

<世界経済の見通し>

○国内経済: 巡航速度の回復維持も、一時的な減速。

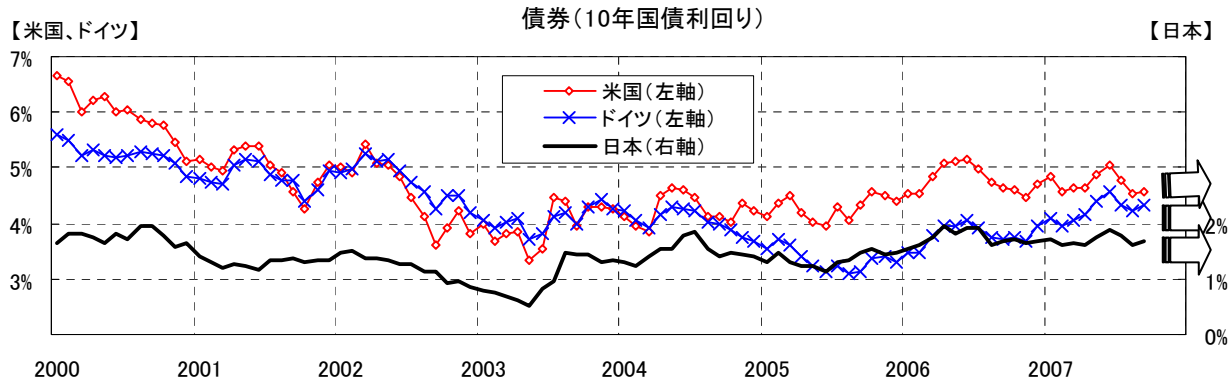
- ・ 米国需要鈍化から生産は目先足踏みも、雇用増による消費、新興国需要が下支え。
- ・ 金融市場混乱への懸念が燻り続け、日銀は年度内金利据え置き。

○米国経済: 一時的に鈍化もその後は緩やかに持ち直し。

- ・ 住宅市場低迷や金融市場混乱に伴うセンチメント悪化で一時的に鈍化。
- ・ F R Bは金融緩和スタンスを維持、年明け以降徐々にセンチメント回復へ。

○欧州経済: 巡航速度維持も一時的鈍化へ。

- ・ 米国景気鈍化、金融市場混乱から一時的鈍化も旺盛なエマージング需要が下支え。
- ・ 金融市場混乱への懸念が燻り続け、E C Bの金融政策は当面現状維持へ。



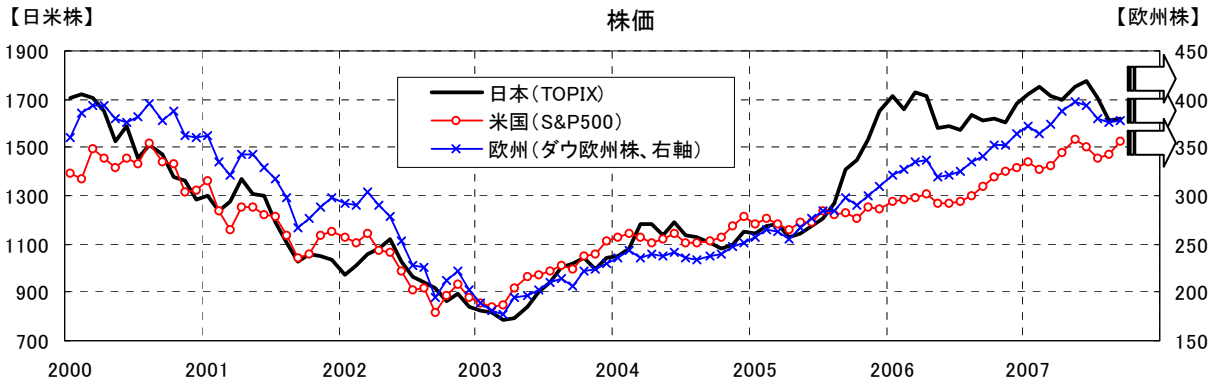
<債券相場の見通し>

○国内債券: 当面レンジ推移、その後緩やかに上昇。

- ・ 年内は米景気減速懸念残存で利上げ機運盛り上がりならず、長期金利はレンジ推移。
- ・ 年度末にかけては米景気持ち直しと、日銀の利上げを織り込む動きで緩やかに上昇。

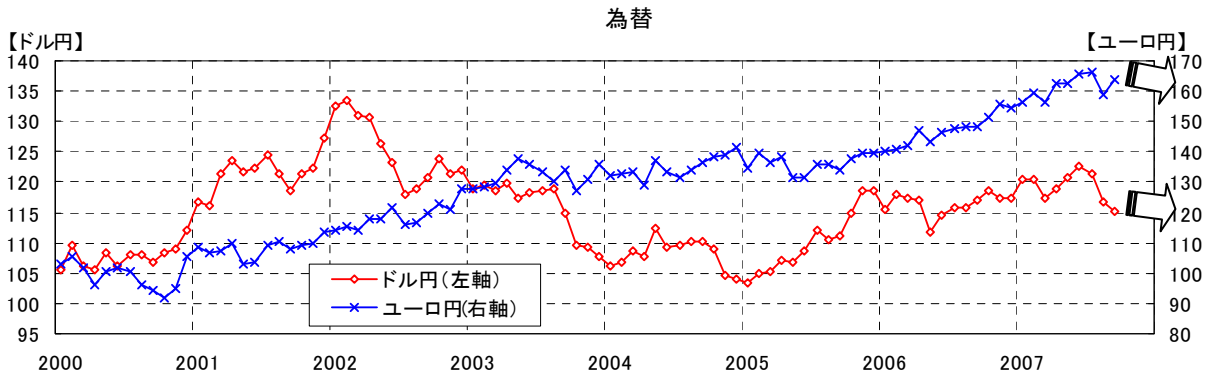
○欧米債券: 年内レンジ推移、年明け以降緩やかに上昇。

- ・ 米長期金利は景気減速懸念や金融市場懸念を既に織り込んでおり、レンジ推移。
- ・ 年明け以降、政策対応等による金融市場の安定や景気持ち直しから緩やかに上昇へ。
- ・ 欧州金利も米金利同様、来年以降は金融市場の安定を軸に徐々に上昇へ。



<株式相場の見通し>

- 国内株式: 業績悪化度合い見極めで年内はもみ合い。持ち直しは年度終盤。
 - ・ 景気、業績とも不透明感残り、年内はもみ合い。
 - ・ 年度終盤から業績見通し改善を受け上昇。
- 欧米株式: 金融緩和期待織り込み済みで年内もみ合い。年度終盤から持ち直し。
 - ・ 米利下げの織り込み進展でリバウンド一巡、業績見通し改善待ちで年内もみ合い。
 - ・ 業績は年内モメンタム悪化、見通し改善は年明け金融決算以降。
 - ・ 年度終盤は業績見通し改善も金利上昇が上値を抑え緩やかな上昇。

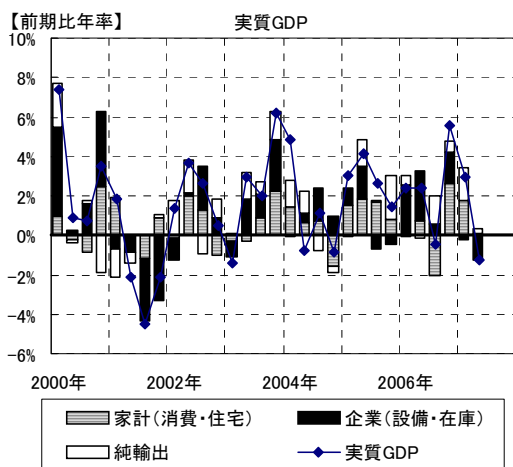


<為替相場の見通し>

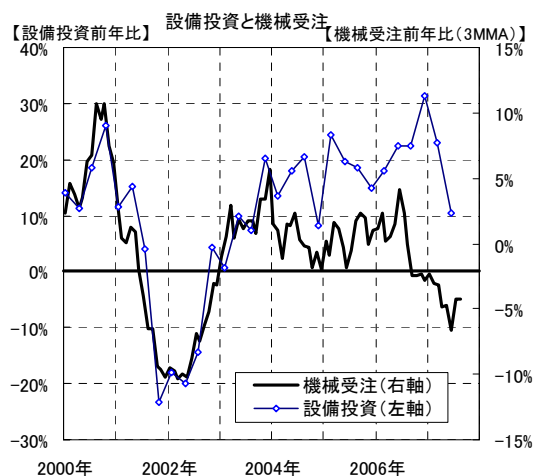
- ドル円: 当面信用懸念残存でもみ合い。その後リスク許容度回復で小幅円安へ。
 - ・ 当面信用懸念の残存からリスクテイクの動きは限定的となり、もみ合い。
 - ・ 年明け以降信用懸念が徐々に収束に向かい円キャリー取引再開で小幅円安へ。
- ユーロ円: 年内弱含み。年明け以降は底堅い動き。
 - ・ 年内は信用懸念残存からユーロ買いポジションの調整圧力でユーロ弱含み。
 - ・ 年明け以降は信用懸念一服を受けた円キャリー取引で底堅い動きへ。

☆ Monthly Economics は、10月23日発表までのデータを元に作成しています

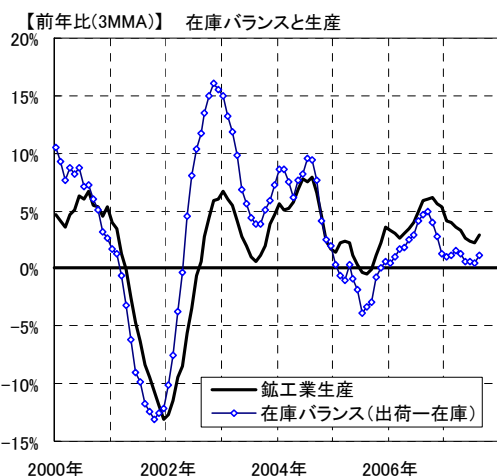
○全体:2Q減速



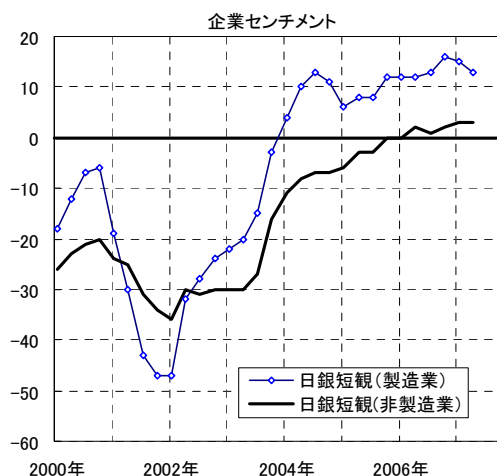
○設備投資:機械受注減速も一服感



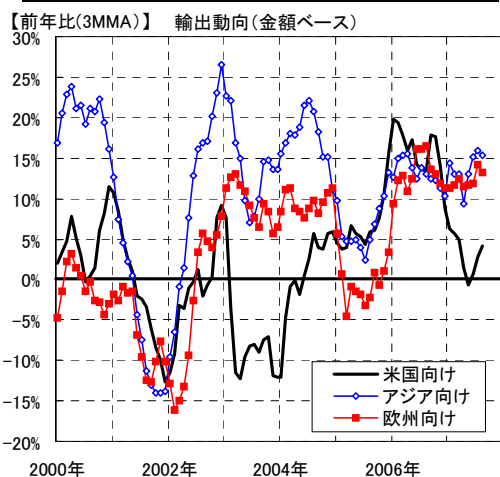
○生産:生産、在庫バランスとも底打ち感



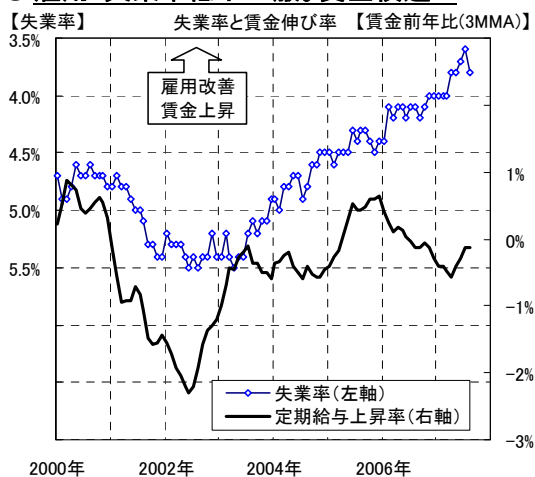
○生産:製造業センチメントは伸び悩み



○輸出:米国持ち直し、欧州・アジア高水準

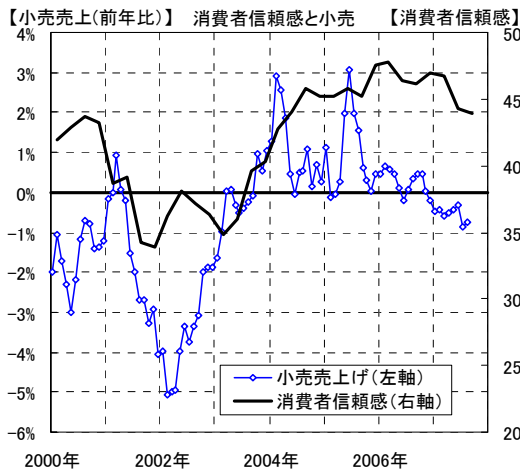


○雇用:失業率低下一服。賃金横這い

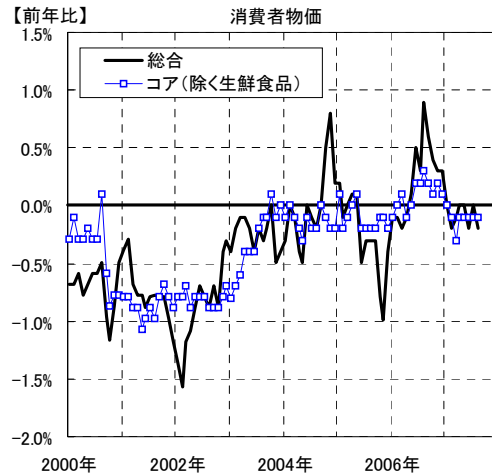


出所:Datastream より三菱UFJ信託銀行作成

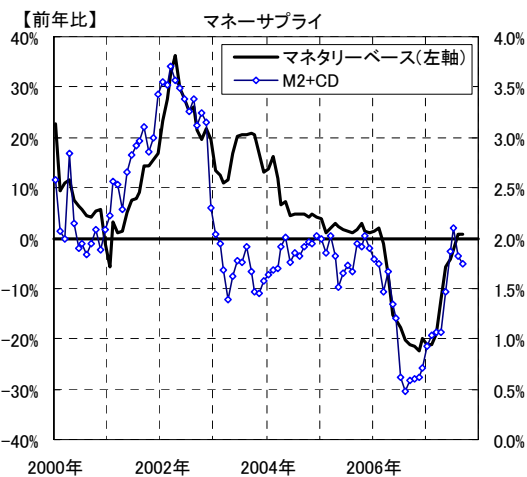
○消費：信頼感・小売とも悪化一服



○物価：コア、総合とも低迷



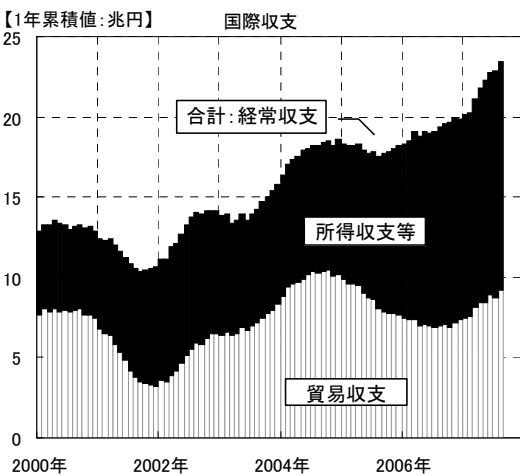
○金融：マネー拡大せず



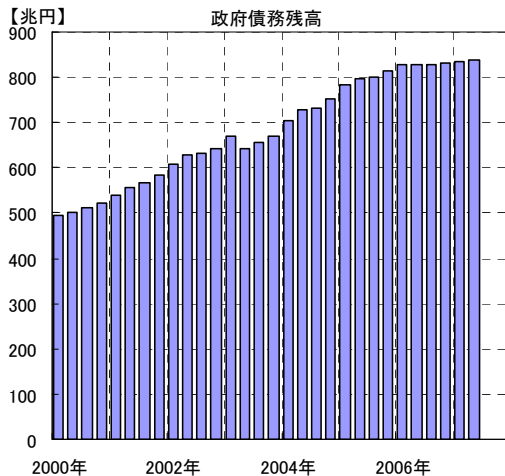
○金融：銀行貸出伸び低水準



○国際収支：経常黒字は高水準

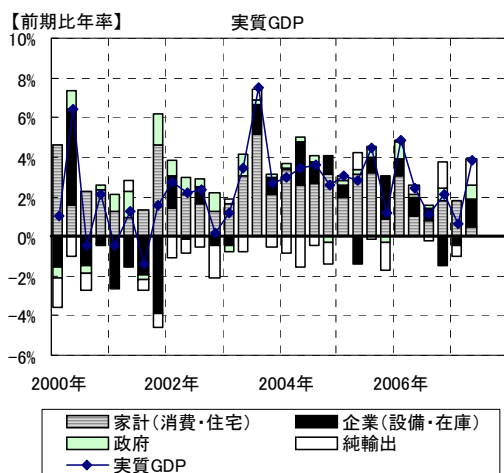


○財政：財政赤字横ばい

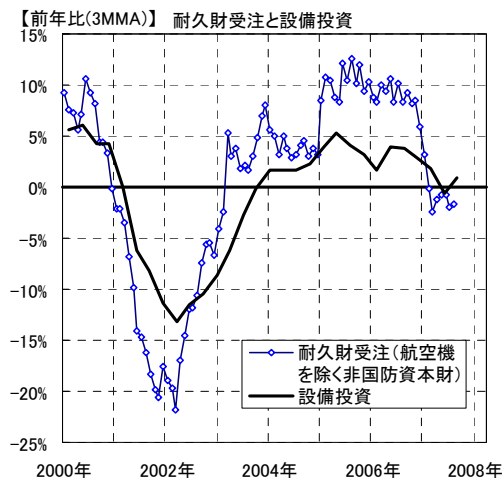


出所：Datastream より三菱UFJ信託銀行作成

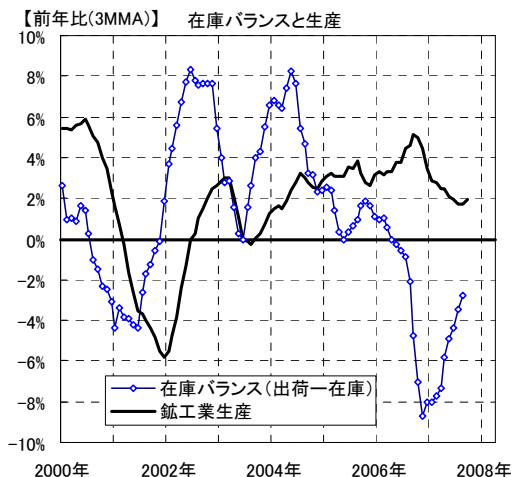
○ 全体: 2Q企業在庫、輸出拡大で回復



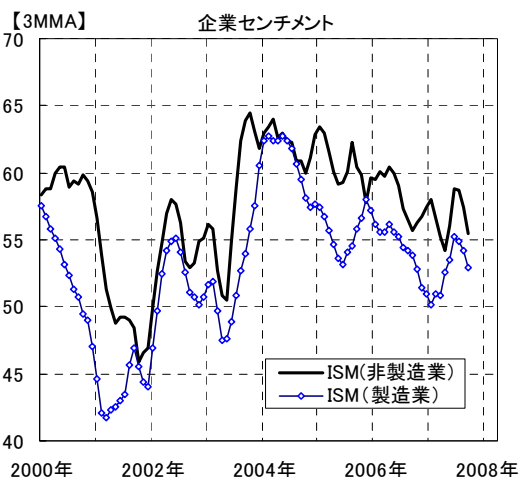
○ 設備投資: 耐久財受注下げ止まり



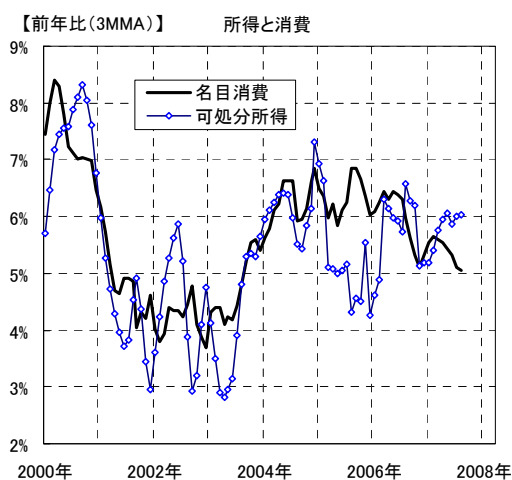
○ 生産: 在庫循環は持ち直し継続



○ 生産: 企業センチメント悪化



○ 個人消費: 足元で伸び悩み

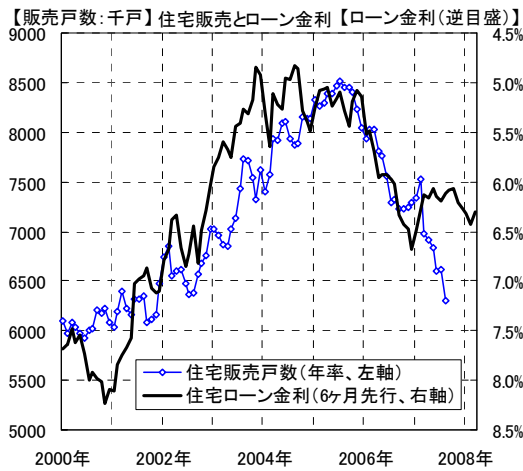


○ 雇用: 失業率上昇、時間当り賃金上昇

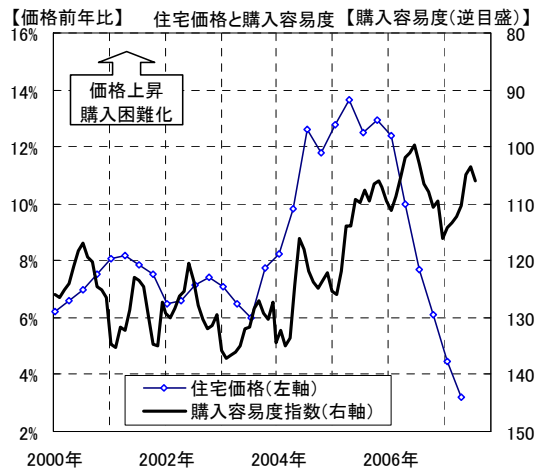


出所: Datastream より三菱 UFJ 信託銀行作成

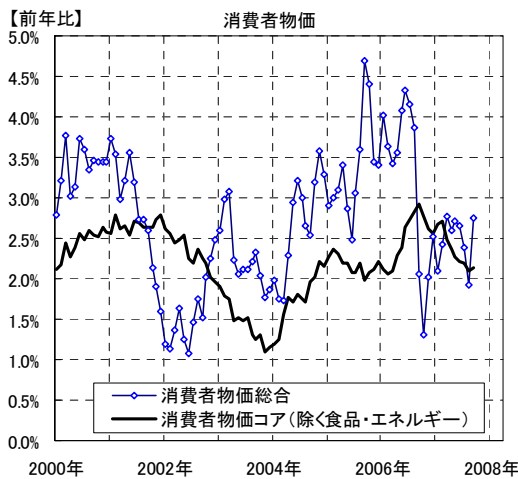
○住宅:販売低迷、金利低下効果出ず



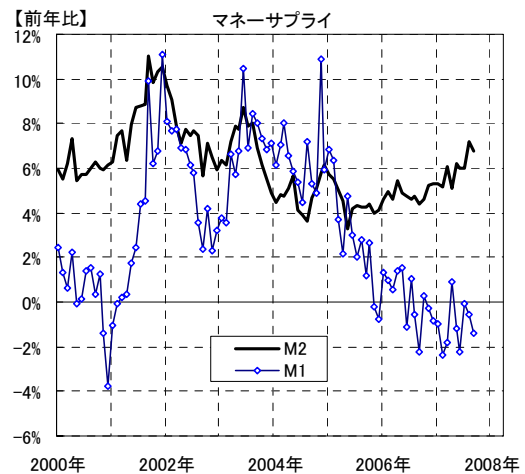
○住宅:価格低下も需要創出効果は限定的



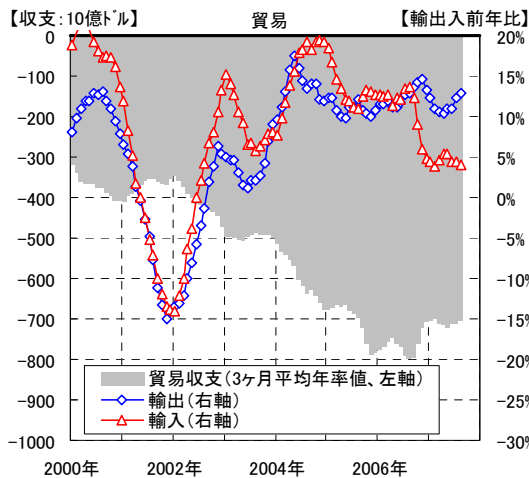
○物価:コア物価の伸び鈍化



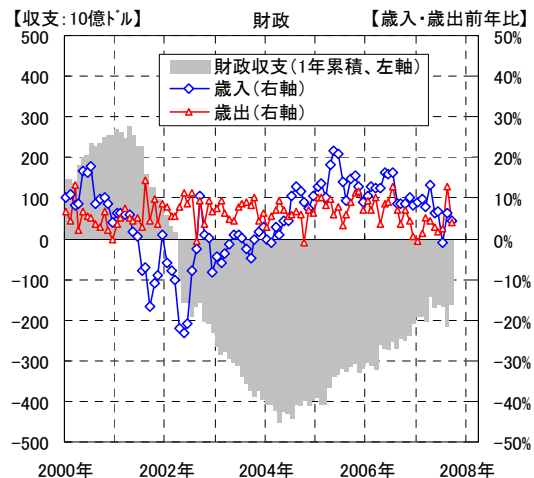
○金融:マネーサプライ上昇へ



○貿易:輸出拡大で赤字縮小

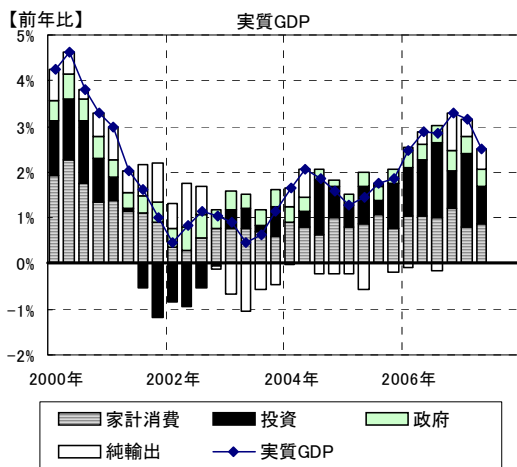


○財政:財政赤字は横這い推移

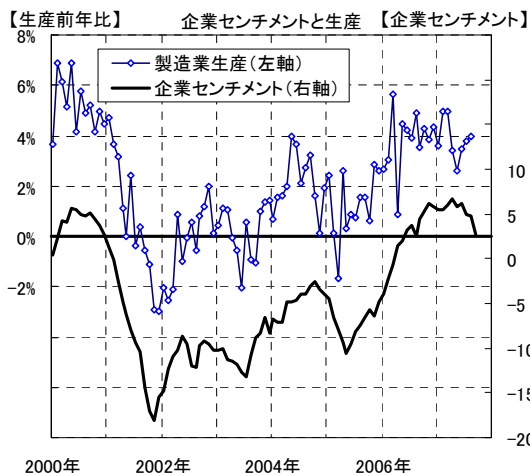


出所:Datastream より三菱UFJ信託銀行作成

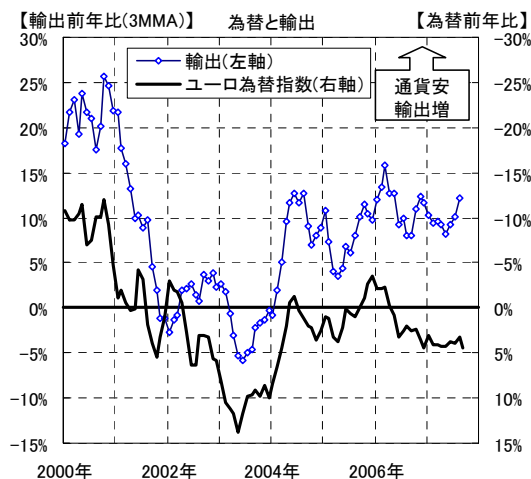
○ 全体: 高水準な成長もモメンタム鈍化



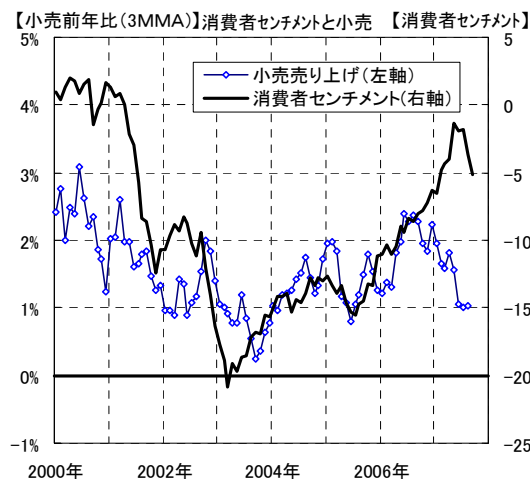
○ 生産: センチメント鈍化も生産は回復



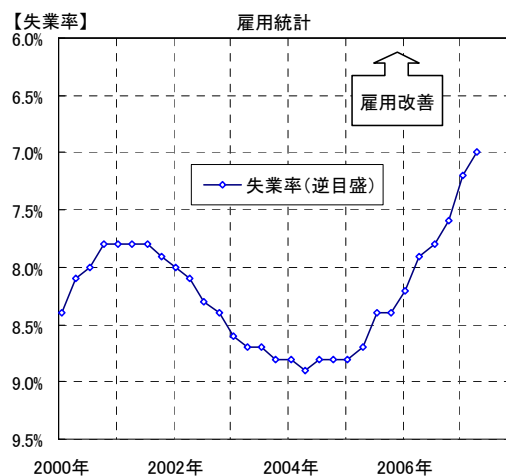
○ 輸出: 拡大継続



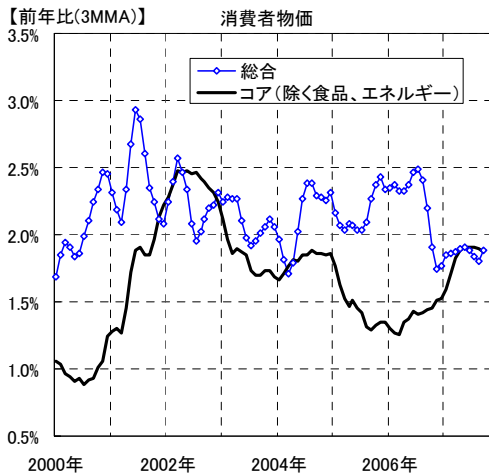
○ 消費: 消費減速、センチメント悪化



○ 雇用: 改善継続

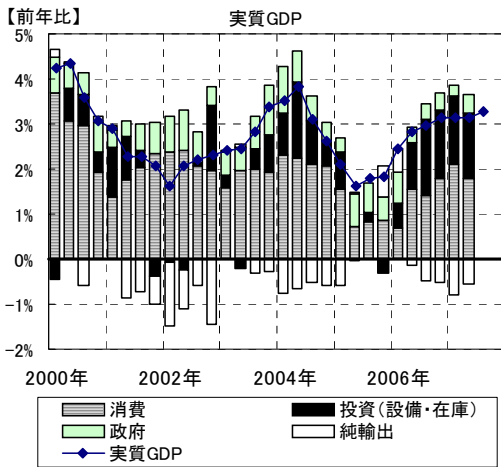


○ 物価: コア物価の上昇一服

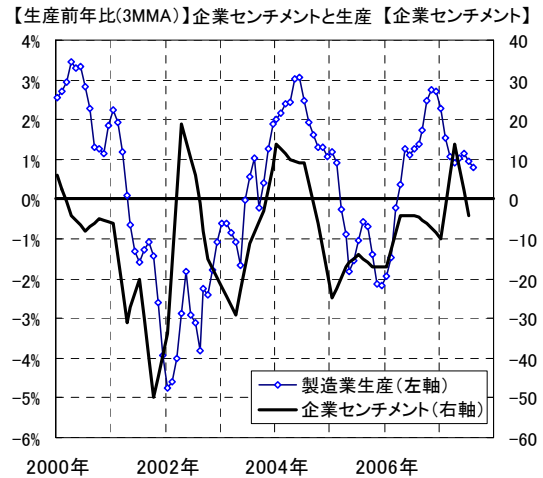


出所: Datastream より三菱 UFJ 信託銀行作成

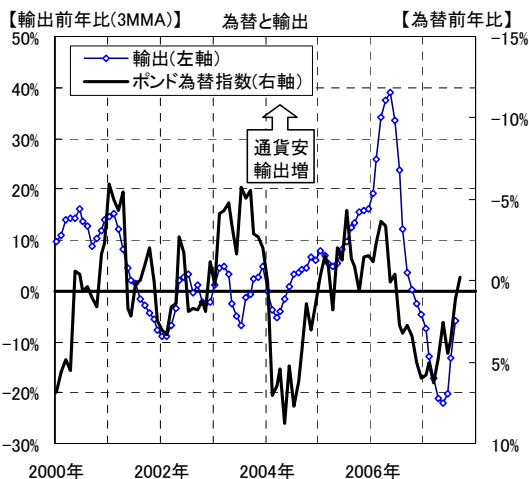
○ 全体: 3Qは拡大加速



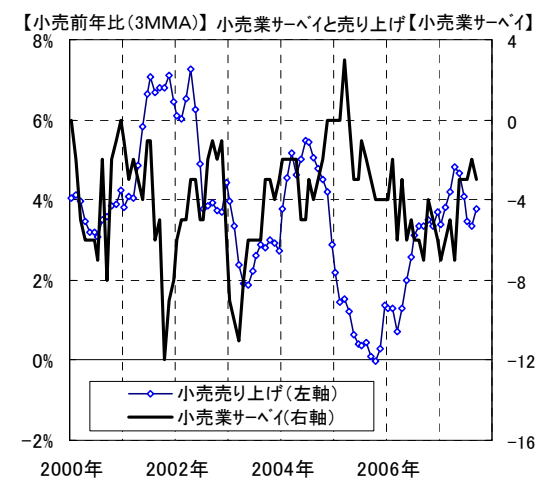
○ 生産: センチメント悪化継続ながら生産維持



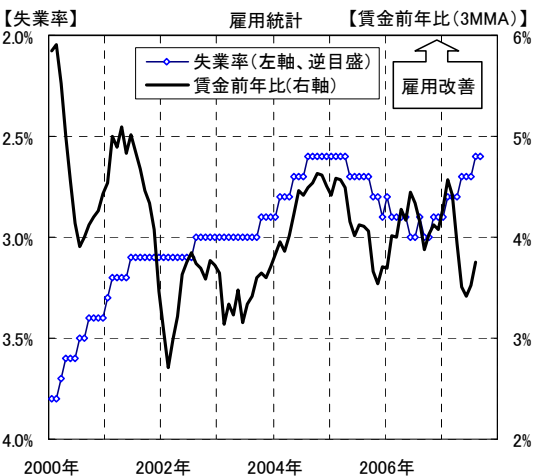
○ 輸出: ポンド高一服で輸出底打ち



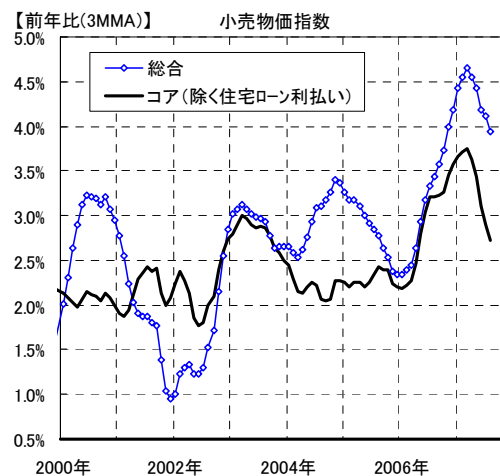
○ 消費: センチメント改善一服も小売持ち直し



○ 雇用: 失業率改善、賃金上昇

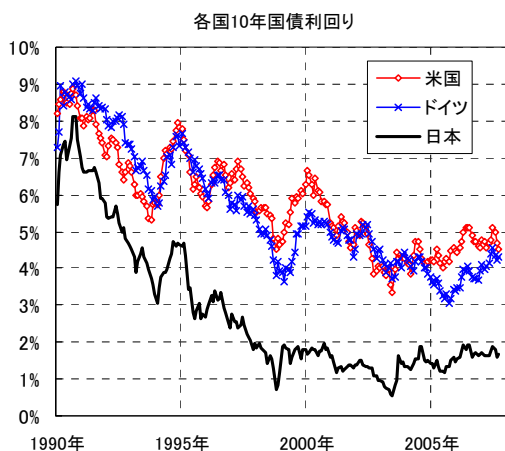


○ 物価: 全体的に上昇一服

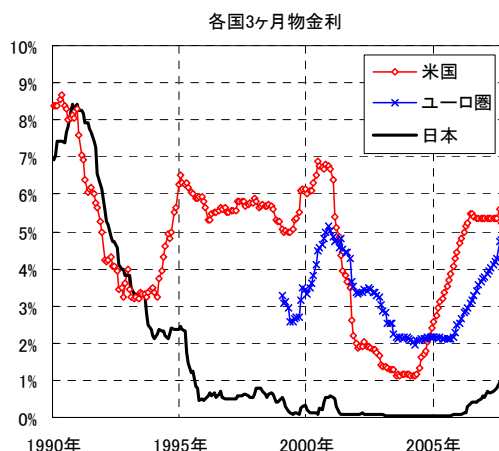


出所: Datastream より三菱UFJ信託銀行作成

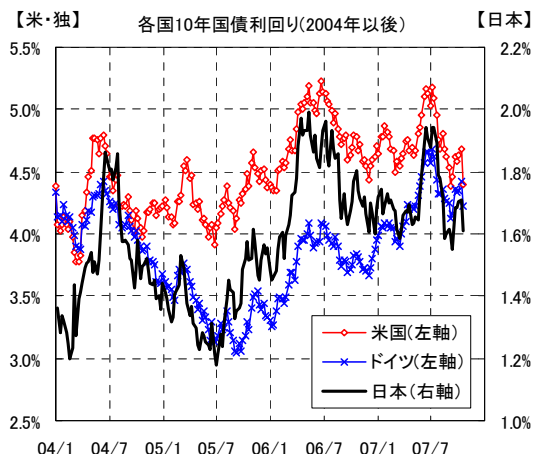
○ **長期金利: 90年以後の低下傾向は弱まる**



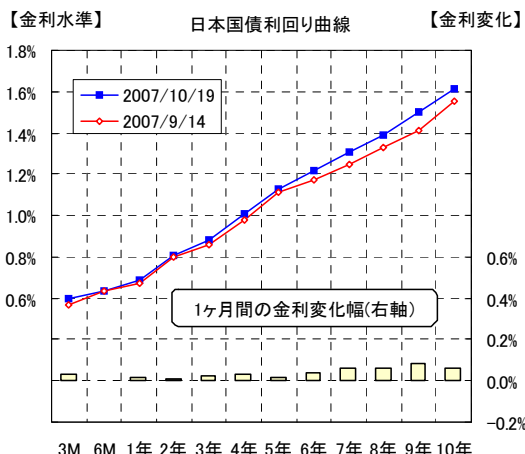
○ **短期金利: 米欧短期市場混乱で金利上昇**



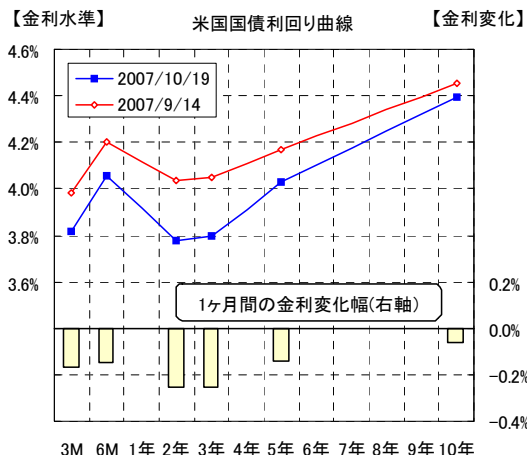
○ **長期金利(過去2年): 急低下**



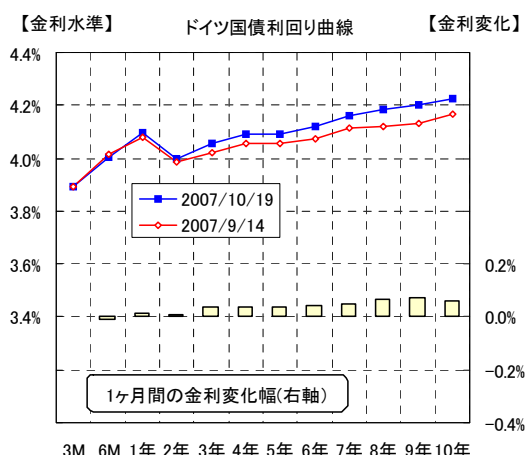
○ **イールドカーブ(日本): 小幅スティープ化**



○ **イールドカーブ(米国): 全般的に低下**

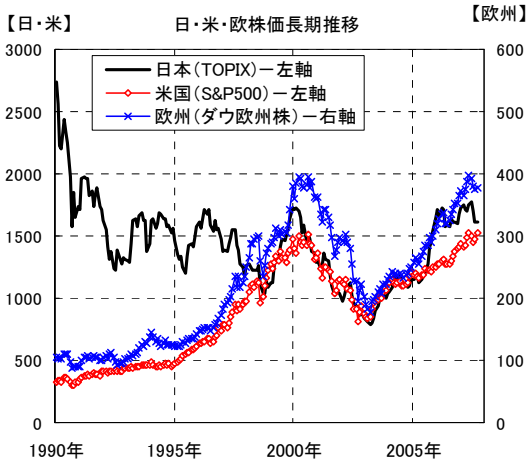


○ **イールドカーブ(ドイツ): 小幅スティープ化**

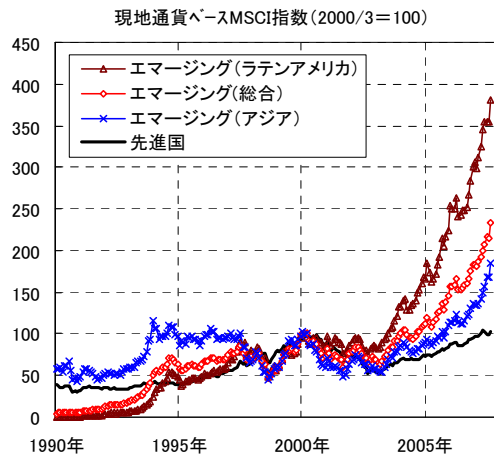


出所: Datastream、Bloomberg より三菱UFJ信託銀行作成

○ 3 極株価(長期):各国とも 03 年以降上昇相場



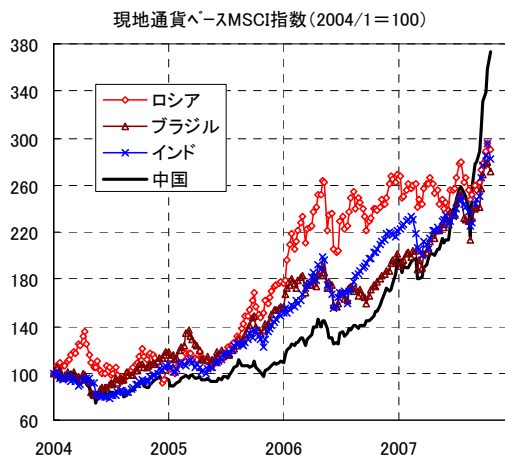
○ エマージング株価(長期):先進国以上の上昇



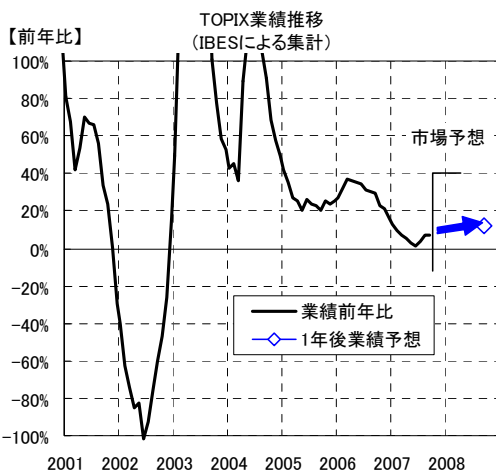
○ 3 極株価(過去 2 年):一旦戻るも再度下落



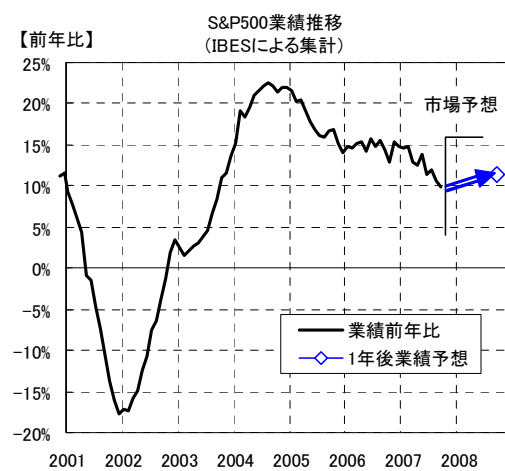
○ BRICs 株価(過去 2 年):中国独歩高



○ 業績(日本):増益基調維持

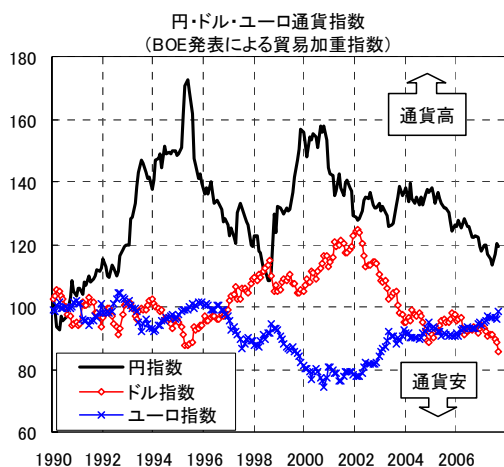


○ 業績(米国):増益基調維持

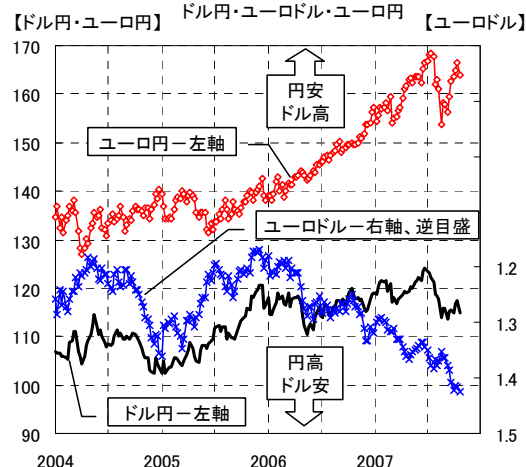


出所:Datastream、Bloomberg より三菱 UFJ 信託銀行作成

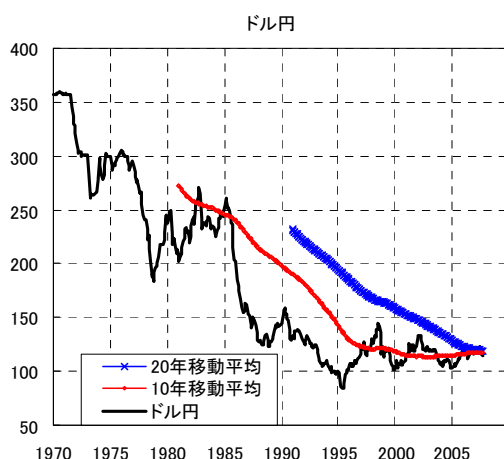
○ 3 極通貨(1990 年以後):ドルは安値圏



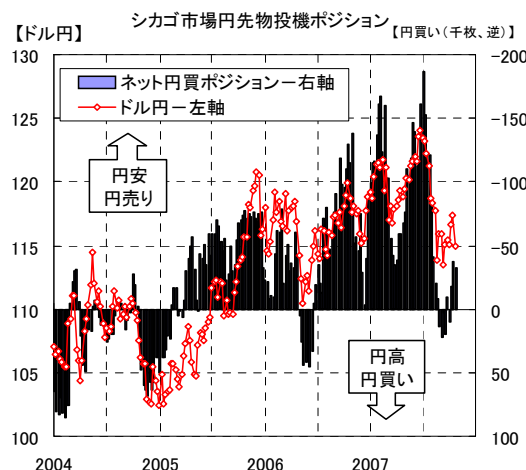
○ 3 極通貨(過去 2 年):ユーロ高進行



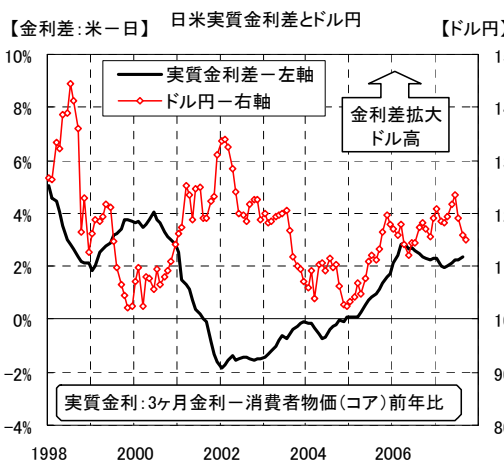
○ ドル円(1970 年以後):円高トレンドと交錯



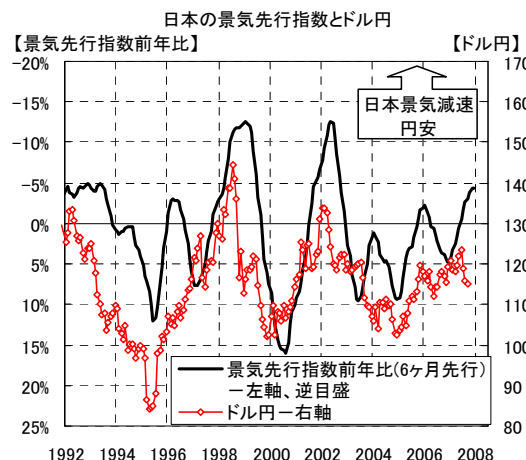
○ 投機ポジション:円売りポジション小幅増加



○ 金利差とドル円:実質金利差とは逆行

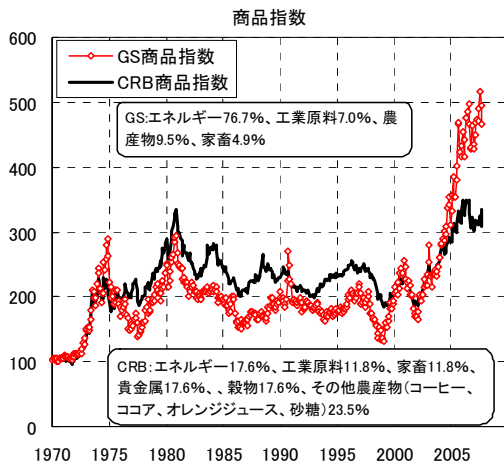


○ 国内景気とドル円:景気減速下で円高



出所: Datastream、Bloomberg より三菱UFJ信託銀行作成

○ 商品指数



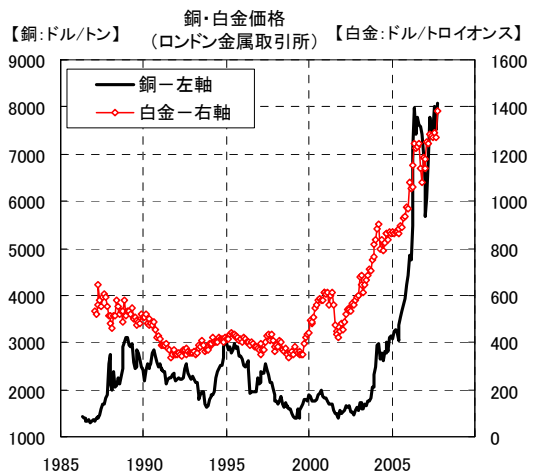
○ 原油価格



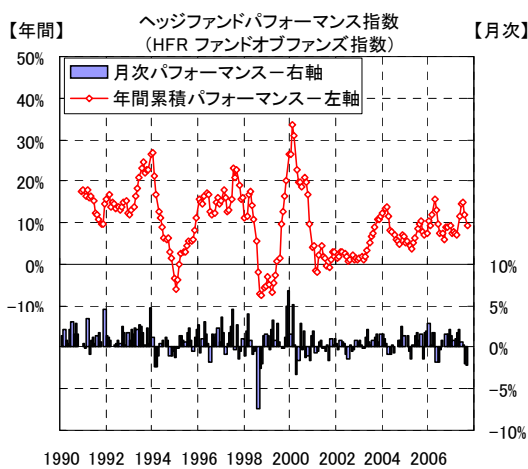
○ 金価格



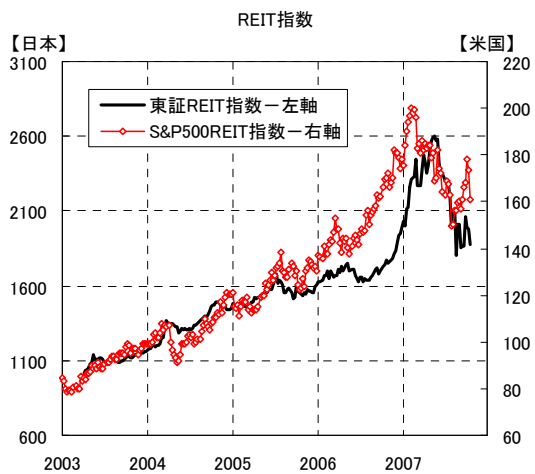
○ 銅・白金先物



○ ヘッジファンド指数



○ REIT指数



出所: Bloomberg より三菱 UFJ 信託銀行作成

本資料について

- 本資料は、お客さまに対する情報提供のみを目的としたものであり、弊社が特定の有価証券・取引や運用商品を推奨するものではありません。
- ここに記載されているデータ、意見等は弊社が公に入手可能な情報に基づき作成したのですが、その正確性、完全性、情報や意見の妥当性を保証するものではなく、また、当該データ、意見等を使用した結果についてもなんら保証するものではありません。
- 本資料に記載している見解等は本資料作成時における判断であり、経済環境の変化や相場変動、制度や税制等の変更によって予告なしに内容が変更されることがありますので、予めご了承下さい。
- 弊社はいかなる場合においても、本資料を提供した投資家ならびに直接間接を問わず本資料を当該投資家から受け取った第三者に対し、あらゆる直接的、特別な、または間接的な損害等について、賠償責任を負うものではなく、投資家の弊社に対する損害賠償請求権は明示的に放棄されていることを前提とします。
- 本資料の著作権は三菱 UFJ 信託銀行に属し、その目的を問わず無断で引用または複製することを禁じます。
- 本資料で紹介・引用している金融商品等につき弊社にてご投資いただく際には、各商品等に所定の手数料や諸経費等をご負担いただく場合があります。また、各商品等には相場変動等による損失を生じる恐れや解約に制限がある場合があります。なお、商品毎に手数料等およびリスクは異なりますので、当該商品の契約締結前交付書面や目論見書またはお客さま向け資料をよくお読み下さい。

編集発行：三菱UFJ信託銀行株式会社 投資企画部
東京都千代田区丸の内1丁目4番5号 Tel.03-3212-1211（代表）