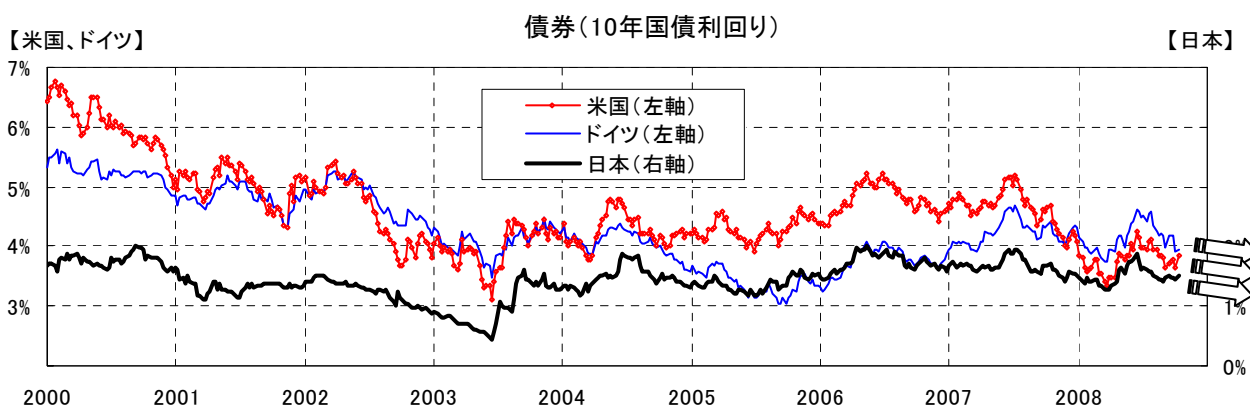


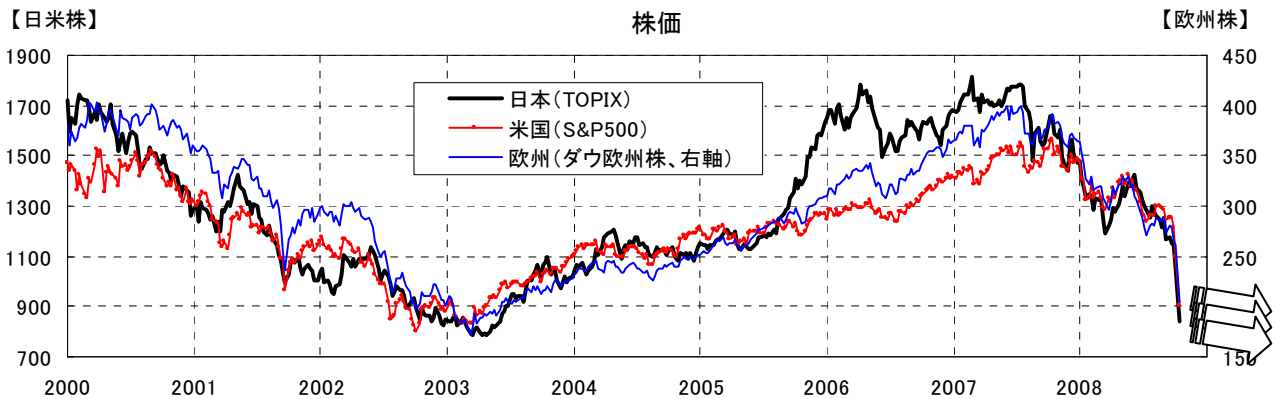
<世界経済の見通し>

- 国内経済: 外需主導に加え消費、投資低迷で低成長。来年後半以降緩やかな持ち直し
 - ・市場混乱で、目先の消費・投資は想定以上に落ち込む公算。
 - ・来年以降は物価上昇ペースの鈍化で所得、消費は持ち直すもペースは緩慢。
- 米国経済: 金融市場混乱の悪影響で目先下方屈折、その後は緩やかな持ち直し
 - ・金融市場混乱による企業の資金調達コスト上昇で、設備投資が目先大きく減速。
 - ・雇用環境の悪化から賃金伸びは抑制され、コアインフレは安定的に推移。
- 欧州経済: 消費と設備投資の下押しで景気減速。新興国スローダウンで外需も鈍化
 - ・消費は雇用悪化を背景に伸び悩み。投資は金融機関の貸出基準強化で減速。
 - ・新興国需要は減速、外需も鈍化へ。



<債券相場の見通し>

- 国内債券: 世界景気減速感を背景に低位推移。来年後半以降金利は緩やかに上昇
 - ・内外景気の減速を背景に当面は低位推移。
 - ・海外景気の循環的持ち直しから景気底割れを回避し、来年後半以降金利は緩やかに上昇。
- 欧米債券: 景気減速で年内金利低下。年明け後は政策による景気持ち直しで小幅上昇
 - ・年内は米景気停滞、欧州景気減速本格化で金利は低下基調。
 - ・年明け以降は政策発動による景気持ち直しと国債増発による需給悪化懸念で小幅上昇。



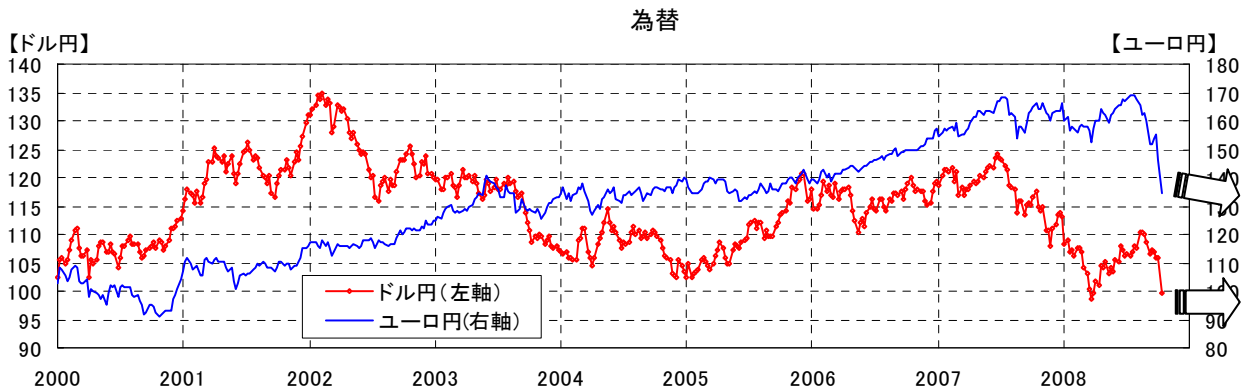
<株式相場の見通し>

○国内株式: 金融市場の落ち着きや内外景気対策期待から、年度末に向け持ち直し

- ・市場安定化策の効果や市場混乱の景気への悪影響見極めで、目先神経質な展開。
- ・年度末に向けては金融市場の落ち着きに加え、内外政策期待から持ち直し。

○欧米株式: 市場混乱の回復と、景気対策期待から年度末に向けて持ち直し

- ・市場安定化策の効果や市場混乱の景気への悪影響見極めで、目先神経質な展開。
- ・年度末に向け、金融市場機能の回復と米新政府による景気対策期待で持ち直し。



<為替相場の見通し>

○ドル円: リスク回避米景気悪化で円優位も、米当局のドル防衛姿勢で底割れ回避

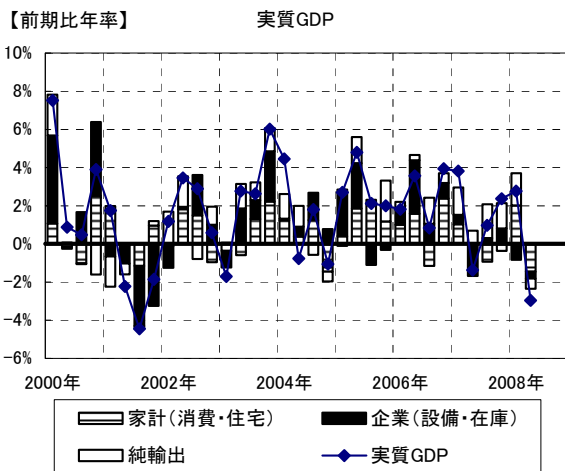
- ・金融市場混乱によるリスク回避や米景気悪化で円優位も、介入警戒で底割れは回避。
- ・年明け以降は米景気の持ち直し期待から、ドルは底打ちから持ち直しへ。

○ユーロ円: 欧州景気減速の本格化で、円優位の展開へ

- ・年内は欧州景気減速本格化でや金融市場混乱によるリスク回避でユーロ安の展開。
- ・年明け以降は市場の混乱が落ち着きも、ECB追加利下げの思惑から小幅ユーロ安。

☆ Monthly Economics は、10月17日発表までのデータを元に作成しています

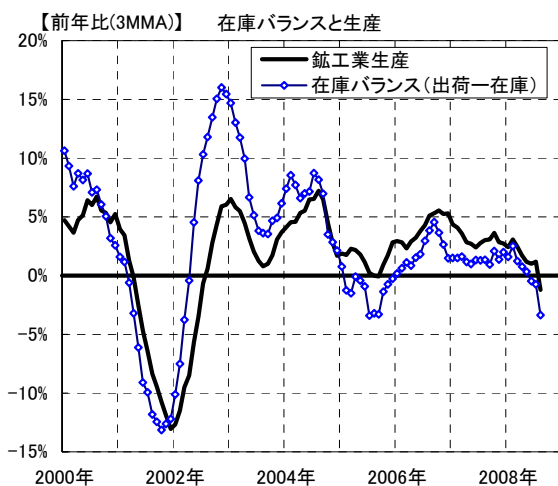
○全体:2Q悪化



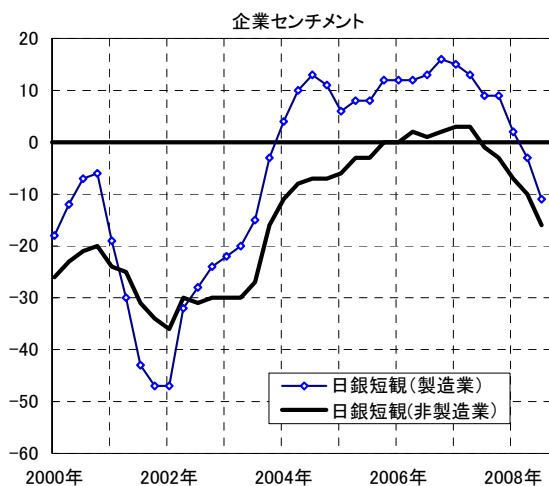
○設備投資:機械受注は足元で再び鈍化



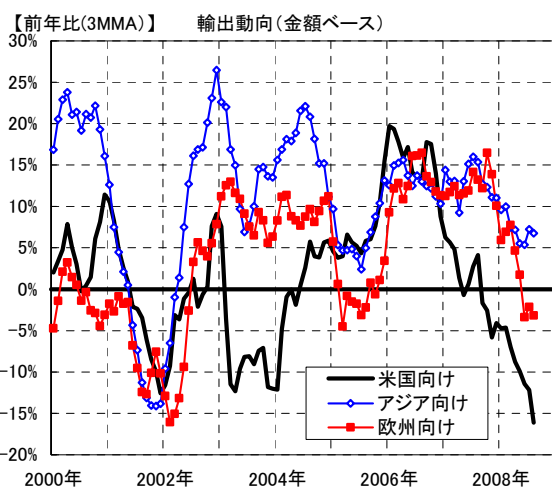
○生産:生産減速



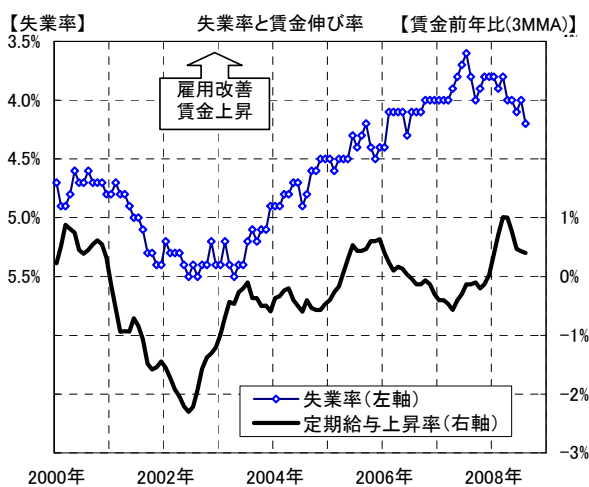
○生産:製造業、非製造業ともセンチメント悪化



○輸出:米国、欧州ともに低調

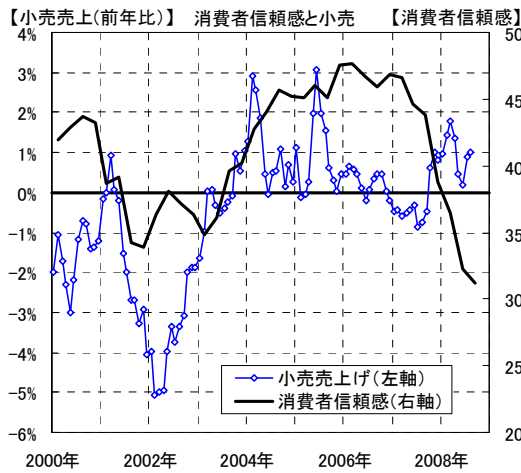


○雇用:失業率悪化、賃金頭打ちから減少へ

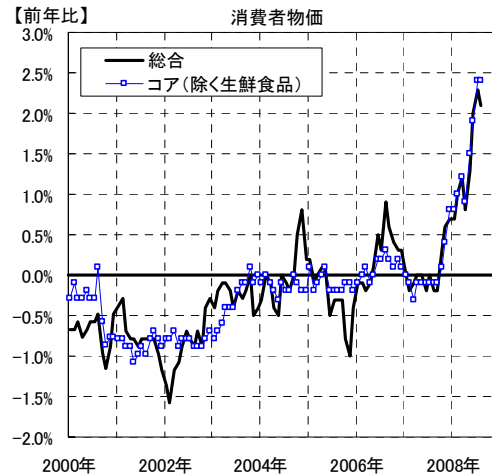


出所:Datastream より三菱 UFJ 信託銀行作成

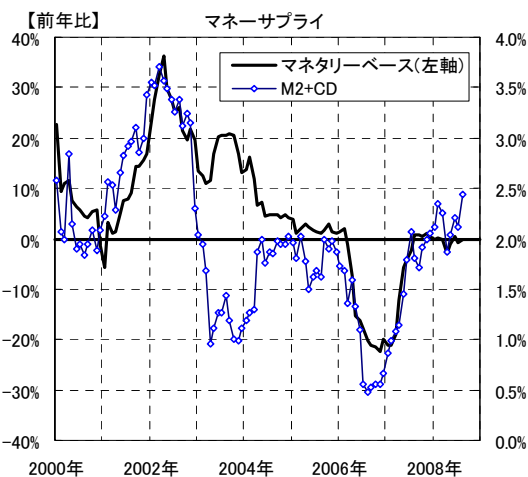
○消費：センチメントの悪化が継続



○物価：コア、総合とも頭打ちの兆し



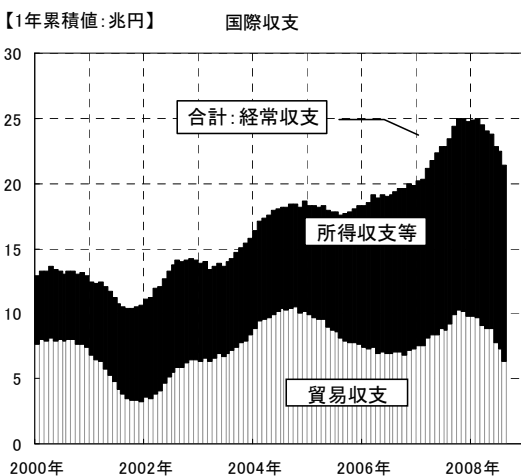
○金融：マネー拡大傾向



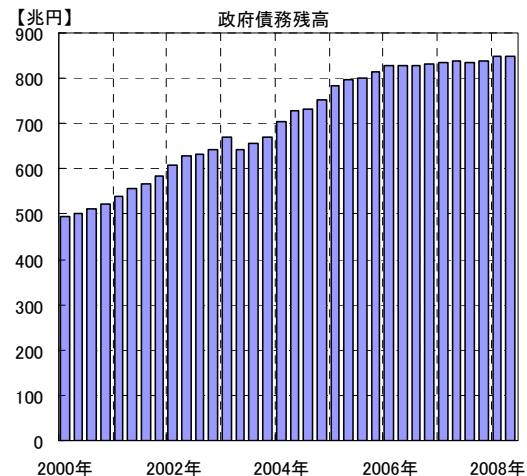
○金融：銀行貸出は高水準



○国際収支：経常黒字は高水準も縮小傾向

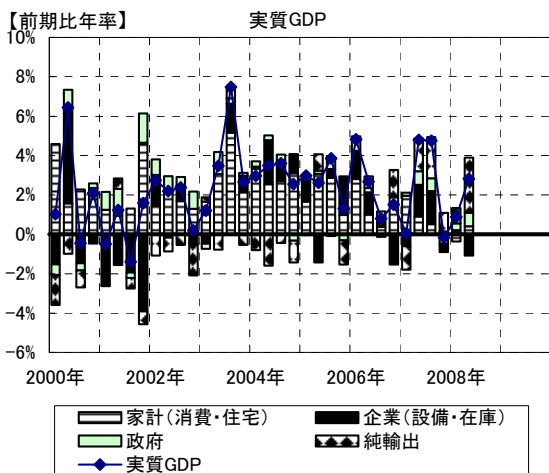


○財政：財政赤字横ばい

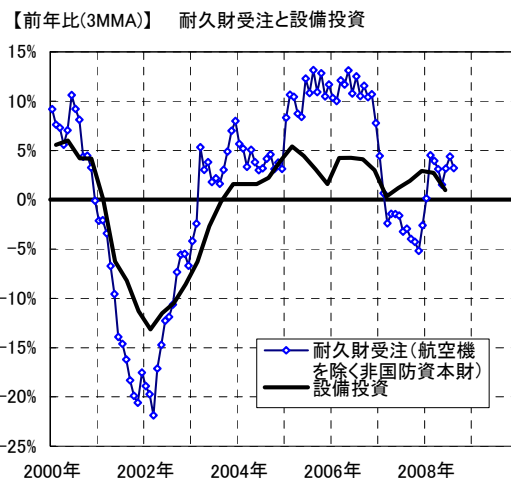


出所：Datastream より三菱UFJ信託銀行作成

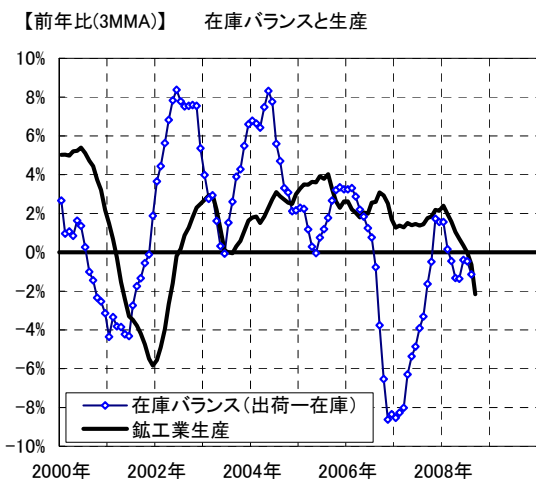
○ **全体: 4-6月期 外需で一旦持ち直し**



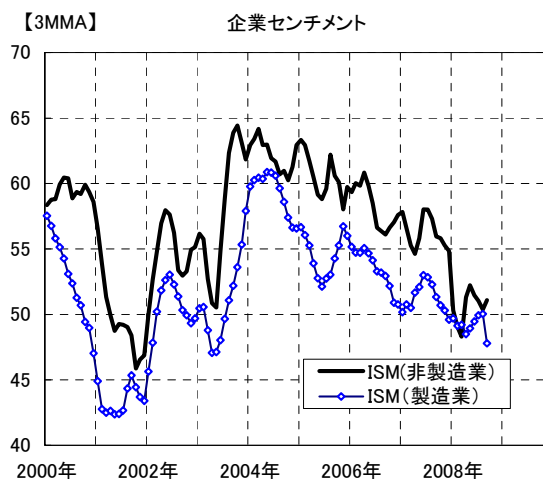
○ **設備投資: 設備は伸び悩み**



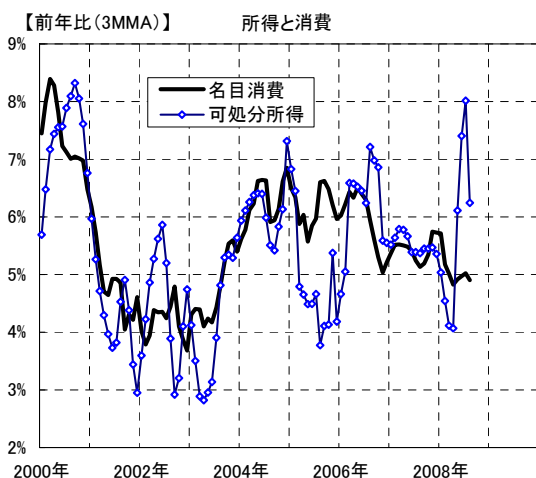
○ **生産: 生産の減速が継続**



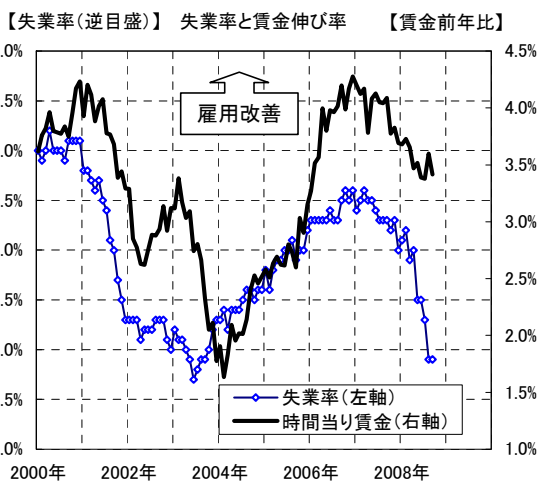
○ **生産: 製造業センチメントが大幅悪化**



○ **個人消費: 減税効果剥落で所得減少**

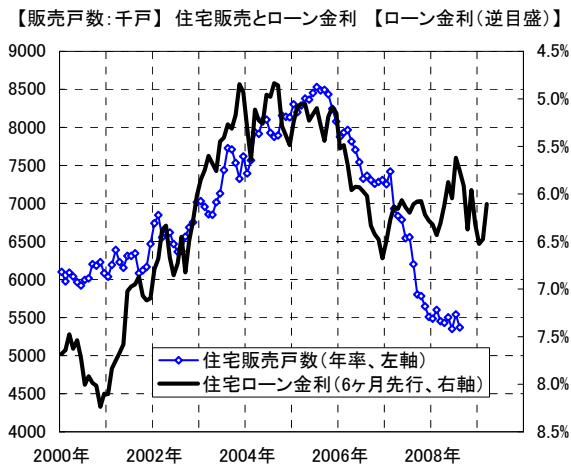


○ **雇用: 失業率は高水準横ばい**

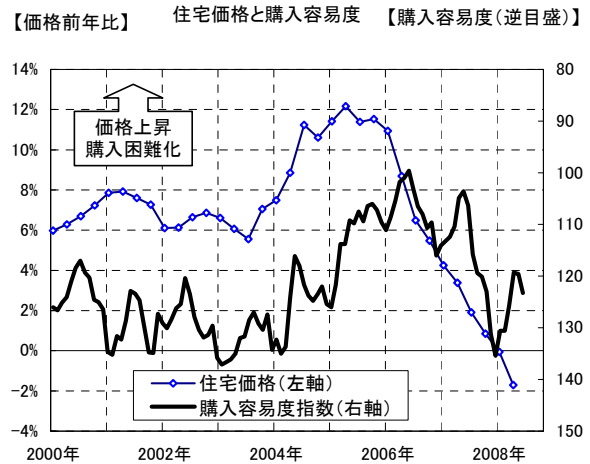


出所: Datastream より三菱 UFJ 信託銀行作成

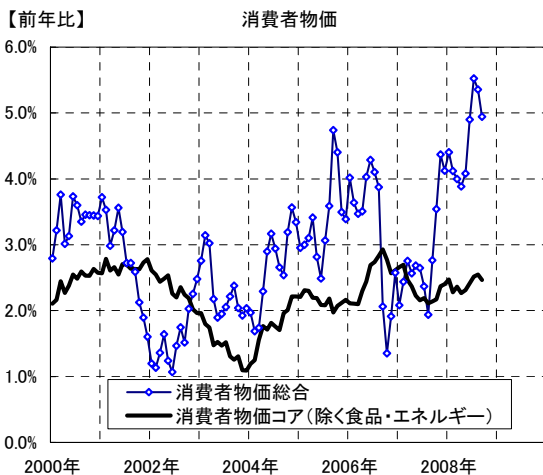
○住宅:ローン金利低下せず販売低迷



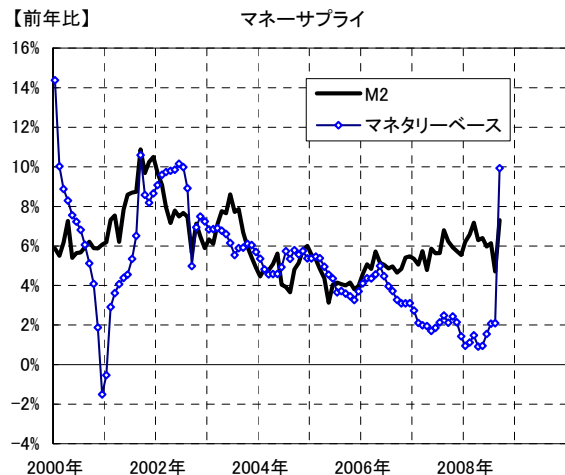
○住宅:価格低下も需要創出効果は限定的



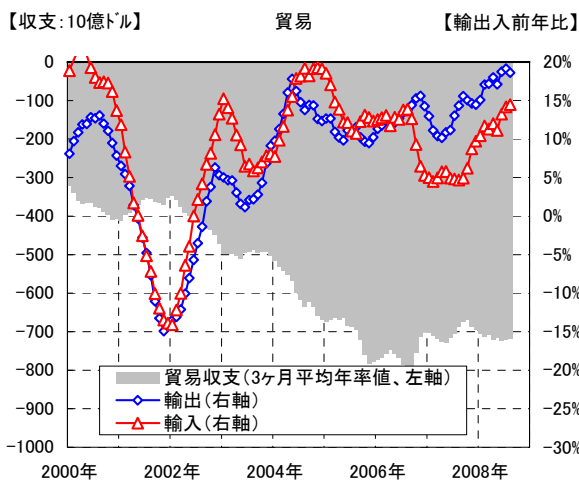
○物価:総合物価頭打ちの兆し、コア安定



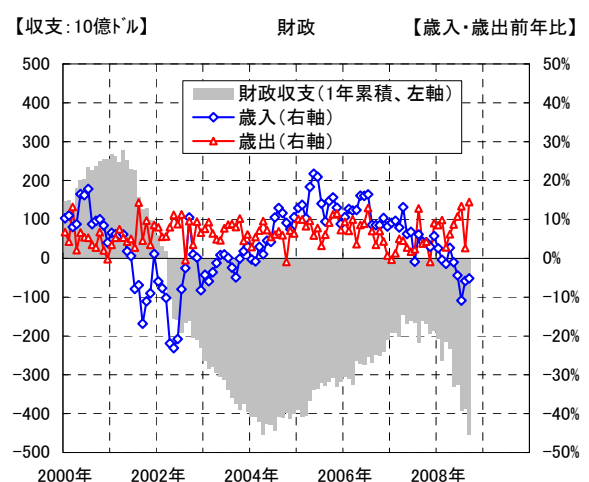
○金融:マネーは大幅な伸び



○貿易:貿易赤字横這い推移が継続

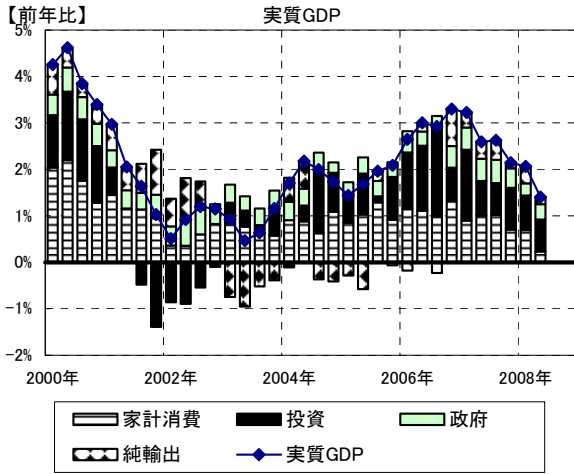


○財政:収支悪化トレンド継続

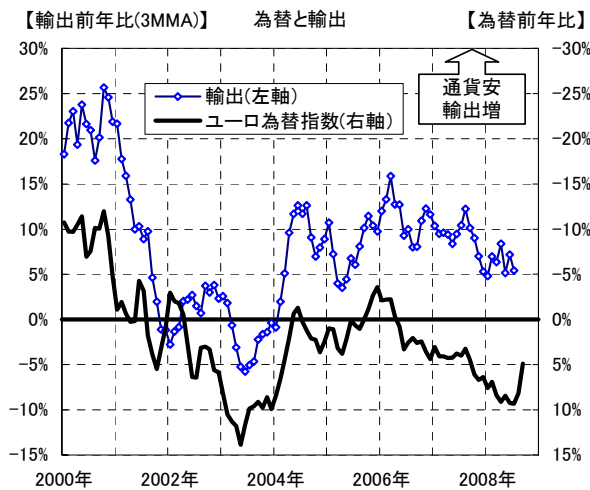


出所:Datastream より三菱UFJ信託銀行作成

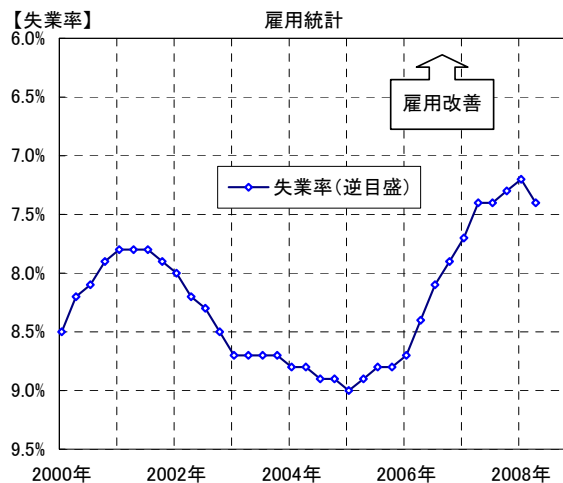
○ 全体: 4-6月期 減速



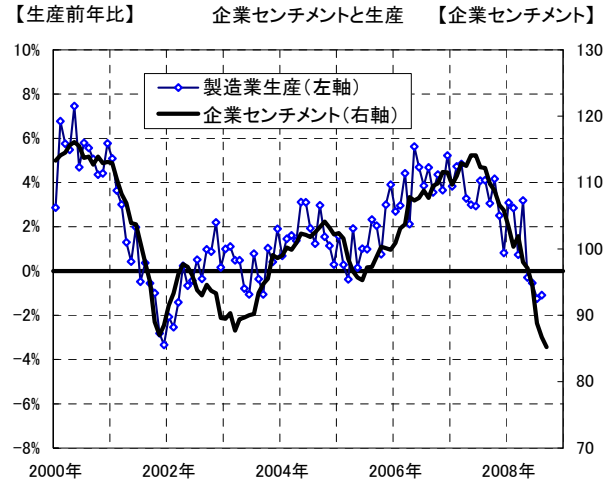
○ 輸出: ユーロ下落に転じるも輸出減速継続



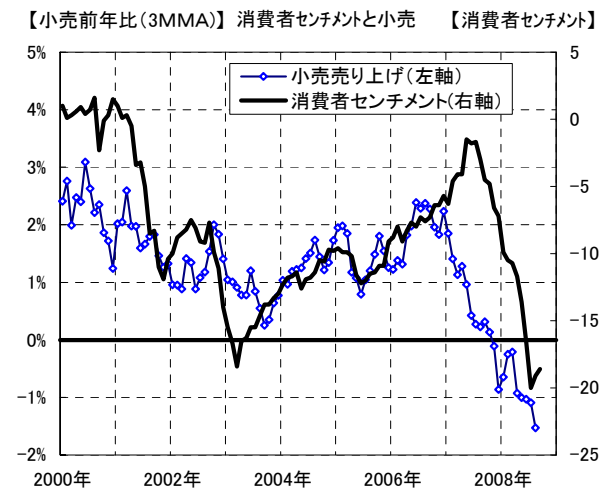
○ 雇用: 改善頭打ちから悪化の兆し



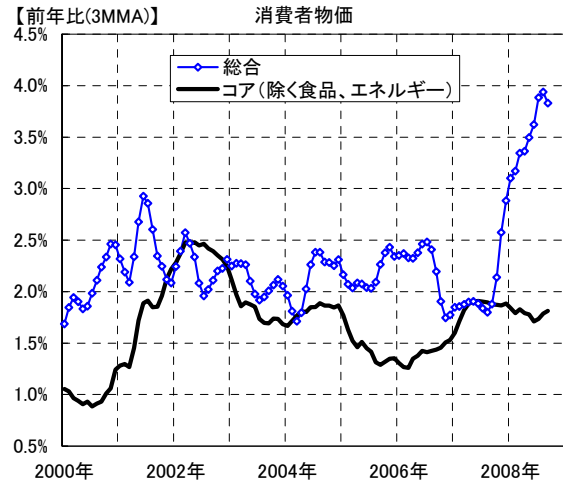
○ 生産: センチメント悪化継続



○ 消費: センチメント小幅改善も小売は低迷

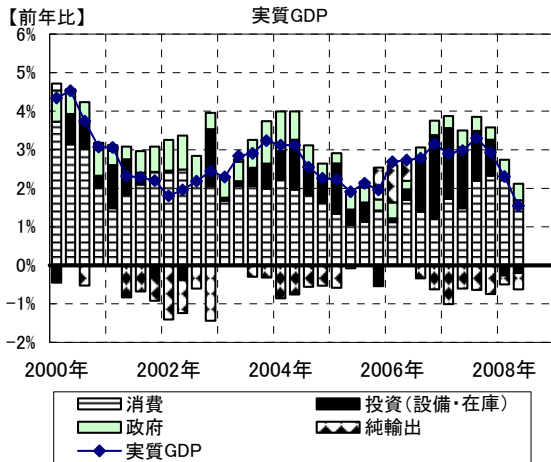


○ 物価: 総合物価頭打ちの兆し、コア安定

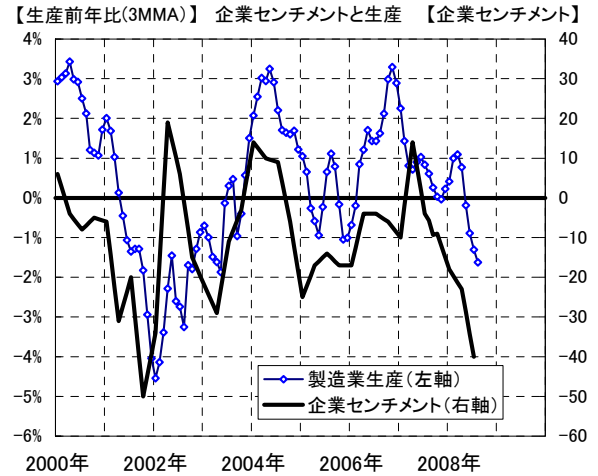


出所: Datastream より三菱 UFJ 信託銀行作成

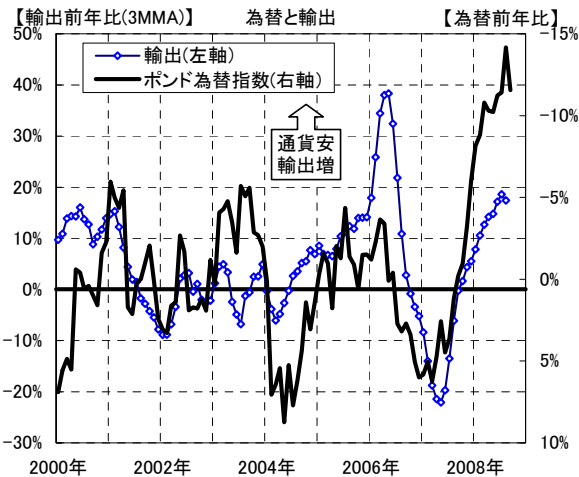
○ 全体: 4-6月期 減速



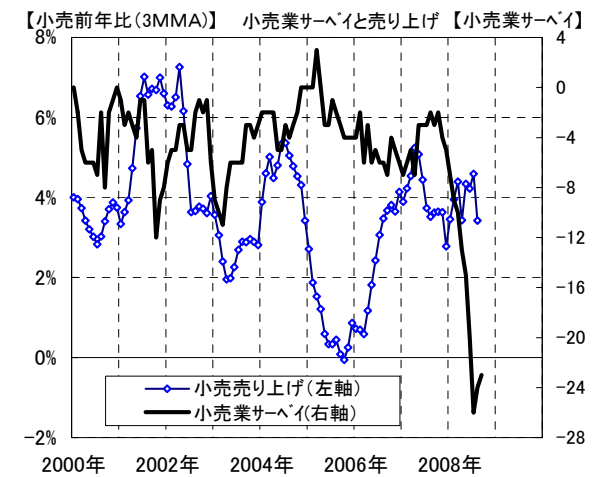
○ 生産: センチメント、生産悪化



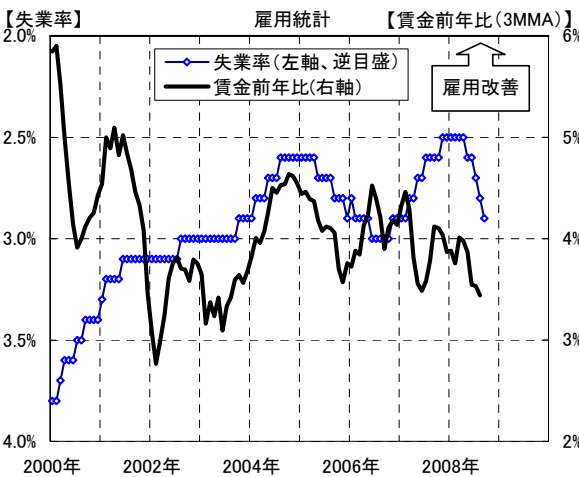
○ 輸出: ポンド下落継続、輸出増加持続



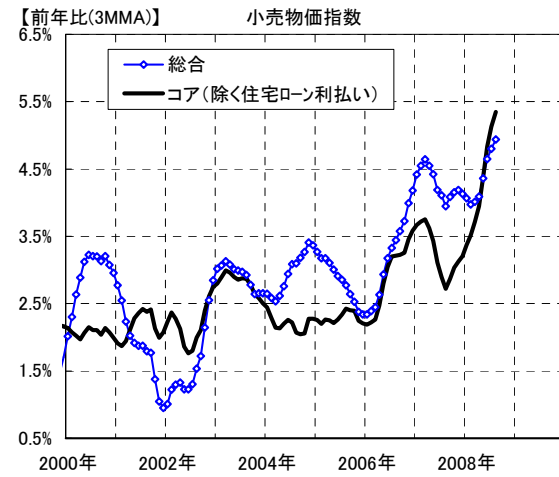
○ 消費: センチメント小幅反発も売上低下



○ 雇用: 失業率は上昇、賃金頭打ち

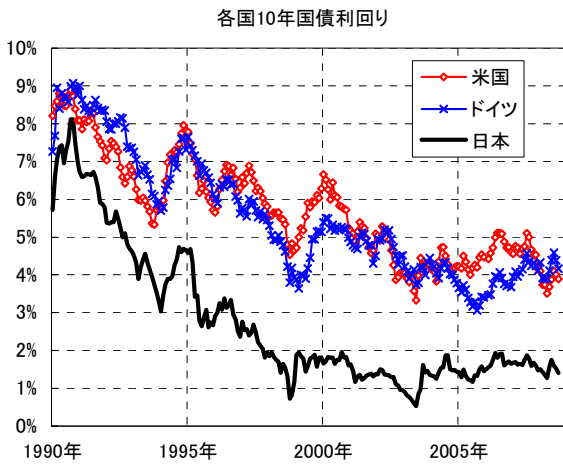


○ 物価: 総合、コア物価ともに上昇

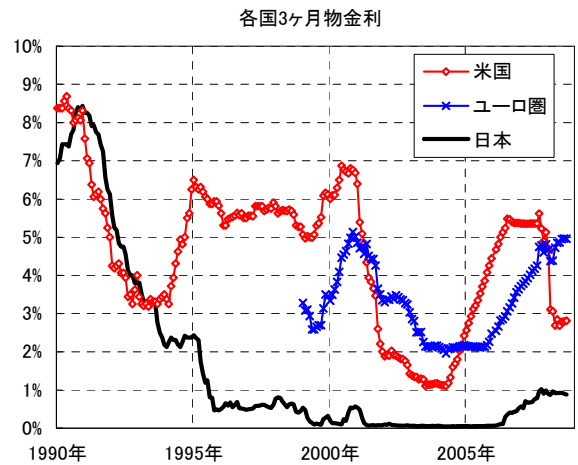


出所: Datastream より三菱UFJ信託銀行作成

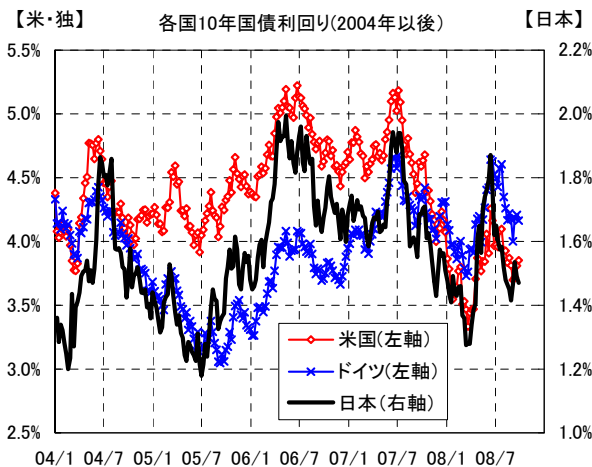
○長期金利:低下傾向一服



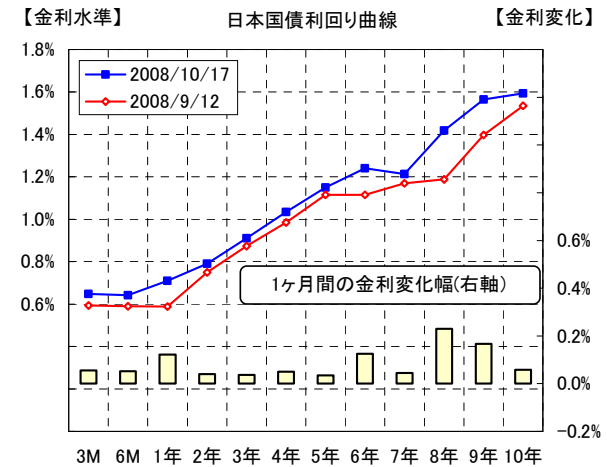
○短期金利:米国低下、ユーロ圏高止まり



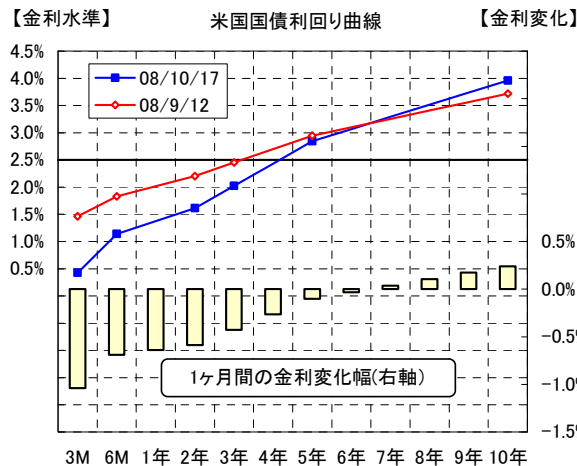
○長期金利(過去2年):急上昇後低下



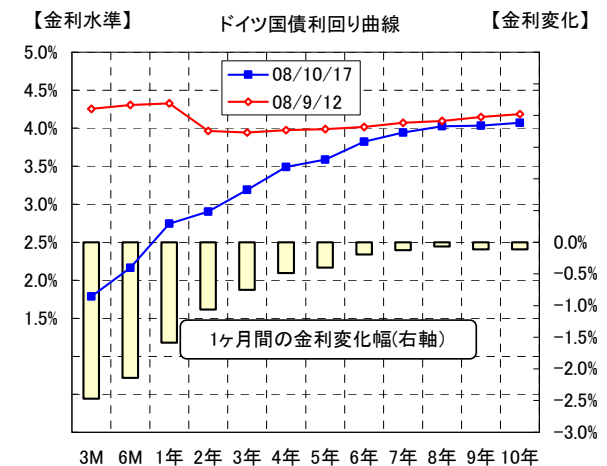
○イールドカーブ(日本):小幅上昇



○イールドカーブ(米国):短期中心に低下

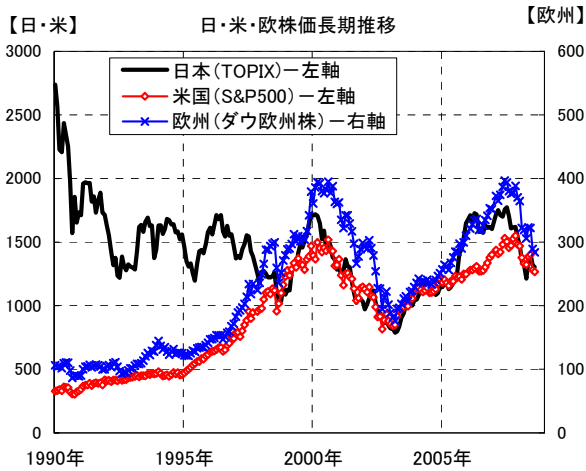


○イールドカーブ(ドイツ):短期大幅低下

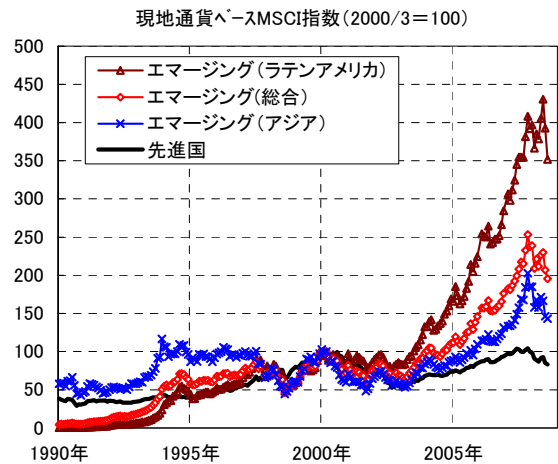


出所:Datastream、Bloomberg より三菱UFJ信託銀行作成

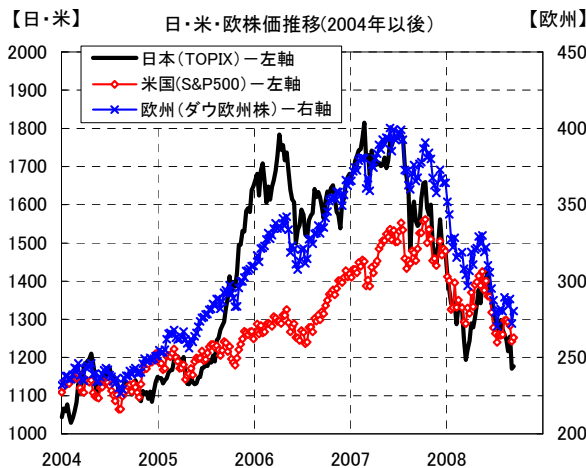
○ 3 極株価(長期):03 年以降の上昇相場に陰り



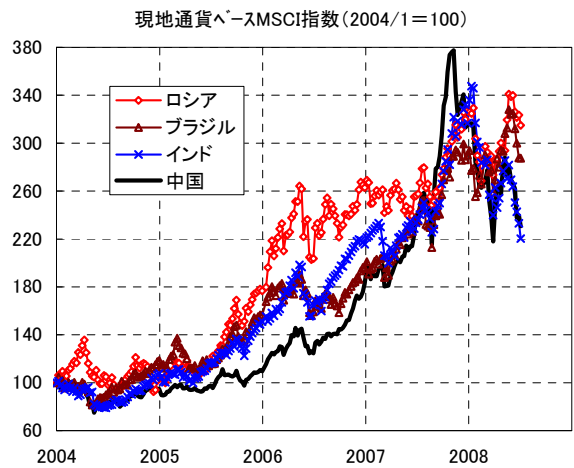
○ エマージング株価(長期):南米は上離れ



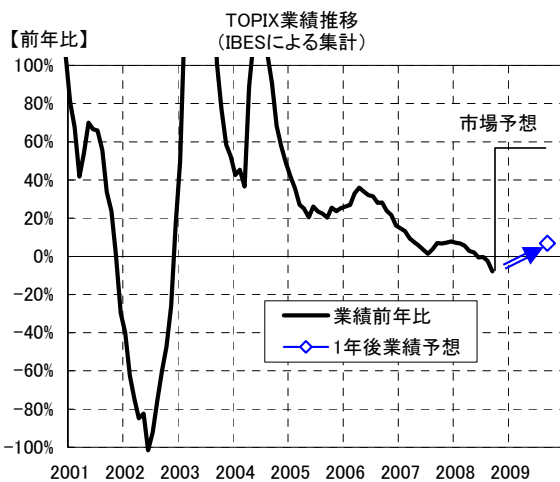
○ 3 極株価(過去 2 年):上昇後調整



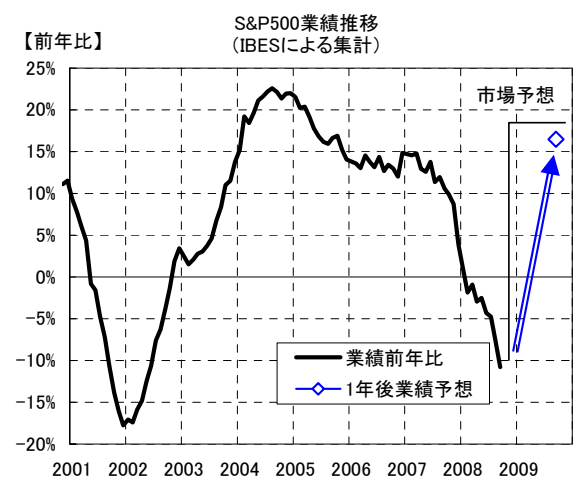
○ BRICs 株価(過去 2 年):調整継続



○ 業績(日本):小幅増益見込み

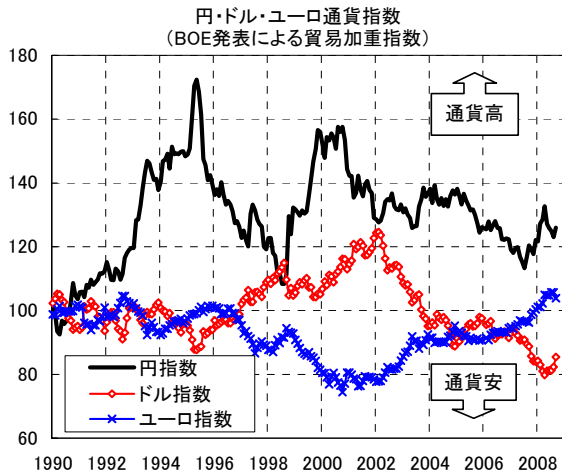


○ 業績(米国):V 字回復の見込み

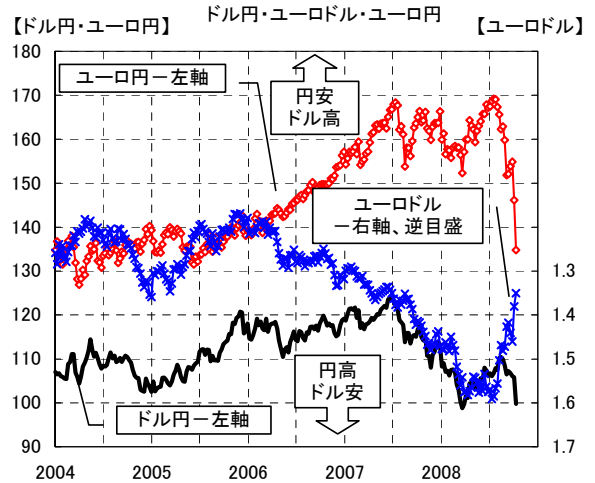


出所:Datastream、Bloomberg より三菱 UFJ 信託銀行作成

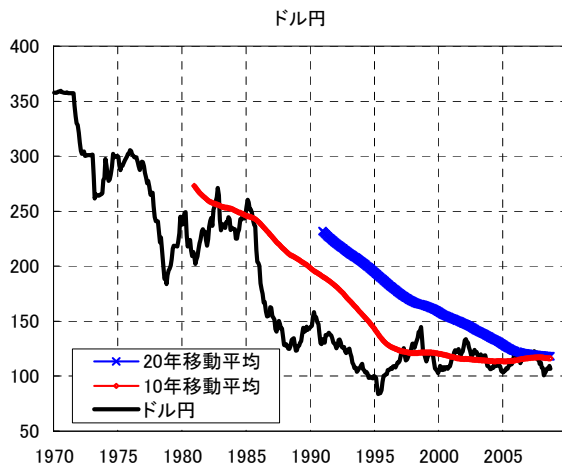
○ 3極通貨(1990年以後):ドルは安値圏



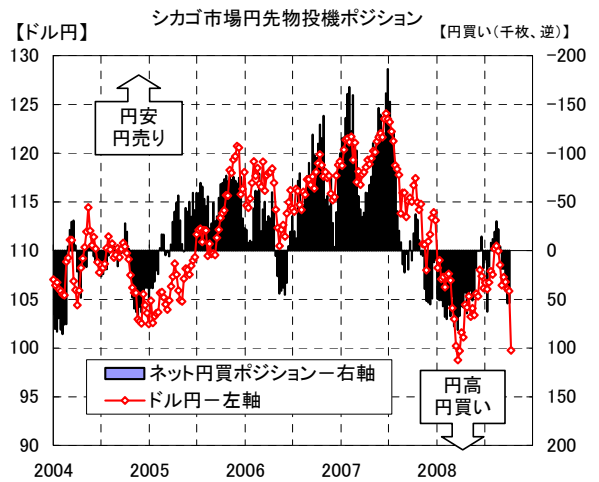
○ 3極通貨(過去2年):ユーロ大幅調整



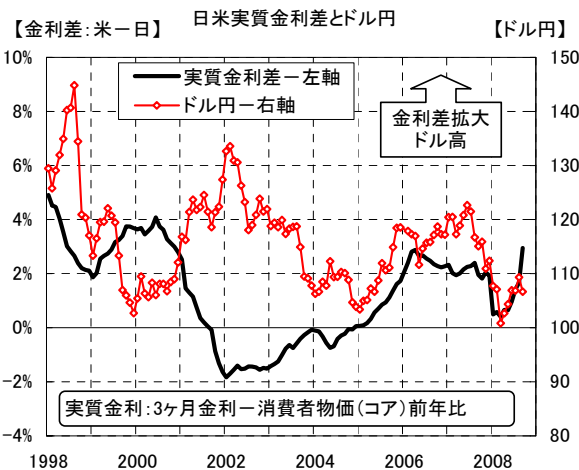
○ ドル円(1970年以後):円高トレンドと交錯



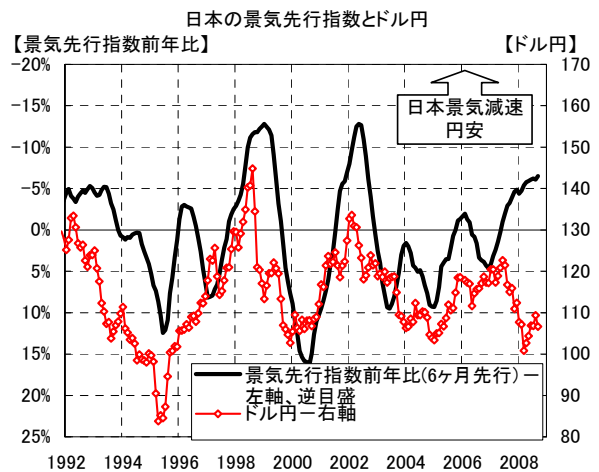
○ 投機ポジション:円買い持ちへ



○ 金利差とドル円:年明け以降概ね連動

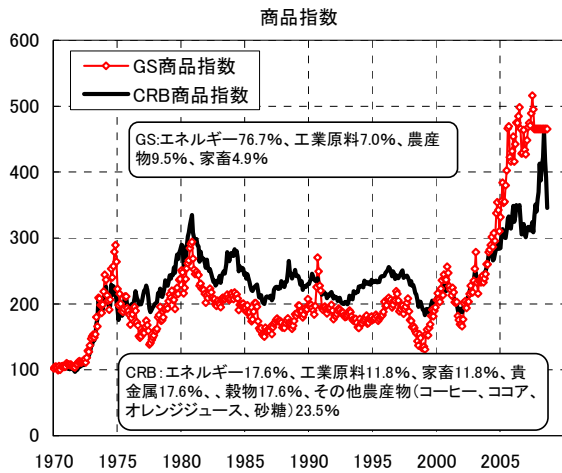


○ 国内景気とドル円:景気減速下、もみあい



出所:Datastream、Bloomberg より三菱UFJ信託銀行作成

○商品指数



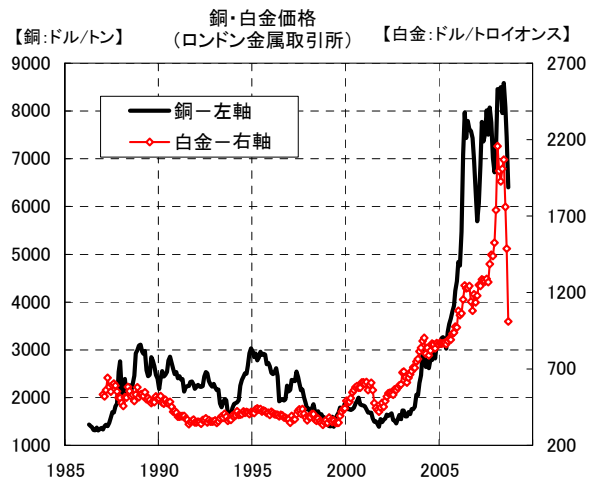
○原油価格



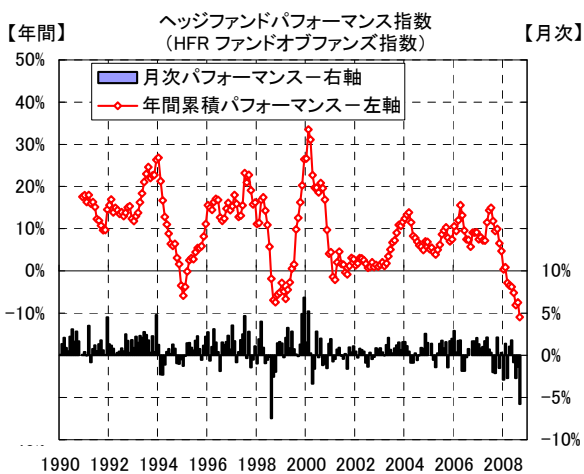
○金価格



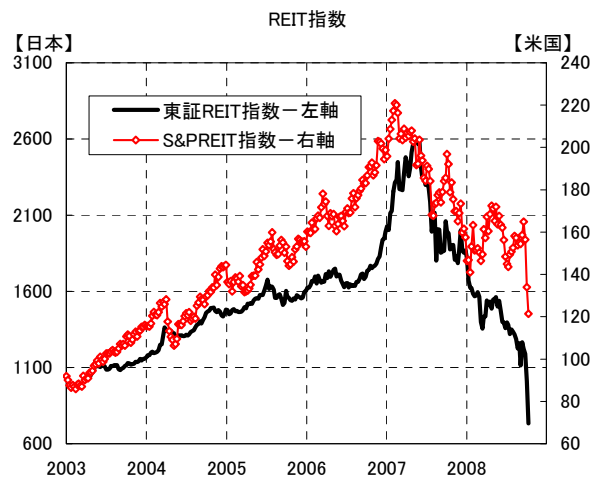
○銅・白金先物



○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）