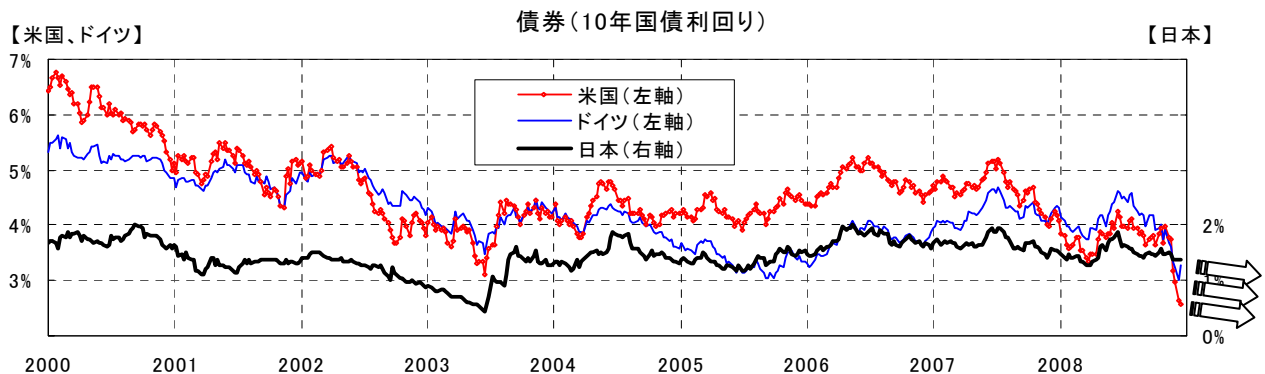


<世界経済の見通し>

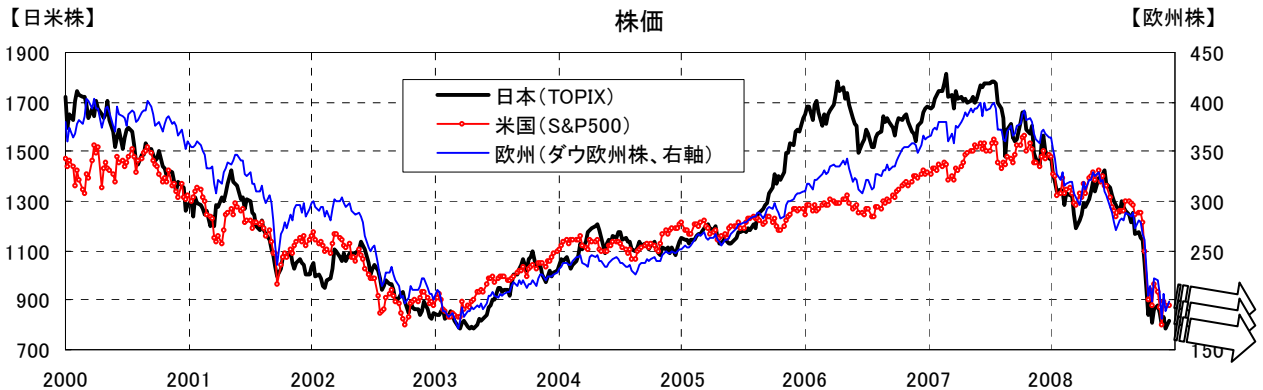
- 国内経済: 外需主導に加え消費、投資低迷で低成長。来年以降の回復も極めて緩慢
 - ・ 金融市場混乱で、来年前半にかけて消費・投資は想定以上に落ち込む公算。
 - ・ 物価は安定して消費にはプラスも、雇用環境の悪化でペースは緩慢。
- 米国経済: 金融市場混乱の悪影響で目先下方屈折、その後の回復も望み薄
 - ・ 金融市場混乱による企業の資金調達コスト上昇で、設備投資が目先大きく減速。
 - ・ 来年以降は政策発動による持ち直しが期待されるが、構造調整継続からペースは緩慢。
- 欧州経済: 消費と設備投資の下押しで景気減速。新興国経済の混乱を受け外需も鈍化
 - ・ 消費は雇用悪化を背景に伸び悩み。投資は金融機関の貸出基準強化で減速。
 - ・ グローバル信用混乱による新興国経済の混乱を受け、外需鈍化。



<債券相場の見通し>

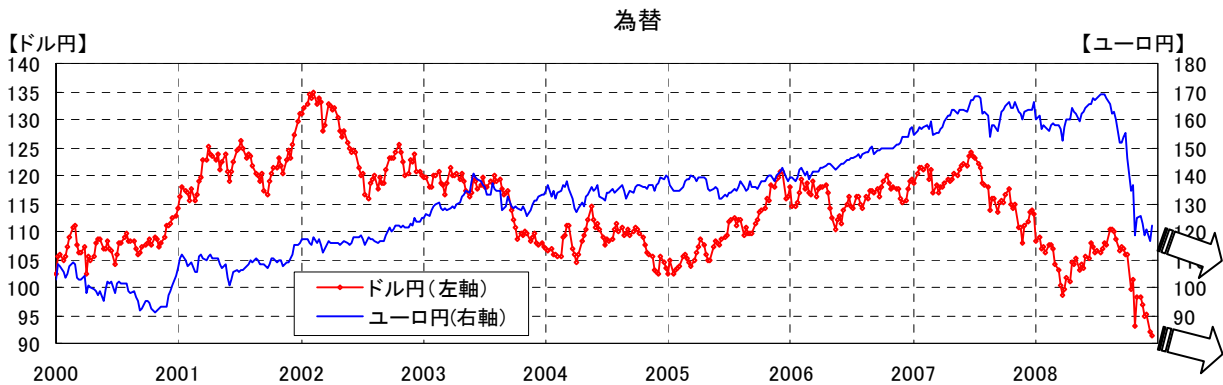
- 国内債券: 景気減速で金利低下。インフレ鈍化もあって金利上昇見込みは乏しい
 - ・ 国内景気の減速とインフレの沈静化で金利は低下基調が続く
 - ・ 年明け以降は米国の財政政策期待もあるが景気減速基調を背景に金利は低位推移。
- 欧米債券: 景気減速とインフレ率の急速な縮小、加えて金融緩和期待で金利は低下
 - ・ 来年前半にかけて景気の急減速とインフレ率の縮小で金利は大幅に低下
 - ・ 財政政策の景気浮揚効果は乏しいため、構造調整継続から金利は低位推移。

出所: Datastream より三菱 UFJ 信託銀行作成



<株式相場の見通し>

- 国内株式: 景気減速基調が鮮明となり株価は下落基調
 - ・内外景気減速に加え、新興国市場の混乱も残り上値の重い展開。
 - ・世界的な景気対策期待は根強いものの、景気浮揚効果乏しく株価反発力は弱い
- 欧米株式: 景気減速に伴い業績下方修正本格化で株価は下落へ
 - ・金融混乱を受けての景気悪化懸念や、新興国市場への不透明感から株価は下落。
 - ・景気対策の経済効果は不十分なため、株価押し上げには力不足

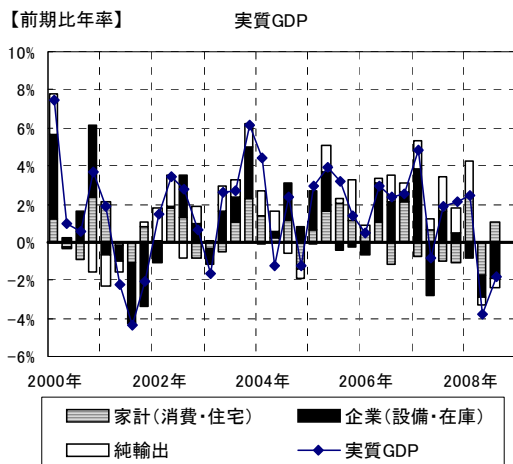


<為替相場の見通し>

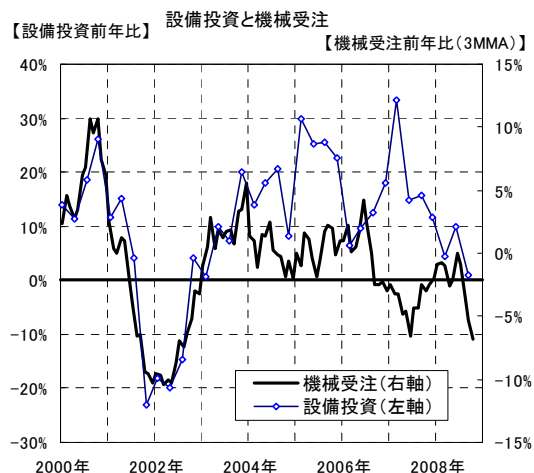
- ドル円: FRBのゼロ金利と量的緩和が長期にわたって定着し、ドル安傾向が続く
 - ・FRBのゼロ金利政策が長期にわたる可能性が高く、ドル安トレンドは反転しにくい
 - ・米構造調整圧力で中長期的にドルは弱含み。
- ユーロ円: 景気減速・追加緩和観測から上値の重い展開
 - ・欧州経済の悪化が本格化するのこれからであり、ユーロの弱い状態は続く
 - ・年明け以降、景気減速と追加利下げの思惑から上値の重い展開。

☆ Monthly Economics は、12月17日発表までのデータを元に作成しています

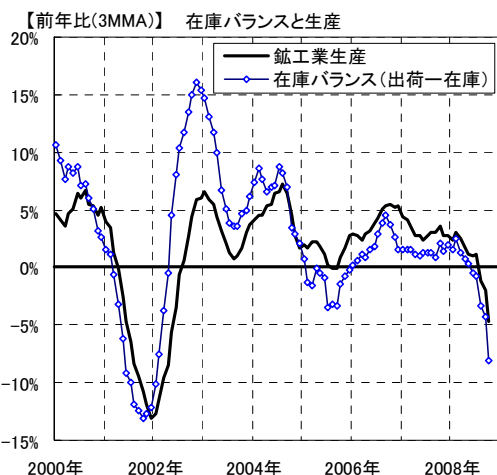
○全体:2四半期連続悪化



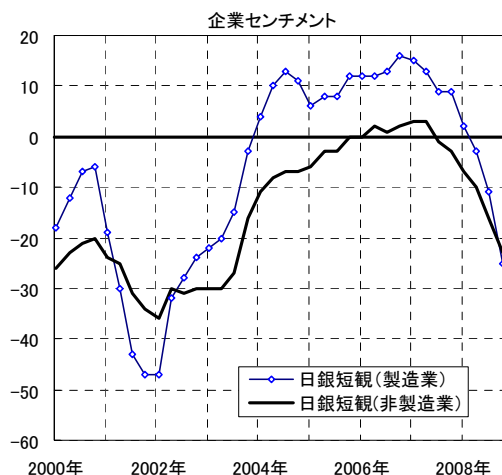
○設備投資:機械受注はマイナス幅拡大



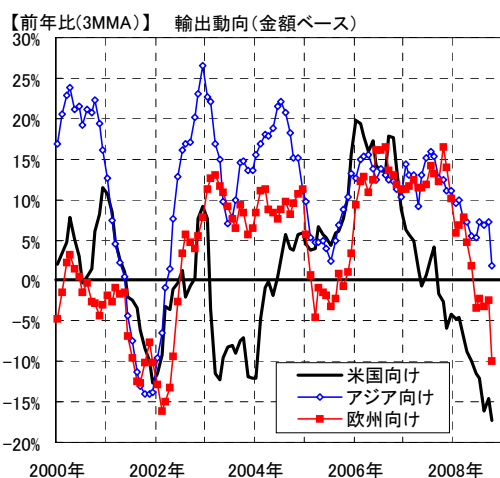
○生産:生産減速



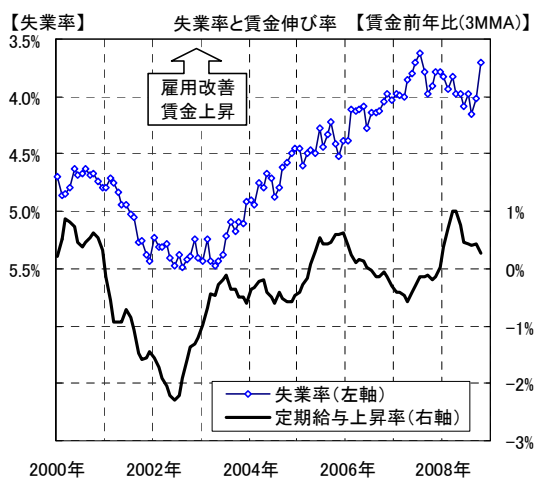
○生産:製造業、非製造業ともセンチメント悪化



○輸出:米国、欧州ともに低調

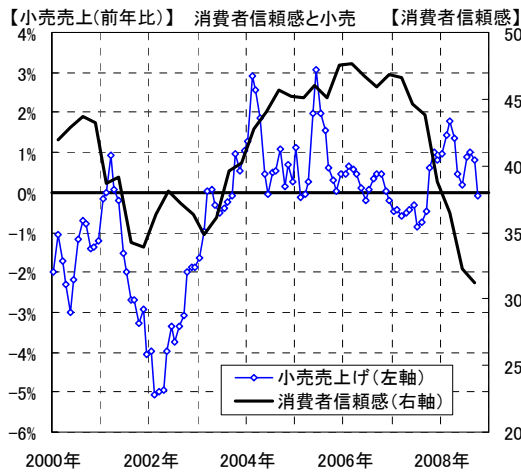


○雇用:失業率悪化、賃金減速

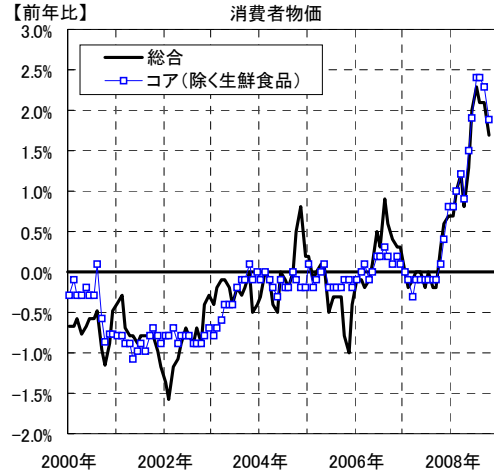


出所:Datastream より三菱UFJ信託銀行作成

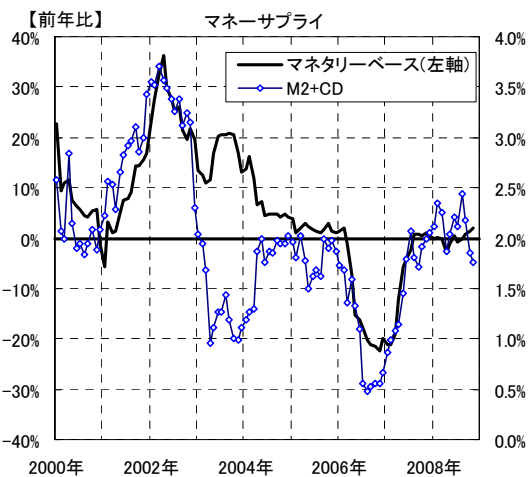
○消費：センチメントの悪化が継続



○物価：コア、総合とも頭打ち感強まる



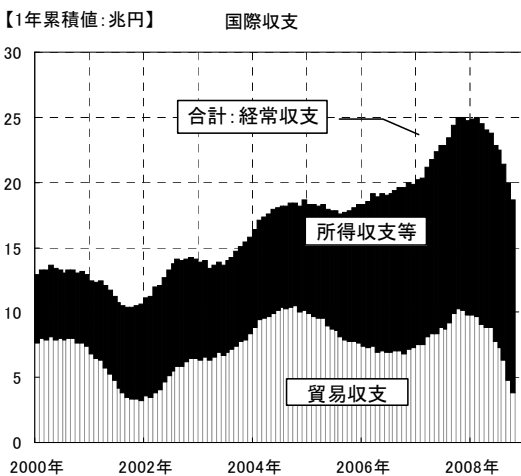
○金融：マネー拡大一服



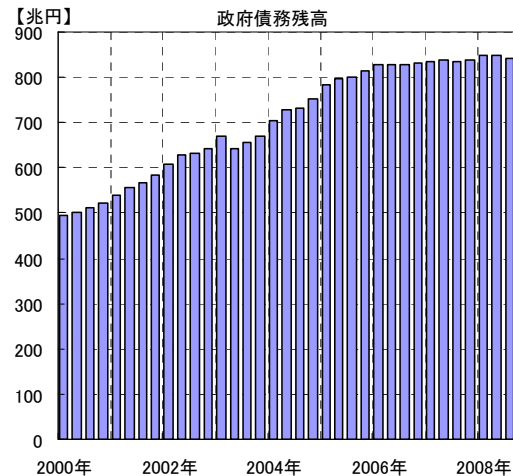
○金融：銀行貸出は高水準



○国際収支：経常黒字は高水準も縮小傾向

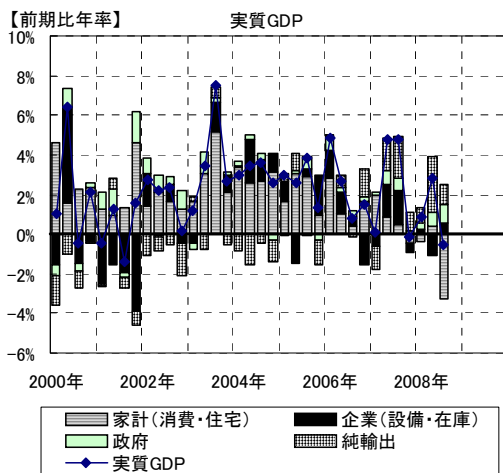


○財政：財政赤字横ばい

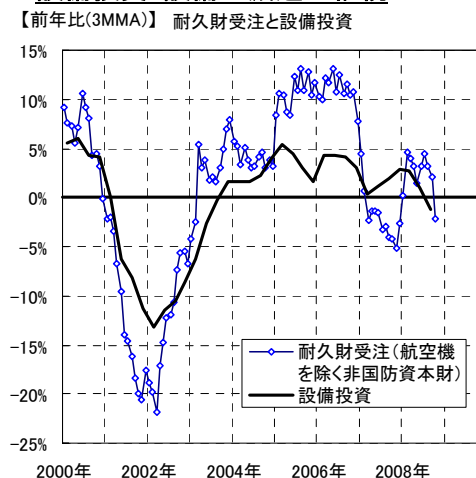


出所: Datastream より三菱 UFJ 信託銀行作成

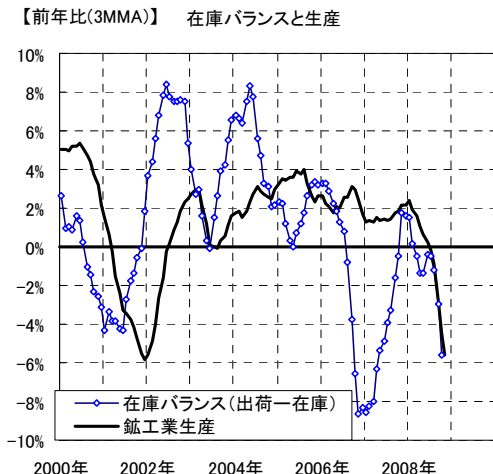
○ 全体: 家計部門の減速から3Q 悪化



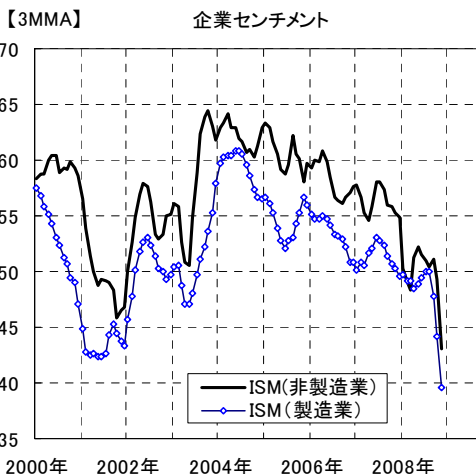
○ 設備投資: 設備の減速が継続



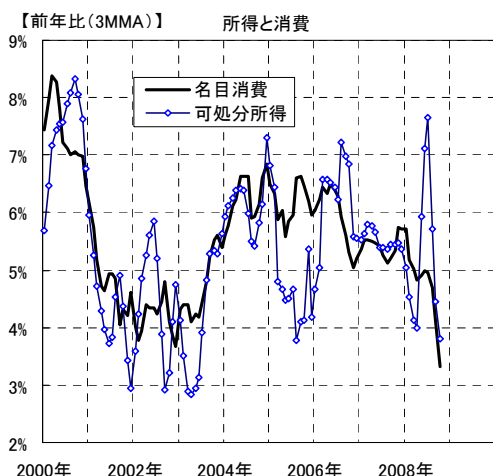
○ 生産: 生産の減速が継続



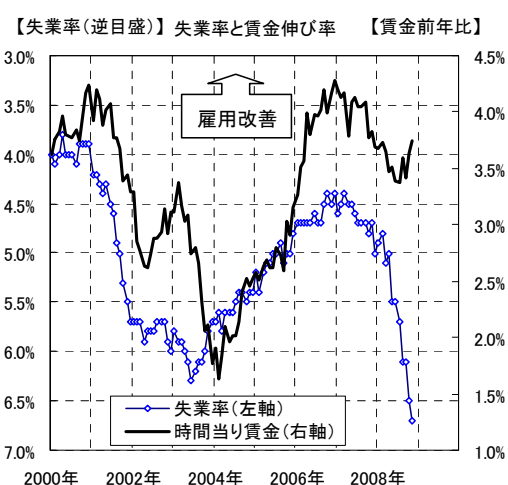
○ 生産: 企業センチメントが大幅悪化



○ 個人消費: 減税効果剥落で所得減少



○ 雇用: 失業率の悪化が継続



出所: Datastream より三菱 UFJ 信託銀行作成

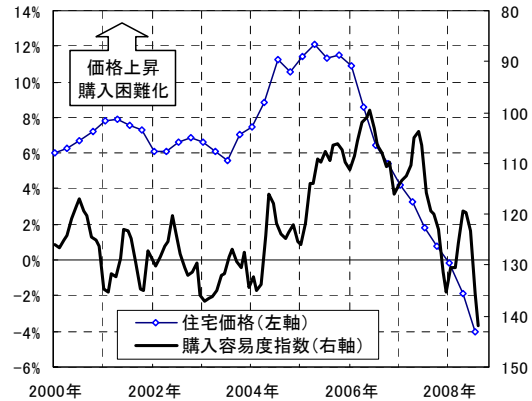
○ 住宅:ローン金利低下せず販売低迷

【販売戸数:千戸】住宅販売とローン金利【ローン金利(逆目盛)】



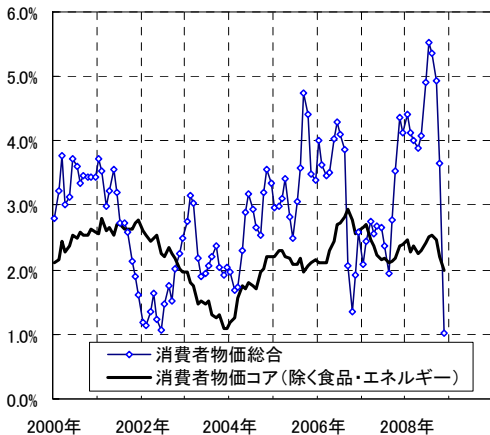
○ 住宅:価格低下も需要創出効果は限定的

【価格前年比】住宅価格と購入容易度【購入容易度(逆目盛)】



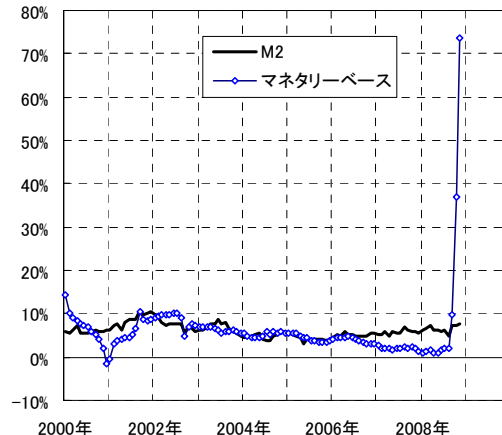
○ 物価:インフレ伸び率は歴史的な縮小

【前年比】消費者物価



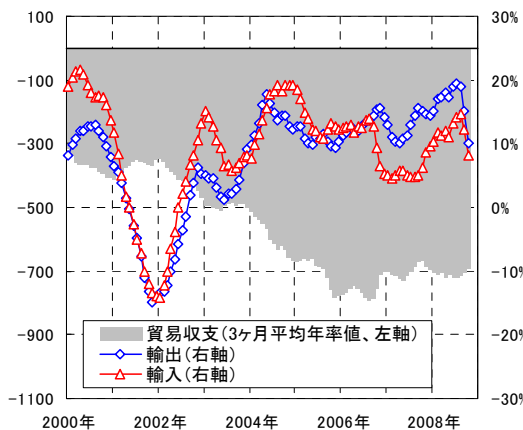
○ 金融:マネタリーベースが急速に伸びる

【前年比】マネーサプライ



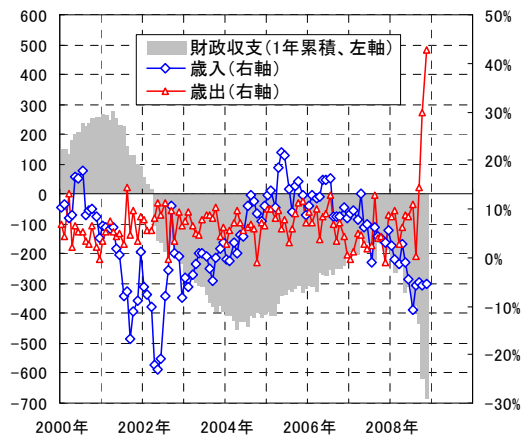
○ 貿易:貿易赤字横這い推移が継続

【収支:10億ドル】貿易 【輸出入前年比】



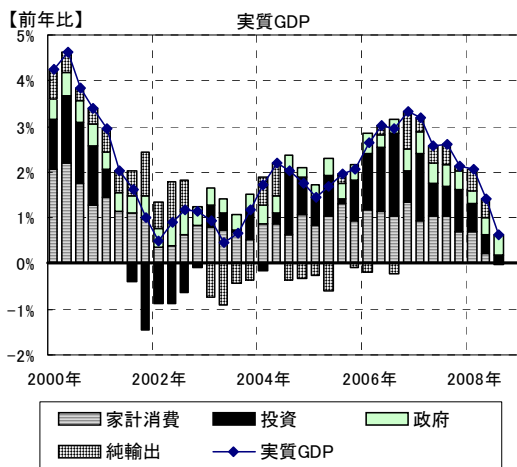
○ 財政:収支悪化トレンド継続

【収支:10億ドル】財政 【歳入・歳出前年比】

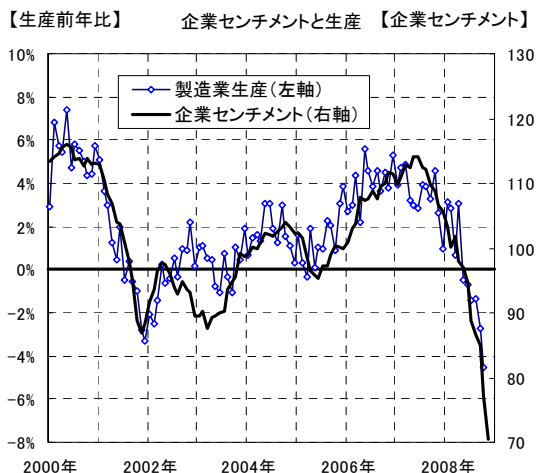


出所:Datastream より三菱UFJ信託銀行作成

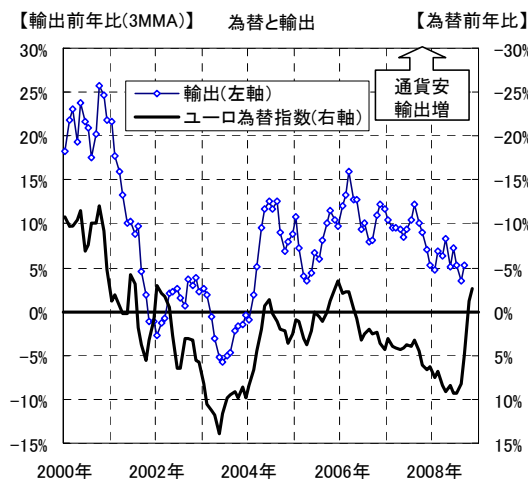
○全体:3Q 減速



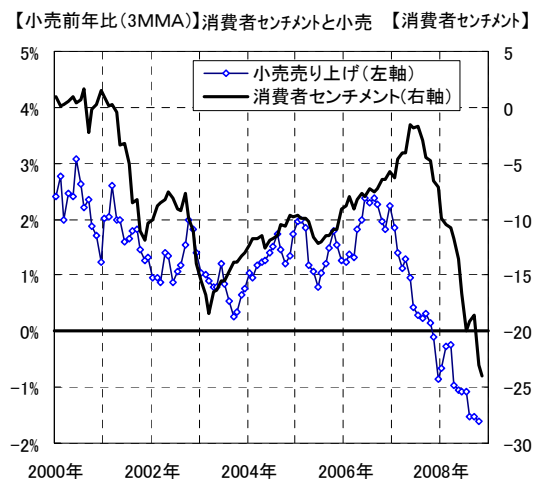
○生産:センチメントが急速に悪化



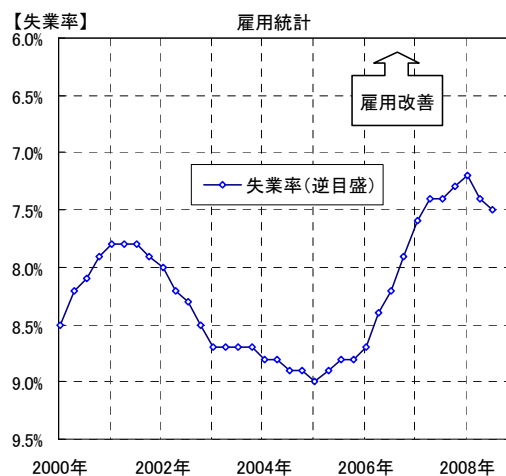
○輸出:ユーロ下落に転じるも輸出減速継続



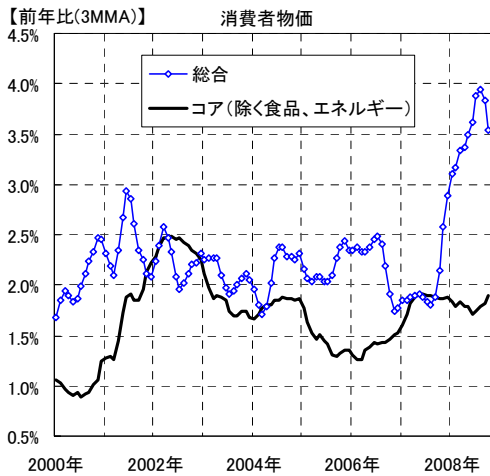
○消費:センチメント・小売ともに悪化



○雇用:改善頭打ちから悪化の兆し

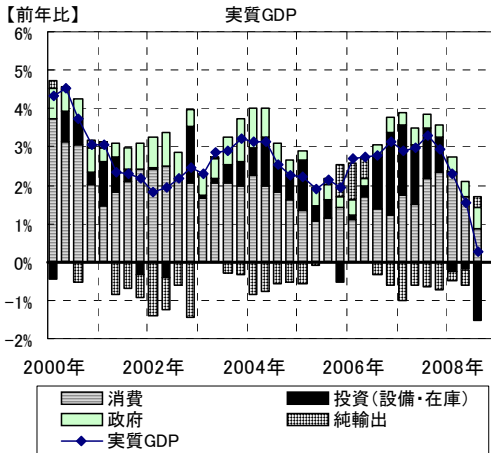


○物価:総合物価頭打ちの兆し、コア安定

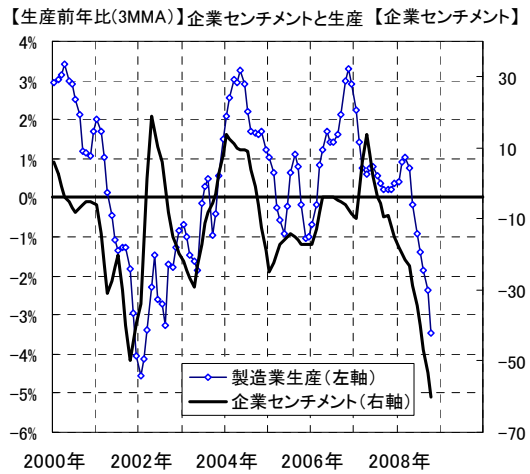


出所:Datastream より三菱 UFJ 信託銀行作成

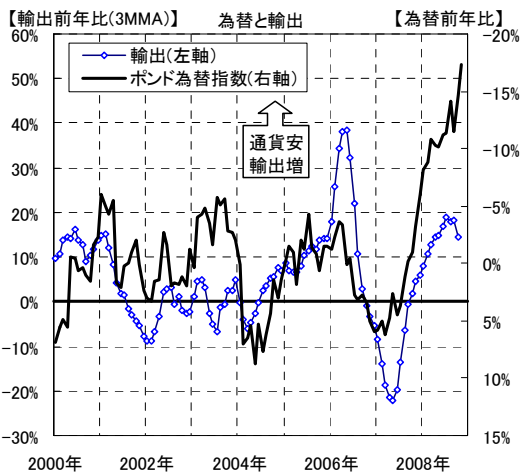
○全体:3Q 減速



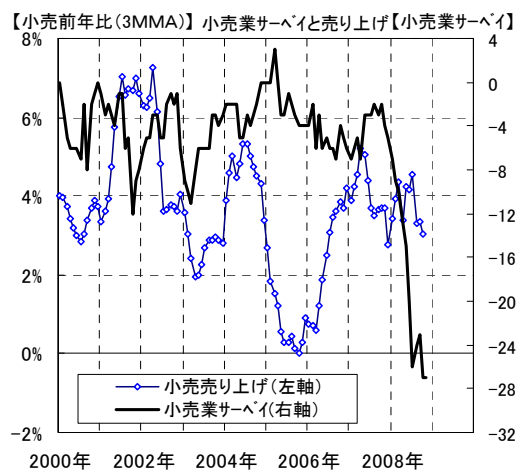
○生産:センチメント・生産悪化継続



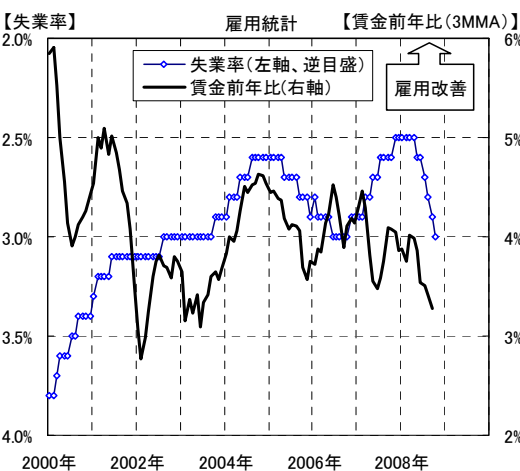
○輸出:ポンド下落・輸出増加持続



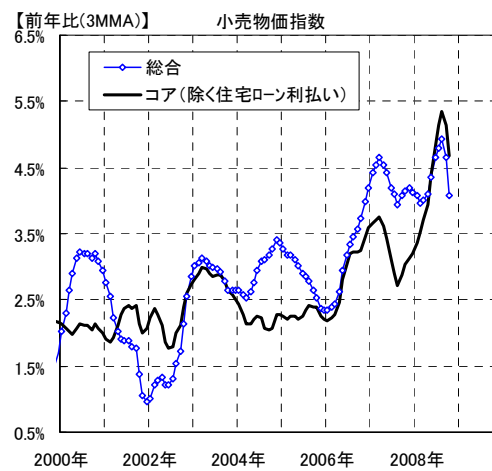
○消費:センチメント・売上ともに低下



○雇用:失業率は上昇、賃金減速

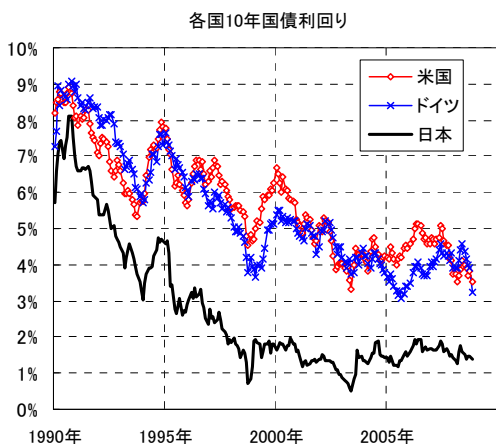


○物価:総合・コア物価ともにピーク感強い

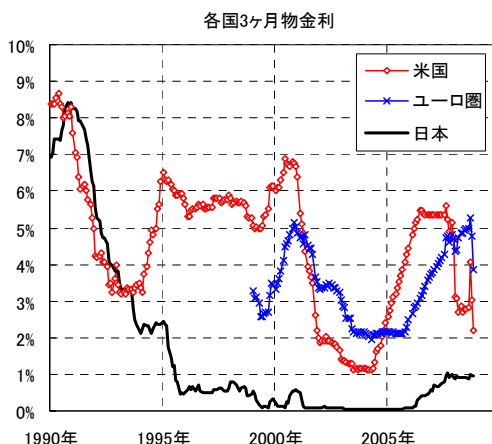


出所:Datastream より三菱UFJ信託銀行作成

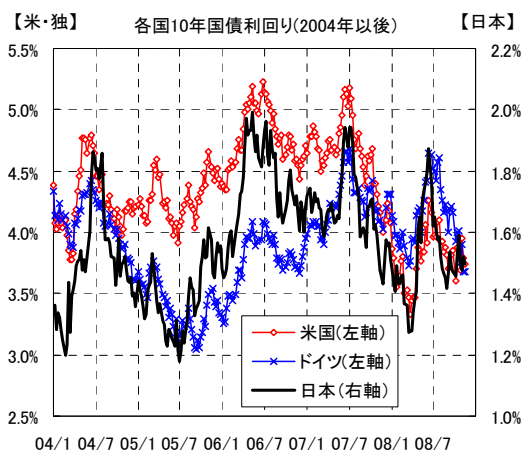
○長期金利:欧米で急低下



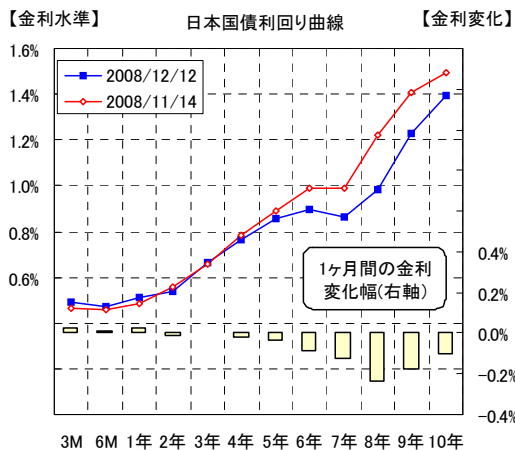
○短期金利:欧米で著しく低下



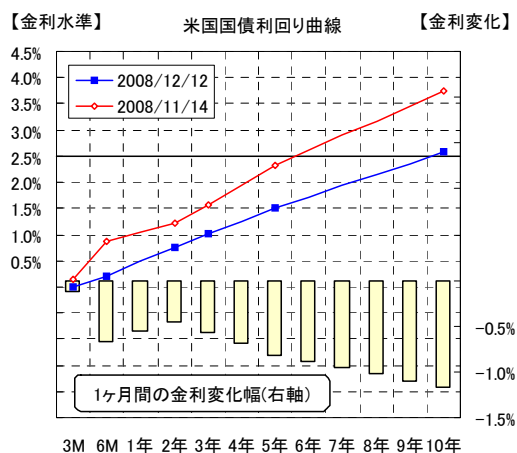
○長期金利(2004年以降):上昇後低下基調



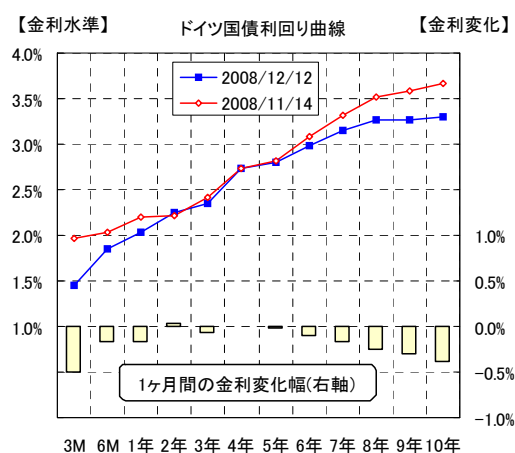
○イールドカーブ(日本):長期中心に低下



○イールドカーブ(米国):中長期中心に低下

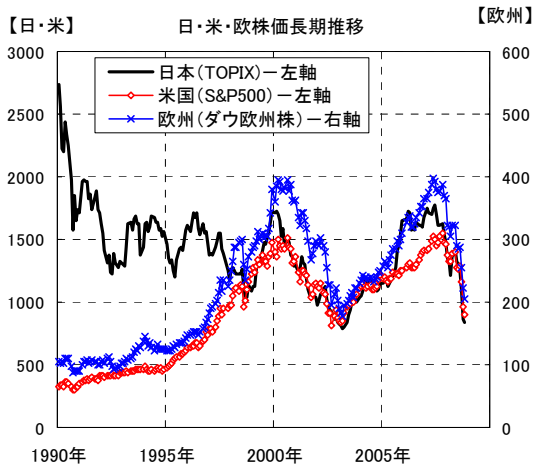


○イールドカーブ(ドイツ):短期と長期が低下

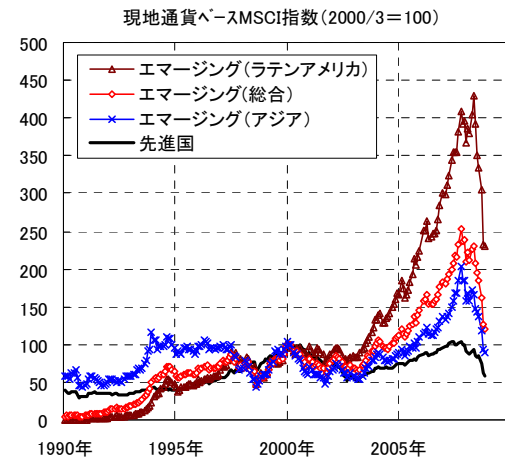


出所: Datastream、Bloomberg より三菱UFJ信託銀行作成

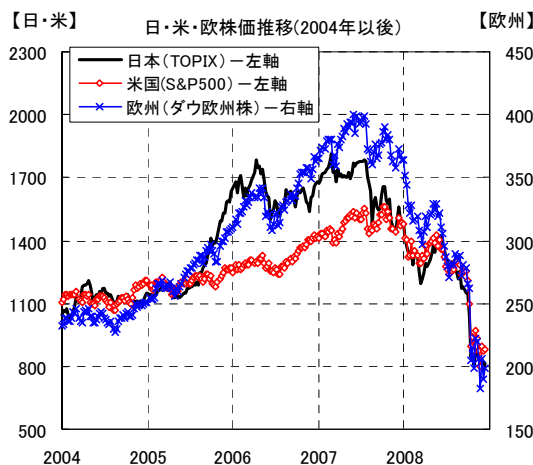
○ 3 極株価(長期):03 年安値近くでもみ合い



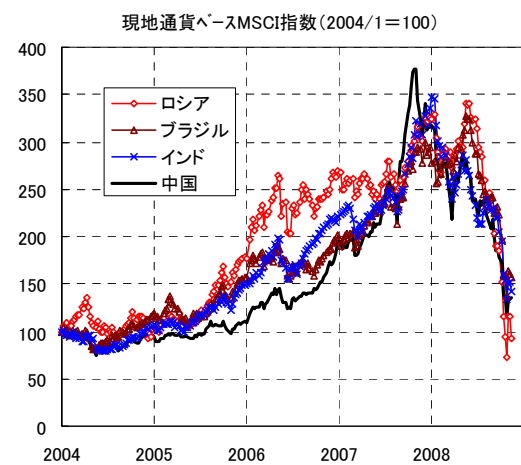
○ EM 株価(長期):00 年水準へ回帰の動き



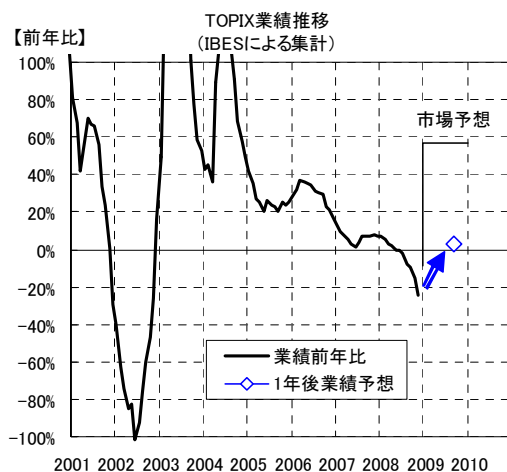
○ 3 極株価(2004 年以降):調整継続



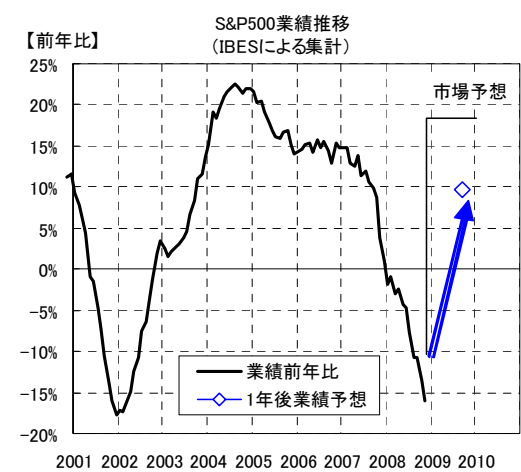
○ BRICs 株価(2004 年以降):調整継続



○ 業績(日本):小幅増益に転じる見込み

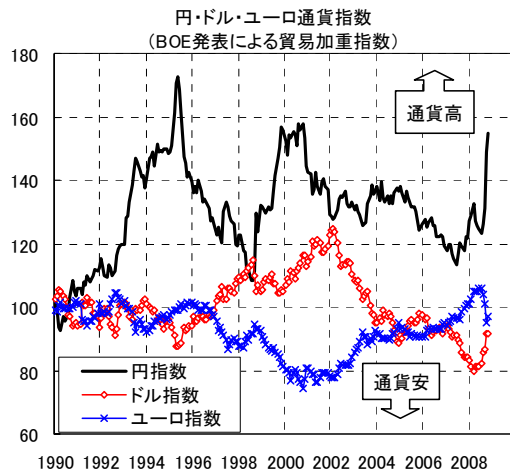


○ 業績(米国):V 字回復の見込み

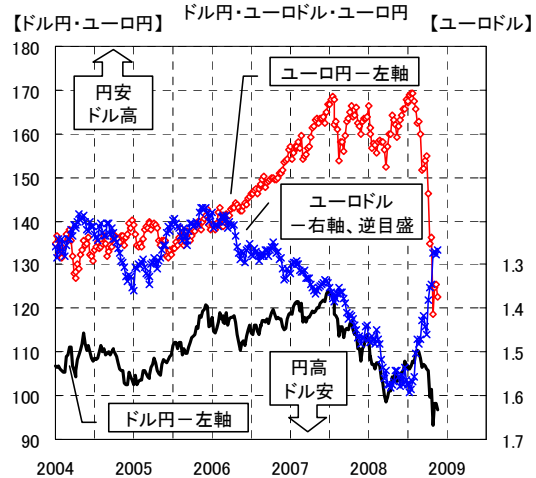


出所: Datastream、Bloomberg より三菱 UFJ 信託銀行作成

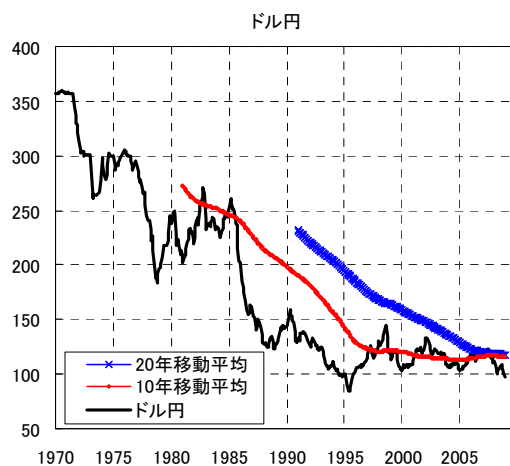
○ 3 極通貨(90 年以後):ドルは安値圏から反発



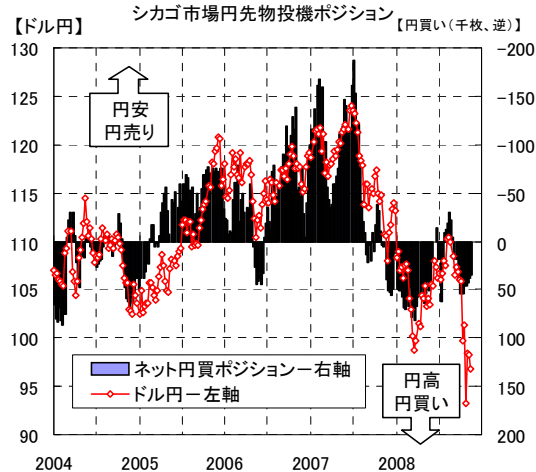
○ 3 極通貨(過去 2 年):ユーロ大幅調整



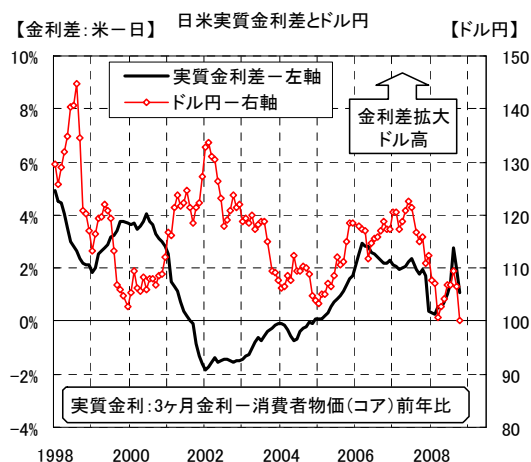
○ ドル円(1970 年以後):95 年来の円高局面



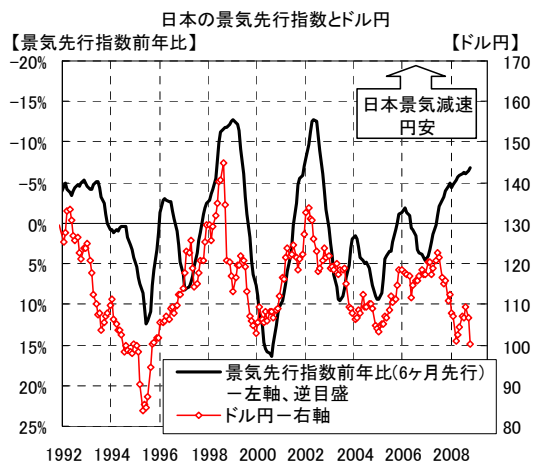
○ 投機ポジション:円買い持ち小幅縮小



○ 金利差とドル円:年明け以降概ね連動

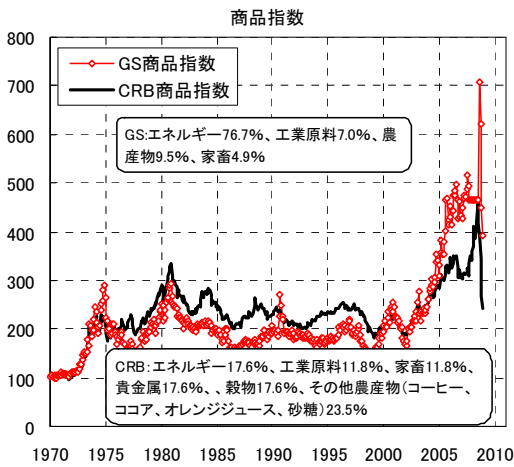


○ 国内景気とドル円:景気との乖離拡大



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

○商品指数



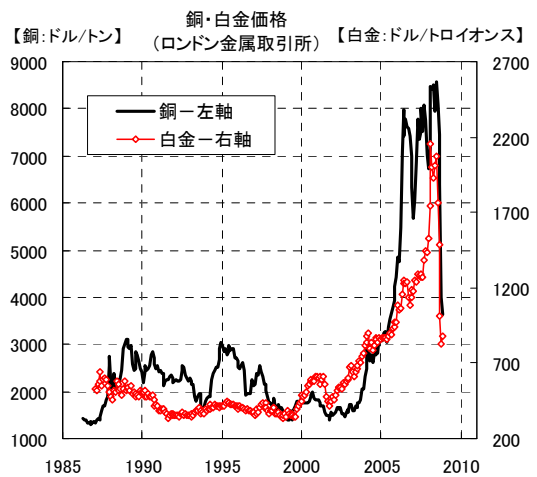
○原油価格



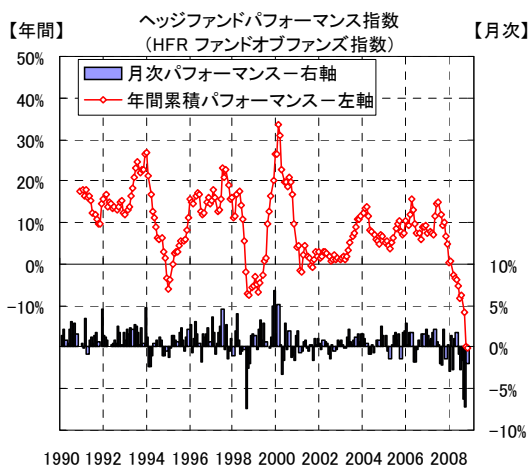
○金価格



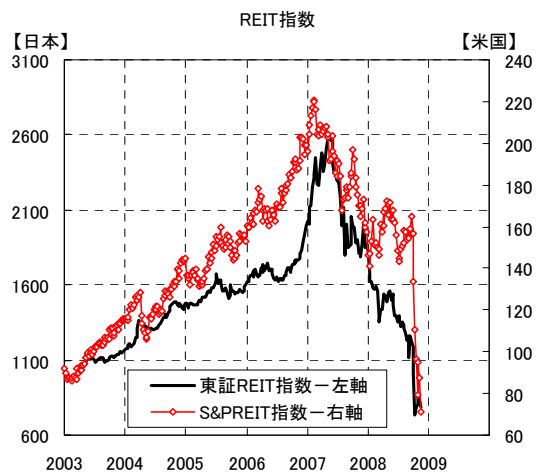
○銅・白金先物



○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）