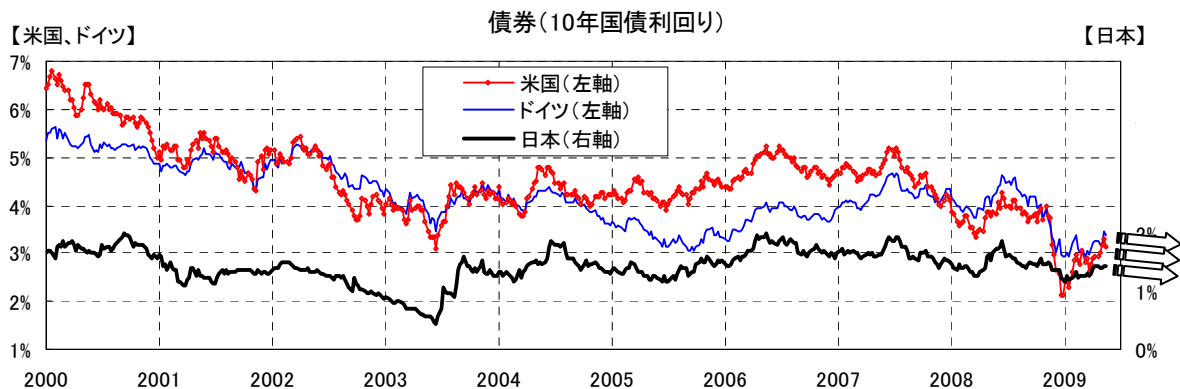


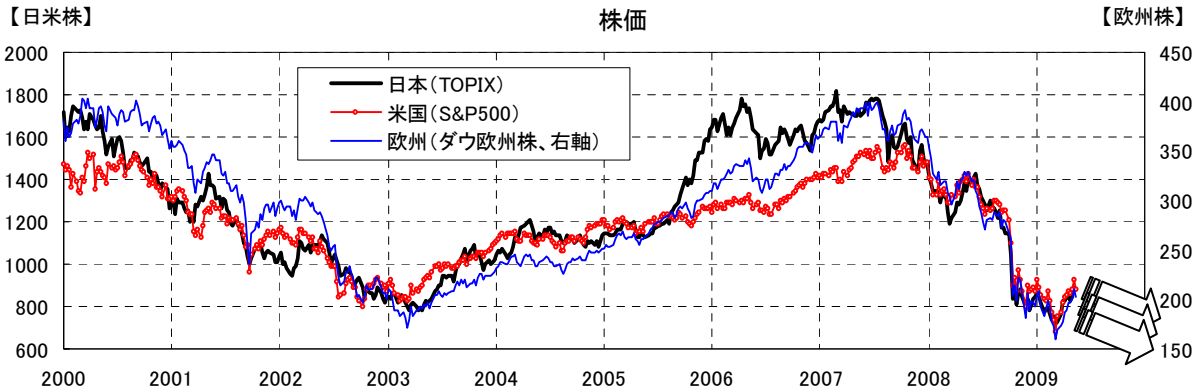
<世界経済の見通し>

- 国内経済: グローバル景気の悪化や企業業績の急激な落込みでマイナス成長長期化
 - ・グローバル景気の悪化で輸出・生産・所得の負の連鎖が示現。
 - ・設備投資は一段のストック調整から低迷。
- 米国経済: 設備投資と消費に加え外需も失速し潜在成長率を大きく下回る経済成長が続く
 - ・金融機関の貸し渋りは2009年いっぱい続き、消費・設備投資が落ち込む。
 - ・政策発動による持ち直しが期待されるが、構造調整継続から浮揚感は見られず。
- 欧州経済: 消費・設備投資・外需の成長鈍化で、景気は深刻に落ち込む
 - ・雇用悪化から、消費失速は今後本格化。
 - ・グローバル景気悪化から外需が低迷し、貸し渋り継続で設備投資が大幅減速。



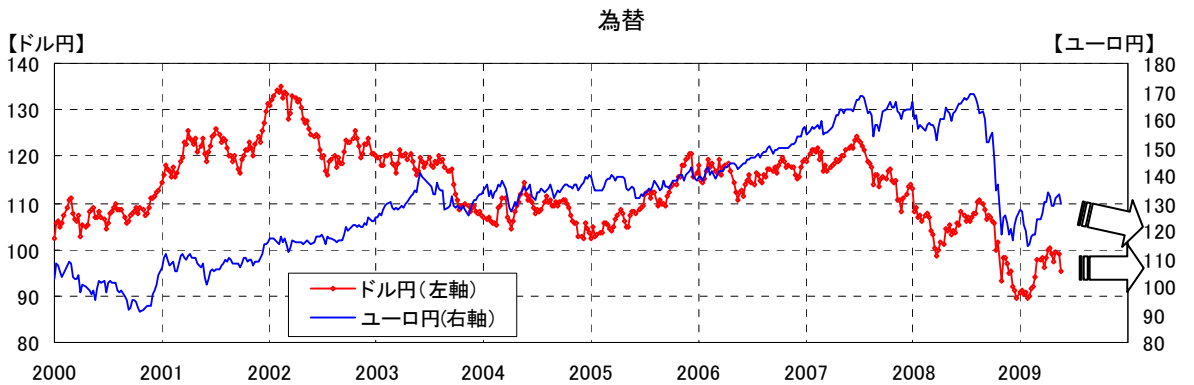
<債券相場の見通し>

- 国内債券: 景気悪化と物価への下押し圧力継続で金利は低位推移
 - ・国内景気の悪化で金利は低位推移。
 - ・需給ギャップの拡大から物価には強い下押し圧力が継続。
- 欧米債券: 景気悪化とインフレ率の縮小、加えて金融緩和で金利は低下
 - ・GDP成長率は潜在成長率を大幅に下回り、物価への下押し圧力も強く金利は低下基調。
 - ・財政政策の景気浮揚効果は乏しく、構造調整継続から金利は低位推移。



<株式相場の見通し>

- 国内株式: グローバルな景気の低調、業績低迷から株価は軟調推移
 - ・ 景気回復期待から反発するも、個人消費低迷、業績不振継続から株式は軟調な展開。
 - ・ 世界的な景気対策期待は根強いものの、効果は乏しく株価上昇継続には至らず。
- 欧米株式: グローバルな景気低迷による業績不振から軟調推移
 - ・ 個人消費等最終需要の低迷で業績の低調推移が続き、株式は軟調推移。
 - ・ 景気対策の即効性は乏しく株価の継続上昇には力不足。

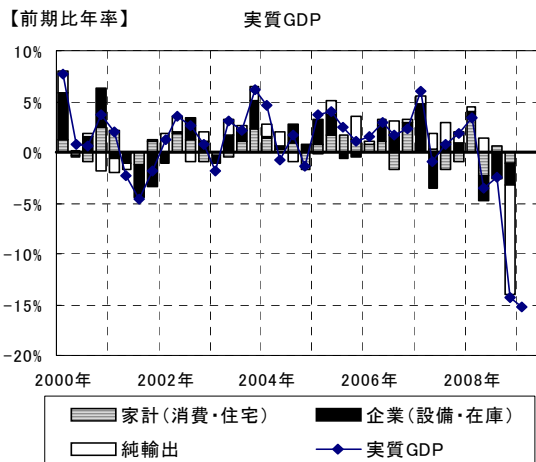


<為替相場の見通し>

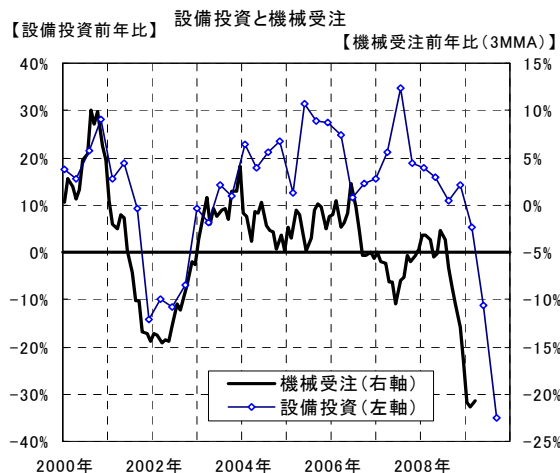
- ドル円: 景況感格差に方向感無くレンジ推移
 - ・ グローバルな景気悪化により景況感格差に方向感無し。
 - ・ リスク回避による円高圧力は存在も、米国投資家の本国回帰によるドル高で相殺。
- ユーロ円: 流動性格差縮小とリスク回避で円高ユーロ安
 - ・ 流動性格差縮小により、ユーロ安トレンドが継続。
 - ・ 世界景気の悪化を背景としたリスク回避姿勢の継続でユーロ軟調。

☆ Monthly Economics は、5月20日発表までのデータを元に作成しています

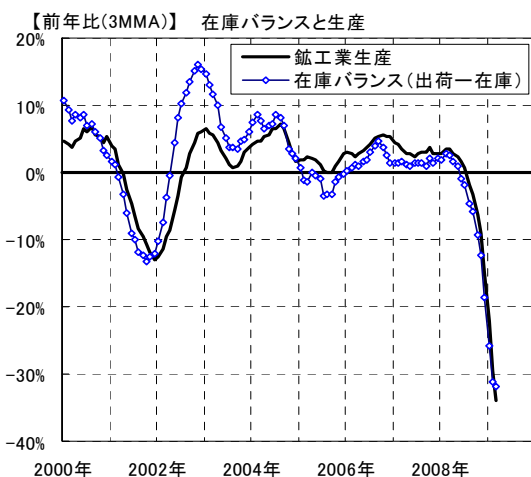
○全体:歴史的な落ち込み



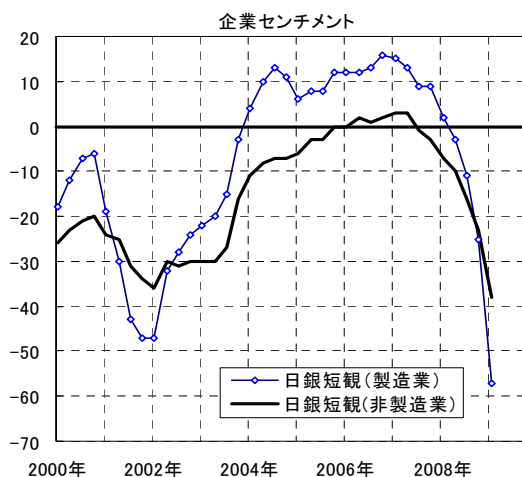
○設備投資:機械受注は大幅マイナス継続



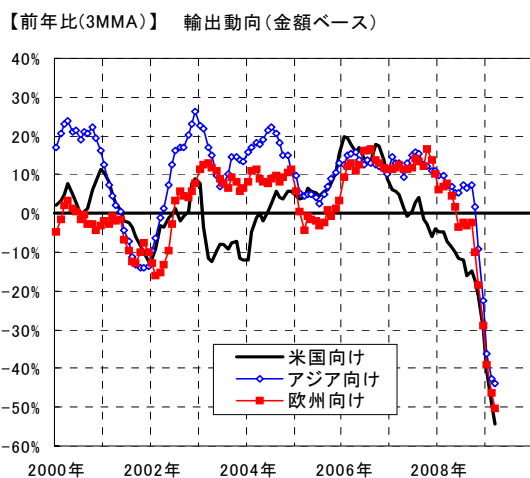
○生産:生産急減



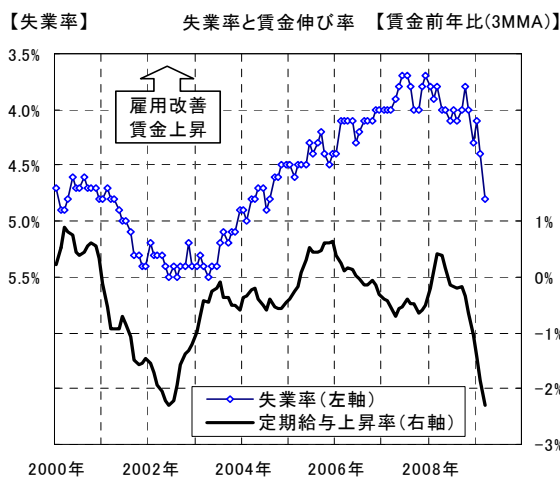
○生産:製造業、非製造業ともセンチメント悪化



○輸出:全地域大幅悪化

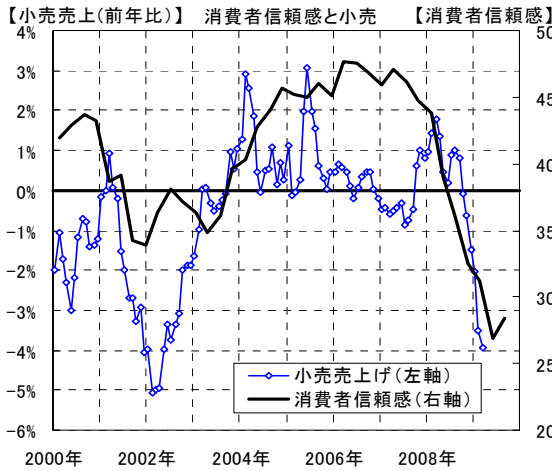


○雇用:賃金伸び率はマイナス幅拡大

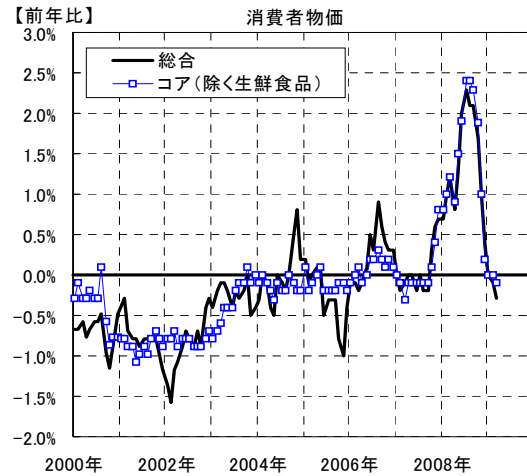


出所:Datastreamより三菱UFJ信託銀行作成

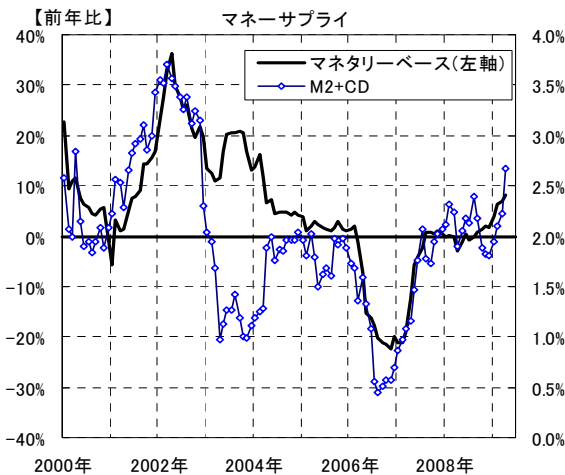
○消費:センチメントの悪化が一服



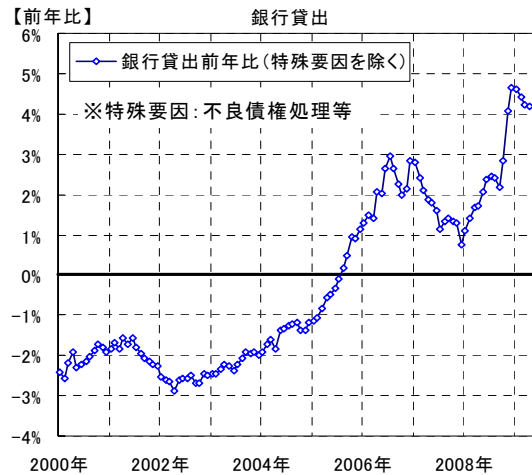
○物価:前年比伸び率が急速に縮小



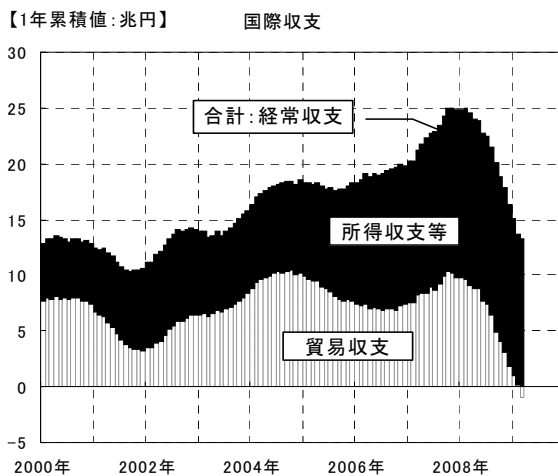
○金融:マネーは緩やかに拡大



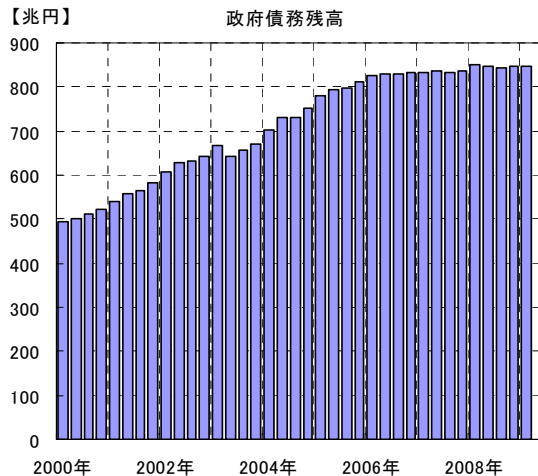
○金融:銀行貸出拡大は頭打ち



○国際収支:経常黒字は急縮小

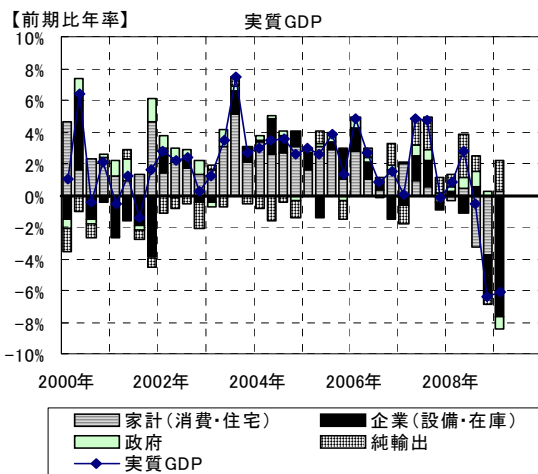


○財政:財政赤字横ばい

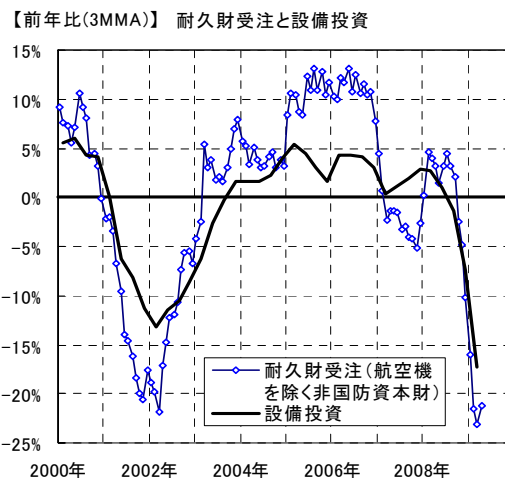


出所:Datastream より三菱UFJ信託銀行作成

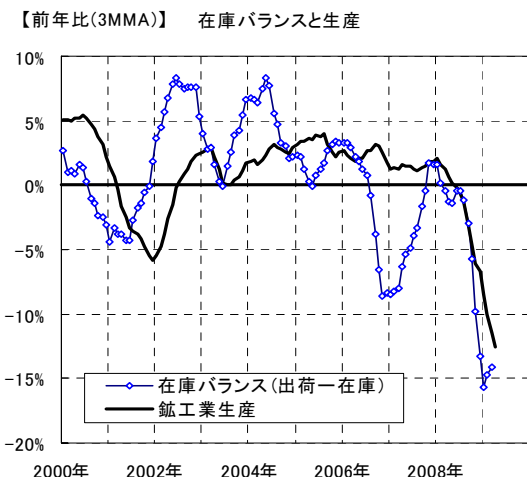
○ 全体: 歴史的な落込み



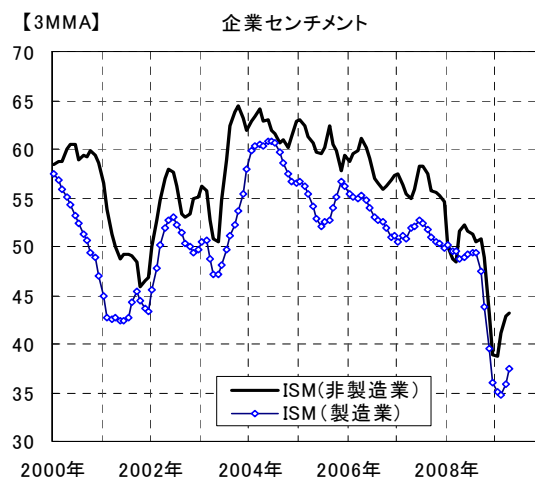
○ 設備投資: 受注の減速が一服



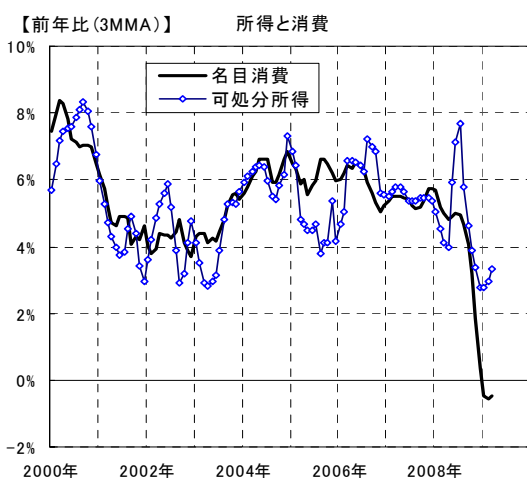
○ 生産: 生産急減



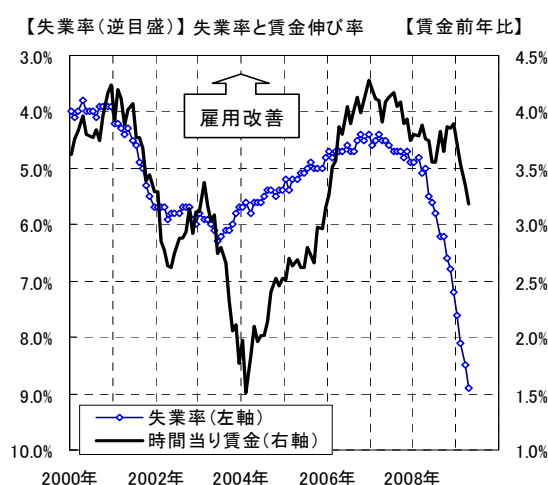
○ 生産: 企業マインド悪化は一服



○ 個人消費: 消費悪化が続く

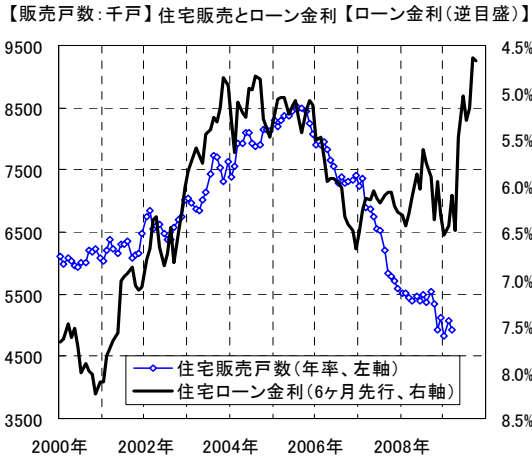


○ 雇用: 失業率は大幅上昇

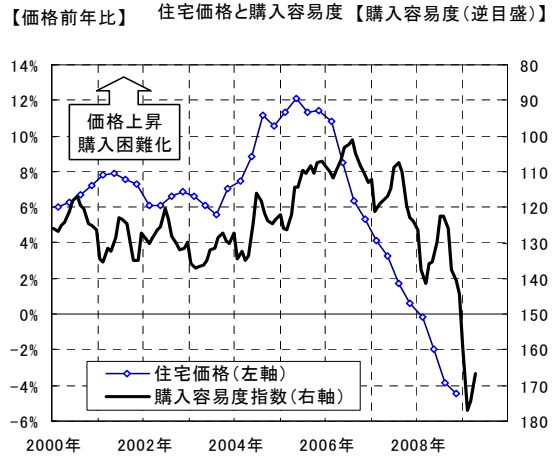


出所: Datastream より三菱 UFJ 信託銀行作成

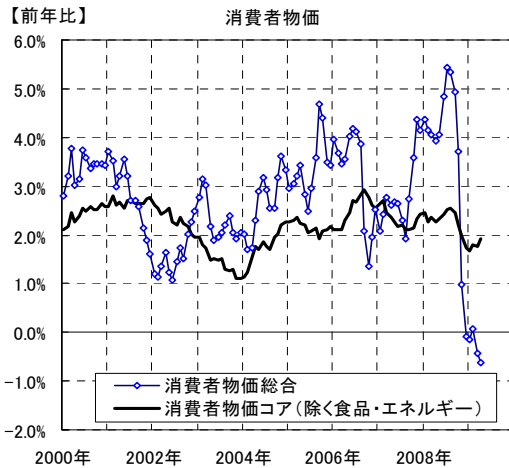
○ 住宅:ローン金利低下も販売低迷



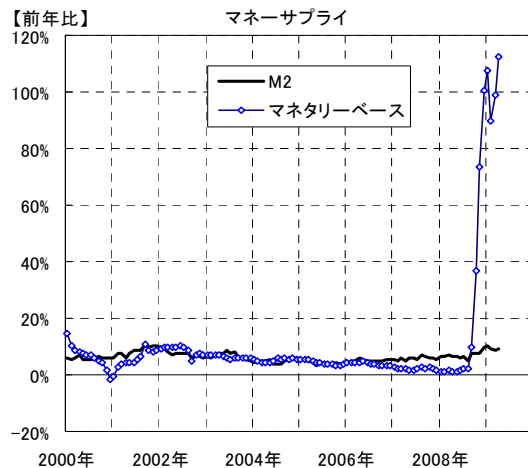
○ 住宅:価格低下も需要創出効果は限定的



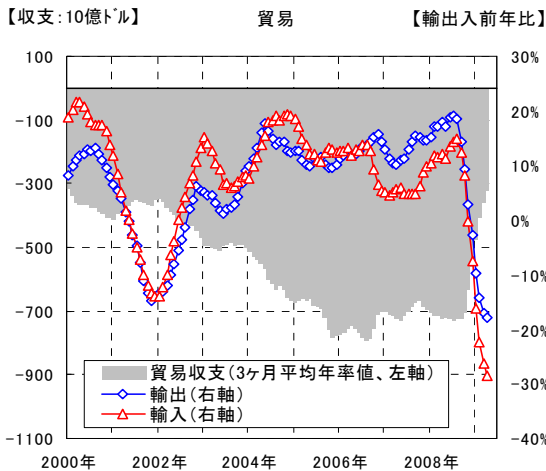
○ 物価:総合物価は低迷



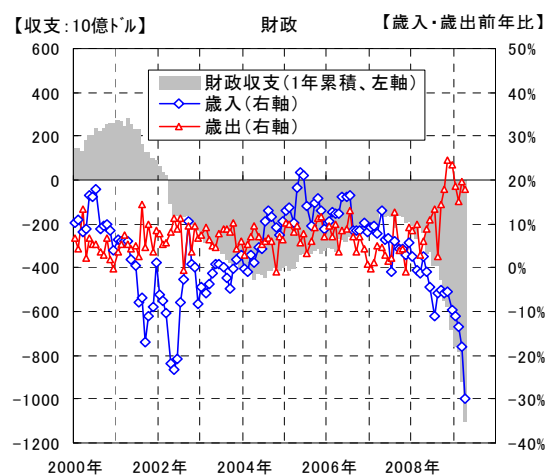
○ 金融:マネタリーベースが急速に拡大



○ 貿易:輸入減速で貿易赤字縮小

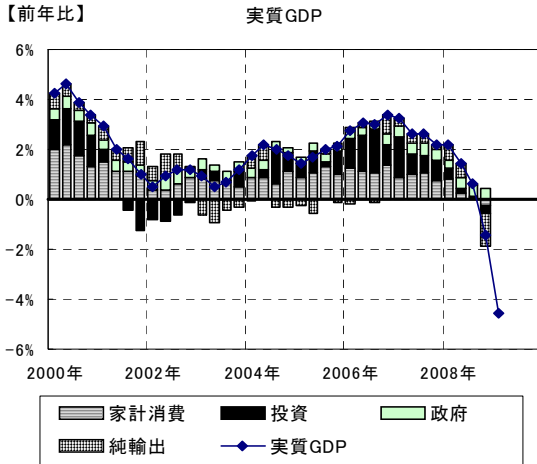


○ 財政:収支大幅悪化

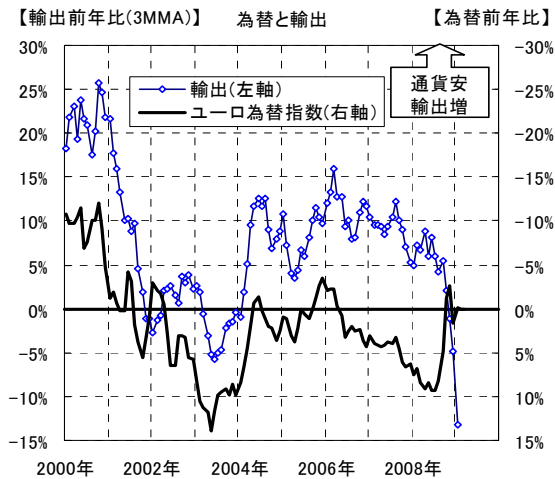


出所:Datastream より三菱UFJ信託銀行作成

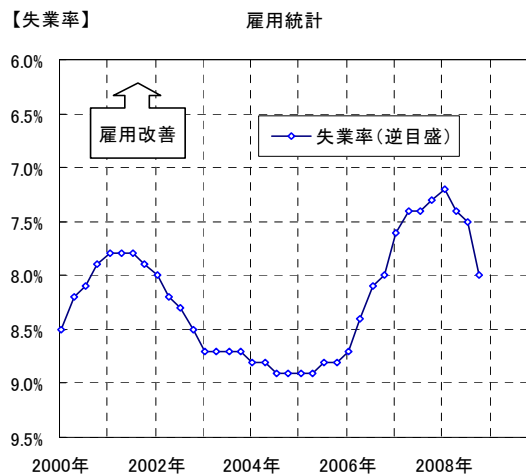
○ 全体:歴史的な落込み



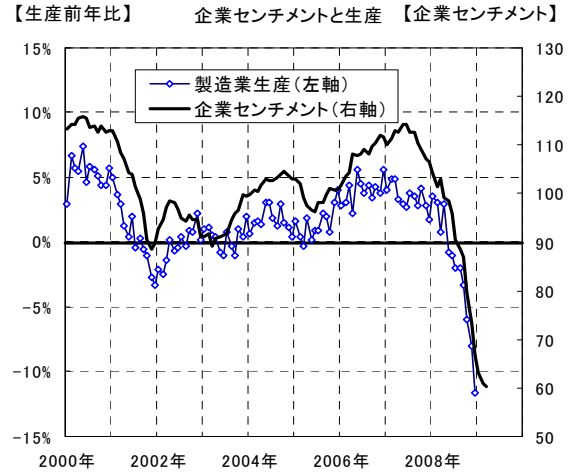
○ 輸出:輸出失速



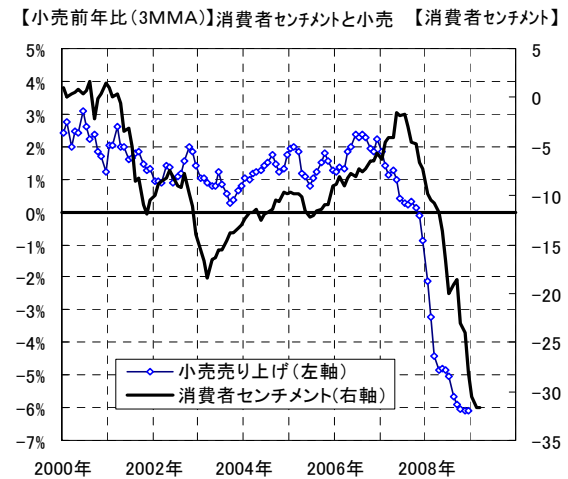
○ 雇用:悪化



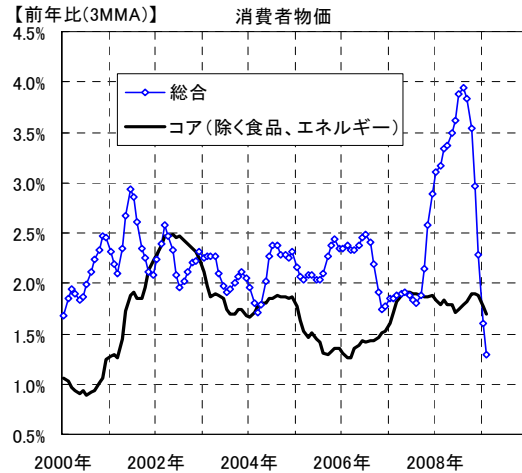
○ 生産:センチメントが急速に悪化



○ 消費:センチメント悪化

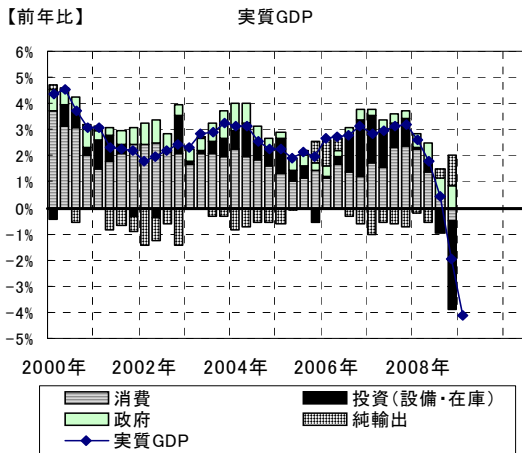


○ 物価:総合物価伸びが急縮小

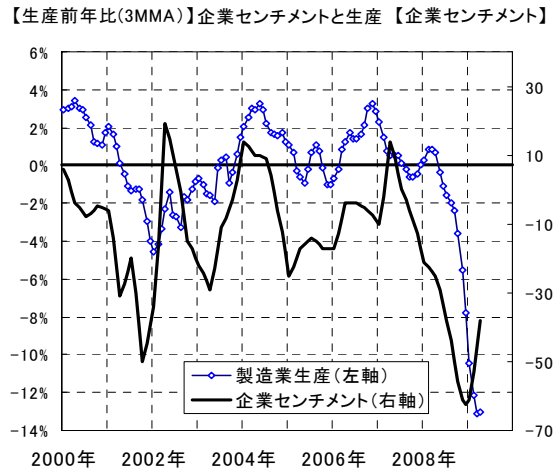


出所:Datastream より三菱 UFJ 信託銀行作成

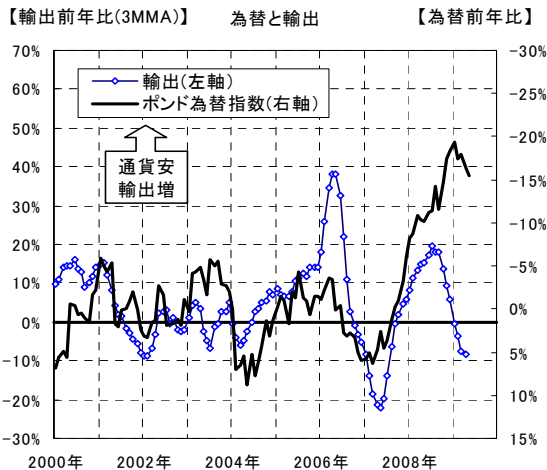
○ 全体:歴史的な落込み



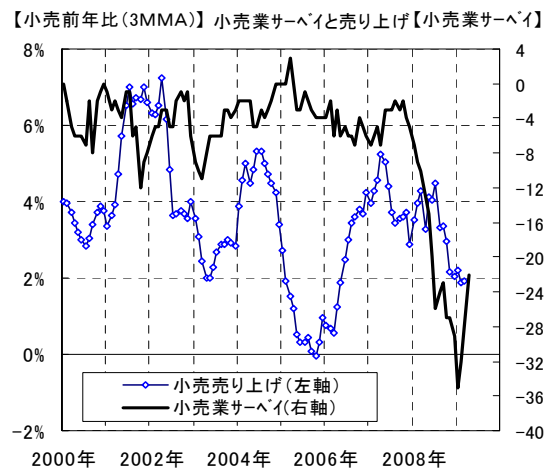
○ 生産:センチメントの悪化が一服



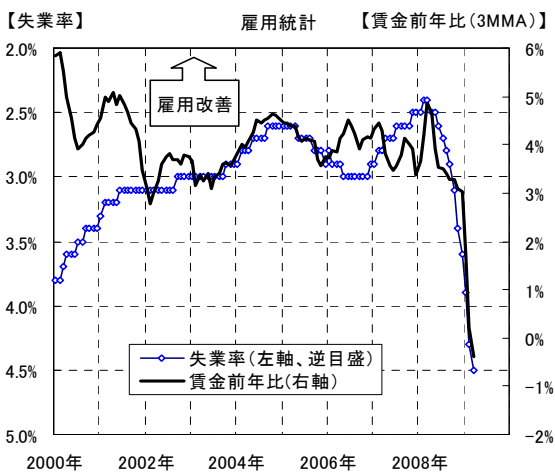
○ 輸出:ポンド調整も輸出失速



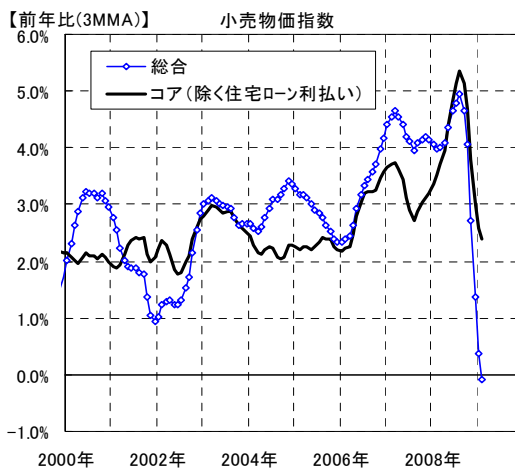
○ 消費:センチメントの悪化が一服



○ 雇用:失業率大幅悪化、賃金減速

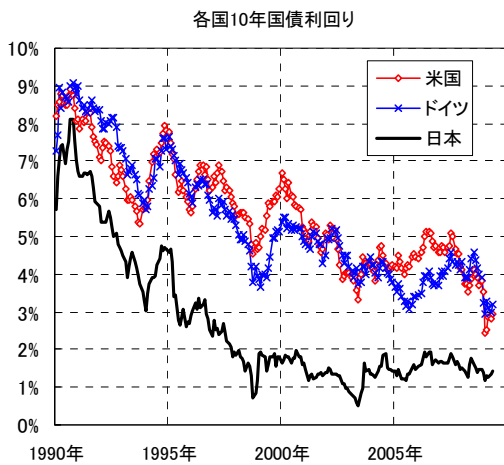


○ 物価:総合・コア物価とも大幅調整

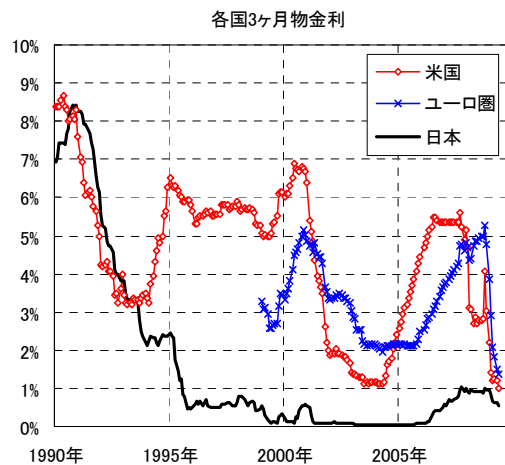


出所:Datastream より三菱UFJ信託銀行作成

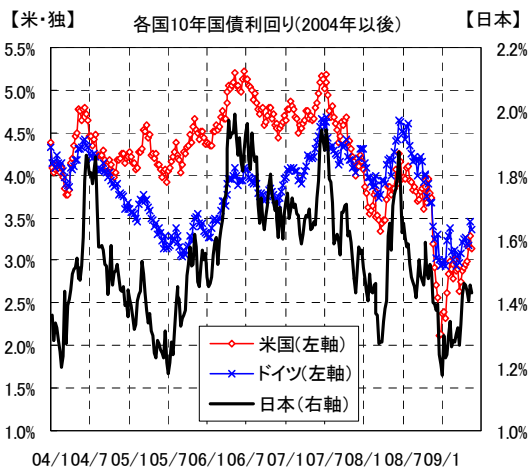
○ 長期金利: 低位推移



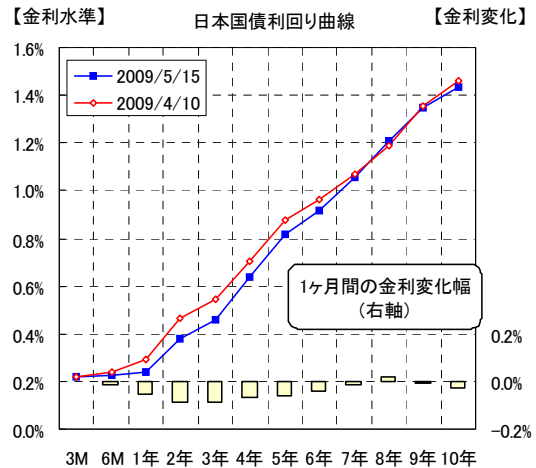
○ 短期金利: 低下継続



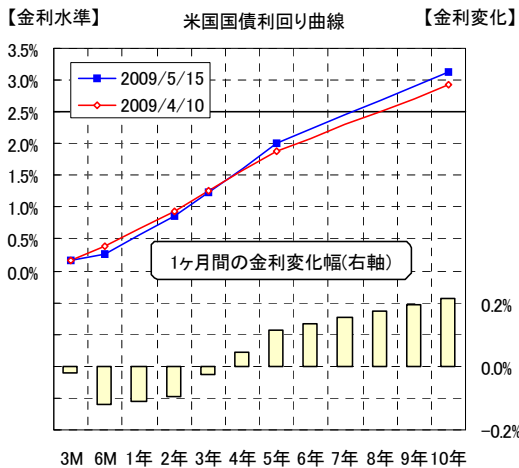
○ 長期金利(2004年以降): 低下後上昇基調



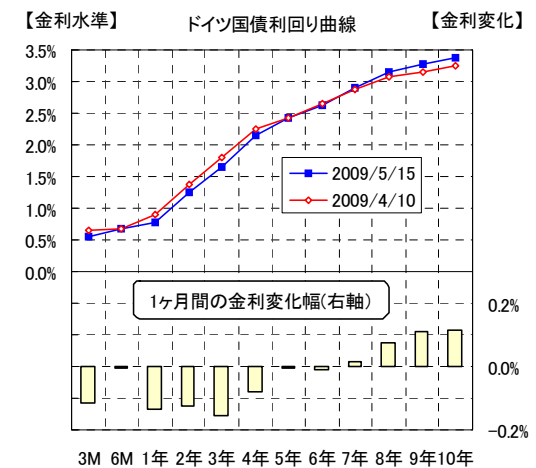
○ イールドカーブ(日本): 中期中心に低下



○ イールドカーブ(米国): 長期中心に上昇

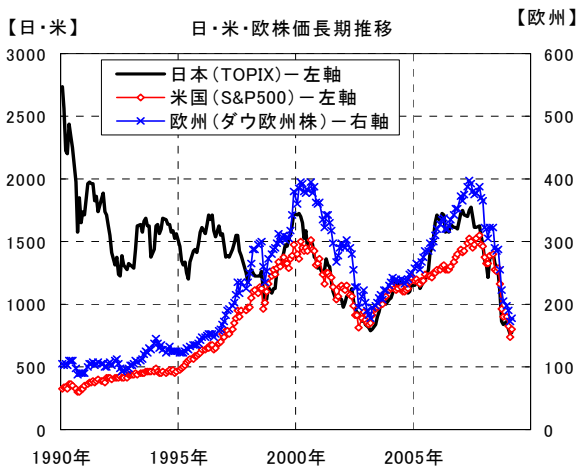


○ イールドカーブ(ドイツ): 長期中心に上昇

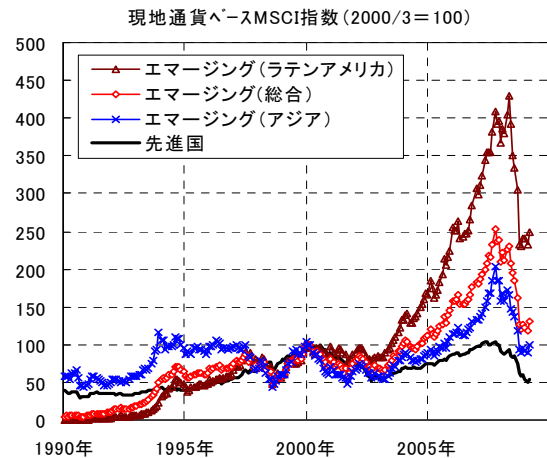


出所: Datastream、Bloomberg より三菱UFJ信託銀行作成

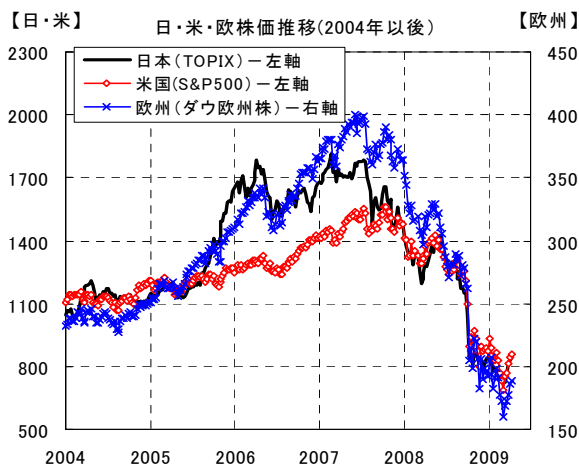
○ 3 極株価(長期):03 年安値を下回る



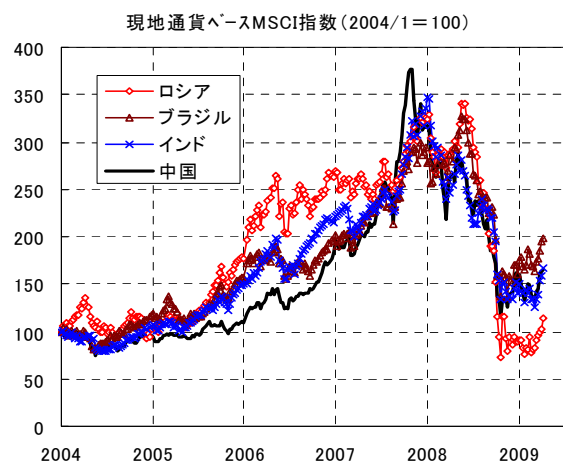
○ EM 株価(長期):00 年水準へ回帰の動き



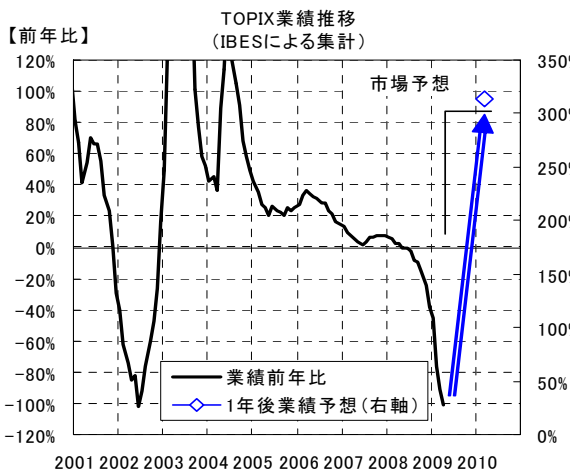
○ 3 極株価(2004 年以降):下落後小幅上昇



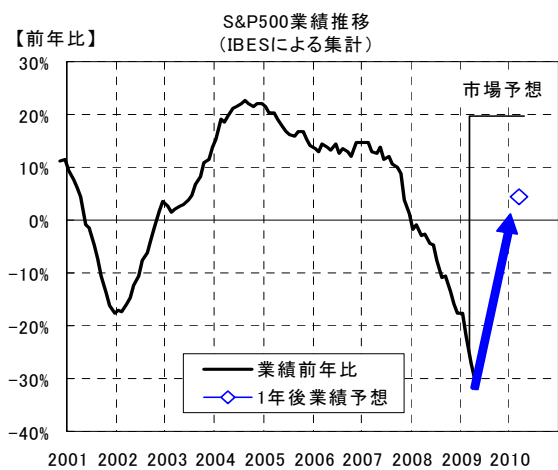
○ BRICs 株価(2004 年以降):もみ合い後反発



○ 業績(日本):増益見通し

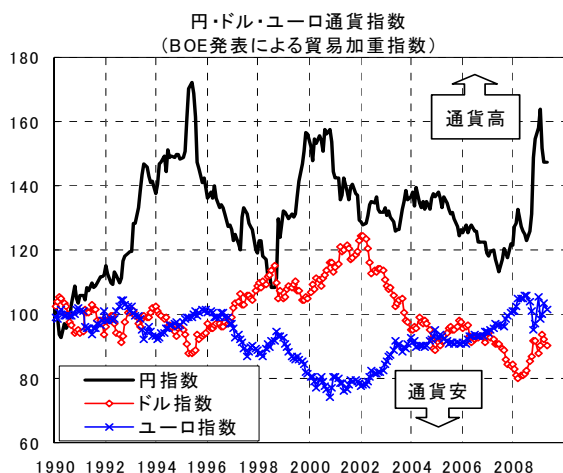


○ 業績(米国):増益見通し

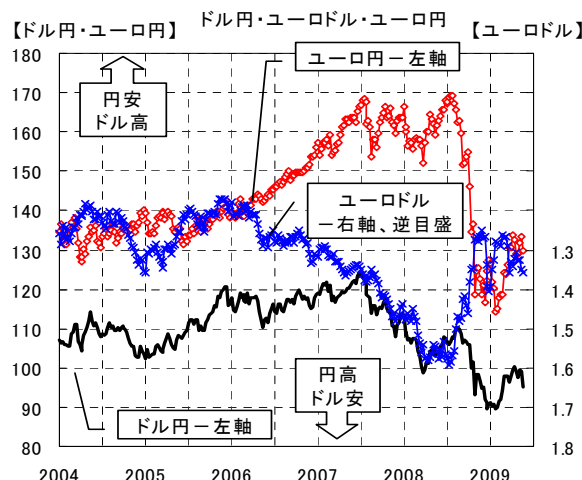


出所: Datastream、Bloomberg より三菱UFJ信託銀行作成

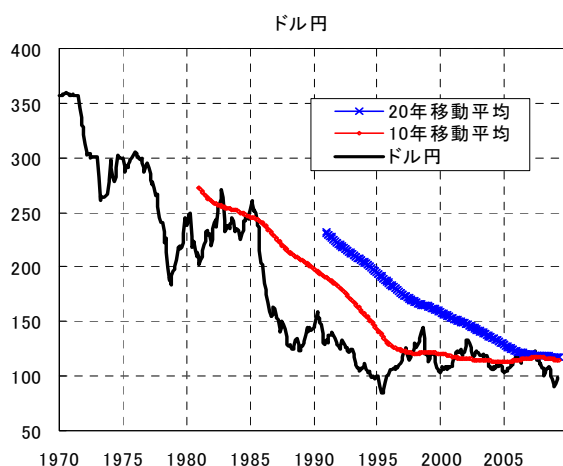
○ 3極通貨(90年以後): 円が高値圏から調整



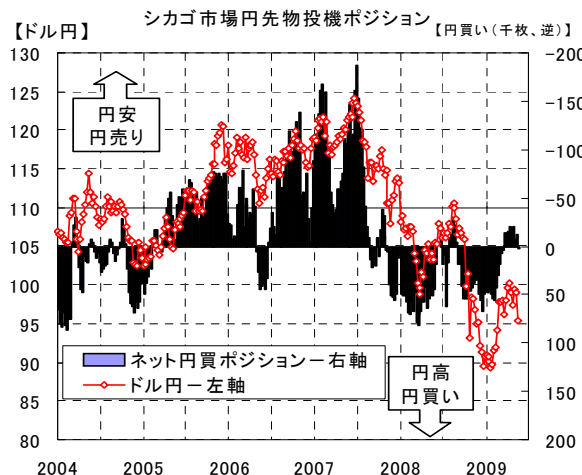
○ 3極通貨(過去2年): 円高一服後もみ合い



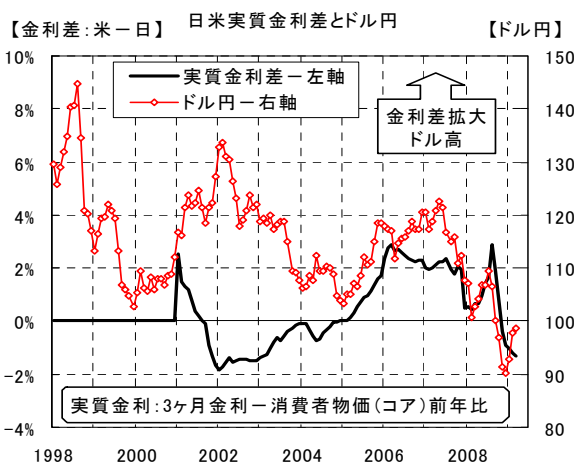
○ ドル円(1970年以後): 95年来の円高局面



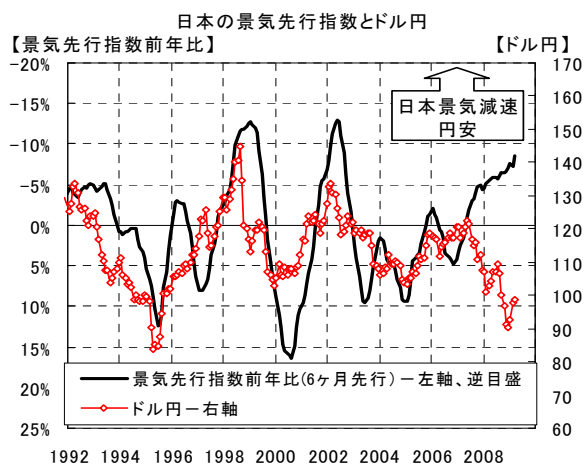
○ 投機ポジション: 円は売り持ち超縮小



○ 金利差とドル円: 08年以降概ね連動

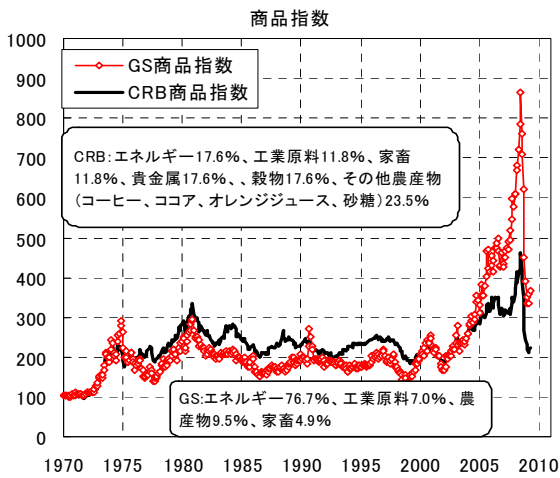


○ 国内景気とドル円: 景気との乖離拡大



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

○商品指数



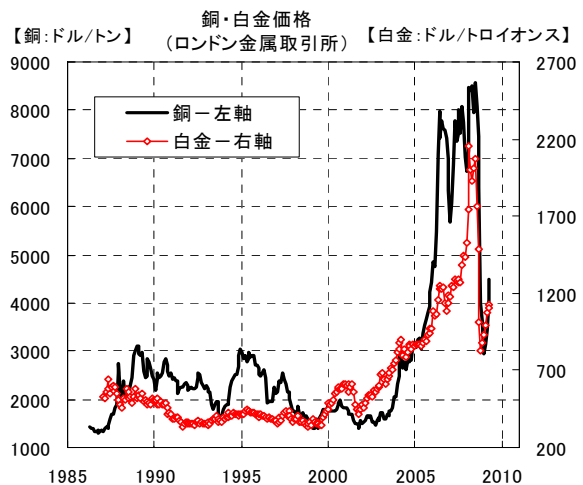
○原油価格



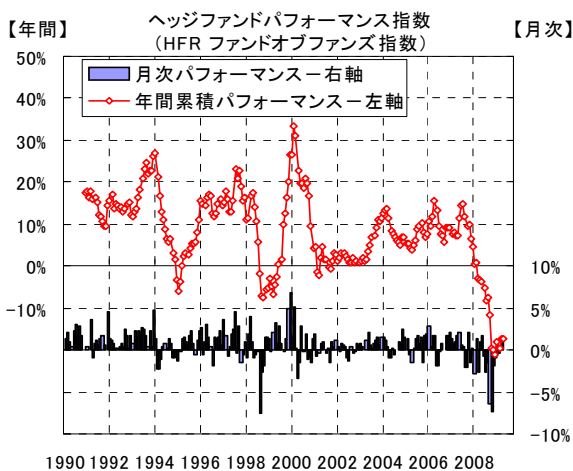
○金価格



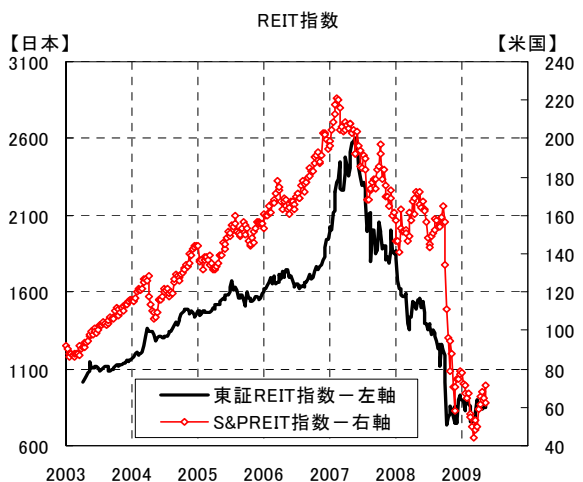
○銅・白金先物



○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）