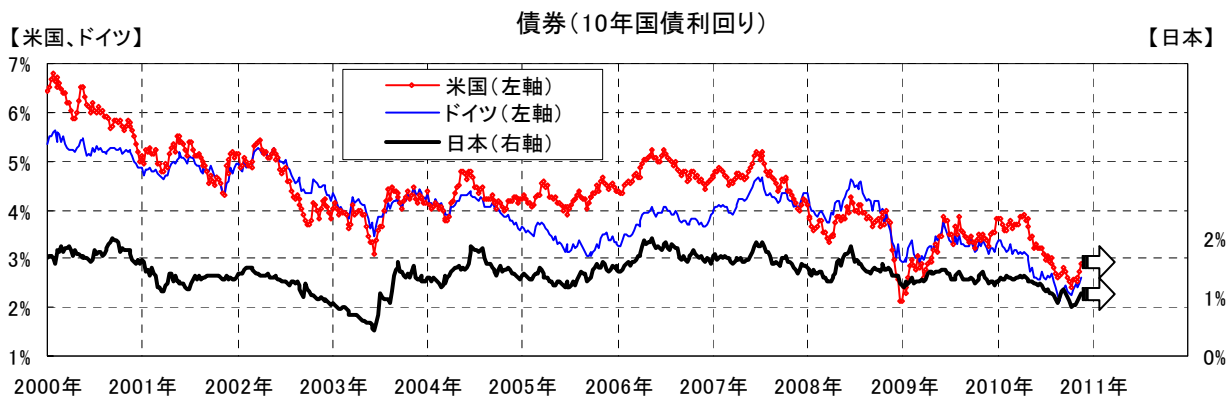


<世界経済の見通し>

- 国内経済: 新興国景気好調で外需は堅調も、内需低迷で景気は踊り場。
 - ・新興国の金融引締めが影響し、成長モメンタムが鈍化するものの底割れには至らず。
 - ・一方、政策効果縮小で消費は振るわず、設備投資調整圧力も残り内需は低迷。
- 米国経済: バランスシート調整圧力が残る中で政策効果が弱まり、景気は緩やかに減速。
 - ・外需堅調も、家計の債務返済圧力が消費を下押しするため、景気は本格回復に至らず。
 - ・また、政策効果による内需の下支えが弱まるため、景気は今後緩やかに減速。
- 欧州経済: 外需堅調も、財政健全化に向けた動きが内需を下押しし低成長が続く。
 - ・新興国の金融引締めが影響し、成長モメンタムが鈍化するものの底割れには至らず。
 - ・一方、緊縮財政やクレジット環境の悪化が内需を下押しするため、低成長が続く見通し。



<債券相場の見通し>

- 国内債券: 外需堅調も内需は弱く、景気の踊り場が続く中、金利は横這い推移。
 - ・景気の踊り場が続く中、国債増発懸念は煽るも余剰資金を抱える金融機関の需要は堅調。
 - ・国内景気に配慮して日銀は長期に亘って緩和スタンスを維持するため、金利は低位安定。
- 欧米債券: 欧米景気は外需堅調も内需が弱く、景気の踊り場が続く中、金利は横這い推移。
 - ・欧米景気は本格回復には至らず、金融機関の需要に支えられ良好な需給環境が継続。
 - ・デysinフレ状態が続く、FRBの量的緩和拡大に対する思惑から金利は低位安定。



<株式相場の見通し>

○国内株式: 緩やかな業績改善は継続するも、バリュエーション低位推移で株価は横這い推移。

- ・ 世界景気の回復基調が続く中、企業業績は緩やかに拡大するも、円高が懸念材料に。
- ・ 一方、景気減速懸念や規制強化を背景にバリュエーションが調整する結果、株価横這い。

○欧米株式: 緩やかな業績改善は継続するも、バリュエーション低位推移で株価は横這い推移。

- ・ 世界景気の回復基調が続く中、企業業績は緩やかに拡大。
- ・ 一方、景気減速懸念や規制強化を背景にバリュエーションが調整する結果、株価横這い。



<為替相場の見通し>

○ドル円: 日米金利差横這いの中、リスクマネー拡大見込めず、ドル円横這い。

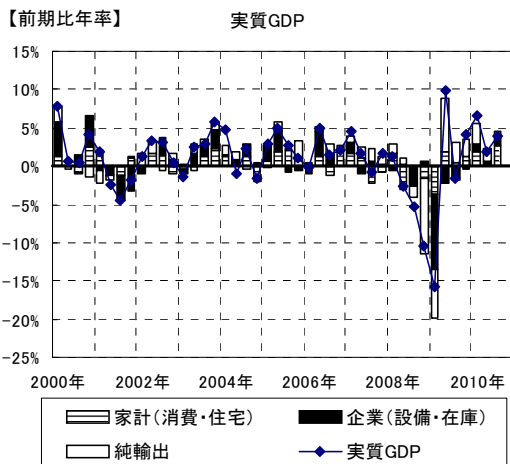
- ・ 日米ともに本格的な景気回復は見込めず、当面低金利政策が続く中、金利差は横這い。
- ・ 一方、金融規制強化やソブリンリスクを背景にリスクマネー拡大見込めず、ドル円横這い。

○ユーロ円: 日欧金利差横這いの中、欧州へのリスクマネー流入は抑制されユーロ円横這い。

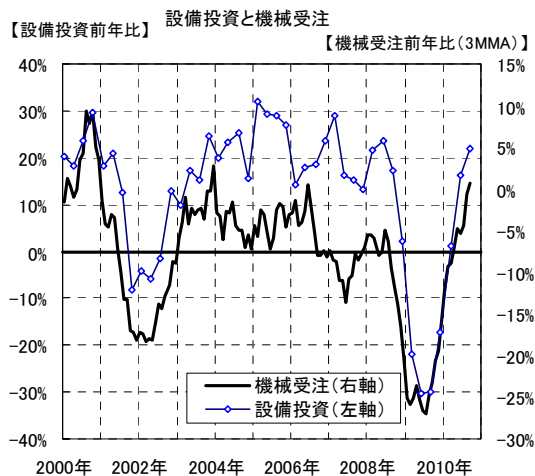
- ・ 日欧ともに当面低金利政策が続く中、金利は低位で推移するため、金利差は横這い。
- ・ 一方、緊縮財政による景気減速で欧州へのリスクマネー流入は抑制されユーロ円横這い。

☆ Monthly Economics は、11月17日発表までのデータを元に作成しています

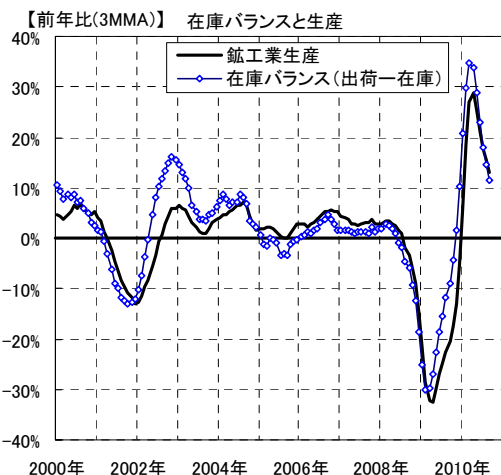
○全体:景気回復モメンタム改善



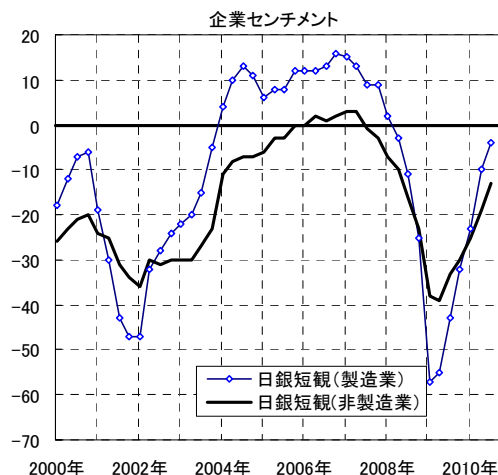
○設備投資:持ち直しの動きが続く



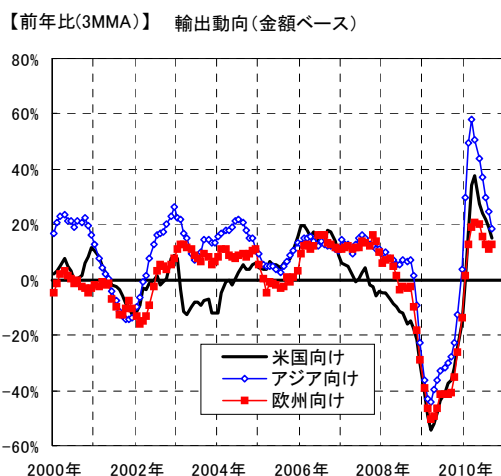
○生産:拡大モメンタム鈍化



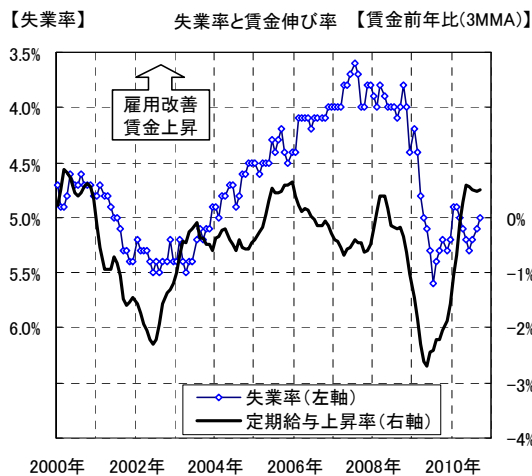
○生産:製造業景況感は6期連続改善



○輸出:全地域で改善ペース鈍化

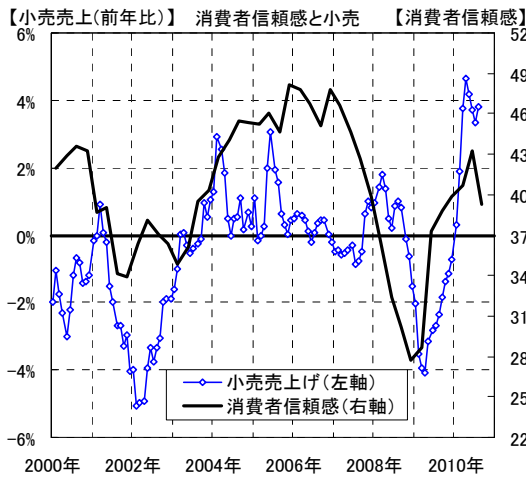


○雇用:失業率低下も、賃金は改善一服

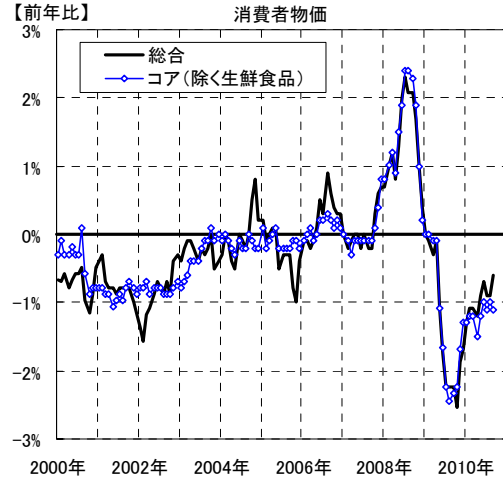


出所:Datastream より三菱UFJ信託銀行作成

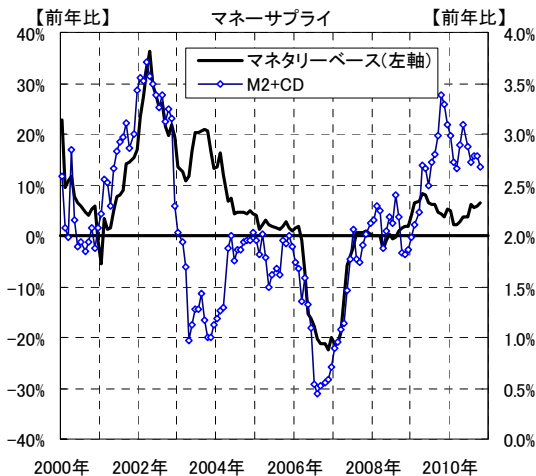
○消費：センチメント悪化で消費改善一服



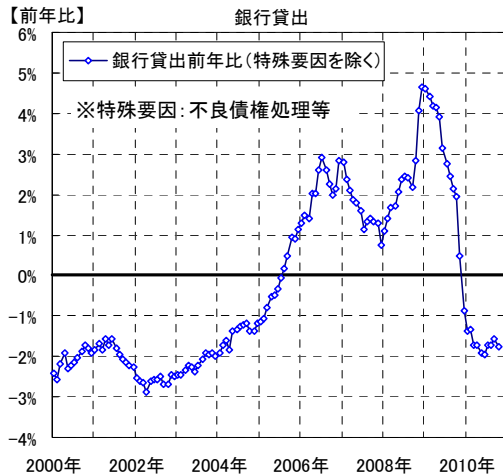
○物価：物価は低迷継続



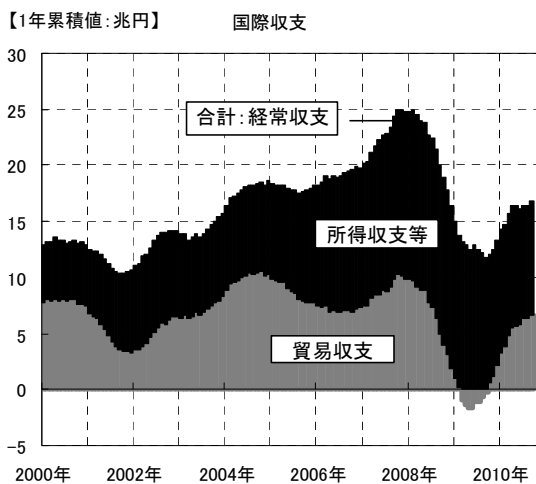
○金融：マネーの拡大モメンタム鈍化継続



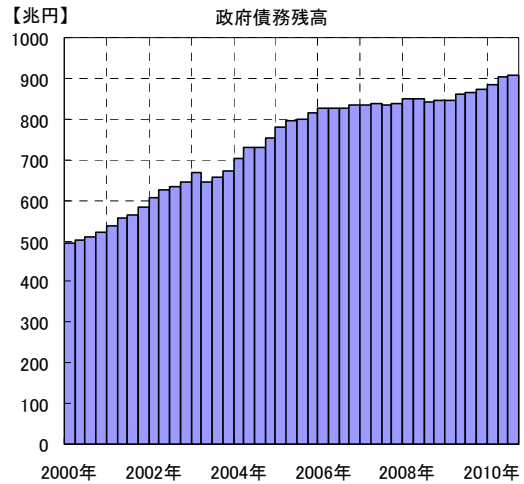
○金融：銀行貸出は減速が続く



○国際収支：貿易収支改善一服

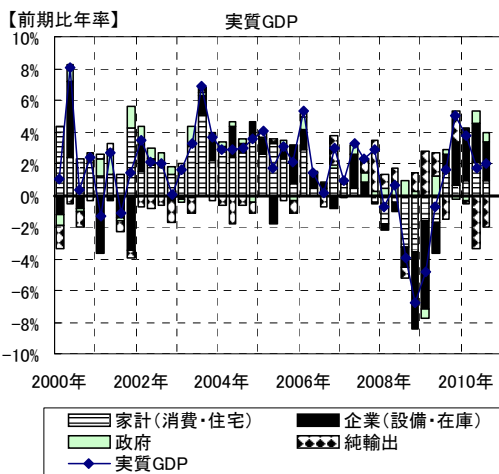


○財政：財政赤字拡大

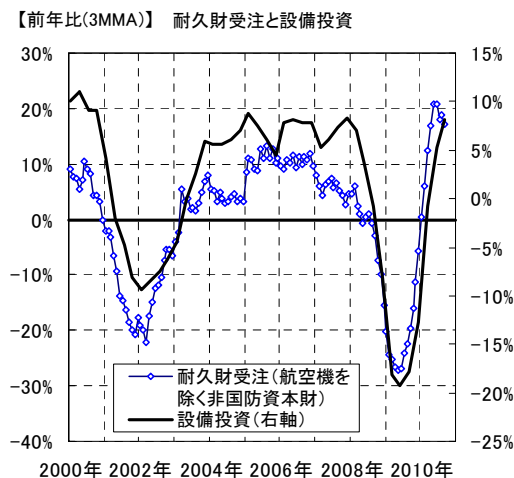


出所：Datastream より三菱UFJ信託銀行作成

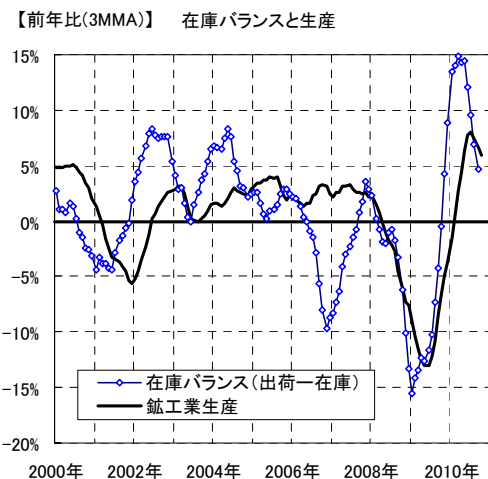
○ 全体:回復モメンタム鈍化



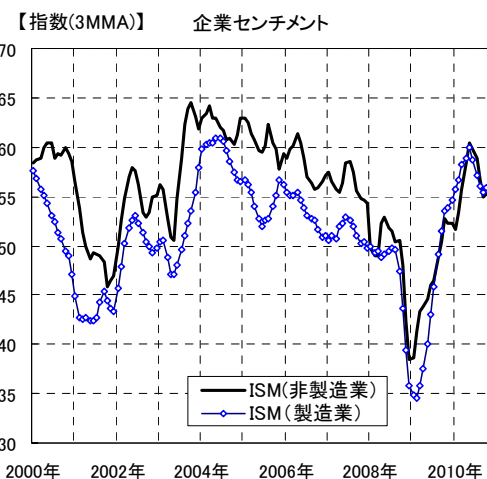
○ 設備投資:受注は拡大モメンタム鈍化



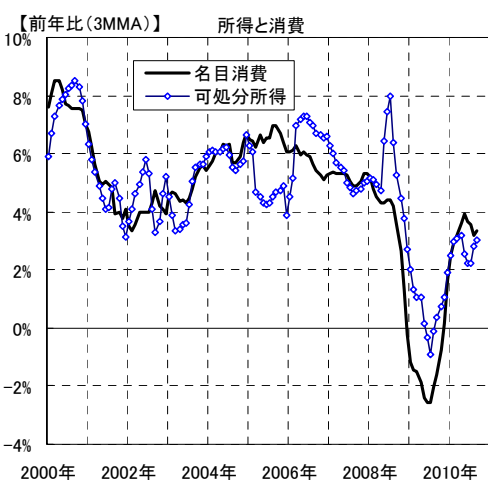
○ 生産:拡大モメンタム頭打ち



○ 生産:企業マインドは改善頭打ち



○ 個人消費:消費は回復モメンタム鈍化



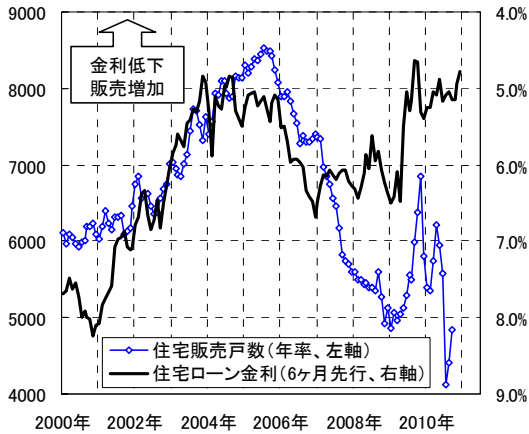
○ 雇用:失業率高止まり



出所:Datastreamより三菱UFJ信託銀行作成

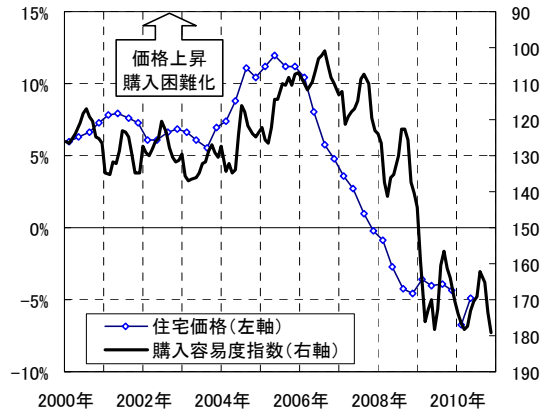
○住宅:住宅販売は急減少から反発

【販売戸数:千戸】住宅販売とローン金利【ローン金利(逆目盛)】



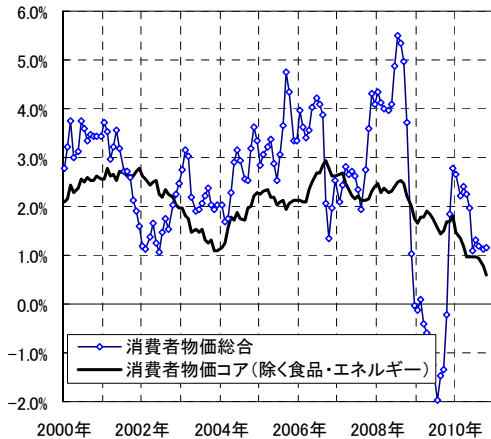
○住宅:住宅価格は底ばいの動き

【価格前年比】住宅価格と購入容易度【購入容易度(逆目盛)】



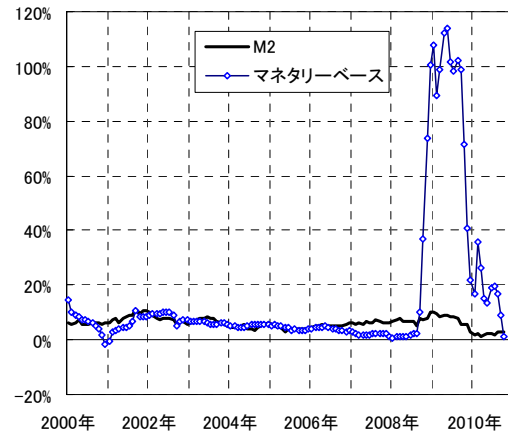
○物価:総合物価・コア共に伸び率が縮小

【前年比】消費者物価



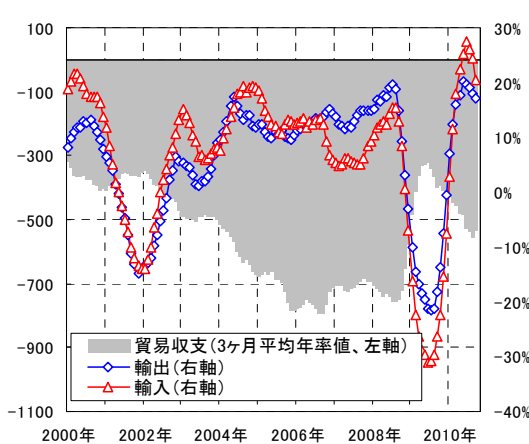
○金融:マネタリーベースは伸び率縮小が続く

【前年比】マネーサプライ



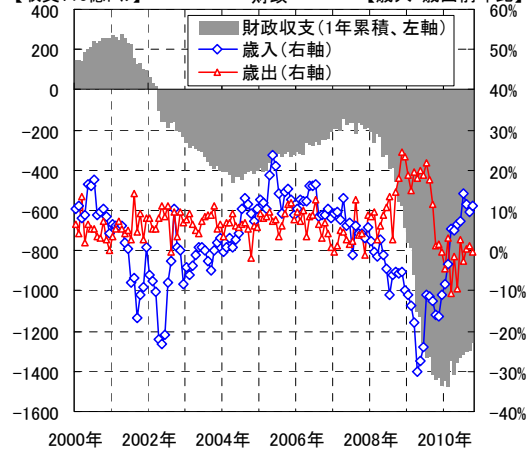
○貿易:輸入減速で貿易赤字拡大一服

【収支:10億ドル】貿易 【輸出入前年比】



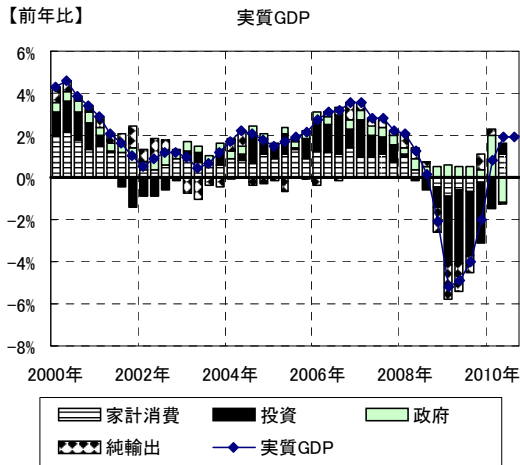
○財政:財政収支は赤字幅縮小継続

【収支:10億ドル】財政 【歳入・歳出前年比】

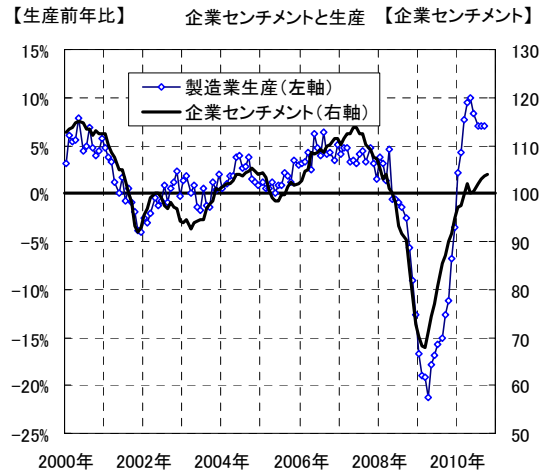


出所:Datastream より三菱UFJ信託銀行作成

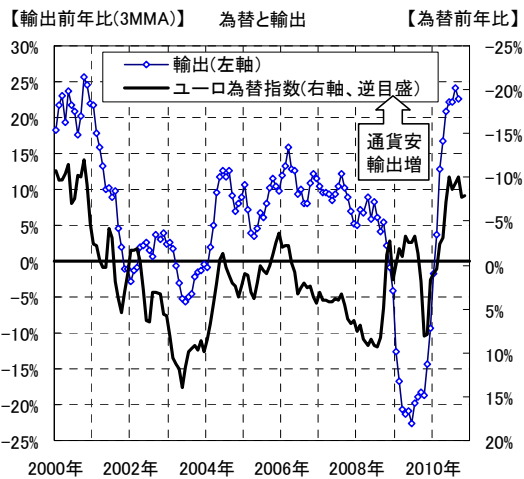
○全体:歴史的な落込みからの持ち直し一服



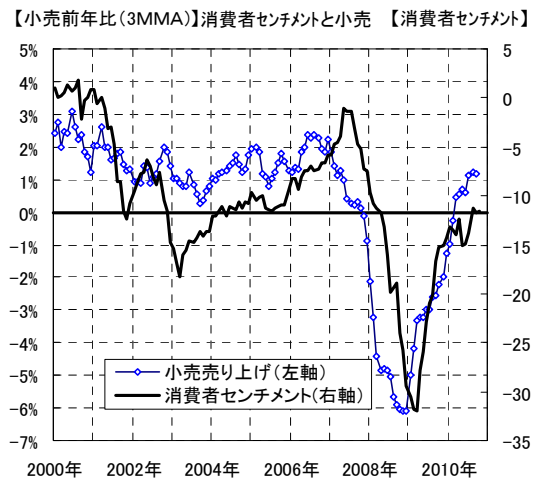
○生産:回復続くもモメンタム鈍化の動き



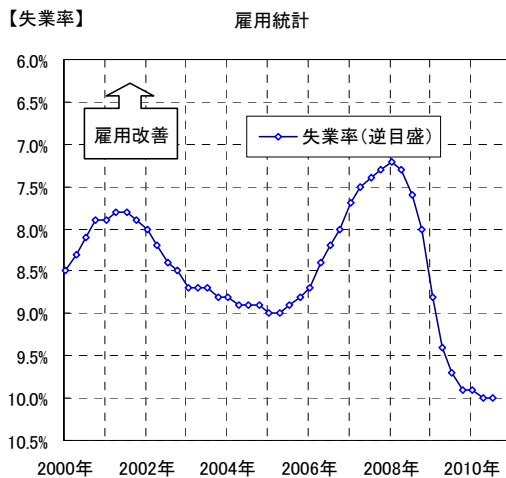
○輸出:輸出は改善一服



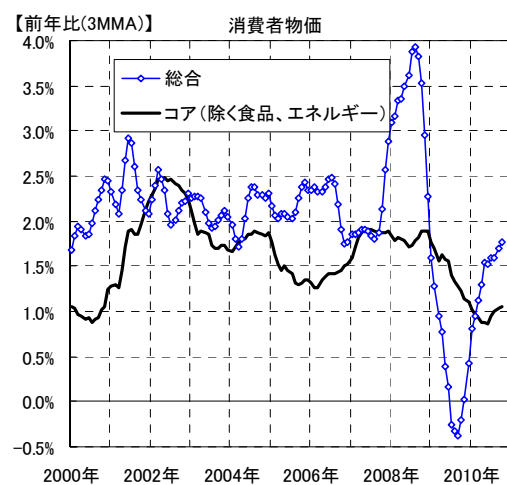
○消費:消費は改善モメンタム頭打ち



○雇用:雇用は改善の兆し見えず



○物価:緩やかな上昇が続く

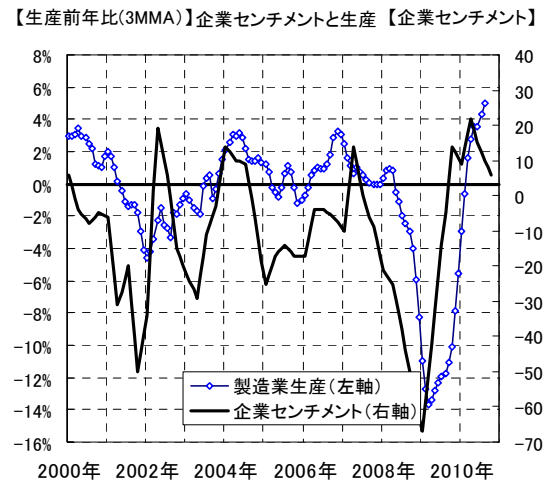


出所:Datastream より三菱UFJ信託銀行作成

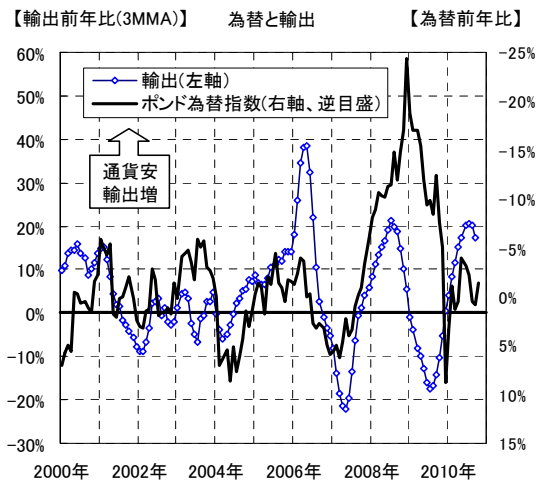
○全体:歴史的な落込みからの持ち直し一服



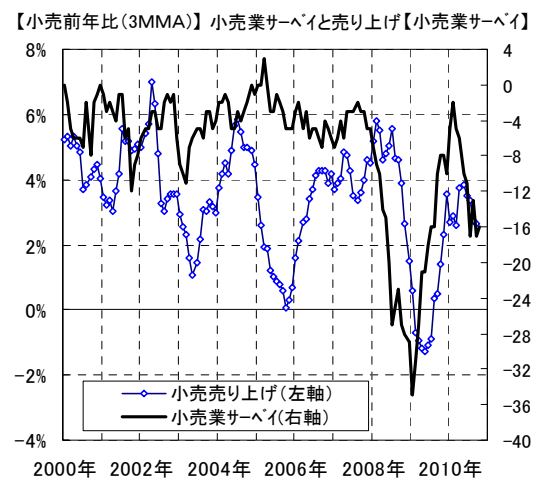
○生産:生産は回復が続く



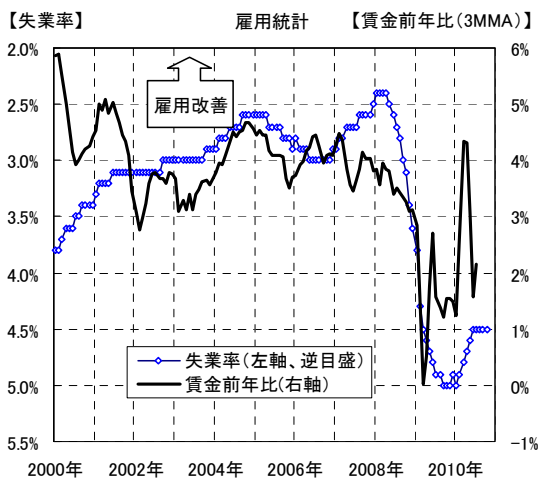
○輸出:輸出は拡大モメンタム鈍化



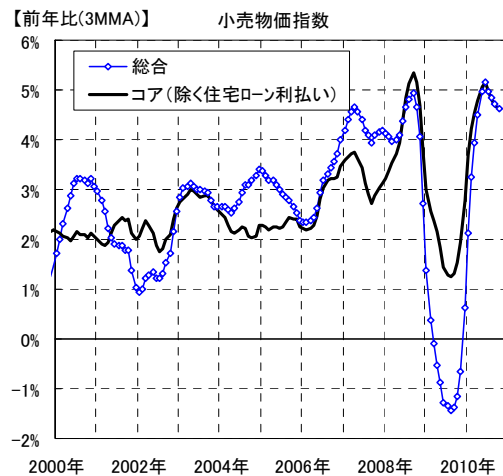
○消費:消費は改善モメンタム頭打ち



○雇用:悪化局面から底入れの動きへ

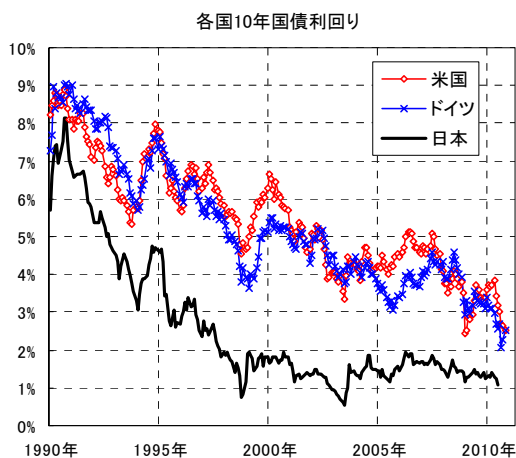


○物価:物価は上昇モメンタム鈍化

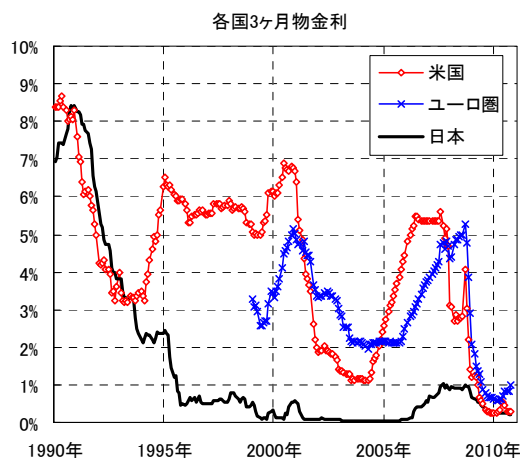


出所:Datastream より三菱UFJ信託銀行作成

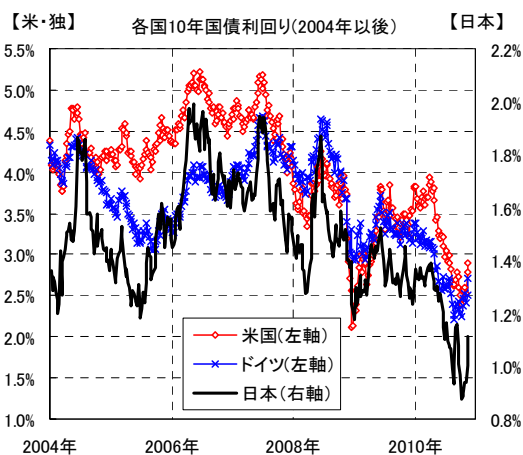
○ 長期金利:底ばいの動き



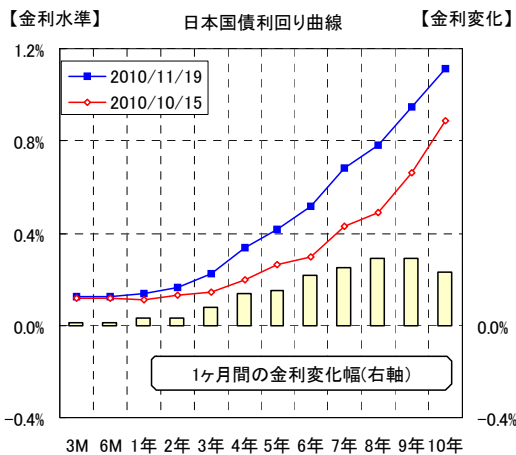
○ 短期金利:低位推移



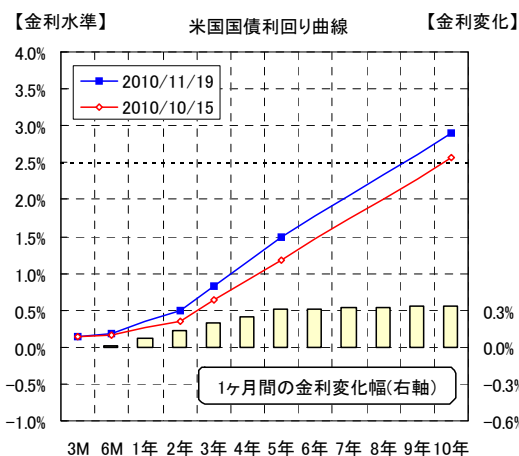
○ 長期金利(2004年以降):金利低下基調



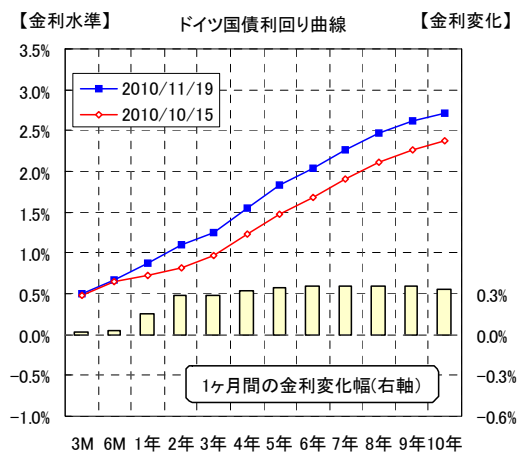
○ イールドカーブ(日本):全年限上昇



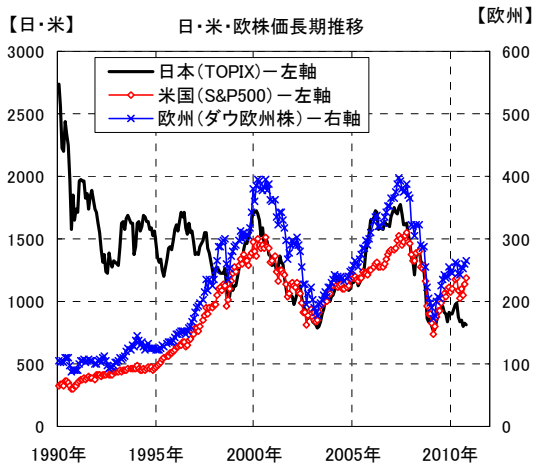
○ イールドカーブ(米国):全年限上昇



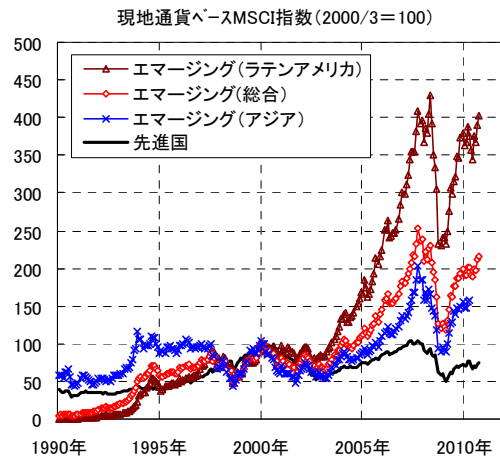
○ イールドカーブ(ドイツ):全年限上昇



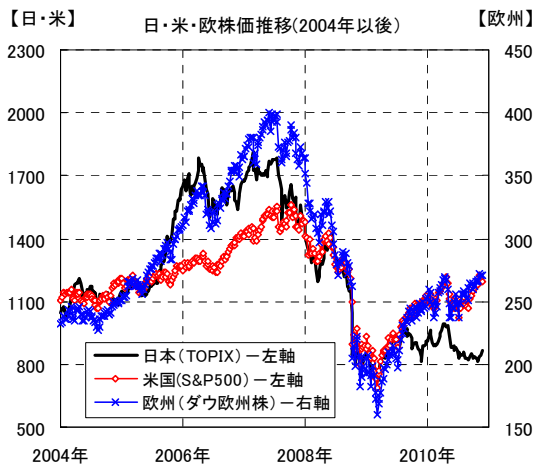
○ 3 極株価(長期): 欧米株は安値圏から反発



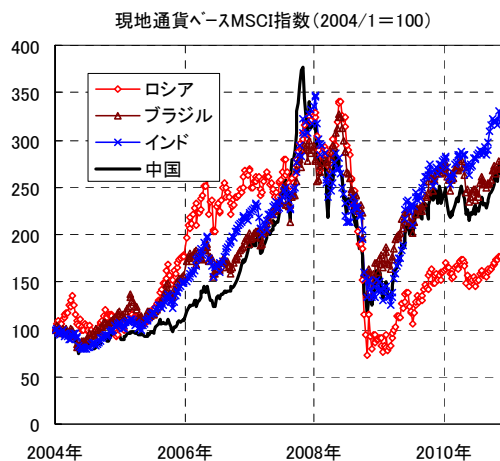
○ EM 株価(長期): 急落後の上昇が続く



○ 3 極株価(2004 年以降): 欧米株は年初来高値



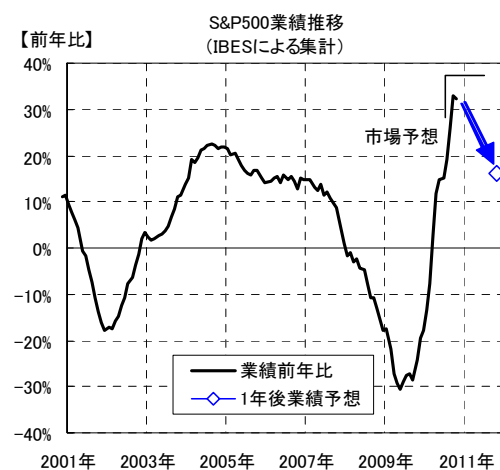
○ BRICs 株価(2004 年以降): 堅調推移



○ 業績(日本): 増益見通し

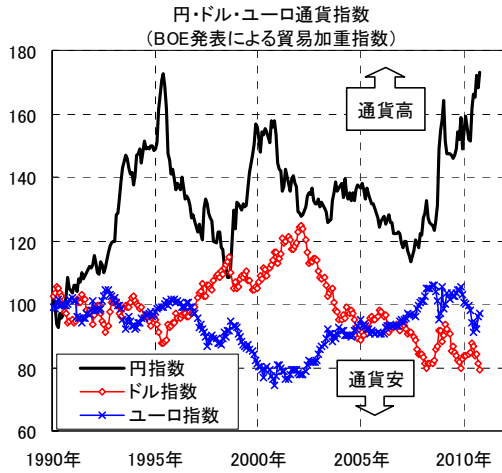


○ 業績(米国): 増益見通し

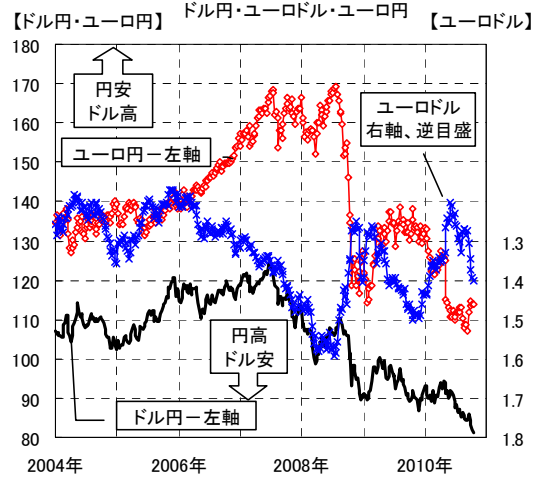


出所: Datastream、Bloomberg より三菱UFJ信託銀行作成

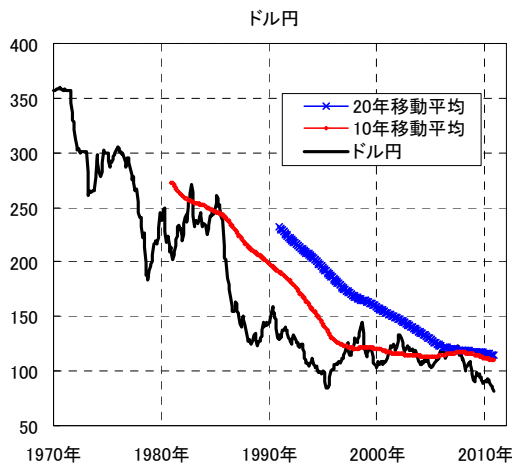
○ 3極通貨(90年以後):円 95年来の高値更新



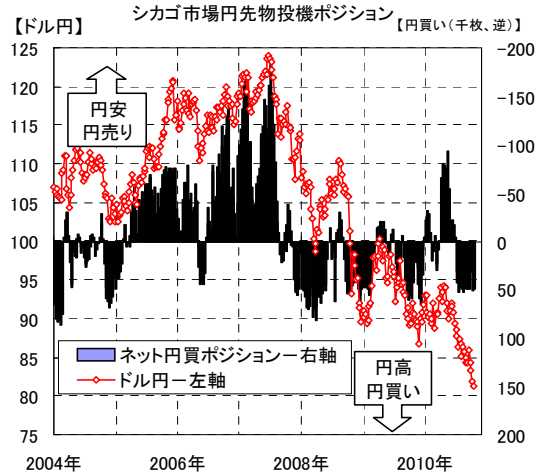
○ 3極通貨(04年以降):円高が加速



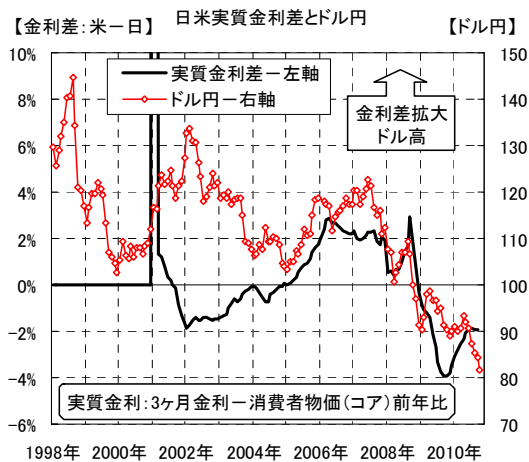
○ ドル円(1970年以後):95年来の円高局面



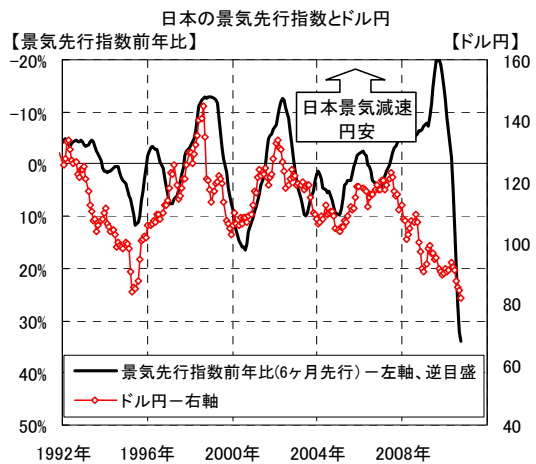
○ 投機ポジション:円買いポジション継続



○ 金利差とドル円:08年以降概ね連動

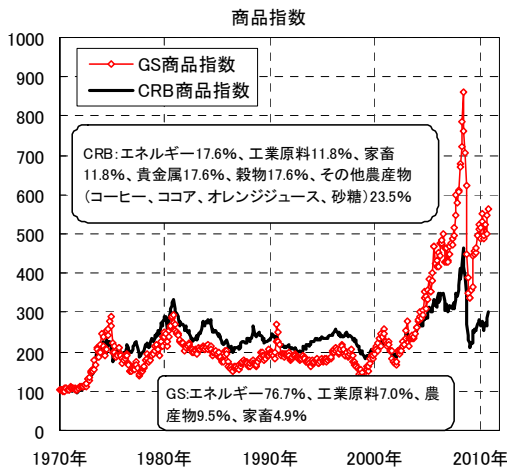


○ 国内景気とドル円:景気との乖離縮小



出所:Datastream、Bloomberg より三菱UFJ信託銀行作成

○商品指数



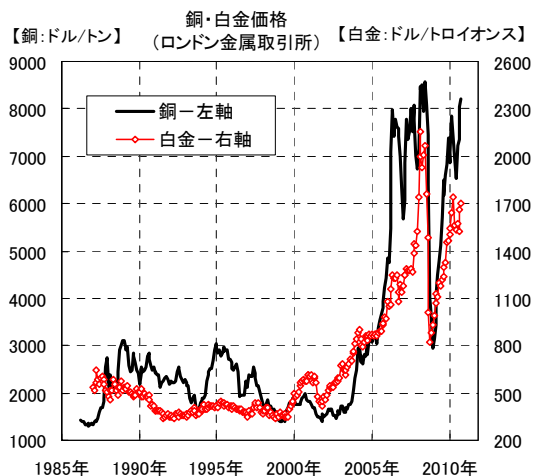
○原油価格



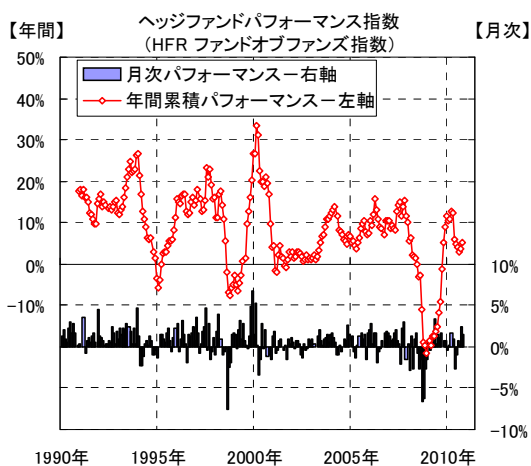
○金価格



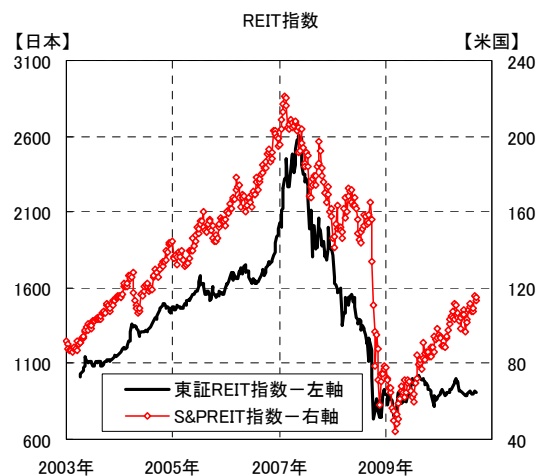
○銅・白金先物



○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）