

<世界経済の見通し>

○国内経済: 利上げ実施も、年度内減速感鮮明化、踊り場入り。その後徐々に安定へ。

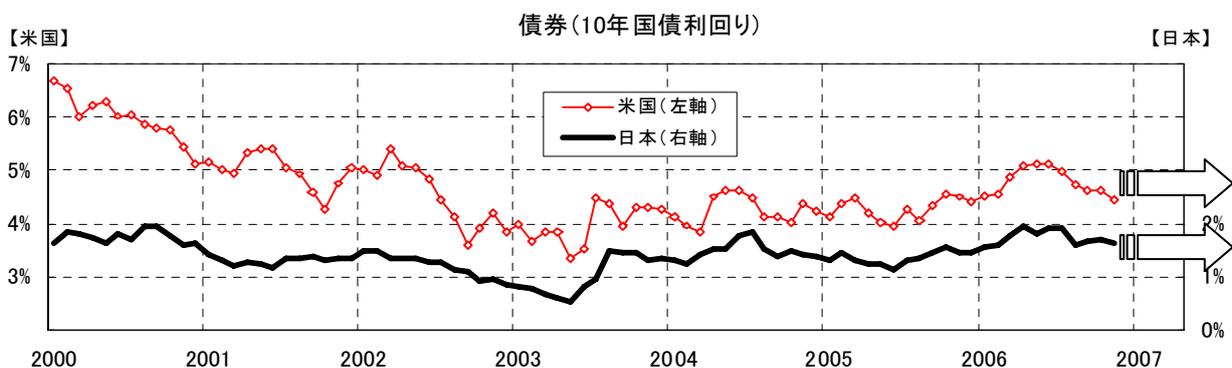
- ・ 内需への波及は期待はずれだが、非製造業の設備投資が下支え。
- ・ 日銀年初に利上げ実施の公算高いが、連続利上げは回避。

○米国経済: 目先減速継続するも、総じて安定。

- ・ 住宅市況軟化も雇用の伸び継続で消費底固い。今後金利上昇効果等で減速。
- ・ FRBは景気減速、インフレ動向安定のもと年内据え置き、年明け以降小幅利下げへ。

○欧州経済: 足元堅調な景気も、外需主導の減速傾向へ。

- ・ 企業・個人ともセンチメント高止まりで堅調な内需も外需主導で減速へ。
- ・ ECBは当面引締めスタンスを継続。



<債券相場の見通し>

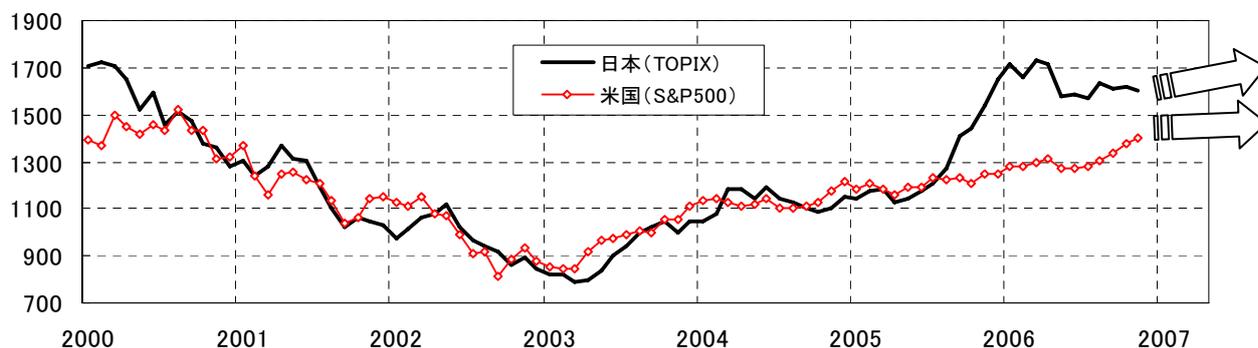
○国内債券: 安定推移。

- ・ 利上げの織り込みは進展、サプライズ要因にはなり難く、もみあい想定。
- ・ 景気減速鮮明化、新政権の緊縮財政・金利緩和バイアスは金利上昇を抑える。

○米国債券: 安定推移。

- ・ 原油価格低下によるインフレ懸念の後退、景気減速懸念による利下げ期待も、すぐに利下げを織り込む展開は想定しづらく長期金利低下にも限度。
- ・ 年明け以降は利下げ期待で金利低下圧力がかかりやすい展開。

株価



<株式相場の見通し>

○国内株式：年度内はもみ合いを想定、年度明け以降堅調な推移へ。

- ・ M&A資金、自社株買いなど資金流入は堅調。年度内は景気減速が上値を抑える。
- ・ 年度明け以降、景気・業績回復期待で持ち直し。

○米国株式：年度内にかけてやや上値の重い展開、年度明け以降堅調相場へ。

- ・ 3Q好決算で足元堅調な展開も先々は景気減速、業績悪化懸念で上値の重い展開。
- ・ 年度明け以降、利下げ実施、景気底打ち期待、業績回復期待で堅調な展開へ。

為替



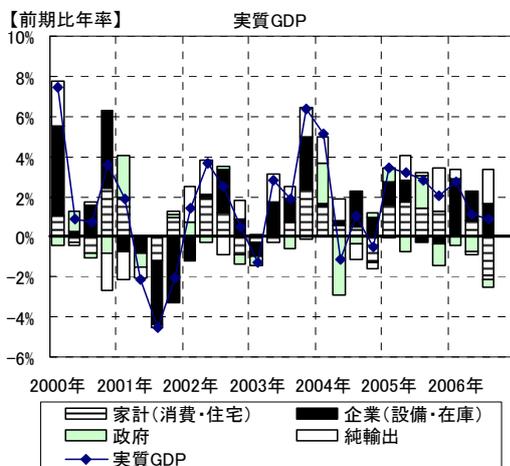
<為替相場の見通し>

○ドル円：年度内もみ合い。年度明け以降は円高の展開。

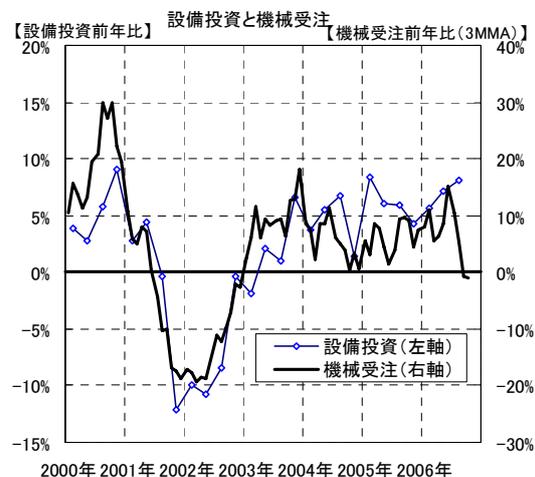
- ・ 当面は米利下げ観測と日本利上げ懸念残りもみ合う展開。
- ・ 円キャリーに配慮する日本の当局姿勢もあり、ドルの上値には限度。
- ・ 年度明け以降は景気回復期待での日本株投資の資金流入も想定され円高の展開。
- ・ 米民主党議会、米国の対中政策は不透明要因ながら元高を通じての円高リスク。

☆ Monthly Economics は、12月18日発表までのデータを元に作成しています

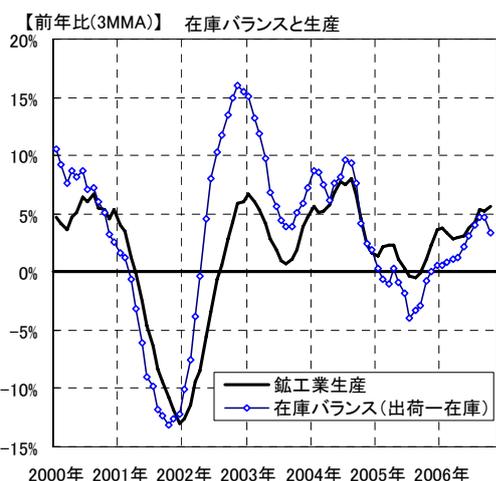
○全体：消費減速も3Qは外需牽引



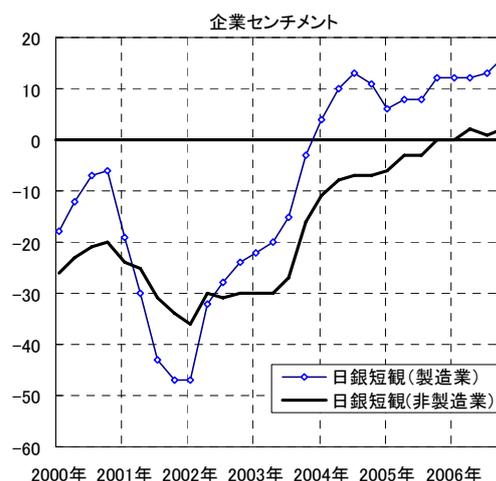
○設備投資：設備投資は頭打ちへ



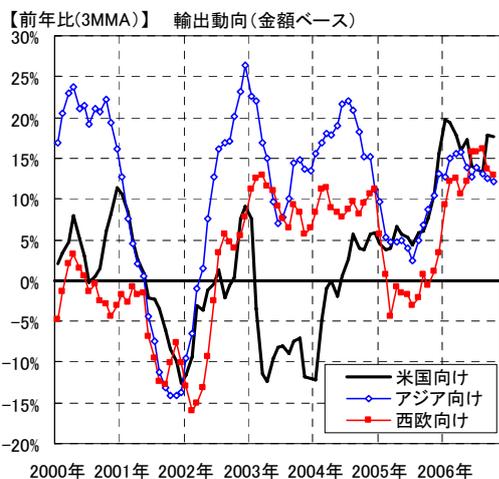
○生産：堅調推移も在庫は積み上がり



○生産：製造業センチメントは高止まり



○輸出：米国向けが回復



○雇用：失業率改善一服。賃金伸び鈍化継続

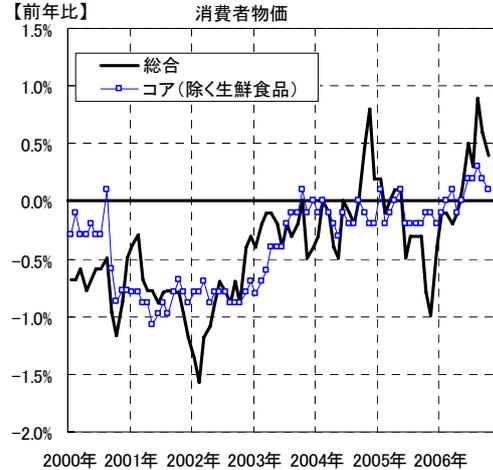


出所：Datastream より三菱 UFJ 信託銀行作成

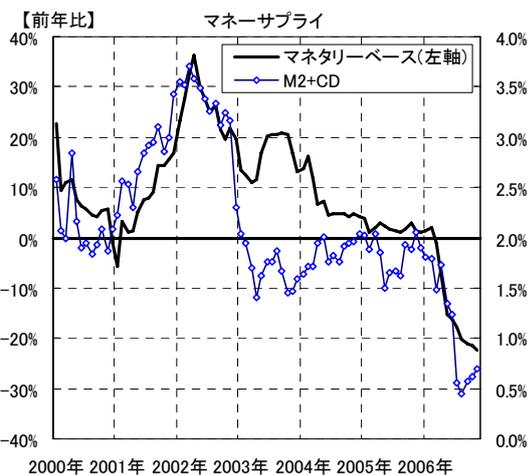
○消費:小売は夏場の低迷から反発



○物価:伸び率鈍化



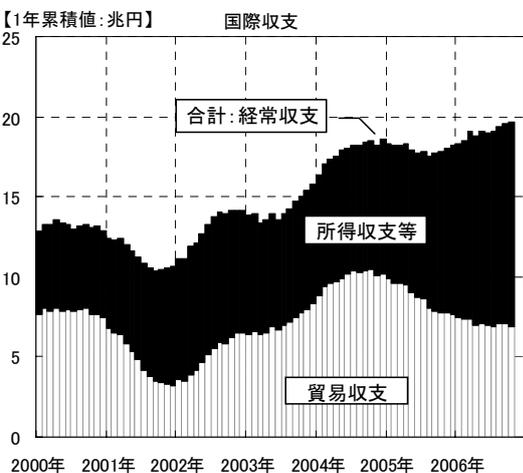
○金融:量的緩和解除後のマネー急落も一服



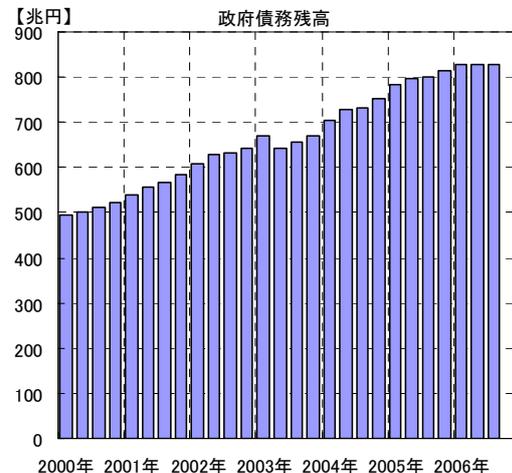
○金融:銀行貸出は頭打ち感高まる



○国際収支:経常黒字は高水準

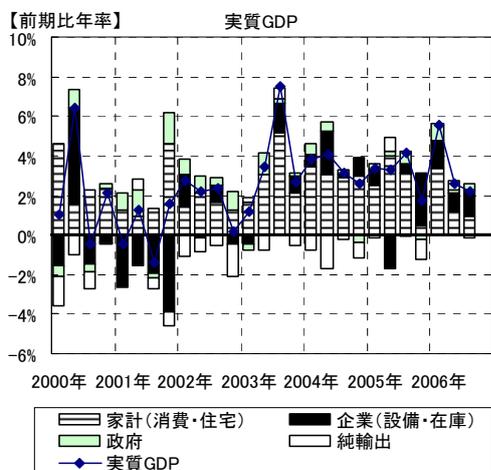


○財政:財政赤字拡大ペースは一服

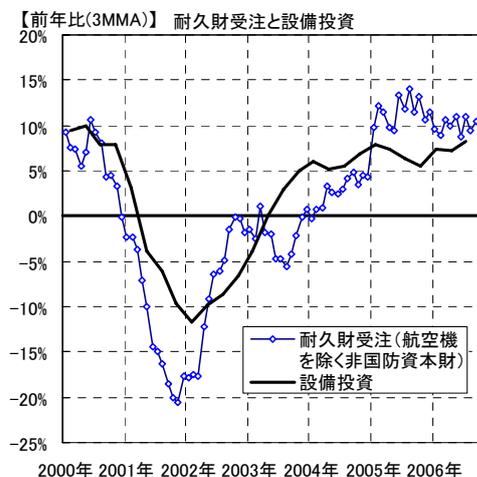


出所:Datastream より三菱UFJ信託銀行作成

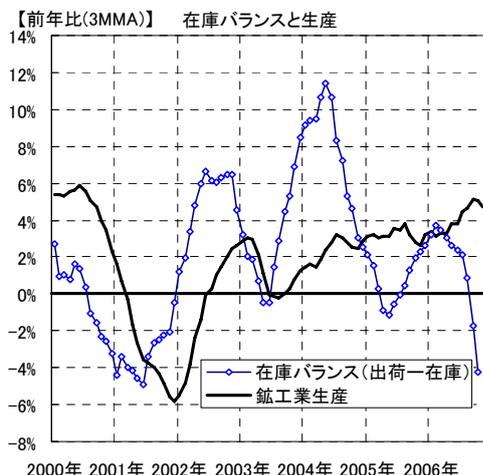
○ **全体: 個人消費の伸び悩みが継続**



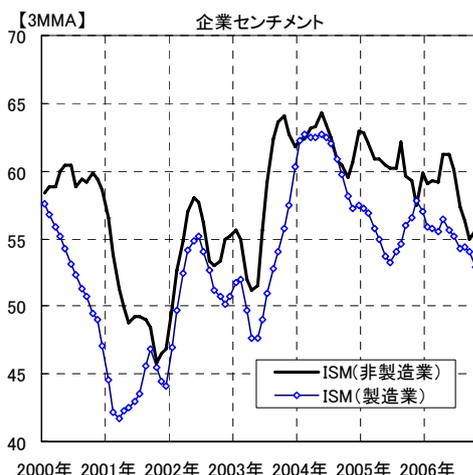
○ **設備投資: 高水準を維持**



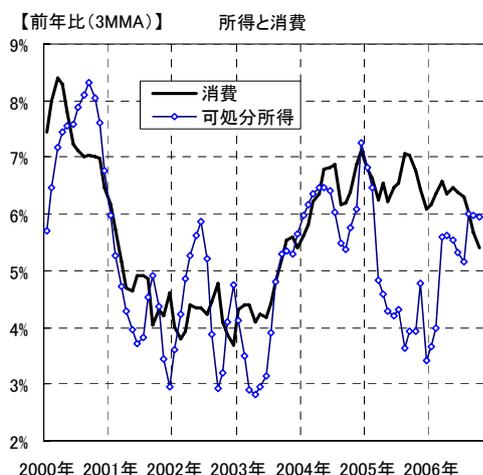
○ **生産: 在庫循環は生産減速を示唆**



○ **生産: 製造業センチメントは悪化傾向**



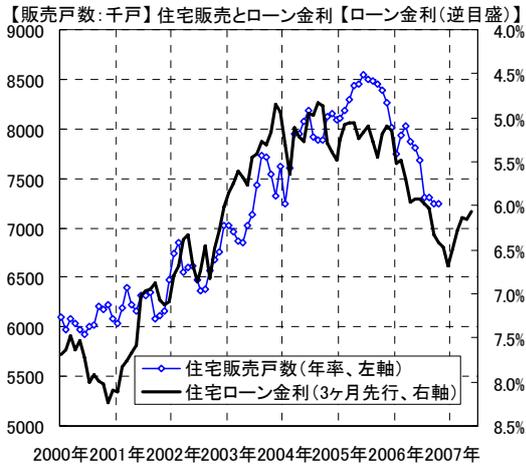
○ **個人消費: 消費伸び悩みが鮮明に**



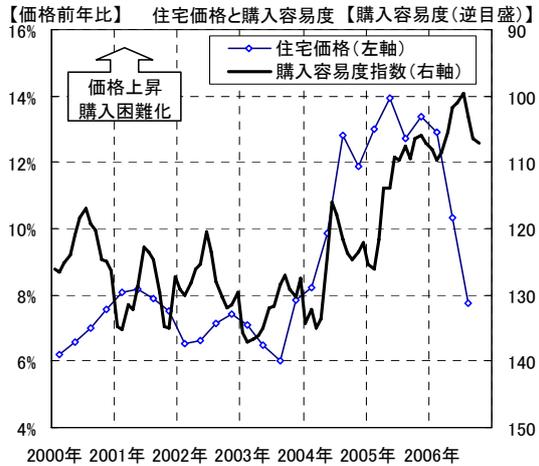
○ **雇用: 賃金上昇一服、失業率下げ止まり**



○住宅:金利上昇効果は年内継続



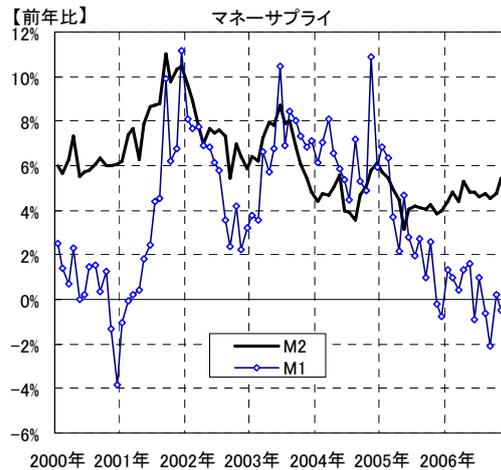
○住宅:価格低下による需要創出効果が注目



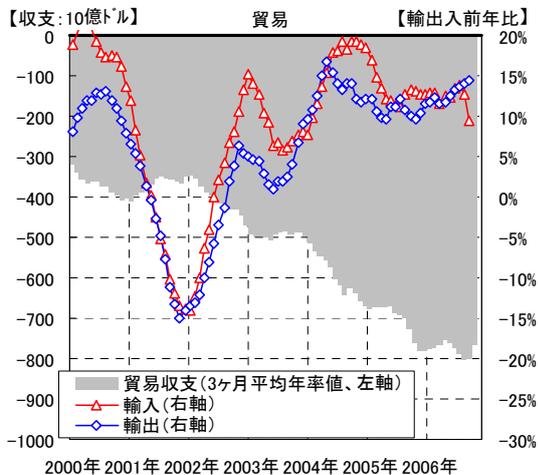
○物価:原油低下効果で急速に伸び鈍化



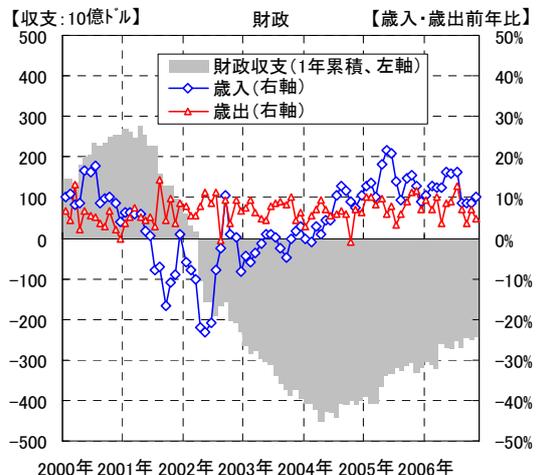
○金融:マネーサプライは横這い



○貿易:輸入急減で赤字縮小

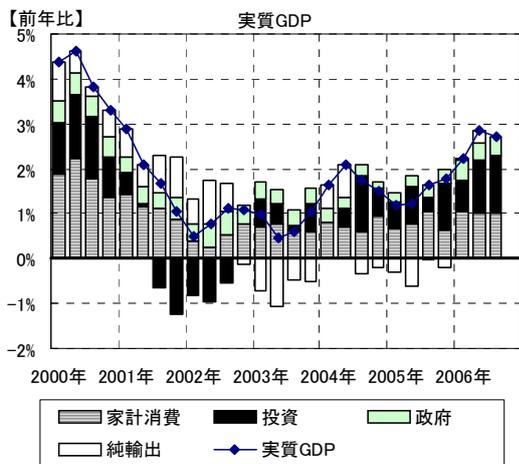


○財政:税収増、財政赤字縮小が継続

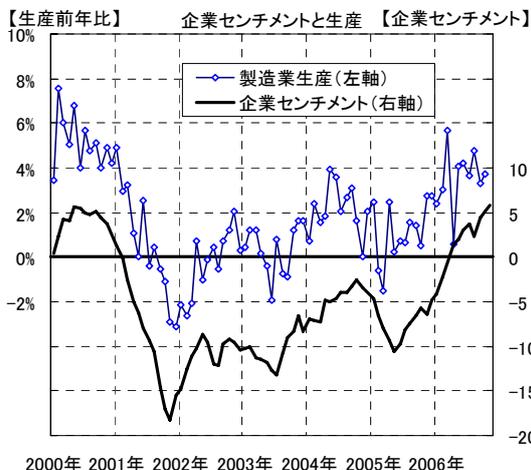


出所:Datastream より三菱UFJ信託銀行作成

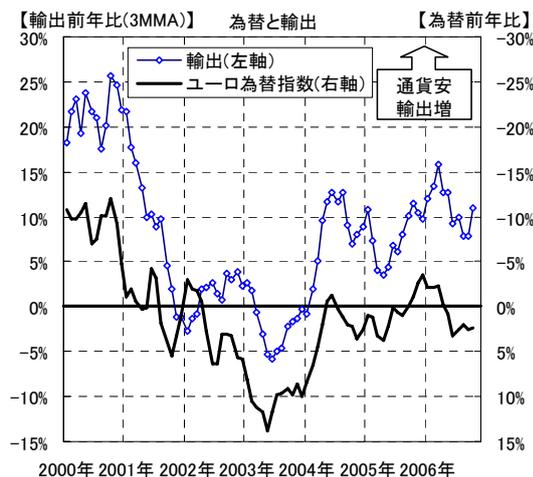
○ 全体: 内需堅調、外需一服



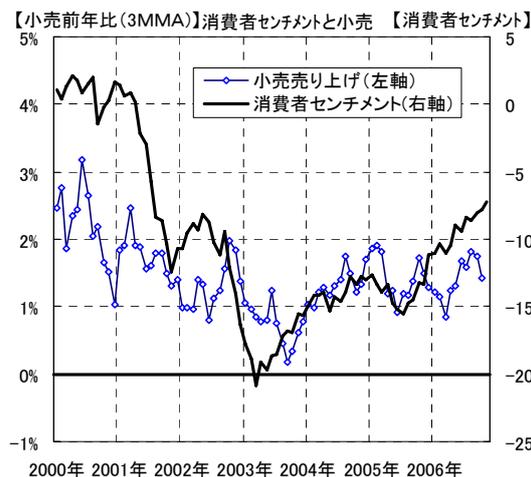
○ 生産: 企業センチメント堅調で伸び率上昇



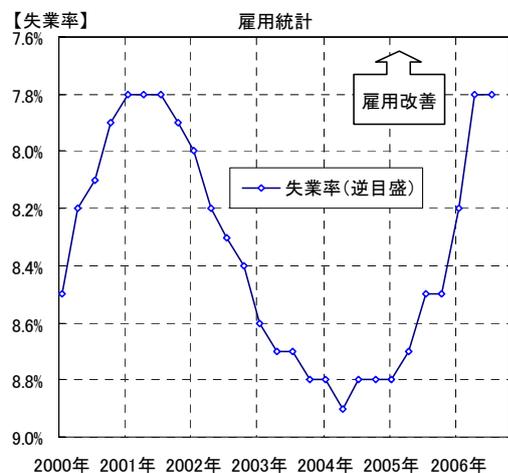
○ 輸出: ユーロ高で輸出の伸び鈍化



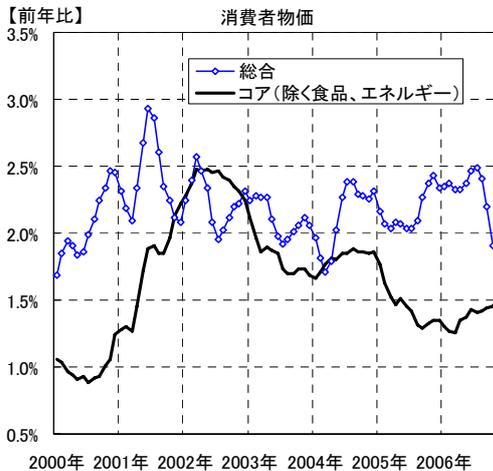
○ 消費: センチメント改善と運行する小売



○ 雇用: 最悪期は脱し、改善傾向

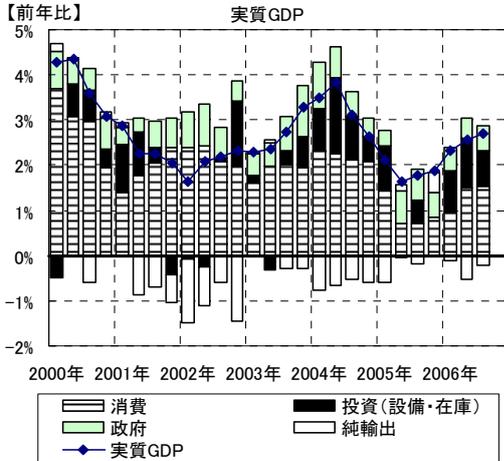


○ 物価: コア(食品、エネルギーを除く)安定

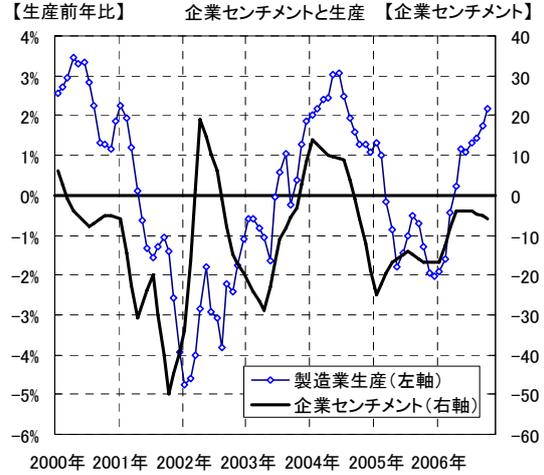


出所: Datastream より三菱 UFJ 信託銀行作成

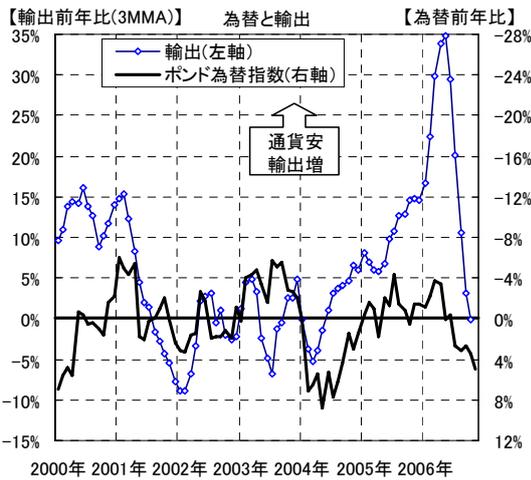
○全体:内需(消費、設備)が持ち直し



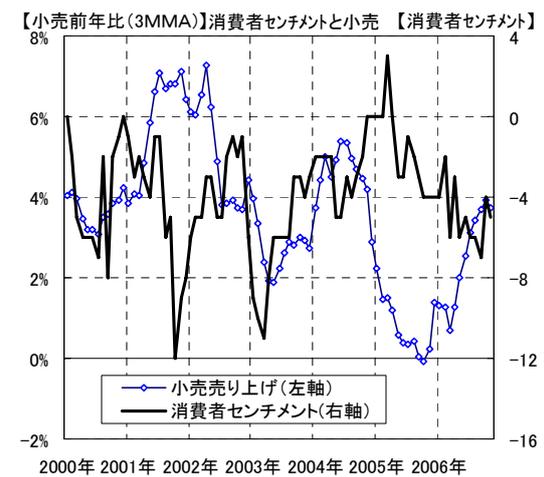
○生産:センチメント一服も生産堅調



○輸出:急減速



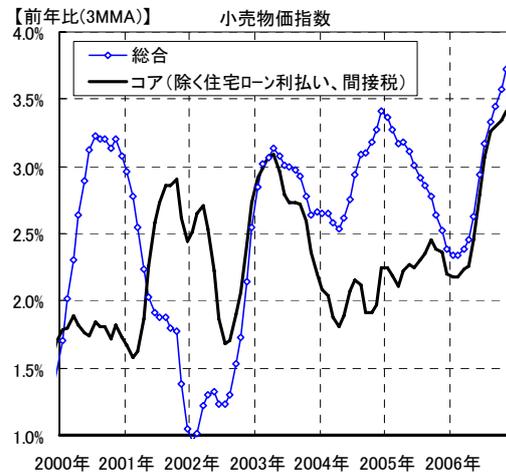
○消費:小売り堅調、センチメント回復



○雇用:賃金上昇一服

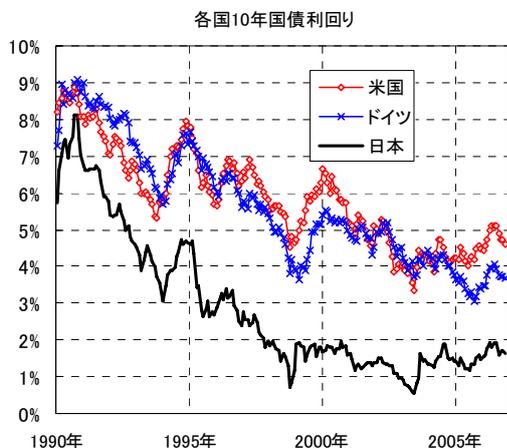


○物価:全体的に上昇継続

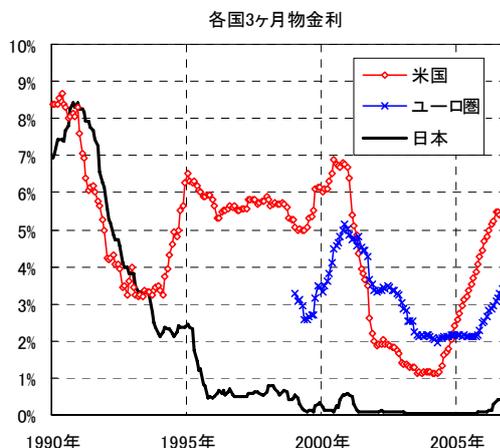


出所:Datastream より三菱UFJ信託銀行作成

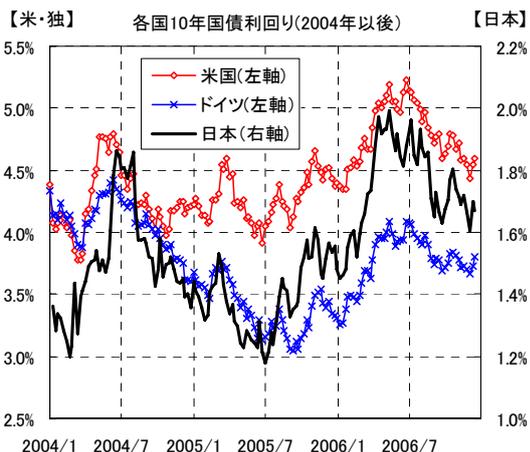
○長期金利:90年以後の低下傾向は弱まる



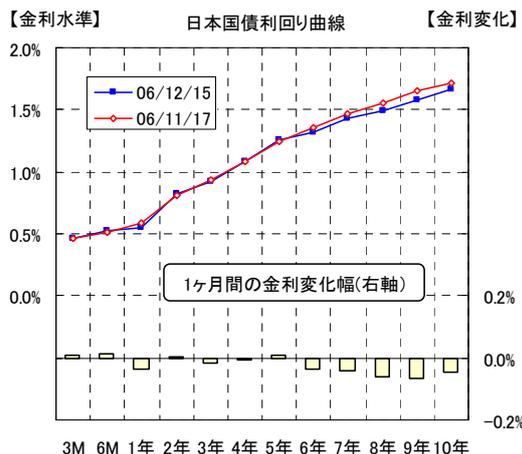
○短期金利:金利上昇も一服



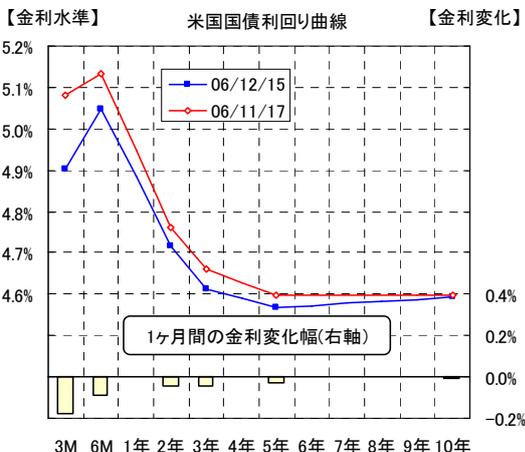
○長期金利(過去2年):再び金利低下



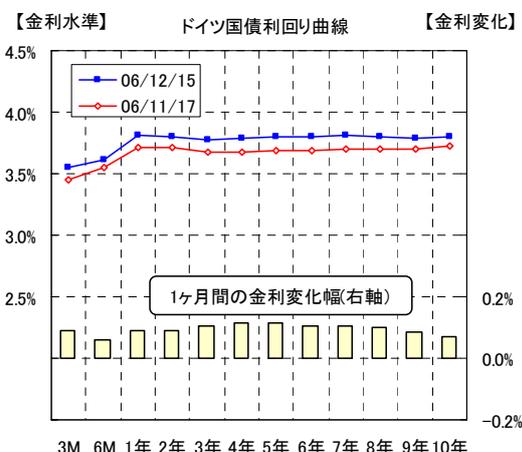
○イールドカーブ(日本):長期中心に低下



○イールドカーブ(米国):短期低下

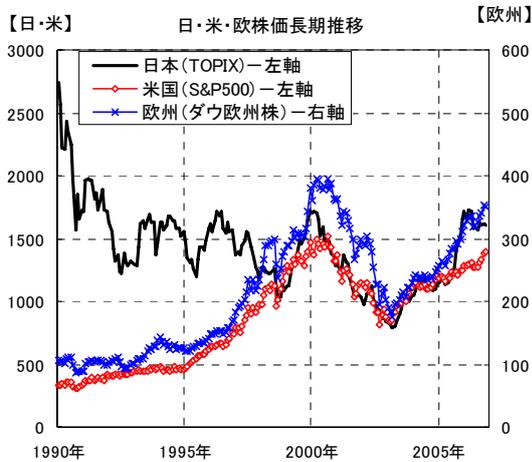


○イールドカーブ(ドイツ):短・長期上昇

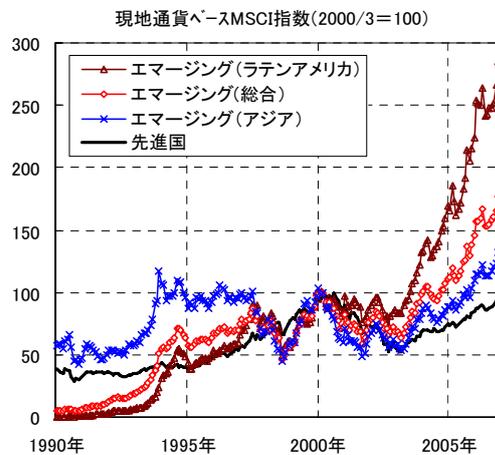


出所:Datastream、Bloomberg より三菱UFJ信託銀行作成

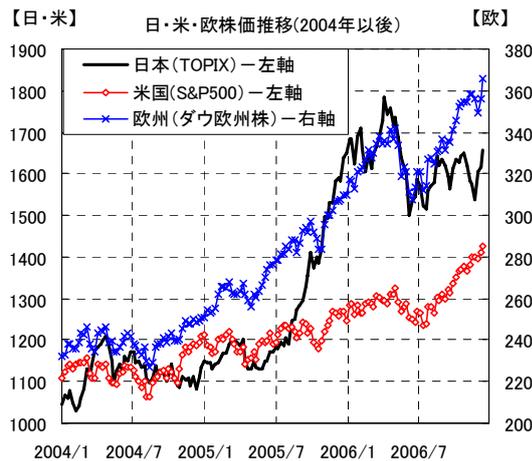
○ 3 極株価(長期):各国とも 03 年以降上昇相場



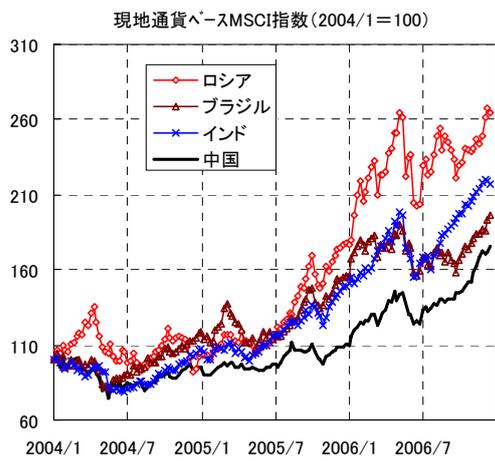
○ エマージング株価(長期):先進国以上の上昇



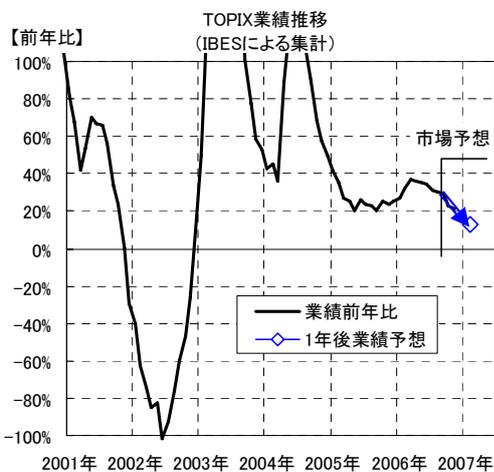
○ 3 極株価(過去 2 年):足元日本急騰



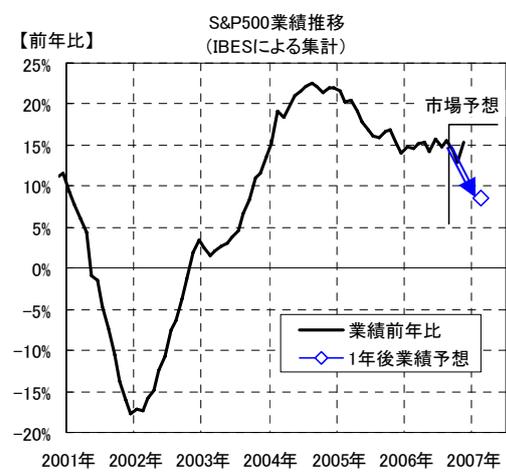
○ BRICs 株価(過去 2 年):各市場高値圏へ



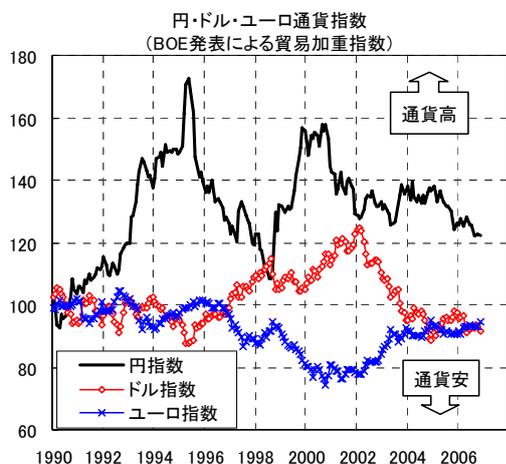
○ 業績(日本):伸び率は鈍化だが増益維持



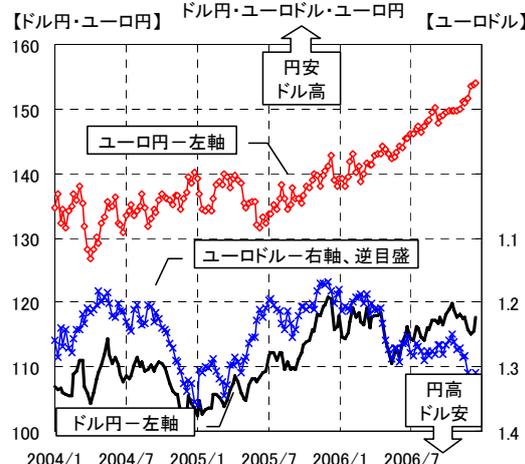
○ 業績(米国):伸び率は鈍化だが増益維持



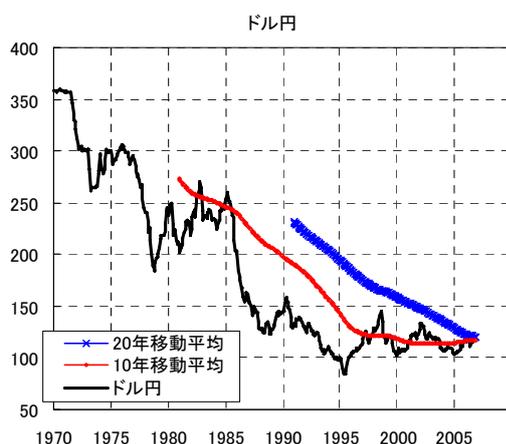
○ 3極通貨(1990年以後):ドルは安値圏



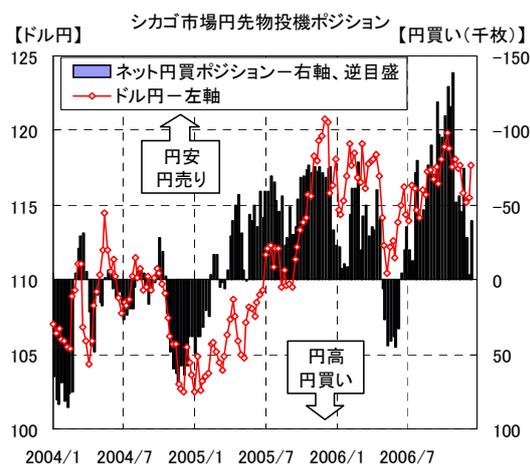
○ 3極通貨(過去2年):対ユーロ中心に円安



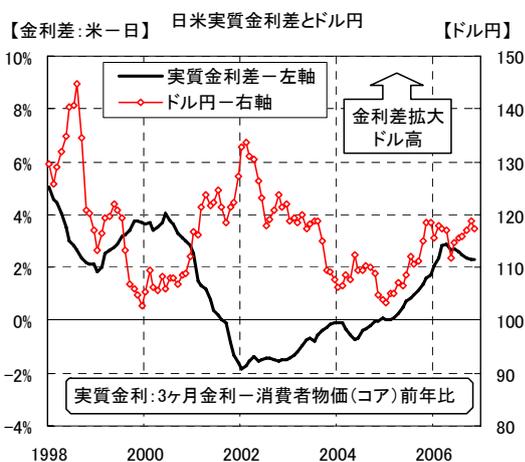
○ ドル円(1970年以後):円高トレンドと交錯



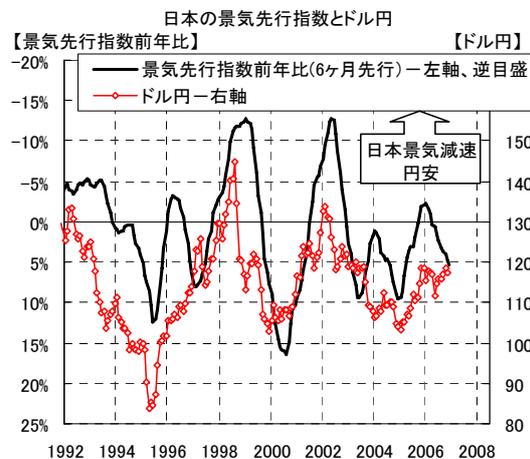
○ 投機ポジション:円売りポジション回復



○ 金利差とドル円:足元やや逆相関の動き

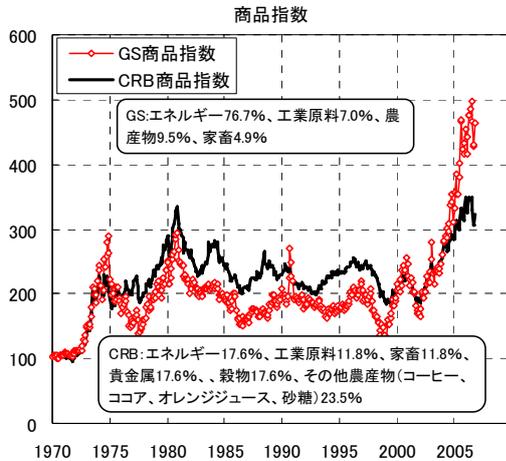


○ 国内景気とドル円:連動性が高い景気と円



出所:Datastream、Bloomberg より三菱UFJ信託銀行作成

商品指数



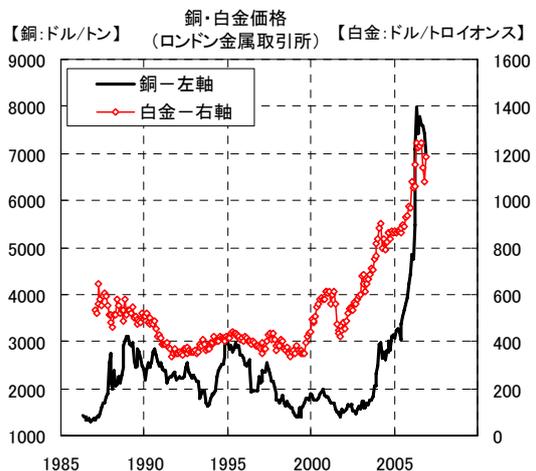
原油価格



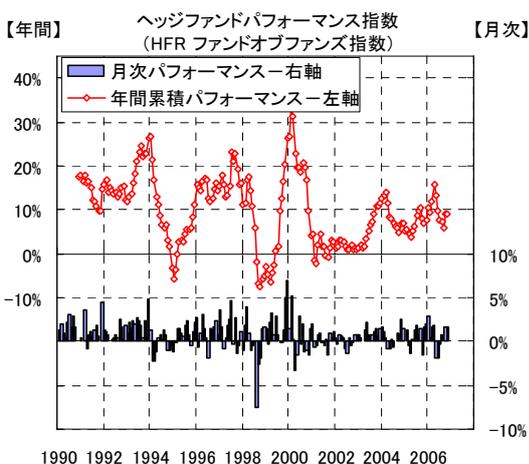
金価格



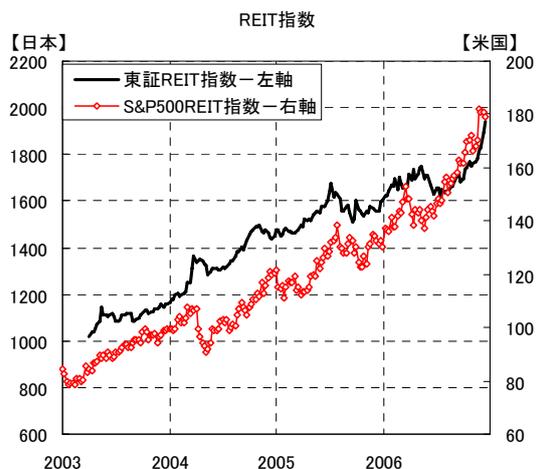
銅・白金先物



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

◇ 本資料は、当社が投資家への情報提供のみを目的として作成したものであり、特定の有価証券の取引を推奨する目的、または特定の取引を勧誘する目的で提供されるものではありません。
 ◇ ここに記載されているデータ、意見等は当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。
 ◇ 当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、投資家の当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）