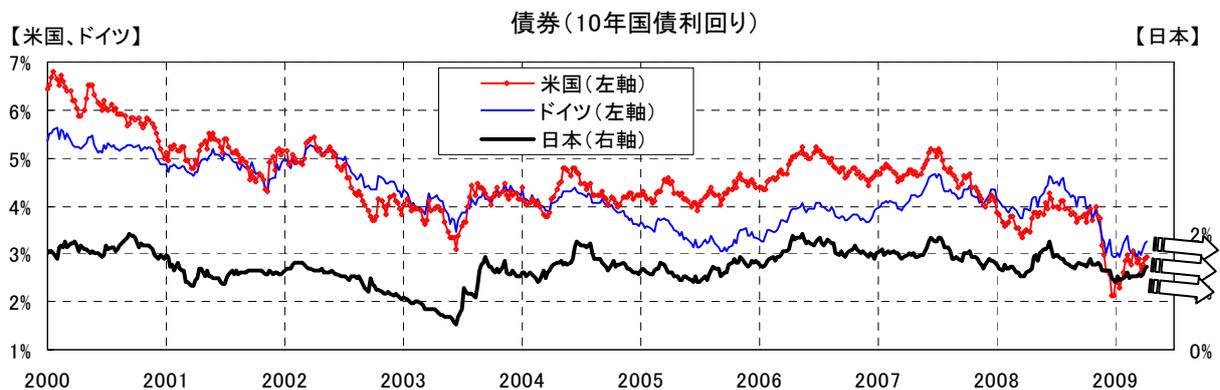


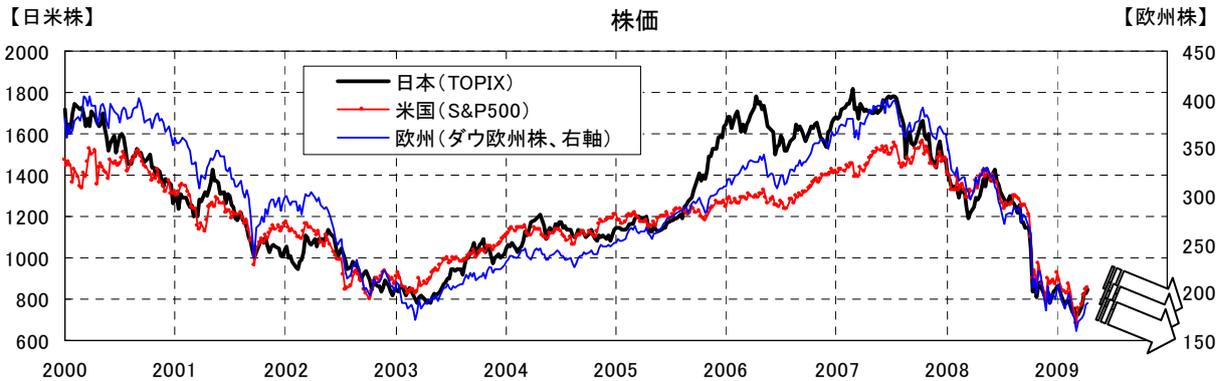
### <世界経済の見通し>

- 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みられず。
- 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。



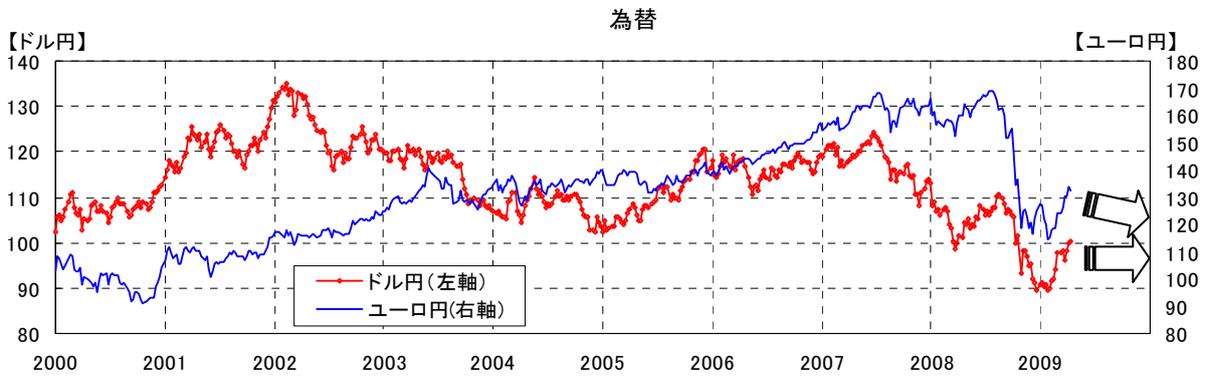
**<株式相場の見通し>**

○国内株式: グローバルな景気悪化による業績不振から株価は軟調推移

- ・内外景気の低迷継続による業績不振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、効果は乏しく株価反発力は弱い。

○欧米株式: グローバルな景気低迷による業績悪化から軟調推移

- ・グローバルな景気悪化による業績悪化懸念から軟調な展開。
- ・景気対策の即効性は乏しく株価の押し上げには力不足。



**<為替相場の見通し>**

○ドル円: 金利差と景況感格差に方向感無くレンジ推移

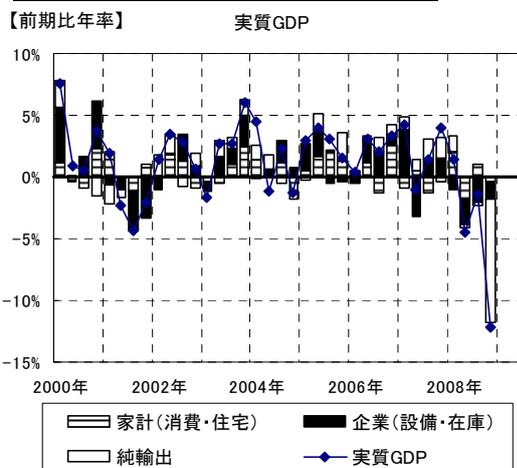
- ・グローバルな景気悪化により景況感格差、金利差とも方向感無し。
- ・リスク回避による円高圧力は存在も、米国投資家の本国回帰によるドル高で相殺。

○ユーロ円: 政策金利差縮小とリスク回避で円高ユーロ安

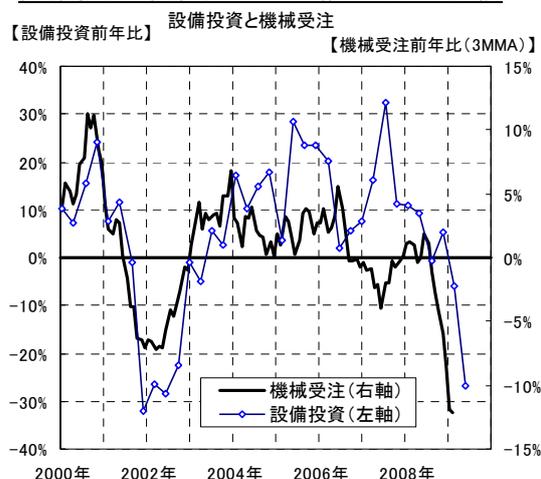
- ・政策金利差に縮小余地あり、ユーロ安トレンド継続。
- ・世界景気の悪化を背景としたリスク回避姿勢の継続でユーロ軟調。

☆ Monthly Economics は、4月14日発表までのデータを元に作成しています

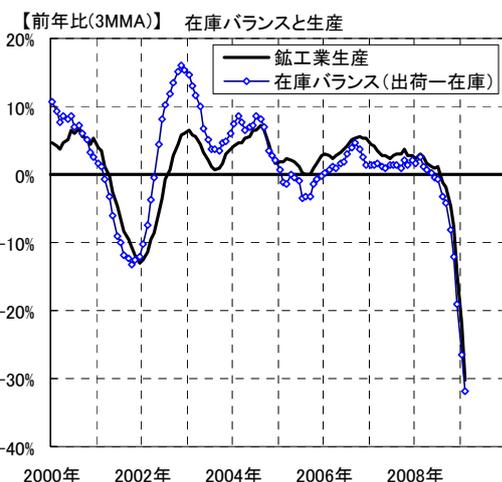
○全体: 昨年 4Q は歴史的な落ち込み



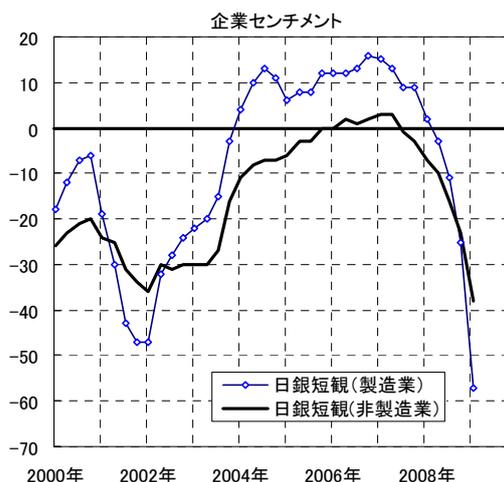
○設備投資: 機械受注は大幅マイナス継続



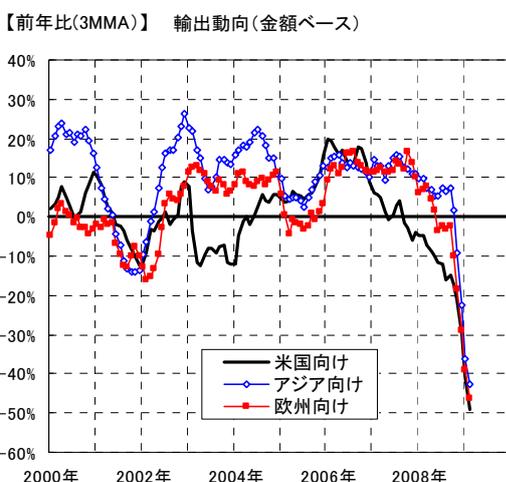
○生産: 生産急減



○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

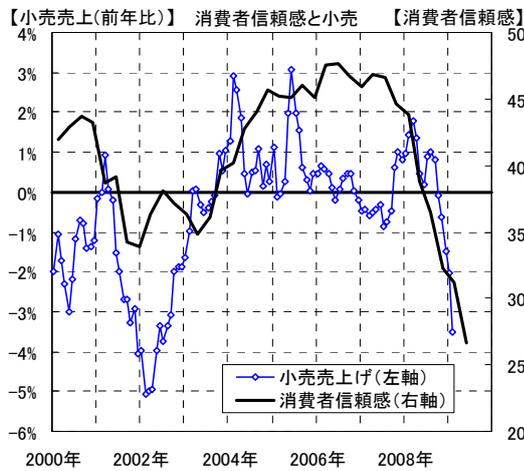


○雇用: 賃金伸び率はマイナス幅拡大

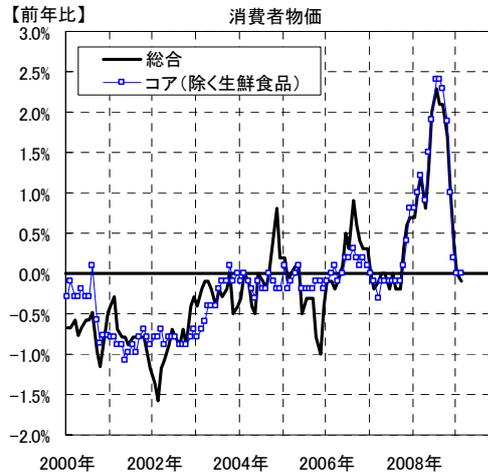


出所: Datastream より三菱 UFJ 信託銀行作成

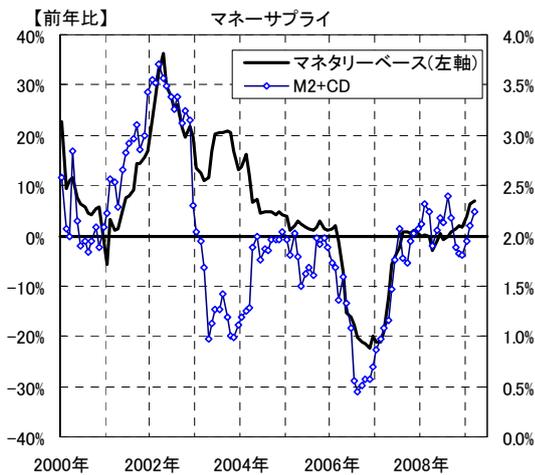
○消費:センチメントの悪化が継続



○物価:前年比伸び率が急速に縮小



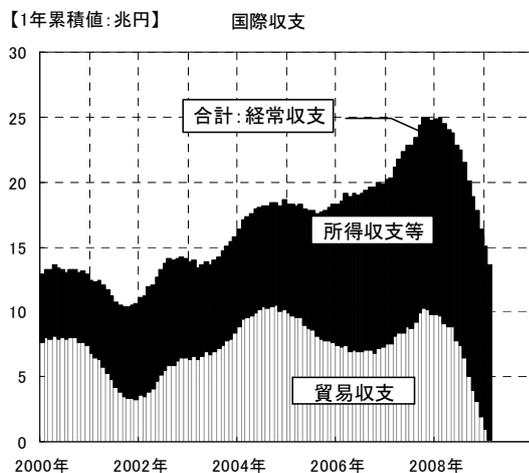
○金融:マネーは前年比小幅拡大



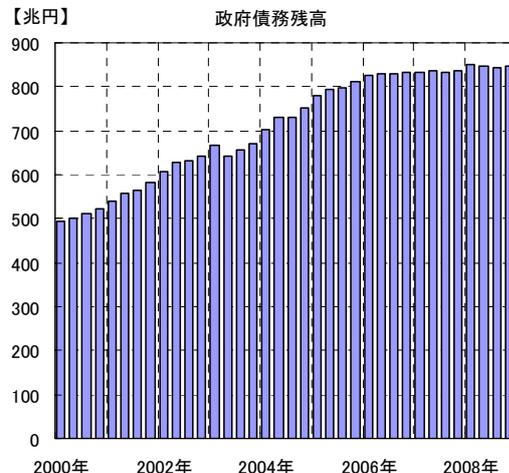
○金融:銀行貸出拡大は頭打ち



○国際収支:経常黒字は急縮小

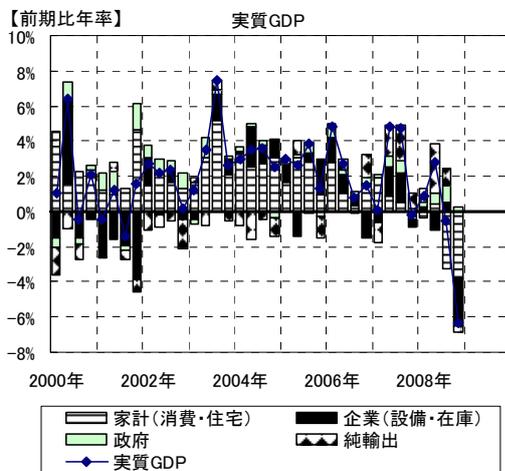


○財政:財政赤字横ばい

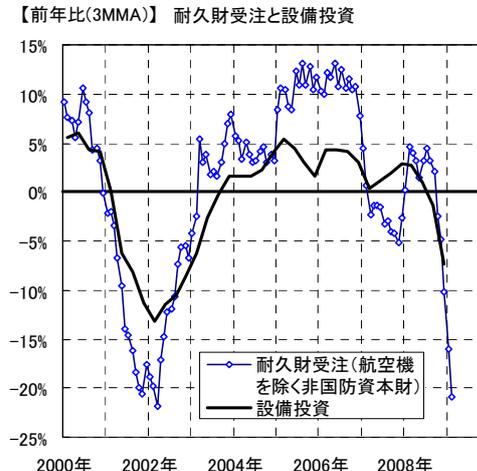


出所:Datastream より三菱UFJ信託銀行作成

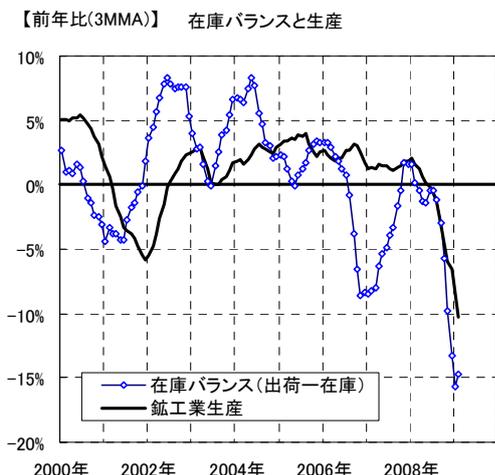
○ **全体:悪化スピード加速**



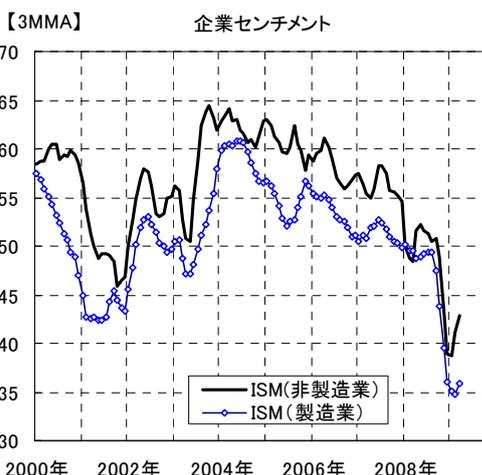
○ **設備投資:受注、設備とも急減速**



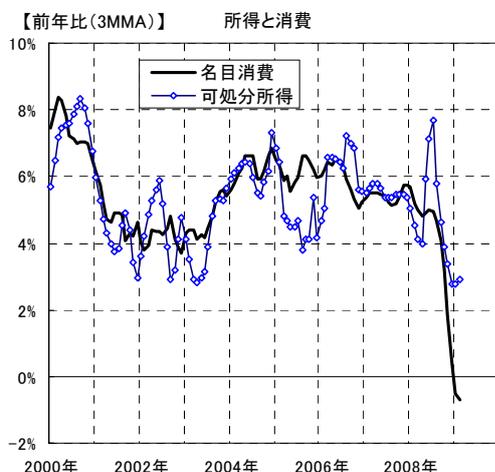
○ **生産:生産急減**



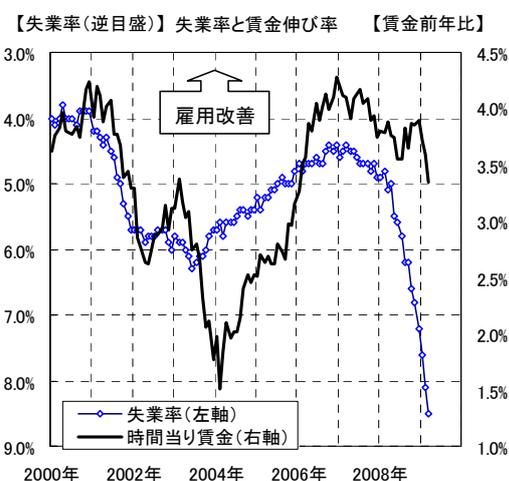
○ **生産:企業マインド悪化は一服**



○ **個人消費:消費悪化が続く**



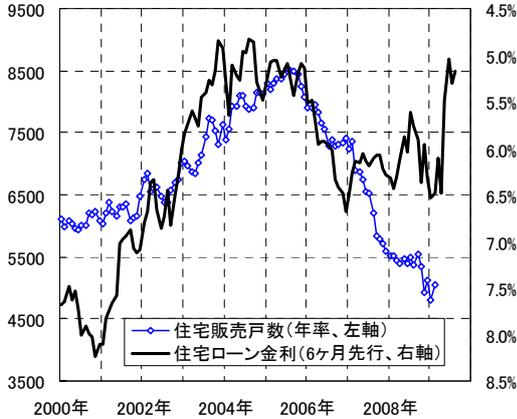
○ **雇用:失業率は大幅上昇**



出所:Datastream より三菱 UFJ 信託銀行作成

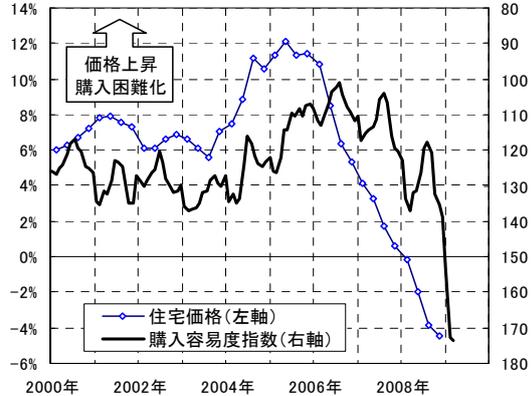
○住宅:ローン金利低位も販売低迷

【販売戸数:千戸】住宅販売とローン金利【ローン金利(逆目盛)】



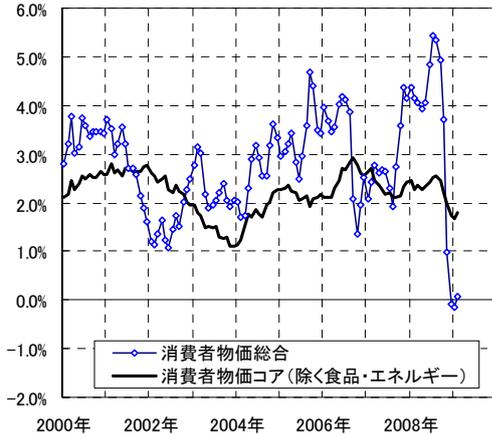
○住宅:価格低下も需要創出効果は限定的

【価格前年比】住宅価格と購入容易度【購入容易度(逆目盛)】



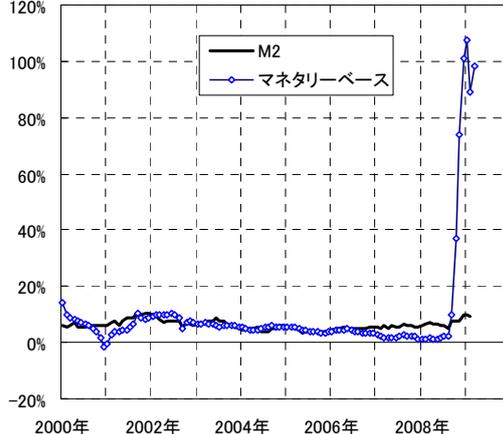
○物価:総合物価は低迷

【前年比】消費者物価



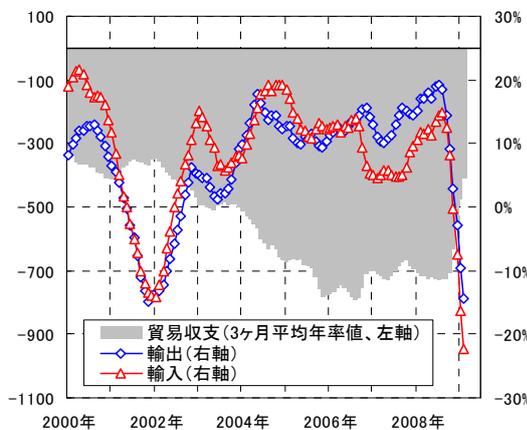
○金融:マネタリーベースが急速に拡大

【前年比】マネーサプライ



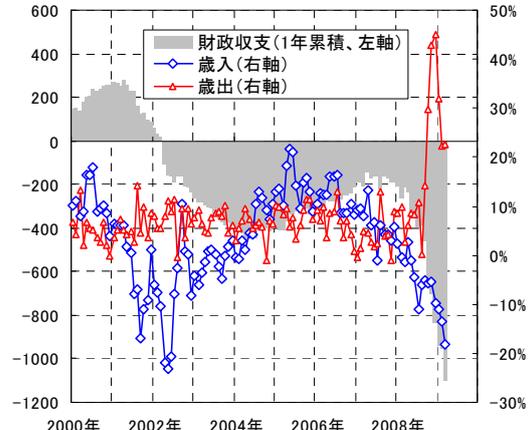
○貿易:輸入減速で貿易赤字縮小

【収支:10億ドル】貿易 【輸出入前年比】



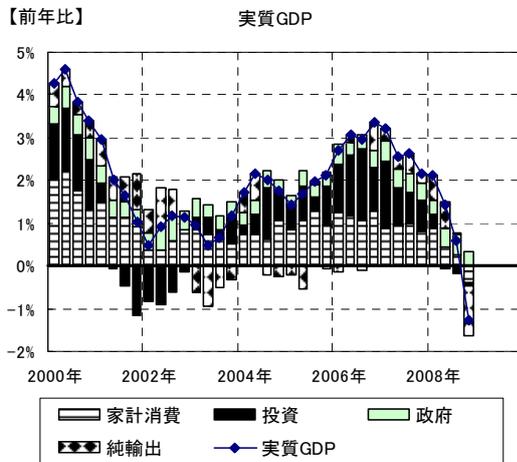
○財政:収支大幅悪化

【収支:10億ドル】財政 【歳入・歳出前年比】

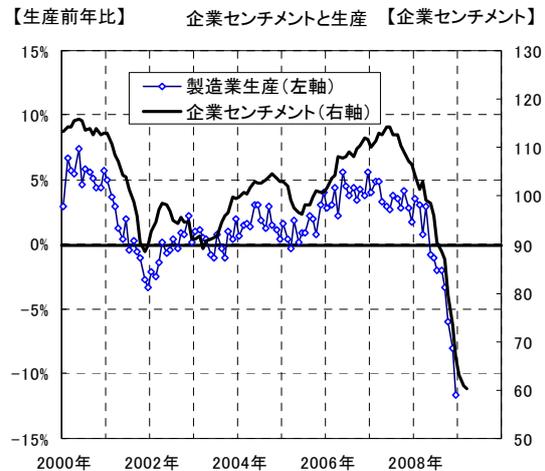


出所:Datastream より三菱UFJ信託銀行作成

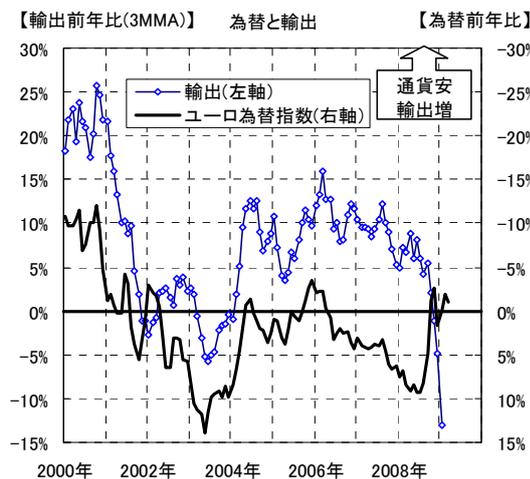
### ○全体:4Q 大幅マイナス



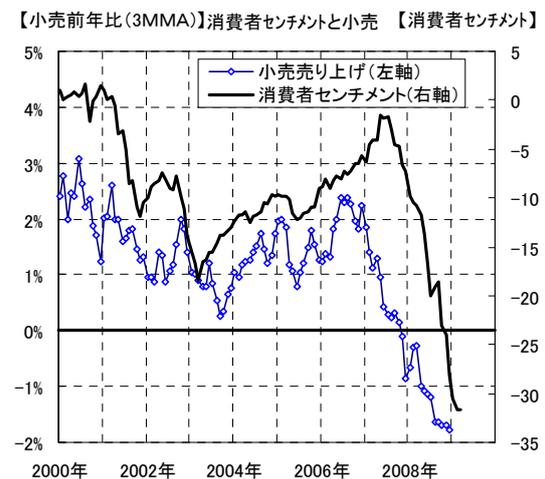
### ○生産:センチメントが急速に悪化



### ○輸出:ユーロ調整も輸出失速



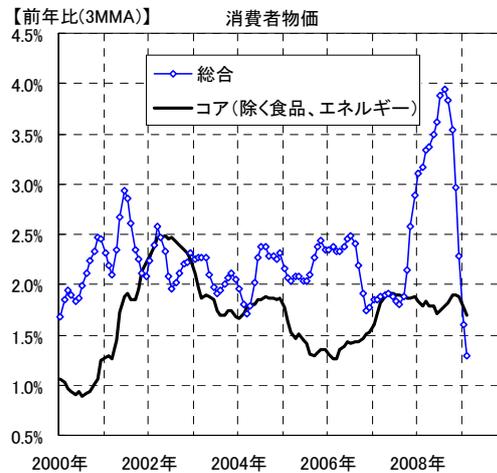
### ○消費:センチメント悪化



### ○雇用:悪化

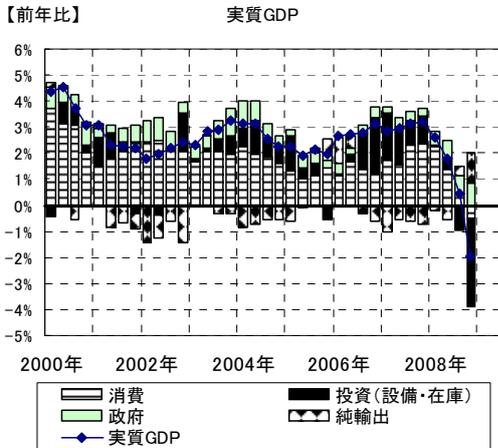


### ○物価:総合物価伸びが急縮小

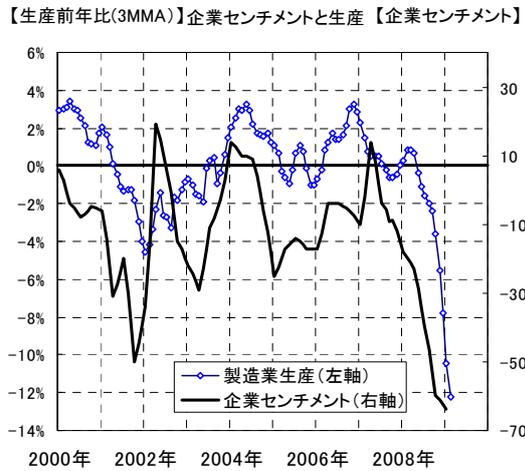


出所:Datastream より三菱 UFJ 信託銀行作成

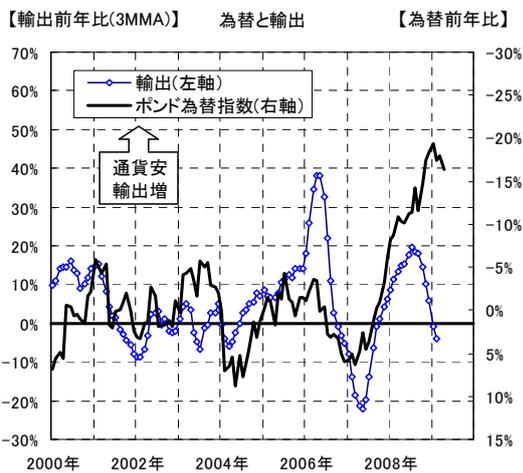
○ **全体: 4Q 悪化**



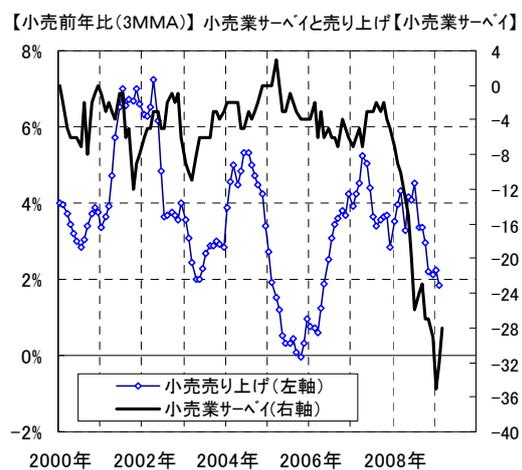
○ **生産: センチメント・生産底割れ**



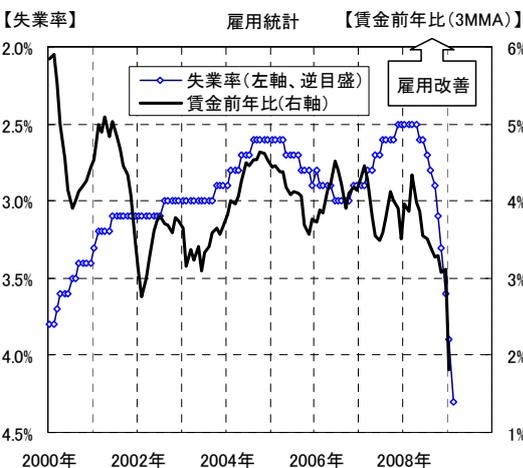
○ **輸出: ポンド下落も輸出下支えとならず**



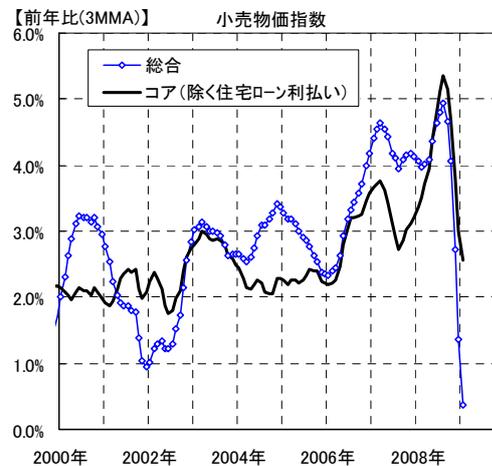
○ **消費: 小売売上は低迷**



○ **雇用: 失業率大幅悪化、賃金減速**

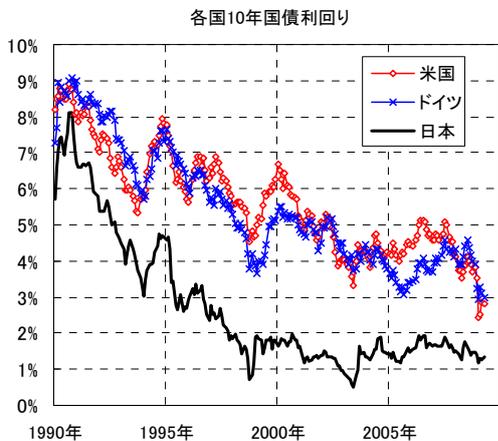


○ **物価: 総合・コア物価とも大幅調整**

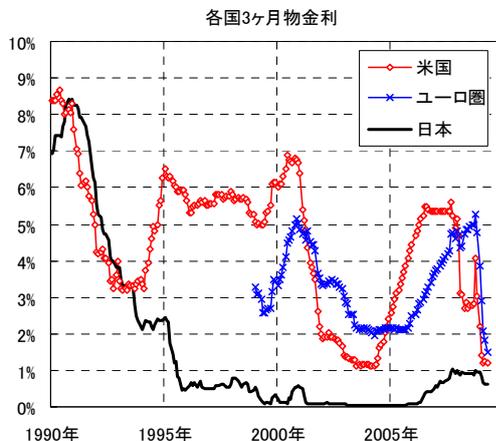


出所: Datastream より三菱 UFJ 信託銀行作成

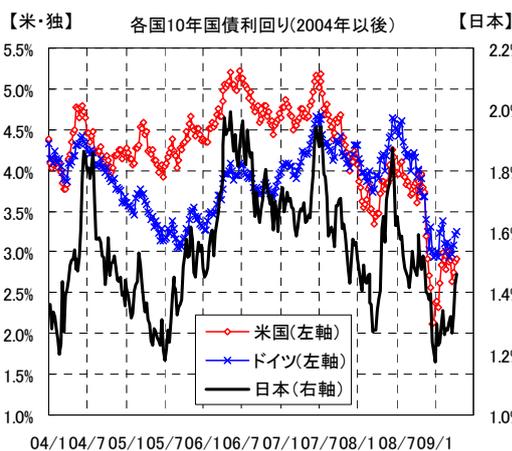
○ 長期金利: 低位推移



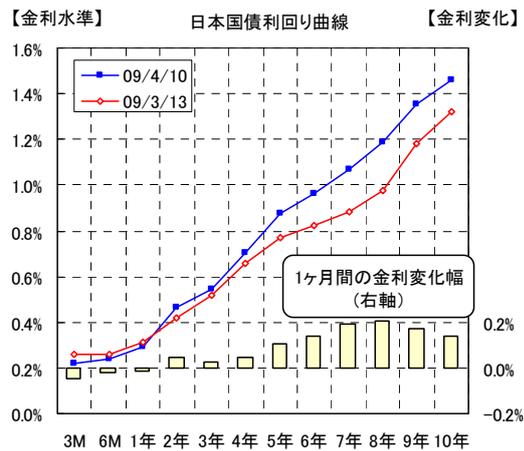
○ 短期金利: 欧米低下



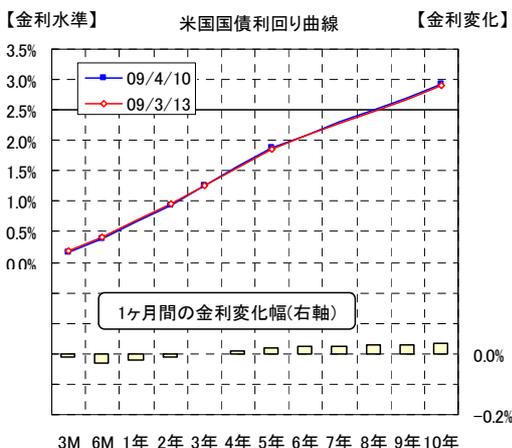
○ 長期金利(2004年以降): 上昇後低下基調



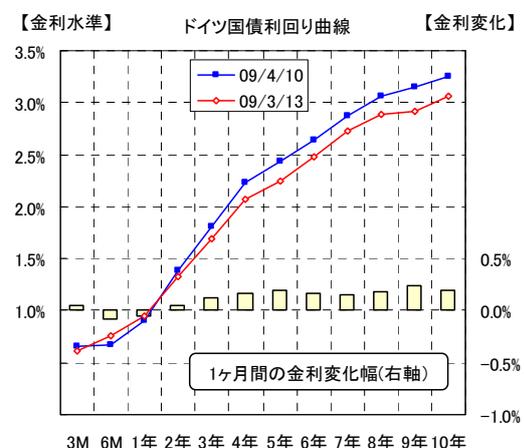
○ イールドカーブ(日本): 小幅上昇



○ イールドカーブ(米国): ほぼ変わらず

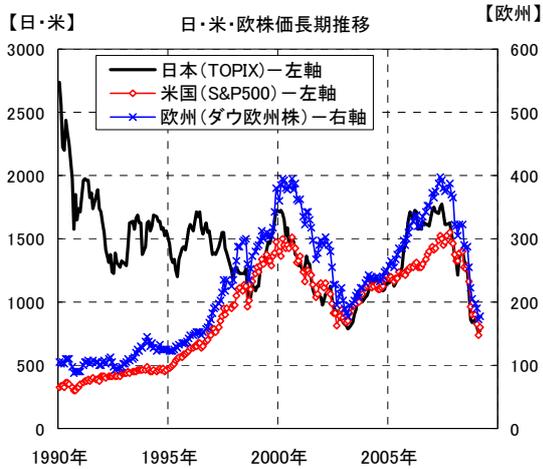


○ イールドカーブ(ドイツ): 小幅上昇

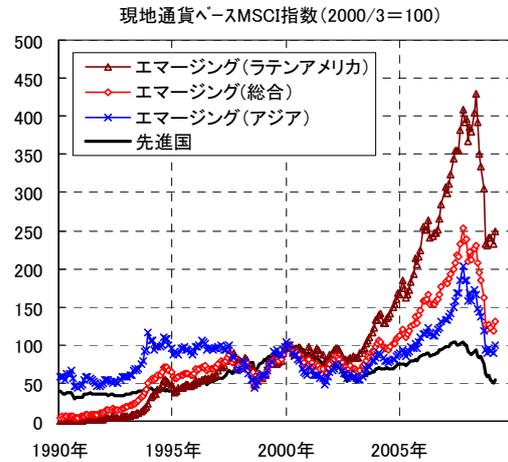


出所: Datastream、Bloomberg より三菱UFJ信託銀行作成

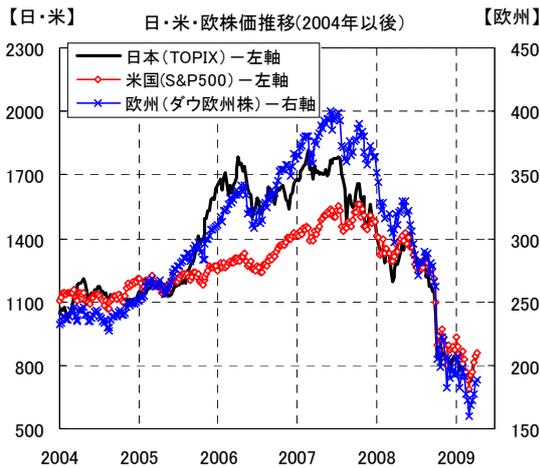
○ 3 極株価(長期):03 年安値を下回る



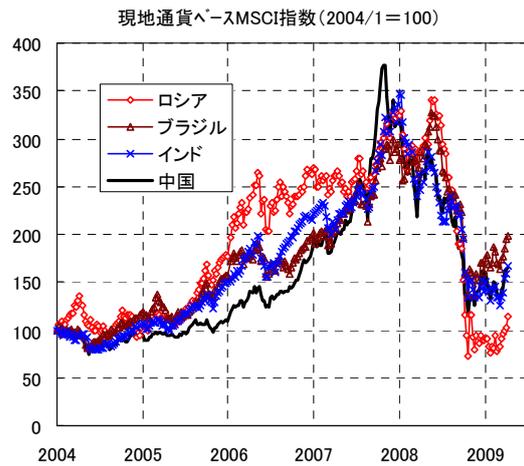
○ EM 株価(長期):00 年水準へ回帰の動き



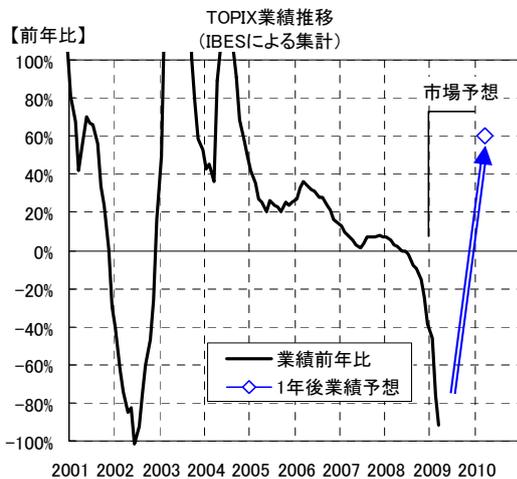
○ 3 極株価(2004 年以降): 下落後小幅上昇



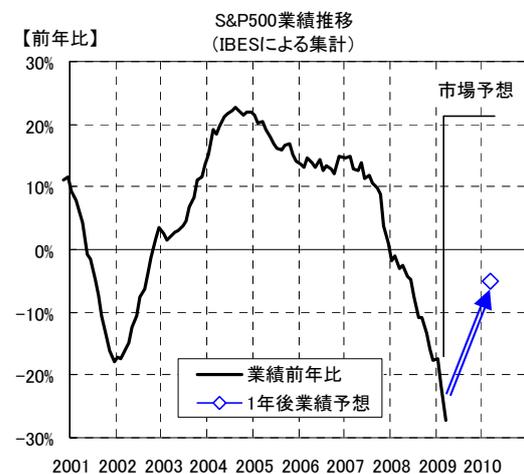
○ BRICs 株価(2004 年以降): もみ合い後反発



○ 業績(日本): 1年後の急回復を想定

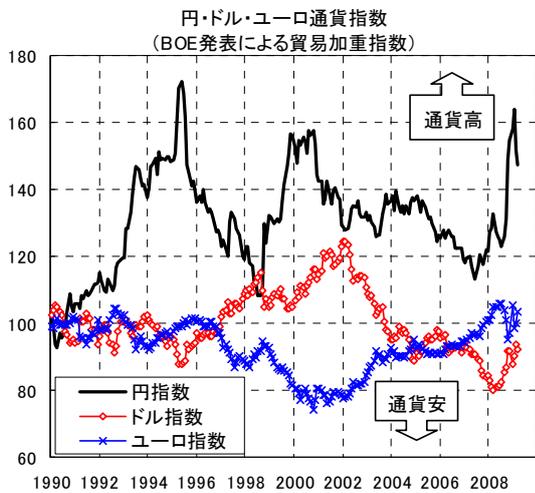


○ 業績(米国): 減益幅を縮小する見通し

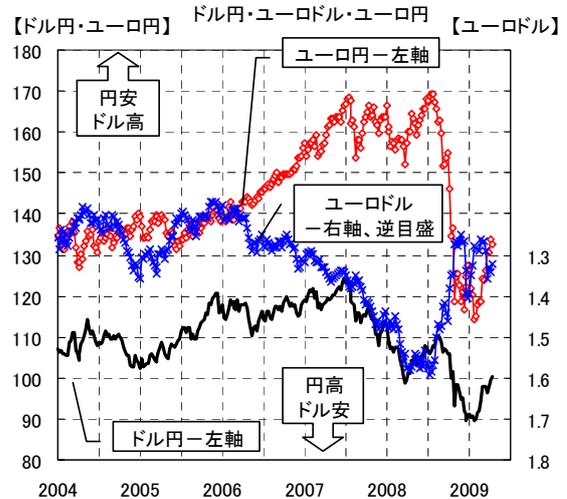


出所: Datastream、Bloomberg より三菱 UFJ 信託銀行作成

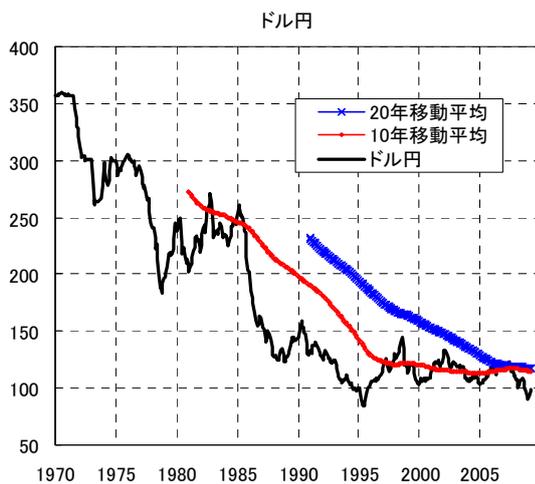
○ 3 極通貨(90 年以後): 円が高値圏から調整



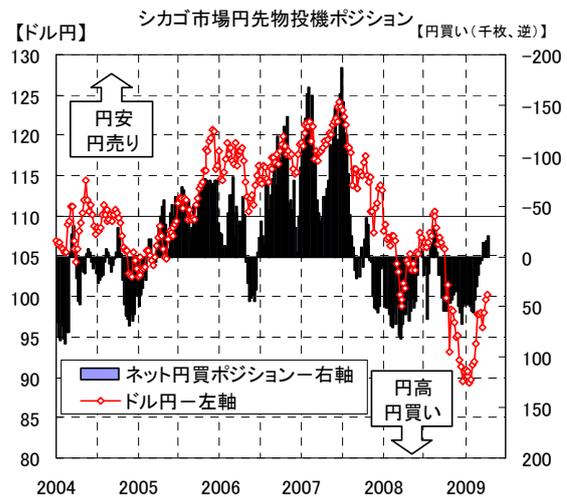
○ 3 極通貨(過去 2 年): 円高一服



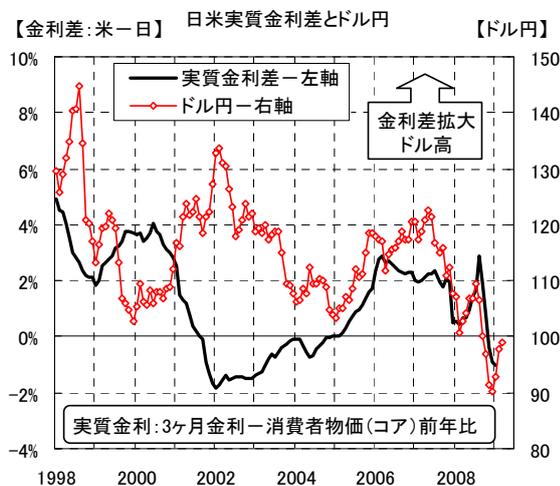
○ ドル円(1970 年以後): 95 年来の円高局面



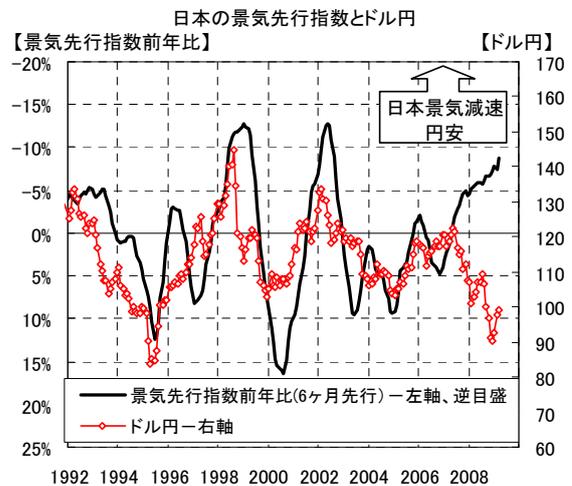
○ 投機ポジション: 円は売り持ち超過へ



○ 金利差とドル円: 08 年以降概ね連動

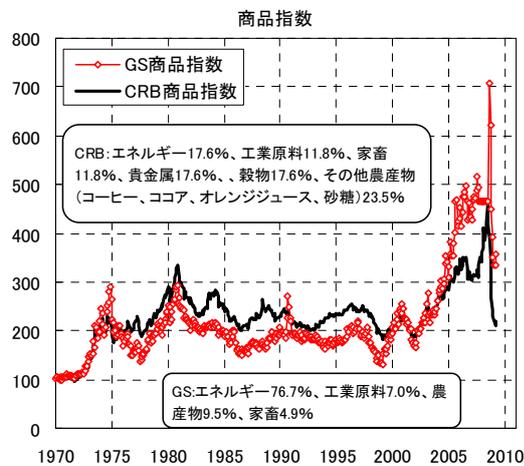


○ 国内景気とドル円: 景気との乖離拡大



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

○商品指数



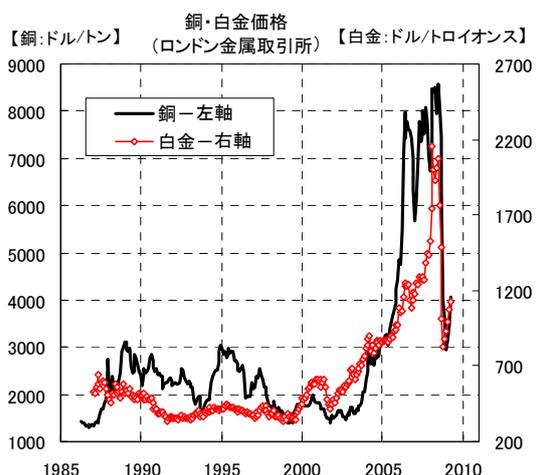
○原油価格



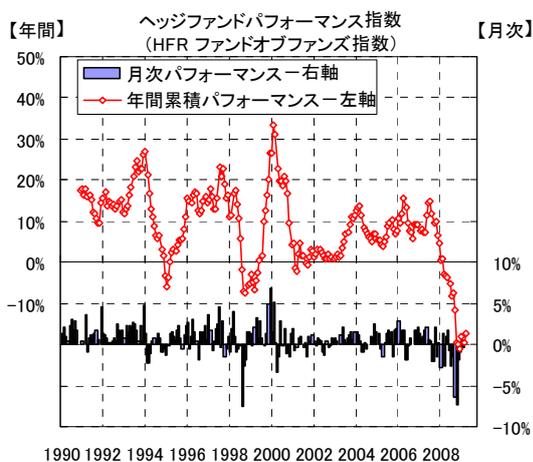
○金価格



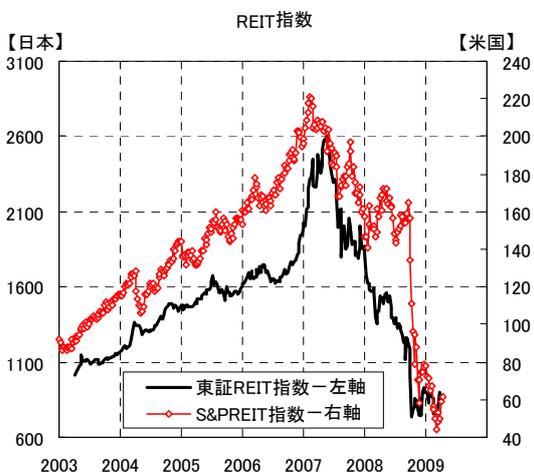
○銅・白金先物



○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）