

<世界経済の見通し>

○国内経済: 足元堅調さ持続も年末にかけて回復感一服・踊り場入り。総じては堅調。

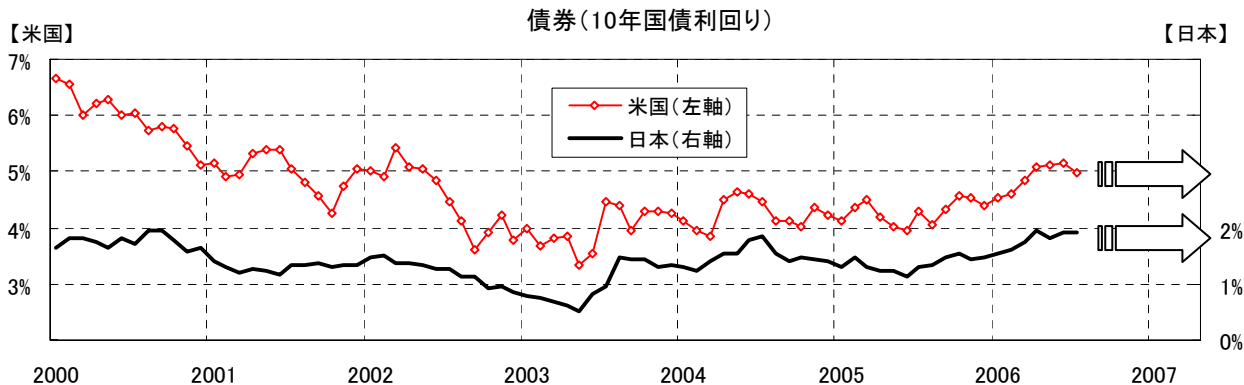
- ・米国を始めとする外需の減速で踊り場入りとなるが、底堅い内需が下支え。
- ・日銀の今後の利上げは景気減速のため、年度内見送りになる公算大。

○米国経済: 減速感継続するものの総じて安定。

- ・住宅市況軟化、雇用の伸び鈍化により個人消費頭打ち、緩やかに減速。
- ・FRBは景気減速、インフレ動向安定を確認し9月以降も政策金利は据え置きへ。

○欧州経済: 夏場をピークに緩やかに減速するものの総じて安定。

- ・外需に加え内需回復が下支え。年末にかけては米国同様減速へ。
- ・ECBは年終盤まで小幅利上げを実施し、その後様子見へ。



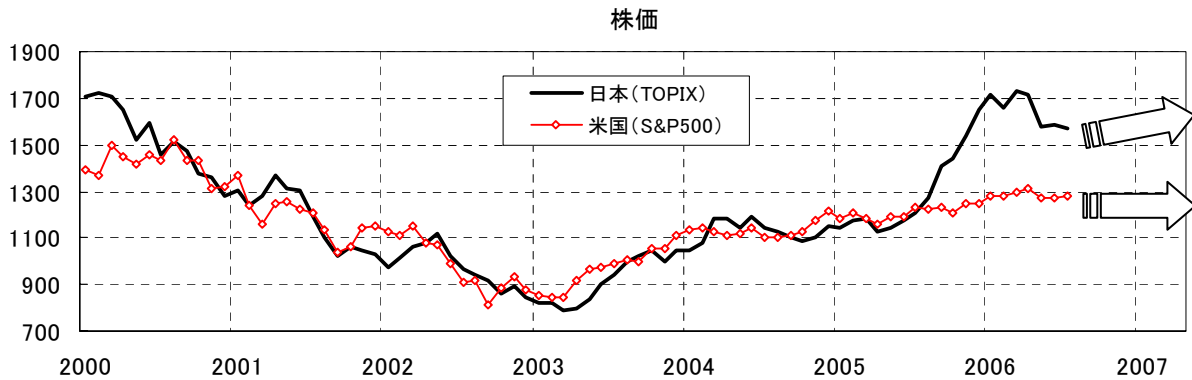
<債券相場の見通し>

○国内債券: 金利上昇にも限度。

- ・依然年内利上げを既に織り込んでおり、利上げ懸念による金利上昇圧力は限定的。
- ・年後半の景気減速、新政権での財政緊縮路線継続も金利上昇を抑える展開。

○米国債券: 安定推移。

- ・足元原油高によるインフレ懸念が金利上昇圧力だが景気減速でインフレ安定、利上げ打ち止め感拡大で長期金利は安定推移。
- ・年明け以降は景気回復、再利上げ懸念で再び金利が上がりやすい展開へ。



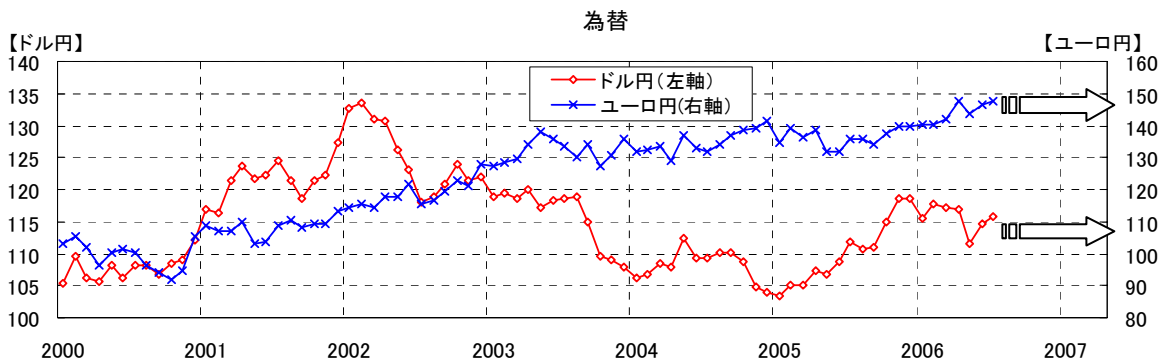
<株式相場の見通し>

○国内株式：当面はもみ合いを想定、年末近辺より堅調な推移へ。

- ・ 年末近辺までは景気減速とインフレ懸念の残存でもみ合い傾向。
- ・ 年末近辺からは、来年度の景気回復期待で持ち直し。

○米国株式：秋口にかけて軟調だが、年度末にかけては持ち直し。

- ・ 年末近辺までは景気減速、インフレ懸念、業績悪化懸念で上値の重い展開。
- ・ 年末近辺から景気回復感拡大、相場調整終了で堅調な展開へ。



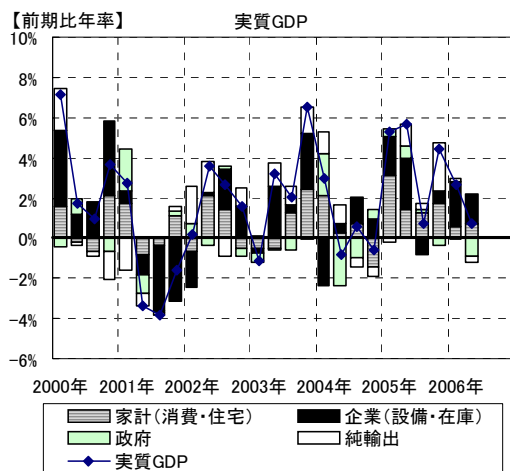
<為替相場の見通し>

○ドル円：ボックス圏の推移が継続。年末にかけては一時的に円弱含み

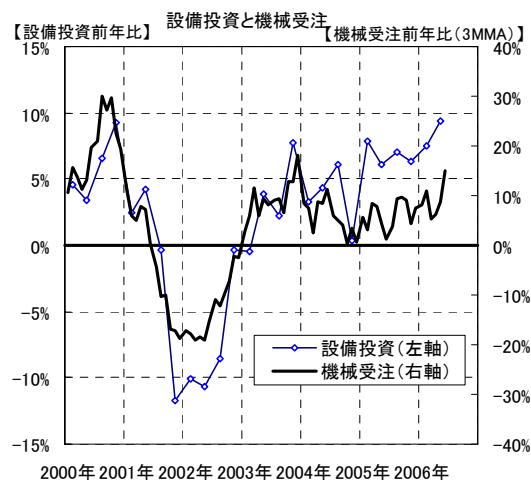
- ・ 米国は利上げ打ち止めを先に織り込んだため、今後の日本の利上げ休止の織込みは円安圧力へ。
- ・ 金利差の水準自体は高いことから円高圧力は限定的。国内景気の一服感が出てくる年末にかけて円安圧力がかかりやすい展開。
- ・ ただし今年度は米国不均衡問題、米議会選挙もありドルの上値は限定的。

☆ Monthly Economics は、8月11日発表までのデータを元に作成しています

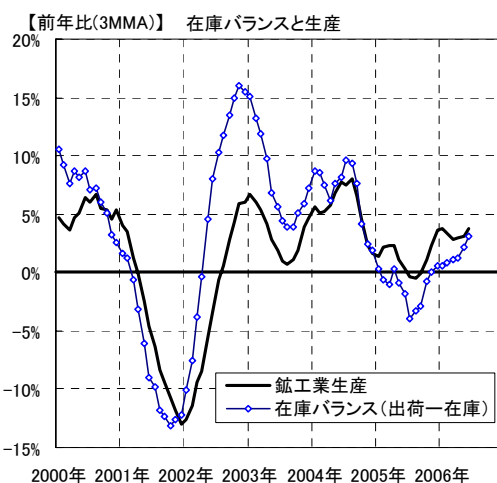
○全体：内需安定も一時的に減速へ



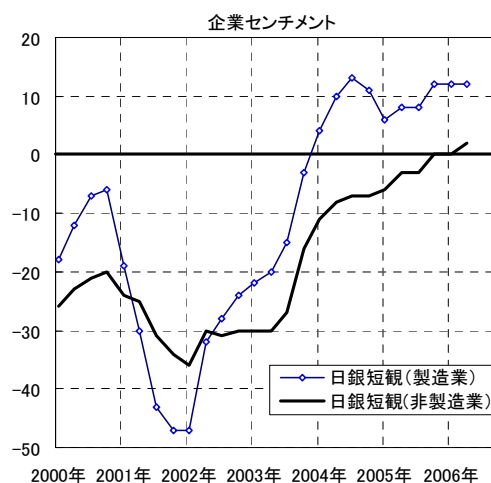
○設備投資：堅調推移



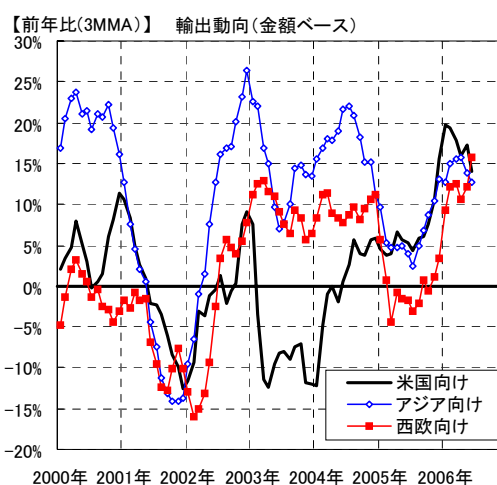
○生産：堅調推移



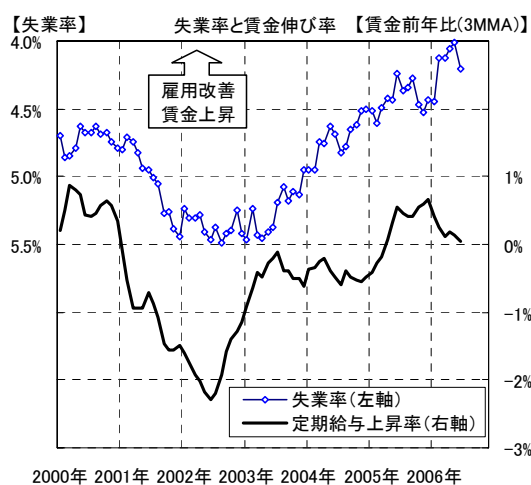
○生産：企業センチメントは高止まり



○輸出：米国、アジアは頭打ち、欧州は拡大

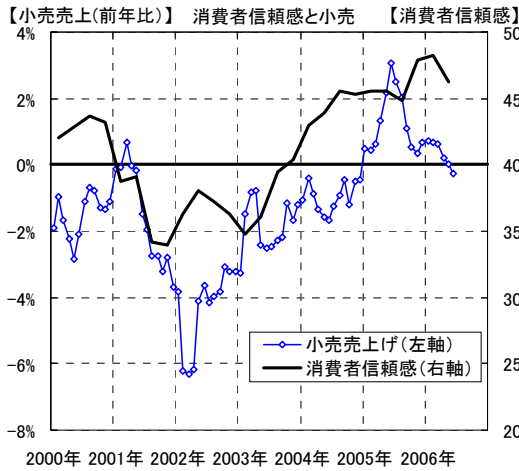


○雇用：失業率改善一服。賃金伸び率鈍化

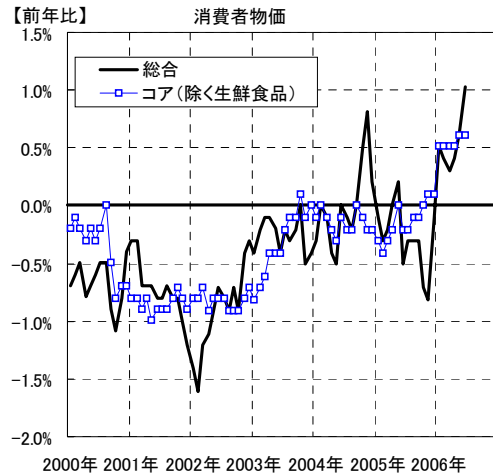


出所：Datastream より三菱 UFJ 信託銀行作成

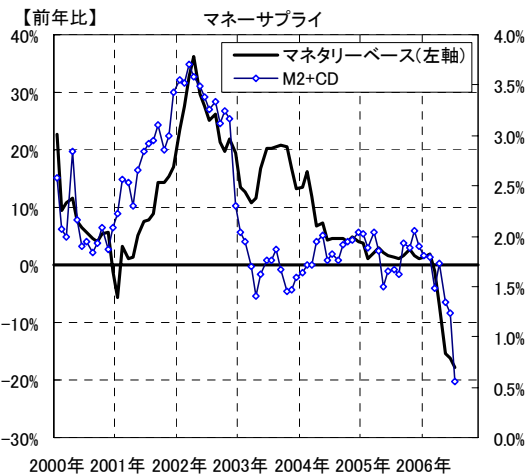
○消費：消費者信頼感は低下。小売も一服



○物価：6月は生鮮食品を除くベースで+0.6%



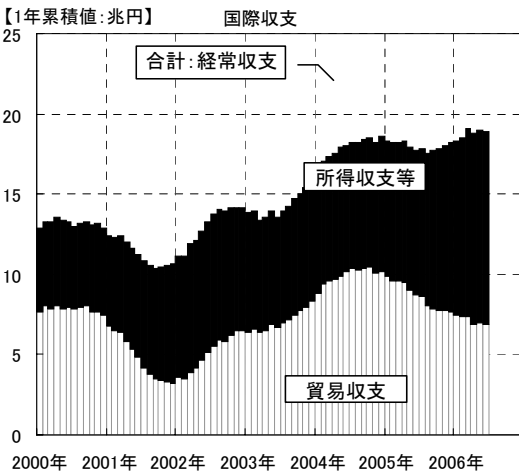
○金融：量的緩和解除でベースマネーは急落



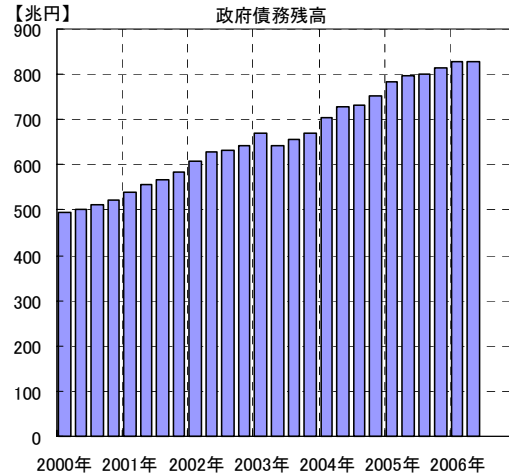
○金融：銀行貸出は増加傾向



○国際収支：経常黒字は高水準

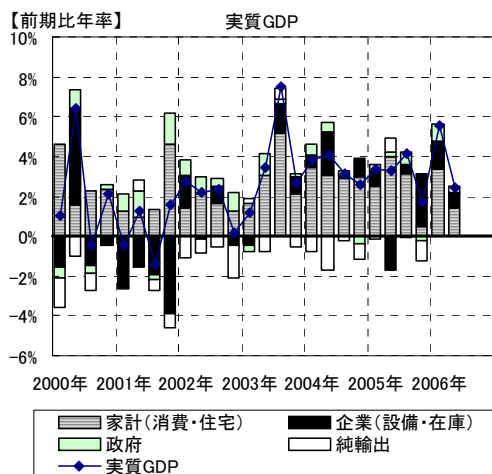


○財政：財政赤字が続き政府債務は高水準

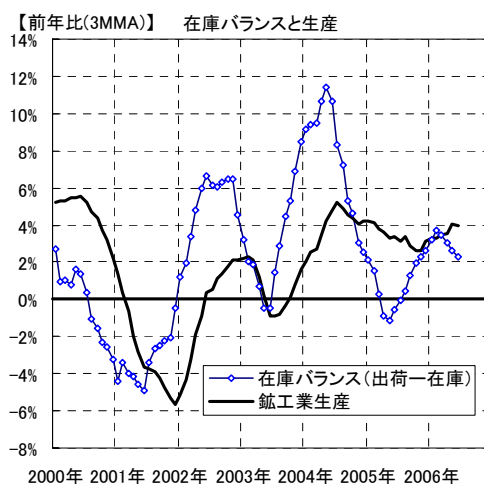


出所：Datastream より三菱UFJ信託銀行作成

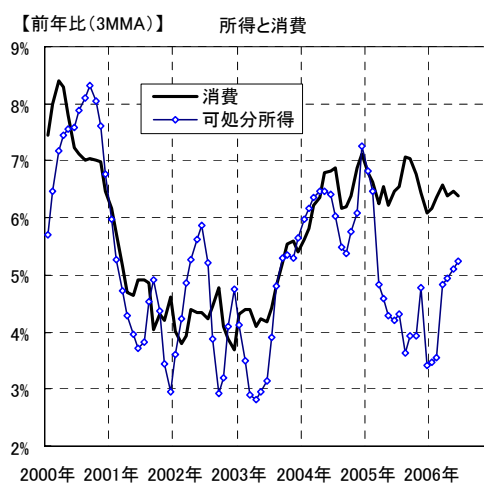
○ 全体: 4-6月期は消費減速で減速



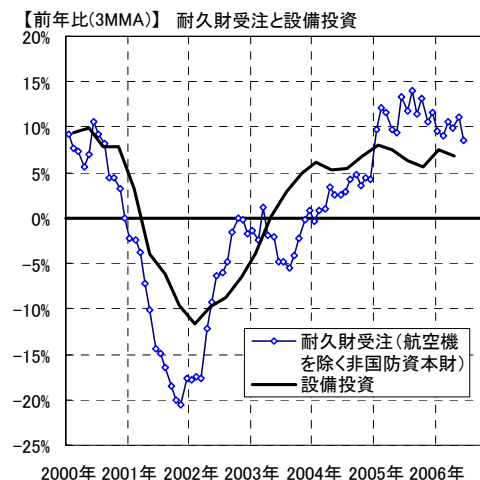
○ 生産: 在庫循環は生産減速を示唆



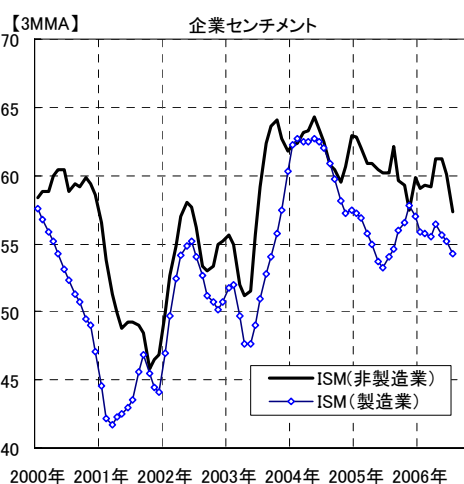
○ 個人消費: 所得は回復継続



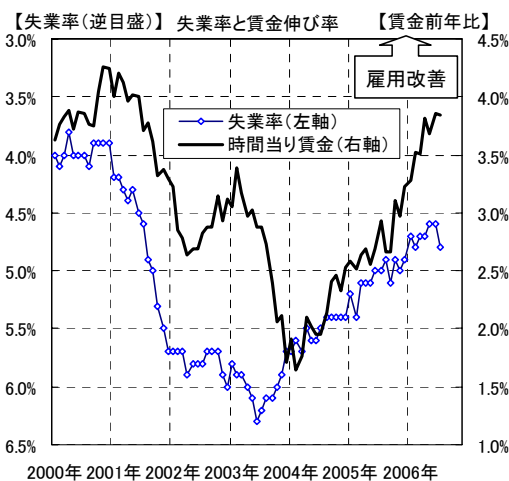
○ 設備投資: 高水準もやや頭打ち



○ 生産: 企業センチメントは悪化傾向

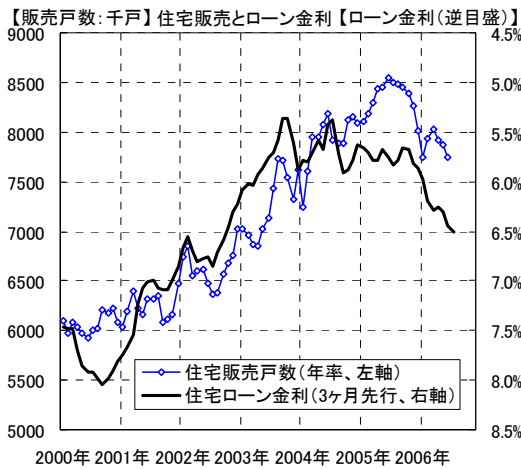


○ 雇用: 賃金上昇一服、失業率下げ止まり

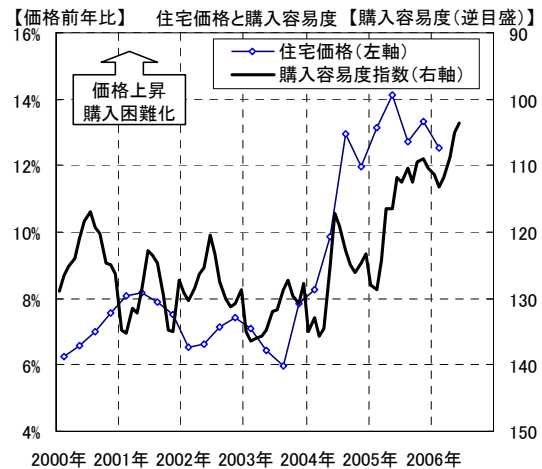


出所: Datastream より三菱 UFJ 信託銀行作成

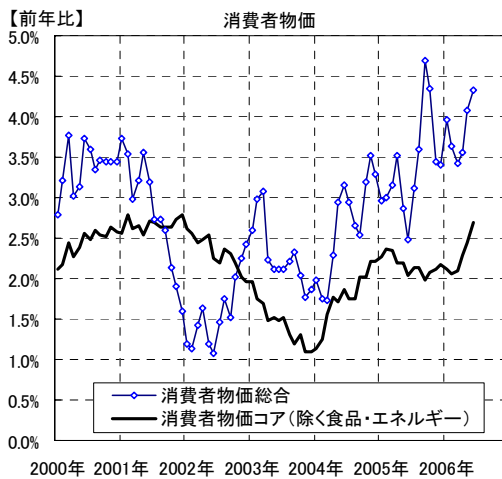
○住宅:ローン金利上昇継続で販売戸数低迷



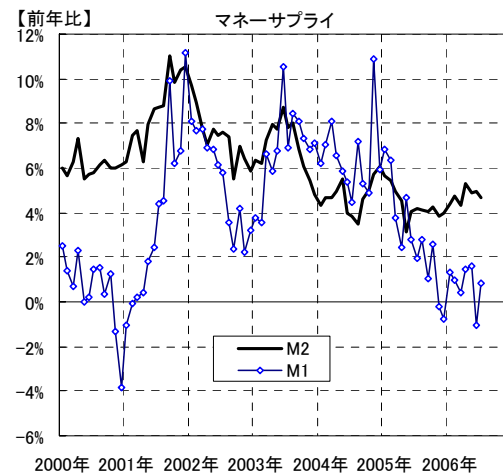
○住宅:価格上昇で購入許容度低下



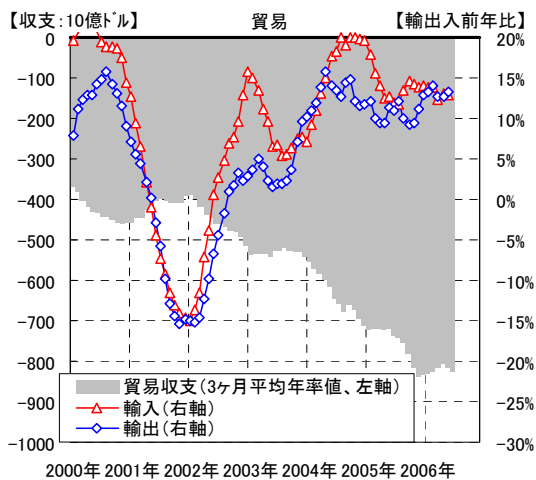
○物価:6月コア(食品・エネルギー除く)上昇



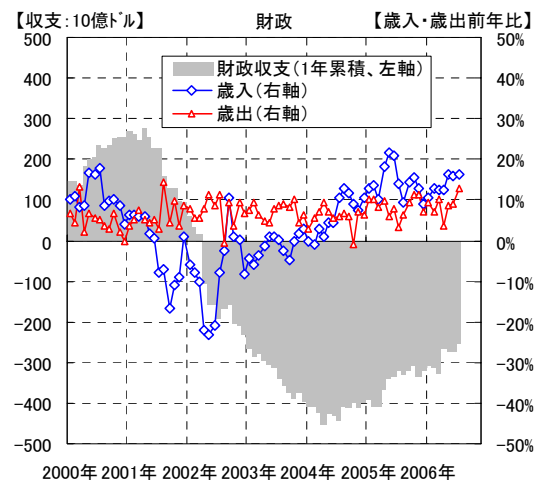
○金融:マネーサプライは横這い



○貿易:貿易赤字再拡大

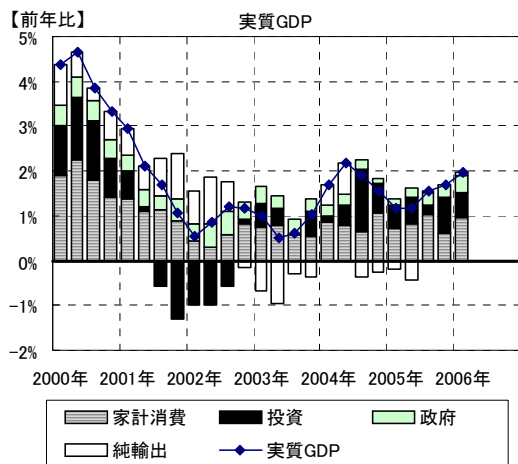


○財政:税収増、財政赤字縮小が継続

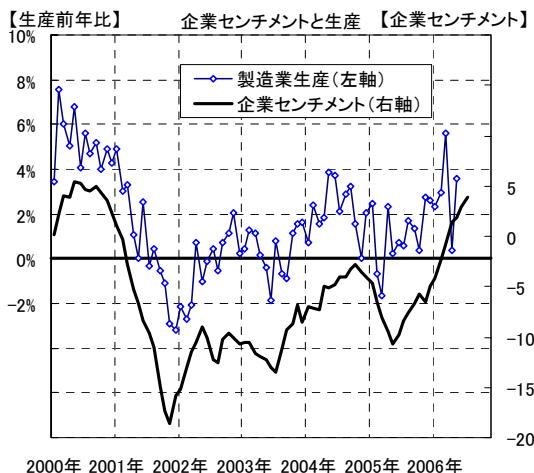


出所:Datastream より三菱UFJ信託銀行作成

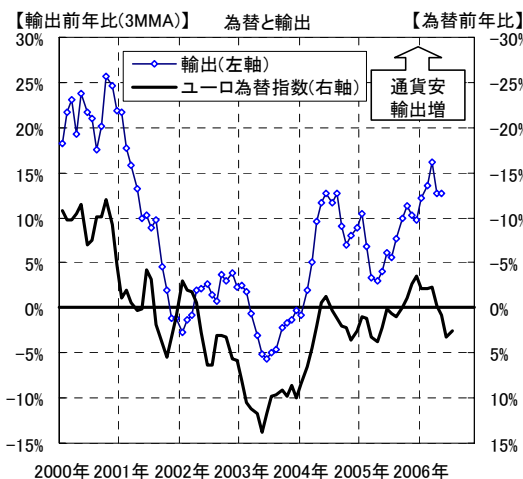
○ 全体: 内需回復とともに持ち直し



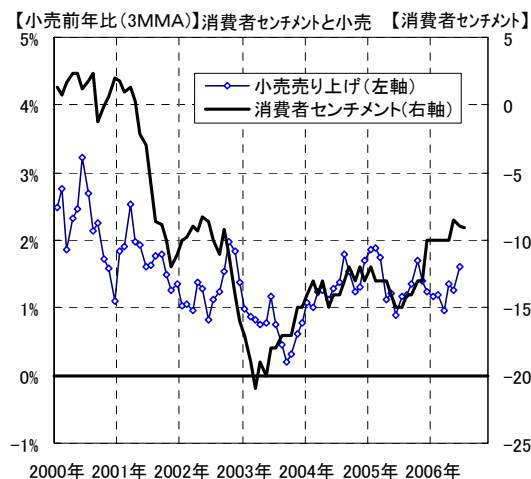
○ 生産: 企業センチメントの改善続く



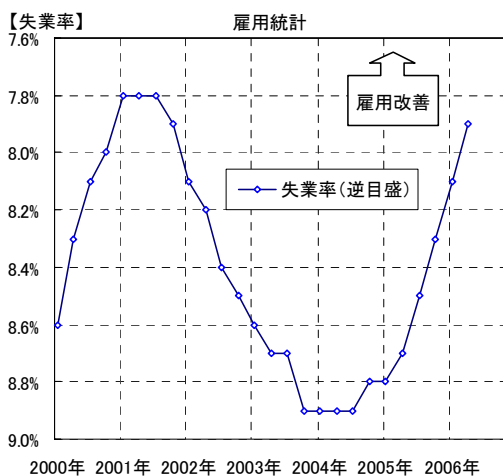
○ 輸出: 懸念されるユーロ高の輸出への悪影響



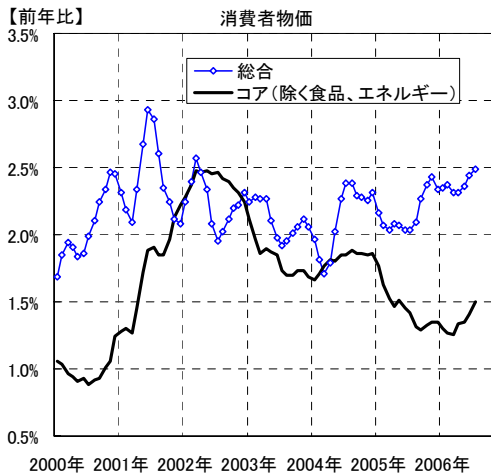
○ 消費: センチメント改善と運行する小売



○ 雇用: 最悪期は脱し、改善傾向

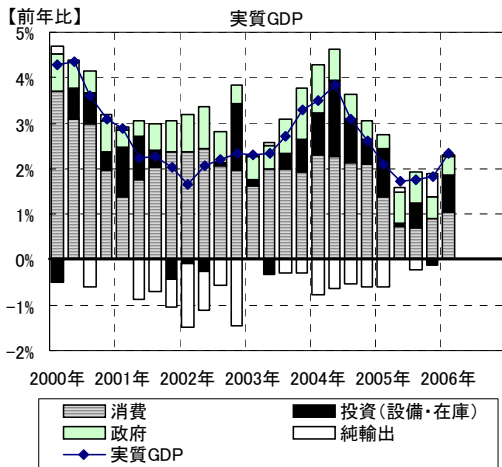


○ 物価: コア(食品、エネルギーを除く)やや上昇

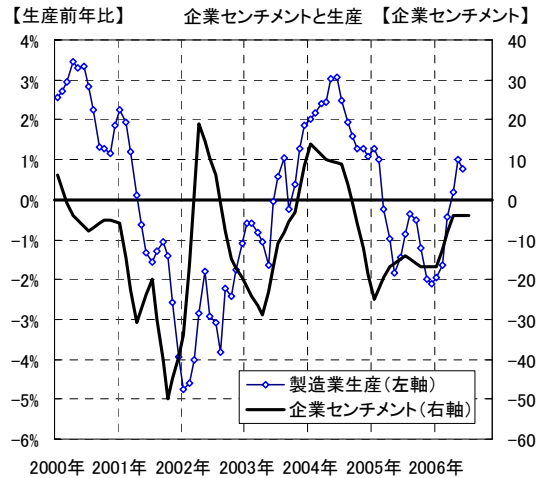


出所: Datastream より三菱 UFJ 信託銀行作成

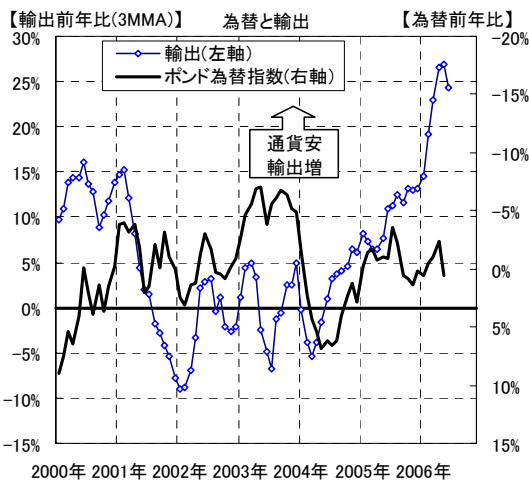
○全体:消費、設備が持ち直し



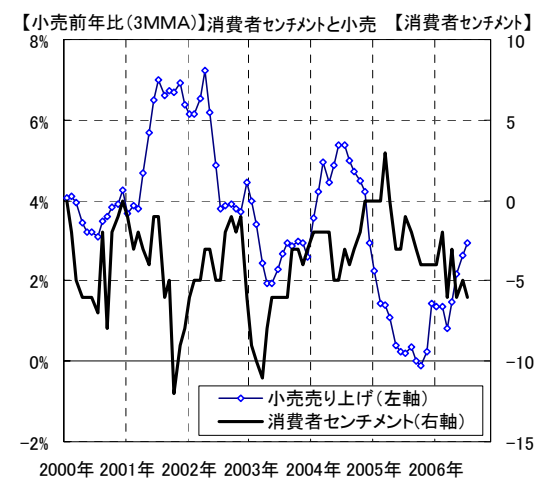
○生産:センチメントと生産とも一服



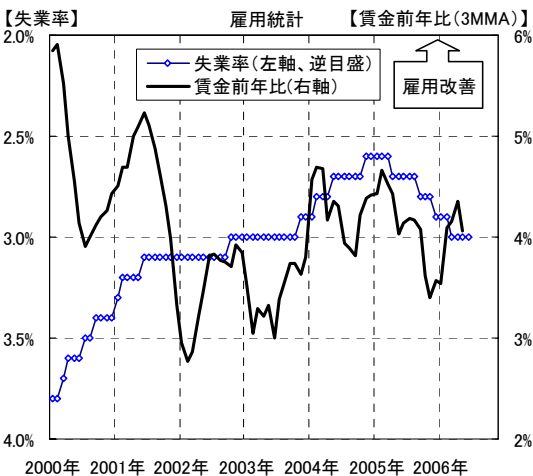
○輸出:改善傾向一服



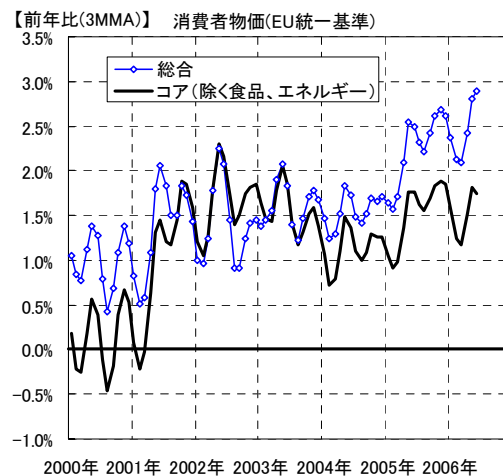
○消費:センチメント慎重も小売りは回復



○雇用:賃金の改善傾向も一服

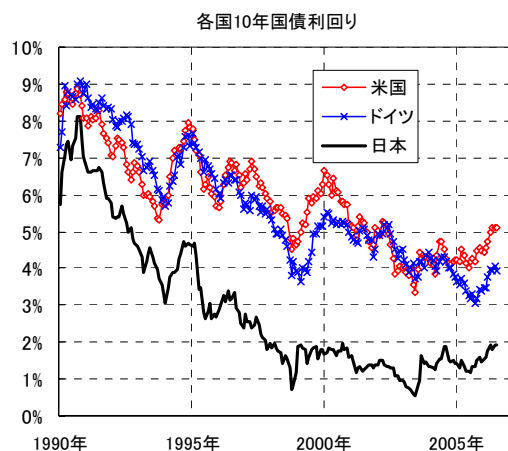


○物価:全体的にやや上昇

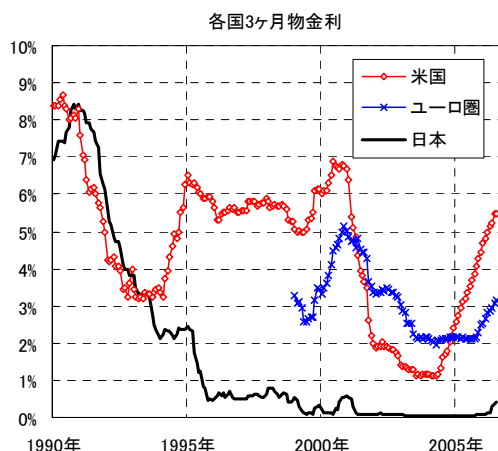


出所:Datastream より三菱 UFJ 信託銀行作成

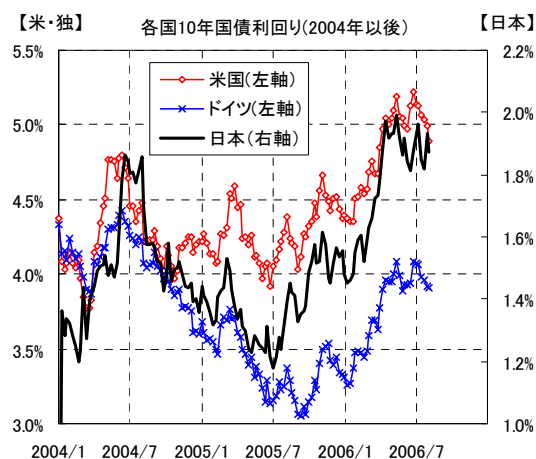
○長期金利:90年以後の低下傾向は弱まる



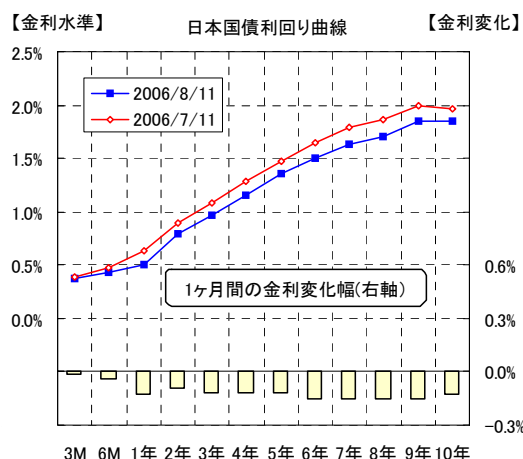
○短期金利:米欧に続き、日本もやや上昇



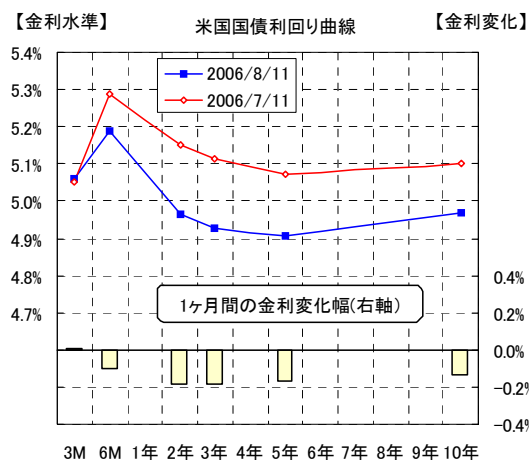
○長期金利(過去2年):日米の連動性低下



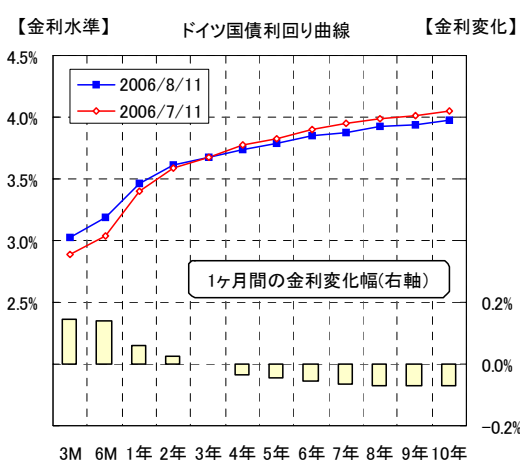
○イールドカーブ(日本):カーブ全般に低下



○イールドカーブ(米国):カーブ全般に低下

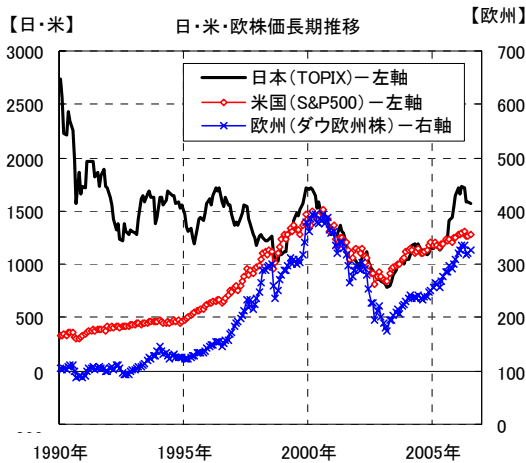


○イールドカーブ(ドイツ):短期上昇、長期低下

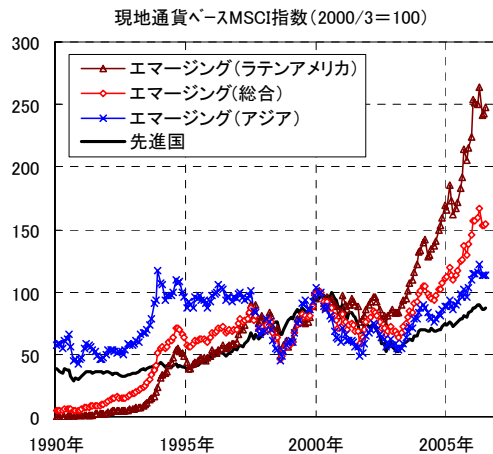


出所:Datastream、Bloomberg より三菱UFJ信託銀行作成

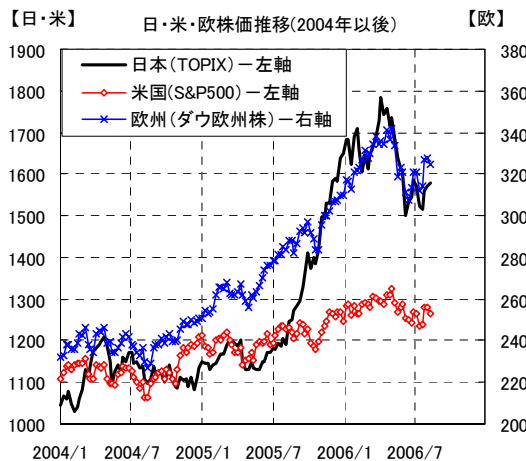
○ 3 極株価(長期):各国とも 03 年以降上昇相場



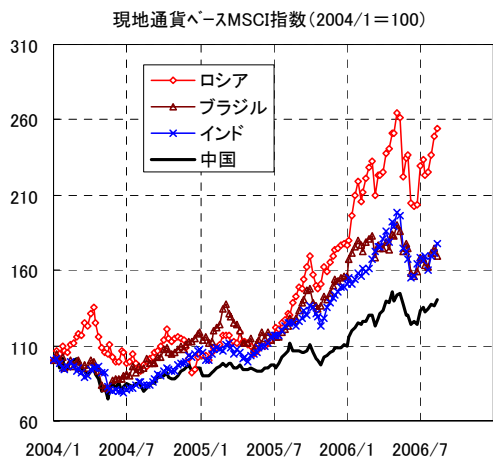
○ エマージング株価(長期):先進国以上の上昇



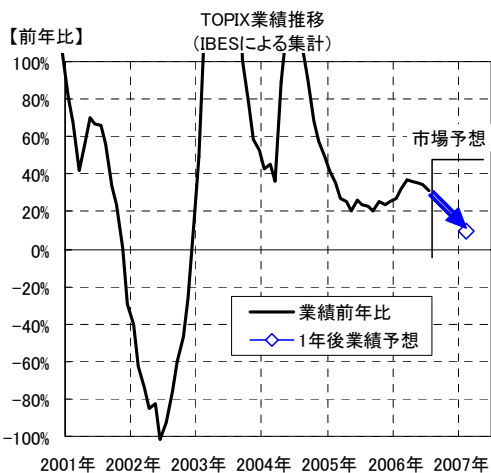
○ 3 極株価(過去 2 年):調整が一服



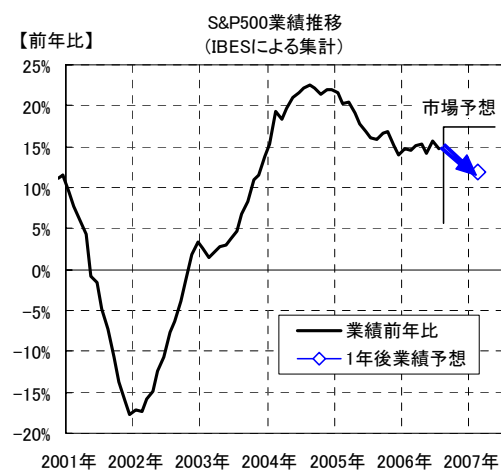
○ BRICs 株価(過去 2 年):反発が顕著



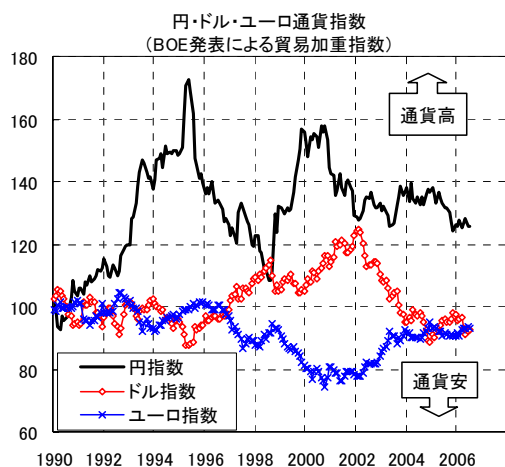
○ 業績(日本):伸び率は鈍化だが増益維持



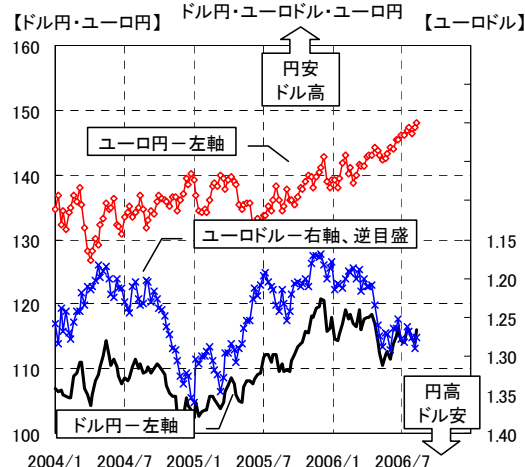
○ 業績(米国):伸び率は鈍化だが増益維持



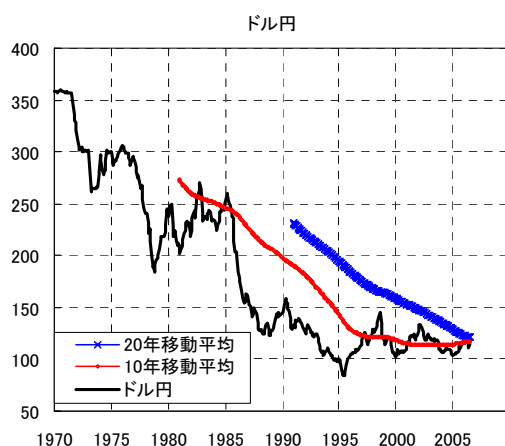
○ 3 極通貨(1990 年以後):ドルは安値圏



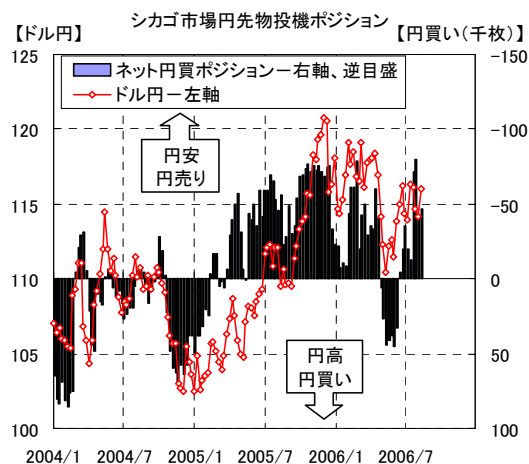
○ 3 極通貨(過去 2 年):急速なドル安が一服



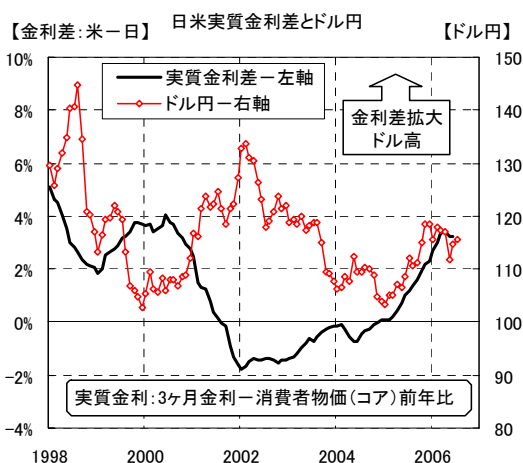
○ ドル円(1970 年以後):円高トレンドと交錯



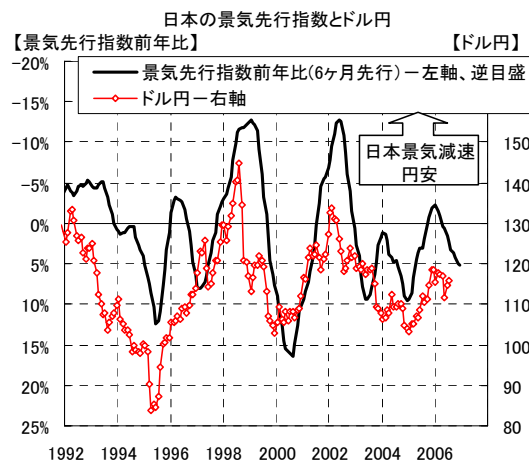
○ 投機ポジション:再び円売りポジション



○ 金利差とドル円:2004 年から連動が続く

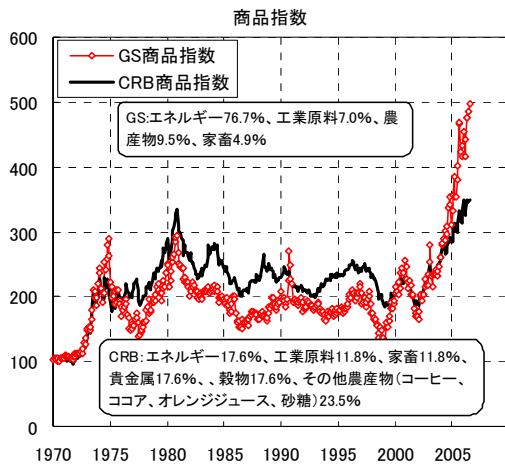


○ 国内景気とドル円:連動性が高い景気と円



出所:Datastream、Bloomberg より三菱UFJ信託銀行作成

○商品指数



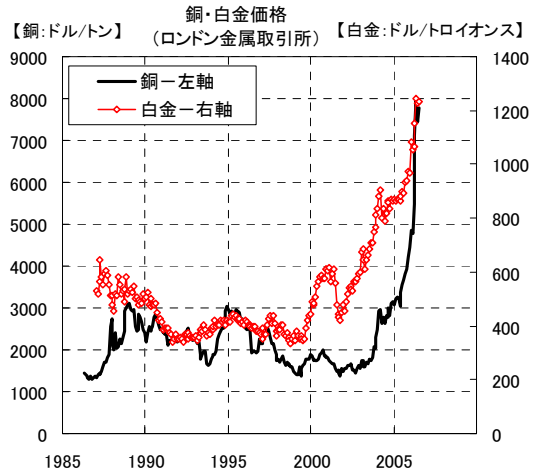
○原油価格



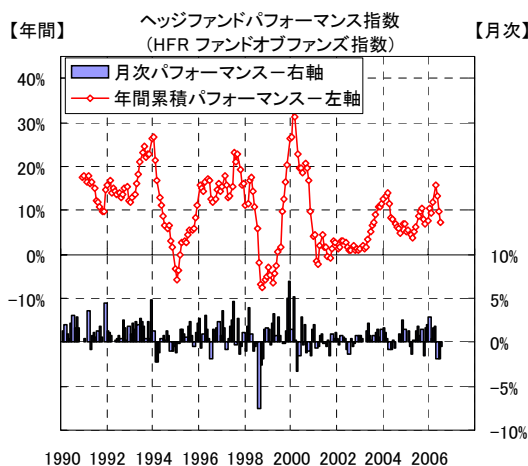
○金価格



○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）