

<世界経済の見通し>

○国内経済: 減速から徐々に安定へ。

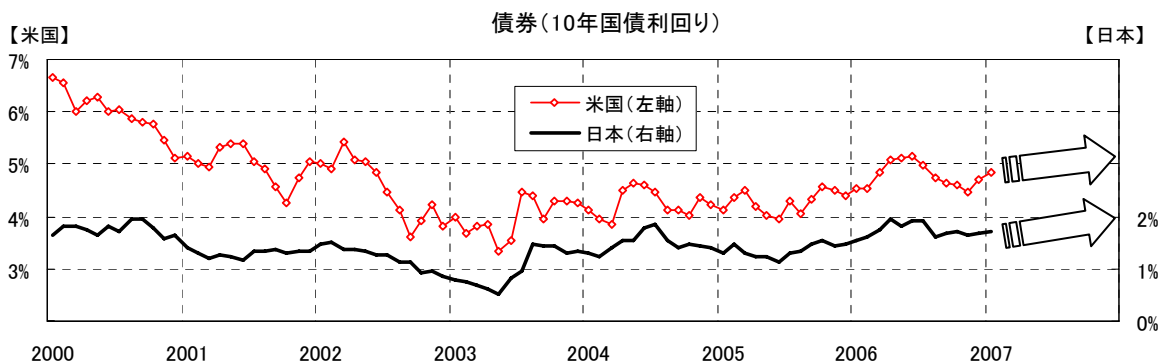
- ・ 目先は在庫調整圧力残るが、春頃には安定化。
- ・ 日銀の連続利上げは年後半以降。

○米国経済: 春先にかけて底打ちへ。

- ・ 住宅市況は春先にかけて底打ち感。雇用の伸び継続で消費も安定。
- ・ FRBは景気持ち直しも、インフレ安定で据え置き継続。

○欧州経済: 駆け込み需要の反動と外需減速で減速へ。

- ・ 独税率引上げ駆け込み需要の反動とユーロ高から外需も減速へ。
- ・ ECBは当面引締めスタンスを継続も打ち止め感が年半ばより拡大。



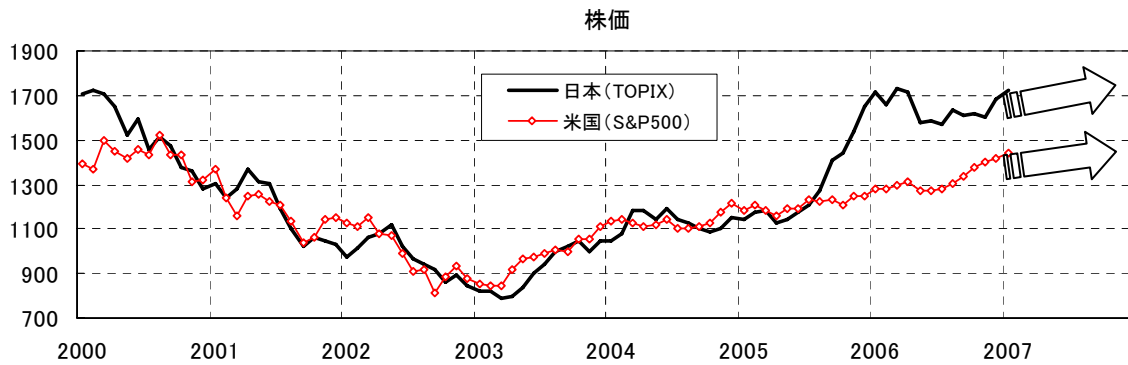
<債券相場の見通し>

○国内債券: 年前半は安定、後半は緩やかに上昇。

- ・ 年前半は景気持ち直しもインフレ安定からレンジ推移。
- ・ 年後半は景気回復鮮明化、日銀連続利上げから緩やかに上昇。

○米国債券: 目先安定も、年終盤から徐々に金利上昇へ。

- ・ 景気の底打ちから利下げ期待が後退し金利低下圧力は一巡。
- ・ 年終盤から景気拡大でインフレ懸念台頭、利上げ懸念台頭から金利上昇。



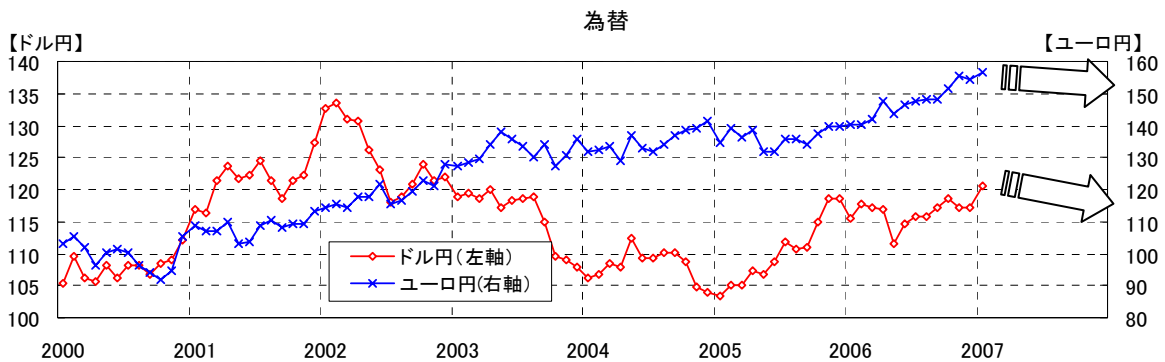
<株式相場の見通し>

○国内株式: 年央に向けて上昇へ。

- ・ M&Aの活発化、自社株買いの増加が相場上昇をサポート。
- ・ 年央に向けて景気・業績回復期待で上昇トレンド継続。

○米国株式: 緩やかな上昇トレンドが継続。

- ・ 景気底打ち、業績回復期待で堅調な展開が継続。
- ・ 前半はインフレ安定でバリュエーションも拡大。



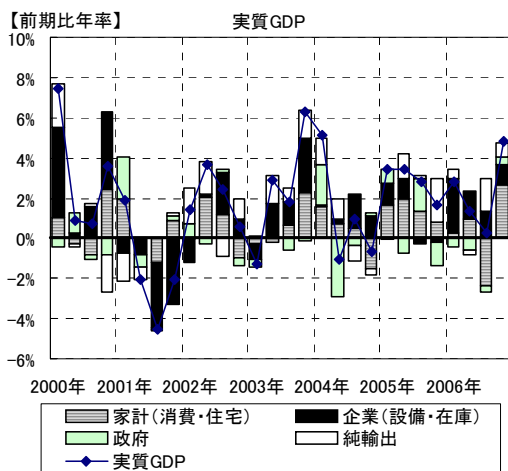
<為替相場の見通し>

○ドル円: 年前半は円安値圏でもみあい、後半はやや円高。

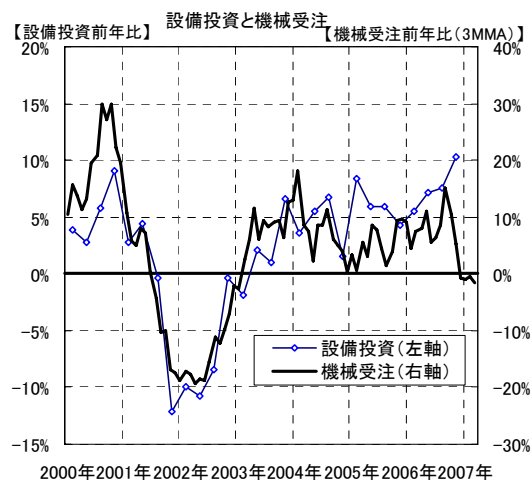
- ・ 前半は日米インフレ環境安定、金利差縮小限定的でもみ合う展開。
- ・ ただし、米国利上げ観測までは高まらずドルの上値には限度。
- ・ 年後半は日銀の連続利上げから金利差が縮小し円高へ。

☆ Monthly Economics は、2月 16 日発表までのデータを元に作成しています

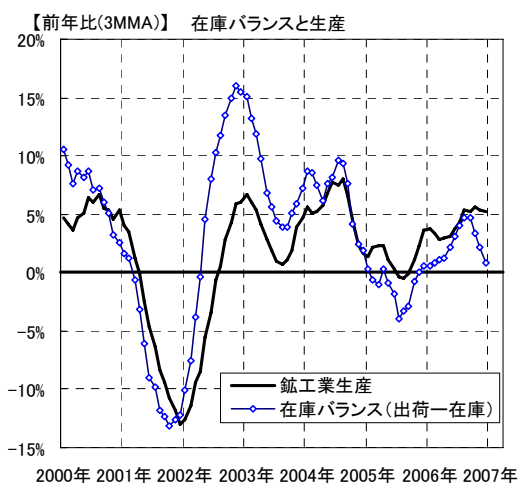
○全体:4Q内需(消費・設備)反動増



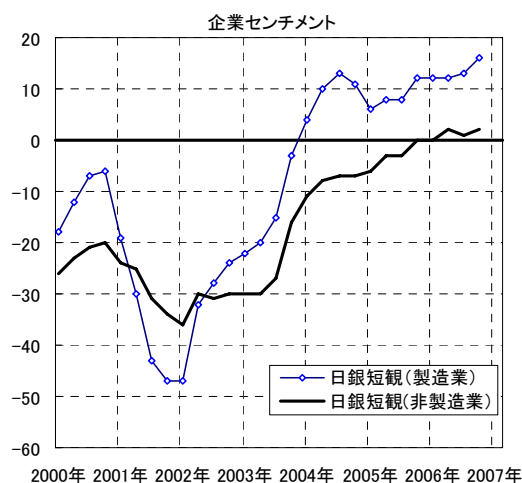
○設備投資:機械減速も建設投資が堅調



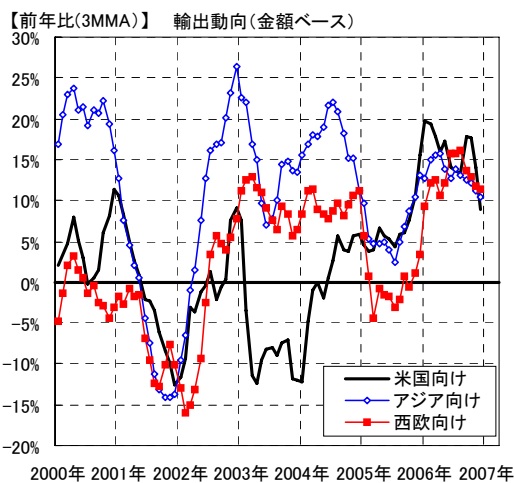
○生産:在庫調整圧力は強まる



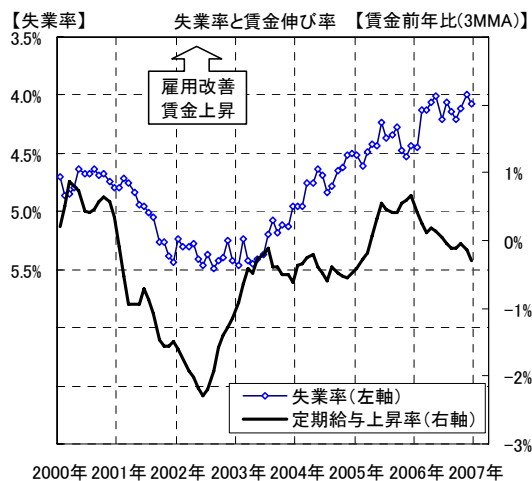
○生産:製造業センチメントは高止まり



○輸出:減速傾向

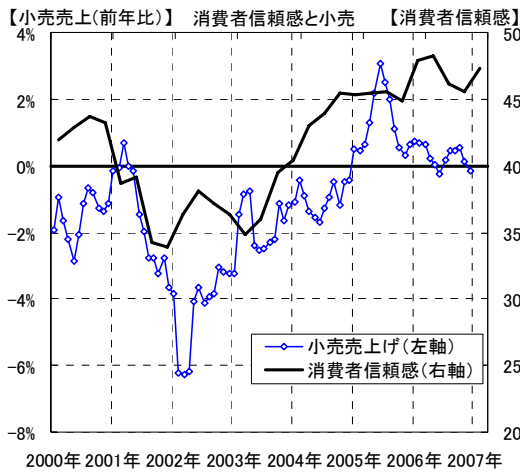


○雇用:失業率改善一服。賃金伸び鈍化継続

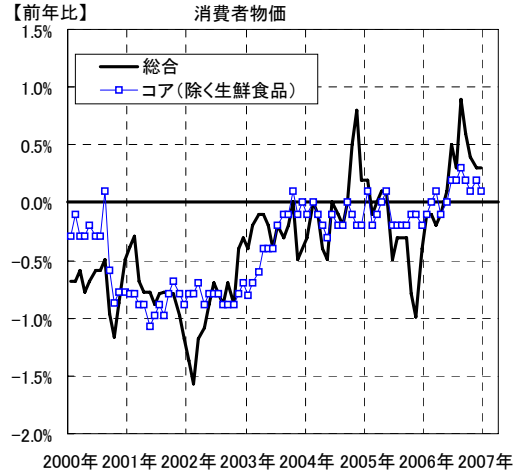


出所:Datastream より三菱UFJ信託銀行作成

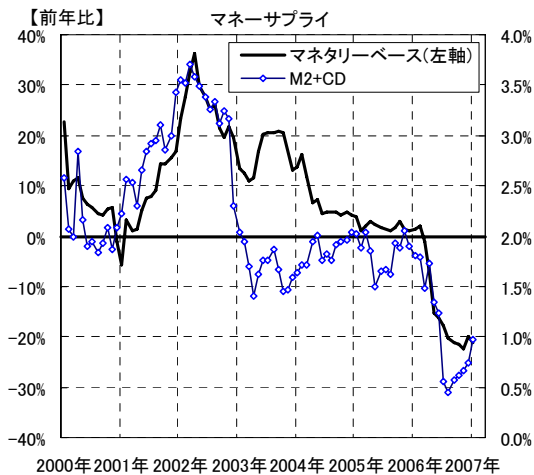
○消費：高い信頼感と伸び悩みの小売



○物価：低水準安定



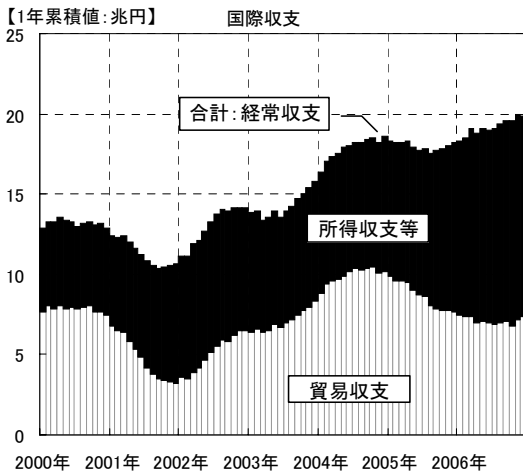
○金融：貸し出し増で信用創造拡大



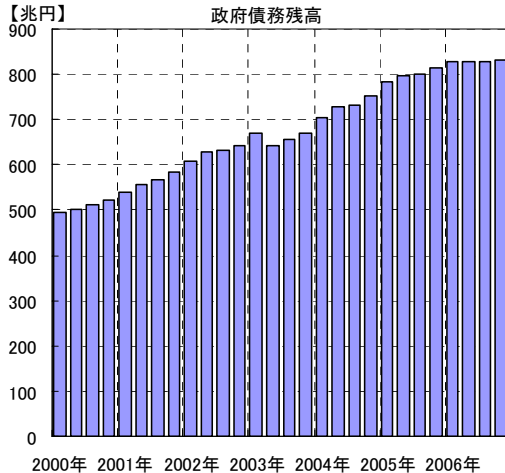
○金融：銀行貸出伸び鈍化



○国際収支：経常黒字は高水準

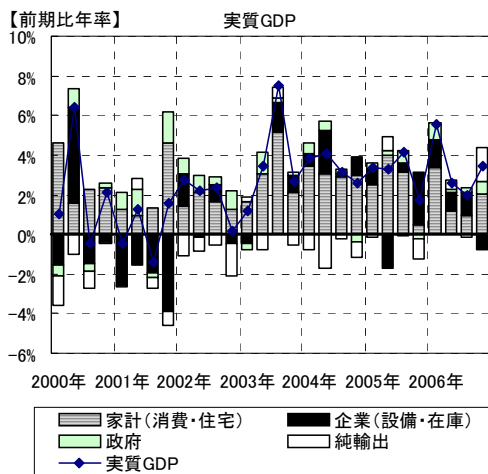


○財政：財政赤字拡大ペースは一服

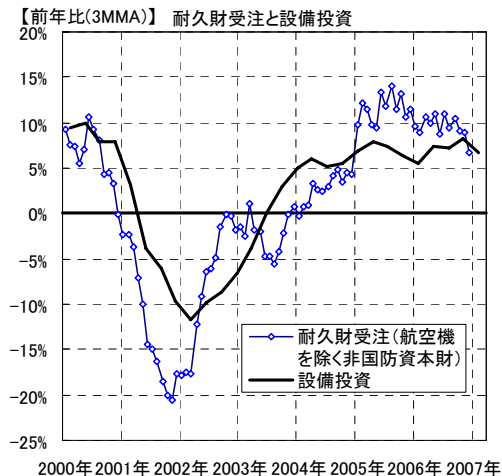


出所: Datastream より三菱 UFJ 信託銀行作成

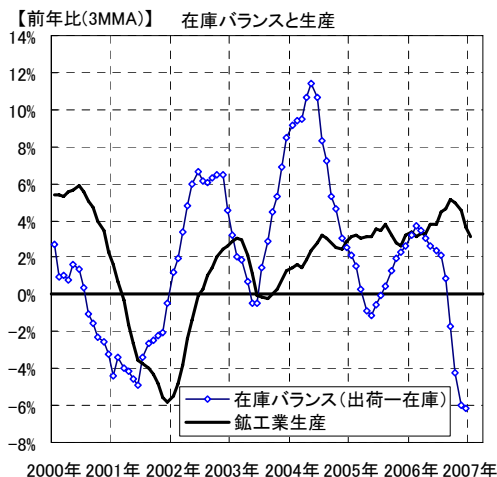
○ 全体：純輸出、消費で回復



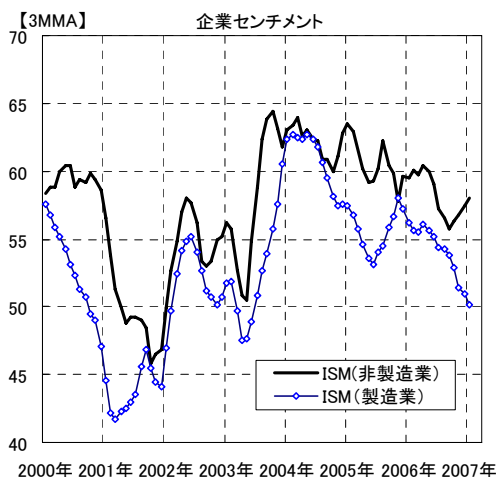
○ 設備投資：高水準も伸び鈍化



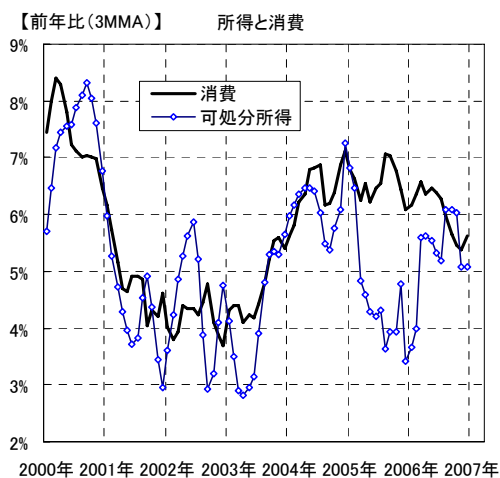
○ 生産：在庫循環はボトム圏



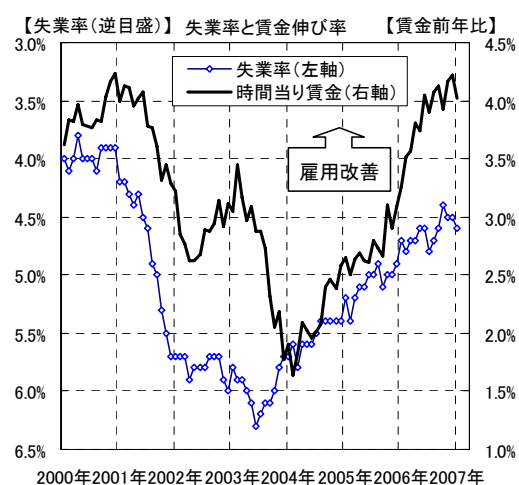
○ 生産：製造業と非製造業で2極化



○ 個人消費：持ち直し傾向

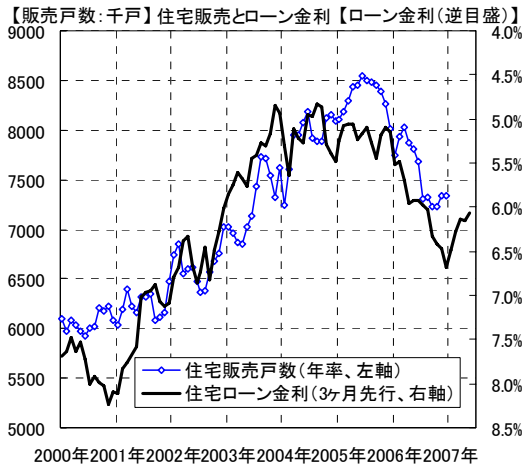


○ 雇用：賃金頭打ち、失業率下げ止まり

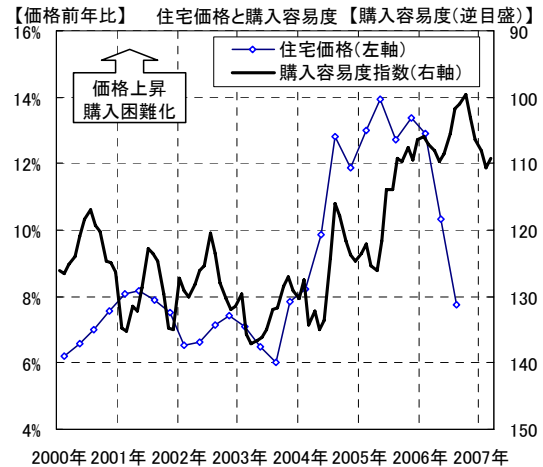


出所: Datastream より三菱 UFJ 信託銀行作成

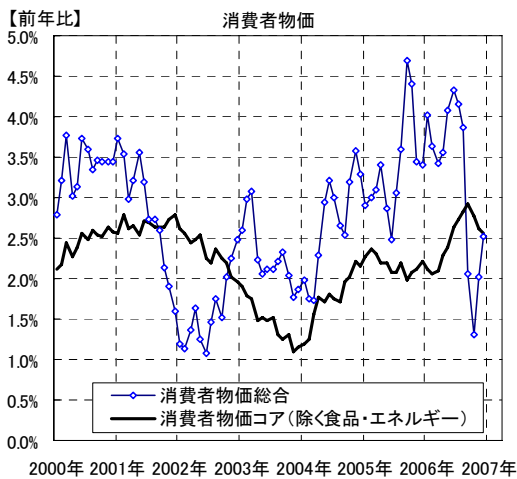
○住宅:金利低下効果で下げ止まりの兆し



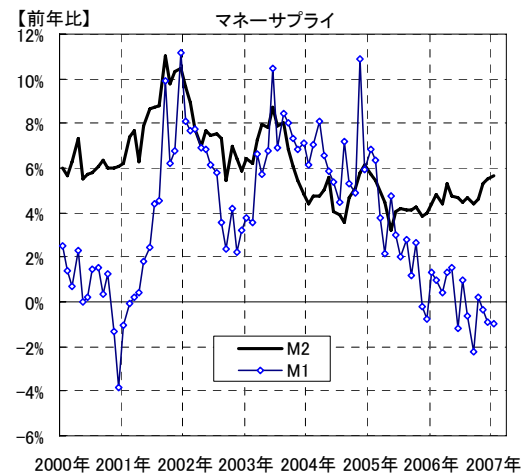
○住宅:価格低下による需要創出効果が注目



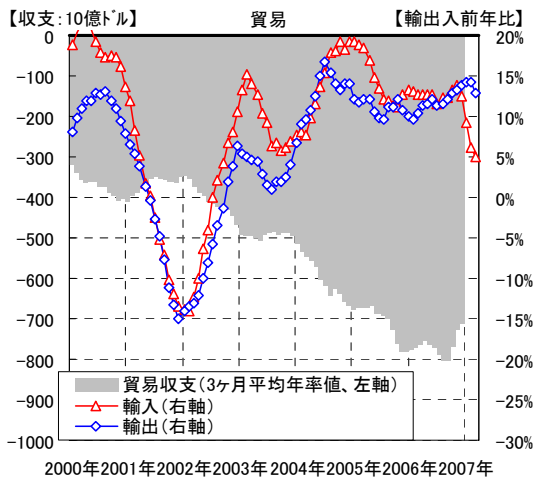
○物価:コア物価はさらに低下



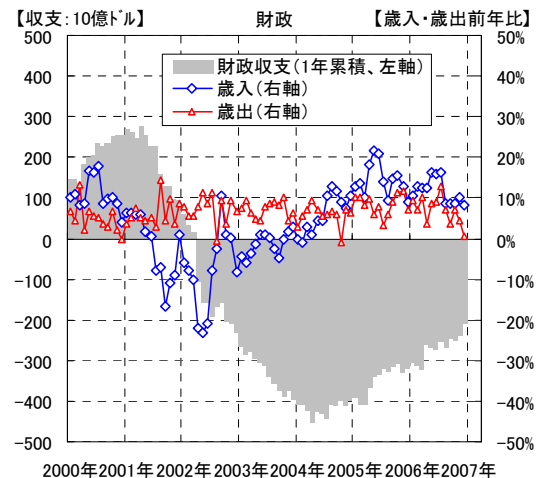
○金融:マネーサプライは伸び拡大



○貿易:原油安、輸入急減で赤字縮小

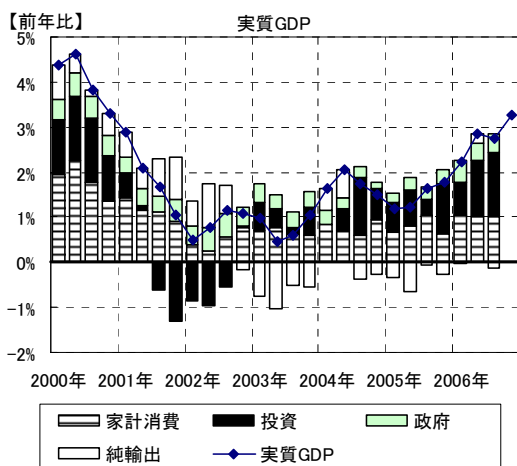


○財政:税収増、歳出鈍化で財政赤字縮小

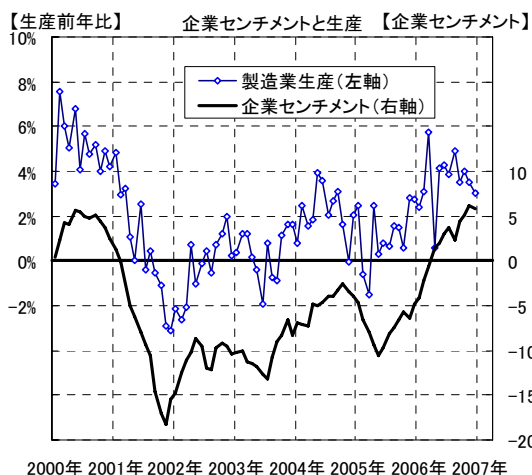


出所:Datastream より三菱UFJ信託銀行作成

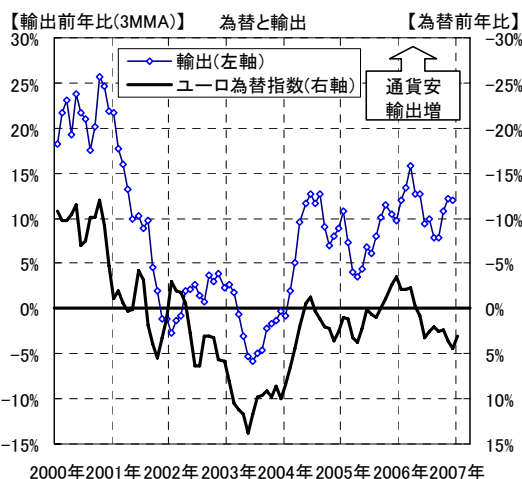
○全体:内需堅調



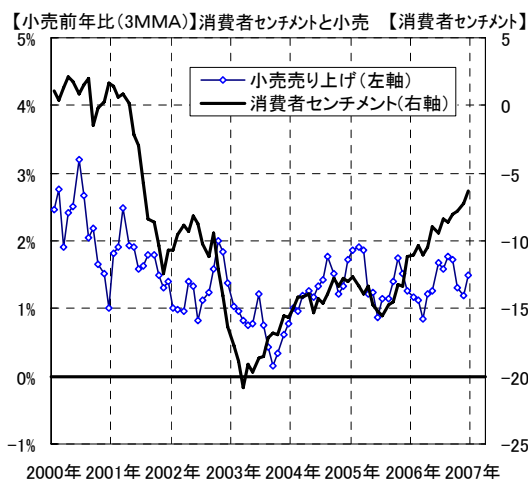
○生産:生産頭打ちもセンチメント高水準



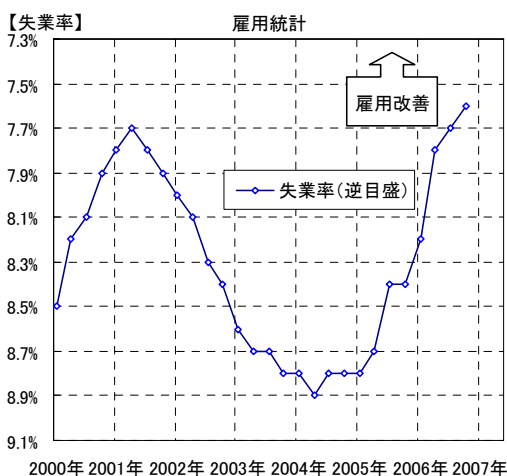
○輸出:足元再加速



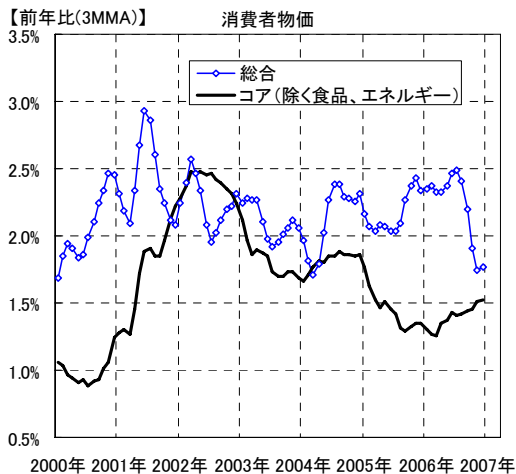
○消費:小売売上に頭打ち感



○雇用:改善継続

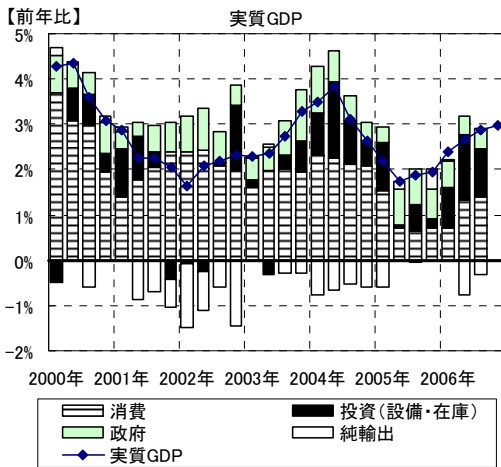


○物価:コア(食品、エネルギーを除く)安定

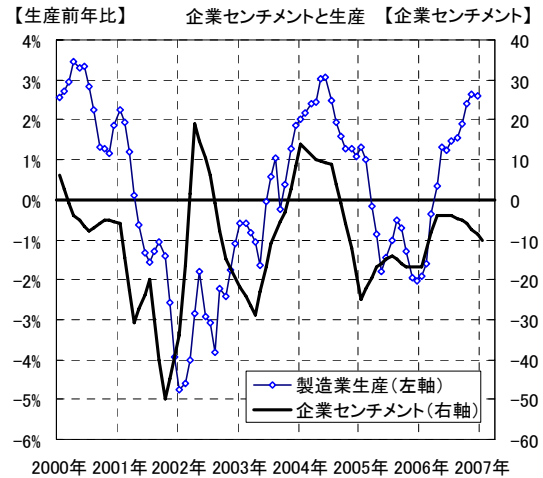


出所:Datastream より三菱 UFJ 信託銀行作成

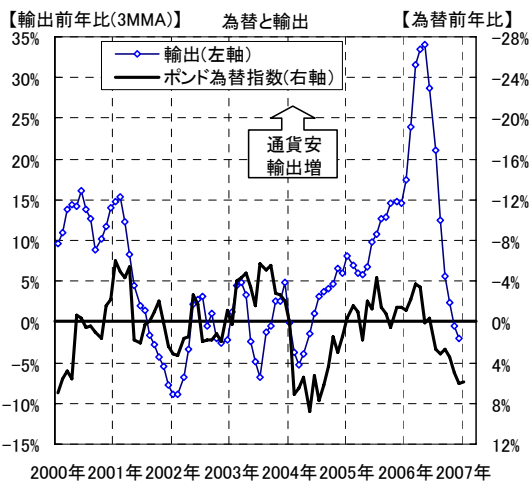
○全体:内需(消費、設備)が持ち直し



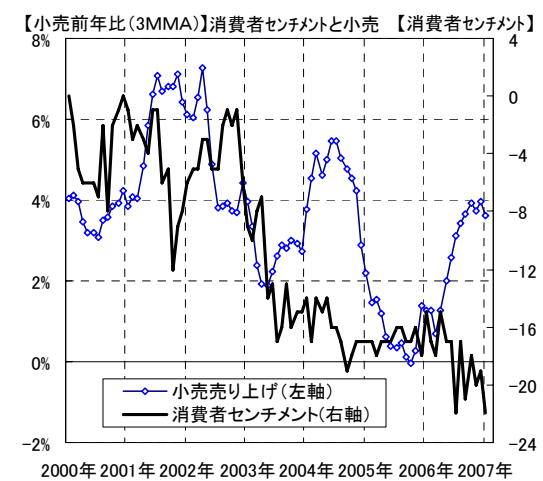
○生産:センチメント一服も生産堅調



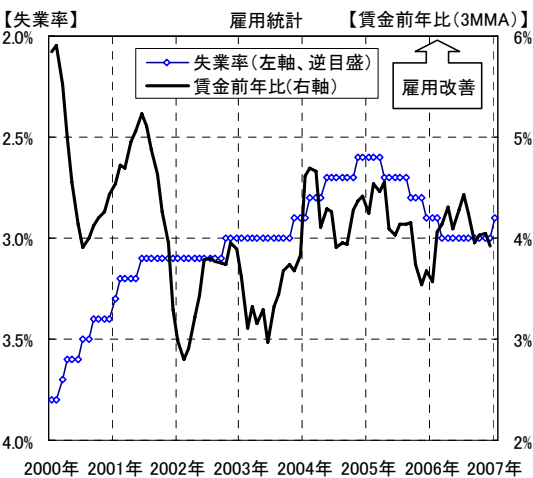
○輸出:急減速



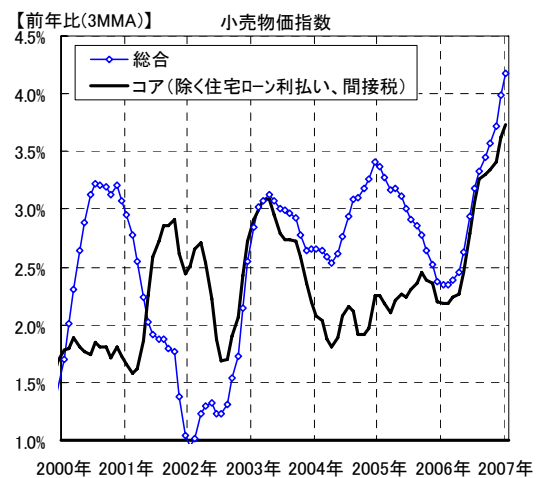
○消費:小売り堅調、センチメント回復



○雇用:再び改善

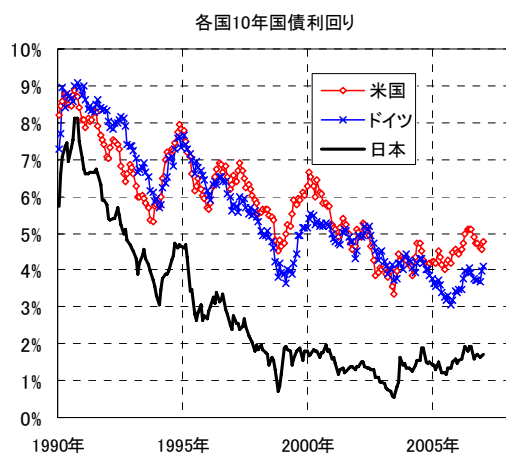


○物価:全体的に上昇継続

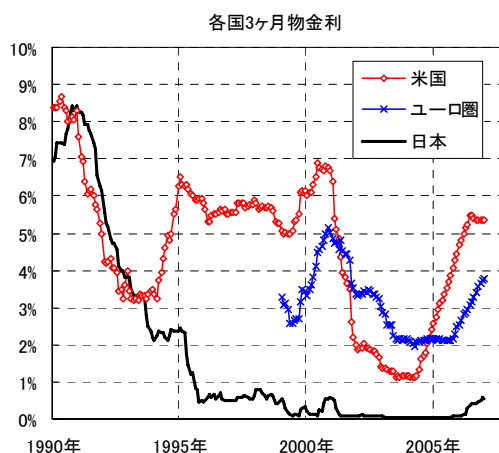


出所:Datastream より三菱 UFJ 信託銀行作成

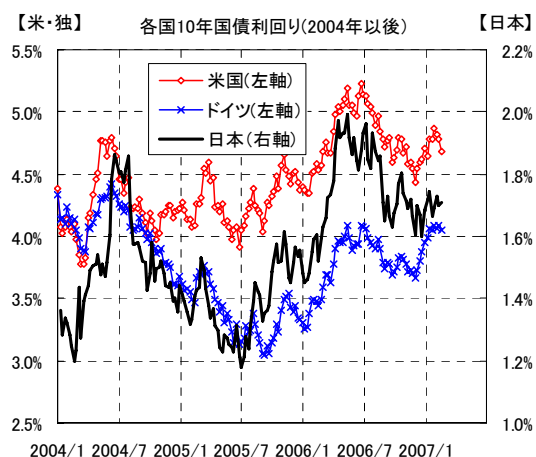
○長期金利:90年以後の低下傾向は弱まる



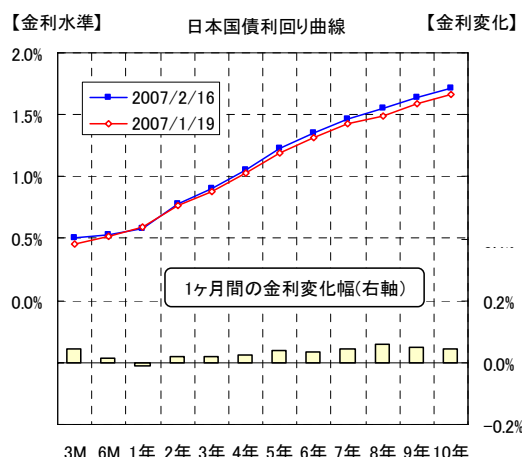
○短期金利:金利上昇も一服



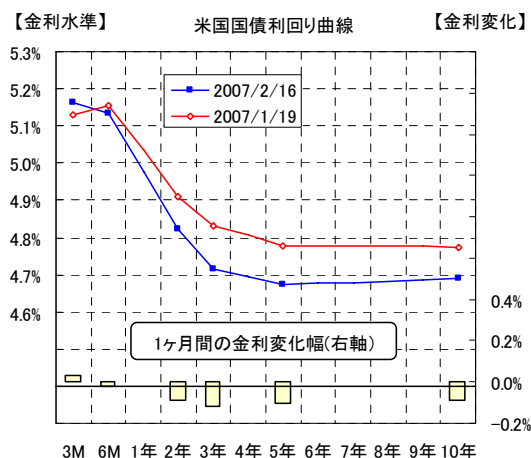
○長期金利(過去2年):欧米で低下一服



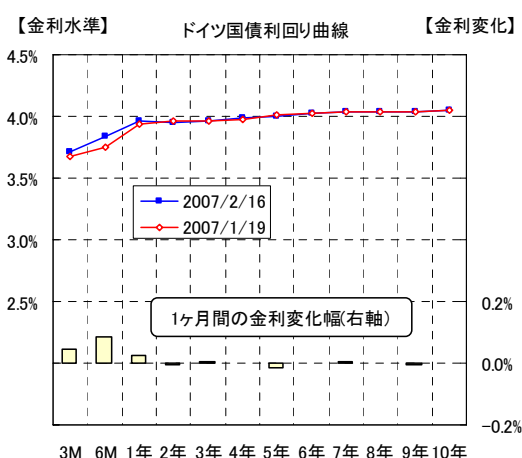
○イールドカーブ(日本):小幅な動き



○イールドカーブ(米国):全般的に低下

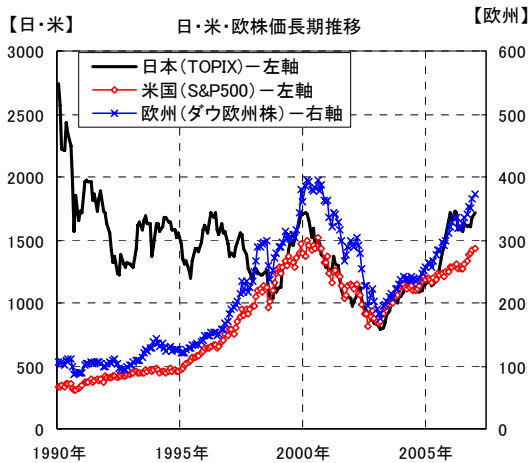


○イールドカーブ(ドイツ):横這いへ

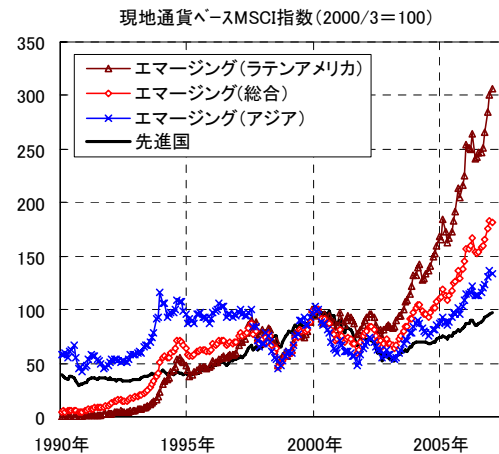


出所:Datastream、Bloomberg より三菱UFJ信託銀行作成

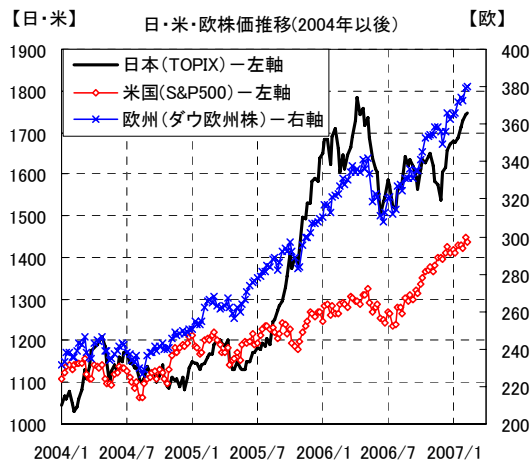
○ 3 極株価(長期):各国とも 03 年以降上昇相場



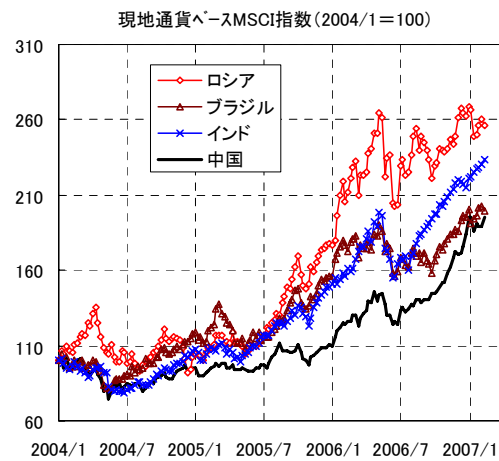
○ エマージング株価(長期):先進国以上の上昇



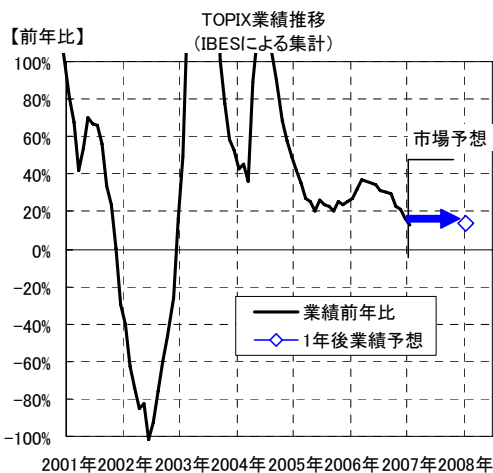
○ 3 極株価(過去 2 年):欧米株高値更新



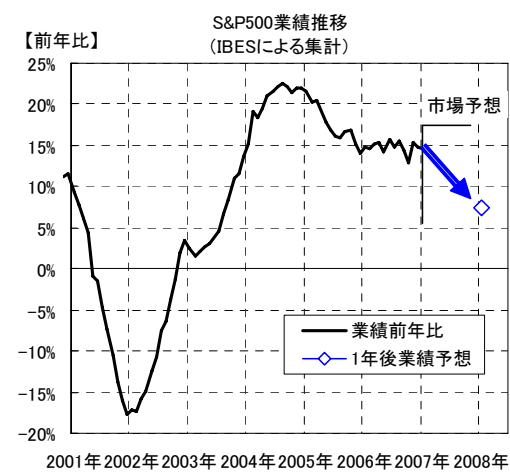
○ BRICs 株価(過去 2 年):各市場高値圏へ



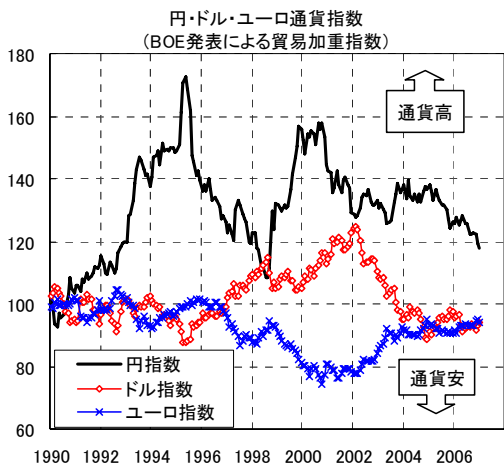
○ 業績(日本):伸び横這いながら増益維持



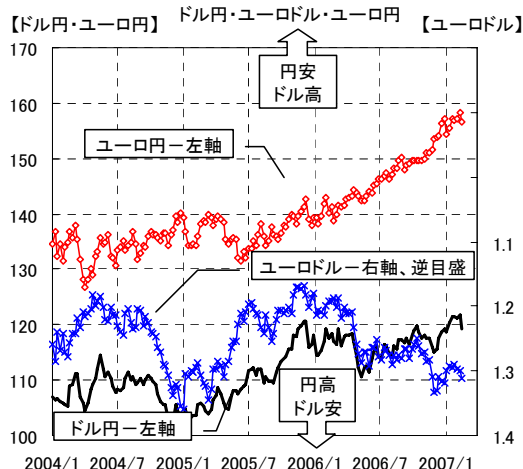
○ 業績(米国):伸び率は鈍化だが増益維持



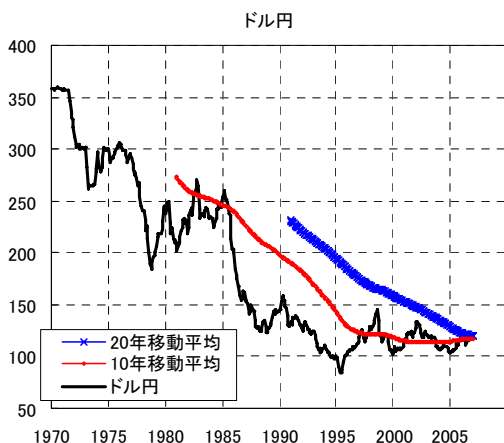
○ 3極通貨(1990年以後):ドルは安値圏



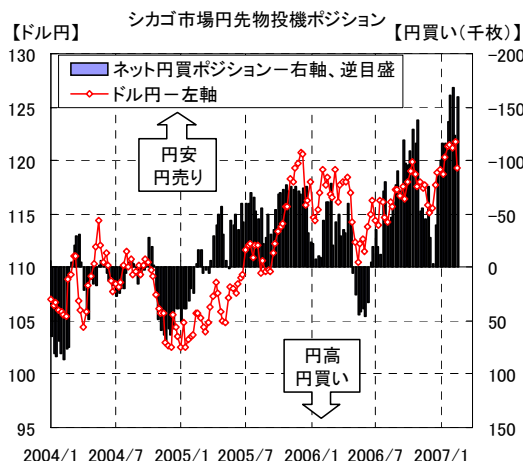
○ 3極通貨(過去2年):円安も一服



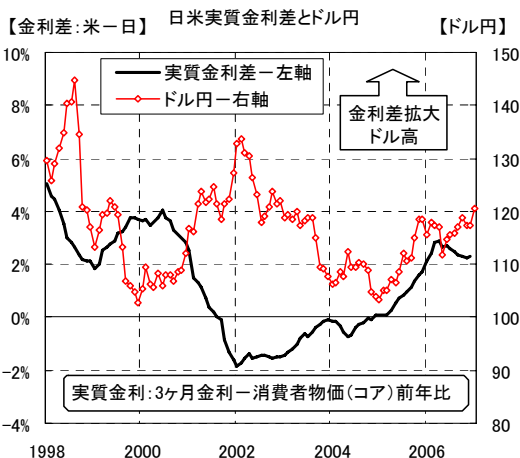
○ ドル円(1970年以後):円高トレンドと交錯



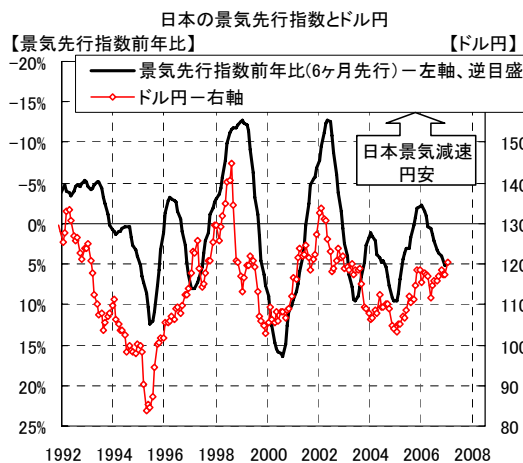
○ 投機ポジション:円売りポジション急拡大



○ 金利差とドル円:金利差と逆行

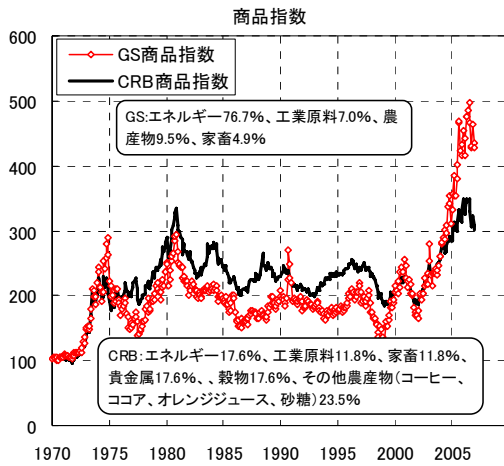


○ 国内景気とドル円:回復の中の逆行円安



出所:Datastream、Bloomberg より三菱UFJ信託銀行作成

○商品指数



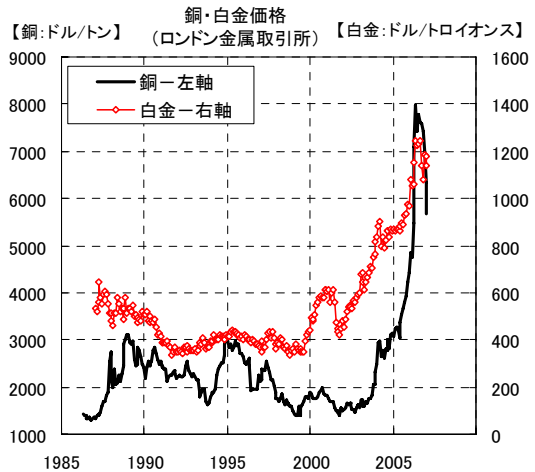
○原油価格



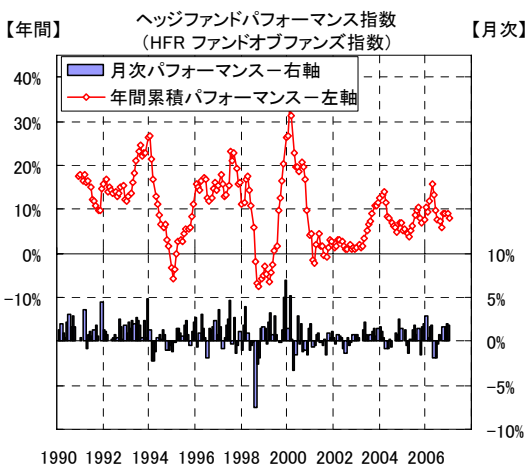
○金価格



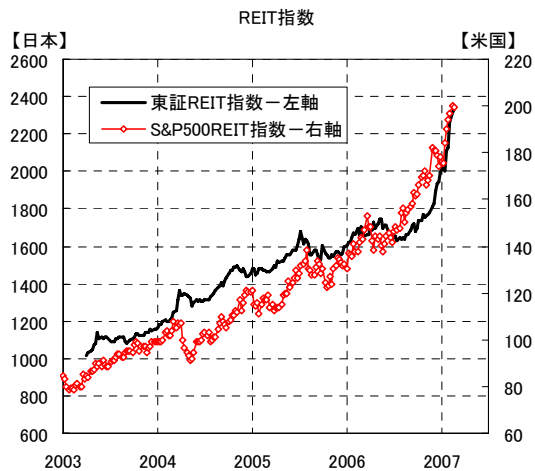
○銅・白金先物



○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ものです。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）