

<世界経済の見通し>

○国内経済: 循環的減速が一巡、持ち直し局面へ。

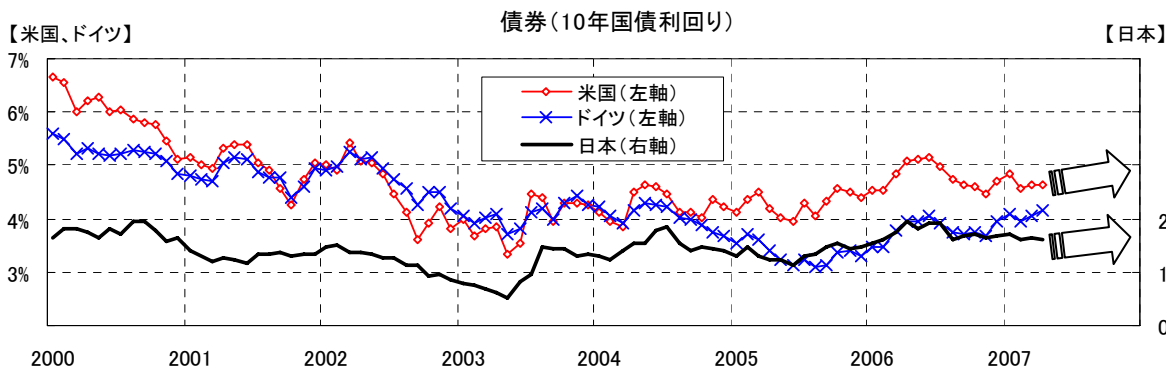
- ・世界景気の拡大に伴う輸出や生産の増加から在庫調整が一巡。
- ・年後半は景気回復感鮮明化により日銀は断続的利上げを実施。

○米国経済: 底打ちから安定的拡大へ。

- ・雇用の着実な拡大や在庫調整の進捗で景気は持ち直し。
- ・FRBは景気拡大基調継続を受け政策金利の据え置きを継続。

○欧州経済: 緩やかな拡大継続へ。

- ・東欧向け輸出や雇用安定を背景とした消費や設備投資の堅調さで緩やかな拡大。
- ・ECBは景気拡大継続によるインフレ懸念から引締めスタンスを継続。



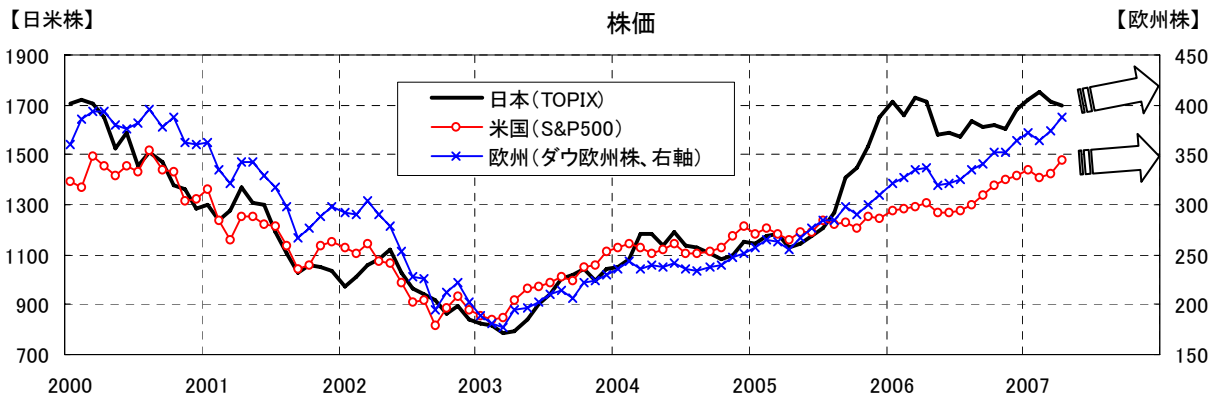
<債券相場の見通し>

○国内債券: 緩やかに上昇。

- ・年度前半は日銀の追加利上げ観測が高まらず、上昇ペースは緩慢。
- ・後半は景気拡大による需給ギャップ縮小、日銀の段階的利上げを受け緩やかに上昇。

○欧米債券: 緩やかに上昇。

- ・年度前半は景気持ち直しの確認と、FRBの利下げ期待後退で米金利は緩やかに上昇。
- ・年度終盤にかけて需給ギャップが縮小、インフレ懸念も織り込み米金利上昇が継続。
- ・欧州債は利上げ継続懸念から金利上昇を継続。



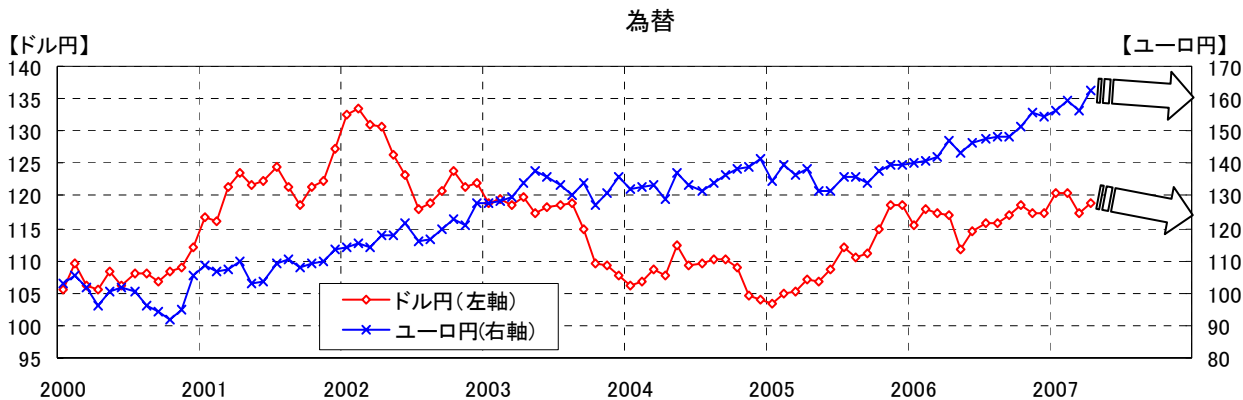
<株式相場の見通し>

○国内株式: 年央から緩やかに上昇、年度末にかけて頭打ち。

- ・ 景気・業績の拡大傾向が維持され、株価は上昇トレンドを確保。
- ・ 年度末にかけては、日銀の段階的利上げ懸念から頭打ち感。

○欧米株式: 緩やかな上昇トレンド継続も、年度末にかけて頭打ち。

- ・ 米景気底打ち、業績回復期待で米国株は堅調な展開が継続。
- ・ 年度末にかけては、FRBの追加利上げ懸念から上値の重い展開へ。
- ・ 欧州株は資金流入、M&A期待でやや過熱感。



<為替相場の見通し>

○ドル円: 年度前半はもみ合い、後半は小幅な円高。

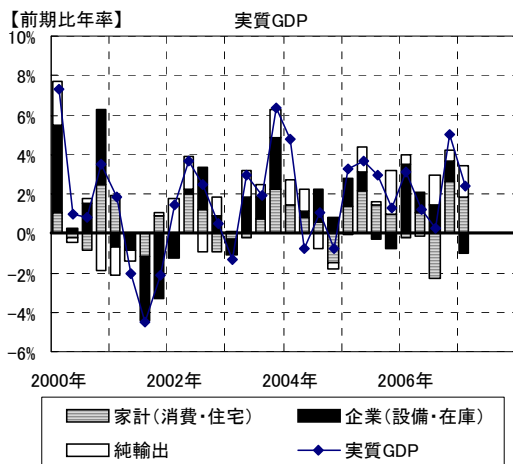
- ・ 年度前半はインフレ環境安定のもと、金利差に大きな方向感が出ずもみ合う展開。
- ・ 年度後半はFRBが金利を据え置く一方、日銀の連続利上で金利差縮小し小幅円高へ。

○ユーロ円: 年央まで高止まり、その後緩やかな円高も加速せず。

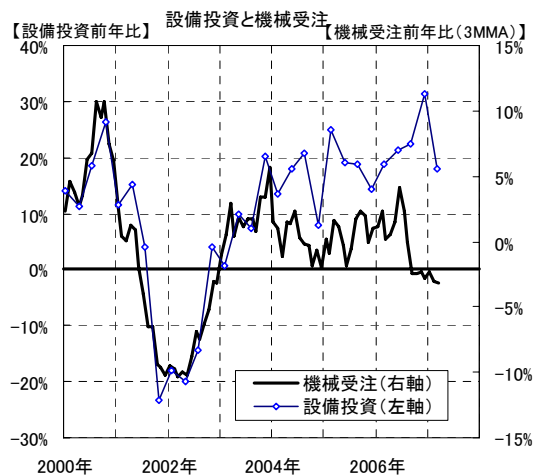
- ・ ECB利上げ継続でユーロ高止まりも、夏場に利上げ打ち止め感で頭打ち。
- ・ その後日銀利上げで円高も、年終盤にはECB利上げ再開でユーロ反発へ。

☆ Monthly Economics は、5月18日発表までのデータを元に作成しています

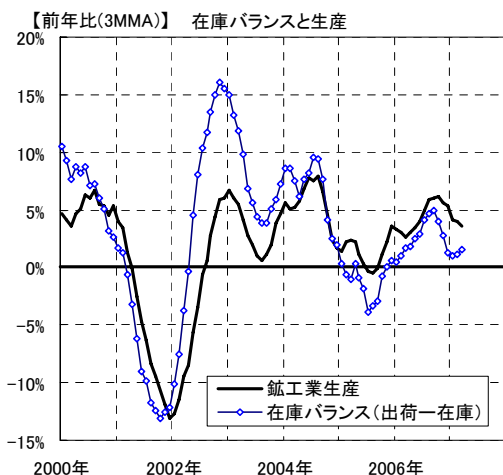
○全体:1Q設備減速



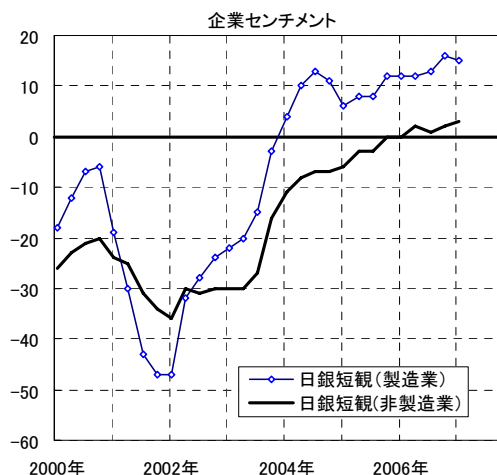
○設備投資:更新投資一巡で機械減速



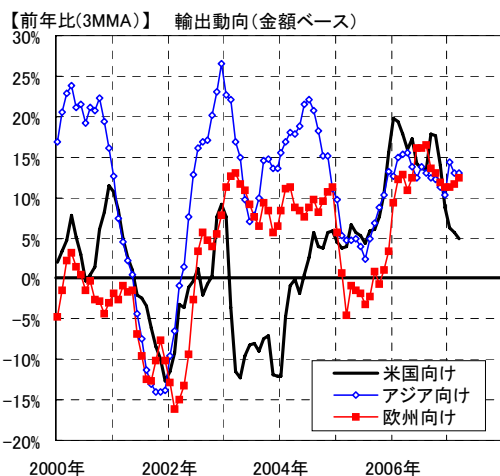
○生産:生産頭打ちながら在庫調整進展



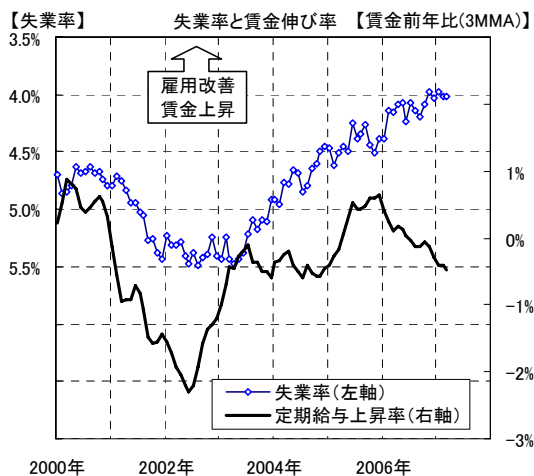
○生産:製造業センチメントは高止まり



○輸出:欧州向け回復

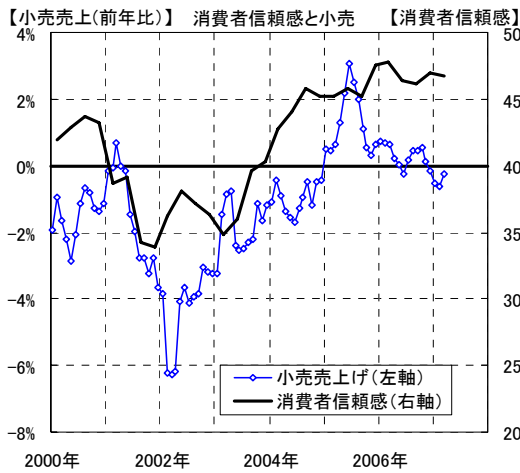


○雇用:失業率改善一服。賃金伸び鈍化継続

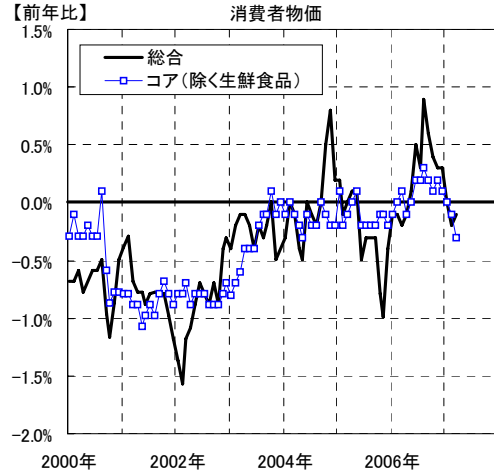


出所:Datastream より三菱UFJ信託銀行作成

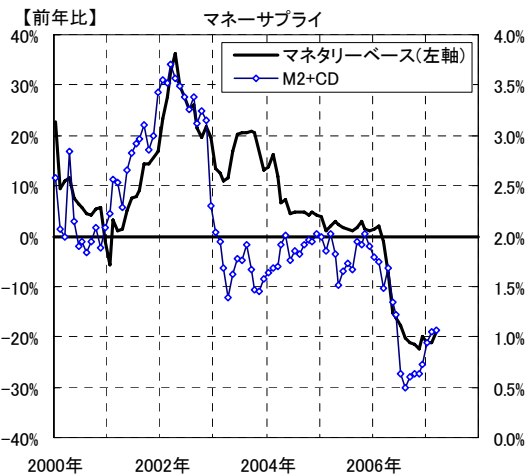
○消費:高い信頼感と回復傾向の小売



○物価:エネルギー価格低下からマイナス



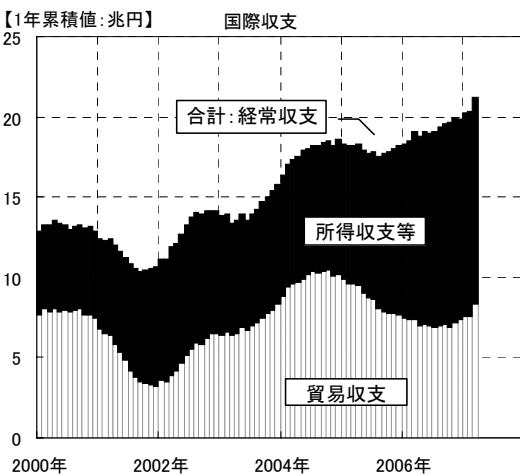
○金融:マネー拡大継続



○金融:銀行貸出伸び鈍化



○国際収支:経常黒字は高水準、拡大中

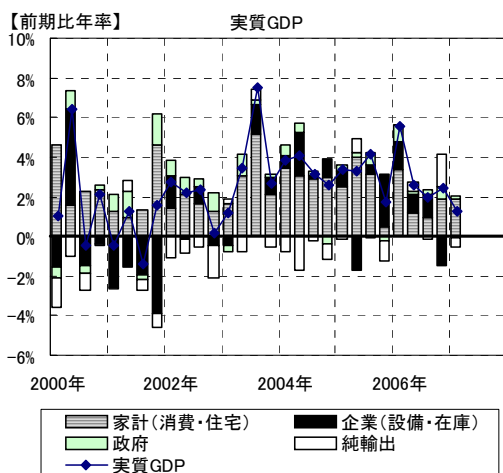


○財政:財政赤字拡大ペースは一服

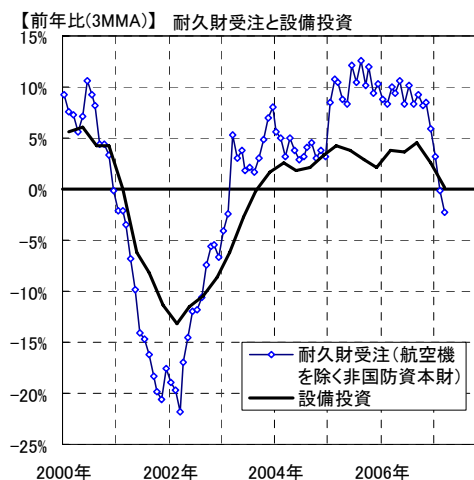


出所:Datastream より三菱UFJ信託銀行作成

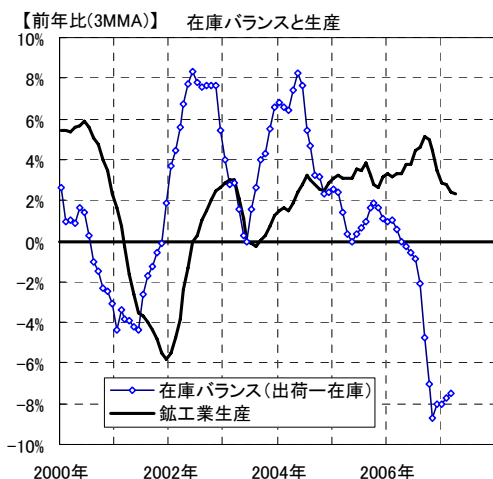
○ 全体：純輸出縮小で減速



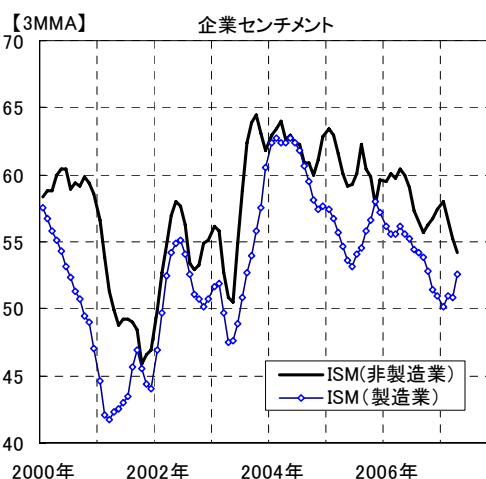
○ 設備投資：足もとで減速



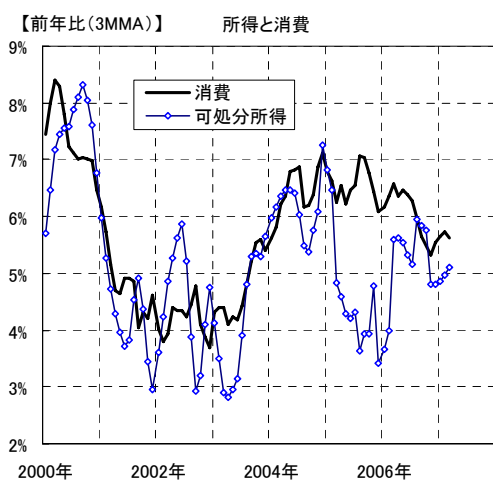
○ 生産：在庫循環はボトム圏



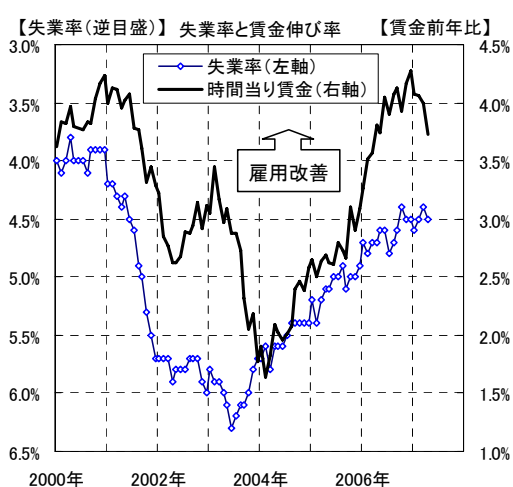
○ 生産：製造業持ち直し、非製造業は低下



○ 個人消費：横這い

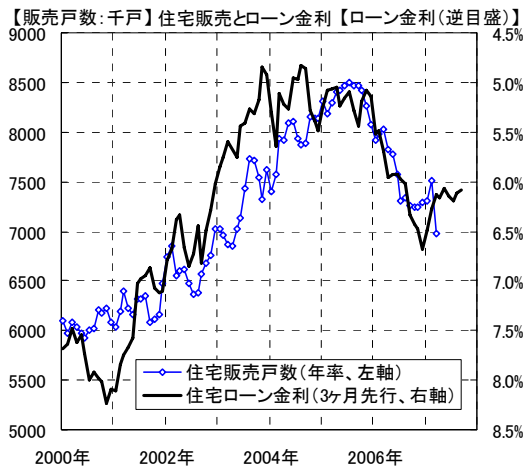


○ 雇用：賃金頭打ちも、失業率低位推移

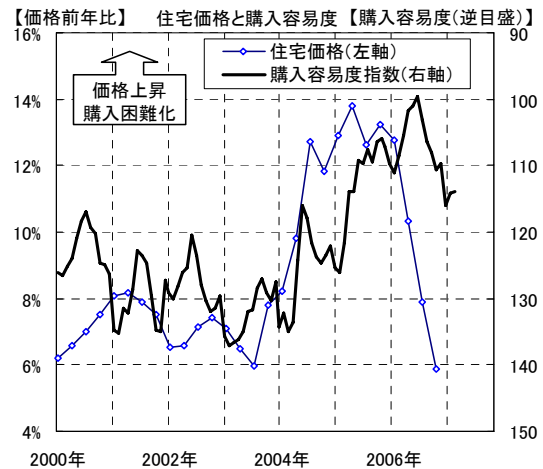


出所: Datastream より三菱 UFJ 信託銀行作成

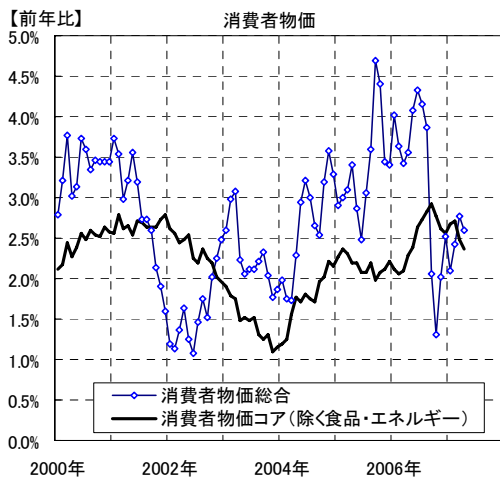
○住宅:販売急落



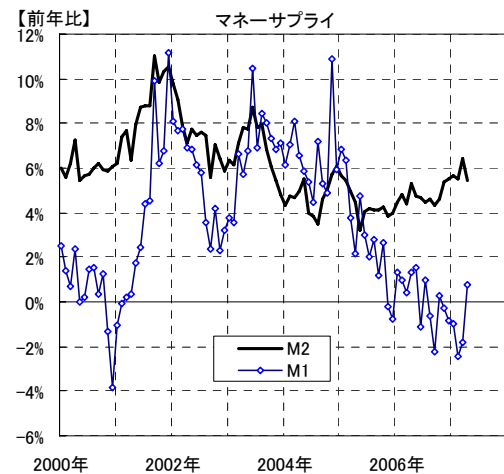
○住宅:価格低下による需要創出効果が注目



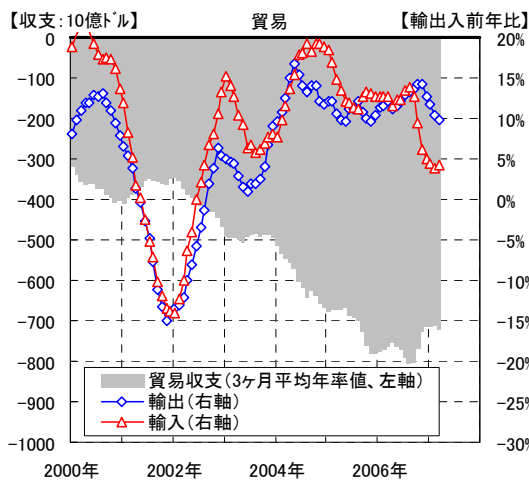
○物価:コア物価の伸び鈍化



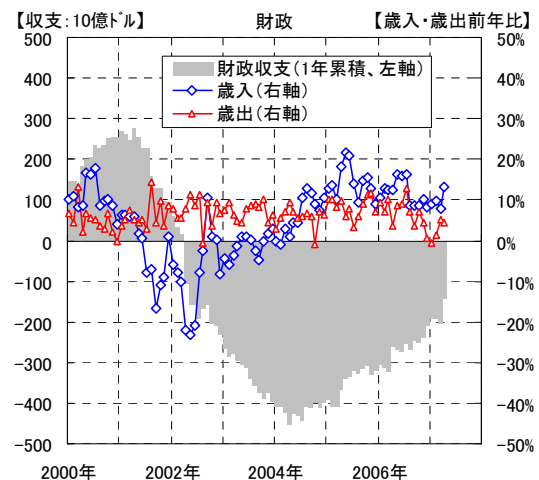
○金融:マネーサプライ横ばい



○貿易:輸入縮小による赤字縮小止まる

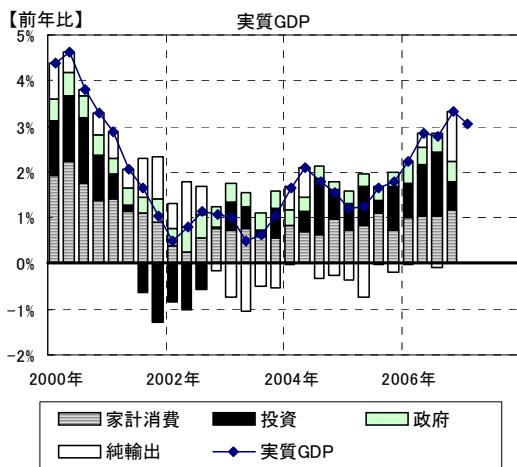


○財政:歳入が大幅増で財政赤字縮小

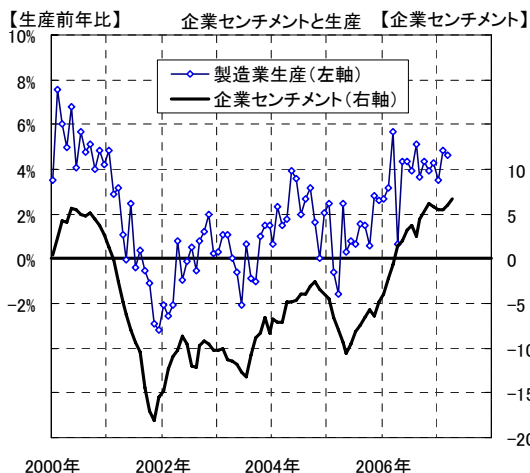


出所:Datastream より三菱UFJ信託銀行作成

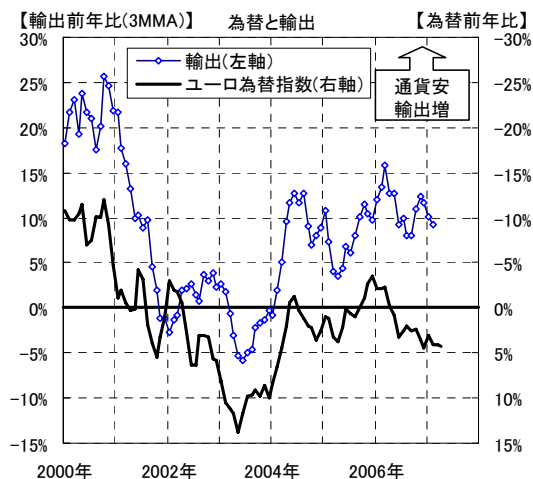
○ 全体: 高水準な成長



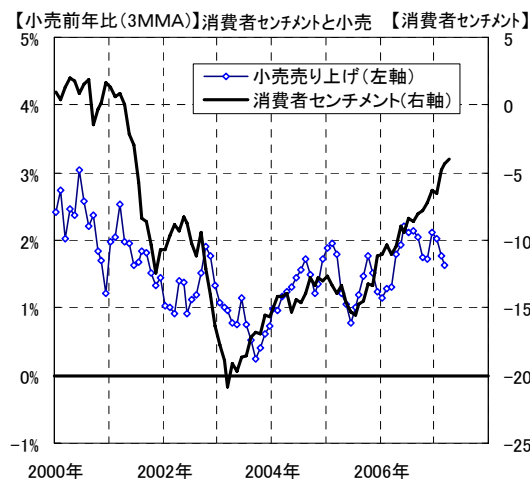
○ 生産: 生産・センチメントとも堅調



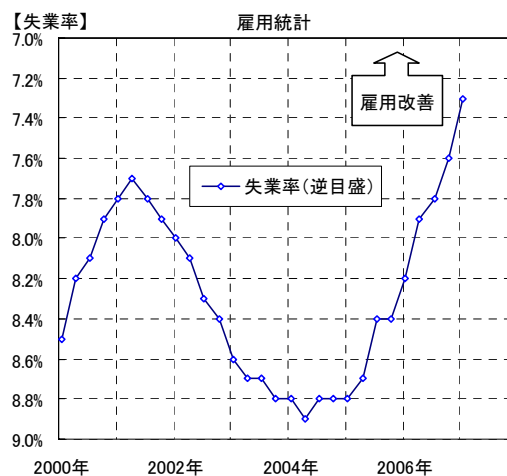
○ 輸出: 足元鈍化



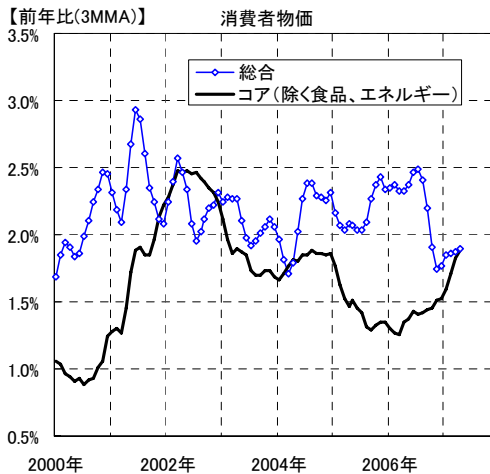
○ 消費: センチメント高いが、消費は伸び悩み



○ 雇用: 改善継続

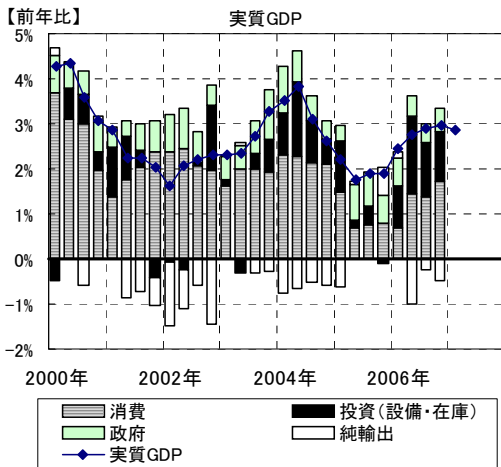


○ 物価: コア(食品、エネルギーを除く)上昇

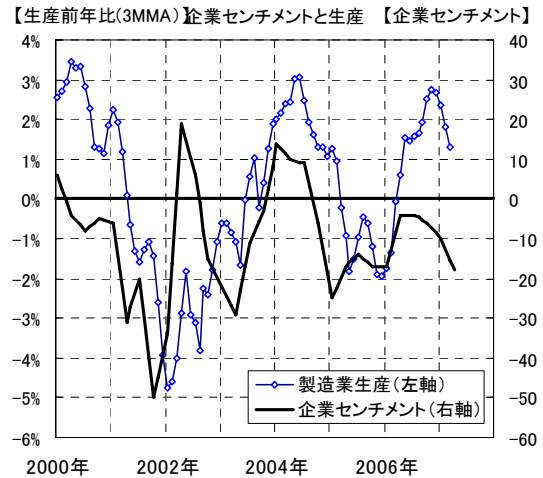


出所: Datastream より三菱 UFJ 信託銀行作成

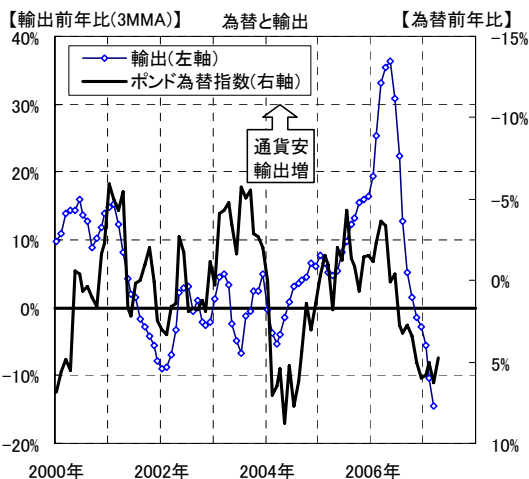
○全体:内需(消費、設備)が持ち直し



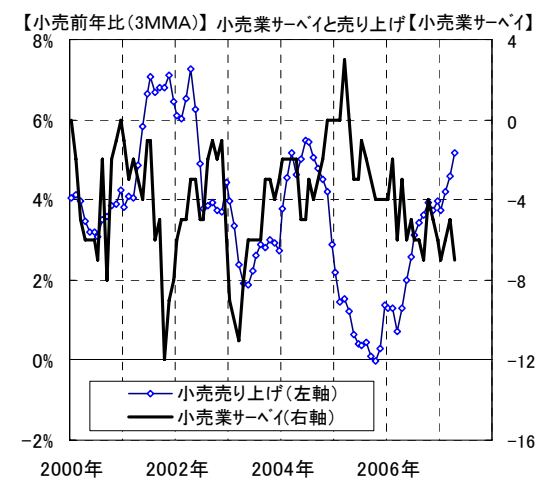
○生産:センチメント・生産ともに一服



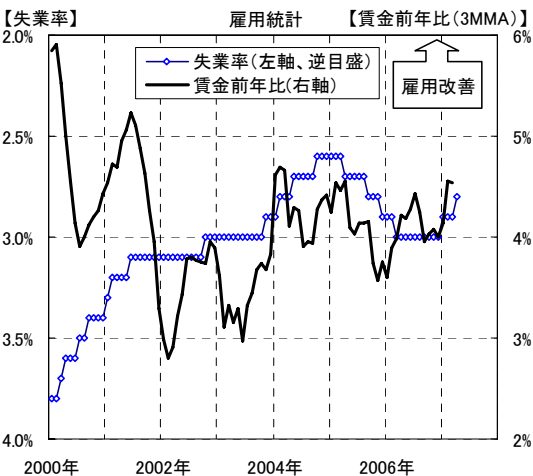
○輸出:急減速



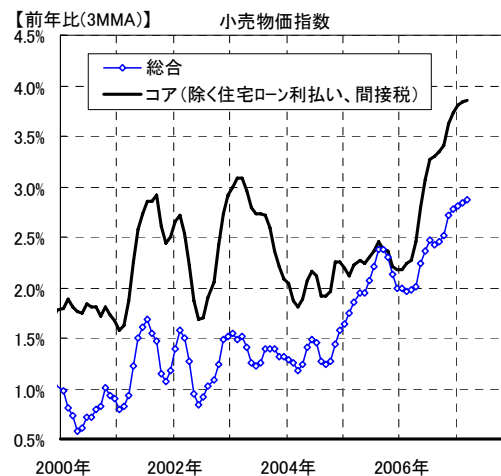
○消費:小売り堅調な中、センチメント悪化



○雇用:再び改善

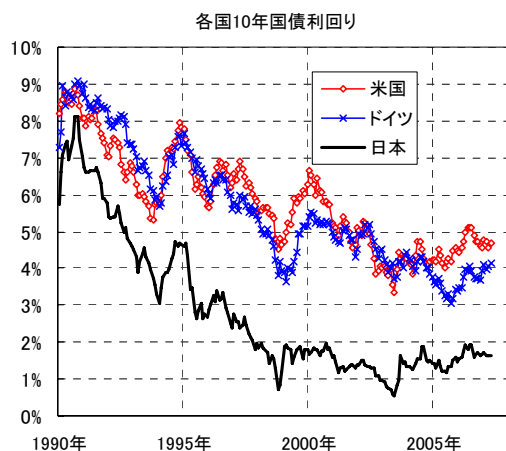


○物価:全体的に上昇継続

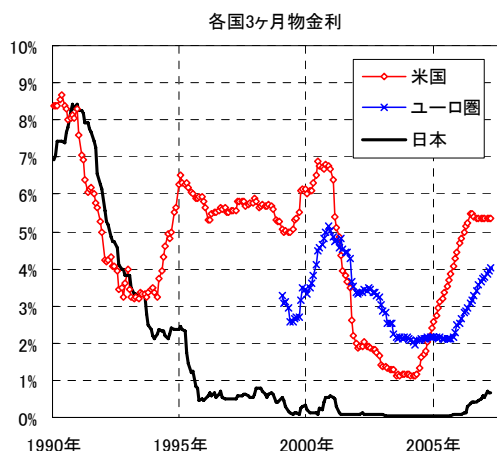


出所:Datastream より三菱UFJ信託銀行作成

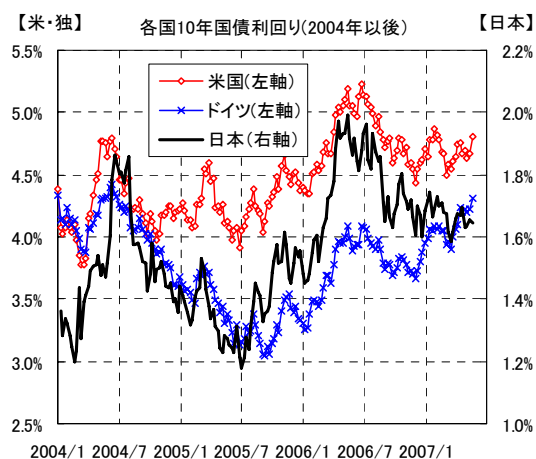
○長期金利:90年以後の低下傾向は弱まる



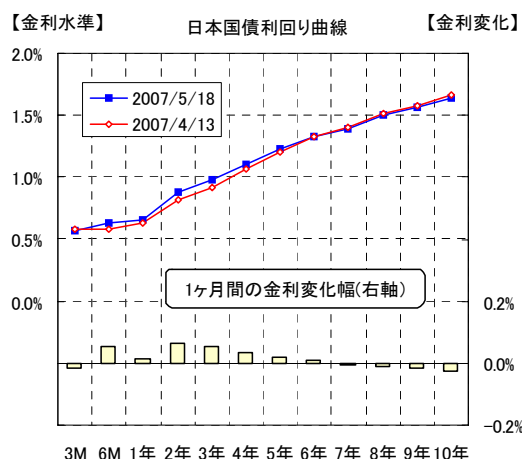
○短期金利:日欧利上げ継続



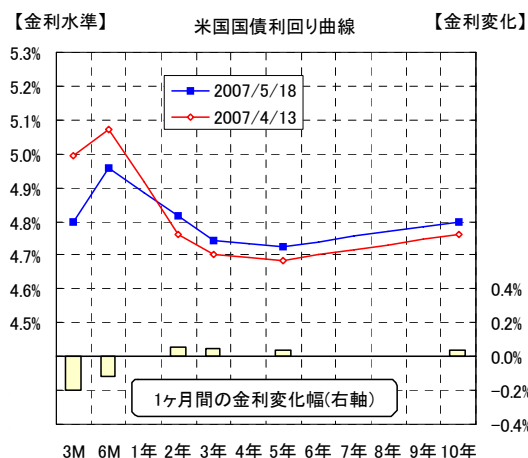
○長期金利(過去2年):上昇継続



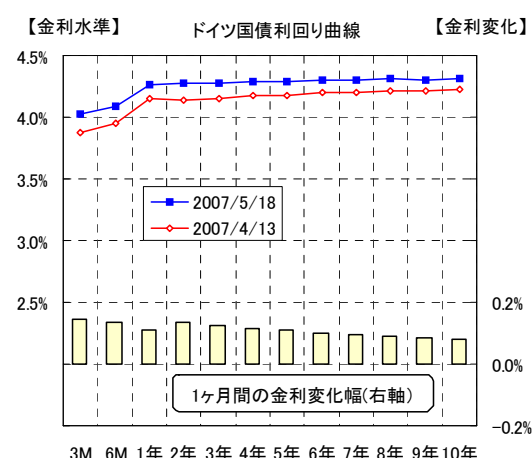
○イールドカーブ(日本):フラットソング進展



○イールドカーブ(米国):小動き

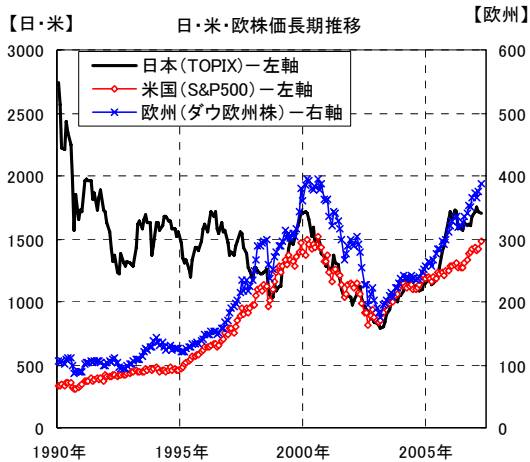


○イールドカーブ(ドイツ):全般的に上昇

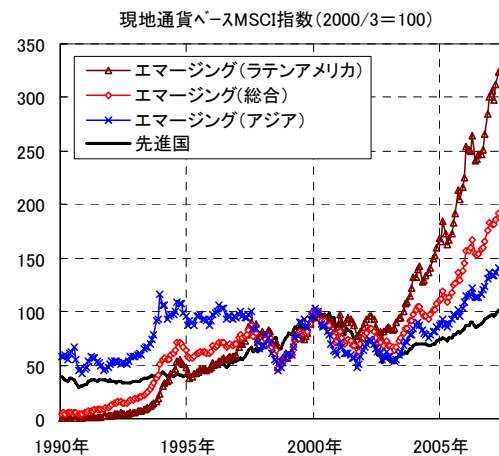


出所:Datastream、Bloomberg より三菱UFJ信託銀行作成

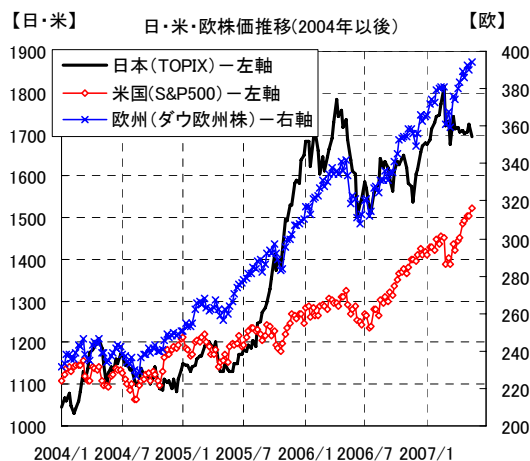
○ 3 極株価(長期):各国とも 03 年以降上昇相場



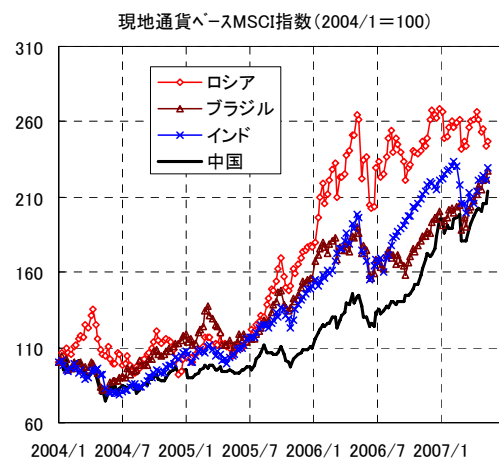
○ エマージング株価(長期):先進国以上の上昇



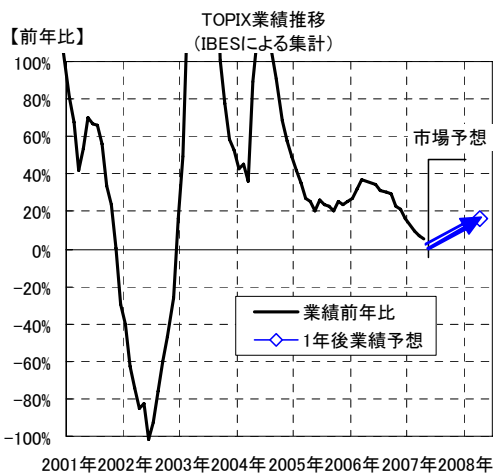
○ 3 極株価(過去 2 年):欧米株高値更新



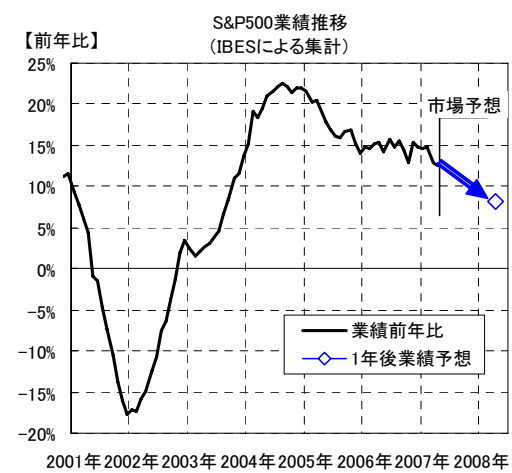
○ BRICs 株価(過去 2 年):まちまちな動き



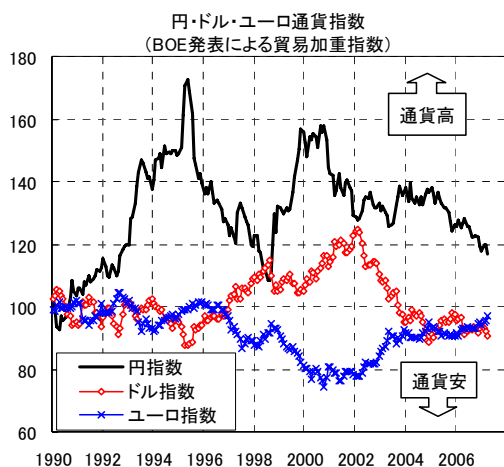
○ 業績(日本):増益基調維持



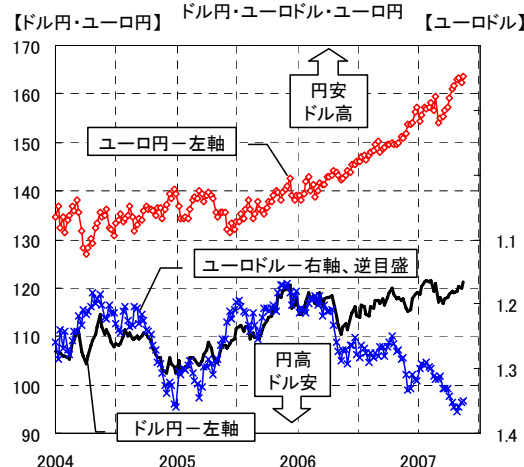
○ 業績(米国):伸び率は鈍化だが増益維持



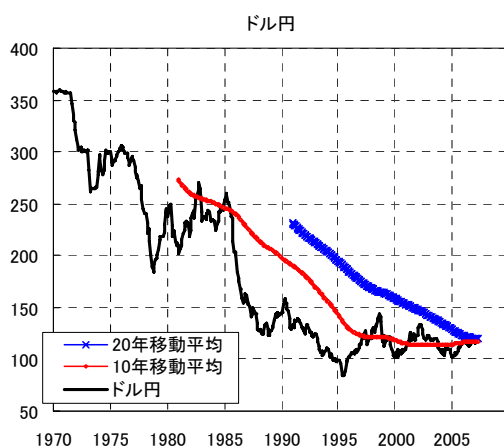
○ 3 極通貨(1990 年以後):ドルは安値圏



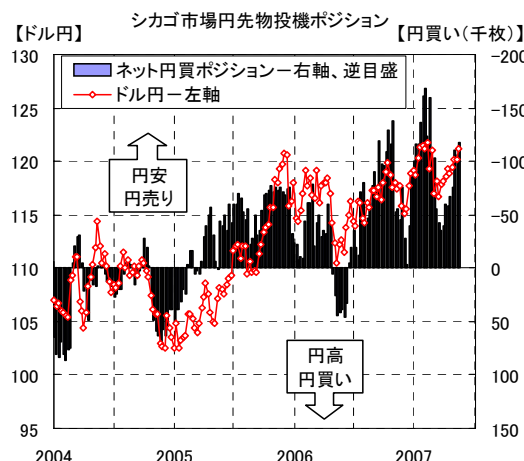
○ 3 極通貨(過去 2 年):ユーロ高進行も一服



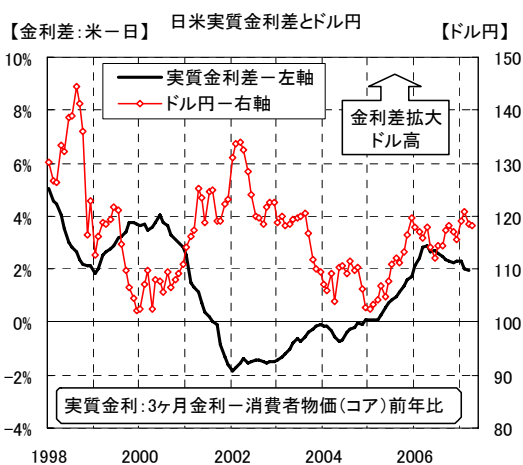
○ ドル円(1970 年以後):円高トレンドと交錯



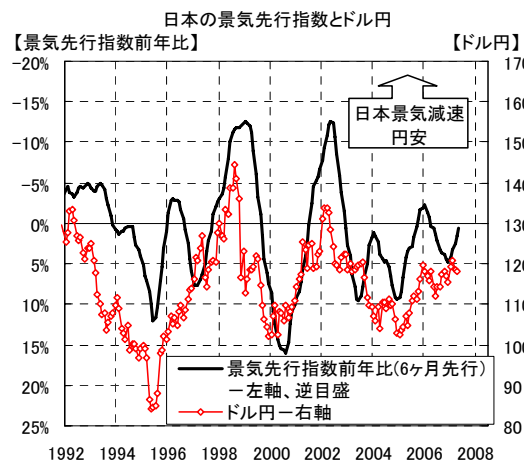
○ 投機ポジション:円売りポジション再び拡大



○ 金利差とドル円:実質金利差とは逆行

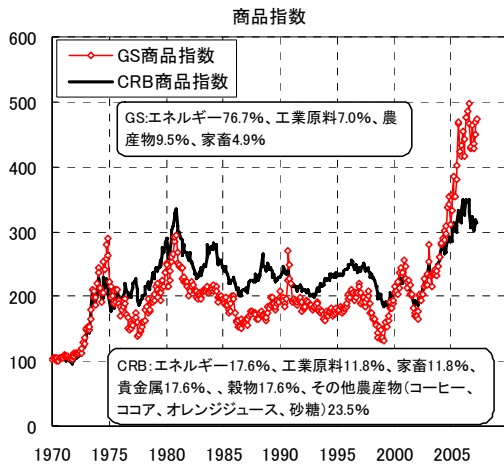


○ 国内景気とドル円:景気減速下で円安



出所:Datastream、Bloomberg より三菱UFJ信託銀行作成

○商品指数



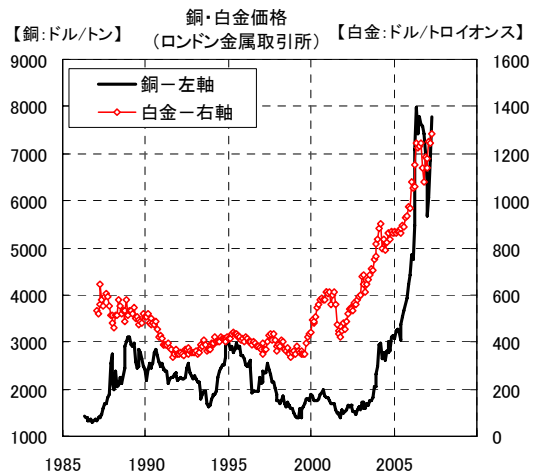
○原油価格



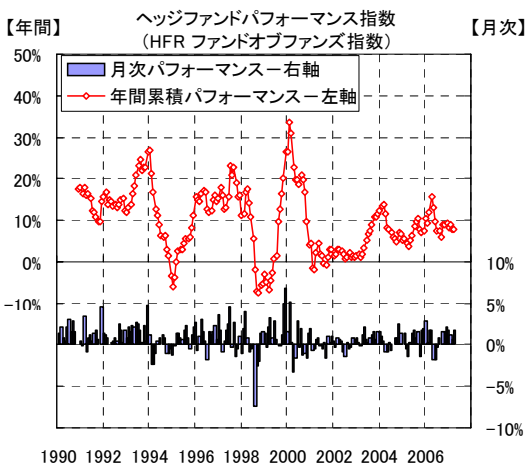
○金価格



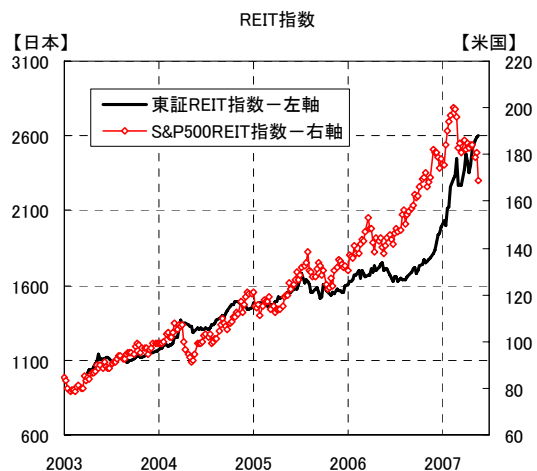
○銅・白金先物



○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）