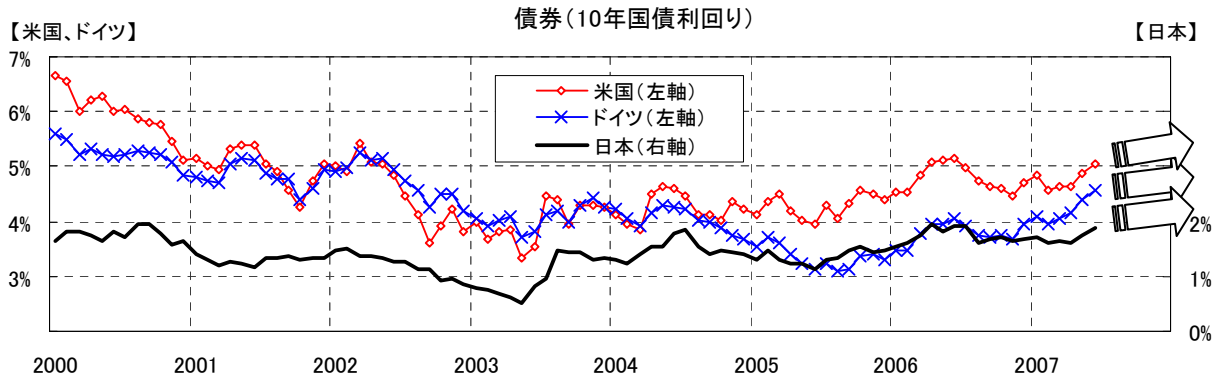


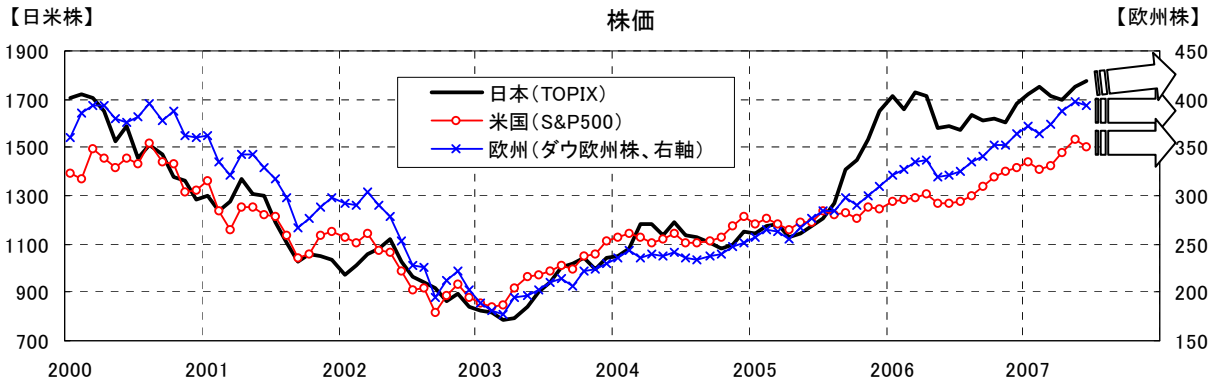
<世界経済の見通し>

- 国内経済: 世界景気回復で輸出回復、年度後半に向けて在庫調整一巡へ。
 - ・米国を中心に世界景気は回復軌道に入るも、日本は遅行して回復へ。
 - ・夏場に日銀は利上げ再開も、断続的利上げへの移行は年明け以降。
- 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は景気の持ち直しを受けて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。
 - ・雇用拡大による消費や設備投資の堅調推移で緩やかな拡大が継続。
 - ・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: 当面横這い、その後上昇。
 - ・長期金利は当面横這いもその後景気の持ち直しから緩やかに上昇。
 - ・来年以降は需給ギャップ縮小、日銀の段階的利上げを受け上昇。
- 欧米債券: 安定推移の後に緩やかに上昇。
 - ・米長期金利は金融政策の据え置きが続く中、年内は安定的推移。
 - ・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上昇が継続。
 - ・欧州金利は利上げ継続懸念から強含み推移。



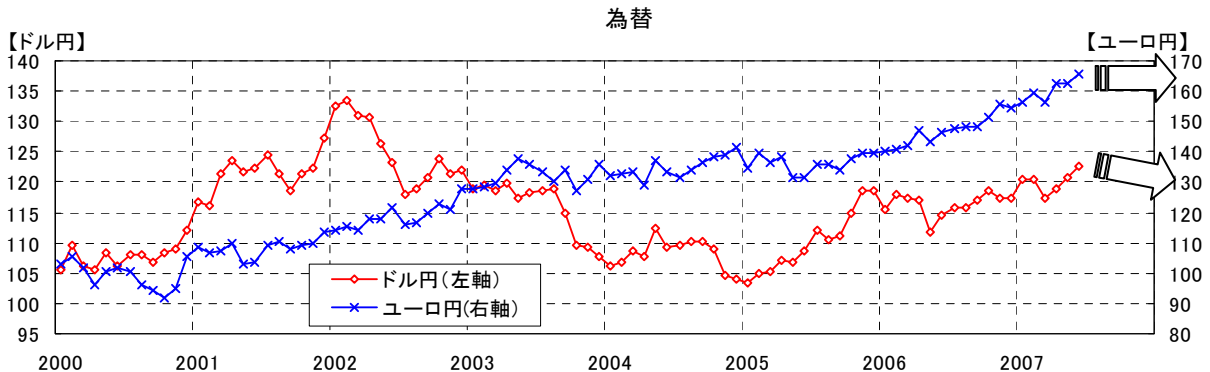
＜株式相場の見通し＞

○国内株式：当面調整も緩やかな上昇基調は継続。

- ・ 当面調整感残るが景気・業績の拡大傾向継続からゆるやかな上昇基調は継続。
- ・ 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：過熱相場の調整局面、もみあいへ。

- ・ 業績回復期待とリスク回避行動の綱引きでもみあい。
- ・ 年度末にかけては、FRBの追加利上げ懸念が下押し。
- ・ 欧州株は資金流入、M&A期待で過熱感。



＜為替相場の見通し＞

○ドル円：夏場以降は緩やかな円高。

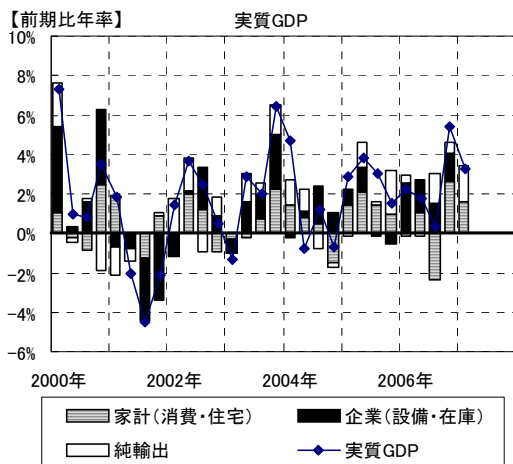
- ・ 夏場の日銀利上げ再開、米金利据え置きで金利差縮小し円高へ
- ・ 金利差縮小は緩やかなため円高進行も緩やか。

○ユーロ円 年内もみあい。年明け以降は緩やかな円高

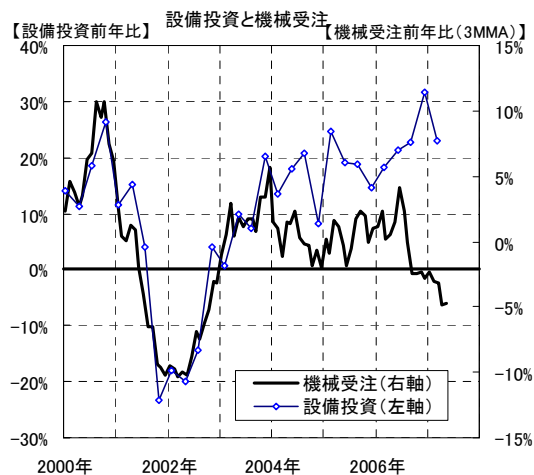
- ・ 夏場は金利差に方向感が出ず当面はもみ合い推移
- ・ 年度終盤は日銀連続利上げの織込みで円高へ

☆ Monthly Economics は、7月20日発表までのデータを元に作成しています

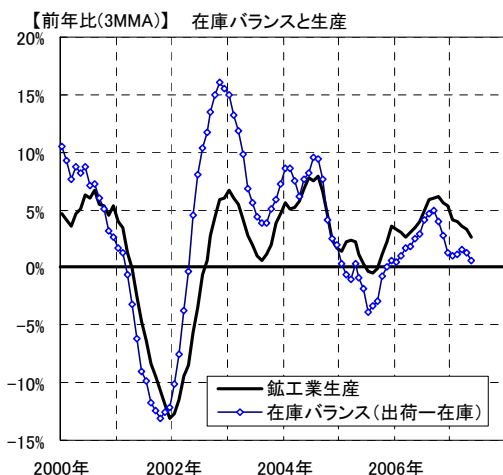
○全体:1Q設備減速



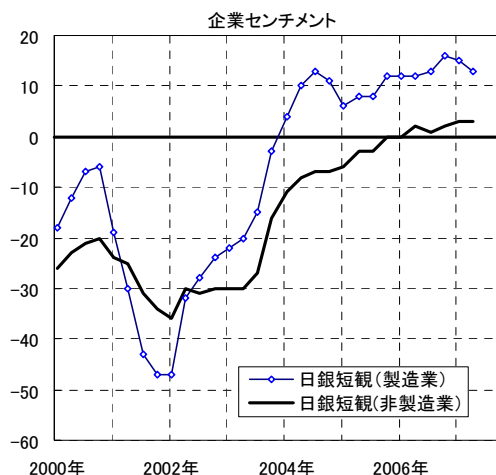
○設備投資:更新投資一巡で機械減速



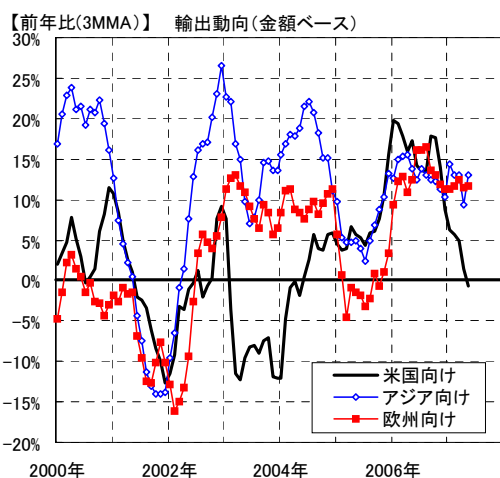
○生産:生産頭打ち、在庫調整足踏み



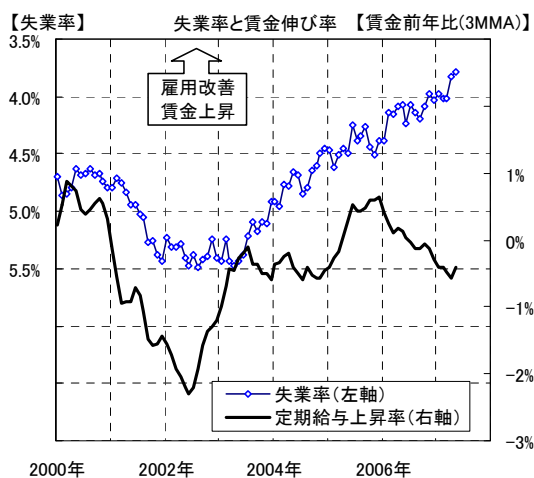
○生産:製造業センチメントは高止まり



○輸出:米国向け急失速

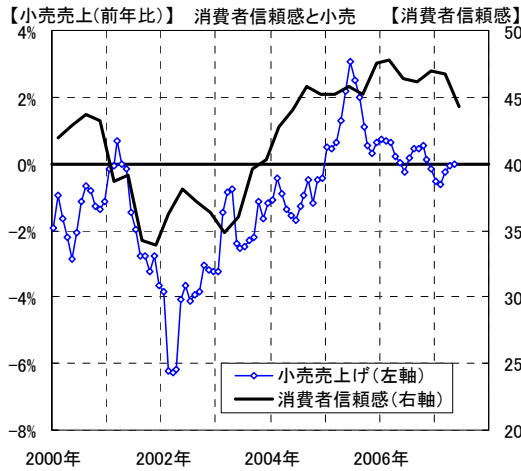


○雇用:失業率低下。賃金下げ止まりの兆し

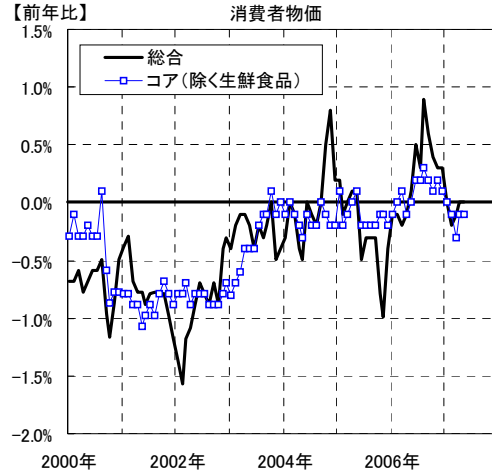


出所:Datastream より三菱 UFJ 信託銀行作成

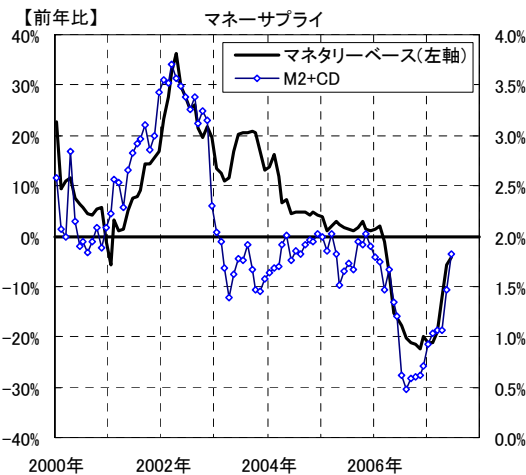
○消費：信頼感悪化も回復傾向の小売



○物価：コアの物価もマイナス圏



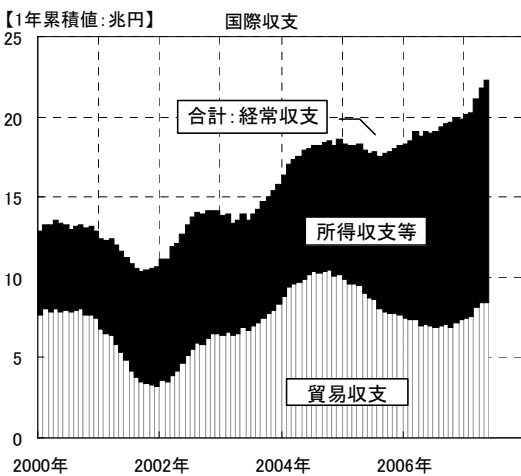
○金融：マネー拡大継続



○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

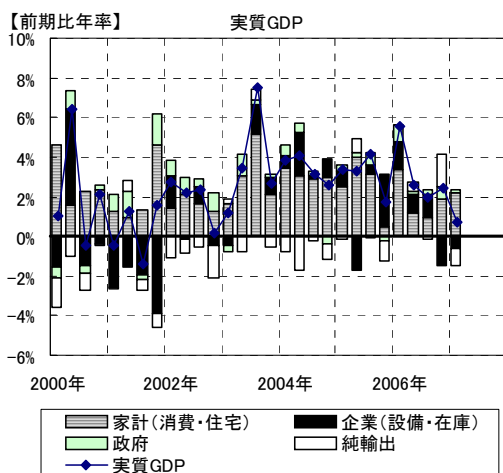


○財政：財政赤字拡大ペースは一服

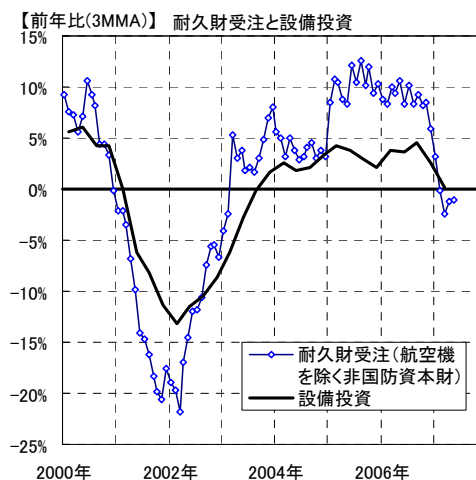


出所：Datastream より三菱 UFJ 信託銀行作成

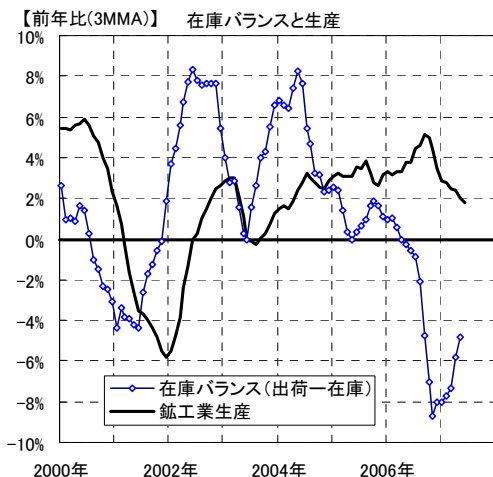
○ **全体:純輸出縮小で減速**



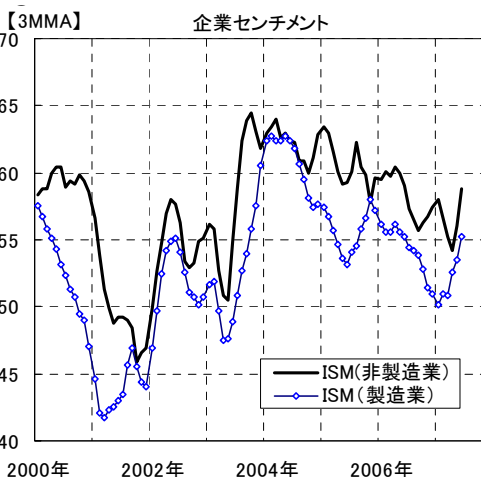
○ **設備投資:先行指標は下げ止まり**



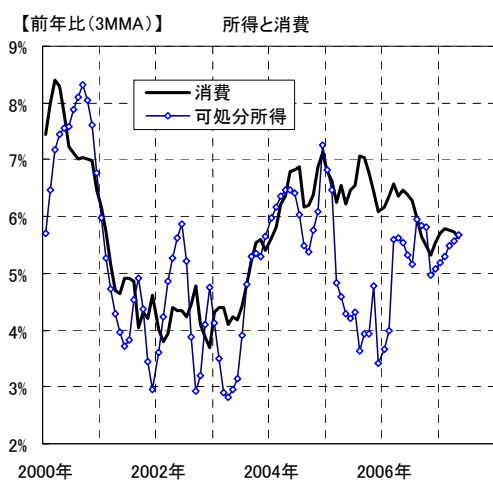
○ **生産:在庫循環はボトム圏から回復へ**



○ **生産:製造業に続き非製造業も持ち直し**



○ **個人消費:横這い推移**



○ **雇用:失業率の低位推移が継続**

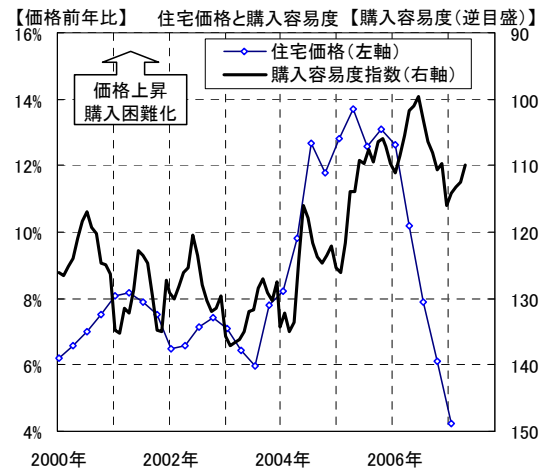


出所:Datastream より三菱UFJ信託銀行作成

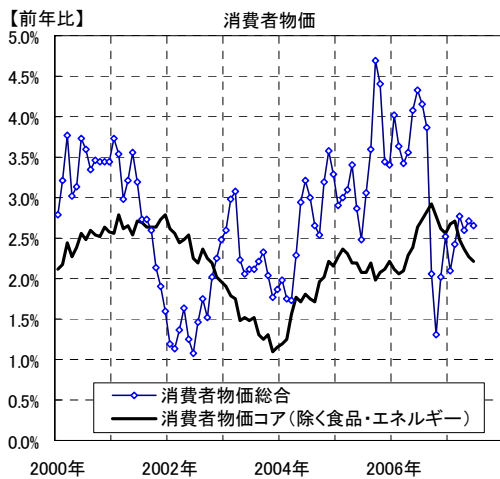
○住宅:販売低迷続く



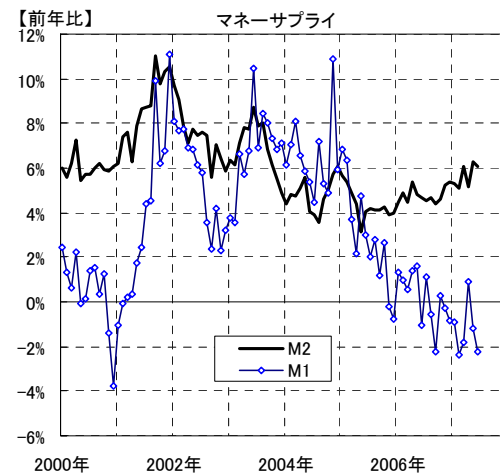
○住宅:価格低下も需要創出効果は限定的



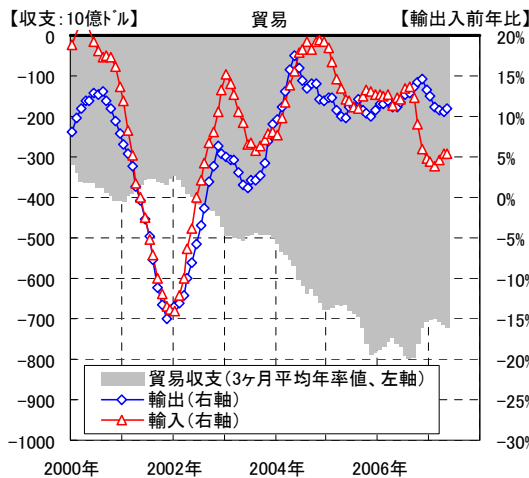
○物価:コア物価の伸び鈍化



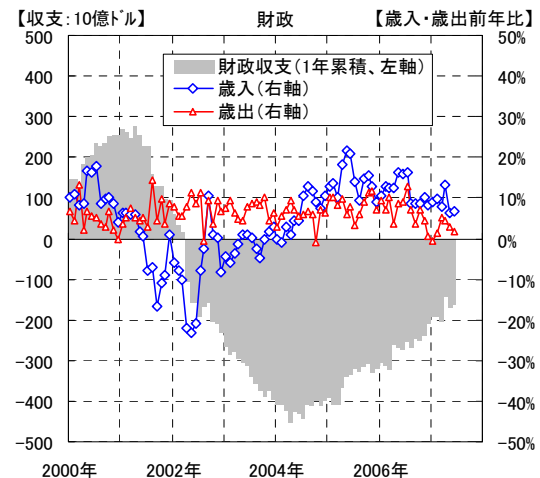
○金融:マネーサプライ上昇へ



○貿易:輸入拡大で再び赤字拡大

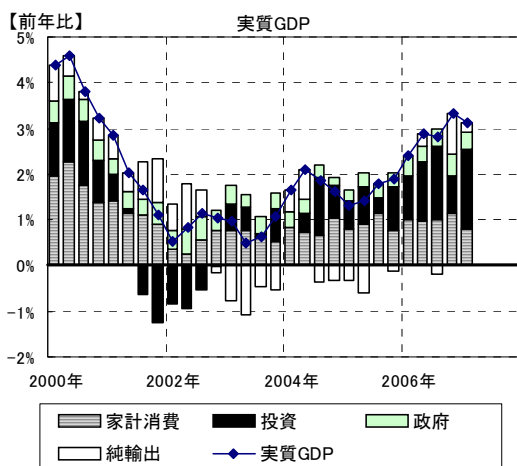


○財政:歳出鈍化で財政赤字縮小

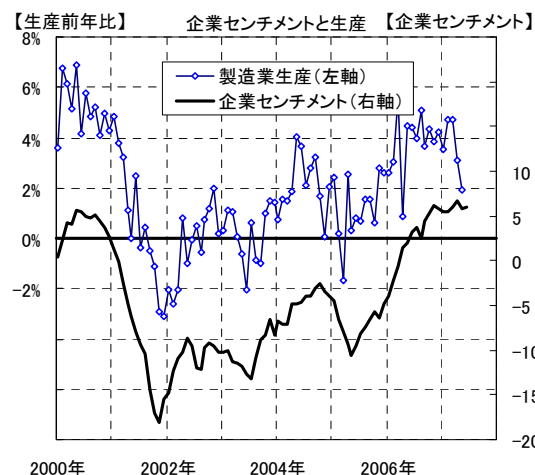


出所:Datastream より三菱UFJ信託銀行作成

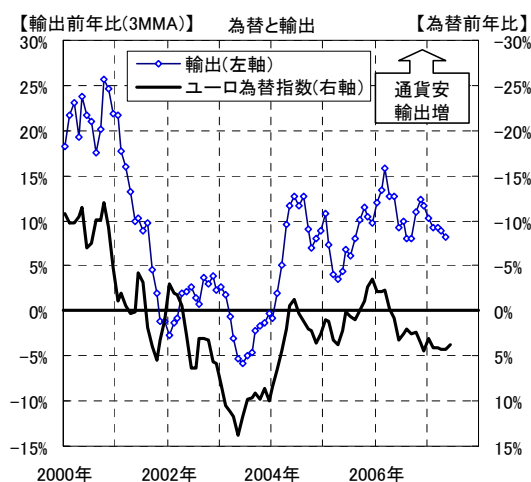
○全体:高水準な成長



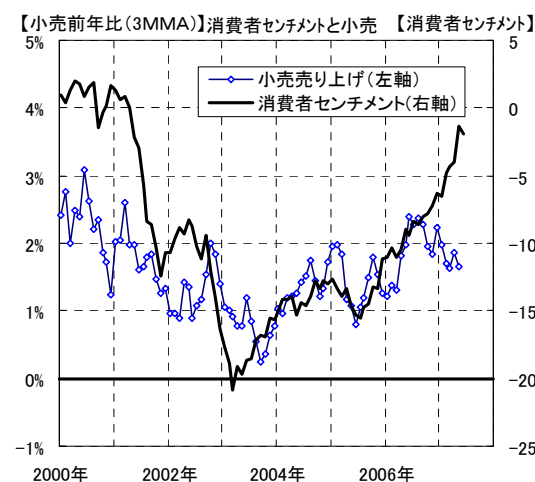
○生産:生産は減速



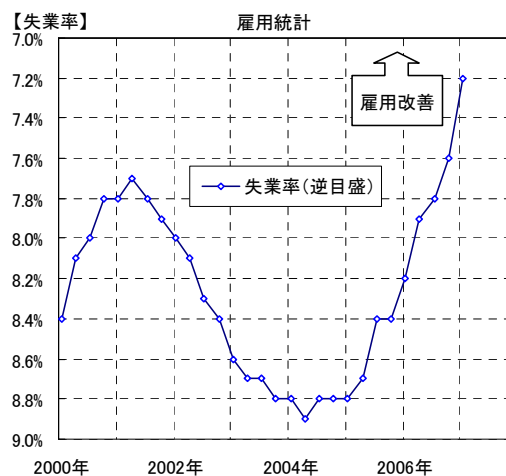
○輸出:足元鈍化



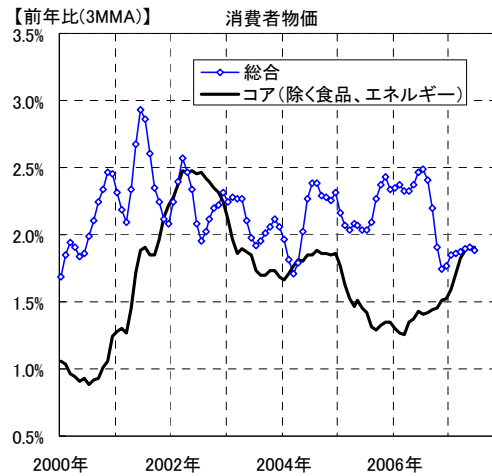
○消費:センチメント高いが、消費は伸び悩み



○雇用:改善継続

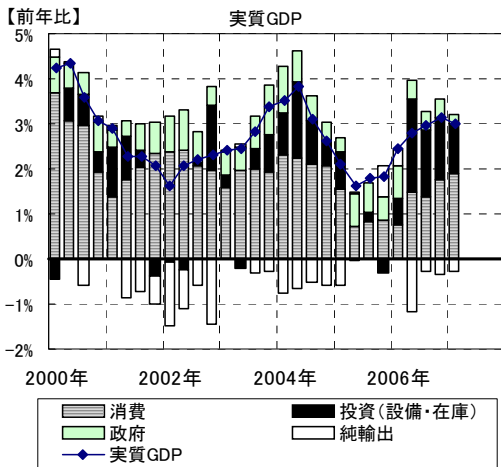


○物価:上昇一服

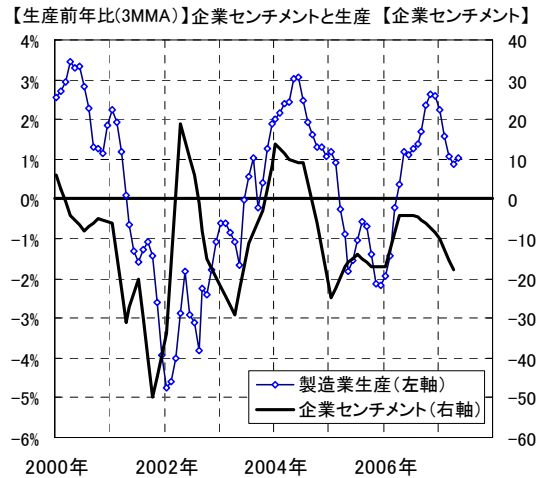


出所:Datastream より三菱 UFJ 信託銀行作成

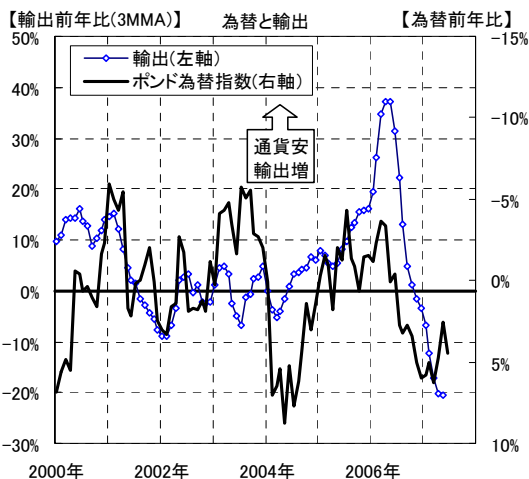
○全体:消費拡大が顕著



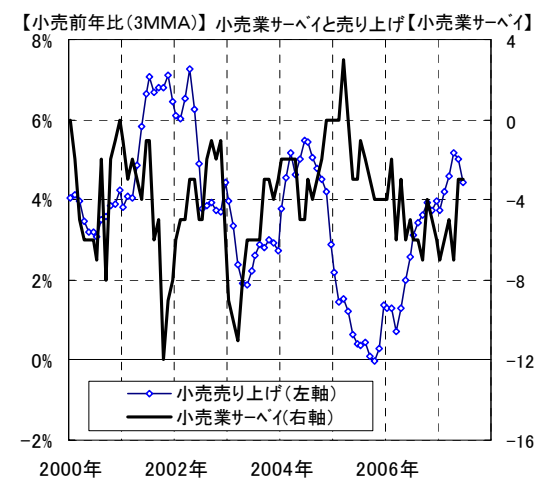
○生産:減速一服



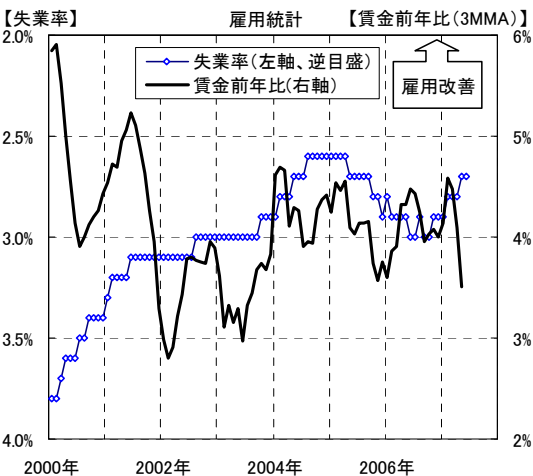
○輸出:急減速



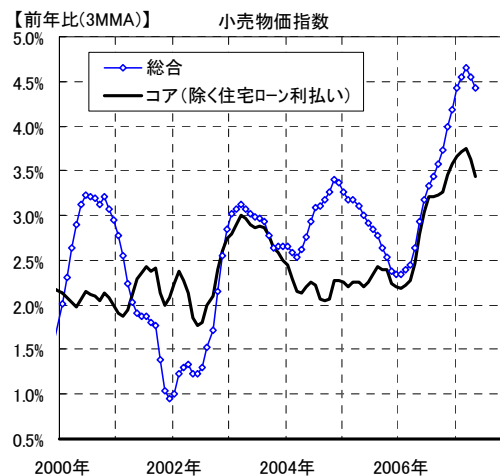
○消費:小売一服、センチメント改善



○雇用:改善も賃金伸び悩み

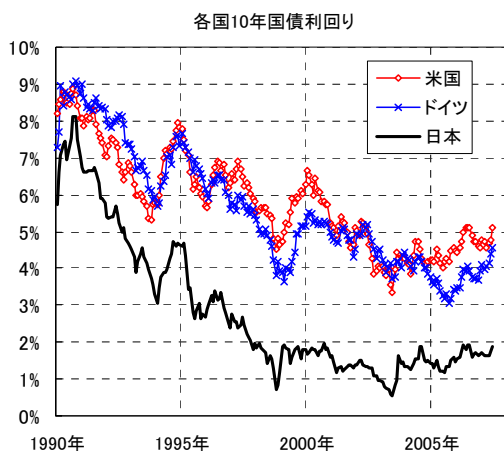


○物価:全体的に上昇一服

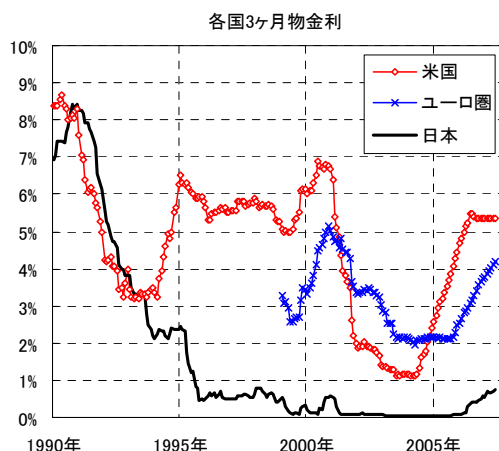


出所:Datastream より三菱UFJ信託銀行作成

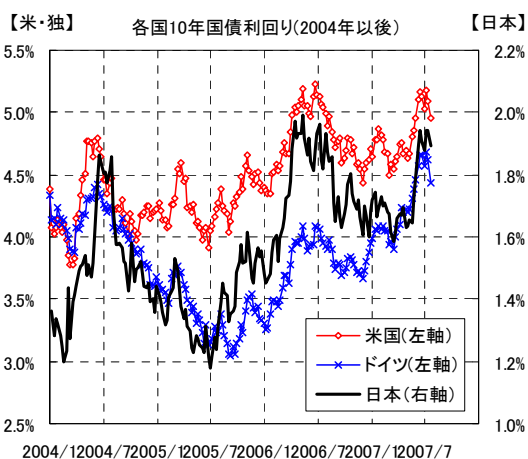
○ 長期金利: 90年以後の低下傾向は弱まる



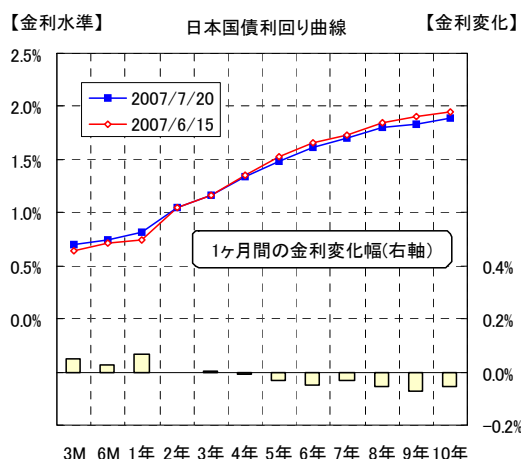
○ 短期金利: 日欧利上げ継続



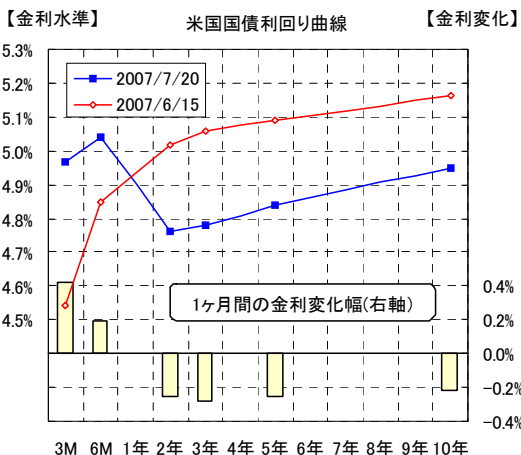
○ 長期金利(過去2年): 上昇幅拡大



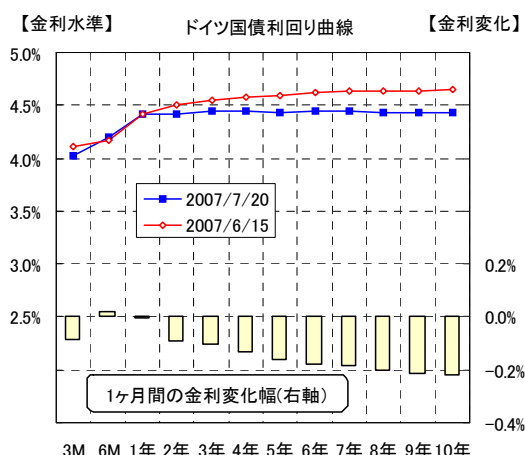
○ イールドカーブ(日本): 小幅にフラット化



○ イールドカーブ(米国): 中長期低下

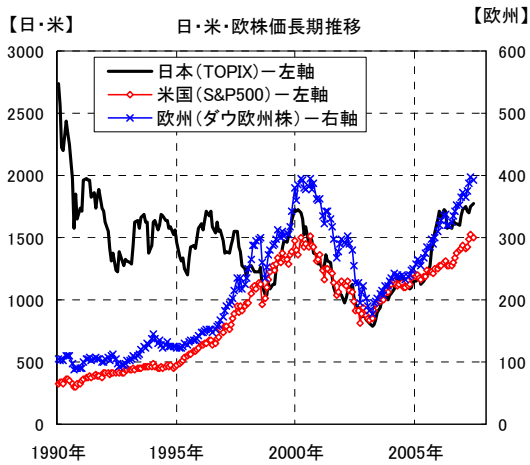


○ イールドカーブ(ドイツ): 全般的に低下

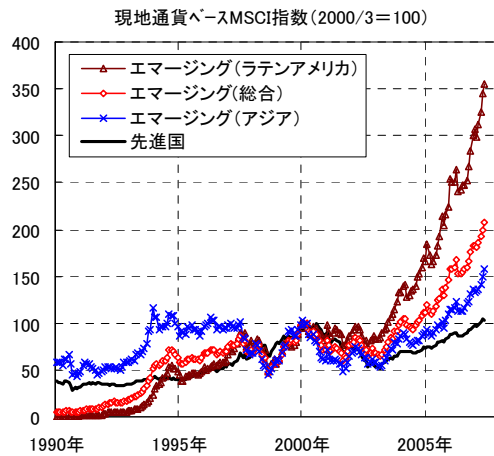


出所: Datastream、Bloomberg より三菱UFJ信託銀行作成

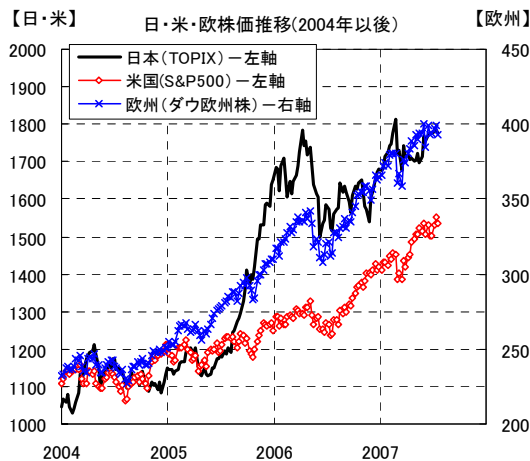
○ 3 極株価(長期):各国とも 03 年以降上昇相場



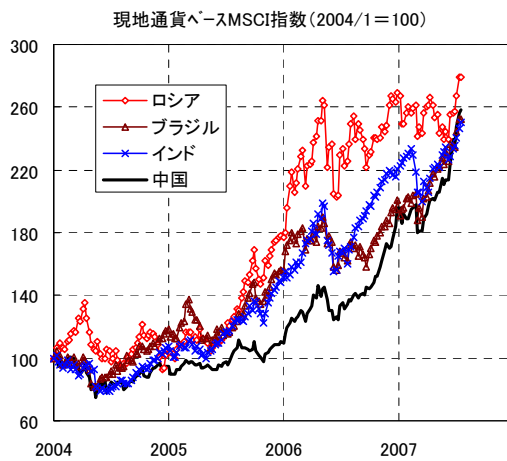
○ エマージング株価(長期):先進国以上の上昇



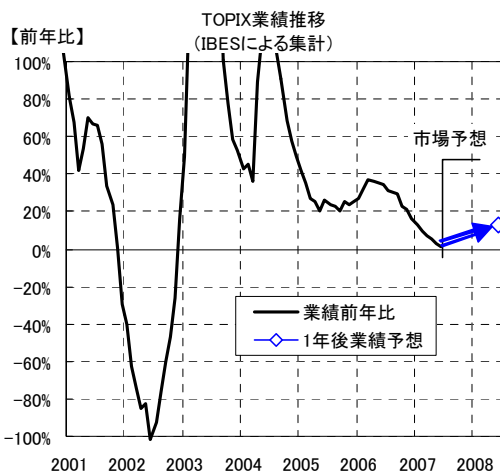
○ 3 極株価(過去 2 年):欧米株急落も一時的



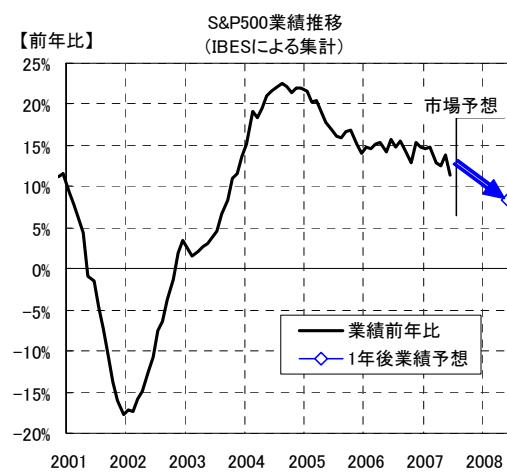
○ BRICs 株価(過去 2 年):軒並み高値更新



○ 業績(日本):増益基調維持

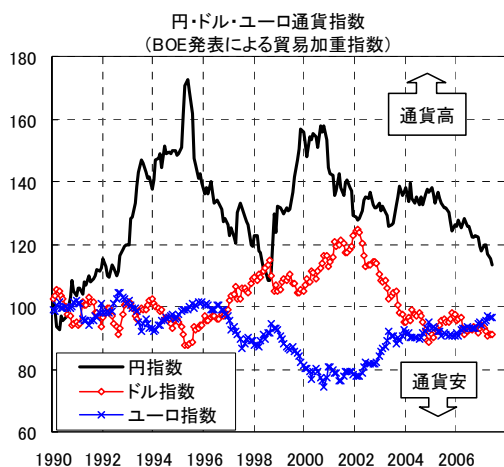


○ 業績(米国):伸び率は鈍化だが増益維持

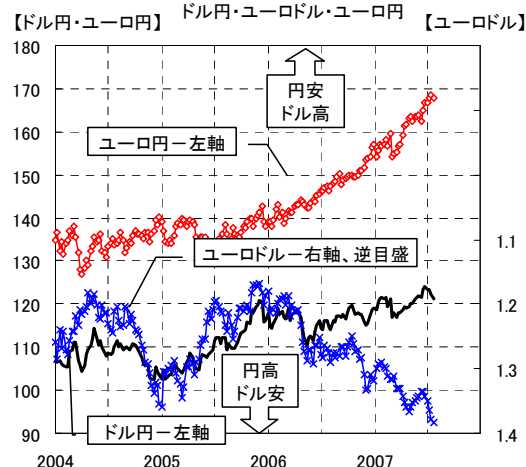


出所: Datastream、Bloomberg より三菱 UFJ 信託銀行作成

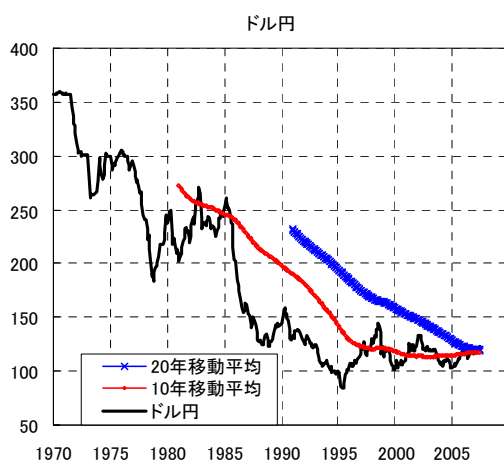
○ 3 極通貨(1990 年以後):ドルは安値圏



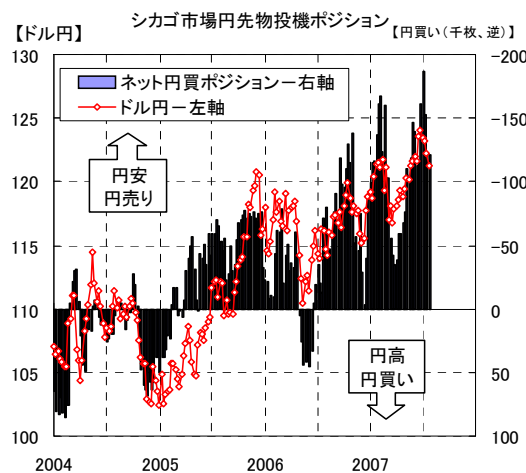
○ 3 極通貨(過去 2 年):円安進行



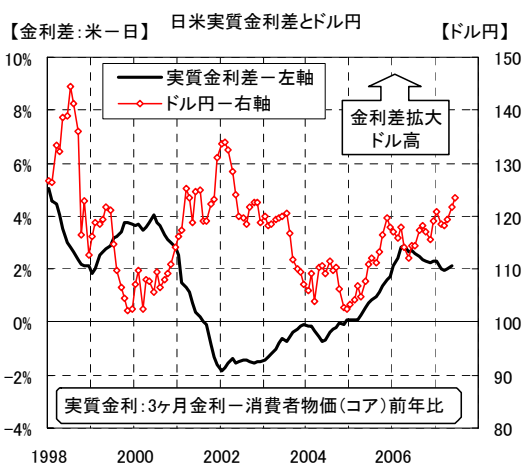
○ ドル円(1970 年以後):円高トレンドと交錯



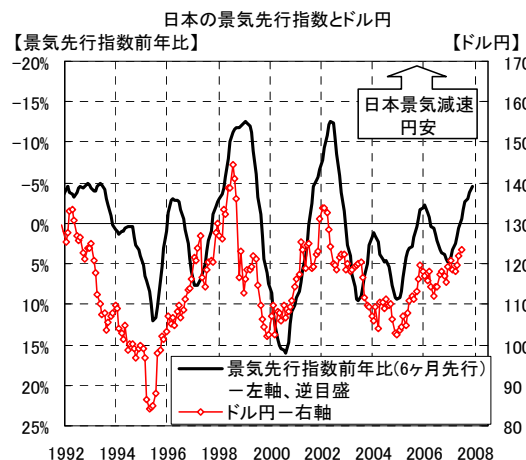
○ 投機ポジション:円売りポジション高水準



○ 金利差とドル円:実質金利差とは逆行

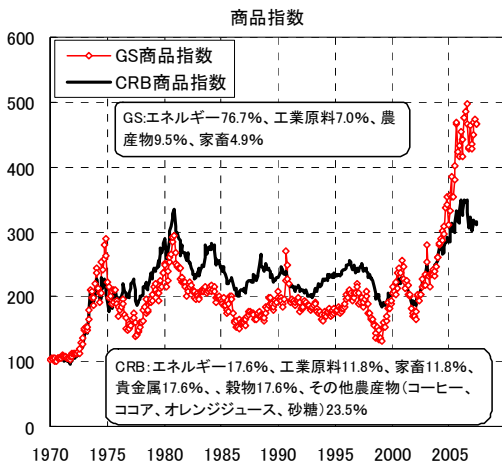


○ 国内景気とドル円:景気減速下で円安



出所:Datastream、Bloomberg より三菱UFJ信託銀行作成

○ 商品指数



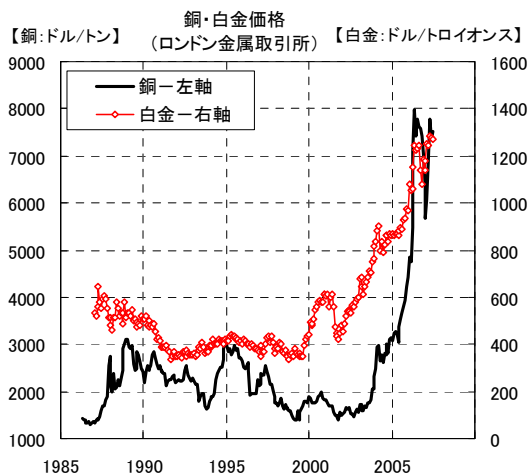
○ 原油価格



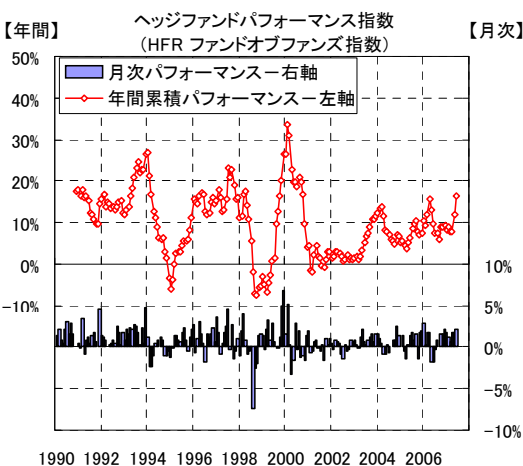
○ 金価格



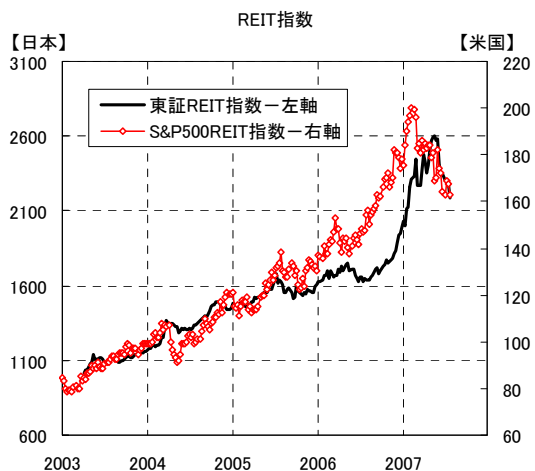
○ 銅・白金先物



○ 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）