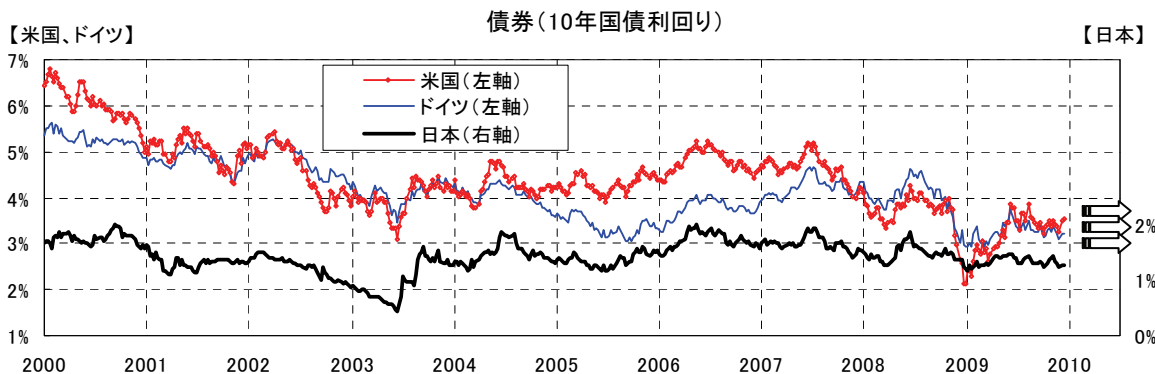


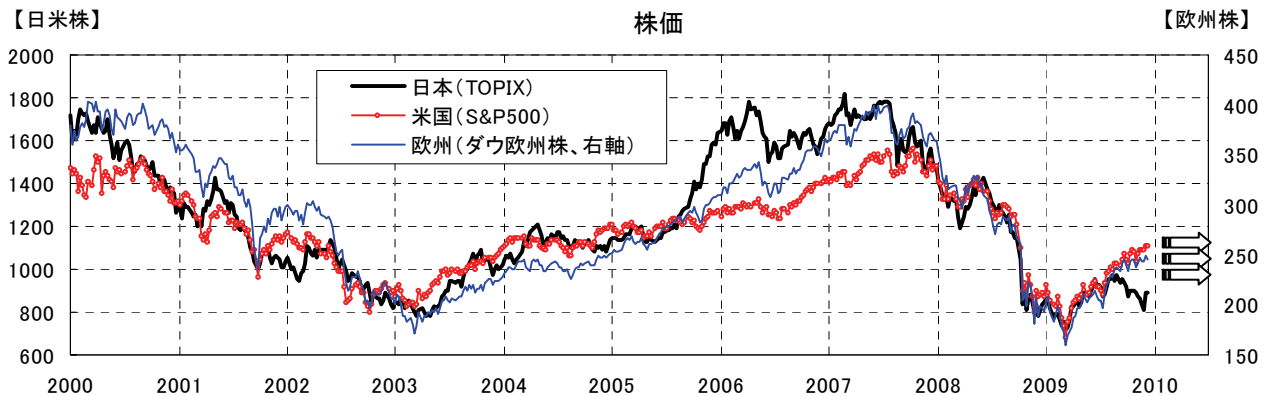
<世界経済の見通し>

- 国内経済: 世界景気の回復と政策効果が一巡し、景気は踊り場局面へ。
 - ・グローバルで景気の改善が一服し、輸出は回復のモメンタムが鈍化。
 - ・国内景気刺激策の効果剥落、公共投資の削減により、景気は減速感が強まる。
- 米国経済: 民需低迷で前半は踊り場を迎えるも、政策効果で成長率の下振れは限定的。
 - ・家計のバランスシート調整圧力が残ることから、消費を中心とした民需の低迷が続く。
 - ・一方、公共投資や新興国景気刺激策による外需の堅調推移が景気を下支え。
- 欧州経済: 外需の持ち直しも、消費の低迷は続き景気回復は緩慢なものに留まる
 - ・外需の持ち直しが続くも、需要喚起策の効果が剥落し、景気回復のモメンタムは鈍化。
 - ・また、失業率の高止まりから消費は力強い回復を欠き、景気回復は緩慢なものに。



<債券相場の見通し>

- 国内債券: 需給悪化懸念は後退し、景気回復一巡と日銀の緩和姿勢を背景に安定推移。
 - ・年明け以降景気回復のモメンタムは鈍化し、国内景気は踊り場を形成。
 - ・また、日銀の追加緩和期待が金利上昇を抑制。
- 欧米債券: 景気回復の一巡と、需給懸念の後退で低位安定。
 - ・グローバルで景気回復モメンタムが鈍化し、欧米景気は踊り場局面へ。
 - ・また、国債増発懸念は残るも金融機関を中心に堅調な需要が見込まれ、金利は安定推移。



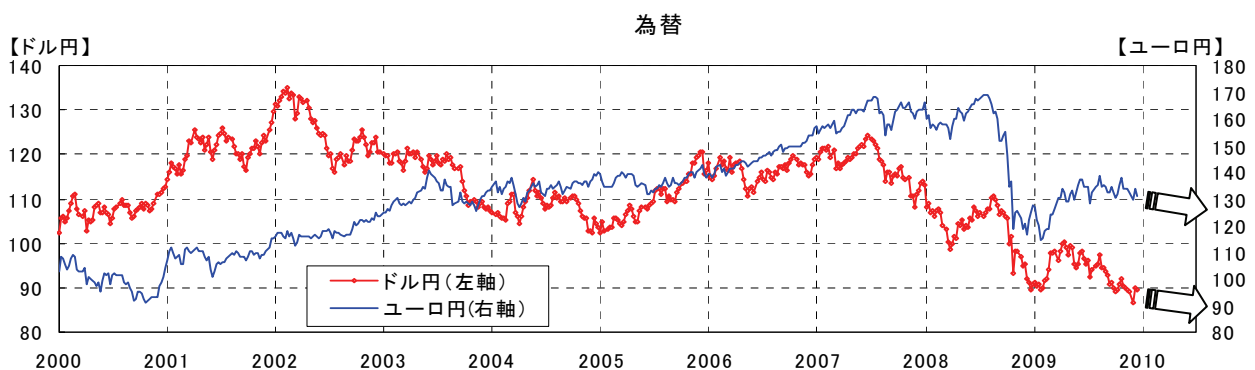
<株式相場の見通し>

○国内株式: 業績改善一巡で市場の期待が修正するも、バリュエーション割安でレンジ推移。

- ・ 景気が踊り場局面を迎えることで、業績の改善が一服し、市場の期待が剥落。
- ・ ただし、バリュエーションが割安なため、レンジ推移。

○欧米株式: 業績改善一巡で市場の期待が修正するも、バリュエーション割安でレンジ推移。

- ・ 景気が踊り場局面を迎えることで、業績の改善が一服し、市場の期待が剥落。
- ・ ただし、バリュエーションが割安なため、レンジ推移。



<為替相場の見通し>

○ドル円: 投資家のリスク許容度低下を受け、ドル安トレンドの勢い鈍化

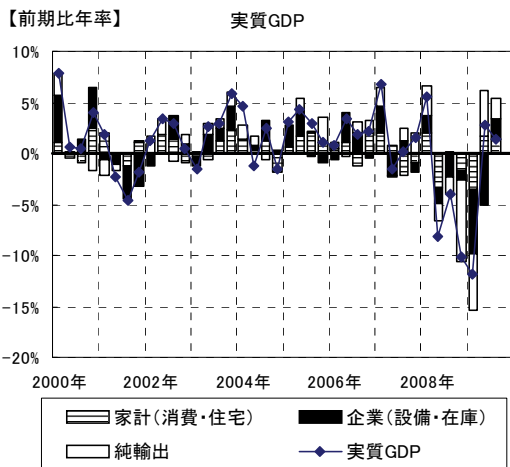
- ・ グローバルで景況感が鈍化することにより、投資家のリスク許容度が低下。
- ・ 流動性は高止まりが続くもののリスク許容度低下から、ドル売りの勢いは弱まる。

○ユーロ円: ソブリンリスク等ユーロ独自要因が影響し、ユーロ安推移

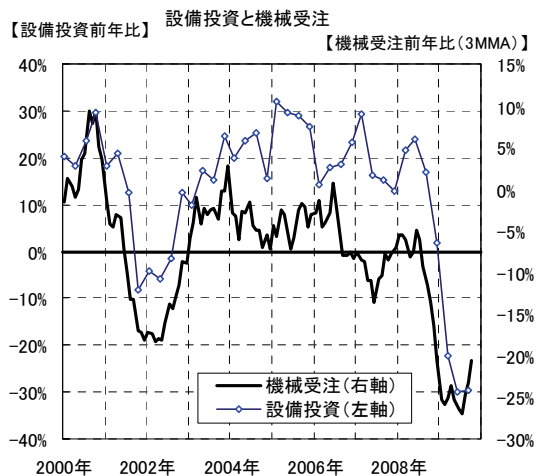
- ・ ギリシャ国債の格下げ等ソブリンリスクが台頭。
- ・ 欧州独自の問題により、ユーロは弱含んで推移する見通し。

☆ Monthly Economics は、12月16日発表までのデータを元に作成しています

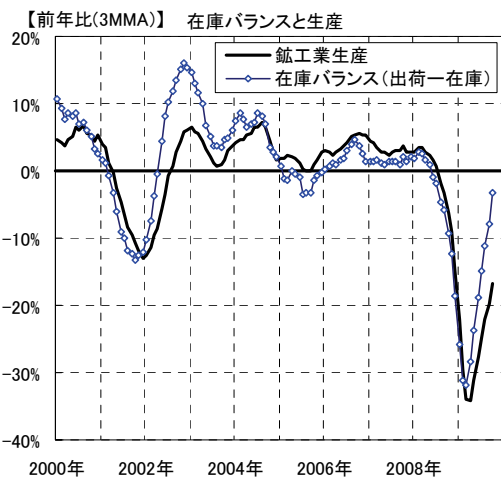
○全体:急落後持ち直しが続く



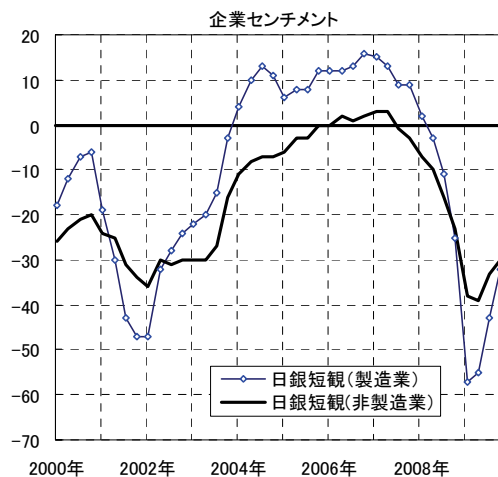
○設備投資:機械受注は底入れ局面



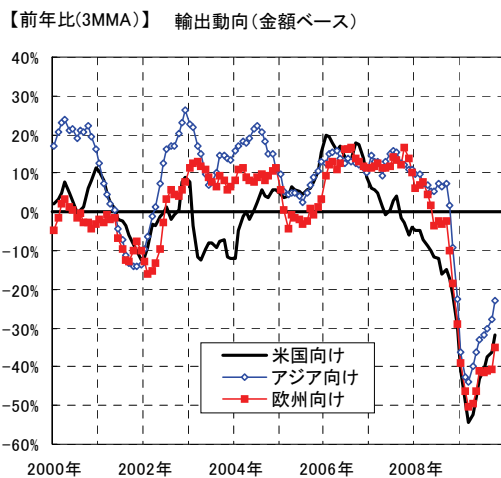
○生産:持ち直しが続く



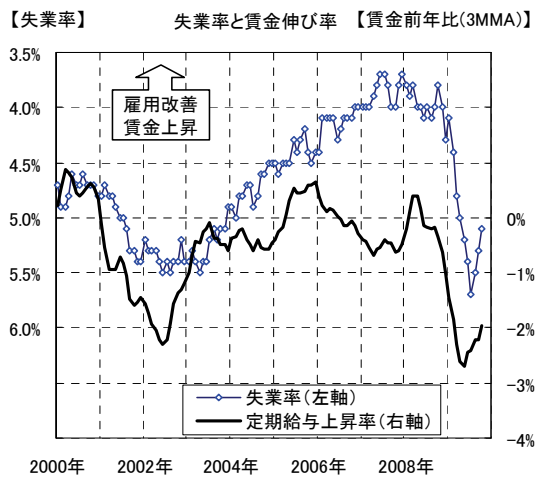
○生産:企業マインドは持ち直しの動き



○輸出:全地域で持ち直し

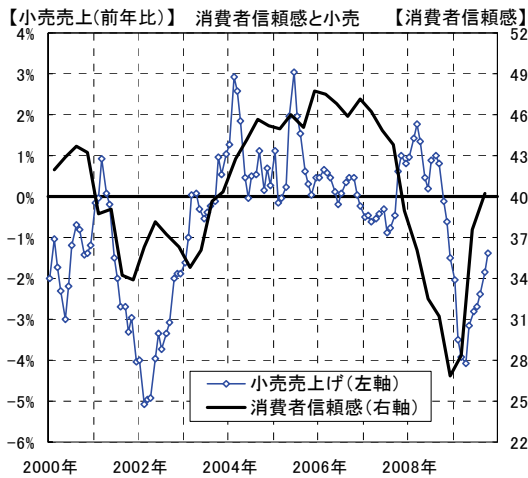


○雇用:失業率・賃金に底入れの兆し

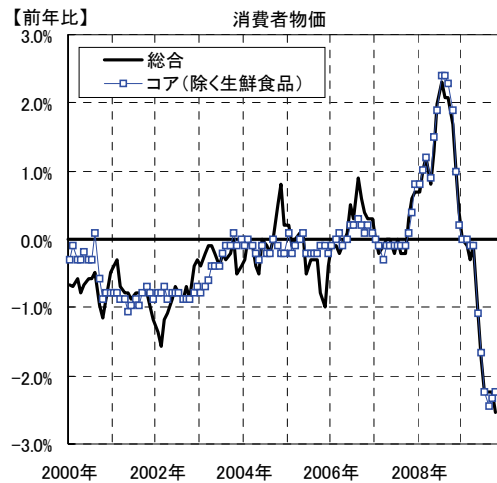


出所:Datastream より三菱UFJ信託銀行作成

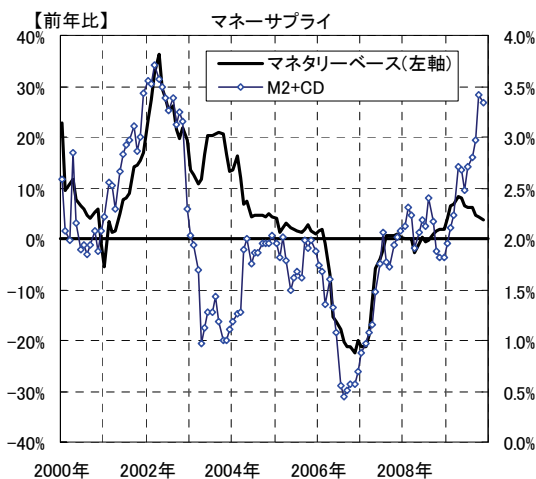
○消費：消費は持ち直しの動きが続く



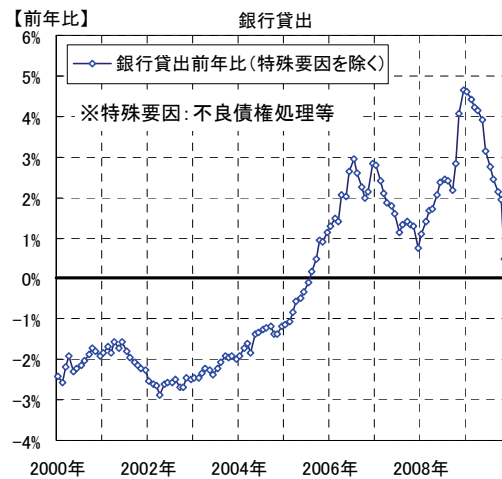
○物価：内需弱く物価は低迷



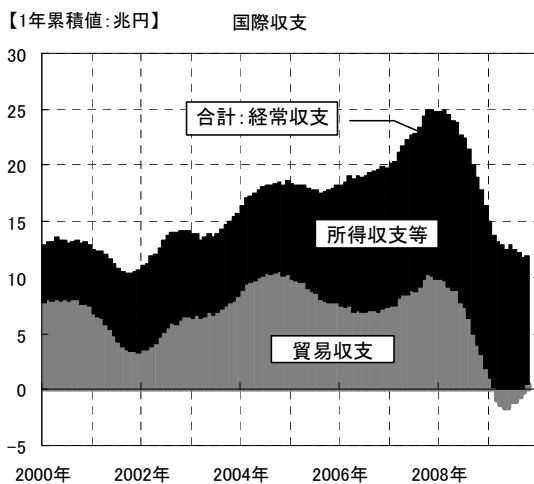
○金融：マネーの拡大は一服



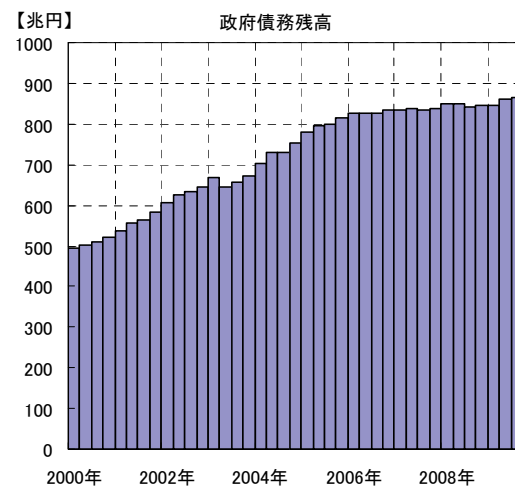
○金融：銀行貸出拡大は伸び率が急縮小



○国際収支：経常黒字は下げ止まり

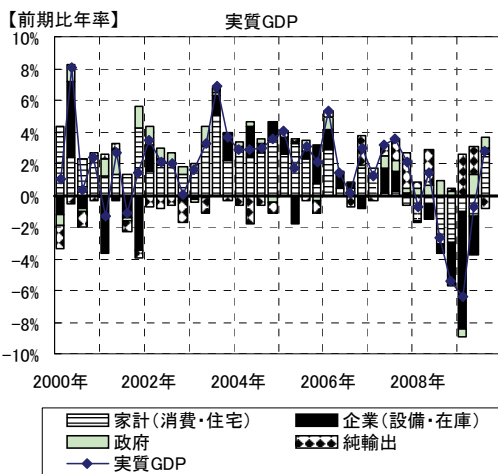


○財政：財政赤字横ばい

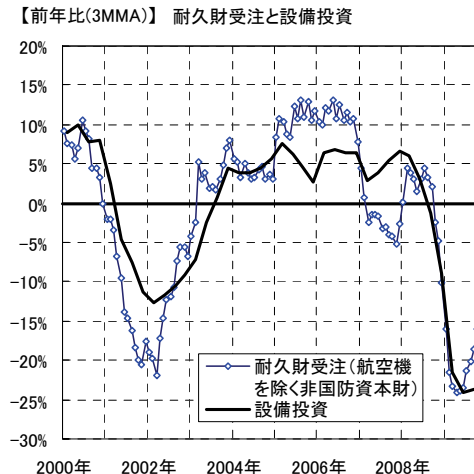


出所：Datastream より三菱UFJ信託銀行作成

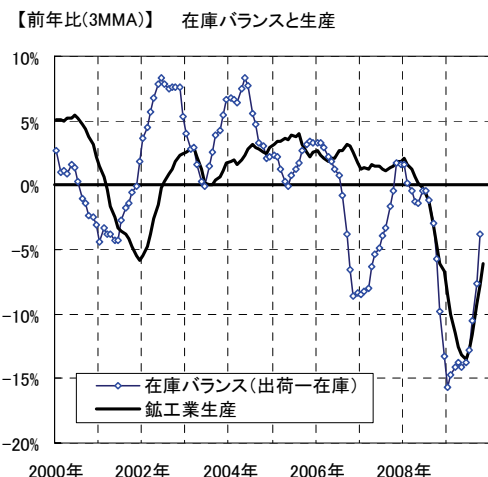
○ 全体: 歴史的な落込みから反発



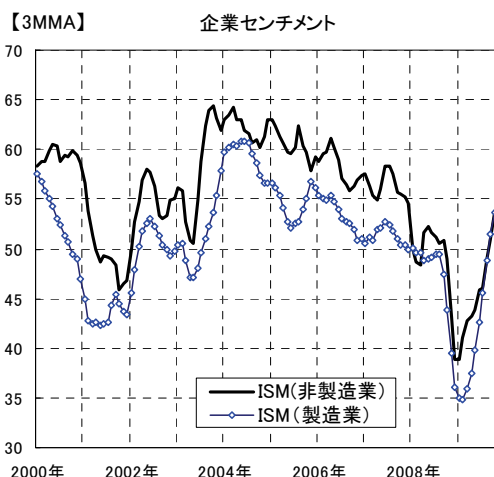
○ 設備投資: 受注は持ち直しが続く



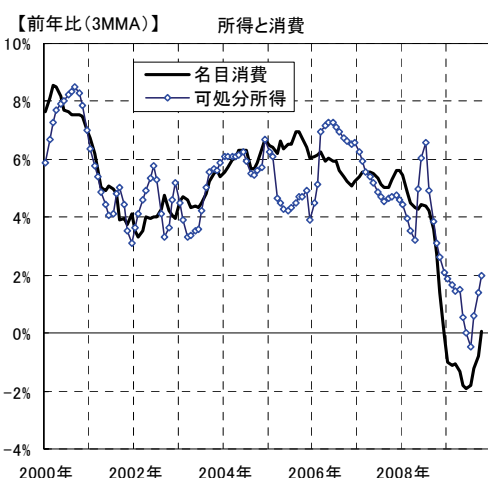
○ 生産: 生産持ち直しの動きが続く



○ 生産: 企業マインドは頭打ち



○ 個人消費: 所得・消費は持ち直しの動き



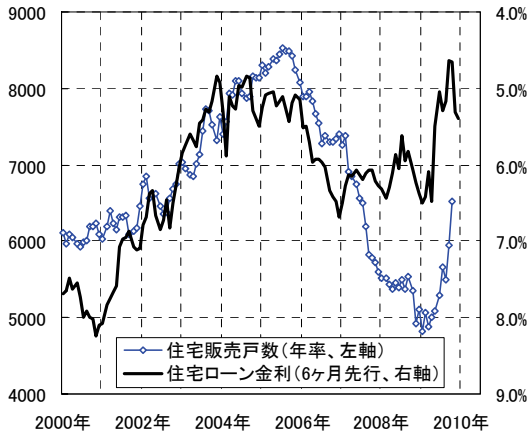
○ 雇用: 失業率は下げ止まりの兆し



出所: Datastream より三菱 UFJ 信託銀行作成

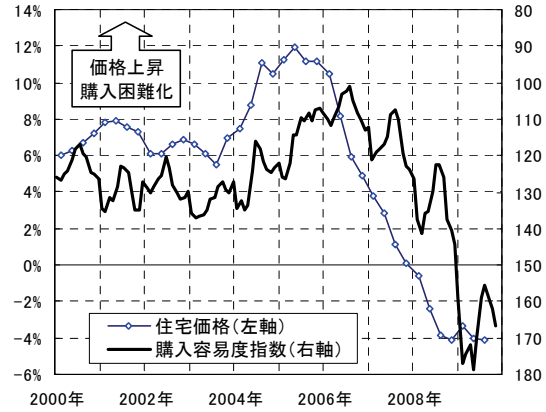
○住宅:住宅販売は持ち直しが続く

【販売戸数:千戸】住宅販売とローン金利【ローン金利(逆目盛)】



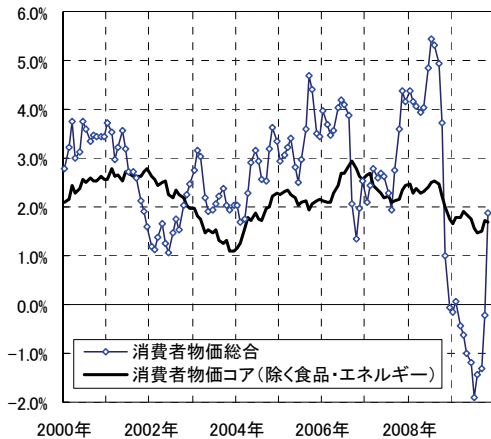
○住宅:住宅価格は底ばいの動き

【価格前年比】住宅価格と購入容易度【購入容易度(逆目盛)】



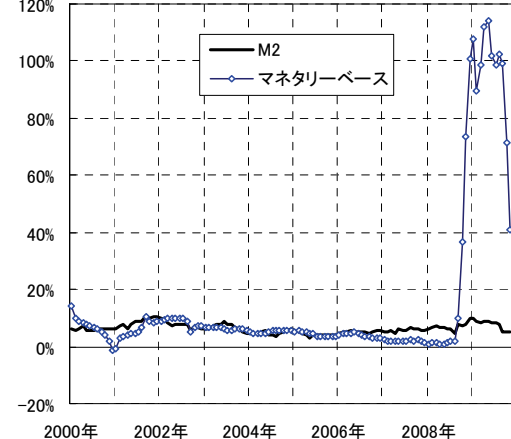
○物価:物価はプラスへ転じる

【前年比】消費者物価



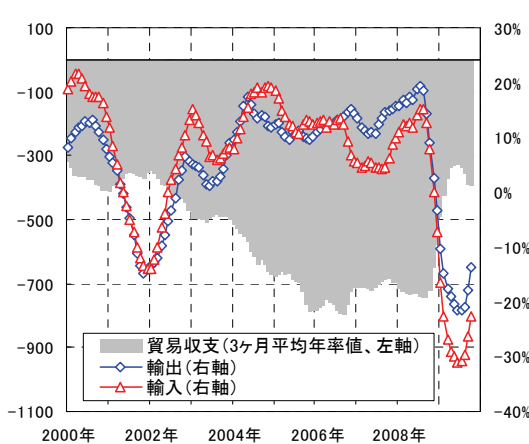
○金融:マネタリーベースの拡大は一服

【前年比】マネーサプライ



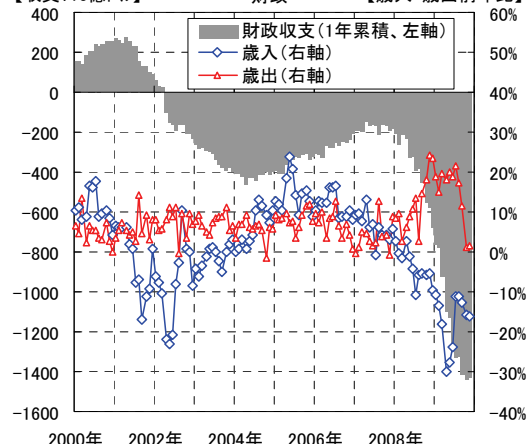
○貿易:輸出入共に下げ止まり

【収支:10億ドル】貿易 【輸出入前年比】



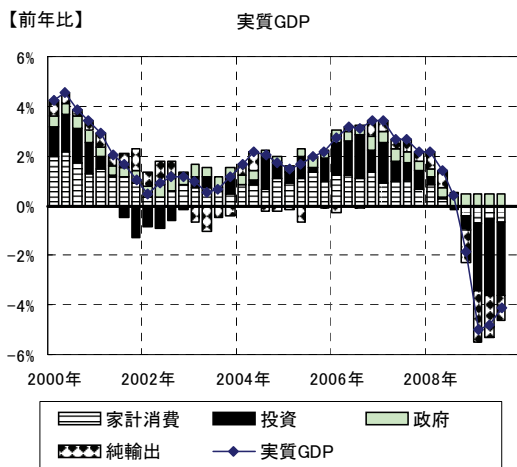
○財政:収支大幅悪化が続く

【収支:10億ドル】財政 【歳入・歳出前年比】

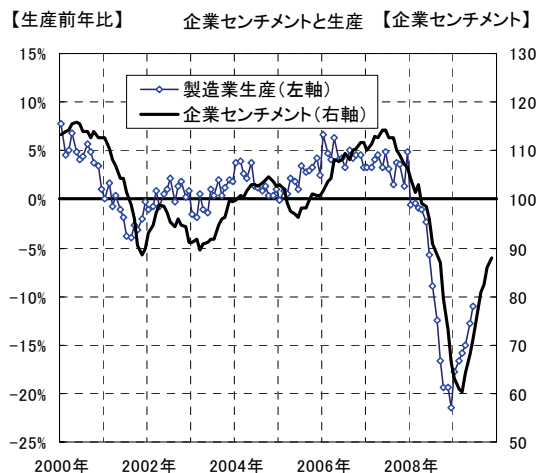


出所:Datastream より三菱UFJ信託銀行作成

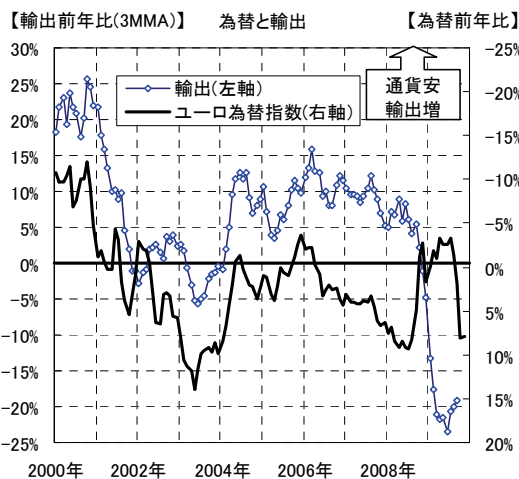
○全体:歴史的な落込みから持ち直し



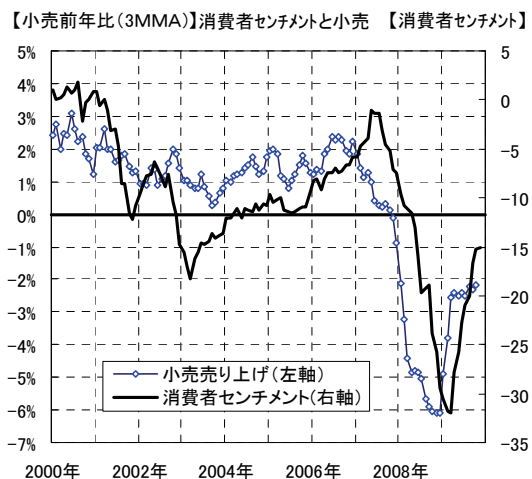
○生産:生産持ち直しが続く



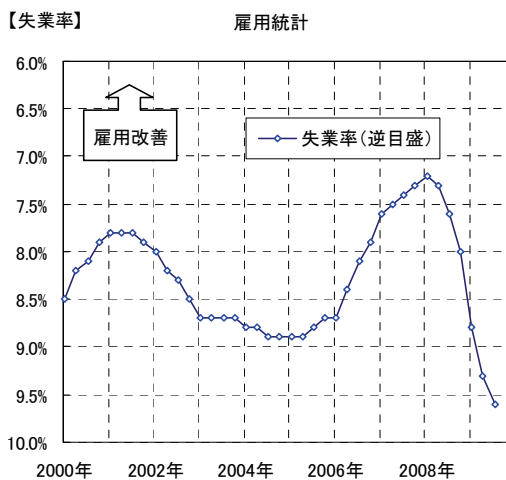
○輸出:輸出に下げ止まりの動き



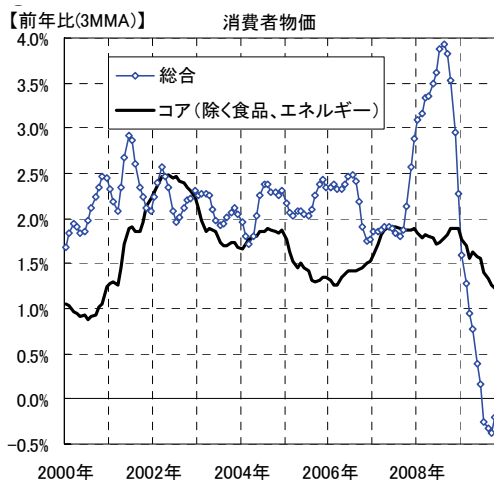
○消費:消費は持ち直し後もみあい



○雇用:悪化が続く

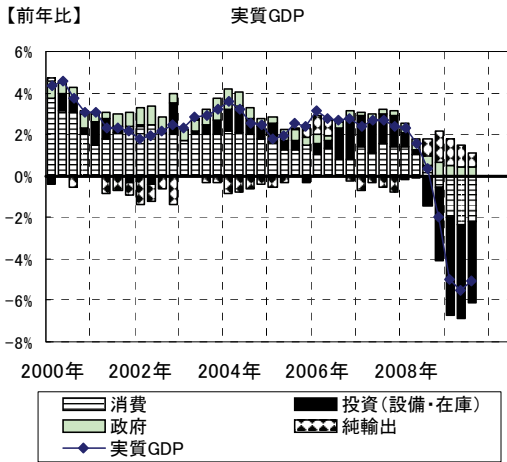


○物価:総合物価が下げ止まり

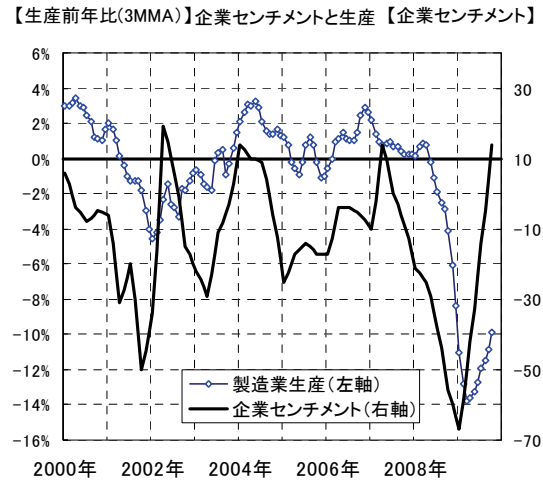


出所:Datastream より三菱UFJ信託銀行作成

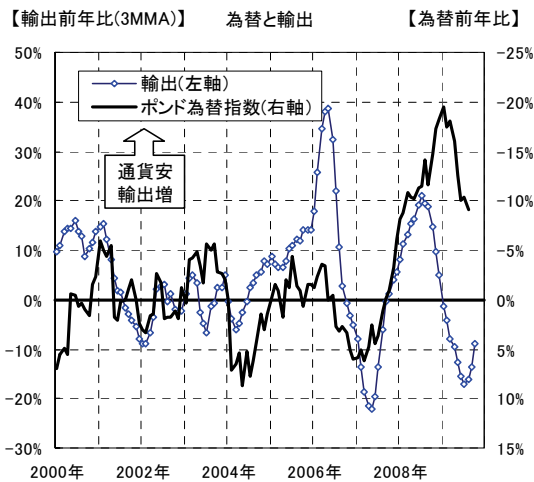
○全体:歴史的な落込み



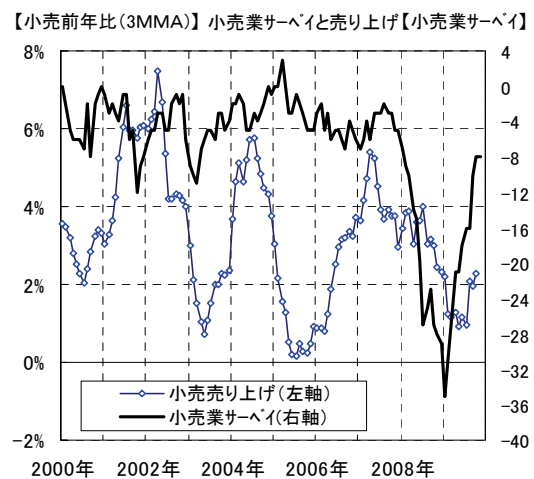
○生産:センチメント・生産共に持ち直しが続く



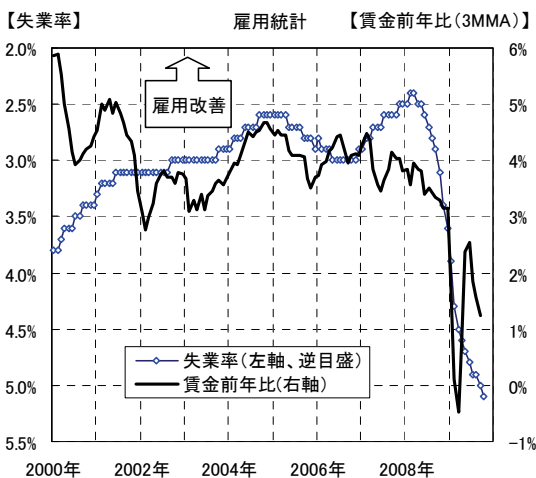
○輸出:輸出に下げ止まりの兆し



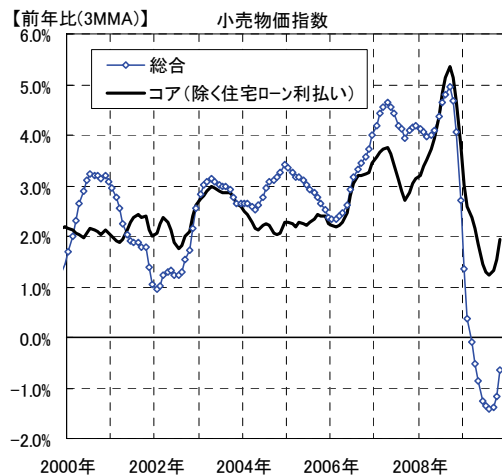
○消費:消費は底入れの動き



○雇用:賃金は上昇後もみあい

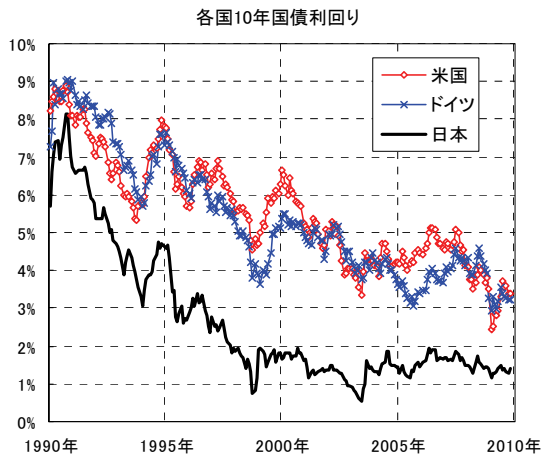


○物価:物価は底打ちの動き

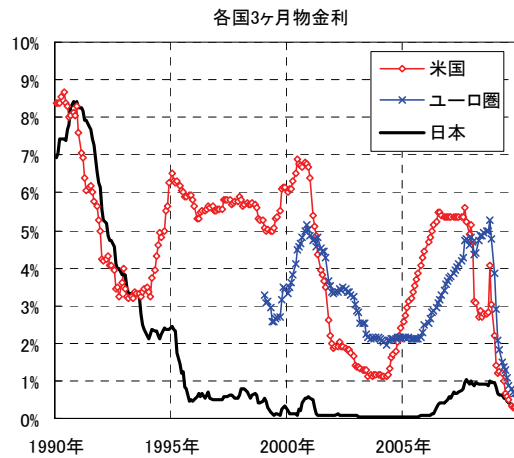


出所:Datastream より三菱UFJ信託銀行作成

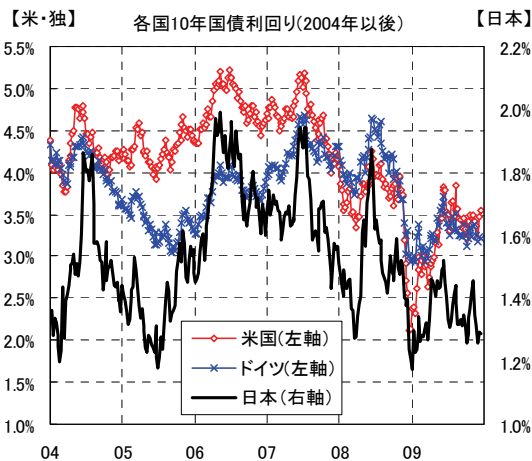
○ 長期金利: 低位推移



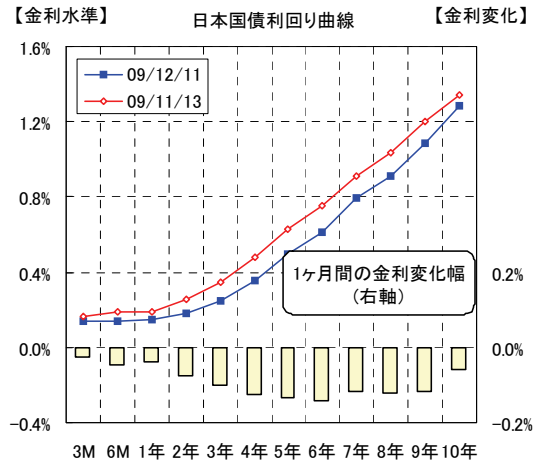
○ 短期金利: 低下継続



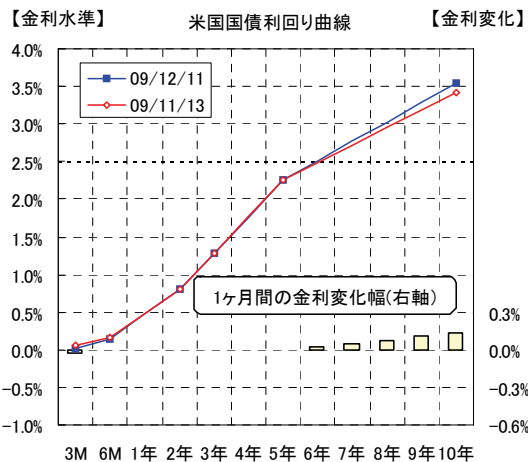
○ 長期金利(2004年以降): 上昇後もみ合い



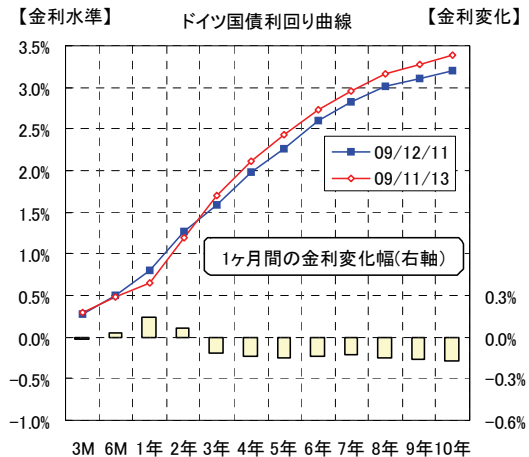
○ イールドカーブ(日本): 大幅低下



○ イールドカーブ(米国): 横這い推移

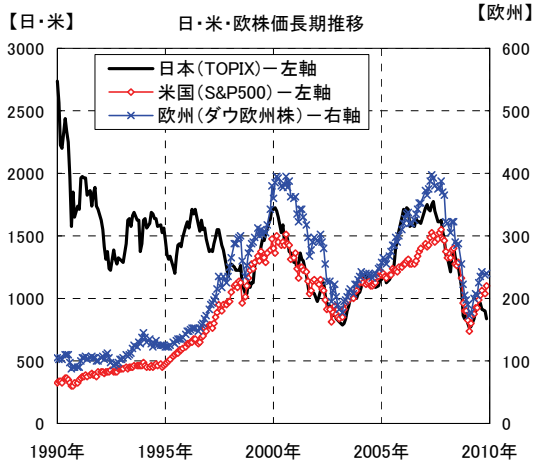


○ イールドカーブ(ドイツ): 中長期を中心に上昇

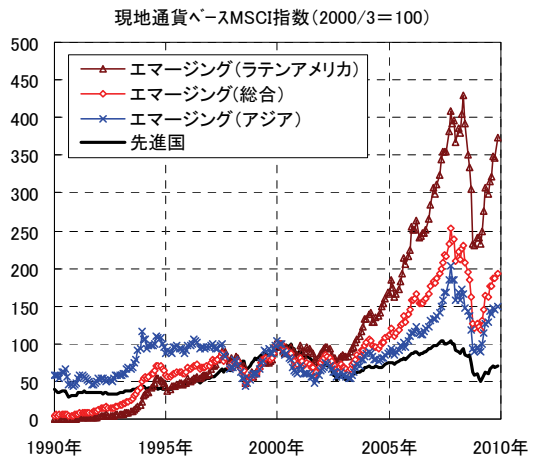


出所: Datastream、Bloomberg より三菱 UFJ 信託銀行作成

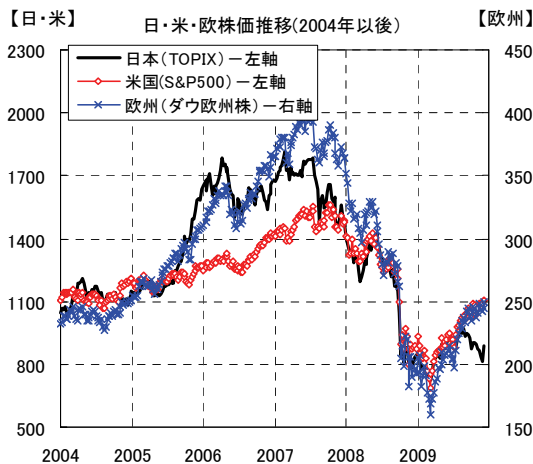
○ 3 極株価(長期):安値圏から反発



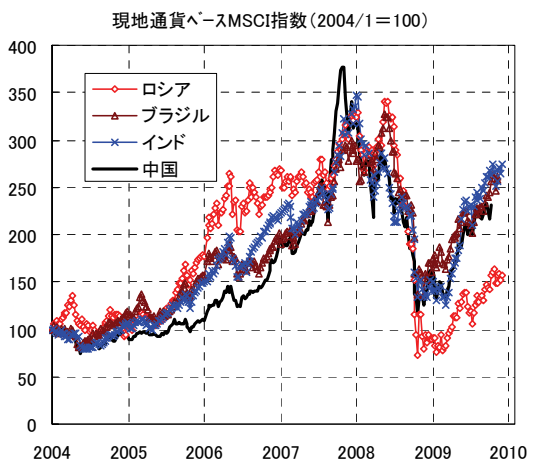
○ EM 株価(長期):急落後上昇基調



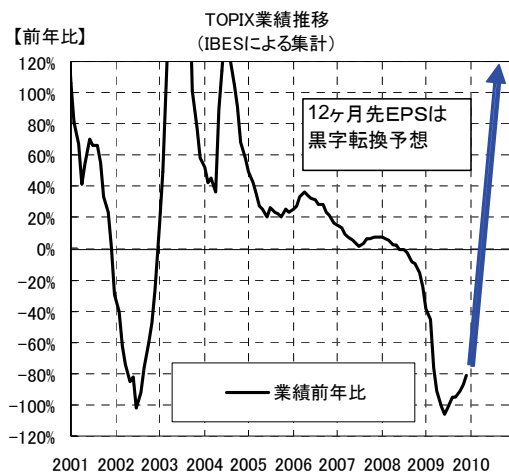
○ 3 極株価(2004 年以降):底値から持ち直し



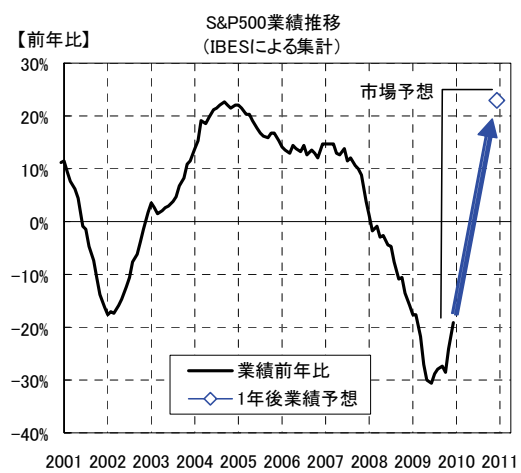
○ BRICs 株価(2004 年以降):底値から急上昇



○ 業績(日本):黒字転換見通し

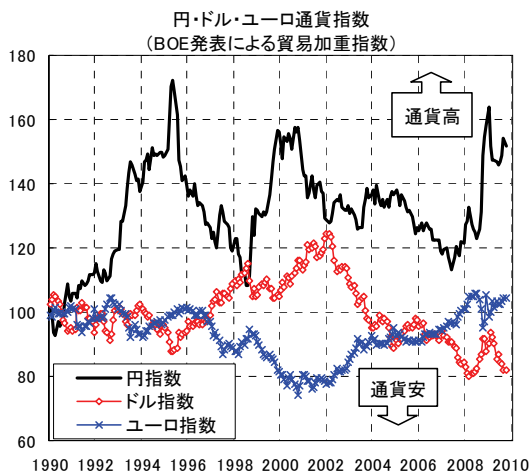


○ 業績(米国):増益見通し

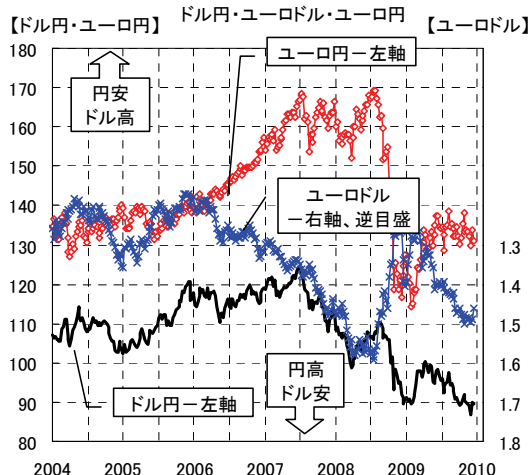


出所: Datastream、Bloomberg より三菱UFJ信託銀行作成

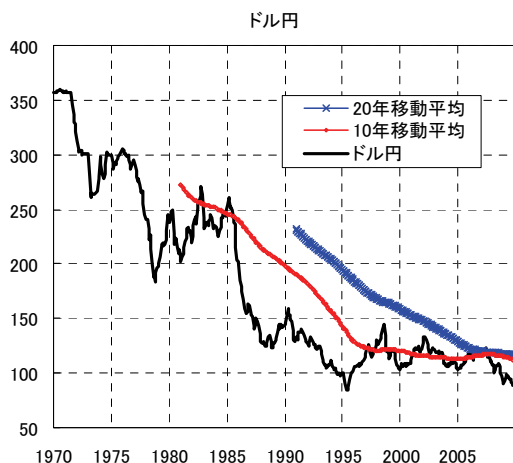
○ 3 極通貨(90 年以後): 円が高値圏でもみ合い



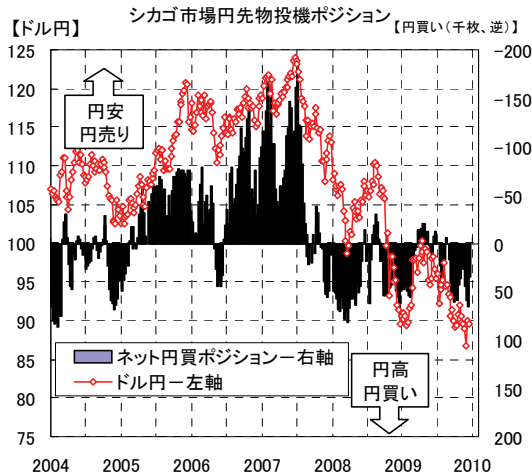
○ 3 極通貨(過去 2 年): ドル安基調が続く



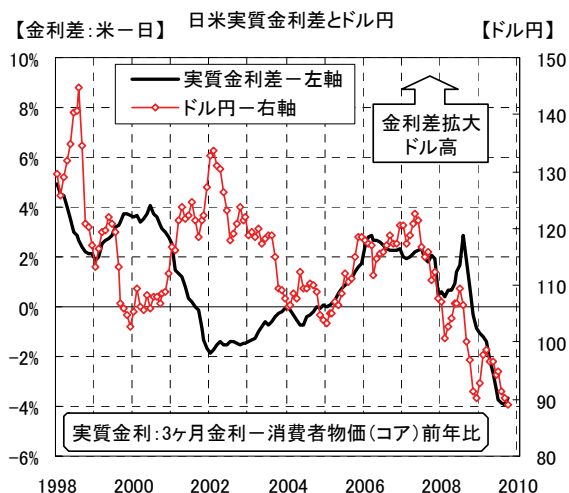
○ ドル円(1970 年以後): 95 年来の円高局面



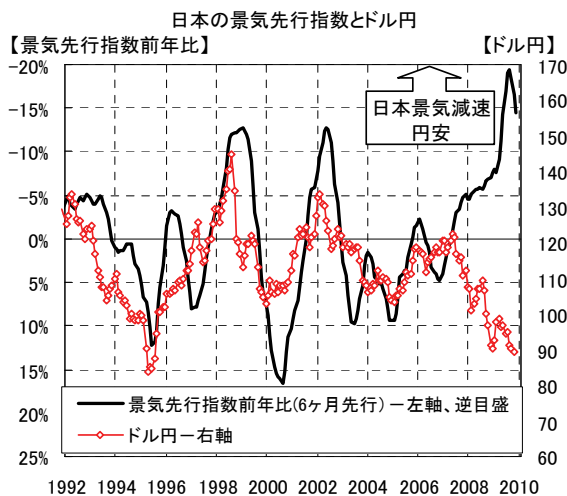
○ 投機ポジション: 円に対して買いポジション



○ 金利差とドル円: 08 年以降概ね連動

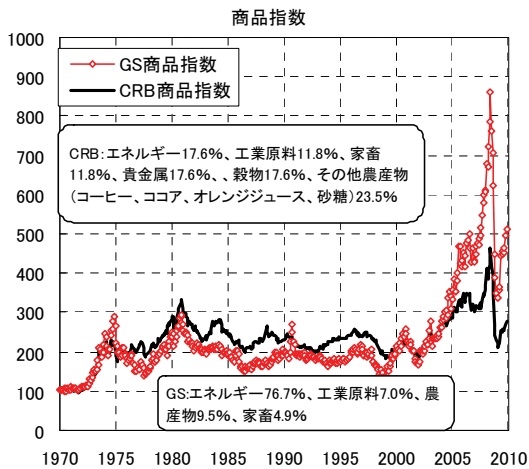


○ 国内景気とドル円: 景気との乖離拡大



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

○商品指数



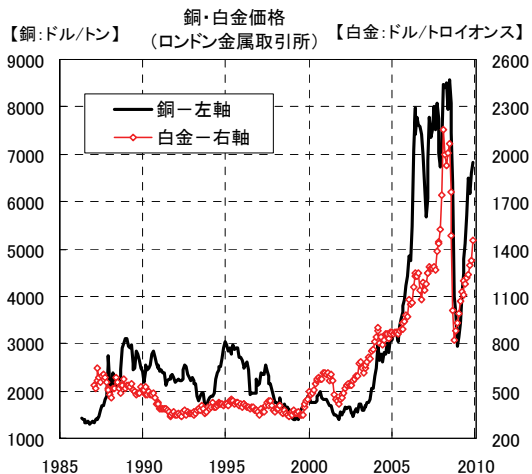
○原油価格



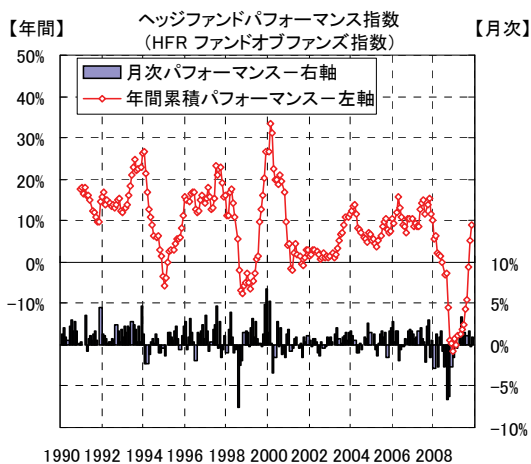
○金価格



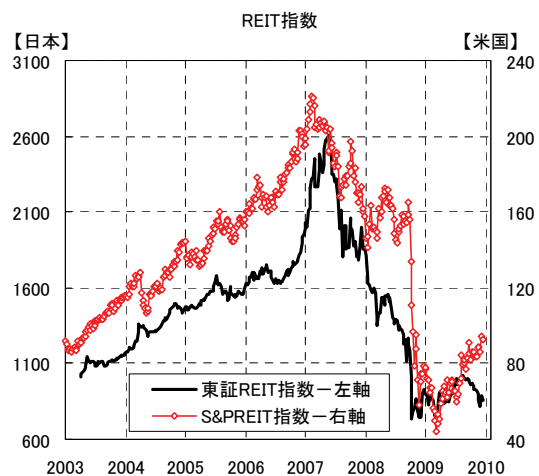
○銅・白金先物



○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）