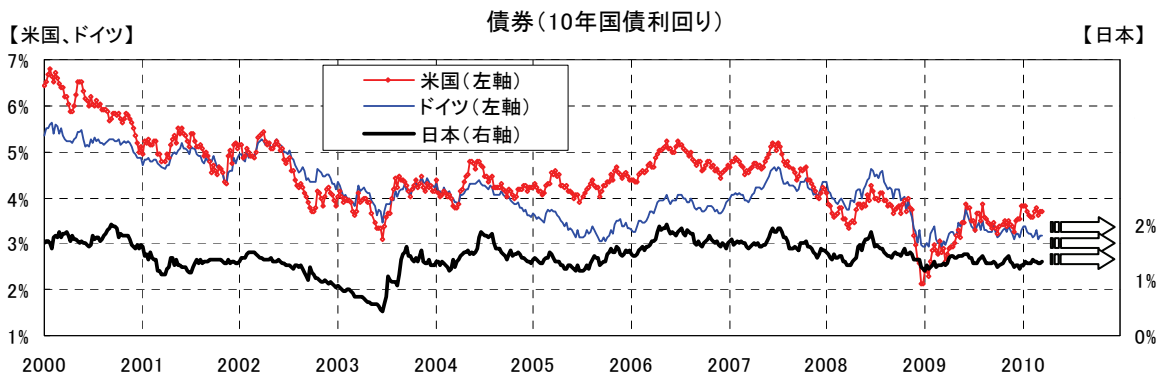


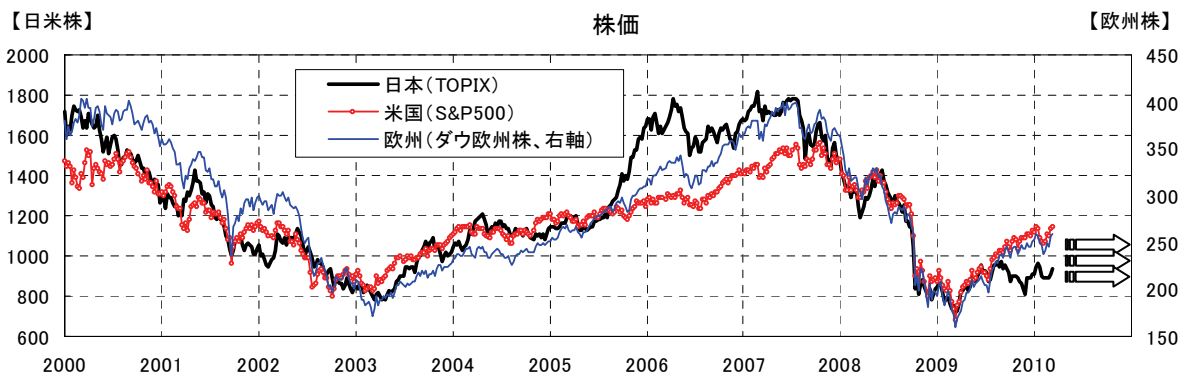
<世界経済の見通し>

- 国内経済: 輸出回復モメンタム鈍化、設備投資調整圧力継続で景気は踊り場。
 - ・米国の低成長継続および中国の金融引締めの影響で、輸出回復モメンタム鈍化。
 - ・生産設備に依然として余剰があり、設備投資調整圧力残存。
- 米国経済: 消費低迷、外需鈍化で景気は踊り場入りも、政策効果で下振れは限定的。
 - ・構造調整圧力残存で消費低迷、中国の金融引締めの影響で外需鈍化、景気は踊り場へ。
 - ・一方、公共投資の景気下支え効果が残る、景気の底割れリスクは限定的。
- 欧州経済: 輸出回復モメンタム鈍化、財政による景気下支え効果低下で景気は踊り場。
 - ・米国の低成長継続および中国引締めの影響で、輸出回復モメンタム鈍化。
 - ・ソブリンリスク懸念から財政赤字削減が求められる中、財政による景気下支え効果低下。



<債券相場の見通し>

- 国内債券: 循環的な景気回復一巡と構造調整圧力残存で安定推移。
 - ・財政の景気下支え効果減速と外需減速で国内景気は踊り場となり、金利は当面横這い。
 - ・設備投資調整圧力残存で2010年度後半も利上げは見込めず、金利は横這い継続。
- 欧米債券: 循環回復一巡と構造調整残存で安定推移後、構造調整緩和で小幅上昇。
 - ・循環回復一巡と構造調整残存で欧米景気は踊り場となり、金利は当面横這い推移。
 - ・米国金利は2010年度後半に利上げをめぐる思惑から緩やかな上昇へ。



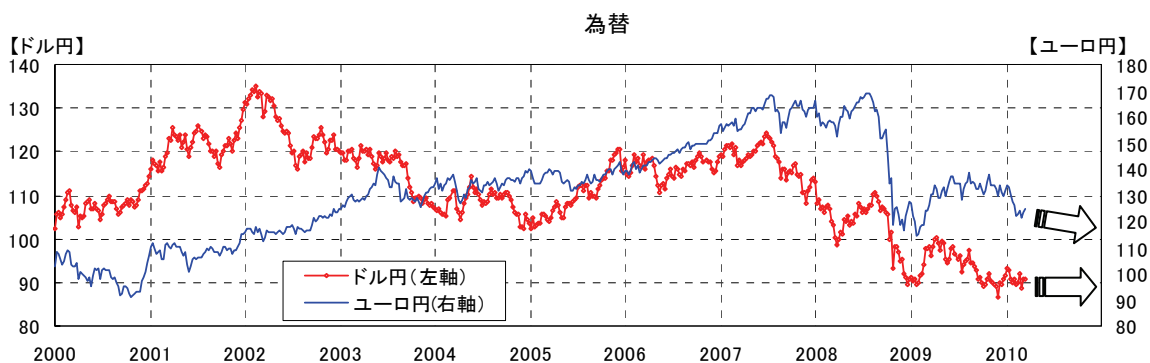
<株式相場の見通し>

○国内株式：業績は緩やかに拡大するもグローバルリスクマネー拡大一巡で横這い推移。

- ・ 世界景気の回復基調が続く中、企業業績は緩やかに拡大。
- ・ 一方、グローバルリスクマネー拡大一巡でバリュエーションが調整する結果、株価横這い。

○欧米株式：業績は緩やかに拡大するもグローバルリスクマネー拡大一巡で横這い推移。

- ・ 世界景気の回復基調が続く中、企業業績は緩やかに拡大。
- ・ 一方、グローバルリスクマネー拡大一巡でバリュエーションが調整する結果、株価横這い。



<為替相場の見通し>

○ドル円：グローバルリスクマネー拡大一巡の中、日米金利差に変化なくドル円横ばい。

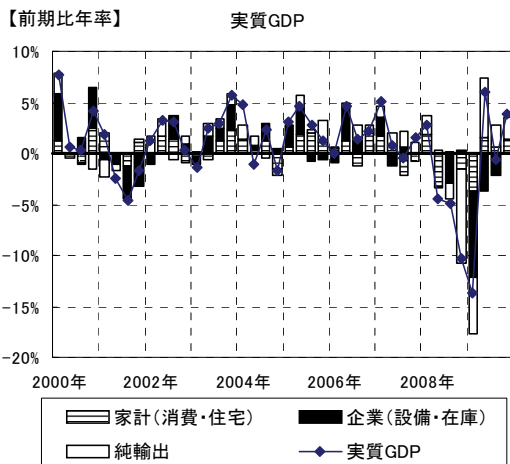
- ・ ドル円は、日米ともに当面低金利維持で金利差に大きな変化なく横ばい推移。
- ・ グローバルリスクマネー拡大一巡でドル・円ともに堅調に推移し、ドル円は横這い。

○ユーロ円：グローバルリスクマネー拡大一巡とソブリンリスク懸念継続で、ユーロ安推移。

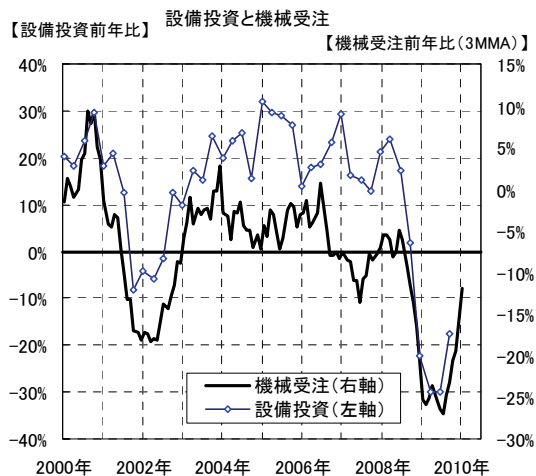
- ・ 出口戦略の進展や中国引締めでグローバルリスクマネー拡大が一巡し、ユーロ安推移。
- ・ 財政赤字を背景としたソブリンリスク懸念から当面はユーロに対するリスク回避傾向継続。

☆ Monthly Economics は、3月15日発表までのデータを元に作成しています

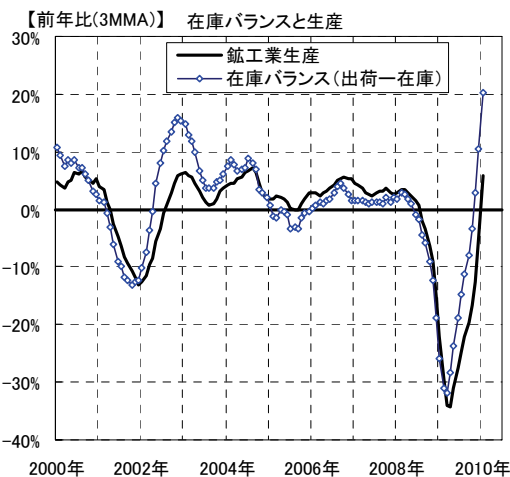
○全体:急落後持ち直しが続く



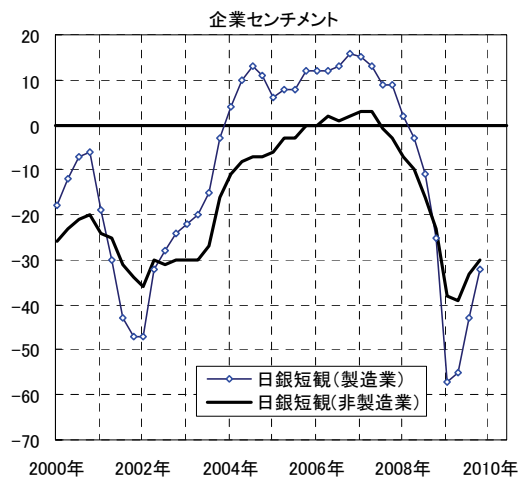
○設備投資:機械受注は底入れ局面



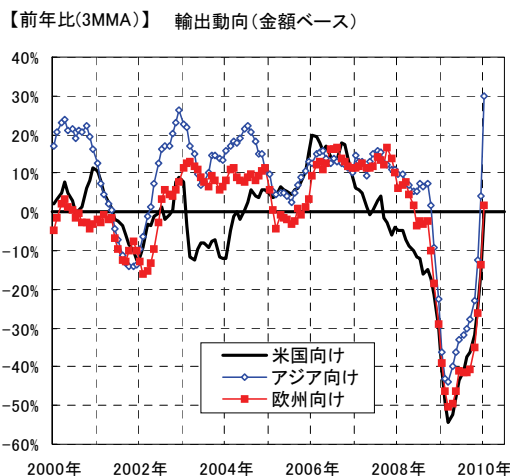
○生産:持ち直しが続く



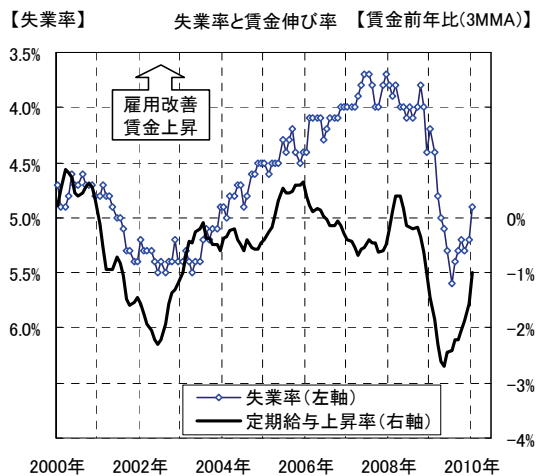
○生産:企業マインドは持ち直しの動き



○輸出:全地域で改善が続く

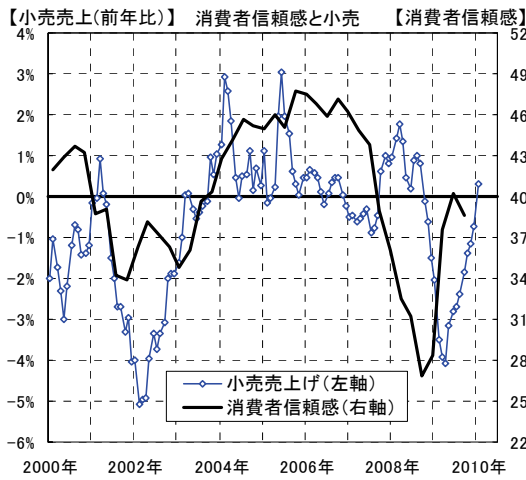


○雇用:失業率・賃金に底入れの動き

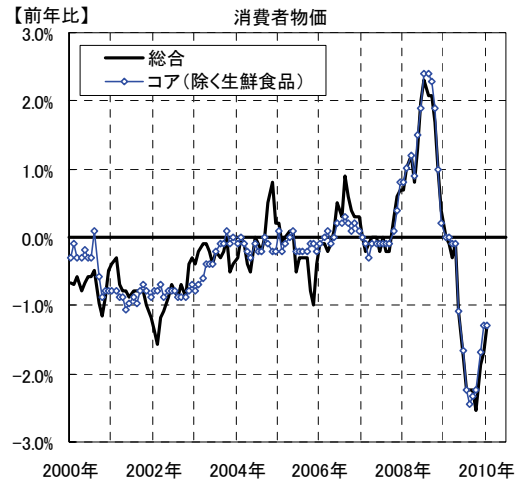


出所:Datastream より三菱UFJ信託銀行作成

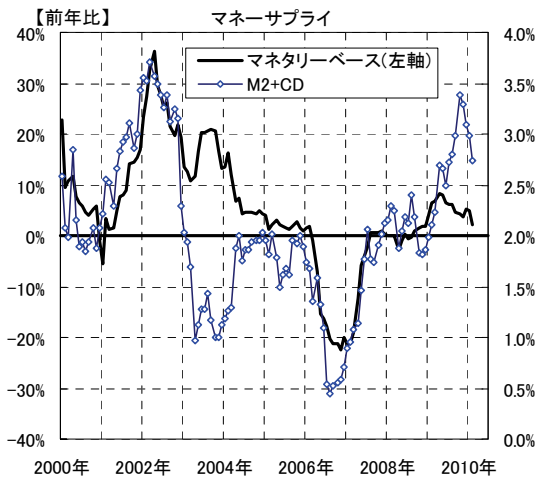
○消費：消費は持ち直しの動きが続く



○物価：内需弱く物価は低迷



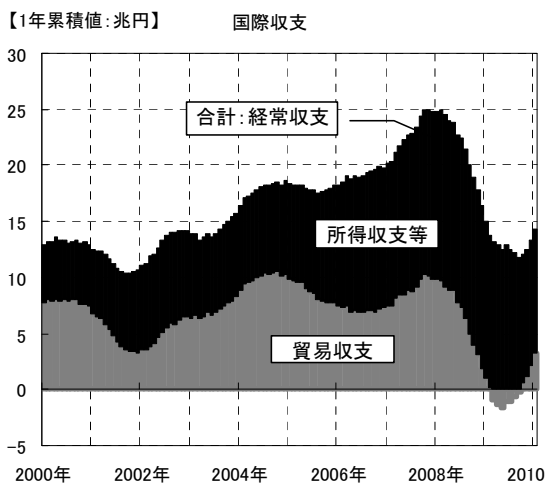
○金融：マネーの拡大は一服



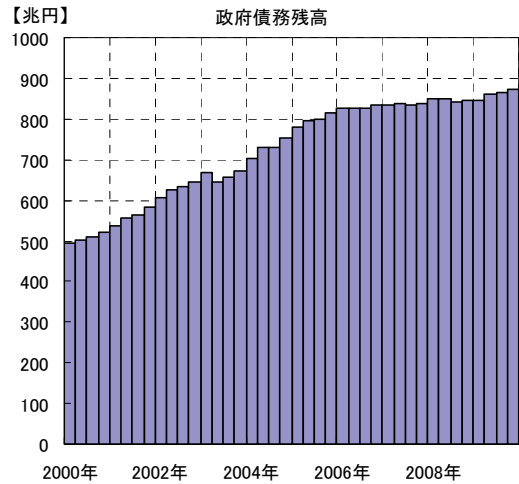
○金融：銀行貸出は伸び率が縮小



○国際収支：経常黒字は持ち直しの動き

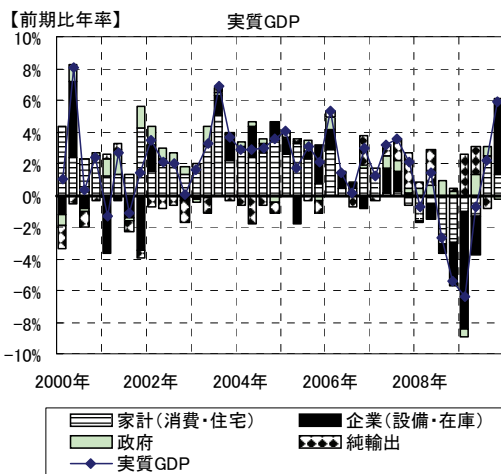


○財政：財政赤字横ばい

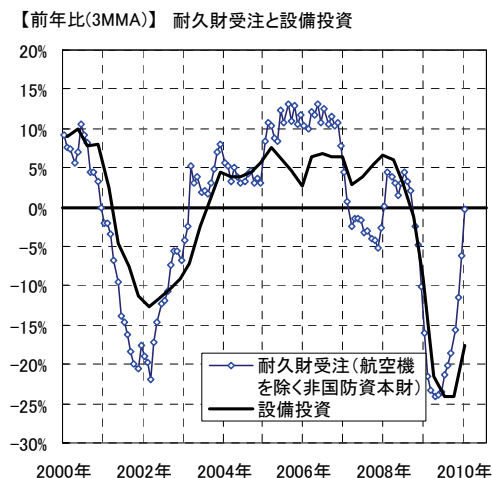


出所: Datastream より三菱 UFJ 信託銀行作成

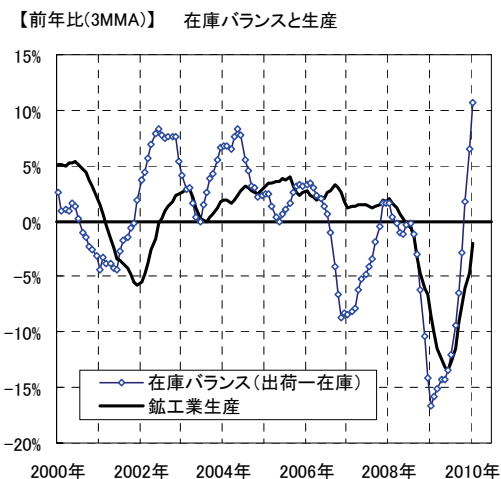
○ **全体: 歴史的な落込みから反発**



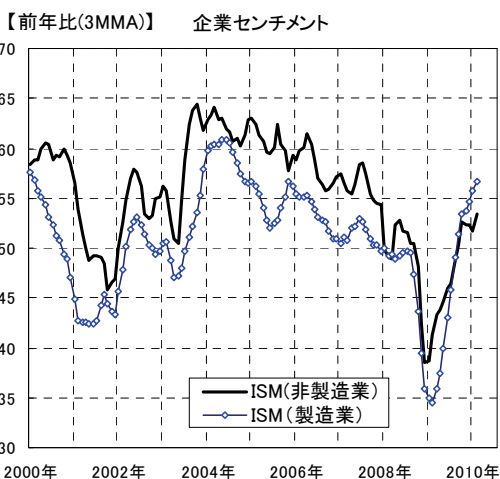
○ **設備投資: 耐久財受注は持ち直しの動き**



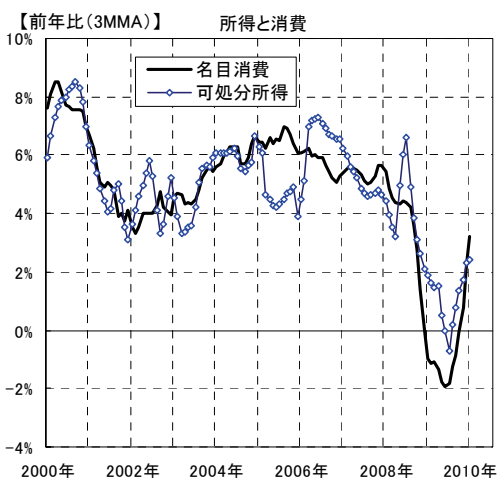
○ **生産: 拡大基調が続く**



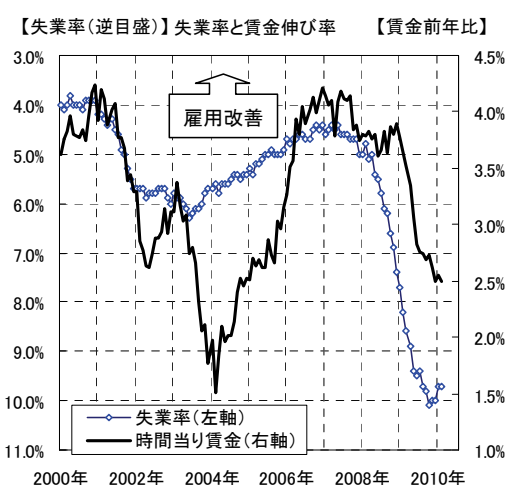
○ **生産: 企業マインドは改善モメンタム鈍化**



○ **個人消費: 所得・消費は持ち直しの動き**



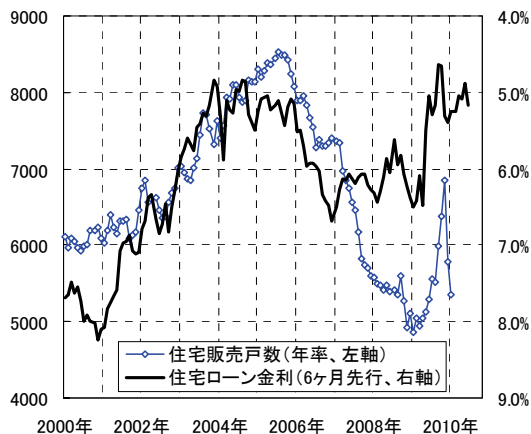
○ **雇用: 失業率は底ばい**



出所: Datastream より三菱 UFJ 信託銀行作成

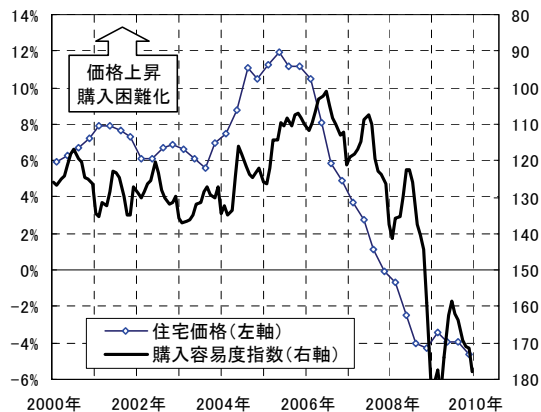
○住宅:住宅販売は持ち直し後反落

【販売戸数:千戸】住宅販売とローン金利【ローン金利(逆目盛)】



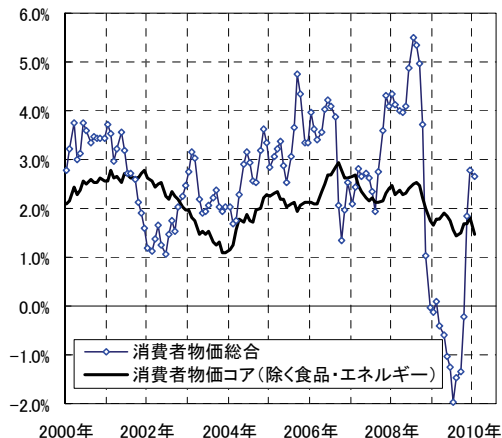
○住宅:住宅価格は底ばいの動き

【価格前年比】住宅価格と購入容易度【購入容易度(逆目盛)】



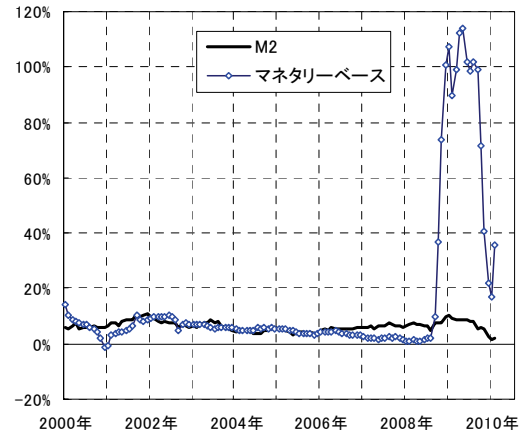
○物価:総合物価はプラスが定着

【前年比】消費者物価



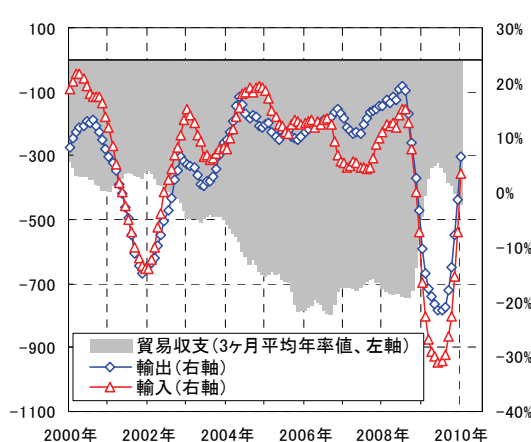
○金融:マネタリーベースは伸び率鈍化

【前年比】マネーサプライ



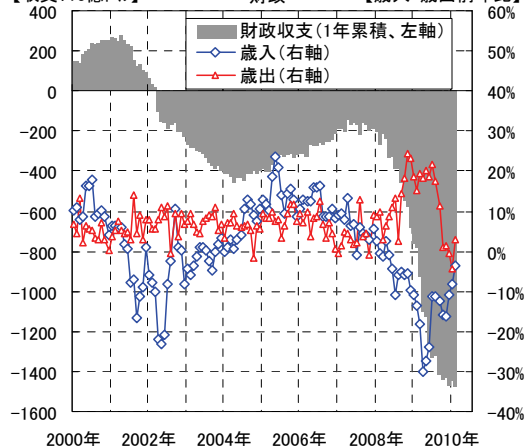
○貿易:輸出入共に持ち直しの動き

【収支:10億ドル】貿易 【輸出入前年比】



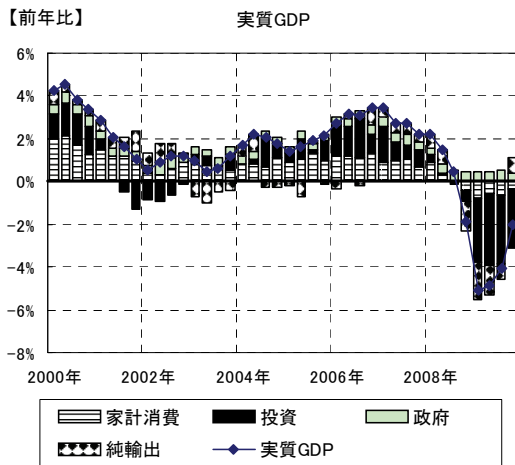
○財政:収支大幅悪化が続く

【収支:10億ドル】財政 【歳入・歳出前年比】

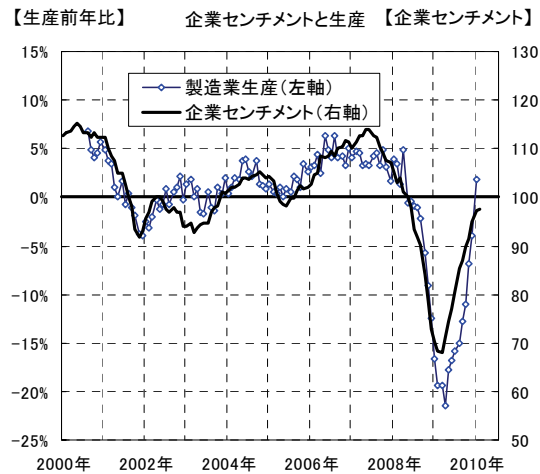


出所:Datastream より三菱UFJ信託銀行作成

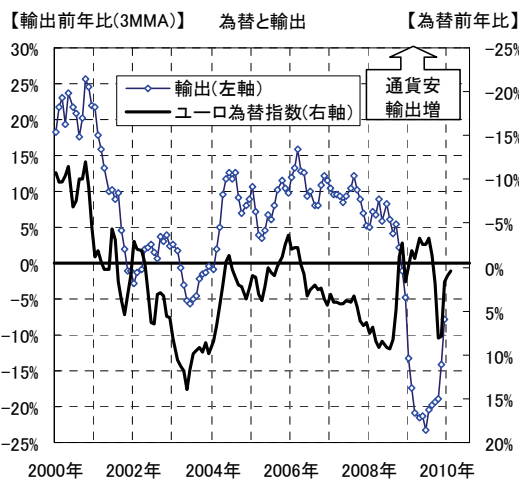
○全体:歴史的な落込みから持ち直し



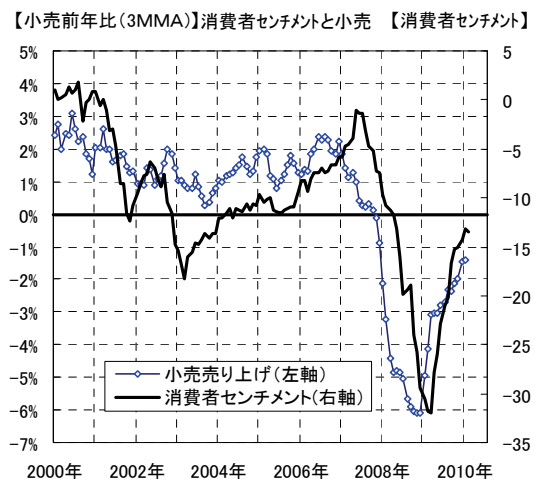
○生産:生産持ち直しが続く



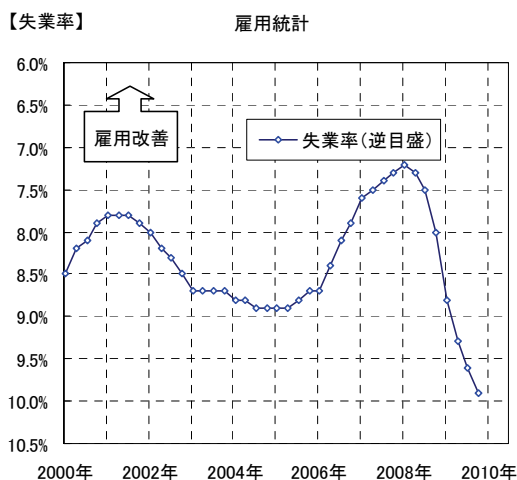
○輸出:輸出は改善が続く



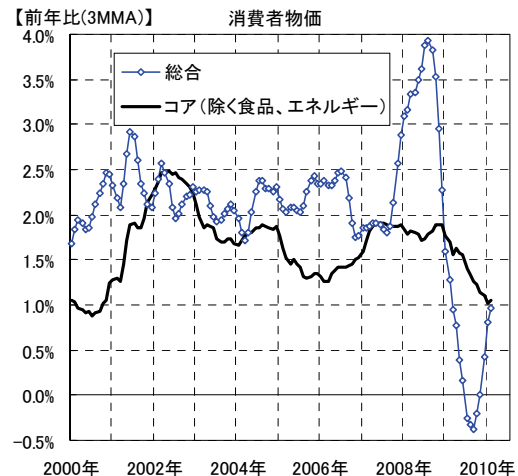
○消費:消費は緩やかに持ち直し



○雇用:悪化が続く

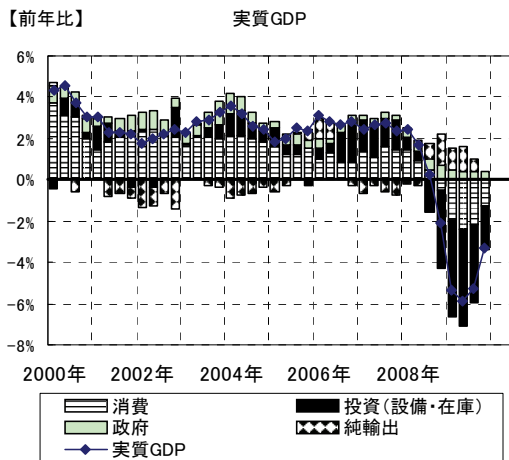


○物価:総合物価が定着

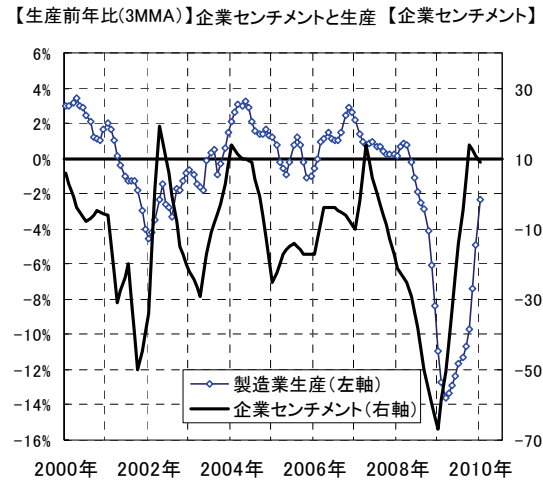


出所:Datastream より三菱UFJ信託銀行作成

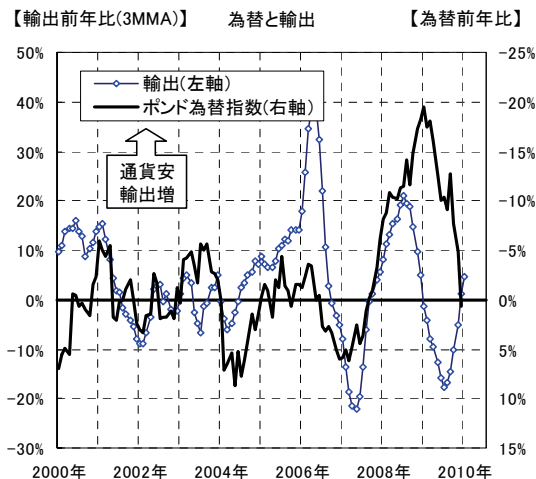
○全体:歴史的な落込みから持ち直しの動き



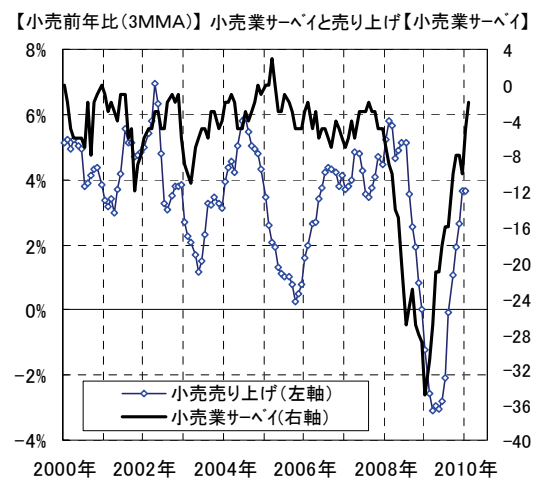
○生産:生産は持ち直しの動きが続く



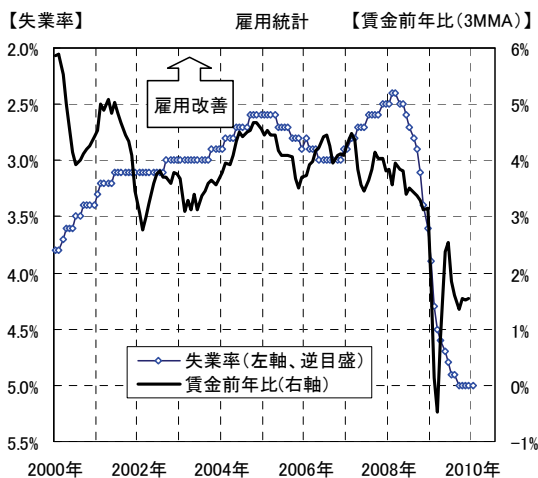
○輸出:輸出は下げ止まりの動き



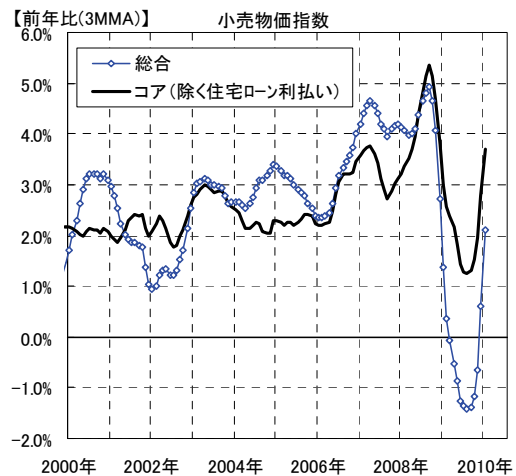
○消費:消費は改善が続く



○雇用:賃金は上昇後もみあい

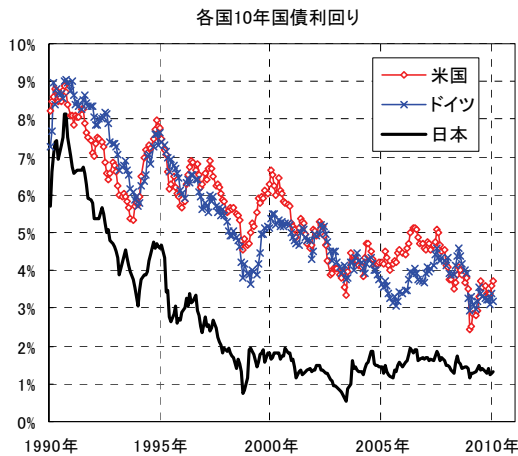


○物価:総合物価はプラスが定着

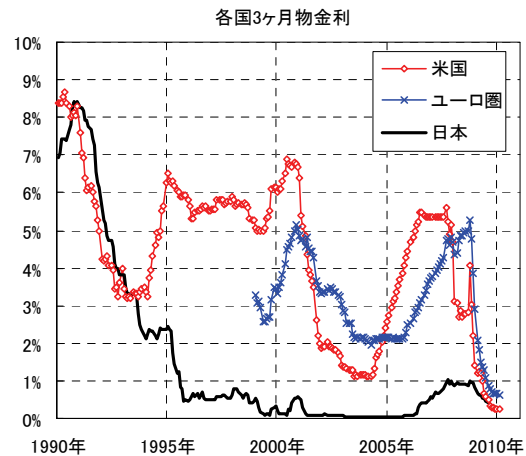


出所:Datastream より三菱UFJ信託銀行作成

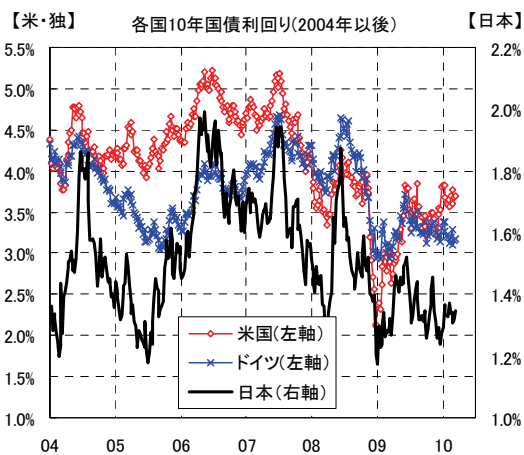
○長期金利:底ばいの動き



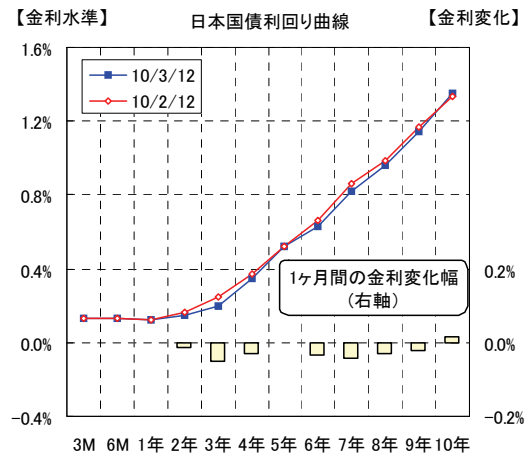
○短期金利:低位推移



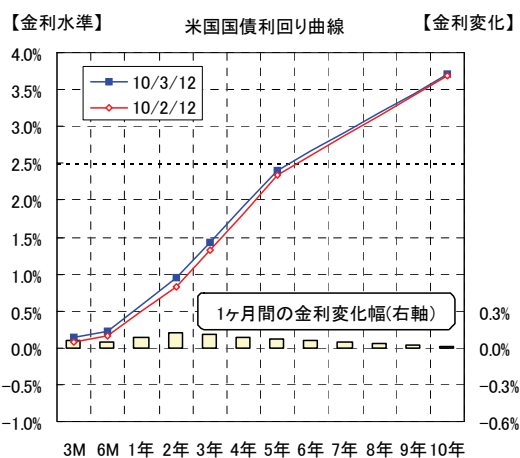
○長期金利(2004年以降):上昇後もみ合い



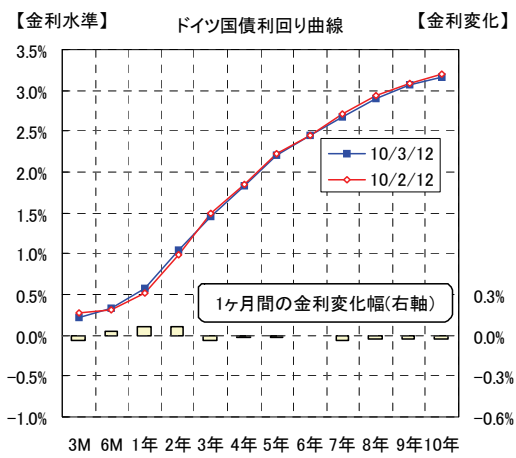
○イールドカーブ(日本):横ばい推移



○イールドカーブ(米国):横ばい推移

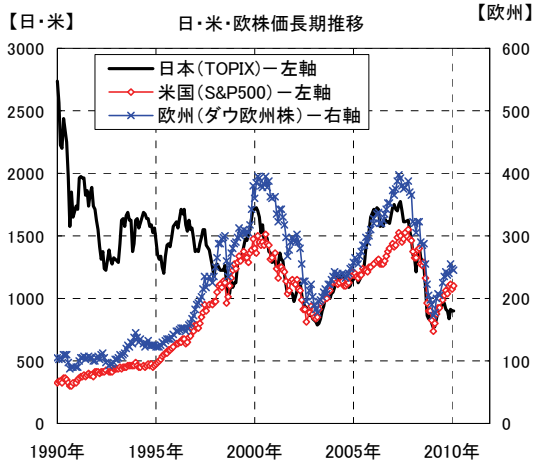


○イールドカーブ(ドイツ):横ばい推移

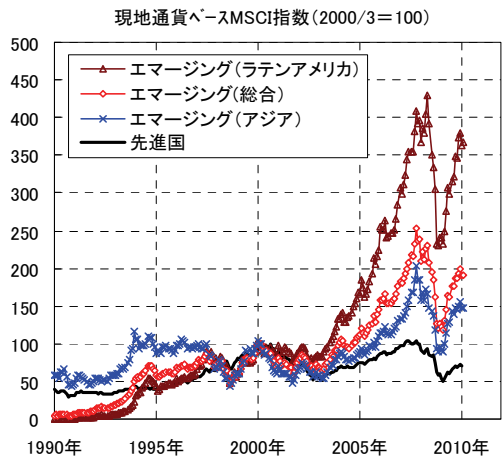


出所: Datastream、Bloomberg より三菱UFJ信託銀行作成

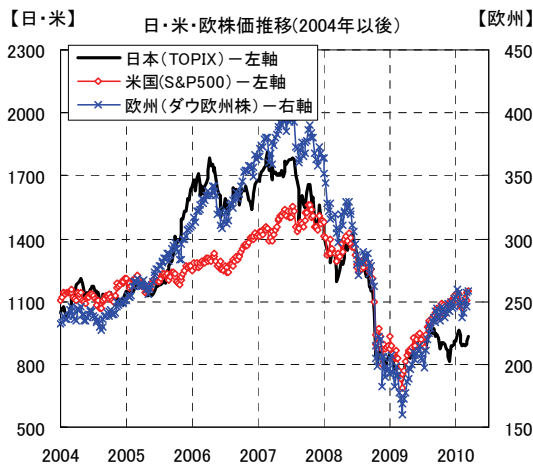
○ 3 極株価(長期): 安値圏から反発



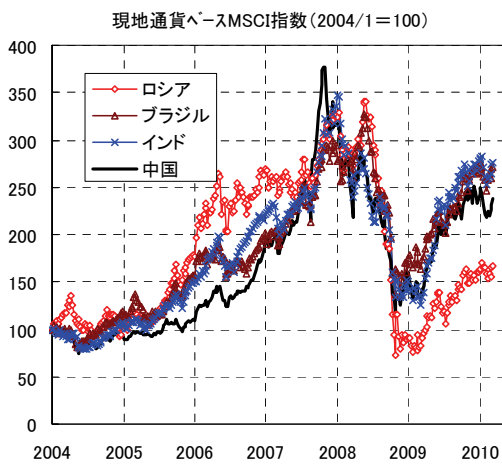
○ EM 株価(長期): 急落後上昇基調



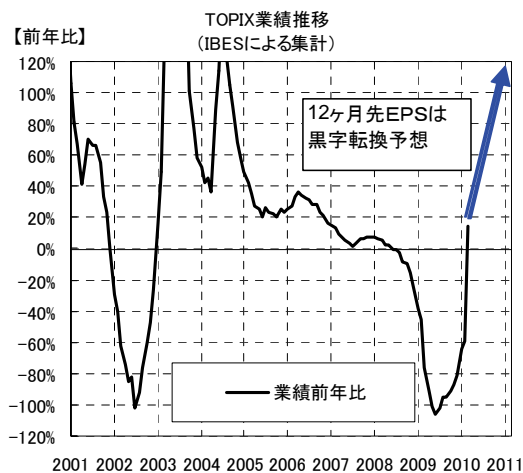
○ 3 極株価(2004 年以降): 底値から持ち直し



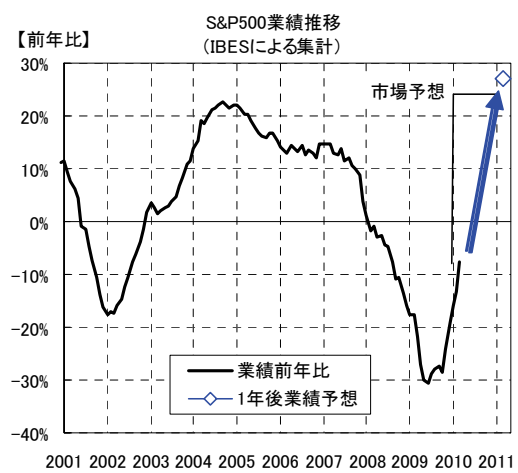
○ BRICs 株価(2004 年以降): 上昇に一服感



○ 業績(日本): 黒字転換見通し

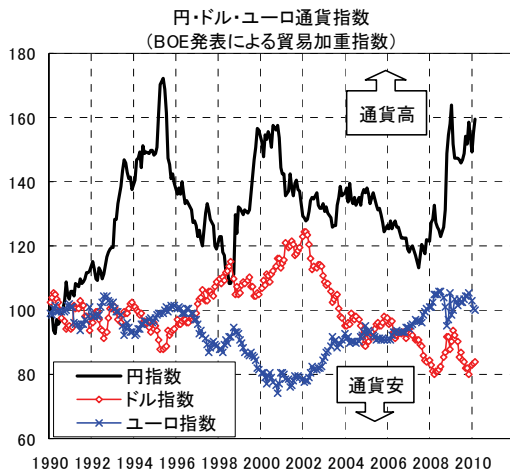


○ 業績(米国): 増益見通し

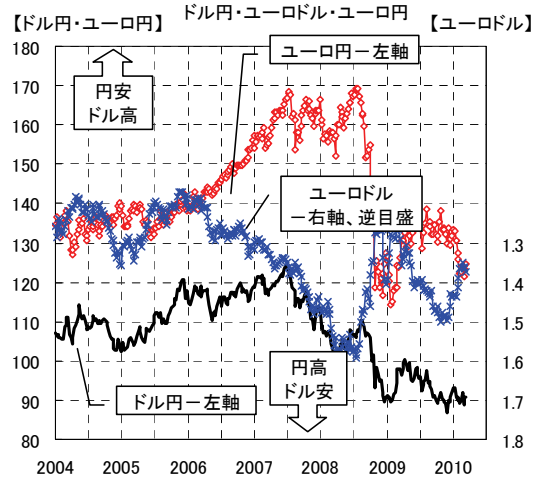


出所: Datastream、Bloomberg より三菱 UFJ 信託銀行作成

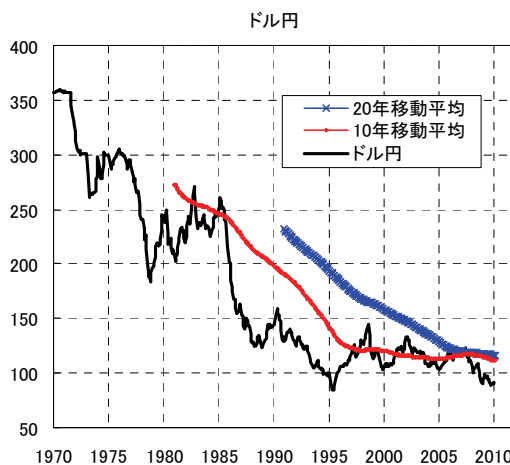
○ 3極通貨(90年以後):円が高値圏でもみ合い



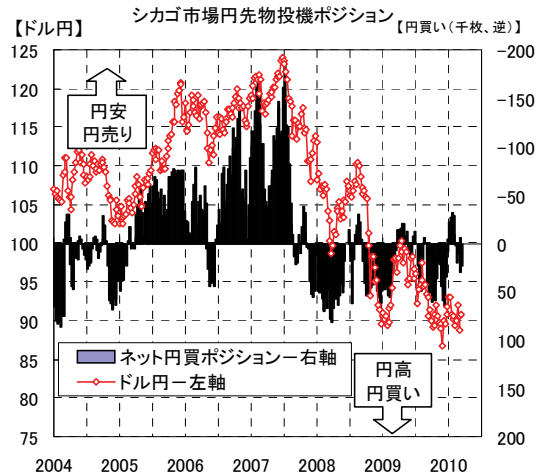
○ 3極通貨(過去2年):足元ユーロ安が進行



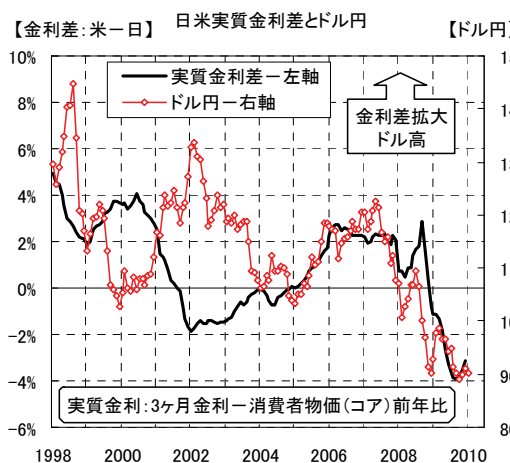
○ ドル円(1970年以後):95年来の円高局面



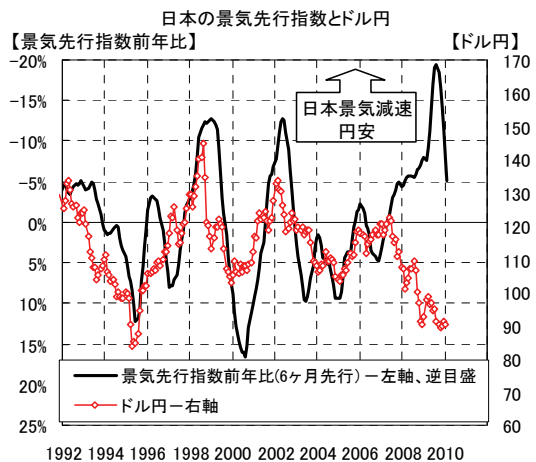
○ 投機ポジション:円売りポジションへ



○ 金利差とドル円:08年以降概ね連動

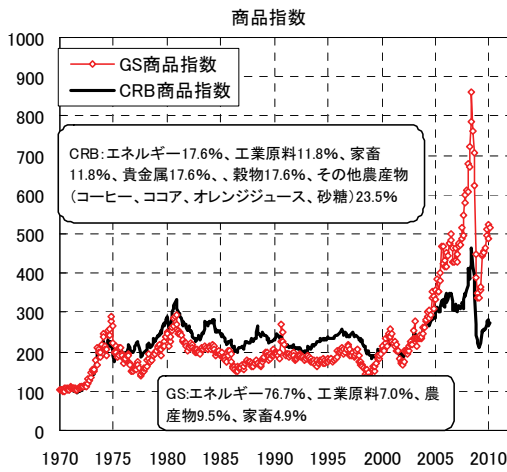


○ 国内景気とドル円:景気との乖離拡大



出所:Datastream、Bloomberg より三菱UFJ信託銀行作成

○商品指数



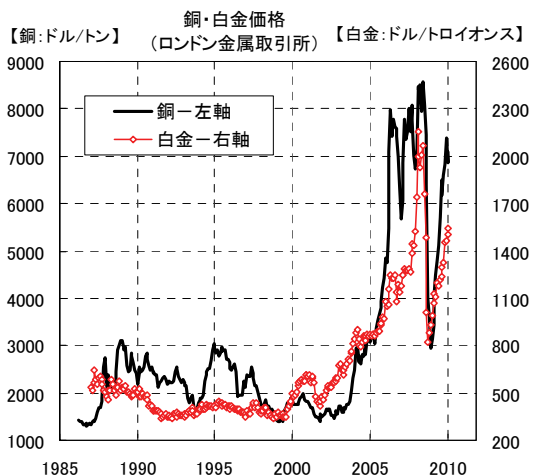
○原油価格



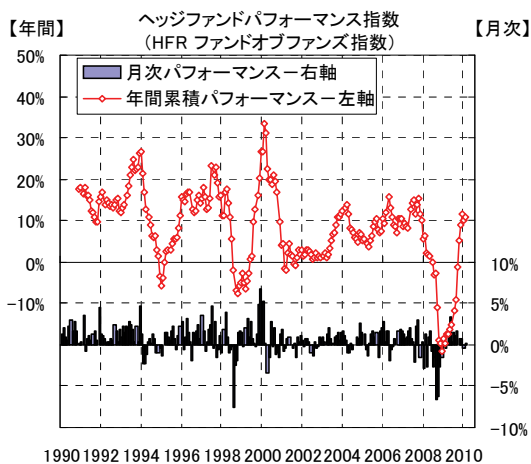
○金価格



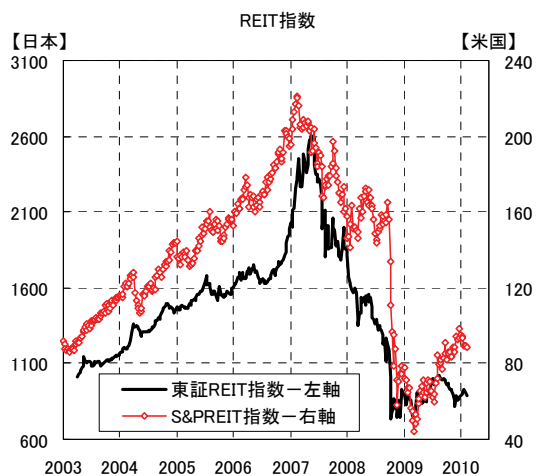
○銅・白金先物



○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）