

<世界経済の見通し>

○国内経済: 政策効果が剥落するも、海外景気に牽引されて緩やかに持ち直し。

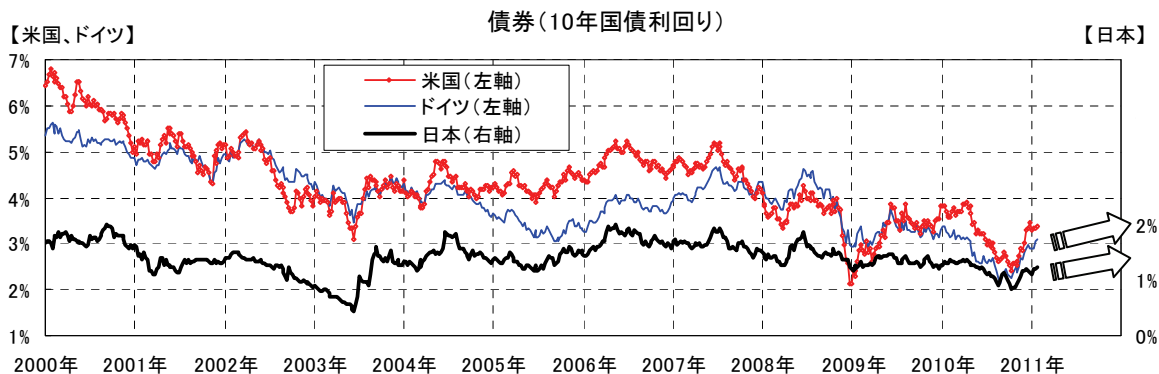
- ・自動車や家電購入支援策等の政策効果が縮小するため、内需は低迷。
- ・外需が米国や新興国景気の立ち上がりによって緩やかに拡大し、景気は持ち直し。

○米国経済: 家計の債務返済は続くものの、景気は緩やかに回復。

- ・家計の債務返済圧力により消費は本格的に拡大せず、景気は自律的回復に至らない。
- ・但し、大型減税措置の延長や新興国景気の立ち上がりにより景気は緩やかに持ち直し。

○欧州経済: 外需堅調も、財政健全化に向けた動きが内需を下押しし、低成長が続く。

- ・米国や新興国経済の持ち直しが欧州景気を下支えするため、景気の底割れには至らず。
- ・一方、緊縮財政やクレジット環境の悪化が内需を下押しするため低成長が続く見通し。



<債券相場の見通し>

○国内債券: 良好な需給環境は継続するも、景気の持ち直しを受けて金利は小幅上昇。

- ・国債増発懸念は燻るものの、余剰資金を抱える国内金融機関の需要は堅調。
- ・日銀は長期間緩和姿勢を維持するが、景気の緩やかな持ち直しに伴い金利は小幅上昇。

○欧米債券: 需給環境は良好も、欧米景気の緩やかな持ち直しに伴い金利は小幅上昇。

- ・余剰資金を抱えた欧米金融機関の需要に支えられ良好な需給環境が継続。
- ・FRBの金融緩和姿勢は続くものの、景気回復に伴い欧米金利は小幅に上昇へ。



＜株式相場の見通し＞

○国内株式：世界景気の持ち直しに伴う業績改善が続き、バリュエーション安定で株価は上昇。

- ・ 先進国需要の安定や新興国景気の立ち上がりを受け、企業業績は緩やかな改善が続く。
- ・ 円高進行の一服や海外景気の回復を背景にバリュエーションが安定推移し、株価は上昇。

○欧米株式：業績改善に加え、金融緩和によるバリュエーションの緩やかな拡大で株価は上昇。

- ・ 米国を中心に先進国内需が安定し、新興国景気も持ち直すことから企業業績は改善継続。
- ・ 追加金融緩和を背景にバリュエーションが緩やかに拡大し、株価は上昇。



＜為替相場の見通し＞

○ドル円：米金利の緩やかな上昇に伴い日米金利差が拡大し、ドル円は円安方向。

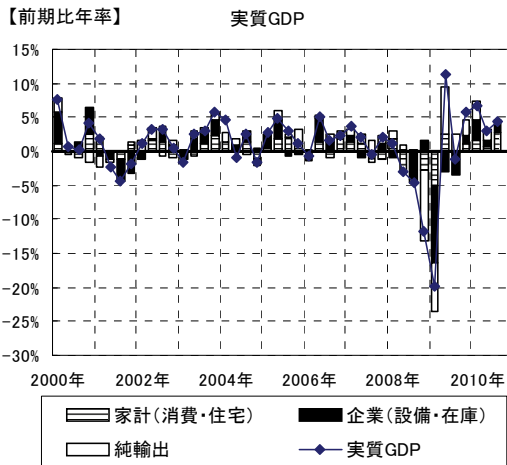
- ・ 米国経済の立ち上がりに伴い米金利が緩やかに上昇し、日米金利差が拡大。
- ・ また、世界経済が持ち直すことでリスク回避の動きが弱まりドル円は上昇。

○ユーロ円：日欧金利差は緩やかに拡大も、欧州経済の回復が遅れ、ユーロ円横這い。

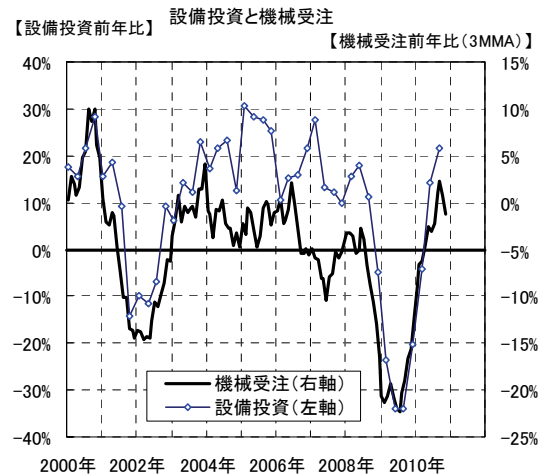
- ・ 外需主導で欧州経済が持ち直し、日欧金利差が緩やかに拡大。
- ・ 緊縮財政による景況感低迷で欧州へのリスクマネー流入は抑制され、ユーロ円横這い。

☆ Monthly Economics は、1月21日発表までのデータを元に作成しています

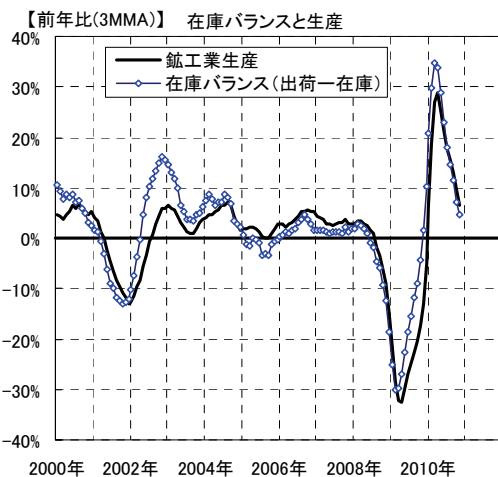
○全体:景気回復モメンタム改善



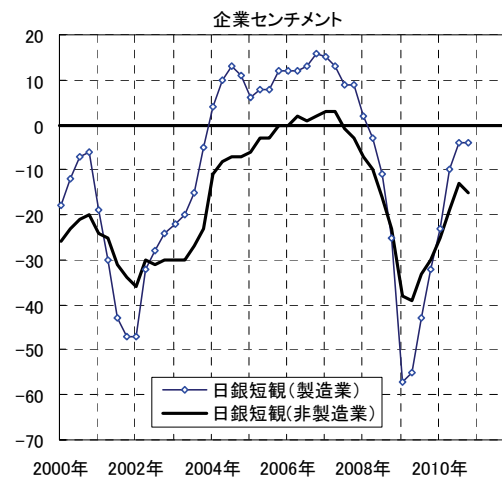
○設備投資:受注に持ち直し一服の動き



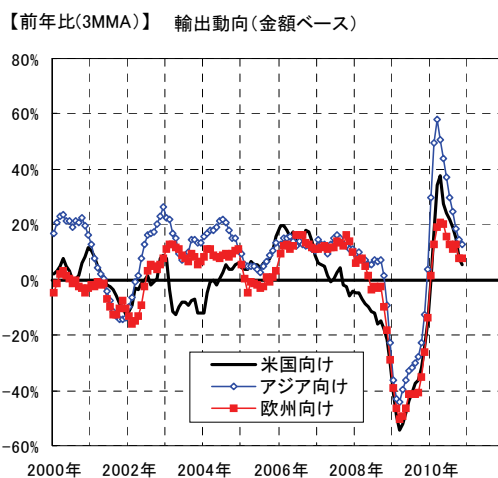
○生産:拡大モメンタム鈍化



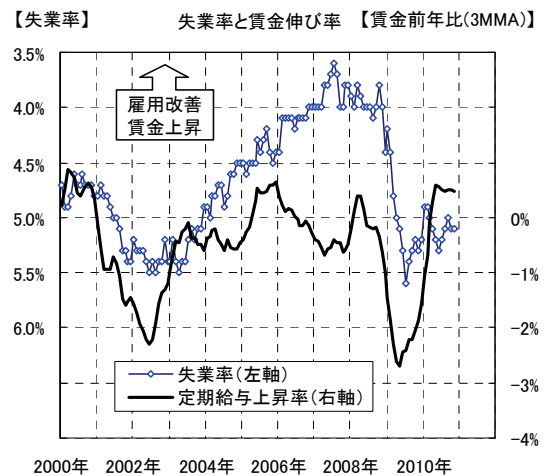
○生産:製造業景況感は改善一服



○輸出:全地域で改善ペース鈍化

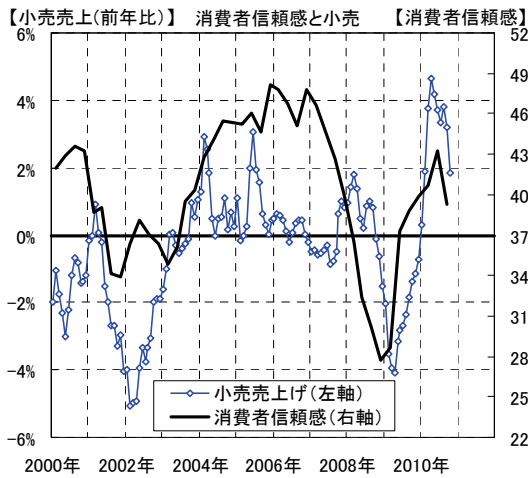


○雇用:失業率、賃金共に上昇一服

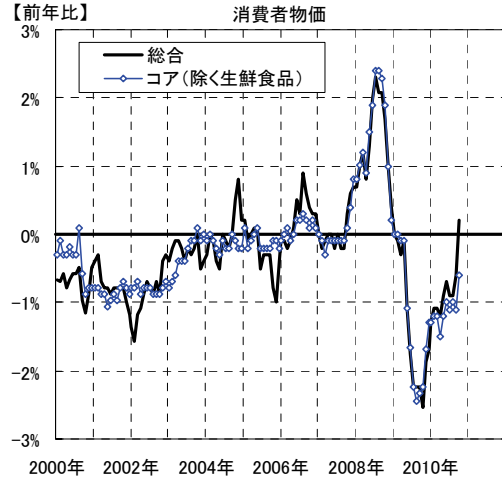


出所:Datastream より三菱UFJ信託銀行作成

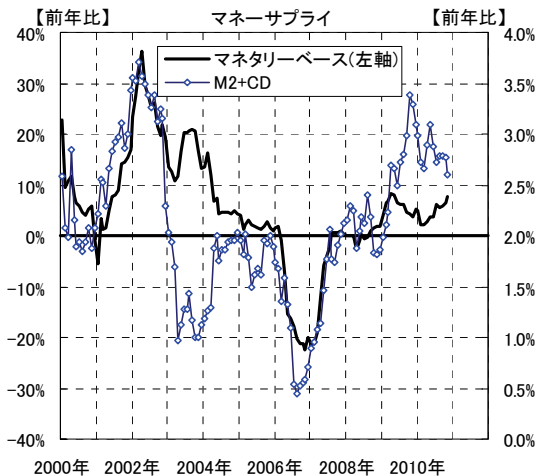
○消費:センチメント悪化で消費改善一服



○物価:コア物価は低迷継続



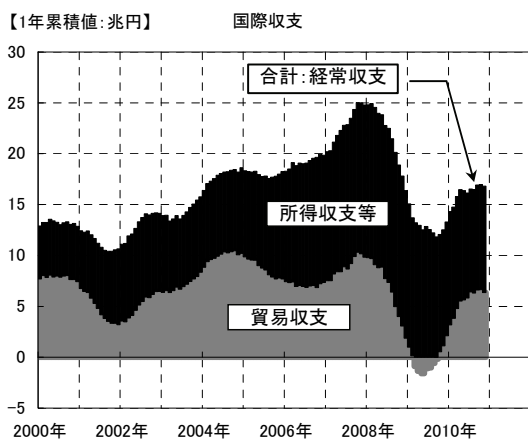
○金融:マネーの拡大モメンタム鈍化



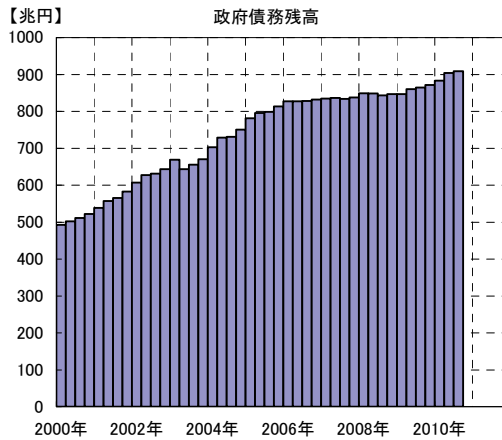
○金融:銀行貸出は減速が続く



○国際収支:貿易収支は改善頭打ち

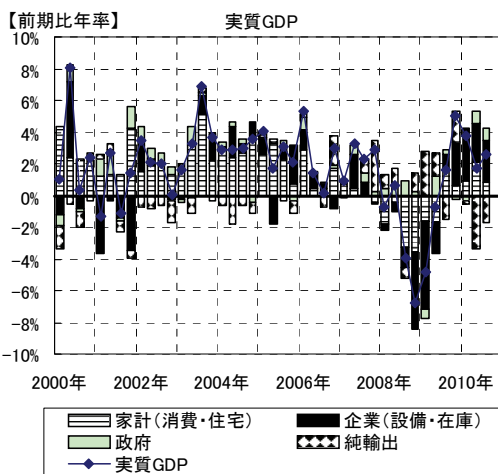


○財政:財政赤字拡大

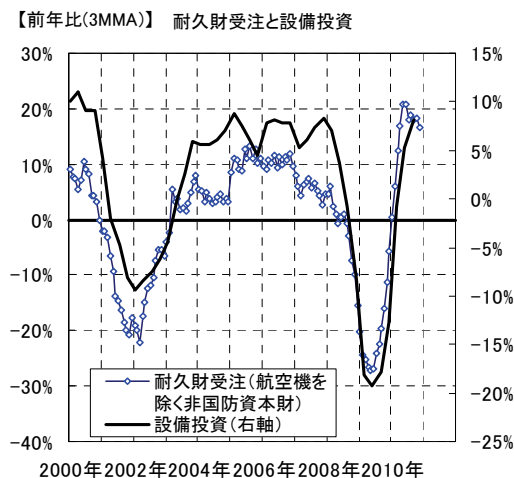


出所:Datastream より三菱UFJ信託銀行作成

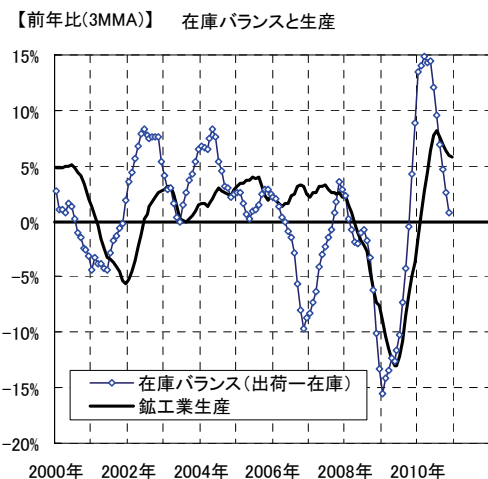
○ **全体: 景気回復モメンタム改善**



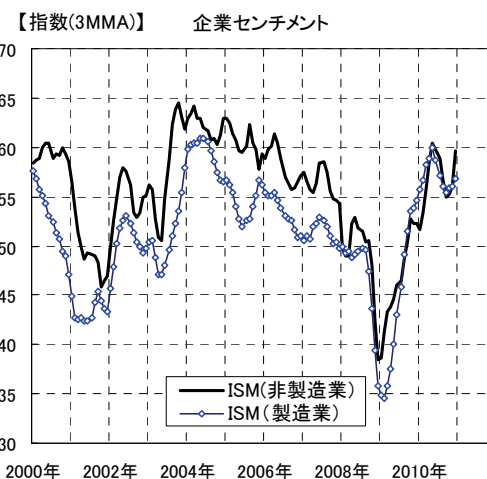
○ **設備投資: 受注は拡大モメンタム鈍化**



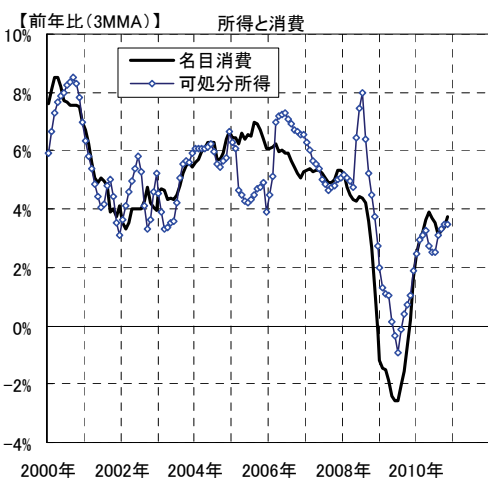
○ **生産: 拡大モメンタム頭打ち**



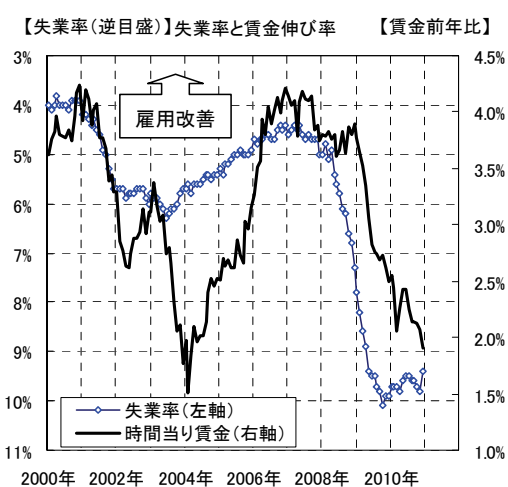
○ **生産: 企業マインドは改善**



○ **個人消費: 消費・所得は持ち直しが続く**



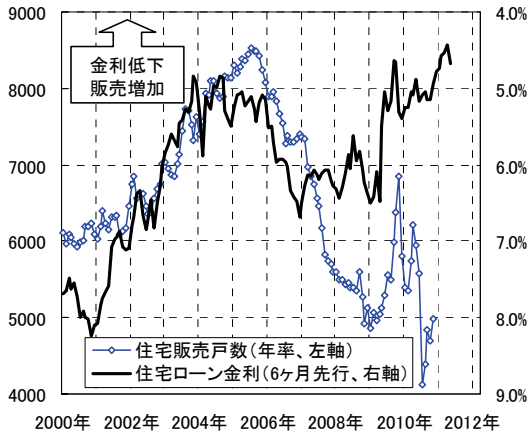
○ **雇用: 失業率高止まり**



出所: Datastream より三菱 UFJ 信託銀行作成

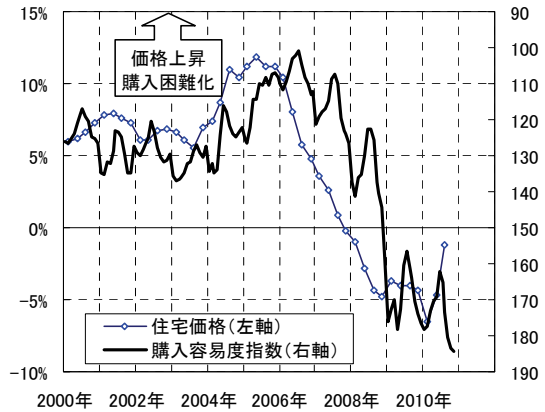
○住宅:住宅販売は急減少から反発

【販売戸数:千戸】住宅販売とローン金利【ローン金利(逆目盛)】



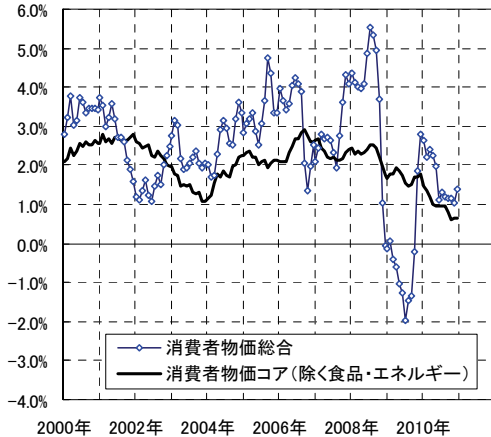
○住宅:住宅価格は下げ止まりの動き

【価格前年比】住宅価格と購入容易度【購入容易度(逆目盛)】



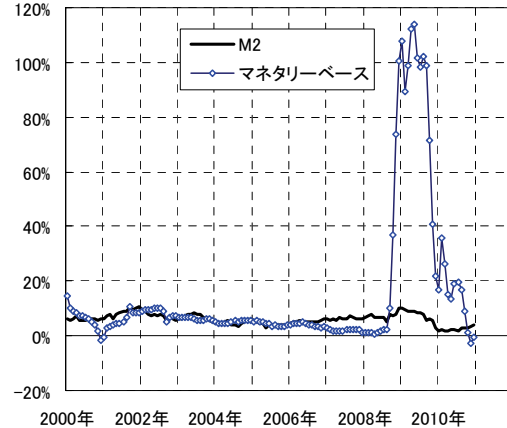
○物価:コア物価は低迷が続く

【前年比】消費者物価



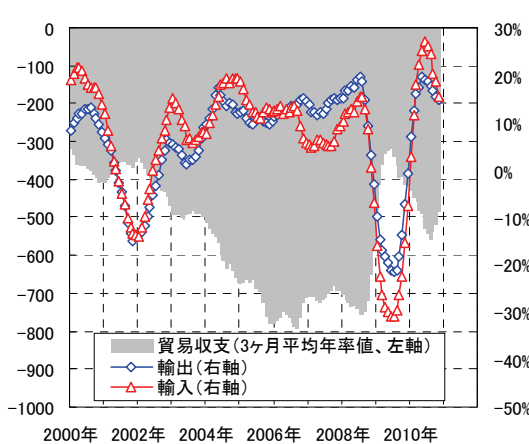
○金融:マネタリーベースは伸び率縮小

【前年比】マネーサプライ



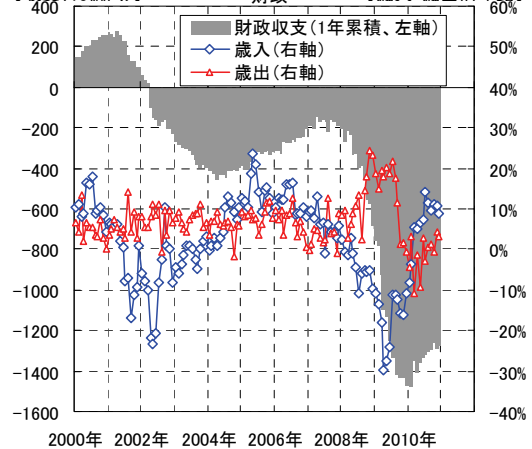
○貿易:輸入減速で貿易赤字拡大一服

【収支:10億ドル】貿易 【輸出入前年比】



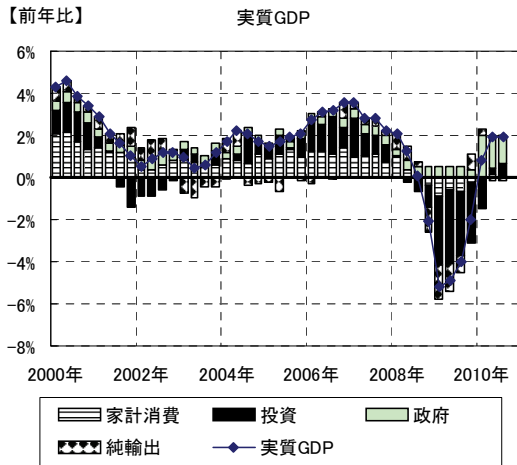
○財政:財政収支は大幅な赤字が続く

【収支:10億ドル】財政 【歳入・歳出前年比】

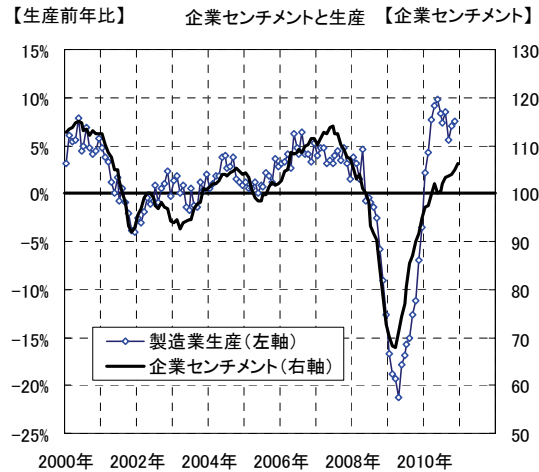


出所:Datastream より三菱UFJ信託銀行作成

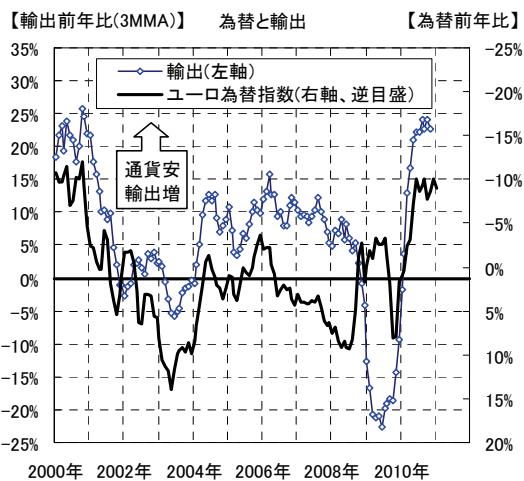
○全体:歴史的な落込みから持ち直しが続く



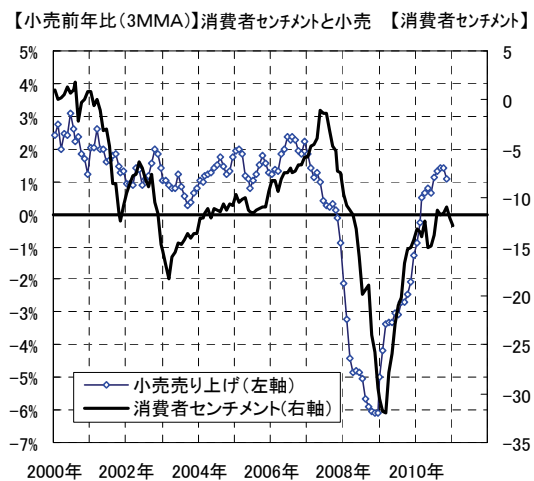
○生産:回復続くもモメンタム鈍化の動き



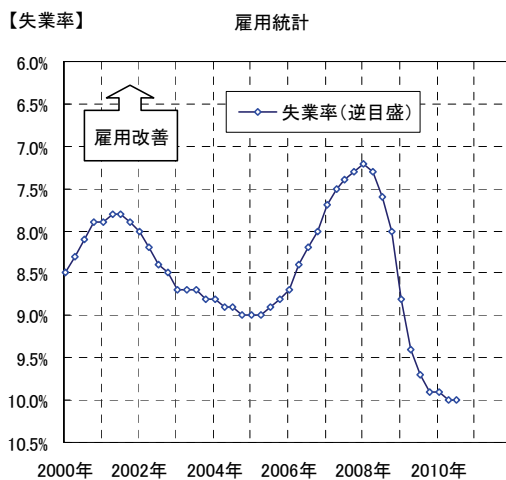
○輸出:輸出は改善頭打ち



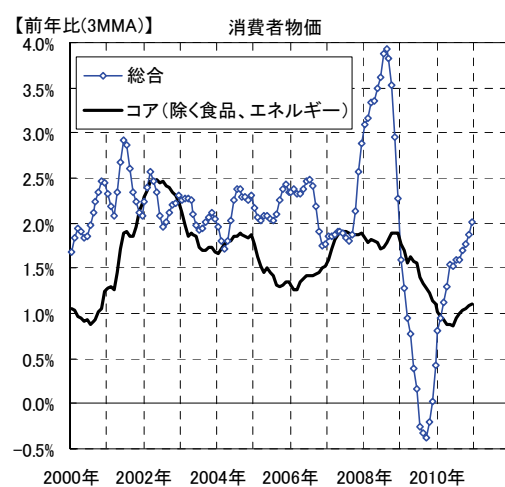
○消費:センチメント・消費共に改善一服



○雇用:雇用は改善の兆し見えず

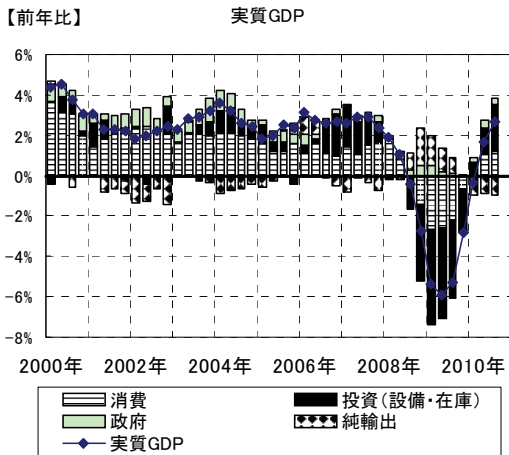


○物価:緩やかな上昇が続く

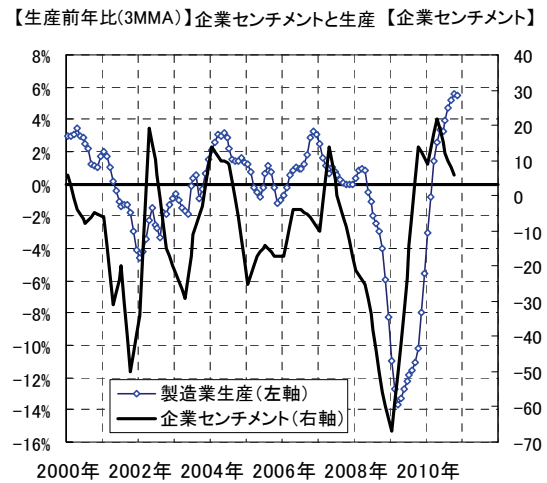


出所:Datastream より三菱UFJ信託銀行作成

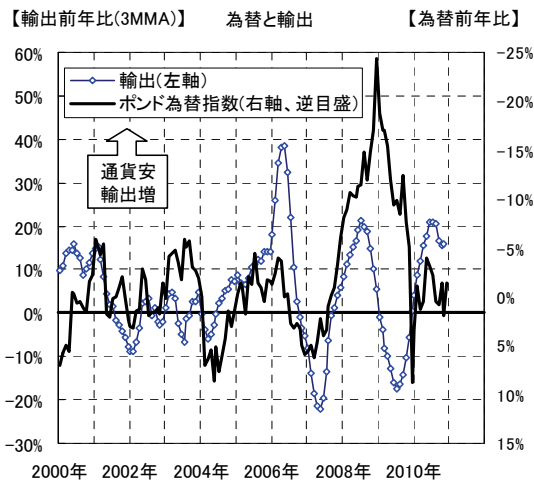
○全体:景気回復モメンタム改善



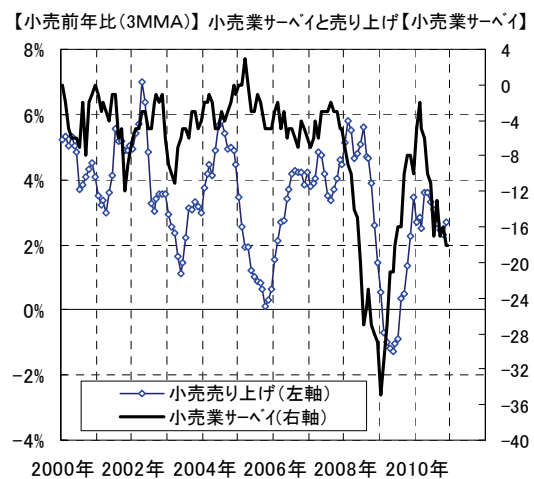
○生産:生産は回復が続くもセンチメント悪化



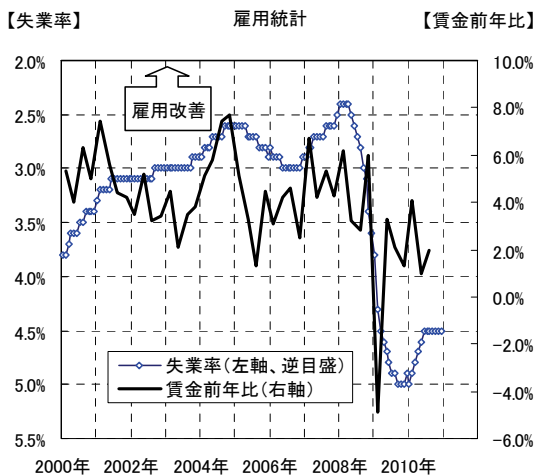
○輸出:輸出は拡大モメンタム鈍化



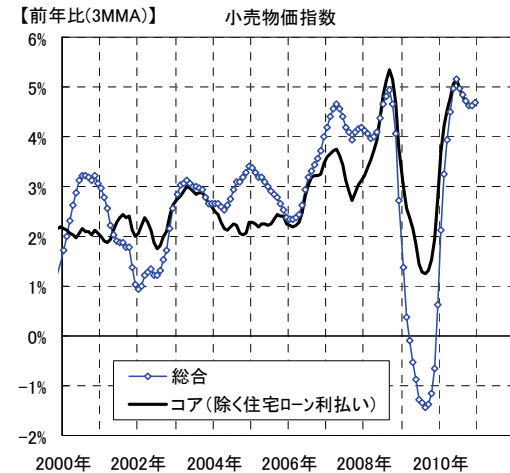
○消費:消費は改善モメンタム頭打ち



○雇用:悪化局面から底入れの動きへ

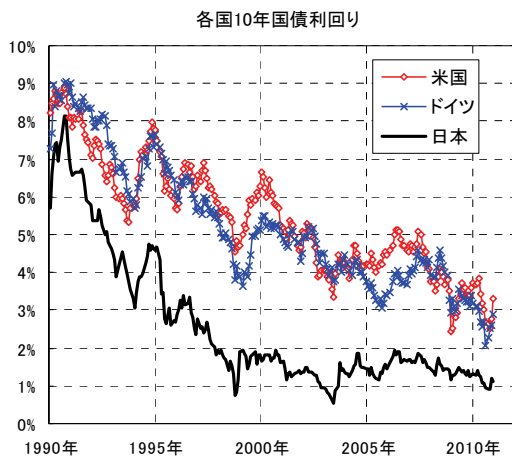


○物価:物価は上昇モメンタム高止まり

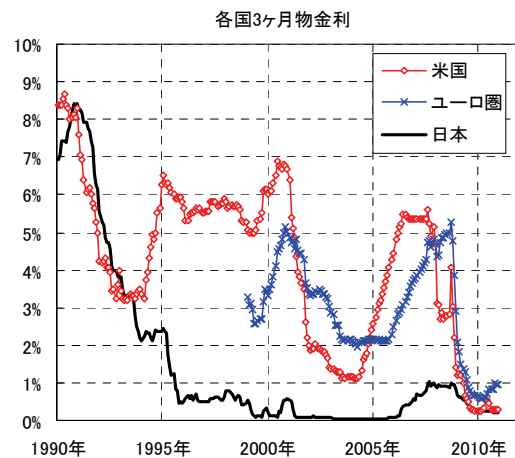


出所:Datastream より三菱UFJ信託銀行作成

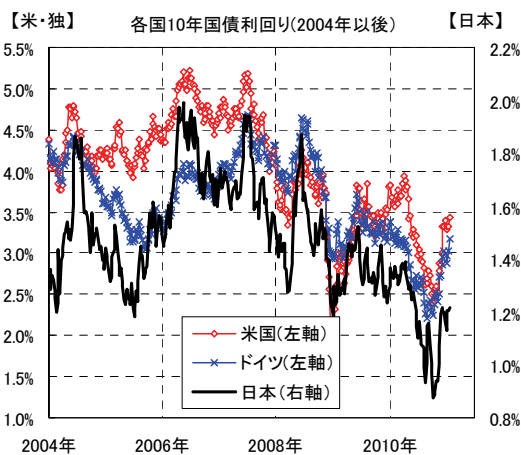
○ 長期金利:底値から反発



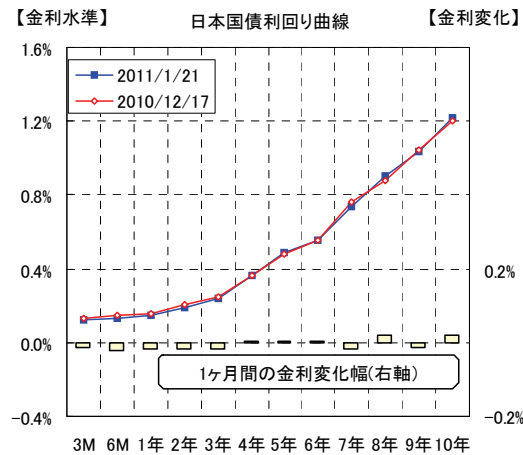
○ 短期金利:ユーロ圏上昇の兆し



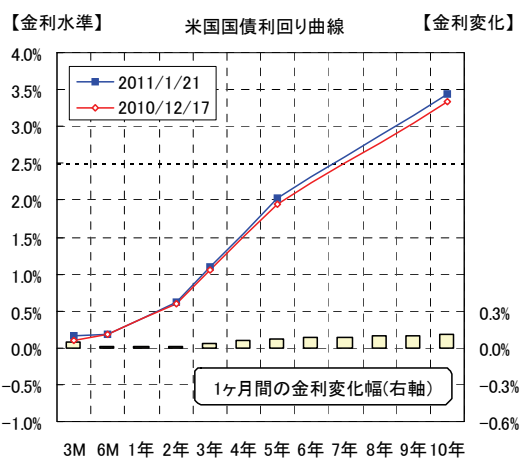
○ 長期金利(2004年以降):金利は急反発



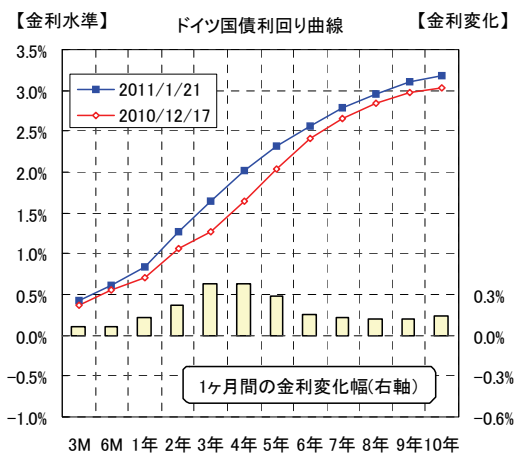
○ イールドカーブ(日本):横這い推移



○ イールドカーブ(米国):中長期上昇

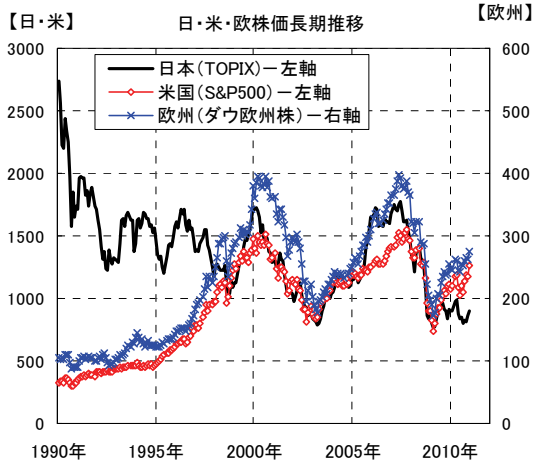


○ イールドカーブ(ドイツ):全年限上昇

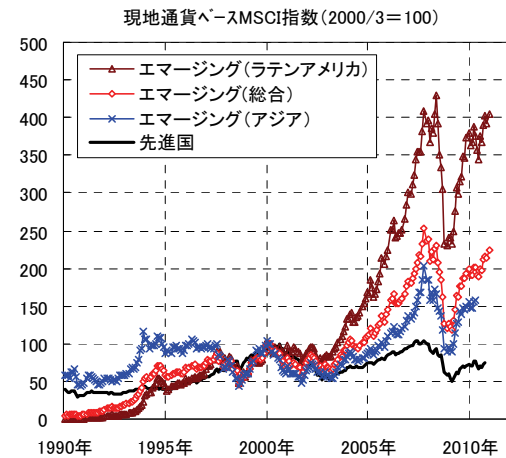


出所: Datastream、Bloomberg より三菱UFJ信託銀行作成

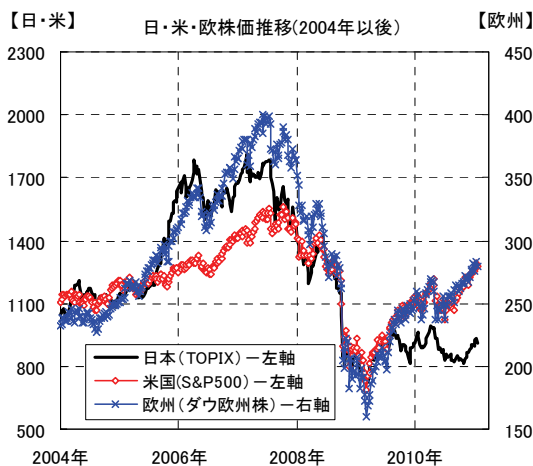
○ 3 極株価(長期): 欧米株は安値圏から反発



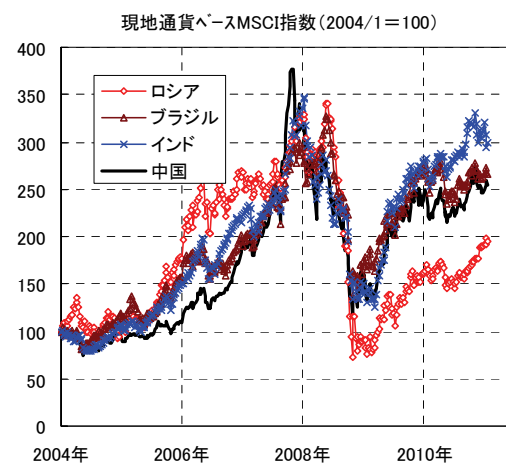
○ EM 株価(長期): 急落後の上昇が続く



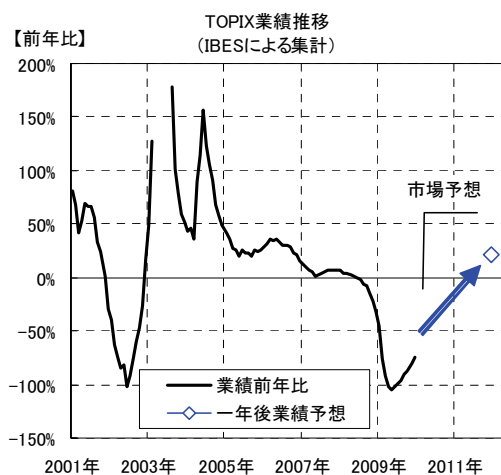
○ 3 極株価(2004 年以降): 日本株も反発



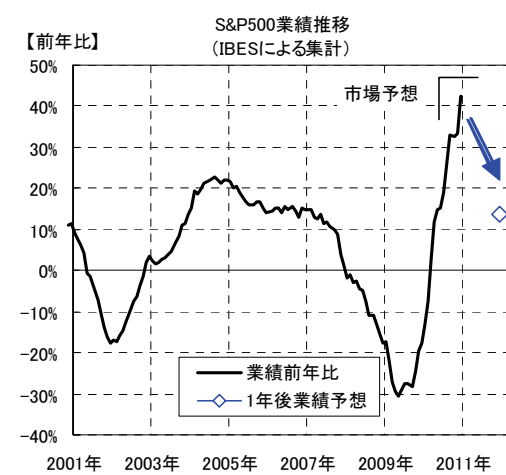
○ BRICs 株価(2004 年以降): 上昇一服



○ 業績(日本): 増益見通し

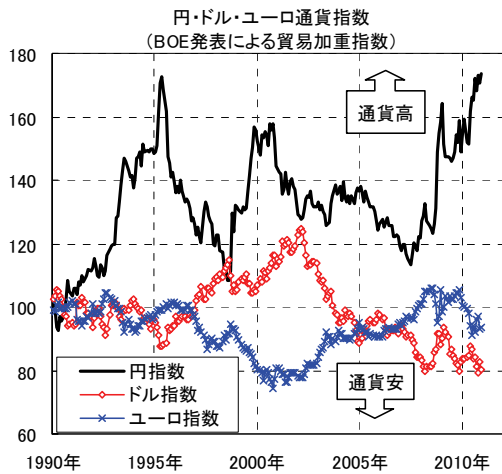


○ 業績(米国): 増益見通し

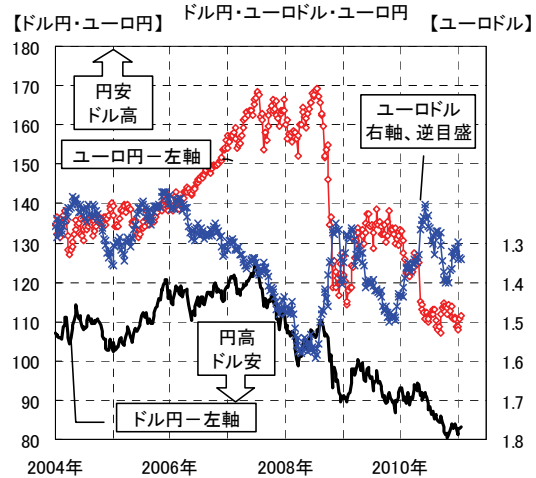


出所: Datastream、Bloomberg より三菱UFJ信託銀行作成

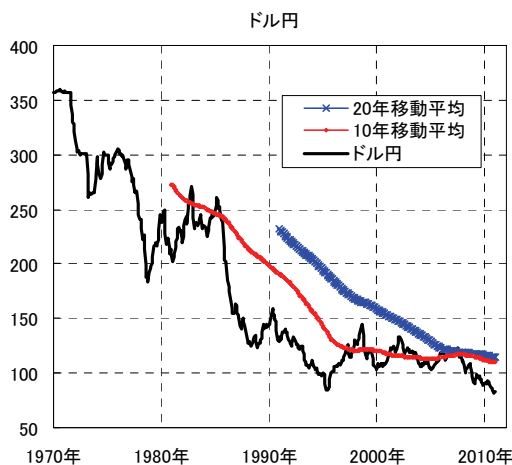
○ 3極通貨(90年以後):円95年来の高値圏



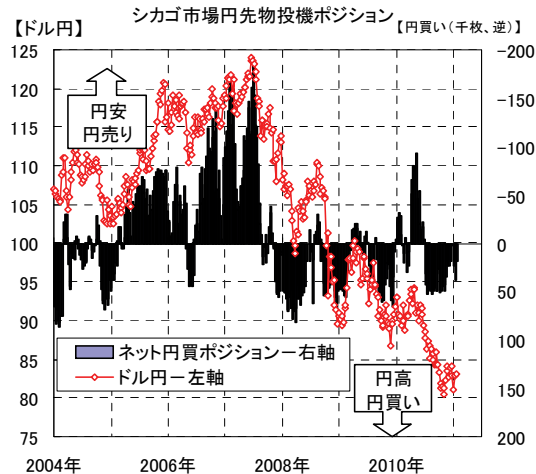
○ 3極通貨(04年以降):円高進行が一服



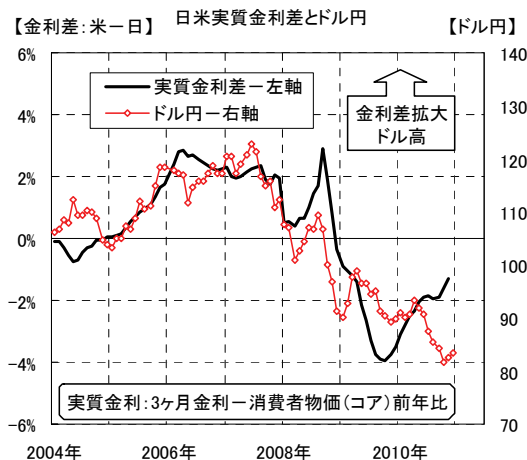
○ ドル円(1970年以後):95年来の円高局面



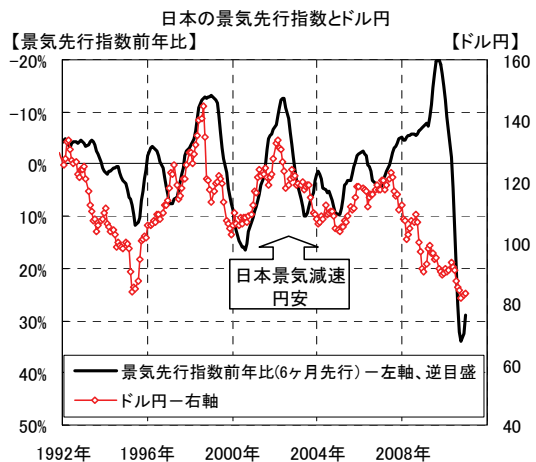
○ 投機ポジション:円買いポジション縮小



○ 金利差とドル円:04年以降概ね連動



○ 国内景気とドル円:景気との乖離縮小



出所:Datastream、Bloomberg より三菱UFJ信託銀行作成

○商品指数



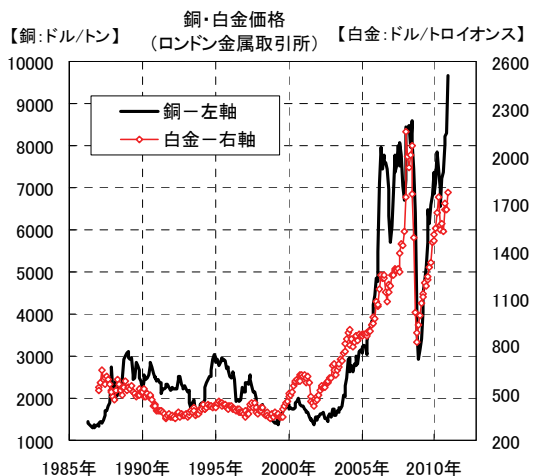
○原油価格



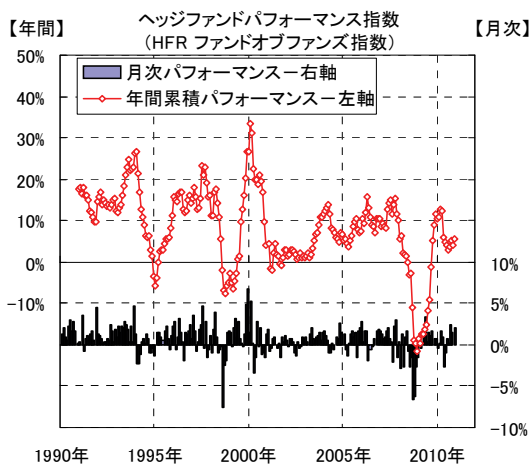
○金価格



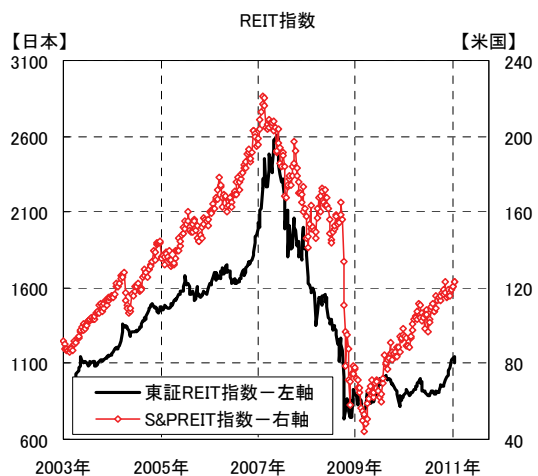
○銅・白金先物



○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）