

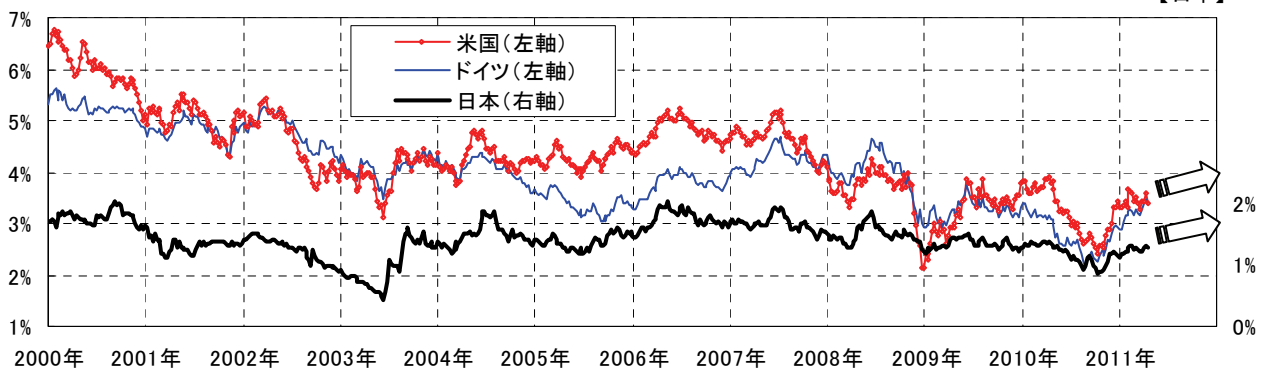
<世界経済の見通し>

- 国内経済: 外需に牽引され緩やかに持ち直し。但し震災の影響で目先は軟調推移。
 - ・米国や新興国景気の堅調推移を背景に外需が緩やかに拡大し、景気は持ち直し。
 - ・但し、震災の影響で目先の景気は生産活動縮小や個人消費の低迷から軟調推移。
- 米国経済: 内需安定化と在庫循環の持ち直しにより、景気は緩やかに拡大。
 - ・耐久財を中心とした消費の堅調推移が当面続き、在庫循環の持ち直しに寄与。
 - ・秋以降は新興国金融引締め一巡により外需モメンタムが改善し、景気は緩やかに拡大。
- 欧州経済: 緊縮財政圧力残るも、欧州主要国の回復が牽引し景気は緩やかに持ち直し。
 - ・欧州景気は、欧州主要国の外需主導による景気回復が牽引役となり、緩やかに拡大。
 - ・緊縮財政で欧州周縁国の景気低迷が続くも、欧州景気全体への影響は限定的。

【米国、ドイツ】

債券(10年国債利回り)

【日本】



<債券相場の見通し>

- 国内債券: 景気は底堅く推移も、震災に伴う追加金融緩和等を背景に金利は低位推移。
 - ・景気持ち直し期待は概ね債券市場に織り込み済みであり、金利上昇圧力とはならない。
 - ・震災に伴う追加金融緩和が政府債務増加懸念による金利上昇圧力を抑制。
- 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、景気を持ち直しに伴い欧米金利は小幅に上昇へ。



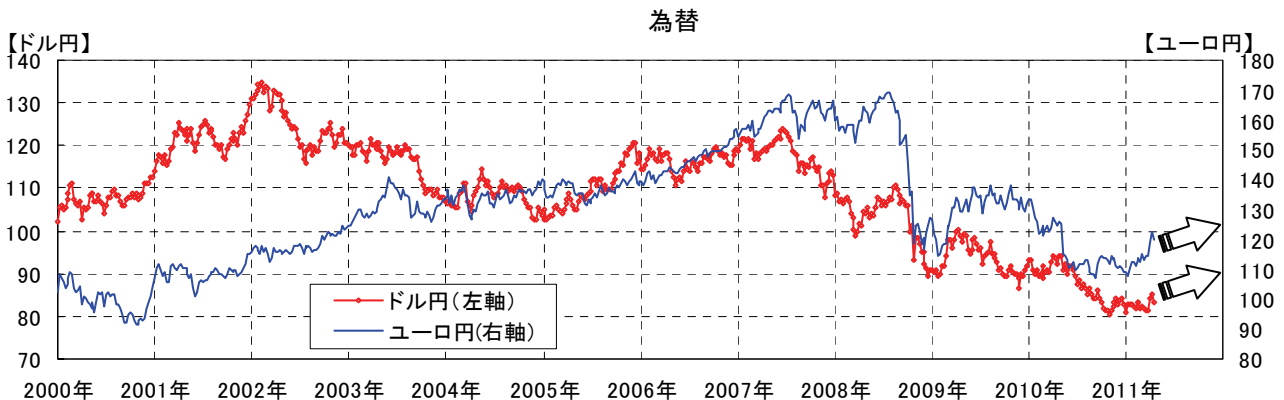
<株式相場の見通し>

○国内株式: 生産活動の正常化が進展するに連れて業績が改善し、株価は上昇。

- ・ 年度半ばまでは震災の影響で業績下振れ懸念が残り、上値の重い展開。
- ・ 年度半ば以降はサプライチェーン回復と共に生産活動が正常化し、下値を切上げる展開。

○欧米株式: 世界景気持ち直しで業績改善続くも、欧米金融引締め懸念の台頭が上値を抑制。

- ・ 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。
- ・ 欧米金融引締め懸念の顕在化でバリュエーションは拡大せず、株価は概ね横這い。



<為替相場の見通し>

○ドル円: 米景気の緩やかな回復に伴い日米金利差が拡大し、ドル円は緩やかに上昇。

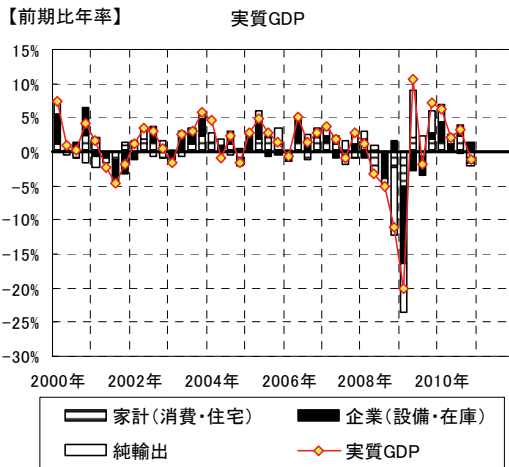
- ・ 米景気の緩やかな回復を背景に米金利が上昇し、日米金利差が拡大。
- ・ 中東情勢の緊張緩和、日本復興進展、世界景気回復でリスク回避弱まり、ドル円は上昇。

○ユーロ円: 金融政策の正常化と欧州債務懸念緩和でユーロ円は緩やかに上昇。

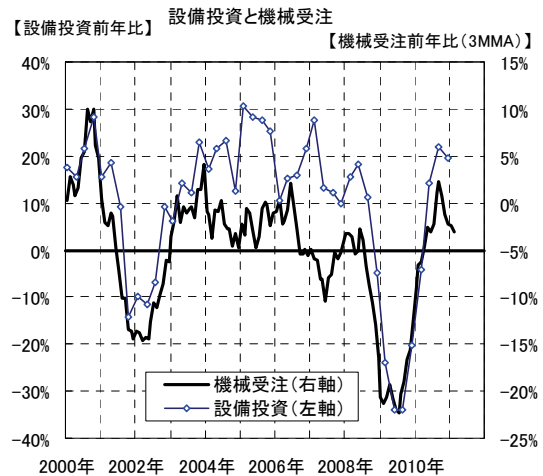
- ・ ECB(欧州中央銀行)の段階的な利上げを受けて欧州金利が上昇し、内外金利差が拡大。
- ・ また、恒久的な危機救済メカニズムの具体化により信用不安が緩和し、ユーロ円は上昇。

☆ Monthly Economics は、4月15日発表までのデータを元に作成しています

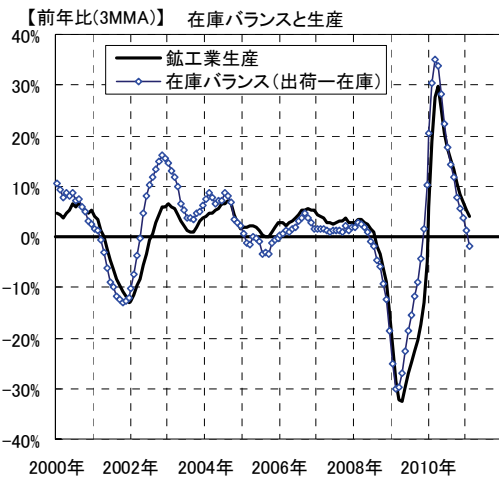
○全体:政策効果剥落で景気減速



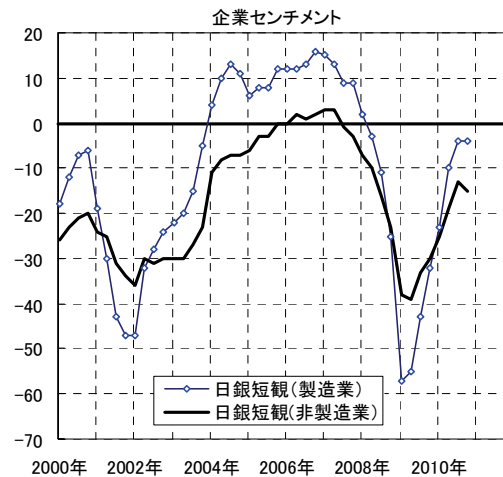
○設備投資:持ち直し一服で頭打ち



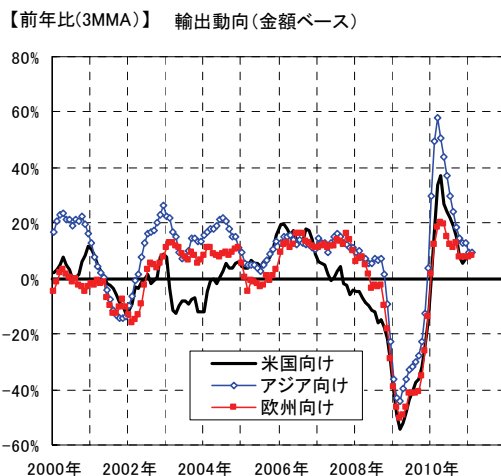
○生産:拡大モメンタム鈍化継続



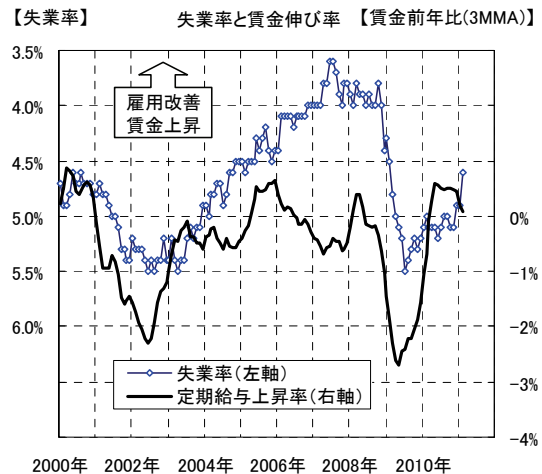
○生産:企業景況感は改善一服



○輸出:欧米向けモメンタム拡大

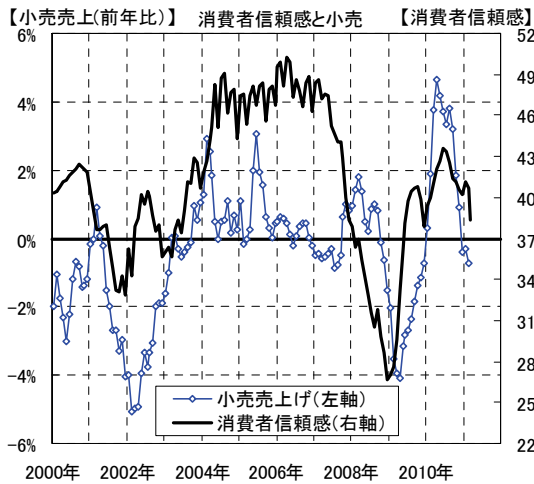


○雇用:失業率は改善するも賃金伸び鈍化

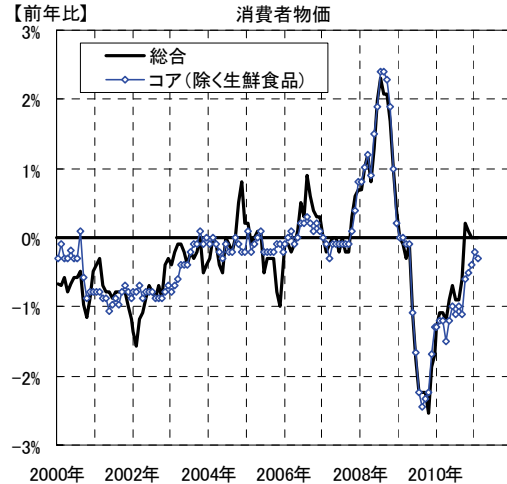


出所:Datastream より三菱UFJ信託銀行作成

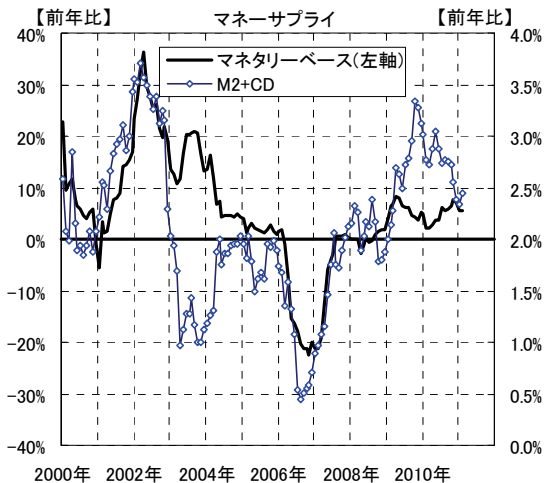
○消費：信頼感の悪化続き、消費減速



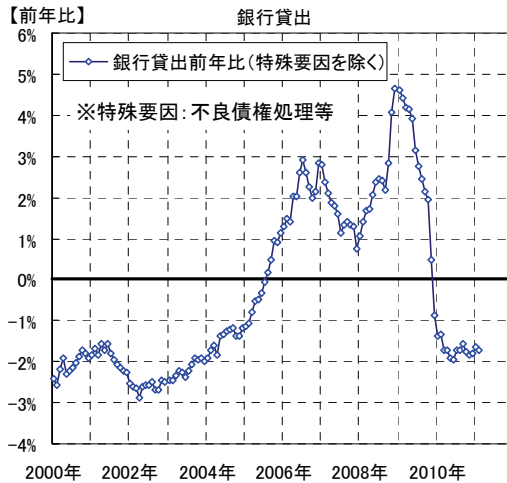
○物価：コア物価のマイナス幅縮小一服



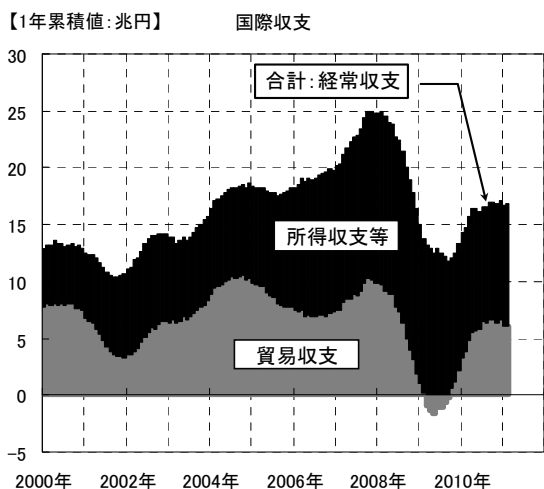
○金融：マネーの鈍化傾向に一服の兆し



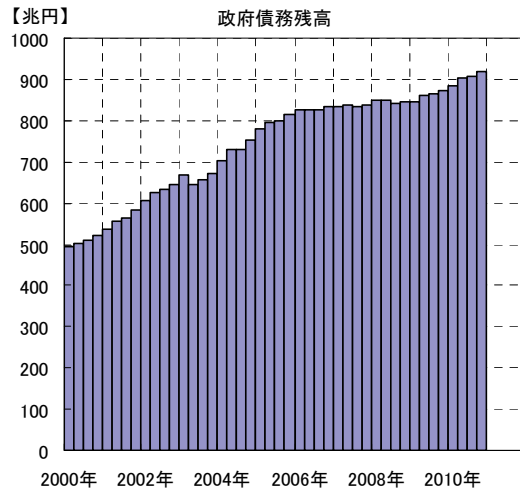
○金融：銀行貸出は減速が続く



○国際収支：貿易収支は緩やかに縮小

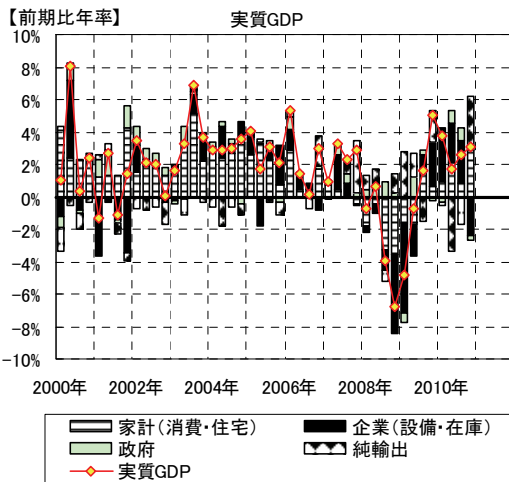


○財政：財政赤字拡大継続

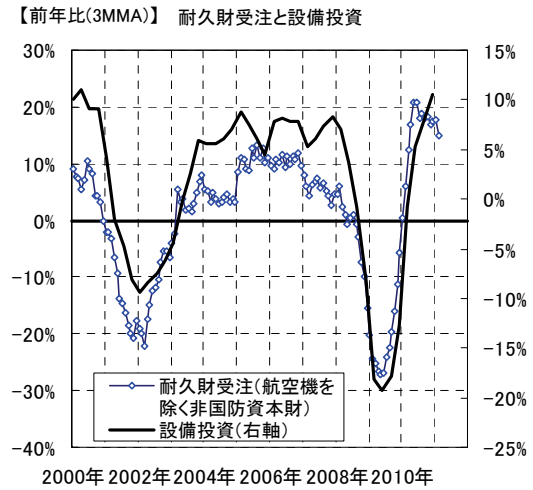


出所: Datastream より三菱 UFJ 信託銀行作成

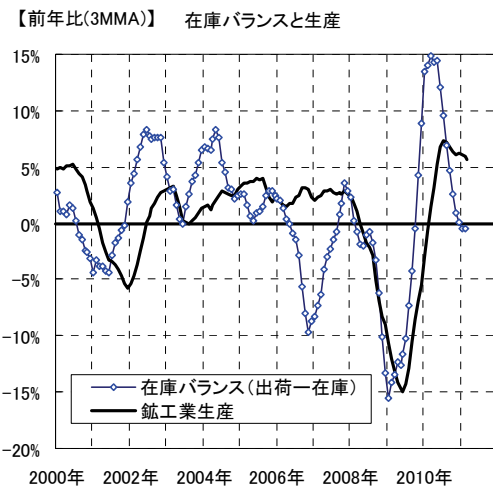
○ 全体:消費、輸出が景気回復に大きく寄与



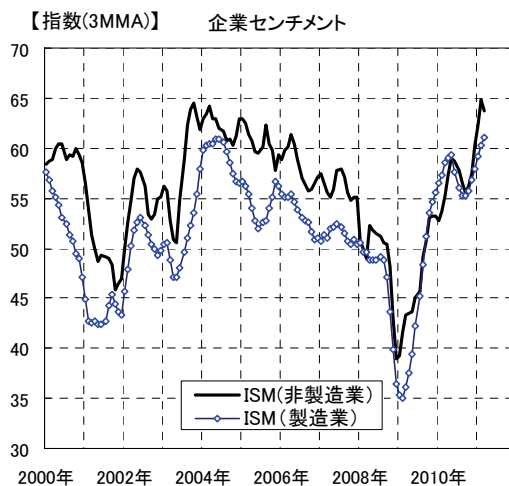
○ 設備投資:受注鈍化も設備投資改善継続



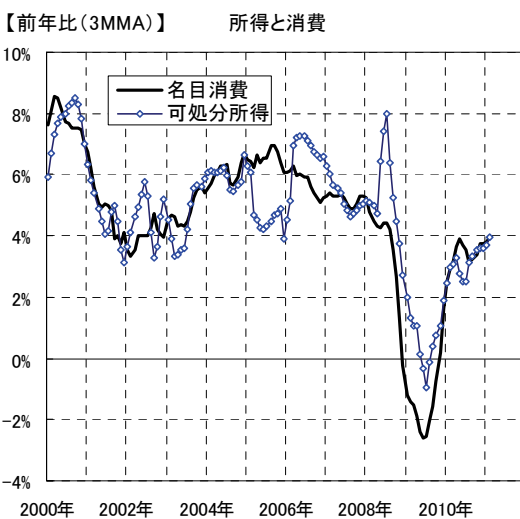
○ 生産:拡大モメンタム鈍化継続



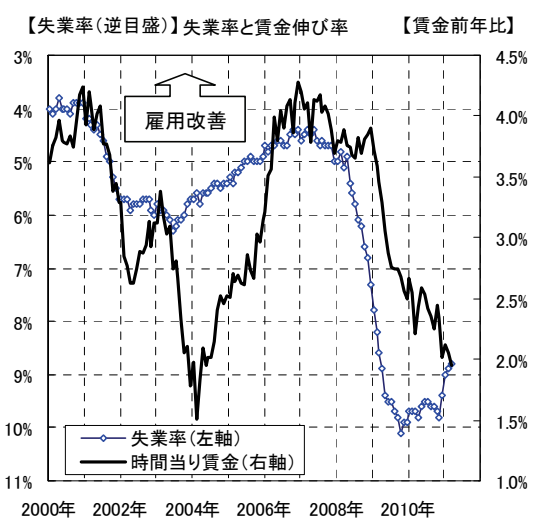
○ 生産:企業マインドは歴史の高水準



○ 個人消費:消費・所得は緩やかな改善継続



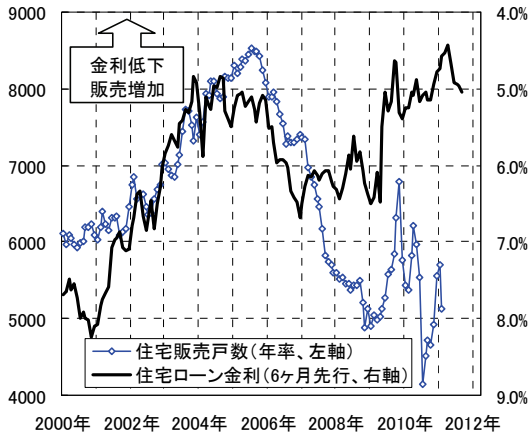
○ 雇用:失業率低下継続も賃金伸び鈍化



出所:Datastream より三菱 UFJ 信託銀行作成

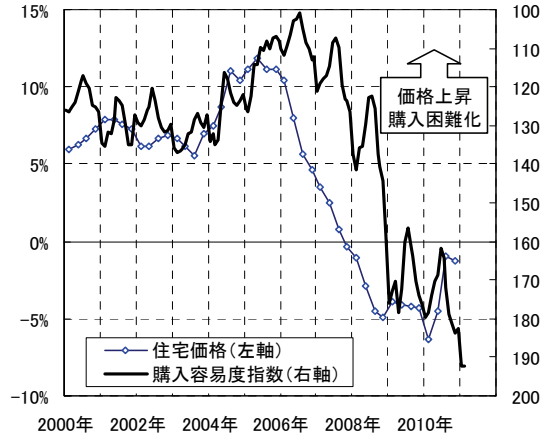
○住宅:住宅販売は急減少からの反発継続

【販売戸数:千戸】住宅販売とローン金利【ローン金利(逆目盛)】



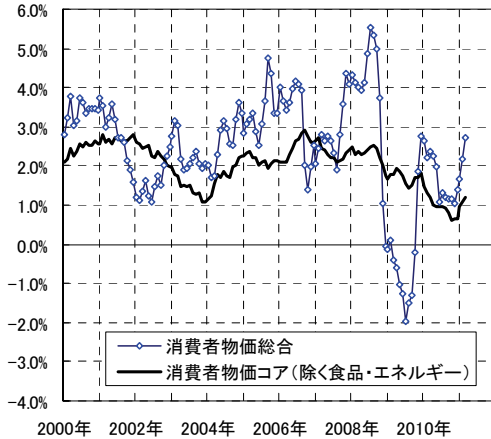
○住宅:住宅価格の持ち直し一服

【価格前年比】住宅価格と購入容易度【購入容易度(逆目盛)】



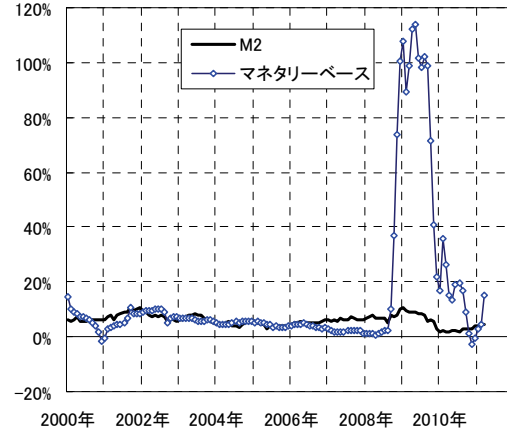
○物価:コア物価に底打ちの兆し

【前年比】消費者物価



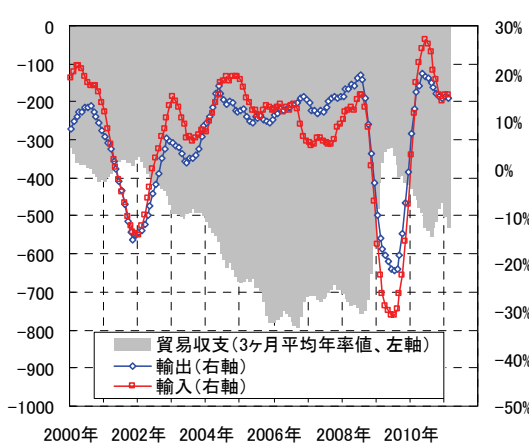
○金融:マネタリーベースは伸び率上昇

【前年比】マネーサプライ



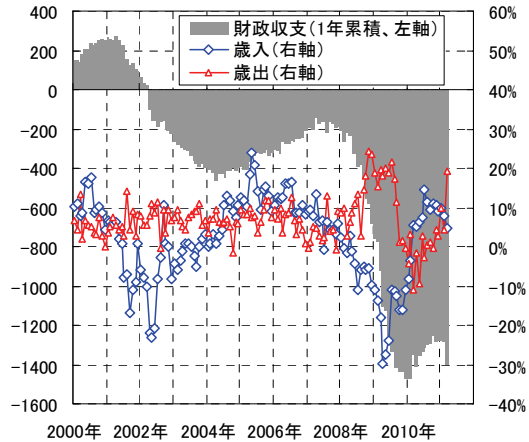
○貿易:輸入増加で貿易赤字再拡大

【収支:10億ドル】貿易 【輸出入前年比】



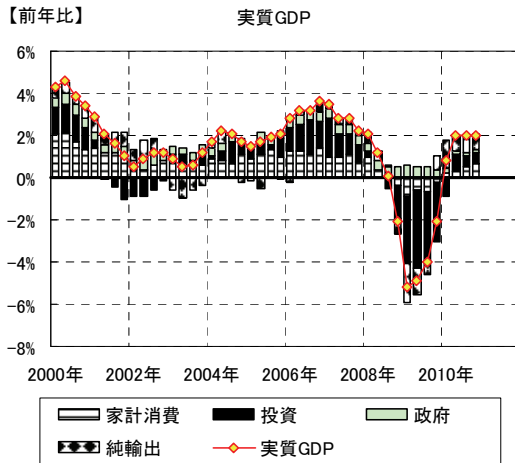
○財政:財政収支は大幅な赤字が続く

【収支:10億ドル】財政 【歳入・歳出前年比】

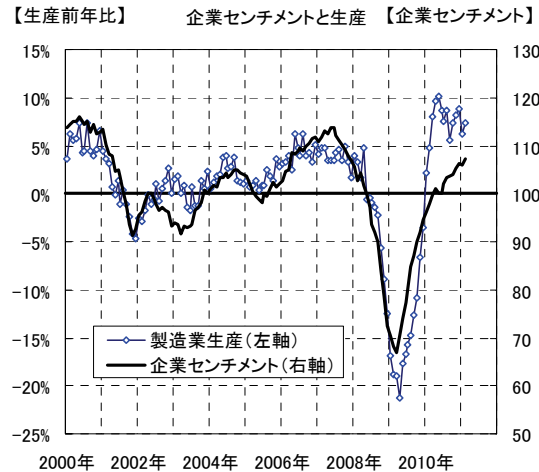


出所:Datastream より三菱UFJ信託銀行作成

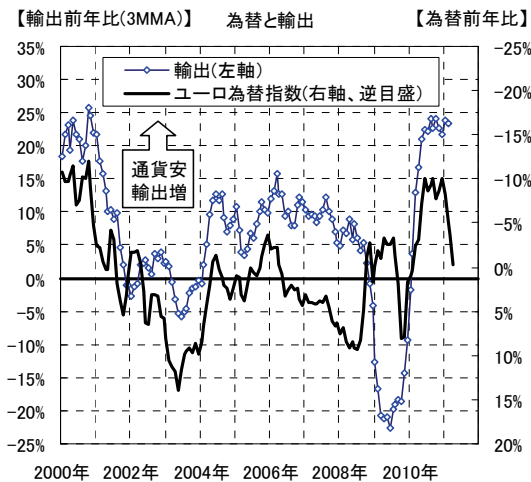
○全体:設備投資、輸出が景気回復を牽引



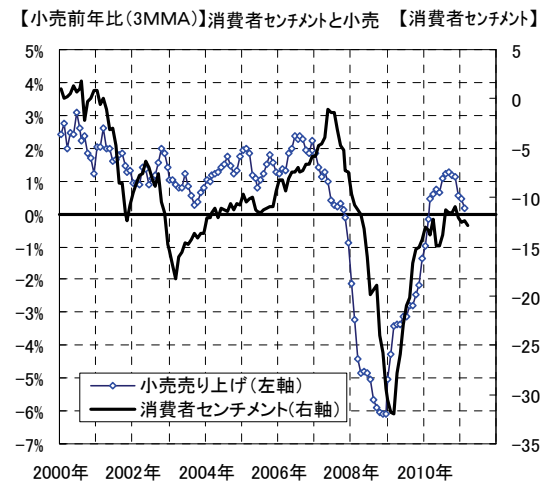
○生産:生産は堅調推移も伸び率は頭打ち



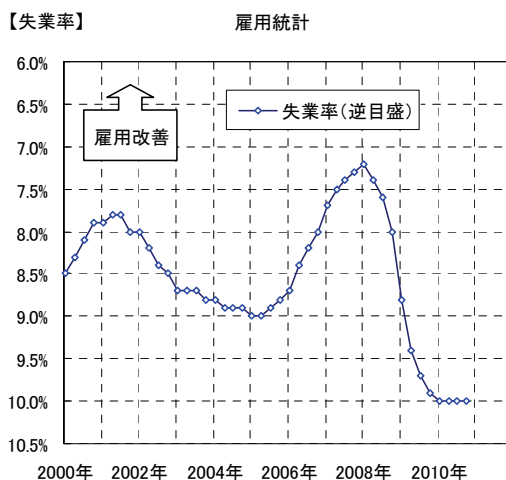
○輸出:輸出拡大続くもモメンタムは頭打ち



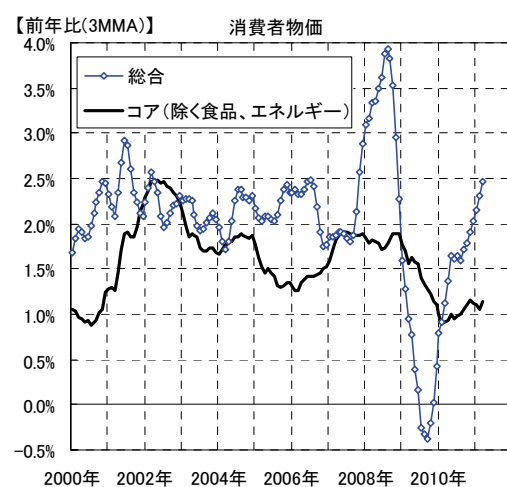
○消費:センチメント・消費共に悪化傾向



○雇用:失業率は高止まりで改善の兆し見えず

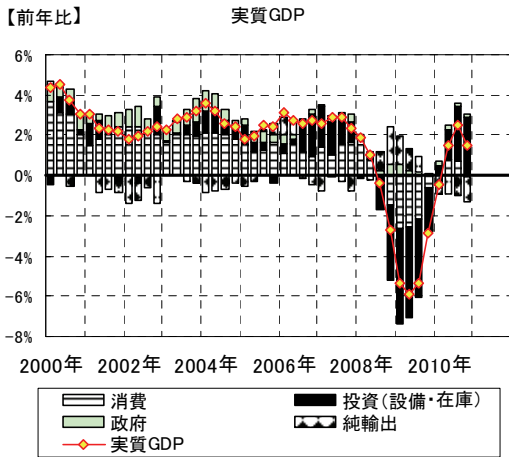


○物価:コア安定も総合物価は上振れ

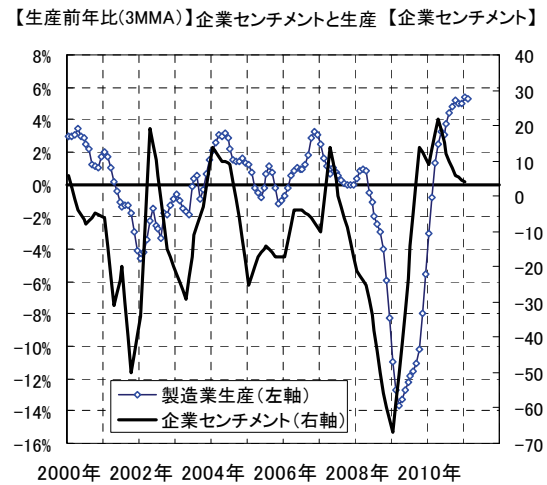


出所:Datastream より三菱UFJ信託銀行作成

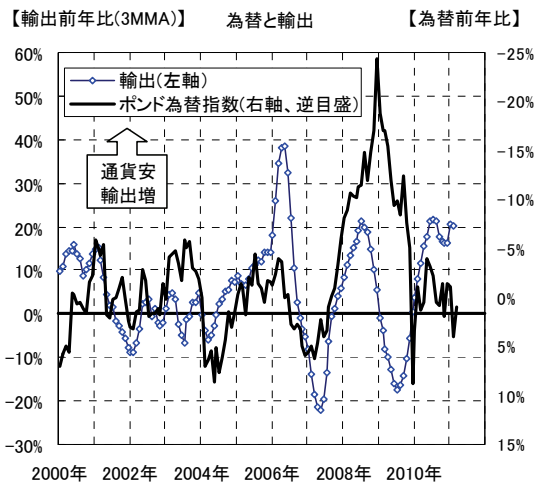
○全体:消費落込みで景気回復モメンタム鈍化



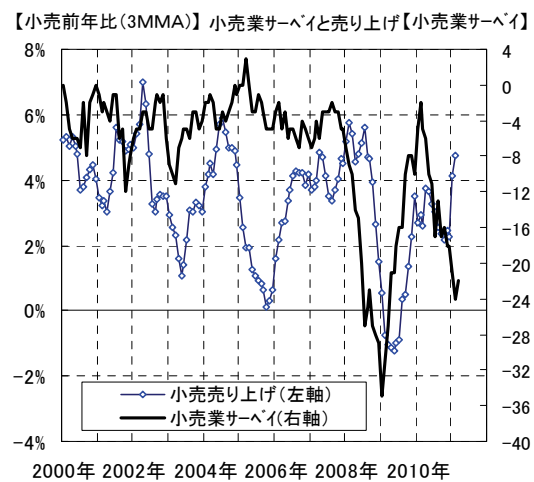
○生産:生産は回復が続くもセンチメント悪化



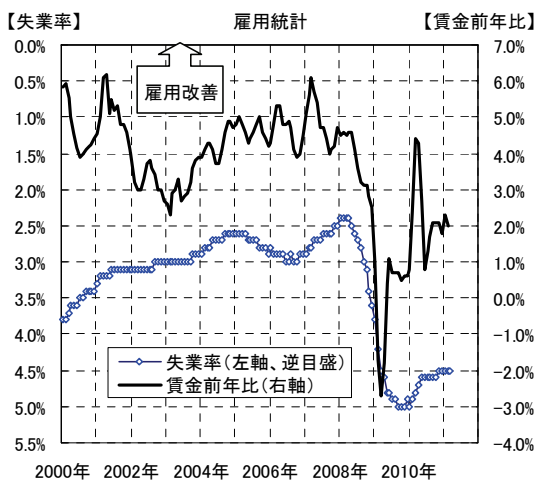
○輸出:ポンド安一服で輸出伸び頭打ち



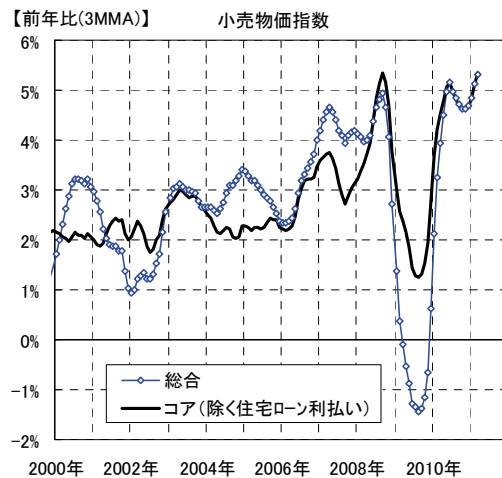
○消費:寒波で落ち込んだ反動増



○雇用:失業、賃金ともに緩やかな回復継続

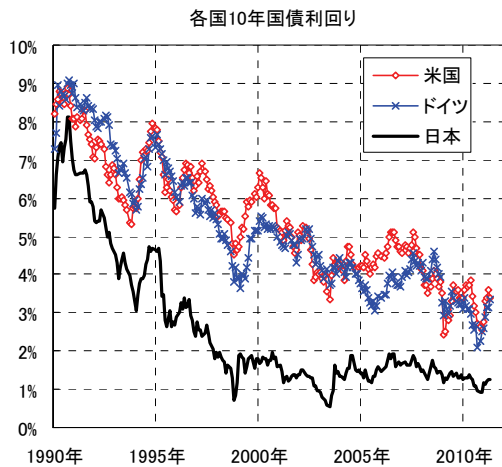


○物価:物価は上昇ペース加速

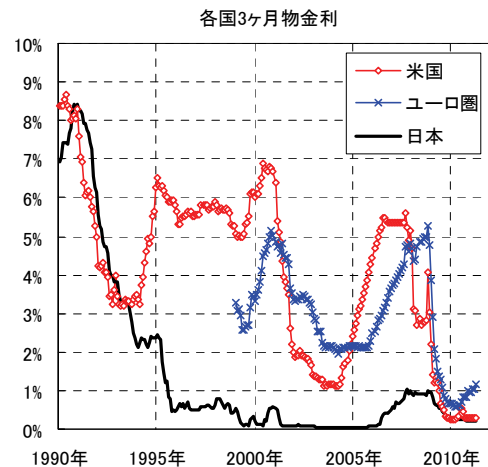


出所:Datastream より三菱UFJ信託銀行作成

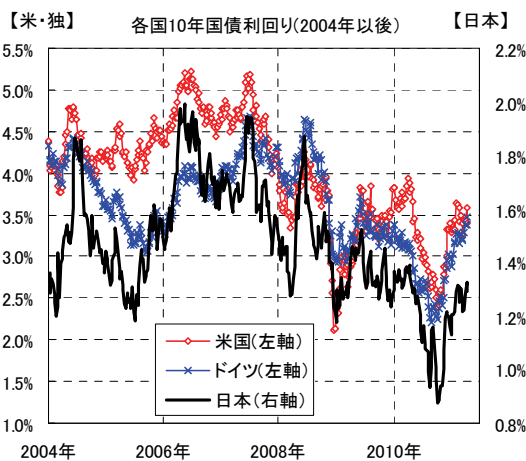
○ 長期金利:円金利は底値圏で横這い



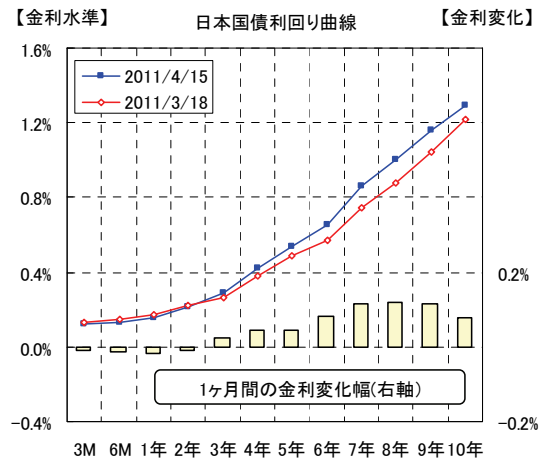
○ 短期金利:ユーロ圏上昇、日米横這い



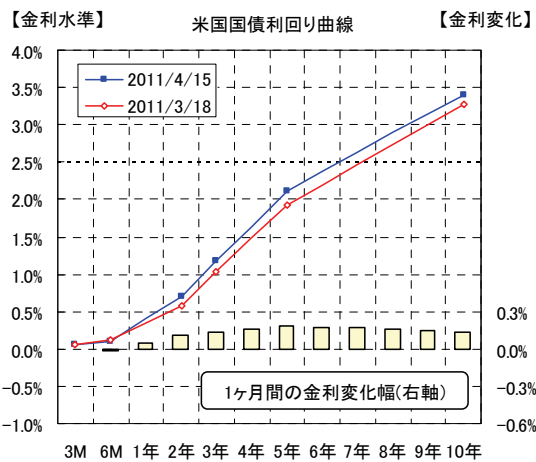
○ 長期金利(2004年以降):金利は上昇継続



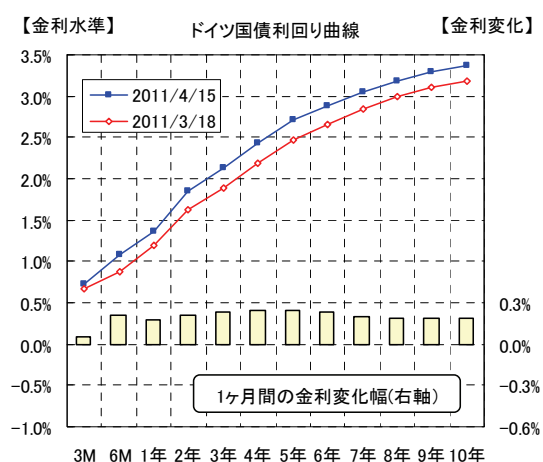
○ イールドカーブ(日本):中長期上昇



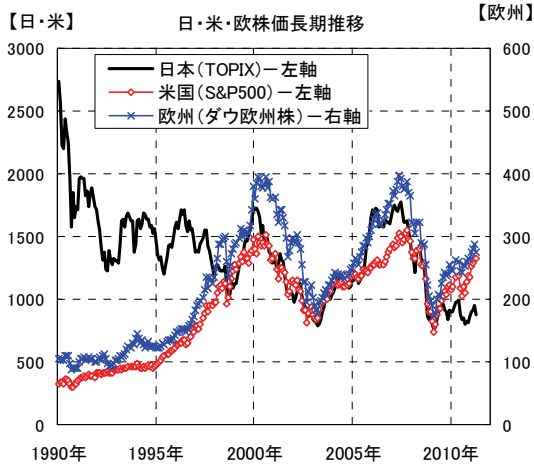
○ イールドカーブ(米国):全年限上昇



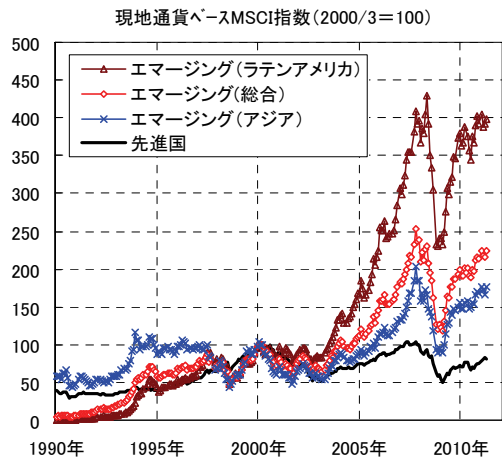
○ イールドカーブ(ドイツ):全年限上昇



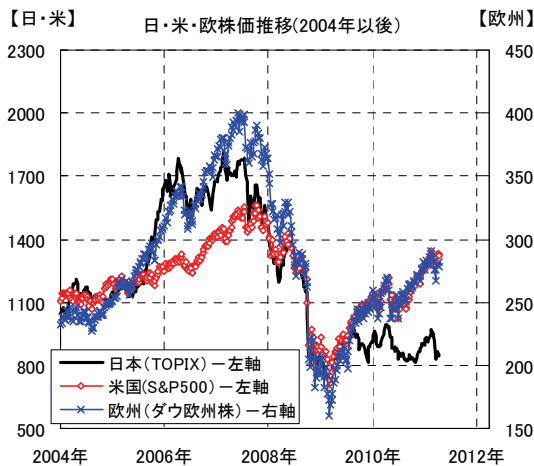
○ 3 極株価(長期): 日本株は安値圏で横這い



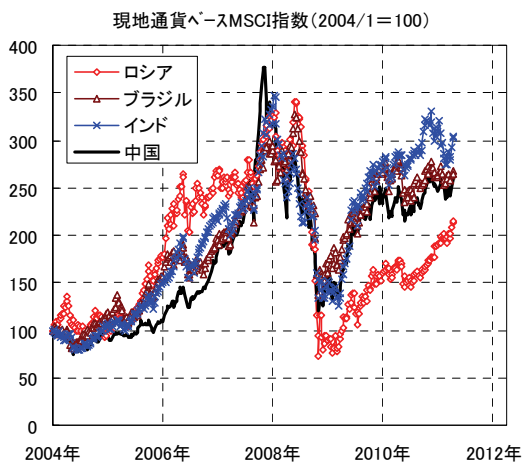
○ EM 株価(長期): 急落後、反発しり高



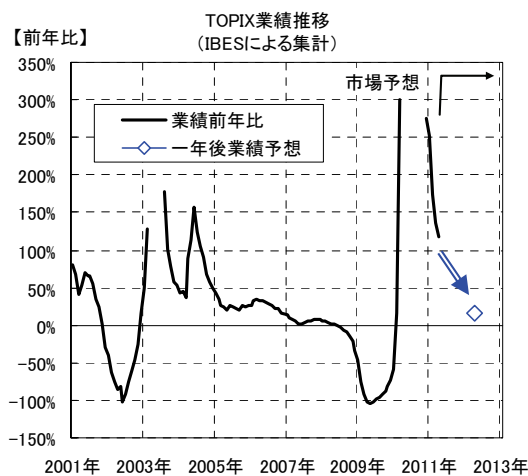
○ 3 極株価(2004 年以降): 日本震災で急落



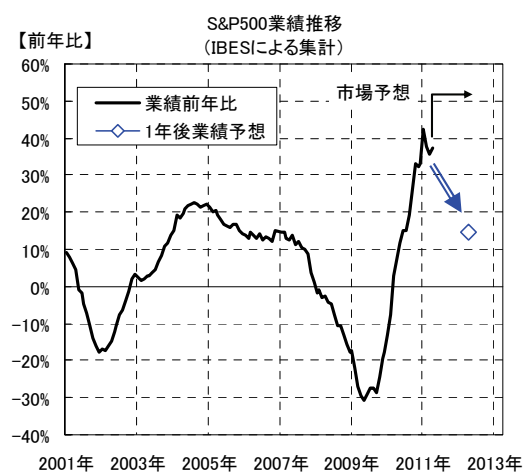
○ BRICs 株価(2004 年以降): まちまちの展開



○ 業績(日本): 増益見通し

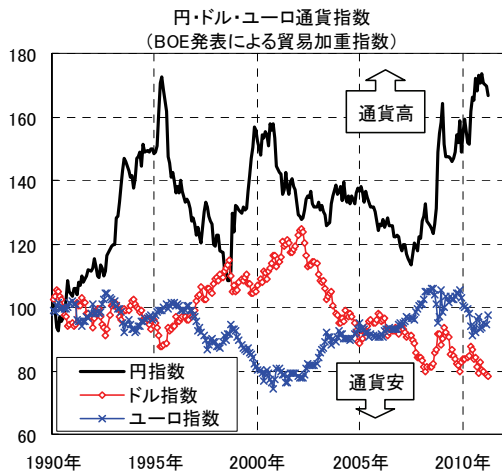


○ 業績(米国): 増益見通し

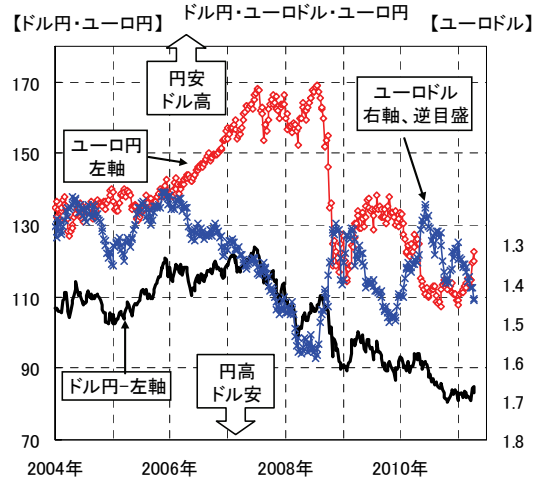


出所: Datastream、Bloomberg より三菱 UFJ 信託銀行作成

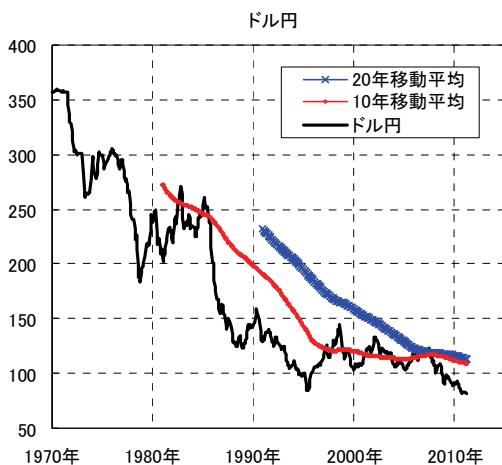
○ 3極通貨(90年以後):ドル指数が最安値更新



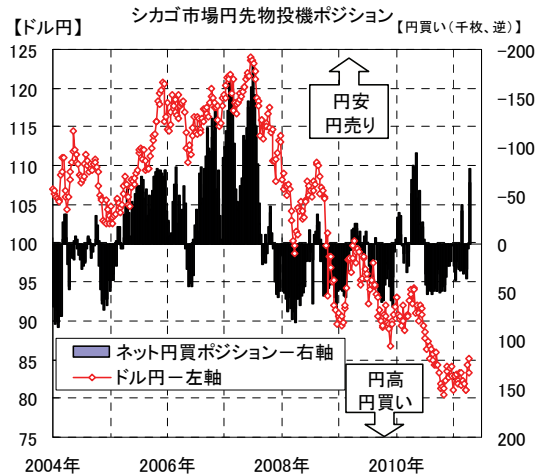
○ 3極通貨(04年以降):ユーロ高円安、ドル安



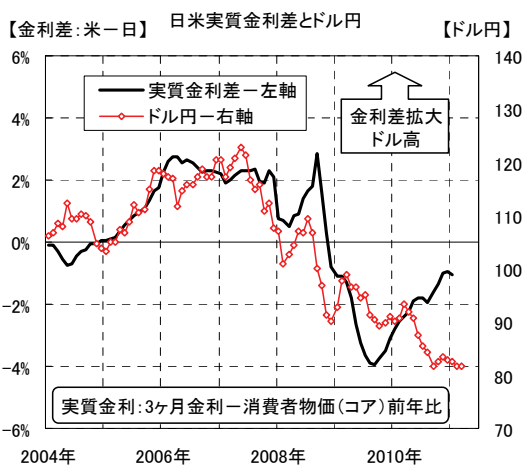
○ ドル円(1970年以後):95年来の円高局面



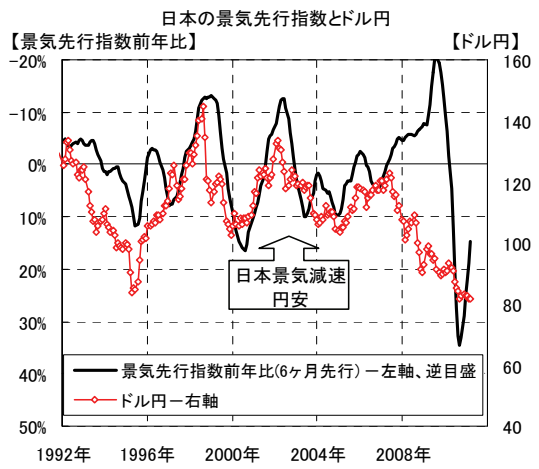
○ 投機ポジション:円は売りポジションに転換



○ 金利差とドル円:金利差との乖離継続

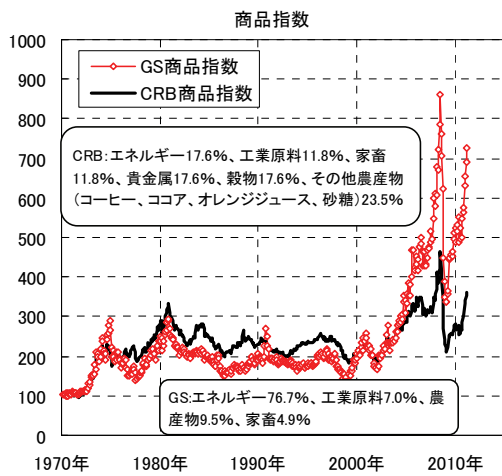


○ 国内景気とドル円:景気との乖離拡大



出所:Datastream、Bloomberg より三菱UFJ信託銀行作成

○商品指数



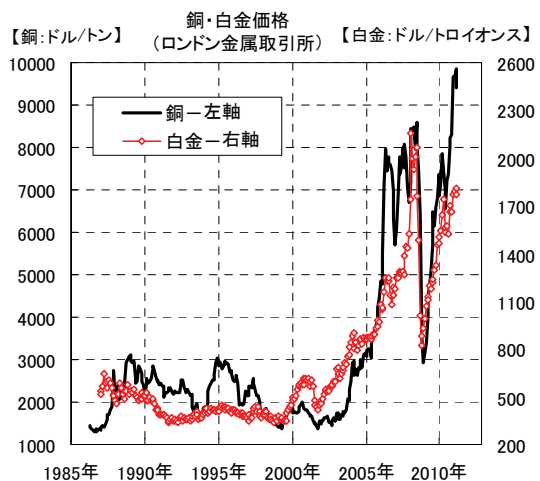
○原油価格



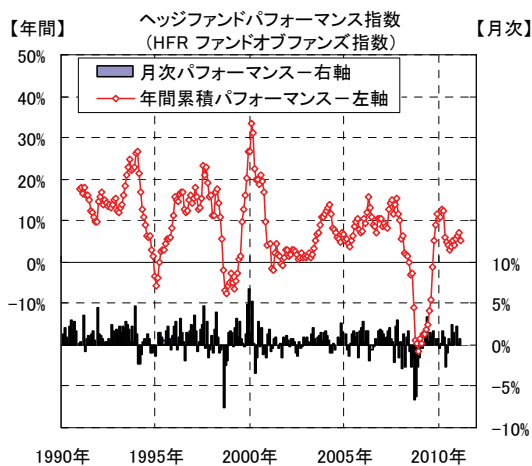
○金価格



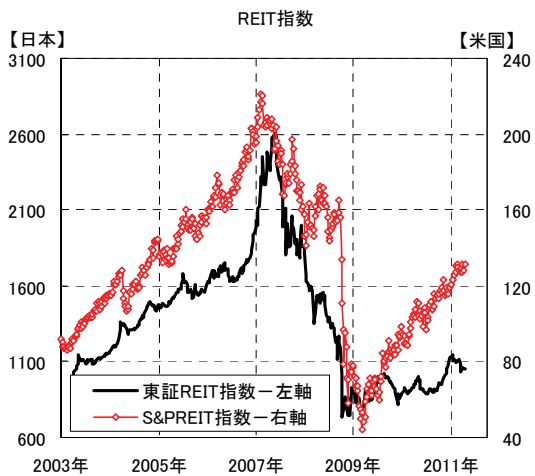
○銅・白金先物



○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）