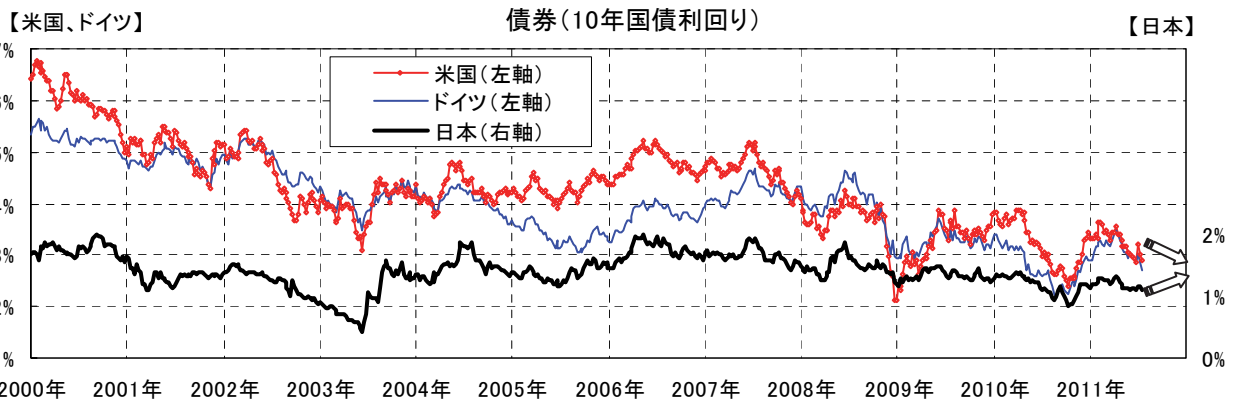


<世界経済の見通し>

- 国内経済: 生産活動の正常化、復興需要の示現により景気は緩やかに持ち直し。
 - ・新興国引締め継続で外需鈍化も、生産活動の正常化に連れて景気は緩やかに持ち直し。
 - ・年明け以降は復興需要の示現と新興国持ち直しに支えられ、景気は緩やかに回復。
- 米国経済: 景気刺激策効果の剥落および財政支出削減でモメンタム鈍化。
 - ・年内は外需鈍化が続くもインフレ沈静化や自動車生産回復が支えとなり、景気は横這い。
 - ・年明け以降は新興国引締め一巡で外需回復するも、財政支出削減でモメンタム鈍化。
- 欧州経済: 新興国引締め一巡で外需回復するも、債務問題が重石となり景気は一進一退。
 - ・新興国金融引締めによる外需鈍化に加え、財政削減による内需圧迫で景気は踊り場入り。
 - ・年明け以降は外需が回復するも、債務問題が重石となり域内需要低迷で景気は一進一退。



<債券相場の見通し>

- 国内債券: 復興需要による景気回復や国債増発懸念を背景に金利は小幅上昇。
 - ・11年後半は生産活動の正常化を主因とした国内景気の持ち直しにより、金利は小幅上昇。
 - ・12年前半は復興需要による景気回復や国債増発懸念から金利は小幅上昇。
- 欧米債券: 米景気の回復ペース鈍化による金融緩和長期化観測から金利は小幅低下。
 - ・11年後半は新興国金融引締めによる外需鈍化や国内景気の減速感から金利は小幅低下。
 - ・12年前半は財政効果剥落による景気鈍化や金融緩和の長期化から金利は小幅低下。



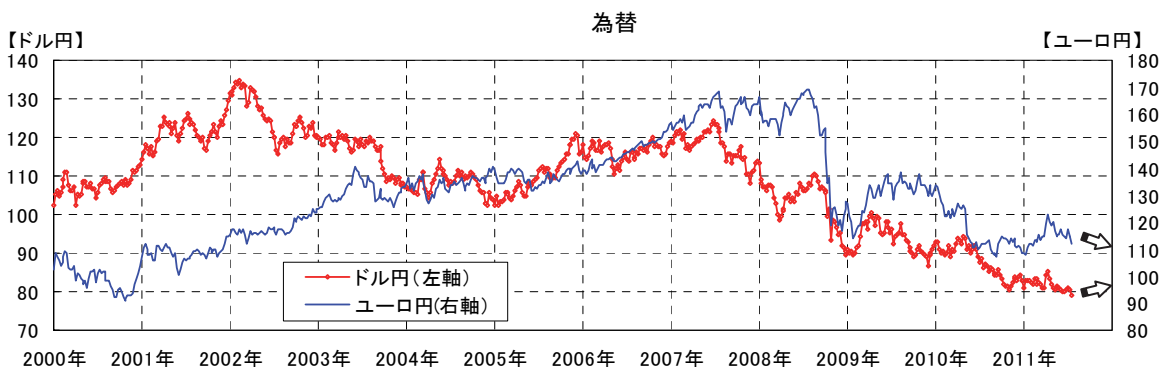
<株式相場の見通し>

○国内株式: 新興国景気の持ち直しや震災復興需要から、株価はじり高の展開。

- ・ 11年後半はグローバル景況感の鈍化や国内電力供給懸念から上値の重い展開。
- ・ 12年前半は新興国景気の持ち直しや震災復興需要を背景に下値を切上げる展開。

○欧米株式: 新興国景気の持ち直しで業績改善続くも、財政効果の剥落で上値の重い展開。

- ・ 11年後半は内需鈍化懸念や新興国金融引締めの影響から上値の重い展開。
- ・ 12年前半は金融緩和状況が継続し下値は限定的も、財政効果剥落で株価伸び悩み。



<為替相場の見通し>

○ドル円: 日米ともに金融緩和継続で金利差拡大は限られ、ドル円は概ね横這い。

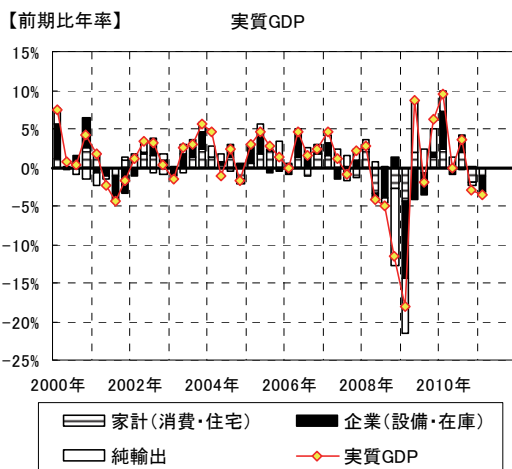
- ・ 11年後半は、日米ともに景気に配慮し金融緩和継続で金利差は拡大せず、ドル円横這い。
- ・ 12年前半も、財政効果剥落による米景気鈍化を背景に金融緩和姿勢が維持され、横這い。

○ユーロ円: 欧州債務問題の不透明感や景況感鈍化が重石となり、ユーロ円は軟調推移。

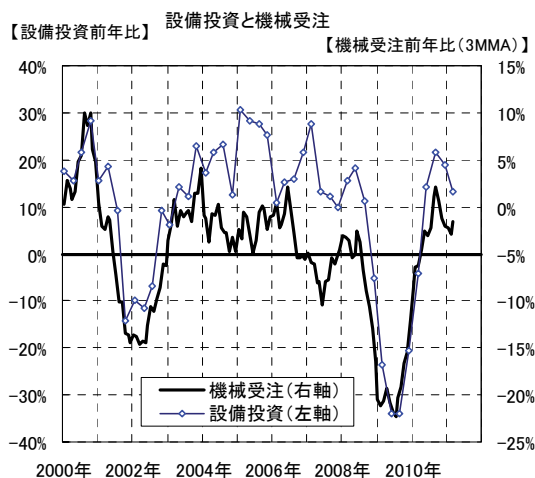
- ・ 11年後半は、債務問題を巡る不安定な欧州金融情勢を背景に、ユーロ円は軟調推移。
- ・ 12年前半は、米財政効果剥落による景況感鈍化でリスク志向は高まらず、軟調継続。

☆ Monthly Economics は、7月15日発表までのデータを元に作成しています

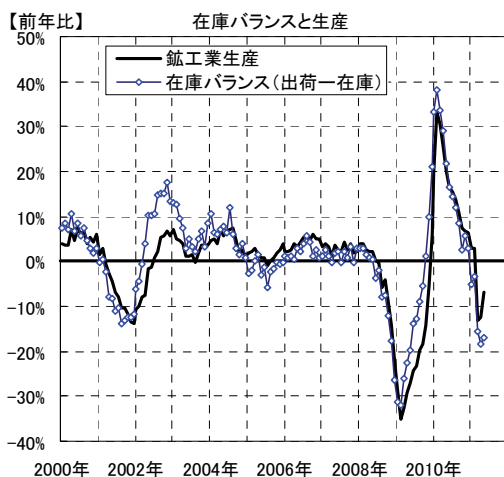
○全体:震災の影響でマイナス成長継続



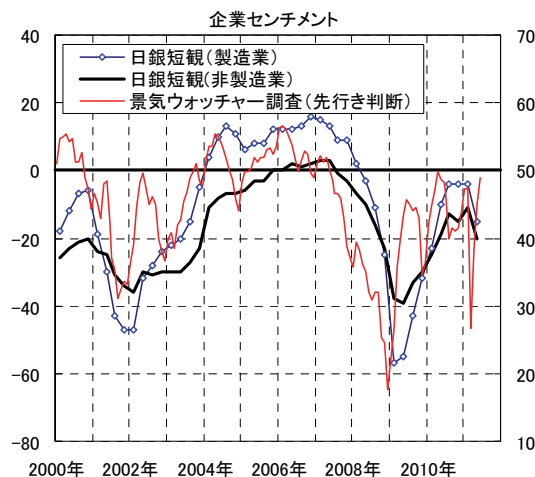
○設備投資:回復モメンタム鈍化継続



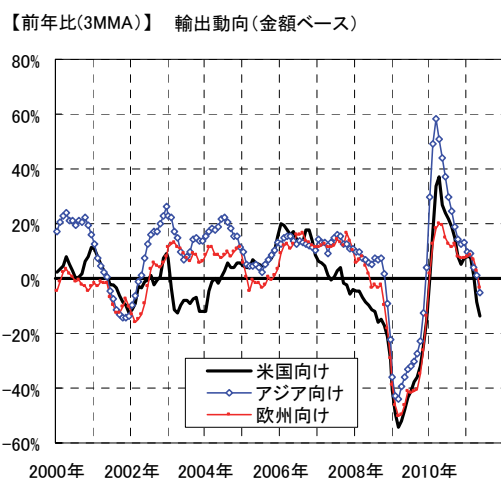
○生産:震災後の急減から持ち直しの動き



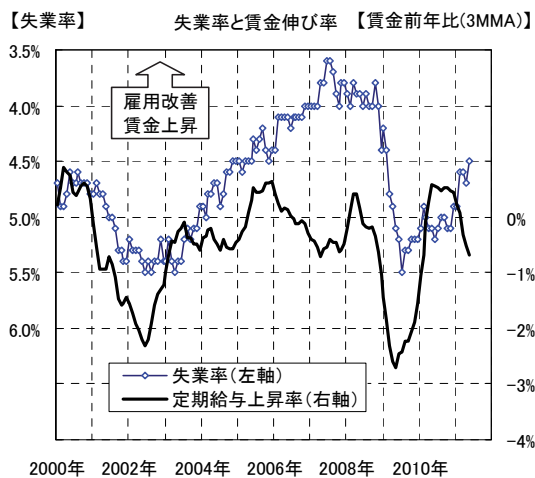
○生産:企業景況感は急落後の持ち直し継続



○輸出:全地域向けで軒並み減速の動き

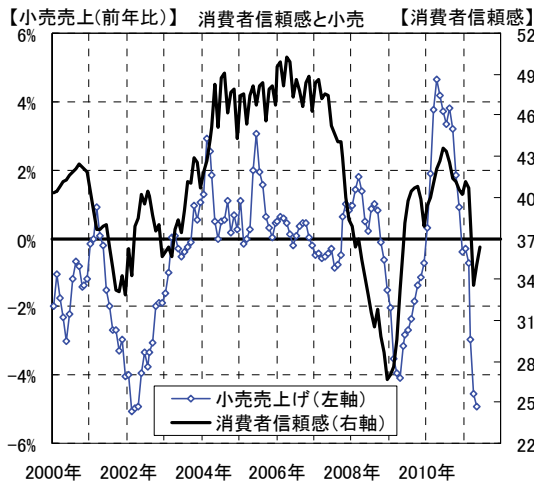


○雇用:失業率低下するも賃金伸び率悪化

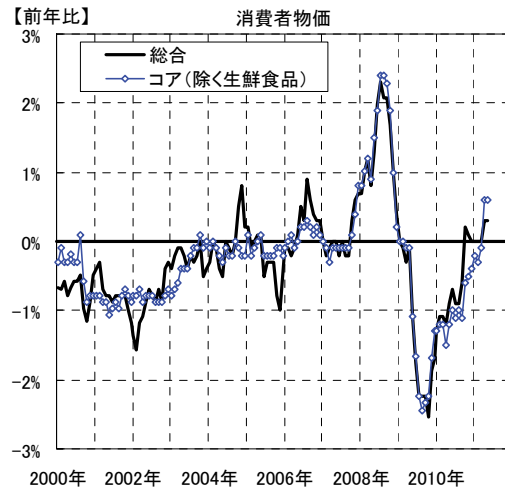


出所:Datastream より三菱UFJ信託銀行作成

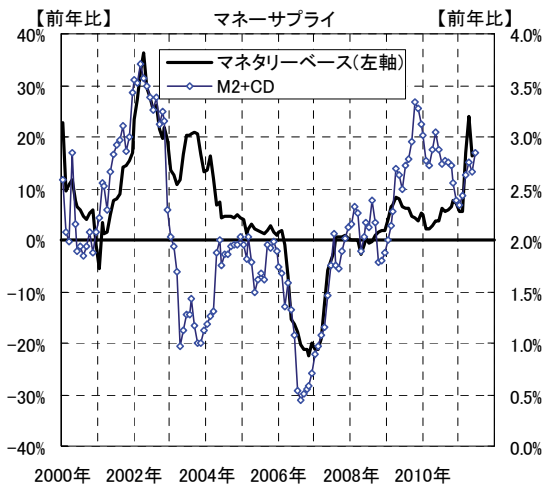
○消費：信頼感持ち直すも小売悪化継続



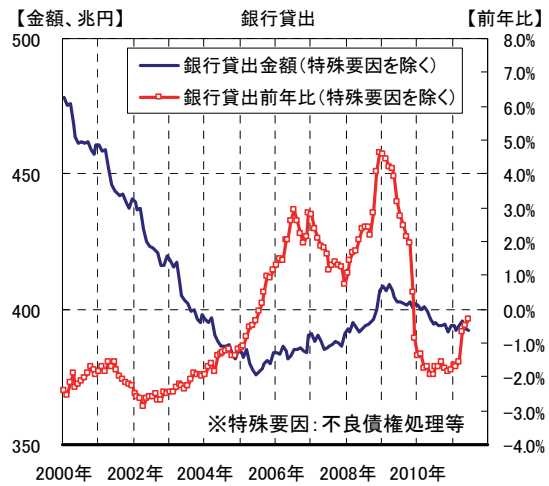
○物価：供給制約による物価上昇継続



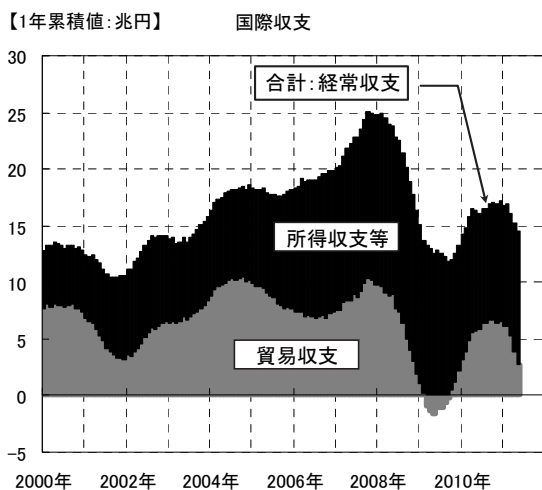
○金融：日銀による金融緩和姿勢継続



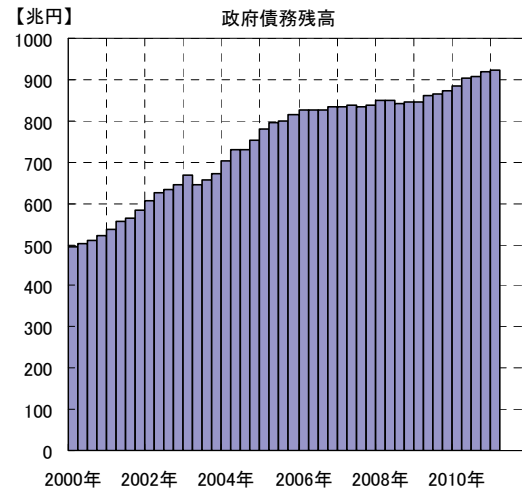
○金融：銀行貸出前年比マイナスはほぼ解消



○国際収支：震災による貿易黒字縮小継続

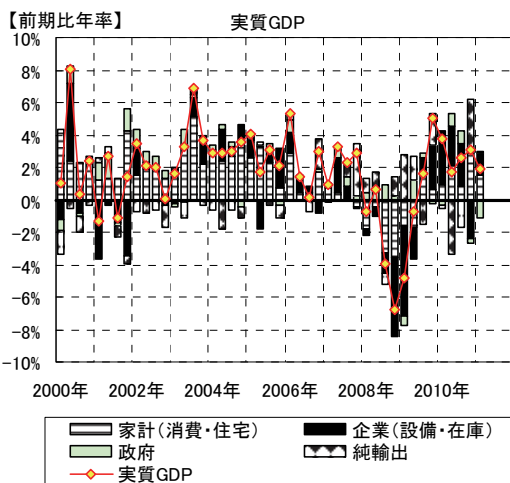


○財政：財政赤字拡大継続

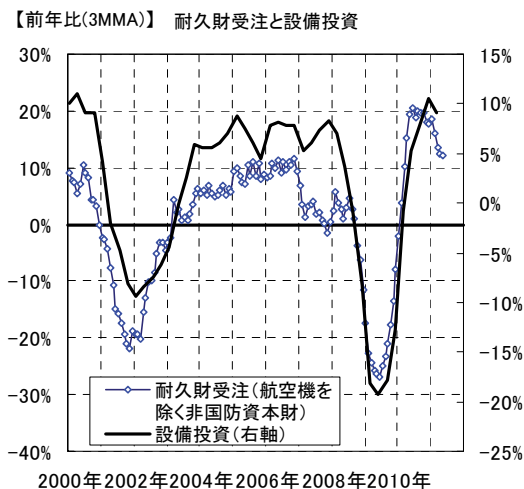


出所：Datastream より三菱UFJ信託銀行作成

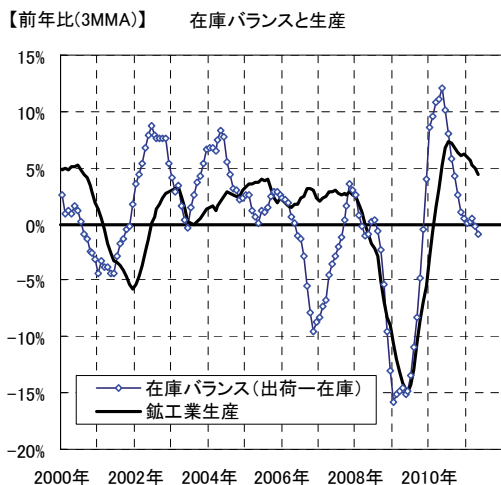
○ 全体: 政府支出減少で成長モメンタム鈍化



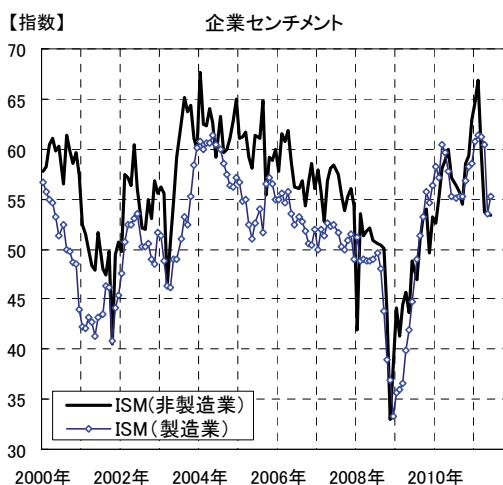
○ 設備投資: 設備投資の回復モメンタム頭打ち



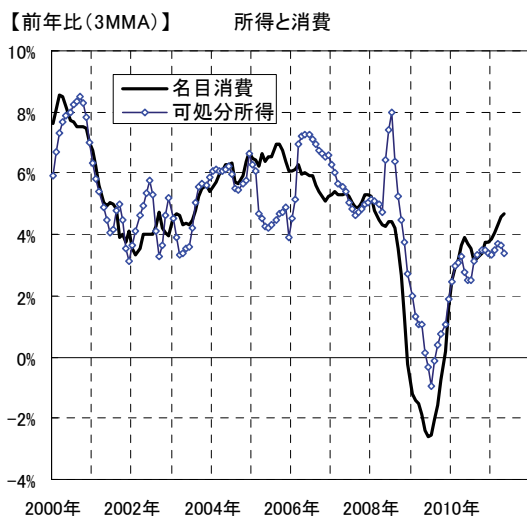
○ 生産: 生産鈍化継続、在庫循環に調整の兆し



○ 生産: 企業景況感は急落後、持ち直しの兆し



○ 個人消費: 消費堅調も所得伸び悩み



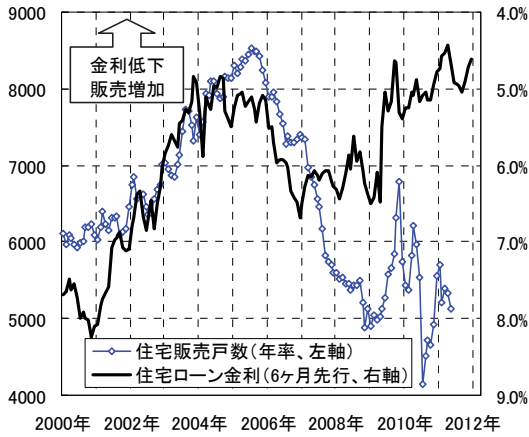
○ 雇用: 失業率改善見られず、賃金伸び率鈍化



出所: Datastream より三菱 UFJ 信託銀行作成

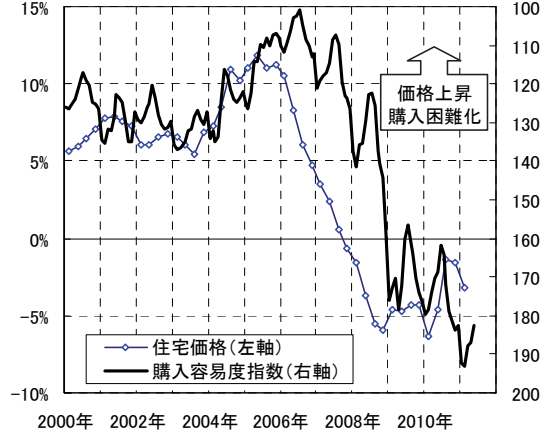
○住宅:低金利環境も住宅販売は低調

【販売戸数:千戸】住宅販売とローン金利【ローン金利(逆目盛)】



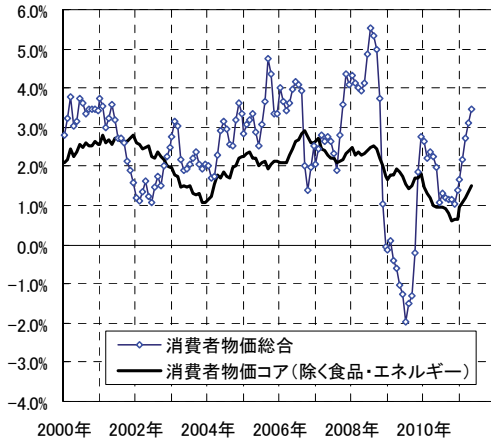
○住宅:住宅価格は低迷継続

【価格前年比】住宅価格と購入容易度【購入容易度(逆目盛)】



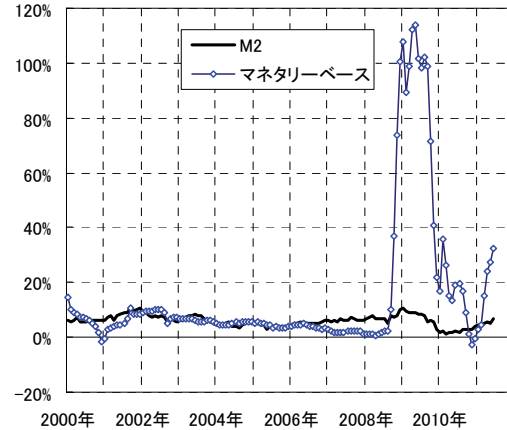
○物価:コア物価は安定推移

【前年比】消費者物価



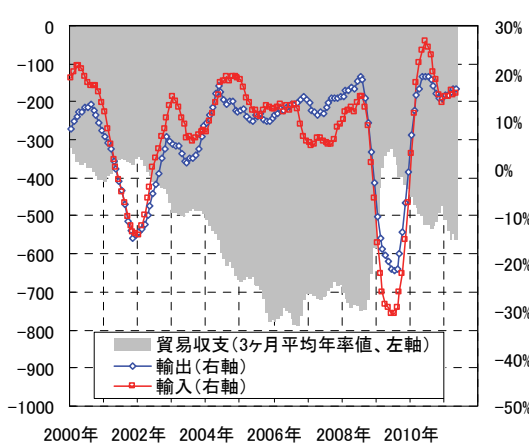
○金融:マネタリーベースは伸び率上昇継続

【前年比】マネーサプライ



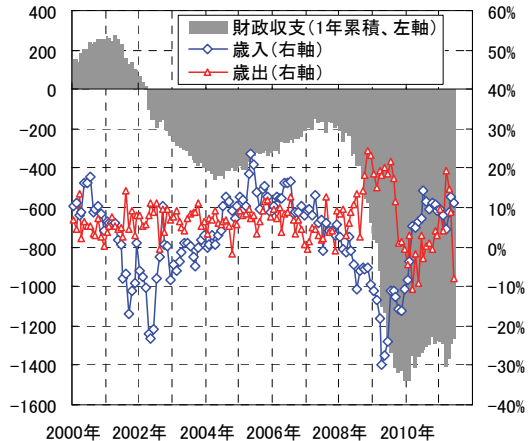
○貿易:貿易赤字是正の動き見られず

【収支:10億ドル】貿易 【輸出入前年比】



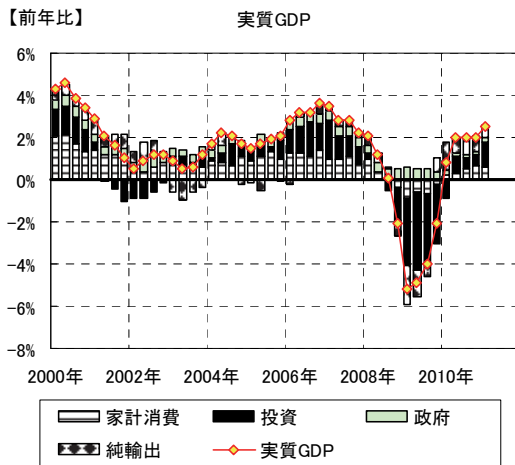
○財政:財政収支は大幅な赤字が続く

【収支:10億ドル】財政 【歳入・歳出前年比】

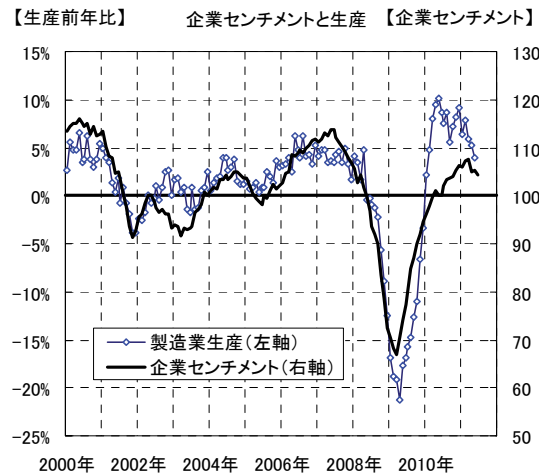


出所:Datastream より三菱UFJ信託銀行作成

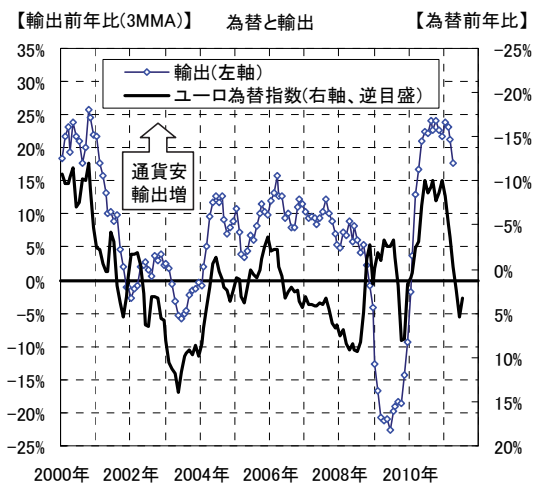
○全体:設備投資、輸出が景気回復を牽引



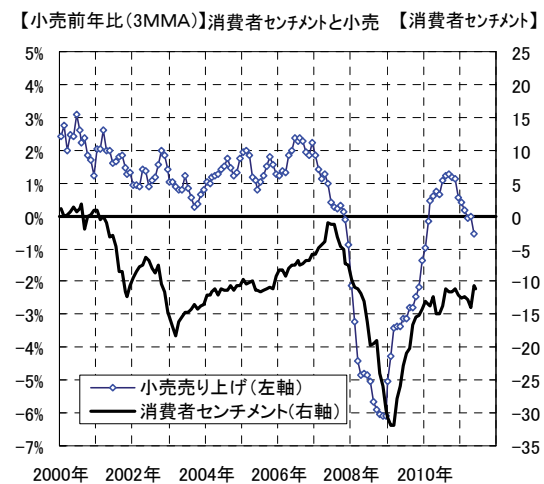
○生産:生産モメンタム鈍化継続



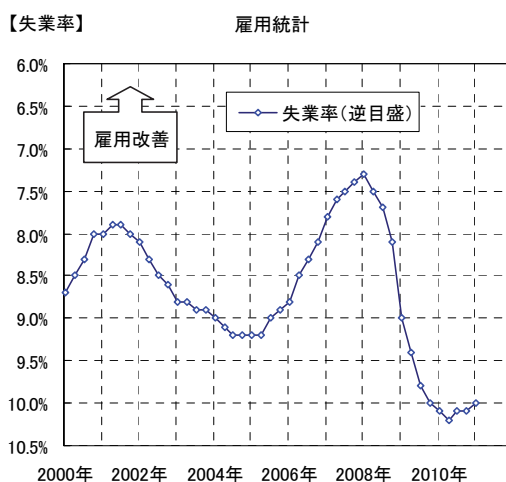
○輸出:輸出堅調もモメンタムは鈍化



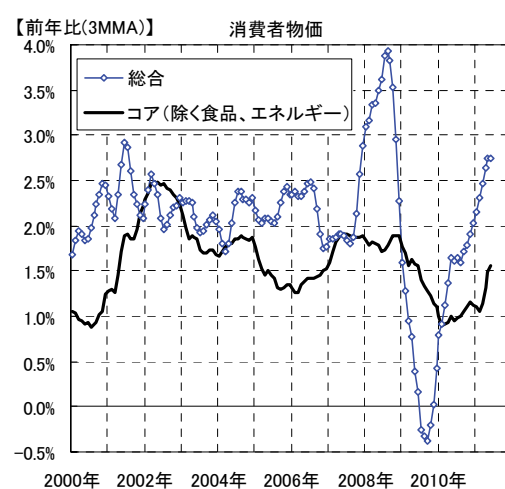
○消費:センチメント反発するも消費減速



○雇用:失業率改善継続も引き続き高水準

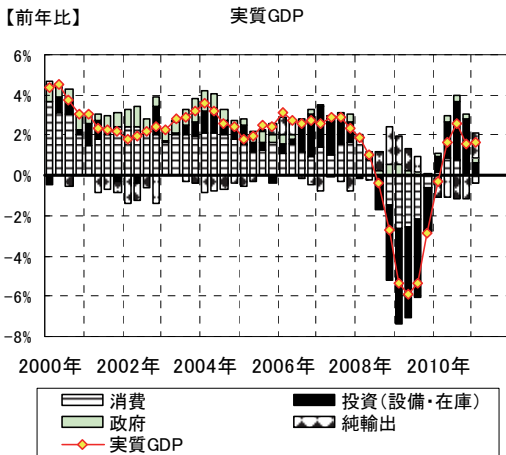


○物価:総合物価に上昇一服の兆し

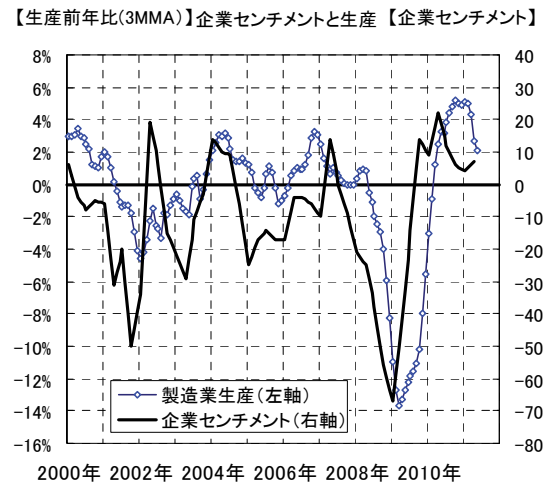


出所:Datastream より三菱UFJ信託銀行作成

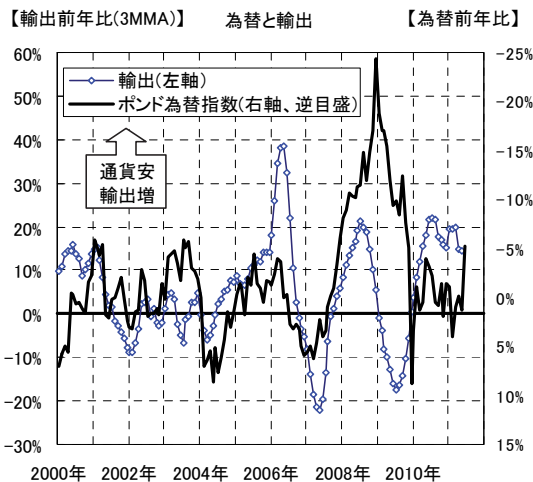
○全体:輸出主導で景気モメンタム拡大



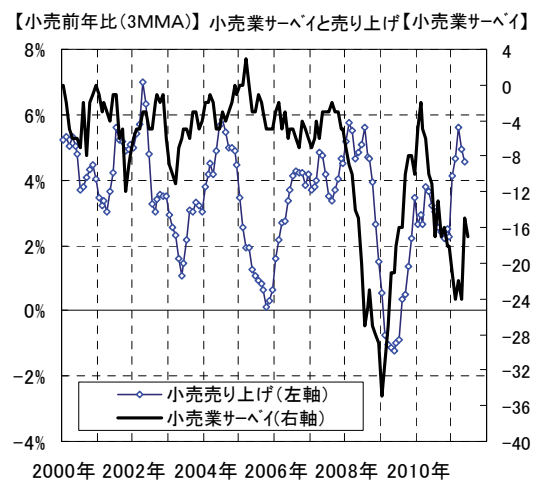
○生産:センチメント改善も生産モメンタム鈍化



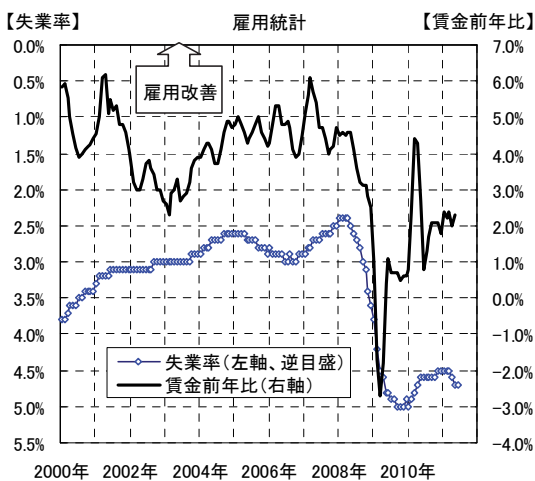
○輸出:ポンド安効果で輸出は底堅く推移



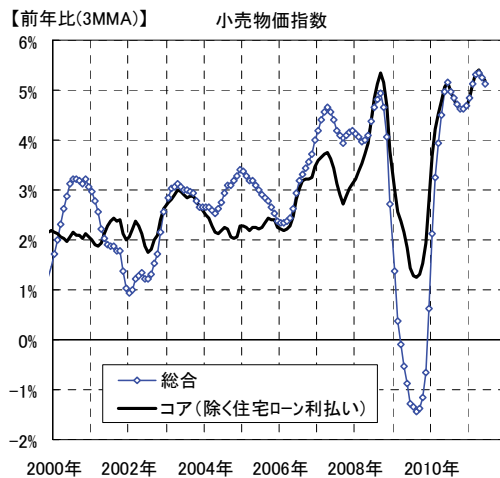
○消費:消費モメンタム鈍化



○雇用:失業、賃金の改善に一服感

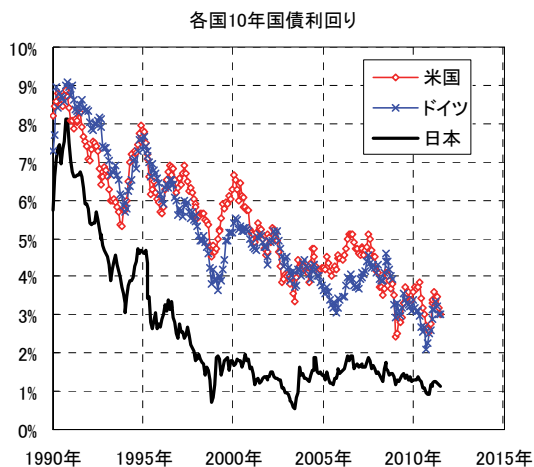


○物価:総合、コア物価共に頭打ちの兆し

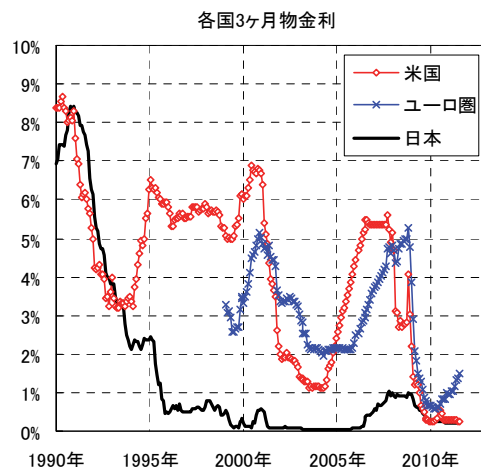


出所:Datastream より三菱UFJ信託銀行作成

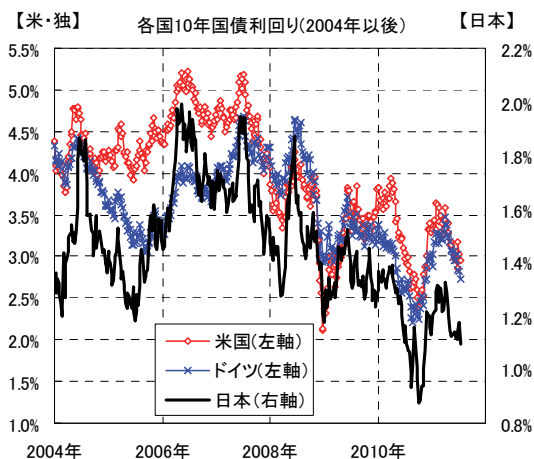
○長期金利:円金利は底値圏で横這い



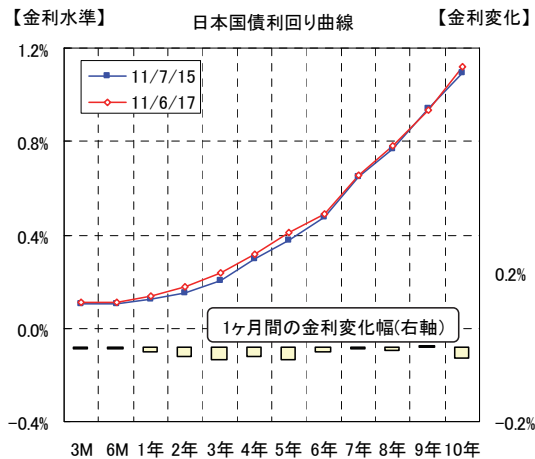
○短期金利:ユーロ圏上昇、日米横這い



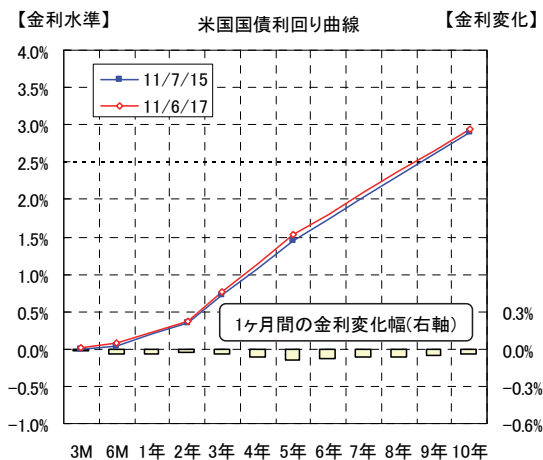
○長期金利(2004年以降):低下継続



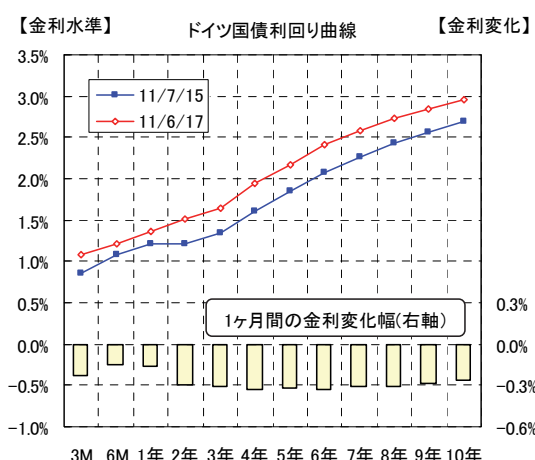
○イールドカーブ(日本):短中期小幅低下



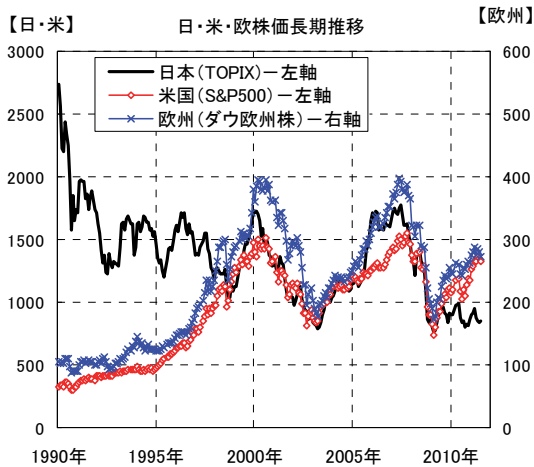
○イールドカーブ(米国):全年限小幅低下



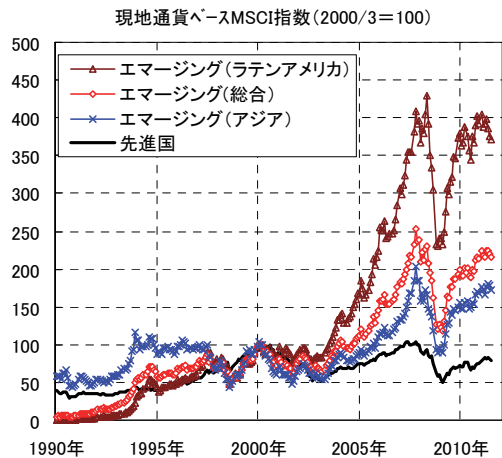
○イールドカーブ(ドイツ):全年限低下



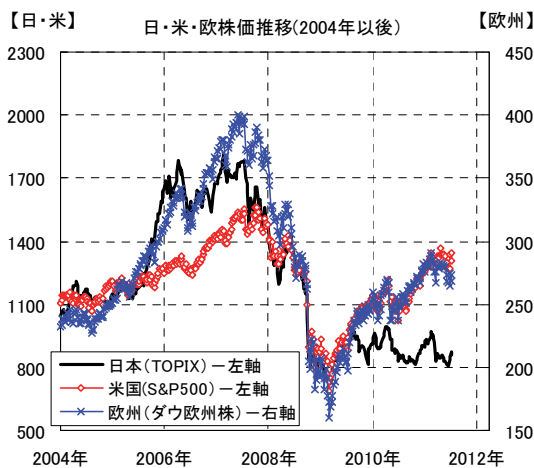
○ 3 極株価(長期): 日本株は安値圏で横這い



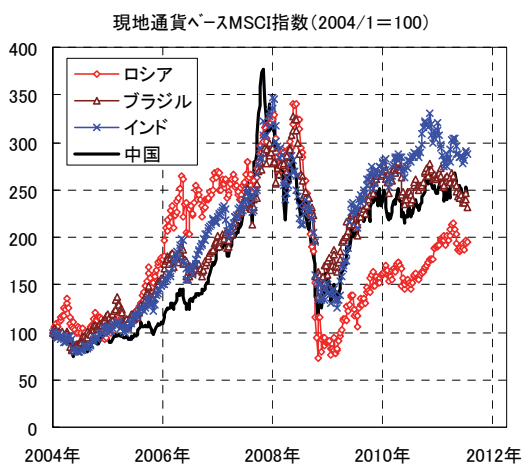
○ EM 株価(長期): 危機後の急落から反発継続



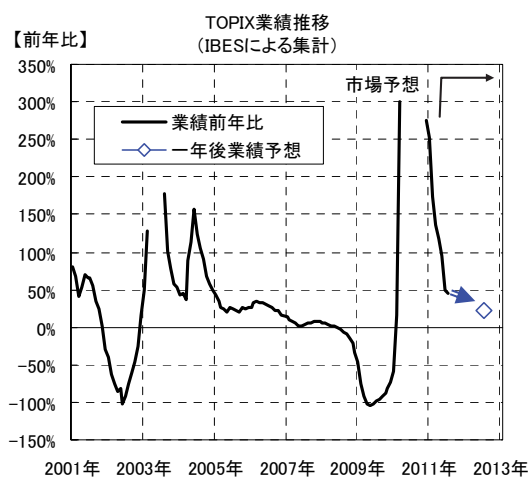
○ 3 極株価(2004 年以降): 日反発、欧米調整



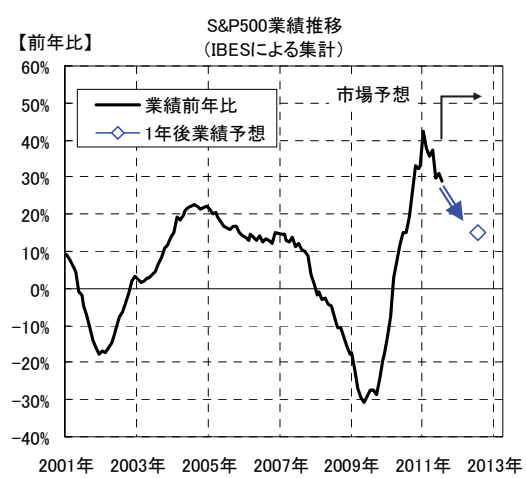
○ BRICs 株価(2004 年以降): 足元調整継続



○ 業績(日本): 増益見通し

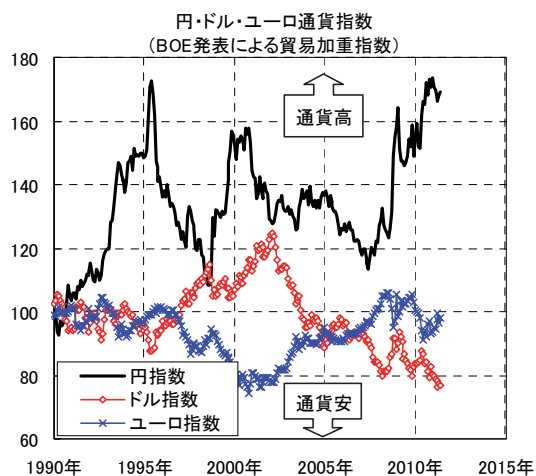


○ 業績(米国): 増益見通し

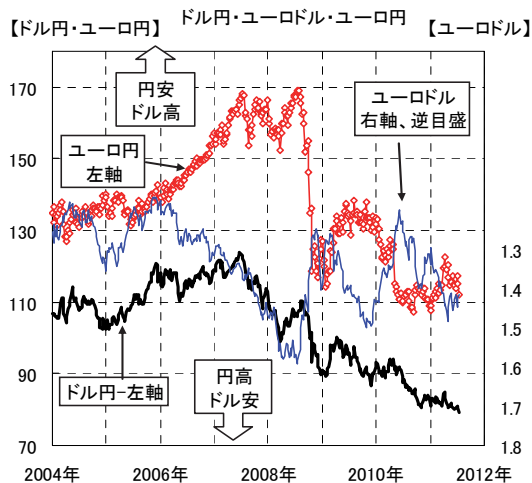


出所: Datastream、Bloomberg より三菱 UFJ 信託銀行作成

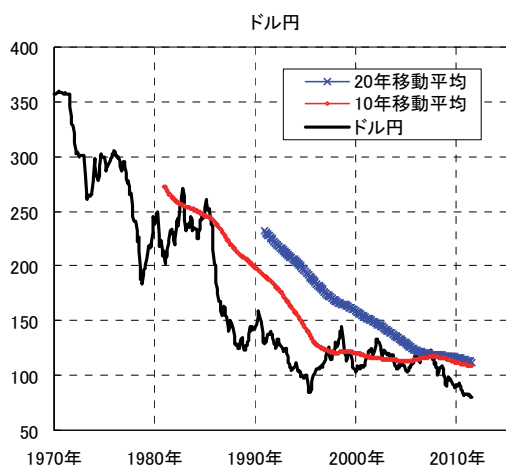
○ 3極通貨(90年以後):ドル歴史的安値圏



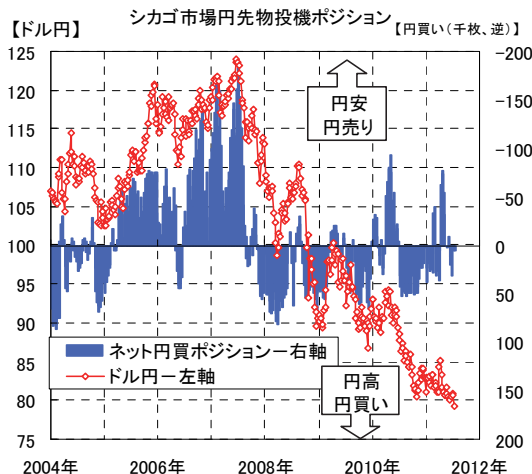
○ 3極通貨(04年以降):ユーロ調整継続



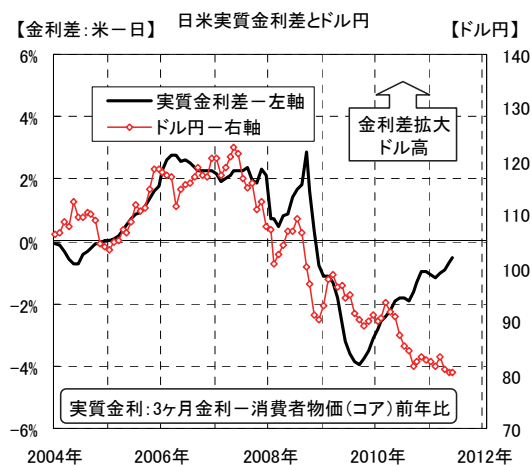
○ ドル円(1970年以後):95年来の円高局面



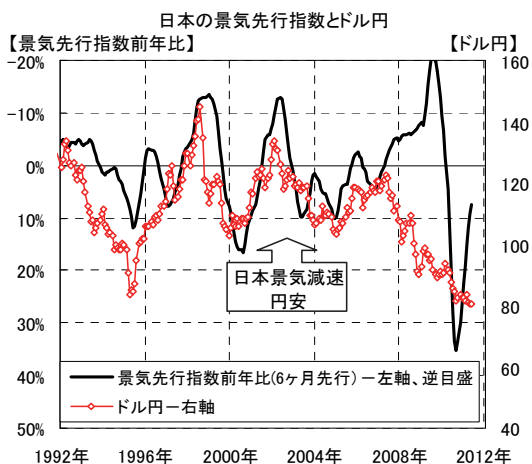
○ 投機ポジション:円ポジションは概ね中立



○ 金利差とドル円:金利差との乖離継続

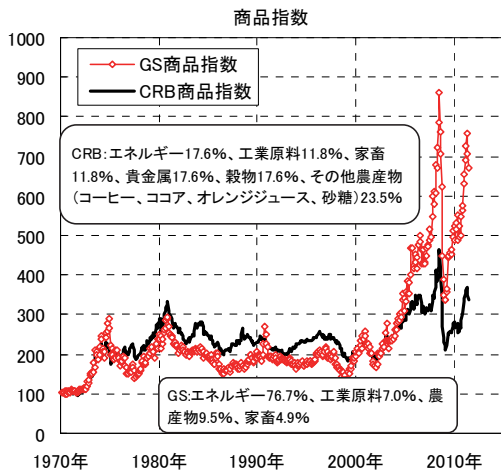


○ 国内景気とドル円:景気との乖離拡大



出所:Datastream、Bloomberg より三菱UFJ信託銀行作成

○商品指数



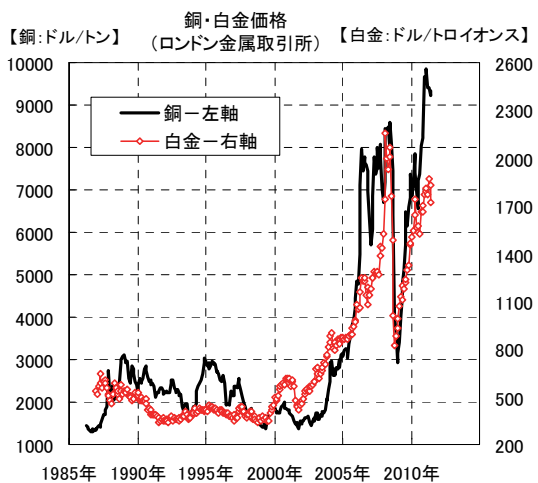
○原油価格



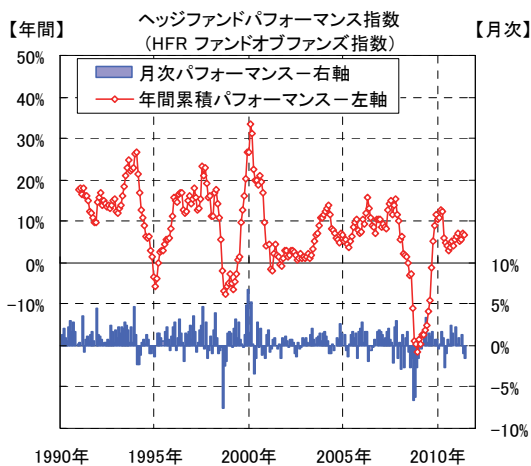
○金価格



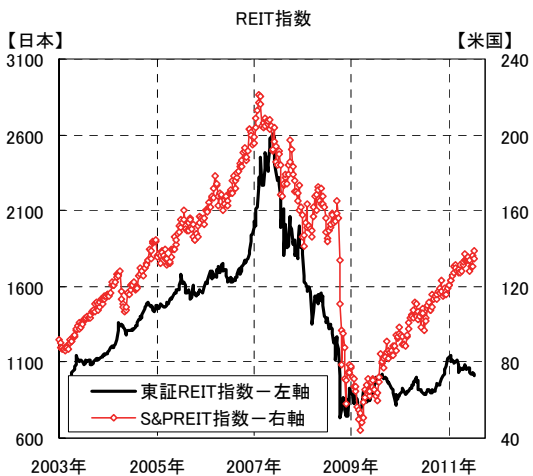
○銅・白金先物



○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）