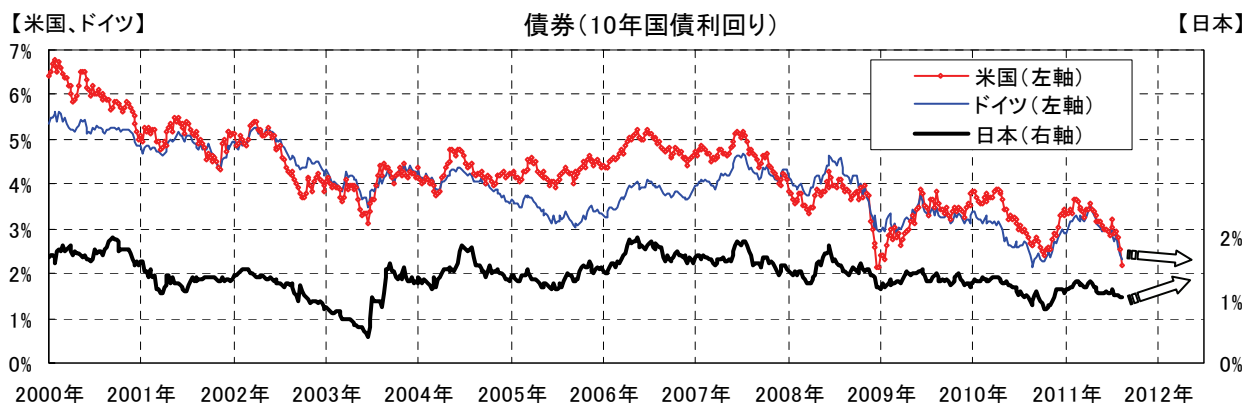


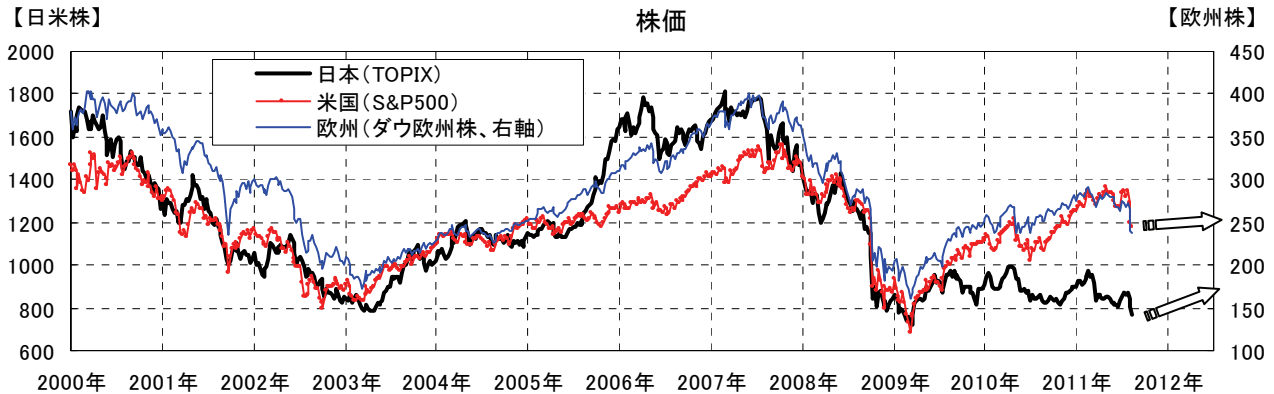
<世界経済の見通し>

- 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回復。
 - ・年内は、外需が鈍化する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: 景気刺激策の効果剥落および財政支出削減で景気回復モメンタム鈍化。
 - ・年内は外需鈍化に加え、景況感鈍化や資産効果剥落による消費低迷で、景気は踊り場。
 - ・年明け以降は新興国引締め一巡で外需回復も、財政支出削減で景気回復モメンタム鈍化。
- 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。
 - ・年内は、緊縮財政による内需圧迫に加え、債務危機伝播による金融機能低下で景気鈍化。
 - ・年明け以降は、外需が景気回復を支えるも、引き続き債務問題が重石となり低成長。



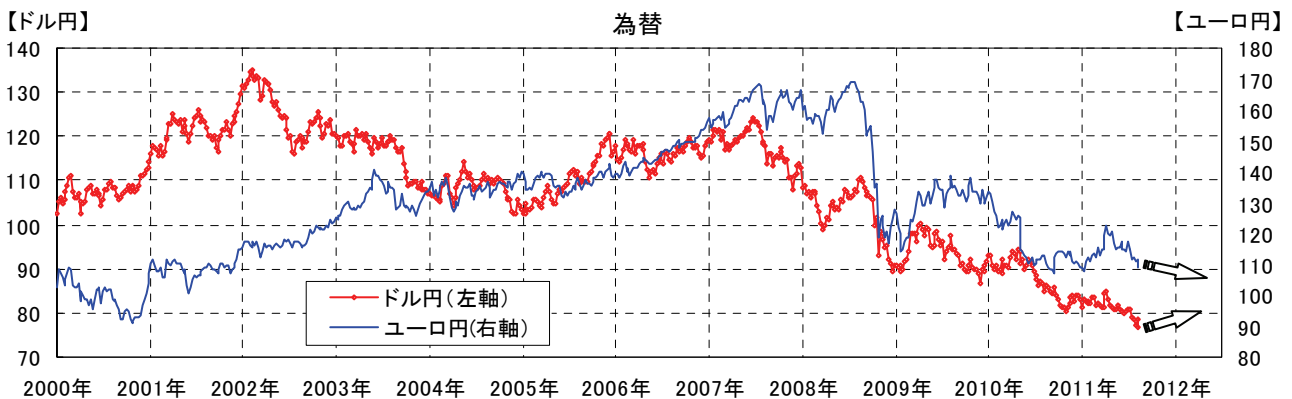
<債券相場の見通し>

- 国内債券: 復興需要による景気回復期待や国債増発懸念を背景に金利は小幅上昇。
 - ・11年後半は、国内景気小幅浮揚もグローバル景況感が鈍化するため、金利は低位推移。
 - ・12年前半は、復興需要による景気回復期待や国債増発懸念から金利は小幅上昇。
- 欧米債券: 欧州債務問題による信用不安や米景気拡大モメンタム鈍化で金利は小幅低下。
 - ・11年後半は景況感鈍化および欧州債務問題を背景にリスク回避が続き、金利小幅低下。
 - ・12年前半は米国の景気回復モメンタム鈍化および金融緩和姿勢継続で金利は低位推移。



＜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、株価は緩やかに上昇。
 - ・ 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。



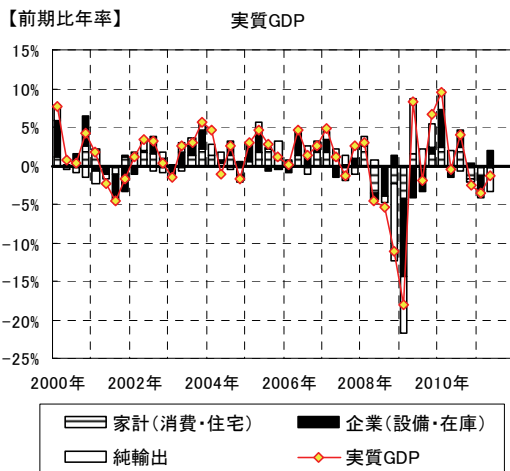
＜為替相場の見通し＞

- ドル円：米景気後退懸念の緩和により、ドル円は小幅上昇。
 - ・ 11年後半は、米国の景況感鈍化および金融緩和長期化を受けてドル円小幅下落。
 - ・ 12年前半は、景気対策への期待感から米景気後退懸念が緩和し、ドル円小幅上昇。
- 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、債務問題を背景とした欧州金融市場の不安定化によりユーロ円は軟調推移。
 - ・ 12年前半は、欧米緊縮財政による景況感停滞でリスク志向は高まらずユーロ円はじり安。

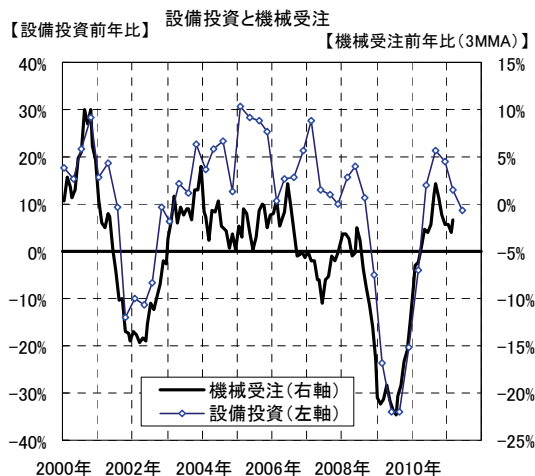
☆ Monthly Economics は、8月17日発表までのデータを元に作成しています

出所: Datastream より三菱 UFJ 信託銀行作成

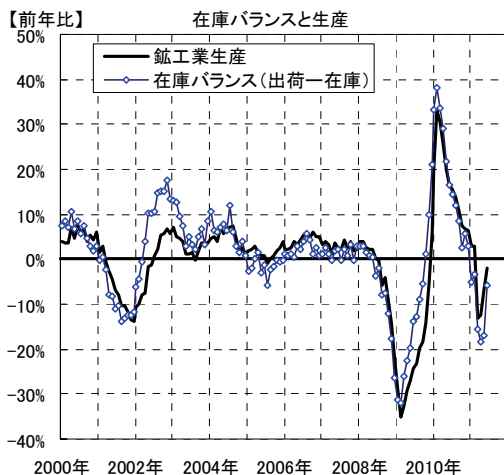
○全体:震災後の落ち込みから反発の兆し



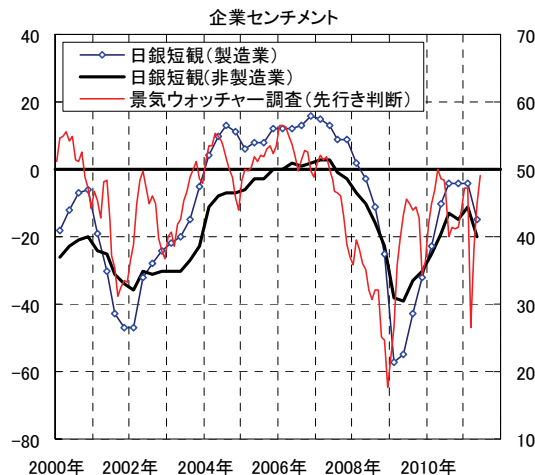
○設備投資:機械受注に持ち直しの兆し



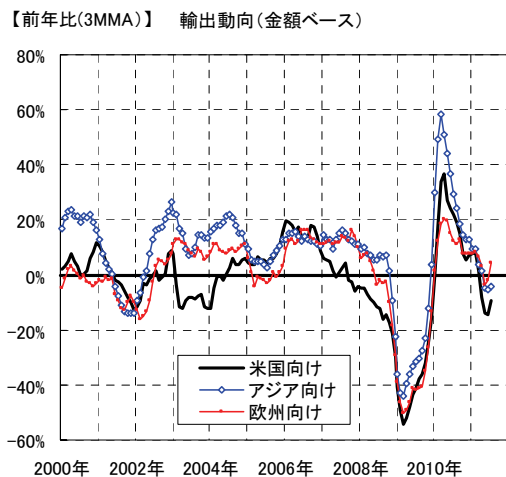
○生産:震災後の急落から持ち直し継続



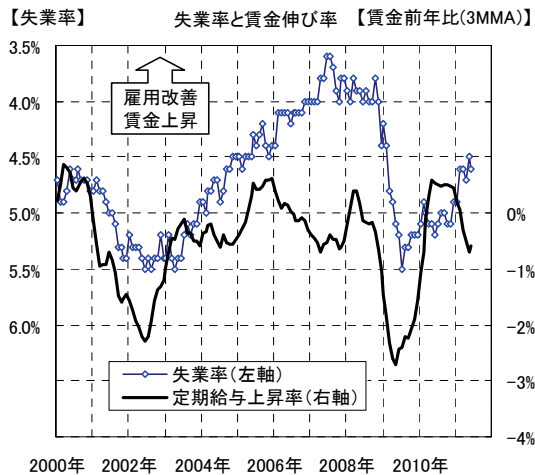
○生産:企業景況感の持ち直し一服



○輸出:欧米への輸出が反発の兆し

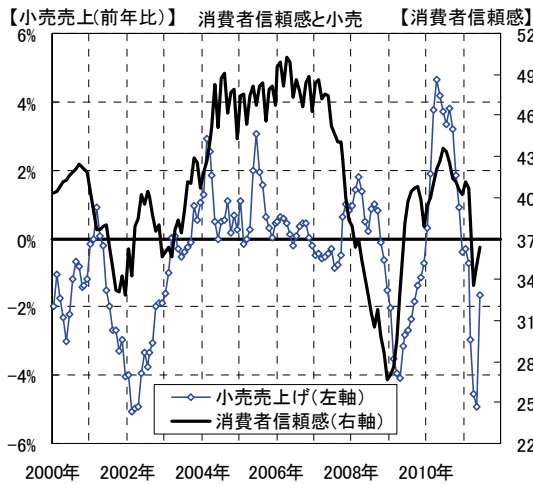


○雇用:失業率低下も賃金の上昇はみられず

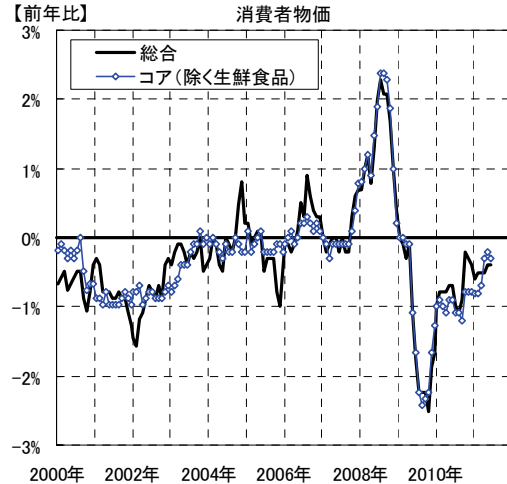


出所:Datastream より三菱UFJ信託銀行作成

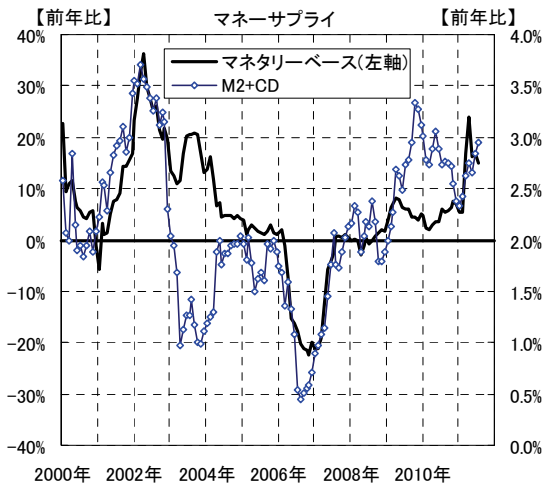
○消費：信頼感持ち直し、消費の減速に歯止め



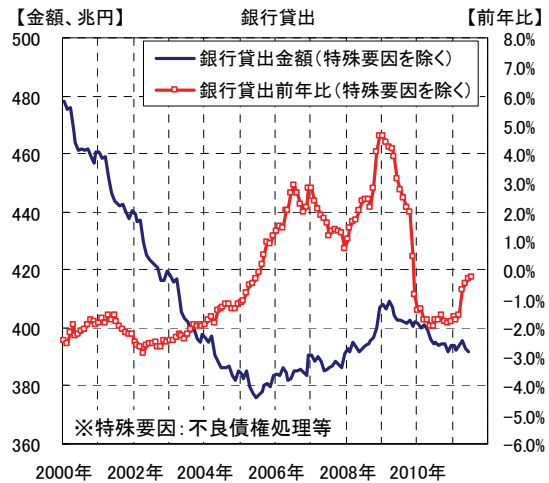
○物価：物価下落率の縮小継続



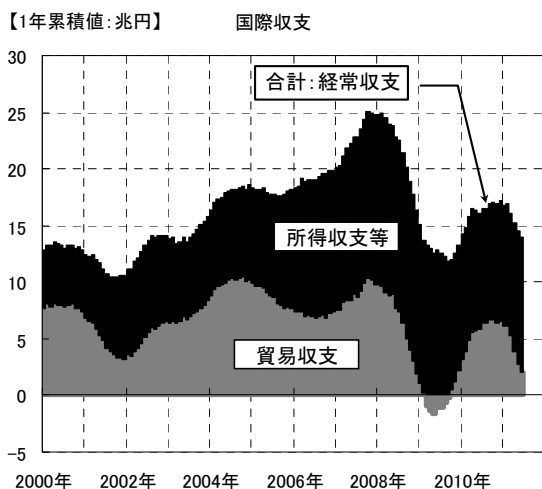
○金融：日銀による金融緩和姿勢継続



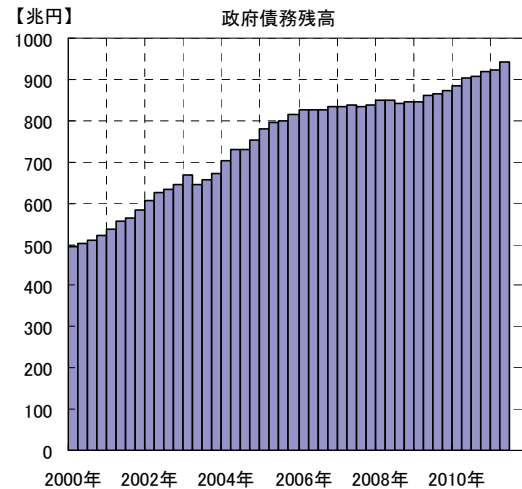
○金融：銀行貸出前年比マイナスはほぼ解消



○国際収支：震災による貿易黒字縮小一服

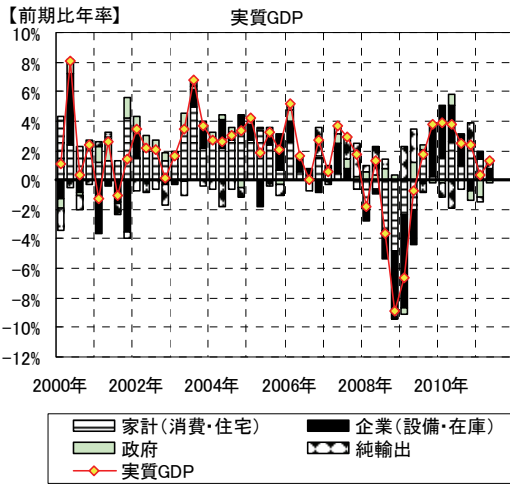


○財政：財政赤字拡大継続

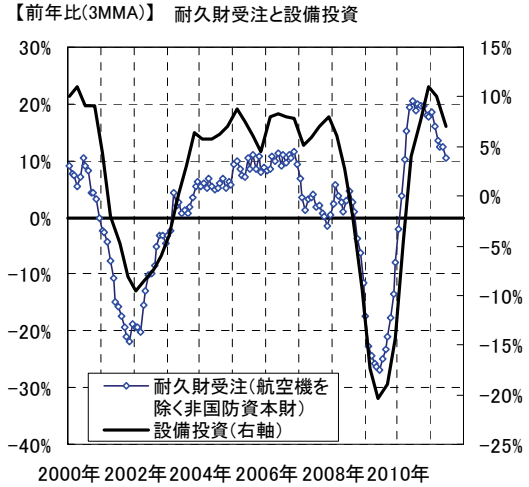


出所：Datastream より三菱 UFJ 信託銀行作成

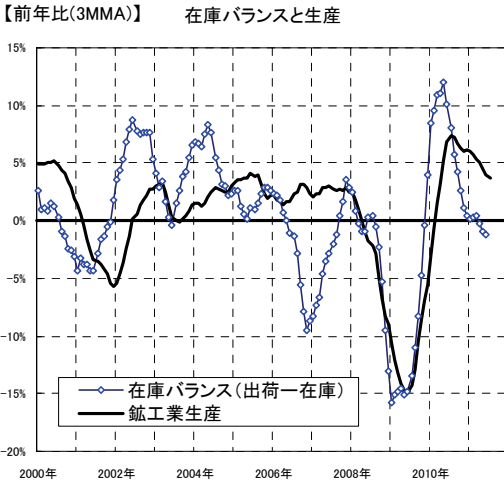
○全体:消費の減速により景気モメンタム低調



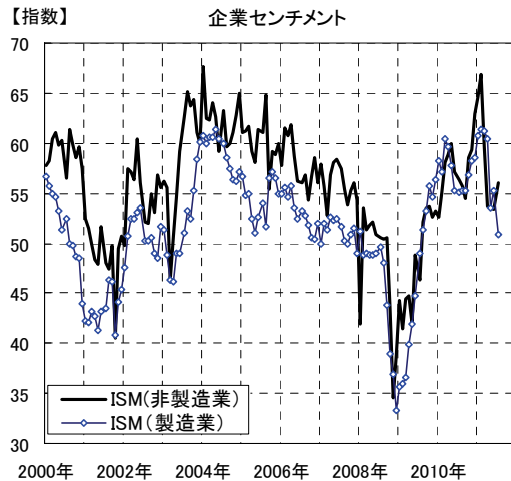
○設備投資:設備投資拡大モメンタム鈍化継続



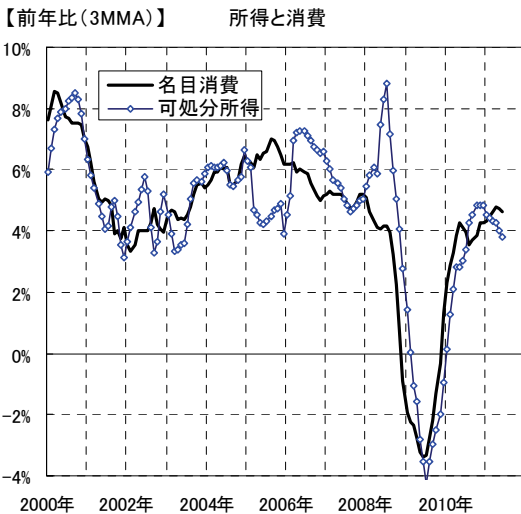
○生産:生産鈍化継続、在庫循環の調整継続



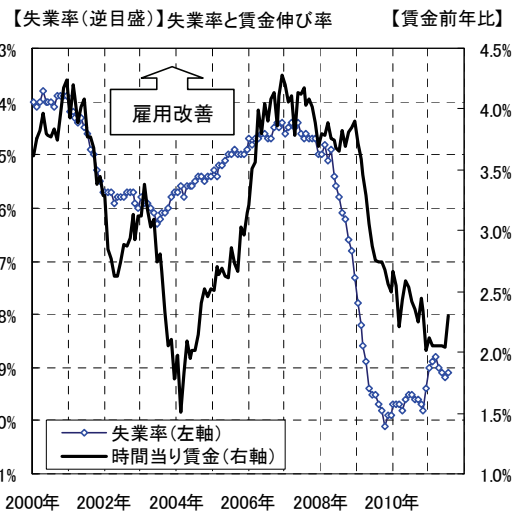
○生産:製造業の景況感が大幅に鈍化



○個人消費:所得伸び悩み、消費の伸びも鈍化



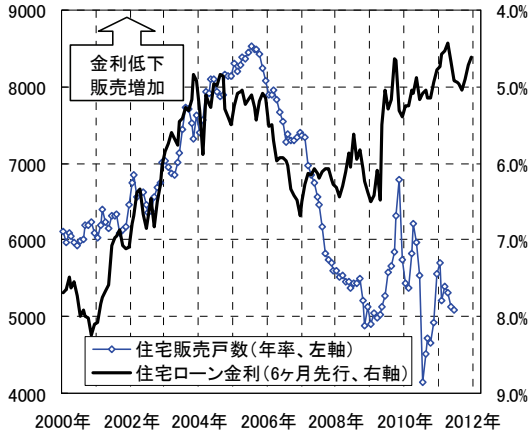
○雇用:失業率小幅改善、賃金伸び率上昇



出所:Datastream より三菱 UFJ 信託銀行作成

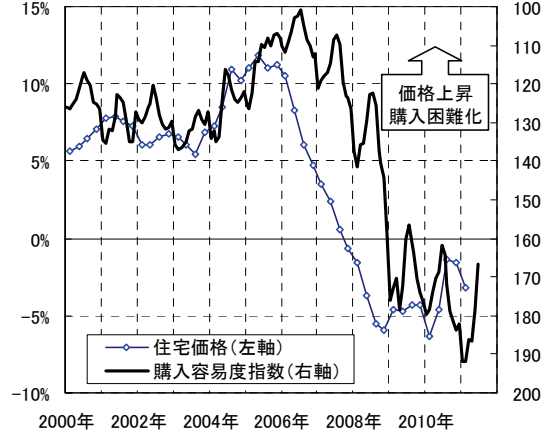
○住宅:低金利環境も住宅販売は低調

【販売戸数:千戸】住宅販売とローン金利【ローン金利(逆目盛)】



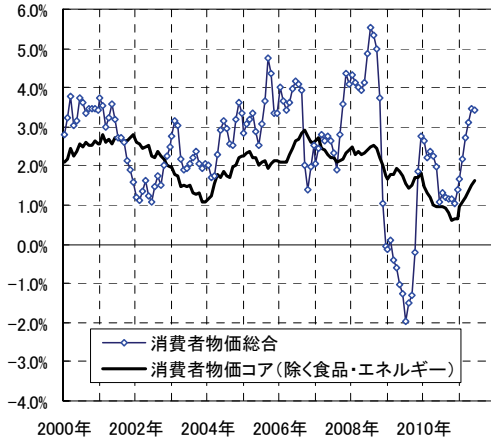
○住宅:住宅価格は低迷継続

【価格前年比】住宅価格と購入容易度【購入容易度(逆目盛)】



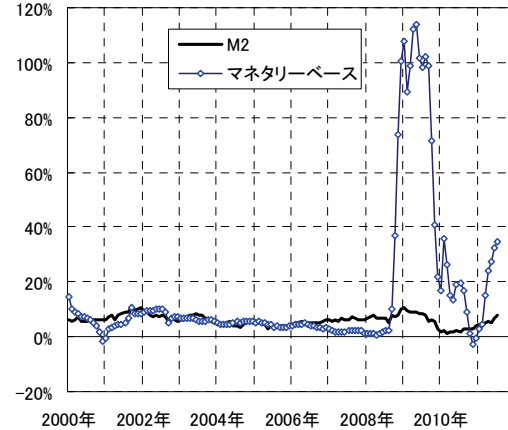
○物価:コア物価上昇継続

【前年比】消費者物価



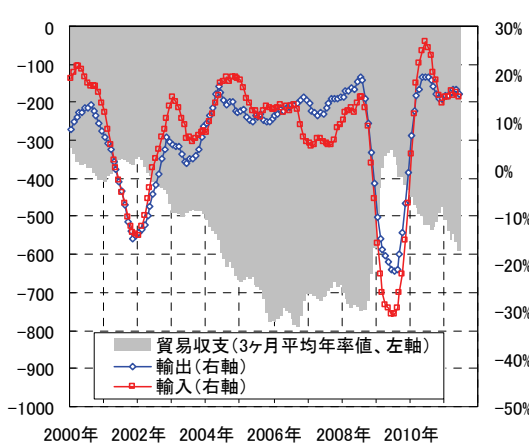
○金融:マネタリーベースは伸び率上昇継続

【前年比】マネーサプライ



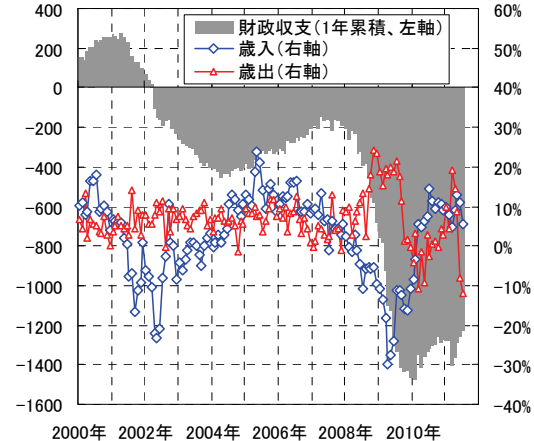
○貿易:貿易赤字是正の動きみられず

【収支:10億ドル】貿易 【輸出入前年比】



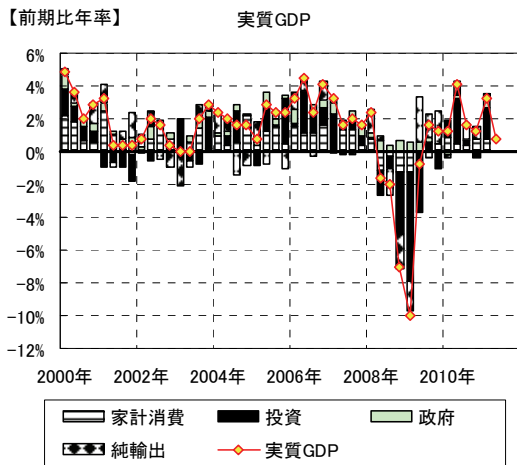
○財政:財政赤字の緩やかな縮小継続

【収支:10億ドル】財政 【歳入・歳出前年比】

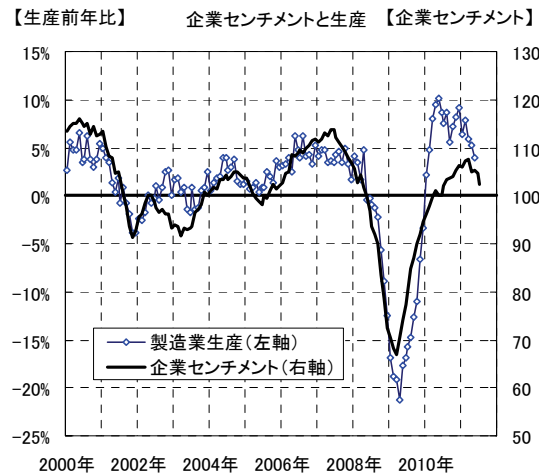


出所:Datastream より三菱UFJ信託銀行作成

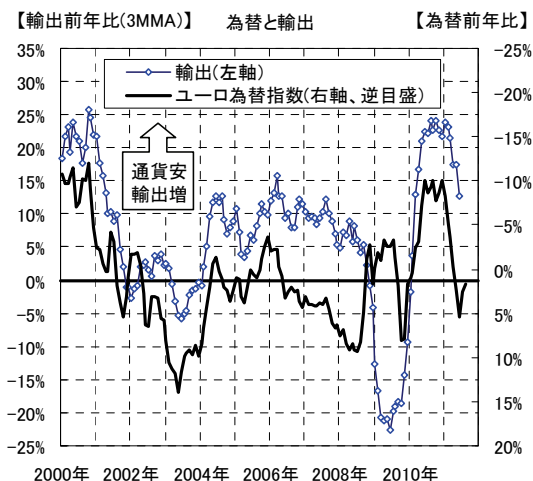
○全体:消費・輸出減速で景気モメンタム鈍化



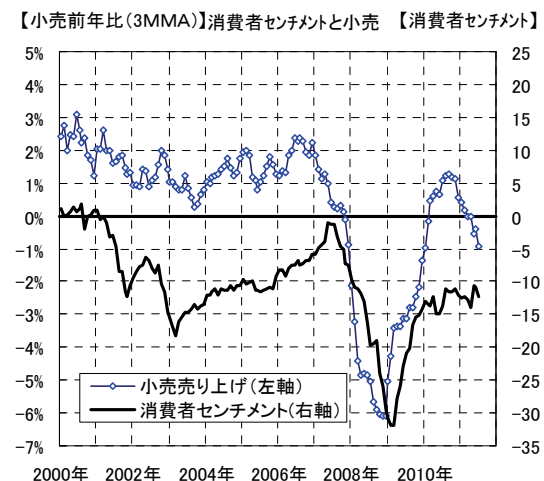
○生産:生産モメンタム鈍化継続



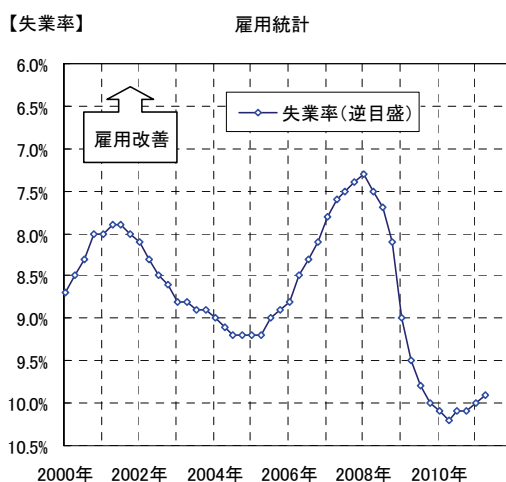
○輸出:輸出堅調もモメンタムは鈍化



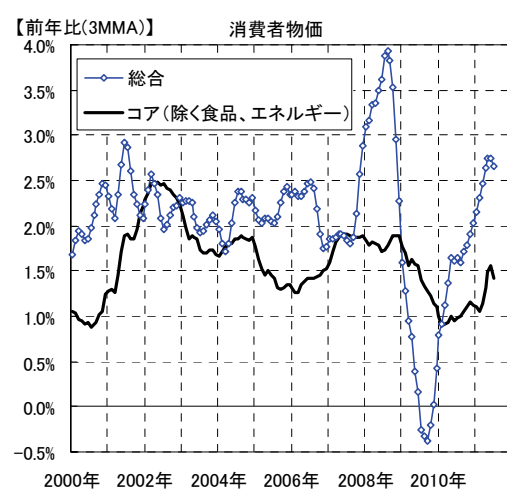
○消費:消費、センチメント共に鈍化



○雇用:失業率改善継続も引き続き高水準

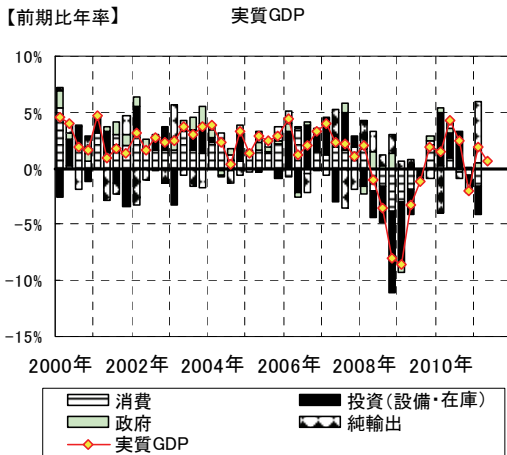


○物価:総合、コア物価ともに上昇一服の兆し

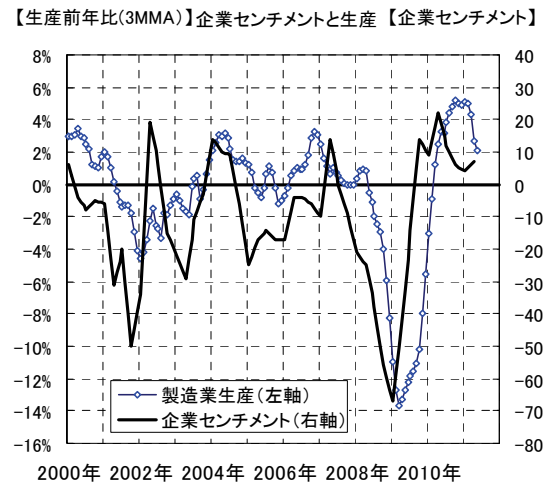


出所:Datastream より三菱UFJ信託銀行作成

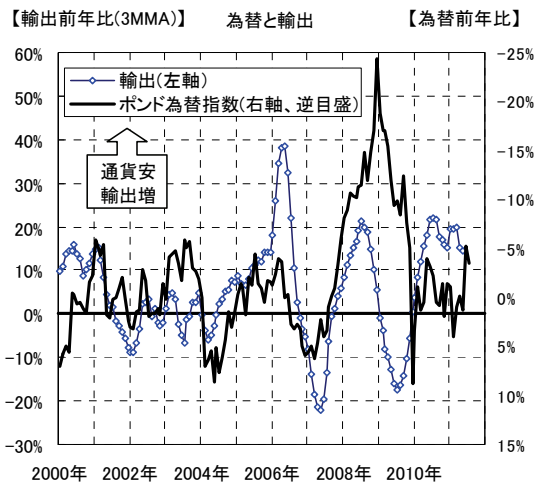
○全体:景気拡大モメンタム鈍化



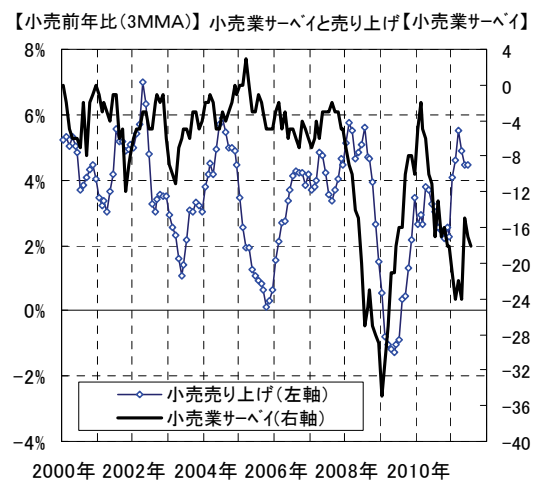
○生産:センチメント改善も生産モメンタム鈍化



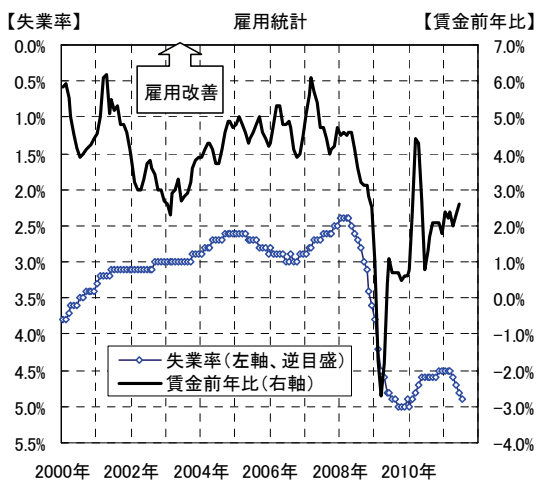
○輸出:ポンド安効果で輸出は底堅く推移



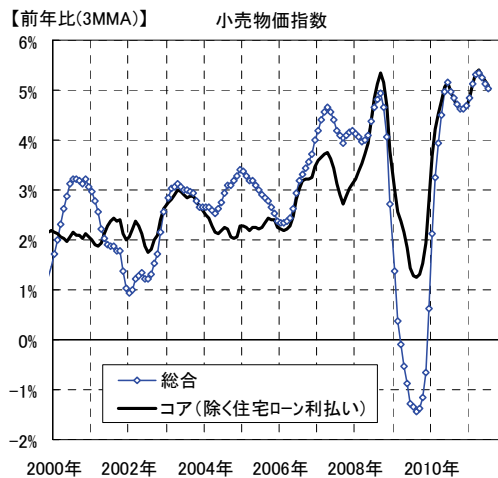
○消費:消費モメンタム鈍化継続



○雇用:賃金の伸び継続も、失業率は悪化

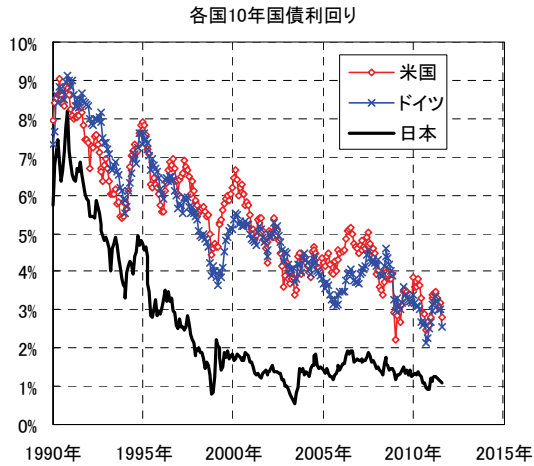


○物価:総合、コア物価共に頭打ちの兆し

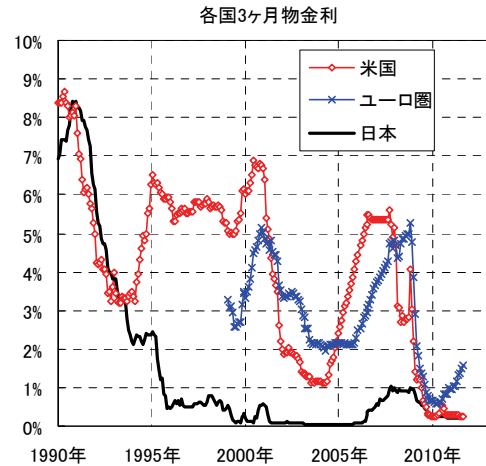


出所:Datastream より三菱UFJ信託銀行作成

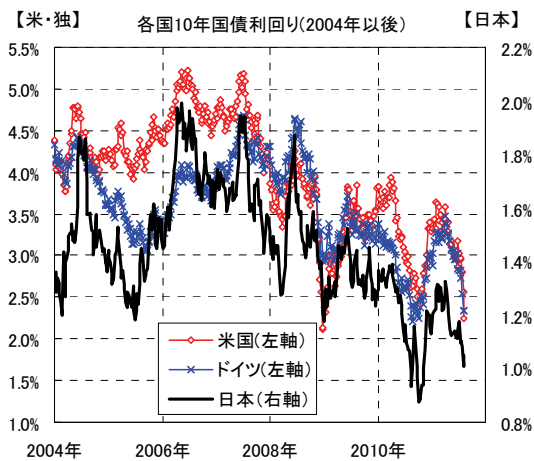
○ 長期金利: 欧米低下基調、日本横這い



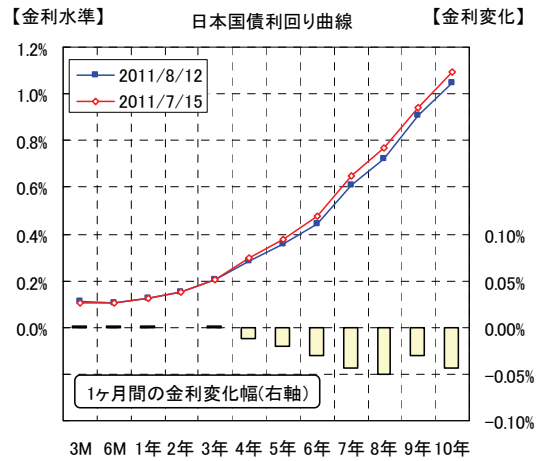
○ 短期金利: ユーロ圏上昇、日米横這い



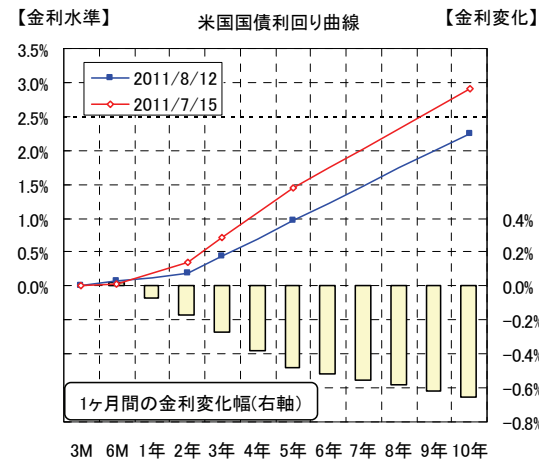
○ 長期金利(2004年以降): 足元大幅低下



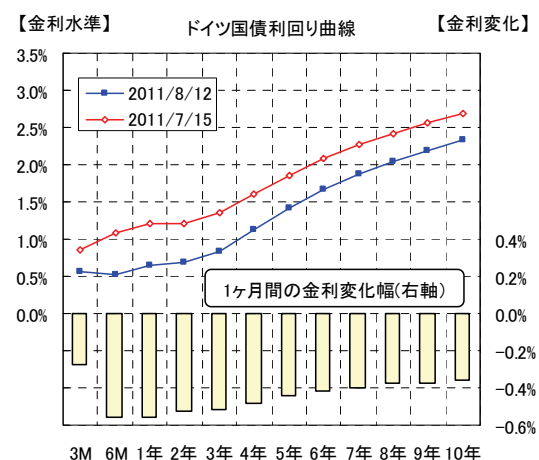
○ イールドカーブ(日本): 中長期低下



○ イールドカーブ(米国): 中長期主導で低下

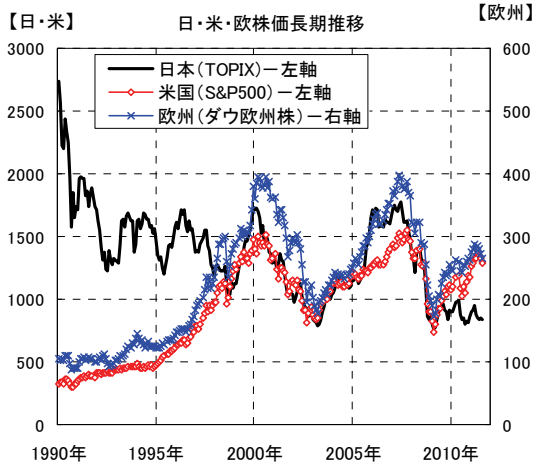


○ イールドカーブ(ドイツ): 短期主導で低下

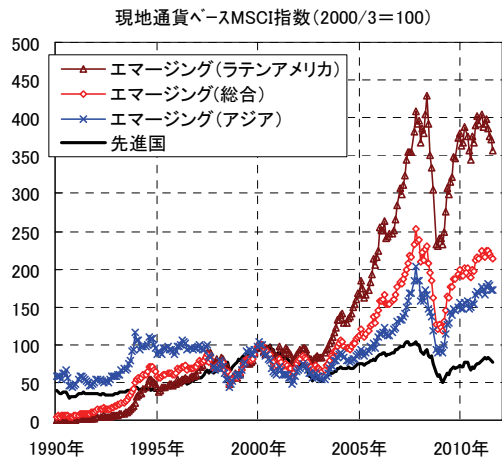


出所: Datastream、Bloomberg より三菱 UFJ 信託銀行作成

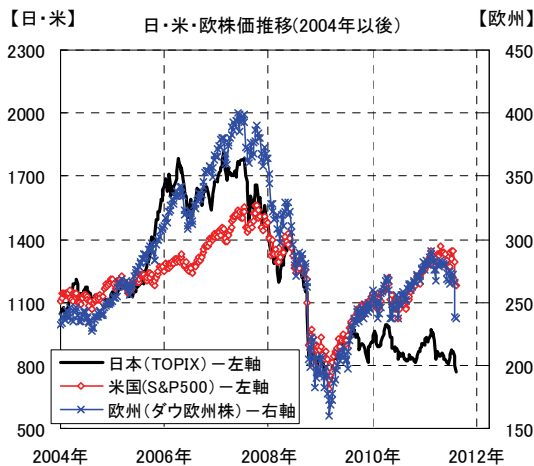
○ 3 極株価(長期): 日本株は安値圏で横這い



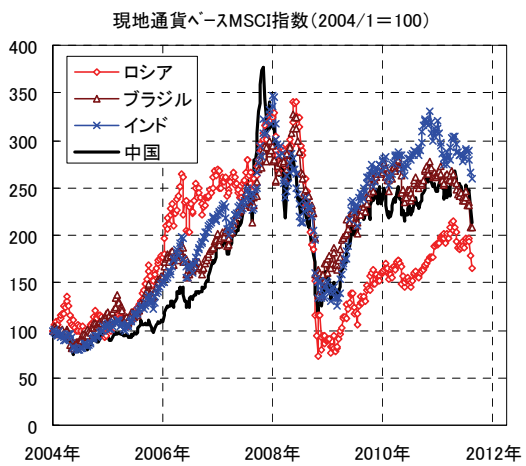
○ EM 株価(長期): 高値もみ合い後、反落の兆し



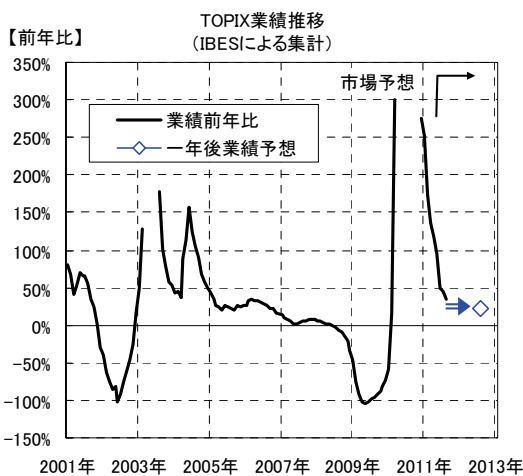
○ 3 極株価(2004 年以降): 足元大幅調整



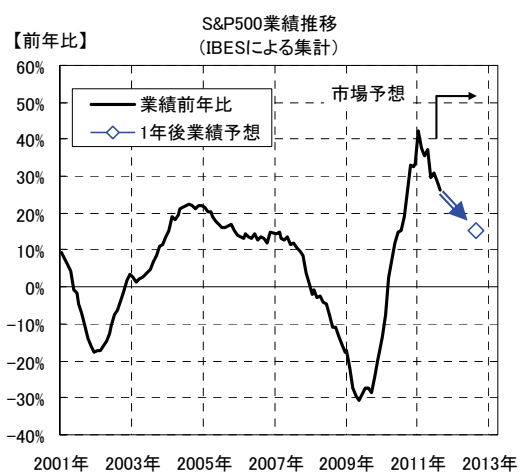
○ BRICs 株価(2004 年以降): 足元大幅調整



○ 業績(日本): 増益見通し

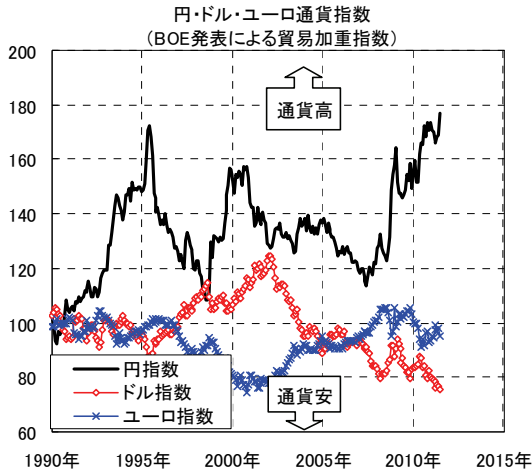


○ 業績(米国): 増益見通し

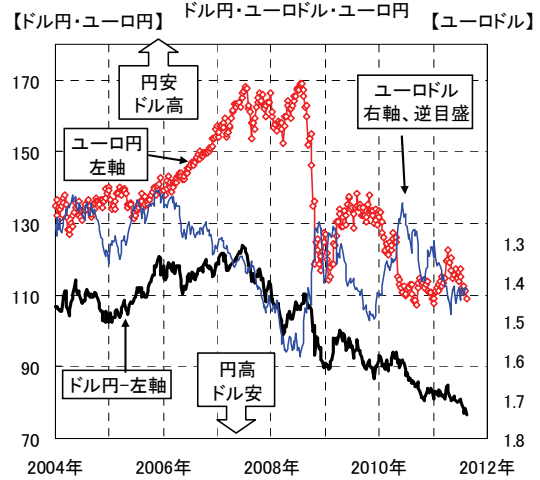


出所: Datastream、Bloomberg より三菱UFJ信託銀行作成

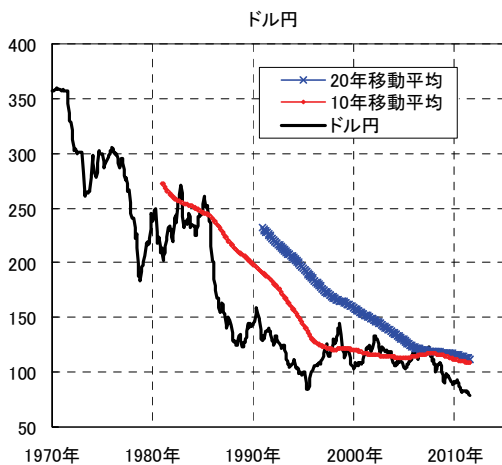
○ 3極通貨(90年以後):円高値圏、ドル安値圏



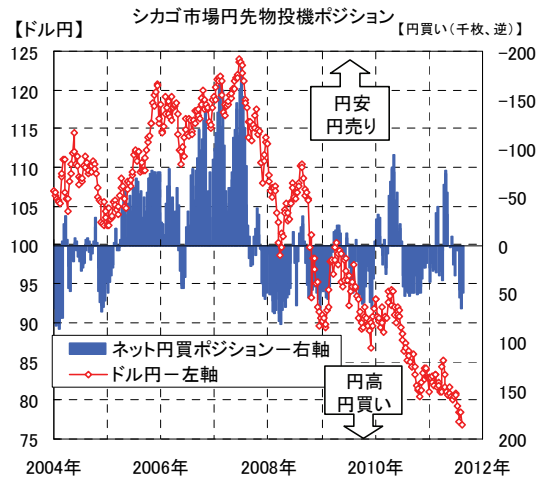
○ 3極通貨(04年以降):円高ドル安基調継続



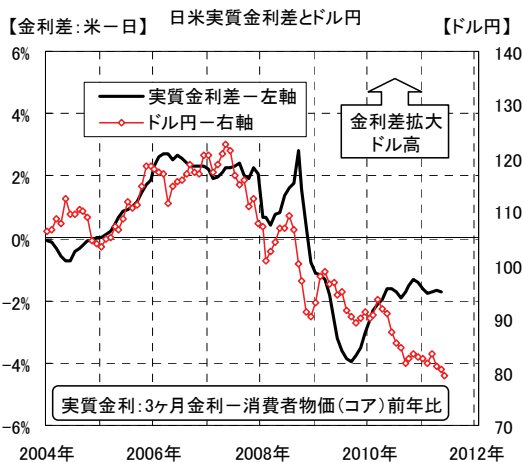
○ ドル円(1970年以後):95年来の円高局面



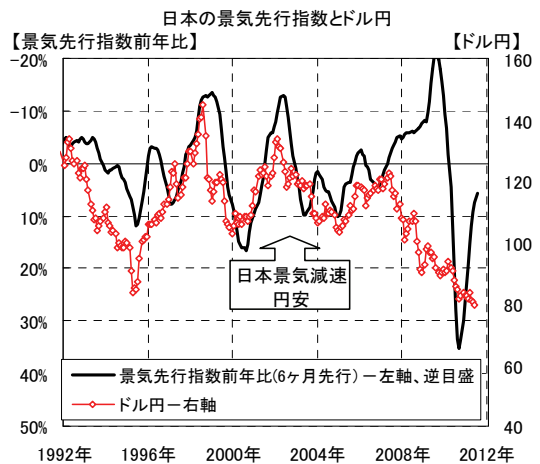
○ 投機ポジション:足元円買いポジション拡大



○ 金利差とドル円:実質金利差との乖離継続

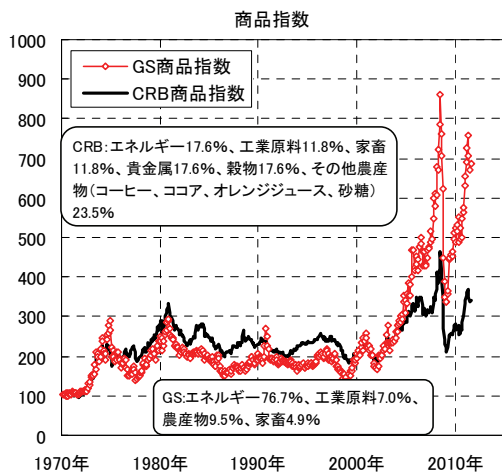


○ 国内景気とドル円:景気との乖離拡大



出所:Datastream、Bloomberg より三菱UFJ信託銀行作成

○商品指数



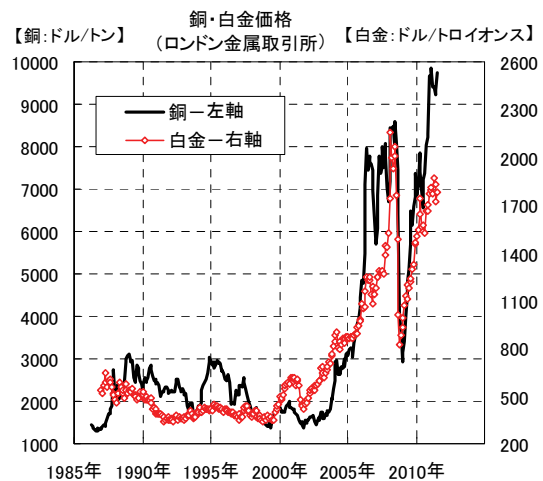
○原油価格



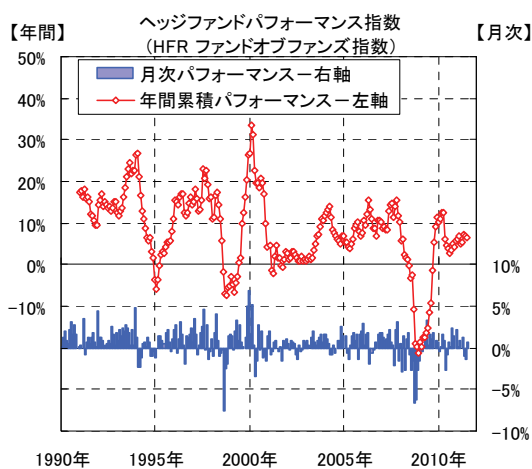
○金価格



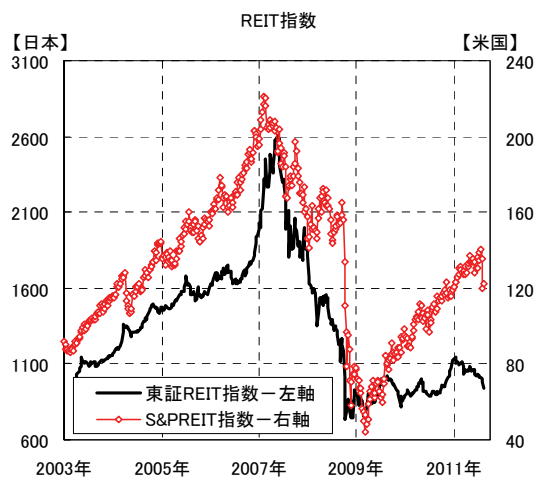
○銅・白金先物



○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）