

<世界経済の見通し>

○国内経済: 外需は低調も復興需要に支えられ景気は底堅く推移。

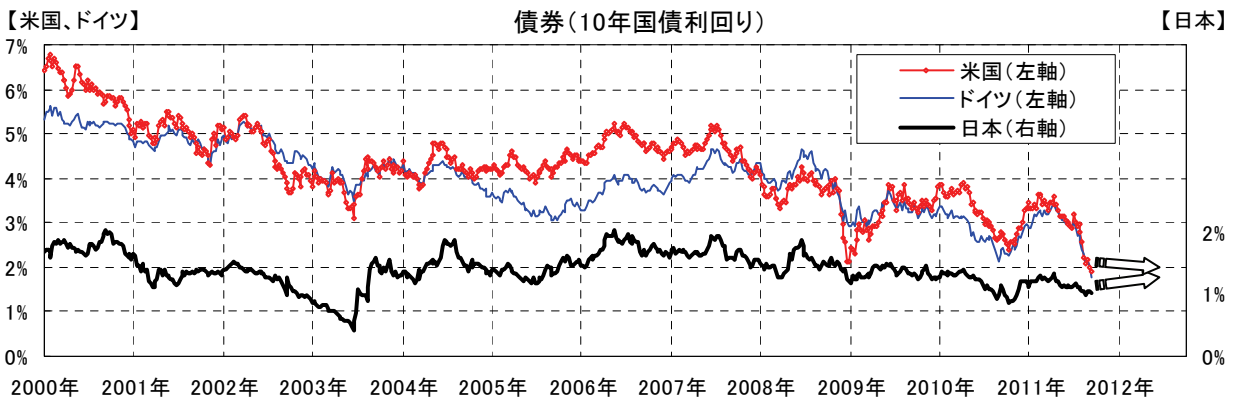
- ・ 11年度後半は、外需鈍化が続くも復興需要に支えられ景気は持ち直しの動きが継続。
- ・ 12年度前半は、外需は踊り場となるも引き続き復興需要が支えとなり、景気は底堅く推移。

○米国経済: 資産効果剥落による消費減速および財政支出減少で景気は軟調推移。

- ・ 11年度後半は、資産効果剥落による消費減速に加え、財政支出減少で景気は軟調推移。
- ・ 12年度前半は、デスインフレにより所得環境改善するも、雇用低迷で景気は横這い。

○欧州経済: 緊縮財政による景気下押しおよび金融機関の信用創造機能低下で景気は低迷。

- ・ 11年度後半は、外需鈍化に加え、債務問題の悪化による内需低迷で景気は軟調推移。
- ・ 12年度前半は、新興国需要が下支えとなるも緊縮財政と金融機能低下により景気は低迷。



<債券相場の見通し>

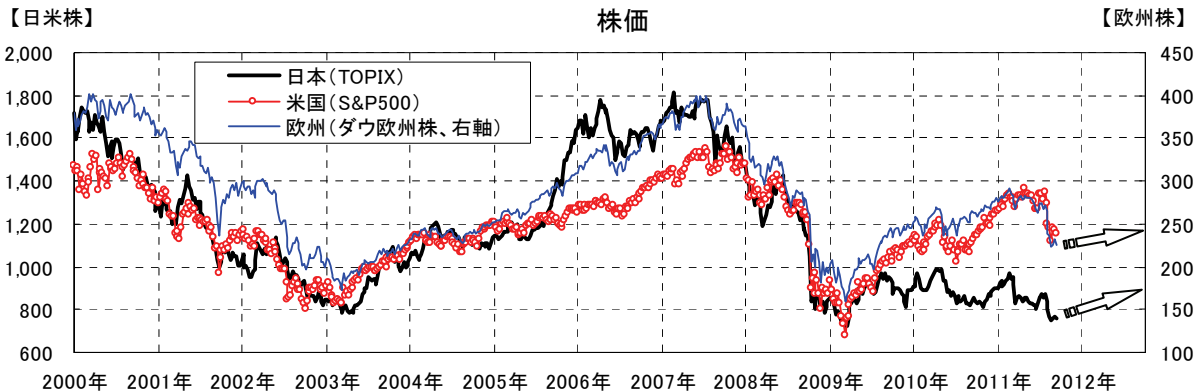
○国内債券: 復興需要の示現により緩やかな景気回復が続き、金利は小幅上昇。

- ・ 11年度後半は、グローバル景況感鈍化も復興需要による景気持ち直しで金利は小幅上昇。
- ・ 12年度前半は、復興需要を背景に緩やかな景気回復が続く中、金利は緩やかに上昇。

○欧米債券: 欧米景気の低迷およびデスインフレ環境を背景に金利は小幅低下。

- ・ 11年度後半は、景況感鈍化や欧州債務問題に伴うリスク回避を背景に金利は低下。
- ・ 12年度前半は、欧米景気低迷や金融緩和継続、デスインフレを背景に金利は小幅低下。

出所: Datastream より三菱 UFJ 信託銀行作成



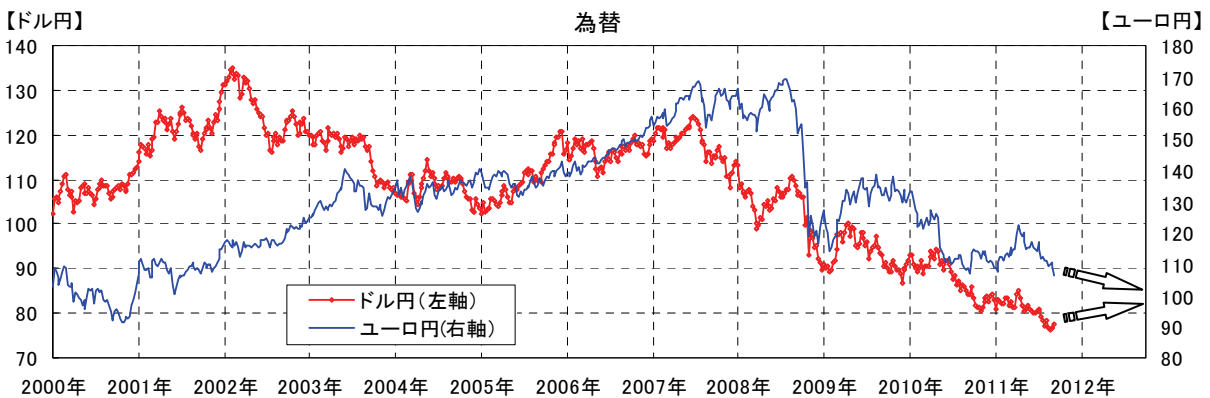
<株式相場の見通し>

○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年度後半は復興需要や新興国引締めスタンス緩和で景況感が持ち直し、緩やかに上昇。
- ・ 12年度前半は13年以降の財政支出削減による米景気減速を織り込み、上値の重い展開。

○欧米株式：新興国景気持ち直しで業績改善も投資家の慎重姿勢から上値の重い展開。

- ・ 11年度後半は米政策期待や新興国引締め一巡で市場の懸念が緩和し、底堅く推移。
- ・ 12年度前半は金融緩和環境が続くため下値は限定的も、財政効果剥落で株価伸び悩み。



<為替相場の見通し>

○ドル円：景気対策や追加金融緩和で米景気への過度な懸念が和らぎ、ドル円小幅上昇。

- ・ 11年度後半は、米政策期待高まるも欧州債務問題に伴うリスク回避でドル円小幅下落。
- ・ 12年度前半は、景気対策や追加金融緩和で米景気が横這いを保ち、ドル円小幅上昇。

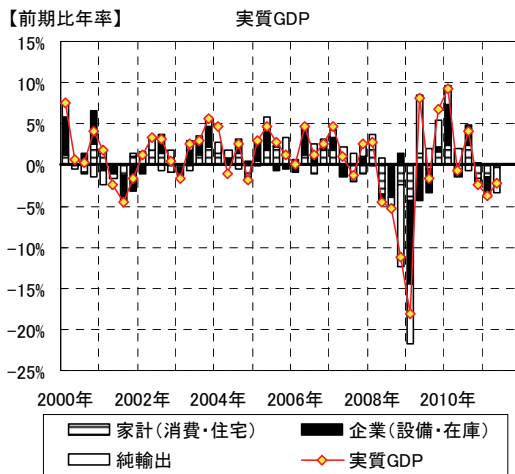
○ユーロ円：欧州債務問題やグローバル景況感鈍化が重石となり、ユーロ円は軟調推移。

- ・ 11年度後半はグローバル景況感鈍化、欧州債務問題に伴うリスク回避でユーロ円は下落。
- ・ 12年度前半は債務問題が重石となり欧州景況感の低迷が続くため、ユーロ円は軟調推移。

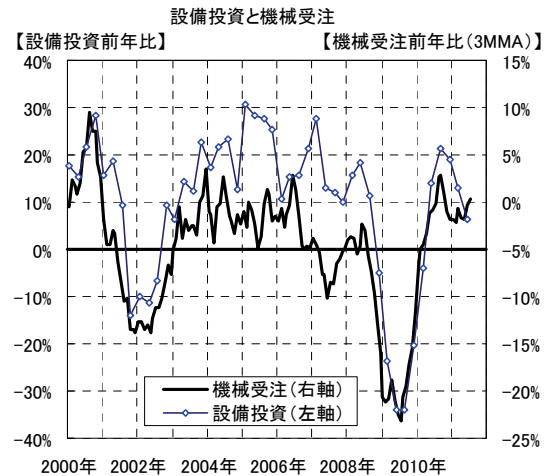
☆ Monthly Economics は、9月9日発表までのデータを元に作成しています。

出所: Datastream より三菱 UFJ 信託銀行作成

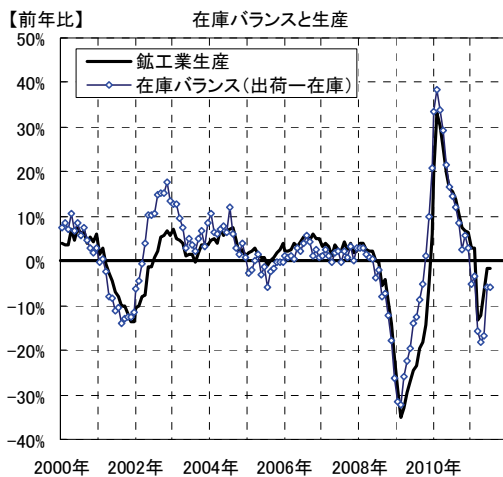
○全体:震災後の落ち込みから持ち直しの動き



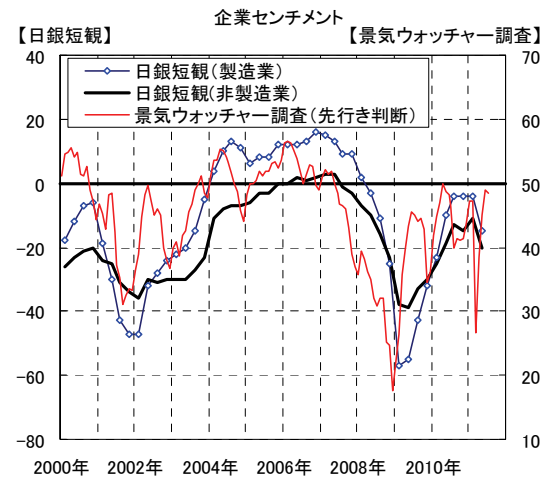
○設備投資:機械受注に持ち直し継続



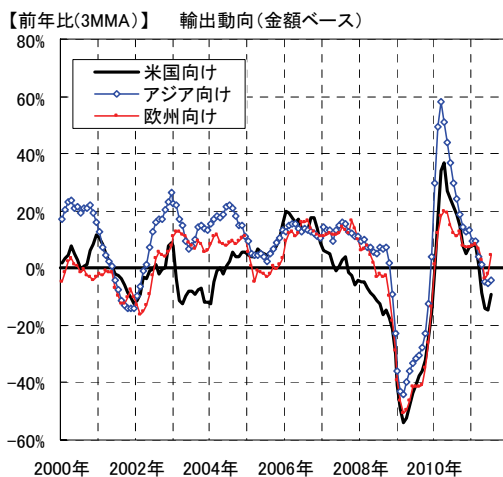
○生産:震災による急落後の回復一服



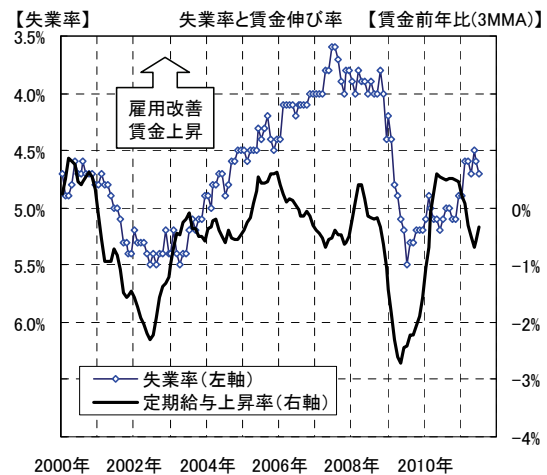
○生産:企業景況感の持ち直し一服



○輸出:全地域向けで持ち直しの動き

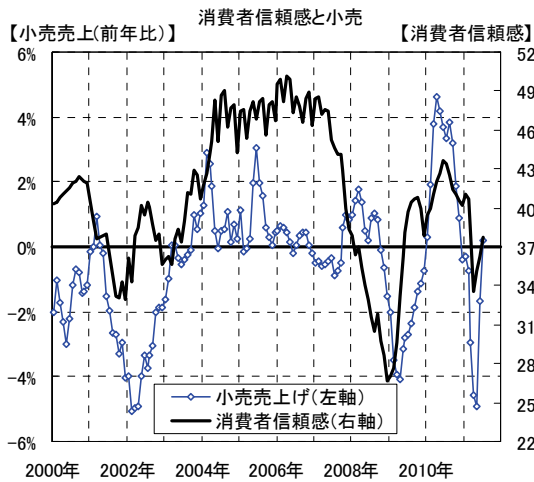


○雇用:賃金下落ペース緩和も失業率上昇

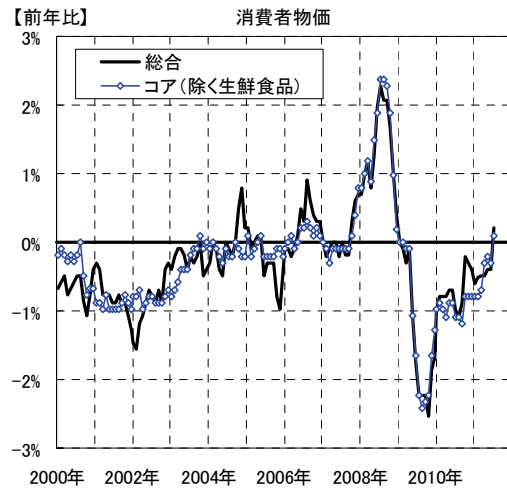


出所:Datastream より三菱UFJ信託銀行作成

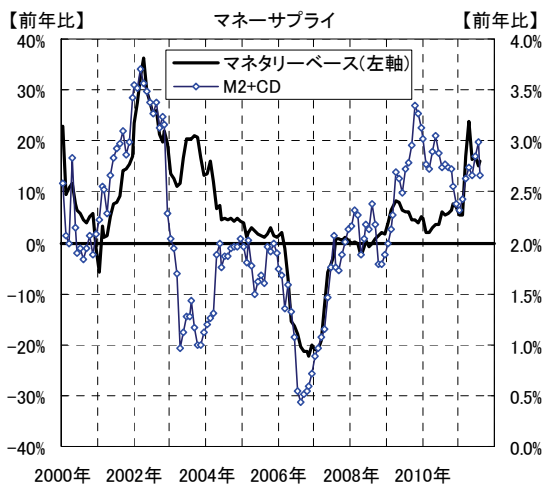
○消費：信頼感持ち直し、消費の減速に歯止め



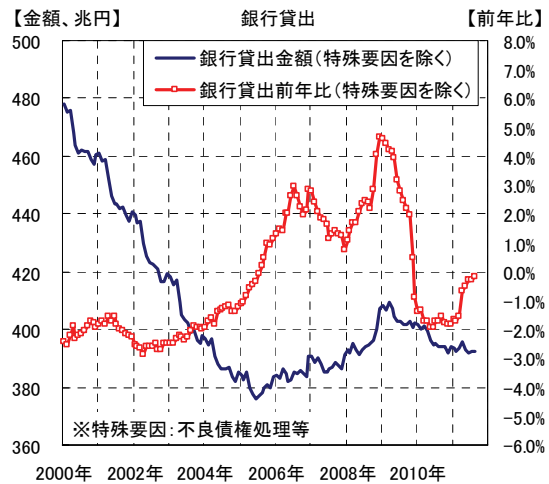
○物価：前年比マイナス解消し、小幅上昇



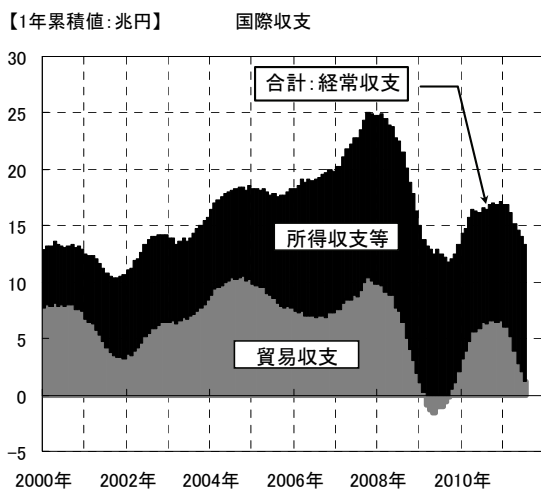
○金融：日銀による金融緩和姿勢継続



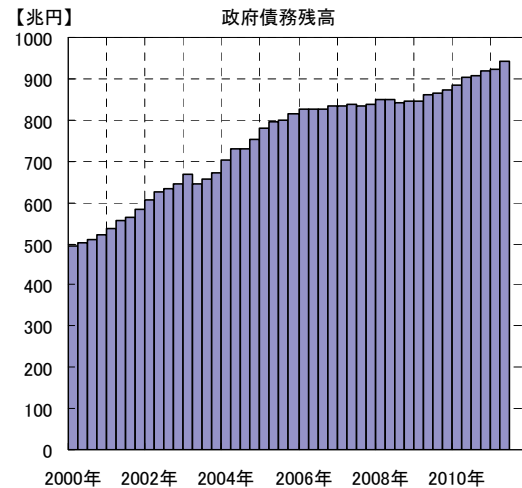
○金融：銀行貸出残高伸びず、概ね横這い



○国際収支：震災による貿易黒字縮小一服

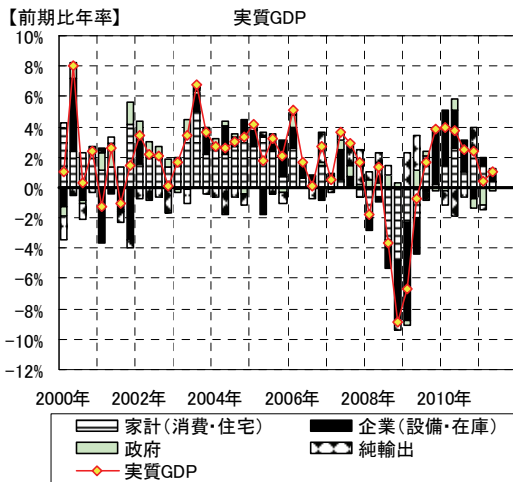


○財政：財政赤字拡大継続

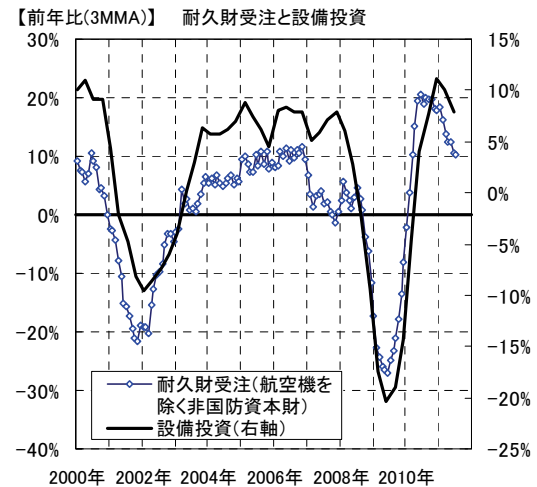


出所：Datastream より三菱UFJ信託銀行作成

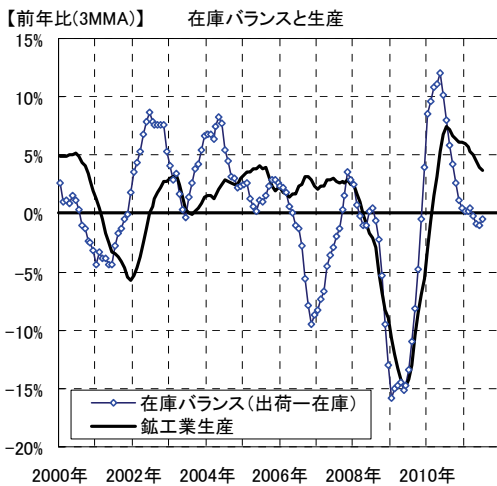
○ **全体:消費の減速により景気モメンタム低調**



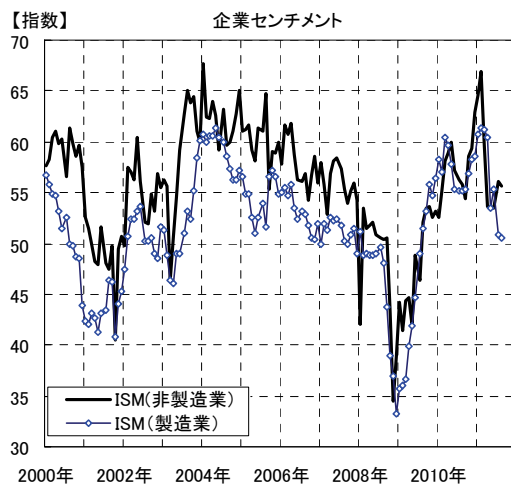
○ **設備投資:設備投資拡大モメンタム鈍化継続**



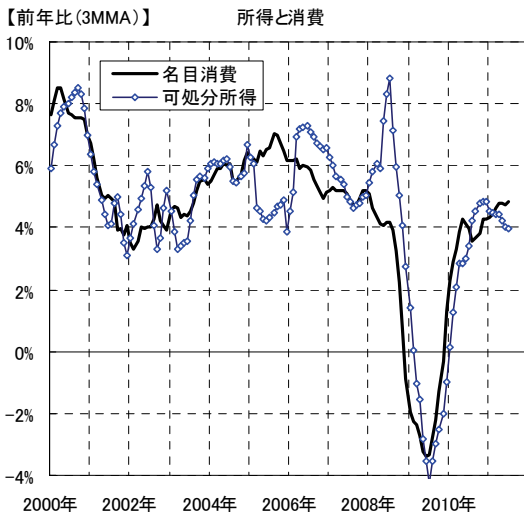
○ **生産:生産鈍化、在庫調整継続**



○ **生産:製造業の景況感鈍化継続**



○ **個人消費:所得伸び悩みで消費の伸びも鈍化**

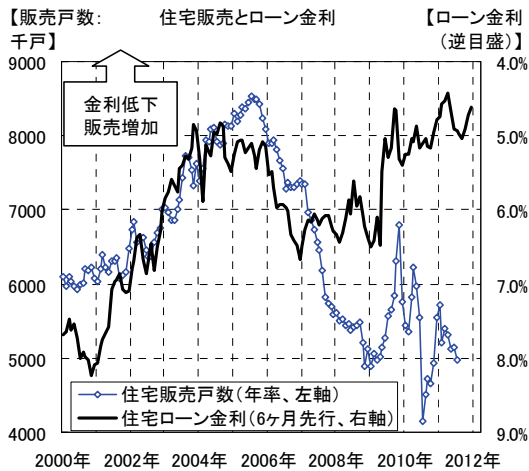


○ **雇用:失業率小幅改善も賃金伸び率鈍化**

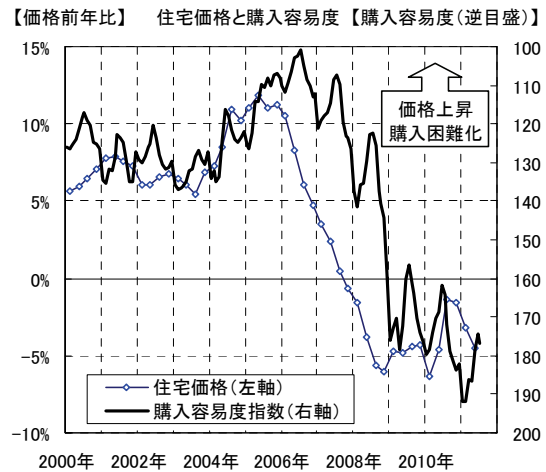


出所:Datastream より三菱UFJ信託銀行作成

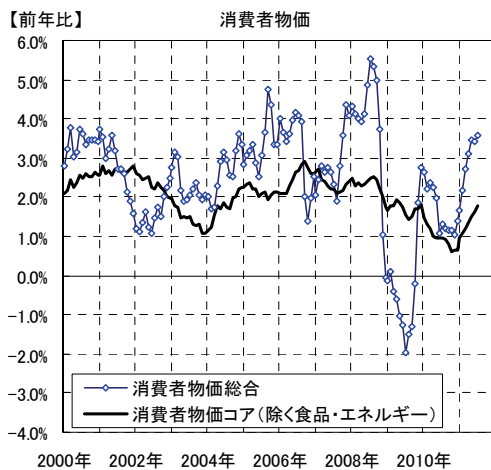
○住宅:低金利環境も住宅販売は低調



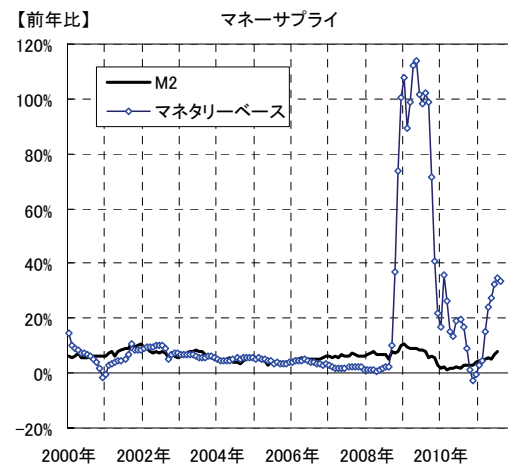
○住宅:住宅価格の下落継続



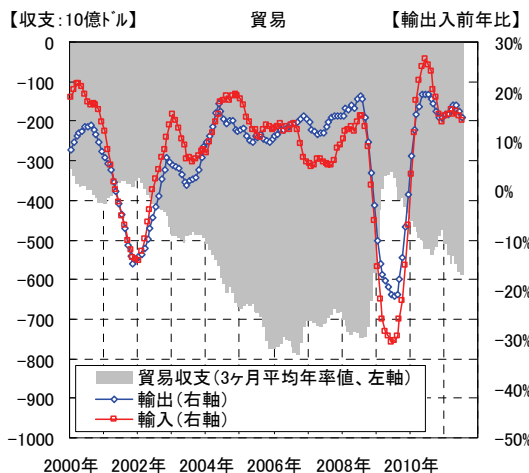
○物価:総合物価の上昇一服



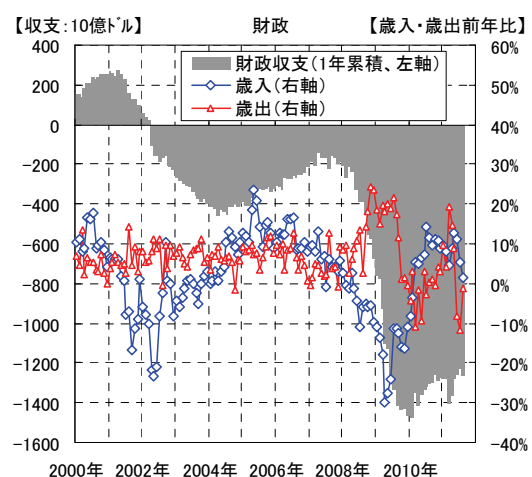
○金融:流動性供給は潤沢も貸出は低迷



○貿易:貿易赤字是正の動き見られず

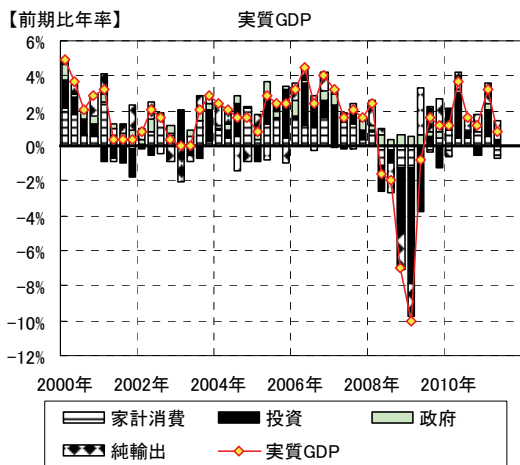


○財政:財政赤字の減少傾向継続

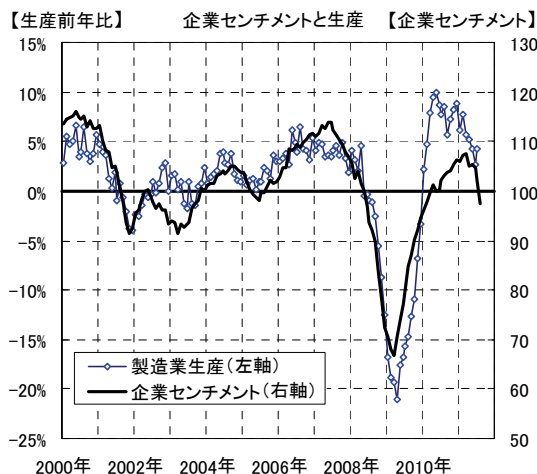


出所:Datastream より三菱UFJ信託銀行作成

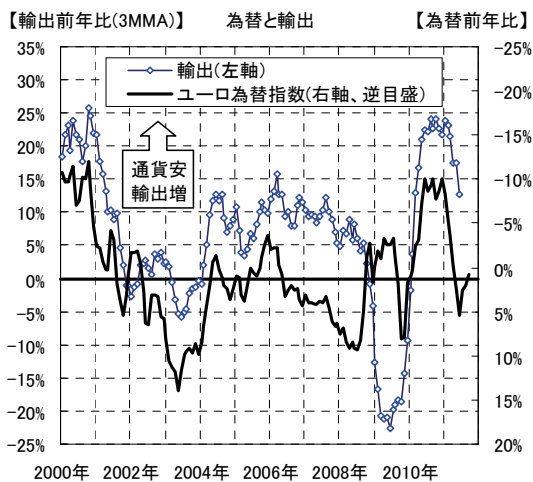
○全体:消費・輸出減速で景気モメンタム鈍化



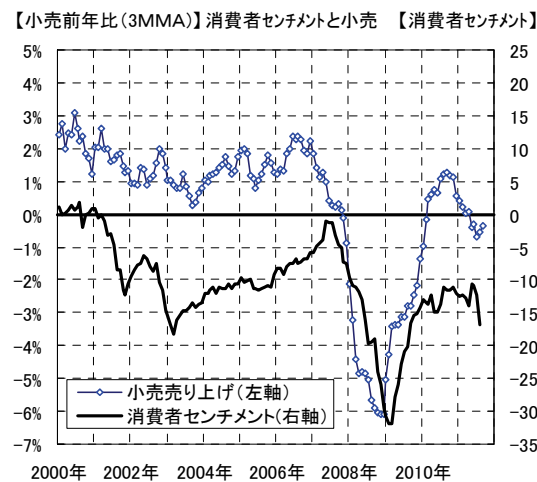
○生産:生産モメンタム鈍化継続



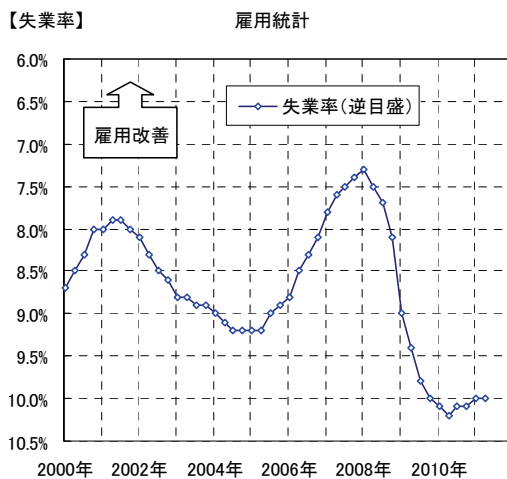
○輸出:輸出モメンタムは大きく鈍化



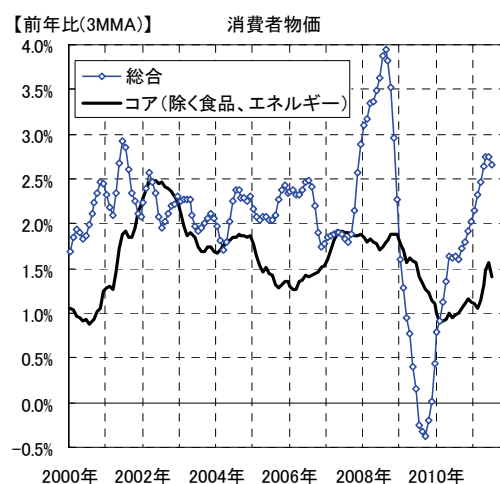
○消費:消費者センチメント悪化で消費低迷



○雇用:失業率の改善一服で高止まり

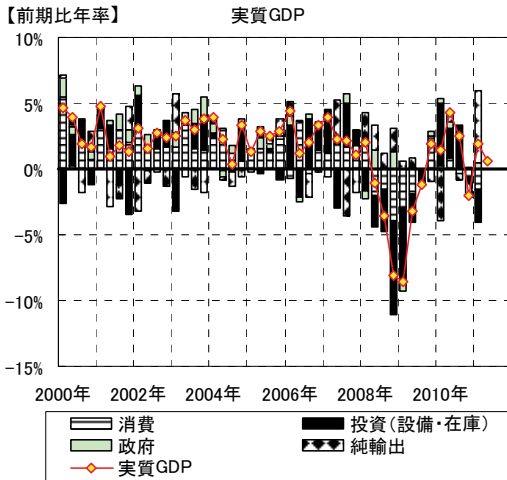


○物価:総合、コア物価ともに上昇一服

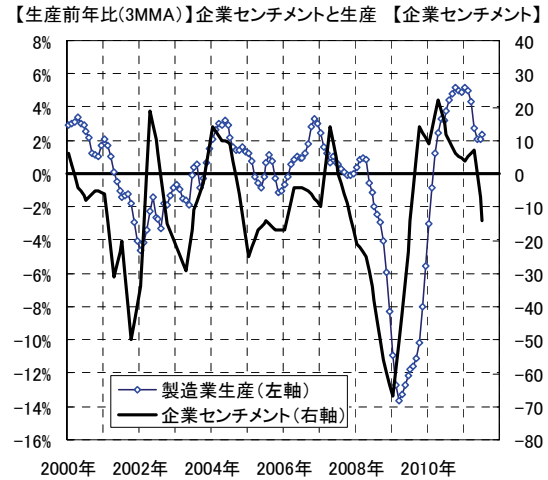


出所:Datastream より三菱UFJ信託銀行作成

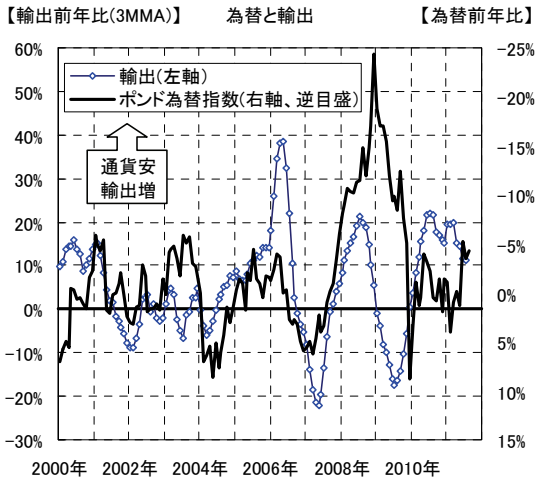
○全体:内需低調で景気拡大モメンタム鈍化



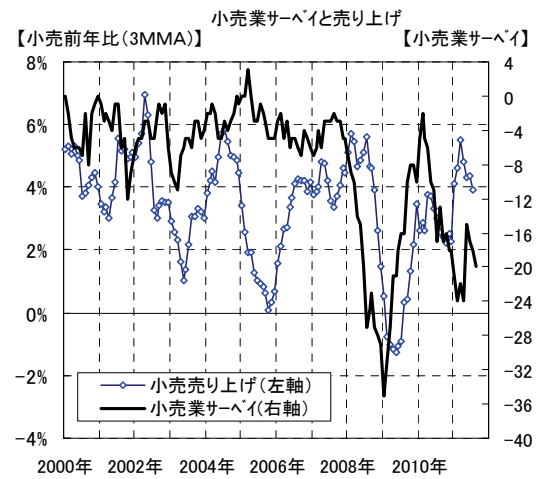
○生産:企業センチメントは急速に悪化



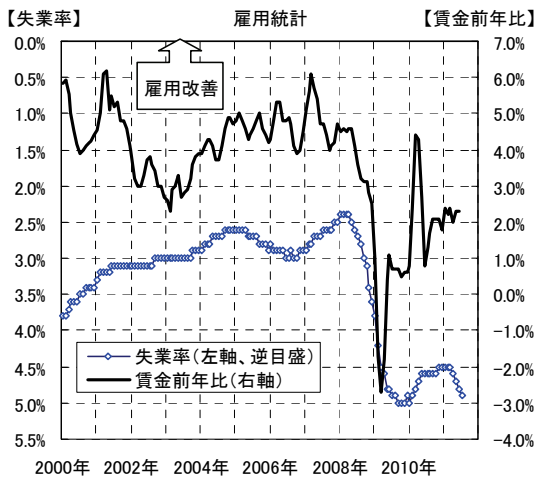
○輸出:ポンド安効果で輸出は底堅く推移



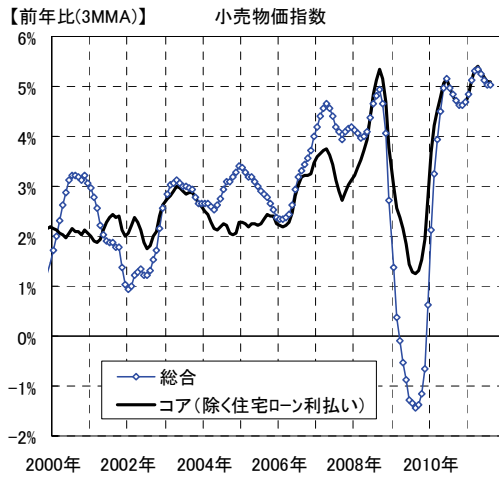
○消費:消費モメンタム鈍化継続



○雇用:賃金の伸び継続も、失業率は悪化

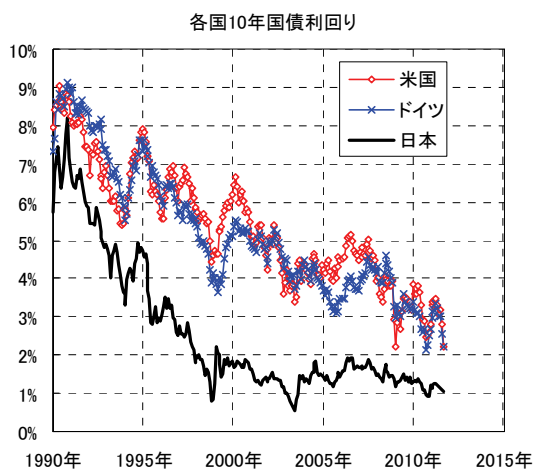


○物価:総合、コア物価共に頭打ちの兆し

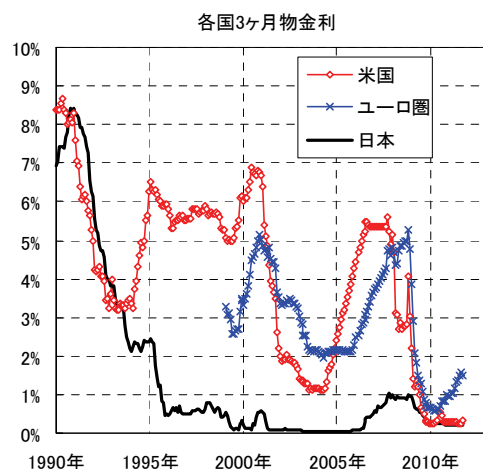


出所:Datastream より三菱UFJ信託銀行作成

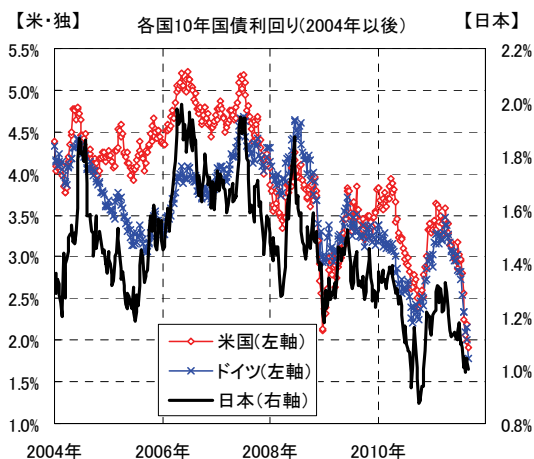
○ 長期金利: 欧米金利、歴史的低水準



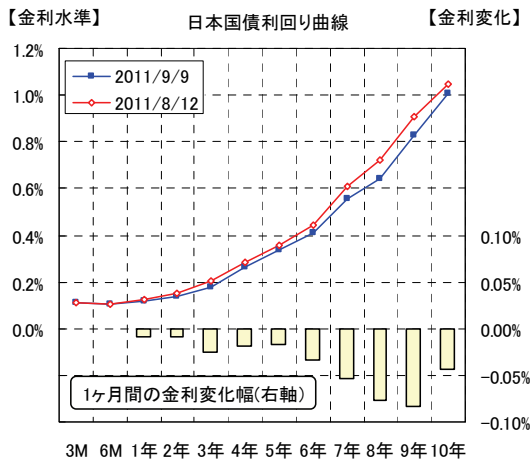
○ 短期金利: ユーロ圏上昇一服、日米横這い



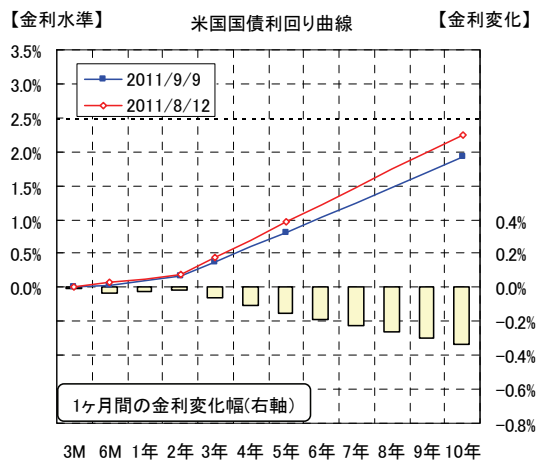
○ 長期金利(2004年以降): 足元大幅低下



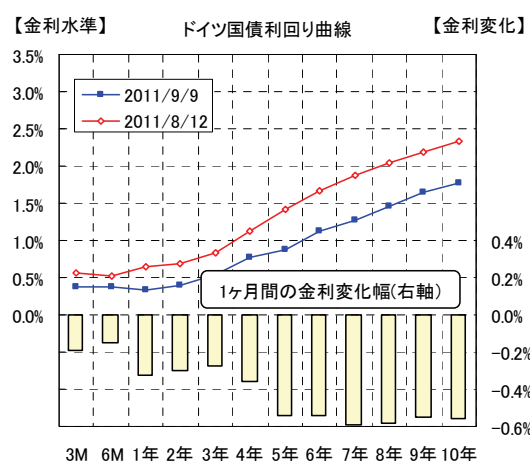
○ イールドカーブ(日本): 中長期主導で低下



○ イールドカーブ(米国): 中長期主導で低下

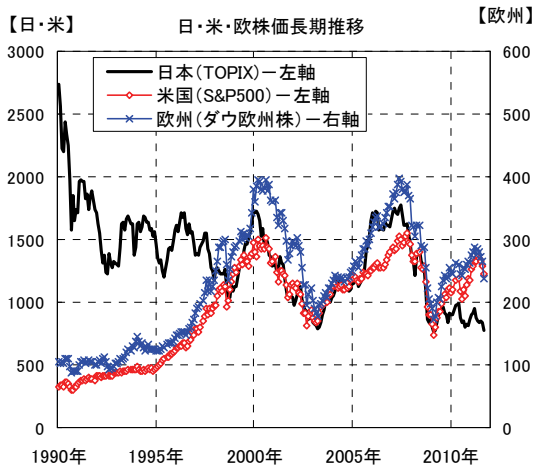


○ イールドカーブ(ドイツ): 中長期主導で低下

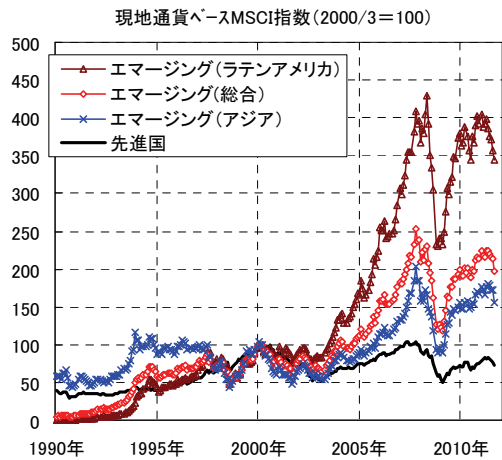


出所: Datastream、Bloomberg より三菱UFJ信託銀行作成

○ 3 極株価(長期): 足元、欧米大幅調整



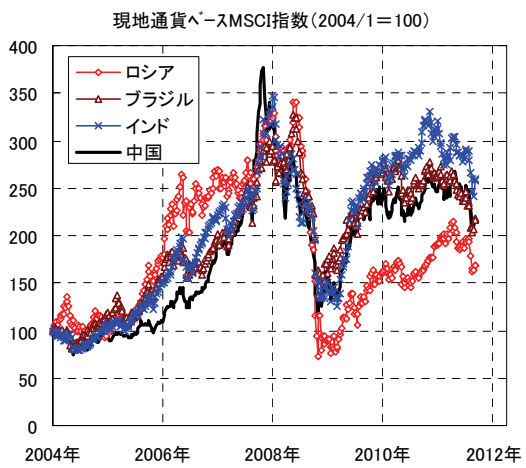
○ OEM 株価(長期): 高値もみ合い後、大幅調整



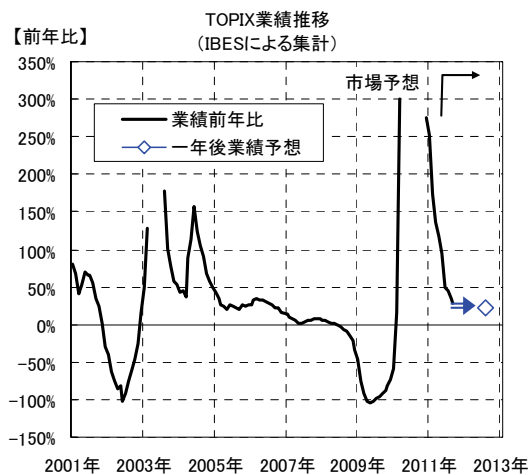
○ 3 極株価(2004 年以降): 足元大幅調整



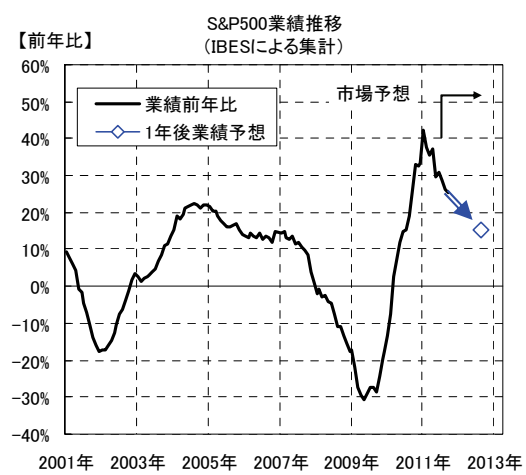
○ BRICs 株価(2004 年以降): 調整後もみ合い



○ 業績(日本): 増益見通し

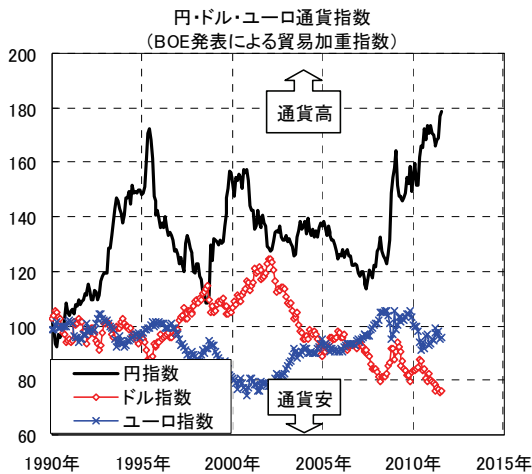


○ 業績(米国): 増益見通し

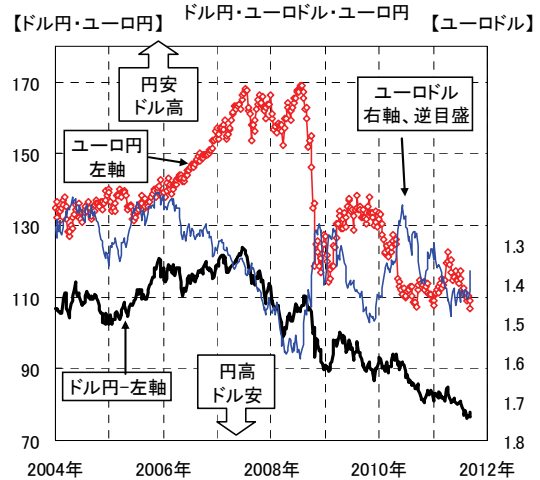


出所: Datastream、Bloomberg より三菱UFJ信託銀行作成

○ 3極通貨(90年以後):円最高値、ドル最安値



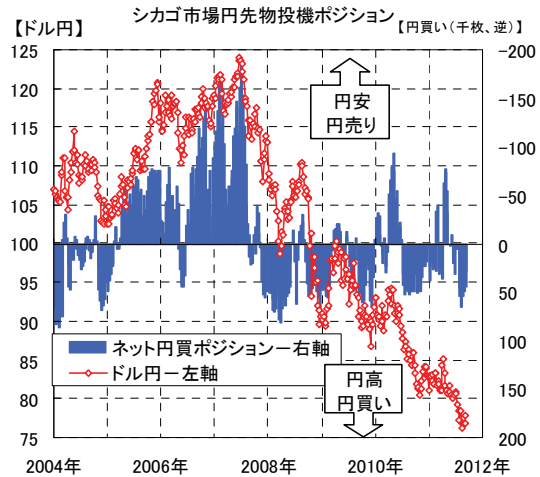
○ 3極通貨(04年以降):足元ユーロ大幅調整



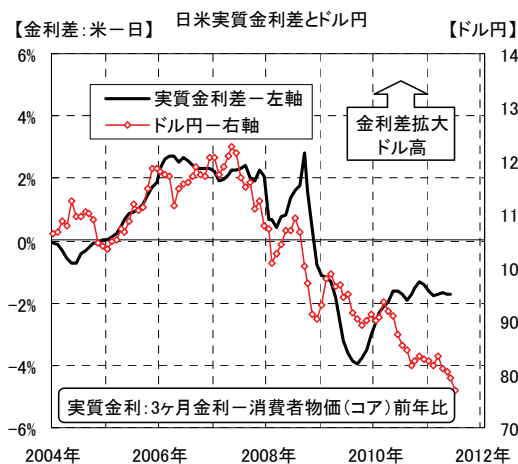
○ ドル円(1970年以後):円史上最高値更新



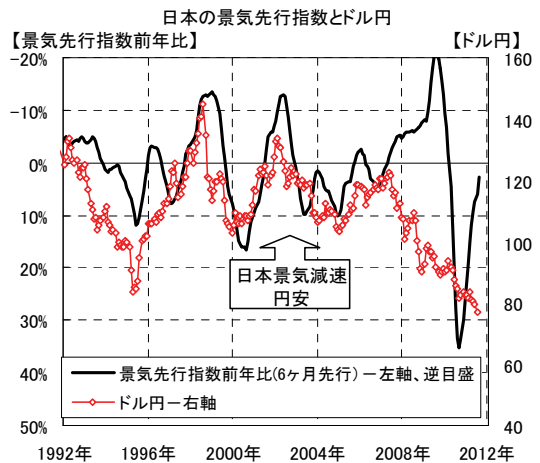
○ 投機ポジション:円買いポジション高止まり



○ 金利差とドル円:実質金利差との乖離拡大

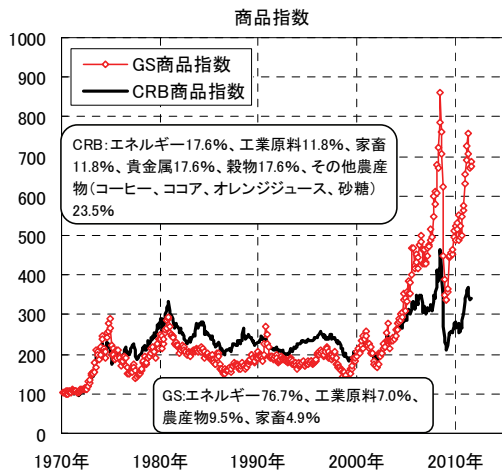


○ 国内景気とドル円:景気との乖離拡大



出所:Datastream、Bloombergより三菱UFJ信託銀行作成

○商品指数



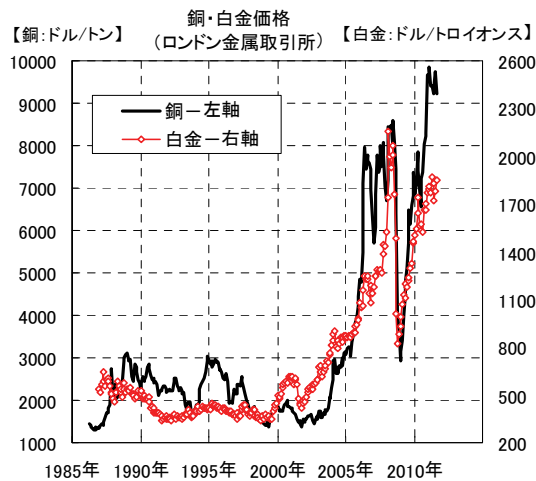
○原油価格



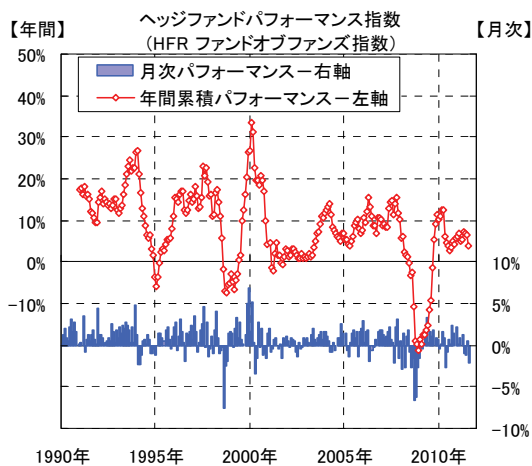
○金価格



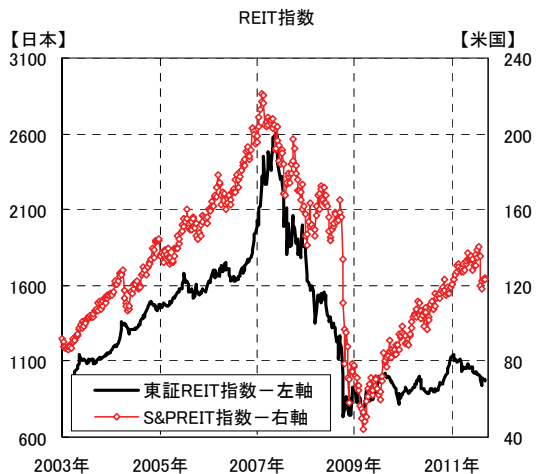
○銅・白金先物



○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）