

<世界経済の見通し>

○国内経済: 減速から徐々に安定へ。

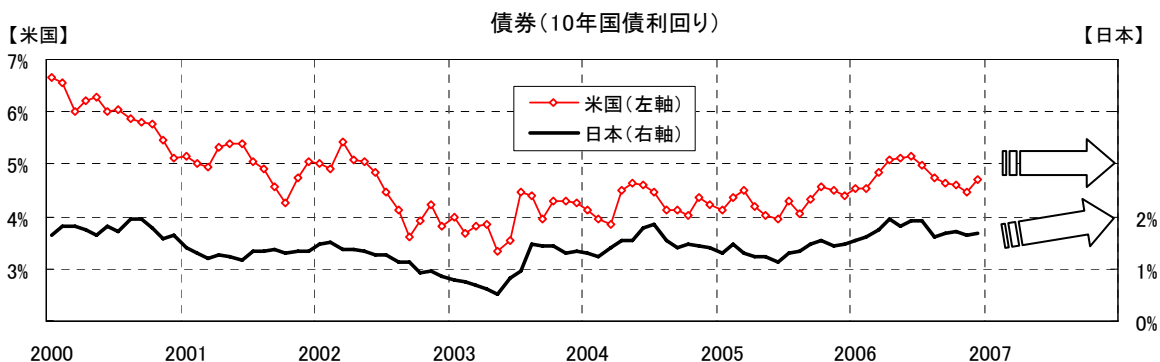
- ・ 目先は在庫調整圧力残るが、春頃には安定化。
- ・ 日銀追加上げの可能性残るが、連続利上げは年後半以降。

○米国経済: 春先にかけて底打ちへ。

- ・ 住宅市況は春先にかけて底打ち感。雇用の伸び継続で消費も安定。
- ・ FRBは景気持ち直しも、インフレ安定で据え置き継続。

○欧州経済: 駆け込み需要の反動と外需減速で減速へ。

- ・ 独税率上げ駆け込み需要の反動とユーロ高から外需も減速へ。
- ・ ECBは当面引締めスタンスを継続。



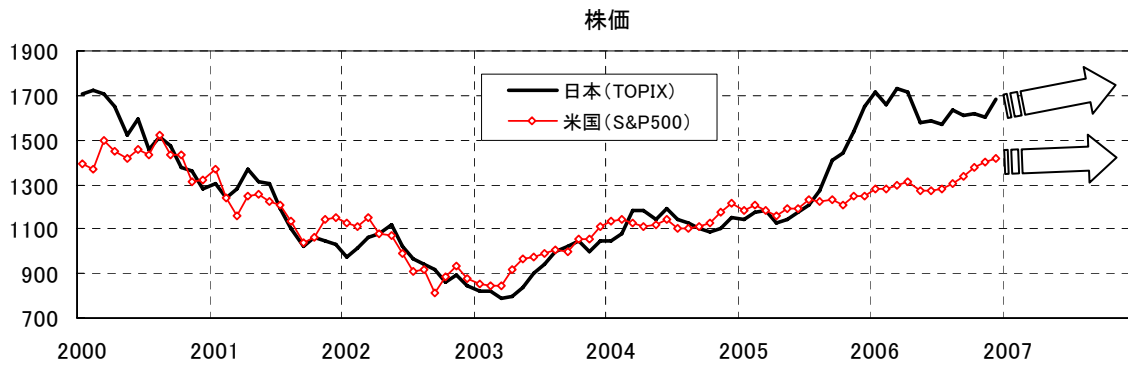
<債券相場の見通し>

○国内債券: 年前半は安定、後半は緩やかに上昇。

- ・ 年前半は景気持ち直しもインフレ低迷から安定推移。
- ・ 年後半は景気回復鮮明化、日銀利上げから緩やかに上昇。

○米国債券: 安定推移。

- ・ 景気の底打ちから利下げ期待が後退し金利低下圧力は一巡。
- ・ 緩やかな景気回復とインフレ安定から利上げ期待台頭には至らず上昇にも限度。



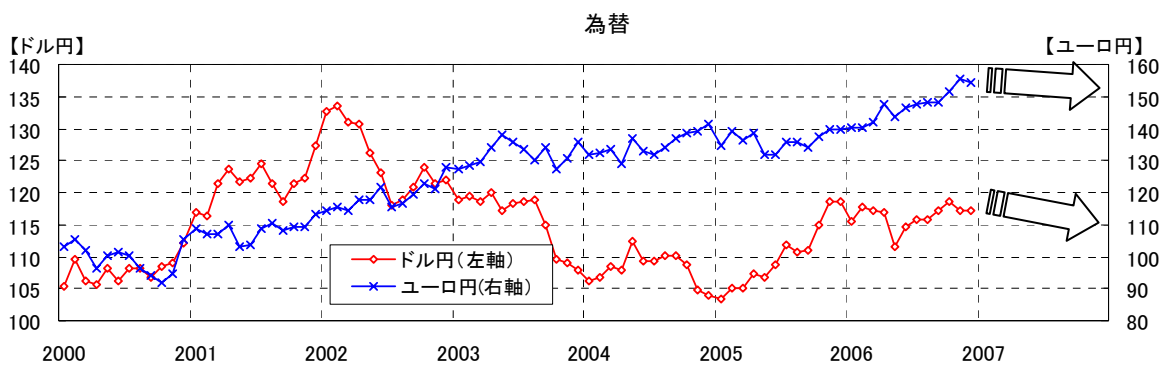
<株式相場の見通し>

○国内株式: 年央に向けて上昇へ。

- ・ M&Aの活発化、自社株買いの増加が相場上昇をサポート。
- ・ 年央に向けて景気・業績回復期待で上昇トレンド継続。

○米国株式: 緩やかな上昇トレンドが継続。

- ・ 景気底打ち、業績回復期待で堅調な展開が継続。
- ・ 景気底打ちによる利下げ期待の後退は、相場の上値を抑制。



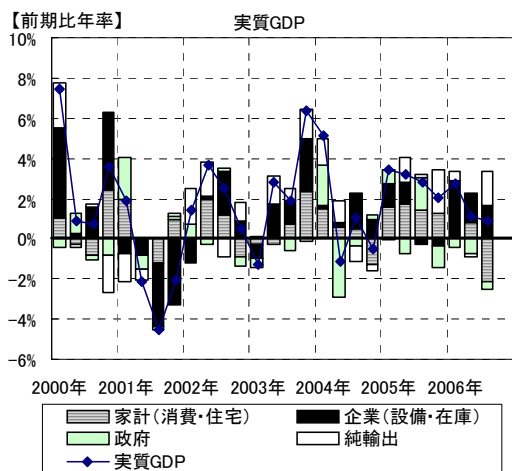
<為替相場の見通し>

○ドル円: 年前半は円安値圏でもみあい、後半はやや円高。

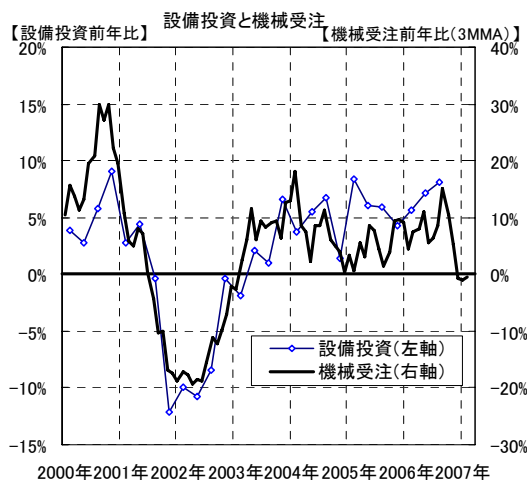
- ・ 年前半は日本利上げ懸念高まらずもみ合う展開。
- ・ FRBの利上げ観測までは高まらずドルの上値には限度。
- ・ 年後半は日銀の連続利上げから金利差が縮小し円高へ。

☆ Monthly Economics は、1月18日発表までのデータを元に作成しています

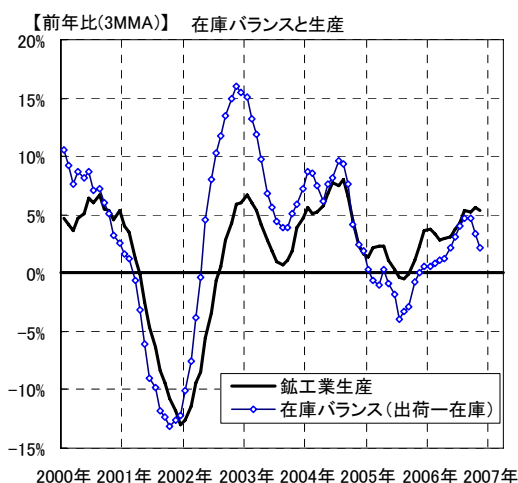
○全体:天候不順で消費減速



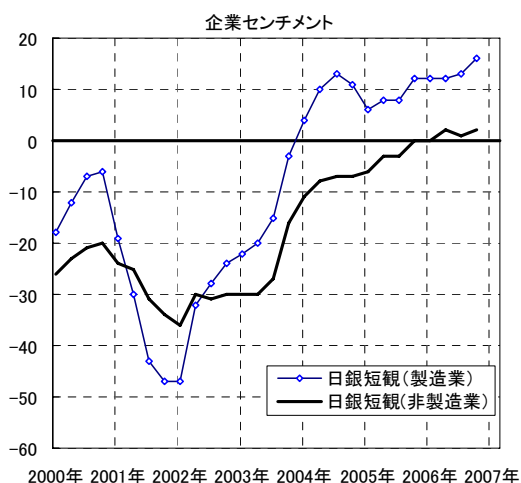
○設備投資:設備投資は頭打ちへ



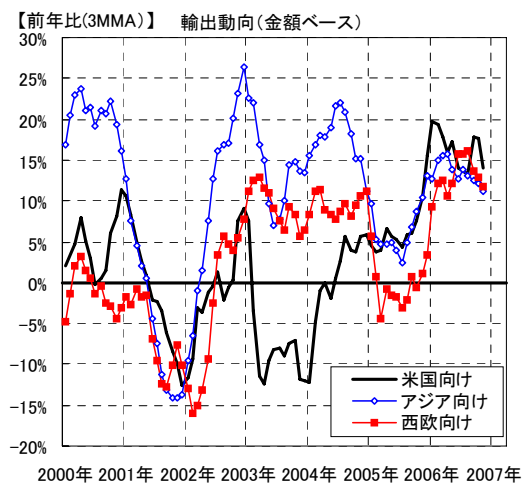
○生産:堅調推移も在庫は積み上がり



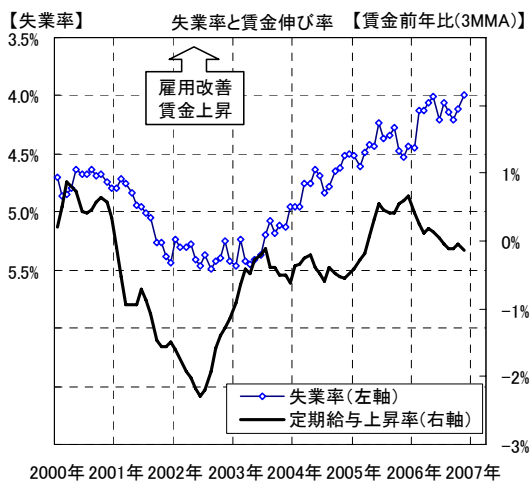
○生産:製造業センチメントは高止まり



○輸出:減速傾向

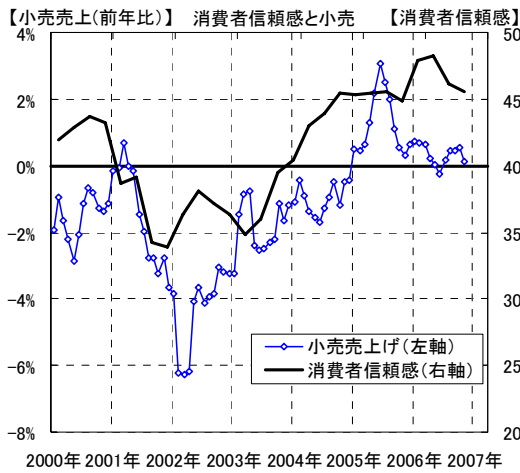


○雇用:失業率改善一服。賃金伸び鈍化継続

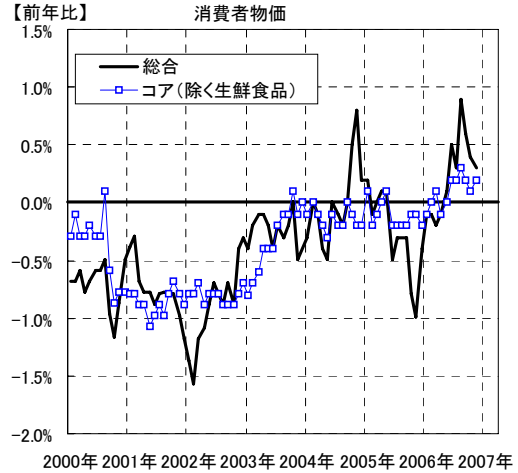


出所:Datastream より三菱 UFJ 信託銀行作成

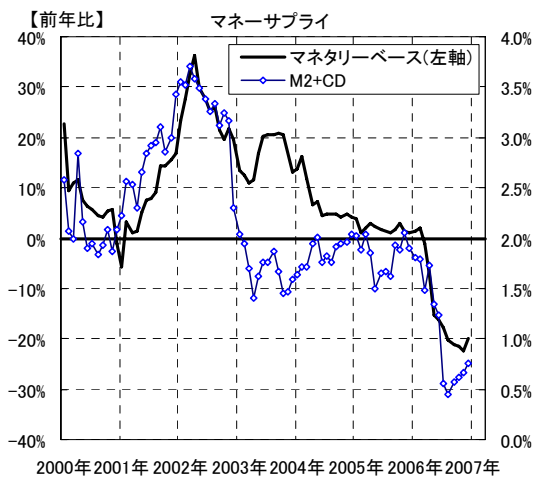
○消費:小売は夏場の低迷から反発



○物価:伸び率鈍化



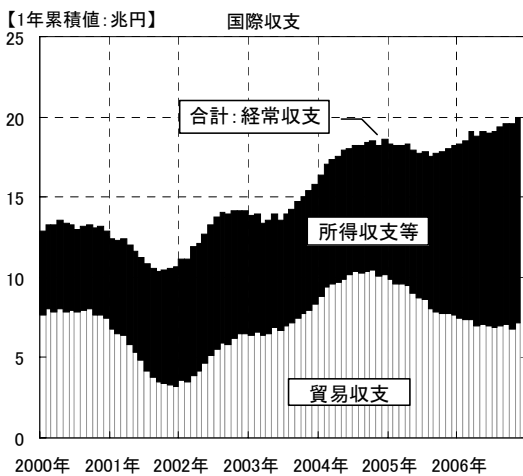
○金融:量的緩和解除後のマネー急落も一服



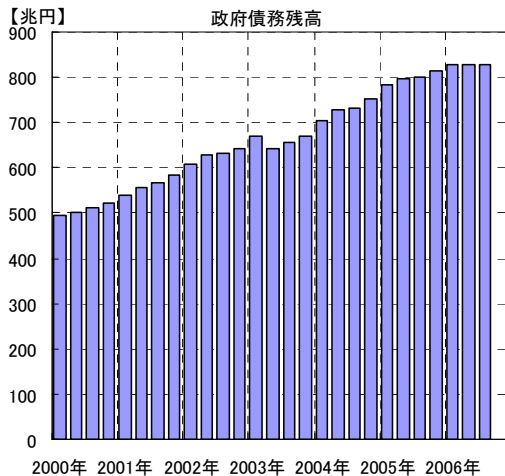
○金融:銀行貸出は頭打ち感高まる



○国際収支:経常黒字は高水準

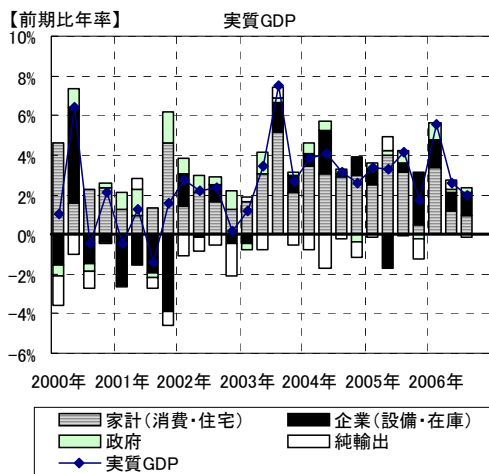


○財政:財政赤字拡大ペースは一服

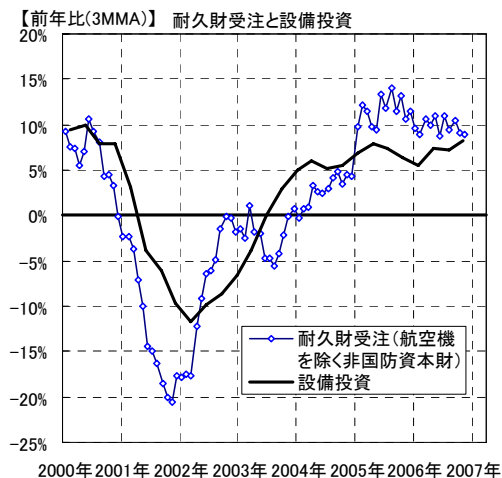


出所:Datastream より三菱UFJ信託銀行作成

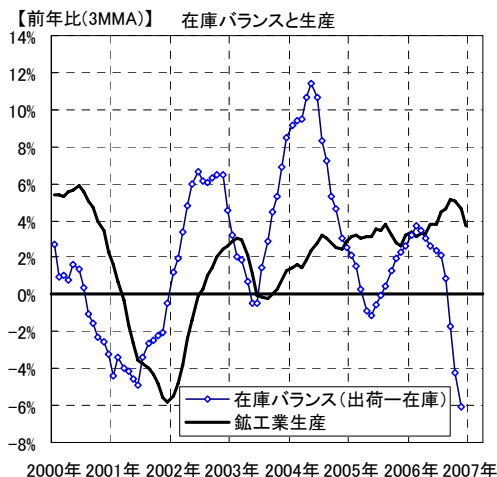
○ **全体:減速傾向**



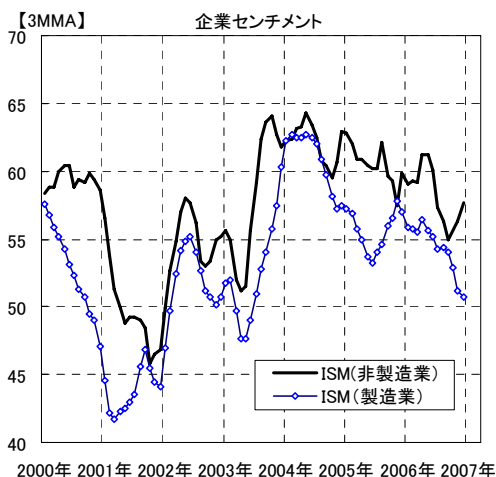
○ **設備投資:高水準を維持**



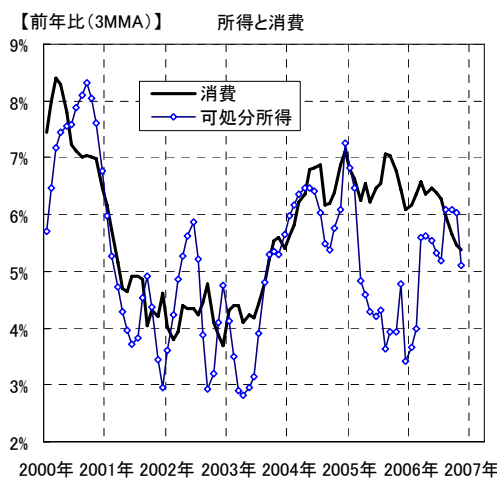
○ **生産:在庫循環はボトム圏**



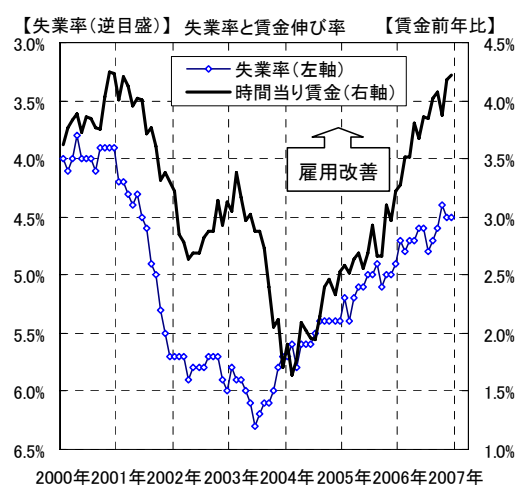
○ **生産:センチメントは下げ止まりの兆し**



○ **個人消費:減速も所得が下支え**

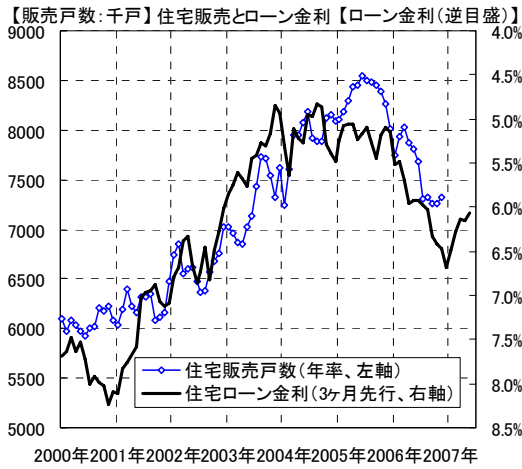


○ **雇用:賃金上昇、失業率下げ止まり**

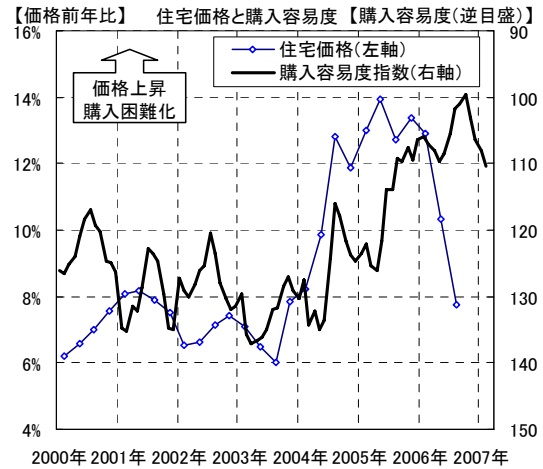


出所:Datastream より三菱 UFJ 信託銀行作成

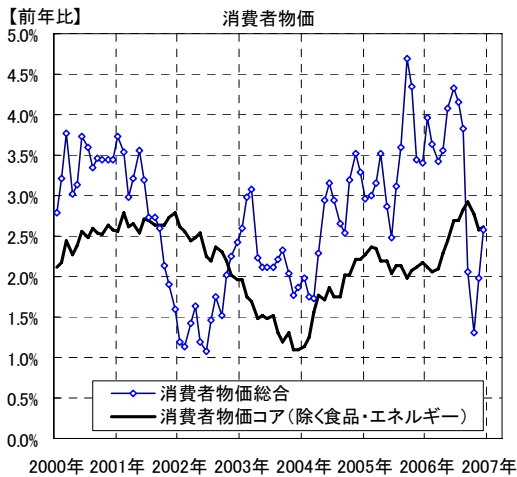
○住宅:下げ止まりの兆し



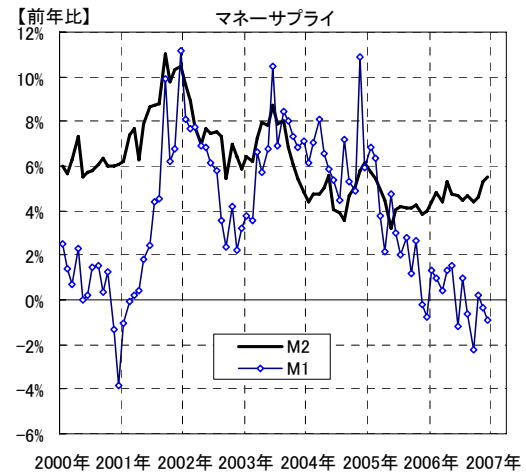
○住宅:価格低下による需要創出効果が注目



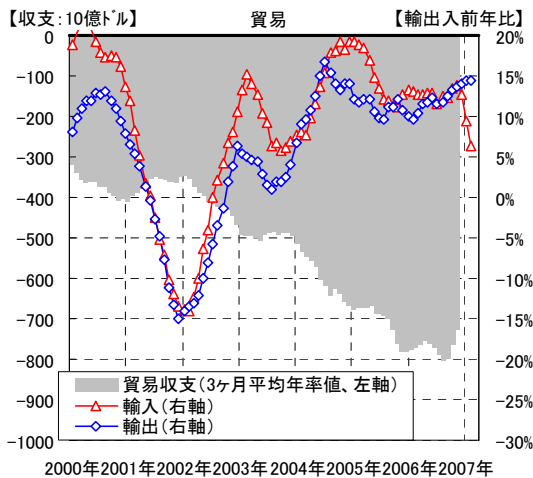
○物価:コア物価は伸び鈍化



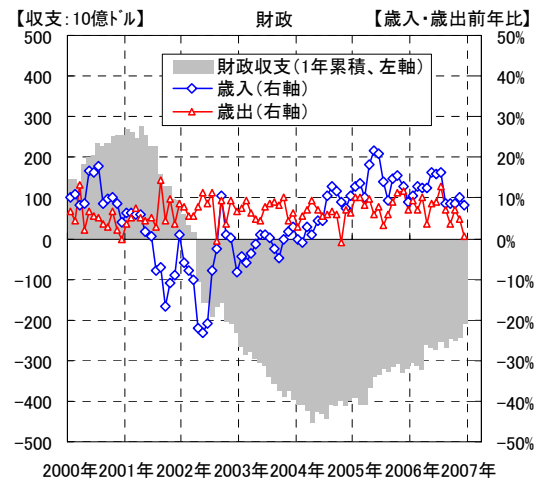
○金融:マネーサプライは横這い



○貿易:輸入急減で赤字縮小

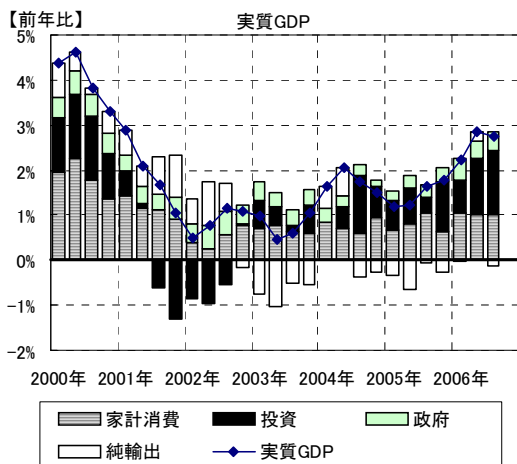


○財政:税収増、財政赤字縮小が継続

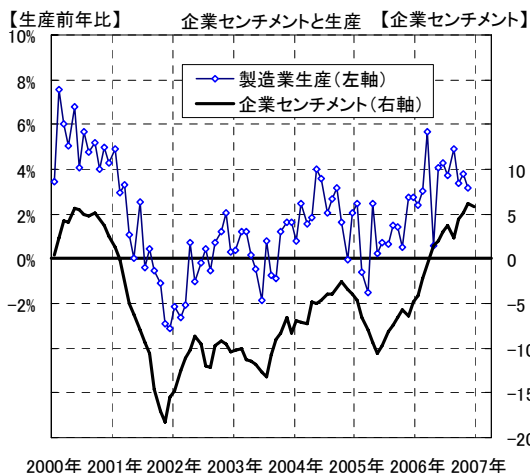


出所:Datastream より三菱UFJ信託銀行作成

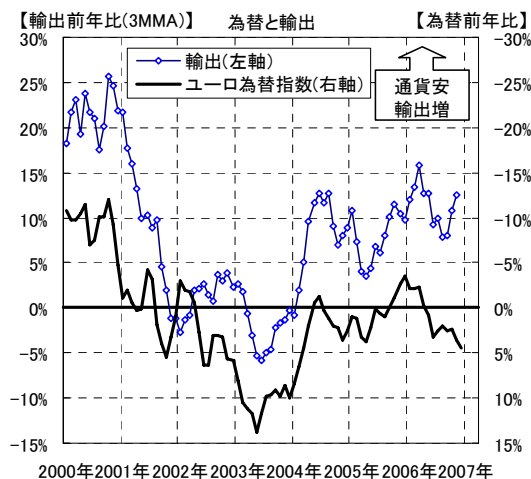
○全体:内需堅調



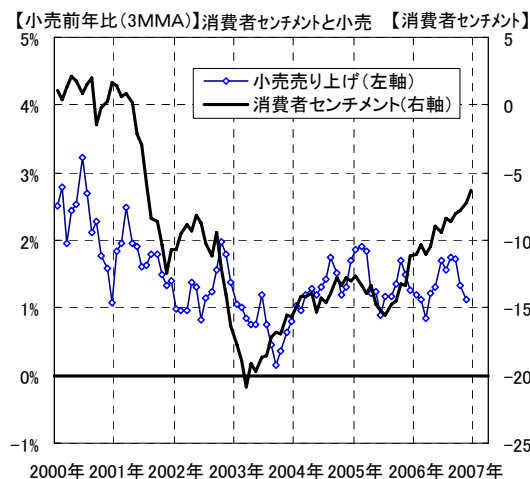
○生産:頭打ちの兆し



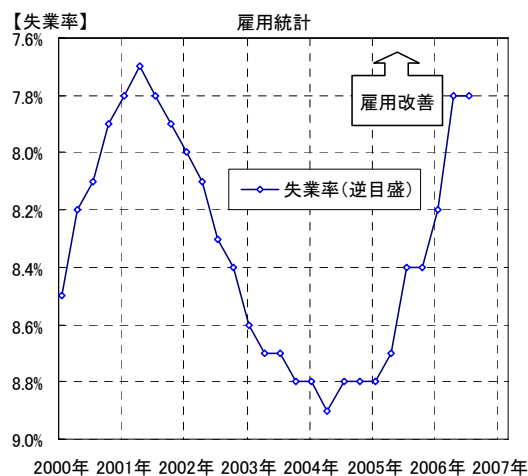
○輸出:足元再加速



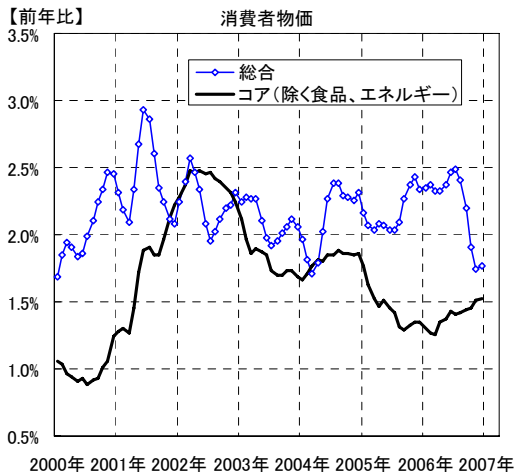
○消費:小売売上に頭打ち感



○雇用:改善一服

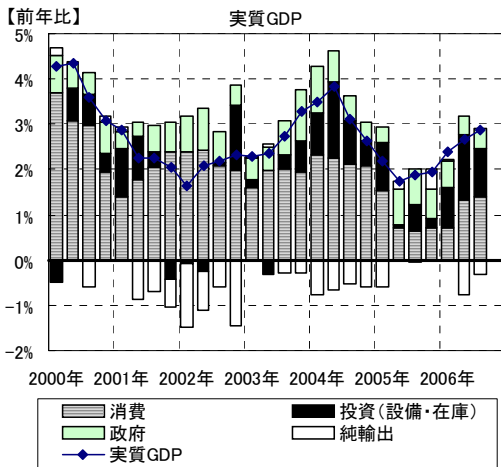


○物価:コア(食品、エネルギーを除く)安定

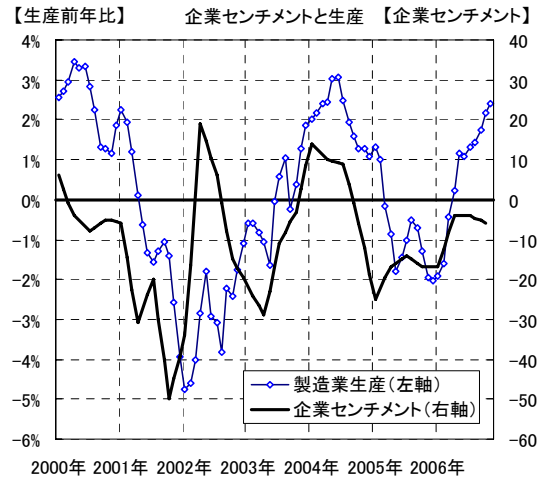


出所:Datastream より三菱 UFJ 信託銀行作成

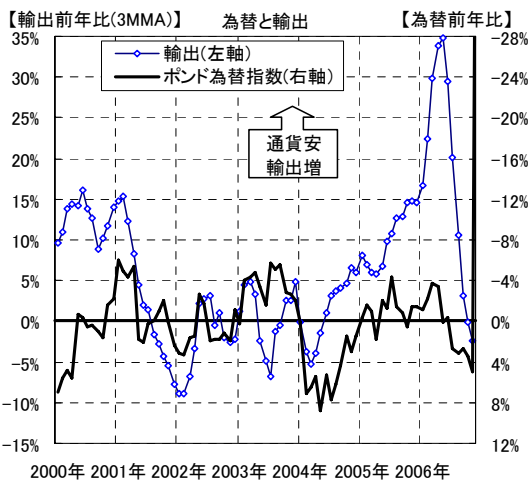
○全体:内需(消費、設備)が持ち直し



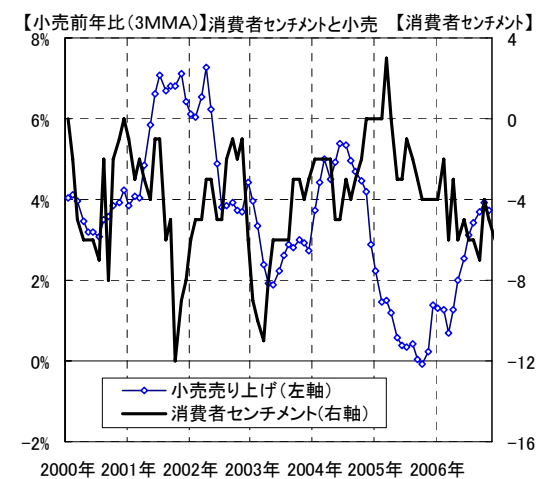
○生産:センチメント一服も生産堅調



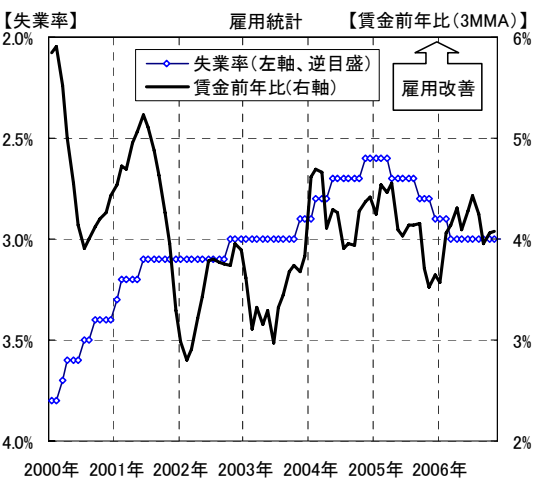
○輸出:急減速



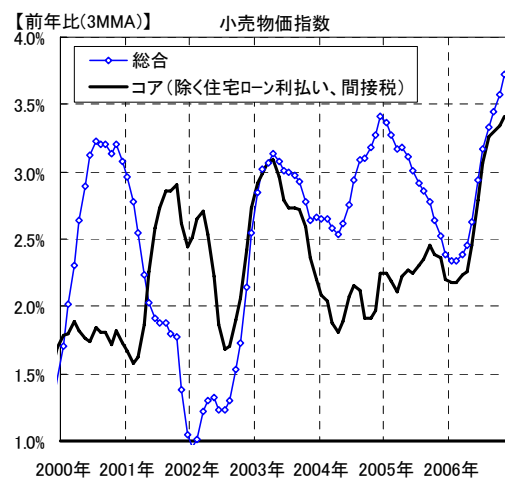
○消費:小売り堅調、センチメント回復



○雇用:賃金上昇一服

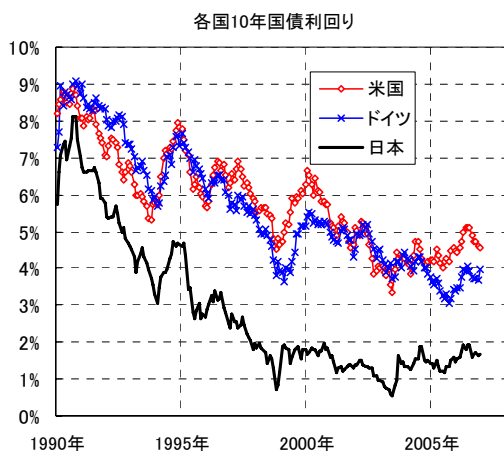


○物価:全体的に上昇継続

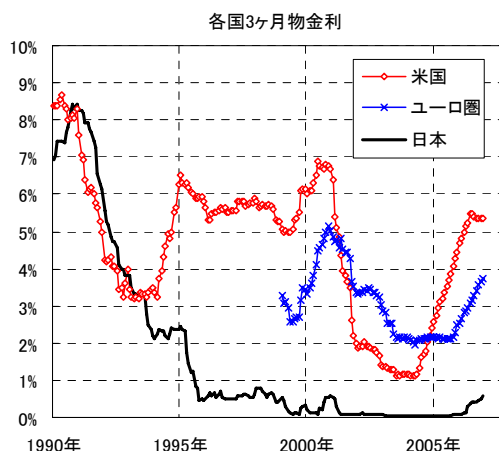


出所:Datastream より三菱UFJ信託銀行作成

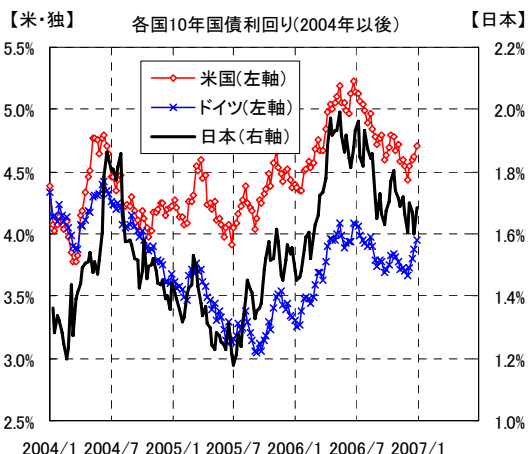
○長期金利:90年以後の低下傾向は弱まる



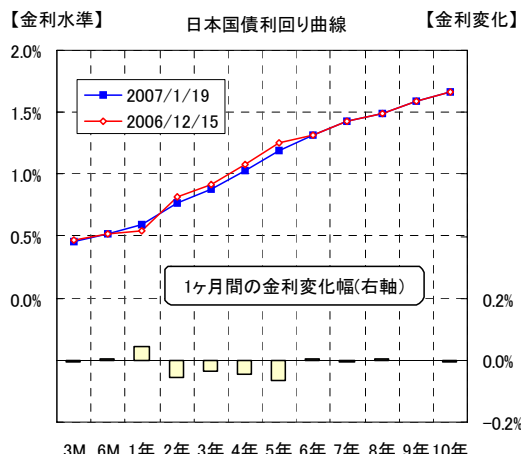
○短期金利:金利上昇も一服



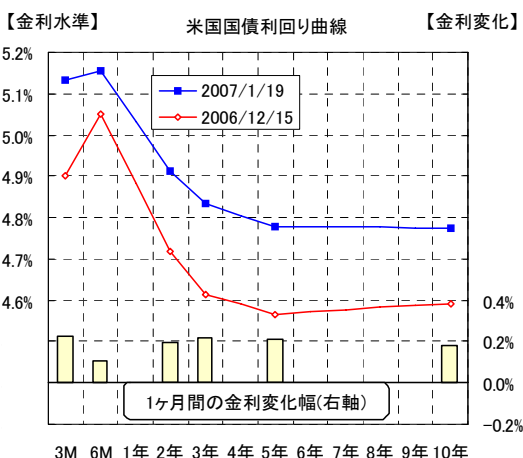
○長期金利(過去2年):欧米で低下一服



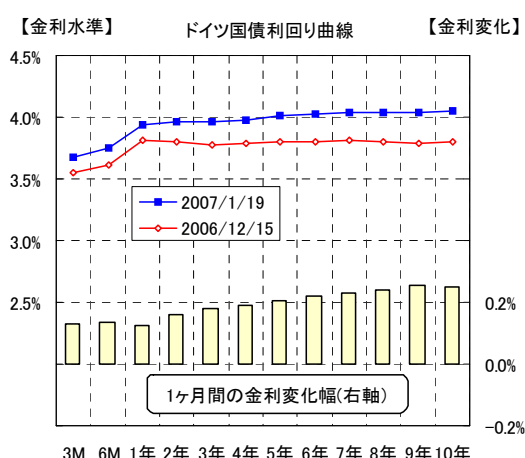
○イールドカーブ(日本):小幅な動き



○イールドカーブ(米国):全般的に上昇

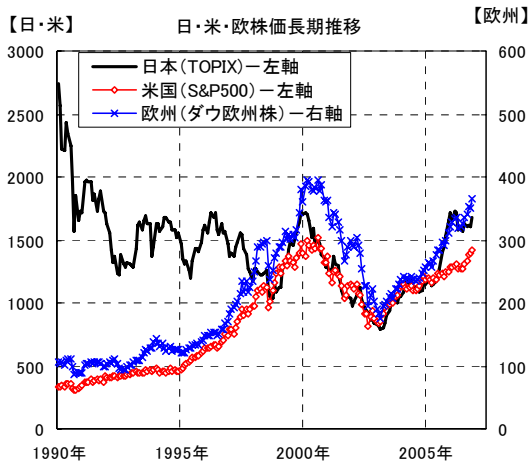


○イールドカーブ(ドイツ):長期中心に上昇

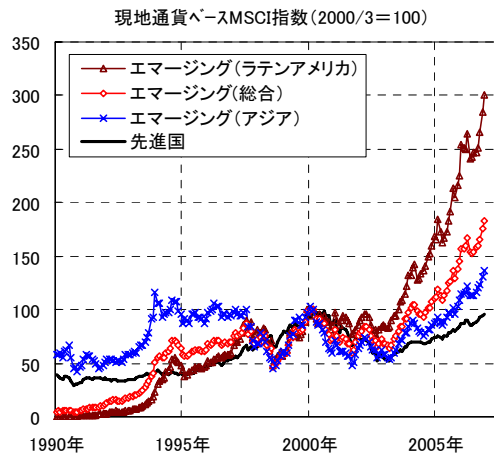


出所:Datastream、Bloombergより三菱UFJ信託銀行作成

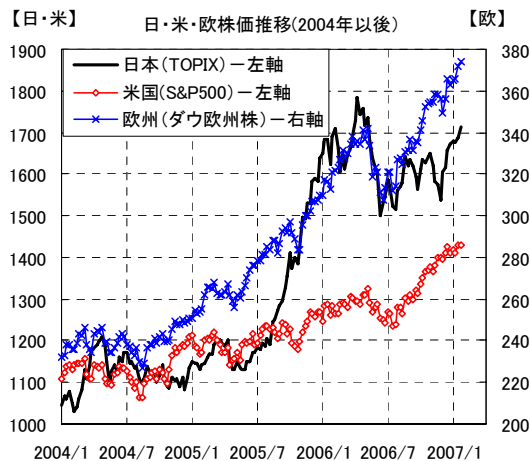
○ 3 極株価(長期):各国とも 03 年以降上昇相場



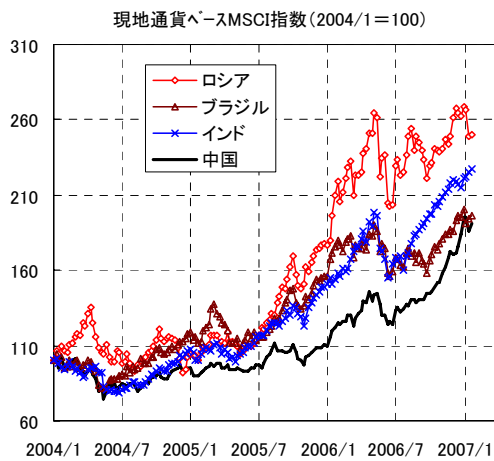
○ エマージング株価(長期):先進国以上の上昇



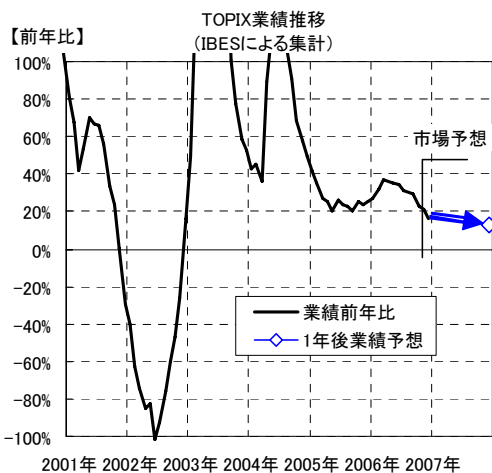
○ 3 極株価(過去 2 年):欧米株高値更新



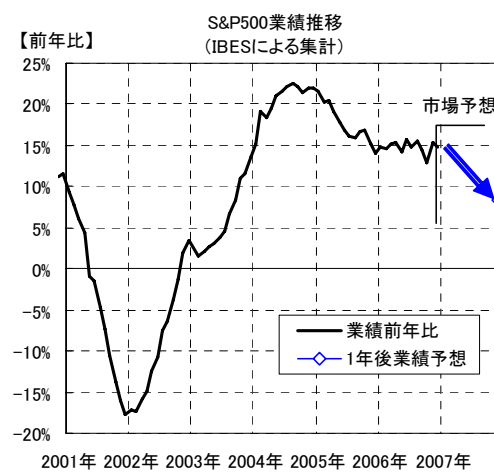
○ BRICs 株価(過去 2 年):各市場高値圏へ



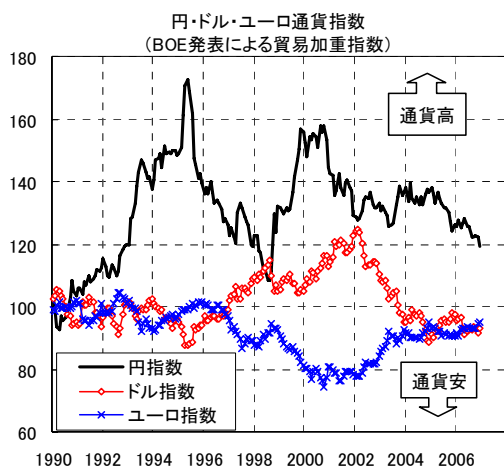
○ 業績(日本):伸び率は鈍化だが増益維持



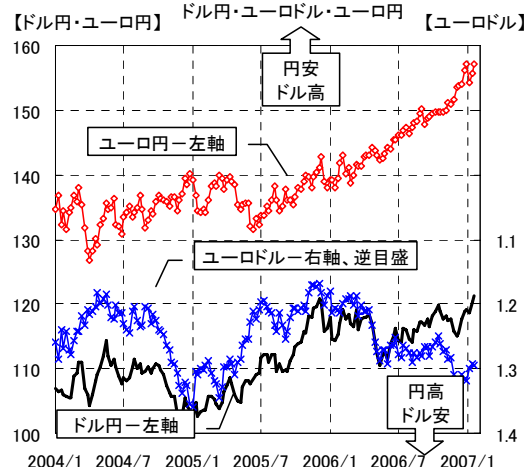
○ 業績(米国):伸び率は鈍化だが増益維持



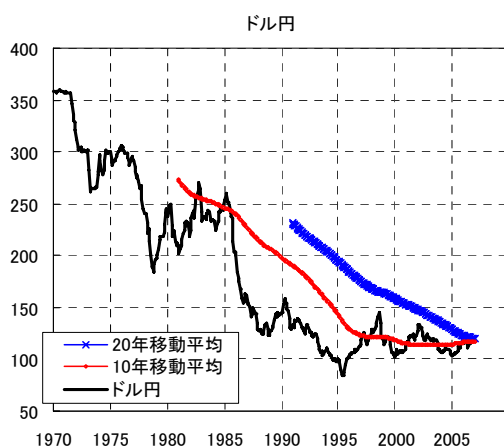
○ 3 極通貨(1990 年以後):ドルは安値圏



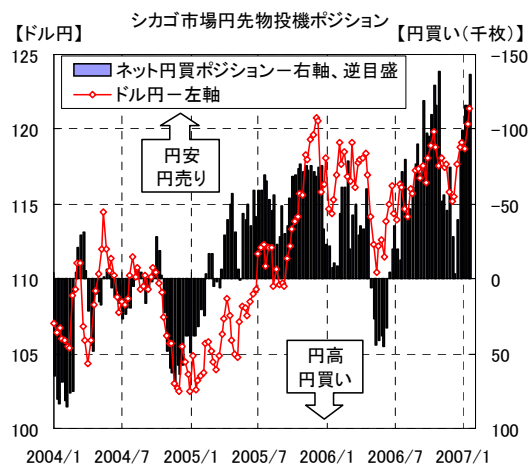
○ 3 極通貨(過去 2 年):対ユーロ中心に円安



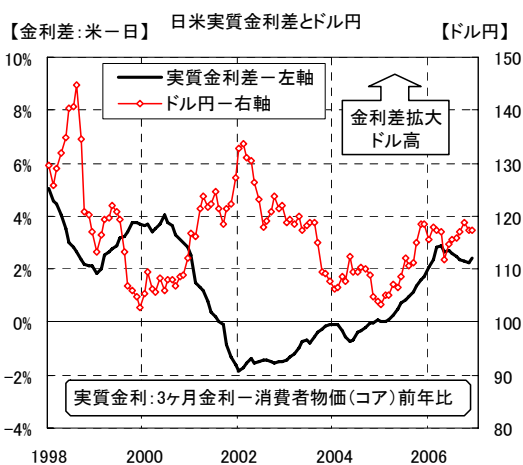
○ ドル円(1970 年以後):円高トレンドと交錯



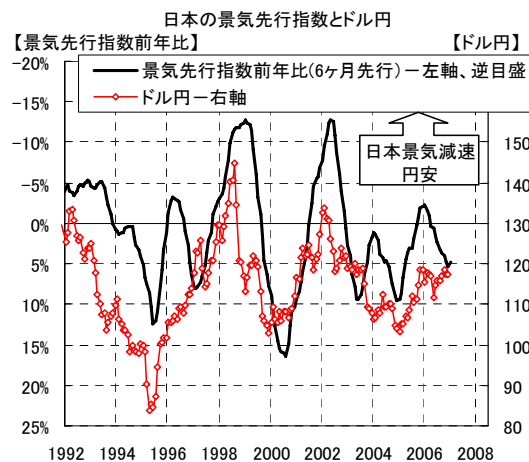
○ 投機ポジション:円売りポジション回復



○ 金利差とドル円:金利差は頭打ち

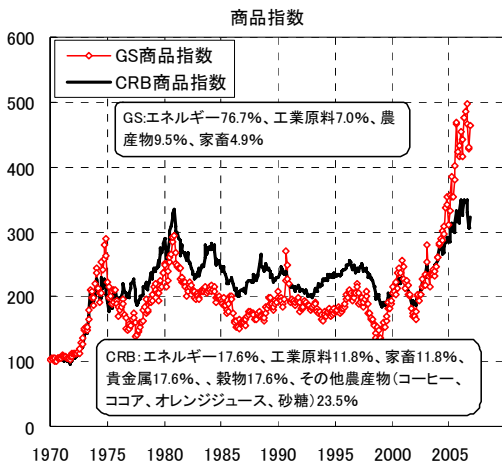


○ 国内景気とドル円:連動性が高い景気と円



出所:Datastream、Bloomberg より三菱UFJ信託銀行作成

○ 商品指数



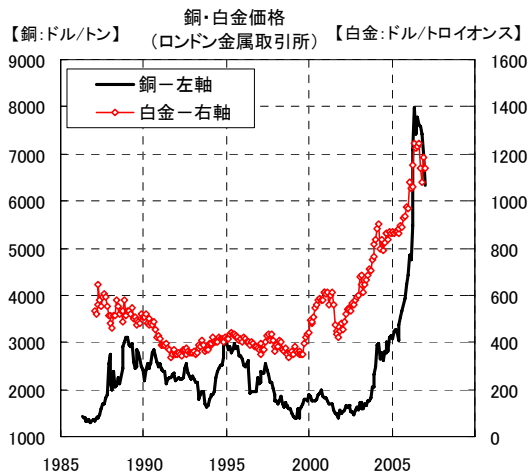
○ 原油価格



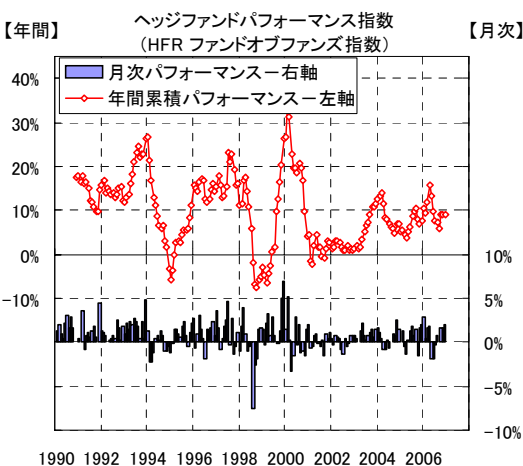
○ 金価格



○ 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

◇ 本資料は、当社が投資家への情報提供のみを目的として作成したものであり、特定の有価証券の取引を推奨する目的、または特定の取引を勧誘する目的で提供されるものではありません。
 ◇ ここに記載されているデータ、意見等は当社が公に入手可能な情報に基づき作成したものです。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。
 ◇ 当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、投資家の当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）