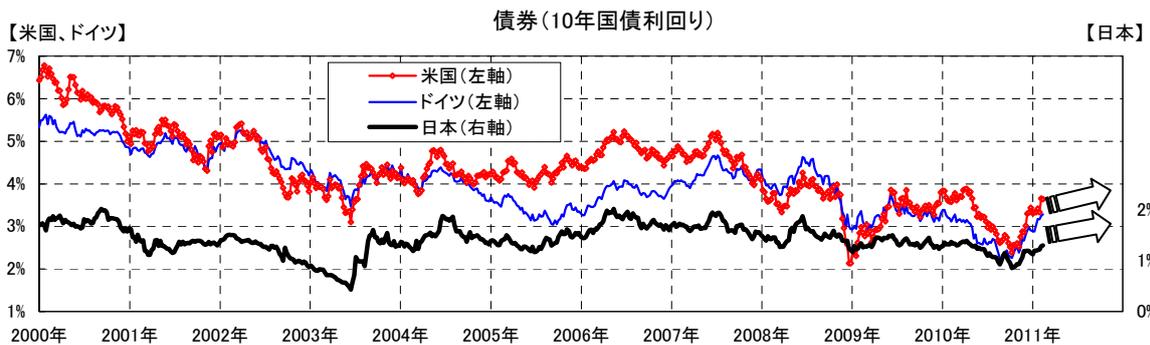


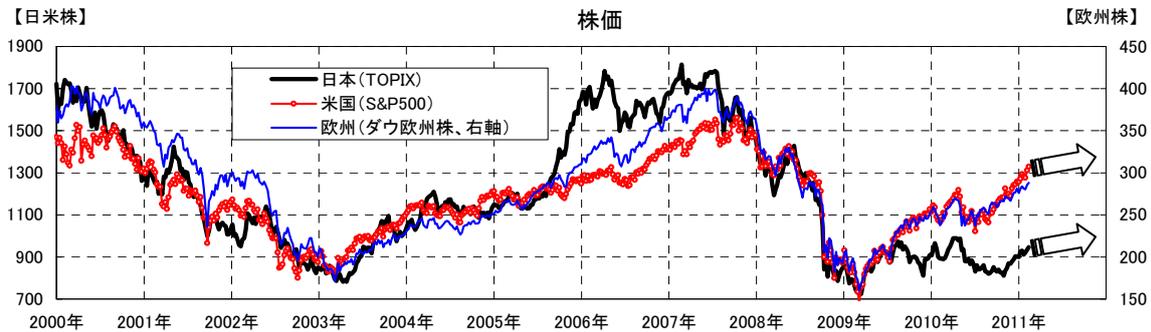
<世界経済の見通し>

- 国内経済: 政策効果が剥落するも、海外景気に牽引されて緩やかに持ち直し。
 - ・自動車や家電購入支援策等の政策効果が縮小するため、内需は低迷。
 - ・外需が米国や新興国景気の立ち上がりによって緩やかに拡大し、景気は持ち直し。
- 米国経済: 内需安定化と在庫循環の持ち直しにより、景気は緩やかに回復。
 - ・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、景気は緩やかに回復。
- 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。
 - ・欧州主要国は外需モメンタム回復が内需にも波及し、欧州全体の景気回復を牽引。
 - ・欧州周縁国については緊縮財政で景気低迷が続くも、欧州全体への影響は限定的。



<債券相場の見通し>

- 国内債券: 良好な需給環境は継続するも、景気の持ち直しを受けて金利は小幅上昇。
 - ・国債増発懸念は燻るものの、余剰資金を抱える国内金融機関の需要は堅調。
 - ・日銀は当面、緩和姿勢を維持するが、景気の緩やかな持ち直しに伴い金利は小幅上昇。
- 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、景気の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: 世界景気持ち直しで業績改善続くも、欧米市場の影響を受け株価は概ね横這い。
 - ・ 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。
- 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。

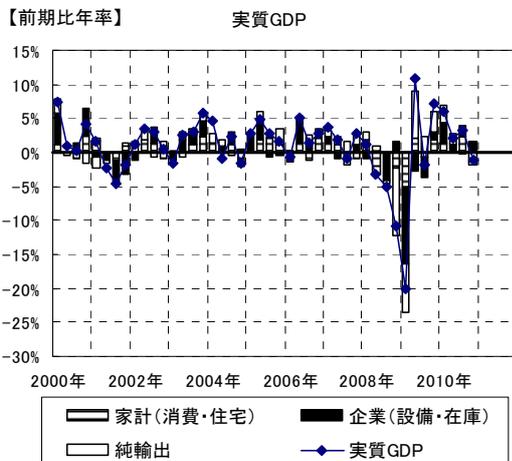


<為替相場の見通し>

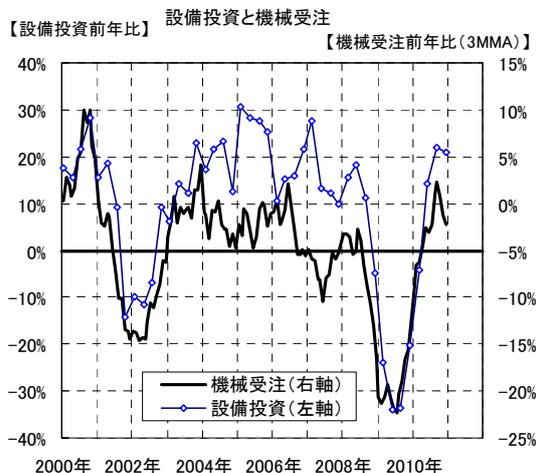
- ドル円: 米景気の緩やかな回復に伴い日米金利差が拡大し、ドル円は緩やかに上昇。
 - ・ 米景気の緩やかな回復を背景に米金利が上昇し、日米金利差が拡大。
 - ・ また、グローバル景気回復でリスク回避の動きが弱まる結果、ドル円は上昇。
- ユーロ円: 欧州景気の緩やかな持ち直しと欧州債務懸念緩和でユーロ円は緩やかに上昇。
 - ・ 欧州主要国の景気回復を背景に欧州金利が上昇し、日欧金利差が拡大。
 - ・ また、恒久的な危機支援メカニズムの具体化により信用不安が払拭され、ユーロ円は上昇。

☆ Monthly Economics は、2月18日発表までのデータを元に作成しています

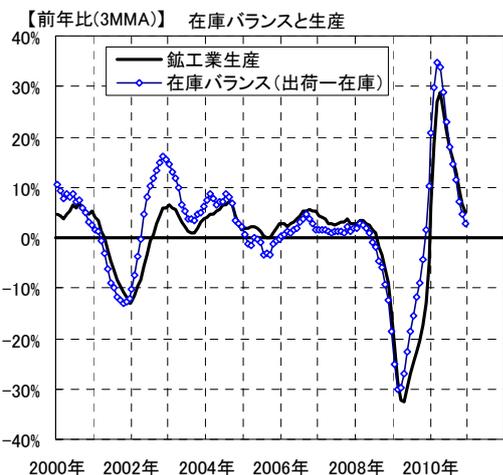
○全体:景気回復モメンタム鈍化



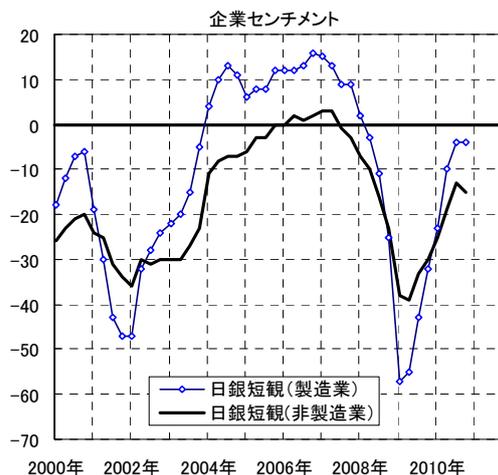
○設備投資:持ち直し一服で頭打ち



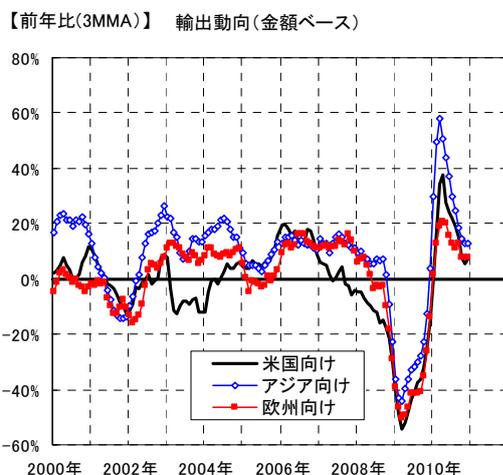
○生産:拡大モメンタム鈍化継続



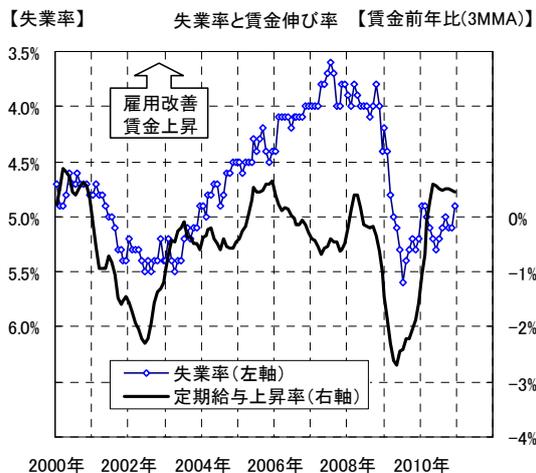
○生産:製造業景況感は改善一服



○輸出:全地域で改善ペース鈍化

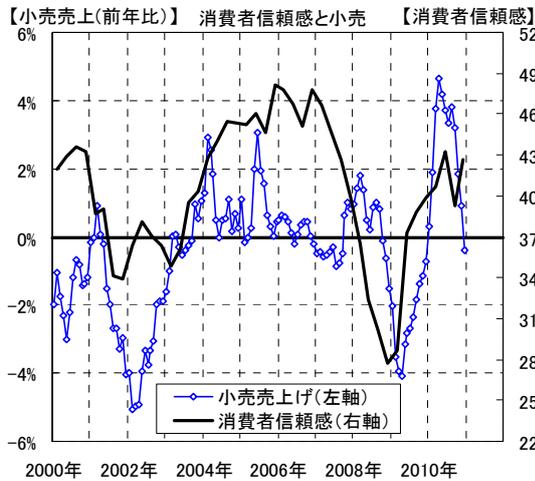


○雇用:失業率は改善するも賃金伸び鈍化

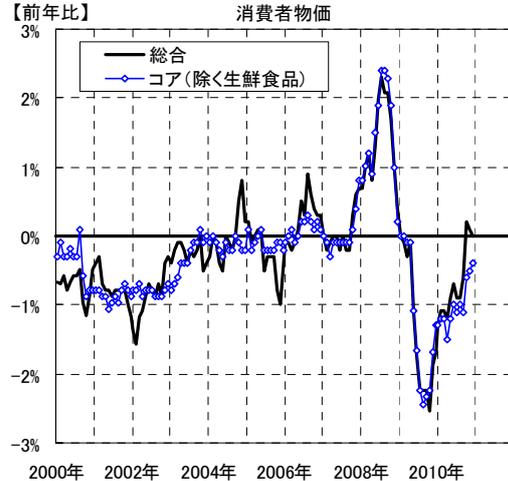


出所:Datastream より三菱UFJ信託銀行作成

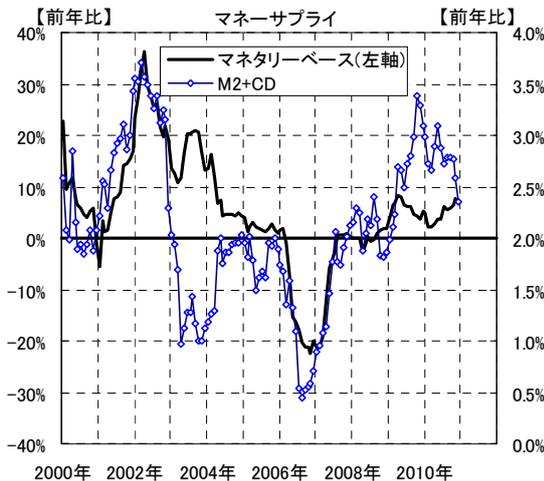
○消費：消費モメンタム大幅鈍化



○物価：コア物価は低迷継続



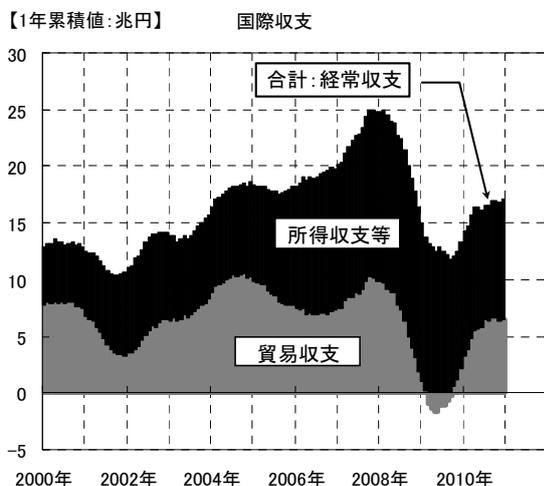
○金融：マネーの拡大モメンタム鈍化



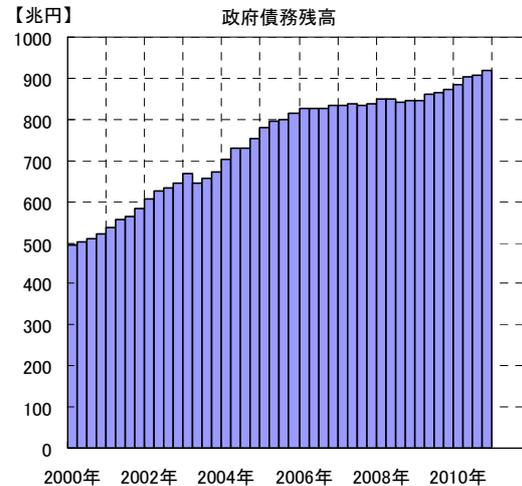
○金融：銀行貸出は減速が続く



○国際収支：貿易収支は改善頭打ち

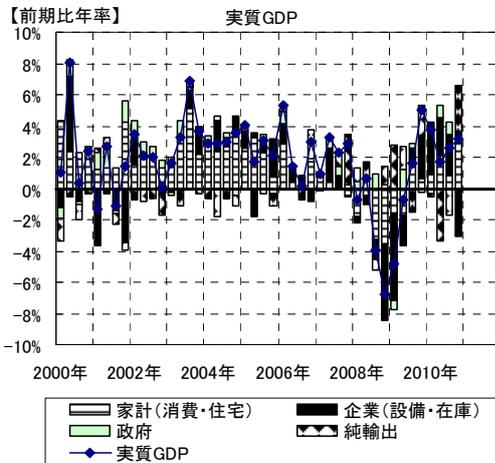


○財政：財政赤字拡大継続

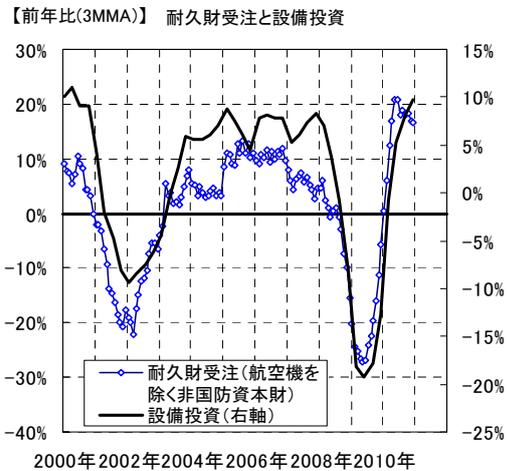


出所: Datastream より三菱 UFJ 信託銀行作成

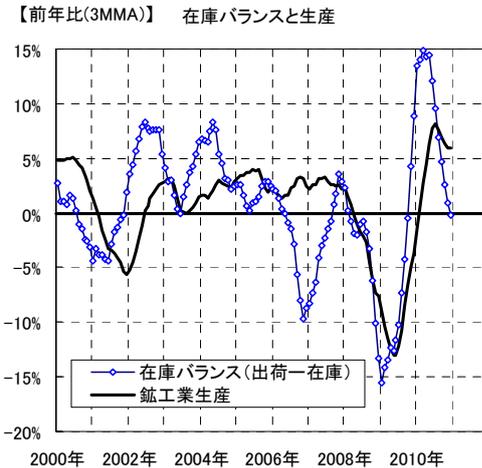
○ 全体: 景気回復モメンタム改善



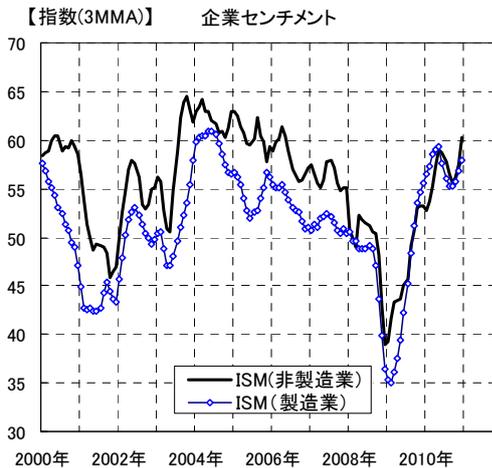
○ 設備投資: 受注は鈍化するも設備投資改善



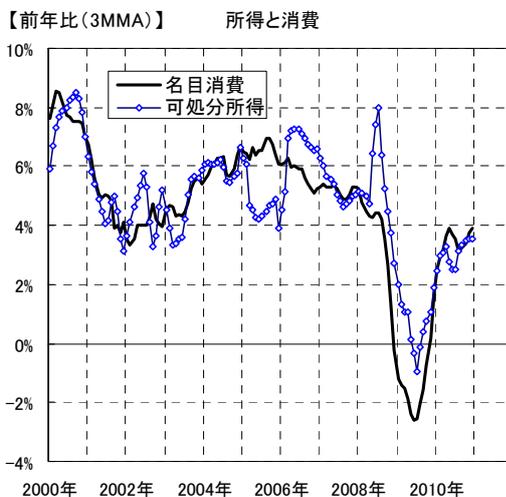
○ 生産: 拡大モメンタム頭打ち



○ 生産: 企業マインドは改善継続



○ 個人消費: 消費・所得は持ち直しから横ばいへ



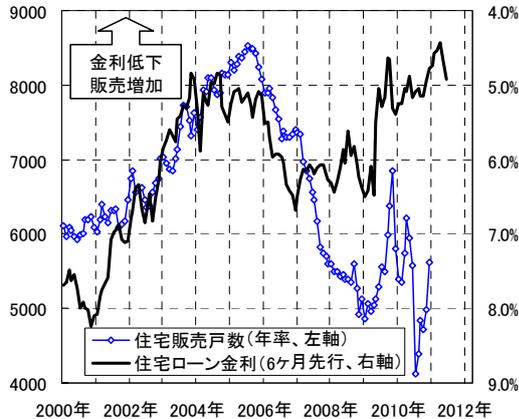
○ 雇用: 失業率に改善の兆し



出所: Datastream より三菱 UFJ 信託銀行作成

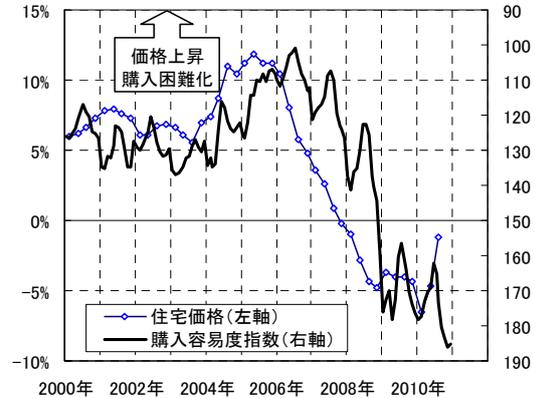
○住宅:住宅販売は急減少から反発

【販売戸数:千戸】住宅販売とローン金利【ローン金利(逆目盛)】



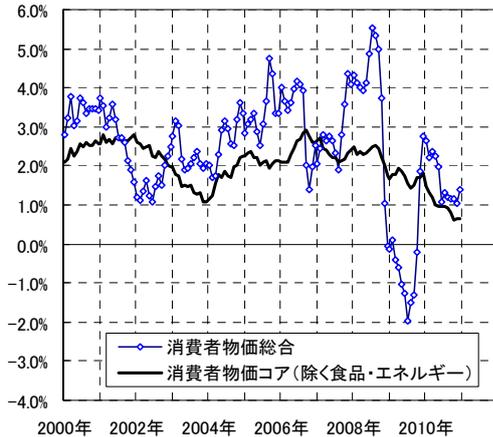
○住宅:住宅価格は下げ止まりの動き

【価格前年比】住宅価格と購入容易度【購入容易度(逆目盛)】



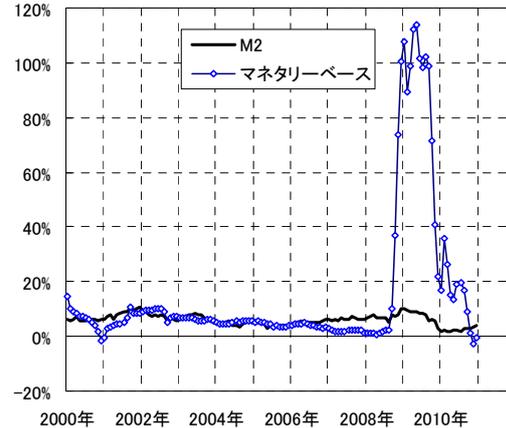
○物価:コア物価は低迷が続く

【前年比】消費者物価



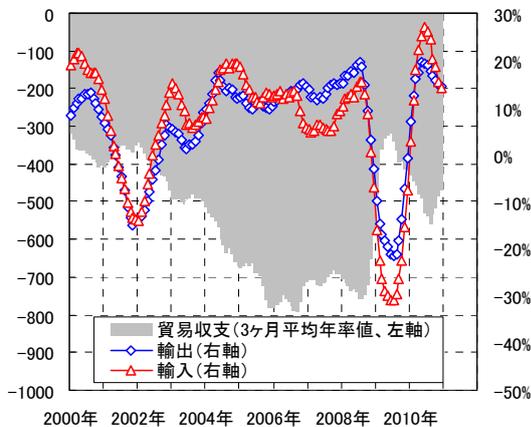
○金融:マネタリーベースは伸び率縮小

【前年比】マネーサプライ



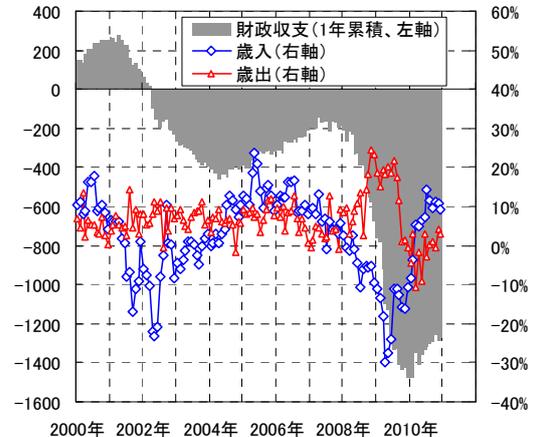
○貿易:輸入減速で貿易赤字拡大一服

【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】

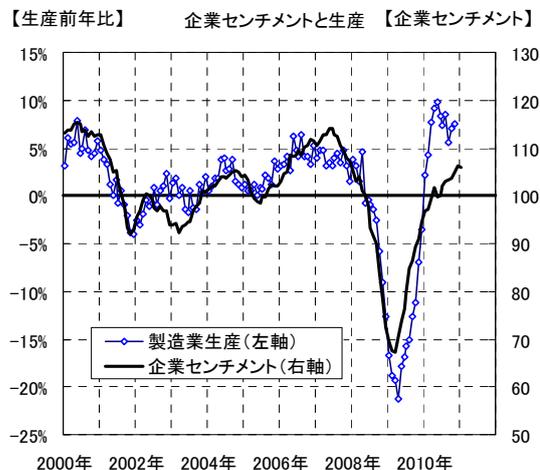


出所:Datastream より三菱UFJ信託銀行作成

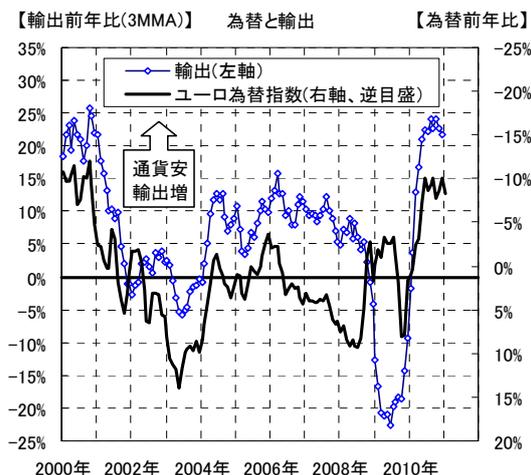
○全体:歴史的な落込みから持ち直しが続く



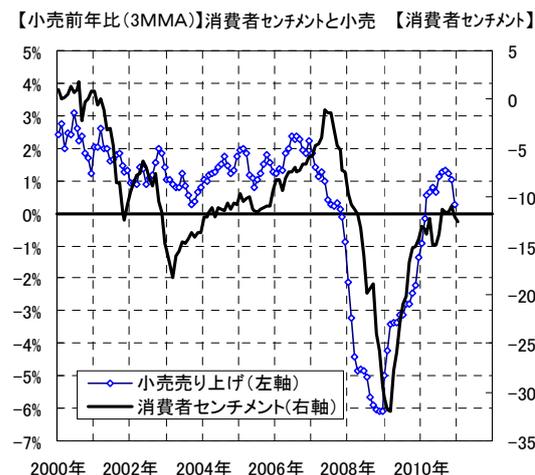
○生産:回復続くもモメンタム鈍化の動き



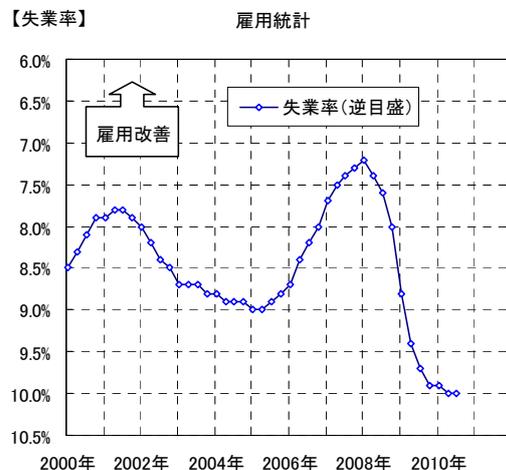
○輸出:輸出拡大続くもモメンタムは鈍化



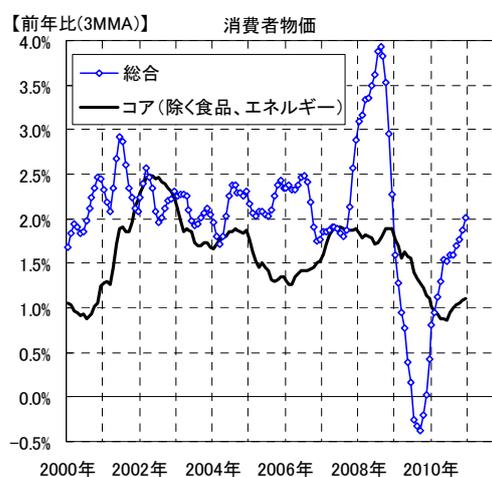
○消費:センチメント・消費共に悪化



○雇用:雇用は改善の兆し見えず

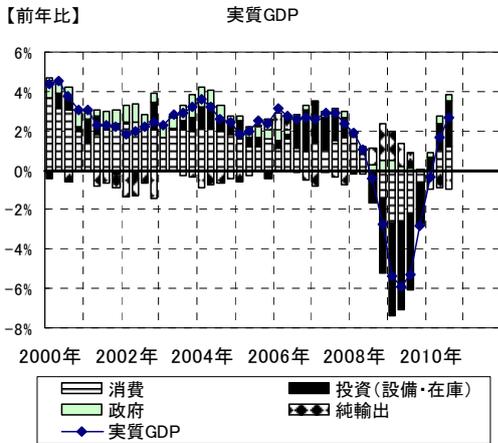


○物価:コア安定も総合物価に上振れの兆し

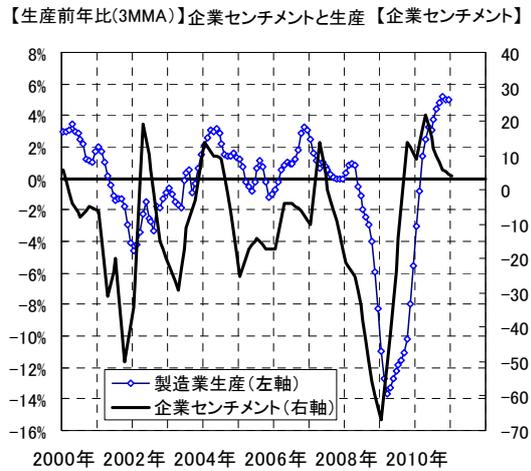


出所:Datastream より三菱 UFJ 信託銀行作成

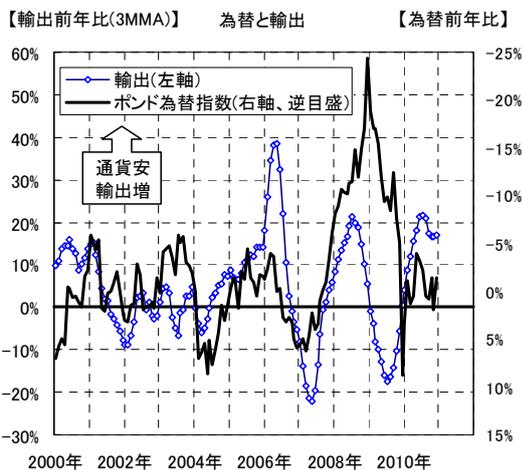
○ 全体:景気回復モメンタム改善



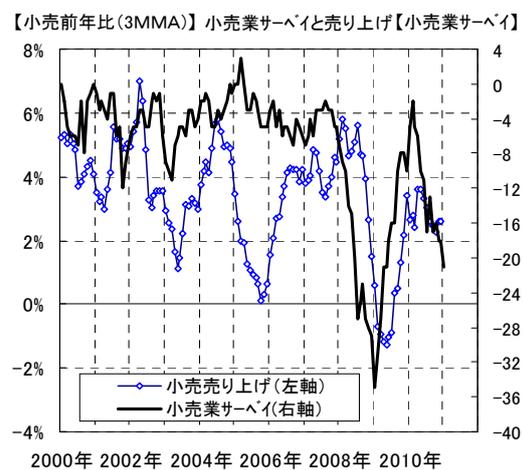
○ 生産:生産は回復が続くもセンチメント悪化



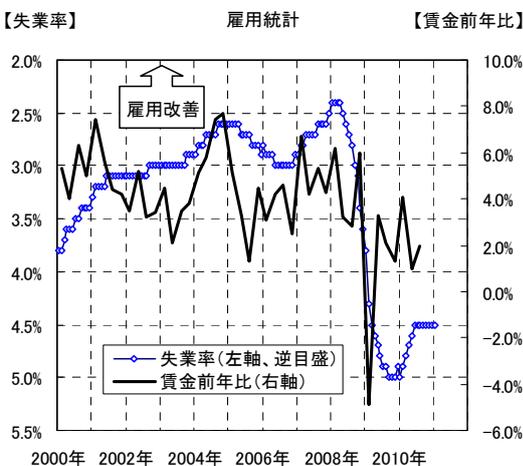
○ 輸出:輸出は拡大モメンタム鈍化



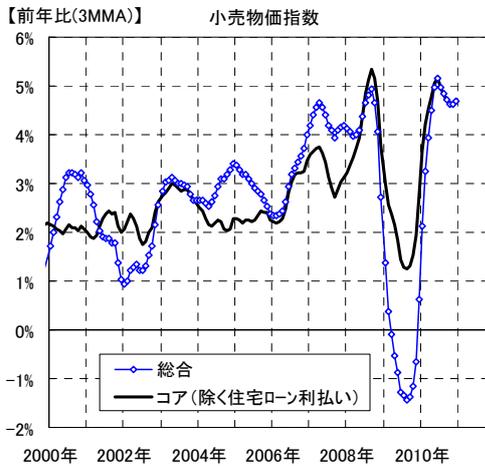
○ 消費:消費は改善モメンタム頭打ち



○ 雇用:悪化局面から底入れの動きへ

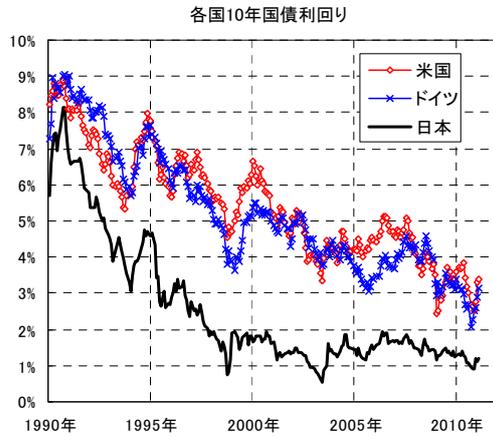


○ 物価:物価は上昇モメンタム高止まり

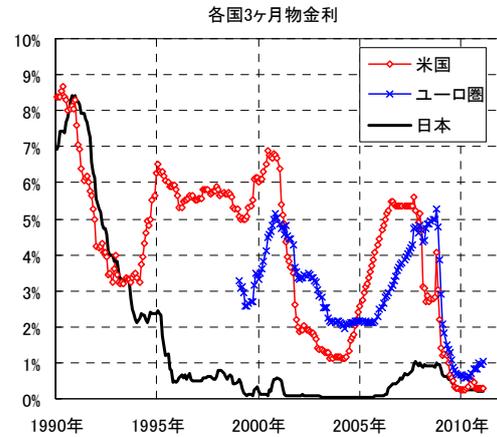


出所:Datastream より三菱UFJ信託銀行作成

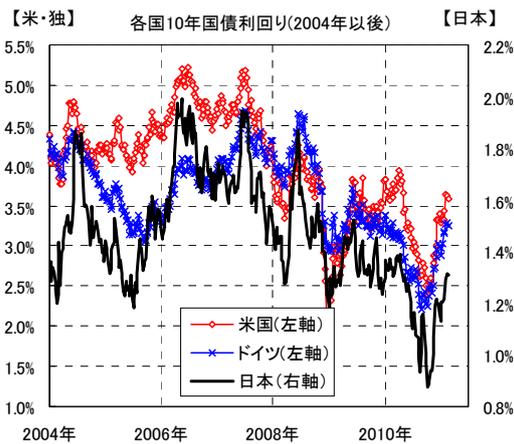
○ 長期金利: 底値から反発



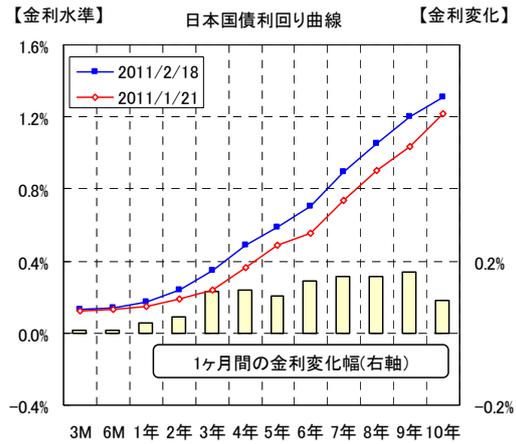
○ 短期金利: ユーロ圏上昇の兆し



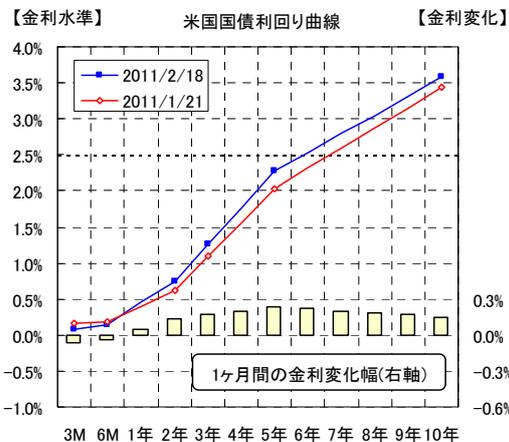
○ 長期金利(2004年以降): 金利は上昇継続



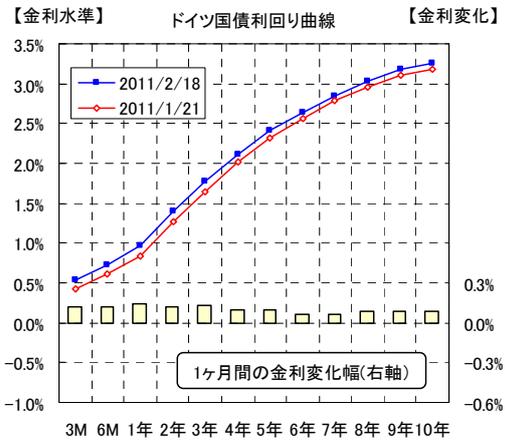
○ イールドカーブ(日本): 全年限上昇



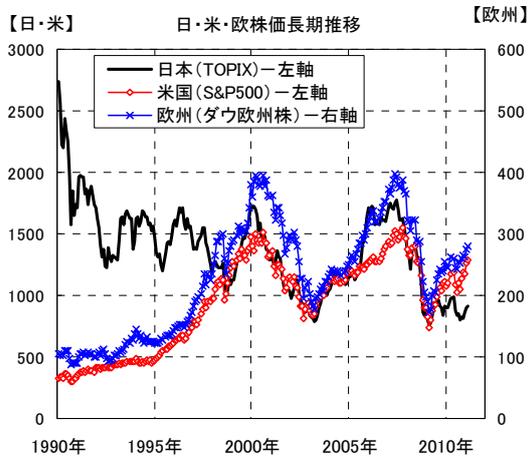
○ イールドカーブ(米国): 全年限上昇



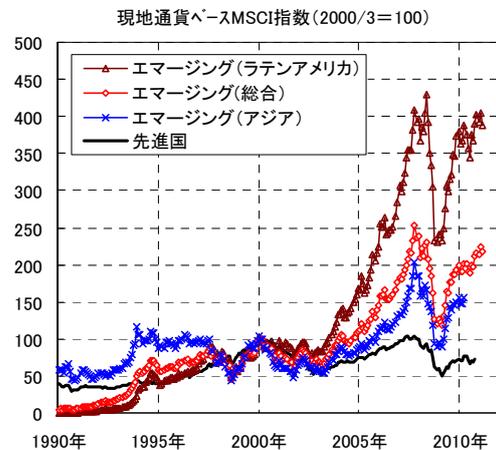
○ イールドカーブ(ドイツ): 全年限上昇



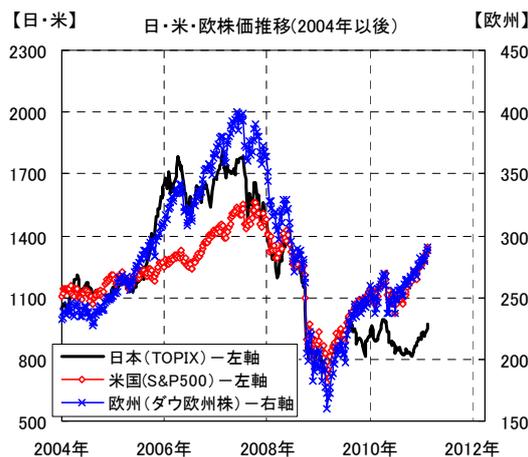
○ 3 極株価(長期):安値圏からの反発継続



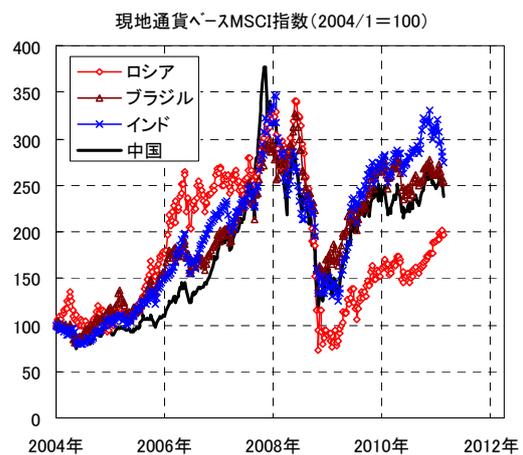
○ EM 株価(長期):急落後の反発一服



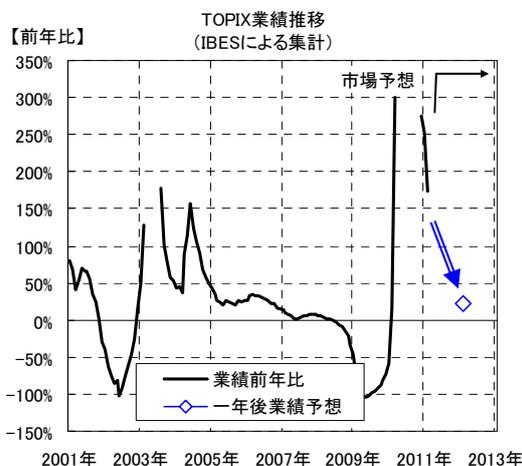
○ 3 極株価(2004 年以降):上昇継続



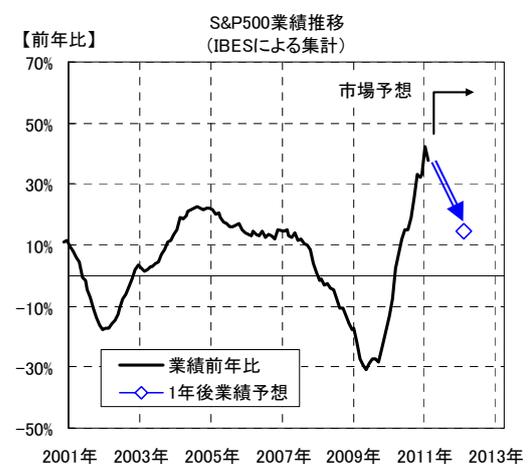
○ BRICs 株価(2004 年以降):足元調整含み



○ 業績(日本):増益見通し

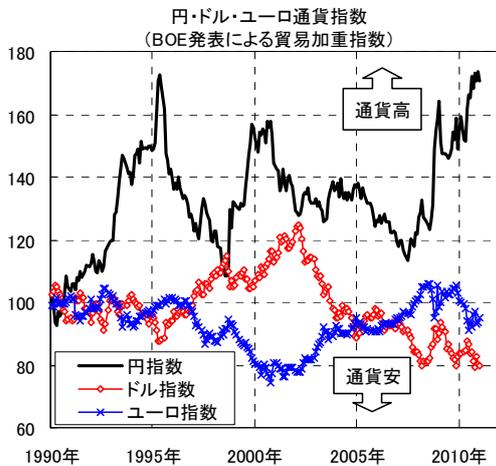


○ 業績(米国):増益見通し

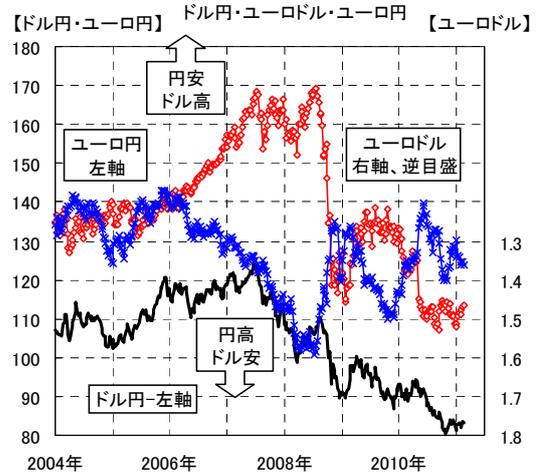


出所: Datastream、Bloomberg より三菱UFJ信託銀行作成

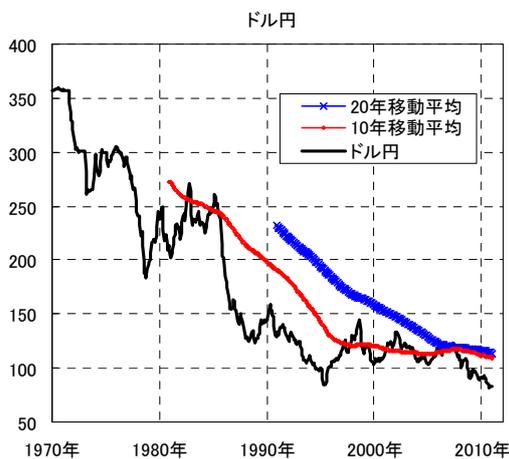
○ 3 極通貨(90 年以後): 円 95 年来の高値圏



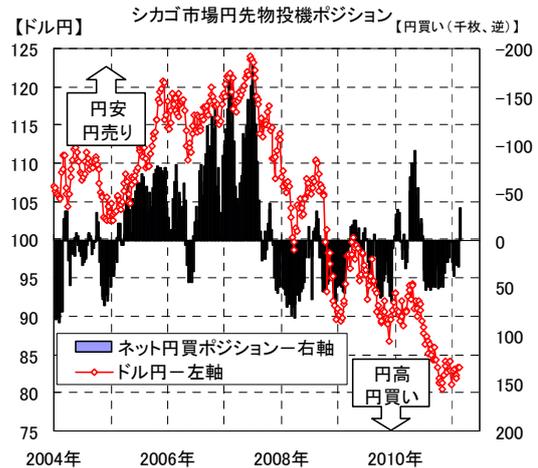
○ 3 極通貨(04 年以降): 円高進行が一服



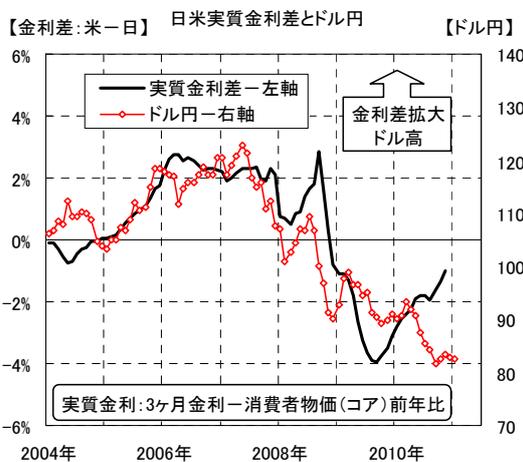
○ ドル円(1970 年以後): 95 年来の円高局面



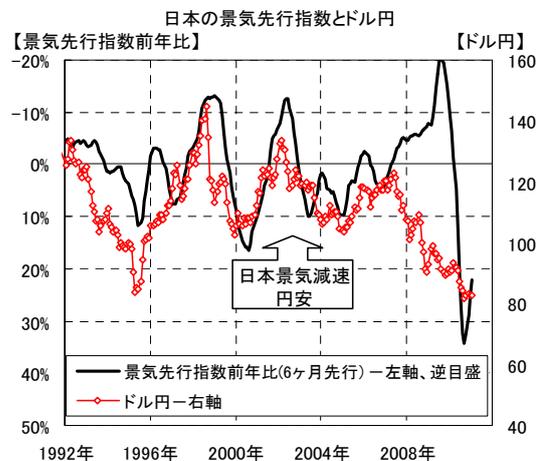
○ 投機ポジション: 円は売りポジションに転換



○ 金利差とドル円: 足元金利差と乖離



○ 国内景気とドル円: 景気との乖離縮小



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

○商品指数



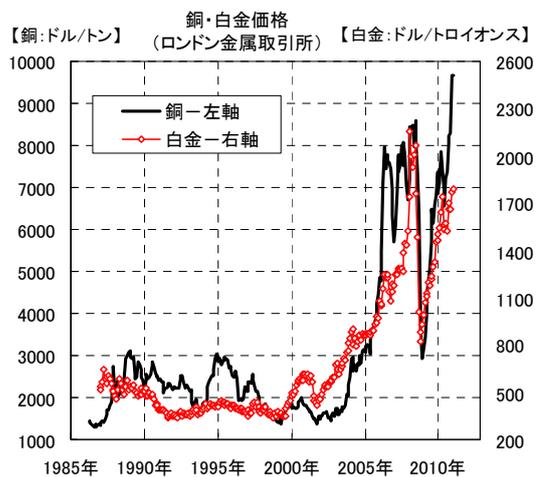
○原油価格



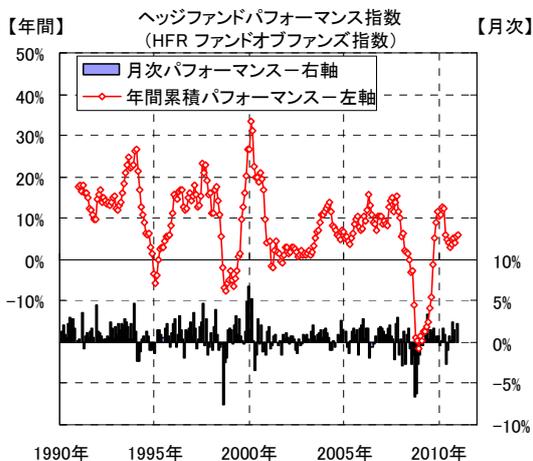
○金価格



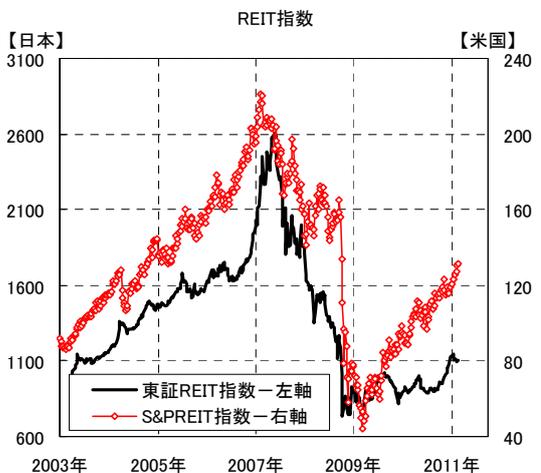
○銅・白金先物



○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）