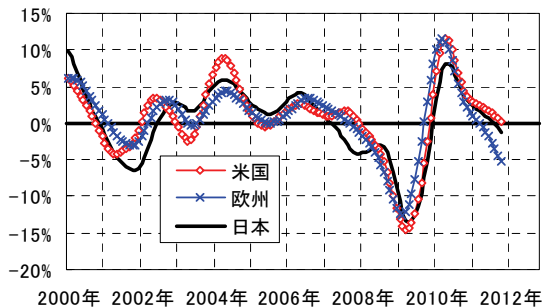


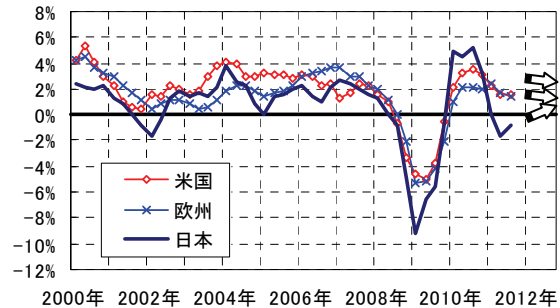
景気先行指数 (OECD発表)

【前年比3ヶ月移動平均】



実質GDP

【前年比】



<世界経済の見通し>

○国内経済: 復興需要や外需回復に支えられ景気は緩やかに回復。

- ・ 12年度前半は復興需要に加え、新興国の持ち直しにより外需が回復し景気は小幅浮揚。
- ・ 12年度後半は、復興需要が残るものの米景気減速の影響で景気回復モメンタムは鈍化。

○米国経済: 外需回復により景気は持ち直すも財政支出削減が重石となり低成長。

- ・ 12年度前半は、新興国の引締め姿勢緩和を受けて外需主導で景気は緩やかに持ち直し。
- ・ 12年度後半は、外需鈍化に加え財政支出削減が重石となり、成長率は低水準に留まる。

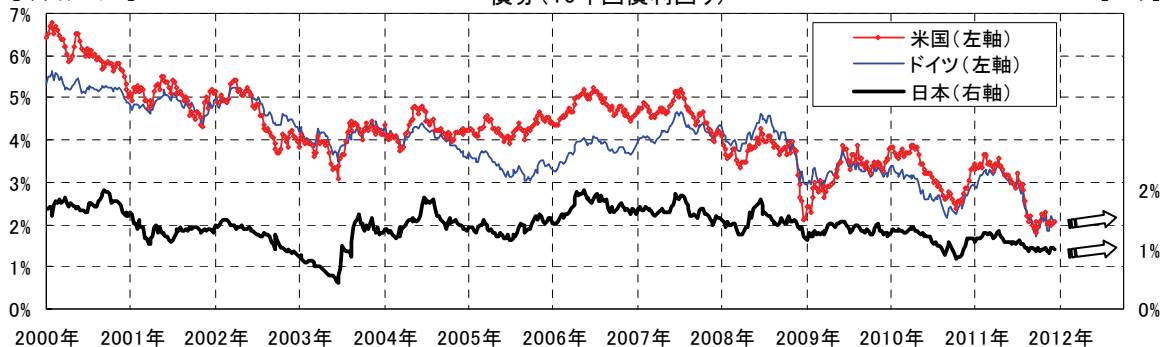
○欧州経済: 緊縮財政および金融機関の信用収縮により内需低迷が続き、低成長。

- ・ 12年度前半は、金融緩和強化や外需回復により景気底割れ回避も、内需低迷で低成長。
- ・ 12年度後半は、緊縮財政と信用収縮により景気は低迷。

【米国、ドイツ】

債券 (10年国債利回り)

【日本】



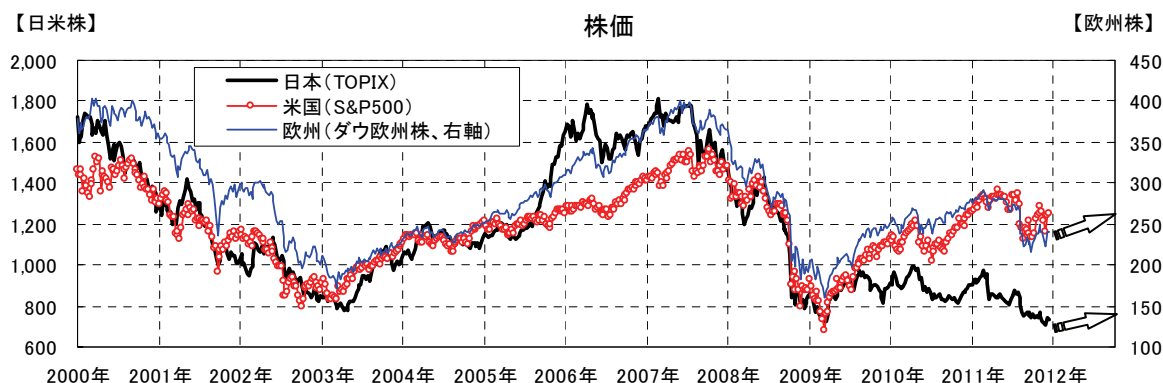
<債券相場の見通し>

○国内債券: 復興需要や新興国需要の回復で景気が持ち直し、金利は小幅上昇。

- ・ 12年度前半は、復興需要や新興国回復で景気が緩やかに持ち直し、金利は小幅上昇。
- ・ 12年度後半は、復興需要一巡や米景気減速の影響により、金利は小幅低下。

○欧米債券: 欧米景気の低迷や金融緩和姿勢の継続を背景に金利は低位で推移。

- ・ 12年度前半は、欧州債務問題の進展と外需回復により景況感が改善し、金利は小幅上昇。
- ・ 12年度後半は、欧米緊縮財政の影響により景気拡大ペースが鈍化し、金利は小幅低下。



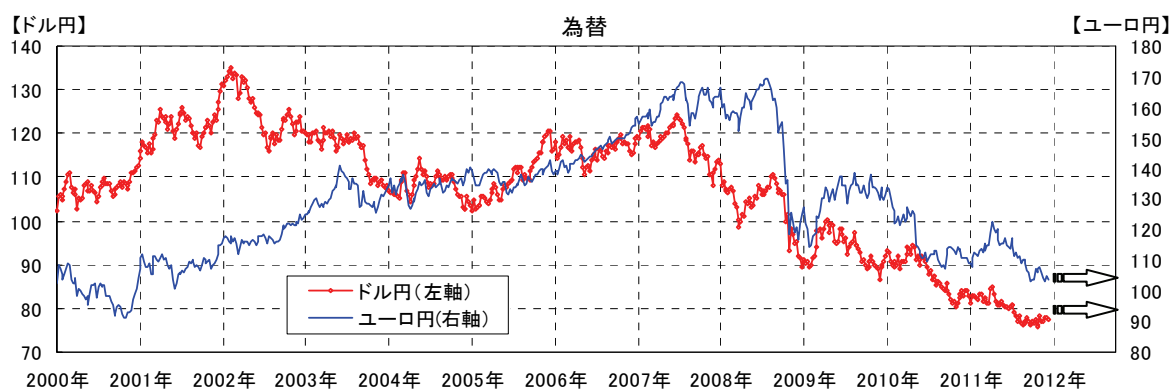
＜株式相場の見通し＞

○国内株式：復興需要や新興国景気持ち直しによる景気回復を受けて株価は緩やかに上昇。

- ・ 12年度前半は、復興需要による景気下支えや外需回復で景況感が改善し、緩やかに上昇。
- ・ 12年度後半は、復興需要一巡や緊縮財政による米景気減速を織り込み、株価反落。

○欧米株式：新興国景気持ち直しによる業績改善を受けて株価は緩やかに上昇。

- ・ 12年度前半は、欧州債務問題進展や新興国持ち直しで景況感が改善し、緩やかに上昇。
- ・ 12年度前半は、米国の緊縮財政が影響し景気拡大ペースが鈍化する結果、株価反落。



＜為替相場の見通し＞

○ドル円：米経済の低成長を背景に内外金利差拡大は見込まれず、ドル円は横這い。

- ・ 12年度前半は、欧州債務問題の進展や景気持ち直しを受けて、ドル円小幅上昇。
- ・ 12年度後半は、復興需要一巡や米景気減速を背景に景況感が鈍化し、ドル円小幅下落。

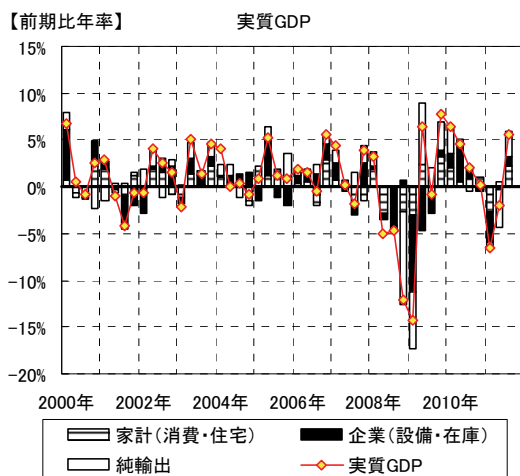
○ユーロ円：欧州債務問題が進展するも、景気低迷が重石となりユーロ円は横這い。

- ・ 12年度前半は、欧州債務問題の進展でリスク回避姿勢が緩和しユーロ円は小幅上昇。
- ・ 12年度後半は、内需低迷が続く中、外需鈍化により景況感が悪化しユーロ円は小幅下落。

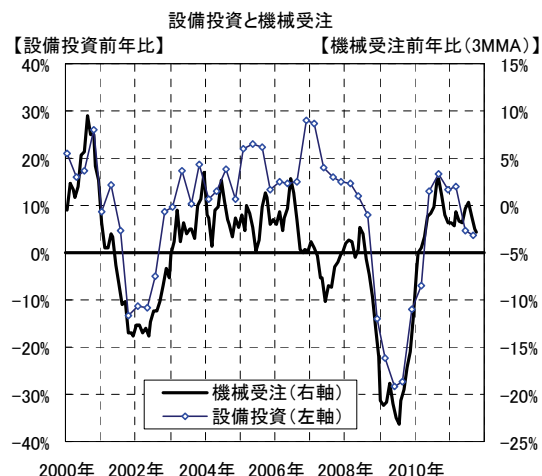
☆ Monthly Economics は、12月9日発表までのデータを元に作成しています。

出所: Datastream より三菱 UFJ 信託銀行作成

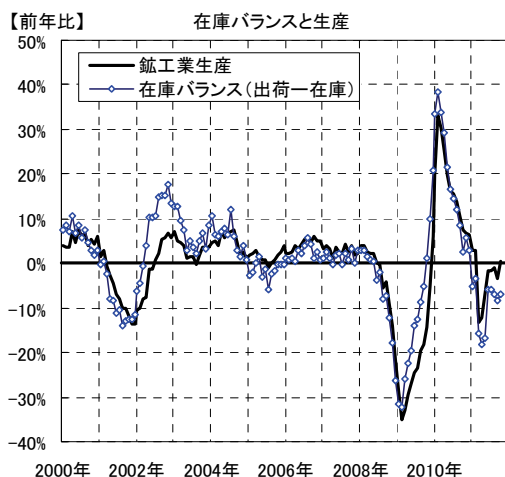
○全体:震災の反動で急回復



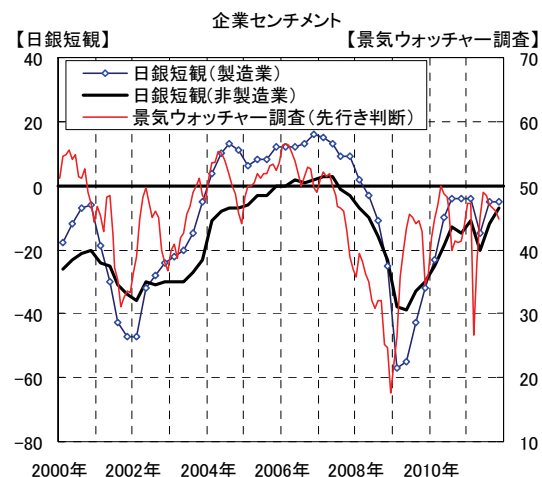
○設備投資:設備投資の伸び率鈍化



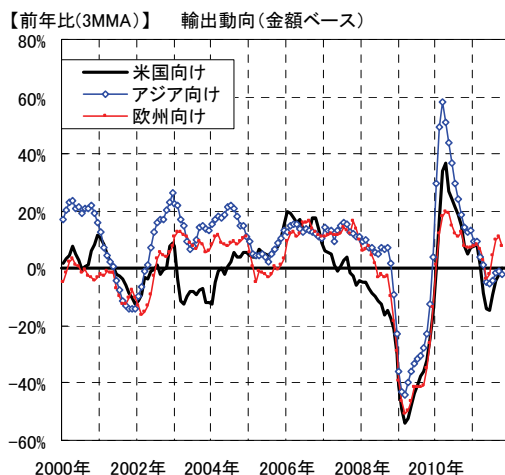
○生産:震災による急落後の回復一巡



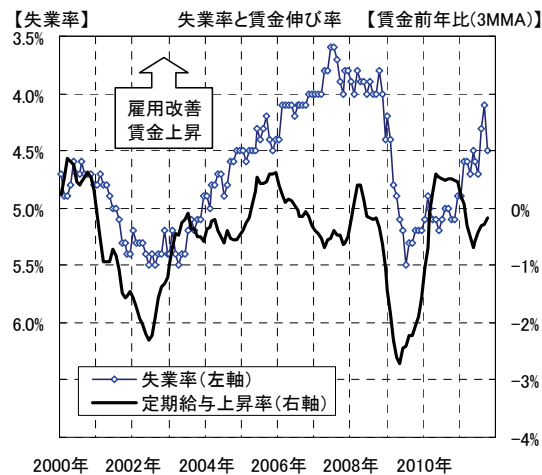
○生産:製造業景況感の持ち直し一服



○輸出:全地域向けで鈍化の兆し

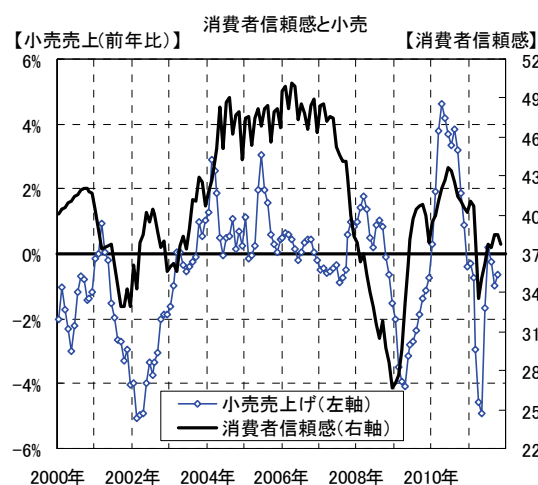


○雇用:失業率悪化も賃金下落ペースは緩和

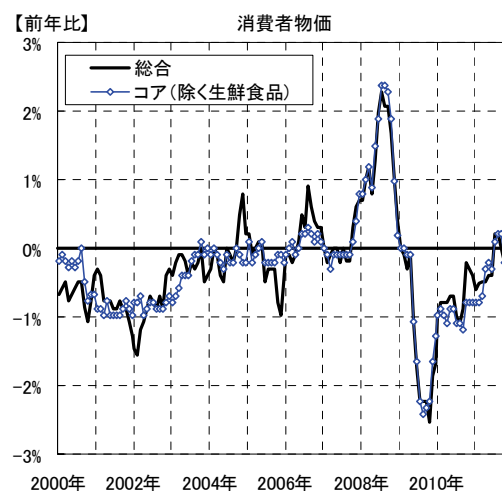


出所:Datastream より三菱 UFJ 信託銀行作成

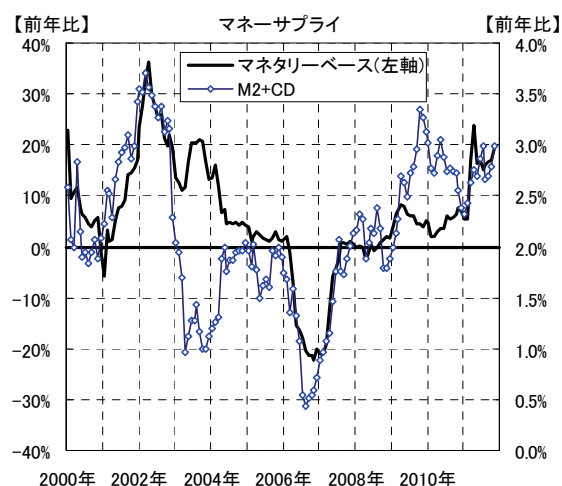
○消費:信頼感持ち直し一服で消費減速



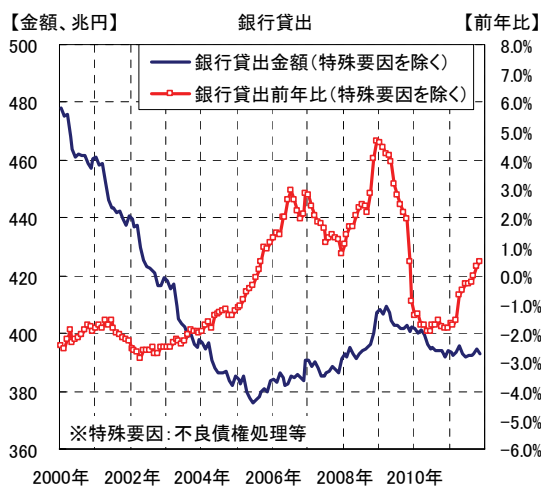
○物価:物価の伸び率は再びマイナス圏へ



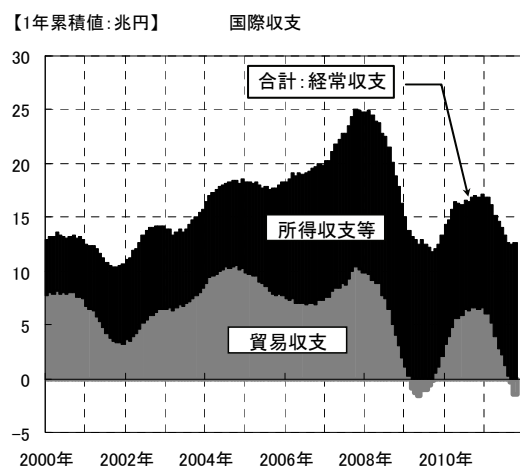
○金融:金融緩和でマネタリー拡大



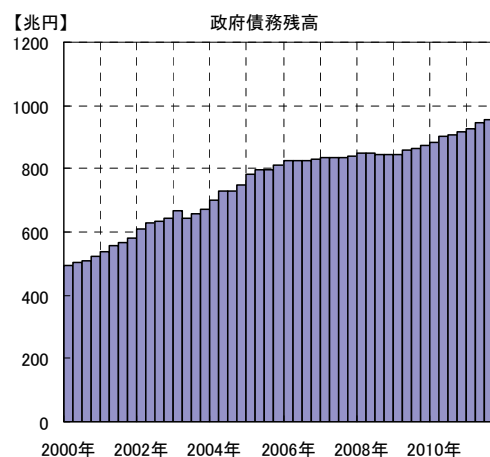
○金融:銀行貸出伸び率、小幅プラスに転じる



○国際収支:外需減速で経常黒字縮小継続

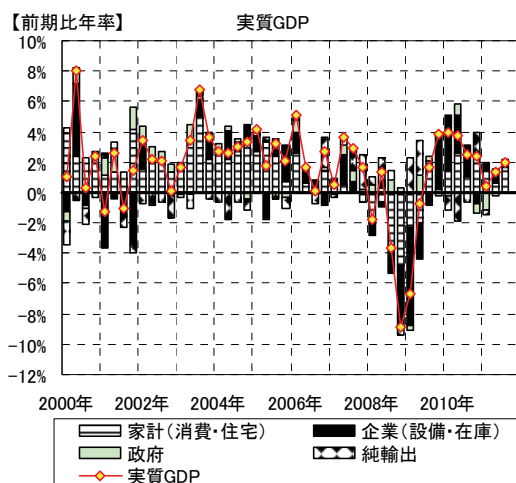


○財政:財政赤字拡大継続

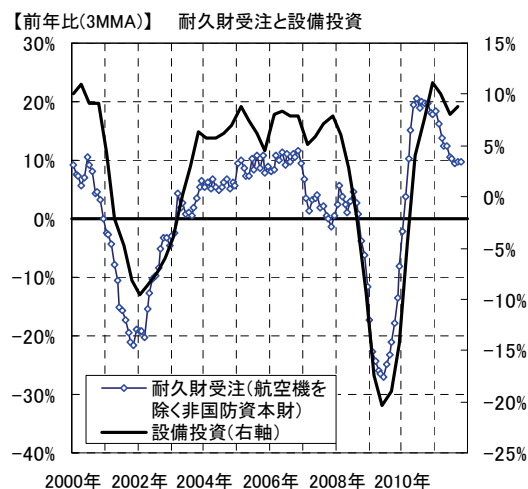


出所:Datastream より三菱 UFJ 信託銀行作成

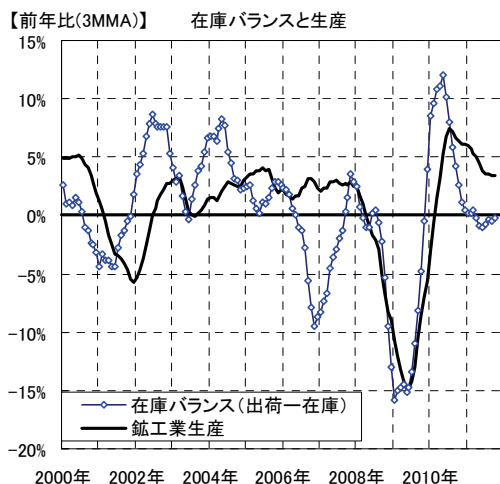
○全体:民間需要が牽引し、持ち直し継続



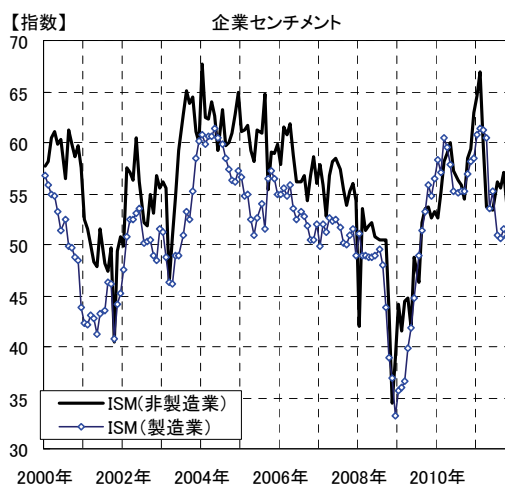
○設備投資:耐久財受注の伸び率鈍化



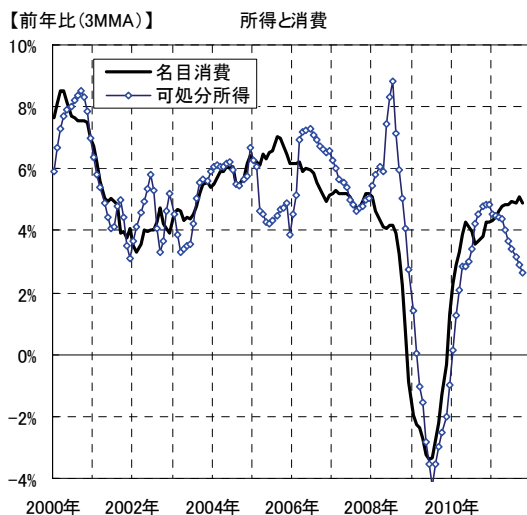
○生産:生産鈍化、在庫調整継続



○生産:企業の景況感は穏やかに持ち直し



○個人消費:所得伸び率鈍化も消費は回復

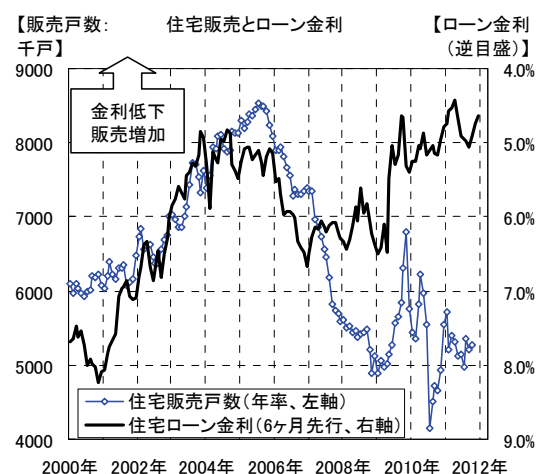


○雇用:失業率低下も賃金伸び率は低下継続

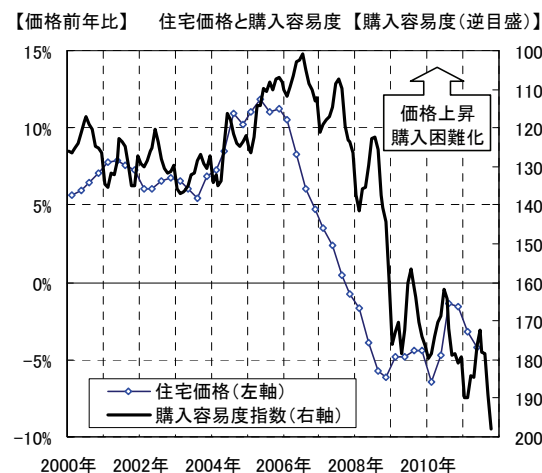


出所:Datastream より三菱 UFJ 信託銀行作成

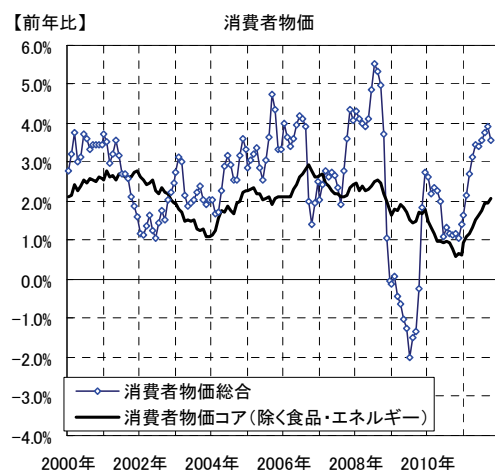
○住宅:低金利環境も住宅販売は低調



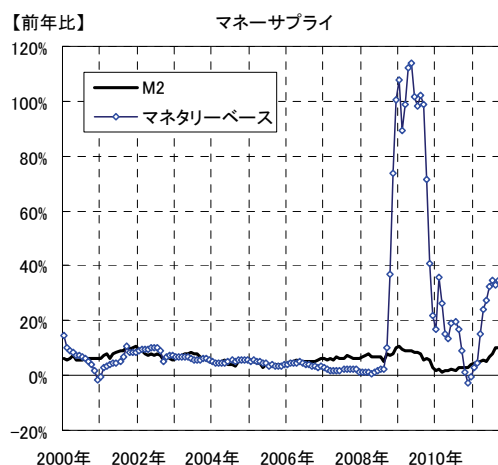
○住宅:住宅価格の低迷継続



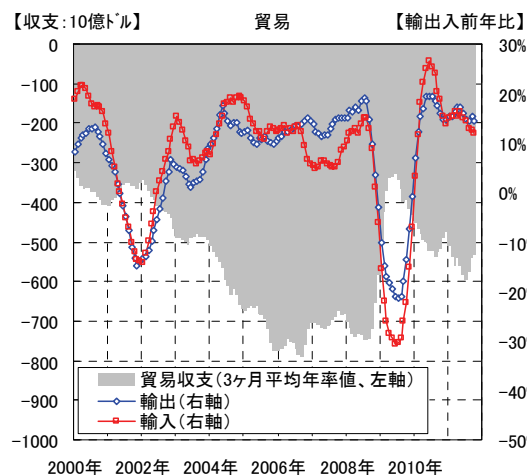
○物価:総合物価は頭打ちもコア物価じり高



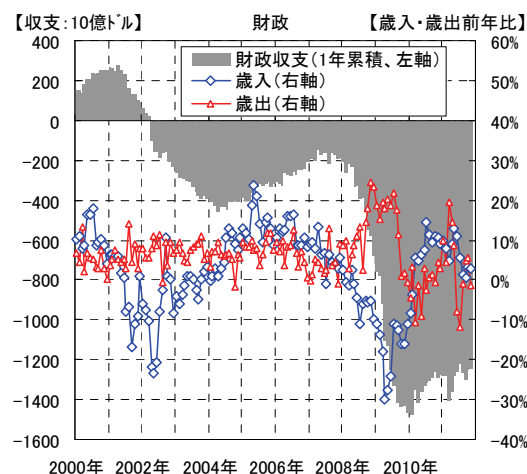
○金融:流動性供給は潤沢も貸出は低迷



○貿易:貿易赤字是正の動き見られず

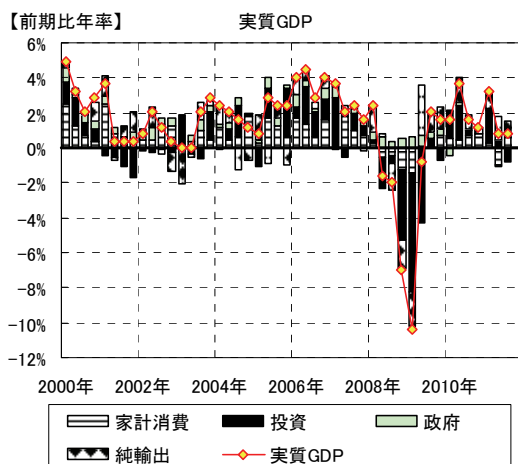


○財政:財政収支の改善ペースは緩慢

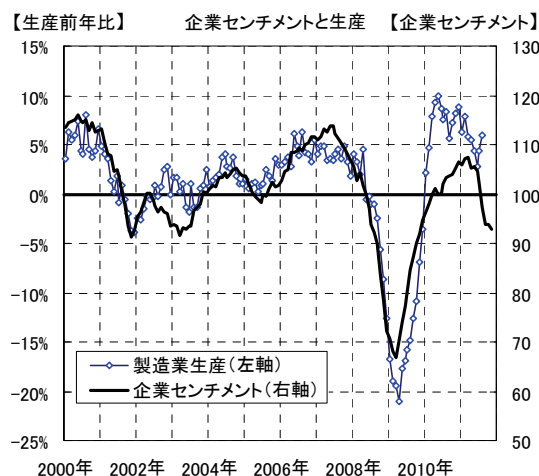


出所:Datastream より三菱 UFJ 信託銀行作成

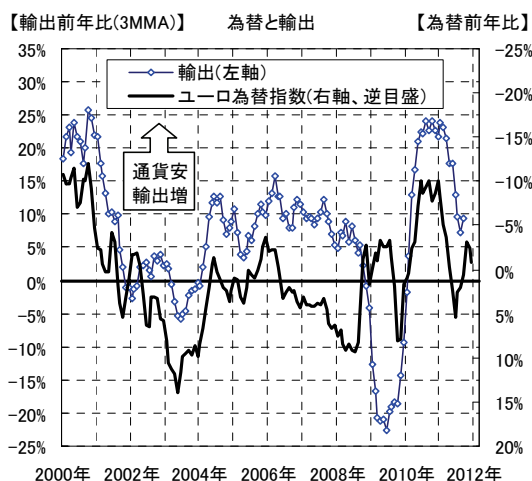
○全体:内需低迷で伸び率低調



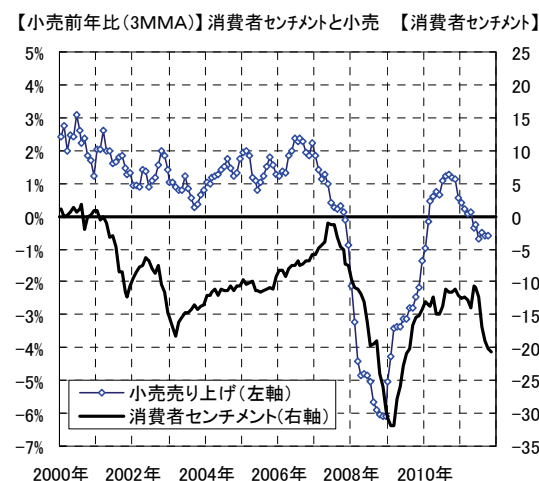
○生産:センチメント低迷も生産は鈍化一服



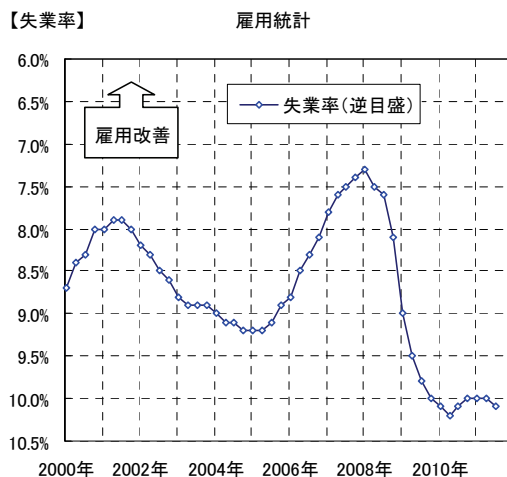
○輸出:輸出伸び率は鈍化一服



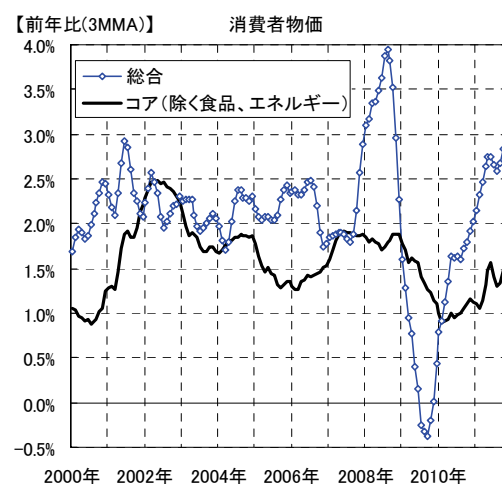
○消費:消費者センチメント悪化で消費低迷



○雇用:失業率は高止まり

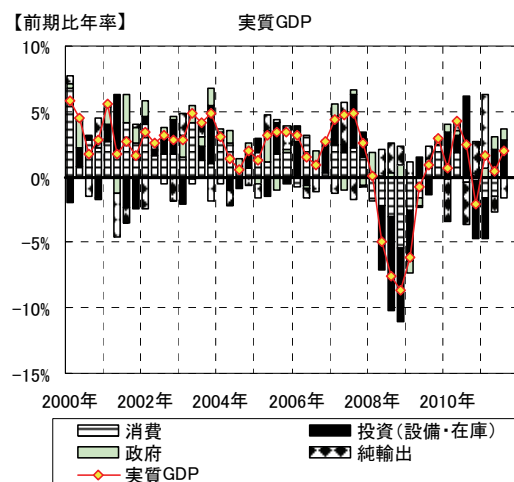


○物価:総合、コア物価ともに高止まり

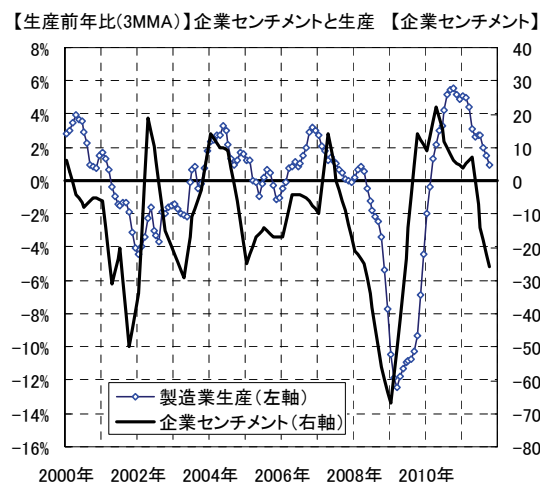


出所:Datastream より三菱 UFJ 信託銀行作成

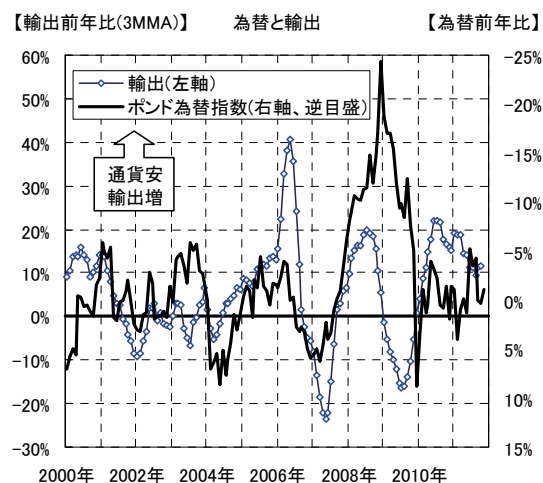
○全体:在庫復元と政府支出により伸び率回復



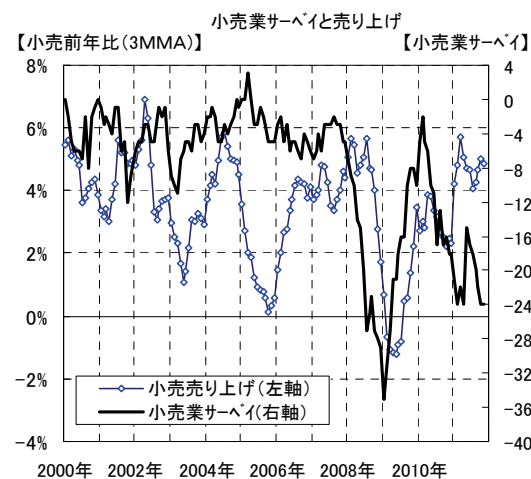
○生産:センチメント悪化で生産鈍化



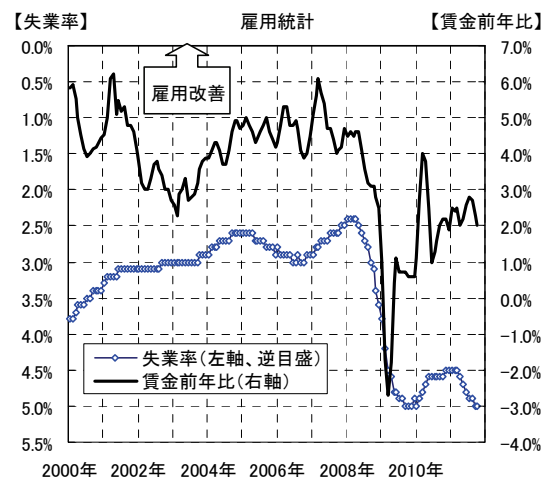
○輸出:外需減速で輸出伸び率は鈍化



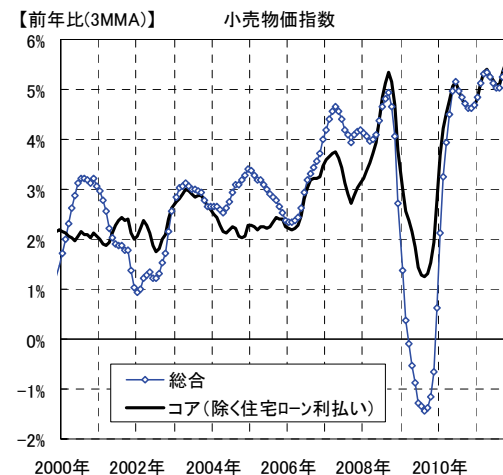
○消費:消費の拡大モメンタムは鈍化



○雇用:失業率高止まりも賃金拡大継続

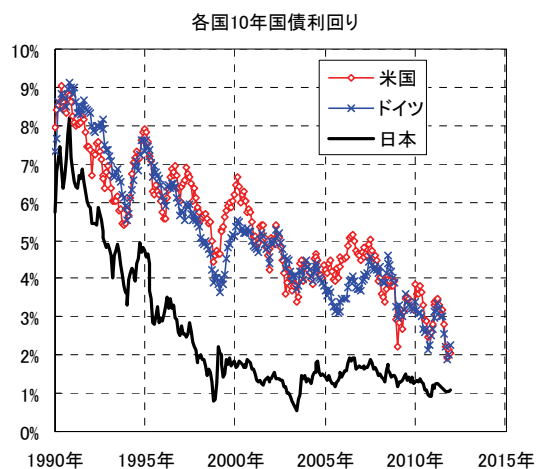


○物価:総合、コア物価共に高止まり

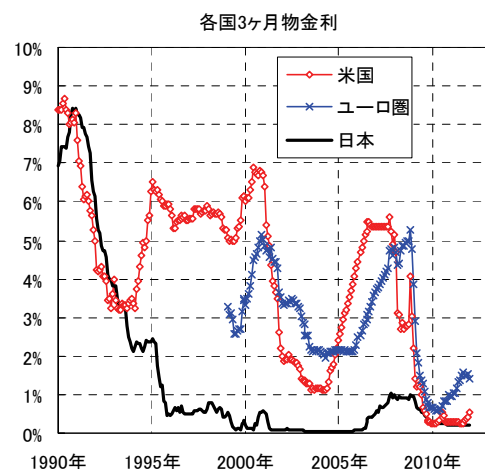


出所:Datastream より三菱 UFJ 信託銀行作成

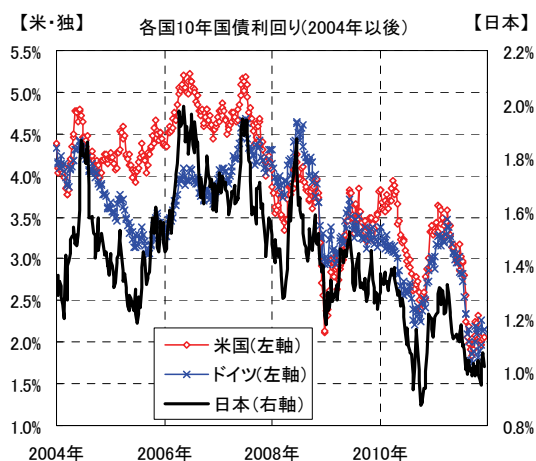
○長期金利:欧米金利、歴史的低水準



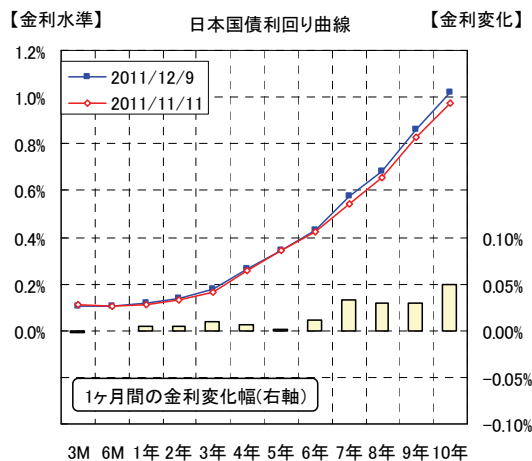
○短期金利:日・米低水準で推移



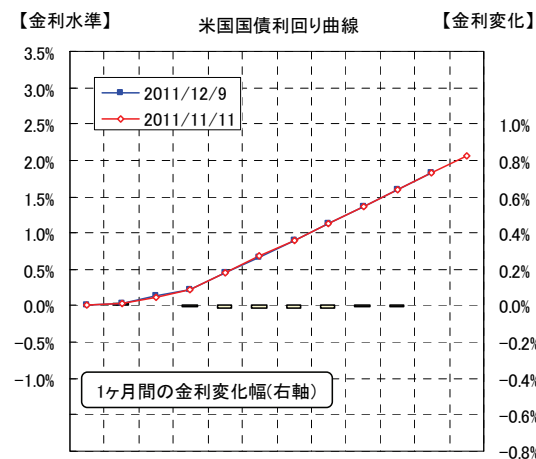
○長期金利(2004年以降):低水準もみ合い



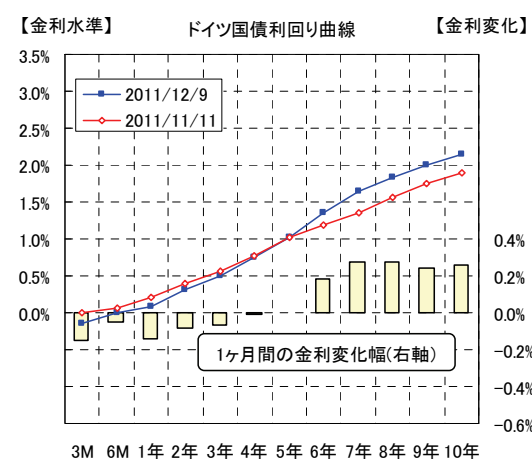
○イールドカーブ(日本):中長期主導で上昇



○イールドカーブ(米国):ほぼ変わらず



○イールドカーブ(ドイツ):中長期上昇



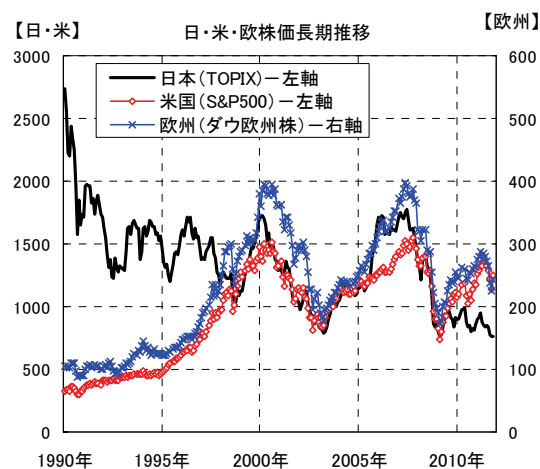
出所:Datastream、Bloomberg より三菱UFJ信託銀行作成

2012年1月号

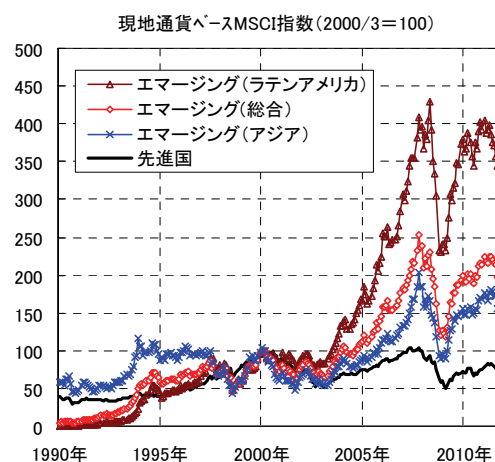
株式市場動向

資産運用部 運用企画グループ

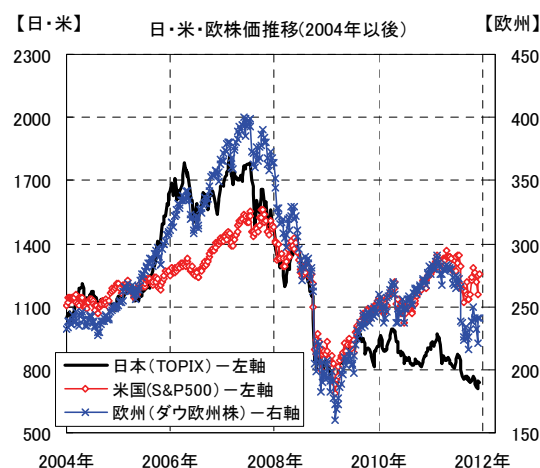
○ 3 極株価(長期): 日本株、震災後の安値更新



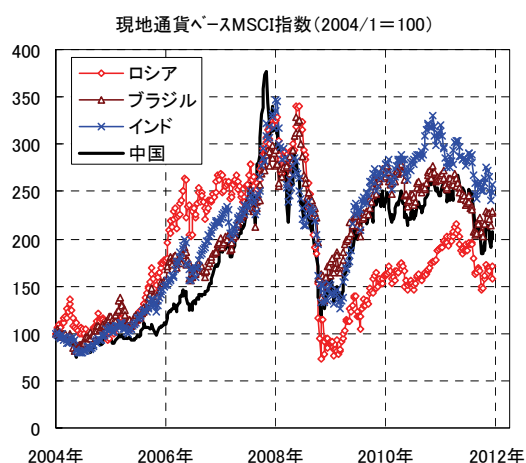
○ EM 株価(長期): 高値もみ合い後、反落



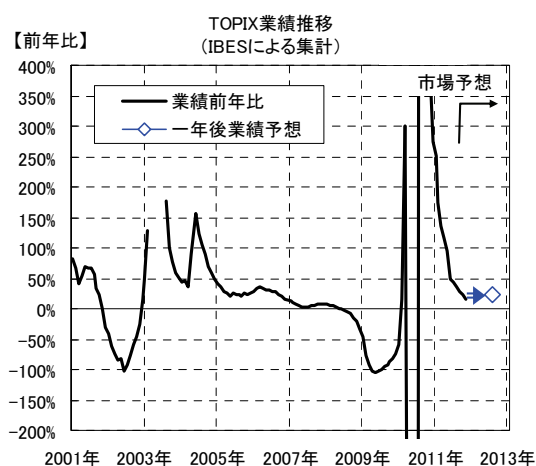
○ 3 極株価(2004 年以降): 米欧反発後、調整



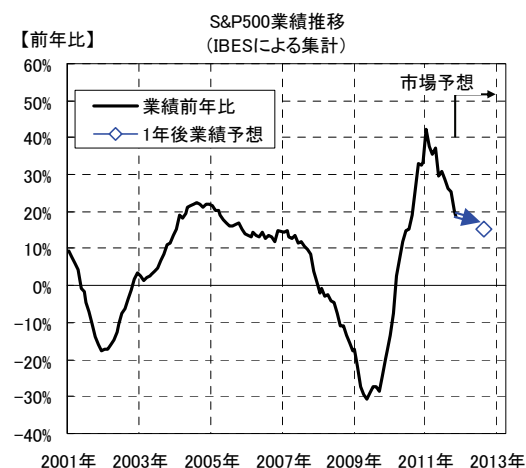
○ BRICs 株価(2004 年以降): 反発後、調整



○ 業績(日本): 増益見通しも伸び率鈍化

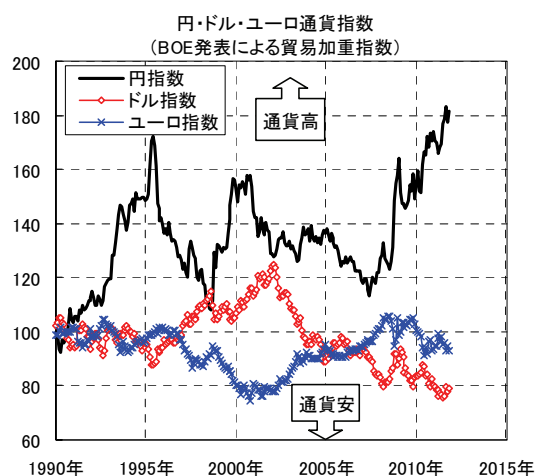


○ 業績(米国): 増益見通しも伸び率鈍化

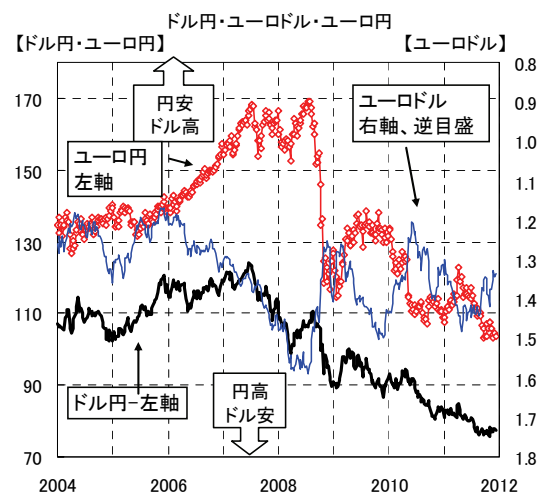


出所: Datastream、Bloomberg より三菱UFJ信託銀行作成

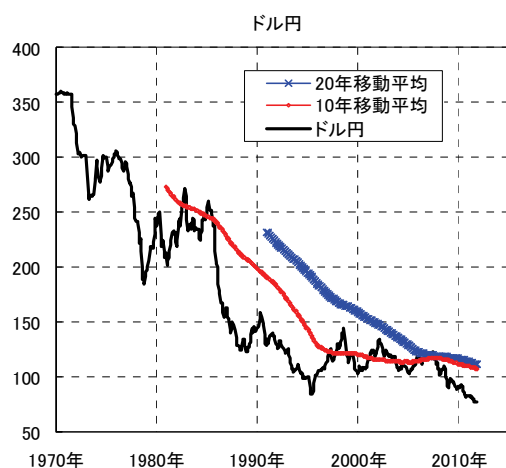
○ 3 極通貨(90 年以後): 円最高値、ドル最安値



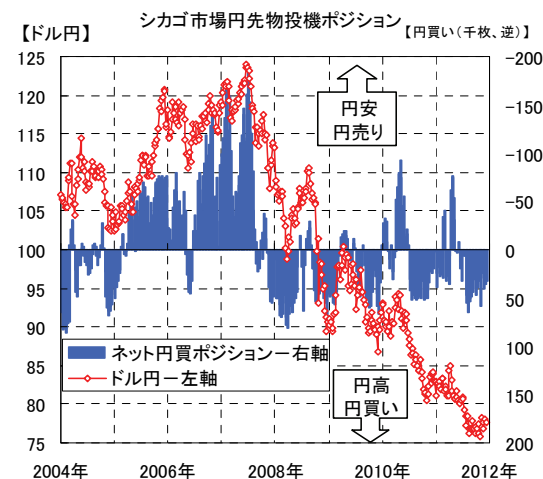
○ 3 極通貨(04 年以降): 足元ユーロ調整



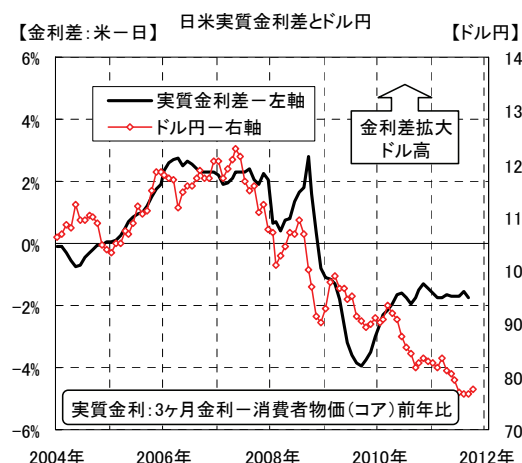
○ ドル円(1970 年以後): 円じり高の展開



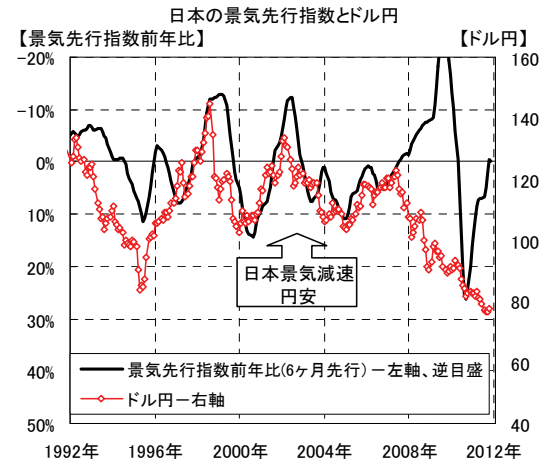
○ 投機ポジション: 円買いポジション高止まり



○ 金利差とドル円: 実質金利差との乖離拡大

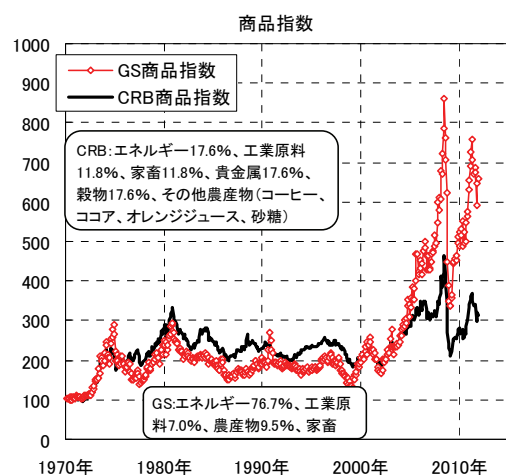


○ 国内景気とドル円: 景気との乖離拡大



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

○商品指数:高値圏からの調整継続



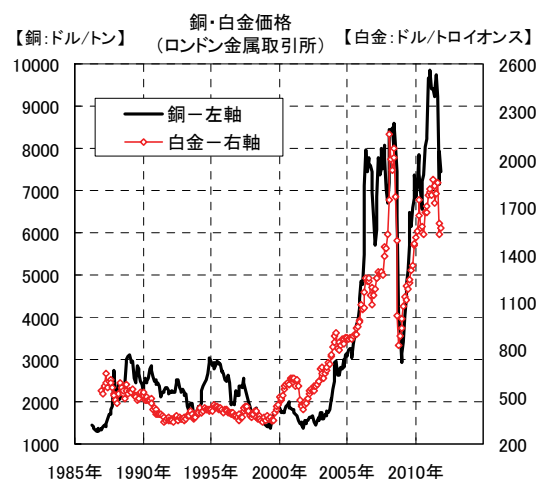
○原油価格:足元反転上昇



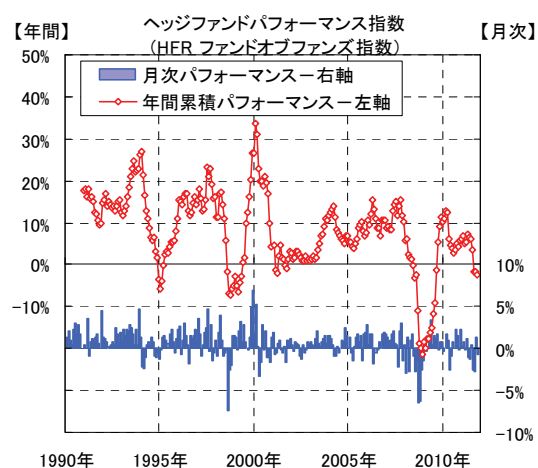
○金価格:金価格は歴史的な高水準



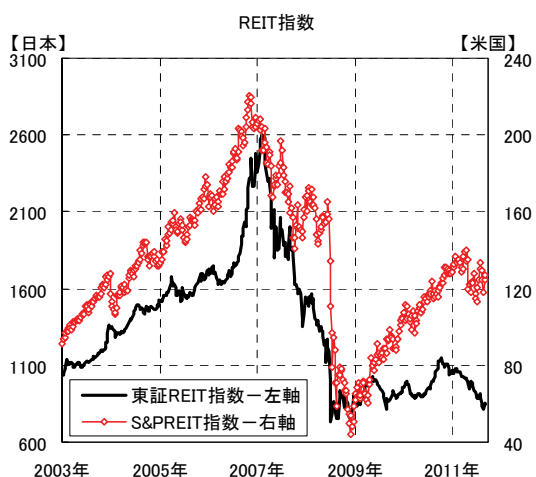
○銅・白金先物:高値から急速に下落



○ヘッジファンド指数:パフォーマンス低迷



○REIT 指数:米国はもみ合い、日本は下落継続



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）