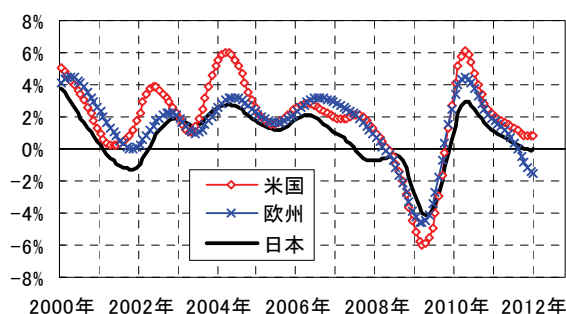


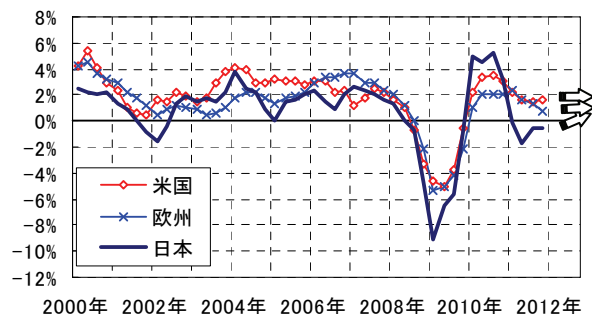
景気先行指数 (OECD発表)

【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。

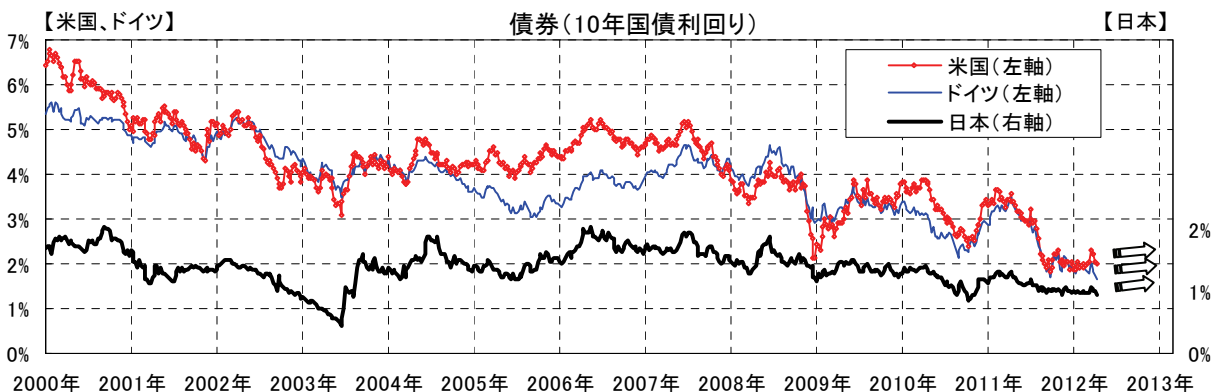
- ・ 12年度前半は、復興需要に加え新興国の持ち直しにより外需が回復し景気は小幅浮揚。
- ・ 12年度後半は、復興需要が残るものの米景気減速の影響で景気回復モメンタムは鈍化。

○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、回復は緩慢。

- ・ 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景気は低迷。

- ・ 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。



<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。

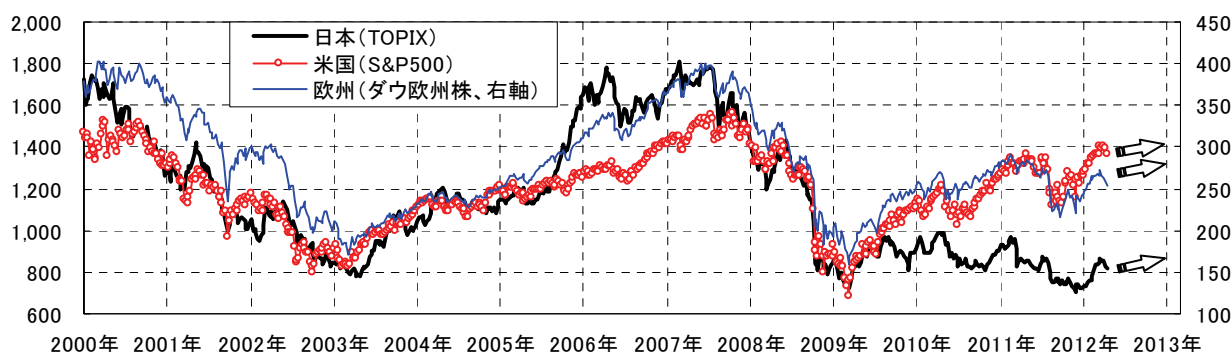
○欧米債券: 欧米景気の低迷や金融緩和姿勢の継続を背景に金利は低位で推移。

- ・ 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。

【日米株】

株価

【欧州株】



<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。

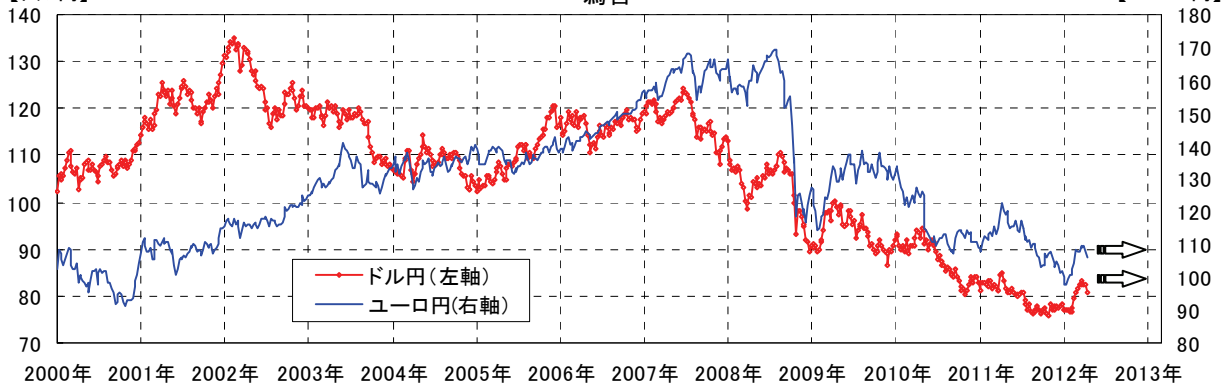
○欧米株式：新興国景気持ち直しによる業績改善を受けて株価は緩やかに上昇。

- ・ 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年度後半は、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。

【ドル円】

為替

【ユーロ円】



<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。

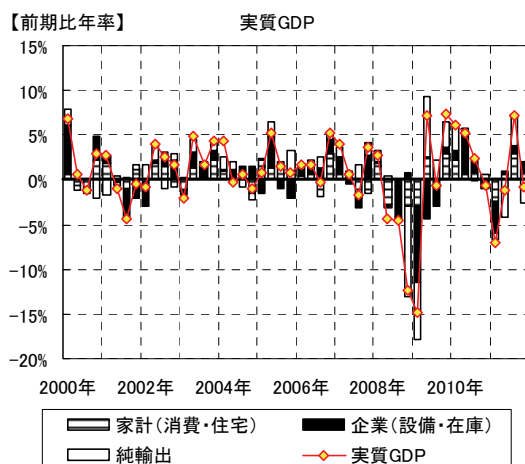
○ユーロ円：欧州債務問題が進展するも、景気低迷が重石となりユーロ円は横這い。

- ・ 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。

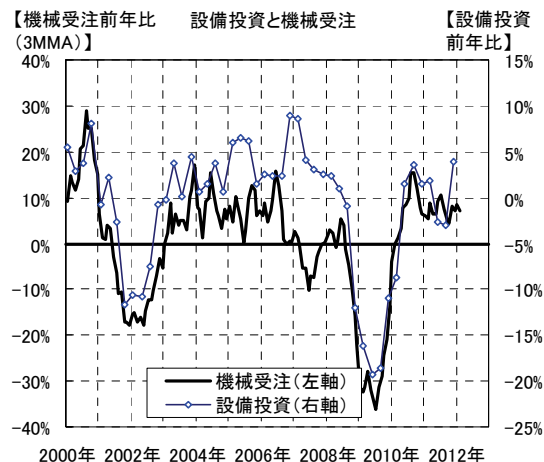
☆ Monthly Economics は、4月13日発表までのデータを元に作成しています。

出所: Datastream より三菱 UFJ 信託銀行作成

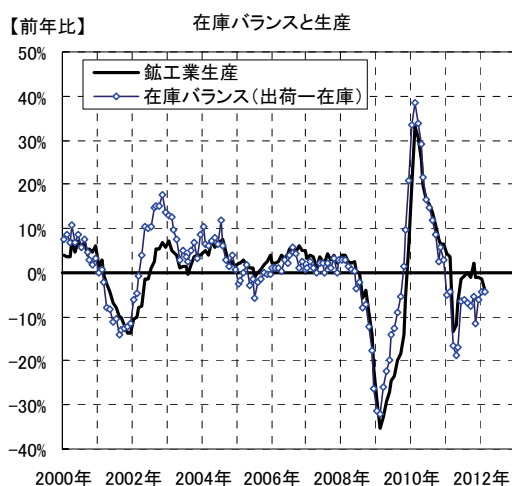
○全体:純輸出減少でマイナス成長へ



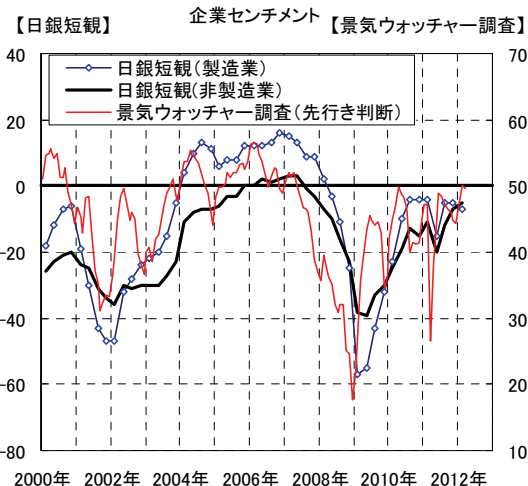
○設備投資:機械受注は設備投資回復を示唆



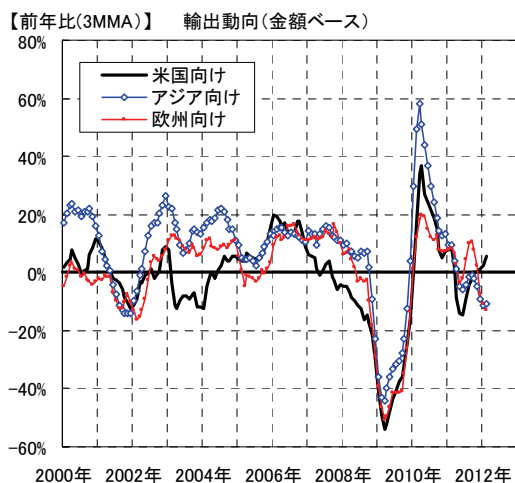
○生産:タイ洪水後の挽回生産一巡で反動減



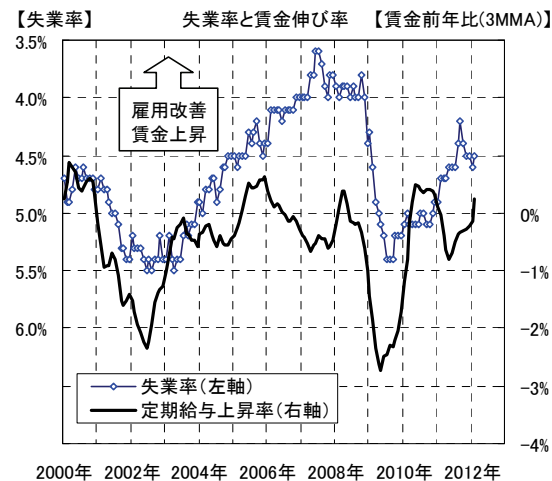
○生産:景況感の持ち直し一巡



○輸出:米国向け輸出の改善継続

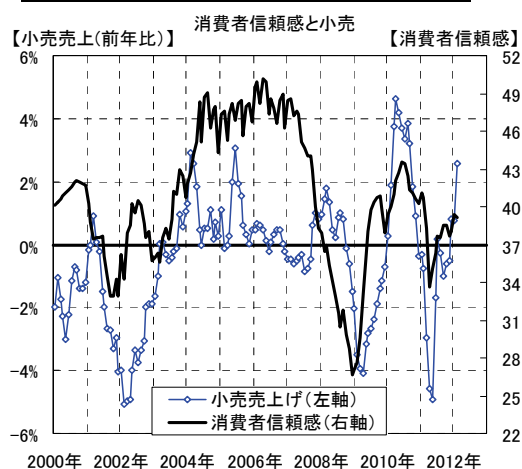


○雇用:定期給与は底堅く推移



出所:Datastream より三菱 UFJ 信託銀行作成

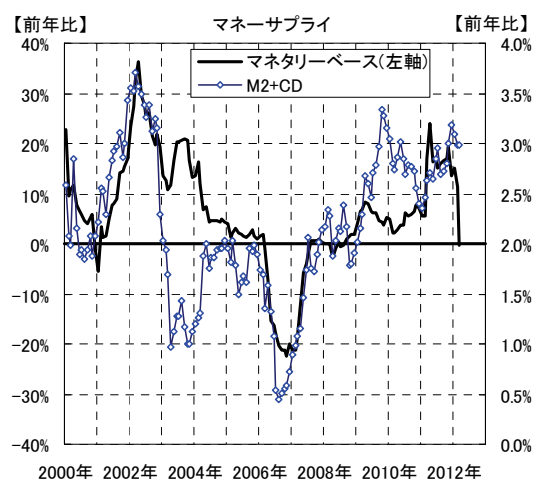
○消費:センチメント持ち直しで消費回復



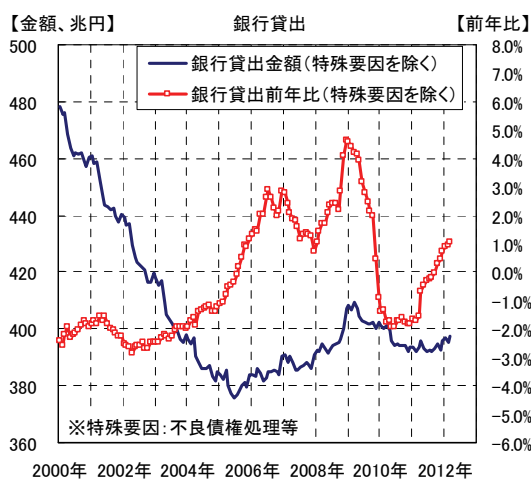
○物価:原油高の影響で前年比プラスに転換



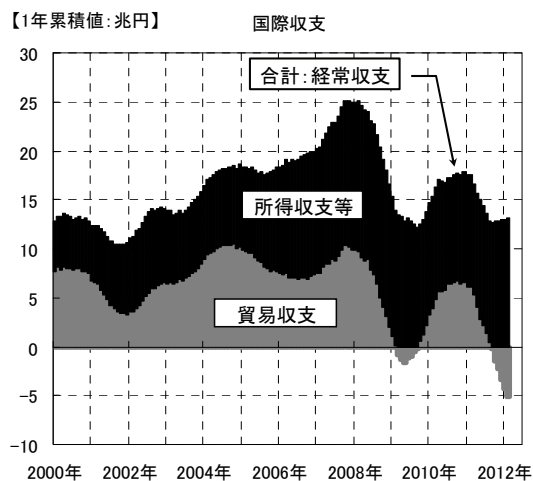
○金融:マネタリーベースは急減速



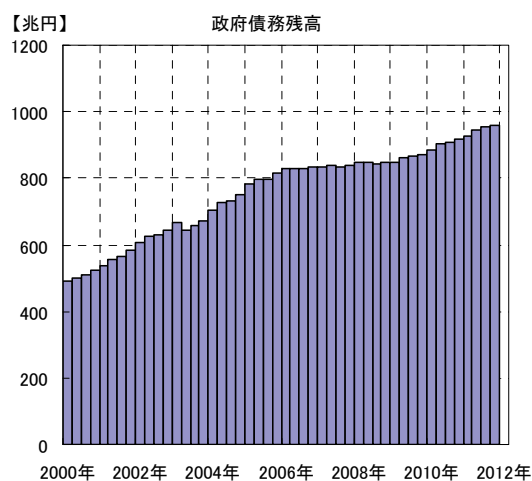
○金融:銀行貸出は緩やかに拡大



○国際収支:所得収支黒字で経常黒字継続

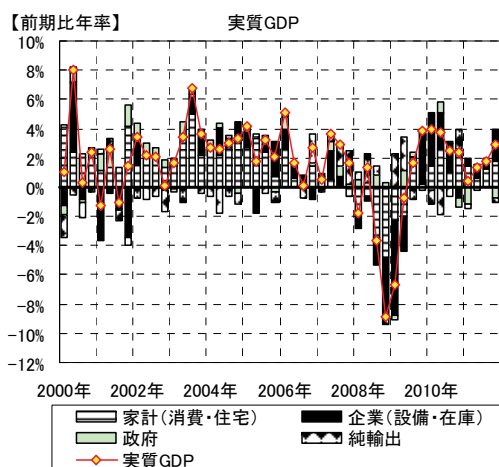


○財政:財政赤字拡大継続

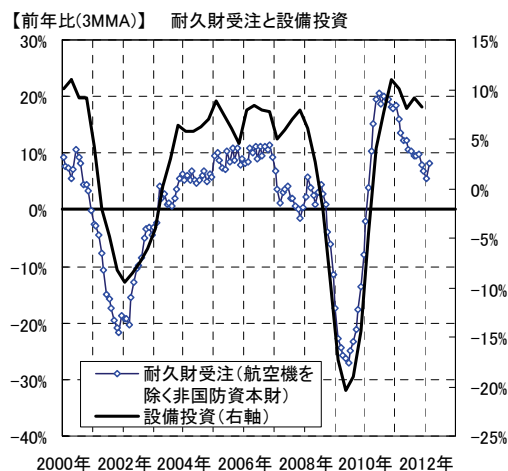


出所:Datastream より三菱UFJ信託銀行作成

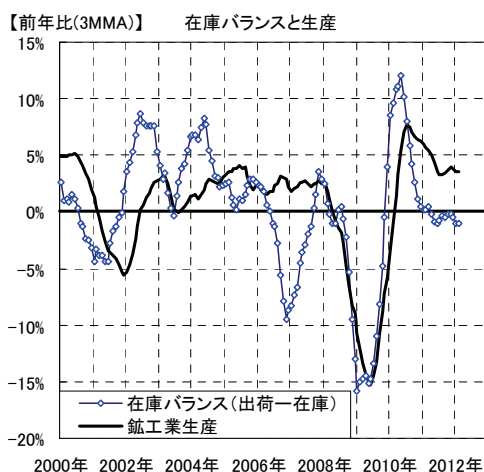
○全体:民間需要が牽引し、改善継続



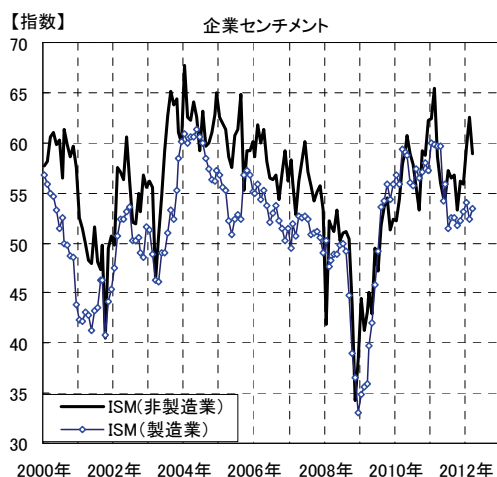
○設備投資:耐久財受注の伸び率持ち直し



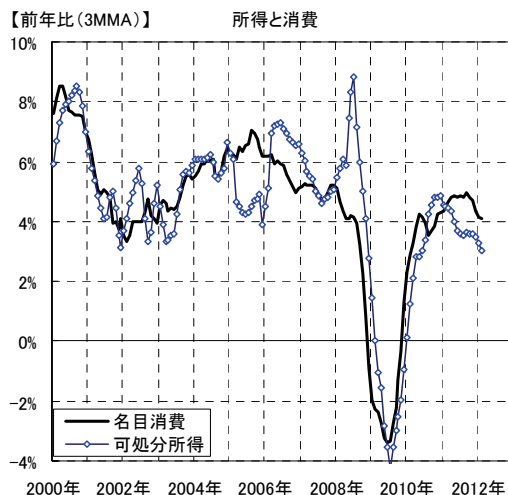
○生産:在庫バランスの持ち直し一巡



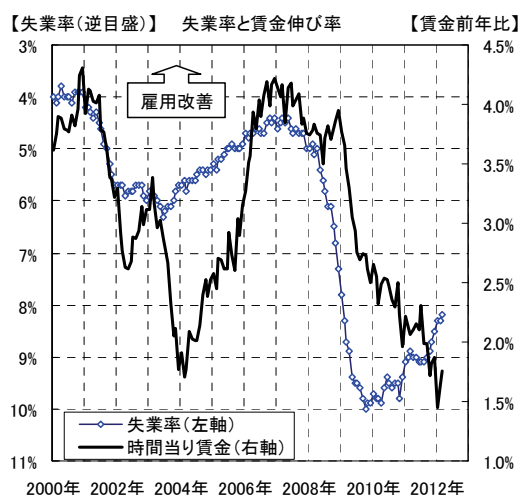
○生産:非製造業の景況感改善一服



○個人消費:所得・消費共に伸び率鈍化

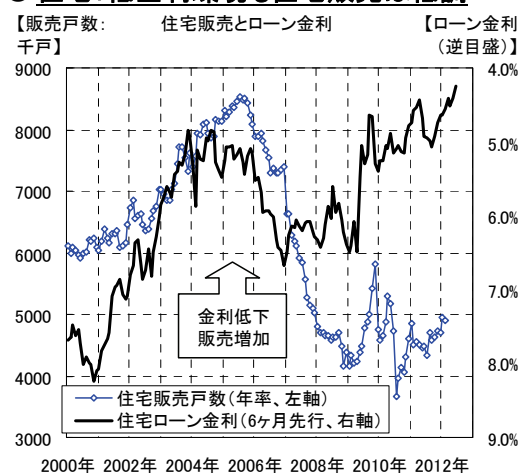


○雇用:失業率低下し、賃金伸び率改善

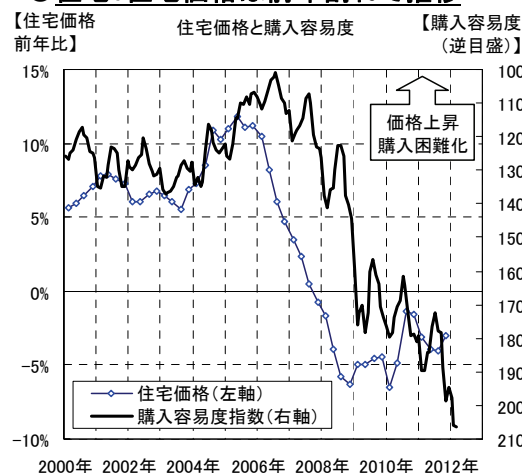


出所:Datastream より三菱UFJ信託銀行作成

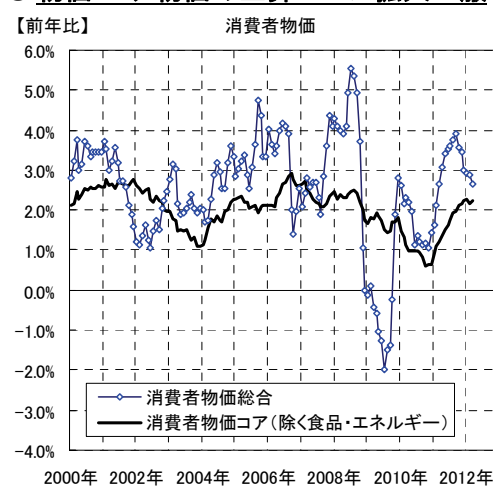
○住宅:低金利環境も住宅販売は低調



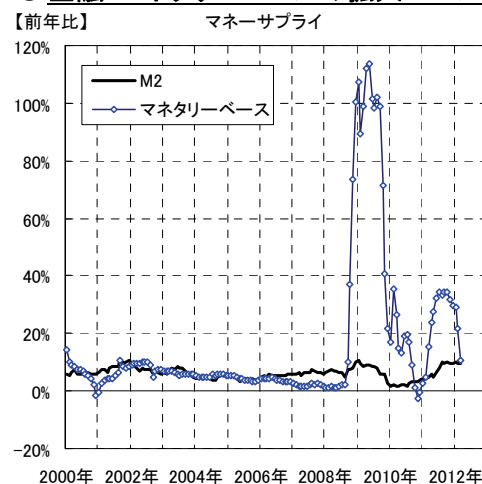
○住宅:住宅価格は前年割れで推移



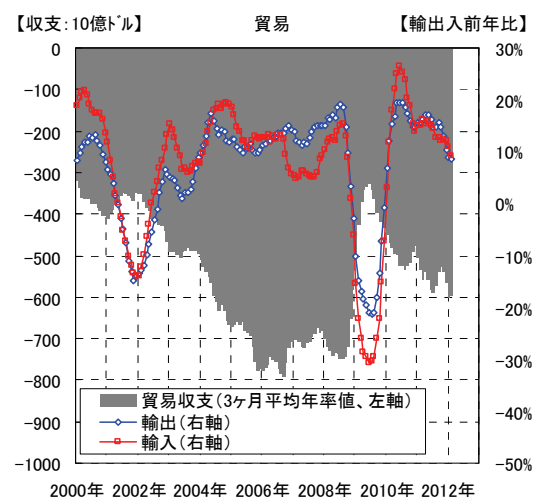
○物価:コア物価の上昇ペース拡大一服



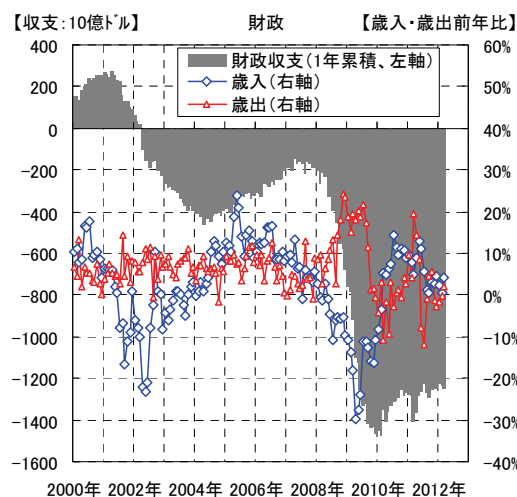
○金融:マネタリーベースの拡大ペース鈍化



○貿易:貿易収支の赤字基調継続

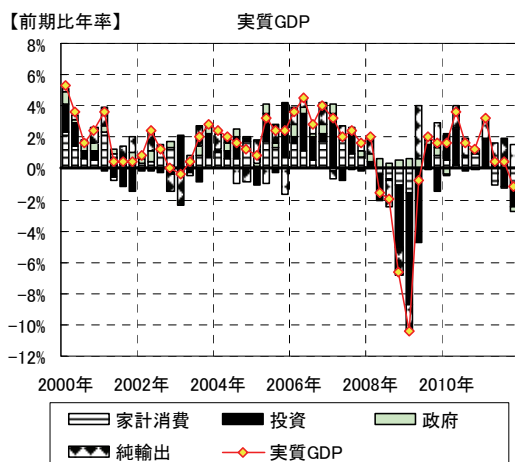


○財政:財政収支の改善ペースは緩慢

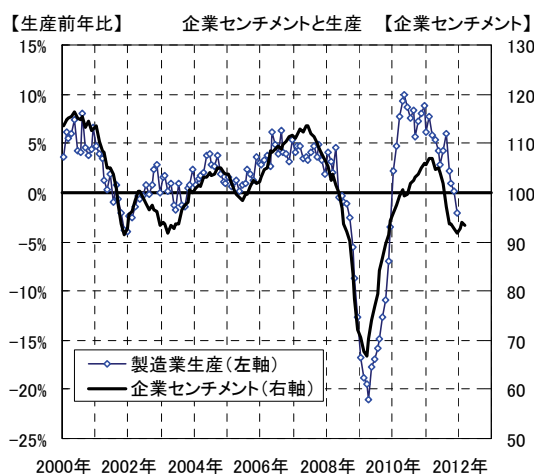


出所:Datastream より三菱 UFJ 信託銀行作成

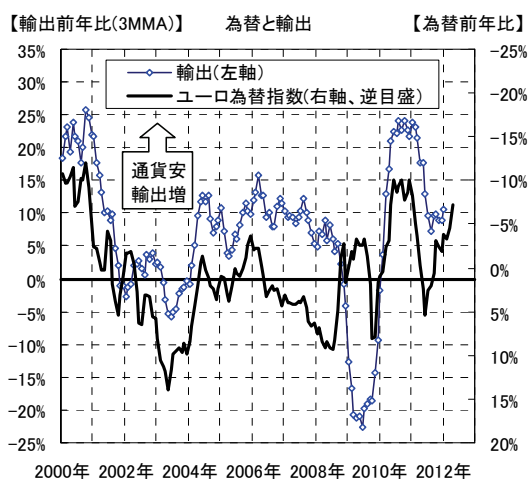
○全体:内需減速で拡大一巡



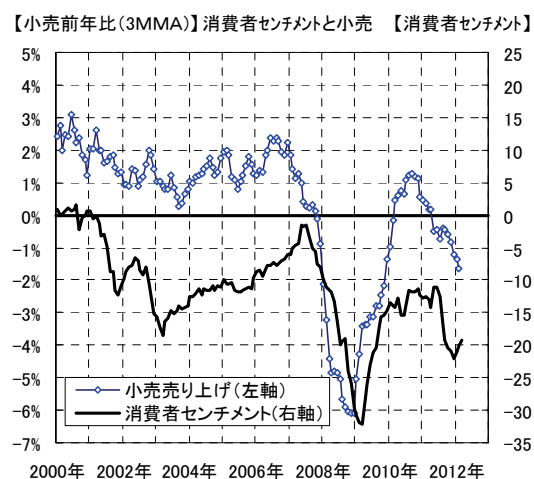
○生産:企業センチメント低迷で生産減速



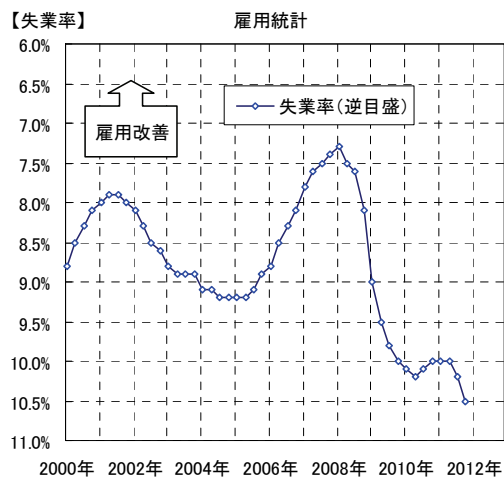
○輸出:ユーロ安で輸出持ち直し



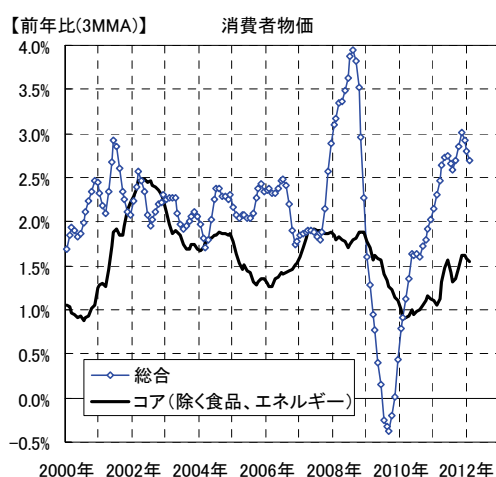
○消費:消費者センチメント低迷で消費減速



○雇用:景気減速で失業率悪化

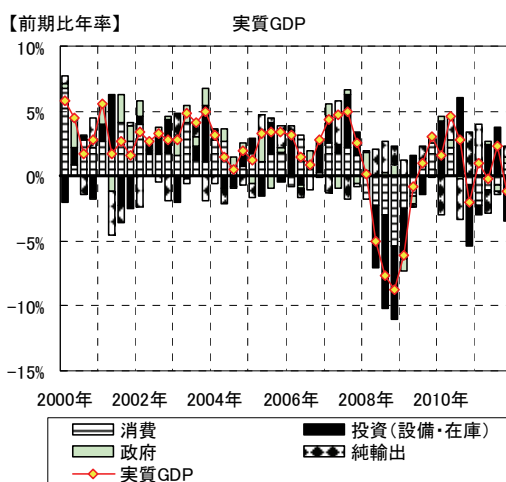


○物価:総合・コア共に物価上昇ペース鈍化

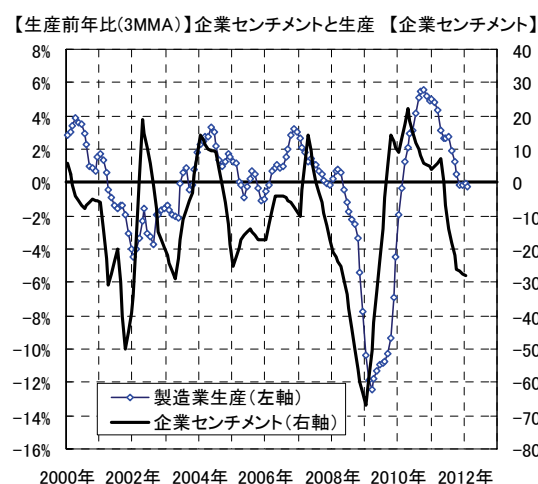


出所:Datastream より三菱 UFJ 信託銀行作成

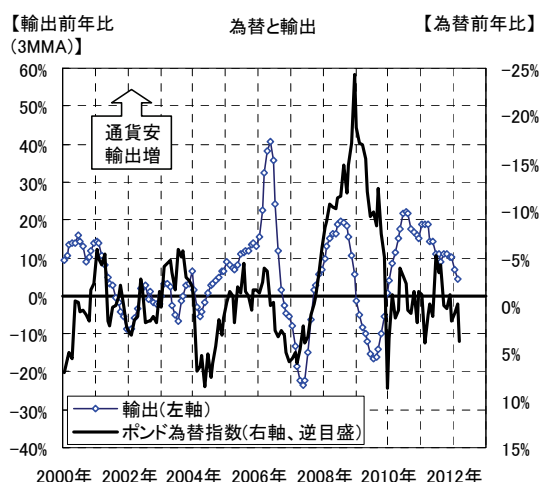
○全体:投資減速で拡大一服



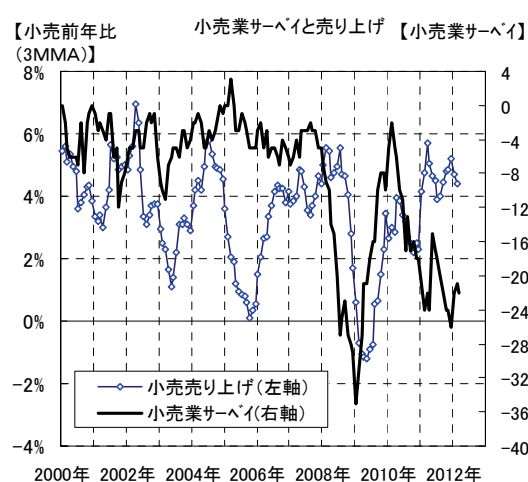
○生産:企業センチメント低迷で生産鈍化



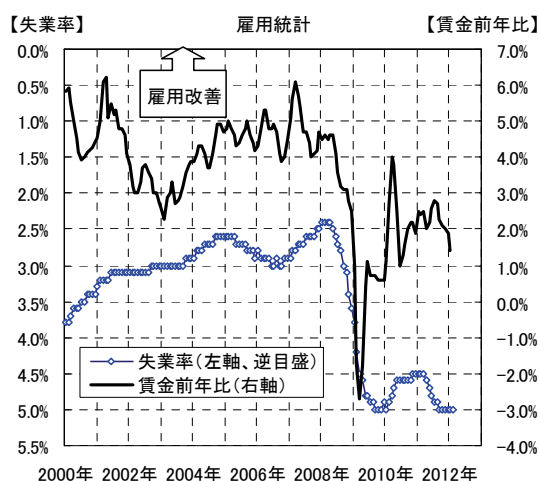
○輸出:海外景気の影響で輸出鈍化



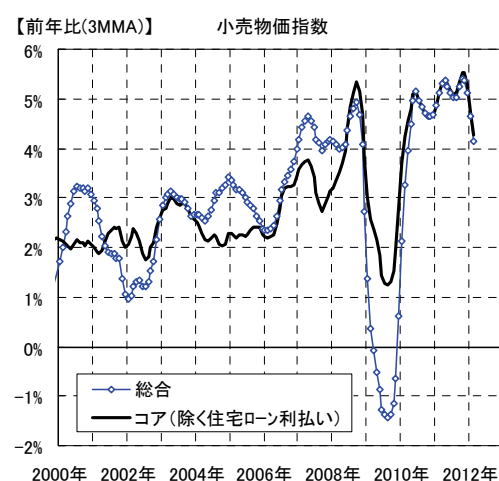
○消費:センチメント低迷も消費は底堅く推移



○雇用:失業率高止まりで賃金伸び率鈍化

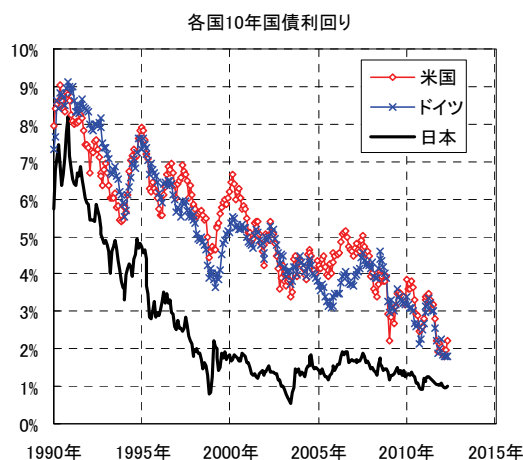


○物価:総合・コア共に上昇ペース鈍化

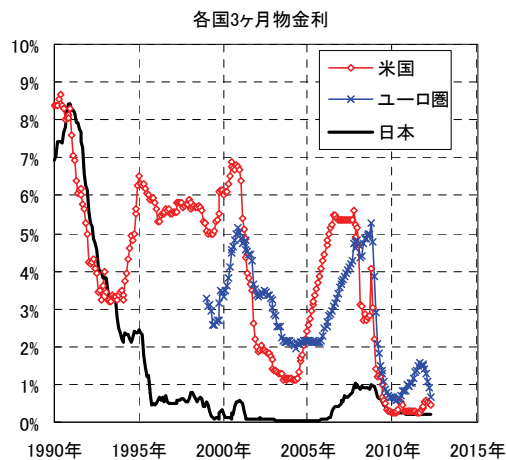


出所:Datastream より三菱 UFJ 信託銀行作成

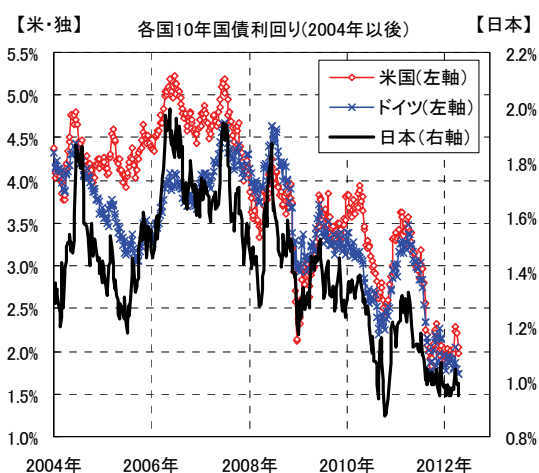
○長期金利:欧米金利、歴史的低水準



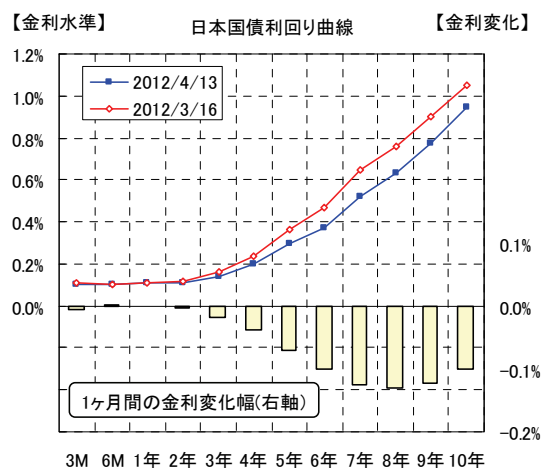
○短期金利:低水準で推移



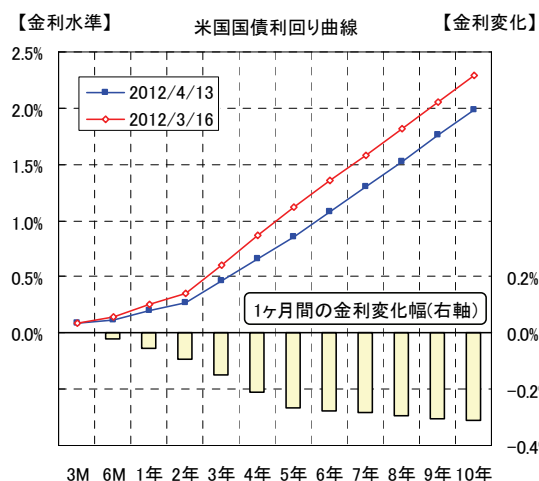
○長期金利(04年以降):低水準でのみめ合い



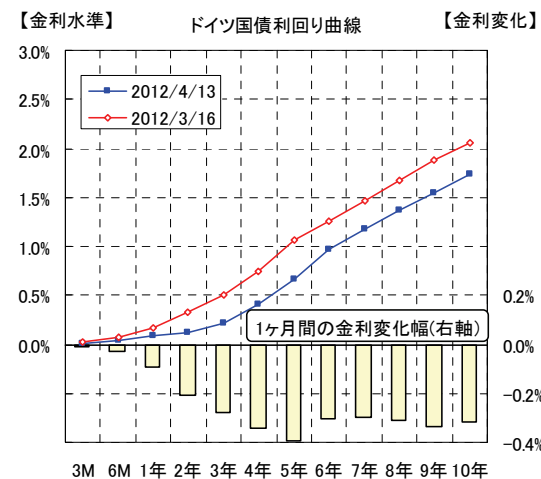
○イールドカーブ(日本):中期以降が低下



○イールドカーブ(米国):中長期中心に低下



○イールドカーブ(ドイツ):中期主導で低下



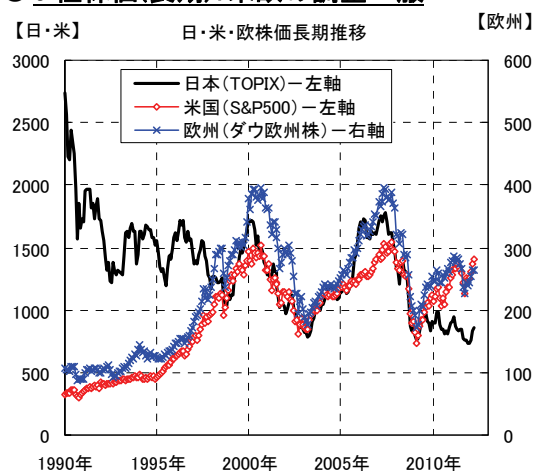
出所: Datastream、Bloomberg より三菱UFJ信託銀行作成

2012年5月号

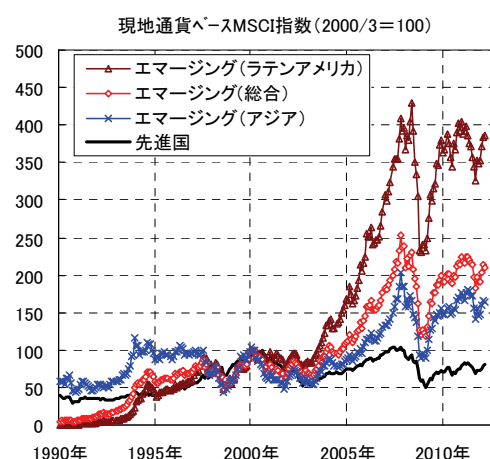
株式市場動向

資産運用部 運用企画グループ

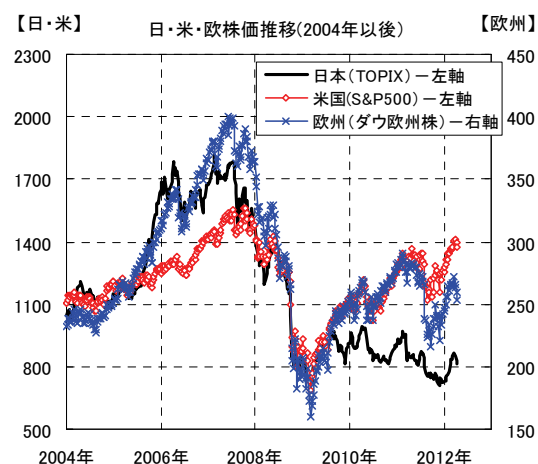
○ 3 極株価(長期): 米欧の調整一服



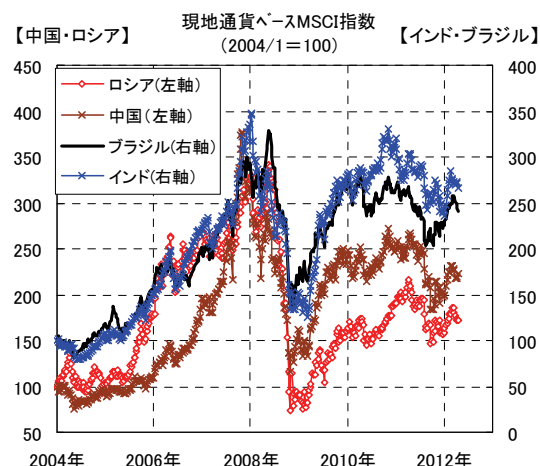
○ EM 株価(長期): 調整一巡



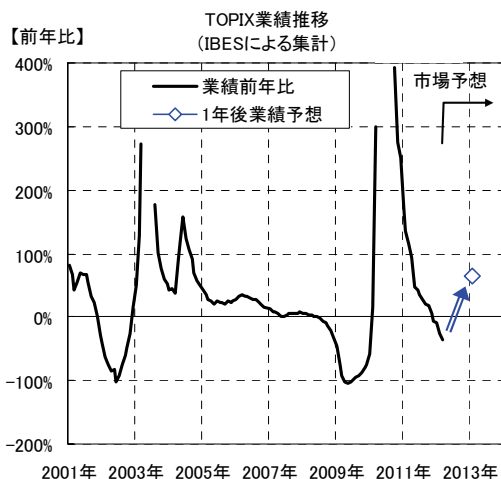
○ 3 極株価(04 年以降): 11 年末からの反発一巡



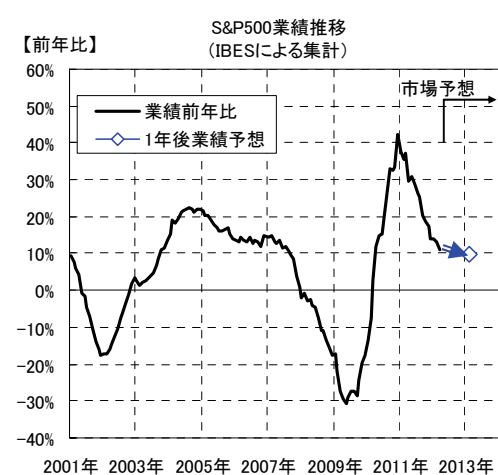
○ BRICs 株価(04 年以降): 反発一巡



○ 業績(日本): 今期減益も来期増益見通し

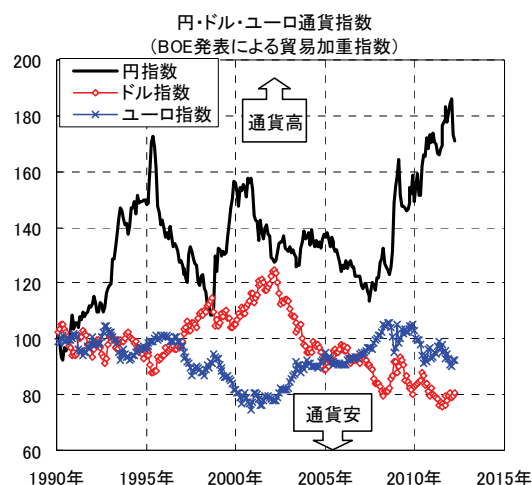


○ 業績(米国): 来期増益見通しも伸び率鈍化

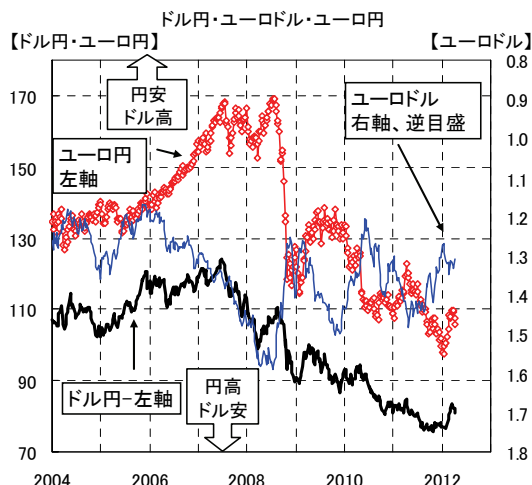


出所: Datastream、Bloomberg より三菱 UFJ 信託銀行作成

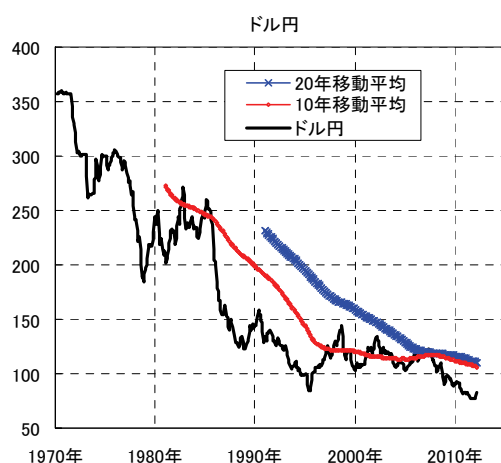
○ 3 極通貨(90 年以後): 歴史的円高修正の兆し



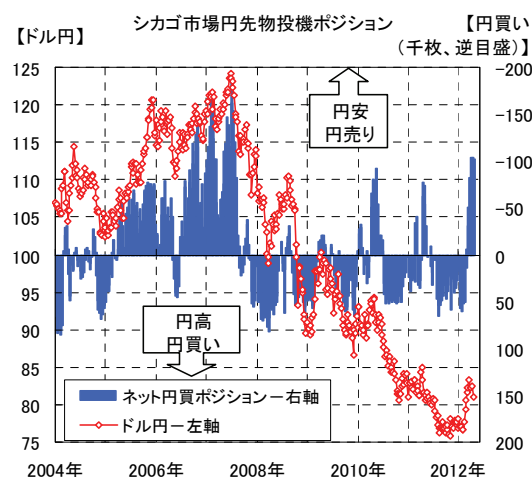
○ 3 極通貨(04 年以降): 足元円高一巡



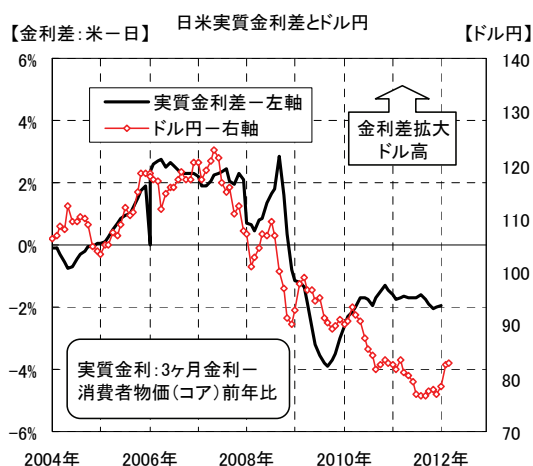
○ ドル円(70 年以後): 円高基調継続



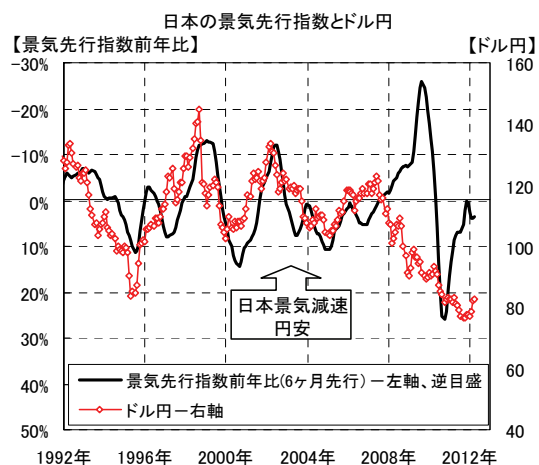
○ 投機ポジション: 円売りポジション高止まり



○ 金利差とドル円: 実質金利差は円安を示唆

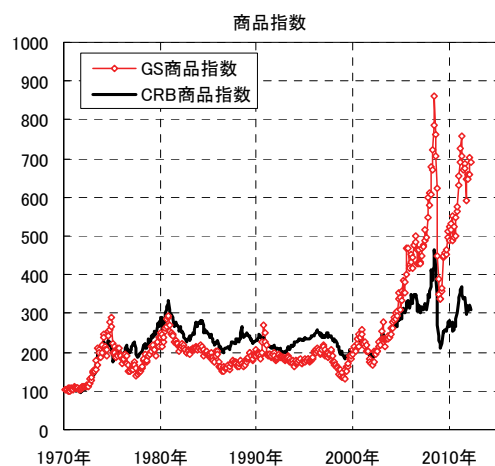


○ 国内景気とドル円: 国内景気は円安を示唆



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

○商品指数:GS 商品指数は高値圏で推移



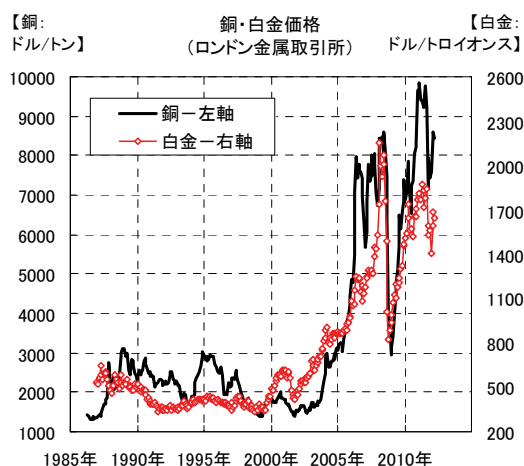
○原油価格:11 年秋以降、反発



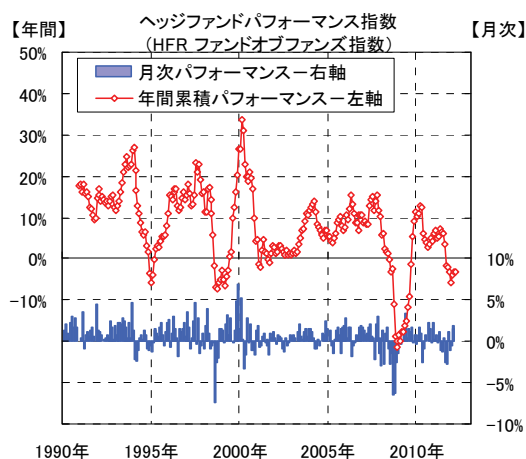
○金価格:歴史的な高値圏でもみ合い



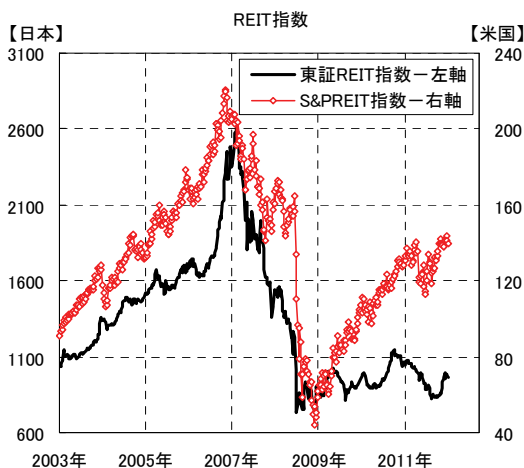
○銅・白金先物:12 年以降、反発



○ヘッジファンド指数:改善の兆し



○REIT 指数:東証 REIT 低水準もみ合い



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）