

上値重い先進国株式 ― 市場では米欧中央銀行が金融緩和解除に前向きとの警戒感根強い

今週の主要経済指標と政治スケジュール

月	火	水	木	金
7/10	11	12	13	14
(日) 5月機械受注(船舶・電力除く民需、前月比) 4月:▲3.1%、5月:▲3.6% (日) 6月景気ウォッチャー調査 現状 5月:48.6、6月:(予)49.0 先行き 5月:49.6、6月:(予)50.3 (欧) ユーロ圏財務相会合(ユーログループ) (英) EU法を英国法に置き換える 「大廃止法案」議会提出 (中) 6月消費者物価(前年比) 5月: +1.5%、6月: +1.5%	(米) プレイナードFRB理事 講演 (米) ウィリアムズ・サンフランシスコ連銀総裁 講演 (欧) EU財務相理事会 (豪) 6月NAB企業景況感指数 5月:12、6月:(予)NA	(米) ページブック(地区連銀経済報告) (米) イエレンFRB議長 下院金融サービス委員会で証言 (米) ジョージ・カンザスシティ連銀総裁 講演 (米) レイ次期FBI長官 指名承認公聴会 (欧) 5月鉱工業生産(前月比) 4月: +0.5%、5月:(予) +1.0% (豪) 7月消費者信頼感指数 6月:96.2、7月:(予)NA (加) 金融政策決定会合 銀行翌日物貸出金利:0.5%⇒(予)0.75% (他) ブラジル5月小売売上高(前年比) 4月: +1.9%、5月:(予) +3.3%	(米) 6月生産者物価(最終需要、前月比) 5月:0.0%、6月:(予)0.0% (米) イエレンFRB議長 上院銀行委員会で証言 (米) エバンス・シカゴ連銀総裁 講演 (米) プレイナードFRB理事 講演 (仏) 独仏合同閣僚会議 (中) 6月貿易統計(米ドル建て、前年比) 輸出 5月: +8.7%、6月:(予) +9.0% 輸入 5月: +14.8%、6月:(予) +14.0%	(米) カプラン・ダラス連銀総裁 講演 (米) 6月消費者物価(前年比) 5月: +1.9%、6月:(予) +1.7% (米) 6月小売売上高(前月比) 5月:▲0.3%、6月:(予) +0.1% (米) 6月鉱工業生産(前月比) 5月:0.0%、6月:(予) +0.3% (米) 7月ミシガン大学消費者信頼感指数(速報) 6月:95.1、7月:(予)95.0 (米) JPモルガン・チェース 2017年4-6月期決算発表 (米) ウェルズ・ファーゴ 2017年4-6月期決算発表 (米) シティグループ 2017年4-6月期決算発表

注) 上記の日程及び内容は変更される可能性があります。国名等は7ページの脚注をご参照ください。

出所) Bloomberg等、各種資料より当社経済調査室作成

NYダウとDAX®は6月19日、日経平均株価は同20日を高値に、足元上値の重い状態にあります。保有資産縮小計画を示した6月の米国FOMC(連邦公開市場委員会)やECB(欧州中銀)高官発言などから、米欧当局の金融緩和解除が粛々と進むとの思惑が市場に広がり米欧金利が上昇、株価が押される格好となっています。

とはいえ、米国・ユーロ圏ともにインフレ率は当局目標+2%に程遠く、想定通り金融緩和解除が進むか疑問符が付きます。市場が当局見通しに確信が持てないことも株価の上値を抑える一因といえます。ただし、主要国が景気回復で足並みを揃えている事実があるため、株高基調までもが崩れるとの不安は杞憂と考えます。

◆**日本**：米国金利上昇に伴い円安ドル高が進み、ドル円相場は1米ドル=114円台に達するも、日本株は反応薄です。日銀短観(6月)が示すように、景気の先行きへの漫然たる不安が重石となっている模様です。特に、生産に比べ低調さの残る個人消費動向を図る上で**10日の景気ウォッチャー調査(6月)**などが注目です。

◆**米国**：6月のISM指数や雇用関連統計を受け、景気の先行きに対し強気の見方が増すなか、焦点は物価上昇圧力が高まるかでしょう。6月のFOMC議事録でも当局内の物価への見方が割れている様子が示されましたが、手がかりを探るべく**12・13日のイエレンFRB(連邦準備理事会)議長の半期定例議会証言**に注目です。

◆**ユーロ圏**：直近5月の失業率は全体で9.3%と8年ぶり低水準もドイツ(3.9%)と他国の差が大きいなど、南北格差の問題は根強いままです。市場では早期の金融緩和措置解除など前のめりな思惑も広がり、欧州金利上昇・ユーロ高が進んでいますが、次週20日にECB理事会を控え、徐々に落ち着きを取り戻すとみえています。

◆**カナダ(加)**：6月の加ドルは対米ドル騰落率+4.1%と堅調でした。**12日の金融政策決定会合**で7年ぶりの利上げが見込まれるなど、金利先高期待が主因ですが、直近5月のインフレ率(消費者物価総合の前年比)は+1.3%と低迷(目標+2%)、住宅市場過熱や家計債務急増など懸念材料も抱え利上げ継続は不透明といえます。

◆**中国**：直近6月の財新製造業PMIは50.4と再び50台を回復、市場の安心感を誘いました。**13日の貿易統計(6月)**では米欧景気回復が輸出拡大に寄与している様子が、**17日の鉱工業生産・都市部固定資産投資・小売売上高(6月)**、前年比+6.8%へ小幅減速予想の**実質GDP(4-6月期)**も総じて底堅い景気を裏付けるでしょう。

◆**ブラジル**：検察庁のテメル大統領起訴を下院が承認するか(2/3以上賛成で最高裁へ)が焦点です。前哨戦の同院憲政法務委員会は態度保留議員が多く予断を許しません。仮に逃れても大統領と対立が先鋭化するジャノー同庁長官退任の9月まで同庁が圧力を緩める公算低く、リアル相場の重石となるでしょう。(瀧澤)

金融市場の動向

直近1週間の株式・長期金利・為替・商品価格

	日本株			米国株			欧州株	
	日経平均 株価 (円)	TOPIX (ポイント)	日経ジャス ダック平均 (ポイント)	NY ダウ (ドル)	S&P500 種指数 (ポイント)	ナスダック 指数 (ポイント)	ドイツ DAX® (ポイント)	英国 FT100 (ポイント)
先々週末 6月30日	20,033.43	1,611.90	3,251.67	21,349.63	2,423.41	6,140.42	12,325.12	7,312.72
先週末 7月7日	19,929.09	1,607.06	3,264.52	21,414.34	2,425.18	6,153.08	12,388.68	7,350.92
差	-104.34	-4.84	+12.85	+64.71	+1.77	+12.66	+63.56	+38.20

	長期金利: 10年国債利回り (%)			為替相場			商品市況: 先物価格	
	日本	米国	ドイツ	ドル円 (円/ドル)	ユーロドル (ドル/ユーロ)	ユーロ円 (円/ユーロ)	WTI原油 (ドル/バレル)	金 (ドル/オンス)
先々週末 6月30日	0.075	2.305	0.466	112.39	1.1426	128.40	46.04	1,242.30
先週末 7月7日	0.085	2.386	0.573	113.92	1.1401	129.92	44.23	1,209.70
差	+0.010	+0.081	+0.107	+1.53	-0.0025	+1.52	-1.81	-32.60

注) 使用しているデータの値は、引値ベースによる。値表示は小数点以下切捨て。商品先物価格は期近物。

出所) Bloomberg

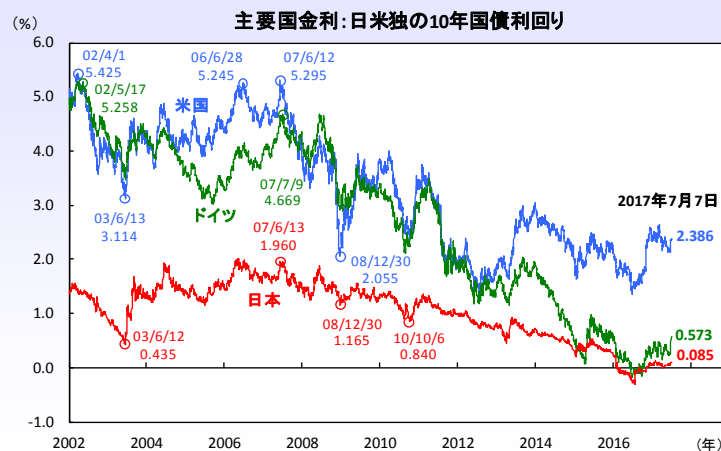
【株式】景気面は好材料も、目先は米欧金利上昇に押されやすい展開



注) 使用しているデータの値は、引値ベースによる。値表示は小数点以下切捨て。

出所) Bloomberg

【金利】イエレンFRB議長が景気・物価の強気見通し示せば一段高へ



注) 使用しているデータの値は、引値ベースによる。

出所) Bloomberg

【為替】20日のECB理事会を控え、ユーロ高のスピードも緩む可能性



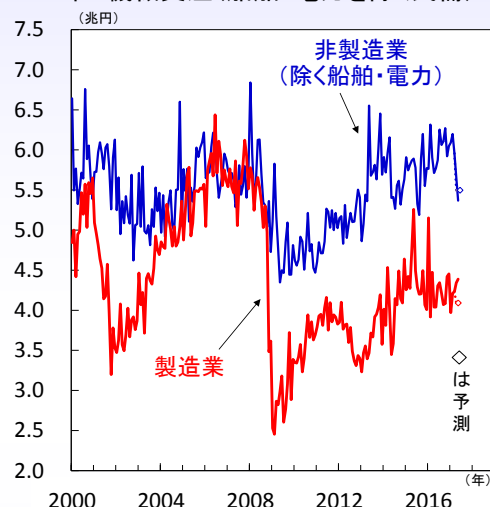
注) 使用しているデータは引値、値表示はザラハベースによる。

出所) Bloomberg

日本 主要国長期金利の上昇圧力が高まるなか株価の上値が重い展開

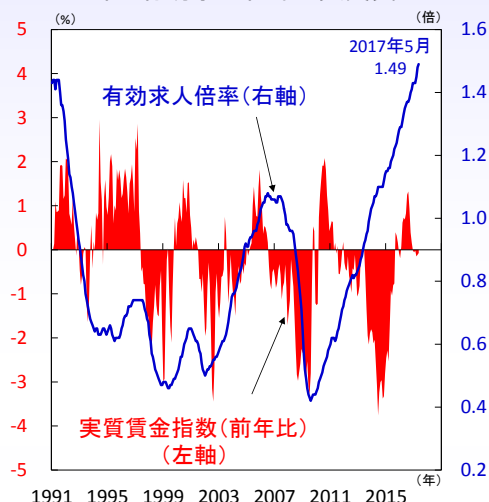
【図1】賃金上昇率が上向くのか内需回復の鍵に

日本 機械受注(船舶・電力を除く民需)



注) 直近値は2017年5月。4-6月期は内閣見通し。
出所) 内閣府より当社経済調査室作成

日本 有効求人倍率と実質賃金



注) 直近値は2017年5月。実質賃金前年比は3カ月移動平均
出所) 厚生労働省より当社経済調査室作成

先週は北朝鮮問題の緊迫化が懸念されるなか株価は上値の重い展開が続きました。日経平均株価は6日に14営業日ぶりに終値で2万円を割り込んでおり、円安基調にもかかわらず、主要国の長期金利上昇圧力が株安の主因となっています。

6日日銀短観では企業の景況感が改善するなかで、2017年度の設備投資計画は大企業全産業で前年比+8.0%（前回比+3.6%ポイント上方修正）と高めの伸びとなり、特に大企業製造業は同+15.4%（同+7.6%ポイント上方修正）と好調が目立ちました。設備判断、雇用人員判断共に不足感が拡大、特に中小企業の人手不足はより鮮明となっています。4-6月期の機械受注は減少が予想されており低調といえますが、後半にかけて設備投資拡大により機械受注は上振れる見通しです（図1左）。日本経済は外需主導から内需主導の成長へ徐々にシフトするとみられます。個人消費は回復基調にありますが賃金の伸び悩みが不安要因です（図1右）。正社員の賃金上昇率が中小企業で上向く一方、低迷する大企業が上昇に転じるかが焦点です。

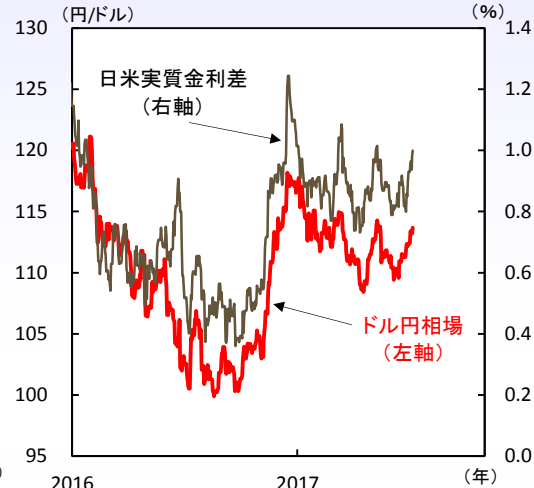
【図2】日米欧の金融政策の方向性の違いが円安圧力に

日本 長期金利と予想インフレ率



注) 直近値は2017年7月7日。
出所) Bloombergより当社経済調査室作成

日本 ドル円相場と日米実質金利差



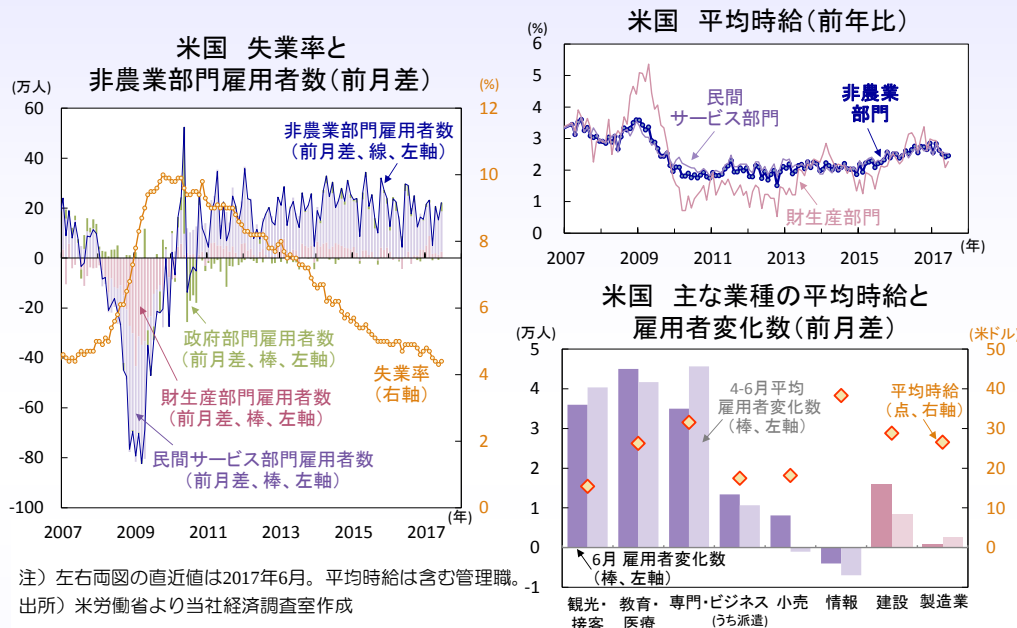
注) 直近値は2017年7月7日。日米金利差はA-B。Aは米国10年債金利-米国ブレイクイーブンインフレ率10年、Bは日本10年債金利-日本ブレイクイーブンインフレ率10年。
出所) Bloombergより当社経済調査室作成

欧州発の金利上昇に追随し日本の長期金利は上昇、6日に約5ヵ月ぶりの+0.1%をつけ（図2左）、7日には日銀が+0.11%での指値オペと国債買入れ増額を通知、金利上昇を許容しない姿勢を強調しました。6日に公表されたECB（欧州中銀）の6月理事会議事録では、量的金融緩和の拡大ペース縮小憶測が強まり、米国に加え、欧州でも金融正常化方向への動きが注目されています。一方、欧米のインフレには停滞感がみられ、今後は賃金などの経済指標が注目されます。

先行き欧米の金利に上昇圧力が高まるなかで、円安傾向は継続するとみています。日本は緩やかに物価が上昇するものの、長期金利上昇は日銀が抑制、実質金利は低下が見込まれ、欧米との実質金利差は足下拡大傾向、円安圧力がかかりやすいとみています（図2右）。円安が進めば輸出企業の利益が膨らみ、株価は上昇が予想されますが、一方で量的金融緩和の縮小懸念により欧米株が調整すれば、日本株に波及する可能性が高く、海外株動向には注意が必要です。（小笠）

米国 政策正常化の進展ペースを模索、イエレン議長の議会証言に注視

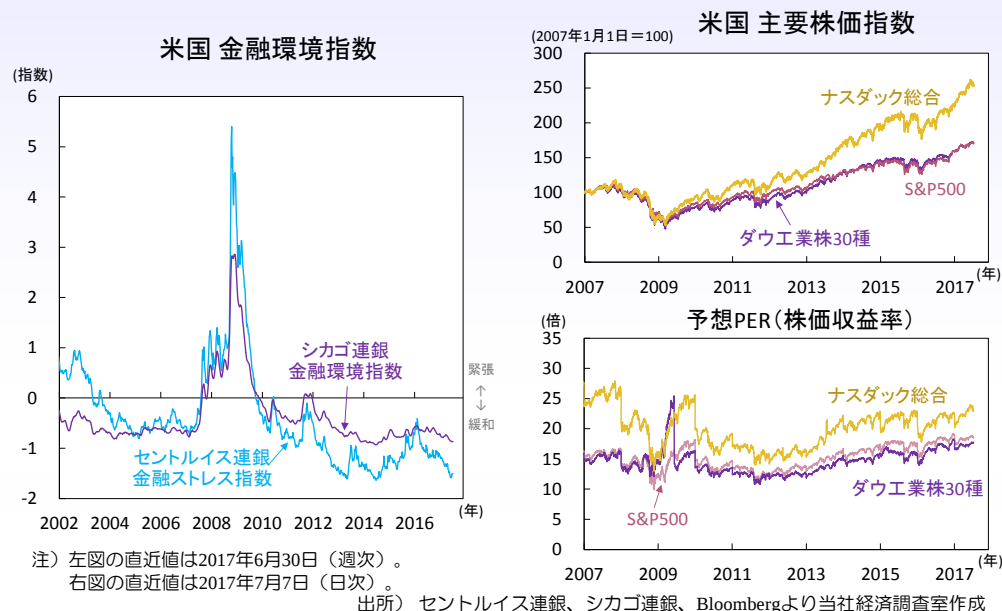
【図1】雇用は順調に拡大、賃金上昇率は加速の兆しを見せず



高水準なISM景気指数や堅調な雇用統計結果を受けて、先週の米国金融市場では、FRB（連邦準備理事会）が年内に保有資産の縮小を開始し、少なくとも1回以上の追加利上げに踏切るとの観測が高まり、金利上昇が継続しドル高が進行しました。

7日に発表された6月雇用統計は、非農業部門雇用者数が前月差で+22.2万人と市場予想（同+17.8万人）を大幅に上回り、失業率は4.4%と労働参加者の増加を背景にやや上昇も低水準を維持し、雇用が順調に拡大していることを示しました（図1左）。一方、最も関心を集めた平均時給は前年同月比+2.5%と上昇ペースは概ね横ばいで推移（図1右）。雇用拡大は低賃金業種を中心に進み、幅広い業種に波及しつつあるものの明白な賃金上昇圧力の高まりには至らず、依然としてインフレ圧力が弱いことを示唆しました。総じて労働市場の底堅さが確認されたことから、市場ではFRBの政策方針は不変との見方が強く、実施時期を見通す上では、引き続き、雇用増加が賃金や物価の上昇圧力を強めるかが重要な焦点となりそうです。

【図2】高まる緩和的な金融環境への懸念にも注意



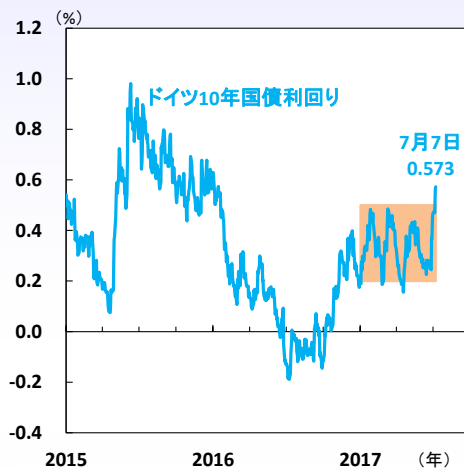
12-13日には、上下両院にてイエレン議長がFRBの景気・政策見通しを説明する予定であり、物価動向や保有資産縮小策への発言に注目が集まります。市場では9月会合での縮小開始観測が強まる中、5日公表の6月FOMC（連邦公開市場委員会）議事要旨では、開始時期に関する参加者の意見は数ヶ月以内と年後半に二分。11日にはバランスシート正常化をテーマとしたプレイナーD FRB理事の講演も予定され、早期開始へのFRBの積極姿勢が示されれば、一段と織込みが進みそうです。

また議事要旨によると、複数参加者が利上げ実施にも関わらず金融環境の緩和度合いが増し株価に割高さが見受けられることを懸念（図2）。6月の利上げ根拠としても挙げられ、政策への金融環境の重要度が高まっています。今週から本格化する4-6月期企業決算は良好な業績予想から相場押上げが期待される一方、イエレン議長が緩和的な金融環境への懸念を強めれば、正常化政策が早期に進むとの警戒が強まり、株式相場が不安定化する可能性には注意が必要です。（吉永）

欧州 ECB金融政策は期待インフレ、これを動かす原油価格上昇を辛抱強く待とう

【図1】ドイツ長期金利がレンジ上限超え

ドイツ(独)10年国債利回り



注) 右図期待インフレ率はインフレーションスワップ5年先5年。

独国債2-10年利回り格差と期待インフレ率



出所) Bloombergより当社経済調査室作成

■ドイツ10年国債利回りが年初来レンジをブレイクし0.5%超え

年初来0.2-0.5%のレンジで推移してきた独10年国債利回りは先週、0.573%とその上限を遂に上回ってきました(図1左)。今回の金利上昇のきっかけは欧米金融政策、米FRB(連邦準備理事会)やECB(欧州中銀)首脳は金融引き締め姿勢に転換か?との疑念でした。先週発表の独6月消費者物価上昇率(HICP)(前年比+1.5%:5月同+1.4%)の加速や6月のECB国債買入にて独国債の買いが想定より少なく、量的金融緩和策の限界が改めて市場に意識されたこと等もこの見方を煽ったとみています。

しかしECBの金融緩和姿勢は岩盤、独長期金利の上値も限定的とみています。確かにECBによる独国債の買い余地は小さく長短金利差拡大を促す要因にはなりませんが、同時にこの拡大を景気面から説明する期待インフレ率の上昇圧力は脆弱です(図1右)。また景気好調なドイツの金融環境を指標とする金融政策運営は、域内物価格差を加速させる近隣貧窮化策となる恐れもあります。中庸策が求められるECBは、低インフレに甘んじるフランス等の物価加速を待つ必要があります。

【図2】ユーロ圏インフレ動向 - 目先は原油価格次第か

米WTI原油先物価格とユーロ圏期待インフレ率(上) 米WTI原油先物価格と直先スプレッド(上) および米原油在庫(下)



注) 両図とも原油先物価格(直近限月)はWTI原油先物価格。左図、上図直近値は2017年7月7日、下図はロシアが2017年5月、他は2017年6月。右図、直先スプレッドは12ヵ月先限月と直近限月との価格差。直近値は米原油在庫は2017年6月30日、他は2017年7月7日。

出所) Bloombergより当社経済調査室作成

■期待インフレ率は原油価格に左右、その先行きがECB政策変更の指針に

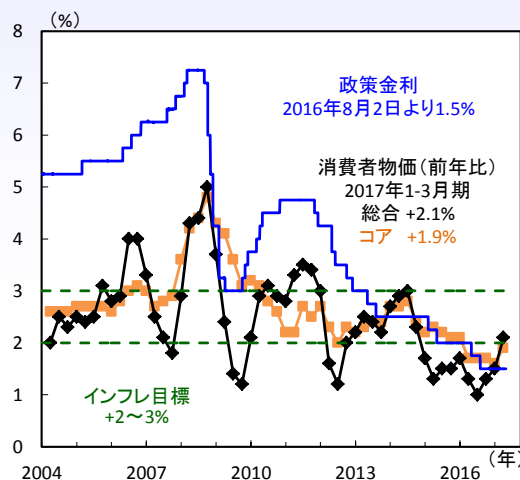
そのユーロ圏期待インフレ率は目下原油価格を追従しています(図2左上)。OPEC(石油輸出国機構)の6月原油生産量は日量3,255万バレルと、5月の同3,229万バレルを上回り2ヵ月連続の増産(図2左下)、米国も増産を続ける中で足元は再び世界的な供給過剰懸念という長期的要因が原油価格の上値を抑えています。但し目先は在庫循環から原油価格が上値を追う可能性も残しています。米原油在庫(除く戦略備蓄)は3月をピークに減少、「期先物-期近物」価格差が縮小し在庫を積み増すインセンティブが減退しているためとみられます(「将来の原油価格(期先物)>直近の原油価格(期近物)」ならば、今原油を販売するより在庫として確保し将来販売したほうが有利)(図2右上下)。原油先物価格の直先スプレッド縮小は在庫減を通じ価格上昇を促しましょう。

ECBは原油価格上昇に後押しされ期待インフレ率が上昇トレンドを描くまで現在の金融緩和姿勢を引き締めへと転ずる可能性は低いとみています。(徳岡)

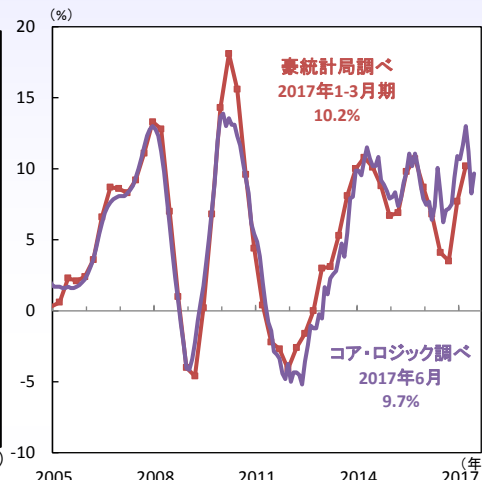
オーストラリア:主要先進国が金融引き締め方向に転じるなか、豪中銀は中立を維持

【図1】消費者物価(総合)は目標内も豪中銀は慎重なスタンス

オーストラリア 消費者物価と政策金利



オーストラリア 住宅価格(前年比)



出所) オーストラリア中銀、オーストラリア統計局、コア・ロジックより当社経済調査室作成

先週の豪ドルは対米ドルで1.14%下落しました。ECB、英中銀、カナダ中銀と6月後半に利上げ観測が急速に高まったことを受け、豪中銀のタカ派化も一部で期待されましたが、4日の理事会では金融政策の方向性は中立で変化はみられず、売り材料とされました。2017年1-3月インフレ率(総合)は前年比+2.1%と中銀ターゲット(2-3%内)にあるものの、同インフレ率(コア)は前年比+1.9%とターゲット下限を下回っています(図1左)。また時間当たり賃金(前年比)は引き続き鈍化していることから、政策金利は1.50%に引き続き据え置かれるとみえています。

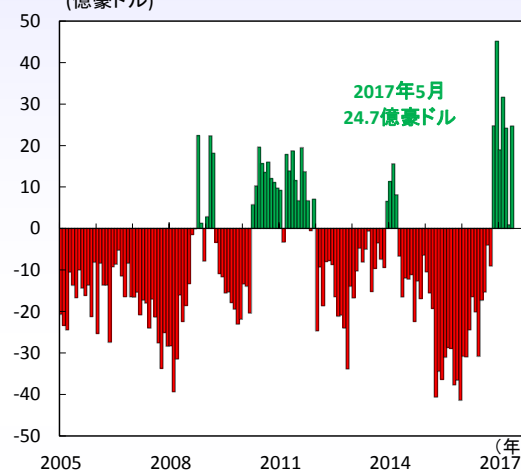
住宅統計は、6月住宅価格(コア・ロジック調査)が前年比+9.7%(図1右)、5月住宅建設許可件数が前年比▲19.7%(図2左)、とまちまちな結果となりました。3月に金融庁が住宅ローンなどの規制を強化していることもあり、2桁の価格上昇が見られていた住宅市況で沈静化がみられるのはポジティブです。一方で、許可件数が2016年後半以降にマイナスで推移している点には注意が必要とみえています。

【図2】住宅価格の上昇は高い一方で許可件数は弱い

オーストラリア 住宅建設許可件数
(前年比)



オーストラリア 貿易収支
(億豪ドル)



出所) オーストラリア統計局より当社経済調査室作成

5月の貿易統計は2.47億豪ドルの黒字と予想(1億豪ドル)を上回りました。4月の貿易収支は下方修正されたものの黒字(0.1豪ドル)を維持し、交易条件の改善などから7カ月連続の貿易黒字となっています(図2右)。5月に貿易黒字が拡大した背景は、サイクロンにより影響を受けた鉱山輸送網や港湾活動の復旧が進んだ一時的な要因とみえています。一方で、3月以降に下落に転じていた鉄鉱石価格は下げ止まりがみられ、今後は価格要因で貿易黒字へのサポート要因が期待されます。

今週は企業(11日、NAB企業景況感)・消費者(12日、ウエストパック消費者信頼感指数)のセンチメントに注目です。5月の小売統計は前月比+0.6%と予想(同+0.2%)を上回りましたが、消費者信頼感が3カ月連続で前月比で鈍化していることもあり、今後の持続性を疑問視する見方もあります。一方で、企業収益は堅調であるため、企業景況感が引き続き改善となれば、賃金の引き上げ等による企業から家計への還元、消費活動の活性化など好循環も期待されます。(永峯)

今週の主要経済指標と政治スケジュール

	月	火	水	木	金
先週	7/1 (印) 物品・サービス税(GST)導入	4 (米) 独立記念日(祝日)	5 (米) FOMC議事録(6月13日～14日開催分)	6 (米) パウエルFRB理事 講演 (米) 5月 貿易収支(通関ベース) 4月:▲476億ドル 5月:▲465億ドル (米) 6月 ADP雇用統計 (民間部門雇用者増減数、前月差) 5月: +23.0万人、6月: +15.8万人 (米) 6月 米供給管理協会(ISM) 非製造業景気指数 5月: 56.9、6月: 57.4 (欧) ECB議事要旨 (豪) 5月 貿易収支 4月: +0.90億豪ドル 5月: +24.71億豪ドル	7 (日) 5月 現金給与総額(前年比) 4月: +0.5%、5月: +0.7% (日) 5月 景気動向指数(速報・先行CI) 4月: 104.2、5月: 104.7 (日) GPIF 2016年度の運用実績公表 (米) 6月 雇用統計 非農業部門雇用者増減数(前月差) 5月: +15.2万人、6月: +22.2万人 失業率 5月: 4.3%、6月: 4.4% 平均時給(前年比) 5月: +2.4%、6月: +2.5% (米) FRB 半期金融政策報告 (独) 5月 鉱工業生産(前月比) 4月: +0.7%、5月: +1.2% (仏) 5月 鉱工業生産(前月比) 4月: ▲0.6%、5月: +1.9% (欧) G20首脳会議(～8日まで) (英) 5月 鉱工業生産(前月比) 4月: +0.2%、5月: ▲0.1%
	2 (日) 東京都議会選挙	(豪) 金融政策決定会合 キャッシュレートの1.5%⇒1.5%	(米) 5月 製造業受注(除く輸送、前月比) 4月: 0.0% 5月: ▲0.3%	(中) 6月 外貨準備高 5月: 3兆0,536億ドル、6月: 3兆0,568億ドル (他) ブラジル 6月 消費者物価(IPCA、前年比) 5月: +3.60%、6月: +3.00% (他) モンゴル 大統領選挙(決選投票)	(日) 5月 製造工業 稼働率指数(前月比) 4月: +4.3%、5月: (予) NA (米) カブラン・ダラス連銀総裁 講演 (米) 5月 企業売上・在庫(在庫、前月比) 4月: ▲0.2%、5月: (予) +0.3% (米) 6月 消費者物価(前年比) 5月: +1.9%、6月: (予) +1.7% (米) 6月 小売売上高(前月比) 5月: ▲0.3%、6月: (予) +0.1% (米) 6月 鉱工業生産(前月比) 5月: 0.0%、6月: (予) +0.3% (米) 7月 ミシガン大学消費者信頼感指数(速報) 6月: 95.1、7月: (予) 95.0 (米) JPMorgan・チェース 2017年4-6月期決算発表 (米) ウェルズ・ファargo 2017年4-6月期決算発表 (米) シティグループ 2017年4-6月期決算発表 (米) 米大統領 仏革命記念日軍事パレード参加
	3 (日) 日銀短観(6月調査) (大企業・製造業・業況判断DI) 現在 3月: 12、6月: 17 先行き 3月: 11、6月: 15 (日) 6月 消費者態度指数 5月: 43.6、6月: 43.3 (日) 6月 新車登録台数(軽自動車除く、前年比) 5月: +6.1%、6月: +9.7% (米) 5月 建設支出(前月比) 4月: ▲0.7%、5月: -0.0% (米) 6月 米供給管理協会(ISM) 製造業景気指数 5月: 54.9、6月: 57.8	(他) ブラジル 5月 鉱工業生産(前年比) 4月: ▲4.3%、5月: +4.0%	(米) トランプ米大統領 ポーランド訪問 (独) 独中首脳会議 (他) タイ 金融政策決定委員会 翌日物レボ金利: 1.5%⇒1.5%	(中) 6月 月次財政収支 5月: ▲884億ドル、6月: (予) ▲200億ドル (仏) 独仏合同閣僚会議 (中) 6月 貿易統計(米ドル建て、前年比) 輸出 5月: +8.7%、6月: (予) +9.0% 輸入 5月: +14.8%、6月: (予) +14.0%	
	(米) 5月 建設支出(前月比) 4月: ▲0.7%、5月: -0.0% (米) 6月 米供給管理協会(ISM) 製造業景気指数 5月: 54.9、6月: 57.8	(米) ブラード・セントルイス連銀総裁 講演 (米) 6月 新車販売台数(輸入車含む、年率) 5月: 1.658万台、6月: 1.641万台 (中) 6月 製造業PMI(マークイット) 5月: 49.6、6月: 50.4			
今週	10 (日) 黒田日銀総裁 あいさつ (日) 5月 機械受注(船舶・電力除く民需、前月比) 4月: ▲3.1%、5月: ▲3.6% (日) 5月 経常収支(季調値) 4月: +1兆8,074億円、5月: +1兆4,009億円 (日) 6月 銀行貸出(季調値) 5月: +3.2%、6月: +3.3% (日) 6月 景気ウォッチャー調査 現状 5月: 48.6、6月: (予) 49.0 先行き 5月: 49.6、6月: (予) 50.3 (米) 5月 消費者信用残高(前月差) 4月: +82億ドル、5月: (予) +135億ドル (欧) ユーロ圏財務相会合(ユーログループ) (中) 6月 消費者物価(前年比) 5月: +1.5%、6月: +1.5% (中) 6月 生産者物価(前年比) 5月: +5.5%、6月: +5.5%	11 (日) 6月 マネーストック(M2、前年比) 5月: +3.9%、6月: (予) +3.9% (米) プレイナードFRB理事 講演 (米) ウィリアムズ・サンフランシスコ連銀総裁 講演 (米) 5月 卸売売上・在庫(在庫、前月比) 4月: +0.3%、5月: (予) +0.3% (米) ペプシコ 2017年4-6月期決算発表 米主要企業2017年4-6月期決算発表スタート (伊) 5月 鉱工業生産(前月比) 4月: ▲0.4%、5月: (予) +0.5% (欧) EU財務相理事会 (豪) 6月 NAB企業景況感指数 5月: 12、6月: (予) NA (英) EU法を英国法に置き換える 「大廃止法案」議会提出	12 (日) 5月 第3次産業活動指数(前月比) 4月: +1.2%、5月: (予) ▲0.6% (日) 6月 国内企業物価(前年比) 5月: +2.1%、6月: (予) +2.1% (米) ベージュブック(地区連銀経済報告) (米) イエレンFRB議長 下院金融サービス委員会で証言 (米) ジョージ・カンザスシティ連銀総裁 講演 (米) レイ次期FBI長官 指名承認公聴会 (欧) 5月 鉱工業生産(前月比) 4月: +0.5%、5月: (予) +1.0% (豪) 7月 消費者信頼感指数 6月: 96.2、7月: (予) NA (加) 金融政策決定会合 銀行翌日物貸出金利: 0.5%⇒(予) 0.75% (他) ブラジル 5月 小売売上高(前年比) 4月: +1.9%、5月: (予) +3.3%	13 (米) イエレンFRB議長 上院銀行委員会で証言 (米) エバンス・シカゴ連銀総裁 講演 (米) プレイナードFRB理事 講演 (米) 6月 生産者物価(最終需要、前月比) 5月: 0.0%、6月: (予) 0.0% (米) 6月 月次財政収支 5月: ▲884億ドル、6月: (予) ▲200億ドル (仏) 独仏合同閣僚会議 (中) 6月 貿易統計(米ドル建て、前年比) 輸出 5月: +8.7%、6月: (予) +9.0% 輸入 5月: +14.8%、6月: (予) +14.0%	14 (日) 5月 製造工業 稼働率指数(前月比) 4月: +4.3%、5月: (予) NA (米) カブラン・ダラス連銀総裁 講演 (米) 5月 企業売上・在庫(在庫、前月比) 4月: ▲0.2%、5月: (予) +0.3% (米) 6月 消費者物価(前年比) 5月: +1.9%、6月: (予) +1.7% (米) 6月 小売売上高(前月比) 5月: ▲0.3%、6月: (予) +0.1% (米) 6月 鉱工業生産(前月比) 5月: 0.0%、6月: (予) +0.3% (米) 7月 ミシガン大学消費者信頼感指数(速報) 6月: 95.1、7月: (予) 95.0 (米) JPMorgan・チェース 2017年4-6月期決算発表 (米) ウェルズ・ファargo 2017年4-6月期決算発表 (米) シティグループ 2017年4-6月期決算発表 (米) 米大統領 仏革命記念日軍事パレード参加
	(日) 黒田日銀総裁 あいさつ (日) 5月 機械受注(船舶・電力除く民需、前月比) 4月: ▲3.1%、5月: ▲3.6% (日) 5月 経常収支(季調値) 4月: +1兆8,074億円、5月: +1兆4,009億円 (日) 6月 銀行貸出(季調値) 5月: +3.2%、6月: +3.3% (日) 6月 景気ウォッチャー調査 現状 5月: 48.6、6月: (予) 49.0 先行き 5月: 49.6、6月: (予) 50.3 (米) 5月 消費者信用残高(前月差) 4月: +82億ドル、5月: (予) +135億ドル (欧) ユーロ圏財務相会合(ユーログループ) (中) 6月 消費者物価(前年比) 5月: +1.5%、6月: +1.5% (中) 6月 生産者物価(前年比) 5月: +5.5%、6月: +5.5%	(日) 6月 マネーストック(M2、前年比) 5月: +3.9%、6月: (予) +3.9% (米) プレイナードFRB理事 講演 (米) ウィリアムズ・サンフランシスコ連銀総裁 講演 (米) 5月 卸売売上・在庫(在庫、前月比) 4月: +0.3%、5月: (予) +0.3% (米) ペプシコ 2017年4-6月期決算発表 米主要企業2017年4-6月期決算発表スタート (伊) 5月 鉱工業生産(前月比) 4月: ▲0.4%、5月: (予) +0.5% (欧) EU財務相理事会 (豪) 6月 NAB企業景況感指数 5月: 12、6月: (予) NA (英) EU法を英国法に置き換える 「大廃止法案」議会提出	(日) 5月 第3次産業活動指数(前月比) 4月: +1.2%、5月: (予) ▲0.6% (日) 6月 国内企業物価(前年比) 5月: +2.1%、6月: (予) +2.1% (米) ベージュブック(地区連銀経済報告) (米) イエレンFRB議長 下院金融サービス委員会で証言 (米) ジョージ・カンザスシティ連銀総裁 講演 (米) レイ次期FBI長官 指名承認公聴会 (欧) 5月 鉱工業生産(前月比) 4月: +0.5%、5月: (予) +1.0% (豪) 7月 消費者信頼感指数 6月: 96.2、7月: (予) NA (加) 金融政策決定会合 銀行翌日物貸出金利: 0.5%⇒(予) 0.75% (他) ブラジル 5月 小売売上高(前年比) 4月: +1.9%、5月: (予) +3.3%	(日) 5月 製造工業 稼働率指数(前月比) 4月: +4.3%、5月: (予) NA (米) カブラン・ダラス連銀総裁 講演 (米) 5月 企業売上・在庫(在庫、前月比) 4月: ▲0.2%、5月: (予) +0.3% (米) 6月 消費者物価(前年比) 5月: +1.9%、6月: (予) +1.7% (米) 6月 小売売上高(前月比) 5月: ▲0.3%、6月: (予) +0.1% (米) 6月 鉱工業生産(前月比) 5月: 0.0%、6月: (予) +0.3% (米) 7月 ミシガン大学消費者信頼感指数(速報) 6月: 95.1、7月: (予) 95.0 (米) JPMorgan・チェース 2017年4-6月期決算発表 (米) ウェルズ・ファargo 2017年4-6月期決算発表 (米) シティグループ 2017年4-6月期決算発表 (米) 米大統領 仏革命記念日軍事パレード参加	
	(日) 黒田日銀総裁 あいさつ (日) 5月 機械受注(船舶・電力除く民需、前月比) 4月: ▲3.1%、5月: ▲3.6% (日) 5月 経常収支(季調値) 4月: +1兆8,074億円、5月: +1兆4,009億円 (日) 6月 銀行貸出(季調値) 5月: +3.2%、6月: +3.3% (日) 6月 景気ウォッチャー調査 現状 5月: 48.6、6月: (予) 49.0 先行き 5月: 49.6、6月: (予) 50.3 (米) 5月 消費者信用残高(前月差) 4月: +82億ドル、5月: (予) +135億ドル (欧) ユーロ圏財務相会合(ユーログループ) (中) 6月 消費者物価(前年比) 5月: +1.5%、6月: +1.5% (中) 6月 生産者物価(前年比) 5月: +5.5%、6月: +5.5%	(日) 6月 マネーストック(M2、前年比) 5月: +3.9%、6月: (予) +3.9% (米) プレイナードFRB理事 講演 (米) ウィリアムズ・サンフランシスコ連銀総裁 講演 (米) 5月 卸売売上・在庫(在庫、前月比) 4月: +0.3%、5月: (予) +0.3% (米) ペプシコ 2017年4-6月期決算発表 米主要企業2017年4-6月期決算発表スタート (伊) 5月 鉱工業生産(前月比) 4月: ▲0.4%、5月: (予) +0.5% (欧) EU財務相理事会 (豪) 6月 NAB企業景況感指数 5月: 12、6月: (予) NA (英) EU法を英国法に置き換える 「大廃止法案」議会提出	(日) 5月 第3次産業活動指数(前月比) 4月: +1.2%、5月: (予) ▲0.6% (日) 6月 国内企業物価(前年比) 5月: +2.1%、6月: (予) +2.1% (米) ベージュブック(地区連銀経済報告) (米) イエレンFRB議長 下院金融サービス委員会で証言 (米) ジョージ・カンザスシティ連銀総裁 講演 (米) レイ次期FBI長官 指名承認公聴会 (欧) 5月 鉱工業生産(前月比) 4月: +0.5%、5月: (予) +1.0% (豪) 7月 消費者信頼感指数 6月: 96.2、7月: (予) NA (加) 金融政策決定会合 銀行翌日物貸出金利: 0.5%⇒(予) 0.75% (他) ブラジル 5月 小売売上高(前年比) 4月: +1.9%、5月: (予) +3.3%	(日) 5月 製造工業 稼働率指数(前月比) 4月: +4.3%、5月: (予) NA (米) カブラン・ダラス連銀総裁 講演 (米) 5月 企業売上・在庫(在庫、前月比) 4月: ▲0.2%、5月: (予) +0.3% (米) 6月 消費者物価(前年比) 5月: +1.9%、6月: (予) +1.7% (米) 6月 小売売上高(前月比) 5月: ▲0.3%、6月: (予) +0.1% (米) 6月 鉱工業生産(前月比) 5月: 0.0%、6月: (予) +0.3% (米) 7月 ミシガン大学消費者信頼感指数(速報) 6月: 95.1、7月: (予) 95.0 (米) JPMorgan・チェース 2017年4-6月期決算発表 (米) ウェルズ・ファargo 2017年4-6月期決算発表 (米) シティグループ 2017年4-6月期決算発表 (米) 米大統領 仏革命記念日軍事パレード参加	
	(日) 黒田日銀総裁 あいさつ (日) 5月 機械受注(船舶・電力除く民需、前月比) 4月: ▲3.1%、5月: ▲3.6% (日) 5月 経常収支(季調値) 4月: +1兆8,074億円、5月: +1兆4,009億円 (日) 6月 銀行貸出(季調値) 5月: +3.2%、6月: +3.3% (日) 6月 景気ウォッチャー調査 現状 5月: 48.6、6月: (予) 49.0 先行き 5月: 49.6、6月: (予) 50.3 (米) 5月 消費者信用残高(前月差) 4月: +82億ドル、5月: (予) +135億ドル (欧) ユーロ圏財務相会合(ユーログループ) (中) 6月 消費者物価(前年比) 5月: +1.5%、6月: +1.5% (中) 6月 生産者物価(前年比) 5月: +5.5%、6月: +5.5%	(日) 6月 マネーストック(M2、前年比) 5月: +3.9%、6月: (予) +3.9% (米) プレイナードFRB理事 講演 (米) ウィリアムズ・サンフランシスコ連銀総裁 講演 (米) 5月 卸売売上・在庫(在庫、前月比) 4月: +0.3%、5月: (予) +0.3% (米) ペプシコ 2017年4-6月期決算発表 米主要企業2017年4-6月期決算発表スタート (伊) 5月 鉱工業生産(前月比) 4月: ▲0.4%、5月: (予) +0.5% (欧) EU財務相理事会 (豪) 6月 NAB企業景況感指数 5月: 12、6月: (予) NA (英) EU法を英国法に置き換える 「大廃止法案」議会提出	(日) 5月 第3次産業活動指数(前月比) 4月: +1.2%、5月: (予) ▲0.6% (日) 6月 国内企業物価(前年比) 5月: +2.1%、6月: (予) +2.1% (米) ベージュブック(地区連銀経済報告) (米) イエレンFRB議長 下院金融サービス委員会で証言 (米) ジョージ・カンザスシティ連銀総裁 講演 (米) レイ次期FBI長官 指名承認公聴会 (欧) 5月 鉱工業生産(前月比) 4月: +0.5%、5月: (予) +1.0% (豪) 7月 消費者信頼感指数 6月: 96.2、7月: (予) NA (加) 金融政策決定会合 銀行翌日物貸出金利: 0.5%⇒(予) 0.75% (他) ブラジル 5月 小売売上高(前年比) 4月: +1.9%、5月: (予) +3.3%	(日) 5月 製造工業 稼働率指数(前月比) 4月: +4.3%、5月: (予) NA (米) カブラン・ダラス連銀総裁 講演 (米) 5月 企業売上・在庫(在庫、前月比) 4月: ▲0.2%、5月: (予) +0.3% (米) 6月 消費者物価(前年比) 5月: +1.9%、6月: (予) +1.7% (米) 6月 小売売上高(前月比) 5月: ▲0.3%、6月: (予) +0.1% (米) 6月 鉱工業生産(前月比) 5月: 0.0%、6月: (予) +0.3% (米) 7月 ミシガン大学消費者信頼感指数(速報) 6月: 95.1、7月: (予) 95.0 (米) JPMorgan・チェース 2017年4-6月期決算発表 (米) ウェルズ・ファargo 2017年4-6月期決算発表 (米) シティグループ 2017年4-6月期決算発表 (米) 米大統領 仏革命記念日軍事パレード参加	
来週	17 (米) 7月 ニューヨーク連銀景気指数	18 (米) 6月 輸出入物価	19 (日) 日銀金融政策決定会合(～20日)	20 (日) 黒田日銀総裁記者会見 (日) 経済・物価情勢の展望(基本的見解)	21
	(中) 4-6月期 実質GDP	(米) 7月 全米住宅建築業協会(NAHB) 住宅市場指数	(米) 6月 住宅着工・許可件数	(日) 6月 貿易統計	
	(中) 6月 鉱工業生産	(独) 7月 ZEW景況感指数		(米) 6月 景気先行指数 (米) 7月 フィラデルフィア連銀景気指数	
	(中) 6月 都市部固定資産投資	(英) 6月 消費者物価		(欧) 欧州中央銀行(ECB)理事会	
来週	(中) 6月 小売売上高	(英) 6月 生産者物価		(豪) 6月 失業率	
		(中) 6月 新築住宅価格			

注) (米)は米国、(日)は日本、(欧)はユーロ圏、(英)は英国、(独)はドイツ、(仏)はフランス、(伊)はイタリア、(加)はカナダ、(豪)はオーストラリア、(中)は中国、(印)はインドをそれぞれ指します。
赤字は日本、青字は米国、緑字はユーロ圏とEU全体、黒字はその他のイベントを表します。経済指標と政治スケジュール、企業決算の日程及び内容は変更される可能性があります。

出所) Bloomberg等、各種資料より当社経済調査室作成

本資料に関してご留意頂きたい事項

- 本資料は、投資環境等に関する情報提供のために三菱UFJ国際投信が作成した資料であり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。
本資料は、投資勧誘を目的とするものではありません。
- 本資料の内容は作成時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 本資料は信頼できると判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性等を保証するものではありません。
- 各ページのグラフ・データ等は、過去の実績・状況であり、また、見通しないし分析は作成時点での見解を示したものです。したがって、将来の市場環境の変動や運用状況・成果を示唆・保証するものではありません。また税金・手数料等は考慮していません。
- 本資料に示す意見等は、特に断りのない限り本資料作成日現在の三菱UFJ国際投信戦略運用部経済調査室の見解です。また、三菱UFJ国際投信が設定・運用する各ファンドにおける投資判断がこれらの見解に基づくものとは限りません。

本資料中で使用している指数について

「日経平均株価」に関する著作権、知的所有権、その他一切の権利は日本経済新聞社に帰属します。

「日経ジャスダック平均株価」に関する著作権、知的所有権その他一切の権利は日本経済新聞社に帰属します。日本経済新聞社は本商品を保証するものではなく、本商品について一切の責任を負いません。

TOPIX（東証株価指数）は、（株）東京証券取引所及びそのグループ会社（以下、「東証等」という。）の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用など同指数に関するすべての権利・ノウハウは東証等が所有しています。

ドイツ「DAX®」：本指数は、情報提供を目的としており、売買等を推奨するものではありません。

FTSE International Limited(“FTSE”)©FTSE。 “FTSE®”はロンドン証券取引所グループ会社の登録商標であり、FTSE International Limitedは許可を得て使用しています。FTSE指数、FTSE格付け、またはその両方におけるすべての権利は、FTSE、そのライセンサー、またはその両方に付与されます。FTSEおよびライセンサーは、FTSE指数、FTSE格付け、もしくはその両方、または内在するデータにおける誤りや省略に対して責任を負わないものとします。FTSEの書面による同意がない限り、FTSEデータの再配布は禁止します。

Markit Economics Limitedの知的財産権およびその他の一切の権利はMarkit Economics Limitedに帰属します。



三菱UFJ国際投信

三菱UFJ国際投信株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第404号
加入協会：一般社団法人投資信託協会
一般社団法人日本投資顧問業協会