

世界的に低い期待インフレとドル安はリフレ相場の延長戦を示唆 - 新興国リスク資産に妙味

今週の主要経済指標と政治スケジュール

月 24	火 25	水 26	木 27	金 28
(米) 6月中古住宅販売件数(年率) 5月:562万件、6月:(予)557万件 (米) アルファベット 2017年4-6月期決算発表	(日) 日銀金融政策決定会合議事要旨 (6月15～16日分) (米) 連邦公開市場委員会(FOMC、～26日) Ff金利誘導目標: 1.00～1.25%⇒(予)1.00～1.25% (米) 5月 S&P コアロジックケース・シアー住宅価格指数 (20大都市、前月比) 4月:+0.28%、5月:(予)+0.30% (米) 7月 消費者信頼感指数(コンファレンス・ボード) 6月:118.9、7月:(予)116.0 (独) 7月 ifo景況感指数 6月:115.1、7月:(予)114.9 (他) ブラジル 金融政策委員会(COPOM、～26日) Selic金利誘導目標:10.25%⇒(予)9.25%	(米) 6月新築住宅販売件数(年率) 5月:61.0万件、6月:(予)61.5万件 (米) トランプ・ジュニア氏とマナフォート氏 米上院司法委員会の公聴会で証言 (米) フェイスブック 2017年4-6月期決算発表 (英) 4-6月期 実質GDP(1次速報、前期比) 1-3月期:+0.2%、4-6月期:(予)+0.3%	(米) クォールズ次期FRB副議長 指名承認公聴会 (米) 6月耐久財受注(航空除く国防資本財、前月比) 5月:+0.2%、6月:(予)+0.3% (米) アマゾン 2017年4-6月期決算発表 (他) トルコ 金融政策委員会 レボ金利:8.0%⇒(予)8.0% 翌日物貸出金利:9.25%⇒(予)9.25% 翌日物借入金利:7.25%⇒(予)7.25% (米) 4-6月期 実質GDP(1次速報、前期比年率) 1-3月期:+1.4%、4-6月期:(予)+2.5% (米) 7月 ミシガン大学消費者信頼感指数(確報) 6月:95.1、7月:(予)93.1(速報値:93.1) (他) ロシア 金融政策決定会合 1週間物入札レボ金利:9.00%⇒(予)9.00%	(日) 日銀金融政策決定会合 主な意見 (7月19～20日分) (日) 6月家計調査(実質消費支出、前年比) 5月:▲0.1%、6月:(予)+0.5% (日) 6月完全失業率 5月:3.1%、6月:(予)3.0% (日) 6月有効求人倍率 5月:1.49倍、6月:(予)1.50倍 (日) 6月消費者物価(総務省、前年比) 総合 5月:+0.4%、6月:(予)+0.4% 除く生鮮 5月:+0.4%、6月:(予)+0.4% (日) 6月消費者物価(日銀、前年比) 除く生鮮食品・エネルギー 5月:0.0%、6月:(予)▲0.1%

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

■先週注目のECB(欧州中銀)理事会、日銀金融政策決定会合は無風に終わる

世界の2大流動性供給主体であるECBと日銀は先週、現在の量的金融緩和策を維持、巨額な流動性の供給継続を決めました。その他、先週20日には南アフリカ中銀が予想外の利下げ(7.0→6.75%)を実施したほか、今週26日にはブラジル中銀が政策金利を9.25%へ1.0%の利下げを実施することが予想されています。世界の主要中銀は、金融緩和の持続、あるいは強化に再びコミットし始めています。

■世界的な低インフレと米トランプ政策の停滞を悲観し下落するドル。

この組み合わせはリフレ相場の延長戦を示唆、新興国リスク資産に妙味か

概ね世界の主要中銀(カナダは住宅市場過熱、英国は通貨安に伴うインフレ懸念から引き締め方向だが)が金融緩和に再コミットする背景は、世界的にみられる期待インフレの低下にあるとみています。世界的物価上昇の主因である原油価格は、今週24日のOPEC(石油輸出国機構)臨時会合にて供給制約の強化を目指すものの、米原油増産基調に阻まれ世界の需給バランス改善は足踏み、米在庫減が下値をサポートするも上値もまた重いとみています。またコア物価を規定する賃金も先進国中心に抑制されています。一方、足元のドル軟調は米トランプ政権の政策停滞が主因と思料、露ゲートや医療保険改革法改正の難航、スパイサー報道官辞任等、守備力に欠ける政権は防戦一方、ドル高への転換は難しそうです。

こうした中、低インフレは足元市場を賑わす日米欧金融政策の出口戦略志向にくさびを打つと予想、今週26日の米FOMC(連邦公開市場委員会)の声明文では一時的要因とする低インフレの認識を変化させるか注目されます。世界的に依然景気の先行きが楽観視される中での低インフレ(リフレ相場)とドル安の継続は、リターンを求めるマネーをクレジットや新興国リスク資産市場へと向かわせ、また今や過去最低水準の米株変動率もリフレ相場延長を後押しするとみています。

■今週の米FOMC、8月ジャクソン・ホールが試金石に

こうしたシナリオが高い蓋然性を得るには、景気の持続に加え、米FOMC声明文、そして8月24-26日のジャクソン・ホールでの経済シンポジウムで講演するとみられるイエレンFRB(連邦準備理事会)議長から、金融政策の正常化は淡々と進めるが金融引締めは物価動向を注視し極めて慎重に判断するとのメッセージに確証を得ることが必要とみています。リスク資産市場は暑い夏を迎えそうです。

◆米国: 足元の物価上昇を支える住宅価格、24日の6月中古住宅販売、25日の5月S&Pコアロジック全米20都市住宅価格、26日の6月新築住宅販売は住宅市場安定の確認材料として、28日の4-6月期実質GDPは市場予想比上振れし上述のリフレ相場シナリオを一層強化するか、注目です。27日にはFRBの銀行監督担当副議長候補クォールズ氏が上院公聴会に登場、正式に承認される見込みです。(徳岡)

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 7月14日	20,118.86	1,625.48	3,295.49	21,637.74	2,459.27	6,312.47	12,631.72	7,378.39
昨日 7月21日	20,099.75	1,629.99	3,326.85	21,580.07	2,472.54	6,387.75	12,240.06	7,452.91
差	-19.11	+4.51	+31.36	-57.67	+13.27	+75.29	-391.66	+74.52

	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 7月14日	0.075	2.333	0.597	112.53	1.1470	129.07	46.54	1,227.50
昨日 7月21日	0.065	2.238	0.506	111.13	1.1663	129.61	45.77	1,254.90
差	-0.010	-0.095	-0.091	-1.40	+0.0193	+0.54	-0.77	+27.40

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

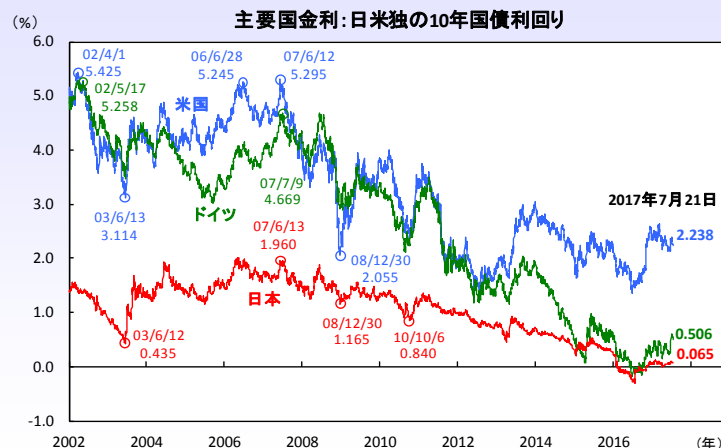
【株式】今週はアルファベット、フェイスブック、アマゾン決算が材料に



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】インフレなき実質金利を上昇許さぬFRB、米10年債は2.5%目処



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】ドル高にはチーム・トランプが追加失点許さず得点する事が必要

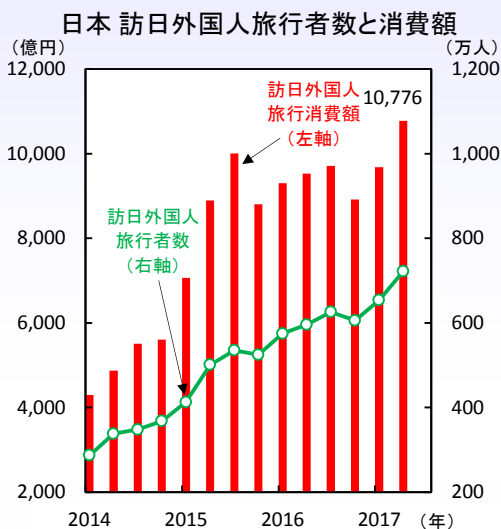


注) 使用しているデータは引値、値表示はザラハベースによる。

出所) Bloomberg

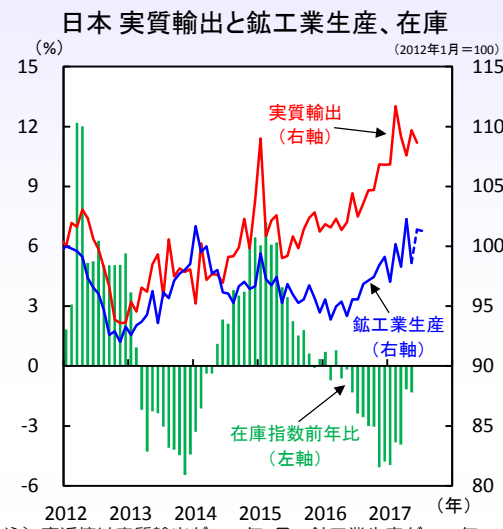
日本 日銀は再び物価目標達成の時期を先送り、景気は外需主導による拡大続く

【図1】4-6月期訪日客消費は過去最高額、外需が景気を主導

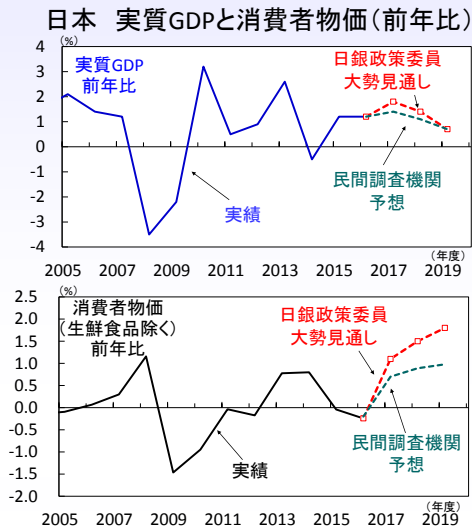


3連休明けの日本株は、米経済指標の悪化により円高ドル安になったことを受けて下落、その後良好な決算を好感した米国株の上昇を受けて反発するも、円高が足かせとなり上値の重い展開となりました。今週は日本企業の決算発表が本格化、日本株は方向感の乏しいなか好業績銘柄が物色される動きが予想されます。

4-6月期の訪日外国人旅行消費額は1兆776億円と四半期で過去最高額となりました(図1左)。訪日外国人1人当たりの旅行消費額は前年同期比▲6.7%と減少するも、旅行者数が同+21.1%と増加、特に韓国や香港からの訪日客数が大幅に伸び、支出増に寄与しました。6月の実質輸出は前月比0.9%減少しましたが、世界的な生産の拡大と貿易活動の活発化を背景に先行き堅調な推移を予想します(図1右)。特に半導体需要は力強い拡大局面が続いており、拡大スピードが緩慢になる可能性はあるものの、循環的にも当面好調を維持すると見込みます。堅調なインバウンド消費や輸出など外需主導で景気の拡大基調が続くとみています。(小笠)



【図2】日銀は2%の物価目標の達成時期を先送り



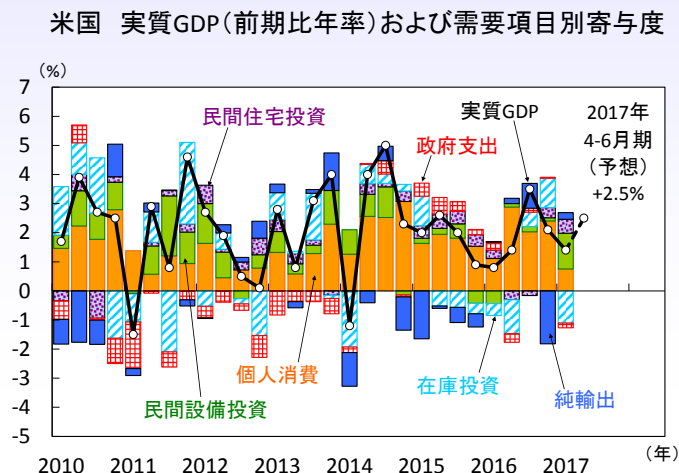
日銀は先週、金融政策決定会合で政策据え置きを決定、他方、展望リポートで2017~2019年度の消費者物価見通しを下方修正し、2%の物価目標達成時期を2018年度ごろから19年度ごろに先送りしました。異次元緩和を始めてから6回目の先送りとなり、「出口」がますます遠のくことになります。黒田日銀総裁は会見で物価上昇の勢いは維持されていると述べ、追加緩和は現時点では必要ないとしました。しかし、日銀審議委員見通しと民間調査機関予想は依然乖離があり、日銀はデフレマインドの根強さをまだ十分勘案できていない可能性があります(図2左)。

日銀の量的金融緩和の長期化が見込まれるなか日経平均株価は2万円をはさんだ動きが続いており、株式相場の予想変動率を示すVI指数は12年ぶりの低水準に低下、目先の相場急変に対する警戒感は後退しています(図2右)。米国の緩やかな利上げ見通しや世界的な低インフレが背景にあるとみられ、投資家の先行きへの楽観度合いが大きくなるなか、動きにくい相場展開が続きそうです。(向吉)



米国 25・26日FOMCで保有資産縮小の開始時期に関するヒントが示されるか注目

【図1】株高の裏付けとなる景気回復が保たれているか注目



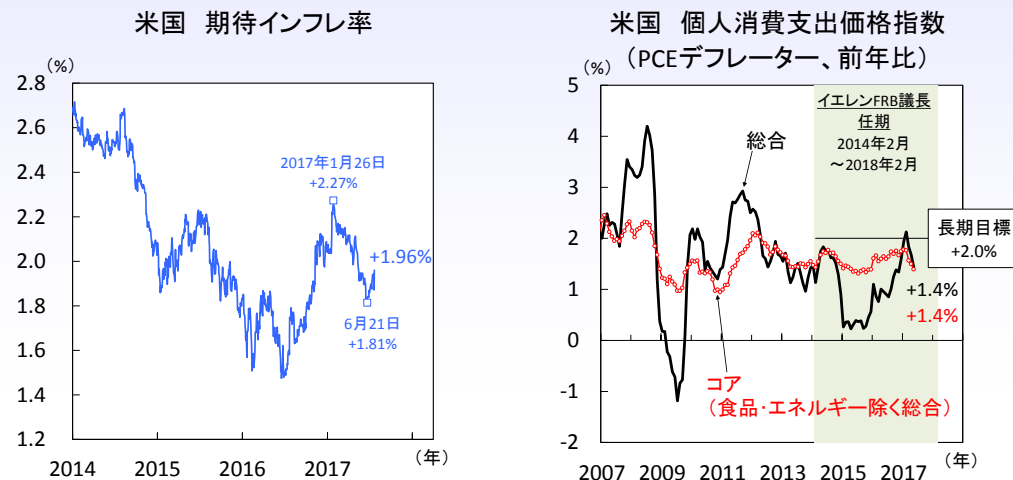
注) 2017年1-3月期までが実績。
同年4-6月期予想はBloomberg集計のエコノミスト予想中央値(2017年7月21日時点)に基づく。

出所) 米商務省、Bloombergより当社経済調査室作成

先週19日にNYダウとS&P500がともに最高値を更新、米国株式の強含みが続いています。20日時点でS&P500の予想EPS(一株当たり営業利益ベース)の前期比は1-3月期の+3.3%から4-6月期:+8.1%→7-9月期:+6.3%と堅調が見込まれています。現在進行中の主要企業4-6月期決算発表も、当期EPSが予想を上回った企業の割合が21日(S&P500採用銘柄中97社発表)時点で78%にのぼるなど順調な滑り出しです。

ただし、裏付けとなる景気回復の勢いが弱まれば、株高が行き過ぎとの警戒感が強まるリスクがあります。28日に実質GDP(4-6月期、速報値)が公表されますが(図1)、前回1-3月期に見られた自動車販売不振や在庫投資減による下押し圧力は幾分緩和された模様です。とはいえ、住宅着工件数の頭打ちが鮮明となるなど住宅市況にかげりがうかがえ、個人消費も良好な雇用環境や株高という追い風こそあれ、自動車販売低迷は足元も続いています。個人消費や住宅投資の拡大ピッチが緩やかな現状、全体でも前期比年率+2%台前半の成長にとどまる見通しです。

【図2】物価見通しについてFOMCと市場間で見解のズレ否めず



注) 左図: 5年物5年先ブレイクイーブンインフレ率に基づく。直近値は2017年7月21日時点。
右図: +2.0%はFOMCの長期目標。直近値は2017年5月時点。

出所) 米商務省、FRB、Bloombergより当社経済調査室作成

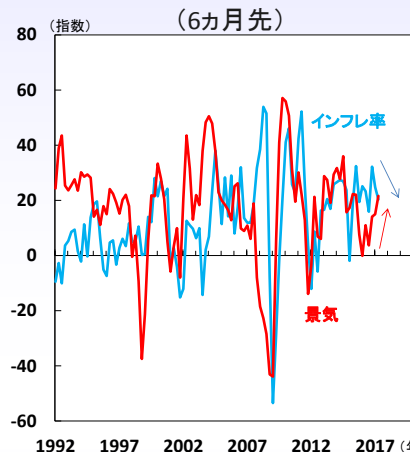
今週は25・26日のFOMC(連邦公開市場委員会)も注目です。焦点は9月からの保有資産縮小開始を示唆するかです。FOMCの背中を押す材料として、保有資産縮小が金利に直接働きかける利上げに比べ、市場金利への影響が限定的と想定されることに加え、直近の雇用統計(6月)が良好な内容だった点や、低下基調にあったインフレ期待が足元改善の兆しを見せている点が挙げられます(図2左)。

実際、景気配慮のハト派代表格であるブレイナード理事が11日の講演で、利上げについては「慎重に行動すべき」とした一方、保有資産縮小については「近く開始することが適切」としたように、後者の実施には前向きな姿勢もうかがえます。ただし、足元のインフレ率は目標に程遠く(図2右)、目論見どおり実施できるか不透明です。米国の長期金利が再び低下、OIS(翌日物金利スワップ)で見た年内の追加利上げ確率は42%程度と市場がFOMCの金融緩和解除路線に疑念の目も向けるなか、金融市場は当面、不安定な展開が続く見通しです。(瀧澤)

欧州 ECB(欧州中銀)の忍耐はリフレ相場の延長戦突入を示唆、株式等リスク資産は魅力的に

【図1】世界的に期待インフレは低迷

世界の期待インフレ、景気見通し調査



注) データは6ヵ月先のIMF(国際通貨基金)加盟国のインフレ率、景気判断を示すサーベイ。共に+100~-100となる。直近値は2017年3月期。出所) IFOより当社経済調査室作成

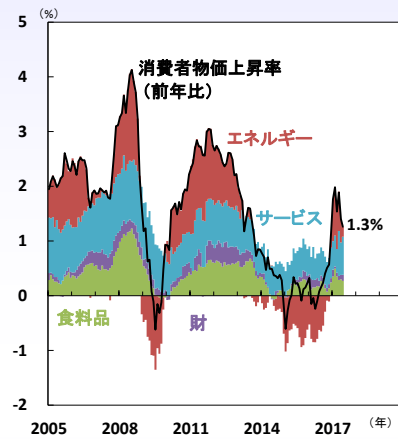
■先週のECB(欧州中銀)理事会は、景気加速も強まらないインフレに苛立ち

先週のECB理事会は金融政策に変更はありませんでした。一部の市場参加者の間では量的金融緩和策(QE)の縮小(テーパリング)への言及が期待されるも、その議論は今秋以降と先送り、景気好調でも加速しないインフレへの苛立ちと、忍耐強く現行政策を維持する姿勢を示しました。これを受け、独10年国債利回りは小幅低下、ユーロはテーパリング議論先送りを好感、対ドルで1.16超えと上昇しました。

■世界的にはびこる低い期待インフレ。ユーロ圏では原油価格の低下のみにあらず

もっとも、苛立つのはドラギECB総裁だけではありません。目下、世界的に期待インフレはピークアウト、新興国も含め低下傾向です。一方で景気は底堅さを示しています(図1左)。ドラギECB総裁はユーロ圏の物価低迷は原油価格下落が主因と主張しますが、それだけではないようです(図1右)。食料品やサービスなど幅広い価格にかつての力強さはありません。ユーロ圏失業率は2013年3月の12.1%をピークに足元(2017年5月)は9.3%と、均衡失業率(8%台後半)に接近しつつあるなど労働市場も逼迫しているにも関わらず、期待インフレに加速の兆候はありません。

ユーロ圏消費者物価上昇率 項目別寄与度



注) 直近値は2017年6月。

出所) EuroStatより当社経済調査室作成

【図2】ECBの忍耐は、リフレ相場の延長戦突入を示唆

ユーロ圏 家計純資産の伸びと



注) 直近値は家計純資産が2017年3月期、消費者物価上昇率が2017年6月。

出所) EuroStatより当社経済調査室作成

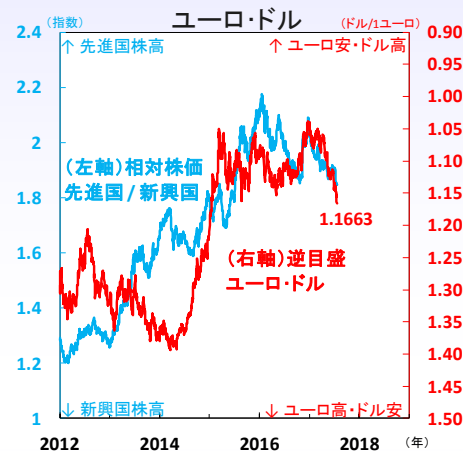
■低インフレは当面継続。ECBはひょっとするとQEに代わる奇策も

同時に、タイト化する労働市場が賃金上昇に繋がらないのも世界的にみられる傾向です。労働生産性の低迷や労働人口の高齢化など、これらの複合要因が背景とみています。ECBが一時的インフレ低迷の主因とする原油価格は、上値は世界の原油需給が、下値は季節的な在庫循環要因により1/バレル40ドル(NY原油先物価格)台にてレンジ形成するとみられるため、物価押し上げ効果は限定的です。ユーロ圏の低インフレ脱却の条件は、民間貸出の増勢などマネーサプライ(6月は27日発表:市場予想前年比+5.0%/5月同+5.0%)上伸や家計の(貯蓄ではなく)消費意欲の刺激(図2左)など需給ギャップ回復に資する政策、あるいはユーロ安誘導等とみています。ECBはインフレ加速を確認するまで忍耐を強いられると共に、国債等買取に代わる奇策を講じる可能性すらあるとみています。

■株式等リスク資産市場はリフレ相場の延長戦へ。特に新興国株は魅力的

ECBの忍耐はリフレ相場の延長戦突入を示唆、リスク資産投資、特に新興国は魅力的です。また、ユーロ高も当面続くとみています(図2右)。(徳岡)

先進国・新興国相対株価と

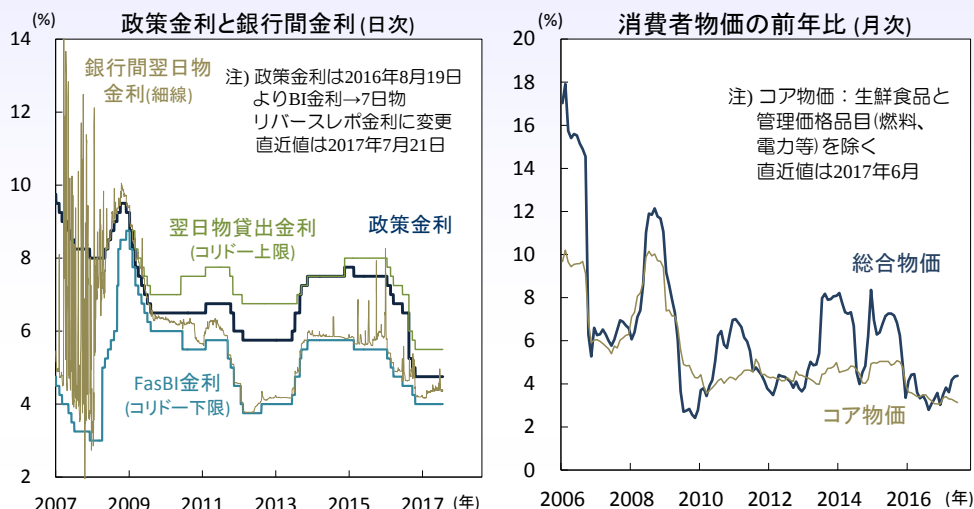


注) 先進国・新興国株価はそれぞれMSCIの株価指数を使用。直近値は2017年7月21日。

出所) MSCI、Bloombergより当社経済調査室作成

アジア・新興国 インドネシア：中央銀行は金利を据置き、やや慎重な景気見通しを示す

【図1】据置かれる政策金利(左)、安定したコア物価(右)

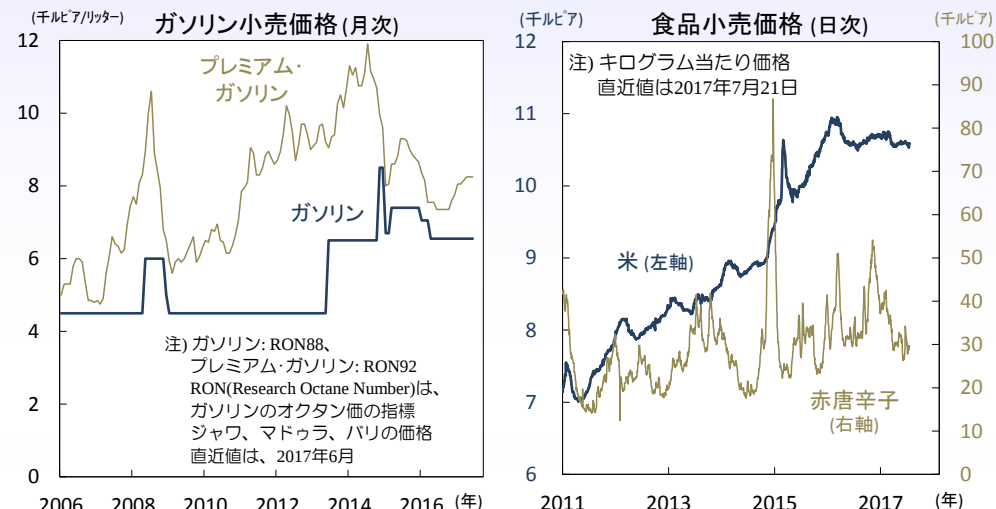


出所) インドネシア銀行(BI)、インドネシア中央統計局(BPS)、CEIC、Bloombergより当社経済調査室作成

先週20日、インドネシア銀行(BI)は政策金利を4.75%で据置くことを決定。据置きは昨年11月以降9回連続です(図1左)。BIの政策声明は、景気は4-6月期にかけても回復を続けるものの、当初予想されたほど力強くはないだろうと指摘。投資が改善を続ける一方で、小売売上高が鈍化するなど消費が軟化する兆しがあり、輸出数量の鈍化によって輸出の伸びも当初予想を下回る見込みであるとししました。

声明は、6月の消費者物価の前月比は、過去の断食明け大祭(レバラン)時の平均より低かったと指摘。特に食品とコア物価の伸びが過去平均を下回っており、前者は政府の食品物価抑制策、後者は需要の弱さや為替相場の安定やインフレ期待の安定の影響を受けているとししました。6月の総合消費者物価は前年比+4.4%と前月の+4.3%より上昇(図2左)。食品物価が同+2.4%と前月の+3.4%から低下し、コア物価も同+3.1%と前月の+3.2%より鈍化したものの、電力料金の引上げを受けて管理価格が同+10.6%と前月の+9.1%より上昇し、総合物価を押上げました。

【図2】据置かれるガソリン価格(左)、落ち着いたコメ価格(右)



出所) インドネシア石油公社(Pertamina)、インドネシア商業省、CEICより当社経済調査室作成

今年の断食月(ラマダン)とレバランは5月末より6月末まで。昨年が6月上旬から7月上旬であったのに比べ、食品物価等が上昇する期間が6月に集中しています。しかし、食品物価の伸びは低下。豊作と政府の食料管理の改善によります。7月の食品物価の伸びはレバランを終えて一層低下する見込みです。今後の物価の軌道は、燃料物価の調整によっても左右されるでしょう。ガソリンや軽油の価格はこれまでルピア換算の国際燃料価格が上昇する局面でも据置かれており(図2左)、石油公社の収益率は政府の定めた水準を下回っているとみられます。政府は7-9月期の価格据置きの方針を公表。年末にかけての価格引上げ有無が注目されます。

BIの声明は、米国FRBによる利上げとバランスシート(BS)縮小や同国の財政政策を巡る不透明性をリスクとして列挙。米当局による年内のBS縮小開始が予想される中で、景気下支えのために金利を引下げはしないでしょう。BIは、年内は政策金利を据置きつつ、景気回復の加速を辛抱強く待つと予想されます。(入村)

注) 本稿は、7月24日付「アジア投資環境レポート」の要約です。

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	7/17 (米) 7月 ニューヨーク連銀景気指数 6月: +19.8、7月: +9.8 (米) ブラックロック 2017年4-6月期決算発表 (米) ネットフリックス 2017年4-6月期決算発表 (英) 英国とEU、離脱交渉(2回目) (中) 4-6月期 実質GDP(前年比) 1-3月期: +6.9% 4-6月期: +6.9% (中) 6月 都市部固定資産投資(年初来累計、前年比) 1-5月: +8.6%、6月: +8.6% (中) 6月 小売売上高(前年比) 5月: +10.7%、6月: +11.0% (中) 6月 鉱工業生産(前年比) 5月: +6.5%、6月: +7.6%	18 (米) 6月 輸出入物価(輸入、前月比) 5月: ▲0.1%、6月: ▲0.2% (米) 7月 全米住宅建築業協会(NAHB)住宅市場指数 6月: 66、7月: 64 (米) バンクオブアメリカ 2017年4-6月期決算発表 (米) ゴールドマンサックス 2017年4-6月期決算発表 (米) 修正ヘルスケア法案上院可決の可能性(今週) (独) 7月 ZEW景況感指数 現状 6月: +88.0、7月: +86.4 期待 6月: +18.6、7月: +17.5 (英) 6月 消費者物価(前年比) 5月: +2.9%、6月: +2.6% (英) 6月 生産者物価(前年比) 5月: +3.6%、6月: +3.3% (中) 6月 新築住宅価格 (主要70都市、前月比で上昇した都市数) 5月: 56、6月: (予)60	19 (日) 日銀金融政策決定会合(～20日) 政策金利残高適用金利: ▲0.1%⇒▲0.1% (日) 6月 訪日外客数(推計値) 5月: 229.5万人、6月: 234.7万人 (米) 6月 住宅着工・許可件数(着工、年率) 5月: 112.2万件、6月: 121.5万件 (米) 米中経済対話 (米) モルガン・スタンレー 2017年4-6月期決算発表 (米) アメックス 2017年4-6月期決算発表 (米) アルコア 2017年4-6月期決算発表	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) (日) 6月 貿易収支(通関ベース、季調値) 5月: +1,227億円、6月: +814億円 (米) 6月 景気先行指数(前月比) 5月: +0.2%、6月: +0.6% (米) 7月 フィラデルフィア連銀景気指数 6月: +27.6、7月: +19.5 (欧) ドラギECB総裁 講演 (欧) 欧州中央銀行(ECB)理事会 リファイナンス金利: 0.0%⇒0.0% 限界貸出金利: 0.25%⇒0.25% 預金ファンリテイ金利: ▲0.4%⇒▲0.4% (豪) 6月 失業率 5月: 5.6%、6月: 5.6%	21 (米) GE 2017年4-6月期決算発表
今週	24 (米) 6月 中古住宅販売件数(年率) 5月: 562万件、6月: (予)557万件 (米) 米英・英EU離脱後に備えた通商協議を開始 (米) アルファベット 2017年4-6月期決算発表 (他) OPEC加盟国、非加盟国の閣僚会議 (他) IMF 世界経済見直し改訂版を公表	25 (日) 日銀金融政策決定会合議事要旨 (6月15～16日分) (米) 連邦公開市場委員会(FOMC、～26日) FF金利誘導目標: 1.00～1.25%⇒(予)1.00～1.25% (米) 5月 S&P 700インデックス・シャー住宅価格指数 (20大都市、前月比) 4月: +0.28%、5月: (予)+0.30% (米) 7月 消費者信頼感指数(コンファレンス・ボード) 6月: 118.9、7月: (予)116.0 (米) マクドナルド 2017年4-6月期決算発表 (米) GM 2017年4-6月期決算発表 (独) 7月 ifo景況感指数 6月: 115.1、7月: (予)114.9 (他) ブラジル 金融政策委員会(COPOM、～26日) Selic金利誘導目標: 10.25%⇒(予)9.25%	26 (日) 中曽日銀副総裁 金融製材懇談会出席 (日) 6月 企業向けサービス価格(前年比) 5月: +0.7%、6月: (予)+0.8% (米) 6月 新築住宅販売件数(年率) 5月: 61.0万件、6月: (予)61.5万件 (米) トランプ・ジュニア氏とマナフォート氏 米上院司法委員会の公聴会で証言 (米) フォード 2017年4-6月期決算発表 (米) ボーイング 2017年4-6月期決算発表 (米) フェイスブック 2017年4-6月期決算発表 (英) 4-6月期 実質GDP(1次速報、前期比) 1-3月期: +0.2%、4-6月期: (予)+0.3% (欧) UBS 2017年4-6月期決算発表 (欧) パークレイズ 2017年4-6月期決算発表 (他) ブラジル 6月 失業率 5月: 13.3%、6月: (予)13.4% (他) ロシア 金融政策決定会合 1週間物入札レボ金利: 9.00%⇒(予)9.00%	27 (米) クオールズ次期FRB副議長 指名承認公聴会 (米) 6月 卸売売上・在庫(在庫、前月比) 5月: +0.4%、6月: (予)+0.3% (米) 6月 耐久財受注(航空除く非国防資本財、前月比) 5月: +0.2%、6月: (予)+0.3% (米) アマゾン 2017年4-6月期決算発表 (独) 8月 GfK消費者信頼感指数 7月: +10.6、8月: (予)+10.6 (他) トルコ 金融政策委員会 レボ金利: 8.0%⇒(予)8.0% 翌日物貸出金利: 9.25%⇒(予)9.25% 翌日物借入金利: 7.25%⇒(予)7.25% (仏) 4-6月期 実質GDP(1次速報、前期比) 1-3月期: +0.5%、4-6月期: (予)+0.5% (米) ミネアポリス連銀総裁 タウンホールイベントで発言 (米) エクソンモービル 2017年4-6月期決算発表 (米) 4-6月期 実質GDP(1次速報、前期比年率) 1-3月期: +1.4%、4-6月期: (予)+2.5%	28 (日) 日銀金融政策決定会合 主な意見 (7月19～20日分) (日) 6月 商業販売額(小売業、前年比) 5月: +2.1%、6月: (予)+2.3% (日) 6月 家計調査(実質消費支出、前年比) 5月: ▲0.1%、6月: (予)+0.5% (日) 6月 完全失業率 5月: 3.1%、6月: (予)3.0% (日) 6月 有効求人倍率 5月: 1.49倍、6月: (予)1.50倍 (日) 6月 消費者物価(総務省、前年比) 総合 5月: +0.4%、6月: (予)+0.4% 除く生鮮 5月: +0.4%、6月: (予)+0.4% (日) 6月 消費者物価(日銀、前年比) 除く生鮮食品・エネルギー 5月: 0.0%、6月: (予)▲0.1% (米) 7月 ミシガン大学消費者信頼感指数(確報) 6月: 95.1、7月: (予)93.1(速報値: 93.1)
来週	31 (日) 6月 鉱工業生産 (米) 6月 中古住宅販売契約指数 (米) 7月 シカゴ購買部協会景気指数 (中) 7月 製造業PMI(国家統計局)	8/1 (日) 7月 新車登録台数 (米) 6月 個人所得・消費 (米) 6月 建設支出 (米) 7月 米供給管理協会(ISM)製造業景気指数 (米) 7月 新車販売台数 (欧) 4-6月期 実質GDP(1次速報) (他) ブラジル 6月 鉱工業生産 (中) 7月 製造業PMI(マークイット)	2 (日) 7月 消費者態度指数 (米) 7月 ADP雇用統計	3 (米) 6月 製造業受注 (米) 7月 米供給管理協会(ISM)非製造業景気指数 (豪) 6月 貿易収支	4 (日) 6月 現金給与総額 (米) 6月 貿易収支 (米) 7月 雇用統計

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。

MSCI 先進国（MSCI World）、新興国（MSCI Emerging）に対する著作権およびその他知的財産権はすべてMSCI Inc.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