

リスク回避色強まる金融市場、ジャクソンホール会議はこの流れを断ち切れるか？

今週の主要経済指標と政治スケジュール

月	火	水	木	金
8/21 (他) OPECとOPEC非加盟国 主要産油国の合同専門委員会(JTC) 会合	22 (独) 8月 ZEW景況感指数 現状 7月: +86.4、8月: (予)+85.3 期待 7月: +17.5、8月: (予)+15.0	23 (米) カプラン・ダラス連銀総裁 講演 (米) 7月 新築住宅販売件数(年率) 6月: 61.0万件、7月: (予)61.0万件 (米) 8月 製造業PMI(マークイット) 7月: 53.3、8月: (予)53.4 (米) 8月 サービス業PMI(マークイット) 7月: 54.7、8月: (予)54.9 (欧) ドラギECB総裁 講演 (欧) 8月 製造業PMI(マークイット) 7月: 56.6、8月: (予)56.3 (欧) 8月 消費者信頼感指数 7月: ▲1.7、8月: (予)▲1.8 (独) 8月 製造業PMI(マークイット) 7月: 58.1、8月: (予)57.7	24 (米) 7月 中古住宅販売件数(年率) 6月: 552万件 7月: (予)556万件 (米) ジャクソンホール会議(～26日)	25 (日) 7月 消費者物価(総務省、前年比) 総合 6月: +0.4%、7月: (予)+0.4% 除く生鮮 6月: +0.4%、7月: (予)+0.5% (日) 7月 消費者物価(日銀、前年比) 除く生鮮食品・エネルギー 6月: 0.0%、7月: (予)+0.1% (米) イエレンFRB議長 ジャクソンホールで講演 (米) 7月 耐久財受注(航空除く非国防資本財、前月比) 6月: 0.0%、7月: (予)+0.4% (独) 8月 ifo景況感指数 7月: 116.0、8月: (予)115.5

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

最注目は、24-26日のジャクソンホール会議（毎夏開催の経済シンポジウム）です。金融市場は米欧の金融政策について、FRB（連邦準備理事会）に対しては利上げ継続や保有資産圧縮の年内開始など十分織り込んでいるものの、ECB（欧州中銀）に対しては計りかねている節もあります。金融引き締め本格化とトランプ政権迷走で米国のけん引力にかげりが生じ、世界経済における欧州の重要性が増すなか、今会議に3年ぶり参加予定のドラギECB総裁の発言が注目されそうです。

◆日本：日経平均株価は6月20日終値の20,230円をピークに上値が重くなり、足元は2万円割れが定着しつつあります。ドル円相場は春頃から108-114円のレンジで推移、国内大企業想定108円台は死守も、米国株安や北朝鮮問題などに伴うリスク回避の円高には要注意です。指標では25日の消費者物価（7月）で、日銀が重視する生鮮・エネルギー除く総合が再び前年比マイナスに転落するか注目です。

◆米国：8月に入り公表された景気指標は当初、ISM指数を始め予想比下振れとなるものが多い印象でしたが、先週は小売売上高やニューヨーク連銀指数などで上振れが続きました。景気の足腰の強さが確認されるなか、市場で見方が割れる年内の追加利上げ（翌日物金利スワップ（OIS）で見た確率は38%）の可能性を計る上で、ジャクソンホール会議における25日のイエレンFRB議長講演に注目です。

◆ユーロ圏：8月に入りユーロ高が一服、主因は来年の利上げ観測後退（OISで見た預金金利（現行▲0.4%）の引き上げ確率は、来年6月が今年7月上旬:70%弱→直近:26%、来年12月が同90%弱→61%に低下）ですが、前述のドラギECB総裁講演次第で波乱もありえます。また、23日の製造業PMI（8月）が一段と下振れた場合、春先以降のユーロ急騰がドイツを中心とした製造業に悪影響を及ぼしているとの懸念から、5月以降頭打ち感強まる欧州株式に逆風となる可能性もあります。

◆オーストラリア（豪）：豪ドルは年初から7月末まで対米ドルで+11.0%と強含むも、8月は一転▲0.9%と軟調です。豪中銀が再び豪ドル高への警戒を強めたことが主因ですが、冴えない統計内容（消費者心理低下や賃金上昇率低迷）も重石となっています。早期利上げ期待（2018年5月の確率は7月19日:63%→直近:33%に低下）が強まらない限り、1豪ドル=0.8米ドルは容易に突破できないと考えます。

◆ブラジル：2日の下院本会議で、検察による汚職告発受理（263対227で否決）を免れた Temer 大統領ですが、財政改革の本丸である年金制度改革実現には同院で3/5（308議席）以上の賛成が必須のため、政府が目指す10月末成立に向け視界は不良です。先週、2017・2018年の財政赤字削減目標を下方修正し市場の目が厳しさを増すなか、通貨レアルは神経質な相場を強いられる見込みです。（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 タック平均 (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 8月11日		19,729.74	1,617.25	3,306.54	21,858.32	2,441.32	6,256.56	12,014.06	7,309.96
先週末 8月18日		19,470.41	1,597.36	3,334.51	21,674.51	2,425.55	6,216.53	12,165.19	7,323.98
	差	-259.33	-19.89	+27.97	-183.81	-15.77	-40.03	+151.13	+14.02

		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 8月11日		0.055	2.190	0.382	109.19	1.1821	129.07	48.82	1,287.70
先週末 8月18日		0.030	2.195	0.414	109.18	1.1761	128.40	48.51	1,285.70
	差	-0.025	+0.005	+0.032	-0.01	-0.0060	-0.67	-0.31	-2.00

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。
8月11日欄の日本株、長期金利：10年国債利回り(%)の日本の値は8月10日時点。

出所) Bloomberg

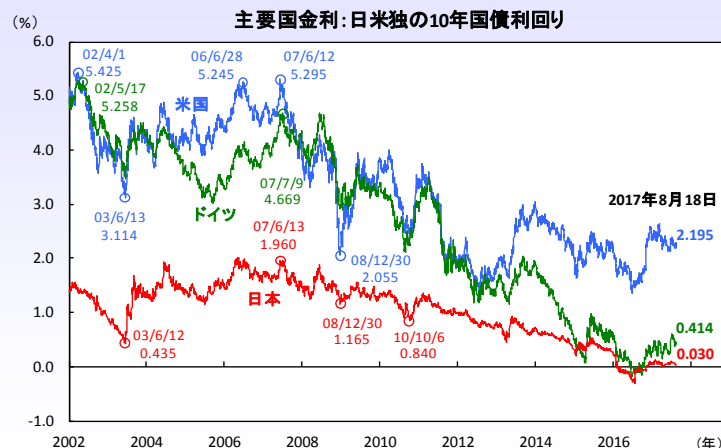
【株式】市場が注視するジャクソンホール会議終了後は反発の期待も



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、ドラギ両氏が低インフレ長期化を示唆なら金利低下も



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】トランプ政権混乱などリスク回避的な円高進行には要注意か

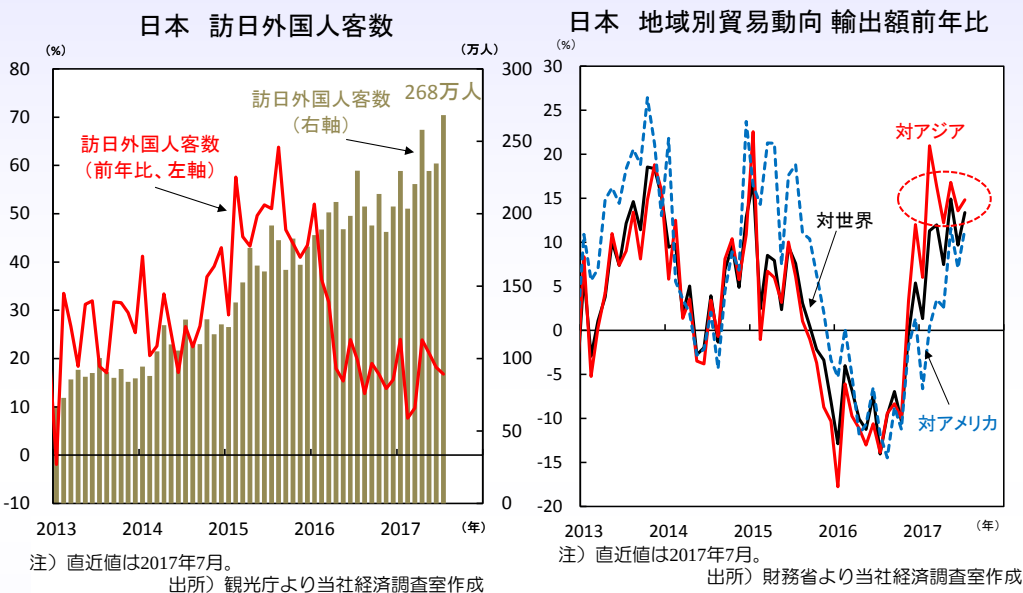


注) 使用しているデータは引値、値表示はザラバベースによる。

出所) Bloomberg

日本 訪日外国人客数は単月過去最高を更新、日本株は米ドル円108円半ばが分水嶺か

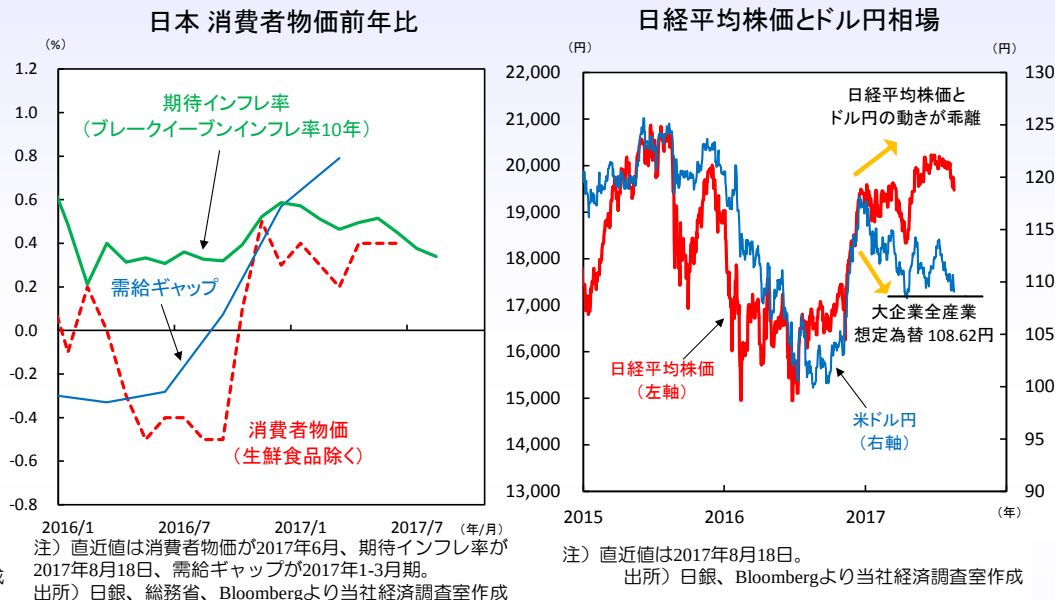
【図1】訪日外国人客数は単月過去最高、輸出も堅調な伸び



先週の日経平均株価は前週比1.3%の下落となりました。米朝間の軍事緊張に緩和の兆しがみられ、一時株価が反発したものの、コーン米国家経済会議委員長の辞任観測やバルセロナのテロを受けて米株安となり、日本株も下落する展開となりました。今週も米国政権動向や米朝間の緊張が株価の重石になるとみえています。

7月の訪日外国人客数は268万人と単月で過去最多(図1左)、特に韓国は前年比44.1%増と高い伸びを示しました。訪日客数の伸び率には鈍化がみられるものの、7月の前年比+16.8%と伸び幅は未だ大きく、今後も日本経済の成長に寄与するとみえています。また、7月貿易統計輸出額は自動車や自動車部品が伸びを牽引し、前年比+13.4%と8ヵ月連続の増加が続いています(図1右)。ただ、世界景気の拡大を背景に輸出は今後も増加が見込まれるものの、昨年より牽引役であったアジア向けの輸出は伸びが一服、アジアの経済動向は注視する必要があるとみえています。特に、共産党大会が終わった秋以降の中国経済の成長鈍化には警戒が必要です。

【図2】日本株は米ドル円108円半ばが分水嶺か

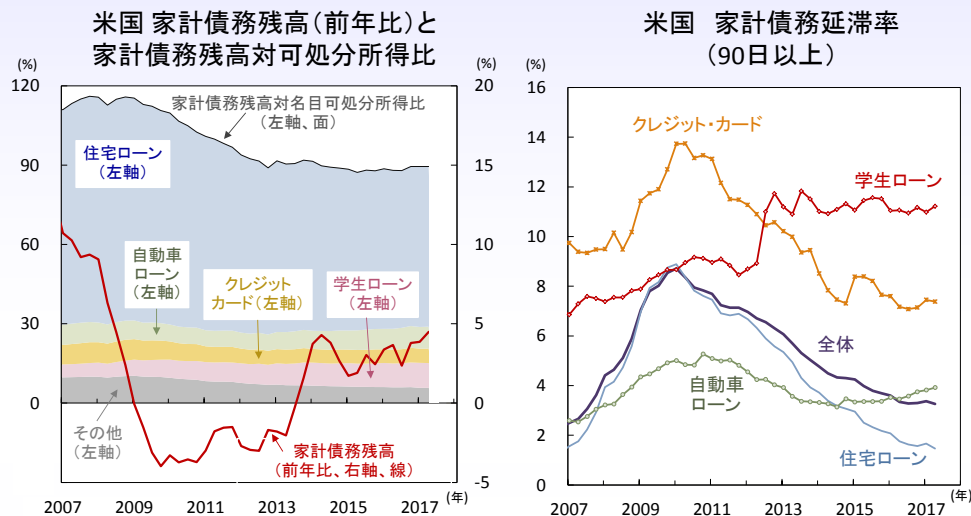


7月の消費者物価(生鮮食品除く)の予想値は前年比+0.5%(Bloomberg集計)と、6月の同+0.4%から小幅に上昇も加速はみられない見通しです。4-6月期の実質民間最終消費は前年比+1.8%と消費は堅調さを増し、需給ギャップも改善傾向である一方、期待インフレ率は+0.34%と10ヵ月ぶりの低水準、物価は上昇しない見方が強まっています。目下、日銀は国債の買入額を減額、物価が上昇しないなか金融緩和の長期化を見据えているとみられ、金融政策は当面現状維持が続く見込みです。

日経平均株価は円高が進むなか底堅い展開が続きましたが、ドル円相場が大企業(全産業)の想定為替レートである1ドル=108.62円を下回れば、業績の下振れ懸念から売り圧力が高まるとみえています。今週は米国のジャクソンホール会議に注目です。米インフレや年内追加利上げに慎重な見方が強まれば、円高が進む可能性があります。また、21日から始まる米韓合同軍事演習を受けて、米朝間の軍事的緊張が高まれば、一段と円高圧力が強まる恐れがあるとみえています。(小笠)

米国 不透明感強まる財政・金融政策、先行きを巡る思惑が錯綜し神経質な展開が継続か

【図1】 家計債務残高は過去最高も、延滞率はやや改善

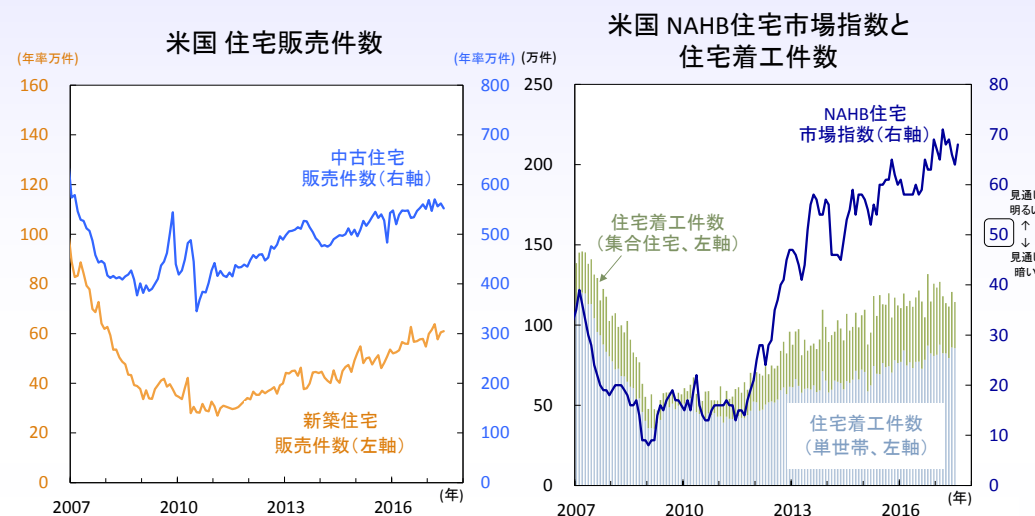


出所) ニューヨーク連銀より当社経済調査室作成

米朝関係の緊張は緩和方向へ向かう一方、白人至上主義デモにおける衝突事件を巡る大統領の対応に多方面から批判が集中し、相次ぐ抗議辞任から企業経営者で構成の2つの経済政策助言機関は解散。経済政策を主導するコーン国家経済会議委員長は辞任検討報道がなされると、市場では景気刺激策への期待が一層後退し、株安・ドル安が急速に進行しました。週末に排他主義的政策を推進する Bannon 首席戦略官が更迭されるとリスク回避の動きは一段落するも、政権動向に翻弄される相場展開が続いています。FOMC(連邦公開市場委員会)7月会合の議事録では財政政策の不透明感が企業や地方政府の支出を抑制しているとも指摘。長引く政権混乱による実体経済への影響も懸念されつつあり、注視が必要となりそうです。

16日公表の7月FOMC議事録では、多くの参加者が9月会合にて保有資産縮小政策開始の発表を支持。一方、インフレ動向へは懸念姿勢が際立ち、市場の利上げ先送り観測を更に高め、一段と長期金利低下・ドル安が進む一因となりました。

【図2】 金利低下で住宅市場景況感は改善、販売は堅調維持か



出所) 米商務省、米不動産業協会、NAHBより当社経済調査室作成

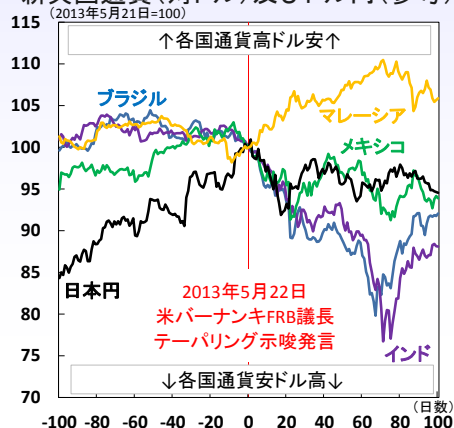
また7月FOMCにて、資産価格に関する議論も活発化し、緩和的な金融環境や商業用不動産・集合住宅価格への懸念が表明され、複数の参加者は早期利上げを主張。25日には、イエレン議長がジャクソンホール会合にて「金融の安定」をテーマに講演する予定であり、追加利上げの行方を見通すにあたり、最大の関心事である物価動向に加え、金融環境や資産価格への見解にも注目が集まりそうです。

7月の小売売上高は事前予想を上回り、財政・金融政策の不透明感が強まる中、持続的な景気の底堅さは成長期待を高められず相場を下支えしています。15日公表の4-6月期家計債務残高は増加を続けるも、対可処分所得比では横ばいで推移し住宅ローンやクレジットカードの延滞率はやや改善(図1)。今週は7月住宅販売が公表されます(図2左)。足元の金利低下を受けて住宅市場の景況感は改善し、7月着工件数は減少も一戸建て住宅は高水準を維持(図2右)。供給不足が続く中、販売の堅調さを示し、安定的な景気拡大が確認できるか注目されます。(吉永)

欧州 今週の米ジャクソンホール、ドラギECB総裁はユーロ高警戒姿勢を強調か

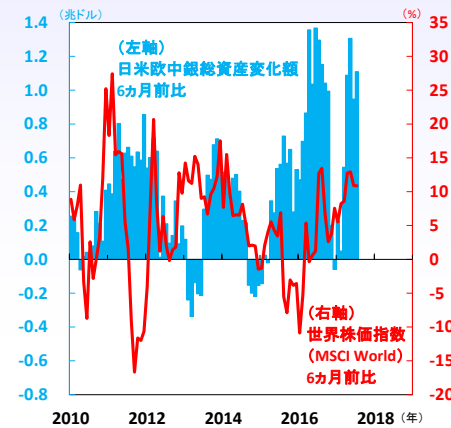
【図1】テーパータントラムは再び起こるか？

2013年テーパータントラム
新興国通貨(対ドル)及びドル円(参考)



注) データは2013年1月1日から10月8日。マレーシアは当時経常黒字(2013年GDP比+4.1%)、他の新興国は当時赤字国。出所) Bloombergより当社経済調査室作成

日米欧中銀総資産変化とMSCI世界株価

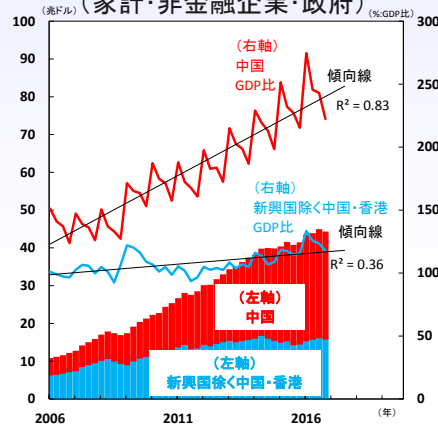


注) 直近値は2017年7月。

出所) MSCI, Bloombergより当社経済調査室作成

【図2】新興国の信用拡大は安定成長を示唆か

新興国19カ国の信用拡大
(家計・非金融企業・政府)

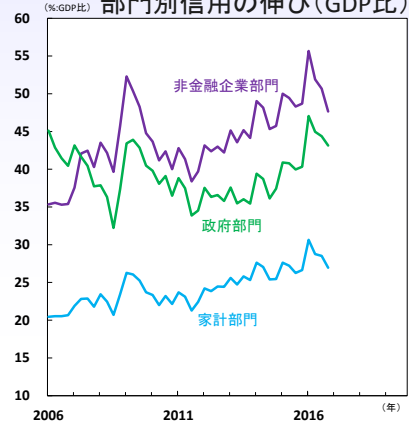


注) 新興国19カ国は、ブラジル、インド、ロシア、中国、南アフリカ、アルゼンチン、チリ、コロンビア、チェコ、香港、ハンガリー、インドネシア、マレーシア、メキシコ、ポーランド、サウジアラビア、韓国、タイ、トルコ。直近値は2016年12月期。R²は傾向線の説明力を示す。

出所) BIS (国際決済銀行) より当社経済調査室作成

新興国除く中国・香港

部門別信用の伸び(GDP比)



■ユーロ高はECB(欧州中銀)の前に立ちはだかる大きな壁に

先週発表の7月ECB理事会の議事要旨は、ユーロ高に対する警戒姿勢を鮮明にしました。ユーロ高は輸入価格下落等を通じ、金融政策の目標となる消費者物価の下落圧力となるためです。概算では1.0%のユーロ高は消費者物価上昇率を1年後に約0.08%、3年後に0.20%押し下げるとみられ、年初来5.0%上昇(～8月18日)するユーロ(名目実効為替レート)はECBの出口戦略に立ちはだかる大きな壁といえます。

■米ジャクソンホールでドラギECB総裁はテーパリング示唆せずと予想

9月7日のECB理事会まで約2週間となる今週、ドラギECB総裁は米カンザス・シティ連銀主催のワイオミング州ジャクソンホールでの経済シンポジウムに登壇します(25日)。一部市場参加者の間では量的金融緩和の縮小(テーパリング)に関する言及の可能性も囁かれています。しかし、同総裁はテーパリングの議論は秋口以降に行うと既に公言、むしろ足元のユーロ高に伴う景気・物価見通しへの影響に関し発言するとみられます。折りしも3年前、量的金融緩和の導入を匂わせたこの地で、同総裁が再び金融政策変更に関するヒントを与える可能性は小さいとみています。

■テーパリングで市場は再びかんしゃく(タントラム)を起こすか？

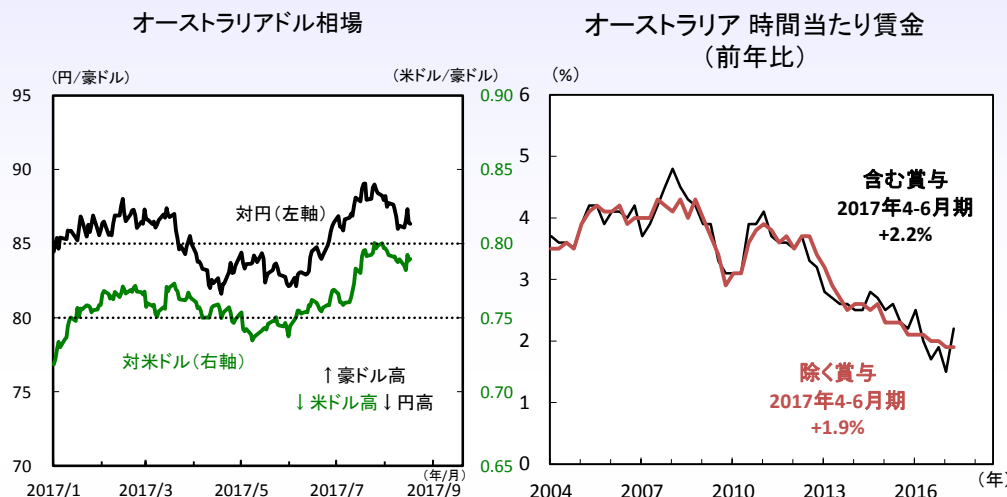
4年前の2013年5月、米FRB(連邦準備理事会)バーナンキ議長(当時)は量的金融緩和と第3弾(QE3)の縮小を示唆、金融市場は”かんしゃく”を起こすかのごとくリスク回避姿勢が強まり、新興国通貨は経常赤字国を中心に大幅に下落しました(図1左)。今後、日欧金融政策がテーパリングを示唆した場合、市場は再び”かんしゃく”を起こすか？この点に市場の関心は集まっています。結論を急げば、短期的なテーパリングの影響はやはり避けられないとみています。

■新興国(除く中国)の健全な信用拡大は今後の安定成長を後押しか

日米欧の量的金融緩和策は流動性を劇的に増やし世界の株価上昇に寄与(図1右)、マクロ環境の改善も進みました。今後、デフレ再来とならない限り、流動性拡大ペースの加速は見込み薄、株式市場は次の牽引役を模索しその間調整を強いられるとみています。もっとも、この流動性拡大は新興国のマクロ環境改善にも寄与、信用の伸びは民間主導で健全なペースで拡大(図2)、新興国の安定成長ストーリーにリスクマネーの触手が伸びるとみています。(徳岡)

オーストラリア 賃金指数(含む賞与)が上昇、基本給も今後の上昇に期待

【図1】雇用統計への反応は限定的も豪ドルは堅調さを維持



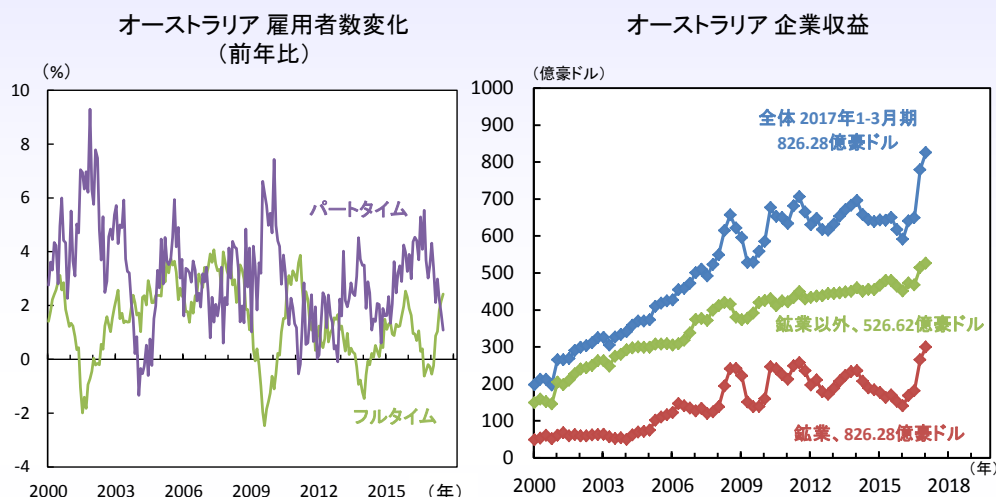
注) 左図の直近値は2017年8月18日。

出所) Bloomberg、オーストラリア統計局(豪統計局)より当社経済調査室作成

金融政策決定会合議事録、雇用統計が発表されましたが、市場の反応は限定的でした。ただ為替市場では、8月より下落していた豪ドルは上昇に転じています(図1左)。低インフレへの警戒感を示した7月のFOMC(連邦公開市場委員会)議事録による米ドル安や堅調な商品市況がサポート要因と考えています。

2017年4-6月期の賃金指数は、除く賞与が前年比+1.9%と前期(1-3月期)から横ばいだったものの、含む賞与は同+2.2%と前期(同+1.5%)から大きく改善しました(図1右)。また7月の雇用統計でも、失業率は5.6%と引き続き低水準、雇用の質の改善(図2左)もみられており、今後も労働市場の改善が賃金まで波及することが期待されます。また①公正労働委員会(FWC)の賃上げ決定(年次)、②企業収益の改善も、賃金の上昇に寄与すると考えています。①FWCの賃上げ決定は2017年7月1日から実施されており、前回(2016年7月)の前年比+2.4%から引き上げられ今回は同+3.3%が決定されました。オーストラリアの賃金は、労働裁定(賃

【図2】企業収益が改善しており、賃上げでの還元に期待



注) 左図の直近値は2017年7月。

出所) 豪統計局より当社経済調査室作成

金全体の18.8%、豪統計局調べ)、集団労働協定(同41.1%)、個別労働協定(同36.6%)とその他(同3.4%)で構成されており、FWCの決定は上記の労働裁定と最低賃金の前年比+3.3%の上昇を求めています。同決定の効果を試算すると賃金指数を前年比+0.2~0.5%程度押し上げるとみられています。②企業収益は大きく改善しています(図2右)。4-6月期の賃金(含む賞与)が改善したのは、足元の収益改善を賞与で還元したものであり、今後も安定した収益改善が確認されれば基本給での還元も始まっていくとみています。そのため、金融政策の方向性は引き締めと考えていますが、4-6月期の消費者物価(CPI、総合)が前年比+1.9%と中銀目標(2-3%)の下限を割ったこと、7-9月期CPIは公共料金の引き上げ等の特殊要因があることから、中銀が早期の利上げに向かう可能性が低いとみています。

9月6日に4-6月期GDP成長率が公表されます。プラス成長が確認されればオランダの記録を抜き世界最長の景気拡大期間となるため注目されます。(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	8/14 (日) 4-6月期 実質GDP(1次速報、前期比年率) 1-3月期: +1.5% 4-6月期: +4.0% (欧) 6月 鉱工業生産(前月比) 5月: +1.2%、6月: ▲0.6% (中) 7月 鉱工業生産(前年比) 6月: +7.6%、7月: +6.4% (中) 7月 小売売上高(前年比) 6月: +11.0%、7月: +10.4% (中) 7月 都市部固定資産投資(年初来累計、前年比) 1-6月: +8.6%、7月: +8.3% (豪) 金融政策決定会合議事録(8月1日開催分) (他) ブラジル 6月 小売売上高(前年比) 5月: +2.6%、6月: +3.0%	15 (日) 6月 製造工業 稼働率指数(前月比) 5月: ▲4.1%、6月: +2.1% (米) 6月 企業売上・在庫(在庫、前月比) 5月: +0.3%、6月: +0.5% (米) 7月 輸出入物価(輸入、前月比) 6月: ▲0.2%、7月: +0.1% (米) 7月 小売売上高(前月比) 6月: +0.3%、7月: +0.6% (米) 8月 全米住宅建築業協会(NAHB)住宅市場指数 7月: 64、8月: 68 (米) 8月 ニューヨーク連銀景気指数 7月: +9.8、8月: +25.2 (米) ホーム・デポ 2017年4-6月期決算発表 (独) 4-6月期 実質GDP(1次速報、前期比) 1-3月期: +0.7% 4-6月期: +0.6% (英) 7月 消費者物価(前年比) 6月: +2.6%、7月: +2.6%	16 (日) 7月 訪日外客数(推計値) 6月: 234.7万人、7月: 268.2万人 (米) 連邦公開市場委員会議事録(FOMC、7月25・26日開催分) (米) 7月 住宅着工・許可件数(着工、年率) 6月: 121.3万件、7月: 115.5万件 (米) NAFTA再交渉 第1回会合(～20日) (欧) 4-6月期 実質GDP(改定値、前期比) 1-3月期: +0.5% 4-6月期: +0.6%(1次速報: +0.6%) (伊) 4-6月期 実質GDP(1次速報、前期比) 1-3月期: +0.4%、4-6月期: +0.4% (英) 6月 週平均賃金(3カ月、前年比) 5月: +1.9%、6月: +2.1% (英) 6月 週平均賃金(3カ月、除賞与、前年比) 5月: +2.0%、6月: +2.1% (英) 6月 ILO失業率(3カ月) 5月: 4.5%、6月期: 4.4%	17 (日) 7月 貿易収支(通関ベース、季調値) 6月: +873億円、7月: +3,374億円 (米) カプラン・ダラス連銀総裁 講演 (米) 7月 鉱工業生産(前月比) 6月: +0.4%、7月: +0.2% (米) 7月 景気先行指数(前月比) 6月: +0.6%、7月: +0.3% (米) 8月 フィラデルフィア連銀景気指数 7月: +19.5、8月: +18.9 (欧) ECB理事会議事要旨(7月20日開催分) (英) 7月 小売売上高(含自動車燃料、前月比) 6月: +0.3%、7月: +0.3% (豪) 7月 失業率 6月: 5.7%、7月: 5.6% (他) フィリピン 4-6月期 実質GDP(前年比) 1-3月期: +6.4%、4-6月期: +6.5% (豪) 4-6月期 賃金指数(前年比) 1-3月期: +1.9%、4-6月期: +1.9%	18 (米) カプラン・ダラス連銀総裁 講演 (米) 8月 ミシガン大学消費者信頼感指数(速報) 7月: 93.4、8月: 97.6 (中) 7月 新築住宅価格(70都市) (主要70都市、前月比で上昇した都市数) 6月: 60、7月: 56 (他) マレーシア 4-6月期 実質GDP(前年比) 1-3月期: +5.6% 4-6月期: +5.8% (他) 台湾 4-6月期 実質GDP(確報、前年比) 1-3月期: +2.60% 4-6月期: +2.13%(速報値: +2.10%) (他) タイ 金融政策決定委員会 翌日物レボ金利: 1.5%⇒1.5%
今週	21 (米) 米韓合同軍事演習 (他) タイ 4-6月期 実質GDP(前年比) 1-3月期: +3.3% 4-6月期: +(予)3.4% (他) インドネシア 金融政策委員会(～22日) 7日物リバースレボ金利: 4.75%⇒(予)4.75% (他) OPECとOPEC非加盟国 主要産油国の合同専門委員会(JTC)会合	22 (米) トランプ大統領 アリゾナ州で集会 (独) 8月 ZEW景況感指数 現状 7月: +86.4、8月: (予)+85.3 期待 7月: +17.5、8月: (予)+15.0	23 (米) カプラン・ダラス連銀総裁 講演 (米) 7月 新築住宅販売件数(年率) 6月: 61.0万件、7月: (予)61.0万件 (米) 8月 製造業PMI(マークイット) 7月: 53.3、8月: (予)53.4 (米) 8月 サービス業PMI(マークイット) 7月: 54.7、8月: (予)54.9 (欧) ドラギECB総裁 講演 (欧) 8月 製造業PMI(マークイット) 7月: 56.6、8月: (予)56.3 (欧) 8月 消費者信頼感指数 7月: ▲1.7、8月: (予)▲1.8 (独) 8月 製造業PMI(マークイット) 7月: 58.1、8月: (予)57.7	24 (米) 7月 中古住宅販売件数(年率) 6月: 552万件 7月: (予)556万件 (米) ジャクソンホール会議(～26日) (英) 4-6月期 実質GDP(改定値、前期比) 1-3月期: +0.2% 4-6月期: (予)+0.3%(1次速報: +0.3%)	25 (日) 7月 企業向けサービス価格 6月: +0.8%、7月: (予)+0.8% (日) 7月 消費者物価(総務省、前年比) 総合 6月: +0.4%、7月: (予)+0.4% 除く生鮮 6月: +0.4%、7月: (予)+0.5% (日) 7月 消費者物価(日銀、前年比) 除く生鮮食品・エネルギー 6月: 0.0%、7月: (予)+0.1% (米) イエレンFRB議長 ジャクソンホールで講演 (米) 7月 耐久財受注(航空除く非国防資本財、前月比) 6月: 0.0%、7月: (予)+0.4% (独) 4-6月期 実質GDP(改定値、前期比) 1-3月期: +0.7% 4-6月期: (予)+0.6%(1次速報: +0.6%) (独) 8月 ifo景況感指数 7月: 116.0、8月: (予)115.5
来週	28 (米) 7月 卸売売上・在庫	29 (日) 7月 家計調査 (日) 7月 完全失業率 (日) 7月 有効求人倍率 (米) 6月 S&P コロジックケース・シャー住宅価格指数 (独) 9月 GfK消費者信頼感指数 (仏) 4-6月期 実質GDP(2次速報)	30 (日) 7月 商業販売額 (米) 4-6月期 実質GDP(2次速報) (米) 8月 ADP雇用統計	31 (日) 7月 鉱工業生産 (米) 7月 個人所得・消費 (米) 7月 中古住宅販売仮契約指数 (米) 8月 シカゴ購買部協会景気指数 (中) 8月 製造業PMI(国家統計局) (他) ブラジル 7月 失業率 (中) 8月 製造業PMI(マークイット) (他) ブラジル 4-6月期 実質GDP	9/1 (日) 4-6月期 法人企業統計調査 (日) 8月 消費者態度指数 (日) 8月 新車登録台数 (米) 7月 建設支出 (米) 8月 米供給管理協会(ISM)製造業景気指数 (米) 8月 雇用統計 (米) 8月 ミシガン大学消費者信頼感指数(確報) (米) 8月 新車販売台数 (伊) 4-6月期 実質GDP(2次速報)

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・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。

MSCI World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。

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