

米長期金利上昇とドル高進展に伴う新興国通貨の下落は今後も続くのか

今週の主要経済指標と政治スケジュール

月	火	水	木	金
5/21	22	23	24	25
(日) 4月貿易収支(通関ベース、季調値) 3月: +1,700億円、4月: +5,500億円	(米) 米韓首脳会談 (伯) 金融政策会合(COPOM)議事録	(米) FOMC議事録(5月1・2日開催分) (米) 4月新築住宅販売件数(年率) 3月: 69.4万件、4月: (予) 67.9万件 (他) メキシコ1-3月期実質GDP(前年比) 10-12月期: +1.2% 1-3月期: (予) +1.4% (他) 南アフリカ金融政策委員会(～24日) SARB政策金利: 6.5%⇒(予) 6.5%	(日) 日銀桜井審議委員講演 (米) ダドリー・ニューヨーク連銀総裁講演 (米) ハーカー・フィラデルフィア連銀総裁講演 (米) 4月中古住宅販売件数(年率) 3月: 560万件、4月: (予) 556万件 (欧) ユーロ圏財務相会合 (欧) EU財務相理事会 (他) 韓国金融政策決定会合 7日間レポレート: 1.5%⇒(予) 1.5%	(米) パウエルFRB議長スウェーデン中銀会議に出席 (米) カプラン・ダラス連銀総裁、ボ・スティック・アトランタ連銀総裁、 エバンス・シカゴ連銀総裁、パネルディス・セッション (米) 4月耐久財受注(航空除く非国防資本財、前月比) 3月: +0.1%、4月: (予) +0.5% (独) 5月ifo景況感指数 4月: 102.1、5月: (予) 102.0
(米) ボスティック・アトランタ連銀総裁講演 (米) ハーカー・フィラデルフィア連銀総裁講演 (米) カシュカリ・ミネアポリス連銀総裁講演 (他) G20外相会合				26 (他) コロンビア大統領選挙(第1回投票)

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

先週の市場では米長期金利が上昇し米ドルが全面高に。米10年債利回りは18日に一時3.126%と2011年以来の水準に上昇しました。米国では、4月の鉱工業生産や小売売上高と5月の連銀景気指数(NY・フィラデルフィア)が堅調な景気の拡大を示唆。NY原油先物も前週比0.58ドル上昇し、インフレ加速を連想させました。

米長期金利の上昇とドル高は、新興国からの資本流出を促進。新興国の一部は、自国通貨の下落に伴って金融政策の変更を強いられています。先週16日、ブラジル中央銀行は政策金利を6.5%で据置き、2016年10月以降の連続利下げの終了を示唆。前回3月の声明で示唆された追加利下げは見送られました。また、翌17日、インドネシアの中央銀行が政策金利を4.25%から4.5%へ引上げ。景気がやや勢いを欠き物価も落ち着いた中での利上げは、通貨防衛のためとみられます(6頁)。

4月末より先週18日にかけて、アルゼンチン・ペソは対米ドルで▲15.9%、トルコ・リラは同▲9.6%下落と、メキシコ(▲6.2%)、ブラジル(▲6.2%)、インド(▲2.0%)、インドネシア(▲1.7%)に比べ大きく下落。アルゼンチンは通貨防衛のために政策金利を40%まで上げた後、今月8日にIMF支援を要請すると公表。通貨下落に悩むトルコの中央銀行は、先週16日にリラ相場を注視し必要な措置を取ると表明し、市場は為替介入の積極化や緊急利上げの可能性を意識。2013年の米長期金利上昇時のような主要新興国通貨の大幅下落のリスクも意識されました。

しかし、窮地に立つアルゼンチンとトルコは、昨年の経常赤字がGDP比5%を超え外貨準備も短期対外債務とほぼ同水準と、外貨繰りの弱さが突出しており、近年経済が安定化している他の主要新興国とは異なります。現在のところ、2008年や2013年に見られたような主要新興国通貨の大幅下落が起こる可能性は低いでしょう。米国と中国の景気は堅調に拡大しており、一部の新興国の混乱が世界的な株価の大幅下落などにつながる可能性は限定的と考えられます。

新興国通貨の安定化には、ドル高と米金利上昇の同時進行が止まることが不可欠。景気の軟化とともに低迷するユーロ(4月末より先週18日までに対ドルで▲2.5%下落)の底打ちが待たれます。しかし、先週16日にはイタリアで連立政権樹立を目指す「五つ星運動」と「同盟」がECBに債務減免を要求との懸念からユーロが下落。不透明な同国情勢がユーロの重石になる可能性も懸念されます(5頁)。

◆米国：23日の米FOMC議事録(5月1-2日分)では、同会合後の講演等で高官たちが言及する(a)先行き方針(フォワード・ガイダンス)、(b)インフレの一時的な上ぶれ、(c)長短金利逆転に関わる議論が注目されます。サンフランシスコ連銀のウィリアムズ総裁は、政策金利は「当面は長期的な水準を下回るであろう」との一文は、どこかで役割を終えるだろうと発言。政策金利が上昇し長期水準に近づく中、同様の考えを支持する参加者が増えているのかに注目が集まります。(入村)

金融市場の動向

直近1週間の株式・長期金利・為替・原油価格

	日本株		米国株			欧州株		総合株(MSCI)	
	日経平均 株価(円)	TOPIX	NYダウ (米ドル)	S&P500	ナスダック 指数	ストックス ヨーロッパ600	ドイツ DAX®	先進国 (現地通貨)	新興国 (現地通貨)
直近 5月18日	22,930.36	1,815.25	24,715.09	2,712.97	7,354.34	394.67	13,077.72	1,606.96	61,275.98
騰落幅	+171.88	+20.29	-116.08	-14.75	-48.54	+2.27	+76.48	-2.23	-722.69
騰落率	0.76%	1.13%	▲0.47%	▲0.54%	▲0.66%	0.58%	0.59%	▲0.14%	▲1.17%
	長期金利: 10年国債利回り(%)			為替相場(対円)					WTI原油 (米ドル/バレル)
	日本	米国	ドイツ	米ドル	ユーロ	豪ドル	ブラジルレアル	インドルピー	
直近 5月18日	0.055	3.057	0.579	110.78	130.39	83.19	29.64	1.629	71.28
騰落幅	+0.010	+0.086	+0.020	+1.39	-0.24	+0.69	-0.74	+0.00	+0.58
騰落率	---	---	---	1.27%	▲0.18%	0.84%	▲2.44%	0.25%	0.82%

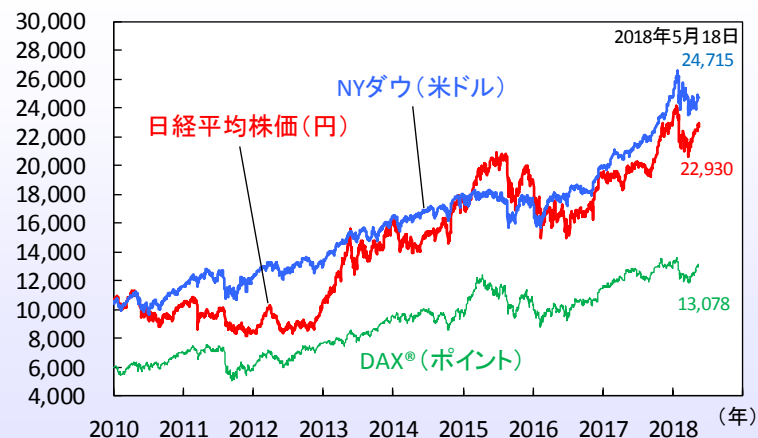
注) 先進国株はMSCI WORLD、新興国株はMSCI EM。

騰落幅と騰落率は1週間前(先々週末)比。

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】日経平均株価・NYダウ・ドイツDAX®



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

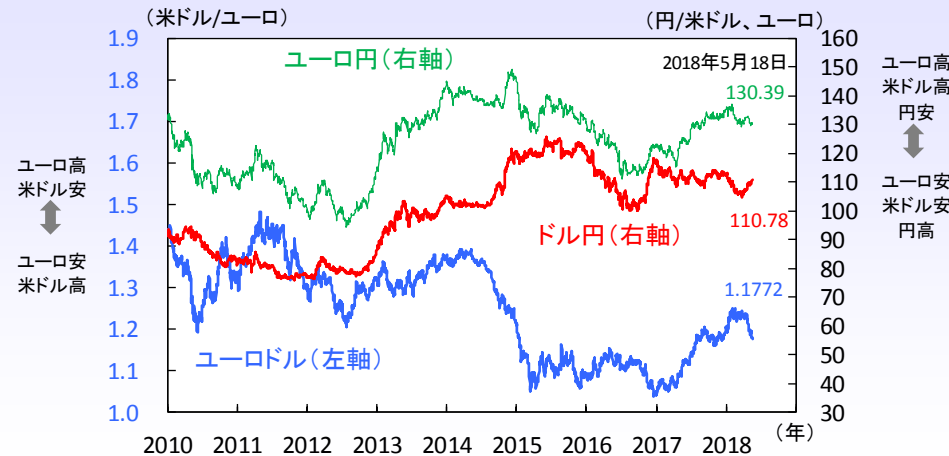
【長期金利】日本・米国・ドイツの10年国債利回り



注) 使用しているデータの値は、引値ベースによる。

出所) Bloomberg

【為替相場】円・米ドル・ユーロ相場

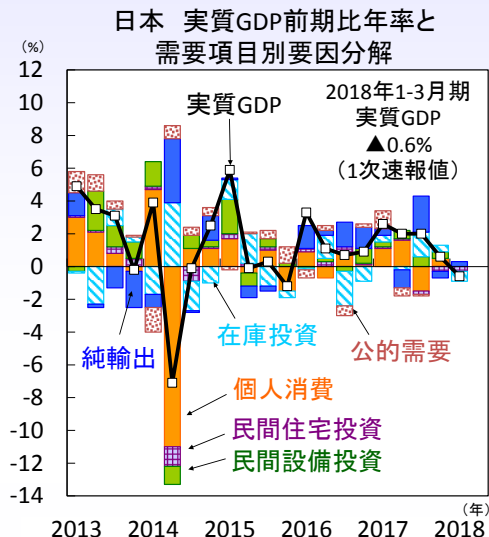


注) 使用しているデータは引値、値表示はザラハベースによる。

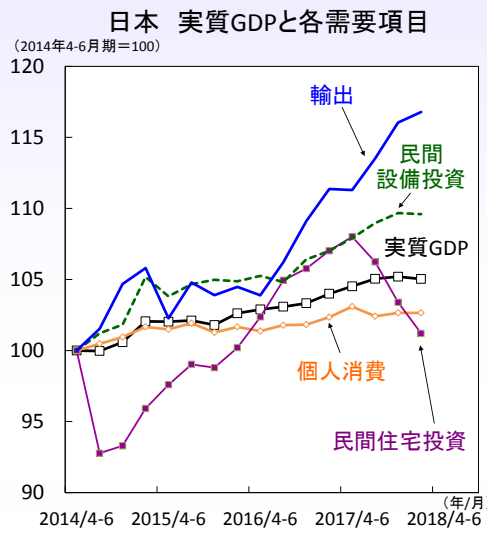
出所) Bloomberg

日本 実質GDP成長率は9四半期ぶりのマイナスに転じたが、一時的な足踏みに

【図1】 内需の停滞が響き1-3月期実質GDPはマイナス成長



注) 直近値は2018年1-3月期。
出所) 内閣府より当社経済調査室作成

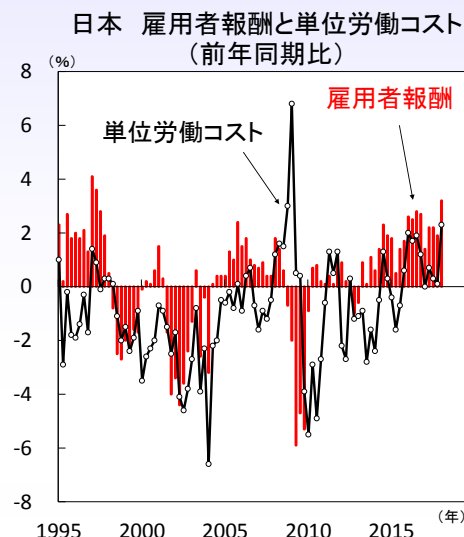


注) 直近値は2018年1-3月期。
出所) 内閣府より当社経済調査室作成

2018年1-3月期の実質GDP（1次速報）は前期比年率▲0.6%（前期比▲0.2%）と、9四半期ぶりのマイナス成長となりました。需要項目別にみると、個人消費の停滞や輸出の減速、住宅投資の落ち込み、在庫の下押しがみられ、設備投資も6四半期ぶりに減少しました（図1左）。鉱工業生産の減産や企業景況感の悪化など、年初来の経済指標の鈍化に示唆されてきた様に、これまで順調に拡大していた景気は1-3月期に足踏み状態となったことがGDP統計でも確認されました。

ただし、今回のマイナス成長は大雪による経済活動の停滞や生鮮野菜価格の高騰による消費抑制といった一時的な下押し要因が響いています。こうした要因は既に解消されています。世界経済回復に伴う輸出拡大や企業の高収益を背景にした設備投資増という企業部門主導の景気拡大の構図は崩れておらず（図1右）、景気失速を懸念する必要はないと考えられます。1-3月期のマイナス成長は一時的にとどまり、4-6月期以降は再び潜在成長率を上回る可能性が高いと予想しています。

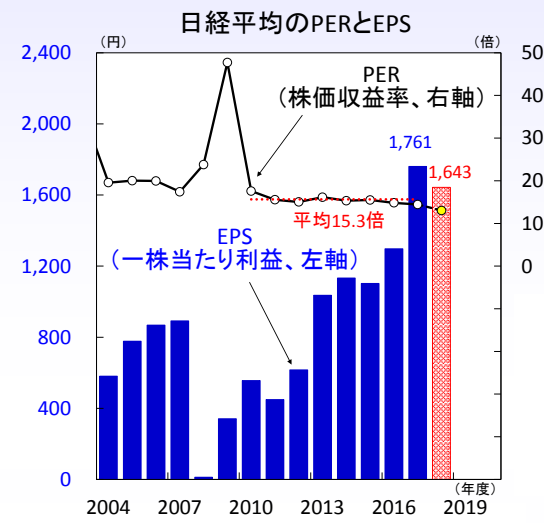
【図2】 雇用者報酬が増加基調、慎重な今年度企業業績見通し



注) 直近値は2018年1-3月期。単位労働コストは
雇用者報酬÷実質GDP。
出所) 内閣府より当社経済調査室作成

一方、1-3月期の雇用者報酬は前年比+3.2%と名目GDP前年比+1.4%を大きく上回り、1997年4-6月期以来の高い伸び率となりました（図2左）。政府の要望もあり今春闘での賃金交渉はベースアップが小幅ながらも引き上げられ、有効求人倍率が上昇するなど所得・雇用環境は好転しています。この事は個人消費の押し上げ要因ですが、単位労働コストが上昇しているためデフレ脱却の可能性が高まると同時に、コスト増による企業の利益率悪化の可能性にも注意が必要といえます。

先週までに公表された3月決算企業の純利益前年比は、2017年度が+35%の増益となるも、2018年度企業予想は減益となっています。今年1-3月期の円高の影響があり企業の想定ドル円レートは平均で1ドル=106.7円へ円高に修正されたため、慎重な業績予想になっています（図2右）。日経平均の予想EPSは1,643円と前期基準を下回るも、現在13.96倍の予想PERが正常化し過去の平均的な水準15倍強に戻ると仮定すれば日経平均株価は2万5千円前後への上昇も想定されます。（向吉）

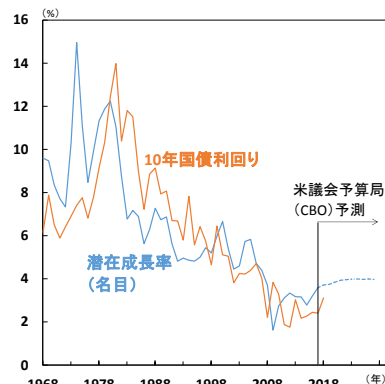


注) 2018年5月18日時点。2018年度EPSは予想ベース。
PERは予想ベースで年平均値。平均期間は2011-2017年度。
出所) 日本経済新聞より当社経済調査室作成

米国 米10年国債利回りはさほど上がらず、3.2%近傍が上限と予想

【図1】 FRBは過去と同じ轍を踏むだろうか？

米国潜在成長率と10年国債利回り



注) 左図潜在成長率の2017年以降2027年まではCBO予測。直近値は両図10年国債利回り、右図実効政策金利は2018年5月18日、右図の中立金利は2017年12月値を直近まで延伸。インフレ率はPCE（個人消費支出）コアデフレーター。

出所) CBO、SF連銀、Thomson Reuters Datastreamより当社経済調査室作成

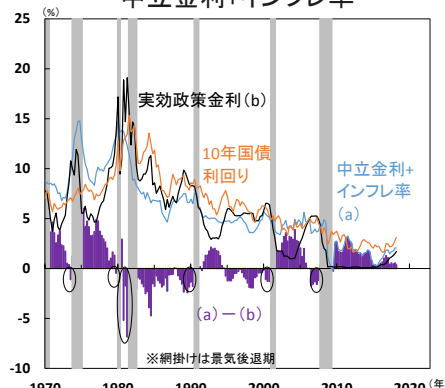
■今週の注目は5月FOMC（連邦公開市場委員会）議事録

先週のNYダウの騰落率は▲0.47%と日欧株式を下回りました。4月の小売売上や生産など経済指標は好調も、米中貿易摩擦の不透明感（19日、共同声明発表）や北朝鮮の米韓軍事訓練への反発などが投資家に慎重姿勢を促しました。今週の注目は5月FOMC議事録（23日）。「対称的」と物価の一时的な目標上ブレに寛容さを示した声明文、その真意を利上げ先延ばしと市場が咀嚼すれば、米株には好材料でしょう。

■米10年国債利回りは3.2%近傍が上限と予想

先週3.13%を付けた10年国債利回り、しかし当面はさほど上がらず3.2%近傍を上限にレンジを形成するとみています。10年国債利回りがこの水準を上抜け上昇するには、①潜在成長率や②期待インフレの上昇、あるいは需給面での③長期国債の増発が条件とみています。経済の実力である潜在成長率は過去50年低下の一途、お金の値段である金利も歩調を合わせ、両者は天秤の両極として概ね均衡を保ってきました（図1左）。成長率は経済（モノ）の、金利はお金のリターン、一方に偏れば天秤はバランスを崩します。前者が後者より高すぎればバブルを生みその逆は経済に打撃を与えます。金利を操作しこの天秤をバランスさせるのが金融政策の役割です。

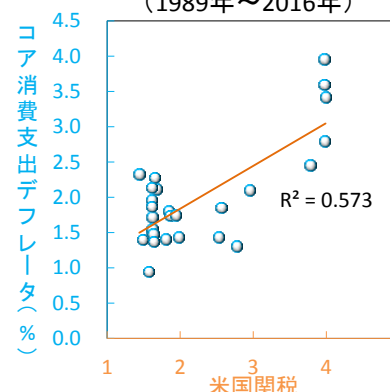
米実効政策金利と10年国債利回り
中立金利+インフレ率



※網掛けは景気後退期

【図2】 関税の応酬は悪い金利へ

米国関税と物価
(1989年～2016年)



(貿易加重中央値・全製品・%)

注) 左図は、T年の関税とT+1年の物価の関係を示す。関税が上がれば（1年後）物価が上がる傾向を示す。

出所) 世界銀行、Bloomberg、米財務省より当社経済調査室作成

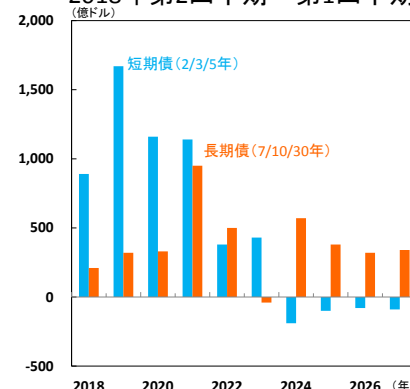
■米金融政策は過去の経験を踏まえ、政策金利を慎重に中立金利へ近づける

中立金利と呼ばれる経済とお金の均衡金利、ウィリアムズSF連銀総裁は先週、その水準を0.5%と従来の主張を繰り返しました。天秤の片側の（名目）金利は2.5%（0.5%+FRB（連邦準備理事会）物価目標+2.0%）が妥当、現在の政策金利は+1.75%なので、残り利上げは3回（0.25%×3）との同総裁の見立てです。

FRBは今後の利上げに慎重とみています。過去、政策金利を中立金利以上に引き上げ景気後退を招いた苦い経験（図1右棒グラフ○印）や、一时的な物価加速、即ち「中立金利＞政策金利」を容認するかのような最近のFRB高官らの発言があるためです。但し、仮にFRBが今年の利上げをあとも1回と示唆しても、景気拡大期の延伸にはなるでしょうが、経済の潜在能力を高め成長率の目線を変えるわけではありません。一方②は悪い金利上昇に要警戒です。特に米中貿易協議が今後決裂し関税の応酬となれば、国内物価は海外からの輸入減により需給が引締まり急騰、悪い金利上昇へと発展する可能性があるためです（図2左）。また、連邦政府にとり相対的に高コストな長期国債増発には慎重なため、③により10年国債利回りが上昇する可能性は低いとみています（図2右）。（徳岡）

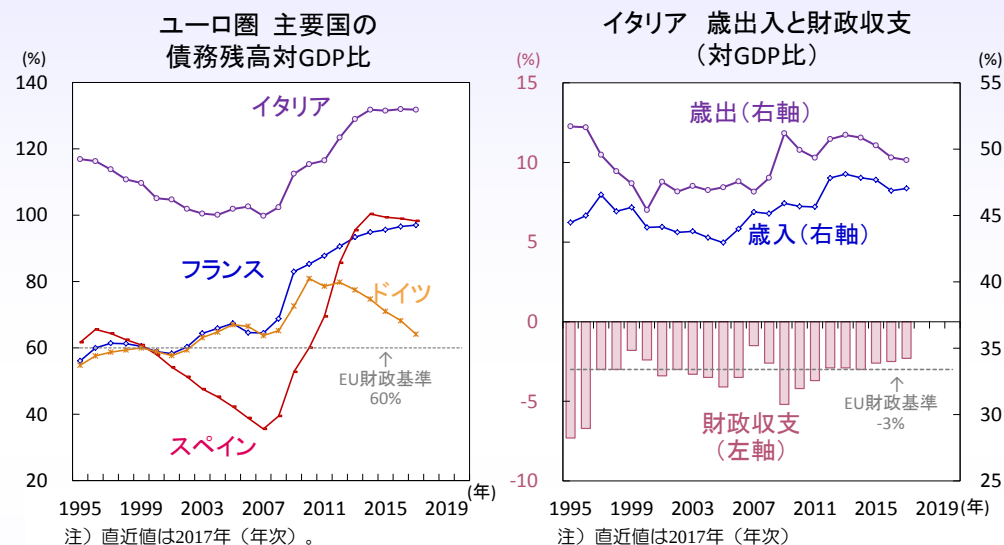
米国債 発行計画の変化

2018年第2四半期－第1四半期

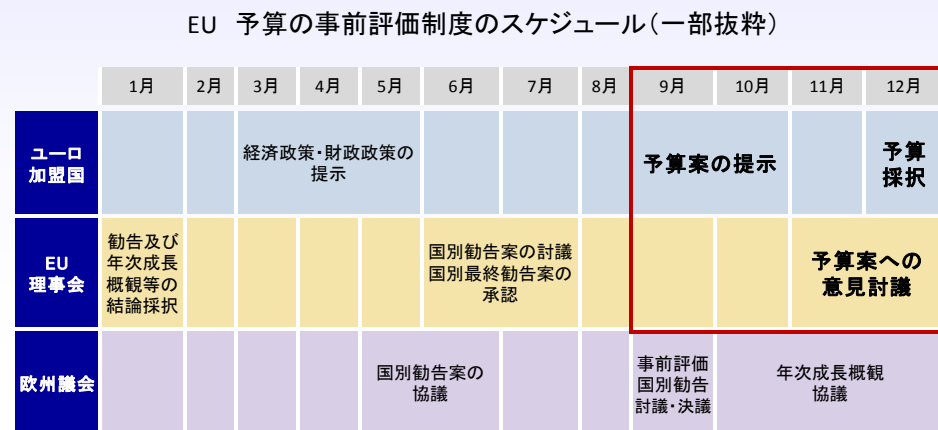


イタリア 歳出拡大・EU懷疑主義を掲げる連立政権が発足か、欧州政治リスクへの警戒が再燃

【図1】強まるイタリアの財政悪化懸念



【図2】今秋にかけて、財政運営を巡るEUとの対立が激化か



出所) 駐日欧州連合代表部HPより当社経済調査室作成

依然として軟調な経済指標の公表が続く中、イタリアにて歳出拡大・EU懷疑主義を掲げる連立政権が発足することへの懸念から、先週の金融市場ではユーロ安が一段と進行。イタリア10年国債利回りは1月以来の高水準まで上昇しました。

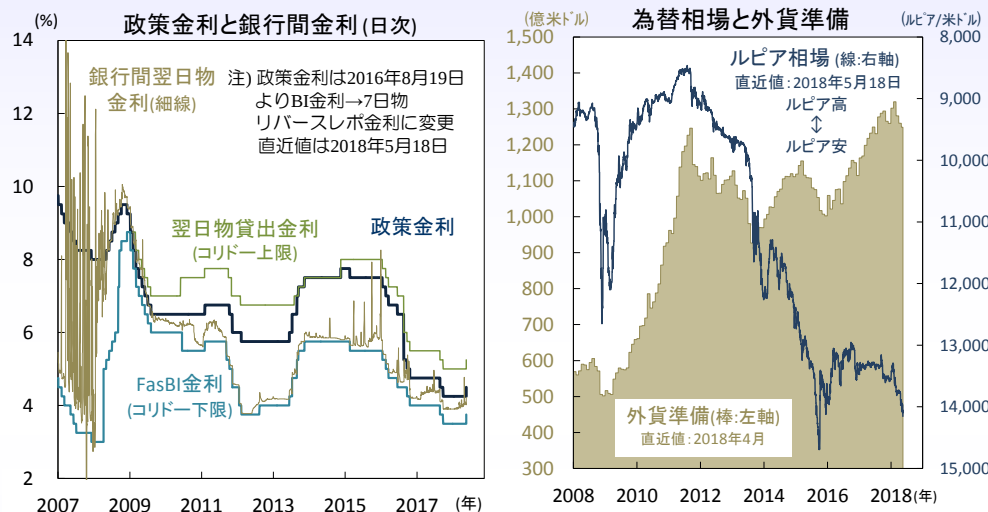
3月の総選挙から政治空白が続くイタリアでは、10日以降、議会第1党のポピュリズム政党「5つ星運動」と極右政党「同盟」による連立協議が急速に進展。17日、両党は政権協定案の基本合意に達したと発表し、政権発足が確実視されつつあります。政権協定案は正式公表されていないものの、増税や緊縮財政ではなく経済成長を促すことによる債務削減を主張し、法人税・所得税の引下げや消費増税(来年実施予定)の取消し、貧困層への社会保障費用の増額、年金収支改善を目的とした2012年年金改革の撤回等の歳出拡大政策が盛り込まれている模様です。イタリアは巨額の債務残高を抱え、歳出拡大に伴う同国の財政破綻リスクや財政改善を求めるEU(欧州連合)との対立深化に対する市場警戒は再燃しています。

EUではユーロ参加の条件として、単年度の財政赤字が対GDP比で3%、債務残高が対GDP比で60%を超えないとする基準を定め、欧州債務危機を受けて、財政規律強化を目的に予算の事前評価制度を採用。イタリアの債務残高対GDP比率は基準を大きく超過(図1左)、債務危機以降、単年度の財政赤字を辛うじて基準内に収めています(図1右)。EUは、これまで構造改革の実行や難民・震災対応等を理由にイタリアへの制裁を例外的に回避。昨年11月は追加の収支改善策を条件に今年の予算案を承認し、年金収支等の構造改革が逆行してはならないとしていました。

しかし、連立政権の政策案はEUの方針に反し、来年の予算案が公表・協議される今秋にかけ(図2)、財政運営方針を巡る対立の激化が懸念されます。連立政権を構成する両党はユーロ離脱にも前向きとされ、政策実現を目的に離脱に言及した際は、年内に資産買入終了を目論むECB(欧州中央銀行)の政策運営方針にも影響する可能性があり、ユーロ相場は上値の重い展開が続きそうです。(吉永)

アジア・新興国 インドネシア: 自国通貨防衛のために低インフレ下での利上げを実施

【図1】通貨防衛のため、3年半ぶりに利上げを実施(左)

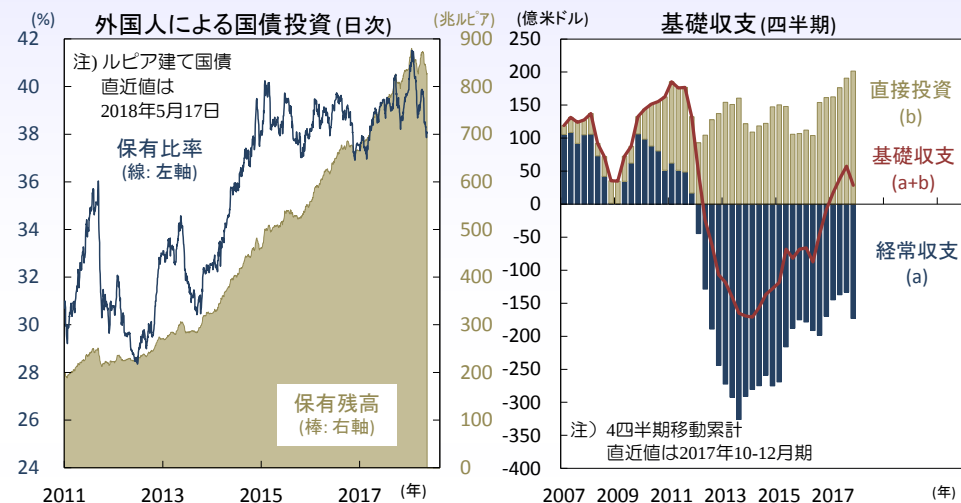


出所) インドネシア銀行(BI)、CEIC、Bloombergより当社経済調査室作成

先週17日、インドネシア銀行(BI)は政策金利を4.25%から4.5%に引上げ(図1左)。景気に加速感がなく落ち着いた物価の下での利上げは通貨防衛のためとみられます。

4月下旬より米金利の上昇と米ドル高が進む中、同国の国債市場から資本が流出し、ルピア相場を押下げ。同通貨は4月17日から先週18日にかけて対米ドルで▲2.7%下落しました(図1右)。4月17日より先週17日にかけて国債市場から45.9兆ルピアの資本が流出(図2左)。同国債の外国人保有比率は4月末時点で38.4%と高く、米金利と米ドルの上昇に対して脆い面があったと考えられます。国債市場からの資本流出は債券価格とルピア相場の下落を招き、更なる国債売りとルピア売りを誘いがちです。危機感を持ったBIは、4月26日と5月11日に緊急声明を公表。5月11日の声明では、金融政策運営において(景気の支援より)経済の安定性を重視するとし、「政策金利を調整する十分な余地がある」と通貨防衛のための利上げを検討していることを示唆。市場参加者の多くは17日の利上げをほぼ確信しました。

【図2】国債市場より資本が流出(左)、基礎収支が黒字に(右)



出所) インドネシア財務省、インドネシア銀行(BI)、CEICより当社経済調査室作成

利上げ時のBIの声明は、国際金融市場を巡るリスクが高まる中で経済の安定性を保つために利上げを行ったと説明。今後も経済状況を注視し経済の安定性を保つために「強い措置」を実施できるよう備えると記述。通貨下落圧力が高まった場合には追加利上げも辞さないとの意思を示唆したものでしょう。今後も相場下落圧力が強まれば、BIは追加の利上げをためらわないと予想されます。

今回の決定が、経済の安定を重視するBIへの投資家の信認を高めたのは事実。しかし、米金利と米ドルの上昇が止まらない限りルピアは容易に安定化しないでしょう。4-6月期は対外債務の元利払いや直接投資の配当支払いによって経常収支が季節的に悪化。一方、6月初の主要債券指標への採用に伴うパッシブ運用ファンドの資金流入は短期的な支援材料であり、改善する基礎収支(図2右)や相対的に割安な為替相場は中期的な支援材料です。ドル高の動きが一巡し世界的な新興国市場の混迷が収束すれば、ルピア相場は底堅く推移すると予想されます。(入村)

注) 本稿は、5月21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	14 (日) 4月 国内企業物価(前年比) 3月: +2.1%、4月: +2.0% (米) マスター・クリーブランド連銀総裁 講演 (米) ブラード・セントルイス連銀総裁 講演 (米) 在イスラエル米国大使館 テルアビブからエルサレムへ移転 (印) 4月 消費者物価(前年比) 3月: +4.28%、4月: +4.58% (中) 4月 鉱工業生産(前年比) 3月: +6.0%、4月: +7.0% (中) 4月 小売売上高(前年比) 3月: +10.1%、4月: +9.4% (中) 4月 都市部固定資産投資(年初来累計、前年比) 3月: +7.5%、4月: +7.0% (印) カルナタカ州議会選挙 開票	15 (日) 3月 第3次産業活動指数(前月比) 2月: +0.1%、3月: ▲0.3% (米) クラリダ次期FRB副議長、ボウマン次期FRB理事 米上院にて指名承認公聴会 (米) ウィリアムズ・サンフランシスコ連銀総裁 講演 (米) カプラン・ダラス連銀総裁 講演 (米) 3月 企業売上・在庫(在庫、前月比) 2月: +0.6%、3月: 0.0% (米) 4月 小売売上高(前月比) 3月: +0.8%、4月: +0.3% (米) 5月 全米住宅建築業協会(NAHB) 住宅市場指数 4月: 68、5月: 70 (米) 5月 ニューヨーク連銀景気指数 4月: +15.8、5月: +20.1 (欧) 3月 鉱工業生産(前月比) 2月: ▲0.9%、3月: +0.5% (伯) 金融政策会合(COPOM、～16日) SELICレート: 6.5%⇒6.5%	16 (日) 1-3月期 実質GDP(前期比年率、1次速報) 10-12月期: +0.6% 1-3月期: ▲0.6% (日) 3月 製造工業 稼働率指数(前月比) 2月: +3.3%、3月: +0.5% (米) ポスティブック・アトランタ連銀総裁 講演 (米) ブラード・セントルイス連銀総裁 講演 (米) 4月 鉱工業生産(前月比) 3月: +0.7%、4月: +0.7% (米) 4月 住宅着工・許可件数(着工、年率) 3月: 133.6万件、4月: 128.7万件 (中) 4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) 3月: 55、4月: 58 (欧) 1-3月期 実質GDP(前期比、改定値) 10-12月期: +0.7% 1-3月期: +0.4%(速報値: +0.4%)	17 (日) 3月 機械受注(船舶・電力除く民需、前月比) 2月: +2.1%、3月: ▲3.9% (日) 4月 訪日外客数(推計値) 3月: 260.8万人、4月: 290.1万人 (米) カシュカリ・ミネアポリス連銀総裁 講演 (米) カプラン・ダラス連銀総裁 講演 (米) 5月 フィラデルフィア連銀景気指数 4月: +23.2、5月: +34.4 (豪) 4月 失業率 3月: 5.5%、4月: 5.6% (他) メキシコ 金融政策決定会合 オーバーナイト・レート: 7.5%⇒7.5% (豪) 5月 消費者信頼感指数 4月: 102.4、5月: 101.8	18 (日) 4月 消費者物価(前年比) 総合 3月: +1.1%、4月: +0.6% 除く生鮮 3月: +0.9%、4月: +0.7% 除く生鮮食品・エネルギー 3月: +0.5%、4月: +0.4% (米) ブレイナード・FRB理事 講演 (米) マスター・クリーブランド連銀総裁 講演 (米) カプラン・ダラス連銀総裁 講演 (他) インドネシア 金融政策委員会(～17日) 7日物リバースレボ金利: 4.25%⇒4.5% (独) 5月 ZEW景況感指数 現状 4月: +87.9、5月: +87.4 期待 4月: ▲8.2、5月: ▲8.2
今週	21 (日) 4月 貿易収支(通関ベース、季調値) 3月: +1,700億円、4月: +5,500億円 (米) ポスティブック・アトランタ連銀総裁 講演 (米) ハーカー・フィラデルフィア連銀総裁 講演 (米) カシュカリ・ミネアポリス連銀総裁 講演 (独) 株式市場 休場 (他) G20外相会合	22 (米) 米韓首脳会談 (伯) 金融政策会合(COPOM) 議事録 (他) 香港株式市場 休場	23 (米) FOMC議事録(5月1・2日開催分) (米) 4月 新築住宅販売件数(年率) 3月: 69.4万件、4月: (予) 67.9万件 (英) 4月 生産者物価(産出、前年比) 3月: +2.4%、4月: (予) +2.3% (英) 4月 消費者物価(前年比) 3月: +2.5%、4月: (予) +2.5% (他) メキシコ 1-3月期 実質GDP(前年比) 10-12月期: +1.2% 1-3月期: (予) +1.4% (他) 南アフリカ 金融政策委員会(～24日) SARB政策金利: 6.5%⇒(予) 6.5%	24 (日) 日銀 桜井審議委員 講演 (米) ガドリ・ニューヨーク連銀総裁 講演 (米) ハーカー・フィラデルフィア連銀総裁 講演 (米) 4月 中古住宅販売件数(年率) 3月: 560万件、4月: (予) 555万件 (独) 1-3月期 実質GDP(改定値、前期比) 10-12月期: +0.6% 1-3月期: (予) +0.3%(速報値: +0.3%) (独) 6月 GfK消費者信頼感指数 5月: +10.8、6月: (予) +10.8 (欧) コーロ圏財務相会合 (欧) EU財務相理事会 (他) サンクトペテルブルク 国際フォーラム(～26日) (他) 韓国 金融政策決定会合 7日間レポレート: 1.5%⇒(予) 1.5%	25 (米) バウエルFRB議長 スウェーデン中銀会議に出席 (米) カプラン・ダラス連銀総裁、ポスティブック・アトランタ連銀総裁、 エバンズ・シカゴ連銀総裁、ハネル・ディスカッション (米) 4月 耐久財受注(航空除く国防資本財、前月比) 3月: +0.1%、4月: (予) +0.5% (米) 5月 ミシガン大学消費者信頼感指数(確報) 4月: 98.8 5月: (予) 98.8(速報値: 98.8) (独) 5月 ifo景況感指数 4月: 102.1、5月: (予) 102.0 (英) 1-3月期 実質GDP(改定値) 10-12月期: +0.4% 1-3月期: (予) +0.1%(速報値: +0.1%) (他) APEC貿易相会合(～26日)
来週	28 (日) 4月 企業向けサービス価格	29 (日) 4月 完全失業率 (日) 4月 有効求人倍率 (米) 3月 S&P コア・ボンド・シラー住宅価格指数 (米) 5月 消費者信頼感指数(コンファレンス・ボード) (伯) 4月 失業率	30 (日) 4月 商業販売額 (日) 5月 消費者態度指数 (米) 1-3月期 実質GDP(改定値) (米) 5月 ADP雇用統計 (米) ペーजूブック(地区連銀経済報告) (仏) 1-3月期 実質GDP(改定値) (伯) 1-3月期 実質GDP	31 (日) 4月 鉱工業生産 (米) 4月 個人所得・消費 (米) 4月 中古住宅販売契約指数 (米) 5月 シカゴ購買部協会景気指数 (欧) 5月 消費者物価 (中) 5月 製造業PMI(国家統計局)	6/1 (日) 1-3月期 法人企業統計調査 (日) 5月 新車販売台数 (米) 4月 建設支出 (米) 5月 米供給管理協会(ISM) 製造業景気指数 (米) 5月 雇用統計 (伊) 1-3月期 実質GDP(確報) (中) 5月 Caixin製造業PMI

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、(伯)はブラジル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・状況または作成時点での見通し・分析であり、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・手数料等を考慮しておりません。
- 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。

TOPIX（東証株価指数）に関する知的財産権その他一切の権利は東京証券取引所に帰属します。

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。

STOXXリミテッドはストックス・ヨーロッパ600指数に連動する金融商品を推奨、発行、宣伝又は推進を行うものではなく、本金融商品等に関していかなる責任も負うものではありません。

MSCI World、MSCI EM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