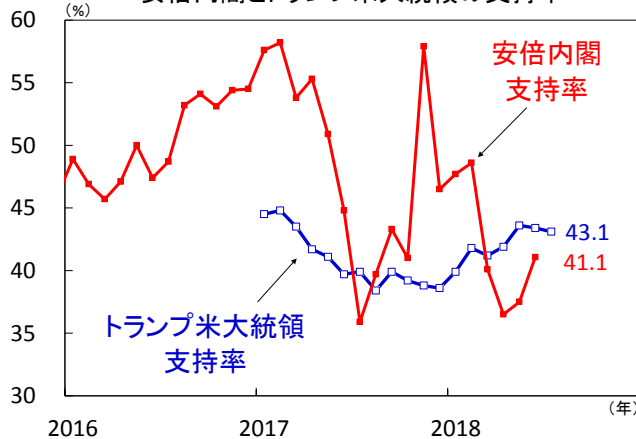


貿易摩擦がリスク選好に戻った金融市場を再び冷やすか

● 政権維持のため支持率引き上げの施策が続く

安倍内閣とトランプ米大統領の支持率



注) 直近値は安倍内閣支持率が2018年6月、トランプ大統領支持率が同年7月20日時点。

出所) Real Politics Japan、RealClear Politicsより当社経済調査室作成

■ 今月末にかけ米国と主要国の通商協議が続く

米中貿易摩擦が過熱するなか、米国との通商問題はその他の国・地域にも拡大、自動車貿易にも飛び火しようとしています。欧州連合（EU）のユンケル委員長は25日に通商問題でトランプ米大統領との会談が予定されています。また、7月末には日米貿易協定が開かれる予定であり、自動車への関税賦課を巡る駆け引きが注目されます。IMF（国際通貨基金）は貿易戦争が自動車関税に及んだ場合の世界経済下押しの深刻さを警告しています。

■ 鮮明となる日米欧の金利正常化の差

17・18日のパウエルFRB議長の半期議会証言は足下の景気に楽観的であり今のところは段階的利上げが最善との内容。26日のECB理事会は金融政策の現状維持が見込まれ、既に資産買い入れの年内終了が表明されているため利上げの時期が焦点です。今月末の金融政策決定会合で日銀は物価が上がらない要因を詳しく点検するとされ、米欧日中銀の「出口」に向かう速度差は一段と開いています。為替相場はドル高に傾き易いとみています。

■ 米国の企業決算や4-6月期成長率に注目

今週も23日のアルファベット、25日のフェイスブック、26日のアマゾン・ドット・コムなど米主要企業の4-6月期決算が注目です。また、27日の4-6月期実質GDPは前期比年率+4.3%の高成長が見込まれ、米経済の力強さが確認されそうです。貿易戦争が懸念されるも堅調な米景気や企業収益が株価を下支えするでしょう。（向吉）

● 今週の主要経済指標と政治スケジュール

★は特に注目度の高いイベント

7/23 月

- (米) 6月 中古住宅販売件数(年率)
5月: 543万件、6月: (予) 545万件
- ★ (米) アルファベット 4-6月期決算発表

7/24 火

- (米) 7月 製造業PMI(マークイット、速報)
6月: 55.4、7月: (予) 55.1
- (欧) 7月 製造業PMI(マークイット、速報)
6月: 54.9、7月: (予) 54.7
- (独) 7月 製造業PMI(マークイット、速報)
6月: 55.9、7月: (予) 55.7
- ★ (他) トルコ 金融政策委員会
1週間物レボレート: 17.75⇒(予) 18.75%

7/25 水

- (米) 6月 新築住宅販売件数(年率)
6月: 68.9万件、7月: (予) 67.0万件
- (米) ゼネラル・モーターズ 4-6月期決算発表
- (米) ボーイング 4-6月期決算発表
- ★ (米) フェイスブック 4-6月期決算発表
- (独) 7月 ifo景況感指数
6月: 101.8、7月: (予) 101.6
- (豪) 4-6月期 消費者物価(前年比)
6月: +1.9%、7月: (予) +2.2%
- (他) 米・EU首脳会談

7/26 木

- (米) 6月 耐久財受注
(航空機除く非国防資本財、前月比)
6月: +0.3%、7月: (予) +0.5%
- ★ (米) アマゾン・ドット・コム 4-6月期決算発表
- (米) インテル 4-6月期決算発表
- ★ (欧) ECB(欧州中銀)理事会
リファイナンスレート: 0.0⇒(予) 0.0%
預金ファシリティ金利: ▲0.4⇒(予) ▲0.4%
限界貸出金利: +0.25⇒(予) +0.25%
- (欧) ドラギECB総裁記者会見
- (他) NAFTA(北米自由貿易協定)再交渉が再開

7/27 金

- ★ (米) 4-6月期 実質GDP(速報、前期比年率)
1-3月期: +2.0%、4-6月期: (予) +4.3%
- (米) エクソンモービル 4-6月期決算発表

注) (日) 日本、(米) 米国、(欧) ユーロ圏、(独) ドイツ、(英) 英国、(仏) フランス、(伊) イタリア、(加) カナダ、(豪) オーストラリア、(中) 中国、(伯) ブラジル、(印) インド、を指します。
NAはデータなし。日程および内容は変更される可能性があります。

出所) 各種情報、Bloombergより当社経済調査室作成

金融市場の動向

● 主要金融市場の動き（直近1週間）

※騰落幅および騰落率は直近値の1週間前比

株式	(単位:ポイント)	7月20日	騰落幅	騰落率%
日本	日経平均株価(円)	22,697.88	100.53	0.44
	TOPIX	1,744.98	14.91	0.86
米国	NYダウ(米ドル)	25,058.12	38.71	0.15
	S&P500	2,801.83	0.52	0.02
	ナスダック総合指数	7,820.20	-5.78	▲0.07
欧州	ストックス・ヨーロッパ600	385.62	0.59	0.15
ドイツ	DAX®指数	12,561.42	20.69	0.16
英国	FTSE100指数	7,678.79	16.92	0.22
中国	上海総合指数	2,829.27	-1.91	▲0.07
先進国	MSCI WORLD	1,628.15	2.32	0.14
新興国	MSCI EM	58,631.26	-112.02	▲0.19

10年国債利回り	(単位:%)	7月20日	騰落幅
日本		0.030	-0.010
米国		2.894	0.066
ドイツ		0.370	0.030
フランス		0.680	0.062
イタリア		2.589	0.038
スペイン		1.314	0.051
英国		1.232	-0.041
カナダ		2.175	0.041
オーストラリア		2.616	-0.013

為替(対円)	(単位:円)	7月20日	騰落幅	騰落率%
米ドル		111.41	-0.97	▲0.86
ユーロ		130.63	-0.67	▲0.51
英ポンド		146.37	-2.16	▲1.45
カナダドル		84.76	-0.64	▲0.74
オーストラリアドル		82.63	-0.80	▲0.96
ニュージーランドドル		75.86	-0.05	▲0.07
中国人民元		16.515	-0.291	▲1.73
インドルピー		1.6186	-0.0210	▲1.28
インドネシアルピア (100ルピア)		0.7687	-0.0129	▲1.65
韓国ウォン		9.879	-0.063	▲0.63
ブラジルレアル		29.548	0.367	1.26
メキシコペソ		5.857	-0.091	▲1.54
南アフリカランド		8.304	-0.152	▲1.80
トルコリラ		23.323	0.131	0.57
ロシアルーブル		1.7556	-0.0398	▲2.22

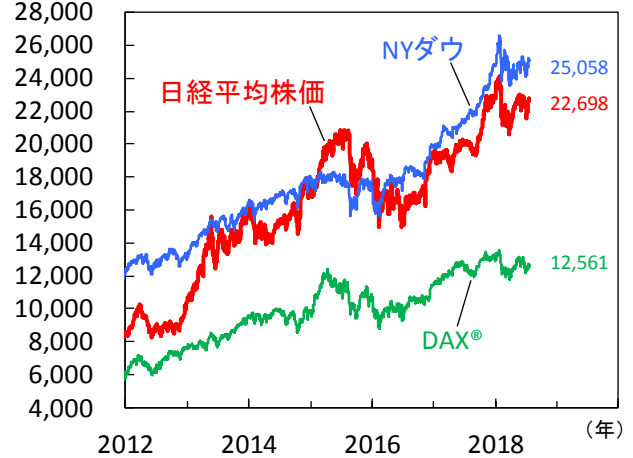
商品	(単位:米ドル)	7月20日	騰落幅	騰落率%
原油	WTI先物(期近物)	70.46	-0.55	▲0.77
金	COMEX先物(期近物)	1,231.10	-10.10	▲0.81

注) MSCI WORLD、MSCI EMは現地通貨ベース。
騰落幅、騰落率ともに2018年7月13日対比。

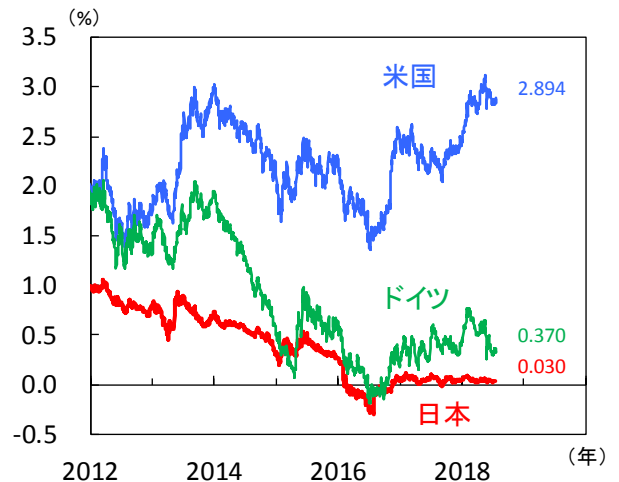
出所) MSCI、Bloombergより当社経済調査室作成

● 株式市場の動き

(日経平均株価:円、NYダウ:米ドル、DAX®:ポイント)



● 長期金利（10年国債利回り）の動き



● 為替相場の動き



注) 上記3図の直近値は2018年7月16日時点。

出所) Bloombergより当社経済調査室作成

日本 輸出の伸びが鈍化、年後半は貿易戦争の影響が懸念される

■ 4-6月期の実質輸出は増加基調を維持

6月貿易統計によると日本の輸出金額は前年比+6.7%と5月の+8.1%から減速、輸出数量が同+1.5%と5月の+4.2%から鈍化しています。電子部品輸出は堅調となるも対米自動車輸出の減少や対中国機械器具輸出の鈍化が響きました。欧米向け自動車輸出の反発は見込みにくく、機械器具の受注が鈍化しているため、当面輸出は低調となる見通しです。輸出金額を輸出物価で割った実質輸出は前月比で▲0.6%と2カ月連続で減少するも、4-6月期は前期比+0.5%とプラス基調を維持しました。ただし実質輸出は均すと横ばい圏にあり、輸出の伸び一服で生産も足踏み状態となりそうです(図1)。足下は機械受注が増加するなど設備投資が拡大しているため、内需による景気押し上げの持続性が安定成長の鍵を握るとみられます。

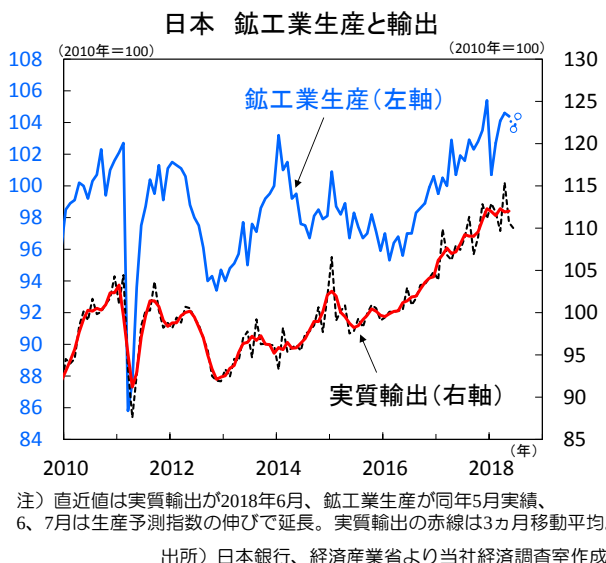
■ 消費者物価は原油高の影響が顕在化

6月の全国消費者物価は生鮮食品除く総合が前年比+0.8%と5月の同+0.7%から上昇率が拡大。ガソリン、灯油などエネルギー関連の上昇が主因、宿泊料や外国パック旅行費の上昇も寄与しました。一方、生鮮食品及びエネルギー除く総合は同+0.2%と5月の+0.3%から鈍化、食料や通信費(携帯電話)の下落が響いています。企業物価をみると原材料価格の上昇が最終財価格に若干波及していますが、消費者の節約志向は根強く基調的に消費者物価上昇率が加速する状況ではないと考えています。今月31日に公表される7月の日銀・展望レポートでは、2019年度の消費者物価見通しが4月時点の前年比+1.8%(中央値)から+1%台半ばに下方修正される見通しです。

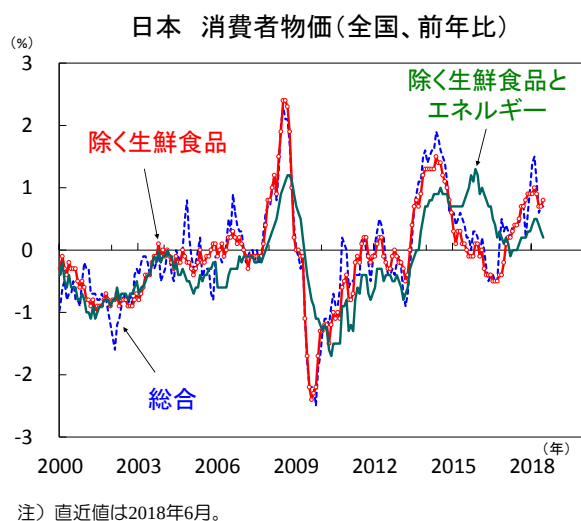
■ 株式は堅調も日経平均23,000円の壁は厚い

先週の日経平均株価は過度な米中貿易摩擦懸念の後退と円安が好感され、2週連続で上昇しました。米国から中国への関税残り160億ドル分の発動は早くても8月、追加関税の2,000億ドルも9月以降と見られ、一旦マーケットの焦点は貿易摩擦から逸れたと思われます。日経平均は今年に入り2度、23,000円で上値を跳ね返されてきました(図3)。先週も23,000円を試す展開となりましたが頭打ちし、改めてこの壁を意識した形です。これを突破するには、堅調な企業収益と貿易摩擦懸念の払拭が必要不可欠となります。企業想定為替レートを上回る円安を支えに、企業収益は増益を維持すると見られますが、貿易摩擦は米国中間選挙の11月頃まで続くと考えられます。まずは今週25日に開催される米欧首脳会談で、自動車関税に関する譲歩が見られるかに注目です。(向吉、中城)

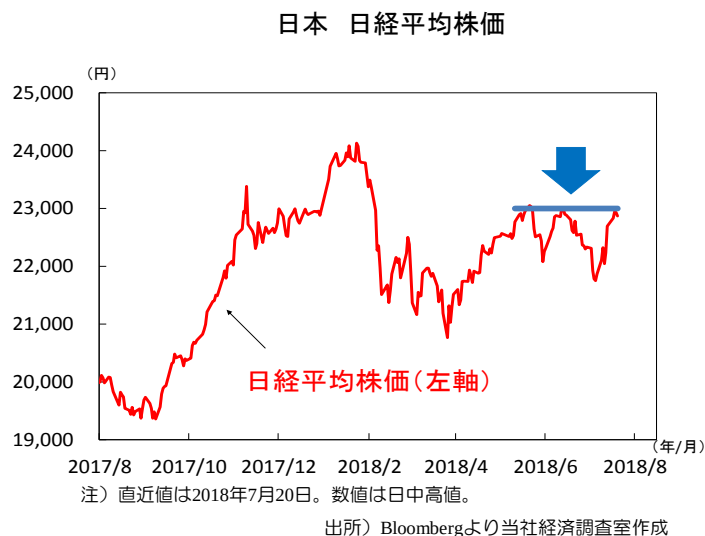
【図1】 6月実質輸出は前月比減少



【図2】 6月消費者物価はエネルギーが押し上げ



【図3】 3度目の正直なるか



米国 引き続き米長期金利の動きに注視すべき局面

■ 先週の米株には底堅さ

先週のNYダウ騰落率は+0.2%、NASDAQは同▲0.1%、16日の米露首脳会談（トランプ大統領は一旦否定した2016年大統領選での露の関与を翌日に受け入れ）、17日のパウエルFRB（連邦準備理事会）議長の議会証言などビッグイベントを無難に消化、同日にはアルファベット（Google親会社）やFacebookなど主力IT株は上場来高値を付けるなど底堅い展開となりました。一方10年国債利回りは2.8%台で膠着、パウエルFRB議長は漸進的な利上げが最善と現行金融政策姿勢の維持を強調、同債の金利とボラティリティ（変動率）を一段と低下させました。

■ 減税が収益を押し上げ

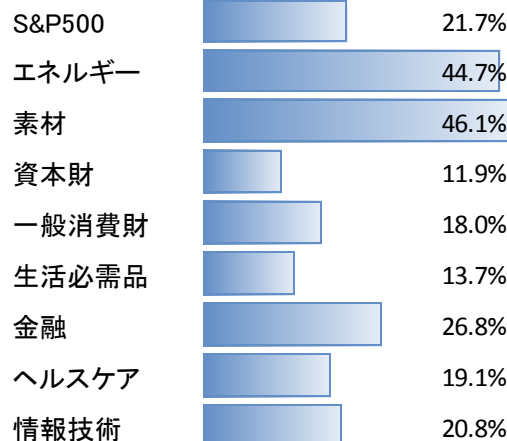
米企業の4-6月期収益は前年同期比+21.7%と目下順調、S&P500構成企業の87社（17%）が発表を終え、その84%が利益予想を上回りました（20日現在）（図1）。例えば、金融大手6社の前年同期比の利益の伸びは概ね減税（実効税率は6社平均22%と9%低下）が生み出す等、その威力は予想以上に強力です。一方アルミ大手アルコアは通期収益見通しを下方修正するなど関税導入の影響も出始めています。今週発表を控える前出のアルファベット、3D半導体大手エヌビディアや小売大手ウォルマートなども減税を主因に好決算を示し株式相場を支えますとみえますが、一方で通期の収益見通しも注視されましよう。

■ 金利の行方を左右する関税の応酬

先週、2年国債利回りは今次局面での最高値となる2.6%を超えてきました。利上げ姿勢の継続、財政支出拡大に伴う短期国債増発の影響を受け上昇圧力が掛かっています。既にFRBの均衡金利水準に近づいた2年国債利回り、一段と上昇するには、①景気拡大期の延伸に伴う金融政策の追加引締め、②原油価格や貿易摩擦激化に伴う物価上昇圧力、③財務省の短期国債増発等が必要とみえています。一方、10年国債に代表される長期金利は引き続き上昇し難いとみえています。異様な低さを見せる金利ボラティリティ（変動率）が、短期債より長期債を保有することで得られるインセンティブ（タームプレミアム）を減じているためです（図2）。長期金利上昇の条件はボラティリティの上昇、そしてこの上昇を引き起こす要因は金融政策の転換（追加引締め等）が最有力、関税の応酬が激化し物価上昇圧力が一段と高まれば、FRBは来年前半にかけ到達を目指す長期（均衡）金利（2.875%）以上の利上げを今後迫られるとみえています（図3）。先週の米商務省による自動車関税を巡る公聴会、今週25日の米欧首脳会談にて関税の沈静化が期待されます。（徳岡）

【図1】企業収益は足元強し。見通しはどうか？

S&P500 4-6月期決算1株当たり利益（7月20日現在）

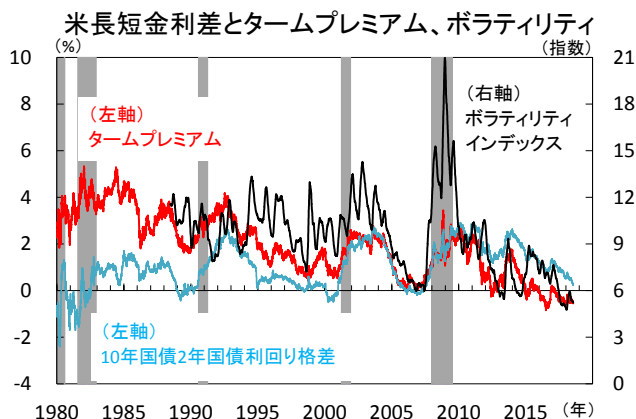


注）数値は1株当たり利益の前年同期比伸び率。7月20日現在、87社が発表済み。

出所）Thomson Reuters Datastreamより当社経済調査室作成

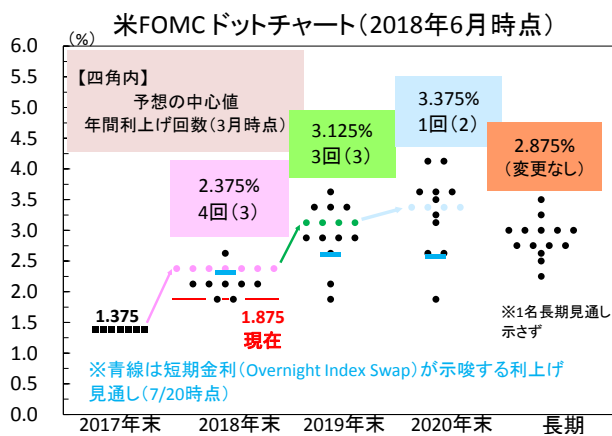
【図2】低ボラティリティは

タームプレミアムをマイナスへ押し下げ



注）直近値は2018年7月20日、ボラティリティインデックスはBank of America Merrill LynchのMOVEインデックスを当社経済調査室が加工し表示。網掛けは景気後退期。出所）Bank of America Merrill Lynch、Bloomberg、NY連銀より当社経済調査室作成

【図3】FRBは長期水準を超えて引締めに動くか



出所）米連邦準備理事会、Bloombergより当社経済調査室作成

ユーロ圏： 引続き、対米貿易問題の行方が焦点

■ 米・EU首脳会談にて、貿易対立解消の糸口を見出せるか

先週の金融市場では、パウエル米FRB（連邦準備理事会）議長の議会証言をきっかけにドル買いの勢いが強まり、ユーロ安が進行。貿易を巡る米国と主要相手国間の更なる対立悪化への懸念後退も一因に、世界的にリスク選好姿勢が回復、欧州株式の上昇にもつながりました。

しかし、19日にEU（欧州連合）とメキシコ、カナダは米政権が検討の輸入自動車・同部品への追加関税に対する報復措置を準備していると公表。欧州委員会通商担当のマルムストローム委員は講演にて、年間500億ユーロ規模の報復関税対象リストの作成にも言及し、貿易摩擦激化懸念が再度高まっています。同氏はユンケル欧州委員長とともに、今週25日にトランプ大統領との会談を予定し、EUは対立沈静化の糸口を探りたいとの姿勢を示唆。貿易問題解決の長期化は必至とみられており、今回会談にて前向きな交渉方針が見出されるか注目されます。貿易への依存度が高いユーロ圏では（図1）、引続き、貿易問題が相場展開を左右する最大の焦点となりそうです。

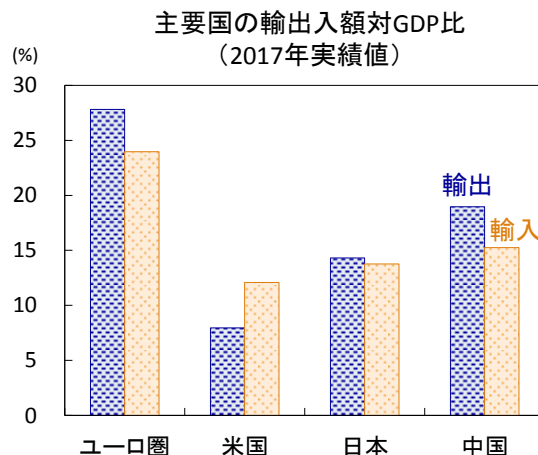
■ ECB政策理事会でも貿易問題への評価に注目

6月ユーロ圏HICP（基準消費者物価）は前年比+2.0%と原油高を主因に、ECB（欧州中央銀行）のインフレ目標を超過も、コアHICP（除くエネルギー・食品・アルコール・タバコ）は同+0.9%と前月よりやや鈍化して、依然緩慢な上昇に留まっています（図2）。足元の経済指標からは金融政策の早急な変更を促すほどの材料は示されず、26日に開催予定のECB政策理事会では、資産買取策の年内終了と政策金利を2019年夏まで据え置く方針は維持される見込みです。注目は貿易摩擦激化に伴う景気下振れリスクへの見解に集まるとみられ、12日の欧州委員会に続き、16日にはIMF（国際通貨基金）も貿易摩擦懸念を理由に2018・19年のユーロ圏成長率見通しを下方修正。ECBも景気下振れリスクへの懸念を一段と強めれば、ユーロ相場の軟調な推移は長期化しそうです。

■ イタリアの政局不安への過度な懸念は後退

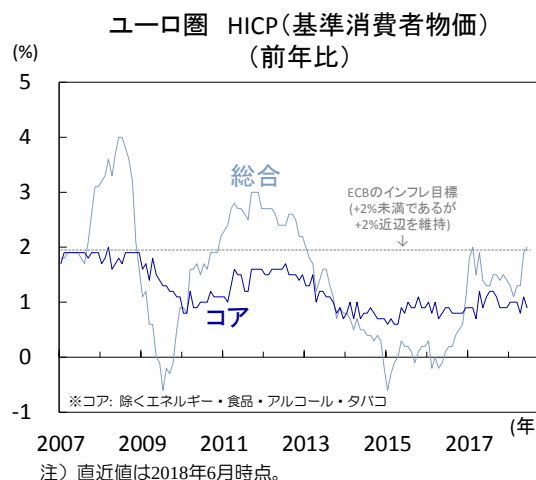
16日、イタリアのサボーナ欧州担当相は景気支援を目的に約500億ユーロの歳出拡大案を提示し（図3）、同国の財政・対EU関係悪化への懸念が再燃しました。しかし、19日にはコンテ首相がユーロ圏残留の意向を改めて示し、同国債利回りは大きく低下。財政悪化懸念は残るも、ユーロ離脱懸念は概ね払拭され、イタリアのEU懐疑政権への過度な警戒は解消に向かっていきます。（吉永）

【図1】貿易依存度が高いユーロ圏



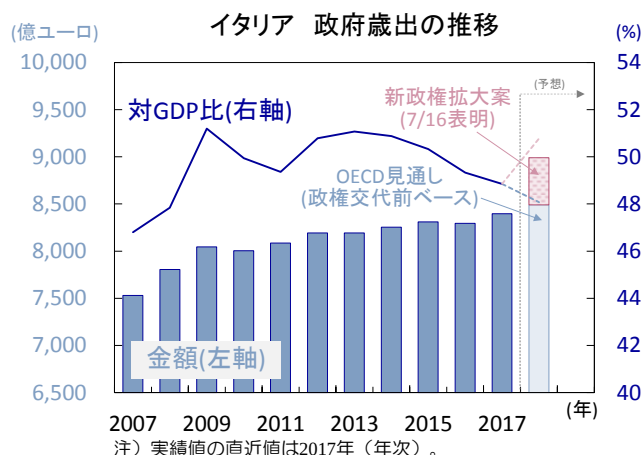
出所) IMFより当社経済調査室作成

【図2】ユーロ圏の基調的な物価上昇率は依然緩慢



出所) Eurostat (欧州統計局) より当社経済調査室作成

【図3】イタリアの歳出拡大懸念は残るも過度な警戒は後退



出所) OECD、各種報道資料より当社経済調査室作成

中国 景気が緩やかに鈍化する中、当局は景気支援に舵を切るのか

■ 国有企業投資とインフラ投資が鈍化

中国の景気がやや軟調です。先週16日、同国政府は4-6月期の実質GDPが前年比+6.7%と前期の+6.8%より鈍化したことを公表(図1)。同日に公表された6月の月次景気指標も、全般的に勢いを欠きました。鉱工業生産は前年比+6.0%と前月の+6.8%より鈍化(図1)。製造業が同+6.0%と前月の+6.6%より減速しました。

6月の都市部固定資産投資(単月換算)は同+5.7%と前月の+3.9%より反発しつつ、1-2月の+7.8%に比べ軟調でした(図2左)。主体別では国有企業が▲4.5%と前月の▲5.8%に次ぐマイナスとなり、分野別ではインフラ投資が同+2.1%と前月の+2.3%より鈍化し、1-2月の+16.1%を下回りました(図2)。国有企業の債務削減や、地方政府債務の拡大を抑えるための政府の取組みが背景とみられます。

■ 地方政務債務抑制や金融制度健全化の動き

官民協働(PPP)型インフラ投資では、地方政府が民間主体の債務を保証したり民間出資分の買取を保証するなどの行為が横行。地方政府債務の膨張を懸念した当局は、地方政府による資金調達に関わる規制を強め、地方政府系ノンバンク(LGFV)やPPPを用いた資金調達を監視し、違法なPPP型インフラ投資の中止を命じています。

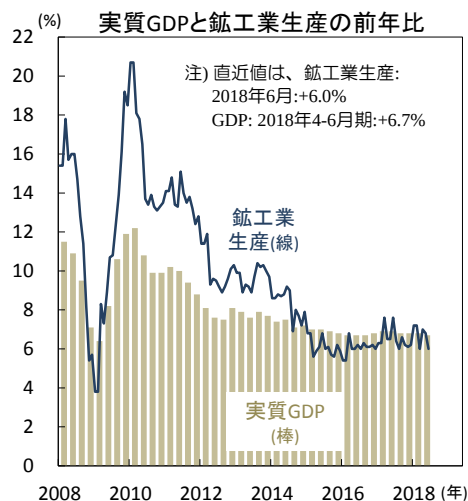
当局は資産運用業務に関わる規制の強化など金融システムの健全化にも取り組んでおり、ノンバンク等による与信は足元でマイナスに(図3)。LGFV債券の対国債利回り格差も拡大するなど、資金の調達環境は悪化。インフラ投資は当面勢いを欠くでしょう。また、今後は米中貿易摩擦に関わる不透明感から企業の景況感が悪化し、報復関税の影響で対米輸出の伸びも鈍化するとみられます。

■ 今後は景気支援モードにシフトか

当局は、今後はより景気に配慮するでしょう。先週20日に公表された資産運用業務規制の施行細則や銀行組成の理財商品(WMP)に関わる規制案は当初予想ほど厳格なものではありませんでした。また、銀行融資枠の拡大、預金準備率の追加引下げ(0.5%ポイント引下げを2回程度)、金融調節による資金供給なども行われるでしょう。

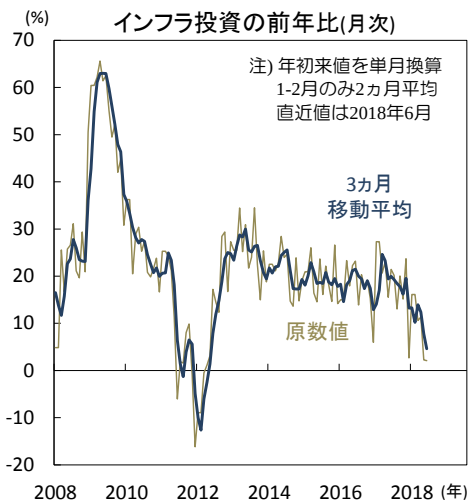
地方政府のインフラ投資に関しても、違法なPPPやLGFVによる調達を取締る一方で、地方政府債発行による調達を促すとみられます。足元で鈍化する政府歳出実行も今後加速するでしょう。一連の措置は景気の鈍化を和らげ、今年後半の成長率は+6.4%前後となる見込みです。今年通年の成長率は+6.6%、来年は+6.3%前後と、昨年の+6.9%より緩やかな減速が予想されます。(入村)

【図1】6月の鉱工業生産の伸びは市場予想以上に鈍化



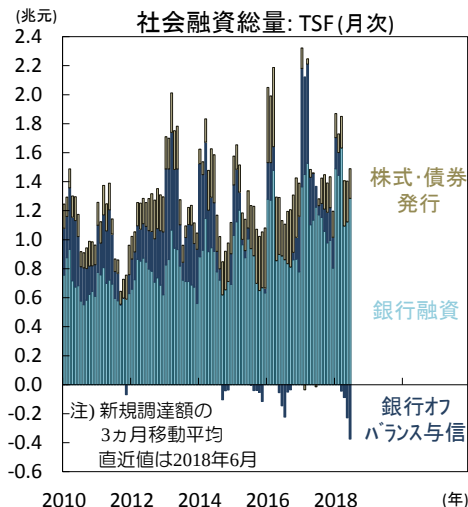
出所) 中国国家統計局(NBS)、CEICより当社経済調査室作成

【図2】規制強化等とともにインフラ投資が急減速



出所) 中国国家統計局(NBS)、CEICより当社経済調査室作成

【図3】銀行オフバランス与信の伸びはマイナスに



出所) 中国人民銀行(PBoC)、CEICより当社経済調査室作成

注) 本稿は、7月23日付 [アジア投資環境レポート](#) の要約です。

巻末の「本資料に関してご留意頂きたい事項」および「本資料中で使用している指数について」を必ずご覧ください。

Mitsubishi UFJ Kokusai Asset Management

主要経済指標と政治スケジュール

※ 塗りつぶし部分は今週

7/16 月 (米) 5月 企業売上・在庫(在庫、前月比) 4月: +0.3%、5月: +0.4% (米) 6月 小売売上高(前月比) 5月: +1.3%、6月: +0.5% (米) 7月 ニューヨーク連銀製造業景気指数 6月: +25.0、7月: +22.6 (米) 米露首脳会談(ヘルシンキ) (米) バンク・オブ・アメリカ 4-6月期決算発表 (米) ネットフリックス 4-6月期決算発表 (中) 4-6月期 実質GDP(前年比) 1-3月期: +6.8%、4-6月期: +6.7% (中) 6月 鉱工業生産(前年比) 5月: +6.8%、6月: +6.0% (中) 6月 小売売上高(前年比) 5月: +8.5%、6月: +9.0% (中) 6月 都市部固定資産投資(年初来累計、前年比) 5月: +6.1%、6月: +6.0%	7/20 金 (日) 6月 消費者物価(前年比) 総合 5月: +0.7%、6月: +0.7% 除く生鮮 5月: +0.7%、6月: +0.8% 除く生鮮・エネルギー 5月: +0.3%、6月: +0.2% (米) ブラード・セントルイス連銀総裁 講演 (米) ゼネラル・エレクトリック 4-6月期決算発表	7/27 金 (米) 4-6月期 実質GDP(速報、前期比年率) 1-3月期: +2.0%、4-6月期: (予) +4.3% (米) 7月 ミシガン大学消費者信頼感指数(確報) 6月: 98.2、7月: (予) 97.1(速報97.1) (米) エクソンモービル 4-6月期決算発表 (米) シェブロン 4-6月期決算発表
7/17 火 (日) EUとのEPA(経済連携協定)署名式(東京) (米) 6月 鉱工業生産(前月比) 5月: ▲0.5%、6月: +0.6% (米) 7月 NAHB住宅市場指数 6月: 68、7月: 68 (米) パウエルFRB議長 半定期例議会証言(上院) (米) ジョンソン・エンド・ジョンソン 4-6月期決算発表 (米) ゴールドマン・サックス・グループ 4-6月期決算発表 (英) 6月 失業率 5月: 4.2%、6月: 4.2% (豪) 金融政策決定会合議事録(7月3日開催分)	7/22 日 (日) 国会会期末 7/23 月 (米) 6月 中古住宅販売件数(年率) 5月: 543万件、6月: (予) 545万件 (米) アルファベット 4-6月期決算発表 (欧) 7月 消費者信頼感指数(速報) 6月: ▲0.5、7月: (予) ▲0.7	7/30 月 (日) 日銀金融政策決定会合(～31日) (日) 6月 商業販売額 (米) 4-6月期 雇用コスト指数 (米) 6月 中古住宅販売仮契約指数 (米) キャタピラー 4-6月期決算発表 (欧) 7月 経済信頼感指数
7/18 水 (米) 6月 住宅着工・許可件数(着工、年率) 5月: 133.7万件、6月: 117.3万件 (米) ページュブック(地区連銀経済報告) (米) パウエルFRB議長 半定期例議会証言(下院) (米) モルガン・スタンレー 4-6月期決算発表 (米) IBM 4-6月期決算発表 (欧) 6月 消費者物価(前年比、確報) 5月: +1.9%、6月: +2.0%(速報+2.0%) (英) 6月 消費者物価(前年比) 5月: +2.4%、6月: +2.4% (他) インドネシア 金融政策決定会合(発表は19日) 7日物リハース・レホ 金利: 5.25⇒5.25%	7/24 火 (日) 7月 製造業PMI(日経) 6月: 53.0、7月: (予) NA (米) 7月 製造業PMI(マークイット、速報) 6月: 55.4、7月: (予) 55.1 (米) 7月 サービス業PMI(マークイット、速報) 6月: 56.5、7月: (予) 56.5 (米) ハーレー・ダビッドソン 4-6月期決算発表 (米) 3M 4-6月期決算発表 (米) テキサス・インスツルメンツ 4-6月期決算発表 (欧) 7月 製造業PMI(マークイット、速報) 6月: 54.9、7月: (予) 54.7 (独) 7月 製造業PMI(マークイット、速報) 6月: 55.9、7月: (予) 55.7 (他) トルコ 金融政策委員会 1週間物レホレート: 17.75⇒(予) 18.75%	7/31 火 (日) 黒田日銀総裁 記者会見 (日) 6月 失業率 (日) 6月 有効求人倍率 (日) 6月 鉱工業生産(速報) (日) 7月 消費者態度指数 (米) FOMC(連邦公開市場委員会、～8月1日) (米) 6月 個人所得・消費 (米) 6月 PCE(個人消費支出)デフレーター (米) 7月 シカゴ購買部協会景気指数 (米) 7月 消費者信頼感指数(コンファレンス・ボード) (米) ファイザー 4-6月期決算発表 (米) P&G 4-6月期決算発表 (米) アップル 4-6月期決算発表 (欧) 4-6月期 実質GDP(速報) (欧) 6月 失業率 (欧) 7月 消費者物価(速報) (豪) 6月 住宅建設許可件数 (中) 7月 製造業PMI(政府) (中) 7月 非製造業PMI(政府) (伯) 金融政策委員会(COPOM、～8月1日)
7/19 木 (日) 6月 貿易収支(通関ベース、速報) 5月: ▲3,002億円、6月: +662億円 (米) 6月 景気先行指数(前月比) 5月: 0.0%、6月: +0.5% (米) 7月 フィラデルフィア連銀製造業景気指数 6月: +19.9、6月: +25.7 (米) クォールズFRB副議長 講演 (米) 商務省による公聴会 (自動車・同部品輸入の影響調査について) (米) マイクロソフト 4-6月期決算発表 (英) 6月 小売売上高(前月比) 5月: +1.4%、6月: ▲0.6% (豪) 6月 失業率 5月: 5.4%、6月: 5.4%	7/25 水 (米) 6月 新築住宅販売件数(年率) 6月: 68.9万件、7月: (予) 67.0万件 (米) ゼネラル・モーターズ 4-6月期決算発表 (米) ボーイング 4-6月期決算発表 (米) ビザ 4-6月期決算発表 (米) フェイスブック 4-6月期決算発表 (米) フォード・モーター 4-6月期決算発表 (欧) 6月 マネーサプライ(M3、前年比) 5月: +4.0%、6月: (予) +4.0% (独) 7月 ifo景況感指数 6月: 101.8、7月: (予) 101.6 (豪) 4-6月期 消費者物価(前年比) 6月: +1.9%、7月: (予) +2.2% (他) 米・EU首脳会談	8/1 水 (米) 6月 建設支出 (米) 7月 ADP雇用統計 (米) 7月 ISM製造業景気指数 (中) 7月 製造業PMI(財新) (印) 金融政策決定
	7/26 木 (米) 6月 耐久財受注 (航空機除く国防資本財、前月比) 6月: +0.3%、7月: (予) +0.5% (米) アマゾン・ドット・コム 4-6月期決算発表 (米) マクドナルド 4-6月期決算発表 (米) インテル 4-6月期決算発表 (欧) ECB(欧州中銀)理事会 リファイナンスレート: 0.0⇒(予) 0.0% 預金ファシリティ金利: ▲0.4⇒(予) ▲0.4% 限界貸出金利: +0.25⇒(予) +0.25% (欧) ドラギECB総裁記者会見 (他) NAFTA(北米自由貿易協定)再交渉が再開	8/2 木 (米) 6月 製造業受注 (豪) 6月 貿易統計 (豪) 6月 小売売上高 (伯) 6月 鉱工業生産 (他) メキシコ 金融政策決定会合
		8/3 金 (米) 6月 貿易収支 (米) 7月 雇用統計 (米) 7月 ISM非製造業景気指数 (欧) 6月 小売売上高 (中) 7月 サービス業PMI(財新) (他) 7月 トルコ 消費者物価

注) (日) 日本、(米) 米国、(欧) ユーロ圏、(独) ドイツ、(仏) フランス、(伊) イタリア、(英) 英国、(豪) オーストラリア、(加) カナダ、
(中) 中国、(印) インド、(伯) ブラジル、を指します。NAはデータなし。日程および内容は変更される可能性があります。

出所) 各種情報、Bloomberg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。販売会社が投資勧誘に使用することを想定して作成した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。

TOPIX（東証株価指数）、東証リート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。

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。

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、MSCI EMI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