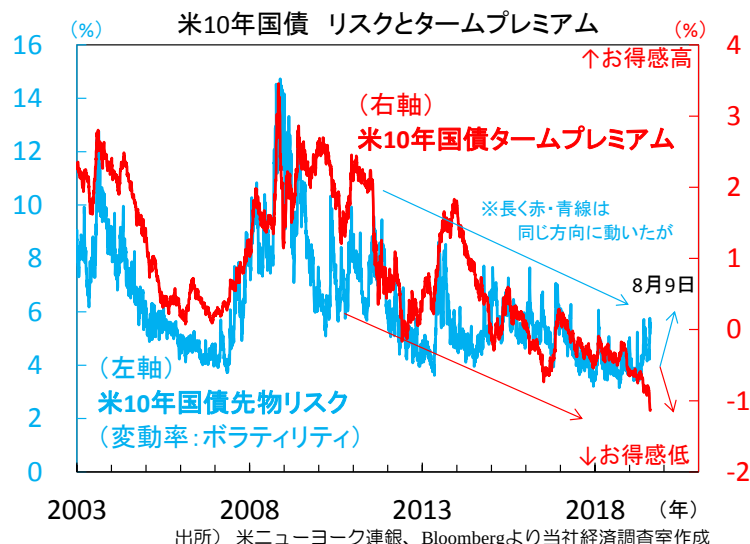


米長期金利を巡る異変。一過性か、それとも新たな局面入りへの警鐘か。

● 米債券市場の異変

■ 株はほぼ同じ、金利はより大きい低下幅
—今年5月の調整局面との比較—

今次大きく下落する米株式市場、NYダウは7月15日の最高値から約\$1,600下落（8月5日）、足元は小反発しています。今年5月初めに降、約1カ月に亘り調整した時と概ね同じ下落を経験しました。一方、米10年国債利回りは1.645%と今次は49bps（1bps=0.01%）低下、5月時の金利低下幅43bpsより僅かに低下幅は大きくなっています。

■ 米債券市場に異変。一過性か新局面入りか

その米長期金利に今、異変が起きています。債券のリスクは上昇するも、そこから得られる限界リターンは低下しているのです（図）。投資効率が悪化しています。

量的金融緩和策が導入された2008年以降は、中銀であるFRB（連邦準備理事会）が国債等を大量購入、お陰で長期金利のリスクは低下しこれに見合うお徳感（タームプレミアム）も薄れました。正にFRBの神通力でした。

しかし今次の異変は、市場で信奉されたFRBの力が幻だった、或いは長期金利は新たな局面に入った、との示唆かも知れません。もちろん、空騒ぎかも知れません。

■ 新局面の扉をまず米国が開けてしまうかも

新たな局面、つまり米長期金利の目線が下がるには、2%前後と目される潜在成長力の低下という開けたくない扉が開く必要があります。昨今みられる貿易摩擦や通貨安誘導など、世界各国が一部で導入を競う保護主義とその傾注は、世界最大規模の米国経済にあるこの扉をまず開けてしまうことになるかも知れません。（徳岡）

● 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

8/13 火

- ★ (米) 7月 消費者物価(前年比)
総合 6月: +1.6%、7月: (予) +1.7%
除く食品・エネルギー
6月: +2.1%、7月: (予) +2.1%
- (独) 8月 ZEW景況感指数
期待 7月: ▲24.5、8月: (予) ▲28.0
現状 7月: ▲1.1、8月: (予) ▲6.3

8/14 水

- (日) 6月 機械受注(船舶・電力除く民需、前月比)
5月: ▲7.8%、6月: (予) ▲1.0%
- (欧) 4-6月期 実質GDP(改定、前期比)
1-3月期: +0.4%
4-6月期: (予) +0.2% (速報: +0.2%)
- (欧) 6月 鉱工業生産(前月比)
5月: +0.9%、6月: (予) ▲1.5%
- (独) 4-6月期 実質GDP(速報、前期比)
1-3月期: +0.4%、4-6月期: (予) ▲0.1%
- ★ (中) 7月 鉱工業生産(前年比)
6月: +6.3%、7月: (予) +6.0%
- ★ (中) 7月 小売売上高(前年比)
6月: +9.8%、7月: (予) +8.6%
- ★ (中) 7月 都市部固定資産投資(年初来、前年比)
6月: +5.8%、7月: (予) +5.8%

8/15 木

- ★ (米) 7月 小売売上高(前月比)
6月: +0.4%、7月: (予) +0.3%
- ★ (米) 7月 鉱工業生産(前月比)
6月: 0.0%、7月: (予) +0.1%
- ★ (米) 8月 ニューヨーク連銀製造業景気指数
7月: +4.3、8月: (予) +2.0
- ★ (米) 8月 フィラデルフィア連銀製造業景気指数
7月: +21.8、8月: (予) +9.3
- (他) メキシコ 金融政策決定会合
オーバーナイト・レート: 8.25% → (予) 8.25%

8/16 金

- (米) 7月 住宅着工・許可件数(着工、年率)
6月: 125.3万件、7月: (予) 125.7万件
- ★ (米) 8月 消費者信頼感指数(ミシガン大学、速報)
7月: 98.4、8月: (予) 97.0

注) (日)は日本、(米)は米国、(独)はドイツ、(中)は中国、
(他)はその他、を指します。
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)	8月12日	騰落幅	騰落率%
日本	日経平均株価(円)	20,684.82	-35.47	▲0.17
	TOPIX	1,503.84	-2.04	▲0.14
米国	NYダウ(米ドル)	25,897.71	179.97	0.70
	S&P500	2,883.09	38.35	1.35
	ナスダック総合指数	7,863.41	137.37	1.78
欧州	ストックス・ヨーロッパ600	370.41	0.98	0.27
ドイツ	DAX®指数	11,679.68	21.17	0.18
英国	FTSE100指数	7,226.72	2.87	0.04
中国	上海総合指数	2,814.99	-6.50	▲0.23
先進国	MSCI WORLD	1,637.66	28.70	1.78
新興国	MSCI EM	55,104.05	423.90	0.78

リート	(単位:ポイント)	8月12日	騰落幅	騰落率%
先進国	S&P先進国REIT指数	279.59	6.58	2.41
日本	東証REIT指数	2,028.63	12.22	0.61

10年国債利回り	(単位:%)	8月12日	騰落幅
日本		▲ 0.225	-0.025
米国		1.646	-0.063
ドイツ		▲ 0.592	-0.076
フランス		▲ 0.286	-0.049
イタリア		1.703	0.136
スペイン		0.230	-0.016
英国		0.490	-0.022
カナダ		1.198	-0.176
オーストラリア		0.957	-0.128

為替(対円)	(単位:円)	8月12日	騰落幅	騰落率%
米ドル		105.30	-0.65	▲0.61
ユーロ		118.08	-0.62	▲0.52
英ポンド		127.15	-1.52	▲1.18
カナダドル		79.54	-0.70	▲0.87
オーストラリアドル		71.09	-0.50	▲0.69
ニュージーランドドル		67.89	-1.27	▲1.83
中国人民元		14.917	-0.135	▲0.90
シンガポールドル		75.922	-0.591	▲0.77
インドネシアルピア(100ルピア)		0.7380	-0.0011	▲0.15
インドルピー		1.4875	-0.0104	▲0.69
トルコリラ		18.921	-0.089	▲0.47
ロシアルーブル		1.6100	-0.0086	▲0.53
南アフリカランド		6.880	-0.225	▲3.16
メキシコペソ		5.371	-0.029	▲0.55
ブラジルリアル		26.424	-0.229	▲0.86

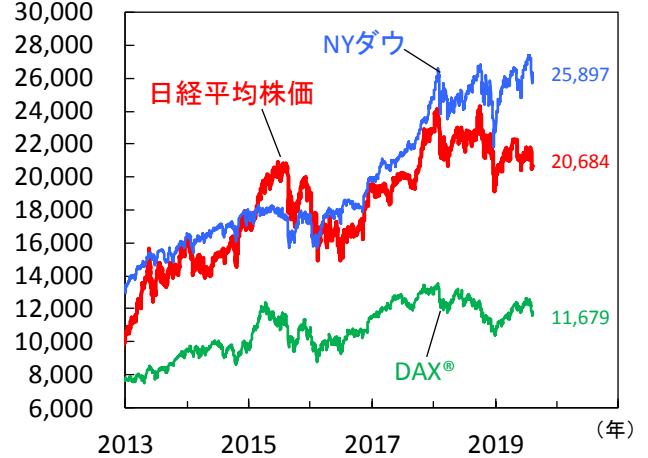
商品	(単位:米ドル)	8月12日	騰落幅	騰落率%
原油	WTI先物(期近物)	54.93	0.24	0.44
金	COMEX先物(期近物)	1,505.30	40.70	2.78

注) MSCI WORLD、MSCI EMは現地通貨、S&P先進国REIT指数は米ドルベース。
 原油は1バレル当たり、金は1オンス当たりの価格。
 騰落幅、騰落率ともに2019年8月5日対比。
 日本の株式・10年国債利回りの直近値は2019年8月9日時点。

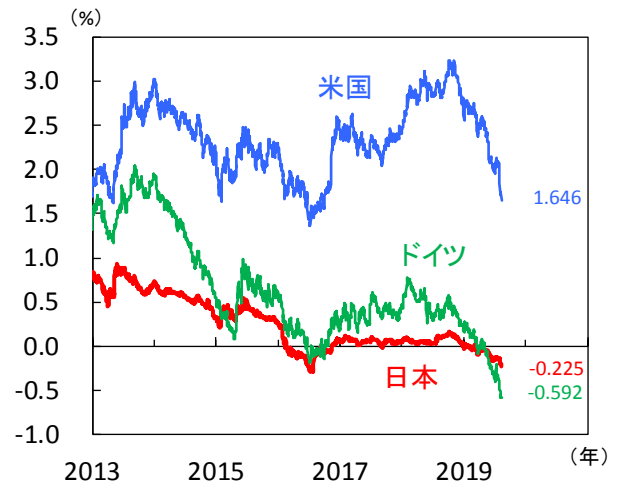
出所) MSCI、Bloombergより当社経済調査室作成

● 株式市場の動き

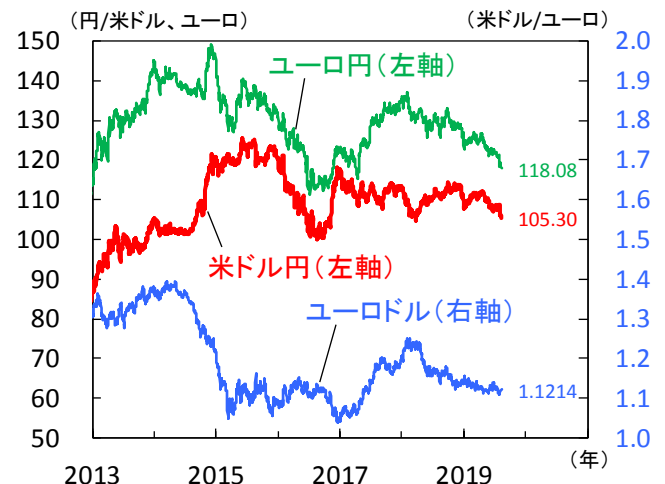
(日経平均株価:円、NYダウ:米ドル、DAX®:ポイント)



● 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2019年8月12日時点。
 日本株式・長期金利のみ2019年8月9日時点。

出所) Bloombergより当社経済調査室作成

日本 4-6月期実質GDPは、内需主導で予想を上回る結果に

■ 4-6月期実質GDPは前期比年率1.8%増

2019年4-6月期の実質GDPは、前期比年率+1.8%と事前予想を上回る結果でした（図1）。外需がマイナス寄与に転じる一方で、堅調な内需が全体を押し上げました。内訳をみると、まず、個人消費が同+2.5%増加し、全体への寄与度も+1.4%となっています。改元の10連休でサービス消費が拡大したのに加え、消費税増税前の駆け込み需要の影響で耐久財消費も増加しています。また、民間設備投資も同+6.1%と加速しています。ただし、6月鉱工業生産の悪化等からも、来週発表の法人企業統計を反映した2次速報では、設備投資を下方修正する可能性も相応にあるとみています。外需では、輸出が同▲0.2%と低調だったのに加え、輸入は1-3月期に急減した反動もあり増加し、純輸出はマイナス寄与に転じました。7-9月期は、個人消費を中心に駆け込み需要が一定程度強まると予想されます。一方で、米中貿易摩擦の再燃等を背景に、世界景気の減速が懸念されており、企業・消費者センチメントが一段と冷え込む可能性には留意が必要です。

■ 景気の基調判断、下方修正のリスクも

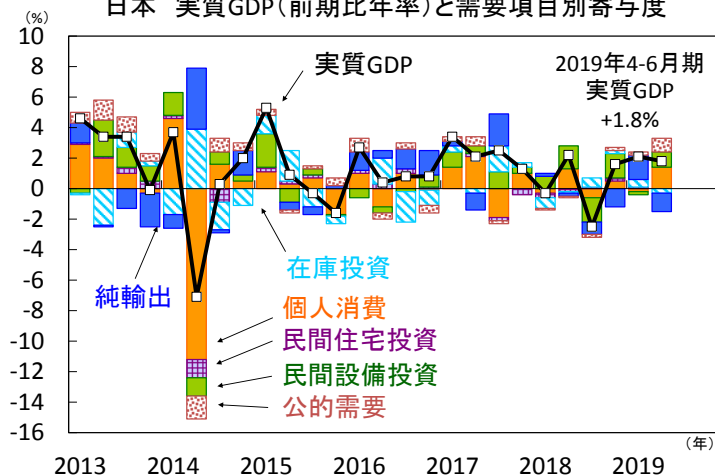
2019年6月の景気動向指数は一致CIが前月差▲3.0低下しました。内訳をみると鉱工業生産指数や耐久消費財出荷指数、生産財出荷指数、投資財出荷指数などの下押しが響いています。一致CIは今年1月の100.4を下限に、5月には103.4まで上昇していましたが、6月は再び100.4に逆戻りしています。内閣府による基調判断は前回同様「下げ止まり」で維持されていますが、これは「悪化」の基準である「原則として3ヵ月以上連続して、3ヵ月後方移動平均が下降」を満たさなかったためです。一致CIとの関連の深い鉱工業生産において、7月の生産予測指数の経産省による補正試算値は前月比▲0.3%となっており、先行CIが下落傾向にあることも踏まえると（図2）、再び「悪化」へ下方修正されるリスクもあるとみています。

■ 日本株の割安感は強まる

先週の日経平均株価は週間で▲1.9%と2週連続で下落しました。米中貿易摩擦の激化を受け、リスク回避の円高・株安・金利低下が進行しました。4-6月期（含3-5月期）決算は、日経平均ベースで前年比増収増益にて推移していますが、保守的な事前予想に対しては、ポジティブサプライズがやや優位となっています。世界経済の不透明感から株価の上値の重い状況が続いていますが、一方で日経平均株価は、PBR1倍に接近しています（図3）。割安感に着目した投資家の買い戻しの動きも見られ始めており、株価の底値は堅いとみています。（三浦）

【図1】 内需の拡大がGDP押し上げに寄与

日本 実質GDP(前期比年率)と需要項目別寄与度

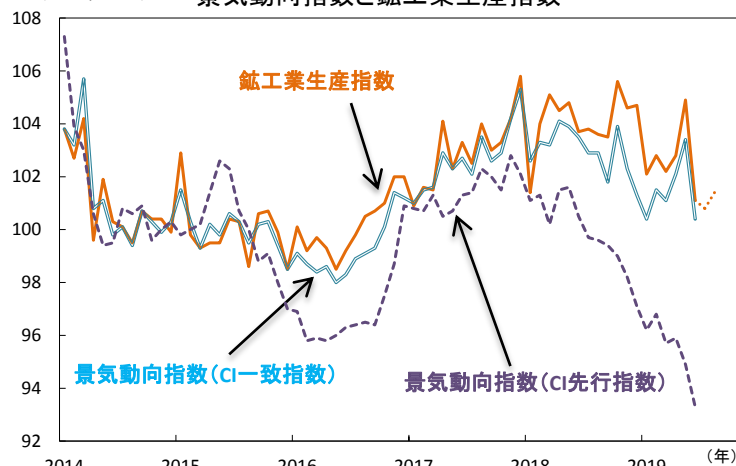


注) 直近値は2019年4-6月期（1次速報値）。

出所) 内閣府より当社経済調査室作成

【図2】 景気動向指数の一致CIは、3ヵ月ぶり下落

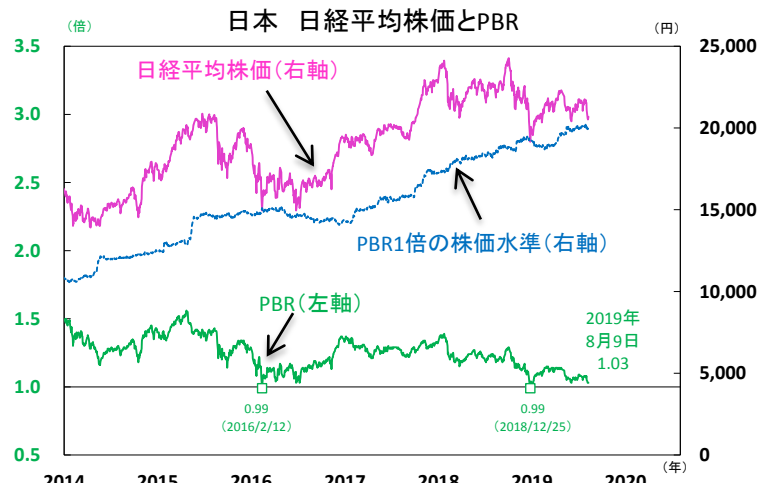
(2015年=100) 景気動向指数と鉱工業生産指数



注) 直近値は景気動向指数が2019年6月、鉱工業生産は同年6月が実績、7-8月は生産予測指数（7月のみ補正予算値）の伸びで延長（点線部分）

出所) 内閣府、経済産業省より当社経済調査室作成

【図3】 日経平均株価は、PBR1倍の水準に近づく



注) 2019年8月9日時点。PBRは株価純資産倍率、日経平均ベース

出所) Bloombergより当社経済調査室作成

米国 低金利環境の持続が米景気の下支えに

■対中関税第4弾は家計にダメージ

トランプ米大統領が第4弾対中制裁関税（9月より3,000億米ドル相当に10%）を発表したことで、世界の金融市場に動揺が広がっています。今回の関税の対象品目は、これまでと異なり消費財の割合の高さが特徴です（図1）。実際に発動されることになれば、家計は財布の紐を締める可能性があります。年初来堅調な拡大を見せた個人消費にも急ブレーキがかかる恐れがあるでしょう。

これまで米国が発動した対中制裁関税の対象品目の多くは資本財と中間財であり、米中貿易摩擦の悪影響は主に企業心理の悪化という形で表れていました。しかし、いよいよ最終消費財にも関税の影響が及ぶことになれば、家計心理にもその悪影響は波及するとみています。

米中貿易摩擦の悪影響が企業から家計へ広がると考えられる背景としては、物価上昇リスクが挙げられます。米国の生産者物価は2019年に入り伸び率は鈍化するも、第1-3弾対中関税の影響を受けた対中輸入物価の上昇に伴い、一時的な上振れをみせていました（図2）。そのため、第4弾対中追加関税が発動されれば、消費者物価へ直接的に上昇圧力が加わるリスクが高まるとみています。

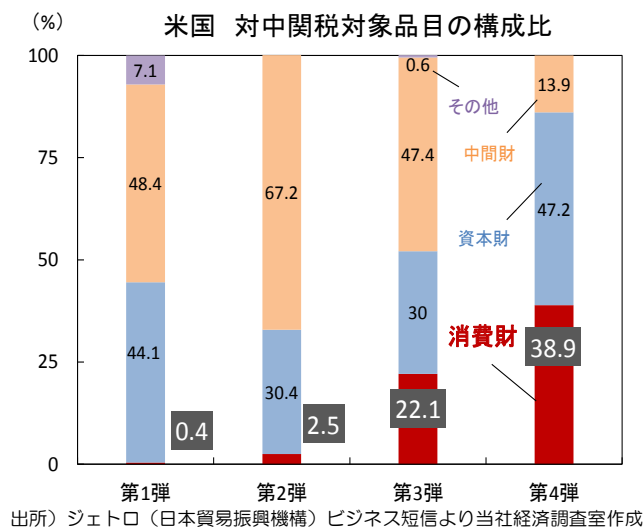
この点から、今週16日発表の8月ミシガン大学消費者信頼感指数（市場予想:97.0、7月:98.4）が注目されます（図3）。同指数が市場予想を大きく下回れば、株価の下振れと共に米10年債利回りは再び1.6%割れを試すとみられます。ただし、米FRB（連邦準備理事会）が利下げを継続するという強い意思を示していないこともあり、今後の株価・金利見通しの不確実性は高いといえます。

■ 長期金利が低水準で持続するかが 投資家が最も注目すべきテーマ

FRBは予防的利下げと銘打ち7月末のFOMC（連邦公開市場委員会）にて利下げを決定しました。今後、米中貿易摩擦の懸念が高まる度に、金融市場はFRBに追加利下げを求めるべく金利低下を加速させるとみまします。物価上昇リスクが懸念される中、金融市場の言葉なき要求に対し、FRBは後手に回りながらも利下げを決断することになりそうです（いわゆるビハインド・ザ・カーブ）。

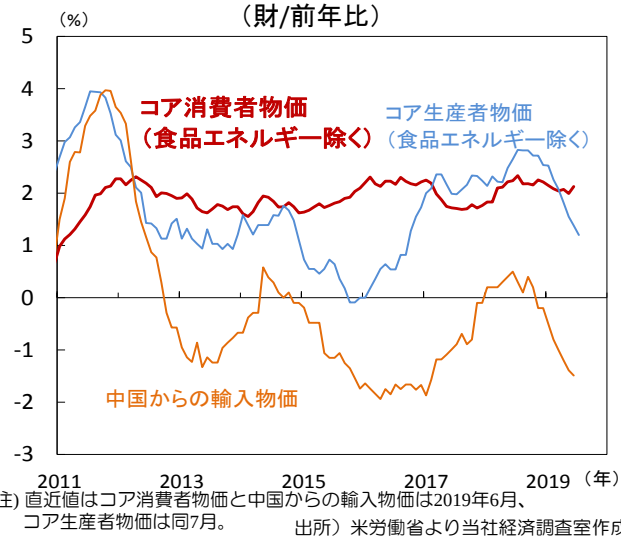
利下げによる実体経済への主な効果は、借入コスト低下による消費・投資の活性化であると考えられます。金利水準の低下により企業や消費者に景気の楽観的見通しが生まれ、それを背景とした株価の押し上げや民間住宅投資の加速などが米景気の下支えになるとみています。足元の環境下では、金利水準の低下とその持続性が米景気の先行きを定める鍵になると考えています。（今井）

【図1】 第4弾は消費財の割合が高い



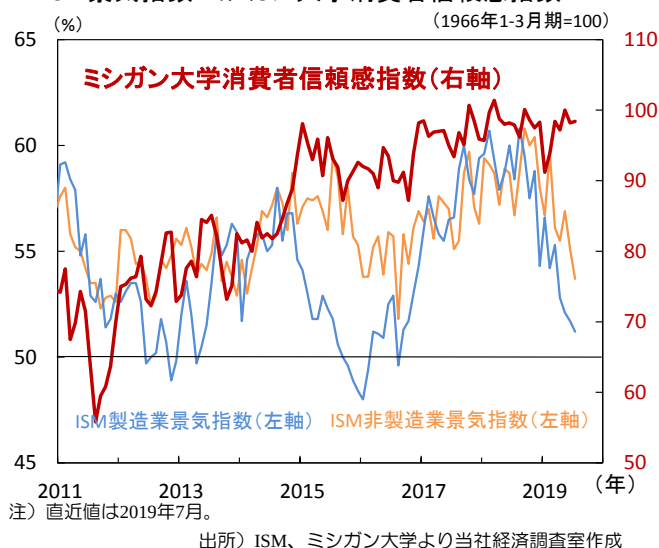
【図2】 物価面で家計に影響が見られる可能性も

米国 生産者物価・消費者物価と中国からの輸入物価（財/前年比）



【図3】 家計の景況感の落ち込みに警戒

ISM景気指数・ミシガン大学消費者信頼感指数



欧州 懸念材料散在の中、イタリアの政局不安も浮上

■ 一段と強まる景気減速懸念

通商問題を巡る米中対立の激化を受けて、世界景気の減速懸念が再燃し、先週の欧州金融市場でもリスク回避の動きが加速。主要国株式は軒並み大幅安となり、金利の急低下に繋がりました。加えて、先週公表されたドイツの経済指標も軟調な結果となり、製造業・輸出不振の更なる深刻化を反映。同国主導にてユーロ圏景気が一段と弱含むとの懸念も強まり、金利の低下を助長しました。

ドイツの6月鉱工業生産は、前月比▲1.5%と事前予想（同▲0.5%）を大きく下振れ。前年比も▲5.2%と約10年ぶりの低水準となり、主力産業である自動車・機械生産の弱さを改めて反映しました（図1）。また、同国6月の輸出額も前年比▲8.0%と大きく減少（図2）。ドイツの製造業・外需を巡る苦境を改めて示す結果となり、同国が4-6月期にマイナス成長に陥り、景気後退へむかっていくとの観測が台頭しつつあります。今週13日には同国の8月ZEW景況感指数、14日には4-6月期実質GDP（速報値）が公表予定。軟調な結果が予想される中、予想を超える弱さが示されれば、ドイツ・ユーロ圏景気への先行き不安は更に強まり、株安・金利低下の流れは継続しそうです。

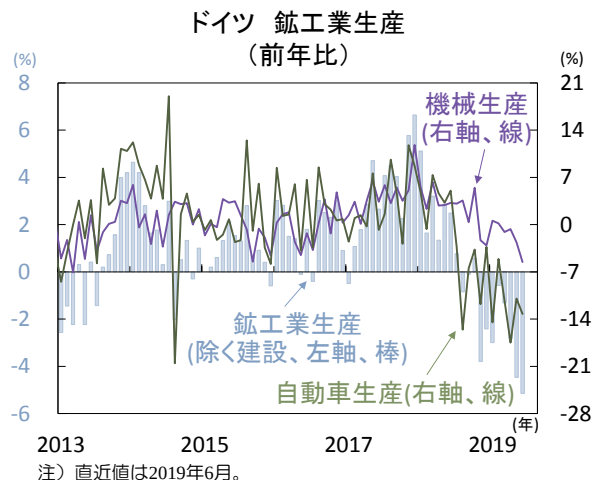
■ イタリア連立政権が崩壊へ

イタリアでは連立政権を構成する「同盟」と「5つ星運動」の対立が激化。議会議席数では「5つ星運動」を下回るも、足元での支持率では大きく勝る「同盟」のサルビーニ副首相は8日、早期総選挙の実施を要求しました。次年度予算編成作業が本格化する秋頃を目前に、イタリア政局は混迷を深め、同国10年国債利回りは急上昇（図3）。同国議会は夏季休暇中も、内閣不信投票のために今週中にも議会を再開する可能性が浮上し、イタリア政局の混乱が再度ユーロ圏金融市場の重石となっています。同国では大統領のみが議会解散権を有し、コンテ首相が不信任となった際にはマッタレラ大統領の判断が注目されます。同大統領はかねてより、次年度予算編成への影響回避を目的に10月までの新政権発足もしくは予算成立後の総選挙を望むとされています。従って一旦は内閣改造に留め、予算成立後に総選挙を実施する可能性が高いと見込まれるも不確実性は高く、その行方が注視されます。

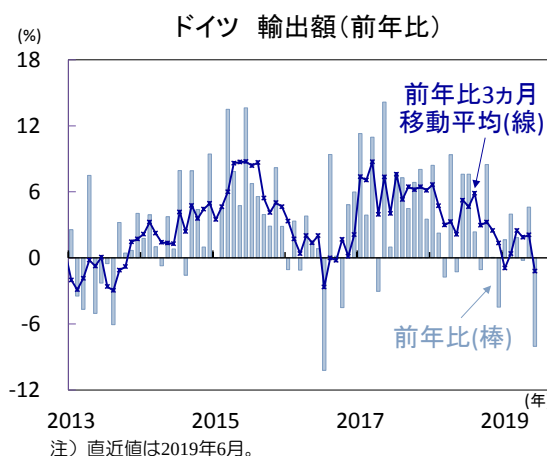
■ 合意なきEU離脱への懸念も不変

ジョンソン英首相はEU（欧州連合）離脱を巡る強硬姿勢を堅持し、合意なき離脱を懸念したボンド安基調が継続。今週も英・EU双方の姿勢軟化に繋がるイベントに欠け、合意なき離脱への警戒は続く見込みです。（吉永）

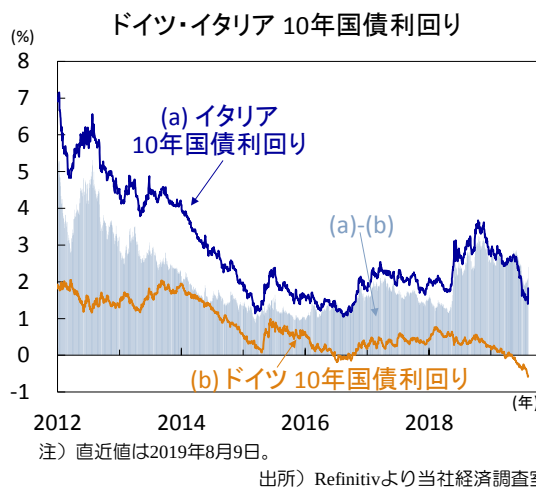
【図1】ドイツ 予想を超える生産活動の低迷が継続



【図2】ドイツ 外需不振がより鮮明に



【図3】イタリア政局不安への警戒から
同国国債利回りは急上昇



オーストラリア（豪） 豪中銀の追加利下げ観測は強い

■ 低調なインフレが続く、利下げは継続へ

豪中銀は6日の金融政策決定会合で政策金利を1.0%に据え置きました。同中銀は6、7月会合で連続利下げを実施したため、暫くは実体経済への利下げ効果を見極める見込みです。声明では世界経済見通しのリスクが引き続き下振れ方向であるとし、必要であれば追加緩和を実施する姿勢を示しました。また、賃金の伸びは引き続き抑制されており、現時点で上昇圧力はほとんどみられないとし、物価については上昇率が+2%に戻るには従来の予想よりも長い時間が必要との見方を示しました。消費者物価の基調的な圧力は低下しており、コアインフレ率は豪中銀の政策目標範囲（+2～3%）の下限を下回る状態が続いています（図1）。米中通商交渉が難航し金融緩和に動く中央銀行が増えるなか、豪中銀は利下げを継続し政策金利は11月にも0.75%へ引き下げられる見通しです。

■ 豪中銀は経済見通しを全般的に下方修正

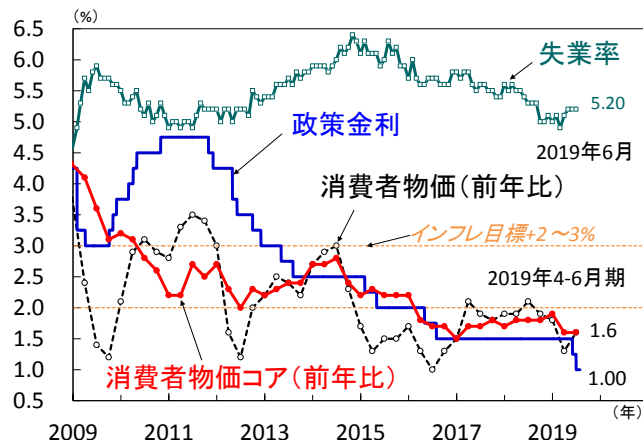
豪中銀は9日に公表された四半期の「金融政策報告」で、経済の持続的成長とインフレ目標の達成を支えるため、必要なら金融政策をさらに緩和する用意があるとあらためて表明しました。また、2019年末の成長率予想を前年比+2.5%へ下方修正、新たに示された2021年末の予想を+3.0%としました（図2）。失業率については2021年末にかけ5.0%への低下にとどまるとしました。消費者物価上昇率および基調的なインフレ率は緩やかに上昇するも、2021年により豪中銀の物価目標の下限に達すると予想しています。豪中銀は豪ドル安と市場の政策金利低下期待にもかかわらず、2021年末にかけて失業率はインフレ圧力となる水準まで低下しないと想定しているため、金融緩和を続ける姿勢を示したと考えられます。

■ 金融市場は追加利下げを織り込む動き

豪中銀の追加金融緩和姿勢がより明確になったため、豪ドル安圧力は高まっています（図3）。また、7日にニュージーランド（NZ）中銀が予想を上回る利下げに踏み切ったことで国債利回りが急低下しNZドルが急落、豪中銀がNZ中銀に追随するとの思惑から豪ドルも連れ安となり、対ドルで約10年ぶりの安値をつけました。NZ中銀は大方の予想（0.25%利下げ）に反し、政策金利を0.50%引下げ過去最低の1.0%とし、追加利下げの背景として成長率の鈍化と、雇用・インフレが目標に対し軟化する可能性が高いことを指摘しました。また、オアNZ中銀総裁はマイナス金利採用の可能性にも言及しました。米中貿易摩擦の豪州・NZへの影響は大きく、米利下げが大幅となれば豪ドルの上値は一段と重くなるでしょう。（向吉）

【図1】8月は利下げを見送り効果を見極めへ

オーストラリア 賃金、消費者物価、失業率、政策金利



注）政策金利の直近値は2019年8月9日時点。

出所）豪統計局、豪中銀より当社経済調査室作成

【図2】豪中銀は物価見通しを一段と下方修正

オーストラリア 中銀の経済・物価見通し

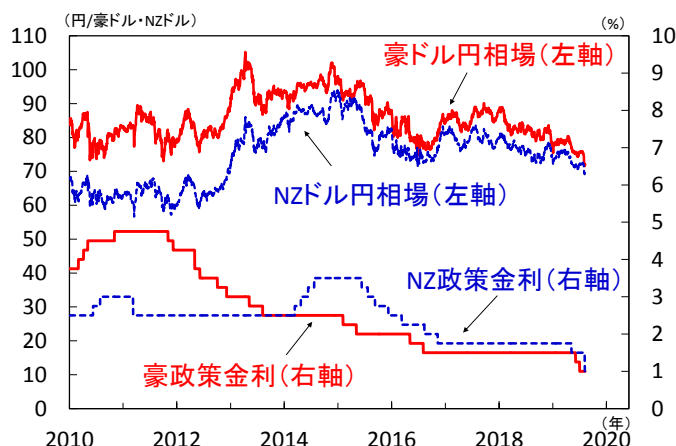
		(単位: %)					
		2019年 6月	2019年 12月	2020年 6月	2020年 12月	2021年 6月	2021年 12月
実質 GDP 成長率	最新(8月)	1.75	2.50	2.75	2.75	3.00	3.00
	前回(5月)	1.75	2.75	2.75	2.75	2.75	-
失業率	最新(8月)	5.20	5.25	5.25	5.25	5.00	5.00
	前回(5月)	5.00	5.00	5.00	5.00	4.75	-
消費者物 価上昇率 (総合)	最新(8月)	1.60	1.75	1.75	1.75	2.00	2.00
	前回(5月)	1.75	2.00	2.00	2.00	2.00	-
消費者物 価上昇率 (コア)	最新(8月)	1.60	1.50	1.75	1.75	2.00	2.00
	前回(5月)	1.50	1.75	2.00	2.00	2.00	-

注）最近は2019年8月「四半期金融政策報告」。赤色は前回に比べて上方修正、青色は下方修正（失業率は上昇、成長率・物価は低下）。

出所）豪中銀より当社経済調査室作成

【図3】利下げ観測が根強く、豪ドルは軟調

豪州・ニュージーランド(NZ) 政策金利と対円相場



注）直近値は2019年8月9日。

出所）Bloombergより当社経済調査室作成

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

8/5 月 (米) 7月 ISM非製造業景気指数 6月: 55.1、7月: 53.7 (中) 7月 サービス業PMI(財新) 6月: 52.0、7月: 51.6 (他) 4-6月期 インドネシア 実質GDP(前年比) 1-3月期: +5.07%、4-6月期: +5.05% (他) 7月 トルコ 消費者物価(前年比) 6月: +15.72%、7月: +16.65%	(中) 7月 消費者物価(前年比) 6月: +2.7%、7月: +2.8% (中) 7月 生産者物価(前年比) 6月: 0.0%、7月: ▲0.3%	(米) 8月 ニューヨーク連銀製造業景気指数 7月: +4.3、8月: (予)+2.0 (米) 8月 フィラデルフィア連銀製造業景気指数 7月: +21.8、8月: (予)+9.3 (米) 8月 NAHB住宅市場指数 7月: 65、8月: (予)65 (英) 7月 小売売上高(前月比) 6月: +1.0%、7月: (予)▲0.3% (豪) 7月 失業率 6月: 5.2%、7月: (予)5.2% (他) メキシコ 金融政策決定会合 オーバーナイト・レート: 8.25%→(予)8.25%
8/6 火 (日) 6月 家計調査(実質個人消費、前年比) 5月: +4.0%、6月: +2.7% (日) 6月 現金給与総額(速報、前年比) 5月: ▲0.5%、6月: +0.4% (日) 6月 景気動向指数(CI、速報) 先行 5月: 94.9、6月: 93.3 一致 5月: 103.4、6月: 100.4 (米) ブラッド・セントルイス連銀総裁講演 (独) 6月 製造業受注(前月比) 5月: ▲2.0%、6月: +2.5% (豪) 金融政策決定会合 キャッシュ・レート: 1.0%→1.0% (豪) 6月 貿易収支(季調値) 5月: +62億豪ドル、6月: +80億豪ドル (伯) COPOM議事録(7月30-31日分)	8/12 月 (印) 6月 鉱工業生産(前年比) 5月: +4.6%、6月: +2.0% 8/13 火 (日) 6月 第3次産業活動指数(前月比) 5月: ▲0.2%、6月: (予)▲0.1% (日) 7月 国内企業物価(前年比) 6月: ▲0.1%、7月: ▲0.6% (米) 7月 中小企業楽観指数 6月: 103.3、7月: (予)104.9 (米) 7月 消費者物価(前年比) 総合 6月: +1.6%、7月: (予)+1.7% 除く食品・エネルギー 6月: +2.1%、7月: (予)+2.1% (独) 8月 ZEW景況感指数 期待 7月: ▲24.5、8月: (予)▲28.0 現状 7月: ▲1.1、8月: (予)▲6.3 (英) 6月 失業率(ILO基準) 5月: 3.8%、6月: (予)3.8% (英) 6月 平均週給(前年比) 5月: +3.4%、6月: (予)+3.7% (豪) 7月 NAB企業信頼感指数 6月: +2、7月: (予)NA (印) 7月 消費者物価(前年比) 6月: +3.18%、7月: (予)+3.13%	8/16 金 (米) 7月 住宅着工・許可件数(着工、年率) 6月: 125.3万件、7月: (予)125.7万件 (米) 8月 消費者信頼感指数(ミシガン大学、速報) 7月: 98.4、8月: (予)97.0
8/7 水 (米) エバンス・シカゴ連銀総裁講演 (米) 6月 消費者信用残高(前月差) 5月: +178億米ドル、6月: +146億米ドル (独) 6月 鉱工業生産(前月比) 5月: +0.1%、6月: ▲1.5% (豪) 6月 住宅ローン承認件数(前月比) 5月: ▲0.4%、6月: +0.4% (他) ニュージーランド 金融政策決定会合 キャッシュ・レート: 1.5%→1.0% (中) 7月 外貨準備高 6月: 3兆1,192億米ドル 7月: 3兆1,037億米ドル (印) 金融政策決定 レポ金利: 5.75%→5.4%	8/14 水 (日) 6月 製造工業稼働率指数(前月比) 5月: +1.7%、6月: (予)NA (日) 6月 機械受注(船舶・電力除く民需、前月比) 5月: ▲7.8%、6月: (予)▲1.0% (米) 7月 輸出入物価(前年比) 6月: ▲2.0%、7月: (予)▲2.0% (欧) 4-6月期 実質GDP(改定、前期比) 1-3月期: +0.4% 4-6月期: (予)+0.2%(速報: +0.2%) (欧) 6月 鉱工業生産(前月比) 5月: +0.9%、6月: (予)▲1.5% (独) 4-6月期 実質GDP(速報、前期比) 1-3月期: +0.4%、4-6月期: (予)▲0.1% (英) 7月 消費者物価(前年比) 6月: +2.0%、7月: (予)+1.9% (豪) 4-6月期 賃金指数(前年比) 1-3月期: +2.3%、4-6月期: (予)+2.3% (豪) 8月 消費者信頼感指数 7月: 96.5、8月: (予)NA (中) 7月 鉱工業生産(前年比) 6月: +6.3%、7月: (予)+6.0% (中) 7月 小売売上高(前年比) 6月: +9.8%、7月: (予)+8.6% (中) 7月 都市部固定資産投資(年初来、前年比) 6月: +5.8%、7月: (予)+5.8%	8/19 月 (日) 7月 貿易統計(通関ベース、速報) 8/20 火 (米) FOMC議事録(7月30-31日分) (豪) 金融政策決定会合議事録(8月6日分) (伊) コンテ首相 議会演説(予定) 8/21 水 (米) 7月 中古住宅販売件数 8/22 木 (日) 8月 製造業PMI(マークイット、速報) (米) 7月 景気先行指数 (米) 8月 製造業PMI(マークイット、速報) (米) 8月 サービス業PMI(マークイット、速報) (米) 年次経済シンポジウム (ジャクソン・ホール、～24日) (欧) 8月 製造業PMI(マークイット、速報) (独) 8月 製造業PMI(マークイット、速報) (他) インドネシア 金融政策決定会合
8/8 木 (日) 6月 国際収支(経常収支、季調値) 5月: +1兆3,057億円 6月: +1兆9,419億円 (日) 7月 景気ウォッチャー調査(景気判断DI) 現状 6月: 44.0、7月: 41.2 先行き 6月: 45.8、7月: 44.3 (欧) ECB経済報告 (中) 7月 貿易額(米ドル、前年比) 輸出 6月: ▲1.3%、7月: +3.3% 輸入 6月: ▲7.4%、7月: ▲5.6% (伯) 6月 小売売上高(前年比) 5月: +1.0%、6月: ▲0.3% (伯) 7月 消費者物価(IPCA、前年比) 6月: +3.37%、7月: +3.22%	8/15 木 (米) 4-6月期 非農業部門労働生産性 (速報、前期比年率) 1-3月期: +3.4%、4-6月期: (予)+1.4% (米) 7月 小売売上高(前月比) 6月: +0.4%、7月: (予)+0.3% (米) 7月 鉱工業生産(前月比) 6月: 0.0%、7月: (予)+0.1%	8/23 金 (日) 7月 消費者物価 (米) 7月 新築住宅販売件数 8/24 土 (他) G7(主要7カ国)首脳会議(フランス、～26日) 8/26 月 (米) 7月 製造業受注(速報) (独) 8月 ifo企業景況感指数 8/27 火 (日) 7月 企業向けサービス価格 (米) 6月 S&Pコアジョック/ケース・シャー住宅価格 (米) 8月 消費者信頼感指数(コファレンス・ノート) (独) 4-6月期 実質GDP(確報) 8/28 水 (欧) 7月 マネーサプライ(M3) (独) 9月 GfK消費者信頼感指数 8/29 木 (米) 4-6月期 実質GDP(改定) (米) 7月 中古住宅販売仮契約指数 (欧) 8月 経済信頼感指数 (独) 8月 失業率 (独) 8月 消費者物価(EU基準、速報) (伯) 4-6月期 実質GDP

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、(露) ロシア、(他) その他、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REIT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 EM、MSCI ACWI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。

S&P先進国REIT指数はS&Pダウ・ジョーンズ・インデックス（S&P DJI）の商品であり、これを利用するライセンスが三菱UFJ国際投信株式会社に付与されています。S&P DJIは、S&P先進国REIT指数の誤り、欠落、または中断に対して一切の責任を負いません。

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