

3ヵ月に続き2年でも10年債と逆イールド発生、低金利環境下でREIT選好

● 日経平均が軟調な中、東証REITは上昇継続



■ 逆イールドにより景気後退リスクを警戒

先週、米国の2年債と10年債利回りが一時逆転し、いわゆる逆イールドとなりました。3ヵ月債と10年債は既に2019年3月に逆イールドとなっていました。2年債の逆イールドは2007年6月以来となります。逆イールドの発生により、今後の景気後退入りが懸念され、株安・債券高（利回り低下）の相場展開となりました。

■ 低金利環境下でREITが選好されている

NY連銀が算出する12ヵ月後の景気後退確率も足元で31.48%と1年前の13.60%から上昇を続けています。今後の景気後退が意識される中、債券投資への需要はあるものの、先進国を中心に低金利環境にあり、運用環境も悪化しています。こうした環境下で、高い配当利回りが期待されるREIT（不動産投資信託）が債券の代替資産として選好されています。東証REIT指数は2019年7月11日に節目の2,000ptを突破。8月は日経平均が5.12%下落しているのに対し、東証REIT指数は2.92%の上昇と堅調です（8月16日時点、上図）。リスク回避的な円高リスクも警戒されるなか、日本株より為替の影響を受けにくい日本REITは引き続き選好されやすいとみています。

■ 今週は通商問題と米金融政策に注目

通商問題では、ファーウェイ等への禁輸猶予が11月まで延長されるとの観測もあり、決定されれば株高材料です。米金融政策では、9月のFOMCで69.4%で0.25%pt、30.6%で0.50%ptの利下げが織り込まれています。今週は7月のFOMC議事録（水曜）やジャクソンホール（木曜から土曜）の発言に注目が集まります。（永峯）

● 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

8/19 月

(日) 7月 貿易収支(通関ベース、速報)
6月: ▲339億円、7月: ▲1,268億円

★ (米) ファーウェイ(華為技術)などへの一部輸出規制の猶予期限

8/20 火

★ (米) クオールズFRB副議長 講演
(豪) 金融政策決定会合議事録(8月6日分)
(伊) コンテ首相が上院で演説(予定)

8/21 水

★ (米) FOMC議事録(7月30-31日分)
(米) 7月 中古住宅販売件数(年率)
6月: 527万件、7月: (予)539万件
(他) 日米貿易交渉(閣僚級、~22日、ワシントン)

8/22 木

(日) 8月 製造業PMI(マークイット、速報)
7月: 49.4、8月: (予)NA
(米) 8月 製造業PMI(マークイット、速報)
7月: 50.4、8月: (予)50.5
(米) 8月 サービス業PMI(マークイット、速報)
7月: 53.0、8月: (予)52.8
★ (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)
7月: 46.5、8月: (予)46.2
★ (独) 8月 製造業PMI(マークイット、速報)
7月: 43.2、8月: (予)43.0
(他) インドネシア 金融政策決定会合
7日物リバース・レボ金利: 5.75%→(予)5.75%

8/23 金

(日) 7月 消費者物価(前年比)
総合 6月: +0.7%、7月: (予)+0.6%
除く生鮮 6月: +0.6%、7月: (予)+0.6%
★ (米) パウエルFRB議長 講演(ジャクソン・ホール)
(米) 7月 新築住宅販売件数(年率)
6月: 64.6万件、7月: (予)64.5万件

8/24 土

(豪) ロウ中銀総裁 講演(ジャクソン・ホール)
(他) G7(主要7カ国) 首脳会議(フランス、~26日)

注) (日) 日本、(米) 米国、(欧) ユーロ圏、(独) ドイツ、(伊) イタリア、(豪) オーストラリア、(中) 中国、(他) 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16日 | 騰落幅 | 騰落率% |
|-----|----------------|-----------|---------|-------|
| 日本 | 日経平均株価(円) | 20,418.81 | -266.01 | ▲1.29 |
| | TOPIX | 1,485.29 | -18.55 | ▲1.23 |
| 米国 | NYダウ(米ドル) | 25,886.01 | -401.43 | ▲1.53 |
| | S&P500 | 2,888.68 | -29.97 | ▲1.03 |
| | ナスダック総合指数 | 7,895.99 | -63.15 | ▲0.79 |
| 欧州 | ストックス・ヨーロッパ600 | 369.63 | -1.93 | ▲0.52 |
| ドイツ | DAX®指数 | 11,562.74 | -131.06 | ▲1.12 |
| 英国 | FTSE100指数 | 7,117.15 | -136.70 | ▲1.88 |
| 中国 | 上海総合指数 | 2,823.82 | 49.07 | 1.77 |
| 先進国 | MSCI WORLD | 1,619.99 | -17.68 | ▲1.08 |
| 新興国 | MSCI EM | 54,645.21 | -458.84 | ▲0.83 |

| リート | (単位:ポイント) | 8月16日 | 騰落幅 | 騰落率% |
|-----|--------------|----------|-------|------|
| 先進国 | S&P先進国REIT指数 | 279.93 | 0.34 | 0.12 |
| 日本 | 東証REIT指数 | 2,076.64 | 48.01 | 2.37 |

| 10年国債利回り | (単位:%) | 8月16日 | 騰落幅 |
|----------|--------|--------|--------|
| 日本 | | ▲0.235 | -0.010 |
| 米国 | | 1.555 | -0.191 |
| ドイツ | | ▲0.685 | -0.109 |
| フランス | | ▲0.413 | -0.146 |
| イタリア | | 1.395 | -0.411 |
| スペイン | | 0.081 | -0.180 |
| 英国 | | 0.466 | -0.018 |
| カナダ | | 1.160 | -0.112 |
| オーストラリア | | 0.883 | -0.075 |

| 為替(対円) | (単位:円) | 8月16日 | 騰落幅 | 騰落率% |
|-------------------|--------|--------|---------|-------|
| 米ドル | | 106.38 | 0.69 | 0.65 |
| ユーロ | | 117.96 | -0.42 | ▲0.35 |
| 英ポンド | | 129.28 | 2.07 | 1.62 |
| カナダドル | | 80.17 | 0.23 | 0.28 |
| オーストラリアドル | | 72.12 | 0.40 | 0.56 |
| ニュージーランドドル | | 68.38 | 0.02 | 0.02 |
| 中国人民幣 | | 15.096 | 0.162 | 1.08 |
| シンガポールドル | | 76.816 | 0.511 | 0.67 |
| インドネシアルピア(100ルピア) | | 0.7476 | 0.0041 | 0.55 |
| インドルピー | | 1.4949 | 0.0021 | 0.14 |
| トルコリラ | | 19.058 | -0.190 | ▲0.99 |
| ロシアルーブル | | 1.5994 | -0.0198 | ▲1.22 |
| 南アフリカランド | | 6.954 | 0.027 | 0.39 |
| メキシコペソ | | 5.412 | -0.033 | ▲0.60 |
| ブラジルリアル | | 26.550 | -0.251 | ▲0.94 |

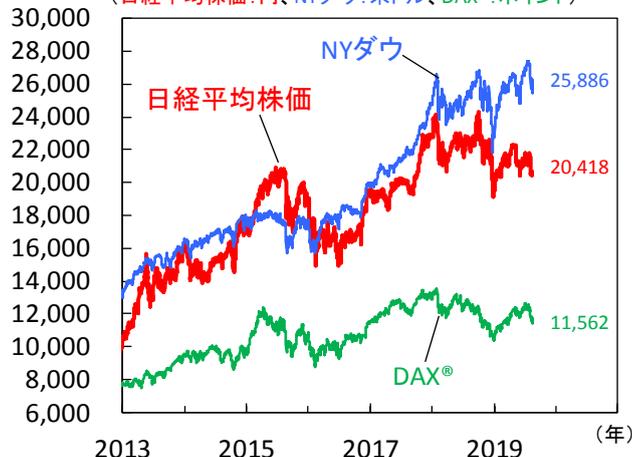
| 商品 | (単位:米ドル) | 8月16日 | 騰落幅 | 騰落率% |
|----|--------------|----------|-------|------|
| 原油 | WTI先物(期近物) | 54.87 | 0.37 | 0.68 |
| 金 | COMEX先物(期近物) | 1,512.50 | 15.90 | 1.06 |

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9日対比。

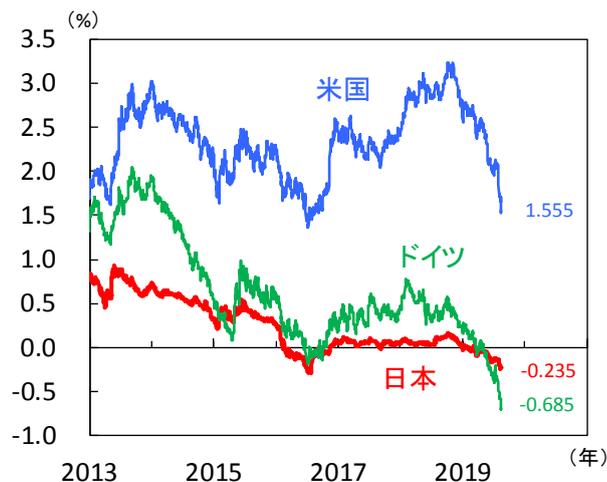
出所) MSCI、Bloombergより当社経済調査室作成

● 株式市場の動き

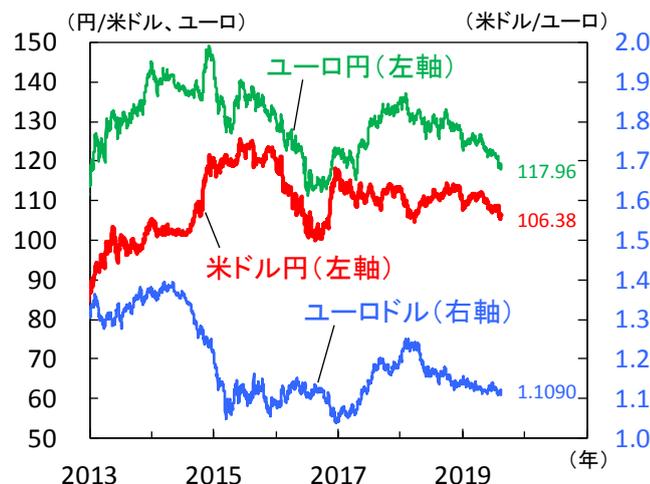
(日経平均株価:円、NYダウ:米ドル、DAX®:ポイント)



● 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2019年8月16日時点。

出所) Bloombergより当社経済調査室作成

日本 4-6月期コア機械受注は3四半期ぶりの増加

■ 国内10年債利回りは約3年ぶりの低水準

日本10年債利回りは一時▲0.25%台に低下、約3年ぶりの低水準となりました(図1)。米中貿易摩擦や景気減速への警戒感もあり、投資家の債券需要への高まりが利回り低下要因とみられます。こうした中、16日に日銀は国債買い入れオペレーションで残存期間5年超10年以下の国債買い入れを減額するオペレーションを実施、減額オペは2週連続となり長期金利は若干の上昇を見せるも、日銀が昨年7月の金融政策決定会合で「金利変動幅を概ね±0.1%の幅から上下倍程度を想定」としている下限を依然下回ります。今後も景気減速懸念や円高局面が長引けば、追加緩和期待も増し、今年の7月会合にて「躊躇なく追加緩和を講じる」との日銀の表明通り緩和実施となれば、10年債利回りが▲0.3%を試す展開もありそうです。

■ コア機械受注は前月比13.9%増加

6月機械受注(船舶・電力除く民需)は前月比+13.9%と2ヵ月ぶりに増加しました。非製造業の大幅増(同+30.5%)が主因であり、製造業は同▲1.7%と2ヵ月連続で減少しました(図2)。業種別でみると、製造業では前月大幅増となった情報通信機械やその他製造業で反動減となった一方、非製造業では鉄道車両の急伸を受けた運輸・郵便が全体を大きく押し上げています。4-6月期コア機械受注は前期比+7.5%と3四半期ぶりに増加しましたが、今回公表された7-9月期見通しは前期比▲6.1%と減少しており、特に非製造業(同▲12.5%)で4-6月期の反動減を見込んでいます。製造業は同+2.8%と小幅ながらプラス見通しとするも、米中貿易摩擦に起因する海外経済の不確実性は下振れリスクとみています。

■ 4-6月決算は明暗が分かれる結果に

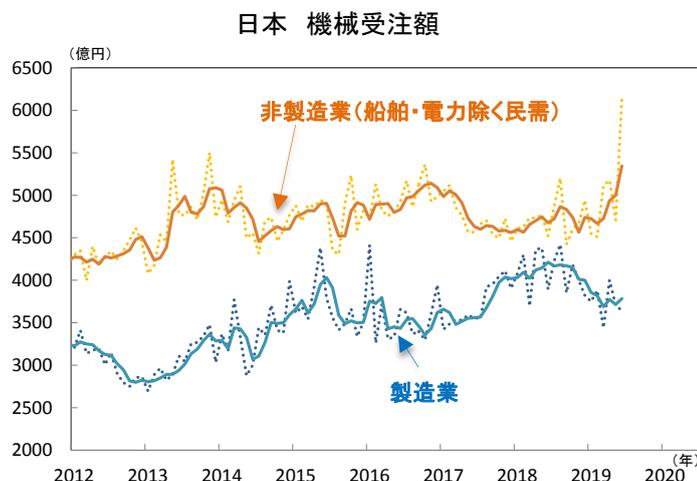
先週の日経平均株価は、主要国の景気後退懸念の高まりを背景に、週間で▲1.3%と3週連続下落しました。一時節目の2万円に迫る場面もあり、約半年ぶりの安値をつけました。2019年4-6月期決算は概ね一巡し、TOPIX対象の一株当たり利益(EPS)は前年同期比▲1.0%と減益にて推移しています。保守的な事前予想に比べると+8.7%の上方修正となっていますが(図3)、一部の製造業を中心に厳しい決算内容となっており、通期計画の下方修正が増加する可能性を懸念しています。見通しの晴れない企業業績に加え、不安定な世界経済情勢、足元の円高進行等を背景に、しばらくは株価も軟調な展開が続きそうです。とはいえ、既にバリュエーションの低い日本株に注目している個人投資家も多く、押し目買いによる下げ渋りは期待できるとみています。(中城、三浦)

【図1】 10年債利回りは▲0.3%を試すか



出所) Bloombergより当社経済調査室作成

【図2】 機械受注は非製造業が堅調



出所) 内閣府より当社経済調査室作成

【図3】 予想をやや上回る企業決算

日本 TOPIXの2019年4-6月期決算集計

| 主要セクター | EPS (一株利益) | 発表済 /合計(社) | 予想との 乖離率(%) | 前年同期 比(%) |
|---------|---------------|---------------|----------------|--------------|
| 全銘柄 | 2049/2142 | | 8.7 | ▲1.0 |
| 石油・ガス | 14/14 | | ▲38.2 | ▲57.5 |
| 素材 | 188/190 | | ▲3.7 | ▲33.3 |
| 資本財 | 626/645 | | ▲5.5 | ▲14.5 |
| 消費財 | 318/337 | | ▲3.5 | ▲17.9 |
| ヘルスケア | 93/95 | | 47.7 | 14.2 |
| 消費者サービス | 344/373 | | 4.3 | 5.2 |
| 通信サービス | 14/14 | | 17.5 | 66.2 |
| 公益 | 24/25 | | 59.5 | 173.3 |
| 金融 | 210/217 | | 24.9 | 3.4 |
| テクノロジー | 218/232 | | ▲1.1 | ▲29.2 |

注) 2019年8月15日時点。予想との乖離はBloombergによる。
出所) Bloombergより当社経済調査室作成

米国 相場の激震を鎮める力は政治サイドに。米長期金利には国債裁定の力が

■ 米株は一時、記録的な下落も

先週のNYダウ株価指数の週間騰落率は▲1.53%、14日には一日で▲3.04%と記録的な下落をみせました(図1)。

米国の対中関税(第4弾)の一部延期(12月15日迄)発表や、米セントルイス連銀ブラード総裁による衝撃の発言(マイナス金利も金融政策の議論の遡上に)はあるも、双方とも株安を止める「力」とはならなかった印象です。

■ 米長期金利がマイナス化へ?

また米金融市場では、長短金利差の逆転も投資家の不安心理を煽りました(図2)。長短金利差の逆転は、過去の景気後退局面ではその前兆として心配されたためです。

しかし、今回の長短金利の逆転は景気後退のサインとはみていません。今回の逆転の主役は長期金利、その急低下が背景です。過去はFRB(連邦準備理事会)の利上げで、短期金利が長期を上回り景気後退を迎えています。

では何故いま、米長期金利は急低下しているか?もちろん世界景気の後退懸念も一因でしょう。しかし、主因は世界の国債間で生じる「国債の裁定」だとみています。

1.5%の利回りを持つ米10年国債は、今や先進国国債では最も換金し易い高利回り債、独等マイナス金利の債券から米国債への入れ替えも進み易いでしょう(図3)。これが国債の裁定です。日欧中銀がマイナス金利政策とする等、世界の金融政策が低金利政策を志向した結果です。

この国債裁定の終着点は米長期金利のマイナス化、FRBが量的金融緩和策等を再開すれば、意外と実現は早い可能性もあります。とは言うものの、年内というより、世界の債券市場が抱える長期的な重要テーマとして、静かにゆっくりと進行する蓋然性の方が高いとみています。

■ メインシナリオ持続も、目先には慎重姿勢 相場の流れ変える力は金融政策ではなく政治が

我々は、世界の金融政策が緩和姿勢を深化させ株式相場を持ち上げる、と従来より想定しています。但し今は大きな相場変動の最中、慎重姿勢も必要な場面でしょう。

ではどんな力が、今次の激震相場を我々の想定に近い展開へと変えるのか?それは、米中貿易摩擦の緩和や中国による内需刺激策など、政治の力だろうとみています。

一方、金融政策の力はどうか?先週のブラード総裁発言の不発を考えると、21日のFOMC(連邦公開市場委員会)議事録や23日のパウエルFRB議長講演なども不発に終わる可能性もあると、やや心配しています。(徳岡)

【図1】14日の下落はめったにない大幅下落

米NYダウ株価指数 日次騰落率(2009年~)の分布



出所) Dow Jones、Bloombergより当社経済調査室作成

【図2】今回の長短金利差の逆転は 景気後退のサインにあらず



【図3】マイナス金利の債券増加し進む「国債の裁定」

日米独10年国債利回りと 債券ベンチマークに占めるマイナス金利債券の割合



出所) Bloombergより当社経済調査室作成

欧州 金利低下の流れは不変か

■ 景気減速懸念から景気後退懸念へ

欧州金融市場では、金利低下の流れに歯止めはかからず、ドイツ10年国債利回りは▲0.7%を割込んで過去最低を更新。ドイツや主要貿易相手国である中国の軟調な経済指標が相次ぐ中、米英国債の長短金利が逆転したことも相まって世界的な景気後退懸念が急浮上しました。

14日に公表のドイツの4-6月期実質GDP（速報値）は、前期比▲0.1%と3四半期ぶりに減少しました（図1）。需要項目別内訳は未公表ながら、公表元のドイツ連邦統計庁は、消費や投資が景気を支えた一方、貿易が成長率を下押ししたとの見解を示しました。先立って公表された英国の4-6月期実質GDP（9日）も外需の低迷を主因に前期比▲0.2%と低調。欧州二大経済国が揃ってマイナス成長に落込み、先行きも米中貿易摩擦の継続や英国のEU（欧州連合）離脱を巡る混乱、米・EU間の通商関係の悪化が予想されることから、欧州景気への悲観姿勢は一層強まっています。今週公表予定のユーロ圏及び域内主要国の8月PMI（購買担当者景気指数）や8月消費者信頼感指数も小幅ながらも悪化傾向の継続が見込まれ、欧州の景気後退リスクを警戒した相場展開が続きそうです。

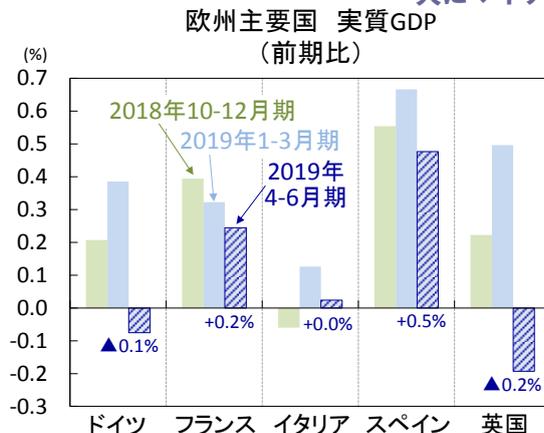
■ 一段と強まるECBに対する政策緩和期待

景気後退リスクに対する懸念の高まりとともに、ECB（欧州中央銀行）への緩和期待も急速に強まっています。加えて、ECBのレーン専務理事が米紙にて、次回9月政策理事会では意味ある大規模な金融緩和策を決定する必要があるとの考えを表明。次回9月政策理事会や続く12月政策理事会にて0.1%幅の継続利下げ実施が絶対視される中、9月政策理事会での利下げ幅を0.2%へ拡大すると市場観測が急浮上しています（図2）。今週22-24日には米ジャクソンホールでFRB（連邦準備理事会）の年次シンポジウムが開催予定。ECB関係者による金融追加緩和への積極姿勢が示されれば、来年以降の追加緩和を見込む姿勢も強まるとみられ、その行方が注目されます。

■ イタリア政局の行方にも注視

イタリア議会上院は13日、14日に内閣不信任案の審議求めた極右政党「同盟」の要請を拒否。利回りを追求する動きとも相まって、同国10年国債利回りは約3年ぶりの低水準に低下しました。しかし、同問題は先送りされたに過ぎず、連立政権を構成する「五つ星運動」と「同盟」の対立は継続。足元支持率が大きく勝る「同盟」が権力集約を図る狙いは不変のなか（図3）、今週20日にはコンテ首相が政権危機に関して演説する予定であり、早期総選挙回避へ向けた打開策が示されるか注視されます。（吉永）

【図1】 欧州二大経済国の4-6月期成長率は共にマイナスに



注) 直近値は2019年4-6月期（速報値）。

出所) Eurostat（欧州統計局）より当社経済調査室作成

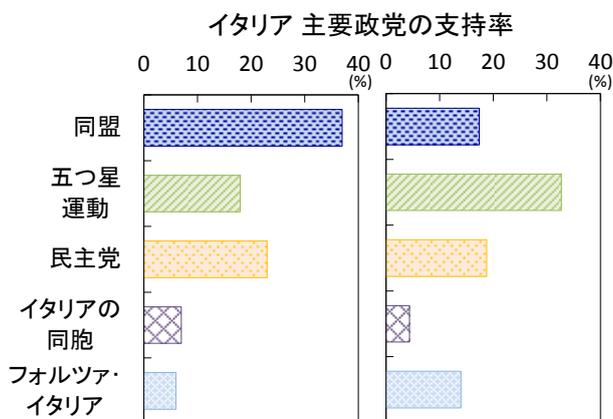
【図2】 強まるECBの金融緩和策拡大への市場期待
ユーロ圏 翌日物金利スワップ(OIS)が見込む
ECB9月政策理事会での利下げ確率



注) 直近値は2019年8月16日。

出所) Bloombergより当社経済調査室作成

【図3】 足元の高い支持率を背景に
「同盟」は引続き総選挙による権力集約を志向



〈2019年8月10日時点〉 〈2018年総選挙時点〉

出所) Politicoより当社経済調査室作成

新興国 アルゼンチンや中国のリスクを嫌気も、債券リターンは底堅い

■ アルゼンチンの暴落で南アや中南米も弱い

8月の新興国通貨は軟調です（図1）。アルゼンチンペソが対米ドルで▲20%超の急落、10月の大統領選で緊縮財政派の現職が敗れるとの見方で、債務問題の再燃リスクが嫌気されました。これにより財政問題を抱える南アフリカや同じ中南米地域の通貨が下落しました。

■ 中国景気減速や香港デモも市場の重石に

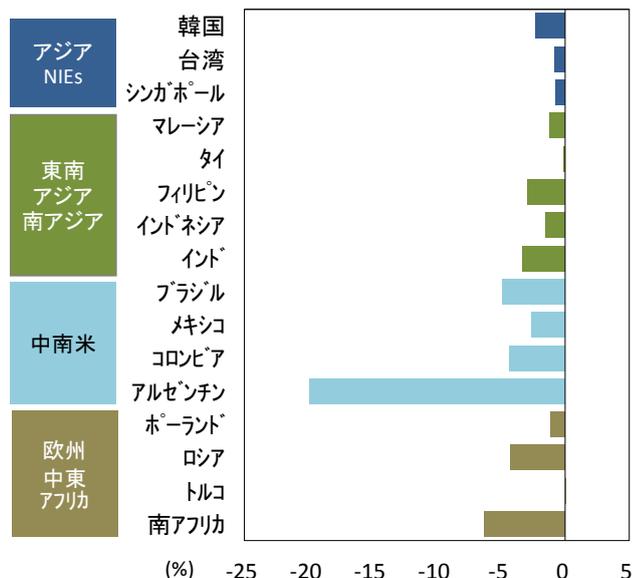
7月の中国経済指標は悪化（図2）、鉱工業生産は前年比+4.8%、小売売上高は同+7.6%、固定資産投資は年初来前年比+5.7%と揃って予想（+6.0%、+8.6%、+5.8%）を下回りました。米中貿易摩擦に加え、実体経済の悪化も懸念要因となりました。また香港のデモは鎮静化はみられず、中国政府の軍事介入リスクも懸念されています。

■ リスク回避で為替は軟調も債券は底堅い

新興国への不安はある一方で、低金利環境下で新興国の高利回りは魅力的です。足元のリスク回避局面で、為替リターンは軟調なものの、債券リターンは堅調に推移しており（図3）、投資家心理が改善すれば、新興国への資金流入は徐々に回復するとみています。（永峯）

【図1】 8月の新興国通貨は対米ドルで多くが下落
アルゼンチン・ペソは20%超の暴落

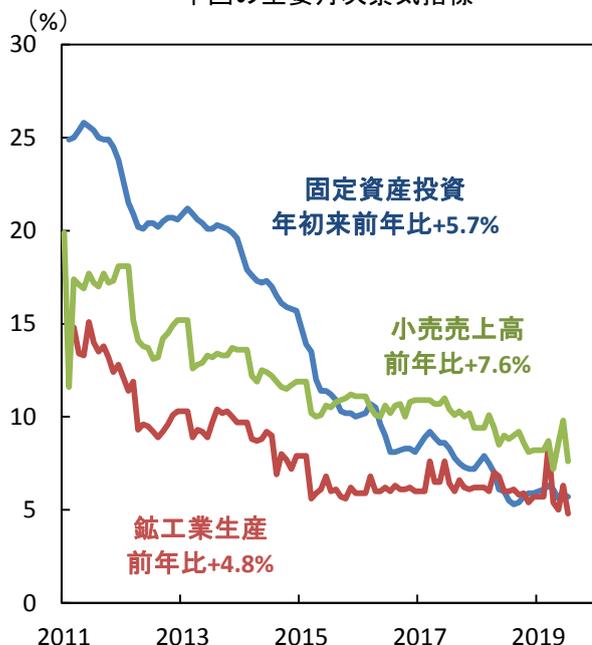
主要新興国通貨の対米ドル相場騰落率
（2019年7月31日～2019年8月16日）



出所) Bloombergより当社経済調査室作成

【図2】 8月14日に公表の各指標はいずれも予想以下
米国の逆イールド発生の一因に

中国の主要月次景気指標

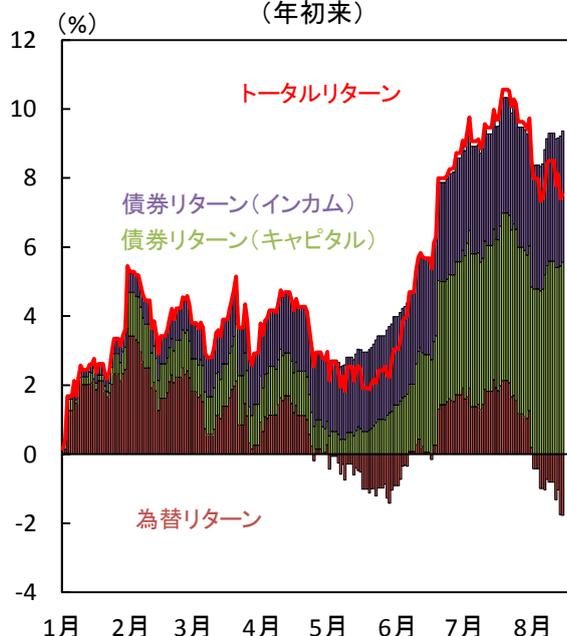


注) 直近値は2019年7月時点。

出所) 中国国家统计局より当社経済調査室作成

【図3】 足元で為替リターンはマイナス寄与するも
債券リターンはプラス寄与が続く

2019年新興国債券のリターン分解
(年初来)



注) 新興国債券はJP MorganのGBI EM Global Diversifiedを使用。為替リターンは対米ドル。直近値は2019年8月15日。

出所) JP Morgan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

| | | | | | |
|---------------|--|--|--|---|--|
| 8/12 月 | (日) 6月 鉱工業生産(前年比) 5月:+4.6%、6月:+2.0% | (英) 7月 小売売上高(前月比) 6月:+0.9%、7月:+0.2% | 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 | |
| 8/13 火 | (日) 6月 第3次産業活動指数(前月比) 5月:0.0%、6月:▲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:104.7 (米) 7月 消費者物価(前年比) 総合 6月:+1.6%、7月:+1.8% 除く食品・エネルギー 6月:+2.1%、7月:+2.2% (独) 8月 ZEW景況感指数 期待 7月:▲24.5、8月:▲44.1 現状 7月:▲1.1、8月:▲13.5 (英) 6月 失業率(ILO基準) 5月:3.8%、6月:3.9% (英) 6月 平均週給(前年比) 5月:+3.5%、6月:+3.7% (豪) 7月 NAB企業信頼感指数 6月:+2、7月:+4 (印) 7月 消費者物価(前年比) 6月:+3.18%、7月:(予)+3.13% | (豪) 7月 失業率 6月:5.2%、7月: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%→8.0% | 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 | |
| 8/14 水 | (日) 6月 製造工業稼働率指数(前月比) 5月:+1.7%、6月:▲2.6% (日) 6月 機械受注(船舶・電力除く民需、前月比) 5月:▲7.8%、6月:▲13.9% (米) 7月 輸出入物価(前年比) 6月:▲2.0%、7月:▲1.8% (欧) 4-6月期 実質GDP(改定、前期比) 1-3月期:+0.4% 4-6月期:+0.2%(速報:+0.2%) (欧) 6月 鉱工業生産(前月比) 5月:+0.8%、6月:▲1.6% (独) 4-6月期 実質GDP(速報、前期比) 1-3月期:+0.4%、4-6月期:▲0.1% (英) 7月 消費者物価(前年比) 6月:+2.0%、7月:+2.1% (豪) 4-6月期 賃金指数(前年比) 1-3月期:+2.3%、4-6月期:+2.3% (豪) 8月 消費者信頼感指数 7月:96.5、8月:100.0 (中) 7月 鉱工業生産(前年比) 6月:+6.3%、7月:+4.8% (中) 7月 小売売上高(前年比) 6月:+9.8%、7月:+7.6% (中) 7月 都市部固定資産投資(年初来、前年比) 6月:+5.8%、7月:+5.7% | 8/16 金 | (米) 7月 住宅着工・許可件数(着工、年率) 6月:124.1万件、7月:119.1万件 (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:92.1 | 8/30 金 | (日) 7月 失業率 (日) 7月 有効求人倍率 (日) 7月 商業販売額(小売業) (日) 7月 鉱工業生産(速報) (米) 7月 個人所得・消費 (米) 7月 PCE(個人消費支出)デフレーター (米) 8月 消費者信頼感指数(ミシガン大学、確報) (欧) 7月 失業率 (欧) 8月 消費者物価(速報) (豪) 7月 住宅建設許可件数 (加) 4-6月期 実質GDP (中) 8月 製造業PMI(政府) (中) 8月 非製造業PMI(政府) (印) 4-6月期 実質GDP |
| 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:+3.5%、4-6月期:+2.3% (米) 7月 小売売上高(前月比) 6月:+0.3%、7月:+0.7% (米) 7月 鉱工業生産(前月比) 6月:+0.2%、7月:▲0.2% (米) 8月 ニューヨーク連銀製造業景気指数 7月:+4.3、8月:+4.8 (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:+16.8 (米) 8月 NAHB住宅市場指数 7月:65、8月:66 | 8/19 月 | (日) 7月 貿易収支(通関ベース、速報) 6月:▲339億円、7月:▲1,268億円 (米) ファーウェイ(華為技術)などへの 一部輸出規制の猶予期限 | 9/2 月 | (日) 4-6月期 法人企業統計 (中) 8月 製造業PMI(財新) (他) 4-6月期トルコ 実質GDP |
| 8/16 金 | (米) 7月 住宅着工・許可件数(着工、年率) 6月:124.1万件、7月:119.1万件 (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:92.1 | 8/20 火 | (米) クオールズFRB副議長講演 (豪) 金融政策決定会合議事録(8月6日分) (伊) コンテ首相が上院で演説(予定) | 9/3 火 | (米) 7月 建設支出 (米) 8月 ISM製造業景気指数 (英) 議会再開 (豪) 金融政策決定会合 (豪) 7月 小売売上高 (他) 8月 トルコ 消費者物価 |
| 8/17 土 | (日) 6月 製造工業稼働率指数(前月比) 5月:+1.7%、6月:▲2.6% (日) 6月 機械受注(船舶・電力除く民需、前月比) 5月:▲7.8%、6月:▲13.9% (米) 7月 輸出入物価(前年比) 6月:▲2.0%、7月:▲1.8% (欧) 4-6月期 実質GDP(改定、前期比) 1-3月期:+0.4% 4-6月期:+0.2%(速報:+0.2%) (欧) 6月 鉱工業生産(前月比) 5月:+0.8%、6月:▲1.6% (独) 4-6月期 実質GDP(速報、前期比) 1-3月期:+0.4%、4-6月期:▲0.1% (英) 7月 消費者物価(前年比) 6月:+2.0%、7月:+2.1% (豪) 4-6月期 賃金指数(前年比) 1-3月期:+2.3%、4-6月期:+2.3% (豪) 8月 消費者信頼感指数 7月:96.5、8月:100.0 (中) 7月 鉱工業生産(前年比) 6月:+6.3%、7月:+4.8% (中) 7月 小売売上高(前年比) 6月:+9.8%、7月:+7.6% (中) 7月 都市部固定資産投資(年初来、前年比) 6月:+5.8%、7月:+5.7% | 8/21 水 | (米) FOMC議事録(7月30-31日分) (米) 7月 中古住宅販売件数(年率) 6月:527万件、7月:(予)539万件 (他) 日米貿易交渉(閣僚級、~22日、ワシントン) | 9/4 水 | (米) ベージュブック(地区連銀経済報告) (米) 7月 貿易収支(通関ベース) (米) 8月 国内自動車販売台数 (欧) 7月 小売売上高 (豪) 4-6月期 実質GDP (加) 金融政策決定会合 (中) 8月 サービス業PMI(財新) |
| 8/18 日 | (日) 6月 製造工業稼働率指数(前月比) 5月:+1.7%、6月:▲2.6% (日) 6月 機械受注(船舶・電力除く民需、前月比) 5月:▲7.8%、6月:▲13.9% (米) 7月 輸出入物価(前年比) 6月:▲2.0%、7月:▲1.8% (欧) 4-6月期 実質GDP(改定、前期比) 1-3月期:+0.4% 4-6月期:+0.2%(速報:+0.2%) (欧) 6月 鉱工業生産(前月比) 5月:+0.8%、6月:▲1.6% (独) 4-6月期 実質GDP(速報、前期比) 1-3月期:+0.4%、4-6月期:▲0.1% (英) 7月 消費者物価(前年比) 6月:+2.0%、7月:+2.1% (豪) 4-6月期 賃金指数(前年比) 1-3月期:+2.3%、4-6月期:+2.3% (豪) 8月 消費者信頼感指数 7月:96.5、8月:100.0 (中) 7月 鉱工業生産(前年比) 6月:+6.3%、7月:+4.8% (中) 7月 小売売上高(前年比) 6月:+9.8%、7月:+7.6% (中) 7月 都市部固定資産投資(年初来、前年比) 6月:+5.8%、7月:+5.7% | 8/22 木 | (日) 8月 製造業PMI(マークイット、速報) 7月:49.4、8月:(予)NA (米) 7月 景気先行指数(前月比) 6月:▲0.3%、7月:(予)+0.2% (米) 8月 製造業PMI(マークイット、速報) 7月:50.4、8月:(予)50.5 (米) 8月 サービス業PMI(マークイット、速報) 7月:53.0、8月:(予)52.8 (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) 7月:46.5、8月:(予)46.2 (独) 8月 製造業PMI(マークイット、速報) 7月:43.2、8月:(予)43.0 (他) インドネシア 金融政策決定会合 7日物リハース・レボ金利:5.75%→(予)5.75% | 9/5 木 | (米) 8月 ADP雇用統計 (米) 8月 ISM非製造業景気指数 (独) 7月 製造業受注 (豪) 7月 貿易収支 |
| 8/19 月 | (日) 6月 製造工業稼働率指数(前月比) 5月:+1.7%、6月:▲2.6% (日) 6月 機械受注(船舶・電力除く民需、前月比) 5月:▲7.8%、6月:▲13.9% (米) 7月 輸出入物価(前年比) 6月:▲2.0%、7月:▲1.8% (欧) 4-6月期 実質GDP(改定、前期比) 1-3月期:+0.4% 4-6月期:+0.2%(速報:+0.2%) (欧) 6月 鉱工業生産(前月比) 5月:+0.8%、6月:▲1.6% (独) 4-6月期 実質GDP(速報、前期比) 1-3月期:+0.4%、4-6月期:▲0.1% (英) 7月 消費者物価(前年比) 6月:+2.0%、7月:+2.1% (豪) 4-6月期 賃金指数(前年比) 1-3月期:+2.3%、4-6月期:+2.3% (豪) 8月 消費者信頼感指数 7月:96.5、8月:100.0 (中) 7月 鉱工業生産(前年比) 6月:+6.3%、7月:+4.8% (中) 7月 小売売上高(前年比) 6月:+9.8%、7月:+7.6% (中) 7月 都市部固定資産投資(年初来、前年比) 6月:+5.8%、7月:+5.7% | 8/23 金 | (日) 7月 消費者物価(前年比) 総合 6月:+0.7%、7月:(予)+0.6% 除く生鮮 6月:+0.6%、7月:(予)+0.6% (米) バウエルFRB議長講演(ジャクソン・ホール) (米) 7月 新築住宅販売件数(年率) 6月:64.6万件、7月:(予)64.5万件 | 9/6 金 | (日) 7月 家計調査 (日) 7月 現金給与総額 (日) 7月 景気動向指数 (米) 8月 労働省雇用統計 (欧) 4-6月期 実質GDP(確報) (独) 7月 鉱工業生産 |
| 8/20 火 | (日) 6月 製造工業稼働率指数(前月比) 5月:+1.7%、6月:▲2.6% (日) 6月 機械受注(船舶・電力除く民需、前月比) 5月:▲7.8%、6月:▲13.9% (米) 7月 輸出入物価(前年比) 6月:▲2.0%、7月:▲1.8% (欧) 4-6月期 実質GDP(改定、前期比) 1-3月期:+0.4% 4-6月期:+0.2%(速報:+0.2%) (欧) 6月 鉱工業生産(前月比) 5月:+0.8%、6月:▲1.6% (独) 4-6月期 実質GDP(速報、前期比) 1-3月期:+0.4%、4-6月期:▲0.1% (英) 7月 消費者物価(前年比) 6月:+2.0%、7月:+2.1% (豪) 4-6月期 賃金指数(前年比) 1-3月期:+2.3%、4-6月期:+2.3% (豪) 8月 消費者信頼感指数 7月:96.5、8月:100.0 (中) 7月 鉱工業生産(前年比) 6月:+6.3%、7月:+4.8% (中) 7月 小売売上高(前年比) 6月:+9.8%、7月:+7.6% (中) 7月 都市部固定資産投資(年初来、前年比) 6月:+5.8%、7月:+5.7% | 8/24 土 | (豪) ロウ中銀総裁講演(ジャクソン・ホール) (他) G7(主要7カ国)首脳会議(フランス、~26日) | 9/7 土 | (中) 8月 外貨準備高 |
| 8/21 水 | (日) 6月 製造工業稼働率指数(前月比) 5月:+1.7%、6月:▲2.6% (日) 6月 機械受注(船舶・電力除く民需、前月比) 5月:▲7.8%、6月:▲13.9% (米) 7月 輸出入物価(前年比) 6月:▲2.0%、7月:▲1.8% (欧) 4-6月期 実質GDP(改定、前期比) 1-3月期:+0.4% 4-6月期:+0.2%(速報:+0.2%) (欧) 6月 鉱工業生産(前月比) 5月:+0.8%、6月:▲1.6% (独) 4-6月期 実質GDP(速報、前期比) 1-3月期:+0.4%、4-6月期:▲0.1% (英) 7月 消費者物価(前年比) 6月:+2.0%、7月:+2.1% (豪) 4-6月期 賃金指数(前年比) 1-3月期:+2.3%、4-6月期:+2.3% (豪) 8月 消費者信頼感指数 7月:96.5、8月:100.0 (中) 7月 鉱工業生産(前年比) 6月:+6.3%、7月:+4.8% (中) 7月 小売売上高(前年比) 6月:+9.8%、7月:+7.6% (中) 7月 都市部固定資産投資(年初来、前年比) 6月:+5.8%、7月:+5.7% | 8/26 月 | (米) 7月 製造業受注(速報) (独) 8月 ifo企業景況感指数 | 9/8 日 | (中) 8月 貿易統計 |
| 8/22 木 | (日) 6月 製造工業稼働率指数(前月比) 5月:+1.7%、6月:▲2.6% (日) 6月 機械受注(船舶・電力除く民需、前月比) 5月:▲7.8%、6月:▲13.9% (米) 7月 輸出入物価(前年比) 6月:▲2.0%、7月:▲1.8% (欧) 4-6月期 実質GDP(改定、前期比) 1-3月期:+0.4% 4-6月期:+0.2%(速報:+0.2%) (欧) 6月 鉱工業生産(前月比) 5月:+0.8%、6月:▲1.6% (独) 4-6月期 実質GDP(速報、前期比) 1-3月期:+0.4%、4-6月期:▲0.1% (英) 7月 消費者物価(前年比) 6月:+2.0%、7月:+2.1% (豪) 4-6月期 賃金指数(前年比) 1-3月期:+2.3%、4-6月期:+2.3% (豪) 8月 消費者信頼感指数 7月:96.5、8月:100.0 (中) 7月 鉱工業生産(前年比) 6月:+6.3%、7月:+4.8% (中) 7月 小売売上高(前年比) 6月:+9.8%、7月:+7.6% (中) 7月 都市部固定資産投資(年初来、前年比) 6月:+5.8%、7月:+5.7% | 8/27 火 | (日) 7月 企業向けサービス価格 (米) 6月 S&Pコアロッキング/ケース・シーラー住宅価格 (米) 8月 消費者信頼感指数(コンファレンス・ボード) (独) 4-6月期 実質GDP(確報) | | |

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ส์・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、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一切の権利はMarkit Economics Limitedに帰属します。

J.P. Morgan GBI-EM Global Diversified：情報は、信頼性があると信じられる情報源から取得したものです。J.P. Morganはその完全性・正確性を保証するものではありません。本指数は許諾を受けて使用しています。J.P. Morganからの書面による事前承認なしに本指数を複製・使用・頒布することは認められていません。Copyright 2019, J.P. Morgan Chase & Co. All rights reserved.



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