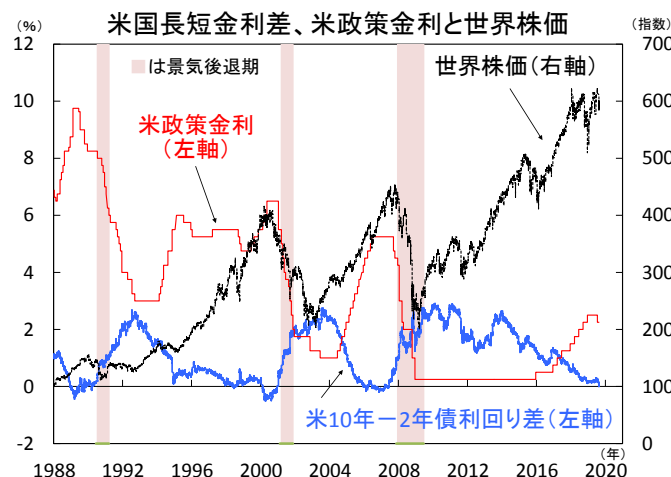


世界的に景気減速が懸念されるなか、強まる金融緩和への期待

● 米長短金利差（10年－2年）逆転が定着するか



注）直近値は2019年8月23日。米政策金利はFF金利誘導目標、世界株価はMSCI ACWI（現地通貨）。

出所）MSCI、Bloombergより当社経済調査室作成

■ 米中貿易摩擦が一段と激化

23日に中国が対米報復関税発動（9・12月に米国製品計750億ドルへ5-10%の追加関税）を発表すると、米国は対中制裁関税第1-3弾の税率を25%から30%に、第4弾の税率を当初予定の10%から15%に引き上げると発表。米中貿易摩擦の一段の激化を受け先週末の米国株は大幅下落、9月の欧米金融緩和期待を背景にリスク回避姿勢が緩和していた金融市場は一転してリスク回避姿勢を強めました。長期金利は大幅低下、ドル円相場は急速な円高が進み、日本株も大幅な調整が避けられなくなっています。

■ 高まる米国景気の減速懸念

8月の米製造業PMIは49.9と予想外に低下し、2009年9月以来の50割れとなりました。また、8月の米ミシガン大学消費者信頼感指数も大きく低下しており、景気減速懸念が高まっています。米10年債と2年債の金利差はマイナスに振れ始めており、景気失速懸念から大幅利下げへの期待は高まる見込みです。景気懸念と政策期待で株式市場は当面方向感に乏しい展開が続くと考えられます。

■ 不安視される米中貿易摩擦の影響の健在化

9月1日に発動予定の米国の対中制裁関税第4弾（中国からの輸入品約2,700億ドルが対象）はまず1,100億ドル分に実施、残りは12月15日に先送りされます。米中通商交渉は今後も継続されるも長期戦に入っており、当面は中国の米農産物輸入が前進するのか注目されます。31日の8月中国製造業PMI（政府）は50割れが予想されており、米中貿易摩擦の影響の顕在化が懸念されます。（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

8/26 月

- （米） 7月 製造業受注
（航空除く非国防資本財、前月比）
6月：+1.5%、7月：（予）+0.0%
- （独） 8月 ifo企業景況感指数
7月：95.7、8月：（予）95.0

8/27 火

- ★（米） 8月 消費者信頼感指数（コンファレンス・ボード）
7月：135.7、8月：（予）129.3

8/28 水

- （独） 9月 GfK消費者信頼感指数
8月：9.7、9月：（予）9.6

8/29 木

- （米） 4-6月期 実質GDP（改定、前期比年率）
1-3月期：+3.1%
4-6月期：（予）+2.0%（速報：+2.1%）
- （伯） 4-6月期 実質GDP（前年比）
1-3月期：+0.5%、4-6月期：（予）+0.8%

8/30 金

- ★（日） 7月 鉱工業生産（速報、前月比）
6月：▲3.3%、7月：（予）+0.3%
- （米） 7月 個人所得・消費（消費、前月比）
6月：+0.3%、7月：（予）+0.5%
- ★（米） 7月 PCE（個人消費支出）デフレーター（前年比）
総合 6月：+1.4%、7月：（予）+1.4%
除く食品・エネルギー
6月：+1.6%、7月：（予）+1.6%
- （米） 8月 消費者信頼感指数（ミシガン大学、確報）
7月：98.4、8月：（予）92.4（速報：92.1）
- （豪） 7月 住宅建設許可件数（前月比）
6月：▲1.2%、7月：（予）+0.0%

8/31 土

- ★（中） 8月 製造業PMI（政府）
7月：49.7、8月：（予）49.7
- （中） 8月 非製造業PMI（政府）
7月：53.7、8月：（予）53.7

9/1 日

- ★（米） 対中制裁関税第4弾（税率15%）発動
- ★（中） 対米報復関税発動

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23日	騰落幅	騰落率%
日本	日経平均株価 (円)		20,710.91	292.10	1.43
	TOPIX		1,502.25	16.96	1.14
米国	NYダウ (米ドル)		25,628.90	-257.11	▲0.99
	S&P500		2,847.11	-41.57	▲1.44
	ナスダック総合指数		7,751.76	-144.23	▲1.83
欧州	ストックス・ヨーロッパ600		371.36	1.73	0.47
ドイツ	DAX® 指数		11,611.51	48.77	0.42
英国	FTSE100指数		7,094.98	-22.17	▲0.31
中国	上海総合指数		2,897.42	73.60	2.61
先進国	MSCI WORLD		1,607.72	-12.26	▲0.76
新興国	MSCI EM		54,918.27	273.06	0.50
リート		(単位:ポイント)	8月23日	騰落幅	騰落率%
先進国	S&P先進国REIT指数		279.78	-0.15	▲0.05
日本	東証REIT指数		2,084.53	7.89	0.38
10年国債利回り		(単位:%)	8月23日	騰落幅	
日本			▲0.245	-0.010	
米国			1.536	-0.019	
ドイツ			▲0.675	0.010	
フランス			▲0.373	0.040	
イタリア			1.317	-0.078	
スペイン			0.138	0.057	
英国			0.481	0.015	
カナダ			1.172	0.012	
オーストラリア			0.973	0.090	
為替(対円)		(単位:円)	8月23日	騰落幅	騰落率%
米ドル			105.39	-0.99	▲0.93
ユーロ			117.49	-0.47	▲0.40
英ポンド			129.30	0.02	0.02
カナダドル			79.37	-0.80	▲1.00
オーストラリアドル			71.22	-0.90	▲1.25
ニュージーランドドル			67.47	-0.91	▲1.32
中国人民元			14.879	-0.217	▲1.44
シンガポールドル			75.991	-0.825	▲1.07
インドネシアルピア (100ルピア)			0.7394	-0.0082	▲1.10
インドルピー			1.4705	-0.0244	▲1.63
トルコリラ			18.297	-0.761	▲3.99
ロシアルーブル			1.5952	-0.0042	▲0.26
南アフリカランド			6.916	-0.037	▲0.54
メキシコペソ			5.292	-0.120	▲2.22
ブラジルリアル			25.563	-0.987	▲3.72
商品		(単位:米ドル)	8月23日	騰落幅	騰落率%
原油	WTI先物 (期近物)		54.17	-0.70	▲1.28
金	COMEX先物 (期近物)		1,526.60	14.10	0.93

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16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

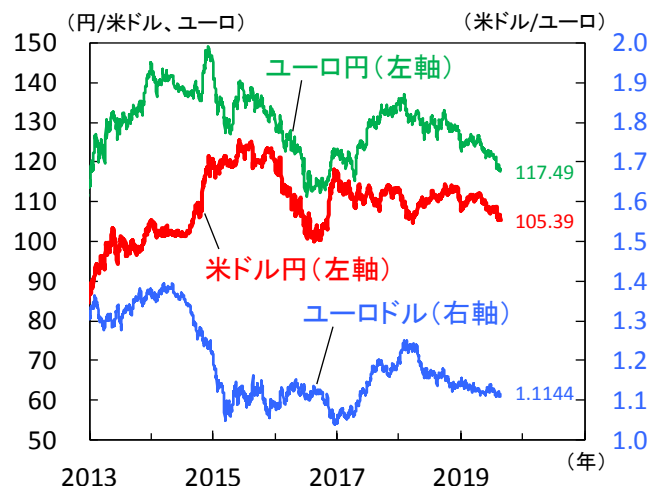
(日経平均株価:円、NYダウ:米ドル、DAX®:ポイント)



● 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23日時点。

出所) Bloombergより当社経済調査室作成

日本 景気減速懸念払拭の兆しは見えず

■ 輸出は8ヵ月連続前年割れ

7月の輸出額は前年比▲1.6%と6月（同▲6.7%）からマイナス幅を縮小したものの、8ヵ月連続マイナスとなりました。地域別では、10ヵ月連続プラスの対米国向け（同+8.4%）に加え、対EU向け（同+2.2%）が4ヵ月ぶりに増加となりましたが、依然として対中国向け（同▲9.3%）の輸出の弱さが目立ちます（図1）。米中貿易摩擦が激化した2018年中盤以降、特に半導体部品や半導体等製造装置などで米国向けは増加、中国向けは減少傾向に転じています。先行きは地域ごとに濃淡はあるものの、総じてみると世界経済減速の影響を受けて、足踏み状態が続くとみえています。今後の持ち直しについては、中国景気の後復と、日米貿易交渉の進展が鍵になるとみえています。

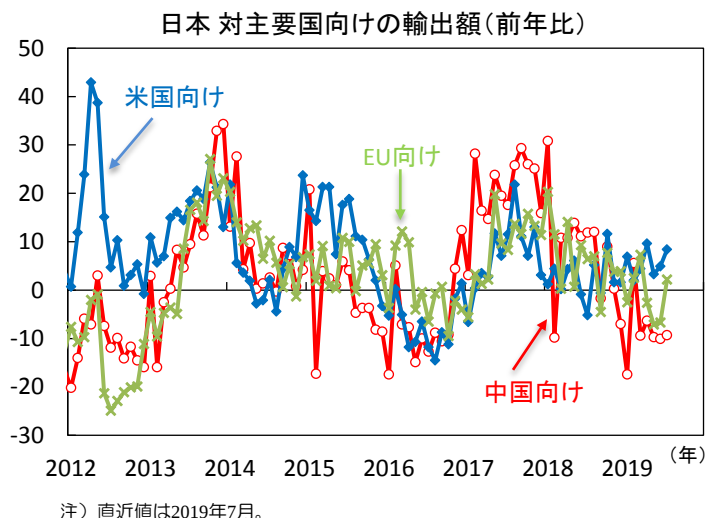
■ 物価上昇率は横ばい基調が続く

23日発表の7月全国消費者物価（総合）は 前年比+0.5%と、市場予測（同+0.6%）を僅かに下回りました。生鮮食品とエネルギーの寄与度が縮小したため、6月から0.2ptの減速となりましたが、除く生鮮食品とエネルギーは同+0.6%（6月：同+0.5%）と、物価上昇率は加速しています（図2）。品目別にみると、携帯電話機価格が上昇したのに対し、宿泊料や外国人パック旅行費などで伸びが縮小しました。年始以降上昇傾向にあった生鮮食品価格は、7月は同▲0.7%と下落に転じています。一方、除く生鮮食品は、同+0.6%と6月から変わらず、市場予想通りの結果となりました。ガソリン代（6月：同▲2.7%⇒7月：同▲4.3%）の下落を主因に、エネルギー価格の上昇率が鈍化したことが押し下げ要因となっています。10月には消費税増税が実施されますが、幼児教育無償化等やエネルギー価格の上昇率鈍化も勘案すると、引続き物価上昇のモメンタムは弱いとみえています。

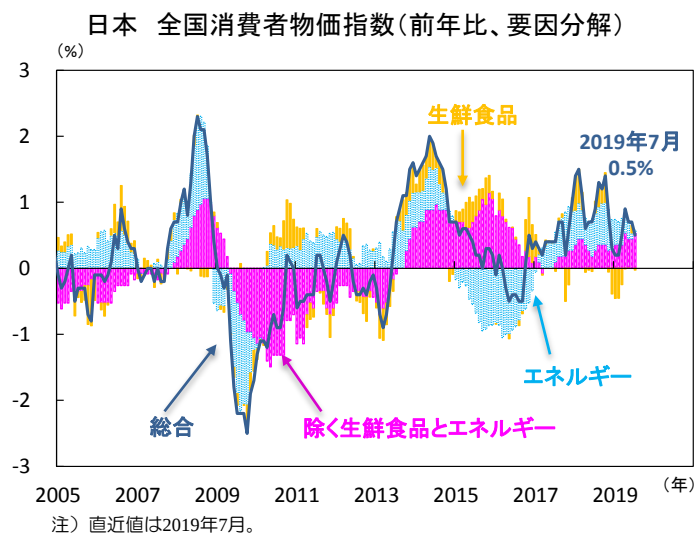
■ 株価は当面もみ合いの展開

先週の日経平均株価は週間で+1.4%と4週ぶりに上昇しました。米国株の上昇を好感し、小幅上昇しましたが、週末の米FRB議長会見を控え、様子見の展開となりました。足元では日経平均株価はPBR1倍の水準に迫っており、下値は限定的といえます。また、4-6月期の自社株買いの発表額は前年比倍増しており、日銀のETF購入も継続されることを踏まえると、需給面から株価は下支えされるでしょう。一方、海外投資家の日本株売買状況は、現物・先物取引ともに3週連続の売り越しとなっており（図3）、株価は上値の重い展開となりそうです。不透明感の続く世界経済や為替動向等も勘案すると、本格的な株価反騰はまだ先になるとみえています。（三浦）

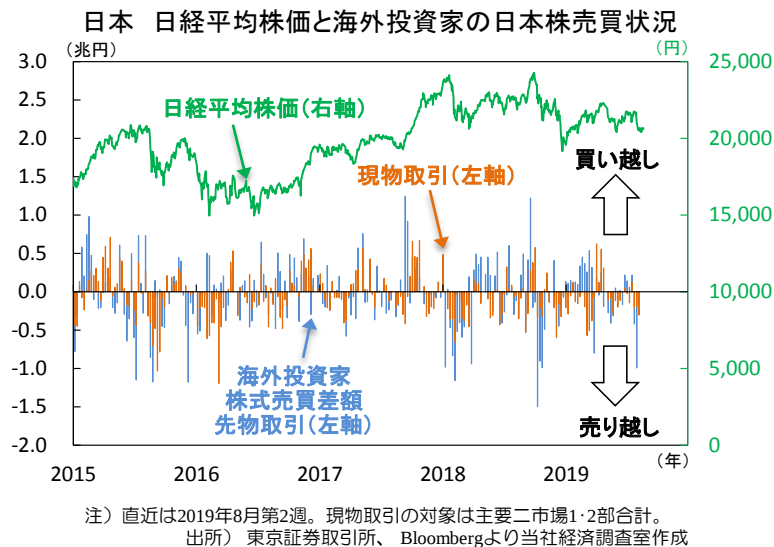
【図1】対中国向け輸出の鈍化に歯止めがかかるか



【図2】エネルギー、生鮮食品が物価上昇率の減速に寄与



【図3】海外投資家の売り越し局面では株価の上値は重い



米国 懸念材料である企業の設備投資は減速へ

■ 米中貿易摩擦は激化

先週のNYダウは▲1.0%と下落しました。先週23日に中国政府は750億ドル相当の米国からの輸入品に追加関税を課すと発表し、対する米国は第4弾対中追加関税の税率を10%から15%に引き上げ、既に発動済みの2500億ドル相当への税率も25%から30%へ引き上げることを発表しました。関税の応酬による米国経済への更なる悪影響が懸念され米国株は急落、米長期金利は急低下しました。

一方、パウエルFRB議長はジャクソンホールでの講演にて、米国経済は良好であるものの著しいリスクに直面しているなどと述べ、追加利下げへの期待を高めました。

■ 物価は市場予想と異なり加速する可能性も

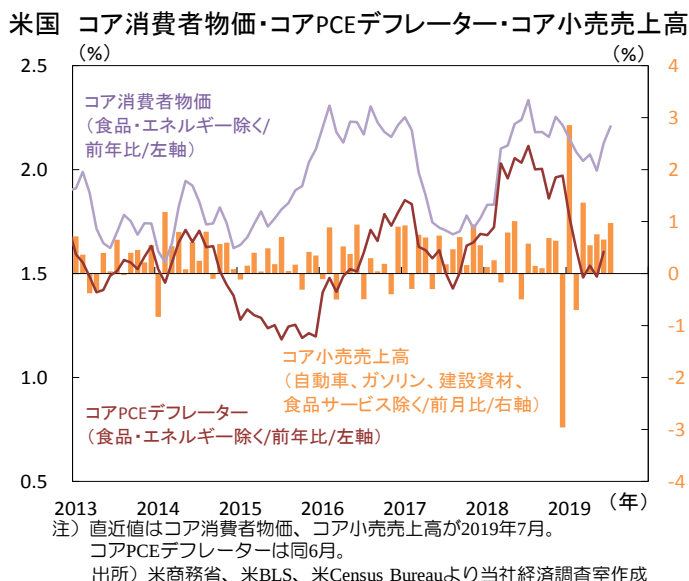
今週30日公表の7月PCE（個人消費支出）デフレーターは、総合が前年比+1.4%（6月:+1.4%）、コア指数（食品・エネルギー除く）が同+1.6%（同+1.6%）と前月と同じ伸びが予想されています。しかし、市場予想を上回る可能性もありそうです。今月13日に公表された7月CPI（消費者物価）では総合、コア指数共に物価上昇の加速が見られました。加えて、PCEデフレーターでの構成割合が高い医療サービスの項目が7月CPIで前年比+3.3%と強い伸びを見せたほか、7月コア小売売上高も前月比+1.0%と強い数字でした（図1）。そのため、PCEデフレーターもCPI同様上振れる可能性があるかとみています。

■ 企業の設備投資は減速へ

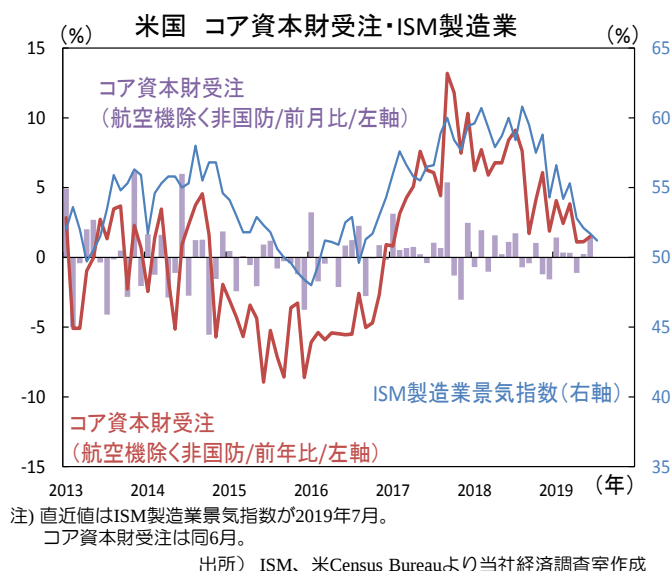
一方、米国経済の懸念材料である企業の設備投資には落ち込みが見られそうです。今週26日に7月製造業受注が公表され、中でも企業の設備投資の先行指標として用いられるコア資本財受注（航空機除く非国防）が注目されます。5月（前月比+0.2%）と6月（同+1.5%）は堅調でしたが、7月の市場予想は同+0.0%と反動減が見込まれています。米中通商交渉の先行きが依然として不透明であることや、世界経済減速による外需の落ち込みなどが企業の設備投資の重石になると考えられます。製造業の景況感が足元で悪化基調を強めていることから、同指標が予想以上に軟化する可能性もあるとみています（図2）。

9月1日には一部品目を除き米国による第4弾対中追加関税が発動され、企業の設備投資や製造業の減速懸念がさらに高まります。しかし、米国の個人消費はそれらを相殺する程力強く（図3）、景気後退が目前に差し迫っている状態ではないと考えています。そのため、堅調な個人消費を背景とし米ドルは底堅く推移していくとみています。しかし、米中貿易摩擦の激化やFRBの利下げ期待などで一時的に下振れる場面も見られそうです。（今井）

【図1】物価は上振れる可能性

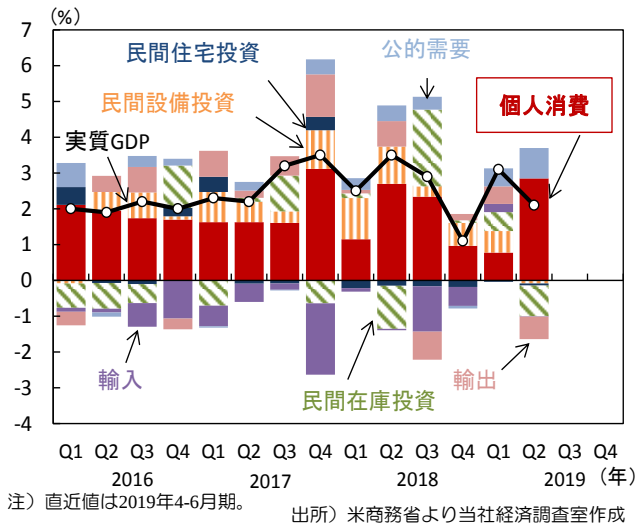


【図2】企業の設備投資は予想以上の軟化も



【図3】個人消費は堅調さを維持

米国 実質GDP(前期比年率)需要項目別寄与度 (%)



欧州 域内景気・政治リスクへの懸念再燃に注意

■ ユーロ圏の景気後退懸念はやや後退も、先行き悲観は拭えず

先週の欧州金融市場では、リスク回避姿勢の強まりが一服。ドイツ政府の財政出動を巡る報道や、22日に公表されたユーロ圏や域内主要国の8月総合PMI（購買担当者景気指数）が事前予想に反して改善を示したことを受けて、ユーロ圏の景気後退懸念が和らぎました。域内サービス業PMIの堅調さ継続が示されたほか、注目を集めた製造業PMIも好転（図1）。フランスが51.0と好不況の分かれ目とされる「50」を上回り、ドイツやユーロ圏は依然として「50」に届かずも改善し、更なる悪化が懸念される域内の製造業不振が底打ちする可能性を示唆しました。

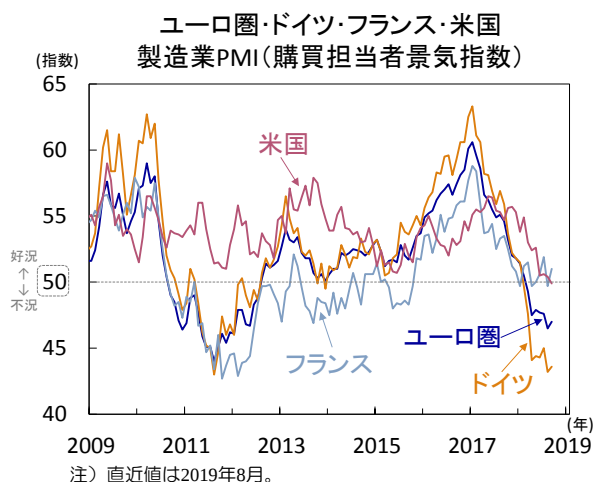
一方、同日公表の米国8月製造業PMIは49.9と前月より低下し、約10年ぶりに「50」割れ。製造業不振の世界的な広がりが改めて確認され、ユーロ圏主要国の金利や株価は小幅な上昇に留まっています。今週は、ドイツやユーロ圏の主要経済指標が相次いで公表予定。引続き弱含みな推移が見込まれ、金融市場の重石となりそうです。

■ イタリア政局への過度な楽観は禁物か

また、不安定化するイタリア政局への楽観も、先週の欧州金融市場におけるリスク回避姿勢の後退に繋がりました。イタリアでは20日、コンテ首相が議会上院での演説にて辞意を表明し、「5つ星運動」と「同盟」の連立政権は崩壊。同国マッタレラ大統領は首相辞任を承認後、新政権発足に向けて各政党と2日間に亘って協議を実施し、与党「5つ星運動」と中道左派の野党「民主党」が連立交渉に臨む姿勢を示しました。協議後、議会解散権を有する大統領は、議会解散への慎重姿勢を改めて示し、連立交渉の進捗確認を含め、今週27日に各政党と新政権発足に向けた再協議を実施するとし、市場では早期総選挙や足元強く支持を集める「同盟」を中核とした対EU強硬政権誕生が回避されるとの期待が強まっています（図2）。

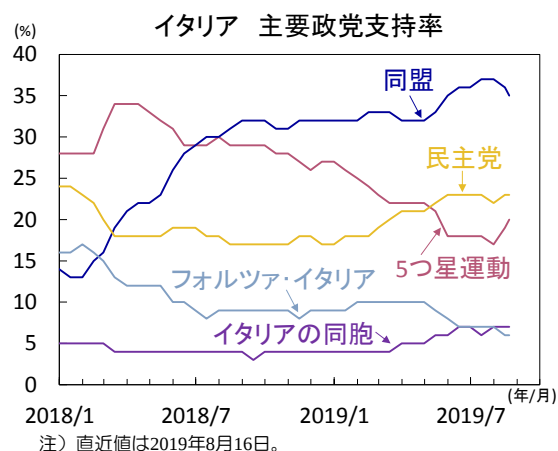
しかし、反既存体制を掲げる「5つ星運動」と従来与党の「民主党」の政策姿勢の隔たりも大きく、「民主党」内に意見相違もある模様です。加えて、新政権発足に当たっては、議会上下両院にて過半数の信任を得る必要があり、上院では他政党の協力が不可欠（図3）。更に、マッタレラ大統領は議会任期が満了する2023年まで持続可能な新政権を望んでいるとも報じられ、「5つ星運動」と「民主党」の連立政権誕生は容易ではないとみられます。連立交渉が難航すれば、次年度予算案策定を目的とした暫定政権の樹立や早期総選挙を余儀なくされるとみられ、27日の再協議結果が注視されます。（吉永）

【図1】製造業の景況感悪化は底打ちするか



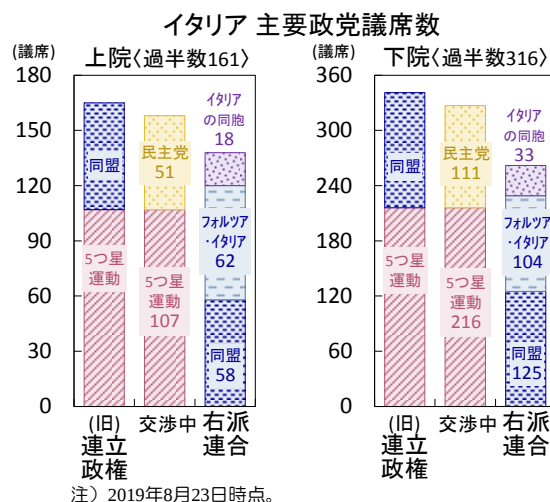
出所）マークイットより当社経済調査室作成

【図2】イタリア 総選挙となれば「同盟」が勝利する可能性が大きい



出所）Politicoより当社経済調査室作成

【図3】現議会勢力化下での
安定的な新連立政権の樹立は困難か



出所）イタリア議会HPより当社経済調査室作成

タイ 外需の低迷とともに内需も下押しされ景気が鈍化

■ 4-6月期の成長率は約5年ぶりの水準に低下

先週19日、タイ政府は4-6月期の実質GDPが前年比+2.3%と前期の+2.8%より減速して約5年ぶりの水準に低下し(図1)、節調整済みの前期比年率も+2.4%と前期の+4.2%から鈍化したことを公表しました。

昨年の景気拡大をけん引した輸出と来訪者と自動車販売の伸びが低迷し、景気を押下げています。需要側では、内需と外需ともに減速。輸入の低迷に伴って純輸出の寄与度が▲2.9ポイント(pt)と前期の▲4.6%ptより下げ幅を縮めたものの、固定資本投資や政府の経常歳出の鈍化に伴って内需(在庫投資を除く)が同+3.0%ptと前期の+3.5%ptより低下し、在庫投資も+1.7%ptと前期の+2.9%ptを下回り成長率を押下げました(図1)。

■ 来訪者低迷でサービス部門も軟調

生産側では、建設や鉱業が加速したものの、内外需の低迷を受けて製造業とサービス部門が鈍化し、干ばつの影響で農林漁業も低迷して成長率を押下げました(図2)。

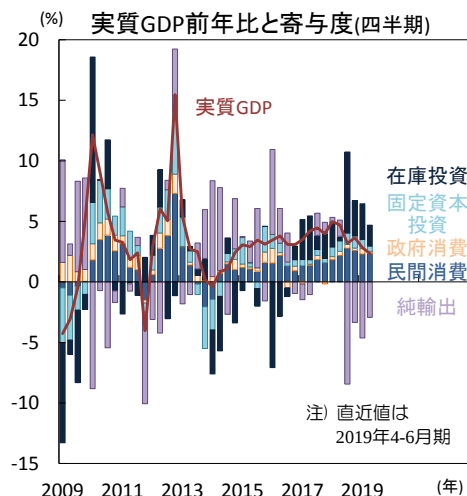
サービス部門は同+3.8%と前期の+4.3%より鈍化。海外からの来訪者数の低迷等によります。来訪者数は前年比+1.1%と前期の+1.8%より鈍化(図3)。中国からの来訪者が低迷しました。これに伴って、宿泊・飲食は同+3.7%と前期の+4.9%より低下し、卸売・小売も同+5.9%と前期の+6.8%を下回り、空運も同+1.5%と前期の+1.9%から鈍化しました。また、当局による住宅融資の担保掛目(LTV)規制の強化も一部の部門を下押ししました。不動産は同+3.1%と前期の+4.7%を下回り、住宅融資の低迷に伴って金融も同+1.8%と前期の+2.0%より鈍化しました。

■ 今後も外需の低迷や干ばつが景気の重しに

今後も世界景気の鈍化に伴う輸出の低迷が景気を下押しするでしょう。輸出部門の設備稼働率は低下し、設備投資が低迷。雇用環境の悪化も懸念されます。また、悪化する干ばつも景気を下押しする見込み。主要ダムの貯水量が低下を続けるなど干ばつは深刻化しています。

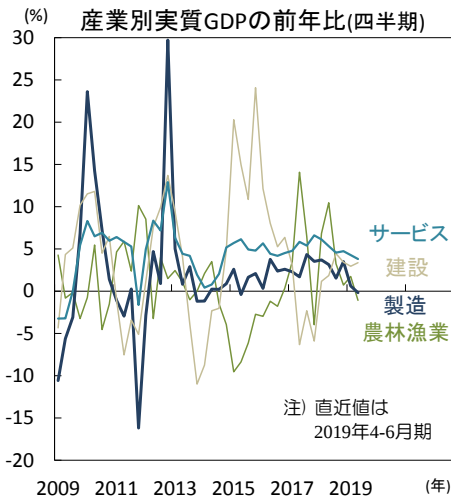
昨年は年前半に前年比+4.8%まで加速した成長率が年後半には+3.4%に鈍化。観光地でのボート転覆事故から中国人来訪者が急減した影響です。足元の景気は弱いものの、今年後半の成長率は前年の鈍化からの反動(ベース効果)によって押し上げられるため、成長率の底は今年4-6月期となるでしょう。今年通年の経済成長率は+3.0%前後と昨年の+4.1%より鈍化し、来年も+3.2%前後と景気回復の速度は緩慢なものとなると予想されます。(入村)

【図1】内外需ともに低迷し、景気を下押し



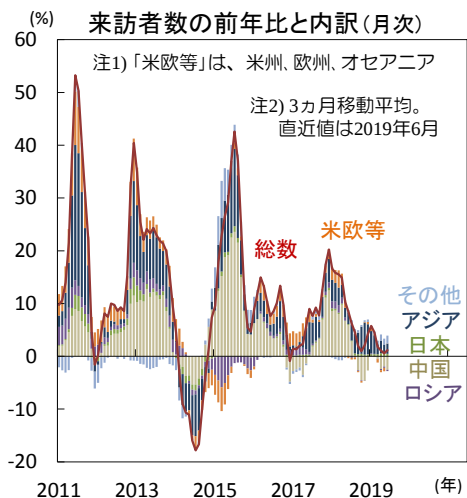
出所) タイ国家経済社会開発庁(NESDB)、CEICより当社経済調査室作成

【図2】製造業生産の伸びは4年ぶりのマイナスに



出所) タイ国家経済社会開発庁(NESDB)、CEICより当社経済調査室作成

【図3】低迷する中国からの来訪者数



出所) タイ移民局、CEICより当社経済調査室作成

注) 本稿は、8月26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

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	8/28 水 (欧) 7月 マネーサプライ(M3、前年比) 6月: +4.5%、7月: (予)+4.7% (独) 9月 GfK消費者信頼感指数 8月: 9.7、9月: (予)9.6	9/4 水 (米) ページュブック(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)
8/20 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	8/29 木 (米) 4-6月期 実質GDP(改定、前期比年率) 1-3月期: +3.1% 4-6月期: (予)+2.0%(速報: +2.1%) (米) 7月 中古住宅販売仮契約指数(前月比) 6月: +2.8%、7月: (予)+0.1% (欧) 8月 経済信頼感指数 7月: 102.7、8月: (予)102.3 (独) 8月 失業者数(前月差) 7月: +0.1万人、8月: (予)+0.4万人 (独) 8月 消費者物価(EU基準、速報、前年比) 7月: +1.1%、8月: (予)+1.2% (伯) 4-6月期 実質GDP(前年比) 1-3月期: +0.5%、4-6月期: (予)+0.8%	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
8/21 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: 529万件、7月: 542万件 (他) 日米貿易交渉(閣僚級、～22日、ワシントン)	8/30 金 (日) 7月 失業率 6月: 2.3%、7月: (予)2.4% (日) 7月 有効求人倍率 6月: 1.61倍、7月: (予)1.61倍 (日) 7月 商業販売額(小売業、前年比) 6月: +0.5%、7月: (予)▲0.7% (日) 7月 鉱工業生産(速報、前月比) 6月: ▲3.3%、7月: (予)+0.3%	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
8/22 木 (日) 8月 製造業PMI(マークイット、速報) 7月: 49.4、8月: 49.5 (米) 7月 景気先行指数(前月比) 6月: -0.1%、7月: +0.5% (米) 8月 製造業PMI(マークイット、速報) 7月: 50.4、8月: 49.9 (米) 8月 サービス業PMI(マークイット、速報) 7月: 53.0、8月: 50.9 (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: 47.0 (独) 8月 製造業PMI(マークイット、速報) 7月: 43.2、8月: 43.6 (他) インドネシア 金融政策決定会合 7日物リバー・レボ金利: 5.75%→5.5%	(米) 7月 個人所得・消費(消費、前月比) 6月: +0.3%、7月: (予)+0.5% (米) 7月 PCE(個人消費支出)デフレーター(前年比) 総合 6月: +1.4%、7月: (予)+1.4% 除く食品・エネルギー 6月: +1.6%、7月: (予)+1.6% (米) 8月 消費者信頼感指数(ミシガン大学、確報) 7月: 98.4、8月: (予)92.4(速報: 92.1) (欧) 7月 失業率 6月: 7.5%、7月: (予)7.5% (欧) 8月 消費者物価(速報、前年比) 7月: +1.1%、8月: (予)+1.0% (豪) 7月 住宅建設許可件数(前月比) 6月: ▲1.2%、7月: (予)+0.0% (加) 4-6月期 実質GDP(前期比年率) 1-3月期: +0.4%、4-6月期: (予)+3.0% (印) 4-6月期 実質GDP(前年比) 1-3月期: +5.8%、4-6月期: (予)+5.7%	9/7 土 (中) 8月 外貨準備高
8/23 金 (日) 7月 消費者物価(前年比) 総合 6月: +0.7%、7月: +0.5% 除く生鮮 6月: +0.6%、7月: +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: 72.8万件、7月: 63.5万件	8/31 土 (中) 8月 製造業PMI(政府) 7月: 49.7、8月: (予)49.7 (中) 8月 非製造業PMI(政府) 7月: 53.7、8月: (予)53.7	9/8 日 (中) 8月 貿易統計
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)	9/1 日 (独) ザクセン州、ブランデンブルク州議会選挙 (米) 対中制裁関税第4弾(税率15%)発動 (中) 対米報復関税発動	9/9 月 (日) 4-6月期 実質GDP(2次速報) (日) 7月 国際収支 (日) 8月 景気ウォッチャー調査(景気判断DI) (米) 7月 消費者信用残高 (英) 7月 鉱工業生産 (伯) 7月 鉱工業生産 (伯) 8月 消費者物価(IPCA)
8/26 月 (米) 7月 製造業受注 (航空除く非国防資本財、前月比) 6月: +1.5%、7月: (予)+0.0% (独) 8月 ifo企業景況感指数 7月: 95.7、8月: (予)95.0	9/2 月 (日) 4-6月期 法人企業統計 (中) 8月 製造業PMI(財新)	9/10 火 (日) 8月 マネーストック(M2) (米) 8月 NFIB中小企業楽観指数 (仏) 7月 鉱工業生産 (伊) 7月 鉱工業生産 (英) 7月 失業率(ILO基準) (英) 7月 平均週給 (豪) 7月 住宅ローン承認件数 (中) 8月 消費者物価 (中) 8月 生産者物価
8/27 火 (日) 7月 企業向けサービス価格(前年比) 6月: +0.7%、7月: (予)+0.6% (米) 6月 S&P700/ケース・シャー住宅価格 (20大都市平均、前年比) 5月: +2.39%、6月: (予)+2.30% (米) 8月 消費者信頼感指数(コンファレンス・ボード) 7月: 135.7、8月: (予)129.3 (独) 4-6月期 実質GDP(確報、前期比) 1-3月期: +0.4% 4-6月期: (予)▲0.1%(速報: ▲0.1%)	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	9/11 水 (日) 7-9月期 法人企業予測調査(景況判断BSI) (米) 8月 生産者物価 (豪) 8月 NAB企業信頼感指数
		9/12 木 (日) 7月 機械受注 (日) 7月 第3次産業活動指数 (日) 8月 国内企業物価 (米) 8月 消費者物価 (欧) ECB(欧州中銀)理事会 (欧) ドラギECB総裁 記者会見 (欧) 7月 鉱工業生産 (豪) 9月 消費者信頼感指数 (印) 7月 鉱工業生産 (印) 8月 消費者物価 (他) トルコ 金融政策委員会

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。

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