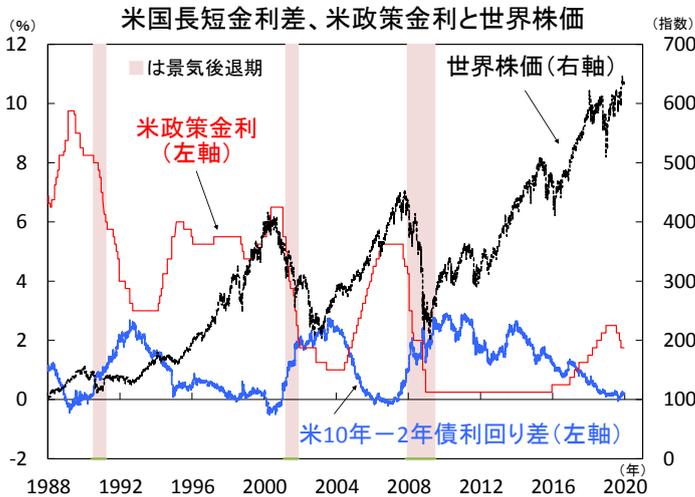


米国の対中制裁関税発動を週末に控え、金融市場は不安定な動きに

● 米利下げにより景気は回復基調となるか



■ 米国の対中制裁関税第4弾の発動日迫る

米国の対中制裁関税第4弾(残り1,600億ドル)発動予定日が15日に迫るなか、米中交渉を巡って金融市場は神経質な展開となりました。先週の主要株式市場は強弱まちまちの動き、主要国の長期金利が上昇するなか、リスク回避姿勢が強まりドル円相場は円高基調となりました。金融市場は15日までに第一段階の米中合意成立をメインシナリオとして織り込んでいるため、協議が決裂すればリスク回避の動きが加速することになるでしょう。

■ 主要国の金融緩和は一旦休止か

今週のFOMCとECB理事会は金融政策が据え置かれ、市場にとって無風と予想されます。また来週18-19日の日銀金融政策決定会合も動きはないとみられます。景気後退懸念の発端となった米長短金利の逆転は解消されており、今年7月以降3回にわたるFRBの予防的利下げが来年前半の景気押し上げに寄与するのか注目されます。世界の製造業PMI(マークイット)は11月に景気判断節目の50を超え改善しており、景気回復の兆しがみられます。

■ 英議会選挙、日銀短観に注目

12日の英総選挙は世論調査により与党・保守党の優勢が伝えられ英ポンドは強含んだため、予想外の結果は為替相場の波乱材料となるでしょう。13日の12月日銀短観は足元の業況判断悪化が見込まれるも、先行きは改善が期待されます。15日の制裁関税発動を控え今週も米中交渉の動きに左右される展開が続きそうです。(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

12/9 月

- ★ (日) 11月 景気ウォッチャー調査(景気判断DI)
現状 10月:36.7、11月:(予)39.7
先行き 10月:43.7、11月:(予)44.6

12/10 火

- ★ (米) FOMC(連邦公開市場委員会、～11日)
FF目標金利:1.5-1.75%→(予)1.5-1.75%
- (独) 12月 ZEW景況感指数
期待 11月:▲2.1、12月:(予)0.0
現況 11月:▲24.7、12月:(予)▲22.1
- (豪) ロウ豪中銀総裁 講演
- (中) 11月 消費者物価(前年比)
10月:+3.8%、11月:(予)+4.3%
- (伯) 金融政策委員会(COPOM、～11日)
SELIC金利:5.0%→(予)4.5%

12/11 水

- (日) 10-12月期 法人企業景気予測調査
(大企業全産業、景況判断BSI)
7-9月期:+1.1、10-12月期:(予)NA
- (米) パウエルFRB議長 記者会見
- (米) 11月 消費者物価(前年比)
総合 10月:+1.8%、11月:(予)+2.0%
除く食品・エネルギー
10月:+2.3%、11月:(予)+2.3%

12/12 木

- (日) 10月 機械受注(船舶・電力除く民需、前月比)
9月:▲2.9%、10月:(予)+0.5%
- (米) 下院閉会(再開は1月7日)
- ★ (欧) ECB(欧州中銀)理事会
リファイナンス金利:0.0%→(予)0.0%
預金ファシリティ金利:▲0.5%→(予)▲0.5%
限界貸出金利:0.25%→(予)0.25%
- (欧) ラガルドECB総裁 記者会見
- ★ (英) 総選挙
- (他) トルコ 金融政策委員会
1週間物レポ金利:14.0%→(予)12.5%

12/13 金

- ★ (日) 日銀短観(12月調査)(大企業製造業、業況判断DI)
現在 9月:+5、12月:(予)+3
先行き 9月:+2、12月:(予)+4
- (米) 上院閉会
- (米) ウィリアムズ・ニューヨーク連銀総裁 講演
- (米) 11月 小売売上高(前月比)
10月:+0.3%、11月:(予)+0.4%

12/15 日

- ★ (米) 対中制裁関税第4弾発動予定(残り1,600億ドル相当)
- 注) (日)日本、(米)米国、(欧)ユーロ圏、(独)ドイツ、(英)英国、(豪)オーストラリア、(中)中国、(伯)ブラジル、(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)	12月6日	騰落幅	騰落率%
日本	日経平均株価(円)		23,354.40	60.49	0.26
	TOPIX		1,713.36	14.00	0.82
米国	NYダウ(米ドル)		28,015.06	-36.35	▲0.13
	S&P500		3,145.91	4.93	0.16
	ナスダック総合指数		8,656.52	-8.94	▲0.10
欧州	ストックス・ヨーロッパ600		407.35	-0.08	▲0.02
ドイツ	DAX®指数		13,166.58	-69.80	▲0.53
英国	FTSE100指数		7,239.66	-106.87	▲1.45
中国	上海総合指数		2,912.01	40.03	1.39
先進国	MSCI WORLD		1,760.85	-0.74	▲0.04
新興国	MSCI EM		58,671.36	382.87	0.66

リート		(単位:ポイント)	12月6日	騰落幅	騰落率%
先進国	S&P先進国REIT指数		290.73	-0.56	▲0.19
日本	東証REIT指数		2,183.42	-36.32	▲1.64

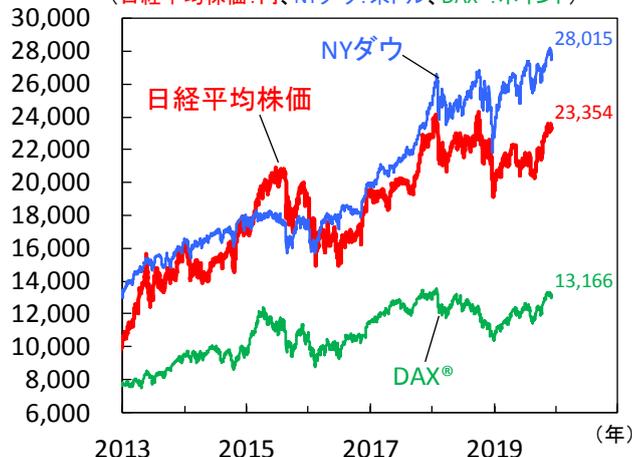
10年国債利回り		(単位:%)	12月6日	騰落幅
日本			▲0.015	0.065
米国			1.838	0.061
ドイツ			▲0.286	0.074
フランス			0.034	0.083
イタリア			1.351	0.120
スペイン			0.493	0.077
英国			0.772	0.075
カナダ			1.580	0.117
オーストラリア			1.127	0.093

為替(対円)		(単位:円)	12月6日	騰落幅	騰落率%
米ドル			108.58	-0.91	▲0.83
ユーロ			120.18	-0.43	▲0.36
英ポンド			142.68	1.18	0.84
カナダドル			81.91	-0.52	▲0.64
オーストラリアドル			74.27	0.23	0.31
ニュージーランドドル			71.29	0.98	1.39
中国人民幣			15.453	-0.119	▲0.76
シンガポールドル			79.820	-0.252	▲0.31
インドネシアルピア(100ルピア)			0.7741	-0.0020	▲0.26
インドルピー			1.5249	-0.0013	▲0.09
トルコリラ			18.792	-0.257	▲1.35
ロシアルーブル			1.7051	0.0037	0.22
南アフリカランド			7.424	-0.044	▲0.59
メキシコペソ			5.625	0.018	0.32
ブラジルリアル			26.220	0.376	1.46

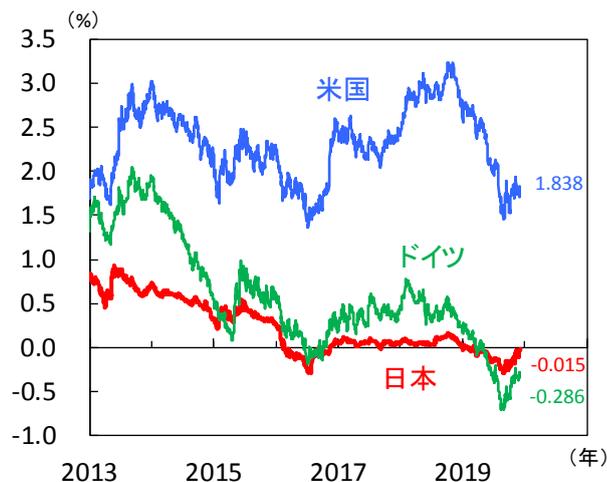
商品		(単位:米ドル)	12月6日	騰落幅	騰落率%
原油	WTI先物(期近物)		59.20	4.03	7.30
金	COMEX先物(期近物)		1,459.10	-6.50	▲0.44

● 株式市場の動き

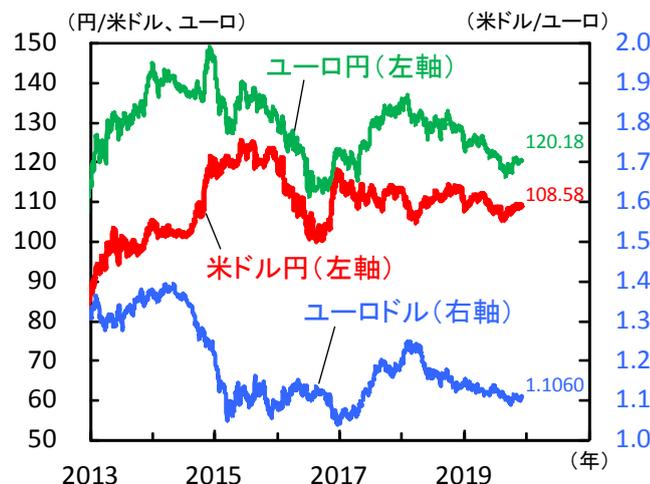
(日経平均株価:円、NYダウ:米ドル、DAX®:ポイント)



● 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12月6日時点。

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11月29日対比。

出所) MSCI、Bloombergより当社経済調査室作成

出所) Bloombergより当社経済調査室作成

日本 景気の停滞感は根強い一方、設備投資は底堅い

■ 企業業績は低調も、設備投資は底堅く推移

2019年7-9月期の法人企業統計が発表され、全産業（除く金融）売上高は前年比▲2.6%（4-6月期:+0.4%）、経常利益は同▲5.3%（4-6月期:▲12.0%）と減収減益となりました。世界経済の低迷を受け、製造業は厳しい収益環境が続いています。また非製造業では、日韓関係の悪化を受けて宿泊業などが減益となった一方、小売業は経常利益ベースで同+76.5%と大幅増益となる等、業種ごとにまちまちで、総じて横這い圏での推移です。先行きの企業業績は、米中貿易摩擦の不透明感や消費増税の影響を踏まえると内外需ともに厳しい状況が続きそうです。

全産業（除く金融）の設備投資（ソフトウェアを含む）は、前年比+7.1%（4-6月期:+1.9%）と高い伸びとなりました（図1）。4-6月期には、製造業を中心に設備投資を先送りする動きが見られましたが、7-9月期は一旦持ち直しました。増加に寄与した業種は、5G関連の投資を拡大中の「情報通信機械」や低金利環境に支えられた「不動産業」、消費増税対応を実施した「小売業」等が挙げられます。今後も省人化投資やIT投資、5G関連投資などが期待され、設備投資は引続き底堅いとみまます。

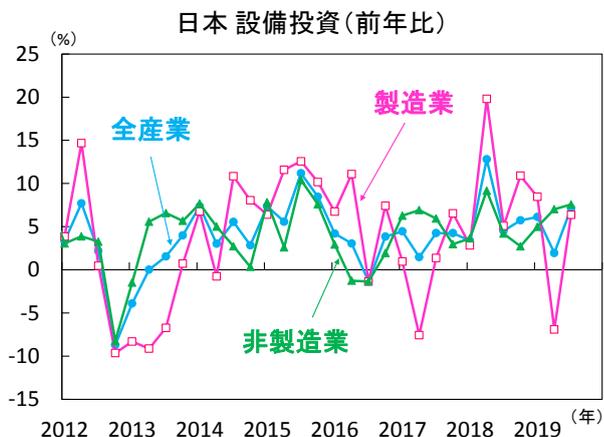
■ 景気の基調判断は「悪化」で据え置き

10月の景気動向指数は一致CIが前月差▲5.6と2ヵ月ぶりに低下し（図2）、内閣府による基調判断は「悪化」で据え置かれました。消費増税後の需要減や台風19号の影響を受け、特に商業販売額や投資財出荷指数、生産指数等がマイナスに寄与しました。先行CIも前月差▲0.1と3ヵ月連続で減少しており、世界経済の減速が続くなか、景気減速懸念は根強く残っています。

■ 株高が続く中、投資家心理はやや不安定化

先週の日経平均株価は、週間で+0.3%と2週連続で上昇しました。米中貿易交渉関連の報道に左右され、週初からもみ合いの展開でしたが、5日に事業規模26兆円の経済対策が決定されると株価は上昇しました。政府は対策によるGDPの押し上げ効果を、2021年度までで1.4%程度と見込んでいます。公共投資を通じ、企業収益の上昇が見込まれれば、インフラ関連業種などを中心に日本株の支援材料になるでしょう。足元外国人投資家は日本株を現先合計で8週連続買い越ししており、需給面からも株価を支えています。一方、先行きの見えない政治情勢を受け、投資家心理を示す米株VIX指数は上昇傾向にあり、リスク回避姿勢を背景とした株売りには警戒しています（図3）。今週は英総選挙や米国の対中関税第4弾適用開始日も控えており、様子見姿勢が強まりそうです。（三浦）

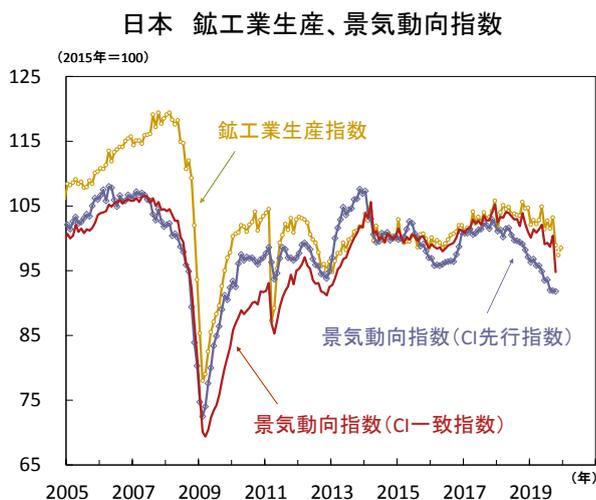
【図1】設備投資は製造業、非製造業ともに堅調



注) 直近値は2019年7-9月期。

出所) 財務省より当社経済調査室作成

【図2】景気動向指数の一致CIは消費増税後に悪化



注) 直近値は景気動向指数は2019年10月、鉱工業生産は同年10月実績、11-12月は製造工業予測指数の伸びで延長。

出所) 内閣府、経済産業省より当社経済調査室作成

【図3】VIX指数が上昇し、リスク回避の動きも



注) 直近値は2019年12月6日。VIX指数はS&P500対象のオプション取引をもとに算出、投資家心理を示す指標として利用。

出所) Bloombergより当社経済調査室作成

米国 今週中の米中部分合意の有無が米景気・米国株の先行きに影響

■ 引き続き相場は米中通商交渉を注視

先週のS&P500株価指数は週間で+0.2%と上昇。米国で成立した香港人権・民主主義法案への中国の報復が、米中通商交渉に直接的な影響を与えるものでなかったことは市場の安心材料となりました。一方、米下院はウイグル人権法案を可決、中国はこれを非難するなど新たな火種も出来つつあります。通商交渉の部分合意へ向けて一進一退の中、対中制裁関税第4弾（残り1,600億米ドル相当に15%）発動は15日と差し迫っています。今週も米中の一挙一動に左右される相場展開が続くとみています。

■ 堅調な家計部門と停滞する企業部門

米国の雇用環境は引き続き良好です。11月非農業部門雇用者数は前月差+26.6万人と予想（+18万人）を大きく上回り、今年1月以来の大幅な伸びを見せました。ISM非製造業雇用指数が2ヵ月連続で上昇するなど、企業の雇用心理も改善しています（図1）。加えて、先週公表の失業率、解雇者数、新規失業保険申請件数は過去最低水準近くを維持しており、平均時給も前年比+3.1%と堅調です。

良好な雇用環境や株高による資産効果などが影響し、家計心理も改善しています（図2）。今週公表のコア小売売上高（総合除く自動車、ガソリン、建設資材、食品サービス）も前月比+0.4%と堅調な伸びが予想され、年明け以降も家計部門は米景気を牽引できるとみています。

一方、企業部門は回復に時間を要しています。関税による調達コストの上昇や世界的な需要減少などが重石となり、11月のISM製造業・非製造業景気指数は共に軟化しました（図3）。しかし、欧州で景気減速一服の兆しが見られるなどの好材料もあり、企業部門の減速が更に深刻化していく可能性は高くないとみています。

ただし、仮に対中制裁関税第4弾が発動されれば、企業部門の停滞は長引くとみています。また、今回の関税は消費財の割合が高いという特徴があり、家計心理の悪化などから個人消費にも悪影響が及ぶ懸念が高まります。

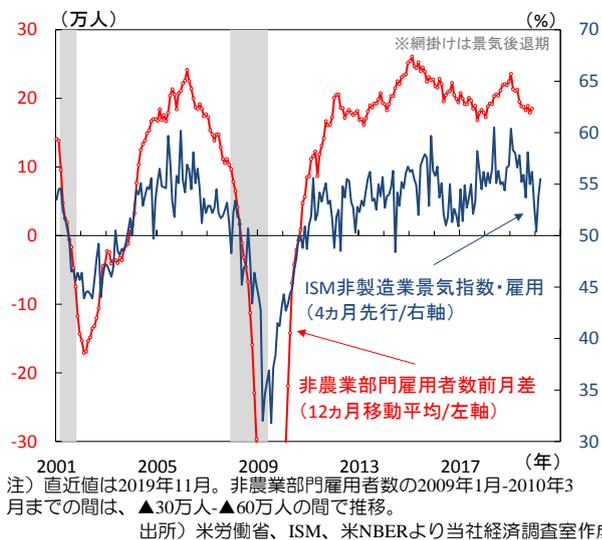
■ 12月FOMCでは物価見通しに注目

今週10-11日にFOMC（連邦公開市場委員会）が開催されます。利下げ休止を示唆する委員の発言や、前回より楽観的な内容となったページブック（地区連銀経済報告）などから政策金利を据え置くとの見方が支配的です。

今回は9月来の公表となる各種経済見通し、中でも物価見通しが注目点だと考えています。足元のインフレ率の停滞から物価見通しが引き下げられれば、金融緩和環境の継続期待から株価には好材料とみています。（今井）

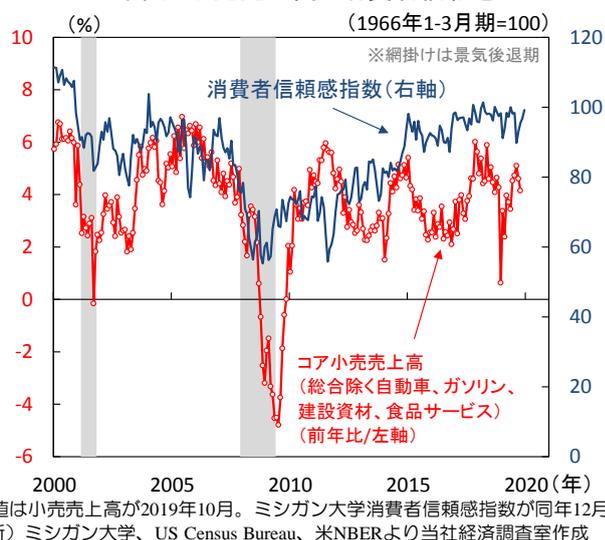
【図1】 企業の雇用心理は大きく改善

米国 非農業部門雇用者数とISM非製造業景気指数・雇用



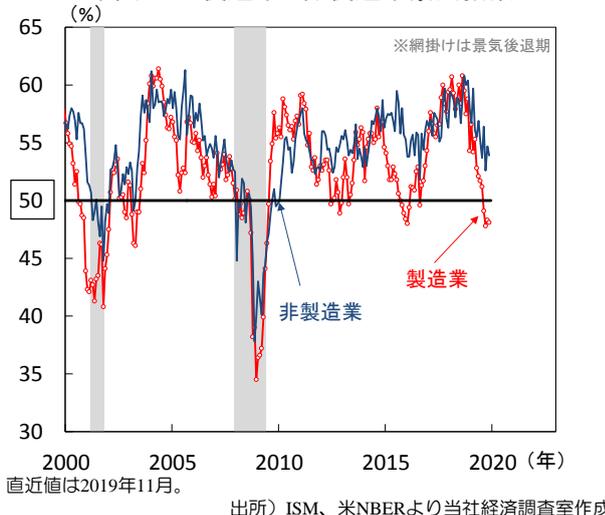
【図2】 個人消費は年明け以降も堅調に推移か

米国 小売売上高と消費者信頼感



【図3】 企業部門は引き続き停滞

米国 ISM製造業と非製造業景気指数



欧州 12日のECB理事会、英国総選挙を無難に消化できれば市場も安堵か

■ ユーロ相場は1.0-1.1米ドルで一進一退

先週のユーロ圏小売売上高やドイツ鉱工業生産など低調な指標を受け、ユーロ相場は上昇一服となりました。今週は前回11月に急反発したドイツZEW期待指数に注目です(図1)。米中交渉へ慎重論も強まるなか、同指数が改善持続となればユーロも底堅い推移が見込まれます。

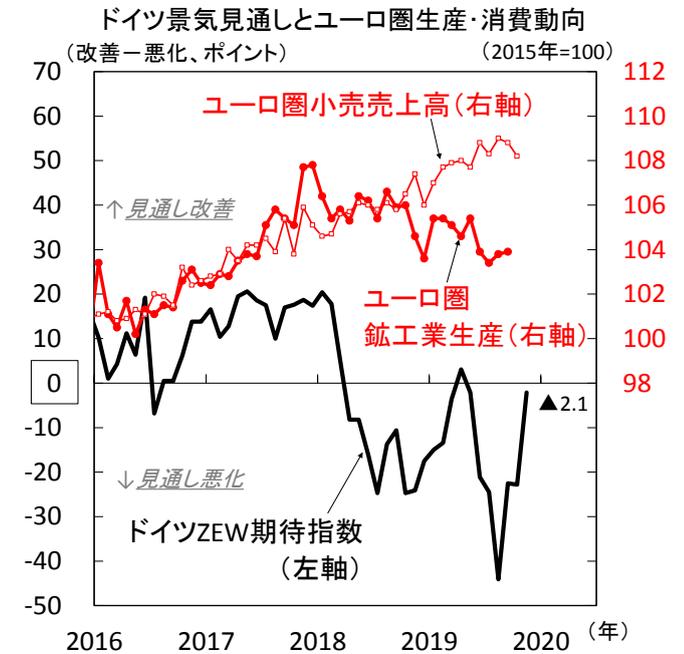
■ ラガルド体制のECBは無難な船出となるか?

12日のラガルド総裁就任後初のECB(欧州中銀)理事会では物価目標(2%未満かつ近い水準)見直しや気候変動の影響などが議論される模様です。ただし今回は、9月の追加金融緩和を巡り生じた内部亀裂の修復に注力すべく無難な運営を予想、さほど材料視されないとみまます。

■ 英総選挙は市場の思惑通りに運ぶのか?

12日は英国総選挙もあります。市場が望む保守党過半数獲得なら英ポンドも高値維持の見込みですが(図2)、保守党勝利も過半数割れや労働党勝利など再びEU離脱問題の混迷化が予想されるシナリオの場合、ポンド反落を通じ、リスク回避を促す恐れもあります(図3)。(瀧澤)

【図1】市場はドイツの景気回復を期待、
今後はユーロ圏の実体経済が伴うか注目

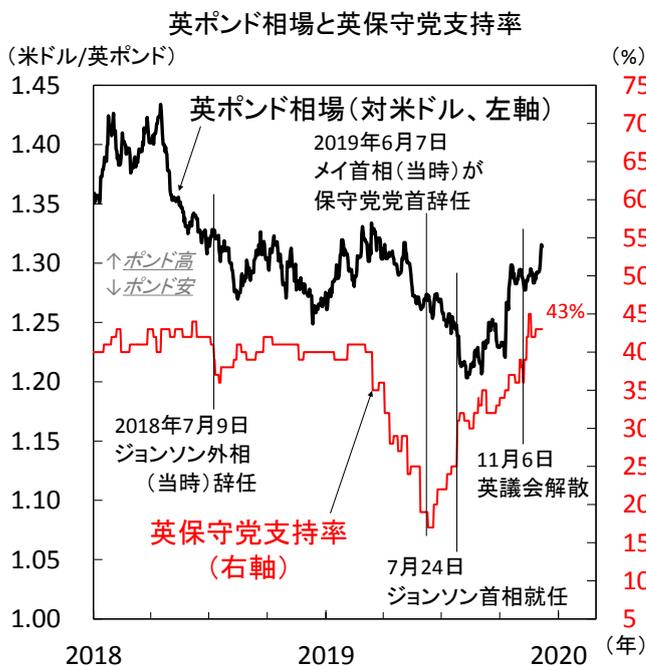


注) ZEW期待指数は6カ月先見通し、調査対象は機関投資家・エコノミストなど。直近値はZEW期待指数が2019年11月、小売売上高が同年10月、鉱工業生産が同年9月時点。

出所) 独ZEW(欧州経済研究センター)、欧州統計局より当社経済調査室作成

【図3】市場が嫌うのは「EU離脱問題の迷走」、
保守党少数政権や労働党首班政権誕生なら波乱も

【図2】英ポンド相場は夏場から反発基調、
保守党勝利でEU離脱問題に終止符との期待も



英国 主要政党支持率と予想議席
(現有議席は計650)

	現有議席	支持率(%)	予想議席
保守党	298	43	359
労働党	243	32	211
スコットランド民族党(SNP)	35	3	43
自由民主党	20	14	13
ブレグジット党	0	3	0
プライド・カムリ(ウェールズ)	4	0	4
緑の党	1	3	1
民主統一党(DUP)(北アイルランド)	10	---	18
シン・フェイン(北アイルランド)	7	---	---
その他(無所属など)	29	---	---

注) 保守党支持率はYouGov集計値。直近値は2019年12月6日時点。英ポンド相場の直近値は同年12月6日時点。

注) すべてYouGov集計(2019年11月27日時点)に基づく。北アイルランド地域政党のみ予想議席合計を表示。現在は保守党政権に民主統一党(DUP)が閣外協力。

出所) Bloomberg、各種報道より当社経済調査室作成

出所) YouGov HPより当社経済調査室作成

オーストラリア（豪） 豪中銀は政策金利を過去最低の0.75%に据え置き

■ 豪中銀は2会合連続で政策金利を据え置き

3日の金融政策決定会合で豪中銀は市場の予想通り、政策金利を過去最低の0.75%に据え置きました（図1）。声明文では今後の政策スタンスに関する文言が据え置かれ、長期にわたり低金利が続くと予想するのが妥当とし、必要な場合には追加金融緩和の用意があることが示されました。他方、新たにグローバルなリスクの一部後退、金融市場の改善、シドニー・メルボルン以外の住宅市場の改善が挙げられ、総じて楽観的なトーンとなりました。また、今回の据え置き決定は利下げ効果が現れるまで、長期かつ一様でないタイムラグを考慮したことも加えられました。こうしたことから、豪中銀は利下げを一旦停止し、暫く効果を評価する意向と考えられます。

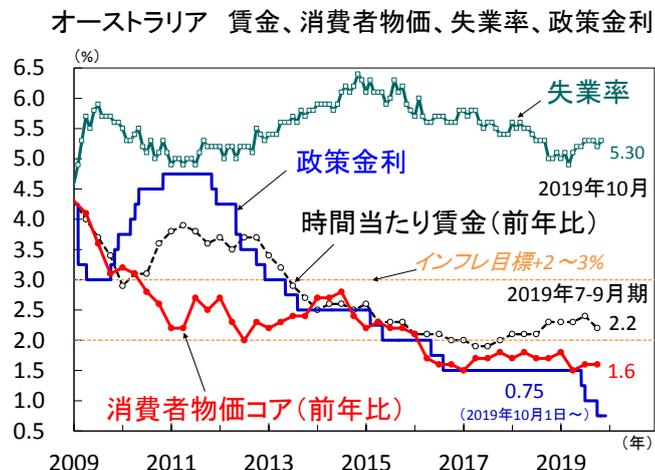
■ 7-9月期の実質GDP成長率は減速

7-9月期の実質GDP成長率は前期比年率+1.8%と、4-6月期の同+2.5%から減速しました（図2）。同期の前年比は+1.7%となり、豪中銀の成長率見通しよりも弱めです。成長率内訳をみると個人消費は伸び悩み、設備投資と住宅投資は減少しています。民間需要は前期比マイナスとなり、その落ち込みを公的需要が補っています。家計の貯蓄率の上昇（4-6月期：2.3%→7-9月期：4.8%）にみられるように、中低所得者向けの減税は消費よりも貯蓄にまわった模様です。ただし、貯蓄率は依然低水準にあります。輸出が堅調であるため外需が成長率を押し上げていますが、実質GDPは人口増加要因を除けばほぼ横ばいであり、豪中銀の判断のように景気が緩やかな好転に向かって転換点にあるのか、慎重な見方が必要です。

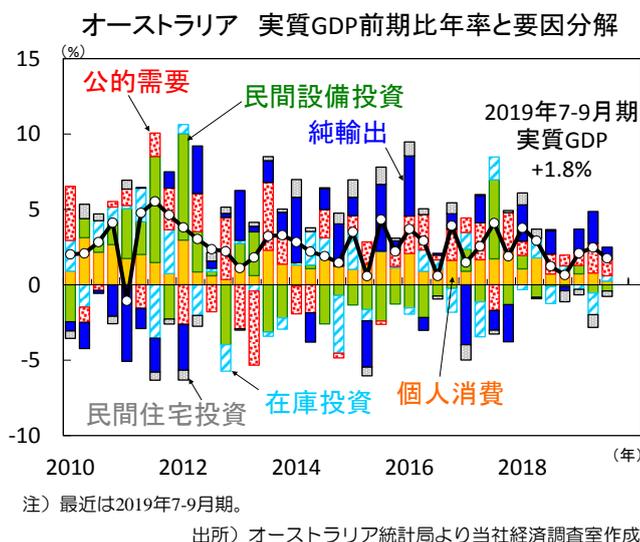
■ 米中貿易摩擦が緩和し豪ドルは底堅い

声明文が全体的にやや楽観的なトーンだったため、政策決定後に為替市場では豪ドル高が進みました。ただし、金融市場の追加緩和観測は根強く、現状でも2020年後1~2回の利下げを織り込んでいます。11月にロウ豪中銀総裁は非伝統的金融政策に関する講演を行い、失業率とインフレ率が政策目標から遠ざかる状況となり、政策金利が0.25%に引下げられるまでは量的緩和導入に踏み切る考えがないことを示しました。市場で政策金利が0.25%を下回るとの見通しはまだ少数派ですが、非伝統的金融政策の導入観測はくすぶり続けるとみえています。足元、米中通商協議の進展期待で長期金利は反発しており、豪ドルも底堅く推移しています（図3）。他方、成長率は依然として弱く非伝統的金融政策実施の可能性から豪ドルの上値は重いと考えています。（向吉）

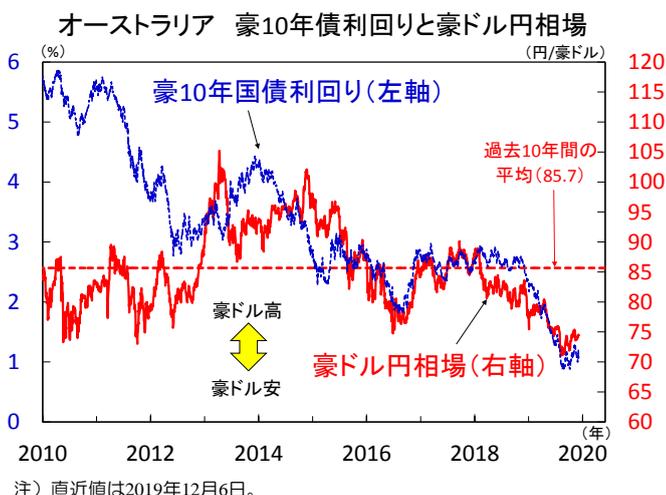
【図1】失業率は小幅上昇、インフレ率は低水準



【図2】民間需要が減少し7-9月の実質成長率は減速



【図3】豪ドル相場（対円）は底堅い動き



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、(*)は未定

12/2 月	12/6 金	12/11 水
(日) 7-9月期 法人企業統計 (設備投資、前年比) 4-6月期:+1.9%、7-9月期:+7.1%	(日) 10月 家計調査(実質個人消費、前年比) 9月:+9.5%、10月:▲5.1%	(日) 10-12月期 法人企業景気予測調査 (大企業全産業、景況判断BSI) 7-9月期:+1.1、10-12月期:(予)NA
(米) 10月 建設支出(前月比) 9月:▲0.3%、10月:▲0.8%	(日) 10月 現金給与総額(速報、前年比) 9月:+0.5%、10月:+0.5%	(日) 11月 国内企業物価(前年比) 10月:▲0.4%、11月:(予)0.0%
(米) 11月 ISM製造業景気指数 10月:48.3、11月:48.1	(米) 10月 消費者信用残高(前月差) 9月:+96億ドル、10月:+189億ドル	(米) パウエルFRB議長 記者会見
(欧) ラガルドECB総裁 議会証言(欧州議会)	(米) 11月 労働省雇用統計 非農業部門雇用者数(前月差) 10月:+15.6万人、11月:+26.6万人	(米) 11月 消費者物価(前年比) 総合 10月:+1.8%、11月:(予)+2.0% 除く食品・エネルギー 10月:+2.3%、11月:(予)+2.3%
(豪) 10月 住宅建設許可件数(前月比) 9月:+7.2%、10月:▲8.1%	10月:+3.2%、11月:+3.1%	(豪) 12月 消費者信頼感指数 11月:97.0、12月:(予)NA
(中) 11月 製造業PMI(財新) 10月:51.7、11月:51.8	10月:3.6%、11月:3.5%	
(印) 11月 製造業PMI(マークイット) 10月:50.6、11月:51.2	(米) 12月 消費者信頼感指数(ミンガン大学、速報) 11月:96.8、12月:99.2	12/12 木
(伯) 11月 製造業PMI(マークイット) 10月:52.2、11月:52.9	(独) 10月 鉱工業生産(前月比) 9月:▲0.6%、10月:▲1.7%	(日) 10月 機械受注(船舶・電力除く民需、前月比) 9月:▲2.9%、10月:(予)+0.5%
(他) 11月 インドネシア 消費者物価 10月:+3.13%、11月:+3.00%	(伯) 11月 消費者物価(IPCA、前年比) 10月:+2.54%、11月:+3.27%	(米) 下院閉会(再開は1月7日)
(他) 国連気候変動枠組条約 第25回締結国会議(COP25、~13日)	(他) OPECプラス関係会合	(米) 11月 生産者物価(最終需要、前年比) 10月:+1.1%、11月:(予)+1.2%
		(欧) ECB(欧州中銀)理事会 リアイナス金利:0.0%→(予)0.0% 預金ファンディ金利:▲0.5%→(予)▲0.5% 限界貸出金利:0.25%→(予)0.25%
12/3 火	12/7 土	(欧) ラガルドECB総裁 記者会見
(米) 11月 国内自動車販売台数(輸入車含む、年率) 10月:1,655万台、11月:1,709万台	(中) 11月 外貨準備高 10月:3兆1,051億ドル 11月:3兆956億ドル	(欧) 10月 鉱工業生産(前月比) 9月:+0.1%、10月:(予)▲0.2%
(豪) 金融政策決定会合 キャッシュ・レート:0.75%→0.75%		(英) 総選挙
(伯) 7-9月期 実質GDP(前年比) 4-6月期:+1.1%、7-9月期:+1.2%	12/8 日	(印) 10月 鉱工業生産(前年比) 9月:▲4.3%、10月:(予)▲4.2%
	(中) 11月 貿易額(米ドル、前年比) 輸出 10月:▲0.8%、11月:▲1.1% 輸入 10月:▲6.2%、11月:+0.3%	(印) 11月 消費者物価(前年比) 10月:+4.62%、11月:(予)+5.24%
12/4 水		(伯) 10月 小売売上高(前年比) 9月:+2.1%、10月:(予)+2.2%
(米) クオールズFRB副議長 議会証言(下院)	12/9 月	(他) トルコ 金融政策委員会 1週間物レボ金利:14.0%→(予)12.5%
(米) 下院司法委員会公聴会(大統領の弾劾調査)	(日) 7-9月期 実質GDP(2次速報、前期比年率) 4-6月期:+2.0% 7-9月期:+1.8%(1次速報:+0.2%)	12/13 金
(米) 11月 ADP雇用統計 (民間部門雇用者数、前月差) 10月:+12.1万人、11月:+6.7万人	(日) 10月 国際収支(経常収支、季調値) 9月:+1兆4,852億円 10月:+1兆7,322億円	(日) 日銀短観(12月調査) (大企業製造業、業況判断DI) 現在 9月:+5、12月:(予)+3 先行き 9月:+2、12月:(予)+4
(米) 11月 ISM非製造業景気指数 10月:54.7、11月:53.9	(日) 11月 景気ウォッチャー調査(景気判断DI) 現状 10月:36.7、11月:(予)39.7 先行き 10月:43.7、11月:(予)44.6	(日) 10月 製造業稼働率指数(前月比) 9月:+1.0%、10月:(予)NA
(豪) 7-9月期 実質GDP(前期比) 4-6月期:+0.6%、7-9月期:+0.4%	(中) 11月 マネーサプライ(M2、前年比)(*) 10月:+8.4%、11月:(予)+8.4%	(米) 上院閉会
(加) 金融政策決定会合 翌日物金利:1.75%→1.75%	(中) 11月 社会融資総額(*) 10月:+6,189億元、11月:(予)+1兆4,700億元	(米) ウィリアムズ・ニューヨーク連銀総裁 講演
(中) 11月 サービス業PMI(財新) 10月:51.1、11月:53.5		(米) 11月 輸出入物価(輸入、前年比) 10月:▲3.0%、11月:(予)▲1.2%
(伯) 10月 鉱工業生産(前年比) 9月:+1.1%、10月:+1.0%	12/10 火	(米) 11月 小売売上高(前月比) 10月:+0.3%、11月:(予)+0.4%
	(日) 11月 マネーストック(M2、前年比) 10月:+2.5%、11月:(予)+2.5%	(露) 金融政策決定会合 1週間物入札レボ金利:6.5%→(予)6.25%
12/5 木	(米) FOMC(連邦公開市場委員会、~11日) FF目標金利:1.5-1.75%→(予)1.5-1.75%	12/15 日
(米) クオールズFRB副議長 議会証言(上院)	(米) 11月 NFIB中小企業楽観指数 10月:102.4、11月:(予)103.0	(米) 対中制裁関税第4弾発動予定 (残り1,600億ドル相当)
(米) 10月 貿易収支(通関ベース、季調値) 9月:▲511億ドル 10月:▲472億ドル	(独) 12月 ZEW景況感指数 期待 11月:▲2.1、12月:(予)0.0 現況 11月:▲24.7、12月:(予)▲22.1	12/16 月
(欧) 7-9月期 実質GDP(確報、前期比) 4-6月期:+0.2% 7-9月期:+0.2%(速報:+0.2%)	(英) 10月 鉱工業生産(前月比) 9月:▲0.3%、10月:(予)+0.3%	(日) 12月 製造業PMI(マークイット、速報)
(欧) 10月 小売売上高(前月比) 9月:▲0.2%、10月:▲0.6%	(豪) ロウ豪中銀総裁 講演	(米) 12月 ニューヨーク連銀製造業景気指数
(独) 10月 製造業受注(前月比) 9月:+1.5%、10月:▲0.4%	(豪) 11月 NAB企業信頼感指数 10月:+2、11月:(予)NA	(米) 12月 製造業PMI(マークイット、速報)
(豪) 10月 貿易収支(季調値) 9月:+68億豪ドル、10月:+45億豪ドル	(中) 11月 消費者物価(前年比) 10月:+3.8%、11月:(予)+4.3%	(米) 12月 サービス業PMI(マークイット、速報)
(豪) 10月 小売売上高(前月比) 9月:+0.2%、10月:0.0%	(中) 11月 生産者物価(前年比) 10月:▲1.6%、11月:(予)▲1.5%	(米) 12月 NAHB住宅市場指数
(印) 金融政策決定 レボ金利:5.15%→5.15%	(伯) 金融政策委員会(COPOM、~11日) SELIC金利:5.0%→(予)4.5%	(欧) 12月 製造業PMI(マークイット、速報)
(他) OPEC(石油輸出国機構)総会		(独) 12月 製造業PMI(マークイット、速報)
		(中) 11月 鉱工業生産
		(中) 11月 小売売上高
		(中) 11月 都市部固定資産投資

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。



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