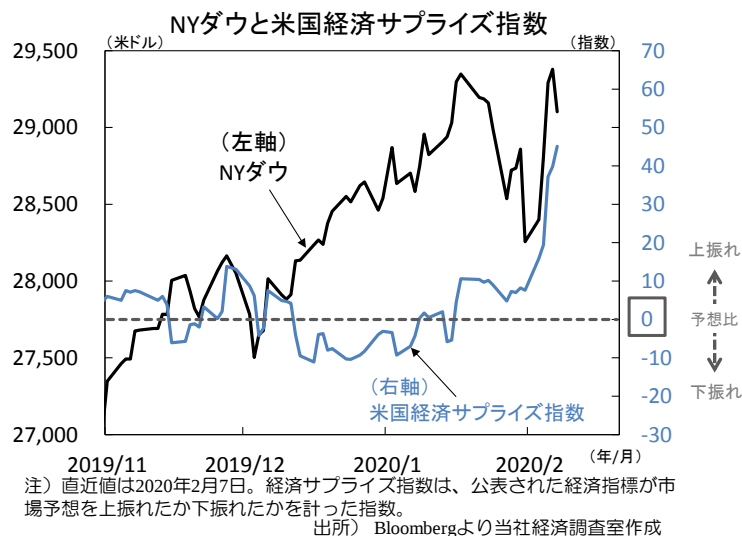


新型肺炎による景気鈍化懸念が後退、良好な米経済指標も相場の支えに

● 世界経済の柱である米景気は予想以上に強い



■ 中国当局の資金供給と米経済指標を好感

先週は新型肺炎への懸念が後退しました。各国の感染拡大防止策の強化や、感染拡大ペースの鈍化などが背景です。また、中国人民銀行の大規模な資金供給に加え、米ISM製造業景気指数や非同業製造業、雇用統計などの予想を上回る米経済指標も市場に安心感を与えました。

■ 新型肺炎への懸念再燃に要警戒

足元で堅調な米景気や各国中央銀行の緩和的な金融政策は、引き続き株価の下支えになるとみられています。その一方、市場の新型肺炎への楽観がやや先行している感は否めません。WHO(世界保健機関)は6日、感染拡大は鈍化傾向にあるものの、ピークを脱したとの観測は時期尚早と釘を刺しました。また、中国の内需減速の程度や本格的な工場の稼働再開、交通網の回復なども依然不透明です。中国当局の景気刺激策についても、自律的な反動を更に押し上げるほどの規模でない可能性もあります。先週は新型肺炎への懸念が後退したものの、景気下振れリスクは依然大きく、懸念再燃による一時的な株価調整には今後も要警戒とみられています。今週も新型肺炎に関する報道、中国当局の政策対応に注目が集まるでしょう。

そのほか、今週は11日の米ニューハンプシャー州民主党予備選挙が注目され、アイオワ州党員集会でのブティジェッジ氏の躍進から混戦が予想されます。11-12日のパウエルFRB(連邦準備理事会)議長の議会証言では、新型肺炎の影響を受け景気認識に変化がないか、経済指標では14日の1月米小売売上高や、新型肺炎の影響を反映した2月ミシガン大学消費者信頼感が注目されます。(今井)

● 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

2/10 月

(日) 1月 景気ウォッチャー調査(景気判断DI)
現状 12月:39.8、1月:(予)39.1
先行き 12月:45.4、1月:(予)43.8

(中) 1月 消費者物価(前年比)
12月:+4.5%、1月:+5.4%

(中) 1月 生産者物価(前年比)
12月:▲0.5%、1月:+0.1%

2/11 火

★ (米) パウエルFRB議長 半期定期議会証言(下院)
★ (米) 大統領選挙 予備選挙(ニューハンプシャー州)
(英) 10-12月期 実質GDP(速報、前期比)
7-9月期:+0.4%、10-12月期:(予)0.0%

2/12 水

★ (米) パウエルFRB議長 半期定期議会証言(上院)
(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:1.0%→(予)1.0%

2/13 木

(米) 次期FRB理事指名者(シェルトン氏、ウォラー氏)
の承認公聴会(上院)
★ (米) 1月 消費者物価(前年比)
総合 12月:+2.3%、1月:(予)+2.4%
除く食品・エネルギー
12月:+2.3%、1月:(予)+2.2%

2/14 金

★ (米) 1月 小売売上高(前月比)
12月:+0.3%、1月:(予)+0.3%
★ (米) 1月 鉱工業生産(前月比)
12月:▲0.3%、1月:(予)▲0.2%
★ (米) 2月 消費者信頼感指数(ミシガン大学、速報)
1月:99.8、2月:(予)99.3
(米) 対中関税第4弾(うち1,200億ドル相当)
の税率引き下げ(15%→7.5%)
(中) 対米関税第4弾(750億ドル相当)
の税率引き下げ(5-10%→2.5-5%)

2/16 日

(米) 中国ファーウェイへの米製品輸出禁止猶予期限

注) (日) 日本、(米) 米国、(英) 英国、(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)	2月7日	騰落幅	騰落率%
日本	日経平均株価 (円)	23,827.98	622.80	2.68
	TOPIX	1,732.14	47.70	2.83
米国	NYダウ (米ドル)	29,102.51	846.48	3.00
	S&P500	3,327.71	102.19	3.17
	ナスダック総合指数	9,520.51	369.58	4.04
欧州	ストックス・ヨーロッパ600	424.36	13.65	3.32
ドイツ	DAX® 指数	13,513.81	531.84	4.10
英国	FTSE100指数	7,466.70	180.69	2.48
中国	上海総合指数	2,875.96	---	---
先進国	MSCI WORLD	2,404.75	62.34	2.66
新興国	MSCI EM	1,091.64	29.30	2.76

リート	(単位:ポイント)	2月7日	騰落幅	騰落率%
先進国	S&P先進国REIT指数	293.99	2.47	0.85
日本	東証REIT指数	2,214.43	-1.24	▲0.06

10年国債利回り	(単位:%)	2月7日	騰落幅
日本		▲ 0.040	0.025
米国		1.584	0.076
ドイツ		▲ 0.386	0.048
フランス		▲ 0.136	0.039
イタリア		0.943	0.008
スペイン		0.283	0.048
英国		0.570	0.046
カナダ		1.325	0.052
オーストラリア		1.042	0.090

為替(対円)	(単位:円)	2月7日	騰落幅	騰落率%
米ドル		109.75	1.40	1.29
ユーロ		120.14	-0.03	▲0.02
英ポンド		141.48	-1.63	▲1.14
カナダドル		82.44	0.58	0.71
オーストラリアドル		73.22	0.72	0.99
ニュージーランドドル		70.24	0.20	0.28
中国人民元		15.657	-0.071	▲0.45
シンガポールドル		78.978	-0.407	▲0.51
インドネシアルピア (100ルピア)		0.8005	0.0107	1.35
インドルピー		1.5370	0.0185	1.22
トルコリラ		18.220	0.111	0.61
ロシアルーブル		1.7196	0.0258	1.52
南アフリカランド		7.281	0.063	0.88
メキシコペソ		5.847	0.096	1.67
ブラジルリアル		25.399	0.099	0.39

商品	(単位:米ドル)	2月7日	騰落幅	騰落率%
原油	WTI先物 (期近物)	50.32	-1.24	▲2.40
金	COMEX先物 (期近物)	1,568.60	-14.30	▲0.90

注) MSCI WORLD、MSCI EM、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。

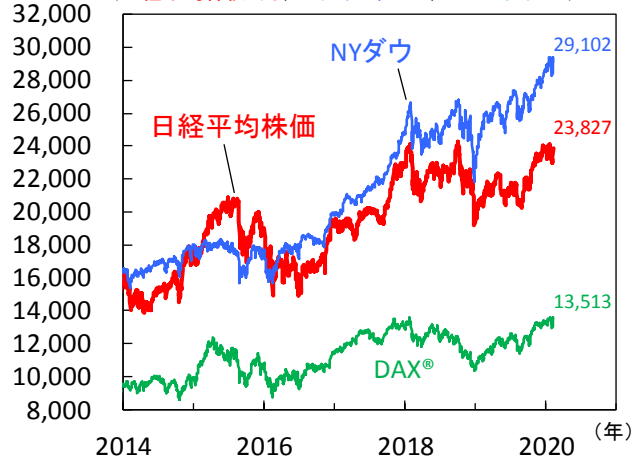
騰落幅、騰落率ともに2020年1月31日対比。

上海総合指数は1月31日休場のため騰落率・騰落幅のデータなし。

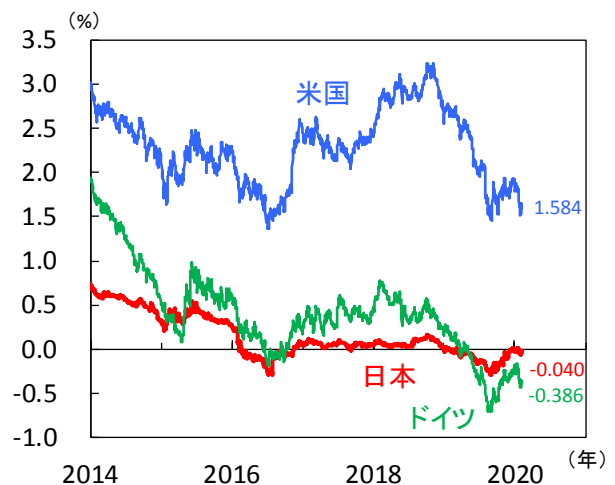
出所) MSCI、Bloombergより当社経済調査室作成

● 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2020年2月7日時点。

出所) Bloombergより当社経済調査室作成

日本 株価反発も、新型肺炎による景気の下押しリスクに懸念

■ 12月のCI一致指数は横這い

2019年12月の景気動向指数はCI一致指数が94.7と前月から横這いとなり（図1）、内閣府による基調判断は5ヵ月連続で「悪化」に据え置かれました。内訳をみると、昨秋の台風により部品供給が遅れていた一部の機械で供給が再開し、投資財の出荷が上昇した一方、耐久消費財や生産財などが低下しました。CI先行指数は前月差+0.8と8ヵ月ぶりに上昇しましたが、足元では新型肺炎の流行が生産や小売売上高を更に下押しする可能性が懸念されます。日本は追加金融緩和などの政策余地が限られている中で、景気不安は増すと考えられます。

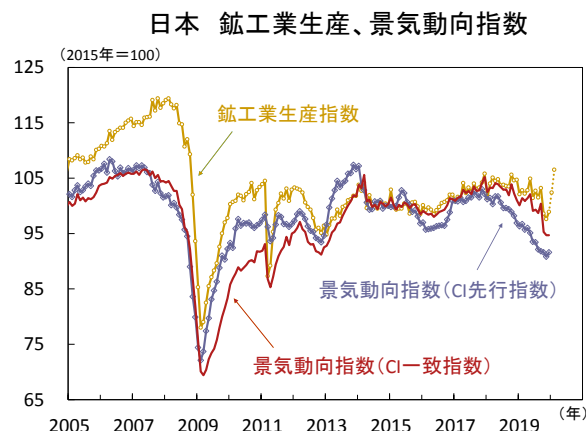
■ 消費増税後の個人消費は鈍い動き

12月の小売販売額は前月比+0.2%と小幅に増加しました（図2）。消費増税の影響が緩和し、全体としては改善傾向にあるものの、暖冬の影響でカイロや風邪薬、冬物衣料などの季節商品が不振でした。他方家計調査では、二人以上世帯の実質消費は同▲1.7%と2ヵ月ぶりに減少しました。費目別にみると「被服及び履物」や「保険医療」などが増加した一方、「住居」や「食料」などが減少しました。消費増税前の買いだめに限度のある非耐久財の需要が戻っているのに対し、耐久財の需要が弱い状況です。また昨年のクリスマス需要が振るわず、一般外食なども下押し要因となりました。10-12月期の個人消費は5四半期ぶりの減少となり、17日発表の実質GDPを大きく押し下げるでしょう。先行きの個人消費は緩やかな増加傾向を見込んでいますが、今春以降はプレミアム付商品券やキャッシュレス還元政策等、政府による各種増税対策効果が剥落し、減速する局面もあるとみています。

■ 新型肺炎への不安が後退し、日本株は反発

先週の日経平均株価は、週間で+2.7%と3週ぶりに上昇しました。中国市場が再開した直後は下落しましたが、新型肺炎への過度な不安が後退するにつれ、反発しました。但し、新型肺炎による企業業績への悪影響が不安視されており、昨年後半から回復傾向にあったリビジョン・インデックスは再び低下しています（図3）。TOPIX採用企業の10-12月期決算発表が本格化しており、製造業を中心に会社業績計画の下方修正が過半を占めています。一方、中国人民銀行による資金供給は世界の株式市場への安定感をもたらしました。各国中銀の金融緩和姿勢は、今後も株価を下支えするでしょう。国内景気や新型肺炎への不安は残るものの、ITサイクルの底打ちが確認された半導体関連株や円安の追い風を受ける輸出関連株を中心に、日本株は底堅く推移しそうです。（三浦）

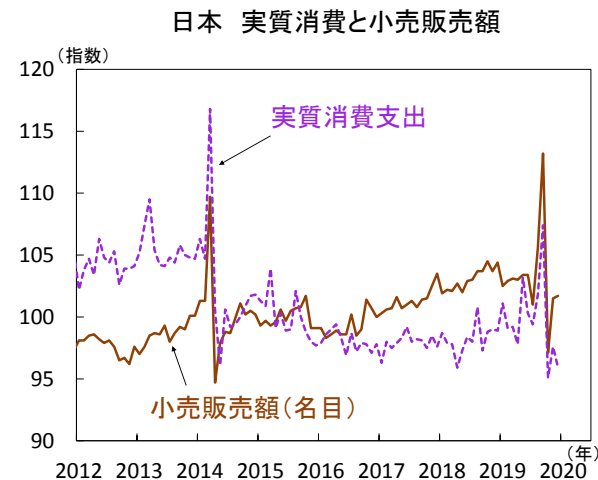
【図1】内閣府の景気基調判断は5ヵ月連続で「悪化」



注) 直近値は景気動向指数は2019年12月、鉱工業生産は同年12月実績。2020年1月、2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

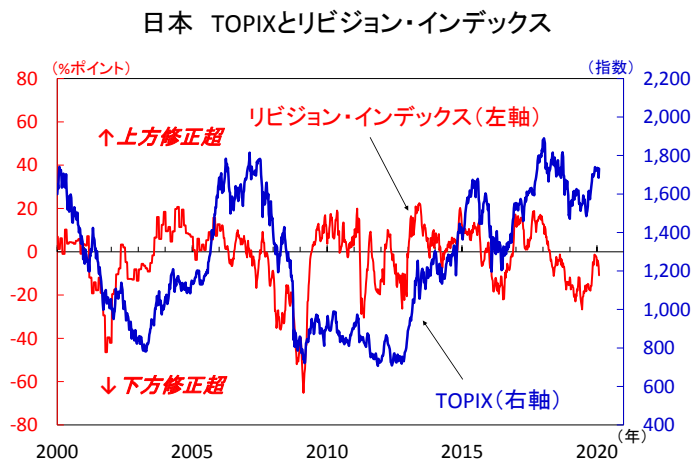
【図2】小売販売の改善するも、実質消費支出は減少



注) 直近値は2019年12月。季節調整値。実質消費支出は二人以上世帯。

出所) 総務省、経済産業省より当社経済調査室作成

【図3】リビジョン・インデックスは再び低下する展開



注) 2020年2月7日時点。リビジョン・インデックスはアナリスト予想の変化を指数化したものであり、前月比で「上方修正-下方修正」の構成比。12ヵ月先予想を使用。

出所) Refinitiv、Bloombergより当社経済調査室作成

米国 FRBが鍵を握る今後の株式市場

■ 中国は春節明けの市場混乱を回避

先週のS&P500株価指数の週間騰落率は+3.2%、一時は過去最高値を更新しました。春節明けの中国金融市場が、中国人民銀行による資金供給（2日間で1.7兆元）（図1）や利下げ（リバースレポ金利を0.1%引き下げ2.55%）で短期の調整に留まった事、1月ISM景気指数（製造・非製造業）など堅調な米景気指標が、投資家を繋ぎ止めました。

そして今週以降、一旦荒波を乗り切った世界の金融市場は、春節明けも経済活動が停滞する中国景気の今後に関心を寄せましょう。その焦点は財政出動とみえています。折りしも来月5日、中国では議会に当たる全人代（全国人民代表大会）が開会される予定です（延期の可能性も）。

幸い、中国製造業の在庫循環は春節明けの生産増強を示唆、今回の騒動による在庫一段減を加味すれば、本格再開した生産の強さに我々は驚くことになるでしょう。そして、政府がこの自律回復を援護射撃する経済対策を打てば、中国景気のV字回復期待は高まるとみえています。

①中国景気の早期回復期待、②新興国中心に相次ぐ追加金融緩和、③底堅い米国景気、とは正に我々が昨年来推奨してきた株高シナリオの根幹である「3つの柱」です。

足元の米株相場は、有名な格言「曲が流れる間はダンスを踊り続ける」と似ています。投資家は潤沢な待機資金がある故に、割高でも僅かに押し目あればそっと拾い株価を持ち上げる（図2）。中国の景気回復期待が一層高まれば、米株は更に上値を追うことになるとみえています。

しかし演奏はいずれ止まります。3つの柱で最初に崩れるのはいつ、どれか？に市場の関心は絞られるでしょう。

■ 今初夏、米FRBが音量を絞り始めると予想

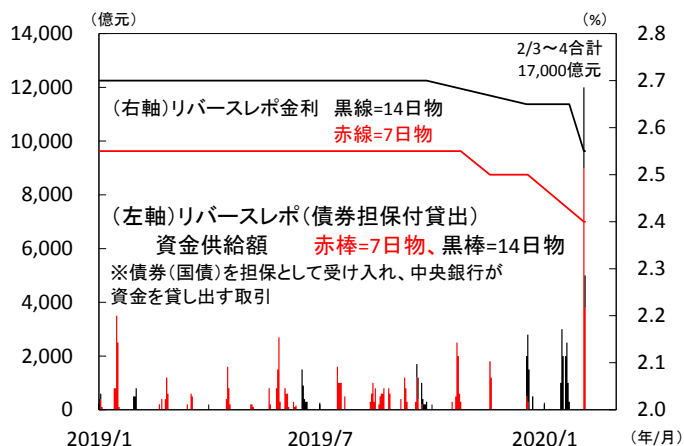
その解は②、FRB（連邦準備理事会）は現在行うTB（財務省証券）買取策の終了（6月末）を浸透させ始める頃、金融市場に流れるリスクオンという曲の音量を絞り始めるでしょう。本邦5月の大型連休前後かも知れません。

将来の長短金利差縮小やクレジット悪化（図3）、ドル高加速局面は、FRBの音量絞りを疑う必要があるでしょう。

米短期金融市場では一時追加利下げを予想する向きもありました。但し利下げの条件は、今次局面の危機対応（米国内はインフルエンザ感染拡大が深刻）というより、期待インフレ低迷が呼び水となる場合に絞られましょう。

しかし、追加金融緩和が強いる政策コスト（資産バブル助長）を危惧する声も多く、利下げには米景気の明確な減速、3番目の柱が崩れねば難しいでしょう。（徳岡）

【図1】春節明け2/3-4、中国人民銀行は異例の巨額資金供給
中国人民銀行 リバースレポによる資金供給



注) 直近値は2020年2月7日。

出所) 中国人民銀行、Bloombergより当社経済調査室作成

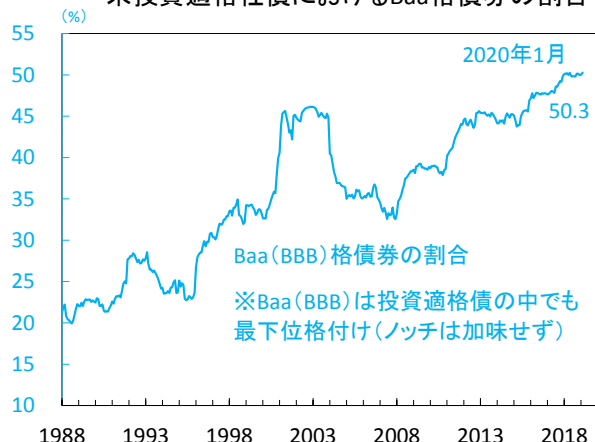
【図2】米株はかなり買い進まれている
米S&P500株価収益率と
グロス/バリュウ相対株価



注) 直近値は2020年2月6日。

出所) S&P、Bloombergより当社経済調査室作成

【図3】米社債の質（クレジット）は悪化している
米投資適格社債におけるBaa格債券の割合



注) 数値は、ICE BofA US Corporate Indexと同US Corp BBB Indexの時価総額の比率。直近値は2020年2月6日。

出所) ICE BofA Indices、Bloombergより当社経済調査室作成

欧州 市場心理は改善も、先行き不透明感は拭えず

■ 新型ウィルス情報に翻弄される展開が継続

中国発の新型コロナウイルスの感染拡大が続く中、中国政府による大規模な対応策公表や有効な治療薬の開発報道等を背景に、先週の欧州金融市場では市場心理は好転。ストックス・ヨーロッパ600指数が過去最高を更新する等（図1）、株高・金利上昇が進行。ラガルドECB（欧州中央銀行）総裁が6日、ユーロ圏景気は緩やかながら安定化の兆しを示しつつあるとの見解を提示も、新型コロナウイルス等の新たな脅威に伴う景気下振れリスクを強く懸念。新たな脅威に対する追加の金融政策の選択肢は限定的とも述べ、金利上昇の流れに拍車をかけました。

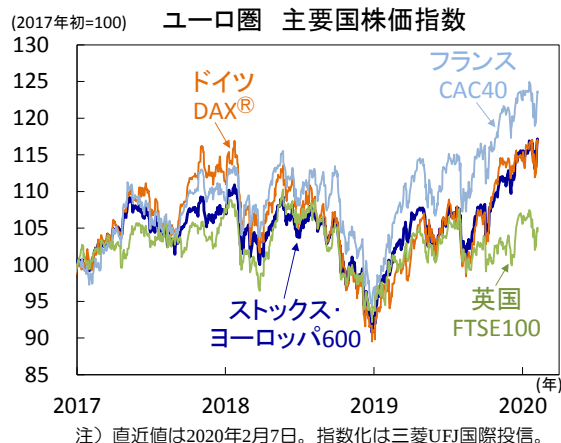
■ ドイツ生産活動の低迷は継続

一方で、直近の景況感指標の改善とは裏腹に、6日に公表されたドイツの12月製造業受注は前月比▲2.1%と予想（同+0.6%）を大きく下振れ（図2）。資本財・消費財受注は軒並み大幅減となり、同国製造業の回復の遅れを示唆する結果となりました。加えて、7日に公表された同国の12月鉱工業生産も前月比▲3.5%と予想（同▲0.2%）に届かず、生産活動の弱さを改めて反映。同日に公表されたフランスの12月鉱工業生産も前月比▲0.2%と落込み、今週12日に公表予定のユーロ圏12月鉱工業生産も弱含む見込みです。新型コロナウイルスの感染拡大に伴って中国景気の先行き不透明感が強まる中、中国景気に強く依存するユーロ圏製造業への悪影響波及も懸念され、依然として域内製造業動向を注視する展開が続きます。

■ 将来関係交渉を巡り、英国・EU間の隔たりが改めて露呈

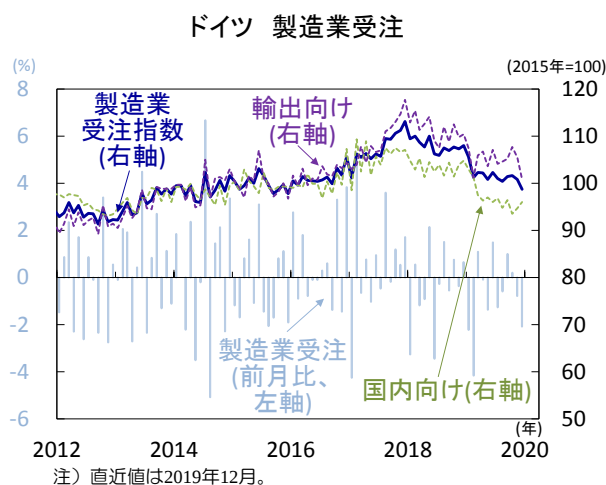
英国政府は3日、2020年末を期限とするEU（欧州連合）離脱移行期間中に行う将来関係交渉の方針を公表。ジョンソン英首相は演説にて、EUとのFTA（自由貿易協定）交渉に関して、ほぼ全品目での関税撤廃を目指すとしつつも、EUが求める産業・環境分野でのEUルール採用は拒否する姿勢を示しました。一方で、EU側も同日に英国との将来関係交渉方針を発表。公正な競争環境の確保を最重視するとして、EUルールを採用しなければ英国側に関税ゼロの通商条件を認めない姿勢を示しました。改めて鮮明化する両者の意見対立を受けて、将来関係交渉が難航し、移行期間中に合意に至れないとの懸念から、ポンド安が進行しています（図3）。EU側の欧州理事会における交渉方針の正式承認（2月25日予定）を経て、両者間の交渉は開始。今後も英国のEU離脱を巡る不透明感がポンド相場の重石となる展開が予想され、EUルールを巡る英国・EU間の交渉の行方が注視されます。（吉永）

【図1】ユーロ圏 新型コロナウイルス問題への懸念後退から主要国株価は軒並み急反発



出所）Refinitivより当社経済調査室作成

【図2】ドイツ 生産活動は依然として弱含みに推移



出所）ドイツ連邦統計庁より当社経済調査室作成

【図3】英国・EU間の将来関係交渉は難航必至の様相、ポンド相場は再度下落へ



出所）Refinitiv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0.75%で据え置き

■ 豪中銀は大方の予想通り政策金利据え置き

4日の金融政策決定会合で、豪中銀は政策金利を過去最低の0.75%に据え置きました（図1）。労働市場や不動産市場が堅調であるため、金融緩和効果を精査しつつ新型コロナウイルスの感染拡大による中国経済の落ち込みを見極めると考えられます。声明文では労働市場を含め状況を今後も注視し、必要な場合には追加金融緩和の用意があることを改めて表明しました。昨年12月の失業率低下を受け早期利下げ観測は後退しているため、金利据え置きは予想通りといえます。注目されていた成長率については、森林火災や新型コロナウイルスにより一時的に圧迫されるも、実質GDP伸び率は、2020年が通年で約+2.25%、2021年が同+3.0%とし、2019年（+1.75%）を上回るとしました。

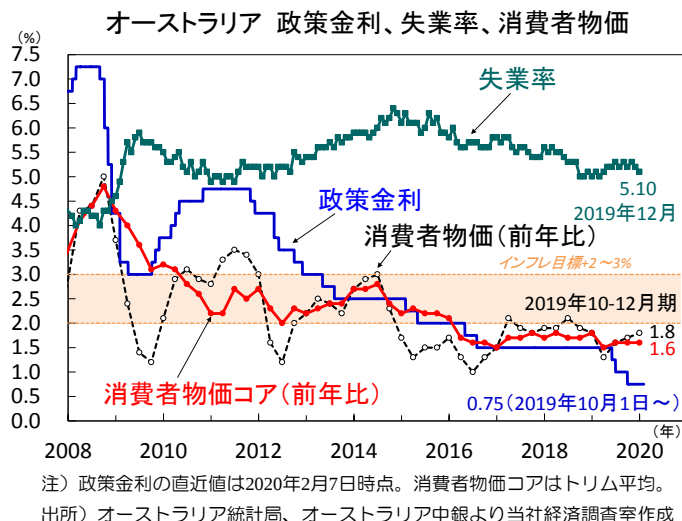
■ 四半期見通しは足元の成長率を下方修正

7日に公表された四半期金融政策報告で、経済・物価見通しは足元の実質GDP成長率が下方修正される一方で、失業率は低下（改善）、消費者物価見通しは大きな変更がありませんでした（図2）。豪中銀は新型コロナウイルスの影響が新たな不確定要素となるも経済への影響を判断するには時期尚早としているため、足元の成長率の下方修正余地はありそうです。一方、短期的には新型コロナウイルスと森林火災の影響が成長率を下押しするも、先行きは復興需要が景気を押し上げることから、中期的な回復の見方は変わっていません。ロウ豪中銀総裁は5日の講演で、失業率上昇やインフレ率が低下し目標から遠ざからない限り、追加利下げの可能性は低いと述べています。また、金利を非常に低い水準にすることへのリスクにも言及しており、追加利下げには慎重とみられます。金融市場は年内の追加利下げをほぼ織り込んでいますが、世界景気見通しが改善すれば利下げの可能性は低下するとみています。

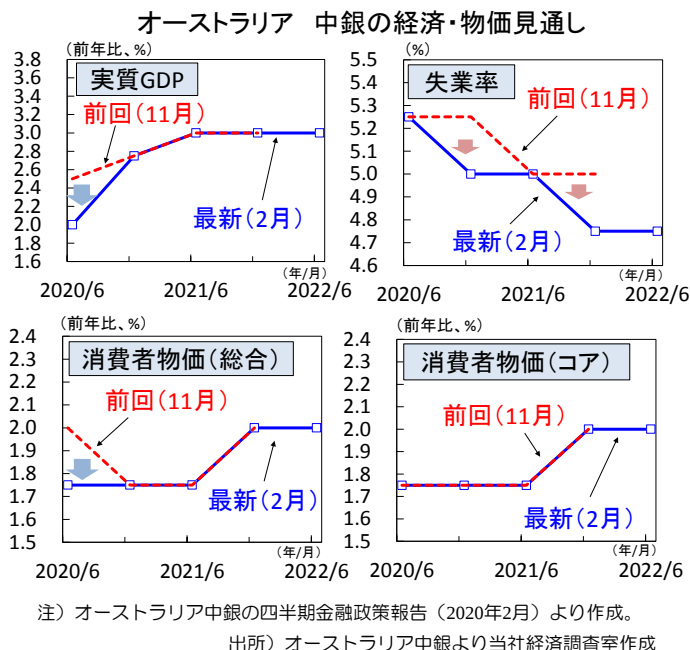
■ 豪ドルは買い戻される可能性も

2018年以降、豪ドルは米中貿易摩擦への懸念から下値を切り下げてきましたが、昨年10月以降、米中通商交渉が好転するなか反発しています（図3）。2019年4-6月期に経常収支が44年ぶりに黒字に転じるなど需給も改善しており、米中対立への警戒感が一段と薄れれば、豪ドルの上昇が続くとみられています。足元では新型コロナウイルスの感染拡大への懸念から、金融市場が不安定化し豪ドルは軟化していますが、底堅さは維持されています。新型コロナウイルスの問題が終息し、世界経済の回復期待が再び高まれば、豪ドルが持ち直す可能性は高いと考えています。今後も米国の対中制裁関税の引き下げ交渉が期待通り進めば、豪ドルの反発は続くとみられています。（向吉）

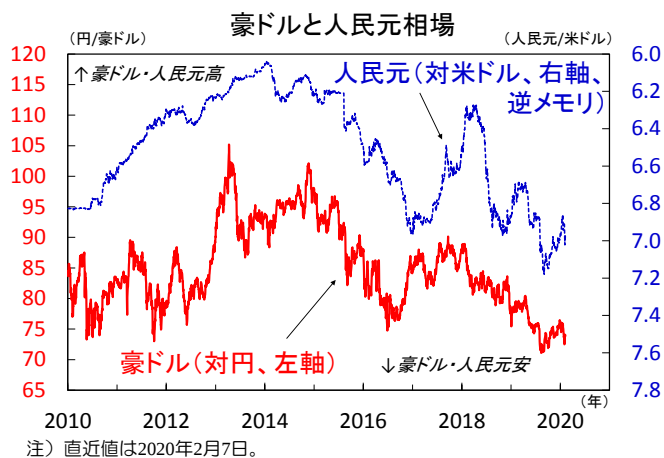
【図1】失業率が低下する一方で物価上昇は緩やか



【図2】豪中銀は足元の成長率見通しを下方修正



【図3】リスク選好姿勢の回復で豪ドル持ち直しへ



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

2/3 月 (米) ボスティック・アトランタ連銀総裁 講演 (米) 12月 建設支出(前月比) 11月: +0.7%、12月: ▲0.2% (米) 1月 国内自動車販売台数(輸入車含む、年率) 12月: 1,670万台、1月: 1,684万台 (米) 1月 ISM製造業景気指数 12月: 47.8、1月: 50.9 (米) 大統領選挙 党員集会(アイオワ州) (米) アルファベット 2019年10-12月期 決算発表 (豪) 12月 住宅建設許可件数(前月比) 11月: +10.9%、12月: ▲0.2% (中) 1月 製造業PMI(財新) 12月: 51.5、1月: 51.1	2/7 金 (日) 12月 家計調査(実質個人消費、前年比) 11月: ▲2.0%、12月: ▲4.8% (日) 12月 現金給与総額(速報、前年比) 11月: +0.1%、12月: 0.0% (日) 12月 景気動向指数(CI) 先行 11月: 90.8、12月: 91.6 一致 11月: 94.7、12月: 94.7 (米) FRB半期定例金融政策報告 (米) 12月 消費者信用残高(前月差) 11月: +118億米ドル、12月: +221億米ドル (米) 1月 労働省雇用統計 非農業部門雇用者数(前月差) 12月: +14.7万人、1月: +22.5万人 平均時給(前年比) 12月: +3.0%、1月: +3.1% 失業率 12月: 3.5%、1月: 3.6% (独) 12月 鉱工業生産(前月比) 11月: +1.2%、12月: ▲3.5% (仏) 12月 鉱工業生産(前月比) 11月: 0.0%、12月: ▲2.8% (豪) ロウ中銀総裁 半期議会証言 (豪) 中銀四半期金融政策報告 (伯) 1月 消費者物価(IPCA、前年比) 12月: +4.31%、1月: +4.19%	2/12 水 (日) 1月 マネーストック(M2、前年比) 12月: +2.7%、1月: (予) +2.8% (米) パウエルFRB議長 半期定例議会証言(上院) (米) ハーカー・フィラデルフィア連銀総裁 講演 (欧) 12月 鉱工業生産(前月比) 11月: +0.2%、12月: (予) ▲0.2% (他) ニュージーランド 金融政策決定会合 キャッシュレートの: 1.0%→(予) 1.0% (印) 12月 鉱工業生産(前年比) 11月: +1.8%、12月: (予) +0.7% (印) 1月 消費者物価(前年比) 12月: +7.35%、1月: (予) +7.40% (伯) 12月 小売売上高(前年比) 11月: +2.9%、12月: (予) +3.6%
2/4 火 (米) 大統領一般教書演説 (米) フォード・モーター 2019年10-12月期 決算発表 (豪) 金融政策決定会合 キャッシュレートの: 0.75%→0.75% (伯) 金融政策委員会(COPOM、~5日) SELIC金利: 4.5%→4.25% (伯) 12月 鉱工業生産(前年比) 11月: ▲1.8%、12月: ▲1.2%	2/10 月 (日) 12月 国際収支(経常収支、季調値) 11月: +1兆7,949億円 12月: +1兆7,147億円 (日) 1月 景気ウォッチャー調査(景気判断DI) 現状 12月: 39.8、1月: (予) 39.1 先行き 12月: 45.4、1月: (予) 43.8 (米) ボウマンFRB理事 講演 (米) ハーカー・フィラデルフィア連銀総裁 講演 (米) デーリー・サンフランシスコ連銀総裁 講演 (伊) 12月 鉱工業生産(前月比) 11月: +0.1%、12月: (予) ▲0.6% (中) 1月 消費者物価(前年比) 12月: +4.5%、1月: +5.4% (中) 1月 生産者物価(前年比) 12月: ▲0.5%、1月: +0.1% (中) 1月 社会融資総額(*) 12月: +2兆1,030億元 1月: (予) +4兆2,000億元 (中) 1月 マネーサプライ(M2、前年比)(*) 12月: +8.7%、1月: (予) +8.6%	2/13 木 (日) 1月 国内企業物価(前年比) 12月: +0.9%、1月: (予) 0.0% (米) 次期FRB理事指名者(シェルトン氏、ウォラー氏)の承認公聴会(上院) (米) ウィリアムズ・ニューヨーク連銀総裁 講演 (米) 1月 消費者物価(前年比) 総合 12月: +2.3%、1月: (予) +2.4% 除く食品・エネルギー 12月: +2.3%、1月: (予) +2.2% (他) メキシコ 金融政策決定会合 翌日物金利: 7.25%→(予) 7.0%
2/5 水 (米) ブレイナードFRB理事 講演 (米) 12月 貿易収支(通関ベース、季調値) 11月: ▲437億米ドル 12月: ▲489億米ドル (米) 1月 ADP雇用統計 (民間部門雇用者数、前月差) 12月: +19.9万人、1月: +29.1万人 (米) 1月 ISM非製造業景気指数 12月: 54.9、1月: 55.5 (米) GM 2019年10-12月期 決算発表 (米) メルク 2019年10-12月期 決算発表 (欧) ラガルドECB総裁 講演 (欧) 12月 小売売上高(前月比) 11月: +0.8%、12月: ▲1.6% (中) 1月 サービス業PMI(財新) 12月: 52.5、1月: 51.8 (他) インドネシア 10-12月期 実質GDP(前年比) 7-9月期: +5.02%、10-12月期: +4.97%	2/11 火 (米) パウエルFRB議長 半期定例議会証言(下院) (米) クウォールズFRB副議長 講演 (米) ブラード・セントルイス連銀総裁 講演 (米) カシュカリ・ミネアポリス連銀総裁 講演 (米) 1月 NFIB中小企業楽観指数 12月: 102.7、1月: (予) 103.3 (米) 大統領選挙 予備選挙(ニューハンプシャー州) (英) 10-12月期 実質GDP(速報、前期比) 7-9月期: +0.4%、10-12月期: (予) 0.0% (英) 12月 鉱工業生産(前月比) 11月: ▲1.2%、12月: (予) +0.3% (豪) 12月 住宅ローン承認額(前月比) 11月: +1.8%、12月: (予) +1.6% (豪) 1月 NAB企業信頼感指数 12月: ▲2、1月: (予) NA	2/14 金 (日) 12月 第3次産業活動指数(前月比) 11月: +1.3%、12月: (予) +0.3% (米) メスター・クリーブランド連銀総裁 講演 (米) 1月 輸出入物価(前年比) 12月: +0.5%、1月: (予) +0.2% (米) 1月 小売売上高(前月比) 12月: +0.3%、1月: (予) +0.3% (米) 1月 鉱工業生産(前月比) 12月: ▲0.3%、1月: (予) ▲0.2% (米) 2月 消費者信頼感指数(ミシガン大学、速報) 1月: 99.8、2月: (予) 99.3 (米) 対中関税第4弾(うち1,200億米ドル相当)の税率引き下げ(15%→7.5%) (欧) 10-12月期 実質GDP(改定、前期比) 7-9月期: +0.3% 10-12月期: (予) +0.1%(速報: +0.1%) (独) 10-12月期 実質GDP(速報、前期比) 7-9月期: +0.1%、10-12月期: (予) +0.1% (中) 対米関税第4弾(750億米ドル相当)の税率引き下げ(5-10%→2.5-5%)
2/6 木 (米) カプラン・ダラス連銀総裁 講演 (米) クウォールズFRB副議長 講演 (米) 10-12月期 非農業部門労働生産性 (速報、前期比年率) 7-9月期: ▲0.2%、10-12月期: +1.4% (欧) ラガルドECB総裁 講演 (欧) ECB経済報告 (独) 12月 製造業受注(前月比) 11月: ▲0.8%、12月: ▲2.1% (豪) 12月 貿易収支(季調値) 11月: +55億豪ドル、12月: +52億豪ドル (豪) 12月 小売売上高(前月比) 11月: +1.0%、12月: ▲0.5% (印) 金融政策決定 レボ金利: 5.15%→5.15%		2/16 日 (米) 中国ファーウェイへの米製品輸出禁止猶予期限
		2/17 月 (日) 10-12月期 実質GDP(1次速報)
		2/18 火 (米) 2月 ニューヨーク連銀製造業景気指数 (米) 2月 NAHB住宅市場指数 (独) 2月 ZEW景況感指数 (英) 12月 平均週給 (英) 12月 失業率(ILO基準) (豪) 金融政策決定会合議事録

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