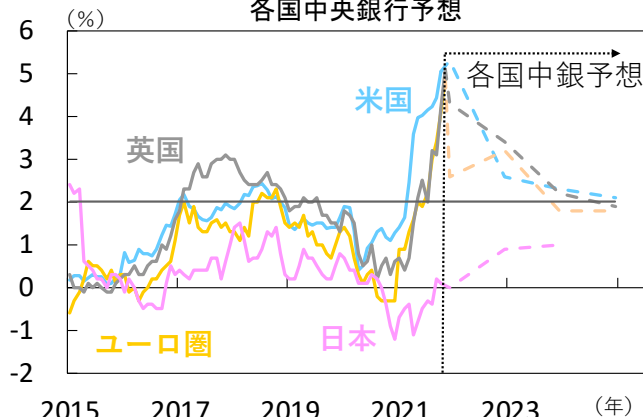


## 米FRBパウエル・サンタは物価高騰と闘う「剣」を持ってやってきた

## ● 物価高騰。各国中銀は今がピークと予想

G4(日米英ユーロ圏) 消費者物価上昇率と  
各国中央銀行予想

## ■ 株式相場の値幅大きく緊張感ある一週間

先週は多くの国で金融政策会合が開催、緊張感のある1週間でした。日経平均は値幅平均300円(終値対比)、米S&P500は一時最高値を付けのち反落と、荒々しい展開でした。また他国が金融引締めへ向かう中、内需刺激を狙いトルコ中銀は利下げ断行、通貨リラ安は止まりません。

## ■ パウエル・サンタのギフトは物価と闘う剣

先週、米パウエルFRB(連邦準備理事会)議長は物価評価を改め資産買入縮小策の加速と来年の利上げ開始を示唆しました。パウエル・サンタは金融緩和継続というギフトではなく、物価高騰と闘う「剣」を持ってやってきました。しかしこの剣、既に多くの中銀が手にしています。「物価vs金融政策」の闘いは来年、米国を中心に世界各地で繰り広げられる事になりそうです(4頁参照)。

## ■ 今週は閑散相場も新型コロナの脅威迫る

今週は一転して閑散相場、米FRBが物価指標として注目する11月PCE(個人消費支出)デフレーター(23日)や、主要国の金融政策では豪中銀の12月会合議事録に視線が注がれる程度で波乱はなしとみえています。海外勢は多くがクリスマス休暇に入るためです。但し、今週は取引量が細る分、資産価格の急激な変動は多発しましょう。

米ニューヨーク州で先週、新型コロナウイルスの新規感染者数が過去最多を記録、世界で再び猛威を振っています。まだ正体も掴めぬ同ウイルス・オミクロン変異株の脅威、「正しく怯える」姿勢が必要でしょう(徳岡)。

皆さま、素敵なクリスマスを。

## ● 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

## 12/20 月

(米) 11月 景気先行指数(前月比)  
10月:+0.9%、11月:(予)+0.9%

## 12/21 火

- ★ (米) 7-9月期 経常収支  
4-6月期:▲1,903億米ドル  
7-9月期:(予)▲2,037億米ドル
- (独) 1月 GfK消費者信頼感指数  
12月:▲1.6、1月:(予)+2.5
- ★ (豪) 金融政策決定会合議事録(12月7日分)

## 12/22 水

- ★ (日) 日銀 金融政策決定会合議事要旨  
(10月27-28日開催分)
- (米) 7-9月期 実質GDP(確報、前期比年率)  
4-6月期:+6.7%  
7-9月期:+2.1%(2次改定:+2.1%)
- ★ (米) 11月 中古住宅販売件数(年率)  
10月:634万件、11月:(予)650万件
- ★ (米) 12月 消費者信頼感指数(コンファレンス・ボード)  
11月:109.5、12月:(予)110.2

## 12/23 木

- ★ (米) 11月 個人所得・消費(前月比)  
所得 10月:+0.5%、11月:(予)+0.4%  
消費 10月:+1.3%、11月:(予)+0.6%
- ★ (米) 11月 PCE(個人消費支出)デフレーター(前年比)  
総合 10月:+5.0%、11月:(予)NA  
除く食品・エネルギー  
10月:+4.1%、11月:(予)+4.5%
- (米) 11月 製造業受注  
(航空除く非国防資本財、前月比、速報)  
10月:+0.7%、11月:(予)+0.5%
- ★ (米) 11月 新築住宅販売件数(年率)  
10月:74.5万件、11月:(予)77.0万件
- ★ (米) 12月 消費者信頼感指数(ミシガン大学、確報)  
11月:67.4、12月:(予)70.4(速報:70.4)
- ★ (米) 新規失業保険申請件数(週間)  
12月11日終了週:20.6万件  
12月18日終了週:(予)20.5万件

## 12/24 金

(日) 11月 消費者物価(前年比)  
総合 10月:+0.1%、11月:(予)NA  
除く生鮮 10月:+0.1%、11月:(予)+0.4%

(米) クリスマス(市場休場)

注) (日)は日本、(米)は米国、(欧)はユーロ圏、(英)は英国、(独)はドイツ、(仏)はフランス、(伊)はイタリア、(豪)はオーストラリア、(中)は中国、(伯)はブラジルを指します。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17日	騰落幅	騰落率%
日本	日経平均株価(円)		28,545.68	107.91	0.38
	TOPIX		1,984.47	8.99	0.46
米国	NYダウ(米ドル)		35,365.44	-605.56	▲1.68
	S&P500		4,620.64	-91.38	▲1.94
	ナスダック総合指数		15,169.68	-460.92	▲2.95
欧州	ストックス・ヨーロッパ600		473.90	-1.66	▲0.35
ドイツ	DAX®指数		15,531.69	-91.62	▲0.59
英国	FTSE100指数		7,269.92	-21.86	▲0.30
中国	上海総合指数		3,632.36	-33.98	▲0.93
先進国	MSCI WORLD		3,139.75	-48.51	▲1.52
新興国	MSCI EM		1,216.30	-22.24	▲1.80
リート		(単位:ポイント)	12月17日	騰落幅	騰落率%
先進国	S&P先進国REIT指数		318.64	1.43	0.45
日本	東証REIT指数		2,072.31	1.15	0.06
10年国債利回り		(単位:%)	12月17日	騰落幅	
日本			0.044	-0.010	
米国			1.408	-0.075	
ドイツ			▲0.375	-0.025	
フランス			▲0.027	-0.029	
イタリア			0.908	-0.060	
スペイン			0.348	-0.027	
英国			0.758	0.017	
カナダ			1.318	-0.147	
オーストラリア			1.620	-0.030	
為替(対円)		(単位:円)	12月17日	騰落幅	騰落率%
米ドル			113.67	0.29	0.26
ユーロ			127.74	-0.50	▲0.39
英ポンド			150.48	0.04	0.03
カナダドル			88.14	-0.97	▲1.09
オーストラリアドル			80.98	-0.32	▲0.39
ニュージーランドドル			76.58	-0.48	▲0.62
中国人民幣元			17.826	0.031	0.17
シンガポールドル			83.123	0.011	0.01
インドネシアルピア(100ルピア)			0.7910	0.0023	0.29
インドルピー			1.4949	-0.0020	▲0.13
トルコリラ			6.921	-1.246	▲15.26
ロシアルーブル			1.5295	-0.0089	▲0.58
南アフリカランド			7.155	0.059	0.83
メキシコペソ			5.450	0.025	0.46
ブラジルリアル			19.955	-0.242	▲1.20
商品		(単位:米ドル)	12月17日	騰落幅	騰落率%
原油	WTI先物(期近物)		70.86	-0.81	▲1.13
金	COMEX先物(期近物)		1,804.10	20.30	1.14

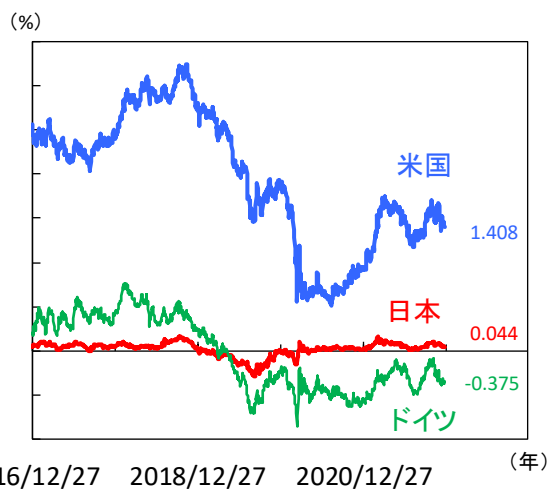
注) MSCI WORLD、MSCI EM、S&P先進国REIT指数は米ドルベース。  
 原油は1バレル当たり、金は1オンス当たりの価格。  
 騰落幅、騰落率ともに2021年12月10日対比。  
 (当該日が休場またはRefinitiv上の情報未更新の場合は直近営業日の値を使用)  
 出所) MSCI、S&P、Refinitivより当社経済調査室作成

### ● 株式市場の動き

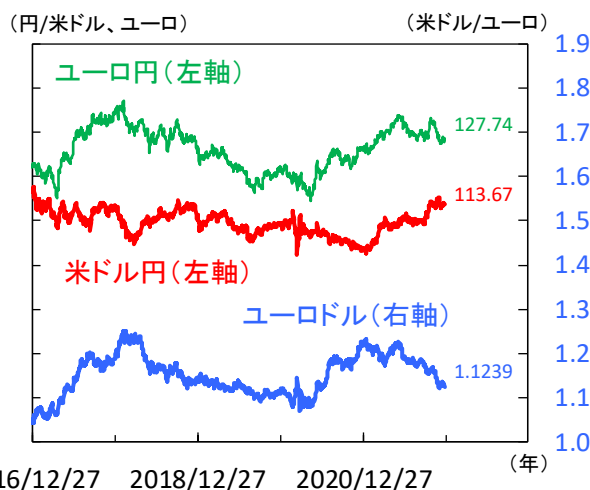
(日経平均株価:円、NYダウ:米ドル、DAX®:ポイント)



### ● 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2021年12月17日時点。  
 (当該日が休場の場合は直近営業日の値を記載)

出所) Refinitivより当社経済調査室作成



# 日本 国内企業の業況感は回復が続くなか、日銀はコロナ対応策の縮小を決定

## ■ 日銀はコロナ対応策の縮小を決定

日銀短観12月調査が公表され、業況判断DIは概ね改善しました(図1)。特に大企業非製造業は行動制限緩和に伴って対面型サービス中心に回復するなど、国内経済が正常化に向かっていることが確認されました。一方、先行きは全体的にやや慎重な見通しで、コロナ変異株拡大や原材料高騰等が懸念された可能性があります。

日銀は16-17日に政策決定会合を開催し、金融政策を据え置きました。来年3月末に終了する「新型コロナ対応資金繰り特別プログラム」は、①中小企業向け(コロナ対応特別オペ)が半年間延長、②大企業向け(同オペ、CP・社債等買入れ増額)が満期終了と決まり、対面型サービス業など一部で資金繰りの厳しさが残る中小企業の資金繰り支援は続けられます。一方、CP・社債等はコロナ前の買入ペースに戻し、残高を元の水準まで徐々に引き下げるなど、コロナ対応策の縮小が進む模様です。もっとも足元の消費者物価は2%物価目標には程遠く、当面は日銀の緩和スタンスが続く可能性があります。

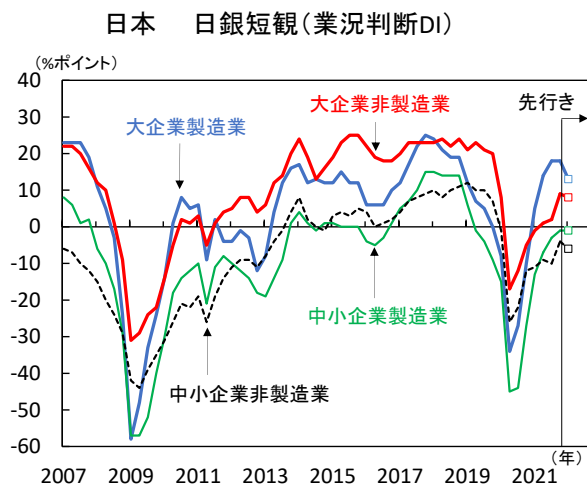
## ■ 自動車を持ち直し、輸出は回復基調を維持

11月貿易統計は季節調整値で見ると、輸出額が前月比+5.3%(10月:+2.9%)、輸入額が同+5.9%(同+0.2%)と共に増加しました。自動車輸出が持ち直す一方、資源高や円安の影響で輸入コスト高が続くなか、貿易収支は▲4,868億円と7カ月連続の赤字でした。地域別の輸出数量は米国向けが同+3.6%(同+10.0%)、EU向けが同+3.4%(同+4.5%)、アジア向けが同+2.6%(同▲1.6%)と堅調でした(図2)。部品供給問題の解消で自動車は回復したほか、米国向けの建設・鉱山用機械や中国向けの半導体製造装置など資本財が下支えました。コロナ変異株拡大や半導体不足など懸念材料は残るも、堅調な海外経済を背景に輸出は緩やかな回復基調が続くとみえます。

## ■ 日経平均株価は上値の重い展開

先週の日経平均株価は週間で0.4%上昇しました。岸田首相が衆議院予算委員会で企業の自社株買い規制に言及したことや、米国など各国中銀の緩和縮小に向かう動きが重石となり、上値の重い展開でした。他方、日銀短観12月調査で公表された事業計画の想定ドル円レート(全規模全産業、2021年度下期)は109.35円と円高水準で設定されています(図3)。米国が金融引き締めにくくなか日米金利差が拡大する場合や資源高の影響で貿易赤字が続く場合など、円安基調が続く可能性はありそうです。想定レートを上回る円安は輸出企業の業績拡大要因となるため、為替面が株価を下支えするとみえます。(田村)

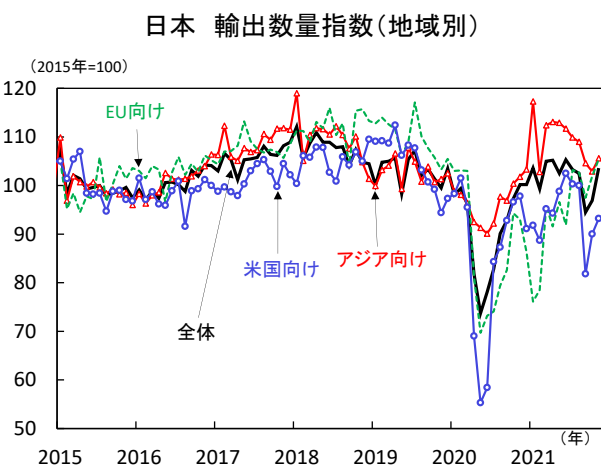
【図1】業況感は概ね改善も、先行きは慎重な見通し



注) 直近値は2021年12月調査。

出所) 日本銀行より当社経済調査室作成

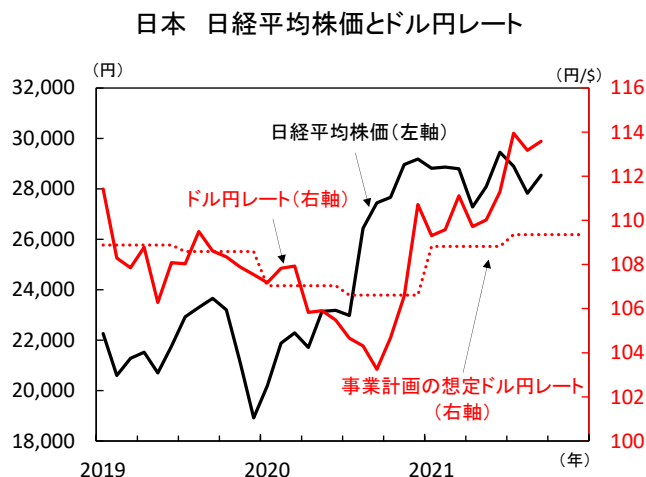
【図2】輸出数量は欧米、アジア向けいずれも増加



注) 直近値は2021年11月。

出所) 内閣府、財務省より当社経済調査室作成

【図3】円安基調が続くか注目



注) 直近値は日経平均株価とドル円レートが2021年12月17日、月末値を使用。想定ドル円レートは日銀短観の12月調査、全規模全産業。

出所) 日本銀行、Bloombergより当社経済調査室作成



## 米国 2022年、金融市場のテーマは物価 vs 金融政策（FRB）

### ■ FOMCは利上げに積極姿勢

先週のS&P500は前週比▲1.9%、来年利上げは3回の予想と、手荒いクリスマス・ギフトを贈った米FOMC（連邦公開市場委員会）、しかし発表直後の株価は先物買いで溢れ上昇しました。連邦政府の債務上限も目途がつき、金融市場は静かなクリスマスを迎えられそうです。ただし先週、全米で新型コロナウイルス感染者数が5千万人、死亡者数も80万人超え、感染再拡大の大波が迫っています（図1）。

### ■ 2022年のテーマは、物価vs金融政策

先週、FRB（連邦準備理事会）は高騰する物価への対応として、資産買入策縮小の加速と2022年の利上げ方針を示しました。"米国物価"vs"金融政策"の闘いが本格化します。

まず、物価高騰はいつまで続くか？これが年前半の焦点です。春先、ベース効果\*で物価上昇率は下がるとみえますが、本質的には3つの要因を精査する必要があります。

※簡単な例でみます。1月に100円のリンゴが月1円ずつ値上がりします。来年1月は113円、前年同月比+13%（ $113 \div 100$ ）です。2月は同+12.9%（ $114 \div 101$ ）、値段は上がるも伸び率は鈍化、比較元の値段が変化することからベース効果と呼ばれます。

その3つとは、経済再開に伴う線越需要の急増、ヒト・モノ不足から生じる供給制約、そして資源高です（図2）。

中でも厄介なのはヒト・モノ不足、特にヒトです。米労働市場は「穴の開いたバケツ」の如く、過去最大級の求人数と離職者の狭間で労働参加率回復が緩慢（図3）、賃上げでも質の高い労働力確保は難しい模様です。古くて新しいこの労働需給ミスマッチ問題、複雑で長期戦の様相です。

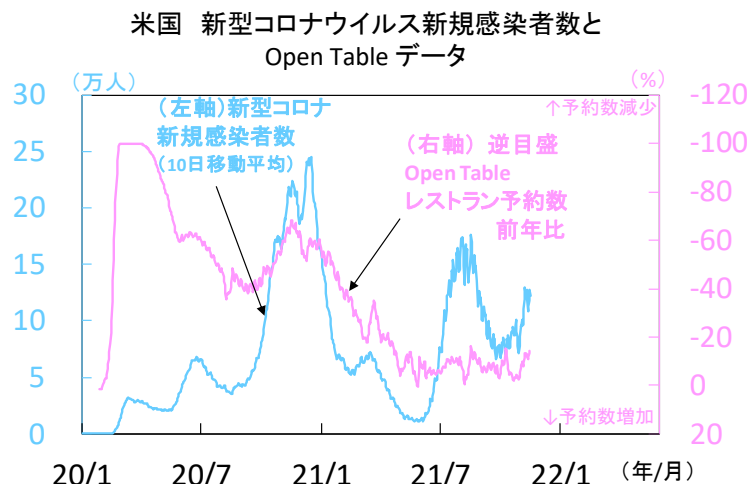
そしてもう一つの注目は、金融政策の物価への対応です。FRBは既に物価高騰をけん制し続けてきました。しかし物価はむしろ加速を続けました。FRBは今回、利上げ開始時期を市場に探らせる事で金融引締めを一步前に進めました。

それでもなお物価高騰が続けば、FRBは流動性吸収に動くとしています。資産買入縮小、利上げ、そして流動性吸収と、FRBは物価沈静化に向け3歩目を踏み出すでしょう。

流動性吸収、端的には市中に出回るお金の量を減らす事、量が減ればお金の値段である金利も高くなります。3歩目はいつ？を探る動きは、株式、債券などリスク資産価格の再評価を強いるでしょう。特に長期金利は大きく上昇しそうです。FRB自らと、貯蓄余剰の受け皿である民間金融機関という、国債の大口買い手の余力を削ぐ事にもなります。

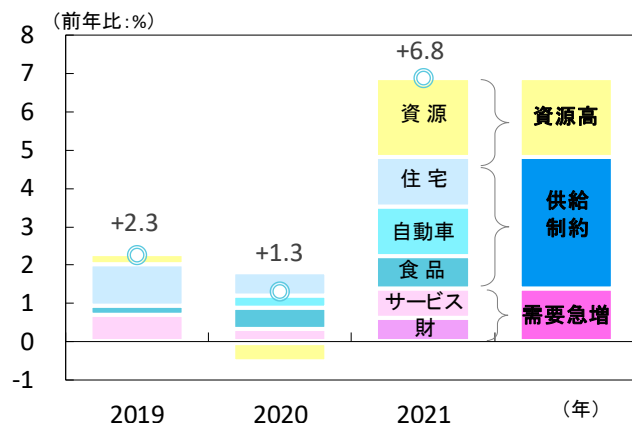
2022年、前半は物価高騰の沈静化、後半はその政策対応としての利上げ、更にその先に想定されるFRBによる流動性吸収（バランスシート縮小）が議論の中心とみえています。利上げ開始とその後、きたる長期金利上昇に備えた金利耐性の高い企業への投資が奏功するとみえています。（徳岡）

【図1】 静かに忍び寄る感染再拡大の波

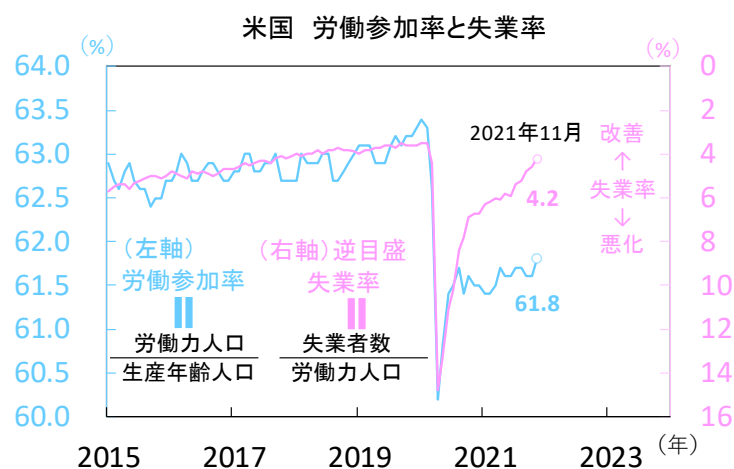


【図2】 物価高騰の3つの要因

#### 米消費者物価上昇率(要因分解)



【図3】 緩慢な回復みせる労働参加率



## 欧州 BOE・ECBともに金融政策正常化に着手、引続き焦点は物価動向

### ■ インフレ懸念は強く、BOEは利上げに着手

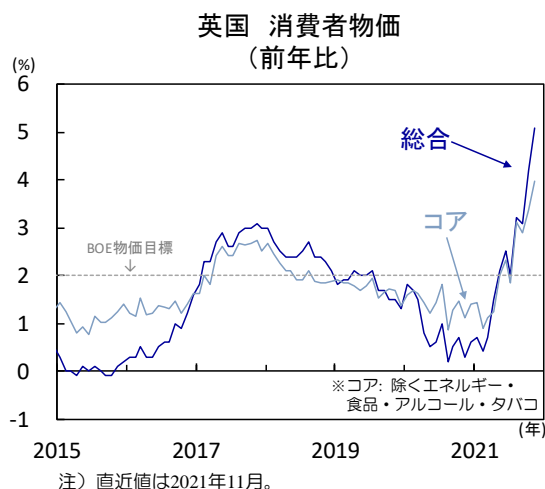
BOE(英国中央銀行)は16日、MPC(金融政策委員会)結果を発表し、政策金利の引上げ(0.1%⇒0.25%)を決定。英国にて新型コロナ・オミクロン株の感染が急拡大する中、市場の利上げ見送り観測に反して、BOEはインフレ加速を強く警戒し、利上げ実施の根拠としました。MPCに先立って15日に公表された英国の11月消費者物価は前年比+5.1%と、事前予想(同+4.7%)やBOEの11月見通し(同+4.5%近辺)を大きく上振れ(図1)。エネルギー価格の高騰や供給制約、行動制限の緩和に伴う強いサービス需要等が引続き、インフレ率の押上げ要因となりました。BOEは、家庭向け光熱費等の引上げが予想される22年4月にはインフレ率は6%近辺に達すると見込み、物価見通しを11月時点から上方修正。また、堅調な10月雇用統計(図2)を支えに、政府による雇用支援策終了後も労働市場は依然引き締まっており、基調的な賃金上昇率は新型コロナ危機前の水準を上回り、賃金見通しには上振れリスクが残っていると判断。先行きの金融政策に関しては、緩やかな引き締めが必要となる可能性が高いとしました。

BOEの政策判断を受けて、債券相場や同国金利は上昇も、上げ幅は限定的に留まっています。新型コロナ・オミクロン株の感染拡大を背景に、同国の景気回復を巡る不透明感は強まっており、12月サービス業PMIは53.2と前月(同58.5)から大きく低下。当面は、新型コロナ感染状況や物価動向への影響をにらみながら、22年2月会合での追加利上げの有無を慎重に探る展開が続きそうです。

### ■ ECBも慎重に金融政策正常化を開始

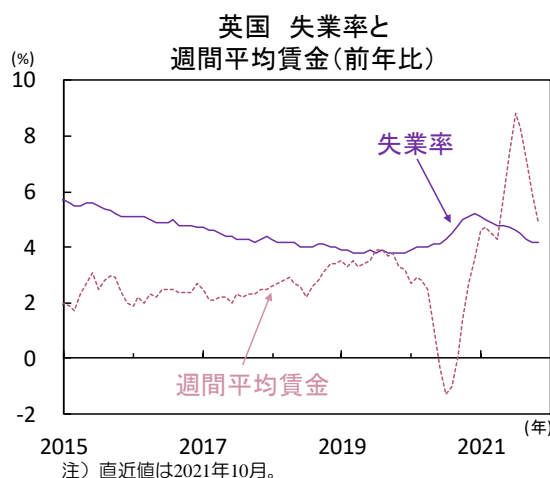
ECB(欧州中央銀行)は、12月政策理事会(16日)で、概ね事前予想の通り、PEPP(パンデミック緊急購入プログラム)の2022年3月終了を決定しました。資産買入額急減の緩和策として、2022年4-6月期のAPP(資産買入策)の月次買入額を増額し(200億ユーロ⇒400億ユーロ)、以降7-9月期に月額300億ユーロ、10-12月期に現行と同様の月額200億ユーロ規模に回帰。経済と物価が改善する中、パンデミック対応から脱却し、金融政策正常化へと政策姿勢を転換しました。ECBスタッフによる物価見通しは、9月会合時点から大幅に上方修正されるも(図3)、2023年以降は再度物価目標を下回り、足元のインフレ高進は一時的との見解は不変。ラガルドECB総裁は、物価を+2.0%程度に安定させるためには、引続き金融緩和は必要として2022年中の利上げを否定し、金融緩和縮小を慎重に進める姿勢を示しています。しかし、市場では、ECBによる物価見通しの上振れリスクへの懸念は根強く残存。当面は依然として域内の物価動向が注視されます。(吉永)

【図1】英国 11月消費者物価は一段と上昇し、伸び率はBOE11月時点見通しを大きく超過



出所) ONSより当社経済調査室作成

【図2】英国 政府による雇用支援策終了後も雇用情勢は良好



出所) ONSより当社経済調査室作成

【図3】ユーロ圏 ECBは物価見通しを上方修正もインフレ加速は一時的との見解を維持

ECBスタッフによる 経済見通し

	2021年	2022年	2023年	2024年
<b>実質GDP成長率(前年比、%)</b>				
2021年12月	↑+5.1	↓+4.2	↑+2.9	+1.6
(2021年9月)	+5.0	+4.6	+2.1	-
<b>インフレ率(前年比、%)</b>				
2021年12月	↑+2.6	↑+3.2	↑+1.8	+1.8
(2021年9月)	+2.2	+1.7	+1.5	-
<b>失業率(%)</b>				
2021年12月	↑7.7	↑7.3	↑6.9	6.6
(2021年9月)	7.9	7.7	7.3	-

注) ↑は上方修正、↓は下方修正。

出所) ECB(欧州中央銀行)より当社経済調査室作成



## 中国 不動産市況の低迷やコロナ感染抑制策の影響で鈍化する景気

### ■ 外需が伸びる一方、家計消費等内需が低迷

中国の景気が減速しています。先週15日公表の11月の景気指標では、小売売上高が鈍化し不動産・インフラ投資が低迷。電力不足の緩和や輸出の伸びの加速などの追い風はあったものの、散発的なコロナ感染の再拡大や不動産市況の低迷が内需を下押ししました。

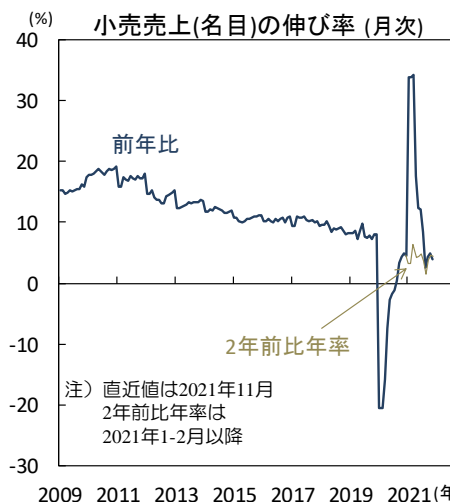
小売売上高(名目)は2年前比年率+4.4%(10月+4.6%)と鈍化しました(図1)。飲食が同+0.7%(同+5.0%)と減速。浙江省等でコロナ感染が再拡大し移動制限が強化された影響です。都市部固定資産投資(名目、単月換算)は同+3.6%(同+3.3%)とやや軟調(図2)。製造業投資が加速した一方、不動産・インフラ投資が低迷しました。製造業投資は同+11.2%(同+6.9%)と加速。輸出の拡大や、自動化・環境規制対応・供給網再構築に向けた投資の加速によります。インフラ投資は同▲0.1%(同+0.9%)と反落しました。地方政府特別債の発行が加速する一方、不動産市場が低迷し地方政府の公有地売却収入は減少。地方政府は経済成長率目標の達成を確実視しており、インフラ投資を加速させる意欲に乏しい模様です。不動産投資は+3.1%(同+3.0%)と軟調。規制強化に伴って公有地売却面積が同▲14.1%(同▲15.4%)、住宅新規着工面積が同▲9.3%(同▲16.8%)と低迷。住宅販売床面積も同▲1.8%(同▲5.0%)と、住宅融資が加速したものの住宅市場の回復は遅れています。

### ■ 当面は景気の低迷が続く見通し

鉱工業生産は同+5.4%(同+5.2%)と加速しました(図3)。電力が同+8.2%(同+7.5%)と加速。9月に深刻化した電力不足は緩和しています。製造業も同+5.3%(同+5.0%)と加速しました。輸出の伸びにけん引され電子や電機が堅調。電力不足の緩和も生産の正常化を促しました。一方、粗鋼や鉄鋼製品やセメント等の生産は引き続き低迷。エネルギー消費量の多い産業の生産は抑制されています。

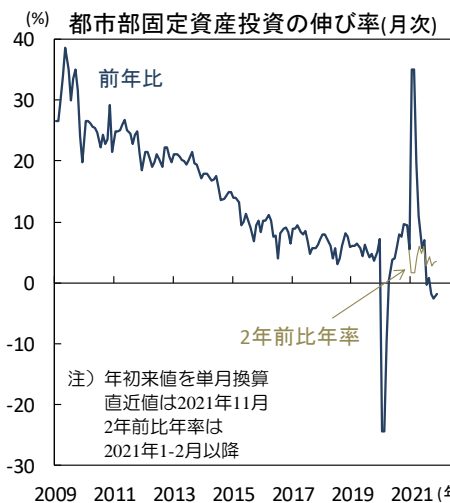
政府はコロナ感染を厳格に封じ込める方針。複数の地方政府が春節休暇期の帰省や旅行の自粛を求め、家計消費の回復は遅れる見込みです。政府は2月の北京五輪開催時に「青い空」を実現するために1月より北部の粗鋼生産量を3割削減すると決定し、地方政府も火力発電所等の操業を抑制する見込み。不動産投資の低迷から建材需要も落込み、鉱工業生産は再び鈍化するでしょう。今月上旬の中央経済工作会議は景気の安定化を重視し、減税やインフラ投資等の前倒しの方針を決定。中国人民銀行は今月15日より預金準備率(RRR)を0.5%pt引下げました。今年通年のGDP成長率は+8.0%前後と、昨年(2020年)の減速(+2.3%)からの反動が生じる中でも勢いを欠き、来年も+5.0%と潜在成長率をやや下回る伸びが予想されます。(入村)

【図1】 コロナ感染と移動制限が小売売上高を下押し



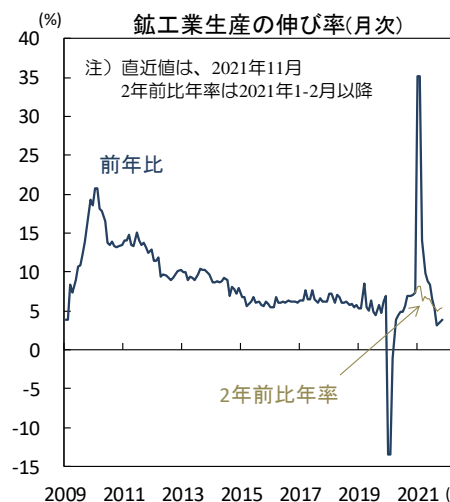
出所) 中国国家统计局(NBS)、CEICより当社経済調査室作成

【図2】 不動産・インフラ投資の低迷から総投資は軟調



出所) 中国国家统计局(NBS)、CEICより当社経済調査室作成

【図3】 輸出の加速と電力不足の緩和で生産が回復



出所) 中国国家统计局(NBS)、CEIC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、(\*)は未定

## 12/13 月

- (日) 10月 機械受注(船舶・電力除く民需、前月比)  
9月:0.0%、10月:+3.8%
- (日) 日銀短観(12月調査)  
(大企業製造業・業況判断DI)  
現在 9月:+18、12月:+18  
先行き 9月:+14、12月:+13
- (印) 11月 消費者物価(前年比)  
10月:+4.48%、11月:+4.91%
- (他) 10月 トルコ 鉱工業生産(前年比)  
9月:+9.0%、10月:+8.5%

## 12/14 火

- (米) FOMC(連邦公開市場委員会、~15日)  
FF目標金利:  
0.0-0.25%→0.0-0.25%
- (米) 11月 NFIB中小企業楽観指数  
10月:98.2、11月:98.4
- (米) 11月 生産者物価(最終需要、前年比)  
10月:+8.8%、11月:+9.6%
- (欧) 10月 鉱工業生産(前月比)  
9月:▲0.2%、10月:+1.1%
- (英) 10月 平均週給(前年比)  
9月:+5.9%、10月:+4.9%
- (英) 10月 失業率(ILO基準)  
9月:4.3%、10月:4.2%
- (豪) 11月 NAB企業信頼感指数  
10月:+20、11月:+12

## 12/15 水

- (米) バウエルFRB議長 記者会見
- (米) 11月 小売売上高(前月比)  
10月:+1.8%、11月:+0.3%
- (米) 11月 輸出入物価(輸入、前年比)  
10月:+11.0%、11月:+11.7%
- (米) 12月 ニューヨーク連銀製造業景気指数  
11月:+30.9、12月:+31.9
- (米) 12月 NAHB住宅市場指数  
11月:83、12月:84
- (英) 11月 消費者物価(前年比)  
10月:+4.2%、11月:+5.1%
- (加) 11月 消費者物価(前年比)  
10月:+4.7%、11月:+4.7%
- (豪) 12月 消費者信頼感指数(前月比)  
11月:+0.6%、12月:▲1.0%
- (中) 11月 小売売上高(前年比)  
10月:+4.9%、11月:+3.9%
- (中) 11月 鉱工業生産(前年比)  
10月:+3.5%、11月:+3.8%
- (中) 11月 都市部固定資産投資(年初来、前年比)  
10月:+6.1%、11月:+5.2%
- (他) インドネシア 金融政策決定会合(~16日)  
7日物リバース・レボ金利:3.50%→3.50%

## 12/16 木

- (日) 日銀 金融政策決定会合(~17日)  
短期金利:▲0.1%→▲0.1%  
長期金利:0%→0%
- (日) 11月 貿易収支(通関ベース、速報)  
10月:▲685億円、11月:▲9,548億円
- (日) 12月 製造業PMI(じぶん銀行、速報)  
11月:54.5、12月:54.2
- (米) 11月 住宅着工・許可件数(着工、年率)  
10月:150.2万件、11月:167.9万件
- (米) 11月 鉱工業生産(前月比)  
10月:+1.7%、11月:+0.5%
- (米) 12月 フィラデルフィア連銀製造業景気指数  
11月:+39.0、12月:+15.4
- (米) 12月 製造業PMI(マークイット、速報)  
11月:58.3、12月:57.8
- (米) 12月 サービス業PMI(マークイット、速報)  
11月:58.0、12月:57.5
- (米) 新規失業保険申請件数(週間)  
12月4日終了週:18.8万件  
12月11日終了週:20.6万件
- (欧) 12月 製造業PMI(マークイット、速報)  
11月:58.4、12月:58.0
- (欧) 12月 サービス業PMI(マークイット、速報)  
11月:55.9、12月:53.3
- (欧) ECB(欧州中銀)理事会  
リファインンス金利:0.00%→0.00%  
預金ファシリティ金利:▲0.50%→▲0.50%  
限界貸付金利:+0.25%→+0.25%
- (欧) ラガルドECB総裁 記者会見
- (独) 12月 製造業PMI(マークイット、速報)  
11月:57.4、12月:57.9
- (独) 12月 サービス業PMI(マークイット、速報)  
11月:52.7、12月:48.4
- (英) 12月 製造業PMI(マークイット、速報)  
11月:58.1、12月:57.6
- (英) 12月 サービス業PMI(マークイット、速報)  
11月:58.5、12月:53.2
- (英) 金融政策委員会(MPC)結果公表  
バンク・レート:0.10%→0.25%  
資産買入規模:  
8,950億ポンド→8,950億ポンド\*
- (豪) 11月 失業率  
10月:5.2%、11月:4.6%
- (豪) 12月 製造業PMI(マークイット)  
11月:59.2、12月:57.4
- (豪) 12月 サービス業PMI(マークイット)  
11月:55.7、12月:55.1
- (他) 7-9月期 ニュージーランド 実質GDP(前期比)  
4-6月期:+2.4%、7-9月期:▲3.7%
- (他) ノルウェー 金融政策決定会合  
預金金利:0.25%→0.50%
- (他) トルコ 金融政策委員会  
1週間物レボ金利:15.00%→14.00%
- (他) メキシコ 金融政策決定会合  
翌日物金利:5.00%→5.50%

## 12/17 金

- (日) 黒田日銀総裁 記者会見
- (独) 12月 ifo企業景況感指数  
11月:96.6、12月:94.7
- (露) 金融政策決定会合  
レボ金利:7.50%→8.50%

## 12/19 日

- (中) 香港立法会選挙(投票開票)

## 12/20 月

- (日) 新型コロナウイルスワクチン接種の電子証明書  
(スマートフォン向けアプリ)運用開始
- (米) 11月 景気先行指数(前月比)  
10月:+0.9%、11月:(予)+0.9%
- (中) LPR(優遇貸付金利)発表  
1年物:3.85%→3.80%  
5年物:4.65%→4.65%

## 12/21 火

- (日) 臨時国会閉会
- (米) 7-9月期 経常収支  
4-6月期:▲1,903億米ドル  
7-9月期:(予)▲2,037億米ドル
- (欧) 12月 消費者信頼感指数(速報)  
11月:▲6.8、12月:(予)▲8.0
- (独) 1月 GfK消費者信頼感指数  
12月:▲1.6、1月:(予)+2.5
- (豪) 金融政策決定会合議事録(12月7日分)

## 12/22 水

- (日) 日銀 金融政策決定会合議事要旨  
(10月27・28日開催分)
- (米) 7-9月期 実質GDP(確報、前期比年率)  
4-6月期:+6.7%  
7-9月期:+2.1%(2次改定:+2.1%)
- (米) 11月 中古住宅販売件数(年率)  
10月:634万件、11月:(予)650万件
- (米) 12月 消費者信頼感指数(コンファレンス・ボード)  
11月:109.5、12月:(予)110.2

## 12/23 木

- (米) 11月 個人所得・消費(前月比)  
所得 10月:+0.5%、11月:(予)+0.4%  
消費 10月:+1.3%、11月:(予)+0.6%
- (米) 11月 PCE(個人消費支出)デフレーター(前年比)  
総合 10月:+5.0%、11月:(予)NA  
除く食品・エネルギー  
10月:+4.1%、11月:(予)+4.5%
- (米) 11月 製造業受注  
(航空除く非国防資本財、前月比、速報)  
10月:+0.7%、11月:(予)+0.5%
- (米) 11月 新築住宅販売件数(年率)  
10月:74.5万件、11月:(予)77.0万件
- (米) 12月 消費者信頼感指数(ミシガン大学、確報)  
11月:67.4、12月:(予)70.4(速報:70.4)
- (米) 新規失業保険申請件数(週間)  
12月11日終了週:20.6万件  
12月18日終了週:(予)20.5万件

## 12/24 金

- (日) 2022年度予算案を閣議決定(予定)
- (日) 11月 消費者物価(前年比)  
総合 10月:+0.1%、11月:(予)NA  
除く生鮮 10月:+0.1%、11月:(予)+0.4%
- (日) 11月 企業向けサービス価格(前年比)  
10月:+1.0%、11月:(予)NA
- (米) クリスマス(市場休場)

注) (日) 日本、(米) 米国、(欧) ユーロ圏・EU、(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、Refinitiv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の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

