

鮮明となる日本と米欧の金融政策方向性の違い

今週の主要経済指標と政治スケジュール

月 17	火 18	水 19	木 20	金 21
(米) 7月 ニューヨーク連銀景気指数 6月: +19.8、7月: +9.8 (米) ブラックロック 2017年4-6月期決算発表 (米) ネットフリップス 2017年4-6月期決算発表 (英) 英国とEU、離脱交渉(2回目) (中) 4-6月期 実質GDP(前年比) 1-3月期: +6.9% 4-6月期: +6.9% (中) 6月 都市部固定資産投資(年初来累計、前年比) 1-5月: +8.6%、6月: +8.6% (中) 6月 小売売上高(前年比) 5月: +10.7%、6月: +11.0% (中) 6月 鉱工業生産(前年比) 5月: +6.5%、6月: +7.6%	(米) 7月 全米住宅建築業協会(NAHB)住宅市場指数 6月: 67、7月: (予)67 (米) バンクオブアメリカ 2017年4-6月期決算発表 (米) ゴールドマンサックス 2017年4-6月期決算発表 (独) 7月 ZEW景況感指数 現状 6月: +88.0、7月: (予)+88.0 期待 6月: +18.6、7月: (予)+18.0 (英) 6月 消費者物価(前年比) 5月: +2.9%、6月: (予)+2.9%	(日) 日銀金融政策決定会合(～20日) 政策金利残高適用金利: ▲0.1%⇒(予)▲0.1% (米) 6月 住宅着工・許可件数(着工、年率) 5月: 109.2万件、6月: (予)116.0万件 (米) 米中経済対話 (米) モルガン・スタンレー 2017年4-6月期決算発表 (米) アメックス 2017年4-6月期決算発表 (米) アルコア 2017年4-6月期決算発表	(日) 黒田日銀総裁記者会見 (日) 経済・物価情勢の展望(基本的見解) (米) 6月 景気先行指数(前月比) 5月: +0.3%、6月: (予)+0.4% (米) 7月 フィラデルフィア連銀景気指数 6月: +27.6、7月: (予)+23.7 (欧) ドラギECB総裁講演 (欧) 欧州中央銀行(ECB)理事会 リファイナンス金利: 0.0%⇒(予)0.0% 限界貸出金利: 0.25%⇒(予)0.25% 預金ファンリディ金利: ▲0.4%⇒(予)▲0.4%	(米) GE 2017年4-6月期決算発表

注) 上記の日程及び内容は変更される可能性があります。国名等は7ページの脚注をご参照ください。

出所) Bloomberg等、各種資料より当社経済調査室作成

主要国の長期金利は6月26日を境に上昇に転じました。きっかけは27日のドラギECB(欧州中銀)総裁の「デフレ圧力はリフレ圧力に置き換わった」、同日のイエレンFRB(連邦準備理事会)の「(資産価格は)幾分高い」、翌日のカーニーBOE(英中銀)総裁の「金融緩和策をいくらか解除することが必要」、ポロズ・カナダ中銀総裁の「利下げは役割を果たした」など、金融当局の相次ぐ金融緩和の出口を示唆する発言でした。実際、カナダ中銀は12日に約7年ぶりの利上げに踏み切っており、主要国中銀が金融政策正常化へ舵を切りつつあります。

こうした金利上昇圧力は日本国債にも波及しました。日銀は7日に残存期間5～10年を対象に無制限購入の指し値オペと国債買入れ増額、12日は3～5年を対象に買入れ増額を実施し、金利上昇抑制姿勢を示す事で米欧中銀との方向性の違いを明確にしました。先週のイエレン議長の議会証言では緩やかに追加利上げをするのが適切と金利上昇をけん制する姿勢もみられ、今週の日銀とECB、来週のFRBの金融政策会合を控え、出口策を巡って金融市場は不安定な動きとなるでしょう。

出口政策の実施は米国→欧州→日本の順になると考えられ、日本は実施に程遠い状況にあります。日銀の量的金融緩和が続くことから、当面為替相場は円安基調となる可能性が高く、株式市場に大きなブレーキはかかり難いと考えています。

今週は日欧の金融政策スタンス、4-6月期米企業決算が焦点となります。

◆**米国**：6月ISM製造業景気指数は予想を上回り大きく上昇(5月:54.9→57.8)し、景気の堅調を示しましたが、相関の高い**7月フィラデルフィア連銀景気指数**が低下すれば再度景気減速懸念が台頭するでしょう。来週25-26日にFOMC(連邦公開市場委員会)が開かれるため市場は経済指標に敏感となり、指標が悪化すれば年内の利上げ観測(現在OISベースの年内利上げ確率は47%)は後退するでしょう。

◆**日本**：**19-20日の金融政策決定会合**は政策が据え置かれる見通しです。黒田日銀総裁の会見では出口政策や長期国債の買入れ方針に関する発言が注目されます。**7月の展望レポート**は2017・18年度の消費者物価の見通しが下方修正され、インフレ目標の+2%に達する時期が2018年度頃から先送りされる可能性があります。

◆**欧州**：**20日のECB理事会**では政策が据え置かれる見込みです。他方、9月にもECBが資産買入れ額の縮小を発表するとの観測が広がっており、ドラギECB総裁の会見で金融緩和の出口に関する発言が注目されます。ドイツの**7月ZEW景況感指数**は横ばいが予想されており、ユーロ高のなか上昇一服となる見通しです。

◆**中国**：17日に公表された**4-6月期実質GDP**は前年比+6.9%と事前予想を上回りました。今秋に共産党大会を控え成長率が堅調を維持するのか注目です。(向吉)

金融市場の動向

直近1週間の株式・長期金利・為替・商品価格

	日本株			米国株			欧州株	
	日経平均 株価 (円)	TOPIX (ポイント)	日経ジャス ダック平均 (ポイント)	NY ダウ (ドル)	S&P500 種指数 (ポイント)	ナスダック 指数 (ポイント)	ドイツ DAX® (ポイント)	英国 FT100 (ポイント)
先々週末 7月7日	19,929.09	1,607.06	3,264.52	21,414.34	2,425.18	6,153.08	12,388.68	7,350.92
昨日 7月17日	20,118.86	1,625.48	3,295.49	21,629.72	2,459.14	6,314.43	12,587.16	7,404.13
差	+189.77	+18.42	+30.97	+215.38	+33.96	+161.35	+198.48	+53.21

	長期金利：10年国債利回り (%)			為替相場			商品市況：先物価格	
	日本	米国	ドイツ	ドル円 (円/ドル)	ユーロドル (ドル/ユーロ)	ユーロ円 (円/ユーロ)	WTI原油 (ドル/バレル)	金 (ドル/オンス)
先々週末 7月7日	0.085	2.386	0.573	113.92	1.1401	129.92	44.23	1,209.70
昨日 7月17日	0.075	2.315	0.581	112.63	1.1478	129.28	46.02	1,233.70
差	-0.010	-0.071	+0.008	-1.29	+0.0077	-0.64	+1.79	+24.00

注) 使用しているデータの値は、引値ベースによる。値表示は小数点以下切捨て。商品先物価格は期近物。7月17日の欄の日本株、日本10年国債利回りの値は7月14日時点。

出所) Bloomberg

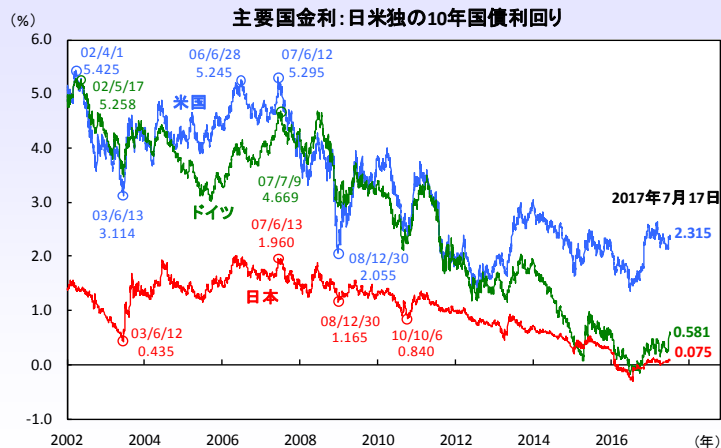
【株式】堅調な4-6月期企業決算を織りこみ底堅い展開に



注) 使用しているデータの値は、引値ベースによる。値表示は小数点以下切捨て。

出所) Bloomberg

【金利】欧州中銀の金融緩和の出口が意識され金利に上昇圧力



注) 使用しているデータの値は、引値ベースによる。

出所) Bloomberg

【為替】米欧日の金融スタンスの違いから緩和継続の円が売られ易い



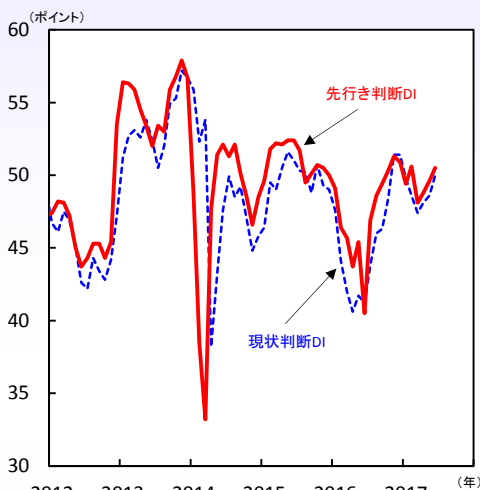
注) 使用しているデータは引値、値表示はザラハベースによる。

出所) Bloomberg

日本 欧米の金融正常化による日本株下落リスクはまだ先、景気堅調と日銀量的緩和が支え

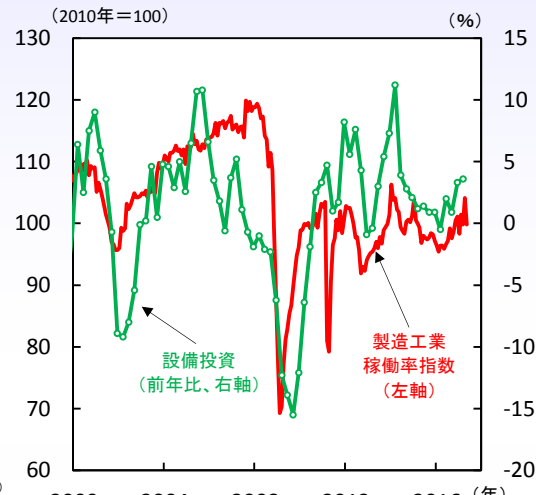
【図1】景気ウォッチャーは改善を示唆、設備投資も増加期待

日本 景気ウォッチャー調査



注) 直近値は2017年6月。
出所) 内閣府より当社経済調査室作成

日本 製造工業稼働率と民間設備投資



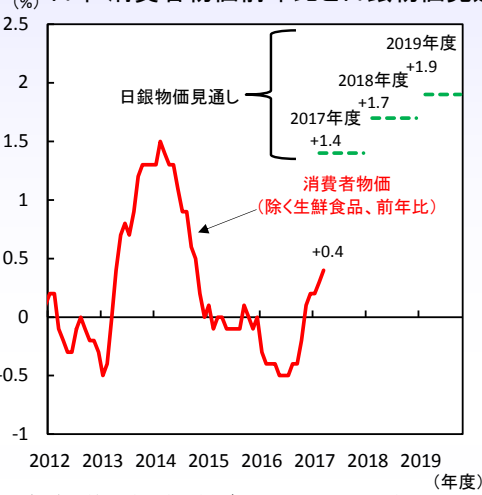
注) 直近値は製造工業稼働率指数が2017年5月、設備投資は2017年1-3月期。
出所) 経済産業省、内閣府より当社経済調査室作成

先週末の日経平均株価は20,118円と2万円台を回復し、3週間ぶりに前週比プラスとなりました。7日に発表された米非農業部門雇用者数が市場予想を上回り、好調な数字となったことを受け、週初に円安、株高となりましたが、その後は米国当局者のハト派的な発言などにより円高となり株価は上値の重い動きとなりました。今週は米国の4-6月期決算発表が本格化します。企業業績の好調さが確認できれば、米国株が上昇し、日本株は年初来高値の更新を試す展開も期待されます。

6月の景気ウォッチャー調査は現状判断DIが50.0、先行き判断DIが50.5と、先行きは好不況の目安となる50を上回り、景気改善に期待する見方が確認されました(図1左)。人手不足に対する懸念がある一方で、受注や設備投資等への期待が改善の背景とみています。一方、5月の製造工業稼働率指数は99.8(4月:104.1)と前月から低下し、上昇に一服感がありますが(図1右)、6月の製造工業生産予測調査は生産の上昇を示唆しており、設備投資には緩やかな増加が見込まれます。

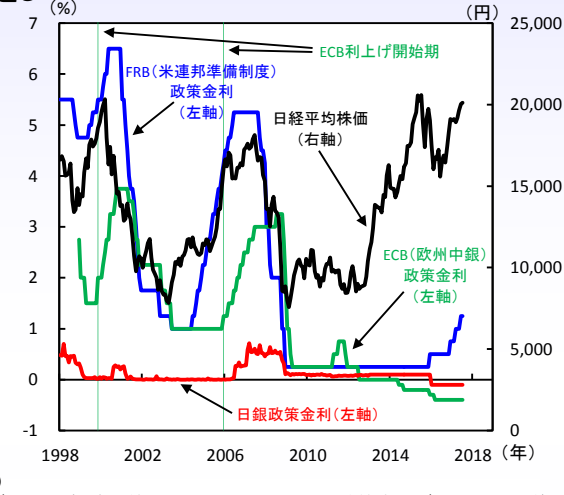
【図2】日銀は政策維持か、欧米金融正常化の影響はまだ先

日本 消費者物価前年比と日銀物価見通し



注) 直近値は消費者物価が2017年5月、日銀物価見通しが2017年4月28日時点の「経済・物価情勢の展望」データを使用。消費者物価、日銀物価見通しは、ともに消費税の影響を除いた値。出所) 総務省、日銀より当社経済調査室作成

日米欧政策金利と日経平均株価



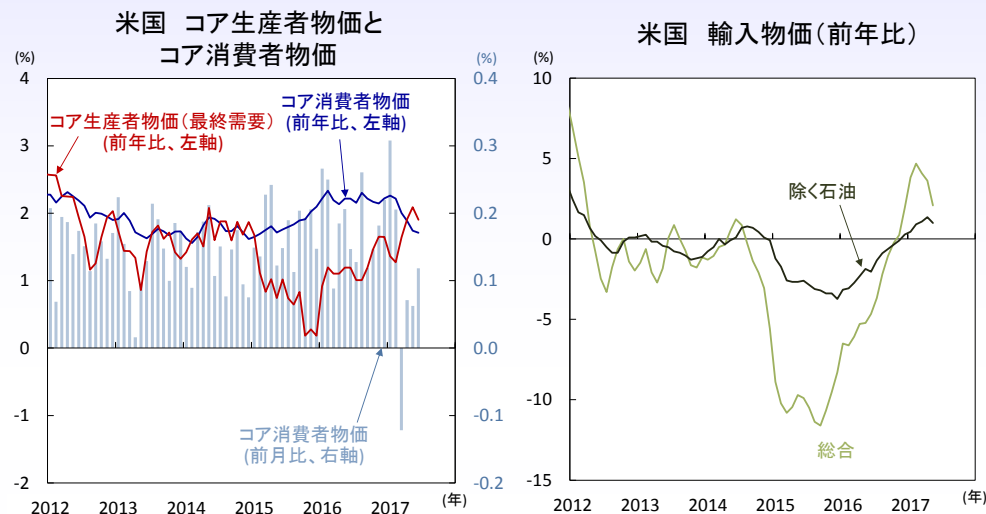
注) 直近値は2017年7月14日。FRB政策金利がFFレート誘導目標金利、ECB政策金利が預金ファシリティ金利、日銀政策金利が無担保コールレート翌日物誘導金利、2013年以降は当座預金金利。出所) Bloombergより当社経済調査室作成

19-20日に開催される日銀金融政策決定会合では、政策維持を予想します。一部報道によると会合後に発表する展望レポートでは、2017-2018年度の経済成長見通しが上方修正される一方、物価見通しは下方修正される見込みです。5月消費者物価指数(除く生鮮食品)前年比は+0.4%とプラス圏で推移(図2左)しているものの、上昇圧力は弱く、労働市場のタイト化による賃金上昇圧力も緩やかなため、2%の物価安定目標の達成には程遠く、金融緩和政策に変更はみられないでしょう。

また、20日のECB理事会では量的緩和縮小議論が注目されており、ドラギECB総裁の発言に市場が過度に反応し、独長期金利の上昇による欧州株下落の可能性には注意が必要です。一方、過去の日米欧政策金利からは金融引き締め日本株への影響はECB利上げ以降に出てくる傾向がみられます(図2右)。今回はECBの量的緩和縮小の影響を受けることも考えられますが、日銀の量的緩和継続により、足下では株価下落の大きなリスクになる可能性は低いとみています。(小笠)

米国 FRBは追加利上げに慎重姿勢、株式相場の上昇基調の持続性を探る展開へ

【図1】低インフレに長期化懸念、物価動向を一層注視



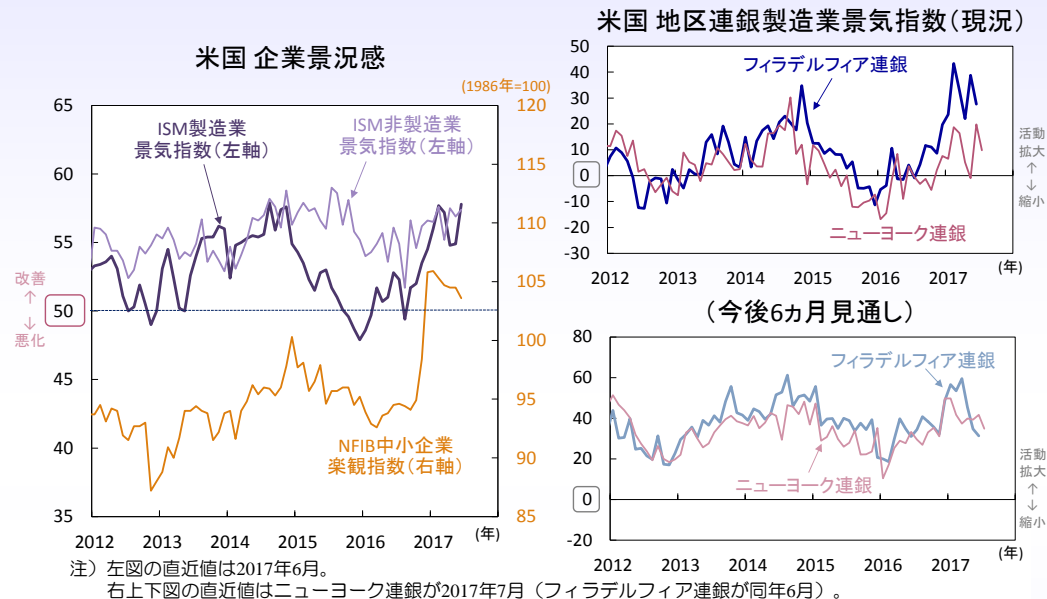
注) コアは食品・エネルギー除く総合。
左図の直近値は2017年6月。右図の直近値は2017年5月。

出所) 米労働省より当社経済調査室作成

12-13日のイエレンFRB（連邦準備理事会）議長の議会証言を受けて、FRBは追加利上げを急がないとの市場観測が再び強まり、6月下旬以降、金利上昇に押されやや足踏み状態であった株式相場は、緩和的な金融環境が継続するとの安堵感からダウ工業株30種平均が連日最高値を更新するなど再度勢いづきつつあります。

イエレン議長は証言にて、6月FOMC（連邦公開市場委員会）の見通しを概ね踏襲し、保有資産の縮小を比較的早期に開始する考えを表明する一方、低インフレの長期化懸念や利上げ余地が限定的である可能性に言及。足元のインフレ鈍化は一時的との見解を堅持も、相当の不確実性を認め、今後数ヶ月にわたり動向を注視するとして追加利上げへの慎重さをうかがわせました。先週公表の6月生産者物価や消費者物価の上昇率は共に依然低水準で推移（図1左）。18日には6月輸入物価が公表されますが（図1右）、年初来上昇基調を強めるも5月に伸び率鈍化となった同物価から、川上物価の軟調が一過性であったことが示されるか注目です。

【図2】企業見通しは株価の上昇基調を保つ好材料となるか



注) 左図の直近値は2017年6月。

右上下図の直近値はニューヨーク連銀が2017年7月（フィラデルフィア連銀が同年6月）。

出所) ISM、NFI、ニューヨーク連銀、フィラデルフィア連銀より当社経済調査室作成

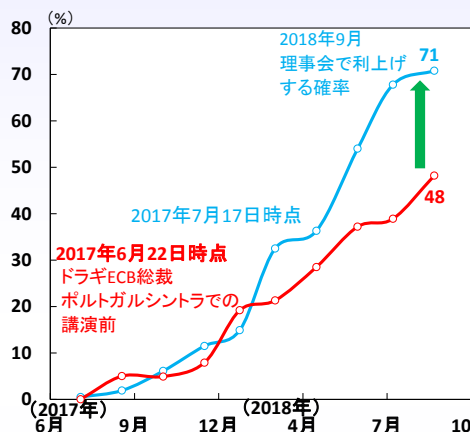
12日に公表のベージュブック（地区連銀経済報告）は12地区全域にわたって緩やかな経済拡大の継続を報告。4-6月期の企業決算は好調な業績が予想され、足元の堅調さは強気な株式相場を根拠付けています。しかし、イエレン議長も証言にて指摘するように、株価の割高感への意識は強まっており、上昇基調を保つためには更なる後押し材料が必要と考えられ、決算発表時の業績予想や企業の景況感見通しが鍵となりそうです。6月ISM指数は上昇も、11日公表の6月中小企業楽観指数は鈍化が継続（図2左）。今週公表予定の7月地区連銀製造業景気指数（図2右）は低下が見込まれ、予想比下振れとなった際の株式相場への影響には要注意です。

上院共和党は11日に、夏季休会入りを2週間程度遅らせると発表し、13日にはオバマケア改廃への新法案を公表。下院予算委員会は19日に2018財政年度予算案の審議入りを計画し、財政政策推進への意欲を示しています。すでに党内調整の難航が露呈しているものの、政策実現の行方が再び意識されそうです。（吉永）

欧州 ECB(欧州中銀)理事会プレビュー。ドラギ総裁は、自らと市場に夏休みの課題を提示か

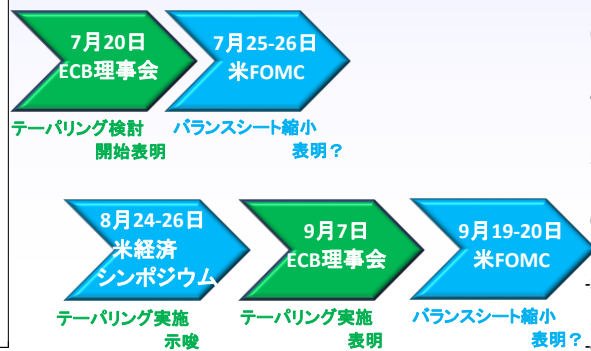
【図1】市場参加者は来年9月の利上げを予想

ユーロ圏短期金利が予想する
ECB利上げ確率



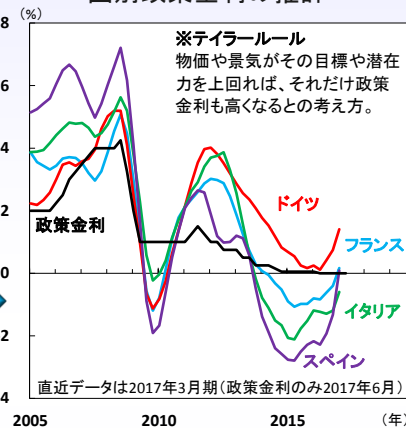
注) 左図は、ECB政策金利レンジ下限となる預金ファシリティ金利引き上げの予想(▲0.3~▲0.1%)。ユーロ圏短期金利であるEONIA (Euro Over Night Index Swap) から算出。出所) Bloombergより当社経済調査室作成

米欧金融政策日程



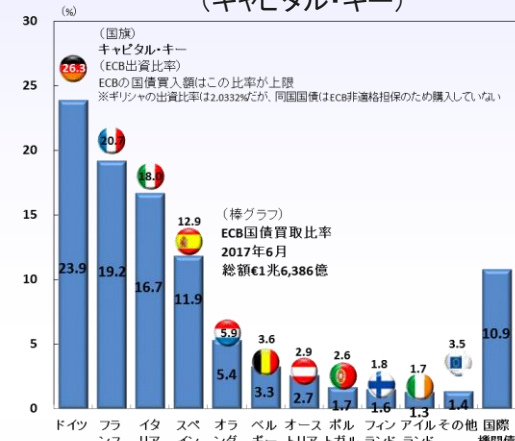
【図2】ECB自身も次の一手とその表明時期はまだ模索中か

ユーロ圏主要4カ国 テイラールールによる
国別政策金利の推計



注) 左図政策金利は主要リファイナンス金利。他は2017年7月7日。出所) Thomson Reuters Datastream, ECBより当社経済調査室作成

ユーロ圏加盟国 ECB出資比率
(キャピタル・キー)



■今週のECB理事会は、9月テーパーリング表明に向け地ならしとの声多いが...

ドイツ10年国債利回りは先週末0.6%をつけ高止まり、ユーロ圏短期金利市場も来年後半の政策金利(預金ファシリティ金利(現在▲0.4%))引き上げを予想するまでに至りました。6月26日、金融引き締めに向きと捉えられたドラギECB総裁発言は、来年9月のECB利上げ(予想)確率を71%へと足元押し上げています(図1左)。

また先週、ドラギECB総裁が米カンザスシティ連銀主催による毎年恒例の経済シンポジウム(於ジャクソン・ホール:8月24-26日)で講演する(未定)との観測が金利を押し上げました。同総裁は2014年、正にこの場で量的金融緩和策(QE)導入を示唆し今度は縮小を、3年前のデジャヴか?と市場参加者の憶測を呼びました。彼らは今週20日のECB理事会で量的金融緩和縮小策(テーパーリング)検討の事実を概要と共に示し市場に期待形成を促した後、8月米講演で実施を示唆、そして9月7日同理事会で来年からの実施表明との筋書きを想定している模様です(図1右)。もっとも、このシナリオ実現には景気・物価見通しの上方修正、長期金利の低位安定、ユーロ上昇に歯止めという3条件が必要と思料、いずれも相当高いハードルとみています。

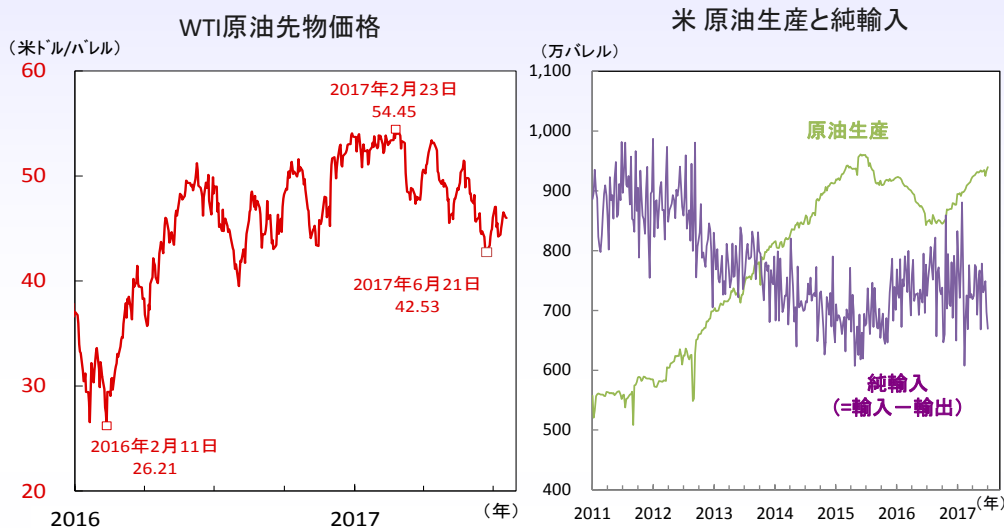
■ECBも次の一手に苦慮。市場と共に夏休みの課題に没頭する夏に

その理由は3つ。まず物価見通しは下方修正した6月以降、その上振れを示唆する材料は見当たりません。次にテーパーリングを提示すれば、途端に長期金利は上昇(2013年5月、米バーナンキFRB(連邦準備理事会)議長(当時)がQE縮小を示唆し米10年国債利回りは4ヵ月で2.0から3.0%へ急騰した)、更にユーロも強含むとみています。米財政運営の不透明性などドルを積極的に買う理由が乏しい中、世界の流動性の受け皿としてユーロ高が加速すれば先行きの景気モメンタムを鈍化させかねません。そしてユーロ圏各国の金融環境格差(図2左)、現行買入ルール(1銘柄当たり購入上限33%、ECB出資比率に応じた各国国債購入額(図2右))でのドイツ国債買入の限界等もECBの前に立ちはだかります。

月額€600億の国債買入策は年末に期限を迎えますが、ここまでのECBの情報発信に次の一手はまだみえません。今週のECB理事会は市場と自らに「量的金融緩和策の今後」を夏休みの課題として提示、市場参加者の手探りが金融市場にボラティリティ(変動率)を生む可能性があるとして注視しています。(徳岡)

原油:5月25日のOPEC減産延長合意後も軟調、7月24日の臨時会合に注目

【図1】延長合意後の6月21日に安値をつけて以降は上昇



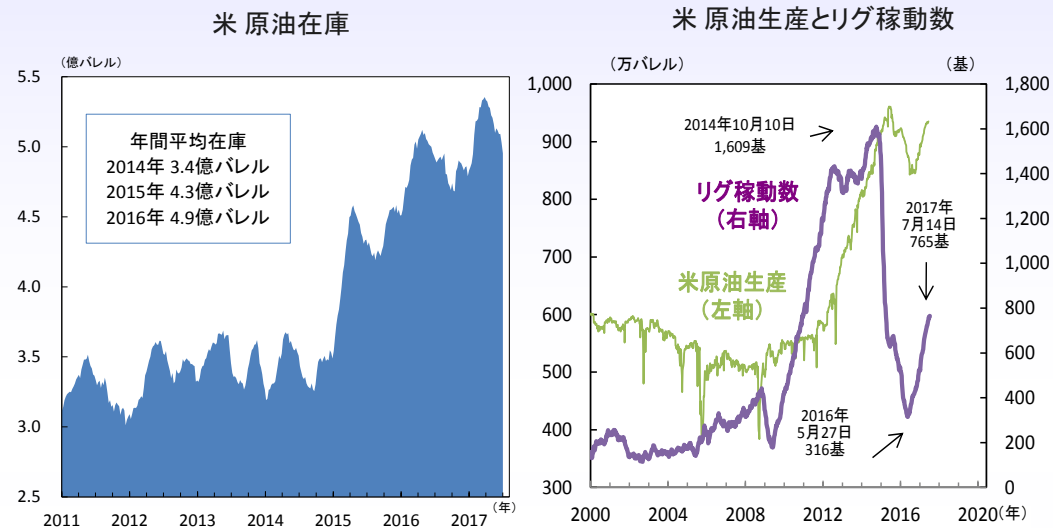
注) 直近値は原油価格が2017年7月17日、原油生産、純輸入が7月7日

出所) Bloombergより当社経済調査室作成

原油価格は6月21日に42.53ドルまで下落して以降は底堅く推移しており、足元は46ドルまで上昇しました（図1左）。2017年5月25日のOPEC総会では協調減産の延長（2018年3月末まで）が決められたものの、減産適用除外国となるリビア・ナイジェリアの生産が増加していること、米シェールオイル等で増産観測があることなどが原油価格の下げ要因となっています。一方で、OPEC減産量の拡大観測や石油掘削装置（リグ）稼働数の鈍化観測が原油価格の上げ要因とみられています。

米国の原油関連指標は、原油在庫が4億9,535万バレル（6月末対比▲7,564万バレル、図2左）、リグ稼働数は765基（同+9基、図2右）となりました。シェール革命により米国内の供給は増え、純輸入は徐々に低下したものの、原油の安定供給、また輸入の長期契約などにより、足元では純輸入は横ばいとなり、米国の原油在庫は高水準となっています。精錬所の稼働、夏のドライブシーズン入りなどの季節性もあり、徐々に在庫は低下してきています。リグ稼働数は、過去最大数と

【図2】米原油生産は増えるも純輸入は横ばいで在庫増



注) 直近値は原油在庫、原油生産が2017年7月7日、リグ稼働数が7月14日

出所) Bloombergより当社経済調査室作成

なった2014年10月10日時点の1,609基の未だ半数以下に留まるものの、6月30日に発表されたリグ稼働数が前週比で1月13日以来となる減少となったため、今後の稼働数増を疑問視する見方も出てきています。先週は、原油関連の各主要機関が月次レポートを公表しました（7月11日に米エネルギー省（EIA）、12日にOPEC、13日に国際エネルギー機関（IEA））。2017年の需要見通しをOPECは据え置いたものの、IEAは引き上げ、EIAは引き下げとマチマチな結果となっています。2018年はOPECの減産延長が終了することもあり、どの機関も供給超過の予想です。

今後の注目点は、7月24日（月）のOPEC・非OPEC臨時会合です。OPECの減産は、内戦により減産適用除外とされていたリビア・ナイジェリアが生産を増やしており（2016年12月から6月までで、リビアは24.2万バレル、ナイジェリアは25.9万バレル増産）、現状は全体の減産額は達成されているものの、今後の達成が不安視されています。会合で適用除外国に減産を要請するかが注目です。（永峯）

今週の主要経済指標と政治スケジュール

	月	火	水	木	金
先週	10 (日) 黒田日銀総裁 あいさつ (日) 5月 機械受注(船舶・電力除く民需、前月比) 4月: ▲3.1%、5月: ▲3.6% (日) 5月 経常収支(季調値) 4月: +1兆8,074億円、5月: +1兆4,009億円 (日) 6月 銀行貸出(季調値) 5月: +3.2%、6月: +3.3% (日) 6月 景気ウォッチャー調査 現状 5月: 48.6、6月: 50.0 先行き 5月: 49.6、6月: 50.5 (米) 5月 消費者信用残高(前月差) 4月: +129億ドル、5月: +184億ドル (欧) ユーロ圏財務相協会(ユーログループ) (中) 6月 消費者物価(前年比) 5月: +1.5%、6月: +1.5% (中) 6月 生産者物価(前年比) 5月: +5.5%、6月: +5.5%	11 (日) 6月 マネーストック(M2、前年比) 5月: +3.8%、6月: +3.9% (米) プレイナードFRB理事 講演 (米) ウリアムズ・サンフランシスコ連銀総裁 講演 (米) 5月 卸売売上・在庫(在庫、前月比) 4月: +0.3%、5月: +0.4% (米) ペンシコ 2017年4-6月期決算発表 米主要企業2017年4-6月期決算発表スタート (伊) 5月 鉱工業生産(前月比) 4月: ▲0.5%、5月: +0.7% (欧) EU財務相理事会 (豪) 6月 NAB企業景況感指数 5月: 11、6月: 15 (英) EU法を英国法に置き換える 「大廃止法案」議会提出	12 (日) 5月 第3次産業活動指数(前月比) 4月: +1.4%、5月: ▲0.1% (日) 6月 国内企業物価(前年比) 5月: +2.1%、6月: +2.1% (米) ベージュブック(地区連銀経済報告) (米) イエレンFRB議長 下院金融サービス委員会で証言 (米) ジョージ・カンザスシティ連銀総裁 講演 (米) レイ次期FBI長官 指名承認公聴会 (欧) 5月 鉱工業生産(前月比) 4月: +0.3%、5月: +1.3% (豪) 7月 消費者信頼感指数 6月: 96.2、7月: 96.6 (加) 金融政策決定会合 銀行翌日物貸出金利: 0.5%⇒0.75% (他) ブラジル 5月 小売売上高(前年比) 4月: +1.7%、5月: +2.4%	13 (米) イエレンFRB議長 上院銀行委員会で証言 (米) エバンス・シカゴ連銀総裁 講演 (米) プレイナードFRB理事 講演 (米) 6月 生産者物価(最終需要、前月比) 5月: 0.0%、6月: +0.1% (米) 6月 月次財政収支 5月: +63億ドル、6月: ▲902億ドル (仏) 独仏合同閣僚会議 (中) 6月 貿易統計(米ドル建て、前年比) 輸出 5月: +8.7%、6月: +11.3% 輸入 5月: +14.8%、6月: +17.2%	14 (日) 5月 製造工業 稼働率指数(前月比) 4月: +4.3%、5月: ▲4.1% (米) カプラン・ダラス連銀総裁 講演 (米) 5月 企業売上・在庫(在庫、前月比) 4月: ▲0.2%、5月: +0.3% (米) 6月 消費者物価(前年比) 5月: +1.9%、6月: +1.6% (米) 6月 小売売上高(前月比) 5月: ▲0.1%、6月: ▲0.2% (米) 6月 鉱工業生産(前月比) 5月: +0.1%、6月: +0.4% (米) 7月 ミシガン大学消費者信頼感指数(速報) 6月: 95.1、7月: 93.1 (米) JPMorgan・チェース 2017年4-6月期決算発表 (米) ウェルズ・ファーゴ 2017年4-6月期決算発表 (米) シティグループ 2017年4-6月期決算発表 (米) 米大統領 仏革命記念日軍事パレード参加
	17 (米) 7月 ニューヨーク連銀景気指数 6月: +19.8、7月: +9.8 (米) ブラックロック 2017年4-6月期決算発表 (米) ネットフリックス 2017年4-6月期決算発表 (英) 英国とEU、離脱交渉(2回目) (中) 4-6月期 実質GDP(前年比) 1-3月期: +6.9% 4-6月期: +6.9% (中) 6月 都市部固定資産投資(年初来累計、前年比) 1-5月: +8.6%、6月: +8.6% (中) 6月 小売売上高(前年比) 5月: +10.7%、6月: +11.0% (中) 6月 鉱工業生産(前年比) 5月: +6.5%、6月: +7.6%	18 (米) 6月 輸出入物価(輸入、前月比) 5月: ▲0.3%、6月: (予)▲0.2% (米) 7月 全米住宅建築業協会(NAHB)住宅市場指数 6月: 67、7月: (予)67 (米) バンクオブアメリカ 2017年4-6月期決算発表 (米) ゴールドマンサックス 2017年4-6月期決算発表 (米) 修正ヘルスケア法案上院可決の可能性(今週) (独) 7月 ZEW景況感指数 現状 6月: +88.0、7月: (予)+88.0 期待 6月: +18.6、7月: (予)+18.0 (英) 6月 消費者物価(前年比) 5月: +2.9%、6月: (予)+2.9% (英) 6月 生産者物価(前年比) 5月: +3.6%、6月: (予)+3.4% (中) 6月 新築住宅価格 (主要70都市、前月比で上昇した都市数) 5月: 56、6月: (予)NA	19 (日) 日銀金融政策決定会合(～20日) 政策金利残高適用金利: ▲0.1%⇒(予)▲0.1% (日) 6月 訪日外客数(推計値) 5月: 229.5万人、6月: (予)NA (米) 6月 住宅着工・許可件数(着工、年率) 5月: 109.2万件、6月: (予)116.0万件 (米) 米中経済対話 (米) モルガン・スタンレー 2017年4-6月期決算発表 (米) アメックス 2017年4-6月期決算発表 (米) アルコア 2017年4-6月期決算発表	20 (日) 黒田日銀総裁記者会見 (日) 経済・物価情勢の展望(基本的見解) (日) 6月貿易収支(通関ベース、季調値) 5月: +1,338億円、6月: (予)+1,275億円 (米) 6月 景気先行指数(前月比) 5月: +0.3%、6月: (予)+0.4% (米) 7月 フィラデルフィア連銀景気指数 6月: +27.6、7月: (予)+23.7 (欧) ドラギECB総裁 講演 (欧) 欧州中央銀行(ECB)理事会 リファイナンス金利: 0.0%⇒(予)0.0% 限界貸出金利: 0.25%⇒(予)0.25% 預金ファンリシティ金利: ▲0.4%⇒(予)▲0.4% (豪) 6月 失業率 5月: 5.5%、6月: (予)5.6%	21 (米) GE 2017年4-6月期決算発表
24 (米) 6月 中古住宅販売件数	25 (日) 日銀金融政策決定会合議事要旨 (6月15～16日分) (米) 連邦公開市場委員会(FOMC、～26日) (米) 5月 S&P 500インデックス・シラー住宅価格指数 (米) 7月 消費者信頼感指数(コンファレンス・ボード) (独) 7月 ifo景況感指数	26 (日) 6月 企業向けサービス価格 (米) 6月 新築住宅販売件数 (英) 4-6月期 実質GDP(1次速報)	27 (米) 6月 卸売売上・在庫 (米) 6月 耐久財受注 (独) 8月 GfK消費者信頼感指数 (他) ブラジル 6月 失業率 (仏) 4-6月期 実質GDP(1次速報)	28 (日) 日銀金融政策決定会合 主な意見 (7月19～20日分) (日) 6月 商業販売額 (日) 6月 家計調査 (日) 6月 完全失業率 (日) 6月 有効求人倍率 (日) 6月 消費者物価(総務省) (日) 6月 消費者物価(日銀) (米) 4-6月期 実質GDP(1次速報) (米) 7月 ミシガン大学消費者信頼感指数(確報)	

注) (米)は米国、(日)は日本、(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、(加)はカナダ、(豪)はオーストラリア、(中)は中国、(印)はインドをそれぞれ指します。
 赤字は日本、青字は米国、緑字はユーロ圏とEU全体、黒字はその他のイベントを表します。経済指標と政治スケジュール、企業決算の日程及び内容は変更される可能性があります。
 出所) Bloomberg等、各種資料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。本資料は、投資勧誘を目的とする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・状況であり、また、見通しや分析は作成時点での見解を示したものです。したがって、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・手数料等は考慮していません。
- 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。

「日経ジャスダック平均株価」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。日本経済新聞社は本商品を保証するものではなく、本商品について一切の責任を負いません。

TOPIX（東証株価指数）は、（株）東京証券取引所及びそのグループ会社（以下、「東証等」という。）の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用など同指数に関するすべての権利・ノウハウは東証等が所有しています。

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。

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。

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