

## 米10年国債利回りは需給要因を消化後、3.0%手前で頭打ちの可能性も

## 今週の主要経済指標と政治スケジュール

月	火	水	木	金
2/3	6	7	8	9
(米) イエレンFRB議長 退任 パウエル新FRB議長 就任	(米) 12月 貿易収支(通関ベース) 11月: ▲505億ドル、12月:(予)▲520億ドル	(日) 12月 現金給与総額(前年比) 11月:+0.9%、12月:(予)+0.5% (日) 12月 景気動向指数(速報、先行CI) 11月:108.3、12月:(予)108.1	(日) 12月 経常収支(季調値) 11月:+1兆7,005億円 12月:(予)+1兆6,526億円 (日) 1月 景気ウォッチャー調査 現状 12月:53.9、1月:(予)53.7 先行き 12月:52.7、1月:(予)53.6	(日) 12月 第3次産業活動指数(前年比) 11月:+1.1%、12月:(予)+0.2% (日) 1月 マネーストック(M2、前年比) 12月:+3.6%、1月:(予)+3.6%
5	(豪) 金融政策決定会合 キャッシュレート:1.5%⇒(予)1.5%	(米) ダドリー・ニューヨーク連銀総裁 講演 (米) ウィリアムズ・サンフランシスコ連銀総裁 講演 (独) 12月 鉱工業生産(前月比) 11月:+3.4%、12月:(予)▲0.6%	(日) 1月 銀行貸出(前年比) 12月:+2.4%、1月:(予)NA (米) 暫定予算期限 (英) イングランド銀行 金融政策発表 政策金利:0.5%⇒(予)0.5% 資産買入れ規模:4,350億⇒(予)4,350億	(豪) 四半期金融政策報告 (中) 1月 消費者物価(前年比) 12月:+1.8%、1月:(予)+1.5% (中) 1月 生産者物価(前年比) 12月:+4.9%、1月:(予)+4.2% (伯) 12月 小売売上高(前年比) 11月:+5.9%、12月:(予)+4.3%
(米) パウエル新FRB議長 就任宣誓式 (米) 1月 米供給管理協会(ISM) 非製造業景気指数 12月:56.0、1月:(予)56.7	(伯) 金融政策委員会(COPOM、~7日) SELIC金利誘導目標:7.0%⇒(予)6.75%	(印) 金融政策決定 レポレート:6.0%⇒(予)6.0%	(中) 1月 貿易統計(米ドルベース、前年比) 輸出 12月:+10.9%、1月:(予)+10.8% 輸入 12月:+4.5%、1月:(予)+10.9%	(他) ロシア 金融政策決定会合 1週間物入札レポ金利:7.75%⇒(予)7.5% (他) 韓国 平昌冬季五輪開幕(~25日)
(中) 1月 財新サービス業PMI 12月:53.9、1月:54.7		(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:1.75%⇒(予)1.75%		
(他) インドネシア 2017年10-12月期 実質GDP(前年比) 7-9月期:+5.06% 10-12月期:(予)+5.10%				

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

## ■長期金利上昇への警戒感が高まった一週間

先週の市場では世界的な長期金利上昇が嫌気され主要国株式市場は軒並み軟調、週間騰落率はNYダウ▲4.1%、独DAX®▲4.2%、日経平均は▲1.5%でした。2日の米1月雇用統計では、非農業部門雇用者数は前月差+20万人と堅調、平均時給も前年比+2.9%と9年振りの伸びを示したことで長期金利上昇に拍車がかかりました。

## ■米長期金利が正しいか、短期金利が正しいか？

先週、イエレンFRB(連邦準備理事会)議長最後の米FOMC声明文では、大方の予想とおり①物価見通しを一步前進、②一段と漸進的な金融緩和解除と、2点に変更されました。しかしその後の市場、特に短期金利の反応は不可解です。今年に入り0.4%pts超も長期金利(10年国債利回り)は上昇した一方、短期金利が示唆する今年の利上げ回数(1年後1ヵ月金利-レポ金利)は足元2.8回、先月中旬に3回超となる場面があるも、短期金利の予測は長期金利に比べ驚くほど慎重です。FRBは今年の利上げ回数を目下3回(昨年12月時点)と見積もっています。この長期金利の上昇と短期金利が示唆する利上げ回数の織り込みは過去高い相関があるも足元両者の関係は崩れています。長期金利急騰要因としては、原油価格上昇を背景とした期待インフレ率上昇や先週の米財務省国債発行計画等が挙げられますが、それにしても上昇ペースは速い、両者はどちらに収束するのでしょうか。

## ■パウエルFRB新議長は利上げ慎重派という仮説

## 一 議長の最初の情報発信は現下の金利上昇局面を反転させる可能性も

その答えはパウエルFRB新議長の手中にあり、長期金利は需給要因を消化後3.0%手前で低下する可能性もあるとみています。新議長は昨年、並み居るタカ派の学者らを抑え議長指名レースに勝利、税制改革断行など強力なリフレ派の米トランプ大統領の意を相当汲んでいるとも想定できます。また目下景気好調にも関わらず「一段と」の文言をあえて加えた今回の声明文は、経済の過熱を容認(≒利上げせず)レインフレ醸成を促す「高圧経済」(イエレンFRB前議長が提唱)

政策への布石と捉えることも可能です。今年の利上げペースは3回程度に留まると同議長自ら強力なフォワード・ガイダンス(将来の金融政策指針)を発信すれば長期金利は低下に転じ米株は一段高、ドル回帰を促す可能性すらありそうです。

◆冬季五輪: 9-25日に韓国平昌五輪が、同時に日韓首脳会談(9日)も開催予定です。

◆米国: 暫定予算期限を8日に控えます。下院は3/23迄の延長案を提出の予定です。ドル円の材料としては6日の12月貿易赤字(市場予想▲520億)にも注目です。

◆中国: 1月財新サービス業PMI(5日)、1月貿易収支(8日)等に注目です。

◆中央銀行: 豪州(6日)ほか10中銀が金融政策決定会合を開催します。注目は共に0.25%利下げ予想のブラジル(現7.0%)とロシア(同7.75%)です。(徳岡)

# 金融市場の動向

## 直近1週間の株式・長期金利・為替・原油価格

	日本株		米国株			欧州株		総合株 (MSCI)	
	日経平均 株価(円)	TOPIX	NYダウ (米ドル)	S&P500	ナスダック 指数	ストックス ヨーロッパ600	ドイツ DAX®	先進国 (現地通貨)	新興国 (現地通貨)
直近 2月2日	23,274.53	1,864.20	25,520.96	2,762.13	7,240.95	388.07	12,785.16	1,618.40	64,074.81
騰落幅	-357.35	-15.19	-1,095.75	-110.74	-264.83	-12.50	-555.01	-53.61	-1,748.24
騰落率	▲1.51%	▲0.81%	▲4.12%	▲3.85%	▲3.53%	▲3.12%	▲4.16%	▲3.21%	▲2.66%

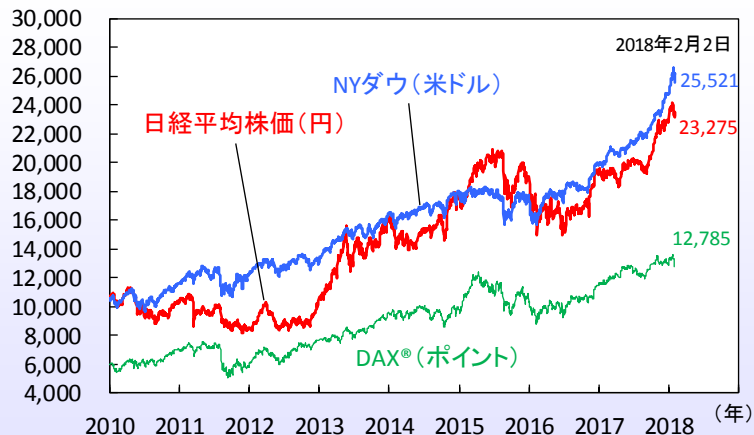
  

	長期金利: 10年国債利回り (%)			為替相場 (対円)					WTI原油 (米ドル/バレル)
	日本	米国	ドイツ	米ドル	ユーロ	豪ドル	ブラジルレアル	インドルピー	
直近 2月2日	0.085	2.842	0.767	110.17	137.25	87.31	34.23	1.7196	65.45
騰落幅	+0.010	+0.181	+0.138	+1.59	+2.29	-0.74	-0.24	+0.01	-0.69
騰落率	---	---	---	1.46%	1.70%	▲0.84%	▲0.71%	0.61%	▲1.04%

注) 先進国株はMSCI WORLD、新興国株はMSCI EM。  
騰落幅と騰落率は1週間前(先々週末)比。  
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。

出所) Bloomberg

## 【株式】日経平均株価・NYダウ・ドイツDAX®



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

## 【長期金利】日本・米国・ドイツの10年国債利回り



注) 使用しているデータの値は、引値ベースによる。

出所) Bloomberg

## 【為替相場】円・米ドル・ユーロ相場

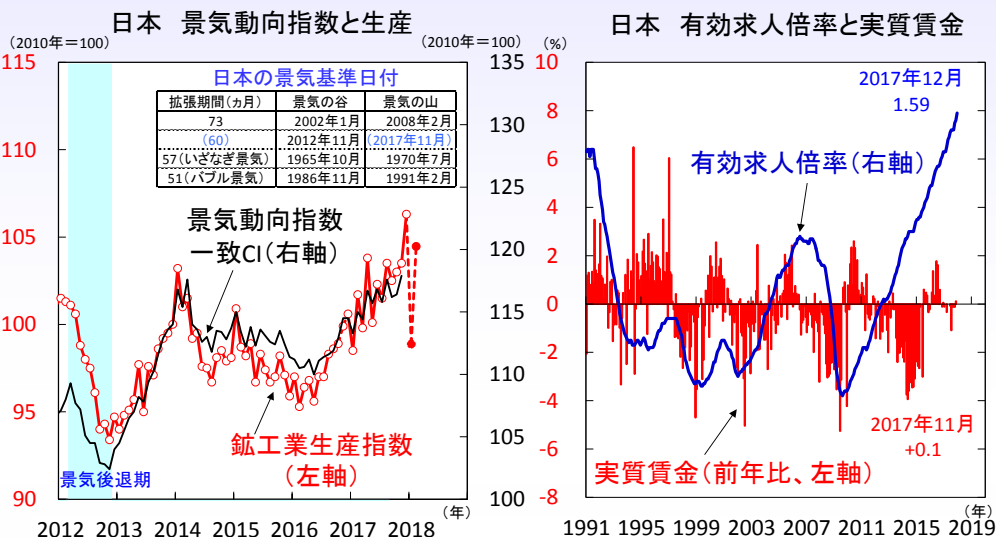


注) 使用しているデータは引値、値表示はザラハベースによる。

出所) Bloomberg

# 日本 米長期金利上昇で株価は不安定な動き、企業の好決算が株式相場を支えへ

## 【図1】生産は増加基調、一方賃金上昇は緩やか

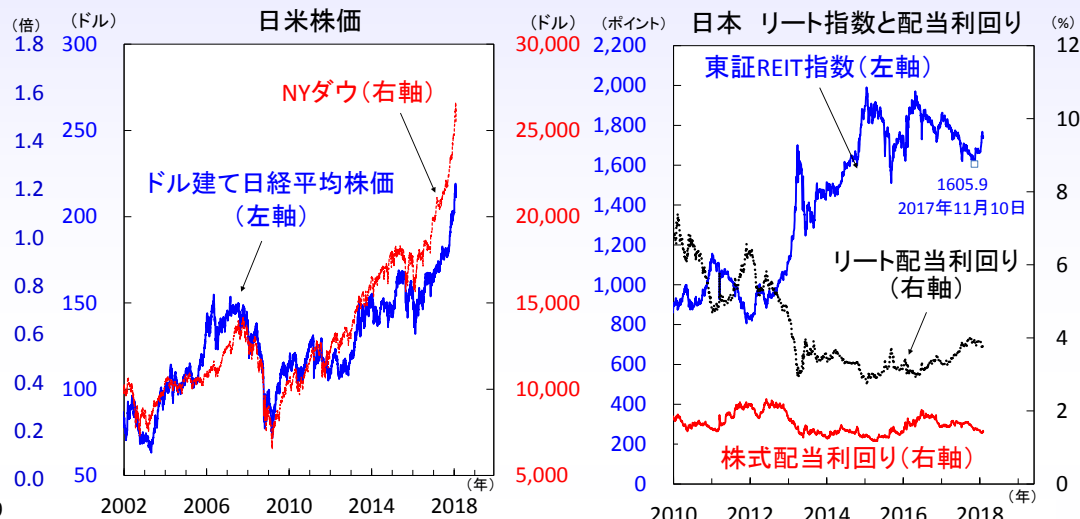


注) 直近値は景気動向指数が2017年11月、鉱工業生産が同年12月実績、予測指数(予測修正・実現率調整)による2018年1、2月予測。出所) 内閣府、経済産業省より当社経済調査室作成

先週は円高進行を背景に日経平均株価は1月31日まで6日続落となるも、円高が一服すると米景気堅調や米企業の好決算を背景に急反発、週末比では2週連続の下落でした。ボラティリティ・インデックスが上昇するなど不安定さが継続中です。

昨年12月の鉱工業生産は前月比+2.7%と高めの伸びとなりました。10-12月期は前期比+1.8%(7-9月期+0.4%)と加速しており、力強い成長となった模様です。2月14日公表予定の同期の実質GDPも高成長が予想されます。他方、今年1-3月期は減速が見込まれ、製造工業予測指数は1月が前月比▲4.3%、2月が同+5.7%と自動車の在庫調整の影響で生産は上下に振れそうです。それでも生産は増加基調を維持することから景気動向指数一致CIの上昇が続く見通しです(図1左)。昨年11月時点で景気拡張期間は60カ月と戦後2番目の長さとなり、最長の73カ月(2002年1月~2008年2月)を抜くのか注目されます。雇用の改善は着実に進み昨年12月の有効求人倍率は一段と上昇、賃金伸び率の上昇を待つばかりとなっています(図1右)。

## 【図2】企業業績が拡大し好調な日米株、リートも底打ちの動き



注) 直近値は2018年2月2日。出所) Bloombergより当社経済調査室作成

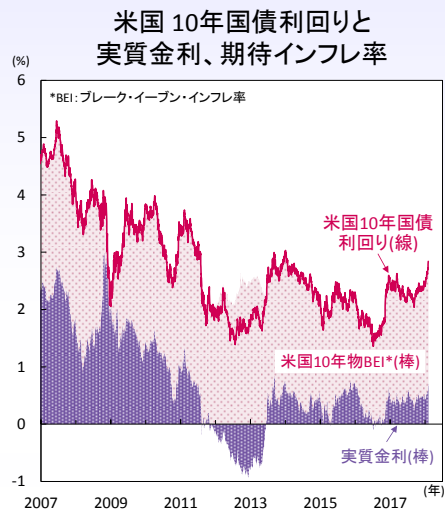
注) 直近値は2018年2月2日。株式配当利回りは日経平均。出所) Bloombergより当社経済調査室作成

1月の国内株式市場は世界景気拡大と米国株上昇を受けて続伸、年初来の騰落率はNYダウの+5.8%に対し日経平均株価はドル建てで+4.5%(円では+1.5%)と連動性は高いと言えます(図2左)。米国株が企業の好決算を背景に、今期の好業績期待で各株価指数が過去最高値を更新するなか、国内株への資金流入も続いたと言えます。足元では米金利上昇や円高が国内株の調整要因となっていますが、国内企業の決算発表が本格化するなか、好決算を背景に底堅い動きが予想されます。

株式相場が活況となるなかリートにも底打ちの動きがみられます。東証REIT指数の1月における年初来騰落率は+4.9%(円ベース)と好調(図2右)、同時期のS&P米国REIT指数の同▲4.5%と対照的です。その背景には投資信託からの資金流出の鈍化、地銀や海外投資家からの資金流入など需給の改善があります。そのきっかけとなったのが出遅れ感に加え、配当利回りの高さやNAV倍率の低下など割高感の解消等であり、今後もリートは堅調な展開が予想されます。(向吉)

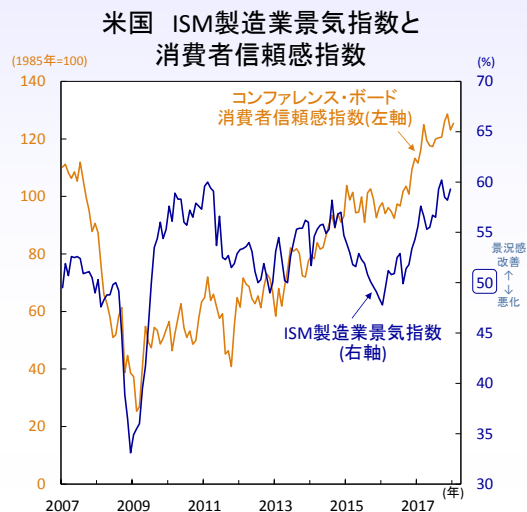
# 米国 景気・企業業績は極めて良好、ただし足元の金利上昇への警戒もあり株高一服

## 【図1】米国10年債利回りは2014年1月以来の水準に上昇



注) 直近値は左図が2018年2月2日(日次)、右図が2018年1月(月次)

出所) Bloomberg、ISM、コンファレンス・ボードより当社経済調査室作成

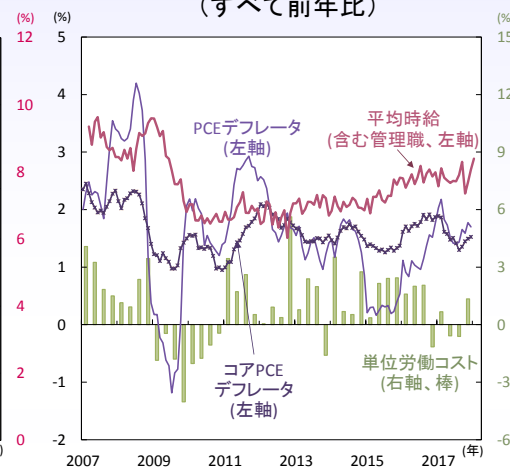


## 【図2】パウエル新体制の物価見通しに神経質となる展開へ



注) 左図の直近値は2018年1月。右図の直近値は、PCEデフレータが2017年12月、平均時給が2018年1月、単位労働コストが2017年10-12月期。

## 米国 PCE(個人消費支出)デフレータと 平均時給、単位労働コスト (すべて前年比)



出所) 米労働省、米商務省より当社経済調査室作成

先週のNYダウは5週ぶり前週末比下落となるなど、米国株式は全体的に上値の重い展開でした。トランプ大統領の一般教書演説では、インフラ投資計画(最低1.5兆米ドル)へ言及があったものの、具体的な内容がなかったため材料とならず、週を通じ、じりじりと上昇する米国金利に押される格好となりました(図1左)。

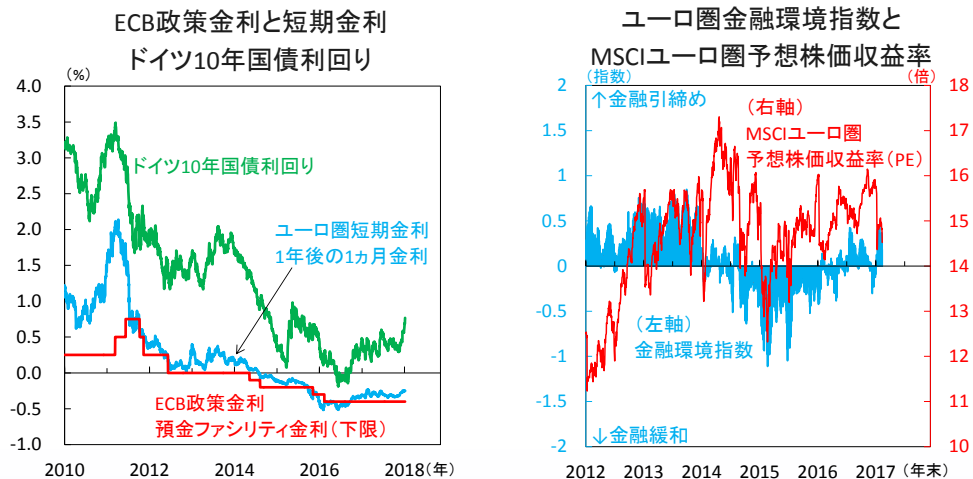
今週8日に暫定予算が期限切れを迎えます。暫定予算の期限切れは3ヵ月連続でもはや恒例行事化していますが、今回も短期延長(3月23日まで暫定予算案で調整中)で決着となる公算大です。ただし、前回1月協議で3日間の政府機関一部閉鎖に追い込まれたことは記憶に新しく、今回は連邦債務上限問題も意識されやすいため(財務省は2月末まで資金繰りが可能との見解)、市場の警戒感も高まっていると考えます。景気が好調かつ原油高でインフレ期待が高まっている上、極論すれば米国債デフォルト(債務不履行)に発展しかねない債務上限引き上げ難航懸念は金利上昇圧力を高めやすいため、株式は上値の重い展開を強いられそうです。

一方、先週公表された景気指標はいずれも良好、米国景気に死角なしといった印象です。消費者信頼感指数、ISM製造業景気指数(ともに1月)はいずれも高水準(図1右)、雇用統計(1月)では非農業部門雇用者数が前月差+20.0万人、平均時給は前年比+2.9%と加速、消費主導の景気拡大持続を期待させます(図2左・右)。

先週3日、FRB(連邦準備理事会)議長にパウエル氏が就任、目先最大の焦点は今月中に予定される新議長の半期定例議会証言ですが、パウエル新体制の政策姿勢を探るべく、今年度のFOMC(連邦公開市場委員会)投票権を有するダドリー・ニューヨーク連銀、ウィリアムズ・サンフランシスコ連銀両総裁の講演(7日)なども注目を集めそうです。今年の上上げは3回が妥当との見方を示唆する両氏の景気・物価見通しが強気に傾けば、年4回の見方も浮上するとみまます。その場合、初期反応は長期金利上昇とみまますが、性急な利上げが景気を冷やしかねないとの懸念も徐々に浮上、同金利上昇が一過性で終わる可能性もあります。(瀧澤・吉永)

# 欧州 ドイツの消費者物価上昇率の軟化はECBを困惑させる

## 【図1】 金利上昇がリスク資産上昇の重石に



出所) Bloombergより当社経済調査室作成

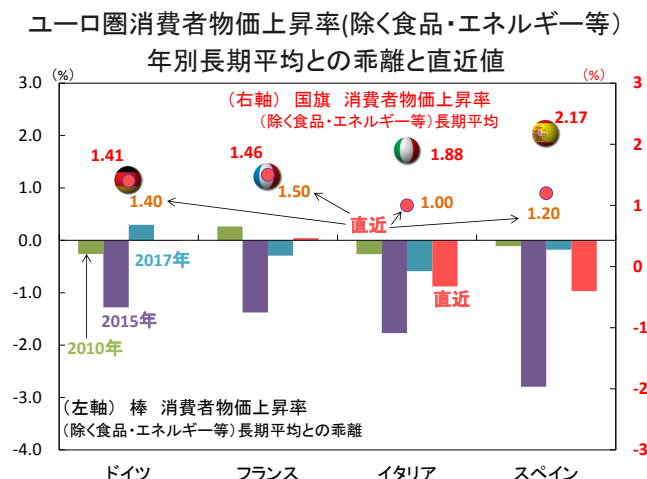
## ■先週の欧州主要国株式市場は米株をアウトパフォーム

先週の欧州 Stocks 600 株価指数の騰落率は▲3.12%と下落、NYダウは同▲4.12%、日経平均は同▲1.51%、一方通貨ユーロは€1=\$1.24ドル前半へ下落、ドイツ10年国債利回りは0.767%へ上昇したことが嫌気されました。2日の米1月雇用統計にて平均時給が大幅に上昇したことで欧米長期金利の上昇が加速しました。

## ■ECBクノット・オランダ中銀総裁は出口戦略に向け地ならしするが。

先週、ドイツ10年国債利回りは約3年ぶりに0.7%を超えて上昇しました(図1左)。この金利上昇の引き金を引いたのはECB(欧州中銀)理事会メンバーでオランダ中銀総裁を務めるクノット氏、量的金融緩和策を続けるいかなる理由もない(28日)、物価は安定し(予定通り)国債等買取策を9月で終え徐々に減額することができる(30日)、との発言が材料視されました。足元では原油価格と歩調を合わせ期待インフレ率が上向いていることもあり、同理事発言はECBの本音と受け止められました。この発言を受けユーロの金融環境は急速に引き締まり(図1右)ユーロ高・株安の展開、しかしその後この発言はECBにより火消しされることとなります。

## 【図2】 長期的にみても物価はまだ低い



注) 長期平均は1997年～直近。直近値はドイツ、フランスは2018年1月、イタリア、スペインは2017年12月。

出所) 欧州統計局より当社経済調査室作成

## ■1月HICPはECBを一段と慎重化、独長期金利は低下を予想

先週発表されたユーロ圏主要国の1月消費者物価上昇率(HICP)は市場予想を下回る内容となりました(図2)。やはり昨年来のユーロ高が物価下押し圧力になっているとみられます。ユーロ圏の外需は域内貿易取引が多く、域内各国の取引は固定為替相場となっています。このため、外需主導型経済のドイツやイタリアは実質為替レートを高め保ち競争力を維持するため、相対的に高めの物価上昇率を維持する必要がある一方、フランスやスペインなど内需主導型経済はその逆になるといえます。こうした中でドイツのHICPが軟化したことはECBを困惑させたことと見られます。前出のクノット発言(出口戦略に前向き)後、当指標を挟みクーレECB理事は出口戦略は時期尚早と火消しに回りました。

ECBが出口戦略に向かうにはHICP(除く食品・エネルギー等)の目標(2.0%近傍)達成への確信が必要ですが、物価への波及効果が異なる原油高(短期的物価押し上げ要因)と通貨高(長期的物価抑制要因)等のノイズがある中では得られそうにありません。独長期金利は早晚低下に転じるとみられています。(徳岡)

# ブラジル 長期休暇明けのテメル政権を待つ厳しい現実、年金改革法案頓挫なら株価調整も

## 【図1】急騰するブラジル株式、今後は政治動向に神経質に

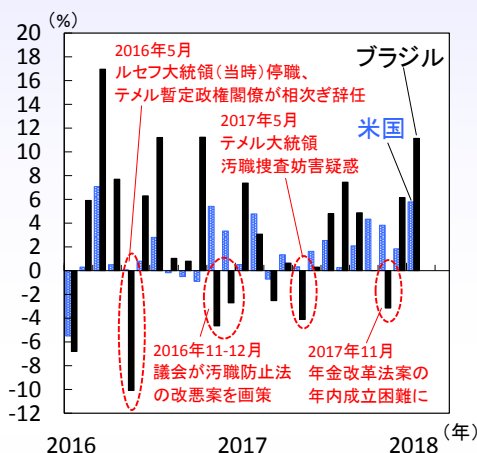
### ブラジル・米国 株価推移



注) ブラジルはボベスパ指数、米国はNYダウ。

左図：指数化は当社経済調査室。直近値は2018年2月2日時点。右図：直近値は2018年1月時点。

### ブラジル・米国 株価月間騰落率



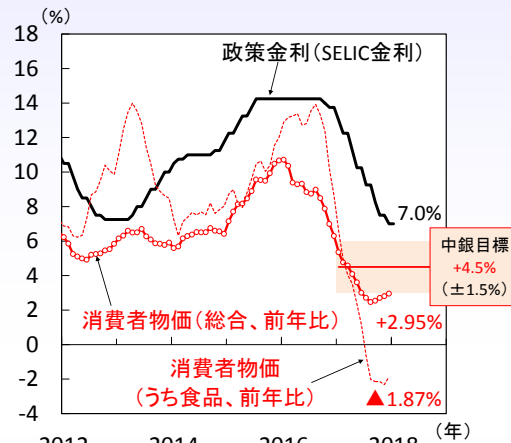
出所) Bloombergより当社経済調査室作成

ブラジル株式の熱狂が続いています。MSCI（現地通貨）ベースの年初来騰落率は+10.2%と米国（+3.4%）をも圧倒、好調な新興国（全体で+5.2%）内でも際立っています（図1左、2月2日時点）。同国株式は2016年1月に底打ち後、約2年で2倍超（ボベスパ指数は2016年1月26日:37,497→2018年2月2日:84,041）となりました。

2016年以降の同国株式は、世界的なリスク選好の波に乗りつつも、自国要因で一時的に崩れる場面も4回程見られました（図1右、ただし2016年11月は米国大統領選後の米ドル・米金利の急騰が主因）。いずれも同国内で政治不信が広がり、特に後者3回は、市場が期待する財政再建が頓挫するとの懸念が浮上した点が共通しています。株式市場は今後、カーニバル休暇を終え再始動する議会の動き、まずは2月19日に予定される年金改革法案の下院決議や10月の大統領選挙に向けた各党の動向（人気の高いルラ元大統領が1月24日に有罪判決を受け、出馬困難となり混戦模様）に神経質となる展開へ移行、上昇ピッチが徐々に鈍る可能性もあります。

## 【図2】回復基調強める国内景気、持続に不可欠な物価の安定

### ブラジル 政策金利とインフレ率

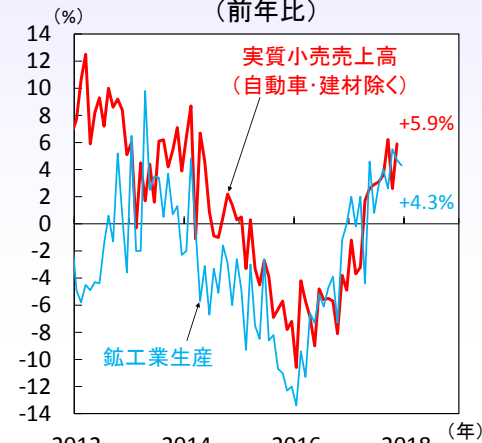


注) 左図：消費者物価はIPCAベース。直近値は2018年1月（消費者物価が2017年12月）時点。

右図：直近値は2017年12月（小売売上高が同年11月）時点。

出所) ブラジル地理統計院、ブラジル中銀、Bloombergより当社経済調査室作成

### ブラジル 鉱工業生産と小売売上高 (前年比)



ブラジル中銀は、2月6・7日のCOPOM（金融政策委員会）で政策金利の引き下げ（7.0→6.75%）を決定する見込みです（図2左）。背景には、直近のインフレ率が物価目標（+4.5±1.5%）の下限を下回った点に加え、S&P社による同国格下げ（1月11日）後も、金融市場（特に為替）が落ち着いている点が挙げられます。

昨年の歴史的豊作を背景とした食品価格下落による物価押し下げ効果は今後減、インフレ率は緩やかな上昇が見込まれます。今回で利下げは一旦打ち止めとなる見通しですが、実質金利（名目金利－インフレ率）は徐々に低下、投資回復に寄与するとみまます。IMF（国際通貨基金）は最新の見通しで、ブラジルの実質成長率が2017年:+1.1%→2018年:+1.9%へ加速すると予測、実際の景気も回復から加速局面に移行しつつあります（図2右）。ただし景気拡大持続には、物価の安定が不可欠、そのためには為替相場の安定（2017年以降は1米ドル=3.2リアルを挟みほぼ横ばい）も条件といえ、この点からも政治動向に要注意です。（瀧澤）

## 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	1/29 (米) 12月 個人所得・消費(前月比) 所得 11月:+0.3%、12月:+0.4% 消費 11月:+0.8%、12月:+0.4% (米) 12月 個人消費支出(PCE)デフレーター(前年比) 総合 11月:+1.8%、12月:+1.7% コア(食品・エネルギー除く総合) 11月:+1.5%、12月:+1.5% (欧) 10-12月期 実質GDP(速報値、前期比) 7-9月期:+0.7% 10-12月期:+0.6% (仏) 10-12月期 実質GDP(速報値、前期比) 7-9月期:+0.5%、10-12月期:+0.6% (豪) 12月 NAB企業景況感指数 11月:13 12月:13	30 (日) 12月 商業販売額(小売業、前年比) 11月:+2.1%、12月:+3.6% (日) 12月 家計調査(実質消費支出、前年比) 11月:+1.7%、12月:▲0.1% (日) 12月 完全失業率 11月:2.7%、12月:+2.8% (米) 連邦公開市場委員会(FOMC)(~31日) FF金利誘導目標:1.25~1.50%⇒1.25~1.50% (米) トランプ大統領一般教書演説 (米) 11月 S&P/ケース・シャー住宅価格指数 (20大都市、前月比) 10月:+0.70%、11月:+0.75% (米) 1月 消費者信頼感指数(コンファレンス・ボード) 12月:123.1、1月:125.4 (米) ファイザー 2017年10-12月期決算発表 (米) マクドナルド 2017年10-12月期決算発表 (米) ムニューシオン財務長官 上院議会証言	31 (日) 日銀金融政策決定会合 主な意見 (1月22・23日開催分) (日) 12月 鉱工業生産(速報、前月比) 11月:+0.5%、12月:+2.7% (日) 1月 消費者態度指数 12月:44.7、1月:44.7 (米) 12月 中古住宅販売仮契約指数(前月比) 11月:+0.3%、12月:+0.5% (米) 1月 ADP雇用統計 (民間部門雇用者増減数、前月差) 12月:+24.2万人、1月:+23.4万人 (米) 1月 シカゴ購買部協会景況指数 12月:67.8、1月:65.7 (米) ボーイング 2017年10-12月期決算発表 (欧) 1月 消費者物価(速報、前年比) 12月:+1.4%、1月:+1.3% (中) 1月 製造業PMI(国家統計局) 12月:51.6、1月:51.3	2/1 (米) 12月 建設支出(前月比) 11月:+0.6%、12月:+0.7% (米) 1月 米供給管理協会(ISM)製造業景況指数 12月:59.3、1月:59.1 (米) マイクロソフト 2017年10-12月期決算発表 (米) フェイスブック 2017年10-12月期決算発表 (米) AT&T 2017年10-12月期決算発表 (米) アルファベット 2017年10-12月期決算発表 (米) ビザ 2017年10-12月期決算発表 (中) 1月 財新製造業景況感指数 12月:51.5、1月:51.5 (日) 12月 鉱工業生産(前年比) 11月:+4.7%、12月:+4.3% (他) インドネシア 1月 消費者物価(前年比) 12月:+3.61%、1月:+3.25% (豪) 10-12月期 消費者物価(前年比) 7-9月期:+1.8% 10-12月期:+1.9%	2 (米) 12月 製造業受注(除く輸送、前月比) 11月:+1.1%、12月:+0.7% (米) 1月 雇用統計 非農業部門雇用者増減数(前月差) 12月:+16.0万人、1月:+20.0万人 失業率 12月:4.1%、1月:4.1% 平均時給(前年比) 12月:+2.7%、1月:+2.9% (米) 1月 ミシガン大学消費者信頼感指数(確報) 12月:95.9、1月:95.7(速報値:94.4) (米) 1月 新車販売台数(輸入車含む、年率) 12月:1,776万台、1月:1,707万台 (米) アマゾン・コム 2017年10-12月期決算発表 (米) アップル 2017年10-12月期決算発表 (米) シェブロン 2017年10-12月期決算発表 (米) イクオンビル 2017年10-12月期決算発表 (日) 12月 失業率 11月:+12.0%、12月:11.8%	
	今週	3 (米) イエレンFRB議長 退任 パウエル新FRB議長 就任 4 (他) コスタリカ 大統領・議会選挙 5 (米) パウエル新FRB議長 就任宣誓式 (米) 1月 米供給管理協会(ISM)非製造業景況指数 12月:56.0、1月:(予)56.7 (中) 1月 財新サービス業PMI 12月:53.9、1月:54.7 (他) インドネシア 2017年10-12月期 実質GDP(前年比) 7-9月期:+5.06% 10-12月期:(予)+5.10%	6 (米) 12月 貿易収支(通関ベース) 11月:▲505億ドル、12月:(予)▲520億ドル (米) ブラード・セントルイス連銀総裁 講演 (米) セネラル・モーターズ 2017年10-12月期決算発表 (豪) 12月 小売売上高(前月比) 11月:+1.2%、12月:(予)▲0.2% (豪) 12月 貿易収支 11月:▲6.3億豪ドル、12月:(予)+2.0億豪ドル (豪) 金融政策決定会合 キャッシュレート:1.5%⇒(予)1.5% (日) 金融政策委員会(COPOM、~7日) SELIC金利誘導目標:7.0%⇒(予)6.75% (印) 金融政策決定 レポレート:6.0%⇒(予)6.0%	7 (日) 12月 現金給与総額(前年比) 11月:+0.9%、12月:(予)+0.5% (日) 12月 景気動向指数(速報、先行CI) 11月:108.3、12月:(予)108.1 (米) 12月 消費者信用残高(前月差) 11月:+280億ドル、12月:(予)+200億ドル (米) カプラン・ダラス連銀総裁 講演 (米) ダドリー・ニューヨーク連銀総裁 講演 (米) エバンス・シカゴ連銀総裁 講演 (米) ウィリアムズ・サンフランシスコ連銀総裁 講演 (米) ウォルト・ディズニ 2017年10-12月期決算発表 (独) 12月 鉱工業生産(前月比) 11月:+3.4%、12月:(予)▲0.6% (他) ニューゼaland 金融政策決定会合 キャッシュレート:1.75%⇒(予)1.75%	8 (日) 12月 経常収支(季調値) 11月:+1兆7,005億円、12月:(予)+1兆6,526億円 (日) 1月 景気ウォッチャー調査 現状 12月:53.9、1月:(予)53.7 先行き 12月:52.7、1月:(予)53.6 (日) 1月 銀行貸出(前年比) 12月:+2.4%、1月:(予)NA (米) 暫定予算期限 (英) イングランド銀行 金融政策発表 政策金利:0.5%⇒(予)0.5% 資産買入規模:4,350億⇒(予)4,350億 (中) 1月 貿易統計(米ドルベース、前年比) 輸出 12月:+10.9%、1月:(予)+10.8% 輸入 12月:+4.5%、1月:(予)+10.9% (日) 1月 消費者物価(IPCA、前年比) 12月:+2.95%、1月:(予)+2.98% (他) ロシア 金融政策決定会合 1週間物入札レボ金利:7.75%⇒(予)7.5%	9 (日) 12月 第3次産業活動指数(前月比) 11月:+1.1%、12月:(予)+0.2% (日) 1月 マネーストック(M2、前年比) 12月:+3.6%、1月:(予)+3.6% (米) 12月 卸売売上・在庫(在庫、前月比) 11月:+0.7%、12月:(予)+0.2% (仏) 12月 鉱工業生産(前月比) 11月:▲0.5%、12月:(予)+0.2% (伊) 12月 鉱工業生産(前月比) 12月:0.0%、12月:(予)+0.8% (豪) 四半期金融政策報告 (中) 1月 消費者物価(前年比) 12月:+1.8%、1月:(予)+1.5% (中) 1月 生産者物価(前年比) 12月:+4.9%、1月:(予)+4.3% (日) 12月 小売売上高(前年比) 11月:+5.9%、12月:(予)+4.6% (他) 韓国 平昌冬季五輪開幕(~25日)
		12 (米) 1月 月次財政収支	13 (日) 1月 国内企業物価 (英) 1月 消費者物価 (英) 1月 生産者物価 (豪) 1月 NAB企業景況感指数	14 (日) 10-12月期 実質GDP(1次速報) (米) 12月 企業売上・在庫 (米) 1月 小売売上高 (米) 1月 消費者物価 (欧) 10-12月期 実質GDP(2次速報) (欧) 12月 鉱工業生産 (独) 10-12月期 実質GDP(2次速報) (伊) 10-12月期 実質GDP(1次速報) (豪) 2月 消費者信頼感指数	15 (日) 12月 製造工業 稼働率指数 (米) 1月 生産者物価 (米) 1月 鉱工業生産 (米) 2月 全米住宅建築業協会(NAHB)住宅市場指数 (米) 2月 ニューヨーク連銀景況指数 (米) 2月 フィラデルフィア連銀景況指数 (豪) 1月 雇用統計	16 (米) 1月 住宅着工・許可件数 (米) 1月 輸出入物価 (米) 2月 ミシガン大学消費者信頼感指数(速報)

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、(日)はブラジル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おりません。
- 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）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。

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。

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。

MSCI World、MSCI EM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。

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