投資環境ウィークリー

情報提供資料 2018年8月27日号

経済調査室

ocns

トルコ連休明けで新興国市場が再び注目を集めるか、米政治と米金利も注意

● 米国債の長短金利差は0.20%を割り込む



出所) Bloombergより当社経済調査室作成

■ トルコ問題と米政治動向が懸念される

新興国市場の売り材料とされていたトルコ市場が連休(21-24日)であったこともあり、大幅下落した新興国株は先週反発しました。今週からトルコ市場は再開し、市場の注目を再び集めるとみています。通貨安の要因となった対米関係は未だ悪化しており、米国人牧師の解放期限とされた21日を過ぎても、進展はみられません。

またトランプ大統領は、大統領選の疑惑(ロシアゲート)で、マナフォート選対本部長とコーエン顧問弁護士が有罪判決となり、苦境に立たされています。自身が弾劾されれば株式市場が急落する、と大統領は発言しており、今後の捜査などを警戒していることをうかがわせます。市場や国民の関心を同疑惑から米中貿易摩擦やトルコの米牧師問題に移すように、トランプ大統領が発言・政策運営をする可能性もあり注意が必要です。

■ パウエルFRB議長の発言で長短金利差縮小

先週のジャクソンホール会合でパウエルFRB(連邦準備制度理事会)議長は、インフレ加速の兆候がみられず(長期金利の低下)、緩やかな利上げを継続する(短期金利の上昇)との姿勢を示し、長短金利差は0.20%を割り込みました(上図)。過去は同金利差がマイナスとなると、その後景気後退入りとなるため注目を集めます。

■ 今週は新興国市場の動向・経済指標に注目

今週は、金曜の中国PMI指数、インドとブラジルのGDPやブラジルの大統領選動向に注目です。(永峯)

● 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

8/27 月

(独) 8月 ifo景況感指数

7月:101.7、8月:(予)101.9

8/28 火

(米) 6月 S&Pコアロシ、ック/ケース・シラー住宅価格

(20大都市、前年比)

5月:+6.51%、6月:(予)+6.40%

★ (米) 8月 消費者信頼感指数(コンファレンスホート*)

7月:127.4、8月:(予)126.5

8/29 水

★ (米) 4-6月期 実質GDP(改定、前期比年率)

1-3月期:+2.2%

4-6月期:(予)+4.0%(速報:+4.1%)

(米) 7月 中古住宅販売仮契約指数(前月比)

6月:+0.9%、7月:(予)+0.5%

8/30 木

★ (米) 7月 個人所得·消費(消費、前月比)

6月:+0.4%、7月:(予)+0.4%

★ (米) 7月 PCE(個人消費支出)デフレータ(前年比)

総合 6月:+2.2%、7月:(予)+2.3% 除く食品・エネルギー

6月:+1.9%、7月:(予)+2.0%

(欧) 8月 経済信頼感指数

7月:112.1、8月:(予)111.9

(独) 8月 消費者物価(EU基準、速報、前年比)

7月:+2.1%、8月:(予)+2.1%

(豪) 7月 住宅建設許可件数(前月比)

6月:+6.4%、7月:(予)0.0%

8/31 金

(日) 7月 鉱工業生産(速報、前月比)

6月:▲1.8%、7月:(予)+0.2%

(米) 8月 消費者信頼感指数(ミシガン大学、確報)

7月:97.9、8月:(予)95.7(速報:95.3)

(欧) 7月 失業率

6月:8.3%、7月:(予)8.2%

★ (欧) 8月 消費者物価(速報、前年比)

7月:+2.1%、8月:(予)+2.0%

★ (中) 8月 製造業PMI(政府)

7月:51.2、8月:(予)51.2

(中) 8月 非製造業PMI(政府)

7月:54.0、8月:(予)NA

(印) 4-6月期 実質GDP(前年比)

1-3月期:+7.7%、4-6月期:(予)NA

(伯) 4-6月期 実質GDP(前年比)

1-3月期:+1.2%、4-6月期:(予)+1.1%

★ (伯) 大統領選挙放送開始(TV、ラジオ)

注)(日)日本、(米)米国、(欧)ユーロ圏、(独)ドイツ、(英)英国、 (仏)フランス、(伊)イタリア、(加)カナダ、(豪)オーストラリア、 (中)中国、(伯)ブラジル、(印)インド、(墨)メキシコ、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



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)	8月24日	騰落幅	騰落率%
日本	日経平均株価 (円)	22,601.77	331.39	1.49
	TOPIX	1,709.20	11.67	0.69
米国	NYダウ (米ドル)	25,790.35	121.03	0.47
	S&P500	2,874.69	24.56	0.86
	ナスダック総合指数	7,945.98	129.65	1.66
欧州	ストックス・ヨーロッハ [°] 600	383.56	2.50	0.66
ドイツ	DAX®指数	12,394.52	183.97	1.51
英国	FTSE100指数	7,577.49	18.90	0.25
中国	上海総合指数	2,729.43	60.47	2.27
先進国	MSCI WORLD	1,647.70	12.95	0.79
新興国	MSCI EM	58,203.07	1,351.77	2.38
10年国	責利回り (単位:%)	8月24日	騰落幅	
日本		0.095	0.000	
米国	***************************************	2.811	-0.050	
ドイツ		0.345	0.040	
フランス		0.687	0.020	
イタリア		3.152	0.031	
スペイン		1.394	-0.055	
英国		1.278	0.042	
カナダ		2.257	-0.011	
オースト	ラリア	2.535	-0.010	
14 ±± /4				
為替(対	(単位:円)	8月24日	騰落幅	騰落率%
<u>為督(メ</u> 米ドル	打円) (単位:円)	8月24日 111.24	騰落幅 0.74	騰落率% 0.67
	†円) (単位:円)			
米ドル	持円) (単位:円)	111.24	0.74	0.67
米ドルユーロ		111.24 129.29	0.74 2.89	0.67 2.29
米ドル ユーロ 英ポンド カナダドル		111.24 129.29 142.92	0.74 2.89 2.04	0.67 2.29 1.45
米ドル ユーロ 英ポンド カナダドル オースト	L	111.24 129.29 142.92 85.40	0.74 2.89 2.04 0.78	0.67 2.29 1.45 0.93
米ドル ユーロ 英ポンド カナダドル オースト	レ ラリアドル ーランドドル	111.24 129.29 142.92 85.40 81.52	0.74 2.89 2.04 0.78 0.69	0.67 2.29 1.45 0.93 0.85
米ドル ユーロ 英ポンド カナダドル オースト・ ニュージ・	レ ラリアドル ーランドドル	111.24 129.29 142.92 85.40 81.52 74.24	0.74 2.89 2.04 0.78 0.69	0.67 2.29 1.45 0.93 0.85 1.22
米ドル ユーロ 英ポンド カナダド/ オースト・ ニュージ・ 中国人民 インドルレ	レ ラリアドル ーランドドル	111.24 129.29 142.92 85.40 81.52 74.24 16.333	0.74 2.89 2.04 0.78 0.69 0.90	0.67 2.29 1.45 0.93 0.85 1.22 1.67
米ドル ユーロ 英ポンド カナダド/ オースト・ ニュージ・ 中国人民 インドルレ	レ ラリアドル ーランドドル !元 : : : : - レアルピア(100ルピア)	111.24 129.29 142.92 85.40 81.52 74.24 16.333 1.5911	0.74 2.89 2.04 0.78 0.69 0.90 0.269	0.67 2.29 1.45 0.93 0.85 1.22 1.67
米ドル ユーロ 英ポンド カナダドバ オースト・ ニュージ 中国人民 インドルに インドネシ	レ ラリアドル ーランドドル :元 :一 ・アルピア(100ルピア)	111.24 129.29 142.92 85.40 81.52 74.24 16.333 1.5911 0.7610	0.74 2.89 2.04 0.78 0.69 0.90 0.269 0.0160 0.0038	0.67 2.29 1.45 0.93 0.85 1.22 1.67 1.02 0.50
米ドル ユーロ 英ポンド カナダド/ オースト・ ニュージ・ 中国 トレ インドルレ インドネシ 韓国 ウォ	レ ラリアドル ーランドドル 記元 ピー レアルピア(100ルピア) ン	111.24 129.29 142.92 85.40 81.52 74.24 16.333 1.5911 0.7610 9.980	0.74 2.89 2.04 0.78 0.69 0.90 0.269 0.0160 0.0038	0.67 2.29 1.45 0.93 0.85 1.22 1.67 1.02 0.50 1.11
米ドル ユーロ ボポンド カナダド/ オースト・ ニュー 人 インドルに インドネシ ずラジル	レ ラリアドル ーランドドル :元 : 二 レアルピア(100ルピア) ン レアル	111.24 129.29 142.92 85.40 81.52 74.24 16.333 1.5911 0.7610 9.980 27.091	0.74 2.89 2.04 0.78 0.69 0.90 0.269 0.0160 0.0038 0.110 -1.173	0.67 2.29 1.45 0.93 0.85 1.22 1.67 1.02 0.50 1.11 ▲4.15
米ドル ユーロ オナダド/ オースト・ ニュージ 中国人ドルト・ インドネシ ブラシル メキシコ・	レ ラリアドル ーランドドル 記元 ピー レアルピア(100ルピア) ン レアル	111.24 129.29 142.92 85.40 81.52 74.24 16.333 1.5911 0.7610 9.980 27.091 5.883	0.74 2.89 2.04 0.78 0.69 0.90 0.269 0.0160 0.0038 0.110 -1.173 0.033	0.67 2.29 1.45 0.93 0.85 1.22 1.67 1.02 0.50 1.11 ▲4.15 0.56
米ドル ユーロ サポンド カナダド/ オース・ジー ロー インドルに インドネジー マンドルに オーラジール フラジール メキアフリン	レラリアドル ーランドドル ・ニ ニー ・アルピア(100ルピア) ン レアル ペソ カランド	111.24 129.29 142.92 85.40 81.52 74.24 16.333 1.5911 0.7610 9.980 27.091 5.883 7.792	0.74 2.89 2.04 0.78 0.69 0.90 0.269 0.0160 0.0038 0.110 -1.173 0.033 0.242	0.67 2.29 1.45 0.93 0.85 1.22 1.67 1.02 0.50 1.11 ▲4.15 0.56 3.21
米ドル ユーロ 英ポンド オーノダー エュー人 エュー人 (インドルト オーシャルト スキアフリン トルコリラ	レラリアドル ーランドドル ・ニ ニー ・アルピア(100ルピア) ン レアル ペソ カランド	111.24 129.29 142.92 85.40 81.52 74.24 16.333 1.5911 0.7610 9.980 27.091 5.883 7.792 18.543	0.74 2.89 2.04 0.78 0.69 0.90 0.269 0.0160 0.0038 0.110 -1.173 0.033 0.242 0.193	0.67 2.29 1.45 0.93 0.85 1.22 1.67 1.02 0.50 1.11 ▲4.15 0.56 3.21 1.05

注) MSCI WORLD、MSCI EMは現地通貨ベース。 騰落幅、騰落率ともに2018年8月17日対比。

COMEX先物 (期近物)

金

出所) MSCI、Bloombergより当社経済調査室作成

29.80

2.53

1,206.30

● 株式市場の動き



● 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2018年8月24日時点。

出所) Bloombergより当社経済調査室作成

4-6月期企業決算は堅調を維持するも景気動向に不確実性

■ 景気は足踏み状態から脱するか

輸出が伸び悩むなか、足元の生産動向は横ばいとなっ ており、7-9月にどれだけ持ち直すかが注目されます(図 1)。国内の個人消費に目を向けると、7月の小売販売は 百貨店売上が不調(前年比▲6.2%)となる一方で、スー パー売上が好調(同+2.3%)でした。7月は前半に西日本 で豪雨が発生、後半には全国的に記録的な猛暑が続き台 風も襲来する等、悪天候が小売販売の明暗を分けまし た。客足が遠のいた百貨店に比べ、スーパーは猛暑の恩 恵を受け飲料、冷菓、エアコン等が好調でした。個人消 費は雇用・所得環境の改善により底堅いとみられます。 また、設備投資が好調であるため内需の景気底上げが期 待されます。年度後半には経済対策効果も加わる可能性 もあり、10-12月期の生産は回復を見込んでいます。

■ 消費者物価の伸び率は緩やか

7月の消費者物価の前年比は上向きましたが、生鮮食品 とエネルギーを除く基調的なインフレ率は小幅な上昇に とどまっています(図2)。物価はデフレ基調から脱却し つつあると言えますが、上昇率は緩慢です。総務省は 2020年の基準改定から消費者物価にネット通販価格の反 映を拡大させていく方針を示唆しました。流涌経路が実 店舗からネット経由へ移行するなか、ネットにおける価 格動向を統計に反映させていく必要性は高いと言えま す。日銀もその効果を▲0.1~▲0.2%ptの消費者物価(生 鮮食品とエネルギー除く) 前年比押し下げと試算してい ます。ただ、ネット通販拡大による実店舗価格の押し下 げ効果は既に反映されている可能性があり、むしろ期待 インフレ率低下への影響が重要です。消費者の節約志向 は根強いため、コスト増による価格引上げが、消費者行 動を通じて物価にどう影響するか注目されます。

■ ドル円相場は企業の想定レートより円安

4-6月期企業業績は、日経平均ベースで6割強の企業が 予想比上振れ、その幅は+14%程度でEPS成長率は前年比 +15%と堅調、会社予想に対し順調な進捗をみせました。 ドル円相場はトルコ・ショックで新興国通貨が軟調とな るなか円高にふれるも110円台を維持。今年度の主要製造 業の想定為替レートは105円が中心であり、EPS予想は前 年比+1.5%の増益が見込まれています。期末にかけドル 円相場はEPSの上方修正要因となり増益は維持される見 込みです。今年度の日経平均株価については、過去5年間 の平均PER14.9倍(24日のPERは13.1倍)をEPS予想1,776 円(前年比+1.5%)に掛ければ株価は26,400円程度とな り、上昇余地は依然大きいと考えられます。(向吉)

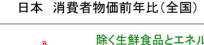
【図1】 輸出と生産は足踏み状態

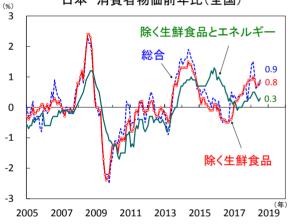


注) 直近値は実質輸出が2018年7月、鉱工業生産が同年6月実績と7,8月 生産予測指数に基づく見通し(修正率、実現率を考慮)。

出所)経済産業省、財務省、日本銀行より当社経済調査室作成

【図2】低インフレ率が続く





注) 直近値は2018年7月。消費税率引き上げの影響を除く。 出所) 総務省より当社経済調査室作成

【図3】ドル円相場の落ち着きが業績予想にプラス



による調査時の年度計画。予想EPSは日経平均株価÷予想PERで算出。 出所) 日本銀行、日本経済新聞、Bloombergより当社経済調査室作成

トランプ大統領の身辺騒がしく、中間選挙前に露ゲート急展開か?

■ 露ゲート急展開の予感も。

沈黙守るモラー特別検察官の動静に要注意

先週のNYダウ週間騰落率は+0.5%、公益など内需関連株 が軟調な一方、原油価格の上昇受け資源株等が堅調でし た。先週は、弁護士のコーエン氏や大統領選時の陣営選対 本部長マナフォート氏ら、トランプ大統領のかつての側近 らへ司法の触手がおよび、これに激怒した同大統領はセッ ションズ司法長官を解任するのではとの噂も取り沙汰され るなど、大統領の身辺が騒がしくなってきました。

特に大統領の個人弁護士として表裏に亘り活躍したコー エン氏は既に司法取引にも応じ、「全てを話す」と大統領 の様々な疑惑の真相を明らかにする構えをみせ、先週自ら の訴訟費用を集める基金を設立する周到ぶりです。一方大 統領選のロシア関与疑惑(露ゲート)を捜査するモラー特 別検察官はこうした事態にも沈黙を続けており、緊張感を 一層煽っています。夏休み明けで金融市場に活気が戻る今 週以降、露ゲートが急展開する可能性もありそうです。

その大統領は、もし自分が露ゲートで弾劾の対象となれ ば株式市場は暴落すると応戦(弾劾には米議会上下院で弾 効案の可決を要す)します。しかし米市場関係者はこれを 苦笑、トランプ大統領の(ホワイトハウスからの)引越し は政権安定化に寄与し、後を継ぐペンス副大統領は現外交 政策を踏襲も友好的に進めるとみられることから、むしろ 株式市場は弾劾を好感するとの意見すら聞こえてきます。

大統領(共和党)の弾劾には11月中間選挙での民主党の 勝利が必要です。しかし同党にいま吹く追い風(図1)も 上下院を制するほどではないとみられ、弾劾が実現する可 能性は極めて低いとみています。またトランプ大統領の支 持率が回復途上にある事も(図2)、市場で囁かれる大統 領の弾劾決議が高いハードルである事を示唆しています。

そして、25日には共和党マケイン上院議員が死去、党内 での反大統領派の急先鋒でベトナム戦争の英雄である同氏 への国民の深い哀悼の念が、同党や同戦争時に徴兵逃れ疑 惑のある大統領の支持率にどう影響するか注目されます。

■ 引き続き焦点は貿易摩擦の行方に

今週は4-6月期実質GDP(2次速報)や7月個人消費支出 (PCE) デフレータなど重要経済指標の発表を控えます。 しかし、市場の視線はNAFTA(北米自由貿易協定)や米 中双方が\$160億の関税を発動した先週23日に大きな進展な く幕を閉じた両国協議など、貿易摩擦に集まっています。 今後は\$2.000億規模の米国による対中制裁関税や自動車関 税などが焦点(図3)、株式市場などリスク資産は上値を 追い切れぬ展開が継続すると慎重にみています。(徳岡)

【図1】米民主党に吹く風はフォロー

2018年米議会選 政党支持率 55 (左軸) 共和党支持(b) 50 8月23日 民主党支持(a) 46.5 45 40 35 (2017年) 1/1 2018年 4/1 7/1 10/1 4/1 7/1 10/1 (月/日)

出所) Realclear Politicsより当社経済調査室作成

【図2】トランプ大統領の支持率は回復傾向にある



出所) Realclear Politics、Bloombergより当社経済調査室作成

【図3】次は2.000億ドル規模だが…

米中 関税の応酬



1000 2000 3000 4000 5000 6000 7000 注)斜線は報道ベース(未実施)、一部は当社経済調査室予想。

出所) USTR、各種報道より当社経済調査室作成

ユーロは回復も、市場の先行きに対する慎重姿勢は不変か 欧州

■ ユーロはトルコ・ショック前の水準に回復、 域内にはインフレ加速の兆しも

トルコ危機への懸念後退や堅調な経済指標を背景に、 先週のユーロ圏金融市場ではリスク回避の動きが後退。 トランプ米大統領による米利上げ批判や、米政権のロシ ア疑惑を巡る捜査進展も一因に、ユーロ相場はトルコリ ラ急落(10日)前の水準まで回復しています。

21日公表のユーロ圏4-6月期協約賃金は前年同期比 +2.2%と、前期(同+1.7%)に続いて伸び率が加速し(図 1)、インフレ改善の兆しを示唆。また、ユーロ圏8月総 合PMI (購買担当者景気指数) は54.4と年初来から続く 低下が一服。7月ECB(欧州中央銀行)理事会の議事要旨 (23日) にて提示の「ユーロ圏の成長は堅調で幅広く、上 半期の鈍化が一時的であり、インフレ見通しの不透明感 は後退している」との見解を支持する結果となりました。

■ 強く残る貿易摩擦・イタリア財政への懸念

一方、議事要旨では保護主義や貿易戦争をユーロ圏景 気の最大のリスクとして指摘。先週開催の米中通商協議 では進展は示されず、双方は予定通り160億ドル規模の追 加関税を発動しました。より外需に左右されやすいユー □圏製造業の8月PMIは再度低下しており(図2)、貿易 摩擦長期化に伴う悪影響への懸念は燻り続けています。

また、ムーディーズは21日、イタリア国債の格付け見 直し期限を先送りし、同国債10年利回りは一時低下も、 依然として3%を超える高水準で推移しています。コンテ 首相はEU(欧州連合)に対して、ばかげた要求はしない としているものの、優先政策として「同盟」は所得税・法人 税減税を掲げ、「5つ星運動」は最低所得保障を主張。双方 を予算に盛り込めば、EU財政ルール(財政赤字はGDP比 3%以内)への抵触は必至とみられおり(図3)、同国財 政悪化や対EU関係悪化への警戒も根強く残っています。

外需動向やイタリア財政を巡る不透明感は当面拭え ず、引続きユーロの上値を抑える展開が予想されます。

■ ポンド相場は引続き軟調

英国のEU離脱を巡り、英·EU双方は21日、離脱交渉は 「最終段階」(80%合意)とし、合意時期が11月となる可 能性に言及。また、英国は23日に合意なきEU離脱時の対 策文書も公開しました。しかし、最大の焦点となるアイ ルランド国境問題や貿易問題に関する進展は示されず、 ポンド相場の回復は限定的。両問題の早期解決の可能性 は低く合意直前まで市場警戒は続きそうです。(吉永)

【図1】ユーロ圏賃金上昇率は加速へ



出所) Eurostat (欧州統計局)、ECBより当社経済調査室作成

【図2】ユーロ圏総合PMI(速報値)の下げは一服も、 製造業PMIは再度悪化



出所)マークイットより当社経済調査室作成

【図3】根強いイタリア財政への懸念



2008 2014 2016 2018 2010 2012 注) 直近値は10年国債利回りが2018年8月24日(日次)、財政収支が2017年(年次)。

イタリア 主要新政権政策の2019年度予算への影響

主要政策	影響		
所得税・法人税減税 (フラット・タックス)	500億€ (2.91%)		
最低所得保障 (ベーシック・インカム)	170億€ (0.99%)		

主要政策	影響		
付加価値税率 引上げの中止	125億€ (0.73%)		
年金改革	81億€ (0.47%)		

注)試算はOsservatorio sui Conti Pubblici Italiani、()内は対2017年GDP比。

出所) Bloomberg、Eurostat、OECD、Osservatorio sui Conti Pubblici Italiani より当社経済調査室作成

オーストラリア(豪)豪中銀は2020年末も穏やかなインフレ見通しを維持

■ 豪中銀は8月も政策金利を据置き

豪中銀は8月7日の金融政策会合で、政策金利を22会合連続で過去最低の1.50%に据え置きました。現行の政策スタンスのもとで、経済成長とインフレ目標が達成されるとの見通しは維持されました。ただし、声明文において、中国経済、国内住宅市場、短期的な消費者物価指数の上昇率見通しについては、より弱めな判断となっています。8月10日に公表された四半期報告は、足元の実質GDP前年比予想が2.75%から3.0%に上方修正されるも、消費者物価上昇率の落ち着きを受け短期的なインフレ率見通しは引き下げられました(図1)。また、2020年末予想は失業率が5.0%に低下する一方で、消費者物価前年比は2.25%と同年6月に比べ横ばいとなりました。

■ 消費者物価上昇率は下振れの可能性も

2018年4-6月期消費者物価(総合)は前期比+0.5%(1-3月期は同+0.4%)、前年比+2.1%(同+1.9%)と伸び率は若干加速、ただし同指数コア(刈込平均値)は前期比+0.5%、前年比+1.9%(いずれも1-3月期と同水準)と伸び率は横ばいでした(図2)。労働市場について、ロウ豪中銀総裁は「見通しは依然としてポジティブ」との見解を据え置き、失業率は向こう2年間で5%前後に低下する可能性を示唆しました。一方で、賃金とインフレ率については徐々に上昇するも、緩慢との判断に変化はありませんでした。ロウ総裁は2018年7-9月期の消費者物価が当初予想を下回るなどインフレの弱さを示唆しました。

■ 年内の政策金利据え置きの見通しは不変

足元における国内外経済の不確実性と、資金調達圧力 が強まる可能性から判断すると、豪中銀は年内は政策金 利を据え置き、利上げ開始は来年後半以降になる公算が 高いとみています。また、政治の混乱も金融政策の新た な不透明要因として台頭しています。24日に与党自由党 の党首選が実施され、決選投票で財務相のモリソン氏が 選出、ターンブル首相の後任となりました。豪州ではこ の10年余りで首相が6回交代しており、政治の不安定さは さらに高まりそうです。モリソン次期首相は党の結束に 加え支持率を回復させ、政権への不満を追い風に支持率 を伸ばしてきた労働党との差を縮める必要があります が、難航が見込まれます。政治の混乱が投資家心理を悪 化させ、長期金利は低下、豪ドルは軟調となりました (図3)。米中貿易摩擦がくすぶるなか、新興国市場の不 安定化が強まれば、一段と長期金利は低下し豪ドルは売 られ易い展開となりそうです。(向吉)

【図1】 豪中銀は短期的な物価見通しを下方修正

オーストラリア中銀の経済・物価見通し

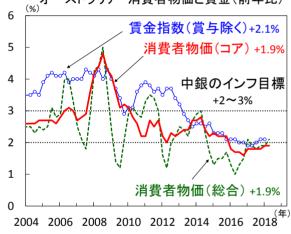
						(.	単位:%)
		2018年	2018年	2019年	2019年	2020年	2020年
		6月	12月	6月	12月	6月	12月
実質 GDP 成長率	最新(8月)	3.00	3.25	3.25	3.25	3.00	3.00
	前回(5月)	2.75	3.25	3.50	3.25	3.00	ı
失業率	最新(8月)	5.50	5.50	5.25	5.25	5.25	5.00
大耒平	前回(5月)	5.50	5.50	5.25	5.25	5.25	-
消費者物 価上昇率 (総合)	最新(8月)	2.10	1.75	2.00	2.25	2.25	2.25
	前回(5月)	2.00	2.25	2.25	2.25	2.25	-
消費者物価上昇率	最新(8月)	2.00	1.75	2.00	2.00	2.25	2.25
(コア)	前回(5月)	2.00	2.00	2.00	2.00	2.25	-

注)四半期金融政策報告(2018年8月)より作成。実質GDP、消費者物価伸び率は前年比、赤色囲みは前回からの変更箇所。

出所)オーストラリア中銀より当社経済調査室作成

【図2】依然として落ち着きをみせる物価動向

、オーストラリア 消費者物価と賃金(前年比)



注)直近値、値表示は2018年4-6月期。コアは変動の大きい品目を除く。 出所)豪統計局、豪中銀より当社経済調査室作成

【図3】早期利上げ観測は後退

オーストラリア 政策金利、国債利回り、豪ドル (円/豪ドル) (%) 8 110 豪ドル円相場 7 (右軸) 100 6 90 5 80 10年債利回り 4 70 3 60 2 50 政策金利(左軸) 1 40 2004 2006 2008 2010 2012 2014 2016 2018

注) 直近値は2018年8月24日。

出所) Bloomberg、豪中銀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

8/20 月

- ___ ボスティック・アトランタ連銀総裁講演
- 対中関税(2,000億米ドル相当)に関する公聴会 (~27日)

8/21 火

金融政策決定会合議事録(8月7日開催分)

8/22 水

- FOMC議事録(7月31日-8月1日開催分)
- 7月 中古住宅販売件数(年率) 6日·538万件 7日·534万件
- 米中貿易協議(~23日) (他)

8/23 木

- 8月 製造業PMI(日経)
 - 7月:52.3、8月:52.5
- 新築住宅販売件数(年率) 6月:63.8万件、7月:62.7万件
- 8月 製造業PMI(速報、マークイット) (米) 7月:55.3、8月:54.5
- (米) 8月 サービス業PMI(速報、マークイット) 7月:56.0、8月:55.2
- 対中制裁関税発動(160億米ドル相当)
- 8月 製造業PMI(マークイット) (区) 7月:55.1、8月:54.6
- 8月 製造業PMI(マークイット) (独) 7月:56.9,8月:56.1
- 8月 消費者信頼感指数(速報) (欧) 7月:▲0.5、8月:▲1.9
- 対米報復閏税発動(160億米ドル相当) (中)
- ジャクソンホール経済シンポジウム(~25日) (他)

8/24 金

- 7月 消費者物価(前年比) 総合 6月:+0.7%、7月:+0.9% 除く生鮮 6月:+0.8%、7月:+0.8%
- (日) 7月 企業向けサービス価格(前年比) 6月:+1.1%、7月:+1.1%
- 7月 耐久財受注 (米) (航空機除く非国防資本財、前月比) 6月:+0.6%、7月:+1.4%
- パウエルFRB議長講演(ジャクソンホール)
- 4-6月期 実質GDP(確報、前期比) (独) 1-3月期:+0.4% 4-6月期:+0.5%(改定:+0.5%)

8/27 月

8月 ifo景況感指数

7月:101.7、8月:(予)101.9

8/28 火

- 6月 S&Pコアロジック/ケース・シラー住宅価格 (米) (20大都市、前年比)
 - 5月:+6.51%、6月:(予)+6.40%
- 8月 消費者信頼感指数(コンファレンスホート・) 7月:127.4、8月:(予)126.5
- 7月 マネーサプライ(M3、前年比) 6月:+4.4%、7月:(予)+4.4%

8/29 水

- 消費者態度指数
 - 7月:43.5、8月:(予)43.3
- 4-6月期 実質GDP(改定、前期比年率) (米) 1-3月期:+2.2% 4-6月期:(予)+4.0%(速報:+4.1%)
- 7月 中古住宅販売仮契約指数(前月比) (米) 6月:+0.9%、7月:(予)+0.5%
- (独) 9月 GfK消費者信頼感指数 8月:+10.6、9月:(予)+10.6

8/30 木

- 商業販売額(小売業、前年比) 6月:+1.7%、7月:(予)+1.2%
- 個人所得·消費(消費、前月比) 6月:+0.4%、7月:(予)+0.4%
- PCE(個人消費支出)デフレータ(前年比) (米) 総合 6月:+2.2%、7月:(予)+2.3% 除く食品・エネルギー

6月:+1.9%、7月:(予)+2.0%

- 8月 経済信頼感指数 (欧) 7月:112.1、8月:(予)111.9
- 消費者物価(EU基準、速報、前年比) 8月 (独) 7月:+2.1%、8月:(予)+2.1%
- (加) 4-6月期 実質GDP(前期比年率) 1-3月期:+13%, 4-6月期:(予)+31%
- 4-6月期 民間設備投資(前期比) 1-3月期:+0.4%、4-6月期:(予)+0.9%
- 7月 住宅建設許可件数(前月比) 6月:+6.4%、7月:(予)0.0%

8/31 金

- 有効求人倍率
 - 6月:1.62倍、7月:(予)1.63倍
- 7月 失業率
 - 6月:2.4%、7月:(予)2.4%
- (日) 鉱工業生産(速報、前月比) 6月:▲1.8%、7月:(予)+0.2%
- 8月 シカゴ購買部協会景気指数 (米) 7月:65.5、8月:(予)63.0
- 8月 消費者信頼感指数(ミシガン大学、確報) 7月:97.9、8月:(予)95.7(速報:95.3)
- (欧) 7月 失業率
 - 6月:8.3%、7月:(予)8.2% 8月 消費者物価(速報、前年比)
- (欧) 7月:+2.1%、8月:(予)+2.0%
- (中) 8月 製造業PMI(政府)
 - 7月:51.2、8月:(予)51.2
- (中) 8月 非製造業PMI(政府) 7月:54.0、8月:(予)NA
- (印) 4-6月期 実質GDP(前年比) 1-3月期:+7.7%、4-6月期:(予)NA
- 4-6月期 実質GDP(前年比) (伯)
 - 1-3月期:+1.2%、4-6月期:(予)+1.1%
- 大統領選挙放送開始(TV、ラジオ) (伯)

9/3

- -6月期 法人企業統計
- (米) エバンス・シカゴ連銀総裁 講演
- (豪) 7月 小売売上高
- 8月 製造業PMI(財新) (中)
- インドネシア 8月 消費者物価 (佃)
- トルコ 8月 消費者物価 (他)

9/4

- 7月 建設支出
- 8月 ISM製造業景気指数 (米)
- (米) 上下院議会再開
- (米) エバンス・シカゴ連銀総裁 講演
- 金融政策決定会合 (豪)
- (伯) 7月 鉱工業生産

9/5 水

- 7月 貿易収支
- USTR(米通商代表部)が (米) 対中制裁関税(2.000億米ドル規模) に対する企業側の意見締め切り
- カシュカリ・ミネアポリス連銀総裁 講演 (米)
- 7月 小売売上高 (欧)
- (10) 金融政策決定会合
- 4-6月期 実質GDP (豪)
- 8月 サービス業PMI(財新) (中)

木 9/6

- 7月 製造業受注
- (米) 8月 ADP雇用統計
- 8月 ISM非製造業景気指数 (米)
- (独) 7月 製造業受注
- 7月 貿易収支 (豪)
- 8月 消費者物価(IPCA) (伯)

9/7 金

- 自民党総裁選挙告示(投開票は20日)
- (日) 7月 家計調査
- 7月 現金給与総額 (日)
- 7月 景気動向指数 (日)
- (米) 8月 労働省雇用統計
- ローゼングレン・ボストン連銀総裁 講演 (米)
- メスター・クリーブランド連銀総裁 講演 (米)
- カプラン・ダラス連銀総裁 講演 (米)
- (欧) 4-6月期 実質GDP(確報)
- ([[]]) ユーロ圏·EU財務相会合(~8日)
- 7月 鉱工業生産 (独)
- 7月 住宅ローン承認件数 (豪)
- 8月 外貨準備高 (中)
- (伯) 各党大統領選挙候補者の差替え期限

9/9 8

- スウェーデン 総選挙 (他)
- 北朝鮮 建国70周年 (他)
- 習近平国家主席が訪朝 (由)

- (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(中)中国、(印)インド、(伯)ブラジル、(墨)メキシコ、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。 (加) カナダ、

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)、東証リート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