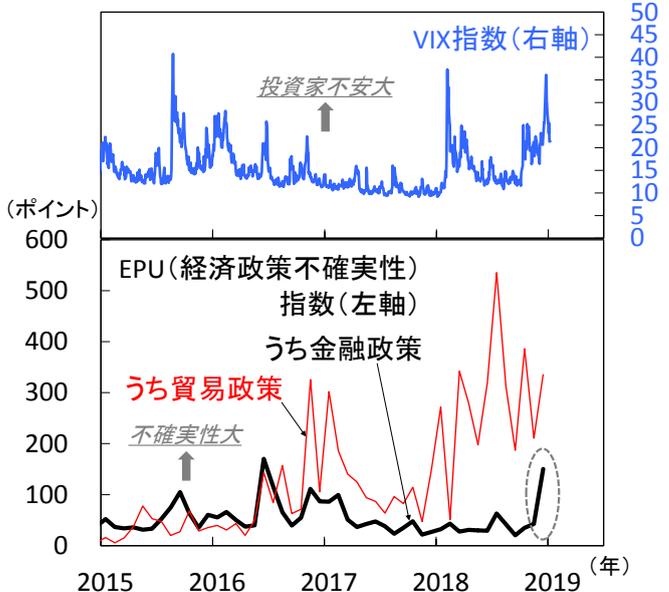


米利上げ休止（利下げも）期待高まるなか、FRBの姿勢に変化はあるか？

● トランプ大統領のFRB批判は的外れなのか？

米国 投資家心理と政策不透明感 (ポイント)



■ 海外政治不安に米中指標の悪化が追い打ち

年明けの市場は大荒れの幕開けとなりました。昨年来の米中通商摩擦、英国EU（欧州連合）離脱、米政府機関閉鎖などの問題は進展なく越年、市場に不安心理がくすぶるなか、年明けの米ISM製造業指数や中国製造業PMIなど主要指標の悪化がリスク回避を助長した印象です。

■ 弱気な市場と強気なFRB、見解のズレも懸念

米金融政策の不透明感が高まっている点も市場不安定化の一因といえます（上図）。FRB（連邦準備理事会）は昨年12月FOMC（連邦公開市場委員会）で、2019年の利上げを2回と想定していますが、市場は利上げどころか利下げすら織り込み始めるなど見解の相違が鮮明です。

■ 米製造業減速も雇用は磐石、FRBの評価は？

足元、FRB側から景気配慮的な発言も散見されていますが、12月の米雇用統計が極めて堅調な内容だったことで再び自信を取り戻す可能性もあります。現在の利上げ・資産圧縮路線に変化はないのか、9-10日の2019年FOMC投票権メンバーの講演（右表★）に注目です。（瀧澤）

● 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

1/7 月

(米) 12月 ISM非製造業景気指数

11月: 60.7、12月: 57.6

(中) 12月 外貨準備高

11月: 3兆617億米ドル

12月: 3兆727億米ドル

★ (他) 米中通商協議(次官級、～8日)

1/8 火

(米) 12月 NFIB中小企業楽観指数

11月: 104.8、12月: (予) 103.0

(独) 11月 鉱工業生産(前月比)

10月: ▲0.5%、11月: (予) +0.3%

1/9 水

(日) 安倍首相訪欧(～11日、英国・オランダ)

(日) 11月 現金給与総額(速報、前年比)

10月: +1.5%、11月: (予) +1.2%

★ (米) FOMC議事録(12月18-19日分)

★ (米) エバンス・シカゴ連銀総裁 講演

★ (米) ローゼングレン・ボストン連銀総裁 講演

(加) 金融政策決定会合

翌日物金利: 1.75%→(予) 2.0%

1/10 木

★ (米) パウエルFRB議長 講演

★ (米) プラード・セントルイス連銀総裁 講演

★ (米) エバンス・シカゴ連銀総裁 講演

★ (米) クラリダFRB副議長 講演

(中) 12月 消費者物価(前年比)

11月: +2.2%、12月: (予) +2.1%

1/11 金

(日) 11月 家計調査(実質消費支出、前年比)

10月: ▲0.3%、11月: (予) ▲0.1%

(日) 12月 景気ウォッチャー調査(景気判断DI)

現状 11月: 51.0、12月: (予) 50.7

先行き 11月: 52.2、12月: (予) 51.4

★ (米) 12月 消費者物価(前年比)

総合 11月: +2.2%、12月: (予) +1.9%

除く食品・エネルギー

11月: +2.2%、12月: (予) +2.2%

(豪) 11月 小売売上高(前月比)

10月: +0.3%、11月: (予) +0.3%

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)	1月7日	騰落幅	騰落率%
日本	日経平均株価(円)		20,038.97	24.20	0.12
	TOPIX		1,512.53	18.44	1.23
米国	NYダウ(米ドル)		23,531.35	203.89	0.87
	S&P500		2,549.69	42.84	1.71
	ナスダック総合指数		6,823.47	188.19	2.84
欧州	ストックス・ヨーロッパ600		342.88	5.23	1.55
ドイツ	DAX®指数		10,747.81	188.85	1.79
英国	FTSE100指数		6,810.88	82.75	1.23
中国	上海総合指数		2,533.08	39.19	1.57
先進国	MSCI WORLD		1,464.69	23.27	1.61
新興国	MSCI EM		53,652.99	232.67	0.44

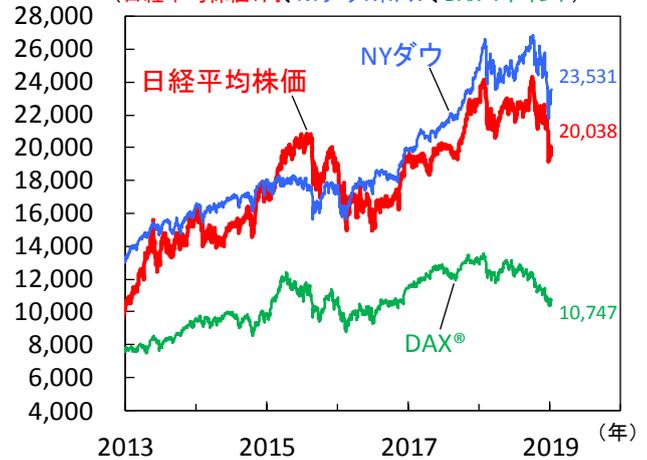
10年国債利回り		(単位:%)	1月7日	騰落幅
日本			▲0.020	-0.010
米国			2.697	0.012
ドイツ			0.221	-0.021
フランス			0.726	0.016
イタリア			2.899	0.157
スペイン			1.500	0.084
英国			1.254	-0.023
カナダ			1.955	-0.012
オーストラリア			2.270	-0.048

為替(対円)		(単位:円)	1月7日	騰落幅	騰落率%
米ドル			108.72	-0.97	▲0.88
ユーロ			124.74	-1.09	▲0.87
英ポンド			138.91	-0.95	▲0.68
カナダドル			81.75	1.34	1.67
オーストラリアドル			77.70	0.40	0.52
ニュージーランドドル			73.43	-0.27	▲0.36
中国人民元			15.824	-0.160	▲1.00
インドルピー			1.5602	-0.0105	▲0.67
インドネシアルピア(100ルピア)			0.7720	0.0109	1.43
韓国ウォン			9.729	-0.106	▲1.08
ブラジルレアル			29.117	0.876	3.10
メキシコペソ			5.615	0.034	0.61
南アフリカランド			7.833	0.200	2.62
トルコリラ			20.181	-0.501	▲2.42
ロシアルーブル			1.6298	0.0457	2.88

商品		(単位:米ドル)	1月7日	騰落幅	騰落率%
原油	WTI先物(期近物)		48.52	3.11	6.85
金	COMEX先物(期近物)		1,289.90	8.60	0.67

● 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2019年1月7日時点。

注) MSCI WORLD、MSCI EMは現地通貨ベース。
騰落幅、騰落率ともに2018年12月31日対比。

出所) MSCI、Bloombergより当社経済調査室作成

出所) Bloombergより当社経済調査室作成

日本 景気先行き不安から10年債利回りは1年3ヵ月ぶりにマイナス

■ 鉱工業生産は2ヵ月ぶり低下

11月鉱工業生産は前月比▲1.1%と2ヵ月ぶり低下も、予想を上回りました。10月が9月の自然災害の影響で大きく上振れたため、11月の低下はその反動減や、対中国向け輸出減少が下押しとなりました。製造工業生産予測調査では、12月は前月比+2.2%（経済産業省の先行き試算値は同▲0.7%）の増産、2019年1月は同▲0.8%と減産の予想です（図1）。当面中国需要の減少圧力が生産減少要因ですが、米国向けの建設機械など需要増加品目の下支えもあり、生産は緩やかに増加するとみています。

■ 10年債利回りはマイナス圏に突入

黒田総裁は2018年末の講演にて、海外経済を中心に不確実性が増しており下振れリスクに一層注意が必要、と発言しました。特に米中貿易摩擦、英国の合意なきEU離脱、米国利上げによる新興国からの資本流出、中東を始めとする各種地政学リスクを挙げました。改めて、2019年は消費税増税や経済不確実性が増しており、日銀は金利正常化に動きづらい状況であることが認識されました。そんな中、日銀は1月の国債買い入れ計画を発表、国債市場の需給逼迫の緩和を狙い、長期ゾーンの国債買い入れ回数を減額との憶測もありましたが、12月計画から変更はありませんでした。12月28日に公開された12月開催の金融政策決定会合の主な意見でも、長期金利が一時的にマイナスになることも許容すべきとの意見もあり、10年債利回りは再び低下基調を強め、約1年3ヵ月ぶりにマイナス圏まで低下しました（図2）。もっとも米国10年債利回りの下げ止まりもあり、低下基調も一巡、今後0.00%近辺でのみみ合いの展開を想定しています。

■ 2012年以降の上昇相場は転換期に

2018年末の日経平均株価は2万円台を辛うじて維持しましたが、12月の下落率は10.5%に上り1970年以降12月としては最大下落幅でした。年間騰落率は▲12.1%と7年ぶりに下落、2012年の第2次安倍政権誕生以降6年間続いた上昇相場は転換期を迎えています（図3）。2018年は10月2日に1991年11月以来の高値となる24,448円（ザラ場）をつけたものの下落に転じ、12月26日に一時19,000円を割り込みました。変動の要因は米中貿易摩擦の激化懸念と米金融政策への不信感の高まりと言えます。日経平均予想PERは12月25日に10.71倍と2012年6月以来の低水準となり、来年度の減益を織り込む形になっています。年明けの相場も乱高下し、日経平均で2万円台を巡る攻防が続いています。ただ、世界経済は堅調が見込まれるため、過度な悲観は修正されるとみています。（中城、向吉）

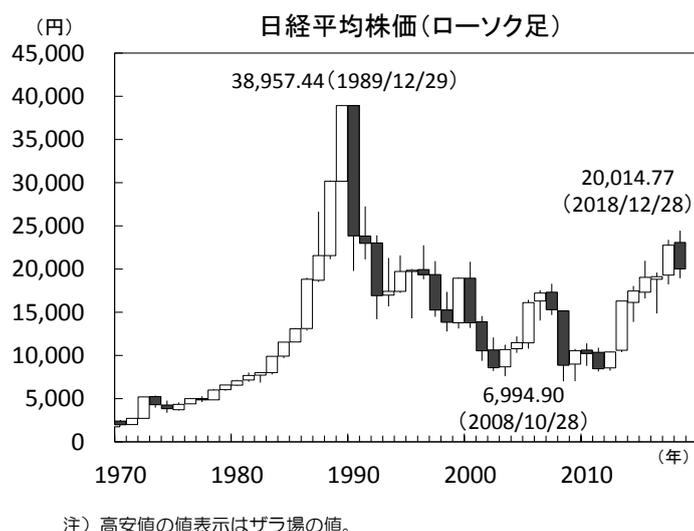
【図1】生産は緩やかに推移



【図2】2018年7月政策修正時の利回り水準を下回る



【図3】2018年末の日経平均は7年ぶりに前年割れ



米国 過度な『パウエル・プット』への期待は禁物

■パウエル・プット復活

年末年始（12月26日～1月7日）のS&P500株価指数の騰落率は+8.5%と上昇。26日～年末にかけてはハセットCEA（大統領経済諮問委員会）委員長がパウエル氏のFRB（連邦準備理事会）議長ポストは100%安全だとの見解を示したことや2018年のホリデーシーズンの小売売上が好調（図1）だったことを受け、消費関連株が牽引し上昇。

年始は1月3日に発表されたISM製造業指数が約2年振りの低水準となったことや、米IT企業大手のアップル社が中国景気の減速などを背景に2018年10-12月期の売上高予想を下方修正したことから下落する場面も。しかし4日発表の米雇用統計の結果が堅調であったことや同日に開催された米経済学会の会合にてパウエルFRB議長が必要に応じてバランスシート政策を調整する用意があると発言したこと、加えて米中協議が進展したことなどを市場が好感し反発。

■年明け発表の経済指標はまちまち

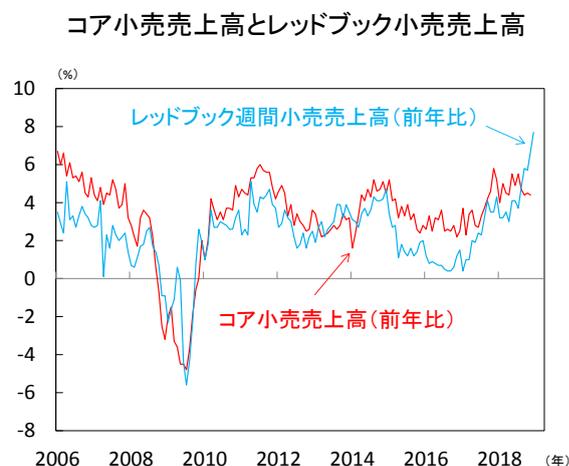
1月3日発表のISM製造業指数は54.1（予想:57.5）、同新規受注指数は51.1（前月:62.1）（図2）、同月7日発表の同非製造業指数は57.6（予想:58.5）と市場予想、前月値を下回る結果。米企業の先行きへの見通しが慎重になりつつあり、米経済の成長が減速するのと懸念が高まった格好。また、年末商戦向けの受注の一巡や対中輸入追加関税に向けた駆け込み需要の一服といった一時的な要因も。ただ、各地区連銀が発表済の製造業センチメント指数が軒並み低下していたことから市場へのインパクトは限定的でした。

一方で1月4日発表の雇用統計では失業率3.9%（予想:3.7%）と市場予想より悪化したが、平均時給は前年比+3.2%（予想:+3.0%）、非農業者部門雇用者数は前月比+31万2千人（予想:+18万4千人）（図3）と市場予想を上回るなど引き続き労働市場は力強いことが確認されました。

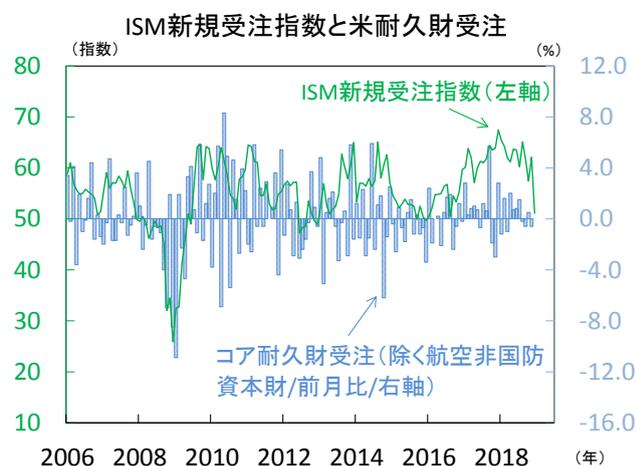
■米金融当局の更なるハト派化はあるか

上述の通り、4日の会合にてパウエル議長は必要があれば金融政策にて柔軟に対応することを示唆。しかし、景気動向については景気後退懸念が台頭している金融市場とは対照的に拡大基調にあると強調。加えて足元インフレ加速は見られないが雇用環境が良好であることから当局者の賃金インフレへの懸念は完全には消えていないとみます。以上のことから今後経済指標の更なる悪化、米中交渉頓挫等がなければ、更なるハト派化（利上げに対して慎重な姿勢）は難しくパウエル・プットへの期待は乏しいと考えます。その意味では7～8日開催の米中次官級通商協議の行方や10日のパウエル議長講演、29-30日のFOMC（連邦公開市場委員会）、会合後の記者会見には要注目。（道井）

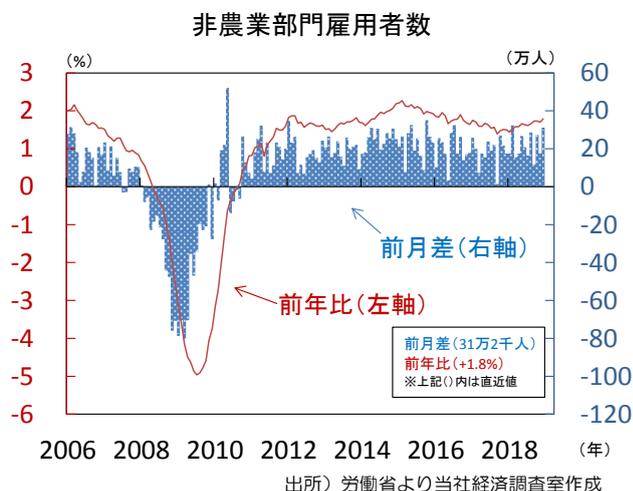
【図1】ホリデーシーズンの売上は好調



【図2】対中輸入追加関税に向けた駆け込み需要の一服など一時的要因も寄与



【図3】米労働市場は引き続きタイト



欧州 英国のEU離脱の行方やユーロ圏景気を見極める展開が継続

■ ユーロ圏インフレ率は大きく鈍化、強まるECBの利上げ後ずれ観測

ユーロ圏の12月消費者物価（速報値、1月4日）は前年同月比+1.6%と事前予想をも下回り、伸び率は大きく鈍化（図1）。原油価格の低下が強く影響したとみられ、変動の大きいエネルギーや食品・アルコール・タバコを除いたコアインフレ率は同+1.0%と前月から概ね横ばいで推移しています。域内にて賃金上昇率は加速傾向を継続も、価格への転嫁は進まず、基調的なインフレは依然として緩慢。域内の更なる景気減速懸念とも相まって、市場では、ECB（欧州中央銀行）が年内に利上げ開始に着手できないとの見方が一段と強まりつつあります。

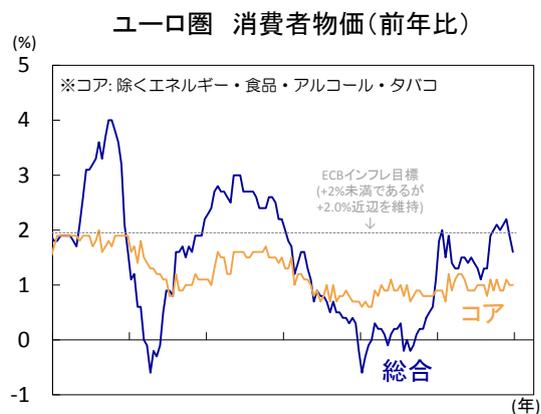
同日公表のユーロ圏12月PMI（購買担当者景気指数、確報値）は51.1と下方修正。反政府デモが激化するフランスやドイツでは、速報値からの低下幅が際立ち、12月下旬にかけて景況感が一段と悪化した可能性を示唆しました（図2）。今週は域内経済の実態を反映する経済指標が相次いで公表。ユーロ圏の11月小売売上が強い反発を示すも、ドイツの11月製造業受注は予想を大きく下振れし、景気先行きに対する不安視は強く残りそうです。

■ 英国議会ではEU離脱協定を巡る協議が再開

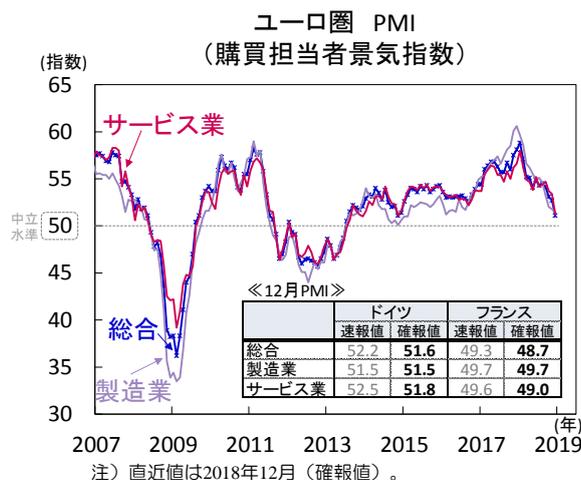
英国では、EU（欧州連合）離脱の条件を定めた協定案の議会承認の見通しは未だ立たず、合意なき離脱への警戒が続いています。メイ英首相は、年末年始にかけてEU首脳と電話会談を重ねるも、与党内や閣外協力する北アイルランド民主統一党から反発の強いアイルランド国境問題を巡るバックストップ策の更なる確約の獲得には至っていません。英国議会は9日より離脱協定案を巡る協議を再開予定も、支持獲得につながる新たな材料に欠け、離脱協定案は依然否決の公算が大きいままです。

与党保守党員への調査結果（1月4日公表）では、メイ首相とEUが合意した離脱協定案への支持は38%に留まる一方、協定案否決時の国民投票には否定的。国民投票再実施の際は、57%が合意なき離脱を選択すると回答しました（図3）。メイ首相や主要閣僚も、国内の更なる分断や時間制約等を理由に、国民投票への反対姿勢を改めて提示。協定案否決時は合意なき離脱の可能性が高まるとして、党内外の反対派を強く牽制しています。他方、野党は引続き否決時の内閣不信任を画策。否決の際は更なる内政混乱と共に合意なき離脱への意識が一段と強まりそうです。メイ首相は議会採決が15日頃になると表明。9日以降の協議にて、合意なき離脱への危機感から、議会の反発姿勢に変化が示されるか注目されます。（吉永）

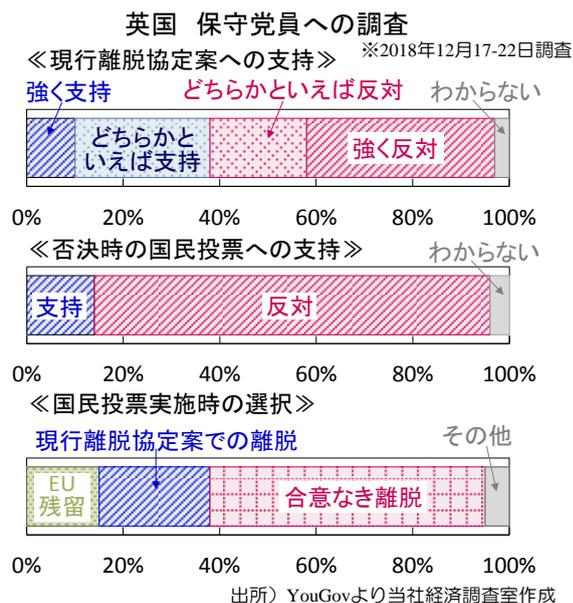
【図1】ユーロ圏消費者物価は伸び率が減速



【図2】ユーロ圏景況感はさらに後退



【図3】高まる合意なき離脱の可能性



中国 製造業PMIの50台割れとともに浮上する景気底割れの懸念

■ 製造業PMIは2年5ヵ月ぶりに50台割れ

昨年12月31日、中国政府は12月の製造業購買担当者指数(PMI)が49.4と前月実績と市場予想(Bloomberg集計の中央値)の50.0を下回ったことを公表。企業活動の縮小を示す50台割れは2016年7月以来です(図1)。

新規受注は49.7と前月の50.4より低下(図2)。受注/在庫比率は1.03と前月の1.04を下回り、輸入指数も45.9と同47.1を下回るなど、内需は鈍化しています。新規輸出受注も46.6と前月の47.0より悪化。世界景気の鈍化を背景に11月の輸出(米ドル建て)は前年比+5.4%と前月の+15.6%より鈍化しました(図3)。なお、米国向け輸出は同+9.8%と前月の+13.2%より鈍化しつつ堅調。米国による報復関税率の引き上げを見越した駆け込み輸出もあるとみられ、その反動による輸出と生産の下押しも懸念されます。

■ 輸出鈍化と不動産ブーム終焉が景気の重し

政府は近年、企業債務水準の抑制、不動産部門の規制の強化、金融規制の強化に取り組むなど、金融リスクの抑制に注力。こうした努力にも関わらず景気が大きく下振れなかったのは、堅調な輸出の伸びや地方都市における不動産ブームなどの支援要因があったためと考えられます。しかし、前述の通り、輸出は今後一層鈍化し、上記ブームの終焉に伴う不動産市場の悪化も景気を下押しするとみられます。景気の底割れを回避するため、政府は景気支援に注力せざるを得ないでしょう。

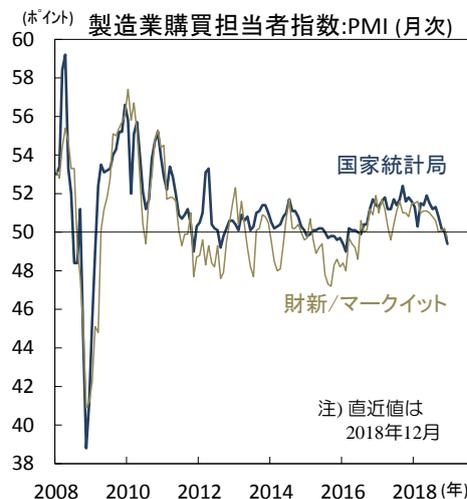
■ 刺激策の効果で景気は今年半ばに底打ちか

当局は、既に財政面からの景気支援策に着手。昨年5月より今年1月にかけて、個人と法人の所得税や付加価値税(VAT)の減税を行いました。過去のように貸付や投資の促進に頼っていないのは、過剰債務問題の再燃を避けるためでしょう。また、貸付基準金利の引下げなど本格的な金融緩和に踏み切っていないのは、過剰債務問題への配慮と資本流出の加速への警戒感ゆえとみられます。

昨年12月の中央経済工作会议(CEWC)は、景気安定化の必要性を指摘し更なる減税を行うことを示唆。今後も法人税やVATに関わる追加減税が見込まれます。中国人民銀行(PBoC)は、先週4日に銀行の預金準備率(RRR)を累計1%ポイント引下げを公表。今後も景気指標が悪化を続ける中で、当局は更なる刺激策の導入に迫られる可能性が高いと思われます。一連の刺激策の効果が時間をかけて浸透する中で、景気は今年半ばに底を打つでしょう。今年通年のGDP成長率は+6.2%前後と昨年(予想値)の+6.6%を下回ると予想されます。(入村)

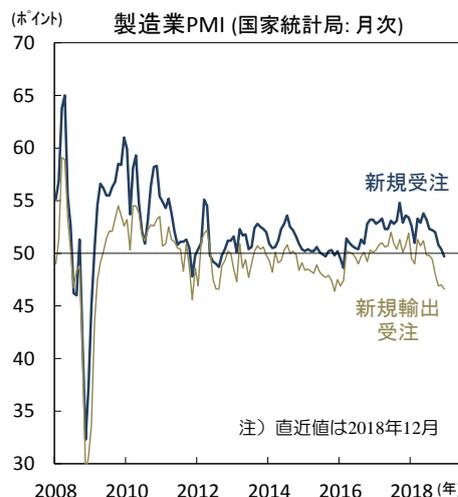
注) 本稿は、1月8日付[アジア投資環境レポート](#)の要約です。

【図1】民間調査機関マークイットのPMIも50台割れ



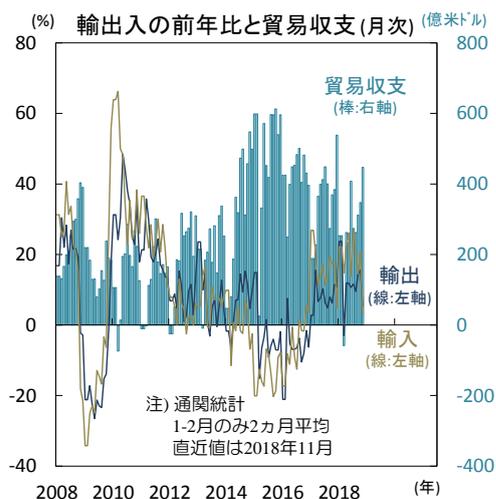
出所) 中国国家統計局、マークイット、Bloombergより当社経済調査室作成

【図2】新規受注と新規輸出受注とも悪化



出所) 中国国家統計局、CEICより当社経済調査室作成

【図3】世界景気の鈍化を受けて減速する輸出の伸び



出所) 中国海関総署(GACC)、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

12/31 月 (中) 12月 製造業PMI(政府) 11月: 50.0、12月: 49.4 (中) 12月 非製造業PMI(政府) 11月: 53.4、12月: 53.8	1/9 水 (日) 安倍首相訪欧(～11日、英国・オランダ) (日) 11月 現金給与総額(速報、前年比) 10月: +1.5%、11月: (予)+1.2% (米) FOMC議事録(12月18-19日分) (米) ポスティック・アトランタ連銀総裁 講演 (米) エバンス・シカゴ連銀総裁 講演 (米) ローゼンブレン・ボストン連銀総裁 講演 (欧) 11月 失業率 10月: 8.1%、11月: (予)8.1% (加) 金融政策決定会合 翌日物金利: 1.75%→(予)2.0% (豪) 11月 住宅建設許可件数(前月比) 10月: ▲1.5%、11月: (予)▲0.3%	1/16 水 (日) 11月 機械受注 (日) 11月 第3次産業活動指数 (日) 12月 国内企業物価 (米) ページュブック(地区連銀経済報告) (米) 12月 小売売上高 (米) 12月 輸出入物価 (米) 1月 NAHB住宅市場指数 (英) 12月 消費者物価
1/1 火 (伯) ボルソナロ大統領就任	1/10 木 (日) 11月 景気動向指数(速報、先行CI) 10月: 99.6、11月: (予)99.6 (米) バーキン・リッチモンド連銀総裁 講演 (米) パウエルFRB議長 講演 (米) ブラード・セントルイス連銀総裁 講演 (米) エバンス・シカゴ連銀総裁 講演 (米) クラリダFRB副議長 講演 (仏) 11月 鉱工業生産(前月比) 10月: +1.2%、11月: (予)0.0% (中) 12月 生産者物価(前年比) 11月: +2.7%、12月: (予)+1.6% (中) 12月 消費者物価(前年比) 11月: +2.2%、12月: (予)+2.1%	1/17 木 (米) 12月 住宅着工・許可件数 (米) 1月 フィラデルフィア連銀製造業景気指数 (豪) 11月 住宅ローン承認件数 (他) インドネシア 金融政策決定会合 (他) G20財務相・中銀総裁代理会議(～18日、東京)
1/2 水 (中) 12月 製造業PMI(財新) 11月: 50.2、12月: 49.7 (印) 12月 製造業PMI(日経) 11月: 54.0、12月: 53.2	1/11 金 (日) 11月 家計調査(実質消費支出、前年比) 10月: ▲0.3%、11月: (予)▲0.1% (日) 11月 国際収支(経常収支、季調値) 10月: +1兆2,113億円 11月: (予)+1兆1,243億円 (日) 12月 景気ウォッチャー調査(景気判断DI) 現状 11月: 51.0、12月: (予)50.7 先行き 11月: 52.2、12月: (予)51.4 (米) 12月 消費者物価(前年比) 総合 11月: +2.2%、12月: (予)+1.9% 除く食品・エネルギー 11月: +2.2%、12月: (予)+2.2%	1/18 金 (日) 12月 設備稼働率指数(製造工業) (日) 12月 消費者物価 (米) 12月 鉱工業生産 (米) 1月 消費者信頼感指数(ミシガン大学、速報) (英) 12月 小売売上高
1/3 木 (米) 議会開会 (米) 12月 ADP雇用統計 (民間部門雇用者数、前月差) 11月: +15.7万人、12月: +27.1万人 (米) 12月 ISM製造業景気指数 11月: 59.3、12月: 54.1 (欧) 11月 マネーサプライ(M3、前年比) 10月: +3.9%、11月: +3.7% (他) 12月 トルコ 消費者物価(前年比) 11月: +21.62%、12月: +20.30%	1/12 土 (米) 12月 月次財政収支 11月: ▲2,049億米ドル 12月: (予)0億米ドル (伊) 11月 鉱工業生産(前月比) 10月: +0.1%、11月: (予)▲0.3% (豪) 11月 小売売上高(前月比) 10月: +0.3%、11月: (予)+0.3% (伯) 12月 消費者物価(IPCA、前年比) 11月: +4.05%、12月: (予)+3.72%	1/21 月 (英) 議会のEU離脱協提案承認期限 (中) 10-12月期 実質GDP (中) 12月 鉱工業生産 (中) 12月 小売売上高 (中) 12月 都市部固定資産投資
1/4 金 (米) ハウエルFRB議長、イレム前議長、バーナンキ元議長 共同会見(米経済学会年次会合) (米) 12月 労働省雇用統計 非農業部門雇用者数(前月差) 11月: +17.6万人、12月: +31.2万人 平均時給(前年比) 11月: +3.1%、12月: +3.2% 失業率 11月: 3.7%、12月: 3.9% (欧) 12月 消費者物価(速報、前年比) 11月: +2.0%、12月: +1.6% (中) 12月 サービス業PMI(財新) 11月: 53.8、12月: 53.9	1/14 月 (欧) 11月 鉱工業生産 (英) 下院がEU離脱協定案を採決(週内) (中) 12月 貿易統計 (印) 12月 鉱工業生産 (印) 12月 消費者物価	1/22 火 (日) 日銀金融政策決定会合(～23日) (米) 12月 中古住宅販売件数 (独) 1月 ZEW景況感調査 (英) 11月 失業率(ILO基準)
1/7 月 (米) ポスティック・アトランタ連銀総裁 講演 (米) 12月 ISM非製造業景気指数 11月: 60.7、12月: 57.6 (欧) 11月 小売売上高(前月比) 10月: +0.6%、11月: +0.6% (独) 11月 製造業受注(前月比) 10月: +0.2%、11月: ▲1.0% (中) 12月 外貨準備高 11月: 3兆617億米ドル 12月: 3兆727億米ドル (他) 米中通商協議(次官級、～8日)	1/15 火 (日) 12月 マネーストック(M2) (米) 12月 生産者物価 (米) 1月 ニューヨーク連銀製造業景気指数 (伯) 11月 小売売上高	1/23 水 (日) 黒田日銀総裁 記者会見 (日) 経済・物価情勢の展望 (日) 12月 貿易統計(速報)
1/8 火 (日) 12月 消費者態度指数 11月: 42.9、12月: (予)42.8 (米) 11月 消費者信用残高 10月: +254億米ドル、11月: (予)+160億米ドル (米) 12月 NFIB中小企業楽観指数 11月: 104.8、12月: (予)103.0 (独) 11月 鉱工業生産(前月比) 10月: ▲0.5%、11月: (予)+0.3% (伯) 11月 鉱工業生産(前年比) 10月: +1.1%、11月: (予)▲0.1%	1/14 月 (日) 12月 マネーストック(M2) (米) 12月 生産者物価 (米) 1月 ニューヨーク連銀製造業景気指数 (伯) 11月 小売売上高	1/24 木 (日) 1月 製造業PMI(日経、速報) (米) 12月 景気先行指数 (米) 1月 製造業PMI(マークイット、速報) (米) 1月 サービス業PMI(マークイット、速報) (欧) ECB理事会 (欧) ドラギECB総裁 記者会見 (欧) 1月 製造業PMI(マークイット、速報) (独) 1月 製造業PMI(マークイット、速報) (豪) 12月 雇用統計
1/1 火 (日) 12月 消費者態度指数 11月: 42.9、12月: (予)42.8 (米) 11月 消費者信用残高 10月: +254億米ドル、11月: (予)+160億米ドル (米) 12月 NFIB中小企業楽観指数 11月: 104.8、12月: (予)103.0 (独) 11月 鉱工業生産(前月比) 10月: ▲0.5%、11月: (予)+0.3% (伯) 11月 鉱工業生産(前年比) 10月: +1.1%、11月: (予)▲0.1%	1/15 火 (日) 12月 マネーストック(M2) (米) 12月 生産者物価 (米) 1月 ニューヨーク連銀製造業景気指数 (伯) 11月 小売売上高	1/25 金 (米) 12月 耐久財受注 (米) 12月 新築住宅販売件数 (独) 1月 ifo企業景況感指数
1/1 火 (日) 12月 消費者態度指数 11月: 42.9、12月: (予)42.8 (米) 11月 消費者信用残高 10月: +254億米ドル、11月: (予)+160億米ドル (米) 12月 NFIB中小企業楽観指数 11月: 104.8、12月: (予)103.0 (独) 11月 鉱工業生産(前月比) 10月: ▲0.5%、11月: (予)+0.3% (伯) 11月 鉱工業生産(前年比) 10月: +1.1%、11月: (予)▲0.1%	1/15 火 (日) 12月 マネーストック(M2) (米) 12月 生産者物価 (米) 1月 ニューヨーク連銀製造業景気指数 (伯) 11月 小売売上高	1/28 月
1/1 火 (日) 12月 消費者態度指数 11月: 42.9、12月: (予)42.8 (米) 11月 消費者信用残高 10月: +254億米ドル、11月: (予)+160億米ドル (米) 12月 NFIB中小企業楽観指数 11月: 104.8、12月: (予)103.0 (独) 11月 鉱工業生産(前月比) 10月: ▲0.5%、11月: (予)+0.3% (伯) 11月 鉱工業生産(前年比) 10月: +1.1%、11月: (予)▲0.1%	1/15 火 (日) 12月 マネーストック(M2) (米) 12月 生産者物価 (米) 1月 ニューヨーク連銀製造業景気指数 (伯) 11月 小売売上高	1/29 火 (米) 大統領一般教書演説 (米) FOMC(連邦公開市場委員会、～30日) (米) 11月 S&P500/ダウ工業・住宅価格 (米) 1月 消費者信頼感指数(コンファレンス・ポート) (豪) 12月 NAB企業景況感指数

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、(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

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、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。

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