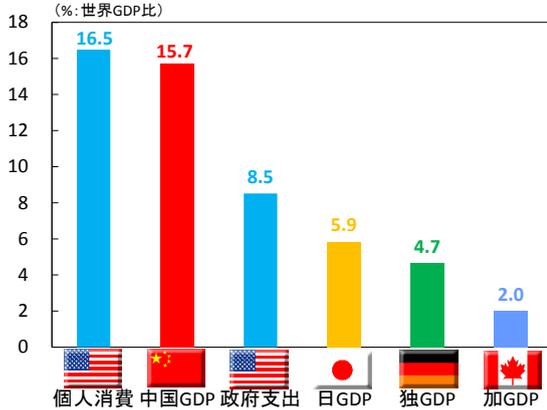


どうなる中国景気。2020年、市場の関心は米国から中国へ

● 米個人消費の力は中国経済を凌ぐ

世界経済規模に対するシェア(2018年)



出所) IMF (国際通貨基金)、US Bureau of Economic Analysisより
当社経済調査室作成

■ 堅調な米個人消費と低金利が株価を支える

先月、米FOMC（連邦公開市場委員会）が事実上の利下げ休止宣言をして以来、世界の株式市場は高値を刻み、長期金利は上昇しています。米10月小売売上高など、米個人消費の強さも世界的景気後退懸念を浄化、金利上昇を後押ししています。その米個人消費が世界のGDPに占めるシェアは約17%（2018年）、中国のGDPをも凌ぐ強力な需要創出マシンです。もっとも、こうした環境下であっても低迷する物価や高金利債としての米債需要等を背景に米長期金利は低下するとみています（本稿11月11日号4頁参照）。この長期金利の低下が、高値を刻む米株初め、世界の株高の原動力の一つになるとみています。

■ 崩れかける“中国第一の柱”

しかし、この見通しも来年以降は曲がり角に差し掛かるかも知れません。先週発表の中国10月経済指標（生産、小売、固定資産投資）は予想を下回り、景気回復の鈍さが鮮明になったためです。我々は当初より3つの柱、すなわち①中国政府のてこ入れによる景気の早期回復、②堅調な米個人消費、③世界的な金融緩和環境（低金利）が世界経済を支え、世界の株価を押し上げるとみていました。しかし既に出てきた中国の景気対策は皆小粒、政府はV字回復を促す投資喚起には慎重、不良債権の再拡大を避けたい意向です。第一の柱が崩れかけている様です。

年末にかけ開催される中国の経済工作会議（来年以降の経済運営を議論）では、2020年の成長率目標が決められます。来年初にかけ、この目標値は市場で漏れ聞こえることになるでしょう。来年は米国よりもむしろ、中国の景気減速に市場参加者の関心が向いそうです。（徳岡）

● 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

11/18 月

(米) 11月 NAHB住宅市場指数
10月: 71、11月: (予) 71

11/19 火

(米) 10月 住宅着工・許可件数(着工、年率)
9月: 125.6万件、10月: (予) 132.0万件
(他) 南アフリカ金融政策委員会(～21日)
レポ金利: 6.5%→(予) 6.5%

11/20 水

(日) 10月 貿易収支(通関ベース、季調値、速報)
9月: ▲972億円、10月: (予) +2,641億円
(米) FOMC議事録(10月29-30日分)
(中) 11月 LPR(優遇貸付金利)発表
1年物 10月: 4.20%、11月: (予) 4.20%
5年物 10月: 4.85%、11月: (予) 4.85%

11/21 木

(米) 暫定予算期限
(他) インドネシア金融政策決定会合
7日物リハース・レポ金利: 5.0%→(予) 5.0%
(他) OECD(経済協力開発機構)経済見通し発表

11/22 金

(日) 10月 消費者物価(前年比)
総合 9月: +0.2%、10月: (予) +0.3%
除く生鮮 9月: +0.3%、10月: (予) +0.4%
(日) 11月 製造業PMI(速報)
10月: 48.4、11月: (予) NA
(米) 11月 製造業PMI(マークイット、速報)
10月: 51.3、11月: (予) 51.5
(米) 11月 サービス業PMI(マークイット、速報)
10月: 51.0、11月: (予) 51.2
(欧) ラガルドECB総裁講演
(欧) 11月 製造業PMI(マークイット、速報)
10月: 45.9、11月: (予) 46.4
(独) 11月 製造業PMI(マークイット、速報)
10月: 42.1、11月: (予) 42.9

注) (日) 日本、(米) 米国、(欧) ユーロ圏、(独) ドイツ、
(中) 中国、(他) その他、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)	11月15日	騰落幅	騰落率%
日本	日経平均株価(円)		23,303.32	-88.55	▲0.38
	TOPIX		1,696.67	-6.10	▲0.36
米国	NYダウ(米ドル)		28,004.89	323.65	1.17
	S&P500		3,120.46	27.38	0.89
	ナスダック総合指数		8,540.82	65.52	0.77
欧州	ストックス・ヨーロッパ600		406.04	0.62	0.15
ドイツ	DAX®指数		13,241.75	13.19	0.10
英国	FTSE100指数		7,302.94	-56.44	▲0.77
中国	上海総合指数		2,891.34	-72.84	▲2.46
先進国	MSCI WORLD		1,751.95	8.56	0.49
新興国	MSCI EM		58,577.21	-694.18	▲1.17
リート		(単位:ポイント)	11月15日	騰落幅	騰落率%
先進国	S&P先進国REIT指数		289.04	2.72	0.95
日本	東証REIT指数		2,146.27	-28.84	▲1.33
10年国債利回り		(単位:%)	11月15日	騰落幅	
日本			▲0.080	-0.015	
米国			1.832	-0.111	
ドイツ			▲0.334	-0.071	
フランス			▲0.020	-0.043	
イタリア			1.233	0.040	
スペイン			0.440	0.052	
英国			0.729	-0.060	
カナダ			1.483	-0.098	
オーストラリア			1.161	-0.130	
為替(対円)		(単位:円)	11月15日	騰落幅	騰落率%
米ドル			108.80	-0.46	▲0.42
ユーロ			120.21	-0.17	▲0.14
英ポンド			140.31	0.77	0.55
カナダドル			82.27	-0.31	▲0.38
オーストラリアドル			74.18	-0.75	▲1.00
ニュージーランドドル			69.68	0.55	0.79
中国人民幣			15.515	-0.098	▲0.63
シンガポールドル			79.974	-0.384	▲0.48
インドネシアルピア(100ルピア)			0.7732	-0.0064	▲0.82
インドルピー			1.5152	-0.0176	▲1.15
トルコリラ			18.934	-0.021	▲0.11
ロシアルーブル			1.7063	-0.0063	▲0.37
南アフリカランド			7.395	0.042	0.57
メキシコペソ			5.671	-0.049	▲0.86
ブラジルリアル			25.926	-0.297	▲1.13
商品		(単位:米ドル)	11月15日	騰落幅	騰落率%
原油	WTI先物(期近物)		57.72	0.48	0.84
金	COMEX先物(期近物)		1,468.50	5.60	0.38

注) MSCI WORLD、MSCI EMは現地通貨、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2019年11月8日対比。

出所) MSCI、Bloomberg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2019年11月15日時点。

出所) Bloombergより当社経済調査室作成

日本 7-9月期の実質GDP成長率は弱め、景気の見通しも晴れず

■ 消費増税後の景況感は大きく悪化

10月景気ウォッチャー調査は現状判断DIが36.7（前月差▲10.0）と3カ月ぶりに悪化、市場予想の40.6も下回りました（図1）。消費増税や台風19号の影響を受け、家計動向関連、企業動向関連、雇用関連のすべてのDIが低下しました。前回増税時（2014年4月）に比較すると悪化幅は限定的ですが、水準は下回りました。一方、先行きに対する判断DIは43.7（同+6.8）と4カ月ぶりに上昇しました。内閣府は基調判断を「このところ回復に弱い動きがみられる」に据え置きましたが、先行きについては「持ち直しへの期待がみられる」との表現を追加しました。

■ 実質GDPは低成長にとどまる

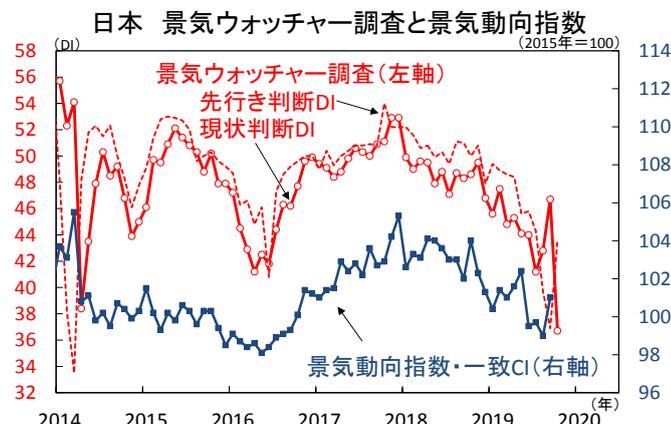
2019年7-9月期の実質GDPは、前期比年率+0.2%とプラス成長は維持しましたが、事前予想（同+0.9%）は下回りました（図2）。4-6月期に比較して外需のマイナス寄与度が縮小した一方、在庫のマイナス寄与度が大きく拡大し、消費のプラス寄与度も縮小しました。内訳をみると、輸出の減少により外需の寄与度は同▲0.6%と2期連続のマイナスでしたが、輸入の減少に伴い、マイナス幅は縮小しています。消費増税前の駆け込み需要が注目された消費は、同+1.4%と増加しましたが、改元10連休の特殊要因で急進した4-6月期からは減速しました。また、在庫の寄与度が同▲1.2%と、4-6月期の▲0.2%から大きくマイナス幅を拡大、全体を押し下げました。

10-12月期は、消費増税の駆け込み需要の反動と10月の台風等の影響により、マイナス成長を予想しています。7-9月期の設備投資は同+3.5%と、堅調さを維持していましたが、世界経済の減速や消費増税の影響を受け、企業の設備投資意欲が冷え込む可能性には留意しています。

■ 株価は堅調、利益確定売りに留意

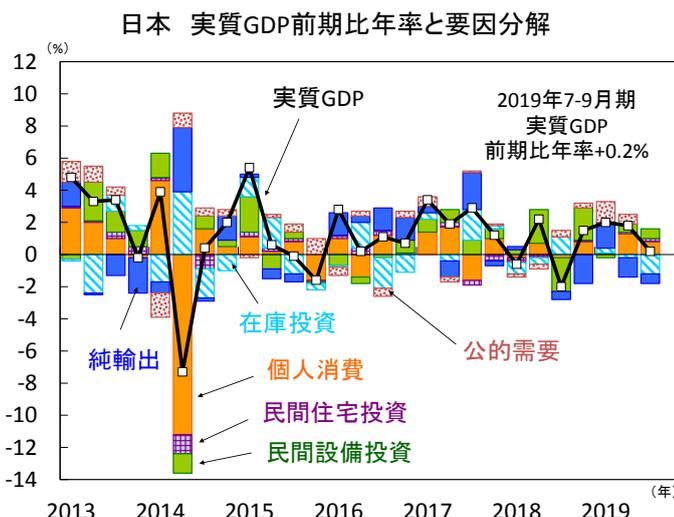
先週の日経平均株価は、週間で▲0.4%と6週ぶりに下落しました。円安基調や米国株の堅調な推移が投資家心理を上向かせ、年初来高値を更新した場面もありましたが、香港デモ激化に伴う政情不安への警戒等から下落しました。2019年7-9月期決算は概ね一巡し、TOPIX対象の一株当たり利益（EPS）は前年同期比▲4.5%、事前予想比▲2.0%と予想を下回る水準にて推移しています（図3）。通期計画の下方修正は相次いでいますが、業績の底打ち期待はむしろ株価の上昇要因で、海外投資家による買い越しも続いています。日本株の上昇基調はまだ続くと見ますが、一部で利益確定売りも出ている他、長期金利の上昇や米中通商交渉停滞の見方も広がっており、一時的に株価が調整する可能性もありそうです。（三浦）

【図1】 現状判断DIは悪化する一方、先行きDIは改善



注) 直近値は景気ウォッチャー調査は2019年10月、景気動向指数は同年9月。
出所) 内閣府より当社経済調査室作成

【図2】 在庫と外需の減少が下押し圧力に



注) 注) 直近値は2019年7-9月期（1次速報値）。
出所) 内閣府より当社経済調査室作成

【図3】 7-9月期決算は予想比、前年比ともに下振れ

日本 TOPIXの2019年7-9月期決算集計

主要セクター	EPS 発表済 /合計(社)	一株当たり利益	
		予想 との 乖離率(%)	前年 同期比 (%)
全銘柄	2053/2147	▲ 2.0	▲ 4.5
石油・ガス	13/13	▲ 23.2	▲ 52.8
素材	185/189	▲ 3.9	▲ 25.5
資本財	627/645	▲ 7.4	▲ 7.7
消費財	323/340	3.1	▲ 3.9
ヘルスケア	93/95	19.0	17.4
消費者サービス	343/372	▲ 2.4	4.2
通信サービス	14/14	▲ 77.5	3.9
公益	24/25	33.6	105.9
金融	207/219	9.7	▲ 15.0
テクノロジー	224/235	28.6	9.2

注) 2019年11月15日時点。予想との乖離はBloombergによる。
出所) Bloombergより当社経済調査室作成

米国 政策金利は米景気を支援する水準まで低下

■ 利下げ小休止もFRBは金融緩和姿勢を維持か

先週のS&P500株価指数は週間で+0.9%と上昇し過去最高値を更新しました。香港の情勢悪化などが嫌気され一時は下落したものの、米中通商交渉の進展期待や米小売大手ウォルマートの好決算などが好感され上昇しました。

先週パウエルFRB（連邦準備理事会）議長は議会証言を行いました。金融政策が「良好な位置」にあるという10月FOMC（連邦公開市場委員会）後の認識を追認する内容となりました。現在の政策金利は、自然利子率（物価を加速も減速もさせない中立の金利）と比較すると、3度の利下げを経て緩和的な水準となっています（図1）。今回は政策金利を早期に自然利子率以下へと引き下げたことから、過去の例（自然利子率を上回る過度な金融引き締めが景気後退を招いた）とは異なると考えています。そのため、現在の緩和的な金融政策は景気後退を遠ざけるだけでなく、米景気の拡大に寄与するとみています。

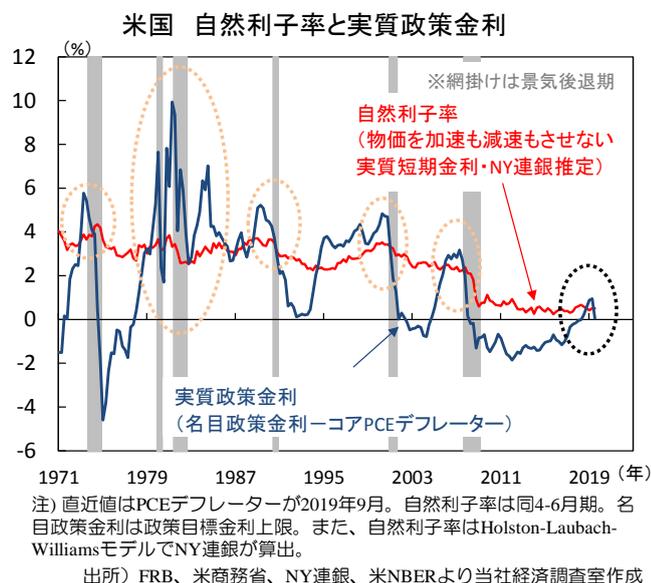
また、物価に関しては、継続的に目標の2%を下回るインフレ率が期待インフレを押し下げているとの認識を示しています。先週公表の米10月コア消費者物価も前年比で減速、物価加速の兆候は見られません。そんな中、FRBでは来年半ばでの公表へ向け金融政策の枠組みの見直しを行っています。物価目標については、一定期間で平均して2%のインフレ率を目標とする「平均インフレ目標」が議論されています。2%を超えるインフレ率を許容する政策の議論が進んでいることから、引き続きFRBが金融緩和姿勢を保持する可能性は高いとみています。

■ 米大統領は再選へ向け株価にも心配りか

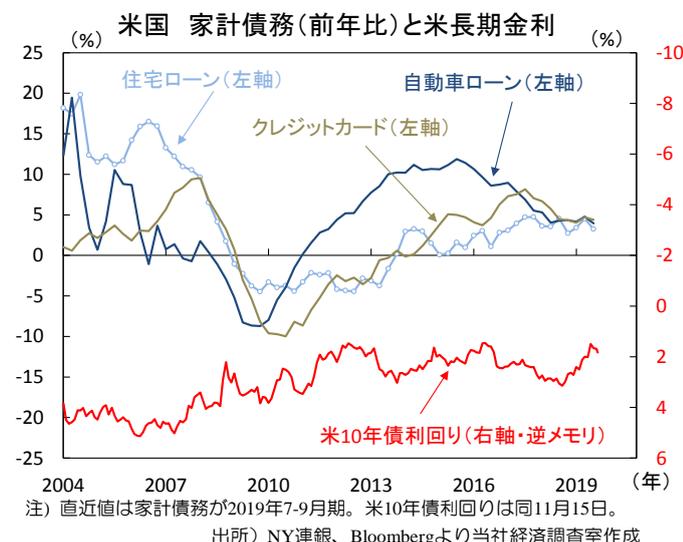
金融当局の姿勢や世界的なマイナス金利債券の増加などから、今後も米長期金利の大幅な上昇は抑制されるとみています。これは米家計部門の消費・投資行動を後押しするでしょう（図2）。長期金利の低位安定は株価や住宅などの資産価格の支えにもなると考えており、資産価格の上昇となれば家計心理を改善に導くとみています。足元、家計の総資産のうち株式が占める割合は増加傾向にあり（図3）、資産価格の変化が家計の心理や消費行動に影響を与えやすい環境になっていると考えています。

このような環境下では、トランプ米大統領は株価下落リスクや、需要増を伴わない物価上昇リスクのある関税面での対中強硬姿勢を避けようとするでしょう。人権や技術移転での対立は残るものの、来年の米大統領選へ向け、金融・政治両面から米景気への支援材料が提供されれば、期待主導の相場から企業収益増加が主導する株式相場への転換も見えてくると考えています。（今井）

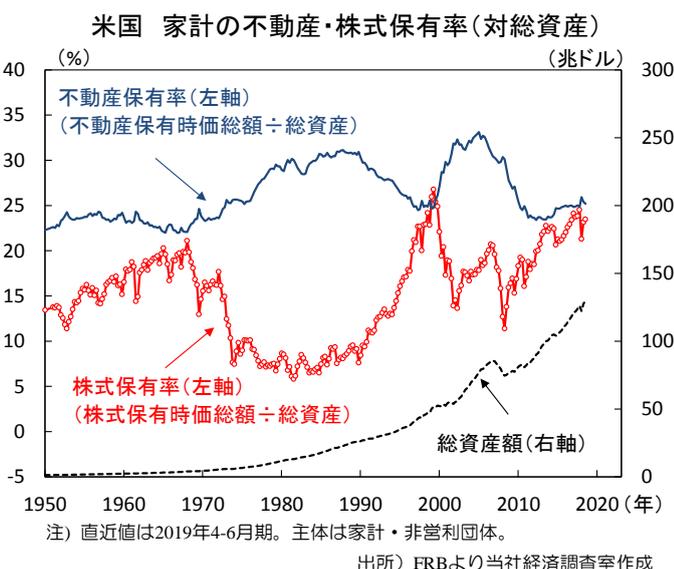
【図1】政策金利は早期に自然利子率を下回る水準に



【図2】金利低下は家計の消費・投資を後押しする要因に



【図3】家計の総資産のうち株式が占める割合は増加傾向



欧州 強まる景気底打ち期待、外需環境好転の行方に注視

■ 関心は再度、外需環境へ集中

先週の欧州金融市場は、域内経済の外需環境を巡る動向に左右される展開となりました。香港のデモ活動激化や米中通商交渉の難航報道、低調な中国の経済指標を背景に、安全資産需要が高まり、ドイツ10年国債利回りは▲0.33%へ大きく低下。今週も域内主要経済指標の公表に乏しく、市場の関心は米中動向に集中しそうです。

■ 強まるドイツへの景気底打ち期待

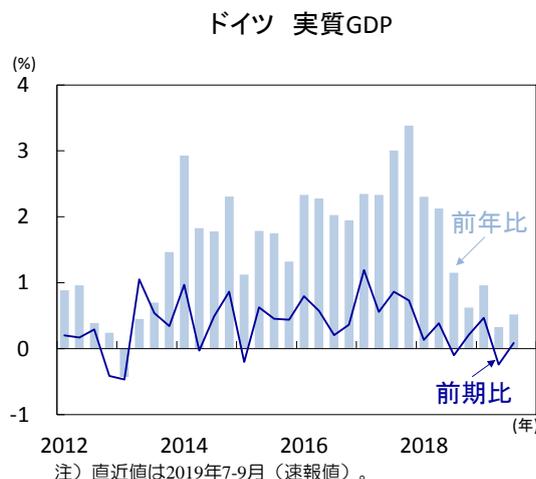
14日に公表されたドイツの7-9月期実質GDP（速報値）は前期比+0.1%と、事前予想に反して、2四半期連続でのマイナス成長を免れ、景気後退入りを回避（図1）。需要項目別内訳は未公表ながら、公表元のドイツ連邦統計庁によると、設備投資が大きく減少も、民間・政府部門の消費が経済成長を牽引。建設投資は好調さを維持し、輸出も前期比で増加に転じた模様です。ドイツ政府は従来より、内需を支える雇用情勢は堅調さを保ち、自動車の新排気ガス基準導入や外需低迷に伴う生産の下押しが一巡すれば、成長ペースは回帰に向かうとの見立てに従い、危機のリスクは低く、財政政策はすでに拡張的と主張。7-9月期実質GDPは政府見解に支援的な結果となり、同国への大規模な財政出動期待はやや後退しつつあります。

また、12日公表のドイツ11月ZEW景況感指数も同国の景気底打ち期待を示唆しました。現況指数が▲24.7と依然足元の同国景気の弱さを反映も、6カ月先の景気見通しを示す期待指数が▲2.1と事前予想（同▲13.0）を上回って大幅に改善（図2）。通商交渉を巡る米中両国の姿勢軟化や英国が合意なきEU（欧州連合）離脱に陥る可能性の後退、米国の輸入自動車に対する追加関税の判断先送り等を背景に、外需環境への改善期待が高まった模様です。今週公表予定のユーロ圏及びドイツの11月PMI（購買担当者景気指数）も改善基調を堅持する見込みです。

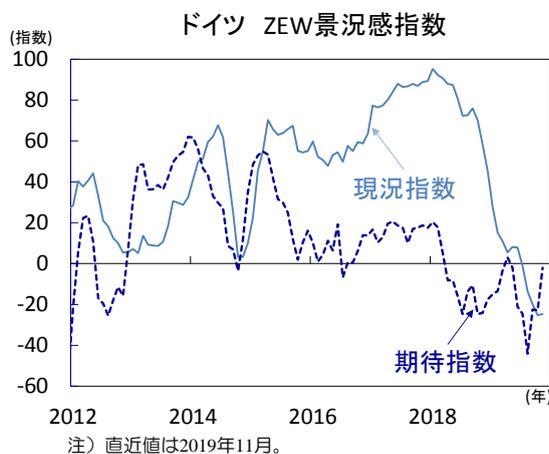
■ 外需を巡る不透明感への懸念は継続

しかし、米中通商合意を巡る不透明感は根強く、域内外需が強く依存する中国景気の先行き懸念も燃り続けています。トランプ米大統領は13日、輸入自動車に係る追加関税の判断期限を再延長も、「近々」対EU自動車関税の判断を下すことをも明示し、ユーロ圏景気減速の主因である自動車業界へ影響が懸念され、景気底打ち期待の持続性が注視されます。14日公表のユーロ圏7-9月期就業者数は域内の雇用創出ペースの鈍化を改めて示唆（図3）。内需基盤の弱まりが露呈しつつある中、外需環境が期待通りに好転し、景気後退の瀬戸際から脱却できるか、当面は米中の景気・政治動向が注視されます。（吉永）

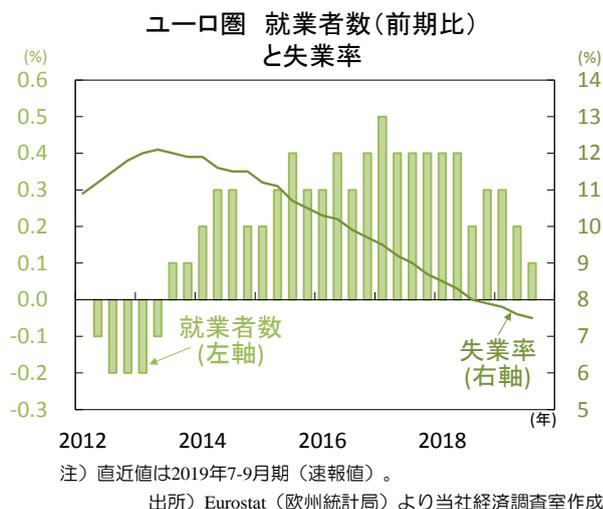
【図1】ドイツは辛うじて景気後退を回避



【図2】外需環境の好転期待で、ドイツ景気への先行き懸念が後退



【図3】ユーロ圏の内需基盤の弱まりが徐々に露呈



中国 9月に改善した景気指標は10月に再び悪化

■ 10月は生産、小売、投資とも前月より鈍化

先週14日に中国政府が公表した10月の景気指標は、主要3指標全てが市場予想を下回り、前月より悪化。9月の指標の改善や財新製造業PMIの上昇等を受けて景気の底打ちを期待していた海外投資家を失望させました。なお、政府の製造業PMIは足元で悪化(図1)。「政府と財新のPMIが異なる動きなら政府が正しい」という経験則が今回も成立したようです。政府のPMIは内陸部の大手国有企業も含め3,000社前後が調査対象(財新の約5-6倍)。調査対象が沿海部の中小企業(主に輸出企業)に偏る財新は、全国レベルの景気の動きを捉え切れなかった模様です。

10月の鉱工業生産は前年比+4.7%(前月+5.8%)と低下しました(図2)。鉱業や粗鋼や鉄鋼製品が鈍化し、9月に好調であった電機も低下。10月半ばの米国による関税率引上げ(直前に先送りが決定)前に米国の年末商戦向け製品を駆込み輸出するための生産からの反動とみられます。

小売売上高(名目)は同+7.2%(同+7.8%)と鈍化。家庭用電子製品、家具、装飾・建材など住宅関連製品が軟調でした。なお、11月11日の「独身の日」ネット通販売上は史上最大を更新。同セールでの割引を期待した購入先送りの動きも10月の売上を一時的に下押ししたとみられます。

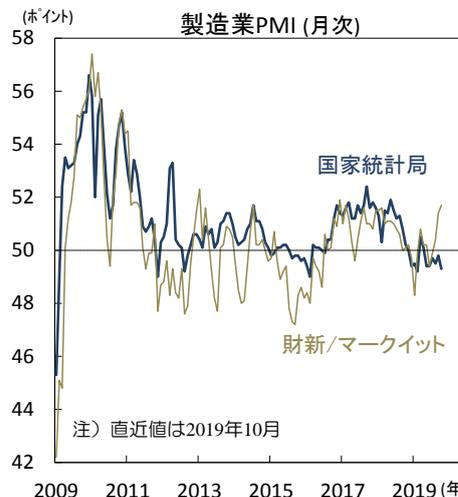
■ V字やU字型の回復ではなくL字型の安定化か

都市部固定資産投資(単月換算)は、同+3.7%(同+4.8%)と鈍化。製造業が+3.4%(同+1.9%)と加速した一方、不動産が+8.6%(同+10.5%)、インフラが+2.0%(同+6.3%)と鈍化しました(図3)。住宅着工面積の伸びが上昇する一方で販売面積は低下。信託融資や社債発行への規制強化に伴って不動産開発業者の資金調達には鈍化しており、不動産投資が今後も伸びを持続できるかは不透明です。また、当局は地方政府による特別債発行額の増額等でインフラ投資を促しているものの、今のところ効果は限定的。違法な官民協働(PPP)型インフラ投資の取締りや汚職追放運動を経て、投資主体である地方政府の幹部は借入増加を伴う大型インフラ投資に慎重な姿勢を保っています。

政府は、景気の底割れは許さないものの、過去のような貸出の急伸を伴う景気の押し上げには後ろ向き。経済運営の方針は健全になったものの、過去の景気下振れ局面に比べて、今回は景気低迷の期間が長引きそうです。

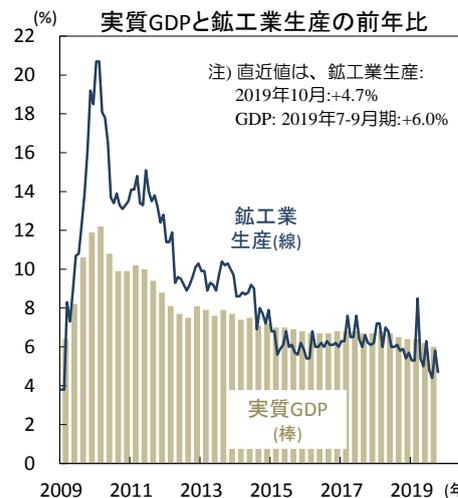
今年10-12月期のGDP成長率は7-9月期と同じ+6.0%に留まり、今年通年の成長率は+6.2%前後と昨年の+6.6%より鈍化、来年は+5.8%前後と成長率は更に鈍化するでしょう。景気はV字やU字型の回復をするのではなくL字型の安定化(下げ止まり)に向かうと予想されます。(入村)

【図1】政府のPMIは景気の鈍化を正しく予見



出所) 中国国家统计局、マークイット、Bloombergより当社経済調査室作成

【図2】9月に加速した鉱工業生産は10月に再び鈍化



出所) 中国国家统计局、Bloombergより当社経済調査室作成

【図3】インフラ投資の伸びは足元で鈍化



出所) 中国国家统计局、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

11/11 月

- (日) 9月 機械受注(船舶・電力除く民需、前月比)
8月: ▲2.4%、9月: ▲2.9%
- (日) 9月 国際収支(経常収支、季調値)
8月: +1兆7,203億円
9月: +1兆4,852億円
- (日) 10月 景気ウォッチャー調査(景気判断DI)
現状 9月: 46.7、10月: 36.7
先行き 9月: 36.9、10月: 43.7
- (米) ベテランズ・デー(債券市場休場)
- (米) ローゼンブレン・ボストン連銀総裁 講演
- (伊) 9月 鉱工業生産(前月比)
8月: +0.4%、9月: ▲0.4%
- (英) 7-9月期 実質GDP(速報、前期比)
4-6月期: ▲0.2%、7-9月期: +0.3%
- (英) 9月 鉱工業生産(前月比)
8月: ▲0.7%、9月: ▲0.3%
- (中) 10月 マネーサプライ(M2、前年比)
9月: +8.4%、10月: +8.4%
- (中) 10月 社会融資総額
9月: +2兆2,725億元、10月: +6,189億元
- (印) 9月 鉱工業生産(前月比)
8月: ▲1.4%、9月: ▲4.3%

11/12 火

- (日) 10月 マネーストック(M2、前年比)
9月: +2.4%、10月: +2.5%
- (米) クラリダFRB副議長 講演
- (米) ハーカー・フィラデルフィア連銀総裁 講演
- (米) カシュカリ・ミネアポリス連銀総裁 講演
- (米) 10月 NFIB中小企業楽観指数
9月: 101.8、10月: 102.4
- (独) 11月 ZEW景況感指数
期待 10月: ▲22.8、11月: ▲2.1
現状 10月: ▲25.3、11月: ▲24.7
- (英) 9月 失業率(ILO基準)
8月: 3.9%、9月: 3.8%
- (英) 9月 平均週給(前年比)
8月: +3.8%、9月: +3.6%
- (豪) 10月 NAB企業信頼感指数
9月: 0、10月: +2

11/13 水

- (日) 10月 国内企業物価(前年比)
9月: ▲1.1%、10月: ▲0.4%
- (米) パウエルFRB議長 議会証言(合同経済委員会)
- (米) カシュカリ・ミネアポリス連銀総裁 講演
- (米) ハーカー・フィラデルフィア連銀総裁 講演
- (米) 10月 消費者物価(前年比)
総合 9月: +1.7%、10月: +1.8%
除く食品・エネルギー
9月: +2.4%、10月: +2.3%
- (欧) 9月 鉱工業生産(前月比)
8月: +0.4%、9月: +0.1%
- (英) 10月 消費者物価(前年比)
9月: +1.7%、10月: +1.5%
- (豪) 7-9月期 賃金指数(前年比)
4-6月期: +2.3%、7-9月期: +2.2%
- (豪) 11月 消費者信頼感指数
10月: 92.8、11月: 97.0
- (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: 1.0%→1.0%
- (印) 10月 消費者物価(前年比)
9月: +3.99%、10月: +4.62%
- (伯) 9月 小売売上高(前年比)
8月: +1.4%、9月: +2.1%

11/14 木

- (日) 7-9月期 実質GDP(1次速報、前期比年率)
4-6月期: +1.8%、7-9月期: +0.2%
- (日) 9月 第3次産業活動指数(前月比)
8月: +0.3%、9月: +1.8%
- (米) パウエルFRB議長 議会証言(下院予算委員会)
- (米) クオールズFRB副議長 講演
- (米) クラリダFRB副議長 講演
- (米) エバンス・シカゴ連銀総裁 講演
- (米) デーリー・サンフランシスコ連銀総裁 講演
- (米) ウィリアムズ・ニューヨーク連銀総裁 講演
- (米) ブラド・セントルイス連銀総裁 講演
- (米) カプラン・ダラス連銀総裁 講演
- (米) 10月 生産者物価(最終需要、前年比)
9月: +1.4%、10月: +1.1%
- (欧) 7-9月期 実質GDP(改定、前期比)
4-6月期: +0.2%
7-9月期: +0.2%(速報: +0.2%)
- (独) 7-9月期 実質GDP(速報、前期比)
4-6月期: ▲0.2%、7-9月期: +0.1%
- (英) 10月 小売売上高(前月比)
9月: 0.0%、10月: ▲0.1%
- (豪) 10月 失業率
9月: 5.2%、10月: 5.3%
- (中) 10月 鉱工業生産(前年比)
9月: +5.8%、10月: +4.7%
- (中) 10月 小売売上高(前年比)
9月: +7.8%、10月: +7.2%
- (中) 10月 都市部固定資産投資(前年比)
9月: +5.4%、10月: +5.2%
- (他) メキシコ 金融政策決定会合
翌日物金利: 7.75%→7.50%

11/15 金

- (日) 9月 製造工業稼働率指数(前月比)
8月: ▲2.9%、9月: +1.0%
- (米) 10月 輸出入物価(輸入、前年比)
9月: ▲2.1%、10月: ▲3.0%
- (米) 10月 小売売上高(前月比)
9月: ▲0.3%、10月: +0.3%
- (米) 10月 鉱工業生産(前月比)
9月: ▲0.3%、10月: ▲0.8%
- (米) 11月 ニューヨーク連銀製造業景気指数
10月: +4.0、11月: +2.9

11/18 月

- (米) メスター・クリーブランド連銀総裁 講演
- (米) 11月 NAHB住宅市場指数
10月: 71、11月: (予) 71

11/19 火

- (米) ウィリアムズ・ニューヨーク連銀総裁 講演
- (米) 10月 住宅着工・許可件数(着工、年率)
9月: 125.6万件、10月: (予) 132.0万件
- (豪) 金融政策決定会合議事録
- (他) 南アフリカ 金融政策委員会(～21日)
レボ金利: 6.5%→(予) 6.5%

11/20 水

- (日) 10月 貿易収支(通関ベース、季調値、速報)
9月: ▲972億円、10月: (予) +2,641億円
- (米) FOMC議事録(10月29-30日分)
- (中) 11月 LPR(優遇貸付金利)発表
1年物 10月: 4.20%、11月: (予) 4.20%
5年物 10月: 4.85%、11月: (予) 4.85%

11/21 木

- (米) メスター・クリーブランド連銀総裁 講演
- (米) カシュカリ・ミネアポリス連銀総裁 講演
- (米) 暫定予算期限
- (米) 10月 中古住宅販売件数(年率)
9月: 538万件、10月: (予) 549万件
- (米) 10月 景気先行指数(前月比)
9月: ▲0.1%、10月: (予) ▲0.2%
- (米) 11月 フィラデルフィア連銀製造業景気指数
10月: +5.6、11月: (予) +6.0
- (他) インドネシア 金融政策決定会合
7日物リバース・レボ金利: 5.0%→(予) 5.0%
- (他) OECD(経済協力開発機構) 経済見通し発表

11/22 金

- (日) 10月 消費者物価(前年比)
総合 9月: +0.2%、10月: (予) +0.3%
除く生鮮 9月: +0.3%、10月: (予) +0.4%
- (日) 11月 製造業PMI(速報)
10月: 48.4、11月: (予) NA
- (米) 11月 製造業PMI(マークイット、速報)
10月: 51.3、11月: (予) 51.5
- (米) 11月 サービス業PMI(マークイット、速報)
10月: 51.0、11月: (予) 51.2
- (米) 11月 消費者信頼感指数(ミシガン大学、確報)
10月: 95.5、11月: (予) 95.7(速報: 95.7)
- (欧) ラガルドECB総裁 講演
- (独) 7-9月期 実質GDP(確報、前期比)
4-6月期: ▲0.1%
7-9月期: (予) +0.1%(速報: +0.1%)
- (欧) 11月 製造業PMI(マークイット、速報)
10月: 45.9、11月: (予) 46.4
- (独) 11月 製造業PMI(マークイット、速報)
10月: 42.1、11月: (予) 42.9

11/24 日

- (他) 香港区議会選挙

11/25 月

- (独) 11月 ifo企業景況感指数

11/26 火

- (日) 10月 企業向けサービス価格
- (米) 9月 S&P700/ダウ・ジョー・スミット住宅価格
- (米) 10月 新築住宅販売件数
- (米) 11月 消費者信頼感指数(コンファレンス・ホーター)
- (独) 12月 GfK消費者信頼感指数
- (豪) ロウ豪中銀総裁 講演

11/27 水

- (米) ベージュブック(地区連銀経済報告)
- (米) 7-9月期 実質GDP(改定)
- (米) 10月 中古住宅販売仮契約指数
- (米) 10月 個人所得・消費
- (米) 10月 PCE(個人消費支出)デフレーター
- (米) 10月 製造業受注(速報)
- (米) 11月 シカゴ購買部協会景気指数

11/28 木

- (日) 10月 商業販売額(小売業)
- (欧) 10月 マネーサプライ(M3)
- (欧) 11月 経済信頼感指数
- (独) 11月 消費者物価(EU基準、速報)

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、(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、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