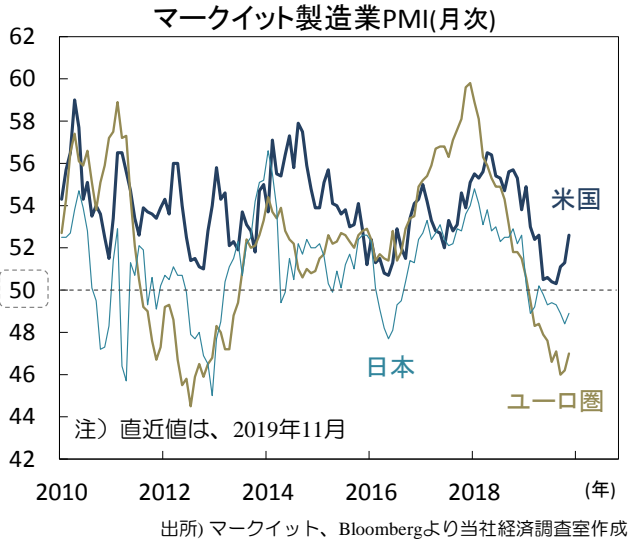


英総選挙で与党保守党が勝利し米国は対中関税発動回避と、政治リスクが後退

● 先進国の製造業の景況感に底打ちの兆し



■ 政治リスクが後退し、リスク選好型の相場に

先週は、日米欧の主要株価指数が上昇し、為替市場では円と米ドルが他の主要国通貨に対して低下と、典型的なリスク選好型相場でした。12日の英国の総選挙では与党保守党が過半数議席を獲得し政治的不透明感が後退。また、米中通商合意に伴って米国による15日の対中制裁関税発動も回避と通信社が報道。米欧の金融政策会合(米FOMCとECB理事会)も無難な内容でした。英国のEU離脱の道のりや米国の通商政策に関しては今後も不透明感が残るものの、短期的な懸念はひとまず後退。市場参加者は心安らかにクリスマス休暇に入れそうな状況です。

■ 政治イベントを終え、今週は景気指標に注目

重要な政治イベントを無難に終え、今週は主要国の景気や金融政策が注目されます。16日のマーケット製造業PMI(日・米・欧)や18日の独ifo企業景況感指数では、11月の景況感底打ち(図)が12月も続いていることを確認の見込み。17日の米鉱工業生産はGMのスト終息によって反発し、19日の米中古住宅販売は堅調な雇用や住宅融資金利低下を受けて底堅く拡大するでしょう。16日の中国の11月の主要月次景気指標では、鉱工業生産や小売売上高が改善。前者は暖冬に伴う建設関連財生産の加速、後者は「独身の日」のネット売上の加速が背景です。

18-19日の日銀政策会合は無風で通過、19日の英MPCも政策据置きの見込み。12日の総選挙での保守党勝利を受けてEU離脱を巡る不透明感が低下し、前回据置き時に見られた利下げ票は姿を消すと予想されます。(入村)

● 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

12/16 月

- (米) カシユカリ・ミネアポリス連銀総裁講演
- (米) 12月 ニューヨーク連銀製造業景気指数
11月:+2.9、12月:(予)+4.0
- (米) 12月 製造業PMI(マーケット、速報)
11月:52.6、12月:(予)52.6
- (米) 12月 サービス業PMI(マーケット、速報)
11月:51.6、12月:(予)52.0

- ★ (中) 11月 鉱工業生産(前年比)
10月:+4.7%、11月:+6.2%
- ★ (中) 11月 小売売上高(前年比)
10月:+7.2%、11月:+8.0%
- ★ (中) 11月 都市部固定資産投資(年初来、前年比)
10月:+5.2%、11月:+5.2%

12/17 火

- (米) カプラン・ダラス連銀総裁講演
- (米) ローゼングレン・ボストン連銀総裁講演
- (米) 11月 住宅着工・許可件数(着工、年率)
10月:131.4万件、11月:(予)134.3万件
- (米) 11月 鉱工業生産(前月比)
10月:▲0.8%、11月:(予)+0.8%
- (豪) 金融政策決定会合議事録
- (伯) COPOM議事録(12月10-11日分)

12/18 水

- ★ (日) 日銀 金融政策決定会合(~19日)
短期金利:▲0.1%→(予)▲0.1%
長期金利:0%→(予)0%
- (米) ブレイナードFRB理事講演
- (米) エバンス・シカゴ連銀総裁講演

12/19 木

- (日) 黒田日銀総裁記者会見
- (米) 11月 中古住宅販売件数(年率)
10月:546万件、11月:(予)544万件
- (米) 12月 フィラデルフィア連銀製造業景気指数
11月:+10.4、12月:(予)+8.0
- ★ (英) 金融政策委員会(MPC)結果公表
バンクレート:0.75%→(予)0.75%
資産買入れ規模:
4,350億ポンド→(予)4,350億ポンド
- (豪) 11月 失業率
10月:5.3%、11月:(予)5.3%

12/20 金

- (米) 暫定予算期限
- (中) 12月 LPR(優遇貸付金利)公表
1年物 11月:4.15%→12月:(予)4.15%
5年物 11月:4.80%→12月:(予)4.80%

注) (日)日本、(米)米国、(英)英国、(豪)オーストラリア、(中)中国、(伯)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)	12月13日	騰落幅	騰落率%
日本	日経平均株価(円)	24,023.10	668.70	2.86
	TOPIX	1,739.98	26.62	1.55
米国	NYダウ(米ドル)	28,135.38	120.32	0.43
	S&P500	3,168.80	22.89	0.73
	ナスダック総合指数	8,734.87	78.35	0.91
欧州	ストックス・ヨーロッパ600	412.02	4.67	1.15
ドイツ	DAX®指数	13,282.72	116.14	0.88
英国	FTSE100指数	7,353.44	113.78	1.57
中国	上海総合指数	2,967.67	55.66	1.91
先進国	MSCI WORLD	1,774.89	14.05	0.80
新興国	MSCI EM	60,370.40	1,699.04	2.90

リート	(単位:ポイント)	12月13日	騰落幅	騰落率%
先進国	S&P先進国REIT指数	281.97	-8.76	▲3.01
日本	東証REIT指数	2,127.11	-56.31	▲2.58

10年国債利回り	(単位:%)	12月13日	騰落幅
日本		▲0.025	-0.010
米国		1.823	-0.015
ドイツ		▲0.289	-0.003
フランス		0.006	-0.028
イタリア		1.259	-0.092
スペイン		0.413	-0.080
英国		0.791	0.019
カナダ		1.580	0.000
オーストラリア		1.256	0.129

為替(対円)	(単位:円)	12月13日	騰落幅	騰落率%
米ドル		109.38	0.80	0.74
ユーロ		121.56	1.38	1.15
英ポンド		145.90	3.22	2.26
カナダドル		83.07	1.16	1.42
オーストラリアドル		75.18	0.92	1.23
ニュージーランドドル		72.16	0.87	1.22
中国人民幣		15.672	0.219	1.42
シンガポールドル		80.787	0.967	1.21
インドネシアルピア(100ルピア)		0.7817	0.0076	0.98
インドルピー		1.5441	0.0192	1.26
トルコリラ		18.825	0.033	0.18
ロシアルーブル		1.7399	0.0348	2.04
南アフリカランド		7.533	0.108	1.46
メキシコペソ		5.747	0.122	2.16
ブラジルリアル		26.612	0.392	1.50

商品	(単位:米ドル)	12月13日	騰落幅	騰落率%
原油	WTI先物(期近物)	60.07	0.87	1.47
金	COMEX先物(期近物)	1,475.60	16.50	1.13

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12月6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

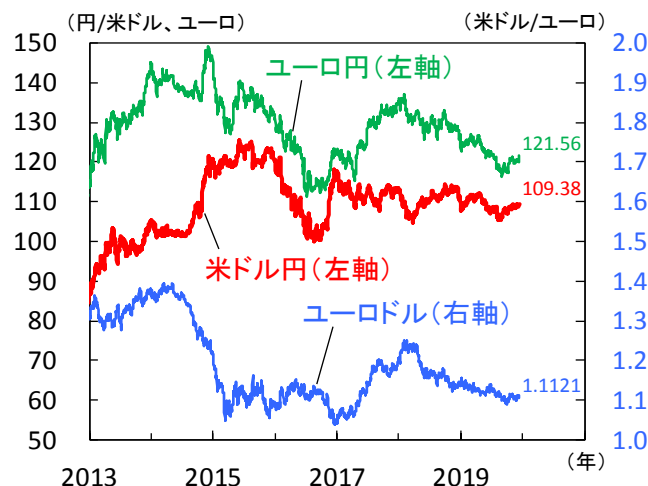
(日経平均株価:円、NYダウ:米ドル、DAX®:ポイント)



● 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12月13日時点。

出所) Bloombergより当社経済調査室作成

日本 企業の景況感は悪化するも、設備投資はなお堅調

■ 製造業業況判断DIの悪化が加速

12月日銀短観の業況判断DIは大企業製造業が0（前回差▲5）、大企業非製造業は20（同▲1）と悪化しました（図1）。製造業では消費増税後の需要減に加え、台風による生産設備や流通網への影響、米中貿易摩擦の不透明感や外需の低迷等をうけ、2013年3月以来の低水準となりました。非製造業では、消費増税の影響に伴い小売、対事業所サービス等が悪化した一方、電気・ガス、物品賃貸等が改善しました。先行きDIは製造業では緩やかな回復を見込む業種も多く、横這い予想となっていますが、非製造業では▲2と更なる悪化が見込まれます。特に、東京五輪特需や駆け込み需要で潤った建設、不動産、運輸・郵便などの業種で反動が警戒されます。

他方、全産業合計の設備投資計画は前年度比+3.3%（前回調査時：同+2.4%）となりました。業況感の悪化にも関わらず、大企業製造業を中心に底堅い計画となりました。業況感は悪化しているものの、為替相場の円安推移や米欧中銀の政策現状維持を勘案すると、今週の日銀政策決定会合では政策は据え置かれるとみえています。

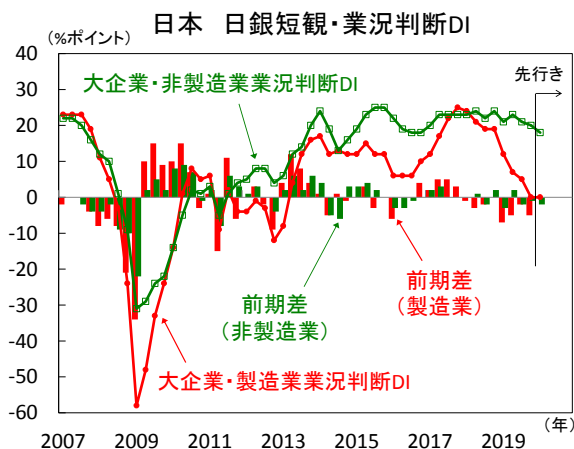
■ 景気の基調判断は「悪化」で据え置き

11月の景気ウォッチャー調査では現状判断DIは39.4（前月差+2.7pt）、先行き判断DIは45.7（同+2.0pt）と上昇しました（図2）。消費増税により大幅低下した前回10月調査から小幅に反発しましたが、未だ水準は低く、増税後の買い控えや節約志向は引続き残ります。内訳をみると、飲食や小売、サービス、住宅関連を中心に家計関連DIが全体の改善を牽引した一方で、企業動向関連DIと雇用関連DIは低下しました。雇用関連DIは5カ月連続の低下となっており、製造業を中心とした労働需要の弱まりが反映されているとみえています。

■ 米中貿易交渉の進展から株価は堅調

先週の日経平均株価は、週間で+2.9%と3週連続で上昇しました。週初から様子見の展開が続きましたが、13日に、米国による対中関税緩和及び英国総選挙での保守党勝利の報道が出ると、日本株は24,000円を突破しました。9月以降、米中交渉の合意期待への高まりからリスク選好度が回復したことで、PERの上昇が株価を牽引してきています（図3）。一方で企業業績は振るわず、予想EPSは徐々に低下しています。米中交渉の好転期待などに伴う上昇で、しばらくは株価は底堅いとみえています。但し、PERは平均的な水準を上回ってきており、一段の株価上昇に向かうには、企業業績が底を打ち、来期以降回復するとの期待が必要になるでしょう。（三浦）

【図1】 製造業DIは悪化、非製造業はほぼ横這い

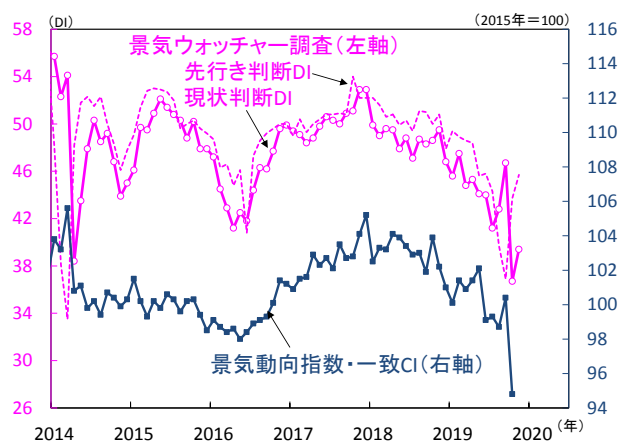


注) 直近値は2019年12月調査。

出所) 日本銀行より当社経済調査室作成

【図2】 消費増税の影響が和らぎ、景況感はやや回復

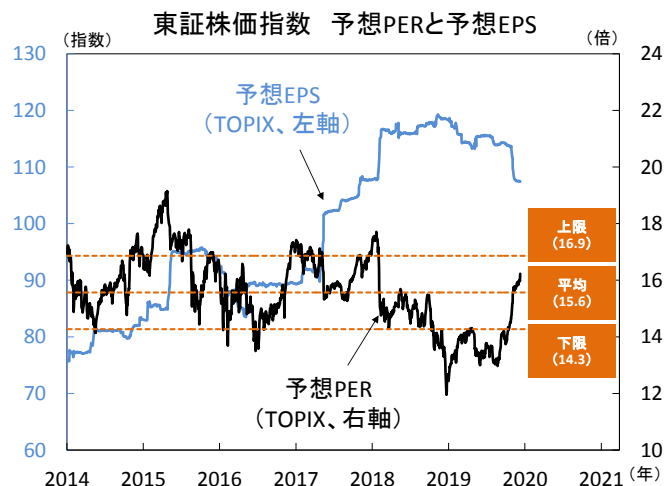
日本 景気ウォッチャー調査と景気動向指数



注) 直近値は景気ウォッチャー調査は2019年11月、景気動向指数は同年10月。

出所) 内閣府より当社経済調査室作成

【図3】 予想EPSが低下する一方、PERは上昇



注) 直近値は2019年12月13日。予想PER、EPSはTOPIXベース。

予想PERの上下限は1倍の標準偏差（2014年1月～）

出所) Bloombergより当社経済調査室作成

米国 米中通商問題は今後も市場のテーマに

■ 米中通商問題からは依然目を離せず

先週のS&P500株価指数の週間騰落率は+0.7%、史上最高値を更新し週末を迎えました。但し、米中通商交渉については先行き不透明感が残る内容となりました。13日に中国は対米通商交渉の進捗を公表、米国と第一段階の部分合意や15日に米国が発動予定とした対中制裁関税第4弾は延期されることが示されました。しかし、第一段階の合意も予想以上に狭い範囲（9月発動の関税対象製品\$1,120億の税率15%を半減させるのみ、既存の同1~3弾計\$2,500億の25%関税は継続。中国は2年で\$2,000億の米製品輸入増（米発表）とするも、中国は規模を後日発表と曖昧に）となり、米中通商交渉を市場の関心から遠ざけるには至らず、引き続き重要テーマとして市場関係者をやきもきさせそうです。年内にむけ株価に弾みが付いたとは中々言い難い、何とも後味悪い結果となりました。

■ FOMCの本音はやはり物価が心配？

先週のFOMC（連邦公開市場委員会）では政策金利は据え置き、経済見通しも2019年のコア物価見通し（図1）が実体に即し下方修正、政策金利見通し（ドットチャート）も2020年は利上げなし（図2）、2021年も1回の利上げとほぼ金融政策のスタンスに変化はありませんでした。

一方、パウエルFRB（連邦準備理事会）議長の記者会見や、今回のFOMC後のクラリダFRB副議長の講演は、彼らFRBが景気の先行きをFOMCの中心値の見方よりやや楽観視している印象を与えます。かたや、物価については、FOMCのそれよりやや慎重な姿勢が感じられます。

こうした彼らの本音が示唆する次の一手は、FOMCが示す2021年の利上げ再開ではなく、むしろ利下げだろうとみています。我々も来年1回程度、デフレ防衛を目的とした予防的利下げを実施するとみています。FOMCは長期に亘り物価が上昇しない現実を看過できないでしょう。

こうした見方に反し、仮にFOMCが予測する通り2021年にPCE（消費支出）デフレーターが2.0%へ到達するならば、そのけん引役は賃金より住宅価格かもしれません（図3）。また長期金利が低空飛行を続ける中、住宅ローンの借換えも活発です。一般に住宅ローン借換え時には、価格上昇分を含め借換え評価益を実現させる傾向があり、その一部は消費に回るでしょう。住宅市場の改善は経済全体の需給改善を通じ基調的な物価を押し上げる力になると言えます。但しこの波及経路は大変長い道のりです。

今週はトランプ大統領の弾劾追迫に関する報道が金融市場を賑わしそうです。年末の閑散相場が近づく折、相場は大きく揺れる場面があるかも知れません。（徳岡）

【図1】 景気・物価の見通しにブレなし

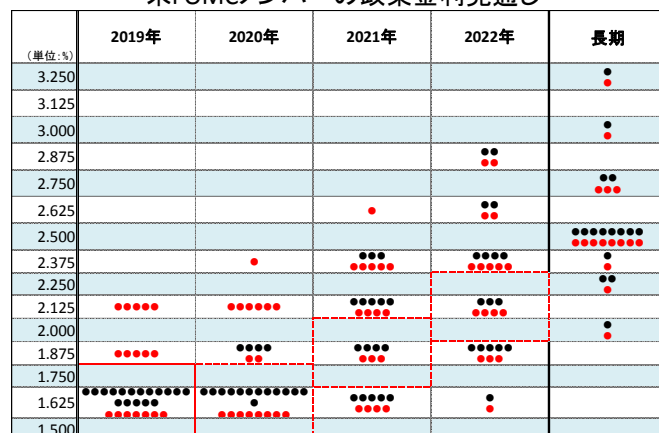
米FOMCメンバーによる経済・物価見通し（中央値）

(単位: %)		2019	2020	2021	2022	長期
		年	年	年	年	
GDP	今回	2.2	2.0	1.9	1.8	1.9
	前回	2.2	2.0	1.9	1.8	1.9
失業率	今回	3.6	3.5	3.6	3.7	4.1
	前回	3.7	3.7	3.8	3.9	4.2
物価	今回	1.5	1.9	2.0	2.0	2.0
	前回	1.5	1.9	2.0	2.0	2.0
コア物価	今回	1.6	1.9	2.0	2.0	
	前回	1.8	1.9	2.0	2.0	

出所) 米FOMCより当社経済調査室作成

【図2】 FOMCは2021年に利上げ再開との予想だが

米FOMCメンバーの政策金利見通し

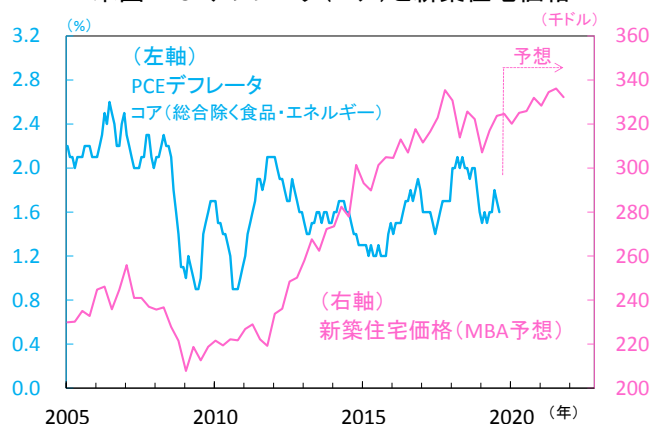


注) ●は前回9月FOMC時見通し、●は今回FOMC時見通し。赤実線枠は現在の政策金利、赤点線枠は政策金利レンジ中心値。

出所) FOMCより当社経済調査室作成

【図3】 好調な住宅市場、物価押し上げ要因になるか

米国 PCEデフレーター(コア)と新築住宅価格



注) 直近値はPCEデフレーターコアは2019年10月。新築住宅価格は2021年12月までの毎四半期の予想。MBAによる。

出所) 米MBA (Mortgage Bankers Association)、Bureau of Economic Analysisより当社経済調査室作成

欧州 強まるリスク選好姿勢、域内景気を巡るリスクは後退へ

■ 英国は2020年1月末でのEU離脱が実現へ

12日に実施された英国総選挙では、ジョンソン首相が率いる与党保守党が圧勝（図1）。解散時の298議席から67議席を積み増し、単独過半数となる365議席を獲得しました。保守党が過半数議席を確保したことから、EU（欧州連合）離脱関連法案が議会で承認される可能性が高まり、同党が公約とする2020年1月末でのEU離脱が濃厚となっています。EU離脱を巡る不透明感の後退を受けて、ポンド・ユーロ相場は共に大きく上昇（図2）。ポンドは対ドルで2018年5月ぶりの高値水準に達しています。

英国は2020年1月末にEUからの離脱を果たすと、2020年末を期限とする移行期間に突入。しかし、移行期間中に行われる英国・EU間の将来関係交渉（含む通商協定）は難航が予想されます。期限内の合意が見込めない際、英国は2020年7月1日までにEUへ移行期間の延長申請を要するも、ジョンソン首相は移行期間の延長には否定的。EU離脱に伴う先行き不透明感の早期払拭は依然期待し難く、ポンド相場の上値余地は限定的に留まりそうです。

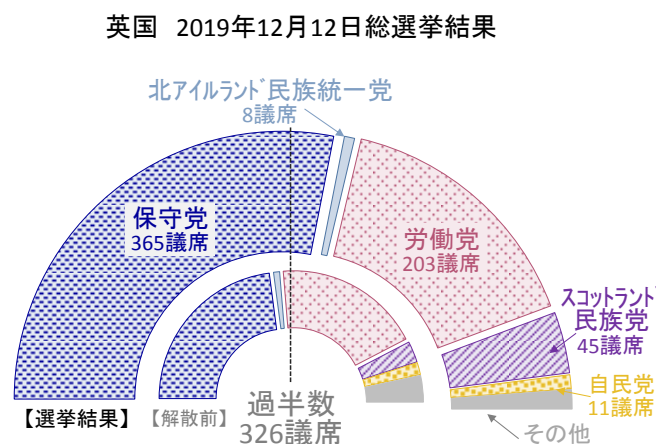
今週19日、BOE（英国中銀）は金融政策委員会結果及び議事要旨を公表予定。金融政策は据え置き、EU離脱の行方を見極める姿勢は堅持される見込みです。一方で、前回会合では政策委員9名中2名が利下げ票を投じ、来年1月にはカーニー総裁の任期も到来。EU離脱を巡る不透明感が拭えない中、来年以降の政策運営にあたり、ハト派色（緩和に積極的）を強めるか注目されます。

■ ECBもユーロ圏景気底打ちの兆しを指摘

ECB（欧州中央銀行）は12日の政策理事会で、事前予想の通り、金融政策の据え置きを決定。同時公表されたスタッフによる経済予測は小幅な予想修正に留まりました（図3）。就任後初の記者会見にて、ラガルド総裁は直近の経済指標から、景気減速に歯止めの兆しがみられ、成長見通しへのリスクは依然下向きながら、以前より和らいだとの見解を提示。また、自身の政策スタンスに関しても、タカ派でもハト派でもなく総意形成型でありたいと述べ、来年1月より最長1年をかけて包括的なECBの戦略見直しに着手するとしました。早期追加利下げの可能性は窺えず、ユーロ相場上昇の一因ともなりました。

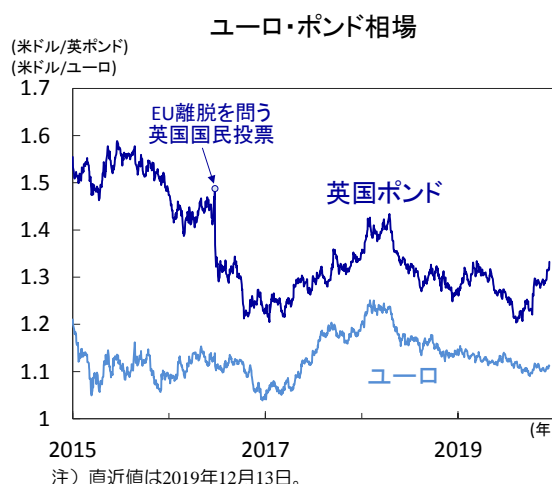
先週末には、通商交渉を巡り、米中両国が第1段階の部分合意に到達。今週公表予定のユーロ圏12月PMI（購買担当者景気指数）や、ドイツの一連の景況感指標も軒並み改善が予想され、市場のリスク選好姿勢が一層強まりユーロ相場の上昇が促されるか注目されます。（吉永）

【図1】英国総選挙はジョンソン首相率いる保守党が大勝



出所) 英国議会HPより当社経済調査室作成

【図2】ポンド・ユーロ相場は急上昇



出所) Refinitivより当社経済調査室作成

【図3】ECBは緩やかながら、景気拡大・インフレ基調の継続を予想

ECBスタッフによる経済予測

	2019	2020	2021	2022
実質GDP成長率(%)				
2019年12月見通し	↑+1.2	↓+1.1	+1.4	+1.4
2019年9月見通し	+1.1	+1.2	+1.4	-
HICP(基準消費者物価)インフレ率(%)				
2019年12月見通し	+1.2	↑+1.1	↓+1.4	+1.6
2019年9月見通し	+1.2	+1.0	+1.5	-
コアHICPインフレ率(%)				
2019年12月見通し	↓+1.0	↑+1.3	↓+1.4	+1.6
2019年9月見通し	+1.1	+1.2	+1.5	-

注) コア: 除くエネルギー・食品・アルコール・タバコ。
↓: 前回9月予想から下方修正。
↑: 前回9月予想から上方修正。

出所) ECB（欧州中央銀行）より当社経済調査室作成

マレーシア 外需と内需の鈍化に伴って減速する景気

■ 足元では輸出や生産の伸びが鈍化

マレーシアの景気が軟調です。先週12日、政府は10月の鉱工業生産が前年比+0.3%と前月の+1.7%より減速したことを公表(図1)。輸出の低迷等に伴って製造業が同+2.2%と前月の+2.5%を下回り、鉱業も▲5.8%と前月の▲1.6%より下げ幅を拡大しました。

景気の鈍化は7-9月期に鮮明化しました。先月15日に公表された7-9月期の実質GDPは前年比+4.4%と前期の+4.9%より減速(図2)。輸出と投資の低迷が背景です。固定資本投資の落込みや家計消費の鈍化に伴って、内需(在庫投資を除く)が+3.3%ポイント(pt)と前期の+4.3%ptを下回り、輸出の落込みに伴って純輸出も+1.0%ptと前期の+1.4%ptより低下。在庫投資の改善(▲0.7%pt→+0.0%pt)の影響を上回り、成長率を下押ししました。

■ 建設投資と設備投資ともにマイナスの伸び

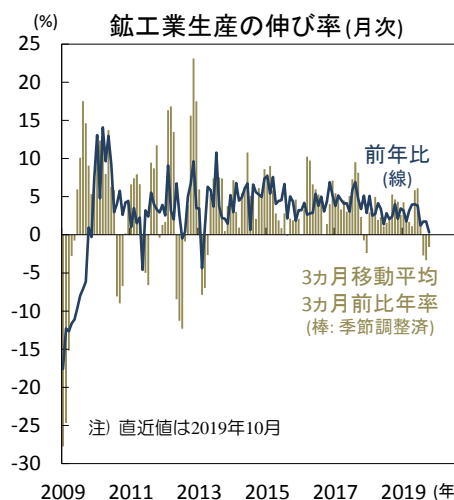
固定資本投資は同▲3.7%と前期の▲0.6%より下げ幅が拡大しました。分野別では、建設投資が同▲2.4%と前期の+1.2%より反落し、設備投資も▲7.4%と前期の▲4.2%より下げ幅を拡大。国内不動産市況の悪化から民間建設投資も低迷し、世界景気の低迷や通商摩擦への懸念等を受けて製造業の設備投資が冷え込みました。

生産側では幅広い部門が悪化。外需低迷から製造業が鈍化、不動産市況の低迷により建設業も反落、原油生産の低迷で鉱業も落込みました(図3)。製造業は同+3.6%と前期の+4.3%より鈍化。油やしの不作に伴って動植物油(パーム油等)が▲8.4%と前期の+1.1%より反落し、輸出の不振から電子・部品も同+2.3%と前期の+4.1%より鈍化しました。運輸機器も同+6.8%と前期の+7.2%より鈍化。前年同期の減税期間に国内自動車販売が伸びた反動です。

■ 景気は来年にかけて一層鈍化か

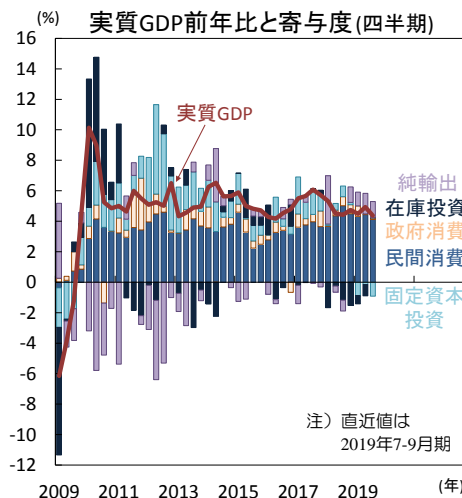
今後も輸出の低迷が製造業を下押しするでしょう。鉱業生産は10月以降も鈍化し、パーム油生産も低迷。政治的な対立を背景にインド向けパーム油輸出が低迷するなど同部門は逆風に晒されています。また、輸出の落込みとともに製造業の賃金は低下し、家計向け大規模減税や税還付の効果もはく落。落ち着いた物価などの支援材料はあるものの、これまで景気を支えてきた家計消費は今後緩やかに鈍化するでしょう。住宅市況が厳しく外需の低迷等から企業の景況感も悪化する中、建設投資と設備投資の早期回復も見込めません。今年通年の経済成長率は+4.4%前後と昨年の+4.7%より鈍化し、来年は+4.1%前後へと更に減速すると予想されます。(入村)

【図1】 輸出低迷等を受けて鉱工業生産が減速



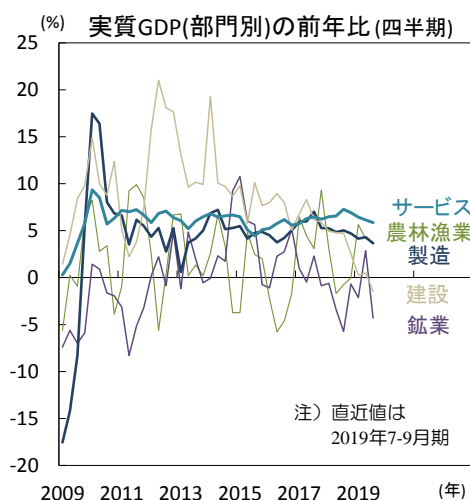
出所) マレーシア統計局、CEICより当社経済調査室作成

【図2】 固定資本投資の伸びは3期連続のマイナスに



出所) マレーシア統計局、CEICより当社経済調査室作成

【図3】 建設業や鉱業が落込み、製造業も鈍化



出所) マレーシア統計局、CEICより当社経済調査室作成

注) 本稿は、12月16日付「アジア投資環境レポート」の要約です。

巻末の「本資料に関してご留意いただきたい事項」および「本資料中で使用している指数について」を必ずご覧ください。

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、(*)は未定

12/9 月 (日) 7-9月期 実質GDP(2次速報、前期比年率) 4-6月期:+2.0% 7-9月期:+1.8%(1次速報:+0.2%) (日) 10月 国際収支(経常収支、季調値) 9月:+1兆4,852億円 10月:+1兆7,322億円 (日) 11月 景気ウォッチャー調査(景気判断DI) 現状 10月:36.7、11月:39.4 先行き 10月:43.7、11月:45.7	(印) 10月 鉱工業生産(前年比) 9月:▲4.3%、10月:▲3.8% (印) 11月 消費者物価(前年比) 10月:+4.62%、11月:+5.54% (伯) 10月 小売売上高(前年比) 9月:+2.1%、10月:+4.2% (他) トルコ 金融政策委員会 1週間物レボ金利:14.0%→12.0%	12/18 水 (日) 日銀 金融政策決定会合(～19日) 短期金利:▲0.1%→(予)▲0.1% 長期金利:0%→(予)0% (日) 11月 貿易収支(通関ベース、速報) 10月:▲347億円、11月:(予)▲570億円 (米) ブレイナードFRB理事講演 (米) エバンス・シカゴ連銀総裁講演 (独) 12月 ifo企業景況感指数 11月:95.0、12月:(予)95.5 (英) 11月 消費者物価(EU基準、前年比) 10月:+1.5%、11月:(予)+1.5%
12/10 火 (日) 11月 マネーストック(M2、前年比) 10月:+2.5%、11月:+2.8% (米) FOMC(連邦公開市場委員会、～11日) FF目標金利:1.5-1.75%→1.5-1.75% (米) 11月 NFIB中小企業楽観指数 10月:102.4、11月:104.7 (独) 12月 ZEW景況感指数 期待 11月:▲2.1、12月:+10.7 現況 11月:▲24.7、12月:▲19.9 (英) 10月 鉱工業生産(前月比) 9月:▲0.3%、10月:+0.1% (豪) ロウ豪中銀総裁講演 (豪) 7-9月期 住宅価格(前年比) 4-6月期:▲7.4%、7-9月期:▲3.7% (豪) 11月 NAB企業信頼感指数 10月:+2、11月:0 (中) 中央経済工作会議(北京、～12日) (中) 11月 消費者物価(前年比) 10月:+3.8%、11月:+4.5% (中) 11月 生産者物価(前年比) 10月:▲1.6%、11月:▲1.4% (中) 11月 マネーサプライ(M2、前年比) 10月:+8.4%、11月:+8.2% (中) 11月 社会融資総額 10月:+6,189億元、11月:+1兆7,500億元 (伯) 金融政策委員会(COPOM、～11日) SELIC金利:5.0%→4.5%	12/13 金 (日) 日銀短観(12月調査) (大企業製造業、業況判断DI) 現在 9月:+5、12月:0 先行き 9月:+2、12月:0 (日) 10月 製造工業稼働率指数(前月比) 9月:+1.0%、10月:▲4.5% (米) 上院閉会 (米) ウィリアムズ・ニューヨーク連銀総裁講演 (米) 11月 輸出入物価(輸入、前年比) 10月:▲3.0%、11月:▲1.3% (米) 11月 小売売上高(前月比) 10月:+0.4%、11月:+0.2% (露) 金融政策決定会合 1週間物入札レボ金利:6.5%→6.25%	12/19 木 (日) 黒田日銀総裁 記者会見 (米) 11月 中古住宅販売件数(年率) 10月:546万件、11月:(予)544万件 (米) 11月 景気先行指数(前月比) 10月:▲0.1%、11月:(予)+0.1% (米) 12月 フィラデルフィア連銀製造業景況感指数 11月:+10.4、12月:(予)+8.0 (英) 金融政策委員会(MPC)結果公表 バンクレート:0.75%→(予)0.75% 資産買入れ規模: 4,350億ポンド→(予)4,350億ポンド (英) 11月 小売売上高(前月比) 10月:▲0.1%、11月:(予)+0.5% (豪) 11月 失業率 10月:5.3%、11月:(予)5.3% (伯) 中銀四半期物価報告 (他) スウェーデン 金融政策決定会合(結果公表) レボ金利:▲0.25%→(予)0.0% (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) メキシコ 金融政策決定会合 翌日物金利:7.5%→(予)7.25%
12/11 水 (日) 10-12月期 法人企業景況予測調査 (大企業全産業、景況判断BSI) 7-9月期:+1.1、10-12月期:▲6.2 (日) 11月 国内企業物価(前年比) 10月:▲0.4%、11月:+0.1% (米) パウエルFRB議長 記者会見 (米) 11月 消費者物価(前年比) 総合 10月:+1.8%、11月:+2.1% 除く食品・エネルギー 10月:+2.3%、11月:+2.3% (豪) 12月 消費者信頼感指数 11月:97.0、12月:95.1	12/16 月 (日) 12月 製造業PMI(マークイット、速報) 11月:48.9、12月:48.8 (米) カシウカリ・ミネアポリス連銀総裁講演 (米) 12月 ニューヨーク連銀製造業景況感指数 11月:+2.9、12月:(予)+4.0 (米) 12月 製造業PMI(マークイット、速報) 11月:52.6、12月:(予)52.6 (米) 12月 サービス業PMI(マークイット、速報) 11月:51.6、12月:(予)52.0 (米) 12月 NAHB住宅市場指数 11月:70、12月:(予)70 (欧) 12月 製造業PMI(マークイット、速報) 11月:46.9、12月:(予)47.3 (独) 12月 製造業PMI(マークイット、速報) 11月:44.1、12月:(予)44.6 (中) 11月 鉱工業生産(前年比) 10月:+4.7%、11月:+6.2% (中) 11月 小売売上高(前年比) 10月:+7.2%、11月:+8.0% (中) 11月 都市部固定資産投資(年初来、前年比) 10月:+5.2%、11月:5.2%	12/20 金 (日) 11月 消費者物価(前年比) 総合 10月:+0.2%、11月:(予)+0.5% 除く生鮮 10月:+0.4%、11月:(予)+0.5% (米) 暫定予算期限 (独) 1月 GfK消費者信頼感指数 12月:+9.7、1月:(予)+9.8 (英) 7-9月期 実質GDP(確報、前期比) 4-6月期:▲0.2% 7-9月期:(予)+0.3%(速報:+0.3%) (中) 12月 LPR(優遇貸付金利)公表 1年物 11月:4.15%→12月:(予)4.15% 5年物 11月:4.80%→12月:(予)4.80%
12/12 木 (日) 10月 機械受注(船舶・電力除く民需、前月比) 9月:▲2.9%、10月:▲6.0% (米) 下院閉会(再開は1月7日) (米) 11月 生産者物価(最終需要、前年比) 10月:+1.1%、11月:+1.1% (欧) ECB(欧州中銀)理事会 リファインズ金利:0.0%→0.0% 預金ファシリティ金利:▲0.5%→▲0.5% 限界貸出金利:0.25%→0.25% (欧) ラガルドECB総裁 記者会見 (欧) 10月 鉱工業生産(前月比) 9月:+0.1%、10月:▲0.5% (英) 総選挙	12/17 火 (米) カプラン・ダラス連銀総裁講演 (米) ローゼン格林・ボストン連銀総裁講演 (米) 11月 住宅着工・許可件数(着工、年率) 10月:131.4万件、11月:(予)134.3万件 (米) 11月 鉱工業生産(前月比) 10月:▲0.8%、11月:(予)+0.8% (欧) レーンECB理事講演 (英) 10月 平均週給(前年比) 9月:+3.6%、10月:(予)+3.3% (英) 10月 失業率(ILO基準) 9月:3.8%、10月:(予)+3.9% (豪) 金融政策決定会合議事録 (豪) 10月 住宅ローン承認件数(前月比) 9月:+3.6%、10月:(予)NA (伯) COPOM議事録(12月10-11日分)	12/23 月 (米) 11月 新築住宅販売件数
12/24 火 (米) 11月 製造業受注(速報)	12/25 水 (日) 11月 企業向けサービス価格 (米) クリスマス(市場休場)	12/27 金 (日) 11月 失業率 (日) 11月 有効求人倍率 (日) 11月 商業販売額 (日) 11月 鉱工業生産(速報) (欧) ECB経済報告

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