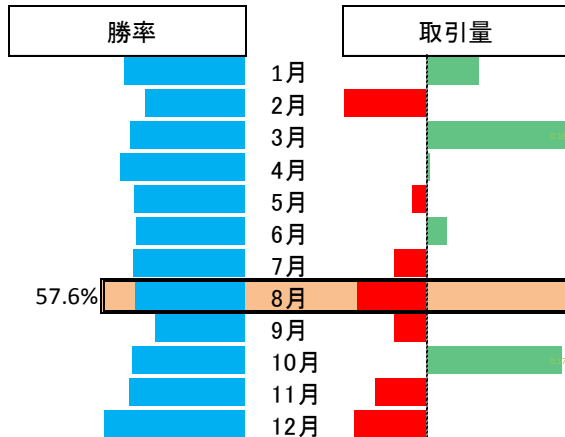


## 8月、過剰流動性という大波にうまく乗るテーマを探せ！

## ● 閑散に売りなし、サマーラリーとは言うが。

米国 S&amp;P500株価指数 過去の勝率と取引量



注) 上図データは1928年以降のS&P500株価指数の月次勝率(プラス月/データ総月数)(左側)、月間取引高の平均からのかい離(赤は平均より取引量少ない、緑は平均より取引量多い)(右側)を示す。直近値は2020年7月31日。

出所) S&amp;P、Bloombergより当社経済調査室作成

## ■ 8月、賢人の格言は当たるか？

8月、多くの市場参加者が休暇に入り取引が細ります。賢人曰く、「閑散に売りなし」。また「サマーラリー」などの言葉もあります。しかし1928年以降の米S&P500株価指数を調べてみると、閑散でも売り多し、8月は勝率57.6%と1年で4番目の低勝率(最悪は9月の同46.7%、最高は12月の同73.9%)、中々格言通りにはいきません。

しかし我々は賢人を信頼、S&P500株価指数は今年2月の高値を早晚更新するとみています。強力な財政・金融緩和策は当面継続が予想されるためです。もちろん、新型コロナウイルスの感染拡大の深刻化やワクチン開発がとん挫となれば、株価の調整は避けられないでしょう。

金融市場、中でも世界最大規模の米国では、信用市場にも介入し流動性を注ぐ中央銀行が席卷、投資家は彼らの手のひらで転がされているかのようです。市場本来の役割であるカネ(金利)やモノ(資産)の価格発見機能は事実上停止、金融市場は官製相場に変貌しています。金融界では保守本流の米FRB(連邦準備理事会)パウエル議長をして「まだ打つ手は十分ある」と言わしめました。まるでこの先「株も買う」と言い出しそうです。

昨今の株式市場では、第二次IT革命とも言うべきテーマが過剰流動性という大波に上手く乗りました。では大波が続くと想定される中、次のテーマは？例えば、SDGs(持続可能な開発目標)等はテーマ性も十分、大波に上手く乗るかも知れません。今次局面では、大波に乗るテーマを探る想像力が勝負を決めそうです。(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

## 8/3 月

- ★ (米) 7月 ISM製造業景気指数  
6月:52.6、7月:(予)53.6
- ★ (中) 7月 製造業PMI(財新)  
6月:51.2、7月:52.8

## 8/4 火

- ★ (豪) 金融政策決定会合  
キャッシュレイト:0.25%→(予)0.25%

## 8/5 水

- (米) 6月 貿易収支(通関ベース、季調値)  
5月:▲546億米ドル  
6月:(予)▲503億米ドル
- ★ (米) 7月 ADP雇用統計  
(民間部門雇用者数、前月差)  
6月:+236.9万人、7月:(予)150.0万人
- ★ (米) 7月 ISM非製造業景気指数  
6月:57.1、7月:(予)55.0
- (欧) 6月 小売売上高(前月比)  
5月:+17.8%、6月:(予)+5.5%
- ★ (中) 7月 サービス業PMI(財新)  
6月:58.4、7月:(予)NA

## 8/6 木

- (英) 金融政策委員会(MPC)結果公表  
バンクレイト:0.10%→(予)0.10%  
資産買入れ規模:  
7,450億ポンド→(予)7,450億ポンド

## 8/7 金

- (日) 6月 家計調査(実質個人消費、前年比)  
5月:▲16.2%、6月:(予)▲7.5%
- (日) 6月 現金給与総額(速報、前年比)  
5月:▲2.3%、6月:(予)NA
- ★ (米) 7月 労働省雇用統計  
非農業部門雇用者数(前月差)  
6月:+480.0万人、7月:(予)+165.0万人  
平均時給(前年比)  
6月:+5.0%、7月:(予)+4.1%  
失業率  
6月:11.1%、7月:(予)10.5%

注) (日)日本、(米)米国、(欧)ユーロ圏、(英)英国、(豪)オーストラリア、(中)中国、(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、Refinitiv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

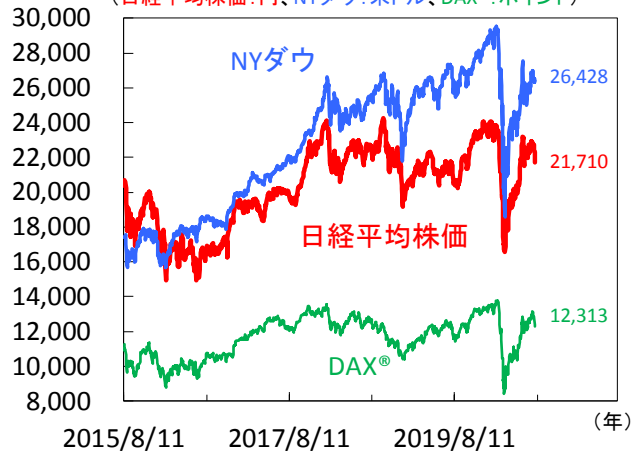
株式		(単位:ポイント)	7月31日	騰落幅	騰落率%
日本	日経平均株価 (円)		21,710.00	-1,041.61	▲4.58
	TOPIX		1,496.06	-76.90	▲4.89
米国	NYダウ (米ドル)		26,428.32	-41.57	▲0.16
	S&P500		3,271.12	55.49	1.73
	ナスダック総合指数		10,745.28	382.10	3.69
欧州	ストックス・ヨーロッパ600		356.33	-10.96	▲2.98
ドイツ	DAX®指数		12,313.36	-524.70	▲4.09
英国	FTSE100指数		5,897.76	-226.06	▲3.69
中国	上海総合指数		3,310.01	113.24	3.54
先進国	MSCI WORLD		2,304.98	13.40	0.58
新興国	MSCI EM		1,078.92	18.45	1.74
リート		(単位:ポイント)	7月31日	騰落幅	騰落率%
先進国	S&P先進国REIT指数		234.43	8.33	3.68
日本	東証REIT指数		1,664.48	-6.67	▲0.40
10年国債利回り		(単位:%)	7月31日	騰落幅	
日本			0.015	0.000	
米国			0.533	-0.054	
ドイツ			▲0.531	-0.086	
フランス			▲0.198	-0.057	
イタリア			1.089	0.015	
スペイン			0.343	-0.030	
英国			0.105	-0.040	
カナダ			0.468	-0.039	
オーストラリア			0.836	-0.031	
為替(対円)		(単位:円)	7月31日	騰落幅	騰落率%
米ドル			105.88	-0.24	▲0.23
ユーロ			124.66	1.00	0.81
英ポンド			138.48	2.75	2.03
カナダドル			78.89	-0.21	▲0.27
オーストラリアドル			75.60	0.23	0.31
ニュージーランドドル			70.15	-0.35	▲0.50
中国人民元			15.174	0.058	0.38
シンガポールドル			76.965	0.252	0.33
インドネシアルピア (100ルピア)			0.7215	-0.0013	▲0.18
インドルピー			1.4128	-0.0064	▲0.45
トルコリラ			15.179	-0.307	▲1.98
ロシアルーブル			1.4199	-0.0578	▲3.91
南アフリカランド			6.197	-0.180	▲2.82
メキシコペソ			4.750	-0.009	▲0.18
ブラジルリアル			20.260	-0.013	▲0.06
商品		(単位:米ドル)	7月31日	騰落幅	騰落率%
原油	WTI先物 (期近物)		40.27	-1.02	▲2.47
金	COMEX先物 (期近物)		1,968.00	70.50	3.72

注) MSCI WORLD、MSCI EM、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2020年7月24日対比  
(日本株式、リート、10年国債利回りは同年7月22日対比)。

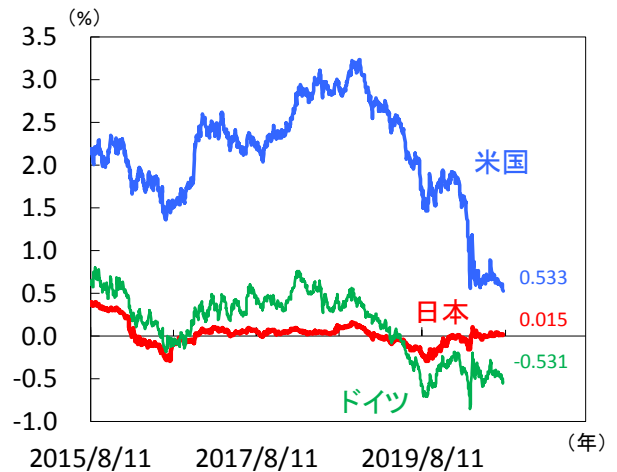
出所) MSCI、S&P、Refinitivより当社経済調査室作成

### ● 株式市場の動き

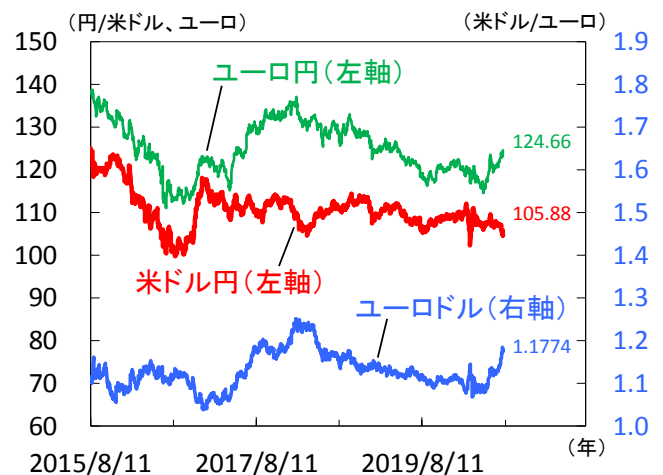
(日経平均株価:円、NYダウ:米ドル、DAX®:ポイント)



### ● 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2020年7月31日時点。

出所) Refinitivより当社経済調査室作成

## 日本 生産は底入れの兆しも、感染再拡大への懸念は強まる

### ■ 自動車の回復により、生産は底入れ

6月の鉱工業生産は前月比+2.7%と5ヵ月ぶりに増加しました(図1)。自動車の急回復(同+28.9%)を反映した輸送機械の伸びが牽引した他、生産用機械や電気・情報通信機械も増加しました。経済活動再開に伴い、内外の需要が回復した影響が表れています。製造工業生産予測指数では、7月は同+11.3%(経産省による予測修正後の補正值では7月が同+3.1%)、8月は同+3.4%と大幅増産を見込んでいます。予測指数並みのV字回復は難しいとみえますが、生産は緩やかに回復するでしょう。現時点では緊急事態宣言の再発令は回避される公算が高く、生産活動は正常化へ向かいそうではありますが、感染再拡大に伴い外出自粛が強化されれば、7-8月は消費活動が縮小される可能性もあり、夏以降は不確実性も残ります。

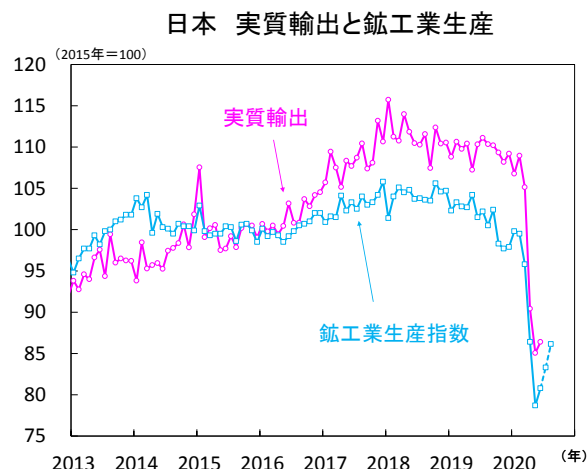
### ■ 雇用環境は悪化傾向が続く

6月の有効求人倍率は1.11倍と5月(1.2倍)から悪化した一方、失業率は2.8%と5月(2.9%)から改善しました(図2)。失業者数が前月差▲3万人と減少したのに対し、労働力人口は上昇しており、サービス業の営業再開に伴い雇用が一時的に増加したとみられます。また6月の休業者数(月末1週間における労働時間がゼロの人数)も236万人(5月423万人、4月597万人)と減少したものの、コロナ前の水準(2019年平均176万人)と比較すると増加しています。これらの人々が仕事を辞めた場合、失業率が再び上昇する可能性には留意が必要です。他方、7月の消費者態度指数は29.5と僅かに上昇しました。緊急事態宣言が解除された5月から3ヵ月連続で改善しているものの、3月の水準(30.9)には未だ戻っておらず、感染第2波への懸念も残る中、緩やかな回復に止まっています。

### ■ 日経平均は約1ヵ月ぶりに22,000円台割れ

先週の日経平均株価は、週間で▲4.6%と2週ぶりに下落しました。2020年4-6月期決算発表で通期業績が大幅に悪化するとの見通しが相次いだことや、新型コロナウイルスの東京都での一日あたり新規感染者数が初めて400人を超えたこと等が株価を押し下げました。また円高が1ドル=104円台まで進み、輸出関連株を中心に割安株が売られたことも重石となったようです(図3)。国内感染者数の増加や、それに伴う経済活動停滞、企業業績悪化への懸念は株価の下押し圧力となるものの、各国の金融緩和策が需給を支える構造は続いています。更に22,000円を下回る場面では押し目買いが期待され、下値は底堅いとみえています。例年8月は夏季休暇に伴う閑散相場で、株価が上昇しづらい傾向がある点には留意しています。(三浦)

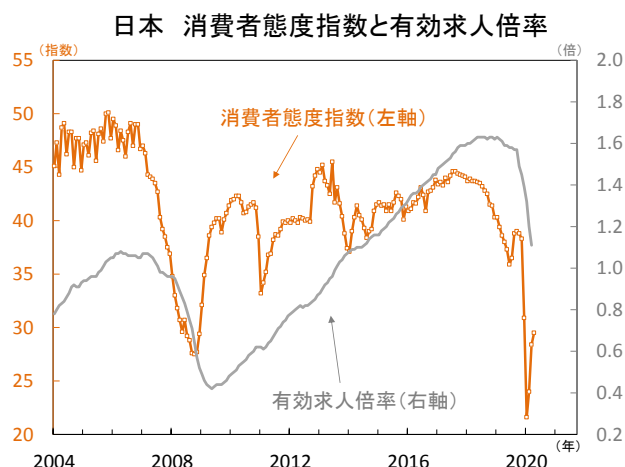
【図1】生産は5ヵ月ぶりに増加



注) 直近値は2020年6月。鉱工業生産は同年7、8月の製造業工業生産予測指数の伸びで延長(点線部分)。7月は経済産業省による補正值。

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

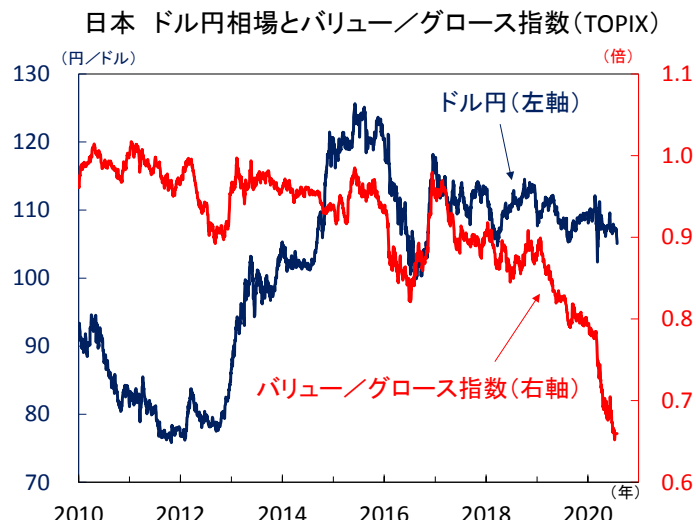
【図2】有効求人倍率が低下し雇用環境は悪化



注) 直近値は消費者態度指数が2020年7月、有効求人倍率が同年6月。

出所) 内閣府、厚生労働省より当社経済調査室作成

【図3】円高相場が割安株の重石に



注) 直近値は2020年7月31日。バリュー株は割安株、グロース株は成長株。

出所) Bloombergより当社経済調査室作成

## 米国 財政追加刺激策は今週にも与野党の交渉成立と予想

### ■ 4-6月期実質GDPは▲32.9%！

#### 政府支出は健闘も個人消費は大きく落ち込み

先週のS&P500株価指数の週間騰落率は1.7%、新型コロナウイルス感染が再拡大する中、あらゆる手段を尽くすとしたパウエル米FRB（連邦準備理事会）議長の発言や財政追加刺激策への期待から大型IT株等が上昇しました。

米景気の谷はやはり未曾有の深さでした。先週発表の4-6月期実質GDPは、前期比年率▲32.9%と過去最大の落ち込みとなりました（図1）。政府支出は3月に成立のコロナウイルス支援-救済-経済安全保障法により拡大し同+2.7%も、個人消費は同▲34.6%と大きく落ち込みました。特に、サービス消費の減速が鮮明なのは気がかりです。

米国家計は、かつては仕事が順調で景気が良ければ消費をバンバン増やす、場合によっては借金してでも消費する積極的なお金の使い手でした。しかし、いまや家計の最大の関心事はヘルスケアなどに移り防衛的消費志向が浸透、消費のビヘイビアは変化している様です（図2）。この変化は、恐らく家計の裁量消費を減少させ、同時に新たな需要主体を求めることとなります。政府部門です。

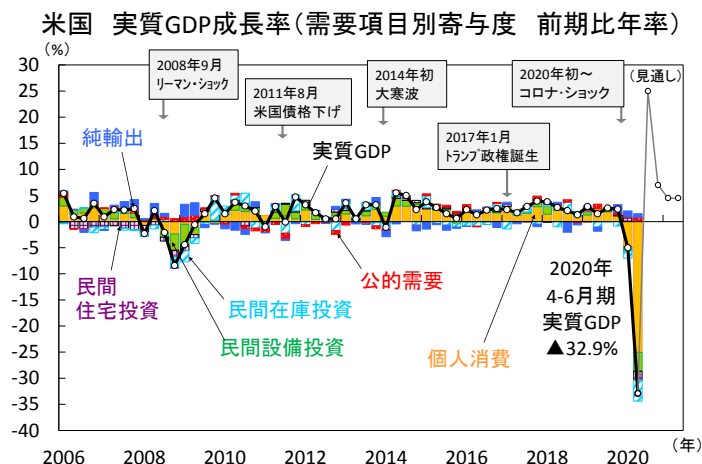
### ■ 財政追加刺激策。2兆ドル規模で妥結と予想

夏季休暇を前に米議会では追加刺激策が審議中です。与党共和、野党民主両党はそれぞれ案を提示するも、パッケージの各論ならびに支援総額の隔たりは大きく、今のところ、両党の幹部による交渉は難航中です（図3）。

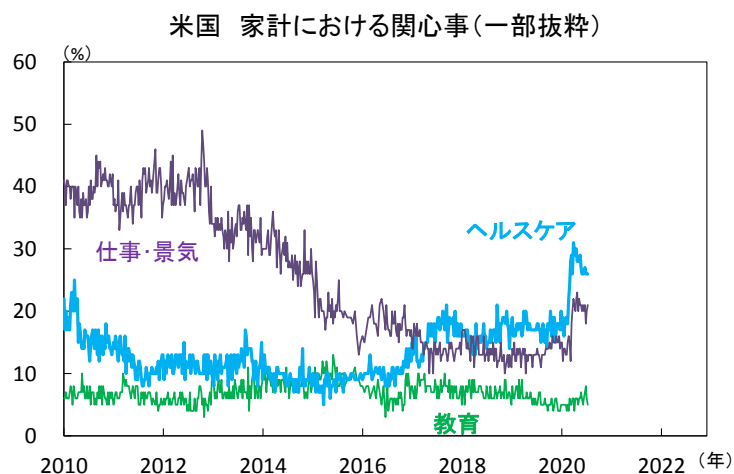
しかし、この交渉は今週にも妥結、いえ妥結せねばなりません。先週の7月消費者信頼感が個人消費の先行きに不安を残したように、足元の消費マインドは脆弱です。こうした中、総需要の縮小均衡は、大統領選を控えたトランプ政権、議会共和党には致命傷となるためです。失業保険の上乗せ給付が7月末で期限切れとなったいま、国民の追加刺激策への期待も高まっています。相対的に刺激策額の規模が小さい共和党の形勢は不利、追加刺激策は野党民主案に近い2兆ドル前後で決まるとみています。

今週は経済指標が目白押し、3日の7月ISM製造業景気指数（市場予想53.5:6月52.6）や5日の7月ISM非製造業景気指数（同55.0:6月57.1）、7日の7月雇用統計（非農業部門雇用者増加数前月差 / 同+157.8万人:6月480万人）など注目材料が集中します。しかし、最も注目すべきは議会の追加刺激策交渉、議会の夏休み休会前に妥結することが、株式相場上昇の必須条件になるとみています。もっとも、ウイルス感染状況は依然最重要事項、再度のロックダウン（都市封鎖）リスクには要警戒です。（徳岡）

【図1】ほぼ当初想定通りの結果



【図2】家計の消費ビヘイビアは変化



【図3】財政追加刺激策の審議は難航中

米国 審議中の財政追加刺激策

(単位:兆ドル)	既刺激策	共和党案	民主党案
中小企業救済	1.01	0.20	0.00
各種救済	0.63	0.08	0.30
企業減税	0.35	0.20	0.04
現金給付	0.29	0.30	0.44
ヘルスケア	0.28	0.11	0.38
失業給付	0.27	0.11	0.44
地方支援	0.26	0.11	1.12
その他	0.08	0.02	0.74
総額	3.2	1.1	3.4

出所) 各種報道より当社経済調査室作成

## 欧州 景気回復への懐疑的な見方も浮上、回復ペースを見極める展開が継続

### ■ 景気回復基調継続も、回復はより緩慢か

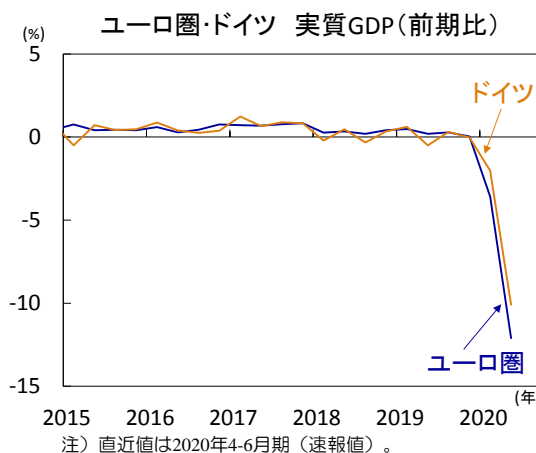
景況感指標の改善が続く中、欧州金融市場は先週初、高値圏での推移を維持。しかし、ドイツやユーロ圏の4-6月期実質GDPが予想を超える落込みを示すと、経済回復期待は一転して大きく後退しました。ストックス・ヨーロッパ600指数は約1ヵ月ぶりの安値に下落して、ドイツ10年国債利回りは▲0.5%台まで低下。一方、米国を巡る経済・政治双方の先行き不透明感を背景に、ユーロ高は加速し、対ドルで約2年ぶりの高水準まで急上昇しました。

27日に公表されたドイツの7月ifo企業景況感指数は90.5と引続き改善。現況指数は未だ弱含みに推移するも、6ヵ月先見通しを反映する期待指数は改善基調を強め、新型コロナウイルス蔓延前の水準を回復しました。30日に公表されたユーロ圏の7月経済信頼感指数も82.3と市場予想を上回り、とりわけ小売業やサービス業の回復が顕著。新型コロナウイルスの感染再拡大や行動制限措置の再導入に陥らなければ、年後半に亘り、域内景気回復が続く可能性を示唆しました。一方で、30日に公表されたドイツの4-6月期実質GDP（速報値）は、前期比▲10.1%と市場予想（同▲9.0%）を下回り、過去最大の落込みを記録し（図1）、公表元によると個人消費・投資・輸出は軒並み減少。比較的新型コロナウイルスの感染被害が抑制され、ユーロ圏景気を牽引するドイツにて、予想以上に深刻な経済打撃が示され、景気回復への期待が後退しています。翌日に公表されたユーロ圏や域内主要国の4-6月期実質GDPも軒並み記録的に縮小。今週は域内の6月消費・生産を反映する経済指標の公表が相次いで予定され、景気回復ペースを探る神経質な相場展開が続きそうです。

### ■ BOEは金融政策を据置く見込み、経済再開が進展する下、経済見通しに注視

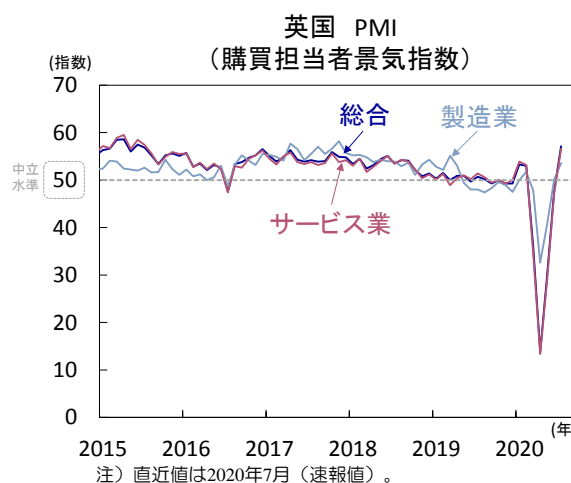
BOE（英国中央銀行）は、今週8月6日にMPC（金融政策委員会）結果及び議事要旨、四半期金融政策報告を公表予定。前回会合以降、経済指標は経済活動再開に伴う景気回復を反映。英国の6月実質小売売上高は新型コロナウイルス蔓延前の水準を概ね回復し、7月総合PMI（購買担当者景気指数）は57.1と大きく改善しました（図2）。こうした状況を反映して、今回MPCでは金融政策の据置きが予想され、関心は先行きの追加緩和策の行方に集まり、議事要旨内容や5月時点（図3）からの経済見通しの上方修正度合いが注目されます。新型コロナ感染が足元増加傾向に転じていることから31日に、英国政府は娯楽施設の再開延期を発表。MPC議事要旨や四半期金融政策報告にて、引続きBOEの慎重姿勢が示されれば、市場の追加緩和観測の強まりにつながりそうです。（吉永）

【図1】ユーロ圏4-6月実質GDPは、都市封鎖措置による経済打撃の甚大さを反映



注) 直近値は2020年4-6月期（速報値）。  
出所) ドイツ連邦統計庁、Eurostat(欧州統計局)より当社経済調査室作成

【図2】英国 経済活動再開を受けて、景況感は大きく反発



注) 直近値は2020年7月（速報値）。  
出所) マークイットより当社経済調査室作成

【図3】BOE 5月時点と比較して、経済見通しの悲観度合いは後退か

BOE 経済見通し

	2020年	2021年	2022年
実質GDP成長率 (前年比、%)	▲14	+15	+3
消費者物価 (前年比、%)	+0.6	+0.5	+2.0
週あたり賃金 (前年比、%)	▲2	+4	+2
失業率 (%)	8	7	4
政策金利 (%)	+0.2	+0.1	+0.2

注) 2020年5月時点。

出所) BOE（英国中央銀行）より当社経済調査室作成

## 中国 堅調に回復する景気の下で景気刺激策の追加投入は凍結か

### ■ 市場予想を上回った7月の製造業PMI

中国景気の回復が加速しています。先週30日、政府は7月の製造業PMI(購買担当者指数)が51.1(前月50.9)と改善し(図1)、市場予想(Bloomberg集計の中央値)の50.8を超過したことを公表。拡大を示す「50」超えは5ヵ月連続です。内訳では生産が54.0(同53.9)と小幅に上昇。中部と東部の大雨と洪水の影響は懸念されたほどではなかった模様です。新規受注は51.7(同51.4)と改善。新規輸出受注が48.4(同42.6)と大きく改善し、コロナ感染前の水準に復帰したことに助けられました。輸入も49.1(同47.0)と改善(図2)。輸出入の改善は、世界各国がコロナ対策の都市封鎖を解除し需要が回復していることの恩恵とみられます。

### ■ インフラ投資や輸出が当面のけん引役

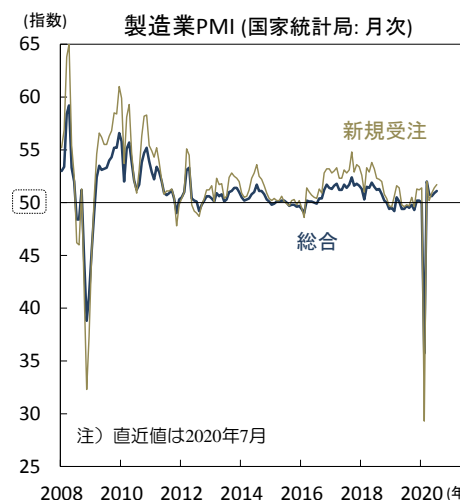
一方、非製造業PMIは54.2(同54.4)と小幅に低下。建設業が60.5(同59.8)と改善したものの、サービス業が53.1(同53.4)と低下しました(図3)。建設業の改善は、政府の指導の下でインフラ投資が加速している証しでしょう。当面の景気回復は、投資と輸出が主導するとみられます。

一方、雇用環境の回復は遅れています。雇用指数は製造業で49.3(同49.1)と小幅に改善したものの、非製造業は48.1(同48.7)と悪化。新規雇用の増加は大手製造業など一部の部門に限られています。足元の景気回復を持続させるには、雇用・所得環境の改善と家計消費の回復が不可欠。投資と輸出主導で始まった景気回復がすそ野を広げるのか、7月後半以降の規制緩和(低感染地域の映画館の再開、省をまたぐ団体旅行の解禁、観光施設の入場制限の緩和等)がサービス部門の活動に与える影響に注目が集まります。また、局地的なコロナ感染の再拡大を封じ込めるかも、サービス部門回復のカギを握ります。

### ■ 追加的な景気刺激策投入の可能性は低下

堅調な景気回復を受けて、景気刺激策の追加投入の可能性は低下。先週20日の共産党政治局会議は、当面の景気に加えて中長期の経済構造の改善について議論し、金融政策は柔軟で適切で「的を絞った」ものであるべきとしました。人民銀行は5月以降、中期貸出制度(MLF)金利を据置き。6月には中小企業の資金繰り支援などに的を絞った緩和を行いました。同行は、6月17日の李首相の求めにもかかわらず、いまだ預金準備率(RRR)を引下げず。同行総裁は6月18日に政策緩和の適切な解除時期にまで言及しました。住宅価格の上昇や高金利の仕組み物預金への資金流入など金融緩和の副作用も見られる中、追加的な金融緩和の可能性は当面低いと考えられます。(入村)

【図1】 製造業PMIは5ヵ月連続で50を上回る



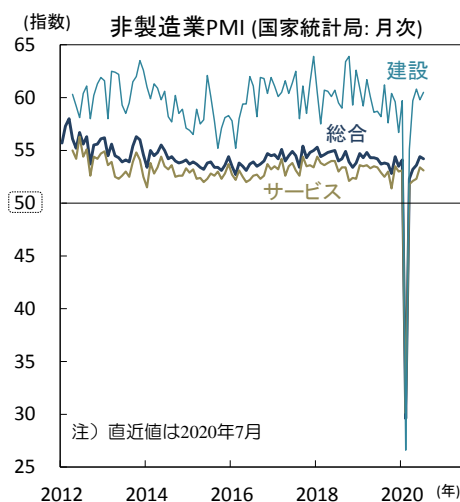
出所) 中国国家統計局(NBS)、CEICより当社経済調査室作成

【図2】 主要国の都市封鎖解除もあり輸出需要が改善



出所) 中国国家統計局(NBS)、CEICより当社経済調査室作成

【図3】 インフラ投資加速等から建設業が改善



出所) 中国国家統計局(NBS)、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、(\*)は未定

## 7/27 月

- (米) 6月 製造業受注(速報、前月比)  
(航空除く非国防資本財、前月比)  
5月:+1.6%、6月:+3.3%
- (欧) 6月 マネーサプライ(M3、前年比)  
5月:+8.9%、6月:+9.2%
- (独) 7月 ifo企業景況感指数  
6月:86.3、7月:90.5

## 7/28 火

- (日) 6月 企業向けサービス価格(前年比)  
5月:+0.5%、6月:+0.8%
- (米) 5月 S&Pアロッキングケース・シアー住宅価格  
(20大都市平均、前年比)  
4月:+3.9%、5月:+3.7%
- (米) 7月 消費者信頼感指数(カンファレンス・ホート)  
6月:98.3、7月:92.6
- (米) FOMC(連邦公開市場委員会、~29日)  
FF目標金利:0-0.25%→0-0.25%
- (米) マクドナルド 2020年4-6月期 決算発表
- (米) ファイザー 2020年4-6月期 決算発表
- (米) 3M 2020年4-6月期 決算発表
- (米) ビザ 2020年4-6月期 決算発表

## 7/29 水

- (米) バウエルFRB議長 記者会見
- (米) 6月 中古住宅販売仮契約指数(前月比)  
5月:+44.3%、6月:+16.6%
- (米) ボーイング 2020年4-6月期 決算発表
- (米) ゼネラル・エレクトリック 2020年4-6月期 決算発表
- (米) GM 2020年4-6月期 決算発表
- (米) フェイスブック 2020年4-6月期 決算発表
- (豪) 4-6月期 消費者物価(前年比)  
1-3月期:+2.2%、4-6月期:▲0.3%

## 7/30 木

- (日) 6月 商業販売額(小売業、前年比)  
5月:▲12.5%、6月:▲1.2%
- (米) P&G 2020年4-6月期 決算発表
- (米) アップル 2020年4-6月期 決算発表
- (米) アマゾン・ットコム 2020年4-6月期 決算発表
- (米) アストラ・ゼネカ 2020年4-6月期 決算発表
- (米) キリアド・サイエンズ 2020年4-6月期 決算発表
- (米) アルファベット 2020年4-6月期 決算発表
- (米) フォード・モーター 2020年4-6月期 決算発表
- (米) 4-6月期 実質GDP(速報、前期比年率)  
1-3月期:▲5.0%  
4-6月期:▲32.9%
- (米) 新規失業保険申請件数(週間)  
7月18日終了週:141.6万件  
7月25日終了週:143.4万件
- (欧) 6月 失業率  
5月:7.7%、6月:7.8%
- (欧) 7月 経済信頼感指数  
6月:75.8、7月:82.3
- (独) 4-6月期 実質GDP(速報、前期比)  
1-3月期:▲2.0%  
4-6月期:▲10.1%
- (独) 7月 失業者数(前月差)  
6月:+6.8万人、7月:▲1.8万人
- (独) 7月 消費者物価(EU基準、速報、前年比)  
6月:+0.8%、7月:0.0%

## 7/31 金

- (日) 6月 失業率  
5月:2.9%、6月:2.8%
- (日) 6月 有効求人倍率  
5月:1.20倍、6月:1.11倍
- (日) 6月 鉱工業生産(速報、前月比)  
5月:▲8.9%、6月:+2.7%
- (日) 7月 消費者態度指数  
6月:28.4、7月:29.5
- (米) 4-6月期 雇用コスト指数(速報、前期比)  
1-3月期:+0.8%、4-6月期:+0.5%
- (米) 6月 個人所得・消費(消費、前月比)  
5月:+8.5%、6月:+5.6%
- (米) 6月 PCE(個人消費支出)デフレーター(前年比)  
総合 5月:+0.5%、6月:+0.8%  
除く食品・エネルギー  
5月:+1.0%、6月:+0.9%
- (米) 7月 消費者信頼感指数(ミシガン大学、確報)  
6月:78.1、7月:72.5(速報:73.2)
- (米) 7月 シカゴ購買部協会景気指数  
6月:36.6、7月:51.9
- (欧) 4-6月期 実質GDP(速報、前期比)  
1-3月期:▲3.6%、4-6月期:▲12.1%
- (仏) 4-6月期 実質GDP(速報、前期比)  
1-3月期:▲5.9%、4-6月期:▲13.8%
- (伊) 4-6月期 実質GDP(速報、前期比)  
1-3月期:▲5.4%、4-6月期:▲12.4%
- (欧) 7月 消費者物価(速報、前年比)  
6月:+0.3%、7月:+0.4%
- (中) 7月 製造業PMI(政府)  
6月:50.9、7月:51.1
- (中) 7月 非製造業PMI(政府)  
6月:54.4、7月:54.2

## 8/3 月

- (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) 6月 建設支出(前月比)  
5月:▲2.1%、6月:(予)+1.0%
- (米) 7月 ISM製造業景気指数  
6月:52.6、7月:(予)53.6
- (中) 7月 製造業PMI(財新)  
6月:51.2、7月:52.8
- (印) 7月 製造業PMI(マークイット)  
6月:47.2、7月:(予)47.8
- (露) 7月 製造業PMI(マークイット)  
6月:49.4、7月:(予)NA
- (伯) 7月 製造業PMI(マークイット)  
6月:51.6、7月:(予)NA
- (他) 7月 メキシコ 製造業PMI(マークイット)  
6月:38.6、7月:(予)NA

## 8/4 火

- (豪) 金融政策決定会合  
キャッシュレートを0.25%→(予)0.25%
- (豪) 6月 小売売上高(前月比)  
5月:+16.9%、6月:(予)+2.4%
- (豪) 6月 貿易収支(季調値)  
5月:+80億豪ドル  
6月:(予)+88億豪ドル
- (伯) 金融政策委員会(COPOM、~5日)  
SELIC金利:2.25%→(予)2.0%
- (伯) 6月 鉱工業生産(前年比)  
5月:▲21.9%、6月:(予)NA

## 8/5 水

- (米) メスター・クレーブランド連銀総裁 講演
- (米) 6月 貿易収支(通関ベース、季調値)  
5月:▲546億米ドル  
6月:(予)▲503億米ドル
- (米) 7月 ADP雇用統計  
(民間部門雇用者数、前月差)  
6月:+236.9万人、7月:(予)150.0万人
- (米) 7月 ISM非製造業景気指数  
6月:57.1、7月:(予)55.0
- (欧) 6月 小売売上高(前月比)  
5月:+17.8%、6月:(予)+5.5%
- (中) 7月 サービス業PMI(財新)  
6月:58.4、7月:(予)NA

## 8/6 木

- (米) 新規失業保険申請件数(週間)  
7月25日終了週:143.4万件  
8月1日終了週:(予)140.0万件
- (独) 6月 製造業受注(前月比)  
5月:+10.4%、6月:(予)+9.7%
- (伊) 6月 鉱工業生産(前月比)  
5月:+42.1%、6月:(予)+5.1%
- (英) 金融政策委員会(MPC)結果公表  
バンクレート:0.10%→(予)0.10%  
資産買入れ規模:  
7,450億ポンド→(予)7,450億ポンド
- (印) 金融政策決定会合結果公表  
レポ金利:4.0%→(予)3.75%

## 8/7 金

- (日) 6月 家計調査(実質個人消費、前年比)  
5月:▲16.2%、6月:(予)▲7.5%
- (日) 6月 現金給与総額(速報、前年比)  
5月:▲2.3%、6月:(予)NA
- (日) 6月 景気動向指数(CI)  
先行 5月:78.4、6月:(予)NA  
一致 5月:73.4、6月:(予)NA
- (米) 6月 消費者信用残高(前月差)  
5月:▲183億米ドル  
6月:(予)+100億米ドル
- (米) 7月 労働省雇用統計  
非農業部門雇用者数(前月差)  
6月:+480.0万人、7月:(予)+165.0万人  
平均時給(前年比)  
6月:+5.0%、7月:(予)+4.1%  
失業率  
6月:11.1%、7月:(予)10.5%
- (独) 6月 鉱工業生産(前月比)  
5月:+7.8%、6月:(予)+8.3%
- (仏) 6月 鉱工業生産(前月比)  
5月:+19.6%、6月:(予)+8.7%
- (豪) 中銀四半期金融政策報告
- (中) 7月 貿易額(米ドル、前年比)  
輸出 6月:+0.5%、7月:(予)▲0.6%  
輸入 6月:+2.7%、7月:(予)+1.0%
- (伯) 7月 消費者物価(IPCA、前年比)  
6月:+2.13%、7月:(予)NA

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、Refinitiv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。

J.P. Morgan EMBI Global Diversified、J.P. Morgan GBI-EM Global Diversified、J.P. Morgan EMBI+（円ヘッジベース）の情報は信頼性があると信じるに足る情報源から得られたものですが、J.P.モルガンはその完全性または正確性を保証するものではありません。同指数は使用許諾を得て使用しています。J.P.モルガンによる書面による事前の承諾なく同指数を複製、使用、頒布することは禁じられています。Copyright © 2020 J.P. Morgan Chase & Co. 無断複製・転載を禁じます。



## 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