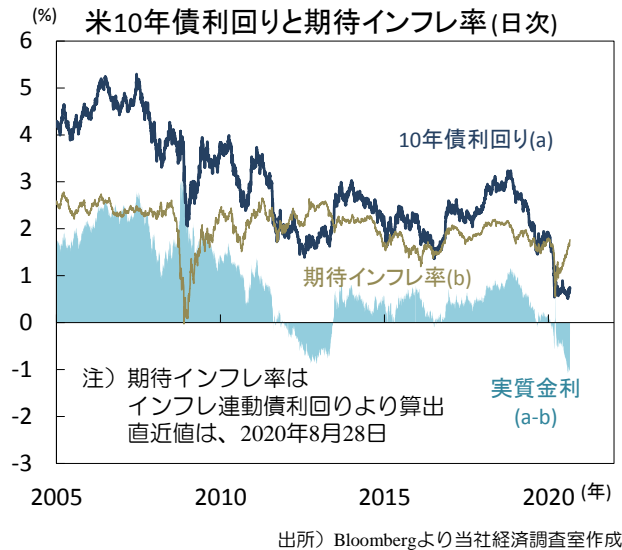


## 市場は安倍首相辞任ショックを消化し、今週は米景気指標に注目か

## ● マイナスに転じた米国の実質金利



## ■ 米国市場では株高、金利上昇、ドル安が進展

先週はNYダウやS&P500が上昇し、米10年債利回りも上昇、為替市場では米ドルが主要通貨に対して下落するなど、リスク選好型の相場展開でした。週前半、米政府による新型コロナ・ワクチンの早期承認を巡る報道や米中の貿易合意を巡る会談などが好感され、S&P500は連日最高値を更新。27日にはパウエル米FRB議長の発言を巡り株価が乱高下したものの、小幅高で終わるなど底堅く推移しました。米FRB議長は、+2%の平均物価目標の導入方針を公表。内容は市場予想の範囲内ながら、予想外に早い時期の公表でした。これを受けて米10年債利回りは上昇。今後は、次回9月の米FOMCで先行きの政策指針(ガイダンス)の変更があるかに注目が集まります。28日には日本の安倍首相が健康状態悪化を理由に辞任の意向を表明。東京市場では株安と円高が進みました。今後は後任の首相とその政策への関心が高まるとみられます。

## ■ 今週は米景気指標や当局者発言に注目

今週は重要な米景気指標(8月分)が相次ぎ、市場はコロナ・ショックを経た米景気の回復軌道を探ろうとしましょう。4日の雇用統計では、非農業部門雇用者数が前月差+140.0万人(前月+176.3万人)と堅調に拡大し、失業率は9.8%(同10.2%)に低下の見込み。1日のISM製造業景気指数は54.5(同54.2)と小幅に改善する見通しです。米金融政策に関しては、2日のページブックや、複数の米FRB高官による講演に注目。ガイダンスの早期変更はあるのか。市場は高官の発言に耳をすますでしょう。(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

## 8/31 月

- ★ (中) 8月 製造業PMI(政府)  
7月: 51.1、8月: 51.0
- (印) 4-6月期 実質GDP(前年比)  
1-3月期: +3.1%、4-6月期: (予)▲18.3%

## 9/1 火

- ★ (日) 自民党総務会
- ★ (米) 8月 ISM製造業景気指数  
7月: 54.2、8月: (予)54.5
- (米) プレイナードFRB理事 講演
- (中) 8月 製造業PMI(財新)  
7月: 52.8、8月: (予)52.7
- (豪) 金融政策決定会合  
キャッシュレートの0.25%→(予)0.25%

## 9/2 水

- (米) ウィリアムズ・ニューヨーク連銀総裁 講演
- (米) メスター・クリーブランド連銀総裁 講演
- (米) カシュカリ・ミネアポリス連銀総裁 講演
- (米) デーリー・サンフランシスコ連銀総裁 講演
- (米) ページュブック(地区連銀経済報告)
- (米) 8月 ADP雇用統計(民間部門雇用者数、前月差)  
7月: +16.7万人、8月: (予)+90.0万人

## 9/3 木

- (米) エバンス・シカゴ連銀総裁 講演
- ★ (米) 8月 ISMサービス業景気指数  
7月: 58.1、8月: (予)57.1
- (米) 新規失業保険申請件数(週間)  
8月22日終了週: 100.6万件  
8月29日終了週: (予)98.0万件
- (伯) 7月 鉱工業生産(前年比)  
6月: ▲9.0%、7月: (予)▲6.5%

## 9/4 金

- ★ (米) 8月 労働省雇用統計  
非農業部門雇用者数(前月差)  
7月: +176.3万人、8月: (予)+140.0万人  
平均時給(前年比)  
7月: +4.8%、8月: (予)+4.5%  
失業率 7月: 10.2%、8月: (予)9.8%
- (独) 7月 製造業受注(前月比)  
6月: +27.9%、7月: (予)+5.0%

注) (米) 米国、(独) ドイツ、(豪) オーストラリア、(中) 中国、(印) インド、(伯) ブラジル、(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)	8月28日	騰落幅	騰落率%
日本	日経平均株価(円)	22,882.65	-37.65	▲0.16
	TOPIX	1,604.87	0.81	0.05
米国	NYダウ(米ドル)	28,653.87	723.54	2.59
	S&P500	3,508.01	110.85	3.26
	ナスダック総合指数	11,695.63	383.83	3.39
欧州	ストックス・ヨーロッパ600	368.80	3.71	1.02
ドイツ	DAX®指数	13,033.20	268.40	2.10
英国	FTSE100指数	5,963.57	-38.32	▲0.64
中国	上海総合指数	3,403.81	23.12	0.68
先進国	MSCI WORLD	2,456.86	64.75	2.71
新興国	MSCI EM	1,121.60	29.75	2.72

リート	(単位:ポイント)	8月28日	騰落幅	騰落率%
先進国	S&P先進国REIT指数	239.98	4.89	2.08
日本	東証REIT指数	1,737.58	2.60	0.15

10年国債利回り	(単位:%)	8月28日	騰落幅
日本		0.056	0.025
米国		0.724	0.088
ドイツ		▲0.407	0.101
フランス		▲0.100	0.097
イタリア		1.112	0.103
スペイン		0.386	0.087
英国		0.313	0.106
カナダ		0.633	0.095
オーストラリア		1.019	0.127

為替(対円)	(単位:円)	8月28日	騰落幅	騰落率%
米ドル		105.34	-0.44	▲0.42
ユーロ		125.39	0.62	0.50
英ポンド		140.62	2.19	1.58
カナダドル		80.41	0.15	0.19
オーストラリアドル		77.59	1.84	2.43
ニュージーランドドル		71.02	1.85	2.67
中国人民元		15.342	0.058	0.38
シンガポールドル		77.541	0.397	0.52
インドネシアルピア(100ルピア)		0.7198	0.0037	0.52
インドルピー		1.4407	0.0289	2.05
トルコリラ		14.358	-0.053	▲0.36
ロシアルーブル		1.4206	0.0083	0.59
南アフリカランド		6.346	0.185	3.00
メキシコペソ		4.839	0.026	0.53
ブラジルリアル		19.545	0.730	3.88

商品	(単位:米ドル)	8月28日	騰落幅	騰落率%
原油	WTI先物(期近物)	42.97	0.63	1.49
金	COMEX先物(期近物)	1,966.80	30.80	1.59

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8月21日対比。

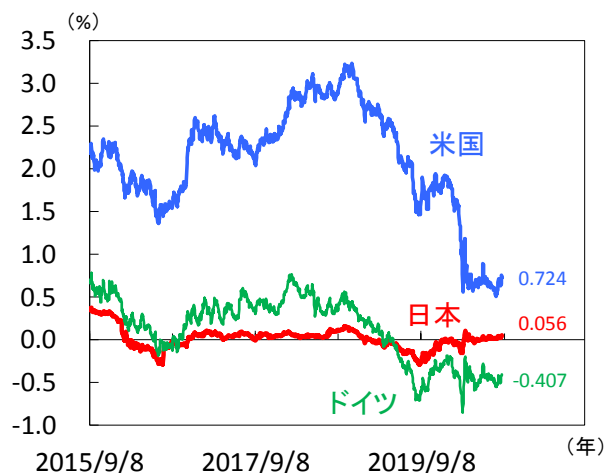
出所) MSCI、S&P、Refinitivより当社経済調査室作成

### ● 株式市場の動き

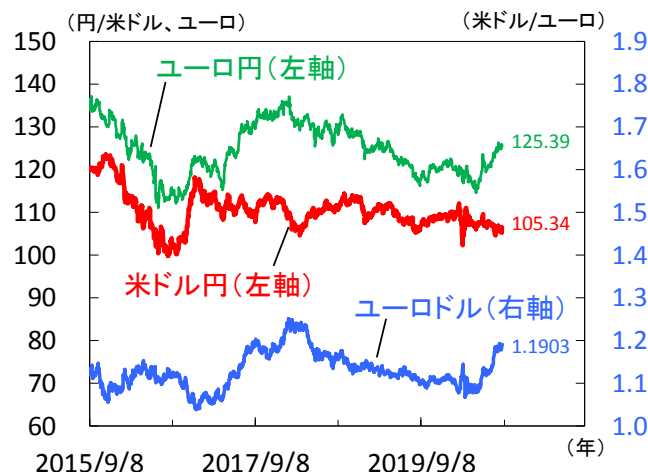
(日経平均株価:円、NYダウ:米ドル、DAX®:ポイント)



### ● 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8月28日時点。

出所) Refinitivより当社経済調査室作成

## 日本 安倍首相の辞任で株式市場は不安定な展開に

### ■ 安倍首相が健康問題から辞任

8月28日夕刻に安倍首相が記者会見、辞任する意向を正式に表明しました。安倍首相は健康不安説が報道されていましたが、辞任は予想外の決断でした。今後の課題は次期総裁の下、低迷している内閣支持率の回復です（図1）。支持率低迷の背景にはコロナ禍による景気悪化に加え、新型コロナ対策の迷走があり、コロナ感染がなかなか収束しない中、経済立て直しは道半ばという状況です。31日公表の7月鉱工業生産は前月比+8.0%と2カ月連続増加したものの、コロナ前の水準には及びません（図1）。今後の注目点は後継者及び体制維持に加え、追加経済対策のタイミングや対米・中関係となりそうです。

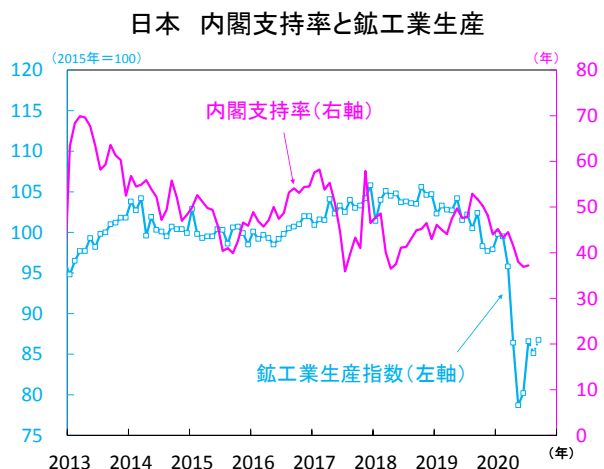
### ■ 海外投資家の売買動向に注目

今後の注目は海外投資家の売買動向になるでしょう。現物・先物合計で2012年以降の海外投資家の累積売買差額はコロナ・ショックをうけ、今年4月に初めて売り越しに転じました（図2）。日本経済の活性化に貢献してきたアベノミクスが節目を迎えることで、海外投資家の日本株売りが膨らむ可能性があります。安倍首相の後任人事や政策動向によって海外投資家のスタンスは左右されますが、長期政権の終焉は日本の政治リスクを意識させそうです。いずれにせよ、安倍首相辞任を契機に海外投資家が積極的に日本株に投資するとは考え難いでしょう。またリスク回避姿勢に伴う円高が進行すれば日本株売り加速も懸念されます（図3）。政権交代により日本の構造改革が進むという発想にはなり難いとみています。

### ■ 次期総裁人事が株価に影響

先週の日経平均株価は、週間で▲0.2%と2週連続で下落しました。新型コロナのワクチンや治療薬を巡る期待感から週半ばには今年2月のコロナ・ショック前の水準を回復しました。しかし28日14時過ぎに安倍首相が辞任の意向を固めたとの報道が伝わると、下げ幅は一時600円を超えました。その後は持ちなおしたものの、後継者選びがはっきりするまで日本株は不安定な展開になるでしょう。今後の焦点としては、11月の米大統領選や来年の都議会選挙（4月）、東京五輪開催（7、8月）、衆院解散総選挙（10月が衆議院議員の任期終了）などが挙げられます。次期政権下では、コロナ対策や経済対策で期待がもてるかに注目です。他方、27日のジャクソンホール講演でパウエル米FRB（連邦準備理事会）議長はより金融緩和的な新指針を表明しました。堅調な米国株は今後も日本株を下支えするとみていますが、後継者選びが迷走すれば株の上値を抑える要因になるでしょう。（三浦）

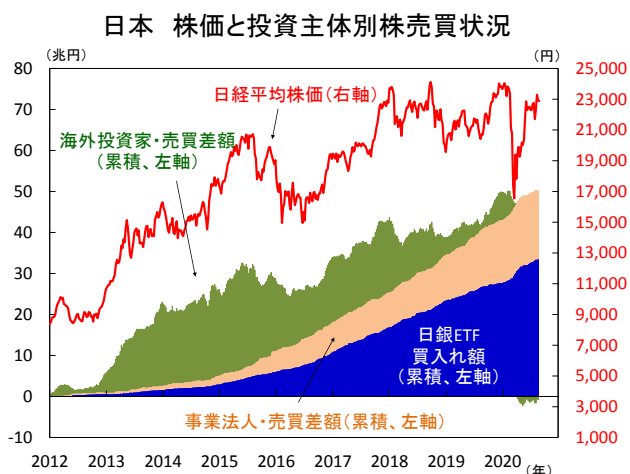
【図1】 コロナ禍で生産が大幅減、内閣支持率は低迷



注）直近値は2020年7月。鉱工業生産は同年8、9月の製造業工業生産予測指数の伸びで延長（点線部分）。8月は経済産業省による補正值。

出所）経済産業省、Real Politics Japanより当社経済調査室作成

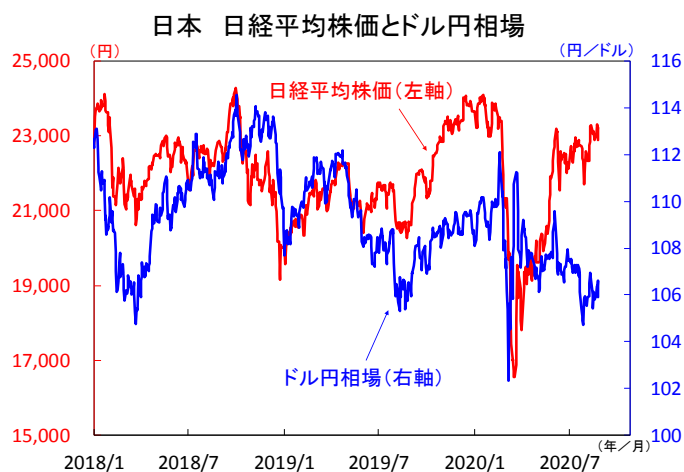
【図2】 海外投資家の日本株売りが一段と膨らむか



注）直近値は2020年8月第3週。累積値（海外投資家は先物取引含む）は2012年第1週からの累積。売買差額は株式市場での「買い」-「売り」。日経平均株価は週末値。

出所）東京証券取引所、Bloombergより当社経済調査室作成

【図3】 リスク回避で円高株安が進む展開に要注意



注）直近値は2020年8月28日。

出所）Bloombergより当社経済調査室作成

# 米国 FRBは平均インフレ目標策を導入も、目先は市場にさほど影響せずと予想

## ■ 平均インフレ目標。目先は影響なしか

先週、カンザスシティ連銀主催のシンポジウムにパウエルFRB（連邦準備理事会）議長が登壇、昨年来より金融政策の新たな枠組みとして検討してきた平均インフレ目標策（Average Inflation Target）の導入を表明しました。

米FRBは、2%のインフレ率（物価上昇率:前年比）達成と雇用最大化という使命があります（所謂デュアル・マンデート）（図1）。一般に、景気が良く仕事が増え労働力が不足すると（=失業率低下）、企業は賃上げし労働力を確保、これが財やサービス価格に転嫁されインフレは生じると考えられます（図2）。そして、FRBは経済を居心地良いインフレ率と失業率へ導くのが責務です。20世紀の米国は高度成長と高インフレの時代、FRBはインフレ率を2%に抑える正に番人として奮闘してきました。

ところが2010年代に入ると経済は成熟し、雇用は増えてもインフレは惹起されにくくなります。そこでFRBは、今度はインフレ率が2%に届くよう、国債やMBS（住宅ローン担保債券）買入といった非伝統的な政策ツールも駆使し、インフレを刺激しようと奮闘する様になります。

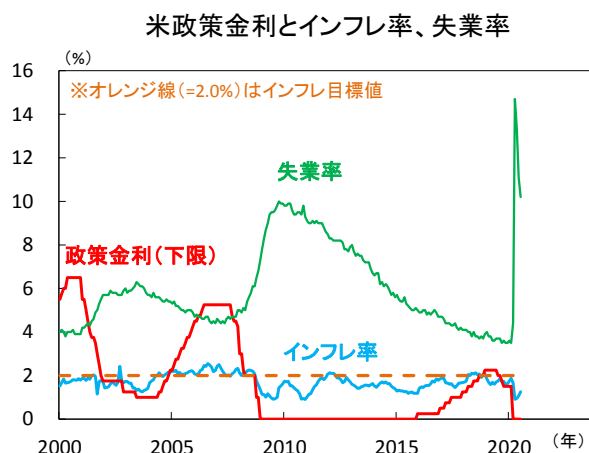
そして今回のAITの目的もまた、インフレ率の安定的な2%達成です。安定的ですので、一時的にインフレ率が2%に達してもすぐさま利上げせず、一定期間持続することを求めます。但し、具体的な一定期間や平均の算出法は敢えて明示せず曖昧さを残しています。しかしよく考えてみると、この手法は既に事実上運用されています。FRBはこれまでのインフレ率の一時的な上振れを「シンメトリー」、つまり対称と表現し利上げを温存しました。今回のAITは、これまで行なってきた曖昧な運用手法を、この機会に追認し改めて明文化しただけとみています。

一方、FRBのデュアル・マンデートのもう一つ、雇用最大化については、今後、労働市場が過熱しても金融政策は影響を受けないとしました。この点はかなり画期的な事ですが、長くなりますのでここで触れるのは控えます。

我々にとって大事なものは、FRBがこのAITを導入すると何がかわるのか？です。恐らく、インフレ率が2%に近づくと、その持続性が意識され期待インフレ率には上昇圧力が生じ、金利上昇も加速すると推測されます（図3）。

しかし、それにはFRBが安定的な2%インフレ率達成の具体的な定義を示さねば、市場には様々な解釈が生まれる金融市場は不安定さを増すでしょう。今後のコミュニケーションを通じ、FRBのインフレ率の目線が明らかになるとみています。今回のAITの導入表明では、さほど金融市場の変化は生じないとみています。（徳岡）

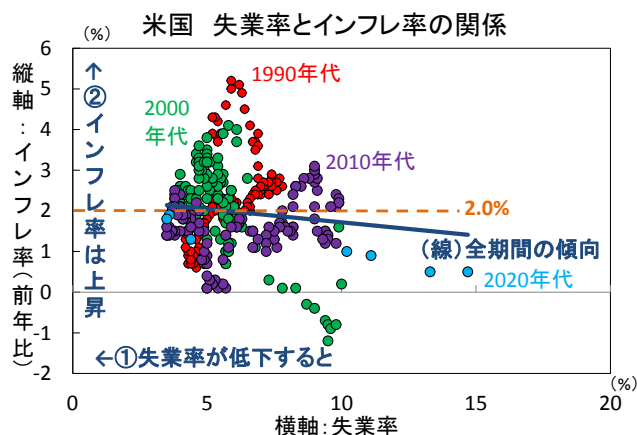
## 【図1】FRBはAITを導入



注) インフレ率は消費支出デフレータ（総合）前年比。直近値は2020年7月。

出所) FRB, Bureau of Economic Analysis (BEA)  
Bureau of Labor Statics (BLS) より当社経済調査室作成

## 【図2】一般には、失業率が低下するとインフレ率は上昇すると言われるが

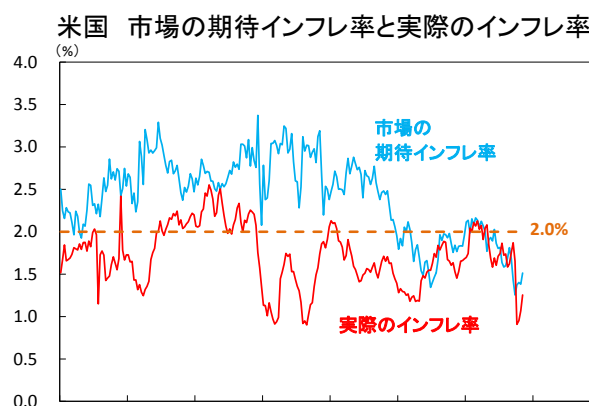


注) 直近値は2020年7月。インフレ率、失業率は図1と同じ。2.0%の線はFRBのインフレ目標値。

出所) BEA, BLS, FRBより当社経済調査室作成

## 【図3】インフレの2.0%安定化基準が

### 期待インフレを刺激するだろう



注) 直近値は2020年7月。市場の期待インフレ率とは、債券市場にて物価連動国債と名目国債の利回りから算出。2.0%の線はFRBのインフレ目標値。実際のインフレ率は図1と同じ。

出所) BEA, Bloombergより当社経済調査室作成

## 欧州 景気回復期待は健在、今週より本格化する各国の債券発行状況に注視

### ■ 独仏の企業景況感は顕著な現況回復を反映

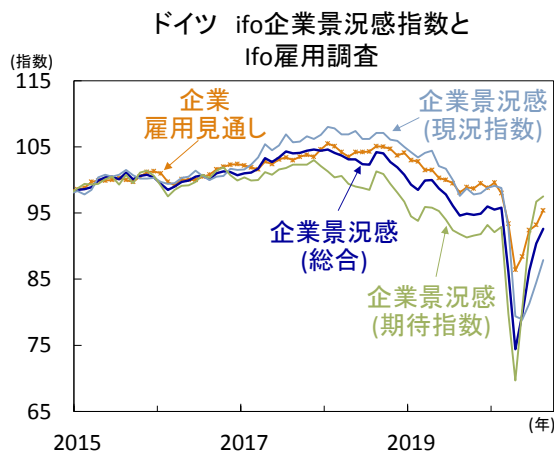
米中对立の緩和や新型コロナウイルス治療・ワクチン開発への期待を背景に、先週の欧州株式市場では投資家心理が回復しました。ユーロ圏経済を牽引するドイツやフランスでは、予想を上回る企業景況感の改善が続き、8月25日にドイツ政府は100億ユーロ規模の追加雇用対策に合意。フランス政府も9月3日に追加の経済回復計画を公表するとして、両国株式相場上昇の追い風となりました。

25日に公表されたドイツの8月ifo企業景況感指数は4カ月連続で改善（図1）。新型コロナウイルス感染拡大ペースが加速し、景気回復鈍化懸念が強まりつつある中でも、現況指数は事前予想を上回って大きく上昇しました。6カ月先見通しを示す期待指数も高水準での推移を続け、27日に公表された8月ifo雇用調査も改善基調を維持。同国における景気回復の継続を示唆しました。また、27日に公表されたフランスの8月INSEE企業景況感調査も現況の改善継続を示しました。うち、製造業は過去最大の改善幅を示し、サービス業も順調に回復（図2）。加えて、企業の雇用見通しも大幅に改善され、先行き懸念の緩和につながりました。さらに、28日に公表されたユーロ圏の8月経済信頼感指数も改善が続き、新型コロナウイルス感染再拡大に伴い懸念されたサービス業景況感は事前予想を大幅に上振れ。域内景気回復期待を支援する結果となりました。しかし、欧州主要国における新型コロナウイルスの感染再拡大は継続。今週公表予定のユーロ圏7月実質小売売上高やドイツ7月製造業受注は何れも回復基調を保ちつつも、回復ペースの鈍化が予想され、景気回復期待の再度の弱まりには注意が必要です。

### ■ 安全資産需要は後退、先行きの債券供給増も意識され、金利は大きく上昇

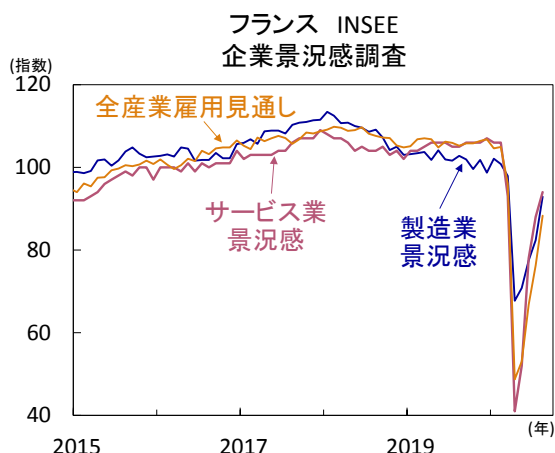
米中による第1段階通商合意の履行確認や、新型コロナウイルスの治療・ワクチン開発を巡る進展を受けて、欧州債券市場では安全資産需要が後退。域内の良好な景況感指標も相まって、ドイツ10年国債利回りは▲0.404%の高水準まで上昇しています。先行き不安の後退に加えて、債券発行増観測も金利上昇に寄与。新型コロナウイルス感染再拡大を受けて、域内主要各国は大規模な財政政策を導入し、各国債券の発行増加につながっています（図3）。新型コロナウイルス感染を巡る不透明感は足元まで継続し、長期化兆しを窺わせ、一段の財政拡張も意識されています。今週より、ドイツ・フランス・スペインをはじめ、欧州主要国では債券発行が本格化予定。ECB（欧州中央銀行）が大規模な資産買入を続ける中、供給要因が金利上昇圧力につながるか注視されます。（吉永）

【図1】ドイツ 企業を取巻く現況の改善が顕著に



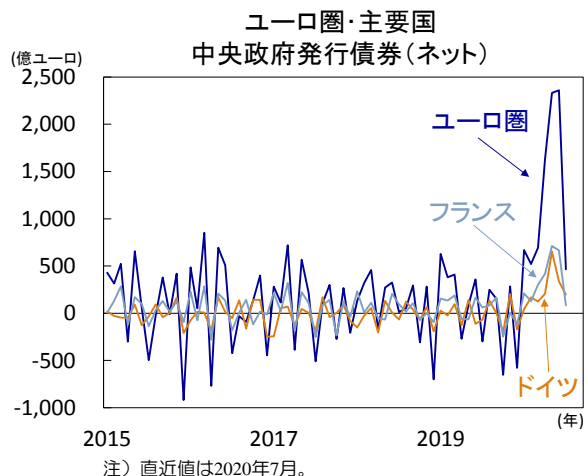
出所) ifo経済研究所より当社経済調査室作成

【図2】フランス 企業の雇用見通しも順調に回復



出所) INSEEより当社経済調査室作成

【図3】財政拡張に伴い、主要各国の債券発行は秋以降再度本格化へ



出所) ECB（欧州中央銀行）より当社経済調査室作成

## インドネシア なぜルピアはアジア最弱通貨となったのか

### ■ 6月末より軟調に推移するルピア相場

インドネシア・ルピアが軟調です。同通貨は6月末から先週28日にかけて対米ドルで▲2.5%下落と(図1)、主要アジア通貨最低の騰落率。(a)経済活動の再開に伴って国内企業の米ドル需要が増したこと、(b)季節的な対外配当支払いの増加が見られたこと、(c)国内為替先物(DNDF)の期限が集中したこと、(d)ルピア建て国債への資本流入が引き続き低迷したこと等が背景とみられます。

インドネシア銀行(BI)は、DNDF取引によって国内銀行に先物ルピア売りヘッジの機会を提供。同先物ルピア金利は海外先物(NDF)を下回るなど、国内銀行にとって有利な条件でした。しかし、DNDFの期限が集中した7-8月には、BIの提供するDNDFの利回りがNDFと同水準に収れん。BIは国内銀行が過度にDNDFに依存することを避けようとした模様です。この結果、DNDF持ち高の多くが更新されず、直物ルピア相場を押し下げました。

2-3月の世界的な新興国からの資本流出に伴って、外国人によるルピア建て国債保有率は30%前後まで低下し、その後も緩やかに低下(図2)。新型コロナ・ショック後の景気を支えるための財政支出により国債増発が見込まれる中での異例の措置が海外投資家の懸念を招いています。BIは国債の直接引受を始めるとともに、国債金利の一部を政府に返納。一時的な措置と説明されているものの、健全な財政運営で知られた同国を見る海外投資家の目は厳しくなっていると考えられます。

### ■ 年末にかけてルピアの上値は重いと予想

8月19日、インドネシア銀行(BI)は政策金利を4%に維持。昨年7月から今年7月にかけて断続的に金利を6%から4%に引下げた後、金利を据置きました。政策声明は、「対外的な安定性」を保つために金利を据置いたと説明。ルピア相場の安定性を重視した模様です。

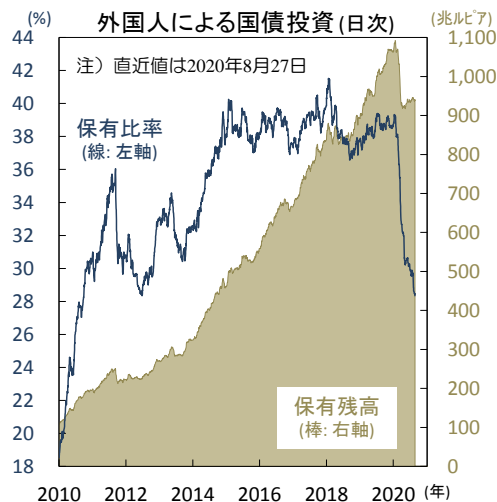
BIは資金供給オペを活発化しつつ資金吸収オペを抑制しており、翌日物金利はコリドー下限近くまで低下(図3)。事実上の利下げといえます。政策金利のシグナル効果を減じってしまう異例の措置は、これ以上の利下げはルピア相場を下押しするとの懸念によるものでしょう。足元では景気と物価が低迷しているものの、今後の追加利下げのハードルは高いとみられます。今後、ルピア建て国債に多額の資本が流入するなどしてルピア相場が反発しない限り、政策金利は据置かれるでしょう。年末にかけては経済活動の正常化に伴う輸入回復と貿易収支悪化もあり、ルピアの上値は重いと予想されます。(入村)

【図1】ルピアは6月初にかけて急反発後に低迷



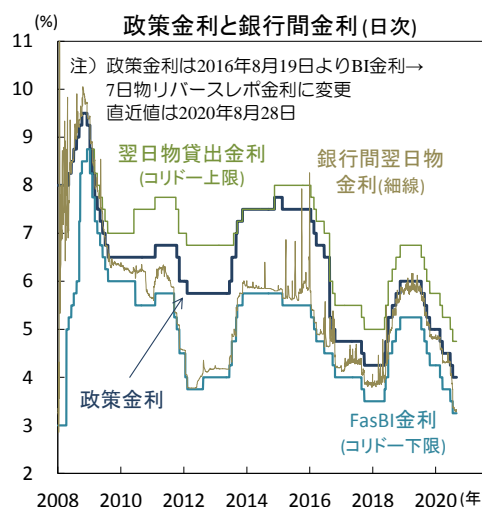
出所) インドネシア銀行(BI)、Bloombergより当社経済調査室作成

【図2】外国人の国債保有比率は足元で30%台割れ



出所) インドネシア財務省、CEICより当社経済調査室作成

【図3】翌日物金利は政策金利を下回って低下



出所) インドネシア銀行(BI)、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

<b>8/24 月</b> (米) 共和党全国大会(～27日)	<b>8/31 月</b> (日) 7月 商業販売額(小売業、前年比) 6月:+3.9%、7月:▲2.8% (日) 7月 鉱工業生産(速報、前月比) 6月:+1.9%、7月:+8.0% (日) 8月 消費者態度指数 7月:29.5、8月:(予)NA (米) クラリダFRB副議長 講演 (米) ボスティブック・アトランタ連銀総裁 講演 (独) 8月 消費者物価(速報、EU基準、前年比) 7月:0.0%、8月:(予)+0.1% (中) 8月 製造業PMI(政府) 7月:51.1、8月:51.0 (中) 8月 非製造業PMI(政府) 7月:54.2、8月:55.2 (印) 4-6月期 実質GDP(前年比) 1-3月期:+3.1%、4-6月期:(予)▲18.3%	<b>9/2 水</b> (米) ウィリアムズ・ニューヨーク連銀総裁 講演 (米) メスター・クリーブランド連銀総裁 講演 (米) カシュカリ・ミネアポリス連銀総裁 講演 (米) デーリー・サンフランシスコ連銀総裁 講演 (米) ページュブック(地区連銀経済報告) (米) 8月 ADP雇用統計 (民間部門雇用者数、前月差) 7月:+16.7万人、8月:(予)+90.0万人 (豪) 4-6月期 実質GDP(前期比) 1-3月期:▲0.3%、4-6月期:(予)▲6.0%
<b>8/25 火</b> (米) デーリー・サンフランシスコ連銀総裁 講演 (米) 6月 S&P500インデックス・シエラ住宅価格 (20大都市平均、前年比) 5月:+3.6%、6月:+3.5% (米) 7月 新築住宅販売件数(年率) 6月:79.1万件、7月:90.1万件 (米) 8月 消費者信頼感指数(カンファレンス・ノート) 7月:91.7、8月:84.8 (独) 4-6月期 実質GDP(改定、前期比) 1-3月期:▲2.2% 4-6月期:▲9.7%(速報:▲10.1%) (独) 8月 ifo企業景況感指数(総合) 7月:90.4、8月:92.6	<b>9/1 火</b> (日) 自民党総務会 (日) マイナポイント事業開始(2021年3月まで) (日) 4-6月期 法人企業統計 (設備投資、前年比) 1-3月期:+0.1%、4-6月期:(予)NA (日) 7月 失業率 6月:2.8%、7月:(予)3.0% (日) 7月 有効求人倍率 6月:1.11倍、7月:(予)1.08倍 (米) ブレイナードFRB理事 講演 (米) 7月 建設支出(前月比) 6月:▲0.7%、7月:(予)+1.0% (米) 8月 ISM製造業景気指数 7月:54.2、8月:(予)54.5 (欧) 7月 失業率 6月:7.8%、7月:(予)8.0% (欧) 8月 消費者物価(速報、前年比) 7月:+0.4%、8月:(予)+0.2% (独) 8月 失業者数(前月差) 7月:▲1.8万人、8月:(予)+0.1万人 (中) 8月 製造業PMI(財新) 7月:52.8、8月:(予)52.7 (印) 8月 製造業PMI(マークイット) 7月:46.0、8月:(予)48.2 (露) 8月 製造業PMI(マークイット) 7月:48.4、8月:(予)NA (伯) 4-6月期 実質GDP(前年比) 1-3月期:▲0.3%、4-6月期:(予)▲10.7% (伯) 8月 製造業PMI(マークイット) 7月:58.2、8月:(予)NA (豪) 金融政策決定会合 キャッシュレートを0.25%→(予)0.25% (豪) 7月 住宅建設許可件数(前月比) 6月:▲4.9%、7月:(予)NA	<b>9/3 木</b> (日) 8月 サービス業PMI(じぶん銀行) 7月:45.4、8月:(予)NA (米) エバンス・シカゴ連銀総裁 講演 (米) 7月 貿易収支(通関ベース、季調値) 6月:▲507億米ドル 7月:(予)▲523億米ドル (米) 8月 ISMサービス業景気指数 7月:58.1、8月:(予)57.0 (米) 新規失業保険申請件数(週間) 8月22日終了週:100.6万件 8月29日終了週:(予)98.0万件 (欧) 7月 小売売上高(前月比) 6月:+5.7%、7月:(予)+1.5% (豪) 7月 貿易収支(季調値) 6月:+82億豪ドル、7月:(予)+48億豪ドル (中) 8月 サービス業PMI(財新) 7月:54.1、8月:(予)NA (印) 8月 サービス業PMI(マークイット) 7月:34.2、8月:(予)39.2 (露) 8月 サービス業PMI(マークイット) 7月:58.5、8月:(予)NA (伯) 7月 鉱工業生産(前年比) 6月:+9.0%、7月:(予)▲6.5% (伯) 8月 サービス業PMI(マークイット) 7月:42.5、8月:(予)NA
<b>8/26 水</b> (日) 7月 企業向けサービス価格(前年比) 6月:+0.9%、7月:+1.2% (米) 7月 製造業受注 (速報、航空除く非国防資本財、前月比) 6月:+4.3%、7月:+1.9%	<b>9/4 金</b> (米) 8月 労働省雇用統計 非農業部門雇用者数(前月差) 7月:+176.3万人、8月:(予)+140.0万人 平均時給(前年比) 7月:+4.8%、8月:(予)+4.5% 失業率 7月:10.2%、8月:(予)9.8% (独) 7月 製造業受注(前月比) 6月:+27.9%、7月:(予)+5.0% (豪) 7月 小売売上高(前月比) 6月:+2.7%、7月:(予)+3.3%	<b>9/4 金</b> (米) 8月 労働省雇用統計 非農業部門雇用者数(前月差) 7月:+176.3万人、8月:(予)+140.0万人 平均時給(前年比) 7月:+4.8%、8月:(予)+4.5% 失業率 7月:10.2%、8月:(予)9.8% (独) 7月 製造業受注(前月比) 6月:+27.9%、7月:(予)+5.0% (豪) 7月 小売売上高(前月比) 6月:+2.7%、7月:(予)+3.3%
<b>8/27 木</b> (米) 4-6月期 実質GDP(改定、前期比年率) 1-3月期:▲5.0% 4-6月期:▲31.7%(速報:▲32.9%) (米) 7月 中古住宅販売仮契約指数(前月比) 6月:+15.8%、7月:+5.9% (米) 新規失業保険申請件数(週間) 8月15日終了週:110.4万件 8月22日終了週:100.6万件 (欧) 7月 マネーサプライ(M3、前年比) 6月:+9.2%、7月:+10.2% (豪) 4-6月期 設備投資(前期比) 1-3月期:▲2.1%、4-6月期:▲5.9% (他) 経済シンポジウム (ジャクソン・ホール会議、～28日)	<b>9/7 月</b> (日) 7月 景気動向指数(CI) (独) 7月 鉱工業生産 (中) 8月 外貨準備高 (中) 8月 貿易額(米ドル)	
<b>8/28 金</b> (米) 7月 個人所得・消費(消費、前月比) 6月:+6.2%、7月:+1.9% (米) 7月 PCE(個人消費支出)デフレーター(前年比) 総合 6月:+0.9%、7月:+1.0% 除く食品・エネルギー 6月:+1.1%、7月:+1.3% (米) 8月 消費者信頼感指数(シガン大学、確報) 7月:72.5、8月:74.1(速報:72.8) (米) 8月 シカゴ購買部協会景気指数 7月:51.9、8月:51.2 (欧) 8月 経済信頼感指数 7月:82.4、8月:87.7 (独) 9月 GfK消費者信頼感指数 8月:▲0.2、9月:▲1.8 (加) 4-6月期 実質GDP(前期比年率) 1-3月期:▲8.2%、4-6月期:▲38.7%		

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