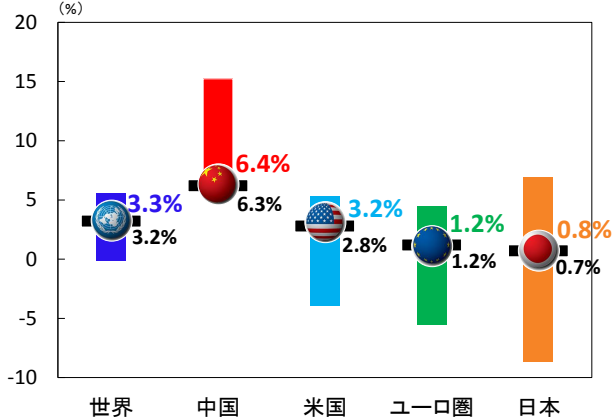


米中歩み寄りの呼び水は何か？ この見極めが勝敗を決める

● 主要国1-3月期景気は見通しを上回るペース

世界と主要国 1-3月期実質GDP実績と2019年見通し



注) 黒数字はOECDによる2019年見通し。各色数字は今年1-3月期実質GDP(前年比)、世界は各国実績から当社が推計。各国の帯は過去30年の実質GDP(前年比)のレンジ。
出所) OECD、各国統計局より当社経済調査室作成

■ 米中の衝突という雨雲はどうしたら晴れるか？

先週も前週に続き米中貿易摩擦を主因に世界の金融市場は株安、金利低下、リスクマネーはドル回帰を強め、円買いも進行するなど典型的リスクオフの展開でした。

この展開を煽ったのがOECD(経済協力開発機構)、今年の世界経済見通しを+3.2%へ下方修正しました。やはり米中の衝突が背景です。しかし、米国など主要国の1-3月期実質GDPは好調、足元の世界経済は+3.3%成長と(当社推計)、OECD見通しを僅かに上回るペースで走っています。4月の中国経済指標の軟化は気がかりですが、米中の衝突という市場を覆う厚い雨雲がなければ、主要国株式市場は高値を試していたかも知れません。

しかしこの雨雲は厄介です。米国は関税という輸入制限から禁輸措置へ、需要を直接締め付け始めたためです。目下、両国は譲歩するインセンティブを持ちえておらず、衝突のリセットも既に困難です。現状維持という不拡散条約を結び、終わりのなき対話路線を牛歩するのが米中双方、また世界経済にとっての最適解でしょう。

ではどうしたら両国は不拡散条約を結ぶ気になるか？米国は比較的明快、大統領は支持率が低下すれば早期の幕引きを望むでしょう。一方中国側は難解です。また第3国らの仲介、例えば6月末のG20(20カ国・地域)議長国でもある日本の仲裁を快諾する可能性も低いでしょう。

米中貿易問題は雨雲として停滞、しかし地上の世界景気はまだ土砂崩れを起こしていません。雨雲が晴れる時(=両国の歩み寄り)、特に中国の動きをいち早く捉えた人が、今次局面の勝者になるとみています。(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

5/25 土

★ (米) トランプ大統領訪日(～28日)

5/27 月

★ (他) 日米首脳会談

5/28 火

(米) 5月 消費者信頼感指数(コンファレンスボード)
4月: 129.2、5月: (予) 130.0

5/29 水

(加) 金融政策決定会合
翌日物金利: 1.75%→(予) 1.75%

5/30 木

(米) クラリダFRB副議長 講演

★ (米) 1-3月期 実質GDP(改訂、前期比年率)
10-12月期: +2.2%
1-3月期: (予)+3.1%(速報:+3.2%)(伯) 1-3月期 実質GDP(前年比)
10-12月期: +1.1%、1-3月期: (予)+0.5%

5/31 金

(日) 4月 失業率

3月: 2.5%、4月: (予) 2.4%

★ (日) 4月 鉱工業生産(速報、前月比)
3月: ▲0.6%、4月: (予)+0.2%(米) 4月 個人所得・消費(消費、前月比)
3月: +0.9%、4月: (予)+0.2%★ (米) 4月 PCE(個人消費支出)デフレ率(前年比)
総合 3月: +1.5%、4月: (予)+1.6%
除く食品・エネルギー
3月: +1.6%、4月: (予)+1.6%(独) 5月 消費者物価(EU基準、前年比)
4月: +2.1%、5月: (予)+1.4%★ (中) 5月 製造業PMI(政府)
4月: 50.1、5月: (予) 49.9★ (中) 5月 非製造業PMI(政府)
4月: 54.3、5月: (予) 54.3

6/1 土

★ (中) 対米報復関税第3弾(600億米ドル相当)
の税率引き上げ

注) (日)は日本、(米)は米国、(欧)はユーロ圏、(独)はドイツ、(加)はカナダ、(中)は中国、(伯)はブラジル、(他)はその他を指します。
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)	5月24日	騰落幅	騰落率%
日本	日経平均株価(円)	21,117.22	-132.87	▲0.63
	TOPIX	1,541.21	-13.04	▲0.84
米国	NYダウ(米ドル)	25,585.69	-178.31	▲0.69
	S&P500	2,826.06	-33.47	▲1.17
	ナスダック総合指数	7,637.00	-179.28	▲2.29
欧州	ストックス・ヨーロッパ600	375.89	-5.62	▲1.47
ドイツ	DAX®指数	12,011.04	-227.90	▲1.86
英国	FTSE100指数	7,277.73	-70.89	▲0.96
中国	上海総合指数	2,852.99	-29.30	▲1.02
先進国	MSCI WORLD	1,608.41	-18.50	▲1.14
新興国	MSCI EM	55,197.90	-641.72	▲1.15

10年国債利回り	(単位:%)	5月24日	騰落幅
日本		▲0.070	-0.010
米国		2.321	-0.071
ドイツ		▲0.117	-0.013
フランス		0.282	-0.004
イタリア		2.553	-0.107
スペイン		0.826	-0.049
英国		0.956	-0.078
カナダ		1.613	-0.075
オーストラリア		1.519	-0.121

為替(対円)	(単位:円)	5月24日	騰落幅	騰落率%
米ドル		109.31	-0.77	▲0.70
ユーロ		122.46	-0.34	▲0.28
英ポンド		138.96	-1.09	▲0.78
カナダドル		81.34	-0.47	▲0.57
オーストラリアドル		75.71	0.12	0.15
ニュージーランドドル		71.62	-0.15	▲0.21
中国人民元		15.842	-0.050	▲0.31
韓国ウォン		9.214	0.001	0.01
シンガポールドル		79.498	-0.391	▲0.49
インドネシアルピア(100ルピア)		0.7610	0.0007	0.09
インドルピー		1.5720	0.0046	0.29
トルコリラ		17.974	-0.197	▲1.09
ロシアルーブル		1.6957	-0.0050	▲0.29
南アフリカランド		7.582	-0.047	▲0.62
メキシコペソ		5.736	-0.006	▲0.10
ブラジルリアル		27.168	0.306	1.14

商品	(単位:米ドル)	5月24日	騰落幅	騰落率%
原油	WTI先物(期近物)	58.63	-4.13	▲6.58
金	COMEX先物(期近物)	1,283.60	7.90	0.62

注) MSCI WORLD、MSCI EMは現地通貨ベース。
騰落幅、騰落率ともに2019年5月17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5月24日時点。

出所) Bloombergより当社経済調査室作成

日本 GDP成長率は加速したが景気動向は楽観視できない

■ GDPは景気の脆弱さを示唆

1-3月期の実質GDP成長率は前期比+0.5%（前期比年率+2.1%）となり成長率は加速しましたが、輸入の減少に伴う外需の寄与が大部分を占めています。内需では民間住宅や公的固定資本形成が前期比プラスとなったものの、民間の最終消費支出、企業設備はマイナスとなりました。民需と輸出をあわせた民間の最終需要は減少しており（図1）、景気は脆弱といえます。GDPの2四半期連続マイナス成長によって景気後退が示される懸念は和らいだものの、景気が踊り場局面から脱したとの判断はできません。また、米中貿易摩擦の再燃が成長率の新たな下押し圧力となりうるため、今後も景気拡大が持続するのか不透明感があります。政府は5月の月例経済報告で景気判断を「緩やかに回復」との認識で維持しましたが、景気後退懸念は未だくすびついていると言えます。

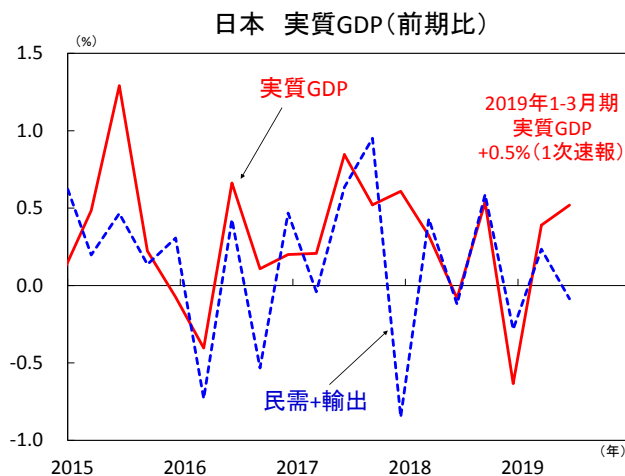
■ 輸出が持ち直すかに注目

4月の貿易統計によると輸出数量は前月比+2.6%と増加、地域別では米国向けを中心に、EU、アジア向けも増加しました。輸出数量は幅広い国・地域において増加しており底入れ基調となっています。輸出が回復すれば生産も持ち直す可能性が高いため、今後も輸出動向が注目されます（図2）。ただし5月以降については、米中貿易摩擦の影響により再び輸出が鈍化する可能性があります。景気動向指数の3月CI一致指数は低下し、景気の基調は6年2ヵ月ぶりに「悪化」と判断されました。同指数の改善には鉱工業生産の持ち直しが必要であり、生産予測は大幅増産が見込まれるも実績は予想比下振れが顕著なため、今後も輸出が上昇基調に回帰するのか注目です。

■ 株価の上値は重いものの底堅い動き

先週の株式市場は米中貿易摩擦の激化への警戒から軟調、日経平均株価は週間で3週連続の下落となりました。米中貿易摩擦がテクノロジー中心に激化するなか、輸出関連株や景気敏感株が売られています。3月決算発表が一巡し今期業績に対する過度な悲観が後退するも、株価の上値は重いと言えます。他方、先週末時点で予想EPSは前年度比で小幅増となり、一株当たり純資産（BPS）は上昇し株価純資産倍率（PBR）は1倍強の水準にあります（図3）。株式市場が大幅に調整した局面でもPBRは1倍台に回復しており、下落局面では株式市場の割安感に着目した買いが増えるとみられます。今後も米中貿易摩擦への懸念が高まる局面では、株価の下押し圧力は強まると想定されますが、日経平均株価が2万円に接近すれば反発が期待できると考えています。（向吉）

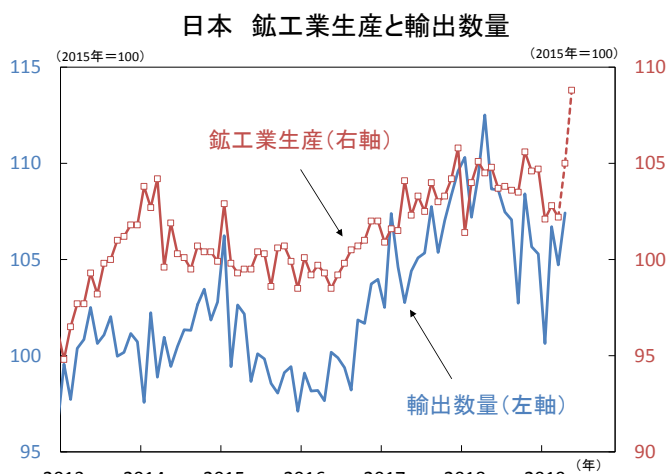
【図1】 GDP伸び率は上向くも需要は鈍化



注) 民需は最終消費支出+住宅+企業設備+在庫変動。

出所) 内閣府より当社経済調査室作成

【図2】 景気は輸出の回復がみられるかが鍵



注) 直近値は輸出数量が2019年4月。鉱工業生産は同年3月が実績、4-5月は生産予測指数の伸びで延長したもの。

出所) 財務省、経済産業省より当社経済調査室作成

【図3】 株価は底堅い動きに



注) 直近値は2019年5月24日。PBRは株価純資産倍率。

出所) 日本経済新聞より当社経済調査室作成

米国 中国と貿易摩擦不拡散条約を結べるか？

■ 引き続き米中貿易摩擦問題を背景に軟調

先週の米S&P500株価指数の週間騰落率は▲1.2%、米中貿易摩擦の激化が響きました。特に米国による中国通信機器大手への事実上の輸出禁止措置は猶予措置を伴うも、世界のIT業界の成長を阻害するほどの衝撃を与えています。

また、OECD（経済協力開発機構）は今年の世界経済成長率見通しを下方修正（+3.2%←+3.3%）、市場に動揺を与えました。もっとも、世界の实体经济はこの成長率見通しを僅かに上回るペースで成長しています（1頁図参照）。

■ 米中貿易摩擦の今後 - 米大統領支持率に的

昨年末から翌年初にかけ、世界各国の株式市場は昨年秋からの下落局面に終止符を打ちました。その後の反転上昇相場では、ここまで過去1年の高値から30%も下げていた中国株が世界の株式相場をけん引、年初安値から33%もの回復を4月にかけてみせました（図1）。その背景は中国の景気減速の終焉、中国3月経済指標の好転受けそうした見方が広がりました。そして米S&P500株価指数ら一部の株価指標が高値更新する等、中国株に追随しました。しかし、突如の米中通商問題の再燃が好調相場に水を差しました。

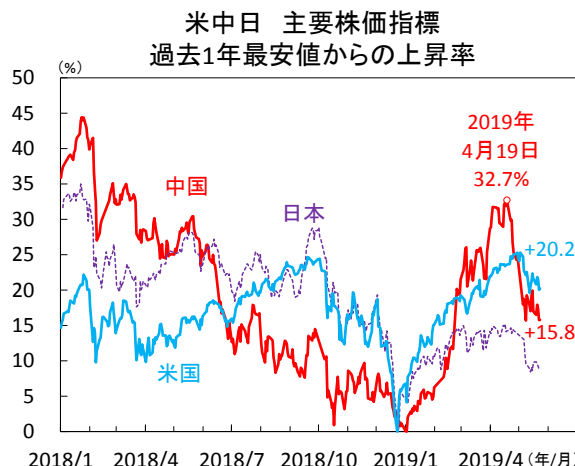
更に足元公表の中国4月経済指標は予想ほど振わぬ結果となり、同国の景気回復は緩慢との見方が支配的となりました。一方、米国も5月企業景況感は好不況の境目（50.0）を僅かに上回る警戒水準にまで低下、米中貿易摩擦の混迷が、両国景気見通しにまで暗い影を落とし始めました。

米国株は今、テクニカルの側面からみると重要な転換点に差し掛かっています。過去1年の黄金律でみると、既にこの間の値幅（最高値 - 最安値）の50%を失う中国上海総合株価指数に対し、米S&P500株価指数はそこまで達していません（図2）。米株の中国株追随を回避するには、米中貿易摩擦が拡大しないこと、具体的には米国が\$3,000億の追加関税措置を発動しないことが最低限必要でしょう。

米中貿易摩擦が不拡散に向うか、中国側は景気の一段悪化がその呼び水になると予想されるも、政治体制や世論統制など、複雑な要因が満載です。一方、米国は明快、トランプ大統領の支持率悪化は中国との「手打ち」を促すでしょう（図3）。来年の大統領選を前に票を失うディールはご法度です。先週、大統領は貿易摩擦の影響が直撃する農業従事者（共和党支持の基盤）へ補助金\$145億を供与する政策を発表、大統領の集票ディールはかなり露骨です。

6月1日には中国が\$600億相当の米国からの輸入品への関税強化を発動します。大統領の支持率はどう反応するか、相場に先行する指標として注目しています。（徳岡）

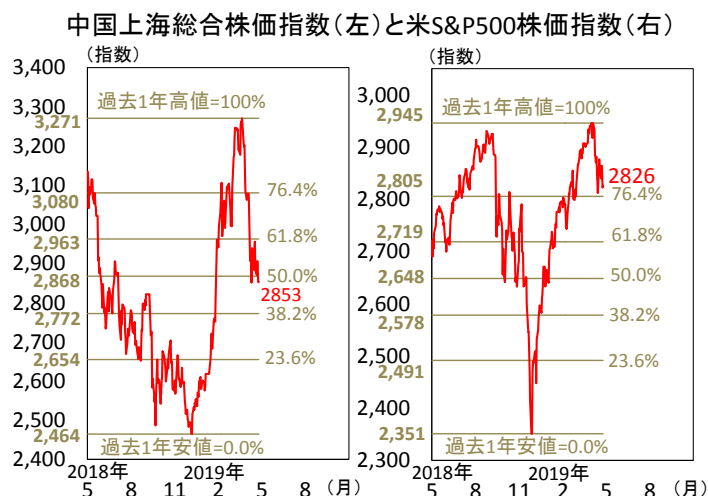
【図1】 下落局面を主導する中国株



注) 米国はS&P500株価指数、中国は上海総合株価指数、日本（参考）は東証株価指数。直近値は2019年5月24日。

出所) Bloombergより当社経済調査室作成

【図2】 米株は中国株に追随するか？

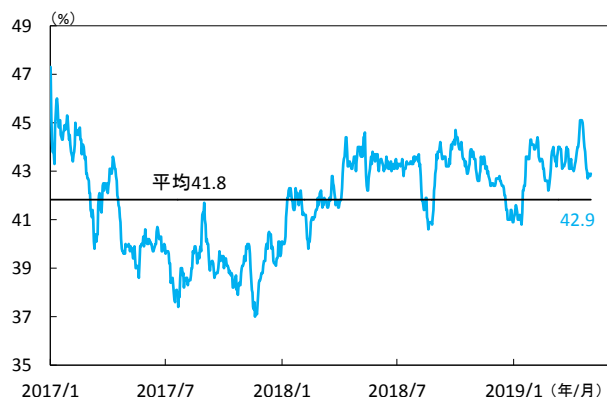


注) 直近値は2019年5月24日。黄金律は2018年5月28日から2019年5月24日までの期間で当社経済調査室が計算。

出所) Bloombergより当社経済調査室作成

【図3】 米国はこの数字に今後注目

米国 トランプ大統領支持率



注) 直近値は2019年5月26日。

出所) Bloombergより当社経済調査室作成

欧州 政治・景気の不透明感に対する警戒が継続

■ 懸念材料満載で、リスク回避姿勢継続

通商問題を巡る米中対立の緊迫化や、域内の政治的不透明感を背景に、先週の欧州金融市場ではリスク回避の動きが継続。23日に公表のユーロ圏やドイツの5月景況感指標が市場予想を下回ると市場心理は一段と悪化。安全資産需要から、ドイツ10年国債利回りは▲0.1%を割り込み、一時、2016年7月以来の低水準まで低下しました。

ユーロ圏及びドイツの5月製造業PMI（購買担当者景気指数）は、依然として好不況の判断基準とされる「50」を大きく割込み、改善予想に反して悪化基調が継続。同総合PMIは僅かに持ち直すも、予想には及ばず弱い結果となりました。また、同日公表のドイツ5月Ifo景況感指数も大幅低下（図1）。幅広い分野で景況感悪化が示され、ユーロ圏景気への先行き懸念が再度強まっています。

■ EU離脱方針を巡り、混迷極まる英国政局

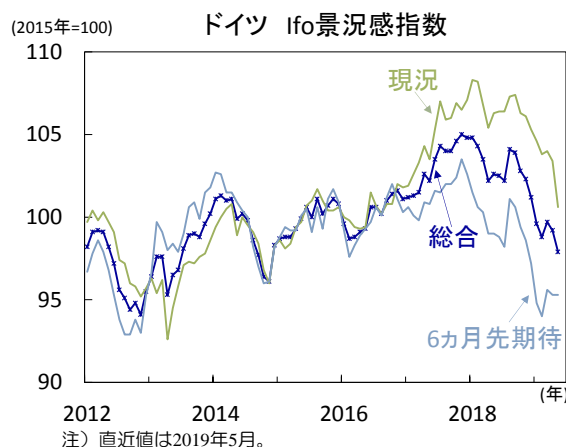
メイ英首相は21日、EU離脱協定案に係る新提案（修正離脱協定案可決時に同案の是非を問う国民投票実施に関する下院採決や一時的な関税同盟案等10項目）を公表も与野党双方から批判が噴出。翌日には、これまでメイ首相の離脱方針を支持してきたレッドソム下院院内総務が辞任し、首相への早期辞任圧力が急速に高まりました。

苦境のメイ首相は24日、6月7日に辞任する意向を正式表明。EU離脱の行方は次期首相に委ねられそうです。足元では、EUが否定する「離脱協定」部分の再交渉や交渉難航時の「合意なき離脱」を主張するジョンソン前外相が最有力候補と予想されるも、既に立候補予定者が10名を超える等大混乱の様相を呈しています。欧州議会選挙でも、離脱推進派のブレグジッド党が大勝し、「合意なき離脱」への懸念が再燃しつつあります。次期首相は保守党党首選挙手続に従い、概ね6週間以内に判明予定（図2）。EU離脱を巡る英国政情への警戒は当面続きそうです。

■ 欧州議会選挙にて二大会派は過半数割れへ

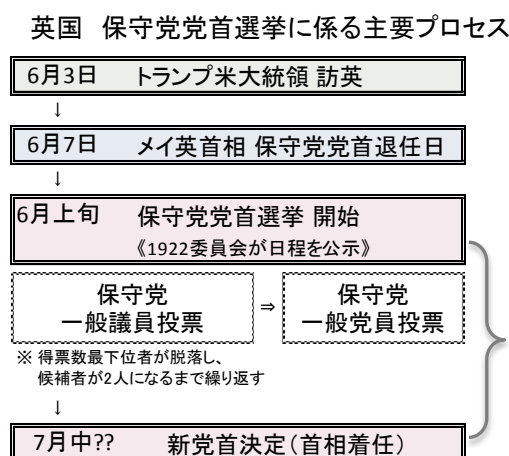
欧州議会が公表の速報推計（現地時間:27日0時18分時点）によると、23-26日に実施の欧州議会選挙ではEU懐疑派が勢力を拡大。これまで議会運営を主導してきた二大会派（EPP・S&D）は過半数を割込む見通しとなり（図3）、安定的な議会運営を目的に連立交渉を余儀なくされました。次期EU主要人事と共にその行方が注視されます。また、与党政権が敗北したドイツ・フランスでの政局不安や、「同盟」の支持伸張を受けイタリア財政を巡るEUとの対立激化等、欧州政局に係る不透明感は一層強まり、引続き金融市場の重石となりそうです。（吉永）

【図1】景況感指標は先行きの域内景気の弱含みを示唆



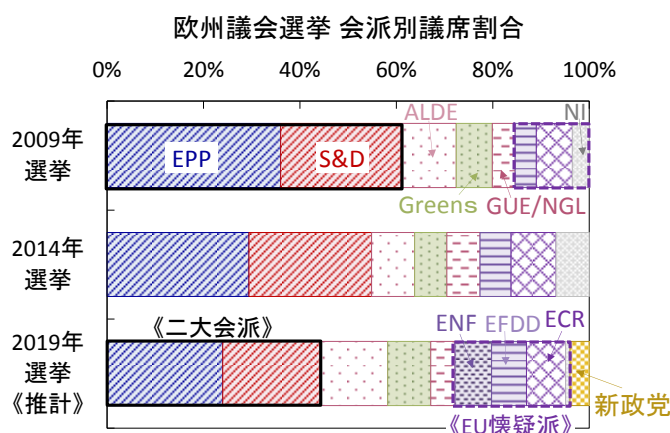
出所) Ifo経済研究所より当社経済調査室作成

【図2】英国は新首相選出へ、EU離脱方針は一層不透明に



出所) 各種報道、保守党規則より当社経済調査室作成

【図3】EU懐疑派が躍進、二大会派はマクロン仏大統領の共和国前進が属するALDEと連立か



出所) 欧州議会より当社経済調査室作成

ブラジル 景気と年金改革の不透明感で通貨安進むも、更なる下落は限定的か

■ 5月に最も下落したブラジル・レアル

主要通貨で5月に最も下落した通貨がブラジルレアルになります（対米ドル▲2.53%、5月24日時点、図1）。再び懸念が高まった米中貿易摩擦を受け、市場はリスクオフの展開となるなど、外部要因がレアル安に影響しました。加えて、ブラジルの固有要因として国内の景気や年金改革の不透明感が売り材料になったとみられます。

■ 景気と年金制度改革がレアル安要因に

ブラジル中銀が行う市場エコノミストへの調査によると、2019年のGDP成長率見通しは急速に悪化しています。2月時点では中央値で前年比+2.5%であった成長率見通しが、直近5月17日時点で同+1.2%まで低下しています。経済活動指数（月次GDP）も2019年1月から3ヵ月連続で前月比マイナス（▲0.11%、▲0.98%、▲0.28%、図2）となっており、5月30日に発表される1-3月期GDP成長率も軟調な結果になる可能性に注意が必要です。

政治情勢では年金制度改革の進展が引き続き重要です。成立の可否や審議の時期などはまだ不透明なものの、改革の前進はみられています。4月に議会下院の委員会では70%超の賛成多数で可決され、今後は議会での審議となります。改革の内容についても、年金給付の受給年齢が当初政府案（男性62歳、女性57歳）より引き上げられた案（男性65歳、女性62歳）で審議されていることもプラス材料です。懸念される点は、ボルソナロ大統領の少数与党による議会運営です。委員会は通過したものの、議会審議が難航する可能性が懸念されます。

■ さらなる通貨安には為替介入の可能性も

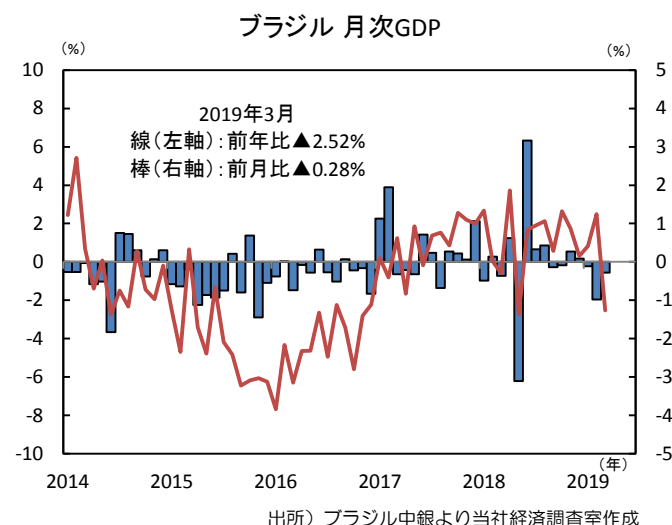
レアルは対米ドルで4レアルをあっさりと通過したものの、4.1レアルを下値に反発しています。通貨安は一旦収まったとみられるものの、1-3月期GDPでマイナス成長が確認されると（市場予想は前期比▲0.2%）、再びレアルが下落に転じる可能性もあり、注意が必要です。レアル安が一段と進む場合は、ブラジル中銀が為替介入を行うかに注目です。2018年6月以降は、大規模な為替介入は行われていません（図3）。今後、さらに通貨安が進めば、中銀が通貨安防衛に動く可能性もあるとみています。

やや不透明感があるレアルですが、中銀の為替介入や年金制度改革の進展への期待などもあり、さらなる下落の余地は限定的とみています。米中貿易摩擦による市場心理の悪化は懸念材料ですが、先進国の低金利環境が常態化するなかで、ブラジルを始め相対的に高金利の新興国通貨は底堅く推移するとみています。（永峯）

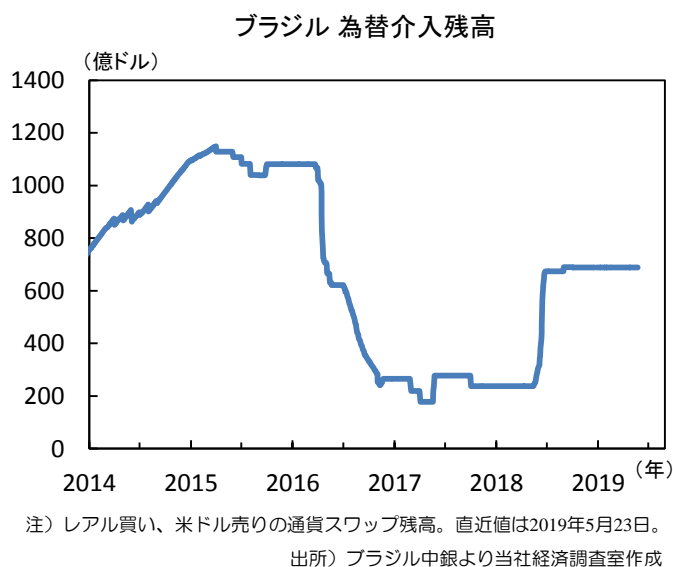
【図1】対米ドルで4レアルを突破するレアル安に



【図2】月次GDPは2019年1月から3ヵ月連続で減少



【図3】2018年6月以降は大規模な為替介入はなし



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

5/20 月 (日) 1-3月期 実質GDP(1次速報、前期比年率) 10-12月期: +1.6%、1-3月期: +2.1% (米) パウエルFRB議長 講演 (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	5/26 日 (独) ブレーメン特別市議会選挙 (欧) スペイン地方選挙 (欧) ベルギー総選挙	(他) トルコ 1-3月期 実質GDP(前年比) 10-12月期: ▲3.0%、1-3月期: (予) ▲2.9%
5/21 火 (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 (米) 4月 中古住宅販売件数(年率) 3月: 521万件、4月: 519万件 (欧) スペイン新議会召集(予定) (豪) 金融政策決定会合議事録	5/27 月 (日) 天皇后両陛下がトランプ米大統領と御会見 (他) 日米首脳会談	6/1 土 (中) 対米報復関税第3弾(600億米ドル相当) の税率引き上げ
5/22 水 (日) 3月 機械受注(船舶・電力除く民需、前月比) 2月: +1.8%、3月: +3.8% (日) 4月 貿易収支(通関ベース、季調値、速報) 3月: ▲1,543億円、4月: ▲1,109億円 (米) FOMC議事録(4月30日-5月1日分) (米) ブラード・セントルイス連銀総裁 講演 (米) ウィリアムズ・ニューヨーク連銀総裁 講演 (米) ポスティック・アトランタ連銀総裁 講演 (欧) ドラギECB総裁 講演 (英) 4月 消費者物価(前年比) 3月: +1.9%、4月: +2.1%	5/28 火 (日) 4月 企業向けサービス価格(前年比) 3月: +1.1%、4月: (予) +1.0% (米) 3月 S&Pコアブロンクス/ケース-シラー住宅価格 (20大都市平均、前年比) 2月: +3.00%、3月: (予) +2.55% (米) 5月 消費者信頼感指数(コンファレンスボード) 4月: 129.2、5月: (予) 130.0 (欧) 4月 マネーサプライ(M3、前年比) 3月: +4.5%、4月: (予) +4.4% (欧) 5月 経済信頼感指数 4月: 104.0、5月: (予) 104.0 (独) 6月 GfK消費者信頼感指数 5月: +10.4、6月: (予) +10.4 (欧) EU首脳会議	6/3 月 (日) 1-3月期 法人企業統計 (日) 5月 新車登録台数 (米) パーキン・リッチモンド連銀総裁 講演 (米) 4月 建設支出 (米) 5月 ISM製造業景気指数 (米) 5月 国内自動車販売台数 (英) EU離脱協定案の下院採決(週内) (中) 5月 製造業PMI(財新) (伯) 5月 製造業PMI(マークイット) (他) 5月 トルコ 消費者物価
5/23 木 (日) 5月 製造業PMI(日経、速報) 4月: 50.2、5月: 49.6 (米) カプラン・ダラス連銀総裁、 デーリー・サンフランシスコ連銀総裁、 ポスティック・アトランタ連銀総裁、 パーキン・リッチモンド連銀総裁 講演 (米) 4月 新築住宅販売件数(年率) 3月: 72.3万件、4月: 67.3万件 (米) 5月 製造業PMI(マークイット、速報) 4月: 52.6、5月: 50.6 (米) 5月 サービス業PMI(マークイット、速報) 4月: 53.0、5月: 50.9 (欧) 欧州議会選挙(~26日) (欧) 5月 製造業PMI(マークイット、速報) 4月: 47.9、5月: 47.7 (独) 1-3月期 実質GDP(確報、前期比) 10-12月期: 0.0% 1-3月期: +0.4%(速報: +0.4%) (独) 5月 製造業PMI(マークイット、速報) 4月: 44.4、5月: 44.3 (独) 5月 ifo企業景況感指数 4月: 99.2、5月: 97.9 (印) 下院選挙の開票結果公表	5/29 水 (加) 金融政策決定会合 翌日物金利: 1.75%→(予) 1.75%	6/4 火 (米) パウエルFRB議長 講演 (欧) 4月 失業率 (欧) 5月 消費者物価(速報) (豪) 金融政策決定会合 (豪) 4月 小売売上高 (中) 天安門事件30周年 (伯) 4月 鉱工業生産
5/24 金 (日) 4月 消費者物価(前年比) 総合 3月: +0.5%、4月: +0.9% 除く生鮮 3月: +0.8%、4月: +0.9% (米) 4月 製造業受注 (航空除く非国防資本財、前月比) 3月: +0.3%、4月: ▲0.9% (英) 4月 小売売上高(前月比) 3月: +1.2%、4月: 0.0%	5/30 木 (米) クラリダFRB副議長 講演 (米) 1-3月期 実質GDP(改訂、前期比年率) 10-12月期: +2.2% 1-3月期: (予) +3.1%(速報: +3.2%) (米) 4月 中古住宅販売仮契約指数(前月比) 3月: +3.8%、4月: (予) +0.5% (豪) 1-3月期 民間設備投資(前期比) 10-12月期: +2.0%、1-3月期: (予) +0.5% (伯) 1-3月期 実質GDP(前年比) 10-12月期: +1.1%、1-3月期: (予) +0.5%	6/5 水 (米) ページュブック(地区連銀経済報告) (米) クラリダFRB副議長 講演 (米) ポスティック・アトランタ連銀総裁 講演 (米) 5月 ADP雇用統計 (米) 5月 ISM非製造業景気指数 (欧) 4月 小売売上高 (豪) 1-3月期 実質GDP (中) 5月 サービス業PMI(財新)
5/25 土 (米) トランプ大統領訪日(~28日)	5/31 金 (日) 4月 失業率 3月: 2.5%、4月: (予) 2.4% (日) 4月 有効求人倍率 3月: 1.63倍、4月: (予) 1.63倍 (日) 4月 鉱工業生産(速報、前月比) 3月: ▲0.6%、4月: (予) +0.2% (日) 4月 商業販売額(小売業、前年比) 3月: +0.2%、4月: (予) +1.0% (米) 4月 個人所得・消費(消費、前月比) 3月: +0.9%、4月: (予) +0.2% (米) 4月 PCE(個人消費支出)デフレーター(前年比) 総合 3月: +1.5%、4月: (予) +1.6% 除く食品・エネルギー 3月: +1.6%、4月: (予) +1.6% (米) 5月 消費者信頼感指数(ミシガン大学、確報) 4月: 97.2、5月: (予) 101.3(速報: 102.4) (独) 5月 消費者物価(EU基準、前年比) 4月: +2.1%、5月: (予) +1.4% (加) 1-3月期 実質GDP(前期比年率) 10-12月期: +0.4%、1-3月期: (予) NA (中) 5月 製造業PMI(政府) 4月: 50.1、5月: (予) 49.9 (中) 5月 非製造業PMI(政府) 4月: 54.3、5月: (予) 54.3 (印) 1-3月期 実質GDP(前年比) 10-12月期: +6.6%、1-3月期: (予) +6.2%	6/6 木 (米) 4月 貿易統計(通関ベース) (欧) ECB理事会 (欧) ドラギECB総裁 記者会見 (欧) 1-3月期 実質GDP (独) 4月 製造業受注 (印) 金融政策決定
		6/7 金 (日) 4月 毎月勤労統計 (日) 4月 家計調査 (日) 4月 景気動向指数 (米) 5月 労働省雇用統計 (欧) 4月 鉱工業生産 (仏) 4月 鉱工業生産 (豪) 4月 貿易収支 (豪) 4月 住宅建設許可件数 (豪) 4月 住宅ローン承認件数 (中) 5月 外貨準備高 (伯) 5月 消費者物価(IPCA)
		6/8 土 (他) G20(20カ国・地域) 財務相・中銀総裁会議(~9日、福岡)

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