

## 日米の財政赤字拡大への懸念が高まり、超長期金利が上昇

## ● 日米で長期・超長期を中心に金利が上昇

日本・米国 国債利回りの推移



注) 直近値は2025年5月23日。

出所) LSEGより三菱UFJアセットマネジメント作成

## ■ 財政赤字拡大への懸念が株価の重しに

先週の金融市場は、日米を中心に金利が上昇、株式は上値が重い展開となりました。日本では7月参院選を控えた財政拡張議論や低調な20年国債入札による需給悪化が意識され、30年債利回りが一時過去最高を更新。米国ではトランプ減税実現に向けた動き(22日に下院で関連法案可決)が材料視され、財政赤字拡大への懸念が高まる中、超長期債を中心とした金利上昇が見られました(上図)。

## ■ 急速な金利上昇が生む悪影響に警戒

4月中旬以降、株式が大きく持ち直した背景には、貿易交渉進展の動きに加え、米国を中心とした底堅い景気や、金融緩和による景気下支え期待がありました。急速な金利上昇が続く場合は、金融環境の引き締めを通じた想定外の景気不振や財政・金融政策の軌道修正を招き、4月初に見られたような市場の混乱に繋がる可能性があり、当面は金利動向に敏感な相場展開が予想されます。

## ■ 貿易交渉や日独の物価指標、金利動向に注目

今週も引き続き対米貿易交渉に注目が集まり、日米は30日に閣僚級通商協議を実施予定。米国では4月製造業受注や30日の個人消費から米景気の底堅さが確認されるかに注目。28日の5月米連邦公開市場委員会(FOMC)議事録、30日の日独5月消費者物価(日本は東京都都区部)では金融政策軌道を見極めへ。金利上昇を巡っては、日米の当局者発言に加え、28日の日本40年国債入札に注目。(今井)

## ● 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

## 5/27 火

- (日) 日銀主催国際コンファランス(～28日)
- (日) 植田日銀総裁 あいさつ
- (米) 4月 製造業受注  
(航空除く非国防資本財、前月比、速報)  
3月: ▲0.2%、4月: (予) ▲0.1%
- (米) 5月 消費者信頼感指数(コンファレンス・ボード)  
4月: 86.0、5月: (予) 87.0

## 5/28 水

- (日) 氷見野、内田日銀副総裁 講演
- (日) 40年国債入札
- (米) ウィリアムズ・ニューヨーク連銀総裁 講演
- (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: 3.50% → (予) 3.25%

## 5/29 木

- (日) 5月 消費者態度指数  
4月: 31.2、5月: (予) 31.8
- (米) クーグラーFRB理事 講演

## 5/30 金

- (日) 5月 消費者物価(東京都都区部、前年比)  
総合 4月: +3.5%、5月: (予) +3.4%  
除く生鮮 4月: +3.4%、5月: (予) +3.5%  
除く生鮮・エネルギー  
4月: +3.1%、5月: (予) +3.2%
- (米) 4月 個人所得・消費(前月比)  
消費 3月: +0.7%、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: +2.3%、4月: (予) +2.2%  
除く食品・エネルギー  
3月: +2.6%、4月: (予) +2.5%
- (米) 5月 消費者信頼感指数(ミシガン大学、確報)  
4月: 52.2、5月: (予) 51.0(速報: 50.8)
- (独) 5月 消費者物価(EU基準、速報、前年比)  
4月: +2.2%、5月: (予) +2.0%
- (他) 日米閣僚級通商協議(第4回、米ワシントン)

## 5/31 土

- (中) 5月 製造業PMI(政府)  
4月: 49.0、5月: (予) 49.5
- (中) 5月 非製造業PMI(政府)  
4月: 50.4、5月: (予) 50.6

注) (日)は日本、(米)は米国、(欧)はユーロ圏、(英)は英国、(独)はドイツ、(仏)はフランス、(伊)はイタリア、(豪)はオーストラリア、(中)は中国、(伯)は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より三菱UFJアセットマネジメント作成

## 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23日	騰落幅	騰落率%
日本	日経平均株価 (円)		37,160.47	-593.25	▲1.57
	TOPIX		2,735.52	-4.93	▲0.18
米国	NYダウ (米ドル)		41,603.07	-1,051.67	▲2.47
	S&P500		5,802.82	-155.56	▲2.61
	ナスダック総合指数		18,737.21	-473.89	▲2.47
欧州	ストックス・ヨーロッパ600		545.13	-4.13	▲0.75
ドイツ	DAX®指数		23,629.58	-137.85	▲0.58
英国	FTSE100指数		8,717.97	33.41	0.38
中国	上海総合指数		3,348.37	-19.09	▲0.57
先進国	MSCI WORLD		3,802.77	-60.52	▲1.57
新興国	MSCI EM		1,170.98	-1.40	▲0.12
リート		(単位:ポイント)	5月23日	騰落幅	騰落率%
先進国	S&P先進国REIT指数		256.81	-6.36	▲2.42
日本	東証REIT指数		1,719.72	-13.78	▲0.79
10年国債利回り		(単位:%)	5月23日	騰落幅	
日本			1.525	0.080	
米国			4.513	0.033	
ドイツ			2.567	-0.023	
フランス			3.262	-0.001	
イタリア			3.584	-0.012	
スペイン			3.193	-0.021	
英国			4.681	0.032	
カナダ			3.352	0.181	
オーストラリア			4.422	-0.032	
為替(対円)		(単位:円)	5月23日	騰落幅	騰落率%
米ドル			142.56	-3.14	▲2.16
ユーロ			161.91	-0.73	▲0.45
英ポンド			193.00	-0.50	▲0.26
カナダドル			103.74	-0.54	▲0.51
オーストラリアドル			92.60	-0.67	▲0.72
ニュージーランドドル			85.37	-0.29	▲0.34
中国人民元			19.846	-0.382	▲1.89
シンガポールドル			110.974	-1.099	▲0.98
インドネシアルピア (100ルピア)			0.8791	-0.0065	▲0.73
インドルピー			1.6745	-0.0304	▲1.78
トルコリラ			3.658	-0.090	▲2.41
ロシアルーブル			1.7926	-0.0045	▲0.25
南アフリカランド			7.982	-0.094	▲1.17
メキシコペソ			7.409	-0.072	▲0.97
ブラジルリアル			25.241	-0.470	▲1.83
商品		(単位:米ドル)	5月23日	騰落幅	騰落率%
原油	WTI先物(期近物)		61.53	-0.96	▲1.54
金	COMEX先物(期近物)		3,365.80	178.60	5.60

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。

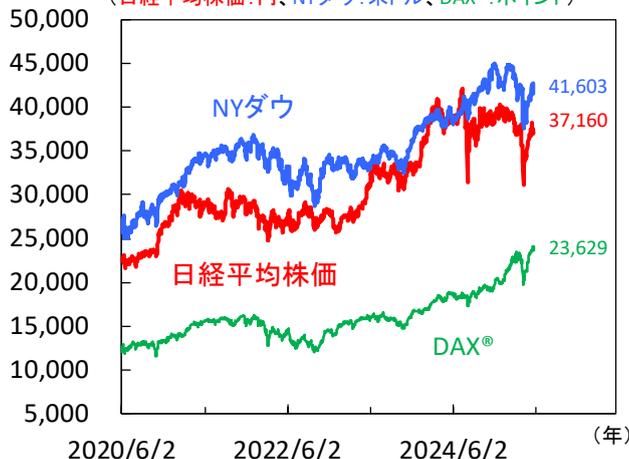
騰落幅、騰落率ともに2025年5月16日対比。

当該日が休場の場合は直近営業日の値を使用。

出所) MSCI、S&P、Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成

### ● 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

(円/米ドル、ユーロ)

(米ドル/ユーロ)



注) 上記3図の直近値は2025年5月23日時点。

当該日が休場の場合は直近営業日の値を記載。

出所) Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成

# 日本 景気減速と物価高に加え、長期金利上昇という新たな難題も

## ■ 国内株は軟調、金利上昇や円高が重しに

先週の日経平均株価は、22日に一時節目の37,000円を割り込むなど、週間で▲1.6%と軟調でした。また為替市場では、米格付け大手ムーディーズ・レーティングスによる米国の格下げを受け、週初から米財政悪化懸念を嫌気した米ドル売り・円買いが進行。さらに、23日の第3回日米通商閣僚協議を控え、米国側が円安是正を求める可能性も意識され、米ドル円相場が一時142円台を付けるなど円高地合いが継続し、国内株式の重しとなりました。

他方、債券市場では30年国債利回りが過去最高を更新(図1)、背景には20日の20年国債入札が記録的な不調となるなど、参院選を控え日本の財政悪化懸念が意識されたことがあります。日銀が国債買い入れを縮小する中、28日の40年債入札を含め当面の金利動向に要注意です。

## ■ 国内景気の鍵握る製造業と個人消費動向

先週22日の5月購買担当者景気指数(PMI、50が業況改善・悪化の境目)は、製造業が49.0に小幅上昇も11カ月連続50割れと低調でした。5月12日に米中が関税大幅引き下げで合意も先行きは予断を許さず、日米の通商交渉(30日に第4回交渉か)も続くなか、製造業に慎重姿勢もうかがえます。30日公表の4月鉱工業生産が5-6月予測を含め低調となれば、相関の高い実質GDPが2四半期連続のマイナス成長となる可能性も意識されるでしょう(図2)。

一方、サービス業PMIは50.8と7カ月連続で50台をキープしたものの前月52.4から大きく低下しました。今週29日に4月消費者態度指数が公表されますが、世界貿易摩擦による国内景気への悪影響、食品を含む物価高への警戒感が広がるなか、消費腰折れのリスクに要注意です。

## ■ 根強いインフレを受け日銀の姿勢に変化は

先週23日公表の4月全国消費者物価は生鮮除くコアが前年比+3.5%と、3月末での電気・ガス料金補助終了による物価押し下げ効果はく落などもあり加速しました(図3)。石破政権は先週からガソリン価格引き下げ措置を導入、夏場から電気・ガス料金補助再開も予定しており、当面は物価の基調を読みづらい流れが続く見込みです。

27日の4月基調インフレ指標(日銀集計)や30日の5月東京都区部消費者物価などから、価格転嫁の広がりやインフレの持続性が確認された場合、日銀の利上げ観測に変化が出るのか注目です。また7月の参院選を控えた財政拡張懸念(石破政権は選挙後の補正予算編成を視野、野党の多くは消費税減税を要求)に伴う長期金利上昇に対する政府・日銀の対応も注視されます。(瀧澤・大畑)

【図1】過去最高を更新した超長期国債の利回り



注) 直近値は2025年5月23日。

出所) Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成

【図2】4-6月期鉱工業生産も不調なら景気後退懸念も



注) 直近値は2025年1-3月期。

出所) 経済産業省、内閣府より三菱UFJアセットマネジメント作成

【図3】価格引き上げの流れ続くなか日銀の見解は？



注) コアは生鮮除く総合、直近値は2025年4月。上昇・下落品目比率はコア(前年比)ベース、直近値は2025年3月。

出所) 総務省、日本銀行より三菱UFJアセットマネジメント作成

## 米国 米下院で減税法案が可決、7月上旬に向けた政治面の動きに注視

### ■ 減税法案・貿易交渉共に7月上旬が節目に

先週のS&P500は週間で▲2.6%と下落、米ドルも上値が重い展開となりました。また、30年などの長い年限での金利上昇が目立ち、トランプ減税による財政赤字拡大への懸念や低調な20年国債入札が材料視されました。

22日、米下院はトランプ減税の延長を含む法案を215対214の僅差で可決(図1)。米政権は7月上旬の成立を目指しており、今後は上院での議論へ移ります。成立に至れば景気下支えが期待される一方、政府債務増の懸念が高まることから難色を示す共和党議員もおり、上院での議論が順調に進むかは不透明で、内容に大きな変更が加えられる可能性もあります。同法案には連邦政府の債務上限引き上げも盛り込まれている一方(上限到達し特別措置による資金繰り実施中)、バッセント米財務長官は8月にも資金が底を突くとの見通しを示しており、議論の長期化が市場心理を悪化させる可能性には注意が必要です。

他方、23日にトランプ米大統領は、欧州連合(EU)との貿易交渉に進展が見られないと述べ、6月1日から50%の関税を課す考えを示したものの、25日には7月9日までの延長を決定。今後は、相互関税上乘せ分の90日停止期限が7月に迫る中、急速な展開や予想外の動きが見られる懸念が高まります。減税議論と併せ、当面は政治的な動向を意識せざるを得ない展開が続くとみえています。

### ■ 米景気は底堅さを維持も先行きは不透明

22日公表の5月PMIは、製造業(総合)が52.3(4月:50.2)、サービス業(事業活動)が52.3(4月:50.8)と共に予想以上に改善、米景気の底堅さが示されました。内訳では、製造業は購入品在庫が大幅増となり、対中関税引き下げ(90日停止)を受けた駆け込み需要が景況感を支えた可能性があります。一方、サービス業は請求価格が大きく上昇、関税による価格上昇を企業が転嫁し始めている可能性が示唆されました(図2)。年後半に向け、関税による景気・物価への影響は徐々に顕在化し始めると見込まれます。

今週は27日に4月製造業受注が公表され、設備投資の先行指標であるコア資本財受注(航空除く非国防資本財)は前月比▲0.1%(前月:同▲0.2%)と、通商交渉の不透明感が残る中で小幅減に止まる見込み。30日の4月個人消費は前月比+0.2%(前月:同+0.7%)と前月から減速もプラスの伸びを維持するとみられ、これらの指標で米実体経済の底堅さが確認できれば市場の落ち着きに繋がるとみえています(図3)。他方、米連邦準備理事会(FRB)高官発言や28日の5月FOMC(連邦公開市場委員会)議事録では、政策変更を急がない姿勢が改めて示されると予想されます。(今井)

【図1】 下院は大規模な減税関連法案を可決し上院に送付

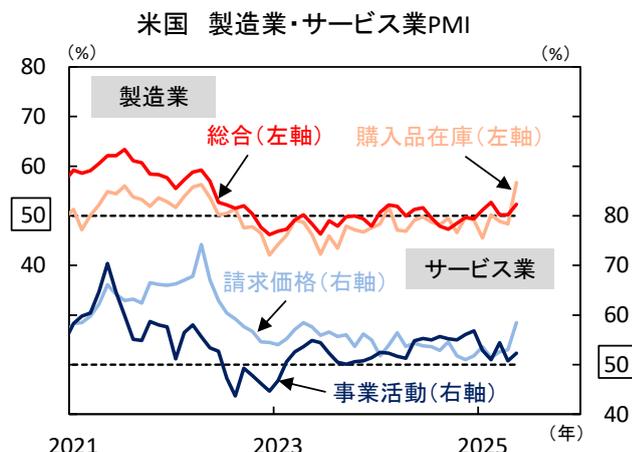
米国 減税関連法案の主な項目(下院案)と今後10年間の支出拡大/縮小金額

支出	項目	金額(兆ドル)
支出拡大	所得税引き下げの延長/拡大	+2.2
	代替ミニマム税※の撤廃を延長	+1.4
	標準控除引き上げの延長/拡大	+1.3
	小規模事業・自営業向け控除の延長/拡大	+0.8
	子ども扶養家庭向け控除の延長/拡大	+0.8
支出縮小	個人・扶養控除の廃止	▲1.9
	SALT控除(州・地方税)の上限設定と縮小	▲0.9
	メディケイドの縮小	▲0.6
	学費支援の縮小	▲0.3
	SNAP(食料品購入支援)の縮小	▲0.3
総計(+は支出拡大)		+2.3

注) 2025年5月21日時点。金額の大きい項目を抜粋しているため、総計は各項目の合計と一致せず、利払い費などを考慮していない金額。代替ミニマム税は、高所得者向け節税対策抑制措置。

出所) 米CBO、米CRFBより三菱UFJアセットマネジメント作成

【図2】 景況感は改善、一部指標は関税の影響を示唆

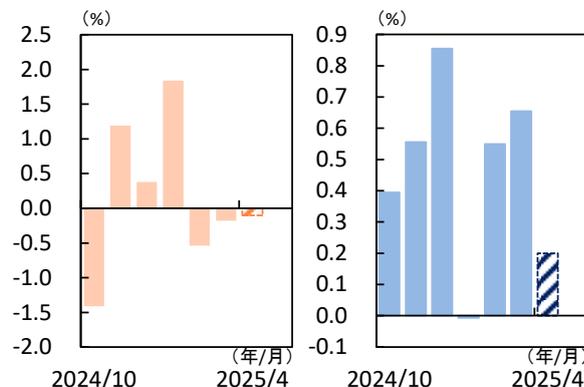


注) 直近値は2025年5月。50は好況・不況(上昇・低下)の節目を示す。

出所) S&Pグローバルより三菱UFJアセットマネジメント作成

【図3】 実体経済の底堅さ示し市場に安心感をもたらすか？

米国 コア資本財受注(左)と個人消費(右)  
(共に前月比)



注) 直近値は2025年3月。4月(破線で表示)は市場予想。

出所) 米センサス局、米BEAより三菱UFJアセットマネジメント作成

## 欧州 企業景況感は目先のユーロ圏景気の停滞を示唆、米高関税への懸念再燃

### ■ ユーロ圏景気への先行き懸念は根強く

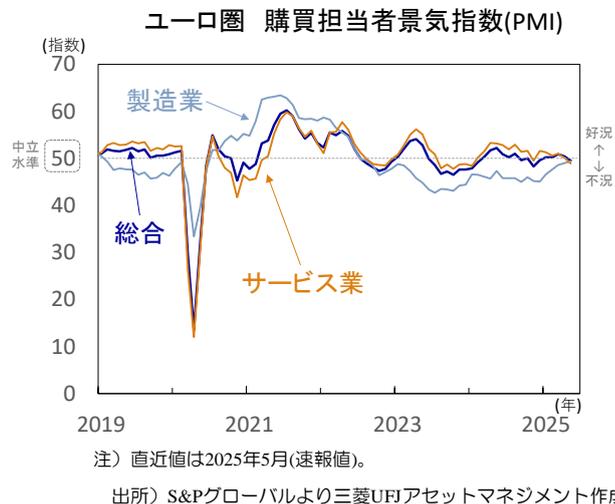
22日に公表されたユーロ圏の5月総合購買担当者景気指数(PMI、速報値)は49.5と、事前の改善予想に反して悪化し、5カ月ぶりに好不況の分かれ目とされる「50」を下回りました(図1)。製造業PMIは49.4と、米相互関税上乘せ分の適用停止期限(7月9日)を控え、外需を中心とした駆け込み需要が強く影響して小幅に上昇する一方、サービス業PMIは48.9と、事前予想(同50.3)を下回り低迷。受注残高指数や新規事業指数が大きく低下し、世界経済の先行き不透明感が強い中、域内需要の弱さを反映しました。先行き見通しを巡っても、サービス業での低下基調が鮮明(図2)。対照的に製造業は、ドイツを中心とした域内の財政拡張への期待から高水準での推移を維持。しかし、各国政府による歳出拡大策の詳細は未だ判明せず、投資増額の実現は2026年以降になるとみられ、目先のユーロ圏景気は停滞感の強い状況が続く見込みです。

また、トランプ米大統領は23日、欧州連合(EU)との貿易交渉の進展に不満を示し、6月1日よりEUからの輸入品に50%の関税を課す意向を提示。早期合意に向けた手段としての圧力行使の側面が強く意識されるも、米高関税やEUの報復措置により両国経済が一段の打撃を受ける可能性も懸念され、先週末の欧州金融市場では、市場の不安心理が再燃しました。欧州委員会のフォンデアライエン委員長は週初、トランプ氏と電話会談を行ったことを明かし、米相互関税の上乗せ分適用停止期限である7月9日までに時間が必要として、時間をかけて交渉する方針を改めて提示。直後にはトランプ氏が50%の関税発動を7月9日に延期すると発表も、米政権の不確実な政策方針に振り回される不安定な展開は続きそうです。

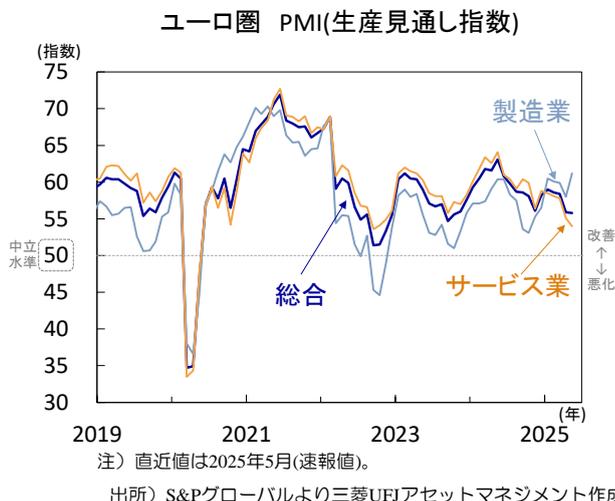
### ■ 英国の4月インフレ率は予想以上に加速

21日に公表された英国の4月消費者物価は前年比+3.5%と事前予想(同+3.3%)以上に伸び率が加速(図3)。イングランド銀行(英国中銀、BOE)が注視するサービス価格も同+5.4%と事前予想を大きく上回り、今月8日に公表されたBOE見通し(同+5.0%)をも超過。BOEによる利下げペースがより緩慢になるとの見方が強まり、短期金融市場の見込む8月会合での利下げ確率は4割程度に後退しました。しかし、サービスインフレの急加速はイースター休暇時の航空運賃上昇等が影響したとみられ、旅行・輸送サービスを除く主要分野は軒並み伸び率が減速。英国の5月PMIでも、製造業・サービス業ともに価格指数は低下し、4月のインフレ急上昇が一時的に留まる可能性が意識されます。次回6月会合では、政策金利の据え置きが概ね確実視される中、足元のインフレ動向を受けた利下げペースを巡る最新の見解が注視されます。(吉永)

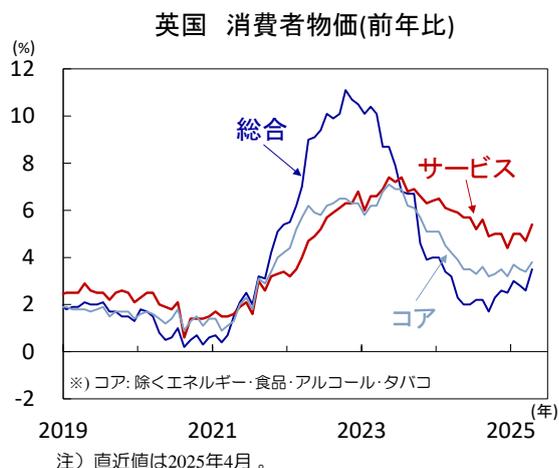
【図1】ユーロ圏 5月総合PMIは中立水準「50」を下回り、サービス業部門の悪化が顕著



【図2】ユーロ圏 企業の先行き見通しは悪化基調、目先も景気停滞の継続を示唆



【図3】英国 4月インフレ率は事前予想以上に伸びが加速



## オーストラリア 豪中銀の経済見通し実現に向け個人消費の安定が鍵に

### ■ RBAは2月以来、2会合ぶりに利下げを決定

先週20日、豪中銀（RBA）は今年2月以来、2会合ぶりの利下げ（政策金利：4.10→3.85%）を決定しました（図1）。声明文では、インフレについては緩和が継続、またリスクはより均衡し上振れリスクが低下したと言及、基調インフレ率は予測期間の大半で目標+2-3%の中間値付近にとどまるとし、物価安定持続に自信を示しました。

ただし、見通しは依然不透明とし、先行きについては引き続き慎重姿勢をとるとしました。同時公表の四半期金融政策報告やブロックRBA総裁会見を受け、金融市場では、RBAの政策姿勢がハト派的（景気に慎重で金融緩和に前向き）と捉えられ利下げ期待が高まり、豪ドルが対米ドルで一時軟調となる場面もありました。足元では年内あと0.75%の追加利下げが織り込まれています。

### ■ 景気・雇用・物価安定がメインシナリオだが

今回の四半期報告では、前回に比べ予測期間（2025年6月～2027年6月）の大半で実質GDP成長率やインフレ率を下方修正（特に2025年を大幅修正）しました（図2）。他方、失業率の上方修正を小幅にとどめるなど、労働市場の安定推移を想定しています。RBAは、最終的な関税措置やそれに対する各国政策対応の不確実性の高さに加え、根強い地政学的リスクなどによる、当面の国内景気や雇用、物価への下押し圧力を警戒している印象です。

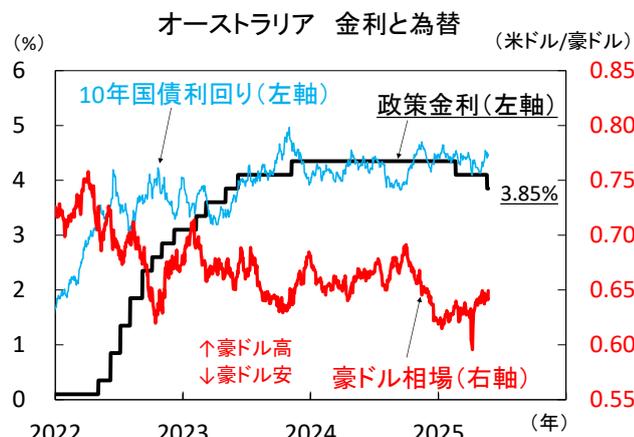
なお予測期間後半は、景気・物価が安定化に向かうと見込んでいる模様です。特に景気面は、インフレ鈍化や利下げ、昨年来の所得減税（またアルバニー政権が3月にも2025-26年度の所得減税を成立させ5月総選挙で圧勝）の効果もあり、消費底固めが鮮明となっています。

### ■ 国内消費と中国景気が安定感増すかも焦点

RBAも当面は、実質所得増加に伴い消費回復が続くとの見方を維持しています。今週28日に4月消費者物価（月次）、30日に4月小売売上高が公表されますが、国内物価や消費の安定基調が保たれているかが注目です（図3）。

外部要因では、米中間の通商交渉およびそれを踏まえた最大の貿易相手国でもある中国の政策対応を注視する展開となるでしょう。中国は先週20日、追加金融緩和（最優遇貸付金利引き下げ）に動きましたが、一段の景気刺激策の有無、またそれらの政策が中国の景気浮揚につながるかが、豪経済や豪ドル相場を占う上でも焦点となりそうです。中国が31日に公表する5月国家统计局購買担当者景気指数（PMI）から同国景気持ち直しが確認できれば、豪ドル下支えの材料となるでしょう。（瀧澤）

【図1】 豪利下げ期待高まり、豪ドルは上値重い展開に



注) 政策金利はキャッシュレート。  
直近値は2025年5月23日。

出所) LSEGより三菱UFJアセットマネジメント作成

【図2】 RBAは予測期間後半の景気・物価安定を見込む

オーストラリア中銀の豪経済見通し  
(各項目上段: 2025年5月、下段: 同年2月)

(単位%)	2025年		2026年		2027年
	6月	12月	6月	12月	6月
実質GDP成長率	+1.8	+2.1	+2.2	+2.2	+2.2
失業率	4.2	4.3	4.3	4.3	4.3
インフレ率(総合)	+2.1	+3.0	+3.1	+2.9	+2.6
インフレ率(コア)	+2.6	+2.6	+2.6	+2.6	+2.6

注) オーストラリア中銀（RBA）の四半期金融政策報告に基づく。

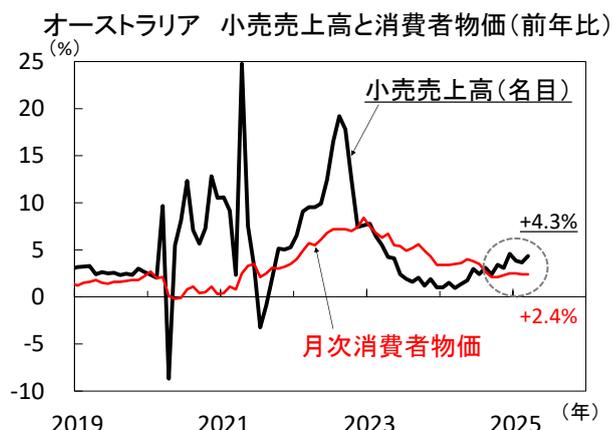
■は下方修正（失業率は上方修正）、■は上方修正。

実質GDP成長率とインフレ率は前年比ベース。

インフレ率は消費者物価、コアは変動の大きい項目を除く対平均。

出所) RBAより三菱UFJアセットマネジメント作成

【図3】 インフレ鈍化で底堅さ増す個人消費



注) 直近値は2025年3月。

出所) オーストラリア統計局より三菱UFJアセットマネジメント作成

## 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>5/19 月</b> (米) ジェファソンFRB副議長 講演 (米) ウィリアムズ・ニューヨーク連銀総裁 講演 (米) 4月 景気先行指数(前月比) 3月: ▲0.8%、4月: ▲1.0% (中) 4月 鉱工業生産(前年比) 3月: +7.7%、4月: +6.1% (中) 4月 小売売上高(前年比) 3月: +5.9%、4月: +5.1% (中) 4月 都市部固定資産投資(年初来、前年比) 3月: +4.2%、4月: +4.0% (中) 4月 都市部調査失業率 3月: 5.2%、4月: 5.1% (他) 米露首脳会談(電話) (他) 米ウクライナ首脳会談(電話)	(英) 5月 製造業PMI(速報) 4月: 45.4、5月: 45.1 (英) 5月 サービス業PMI(速報) 4月: 49.0、5月: 50.2 (豪) 5月 製造業PMI(速報) 4月: 51.7、5月: 51.7 (豪) 5月 サービス業PMI(速報) 4月: 51.0、5月: 50.5 (印) 5月 製造業PMI(HSBC、速報) 4月: 58.2、5月: 58.3 (他) 1-3月期 メキシコ 実質GDP(前年比) 10-12月期: +0.5%、1-3月期: +0.8%	<b>5/29 木</b> (日) 5月 消費者態度指数 4月: 31.2、5月: (予)31.8 (米) クーグラーFRB理事 講演 (米) 1-3月期 実質GDP(改定、前期比年率) 10-12月期: +2.4% 1-3月期: (予)▲0.3%(速報: ▲0.3%) (米) 4月 中古住宅販売仮契約指数(前月比) 3月: +6.1%、4月: (予)▲1.0% (米) 新規失業保険申請件数(週間) 5月17日終了週: 22.7万件 5月24日終了週: (予)23.0万件 (米) コストコ・ホールセール 2-4月期決算発表 (米) ベストバイ 2-4月期決算発表 (他) 南アフリカ 金融政策委員会(MPC)結果公表 レボ金利: 7.50%→(予)7.25% (他) 韓国 金融政策決定会合(結果公表) 基準金利: 2.75%→(予)2.50%
<b>5/20 火</b> (日) 日銀主催の債券市場参加者会合(~21日) (米) クーグラーFRB理事 講演 (欧) 5月 消費者信頼感指数(速報) 4月: ▲16.6、5月: ▲15.2 (豪) 金融政策決定会合(結果公表) キャッシュレート: 4.10%→3.85% (豪) 四半期金融政策報告 (中) LPR(優遇貸付金利)発表 1年物: 3.10%→3.00% 5年物: 3.60%→3.50% (加) 4月 消費者物価(前年比) 3月: +2.3%、4月: +1.7% (他) G7財務相・中央銀行総裁会議(~22日、カナダ)	<b>5/23 金</b> (日) 4月 消費者物価(全国、前年比) 総合 3月: +3.6%、4月: +3.6% 除く生鮮 3月: +3.2%、4月: +3.5% 除く生鮮・エネルギー 3月: +2.9%、4月: +3.0% (米) クックFRB理事 講演 (米) 4月 新築住宅販売件数(年率) 3月: 67.0万件、4月: 74.3万件 (英) 4月 小売売上高(前月比) 3月: +0.1%、4月: +1.2% (他) 日米閣僚級通商協議(第3回、米ワシントン)	<b>5/30 金</b> (日) 4月 失業率 3月: 2.5%、4月: (予)2.5% (日) 4月 有効求人倍率 3月: 1.26倍、4月: (予)1.26倍 (日) 4月 鉱工業生産(速報、前月比) 3月: +0.2%、4月: (予)▲1.5% (日) 4月 小売業販売額(前年比) 3月: +3.1%、4月: (予)+3.0% (日) 5月 消費者物価(東京都区部、前年比) 総合 4月: +3.5%、5月: (予)+3.4% 除く生鮮 4月: +3.4%、5月: (予)+3.5% 除く生鮮・エネルギー 4月: +3.1%、5月: (予)+3.2% (米) 4月 個人所得・消費(前月比) 所得 3月: +0.5%、4月: (予)+0.3% 消費 3月: +0.7%、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: +2.3%、4月: (予)+2.2% 除く食品・エネルギー 3月: +2.6%、4月: (予)+2.5% (米) 5月 シカゴ購買部協会景気指数 4月: 44.6、5月: (予)45.0 (米) 5月 消費者信頼感指数(ミシガン大学、確報) 4月: 52.2、5月: (予)51.0(速報: 50.8) (米) 5月 期待インフレ率(ミシガン大学、確報) 1年先 4月: +6.5%、5月: (予)NA(速報: +7.3%) 5-10年先 4月: +4.4%、5月: (予)NA(速報: +4.6%) (欧) 4月 マネーサプライ(M3、前年比) 3月: +3.6%、4月: (予)+3.7% (独) 5月 消費者物価(EU基準、速報、前年比) 4月: +2.2%、5月: (予)+2.0% (豪) 4月 小売売上高(前月比) 3月: +0.3%、4月: (予)+0.3% (加) 1-3月期 実質GDP(前期比年率) 10-12月期: +2.6%、1-3月期: (予)+1.6% (印) 1-3月期 実質GDP(前年比) 10-12月期: +6.2%、1-3月期: (予)+6.7% (伯) 1-3月期 実質GDP(前年比) 10-12月期: +3.6%、1-3月期: (予)+3.1% (他) 日米閣僚級通商協議(第4回、米ワシントン)
<b>5/21 水</b> (日) 4月 貿易収支(通関ベース、速報) 3月: +5,594億円、4月: ▲1,158億円 (米) ターゲット 2-4月期決算発表 (英) 4月 消費者物価(前年比) 3月: +2.6%、4月: +3.5% (他) インドネシア 金融政策決定会合(結果公表) 7日物ハース・レボ金利: 5.75%→5.50%	<b>5/25 日</b> (米) パウエルFRB議長 講演	<b>5/27 火</b> (日) 日銀主催国際コンファランス(~28日) (日) 植田日銀総裁 あいさつ (日) 4月 企業向けサービス価格(前年比) 3月: +3.1%、4月: (予)+3.0% (日) 4月 基調的なインフレ率を捕捉するための指標 (米) 3月 S&P500ソック/ケース・シー住宅価格 (20大都市平均、前年比) 2月: +4.50%、3月: (予)+4.50% (米) 4月 製造業受注 (航空除く非国防資本財、前月比、速報) 3月: ▲0.2%、4月: (予)▲0.1% (米) 5月 消費者信頼感指数(コンファレンス・ボード) 4月: 86.0、5月: (予)87.0 (欧) 5月 経済信頼感指数 4月: 93.6、5月: (予)94.1 (独) 6月 GfK消費者信頼感指数 5月: ▲20.6、6月: (予)▲20.0
<b>5/22 木</b> (日) 3月 機械受注(船舶・電力除く民需、前月比) 2月: +4.3%、3月: +13.0% (日) 5月 製造業PMI(速報) 4月: 48.7、5月: 49.0 (日) 5月 サービス業PMI(速報) 4月: 52.4、5月: 50.8 (米) 4月 中古住宅販売件数(年率) 3月: 402万件、4月: 400万件 (米) 5月 製造業PMI(速報) 4月: 50.2、5月: 52.3 (米) 5月 サービス業PMI(速報) 4月: 50.8、5月: 52.3 (米) 新規失業保険申請件数(週間) 5月10日終了週: 22.9万件 5月17日終了週: 22.7万件 (欧) ECB理事会議事要旨(4月16-17日分) (欧) 5月 製造業PMI(速報) 4月: 49.0、5月: 49.4 (欧) 5月 サービス業PMI(速報) 4月: 50.1、5月: 48.9 (独) 5月 製造業PMI(速報) 4月: 48.4、5月: 48.8 (独) 5月 サービス業PMI(速報) 4月: 49.0、5月: 47.2 (独) 5月 ifo企業景況感指数 4月: 86.9、5月: 87.5	<b>5/26 月</b> (米) メモリアルデー(市場休場)	<b>5/28 水</b> (日) 氷見野、内田日銀副総裁 講演 (日) 40年国債入札 (米) ウィリアムズ・ニューヨーク連銀総裁 講演 (米) FOMC議事録(5月6-7日分) (米) エスピディア 2-4月期決算発表 (米) セールスフォース 2-4月期決算発表 (独) 5月 失業者数(前月差) 4月: +0.4万人、5月: (予)+1.1万人 (豪) 4月 月次消費者物価(前年比) 3月: +2.4%、4月: (予)+2.3% (他) ニューゼaland 金融政策決定会合 キャッシュレート: 3.50%→(予)3.25% (印) 4月 鉱工業生産(前年比) 3月: +3.0%、4月: (予)+0.8%
		<b>5/31 土</b> (中) 5月 製造業PMI(政府) 4月: 49.0、5月: (予)49.5 (中) 5月 非製造業PMI(政府) 4月: 50.4、5月: (予)50.6

注) (日) 日本、(米) 米国、(欧) ユーロ圏・EU、(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より三菱UFJアセットマネジメント作成

## 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アセットマネジメント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アセットマネジメント ストラテジック・リサーチ部リサーチグループの見解です。また、三菱UFJアセットマネジメントが設定・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、知的財産権、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株式会社JPX総研又は株式会社JPX総研の関連会社に帰属します。
- 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ます。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アセットマネジメント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。



三菱UFJアセットマネジメント

三菱UFJアセットマネジメント株式会社  
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