

適温経済終焉か？動揺広がる国際金融市場にとって頼みの綱はパウエルFRB新議長

今週の主要経済指標と政治スケジュール

月	火	水	木	金
12	13	14	15	16
(米) 2019財政年度 予算教書公表	(米) マスター・クリーブランド連銀総裁 講演 (英) 1月 消費者物価(前年比) 12月:+3.0%、1月:(予)+2.9%	(日) 10-12月期 実質GDP(1次速報、前期比年率) 7-9月期:+2.5% 10-12月期:(予)+1.0% (米) 1月 小売売上高(前月比) 12月:+0.4%、1月:(予)+0.2% (米) 1月 消費者物価(前年比) 総合 12月:+2.1%、1月:(予)+1.9% 除く食品・エネルギー 12月:+1.8%、1月:(予)+1.7% (米) ムニューシオン財務長官、上院財務委員会証言 (2019財政年度 予算教書について) (欧) 10-12月期 実質GDP(改定値、前期比) 7-9月期:+0.7% 10-12月期:(予)+0.6%(速報値:+0.6%)	(米) 1月 生産者物価(最終需要、前月比) 12月:-0.1%、1月:(予)+0.4% (米) 1月 鉱工業生産(前月比) 12月:+0.9%、1月:(予)+0.2% (米) 2月 全米住宅建築業協会(NAHB)住宅市場指数 1月:72、2月:(予)72 (米) 2月 ニューヨーク連銀製造業景気指数 1月:+17.7、2月:(予)+17.9 (米) 2月 フィラデルフィア連銀景気指数 1月:+22.2、2月:(予)+21.5 (中) 春節(旧正月)のため、休場(~21日)	(米) 1月 住宅着工・許可件数(着工、年率) 12月:119.2万件、1月:(予)123.5万件 (米) 1月 輸出入物価(輸入、前月比) 12月:+0.1%、1月:(予)+0.6% (米) 2月 ミシガン大学消費者信頼感指数(速報) 1月:95.7、2月:(予)95.3 (他) 北朝鮮 鮮金正日氏 誕生日

注) 上記の日程及び内容は変更される可能性があります。国名等は7ページの脚注をご参照ください。

出所) Bloomberg等、各種資料より当社経済調査室作成

2月の金融市場は株安・金利上昇・米ドル高(+円高)の流れです。2017年からの「景気良好もインフレ加速せず金融緩和修正は慎重に進み、金利上昇鈍く株高」という理想的なリスク選好相場に変調の兆しも見られます。一見、2016年の米大統領選後、いわゆるトランプラリー時の米金利・米ドル急騰にも似ていますが、米国でインフレ期待以上に長期金利が上昇、米国株安、の2点で異なります。

は景気好調を反映した動きともいえますが、財政悪化懸念が加味されている可能性があり、景気を冷やす悪性の金利上昇との見方も浮上しています。は市場のリスク許容度を左右する米国株の調整が長引けば、世界的なリスク回避(円全面高)を誘発しかねません。この悪循環を断ち切るべく、政策当局の冷静な対応が望まれますが、トランプ大統領が常にトランプ大統領である以上、パウエルFRB(連邦準備理事会)新議長の手腕に頼らざるを得ない環境が続くとみまます。

日本：14日の実質GDP(2017年10-12月期、1次速報)は前期比年率+1.0%前後が予想されます。同+2%台となった前2四半期に比べ減速となりますが、個人消費(台風など悪天候で落ち込んだ反動も含む)や設備投資、輸出と内外需バランスの取れた回復を示す見込みです。ただし目先は、物価上昇(直近12月の消費者物価総合は前年比+1.0%まで上昇)による個人消費への影響がやや懸念されます。

米国：株式市場が金利上昇を嫌気する局面に移るなか、14日の小売売上高(1月)、15日の鉱工業生産(1月)、ニューヨーク・フィラデルフィア両連銀製造業景気指数(2月)などの景気指標が、金利上昇下でも安定を保っているか注目です。他方、株価と連動性の高い16日のミシガン大学消費者信頼感指数(2月速報)の下振れリスクには要注意です。また、14日の消費者物価、15日の生産者物価(ともに1月)が予想比上振れとなれば金利上昇圧力が強まる懸念があります。

ユーロ圏：先週7日、ドイツでメルケル首相所属のキリスト教民主・社会同盟(CDU/CSU)と社会民主党(SPD)の連立協議が合意。SPDの党員投票(3月に結果判明か)の承認後に正式成立となりますが、SPDが支持率を落とすなか反対票が増える懸念もあります。同首相は第1党でも過半数を持たない少数と党政権樹立に否定的なため、連立協議決裂なら再選挙となり市場の動揺を誘うとみまます。

ブラジル：中銀は先週で利下げ(2016年10月に開始し累計7.5%)は終了との見方を示すも、物価動向にも影響する財政再建の行方に気を揉んでいる節もあります。ただし、19日の年金改革法案採決(下院)では可決困難との見方が大勢です。10月の大統領選挙は、支持率トップのルラ元大統領が有罪判決で出馬が絶望的となり大混戦、同改革は次期政権以降となる公算が高まっています。(瀧澤)

金融市場の動向

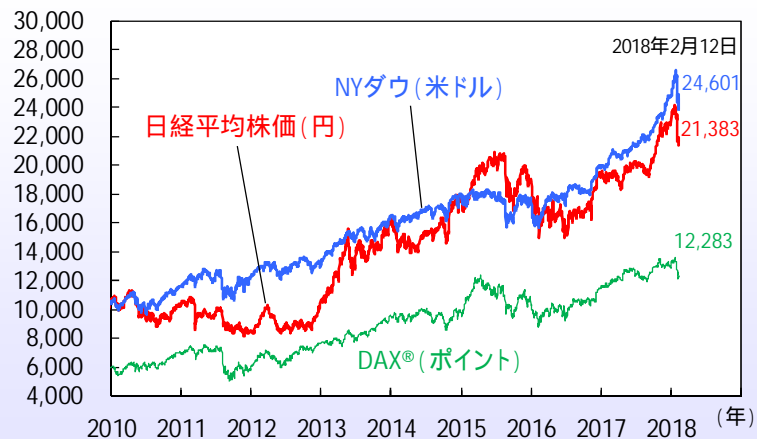
直近1週間の株式・長期金利・為替・原油価格

	日本株		米国株		欧州株			総合株 (MSCI)	
	日経平均 株価(円)	TOPIX	NYダウ (米ドル)	S&P500	ナスダック 指数	ストックス ヨーロッパ600	ドイツ DAX®	先進国 (現地通貨)	新興国 (現地通貨)
直近 2月12日	21,382.62	1,731.97	24,601.27	2,656.00	6,981.96	372.93	12,282.77	1,534.16	59,940.73
騰落幅	-1,891.91	-132.23	-919.69	-106.13	-258.98	-15.14	-502.39	-84.25	-4,134.08
騰落率	▲8.13%	▲7.09%	▲3.60%	▲3.84%	▲3.58%	▲3.90%	▲3.93%	▲5.21%	▲6.45%
	長期金利: 10年国債利回り (%)			為替相場 (対円)					WTI原油 (米ドル/バレル)
	日本	米国	ドイツ	米ドル	ユーロ	豪ドル	ブラジルリアル	インドルピー	
直近 2月12日	0.070	2.859	0.757	108.66	133.56	85.43	32.91	1.6900	59.29
騰落幅	-0.015	+0.017	-0.010	-1.51	-3.69	-1.89	-1.31	-0.03	-6.16
騰落率	---	---	---	▲1.37%	▲2.69%	▲2.16%	▲3.84%	▲1.72%	▲9.41%

注) 先進国株はMSCI WORLD、新興国株はMSCI EM。
騰落幅と騰落率は1週間前(先々週末)比。
使用しているデータの値は、引値ベースによる。値表示は小数点以下切捨て。商品先物価格は期近物。
2月12日欄の日本株・日本10年国債利回りの値は2月9日時点。

出所) Bloomberg

【株式】 日経平均株価・NYダウ・ドイツDAX®



注) 使用しているデータの値は、引値ベースによる。値表示は小数点以下切捨て。
日経平均株価の直近値は2018年2月9日時点。

出所) Bloomberg

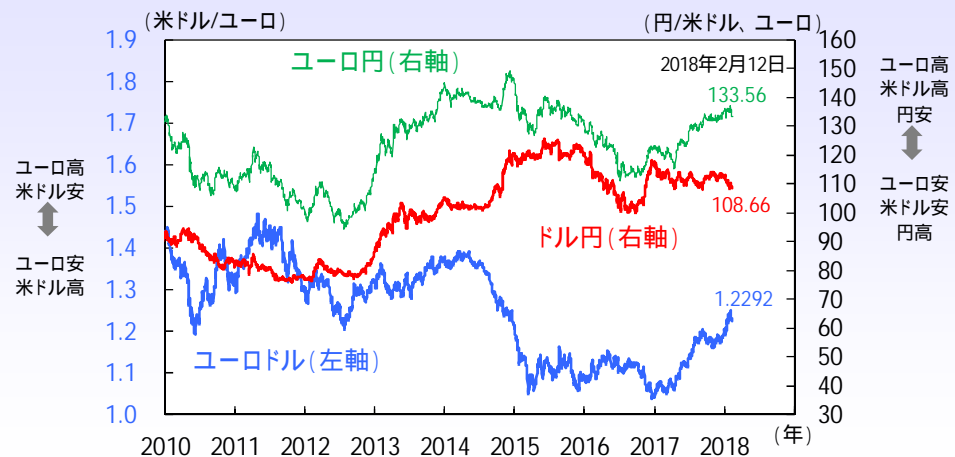
【長期金利】 日本・米国・ドイツの10年国債利回り



注) 使用しているデータの値は、引値ベースによる。
日本の10年国債利回りの直近値は2018年2月9日時点。

出所) Bloomberg

【為替相場】 円・米ドル・ユーロ相場

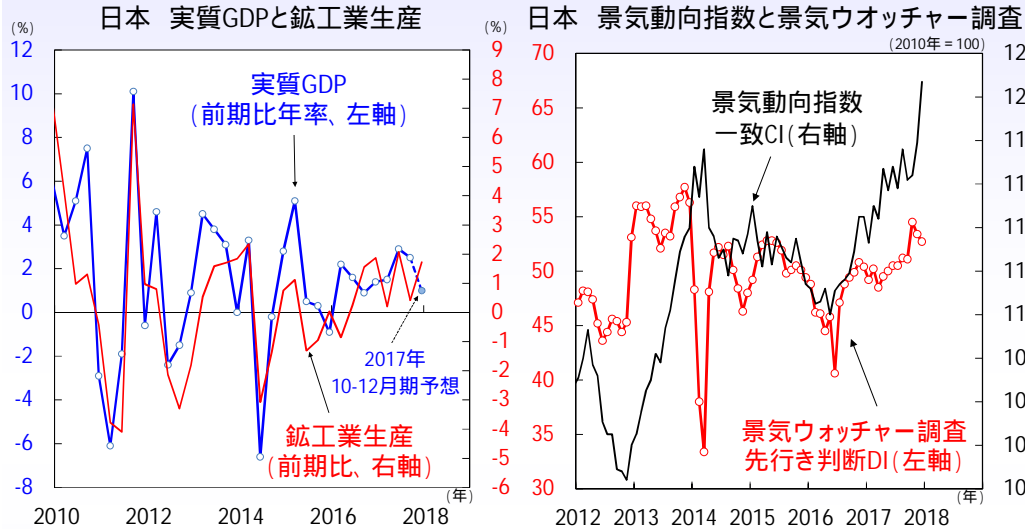


注) 使用しているデータは引値、値表示はザラバベースによる。

出所) Bloomberg

日本 予想EPSの上昇とPERの低下で、株価の割安感強まる

【図1】 経済成長率は堅調、景気動向指数の一致CIは大幅上昇



注) 直近値は実質GDPが2017年7-9月期(実績)、鉱工業生産が同年10-12月期。
出所) 内閣府、経済産業省より当社経済調査室作成

注) 直近値は景気動向指数が2017年12月、景気ウォッチャー調査が2018年1月。
出所) 内閣府より当社経済調査室作成

先週は世界的なリスク回避の流れを受け株価は大幅調整、日経平均株価は5-6日の2日間で1,664円も下落、その後落ち着きを取り戻すも9日は再び大きく下落し、週末比では3週連続の下落となりました。ボラティリティ・インデックスが急上昇し株価の不安定さが残っているため、今週も株価変動は大きくなりそうです。

一方で、好調な景気指標は株価反転のきっかけになり得るとみています。14日の昨年10-12月期実質GDP1次速報は、前期比年率+1.0%程度の伸びが予想されます(図1左)。堅調な消費に加え設備投資の拡大が見込まれます。また、2016年1-3月期以降8四半期連続でプラス成長となり、景気の長期拡大が示されるでしょう。昨年12月の景気動向指数は一致CIが大きく上昇し景気の好調さが示されました(図1右)。同指数は1985年1月の統計開始以来の高水準であり、10-12月期の景気の強さを映していると言えます。他方、景気ウォッチャー調査の先行き判断DIが頭打ちとなっている点は、今後の回復持続性をみる上で注意が必要と言えます。

【図2】 予想EPSは上方修正、PER14倍割れで割安感強まる



注) 直近値は2018年2月9日。予想EPSは2018年度予想(Bloomberg調査を反映)を2018年度末にプロット。上下限は1倍の標準偏差(2014年以降)。出所) Bloombergより当社経済調査室作成

昨年10-12月期の企業決算も好調です。先週末時点で日経平均採用企業の8割強が決算を発表、うち6割強がEPS(一株当たり利益)の事前予想を上回っており(Bloomberg調査)、日本経済新聞によると予想EPSは1,635円(前年比+21.5%)と年初の1,520円(同+11.8%)から上昇しています(図2左)。先週の株価下落によって予想PERは約5ヵ月ぶりに14倍を下回っており、割安感が強まっています。予想PERの平均(2015年1月以降)は15.1倍であるため、PERは今後上昇の余地があります。株価はPER×EPSで示されるため、予想EPSが今後も上方修正されPERが平均水準に回帰すれば日経平均株価は2万4千円台に返ることが想定されます。

先週末時点で決算発表済みの日経平均対象企業は、昨年10-12月期の事前予想EPSに対し+51%の上方修正、前年同期比は+56%の増益となっています(図2右)。業種別にみると通信サービス、消費財、テクノロジー、石油・ガスや素材の収益が好調であり、今年度予想EPSはさらなる上方修正も予想されます。(向吉)

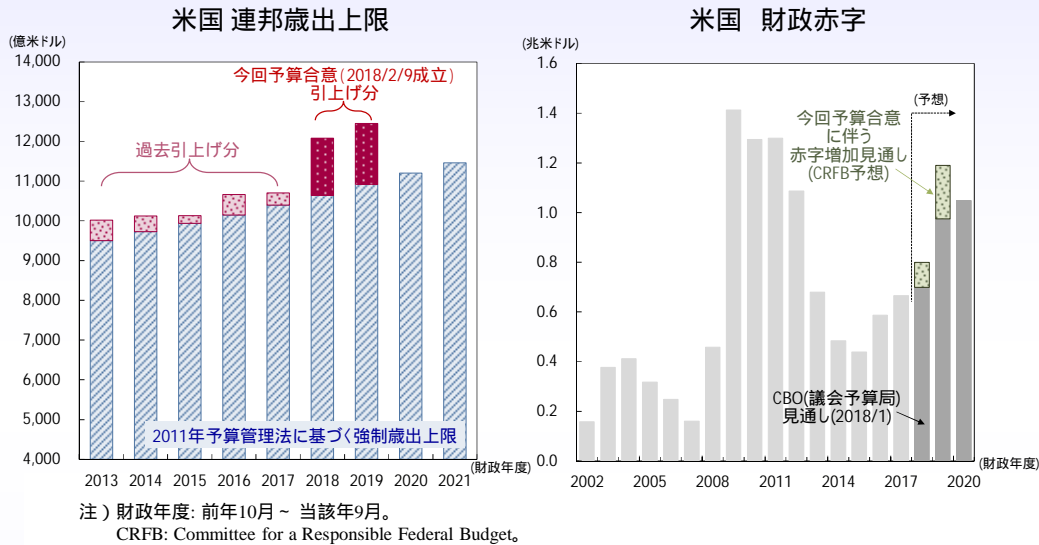
日経平均 2017年10-12月期決算状況 [EPS(一株当たり利益)]

	発表済 / 合計 (社)	予想との乖離率 (%)	前年同期比 (%)
全銘柄	190/225	51.4	56.1
石油・ガス	2/3	146.4	67.0
素材	25/29	22.7	65.4
資本財	56/64	18.4	20.6
消費財	36/43	74.9	109.2
ヘルスケア	10/11	48.7	22.1
消費者サービス	20/24	21.1	12.4
通信サービス	4/4	111.7	153.7
公益	5/5	105.0	▲65.1
金融	18/27	29.8	11.7
テクノロジー	14/15	6.2	67.5

注) 2018年2月9日時点。業種分類、予想との乖離率はBloombergによる。
出所) Bloombergより当社経済調査室作成

米国 金融政策不透明感や財政悪化懸念は拭えず、金利動向を睨んだ神経質な展開が継続か

【図1】 拡大する財政赤字見通し

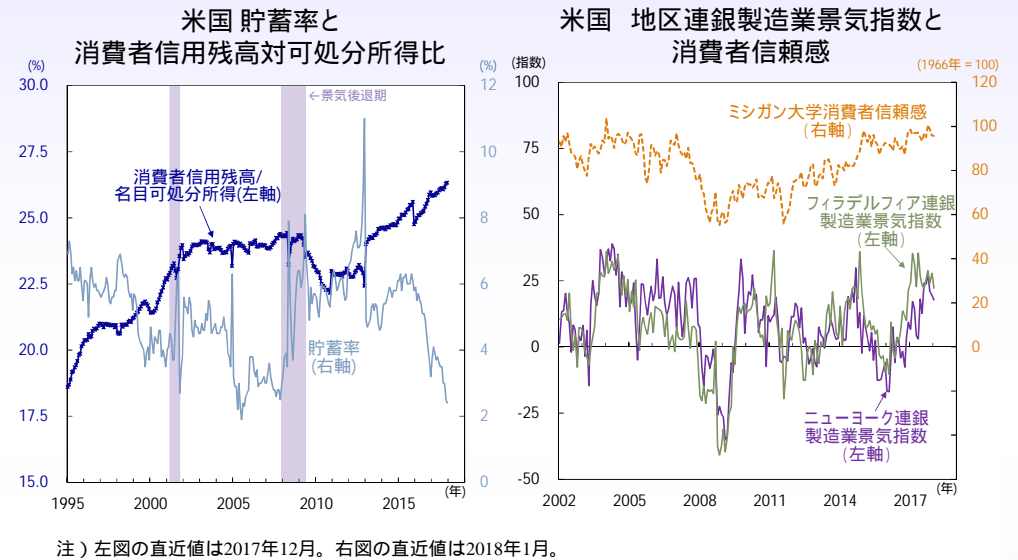


出所) 米議会、CBO、CRFBより当社経済調査室作成

1月雇用統計にて予想を上回る賃金上昇の加速が示されたことをきっかけに、FRB（連邦準備理事会）の金融引締め姿勢が積極化すると警戒から、米国株式市場は下落基調に転じ、先週初には主要3株価指数そろっての急落となりました。また、FRBがバランスシート縮小策を進める中、トランプ政権下での財政赤字拡大に伴う米国債需給悪化への懸念も浮上。長期金利の一段の上昇を促し、8日には株価が再度大幅下落する等、米金融市場では値動きの激しい展開が続いています。

9日には3月23日までの暫定予算を盛り込んだ期間2年の予算合意が成立。同合意では、2018・19財政年度予算を巡って、2011年予算管理法が設ける歳出上限を計約3,000億ドル引上げ（図1左）、連邦債務上限の適用を1年間停止とし、更なる連邦債務の膨張や財政赤字の拡大が予想されます（図1右）。加えて、政権は2019財政年度予算教書にて、依然メキシコ国境の壁建設費用や大規模なインフラ投資支出を要求。財政悪化懸念に伴う長期金利の上昇圧力は当面くすぶり続けそうです。

【図2】 金融市場が動揺する中、景況感の変化の有無に注視



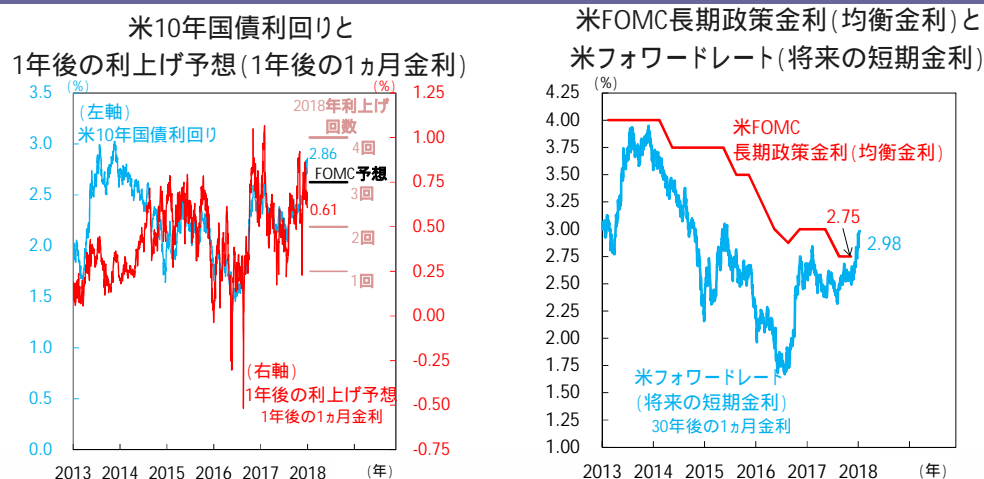
出所) 米商務省、FRB、ニューヨーク連銀、フィラデルフィア連銀、ミシガン大学より当社経済調査室作成

先週、堅調な景気を支えに従来通り年3回程度の利上げ見通しを堅持するFRB高官の発言が相次ぐも、28日にパウエル新FRB議長初の議会証言を控え、足元の株価調整の一因とされる金融政策先行きへの不透明感は根強く残っています。こうした中、14日には1月消費者物価が公表されます。期待インフレの上昇とは対照的に僅かな上昇率鈍化が見込まれており、市場の安心感につながるか注目されます。

一方、堅調な景気への株価急落の影響も意識されています。貯蓄率が大きく低下する中、7日公表の12月消費者信用残高は10-12月に渡って高い伸びを示し、株高の資産効果や先行きへの楽観が、景気を牽引する消費の好調さをもたらしたことを示唆（図2左）。金融市場が動揺する下、16日の2月ミシガン大学消費者信頼感が良好さを保てるか関心が集まります。また、15日には2月地区連銀製造業景気指数も公表。先月に続けての低下となれば、ピークアウト感の意識から悲観色が強まる可能性もあり、今週はマインド動向（図2右）も注視されそうです。（吉永）

欧州 米パウエル新FRB議長の金融政策運営方針がユーロ圏金利にとり重要な鍵に

【図1】 (米国) 将来の短期金利は目先の利上げに慎重なまま



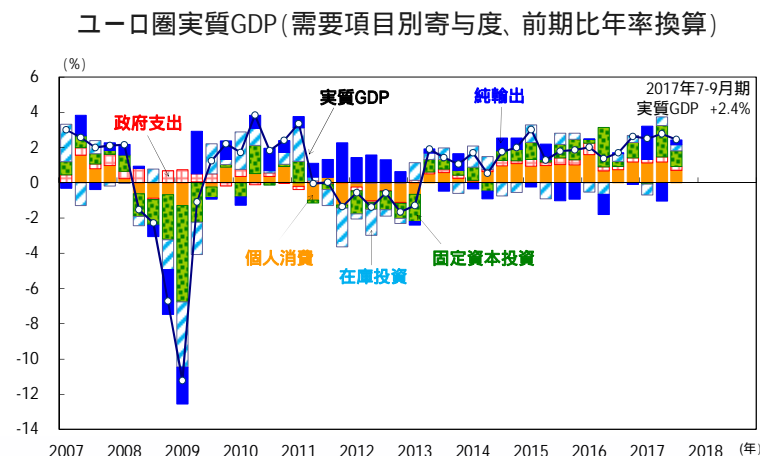
先週の欧州主要国株式市場の騰落率は米株を下回る

欧州 Stocks 600 株価指数の先週来騰落率(5~12日)は 3.90%と、NYダウ同 3.60%を下回りました。今回の相場下落は、一時2013年のテーパータントラム(当時のバーナンキ米FRB(連邦準備理事会)議長が量的金融緩和の終了を示唆し株安・金利高)や2015年の中国人民元の切り下げ時の株式相場下落局面を凌ぐ勢いでした。今次局面が反転する鍵はやはり米金融政策と長期金利の行方にあるとみられます。その鍵の持ち主はパウエル新FRB議長をおいて他にはいないとみられています。

将来の金利が示唆する不可解な動き

独10年国債利回りは年初来約0.3%bpsも上昇、米長期金利の上昇に追随しました。昨年、2018年は3回利上げとした米FOMC(連邦公開市場委員会)の見立てに市場は懐疑的です。現在の金利から推定される将来の短期金利(1年後1ヵ月金利)が示唆する今年の利上げ回数は足元2.4回、従来みられた米長期金利との高い相関は足元崩れています(図1左)。米長期金利は上昇しすぎか、或いは(将来の短期金利の推定に使われる)現在の短期金利(形成)が低すぎる(歪んでいる)といえそうです。

【図2】 ユーロ圏実質GDPは景気加速を裏付け



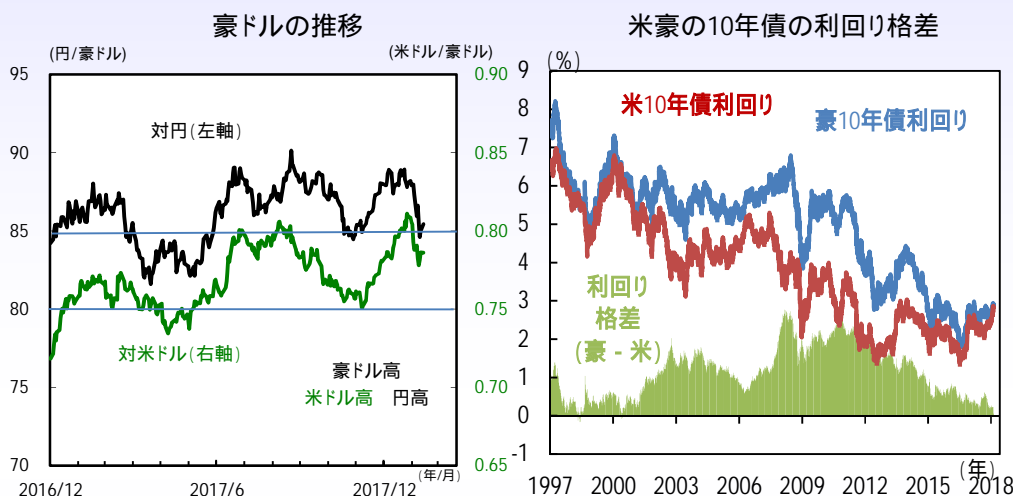
一方で将来の短期金利は均衡金利の上方修正を求めている

一方、米政策金利の終着点といえる長期の均衡金利について、米FOMCは昨年12月には2.75%としました。これに対し将来の短期金利の見立ては2.98%、市場は長期均衡金利の引き上げを予測しています(図1右)。経験的に将来の短期金利の予測力は高くないものの、こうした米長期金利の上昇と長期均衡金利に対して2つの将来の短期金利が示す非対称性は、金融政策の予見性を困難にしています。今月28日に議会証言を行うパウエル新FRB議長の金融政策運営方針がこの非対称性を解消させる契機になるとみられています。米トランプ大統領の意を汲んだと推察される新FRB議長は、1月のFOMC声明文で示した一段と漸進的な金融緩和解除を金融政策運営方針として強調、米10年国債利回りは3.0%を目前に低下に転じると予想、独10年国債利回りもこれに追随し低下するとみられています。

今週14日にはユーロ圏昨年10-12月期実質GDPが発表されます(図2)。市場予想は前期比+0.6%、堅調な景気加速を示し独10年国債利回りを短期的に押し上げましょう。しかし、その勢いも新FRB議長が止めるとみられています。(徳岡)

オーストラリア 米豪の10年債の利回り格差は一時マイナス、インフレ率もやや軟調

【図1】1月に高値をつけた後に豪ドルは下落、金利差は縮小



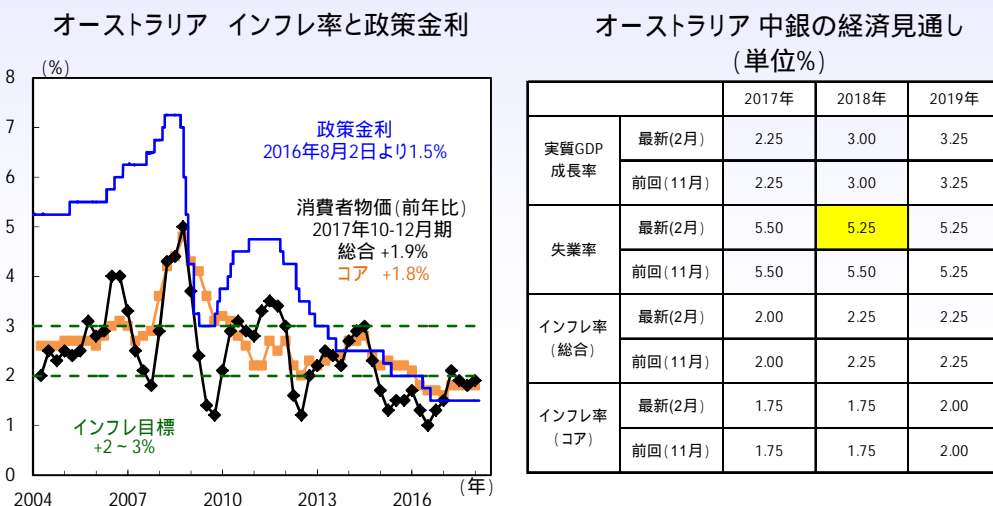
注) 直近値は左右図ともに2月12日。

出所) Bloombergより当社経済調査室作成

豪ドルは対米ドルで、2018年1月26日に2015年以来となる高値をつけた後は大きく下落し、2月12日時点では年初来の騰落率が+0.7%の小幅プラス、1月末比では2.4%と軟調に推移しています(図1左)。主要輸出品である鉄鉱石価格が堅調に推移していることはプラスに寄与していますが、米豪の10年金利差が一時的ではあるものの2000年以来初めて逆転したことが嫌気されたとみえています(図1右)。

鉄鉱石価格は、最大の輸入国である中国で鉄鋼生産が2017年11月15日より制限されているものの、上昇しています。生産制限は環境対策が必要な北部に限られているため、対象外となった南部での鉄鉱石需要が価格を支えているとみられています。また2月15日から21日まで、中国は春節休暇となるため、足元では休暇前の駆け込み需要が価格を押し上げているとの見方もあり、潮目の転換点となる可能性もあり注意が必要です。3月15日まで生産制限は続くこと、豪政府の鉄鉱石価格は引き続き慎重なこと(2018年52.6米ドル、2019年48.8米ドル)もあり注意です。

【図2】インフレ率は予想を下回る、中銀予想は大きな変更無し



注) コア物価は変動の大きい品目を除いた値。GDPは年平均、失業率とインフレ率は年末の値

出所) オーストラリア中銀、オーストラリア統計局より当社経済調査室作成

2017年10-12月の消費者物価は、前年比で総合+1.9%(予想は同+2.0%)、コア+1.8%(同+1.8%)と、やや軟調な結果となりました(図2左)。その後、米国で賃金が大きく改善した堅調な雇用統計が発表されると米10年債利回りは2.84%まで大幅上昇し、豪10年債利回りの2.83%を上回りました。2年債の利回り差は2017年11月21日以降に逆転する時もありましたが、10年債では2000年以来の出来事となりました。現時点では、10年債の利回りが逆転したのは2月2日のみですが、2017年末に0.22%あった利回り差は足元で0.02%まで縮小しています。予想を下回った消費者物価などを受け、年末時点では利上げ予想が優勢であった2018年10月の利上げ予想も据え置き予想が高まり、年内の利上げ確率も低下しています。

2017年12月の雇用統計は雇用者数増加が過去最長となる15ヵ月連続の増加となっており、15日に発表される1月の雇用統計に注目です。この堅調な雇用統計を受け、21日の2017年10-12月の賃金指数で質の改善にも注目です。(永峯)

今週の主要経済指標と政治スケジュール

	月	火	水	木	金
先週	3 (米) イエレンFRB議長 退任 パウエル新FRB議長 就任	6 (米) 12月 貿易収支 (通関ベース) 11月: 504億ドル、12月: 531億ドル (米) ブラード・セントルイス連銀総裁 講演 (米) ベネフル・モータース 2017年10-12月期決算発表 (他) コスタリカ 大統領・議会選挙	7 (日) 12月 現金給与総額 (前年比) 11月:+0.9%、12月:+0.7% (日) 12月 景気動向指数 (速報、先行CI) 11月:108.2、12月:107.9 (米) 12月 消費者信用残高 (前月差) 11月:+310億ドル、12月:+184億ドル (米) カプラン・ダラス連銀総裁 講演 (米) ダドリー・ニューヨーク連銀総裁 講演 (米) エバンス・シカゴ連銀総裁 講演 (米) ウィリアムズ・サンフランシスコ連銀総裁 講演 (米) ウォルト・ディズニ 2017年10-12月期決算発表 (独) 12月 鉱工業生産 (前月比) 11月:+3.1%、12月: 0.6%	8 (日) 12月 経常収支 (季調値) 11月:+1兆7,005億円、12月:+1兆4,796億円 (日) 1月 景気ウォッチャー調査 現状 12月:53.9、1月:49.9 先行き 12月:52.7、1月:52.4 (日) 1月 銀行貸出 (前年比) 12月:+2.5%、1月:+2.4 (米) 暫定予算期限 (英) イングランド銀行 金融政策発表 政策金利:0.5% 0.5% 資産買入れ規模:4,350億 4,350億 (中) 1月 貿易統計 (米ドルベース、前年比) 輸出 12月:+10.9%、1月:+11.1% 輸入 12月:+4.5%、1月:+36.9% (伯) 1月 消費者物価 (IPCA、前年比) 12月:+2.95%、1月:+2.86% (他) ロシア 金融政策決定会合 1週間物入札レボ金利:7.75% 7.5%	9 (日) 12月 第3次産業活動指数 (前月比) 11月:+1.1%、12月: 0.2% (日) 1月 マネーストック (M2、前年比) 12月:+3.6%、1月:+3.4% (米) 12月 卸売売上 (在庫 (在庫、前月比)) 11月:+0.2%、12月:+0.4% (仏) 12月 鉱工業生産 (前月比) 11月: 0.3%、12月:+0.5% (伊) 12月 鉱工業生産 (前月比) 11月:+0.2%、12月:+1.6% (豪) 四半期金融政策報告 (中) 1月 消費者物価 (前年比) 12月:+1.8%、1月:+1.5% (中) 1月 生産者物価 (前年比) 12月:+4.9%、1月:+4.3% (伯) 12月 小売売上高 (前年比) 11月:+6.0%、12月:+3.3% (他) 韓国 平昌冬季五輪開幕 (~25日)
	4 (他) コスタリカ 大統領・議会選挙	5 (米) パウエル新FRB議長 就任宣誓式 (米) 1月 米供給管理協会 (ISM) 非製造業景気指数 12月:56.0、1月:59.9 (中) 1月 財新サービス業PMI 12月:53.9、1月:54.7 (他) インドネシア 2017年10-12月期 実質GDP (前年比) 7-9月期:+5.06% 10-12月期:+5.19%	(豪) 12月 貿易収支 11月:+0.4億豪ドル、12月: 1.4億豪ドル (豪) 金融政策決定会合 キャッシュレート:1.5% 1.5% (伯) 金融政策委員会 (COPOM、~7日) SELIC金利誘導目標:7.0% 6.75% (印) 金融政策決定 レポレート:6.0% 6.0% (他) ニューゼaland 金融政策決定会合 キャッシュレート:1.75% 1.75% メキシコ 金融政策決定会合 オーバーナイト・レート:7.25% 7.5%	15 (日) 12月 製造工業 稼働率指数 (前月比) 11月:0.0%、12月:(予)NA (米) 1月 生産者物価 (最終需要、前月比) 12月: 0.1%、1月:(予)+0.4% (米) 1月 鉱工業生産 (前月比) 12月:+0.9%、1月:(予)+0.2% (米) 2月 全米住宅建築業協会 (NAHB) 住宅市場指数 1月:72、2月:(予)72 (米) 2月 ニューヨーク連銀製造業景気指数 1月:+17.7、2月:(予)+17.9 (米) 2月 フィラデルフィア連銀景気指数 1月:+22.2、2月:(予)+21.5 (豪) 1月 失業率 12月:5.5%、1月:(予)5.4% (中) 春節 (旧正月) のため、休場 (~21日)	16 (米) 1月 住宅着工・許可件数 (着工、年率) 12月:119.2万件、1月:(予)123.5万件 (米) 1月 輸出入物価 (輸入、前月比) 12月:+0.1%、1月:(予)+0.6% (米) 2月 ミシガン大学消費者信頼感指数 (速報) 1月:95.7、2月:(予)95.3 (米) コカ・コーラ 2017年10-12月期決算発表 (他) 北朝鮮 故金正日氏 誕生日
	5 (米) パウエル新FRB議長 就任宣誓式 (米) 1月 米供給管理協会 (ISM) 非製造業景気指数 12月:56.0、1月:59.9 (中) 1月 財新サービス業PMI 12月:53.9、1月:54.7 (他) インドネシア 2017年10-12月期 実質GDP (前年比) 7-9月期:+5.06% 10-12月期:+5.19%	13 (日) 1月 国内企業物価 (前年比) 12月:+3.0%、1月:+2.7% (米) マスター・クリーブランド連銀総裁 講演 (英) 1月 消費者物価 (前年比) 12月:+3.0%、1月:(予)+2.9% (英) 1月 生産者物価 (前年比) 12月:+3.3%、1月:(予)+3.0% (独) 10-12月期 実質GDP (速報値、前期比) 7-9月期:+0.8% 10-12月期:(予)+0.6% (伊) 10-12月期 実質GDP (速報値、前期比) 7-9月期:+0.4% 10-12月期:(予)+0.5% (豪) 2月 消費者信頼感指数 1月:105.1、2月:(予)NA (他) タイ 金融政策決定委員会 翌日物レボ金利:1.5% (予)1.5%	14 (日) 10-12月期 実質GDP (1次速報、前期比年率) 7-9月期:+2.5% 10-12月期:(予)+1.0% (米) 12月 企業売上 (在庫、前月比) 11月:+0.4%、12月:(予)+0.3% (米) 1月 小売売上高 (前月比) 12月:+0.4%、1月:(予)+0.2% (米) 1月 消費者物価 (前年比) 総合 12月:+2.1%、1月:(予)+1.9% 除く食品・エネルギー 12月:+1.8%、1月:(予)+1.7% (米) ムニューシン財務長官、上院財務委員会証言 (2019財政年度 予算教書について) (欧) 10-12月期 実質GDP (改定値、前期比) 7-9月期:+0.7% 10-12月期:(予)+0.6% (速報値:+0.6%) (欧) 12月 鉱工業生産 (前月比) 11月:+1.0%、12月:(予) +0.1%	15 (日) 12月 製造工業 稼働率指数 (前月比) 11月:0.0%、12月:(予)NA (米) 1月 生産者物価 (最終需要、前月比) 12月: 0.1%、1月:(予)+0.4% (米) 1月 鉱工業生産 (前月比) 12月:+0.9%、1月:(予)+0.2% (米) 2月 全米住宅建築業協会 (NAHB) 住宅市場指数 1月:72、2月:(予)72 (米) 2月 ニューヨーク連銀製造業景気指数 1月:+17.7、2月:(予)+17.9 (米) 2月 フィラデルフィア連銀景気指数 1月:+22.2、2月:(予)+21.5 (豪) 1月 失業率 12月:5.5%、1月:(予)5.4% (中) 春節 (旧正月) のため、休場 (~21日)	16 (米) 1月 住宅着工・許可件数 (着工、年率) 12月:119.2万件、1月:(予)123.5万件 (米) 1月 輸出入物価 (輸入、前月比) 12月:+0.1%、1月:(予)+0.6% (米) 2月 ミシガン大学消費者信頼感指数 (速報) 1月:95.7、2月:(予)95.3 (米) コカ・コーラ 2017年10-12月期決算発表 (他) 北朝鮮 故金正日氏 誕生日
	12 (米) 2019財政年度 予算教書公表 (米) 1月 月次財政収支 12月: 231億ドル、1月:+492億ドル (印) 12月 鉱工業生産 (前年比) 11月:+8.8%、12月:+7.1% (印) 1月 消費者物価 (前年比) 12月:+5.21%、1月:+5.07%	13 (日) 1月 国内企業物価 (前年比) 12月:+3.0%、1月:+2.7% (米) マスター・クリーブランド連銀総裁 講演 (英) 1月 消費者物価 (前年比) 12月:+3.0%、1月:(予)+2.9% (英) 1月 生産者物価 (前年比) 12月:+3.3%、1月:(予)+3.0% (独) 10-12月期 実質GDP (速報値、前期比) 7-9月期:+0.8% 10-12月期:(予)+0.6% (伊) 10-12月期 実質GDP (速報値、前期比) 7-9月期:+0.4% 10-12月期:(予)+0.5% (豪) 2月 消費者信頼感指数 1月:105.1、2月:(予)NA (他) タイ 金融政策決定委員会 翌日物レボ金利:1.5% (予)1.5%	14 (日) 10-12月期 実質GDP (1次速報、前期比年率) 7-9月期:+2.5% 10-12月期:(予)+1.0% (米) 12月 企業売上 (在庫、前月比) 11月:+0.4%、12月:(予)+0.3% (米) 1月 小売売上高 (前月比) 12月:+0.4%、1月:(予)+0.2% (米) 1月 消費者物価 (前年比) 総合 12月:+2.1%、1月:(予)+1.9% 除く食品・エネルギー 12月:+1.8%、1月:(予)+1.7% (米) ムニューシン財務長官、上院財務委員会証言 (2019財政年度 予算教書について) (欧) 10-12月期 実質GDP (改定値、前期比) 7-9月期:+0.7% 10-12月期:(予)+0.6% (速報値:+0.6%) (欧) 12月 鉱工業生産 (前月比) 11月:+1.0%、12月:(予) +0.1%	15 (日) 12月 製造工業 稼働率指数 (前月比) 11月:0.0%、12月:(予)NA (米) 1月 生産者物価 (最終需要、前月比) 12月: 0.1%、1月:(予)+0.4% (米) 1月 鉱工業生産 (前月比) 12月:+0.9%、1月:(予)+0.2% (米) 2月 全米住宅建築業協会 (NAHB) 住宅市場指数 1月:72、2月:(予)72 (米) 2月 ニューヨーク連銀製造業景気指数 1月:+17.7、2月:(予)+17.9 (米) 2月 フィラデルフィア連銀景気指数 1月:+22.2、2月:(予)+21.5 (豪) 1月 失業率 12月:5.5%、1月:(予)5.4% (中) 春節 (旧正月) のため、休場 (~21日)	16 (米) 1月 住宅着工・許可件数 (着工、年率) 12月:119.2万件、1月:(予)123.5万件 (米) 1月 輸出入物価 (輸入、前月比) 12月:+0.1%、1月:(予)+0.6% (米) 2月 ミシガン大学消費者信頼感指数 (速報) 1月:95.7、2月:(予)95.3 (米) コカ・コーラ 2017年10-12月期決算発表 (他) 北朝鮮 故金正日氏 誕生日
19 (日) 1月 貿易統計	20 (独) 2月 ZEW景況感指数	21 (米) 1月 中古住宅販売件数 (米) FOMC議事録 (1月30・31日開催分)	22 (独) 2月 ifo景況感指数 (英) 10-12月期 実質GDP (確報)	23 (日) 1月 企業向けサービス価格 (独) 10-12月期 実質GDP (確報)	

注) (米)は米国、(日)は日本、(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、(加)はカナダ、(豪)はオーストラリア、(中)は中国、(印)はインド、(伯)はブラジルをそれぞれ指します。
赤字は日本、青字は米国、緑字はユーロ圏とEU全体、黒字はその他のイベントを表します。経済指標と政治スケジュール、企業決算の日程及び内容は変更される可能性があります。 出所) Bloomberg等、各種資料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。

本資料は、投資勧誘を目的とする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）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。

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。

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。

MSCI World、MSCI EM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