

## 米国税制改革法案成立に前進、世界的に良好な景気も追い風となり、株高基調継続へ

## 今週の主要経済指標と政治スケジュール

| 月  | 火  | 水   | 木                      | 金   |
|--|--|---|------------------------|---|
| 12/4   | 5  | 6   | 7                      | 8   |
| (日) 11月 消費者態度指数<br>10月:44.5、11月:(予)44.9          | (米) 11月 米供給管理協会(ISM)非製造業景気指数<br>10月:60.1、11月:(予)59.0                                 | (米) 11月 ADP雇用統計<br>(民間部門雇用者増減数、前月差)<br>10月:+23.5万人、11月:(予)+19.0万人 | (独) 社会民主党(SPD)党大会(～9日) | (日) 7-9月期 実質GDP(2次速報、前期比年率)<br>4-6月期:+2.5%<br>7-9月期:(予)+1.5%(速報値:+1.4%)   |
| (欧) ユーロ圏財務相会合(ユーログループ)<br>(欧) メイ英首相・ユンケル欧州委員長 会談 | (欧) EU財務相理事会<br>(欧) 7-9月期 実質GDP(確定値、前期比)<br>4-6月期:+0.7%<br>7-9月期:(予)+0.6%(改定値:+0.6%) | (英) メイ首相 議会で党首討論  |                        | (米) 2018年度暫定予算、債務上限適用停止 期限<br>(米) 11月 雇用統計<br>非農業部門雇用者増減数(前月差)<br>10月:+26.1万人、11月:(予)+19.9万人<br>失業率 10月:4.1%、11月:(予)+4.1%<br>平均時給(前年比) 10月:+2.4%、11月:(予)+2.7% |
|  | (豪) 10月 小売売上高(前月比)<br>9月:0.0%、10月:(予)+0.3%   | (豪) 7-9月期 実質GDP(前期比)<br>4-6月期:+0.8%、7-9月期:(予)+0.7%                |                        | (米) 12月 ミシガン大学消費者信頼感指数(速報)<br>11月:98.5、12月:(予)99.0  |
|  | (豪) 金融政策決定会合<br>キャッシュレートの1.5%⇒(予)1.5%  | (印) 金融政策決定<br>レポレート:6.0%⇒(予)6.0%                                  |                        | (他) ブラジル 11月 消費者物価(IPCA、前年比)<br>10月:+2.7%、11月:(予)+2.88%   |
|  | (他) ブラジル 金融政策委員会(COPOM、～6日)<br>SELICレートの7.5%⇒(予)7.0%                                 |   |                        |   |

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

先週も株高基調が持続、米国上院が税制改革法案(下院と別案)を可決、産油国が協調減産期間を延長(2018年3月→12月末まで)と、リスク選好の流れを阻害しかねない問題が一つ一つ解消されたことも好感された模様です。北朝鮮問題が再び俎上に載せられた感はありますが、米国中心に良好な景気を素直に好感する流れが続くとみえます。ただし、次週12・13日のFOMC(連邦公開市場委員会)、14日のECB(欧州中銀)理事会を控え、徐々に様子見姿勢も強まる見通しです。

◆**日本**: 日経平均株価が11月9日のザラバ高値23,382円15銭を試す展開を予想します。米国税制改革法案が成立に向け前進、中国PMIなども底堅い水準を維持、円高リスクも後退するなど、日本株の好条件は揃っている模様です。法人企業統計(7-9月期)で設備投資が予想を上回る伸びとなったため、**8日の実質GDP(7-9月期、2次速報)**で成長率が上方修正され、投資家心理好転に寄与する見込みです。

◆**米国**: 8日に**2018年度暫定予算と政府債務上限引き上げの期限**が迫っていますが、税制改革法案審議を優先すべく、短期延長などで議論の先送りを図る見込みです。**5日のISM非製造業景気指数**、**8日の雇用統計(11月)**から良好な景気が確認されれば、株式一段高の材料になると思われます。ただし、雇用者増加数や平均時給が想定以上に伸びれば、利上げ加速観測で株価が押される懸念もあります。

◆**ユーロ圏**: 域内景気は絶好調、ユーロ高圧力が強まるも、ドイツ政治動向がやや重石となっています。メルケル同国首相(第1党のキリスト教民主・社会同盟(CDU・CSU)所属)は第4期政権樹立に向け再び第2党の社会民主党(SPD)との大連立を模索、SPDも協議に応じる姿勢を見せていますが、SPD内では連立参加による独自色埋没懸念や政策面の隔たり(SPDは移民制限や緊縮財政に反対)から支持は高まっておらず、楽観視は禁物です。**7-9日のSPD党大会**に注目です。

◆**オーストラリア(豪)**: **5日の金融政策決定会合**は政策金利を1.5%で据え置く見込みです。豪中銀の利上げ観測後退(市場は2018年末開始と予想)もあり、豪ドルは9月上旬から対米ドルで下落基調にあります。ただし、足元の鉄鉱石など資源価格上昇に加え、**5日の小売売上高(10月)**、**6日の実質GDP(7-9月期)**が予想通りの底堅い内容であれば、豪ドルは徐々に落ち着きを取り戻すとみえます。

◆**ブラジル**: **5-6日のCOPOM(金融政策委員会)**で利下げ休止の見方が大勢ですが、追加利下げ可能性を示せば景気浮揚期待が高まるとみえます。年金改革法案(上下院で各2回の承認が必要)は、来年の大統領選挙をにらみ与党第2党PSDB(民主社会党)の次期党首とされるアウキミン氏(現サンパウロ州知事)が連立離脱を示唆、年内成立が危ぶまれておりリアル相場に逆風といえます。(瀧澤)

# 金融市場の動向

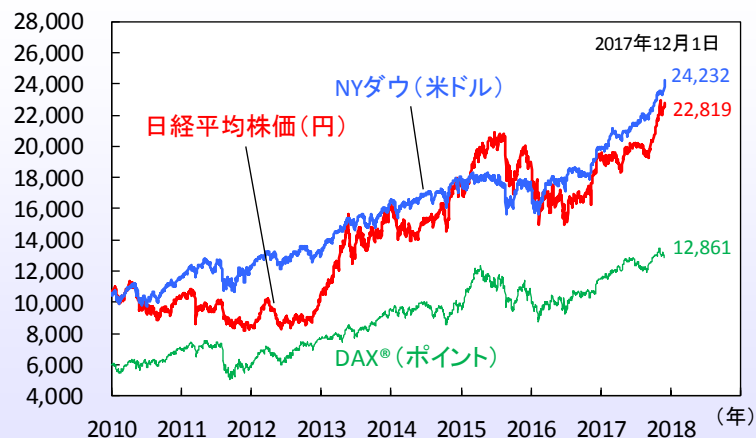
## 直近1週間の株式・長期金利・為替・原油価格

|             | 日本株                |          | 米国株           |           |             | 欧州株               |             | 総合株 (MSCI)    |                    |
|-------------|--------------------|----------|---------------|-----------|-------------|-------------------|-------------|---------------|--------------------|
|             | 日経平均<br>株価(円)      | TOPIX    | NYダウ<br>(米ドル) | S&P500    | ナスダック<br>指数 | ストックス<br>ヨーロッパ600 | ドイツ<br>DAX® | 先進国<br>(現地通貨) | 新興国<br>(現地通貨)      |
| 直近<br>12月1日 | 22,819.03          | 1,796.53 | 24,231.59     | 2,642.22  | 6,847.59    | 383.97            | 12,861.49   | 1,566.29      | 59,271.65          |
| 騰落幅         | +268.18            | +15.97   | +673.60       | +39.80    | -41.57      | -2.66             | -198.35     | +10.06        | -1,985.73          |
| 騰落率         | 1.19%              | 0.90%    | 2.86%         | 1.53%     | ▲0.60%      | ▲0.69%            | ▲1.52%      | 0.65%         | ▲3.24%             |
|             | 長期金利: 10年国債利回り (%) |          |               | 為替相場 (対円) |             |                   |             |               | WTI原油<br>(米ドル/バレル) |
|             | 日本                 | 米国       | ドイツ           | 米ドル       | ユーロ         | 豪ドル               | ブラジルレアル     | インドルピー        |                    |
| 直近<br>12月1日 | 0.030              | 2.362    | 0.305         | 112.17    | 133.46      | 85.40             | 34.44       | 1.7407        | 58.36              |
| 騰落幅         | +0.005             | +0.019   | -0.055        | +0.64     | +0.38       | +0.45             | -0.06       | +0.02         | -0.59              |
| 騰落率         | ---                | ---      | ---           | 0.57%     | 0.29%       | 0.53%             | ▲0.16%      | 0.99%         | ▲1.00%             |

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。

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。

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。

出所) Bloomberg

## 【為替相場】円・米ドル・ユーロ相場



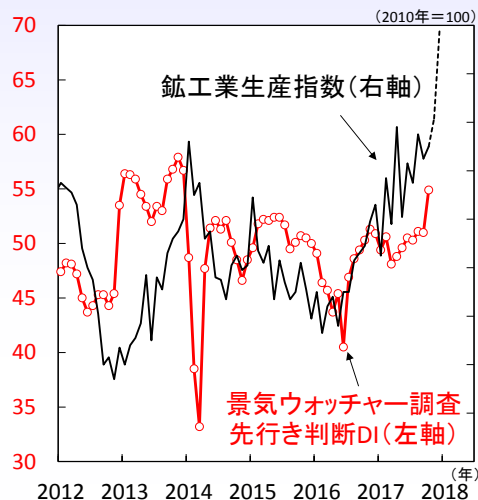
注) 使用しているデータは引値、値表示はザラハベースによる。

出所) Bloomberg

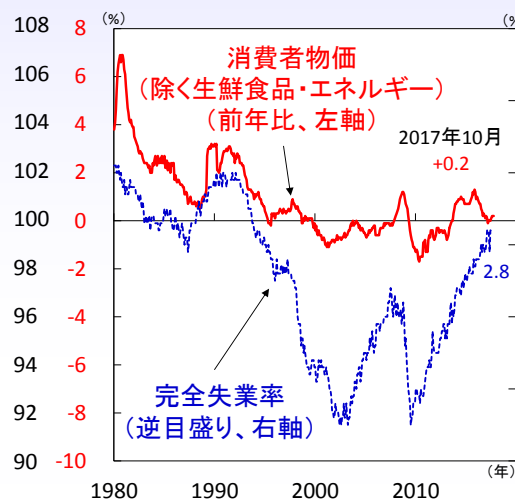
# 日本 海外景気の拡大で生産増加は加速見通し、労働需給はますます逼迫へ

## 【図1】強気な生産見通しと予想される雇用不足

### 日本 鉱工業生産と景気ウォッチャー調査

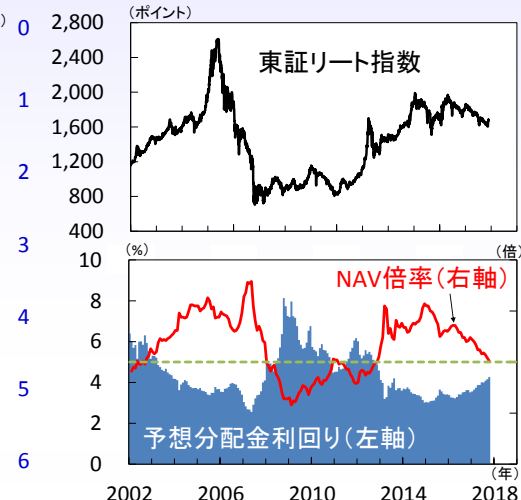


### 日本 失業率と消費者物価

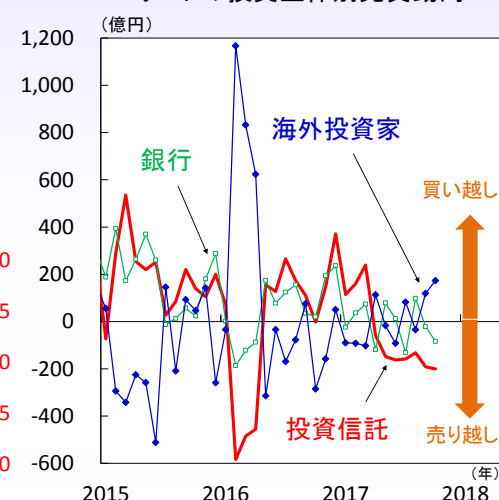


## 【図2】値ごろ感からリートは底入れの動き

### Jリート 指数、NAV倍率、配当利回り



### Jリートの投資主体別売買動向



先週は米税制改革の進展期待や円安ドル高、米国株高を背景に日本株は続伸、日経平均株価は週末比で2週連続の上昇となりました。1日には1989年最高値と2008年バブル崩壊以降の最安値の半値22,976円を一時上回りましたが上昇幅は縮小、予想PERは14.97倍と過熱感はなく、今後も米経済への注目度は高まりそうです。

10月の鉱工業生産は前月比+0.5%上昇しましたが、今年4月の水準を下回っています。ただ、製造工業生産予測は11月が同+2.8%、12月が同+3.5%と大幅上昇、マイナスの予測実現率を考慮しても10-12月生産は大幅に増加する見通しです(図1左)。背景には国内外の設備投資需要増や個人消費の好調があり、景気拡大は加速が見込まれます。11月景気ウォッチャー調査の先行き判断DIは上昇し、労働需給は逼迫が予想されます。一方、消費者物価上昇率は落ち着いており、失業率の低下や有効求人倍率の上昇(10月は1.55倍)のなか、物価上昇は小幅にとどまっています(図1右)。ただし、労働需給は完全雇用には徐々に近づいています。

+2%の物価安定目標を掲げている日銀は、今後舵取りが難しくなりそうです。政府はデフレ脱却を宣言する可能性があり、異次元緩和を継続するのか修正するのか判断を迫られるでしょう。2017年度上期の企業業益は売上高前年比+5.6%、経常利益同+14.1%と好調です。一方で従業員給与対売上高比率は低下しているため、雇用者は好況をなかなか実感できず、消費に慎重という構図は変わっていません。

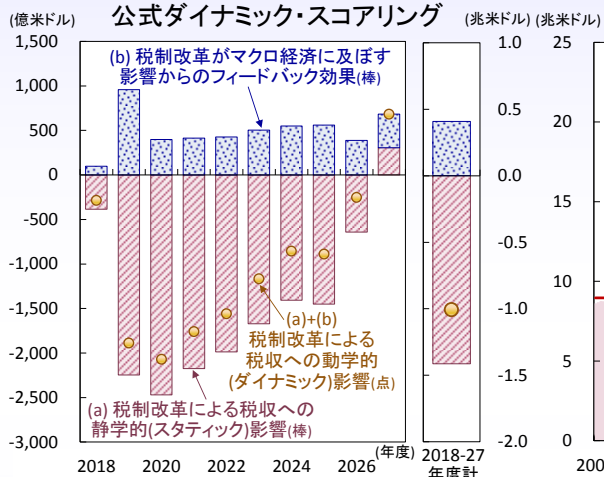
株式市場と対照的に低迷しているリート市場は11月に反発しました。背景には配当利回りの高さやNAV倍率が1倍程度に低下するなど値ごろ感があると言えます(図2左)。実際、東証リート指数が11月10日に年初来安値をつけ15日に1600ポイント割れが目前に迫った局面では買い戻しが優勢となり、その後4日連続しその間+4.5%上昇しました。9、10月と海外投資家のリート買い越しが続いており、底入れの兆しがみられます(図2右)。他方、投資信託の売り越しは続いているため上値の重い展開は変わらず、当面底打ちを探る動きが続きそうです。(向吉)

# 米国 税制改革・暫定予算・ロシア疑惑と政治課題が山積み、雇用統計にも注視

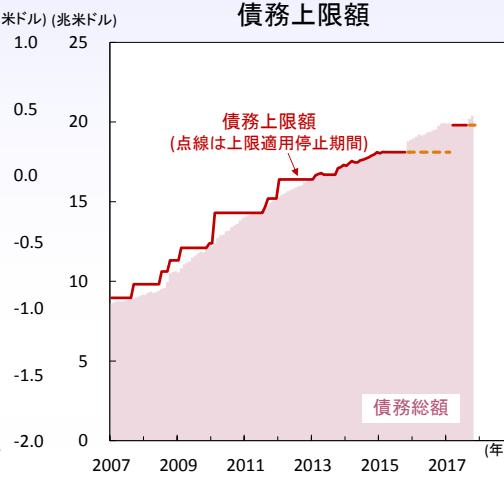
## 【図1】 税制改革は大詰め、来春に向けて財政悪化問題も浮上

## 【図2】 景気の底堅さは揺るぎない模様

### 米国 税制改革法案(上院)の 公式ダイナミック・スコアリング



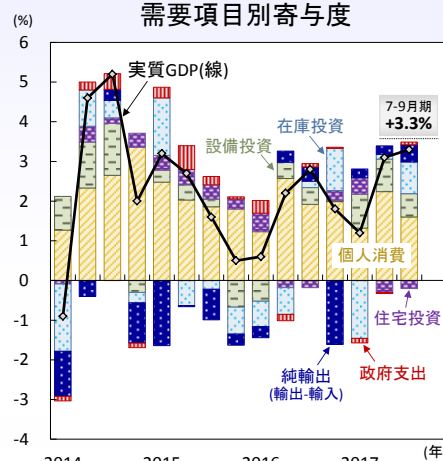
### 米国 連邦債務総額と 債務上限額



注) 左図はJCT (両院合同租税委員会) による試算。右図の直近値は2017年10月 (月次)。

出所) JCT、米財務省より当社経済調査室作成

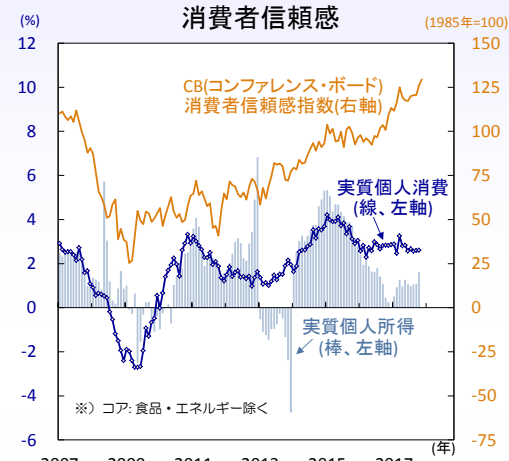
### 米国 実質GDP(前期比年率)と 需要項目別寄与度



注) 左図の直近値は2017年7-9月期 (改定値)。

右図の直近値は個人所得・消費が2017年10月、消費者信頼感が2017年11月。

### 米国 実質個人所得・消費(前年比)と 消費者信頼感



出所) 米商務省、CBより当社経済調査室作成

米議会上院における税制改革法案審議の進展や良好な経済指標発表を背景に、先週の米国金融市場では、週初より株高・国債利回り上昇の動きが加速も、12月1日に様相が一転。プリン前大統領補佐官が裁判所で、トランプ政権を巡る「ロシア疑惑」に関してFBI (連邦捜査局) への虚偽供述を認め、政権中枢による指示を証言する意向があるとの報道から、リスク回避姿勢が急速に強まりました。

税制改革法案は、事前計画通りに上院本会議審議入りを果たし、共和党内の意見集約に苦心するも、複数の修正を経て12月2日未明に辛うじて可決されました。本会議審議を前にJCT (両院合同租税委員会) は、上院案への公式ダイナミック・スコアリングを発表。経済成長加速を勘案した後も財政赤字は10年で1兆米ドル拡大すると試算し (図1左)、財政悪化への懸念を理由に共和党内からは議員1名のみが反対票を投じました。今後、上下両院は4日より両院協議会にて、難航や長期化が予想される法案の一本化作業を開始するとみられ、大詰めを迎えています。

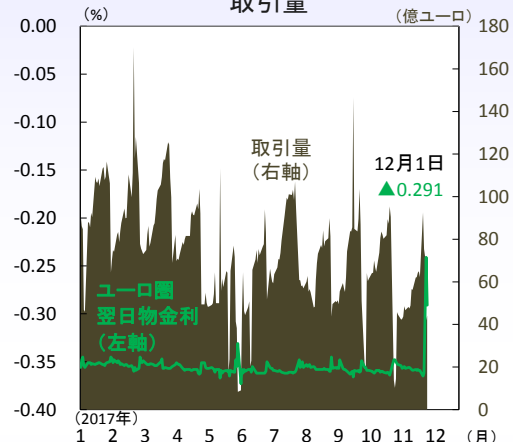
また、8日には暫定予算や債務上限適用停止 (図1右) の期限も到来。税制改革法案への優先から短期の暫定予算延長を目指すともみられるも、与野党の対立深化により予断を許せず、ロシア疑惑の捜査進展も加わり、今週はより一層政治動向に翻弄される展開となりそうです。一方、CBO (議会予算局) は債務上限再開に伴って政府資金は来年3-4月に枯渇と試算し同問題は来春まで持越される模様です。

対照的に米景気の底堅さは揺るぎなく7-9月期実質GDP改定値は前期比年率+3.3%と速報値から上方修正 (図2左)。翌日発表の10月個人消費は堅調な増加基調を示し、実質個人所得の改善も続いています (図2右)。地区連銀経済報告 (11月29日公表) も、景気は全地区で緩やかに拡大と判断し、物価上昇圧力の強まりを指摘。議会証言におけるイエレン議長の景気楽観姿勢も相まって、来年以降の利上げ観測は高まりつつあります。今週は11月雇用統計の公表も控え、来年以降の政策見通しを探る上で、加速が予想される賃金上昇率に注目が集まります。(吉永)

# 欧州 今週、ドイツ連立協議が正念場に

## 【図1】短期金利が急騰

ユーロ圏 銀行間翌日物金利と  
取引量



出所) Bloombergより当社経済調査室作成

## ■先週の欧州主要国株式市場は日米株にアンダーパフォーム

欧州 Stocks 600株価指数の先週の騰落率は▲0.69%、NYダウ同+2.86%、日経平均同+1.19%を下回りました。英国のEU（欧州連合）離脱交渉における最大の課題の一つ、清算金で合意（€500億？）との報道受け上昇する場面（もっとも、同交渉はアイルランド国境問題など難題山積）があるも、世界的なIT（情報通信）セクターの調整が重石となる展開、週末にかけ翌日物金利の急騰（ギリシャ民間銀行の一時的資金繰り難が背景か）もあり（図1）、米株の反発に追従できませんでした。

## ■ドイツ政局が金融市場に悪影響及ぼすケースは、AfDの政権入りの場合か

独メルケル首相率いる最大与党キリスト教民主/社会同盟は（図2左）、今週から再び社会民主党（SPD）との大連立に向け交渉に入ります（図2右）。そのSPDは今週7日から党大会を開催、シュルツ党首の続投や大連立の是非を決議する模様ですが、シュルツ党首は元来大連立に否定的、交渉は難航必至とみられます。もっとも、極右勢力が政権入りする危機感を各党は共有、最悪の事態回避に向け少数与党なり何らかの連立を模索するとみられ、金融市場への影響もさほどないとみています。

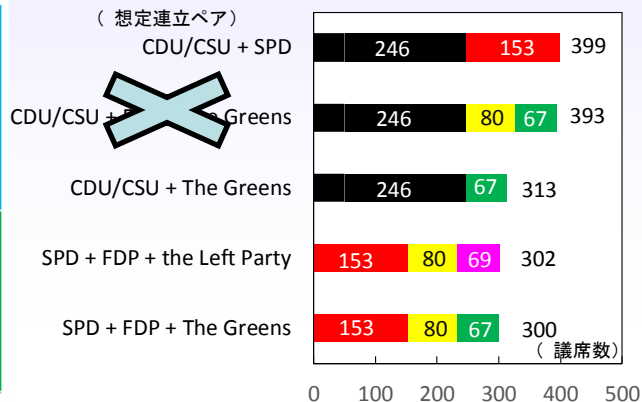
## 【図2】極右AfDの政権入りさえ避けられれば影響なしか

ドイツ連邦議会議席数



注) 左図、議席数は2017年10月現在。9月改選前議席数は、CDU/CSUは309、SPDは193、AfDは0、FDPは0、左翼党は64、緑の党は63。右図×印は連立協議が不調に終わったことを示す。

ドイツ政権 想定される連立の組み合わせ  
(議席数709 過半数355)



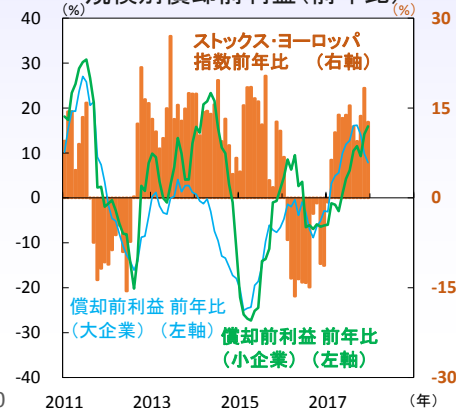
## ■ECBの物価目標達成は2019年以降、しかし小規模企業の収益改善で前倒しも

先週発表のユーロ圏11月消費者物価上昇率（HICP）速報値は総合が前年比+1.5%、コア消費者物価上昇率が同+0.9%と、共に市場予想の+1.6%、+1.0%を下回りました。10月のユーロ圏マネーサプライも市場予想（同+5.1%）を下回り同+5.0%と伸び率は頭打ち、金融経済が物価を押し上げる力も息切れしてきました。一方実体経済は先週発表の失業率が8.8%（10月）と好調です。もっとも、賃金（物価）上昇率の加速を促す失業率（自然失業率）は、潜在成長率の低下もありEU委員会が推定する8.7%より更に下、7.8%程度（当社）と推定しています。よって実体経済の物価押し上げ力もまた緩慢とみえています。ECB（欧州中銀）による金融緩和環境の持続へのコミットは2018年を通じ必須、さもなければ2019年以降の物価目標（HICPの前年比+2.0%近傍）達成を困難にしましょう。

但しECBのコミットは特に小規模企業の収益改善に寄与するとみえています（図3）。大企業の収益見通しが軟化する中、小企業の収益上ぶれが株価、賃金上昇率を加速させる可能性も、一方で注視すべきシナリオとみえています。（徳岡）

## 【図3】小企業収益が改善

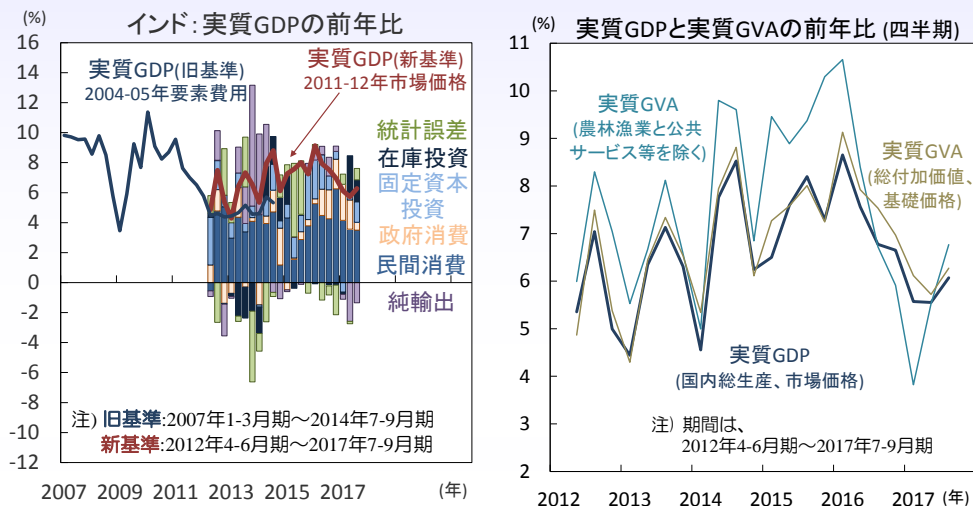
欧州 Stocks 指数(前年比)と  
規模別償却前利益(前年比)



注) 償却前利益は12ヵ月先予想利益。直近値は2017年11月。出所) Bloombergより当社経済調査室作成

# アジア・新興国 インド: 高額紙幣の廃貨や新税導入に伴う混乱の影響から回復し加速する経済

【図1】投資の回復に伴ってGDP成長率は5期ぶりに加速(左)

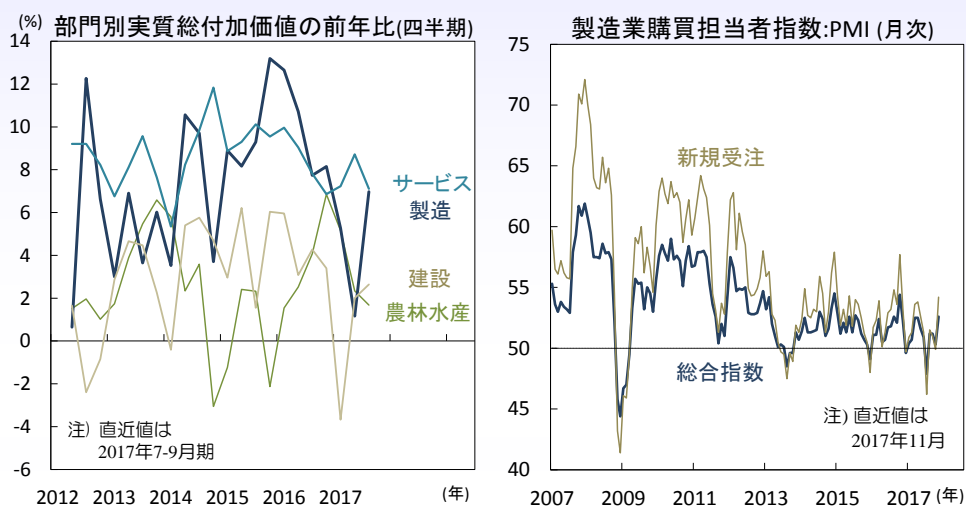


出所) インド中央統計局、CEICより当社経済調査室作成

先週30日、インド政府は7-9月期の実質GDPが前年比+6.3%と前期の+5.7%より加速したことを公表(図1左)。同成長率が加速したのは6期ぶりです。

昨年11月の高額紙幣の廃貨と今年7月の物品サービス税(GST)の導入を巡る混乱に下押しされた景気は回復を始めたものの、回復の速度は勢いに欠けます。生産側から算出された総付加価値(GVA)も同+6.1%と前期の+5.6%より加速。農業と公共サービスを除く実質GVAは同+6.8%と前期の+5.5%より急反発しており、高額紙幣廃貨に下押しされた部門の回復が目立ちます(図1右)。需要側では、政府消費が急減速し民間消費も鈍化したものの、民間部門を中心に固定資本投資が加速しました。民間消費は前年比+6.5%と前期の+6.7%より鈍化。農村家計を中心に非耐久財の消費が伸びた一方、都市部家計による耐久財消費が低迷しました。政府消費は同+4.1%と前期の+17.2%より急減速。歳入低迷に伴って財政収支は悪化しており、財政赤字抑制目標を達成するために政府は経常歳出の実行を抑制しました。

【図2】新税導入による混乱を脱し、製造業生産が急加速(左)



出所) インド中央統計局、マークイット、CEIC、Bloombergより当社経済調査室作成

生産側のGVAでは、農林漁業が鈍化しサービス部門も減速。GST導入に伴う混乱から立ち直りつつある製造業が同+7.0%と前期の+1.2%より急加速、7月初のGST導入を控えて6月末にかけて取崩された在庫を積み増す動きが広がりました。

11月の製造業PMIは改善(図2右)。高額紙幣の廃貨による現金不足の解消やGST導入に伴う企業活動の混乱の収束に伴って、景気は今後も緩やかな回復を続けるでしょう。GST還付の遅れによる輸出業者の運転資金不足等の問題は政府の対応により徐々に緩和しており、GST納税手続きの簡素化等も企業の負担軽減と経済活動の正常化を促しています。今回加速した固定資本投資が今後も伸びを維持できるかは定かでないものの、今後、政府による資本注入を受けた国有銀行が不良債権の処理を進めれば、貸付と企業投資の緩やかな回復を促すでしょう。今年度(~2018年3月)のGDP成長率は+6%台半ばと前年度の+7.1%を下回るものの、景気回復の継続に伴って来年度は+7%台半ばまで加速すると予想されます。(入村)

注) 本稿は、12月4日付「アジア投資環境レポート」の要約です。

## 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   | 11/27   | 28   | 29   | 30  | 12/1  |
|  | (日) 10月 企業向けサービス価格(前年比)<br>9月:+0.9%、10月:+0.8%                         | (米) パウエルFRB理事 次期FRB議長指名承認公聴会<br>(米) 9月 S&Pコア7リット/ケース-ツア住宅価格指数<br>(20大都市、前月比)         | (日) 中曽日銀副総裁 講演<br>(米) イエレンFRB議長 上下両院合同経済委員会の公聴会証言(経済見通しについて)                                 | (日) 岩田日銀副総裁 あいさつ<br>(日) 原田日銀審議委員 講演・記者会見<br>(日) 日銀「当面の長期国債等の買入れ運営について」<br>(日) 10月 鉱工業生産(速報、前月比)                     | (日) 7-9月期 法人企業統計調査(設備投資、前年比)<br>4-6月期:+1.5%、7-9月期:+4.2%                 |
|  | (米) ガドリ-ニューヨーク連銀総裁 講演<br>(米) 10月 新築住宅販売件数(年率)<br>9月:64.5万件、10月:68.5万件 | (米) 11月 消費者信頼感指数(コンファレンス・ボード)<br>10月:126.2、11月:129.5                                 | (米) ダドリー・ニューヨーク連銀総裁 講演<br>(米) ウィリアムズ・サンフランシスコ連銀総裁 講演<br>(米) ペーゾブルック(地区連銀経済報告)                | (日) 10月 鉱工業生産(速報、前月比)<br>9月:▲1.0%、10月:+0.5%   | (日) 10月 家計調査(実質消費支出、前年比)<br>9月:▲0.3%、10月:0.0%                           |
|  | (独) 12月 GfK消費者信頼感指数<br>11月:+10.7、12月:+10.7                            | (他) OECD経済見直し  | (米) 7-9月期 実質GDP(改定値、前期比年率)<br>4-6月期:+3.1%<br>7-9月期:+3.3%(速報値:+3.0%)                          | (米) クオールズFRB副議長 講演<br>(米) カプラン・ダラス連銀総裁 講演<br>(米) 10月 個人所得・消費(前月比)<br>所得 9月:+0.4%、10月:+0.4%<br>消費 9月:+0.9%、10月:+0.3% | (日) 10月 完全失業率<br>9月:2.8%、10月:2.8%                                       |
| (独) 11月 消費者物価(前年比)<br>10月:+1.6%、11月:+1.8%            | (仏) 7-9月期 実質GDP(改定値、前期比)<br>4-6月期:+0.6%<br>7-9月期:+0.5%(速報値:+0.5%)     | (英) メイ首相 議会で党首討論   | (米) デフレータ(除く食品・エネルギー、前年比)<br>9月:+1.4%、10月:+1.4%  | (日) 10月 有効求人倍率<br>9月:1.52倍、10月:1.55倍  |   |
| (他) OPEC総会   | (中) 11月 製造業PMI(国家統計局)<br>10月:51.6、11月:51.8                            | (他) ブラジル 10月 失業率<br>9月:12.4%、10月:12.2%   | (米) 11月 シカゴ購買部協会景気指数<br>10月:66.2、11月:63.9  | (日) 10月 消費者物価(前年比)<br>総合 9月:+0.7%、10月:+0.2%<br>除く生鮮 9月:+0.7%、10月:+0.8%<br>除く生鮮食品・エネルギー<br>9月:+0.2%、10月:+0.2%        |   |
| (他) ブラジル 7-9月期 実質GDP(前年比)<br>4-6月期:+0.4%、7-9月期:+1.4% | (伊) 7-9月期 実質GDP(改定値、前期比)<br>4-6月期:+0.3%<br>7-9月期:+0.4%(速報値:+0.5%)     | (米) 11月 新車販売台数(輸入車含む、年率)<br>10月:1,798万台、11月:1,735万台                                  | (米) 11月 米供給管理協会(ISM)製造業景気指数<br>10月:58.7、11月:58.2   | (日) 11月 新車登録台数(軽自動車除く、前年比)<br>10月:▲4.7%、11月:▲5.4%   |   |
|  |   | (中) 11月 製造業PMI(マークイット)<br>10月:51.0、11月:50.8  | (米) 11月 建設支出(前月比)<br>9月:+0.3%、10月:+1.4%  | (米) ハーカー・フィラデルフィア連銀総裁 講演<br>(米) カプラン・ダラス連銀総裁 講演<br>(米) ブラード・セントルイス連銀総裁 講演   |   |
| 今週   | 4   | 5  | 6  | 7   | 8   |
|  | (日) 11月 消費者態度指数<br>10月:44.5、11月:(予)44.9                               | (米) 10月 貿易収支(通関ベース)<br>9月:▲435億ドル、10月:(予)▲474億ドル                                     | (日) 政井日銀審議委員 講演・記者会見<br>(米) 11月 ADP雇用統計<br>(民間部門雇用者増減数、前月差)<br>10月:+23.5万人、11月:(予)+19.0万人    | (日) 10月 景気動向指数(速報、先行CI)<br>9月:106.4、10月:(予)106.1  | (日) 7-9月期 実質GDP(2次速報、前期比年率)<br>4-6月期:+2.5%<br>7-9月期:(予)+1.5%(速報値:+1.4%) |
|  | (米) 10月 製造業受注(除く輸送、前月比)<br>9月:+0.7%、10月:(予)NA                         | (米) 11月 米供給管理協会(ISM)非製造業景気指数<br>10月:60.1、11月:(予)59.0                                 | (英) メイ首相 議会で党首討論<br>(豪) 7-9月期 実質GDP(前期比)<br>4-6月期:+0.8%、7-9月期:(予)+0.7%                       | (米) 10月 消費者信用残高(前月差)<br>9月:+208億ドル、10月:(予)+168億ドル   | (日) 10月 経常収支(季調値)<br>9月:1兆8,351億円、10月:(予)1兆9,327億円                      |
|  | (欧) ユーロ圏財務相会合(ユーログループ)<br>(欧) メイ首相・ユンケル欧州委員長 会談                       | (欧) EU財務相理事会<br>(欧) 7-9月期 実質GDP(確定値、前期比)<br>4-6月期:+0.7%<br>7-9月期:(予)+0.6%(改定値:+0.6%) | (印) 金融政策決定<br>レポレート:-6.0%⇒(予)6.0%  | (独) 社会民主党(SPD)党大会(~9日)<br>(独) 10月 鉱工業生産(前月比)<br>9月:▲1.6%、10月:(予)+1.0%   | (日) 10月 現金給与総額(前年比)<br>9月:+0.9%、10月:(予)+0.8%                            |
|  | (豪) 10月 小売売上高(前月比)<br>9月:0.0%、10月:(予)+0.3%                            | (米) 10月 卸売売上高(在庫、前月比)<br>9月:▲0.4%、10月:(予)+0.1%                                       | (中) 11月 外貨準備高<br>10月:3兆1,092億ドル<br>11月:(予)3兆1,220億ドル   | (日) 11月 銀行貸出(季調値、前年比)<br>10月:+2.8%、11月:(予)NA  |   |
|  | (豪) 金融政策決定会合<br>キャッシュレートの1.5%⇒(予)1.5%                                 | (米) 10月 卸売売上高(在庫、前月比)<br>9月:▲0.4%、10月:(予)+0.1%                                       | (米) 2018年度暫定予算、債務上限適用停止 期限<br>(米) 11月 雇用統計<br>非農業部門雇用者増減数(前月差)<br>10月:+26.1万人、11月:(予)+19.9万人 | (日) 11月 景気ウォッチャー調査<br>現状 10月:52.2、11月:(予)52.1<br>先行き 10月:54.9、11月:(予)54.0   |   |
|  | (他) ブラジル 10月 鉱工業生産(前年比)<br>9月:+2.6%、10月:(予)+5.3%                      | (仏) 10月 鉱工業生産(前月比)<br>9月:+0.6%、10月:(予)▲0.1%  | (英) 10月 鉱工業生産(前月比)<br>9月:+0.7%、10月:(予)0.0%   | (中) 11月 消費者物価(前年比)<br>10月:+1.9%、11月:(予)+1.8%  |   |
|  | (他) ブラジル 金融政策委員会(COPOM、~6日)<br>SELICレート:7.5%⇒(予)7.0%                  | (他) ブラジル 11月消費者物価(IPCA、前年比)<br>10月:+2.7%、11月:(予)+2.88%                               | (他) 12月 消費者信頼感指数<br>(他) ブラジル 10月 小売売上高   | (中) 11月 生産者物価(前年比)<br>10月:+6.9%、11月:(予)+5.8%  |   |
| 来週   | 11  | 12   | 13   | 14  | 15  |
|  | (日) 10-12月期 法人企業景気予測調査  | (日) 10月 第3次産業活動指数  | (日) 10月 機械受注   | (日) 10月 製造工業 稼働率指数  | (日) 日銀短報(12月調査)   |
|  | (日) 11月 マネーストック   | (日) 11月 国内企業物価   | (米) 11月 消費者物価  | (米) 10月 企業売上・在庫   | (米) 11月 鉱工業生産   |
|  |   | (米) 連邦公開市場委員会(FOMC)(~13日)  | (欧) 10月 鉱工業生産  | (米) 11月 輸出入物価   | (米) 12月 ニューヨーク連銀景気指数  |
|  | (米) 11月 生産者物価   | (伊) 10月 鉱工業生産  | (米) 11月 小売売上高  | (米) 議会上院会期末   |   |
|  | (米) 11月 月次財政収支  | (豪) 12月 消費者信頼感指数   | (米) 議会下院会期末  |   |   |
|  | (米) 議会上院 アラバマ州補欠選挙  | (他) ブラジル 10月 小売売上高   | (欧) 欧州中央銀行(ECB)理事会   | (中) 11月 鉱工業生産   |   |
| (英) 11月 消費者物価  | (独) 12月 ZEW景況感指数  |  | (豪) 11月 雇用統計   | (中) 11月 小売売上高   |   |
| (英) 11月 生産者物価  | (豪) 11月 NAB企業景況感指数  |  |  | (中) 11月 都市部固定資産投資   |   |

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おりません。
- 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）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