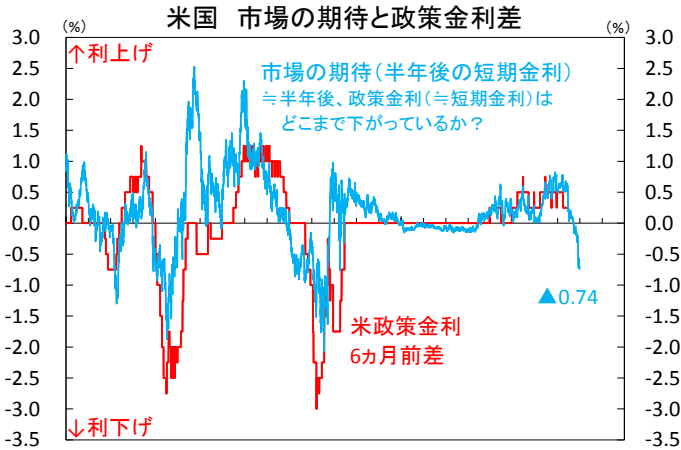


## 米中貿易摩擦は不拡散で一旦手打ち。今週は米利下げストーリー作りに

## ● 米FRBは市場の期待を上回ることが必要



## ■ 中銀の中の中銀、巨人FRBも遂に動く

主要国中心に金融政策が緩和を志向し始めました。豪州やニュージーランドは利下げ、中国は資金供給、ECB（欧州中銀）ドラギ総裁も追加緩和を示唆、そして巨人、米FRB（連邦準備理事会）も動こうとしています。

## ■ 米FRBは計1.0%の利下げを予想

我々は、米FRBは7月から来年初にかけて合計1.0%、回数で3~4回の利下げを実施するとみています。一方、市場参加者が期待する利下げ幅は0.74%、1回につき0.25%とすると、市場は目下ほぼ3回の利下げを見込んでいます。

6月のFOMC（連邦公開市場委員会）にて、パウエルFRB議長は持続的な景気拡大のために金融政策ツール、つまり利下げを適切に使うと記者会見で明言しました。

また、FRBは伝統的に後手に回る政策変更を嫌います。市場に驚きを与える政策変更は当局の強い決意と政策効果の浸透を最大化できます。金融緩和となればなお更です。過去の利下げもまた、市場の期待以上でした。我々が、市場予想を超える利下げを見立てる所以です。

## ■ 大幅利下げをするには米景気は強すぎる

米中首脳は貿易摩擦の不拡散で合意し一旦休戦、市場の関心は米大幅利下げの根拠に移りましょう。特に米6月ISM製造業景気指数が50.0を割れるか注目です。米1-3月期実質GDPは前期比年率+3.1%と強すぎる米景気、利下げ期待の高まりが株価上昇に繋がるには、逆説的ながら経済指標の程よい軟化が必要だとみています。（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

## 7/1 月

- ★ (日) 日銀短観(6月調査)  
(大企業製造業、業況判断DI)  
現在 3月:+12、6月:+7  
先行き 3月:+8、6月:+7
- (米) クラリダFRB副議長 講演
- ★ (米) 6月 ISM製造業景気指数  
5月:52.1、6月:(予)51.0
- ★ (中) 6月 製造業PMI(財新)  
5月:50.2、6月:49.4
- ★ (他) OPEC(石油輸出国機構)総会

## 7/2 火

- (米) ウィリアムズ・ニューヨーク連銀総裁 講演
- (米) 対中制裁関税第4弾(3,000億米ドル相当)  
に関する回答締め切り
- ★ (豪) 金融政策決定会合  
キャッシュレート:1.25%→(予)1.0%
- (他) OPECプラス(OPEC+非OPEC主要産油国)会合

## 7/3 水

- (米) 5月 貿易収支(通関ベース、季調値)  
4月:▲508億米ドル  
5月:(予)▲535億米ドル
- ★ (米) 6月 ADP雇用統計  
(民間部門雇用者数、前月差)  
5月:+2.7万人、6月:(予)+14.0万人
- ★ (米) 6月 ISM非製造業景気指数  
5月:56.9、6月:(予)56.0
- ★ (中) 6月 サービス業PMI(財新)  
5月:52.7、6月:(予)52.6

## 7/4 木

- (米) 独立記念日(米国市場休場)

## 7/5 金

- (日) 5月 家計調査(実質消費支出、前年比)  
4月:+1.3%、5月:(予)+1.6%
- ★ (米) 6月 労働省雇用統計  
非農業部門雇用者数(前月差)  
5月:+7.5万人、6月:(予)+16.0万人  
平均時給(前年比)  
5月:+3.2%、6月:(予)+3.2%  
失業率  
5月:3.6%、6月:(予)3.6%

注) (日)は日本、(米)は米国、(欧)はユーロ圏、(豪)はオーストラリア、(中)は中国、(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)	6月28日	騰落幅	騰落率%
日本	日経平均株価(円)		21,275.92	17.28	0.08
	TOPIX		1,551.14	5.24	0.34
米国	NYダウ(米ドル)		26,599.96	-119.17	▲0.45
	S&P500		2,941.76	-8.70	▲0.29
	ナスダック総合指数		8,006.24	-25.46	▲0.32
欧州	ストックス・ヨーロッパ600		384.87	0.11	0.03
ドイツ	DAX®指数		12,398.80	58.88	0.48
英国	FTSE100指数		7,425.63	18.13	0.24
中国	上海総合指数		2,978.87	-23.10	▲0.77
先進国	MSCI WORLD		1,662.54	-2.99	▲0.18
新興国	MSCI EM		58,072.03	-74.32	▲0.13

10年国債利回り		(単位:%)	6月28日	騰落幅
日本			▲0.165	0.005
米国			2.006	-0.050
ドイツ			▲0.327	-0.042
フランス			▲0.005	-0.053
イタリア			2.102	-0.047
スペイン			0.395	-0.043
英国			0.833	-0.012
カナダ			1.466	-0.019
オーストラリア			1.322	0.042

為替(対円)		(単位:円)	6月28日	騰落幅	騰落率%
米ドル			107.85	0.53	0.49
ユーロ			122.66	0.67	0.55
英ポンド			136.92	0.29	0.21
カナダドル			82.32	1.15	1.42
オーストラリアドル			75.70	1.35	1.82
ニュージーランドドル			72.45	1.72	2.43
中国人民元			15.697	0.029	0.19
韓国ウォン			9.332	0.074	0.80
シンガポールドル			79.689	0.486	0.61
インドネシアルピア(100ルピア)			0.7639	0.0047	0.62
インドルピー			1.5629	0.0204	1.32
トルコリラ			18.605	0.189	1.02
ロシアルーブル			1.7063	0.0037	0.22
南アフリカランド			7.653	0.171	2.29
メキシコペソ			5.610	-0.001	▲0.02
ブラジルリアル			28.032	-0.045	▲0.16

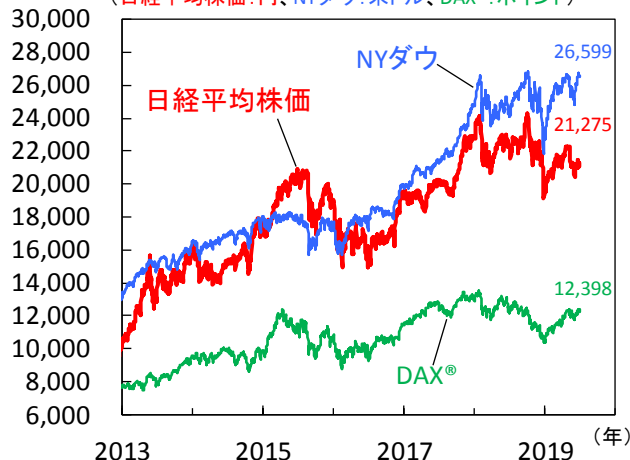
商品		(単位:米ドル)	6月28日	騰落幅	騰落率%
原油	WTI先物(期近物)		58.47	1.04	1.81
金	COMEX先物(期近物)		1,413.70	17.50	1.25

注) MSCI WORLD、MSCI EMは現地通貨ベース。  
騰落幅、騰落率ともに2019年6月21日対比。

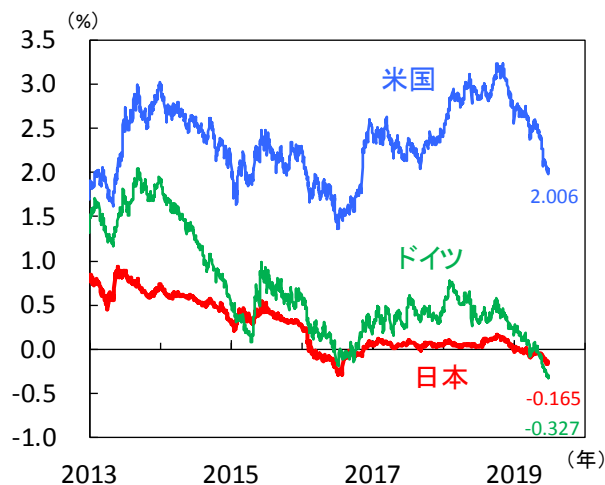
出所) MSCI、Bloombergより当社経済調査室作成

### ● 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6月28日時点。

出所) Bloombergより当社経済調査室作成

# 日本 景気減速懸念は払拭されず、円高進行で株価の上値は重い

## ■ 生産は2ヵ月連続で上昇

5月の鉱工業生産は前月比+2.3%と2ヵ月連続で増加しました。5月の輸出数量指数は大幅に低下したため、一時的な国内需要の増加が大きく寄与したとみられます（図1）。業種別にみると自動車工業や電気・情報通信機械工業等が、品目別では普通乗用車、デスクトップ型パソコン等が寄与しました。国内需要は消費増税前の駆け込み要因が考えられますが、新型車投入による新車販売の増加という一時的な効果が指摘できます。他方、半導体製造装置、電子部品・デバイス工業が上昇しており半導体需要の循環的な底入れが考えられます。製造工業生産予測は6月が前月比▲1.2%、7月が同+0.3%でした。経済産業省による計画バイアス補正後の6月予測は同▲1.7%となり、生産は足踏み状態を脱していないとみられます。景気には依然として慎重な見方が必要といえます。

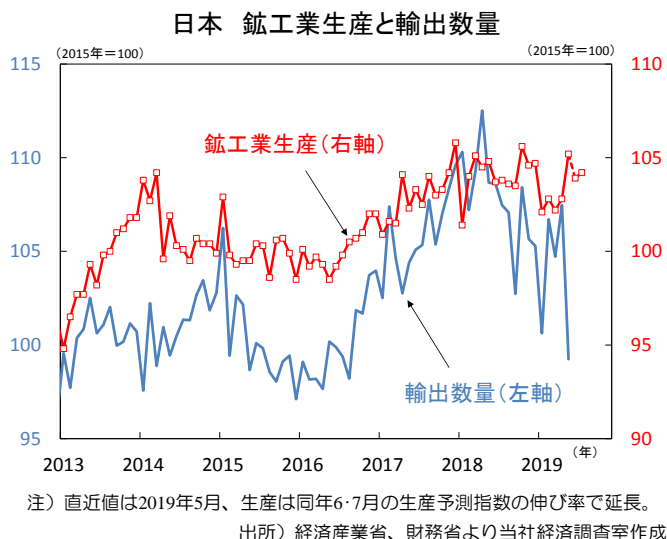
## ■ 日銀短観の業況判断DIは製造業中心に悪化

6日日銀短観の業況判断DIは大企業製造業が2期連続で悪化、大企業非製造業は改善しました（図2）。先行きについては大企業非製造業が悪化しており企業は慎重な判断を変えていません。製造業は米中貿易戦争への懸念が大きく影響しており、非製造業は個人消費関連が底堅さを維持しているため高水準を維持しています。他方、今年度設備投資計画は全規模合計で上方修正されました。大企業製造業は景気の先行き不透明感にもかかわらず上方修正、大企業非製造業は下方修正されましたが都市再開発や東京五輪関連、省力化、5Gなど投資需要は依然として強いと考えられます。景気動向指数のCI一致指数低下により景気後退懸念はくすぶっていますが、業況判断DIは製造業の悪化を非製造業が下支えしており、過去の景気後退局面ほど深刻な状況ではないとみています。

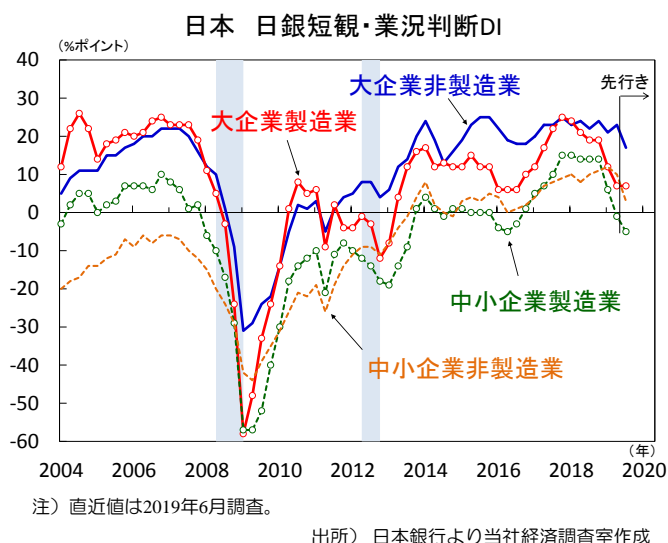
## ■ 米中首脳会談を前に株価は4週連続で上昇

先週の日経平均株価は週間で+0.1%と4週連続で上昇しました。G20大阪サミットでの米中首脳会談で貿易摩擦の緩和が期待される一方で、為替市場の円高進行が株価の上値を抑える展開でした。ドル円相場は6月25日に一時106円78銭と今年1月3日以来の水準まで円高が進行、3日日銀短観による今年度の大企業製造業・為替想定レートは108円87銭（6月調査では109円35銭）であるため企業業績の下方修正懸念が高まりました。日経平均の予想PERは11倍台に低迷しており、為替相場が株価に与える影響は大きいといえます（図3）。米中貿易摩擦の長期化不安、米中の景気減速懸念が後退し円高圧力が和らげば、本格的な株価反発が期待できるとみています。（向吉）

【図1】 生産は足踏み状態



【図2】 製造業の業況判断DIは一段と悪化



【図3】 円高が株価の重し



# 米国 FRBの大幅利下げを正当化するには、景気と物価の程よい軟化が必要

## ■ 悪ふざけ？の市場にFRB高官もお灸

先週のS&P500株価指数の週間騰落率は▲0.3%、米中首脳会談を週末に控え様子見姿勢が広がりました。7月に0.5%の利下げもと、市場の過度な利下げ期待にFRB（連邦準備理事会）高官がお灸をすえたことも響きました。

## ■ 6月ISM製造業景気指数は50.0を割れるか？

今週は米国景気の持続性を見極める上で重要な経済指標が多く発表されます。先週公表された1-3月期実質GDP成長率は前期比年率+3.1%（確報値）と極めて好調な景気を確認しました。今週特に注目したいのが1日のISM製造業景気指数、市場予想の51.2を大幅に下回ったり、景気の好不調の境目となる50.0を下回るようであれば、7月末のFOMC（連邦公開市場委員会）で一度に0.5%の利下げも正当化できるとの見方も増えるでしょう（図1）。

米景気の持続的成長シナリオに最大のリスクは企業の設備投資です（図2）。米中貿易摩擦の影響で設備投資を抑制し、資本政策の再構築を余儀なくされることです。しかし、先週公表された米5月耐久財受注は、こうしたリスクを払拭するに十分でした（設備投資の先行指標である非国防資本財受注（除く航空機）は前月比+0.4%）。

一方、GDPの7割を占める個人消費は目下のところ死角なし、家計の富は健全に成長（図3）、消費も順調です。

## ■ 強すぎる米景気。大幅利下げ正当化には景気軟化かデフレストーリー必要

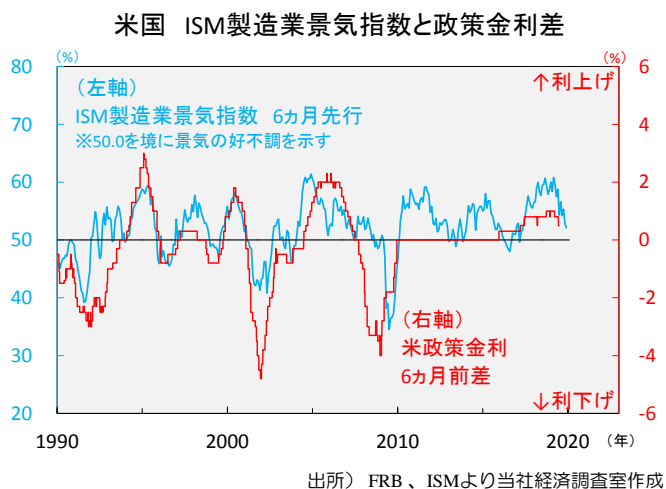
年内に0.75%の利下げ（市場の期待）、或いはそれ以上の利下げの蓋然性が高まるには、程よい景気軟化、あるいは先行きデフレ（物価下落）、ないしディスインフレーション（物価停滞）に陥るストーリーが必要とみています。

それほど米景気は強すぎるのです。現状、市場で良く聞かれる「（景気後退に備える為の）予防的利下げ」、という名目での利下げはせいぜい0.5%程度でしょう。

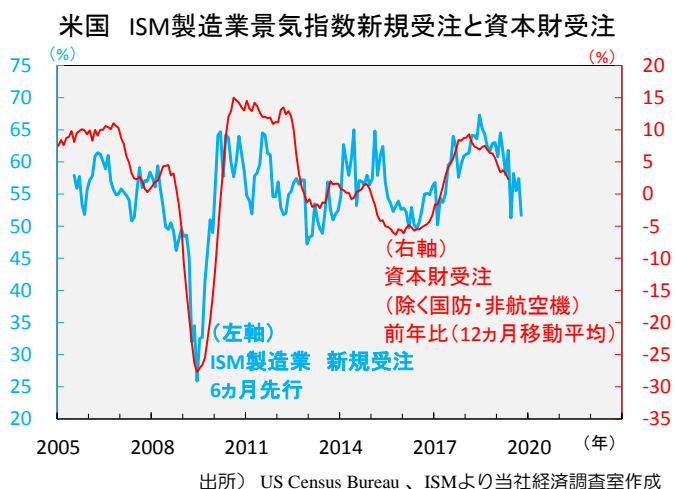
事実、労働参加率はまだ上昇余地あり、5日の6月雇用統計で非農業部門雇用者数の前月差が減少する絵は描けません（市場予想:前月差+16.0万人、5月同+7.5万人）。また、1-3月期の労働生産性は前期比年率+3.4%と好調、物価は上がり難いが、同時に下がり難くもあります。

緩和的金融環境が米株を未踏の水準に導くには、逆説的ながら景気や物価の程よい調整が必要、先行きこの調整を主導するのは企業部門だとみています。（徳岡）

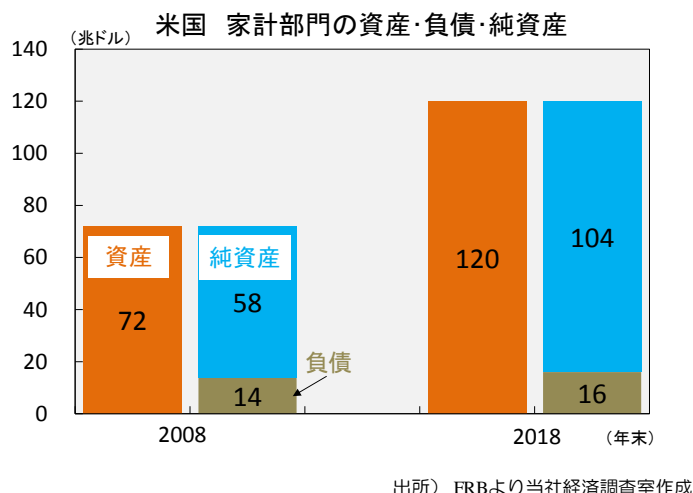
【図1】 ISM製造業景気指数の50.0割れ有るか注目



【図2】 米景気の最大のリスクは企業設備投資の軟化



【図3】 米家計部門は極めて健全





## 欧州 高まる市場の金融緩和期待、当面の焦点はドイツ製造業の行方

### ■ 金利下押し圧力が継続

米・イラン関係が緊迫化する中、週末（6月29日）に米中首脳会談を控え、先週の欧州金融市場は投資家姿勢が慎重化し、主要国株式は下落に転じました。加えて、先週公表の域内経済・物価指標は弱含み、市場の金融緩和観測を後押し。金利低下の流れは変わらず、ドイツやフランスの10年国債利回りが再度過去最低を更新するなど、主要国金利は軒並み低位推移を続けています（図1）。

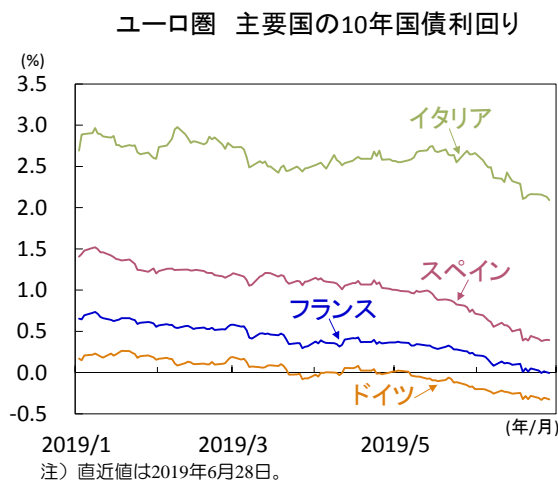
### ■ ユーロ圏の低インフレ基調は継続

先週27日に公表されたドイツ6月消費者物価（EU基準、速報値）は、前年比+1.3%と、ECB（欧州中央銀行）の物価目標水準（前年比+2.0%未滿かつその近辺）には引続き大きく及ばず、前月から概ね横ばい。ユーロ圏域内にて、労働市場が最も逼迫する同国でさえも、インフレ基調が依然として緩慢であることを示す結果となりました（図2）。また、翌日公表のユーロ圏6月消費者物価も同様に、事前予想の通り、前年比+1.2%と弱含みに推移。域内全体の低インフレ基調に加えて、金融政策に関してタカ派（金融引締めに積極的）色が強いとされるドイツでも物価上昇圧力の弱さが確認されたことを受けて、市場の金融緩和期待は一段と強まっています。

### ■ ユーロ圏景況感は予想を下振れして悪化、製造業不振への懸念からドイツは大幅下落

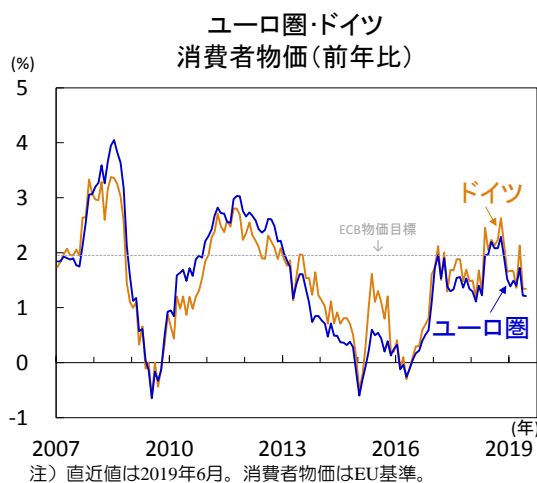
また、27日に公表のユーロ圏の6月経済信頼感指数（欧州委員会調査）は103.3と、改善を示した前月（同105.2）から反落。内需依存度の高い小売業・建設業は改善する一方、製造業不振が足かせとなった模様です。国別では、フランスやスペインが小幅な悪化に留まり底堅く推移する一方、ドイツの大幅悪化が際立ちました（図3）。同国では、外需環境が不安定化する中、製造業景況感の悪化幅も急拡大。引続き、ドイツ製造業の行方がユーロ圏景況の先行きを左右するとみられ、当面最大の焦点となります。先立って、ドイツ連邦銀行（ドイツ中銀）は6月7日に、輸出低迷に伴う製造業不振を主因に成長率見通しを引下げ、インフレ見通しも下方修正。同国主導の景気減速に伴って、域内インフレ圧力が更に後退する可能性への意識も強まっています。今週5日には、ドイツの生産活動の先行指標とされる5月製造業受注が公表予定。心理悪化とは対象的に、4月までは2ヵ月連続で底堅い改善基調を反映。5月も前月比で改善が予想されるも、予想外に反減すれば、景気減速懸念や金融緩和期待の高まりに繋がると予想され、その動向が注目されます。（吉永）

【図1】金利低下の流れは不変



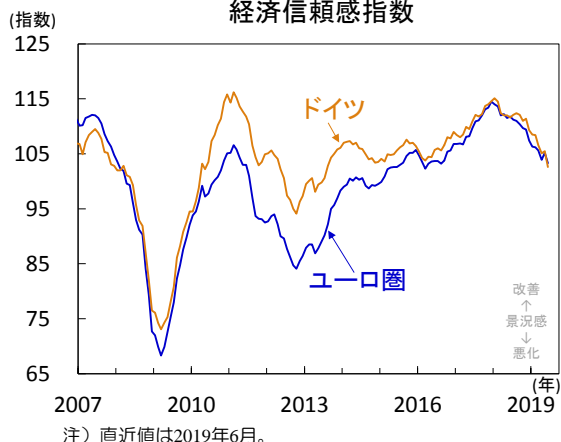
出所) REFINITIVより当社経済調査室作成

【図2】ユーロ圏インフレ基調は依然として緩慢



出所) Eurostat (欧州統計局)より当社経済調査室作成

【図3】景気先行き不安は根強く、  
インフレ圧力は一段と低下か  
ユーロ圏・ドイツ  
経済信頼感指数



出所) EC (欧州委員会)より当社経済調査室作成

## タイ 4回連続で金利を据置き、景気見通しを大幅下方修正した中央銀行

### ■ 全会一致で政策金利を据置き

先週26日、タイ銀行(BoT)は政策金利を1.75%で据置き。昨年12月の利上げ以降据置きは4回連続です(図1)。

今回のBoTの声明で注目されるのは、(a)景気見通しの大幅な下方修正と、(b)パーツ高への強い警戒感です。BoTは今年のGDP成長率を+3.8%から+3.3%、来年を+3.9%から+3.7%へと下方修正。声明は、財輸出は当初見込みより大きく鈍化すると予想。輸出相手国経済と国際貿易の減速が原因であるとし、米中貿易摩擦の影響にも言及しました。また、中国を中心に来訪者数も従来予想より低位に留まるとし、「来訪者は勢いを増すであろう」との前の見通しを修正。中国景気の鈍化や対人民元でのパーツ高等が背景とみられます。

### ■ 声明はパーツ高への懸念を表明

BoTの声明は、将来の金融の脆弱性につながるリスクを注視と、従来通り低金利の長期化に伴うリスクに言及。今後は、「適切な政策金利や健全性規制などを通じてリスクに対処」と政策金利にも言及、金融リスクを高めかねない今後の利下げのハードルは高い模様です。

声明は、パーツは近隣諸国通貨を上回って上昇しており、米ドル安や短期資本の流入や国内要因(総選挙に伴う民政復帰など政治的不透明感の低下)が背景と記述。同通貨は、前回の会合(5月8日)から今回の会合(6月26日)にかけて対米ドルで+3.8%上昇と(図2)、主要アジア通貨最高の騰落率でした。声明は、経済の基礎条件と整合的でない相場上昇への懸念を表明。今後は為替相場と資本流入の動向を注視するとしてしました。

### ■ 今後もパーツ相場への上昇圧力は継続か

前回声明の末尾にあった「緩和的な政策スタンスが今後も適切」との一文は今回削除されました。経済成長率見通しの下方修正やパーツ高への懸念表明もあり、一部の市場参加者は近い将来の利下げの可能性も意識。しかし、BoTは低金利下の金融リスク蓄積を警戒しており、利下げ予想は行きすぎでしょう。今回は、大幅な成長率見通しの下方修正をしつつも全会一致で金利を据置き。金融リスク抑制のための近い将来の利上げを諦め、今後も当面金利を据置くべきと判断したと考えられます。

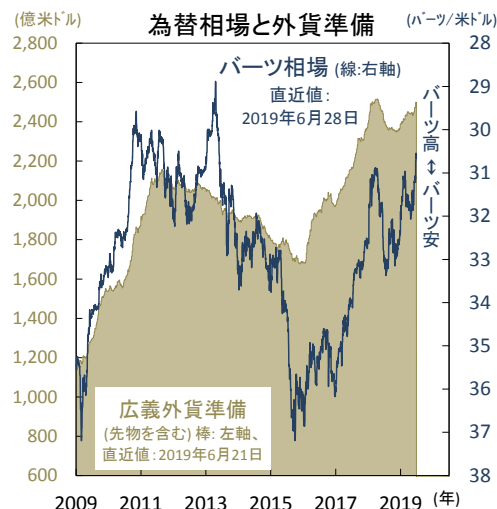
米国等主要国の金融当局がハト派化しアジア諸国も利下げを始める中でBoTが金利を据置けば、パーツへの上昇圧力は増すでしょう。対外配当支払い増加等による5月の経常収支の季節的な悪化は既に一巡(図3)。パーツは今後も当面堅調に推移すると予想されます。(入村)

【図1】金利先物市場の利上げ期待ははく落



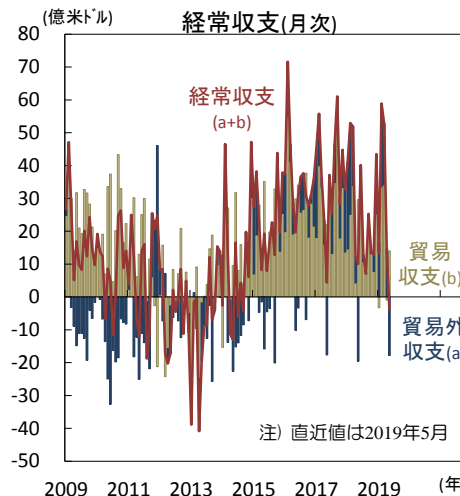
出所) タイ銀行(BoT)、Bloombergより当社経済調査室作成

【図2】パーツは今年初より対米ドルで+6.1%上昇



出所) タイ銀行(BoT)、Bloombergより当社経済調査室作成

【図3】経常収支は多額の黒字を計上



出所) タイ銀行(BoT)、CEICより当社経済調査室作成

注) 本稿は、7月1日付 [アジア投資環境レポート](#) の要約です。

巻末の「本資料に関してご留意いただきたい事項」および「本資料中で使用している指数について」を必ずご覧ください。

## 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

<b>6/24 月</b>	(英) 1-3月期 実質GDP(確報、前期比) 10-12月期: +0.2% 1-3月期: +0.5%(改定: +0.5%)	(中) 6月 サービス業PMI(財新) 5月: 52.7、6月: (予)52.6
(米) 対イラン追加制裁裁動(予定)	(他) G20(20カ国・地域)首脳会合(～29日、大阪)	(他) 6月 トルコ 消費者物価(前年比) 5月: +18.71%、6月: (予)+16.10%
(独) 6月 ifo企業景況感指数 5月: 97.9、6月: 97.4	(他) 米中首脳会談	
(豪) ロウ豪中銀総裁 講演		
<b>6/25 火</b>	<b>6/30 日</b>	<b>7/4 木</b>
(日) 5月 企業向けサービス価格(前年比) 4月: +1.0%、5月: +0.8%	(中) 6月 製造業PMI(政府) 5月: 49.4、6月: 49.4	(米) 独立記念日(米国市場休場)
(米) パウエルFRB議長 講演	(中) 6月 非製造業PMI(政府) 5月: 54.3、6月: 54.2	(欧) デギンズECB副総裁 講演
(米) ウィリアムズ・ニューヨーク連銀総裁 講演		(欧) レーンECB理事 講演
(米) ポスティブ・アトランタ連銀総裁 講演		(欧) 5月 小売売上高(前月比) 4月: ▲0.4%、5月: (予)+0.4
(米) ブラード・セントルイス連銀総裁 講演		(豪) 5月 小売売上高(前月比) 4月: ▲0.1%、5月: (予)+0.2%
(米) パーキン・リッチモンド連銀総裁 講演		
(米) 4月 S&Pアポロジック/ケース・シャー住宅価格 (20大都市、前年比) 3月: +2.68%、4月: +2.54%	<b>7/1 月</b>	<b>7/5 金</b>
(米) 5月 新築住宅販売件数(年率) 4月: 67.9万件、5月: 62.6万件	(日) 日銀短観(6月調査) (大企業製造業、業況判断DI) 現在 3月: +12、6月: +7 先行き 3月: +8、6月: +7	(日) 5月 家計調査(実質消費支出、前年比) 4月: +1.3%、5月: (予)+1.6%
(米) 6月 消費者信頼感指数(コンファレンス・ボード) 5月: 131.3、6月: 121.5	(日) 6月 消費者態度指数 5月: 39.4、6月: (予)39.2	(日) 5月 景気動向CI(速報) 先行 4月: 95.9、5月: (予)95.3 一致 4月: 102.1、5月: (予)103.2
(伯) COPOM議事録(6月18-19日分)	(米) クラリダFRB副議長 講演	(米) 6月 労働省雇用統計 非農業部門雇用者数(前月差) 5月: +7.5万人、6月: (予)+16.0万人 平均時給(前年比) 5月: +3.2%、6月: (予)+3.2% 失業率 5月: 3.6%、6月: (予)3.6%
	(米) 5月 建設支出(前月比) 4月: 0.0%、5月: (予)0.0%	(独) 5月 製造業受注(前月比) 4月: +0.3%、5月: (予)▲0.2%
	(米) 6月 ISM製造業景気指数 5月: 52.1、6月: (予)51.0	
	(米) 6月 国内自動車販売台数(輸入車含む、年率) 5月: 1,730万台、6月: (予)1,700万台	
	(欧) 5月 マネーサプライ(M3、前年比) 4月: +4.7%、5月: (予)+4.6	
	(欧) 5月 失業率 4月: 7.6%、5月: (予)7.6%	
	(独) 6月 失業者数(前月差) 5月: +6.00万人、6月: (予)+0.25万人	
	(中) 6月 製造業PMI(財新) 5月: 50.2、6月: 49.4	
	(印) 6月 製造業PMI(日経) 5月: 52.7、6月: (予)NA	
	(伯) 6月 製造業PMI(マークイット) 5月: 50.2、6月: (予)NA	
	(他) 6月 インドネシア 消費者物価(前年比) 5月: +3.32%、6月: (予)+3.20%	
	(他) OPEC(石油輸出国機構)総会	
<b>6/26 水</b>	<b>7/2 火</b>	<b>7/8 月</b>
(日) 通常国会会期末	(米) ウィリアムズ・ニューヨーク連銀総裁 講演	(日) 5月 国際収支
(米) 2020年大統領選挙 民主党候補者の第1回テレビ討論会(～27日)	(米) メスター・クリーブランド連銀総裁 講演	(日) 5月 機械受注
(米) 5月 製造業受注 (航空除く国防資本財、前月比) 4月: ▲1.0%、5月: +0.4%	(米) 対中制裁関税第4弾(3,000億米ドル相当) に関する回答締め切り	(日) 6月 景気ウォッチャー調査
(独) 7月 GfK消費者信頼感指数 6月: +10.1、7月: +9.8	(豪) 金融政策決定会合 キャッシュレート: 1.25%→(予)1.0%	(米) 5月 消費者信用残高
(他) ニュージーランド 金融政策決定会合 オフィシャル・キャッシュ・レート: 1.5%→1.5%	(伯) 5月 鉱工業生産(前月比) 4月: ▲3.9%、5月: (予)+6.3%	(独) 5月 鉱工業生産
	(他) OPECプラス(OPEC+非OPEC主要産油国)会合	
<b>6/27 木</b>	<b>7/3 水</b>	<b>7/9 火</b>
(日) 5月 商業販売額(小売業、前年比) 4月: +0.4%、5月: +1.2%	(米) 5月 貿易収支(通関ベース、季調値) 4月: ▲508億米ドル 5月: (予)▲535億米ドル	(日) 5月 毎月勤労統計(速報)
(日) 定時株主総会の最集中日	(米) 6月 ADP雇用統計 (民間部門雇用者数、前月差) 5月: +2.7万人、6月: (予)+14.0万人	(日) 6月 マネーストック
(米) 1-3月期 実質GDP(確報、前期比年率) 10-12月期: +2.2% 1-3月期: +3.1%(改定: +3.1%)	(米) 6月 ISM非製造業景気指数 5月: 56.9、6月: (予)56.0	(米) ポスティブ・アトランタ連銀総裁 講演
(米) 5月 中古住宅販売仮契約指数(前月比) 4月: ▲1.5%、5月: +1.1%	(豪) 5月 住宅建設許可件数(前月比) 4月: ▲4.7%、5月: (予)0.0%	(米) 6月 NFIB中小企業楽観指数
(欧) 6月 経済信頼感指数 5月: 105.2、6月: 103.3	(豪) 5月 貿易収支(季調値) 4月: +49億豪ドル、5月: (予)+52億豪ドル	(豪) 6月 NAB企業信頼感指数
(独) 6月 消費者物価(EU基準、速報、前年比) 5月: +1.3%、6月: +1.3%		
(墨) メキシコ 金融政策決定会合 翌日物金利: 8.25%→8.25%		
(他) 日中首脳会談(予定)		
<b>6/28 金</b>		<b>7/10 水</b>
(日) 5月 失業率 4月: 2.4%、5月: 2.4%		(日) 6月 国内企業物価
(日) 5月 有効求人倍率 4月: 1.63倍、5月: 1.62倍		(米) FOMC議事録(6月18-19日分)
(日) 5月 鉱工業生産(速報、前月比) 4月: +0.6%、5月: +2.3%		(仏) 5月 鉱工業生産
(米) 5月 個人所得・消費(消費、前月比) 4月: +0.3%、5月: +0.5%		(伊) 5月 鉱工業生産
(米) 5月 PCE(個人消費支出)デフレーター(前年比) 総合 4月: +1.6%、5月: +1.5% 除く食品・エネルギー 4月: +1.6%、5月: +1.6%		(英) 5月 鉱工業生産
(米) 6月 消費者信頼感指数(ミシガン大学、確報) 5月: 100.0、6月: 98.2(速報: 97.9)		(豪) 7月 消費者信頼感指数
(欧) 6月 消費者物価(速報、前年比) 5月: +1.2%、6月: +1.2%		(加) 金融政策決定会合
		(中) 6月 消費者物価
		(中) 6月 生産者物価
		(伯) 6月 消費者物価(IPCA)
		<b>7/11 木</b>
		(日) 6月 第3次産業活動指数
		(米) ウィリアムズ・ニューヨーク連銀総裁 講演
		(米) ポスティブ・アトランタ連銀総裁 講演
		(米) パーキン・リッチモンド連銀総裁 講演
		(米) カシユカリ・ミネアポリス連銀総裁 講演
		(米) 6月 消費者物価
		(豪) 5月 住宅ローン承認件数
		(伯) 5月 小売売上高

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