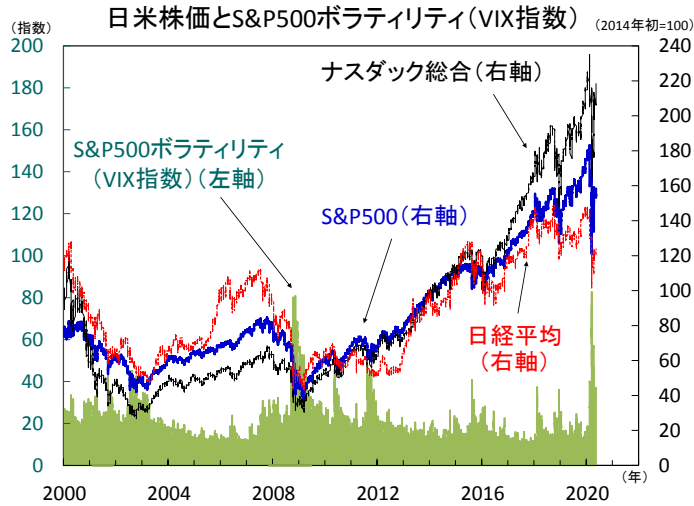


経済指標の急速な悪化が確認されるなか、流動性供給が金融市場を下支え

● 堅調な株式市場、ナスダックが年初来プラス



注) 直近値は2020年5月8日。VIX指数はCBOE Volatility Index。

出所) Bloombergより当社経済調査室作成

■ 金融市場は流動性の改善により安定化

経済指標が急速に悪化する中、ナスダックが年初来プラスに転じるなど株価は堅調です。また、一時80を超え市場の「恐怖」度の高さを示していたVIX指数は、先週末28に低下しました。経済の厳しい現状が示される中で市場心理は安定化しています。債券のボラティリティも低下しており、背景には各国中銀の思い切った金融緩和による市場の資金流動性改善があり、流動性供給が相場を支えています。一方、先週FF金利先物が米国のマイナス金利を織り込むなど期待が先行している面もあります。

■ 都市封鎖解除が期待される一方不安材料も

想定される新型コロナウイルス終息シナリオにおいて、現在は主要国のセーフティネットが出揃い、一旦金融市場が景気後退を織り込むも感染拡大の緩和から収束期待が生じ、コロナ対策の制限解除による7-9月期の景気回復を株価が織り込んでいる過程にあると考えられます。しかし、V字回復が実現できるかは感染二次拡大の有無やワクチン開発にかかっています。したがって今後も再び株価が調整するリスクには注意が必要でしょう。

今週も米国中心に経済指標の大幅な悪化が確認される見込みですが、欧米で都市封鎖の解除が模索されるなか、市場の注目は経済正常化の可能性や感染再拡大のリスクに移っているとみられます。ただ、米中対立リスクやWTI原油先物の限月交代前後の市場不安定化に注意が必要です。日本は14日の専門家会議を経て、緊急事態宣言を段階的に緩和できるのか注目されます。(向吉)

巻末の「本資料に関してご留意頂きたい事項」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。

● 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

5/12 火

- (日) 3月 景気動向指数(CI、速報)
先行 2月: 91.7、3月: (予) 84.4
一致 2月: 95.5、3月: (予) 90.7
- (米) ブラード・セントルイス連銀総裁 講演
- (米) ハーカー・フィラデルフィア連銀総裁 講演
- (米) メスター・クリーブランド連銀総裁 講演
- (米) 4月 消費者物価(前年比)
総合 3月: +1.5%、4月: (予) +0.4%
除く食品・エネルギー
3月: +2.1%、4月: (予) +1.7%

5/13 水

- ★ (日) 4月 景気ウォッチャー調査(景気判断DI)
現況 3月: 14.2、4月: (予) 10.0
先行き 3月: 18.8、4月: (予) 17.0
- (米) 4月 生産者物価(最終需要、前年比)
3月: +0.7%、4月: (予) ▲0.3%

5/14 木

- ★ (米) 新規失業保険申請件数
5月2日終了週: 316.9万件
5月9日終了週: (予) 250.0万件
- ★ (豪) 4月 失業率
3月: 5.2%、4月: (予) 8.3%
- (他) メキシコ 金融政策決定会合
翌日物金利: 6.00% → (予) 5.50%

5/15 金

- (日) 4月 国内企業物価(前年比)
3月: ▲0.4%、4月: (予) ▲1.4%
- ★ (米) 4月 小売売上高(前月比)
3月: ▲8.4%、4月: (予) ▲11.7%
- ★ (米) 4月 鉱工業生産(前月比)
3月: ▲5.4%、4月: (予) ▲12.0%
- ★ (米) 5月 ニューヨーク連銀製造業景気指数
4月: ▲78.2、5月: (予) ▲60.0
- ★ (米) 5月 消費者信頼感指数(ミシガン大学、速報)
4月: 71.8、5月: (予) 68.0
- ★ (中) 4月 鉱工業生産(前年比)
3月: ▲1.1%、4月: (予) +1.5%
- ★ (中) 4月 小売売上高(前年比)
3月: ▲15.8%、4月: (予) ▲6.0%
- ★ (中) 4月 都市部固定資産投資(年初来、前年比)
3月: ▲16.1%、4月: (予) ▲10.0%

注) (日) 日本、(米) 米国、(欧) ユーロ圏、(豪) オーストラリア、(中) 中国、(他) 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

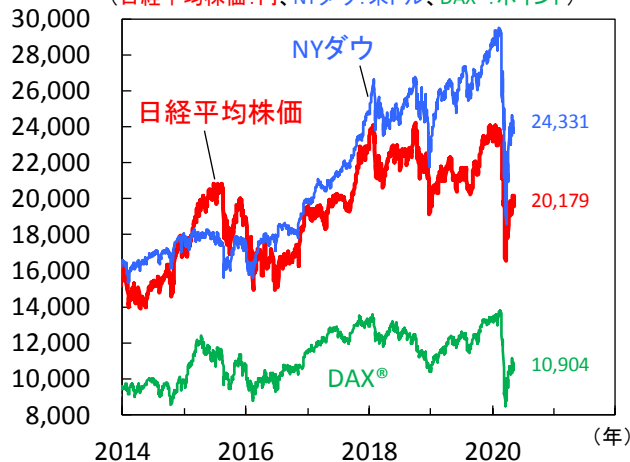
株式		(単位:ポイント)	5月8日	騰落幅	騰落率%
日本	日経平均株価(円)		20,179.09	559.74	2.85
	TOPIX		1,458.28	27.02	1.89
米国	NYダウ(米ドル)		24,331.32	607.63	2.56
	S&P500		2,929.80	99.09	3.50
	ナスダック総合指数		9,121.32	516.37	6.00
欧州	ストックス・ヨーロッパ600		341.05	3.66	1.08
ドイツ	DAX®指数		10,904.48	42.84	0.39
英国	FTSE100指数		5,935.98	172.92	3.00
中国	上海総合指数		2,895.34	35.26	1.23
先進国	MSCI WORLD		2,061.89	57.10	2.85
新興国	MSCI EM		911.65	-5.12	▲0.56
リート		(単位:ポイント)	5月8日	騰落幅	騰落率%
先進国	S&P先進国REIT指数		217.20	3.72	1.74
日本	東証REIT指数		1,655.72	91.05	5.82
10年国債利回り		(単位:%)	5月8日	騰落幅	
日本			▲0.005	0.025	
米国			0.685	0.071	
ドイツ			▲0.537	0.049	
フランス			▲0.036	0.074	
イタリア			1.845	0.082	
スペイン			0.796	0.073	
英国			0.235	-0.013	
カナダ			0.582	0.055	
オーストラリア			0.894	0.022	
為替(対円)		(単位:円)	5月8日	騰落幅	騰落率%
米ドル			106.65	-0.26	▲0.24
ユーロ			115.50	-1.83	▲1.56
英ポンド			132.29	-1.44	▲1.07
カナダドル			76.58	0.72	0.94
オーストラリアドル			69.68	1.06	1.55
ニュージーランドドル			65.45	0.65	1.00
中国人民幣			15.059	-0.050	▲0.33
シンガポールドル			75.498	-0.030	▲0.04
インドネシアルピア(100ルピア)			0.7151	0.0047	0.66
インドルピー			1.4113	-0.0122	▲0.86
トルコリラ			15.048	-0.169	▲1.11
ロシアルーブル			1.4495	0.0309	2.18
南アフリカランド			5.806	0.125	2.19
メキシコペソ			4.505	0.152	3.49
ブラジルリアル			18.614	-0.874	▲4.48
商品		(単位:米ドル)	5月8日	騰落幅	騰落率%
原油	WTI先物(期近物)		24.74	4.96	25.08
金	COMEX先物(期近物)		1,713.90	13.00	0.76

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2020年5月1日対比。

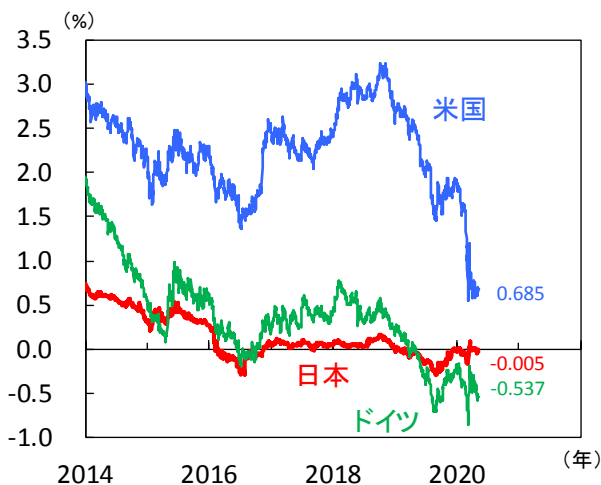
出所) MSCI、Bloombergより当社経済調査室作成

● 株式市場の動き

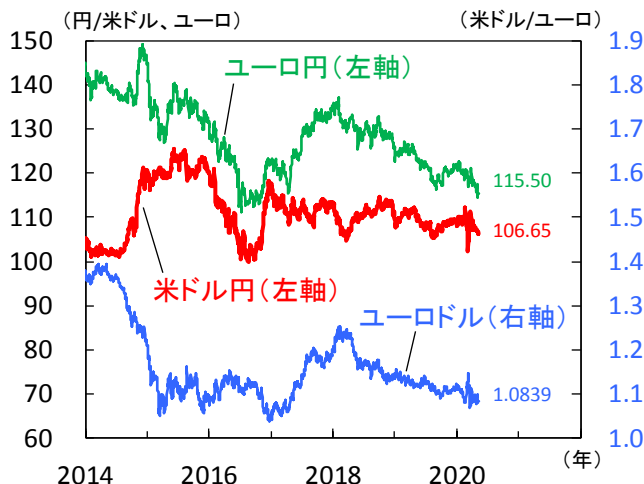
(日経平均株価:円、NYダウ:米ドル、DAX®:ポイント)



● 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2020年5月8日時点。

出所) Bloombergより当社経済調査室作成

日本 長引く経済活動停滞、感染拡大に歯止めはかかるか

■ 3月は大きく減産、先行きへの懸念も根強い

3月の鉱工業生産は前月比▲3.7%と2カ月連続減産となりました(図1)。新型コロナウイルス感染拡大に伴う経済活動自粛による内需の減退に加え、欧米を中心としたロックダウン(都市封鎖)措置を受け、外需も停滞したことが主因です。業種別では、自動車工業(同▲5.1%)や生産用機械工業(同▲10.2%)を中心に15業種中13業種で低下しました。製造工業生産予測指数では、4月は同+1.4%(経産省による予測修正後の補正值:▲1.3%)、5月は同▲1.4%となっていますが、4月は国内外ともに経済活動の自粛から稼働率が低下しており、資本財を中心に需要が急減するとみえています。5月以降は欧米の封鎖措置の緩和から徐々に回復する可能性もありますが、感染拡大状況によっては下振れリスクに留意が必要です。

■ 消費が急減する中、緊急事態宣言は延長へ

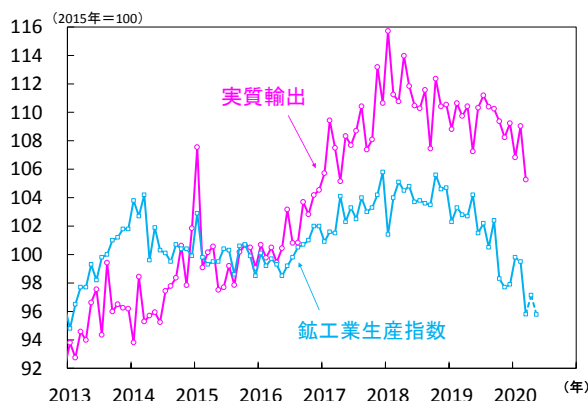
5月4日、安倍首相は6日に終了予定だった緊急事態宣言の期間を31日まで延長しました。東京都や大阪府などの特定警戒都道府県は、引続き最低7割の接触機会低減を目指し、それ以外の34県は14日をめどに感染状況や医療体制などの中間評価を行い、段階的な解除を検討します。外出自粛の影響により3月の消費統計は大幅に減少し、特に旅行・娯楽関連や衣類などへの支出が落ち込んでいます。家計調査では二人以上世帯の実質消費支出が前月比▲4.0%と2カ月ぶりに減少、商業動態統計では小売売上高が前年比▲4.5%と5カ月ぶりに減少しました(図2)。4月以降についても、業種もり特需の恩恵を受ける一部の業種を除き、消費の落ち込みは続くでしょう。4月消費者態度指数は21.6(前月差▲9.3)と消費者心理の急落は続いており、感染収束の目処も立たない中、消費がコロナショック前の水準に戻るのには相当先になりそうです。

■ 日経平均は3営業日ぶりに2万円台を回復

先週の日経平均株価は、週間で2.9%と2週連続で上昇しました。欧米の経済活動再開を好感した米株高や、新型コロナの発生地などを巡る米中対立激化への警戒感が後退したとの見方から日本株は買いが優勢でした。また国内の新規感染者数の減少傾向も支援材料になりました。緊急事態宣言の延長により感染拡大ペースの鈍化への期待も高まっており、短期的に投資家心理は持ち直しそうです。他方、本格化する国内企業決算で实体经济の悪化や業績先行きへの不透明感がみられれば、売りに繋がる可能性もあるでしょう。日経平均株価の予想PERは約3年ぶりの水準まで上昇しており(図3)、不況の長期化への懸念も根強い中、上値は重いとみえます。(三浦)

【図1】3月は自動車工業中心に大きく減産

日本 実質輸出と鉱工業生産



注) 直近値は2020年3月。鉱工業生産は同年4、5月の製造業工業生産予測指数の伸びで延長(点線部分)。

出所) 経済産業省、財務省、日本銀行より当社経済調査室作成

【図2】消費者心理はリーマン・ショック後を下回る

日本 消費者態度指数と小売売上高(名目)



注) 直近値は小売売上高(名目)が2020年3月、消費者態度指数が同年4月。

出所) 内閣府、経済産業省より当社経済調査室作成

【図3】予想PERは約3年ぶりの水準まで急上昇

日経平均株価と予想PER



注) 直近は2020年5月8日。予想PERの上下限は1倍の標準偏差(2014年1月~)。株価=PER(株価収益率)×EPS(一株あたり利益)。

出所) 東京証券取引所、Bloombergより当社経済調査室作成

米国 金利の世界ではFRBによるマイナス金利導入予想が出現

■ 短期金利のマイナス化は定着せずと予想

先週のS&P500株価指数騰落率は+3.5%、8日発表の4月雇用統計では非農業部門雇用者は前月から2,050万人減少、失業率も14.7%と深刻な景気後退を予感させる結果となったものの、この日の同株価指数は資本財等主導で底値を切り上げつつ上昇、驚くほど投資家の強気姿勢が垣間見える展開でした。米株には今、世界の投資資金が集まっています。

一方、米金利は未踏の領域に踏み込もうとしています。先週、短期金融市場では先行きの政策金利の予想値とも言える将来の短期金利（フォワードレート）が一時、史上初のマイナスとなりました（図1）。これはFRB（連邦準備理事会）が年内に政策金利（現在0-0.25%）をマイナスに引き下げる、と市場参加者が予想している事を意味します。但し、一般に債券投資家の金利予想は、「金利は上昇」との偏見が存在し、予測力は非常に低いと言われます（図2）。

もっとも、FRBはマイナス金利導入に否定的です。しかし、そもそも今回のマイナス金利は、IOER（超過準備付利金利）を引き上げなかった結果生じたものと考えられます。

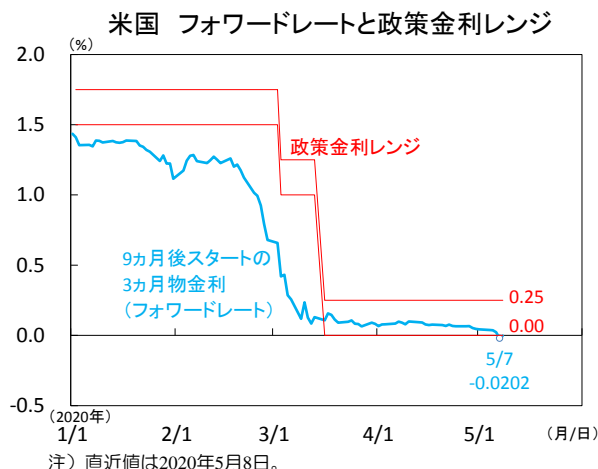
FRBは空前規模の流動性を市場に供給すると共に事実上のゼロ金利政策を復活、流動性危機を封じ込めました。その結果、短期金利は政策金利下限に近いゼロ近傍へ下がりました。一方、巨額の流動性を抱える金融機関の余資運用は、収益性の乏しい超過準備預金（付利金利（IOER）は0.1%）から短期金融市場に集中、短期金利には一段の低下圧力が生じました（図3）。FRBは、自ら否定するマイナス金利を、図らずも自ら作り出してしまった格好です。

となれば、マイナス金利を解消するにはIOERを引き上げれば良いと考えてしまいがちですが、今次局面はさほど単純ではありません。FRBが国債買取額を徐々に減額する最中にIOER引き上げに動けば、金融引締めへ転換、或いは流動性の正常化に舵を切った、と受け取られかねないためです。

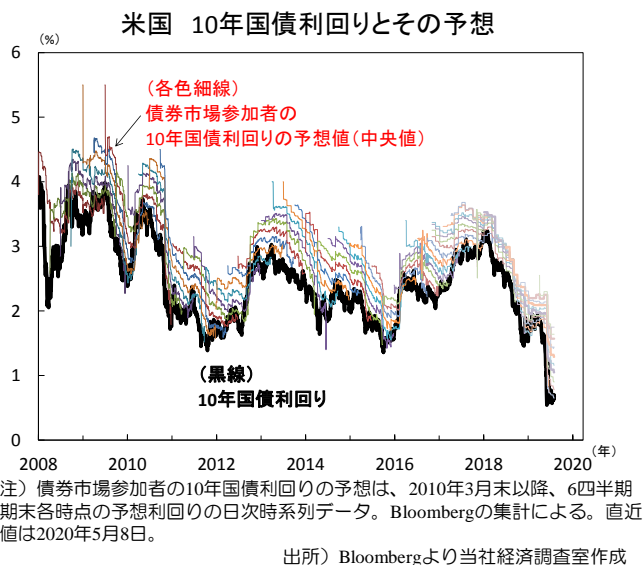
今後、将来の短期金利がマイナスに定着する可能性は低いとみています。マイナス金利の解消にはIOER引き上げは必要でしょう。但し、いずれの年限の金利上昇も望まないとの明確なメッセージをあわせて発する必要があるでしょう。例えば、金利水準の誘導目標を明示するイールドカーブ・コントロール（YCC）策などは有効だろうとみています。

今週の金融市場は、新規失業保険申請件数（14日）やミシガン大消費者信頼感（15日）が示唆するであろう景気悪化、企業の信用力悪化や米中の政治・経済面での亀裂、そしてFRBのマイナス金利導入の是非等をテーマに、これまでの勢いを削ぐ慎重な相場展開を予想しています。（徳岡）

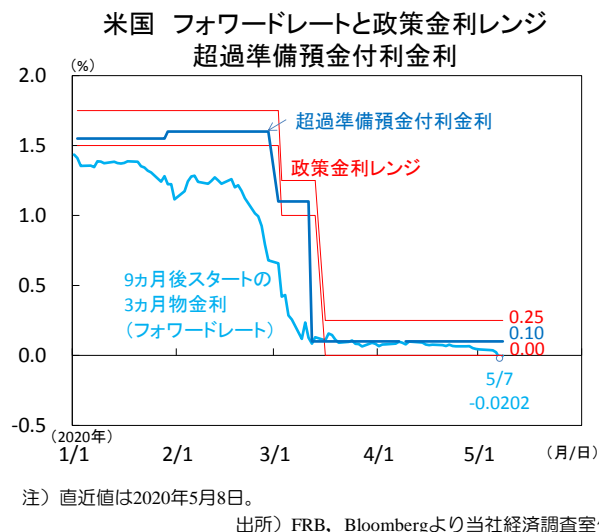
【図1】米フォワードレートが一時、史上初のマイナスに



【図2】債券投資家の金利予想にはほぼ常に上昇バイアス



【図3】超過準備預金付利金利引き上げは必要。同時に金利水準は全般に上げないとのメッセージも必要



欧州 都市封鎖措置緩和開始後の新型コロナウイルスの感染状況に注視

■ 景気先行き懸念と経済再開期待が綱引き

都市封鎖措置の緩和に伴う経済活動再開期待が引続き市場心理を支えする一方、軟調な域内経済指標や米中関係の緊張等を受けて景気先行き懸念は根強く残存。ストックス・ヨーロッパ600指数の5月月初来騰落率は+0.3%と欧州株式市場では一進一退の相場展開が続きました。

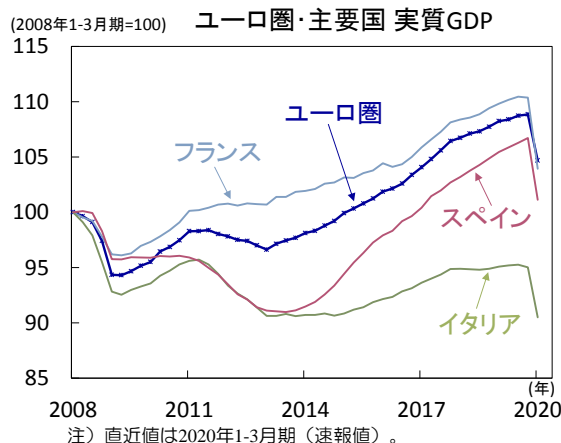
ユーロ圏の1-3月期実質GDP（速報値）は前期比▲3.8%と統計開始来最大の落ち込みを記録し、フランスが同▲5.8%と記録的な縮小を示したほか、イタリアやスペインも深刻なマイナス成長に陥りました（図1）。需要項目別内訳は未公表ながら、3月中に域内各国が実施した都市封鎖措置を背景に、家計消費や企業投資が急減した模様です。ユーロ圏の3月実質小売売上高は前月比▲11.2%と事前予想をも下振れし、域内主要国は軒並み記録的な減少を記録（図2）。食品売上が急増も、衣料品や電気・コンピュータ機器等の販売不振が示され、移動が厳格に制限される中、燃料消費も急減しました。また、7日に公表されたドイツやフランスの3月鉱工業生産も大幅に減少（図3）。ドイツでの自動車生産やフランスでの消費財生産といった主力産業での落ち込みが際立ち、都市封鎖措置による経済への打撃の甚大さが改めて露呈しました。今週は、ユーロ圏及びイタリアの3月鉱工業生産や、ドイツの1-3月期実質GDP（速報値）が公表予定。既に大幅な落ち込みが予想されるも、新型コロナウイルス感染による影響が比較的抑制されているドイツにて、予想を上回る悪化に陥れば、景気先行き懸念が再度強まりそうです。

一方で5月に入り、域内主要国は続々と段階的な都市封鎖措置の緩和を開始。スペインでは2日より、イタリアでは4日より外出が許可されたほか、フランスも11日からの外出制限解除に踏み切りました。加えてドイツは6日よりレストランや商店の営業再開を認め、足元では緩和が順調に進展するかが焦点となっています。未だ各国に感染拡大再加速の兆しは窺えず、感染拡大ペースの鈍化基調が保たれば、経済回復期待は一層強まる見込みです。

■ ECBは資金供給に注力する姿勢を堅持

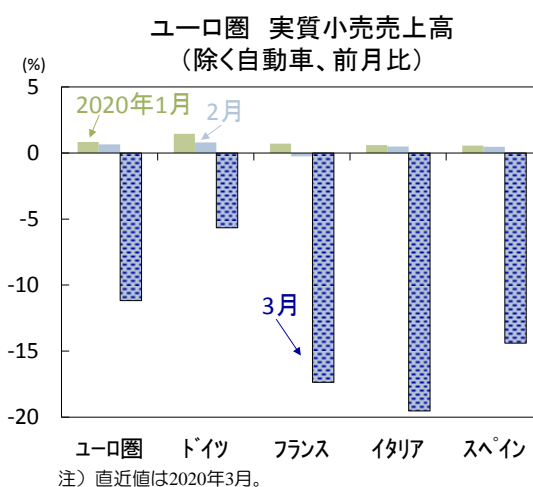
ECB（欧州中央銀行）は4月政策理事会にて、資金供給オペを強化し、条件付き長期資金供給オペ第3段の更なる条件緩和に踏切ったほか、月次で無条件のパンデミック緊急長期資金供給オペの実施を決定する一方、政策金利や資産買入策は据置き。資産買入れ対象の拡充は示されず、ドイツ国債の利回り低下に繋がりました。経済再開の遅れに備えて、全ての政策の更なる緩和の用意は堅持され、当面はその行方に注目が集まります。（吉永）

【図1】ユーロ圏 1-3月期実質GDPは統計来最大の落ち込みを記録



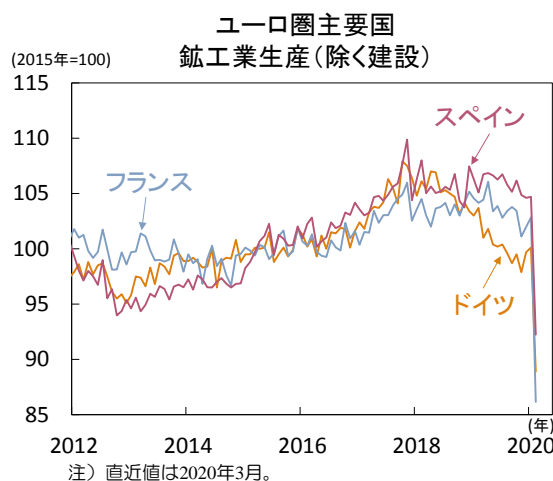
出所) Eurostat（欧州統計局）より当社経済調査室作成

【図2】ユーロ圏 主要国の消費は軒並み急減



出所) Eurostatより当社経済調査室作成

【図3】都市封鎖措置による生産活動への打撃も甚大



出所) Eurostatより当社経済調査室作成

オーストラリア（豪） 豪中銀は経済・物価見通しを大きく下方修正

■ 金融政策は事前予想通り据置き

豪中銀は5日の金融政策決定会合で政策金利（キャッシュレート）と3年国債利回り目標を0.25%で据え置きました（図1）。大方の予想通り金融政策の変更はありませんでしたが、金融市場の機能を円滑化するためレボ適格担保要件の対象を投資適格の社債にまで拡大しました。3月の政策金利0.25%への引き下げ、量的金融緩和の開始以来新型コロナウイルスの感染拡大が経済・金融に与える影響を評価する段階であり、見通しについては不透明要素が多いため複数のシナリオが示されました。また、3年国債利回りは目標の0.25%近辺にあり、債券市場の機能は改善したとする一方で、国債の購入規模と頻度を再び拡大する用意があることも表明しました。

■ 豪中銀は3つの成長率シナリオを提示

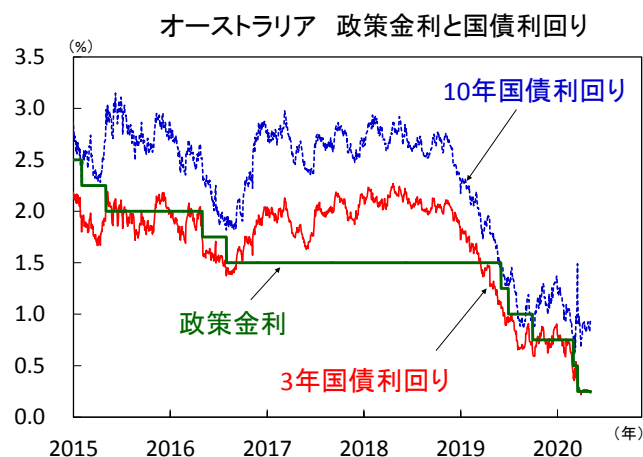
声明では豪経済に関して直近統計の評価はなく、代わりに3つのシナリオが提示されました。基本シナリオではGDPは2020年上半期に約10%減少し年間でも約6%減少、2021年には6%回復する予想になっています。失業率は今後数カ月で10%に上昇、2021年末まで7%を超えて推移。インフレ率は第2四半期に前年比マイナスとなるも2021年は+1~1.5%となりその後徐々に上昇。上振れシナリオでは新型コロナウイルスに対する各制限の解除が早急に進めば力強い回復となり得るとし、悪化シナリオでは制限が長引くか再導入される場合、回復はさらに困難としました。

豪中銀は完全雇用に向かって進捗があり、インフレ率が+2~3%の目標レンジに継続的にとどまるという予想ができるまで政策金利を引き上げないとしています。全てのシナリオでインフレ率は2%以下となっているため、政策金利は暫く据え置かれることが見込まれます（図2）。

■ 豪ドル相場は上値を切り上げる可能性

豪ドル相場は反発しているものの、金利低下と資源価格下落の圧力が上値を重くしており、リスク回避姿勢が再び強まれば豪ドルが下落する懸念はくすびついています（図3）。現在、米国企業の決算発表が続いており、株式市場には不安定さが残っています。ただ、ここ1カ月で大型の金融政策と財政政策が決まり、株式市場は回復基調にあります。また、米金融当局は投資適格債とハイイールド債の両方をサポートしており、企業破綻の急増による金融不安は抑制されています。このまま新型コロナウイルスが収束し、中国中心に世界経済が回復してくれば中期的に豪ドルは上昇する可能性が高く、年末にかけレンジを切り上げていくと考えられます。（向吉）

【図1】 豪中銀は当面、現在の政策金利を維持へ

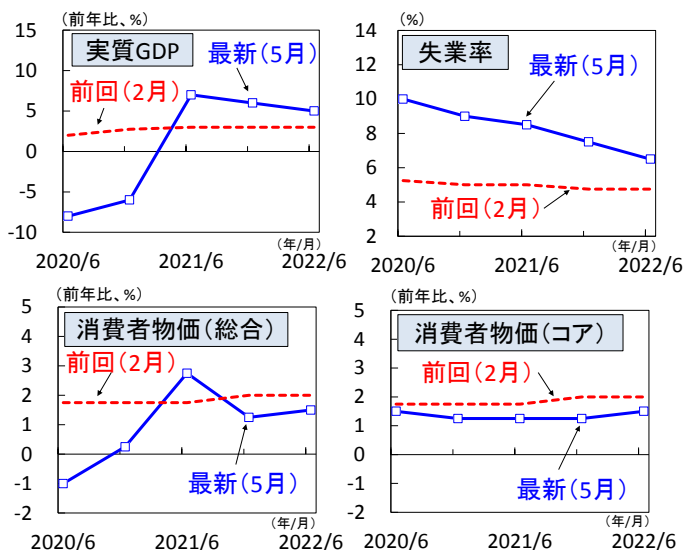


注) 直近値は2020年5月8日。

出所) Bloomberg、オーストラリア中銀より当社経済調査室作成

【図2】 中銀は年内の経済見通しを大幅に下方修正

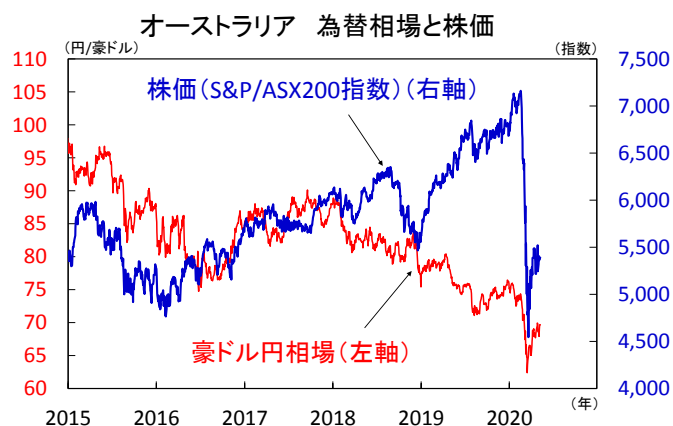
オーストラリア 中銀の経済・物価見通し(基本シナリオ)



注) オーストラリア中銀の四半期金融政策報告(2020年5月)より作成。

出所) オーストラリア中銀より当社経済調査室作成

【図3】 リスク選好姿勢の変化が豪ドル相場に影響



注) 直近値は2020年5月8日。

出所) Bloombergより当社経済調査室作成

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

5/4 月	(豪) 3月 住宅建設許可件数(前月比) 2月: +19.4%、3月: ▲4.0%	5/8 金	(日) 3月 家計調査(実質個人消費、前年比) 2月: ▲0.3%、3月: ▲6.0%	5/14 木	(日) 4月 マネーストック(M2、前年比) 3月: +3.3%、4月: (予) +3.4%	
5/5 火	(米) エバンス・シカゴ連銀総裁 講演 (米) ポスティック・アトランタ連銀総裁 講演 (米) ブラード・セントルイス連銀総裁 講演 (米) 3月 貿易収支(通関ベース、季調値) 2月: ▲398億米ドル 3月: ▲444億米ドル (米) 4月 ISM非製造業景気指数 3月: 52.5、4月: 41.8 (豪) 金融政策決定会合 キャッシュ・レート: 0.25%→0.25% (伯) 3月 鉱工業生産(前年比) 2月: ▲0.3%、3月: ▲3.8% (伯) 金融政策委員会(COPOM、~7日) Selic金利: 3.75%→3.00% (他) 1-3月期 インドネシア 実質GDP(前年比) 10-12月期: +4.97%、1-3月期: +2.97%	(米) 4月 労働省雇用統計 非農業部門雇用者数(前月差) 3月: ▲87.0万人、4月: ▲2,050万人 平均時給(前年比) 3月: +3.3%、4月: +7.9% 失業率 3月: 4.4%、4月: 14.7% (豪) 四半期金融政策報告 (伯) 4月 消費者物価(IPCA、前年比) 3月: +3.30%、4月: +2.40%	(日) 4月 マネーストック(M2、前年比) 3月: +3.3%、4月: (予) +3.4%	(米) 4月 輸出入物価(輸入、前年比) 3月: ▲4.1%、4月: (予) ▲7.3%	(米) 新規失業保険申請件数 5月2日終了週: 316.9万件 5月9日終了週: (予) 250.0万件 (豪) 4月 失業率 3月: 5.2%、4月: (予) 8.3% (他) メキシコ 金融政策決定会合 翌日物金利: 6.00%→(予) 5.50%	
5/6 水	(日) 緊急事態宣言期限日(→5月末まで延長) (米) 4月 ADP雇用統計 (民間部門雇用者数、前月差) 3月: ▲14.9万人、4月: ▲2,023.6万人 (米) ゼネラル・モーターズ 2020年1-3月期 決算発表 (欧) 3月 小売売上高(前月比) 2月: +0.6%、3月: ▲11.2% (欧) 欧州委員会 春季経済予測 (独) 3月 製造業受注(前月比) 2月: ▲1.2%、3月: ▲15.6% (豪) 3月 小売売上高(前月比) 2月: +0.6%、3月: +8.5%	5/11 月	(中) 4月 マネーサプライ(M2、前年比)(*) 3月: +10.1%、4月: (予) +10.3% (中) 4月 社会融資総額(*) 3月: +5兆1,492億元 4月: (予) +2兆7,750億元	5/15 金	(日) 4月 国内企業物価(前年比) 3月: ▲0.4%、4月: (予) ▲1.4%	
5/7 木	(米) ハーカー・フィラデルフィア連銀総裁 講演 (米) 1-3月期 非農業部門労働生産性 (前期比年率、速報) 10-12月期: +1.2%、1-3月期: ▲2.5% (米) 3月 消費者信用残高(前月差) 2月: +199億米ドル、3月: ▲120億米ドル (米) 新規失業保険申請件数 4月25日終了週: 384.6万件 5月2日終了週: 316.9万件 (独) 3月 鉱工業生産(前月比) 2月: +0.3%、3月: ▲9.2% (仏) 3月 鉱工業生産(前月比) 2月: +0.8%、3月: ▲17.3% (英) 金融政策委員会(MPC) 結果公表 バンク・レート: 0.1%→0.1% 資産買入れ規模: 6,450億ポンド→6,450億ポンド (豪) 3月 貿易収支(季調値) 2月: +39億豪ドル、3月: +106億豪ドル (中) 4月 サービス業PMI(財新) 3月: 43.0、4月: 44.4 (中) 4月 貿易額(米ドル、前年比) 輸出 3月: ▲6.6%、4月: +3.5% 輸入 3月: ▲1.0%、4月: ▲14.2%	5/12 火	(日) 3月 景気動向指数(CI、速報) 先行 2月: 91.7、3月: (予) 84.4 一致 2月: 95.5、3月: (予) 90.7 (米) ブラード・セントルイス連銀総裁 講演 (米) ハーカー・フィラデルフィア連銀総裁 講演 (米) マスター・クリーブランド連銀総裁 講演 (米) 4月 NFIB中小企業楽観指数 3月: 96.4、4月: (予) 85.0 (米) 4月 消費者物価(前年比) 総合 3月: +1.5%、4月: (予) +0.4% 除く食品・エネルギー 3月: +2.1%、4月: (予) +1.7% (豪) 4月 NAB企業信頼感指数 3月: ▲66、4月: (予) NA (中) 4月 消費者物価(前年比) 3月: +4.3%、4月: (予) +3.7% (中) 4月 生産者物価(前年比) 3月: ▲1.5%、4月: (予) ▲2.5% (印) 3月 鉱工業生産(前年比) 2月: +4.5%、3月: (予) ▲8.9% (印) 4月 消費者物価(前年比) 3月: +5.91%、4月: (予) +5.85%	(米) 4月 小売売上高(前月比) 3月: ▲8.4%、4月: (予) ▲11.7%	(米) 4月 鉱工業生産(前月比) 3月: ▲5.4%、4月: (予) ▲12.0%	(米) 5月 ニューヨーク連銀製造業景気指数 4月: ▲78.2、5月: (予) ▲60.0 (米) 5月 消費者信頼感指数(ミシガン大学、速報) 4月: 71.8、5月: (予) 68.0 (欧) 1-3月期 実質GDP(改定、前期比) 10-12月期: +0.1% 1-3月期: (予) ▲3.8%(速報: ▲3.8%) (独) 1-3月期 実質GDP(速報、前期比) 10-12月期: 0.0% 1-3月期: (予) ▲2.3% (中) 4月 鉱工業生産(前年比) 3月: ▲1.1%、4月: (予) +1.5% (中) 4月 小売売上高(前年比) 3月: ▲15.8%、4月: (予) ▲6.0% (中) 4月 都市部固定資産投資(年初来、前年比) 3月: ▲16.1%、4月: (予) ▲10.0% (中) 4月 調査失業率 3月: 5.9%、4月: (予) 5.8%
	5/13 水	(日) 3月 国際収支(経常収支、季調値) 2月: +2兆3,781億円 3月: (予) +1兆2,541億円 (日) 4月 景気ウォッチャー調査(景気判断DI) 現況 3月: 14.2、4月: (予) 10.0 先行き 3月: 18.8、4月: (予) 17.0 (米) 4月 生産者物価(最終需要、前年比) 3月: +0.7%、4月: (予) ▲0.3% (欧) 3月 鉱工業生産(前月比) 2月: ▲0.1%、3月: (予) ▲12.0% (英) 1-3月期 実質GDP(速報、前期比) 10-12月期: 0.0%、1-3月期: (予) ▲2.5% (英) 3月 鉱工業生産(前月比) 2月: +0.1%、3月: (予) ▲5.5% (豪) 1-3月期 賃金指数(前年比) 10-12月期: +2.2%、1-3月期: (予) +2.1% (豪) 5月 消費者信頼感指数 4月: 75.6、5月: (予) NA (伯) 3月 小売売上高(前年比) 2月: +4.7%、3月: (予) ▲4.0%	5/18 月	(日) 1-3月期 実質GDP(1次速報) (日) 3月 第3次産業活動指数 (米) 5月 NAHB住宅市場指数		
		5/19 火	(米) 4月 住宅着工・許可件数 (独) 5月 ZEW景況感指数 (英) 3月 平均週給 (英) 3月 失業率(ILO基準) (豪) 金融政策決定会合議事録 (他) インドネシア 金融政策決定会合	5/20 水	(日) 3月 機械受注(船舶・電力除く民需) (米) FOMC議事録(4月29日分) (英) 4月 消費者物価 (中) LPR(優遇貸付金利) 発表	

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、(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REIT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ส์・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。

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国際投信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。

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。

J.P. Morgan EMBI Global Diversified、J.P. Morgan GBI-EM Global Diversified、J.P. Morgan EMBI+（円ヘッジベース）の情報は信頼性があると信じるに足る情報源から得られたものですが、J.P.モルガンはその完全性または正確性を保証するものではありません。同指数は使用許諾を得て使用しています。J.P.モルガンによる書面による事前の承諾なく同指数を複製、使用、頒布することは禁じられています。Copyright © 2020 J.P. Morgan Chase & Co. 無断複製・転載を禁じます。



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