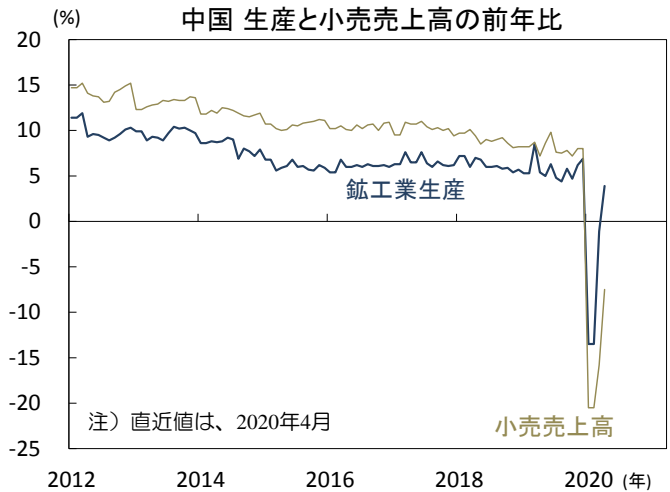


## 今週も米中対立を巡る動きに注目、中国全人代では財政刺激策が焦点

## ● 中国では生産が急回復、消費はもたつく



出所) 中国国家统计局(NBS)、Bloombergより当社経済調査室作成

## ■ 米中対立やコロナ感染再拡大の懸念が重しに

先週は世界的に株価が下落し、米長期金利が低下とリスク回避型の相場展開。新型コロナウイルスの感染収束を受けた主要国の経済正常化への期待が高まる一方、拙速な正常化に伴う感染再拡大のリスクや米中対立などが嫌気されました。12日には米上院議員が新型コロナに関する対中制裁法案を発表、14日にはトランプ米大統領が中国との断交の可能性に言及し、米上院がウイグル人権法案を可決と、米中対立を意識させる動きが相次ぎました。

新型コロナ関連では、12日に米感染症研究所のファウチ所長が時期尚早な経済活動再開のリスクを指摘し、13日にパウエル米FRB議長も新型コロナが経済に与える長期的な悪影響について強調。14日には日本政府が39県で緊急事態宣言を解除すると決定。感染抑え込みで先行する中国の4月の景気指標は鉱工業生産が前年比+3.9%(前月▲1.1%)、小売売上高が同▲7.5%(同▲15.8%)と生産の正常化と家計消費回復のもたつきが対照的でした。

## ■ 米中対立を巡る動きや中国全人代に注目

今週も米中対立を巡る動きが焦点。景気指標では21日の主要国のPMI(日・米・欧)が重要。19日のパウエル米FRB議長議会証言ではマイナス金利への言及に注目。22日開幕の中国の全人代は経済成長率目標の公表を見送る見込み。財政刺激策の規模を探る上では財政赤字幅や地方政府の特別債の新規増加枠や特別国債の発行枠などに注目。主要新興国の政策会合(19日:インドネシア、21日:トルコと南アフリカ)は利下げの見込みです。(入村)

## ● 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

## 5/18 月

(日) 1-3月期実質GDP(1次速報、前期比年率)  
10-12月期: ▲7.1%、1-3月期: (予) ▲4.5%

## 5/19 火

(米) 4月住宅着工・許可件数(着工、年率)  
3月: 121.6万件、4月: (予) 95.0万件  
★ (米) パウエルFRB議長 議会証言  
★ (独) 5月ZEW景況感指数  
期待 4月: +28.2、5月: (予) +30.0  
現況 4月: ▲91.5、5月: (予) NA  
(他) インドネシア金融政策決定会合  
7日物リハース・レボ金利: 4.50% → (予) 4.25%

## 5/20 水

(日) 3月機械受注(船舶・電力除く民需、前月比)  
2月: +2.3%、3月: (予) ▲6.8%  
(中) LPR(優遇貸付金利)発表  
1年物 4月: 3.85%、5月: (予) 3.85%  
5年物 4月: 4.65%、5月: (予) 4.65%

## 5/21 木

(日) 5月製造業PMI(マークイット、速報)  
4月: 41.9、5月: (予) NA  
(米) 4月中古住宅販売件数(年率)  
3月: 527万件、4月: (予) 430万件  
★ (米) 5月製造業PMI(マークイット、速報)  
4月: 36.1、5月: (予) 37.8  
★ (米) 5月サービス業PMI(マークイット、速報)  
4月: 26.7、5月: (予) 32.5  
(米) 5月フィラデルフィア連銀製造業景気指数  
4月: ▲56.6、5月: (予) ▲40.0  
★ (欧) 5月製造業PMI(マークイット、速報)  
4月: 33.4、5月: (予) 38.0  
★ (欧) 5月サービス業PMI(マークイット、速報)  
4月: 12.0、5月: (予) 19.0  
★ (独) 5月製造業PMI(マークイット、速報)  
4月: 34.5、5月: (予) 40.0  
(他) トルコ 金融政策委員会  
1週間物レボ金利: 8.75% → (予) 8.25%  
(他) 南アフリカ金融政策委員会結果公表  
レボ金利: 4.25% → (予) 3.75%

## 5/22 金

★ (中) 全国人民代表大会 開幕

注) (日) 日本、(米) 米国、(欧) ユーロ圏、(独) ドイツ、  
(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15日	騰落幅	騰落率%
日本	日経平均株価(円)		20,037.47	-141.62	▲0.70
	TOPIX		1,453.77	-4.51	▲0.31
米国	NYダウ(米ドル)		23,685.42	-645.90	▲2.65
	S&P500		2,863.70	-66.10	▲2.26
	ナスダック総合指数		9,014.56	-106.76	▲1.17
欧州	ストックス・ヨーロッパ600		328.24	-12.81	▲3.76
ドイツ	DAX®指数		10,465.17	-439.31	▲4.03
英国	FTSE100指数		5,799.77	-136.21	▲2.29
中国	上海総合指数		2,868.45	-26.89	▲0.93
先進国	MSCI WORLD		2,008.41	-53.48	▲2.59
新興国	MSCI EM		901.16	-10.49	▲1.15
リート		(単位:ポイント)	5月15日	騰落幅	騰落率%
先進国	S&P先進国REIT指数		199.33	-17.87	▲8.23
日本	東証REIT指数		1,553.23	-102.49	▲6.19
10年国債利回り		(単位:%)	5月15日	騰落幅	
日本			▲0.005	0.000	
米国			0.644	-0.041	
ドイツ			▲0.531	0.006	
フランス			▲0.024	0.012	
イタリア			1.863	0.018	
スペイン			0.760	-0.036	
英国			0.231	-0.004	
カナダ			0.543	-0.039	
オーストラリア			0.911	0.017	
為替(対円)		(単位:円)	5月15日	騰落幅	騰落率%
米ドル			107.06	0.41	0.38
ユーロ			116.02	0.52	0.45
英ポンド			129.54	-2.75	▲2.08
カナダドル			75.87	-0.72	▲0.94
オーストラリアドル			68.66	-1.02	▲1.46
ニュージーランドドル			63.51	-1.94	▲2.96
中国人民幣			15.113	0.054	0.36
シンガポールドル			75.040	-0.458	▲0.61
インドネシアルピア(100ルピア)			0.7199	0.0048	0.67
インドルピー			1.4166	0.0053	0.38
トルコリラ			15.489	0.441	2.93
ロシアルーブル			1.4570	0.0075	0.52
南アフリカランド			5.759	-0.047	▲0.81
メキシコペソ			4.470	-0.034	▲0.77
ブラジルリアル			18.284	-0.330	▲1.77
商品		(単位:米ドル)	5月15日	騰落幅	騰落率%
原油	WTI先物(期近物)		29.43	4.69	18.96
金	COMEX先物(期近物)		1,756.30	42.40	2.47

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8日対比。

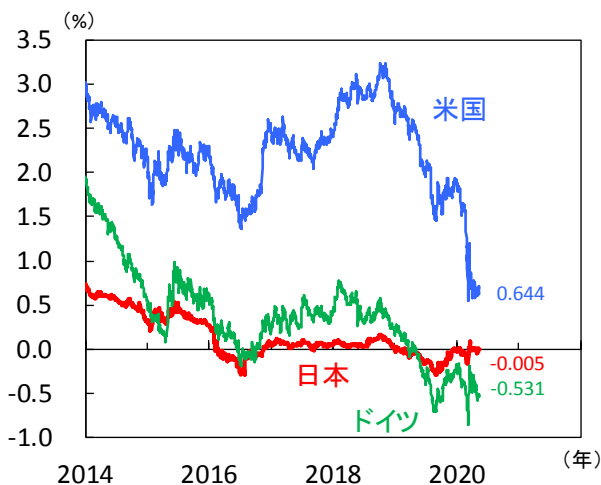
出所) MSCI、Bloombergより当社経済調査室作成

### ● 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15日時点。

出所) Bloombergより当社経済調査室作成

# 日本 緊急事態宣言一部解除を決定、感染者数の動向に注目

## ■ 2020年1-3月期は予想通りのマイナス成長

2020年1-3月期実質GDPは前期比年率▲3.4%と、2四半期連続のマイナス成長となりました。2月下旬に強まった新型コロナウイルスによる経済活動抑制が成長率を押し下げました。個人消費（前期比▲0.7%）は外出自粛に伴い減少、設備投資は同▲0.5%となり、機械設備を中心に減少しました。その他の内需項目についても政府支出を除く全ての項目でマイナス成長となりました。他方外需は輸出が同▲6.0%、輸入が同▲4.9%となりました。インバウンド需要の激減が輸出を下押ししましたが、内需の悪化から輸入も減少し、外需寄与度は小幅のマイナス寄与でした。4-6月期実質GDPは緊急事態宣言下の景気低迷を受けて二桁のマイナスが必至でしょう。宣言が維持された8都道府県のGDPは全体の約半数を占めており、期間が延長されれば年率2割以上のマイナスもあるとみえます。政府は経済対策を打っているものの十分でなく、5月以降中小企業の破綻が増加しています。戦後最悪の不況、リーマン・ショック時を上回る可能性も高そうです。

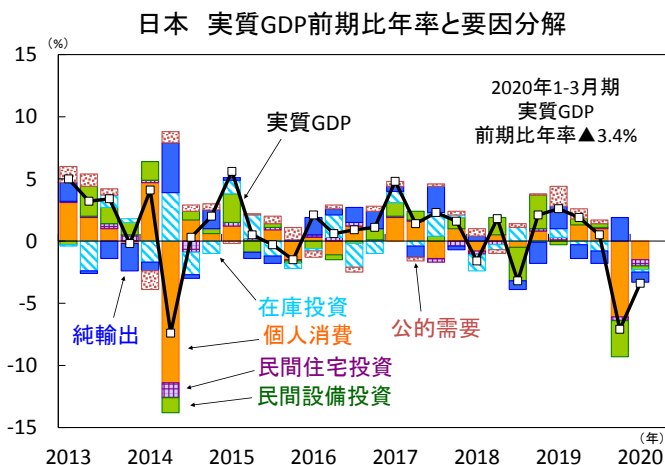
## ■ 景況感は2ヵ月連続で過去最低値を更新

4月景気ウォッチャー調査では現状判断DIが7.9（前月差▲6.3）、先行き判断DIが16.6（同▲2.2）と過去最低値を更新しました（図2）。両DIともに家計関連動向、企業関連動向、雇用関連のすべてで悪化しており、政府による緊急事態宣言の影響が如実に表れています。スーパーやテレワーク関連業種では一部特需が発生しましたが、現状判断DIがマイナス圏に突入した飲食業等を中心に売上の激減、営業活動の停止などの苦境を訴える声が大半を占めています。次回5月調査については、緊急事態宣言の一部解除等が景気改善の材料となりそうです。今後は、残された東京や大阪などの地域での感染者数の動向、経済活動再開のタイミングに注目です。

## ■ 日経平均は21,000円を試すか

先週の日経平均株価は、週間で▲0.4%と2週ぶりに下落しました。緊急事態宣言の39県での解除をうけ、経済活動再開を期待した投資家の買いもみられましたが、米中対立懸念に伴う米株下落や低調な国内企業決算が上値を抑えました。日経平均はコロナ後の下げからの半値戻しを一時上回り順調に回復、経済活動再開や第2次補正予算への期待から21,000円突破を試す場面もありそうです。但し、PERが割高圏にある一方で業績不透明感が残存しています。2020年度業績見通しを未発表とする企業も多い中、足元リビジョン・インデックスは既に低下しており（図3）、株価の重石となりそうです。（三浦）

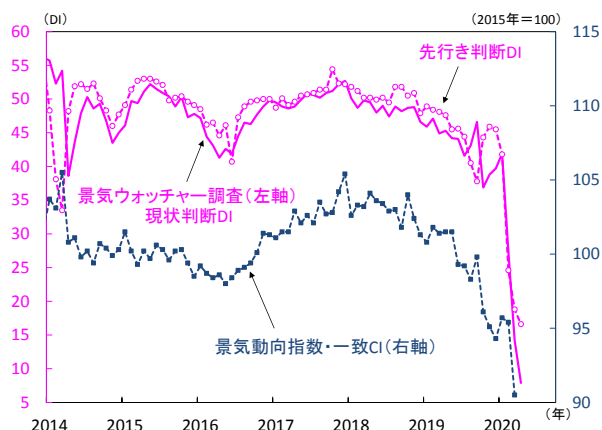
【図1】 コロナショックにより2期連続マイナス成長



注) 直近値は2020年1-3月期（1次速報値）。  
出所) 内閣府より当社経済調査室作成

【図2】 現状判断DI、先行き判断DIともに過去最低値

日本 景気ウォッチャー調査と景気動向指数



注) 直近値は景気ウォッチャー調査は2020年4月、景気動向指数は同年5月。  
出所) 内閣府より当社経済調査室作成

【図3】 株価は底堅い中、リビジョン・インデックスは低下

日本 TOPIXとリビジョン・インデックス



注) 2020年5月15日時点。リビジョン・インデックスはアナリストによる業績予想の変化を指数化したものであり、前月比で「上方修正-下方修正」の構成比。12ヵ月先予想を使用。

出所) Refinitiv、Bloombergより当社経済調査室作成



## 米国 年後半の米景気回復は一筋縄では行かず

### ■ 米中对立激化が市場心理を悪化

先週のS&P500株価指数は▲2.3%と下落しました。経済活動再開に伴う新型コロナ感染再拡大への懸念や、貿易や人権問題での米中の対立再燃が株価を下押ししました。

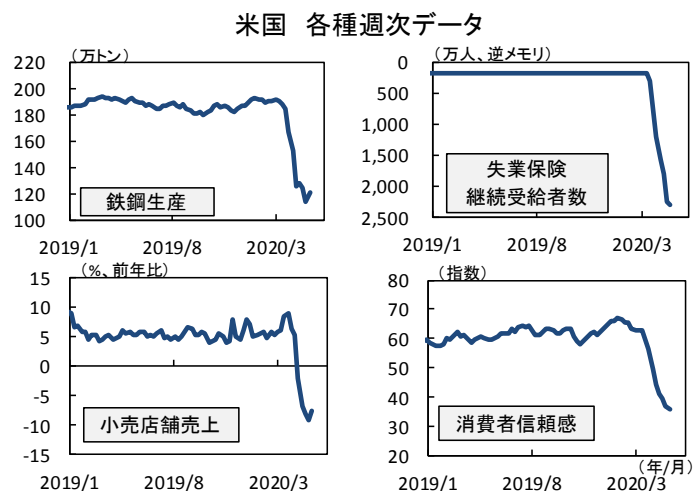
先週、トランプ大統領は、安全保障上のリスクが高い海外企業からの製品調達を禁じる大統領令を延長、議会では上院がウイグル人権法案を可決するなど、米中間の緊張が高まっています。また、4月28日には商務省が中国等への輸出管理を厳格化し、半導体装置やセンサーなどの技術も対象に含めると公表(6月29日施行)。更に、禁輸措置対象のファーウェイへの規制を強化するなど、技術移転や安全保障への規制厳格化が進みつつあり、特に半導体セクターへの悪影響が懸念されます。今後は、中国側の対抗措置等の反応や22日より開幕の全人代での政策指針などが注目されます。既に中国当局は米国の決定に対し反発姿勢を表明、米中对立が更に激化すれば、企業景況感悪化や中国への輸出減、サプライチェーン混乱等が米景気回復を鈍らせるリスクが高まると考えています。

### ■ 景気改善の兆しも中小企業は厳しい状況

一方、各州の判断による経済活動の再開を受け、米景気の悪化ペースには鈍化の兆しも見られます(図1)。しかし、先週パウエルFRB(連邦準備理事会)議長を含むFRB高官は、米景気の先行きに対し悲観的な見方を表明、財政・金融政策共に追加措置の必要性を強調しました。これらを裏付けるように、商務省の中小企業向け調査では、企業の厳しい現状が明らかになりました(図2)。回答企業の約15%が1週間未満の資金しか手元にないと答え、30%以上が新型コロナ感染拡大以前の状態に戻るには、6カ月以上要する見込みと回答。調査の対象となる従業員500人未満の中小企業は、米雇用の約5割を占めており(4月ADP雇用統計より)、今後の雇用回復の不確実性も高いといえます。現在、市場では年後半の景気回復が期待されているものの、実現には政策当局による追加支援が不可欠と考えられ、政策対応が遅れることによる企業の倒産や長期失業者増加を回避する必要があるとみています。

金融市場では、今週も感染者数や米中関係の動向に注目が集まるでしょう。特に、感染第2波の懸念には要警戒とみます。米国では5月1日より多くの州で外出規制緩和を実施、仮に潜伏期間が2週間程度とすれば、感染者が増加し第2波への懸念が高まる可能性があるためです。また、投機的等級の社債スプレッドが拡大するなど(図3)、信用市場での警戒感も高まりつつあります。先週と同様、株価の上値は重い展開が続くとみています。(今井)

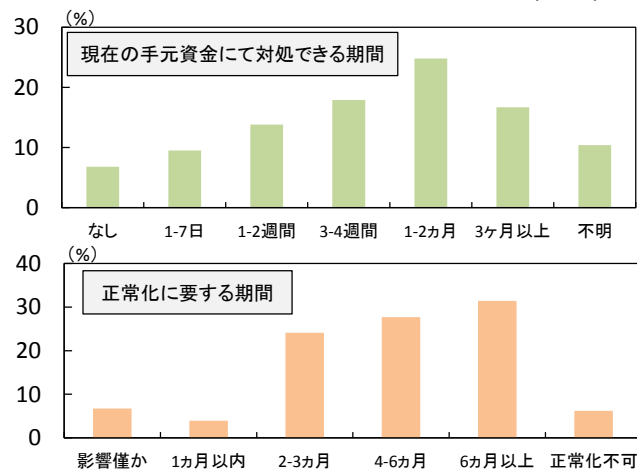
【図1】 週次指標には最悪期を脱したことを示唆するものも



注) 直近値は鉄鋼生産が2020年5月11日。小売店舗売上は同年5月9日。失業保険継続受給者数は同年5月2日終了週。消費者信頼感は同年5月10日。  
出所) 米鉄鋼協会、レッドブック、米労働省、Bloombergより当社経済調査室作成

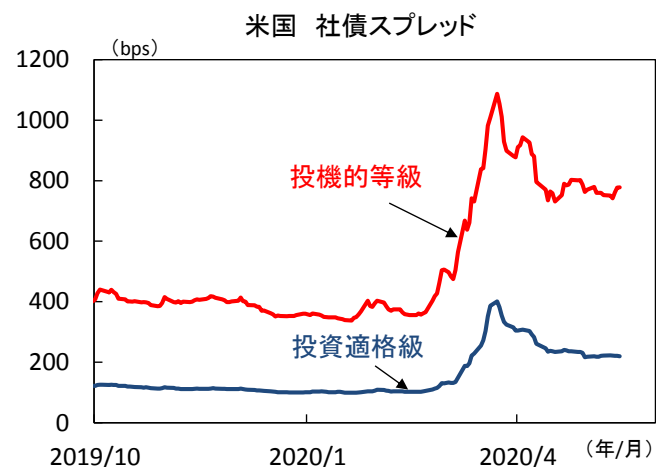
【図2】 中小企業の現状・見通し共に厳しい状況

#### 米国 スモールビジネス・パルス・サーベイ(SBPS)



注) 回答期間は2020年4月26日から5月2日。対象企業は従業員500人未満。今回が初回調査。  
出所) US Census Bureauより当社経済調査室作成

【図3】 投機的等級の社債スプレッドは足元で再度拡大



注) 直近値は2020年5月15日。社債スプレッドは国債OAS。1bpsは0.01%。  
出所) ICE、Bloombergより当社経済調査室作成

## 欧州 都市封鎖措置の緩和を受けた企業景況感の行方に注視

### ■ 早期経済回復への期待が後退

域内経済指標が記録的な落ち込みを示す中、新型コロナウイルスを巡る米中対立は激化の様相を呈し、パウエル米FRB（連邦準備理事会）議長は悲観的な経済見通しを提示。域内や世界経済の回復がより緩慢になるとの不安から先週の欧州金融市場ではリスク回避の動きが再度強まりました。加えて、域内で都市封鎖措置緩和の先陣をきるドイツでは12日以降、1日あたりの新型コロナウイルスの新規感染者数が再び増加の兆しを示唆。感染拡大第2波に対する懸念の強まりも相場の重石となりました。

### ■ 都市封鎖緩和に伴う景況感の変化に注視

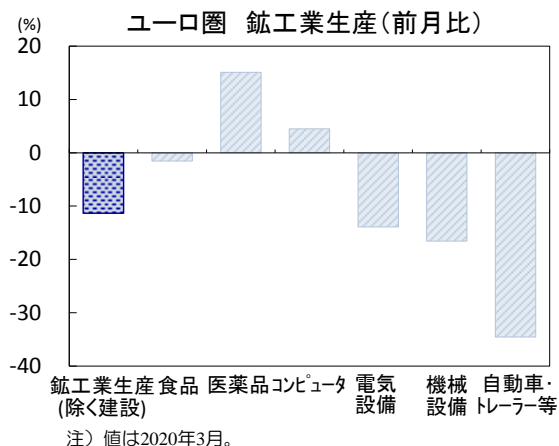
13日に公表されたユーロ圏3月鉱工業生産（除く建設）は前月比▲11.3%と大幅な減少を記録（図1）。医薬品生産は急増し、食品やコンピュータ生産は底堅く推移も、主力産業である自動車生産や機械生産は大きく落込み、新型コロナウイルス感染拡大による打撃の大きさを反映しました。4月には域内主要国は一段と厳しい工場封鎖に踏切り、一層の落ち込みが不可避となっています。足元では徐々に生産活動が再開も、需要低迷は続き、生活活動はより弱い回復に留まるとの懸念が強まっています。

また、15日に公表されたドイツの1-3月期実質GDP（速報値）は前期比▲2.2%と、ユーロ圏主要他国と比して最小の減少に留まるも、世界金融危機以降最大の落ち込みを記録しました（図2）。今週19日には同国の5月ZEW景況感指数の公表予定。域内で都市封鎖措置の緩和が先行する同国景況感の改善度合いが注目されます。更に、22日にはユーロ圏・主要国の5月PMI（購買担当者景況指数）も公表予定。都市封鎖措置緩和開始に伴い、何れも改善が見込まれる中、事前予想を下回れば経済回復期待が一段と後退する可能性もあり、その動向が注視されます。

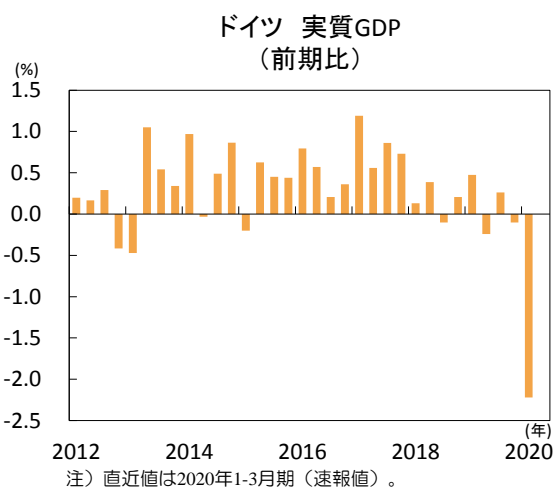
### ■ 英国経済も例外なく急激に縮小

新型コロナウイルス感染拡大による英国経済への打撃も深刻です。同国では先週、死者数が3.4万人を越え、欧州最多を記録。13日に公表された同国の1-3月期実質GDPは前期比▲2.0%と急激に縮小しました（図3）。域内他国より遅い3月23日に都市封鎖措置に踏切りながらも、記録的な減少幅を示し、民間消費・投資の落込みに加えて対外輸出の急減も大きく影響した模様です。同国では、全雇用者の4分の1にあたる750万人が一時帰休の状態。11日より都市封鎖措置の一部緩和は開始も、経済活動の再開は域内他国に遅れをとり、6月以降になると見込まれ、4-6月期は一段と深刻な落ち込みが懸念されます。（吉永）

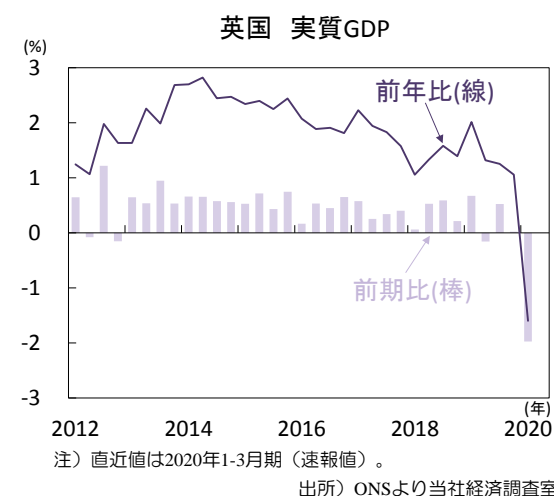
【図1】ユーロ圏 生産活動は大きく縮小、際立つ主力産業の落込み



【図2】ドイツ 1-3月期は大幅なマイナス成長に



【図3】英国 他国より遅く都市封鎖も、1-3月期成長率は大きく低下



# フィリピン 新型コロナの爪あとがあらわに、今年のマイナス成長は不可避か

## ■ 市場予想を上回る落込みを見せた景気

新型コロナ感染の拡大とその抑制策に伴ってフィリピンの景気が急減速しています。今月7日、政府は1-3月期の実質GDPが前年比▲0.2%と前期の+6.7%より反落し、市場予想(Bloomberg集計の中央値)の+2.9%を下回ったことを公表。前年比マイナス成長は22年前のアジア金融危機時以来です。季節調整済みの前期比年率は▲19.1%と前期の+7.6%から急落しました(図1)。政府は、新型コロナ感染の抑制のために3月17日より首都マニラのあるルソン島全域に地域社会隔離措置(ECQ)を適用。外出を禁止し、公共交通機関を停止し、生活必需品等を除く製造やサービス活動を制限。これに伴って企業の生産と投資が落込み、家計の消費も減速を余儀なくされました。

## ■ コロナ感染抑制策から内需が急減速

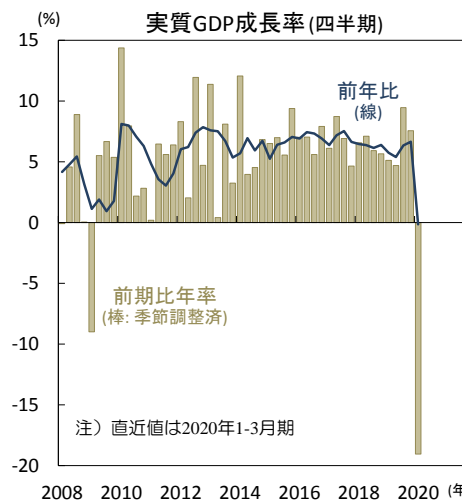
1-3月期GDPの需要側では、上記のECQに伴って家計消費が急減速し固定資本投資も反落したため、内需(在庫投資を除く)の寄与度が▲0.1%ポイント(pt)と前期の+7.7%ptより大きく悪化。また、企業が生産活動を停止したこと伴って在庫の取り崩しが進んだため、在庫投資も▲3.6%ptと前期の▲0.9%ptより下げ幅を拡大しました。内需の落込みに伴う輸入の急減速によって純輸出の寄与度は+2.9%ptと前期の+0.4%ptより押し上げ幅が拡大したものの、成長率はマイナスに転じました(図2)。

生産側では、前述のECQに伴って製造業や建設業が反落し(図3)、海外からの来訪者の急減から旅行関連のサービス部門の伸びも落込みました。製造業は同▲3.6%と前期の+6.0%より反落。ECQの適用に伴う生産活動の混乱と停滞に加え、タール火山噴火に伴うカラバルゾン工業地域の操業への影響や、中国の都市閉鎖に伴う供給網の混乱が生産を下押ししました。電子製品は同▲7.5%、電機が同▲12.3%と多くの品目の生産が落込みました。

## ■ アジア金融危機以来の通年マイナス成長へ

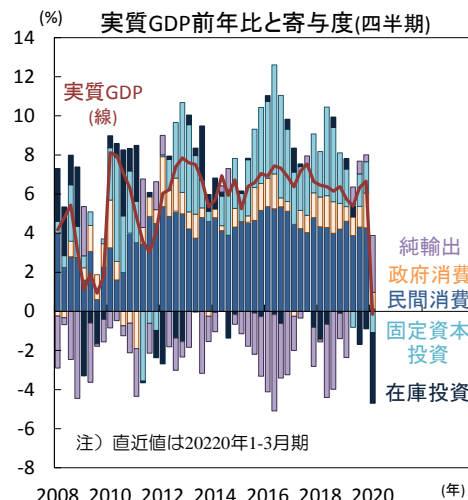
新型コロナ感染抑制のためのECQは3月17日に導入。4-6月期の経済活動への押下げ圧力は、1-3月期を上回る見込みです。政府は5月初より一部の法人の事業再開を条件付で認め、5月16日からは外出規制の緩和等も実施。緩やかな規制の緩和が行われるものの、民間部門の経済活動への制約は依然大きく所得雇用環境の悪化による家計消費も無視できません。今年通年の成長率は▲2.5%と昨年の+6.0%より反落し、アジア金融危機直後の1998年の▲0.5%を下回り、累積債務危機に見舞われた1985年の▲7.2%以来の落込みとなると予想されます。(入村)

【図1】1-3月期GDPは前期比年率▲19.1%と急減速



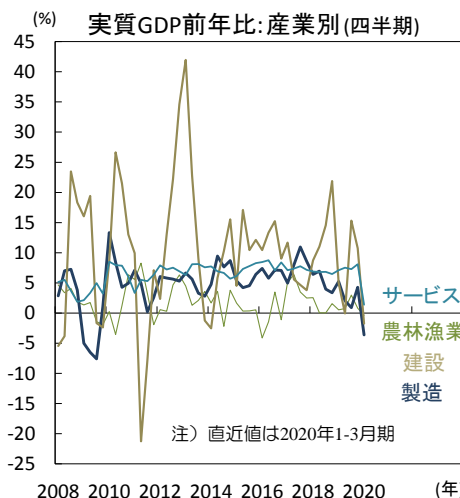
出所) フィリピン国家統計局、CEICより当社経済調査室作成

【図2】民間消費が急減速し、固定資本投資は反落



出所) フィリピン国家統計局、CEICより当社経済調査室作成

【図3】製造業や建設業が落込み、サービス部門も減速



出所) フィリピン国家統計局、CEICより当社経済調査室作成

注) 本稿は、5月18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、(\*)は未定

<b>5/11 月</b> (中) 4月 マネーサプライ(M2、前年比) 3月: +10.1%、4月: +11.1% (中) 4月 社会融資総額 3月: +5兆1,492億円 4月: +3兆900億円	<b>5/15 金</b> (日) 4月 国内企業物価(前年比) 3月: ▲0.4%、4月: ▲2.3% (米) 4月 小売売上高(前月比) 3月: ▲8.3%、4月: ▲16.4% (米) 4月 鉱工業生産(前月比) 3月: ▲4.5%、4月: ▲11.2% (米) 5月 ニューヨーク連銀製造業景気指数 4月: ▲78.2、5月: ▲48.5 (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: 73.7 (欧) 1-3月期 実質GDP(改定、前期比) 10-12月期: +0.1% 1-3月期: ▲3.8%(速報: ▲3.8%) (独) 1-3月期 実質GDP(速報、前期比) 10-12月期: ▲0.1% 1-3月期: ▲2.2% (中) 4月 鉱工業生産(前年比) 3月: ▲1.1%、4月: +3.9% (中) 4月 小売売上高(前年比) 3月: ▲15.8%、4月: ▲7.5% (中) 4月 都市部固定資産投資(年初来、前年比) 3月: ▲16.1%、4月: ▲10.3% (中) 4月 調査失業率 3月: 5.9%、4月: 6.0%	<b>5/21 木</b> (日) 4月 貿易収支(通関ベース、季調値、速報) 3月: ▲1,900億円 4月: (予) ▲6,740億円 (日) 5月 製造業PMI(マークイット、速報) 4月: 41.9、5月: (予) NA (米) 4月 中古住宅販売件数(年率) 3月: 527万件、4月: (予) 430万件 (米) 5月 製造業PMI(マークイット、速報) 4月: 36.1、5月: (予) 37.8 (米) 5月 サービス業PMI(マークイット、速報) 4月: 26.7、5月: (予) 32.5 (米) 5月 フィラデルフィア連銀製造業景気指数 4月: ▲56.6、5月: (予) ▲40.0 (欧) 5月 製造業PMI(マークイット、速報) 4月: 33.4、5月: (予) 38.0 (欧) 5月 サービス業PMI(マークイット、速報) 4月: 12.0、5月: (予) 19.0 (独) 5月 製造業PMI(マークイット、速報) 4月: 34.5、5月: (予) 40.0 (他) トルコ 金融政策委員会 1週間物レボ金利: 8.75%→(予) 8.25% (他) 南アフリカ 金融政策委員会結果公表 レボ金利: 4.25%→(予) 3.75%
<b>5/12 火</b> (日) 3月 景気動向指数(CI、速報) 先行 2月: 91.7、3月: 83.8 一致 2月: 95.5、3月: 90.5 (米) ブラド・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 NFIB中小企業楽観指数 3月: 96.4、4月: 90.9 (米) 4月 消費者物価(前年比) 総合 3月: +1.5%、4月: +0.3% 除く食品・エネルギー 3月: +2.1%、4月: +1.4% (豪) 4月 NAB企業信頼感指数 3月: ▲65、4月: ▲46 (中) 4月 消費者物価(前年比) 3月: +4.3%、4月: +3.3% (中) 4月 生産者物価(前年比) 3月: ▲1.5%、4月: ▲3.1% (印) 3月 鉱工業生産(前年比) 2月: +4.6%、3月: ▲16.7%	<b>5/18 月</b> (日) 1-3月期 実質GDP(1次速報、前期比年率) 10-12月期: ▲7.1%、1-3月期: (予) ▲4.5% (日) 3月 第3次産業活動指数(前月比) 2月: ▲0.5%、3月: (予) ▲4.7% (米) 5月 NAHB住宅市場指数 4月: 30、5月: (予) 35	<b>5/22 金</b> (日) 4月 消費者物価(前年比) 総合 3月: +0.4%、4月: (予) +0.2% 除く生鮮 3月: +0.4%、4月: (予) ▲0.1% (英) 4月 小売売上高(前月比) 3月: ▲5.1%、4月: (予) ▲12.5% (中) 全国人民代表大会 開幕
<b>5/13 水</b> (日) 3月 国際収支(経常収支、季調値) 2月: +2兆3,525億円 3月: +9,423億円 (日) 4月 景気ウォッチャー調査(景気判断DI) 現状 3月: 14.2、4月: 7.9 先行き 3月: 18.8、4月: 16.6 (米) 4月 生産者物価(最終需要、前年比) 3月: +0.7%、4月: ▲1.2% (欧) 3月 鉱工業生産(前月比) 2月: ▲0.1%、3月: ▲11.3% (英) 1-3月期 実質GDP(速報、前期比) 10-12月期: 0.0%、1-3月期: ▲2.0% (英) 3月 鉱工業生産(前月比) 2月: ▲0.1%、3月: ▲4.2% (豪) 1-3月期 賃金指数(前年比) 10-12月期: +2.2%、1-3月期: +2.1% (豪) 5月 消費者信頼感指数 4月: 75.6、5月: 88.1 (伯) 3月 小売売上高(前年比) 2月: +4.7%、3月: ▲1.2%	<b>5/19 火</b> (米) 4月 住宅着工・許可件数(着工、年率) 3月: 121.6万件、4月: (予) 95.0万件 (米) パウエルFRB議長 議会証言 (独) 5月 ZEW景況感指数 期待 4月: +28.2、5月: (予) +30.0 現況 4月: ▲91.5、5月: (予) NA (英) 3月 平均週給(前年比) 2月: +2.8%、3月: (予) +2.6% (英) 3月 失業率(ILO基準) 2月: 4.0%、3月: (予) 4.6% (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 7日物リハースレボ金利: 4.50%→(予) 4.25%	<b>5/25 月</b> (独) 1-3月期 実質GDP(確報) (独) 5月 ifo企業景況感指数
<b>5/14 木</b> (日) 緊急事態宣言 中間評価 (日) 4月 マネーストック(M2、前年比) 3月: +3.3%、4月: +3.7% (米) 4月 輸出入物価(輸入、前年比) 3月: ▲4.2%、4月: ▲6.8% (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: 298.1万件 (豪) 4月 失業率 3月: 5.2%、4月: 6.2% (他) メキシコ 金融政策決定会合 翌日物金利: 6.00%→5.50%	<b>5/20 水</b> (日) 3月 機械受注(船舶・電力除く民需、前月比) 2月: +2.3%、3月: (予) ▲6.8% (米) FOMC議事録(4月29日分) (英) 4月 消費者物価(前年比) 3月: +1.5%、4月: (予) +0.9% (中) LPR(優遇貸付金利)発表 1年物 4月: 3.85%、5月: (予) 3.85% 5年物 4月: 4.65%、5月: (予) 4.65%	<b>5/26 火</b> (日) 4月 企業向けサービス価格 (米) 3月 S&Pゴロジック/ケース・シラー住宅価格 (米) 4月 新築住宅販売件数 (米) 5月 消費者信頼感指数(コンファレンス・ボード) (独) 6月 GfK消費者信頼感指数
		<b>5/27 水</b> (米) ベージュブック(地区連銀経済報告)
		<b>5/28 木</b> (米) 1-3月期 実質GDP(改定) (米) 4月 製造業受注 (米) 4月 中古住宅販売仮契約指数 (欧) 5月 経済信頼感指数 (独) 5月 消費者物価(EU基準、速報)

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