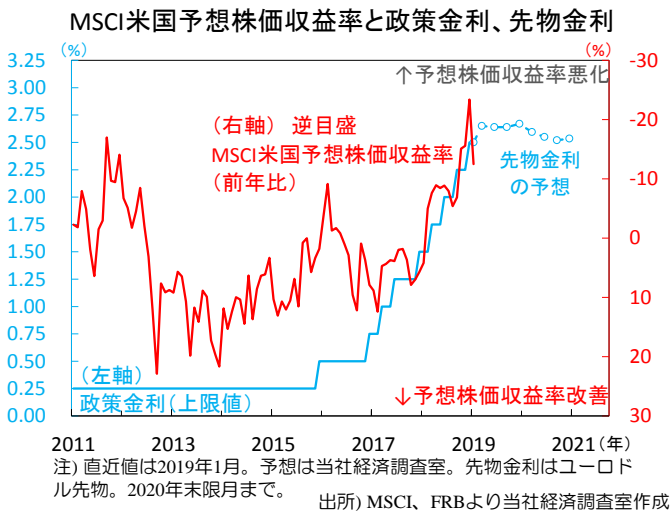


## 米FOMCは中立姿勢へ方針転換。米株にチャンス到来か

## ● 米株の先行きに楽観的

少なくとも下げ止まりは期待できるか



## ■ FOMCは正式に方針転換。米株に好機

先週、米FOMC（連邦公開市場委員会）は大きく舵を切りました。昨年11月、パウエルFRB（連邦準備理事会）議長は金融政策の方針を漸進的利上げ姿勢から中立姿勢へ転換、以来その背景を説明してきました。そして今回、満を持して公式に方針転換を表明した格好です。

同議長は、中立的な姿勢へ変化させた背景を、①中欧等海外景気の減速や政治混乱、②米政府一部機能の停止、③昨年暮以降の金融環境悪化、が目下堅調な米景気の持続性を脅かすリスクを排除するためとしています。

しかし、当初この説明は謎でした。同議長の主張を証左する兆候が実体経済に見えなかったためです。ですが今回のFOMCで漸くその謎が解けたと考えています。FRBの利上げ休止は、景気はもとより、自らの金利誘導能力の喪失を危惧したためとみています（4頁参照）。

FRBの真意はともかく、中立的な金融政策姿勢は株式市場に果実を落とすとみています。物価上昇圧力が引き続き緩慢ならば、米国は金利低下、ドル安、株高を当面享受するとみています。また新興国株式も魅力的、ドル安自国通貨高が海外からの投資資金を呼び込むでしょう。

一方、日欧株式は相対的に劣勢と予想、FRBの金融引締め姿勢とドル高への転換を待つ必要がありそうです。

ではこのシナリオの有効期限は？中国景気が底打ちし世界景気の再加速期待が高まる年央頃迄と予想します。またこのシナリオに対するリスクはドル高の進行、特に米国政治情勢の混乱には警戒しています。（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

2/4 月
★ (米) アルファベット 10-12月期決算発表
★ (中) 春節(旧正月、8日まで市場休場)
2/5 火
★ (米) トランプ大統領 一般教書演説
(米) 1月 ISM非製造業景気指数 12月: 58.0、1月: (予) 57.0
(豪) 金融政策決定会合 オフィシャル・キャッシュ・レート: 1.5% → (予) 1.5%
(伯) 金融政策委員会(COPOM、～6日) SELICレート: 6.5% → (予) 6.5%
2/6 水
★ (米) パウエルFRB議長 講演
(米) 11月 貿易収支(通関ベース、季調値) 10月: ▲555億米ドル 11月: (予) ▲540億米ドル
(独) 12月 製造業受注(前月比) 11月: ▲1.0%、12月: (予) +0.2%
2/7 木
(日) 12月 景気動向指数(速報、先行CI) 11月: 99.1、12月: (予) 97.9
(英) 金融政策委員会(結果公表) バンクレート: 0.75% → (予) 0.75% 資産買入れ規模: 4,350億ポンド → (予) 4,350億ポンド
(印) 金融政策会合(結果公表) レポレート: 6.5% → (予) 6.5%
(他) メキシコ 金融政策決定会合 オーバーナイト・レート: 8.25% → (予) 8.25%
2/8 金
(日) 12月 家計調査(実質消費支出、前年比) 11月: ▲0.6%、12月: (予) +0.9%
(日) 12月 国際収支(経常収支、季調値) 11月: +1兆4,387億円 12月: (予) +1兆5,167億円
(日) 12月 現金給与総額(速報、前年比) 11月: +1.7%、12月: (予) +1.7%
(日) 1月 景気ウォッチャー調査(景気判断DI) 現状 12月: 48.0、1月: (予) 48.5 先行き 12月: 48.5、1月: (予) 48.2
★ (米) マイケル・コーエン氏(トランプ大統領の元顧問弁護士) 議会証言(下院情報特別委員会)
(露) 金融政策決定会合 1週間物入札レ・金利: 7.75% → (予) 7.75%

注) (日)は日本、(米)は米国、(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、(豪)はオーストラリア、(中)は中国、(伯)はブラジルを指します。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)	2月1日	騰落幅	騰落率%
日本	日経平均株価(円)		20,788.39	14.83	0.07
	TOPIX		1,564.63	-1.47	▲0.09
米国	NYダウ(米ドル)		25,063.89	326.69	1.32
	S&P500		2,706.53	41.77	1.57
	ナスダック総合指数		7,263.86	99.00	1.38
欧州	ストックス・ヨーロッパ600		359.71	1.87	0.52
ドイツ	DAX®指数		11,180.66	-101.13	▲0.90
英国	FTSE100指数		7,020.22	211.00	3.10
中国	上海総合指数		2,618.23	16.51	0.63
先進国	MSCI WORLD		1,546.41	19.03	1.25
新興国	MSCI EM		57,349.44	654.65	1.15

10年国債利回り		(単位:%)	2月1日	騰落幅
日本			▲0.025	-0.020
米国			2.685	-0.074
ドイツ			0.166	-0.027
フランス			0.573	-0.025
イタリア			2.747	0.098
スペイン			1.223	-0.008
英国			1.248	-0.057
カナダ			1.958	-0.020
オーストラリア			2.206	-0.005

為替(対円)		(単位:円)	2月1日	騰落幅	騰落率%
米ドル			109.50	-0.05	▲0.05
ユーロ			125.46	0.54	0.43
英ポンド			143.21	-1.35	▲0.94
カナダドル			83.57	0.70	0.85
オーストラリアドル			79.38	0.73	0.93
ニュージーランドドル			75.53	0.62	0.82
中国人民元			16.224	-0.019	▲0.12
インドルピー			1.5367	-0.0025	▲0.16
インドネシアルピア(100ルピア)			0.7839	0.0055	0.71
韓国ウォン			9.782	-0.008	▲0.08
ブラジルリアル			29.926	0.877	3.02
メキシコペソ			5.732	-0.038	▲0.66
南アフリカランド			8.220	0.166	2.06
トルコリラ			21.008	0.255	1.23
ロシアルーブル			1.6721	0.0182	1.10

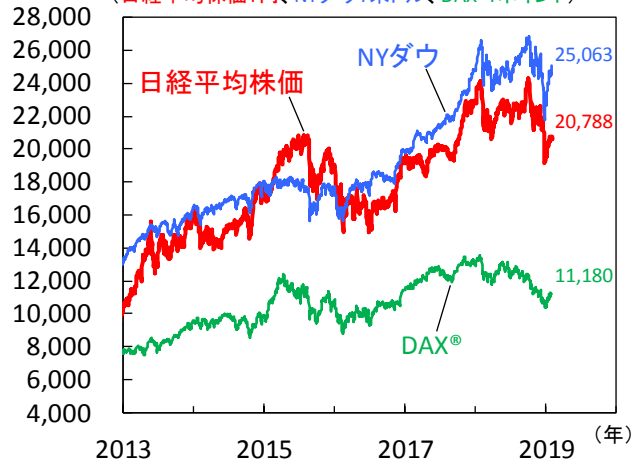
商品		(単位:米ドル)	2月1日	騰落幅	騰落率%
原油	WTI先物(期近物)		55.26	1.57	2.92
金	COMEX先物(期近物)		1,316.90	18.80	1.45

注) MSCI WORLD、MSCI EMは現地通貨ベース。  
騰落幅、騰落率ともに2019年1月25日対比。

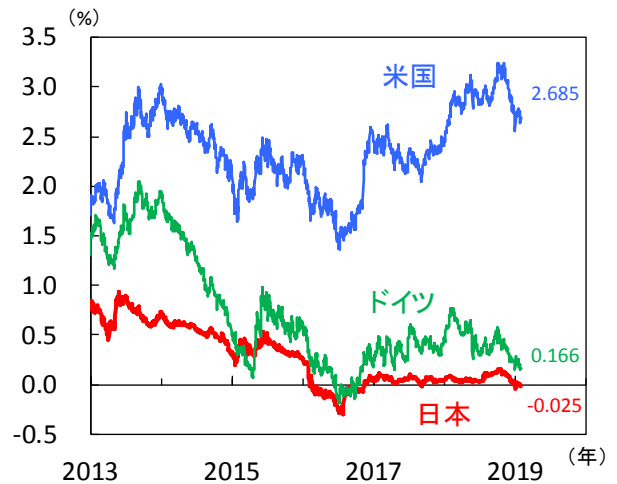
出所) MSCI、Bloombergより当社経済調査室作成

### ● 株式市場の動き

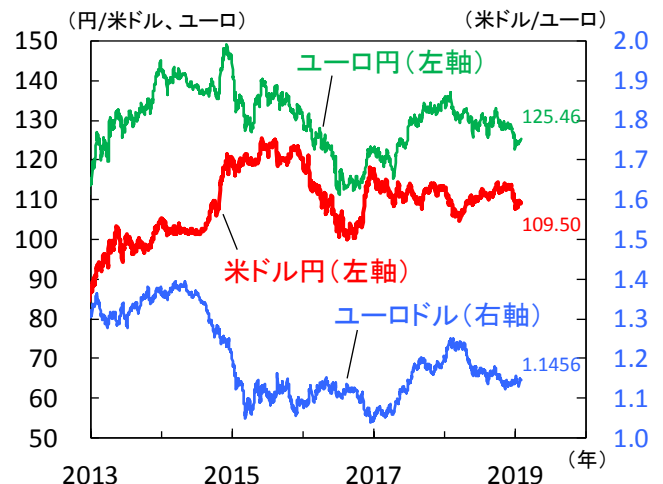
(日経平均株価:円、NYダウ:米ドル、DAX®:ポイント)



### ● 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2月1日時点。

出所) Bloombergより当社経済調査室作成

## 日本 鉱工業生産に頭打ちの懸念

### ■ 鉱工業生産は自動車工業が牽引も 中国景気への懸念もあり生産計画は鈍化へ

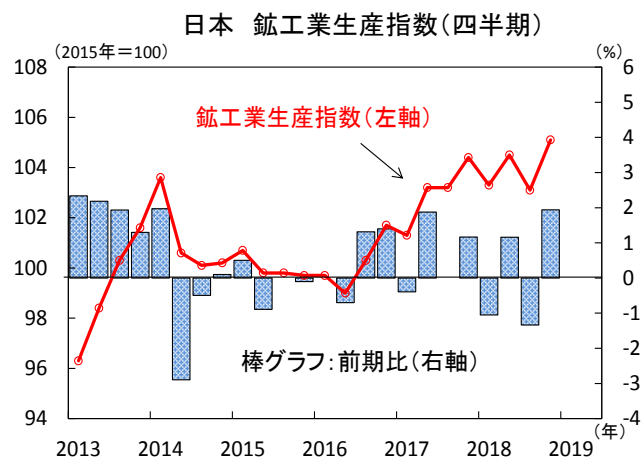
12月鉱工業生産は、前月比▲0.1%と2カ月連続で減産も、市場予想の同▲0.5%は上回る結果でした。10-12月期では前期比+1.9%と7-9月期（同▲1.3%）から反発、2期ぶりの増産となりましたが（図1）、経済産業省は基調判断を緩やかな持ち直しと据え置きました。品目別では、半導体製造装置の下押しが大きく、中国向け輸出の減少が要因とみています。12月貿易統計でも半導体製造装置や携帯電話部品の輸出が鈍く、中国からの需要低下の影響が大きいようです。一方、先進国向け輸出の増加で乗用車生産が増加基調、特に米国向けが堅調です。

今後の生産計画は中国景気への懸念もあり、減産が予想されます。製造工業生産予測調査では、1月が前月比▲0.1%、2月が同+2.6%となっています。しかし経済産業省算出の予測誤差修正後の計画値は1月が同▲2.3%とさらに弱い数値が算出されています。この生産予測指数を踏まえると、1-3月期の生産は減産する可能性も出てきました。減産は中国景気の鈍化などによる外需への不安とみられます。さらに、国内でも1月の消費者態度指数が4カ月連続悪化し、2年2カ月ぶりの低水準となるなど（図2）、内需にも不安が広がりつつある状況です。中国需要の落ち込みが大きい現状、生産の大幅な増加は見込みにくいとみています。先進国向け機械輸出が下支えとなるも、中国需要の鈍化が生産下押し要因となり生産は頭打ち気味、下振れリスクに警戒が必要とみています。

### ■ 日経平均は4週連続上昇も上値は重い

日経平均株価は週間で+0.07%とほぼ横ばいながらも、4週連続で上昇しました。米国金融当局が利上げに慎重な姿勢を見せたことが好感され上昇する場面もありましたが、為替が円高に振れたことで上値の重い展開となりました。需給面では海外投資家は、1月第4週に現物+先物合計で約2,000億円の買い越し、現物のみでも11週間ぶりに買い越しに転じており、海外投資家の資金が戻り始めているなど明るい兆しも見えています。一方、日経平均株価は21,000円手前で上値の重くなる展開が続き、1月の月間騰落率でも米国に劣後（日経平均:+3.79%、S&P500+7.87%）しました。リバウンド基調は継続も先行きへの警戒も見受けられます。プットコールレシオ（プット:売る権利÷コール:買う権利）は昨年12月14日につけた値に迫っており、投資家の弱気な姿勢が確認されます（図3）。一段高を目指すには、材料に乏しく、株式は上値の重い展開が継続するとみています。（中城）

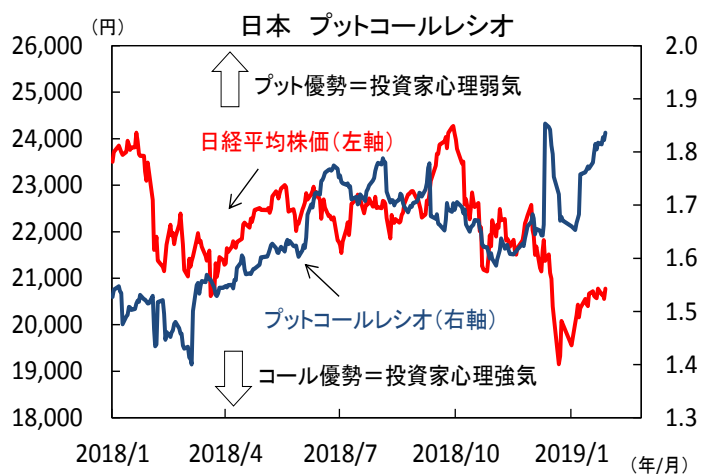
【図1】 鉱工業生産は2期ぶり増産



【図2】 2年2ヵ月ぶりの低水準に



【図3】 投資家は弱気姿勢に



## 米国 米FOMCは中立姿勢へ金融政策の方針転換。その真意は？

### ■ 米企業決算は当初予想より好調

先週の米S&P500株価指数の週間騰落率は+1.6%、当初の市場予想より堅調な米企業決算（2月1日時点、同指数構成企業234社が発表を終え、1株当たり利益は前年同期比+15.5%）や金融政策の方針転換が株価を持ち上げました。

### ■ FOMC（連邦公開市場委員会）は正式に中立的金融政策の姿勢を表明

FOMCは政策金利を据え置き、声明文では「漸進的に利上げ」姿勢から（政策金利の調整を）「辛抱強く」行う姿勢へ、金融政策の方針を切り替えました。また現在徐々に縮小を進めているFRB（連邦準備理事会）のバランスシートの規模も、今後必要に応じ修正する意思も示しました。

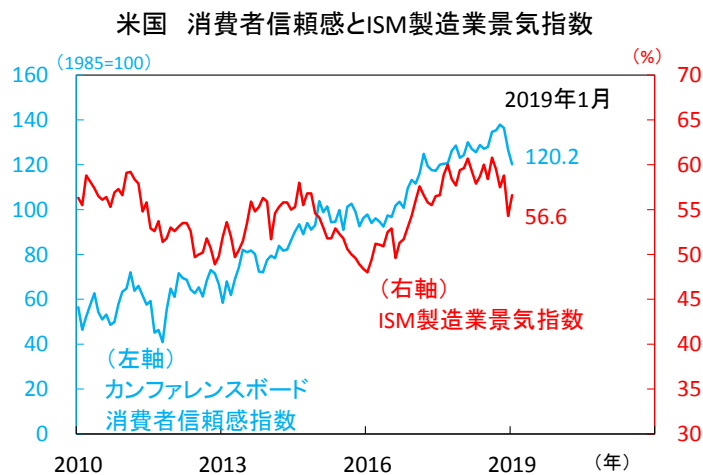
同議長が金融政策姿勢を変化させた背景（1頁参照）は、今となっては頷けます。家計、企業の景況感は確かに軟化し始めているためです（図1）。しかし、FRBはそれ以上に利上げの御旗を降ろさねばならない懸案事項があるようです。それは、自らの市場金利誘導能力の喪失です。

FRBのバランスシートは、世界中に出回るドル資産の総額です。ドルの値段である金利の最小単位は翌日物金利、その代表は政策金利を指標とするFF（Federal Fund）金利です。FRBは、FF金利を自ら誘導目標として設定したレンジに収まるよう日々誘導します。しかし昨年以降、FF金利は誘導レンジの上限に迫り上抜けようとしています。つまりFRBは、足元FF金利のコントロールが困難になりつつあるのです（図2）。原因は既に明らかになっています。政府がTB（財務省短期証券）を増発しているためです。

米トランプ政権は発足以降、大型減税等の政策をTB増発で賄っています。TBの主な買い手は預金金融機関、彼らはFRBに預ける超過準備預金を崩し、購入資金を手当てします（図3）。超過準備預金はFRBのバランスシートの貸方にある負債、一方TB発行で財務省が得た資金も同じく貸方にある政府預金に流れるので、会計上は勘定項目の付け替えに過ぎません。しかし、民間の持つドルは政府によって吸収、つまりTB増発で民間のドル需給は引き締まっているのです。同議長がバランスシート規模は、民間の準備預金需要次第と発言している理由もここにあるとみています。

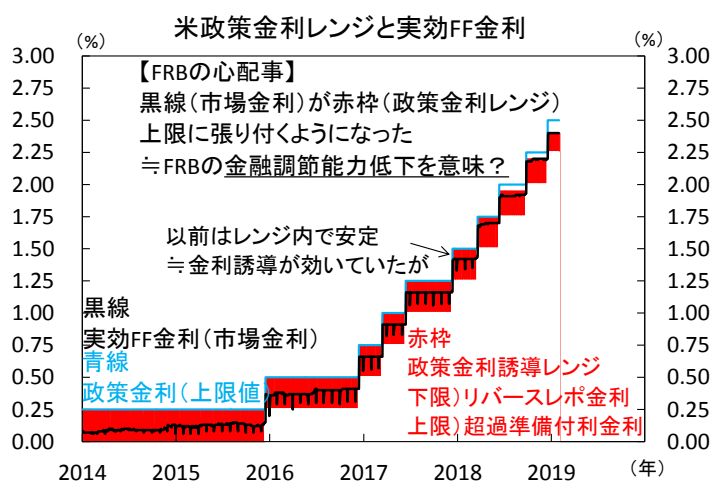
FRBは過度な金融引き締めを避けるため、バランスシート縮小を停止させることも検討するとみています。早ければ3月のFOMCにて、パウエルFRB議長はバランスシートの縮小停止を宣言する可能性もあるとみています。（徳岡）

【図1】米景況感は軟化しはじめている

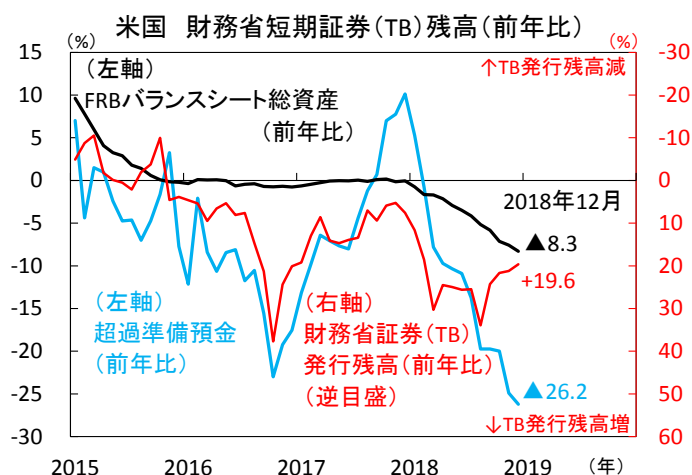


出所) Conference Board、ISMより当社経済調査室作成

【図2】市場金利は金融政策が誘導した金利レンジを逸脱しようとしている



【図3】財政拡張政策→TB発行増→超過準備預金減少→市場金利上昇→誘導レンジ上抜け



出所) 米財務省、FRBより当社経済調査室作成

# 欧州 強まる域内景気への悲観姿勢、ドイツ景気・EU離脱問題の行方に注視

## ■ ユーロ圏景気への懸念が継続

米FOMC（連邦公開市場委員会）の結果を受けて、FRB（連邦準備理事会）による利上げ休止観測が強まり、先週、ユーロは対ドルで上昇。しかし、依然として軟調さが続く域内経済指標への懸念は強く、ユーロは限定的な反発に留まり、主要国長期金利は一段と低下しました。ユーロ圏の2018年10-12月期実質GDP（速報値）は前期比+0.2%と増加基調を維持も、長引く世界貿易を巡る不透明感や自動車分野の不振を主因に、低成長が継続。1月の経済信頼感指数は106.2と、またしても事前予想に届かず、約2年ぶりの水準まで低下し、域内景気への市場の先行き不安を強める結果となりました（図1）。

## ■ ドイツの景気減速は長期化の様相

低調なドイツ景気もユーロ圏景気への先行き懸念を強めています。31日公表の12月ドイツ実質小売売上（除く自動車）は前月比▲4.3%と事前予想（同▲0.6%）から大幅に下振れ（図2）。11月のブラックフライデーに伴う消費増からの反動やカレンダー要因が影響した模様です。同日公表の12月ドイツ失業率は労働市場の好調さを反映も、生産活動の低迷や景気の先行き不透明感を背景に企業の雇用見通しは後退（図3）。更なる消費鈍化への懸念も強まっています。ドイツ政府は30日、世界的な通商環境の悪化等を理由に、2019年の実質成長率見通しを従来の前年比+1.8%から、潜在成長率（概ね+1.5%）を下回る同+1.0%へ大きく下方修正。ドイツ中銀総裁も2019年の成長率が予想を大幅に下回る可能性を指摘しました。一方、政府・中銀は共に2020年以降の成長率の回復には自信を示し、生産活動低迷に伴う景気減速の長期化に対する警戒を強めつつも、減速は一時的との見解を提示。今週公表予定の同国12月製造業受注や鉱工業生産は共に回復が予想され、市場懸念の後退に繋がるか注目されます。

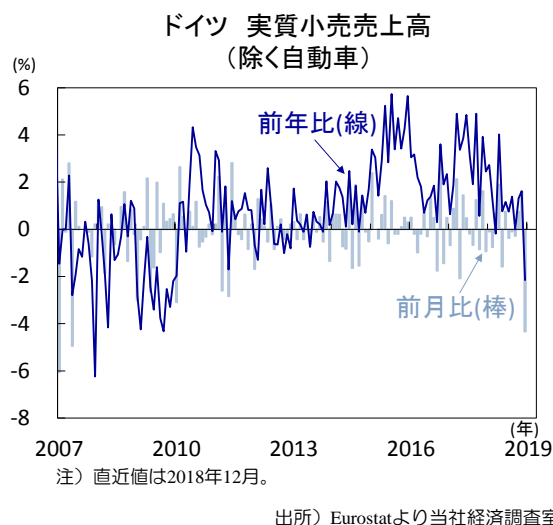
## ■ 英国のEU離脱を巡る不透明感は晴れず

EU（欧州連合）離脱を巡り、英国議会は29日、アイルランド国境問題の安全策修正や合意なき離脱の可能性排除を求める修正動議を可決する一方、離脱期限延期を自論んだ修正動議は否決。メイ英首相は、EUとの再交渉にのぞむ姿勢を示し、2月13日までに英国議会で新たな離脱協定案採決を目指すとしました。しかし、EUは一貫して協定案の再交渉を否定し、ポンド相場はやや下落。離脱期限が迫る中、再交渉日程は未だ定まらず、趨勢を見通せない状況が続いています。また、修正動議には法的拘束力はなく合意なき離脱の可能性も依然残存。EU・英政権双方の動向を注視する展開が続きそうです。（吉永）

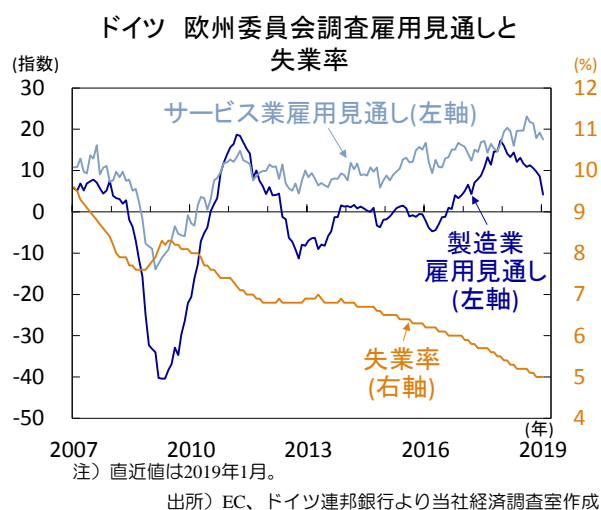
【図1】ユーロ圏は低成長が継続



【図2】ドイツの消費は予想を大きく下振れ



【図3】先行き不透明感を背景に、ドイツ内需を支える雇用拡大に鈍化の兆し



## オーストラリア（豪） 景気の減速感が強まる

### ■ 12月の企業景況感が大きく低下

12月の企業景況感は急激に低下しました（図1）。景況感は幅広い業種で悪化、利益率の低下が目立ちます。設備稼働率は若干の低下に留まりましたが、景況感の低迷が続けば設備投資も落ち込む可能性があります。建設許可件数などの他の指標も昨年末に軟化しており、景気が急激に減速していることを示しています。豪中銀が四半期経済見直しを見直すにあたり（8日発表）、こうした指標は成長率予想の下方修正に影響するとみられます。

### ■ 消費者物価の前年比は依然として低水準

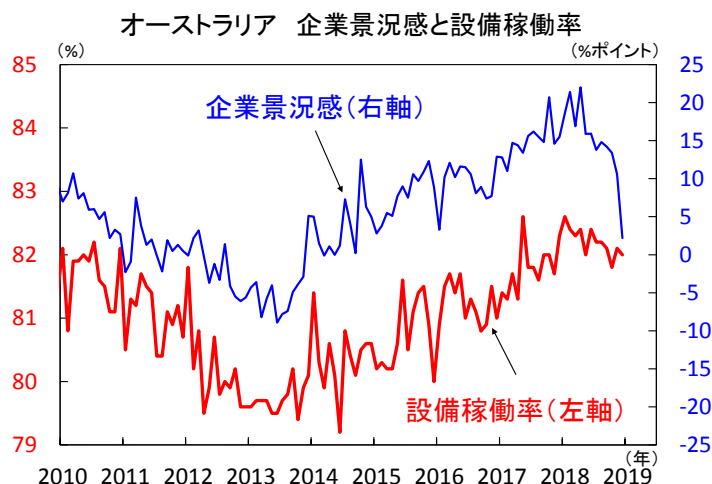
2018年10-12期消費者物価の前年比は総合、コアともに+1.8%となりました。総合は原油安を受けて2018年4-6月期の+2.1%から徐々に低下、一方コアは7四半期連続で横ばいとなり安定しています（図2）。ただ、サービス価格の上昇率は上向いており、労働コストの上昇が波及していることを示唆しています。住宅価格や家賃の軟化、小売価格の下落圧力が物価上昇圧力を緩和していることを勘案すると、2019年末に消費者物価の前年比が中銀物価目標の下限である+2%を超え、+2.25%に上昇するという豪中銀見通しの達成は難しくなると思われます。

### ■ 景気減速を受けて利上げ観測が大きく後退

豪ドル円相場は、日本が休場の1月3日に投機資金による円買い・豪ドル売りから70.64円まで下落、ただし米中貿易交渉の進展への期待からその後反転上昇しています（図3）。ただし経済指標の悪化を受けて豪ドルは上値の重い展開が続いています。2018年12月の企業景況感の急速な悪化や財新中国製造業PMIの予想以上の下振れを受け豪ドルは下落しました。一方で、ハト派的な米FOMC（連邦公開市場委員会）の政策スタンスを受けたドル安が支えとなり、対米ドルでは足元で堅調さを維持しています。また、10-12月期消費者物価の総合前年比は、事前予想（+1.7%）を上回ったため豪ドルは上昇しました。

このように豪ドル相場は、今後も経済指標の結果に振られやすい展開が続くとみられます。その背景には、実質GDP成長率の鈍化や住宅市場の軟化を受け、金融市場の利上げ観測が大きく後退していることがあります。OIS金利が織り込む年内の政策変更の確率は、利下げが34%に上っており、利上げはほぼゼロとなっています。中国経済や資源価格が上向けば豪ドルは強含む局面が想定されますが、金融市場の豪利下げ観測が払拭されるまでは豪ドルの上値は重いと考えられます。（向吉）

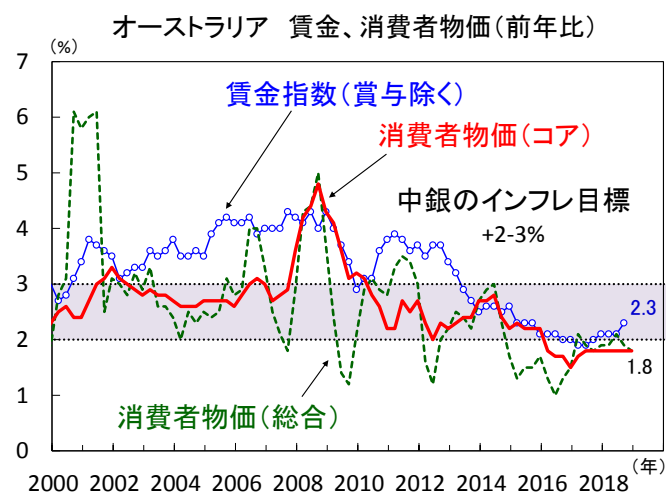
【図1】 昨年末に企業の景況感が悪化



注) 直近値は2018年12月。

出所) ナショナル・オーストラリア銀行より当社経済調査室作成

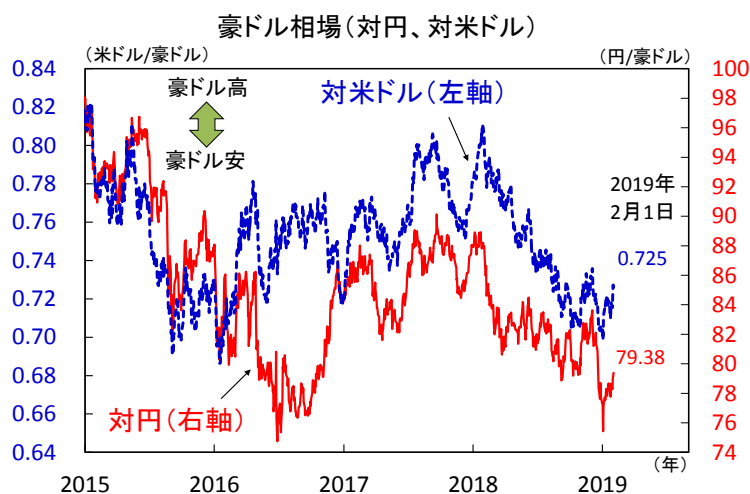
【図2】 消費者物価は落ち着いた動き



注) 直近値は2018年10-12月期。

出所) オーストラリア統計局より当社経済調査室作成

【図3】 利上げ観測の後退で豪ドルの上値は重い



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

<b>1/28 月</b>	(日) 通常国会召集 (日) 12月 企業向けサービス価格(前年比) 11月:+1.2%、12月:+1.1% (米) キャタピラー 10-12月期決算発表	<b>2/1 金</b>	(日) 12月 有効求人倍率 11月:1.63倍、12月:1.63倍 (日) 12月 失業率 11月:2.5%、12月:2.4% (米) 1月 ISM製造業景気指数 12月:54.3、1月:56.6 (米) 1月 国内自動車販売台数(輸入車含む、年率) 12月:1,750万台、1月:1,660万台 (米) 1月 消費者信頼感指数(ミシガン大学、確報) 12月:98.3、1月:91.2(速報:90.7) (米) 1月 労働省雇用統計 非農業部門雇用人数(前月差) 12月:+22.2万人、1月:+30.4万人 平均時給(前年比) 12月:+3.3%、1月:+3.2% 失業率 12月:3.9%、1月:4.0% (米) シェブロン 10-12月期決算発表 (米) エクソン・モービル 10-12月期決算発表 (欧) 1月 消費者物価(速報、前年比) 12月:+1.6%、1月:+1.4% (中) 1月 製造業PMI(財新) 12月:49.7、1月:48.3 (印) 1月 製造業PMI(日経) 12月:53.2、1月:53.9 (伯) 12月 鉱工業生産(前年比) 11月:▲1.0%、12月:▲3.6%	(他) 10-12月期 インドネシア 実質GDP(前年比) 7-9月期:+5.17%、10-12月期:(予)+5.14%
<b>1/29 火</b>	(米) FOMC(連邦公開市場委員会、~30日) FF目標金利:2.25-2.5%→2.25-2.5% (米) 11月 S&P500ソック/ケース・シーア住宅価格 (20大都市平均、前年比) 10月:+5.02%、11月:+4.68% (米) 1月 消費者信頼感指数(コファレンス・ホード) 12月:126.6、1月:120.2 (米) ファイザー 10-12月期決算発表 (米) 3M 10-12月期決算発表 (米) アップル 10-12月期決算発表 (英) EU離脱協定代替案の採決 (豪) 12月 NAB企業信頼感指数 11月:+3、12月:+3	(米) 1月 製造業PMI(財新) 12月:49.7、1月:48.3 (印) 1月 製造業PMI(日経) 12月:53.2、1月:53.9 (伯) 12月 鉱工業生産(前年比) 11月:▲1.0%、12月:▲3.6%	<b>2/7 木</b>	(日) 12月 景気動向指数(速報、先行CI) 11月:99.1、12月:(予)97.9 (米) ブラード・セントルイス連銀総裁講演 (米) 12月 消費者信用残高(前月差) 11月:+221億米ドル 12月:(予)+153億米ドル (欧) ECB経済報告 (独) 12月 鉱工業生産(前月比) 11月:▲1.9%、12月:(予)+0.7% (英) 金融政策委員会(結果公表) バンクレート:0.75%→(予)0.75% 資産買入れ規模: 4,350億ポンド→(予)4,350億ポンド (豪) 中銀四半期金融政策報告 (印) 金融政策会合(結果公表) レポレート:6.5%→(予)6.5% (他) メキシコ 金融政策決定会合 オーバーナイト・レート:8.25%→(予)8.25%
<b>1/30 水</b>	(日) 12月 商業販売額(小売業、前年比) 11月:+1.4%、12月:+1.3% (日) 1月 消費者態度指数 12月:42.7、1月:41.9 (米) パウエルFRB議長 記者会見 (米) 12月 中古住宅販売仮契約指数(前月比) 11月:▲0.9%、12月:▲2.2% (米) 1月 ADP雇用統計 (民間部門雇用人数、前月差) 12月:+26.3万人、1月:+21.3万人 (米) ボーイング 10-12月期決算発表 (米) マクドナルド 10-12月期決算発表 (米) マイクロソフト 10-12月期決算発表 (米) ピザ 10-12月期決算発表 (米) フェイスブック 10-12月期決算発表 (欧) 12月 経済信頼感指数 11月:107.4、12月:106.2 (独) 1月 消費者物価(EU基準、前年比) 12月:+1.7%、1月:+1.7% (豪) 10-12月期 消費者物価(前年比) 7-9月期:+1.9%、10-12月期:+1.8% (他) メキシコ 10-12月期 実質GDP(前年比) 7-9月期:+2.5%、10-12月期:+1.8% (他) トルコ 中銀物価報告 (他) 米中通商協議(閣僚級、~31日、ワシントン)	<b>2/3 日</b>	(日) 12月 家計調査(実質消費支出、前年比) 11月:▲0.6%、12月:(予)+0.9% (日) 12月 国際収支(経常収支、季調値) 11月:+1兆4,387億円 12月:(予)+1兆5,167億円 (日) 12月 現金給与総額(速報、前年比) 11月:+1.7%、12月:(予)+1.7% (日) 1月 景気ウォッチャー調査(景気判断DI) 現状 12月:48.0、1月:(予)48.5 先行き 12月:48.5、1月:(予)48.2 (米) マイクル・コーン氏(トランプ大統領の元顧問弁護士) 議会証言(下院情報特別委員会) (仏) 12月 鉱工業生産(前月比) 11月:▲1.3%、12月:(予)+0.6% (伊) 12月 鉱工業生産(前月比) 11月:▲1.6%、12月:(予)+0.4% (伯) 1月 消費者物価(IPCA、前年比) 12月:+3.75%、1月:(予)+3.83% (露) 金融政策決定会合 1週間物入札レポ金利:7.75%→(予)7.75%	
<b>1/31 木</b>	(日) 12月 鉱工業生産(速報、前月比) 11月:▲1.0%、12月:▲0.1% (米) 10-12月期 雇用コスト指数(前期比) 7-9月期:+0.8%、10-12月期:+0.7% (米) 11月 新築住宅販売件数(年率) 10月:56.2万件、11月:65.7万件 (米) 1月 シカゴ購買部協会景気指数 12月:63.8、1月:56.7 (米) ゼネラル・エレクトリック 10-12月期決算発表 (米) アマゾン・ドットコム 10-12月期決算発表 (欧) 10-12月期 実質GDP(速報、前期比) 7-9月期:+0.2%、10-12月期:+0.2% (欧) 12月 失業率 11月:7.9%、12月:7.9% (中) 1月 製造業PMI(政府) 12月:49.4、1月:49.5 (中) 1月 非製造業PMI(政府) 12月:53.8、1月:54.7	<b>2/4 月</b>	<b>2/8 金</b>	<b>2/11 月</b>
	(日) 12月 鉱工業生産(速報、前月比) 11月:▲1.0%、12月:▲0.1% (米) 10-12月期 雇用コスト指数(前期比) 7-9月期:+0.8%、10-12月期:+0.7% (米) 11月 新築住宅販売件数(年率) 10月:56.2万件、11月:65.7万件 (米) 1月 シカゴ購買部協会景気指数 12月:63.8、1月:56.7 (米) ゼネラル・エレクトリック 10-12月期決算発表 (米) アマゾン・ドットコム 10-12月期決算発表 (欧) 10-12月期 実質GDP(速報、前期比) 7-9月期:+0.2%、10-12月期:+0.2% (欧) 12月 失業率 11月:7.9%、12月:7.9% (中) 1月 製造業PMI(政府) 12月:49.4、1月:49.5 (中) 1月 非製造業PMI(政府) 12月:53.8、1月:54.7	<b>2/5 火</b>	(日) 12月 家計調査(実質消費支出、前年比) 11月:▲0.6%、12月:(予)+0.9% (日) 12月 国際収支(経常収支、季調値) 11月:+1兆4,387億円 12月:(予)+1兆5,167億円 (日) 12月 現金給与総額(速報、前年比) 11月:+1.7%、12月:(予)+1.7% (日) 1月 景気ウォッチャー調査(景気判断DI) 現状 12月:48.0、1月:(予)48.5 先行き 12月:48.5、1月:(予)48.2 (米) マイクル・コーン氏(トランプ大統領の元顧問弁護士) 議会証言(下院情報特別委員会) (仏) 12月 鉱工業生産(前月比) 11月:▲1.3%、12月:(予)+0.6% (伊) 12月 鉱工業生産(前月比) 11月:▲1.6%、12月:(予)+0.4% (伯) 1月 消費者物価(IPCA、前年比) 12月:+3.75%、1月:(予)+3.83% (露) 金融政策決定会合 1週間物入札レポ金利:7.75%→(予)7.75%	(中) 1月 外貨準備高
	(日) 12月 鉱工業生産(速報、前月比) 11月:▲1.0%、12月:▲0.1% (米) 10-12月期 雇用コスト指数(前期比) 7-9月期:+0.8%、10-12月期:+0.7% (米) 11月 新築住宅販売件数(年率) 10月:56.2万件、11月:65.7万件 (米) 1月 シカゴ購買部協会景気指数 12月:63.8、1月:56.7 (米) ゼネラル・エレクトリック 10-12月期決算発表 (米) アマゾン・ドットコム 10-12月期決算発表 (欧) 10-12月期 実質GDP(速報、前期比) 7-9月期:+0.2%、10-12月期:+0.2% (欧) 12月 失業率 11月:7.9%、12月:7.9% (中) 1月 製造業PMI(政府) 12月:49.4、1月:49.5 (中) 1月 非製造業PMI(政府) 12月:53.8、1月:54.7	<b>2/6 水</b>	<b>2/12 火</b>	<b>2/13 水</b>
	(日) 12月 鉱工業生産(速報、前月比) 11月:▲1.0%、12月:▲0.1% (米) 10-12月期 雇用コスト指数(前期比) 7-9月期:+0.8%、10-12月期:+0.7% (米) 11月 新築住宅販売件数(年率) 10月:56.2万件、11月:65.7万件 (米) 1月 シカゴ購買部協会景気指数 12月:63.8、1月:56.7 (米) ゼネラル・エレクトリック 10-12月期決算発表 (米) アマゾン・ドットコム 10-12月期決算発表 (欧) 10-12月期 実質GDP(速報、前期比) 7-9月期:+0.2%、10-12月期:+0.2% (欧) 12月 失業率 11月:7.9%、12月:7.9% (中) 1月 製造業PMI(政府) 12月:49.4、1月:49.5 (中) 1月 非製造業PMI(政府) 12月:53.8、1月:54.7	(米) 1月 製造業PMI(財新) 12月:49.7、1月:48.3 (印) 1月 製造業PMI(日経) 12月:53.2、1月:53.9 (伯) 12月 鉱工業生産(前年比) 11月:▲1.0%、12月:▲3.6%	(日) 12月 第3次産業活動指数 (日) 1月 マネーストック (米) マスター・クリーブランド連銀総裁講演 (米) 1月 NFIB中小企業楽観指数 (豪) 12月 住宅ローン承認件数 (豪) 1月 NAB企業信頼感指数 (印) 12月 鉱工業生産 (印) 1月 消費者物価	(日) 1月 国内企業物価 (米) マスター・クリーブランド連銀総裁講演 (米) ポスティブ・アトランタ連銀総裁講演 (米) 1月 消費者物価 (欧) 12月 鉱工業生産 (英) EU離脱協定改訂案(EUと協議予定)を 英議会で再採決予定 (豪) 2月 消費者信頼感指数 (伯) 12月 小売売上高 (他) ニューージーランド 金融政策決定会合

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。

MSCI WORLD、MSCI EM、MSCI ACWI、MSCI USA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