

## 個別国の重要イベントの中で、ユーロ圏のECB理事会に注目

## 今週の主要経済指標と政治スケジュール

月 6/5	火 6	水 7	木 8	金 9
(米) 4月製造業受注(除く輸送、前月比) 3月:0.0% 4月:(予)NA (米) 5月米供給管理協会(ISM)非製造業景気指数 4月:57.5 5月:(予)57.1 (米) 米国務長官、国防長官 豪訪問(~6日)	(日) 4月現金給与総額(前年比) 3月:0.0% 4月:(予)+0.3% (豪) 金融政策決定会合 キャッシュレート:1.5%⇒(予)1.5% (豪) 1-3月期経常収支 10-12月期:▲39億豪ドル 1-3月期:(予)▲5億豪ドル (他) 南アフリカ1-3月期実質GDP(前期比年率) 10-12月期:▲0.3% 1-3月期:(予)+0.9% (他) ブラジル 高等選挙裁判所で 2014年大統領選挙の審議再開	(中) 5月外貨準備高 4月:3兆0,295億ドル、5月:(予)3兆0,450億ドル (豪) 1-3月期実質GDP(前期比) 10-12月期:+1.1%、1-3月期:(予)+0.3% (印) 金融政策決定会合 レポレート:6.25%⇒(予)6.25%	(米) コミー前FBI長官上院情報特別委員会で証言 (欧) ドラギECB総裁記者会見 (欧) 欧州中央銀行(ECB)理事会 リファイナンス金利:0.0%⇒(予)0.0% 限界貸出金利:0.25%⇒(予)0.25% 預金ファンリティ金利:▲0.4%⇒(予)▲0.4% (独) 4月鉱工業生産(前月比) 3月:▲0.4%、4月:(予)+0.5% (英) 総選挙 (中) 5月貿易統計(米ドル建て、前年比) 輸出 4月:+8.0%、5月:(予)+7.0% 輸入 4月:+11.9%、5月:(予)+9.0% (豪) 4月貿易収支 3月:+31.07億豪ドル、4月:(予)+19.50億豪ドル	(中) 5月消費者物価(前年比) 4月:+1.2%、5月:(予)+1.5% (中) 5月生産者物価(前年比) 4月:+6.4%、5月:(予)+5.7% (他) ブラジル5月消費者物価(IPCA、前年比) 4月:+4.08%、5月:(予)+3.77%

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

先週は、NYダウは0.6%、日経平均は2.5%上昇。米10年債利回りは2.16%と前週の2.25%より低下しました。今週は、個別国での重要イベントが続きます。その中で、コミー前FBI長官の証言、ECB理事会への注目度が高いと考えています。

◆**日本**：4月の有効求人倍率は1.48と1990年代の水準を上回っており雇用環境は堅調。6日の現金給与総額(4月)で賃金の動向に注目(市場予想：前年比+0.3%)。

◆**米国**：8日のコミー前FBI長官による証言での新事実注目です。一方で、弾劾プロセスは長期にわたると見られることから、足元のリスクは限定的と考えます。

◆**ユーロ圏**：8日のECB理事会では、フォワード・ガイダンスの修正が注目されています。同修正は金融緩和策の縮小へ向けた布石を意味し、その場合はユーロが買われる展開が想定されます。ドラギECB総裁は5月29日には、ユーロ圏の景気は加速しているものの、経済のたるみを吸収しインフレが回復するためには、フォワード・ガイダンスを含め金融政策による中銀支援が必要と指摘しています。

◆**英国**：8日に下院選挙が行われます。与党・保守党の過半数割れが懸念されています。過半数割れの場合、離脱交渉の遅れによるポンド安、また経済的打撃の少ないソフトブレクジット期待の高まりによるポンド高、の2つの可能性があり、今回の結果だけでなく、今後の政治動向に引き続き注意が必要と考えています。

◆**豪州**：6日の1-3月期経常収支は5億豪ドルの赤字が予想されていますが、黒字に転換する可能性もあります。鉄鉱石など商品価格が前年比ベースで堅調であることを背景に、交易条件(貿易の採算性)が改善し、2016年11月から5ヵ月連続で貿易黒字となっており、8日の貿易収支で6ヵ月連続となる見込みです。7日の1-3月期実質GDP成長率は前期比+0.3%が予想されています。また6日に金融政策決定会合があり、政策金利は据え置かれ、現状の政策が維持される見通しです。

◆**中国**：8日に貿易統計(5月)、9日に物価統計が発表されます。ただ注目は、中国人民銀行の為替相場運営です。5月26日に、人民銀行は中心レート(基準値)の算出方法を変更すると発表、その後の人民元は対ドルで0.6%上昇しています。5月24日にムーディーズは格下げを行っており、今後の人民元安懸念を受けて、当局が元高に誘導しているとの見方もあり、今後の設定動向に注目です。

◆**ブラジル**：6日に高等選挙裁判所(TSE)で2014年の大統領選挙の有効性について審理が行われます。同審理は、5月17日に浮上したテメル大統領の捜査妨害疑惑とは別の政治リスクとなります。TSEの判決に不服の場合は最高裁判所に控訴できるものの、判決が出た段階で議会から弾劾要求が出る可能性があります。

◆**インド**：予想を大幅に下回った1-3月期GDP(市場予想：前年比+7.1%、実績：同+6.1%)を受け、7日の金融政策決定会合でどう評価するかに注目。(永峯)

# 金融市場の動向

## 直近1週間の株式・長期金利・為替・商品価格

	日本株			米国株			欧州株	
	日経平均 株価 (円)	TOPIX (ポイント)	日経ジャス ダック平均 (ポイント)	NY ダウ (ドル)	S&P500 種指数 (ポイント)	ナスダック 指数 (ポイント)	ドイツ DAX® (ポイント)	英国 FT100 (ポイント)
先々週末 5月26日	19,686.84	1,569.42	3,146.62	21,080.28	2,415.82	6,210.19	12,602.18	7,547.63
先週末 6月2日	20,177.28	1,612.20	3,202.30	21,206.29	2,439.07	6,305.80	12,822.94	7,547.63
差	+490.44	+42.78	+55.68	+126.01	+23.25	+95.60	+220.76	+0.00

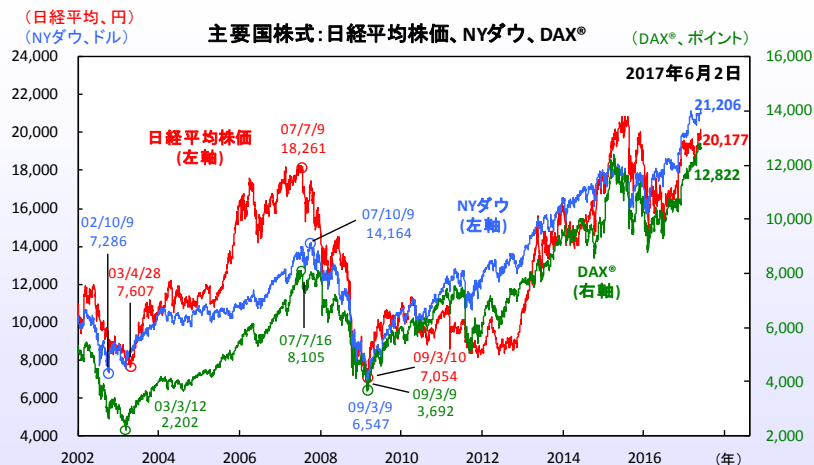
  

	長期金利: 10年国債利回り (%)			為替相場			商品市況: 先物価格	
	日本	米国	ドイツ	ドル円 (円/ドル)	ユーロドル (ドル/ユーロ)	ユーロ円 (円/ユーロ)	WTI原油 (ドル/バレル)	金 (ドル/オンス)
先々週末 5月26日	0.035	2.247	0.331	111.33	1.1183	124.50	49.80	1,268.10
先週末 6月2日	0.050	2.160	0.274	110.40	1.1279	124.58	47.66	1,276.80
差	+0.015	-0.087	-0.057	-0.93	+0.0096	+0.08	-2.14	+8.70

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。商品先物価格は期近物。

出所) Bloomberg

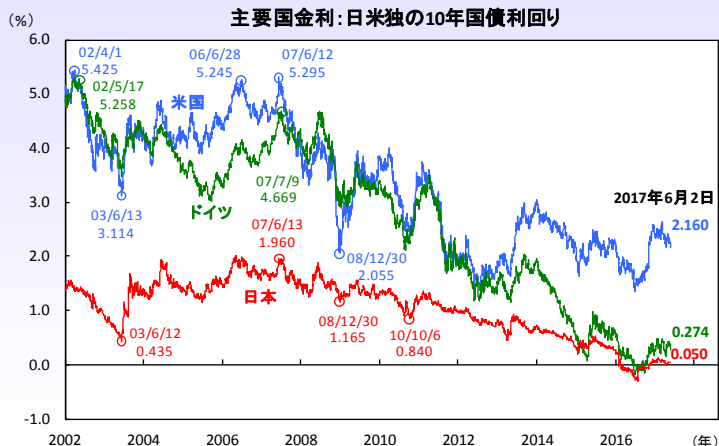
## 【株式】世界景気拡大の期待から、株価は底堅い展開か



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

## 【金利】株価は上昇するも長期金利は低下



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】ユーロが上昇するなか、ECB理事会が注目される



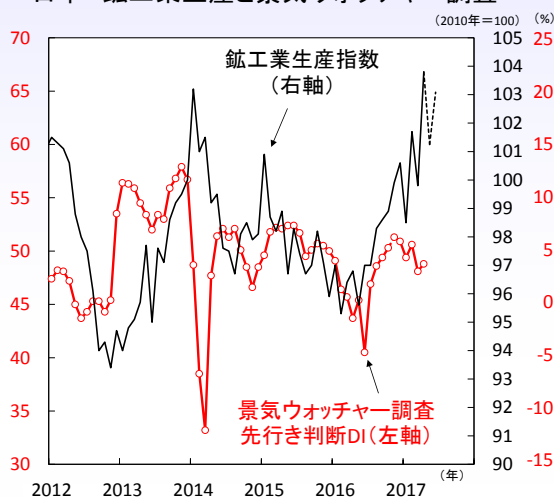
注) 使用しているデータは引値、値表示はザラハベースによる。

出所) Bloomberg

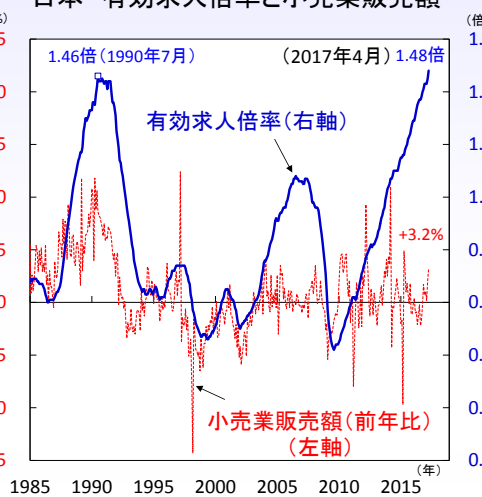
# 日本 乖離する企業部門と家計部門、低成長のなか企業業績の拡大が続く

## 【図1】 企業部門は好調なのに家計には実感がない

### 日本 鉱工業生産と景気ウォッチャー調査

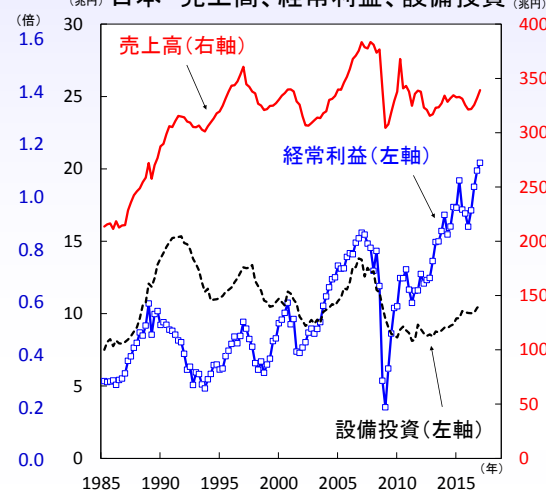


### 日本 有効求人倍率と小売業販売額

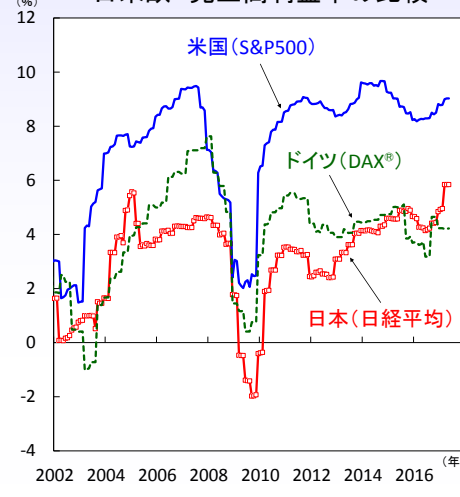


## 【図2】 企業はコスト削減を優先、低成長での最高利益更新

### 日本 売上高、経常利益、設備投資



### 日米欧 売上高利益率の比較



先週は米経済指標の堅調や為替の円安推移を背景に株価上昇、日経平均株価は2日に約1年半ぶりに2万円台に乗せ、週末比2週連続で上昇しました。リスク回避姿勢が弱まる中、今週も日本株の割安感から上昇余地を試す展開が続くようです。

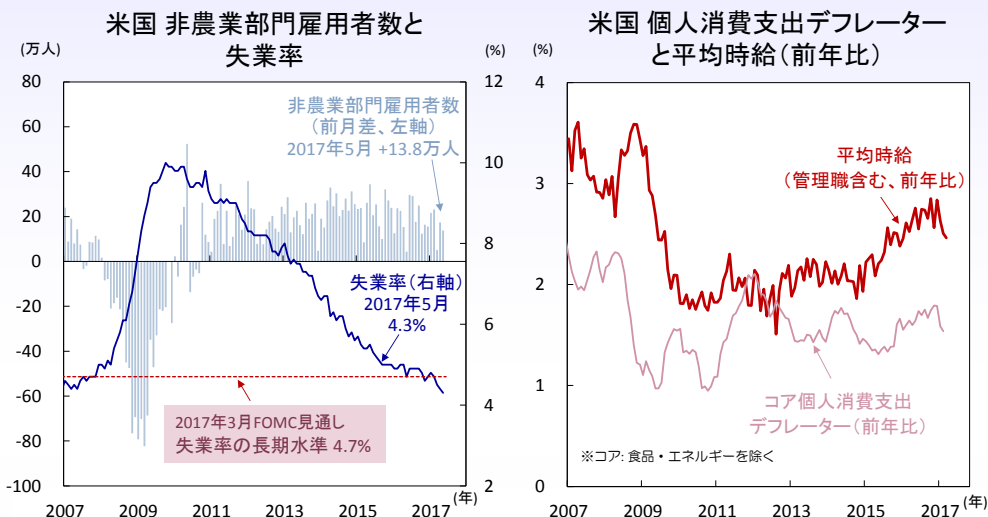
4月鉱工業生産は大きく上昇し、2014年4月消費税引き上げ前の水準を上回っています(図1左)。電子部品・デバイス、輸送機械が牽引しており、好調な輸出を背景に企業は増産姿勢を強めています。世界的な生産拡大を背景に企業は在庫積み増し局面に入り、生産の上昇基調が続く見込みです。他方、マインド面は盛り上がり欠け、今週公表される5月景気ウォッチャー調査では景気判断DIが50を下回り停滞を示す見通しです。その背景には企業部門と家計部門の乖離があり、消費は生産ほど回復していません。人手不足で有効求人倍率がバブル期の1990年年央の水準を超えるほど労働環境が改善するも小売販売額は伸び悩んでいます(図1右)。これは企業収益好調の恩恵を家計が受けていないことを示しています。

日本の潜在成長率の低下(現在ゼロ%台後半と推計)により、国内需要に大幅な伸びが見込めないなか、企業は人件費や原材料費などのコスト削減に傾斜してきました。そのため、売上高利益率が向上し高収益を実現しています(図2)。特に2000年代に入ると設備投資は経常利益を下回るようになり、投資主導の成長は期待し難しくなっています。企業の内部留保が益々拡大するなかで、潤沢な資金を如何に有効活用するのかが企業部門のみの課題ではなく、日本経済の中期的な成長率を左右するため、政府主導で投資を増やし好循環を作っていくことが必要でしょう。

日経平均株価は先週末に20,177円となり、2015年12月1日の20,012円以来、およそ1年半ぶりに2万円台に乗せました。当時と違って今回は生産をはじめ景気の拡大局面にあるため株価が伸びる可能性があります。また当時の予想PER:15.71倍、予想EPS(一株利益):1,274円に対して、今回は同14.39倍、1,402円とEPSは1割高くPERも低水準であるため、株価には上昇余地があるとみています。(向吉)

# 米国 景気拡大加速の証左に乏しく、年後半の利上げ見通しは一層不透明に

## 【図1】雇用情勢の更なる改善余地は限定的か

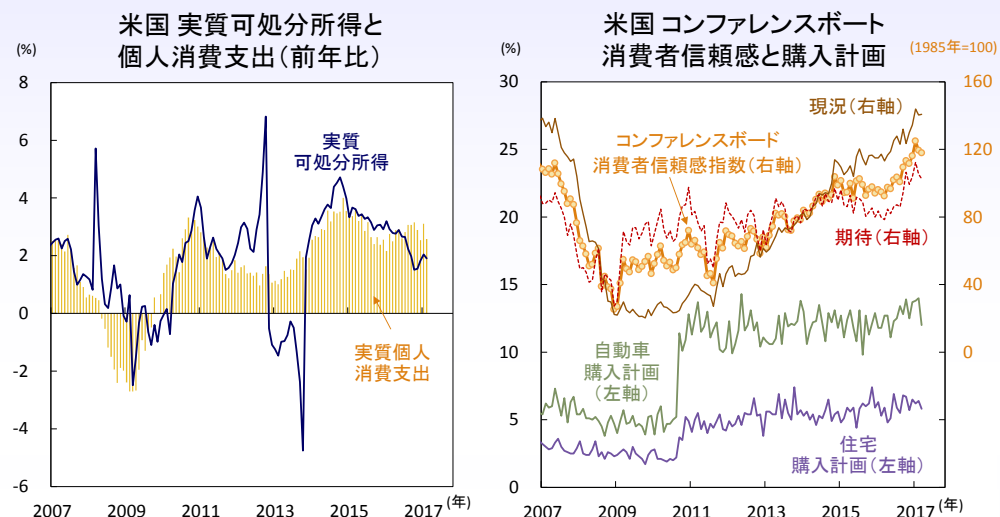


注) 左図の直近値は2017年5月。右図の直近値は平均時給が2017年5月、個人消費支出デフレーターが2017年4月。  
 出所) 米労働省、米商務省より当社経済調査室作成

先週の米株式市場では、好調な企業業績を背景とした強気相場が継続し、主要3指数はそろって最高値を更新。公表された経済指標は軒並み底堅く推移する一方、景気拡大の加速を示すほどの強い内容とはならず、年後半以降の利上げペースがより緩やかになるとの見方が強まったことも株価の上昇を支えました。

5月雇用統計は、非農業部門雇用者数が前月差+13.8万人と市場予想(+18.2万人)を下回り、下方修正された前月の+17.4万人から増加ペースが鈍化(図1左)。失業率は4.3%と16年ぶりの低水準を記録し、インフレ見通しに影響する平均時給は前年比+2.5%と前月から横ばいでした(図1右)。雇用の堅調な増加が続き、確実視される6月FOMC(連邦公開市場委員会)での追加利上げは正当化されるも、労働市場の逼迫に伴う賃金上昇率の加速への懸念は高まっています。労働参加率も低下に転じ、雇用の拡大余地が限定的になりつつあることが示唆される元、年内利上げペースの緩慢化観測が浮上し、米10年国債利回りの低下を招いています。

## 【図2】力強さにかける個人消費の回復



注) 左図の直近値は2017年4月。右図の直近値は2017年5月。  
 出所) 米商務省、コンファレンスボードより当社経済調査室作成

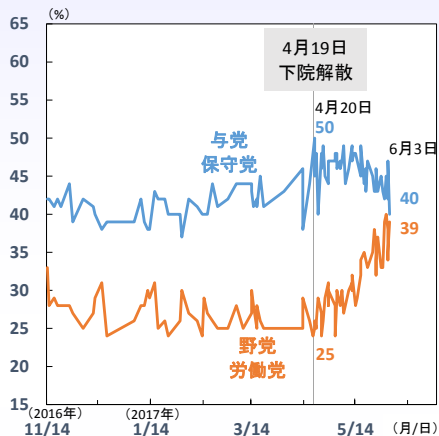
所得動向と共に個人消費の拡大ペースも不透明感を増しています。4月個人消費支出は前月比+0.4%と市場予想に並び、年初来最大の伸びを見せ、第2四半期の回復を窺わせました。しかし、実質ベースでは、可処分所得・支出共に伸び率が鈍化に反転(図2左)。5月消費者信頼感、現況指数が上昇も、期待指数は高水準ながら低下を続け、雇用環境への楽観姿勢が後退し、購入意欲を弱めています(図2右)。個人消費支出デフレーターも減速し、先行きへの懸念材料が増える中、景気拡大への自信を示し楽観的見通しを堅持するか6月FOMCの判断が待たれます。

8日には、コミー前FBI長官による議会証言が予定され、政権とロシアの癒着疑惑への大統領の捜査介入を証言するか注目されます。一部メディアでは、政権が前長官の証言を阻止するために大統領行政特権の行使を検討しているとも報じ、混迷の様相を呈しています。政治リスクへの市場警戒は和らぎつつあるものの、召還撤回や証言内容次第で再度動揺する可能性には注意が必要です。(吉永)

# 欧州 波乱の芽は英選挙かECB(欧州中銀)か - 8日に2つのビッグイベント

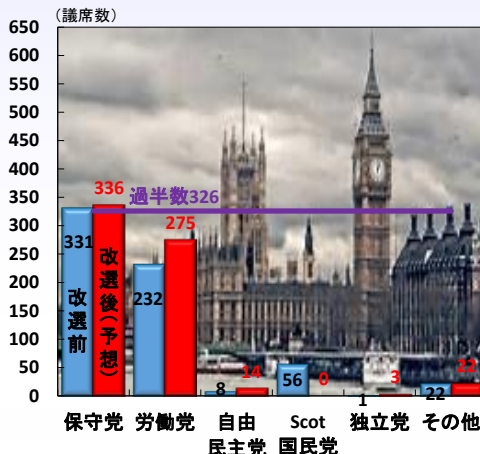
## 【図1】英メイ首相の目論見は裏目に出たか？

### 英下院選 2大与野党支持率調査



注) 左図の支持率調査は複数調査の合成(保守・労働党のみ表示)。右図は左図の支持率調査に基づき当社経済調査室が試算。Scot国民党はスコットランド国民党の略。

### 英下院主要政党別支持率調査 に基づく政党別獲得議席数(予想)



出所) Bloombergより当社経済調査室作成

## ■英メイ首相の選挙戦略が裏目に出た可能性

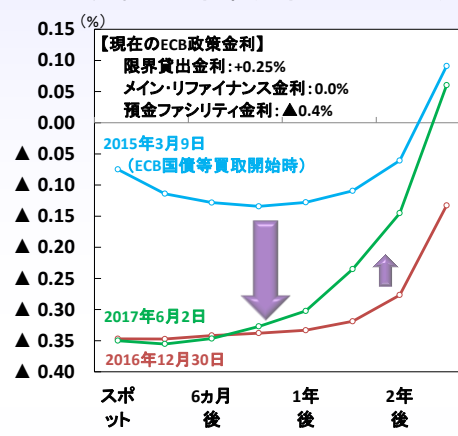
今週8日は英下院選、650議席を巡り与野党が激突します。議院が解散を決議した4月初、他を圧倒する支持率を集めた与党保守党と、筆頭野党、労働党との支持率格差は今やありません。英メイ首相は、今後難航が予想されるEU(欧州連合)との離脱交渉を前に、政権の国内求心力を高めるべく議席増を目指し解散に踏み切りましたが、直近世論調査はこの戦略が裏目に出た可能性を示唆しています(図1)。

## ■与野党支持率拮抗の背景に選挙公約、そしてテロも影響か？

支持率拮抗の最大の背景は両党公約での「EU離脱交渉の違い」とみています。英国のEU離脱(BREXIT)交渉では、与党保守党は強硬姿勢を貫き、(交渉)合意なき離脱も辞さずとする(ハードBREXIT)、一方野党労働党は反対の立場(ソフトBREXIT)、特にモノ・カネの(EU内の)自由な移動を保障する単一市場アクセス維持を目指す考えです。また労働党の所得再配分(富裕層増税)の公約も好評です。ロンドンで発生したテロ事件も相まって、選挙の行方は不透明となりました。

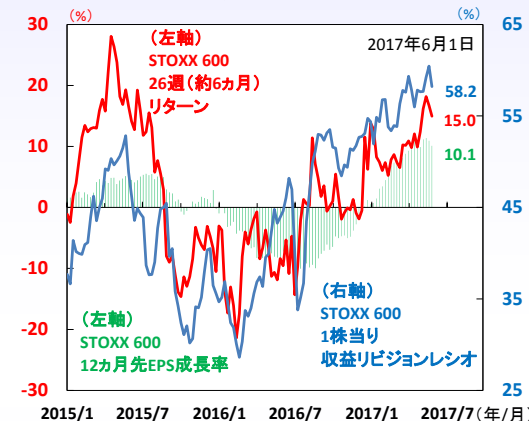
## 【図2】ECBは政策変更なしを予想、欧州株投資は好機

### ユーロ圏短期金利(3カ月物) 先行きの水準(フォワードレート)



注) 右図、1株当り収益(EPS)リビジョンレシオは12ヵ月先EPS予想(I/B/E/S予想)を使い、前月に比べ上方修正した企業数を修正企業数(上方修正企業数+下方修正企業数)で割った数字。数字が大きいくほど上方修正企業数の増加を示す。STOXX600は欧州の代表的株価指標。出所) Bloomberg、Thomson Reuters Datastreamより当社経済調査室作成

### 欧州株式 リターンと1株当り利益 収益リビジョンレシオ



## ■但しBREXITが無かったことにはもはやならない

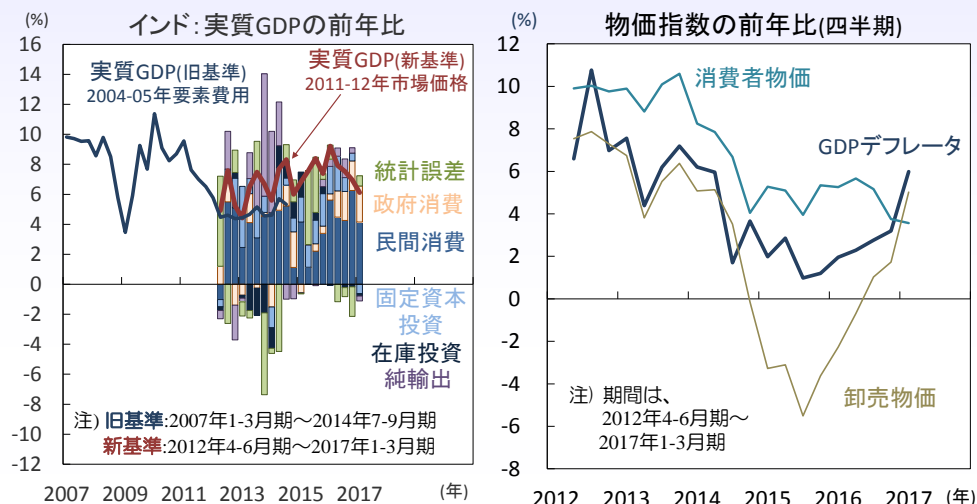
但し、いずれの政党が政権を担ってもBREXITの無効化、英国のEU残留という選択肢は無いでしょう。今回の選挙で主導権争いを演じる両党は共に残留を選択していないためです。金融市場は、保守党勝利なら素直に好感し英株・英ボンド買い、一方労働党が勝利すれば今後のBREXIT交渉の遅れを懸念し、特に英ボンドは再び1ポンド1.25ドル(ポンド円は140円下抜け)割れを試みましょう。

## ■6月8日のECB(欧州中銀)理事会は欧州株式を一段押し上げへ

出口戦略への布石を打つか、今週のECB理事会では月額€600億の国債等買入の技術的限界、景気加速を背景とした政策転換観測が広がっています。しかし、ユーロ圏の物価上昇圧力は賃金・マネーの両面からみて脆弱、ECBは辛抱強く現在の金融緩和姿勢を維持、金融政策転換も当面先(図2左)とみています。景気加速と金融緩和の持続、リスク資産投資に絶好の組み合わせが具現する欧州市場の魅力度は先進国の中でも相対的に高いとみています(図2右)。(徳岡)

# アジア・新興国 インド: 今年1-3月期のGDP成長率の急減速は統計の歪みによる誇張なのか

【図1】 予想以上に鈍化した1-3月期の実質GDP前年比(左)

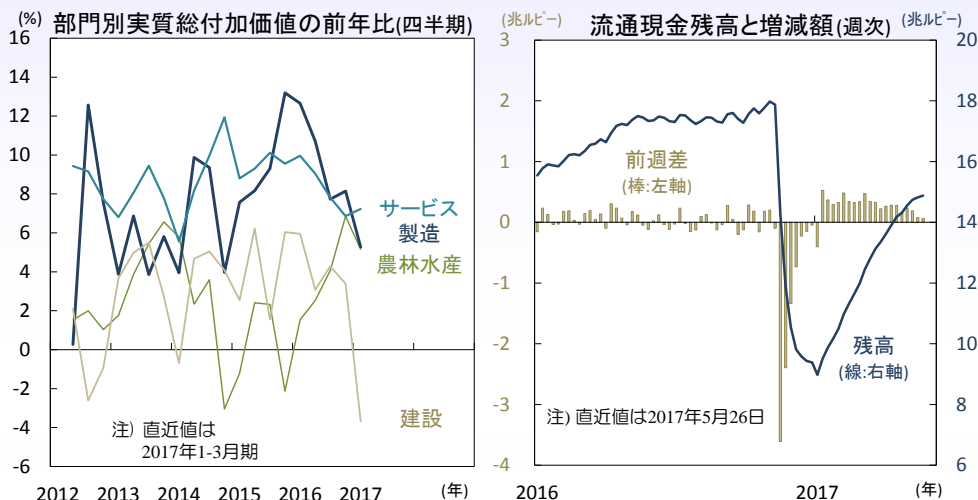


出所) インド中央統計局、インド商工省、CEICより当社経済調査室作成

先週31日、インド政府は1-3月期の実質GDPを公表。同GDPは前年比+6.1%と前期の+7.0%から減速し(図1左)、市場予想(Bloomberg集計の中央値)の+7.1%を大きく下回りました。昨年11月の高額紙幣廃貨に伴って10-12月期に鈍化した景気は、1-3月期に緩やかに回復すると市場は予想。購買担当者指数(PMI)や二輪車の販売台数の伸び(農村部の耐久財需要の指標)は11-12月にかけて悪化した後に1月より緩やかに回復しており、1-3月期に景気が回復するという期待を高めていました。

1-3月期の景気鈍化は統計の歪みによって誇張されている模様です。同期の名目GDPの前年比は+12.5%と前期の+10.4%より加速。実質GDPが押下げられたのはデフレーターが同+6.0%と前期の+3.2%より急伸したためです(図1右)。変動の大きい卸売物価の上昇が原因とみられます。1-3月期のGDPの需要側を見ると、輸出入と政府消費が伸びた一方で投資が反落し、民間消費が鈍化しました。生産側の実質総付加価値(GVA)では、現金依存度の高い建設業の伸びが反落しました(図2左)。

【図2】 減速する建設業生産(左)、回復する現金流通量(右)



出所) インド中央統計局、インド準備銀行(RBI)、CEICより当社経済調査室作成

昨年度(～2017年3月)の下期の実質GDPは前年比+6.5%と上期の+7.7%より大きく鈍化。10-12月期が押し上げられ1-3月期が押し下げられるという統計上の歪みはあったものの、昨年11月の高額紙幣の廃貨に伴って昨年度下期の景気が大きく下押しされたことに疑いはないと思われます。今後は、現金流通量の回復(図2右)に伴って、現金不足によって一時的に落込んだ経済活動の正常化が進むでしょう。

現金不足の解消によって、ペントアップ需要による消費の押し上げが予想されま。また、第7次給与委員会の勧告に基づく公務員給与の引上げや、天候条件の改善に伴う作物収穫量の増加と農業所得の改善も、民間消費の伸びを加速させるとみられます。加えて、世界景気の拡大に伴う輸出の伸びや高額紙幣廃貨の直後より低下した銀行貸付金利も景気の回復を促すでしょう。足元では消費者向け貸付の伸びも加速しています。一昨年度の+8.0%から昨年度の+7.1%まで鈍化したGDP成長率は、今年度は+7%台半ばへと緩やかに回復すると予想されます。(入村)

注) 本稿は、6月5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	5/27 (日) 黒田日銀総裁講演 29 (米) ウィリアムズ・サンフランシスコ連銀総裁講演 (欧) ドラギECB総裁講演 (欧) マクロン仏大統領 プーチン大統領と会談	30 (日) 4月 商業販売額(小売業、前年比) 3月: +2.1%, 4月: +3.2% (日) 4月 家計調査(実質消費支出、前年比) 3月: ▲1.3%, 4月: ▲1.4% (日) 4月 完全失業率 3月: 2.8%, 4月: 2.8% (日) 4月 有効求人倍率 3月: 1.45倍, 4月: 1.48倍 (米) プレイナードFRB理事講演 (米) 3月 S&Pコアロジックケース・シラー住宅価格指数 (20大都市、前月比) 2月: +0.71%, 3月: +0.87% (米) 4月 個人所得・消費(前月比) 所得 3月: +0.2%, 4月: +0.4% 消費 3月: +0.3%, 4月: +0.4% (米) 5月 消費者信頼感指数(コンファレンス・ボード) 4月: 119.4, 5月: 117.9	31 (日) 4月 鉱工業生産(速報、前月比) 3月: ▲1.9%, 4月: +4.0% (米) カプラン・ダラス連銀総裁講演 (米) ペーजूブック(地区連銀経済報告) (米) 4月 中古住宅販売契約指数(前月比) 3月: ▲0.9%, 4月: ▲1.3% (米) 5月 シカゴ購買部協会景気指数 4月: 58.3, 5月: 59.4 (米) 米ベトナム首脳会談 (中) 5月 製造業PMI(国家统计局) 4月: 51.2, 5月: 51.2 (他) ブラジル 4月失業率 3月: 13.7%, 4月: 13.6% (印) 1-3月期 実質GDP(前年比) 10-12月期: +7.0%, 1-3月期: +6.1%	6/1 (日) 1-3月期 法人企業統計調査(設備投資、前年比) 10-12月期: +3.8%, 1-3月期: +4.5% (日) 5月 新車登録台数(軽自動車除く、前年比) 4月: +5.4%, 5月: +6.1% (米) バウエルFRB理事講演 (米) ウィリアムズ・サンフランシスコ連銀総裁講演 (米) 4月 建設支出(前月比) 3月: +1.1%, 4月: ▲1.4% (米) 5月 ISM(米供給管理協会)製造業景気指数 4月: 54.8, 5月: 54.9 (米) 5月 ADP雇用統計 (民間部門雇用者増減数、前月差) 4月: +17.4万人、5月: +25.3万人 (米) 5月 新車販売台数(輸入車含む、年率) 4月: 1,681万台、5月: 1,658万台 (伊) 1-3月期 実質GDP(改定値、前期比) 10-12月期: +0.2% 1-3月期: +0.4%(速報値: +0.2%)	2 (日) 5月 消費者態度指数 4月: 43.2, 5月: 43.6 (米) 4月 貿易収支(通関ベース) 3月: ▲453億ドル 4月: ▲476億ドル (米) 5月 雇用統計 非農業部門雇用者増減数(前月差) 4月: +17.4万人、5月: +13.8万人 失業率 4月: 4.4%, 5月: 4.3% 平均時給(前年比) 4月: +2.5%, 5月: +2.5% (他) ブラジル 4月 鉱工業生産(前年比) 3月: +1.4%, 4月: ▲4.5% (中) 5月 Caixin製造業PMI(マークイット) 4月: 50.3, 5月: 49.6 (他) ブラジル 1-3月期 実質GDP(前年比) 10-12月期: ▲2.5%, 1-3月期: ▲0.4%
	5 (米) 4月 製造業受注(除く輸送、前月比) 3月: 0.0% 4月: (予) NA (米) 5月 米供給管理協会(ISM)非製造業景気指数 4月: 57.5 5月: (予) 57.1 (米) 米國務長官、国防長官 豪訪問(～6日)	6 (日) 4月 現金給与総額(前年比) 3月: 0.0% 4月: (予) +0.3% (豪) 金融政策決定会合 キャッシュレート: 1.5%⇒(予) 1.5% (豪) 1-3月期 経常収支 10-12月期: ▲39億豪ドル 1-3月期: (予) ▲5億豪ドル (他) 南アフリカ 1-3月期 実質GDP(前期比年率) 10-12月期: ▲0.3% 1-3月期: (予) +0.9% (他) ブラジル 高等選挙裁判所で 2014年大統領選挙の審議再開 (他) 経済協力開発機構(OECD)フォーラム(～7日)	7 (日) 4月 景気動向指数(速報、先行CI) 3月: 105.5, 4月: (予) 104.3 (米) 4月 消費者信用残高(前月差) 3月: +164億ドル、4月: (予) +150億ドル (中) 5月 外貨準備高 4月: 3兆0,295億ドル、5月: (予) 3兆0,450億ドル (豪) 1-3月期 実質GDP(前期比) 10-12月期: +1.1%, 1-3月期: (予) +0.3% (印) 金融政策決定会合 レポレート: 6.25%⇒(予) 6.25% (欧) 1-3月期 実質GDP(確報、前期比) 10-12月期: +0.5% 1-3月期: (予) +0.5%(速報値: +0.5%) (英) 総選挙 (中) 5月 貿易統計(米ドル建て、前年比) 輸出 4月: +8.0%, 5月: (予) +7.0% 輸入 4月: +11.9%, 5月: (予) +9.0%	8 (日) 1-3月期 実質GDP(2次速報、前期比年率) 10-12月期: +1.4% 1-3月期: (予) +2.4%(速報値: +2.2%) (日) 4月 経常収支(季調値) 3月: +1兆6,244億円、4月: (予) +1兆7,312億円 (日) 5月 銀行貸出(前年比) 4月: +3.0%, 5月: (予) NA (日) 5月 景気ウォッチャー調査 現状 4月: 48.1, 5月: (予) 48.5 先行き 4月: 48.8, 5月: (予) 49.3 (米) コミー前FBI長官 上院情報特別委員会で証言 (欧) ドラギECB総裁 記者会見 (欧) 欧州中央銀行(ECB)理事会 リファイナンス金利: 0.0%⇒(予) 0.0% 境界貸出金利: 0.25%⇒(予) 0.25% 預金ファンリティ金利: ▲0.4%⇒(予) ▲0.4% (独) 4月 鉱工業生産(前月比) 3月: ▲0.4%, 4月: (予) +0.5%	9 (日) 4月 第3次産業活動指数(前月比) 3月: ▲0.2%, 4月: (予) +0.5% (日) 5月 マネーストック(M2、前年比) 4月: +4.3%, 5月: (予) +4.3% (米) 4月 卸売売上・在庫(在庫、前月比) 3月: ▲0.3%, 4月: (予) ▲0.3% (仏) 4月 鉱工業生産(前月比) 3月: +2.0%, 4月: (予) +0.2% (英) 4月 鉱工業生産(前月比) 3月: ▲0.5%, 4月: (予) +0.7% (中) 5月 消費者物価(前年比) 4月: +1.2%, 5月: (予) +1.5% (中) 5月 生産者物価(前年比) 4月: +6.4%, 5月: (予) +5.7% (他) ブラジル 5月 消費者物価(IPCA、前年比) 4月: +4.08%, 5月: (予) +3.77% (豪) 4月 貿易収支 3月: +31.07億豪ドル、4月: (予) +19.50億豪ドル
	11 (仏) 下院選挙(第1回投票) (他) G7環境担当相会合(～12日) 12 (日) 4月 機械受注 (日) 5月 国内企業物価 (米) 5月 月次財政収支 (伊) 4月 鉱工業生産	13 (日) 4-6月期 法人企業景気予測調査 (米) 5月 生産者物価 (米) 連邦公開市場委員会(FOMC、～14日) (独) 6月 ZEW景況感指数 (英) 5月 消費者物価 (英) 5月 生産者物価 (豪) 5月 NAB企業景況感指数 (他) ブラジル 4月 小売売上高	14 (日) 4月 製造工業稼働率指数 (米) 4月 企業売上・在庫 (米) 5月 消費者物価 (米) 5月 小売売上高 (欧) 4月 鉱工業生産 (豪) 6月 消費者信頼感指数 (中) 5月 鉱工業生産 (中) 5月 都市部固定資産投資 (中) 5月 小売売上高	15 (日) 日銀金融政策決定会合(～16日) (米) 5月 輸出入物価 (米) 5月 鉱工業生産 (米) 6月 全米住宅建築業協会(NAHB)住宅市場指数 (米) 6月 ニューヨーク連銀景気指数 (米) 6月 フィラデルフィア連銀景気指数 (豪) 5月 雇用統計	16 (日) 黒田日銀総裁 記者会見 (米) 5月 住宅着工・許可件数 (米) 6月 ミシガン大学消費者信頼感指数(速報)

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・状況であり、また、見通しのない分析は作成時点での見解を示したものです。したがって、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・手数料等は考慮していません。
- 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。

「日経ジャスダック平均株価」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。本件商品を日本経済新聞社および日本経済新聞デジタルメディアが保証するものではありません。また、日本経済新聞社は、日経ジャスダック平均株価の内容を変える権利および公表を停止する権利を有しています。

TOPIX（東証株価指数）は、（株）東京証券取引所及びそのグループ会社（以下、「東証等」という。）の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用など同指数に関するすべての権利・ノウハウは東証等が所有しています。

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、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。

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