

## ● 米利上げ前倒しを織込む金利先物市場



## ■ 市場で高まる米利上げ前倒し観測

先週は米10年債利回りが低下、米ドルは円やユーロに対して上昇、株価はNYダウが下落し日経平均が上昇しました。米景気は底堅く、先週公表の10月の米小売売上高と鉱工業生産は市場予想を上回って加速。一方、中国の10月の指標は小売売上高と鉱工業生産が回復したものの固定資産投資は鈍化と景気は勢いを欠きます(6頁)。米国の物価は上昇を続けており、金利先物市場は米利上げの前倒しを織込み中(図)。供給制約による物価上昇に対して利上げが有効なのかという疑問は残るものの、インフレ期待の上昇を防ぐために利上げを前倒しすべきであるというタカ派の当局者の声は大きさを増しています。

先週は南アフリカが政策金利を上げた一方で、トルコは同金利を引下げ。利下げの直後よりトルコ・リラは急落しました。中国景気が勢いを欠く中で主要先進国が金融緩和の解除に動く構図は潜在的に不安定なもの。米国の金融政策の行方への関心は高く、今週も米景気指標やFOMC議事録などが注目を集めるでしょう。

## ■ 今週は米FOMC議事録やFRB議長人事に注目

10月の米景気指標では、コア耐久財受注、個人所得・消費、PCEデフレーター(全て24日公表)に注目。23日には米欧のPMI(11月)が公表されます。24日の米FOMC議事録(11月分)では資産買入額の縮小速度を巡る議論が焦点。市場は1月以降に縮小速度が加速する可能性を探っています。米FRB議長人事(パウエル議長の任期は来年2月初)にも関心が集まります。ニュージーランドは24日の政策会合で2回連続の利上げを実施する見込みです。(入村)

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。

## ● 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

## 11/22 月

(米) 10月 中古住宅販売件数(年率)  
9月: 629万件、10月: (予) 620万件

## 11/23 火

- ★ (米) 11月 製造業PMI(マークイット、速報)  
10月: 58.4、11月: (予) 59.0
- ★ (米) 11月 サービス業PMI(マークイット、速報)  
10月: 58.7、11月: (予) 59.1
- (欧) 11月 製造業PMI(マークイット、速報)  
10月: 58.3、11月: (予) 57.2
- (欧) 11月 サービス業PMI(マークイット、速報)  
10月: 54.6、11月: (予) 53.6

## 11/24 水

- (日) 11月 製造業PMI(じぶん銀行、速報)  
10月: 53.2、11月: (予) NA
- ★ (米) FOMC議事録(11月2-3日分)
- (米) 7-9月期 実質GDP(改定、前期比年率)  
4-6月期: +6.7%  
7-9月期: (予)+2.1%(速報: +2.0%)
- ★ (米) 10月 製造業受注  
(航空除く非国防資本財、前月比、速報)  
9月: +0.8%、10月: (予)+0.5%
- ★ (米) 10月 個人所得・消費(前月比)  
所得 9月: ▲1.0%、10月: (予)+0.2%  
消費 9月: +0.6%、10月: (予)+1.0%
- ★ (米) 10月 PCE(個人消費支出)デフレーター(前年比)  
総合 9月: +4.4%、10月: (予) NA  
除く食品・エネルギー  
9月: +3.6%、10月: (予)+4.1%
- ★ (米) 新規失業保険申請件数(週間)  
11月13日終了週: 26.8万件  
11月20日終了週: (予) 26.4万件
- ★ (独) 11月 ifo企業景況感指数  
10月: 97.7、11月: (予) 96.7
- (他) ニュージーランド 金融政策決定会合  
キャッシュ・レート: 0.50%→(予)0.75%

## 11/25 木

(米) 感謝祭(市場休場)

## 11/26 金

(米) ブラックフライデー

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)	11月19日	騰落幅	騰落率%
日本	日経平均株価(円)	29,745.87	135.90	0.46
	TOPIX	2,044.53	3.93	0.19
米国	NYダウ(米ドル)	35,601.98	-498.33	▲1.38
	S&P500	4,697.96	15.11	0.32
	ナスダック総合指数	16,057.44	196.48	1.24
欧州	ストックス・ヨーロッパ600	486.08	-0.67	▲0.14
ドイツ	DAX®指数	16,159.97	65.90	0.41
英国	FTSE100指数	7,223.57	-124.34	▲1.69
中国	上海総合指数	3,560.37	21.27	0.60
先進国	MSCI WORLD	3,219.90	-3.92	▲0.12
新興国	MSCI EM	1,269.22	-16.26	▲1.26

リート	(単位:ポイント)	11月19日	騰落幅	騰落率%
先進国	S&P先進国REIT指数	317.08	0.53	0.17
日本	東証REIT指数	2,058.37	-2.08	▲0.10

10年国債利回り	(単位:%)	11月19日	騰落幅
日本		0.075	0.001
米国		1.548	-0.022
ドイツ		▲0.341	-0.085
フランス		0.003	-0.101
イタリア		0.863	-0.096
スペイン		0.388	-0.078
英国		0.880	-0.033
カナダ		1.661	-0.014
オーストラリア		1.833	0.025

為替(対円)	(単位:円)	11月19日	騰落幅	騰落率%
米ドル		113.98	0.13	0.11
ユーロ		128.66	-1.70	▲1.30
英ポンド		153.33	0.62	0.41
カナダドル		90.16	-0.59	▲0.65
オーストラリアドル		82.45	-1.02	▲1.22
ニュージーランドドル		79.90	-0.33	▲0.41
中国人民幣元		17.843	-0.000	▲0.00
シンガポールドル		83.704	-0.442	▲0.53
インドネシアルピア(100ルピア)		0.8004	0.0008	0.10
インドルピー		1.5327	0.0015	0.10
トルコリラ		10.140	-1.266	▲11.10
ロシアルーブル		1.5440	-0.0145	▲0.93
南アフリカランド		7.247	-0.158	▲2.13
メキシコペソ		5.464	-0.081	▲1.46
ブラジルリアル		20.303	-0.550	▲2.64

商品	(単位:米ドル)	11月19日	騰落幅	騰落率%
原油	WTI先物(期近物)	76.10	-4.69	▲5.81
金	COMEX先物(期近物)	1,851.60	-16.90	▲0.90

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2021年11月12日対比。

(当該日が休場の場合は直近営業日の値を使用)

出所) MSCI、S&P、Refinitiv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

(円/米ドル、ユーロ)

(米ドル/ユーロ)



注) 上記3図の直近値は2021年11月19日時点。

(当該日が休場の場合は直近営業日の値を記載)

出所) Refinitivより当社経済調査室作成



# 日本 輸出は欧米向け中心に持ち直しの動き、政府の経済対策は大型化

## ■ 輸出は持ち直しに転じる

10月貿易統計は季節調整値でみると、輸出額が前月比+2.7%（9月：▲3.9%）、輸入額が同+0.3%（同：横ばい）と増加しました。輸出額は2ヵ月ぶりに持ち直すも、原粗油や石炭など資源高の影響で輸入額が高止まるなか、貿易収支は▲4,447億円と6ヵ月連続の赤字でした。他方、地域別の輸出数量指数をみると、米国向けが同+10.0%（同：▲18.2%）、EU向けが同+4.5%（同：▲5.1%）、アジア向けが同▲1.5%（同：▲4.0%）と欧米向けが反発し、世界全体では同+2.5%（同：▲7.8%）と4ヵ月ぶりに増加しました（図1）。全体的に自動車輸出が小幅に持ち直したほか、景気減速が続く中国でも半導体製造装置等が好調を保つなど海外の設備投資需要は底堅い模様です。引き続き半導体など部品不足の影響が残るものの、先行きの輸出は自動車減産の影響が緩和するにつれて緩やかな増加基調を辿ると考えています。

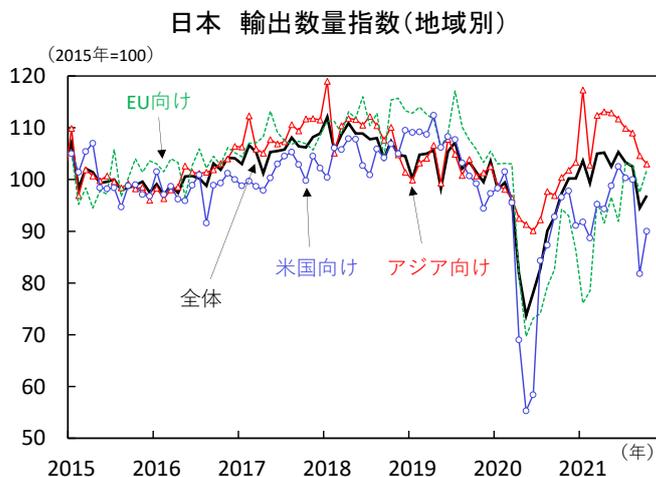
## ■ 先行きの機械受注は内外で増加する見通し

9月機械受注が公表され、7-9月期の民需（船舶・電力除く）は前期比+0.7%（4-6月期：+4.6%）と小幅な増加にとどまり（図2）、内閣府の基調判断は「持ち直しに足踏みがみられる」に据え置かれました。需要者別では製造業が同+8.2%（同：+12.1%）と2期連続で増加し、化学工業や非鉄金属等が好調でした。一方、非製造業は同▲3.8%（同：▲1.8%）と3期連続で減少し、建設業や金融・保険業、運輸・郵便業等が低迷しました。非製造業の戻りは鈍く、民需全体の重石となっています。海外需要は同+3.2%（同：+3.6%）と6期連続で増加しました。他方、内閣府の10-12月期見通しをみると、民需（同）が同+3.1%、海外需要が同+18.7%と増加する見込みです。国内経済の正常化に伴って非製造業の持ち直しが期待されるほか、堅調な海外需要は輸出を下支えしそうです。

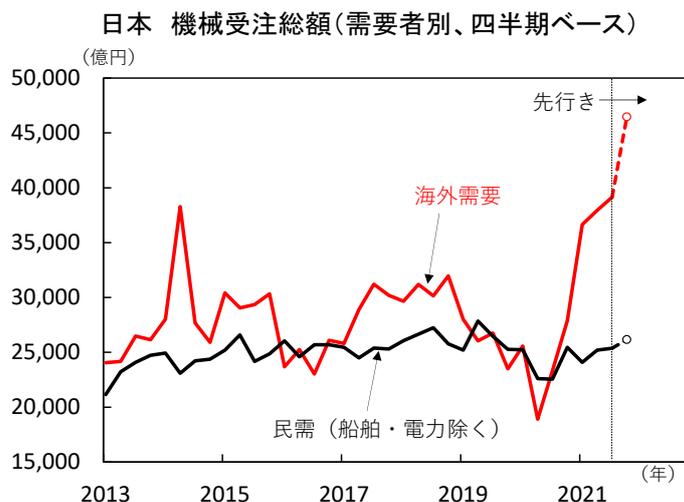
## ■ 政府の経済対策は財政支出が過去最大に

先週の日経平均株価は週間で0.5%上昇しました。週前半は良好な企業決算やドル高円安が支援材料となり堅調に推移しました。週後半は利益確定売りに押されるも、好調な米ハイテク株の流れや経済対策が想定以上に大型化するとの報道を受け、週末に株価は反発しました。19日に閣議決定された経済対策は財政支出が55.7兆円（事業規模は78.9兆円）と過去最大となり、財源の補正予算は年内成立が期待される模様です。TOPIXの予想EPSは上昇するなか（図3）、今後は国内での行動制限緩和や財政支援等を背景に内需が持ち直す可能性があり、業績改善期待の下で株価は底堅く推移するとみまます。（田村）

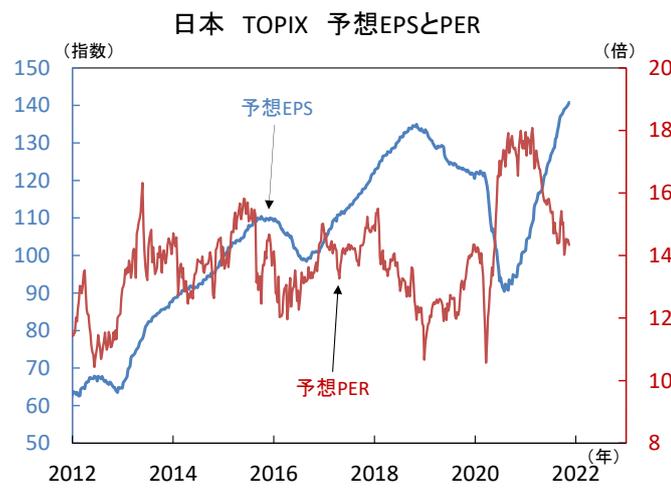
【図1】 欧米向け輸出が反発し、全体は4ヵ月ぶりの増加



【図2】 海外需要は高水準で推移する見込み



【図3】 予想EPSは上昇基調を維持



# 米国 クリスマス商戦開幕。需給均衡回復に向け体制整備急ぐ供給サイド

## ■ クリスマス商戦と物価安定サイクル

先週のS&P500週間騰落率は+0.3%、好調な経済指標を受け目先の景気に楽観論が広がりました。またインフラ投資などバイデン政権肝入りの景気対策成立も好感されました。

10月の小売売上高は前月比+1.7%と高い伸び、特にネットショッピングが好調でした。新型コロナ新規感染者数も10万人/日を下回る日もあった10月は、ワクチン接種等で感染不安が減った分、消費者の購買意欲は刺激された様です。

企業も急増する需要への対処に必死です。経済再開に伴う待機需要の噴出に追われ、在庫は過去に経験ないほど不足(図1)、しかし容赦なく次の波が襲ってきます。感謝祭明け26日、ブラックフライデー(どの店舗も黒字になるほど売れる金曜日)を皮切りに始まるクリスマス商戦です。

全米小売業協会によれば、今年のクリスマス商戦は昨年比8.5~10.5%増、\$8,600億弱との予測です。10月小売売上高は\$6,382億、ざっと3割増しの需要がこの時期出てきます。

こうした中、企業は10月に生産を前月比+1.6%、設備稼働率も76.4%と、その準備を急いでいます。後者は設備投資増強が必要な水準に達し、経営者も前向きです(図2)。

設備投資は生産性を押し上げ、賃金上昇等を背景に高騰する物価を抑制する伝家の宝刀です。必要なモノを必要なヒトに、クリスマス商戦は先行きの需給均衡回復を見極める好機、結果が良好なら物価安定に期待が高まるでしょう。

## ■ いまの物価高騰は三階建てのビル

しかし、今週24日の10月消費支出(PCE)デフレーター(FRB(連邦準備理事会)が注視する物価指標)ではまだこの兆候は見えず、むしろ更なる物価加速を示すでしょう。

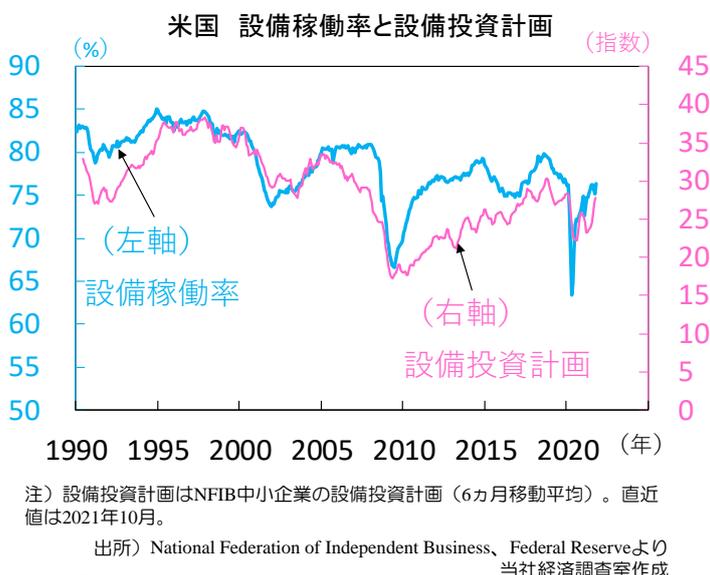
足元の物価は、3つの上昇圧力が積みあがったビルのようです。まず、経済再開に伴う需要急増が一階に、人手不足等を背景にモノの供給が滞る供給制約が二階に、そして三階には資源高が、それぞれ上昇圧力として積みあがるといった具合です。FRBは、物価高騰は時間経過と共に沈静化すると期待しています。足元、生活に密接する原油高(三階)は、主要需要国の戦略備蓄放出検討等があり軟化する兆しもみえる他(図3)、需要急増(一階)は、生産強化や設備投資が高騰する物価を鎮めると期待しています。

しかし、ビルは崩れずとの意見もあります。供給制約(二階)は働き方の変化などが、また資源高(三階)は脱炭素など社会の命題が要求する追加コストが、それぞれ重石になるとの声もあります。これらのパラダイムシフト論は、経済正常化後の長期的テーマとみています。(徳岡)

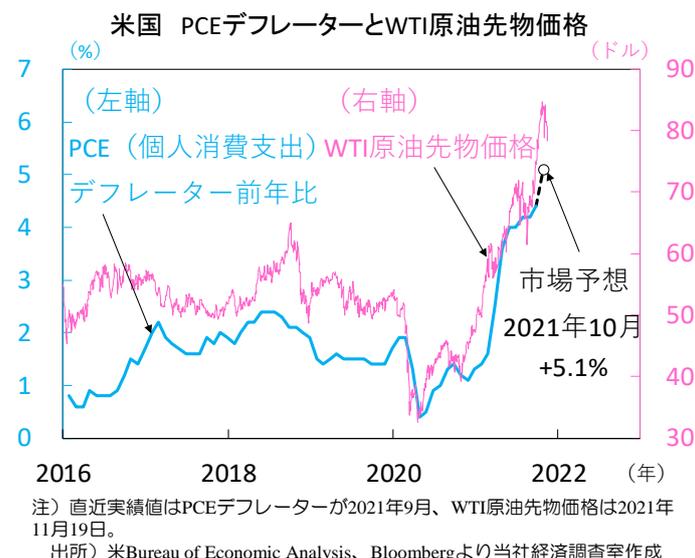
【図1】 需要急増で在庫もかつて経験ないほど減少



【図2】 設備稼働率上昇で設備投資計画にも勢い



【図3】 資源高は沈静化の兆し



## 欧州 拭えぬインフレ懸念、賃金動向に注視

### ■ 先行きの景気回復期待は強くも、足元でのインフレ高進・新型コロナ感染再拡大に懸念

先週の欧州株式市場では、好調な7-9月期企業決算や根強い景気回復期待を背景に、週初より株高基調が継続。ストックス・ヨーロッパ600指数やドイツDAX®指数、フランスCAC40指数は軒並み史上最高値を更新し、ECB（欧州中央銀行）のラガルド総裁が、欧州議会の公聴会にて域内景気への楽観見通しを維持する一方、改めて利上げには消極的な姿勢を示したことも株式相場を支えました。しかし、週末にかけては上値の重い展開に転じ、利益確定売りに加えて、域内での新型コロナ感染再拡大やインフレ加速への懸念も拭えずに燻り続けています。

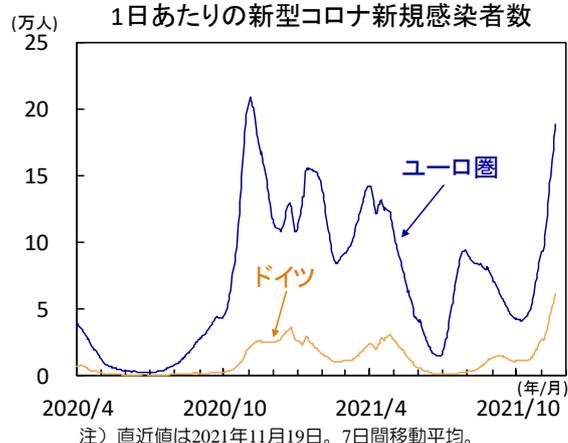
ドイツを筆頭に、ユーロ圏主要国では新型コロナの新規感染者数は再び急増しつつあり（図1）、感染状況の更なる悪化の回避を目的に、感染抑制策の厳格化やワクチンの追加接種を拡大する動きも広がり始めています。足元では、行動制限の再強化は、主にワクチン未接種者を対象としているものの、感染拡大しやすい冬場にかけて行動制限範囲が一層広がるとの懸念は強まっています。

また、19日に公表されたドイツの10月生産者物価は、前月比+3.8%と伸び率が一段と加速して、事前予想（同+1.9%）をも大幅に上振れ（図2）。エネルギー価格の高騰を主因に川上からのインフレ圧力の更なる強まりを反映しました。ラガルドECB総裁は欧州議会公聴会にて、来年上期中にはエネルギー価格は著しく低下するとの見通しを提示。足元の域内の協約賃金上昇率は低水準に留まっていると指摘し、現行のインフレ加速が賃金や物価に及ぼす二次的影響は限られ、中期的にはインフレ率は物価目標を下回るとの見解を堅持しています。今週23日には、ユーロ圏の7-9月期協約賃金の公表が予定され、その伸び率が注目されます。加えて、同日にはユーロ圏の11月PMI（購買担当者景気指数、速報値）も公表が予定され、企業によるインフレ・雇用への認識も注視されます。

### ■ 強まるBOEの年内利上げ観測

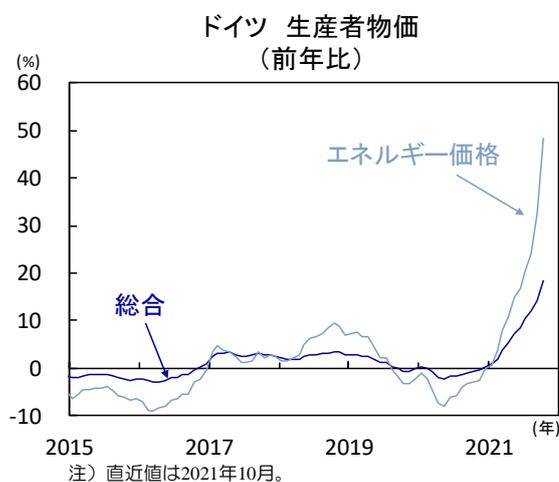
17日に公表された英国の10月消費者物価は前年比+4.2%と事前予想やBOE（英国中銀）見通しを上振れし、16日公表の9月失業率も4.3%とBOE見通しを超える改善を反映。BOEによる12月会合での利上げ観測の高まりにつながっています。一方で、週間平均賃金は引続き高い伸び率を反映しつつも、8月から伸び率が鈍化（図3）。12月利上げを巡る不透明感は依然として残り、引続き、政府による雇用支援策終了後の10月の失業率や賃金上昇率の行方を注視する展開が続きます。（吉永）

【図1】ユーロ圏 新型コロナ感染が再拡大、主要国は行動制限の再強化に着手  
ユーロ圏・ドイツ  
1日あたりの新型コロナ新規感染者数



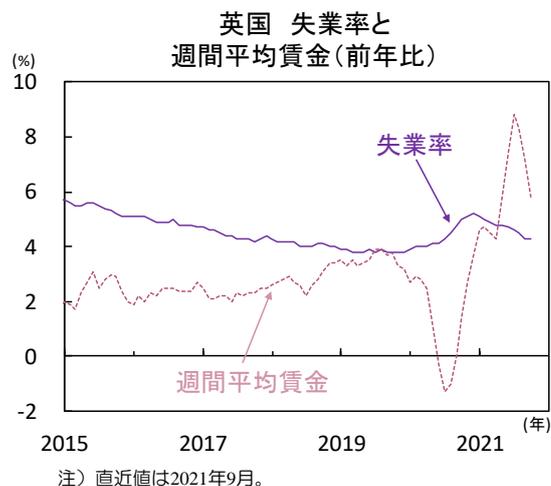
出所）WHOより当社経済調査室作成

【図2】ドイツ エネルギー価格の高騰は続き、10月生産者物価の伸び率は一段と加速



出所）ドイツ連邦統計庁より当社経済調査室作成

【図3】英国 労働市場は順調に改善、一方で賃金上昇率はやや鈍化



出所）ONSより当社経済調査室作成



## 中国 10月の経済指標は改善したものの、景気の基調は依然として脆弱

### ■ 一時的な要因が10月の景気指標を押し上げ

中国の景気が軟調です。先週15日公表の10月の主要景気指標は予想以上に改善。しかし、電力不足解消に向けた石炭の増産や一時的なコロナ感染収束等が背景であり、景気は依然として勢いを欠きます。不動産・環境規制やコロナ感染は今後も景気の重しとなるでしょう。

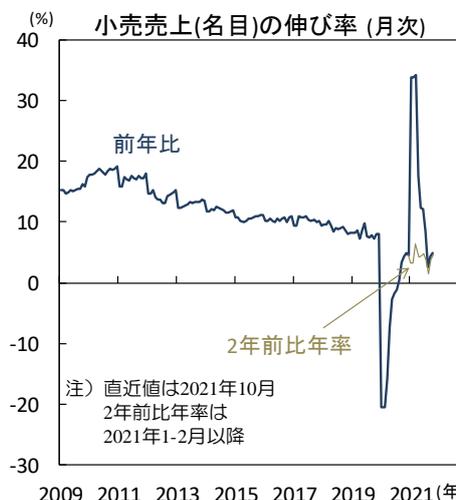
10月の小売売上高(名目)は2年前比年率+4.6%(9月+3.8%)と加速しました(図1)。飲食が同+5.0%(同+3.7%)と回復。10月初の国慶節休暇にコロナ感染が収束した影響です。建材・装飾材や家電製品なども堅調。8月にかけて集合住宅の完成が集中したためとみられます。都市部固定資産投資(名目・単月換算)は同+3.3%(同+2.7%)と加速しました(図2)。製造業投資が同+6.9%(同+6.4%)と加速。輸出の拡大と設備稼働率の上昇や、政府のハイテク部門支援策によります。インフラ投資は同+0.9%(同▲1.8%)と軟調。地方政府特別債の発行が加速したものの、地方政府系ノンバンクの資金調達への規制、地方政府の公有地売却収入の低迷、寒波による建設遅延が重しとなりました。不動産投資は+3.0%(同+3.9%)と減速。開発業者の資金調達難から公有地売却面積が同▲15.4%(同▲3.5%)、住宅新規着工面積が同▲16.8%(同▲7.9%)と低迷し、住宅販売床面積も同▲5.0%(同▲3.5%)と減速しました。

### ■ 今後も不動産・環境規制やコロナ感染が重し

鉱工業生産は同+5.2%(同+5.0%)と加速しました(図3)。鉱業が同+4.7%(同+2.7%)、電力が同+7.5%(同+7.0%)と上昇。電力不足の解消を急ぐ政府が発電用石炭の採掘を促した影響です。一方、製造業は同+5.0%(同+5.0%)と横ばい。電子製品が堅調な一方、粗鋼・鉄鋼製品・セメント等が軟調でした。不動産・インフラ投資関連需要の低迷、環境規制に伴う操業抑制措置、電力不足等の影響です。

今後も、(a)不動産規制と(b)環境規制と(c)コロナ感染の再拡大が景気の重しとなるでしょう。(a)当局は銀行に対して不動産部門向けに十分な貸出を供与するよう促しており、足元では住宅融資も底打ち。しかし、不動産開発会社の借入比率規制などは緩和されておらず、不動産投資の伸び率は来年前半には1桁後半のマイナスに落ち込むと予想されます。また、(b)電力不足は徐々に解消される一方、エネルギー多消費型の鉄鋼やセメント生産は今後も抑制されるでしょう。加えて、(c)10月末にはコロナ感染が21の省に拡散。政府による強硬な感染防止策が家計のサービス消費回復を妨げるとみられます。今年通年のGDP成長率は+8.0%前後と、昨年の減速(+2.3%)からの反動が生じる中でも勢いを欠き、来年も+5.0%と潜在成長率をやや下回る伸びが予想されます。(入村)

【図1】 国慶節休暇期の消費等が小売売上高を押し上げ



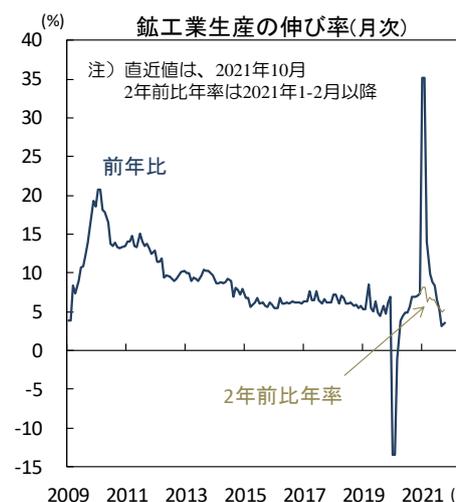
出所) 中国国家统计局(NBS)、CEICより当社経済調査室作成

【図2】 製造業投資が固定資本投資の伸びをけん引



出所) 中国国家统计局(NBS)、CEICより当社経済調査室作成

【図3】 発電用石炭採掘が加速し鉱工業生産が改善



出所) 中国国家统计局(NBS)、CEIC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

## 11/15 月

- (日) 7-9月期 実質GDP(1次速報、前期比年率)  
4-6月期: +1.5%、7-9月期: ▲3.0%
- (米) 11月 ニューヨーク連銀製造業景気指数  
10月: +19.8、11月: +30.9
- (中) 10月 鉱工業生産(前年比)  
9月: +3.1%、10月: +3.5%
- (中) 10月 小売売上高(前年比)  
9月: +4.4%、10月: +4.9%
- (中) 10月 都市部固定資産投資(年初来、前年比)  
9月: +7.3%、10月: +6.1%
- (中) 10月 都市部調査失業率  
9月: 4.9%、10月: 4.9%
- (他) 米中首脳会談(オンライン)

## 11/16 火

- (米) ポスティブ・アトランタ連銀総裁 講演
- (米) 10月 輸出入物価(輸入、前年比)  
9月: +9.3%、10月: +10.7%
- (米) 10月 小売売上高(前月比)  
9月: +0.8%、10月: +1.7%
- (米) 10月 鉱工業生産(前月比)  
9月: ▲1.3%、10月: +1.6%
- (米) 11月 NAHB住宅市場指数  
10月: 80、11月: 83
- (欧) 7-9月期 実質GDP(改定、前期比)  
4-6月期: +2.1%  
7-9月期: (予) +2.2%(速報: +2.2%)
- (英) 9月 平均週給(前年比)  
8月: +7.2%、9月: +5.8%
- (英) 9月 失業率(ILO基準)  
8月: 4.5%、9月: 4.3%
- (豪) 金融政策決定会合議事録(11月2日分)
- (豪) ロウ豪中銀総裁 講演

## 11/17 水

- (日) 9月 機械受注(船舶・電力除く民需、前月比)  
8月: ▲2.4%、9月: 0.0%
- (日) 10月 貿易収支(通関ベース、速報)  
9月: ▲6,241億円  
10月: ▲674億円
- (米) クラリダFRB副議長 講演
- (米) ウォラーFRB理事 講演
- (米) メスター・クリーブランド連銀総裁 講演
- (米) エバンス・シカゴ連銀総裁 講演
- (米) ポスティブ・アトランタ連銀総裁 講演
- (米) 10月 住宅着工・許可件数(着工、年率)  
9月: 153.0万件、10月: 152.0万件
- (加) 10月 消費者物価(前年比)  
9月: +4.4%、10月: +4.7%
- (英) 10月 消費者物価(前年比)  
9月: +3.1%、10月: +4.2%
- (豪) 7-9月期 賃金指数(前年比)  
4-6月期: +1.7%、7-9月期: +2.2%
- (露) 7-9月期 実質GDP(前年比)  
4-6月期: +10.5%、7-9月期: +4.3%

## 11/18 木

- (米) ポスティブ・アトランタ連銀総裁 講演
- (米) エバンス・シカゴ連銀総裁 講演
- (米) 10月 景気先行指数(前月比)  
9月: +0.1%、10月: +0.9%
- (米) 11月 フィラデルフィア連銀製造業景気指数  
10月: +23.8、11月: +39.0
- (米) 新規失業保険申請件数(週間)  
11月6日終了週: 26.9万件  
11月13日終了週: 26.8万件
- (他) インドネシア 金融政策決定会合  
7日物リハ・レボ金利: 3.50%→3.50%
- (他) トルコ 金融政策委員会  
1週間物レボ金利: 16.00%→15.00%
- (他) 南アフリカ 金融政策委員会(結果発表)  
レボ金利: 3.50%→3.75%

## 11/19 金

- (日) 岸田内閣が経済対策を閣議決定
- (日) 10月 消費者物価(前年比)  
総合 9月: +0.2%、10月: +0.1%  
除く生鮮 9月: +0.1%、10月: +0.1%
- (米) クラリダFRB副議長 講演
- (英) 10月 小売売上高(前月比)  
9月: 0.0%、10月: +0.8%
- (加) 9月 小売売上高(前月比)  
8月: +2.1%、9月: ▲0.6%

## 11/22 月

- (日) 立憲民主党代表選候補者討論会
- (米) 10月 中古住宅販売件数(年率)  
9月: 629万件、10月: (予) 620万件
- (欧) 11月 消費者信頼感指数(速報)  
10月: ▲4.8、11月: (予) ▲5.5
- (中) 11月 LPR(優遇貸付金利)発表  
1年物 10月: 3.85%、11月: (予) NA  
5年物 10月: 4.65%、11月: (予) NA
- (他) 国際原子力機関(IAEA)局長がイラン訪問

## 11/23 火

- (米) 11月 製造業PMI(マークイット、速報)  
10月: 58.4、11月: (予) 59.0
- (米) 11月 サービス業PMI(マークイット、速報)  
10月: 58.7、11月: (予) 59.1
- (欧) 11月 製造業PMI(マークイット、速報)  
10月: 58.3、11月: (予) 57.2
- (欧) 11月 サービス業PMI(マークイット、速報)  
10月: 54.6、11月: (予) 53.6
- (独) 11月 製造業PMI(マークイット、速報)  
10月: 57.8、11月: (予) 56.7
- (独) 11月 サービス業PMI(マークイット、速報)  
10月: 52.4、11月: (予) 51.5
- (英) 11月 製造業PMI(マークイット、速報)  
10月: 57.8、11月: (予) 57.4
- (英) 11月 サービス業PMI(マークイット、速報)  
10月: 59.1、11月: (予) 58.5
- (豪) 11月 製造業PMI(マークイット)  
10月: 58.2、11月: (予) NA
- (豪) 11月 サービス業PMI(マークイット)  
10月: 51.8、11月: (予) NA

## 11/24 水

- (日) 11月 製造業PMI(じぶん銀行、速報)  
10月: 53.2、11月: (予) NA
- (米) FOMC議事録(11月2-3日分)
- (米) 7-9月期 実質GDP(改定、前期比年率)  
4-6月期: +6.7%  
7-9月期: (予) +2.1%(速報: +2.0%)
- (米) 10月 製造業受注  
(航空除く国防資本財、前月比、速報)  
9月: +0.8%、10月: (予) +0.5%
- (米) 10月 個人所得・消費(前月比)  
所得 9月: ▲1.0%、10月: (予) +0.2%  
消費 9月: +0.6%、10月: (予) +1.0%
- (米) 10月 PCE(個人消費支出)デフレーター(前年比)  
総合 9月: +4.4%、10月: (予) NA  
除く食品・エネルギー  
9月: +3.6%、10月: (予) +4.1%
- (米) 10月 新築住宅販売件数(年率)  
9月: 80.0万件、10月: (予) 80.0万件
- (米) 11月 消費者信頼感指数(ミシガン大学、確報)  
10月: 71.7、11月: (予) 67.0(速報: 66.8)
- (米) 新規失業保険申請件数(週間)  
11月13日終了週: 26.8万件  
11月20日終了週: (予) 26.4万件
- (独) 11月 ifo企業景況感指数  
10月: 97.7、11月: (予) 96.7
- (他) ニューゼーランド 金融政策決定会合  
キャッシュ・レート: 0.50%→(予) 0.75%

## 11/25 木

- (日) 月例経済報告
- (日) 10月 企業向けサービス価格(前年比)  
9月: +0.9%、10月: (予) NA
- (米) 感謝祭(市場休場)
- (独) 7-9月期 実質GDP(改定、前期比)  
4-6月期: +1.9%  
7-9月期: (予) NA(速報: +1.8%)
- (独) 12月 GfK消費者信頼感指数  
11月: +0.9、12月: (予) ▲0.3
- (他) スウェーデン 金融政策決定会合(結果発表)  
レボ金利: 0.0%→(予) NA
- (他) アジア欧州(ASEM)首脳会議(～26日)

## 11/26 金

- (米) ブラックフライデー
- (欧) 10月 マネーサプライ(M3、前年比)  
9月: +7.4%、10月: (予) +7.4%
- (豪) 10月 小売売上高(前月比、速報)  
9月: +1.3%、10月: (予) +2.5%

注) (日) 日本、(米) 米国、(欧) ユーロ圏・EU、(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、Refinitiv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の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

