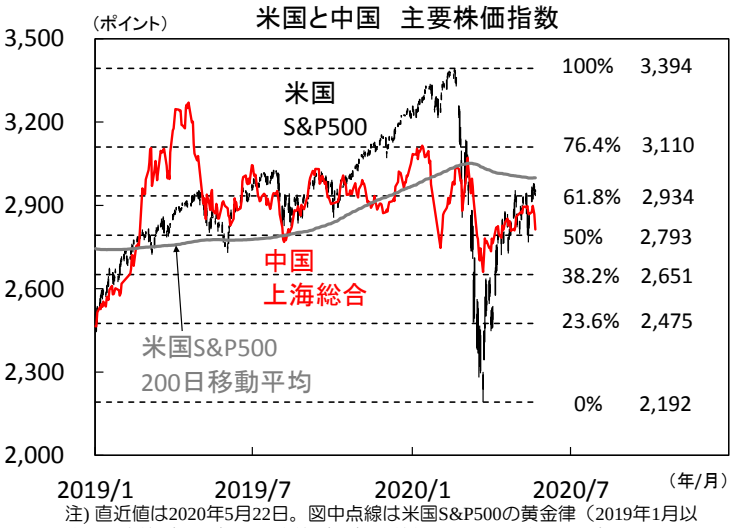
情報提供資料
2020年5月25日号
経済調査室
MUFG
三菱UFJ国際投信

投資環境ウィークリー

Focus

今週は、米経済指標、パウエルFRB議長発言、中国全人代を材料視

● 上値追う米株と下値模索の中国株



注) 直近値は2020年5月22日。図中点線は米国S&P500の黄金律（2019年1月以降の最高値（100%）と最安値（0%）の値幅に対する記載の比率）。テクニカル指標として広く重用される。　出所) Bloombergより当社経済調査室作成

■ 意外と力強さを見せた先週の株式市場

先週の主要国株式市場は、世界的に広まる経済活動再開の機運を好感、中国を除き概ね上昇しました。先行きの企業収益の不透明感や米中関係悪化等の悪材料は重なるも、前々週来の水準を一段切り上げました。特に米S&P500株価指数はテクニカル上の節目（200日移動平均=2,999.7pts）に迫りました。今週、同株価指数がこの節目を明確に超える事ができれば早々に年初の最高値上抜けをトライ、主要国株式市場も追随するとみています。

■ 米中関係は曖昧な協力から明確な対立へ

もっとも、米中関係の悪化は高値更新を阻む要因になるかもしれません。米中両国は、協力関係の再構築から、対立軸を明確にするステージに態度を変化させたとみられるためです。香港、先端技術、新型コロナウイルスのワクチン開発等、両国の覇権争いは激化、香港統治強化を狙う中国の国家安全法（今週にも採択見込み）は香港を再び渦中にさらす事は必至、また米議会で審議する中国企業の米国での上場制限は、世界の資本の流れを大きく制約するでしょう。世界経済を「連携」から「分断」に導く可能性もある両国の衝突、足元の各株式市場のかい離はその軍配を示唆と深読みしたくなります。

今週は、いよいよ本邦全土で緊急事態宣言の解除が期待される他、米1-3月期GDP改定値（市場予想:前期比年率▲4.8%）や物価指標等の米経済指標、29日の米パウエルFRB（連邦準備理事会）議長発言、中国全人代の行方などが金融市場で材料視されるとみています。（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

5/25　月
（米）　メモリアル･デー（米国市場休場）
（独）　5月 ifo企業景況感指数
　　4月：74.3、5月：（予）78.2

5/26　火
（日）　4月 企業向けサービス価格（前年比）
　　3月：+1.6%、4月：（予）NA
（米）　カシュカリ･ミネアポリス連銀総裁 講演
（米）　3月 S&Pｺｱﾛｼﾞｯｸ/ｹｰｽ･ｼﾗｰ住宅価格
　　（20大都市平均、前年比）
　　2月：+3.5%、3月：（予）+3.3%
（米）　4月 新築住宅販売件数（年率）
　　3月：62.7万件、4月：（予）49.0万件
（米）　5月 消費者信頼感指数（ｺﾝﾌｧﾚﾝｽ･ﾎﾞｰﾄﾞ）
　　4月：86.9、5月：（予）88.0

5/27　水
（米）　ベージュブック（地区連銀経済報告）

5/28　木
（米）　ウィリアムズ･ニューヨーク連銀総裁 講演
★（米）　1-3月期 実質GDP（改定、前期比年率）
　　10-12月期：+2.1%
　　1-3月期：（予）▲4.8%（速報：▲4.8%）
（米）　4月 製造業受注
　　（航空除く非国防資本財、前月比）
　　3月：▲0.8%、4月：（予）▲10.0%
（米）　4月 中古住宅販売仮契約指数（前月比）
　　3月：▲20.8%、4月：（予）▲15.0%
（欧）　5月 経済信頼感指数
　　4月：67.0、5月：（予）70.0
★（独）　5月 消費者物価（EU基準、速報、前年比）
　　4月：+0.8%、5月：（予）+0.7%

5/29　金
★（日）　4月 失業率
　　3月：2.5%、4月：（予）2.7%
（日）　4月 鉱工業生産（速報、前月比）
　　3月：▲3.7%、4月：（予）▲5.1%
★（米）　4月 個人所得･消費（消費、前月比）
　　3月：▲7.5%、4月：（予）▲12.5%
★（米）　4月 PCE（個人消費支出）ﾃﾞﾌﾚｰﾀｰ（前年比）
　　総合　3月：+1.3%、4月：（予）+1.1%
　　除く食品･エネルギー
　　3月：+1.7%、4月：（予）NA%
（米）　5月 消費者信頼感指数（ﾐｼｶﾞﾝ大学、確報）
　　4月：71.8、5月：（予）74.0（速報：73.7）
★（欧）　5月 消費者物価（速報、前年比）
　　4月：+0.4%、5月：（予）+0.3%

注）（日）日本、（米）米国、（欧）ユーロ圏、（独）ドイツ、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

金融市場の動向

● 主要金融市場（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22日	騰落幅	騰落率%
日本	日経平均株価（円）	20,388.16	350.69	1.75
	TOPIX	1,477.80	24.03	1.65
米国	NYダウ（米ドル）	24,465.16	779.74	3.29
	S&P500	2,955.45	91.75	3.20
	ナスダック総合指数	9,324.58	310.03	3.44
欧州	ストックス・ヨーロッパ600	340.17	11.93	3.63
ドイツ	DAX®指数	11,073.87	608.70	5.82
英国	FTSE100指数	5,993.28	193.51	3.34
中国	上海総合指数	2,813.76	-54.69	▲1.91
先進国	MSCI WORLD	2,071.90	63.49	3.16
新興国	MSCI EM	905.25	4.09	0.45

リート	（単位：ポイント）	5月22日	騰落幅	騰落率%
先進国	S&P先進国REIT指数	210.88	11.55	5.79
日本	東証REIT指数	1,619.89	66.66	4.29

10年国債利回り	（単位：%）	5月22日	騰落幅
日本		▲ 0.004	-0.002
米国		0.657	0.013
ドイツ		▲ 0.488	0.040
フランス		▲ 0.033	-0.010
イタリア		1.605	-0.254
スペイン		0.701	-0.141
英国		0.174	-0.059
カナダ		0.507	-0.035
オーストラリア		0.901	-0.015

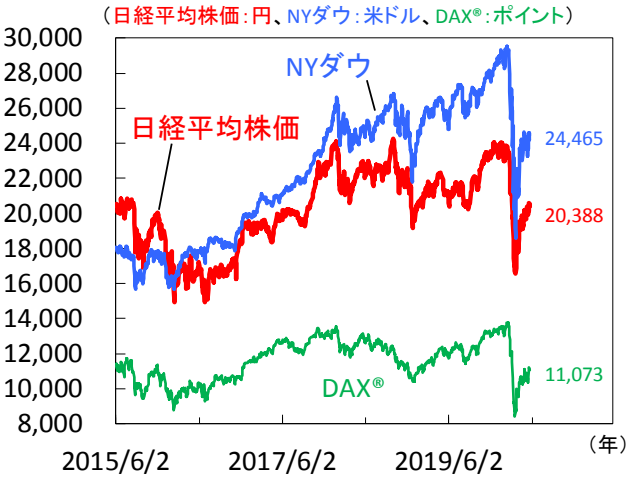
為替（対円）	（単位：円）	5月22日	騰落幅	騰落率%
米ドル		107.61	0.59	0.55
ユーロ		117.28	1.54	1.33
英ポンド		130.97	1.43	1.10
カナダドル		76.85	1.01	1.33
オーストラリアドル		70.32	1.68	2.45
ニュージーランドドル		65.58	2.11	3.32
中国人民元		15.080	0.017	0.11
シンガポールドル		75.490	0.551	0.73
インドネシアルピア（100ルピア）		0.7300	0.0114	1.59
インドルピー		1.4100	0.0056	0.40
トルコリラ		15.780	0.279	1.80
ロシアルーブル		1.5000	0.0468	3.22
南アフリカランド		6.110	0.352	6.11
メキシコペソ		4.730	0.263	5.87
ブラジルレアル		19.440	1.178	6.45

商品	（単位：米ドル）	5月22日	騰落幅	騰落率%
原油	WTI先物（期近物）	33.25	3.82	12.98
金	COMEX先物（期近物）	1,735.50	-20.80	▲1.18

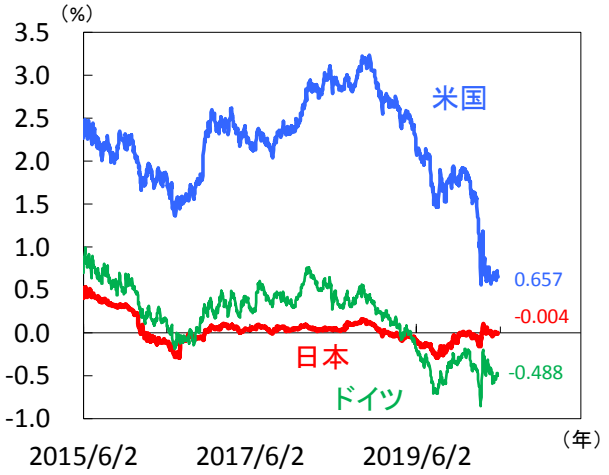
注）MSCI WORLD、MSCI EM、S&P先進国REIT指数は米ドルベース。
原油は1バレル当たり、金は1オンス当たりの価格。
騰落幅、騰落率ともに2020年5月15日対比。

出所） MSCI、Refinitivより当社経済調査室作成

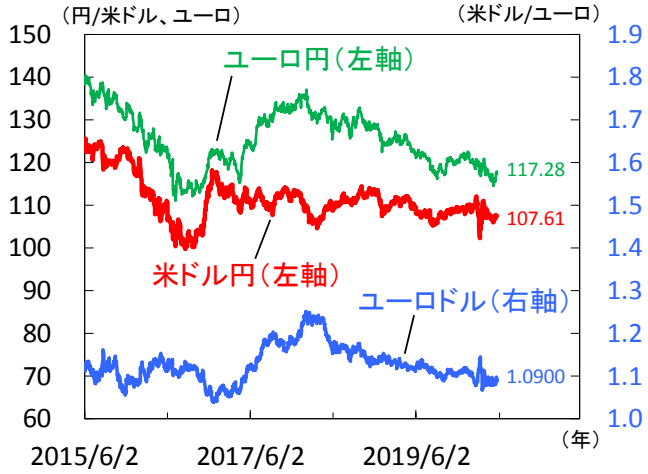
● 株式市場（直近5年間）



● 10年国債利回り（直近5年間）



● 為替相場（直近5年間）



注）上記3図の直近値は2020年5月22日時点。

出所） Refinitivより当社経済調査室作成

日本　緊急事態宣言は一部解除へ、感染再拡大に警戒

■ 欧米向けを中心に輸出は大幅減少

4月の輸出金額は前年比▲21.9%と2009年10月以来最大の減少となった一方、輸入金額は同+0.2%と僅かに増加、貿易収支は▲9,963億円と大幅赤字でした。中国からのマスクや通信機類等が輸入を押し上げており、新型コロナの特需が見られます。輸出数量も前月比▲15.1%と2ヵ月連続で減少しました（図1）。特に米国向け（同▲27.4%）、EU向け（同▲23.8%）では経済活動停止の影響が顕在化し、輸送用機器が前年比半減、一般機械等も落ち込みました。他方アジア向け（同▲4.1%）は減少したものの、減少率は縮小、中国での経済活動正常化の進展を背景に半導体等電子部品や同製造装置が増加しました。先行きの輸出は、欧米での経済活動が一部再開されたことで緩やかに増加するとみています。但し、感染拡大前の水準に戻るには時間がかかるでしょう。足元では4月のグローバル製造業PMIが急落し、世界貿易量や国内輸出の明確な持ち直しは当面望めそうにはありません。

■ 経済活動自粛に伴い、デフレ懸念再燃か

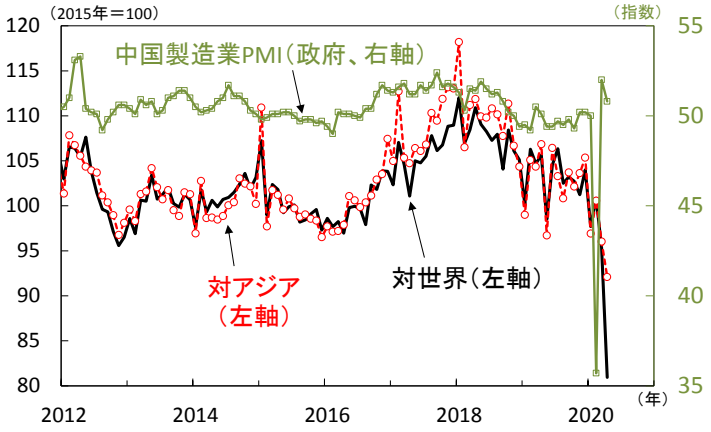
4月の全国消費者物価（除く生鮮食品）は、前年比▲0.2%と2016年12月以来の前年比マイナスとなりました（図2）。減速の主因はエネルギー価格の下落（同▲4.7%）ですが、その他の項目でも弱さがみられ、除く生鮮食品、エネルギーは同+0.2%と減速しました。コロナショックに伴う需要減で、宿泊料や外国パック旅行は前年比マイナス幅が拡大、値下げが行われた自動車保険料が前年割れに転じました。足元の日本経済は急速に悪化しており、マクロの需給バランスの悪化が引続き物価の基調を押し下げるとみています。日銀は22日、中小企業への30兆円規模の追加資金供給策を決定しました。緊急経済対策の信用保証付融資のバックファイナンスとして期待されており、政府と協調して金融システムの安定化及び企業の資金繰りを最優先する姿勢を示しました。

■ 株価は底堅く推移も、下落リスクは残る

先週の日経平均株価は、週間で+1.8%と2週ぶりに上昇しました。米中対立激化が懸念されたものの、緊急事態宣言の解除観測が株価を支えました。株価はPBR1倍の水準を超えましたが、予想PERは割高圏を推移しており、2020年度1-3月期決算はTOPIX対象企業のEPSが前期比▲46.5%、事前予想比▲81.4%と大きく下振れました（図3）。2020年度見通し未発表の企業も多く業績不透明感への警戒は強いものの、株式の値動きは緊急事態宣言解除の状況に左右されるでしょう。休業要請の段階的緩和は好感されそうですが、過度な楽観は禁物です。（三浦）

【図1】中国経済回復をうけ、アジア向けの減少は小幅

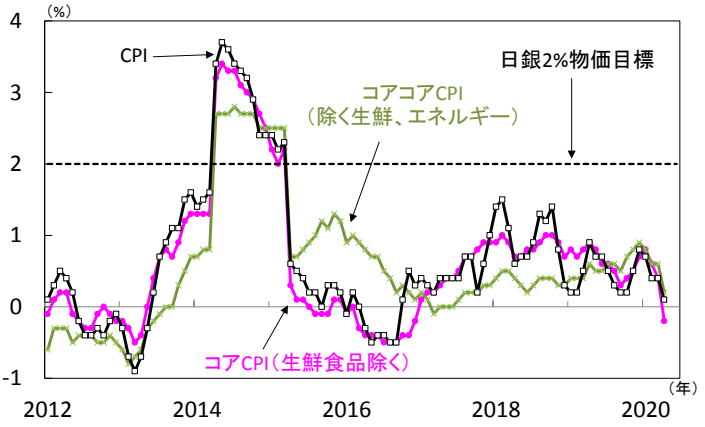
日本　輸出数量指数と中国製造業PMI



注）直近値は2020年4月。内閣府による季節調整値。中国製造業PMIは政府。
出所）財務省、内閣府、中国国家統計局より当社経済調査室作成

【図2】コアCPIは3年4ヵ月ぶりに前年割れ

日本　消費者物価指数（CPI）（前年比）



注）直近値は2020年4月。
出所）総務省より当社経済調査室作成

【図3】消費増税と新型コロナの影響で前年比減益で推移

日本　TOPIXの2020年1-3月期決算集計

EPS / 主要セクター	発表済／合計（社）	一株当たり利益 予想との乖離率（%）	一株当たり利益 前年同期比（%）
全銘柄	1,864/2,156	▲ 81.4	▲ 46.5
石油・ガス	12/13	▲ 19.0	94.7
素材	163/189	▲ 75.9	▲ 51.2
資本財	561/652	9.9	▲ 11.9
消費財	278/339	▲ 27.0	▲ 51.9
ヘルスケア	89/95	0.2	▲ 13.1
消費者サービス	313/371	▲ 54.8	▲ 27.1
通信サービス	14/14		
公益	23/25	▲1,060.4	▲ 48.1
金融	205/218	▲ 10.1	▲ 7.8
テクノロジー	206/240	▲ 6.8	▲ 9.0

注）2020年5月22日時点。予想との乖離はBloombergによる。通信サービスは計算不能。
出所）Bloombergより当社経済調査室作成

米国　正常化へ動く州政府、ただし一部州では新規感染者数が高止まり

■ ワクチンの期待が高まるも米中対立が重石

先週のS&P500株価指数は+3.2%と上昇しました。週初は、米モデルナ社の新型コロナワクチン開発への期待などから堅調に推移したものの、その後は米中間の対立激化への懸念が、株価の重石になる場面も見られました。

■ 経済活動正常化ペースと需要回復が焦点に

経済活動再開を受け、企業景況感は改善の兆しを見せており（図1）、厳格な外出規制が敷かれた4月を底に米景気が回復へ向かう期待が高まっています。今後の回復は、①各州の経済活動正常化ペース、②それに伴う需要回復、の2点に分けて注目する必要があると考えています。

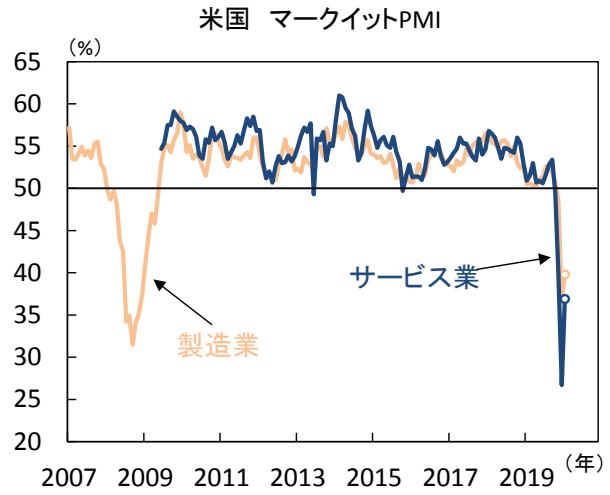
①は、新規感染者数などの感染動向に大きく左右されると考えています。明確な第2波ではなくとも新規感染者数の減少が緩慢であれば、各州正常化の足取りは重くなり、景気回復に遅れが生じるでしょう。目下、早期に経済活動を再開した州では新規感染者数が高止まり（図2）、各州の正常化が遅れる懸念が高まっているといえます。

②は、各州がより感染リスクの少ない部分から正常化を始めることや、繰越需要などから、正常化開始当初はそのペースに伴った需要回復が期待されやすいとみます。足元の潤沢な失業給付や現金支給も、需要回復の下支えになるとみており、先週の小売企業決算では、実際に政府支援が裁量的支出を増加させたとの言及もありました。ただし、感染リスクの高い旅行･観光等の需要は戻りが鈍い可能性が高いことに加え、中小企業雇用維持助成金は6月、失業給付増額は7月まで(時期はおおよそ)のため、雇用動態や手元資金の変化から裁量的消費が抑制される可能性もあり、正常化が進むも、景気回復力が思うように高まらない懸念もあります。一方、財政追加支援や、ワクチン早期開発は需要回復を支える要因になるでしょう。

この環境下、米国株は底堅く推移しています。今後は不確実な景気動向や割高感等から上値の重い展開になるとの慎重な見方もある中、政府支援や繰越需要を背景に、5月や6月の経済指標が市場予想を上回り、景気回復期待から底堅く推移する可能性もあるとみています。ただし、高まった期待ほどその後の景気回復が順調にいかず、再び株価調整するリスクには注意が必要と考えています。

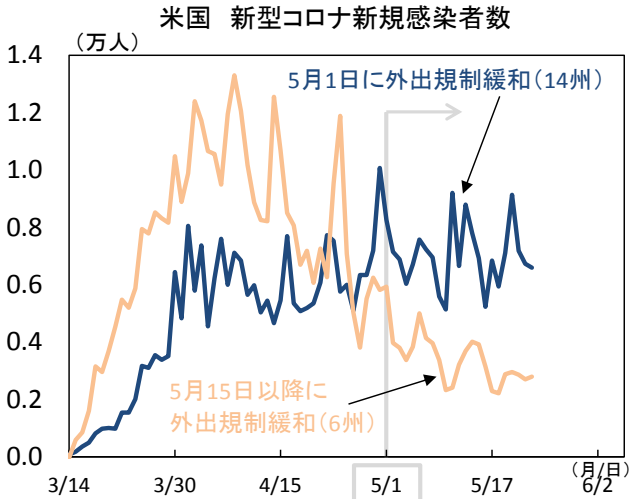
今後、需要回復を測る指標として消費者信頼感に注目しており、26日に5月コンファレンスボード調査が公表されます（図3）。また、株式市場では今週も米中対立激化への警戒が重石になるでしょう。ただし、金融当局の中小企業への貸出や、発行市場での社債買い入れなどの政策運用開始は株価下支えになるとみています。（今井）

【図1】経済活動の再開を受け景況感は5月に改善



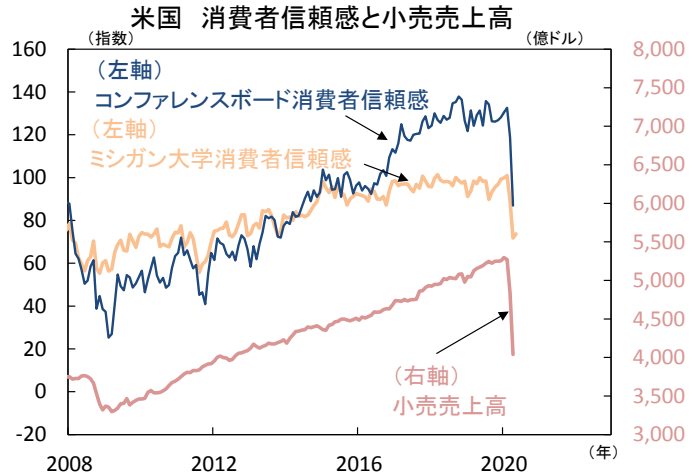
注）直近値は2020年5月時点。50が景気拡大･縮小の節目。
出所）マークイットより当社経済調査室作成

【図2】早期経済再開の州では感染者数が高止まりの傾向



注）直近値は2020年5月24日時点。値は該当州の新規感染者数の合計。
出所）各州HP、各種報道、Bloombergより当社経済調査室作成

【図3】現金給付が今後の信頼感改善に寄与する見込み



注）直近値は小売売上高とコンファレンスボード消費者信頼感が2020年4月で、ミシガン大学消費者信頼感指数が同年5月。
出所）米商務省、ミシガン大学、コンファレンスボードより当社経済調査室作成

欧州　経済活動の回復速度を見極める展開が継続

■ 市場は独仏の復興基金案を好感、EU内の意見調整の行方に引続き注視

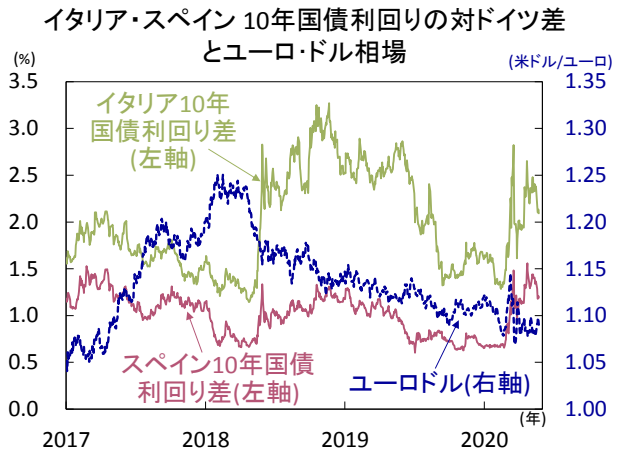
ドイツ･フランス両国は先週、返済を必要としない新型コロナウイルス復興基金の創設を提案。復興基金の財源は、欧州委員会がEU（欧州連合）名義で5,000億ユーロを債券市場より調達するとしました。同復興基金は新型コロナウイルス感染拡大の打撃が甚大な地域（南欧諸国等）や産業（観光･航空業等）を支援予定。同提案を受けて、先週の欧州金融市場では、財政懸念が強まるユーロ圏周辺国国債の金利が急低下し、ユーロ相場は対ドルで大きく上昇しました（図1）。しかし、オランダやスウェーデン等の北欧4ヵ国は難色を示し、返済義務を有する融資方式での実施を主張しています。欧州委員会は今週27日に正式な復興基金案を提示するとし、北欧4ヵ国も独自の復興基金案を示す方針を明示。その行方が注目されます。復興基金の年内実現には6月EU首脳会議での承認が不可欠とみられ、EU内における復興基金を巡る意見の乖離や調整の困難さが改めて露呈すれば、南欧諸国等への財政懸念が再度高まる可能性には注意が必要です。

■ 不透明感が増す経済回復軌道

欧州主要国では、都市封鎖措置の段階的な緩和が継続（図2）。各国は夏季休暇シーズン到来前までにEU域内の移動制限解除にも前向きな姿勢を提示。経済活動の再開期待が引続き保たれる中、新型コロナウイルスのワクチン開発を巡る前向きな報道も相まって、ストックス･ヨーロッパ600指数は先週初に約8週間ぶりの大幅上昇となりました。18日に公表されたドイツの5月ZEW景況感指数は、現況指数が予想に反して僅かに悪化も、先行きの見通しを反映する期待指数は51.0と急反発（図3）。調査対象である金融専門家の大勢は、今後数ヵ月に亘り、経済活動の段階的再開が続くとの見方を示しました。

しかし、年内までに行動制限の全面解除を見込む回答者は半数に留まっています。また、21日に公表されたユーロ圏や主要国の5月PMI（購買担当者景気指数、速報値）も製造業を中心に回復を示すも、依然として低水準に留まり、事前予想を小幅に下振れ。域内経済は最悪期を脱したものの、回復速度はより緩慢になる可能性を示唆しました。今週公表予定のユーロ圏の5月経済信頼感指数やドイツの5月ifo企業景況感指数も緩やかな改善に留まる見込みです。加えて足元では、経済回復の先頭をきる中国にて今年の成長率目標の明示が見送られ、新型コロナウイルスを巡る米中間の対立は激化。欧州景気を取巻く不透明要素も再度増える下、今週は経済回復軌道を見極める神経質な相場展開となりそうです。（吉永）

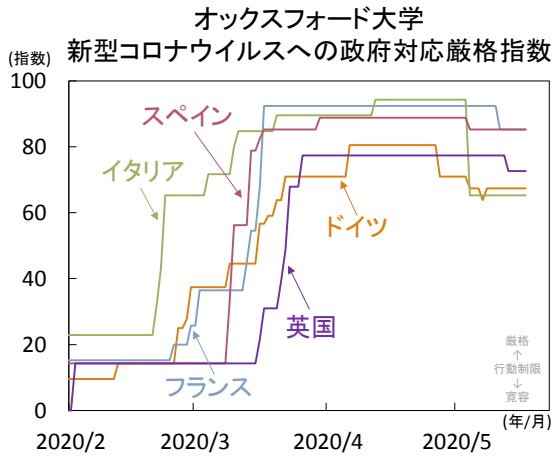
【図1】ユーロ圏 復興基金創設への期待から、南欧諸国等への財政懸念が緩和



注）直近値は2020年5月22日。

出所）Refinitivより当社経済調査室作成

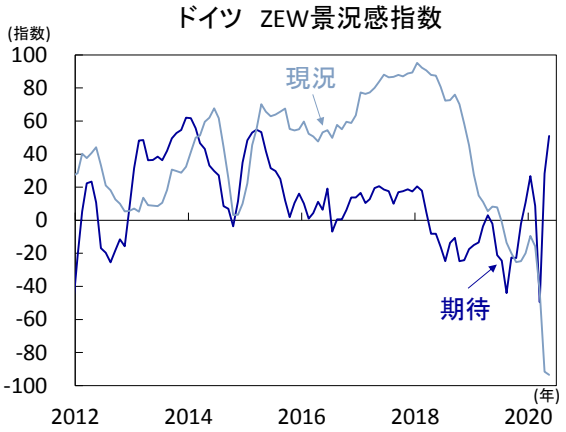
【図2】欧州主要国は都市封鎖措置を徐々に緩和



注）直近値は2020年5月17日。

出所）オックスフォード大学より当社経済調査室作成

【図3】ドイツ 今後数ヵ月に亘り、緩やかな経済回復基調が継続か



注）直近値は2020年5月。

出所）ZEWより当社経済調査室作成

タイ　コロナ･ショックでマイナス成長へ、しかし最悪期はこれから

■ GDPの前期比は2期マイナスと景気後退入り

新型コロナ感染の影響で、タイの景気が急減速しています。先週18日、政府は1-3月期の実質GDPが前年比▲1.8%と前期の+1.5%より反落したことを公表。季節調整済みの前期比年率は▲8.5%と前期の▲0.8%から下げ幅を広げ、2期連続のマイナスとなりました(図1)。

中国等からの来訪者が急減したため、観光への依存度を高めていた経済は低迷。需要側ではサービス輸出、生産側では観光関連部門が落込みました。4月以降も外国人の入国禁止が続き、感染拡大抑制のための措置も継続。4-6月期の景気はさらに下押しされる見込みです。1-3月期の需要側では、来訪者が急減しサービス輸出が落込んだため、純輸出の寄与度が▲3.1%ptと前期の+2.9%ptより反落しました(図2)。家計消費の鈍化と固定資本投資の落込みの影響から内需(在庫投資を除く)も▲0.4%ptと前期の+2.1%ptより反落。需要の急減に伴う意図せざる在庫増加に伴って在庫投資が+1.7%ptと前期の▲2.8%ptより反発したものの、GDPの前年比はマイナスに転じました。

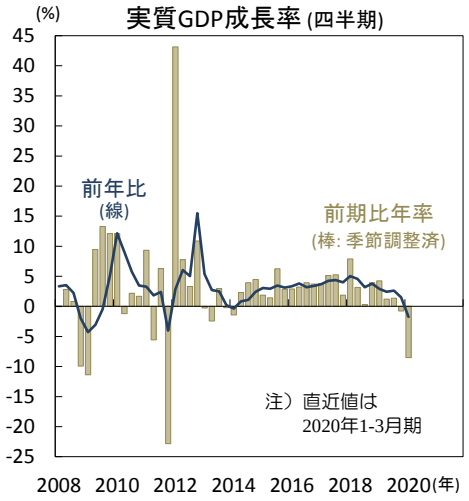
■ 今年通年の成長率は▲6.5%前後か

政府は、3月26日に非常事態宣言を発令。商業施設を閉鎖し、外国人の入国を禁止。その後、感染の収束を受けて政府は5月初より規制を徐々に緩和しています。漸進的な緩和によって景気は徐々に回復するであろうものの、国際旅客機の入国禁止措置が6月末まで延長される中、ホテルなど観光関連部門の雇用の回復は当面期待できません。雇用環境は全般的に悪化しており、3月24日から5月13日にかけて109万人が失業給付を申請しました。

コロナ感染の世界的な拡大に伴って米欧諸国は深刻な景気低迷に陥っており、4-6月期には財輸出の低迷という重しも加わるとみられます。また、3月下旬に導入された感染抑制策に伴って、4-6月期の民間消費の前年比がマイナスの伸びとなることは避けられない見込みです。2月末の予算成立に伴って、1-3月期に低迷した政府歳出は4-6月期より正常化するものの、輸出や消費の落込みを相殺するには至らないと思われます。生産側では、1-3月期の意図せざる在庫の増加の反動から生産調整が行われ、製造業生産の下げ幅が拡大するでしょう。

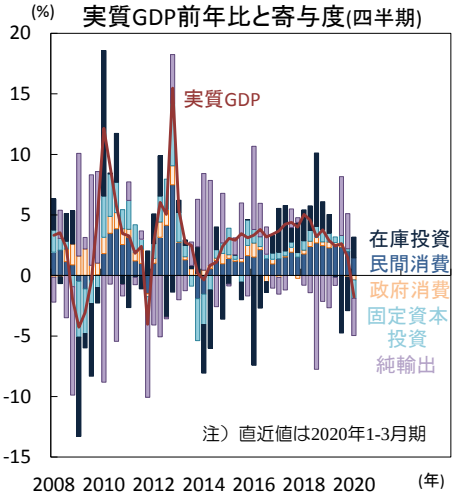
4-6月期のGDPの前年比は▲10%前後と1-3月期の▲1.8%より下げ幅を広げるでしょう。今年後半からは景気が回復を始めるものの回復は勢いを欠くとみられます。今年通年の経済成長率は▲6.5%前後と昨年の+2.4%より大きく落込むと予想されます。（入村）

【図1】前期比年率▲8.5%と大幅なマイナス成長に



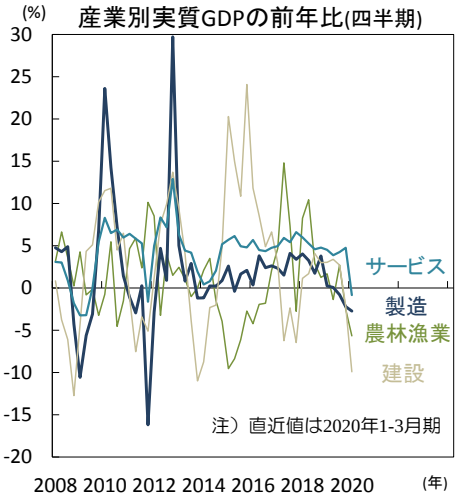
出所）タイ国家経済社会開発庁(NESDB)、CEICより当社経済調査室作成

【図2】投資が反落、純輸出も大幅なマイナスに



出所）タイ国家経済社会開発庁(NESDB)、CEICより当社経済調査室作成

【図3】建設や製造など殆どの部門がマイナスの伸び



出所）タイ国家経済社会開発庁(NESDB)、CEICより当社経済調査室作成

注）本稿は、5月25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。

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

5/18　月

（日）　1-3月期 実質GDP（1次速報、前期比年率）
　　10-12月期：▲7.3%、1-3月期：▲3.4%
（日）　3月 第3次産業活動指数（前月比）
　　2月：▲0.7%、3月：▲4.2%
（米）　5月 NAHB住宅市場指数
　　4月：30、5月：37

5/19　火

（米）　4月 住宅着工・許可件数（着工、年率）
　　3月：127.6万件、4月：89.1万件
（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：+51.0
　　現況　4月：▲91.5、5月：▲93.5
（英）　3月 平均週給（前年比）
　　2月：+2.8%、3月：+2.4%
（英）　3月 失業率（ILO基準）
　　2月：4.0%、3月：3.9%
（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日物ﾘﾊﾞｰｽ・ﾚﾎﾟ金利：4.50%→4.50%

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：▲0.4%
（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：+0.8%
（中）　LPR（優遇貸付金利）発表
　　1年物　4月：3.85%、5月：3.85%
　　5年物　4月：4.65%、5月：4.65%

5/21　木

（日）　4月 貿易収支（通関ベース、速報）
　　3月：+54億円、4月：▲9,304億円
（日）　5月 製造業PMI（マークイット、速報）
　　4月：43.7、5月：38.4
（米）　4月 中古住宅販売件数（年率）
　　3月：527万件、4月：433万件
（米）　5月 製造業PMI（マークイット、速報）
　　4月：36.9、5月：39.8
（米）　5月 サービス業PMI（マークイット、速報）
　　4月：27.0、5月：36.9
（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：▲41.5
（欧）　5月 製造業PMI（マークイット、速報）
　　4月：33.6、5月：38.0
（欧）　5月 サービス業PMI（マークイット、速報）
　　4月：11.7、5月：28.7
（独）　5月 製造業PMI（マークイット、速報）
　　4月：34.4、5月：39.2
（他）　トルコ　金融政策委員会
　　1週間物レポ金利：8.75%→8.25%
（他）　南アフリカ 金融政策委員会結果公表
　　レポ金利：4.25%→3.75%

5/22　金

（日）　4月 消費者物価（前年比）
　　総合　3月：+0.4%、4月：+0.1%
　　除く生鮮　3月：+0.4%、4月：▲0.2%
（英）　4月 小売売上高（前月比）
　　3月：▲5.2%、4月：▲18.1%
（中）　全人代（全国人民代表大会）開幕
（印）　金融政策決定（臨時）
　　レポ金利：4.40%→4.00%

5/25　月

（米）　メモリアル・デー（米国市場休場）
（独）　1-3月期 実質GDP（改定、前期比）
　　10-12月期：▲0.1%
　　1-3月期：（予）▲2.2%（速報：▲2.2%）
（独）　5月 ifo企業景況感指数
　　4月：74.3、5月：（予）78.2

5/26　火

（日）　4月 企業向けサービス価格（前年比）
　　3月：+1.6%、4月：（予）NA
（米）　カシュカリ・ミネアポリス連銀総裁 講演
（米）　3月 S&Pｺｱﾛｼﾞｯｸ/ｹｰｽ・ｼﾗｰ住宅価格
　　（20大都市平均、前年比）
　　2月：+3.5%、3月：（予）+3.3%
（米）　4月 新築住宅販売件数（年率）
　　3月：62.7万件、4月：（予）49.0万件
（米）　5月 消費者信頼感指数（ｺﾝﾌｧﾚﾝｽ・ﾎﾞｰﾄﾞ）
　　4月：86.9、5月：（予）88.0
（独）　6月 GfK消費者信頼感指数
　　5月：▲23.4、6月：（予）NA

5/27　水

（米）　ベージュブック（地区連銀経済報告）
（米）　ブラード・セントルイス連銀総裁 講演

5/28　木

（米）　ウィリアムズ・ニューヨーク連銀総裁 講演
（米）　1-3月期 実質GDP（改定、前期比年率）
　　10-12月期：+2.1%
　　1-3月期：（予）▲4.8%（速報：▲4.8%）
（米）　4月 製造業受注
　　（航空除く非国防資本財、前月比）
　　3月：▲0.8%、4月：（予）▲10.0%
（米）　4月 中古住宅販売仮契約指数（前月比）
　　3月：▲20.8%、4月：（予）▲15.0%
（欧）　5月 経済信頼感指数
　　4月：67.0、5月：（予）70.0
（独）　5月 消費者物価（EU基準、速報、前年比）
　　4月：+0.8%、5月：（予）+0.7%

5/29　金

（日）　4月 失業率
　　3月：2.5%、4月：（予）2.7%
（日）　4月 有効求人倍率
　　3月：1.39倍、4月：（予）1.33倍
（日）　4月 商業販売額（小売業、前年比）
　　3月：▲4.7%、4月：（予）▲11.5%
（日）　4月 鉱工業生産（速報、前月比）
　　3月：▲3.7%、4月：（予）▲5.1%
（日）　5月 消費者態度指数
　　4月：21.6、5月：（予）NA
（米）　4月 個人所得・消費（消費、前月比）
　　3月：▲7.5%、4月：（予）▲12.5%
（米）　4月 PCE（個人消費支出）ﾃﾞﾌﾚｰﾀｰ（前年比）
　　総合　3月：+1.3%、4月：（予）+1.1%
　　除く食品・エネルギー
　　3月：+1.7%、4月：（予）NA%
（米）　5月 消費者信頼感指数（ﾐｼｶﾞﾝ大学、確報）
　　4月：71.8、5月：（予）74.0（速報：73.7）
（米）　5月 シカゴ購買部協会景気指数
　　4月：35.4、5月：（予）40.0
（欧）　4月 マネーサプライ（M3、前年比）
　　3月：+7.5%、4月：（予）+7.9%
（欧）　5月 消費者物価（速報、前年比）
　　4月：+0.4%、5月：（予）+0.3%
（加）　1-3月期 実質GDP（前期比年率）
　　10-12月期：+0.3%、1-3月期：（予）▲10.0%
（印）　1-3月期 実質GDP（前年比）
　　10-12月期：+4.7%、1-3月期：（予）+2.1%
（伯）　1-3月期 実質GDP（前年比）
　　10-12月期：+1.7%、1-3月期：（予）NA%
（他）　トルコ　1-3月期 実質GDP（前年比）
　　10-12月期：+6.0%、1-3月期：（予）+5.4%

5/31　日

（中）　5月 製造業PMI（政府）
　　4月：50.8、5月：（予）NA
（中）　5月 非製造業PMI（政府）
　　4月：53.2、5月：（予）NA

6/1　月

（日）　1-3月期 法人企業統計（設備投資）
（米）　4月 建設支出
（米）　5月 ISM製造業景気指数
（中）　5月 製造業PMI（財新）

6/2　火

（豪）　金融政策決定会合
（他）　南アフリカ　1-3月期 実質GDP

6/3　水

（米）　5月 ISM非製造業景気指数
（米）　5月 ADP雇用統計
（欧）　4月 失業率
（独）　5月 失業者数
（加）　金融政策決定会合
（豪）　1-3月期 実質GDP
（豪）　4月 住宅建設許可件数
（中）　5月 サービス業PMI（財新）

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、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おりません。
■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の一切の権利は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写、使用、頒布することは禁じられています。Copyright ⓒ 2020 J.P. Morgan Chase & Co. 無断複写・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