

## 市場の早期米利下げ期待は後退、当局者発言や堅調な景気指標を意識

## ● 米コア物価の伸び率は足元で鈍化



## ■ 米長期金利が上昇し、米ドルは全面高

先週は日米の主要株価指数が上昇し、米長期金利が上昇。米ドルは全ての主要通貨に対して上昇しました。

大幅な米利下げを否定する当局者発言や堅調な米景気指標を受けて、市場の米利下げ期待が後退。FF金利先物が織り込む今年3月の利下げ確率は先週末に46.5%と前週末の78.5%より低下しました。先週16日、ウォラー米FRB理事は政策金利について「秩序だって慎重に引き下げることが必要」と発言。17日公表の12月の米小売売上高は前月比+0.6%(11月+0.3%)へ加速しました。米景気が堅調な一方、中国の景気は軟調という構図は変わらず。先週17日公表の中国の実質GDP(10-12月)や小売売上高(12月)の伸びは市場予想を下回り、住宅不況という重しによって同国の景気が下押しされていることが確認されました。

## ■ 日欧の金融政策や米大統領選挙動向に注目

今週は日欧の金融政策が焦点です。22-23日の日銀政策会合は政策を据え置きの見込み。4月会合でのマイナス金利解除の期待が維持されるのか、(a)声明文や(b)展望レポートの物価見通しや(c)会見での植田総裁の発言に注目です。25日のECB理事会も政策を据え置きの見込み。政策は経済データ次第との方針を強調し市場の早期利下げ期待をけん制するでしょう。米国は月末のFOMCを控え当局者の発言自粛期間。24日にPMI(1月)、26日にPCEデフレーター(12月)が公表されます。23日は米ニューハンプシャー州で大統領予備選挙の予定。共和党のトランプ候補の優位が一段と明確化するかに注目です。(入村)

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。

## ● 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

## 1/22 月

- ★ (日) 日銀 金融政策決定会合(～23日)  
短期金利: ▲0.1%→(予)▲0.1%  
長期金利: 0%→(予)0%

## 1/23 火

- ★ (日) 植田日銀総裁 記者会見
- ★ (日) 経済・物価情勢の展望(展望レポート)
- ★ (日) 12月 基調的なインフレ率を捕捉するための指標  
(米) 大統領選挙予備選挙(ニューハンプシャー州)

## 1/24 水

- (米) 1月 製造業PMI(S&Pグローバル、速報)  
12月: 47.9、1月: (予)48.0
- (米) 1月 サービス業PMI(S&Pグローバル、速報)  
12月: 51.4、1月: (予)51.0
- (欧) 1月 製造業PMI(HCOB、速報)  
12月: 44.4、1月: (予)44.8
- (欧) 1月 サービス業PMI(HCOB、速報)  
12月: 48.8、1月: (予)49.0

## 1/25 木

- ★ (米) 10-12月期 実質GDP(速報、前期比年率)  
7-9月期: +4.9%、10-12月期: (予)+2.0%
- (米) 新規失業保険申請件数(週間)  
1月13日終了週: 18.7万件  
1月20日終了週: (予)20.0万件
- ★ (欧) ECB(欧州中銀)理事会  
リファイナンス金利: 4.50%→(予)4.50%  
預金ファンディ金利: 4.00%→(予)4.00%  
限界貸付金利: 4.75%→(予)4.75%
- ★ (欧) ラガルドECB総裁 記者会見  
(独) 1月 ifo企業景況感指数  
12月: 86.4、1月: (予)86.7

## 1/26 金

- (米) 12月 個人所得・消費(前月比)  
所得 11月: +0.4%、12月: (予)+0.3%  
消費 11月: +0.2%、12月: (予)+0.4%
- ★ (米) 12月 PCE(個人消費支出)デフレーター(前年比)  
総合 11月: +2.6%、12月: (予)+2.6%  
除く食品・エネルギー  
11月: +3.2%、12月: (予)+3.0%

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、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)	1月19日	騰落幅	騰落率%
日本	日経平均株価(円)		35,963.27	386.16	1.09
	TOPIX		2,510.03	15.80	0.63
米国	NYダウ(米ドル)		37,863.80	270.81	0.72
	S&P500		4,839.81	55.98	1.17
	ナスダック総合指数		15,310.97	338.21	2.26
欧州	ストックス・ヨーロッパ600		469.24	-7.52	▲1.58
ドイツ	DAX®指数		16,555.13	-149.43	▲0.89
英国	FTSE100指数		7,461.93	-163.00	▲2.14
中国	上海総合指数		2,832.28	-49.70	▲1.72
先進国	MSCI WORLD		3,175.36	7.05	0.22
新興国	MSCI EM		970.91	-25.39	▲2.55

リート		(単位:ポイント)	1月19日	騰落幅	騰落率%
先進国	S&P先進国REIT指数		248.78	-6.39	▲2.51
日本	東証REIT指数		1,814.67	-15.37	▲0.84

10年国債利回り		(単位:%)	1月19日	騰落幅
日本			0.671	0.081
米国			4.131	0.191
ドイツ			2.304	0.161
フランス			2.831	0.153
イタリア			3.880	0.148
スペイン			3.245	0.154
英国			3.930	0.134
カナダ			3.491	0.271
オーストラリア			4.300	0.224

為替(対円)		(単位:円)	1月19日	騰落幅	騰落率%
米ドル			148.14	3.24	2.24
ユーロ			161.43	2.78	1.75
英ポンド			188.14	3.38	1.83
カナダドル			110.30	2.27	2.10
オーストラリアドル			97.73	0.86	0.89
ニュージーランドドル			90.50	0.05	0.06
中国人民幣元			20.593	0.381	1.88
シンガポールドル			110.486	1.719	1.58
インドネシアルピア(100ルピア)			0.9484	0.0169	1.81
インドルピー			1.7824	0.0338	1.93
トルコリラ			4.903	0.096	1.99
ロシアルーブル			1.6800	0.0456	2.79
南アフリカランド			7.787	0.005	0.07
メキシコペソ			8.667	0.081	0.94
ブラジルリアル			30.037	0.191	0.64

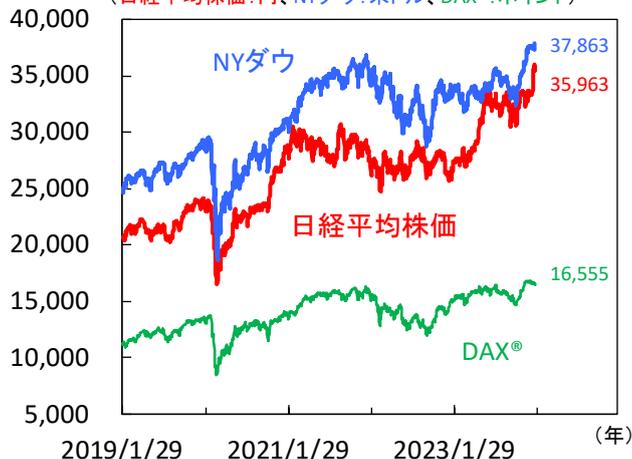
商品		(単位:米ドル)	1月19日	騰落幅	騰落率%
原油	WTI先物(期近物)		73.41	0.73	1.00
金	COMEX先物(期近物)		2,029.30	-22.30	▲1.09

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2024年1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。

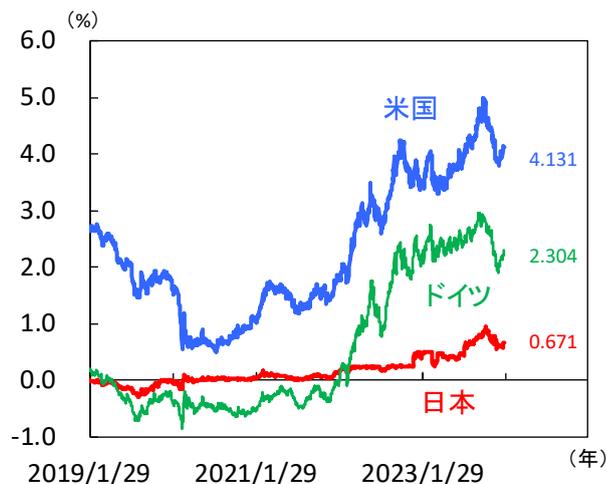
出所) MSCI、S&P、Refinitivより当社経済調査室作成

### ● 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



注) 上記3図の直近値は2024年1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 株価は過熱感への警戒あるも堅調、日銀政策修正の可能性に注目

## ■ 物価高は和らぐもインフレ圧力残る

昨年12月の国内企業物価は前年比が0.0%（11月+0.3%）と縮小（図1）。内訳をみると政策要因による電力・都市ガス・水道の下落が大きく、大半の項目は上昇が続いています。先行きの前年比はマイナス圏へ転じるとみられるも、政策要因の剥落後には上向き可能性があり消費者段階への価格転嫁は暫く続きそうです。12月の全国消費者物価コア（除く生鮮食品）は前年比+2.3%と11月の同+2.5%から減速。一方、「除く生鮮食品及びエネルギー」は同+3.7%（11月+3.8%）と減速するも、「除く食料（酒類を除く）及びエネルギー」は同+2.8%（同+2.7%）と加速しインフレ圧力の根強さを示しました。

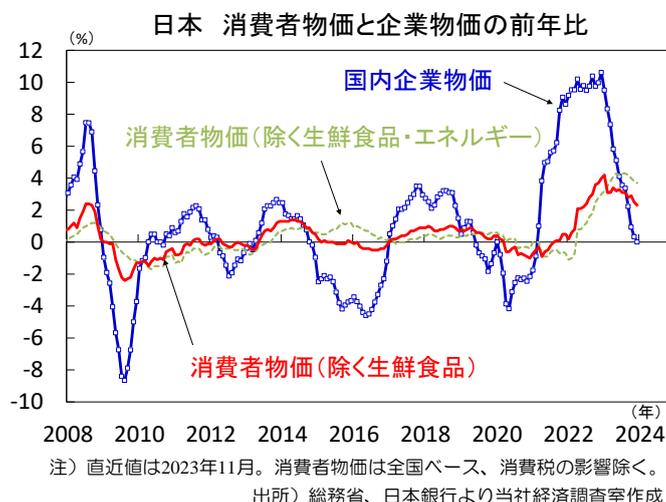
## ■ インバウンド消費は好調維持

昨年12月の訪日外国人客数は273.4万人と前月の244.0万人から増加（図2）。コロナ前との比較では2019年12月比で+8.2%となり、2023年は2,506.6万人と2019年の約8割に回復しました。国籍別では韓国や香港、シンガポールの増加が目立ち、中国からの旅行客は2019年12月比で▲56%の水準ながらも足元では増加しています。中国では2月中旬に旧正月が控えており、中国人観光客数の回復が期待されます。また昨年10-12月期の訪日客旅行消費額は1.67兆円（前期比+20.9%）で2019年10-12月期比で+37.6%と大幅増。2023年は5.29兆円となり政府目標の5兆円を突破し過去最高となりました。海外景気減速や円高転換がリスク要因にあげられるものの、日本の伝統・文化や治安の良さが魅力となっており、2024年の訪日外客数は過去最高となり国内景気を押し上げる見通しです。

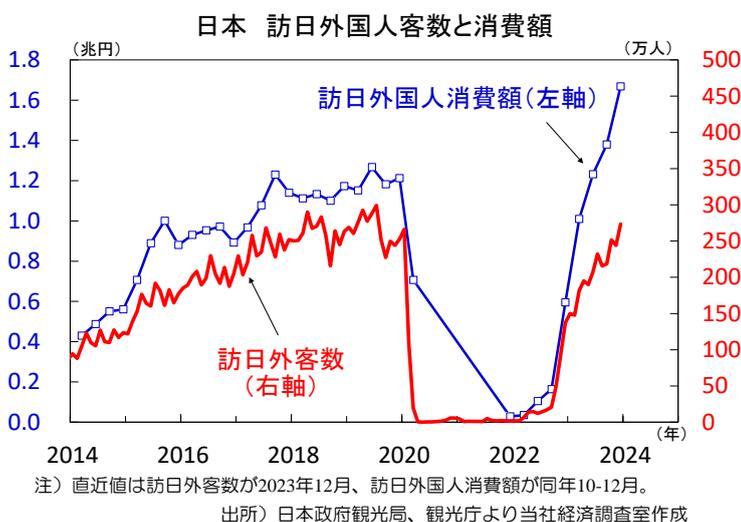
## ■ 株価は連騰後の過熱感に警戒あるも堅調

先週の日経平均株価は週末比で+1.09%と上昇。新たな少額投資非課税制度（NISA）に伴う資金流入への期待から高配当株が堅調に推移、TOPIXは15日まで8営業日連続で上昇しバブル崩壊後の高値を更新しました。16日以降は連騰後の過熱感警戒で3日続落となるも、円安進行を背景に輸出関連が買われ持ち直しました。東京証券取引所は15日にコーポレートガバナンス強化の一環として、資本効率の改善に向けた事業計画を提出した企業のリストを公表。昨年初から株価純資産倍率は上昇しており（図3）、日本企業の資本効率改善への期待は継続しています。この間、バリュー株指数は相対的に高い上昇率を維持しており、引き続きバリュー株が選好され易い相場となりそうです。今週は日銀の金融政策決定会合で政策据え置き、2024年度の物価見通し下方修正が見込まれる中、為替市場の反応が株価に影響しそうです。（向吉）

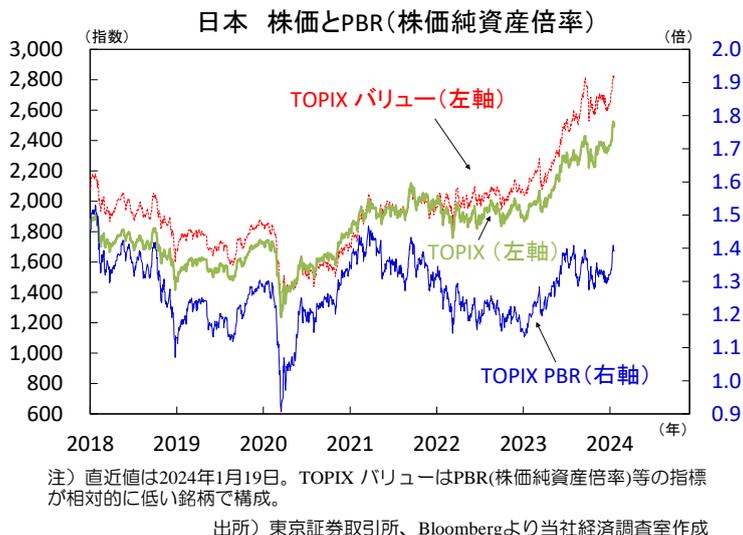
【図1】インフレ率は緩やかに減速



【図2】訪日客旅行消費額は2023年に過去最高を記録



【図3】バリュー株（割安株）が株式相場を押し上げ



## 米国 要人発言などから3月利下げ観測後退も、株式市場は好調を維持

### ■ S&P500は最高値を更新、利下げ観測は後退

先週のS&P500は前週比+1.17%と上昇、主要な株価指数が軒並み上昇するなか、S&P500は半導体関連株の好調などから約2年ぶりに最高値を更新しています。米10年国債利回りは一時4.1%台に上昇。要人発言や、堅調な米経済を示唆する経済指標などが材料視された模様です。

1月30-31日開催の米連邦公開市場委員会(FOMC)が迫り、19日のブラックアウト(発言自粛)期間入りを前に、要人発言が相次ぎました。アトランタ連銀ボスティック総裁は2024年の速いタイミングでの利下げは沈静化しつつあるインフレ動向を不安定にさせる可能性があるとし、自身が予想する利下げ時期は2024年7-9月期と発言。また、ウォラー理事もインフレ再加速がなければ利下げが可能になるとの認識を示すも、仮に利下げが開始されても今回の利下げペースが過去と比較して緩やかになると予想するなど、両名ともに市場の楽観的な利下げ期待をけん制しています。19日にはサンフランシスコ連銀デーリー総裁も早期の利下げ観測をけん制し、市場が織り込む3月の利下げ確率は50%を割り込んでいます。

また、12月小売売上高は前月比+0.6%(予想+0.4%)と好調を維持。年末商戦の影響が大きいとみられ、百貨店や無店舗小売等13項目中9項目で上昇しています。ただし、クレジットカード利用額の伸びは徐々に鈍化していることから、今後個人消費も伸び悩みも想定されます(図1)。

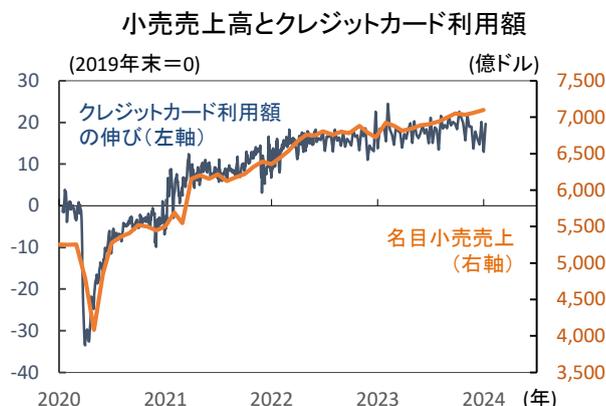
### ■ 共和党候補者争いは早くも一騎打ちの様相

15日に実施されたアイオワ州の共和党党員集会の大統領候補者指名争いではトランプ氏が圧勝。ラマスワミ氏は候補者争いから撤退を表明し、今後はトランプ氏を支持するとしました。その後、19日にはデサンティス氏も支持率の低迷などから撤退を表明。同氏も今後トランプ氏を支持すると表明しており、共和党大統領候補者争いはトランプ氏とヘイリー氏の一騎打ちの様相となりました。23日はニューハンプシャー州の予備選が控えるも、トランプ氏が独走状態を維持する見込みです(図2)。

### ■ 今週は2023年10-12月期GDPが発表予定

今週25日には2023年10-12月期実質国内総生産(GDP)が発表予定。既に発表されている経済統計を踏まえると、概ね堅調な経済成長が予想され、アトランタ連銀の算出するGDPnowでは年率+2.4%程度の成長が見込まれています(図3)。ただし、先日公表された地区連銀報告(ページブック)では製造業の軟化も報告されていることから、先行きについては慎重な見方も必要でしょう。(清水)

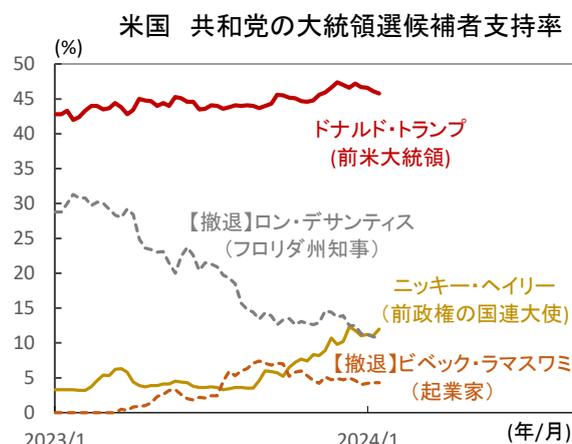
【図1】小売売上高は堅調も、カード利用は失速か



注)クレジットカード利用額はafinitysolutionsのデータ、2022年6月5日までが日次、以降は週次データ。直近値は2024年1月7日。小売売上高の直近値は2023年12月。

出所) 米国勢調査局、afinitysolutionsより当社経済調査室作成

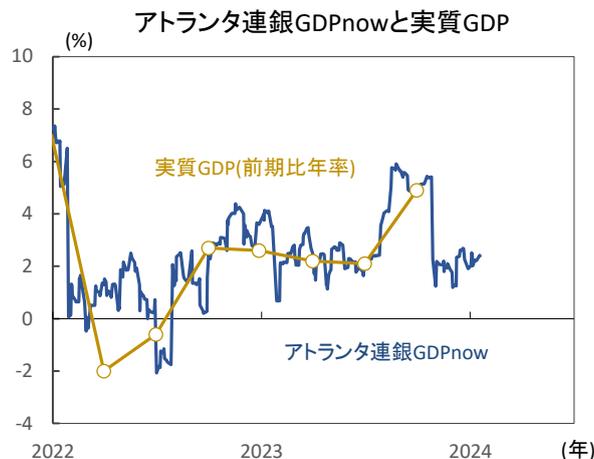
【図2】共和党候補者争いはトランプ前大統領がリード



注) 政党候補の支持率は2023年11月29日～2024年1月14日を対象。

出所) Real Clear Politicsより当社経済調査室作成

【図3】景気拡大は堅調見込、利下げ期待はさらに後退か



注) 直近値は米実質GDPが2023年4-6月期、アトランタ連銀GDPnowが2024年1月19日時点。

出所) 米経済分析局、アトランタ連銀より当社経済調査室作成



## 欧州 1月ECB政策理事会では、改めて市場の早期利下げ期待をけん制か

### ■ ECBによる早期利下げ期待は後退

先週の欧州金融市場では、欧州中央銀行(ECB)高官によるタカ派的な発言が相次いだことを背景に、早期利下げ期待が弱まり、域内金利は上昇。17日にはブルームバーグ社とのインタビューでラガルドECB総裁が今夏での利下げ開始に言及したことが報じられると、6月政策理事会での利下げ開始の可能性が意識され、市場における3月・4月会合での利下げ観測は大きく後退しました。

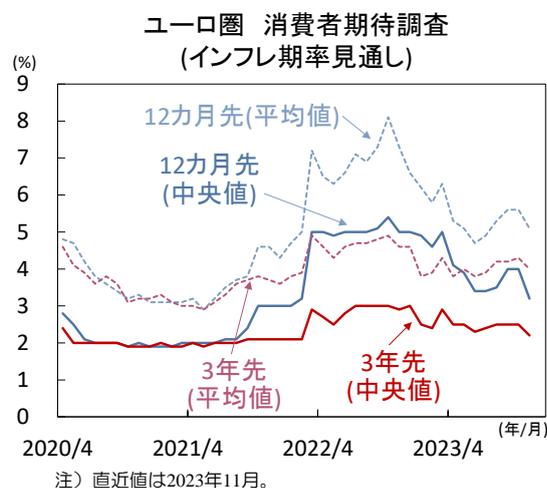
しかし、市場では依然として7割を超える確率で、ECBが4月政策理事会で利下げを開始すると見込んでいます。16日に公表されたユーロ圏の11月消費者期待調査では、家計のインフレ期待は大きく低下(図1)。12カ月先インフレ率見通し(中央値)は前年比+3.2%と、2022年2月以降の最低となり、3年先インフレ率見通し(中央値)も同+2.2%へ低下して、市場の利下げ期待を下支えする結果となりました。加えて、19日に公表されたドイツの11月生産者物価も事前予想を大きく下回って低下(図2)。ユーロ圏のインフレ動向を巡る不透明感は引き続き強く、市場の早期利下げ期待の根強さにつながっています。

インタビューでは、ラガルドECB総裁は「データ次第」の慎重な政策運営姿勢を改めて明示。着実に物価目標に向かっていくとしつつも、賃金交渉の行方や企業の利益動向、エネルギー価格、供給制約復活の可能性に注視して、インフレ再燃のリスクを見極めるとしました。今週25日に開催予定の1月ECB政策理事会でも同様の見解を改めて強調すると予想され、利下げ開始時期を探る展開が続くそうです。また先立つ24日には、ユーロ圏や主要国の1月購買担当者景気指数(PMI、速報値)が公表予定。企業の雇用や価格動向への見解にも注目が集まります。

### ■ 英国のサービスインフレへの警戒解けず

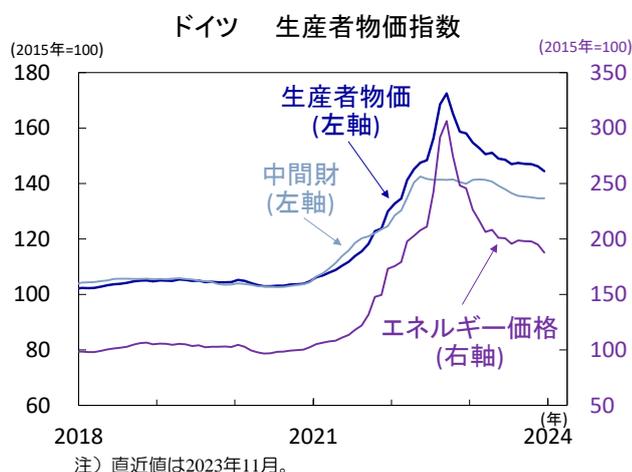
英国の12月消費者物価は前年比+4.0%と、事前の伸び率鈍化予想に反して、11月値(同+3.9%)から小幅に上昇(図3)。エネルギー・食品・アルコール・タバコを除くコア物価は同+5.1%と11月値から変わらずに高止まりし、サービス価格も同+6.4%と小幅ながら再加速しました。英国中央銀行(BOE)は12月金融政策決定委員会(MPC)で、足元までのサービスインフレの低下は、航空運賃やパック旅行料金等の変動の大きい項目の影響が大きいとして、インフレ鈍化の継続に懐疑的な見解を示しており、12月消費者物価は概ねBOEの見解に沿う結果となりました。賃金上昇率が高止まりし、企業による利益確保意欲が根強い中、インフレ警戒は依然として解けずにあります。先週の英国金融市場でも早期利下げ期待が後退。英国10年利回りは一時4%台に再上昇しました。(吉永)

【図1】ユーロ圏 家計のインフレ期待は低下



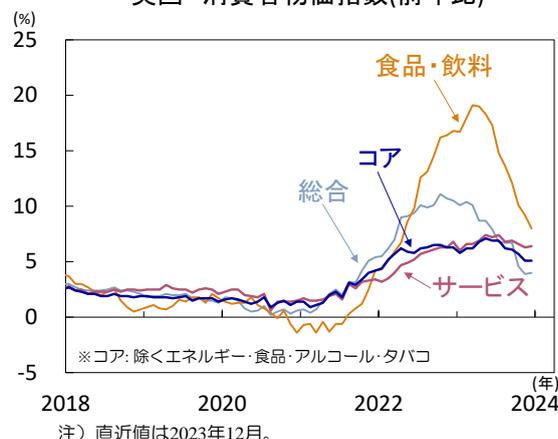
出所) 欧州中央銀行(ECB)より当社経済調査室作成

【図2】ドイツ 11月生産者物価は事前予想を下回って低下



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 12月インフレ率は再加速、依然としてサービスインフレに懸念  
英国 消費者物価指数(前年比)



出所) 英国国家統計局(ONS)より当社経済調査室作成



## 中国 勢いを欠く景気と景気刺激策を相次いで導入する当局

### ■ 景気は勢いを欠き12月の指標はまだら模様

中国の景気が軟調です。先週17日に政府が公表した10-12月期の実質GDPは前年比+5.2%(7-9月期+4.9%)へ加速したものの(図1)、主に前年同期の落ち込みからの反動によるもの。前期比は+1.0%(同+1.5%)へ鈍化しました。2023年通年のGDP成長率は+5.2%と政府目標(「+5%前後」)を達成。しかし前年の成長率が+3.0%へ低迷したことからの反動も考慮すると景気は勢いに欠けます。

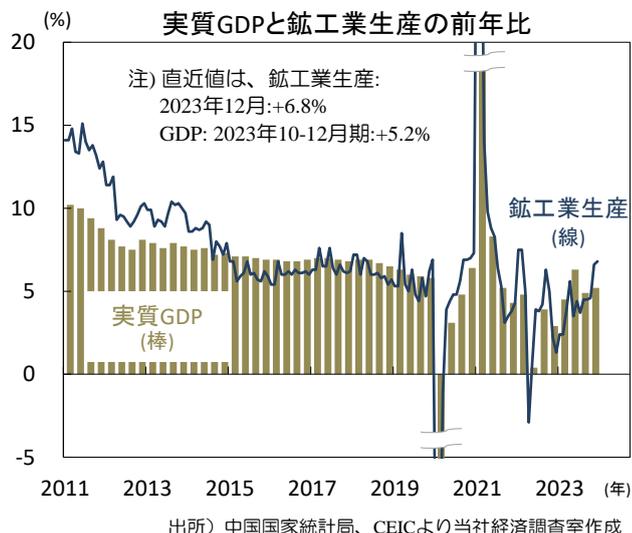
12月の小売売上高(名目)は前年比+7.4%(11月+10.1%)へ鈍化(図2)。前年同月に移動規制が緩和され消費が回復した反動も生じました。飲食サービスが同+30.0%(同+25.8%)拡大し、通信機器や宝飾品も堅調。一方、住宅不況の影響で、建材・装飾材や家具や家電製品などが軟調でした。都市部固定資本投資(名目、単月換算)は同+4.0%(同+2.9%)へ加速。不動産投資が低迷を続けたものの、インフラ投資と製造業投資が加速し総投資を押し上げました(図3)。インフラ投資は同+10.7%(同+5.4%)へ加速。国債増発(今年度にかけて総額1兆元)による調達資金が同投資を押し上げています。製造業投資も+8.2%(同+7.1%)へ加速。政府による産業高度化支援策にも支えられ、自動車や電子製品や機械分野の投資が伸びました。

### ■ インフラ投資は加速すれど住宅不況が継続

不動産投資は同▲12.4%(同▲10.5%)へ低迷しました。住宅販売(床面積)は同▲25.8%(同▲23.5%)、主要70都市の中古住宅価格も同▲4.1%(同▲3.7%)へ下げ幅を拡大。政府の支援策にもかかわらず住宅不況が続いています。鉱工業生産は同+6.8%(同+6.6%)拡大し(図1)、製造業が同+7.1%(同+6.7%)と堅調。輸出や設備投資の伸びによります。自動車が同+20.0%(同+20.7%)伸び、電機・設備や電子機器も堅調。一方、セメントが同▲0.9%(同+1.6%)、粗鋼が同▲14.9%(同+0.4%)と、建設関連は軟調でした。

景気の低迷を受けて当局は景気刺激策を相次いで導入。10月下旬に1兆元相当の国債追加発行が決まり、その後更に1兆元の特別国債発行の可能性が報じられました。人民銀行は12月に低利の担保付補完融資(PSL)3,500億元を供与。(a)都市部集落(城中村)の改築や(b)低所得層向け住宅の建設や(c)災害対応型インフラ投資に投入されています。一連の財政措置に伴ってインフラ投資は今年初より緩やかに加速する見込み。一方、住宅不況が長引き不動産投資の伸びは来年も1桁台半ばのマイナスに留まるでしょう。家計消費については経済再開による繰越需要が一巡。軟調な雇用環境と低迷する信頼感が同消費の伸びを抑える見込みです。今年通年のGDP成長率は+4.4%(昨年+5.2%)前後に留まると予想されます。(入村)

【図1】 2023年のGDP成長率は+5.2%と政府目標を達成



【図2】 小売売上高は前月より小幅に鈍化



【図3】 低迷する不動産投資と底堅い製造業投資



# 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

**1/15 月**

- (日) 東証が資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた取組み開示企業の一覧表公表
- (日) 12月 工作機械受注(速報、前年比)
  - 11月: ▲13.6%、12月: ▲9.9%
- (米) 大統領選挙党員集会(共和党、アイオワ州)
- (米) キング牧師誕生日(市場休場)
- (欧) 11月 鉱工業生産(前月比)
  - 10月: ▲0.7%、11月: ▲0.3%
- (中) 中期貸付制度(MLF)金利(\*)
  - 1年物: 2.50%→2.50%
- (他) 世界経済フォーラム(ダボス会議、~19日)

- (米) 12月 住宅着工・許可件数(着工、年率)
  - 11月: 152.5万件、12月: 146.0万件
- (米) 1月 フィラデルフィア連銀製造業景気指数
  - 12月: ▲12.8、1月: ▲10.6
- (米) 新規失業保険申請件数(週間)
  - 1月6日終了週: 20.3万件
  - 1月13日終了週: 18.7万件
- (豪) 12月 失業率
  - 11月: 3.9%、12月: 3.9%
- (他) 台湾積体回路製造(TSMC)
  - 2023年10-12月期決算発表

- (欧) 1月 サービス業PMI(HCOB、速報)
  - 12月: 48.8、1月: (予) 49.0
- (独) 1月 製造業PMI(HCOB、速報)
  - 12月: 43.3、1月: (予) 43.7
- (独) 1月 サービス業PMI(HCOB、速報)
  - 12月: 49.3、1月: (予) 49.5
- (英) 1月 製造業PMI(S&Pグローバル、速報)
  - 12月: 46.2、1月: (予) 46.7
- (英) 1月 サービス業PMI(S&Pグローバル、速報)
  - 12月: 53.4、1月: (予) 53.2
- (豪) 1月 製造業PMI(Judo Bank)
  - 12月: 47.6、1月: (予) NA
- (豪) 1月 サービス業PMI(Judo Bank)
  - 12月: 47.1、1月: (予) NA
- (加) 金融政策決定会合
  - 翌日物金利: 5.00%→(予)5.00%
- (他) ニューージーランド 4-6月期 消費者物価(前年比)
  - 7-9月期: +5.6%、10-12月期: (予)+4.7%

**1/16 火**

- (日) 12月 国内企業物価(前年比)
  - 11月: +0.3%、12月: 0.0%
- (米) ウォラーFRB理事講演
- (米) 1月 ニューヨーク連銀製造業景気指数
  - 12月: ▲14.5、1月: ▲43.7
- (米) モルガン・スタンレー 2023年10-12月期決算発表
- (米) ゴールドマン・サックス 2023年10-12月期決算発表
- (独) 1月 ZEW景況感指数
  - 期待 12月: +12.8、1月: +15.2
  - 現況 12月: ▲77.1、1月: ▲77.3
- (英) 11月 平均週給(除くボーナス、前年比)
  - 10月: +7.2%、11月: +6.6%
- (英) 11月 失業率(ILO基準)
  - 10月: 4.2%、11月: 4.2%
- (豪) 1月 消費者信頼感指数(前月比)
  - 12月: +2.7%、1月: ▲1.3%
- (加) 12月 消費者物価(前年比)
  - 11月: +3.1%、12月: +3.4%

**1/19 金**

- (日) 12月 消費者物価(全国、前年比)
  - 総合 11月: +2.8%、12月: +2.6%
  - 除く生鮮 11月: +2.5%、12月: +2.3%
  - 除く生鮮・エネルギー 11月: +3.8%、12月: +3.7%
- (米) 2024年度暫定予算期限
- (米) 12月 中古住宅販売件数(年率)
  - 11月: 382万件、12月: 378万件
- (米) 1月 消費者信頼感指数(ミシガン大学、速報)
  - 12月: 69.7、1月: 78.8
- (米) 1月 期待インフレ率(ミシガン大学、速報)
  - 1年先 12月: +3.1%、1月: +2.9%
  - 5-10年先 12月: +2.9%、1月: +2.8%
- (英) 12月 小売売上高(前月比)
  - 11月: +1.4%、12月: ▲3.2%
- (加) 11月 小売売上高(前月比)
  - 10月: +0.5%、11月: ▲0.2%

**1/25 木**

- (米) 10-12月期 実質GDP(速報、前期比年率)
  - 7-9月期: +4.9%、10-12月期: (予)+2.0%
- (米) 12月 製造業受注
  - (航空除く非国防資本財、前月比、速報) 11月: +0.8%、12月: (予)+0.2%
- (米) 12月 新築住宅販売件数(年率)
  - 11月: 59.0万件、12月: (予) 64.0万件
- (米) 新規失業保険申請件数(週間)
  - 1月13日終了週: 18.7万件
  - 1月20日終了週: (予) 20.0万件
- (米) インテル 2023年10-12月期決算発表
- (欧) ECB(欧州中銀)理事会
  - リファイナンス金利: 4.50%→(予)4.50%
  - 預金ファンデーション金利: 4.00%→(予)4.00%
  - 限界貸付金利: 4.75%→(予)4.75%
- (欧) ラガルドECB総裁記者会見
- (独) 1月 ifo企業景況感指数
  - 12月: 86.4、1月: (予) 86.7
- (他) トルコ 金融政策委員会(結果公表)
  - 1週間物レボ金利: 42.50%→(予)45.00%
- (他) 南アフリカ 金融政策委員会(結果公表)
  - レボ金利: 8.25%→(予)8.25%
- (他) ノルウェー 金融政策決定会合(結果公表)
  - 預金金利: 4.50%→(予)4.50%

**1/17 水**

- (日) 12月 訪日外客数(速報)
  - 11月: 244.1万人、12月: 273.4万人
- (米) ベージュブック(地区連銀経済報告)
- (米) パーFRB副議長講演
- (米) 12月 小売売上高(前月比)
  - 11月: +0.3%、12月: +0.6
- (米) 12月 輸出入物価(輸入、前年比)
  - 11月: ▲1.5%、12月: ▲1.6%
- (米) 12月 鉱工業生産(前月比)
  - 11月: -0.0%、12月: +0.1%
- (米) 1月 NAHB住宅市場指数
  - 12月: 37、1月: 44
- (米) USバンコブ 2023年10-12月期決算発表
- (米) アルコア 2023年10-12月期決算発表
- (英) 12月 消費者物価(前年比)
  - 11月: +3.9%、12月: +4.0%
- (中) 10-12月期 実質GDP(前年比)
  - 7-9月期: +4.9%、10-12月期: +5.2%
- (中) 12月 鉱工業生産(前年比)
  - 11月: +6.6%、12月: +6.8%
- (中) 12月 小売売上高(前年比)
  - 11月: +10.1%、12月: +7.4%
- (中) 12月 都市部固定資産投資(年初来、前年比)
  - 11月: +2.9%、12月: +3.0%
- (中) 12月 都市部調査失業率
  - 11月: 5.0%、12月: 5.1%
- (伯) 11月 小売売上高(前年比)
  - 10月: +0.2%、11月: +2.2%
- (他) インドネシア 金融政策決定会合(結果公表)
  - 7日物リハース・レボ金利: 6.00%→6.00%

**1/22 月**

- (日) 日銀 金融政策決定会合(~23日)
  - 短期金利: ▲0.1%→(予)▲0.1%
  - 長期金利: 0%→(予)0%
- (米) 12月 景気先行指数(前月比)
  - 11月: ▲0.5%、12月: (予)▲0.3%
- (中) LPR(優遇貸付金利)発表
  - 1年物: 3.45%→3.45%
  - 5年物: 4.20%→4.20%

**1/23 火**

- (日) 植田日銀総裁記者会見
- (日) 経済・物価情勢の展望(展望レポート)
- (日) 12月 基調的なインフレ率を捕捉するための指標
- (米) 大統領選挙予備選挙(ニューハンブシャー州)
- (米) ジョンソン・エンド・ジョンソン 2023年10-12月期決算発表
- (米) ネットフリックス 2023年10-12月期決算発表
- (米) P&G 2023年10-12月期決算発表
- (欧) 1月 消費者信頼感指数(速報)
  - 12月: ▲15.0、1月: (予)▲14.0
- (豪) 12月 NAB企業信頼感指数
  - 11月: ▲9、12月: (予) NA

**1/26 金**

- (日) 通常国会召集
- (日) 金融政策決定会合議事要旨(12月18-19日分)
- (日) 12月 企業向けサービス価格(前年比)
  - 11月: +2.3%、12月: (予) NA
- (日) 1月 消費者物価(東京都区部、前年比)
  - 総合 12月: +2.4%、1月: (予)+2.0%
  - 除く生鮮 12月: +2.1%、1月: (予)+1.9%
  - 除く生鮮・エネルギー 12月: +3.5%、1月: (予)+3.4%
- (米) 12月 個人所得・消費(前月比)
  - 所得 11月: +0.4%、12月: (予)+0.3%
  - 消費 11月: +0.2%、12月: (予)+0.4%
- (米) 12月 PCE(個人消費支出)デフレーター(前年比)
  - 総合 11月: +2.6%、12月: (予)+2.6%
  - 除く食品・エネルギー 11月: +3.2%、12月: (予)+3.0%
- (米) 12月 中古住宅販売仮契約指数(前月比)
  - 11月: 0.0%、12月: (予)+1.5%
- (欧) 12月 マネーサプライ(M3、前年比)
  - 11月: ▲0.9%、12月: (予)▲0.7%
- (独) 2月 GfK消費者信頼感指数
  - 1月: ▲25.1、2月: (予)▲24.5

**1/18 木**

- (日) 11月 機械受注(船舶・電力除く民需、前月比)
  - 10月: +0.7%、11月: ▲4.9%

**1/24 水**

- (日) 12月 貿易収支(通関ベース、速報)
  - 11月: ▲7,804億円、12月: (予)▲1,221億円
- (日) 1月 製造業PMI(じぶん銀行、速報)
  - 12月: 47.9、1月: (予) NA
- (日) 1月 サービス業PMI(じぶん銀行、速報)
  - 12月: 51.5、1月: (予) NA
- (米) 1月 製造業PMI(S&Pグローバル、速報)
  - 12月: 47.9、1月: (予) 48.0
- (米) 1月 サービス業PMI(S&Pグローバル、速報)
  - 12月: 51.4、1月: (予) 51.0
- (米) テスラ 2023年10-12月期決算発表
- (米) IBM 2023年10-12月期決算発表
- (欧) 1月 製造業PMI(HCOB、速報)
  - 12月: 44.4、1月: (予) 44.8

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

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。



## 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アセットマネジメント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アセットマネジメント戦略運用部経済調査室の見解です。また、三菱UFJアセットマネジメントが設定・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、知的財産権、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株式会社JPX総研又は株式会社JPX総研の関連会社に帰属します。

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アセットマネジメント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。



三菱UFJアセットマネジメント

三菱UFJアセットマネジメント株式会社  
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

