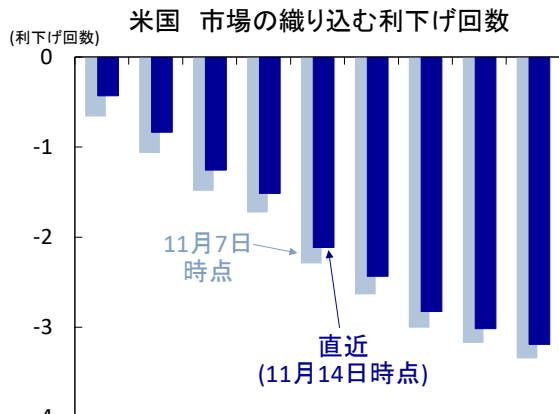


## AI関連株への高値警戒は継続、米利下げ期待の後退も株式相場の重しに

● FRB高官は追加利下げへの慎重姿勢を示し、  
12月利下げ観測は五分五分に

2025年 2026年

12月 1月 3月 4月 6月 7月 9月 10月 12月

注) 1回あたりの利下げ幅を0.25%ptとして計算。

出所) Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成

## ■ 不安感漂い、株式市場は方向感に欠く展開

先週の株式市場は、方向感の定まらない神経質な展開が続きました。週前半は、史上最長となった米政府閉鎖がまもなく解除されるとの期待から投資家心理が改善。しかし、週後半にかけては、米連邦準備理事会(FRB)高官による追加利下げへの慎重な発言が相次ぎ、年内利下げ観測は後退。人工知能(AI)関連株への高値警戒感も根強く、市場に漂う不安感は払しょくできずにいます。

## ■ 米経済・物価動向の判断に困難な状況が継続

米政府閉鎖の終了に伴い、遅延していた経済指標の公表が今後相次ぐ見込みも、政府機能が停止していた10月分指標については公表の遅れや欠損も懸念され、足元の雇用・物価動向は判断し難い状況が続くとみられます。年内利下げへのFRB高官の見解が割れる中、政策判断が来年初に先送りされる可能性も意識され、利下げ軌道を巡る不透明感は引き続き市場心理の重しとなりそうです。

## ■ 市場の不安心理は和らぐか

株式相場を支えてきた米利下げ期待やAI関連企業への成長期待を巡る市場の疑念がくすぶる中、今週は米半導体大手エヌビディアの企業決算や10月連邦公開市場委員会(FOMC)議事要旨の公表が予定され、市場不安を和らげる内容となるか関心が集まります。また、主要国の11月購買担当者景気指数(PMI)も公表され、世界経済の底堅さ維持を反映し、市場心理を支えるか注目されます。(吉永)

## ● 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

## 11/17 月

- ★ (日) 7-9月期 実質GDP(1次速報、前期比年率)  
4-6月期: +2.3%、7-9月期: ▲1.8%
- ★ (米) ジェファーソンFRB副議長 講演
- ★ (米) ウォラーFRB理事 講演
- ★ (米) 11月 ニューヨーク連銀製造業景気指数  
10月: +10.7、11月: (予)+5.8

## 11/18 火

- ★ (米) バーFRB理事 講演
- (米) 11月 NAHB住宅市場指数  
10月: 37、11月: (予) 36

## 11/19 水

- ★ (米) FOMC議事要旨(10月28-29日分)
- ★ (米) エヌビディア 8-10月期決算発表
- (英) 10月 消費者物価(前年比)  
9月: +3.8%、10月: (予)+3.5%
- (他) インドネシア 金融政策決定会合(結果公表)  
7日物リハ・ス・レホ金利: 4.75%→(予) 4.75%

## 11/20 木

- (日) 小枝日銀審議委員 あいさつ
- ★ (米) クックFRB理事 講演
- ★ (米) 9月 労働省雇用統計
- (米) 10月 中古住宅販売件数(年率)  
9月: 406万件、10月: (予) 410万件
- (米) 11月 フィラデルフィア連銀製造業景気指数  
10月: ▲12.8、11月: (予)+1.0
- ★ (米) ウォルマート 8-10月期決算発表
- (他) 南アフリカ金融政策委員会(MPC) 結果公表  
レボ金利: 7.00%→(予) 6.75%

## 11/21 金

- ★ (日) 10月 消費者物価(全国、前年比)  
総合 9月: +2.9%、10月: (予)+3.0%  
除く生鮮 9月: +2.9%、10月: (予)+3.0%  
除く生鮮・エネルギー  
9月: +3.0%、10月: (予)+3.1%
- ★ (米) ジェファーソンFRB副議長 講演
- ★ (米) バーFRB理事 講演
- ★ (米) 11月 製造業PMI(速報)  
10月: 52.5、11月: (予) 52.0
- ★ (米) 11月 サービス業PMI(速報)  
10月: 54.8、11月: (予) 55.0
- (欧) 11月 製造業PMI(速報)  
10月: 50.0、11月: (予) 50.2
- (欧) 11月 サービス業PMI(速報)  
10月: 53.0、11月: (予) 52.8

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。(\*)は公表日未定。

出所) 各種情報、Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成

## 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14日	騰落幅	騰落率%
日本	日経平均株価 (円)		50,376.53	100.16	0.20
	TOPIX		3,359.81	60.96	1.85
米国	NYダウ (米ドル)		47,147.48	160.38	0.34
	S&P500		6,734.11	5.31	0.08
	ナスダック総合指数		22,900.59	-103.95	▲0.45
欧州	ストックス・ヨーロッパ600		574.81	10.02	1.77
ドイツ	DAX®指数		23,876.55	306.59	1.30
英国	FTSE100指数		9,698.37	15.80	0.16
中国	上海総合指数		3,990.49	-7.06	▲0.18
先進国	MSCI WORLD		4,343.64	18.61	0.43
新興国	MSCI EM		1,385.61	3.98	0.29

リート		(単位:ポイント)	11月14日	騰落幅	騰落率%
先進国	S&P先進国REIT指数		267.48	-2.86	▲1.06
日本	東証REIT指数		2,012.23	26.06	1.31

10年国債利回り		(単位:%)	11月14日	騰落幅	騰落率%
日本			1.704	0.024	
米国			4.149	0.051	
ドイツ			2.720	0.054	
フランス			3.459	-0.004	
イタリア			3.473	0.040	
スペイン			3.227	0.042	
英国			4.574	0.108	
カナダ			3.228	0.052	
オーストラリア			4.439	0.087	

為替(対円)		(単位:円)	11月14日	騰落幅	騰落率%
米ドル			154.55	1.13	0.74
ユーロ			179.61	2.17	1.22
英ポンド			203.56	1.66	0.82
カナダドル			110.22	0.96	0.88
オーストラリアドル			101.02	1.40	1.40
ニュージーランドドル			87.80	1.46	1.69
中国人民元			21.775	0.256	1.19
シンガポールドル			119.022	1.135	0.96
インドネシアルピア (100ルピア)			0.9251	0.0058	0.63
インドルピー			1.7428	0.0138	0.80
トルコリラ			3.657	0.028	0.78
ロシアルーブル			1.9116	0.0158	0.83
南アフリカランド			9.048	0.177	1.99
メキシコペソ			8.449	0.128	1.54
ブラジルリアル			29.173	0.408	1.42

商品		(単位:米ドル)	11月14日	騰落幅	騰落率%
原油	WTI先物 (期近物)		60.09	0.34	0.57
金	COMEX先物 (期近物)		4,094.20	84.40	2.10

注) MSCI WORLD、MSCI EM、S&amp;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。

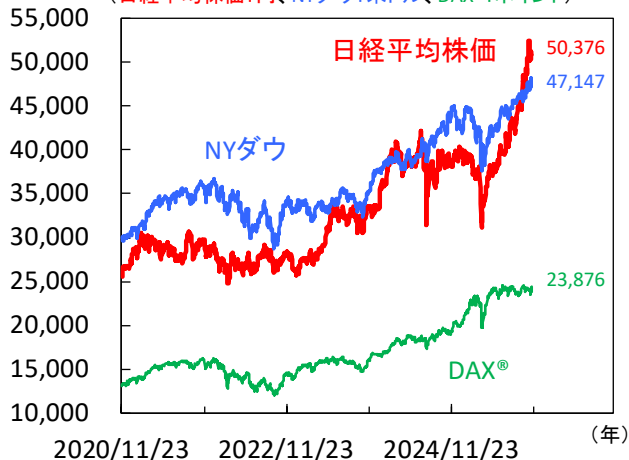
騰落幅、騰落率ともに2025年11月7日対比。

当該日が休場の場合は直近営業日の値を使用。

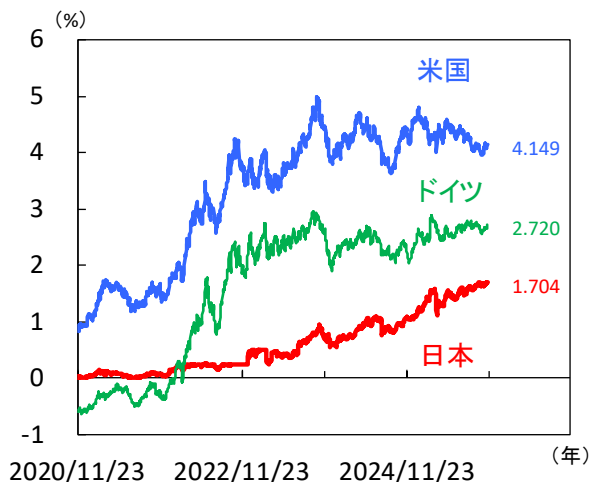
出所) MSCI、S&amp;P、Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成

### ● 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)



注) 上記3図の直近値は2025年11月14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) Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成

## 日本 9月の経常収支は8カ月連続黒字、過去最高水準を記録

### ■ 米利下げ期待後退で円安基調継続

先週の国内株式は、米国の政府機関閉鎖終了を好感も、AI関連や半導体株が軟調。11日のソフトバンクGの決算は大幅増益となり良好な内容が示されるも、足元の割高感が意識され連日下落し、日経平均株価を押し下げました。一方、TOPIXは出遅れ感が目立つ銀行株などが上昇し、最高値を更新する場面もみられました（図1）。

為替市場では円安基調が継続。片山財務相による円安けん制発言や、10日の日銀10月金融政策会合の主な意見からは、追加利上げに前向きな姿勢が示されるも、米国の利下げ期待後退を背景に一時節目の1米ドル155円を超えました。今週21日公表の10月全国消費者物価では、日銀の利上げ観測を後押しする内容となるのか注目です。

### ■ 9月の経常黒字は過去最高水準

11日公表の9月经常収支（原数値）は+4.5兆円と8カ月連続で黒字（前年比で約3倍）となり、過去最高水準を記録しました（図2）。貿易収支面では、輸出額が前年比8.6%増加した一方、輸入額が同1.7%の小幅増に留まったことで、黒字が拡大しました。背景には、中国・アジア向けの輸出が回復に向かう一方、原油価格が下落基調にあり、輸入の伸びが抑えられたことが挙げられます。

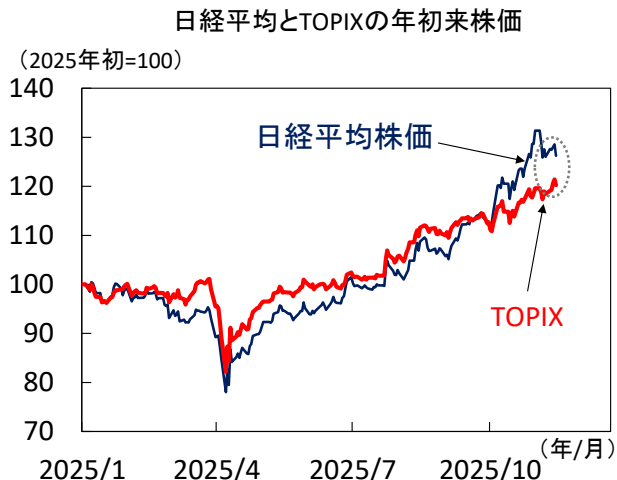
加えて、海外子会社からの配当受取や、証券投資の利子などからなる第一次所得収支黒字が増加したことも経常黒字を押し上げました。近年の国内企業の海外進出拡大や前年比でみた円安進行が影響していると思われます。なお、第一次所得収支の黒字の一部が再投資されるとみられ、国内に還流されにくい状況が指摘されています。経常黒字は、額面ほど円高（円買い）材料となりづらくなっている可能性に留意が必要です。

### ■ 2025年7-9月期実質GDPは消費が底堅い

11日の10月景気ウォッチャー調査は、景気の現状判断DIが49.1（前月差+2.0%pt）と6カ月連続で上昇し、政府は現状の基調判断を「持ち直している」に上方修正。また、先行きの同DIも、53.1（同+4.6%pt）と大幅に改善し、14カ月ぶりに節目の50を上回りました。景気判断理由には「株高により富裕層の消費が堅調」、「高市政権による物価高対策に期待」等の声が多くみられました。

一方、17日公表の2025年7-9月期の実質GDPは、対米駆け込み輸出の反動減や住宅投資の減少などにより前期比年率▲1.8%（前期比▲0.4%）とマイナスに転じました。ただし、個人消費は消費者マインドが回復基調のなか、前期比+0.1%とプラス成長を維持しています。（大畑）

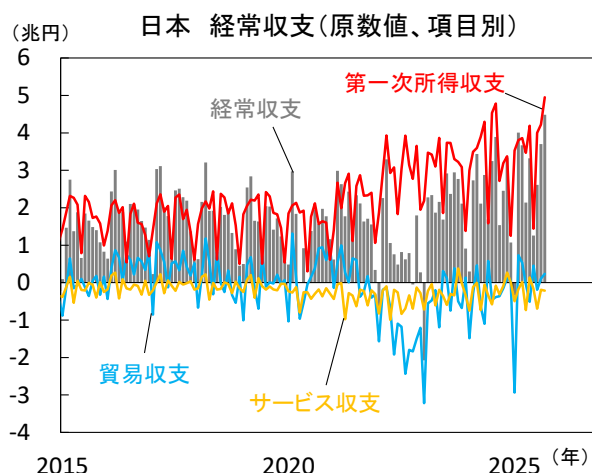
【図1】日経平均株価は上値が重い一方、TOPIXは堅調



注) 直近値は2025年11月14日。指数化は三菱UFJアセットマネジメント。

出所) Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成

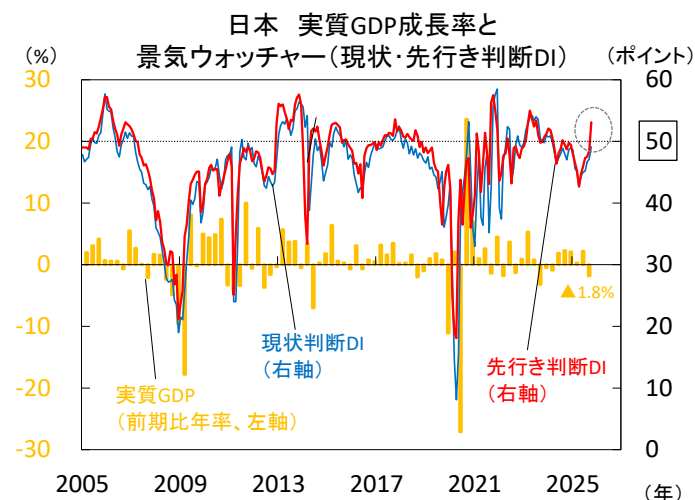
【図2】第一次所得収支が増加し経常収支は8カ月連続黒字



注) 第一次所得収支は主に海外資産からの収益を反映。  
直近値は2025年9月。

出所) 財務省より三菱UFJアセットマネジメント作成

【図3】7-9月期実質GDPはマイナス成長も消費は安定化が



注) 直近値は景気ウォッチャー調査(現状・先行きDI)が2025年10月、  
実質GDPが2025年7-9月期。

出所) 内閣府より三菱UFJアセットマネジメント作成



## 米国 政府閉鎖の終了を受け、政府の経済統計も公表再開に

### ■ 割高感への警戒から値動き荒い展開続く米株

先週のS&P500は0.1%の上昇となりました。米上院で9日に連邦政府機関の再開に向けた法案が前進したことを受け、10日の米国株式市場はAI（人工知能）関連株主導で主要指数は揃って上昇しました。その後も、政府機関閉鎖の終了に向けて事態が進展する中、NYダウは11日に最高値を更新、翌12日も続伸する強い動きとなった一方、大型ハイテク株が売られNASDAQは下げるなど、指数間でまちまちな展開となりました。13日は12月FOMC（米連邦公開市場委員会）での利下げ期待の後退などから米国株は約1カ月ぶりの全面大幅安となりました。

過去と比べて高め水準にあるPER（株価収益率）に代表されるような、高バリュエーション（投資価値尺度）への警戒感から、米国株市場ではハイテク株中心に値動きの荒い展開が続いています。確かにPERで見た割高感は、2000年初めのITバブル崩壊前後近くの水準に達しています。しかし、金利水準を考慮すると、その見え方は少し変わってきます。株の益回り（PERの逆数）から債券利回りを引いたイールド・スプレッドは、株式投資のリスクプレミアムを示しますが、現在はまだITバブル期ほどには至っていません（図1）。これは、現在の金利水準が当時に比べ低いためですが、債券利回りの水準を考慮したイールド・スプレッドから、ITバブル期ほどには米国株の割高感は高まってはいることが窺われます。

### ■ 過去最長の政府閉鎖もようやく終了

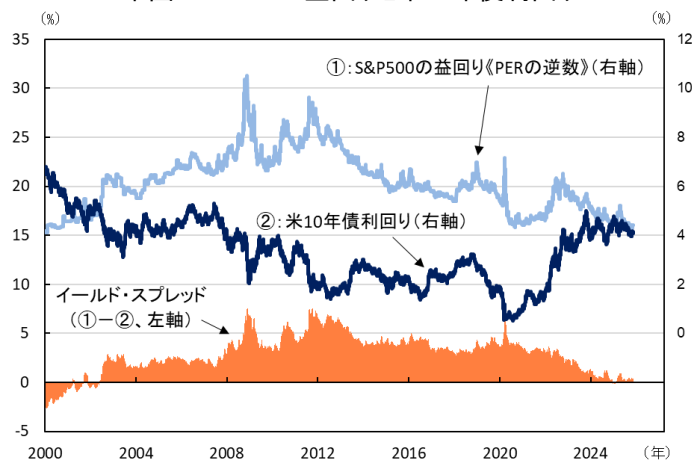
12日にトランプ大統領が暫定財源確保のための『つなぎ予算案』に署名したことで、10月から始まった米政府機関の一部閉鎖は、過去最長の43日間で終了しました。これを受け順次、滞っていた政府の経済統計発表が再開される予定で、ようやく、景気の手探り状態からの脱却が可能となりそうです。先週発表のNFIB中小企業楽観指数は、前月比ほぼ変わらずと安定した景況感が示されました。注目集める雇用環境に関しては、現況は雇用減の一方、先行きの採用意欲は持ち直し基調と、雇用の鈍化は限定的であることが示唆されています（図2）。

### ■ 今週から週次の失業保険申請件数発表再開に

今週は19日に10月FOMCの議事要旨が発表されます。会合後の記者会見で示された委員間の意見の相違が一段踏み込んで確認され、利下げ軌道を巡る思惑にも影響が出そうです。21日には、11月（速報）の製造、サービス業の景気指数（PMI）が発表予定です。どちらも比較的安定した推移を見せていますが、11月速報値も同様の傾向が示される見通しです（図3）。そして今週から、週次の新規失業保険申請件数の発表が再開され、20日には9月分の雇用統計も発表される模様です。（渡部）

【図1】 割高感あるも、ITバブル期の水準にはまだ距離あり

米国 S&P500の益回りと米10年債利回り

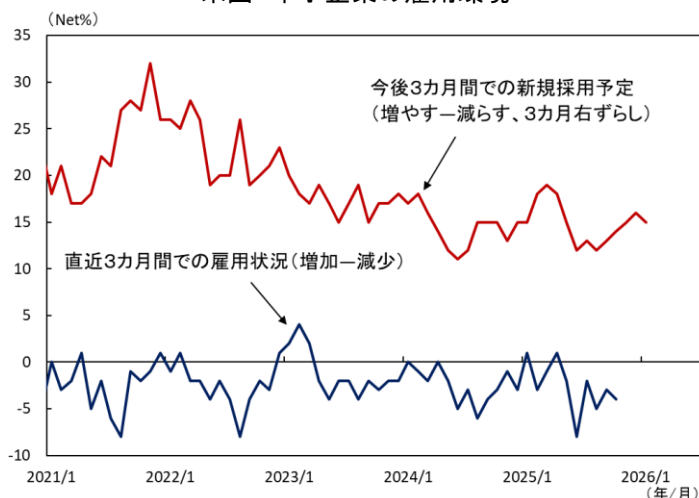


注) 直近値は2025年11月14日。PERは先行き12カ月予想ベース。

出所) Bloomberg、LSEGより三菱UFJアセットマネジメント作成

【図2】 中小企業の雇用環境は足元減少ながら採用意欲は改善

米国 中小企業の雇用環境



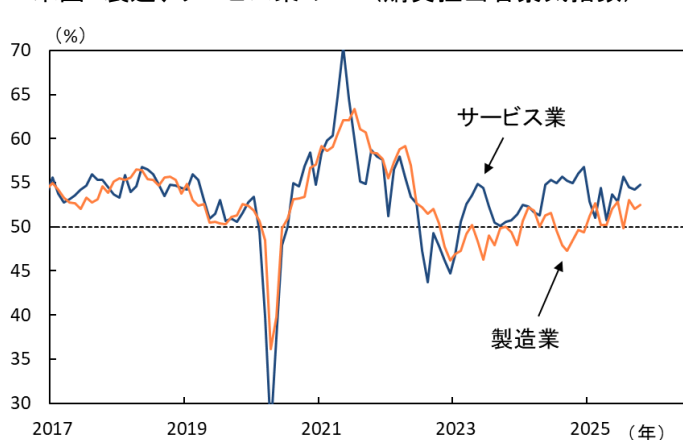
注) 直近値は2025年10月。

各項目はそれぞれ、NFIB中小企業楽観指数の関連項目データによる。

出所) NFIBより三菱UFJアセットマネジメント作成

【図3】 製造業、サービス業ともに底堅い景況感が継続

米国 製造、サービス業のPMI(購買担当者景気指数)



注) 直近値は2025年10月。

出所) S&Pグローバルより三菱UFJアセットマネジメント作成

## 欧州 ドイツ経済の本格回復の兆しは未だ見えず、英国では利下げ観測強まる

### ■ ドイツ経済の回復力は依然として脆弱、構造的課題への懸念根強く

11日に公表されたドイツの11月ZEW景況感指数は、現況指数が▲78.7と小幅に改善する一方、期待指数は38.5とやや悪化(図1)。いずれも市場予想を下回り、ドイツ経済の回復力の弱さを意識させる結果となりました。また、12日に公表されたドイツ経済諮問委員会の年次報告では、2025年の成長率見通しをゼロ成長から+0.2%へ小幅に上方修正も、民間投資や対外輸出の弱さにより同国の景気停滞は今年も続くとの見解を示し、2026年は従来の+1.0%から+0.9%へと小幅に下方修正。インフラ・気候基金による効果は限定的とし、2026年の成長の3分の1は財政拡張、さらに3分の1は祝日の減少によるとしました。国内の投資不足は長期にわたって続いており、投資不足の是正と競争力回復を今後最大の課題と指摘し、メルツ政権の一部政策を巡っては将来を見据えた投資ではないとも批判。財政拡張策による景気刺激効果は期待されつつも、ドイツ経済の構造的課題は依然根強く残ります。

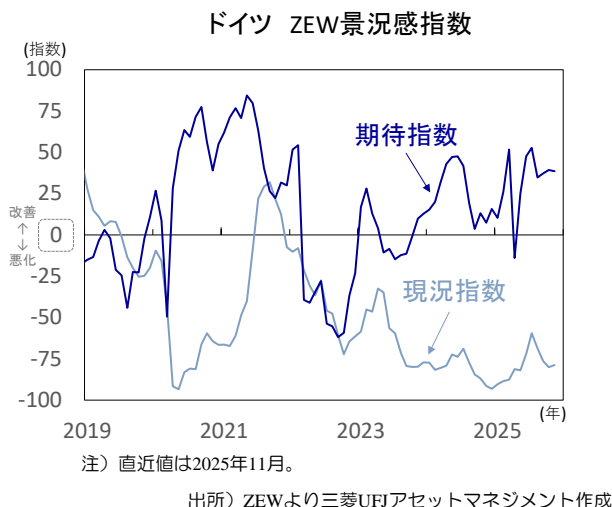
今週21日に公表予定の同国の11月購買担当者景気指数(PMI、速報値)は、小幅な悪化が予想されており、ドイツ景気は底堅さを保ちつつも、低空飛行が続きそうです。

### ■ 労働市場は引き続き軟化、BOEによる12月利下げ観測強まる

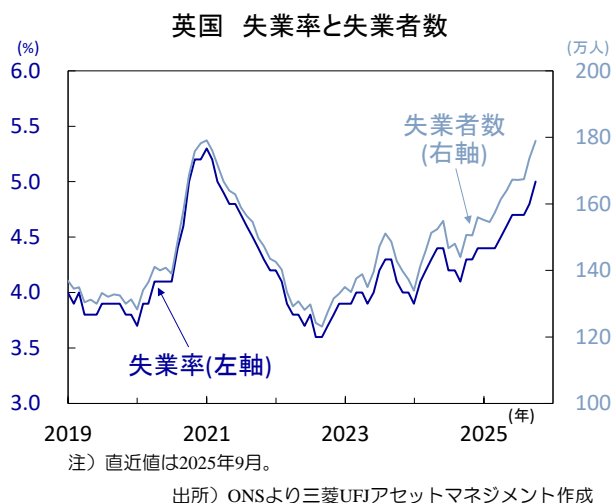
11日に公表された英国の9月失業率は5.0%と、市場予想(同4.9%)やイングランド銀行(英国中銀、BOE)の想定(同4.9%)を上回って悪化。失業者数は2カ月連続で大きく増加し(図2)、労働需給が着実に緩和している状況を示唆しました。また、9月平均週給(除くボーナス)は前年比+4.6%と伸び率が鈍化。公的部門は伸び率が加速したものの、民間部門の減速基調はより鮮明となっています(図3)。また、13日に公表された英国の7-9月実質GDPは前期比+0.1%とプラス成長を維持も、市場予想(同+0.2%)を下回り、弱含みに推移。労働市場の軟化継続や低成長を受けて、BOEによる利下げ観測は一段と強まり、短期金融市場は7割程度の確率で次回12月会合での追加利下げを織り込みました。

今週は、19日に10月消費者物価の公表が予定され、総合・コア(除くエネルギー・食品・アルコール・タバコ)ともに前年比伸び率は緩やかな減速が予想されています。加えて、21日に公表予定の11月PMI(速報値)は小幅ながら悪化予想。市場予想通りに、ディスインフレーションや低成長の継続を反映し、BOEによる年内利下げの確度を一層高める結果となるか注目されます。(吉永)

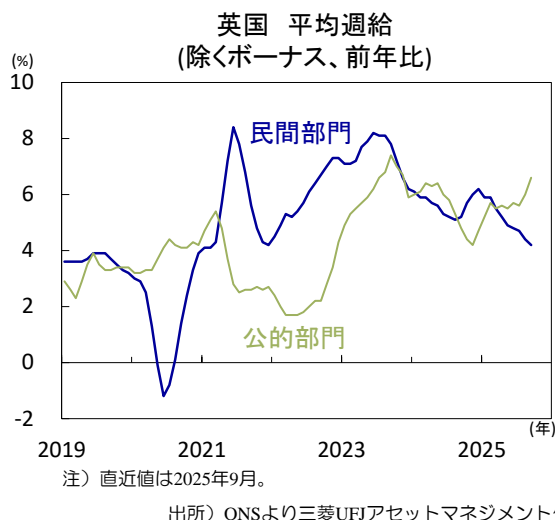
【図1】ドイツ 11月ZEW景況感指数は市場予想を下回り、景気回復力の弱さを示唆



【図2】英国 失業率は上昇し、労働市場は引き続き軟化



【図3】英国 民間部門の賃金上昇率の減速基調が鮮明



## 中国 低迷を続ける内需は政府の支援策等を受けて来春より下げ止まりか

### ■ 投資が下げ幅を広げ家計消費も低迷

中国の景気は引き続き低迷。先週14日公表の10月の主要月次指標では、小売売上高の伸び率がほぼ横ばいで、固定資産投資と鉱工業生産と輸出は鈍化しました。もっとも、今年の中秋節休暇は10月上旬に後ズレ。大型連休直前の9月末までの前倒しが生産と輸出の反動減につながり、大型連休期の支出が消費を押し上げました。休日後ズレの影響を考慮すれば、弱い内需(消費と投資)と底堅い外需(および生産)という構図に変化はありません。今後も長引く住宅不況という重しは残るものの、政府の財政支援策がインフラ投資や家計消費を下支えし、米中通商対立の緩和等が輸出の下落圧力を和らげる見込み。鈍化を続けてきた景気は下げ止まると予想されます。

都市部固定資産投資(名目、単月換算)は前年比▲11.2%(9月▲6.8%)へ下げ幅を拡大。主要部門すべてが悪化しました。インフラ投資は同▲8.9%(同▲4.6%)へ低下。地方政府の資金難や良質な投資計画の枯渇によります。地方政府は民間企業向け未払い金の支払いや系列ノンバンク債務の交換などを実施。地方政府特別債による調達資金が流用され、上記投資への投入額が減りました。製造業投資も同▲6.7%(同▲1.9%)へ悪化。過剰設備部門による設備削減や、対外環境悪化と輸出低迷が重しになりました。不動産投資は同▲23.1%(同▲21.2%)と約3年ぶりの水準へ低下。長引く住宅不況が重しとなっています。

### ■ 来年のGDP成長率は+4.5%前後へ鈍化か

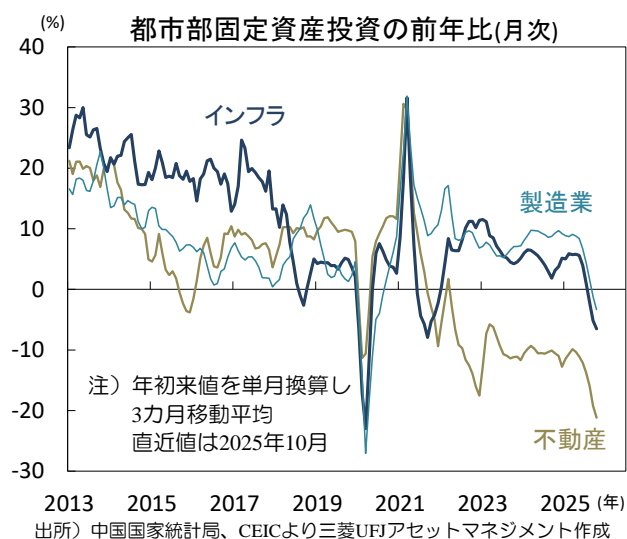
7月より落ち込み続けたインフラ投資は今後徐々に安定化する見込み。地方政府の資金難は続くものの、(a)5,000億元の政策銀行融資枠、(b)5,000億元の地方政府債追加発行枠、(c)来年度の発行枠を使った地方政府債の前倒し発行などが支援材料です。製造業投資は当面低迷する見込み。過剰設備削減や輸出の減速が重しです。不動産投資も低迷を続けるものの、伸び率の下げ幅は徐々に縮小するでしょう。家計消費は当面下げ幅を広げるものの、来春以降は新年度の買い替え支援策が対象を広げて本格稼働し、落ち込みを和らげるとみられます。

10月上旬に再燃した米中の通商対立は同月末までに緩和。輸出は駆け込み輸出の反動に下押しされるものの、(a)米関税率の引き下げ、(b)輸出先の分散化、(c)AI関連需要の伸び等が下げ幅を抑える見込みです。消費と投資の減速に輸出の低迷も加わり、10-12月期のGDP成長率は+4.2%(7-9月期+4.8%)へ鈍化し、今年通年では+4.9%前後(昨年+5.0%)となるでしょう。その後、財政刺激策や新年度の消費支援策等に支えられ景気は下げ止まり、来年の成長率は+4.5%前後となると予想されます。(入村)

【図1】大型連休効果はあれど家計消費の伸びは鈍化



【図2】投資低迷は深刻化、主要項目すべてが悪化



【図3】連休前の駆け込みの反動で鉱工業生産が鈍化





## 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、(\*)は公表日未定

## 11/9 日

- (中) 10月 生産者物価(前年比)  
9月: ▲2.3%、10月: ▲2.1%
- (中) 10月 消費者物価(前年比)  
9月: ▲0.3%、10月: +0.2%

## 11/10 月

- (日) 日銀 金融政策決定会合(10月29-30日)主な意見
- (日) 中川日銀審議委員 講演
- (日) 9月 景気動向指数(CI、速報)  
先行 8月: 107.0、9月: 108.0  
一致 8月: 112.8、9月: 114.6
- (米) 四半期定期国債入札(3年債)
- (他) 国連気候変動枠組条約第30回締約国会議  
(COP30、～22日、ブラジル)

## 11/11 火

- (日) 30年国債入札
- (日) 9月 経常収支(季節値)  
8月: +2兆3,890億円  
9月: +4兆3,476億円
- (日) 10月 景気ウォッチャー調査(景気判断DI)  
現状 9月: 47.1、10月: 49.1  
先行き 9月: 48.5、10月: 53.1
- (日) ソフトバンクG 2025年度第2四半期決算発表
- (米) ベテランズ・デー(債券市場休場)
- (米) パーFRB理事 討議参加
- (米) 四半期定期国債入札(10年債)
- (米) 10月 NFIB中小企業楽観指数  
9月: 98.8、10月: 98.2
- (独) 11月 ZEW景況感指数  
期待 10月: +39.3、11月: +38.5  
現況 10月: ▲80.0、11月: ▲78.7
- (英) 9月 失業率(ILO基準)  
8月: 4.8%、9月: 5.0%
- (英) 9月 平均週給(除くボーナス、前年比)  
8月: +4.7%、9月: +4.6%
- (豪) 10月 NAB企業信頼感指数  
9月: +7、10月: +6
- (豪) 11月 消費者信頼感指数(前月比)  
10月: ▲3.5%、11月: +12.8%
- (伯) 10月 消費者物価(IPCA、前年比)  
9月: +5.17%、10月: +4.68%

## 11/12 水

- (日) 10月 工作機械受注(速報、前年比)  
9月: +11.0%、10月: +16.8%
- (米) ウォラーFRB理事 討議参加
- (米) ミランFRB理事 討議参加
- (米) 四半期定期国債入札(30年債)
- (米) シスコシステムズ 8-10月期決算発表
- (伊) 9月 鉱工業生産(前月比)  
8月: ▲2.7%、9月: +2.8%
- (印) 10月 消費者物価(前年比)  
9月: +1.44%、10月: +0.25%
- (他) 鴻海精密工業 7-9月期決算発表

## 11/13 木

- (日) 10月 国内企業物価(前年比)  
9月: +2.8%、10月: +2.7%
- (米) ウォルト・ディズニー 7-9月期決算発表
- (米) アプライド・マテリアルズ 7-9月期決算発表
- (欧) ECB経済報告
- (欧) 9月 鉱工業生産(前月比)  
8月: ▲1.1%、9月: +0.2%
- (英) 7-9月期 実質GDP(速報、前期比)  
4-6月期: +0.3%、7-9月期: +0.1%
- (英) 9月 月次実質GDP(前月比)  
8月: 0.0%、9月: ▲0.1%

- (英) 9月 鉱工業生産(前月比)  
8月: +0.3%、9月: ▲2.0%
- (豪) 10月 失業率  
9月: 4.5%、10月: 4.3%
- (中) 10月 社会融資総量(\*)  
9月: 3兆5,296億元  
10月: 8,149億元
- (中) 10月 マネーサプライ(M2、前年比)(\*)  
9月: +8.4%、10月: +8.2%
- (中) テンセント 7-9月期決算発表
- (中) アリババグループ 7-9月期決算発表

## 11/14 金

- (欧) 7-9月期 実質GDP(改定、前期比)  
4-6月期: +0.1%  
7-9月期: +0.2%(速報: +0.2%)
- (中) 10月 鉱工業生産(前年比)  
9月: +6.5%、10月: 4.9%
- (中) 10月 小売売上高(前年比)  
9月: +3.0%、10月: +2.9%
- (中) 10月 都市部固定資産投資(年初来、前年比)  
9月: ▲0.5%、10月: ▲1.7%
- (中) 10月 都市部調査失業率  
9月: 5.2%、10月: 5.1%

## 11/15 土

- (日) 自民党立党70周年

## 11/17 月

- (日) 7-9月期 実質GDP(1次速報、前期比年率)  
4-6月期: +2.3%、7-9月期: ▲1.8%
- (米) ジェファソンFRB副議長 講演
- (米) ウォラーFRB理事 講演
- (米) 11月 ニューヨーク連銀製造業景気指数  
10月: +10.7、11月: (予) +5.8
- (加) 10月 消費者物価(前年比)  
9月: +2.4%、10月: (予) NA

## 11/18 火

- (米) パーFRB理事 講演
- (米) 10月 輸入物価(前年比)(\*)
- (米) 10月 鉱工業生産(前月比)(\*)
- (米) 11月 NAHB住宅市場指数  
10月: 37、11月: (予) 36
- (米) ホームデポ 8-10月期決算発表

## 11/19 水

- (日) 20年国債入札
- (日) 9月 機械受注(船舶・電力除く民需、前月比)  
8月: ▲0.9%、9月: (予) +2.3%
- (日) 10月 貿易収支(通関ベース、速報)  
9月: ▲2,374億円、10月: (予) ▲2,962億円
- (米) FOMC議事要旨(10月28-29日分)
- (米) 10月 住宅着工・許可件数(着工、年率)(\*)
- (米) 新規失業保険申請件数(週間)(\*)
- (米) エヌビディア 8-10月期決算発表
- (米) ターゲット 8-10月期決算発表
- (米) ロウズ・カンパニーズ 8-10月期決算発表
- (英) 10月 消費者物価(前年比)  
9月: +3.8%、10月: (予) +3.5%
- (豪) 7-9月期 賃金指数(前年比)  
4-6月期: +3.4%、7-9月期: (予) +3.4%
- (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: 4.75%→(予) 4.75%

## 11/20 木

- (日) 小枝日銀審議委員 あいさつ
- (米) クックFRB理事 講演

- (米) 9月 労働者雇用統計  
非農業部門雇員数(前月差)  
8月: +2.2万人、9月: (予) +5.0万人  
失業率  
8月: 4.3%、9月: (予) 4.3%  
平均時給(前年比)  
8月: +3.7%、9月: (予) NA
- (米) 10月 景気先行指数(前月比)(\*)
- (米) 10月 中古住宅販売件数(年率)  
9月: 406万件、10月: (予) 410万件
- (米) 11月 フィラデルフィア連銀製造業景気指数  
10月: ▲12.8、11月: (予) +1.0
- (米) ウォルマート 8-10月期決算発表
- (欧) 11月 消費者信頼感指数(速報)  
10月: ▲14.2、11月: (予) ▲14.0
- (中) LPR(優遇貸付金利)発表  
1年物: 3.00%→(予) 3.00%  
5年物: 3.50%→(予) 3.50%
- (他) 南アフリカ 金融政策委員会(MPC)結果公表  
レボ金利: 7.00%→(予) 6.75%

## 11/21 金

- (日) 10月 消費者物価(全国、前年比)  
総合 9月: +2.9%、10月: (予) +3.0%  
除く生鮮 9月: +2.9%、10月: (予) +3.0%  
除く生鮮・エネルギー  
9月: +3.0%、10月: (予) +3.1%
- (日) 11月 製造業PMI(速報)  
10月: 48.2、11月: (予) NA
- (日) 11月 サービス業PMI(速報)  
10月: 53.1、11月: (予) NA
- (米) ジェファソンFRB副議長 講演
- (米) パーFRB理事 講演
- (米) 11月 製造業PMI(速報)  
10月: 52.5、11月: (予) 52.0
- (米) 11月 サービス業PMI(速報)  
10月: 54.8、11月: (予) 55.0
- (米) 11月 消費者信頼感指数(ミシガン大学、確報)  
10月: 53.6、11月: (予) 50.8(速報: 50.3)
- (米) 11月 期待インフレ率(ミシガン大学、確報)  
1年先 10月: +4.6%  
11月: (予) NA(速報: +4.7%)  
5-10年先 10月: +3.9%  
11月: (予) NA(速報: +3.6%)
- (欧) 11月 製造業PMI(速報)  
10月: 50.0、11月: (予) 50.2
- (欧) 11月 サービス業PMI(速報)  
10月: 53.0、11月: (予) 52.8
- (独) 11月 製造業PMI(速報)  
10月: 49.6、11月: (予) 49.8
- (独) 11月 サービス業PMI(速報)  
10月: 54.6、11月: (予) 53.6
- (英) 10月 小売売上高(前月比)  
9月: +0.5%、10月: (予) 0.0%
- (英) 11月 製造業PMI(速報)  
10月: 49.7、11月: (予) 49.2
- (英) 11月 サービス業PMI(速報)  
10月: 52.3、11月: (予) 52.0
- (豪) 11月 製造業PMI(速報)  
10月: 49.7、11月: (予) NA
- (豪) 11月 サービス業PMI(速報)  
10月: 52.5、11月: (予) NA
- (印) 11月 製造業PMI(速報)  
10月: 59.2、11月: (予) NA

## 11/22 土

- (他) G20首脳会議(～23日、南アフリカ)

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、Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成

## 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 ストラテジック・リサーチ部リサーチグループの見解です。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 USA、MSCI JAPAN、MSCI GERMANY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。

ラッセル・インデックスに関連するトレードマーク、サービスマークおよび著作権は、Frank Russell Companyに帰属します。



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