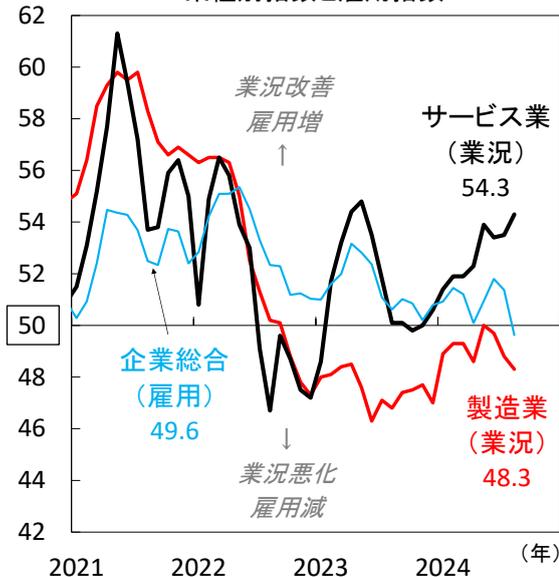


個人消費の回復基調が保たれる間、株式市場は強気を維持する見込み

● サービス業主導の景気回復維持に向け正念場

先進国PMI(購買担当者景気指数)
業種別指数と雇用指数

注) 50が業況改善・悪化の境目。サービス業(業況)は企業活動指数。直近値は2024年8月。

出所) S&Pグローバルより当社経済調査室作成

■ 米国0.5%利下げにも市場は落ち着いた反応

先週の金融市場では、株高が続くなどリスク選好の流れでした。米連邦公開市場委員会(FOMC)は異例の0.5%利下げで金融緩和転換への第一歩を踏み出しましたが、市場は落ち着いた反応を見せました。金融緩和により景気軟着陸が実現するとの期待は依然高いようです。

■ 小刻みかつ断続的利下げが市場には好都合

ただし今後も大幅利下げが繰り返されれば、当局の景気悪化に対する危機感の高まりと捉えられ市場心理を悪化させる可能性があります。市場にとってのベストシナリオは、景気予防的な利下げ対応で、緩やかな景気回復とインフレ安定が保たれる適温経済の持続と考えます。

■ 雇用指標などから消費の持続力を探る展開

世界各国で製造業の苦戦が続くなか、景気全体を支えるのはサービス業つまり消費です(上図)。物価安定を前提に、雇用環境や家計心理の改善傾向が続くかが鍵でしょう。足元の金利低下で、住宅市場が持ち直しの動きを強めるかも消費の行方を見る上で注目です。(瀧澤)

● 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

9/23 月

- ★ (米) 9月 製造業PMI(S&Pグローバル、速報)
8月: 47.9、9月: 47.0
- ★ (米) 9月 サービス業PMI(S&Pグローバル、速報)
8月: 55.7、9月: 55.4
- (欧) 9月 製造業PMI(HCOB、速報)
8月: 45.8、9月: 44.8

9/24 火

- (日) 9月 製造業PMI(じぶん銀行、速報)
8月: 49.8、9月: 49.6
- (米) 7月 S&Pコアロジック/ケース・シー住宅価格
(20大都市平均、前年比)
6月: +6.5%、7月: (予)+5.9%
- ★ (米) 9月 消費者信頼感指数(コンファレンス・ボード)
8月: 103.3、9月: (予)104.0
- (豪) 金融政策決定会合(結果公表)
キャッシュレートを4.35%→(予)4.35%

9/25 水

- (米) 8月 新築住宅販売件数(年率)
7月: 73.9万件、8月: (予)70.0万件
- (他) OECD(経済協力開発機構)経済見通し公表

9/26 木

- ★ (日) 金融政策決定会合議事要旨(7月30-31日分)
- (米) 8月 製造業受注
(航空除く非国防資本財、前月比、速報)
7月: ▲0.1%、8月: (予)0.0%
- (米) 8月 中古住宅販売契約指数(前月比)
7月: ▲5.5%、8月: (予)+1.0%
- ★ (米) 新規失業保険申請件数(週間)
9月14日終了週: 21.9万件
9月21日終了週: (予)22.5万件

9/27 金

- ★ (日) 自民党総裁選挙(投票票)
- ★ (米) 8月 個人所得・消費(前月比)
所得 7月: +0.3%、8月: (予)+0.4%
消費 7月: +0.5%、8月: (予)+0.3%
- ★ (米) 8月 PCE(個人消費支出)デフレーター(前年比)
総合 7月: +2.5%、8月: (予)+2.3%
除く食品・エネルギー
7月: +2.6%、8月: (予)+2.7%

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、LSEG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)	9月23日	騰落幅	騰落率%
日本	日経平均株価(円)		37,723.91	1,142.15	3.12
	TOPIX		2,642.35	71.21	2.77
米国	NYダウ(米ドル)		42,124.65	730.87	1.77
	S&P500		5,718.57	92.55	1.64
	ナスダック総合指数		17,974.27	290.29	1.64
欧州	ストックス・ヨーロッパ600		516.32	0.37	0.07
ドイツ	DAX®指数		18,846.79	147.39	0.79
英国	FTSE100指数		8,259.71	-13.38	▲0.16
中国	上海総合指数		2,748.92	44.83	1.66
先進国	MSCI WORLD		3,688.33	53.47	1.47
新興国	MSCI EM		1,110.66	28.36	2.62
リート		(単位:ポイント)	9月23日	騰落幅	騰落率%
先進国	S&P先進国REIT指数		286.25	-0.13	▲0.05
日本	東証REIT指数		1,749.46	-6.35	▲0.36
10年国債利回り		(単位:%)	9月23日	騰落幅	
日本			0.866	0.024	
米国			3.751	0.094	
ドイツ			2.175	0.026	
フランス			2.947	0.107	
イタリア			3.518	0.004	
スペイン			2.964	0.020	
英国			3.922	0.153	
カナダ			2.950	0.044	
オーストラリア			3.966	0.142	
為替(対円)		(単位:円)	9月23日	騰落幅	騰落率%
米ドル			143.60	2.78	1.97
ユーロ			159.57	3.60	2.31
英ポンド			191.65	6.87	3.72
カナダドル			106.04	2.39	2.31
オーストラリアドル			98.19	3.80	4.03
ニュージーランドドル			89.97	3.28	3.78
中国人民幣元			20.362	0.513	2.58
シンガポールドル			111.240	2.750	2.53
インドネシアルピア(100ルピア)			0.9444	0.0303	3.31
インドルピー			1.7187	0.0401	2.39
トルコリラ			4.205	0.056	1.36
ロシアルーブル			1.5698	0.0052	0.33
南アフリカランド			8.273	0.350	4.41
メキシコペソ			7.391	0.076	1.04
ブラジルリアル			25.926	0.624	2.47
商品		(単位:米ドル)	9月23日	騰落幅	騰落率%
原油	WTI先物(期近物)		70.37	1.72	2.51
金	COMEX先物(期近物)		2,628.60	41.80	1.62

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9月13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、LSEGより当社経済調査室作成

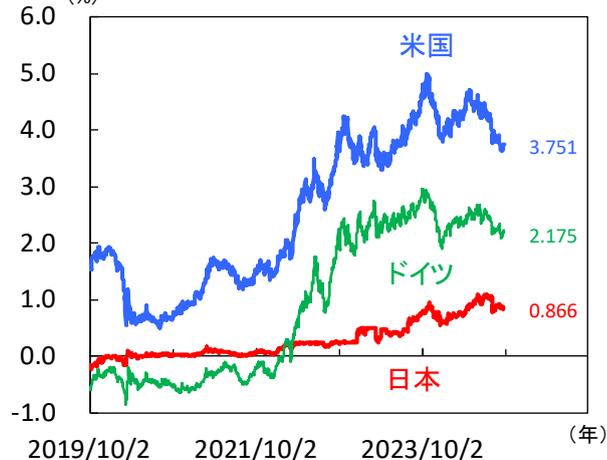
● 株式市場の動き

(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2024年9月23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) LSEGより当社経済調査室作成



日本 日銀は事前予想通りに政策金利を据え置き、株価は円安進行を背景に上昇

■ 貿易収支は2カ月連続で赤字

8月の貿易統計（原系列）によると、輸出額は前年比+5.6%（7月+10.2%）、輸入額は同+2.3%（同+16.6%）、貿易収支は▲6,953億円（同▲6,287億円）となり、2カ月連続で貿易赤字となりました。台風によって輸送に影響が出たことや、北米向け自動車の輸出が軟調だったことが要因となりました。季節調整値でも貿易収支は▲5,959億円（同▲6,773億円）と赤字が続いています。輸出数量（季節調整値）は前月比▲2.7%（同+1.2%）と3カ月ぶりに減少（図1）。主要地域別では、アメリカ向けが同▲3.1%、EU向けが同▲5.3%、アジア向けが同▲1.1%と減少。実質貿易収支の悪化により、外需が7-9月期のGDP成長率を押し下げる可能性に注意が必要です。

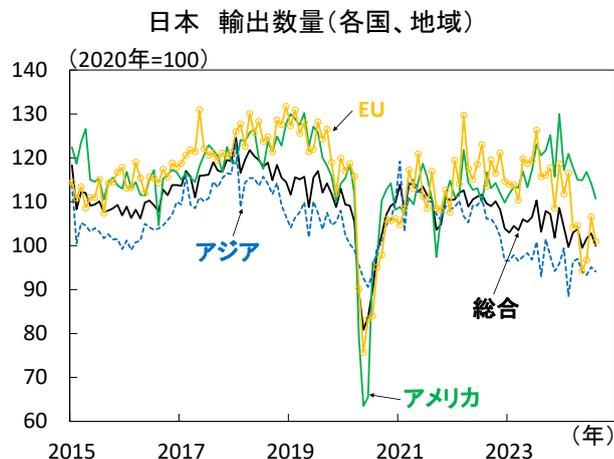
■ 日銀は事前予想通り政策金利を据え置き

日銀は19-20日の金融政策決定会合で、無担保コール翌日物金利を0.25%程度に誘導する政策金利の維持を全員一致で決定しました。事前予想通りの結果となりました。会合後の記者会見において植田日銀総裁は、物価上昇リスクは相応に減少し、政策判断に時間的に余裕がある旨発言しました。8月の消費者物価コア（生鮮食品除く総合）は前年比+2.8%と、前月の同+2.7%から加速しました（図2）。内訳を見ると、生鮮食品を除く食料が同+2.9%（7月同+2.6%）、政府からの補助が一旦終了したことから電気代が同+26.2%（7月同+22.3%）、都市ガス代が同+15.1%（7月同+10.8%）と加速したことが押し上げ要因となりました。コアコア（生鮮食品及びエネルギーを除く総合）も同+2.0%（7月同+1.9%）と伸び率が拡大しました。物価と賃金の好循環が生じる環境が整う中、日銀が年内に利上げに踏み切るかが注目されます。

■ 日経平均株価は円安進行から上昇

先週の日経平均株価は週末比で+3.1%と上昇しました。為替市場について、13日、米ドル円で円高が進行し一時1ドル=139円をつけ株価の重しになりました。しかし、19日にはドル円相場は円安にふれ1ドル=144円台に迫る勢いとなり株価を押し上げました。20日には、半導体関連株が上昇したことから国内株は上昇しました。また、外国人投資家の売買動向は、9月第2週に現物が15,426億円の売り越し、先物は4,438億円の買い越しとなり、合計では10,988億円の売り越しとなりました（図3）。しかし、現状では外国人投資家による日本株買い越しが進んでいるとみられ、株価の押し上げ要因になったとみています。日本株の割高感はなく、今週も堅調な地合いが期待されます。（本江）

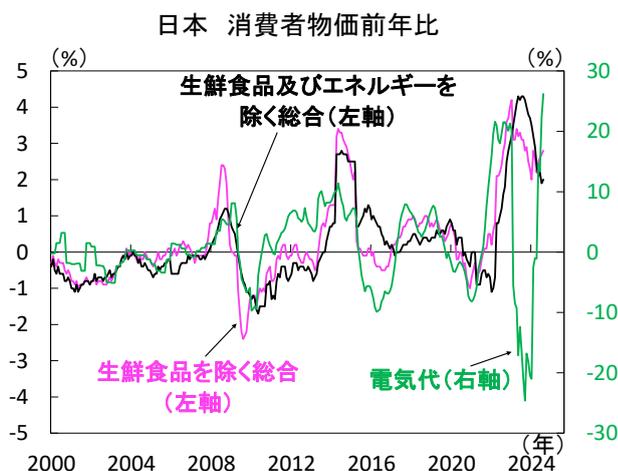
【図1】 輸出数量は3か月ぶりに前月比で減少



注) 直近値は2024年8月。

出所) 財務省より当社経済調査室作成

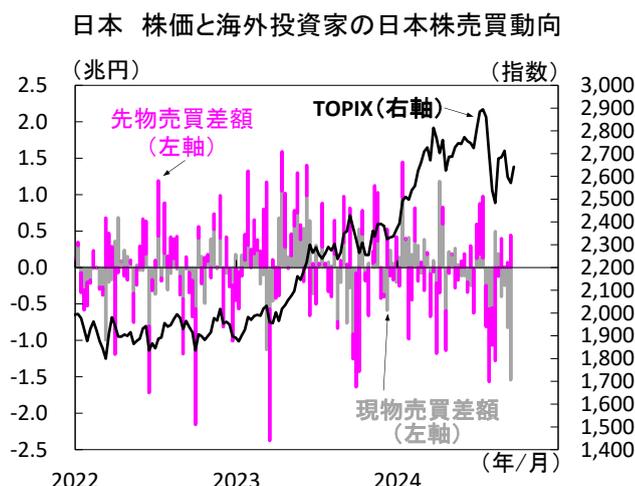
【図2】 電気代が全国消費者物価コアを押し上げ



注) 直近値は2024年8月。対象は全国。

出所) 総務省より当社経済調査室作成

【図3】 海外投資家は先物で4週間連続で買い越し



注) 直近値は株価は2024年9月20日、売買動向は同年9月第2週。売買差額は「買い」-「売り」。

出所) 東京証券取引所、Bloombergより当社経済調査室作成



米国 9月FOMCは0.5%ptの大幅利下げに踏み切り、利下げ継続を示唆

■ 9月FOMCを受けて株価堅調

先週のS&P500は前週末比+1.6%と上昇し最高値を更新しました。9月米連邦公開市場委員会(FOMC)は0.5%ptの大幅利下げを決定し、政策金利見通しで利下げ前倒しを示唆しました(図1)。雇用軟化の兆候から米景気不安が意識されやすい不安定な相場が続いていたものの、FOMCが利下げに前向きな姿勢を示した事で米景気軟着陸への期待が高まり、リスク資産価格は堅調に推移しました。

■ FOMCは利下げの遅れをとらない決意表明

先週17-18日の9月FOMCは政策金利を0.5%pt引き下げ4.75~5.00%とし、2022年3月から続いた金融引き締め局面は利下げ局面に移行しました。各四半期公表の経済見通しではインフレ率が下方修正され、米景気軟着陸シナリオが維持されています(図2)。他方、失業率が2026年にかけて上方修正され、米連邦準備理事会(FRB)が雇用下振れリスクを警戒する様子もうかがえます。こうしたなか、政策金利見通し(中央値)が示唆する各年の利下げ回数は、2024年が1回→4回、2025年が4回→4回、2026年が4回→2回と前回の6月FOMCから前倒しとなりました。

本会合前に利下げ幅を巡る見方が錯綜した事もあり、パウエルFRB議長会見では大幅利下げを決めた理由に質問が集中しました。同議長は利下げが後手に回っているとは思わず、あくまで遅れをとらないFOMCの決意の表れだと強調しました。0.5%ptの利下げが新しいペースだと思わないとも発言しました。もっとも、堅調な労働市場が冷え込む兆しがある中で利下げでその状態を保ちたいとし、景気に対して中立的な水準(≒長期見通し)に政策金利を戻すプロセスが続く可能性を示唆しました。

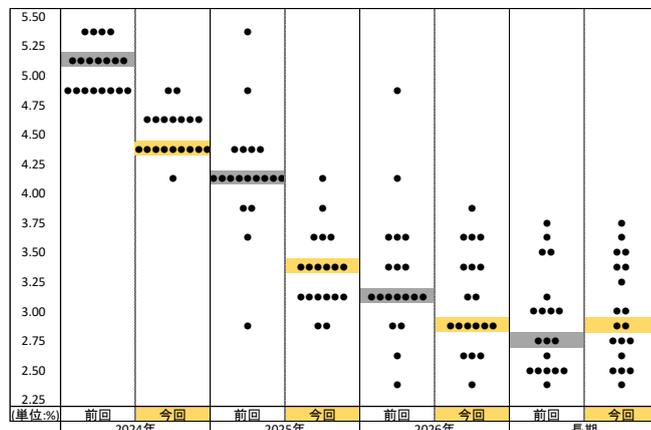
先週公表の8月小売売上高は前月比+0.1%(市場予想▲0.2%)と上振れ、新規失業保険申請件数(9月14日終了週)は21.9万人(同+23.0万件)と4カ月ぶりの低水準となりました(図3)。消費が堅調で労働市場の底堅さは保たれるなど、投資家心理を後押しする内容が示されました。

■ 政策金利をどの程度引き下げるかは不透明

今週は米FRBが重視する8月個人消費支出(PCE)デフレーターや9月FOMCのブラックアウト期間を終えたFOMCメンバーの発言が予定されます。米FOMCの利下げ継続といった後ろ盾を得た株式市場は底堅い展開が予想されます。他方、9月FOMCの大幅利下げは全会一致とはならず、ボウマンFRB理事が0.25%pt利下げを主張し反対票を投じました。今後、政策金利をどの程度引き下げるかに焦点が移る可能性には注意が必要です。(田村)

【図1】政策金利見通しは前回から大きく引き下げ

米FOMC 政策金利見通し



注) 前回が2024年6月、今回が同年9月。網掛け部分はFOMCメンバーの見通し中央値。2027年見通しはサイズの都合で割愛。

出所) 米FOMCより当社経済調査室作成

【図2】インフレ率が下方修正され、失業率が上方修正

米FOMC 経済物価見通し(SEP)

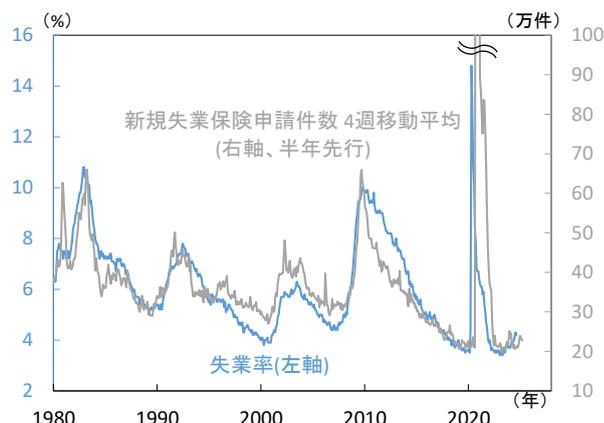
	2024	2025	2026	2027	長期
実質GDP	2.0 (▲0.1)	2.0 (-)	2.0 (-)	2.0	1.8 (-)
市場予想	1.80	1.90	-	-	-
コアPCE デフレーター	2.6 (▲0.2)	2.2 (▲0.1)	2.0 (-)	2.0	-
市場予想	2.70	2.20	-	-	-
失業率	4.4 (+0.4)	4.4 (+0.2)	4.3 (+0.2)	4.2	4.2 (-)
市場予想	4.40	4.30	-	-	-

注) 直近値は2024年9月時点、各年の第4四半期見通し。図内カッコは前回6月FOMC見通しからの変化幅。市場予想はBloomberg集計予想を使用。PCEは個人消費支出。実質GDPとコアPCEデフレーターは前年比。

出所) Bloomberg、米FOMCより当社経済調査室作成

【図3】新規失業保険申請件数は低水準で推移

米国 新規失業保険申請件数、失業率



注) 直近値は新規失業保険申請件数が2024年9月14日終了週、失業率が同年8月。

出所) 米BLSより当社経済調査室作成



欧州 BOEは緩やかな利下げ方針を維持、ユーロ圏景況感は大きく悪化

■ BOEは政策金利を維持、 緩慢かつ慎重に利下げを継続へ

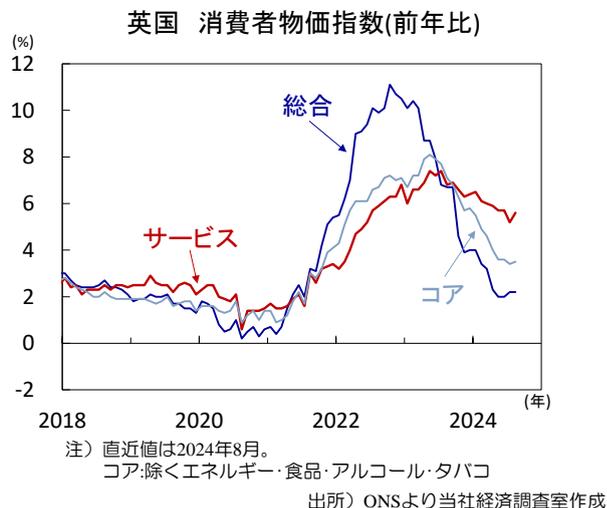
イングランド銀行(英国中銀、BOE)は19日、金融政策決定委員会(MPC)結果及び議事要旨を発表。事前予想通り、政策金利を据え置き、委員9名のうち1名のみが利下げを主張しました。「持続的な物価目標達成を阻害するリスクがさらに後退するまで、十分長期に亘って制限的な状況を維持する必要がある」として、引き締め的な金融政策姿勢は前回会合から変わらず、先行きを巡っては「インフレの持続リスクを注視し、会合毎に適切な金融引き締め度合いを決定する」との方針は維持しました。

また、政策判断を巡っては3つのシナリオ①:世界的なインフレショックが収束し、賃金上昇圧力や強固な価格設定姿勢の弱まりに波及[ハト派的] ②: 賃金と価格設定が正常化するために、GDPが潜在成長率を下回り、労働需給がさらに緩和[ややタカ派的] ③: 賃金や価格設定の構造的な変化が生じ、より長期の引き締めが必要[タカ派的])を提示。総合インフレ率や賃金上昇率が鈍化する中、参加者間で、賃金上昇圧力や企業の価格設定姿勢が正常化に向かいつつあるとの評価は一致している模様です。しかし、バイラー総裁はシナリオ①の可能性が最も高いとの考えを示唆も、各シナリオの実現確率を巡る参加者の見解は未だ割れています。英国の8月消費者物価でサービス物価の伸び率は再加速し(図1)、引き続き高止まりに懸念。BOEが追加利下げを急ぐ意向は見受けられず、声明では「重大な進展がなければ、金融引き締めを徐々に解除するアプローチが適切」とし、緩やかかつ慎重に利下げを進める姿勢を改めて示しました。BOEは、四半期に0.25%ptのペースで利下げを続け、次回11月会合では追加利下げを行う公算が高いとみられます。

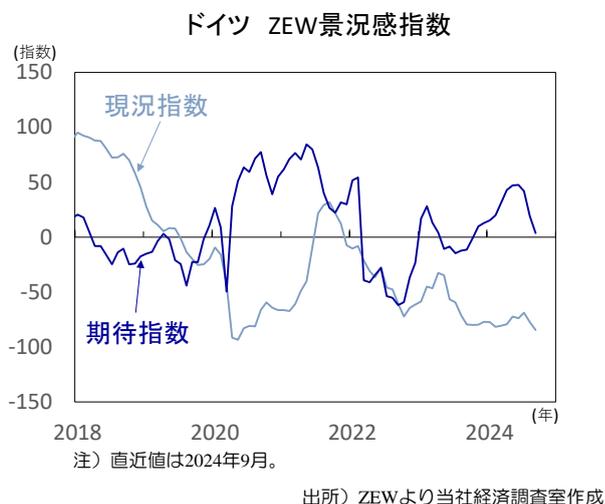
■ ユーロ圏の景況感指標は一段と悪化

17日に公表されたドイツの9月ZEW景況感指数は、現況・期待指数ともに事前予想以上に悪化(図2)。とりわけ期待指数は急低下し、ユーロ圏最大経済国ドイツの景況見通しは一段と悪化している模様です。また、23日に公表された同国の9月総合購買担当者景気指数(PMI)も悪化し、中立水準の「50」を割り込みました。サービス業PMIは50.6と辛うじて「50」を上回るも、製造業PMIは40.3と製造業不振がさらに深刻化。加えて、フランスの9月総合PMIも大きく悪化し、製造業PMIが44.0、サービス業PMIが48.3と共に「50」割れに落ち込みました。ユーロ圏の9月総合PMIも48.9と事前予想以上に低迷し(図3)、製造業の悪化に加えて、サービス業も失速の兆しが強まり、域内の景気回復の持続性が強く懸念されます。(吉永)

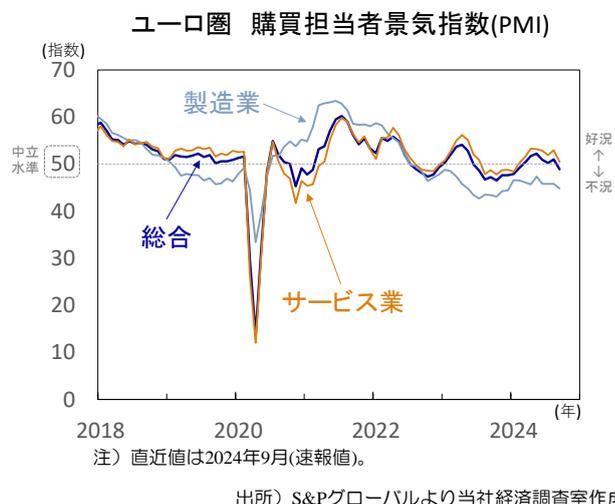
【図1】英国 サービスインフレが依然として高止まり、
BOEは緩やかな利下げ方針を維持



【図2】ドイツ 9月景況感指数は予想以上に悪化、
景況見通しへの悲観的な見方強まる



【図3】ユーロ圏 9月総合PMIは「50」割れ、
製造業・サービス業ともに悪化



インドネシア ルピア相場が上昇する中で利下げを開始

■ 約2年間の利上げサイクルを経て利下げへ

インドネシア・ルピア相場が上昇する中、当局は利下げを始めました。先週18日、インドネシア銀行(BI)は政策金利を6.25%から6%へ引き下げ。2022年8月以降累計2.75%ptの利上げを経て利下げに踏み切りました(図1)。

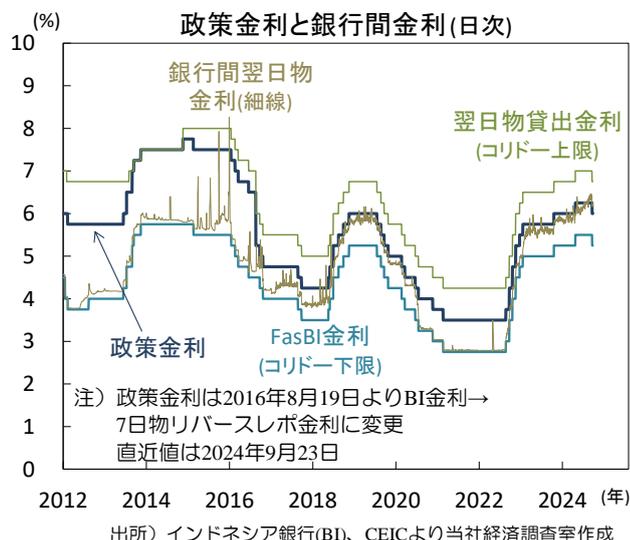
声明は、今回の利上げは(a)低く安定的なインフレ見通し(図2)、(b)ルピア相場の安定化と上昇(図3)、(c)景気支援の必要性に沿ったものと説明。ルピア相場が上昇する中で、これまで相場を安定化するために高水準に維持してきた金利を引き下げて景気を支えることが可能になったことを示唆しました。Bloomberg集計では金融機関36社中26社が金利据え置きを予想と、市場の予想外の決定。BI総裁は前回8月会合後の会見で「10-12月期にかけて利下げの機会が訪れよう」と述べたものの、利下げ開始時期を9月に繰り上げました。同総裁は今回の会見で、利下げ開始の背景として(a)米政策金利の(引き下げ)軌道の明確化、(b)米2年物国債利回りの低下、(c)米ドル指数(DXY)の下落とルピア相場の上昇、(d)低いインフレ率などに言及。米国は今年0.75%pt、来年1%ptの利下げを行うとの予想も披露しており、米国が従来予想以上の利下げを行う見通しとなったことも今回の決定を促した模様です。

■ 来年前半にかけて累計1.25%ptの利下げか

なお、今回の決定の約10時間後に米国が0.5%ptの利下げを実施。BIは「米利下げ開始を待って利下げを始めるだろう」という市場の予想を裏切りました。

通貨ルピアは7月初より先週20日にかけて対米ドルで+8.1%上昇と好調でした(図3)。BIによれば、7月初より今月13日にかけて101億ドルの証券投資資本が流入。米利下げ期待による米金利低下と米ドルの下落が資本流入を促しました。海外の機関投資家は債券指数(JPM GBI-EM-GD等)の比重を上回って保有していた中南米国債を売却する一方、保有比率を抑えてきた東南アジア国債を購入。BIによる利下げ前倒しに伴う金利低下(国債価格上昇)の期待も、中長期国債への資本流入を促すでしょう。ルピア相場は当面堅調に推移し、BIによる利下げを後押しするとみられます。ルピア相場の安定性を重視するBIは、国際金融市場の動向も注視し追加利下げの機会を探る見込み。対米金利差が縮小して相場を不安定にしないよう米国利下げ軌道にも注意を払いつつ、政策金利を引き下げて高止まっていた実質金利の押し下げを図るでしょう。BIは次回10月にも追加利下げを行い、米大統領選挙直後の11月と12月には金利を据え置く見込み。その後は来年前半にも3回の利下げを行って、来年半ばまでに政策金利を5%へと引き下げると予想されます。(入村)

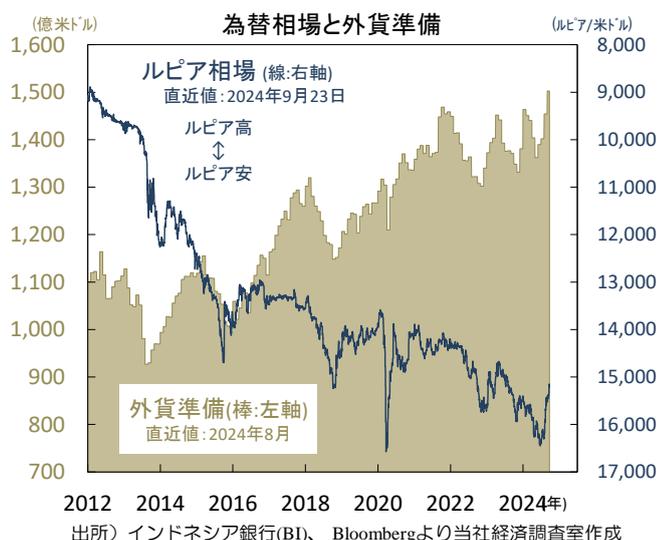
【図1】米利下げの約10時間前に利下げを決定



【図2】総合物価上昇率は4カ月連続で+3%台割れ



【図3】ルピアの対ドル相場は7月初より堅調に上昇



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

9/16 月	9/20 金	9/25 水
(米) 9月 ニューヨーク連銀製造業景気指数 8月: ▲4.7、9月: +11.5	(日) 植田日銀総裁 記者会見 (日) 8月 消費者物価(全国、前年比) 総合 7月: +2.8%、8月: +3.0% 除く生鮮 7月: +2.7%、8月: +2.8% 除く生鮮・エネルギー 7月: +1.9%、8月: +2.0% (欧) 財政赤字は正勸告7カ国が EU委員会に中期財政計画提出 (欧) 9月 消費者信頼感指数(速報) 8月: ▲13.4、9月: ▲12.9 (英) 8月 小売売上高(前月比) 7月: +0.7%、8月: +1.0% (加) 7月 小売売上高(前月比) 6月: ▲0.2%、7月: +0.9% (中) LPR(優遇貸付金利)発表 1年物: 3.35%→3.35% 5年物: 3.85%→3.85% (他) チェコ 上院選挙(第1回、~21日)	(日) 8月 企業向けサービス価格(前年比) 7月: +2.8%、8月: (予)+2.7% (米) 8月 新築住宅販売件数(年率) 7月: 73.9万件、8月: (予)70.0万件 (豪) 8月 月次消費者物価(前年比) 7月: +3.5%、8月: (予)+2.7% (中) MLF(中期貸出ファンリイ)金利発表 1年物: 2.30%→(予)2.30% (他) スウェーデン 金融政策決定会合(結果公表) レポ金利: 3.50%→(予)NA (他) OECD(経済協力開発機構)経済見通し公表
9/17 火	9/22 日	9/26 木
(米) FOMC(連邦公開市場委員会、~18日) FF目標金利: 5.25-5.50%→4.75%-5.00% (米) 8月 小売売上高(前月比) 7月: +1.1%、8月: +0.1% (米) 8月 鉱工業生産(前月比) 7月: ▲0.9%、8月: +0.8% (米) 9月 NAHB住宅市場指数 8月: 39、9月: 41 (独) 9月 ZEW景況感指数 期待 8月: +19.2、9月: +3.6 現況 8月: ▲77.3、9月: ▲84.5 (加) 8月 消費者物価(前年比) 7月: +2.5%、8月: +2.0% (伯) 金融政策委員会(COPOM、~18日) Selic金利: 10.50%→10.75%	(独) ブランデンブルグ州議会選挙	(日) 金融政策決定会合議事要旨(7月30-31日分) (米) 4-6月期 実質GDP(確報、前期比年率) 1-3月期: +1.4% 4-6月期: (予)+3.0%(改定:+3.0%) (米) 8月 製造業受注 (航空除く非国防資本財、前月比、速報) 7月: ▲0.1%、8月: (予)0.0% (米) 8月 中古住宅販売仮契約指数(前月比) 7月: ▲5.5%、8月: (予)+1.0% (米) 新規失業保険申請件数(週間) 9月14日終了週: 21.9万件 9月21日終了週: (予)22.5万件 (欧) 8月 マネーサプライ(M3、前年比) 7月: +2.3%、8月: (予)+2.6% (独) 10月 GfK消費者信頼感指数 9月: ▲22.0、10月: (予)▲22.5 (他) メキシコ 金融政策決定会合(結果公表) 翌日物金利: 10.75%→(予)10.50% (他) スイス 金融政策決定会合(結果公表) 中銀政策金利: 1.25%→(予)1.00%
9/18 水	9/23 月	9/27 金
(日) 7月 機械受注(船舶・電力除く民需、前月比) 6月: +2.1%、7月: ▲0.1% (日) 8月 貿易収支(通関ベース、速報) 7月: ▲6,287億円、8月: ▲6,953億円 (米) パウエルFRB議長 記者会見 (米) 8月 住宅着工・許可件数(着工、年率) 7月: 123.7万件、8月: 135.6万件 (英) 8月 消費者物価(前年比) 7月: +2.2%、8月: +2.2% (他) インドネシア 金融政策決定会合(結果公表) 7日物ハース・レホ金利: 6.25%→6.00%	(日) 立憲民主党代表選挙(投開票) (米) 9月 製造業PMI(S&Pグローバル、速報) 8月: 47.9、9月: 47.0 (米) 9月 サービス業PMI(S&Pグローバル、速報) 8月: 55.7、9月: 55.4 (欧) 9月 製造業PMI(HCOB、速報) 8月: 45.8、9月: 44.8 (欧) 9月 サービス業PMI(HCOB、速報) 8月: 52.9、9月: 50.5 (独) 9月 製造業PMI(HCOB、速報) 8月: 42.4、9月: 40.3 (独) 9月 サービス業PMI(HCOB、速報) 8月: 51.2、9月: 50.6 (英) 9月 製造業PMI(S&Pグローバル、速報) 8月: 52.5、9月: 51.5 (英) 9月 サービス業PMI(S&Pグローバル、速報) 8月: 53.7、9月: 52.8 (豪) 9月 製造業PMI(Judo Bank、速報) 8月: 48.5、9月: 46.7 (豪) 9月 サービス業PMI(Judo Bank、速報) 8月: 52.5、9月: 50.6 (印) 9月 製造業PMI(HSBC、速報) 8月: 57.5、9月: 56.7	(日) 9月 消費者物価(東京都区部、前年比) 総合 8月: +2.6%、9月: (予)+2.2% 除く生鮮 8月: +2.4%、9月: (予)+2.0% 除く生鮮・エネルギー 8月: +1.6%、9月: (予)+1.6% (日) 自民党総裁選挙(投開票) (米) 8月 個人所得・消費(前月比) 所得 7月: +0.3%、8月: (予)+0.4% 消費 7月: +0.5%、8月: (予)+0.3% (米) 8月 PCE(個人消費支出)デフレーター(前年比) 総合 7月: +2.5%、8月: (予)+2.3% 除く食品・エネルギー 7月: +2.6%、8月: (予)+2.7% (米) 9月 消費者信頼感指数(ミシガン大学、確報) 8月: 67.9、9月: (予)69.3(速報: 69.0) (米) 9月 期待インフレ率(ミシガン大学、確報) 1年先 8月: +2.8%、9月: (予)NA(速報: +2.7%) 5-10年先 8月: +3.0%、9月: (予)NA(速報: +3.1%) (欧) 9月 経済信頼感指数 8月: 96.6、9月: (予)96.5 (独) 9月 失業率(前月差) 8月: +0.2万人、9月: (予)+1.2万人
9/19 木	9/24 火	9/29 日
(日) 日銀 金融政策決定会合(~20日) 無担保コール翌日物金利: 0.25%→0.25% (米) 4-6月期 経常収支 1-3月期: ▲2,410億米ドル 4-6月期: ▲2,668億米ドル (米) 8月 中古住宅販売件数(年率) 7月: 396万件、8月: 386万件 (米) 8月 景気先行指数(前月比) 7月: ▲0.6%、8月: ▲0.2% (米) 9月 フィラデルフィア連銀製造業景気指数 8月: ▲7.0、9月: +1.7 (米) 新規失業保険申請件数(週間) 9月7日終了週: 23.1万件 9月14日終了週: 21.9万件 (英) 金融政策委員会(MPC)結果公表 バンク・レート: 5.00%→5.00% (豪) 8月 失業率 7月: 4.2%、8月: 4.2% (他) ニュージーランド 4-6月期 実質GDP(前期比) 1-3月期: +0.1%、4-6月期: ▲0.2% (他) ノルウェー 金融政策決定会合(結果公表) 預金金利: 4.50%→4.50% (他) トルコ 金融政策委員会(MPC) 1週間物レポ金利: 50.00%→50.00% (他) 南アフリカ 金融政策委員会(MPC)結果公表 レポ金利: 8.25%→8.00%	(日) 9月 製造業PMI(じぶん銀行、速報) 8月: 49.8、9月: 49.6 (日) 9月 サービス業PMI(じぶん銀行、速報) 8月: 53.7、9月: 53.9 (米) 7月 S&Pアロノック/ケース・シャー住宅価格 (20大都市平均、前年比) 6月: +6.5%、7月: (予)+5.9% (米) 9月 消費者信頼感指数(コンファレンス・ボード) 8月: 103.3、9月: (予)104.0 (独) 9月 ifo企業景況感指数 8月: 86.6、9月: (予)86.0 (豪) 金融政策決定会合(結果公表) キャッシュ・レート: 4.35%→(予)4.35% (他) 国連総会(一般討論、~30日)	(欧) オーストリア総選挙

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、LSEGより当社経済調査室作成

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。

Mitsubishi UFJ Asset Management

YouTube で動画版配信中! 投信オンエアで検索



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

