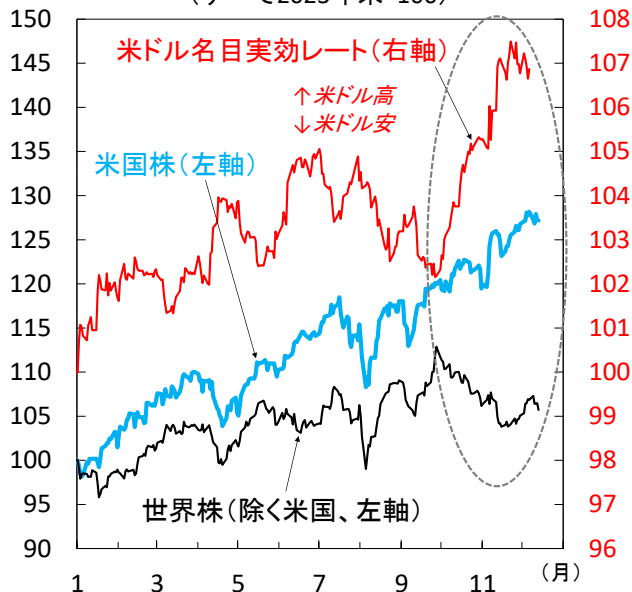


## 2025年の米国利下げペースは減速する見通し

## ● 今年秋以降、米国株と米ドルの強さ目立つ

2024年 米国・世界株式と米ドル相場  
(すべて2023年末=100)

注) 米国株：MSCI USA、世界株：MSCI ACWI (除く米国) (ともに米ドル)、米ドル名目実効レートはFRB算出のBroad指数。指数化は当社経済調査室。直近値は2024年12月13日(米ドル名目実効レートのみ同年12月6日)。

出所) MSCI、LSEGより当社経済調査室作成

## ■ 株式市場は米主導で底堅く推移も増勢鈍い

先週の株式市場はハイテク株が堅調を保つも、全体では上値の重い展開でした。米国主導の底堅い景気や物価安定、利下げ継続の安心感が相場を支える一方、日米金融政策会合を控えた警戒感に加え、シリア情勢や韓国大統領弾劾など地政学面での雑音が嫌気された印象です。

## ■ 2025年の米利下げペース減速は悪材料か？

今週の米連邦公開市場委員会(FOMC)での追加利下げは既定路線ですが、来年の利下げペースは前回9月時点の想定よりも緩慢になりそうです。株式市場は一部警戒感を強める可能性もありますが、米景気堅調ゆえの政策微調整と冷静に見れるかが強気相場持続の鍵でしょう。

## ■ 経済・金融市場での米国一人勝ちが健全か？

今年後半の株式は米国がけん引しています(上図)。その背景にある米景気好調は世界経済軟着陸シナリオに欠かせない条件ですが、為替市場の米ドル独歩高など、強すぎる米国、米ドル高がもたらす周辺国の通貨安やインフレ再燃リスクなど副作用にも要注意です。(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

## 12/16 月

- ★ (米) 12月 製造業PMI(速報)  
11月: 49.7、12月: (予) 49.5
- ★ (米) 12月 サービス業PMI(速報)  
11月: 56.1、12月: (予) 55.8
- (欧) 12月 製造業PMI(速報)  
11月: 45.2、12月: (予) 45.3
- (欧) 12月 サービス業PMI(速報)  
11月: 49.5、12月: (予) 49.5
- (独) ショルツ首相の信任投票
- ★ (中) 11月 鉱工業生産(前年比)  
10月: +5.3%、11月: +5.4%

## 12/17 火

- ★ (米) FOMC(連邦公開市場委員会、～18日)  
FF目標金利: 4.50%-4.75%  
→(予) 4.25%-4.50%
- ★ (米) 11月 小売売上高(前月比)  
10月: +0.4%、11月: (予) +0.5%

## 12/18 水

- ★ (日) 日銀 金融政策決定会合(～19日)  
無担保コール翌日物金利: 0.25%→(予) 0.25%
- ★ (米) パウエルFRB議長 記者会見

## 12/19 木

- ★ (日) 植田日銀総裁 記者会見
- (米) 新規失業保険申請件数(週間)  
12月7日終了週: 24.2万件  
12月14日終了週: (予) 22.9万件

## 12/20 金

- (日) 11月 消費者物価(全国、前年比)  
総合 10月: +2.3%、11月: (予) +2.9%  
除く生鮮 10月: +2.3%、11月: (予) +2.6%  
除く生鮮・エネルギー  
10月: +2.3%、11月: (予) +2.4%
- ★ (米) 11月 個人所得・消費(前月比)  
所得 10月: +0.6%、11月: (予) +0.4%  
消費 10月: +0.4%、11月: (予) +0.5%
- ★ (米) 11月 PCE(個人消費支出)デフレーター(前年比)  
総合 10月: +2.3%、11月: (予) +2.5%  
除く食品・エネルギー  
10月: +2.8%、11月: (予) +2.9%

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)	12月13日	騰落幅	騰落率%
日本	日経平均株価 (円)		39,470.44	379.27	0.97
	TOPIX		2,746.56	19.34	0.71
米国	NYダウ (米ドル)		43,828.06	-814.46	▲1.82
	S&P500		6,051.09	-39.18	▲0.64
	ナスダック総合指数		19,926.72	66.95	0.34
欧州	ストックス・ヨーロッパ600		516.45	-4.02	▲0.77
ドイツ	DAX®指数		20,405.92	21.31	0.10
英国	FTSE100指数		8,300.33	-8.28	▲0.10
中国	上海総合指数		3,391.88	-12.20	▲0.36
先進国	MSCI WORLD		3,817.24	-37.83	▲0.98
新興国	MSCI EM		1,107.01	1.93	0.17

リート		(単位:ポイント)	12月13日	騰落幅	騰落率%
先進国	S&P先進国REIT指数		267.05	-5.31	▲1.95
日本	東証REIT指数		1,634.57	-7.05	▲0.43

10年国債利回り		(単位:%)	12月13日	騰落幅
日本			1.040	-0.005
米国			4.398	0.244
ドイツ			2.257	0.149
フランス			3.042	0.164
イタリア			3.393	0.200
スペイン			2.926	0.166
英国			4.412	0.137
カナダ			3.179	0.200
オーストラリア			4.290	0.069

為替(対円)		(単位:円)	12月13日	騰落幅	騰落率%
米ドル			153.65	3.65	2.43
ユーロ			161.37	2.82	1.78
英ポンド			193.89	2.72	1.42
カナダドル			107.96	2.00	1.89
オーストラリアドル			97.77	1.90	1.98
ニュージーランドドル			88.55	1.07	1.23
中国人民元			21.132	0.506	2.45
シンガポールドル			113.910	2.180	1.95
インドネシアルピア (100ルピア)			0.9597	0.0128	1.35
インドルピー			1.8127	0.0421	2.38
トルコリラ			4.389	0.077	1.79
ロシアルーブル			1.4693	-0.0276	▲1.84
南アフリカランド			8.588	0.262	3.14
メキシコペソ			7.633	0.204	2.75
ブラジルリアル			25.440	0.789	3.20

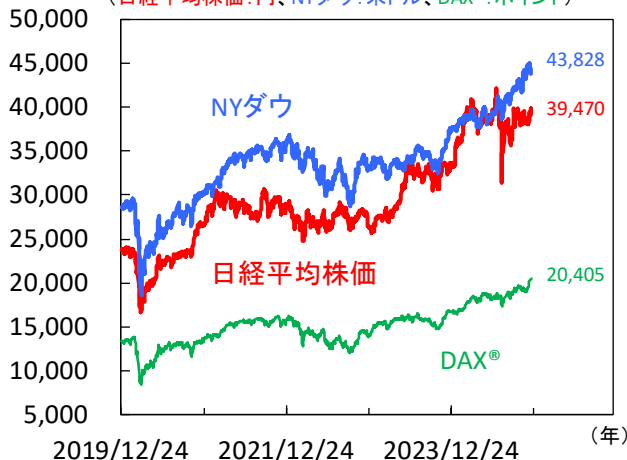
商品		(単位:米ドル)	12月13日	騰落幅	騰落率%
原油	WTI先物 (期近物)		71.29	4.09	6.09
金	COMEX先物 (期近物)		2,656.00	17.40	0.66

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12月6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、Bloomberg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12月13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より当社経済調査室作成



# 日本 日銀短観の製造業業況判断は改善、日経平均は堅調に推移

## ■ 日銀短観の大企業製造業業況判断DIは改善

12月日銀短観の業況判断DIは大企業製造業が+14（前回+13）と2四半期ぶりに改善、大企業非製造業は+33（同+34）と2四半期ぶりに悪化しました（図1）。製造業は食料品、金属製品、造船・重機等、電気機械、鉄鋼が押し下げた一方、石油・石炭製品、生産用機械が回復しました。非製造業は小売、宿泊・飲食サービスを中心に悪化。先行きについては製造業、非製造業ともに悪化が見込まれています。一方、中小企業製造業は+1（前回±0）、中小企業非製造業は+16（同+14）とともに改善しました。2024年度の大企業全産業の売上・収益計画は、増収減益が予想されています。また設備投資計画は前年度比+9.6%へ上方修正され、雇用人員判断DIは依然として大幅な不足超が続いています。全産業の物価見通しは前回から不変でした。11月の国内企業物価は前年比で+3.7%となり10月の+3.6%から伸び率が上昇しました。日銀の予想通りに景気回復が継続するかが注目です。

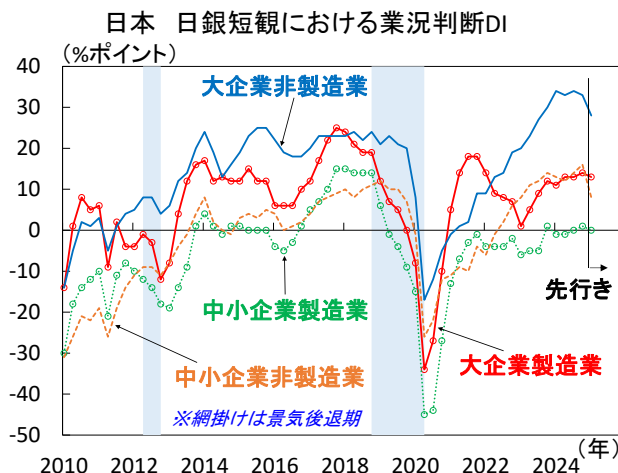
## ■ 景気判断DIは現状、先行きともに改善

11月の景気ウォッチャー調査で、現状判断DIは前月比で1.9ポイント上昇し49.4となりました（図2）。同DIは3カ月ぶりに改善しました。内閣府は基調判断を「緩やかな回復基調が続いている」と据え置きました。構成項目のうち企業動向、雇用は低下するも家計動向は大幅に上昇し、特に小売の上振れが目立ちました。また、先行き判断DIも1.1ポイント上昇し49.4となり、3カ月ぶりに改善しました。構成項目別では、全ての項目で上昇。特に、家計の住宅、企業の製造業で大きく上昇しました。景気判断理由では、インバウンド需要の高まりに期待する声や気温が下がり冬物需要が高まっているとの意見が目立ちました。今後はマインドが改善し、国内家計の節約志向が薄れ消費が上振れることが期待されます。

## ■ 日経平均株価は2週連続で上昇

先週の日経平均株価は週末比で+0.97%と2週連続で上昇。米国株が6日に最高値を更新したことが株価の上昇要因となり、日経平均株価は12日に40,000円を越す展開となりました。また、日銀の関係筋が足元の経済・物価情勢が見通し通りであることを確認してから利上げしても問題ないと認識している旨の報道があり、12月18-19日の日銀金融政策決定会合にて利上げが見送られるとの観測が強まりました。為替市場では13日に一時1ドル=153円台まで円安が進行しました。市場予想に反し12月会合にて追加利上げが決定されれば、円高にふれ株価の重しとなる可能性に注意が必要です。（本江）

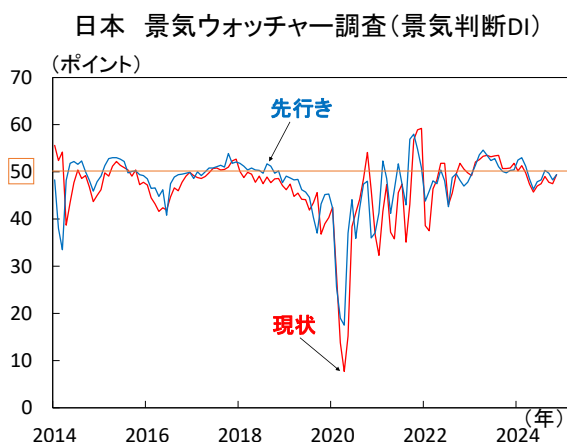
【図1】日銀短観の大企業製造業業況判断DIは悪化見通し



注) 直近値は2024年12月の最近および先行き。業況判断DIは「良い」-「悪い」。網掛けは景気後退期。

出所) 日本銀行より当社経済調査室作成

【図2】景気判断DIは3カ月ぶりに改善



注) 直近値は2024年11月。「50」は中立水準。

出所) 内閣府より当社経済調査室作成

【図3】為替市場で円安が進行し株価は上昇



注) 直近値は2024年12月13日。

出所) Bloombergより当社経済調査室作成



# 米国 12月米連邦公開市場委員会 (FOMC) での利下げ観測高まる

## ■ 金融市場はFOMCを控え、様子見姿勢

先週の株式市場はまちまちとなりました。注目された11月米消費者物価指数(CPI)は無難な結果となり、米連邦準備制度理事会(FRB)は12月FOMCで利下げに踏み切るとの見方から株式市況は上昇に転じる局面も見られましたが、週を通しては上値の重さが目立ちました。また、米10年国債利回りは前週比で上昇。金利低下が急速に進んだ反動や、CPIを受けてインフレの鈍化ペースがより緩慢になるとの警戒感が材料視されたとみられます。

## ■ 経済指標は良好だが、インフレには根強い物価上昇につながる火種も

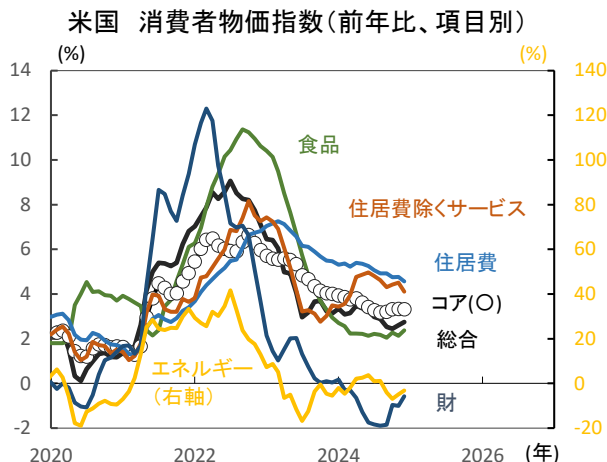
先週公表された11月CPIは総合が前月比10月+0.2%→+0.3%(市場予想は+0.3%)、エネルギー・食品除くコアが同+0.3%→+0.3%(同:+0.3%)と市場予想に一致する結果となりました。前年比ベースでも総合は+2.7%、コアは+3.3%と概ね物価上昇圧力が鈍化基調にあることを示しています。また物価上昇圧力の主因の一つとなっている住居費については、前月比で10月+0.4%→+0.3%と伸び率が鈍化しており、市場に安心感をもたらしたとみられます。一方、ホテル宿泊費や自動車価格などは前月比で大きく上昇。9-10月に相次いだハリケーンの影響が指摘されるものの、一過性の要因に留まるか注意が必要です。なお、食品や財価格などが再び価格上昇圧力を帯びつつあることも先行きのインフレ鈍化ペースがより緩やかになるとの警戒感を高める要因となっています(図1)。

また、全米自営業者連盟(NFIB)が米国内の中小企業約5,000社を対象に集計した11月NFIB中小企業楽観指数は、10月93.7→101.7とおよそ3年5か月ぶりの水準に急上昇しています。トランプ新政権の政策が国内景気を押し上げるとの見方が強まっており、先行きも景気拡大が継続すると期待感が改めて鮮明となった格好です(図2)。

## ■ 12月FOMCは利下げペース減速に言及か

今週17-18日にかけて開催されるFOMCでは政策金利の引き下げがほぼ確実視されています。しかしながら市場の注目は同時に発表されるFOMC参加者の経済見通しと政策金利見通し(DOTS)に向かうと思われます。足元の状況を踏まえれば、前回9月時点の見通しから景気認識を上方修正すると考えられ、これによって先行きの利下げペースも緩やかになると見込まれます(図3)。12月の月初には複数の要人発言にて先行きの利下げペース鈍化が示唆されていたことから、金融市場はすでに来年の利下げ回数が減少することを見込んでいたも、パウエル議長の記者会見の姿勢に変化が生じるか要注目です。(清水)

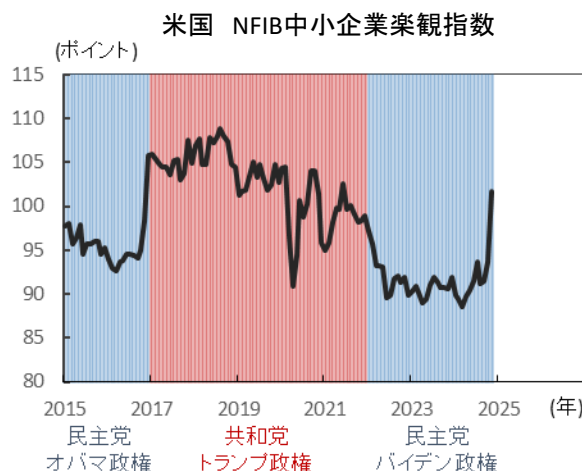
【図1】物価上昇圧力は鈍化傾向も、一部項目に根強さ



注) 財は食品・エネルギーを除く。直近値は2024年11月。

出所) 米BLSより当社経済調査室作成

【図2】トランプ新政権への期待感が広がる



注) 網掛けは政権与党の期間。直近値は2024年11月。

出所) 全米自営業者連盟(NFIB)、各種資料より当社経済調査室作成

【図3】FRBは景気認識を上方修正する見込み

米国 9月時点のFOMC予想と実績

	直近値	FOMC9月時点の経済見通し	
		2024年	2025年
実質GDP	2.7	2.0	2.0
失業率	4.2	4.4	4.4
物価上昇率 総合	2.3	2.3	2.1
物価上昇率 コア	2.8	2.6	2.2
政策金利	4.625	4.4	3.4

注) すべて単位は%表記。各予想は各年の第4四半期毎の変化率。物価上昇率は個人消費者支出(PCE)デフレーター、コアは食品・エネルギーを除く。政策金利は予想参加者の中央値を表示。直近値は実質GDPが2024年7-9月期(前年比)、失業率は2024年11月、物価上昇率(個人消費者支出(PCE)デフレーター)は2024年10月。

出所) Bloombergより当社経済調査室作成



## 欧州 ECBは3会合連続で利下げ、BOEは段階的な利下げを改めて示唆か

### ■ECBは目先の利下げ継続を示唆も、利下げ軌道を巡る新たな手掛かりは示さず

欧州中央銀行(ECB)は12日、事前予想通り、インフレ鈍化や景気低迷を踏まえて、継続利下げを決定。政策金利を0.25%pt引き下げ、中銀預金金利を3.0%としました。同時公表のECBスタッフ経済見通しでは、成長率を引き下げ、インフレ率は小幅に下方修正(図1)。経済回復は9月時点の想定よりも緩やかになるとの見方を示すも、消費回復や過去の金融引き締め効果の薄れ、海外需要の強まり等を背景に、実質GDP成長率は回復基調を維持するとの見解は保ちました。しかし、最新予測には米次期政権政策や貿易の不確実性は反映されておらず、域内2大経済国である独仏の政局は混迷。成長見通しのリスクはなお下方に傾いていると判断しています。インフレに関しては着実に鈍化すると予想し、物価目標回帰への自信の強まりが窺えます。一方、サービスインフレの強さを依然懸念。リスクは以前よりも二面性が増しているとし楽観に傾きつつも、慎重姿勢は解けずにいる模様です。

先行きの運営方針を巡っては、声明文で、政策金利を「十分に制約的な水準に維持」との文言を削除。インフレ率の目標近傍での持続的安定を図るとして、目先の利下げ継続を示唆しました。ただし、先行き不透明感が強い中、データ次第の政策運営姿勢は不変。景気・物価動向を慎重に見極めながら、会合毎に0.25%ptペースで粛々と利下げを継続するとみられます。今週16日にはユーロ圏や主要国の12月購買担当者景気指数(PMI、速報値)が公表。引き続き低調さが見込まれ、予想以上の悪化となれば、利下げ幅拡大の可能性が再度意識されそうです。

### ■BOEは政策金利を据え置く見込み、来年も緩やかな利下げを継続する方針を示唆か

イングランド銀行(英国中銀、BOE)は19日に、金融政策決定委員会(MPC)結果および議事要旨を公表予定。政策金利の据え置きが予想され、先行きの利下げペースを巡る判断に関心が集まります。英国の賃金上昇率は減速基調ながら、依然として高水準で推移(図2)。17日に公表予定の10月平均週給は前年比伸び率が再び加速すると予想されています。また、BOEが最も懸念するサービスインフレも緩やかに鈍化しつつも、未だ高水準に留まっています(図3)。加えて、スターマー政権による財政政策や米次期政権政策によるインフレ圧力の不透明感も強く懸念されます。BOEが、賃金・サービスインフレ動向を見極めながら、慎重に金融引き締めの解除を図る姿勢は不変とみられ、今回会合でも四半期毎に0.25%ptペースでの段階的な利下げ継続を示唆するとみられます。(吉永)

【図1】ユーロ圏 ECBは成長見通しを慎重化、インフレ鈍化はより順調な進展を予想

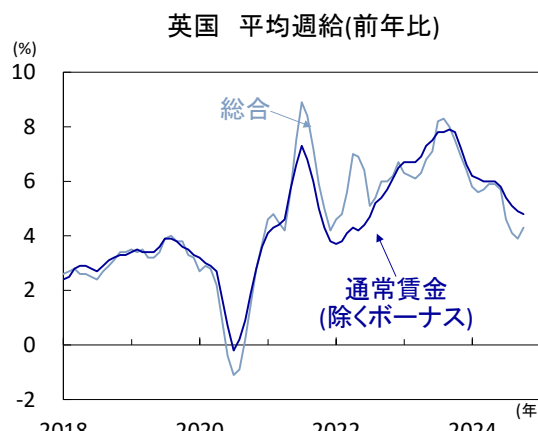
ECB スタッフ経済見通し

	2024年	2025年	2026年	2027年
実質GDP成長率(前年比、%)				
2024年12月	↓+0.7	↓+1.1	↓+1.4	+1.3
(2024年9月)	+0.8	+1.3	+1.5	-
インフレ率(総合、前年比、%)				
2024年12月	↓+2.4	↓+2.1	+1.9	+2.1
(2024年9月)	+2.5	+2.2	+1.9	-
インフレ率(コア、前年比、%)				
2024年12月	+2.9	+2.3	↓+1.9	+1.9
(2024年9月)	+2.9	+2.3	+2.0	-
雇業者あたり報酬(前年比、%)				
2024年12月	↑+4.6	↓+3.3	↓+2.9	+2.8
(2024年9月)	+4.5	+3.6	+3.2	-

注) ↓: 下方修正、↑: 上方修正。

出所) 欧州中央銀行(ECB)より当社経済調査室作成

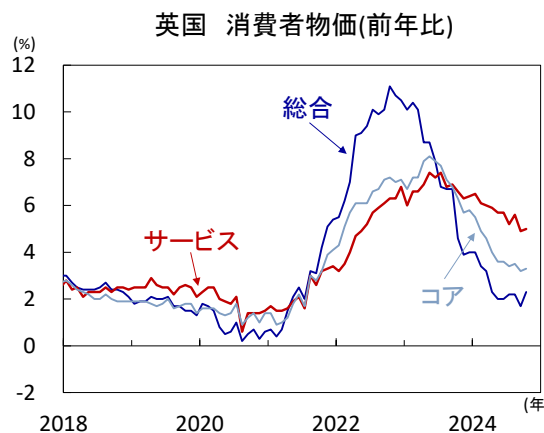
【図2】英国 賃金上昇率は減速基調も依然として高水準で推移



注) 直近値は2024年9月(3カ月ベース)。

出所) 英国国家統計局(ONS)より当社経済調査室作成

【図3】英国 BOEが懸念するサービスインフレの鈍化は未だ緩慢



注) 直近値は2024年10月。

出所) 英国国家統計局(ONS)より当社経済調査室作成



## オーストラリア（豪） 豪中銀は政策金利を据え置くも政策スタンスを軟化

### ■ 7-9月期の実質GDPは低めの伸びに留まる

7-9月期の実質GDPは前期比+0.3%（年率換算+1.3%）と4-6月期からは上向いたものの、低い伸びに留まりました（図1）。内訳をみると、個人消費は小幅に減少しており、民間住宅投資は増加するも民間設備投資は引き続き減少し、民間需要の弱さが目立ちました。一方、公的需要は成長率を押し上げており、輸入が減少したことで純輸出はプラスに寄与しました。足元の個人消費は回復しており、民間設備投資の底堅い推移が見込まれることから今後も成長率は上向く見通しです。ただし、高金利や米国の通商政策を巡る不透明感から、回復は緩やかになると考えられます。特に金融引き締めが成長率回復の重しとなっており、10-12月期GDPも低調となれば豪中銀の利下げ決定につながる可能性があるでしょう。

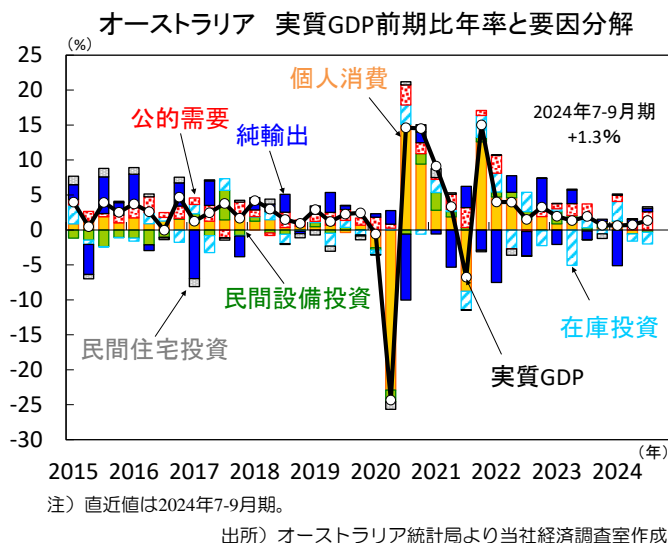
### ■ 豪中銀は政策スタンスを軟化

豪中銀は10日の金融政策決定会合において、政策金利を9会合連続で4.35%に据え置くことを決定しました。声明文では、「インフレ上振れリスクの一部は緩和した」と、インフレの上振れリスクが後退したとの認識を示した上で、「インフレが目標に向けて持続的に推移することに対する確信を得つつある」との見方を示しました。更に、利上げ再開を選択肢の一つとしていた「あらゆる選択肢を排除しない」との文言を削除しており、次の政策変更は利下げであることを示唆したとみられます。声明文は総じてハト派的であり、早期利下げの可能性を示すものとなりました。来年2月の次回会合での利下げ開始は尚早と考えられるも、市場は4月会合における利下げ決定を織り込んでいます（図2）。初回利下げ後、政策金利が中立金利とされる3.5%前後まで、段階的に0.25%ずつ利下げが継続される見通しです。

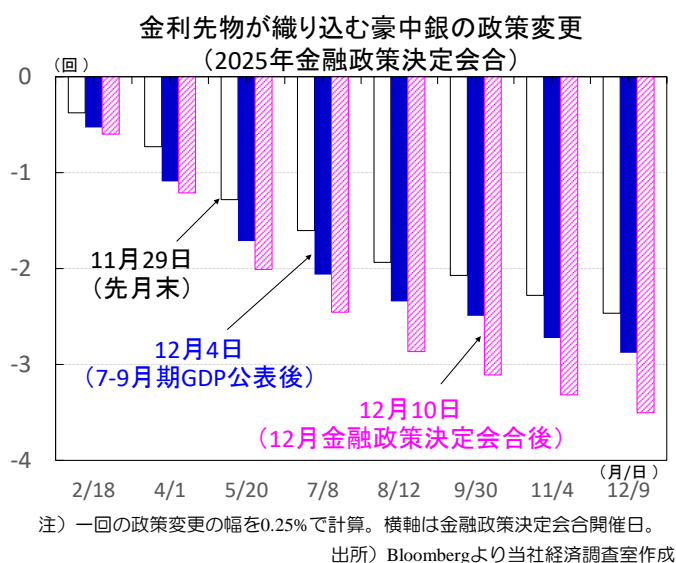
### ■ 豪ドルはしばらく安値圏での推移へ

12月の豪中銀金融政策決定会合の結果がハト派的と受け止められたこともあり、豪ドルは軟化しています（図3）。豪ドルの弱さの背景には、トランプ次期米大統領が就任後に大幅な対中関税を課すことによって、最大の貿易相手国である中国の経済が悪化し豪州経済も悪影響を免れないとの懸念があります。また、対中関税の影響がグローバル経済に波及すれば、世界的に製造業の景況感が悪化し豪ドルはさらに下落圧力を受ける可能性があります。金融政策の面では豪中銀の2月利下げ観測が一段と強まらない限り、豪ドルの下値余地は限定的とみています。一方で米中貿易摩擦への不安は根強く、豪ドルはしばらく安値圏での推移が続くと考えています。（向吉）

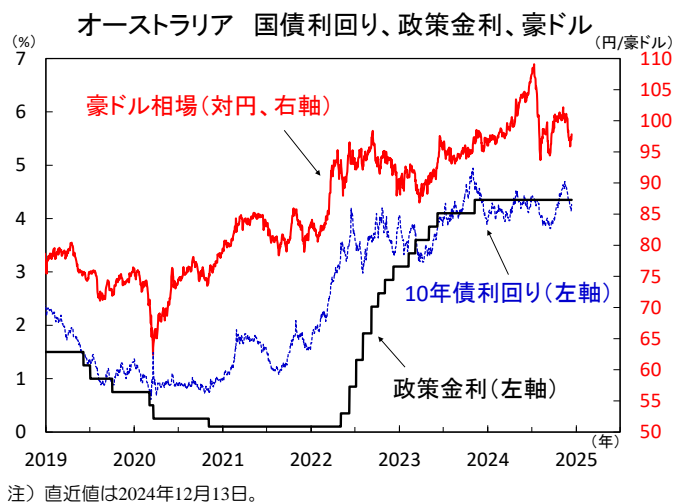
【図1】 GDP成長率は上向くも個人消費は低迷



【図2】 豪中銀の利下げ観測は徐々に強まる



【図3】 利下げ観測が強まり金利低下、豪ドル軟調



# 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

<b>12/9 月</b>
(日) 7-9月期 実質GDP(2次速報、前期比年率) 4-6月期: +2.2% 7-9月期: +1.2%(1次速報: +0.9%)
(日) 10月 経常収支(季節値) 9月: +1兆2,717億円、10月: +2兆4,088億円
(日) 11月 景気ウォッチャー調査(景気判断DI) 現状 10月: 47.5、11月: 49.4 先行き 10月: 48.3、11月: 49.4
(中) 11月 生産者物価(前年比) 10月: ▲2.9%、11月: ▲2.5%
(中) 11月 消費者物価(前年比) 10月: +0.3%、11月: +0.2%

<b>12/10 火</b>
(米) 11月 NFIB中小企業楽観指数 10月: 93.7、11月: 101.7
(豪) 金融政策決定会合(結果公表) キャッシュレートの: 4.35%→4.35%
(豪) 11月 NAB企業信頼感指数 10月: +5、11月: ▲3
(中) 11月 貿易額(米ドル、前年比) 輸出 10月: +12.7%、11月: +6.7% 輸入 10月: ▲2.3%、11月: ▲3.9%
(伯) 金融政策委員会(COPOM、~11日) Selic金利: 11.25%→12.25%
(伯) 11月 消費者物価(IPCA、前年比) 10月: +4.76%、11月: +4.87%

<b>12/11 水</b>
(日) 10-12月期 法人企業景気予測調査 (大企業製造業、景況判断BSI) 7-9月期: +4.5、10-12月期: +6.3
(日) 11月 国内企業物価(前年比) 10月: +3.6%、11月: +3.7%
(米) 11月 消費者物価(前年比) 総合 10月: +2.6%、11月: +2.7% 除く食品・エネルギー 10月: +3.3%、11月: +3.3%
(加) 金融政策決定会合 翌日物金利: 3.75%→3.25%
(中) 中央経済工作会议(~12日)

<b>12/12 木</b>
(米) 11月 生産者物価(最終需要、前年比) 10月: +2.6%、11月: +3.0%
(米) 新規失業保険申請件数(週間) 11月30日終了週: 22.5万件 12月7日終了週: 24.2万件
(欧) ECB(欧州中銀)理事会 預金フアンリテイ金利: 3.25%→3.00% リファイナンス金利: 3.40%→3.15% 限界貸付金利: 3.65%→3.40%
(欧) ラガルドECB総裁 記者会見
(豪) 11月 失業率 10月: 4.1%、11月: 3.9%
(印) 11月 消費者物価(前年比) 10月: +6.21%、11月: +5.48%
(他) スイス 金融政策決定会合(結果公表) 中銀政策金利: 1.00%→0.50%

<b>12/13 金</b>
(日) 12月 日銀短観(大企業製造業、業況判断DI) 現在 9月: +13、12月: +14 先行き 9月: +14、12月: +13
(米) 11月 輸出入物価(輸入、前年比) 10月: +0.6%、11月: +1.3%
(欧) 10月 鉱工業生産(前月比) 9月: ▲1.5%、10月: 0.0%

(英) 10月 月次実質GDP(前月比) 9月: ▲0.1%、10月: ▲0.1%
--

<b>12/16 月</b>
(日) 10月 機械受注(船舶・電力除く民需、前月比) 9月: ▲0.7%、10月: +2.1%
(日) 12月 製造業PMI(速報) 11月: 49.0、12月: 49.5
(日) 12月 サービス業PMI(速報) 11月: 50.5、12月: 51.4
(米) 12月 ニューヨーク連銀製造業景気指数 11月: +31.2、12月: (予)+10.0
(米) 12月 製造業PMI(速報) 11月: 49.7、12月: (予) 49.5
(米) 12月 サービス業PMI(速報) 11月: 56.1、12月: (予) 55.8
(欧) 12月 製造業PMI(速報) 11月: 45.2、12月: (予) 45.3
(欧) 12月 サービス業PMI(速報) 11月: 49.5、12月: (予) 49.5
(独) 12月 製造業PMI(速報) 11月: 43.0、12月: (予) 43.1
(独) 12月 サービス業PMI(速報) 11月: 49.3、12月: (予) 49.3
(独) ショルツ首相の信任投票
(英) 12月 製造業PMI(速報) 11月: 48.0、12月: (予) 48.5
(英) 12月 サービス業PMI(速報) 11月: 50.8、12月: (予) 51.0
(豪) 12月 製造業PMI(速報) 11月: 49.4、12月: 48.2
(豪) 12月 サービス業PMI(速報) 11月: 50.5、12月: 50.4
(中) 11月 鉱工業生産(前年比) 10月: +5.3%、11月: +5.4%
(中) 11月 小売売上高(前年比) 10月: +4.8%、11月: +3.0%
(中) 11月 都市部固定資産投資(年初来、前年比) 10月: +3.4%、11月: +3.3%
(中) 11月 都市部調査失業率 10月: 5.0%、11月: 5.0%
(印) 12月 製造業PMI(HSBC、速報) 11月: 56.5、12月: (予) NA

<b>12/17 火</b>
(日) 衆院政治倫理審査会(~19日)
(米) FOMC(連邦公開市場委員会、~18日) FF目標金利: 4.50%-4.75% →(予) 4.25%-4.50%
(米) 11月 小売売上高(前月比) 10月: +0.4%、11月: (予)+0.5%
(米) 11月 鉱工業生産(前月比) 10月: ▲0.3%、11月: (予)+0.3%
(米) 12月 NAHB住宅市場指数 11月: 46、12月: (予) 47
(独) 12月 ifo企業景況感指数 11月: 85.7、12月: (予) 85.5
(独) 12月 ZEW景況感指数 期待 11月: +7.4、12月: (予)+6.6 現況 11月: ▲91.4、12月: (予) ▲93.0
(英) 10月 失業率(ILO基準) 9月: 4.3%、10月: (予) 4.3%
(英) 10月 平均週給(除くボーナス、前年比) 9月: +4.8%、10月: (予)+5.0%
(豪) 12月 消費者信頼感指数(前月比) 11月: +5.3%、12月: (予) NA
(加) 11月 消費者物価(前年比) 10月: +2.0%、11月: (予)+2.0%

<b>12/18 水</b>
(日) 日銀 金融政策決定会合(~19日) 無担保コール翌日物金利: 0.25%→(予) 0.25%
(日) 11月 貿易収支(通関ベース、速報) 10月: ▲4,621億円、11月: (予) ▲6,888億円
(米)パウエルFRB議長 記者会見
(米) 11月 住宅着工・許可件数(着工、年率) 10月: 131.1万件、11月: (予) 134.3万件
(英) 11月 消費者物価(前年比) 10月: +2.3%、11月: (予)+2.6%
(他) インドネシア 金融政策決定会合(結果公表) 7日物リボ・ス・レボ金利: 6.00%→(予) 5.75%

<b>12/19 木</b>
(日) 植田日銀総裁 記者会見
(米) 7-9月期 実質GDP(確報、前期比年率) 4-6月期: +3.0% 7-9月期: (予)+2.8%(改定: +2.8%)
(米) 11月 景気先行指数(前月比) 10月: ▲0.4%、11月: (予) ▲0.1%
(米) 11月 中古住宅販売件数(年率) 10月: 396万件、11月: (予) 408万件
(米) 12月 フィラデルフィア連銀製造業景気指数 11月: ▲5.5、12月: (予)+2.9
(米) 新規失業保険申請件数(週間) 12月7日終了週: 24.2万件 12月14日終了週: (予) 22.9万件
(独) 1月 GfK消費者信頼感指数 12月: ▲23.3、1月: (予) ▲22.8
(英) 金融政策委員会(MPC) 結果公表 バンク・レート: 4.75%→(予) 4.75%
(他) ニュージーランド 7-9月期 実質GDP(前期比) 4-6月期: ▲0.2%、7-9月期: (予) ▲0.4%
(他) メキシコ 金融政策決定会合(結果公表) 翌日物金利: 10.25%→(予) 10.00%
(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%
(他) スウェーデン 金融政策決定会合(結果公表) レボ金利: 2.75%→(予) 2.50%
(露) プーチン大統領 内外記者会見

<b>12/20 金</b>
(日) 11月 消費者物価(全国、前年比) 総合 10月: +2.3%、11月: (予)+2.9% 除く生鮮 10月: +2.3%、11月: (予)+2.6% 除く生鮮・エネルギー 10月: +2.3%、11月: (予)+2.4%
(米) 11月 個人所得・消費(前月比) 所得 10月: +0.6%、11月: (予)+0.4% 消費 10月: +0.4%、11月: (予)+0.5%
(米) 11月 PCE(個人消費支出)デフレーター(前年比) 総合 10月: +2.3%、11月: (予)+2.5% 除く食品・エネルギー 10月: +2.8%、11月: (予)+2.9%
(米) 12月 消費者信頼感指数(ミシガン大学、確報) 11月: 71.8、12月: (予) 74.0(速報: 74.0)
(米) 12月 期待インフレ率(ミシガン大学、確報) 1年先 11月: +2.6%、12月: (予) NA(速報: +2.9%)
(欧) 12月 消費者信頼感指数(速報) 11月: ▲13.7、12月: (予) ▲14.0
(英) 11月 小売売上高(前月比) 10月: ▲0.7%、11月: (予)+0.5%
(中) LPR(優遇貸付金利)発表 1年物: 3.10%→(予) 3.10% 5年物: 3.60%→(予) 3.60%

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

