

## 株高、金利上昇のリスクオン相場の中で、ドル円は106円台への円高が進行

## 今週の主要経済指標と政治スケジュール

月	火	水	木	金
2/19	20	21	22	23
(日) 1月貿易収支(通関ベース、季調値) 12月:+3,587億円 1月:▲9,434億円  (米) プレジデントデー(祝日)  (欧) ユーロ圏財務相会合(ユーログループ)	(米) ウォルマート 2018年11月-2019年1月期決算発表  (欧) EU財務相理事会 (独) 2月ZEW景況感指数 現状 1月:+95.2、2月:(予)+94.0 期待 1月:+20.4、2月:(予)+16.0	(日) 布野 日銀審議委員 講演  (米) FOMC議事録(1月30・31日開催分) (米) ハーカー・フィラデルフィア連銀総裁 講演 (米) 1月中古住宅販売件数(年率) 12月:557万件 1月:(予)562万件  (豪) 10-12月期 賃金指数(前年比) 7-9月期:+2.0% 10-12月期:(予)+2.0%	(米) ダドリー・ニューヨーク連銀総裁 講演 (米) ポスティック・アトランタ連銀総裁 講演 (米) 1月景気先行指数(前月比) 12月:+0.6% 1月:(予)+0.7%  (欧) ECB議事録(1月25日開催分) (独) 2月ifo景況感指数 1月:117.6 2月:(予)117.0  (英) 10-12月期 実質GDP(改定値、前期比) 7-9月期:+0.6% 10-12月期:(予)+0.5%(速報値:+0.5%)	(日) 1月企業向けサービス価格(前年比) 12月:+0.8%、1月:(予)+0.8% (日) 1月消費者物価(前年比) 総合 12月:+1.0%、1月:(予)+1.3% 除く生鮮 12月:+0.9%、1月:(予)+0.8% 除く生鮮食品・エネルギー 12月:+0.3%、1月:(予)+0.3% (米) ウィリアムズ・サンフランシスコ連銀総裁 講演 (独) 10-12月期 実質GDP(改定値、前期比) 7-9月期:+0.8% 10-12月期:(予)+0.6%(速報値:+0.6%)
				24
				(中) 1月新築住宅価格(70都市) (主要70都市、前月比で上昇した都市数) 12月:57、1月:(予)NA

注) 上記の日程及び内容は変更される可能性があります。国名等は7ページの脚注をご参照ください。

出所) Bloomberg等、各種資料より当社経済調査室作成

先週は、米国株は上昇しNYダウは前年比でプラス圏に回復、米10年債利回りは上昇し3%に迫っています(2月15日には一時2.94%)。市場の不安心理を示すVIX指数は2月5日に37.32まで上昇しましたが、14日以降は20を下回り、市場も落ち着きを取り戻しつつあります。これらは一般的に、リスクオン相場時に見られる展開ですが、為替はリスクオフ相場時に見られる円高米ドル安となっています。この為替相場の動きは、相対的に割安に推移していたドル円が円高に修正された動きであり、約2.5円の円高が進行した中でも日経平均株価は1.58%上昇していることから、全体としてはリスクオンの相場展開であるとの指摘もみられます。

今週は、FOMC(21日)やECB(22日)の議事録が公表されますが、市場の動きに変化がみられる前のものであり、注目度は相対的に低いとみています。足元の相場状況を確認している各米連銀総裁の講演への注目度が高いとみています。

◆**日本**: 日銀総裁、副総裁の人事案では、黒田総裁の再任、若田部・早稲田大学教授と雨宮・日銀理事の副総裁への起用が示されました。同人事により現行の金融政策が継続するとの見方から今後の政策運営にも不透明感はありませんが、衆参両院で行われる所信聴取で現状の円高に関し見方が示されるかに注目です。所信聴取は、20日にも始まるとみていますが、同人事案が事前に流出したことに議

論が集中すると、所信聴取が後ずれする可能性があります。経済指標では、日本の金融政策に注目が集まる中で**1月の消費者物価(23日)**が注目されます。

◆**米国**: FOMC議事録や各連銀総裁の発言によって、3月の利上げが確実視され、年間の利上げが現状の3回から4回に引き上げられる可能性にも注意。企業決算では、小売大手ウォルマートの決算で、ネット販売とクリスマス商戦の状況に注目。

◆**ユーロ圏**: 好調な景気動向が続いているか、**20日のZEW景況感指数、22日のIfo景況感指数**に注目。好調なユーロ圏景気や米ドル安などからユーロ高となっていますが、**22日のECB議事録**で通貨高を嫌気する動きがないかに注目。EUの各種会合では、複数年予算とリーダー統合(欧州委員長とEU大統領)の議論に注目。英国の離脱後となる2020年から7年間の予算について議論され、加盟国での負担割合などで議論が難航する懸念があります。リーダー統合は、14日にユンケル欧州委員長が示したEU構造改革案です。これら両議論は、短期的には市場の関心は低いとみられますが、長期的なユーロ圏のあり方に関する話題で注目です。

◆**豪州**: 労働市場が改善している中で、**賃金指数(21日)**も改善するか注目です。また中国の春節明けとなる22日の鉄鉱石価格にも注意が必要です。(永峯)

# 金融市場の動向

## 直近1週間の株式・長期金利・為替・原油価格

	日本株		米国株			欧州株		総合株 (MSCI)	
	日経平均 株価(円)	TOPIX	NYダウ (米ドル)	S&P500	ナスダック 指数	ストックス ヨーロッパ600	ドイツ DAX®	先進国 (現地通貨)	新興国 (現地通貨)
直近 2月16日	21,720.25	1,737.37	25,219.38	2,732.22	7,239.47	380.62	12,451.96	1,588.57	62,295.07
騰落幅	+337.63	+5.40	+1,028.48	+112.67	+364.97	+12.01	+344.48	+54.41	+2,354.34
騰落率	1.58%	0.31%	4.25%	4.30%	5.31%	3.26%	2.85%	3.55%	3.93%
	長期金利：10年国債利回り(%)			為替相場(対円)					WTI原油 (米ドル/バレル)
	日本	米国	ドイツ	米ドル	ユーロ	豪ドル	ブラジルレアル	インドルピー	
直近 2月16日	0.055	2.876	0.706	106.21	131.88	83.96	32.90	1.6549	61.68
騰落幅	-0.015	+0.024	-0.039	-2.59	-1.42	-1.06	-0.06	-0.03	+2.48
騰落率	---	---	---	▲2.38%	▲1.07%	▲1.24%	▲0.19%	▲2.06%	4.19%

注) 先進国株はMSCI WORLD、新興国株はMSCI EM。  
騰落幅と騰落率は1週間前(先々週末)比。  
使用しているデータの値は、引値ベースによる。値表示は小数点以下切捨て。商品先物価格は期近物。

出所) Bloomberg

## 【株式】日経平均株価・NYダウ・ドイツDAX®



注) 使用しているデータの値は、引値ベースによる。値表示は小数点以下切捨て。

出所) Bloomberg

## 【長期金利】日本・米国・ドイツの10年国債利回り



注) 使用しているデータの値は、引値ベースによる。

出所) Bloomberg

## 【為替相場】円・米ドル・ユーロ相場

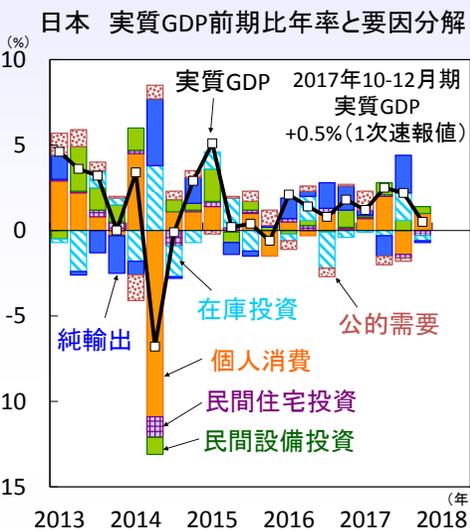


注) 使用しているデータは引値、値表示はザラハベースによる。

出所) Bloomberg

# 日本 円高進行を背景に戻りの鈍い株価、日経平均の予想PERは2016年7月以来の13倍割れ

## 【図1】実質GDP成長率は鈍化、消費伸び悩みが背景



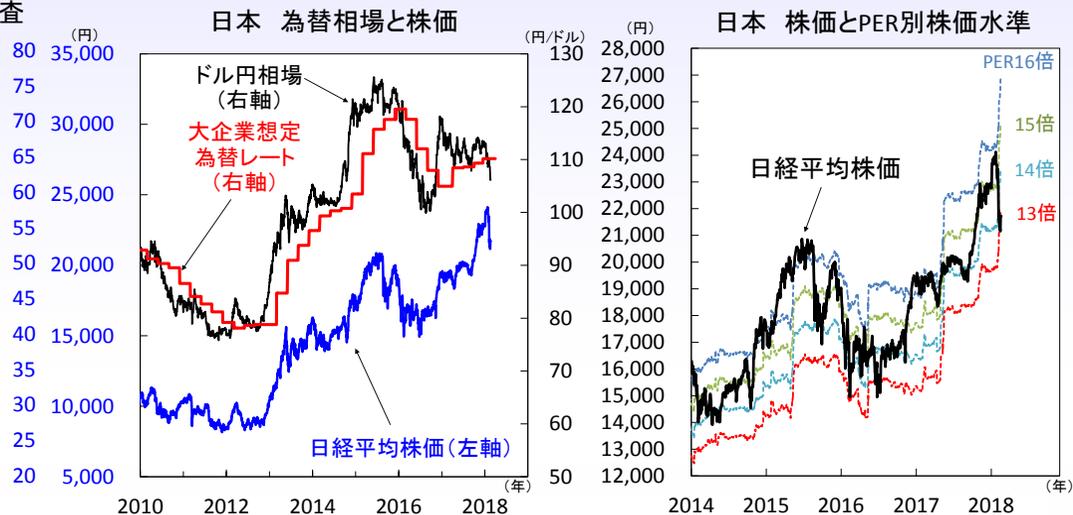
注) 直近値は2017年10-12月期。  
出所) 内閣府より当社経済調査室作成

## 日本 消費活動指数と景気ウォッチャー調査



注) 直近値は消費活動指数が2017年12月、景気ウォッチャー調査が2018年1月。  
出所) 内閣府より当社経済調査室作成

## 【図2】円高進行が株価を抑制、日経平均PERは13倍割れ



注) 直近値は2018年2月16日、大企業想定為替レートは2017年12月日銀短観の2017年度予想。  
出所) 日本銀行、Bloombergより当社経済調査室作成



注) 直近値は2018年2月16日。点線は予想EPS(一株当たり利益)×PER(株価収益率)で算出した株価水準。  
出所) Bloombergより当社経済調査室作成

先週の日本株は円高進行にもかかわらず米国株高を背景に堅調となり、週末比で4週間ぶりに上昇に転じました。企業決算がほぼ出揃い好調な企業収益が確認されるなか、今週も為替相場の展開が株価に大きく影響しそうです。

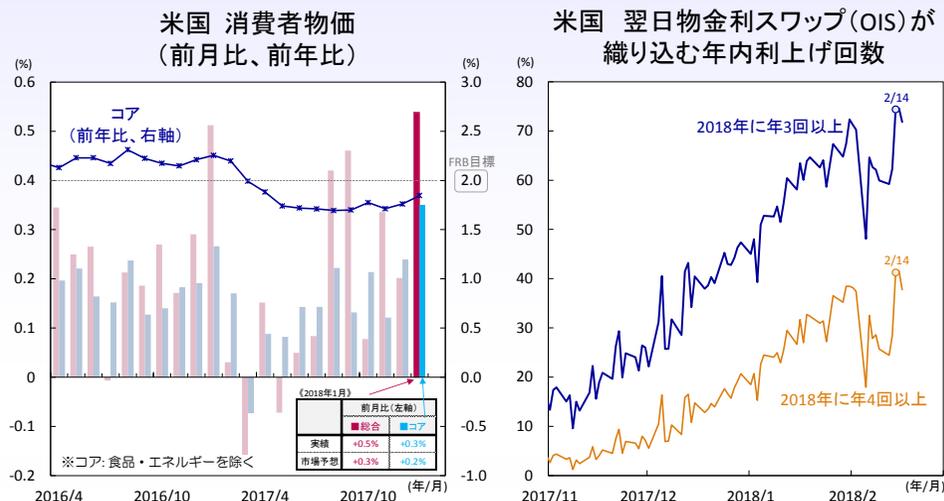
昨年10-12月期の実質GDP1次速報は前期比年率で+0.5%と鈍化しましたが、1986年4-6月期~1989年1-3月期(12四半期連続)以来となる、8四半期連続のプラス成長となりました(図1左)。10-12月期は輸入増や在庫のマイナス寄与が成長率を押し下げており、設備投資や個人消費など内需は堅調でした。特に設備投資が5四半期連続増となるなど企業部門の好調が目立ちます。一方、個人消費は天候不順が原因で落ち込んだ7-9月期から回復しましたが、勢いは鈍いと言えます。今年1-3月期も天候不順や野菜価格の高騰等を受けて、消費マインドの改善は足踏みが見込まれます(図1右)。ただ、米国中心に海外経済が堅調となるなか、輸出が拡大し設備投資も増加しているため、所得環境の改善で消費の増加基調は続く見通しです。

日本経済新聞社の集計(2月15日時点、対象は1587社)によると2018年3月期通期の純利益予想は全産業が前年比+23.9%、除く金融では同+30.1%と、2期連続で過去最高を更新する見通しです。世界的な需要拡大を受け電気機器、自動車、化学が牽引役であり、同期における製造業の純利益予想は前年比+42.9%と大きく拡大しています。一方で、為替相場の急速な円高が株価の調整要因となっています(図2左)。ドル円相場が今年度下期の大企業・製造業想定為替レート(2017年12月日銀短観で109円66銭)を超える円高が進んだため、2018年度業績に対する増益期待がしばみ始めています。更なる円高には警戒が必要と言えるでしょう。

ただ、先週末時点で日経平均予想PERは12.93倍と2017年7月以来の13倍割れ、他方、予想EPS(一株当たり利益)は1,680円まで上昇しています。2017年度予想利益から判断すれば現在の株価水準の割安感が強まっており(図2右)、株式市場が落ち着きを取り戻せば業績相場を意識した買いが増えるかとみています。(向吉)

# 米国 景気の強さ健在を確認、金融政策の先行きを見極める展開が継続

【図1】物価関連指標上振れで高まる利上げペース加速観測

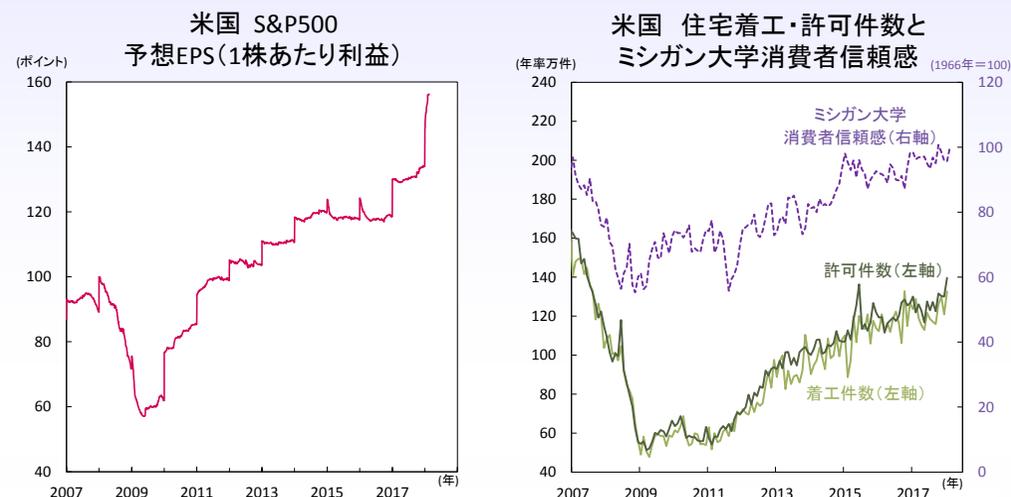


出所) 米労働省、Bloombergより当社経済調査室作成

財政悪化懸念が残る中、物価指標の上振れ等を背景に、米国長期金利は先週一段と上昇も、良好な企業決算や経済指標を支えにダウ工業株30種平均やS&P総合500種は6営業日続伸。米国株式市場は落ち着きを取り戻しつつあります。

14日に公表の1月消費者物価は、前月比+0.5%と市場予想を大きく上回り、前月の同+0.2%から加速(図1左)。基調的な物価動向をより反映するとされるコア指数(除く食品、エネルギー)も前月比+0.3%と約1年ぶりの大幅な伸びを示し、家賃や医療サービス費の上昇が継続した他、衣料品価格の大幅上昇等の一時的要因もコアインフレの加速に寄与した模様です。加えて、続く1月生産者物価や1月輸入物価も上振れ、FRB(連邦準備理事会)による利上げの加速観測が再度高まっています(図1右)。一方、コア消費者物価は前年比+1.8%と依然FRB目標+2.0%を下回る低水準にあり、米10年債利回りはインフレ懸念から一時2.9%を突破も、その後は2.8%台での推移に留まり、更なる長期金利上昇への警戒は後退しています。

【図2】景気先行きへの自信は揺るがず、株価回復が継続



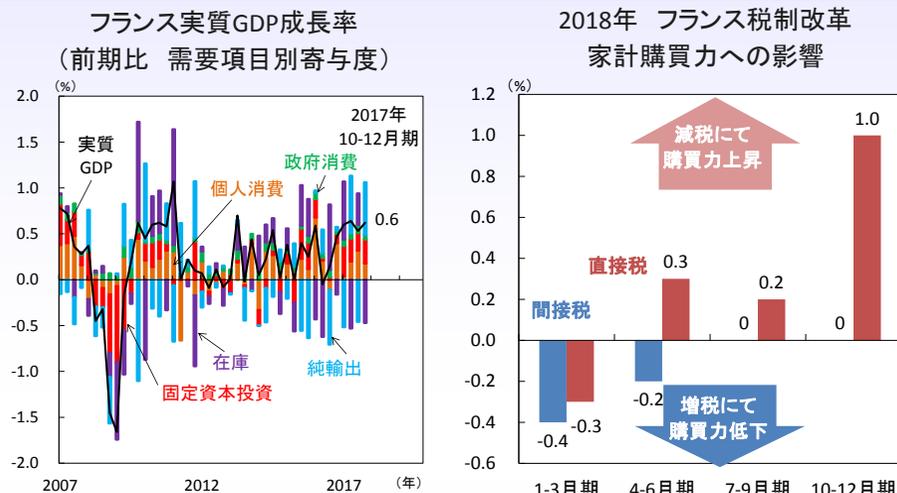
出所) Bloomberg、米商務省、ミシガン大学より当社経済調査室作成

終盤を迎えた米国企業の2017年10-12月期決算は引続き好調です。税制改革に伴って企業による2018年利益見通しの引上げも相次ぎ、市場予想のEPS(1株あたり利益、S&P総合500種ベース)の上方修正は更に進行(図2左)。2月地区連銀製造業景気指数も新規受注・雇用の良好さ継続を示し、高まる業績期待が株価回復を牽引しました。また、1月小売売上は季節要因等から軟調も、2月ミシガン大学消費者信頼感は予想に反して上昇し、1月住宅着工・許可件数も急増(図2右)。内需の強さ健在が確認され、景気は年3-4回程度の利上げに耐え得るとの市場の自信へ繋がり、長期金利上昇への警戒後退も相まって、株価回復を支えています。

今週は、FOMC(連邦公開市場委員会)1月会合議事録の公表やFRB高官講演が複数予定されています。FOMC1月会合の声明文はインフレ見通しへの楽観を強めており、足元の堅調な経済指標を受け、利上げ見通しへの積極姿勢の強まりが示されれば、金利上昇への警戒が再燃する可能性があり、注視されます。(吉永)

# 欧州 ユーロ圏2017年10-12月期実質GDPはフランスが奮起、しかし足元は減速

## 【図1】 フランス景気は堅調も先行きは一時的に下押し



注) 右図数値は間接税増税により2018年1-3月期には家計購買力を0.4%押し下げるとの意。

出所) Thomson Reuters Datastream、INSEEより当社経済調査室作成

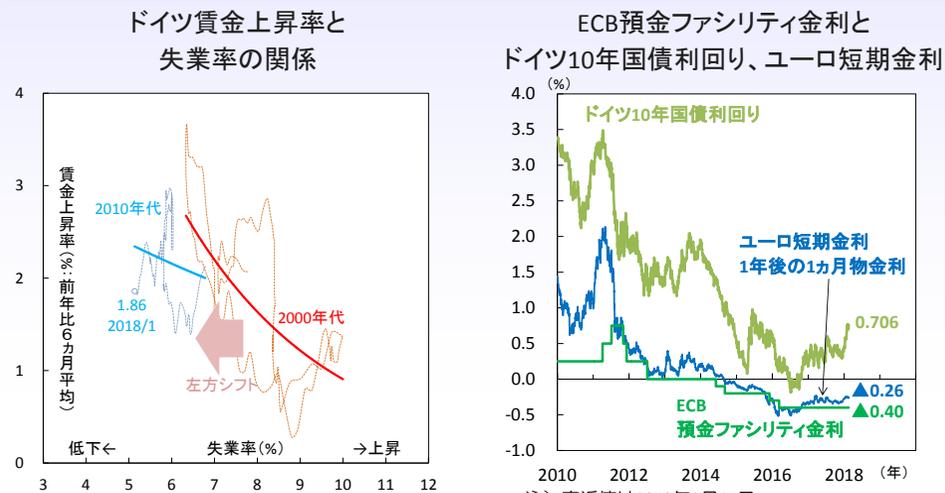
## ■先週の欧州主要国株式市場は米株をアンダーパフォーム

欧州 Stocks 600 株価指数の先週の騰落率は+3.26%と、NYダウ同+4.25%を下回りました。米株式市場が2月初来の株価下落相場から反発し直近6営業日連続と正常化に向かう中、欧州株式市場も追随、欧州企業の決算発表シーズンも重なり回復基調を強めました。但し、一時€1=1.25ドルを付けたユーロ・ドル、0.7%超で高止まりする独10年国債利回りは欧州株式市場の一段高を抑え込みました。欧州金融市場の緊張緩和にはユーロ安、独長期金利低下を促す政策サポートを必要としましょう。

## ■足元フランス景気は堅調だが、2018年前半は個人消費が下押しされる見込み

先週発表のユーロ圏昨年10-12月期実質GDP成長率は前期比+0.6%、昨年7-9月期の同+0.7%からはやや減速したものの、依然堅調な景気拡大が示されました。国別ではドイツが同+0.6% (7-9月期同+0.7%)、イタリア同+0.3% (同+0.4%)、スペインは同+0.7% (同+0.8%)と減速する一方、フランスは同+0.6% (同+0.5%)と加速をみせました (図1左)。もっとも、税制改革に伴う家計購買力の低下が先行き懸念されることから、今年前半のフランス景気は下押しされるとみられています (図1右)。

## 【図2】 ドイツ賃金上昇率の加速は2019年



注) 直近値は2018年2月16日。

出所) Thomson Reuters Datastreamより当社経済調査室作成

出所) Bloombergより当社経済調査室作成

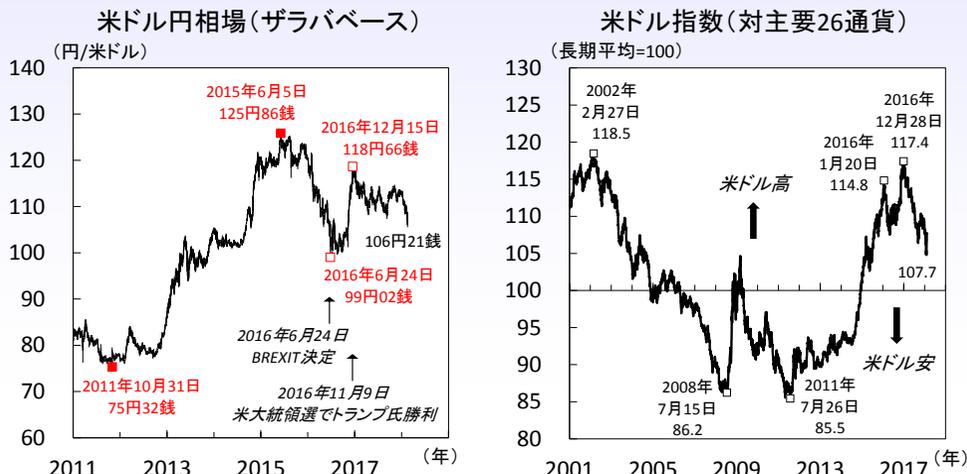
## ■ドイツの賃金上昇率は緩慢。ECB (欧州中銀) が

### 量的金融緩和策の正常化開始は2019年後半と予想

2月に入りドイツ最大の労働組合、金属産業労働組合IGメタルの賃金交渉が妥結、2020年まで平均3.35%の賃上げ率となりました。IGメタルの賃上げ率はドイツ全体の約半分をカバーする賃金上昇率の先行指標として永らく市場で認識されています。その賃金上昇率は足元2.0%弱 (6ヵ月平均)、失業率との関係 (失業率低下が象徴する労働市場の引き締まりが賃金上昇率 (=基調インフレの多くの部分を占める) に与える影響) も2000年代から足元は変化 (図2左)、賃金加速 (図2左の青線が左上に向かう) を促す失業率も過去に比べ低下していません。直近失業率は5.0% (2018年1月)、食品・資源を除く基調インフレ加速を促す失業率は4.4%近傍と推定、ドイツ経済は2019年前半に同水準に達すると共にECB (欧州中銀) による金融緩和の正常化開始はその後になるとみられています。ドラギECB総裁の任期は2019年10月、任期中の利上げをほぼ五分五分と予測する市場は次第にその困難さを知る (=金利低下) とみられています (図2右)。(徳岡)

# 為替 円相場は一時1米ドル=105円台に突入、さらなる円高米ドル安の余地は？

## 【図1】米ドル円相場はトランプラリー開始時の水準に回帰

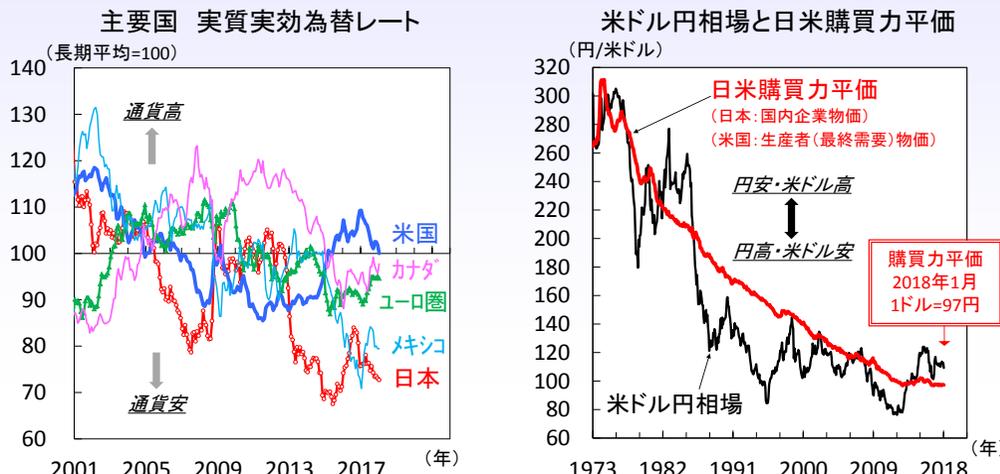


注) 左図: BREXITは英国国民投票でEU(欧州連合)離脱が決定したことを指す。図内にはザラバの高安値を一部表示。直近値は2018年2月16日時点。  
右図: 長期平均は1994年からの平均。指数化は当社経済調査室。直近値は2018年2月9日時点。  
出所) FRB、Bloombergより当社経済調査室作成

先週の米ドル円相場は円高米ドル安が加速、16日には一時1米ドル=105円55銭と、米大統領選挙直後(2016年11月9日終値:105円67銭)に戻った印象です(図1左)。

米ドル円相場を見る際の参考となる①金融市場のリスク許容度、②日米金利差については、従来なら円安材料といえる、①リスク志向回復(NYダウは9日から6連騰)、②日米金利差拡大、が進んでいるにもかかわらず円高米ドル安の流れにあります。背景として、通商面での米政府の対外強硬路線への警戒感も挙げられます。1月下旬の太陽光パネルや洗濯機の緊急輸入制限発動、NAFTA(北米自由貿易協定)見直しの主張、また「米ドル安が望ましい」としたムニューシン米財務長官発言(後に多くの政府高官が否定したが)などを見る限り、量・価格(為替)両面から貿易赤字是正を目指す現政権の揺るぎない姿勢が垣間見えます。米ドルについては、2014年後半からの急騰で製造業が苦境に陥った記憶もあり、足元その調整過程にある(米政府が望んでいる?)との見方も根強くあります(図1右)。

## 【図2】円高進行時に意識されやすい円の相対的な割安感



注) 左図: 長期平均は1994年からの平均。直近値は2018年1月時点。  
右図: 日米購買力平価は日本が変動相場制に移行した1973年2月の為替レートを基準とし、日米物価上昇率格差で調整した為替相場に基づく。直近値は2018年1月時点。  
出所) BIS(国際決済銀行)、日本銀行、米労働省、Bloombergより当社経済調査室作成

円については相対的な割安感も指摘されるなか(図2左)、目先はチャートのな節目(2011年の円高値(1米ドル=75円32銭)と2015年の円安値(125円86銭)の半値戻し:100円59銭)や日米購買力平価(直近1月:97円)などが円高の目処として意識されそうです(図2右)。4月には米国半期為替報告書(昨年4・10月の同報告書で日本を為替監視対象国に指定)、同時期に第3回日米経済対話(貿易・投資ルールを協議、昨年4・10月実施)も控え、神経質な相場を強いられるとみま

ただし円高の定着は、世界的なリスク回避相場に発展した場合に限られると考えます。例えば、米国景気が失速し世界経済拡大基調が崩れ、米国が利上げ速度を緩め、米国金利低下→日米金利差縮小となる展開です。足元は米国中心の世界的な景気拡大、米国の年内3回利上げシナリオともに変調は見られません。米国で長期金利上昇下でも堅調な内需が再確認されるにつれ、リスク志向回復や米国金利の先高感が円高米ドル安圧力の緩和につながる展開を予想します。(瀧澤)

# 今週の主要経済指標と政治スケジュール

	月	火	水	木	金
先週	<b>2/12</b> (米) 2019財政年度 予算教書公表 (米) 1月 月次財政収支 12月: ▲231億ドル、1月: +492億ドル  (印) 12月 鉱工業生産(前年比) 11月: +8.8%、12月: +7.1% (印) 1月 消費者物価(前年比) 12月: +5.21%、1月: +5.07%	<b>13</b> (日) 1月 国内企業物価(前年比) 12月: +3.0%、1月: +2.7% (米) マスター・クリーブランド連銀総裁 講演 (英) 1月 消費者物価(前年比) 12月: +3.0%、1月: +3.0% (英) 1月 生産者物価(前年比) 12月: +3.3%、1月: +2.8%  (独) 10-12月期 実質GDP(速報値、前期比) 7-9月期: +0.8% 10-12月期: +0.6% (伊) 10-12月期 実質GDP(速報値、前期比) 7-9月期: +0.4% 10-12月期: +0.3% (豪) 2月 消費者信頼感指数 1月: 105.1、2月: 102.7 (他) タイ金融政策決定委員会 翌日レボ金利: 1.5%⇒1.5%	<b>14</b> (日) 10-12月期 実質GDP(1次速報、前期比年率) 7-9月期: +2.2% 10-12月期: +0.5% (米) 12月 企業売上・在庫(在庫、前月比) 11月: +0.4%、12月: +0.4% (米) 1月 小売売上高(前月比) 12月: 0.0%、1月: ▲0.3% (米) 1月 消費者物価(前年比) 総合 12月: +2.1%、1月: +2.1% 除く食品・エネルギー 12月: +1.8%、1月: +1.8% (米) ムニューシン財務長官、上院財務委員会証言 (2019財政年度 予算教書について) (欧) 10-12月期 実質GDP(改定値、前期比) 7-9月期: +0.7% 10-12月期: +0.6%(速報値: +0.6%) (欧) 12月 鉱工業生産(前月比) 11月: +1.3%、12月: +0.4%	<b>15</b> (日) 12月 製造工業 稼働率指数(前月比) 11月: 0.0%、12月: +2.8%  (米) 1月 生産者物価(最終需要、前月比) 12月: 0.0%、1月: +0.4% (米) 1月 鉱工業生産(前月比) 12月: +0.4%、1月: ▲0.1% (米) 2月 全米住宅建築業協会(NAHB)住宅市場指数 1月: 72、2月: 72 (米) 2月 ニューヨーク連銀製造業景気指数 1月: +17.7、2月: +13.1 (米) 2月 フィラデルフィア連銀景気指数 1月: +22.2、2月: +25.8  (豪) 1月 失業率 12月: 5.6%、1月: 5.5% (中) 春節(旧正月)のため、休場(~21日)	<b>16</b> (米) 1月 住宅着工・許可件数(着工、年率) 12月: 120.9万件、1月: 132.6万件 (米) 1月 輸出入物価(輸入、前月比) 12月: +0.2%、1月: +1.0% (米) 2月 ミシガン大学消費者信頼感指数(速報) 1月: 95.7、2月: 99.9 (米) コカ・コーラ 2017年10-12月期決算発表  (他) 北朝鮮 故金正日氏 誕生日
	<b>19</b> (日) 1月 貿易収支(通関ベース、季調値) 12月: +3,587億円 1月: ▲9,434億円  (米) プレジデンツデー(祝日)  (欧) ユーロ圏財務相会合(ユーログループ)	<b>20</b> (米) ウォルマート 2018年11月-2019年1月期決算発表  (欧) EU財務相理事会 (独) 2月 ZEW景況感指数 現状 1月: +95.2、2月: (予)+94.0 期待 1月: +20.4、2月: (予)+16.0	<b>21</b> (日) 布野 日銀審議委員 講演  (米) FOMC議事録(1月30-31日開催分) (米) ハーカー・フィラデルフィア連銀総裁 講演 (米) 1月 中古住宅販売件数(年率) 12月: 557万件 1月: (予)562万件  (豪) 10-12月期 賃金指数(前年比) 7-9月期: +2.0% 10-12月期: (予)+2.0%	<b>22</b> (米) ガドリール・ニューヨーク連銀総裁 講演 (米) ポスティック・アトランタ連銀総裁 講演 (米) 1月 景気先行指数(前月比) 12月: +0.6% 1月: (予)+0.7%  (欧) ECB議事録(1月25日開催分) (独) 2月 ifo景況感指数 1月: 117.6 2月: (予)117.0  (英) 10-12月期 実質GDP(改定値、前期比) 7-9月期: +0.6% 10-12月期: (予)+0.5%(速報値: +0.5%)	<b>23</b> (日) 1月 企業向けサービス価格(前年比) 12月: +0.8%、1月: (予)+0.8% (日) 1月 消費者物価(前年比) 総合 12月: +1.0%、1月: (予)+1.3% 除く生鮮 12月: +0.9%、1月: (予)+0.8% 除く生鮮食品・エネルギー 12月: +0.3%、1月: (予)+0.3%  (米) ウィリアムズ・サンフランシスコ連銀総裁 講演  (独) 10-12月期 実質GDP(改定値、前期比) 7-9月期: +0.8% 10-12月期: (予)+0.6%(速報値: +0.6%)
来週	<b>25</b> (他) 平昌五輪 開幕  <b>26</b> (米) 1月 新築住宅販売件数	<b>27</b> (米) 12月 S&P コアロジックケース・シラー住宅価格指数  (米) 1月 耐久財受注  (米) 2月 消費者信頼感指数(コンファレンス・ボード)  (中) 2月 製造業PMI(国家統計局)	<b>28</b> (日) 1月 鉱工業生産  (日) 1月 商業販売額  (米) パウエルFRB議長議会証言(上院銀行委員会)  (米) 10-12月期 実質GDP(改定値)  (米) 1月 中古住宅販売仮契約指数  (米) 2月 シカゴ購買部協会景気指数  (欧) 2月 消費者物価  (独) 3月 GfK消費者信頼感指数  (仏) 10-12月期 実質GDP(改定値)	<b>3/1</b> (日) 10-12月期 法人企業統計調査  (日) 2月 消費者態度指数  (日) 2月 新車登録台数  (米) パウエルFRB議長議会証言 (下院金融サービス委員会)  (米) 1月 建設支出  (米) 1月 個人所得・消費  (米) 2月 米供給管理協会(ISM)製造業景気指数  (中) 2月 財新製造業PMI  (伯) 10-12月期 実質GDP	<b>2</b> (日) 1月 家計調査  (日) 1月 完全失業率  (日) 1月 有効求人倍率  (米) 2月 ミシガン大学消費者信頼感指数(確報)  (伊) 10-12月期 実質GDP(改定値)

注) (米)は米国、(日)は日本、(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、(加)はカナダ、(豪)はオーストラリア、(中)は中国、(印)はインド、(伯)はブラジルをそれぞれ指します。  
 赤字は日本、青字は米国、緑字はユーロ圏とEU全体、黒字はその他のイベントを表します。経済指標と政治スケジュール、企業決算の日程及び内容は変更される可能性があります。  
 出所) Bloomberg等、各種資料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。本資料は、投資勧誘を目的とする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）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。

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。

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。

MSCI World、MSCI EM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。

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。



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