

欧州中銀、日銀は金融政策を据え置きへ、国内株は為替動向が鍵に

今週の主要経済指標と政治スケジュール

月	火	水	木	金
3/4	6	7	8	9
(伊) 総選挙 (独) 社会民主党 (SPD) 連立協定に関する党員投票結果公表	(米) ダドリー・ニューヨーク連銀総裁講演 (米) プレイナードFRB理事講演 (米) カプラン・ダラス連銀総裁講演	(日) 1月景気動向指数(速報、先行CI) 12月:107.4、1月:(予)106.5 (米) 1月貿易収支(通関ベース) 12月:▲531億ドル、1月:(予)▲526億ドル (米) 2月ADP雇用統計 (民間部門雇用者増減数、前月差) 1月:+23.4万人、2月:(予)+19.3万人 (米) ページュブック(地区連銀経済報告) (米) ダドリー・ニューヨーク連銀総裁講演 (米) ポスチック・アトランタ連銀総裁講演 (加) 金融政策決定会合 翌日物貸出金利:1.25%⇒(予)1.25% (豪) 10-12月期実質GDP(前期比) 7-9月期:+0.6% 10-12月期:(予)+0.5%	(日) 日銀金融政策決定会合(～9日) 政策金利残高適用金利:▲0.1%⇒(予)▲0.1% 10年国債金利:0%⇒(予)0% (日) 10-12月期実質GDP(2次速報、前期比年率) 7-9月期:+2.2% 10-12月期:(予)+1.0%(速報値:+0.5%) (日) 2月景気ウォッチャー調査 現状 1月:49.9、2月:(予)50.5 先行き 1月:52.4、2月:(予)51.7 (欧) 欧州中央銀行(ECB)理事会 リファイナンス金利:0.0%⇒(予)0.0% 限界貸出金利:0.25%⇒(予)0.25% 預金ファンリテイ金利:▲0.4%⇒(予)▲0.4% (欧) ドラギECB総裁記者会見	(日) 黒田日銀総裁記者会見 (日) 1月現金給与総額(前年比) 12月:+0.7%、1月:(予)+0.7% (米) 2月雇用統計 非農業部門雇用者増減数(前月差) 1月:+20.0万人、2月:(予)+20.5万人 失業率 1月:4.1%、2月:(予)4.0% 平均時給(前年比) 1月:+2.9%、2月:(予)+2.8% (中) 2月消費者物価(前年比) 1月:+1.5%、2月:(予)+2.4% (中) 2月生産者物価(前年比) 1月:+4.3%、2月:(予)+3.8% (中) 2月貿易統計(米ドル、前年比) 輸出 1月:+11.1%、2月:(予)+11.0% 輸入 1月:+36.8%、2月:(予)+9.7%
5				
(米) 2月米供給管理協会(ISM)非製造業景気指数 1月:59.9、2月:(予)58.7 (米) クォールズFRB副議長講演 (中) 全人代開幕(全国人民代表者会議、～16日)	(豪) 1月小売売上高(前月比) 12月:▲0.5%、1月:(予)+0.4% (豪) 金融政策決定会合 キャッシュ・レート:1.5%⇒(予)1.5%			

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

先週の金融市場は注目されていたパウエルFRB(米連邦準備理事会)議長の議会証言が無事終わるも、リスク選好姿勢が後退し株価は大幅に下落。NYダウは27日から3月2日にかけて4日続落下落幅は計1,171ドル、日経平均株価は28日から3月2日にかけて3日続落下落幅は1,208円にのびました。特に日経平均株価は一時21,088円96銭となり、2月14日につけた年初来の最安値(20,950円15銭)に接近。CBOEボラティリティ指数が再び上昇しているため(先週初15.80→週末19.59、年初来高値は2月5日の37.32)、株価の先行き不透明感が強まっています。

今回のリスク回避局面で目立つのが為替の不安定さです。2月28日は英国のEU離脱交渉が難航するリスクから英ポンド、ユーロが下落。しかし、3月1日にトランプ米大統領が鉄鋼、アルミ製品の輸入抑制に向けて追加関税を課す方針を表明すると一転してドル安になりました。世界的な貿易戦争へのリスクからドルは軟調となり、金融市場はリスク回避の動きが加速しています。日銀の金融緩和縮小観測が根強く残る中、円独歩高の可能性もあり安定化には時間を要しそうです。

ただ、世界的な景気の拡大基調は変わらないため、日米株共に割安感が再び強まっています。先週末の米S&P500の予想PERは17.22倍と低下しており、日経平均の予想PERは12.58倍と2012年10月以来の低水準となっています。日本株は中長期的にみれば予想利益からみてかなり割安の水準まで下落しているため、リスク

志向が回復すれば株価の戻りも大きくなりそうです。日経平均の予想EPSは先週末時点で1,684円であり、予想PERの平均的な水準(過去3年で15.1倍)まで株価が買われれば、2万5千円台も視野に入ると考えています。

◆**米国**：9日の2月雇用統計は非農業部門雇用者数が前月並みの増加、平均時給前年比は小幅低下が見込まれており、米景気の堅調を示す内容に。20-21日のFOMCを前に公表される7日の地区連銀経済報告は景気の一段の拡大を確認へ。金融市場は3月利上げをほぼ織り込み、焦点は年内の利上げ回数が3回か4回なのかです。

◆**日本**：7日の1月景気動向指数は4カ月ぶりの低下、8日の2月景気ウォッチャー調査は先行き判断DIが4カ月連続の低下が見込まれ景気の足踏み感はあるも、拡大基調は続く見通しです。8-9日の金融政策決定会合は現政策を据え置きへ、金利正常化の議論についても黒田総裁からは時期尚早との説明が見込まれます。

◆**欧州**：独はメルケル第4次政権が発足へ。8日の欧州中銀理事会で金融政策は現状維持の見込み。ただし声明文からの量的緩和バイアスの削減や資産買入れの期限である9月以降の政策方針についての注目度は高く、ドラギ総裁の発言が焦点。

◆**その他**：7日の豪10-12月期実質GDPは個人消費回復など背景に5四半期連続のプラス成長へ、また6日の金融政策決定会合は政策金利据え置きが見込まれます。中国では5日に全人代が開幕、GDP成長率目標や要職人事が注目です。(向吉)

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

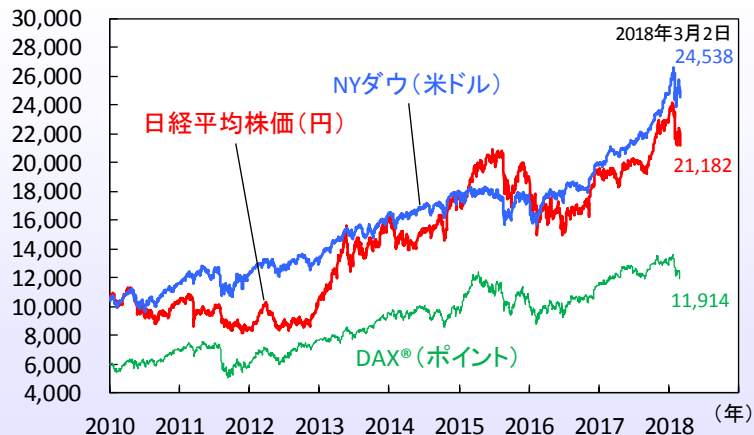
	日本株		米国株			欧州株		総合株 (MSCI)	
	日経平均 株価(円)	TOPIX	NYダウ (米ドル)	S&P500	ナスダック 指数	ストックス ヨーロッパ600	ドイツ DAX®	先進国 (現地通貨)	新興国 (現地通貨)
直近 3月2日	21,181.64	1,708.34	24,538.06	2,691.25	7,257.87	367.04	11,913.71	1,559.96	61,835.73
騰落幅	-711.14	-52.19	-771.93	-56.05	-79.52	-14.12	-570.08	-36.78	-1,456.16
騰落率	▲3.25%	▲2.96%	▲3.05%	▲2.04%	▲1.08%	▲3.70%	▲4.57%	▲2.30%	▲2.30%

	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 3月2日	0.065	2.865	0.651	105.75	130.23	82.00	32.51	1.6227	61.25
騰落幅	+0.020	-0.003	-0.002	-1.14	-1.18	-1.83	-0.49	-0.03	-2.30
騰落率	---	---	---	▲1.07%	▲0.90%	▲2.18%	▲1.49%	▲1.73%	▲3.62%

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

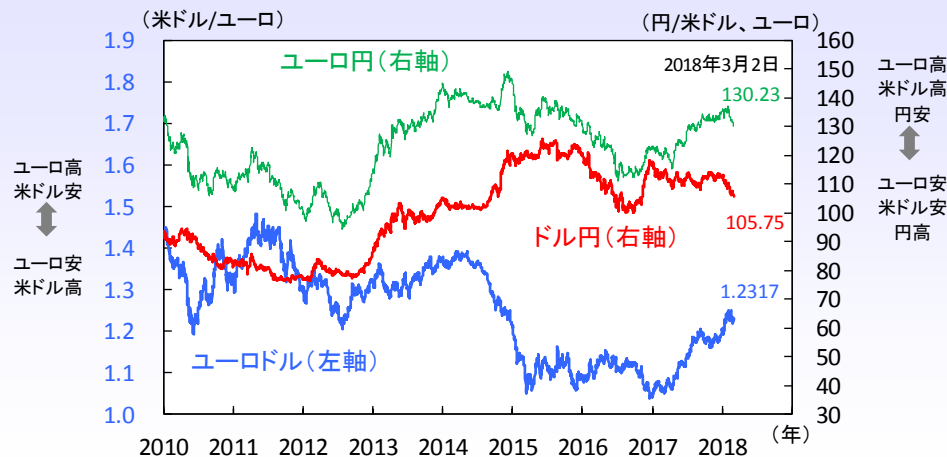
【長期金利】日本・米国・ドイツの10年国債利回り



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



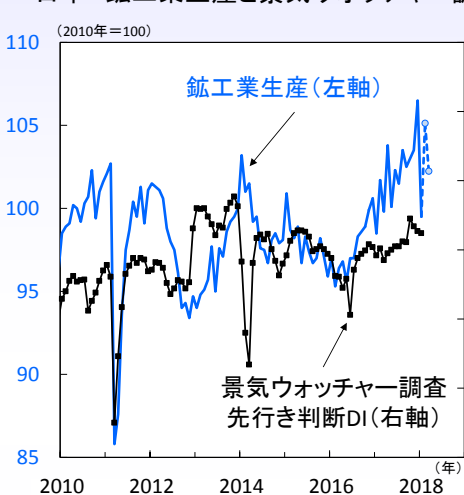
注) 使用しているデータは引値、値表示はザラハベースによる。

出所) Bloomberg

日本 為替相場の不安定さが株価の重石

【図1】生産は増加傾向維持、製造業の収益率が悪化

日本 鉱工業生産と景気ウオッチャー調査

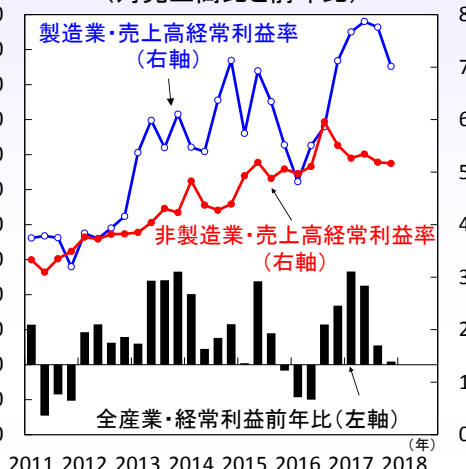


注) 直近値は2018年1月。鉱工業生産は2018年2・3月製造工業予測指数の伸びで延長。
出所) 内閣府、経済産業省より当社経済調査室作成

先週は世界的にリスク志向が後退するなか株式市場は下落、日経平均株価は週末比で3週ぶりのマイナスとなりました。パウエルFRB議長の議会証言を経て米長期金利は低下するも、ボラティリティ指数が上昇傾向にあり不安定な状況です。

1月の鉱工業生産は前月比▲6.6%と大きく減少しました。業種別にみると輸送機械(同▲14.1%)、はん用・生産用・業務用機械工業(同▲7.8%)の落ち込みが大きく、12月に伸びた反動とみる事もできます(図1左)。経済産業省による生産の基調判断は「緩やかな持ち直し」で据え置かれ、生産予測指数が2月は前月比+9.0%、3月が同▲2.7%と2・3月は増産計画になっているため上昇基調に変化はないと考えられます。ただ、2月景気ウオッチャー調査の景況感が一段と鈍化すれば減速懸念もでてくるでしょう。原材料価格や人件費の上昇のため製造業の売上高経常利益率が伸び悩んでおり、売上高の鈍化は収益に大きく響くとみられます(図1右)。アジア向け輸出やIT関連の輸出動向には注意が必要と考えられます。

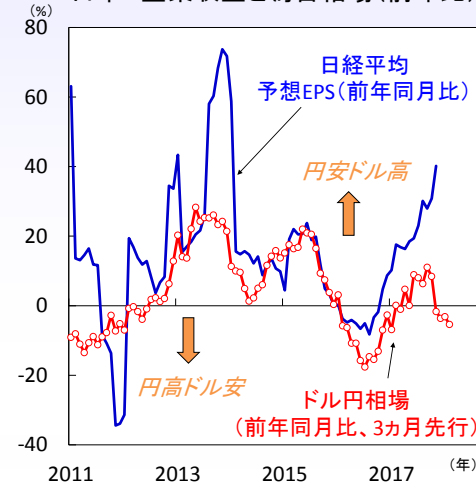
日本 企業の経常利益 (対売上高比と前年比)



注) 直近値は2017年10-12月。売上高経常利益率は季節調整値。
出所) 財務省より当社経済調査室作成

【図2】企業収益への為替相場の影響を注視

日本 企業収益と為替相場(前年比)



注) 直近値は2018年2月。
出所) 日本経済新聞、Bloombergより当社経済調査室作成

日米金利差とドル円相場



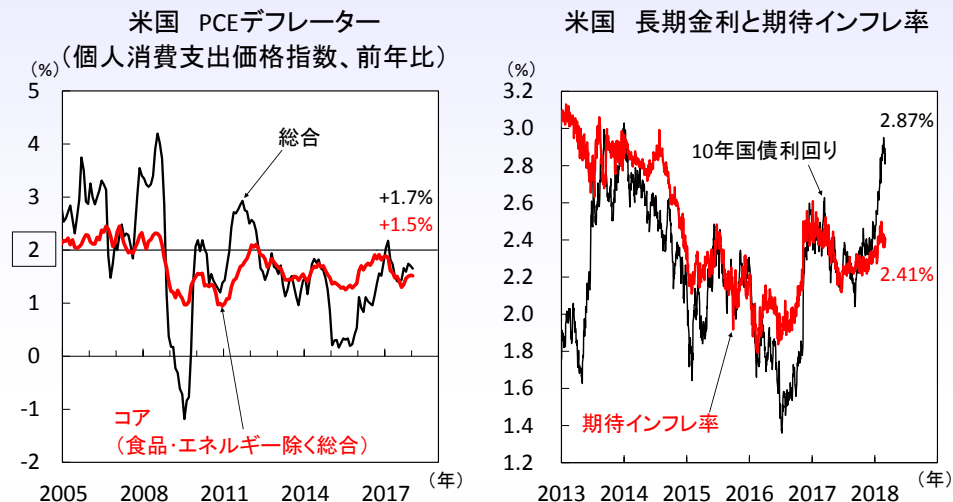
注) 直近値は2018年3月2日。日米長期金利差は米国10年債利回りー日本10年国債利回り。
出所) Bloombergより当社経済調査室作成

また、企業収益をみる上で為替動向も重要な要素といえます。金融市場では企業業績と為替相場の相関の希薄化が指摘されています。確かに両者の関係は2016年頃から相関が薄れており、足元では逆の動きもみられます(図2左)。ただ、企業業績への為替相場の影響には時間差があるため、今後予想EPSが下押しされる可能性があります。輸出関連では円高への修正により収益が下方シフトする企業が多いため円高の影響は避けられないと考えられ、現在の業績予想を基に試算すれば上場企業全体で1円の円高で0.3~0.4%の減益をみています。

円高ドル安が定着するののかという事も今後の注目点です。昨年末までは日米金利差とドル円相場には高い相関がみられました(図2右)。今年に入り米長期金利が上昇するなか為替相場はドル安円高に傾いており、一時的な現象なのか見極めが必要です。ヘッジコスト上昇で国内投資家が米国債を売り越しているため円高が進んでいると見方もあり、為替相場の不安定さは当面続きそうです。(向吉)

米国 パウエル新体制でFOMCの政策姿勢は変わったのか、いまだ測りかねる金融市場

【図1】20・21日FOMCまでは落ち着いた相場展開を予想

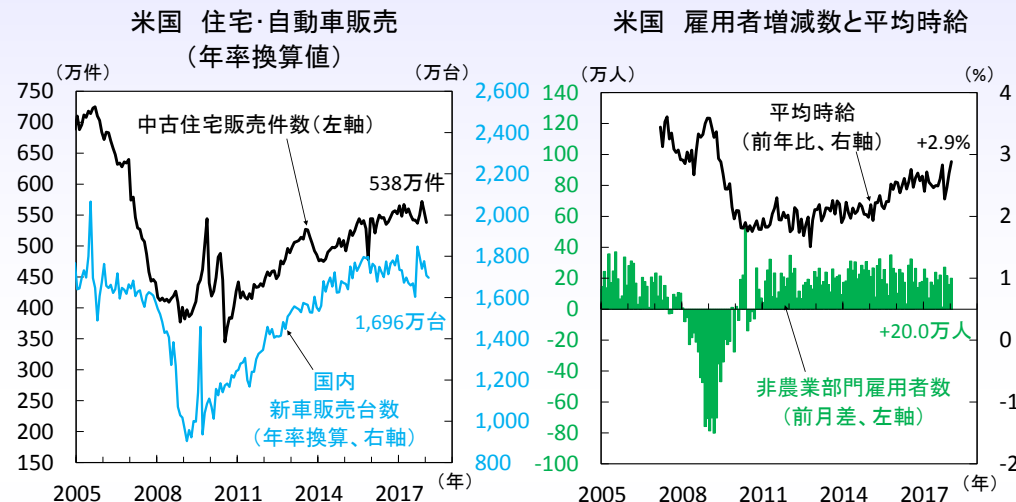


出所) FRB、Bloombergより当社経済調査室作成

2月27日、最大の注目であったパウエルFRB（連邦準備理事会）新議長の半期定期議会証言（下院）が行われ、同議長は景気上振れの可能性や物価目標（インフレ率+2%）達成に自信を示しました。市場では2018年の利上げ速度が加速するとの思惑も浮上、NYダウは同日から4日続落、下落幅は計1,171米ドルとなりました。

ただし、直近1月のPCEデフレーター（個人消費支出価格指数）は総合が前年比+1.7%、食品・エネルギー除くコアが同+1.5%と前月と変わらずインフレ加速の兆候は見られません（図1左）。9日の雇用統計（2月）で平均時給の伸びが再び減速に転じれば（前年比は昨年10月:+2.3%→11月:+2.5%→12月:+2.7%→1月:+2.9%）、期待インフレ率の頭打ちが鮮明となり、長期金利の低下を促すと予想されます（図1右）。パウエル新体制初のFOMC（20・21日）で、具体的なFF金利見通し（昨年12月時点では2018年:0.25%利上げを3回、FF金利の長期見通しは2.75%）を確認するまでは、株式・金利・為替ともに方向感の出づらな相場を余儀なくされそうです。

【図2】雇用・所得の改善持続が個人消費を支える最後の砦



出所) 米商務省、米労働省、Bloombergより当社経済調査室作成

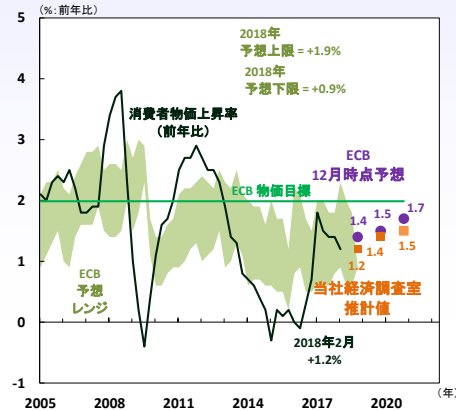
NYダウが下落に転じた1月29日以降を振り返ると、①2月8日にかけて株安・金利上昇、②2月下旬にかけ株高・金利上昇、③足元にかけては株安・金利低下でした。①は金利急騰を契機とした株価の水準訂正、②は割高感修正と景気への変わらぬ自信でリスク選好回復も、③は景気減速懸念に伴うリスク回避、の印象です。

実際、直近1月の新築および中古住宅販売件数、2月の新車販売台数がいずれも予想以上の減少となるなど、足元の金利急騰がこれら金利敏感分野に逆風となっている印象もあります（図2左）。また直近1月の実質個人消費も前月比▲0.1%と1年ぶりのマイナスとなりました。昨夏のハリケーンからの復興需要や好調だった年末商戦からの反動に加え、年初の大寒波が重なり、一時的な減速の可能性もありますが、足元の株安で目先は家計の慎重姿勢が強まる懸念もあります。依然高水準を保つ消費者信頼感指数が示すように、今後、期待通り所得税減税による所得増や安定的な雇用・所得改善が確認されるかが焦点です（図2右）。（瀧澤）

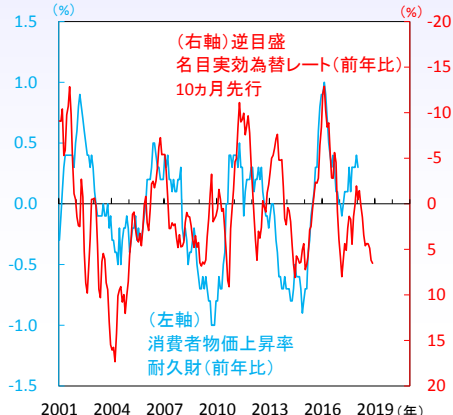
欧州 ECBは金融緩和策解除への布石を打てる段階ではない

【図1】物価に上下両サイドのリスク

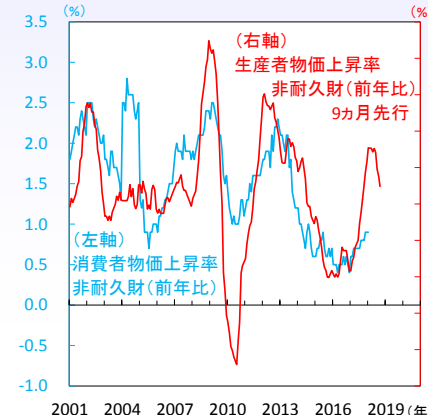
ユーロ圏 消費者物価上昇率(総合)と ECBスタッフの見通し



ユーロ圏 消費者物価上昇率耐久財と 名目実効為替レート

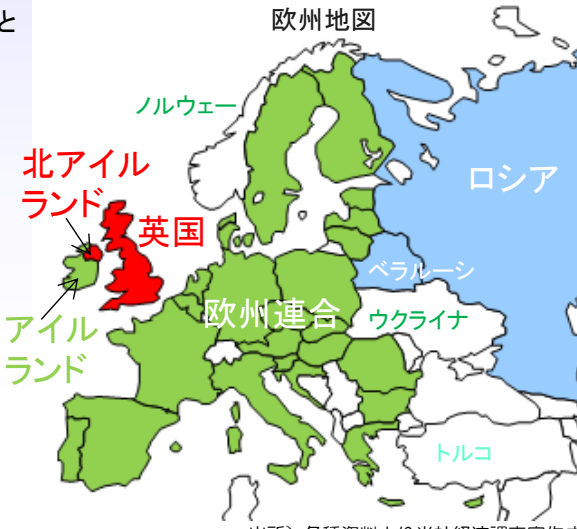


ユーロ圏 消費者物価上昇率非耐久財と 生産者物価上昇率非耐久財



注) 直近値は、中央図の名目実効為替レート、消費者物価上昇率耐久財は2018年1月、右図消費者物価上昇率非耐久財は2018年1月、生産者物価上昇率非耐久財は2017年12月。
出所) ECB、欧州統計局、Thomson Reuters Datastreamより当社経済調査室作成

【図2】アイルランド問題は難題



■2月の欧州主要国株式市場は米株をアウトパフォーム

2月の欧州 Stocks 600 株価指数の騰落率は▲4.0%と、NYダウ同▲4.28%、日経平均同▲4.46%を小幅上回りました。ドイツ10年国債利回りは、月初に一時0.80%超をつけましたが、その後株価調整を受け月末には0.65%へ金利低下しました。通貨ユーロも同様に一時€1=1.25ドルを超えるも、月末にかけ1.21ドルへ反落しました。

■物価見通しに頭を悩ますECB

先週発表のユーロ圏2月消費者物価上昇率(速報値)は総合が前年比+1.2%、食品やエネルギー等除くコアが同+1.2%と市場予想と一致、前月から総合は低下しました(図1左)。今週8日開催されるECB(欧州中銀)理事会を控え示されたこの数字はECBスタッフを悩ませるとみられています。今理事会では景気・物価見通しが示されますが、ユーロ高による物価下押し圧力(図1央)と資源価格上昇に伴う川上の物価上昇圧力(図1右)との狭間で、先行きの物価見通しを相応の蓋然性を持って見出しづらいためです。一部の市場では堅調な景気を背景に金融緩和策の終了へ布石を打つとの声もありますが、ECBが提示する物価見通しはその声を消すともみられています。

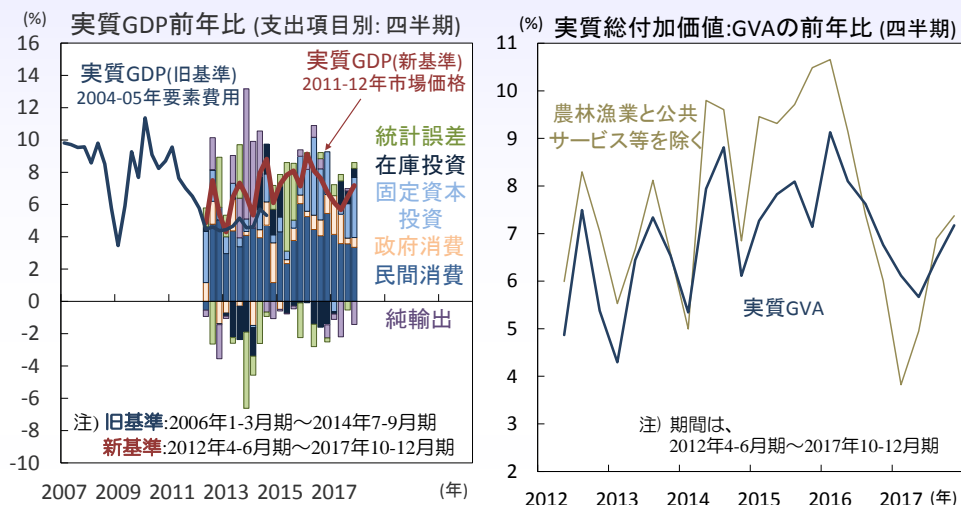
■英国は窮地に、難航するBREXIT交渉に打開策みえず

先週2月28日、EU(欧州連合)は英国のEU離脱(BREXIT)に関し草案を公表しました。昨年12月、通商交渉開始の前提となっていた市民権や北アイルランド問題、離脱に伴い英国が支払う精算金につき両者は暫定合意、その具体的解決に加え離脱後の移行期間や通商の交渉を重ねるも、ここまで進展はほぼありません。元来、BREXIT交渉は北アイルランド問題(アイルランド島のアイルランド(EU加盟国)と北アイルランド(英国)は現在は単一市場(自由貿易)だが、BREXIT後は国境と貿易の管理をどうするか? 図2)が、精算金と共に最大の障壁となっていました。今回の草案では、EUと英国が通商交渉で合意に至らなければ、北アイルランドはEU規制下に置き実効支配するとの内容としており、英メイ首相は「この案を呑める英首相はいない」と強く反発しています。

2019年3月、BREXIT後に移行期間を設ける交渉も今月中の合意は難しい情勢、ロンドンに拠点を置く金融機関の大陸への移転も始まりました。政治面では英メイ首相の去就、経済面では通貨安と物価高が懸念されます。(徳岡)

アジア・新興国 インド: 10-12月期成長率の急回復は「実力」か、統計の歪み等による誇張なのか

【図1】加速する固定資本投資(左)、民間部門生産が回復(右)

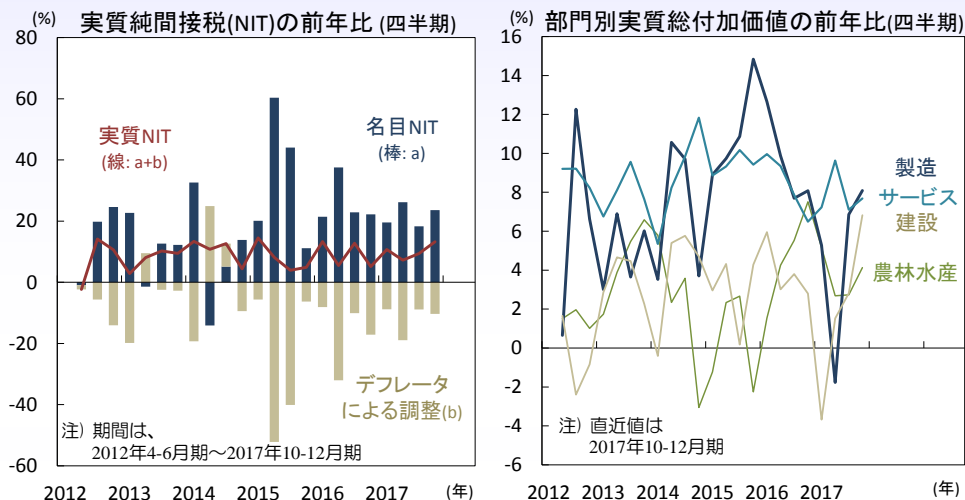


出所) インド中央統計局、CEICより当社経済調査室作成

先週28日、インド政府は10-12月期の実質GDPが前年比+7.2%と前期の+6.5%(当初の+6.3%より上方修正)より加速したことを公表(図1左)。生産側から算出された実質総付加価値(GVA)も同+6.7%と前期の+6.2%より加速しました(図1右)。GDPの伸びがGVAを上回ったのは、純間接税(NIT)の伸びの加速によります(GDP=GVA+NIT)。物品サービス税(GST)の申告期限の延長やGST還付の遅れに伴って、実質NITは同+13.2%と前期の+9.4%より急伸び(図2左)、GDPの伸びを上げました。

GDP成長率の急伸は、NITの上振れや前年低ベース効果などによって誇張されている面もあるものの、2016年11月の高額紙幣の廃貨や2017年7月の物品サービス税(GST)の導入に伴う混乱によって下押しされた景気が本格的な回復を始めたことは確かなようです。GDPの需要側では、民間消費が鈍化する一方で固定資本投資が急伸し政府消費も加速したため、内需(在庫投資を除く)の寄与度は+7.7ポイント(pt)と前期の+6.1ptより大きく伸び、純輸出の落込みの影響をカバーしました。

【図2】製造業と建設業とサービス部門の生産が力強く加速(右)



出所) インド中央統計局、CEICより当社経済調査室作成

生産側のGVAでは、民間部門の動向を反映するコアGVA(農林漁業と公共サービス等を除く)が同+7.4%と前期の+6.9%より堅調に加速(図1右)。同部門が高額紙幣廃貨やGST導入に伴う混乱の影響から回復している様子が見えます。

銀行部門は、現在、改正破産法による不良債権処理に取り組んでいます。不正取引による大手国有銀行の多額の損失発生等もあり、銀行の与信態度は一層慎重となり民間部門の投資の回復を遅らせるでしょう。当面の投資の伸びは主に政府のインフラ投資等に依存する見込みです。一方、来年春の総選挙も視野に、政府の新年度予算は農村部支援策(作物の最低支持価格:MSP引上げ等)を導入。こうした措置が、農村部門の消費を支えると予想されます。今後も世界景気の回復が続く中で、GST還付の遅れに伴う輸出業者の運転資金不足が解消されれば財輸出の伸びも加速するでしょう。今年度(～2018年3月)のGDP成長率は+6.7%と昨年度の+7.1%より鈍化した後、来年度は+7.4%まで回復すると予想されます。(入村)

注) 本稿は、3月5日付 [アジア投資環境レポート](#) の要約です。

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	2/25 (米) NAFTA(北米自由貿易協定)第7回会合(～3月5日) (他) 平昌五輪閉幕	27 (米) パウエルFRB議長議会証言(下院金融サービス委員会) (米) イエレン前FRB議長とバーナンキ元FRB議長会談 (米) 12月S&P37ロッド/ケース-シャー住宅価格指数(20大都市、前月比) 11月:+0.74%、12月:+0.64% (米) 1月耐久財受注(航空除く非国防資本財、前月比) 12月:▲0.6%、1月:▲0.2% (米) 2月消費者信頼感指数(コンファレンス・ボード) 1月:124.3、2月:130.8 (他) 韓国 金融政策決定会合 7日間レポレート:1.5%⇒1.5%	28 (日) 1月 鉱工業生産(速報、前月比) 12月:+2.9%、1月:▲6.6% (日) 12月 商業販売額(小売業、前年比) 12月:+3.6%、1月:+1.6% (米) 10-12月期 実質GDP(改定値、前期比年率) 7-9月期:+3.2% 10-12月期:+2.5%(速報値:+2.6%) (米) 1月 中古住宅販売契約指数(前月比) 12月:0.0%、1月:▲4.7% (米) 2月 シカゴ購買部協会景気指数 1月:65.7、2月:61.9 (欧) 2月 消費者物価(速報、前年比) 1月:+1.3%、2月:+1.2% (独) 3月 GfK消費者信頼感指数 2月:+11.0、3月:+10.8 (仏) 10-12月期 実質GDP(改定値、前期比) 7-9月期:+0.5% 10-12月期:+0.6%(速報値:+0.6%)	3/1 (日) 片岡日銀審議委員 講演・記者会見 (日) 10-12月期 法人企業統計調査(設備投資、前年比) 7-9月期:+4.2% 10-12月期:+4.3% (日) 2月 消費者態度指数 1月:44.7、2月:44.3 (日) 2月 新車登録台数(軽自動車除く、前年比) 1月:▲5.7%、2月:▲4.9% (米) パウエルFRB議長議会証言(上院銀行委員会) (米) 1月 建設支出(前月比) 12月:+0.8%、1月:0.0% (米) 1月 個人所得・消費(前月比) 所得 12月:+0.4%、1月:+0.4% 消費 12月:+0.4%、1月:+0.2% (米) 2月 米供給管理協会(ISM)製造業景気指数 1月:59.1、2月:60.8 (米) 2月 新車販売台数(輸入車含む年率) 1月:1,707万台、2月:1,696万台	2 (日) 1月 完全失業率 12月:2.7%、1月:2.4% (日) 1月 有効求人倍率 12月:1.59倍、1月:1.59倍 (米) 2月 ミシガン大学消費者信頼感指数(確報) 1月:95.7、2月:99.7(速報値:99.9) (伊) 10-12月期 実質GDP(改定値、前期比) 7-9月期:+0.4% 10-12月期:+0.3%(速報値:+0.3%) (中) 2月 財新製造業PMI 1月:51.5、2月:51.6 (伯) 10-12月期 実質GDP(前年比) 7-9月期:+1.4% 10-12月期:+2.1%
	26 (米) ブラード・セントルイス連銀総裁 講演 (米) 1月 新築住宅販売件数(年率) 12月:64.3万件、1月:59.3万件 (独) CDU(メルケル首相率いる)党大会 連立協定採決	6 (米) 1月 製造業受注(除く輸送、前月比) 12月:+0.7%、1月:(予)NA (米) ガドリ-ニューヨーク連銀総裁講演 (米) プレインードFRB理事講演 (米) カプラン・ダラス連銀総裁講演 (豪) 1月 小売売上高(前月比) 12月:▲0.5%、1月:(予)+0.4% (豪) 金融政策決定会合 キャッシュ・レート:1.5%⇒(予)1.5%	7 (日) 1月 景気動向指数(速報、先行CI) 12月:107.4、1月:(予)106.5 (米) 1月 貿易収支(通関ベース) 12月:▲531億ドル、1月:(予)▲526億ドル (米) 1月 消費者信用残高(前月差) 12月:+184億ドル、1月:(予)+190億ドル (米) 2月 ADP雇用統計(民間部門雇用者増減数、前月差) 1月:+23.4万人、2月:(予)+19.3万人 (米) ページブック(地区連銀経済報告) (米) ガドリ-ニューヨーク連銀総裁講演 (米) ポスティブ・アトランタ連銀総裁講演 (中) 2月 貿易統計(米ドル、前年比) 輸出 1月:+11.1%、2月:(予)+11.0% 輸入 1月:+36.8%、2月:(予)+9.7%	8 (日) 日銀金融政策決定会合(～9日) 政策金利残高適用金利:▲0.1%⇒(予)▲0.1% 10年国債金利:0%⇒(予)0% (日) 10-12月期 実質GDP(2次速報、前期比年率) 7-9月期:+2.2% 10-12月期:(予)+1.0%(速報値:+0.5%) (日) 1月 経常収支(季調値) 12月:+1兆4,796億円、1月:(予)+1兆7,948億円 (日) 2月 景気ウォッチャー調査 現状 1月:49.9、2月:(予)50.5 先行き 1月:52.4、2月:(予)51.7 (欧) 欧州中央銀行(ECB)理事会 リファイナンス金利:0.0%⇒(予)0.0% 限界貸出金利:0.25%⇒(予)0.25% 預金ファンリシティ金利:▲0.4%⇒(予)▲0.4% (欧) ドラギECB総裁 記者会見 (中) 2月 消費者物価(前年比) 1月:+1.5%、2月:(予)+2.4%	9 (日) 黒田日銀総裁記者会見 (日) 1月 家計調査(実質消費支出、前年比) 12月:▲0.1%、1月:(予)▲0.5% (日) 1月 現金給与総額(前年比) 12月:+0.7%、1月:(予)+0.7% (日) 2月 マネーストック(M2、前年比) 1月:+3.4%、2月:(予)NA (米) 1月 卸売売上・在庫(在庫、前月比) 12月:+0.7%、1月:(予)+0.7% (米) 2月 雇用統計 非農業部門雇用者増減数(前月差) 1月:+20.0万人、2月:(予)+20.5万人 失業率 1月:4.1%、2月:(予)4.0% 平均時給(前年比) 1月:+2.9%、2月:(予)+2.8% (独) 1月 鉱工業生産(前月比) 12月:▲0.6%、1月:(予)+0.6% (仏) 1月 鉱工業生産(前月比) 12月:+0.5%、1月:(予)+0.4%
	4 (伊) 総選挙 (独) 社会民主党(SPD) 連立協定に関する党員投票結果公表 5 (米) 2月 米供給管理協会(ISM)非製造業景気指数 1月:59.9、2月:(予)59.0 (米) クォールズFRB副議長講演 (中) 全人代開幕(全国人民代表大会会議、～16日) (伯) 1月 鉱工業生産(前年比) 12月:+4.3%、1月:(予)+5.9% (豪) 10-12月期 実質GDP(前期比) 7-9月期:+0.6% 10-12月期:(予)+0.5%	10-12月期 実質GDP(確報、前期比) 7-9月期:+0.7% 10-12月期:(予)+0.6%(速報値:+0.6%) (加) 金融政策決定会合 翌日物貸出金利:1.25%⇒(予)1.25% (伯) 2月 消費者物価(IPCA、前年比) 1月:+2.86%、2月:(予)+2.83%	(中) 2月 生産者物価(前年比) 1月:+4.3%、2月:(予)+3.8%	(中) 2月 消費者物価(前年比) 1月:+1.5%、2月:(予)+2.4%	(日) 黒田日銀総裁記者会見 (日) 1月 家計調査(実質消費支出、前年比) 12月:▲0.1%、1月:(予)▲0.5% (日) 1月 現金給与総額(前年比) 12月:+0.7%、1月:(予)+0.7% (日) 2月 マネーストック(M2、前年比) 1月:+3.4%、2月:(予)NA (米) 1月 卸売売上・在庫(在庫、前月比) 12月:+0.7%、1月:(予)+0.7% (米) 2月 雇用統計 非農業部門雇用者増減数(前月差) 1月:+20.0万人、2月:(予)+20.5万人 失業率 1月:4.1%、2月:(予)4.0% 平均時給(前年比) 1月:+2.9%、2月:(予)+2.8% (独) 1月 鉱工業生産(前月比) 12月:▲0.6%、1月:(予)+0.6% (仏) 1月 鉱工業生産(前月比) 12月:+0.5%、1月:(予)+0.4%
	12 (日) 1-3月期 法人企業景気予測調査 (米) 2月 月次財政収支	13 (日) 1月 第3次産業活動指数 (日) 2月 国内企業物価 (米) 2月 消費者物価 (豪) 2月 NAB企業景況感指数	14 (日) 1月 機械受注 (米) 1月 企業売上・在庫 (米) 2月 生産者物価 (米) 2月 小売売上高 (欧) 1月 鉱工業生産 (中) 2月 鉱工業生産 (豪) 3月 消費者信頼感指数	15 (米) 2月 輸出入物価 (米) 3月 全米住宅建築業協会(NAHB)住宅市場指数 (米) 3月 ニューヨーク連銀景気指数 (米) 3月 フィラデルフィア連銀景気指数	16 (日) 1月 製造工業 稼働率指数 (米) 2月 鉱工業生産 (米) 2月 住宅着工・許可件数 (米) 3月 ミシガン大学消費者信頼感指数(速報)

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