

## 市場の懸念は米国の利上げ加速と保護主義の連鎖、どちらも影響が大きいのは新興国か

## 今週の主要経済指標と政治スケジュール

月	火	水	木	金
3/12	13	14	15	16
(欧) ユーロ圏財務相会合	(米) 2月 消費者物価(前年比) 総合 1月:+2.1%、2月:(予)+2.2% 除く食品・エネルギー 1月:+1.8%、2月:(予)+1.8% (米) ペンシルベニア州 下院補欠選挙	(日) 1月 機械受注(船舶・電力除く民需、前月比) 12月:▲11.9%、1月:(予)+5.2%  (米) 2月 小売売上高(前月比) 1月:▲0.3%、2月:(予)+0.3% (米) 2月 生産者物価(最終需要、前月比) 1月:0.4%、2月:(予)+0.1%  (欧) ドラギECB総裁講演 (欧) コンスタンシオECB副総裁講演 (欧) プラートECB理事講演 (独) メルケル首相 4期目就任宣誓式  (中) 1-2月 鉱工業生産(前年比) 12月:+6.2%、1-2月:(予)+6.2%	(米) 3月 ニューヨーク連銀景気指数 2月:+13.1、3月:(予)+15.0 (米) 3月 フィラデルフィア連銀景気指数 2月:+25.8、3月:(予)+23.0 (米) 3月 全米住宅建築業協会(NAHB)住宅市場指数 2月:72、3月:(予)72  (中) 1-2月 小売売上高(前年比) 12月:+9.4%、1-2月:(予)+9.8% (中) 1-2月 都市部固定資産投資 (年初来累計、前年比) 12月:+7.2%、1-2月:(予)+7.0%	(米) 2月 鉱工業生産(前月比) 1月:▲0.1%、2月:(予)+0.3% (米) 2月 住宅着工・許可件数(着工、年率) 1月:132.6万件、2月:(予)128.8万件 (米) 3月 ミシガン大学消費者信頼感指数(速報) 2月:99.7、3月:(予)99.0

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

金融市場は落ち着きを取り戻せずにいます。今年に入り、米国税制改革のマイナス面である景気過熱がインフレを招くリスク、FRB(連邦準備理事会)議長交代で利上げが加速し景気拡大終了を早めるリスクが意識され始めていたなか、トランプ政権の鉄鋼・アルミ輸入関税案発表を受けた貿易戦争リスクが追い打ちをかけました。これらリスクが顕在化した場合、懸念されるのが新興国への影響です。

新興国にとって、米金利上昇は米ドル建て中心の対外債務の返済負担増、世界的な貿易縮小は相対的な輸出依存の高さゆえ景気への影響も大きく、資本流出圧力を高めかねません。新興国は昨年より景気回復が定着、金融緩和修正を模索し始めましたが、目的が金利水準の正常化でなく、近年見られたような通貨防衛となれば内需失速を招く恐れがあります。リスク選好の流れに乗り活況が続いた新興国市場ですが、こうした不安が長引けば資金の流れが反転する懸念があります。

◆日本: 日本株は相対的に戻りの鈍さが目立ちます(日経平均株価は1月23日~2月14日:▲12.3%⇒2月14日~3月9日:+1.5%の一方、NYダウは1月26日~2月8日:▲10.4%⇒2月8日~3月9日:+6.2%)。米ドル円相場は足元1米ドル=106円近辺で推移、このまま企業想定(110円程度)を超える円高が続けば、2018年度の業績下振れ懸念が拭えず海外投資家の買いも停滞、株価反発も限られる見通しです。

◆米国: 13日の消費者物価(2月)は、総合・コア(除く食品・エネルギー)ともに上昇率が高まれば、利上げ加速への思惑浮上で金利上昇圧力が強まるとみま。14日の小売売上高(2月)は復興需要の反動や大寒波の影響で弱かった1月から反発を見せるかが焦点です。金利上昇・株安下でも安定が続く消費者心理(16日に消費者信頼感指数(3月速報))に沿った動きとなれば株価を下支えるとみま。

◆ユーロ圏: ECB(欧州中銀)は8日の理事会で、現行の資産買入れ策(APP)を拡大する可能性は低いと示唆する一方、物価について勝利宣言は出来ないとするなど慎重な見方も残しています。ECBの中核かつハト派(金融引き締めは慎重)でもある、14日のドラギ総裁(任期は来年10月まで)、コンスタンシオ副総裁(今年5月まで)、チーフ・エコノミストであるプラート理事(来年5月まで)の講演から同様の姿勢が確認されれば、ユーロ相場の上値余地は限られるとみま。

◆中国: 14日に鉱工業生産、小売売上高、都市部固定資産投資(1-2月)が発表されます。1-2月の国家統計局PMIを見る限り、いずれも減速の見込みです。全人代(20日閉幕)では過剰設備・債務削減を含め従来の構造改革を前進させる方針が強調され、短期的な景気下押しは避けられないとみま。中国景気減速は年初来、頭打ち傾向が強まる原油・鉱物資源価格の重石になる見通しです。(瀧澤)

# 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9日	21,469.20	1,715.48	25,335.74	2,786.57	7,560.81	378.24	12,346.68	1,605.32	62,931.41
騰落幅	+287.56	+7.14	+797.68	+95.32	+302.94	+11.20	+432.97	+45.36	+1,095.68
騰落率	1.36%	0.42%	3.25%	3.54%	4.17%	3.05%	3.63%	2.91%	1.77%
	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9日	0.045	2.895	0.648	106.82	131.46	83.82	32.81	1.6391	62.04
騰落幅	-0.020	+0.030	-0.003	+1.07	+1.23	+1.82	+0.31	+0.02	+0.79
騰落率	---	---	---	1.01%	0.94%	2.22%	0.95%	1.01%	1.29%

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



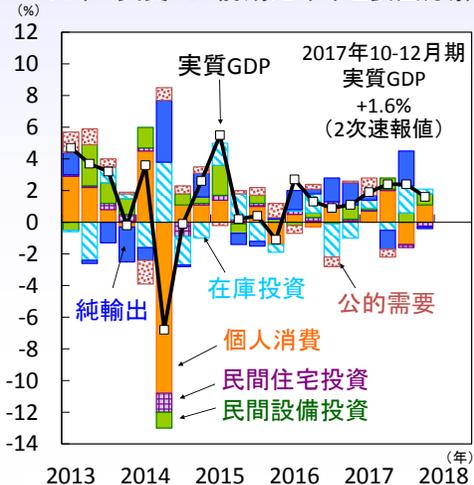
注) 使用しているデータは引値、値表示はザラハベースによる。

出所) Bloomberg

# 日本 海外投資家はいつ日本株を買い越しに転じるか

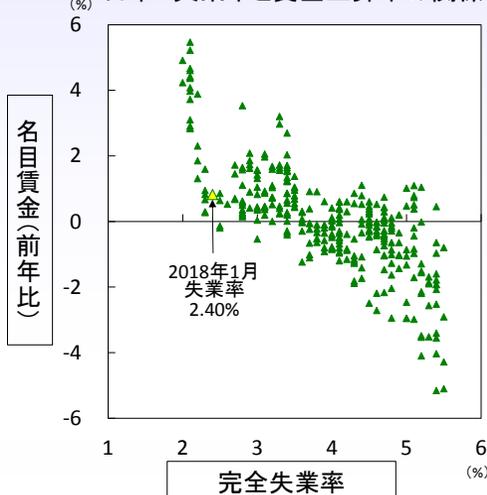
## 【図1】10-12月期実質GDPは上方修正、高まるインフレ圧力

### 日本 実質GDP前期比年率と要因分解



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

### 日本 失業率と賃金上昇率の関係



注) 直近値は2018年1月。名目賃金前年比は3ヵ月移動平均。1992年1月以降のデータで作成。  
出所) 総務省、厚生労働省より当社経済調査室作成

先週はトランプ米大統領の表明した鉄鋼、アルミニウムへの関税賦課による輸入抑制措置を巡って市場は混乱。日経平均株価は週末比で上昇したものの、米保護主義への懸念は根強く、今週も株価は不安定な展開が予想されます。

昨年10-12月期の実質GDPは1次速報値から上方修正され(前期比年率で+0.5%→+1.6%)、堅調さが示されました(図1左)。主因は設備投資と在庫の上方修正であり、企業部門は好調と言えます。8四半期連続でプラス成長となっており、GDPでみた需給ギャップは供給不足に転じています。こうした状況下、1月の失業率は2.4%と25年ぶりの低水準にあり労働需給の逼迫を示しています。過去に失業率が2%前半で推移すれば賃金上昇率は加速しているため、インフレ圧力の高まりが予想されます(図1右)。賃金上昇率が3%に達すると過去は消費者物価上昇率が2%程度に上昇しているため、物価動向には注意が必要です。エネルギーと生鮮食品を除く消費者物価の前年比(1月現在で+0.4%)は上昇が予想されます。

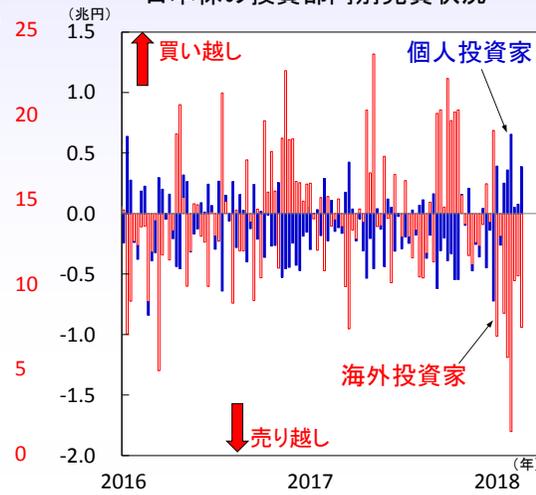
## 【図2】日銀オペに市場は注目、海外投資家は日本株を売越し

### 日銀 長期国債の保有残高と買入れ額



注) 直近値は2018年2月。  
出所) 日本銀行より当社経済調査室作成

### 日本株の投資部門別売買状況



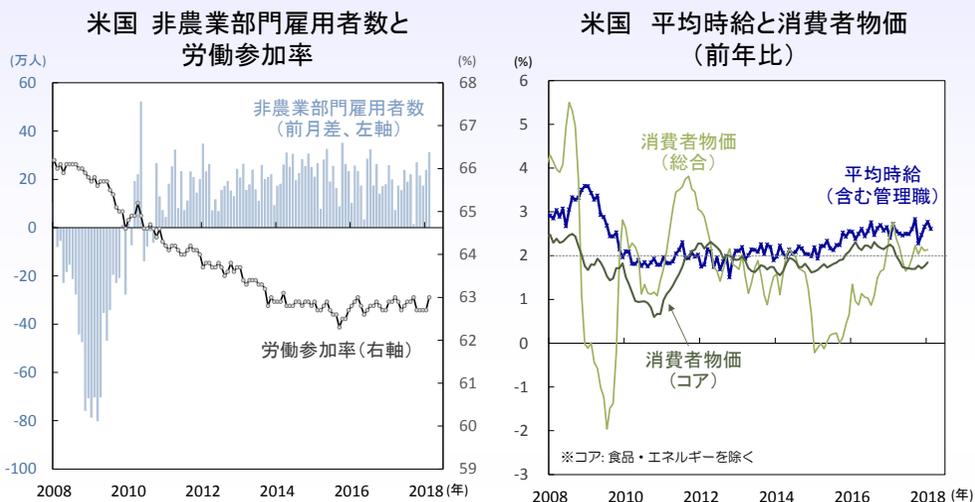
注) 直近値は2018年3月第1週。先物と現物の合計。  
売買状況は「買い」-「売り」。  
出所) 東京証券取引所より当社経済調査室作成

先週の日銀の金融政策決定会合で現行の政策は据え置かれました。ただ、消費者物価上昇率が加速すれば、日銀の金融緩和縮小観測は高まります。日銀の物価ターゲットは+2%であり、目標との差が縮まれば金利正常化の思惑が台頭するでしょう。日銀の長期国債保有残高の前年増額が縮小するなか(図2左)、買入れが減額されれば市場が金融緩和縮小を意識する公算が高まります。リスク回避志向の強まりで長期金利に低下圧力が生じれば、日銀は長期金利水準をターゲットとしているため国債買入れ額が減り、市場の過剰反応を誘うリスクがあります。

日銀の早期金利正常化観測が強まれば、為替市場で円高が加速すると考えられます。ドル円相場は一時1ドル=105円台に突入、輸出企業の採算円レートが100円強である事を考えると、急速な円高には株価急落リスクが伴います。3月第1週まで海外投資家は8週連続で日本株を売り越し、株価の脆弱さの要因となっています。海外投資家の買い越し転換は円安への反転が条件とみられます。(向吉)

# 米国 米通商・金融政策への過度な懸念は後退も、引続き先行きの行方を見極める展開が継続

【図1】雇用は力強く拡大する下、賃金上昇は依然緩やか



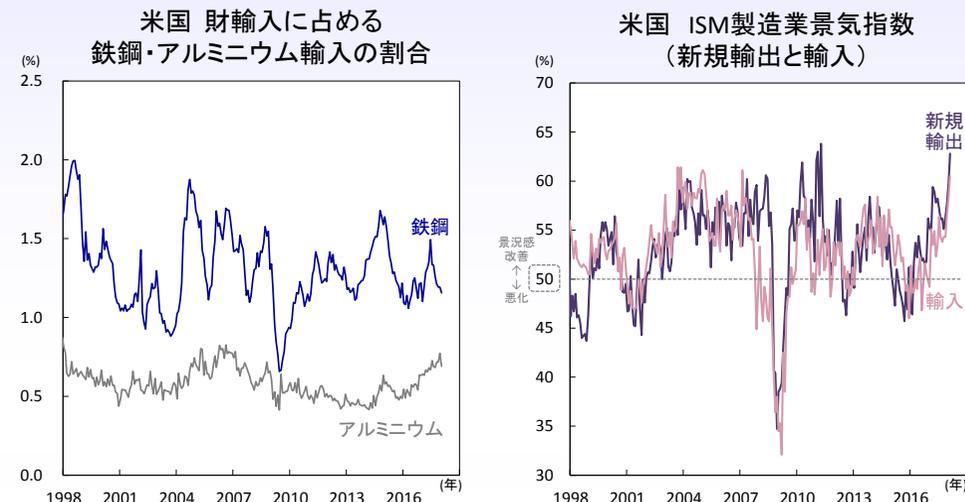
注) 左図の直近値は2018年2月。右図の直近値は平均時給が2018年2月、消費者物価が2018年1月。

出所) 米労働省より当社経済調査室作成

雇用統計結果を好感して、9日、ナスダック総合が約1ヵ月半ぶりに最高値を更新するなど主要3株価指数が揃って大きく上昇。米長期金利の上昇は小幅に留まり、米保護主義姿勢の軟化や米朝首脳会談の開催報道を受けた政治・地政学リスクへの懸念後退も相まって、米金融市場ではリスク選好の動きが再度強まっています。

2月雇用統計は、非農業部門雇用者数が前月差+31.3万人と市場予想を大きく上回り、天候回復に伴い建設業や小売業は急増。労働参加率も大幅に改善し、堅調な景気を支える力強い雇用拡大の継続を示す結果となりました(図1左)。一方、2月の相場調整のきっかけとなった平均時給は、前年同月比+2.6%と伸び率が低下(図1右)。賃金上昇が依然緩慢であることを示唆し、市場では、景気拡大が続く一方、緩やかな利上げに留まるとの安心感が広がっています。今週は、2月消費者物価(13日)や小売売上(14日)の公表が予定され、緩やかなインフレの継続や消費の回復が見込まれており、リスク選好姿勢の強まりを支えるか注目されます。

【図2】関税の直接的な影響は限定的、影響範囲の拡大に注視



注) 左図の直近値は2018年1月。右図の直近値は2018年2月。

出所) 米商務省、ISMより当社経済調査室作成

トランプ大統領は8日、鉄鋼・アルミニウムに関税を課す指示文書に署名し、関税は15日以内に発効。米国の財輸入に占める両製品の割合は約2%に過ぎず(図2左)、指示文書では、NAFTA(北米自由貿易協定)再交渉中のカナダ・メキシコへの適用を猶予。安全保障に基づき同盟国にも適用除外の交渉余地を残し、1日の大統領発言からの姿勢軟化が確認され、市場の安堵感につながりました。

しかし、米国最大の貿易赤字相手国である中国や次ぐEU等による対抗措置の範囲や規模への警戒は続き、今後数週間に渡って正式表明が予想される各国政府の反応に関心が集中。米国が更なる保護主義政策の拡大を計る可能性も懸念され、貿易体制を巡る対立の激化・長期化による、同時拡大を続ける世界景気への悪影響も意識され始めています。明るい輸出入見通しは足元の米国企業景況感の更なる改善の一因ともなっており(図2右)、強い業績期待が株価上昇をもたらす下、米国通商政策の進展を受けた企業景況感の変化にも注視が必要です。(吉永)

# 欧州 底堅くも上値の重いユーロ相場、域内政治の不透明感も影響か

## 【図1】景気は楽観、物価は慎重な見方を維持するECB

ECB(欧州中銀)によるユーロ圏経済見通し

	(前回)2017年12月時点			(今回)2018年3月時点		
	2018年	2019年	2020年	2018年	2019年	2020年
実質GDP(前年比%)	2.3	1.9	1.7	2.4	1.9	1.7
消費者物価(前年比%)						
総合	1.4	1.5	1.7	1.4	1.4	1.7
コア (除く食品・エネルギー)	1.1	1.5	1.8	1.1	1.5	1.8
その他想定						
原油価格 (米ドル/バレル)	61.6	58.9	57.3	65.0	61.2	58.3
ユーロドル相場 (米ドル/ユーロ)	1.17	1.17	1.17	1.23	1.24	1.24

※ ■は前回比上方修正、■は下方修正

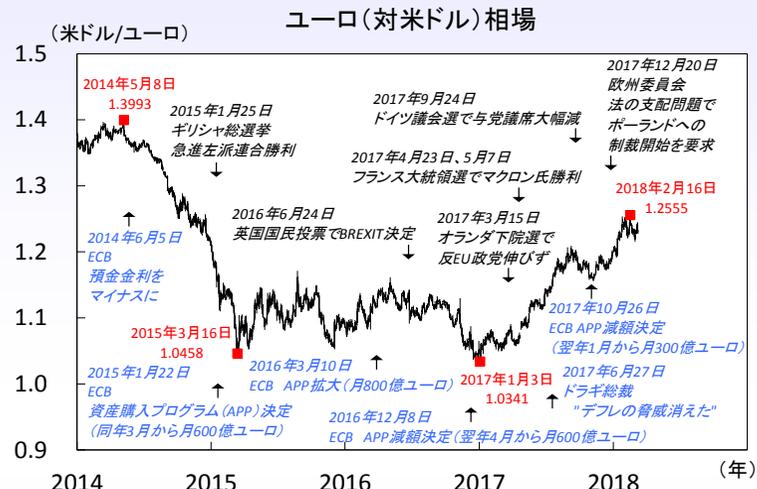
注) 見通しは毎年3・6・9・12月開催のECB理事会時に公表。  
原油価格は北海ブレント価格。

出所) ECBより当社経済調査室作成

8日のECB(欧州中銀)理事会では金融政策の現状維持を決定、資産購入プログラム(APP、月間300億ユーロ、今年9月まで)の延長または終了について踏み込んだ議論はしなかった模様です。他方、声明文から必要であれば規模を拡大する可能性があるとの文言を削除し、APP縮小に向けた姿勢をやや明確化した印象です。

ただし、ユーロ圏のインフレ率(消費者物価総合の前年比)は直近2月で+1.3%、タカ派(金融引き締めに向き)なドイツですら同+1.2%と低水準です。賃金は緩やかな上昇が見込まれますが(ドイツ最大の金属労組IGメタルは2018年4月から4.3%賃上げと6年ぶりの高水準で妥結)、昨年後半からの原油高の一方でユーロ高が進むなど、インフレ率押し上げ、押し下げ双方の要因が混在するため、インフレ率加速への警戒を強める環境にはないと考えます(図1)。また、域内景況感が足元頭打ち傾向を示しつつあり、ECBが金融緩和修正を急ぐ状況でもなく、APPは10月以降に買入れ額を縮小し、今年末または来年3月まで延長すると予想します。

## 【図2】イタリア政局、BREXIT交渉、東西対立と難題多い欧州



注) APP(Asset Purchase Programmes)の買入れ対象は社債、国債・政府機関債、ABS、カバードボンド。  
直近値は2018年3月9日時点。

出所) ECB、Bloombergより当社経済調査室作成

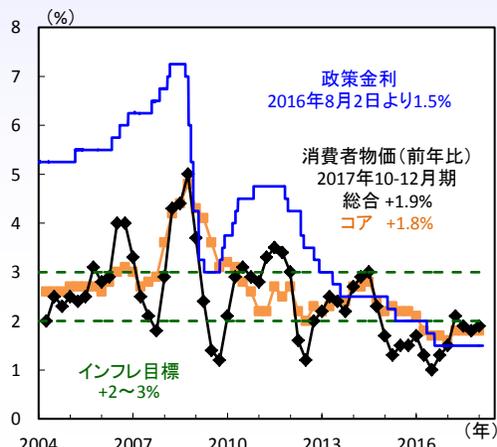
4日、ドイツ第2党の社会民主党(SPD)の党員投票は連立政権入り承諾、イタリア総選挙は反体制派勢力躍進も過半数政党なし、という結果となりました。総括すると、ドイツではメルケル首相続投も求心力低下が否めず、イタリアも連立交渉難航が予想されるなど、両国政治は霧の晴れない状態が続く様子相です。

オランダやフランスの国政選挙で反EU(欧州連合)勢力が伸びず、欧州分断リスクが後退した昨年とは一転、足元は上記二国に加え、思うように進まないBREXIT(英国のEU離脱)交渉、法の支配遵守を巡るEUとポーランド(チェコ、ハンガリーなどは同国に同調)の対立激化など欧州全体にきな臭い空気も広がつつあります。2017年以降のユーロ相場は、巨額の経常黒字に加え、好調な景気を背景とした金融緩和修正観測、EU統合深化期待などを受け堅調が続きましたが、ECBの慎重な政策運営姿勢が再確認され、政治面に漠然たる不安を抱える間、今年2月高値を大きく超えて推移する可能性は低いと考えます(図2)。(瀧澤)

# オーストラリア 住宅価格は都市部で鈍化、生産調整後(3月15日以降)の鉄鉱石価格に注意

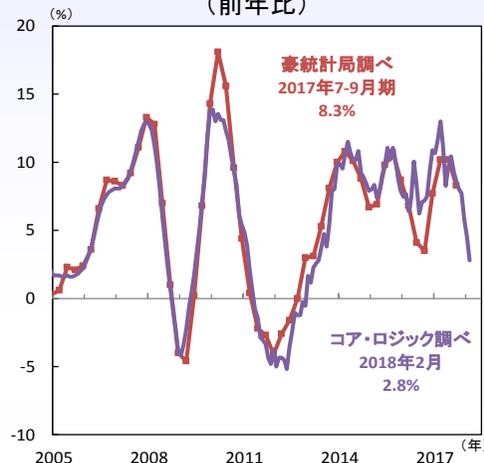
## 【図1】政策金利は据え置き、民間調査の住宅価格は減速

### オーストラリア インフレ率と政策金利



注) コア物価は変動の大きい品目を除いた値。

### オーストラリア 住宅価格 (前年比)



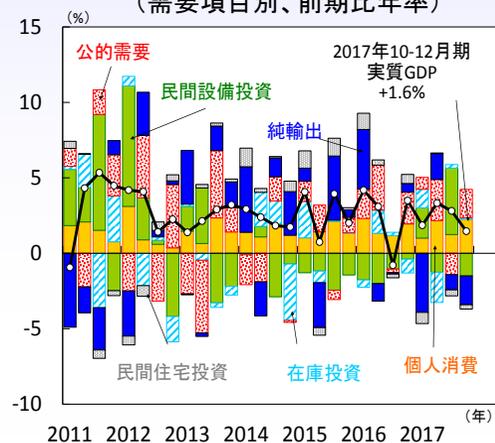
出所) 豪中銀、豪統計局、コア・ロジックより当社経済調査室作成

豪中銀は、6日の金融政策決定会合で政策金利の据え置き（1.50%）を決定しました（図1左）。会合を受けて、市場の利上げ見通し（短期金利の織り込み）は大きく変わらず、11月会合での利上げ確率が32.8%、12月会合が62.1%となっています。豪中銀は、賃金上昇率が鈍化基調から底打ちの兆しがある、シドニーとメルボルンの住宅価格が鈍化している、等の認識を示しました。

2月の住宅市場は、民間調査会社コア・ロジックの統計によると、シドニーは前年比▲0.5%（2012年以来のマイナス、前月比は6カ月連続のマイナス）、メルボルンは前年比+6.9%（前月比は3カ月連続のマイナス）、全体では前年比+2.8%まで低下しました（図1右）。住宅市場が調整している背景は、住宅融資規制（2017年3月に実施）や印紙税の引き上げ（住宅取得コストの増加、2017年7月に実施）の影響がみられます。3月20日には豪統計局の住宅価格が公表予定ですが、バブルの指摘もみられた住宅市場の緩やかな調整は金融市場にとってはポジティブです。

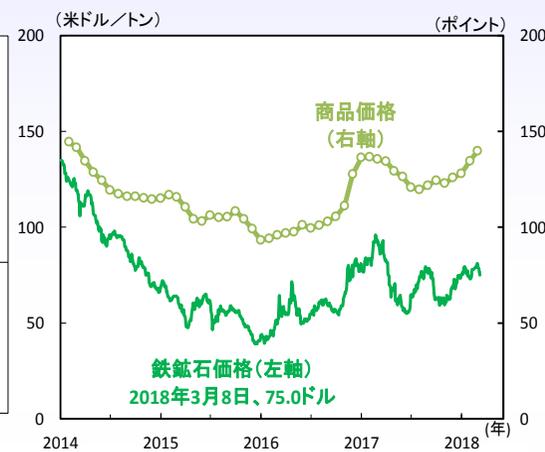
## 【図2】GDP成長率は鈍化、高水準の鉄鉱石価格は下落に注意

### オーストラリア GDP成長率 (需要項目別、前期比年率)



注) 商品価格は豪ドル建てで輸出品目の価格を輸出ウェイトで加重平均した値、2015年7月から2016年8月の平均を100に指数化。直近値は2018年1月。

### 鉄鉱石・商品価格



出所) 豪統計局、Bloombergより当社経済調査室作成

2017年10-12月期のGDP成長率は前期比年率+1.6%と予想（同+2.0%）を下回りました（図2左）が、7-9月期が上方修正（同+2.4%→2.8%）されていることによる影響とみられます。4-6月期以降で成長率は鈍化していますが、家計消費の寄与度が回復、堅調な内需に支えられ輸入が増え純輸出はマイナス寄与となりました。調整局面の最終段階にあるとみられる設備投資やLNGなどの資源関係の輸出が今後プラス寄与となることが期待されており、底堅い成長が期待されます。

注目は米豪の金利差と鉄鉱石などの商品市況です。豪中銀は年内1回の利上げ観測がある一方で、米国では年4回の利上げ見通しも出るなど、短期金利差は拡大傾向です。そのため10年債の長期金利でも2月21日以降、金利差は逆転（米国が高く、豪州が低い）が定着してきています。また中国では3月15日に冬季生産調整が終了します。これにより鉄鋼製品の需給環境が崩れ、鉄鋼メーカーの利ざやが縮小し、原料となる鉄鉱石の価格が下落するリスクに注意が必要です（図2右）。（永峯）

## 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>4</b> (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	<b>6</b> (米) 1月 製造業受注(除く輸送、前月比) 12月: +0.9%、1月: +0.4% (米) ガドリー・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 (豪) 1月 小売売上高(前月比) 12月: ▲0.5%、1月: +0.1% (豪) 金融政策決定会合 キャッシュ・レート: 1.5%⇒1.5%	<b>7</b> (日) 1月 景気動向指数(速報、先行CI) 12月: 106.6、1月: 104.8 (米) 1月 貿易収支(通関ベース) 12月: ▲539億ドル、1月: ▲566億ドル (米) 1月 消費者信用残高(前月差) 12月: +192億ドル、1月: +139億ドル (米) 2月 ADP雇用統計 (民間部門雇用人員増減数、前月差) 1月: +24.4万人、2月: +23.5万人 (米) ページブック(地区連銀経済報告) (米) ガドリー・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 (中) 2月 貿易統計(米ドル、前年比) 輸出 1月: +11.2%、2月: +44.5% 輸入 1月: +36.8%、2月: +6.3%	<b>8</b> (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%⇒▲0.1% 10年国債金利: 0%⇒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: +1.6%(速報値: +0.5%) (日) 1月 経常収支(季調値) 12月: +1兆6,776億円、1月: +2兆226億円 (日) 2月 景気ウォッチャー調査 現状 1月: 49.9、2月: 48.6 先行き 1月: 52.4、2月: 51.4 (欧) 欧州中央銀行(ECB)理事会 リファイナンス金利: 0.0%⇒0.0% 限界貸出金利: 0.25%⇒0.25% 預金ファンデリティ金利: ▲0.4%⇒▲0.4% (欧) ドラギECB総裁記者会見	<b>9</b> (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: +2.0% (日) 1月 現金給与総額(前年比) 12月: +0.7%、1月: +0.7% (日) 2月 マネーストック(M2、前年比) 1月: +3.4%、2月: +3.3% (米) 1月 卸売売上・在庫(在庫、前月比) 12月: +0.7%、1月: +0.8% (米) 2月 雇用統計 非農業部門雇用人員増減数(前月差) 1月: +23.9万人、2月: +31.3万人 失業率 1月: 4.1%、2月: 4.1% 平均時給(前年比) 1月: +2.8%、2月: +2.6% (独) 1月 鉱工業生産(前月比) 12月: ▲0.5%、1月: ▲0.1% (仏) 1月 鉱工業生産(前月比) 12月: +0.2%、1月: ▲2.0%
	<b>5</b> (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: 59.5 (米) クオールズFRB副議長講演 (中) 全人大閉幕(全国人民代表者会議、～20日) (伯) 1月 鉱工業生産(前年比) 12月: +4.5%、1月: +5.7%	(欧) 10-12月期 実質GDP(確報、前期比) 7-9月期: +0.7% 10-12月期: +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%⇒1.25%	(中) 2月 生産者物価(前年比) 1月: +4.3%、2月: +3.7%	(中) 2月 消費者物価(前年比) 1月: +1.5%、2月: +2.9%	(日) 2月 消費者物価(IPCA、前年比) 1月: +2.86%、2月: +2.84%
	(豪) 10-12月期 実質GDP(前期比) 7-9月期: +0.7% 10-12月期: +0.4%	(伯) 2月 消費者物価(IPCA、前年比) 1月: +2.86%、2月: +2.84%	(日) 1月 機械受注(船舶・電力除く民需、前月比) 12月: ▲11.9%、1月: (予) +5.2% (米) 1月 企業売上・在庫(在庫、前月比) 12月: +0.4%、1月: (予) +0.6% (米) 2月 小売売上高(前月比) 1月: ▲0.3%、2月: (予) +0.3% (米) 2月 生産者物価(最終需要、前月比) 1月: 0.4%、2月: (予) +0.1% (欧) ドラギECB総裁講演 (欧) コンスタンシオECB副総裁講演 (欧) プラートECB理事講演 (欧) 1月 鉱工業生産(前月比) 12月: +0.4%、1月: (予) ▲0.4% (独) メルケル首相 4期目就任宣誓式 (豪) 3月 消費者信頼感指数 2月: 102.7、3月: (予) NA (中) 1-2月 鉱工業生産(前年比) 12月: +6.2%、1-2月: (予) +6.2%	(米) 2月 輸出入物価(輸入、前月比) 1月: +1.0%、2月: (予) +0.2% (米) 3月 ニューヨーク連銀景気指数 12月: +13.1、3月: (予) +15.0 (米) 3月 フィラデルフィア連銀景気指数 2月: +25.8、3月: (予) +23.0 (米) 3月 全米住宅建築業協会(NAHB)住宅市場指数 2月: 72、3月: (予) 72 (中) 1-2月 小売売上高(前年比) 12月: +9.4%、1-2月: (予) +9.8% (中) 1-2月 都市部固定資産投資 (年初来累計、前年比) 12月: +7.2%、1-2月: (予) +7.0%	(日) 1月 製造工業 稼働率指数(前月比) 12月: +2.8%、1月: (予) NA (米) 2月 鉱工業生産(前月比) 1月: ▲0.1%、2月: (予) +0.3% (米) 2月 住宅着工・許可件数(着工、年率) 1月: 132.6万件、2月: (予) 128.8万件 (米) 3月 ミシガン大学消費者信頼感指数(速報) 2月: 99.7、3月: (予) 99.0
	(印) 1月 鉱工業生産(前年比) 12月: +7.1%、1月: (予) +6.4% (印) 2月 消費者物価(前年比) 1月: +5.07%、2月: (予) +4.74%	(豪) 2月 NAB企業景況感指数 1月: 19、2月: (予) NA	(日) 1月 3次産業活動指数(前月比) 12月: ▲0.2%、1月: (予) ▲0.3% (日) 2月 国内企業物価(前年比) 1月: +2.7%、2月: (予) +2.5% (米) 2月 消費者物価(前年比) 総合 1月: +2.1%、2月: (予) +2.2% 除く食品・エネルギー 1月: +1.8%、2月: (予) +1.8% (米) ペンシルベニア州 下院補欠選挙	(米) 2月 輸出物価(輸入、前月比) 1月: +1.0%、2月: (予) +0.2% (米) 3月 ニューヨーク連銀景気指数 12月: +13.1、3月: (予) +15.0 (米) 3月 フィラデルフィア連銀景気指数 2月: +25.8、3月: (予) +23.0 (米) 3月 全米住宅建築業協会(NAHB)住宅市場指数 2月: 72、3月: (予) 72	(日) 2月 消費者物価
<b>12</b> (日) 1-3月期 法人企業景気予測調査 (大企業全産業、景況判断BSI、前期比) 10-12月期: +6.2%、1-3月期: +3.3% (米) 2月 月次財政収支 1月: +492億ドル 2月: (予) ▲216億ドル (欧) ユーロ圏財務相会合	<b>13</b> (日) 1月 第3次産業活動指数(前月比) 12月: ▲0.2%、1月: (予) ▲0.3% (日) 2月 国内企業物価(前年比) 1月: +2.7%、2月: (予) +2.5% (米) 2月 消費者物価(前年比) 総合 1月: +2.1%、2月: (予) +2.2% 除く食品・エネルギー 1月: +1.8%、2月: (予) +1.8% (米) ペンシルベニア州 下院補欠選挙	<b>14</b> (日) 1月 機械受注(船舶・電力除く民需、前月比) 12月: ▲11.9%、1月: (予) +5.2% (米) 1月 企業売上・在庫(在庫、前月比) 12月: +0.4%、1月: (予) +0.6% (米) 2月 小売売上高(前月比) 1月: ▲0.3%、2月: (予) +0.3% (米) 2月 生産者物価(最終需要、前月比) 1月: 0.4%、2月: (予) +0.1% (欧) ドラギECB総裁講演 (欧) コンスタンシオECB副総裁講演 (欧) プラートECB理事講演 (欧) 1月 鉱工業生産(前月比) 12月: +0.4%、1月: (予) ▲0.4% (独) メルケル首相 4期目就任宣誓式 (豪) 3月 消費者信頼感指数 2月: 102.7、3月: (予) NA (中) 1-2月 鉱工業生産(前年比) 12月: +6.2%、1-2月: (予) +6.2%	<b>15</b> (米) 2月 輸出入物価(輸入、前月比) 1月: +1.0%、2月: (予) +0.2% (米) 3月 ニューヨーク連銀景気指数 12月: +13.1、3月: (予) +15.0 (米) 3月 フィラデルフィア連銀景気指数 2月: +25.8、3月: (予) +23.0 (米) 3月 全米住宅建築業協会(NAHB)住宅市場指数 2月: 72、3月: (予) 72 (中) 1-2月 小売売上高(前年比) 12月: +9.4%、1-2月: (予) +9.8% (中) 1-2月 都市部固定資産投資 (年初来累計、前年比) 12月: +7.2%、1-2月: (予) +7.0%	<b>16</b> (日) 1月 製造工業 稼働率指数(前月比) 12月: +2.8%、1月: (予) NA (米) 2月 鉱工業生産(前月比) 1月: ▲0.1%、2月: (予) +0.3% (米) 2月 住宅着工・許可件数(着工、年率) 1月: 132.6万件、2月: (予) 128.8万件 (米) 3月 ミシガン大学消費者信頼感指数(速報) 2月: 99.7、3月: (予) 99.0	
(印) 1月 鉱工業生産(前年比) 12月: +7.1%、1月: (予) +6.4% (印) 2月 消費者物価(前年比) 1月: +5.07%、2月: (予) +4.74%	(豪) 2月 NAB企業景況感指数 1月: 19、2月: (予) NA	(日) 1月 3次産業活動指数(前月比) 12月: ▲0.2%、1月: (予) ▲0.3% (日) 2月 国内企業物価(前年比) 1月: +2.7%、2月: (予) +2.5% (米) 2月 消費者物価(前年比) 総合 1月: +2.1%、2月: (予) +2.2% 除く食品・エネルギー 1月: +1.8%、2月: (予) +1.8% (米) ペンシルベニア州 下院補欠選挙	(米) 2月 輸出物価(輸入、前月比) 1月: +1.0%、2月: (予) +0.2% (米) 3月 ニューヨーク連銀景気指数 12月: +13.1、3月: (予) +15.0 (米) 3月 フィラデルフィア連銀景気指数 2月: +25.8、3月: (予) +23.0 (米) 3月 全米住宅建築業協会(NAHB)住宅市場指数 2月: 72、3月: (予) 72	(日) 2月 消費者物価	
<b>18</b> (他) ロシア大統領選挙(第1回投票)	<b>20</b> (米) 連邦公開市場委員会(FOMC)(～21日)	<b>21</b> (米) ハウエルFRB議長記者会見	<b>22</b> (独) 3月 ifo景況感指数 (豪) 2月 雇用統計	<b>23</b> (日) 2月 消費者物価 (米) 2月 耐久財受注 (米) 2月 新築住宅販売件数	
<b>19</b> (日) 2月 貿易統計 (伊) 1月 鉱工業生産	(独) 3月 ZEW景況感指数 (英) 2月 消費者物価 (英) 2月 生産者物価 (伯) 金融政策委員会(COPOM、～21日)	(米) 2月 中古住宅販売件数			

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