

## 国際貿易戦争で動揺広がる金融市場にFOMCはどう応えるか

## ● トランプ関税の材料出尽くしまでは我慢か

第1・2次トランプ政権下のS&P500  
(関税引き上げ開始年の2018年・2025年の比較)



注) 2018年、2025年ともに年初=100として当社経済調査室が指数化。  
青字日付・凡例はすべて2018年の出来事。  
2025年(黒線)の直近値は同年3月14日。

出所) LSEGより当社経済調査室作成

## ■ 国際貿易摩擦の悪影響を警戒し始めた市場

先週の株式市場は上値の重い展開でした。トランプ米大統領が大手メディアのインタビューで米景気後退の可能性を否定せず、2月以降の強硬な関税引き上げが中国や欧州連合(EU)などとの激しい貿易摩擦となりつつあるなか、市場では米景気悲観論が浮上し始めた印象です。

## ■ トランプ関税の全体像や影響の把握は困難

関税政策の対象国や品目、税率など全体像を把握することが困難なため、前回2018年時と同様、通商協議開始など前向きな動きが見られるまで市場は落ち着かないでしょう(上図)。同時に実際の景気・物価面に関税の悪影響が表れるか、指標を冷静に見極めるほかありません。

## ■ FOMCは動揺する市場を落ち着かせられるか

米景気悪化懸念が高まるなか、市場の視線は再び米連邦公開市場委員会(FOMC)に向かっています。関税戦争勃発後、従来の米景気・物価安定への自信や利下げ継続姿勢に変化があるか注目です。利下げを催促し始めた市場にどう応えるか、その手腕が問われます。(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

## 3/17 月

- ★ (米) 2月 小売売上高(前月比)  
1月: ▲0.9%、2月: (予)+0.6%
- (米) 3月 ニューヨーク連銀製造業景気指数  
2月: +5.7、3月: (予)▲2.0
- (米) エヌビディア開発者会議(~21日)
- ★ (中) 1-2月 鉱工業生産(前年比)  
12月: +6.2%、1-2月: +5.9%
- (中) 1-2月 小売売上高(前年比)  
12月: +3.7%、1-2月: +4.0%
- (中) 1-2月 都市部固定資産投資(年初来、前年比)  
12月: +3.2%、1-2月: +4.1%

## 3/18 火

- ★ (日) 日銀 金融政策決定会合(~19日)  
無担保コール翌日物金利:  
0.50%→(予)0.50%
- ★ (米) FOMC(連邦公開市場委員会、~19日)  
FF目標金利: 4.25%-4.50%  
→(予)4.25%-4.50%
- ★ (独) 財政拡張法案の下院採決(予定)
- ★ (独) 3月 ZEW景況感指数  
期待 2月: +26.0、3月: (予)+50.3  
現況 2月: ▲88.5、3月: (予)▲80.5

## 3/19 水

- ★ (日) 植田日銀総裁 記者会見
- ★ (米) パウエルFRB議長 記者会見

## 3/20 木

- (米) 3月 フィラデルフィア連銀製造業景気指数  
2月: +18.1、3月: (予)+10.0
- (米) 新規失業保険申請件数(週間)  
3月8日終了週: 22.0万件  
3月15日終了週: (予)22.4万件
- (英) 金融政策委員会(MPC)結果公表  
バンク・レート: 4.50%→(予)4.50%

## 3/21 金

- ★ (日) 2月 消費者物価(全国、前年比)  
総合 1月: +4.0%、2月: (予)+3.5%  
除く生鮮 1月: +3.2%、2月: (予)+2.9%  
除く生鮮・エネルギー  
1月: +2.5%、2月: (予)+2.6%

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)	3月14日	騰落幅	騰落率%
日本	日経平均株価 (円)		37,053.10	165.93	0.45
	TOPIX		2,715.85	7.26	0.27
米国	NYダウ (米ドル)		41,488.19	-1,313.53	▲3.07
	S&P500		5,638.94	-131.26	▲2.27
	ナスダック総合指数		17,754.09	-442.13	▲2.43
欧州	ストックス・ヨーロッパ600		546.60	-6.75	▲1.22
ドイツ	DAX®指数		22,986.82	-22.12	▲0.10
英国	FTSE100指数		8,632.33	-47.55	▲0.55
中国	上海総合指数		3,419.56	47.02	1.39
先進国	MSCI WORLD		3,665.71	-74.66	▲2.00
新興国	MSCI EM		1,119.61	-8.94	▲0.79

リート		(単位:ポイント)	3月14日	騰落幅	騰落率%
先進国	S&P先進国REIT指数		257.30	-5.68	▲2.16
日本	東証REIT指数		1,674.69	20.53	1.24

10年国債利回り		(単位:%)	3月14日	騰落幅
日本			1.515	0.015
米国			4.314	0.011
ドイツ			2.876	0.040
フランス			3.568	0.013
イタリア			3.999	0.041
スペイン			3.501	0.004
英国			4.666	0.028
カナダ			3.066	0.033
オーストラリア			4.421	0.020

為替(対円)		(単位:円)	3月14日	騰落幅	騰落率%
米ドル			148.64	0.60	0.41
ユーロ			161.69	1.33	0.83
英ポンド			192.28	1.00	0.52
カナダドル			103.46	0.49	0.47
オーストラリアドル			94.00	0.65	0.69
ニュージーランドドル			85.45	0.91	1.08
中国人民元			20.523	0.096	0.47
シンガポールドル			111.378	0.182	0.16
インドネシアルピア (100ルピア)			0.9090	0.0004	0.04
インドルピー			1.7066	0.0119	0.70
トルコリラ			4.060	0.004	0.09
ロシアルーブル			1.7387	0.0881	5.34
南アフリカランド			8.169	0.068	0.84
メキシコペソ			7.455	0.146	2.00
ブラジルリアル			25.893	0.313	1.22

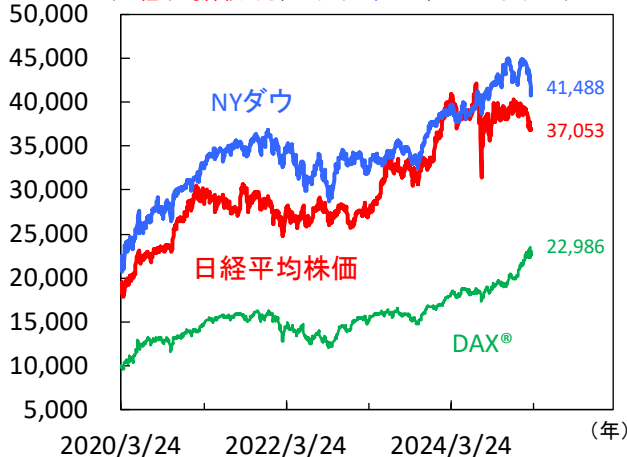
商品		(単位:米ドル)	3月14日	騰落幅	騰落率%
原油	WTI先物 (期近物)		67.18	0.14	0.21
金	COMEX先物 (期近物)		3,001.10	87.00	2.99

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2025年3月7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

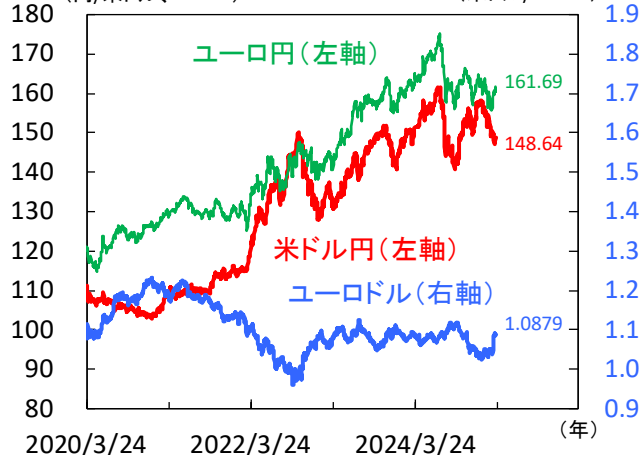
(%)



### ● 為替相場の動き

(円/米ドル、ユーロ)

(米ドル/ユーロ)



注) 上記3図の直近値は2025年3月14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 賃金は伸び率が鈍化、日経平均株価は4週ぶりに上昇

### ■ 賃金上昇率は前月から伸び率が鈍化

名目賃金を示す現金給与総額は1月に前年比+2.8%と前月の同+4.4%から伸び率は鈍化しました(図1)。内訳をみると、所定外給与が同+3.1%(2024年12月同+0.8%)、基本給を示す所定内給与が同+3.1%(12月同+2.6%)と伸び率が拡大した一方、「特別に支払われた給与」が同▲3.7%(12月同+6.2%)とマイナスに転じたことが伸び率鈍化の要因となりました。共通事業所ベースでも現金給与総額は同+2.0%(12月同+5.3%)と伸び率が縮小しました。実質賃金は同▲1.8%(12月同+0.3%)となりマイナスに転じました。なお、パートタイムを除く一般労働者の所定内給与の伸びは過去最高を更新しました。連合が14日に発表した2025年春闘の要求集計によると、賃上げ要求が5.46%と2年連続で5%を上回りました。10日には石破首相が日本銀行が掲げる2%の物価安定目標について「達成しつつある」という認識を持っていると述べています。賃金上振れが期待される中、日銀による年内の追加利上げの機運が高まるとみています。

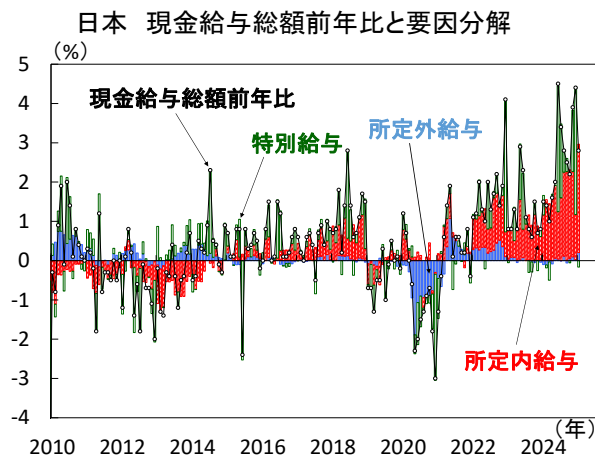
### ■ 景気判断DIは現状、先行きともに悪化

2月景気ウォッチャー調査によると、景気の現状判断DIは2カ月連続で低下しました(図2)。内訳をみると、雇用関連が上昇した一方、家計動向関連、企業動向関連は低下しました。家計動向関連では、住宅は改善したものの、小売、サービスが大幅に悪化。企業動向関連では、非製造業、製造業ともに悪化しました。また、景気の先行き判断DIは3カ月連続で低下。内訳をみると、雇用関連は上昇しましたが、企業動向関連、家計動向関連が低下しました。コメントでは、食料品の高騰による物価高で消費者の節約志向が高まっていることや米国による関税の影響を懸念する声が目立ちました。内閣府は景気の現状について、緩やかな回復基調が続いているという判断を維持したうえで、先行きについては価格上昇の影響などに対する懸念がみられるとしています。今後インフレが落ち着きを見せるかが焦点になりそうです。

### ■ 日経平均株価は4週ぶりに上昇

先週の日経平均株価は前週末比で+0.45%と上昇しました(図3)。11日の日経平均株価は一時1,000円超の下落となり、約半年ぶりに36,000円割れとなったものの、14日に為替市場がドル円で円安にふれたことから株価は上昇しました。日銀による年内の追加利上げ見通しが強まっていることから、長期金利は10日に2008年以来となる1.58%台まで上昇しました。今後、株価の地合いが持ち直すかが焦点となりそうです。(本江)

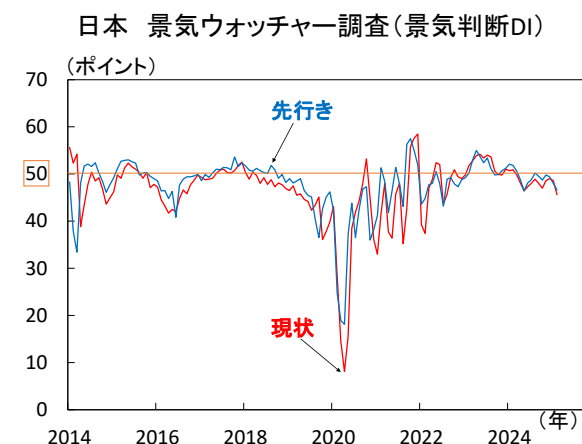
【図1】 現金給与総額は3カ月ぶりに前年比が減速



注) 直近値は2025年1月。

出所) 厚生労働省より当社経済調査室作成

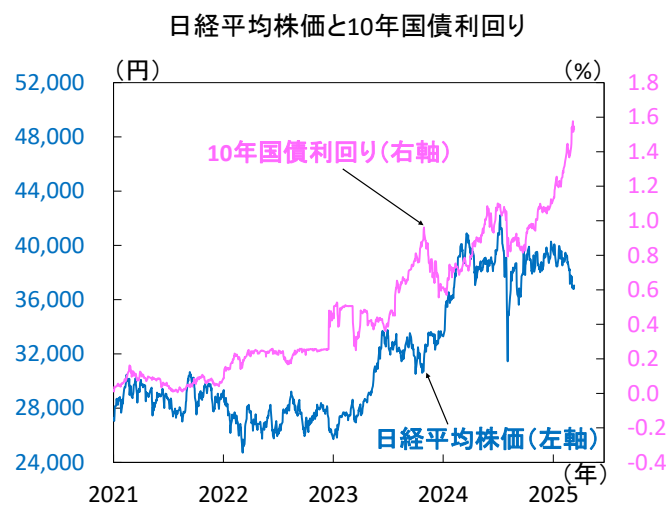
【図2】 景気の現状判断DIは2カ月連続で悪化



注) 直近値は2025年2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】 利上げ観測の高まりから長期金利上昇



注) 直近値は2025年3月14日。

出所) Bloombergより当社経済調査室作成

## 米国 市場は貿易摩擦激化への警戒感を強める

### ■ 関税を巡る懸念から株価は調整色を強める

先週のS&P500は前週比▲2.3%と下落しました。トランプ大統領が関税政策等による景気後退入りの可能性を否定しなかったことで、金融市場に配慮せずに政策を実行するとの見方からリスク回避姿勢が強まりました。一連のトランプ関税が貿易摩擦激化につながるとの懸念が強まる中、S&P500は2月につけた最高値からの下落率が10%に達する場面もあり、調整色を強めています(図1)。

トランプ政権は12日に鉄鋼・アルミニウムに25%の関税を予告通り発動し(図2)、各国は相次いで対抗措置を発表しています。カナダは13日にコンピューター等に25%の報復関税を発動し、EUは4月に鉄鋼・アルミニウムに加え、農産物等に関税を課す計画を発表しました。トランプ大統領はEUが米国産ウイスキーへ課税を行えば、EU産ワイン等のアルコール飲料に200%の関税を課すと表明したほか、4月2日に相互関税を課す計画は変わらないと発言し、強硬姿勢を維持しています。関税の応酬や抗議を行うなどの動きから貿易摩擦の激化への懸念は拭えず、株価の調整が長引く可能性に注意が必要です。

### ■ 2月CPIは下振れ、関税の影響を注視

12日に公表された2月消費者物価指数(CPI)は前年比+2.8%(1月同+3.0%)、食品・エネルギーを除くコアは同+3.1%(同+3.3%)と伸び率が前月から減速しました(図3)。項目別でみると、住居費や住居費除くコアサービスの伸びが鈍化し、インフレ沈静化の進行を示唆する結果となりました。ただし、これまでに発動された関税の影響は3月以降のデータに反映されるとみられ、財価格が全体の物価を押し上げる可能性には注意が必要とみています。

### ■ 3月FOMCや2月小売売上高に注目

今週は18-19日に米連邦公開市場委員会(FOMC)が開催され、政策金利の据え置きが予想されます。四半期毎に公表される経済見通しと政策金利見通しには、トランプ政策に対する評価が反映される見込みです。パウエル米連邦準備理事会(FRB)議長は7日の講演では利下げを急ぐ必要はないとの姿勢を維持しており、記者会見でのトランプ政策の評価や物価、景気の見通しに対するコメントが注目点も、不確実性の高さからハト派姿勢への変化は見込み難いと考えます。他方、17日には2月小売売上高が公表予定。前月比+0.6%(予想)と1月▲0.9%から回復が想定されるも、先行き消費の落ち込みが懸念される中、個人消費の底堅さを確認できるか注目です。(兼尾)

【図1】 S&P500は調整局面入りの様相



注) 直近値は2025年3月14日時点。終値ベース。

出所) Bloombergより当社経済調査室作成

【図2】 鉄鋼・アルミニウムに関税を発動

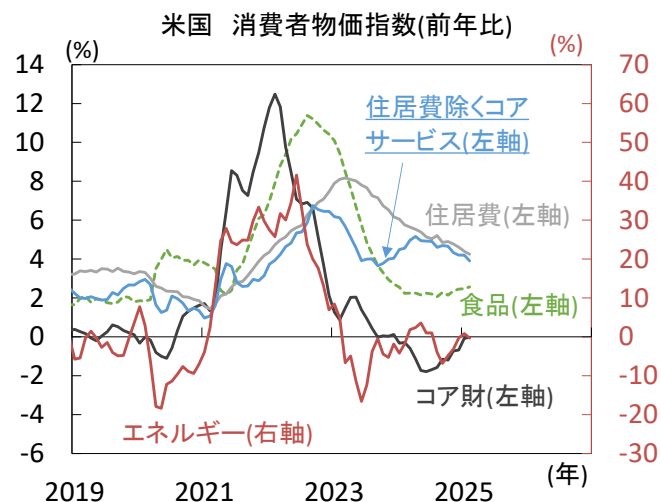
#### 米国 トランプ政権の関税政策

状況	内容	
2/4に発動	中国	全輸入品に10%
3/4に発動	カナダ	全輸入品に25%(エネルギーなどは10%)
3/4に発動	メキシコ	全輸入品に25%
→米国・メキシコ・カナダ貿易協定に準拠した製品は4/2に適用を延期		
3/4に発動	中国	全輸入品に更に10%
3/12に発動	鉄鋼・アルミニウム	全輸入品に25%
4/2に発表か	自動車、半導体、医薬品	全輸入品に25%前後
4/2に発表か	相互関税	貿易相手国と同じ水準に引き上げる

注) 2025年3月14日までの報道に基づく。

出所) 各種報道より当社経済調査室作成

【図3】 住居費やサービス価格の鈍化が進行



注) 直近値は2025年2月。

出所) BLSより当社経済調査室作成

## 欧州 ドイツの財政拡大策の行方に注目、BOEは政策金利を据え置きか

### ■ドイツ製造業に不振脱却の兆し、 財政拡大策の下院採決の行方に注視

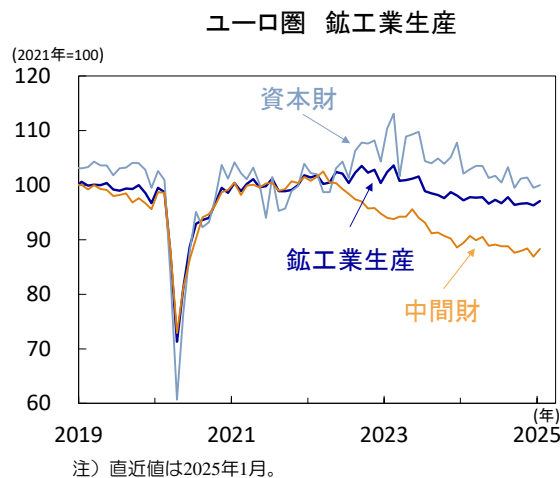
13日に公表されたユーロ圏の1月鉱工業生産は、前月比+0.8%と事前予想を上回って増加(図1)。消費材生産は減少したものの、資本財や中間財生産は増加し、域内の生産活動が漸く持ち直しつつある兆しを覗かせました。国別では、製造業不振に苦しむ域内最大経済国ドイツの増産が際立ち、不振脱却への期待が高まっています。加えて、次期首相就任に有力なキリスト教民主同盟(CDU)のメルツ党首が大規模な防衛・インフラ支出計画を打ち出したことも同国の生産回復への期待を強めています。

しかし、ドイツの生産回復を巡る先行き不透明感は残ります。ドイツの1月製造業受注は前月比▲7.0%と大きく低迷(図2)。大型受注で急増した前月からの変動が影響も、低水準での不安定な推移は続き、依然として需要の弱さが懸念されます。また、メルツ氏が掲げる大規模な防衛・インフラ支出計画を巡る議会採決の不透明感も燃ります。メルツ党首は、次期連立政権の協議を進める社会民主党(SPD)と、防衛費増・インフラ投資拡大に向けて、債務ブレーキ(債務抑制規定)の憲法改正に着手。憲法改正には上下両院で2/3以上の賛成を要するも、2月23日の議会総選挙を受けて3月25日に召集予定の新議会での賛成票獲得がより困難となるため、選挙前の旧議会を緊急招集。新議会召集までの憲法改正を目指し、3月18日に下院での採決が予定されます。CDU・CSUとSPDは緑の党の協力獲得に尽力し、14日にメルツ党首は緑の党の同意を得たと発表。財政拡大策が実現する可能性は高まっているものの、採決の行方が注視されます。

### ■BOEは政策金利を据え置きへ、 関心は先行きの利下げペースに

BOE(イングランド銀行、英国中銀)は20日に、金融政策決定委員会(MPC)結果及び議事要旨を公表予定。政策金利の据え置きが概ね確実視され、四半期毎に0.25%ptの利下げペースを維持し、5月会合での利下げが示唆されるか注目されます。2月会合以降に公表された英国の1月消費者物価は前年比+3.0%とBOE見通しを上回り、同国の賃金上昇率も足元では再び加速(図3)。インフレの勢いが再び強まりつつあり、20日に公表される英国の1月平均週給の動向も注目されます。さらに、4-6月期には、電気・ガス価格の引き上げや、国民保険料の企業負担増等が予定され、インフレ率が一段と押し上げられる可能性が懸念されます。3月MPCでのBOEによるインフレ動向への最新の見解が注目され、追加利下げに向けて慎重姿勢を強めるかが焦点となりそうです。(吉永)

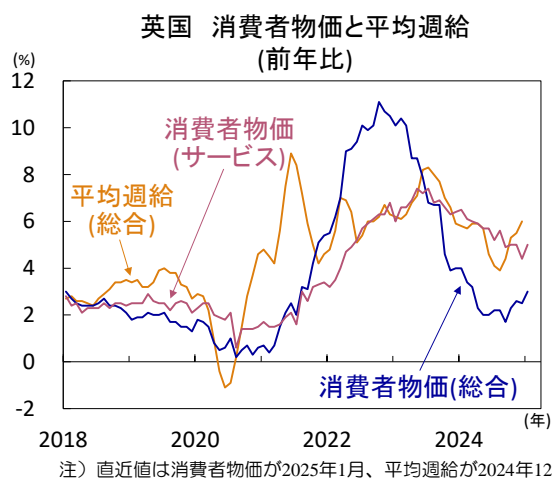
【図1】ユーロ圏 1月鉱工業生産は予想以上に増加、  
生産持ち直しの兆しか



【図2】ドイツ 製造業受注は依然低水準で不安定に推移、  
需要の弱さへの懸念は拭えず



【図3】英国 インフレ率や賃金上昇率は再加速、  
BOEの最新の見解に注目



## インド 昨年7-9月期に急減速した景気は足元で緩やかに回復

### ■ 前期に減速した民間消費が加速

インドの景気が緩やかに回復しています。2月28日、政府は10-12月期の実質GDPが前年比+6.2%(7-9月期+5.6%)へ加速したと公表(図1-2)。7-9月期に急減速した景気は底を打った模様です。需要側では、固定資本投資がやや軟調であったものの、民間消費が勢いを取り戻しました。民間消費は前年比+6.9%(同+5.9%)へ加速しました。祝祭日期の消費が前年より加速。食品物価の沈静化が低所得家計の購買力を押し上げ、恵まれた降雨量を背景にした農業生産と農業所得の伸びが農村部家計の消費を支えました。政府消費は同+8.3%(同+3.8%)へ加速。選挙期間の4-6月期に落ち込んだ政府の経常歳出が回復しました。固定資本投資は同+5.7%(同+5.8%)とやや軟調でした。政府は今年3月の年度末に向けて遅れてきた資本歳出の執行を加速させようとしているものの、大きな進展は見られず。民間の設備投資や住宅投資も勢いを欠きました。外需では、総輸出が同+10.4%(同+2.5%)へ加速した一方、総輸入は同▲1.1%(同▲2.5%)と低迷しました。

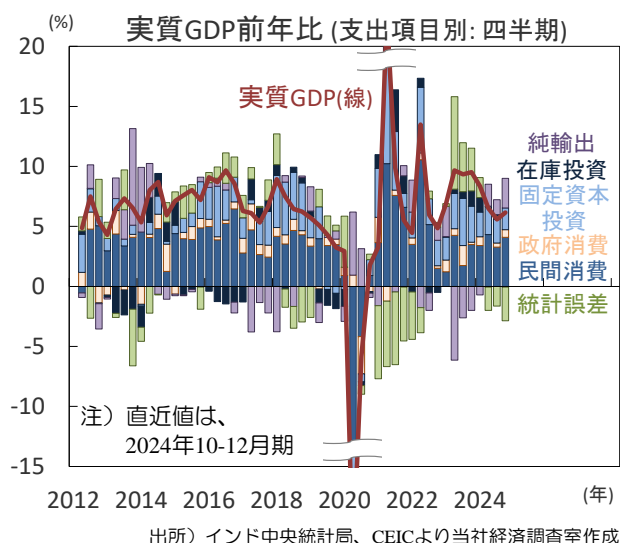
生産側から算出された実質総付加価値(GVA)は同+6.2%(同+5.8%)へ加速し、都市部の民間部門の動向を反映するコアGVA(農林漁業と公共サービス等を除く)も+5.9%(同+5.6%)へと緩やかに加速しました。

### ■ 景気は来年度にかけて緩やかに回復か

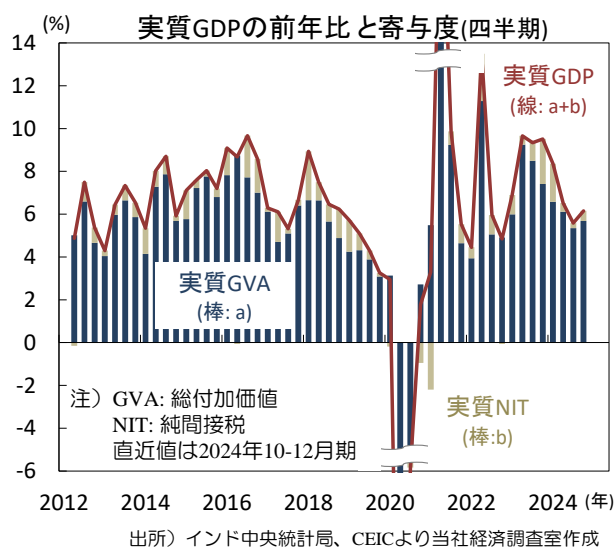
農林漁業は同+5.6%(同+4.1%)へ加速しました(図3)。前期の局地的な大雨による洪水被害は収束。雨季作物の収穫が本格化するとともに、恵まれた降雨量による収穫量の増加が顕在化しました。鉱業は同+1.4%(同▲0.3%)へ反発し、製造業は同+3.5%(同+2.1%)へ加速しつつ軟調。投入価格(一次産品価格)の低迷による企業収益改善の効果が一巡した影響とみられます。建設業は同+7.0%(同+8.7%)へ鈍化しました。サービス部門は同+7.4%(同+7.2%)へ加速。流通・宿泊・運輸・通信が同+6.7%(同+6.1%)へ加速し、金融・保険・不動産等は同+7.2%(同+7.2%)、公共サービス等も同+8.8%(同+8.8%)と好調でした。

今後も農業生産と農村部家計の消費が堅調に拡大する見込み。3月より本格化する乾季作物の収穫も、十分な降雨量に伴う潤沢な灌がい用貯水量や耕地の湿り気によって支えられるでしょう。一方、個人所得税の減税などの追い風はあるものの、家計向け融資の鈍化等に伴って都市部家計の消費は勢いを欠く見込み。民間部門の設備投資と住宅投資の回復にも時間がかかるでしょう。今年度(～2025年3月)のGDP成長率は+6.3%(昨年度+9.2%)、来年度は+6.5%と、今年度に鈍化した景気は来年度にかけて緩やかに回復すると予想されます。(入村)

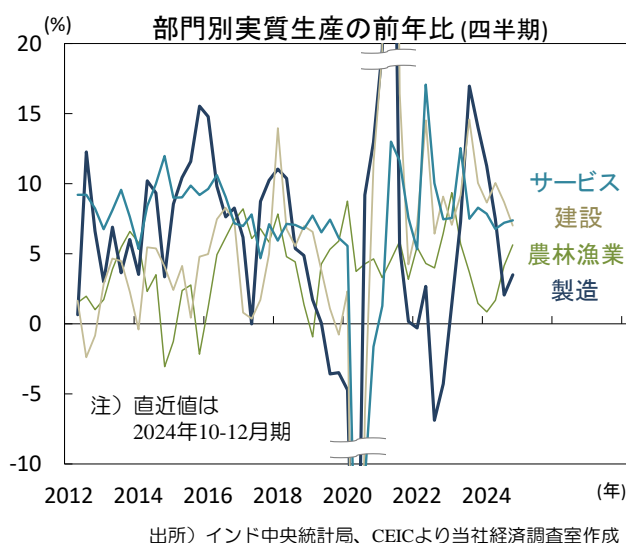
【図1】 固定資本投資が軟調な中、民間消費が加速



【図2】 NIT(純間接税)によるGDPの押し上げは一巡



【図3】 十分な降雨量を背景に農林漁業生産が加速



## 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>3/10 月</b> (日) 1月 現金給与総額(速報、前年比) 12月:+4.4%、1月:+2.8% (日) 1月 経常収支(季調値) 12月:+2兆7,316億円 1月:+1兆9,375億円 (日) 1月 景気動向指数(CI、速報) 先行 12月:107.9、1月:108.0 一致 12月:116.1、1月:116.2 (日) 2月 景気ウォッチャー調査(景気判断DI) 現状 1月:48.6、2月:45.6 先行き 1月:48.0、2月:46.6 (独) 1月 鉱工業生産(前月比) 12月:▲1.5%、1月:+2.0%	<b>3/13 木</b> (米) 2月 生産者物価(最終需要、前年比) 1月:+3.7%、2月:+3.2% (米) 新規失業保険申請件数(週間) 3月1日終了週:22.2万件 3月8日終了週:22.0万件 (米) ダラー・ゼネラル 11-1月期決算発表 (欧) 1月 鉱工業生産(前月比) 12月:▲0.4%、1月:+0.8% (中) 2月 社会融資総量(*) 1月:7兆546億元 2月:+2兆2,375億元 (中) 2月 マネーサプライ(M2、前年比)(*) 1月:+7.0%、2月:+7.0%	<b>3/19 水</b> (日) 植田日銀総裁 記者会見 (日) 1月 機械受注(船舶・電力除く民需、前月比) 12月:▲1.2%、1月:(予)▲0.1% (日) 2月 貿易収支(通関ベース、速報) 1月:▲2兆7,366億円 2月:(予)+6,883億円 (日) 2月 訪日外客数(速報) 1月:378万人、2月:(予)NA (米) パウエルFRB議長 記者会見 (他) インドネシア 金融政策決定会合(結果公表) 7日物利・レボ金利:5.75%→(予)5.75%
<b>3/11 火</b> (日) 10-12月期 実質GDP(2次速報、前期比年率) 7-9月期:+1.4% 10-12月期:+2.2%(1次速報:+2.8%) (日) 1月 家計調査(実質個人消費、前年比) 12月:+2.7%、1月:+0.8% (日) 2月 工作機械受注(速報、前年比) 1月:+4.7%、2月:+3.5% (米) 1月 雇用動態調査(JOLTS、求人件数) 12月:750.8万件、1月:774.0万件 (米) 2月 NFIB中小企業楽観指数 1月:102.8、2月:100.7 (米) 鉄鋼・アルミへの25%関税発動予定 (欧) ラガルドECB総裁講演 (豪) 2月 NAB企業信頼感指数 1月:+5、2月:▲1 (豪) 3月 消費者信頼感指数(前月比) 2月:+0.1%、3月:+4.0% (伯) 1月 鉱工業生産(前年比) 12月:+1.4%、1月:+1.4% (他) 米ウクライナ高官協議(サウジアラビア)	<b>3/14 金</b> (米) 2025年度暫定予算期限 (米) 3月 消費者信頼感指数(ミシガン大学、速報) 2月:64.7、3月:57.9 (米) 3月 期待インフレ率(ミシガン大学、速報) 1年先 2月:+4.3%、3月:+4.9% 5-10年先 2月:+3.5%、3月:+3.9% (伊) 1月 鉱工業生産(前月比) 12月:▲2.7%、1月:+3.2% (英) 1月 月次実質GDP(前月比) 12月:+0.4%、1月:▲0.1% (英) 1月 鉱工業生産(前月比) 12月:+0.5%、1月:▲0.9%	<b>3/20 木</b> (米) 10-12月期 経常収支 7-9月期:▲3,110億米ドル 10-12月期:(予)▲3,300億米ドル (米) 2月 景気先行指数(前月比) 1月:▲0.3%、2月:(予)▲0.2% (米) 2月 中古住宅販売件数(年率) 1月:408万件、2月:(予)394万件 (米) 3月 フィラデルフィア連銀製造業景気指数 2月:+18.1、3月:(予)+10.0 (米) 新規失業保険申請件数(週間) 3月8日終了週:22.0万件 3月15日終了週:(予)22.4万件 (米) マイクロン・テクノロジー 12-2月期決算発表 (欧) EU首脳会議(~21日) (英) 金融政策委員会(MPC)結果公表 バンク・レート:4.50%→(予)4.50% (英) 1月 失業率(ILO基準) 12月:4.4%、1月:(予)4.4% (英) 1月 平均週給(除くボーナス、前年比) 12月:+5.9%、1月:(予)+5.9% (豪) 2月 失業率 1月:4.1%、2月:(予)4.1% (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% (他) ニューゼaland 7-9月期 実質GDP(前期比) 7-9月期:▲1.0%、10-12月期:(予)+0.4% (他) 南アフリカ 金融政策委員会(MPC)結果公表 レボ金利:7.50%→(予)7.50% (他) スウェーデン 金融政策決定会合(結果公表) レボ金利:2.25%→(予)2.25% (他) スイス 金融政策決定会合(結果公表) 中銀政策金利:0.50%→(予)0.25%
<b>3/12 水</b> (日) 春闘集中回答日 (日) 1-3月期 法人企業景気予測調査 (大企業製造業、景況判断BSI) 10-12月期:+6.3%、1-3月期:▲2.4 (日) 2月 国内企業物価(前年比) 1月:+4.2%、2月:+4.0% (米) 2月 消費者物価(前年比) 総合 1月:+3.0%、2月:+2.8% 除く食品・エネルギー 1月:+3.3%、2月:+3.1% (米) アドビ 11-1月期決算発表 (加) 金融政策決定会合 翌日物金利:3.00%→2.75% (印) 1月 鉱工業生産(前年比) 12月:+3.5%、1月:+5.0% (印) 2月 消費者物価(前年比) 1月:+4.31%、2月:+3.61% (伯) 2月 消費者物価(IPCA、前年比) 1月:+4.56%、2月:+5.06% (他) G7外相会合(~14日、カナダ)	<b>3/17 月</b> (米) 2月 小売売上高(前月比) 1月:▲0.9%、2月:(予)+0.6% (米) 3月 ニューヨーク連銀製造業景気指数 2月:+5.7、3月:(予)▲2.0 (米) 3月 NAHB住宅市場指数 2月:42、3月:(予)42 (米) エヌビディア開発者会議(~21日) (中) 1-2月 鉱工業生産(前年比) 12月:+6.2%、1-2月:+5.9% (中) 1-2月 小売売上高(前年比) 12月:+3.7%、1-2月:+4.0% (中) 1-2月 都市部固定資産投資(年初来、前年比) 12月:+3.2%、1-2月:+4.1% (中) 1-2月 都市部調査失業率 12月:5.1%、1-2月:5.4%	<b>3/21 金</b> (日) 2月 消費者物価(全国、前年比) 総合 1月:+4.0%、2月:(予)+3.5% 除く生鮮 1月:+3.2%、2月:(予)+2.9% 除く生鮮・エネルギー 1月:+2.5%、2月:(予)+2.6% (米) ウィリアムズ・ニューヨーク連銀総裁講演 (欧) 3月 消費者信頼感指数(速報) 2月:▲13.6、3月:(予)▲13.0 (加) 1月 小売売上高(前月比) 12月:+2.5%、1月:(予)▲0.4% (露) 金融政策決定会合 1週間物入札レボ金利: 21.00%→(予)21.00%
<b>3/18 火</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: 0.50%→(予)0.50% (米) FOMC(連邦公開市場委員会、~19日) FF目標金利:4.25%-4.50% →(予)4.25%-4.50% (米) 2月 住宅着工・許可件数(着工、年率) 1月:136.6万件、2月:(予)138.1万件 (米) 2月 輸出入物価(輸入、前年比) 1月:+1.9%、2月:(予)+1.6% (米) 2月 鉱工業生産(前月比) 1月:+0.5%、2月:(予)+0.2% (独) 財政拡張法案の下院採決(予定) (独) 3月 ZEW景況感指数 期待 2月:+26.0、3月:(予)+50.3 現況 2月:▲88.5、3月:(予)▲80.5 (加) 2月 消費者物価(前年比) 1月:+1.9%、2月:(予)+2.2% (伯) 金融政策委員会(COPOM、~19日) Selic金利:13.25%→(予)14.25%	<b>3/22 土</b> (他) 日中韓外相会談(東京)	

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

## 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）、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