

## 米利下げという追い風弱まる株式市場、悪材料に過敏となりやすい環境か

## ● 景気・雇用は底堅く、インフレは下げ渋り

世界 総合PMI(購買担当者景気指数)  
項目別指数

注) 生産増・減、雇用増・減、価格上昇・低下の境目は50。  
直近値は2025年1月。

出所) S&Pグローバルより当社経済調査室作成

## ■ 米国関税策と利下げ期待後退に耐える株式

先週の株式市場は堅調を保ちました。トランプ米大統領が新たな関税措置を連日発表、パウエル米連邦準備理事会（FRB）議長の利下げ慎重姿勢や1月の米物価指標上振れなどを受け、米金利上昇が進み株価が上値を重くする場面もありましたが、全体で冷静さを保ちました。

## ■ 製造業回復の動きは持続的か？一時的か？

下支えとなるのが、主要国景気の底堅さです。1月は米欧製造業に回復の兆しもうかがえました。ただし、これが持続的か、または今年のトランプ関税発動を見越した駆け込み需要による一時的な動きかは、今週から順次公表される2月景気指標から判断することになりそうです。

## ■ 地政学問題やインフレ再燃リスクに注意

米国中心に主要国の雇用環境は安定、消費主導の景気回復基調が早晩崩れる公算は低いとみま（上図）。ただし米利下げ期待が弱まるなか、株式市場では貿易摩擦や地政学リスクなど、景気減速・インフレ再燃につながる材料が警戒されやすい点は要注意です。（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

## 2/17 月

(日) 10-12月期 実質GDP(1次速報、前期比年率)  
7-9月期: +1.7%、10-12月期: +2.8%

## 2/18 火

- ★ (米) 2月 ニューヨーク連銀製造業景気指数  
1月: ▲12.6、2月: (予) ▲2.0
- (独) 2月 ZEW景況感指数  
期待 1月: +10.3、2月: (予) 17.5  
現況 1月: ▲90.4、2月: (予) ▲89.0
- ★ (豪) 金融政策決定会合(結果公表)  
キャッシュレート: 4.35% → (予) 4.10%
- (他) イスラエルとヒズボラの停戦期限

## 2/19 水

- ★ (米) FOMC議事録(1月28-29日分)

## 2/20 木

- ★ (米) 2月 フィラデルフィア連銀製造業景気指数  
1月: +44.3、2月: (予) +20.0
- (米) 新規失業保険申請件数(週間)  
2月8日終了週: 21.3万件  
2月15日終了週: (予) 21.5万件

## 2/21 金

- ★ (日) 1月 消費者物価(全国、前年比)  
総合 12月: +3.6%、1月: (予) +3.9%  
除く生鮮 12月: +3.0%、1月: (予) +3.1%  
除く生鮮・エネルギー  
12月: +2.4%、1月: (予) +2.5%
- (日) 2月 製造業PMI(速報)  
1月: 48.7、2月: (予) NA
- ★ (米) 2月 製造業PMI(速報)  
1月: 51.2、2月: (予) 51.2
- (米) 2月 サービス業PMI(速報)  
1月: 52.9、2月: (予) 53.0
- ★ (欧) 2月 製造業PMI(速報)  
1月: 46.6、2月: (予) 47.0
- ★ (独) 2月 製造業PMI(速報)  
1月: 45.0、2月: (予) 45.5

## 2/23 日

- ★ (独) 総選挙

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)	2月14日	騰落幅	騰落率%
日本	日経平均株価 (円)		39,149.43	362.41	0.93
	TOPIX		2,759.21	21.98	0.80
米国	NYダウ (米ドル)		44,546.08	242.68	0.55
	S&P500		6,114.63	88.64	1.47
	ナスダック総合指数		20,026.77	503.37	2.58
欧州	ストックス・ヨーロッパ600		552.41	9.66	1.78
ドイツ	DAX® 指数		22,513.42	726.42	3.33
英国	FTSE100指数		8,732.46	31.93	0.37
中国	上海総合指数		3,346.72	43.06	1.30
先進国	MSCI WORLD		3,898.87	66.05	1.72
新興国	MSCI EM		1,125.23	16.75	1.51

リート		(単位:ポイント)	2月14日	騰落幅	騰落率%
先進国	S&P先進国REIT指数		264.78	1.42	0.54
日本	東証REIT指数		1,679.94	4.32	0.26

10年国債利回り		(単位:%)	2月14日	騰落幅
日本			1.350	0.050
米国			4.477	-0.019
ドイツ			2.431	0.059
フランス			3.173	0.078
イタリア			3.522	0.056
スペイン			3.061	0.060
英国			4.500	0.024
カナダ			3.109	0.027
オーストラリア			4.417	0.060

為替(対円)		(単位:円)	2月14日	騰落幅	騰落率%
米ドル			152.31	0.90	0.59
ユーロ			159.83	3.45	2.21
英ポンド			191.69	3.92	2.09
カナダドル			107.44	1.53	1.44
オーストラリアドル			96.74	1.79	1.88
ニュージーランドドル			87.28	1.59	1.85
中国人民元			20.986	0.235	1.13
シンガポールドル			113.736	1.945	1.74
インドネシアルピア (100ルピア)			0.9372	0.0077	0.83
インドルピー			1.7534	0.0221	1.28
トルコリラ			4.203	0.003	0.08
ロシアルーブル			1.6678	0.1062	6.80
南アフリカランド			8.283	0.060	0.73
メキシコペソ			7.495	0.125	1.70
ブラジルリアル			26.722	0.645	2.47

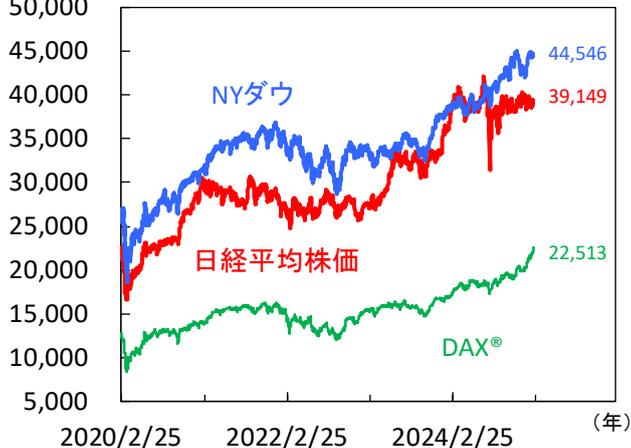
商品		(単位:米ドル)	2月14日	騰落幅	騰落率%
原油	WTI先物 (期近物)		70.74	-0.26	▲0.37
金	COMEX先物 (期近物)		2,883.60	16.30	0.57

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2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

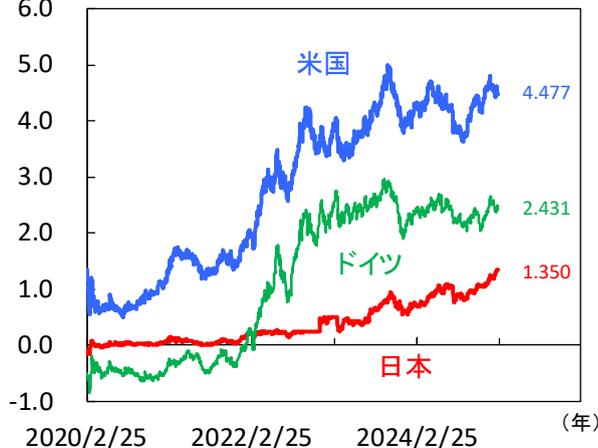
### ● 株式市場の動き

(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

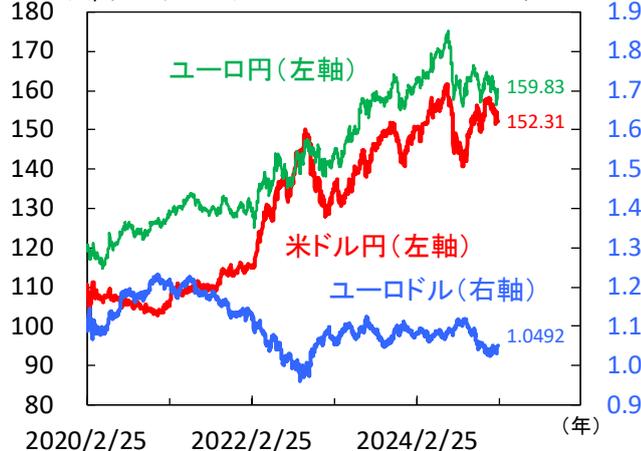
(%)



### ● 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2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 景況感が悪化するなか、株式市場は国内企業の好決算を受けて堅調

## ■ 景気ウォッチャー調査は景況感悪化を示唆

1月景気ウォッチャー調査によると、景気の現状判断DIは3カ月ぶりに低下しました（図1）。内訳をみると、家計動向関連、雇用関連が低下、企業動向関連は上昇しました。家計動向関連では、サービスは改善したものの、飲食や住宅が大幅に悪化。コメントでは初売りの好調さがうかがえるも、物価高による影響で消費者の財布のひもが固くなっていることが示されました。企業動向関連では、非製造業は小幅に悪化するも製造業は改善。コメントでは、原材料価格上昇に伴うコスト増を価格転嫁する動きが示されました。また、景気の先行き判断DIは2カ月連続で低下。内訳をみると、家計動向関連、企業動向関連、雇用関連のすべてが低下しました。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。

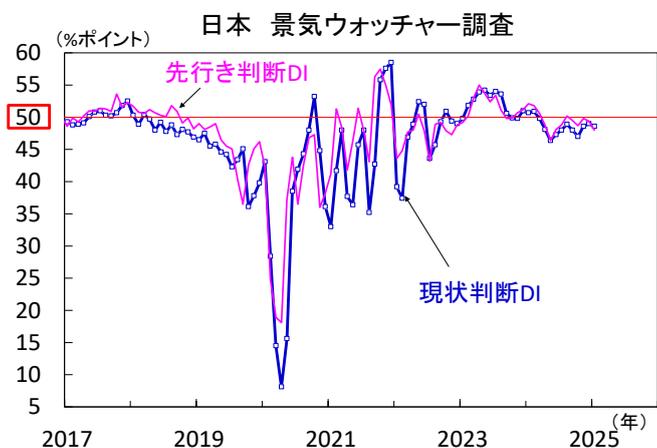
## ■ 企業物価は1年7カ月ぶりの高い伸び

1月の国内企業物価は前年比+4.2%と加速し、2023年6月以来の高い伸びとなりました（図2）。背景には、コモディティ価格の高止まりや電気、ガス料金の上昇、さらに銅やアルミニウムの値上がりあげられます。一方、円ベースでみた輸入物価は、原油価格上昇や円安進行の影響で同+2.3%と2カ月連続で上昇しました。企業が原材料費や人件費の上昇分を価格転嫁する動きが進展しており、消費者物価の上昇圧力は強まっています。食品の値上げ品目が前年を上回るなど値上げの勢いは強まっており、消費者の節約志向の高まりは継続するとみられます。

## ■ 日経平均株価は3週ぶりに反発

先週の日経平均株価は週末比で+0.9%と上昇。為替相場が円安に振れたことで輸出関連中心に買いが優勢、好調な企業決算も追い風となりました。一方、トランプ米大統領の関税政策が世界貿易に与える影響を懸念し、自動車や商社が下落する場面もありました。Bloomberg集計によると、TOPIX対象銘柄のうち10-12月期決算を発表した9割強の企業の一株当たり利益は、前年同期比で約13%増加し事前予想を4%強上回っています。予想を上回る決算を受けて、TOPIXの利益見通しは上向いており（図3）、好業績期待が株価を下支えする見込みです。今週は1月貿易統計（19日）や1月全国消費者物価（21日）など経済指標が注目され、為替や債券相場の動向が注目されます。特に国内長期金利は、日銀の早期利上げへの警戒感から約15年ぶりの高水準となっており、インフレ加速を受けて金利上昇圧力は強まりそうです。（向吉）

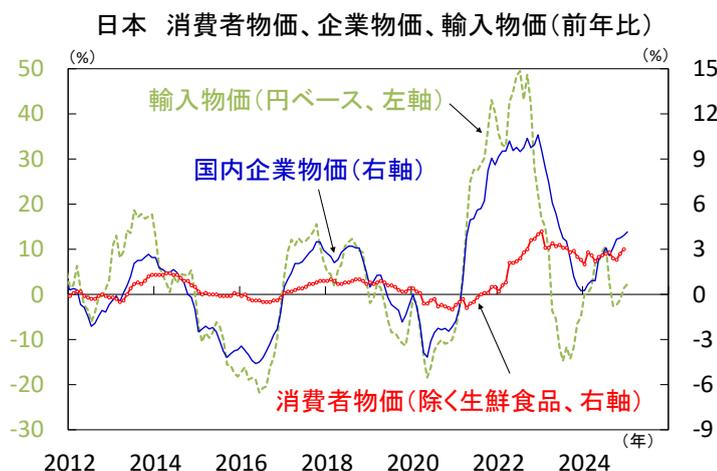
【図1】景況感は現状、先行きともに悪化



注) 直近値は2025年1月。DIの50は中立水準であり景気の横ばいを示す。

出所) 内閣府より当社経済調査室作成

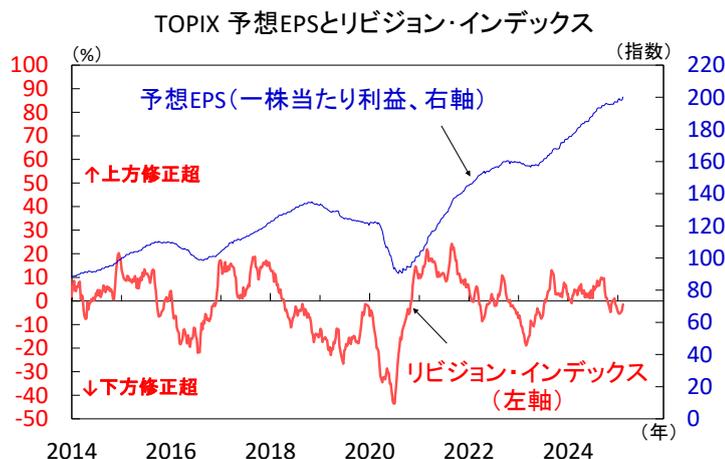
【図2】企業によるコストの価格転嫁が進む



注) 直近値は消費者物価が2024年12月、その他は2025年1月。

出所) 日本銀行、総務省より当社経済調査室作成

【図3】TOPIXの予想利益は増加基調



注) 直近値は2025年2月11日。予想EPSは12カ月先予想に基づく。リビジョン・インデックスは利益予想の[上方修正数-下方修正数]の構成比を基に作成。

出所) LSEGより当社経済調査室作成

## 米国 市場はトランプ政権の姿勢を楽観視、S&P500は最高値に近づく

### ■ 関税政策は一旦先送りも火種くすぶる

先週の株式市場はS&P500が週間で+1.47%と3週ぶりに上昇し史上最高値に近づきました。トランプ政権を巡り政策不確実性は高止まっているものの、株式市場の予想変動率を示すVIX指数(別名:恐怖指数)は低下し、市場の警戒モードは薄れつつあるようです(図1)。

### ■ CPIは予想外に上振れも、一時的な要因か

先週は12日に発表された1月消費者物価指数(CPI)が上振れ、タカ派な要人発言から株価が下押し局面もみられました。1月CPIは総合で前月比が+0.5%(2024年12月同+0.4%)と伸び率が前月から拡大し、市場予想(同+0.3%)を上回っています。またエネルギー・食品を除くコアも同+0.4%(同+0.2%)と伸び率が前月から拡大し、総合と同じく市場予想(同+0.3%)を上回るなど物価再加速を連想させる内容となりました(図2)。このCPIの発表後に開催された下院金融委員会の公聴会で、パウエル米連邦準備理事会(FRB)議長は、インフレ鈍化は道半ばであるとし。その上で「当面は景気抑制的な政策を維持したい」と述べ、当面の政策金利据え置きを示唆しています。

ただし、13日に発表された生産者物価(PPI)では、CPIに相関の高い項目は比較的落ち着いた動きとなっていたことや、今回のCPIでは衛星放送料金やスポーツジムの会費、各種プロバイダー料金など、定期払いのサービス料金の上昇が目立っており、新年の価格更新時期に値上げをした一時的な要因の可能性もあります。FRBが政策金利据え置きを鮮明とするなか、インフレは緩やかながらも鈍化基調にあるとの見方は不変でしょう。

### ■ トランプ政権の姿勢は現実路線に転換？

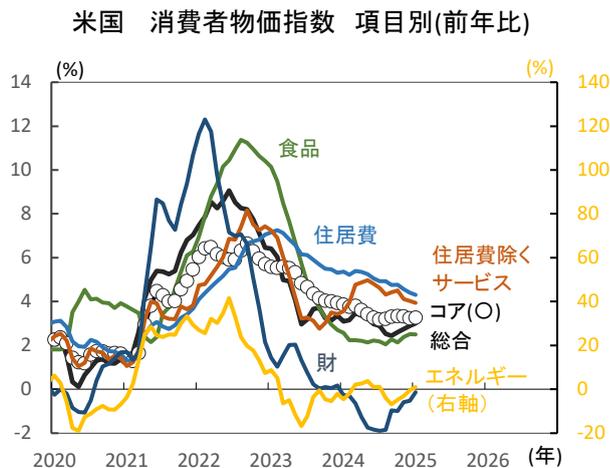
先週14日、トランプ大統領は「相互関税」と呼ばれる措置の導入検討を支持しています。この相互関税は貿易相手国が高い関税を課している場合、その国からの輸入品に対する関税を同じ水準に引き上げるというもので、日本や欧州連合(EU)などほぼ全世界を対象にしています(図3)。トランプ大統領はもともと全世界への一律関税の導入を示唆していましたが、今回の相互関税は一律関税よりも経済へ与える影響が小さい可能性が高く、関税実行までの期間(=米国との交渉のための期間)も少なくとも数週間以上あることから、トランプ政権の姿勢が現実路線に転換しつつあるとも考えられます。実際に相互関税の発表後、金融市場では株高・長期金利低下となっており、油断は禁物ながら金融市場はトランプ政権の姿勢を好感しつつある模様です。(清水)

【図1】 株式市場は政治不確実性の高止まりに適応か



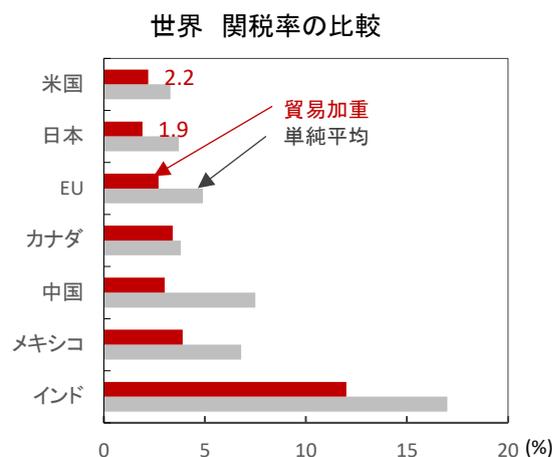
注) 政治不確実性指数は、米国の様々な新聞媒体から政治不安に関するキーワードの出現頻度を継続したもの。直近値は2025年2月14日。  
出所) Bloombergより当社経済調査室作成

【図2】 インフレ鈍化ペースは緩慢さが目立つ



注) 直近値は2025年1月。  
出所) 米BEAより当社経済調査室作成

【図3】 米国の関税率は世界的にも低い水準



注) 実行最惠国税率(一般的に適用される税率)に基づく。直近値は2023年。

出所) WTO(世界貿易機関)より当社経済調査室作成

## 欧州 ユーロ圏景気への回復期待が強まるも、先行き不透明感は変わらず

### ■ユーロ圏の投資家センチメントは改善も、先行きを巡る不透明感は依然強く

先週の欧州金融市場では、リスク選好姿勢の回復が進み、ストックス・ヨーロッパ600指数は史上最高値を更新。堅調な企業決算が好感されたほか、トランプ米政権が掲げる相互関税の即時発効の回避やロシア・ウクライナの停戦期待も市場心理の改善につながりました。

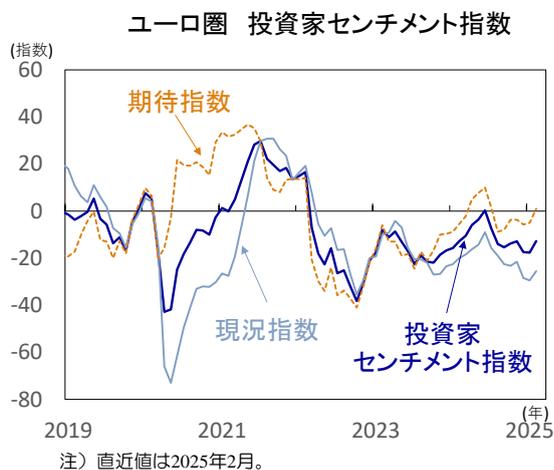
また、10日に公表されたユーロ圏の2月投資家センチメント指数は▲12.7と、事前予想(同▲16.3)を大きく上回って改善しました(図1)。現況指数は▲25.5と低水準ながら回復したほか、6カ月先見通しを反映する期待指数は+1.0と、より顕著な改善を示しました。公表元は、ユーロ圏景気の最大の下押し懸念となっているドイツ景気への改善期待が、期待指数の改善に影響していると指摘。2月23日の総選挙を経て樹立される新政権下での企業に配慮した政策への強い期待がある模様です。

しかし、トランプ米政権の関税政策を巡る不透明感は依然強く、ドイツでの総選挙後の新政権樹立も難航が予想されます。最大野党キリスト教民主同盟(CDU)は支持率で首位を維持しているものの、支持率は小幅に低下。メルツ党首が極右政党ドイツのための選択枝(AfD)の支持を得て連邦議会で移民対応厳格化法案の成立を試みたと捉えられ、波紋を呼びました。ドイツ政界では第2次世界大戦後、極右政党との協力はタブー視され、メルツ党首はテレビ討論会(9日)でAfDとのいかなる協力も拒否すると繰り返しました。また、13日には亡命希望のアフガン人が自動車で群衆に突入する事件が発生し、投票への影響が注視されます。CDUを第一党に、シヨルツ現首相が率いる社会民主党(SPD)や緑の党との連立政権樹立が不可避とみられるものの、足元ではわずかな投票差で獲得議席数に影響し(図2)、連立政権の構成を左右するとみられ、選挙結果を巡る不透明感はいままでです。

### ■英国の昨年10-12月期はプラス成長も、内需の弱さに懸念

13日に公表された英国の2024年10-12月期実質GDP(速報値)は前期比+0.1%と、事前の減少予想(同▲0.1%)に反して小幅ながらプラス成長となりました(図3)。しかし、需要項目別内訳では、個人消費は概ね横ばいに留まり、設備投資は微減。10-12月期の企業投資(速報値)は前期比▲3.2%と減少し、国内需要の弱さへの懸念は残ります。今週21日には、同国の2月購買担当者景気指数(PMI)が公表され、わずかながら1月値からは低下予想。年明け以降の英国景気が一段と弱含むか注目されます。(吉永)

【図1】ユーロ圏 投資家心理は改善、期待指数は昨年7月以来のプラス圏に



出所) Sentixより当社経済調査室作成

【図2】ドイツ 総選挙ではわずかな得票差が連立政権構成を左右か、不透明感依然強く

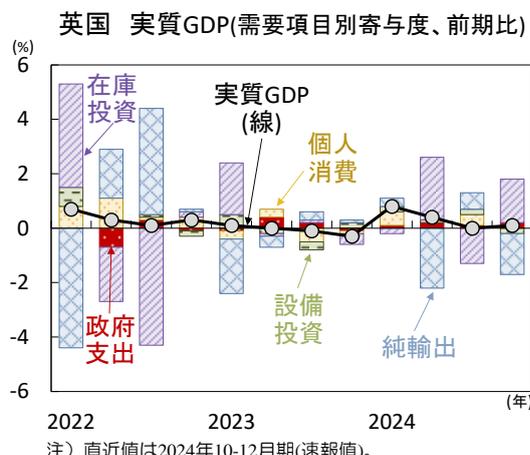
#### ドイツ 主要世論調査と議席獲得率予想

	INSA (2/10-14調査)		FG Walhen (2/11-13調査)		YouGov (2/7-10調査)	
	得票率	議席獲得率	得票率	議席獲得率	得票率	議席獲得率
CDU/CSU	30%	33%	30%	34%	29%	33%
SPD	15%	17%	16%	18%	16%	18%
緑の党	13%	14%	14%	16%	12%	13%
FDP	4%	0%	4%	0%	4%	0%
AfD	21%	23%	20%	23%	21%	24%
Linke	6%	7%	7%	8%	6%	7%
BSW	5%	6%	4%	0%	5%	6%
(連立参考)						
CDU+SPD		50%		53%		51%
CDU+緑の党		48%		51%		46%
AfD+BSW		29%		23%		29%

注) SPD:緑の党・FDPは直近連立政権構成政党、AfD:極右政党、BSW:新興左派政党。

出所) Wahrecht.deより当社経済調査室作成

【図3】英国 昨年10-12月期は小幅にプラス成長も、個人消費や設備投資は弱く



出所) ONSより当社経済調査室作成

## インドネシア 底堅く拡大する景気だが今年前半は一時的に鈍化か

### ■ 10-12月期の実質GDPは小幅に加速

インドネシアの景気が堅調です。2月5日、政府は10-12月期の実質GDPが前年比+5.0%(7-9月期+4.9%)へ加速し(図1)、2024年通年の成長率が+5.0%(2023年+5.0%)となったと公表。10-12月期の需要側では政府の経常歳出や公共投資が鈍化したものの、民間消費が堅調でした。民間消費は同+5.0%(7-9月期+5.1%)拡大。食品物価の鈍化が中低所得家計の購買力を押し上げました。政府消費は同+4.2%(同+4.6%)へ鈍化。選挙期間の昨年1-3月期に加速した政府の経常歳出はその後鈍化を続けています。固定資本投資は同+5.0%(同+5.2%)へ鈍化しました(図2)。業務用車両購入が下げ幅を縮めたものの、設備投資が減速し建設投資も同+5.3%(同+6.0%)に鈍化。10月の政権移行期にかけて加速した大型公共投資が相次いで完成した影響です。外需では、総輸出が同+7.6%(同+8.8%)へ鈍化しました。サービス輸出が好調であったものの財輸出が減速。総輸入も同+10.4%(同+11.9%)へ鈍化しました。

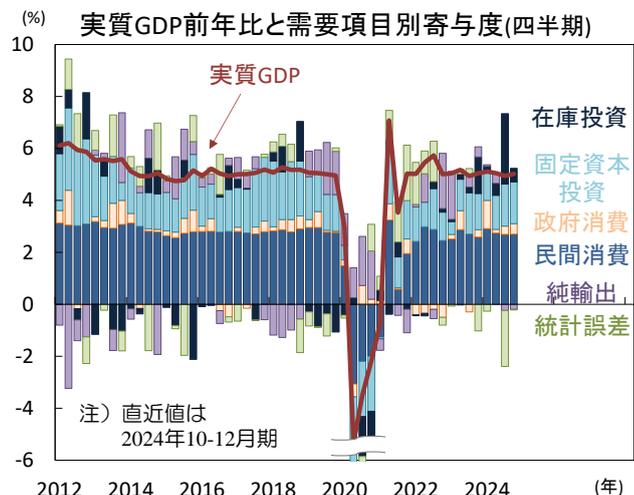
生産側では、建設業やサービス部門が鈍化したものの、製造業が底堅く拡大しました(図3)。農林漁業は同+0.7%(同+1.7%)へ鈍化。農作物と園芸作物が堅調であったものの、天候不順の影響でプランテーション作物の生産が落ち込みました。鉱業は同+4.0%(同+3.5%)へ加速。石炭が同+14.2%(同+3.4%)へ急伸しました。

### ■ 景気は今年前半に鈍化し後半に回復か

製造業は同+4.9%(同+4.7%)と堅調。電機・電子が同+10.3%(同+7.3%)へ加速し、燃料精製、化学、加工食品も堅調でした。一方、卑金属は同+7.4%(同+12.4%)と約3年ぶりに1桁台の伸びへ鈍化。主要な輸出先である中国の需要鈍化によります。建設業は同+5.8%(同+7.5%)へ鈍化。公共投資の一巡によります。サービス部門は同+5.4%(同+5.9%)へ鈍化。底堅い家計消費から卸売・小売が加速し情報通信も好調だったものの、政府の経常歳出の鈍化から公共サービス等が減速し、宿泊・飲食も鈍化しました。

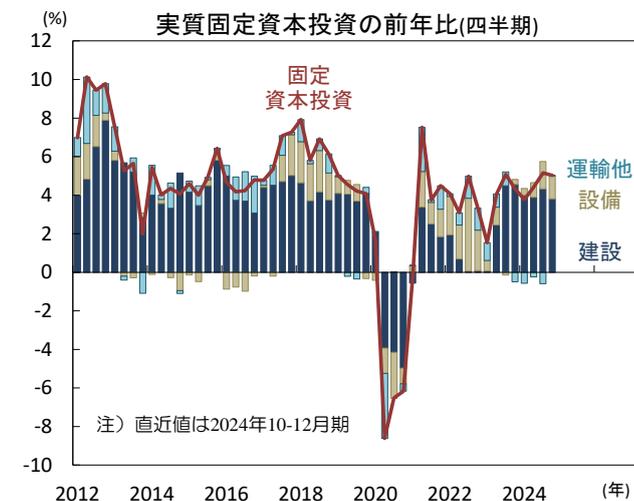
昨年後半に堅調だった景気も今年前半には鈍化する見込みです。今年1-3月期には前年同期の天候不順の影響の反動(ベース効果)で農業生産の伸びが改善するものの、選挙期間であった前年同期の伸びからの反動で民間消費や政府消費が鈍化するでしょう。特に政府歳出は、1月下旬に発令された政府歳出合理化措置や政権移行に伴う省庁再編の影響で執行が滞りマイナスの伸びとなる見込み。政府支出が加速し民間投資を誘発するのは今年後半からとなるでしょう。今年上期に鈍化した景気は下期に政府支出主導で回復するものの、今年通年の成長率は+5.0%と昨年並みに留まると予想されます。(入村)

【図1】民間消費などの内需が景気をけん引



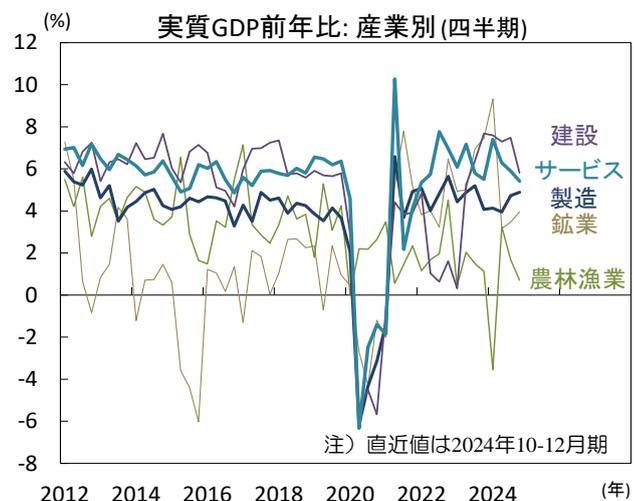
出所) インドネシア中央統計局(BPS)より当社経済調査室作成

【図2】建設投資と設備投資とも足元でやや鈍化



出所) インドネシア中央統計局(BPS)より当社経済調査室作成

【図3】建設やサービスが鈍化、製造業は堅調



出所) インドネシア中央統計局(BPS)より当社経済調査室作成

# 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

**2/9 日**

(中) 1月 生産者物価(前年比)  
12月:▲2.3%、1月:▲2.3%

(中) 1月 消費者物価(前年比)  
12月:+0.1%、1月:+0.5%

**2/10 月**

(日) 12月 経常収支(季調値)  
11月:+3兆334億円  
12月:+2兆7,316億円

(日) 1月 景気ウォッチャー調査(景気判断DI)  
現状 12月:49.9、1月:48.6  
先行き 12月:48.8、1月:48.0

**2/11 火**

(米) パウエルFRB議長 半期定例議会証言(上院)

(米) 1月 NFIB中小企業楽観指数  
12月:105.1、1月:102.8

(米) 四半期定例国債入札(3年債)

(豪) 1月 NAB企業信頼感指数  
12月:▲2、1月:+4

(豪) 2月 消費者信頼感指数(前月比)  
1月:▲0.7%、2月:+0.1%

(伯) 1月 消費者物価(IPCA、前年比)  
12月:+4.83%、1月:+4.56%

**2/12 水**

(日) 1月 工作機械受注(速報、前年比)  
12月:+12.6%、1月:+4.7%

(米) パウエルFRB議長 半期定例議会証言(下院)

(米) 1月 消費者物価(前年比)  
総合 12月:+2.9%、1月:+3.0%  
除く食品・エネルギー  
12月:+3.2%、1月:+3.3%

(米) 四半期定例国債入札(10年債)

(伊) 12月 鉱工業生産(前月比)  
11月:+0.3%、12月:▲3.1%

(印) 12月 鉱工業生産(前年比)  
11月:+5.0%、12月:+3.2%

(印) 1月 消費者物価(前年比)  
12月:+5.22%、1月:+4.31%

**2/13 木**

(日) 1月 国内企業物価(前年比)  
12月:+3.9%、1月:+4.2%

(米) 1月 生産者物価(最終需要、前年比)  
12月:+3.5%、1月:+3.5%

(米) 新規失業保険申請件数(週間)  
2月1日終了週:22.0万件  
2月8日終了週:21.3万件

(米) 四半期定例国債入札(30年債)

(米) アプライド・マテリアルズ 11-1月期決算発表

(欧) 12月 鉱工業生産(前月比)  
11月:+0.4%、12月:▲1.1%

(英) 10-12月期 実質GDP(速報、前期比)  
7-9月期:0.0%、10-12月期:+0.1%

(英) 12月 月次実質GDP(前月比)  
11月:+0.1%、12月:+0.4%

(英) 12月 鉱工業生産(前月比)  
11月:▲0.5%、12月:+0.5%

(伯) 12月 小売売上高(前年比)  
11月:+5.2%、12月:+2.0%

**2/14 金**

(日) 日銀審議委員人事案(小枝候補)の衆院採決

(米) 1月 小売売上高(前月比)  
12月:+0.7%、1月:▲0.9%

(米) 1月 輸出入物価(輸入、前年比)  
12月:+2.3%、1月:+1.9%

(米) 1月 鉱工業生産(前月比)  
12月:+1.0%、1月:+0.5%

(欧) 10-12月期 実質GDP(改定、前期比)  
7-9月期:+0.4%  
10-12月期:+0.1%(速報:0.0%)

(中) 1月 社会融資総量(\*)  
12月:2兆8,507億元  
1月:+7兆567億元

(中) 1月 マネーサプライ(M2、前年比)(\*)  
12月:+7.3%、1月:+7.0%

(露) 金融政策決定会合  
1週間物入札レボ金利:  
21.00%→21.00%

(他) ミュンヘン安全保障会議(~16日)

**2/17 月**

(日) 10-12月期 実質GDP(1次速報、前期比年率)  
7-9月期:+1.7%、10-12月期:+2.8%

(米) プレジデント・デー(市場休場)

(米) ボウマンFRB理事 講演

(米) ウォラーFRB理事 講演

(中) 中期貸付制度(MLF)金利(\*)  
1年物:2.00%→(予)2.00%

**2/18 火**

(米) バーFRB副議長 講演

(米) 2月 ニューヨーク連銀製造業景気指数  
1月:▲12.6、2月:(予)▲2.0

(米) 2月 NAHB住宅市場指数  
1月:47、2月:(予)46

(独) 2月 ZEW景況感指数  
期待 1月:+10.3、2月:(予)+20.0  
現況 1月:▲90.4、2月:(予)▲89.4

(英) 12月 失業率(ILO基準)  
11月:4.4%、12月:(予)4.5%

(英) 12月 平均週給(除くボーナス、前年比)  
11月:+5.6%、12月:(予)+5.9%

(豪) 金融政策決定会合(結果公表)  
キャッシュレート:4.35%→(予)4.10%

(加) 1月 消費者物価(前年比)  
12月:+1.8%、1月:(予)+1.9%

(他) イスラエルとヒズボラの停戦期限

**2/19 水**

(日) 12月 機械受注(船舶・電力除く民需、前月比)  
11月:+3.4%、12月:(予)+0.3%

(日) 1月 貿易収支(通関ベース、速報)  
12月:+1,325億円、1月:(予)▲2兆1,065億円

(日) 1月 訪日外客数(速報)  
12月:349万人、1月:(予)NA

(米) FOMC議事録(1月28-29日分)

(米) ジェファソンFRB副議長 講演

(米) 1月 住宅着工・許可件数(着工、年率)  
12月:149.9万件、1月:(予)139.7万件

(英) 1月 消費者物価(前年比)  
12月:+2.5%、1月:(予)+2.8%

(豪) 10-12月期 賃金指数(前年比)  
7-9月期:+3.5%、10-12月期:(予)+3.2%

(他) ニューージーランド 金融政策決定会合  
キャッシュレート:4.25%→(予)3.75%

(他) インドネシア 金融政策決定会合(結果公表)  
7日物リバース・レボ金利:5.75%→(予)5.75%

**2/20 木**

(米) バーFRB副議長 講演

(米) クーグラーFRB理事 講演

(米) 1月 景気先行指数(前月比)  
12月:▲0.1%、1月:(予)▲0.1%

(米) 2月 フィラデルフィア連銀製造業景気指数  
1月:+44.3、2月:(予)+20.0

(米) 新規失業保険申請件数(週間)  
2月8日終了週:21.3万件  
2月15日終了週:(予)21.5万件

(米) ウォルマート 11-1月期決算発表

(欧) 2月 消費者信頼感指数(速報)  
1月:▲14.2、2月:(予)▲13.9

(豪) 1月 失業率  
12月:4.0%、1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%

**2/21 金**

(日) 1月 消費者物価(全国、前年比)  
総合 12月:+3.6%、1月:(予)+3.9%  
除く生鮮 12月:+3.0%、1月:(予)+3.1%  
除く生鮮・エネルギー  
12月:+2.4%、1月:(予)+2.5%

(日) 2月 製造業PMI(速報)  
1月:48.7、2月:(予)NA

(日) 2月 サービス業PMI(速報)  
1月:53.0、2月:(予)NA

(米) ジェファソンFRB副議長 講演

(米) 1月 中古住宅販売件数(年率)  
12月:424万件、1月:(予)413万件

(米) 2月 製造業PMI(速報)  
1月:51.2、2月:(予)51.2

(米) 2月 サービス業PMI(速報)  
1月:52.9、2月:(予)53.0

(米) 2月 消費者信頼感指数(ミシガン大学、確報)  
1月:71.1、2月:(予)67.8(速報:67.8)

(米) 2月 期待インフレ率(ミシガン大学、確報)  
1年先  
1月:+3.3%、2月:(予)NA(速報:+4.3%)  
5-10年先  
1月:+3.2%、2月:(予)NA(速報:+3.3%)

(欧) 2月 製造業PMI(速報)  
1月:46.6、2月:(予)47.0

(欧) 2月 サービス業PMI(速報)  
1月:51.3、2月:(予)51.6

(独) 2月 製造業PMI(速報)  
1月:45.0、2月:(予)45.5

(独) 2月 サービス業PMI(速報)  
1月:52.5、2月:(予)52.5

(英) 1月 小売売上高(前月比)  
12月:▲0.3%、1月:(予)+0.6%

(英) 2月 製造業PMI(速報)  
1月:48.3、2月:(予)48.5

(英) 2月 サービス業PMI(速報)  
1月:50.8、2月:(予)50.8

(豪) 2月 製造業PMI(速報)  
1月:50.2、2月:(予)NA

(豪) 2月 サービス業PMI(速報)  
1月:51.2、2月:(予)NA

(加) 12月 小売売上高(前月比)  
11月:0.0%、12月:(予)+1.6%

(印) 2月 製造業PMI(速報)  
1月:57.7、2月:(予)NA

(他) 10-12月期 メキシコ 実質GDP(前年比)  
7-9月期:+0.6%、10-12月期:(予)+0.5%

**2/23 日**

(独) 総選挙

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