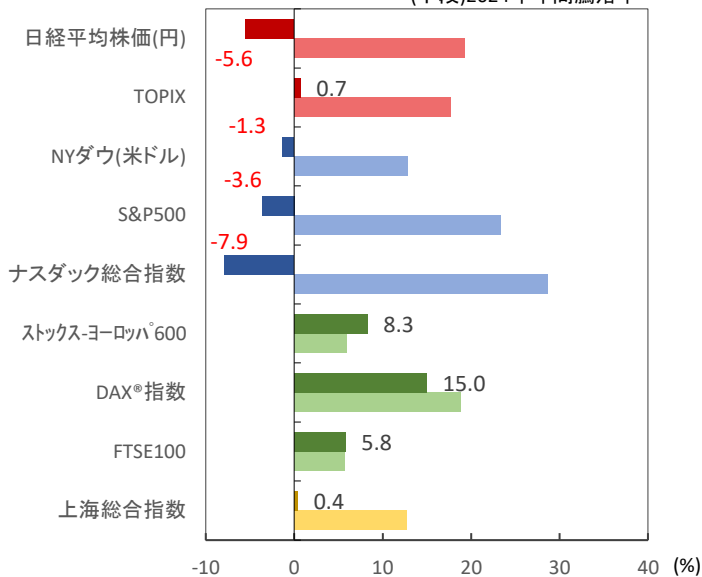


各国中銀会合は無難に通過も、米関税政策に振らされる状況が続く

● トランプ旋風吹荒れ、米国株の不調目立つ

主要地域の株価騰落率

(上段)2025年年初来騰落率
(下段)2024年年間騰落率

注) 2025年の直近値は2025年3月21日。

出所) Bloombergより当社経済調査室作成

■ 米国株は反発、5週ぶりに週間で上昇

先週の株式市場は概ね上昇、債券市場は概ね横ばい。米連邦公開市場委員会(FOMC)を無難に通過し、米国株は5週間ぶりに上昇。3月初から荒い動きが続いていた金融市場は、比較的落ち着いた一週間となりました。

■ 各国中銀も経済不確実性への懸念を鮮明に

先週は日米を皮切りに金融政策決定会合が相次ぐ中銀ウィークとなりましたが、米連邦公開市場委員会(FOMC)を始め、多くの中銀では先行きの経済に対する不確実性への懸念が示されました。米関税政策がインフレ&景気悪化を招くかは予測不能であり、各国中銀は慎重に状況を注視せざるを得ず、様子見の姿勢を維持しています。

■ 今週も米関税政策を巡る報道が相場の焦点

年初からの株式市場の動きを確認すると、米国の不調が目立ちます。一方、日本では金利上昇から金融株などの上昇が目立ち、ドイツでは拡張的な財政政策への転換を好感し株価が最高値を更新するなど、長らく続いた米国株の独り勝ちが崩れつつあります(図)。目下、投資家の関心事は4月初に控える米相互関税の発表に集まっており、トランプ政権の動向が米国株式市場のカギを握る展開は当面続き、不安定な推移が予想されます。(清水)

● 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

3/24 月

(米) バーFRB理事 講演

★ (米) 3月 製造業PMI(S&Pグローバル、速報)
2月: 52.7、3月: (予) 51.8★ (米) 3月 サービス業PMI(S&Pグローバル、速報)
2月: 51.0、3月: (予) 51.0

(欧) 3月 製造業PMI(HCOB、速報)

2月: 47.6、3月: (予) 48.2

(独) 3月 製造業PMI(HCOB、速報)

2月: 46.5、3月: (予) 47.0

★ (他) 米国・ウクライナ・ロシア停戦協議(サウジアラビア)

3/25 火

(日) 金融政策決定会合議事要旨(1月23-24日分)

(日) 2月 基調的なインフレ率を捕捉するための指標

(米) クーグラーFRB理事 講演

(米) 3月 消費者信頼感指数(コンファレンス・ボード)

2月: 98.3、3月: (予) 93.6

★ (独) 3月 ifo企業景況感指数

2月: 85.2、3月: (予) 86.8

3/26 水

(米) 2月 製造業受注

(航空除く国防資本財、前月比、速報)

1月: +0.8%、2月: (予) 0.0%

3/27 木

(米) 2月 中古住宅販売仮契約指数(前月比)

1月: ▲4.6%、2月: (予) +1.0%

★ (米) 新規失業保険申請件数(週間)

3月15日終了週: 22.3万件

3月22日終了週: (予) 22.5万件

(他) ノルウェー 金融政策決定会合(結果公表)

預金金利: 4.50%→(予) 4.50%

(他) メキシコ 金融政策決定会合(結果公表)

翌日物金利: 9.50%→(予) 9.00%

3/28 金

★ (日) 日銀 金融政策決定会合(3月18-19日)主な意見

(米) 2月 PCE(個人消費支出)デフレーター(前年比)

総合 1月: +2.5%、2月: (予) +2.5%

除く食品・エネルギー

1月: +2.6%、2月: (予) +2.7%

(米) 3月 消費者信頼感指数(ミシガン大学、確報)

2月: 64.7、3月: (予) 57.9(速報: 57.9)

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21日	騰落幅	騰落率%
日本	日経平均株価 (円)		37,677.06	623.96	1.68
	TOPIX		2,804.16	88.31	3.25
米国	NYダウ (米ドル)		41,985.35	497.16	1.20
	S&P500		5,667.56	28.62	0.51
	ナスダック総合指数		17,784.05	29.96	0.17
欧州	ストックス・ヨーロッパ600		549.67	3.07	0.56
ドイツ	DAX®指数		22,891.68	-95.14	▲0.41
英国	FTSE100指数		8,646.79	14.46	0.17
中国	上海総合指数		3,364.83	-54.73	▲1.60
先進国	MSCI WORLD		3,689.85	24.14	0.66
新興国	MSCI EM		1,131.38	11.77	1.05

リート		(単位:ポイント)	3月21日	騰落幅	騰落率%
先進国	S&P先進国REIT指数		256.72	-0.58	▲0.23
日本	東証REIT指数		1,703.16	28.47	1.70

10年国債利回り		(単位:%)	3月21日	騰落幅
日本			1.510	-0.005
米国			4.248	-0.066
ドイツ			2.765	-0.111
フランス			3.464	-0.104
イタリア			3.880	-0.119
スペイン			3.407	-0.094
英国			4.712	0.046
カナダ			2.996	-0.070
オーストラリア			4.394	-0.027

為替(対円)		(単位:円)	3月21日	騰落幅	騰落率%
米ドル			149.32	0.68	0.46
ユーロ			161.55	-0.14	▲0.09
英ポンド			192.88	0.60	0.31
カナダドル			104.06	0.60	0.58
オーストラリアドル			93.64	-0.36	▲0.38
ニュージーランドドル			85.65	0.20	0.23
中国人民元			20.575	0.052	0.25
シンガポールドル			111.745	0.367	0.33
インドネシアルピア (100ルピア)			0.9049	-0.0041	▲0.45
インドルピー			1.7367	0.0301	1.76
トルコリラ			3.941	-0.118	▲2.91
ロシアルーブル			1.7671	0.0284	1.63
南アフリカランド			8.196	0.027	0.32
メキシコペソ			7.377	-0.078	▲1.04
ブラジルリアル			26.072	0.179	0.69

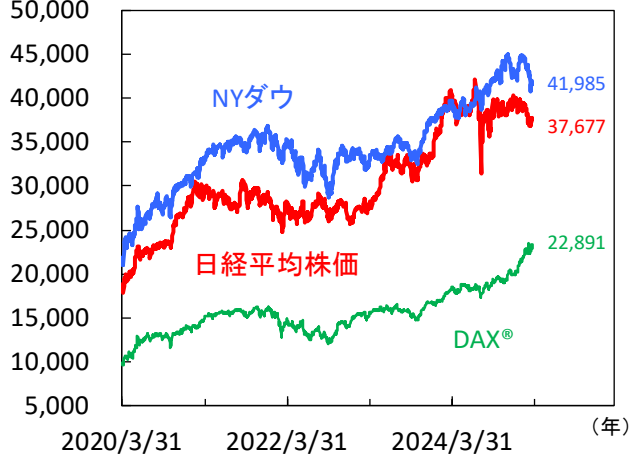
商品		(単位:米ドル)	3月21日	騰落幅	騰落率%
原油	WTI先物 (期近物)		68.28	1.10	1.64
金	COMEX先物 (期近物)		3,021.40	20.30	0.68

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14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

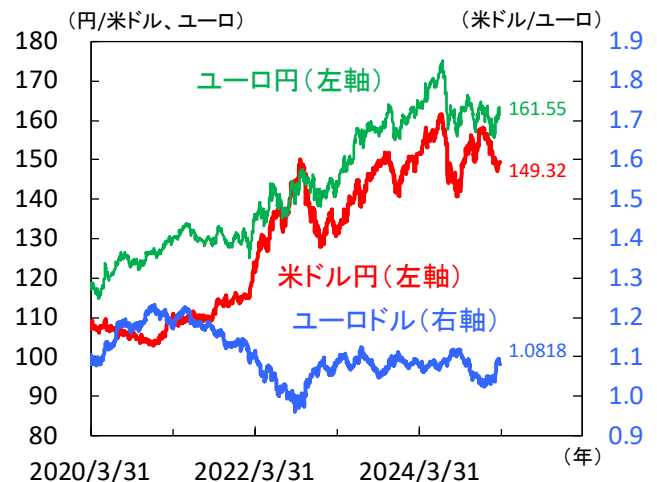
(日経平均株価:円、NYダウ:米ドル、DAX®:ポイント)



● 長期金利（10年国債利回り）の動き



● 為替相場の動き



注) 上記3図の直近値は2025年3月21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 日銀は3月の金融政策決定会合にて政策金利を据え置き

■ 2月全国消費者物価コア前年比は伸び鈍化

2月の消費者物価コア（生鮮食品除く総合）は前年比+3.0%と、前月の同+3.2%から伸び率が鈍化（図1）。内訳を見ると、家庭用耐久財が同+5.4%（1月同+3.9%）、生鮮食品を除く食料が同+5.6%（1月同+5.1%）と伸びが加速し、そのうち米類は同+80.9%（1月同+70.9%）と過去最大の伸びとなりました。一方、宿泊料が同+5.2%（1月同6.8%）、政府による電気・ガス料金支援を背景に、エネルギーが同+6.9%（1月同+10.8%）、電気代が同+9.0%（1月同+18.0%）、都市ガス代が同+3.5%（1月同+9.6%）と伸びが縮小したことが物価の押し下げ要因となりました。一方、コアコア（生鮮食品及びエネルギーを除く総合）は同+2.6%（1月同+2.5%）と伸びが加速。日銀の目標である「2%の物価目標」が定着しつつあり、日銀の年内の更なる追加利上げを後押ししそうです。

■ 日銀は政策金利を0.50%に据え置き

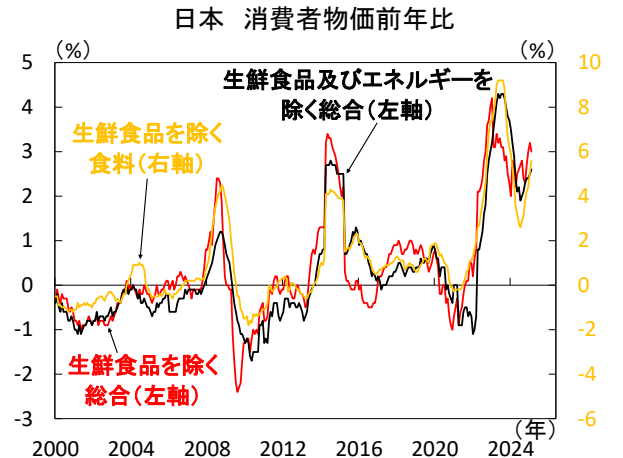
日銀は3月18-19日の金融政策決定会合で無担保コール翌日物金利を0.50%程度に据え置くことを全員一致で決定しました。市場の事前予想通りの結果となりました。過去と比べると為替が物価に影響を及ぼしやすくなっている中で金融・為替市場の動向や経済・物価への影響を十分注視していく方針をあらためて示しました。また、米国のトランプ関税については、急速に通商政策が及び範囲が広がっており、4月以降も世界経済は不確実な状態が続くとしています。日銀は1月に行った利上げの影響や春闘での賃上げの効果を今後注視するとみられます。

日銀は経済・物価の見通しが実現すれば利上げで緩い度合いを調整すると、1月の経済・物価情勢の展望で説明しています（図2）。市場では年内の追加利上げ観測が根強く残っており、今後の日銀の政策方針に注目です。

■ 日経平均株価は2週連続で上昇

先週の日経平均株価は前週末比で+1.68%と上昇しました（図3）。業種別にみると、海運業、サービス業が軟調だった一方、鉱業、卸売業、長期金利が高止まりしていることを背景に銀行業が堅調に推移しました。為替市場では米ドル円で19日には1ドル=150円台まで円安に振れ、株価を押し上げました。また、米国株式市場が堅調だったことも国内株上昇の背景とみえています。今週には、週初に日本PMI、週末に東京都区部消費者物価が公表される予定です。円安を背景に、今週も株価の底堅い地合いが継続するか注目です。ただし、トランプ米大統領による世界各国への関税を背景に景気減速懸念が高まる可能性に注意が必要です。（本江）

【図1】米類などの食料品の伸びは加速



注) 直近値は2025年2月。対象は全国。

出所) 総務省より当社経済調査室作成

【図2】物価の基調的な上昇率は徐々に高まると予想

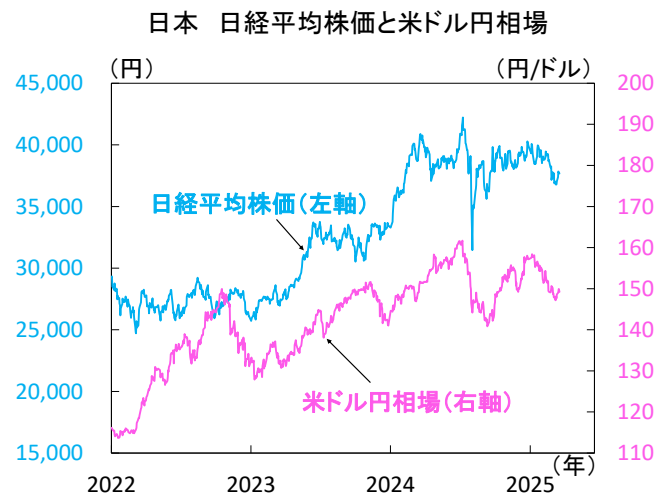
日本 日銀の経済・物価見通し

	実質GDP (前年比、%)	消費者物価 (除く生鮮食品)	消費者物価 (除く生鮮食品・エネルギー)
2024年度	+0.4 ~ +0.6 <+0.5>	+2.6 ~ +2.8 <+2.7>	+2.1 ~ +2.3 <+2.2>
前回(10月)	+0.5 ~ +0.7 <+0.6>	+2.4 ~ +2.5 <+2.5>	+1.9 ~ +2.1 <+2.0>
2025年度	+0.9 ~ +1.1 <+1.1>	+2.2 ~ +2.6 <+2.4>	+2.0 ~ +2.3 <+2.1>
前回(10月)	+1.0 ~ +1.2 <+1.1>	+1.7 ~ +2.1 <+1.9>	+1.8 ~ +2.0 <+1.9>
2026年度	+0.8 ~ +1.0 <+1.0>	+1.8 ~ +2.1 <+2.0>	+1.9 ~ +2.2 <+2.1>
前回(10月)	+0.8 ~ +1.1 <+1.0>	+1.8 ~ +2.0 <+1.9>	+1.9 ~ +2.2 <+2.1>

注) 2025年1月「経済・物価情勢の展望」。「<>」内は政策委員見通しの中央値。赤色は上方修正、青色は下方修正。

出所) 日本銀行より当社経済調査室作成

【図3】為替市場で円安にふれ、株価は上昇



注) 直近値は2025年3月21日。

出所) Bloombergより当社経済調査室作成

米国 3月FOMCはトランプ政策の影響を見極める姿勢を示す

■ 3月FOMCは政策金利据え置き、QTはペース減速を決定

先週のS&P500は前週比+0.5%と5週ぶりに週間で上昇しました。引き続き貿易摩擦や米景気減速への警戒感が強かったものの、3月米連邦公開市場委員会(FOMC)後にパウエル議長が関税による物価への影響は一過性との楽観的な見方を示し、相場を下支えしたとみられます。

18-19日の3月FOMCは2会合連続で政策金利を据え置き、量的金融引き締め(QT)の縮小ペースを4月以降、月間250億ドルから50億ドルに減額することを決定しました(ウォラー理事は反対)。声明文には経済見通しを巡る不確実性は高まっているとの文言が追加され、四半期毎に公表される経済見通しでは2025年の実質GDP成長率が下方修正、インフレ率が上方修正されました。トランプ関税政策が反映され、景気停滞と物価上昇が併存するスタグフレーションへの懸念が残る形となりました(図1)。

政策金利見通しでは2025年の利下げ回数は中央値で2回と変わらずも、年内1回以下と予想する参加者は前回12月から増加しました(図2)。また、2025年のコア個人消費支出(PCE)デフレーターは前年比2.5%以上と全参加者が予想し、インフレ率下げ渋りへの警戒感がうかがえます。記者会見でパウエル議長は経済は堅調であると述べたものの、不確実性の高さを繰り返し強調し、関税政策の影響を注視する姿勢を示しました。もっとも、同議長は関税によるインフレ圧力が一時的との見方が基本シナリオと楽観的な見方を示し、市場に安心感を与えたものの、先行きは物価データを見極める展開とみられます。

他方、17日公表の2月小売売上高は前月比+0.2%(1月同▲1.2%)と底堅くも予想を下回り、1月分は下方修正されました。業種別でも外食や衣料品など7分野で減少しており(図3)、関税政策のインフレ圧力や景気悪化懸念から消費者は嗜好品などの選択的支出を控えている模様です。無店舗小売は堅調も、値上げ前に駆け込み需要の可能性もあり、今後も消費は減速基調が続くと考えます。

■ 2月PCEデフレーターやFRB高官に注目

28日に2月個人消費支出(PCE)デフレーターが公表予定。総合は前年比+2.5%と1月から横ばいの予想も、コア(食品・エネルギー除く)は同+2.7%と1月+2.6%から加速する予想でインフレ下げ渋りへの警戒は続く模様です。他方、FRB高官の講演が予定され、パウエル議長はインフレに楽観的とみられるも、他の高官の物価指標を踏まえた評価や見通しに関する発言が注目点とみます。(兼尾)

【図1】 FOMCは2025年の実質GDPを下方修正、インフレ率を上方修正

米FOMC 経済物価見通し

	2025	2026	2027	長期
実質GDP	1.7 (▲0.4)	1.8 (▲0.2)	1.8 (▲0.1)	1.8 (-)
市場予想	2.0	1.9	-	-
PCE デフレーター	2.7 (+0.2)	2.2 (+0.1)	2.0 (-)	2.0 (-)
市場予想	2.6	-	-	-
コアPCE デフレーター	2.8 (+0.3)	2.2 (-)	2.0 (-)	-
市場予想	2.5	-	-	-
失業率	4.4 (+0.1)	4.3 (-)	4.3 (-)	4.2 (-)
市場予想	4.3	-	-	-

注) 各年の10-12月期見通し、図内カッコは前回2024年12月見通しからの変化幅。市場予想はBloomberg集計予想を使用。PCEは個人消費支出。実質GDPとコアPCEデフレーターは前年比。

出所) Bloomberg、米FOMCより当社経済調査室作成

【図2】 FOMCの利下げ見通し(各年の中央値)は変化なし

米FOMC 政策金利見通し

4.50	●	●●●●						
4.25	●●●	●●●●		●●●				
4.00	●●●●●	●●●●●	●●●	●	●●	●●	●	●
3.75	●●●	●●	●●●●	●●	●●●●	●●●●	●●	●●
3.50	●		●●●●	●●●●	●	●●	●●	●●
3.25	●		●●●●	●	●●●●●●	●●●●●	●	●
3.00							●●●	●●●
2.75			●	●●●	●●	●●	●●●●	●●●●
2.50					●	●●	●	●●
2.25			●		●		●	
(%)	前回	今回	前回	今回	前回	今回	前回	今回
	2025年末	2026年末	2027年末	長期				

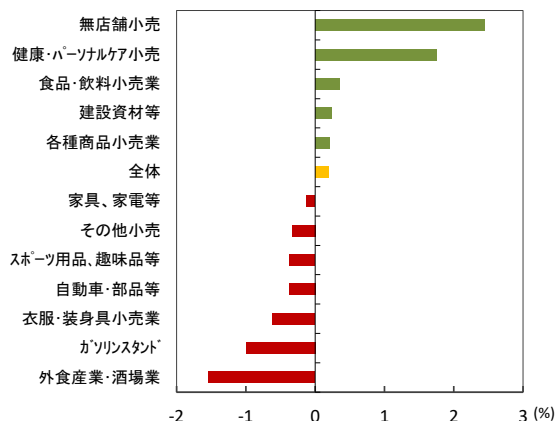
注) 前回は2024年12月、今回は2025年3月。

網掛け部分はFOMCメンバーの見通し中央値。

出所) 米FOMCより当社経済調査室作成

【図3】 小売売上高は外食、衣料品など7分野で減少

米国 項目別小売売上高(前月比)



注) 直近値は2025年2月。

出所) 米国内務調査局より当社経済調査室作成

欧州 ドイツの財政拡大策への期待が継続、BOEはインフレへの警戒強める

■ドイツの財政方針転換を受けて、 強まる先行き期待

18日に公表されたドイツの3月ZEW景況感指数は、現況指数が▲87.6と事前予想(同▲80.5)を下回り、引き続き足元の景気の弱さを示唆する結果となりました。一方、期待指数は51.6と、事前予想(同50.3)を上回って大きく改善(図1)。ドイツ政府による大規模な国防費・インフラ支出計画が先行き期待の急上昇につながったとみられ、公表元は、とりわけ金属・鉄鋼メーカーや機械工学部門の見通しが改善したと指摘しました。ドイツ連邦議会は18日、国防費・インフラ支出の大幅増加に向けて、債務ブレーキ(債務抑制規定)の改正および5,000億ユーロのインフラ基金設立のパッケージ法案を可決し、21日には上院を通過。同国がこれまでの緊縮路線から財政拡張に転じ、成長押上げに寄与するとの期待は強まっています。

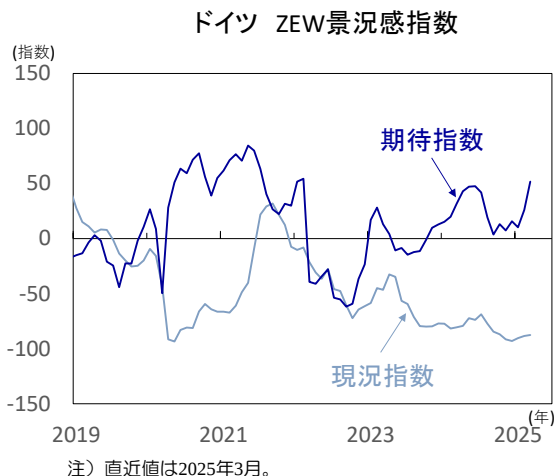
また、19日に公表されたユーロ圏の2月消費者物価(確定値)は前年比+2.3%と、速報値(同+2.4%)から小幅に下方修正。ドイツでの下方修正が影響し、欧州中央銀行(ECB)によるさらなる利下げを後押しする結果となりました。同日に公表されたユーロ圏の2024年10-12月期単位労働コストや1人あたり雇用者報酬の前年比伸び率も着実に鈍化(図2)。ECBの利下げ停止懸念がやや和らぎ、先週の欧州株式市場を下支えする一因ともなりました。

今週24日には、ユーロ圏や主要国の3月購買担当者景気指数(PMI、速報値)が公表予定。米トランプ政権の関税政策を警戒しつつも、ドイツの財政拡大や欧州の防衛力強化の流れが強まる中、企業景況感の改善が一段と進むか注目されます。加えて、足元では再び価格指数が上昇しつつあり、企業の価格動向も注視されます。

■BOEは利下げへの慎重姿勢強める

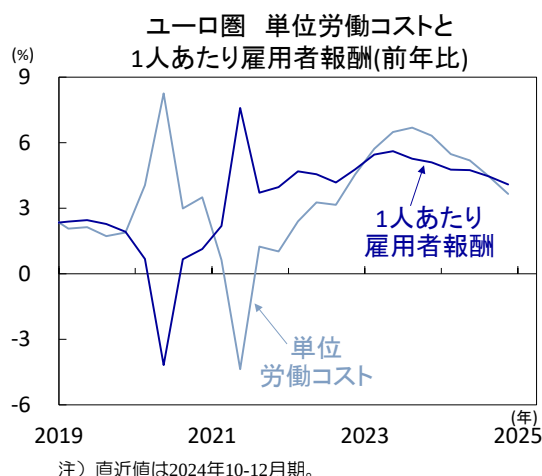
BOE(イングランド銀行、英国中銀)は20日、金融政策決定委員会(MPC)結果及び議事要旨を公表し、政策金利を据え置きました。前回会合で0.5%ptの利下げを主張したディングラ委員のみが0.25%ptの利下げを求め、反対票を投じるも、他8名の委員は据え置きに賛成。2-3票程度の反対票を見込んだ事前予想に対してややタカ派的な結果となりました。声明文では、不確実性の高まりを指摘し、物価と賃金の上昇圧力の高止まりを依然警戒。バイリー総裁はインフレ圧力の緩和を示す証拠を待つ必要があるとして慎重姿勢の強まりを覗かせました。同日公表の英国の1月失業率や平均週給は労働市場の底堅さを反映(図3)。26日には2月消費者物価の公表が予定され、BOEが四半期に0.25%ptの利下げペースを維持するか、インフレ動向を見極める展開が続きそうです。(吉永)

【図1】ドイツ 金融専門家の先行き期待は大きく上昇、
財政拡張路線への転換に期待



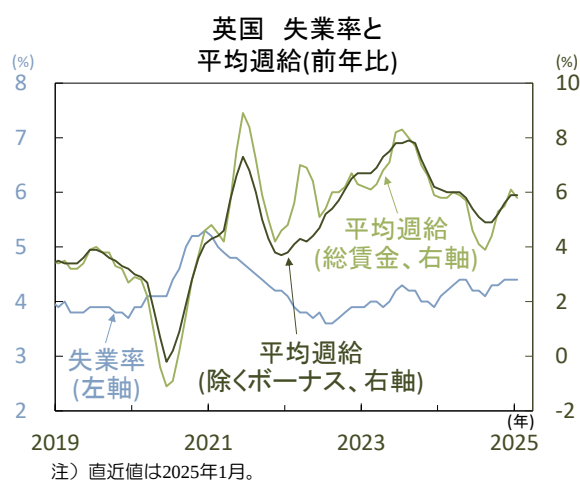
出所) ZEWより当社経済調査室作成

【図2】ユーロ圏 単位労働コストや雇用者報酬の
伸び率は着実に鈍化



出所) ECBより当社経済調査室作成

【図3】英国 労働市場は依然として底堅く推移



出所) ONSより当社経済調査室作成

中国 景気は昨年10-12月期以降回復を続けるも、今後は再び鈍化か

■ 1-2月には小売売上高や総投資が加速

昨年7-9月期に失速した景気は緩やかに回復しています。先週17日、政府は1-2月の主要景気指標を公表。前年より営業日が少なく前年比の伸びが下押しされる中でも多くの指標が拡大、景気刺激策が内需を支えています。

小売売上高(名目)は前年比+4.0%(12月+3.7%)へ加速しました(図1)。通信機器が同+26.2%(同+14.0%)へ急伸し、家電製品も同+10.9%(同+39.3%)と堅調。政府の買替支援策(1月より対象品目を拡大)によります。飲食サービスは同+4.3%(同+1.2%)へ加速。春節休暇期の支出が堅調でした。衣服・履物等は同+3.3%(同▲0.3%)、化粧品が同+4.4%(同+0.8%)、宝飾品も同+5.4%(同▲1.0%)と堅調。住宅販売関連では家具が同+11.7%(同+8.8%)と堅調な一方、建材・装飾材は同+0.1%(同+0.8%)と軟調で、自動車も同▲4.4%(同+0.5%)へ反落しました。都市部固定資本投資(名目、単月換算)は同+4.1%(同+2.3%)へ加速。製造業投資が堅調でした(図2)。インフラ投資は同+5.6%(同+6.3%)と鈍化しつつ堅調。政府債の前倒し発行に支えられたとみられます。製造業投資は同+9.0%(同+8.3%)へ加速。政府の産業高度化支援策を受けて電子等が堅調で、自動車やその他運輸機器、一般設備も好調でした。

■ 足元で加速する景気は4-6月期以降鈍化か

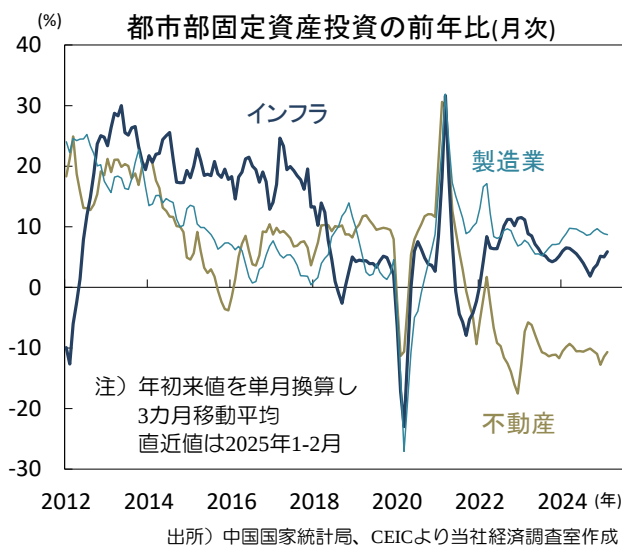
不動産投資は同▲9.8%(同▲13.5%)と軟調でした。住宅販売(床面積)が同▲3.4%(同+4.4%)へ反落し、住宅着工も同▲29.9%(同▲16.9%)へ下げ幅を拡大。住宅市場は沿海部の大都市で回復を始めたものの、力強さに欠けます。鉱工業生産は同+5.9%(同+6.2%)へ鈍化しつつ堅調で(図3)、製造業が同+6.9%(同+7.4%)拡大するなど好調。輸出が低迷したものの、家庭用の電機と電子機器の販売や製造業投資など内需の伸びに支えられました。電機・設備は同+12.0%(同+9.2%)、電子機器は+10.6%(同+8.7%)へ加速し、自動車や工業用ロボットも堅調でした。

足元では政府の景気刺激策にけん引された景気回復が続いており、1-3月期の実質GDPの前年比は+5%台前半と堅調な見込み。しかし、4-6月期以降は米国による関税強化や、関税引き上げを見越してこれまで加速していた輸出前倒しからの反動で、輸出の伸びがマイナスに転じるでしょう。これに加えて、耐久財の買替支援策による消費加速の一巡と需要の先食いからの反動が生じ家計消費の伸びも鈍化する見通し。また、住宅市況の回復には時間がかかり、不動産投資の伸びは下げ幅を縮めつつも1桁台後半のマイナスとなるでしょう。実質GDPの前年比は10-12月期には+4%弱まで低下し、今年通年の成長率は+4.7%(昨年+5.0%)へ鈍化すると予想されます。(入村)

【図1】耐久財買替支援策もあり小売売上高は加速



【図2】低迷する不動産投資と好調な製造業投資



【図3】内需の回復に支えられ生産が拡大



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

3/17 月 (米) 2月 小売売上高(前月比) 1月:▲1.2%、2月: +0.2% (米) 3月 ニューヨーク連銀製造業景気指数 2月: +5.7、3月: ▲20.0 (米) 3月 NAHB住宅市場指数 2月: 42、3月: 39 (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% 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% (米) 2月 住宅着工・許可件数(着工、年率) 1月: 135.0万件、2月: 150.1万件 (米) 2月 輸出入物価(輸入、前年比) 1月: +1.8%、2月: +2.0% (米) 2月 鉱工業生産(前月比) 1月: +0.3%、2月: +0.7% (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: +51.6 現況 2月: ▲88.5、3月: ▲87.6 (加) 2月 消費者物価(前年比) 1月: +1.9%、2月: +2.6% (伯) 金融政策委員会(COPOM、～19日) Selic金利: 13.25%→(予)14.25% 3/19 水 (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: ▲0.8%、1月: ▲3.5% (日) 2月 貿易収支(通関ベース、速報) 1月: ▲2兆7,366億円 2月: +5,845億円 (日) 2月 訪日外客数(速報) 1月: 378万人、2月: 326万人 (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日物リバス・レボ金利: 5.75%→5.75% 3/20 木 (米) 10-12月期 経常収支 7-9月期: ▲3,103億米ドル 10-12月期: ▲3,039億米ドル (米) 2月 景気先行指数(前月比) 1月: ▲0.2%、2月: ▲0.3% (米) 2月 中古住宅販売件数(年率) 1月: 409万件、2月: 426万件 (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: +12.5 (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: 22.3万件 (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%→4.50% (英) 1月 失業率(ILO基準) 12月: 4.4%、1月: 4.4% (英) 1月 平均週給(除くボーナス、前年比) 12月: +5.9%、1月: +5.9% (豪) 2月 失業率 1月: 4.1%、2月: 4.1% (中) LPR(優遇貸付金利)発表 1年物: 3.10%→3.10% 5年物: 3.60%→3.60% (他) ニュージーランド 7-9月期 実質GDP(前期比) 7-9月期: ▲1.1%、10-12月期: +0.7% (他) 南アフリカ 金融政策委員会(MPC)結果公表 レボ金利: 7.50%→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%→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%→0.25% 3/21 金 (日) 2月 消費者物価(全国、前年比) 総合 1月: +4.0%、2月: +3.7% 除く生鮮 1月: +3.2%、2月: +3.0% 除く生鮮・エネルギー 1月: +2.5%、2月: +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: ▲14.5 (加) 1月 小売売上高(前月比) 12月: +2.6%、1月: ▲0.6% (露) 金融政策決定会合 1週間物入札レボ金利: 21.00%→21.00% 3/22 土 (他) 日中韓外相会談(東京) 3/24 月 (日) 3月 製造業PMI(auじぶん銀行、速報) 2月: 49.0、3月: 48.3 (日) 3月 サービス業PMI(auじぶん銀行、速報) 2月: 53.7、3月: 49.5 (米) パーFRB理事 講演 (米) 3月 製造業PMI(S&Pグローバル、速報) 2月: 52.7、3月: (予)51.8 (米) 3月 サービス業PMI(S&Pグローバル、速報) 2月: 51.0、3月: (予)51.0 (欧) 3月 製造業PMI(HCOB、速報) 2月: 47.6、3月: (予)48.2 (欧) 3月 サービス業PMI(HCOB、速報) 2月: 50.6、3月: (予)51.1 (独) 3月 製造業PMI(HCOB、速報) 2月: 46.5、3月: (予)47.0 (独) 3月 サービス業PMI(HCOB、速報) 2月: 51.1、3月: (予)52.0 (英) 3月 製造業PMI(S&Pグローバル、速報) 2月: 46.9、3月: (予)47.2 (英) 3月 サービス業PMI(S&Pグローバル、速報) 2月: 51.0、3月: (予)51.0 (豪) 3月 製造業PMI(S&Pグローバル、速報) 2月: 50.4、3月: 52.6 (豪) 3月 サービス業PMI(S&Pグローバル、速報) 2月: 50.8、3月: 51.2 (印) 3月 製造業PMI(HSBC、速報) 2月: 56.3、3月: (予)NA (他) 米国・ウクライナ・ロシア停戦協議(サウジアラビア) 3/25 火 (日) 金融政策決定会合議事要旨(1月23-24日分) (日) 2月 基調的なインフレ率を捕捉するための指標 (米) クーグラーFRB理事 講演 (米) 1月 S&Pコアブジック/ケース・シーア住宅価格 (20大都市平均、前年比) 12月: +4.48%、1月: (予)+4.55% (米) 2月 新築住宅販売件数(年率) 1月: 65.0万件、2月: (予)68.0万件 (米) 3月 消費者信頼感指数(コンファレンス・ボード) 2月: 98.3、3月: (予)93.6 (独) 3月 ifo企業景況感指数 2月: 85.2、3月: (予)86.8 3/26 水 (日) 2月 企業向けサービス価格(前年比) 1月: +3.1%、2月: (予)+3.1% (米) 2月 製造業受注 (航空除く非国防資本財、前月比、速報) 1月: +0.8%、2月: (予)0.0% (英) 2月 消費者物価(前年比) 1月: +3.0%、2月: (予)+2.9% (豪) 2月 月次消費者物価(前年比) 1月: +2.5%、2月: (予)+2.5% 3/27 木 (米) 10-12月期 実質GDP(確報、前期比年率) 7-9月期: +3.1% 10-12月期: (予)+2.3%(2次速報: +2.3%) (米) 2月 中古住宅販売仮契約指数(前月比) 1月: ▲4.6%、2月: (予)+1.0% (米) 新規失業保険申請件数(週間) 3月15日終了週: 22.3万件 3月22日終了週: (予)22.5万件 (欧) 2月 マネーサプライ(M3、前年比) 1月: +3.6%、2月: (予)+3.8% (他) ノルウェー 金融政策決定会合(結果公表) 預金金利: 4.50%→(予)4.50% (他) メキシコ 金融政策決定会合(結果公表) 翌日物金利: 9.50%→(予)9.00% 3/28 金 (日) 日銀 金融政策決定会合(3月18-19日)主な意見 (日) 3月 消費者物価(東京都区部、前年比) 総合 2月: +2.9%、3月: (予)+2.8% 除く生鮮 2月: +2.2%、3月: (予)+2.2% 除く生鮮・エネルギー 2月: +1.9%、3月: (予)+1.9% (米) パーFRB理事 討議参加 (米) 2月 個人所得・消費(前月比) 所得 1月: +0.9%、2月: (予)+0.4% 消費 1月: ▲0.2%、2月: (予)+0.5% (米) 2月 PCE(個人消費支出)デフレーター(前年比) 総合 1月: +2.5%、2月: (予)+2.5% 除く食品・エネルギー 1月: +2.6%、2月: (予)+2.7% (米) 3月 消費者信頼感指数(ミシガン大学、確報) 2月: 64.7、3月: (予)57.9(速報: 57.9) (欧) 3月 経済信頼感指数 2月: 96.3、3月: (予)96.9 (独) 3月 失業者数(前月差) 2月: +0.5万人、3月: (予)+1.0万人 (独) 4月 GfK消費者信頼感指数 3月: ▲24.7、4月: (予)▲22.3

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

巻末の「本資料に関してご留意頂きたい事項」
および「本資料中で使用している指数について」を必ずご覧ください。

Mitsubishi UFJ Asset Management

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