

新型ウイルスという見えない敵に対し、金融・財政総動員で応戦する世界経済

● 新型ウイルスの世界的流行に終息の兆しは？

● 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

3/15 日

- ★ (米) FOMC(連邦公開市場委員会、臨時)
FF目標金利: 1.0-1.25%→0.0-0.25%
国債・MBS(住宅ローン担保証券)
買入れ再開(7,000億米ドル)
- ★ (米) パウエルFRB議長 記者会見

3/16 月

- ★ (日) 日銀 金融政策決定会合(臨時)
短期金利: ▲0.1%→(予)▲0.1%
長期金利: 0%→(予)0%
- ★ (米) 3月 ニューヨーク連銀製造業景気指数
2月: +12.9、3月: (予)+4.9
- ★ (他) ニュージーランド 金融政策決定会合(臨時)
キャッシュ・レート: 1.0%→0.25%
- ★ (中) 1-2月 鉱工業生産(前年比)
12月: +6.9%、1-2月: ▲13.5%
- ★ (中) 1-2月 小売売上高(前年比)
12月: +8.0%、1-2月: ▲20.5%
- ★ (中) 1-2月 都市部固定資産投資(前年比)
12月: +5.4%、1-2月: ▲24.5%

3/17 火

- (米) 2月 小売売上高(前月比)
1月: +0.3%、2月: (予)+0.2%
- ★ (独) 3月 ZEW景況感指数
期待 2月: +8.7、3月: (予)▲27.2
現状 2月: ▲15.7、3月: (予)▲30.0
- ★ (豪) 金融政策決定会合議事録
(伯) 金融政策委員会(COPOM、~18日)
Seric金利: 4.25%→(予)4.00%

3/19 木

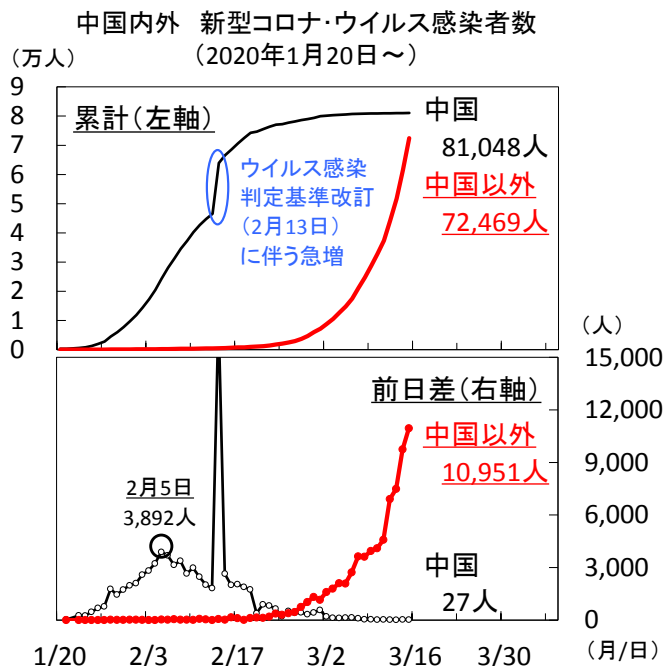
- ★ (米) 3月 フィラデルフィア連銀製造業景気指数
2月: +36.7、3月: (予)+10.0
- ★ (豪) 豪中銀が金融政策発表
(豪) 2月 失業率
1月: 5.3%、2月: (予)5.3%
- (他) インドネシア 金融政策決定会合
7日物リハース・レホ金利: 4.75%→(予)4.50%

3/20 金

- (中) 2月 LPR(優遇貸付金利)発表
1年物 1月: 4.05%→2月: (予)3.95%
5年物 1月: 4.75%→2月: (予)4.70%

注) (日)日本、(米)米国、(独)ドイツ、(豪)オーストラリア、
(中)中国、(伯)ブラジル、(他)その他、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



注) 値は2020年1月20日~3月15日(日次)。
中国の前日差ピーク日は感染判定基準改訂直後の2月14日(17,382人)を除けば2月5日となる。

出所) WHO(世界保健機関)、CEICより当社経済調査室作成

■ 新型ウイルス感染の拡大に怯える株式市場

新型コロナ・ウイルスの世界的流行(パンデミック)を受け市場の不安心理が台頭、世界的な株安に歯止めがかかりません。ひとまず国内感染拡大の動きが一巡し、株価底打ちの兆しを見せた中国でも週末に株価が急落するなど、落ち着きどころが読めない状況が続いています。

■ 欧米感染者数鈍化が株価反転攻勢の第一歩か

米欧で相次ぐ利下げや緊急経済対策発表を受け、株価は時折反発の兆しを見せるも定着できずにいます。同ウイルスによる世界経済成長への影響を計りかねるなか、株価底固めにはまず中国同様、米欧でも感染拡大ペースが鈍るなど目に見える動きが必要と考えます(上図)。

■ 米国は大丈夫か? 3月指標悪化リスクに注意

今後は主要国の景気指標悪化を悪材料視する展開も想定されます。中国では1-3月期の景気失速が濃厚、その流れが先進国にも及び公算は高いとみます。特に、2月に予想以上の強さを見せた米国の景気指標が、3月に一転悪化となれば、株価反発が遅れる懸念もあります。(瀧澤)

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13日	騰落幅	騰落率%
日本	日経平均株価(円)	17,431.05	-3,318.70	▲15.99
	TOPIX	1,261.70	-209.76	▲14.26
米国	NYダウ(米ドル)	23,185.62	-2,679.16	▲10.36
	S&P500	2,711.02	-261.35	▲8.79
	ナスダック総合指数	7,874.87	-700.74	▲8.17
欧州	ストックス・ヨーロッパ600	299.16	-67.64	▲18.44
ドイツ	DAX®指数	9,232.08	-2,309.79	▲20.01
英国	FTSE100指数	5,366.11	-1,096.44	▲16.97
中国	上海総合指数	2,887.42	-147.08	▲4.85
先進国	MSCI WORLD	1,881.64	-267.65	▲12.45
新興国	MSCI EM	891.19	-120.89	▲11.94

リート	(単位:ポイント)	3月13日	騰落幅	騰落率%
先進国	S&P先進国REIT指数	233.19	-42.48	▲15.41
日本	東証REIT指数	1,596.30	-446.74	▲21.87

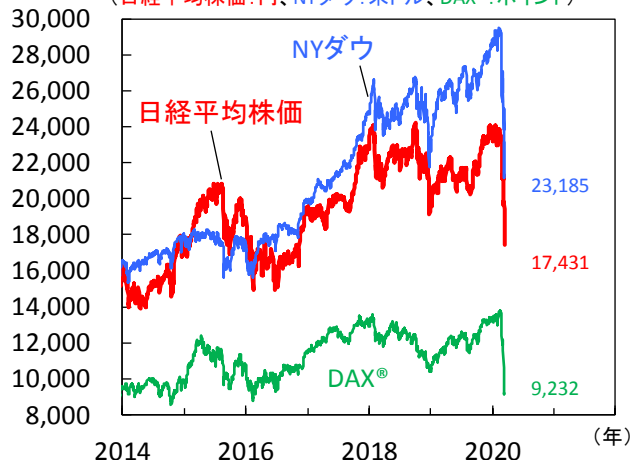
10年国債利回り	(単位:%)	3月13日	騰落幅
日本		0.005	0.150
米国		0.964	0.200
ドイツ		▲0.544	0.166
フランス		0.018	0.361
イタリア		1.785	0.712
スペイン		0.622	0.408
英国		0.413	0.177
カナダ		0.849	0.123
オーストラリア		0.978	0.303

為替(対円)	(単位:円)	3月13日	騰落幅	騰落率%
米ドル		107.62	2.23	2.12
ユーロ		119.46	0.41	0.34
英ポンド		132.47	-5.07	▲3.68
カナダドル		78.16	-0.35	▲0.45
オーストラリアドル		66.67	-3.20	▲4.58
ニュージーランドドル		66.32	-0.64	▲0.96
中国人民幣		15.250	0.032	0.21
シンガポールドル		76.362	-0.145	▲0.19
インドネシアルピア(100ルピア)		0.7307	-0.0093	▲1.26
インドルピー		1.4573	0.0291	2.04
トルコリラ		16.991	-0.315	▲1.82
ロシアルーブル		1.4888	-0.0468	▲3.05
南アフリカランド		6.662	-0.069	▲1.02
メキシコペソ		4.918	-0.319	▲6.10
ブラジルリアル		22.226	-0.526	▲2.31

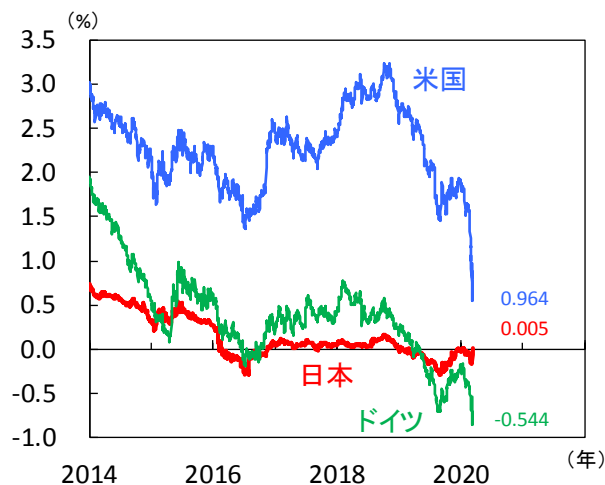
商品	(単位:米ドル)	3月13日	騰落幅	騰落率%
原油	WTI先物(期近物)	31.73	-9.55	▲23.13
金	COMEX先物(期近物)	1,516.70	-155.70	▲9.31

● 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2020年3月13日時点。

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2020年3月6日対比。

出所) MSCI、Bloombergより当社経済調査室作成

出所) Bloombergより当社経済調査室作成

日本 新型肺炎懸念から景況感悪化、株価は急落

■ 景気ウォッチャー調査は大幅悪化

2月景気ウォッチャー調査では現状判断DIは27.4（前月差▲14.5）、先行き判断DIは24.6（同▲17.2）と大幅に低下し、東日本大震災直後（2011年3-4月）以来の低水準を記録しました（図1）。家計動向、企業動向、雇用が軒並み悪化し、新型肺炎の影響が広範に表れています。特に百貨店、旅行・交通関連、飲食関連の悪化が顕著で、訪日客の減少や国内の外出自粛ムードが経済活動に悪影響をもたらしています。内閣府の基調判断は「新型コロナウイルス感染症の影響により、急速に厳しい状況となっている。先行きについては、一段と厳しい状況になるとみている。」と慎重なトーンに修正されました。

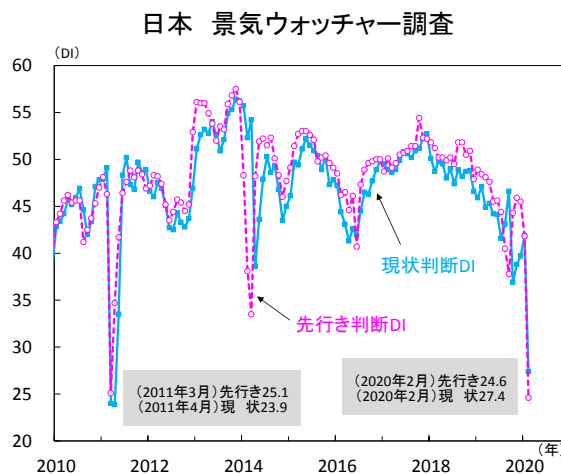
■ 1月の機械受注は小幅に増加

1月の機械受注（船舶・電力除く民需）は前月比+2.9%と2ヵ月ぶりに増加、12月（同▲11.9%）の大幅減少から小幅に反発しました。内訳を見ると、製造業が同+4.6%と増加する一方、非製造業（船舶・電力除く）が同▲1.7%と減少しました（図2）。製造業では非鉄金属や化学工業が増加、非製造業では運輸・郵便や金融・保険が不調でした。また防衛省が船舶や航空機を購入したことを受け、官公需は同+87.8%と急増、外需でも電子計算機等の大型受注があり、同+9.1%と増加しました。内閣府は基調判断を「足踏みがみられる」で据え置いています。製造業では底入れの兆しも見られますが、新型肺炎拡大を受け、企業は既に設備投資を手控えており、非製造業中心に先行きの機械受注は慎重な見方が必要です。

■ 日経平均株価は3年4ヵ月ぶりの安値

先週の日経平均株価は、週間で▲16.0%と4週連続で下落しました。新型肺炎への警戒感から米国株が乱高下する中、日本株も値動きの荒い展開となりました。中国国内での感染者数が減速する一方、欧米中心に世界中で感染は広がっており、WHO（世界保健機関）は「パンデミック」と表明、投資家心理は冷え込んでいます。国内の外出自粛ムードが企業業績を圧迫するとの見方や、リスク回避の円高が進行していることから、株の上値は重いでしょう。一方、足元のPBRは1倍を下回っており、日本株の割安感は強まっています（図3）。株価はまだ下値を探る展開ではありますが、新型肺炎の終息が見えてくれば、急速に買戻しが入る可能性もあります。また、安倍首相は新型肺炎への緊急対応策第2弾として4,308億円の財政措置および1.6兆円規模の金融措置を講じることを発表しました。日銀も追加金融緩和姿勢を強めており、政策による下支えが期待されます。（三浦）

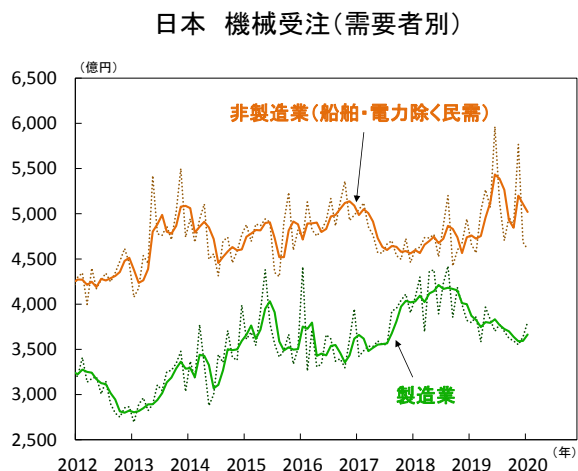
【図1】 景況感は東日本大震災直後の水準まで低下



注) 直近値は2020年2月。

出所) 内閣府より当社経済調査室作成

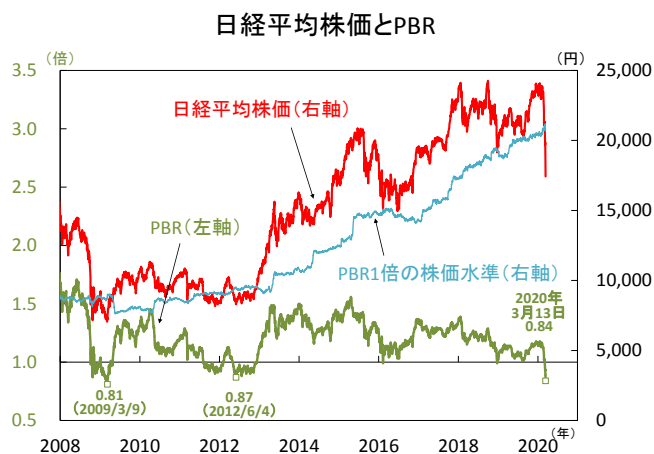
【図2】 非製造業が減少する一方、製造業が反発



注) 直近値は2020年1月。点線が原数、実線は3ヵ月移動平均。

出所) 内閣府より当社経済調査室作成

【図3】 PBRは国債金融危機発生時の水準まで低下



注) 直近値は2020年3月13日時点。PBRは株価純資産倍率、日経平均ベース。

出所) Bloombergより当社経済調査室作成

米国 国家非常事態宣言に緊急利下げ。当局はCOVID-19撲滅に不退転の決意

■ 13日の金曜日に米国家非常事態宣言

先週のS&P500株価指数の週間騰落率は▲8.8%、前日まで2桁%の下落ペースで迎えた13日の金曜日、米トランプ大統領は新型コロナウイルス（COVID-19）の感染拡大受け国家非常事態宣言を発動、米株市場は1日で+9.3%の急反発をみせました（図1）。そして日本時間16日午前6時、世界の金融市場に衝撃を与えるニュースが飛び込んできました。

■ 16日の月曜日に金融非常事態を事実上宣言

米FRB（連邦準備理事会）は日本時間16日午前6時、①政策金利を0-0.25%へ引き下げ（図2）、②米国債とMBS（住宅ローン担保証券）を少なくとも\$5,000億と\$2,000億追加保有し利金・償還金は全額再投資、そして③ドルスワップによる資金供給のための協調行動（ユーロ圏や日本、カナダ、英国、スイス各中銀とドルスワップの適用金利を米ドルOIS（オーバーナイト・インデックス・スワップ）金利+0.25%で1週間物、3カ月物を供給）を公表しました。

今週17-18日のFOMC（連邦公開市場委員会）を待たず、週明けの東京市場の開始直前に発表するあたり、FRBは事実上、金融市場の非常事態宣言を発動したと解釈しても良いでしょう。日本時間16日朝7時30分からの米パウエルFRB議長による電話会見でも、同議長はCOVID-19という未曾有の脅威にこれまでにない危機感を示したのが印象的でした。同議長は、景気見通しは不透明と明言しました。

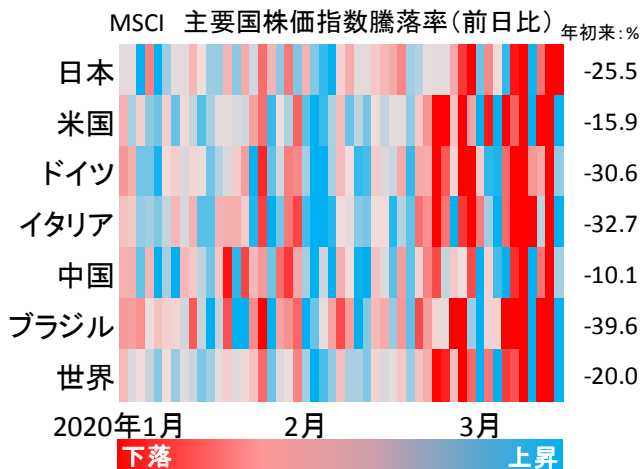
この措置を受け、東京より早く始まるニュージーランド・オーストラリア市場では、前者中銀の▲0.75%もの利下げ（協調利下げ？）等もあり、同通貨の対円レートは前日比3.0%安（日本時間16日午前7時頃）、13日は\$1=107円台だったドル円は一時105円台（同上時刻）に下落しました。

■ 何故このタイミングか？

金融非常事態として思い起こすのは2008年9月の世界同時金融危機、大手金融機関の破綻で金融システムの機能停止が危惧されたまさに正念場でした。それに比べ今回は潜在的な機能停止リスクはあるも、緊急性は希薄に思えます。

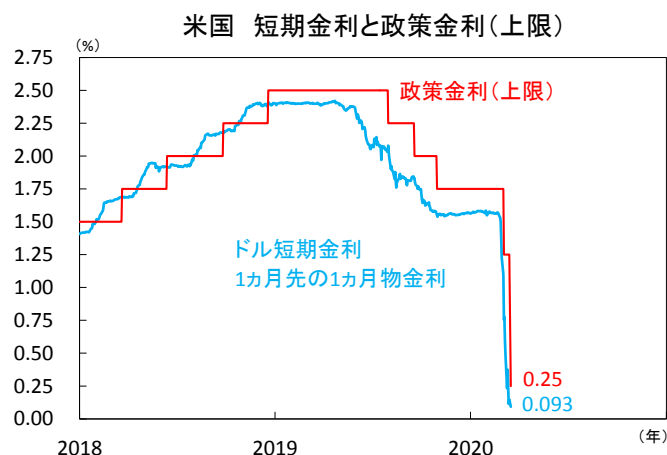
ヒントはFRB発表の声明文にあるかも知れません。声明文には「エネルギーセクターは足元ストレスに晒されている」とわざわざ付されています。憶測の域は出ないものの、ひょっとすると原油価格の下落も重なり、一部エネルギー企業の資金繰りを危惧する情報をFRBが得ている可能性もあるかも知れません。少なくとも、エネルギーセクターで無くとも、企業や金融機関の資金繰りに何らかのリスクが高まり伝播するリスクがあるとの判断が緊急利下げに繋がったとの勘繰りは、当たらずとも遠からずとみています。

【図1】先週13日は米株は急反発したが



注) 直近値は2020年3月13日。数字は年初来の騰落率。
出所) MSCI、Bloombergより当社経済調査室作成

【図2】米FRBは再びゼロ金利へ



注) 直近値は2020年3月16日午前9時時点。

出所) Bloombergより当社経済調査室作成

■ 退路を絶った米FRB

今回の緊急決定を受け、米FRBは伝統的な金融政策ツールの最も重要な弾薬を使い切った、換言すると、不退転の決意で今回の利下げを決めたと言っていいでしょう。今後、もし米国内の経済が強烈な物価下落や失業率の上昇に見舞われても、マイナス金利に否定的な現FRB執行部では、伝統的な金融政策ツールを駆使した対処が難しくなるでしょう。

一方で、世界の金融市場では16日アジア時間における本邦や中国、欧州時間での欧州各国の対応が注目されます。世界の金融政策が米国に協調し不退転の決意を金融政策として見せれば、世界的な金融市場の混乱にも収束の道筋が醸成されるとみています。特に本邦日銀の対応は注目を集めるでしょう。我々投資家は少なくともその道筋が見えるまで、静観姿勢を貫くべきだろうとみています。（徳岡）

欧州 金融政策は市場動揺の緩和につながらず、財政政策の行方に注視

■ 欧州株式市場は軒並み急落

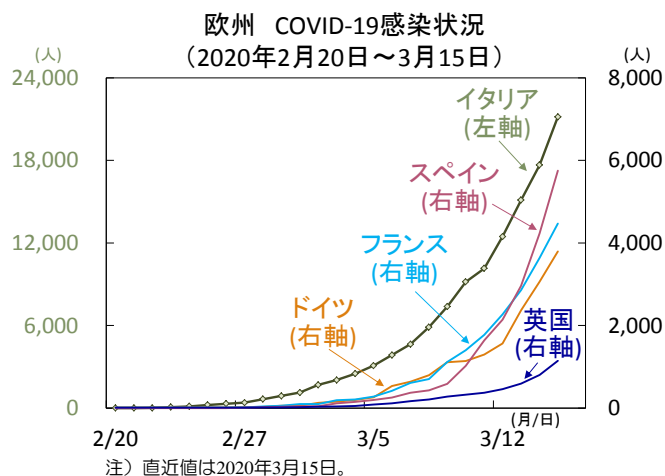
WHO（世界保健機関）は11日、COVID-19（新型コロナウイルス）を巡って「パンデミック（世界的大流行）」と表明し、欧州では感染状況が一段と深刻化（図1）。域内主要国にて活動制限の拡大が相次ぎ、欧州・世界景気への先行き不安から、先週の欧州金融市場ではリスク回避の流れが急加速しました。12日にはトランプ米大統領が英国を除く欧州からの入国を30日間禁止すると発表すると、株式市場の下落に拍車。ストックス・ヨーロッパ600指数は前日比▲11.5%と過去最大の下落率を記録しました。3月10日時点のI/B/E/Sリフィニティブ調査では、ストックス・ヨーロッパ600指数構成企業は今年7-9月期より増益に転じると見込まれており（図2）、COVID-19感染拡大に伴う業績悪化の更なる深刻化・長期化も懸念され、今週も下値を探る不安定な相場展開が継続しそうです。

■ BOE・ECBは追加緩和に踏切るも 市場懸念は払拭されず、期待は財政政策へ

COVID-19感染拡大による世界景気への懸念が強まる中、BOE（英国中央銀行）は11日、金融政策委員会を開催し、全会一致で緊急利下げ（0.75% ⇒ 0.25%）を決定。COVID-19による経済への悪影響を強く懸念し、更なる金融緩和余地が限られる下、金融政策と財政政策のバランスを適度に保つ政策運営を続ける姿勢を示しました。

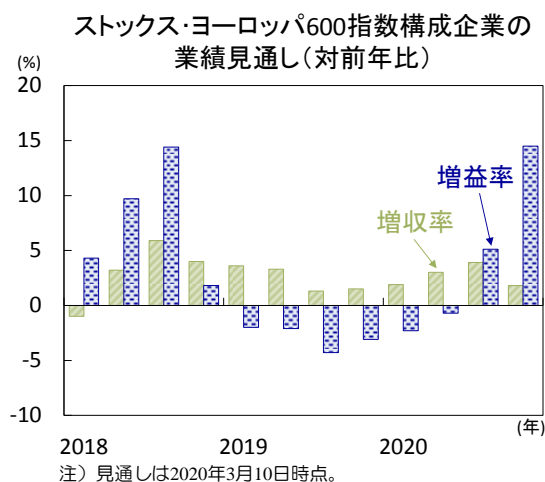
また、ECB（欧州中央銀行）も12日に政策理事会を開催。新たなLTRO（長期資金供給オペ）やTLTROIII（貸出条件付き長期資金供給オペ第3弾）の条件緩和、資産買入れ策の拡大（民間資産を中心に今年末までに総額1,200億ユーロ分の追加買入れ）からなる包括的追加緩和の実施を決定しました。しかし、市場が9割を超える確率で見込んだ追加利下げは見送られ、域内主要国金利は上昇。加えて、会合後の記者会見にてラガルドECB総裁が、ECBは加盟国間の債券スプレッドを縮小させるために存在しているわけではないと発言し、イタリア10年国債利回りの急上昇につながっています。ECBによる金融政策の限界が改めて強く意識され、市場の関心はドイツを中心とする域内財政政策の行方に移っています。足元ではドイツ国内におけるCOVID-19感染者数が急増。11日にはメルケル独首相がCOVID-19の影響対策にあたり、財政赤字の容認を示唆し、同国による大規模財政支出への期待も浮上しつつあります。16日にはユーロ圏財務相会合の開催が予定され、財政政策への積極姿勢が示されるか注目されます。更に、17日にはドイツの3月ZEW景況感指数が公表予定（図3）。予想を上回る大幅悪化が示されれば、財政出動期待は一段と高まりそうです。（吉永）

【図1】 欧州 COVID-19の感染拡大がより顕著に



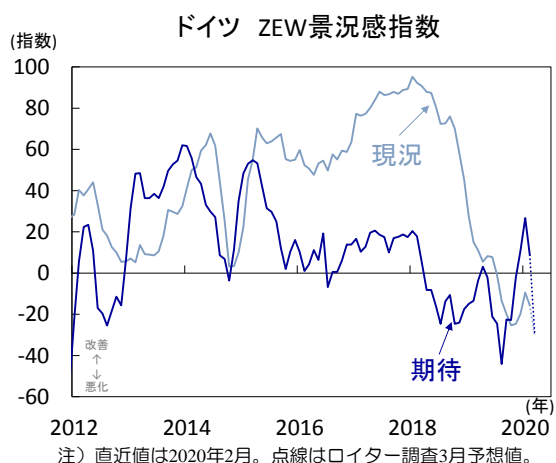
出所) WHO（世界保健機関）より当社経済調査室作成

【図2】 ユーロ圏 COVID-19感染拡大を背景に
企業業績見通しは更に悪化か



出所) Refinitivより当社経済調査室作成

【図3】 ドイツ 3月景況感指標は大幅悪化へ
COVID-19感染拡大による影響に注視



出所) ZEW、ロイターより当社経済調査室作成

インド 肺炎懸念や金融不安の中、景気の支援のため来月初に利下げを実施か

■ 物価が鈍化し利下げ再開観測が浮上

深刻な景気低迷に見舞われるインドで、早期利下げの観測が浮上しています。先週12日、政府は2月の総合消費者物価が前年比+6.6%と前月の+7.6%より低下したことを公表(図1)、高止まっていた物価の沈静化が早期の利下げを後押しするとの期待を高めました。

足元の景気は低迷しています。10-12月期の実質GDPは前年比+4.7%と前期の+5.1%より減速。固定資本投資が低迷し内需(在庫投資を除く)の寄与度が+2.9%ptと前期の+3.4%ptより低下したことに加え純輸出と在庫投資の寄与度も前期を下回り、成長率を押下げました(図2)。生産側から算出された実質総付加価値(GVA)は前年比+4.5%と前期の+4.8%より鈍化。政府支出を反映する公共サービス等が高い伸びを保ち、農林漁業も加速した一方、製造業がマイナスの伸びを続け建設業も減速しました。

■ 新型肺炎と金融部門のストレスという逆風

昨年末にかけて低迷した景気は、今年初より回復の兆しを見せています。先週12日公表された1月の鉱工業生産は前年比+2.0%と前月の+0.1%より加速しました。

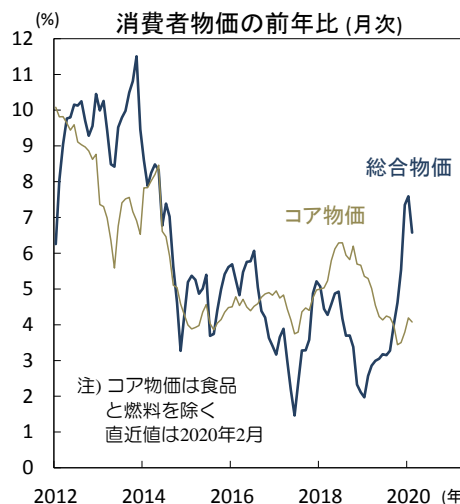
もっとも、3月以降は景気への逆風が強まる見込みです。新型コロナ・ウイルスの感染者は15日時点で107人と2月末時点の3人より急増。今後も感染が急拡大するリスクが残ります。感染拡大に伴って世界的な景気減速も懸念される中、外需の低迷も景気を下押しするでしょう。

金融部門のストレスも懸念されます。2018年9月の大手ノンバンクの破綻以降、銀行とノンバンクと企業は債務削減を進めており、貸付は低迷。3月5日には、インド準備銀行(RBI)が経営再建中のイエス銀行を管理下に置き、預金引出しを制限しました。信用リスクへの意識が高まり景気低迷下での債務圧縮が続く中、銀行部門の不良債権は今後も拡大するとみられます。

■ 4月初の会合で追加利下げを実施する見込み

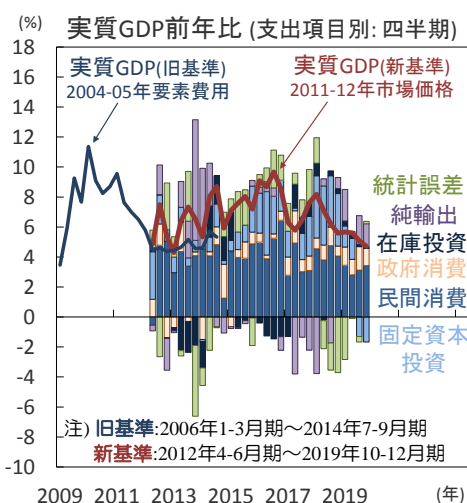
景気低迷下でも財政面からの景気支援余地は限定的。市場は追加的な金融緩和を期待しています。RBIは昨年2月から10月にかけて5回連続で政策金利を引下げた後(6.5%→5.15%)、今年2月まで2回連続で金利を据置き。総合消費者物価とともに期待インフレ率も上昇したことを警戒しての利下げ休止でした。しかし、物価は既に鈍化。RBIは次回4月3日の金融政策委員会(MPC)で政策金利を5.15%から4.95%へと引下げ、その後は年後半にかけて更なる追加緩和の機会を探ると予想されます。(入村)

【図1】 上昇を続けた総合物価は足元で鈍化



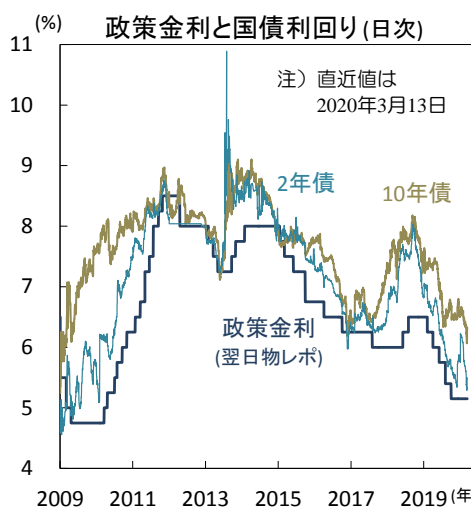
出所) インド中央統計局、CEICより当社経済調査室作成

【図2】 低迷する景気、落ち込む固定資本投資



出所) インド中央統計局、CEICより当社経済調査室作成

【図3】 2月まで2会合連続で金利を据置き



出所) インド準備銀行(RBI)、Bloombergより当社経済調査室作成

注) 本稿は、3月16日付 [アジア投資環境レポート](#) の要約です。

巻末の「本資料に関してご留意いただきたい事項」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。

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

3/9 月 (日) 10-12月期 実質GDP(2次速報、前期比年率) 7-9月期: +0.1% 10-12月期: ▲7.1%(1次速報: ▲6.3%) (日) 1月 国際収支(経常収支、季調値) 12月: +1兆8,520億円 1月: +1兆6,268億円 (日) 2月 景気ウォッチャー調査(景気判断DI) 現状 1月: 41.9、2月: 27.4 先行き 1月: 41.8、2月: 24.6 (独) 1月 鉱工業生産(前月比) 12月: ▲2.2%、1月: +3.0%	3/13 金 (日) 1月 第3次産業活動指数(前月比) 12月: ▲0.3%、1月: +0.8% (米) 2月 輸出入物価(前年比) 1月: +0.3%、2月: ▲1.2% (米) 3月 消費者信頼感指数(ミンガン大学、速報) 2月: 101.0、3月: 95.9 (他) ノルウェー 金融政策決定会合(臨時) 預金金利: 1.5%→1.0%	3/19 木 (日) 2月 消費者物価(前年比) 総合 1月: +0.7%、2月: (予)+0.5% 除く生鮮 1月: +0.8%、2月: (予)+0.6% (米) 2月 景気先行指数(前月比) 1月: +0.8%、2月: (予)+0.1% (米) 3月 フィラデルフィア連銀製造業景気指数 2月: +36.7、3月: (予)+10.0 (豪) 豪中銀が金融政策発表 (豪) 2月 失業率 1月: 5.3%、2月: (予)5.3% (他) 10-12月期 ニュージーランド 実質GDP(前期比) 7-9月期: +0.7%、10-12月期: (予)+0.6% (他) インドネシア 金融政策決定会合 7日物リハース・レホ金利: 4.75%→(予)4.50% (他) トルコ 金融政策委員会 1週間物レボ金利: 10.75%→(予)10.25%
3/10 火 (日) 2月 マネーストック(M2、前年比) 1月: +2.8%、2月: +3.0% (米) 大統領選挙 予備選挙(ミンガン州など6州) (米) 2月 NFIB中小企業楽観指数 1月: 104.3、2月: 104.5 (欧) 10-12月期 実質GDP(確報、前期比) 7-9月期: +0.3% 10-12月期: +0.1%(改定: +0.1%) (豪) 2月 NAB企業信頼感指数 1月: ▲1、2月: ▲4 (中) 2月 消費者物価(前年比) 1月: +5.4%、2月: +5.2% (中) 2月 生産者物価(前年比) 1月: +0.1%、2月: ▲0.4% (伯) 1月 鉱工業生産(前年比) 12月: ▲1.2%、1月: ▲0.9%	3/15 日 (米) FOMC(連邦公開市場委員会、臨時) FF目標金利: 1.0-1.25%→0.0-0.25% 国債・MBS(住宅ローン担保証券) 買入れ再開(7,000億ドル) (米) バウエルFRB議長 記者会見	3/20 金 (米) 2月 中古住宅販売件数(年率) 1月: 546万件、2月: (予)550万件 (中) 2月 LPR(優遇貸付金利)発表 1年物 1月: 4.05%→2月: (予)3.95% 5年物 1月: 4.75%→2月: (予)4.70%
3/11 水 (米) 2月 消費者物価(前年比) 総合 1月: +2.5%、2月: +2.3% 除く食品・エネルギー 1月: +2.3%、2月: +2.4% (英) 1月 鉱工業生産(前月比) 12月: +0.1%、1月: (予)+0.3% (豪) 1月 住宅ローン承認額(前月比) 12月: +4.5%、1月: +4.6% (豪) 3月 消費者信頼感指数 2月: 95.5、3月: 91.9 (中) 2月 社会融資総額 1月: +5兆674億元 2月: +8,554億元 (中) 2月 マネーサプライ(M2、前年比) 1月: +8.4%、2月: +8.8% (伯) 2月 消費者物価(IPCA、前年比) 1月: +4.19%、2月: +4.01%	3/16 月 (日) 日銀 金融政策決定会合(臨時) 短期金利: ▲0.1%→(予)▲0.1% 長期金利: 0%→(予)0% (日) 1月 機械受注(船舶・電力除く民需) 12月: ▲11.9%、1月: +2.9% (米) 3月 ニューヨーク連銀製造業景気指数 2月: +12.9、3月: (予)+4.9 (他) ニュージーランド 金融政策決定会合(臨時) キャッシュ・レート: 1.0%→0.25% (中) 1-2月 鉱工業生産(前年比) 12月: +6.9%、1-2月: ▲13.5% (中) 1-2月 小売売上高(前年比) 12月: +8.0%、1-2月: ▲20.5% (中) 1-2月 都市部固定資産投資(前年比) 12月: +5.4%、1-2月: ▲24.5%	3/23 月 3/24 火 (日) 3月 製造業PMI(マークイット、速報) (米) ブラード・セントルイス連銀総裁 講演 (米) 2月 新築住宅販売件数 (米) 3月 製造業PMI(マークイット、速報) (米) 3月 サービス業PMI(マークイット、速報) (欧) 3月 製造業PMI(マークイット、速報) (独) 3月 製造業PMI(マークイット、速報) (伯) 1月 小売売上高
3/12 木 (日) 1-3月期 景況判断BSI(大企業全産業) 10-12月期: ▲6.2 1-3月期: ▲10.1 (日) 2月 国内企業物価(前年比) 1月: +1.5%、2月: +0.8% (米) 2月 生産者物価(最終需要、前年比) 1月: +2.1%、2月: +1.3% (欧) ECB(欧州中銀)理事会 リファイナンス金利: 0.00%→0.00% 預金ファシリティ金利: ▲0.50%→▲0.50% 限界貸出金利: +0.25%→+0.25% (欧) ラガルドECB総裁 記者会見 (欧) 1月 鉱工業生産(前月比) 12月: ▲1.8%、1月: +2.3%	3/17 火 (米) 2月 小売売上高(前月比) 1月: +0.3%、2月: (予)+0.2% (米) 2月 鉱工業生産(前月比) 1月: ▲0.3%、2月: (予)+0.4% (米) 3月 NAHB住宅市場指数 2月: 74、3月: (予)74 (米) 大統領選挙 予備選挙(フロリダ州など4州) (独) 3月 ZEW景況感指数 期待 2月: +8.7、3月: (予)▲27.4 現状 2月: ▲15.7、3月: (予)▲30.0 (英) 1月 平均週給(前年比) 12月: +2.9%、1月: (予)+3.0% (英) 1月 失業率(ILO基準) 12月: 3.8%、1月: (予)3.8% (豪) 金融政策決定会合議事録 (豪) 10-12月期 住宅価格(前期比) 7-9月期: +2.4%、10-12月期: (予)+4.5% (伯) 金融政策委員会(COPOM、~18日) Seric金利: 4.25%→(予)4.00% (他) 南アフリカ 金融政策委員会(~19日) レボ金利: 6.25%→(予)6.00%	3/25 水 (米) 2月 製造業受注(速報) (独) 3月 ifo企業景況感指数 (英) 2月 消費者物価(EU基準) (他) ニュージーランド 金融政策決定会合
	3/18 水 (日) 2月 貿易収支(通関ベース、季調値、速報) 1月: ▲2,241億円 2月: (予)+5,332億円 (米) 2月 住宅着工・許可件数(着工、年率) 1月: 156.7万件、2月: (予)150.2万件	3/26 木 (日) 2月 企業向けサービス価格 (米) ブラード・セントルイス連銀総裁 講演 (米) 10-12月期 実質GDP(確報) (欧) 2月 マネーサプライ(M3) (独) 4月 GfK消費者信頼感指数 (英) 金融政策委員会(MPC)結果公表 (英) 2月 小売売上高
	3/27 金 (米) 2月 個人所得・消費 (米) 2月 PCE(個人消費支出)デフレーター (米) 3月 消費者信頼感指数(ミンガン大学、確報)	

注) (日) 日本、(米) 米国、(欧) ユーロ圏、(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。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）、東証REIT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。

STOXXリミテッドはストックส์・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、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国際投信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。

Markit Economics Limitedの知的財産権およびその他一切の権利はMarkit Economics Limitedに帰属します。

J.P. Morgan EMBI Global Diversified、J.P. Morgan GBI-EM Global Diversified、J.P. Morgan EMBI+（円ヘッジベース）の情報は信頼性があると信じるに足る情報源から得られたものですが、J.P.モルガンはその完全性または正確性を保証するものではありません。同指数は使用許諾を得て使用しています。J.P.モルガンによる書面による事前の承諾なく同指数を複製、使用、頒布することは禁じられています。Copyright © 2020 J.P. Morgan Chase & Co. 無断複製・転載を禁じます。



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