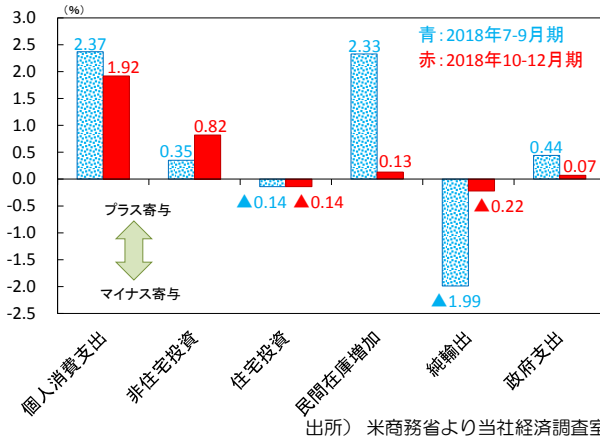


高まる欧州・中国の景気刺激策への期待 ECB理事会、中国全人代に注目

●民間在庫大幅減少も個人消費が下支え

米国実質GDP寄与度(前期比年率)



■中国株が堅調

先週の日米株式市場は全体的に上値が重い展開となりました。米中通商交渉の先行きを楽観視した買いが一巡した模様。一方で中国の上海総合指数は先週末比+6.8%と大幅上昇。今週5日に開催される中国全人代(全国人民代表大会)にて新たな景気刺激策が打ち出されるとの観測を好感。また、中国政府が市場アクセスの改善措置を講じたことを受け、28日MSCI(モルガンスタンレー・キャピタルインターナショナル)が中国株の組み入れ比率引き上げを発表したことも同株価の支援材料に。

■英EU離脱期限、米実質GDP成長率

26日メイ英首相はEU(欧州連合)離脱期限延長を容認する姿勢を示唆し、同国の合意なきEU離脱への懸念が後退したことを受け英ポンドは対ドルで先週末比+1.1%。28日発表の10-12月期米実質GDP成長率は前期比年率+2.6%(予想:同+2.2%)と7-9月期(同+3.4%)からは鈍化したものの、引き続き+2%程度と言われている潜在成長率を上回る成長率を維持しました。政府閉鎖の影響を背景に個人消費などの落ち込みが見込まれていることなどから2019年1-3月期は同+2.0%割れまで鈍化する可能性もありますが、政府閉鎖の影響がなくなる2019年4-6月期は持ち直し、再び2.0%台前半まで回復するとみま。

■欧州・中国の景気刺激策への期待高まる

今週は中国全人代(5日~)、ECB(欧州中央銀行)理事会(7日)と重要イベントが相次ぎます。足元、欧州・中国の景気が減速する中、市場では両当局による景気刺激策への期待が高まっています。今後のグローバル景気の先行きを左右する可能性もあり要注目。(道井)

●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

3/5 火

(米) 12月 新築住宅販売件数(年率)
11月: 65.7万件、12月: (予) 59.0万件(米) 2月 ISM非製造業景気指数
1月: 56.7、2月: (予) 57.3★ (豪) 金融政策決定会合
オフィシャル・キャッシュ・レート: 1.5% → (予) 1.5%

★ (中) 全国人民代表大会(全人代)開幕(北京)

★ (中) 2月 サービス業PMI(財新)
1月: 53.6、2月: (予) 53.7

3/6 水

(米) ベージュブック(地区連銀経済報告)

(米) ウィリアムズ・ニューヨーク連銀総裁講演

(米) 12月 貿易収支(通関ベース、季調値)
11月: ▲493億ドル、12月: (予) ▲578億ドル(米) 2月 ADP雇用統計
(民間部門雇用者数、前月差)
1月: +21.3万人、2月: (予) +19.0万人

★ (豪) ロウ豪中銀総裁講演

(豪) 10-12月期 実質GDP(前期比)
7-9月期: +0.3%、10-12月期: (予) +0.5%

3/7 木

★ (欧) ECB(欧州中銀)理事会
リファイナンスレート: 0.0% → (予) 0.0%
預金ファシリティ金利: ▲0.4% → (予) ▲0.4%
限界貸出金利: +0.25% → (予) +0.25%

★ (欧) ドラギECB総裁記者会見

(豪) 1月 貿易収支
12月: +37億豪ドル、1月: (予) +28億豪ドル

3/8 金

★ (日) 2月 景気ウォッチャー調査(景気判断DI)
現状 1月: 45.6、2月: (予) 46.3
先行き 1月: 49.4、2月: (予) 49.9

★ (米) パウエルFRB議長講演

★ (米) 2月 労働省雇用統計
非農業部門雇用者数(前月差)
1月: +30.4万人、2月: (予) +18.5万人
平均時給(前年比)
1月: +3.2%、2月: (予) +3.3%
失業率 1月: 4.0%、2月: (予) 3.9%(独) 1月 製造業受注(前月比)
12月: ▲1.6%、1月: (予) +0.5%(中) 2月 貿易額(米ドル、前年比)
輸出 1月: +9.1%、2月: (予) ▲2.2%
輸入 1月: ▲1.5%、2月: (予) +1.3%

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1日	騰落幅	騰落率%
日本	日経平均株価(円)		21,602.69	177.18	0.83
	TOPIX		1,615.72	6.20	0.39
米国	NYダウ(米ドル)		26,026.32	-5.49	▲0.02
	S&P500		2,803.69	11.02	0.39
	ナスダック総合指数		7,595.35	67.81	0.90
欧州	ストックス・ヨーロッパ600		374.24	3.01	0.81
ドイツ	DAX®指数		11,601.68	143.98	1.26
英国	FTSE100指数		7,106.73	-71.87	▲1.00
中国	上海総合指数		2,994.00	189.78	6.77
先進国	MSCI WORLD		1,602.69	6.63	0.42
新興国	MSCI EM		57,900.85	-270.42	▲0.46

10年国債利回り		(単位:%)	3月1日	騰落幅
日本			▲0.015	0.030
米国			2.755	0.101
ドイツ			0.183	0.087
フランス			0.578	0.062
イタリア			2.733	-0.114
スペイン			1.197	0.022
英国			1.296	0.138
カナダ			1.938	0.047
オーストラリア			2.152	0.056

為替(対円)		(単位:円)	3月1日	騰落幅	騰落率%
米ドル			111.89	1.20	1.08
ユーロ			127.18	1.71	1.36
英ポンド			147.71	3.24	2.25
カナダドル			84.15	-0.11	▲0.13
オーストラリアドル			79.22	0.34	0.43
ニュージーランドドル			76.08	0.30	0.40
中国人民元			16.661	0.173	1.05
韓国ウォン			9.924	0.068	0.69
シンガポールドル			82.557	0.634	0.77
インドネシアルピア(100ルピア)			0.7907	0.0021	0.27
インドルピー			1.5778	0.0220	1.41
トルコリラ			20.810	0.008	0.04
ロシアルーブル			1.6976	0.0044	0.26
南アフリカランド			7.864	-0.040	▲0.51
メキシコペソ			5.805	0.024	0.42
ブラジルリアル			29.630	0.094	0.32

商品		(単位:米ドル)	3月1日	騰落幅	騰落率%
原油	WTI先物(期近物)		55.80	-1.46	▲2.55
金	COMEX先物(期近物)		1,299.20	-30.00	▲2.26

注) MSCI WORLD、MSCI EMは現地通貨ベース。
騰落幅、騰落率ともに2019年2月22日対比。

出所) MSCI、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2019年3月1日時点。

出所) Bloombergより当社経済調査室作成

日本 経常利益が落ち込む一方、設備投資は堅調に推移

■ 鉱工業生産が3ヵ月連続で減少

1月の鉱工業生産は3ヵ月連続で減少し、下落率は前月比▲3.7%と予想を上回る大きさとなりました。春節が例年よりも早かった影響でアジア向け輸出が大幅に減少したため(図1)、2月分と均してみる必要はありますが、1-3月期の生産は前期比マイナスとなる公算が高いと言えます。経済産業省は基調判断を「緩やかな持ち直し」から「足踏みしている」に下方修正しました。海外経済の減速やIT需要の不振から輸出が鈍化しているため、景気の足踏み感は強まる見込みです。ただ、中国景気が上向き可能性から輸出が回復する公算は高く、また国内では消費税引き上げ前の駆け込み需要を見据えた増産が予想されることから、生産は持ち直すと考えています。

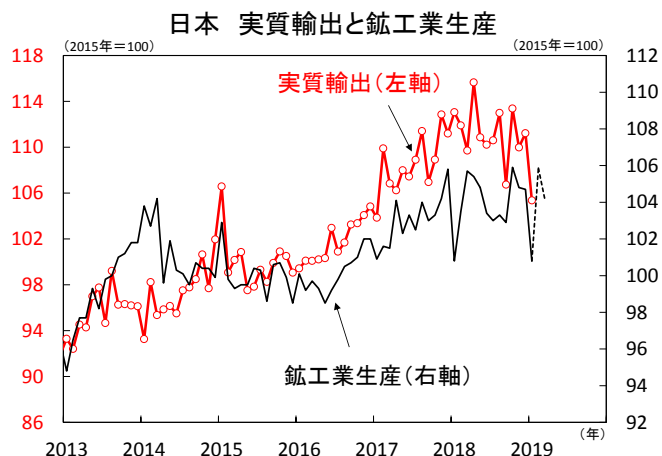
■ 実質GDP2次速報値は上方修正の見込み

2018年10-12月期の法人企業統計で全産業(金融業・保険業除く)の設備投資は前年同期比+5.7%(予想+4.5%)でした。情報通信機械や不動産などがけん引、9四半期連続プラスと設備投資の堅調さが確認されました(図2)。一方、売上高は同+3.7%と7-9月期から伸び率が縮小、人件費の増加の影響もあり経常利益は10四半期ぶりに同マイナスとなりました。利益率は明確に下落したものの、過去と比較しても利益額はいまだ高水準にあるといえます。今回の法人企業統計の結果を受け、10-12月期実質GDPの2次速報値は前期比年率+1.7%と、設備投資項目の上方修正がプラス寄与となり、1次速報の同+1.4%から小幅上昇修正される見込みです。設備投資はいまだ堅調ですが、利益率低下がラグを伴って波及する可能性や、グローバル景気鈍化による外需の需要悪化が設備投資意欲に影響を及ぼす懸念には警戒が必要とみています。

■ 自社株買いによる株価の下支えに期待

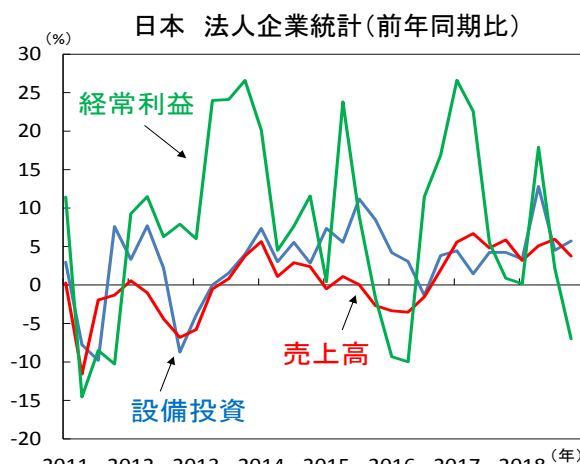
先週の日経平均株価は、週間で+0.83%と3週連続で上昇しました。上昇基調の続く日本株ですが、鉱工業生産や機械受注の鈍化など国内景気の減速懸念には警戒が必要とみています。一方、需給面は良好です。海外投資家は2月18日の週に現物・先物合計で約4,500億円を買い越しました。昨年末から売り越しの続いた海外投資家ですが、足元徐々に日本株の買い戻しがみられます。日米株を比較した場合、相対的に日本株の割安感が台頭していることなどが日本株選好につながっているとみています(図3)。また企業収益が減益となる中、2月の自社株買い発表額が前年同月比2倍になるなど良好な自社株買いは昨年からの継続、こういった需給面での下支えにより株式は底堅く推移するとみています。(向吉、中城)

【図1】1-3月期生産は減少の可能性



注) 直近値(実績)は2019年1月。鉱工業生産は同年2,3月の製造業工業生産予測指数の伸びで延長。
出所) 経済産業省、財務省、日本銀行より当社経済調査室作成

【図2】設備投資は9四半期連続でプラス



注) 直近値は2018年10-12月値。全産業(除く金融・保険業)の全規模合計。
出所) 財務省より当社経済調査室作成

【図3】米国株に比べて日本株は割安



注) 直近値は2019年2月22日。TOPIXのPER÷S&P500のPERで算出。

出所) I/B/E/Sより当社経済調査室作成

米国 米株は再び岐路に。国内政治情勢に波乱の種。雲は過ぎ快晴となるか

■ S&P500はテクニカル面で再び岐路 上値追いの材料と目途は？

先週の米S&P500株価指数の週間騰落率は+0.4%、中国製品約\$2,000億への関税引き上げ延期や、金融政策の中立姿勢への変化を改めて示した米パウエルFRB（連邦準備理事会）議長の議会証言等を背景に底堅い展開となりました。

もっとも、テクニカル面では米株は再び岐路に立っています（図1）。いわゆる黄金律と呼ばれるチャート上の節目に立つ米S&P500株価指数は昨年10月来、足元の水準で上抜けに3回も失敗し反落の憂き目に遭っています。この壁を突破し上抜けするには強力な材料が必要なようです。

強力な材料。足元では、米中首脳会談が開催され両国通商問題に一定の目途が付く事、また米FOMC（連邦公開市場委員会）が連銀バランスシート規模縮小（金融引締め措置）の停止を表明し、金融政策は緩和姿勢へともう一段変化したとの意思をみせれば、今のところそうした予想は少ないだけに、市場に与えるインパクトも大きいでしょう。

では米株の上値の余地は？これを、企業収益見通しの改善や金融緩和政策の再燃（金利低下）を期待し株式のリスクプレミアムをどこまで買い下がるか、との観点で考えると、目先の長期金利が膠着する中、S&P500株価指数のプレミアムは6月頃には2.7%近傍、前年比で+10%超上昇（3月1日:2,803.69pts比約+5.4%）するとみえています（図2）。

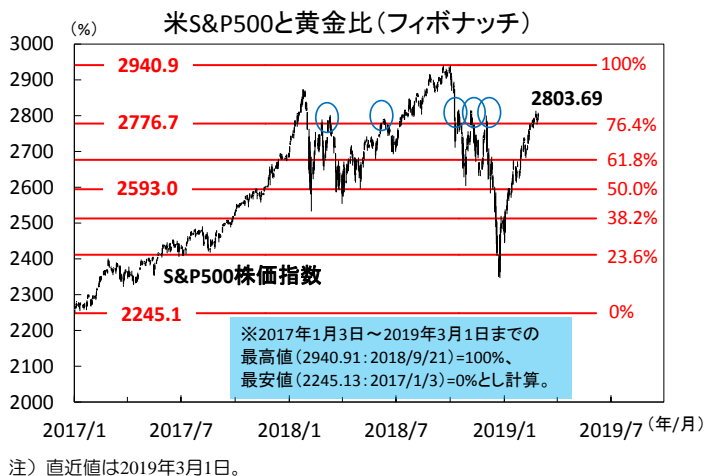
■ 債務上限適用停止期限が到来 上限再設定か適用延期か？議会混迷は必至

2月28日に米連邦債務上限の適用停止期限が到来しました。2月28日時点の連邦債務残高は22.07兆ドル、債務上限額は20.5兆ドル（昨年2月8日迄）、もし連邦債務残高が債務上限適用中に上限に達すれば、政府は運営資金の調達に窮し債務不履行に陥りかねません。もっとも、この仕組みには経過措置があり、即こうした事態が顕在化するわけではもちろんありません。とはいえ、安心もできません。

財務省は連邦政府の運営可能期間を今後示しますが、市場では9月中にXデーが到来との見方が有力です。米議会はこの間に債務上限額の再設定、または再び債務上限の適用停止法案を可決、大統領の署名を得る必要があります。

しかし米議会の勢力図は下院は野党民主党が、上院は共和党が過半数を握ります。メキシコ国境との壁を建設するために非常事態宣言まで使い予算捻出を目論み、スキャンダルも明るみになったトランプ大統領と民主党の衝突は不可避とみえています。米国政治情勢は市場を覆う大きな雲、目先はこの動きから目が離せません（図3）。（徳岡）

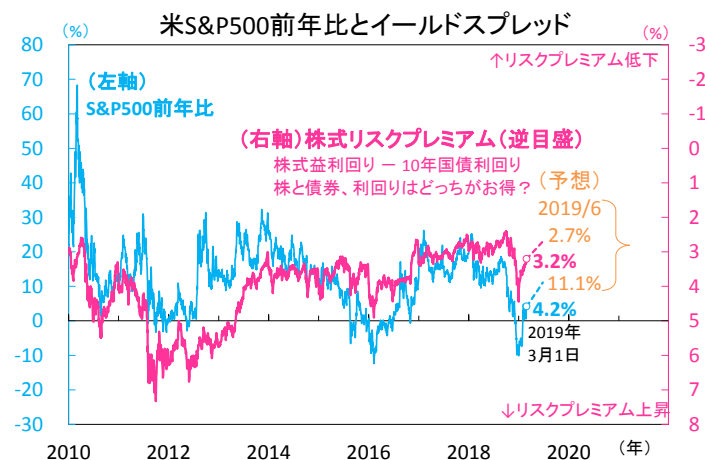
【図1】再び岐路に立つ米株



注) 直近値は2019年3月1日。

出所) S&P、Bloombergより当社経済調査室作成

【図2】株式リスクプレミアムを買い下がるか

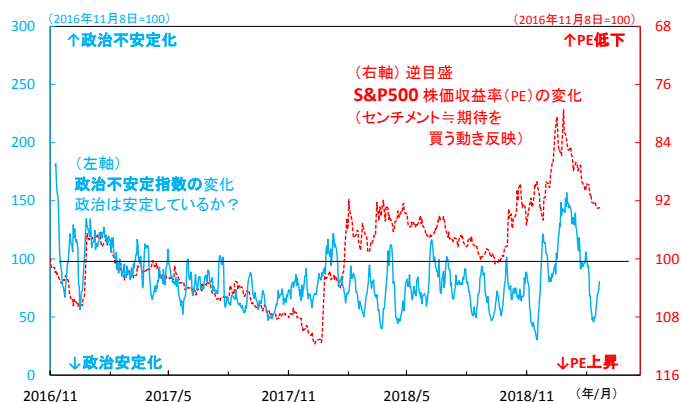


注) 株式益利回りは収益予想から期待される株式の利回り、「予想収益/株価」で表される(=PE:株価収益率の逆数)。また、国債利回りとの差は株式のリスクプレミアムとされる。益利回りにはBloomberg集計の予想PEの逆数を使用。点線の予想は、PEと長期金利の見通しから推定される株式リスクプレミアムを元に当社経済調査室が試算。

出所) S&P、Bloombergより当社経済調査室作成

【図3】米政治情勢という雲が市場に立ち込めるか

米 政治不安定指数とS&P500株価収益率の変化



注) 直近値は2019年2月27日。

出所) S&P、Bloombergより当社経済調査室作成

欧州 ECBの金融政策方針に変更がみられるか、政策理事会の行方に注視

■ 英国の合意なきEU離脱への懸念は和らぎ、欧州金融市場ではリスク回避姿勢が後退

2月27日、英議会下院は3月12日までにEU（欧州連合）と合意済みの離脱協定案が議会承認されない際は、「合意なき離脱」や「短期の離脱期限延長」の賛否を議会採決にかける方針を可決しました。EU側は従来通り離脱期限延長には理由が必要との姿勢を堅持し、不透明感は残りつつも、「合意なき離脱」回避への期待が高まり、先週の欧州金融市場ではリスク回避の動きが後退。ポンド相場は急反発を示し（図1）、安全資産需要の減退から、ドイツをはじめ欧州主要国の国債利回りは大きく上昇しました。

■ ユーロ圏のデフレーション圧力は低下も、インフレ圧力は引続き緩やか

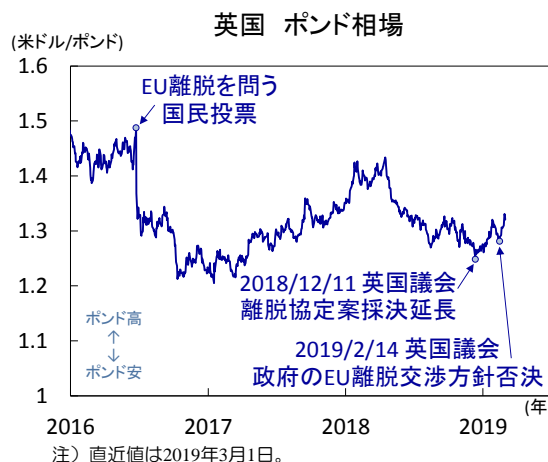
ユーロ圏主要国にて、原油安を主因とするインフレ率の鈍化一服が示唆されたことも、各国の長期金利上昇やユーロ相場の回復を促す一因となりました。景気が底堅く推移するスペインやフランスに加え、景気減速が際立つドイツやイタリアでも物価上昇率が小幅に加速。3月1日に公表されたユーロ圏の2月消費者物価（EU基準、速報値）は前年比+1.5%と概ね市場予想通りの結果となり、エネルギー価格の伸び率は4カ月ぶりに加速に転じました（図2）。しかし、基調的な物価動向を反映するコアインフレ率は同+1.0%と前月より鈍化。ユーロ圏インフレ率が引続きECB（欧州中央銀行）の物価目標に及ばず、緩慢な水準に留まっていることを示す結果となりました。

■ ECBによる新たな貸出支援策への期待強まる

また、域内マネーサプライの伸びも依然脆弱。ECBが2月27日に公表したユーロ圏の1月銀行融資統計によると、M3は前年比+3.8%と前月の同+4.1%から減速。家計向け融資の増加ペースは横ばいも、企業向け融資は同+3.3%と前月（同+3.9%）から大幅に鈍化しました（図3）。

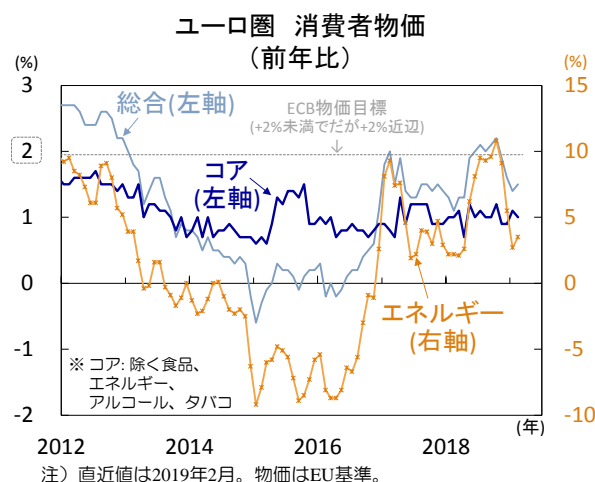
ユーロ圏景気の減速感が一段と強まる中、市場では、金融政策正常化の先送り観測のみならず、景気減速対応としての新たな貸出支援策（条件付長期リファイナンスオペ）導入への期待も急浮上。先週末にかけての銀行株上昇にもつながっています。今週7日に開催予定のECB政策理事会では経済見通しの下方修正が予想され、焦点は見直し変更に伴う金融政策方針の変更の有無となりそうです。ECBは景気基調への確信が持てず、様子見姿勢を強めるとみられるものの、事前予想以上に政策金利据置き長期化や貸出支援策への積極姿勢が示されれば、ユーロ相場や金利上昇を抑制する一方、株式市場の追い風ともなり得、その行方に注目が集まります。（吉永）

【図1】英国のEU離脱期限延長への期待からポンド相場は急反発



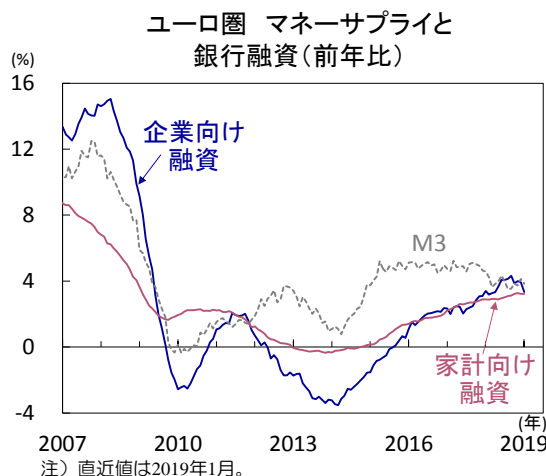
出所) Thomson Reuters Datastreamより当社経済調査室作成

【図2】ユーロ圏のインフレ率鈍化は一服へ



出所) Eurostatより当社経済調査室作成

【図3】ユーロ圏企業向け融資の伸び率は急減速、意識されるECBによる貸出支援策の早期着手



出所) ECB（欧州中央銀行）より当社経済調査室作成

インド 内需の鈍化に伴ってGDP成長率が2期連続で減速

■ 10-12月期のGDP成長率は予想を下回る

先週28日、インド政府は10-12月期の実質GDPが前年比+6.6%と前期の+7.0%より減速し、市場予想(Bloomberg集計の中央値)の+6.7%を下回ったことを公表しました。

需要側では、純輸出の寄与度が▲0.6%ポイント(pt)と前期の▲2.2%ptより下げ幅を縮め、在庫投資も+0.2%ptと前期と同率(図1)。しかし、民間と政府消費の鈍化に伴って内需(在庫投資を除く)の寄与度は+8.9%ポイント(pt)と前期の+9.8%ptより低下しました。民間消費は前年比+8.4%と前期の+9.8%より鈍化しました。二輪車と四輪車など耐久財消費が低迷。農業生産の低迷による農業所得の鈍化、資金繰りの悪化したノンバンクによる消費者融資の低迷などが背景とみられます。

■ 生産側では農林漁業等が鈍化

生産側から算出された総付加価値(GVA)では、農林漁業や政府関連の公共サービス等が鈍化。一方、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)は同+7.1%と前期の+6.9%より加速しました(図2)。

農林漁業は同+2.7%と前期の+4.2%より鈍化(図3)。雨季の降雨量のばらつき等から雨季作物の収穫が低迷した影響です。製造業は同+6.7%と前期の+6.9%よりやや鈍化。前年同期の加速からの反動によるとみられます。建設業は同+9.6%と前期の+8.5%より上昇。公共投資による道路建設の加速が背景とみられます。サービス部門は同+7.2%と前期の+7.4%より鈍化。金融・不動産等が加速したものの、政府の経常歳出の鈍化を受けて公共サービス等が同+7.6%と前期の+8.7%より鈍化しました。

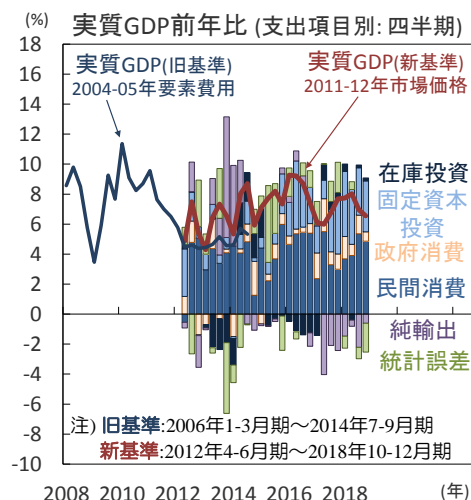
■ 景気は来年度より緩やかに回復の見込み

今後当面、世界景気の減速に伴う輸出の鈍化、ひっ迫する財政による政府歳出の減速、総選挙を控えた不透明感に伴う企業投資の鈍化などが景気を下押しするでしょう。雨不足による乾季作物の作付けの遅れに伴って、農業生産も低迷を続ける見込みです。

2月初公表の暫定予算案による農家への所得支援や低所得家計向け減税の恩恵は、今年半ば以降に顕在化するでしょう。今年後半以降は、暫定予算による家計向け現金給付、総選挙の終了による政治的不透明感の後退、ノンバンク経営危機の影響の一巡等に伴って、景気は緩やかに回復の見込みです。今年1-3月期の成長率は+6.5%前後と低迷し、今年度(～2019年3月)通年の成長率は+7.0%と前年度の+7.2%を下回った後、成長率は来年度に+7.2%前後へと緩やかに回復すると予想されます。(入村)

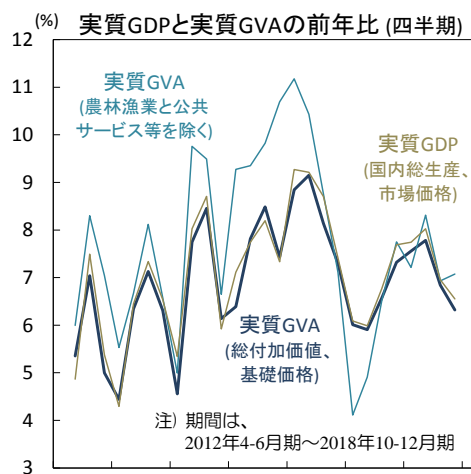
注) 本稿は、3月4日付[アジア投資環境レポート](#)の要約です。

【図1】民間消費と政府消費の伸びが鈍化



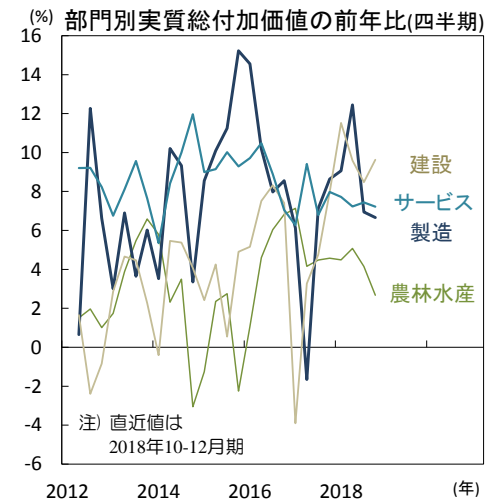
出所) インド中央統計局、Bloombergより当社経済調査室作成

【図2】民間部門の生産は足元で反発



出所) インド中央統計局、CEICより当社経済調査室作成

【図3】サービス部門の生産は底堅く拡大



出所) インド中央統計局、CEIC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

2/25 月	(米) 12月 個人所得・消費(消費、前月比) 11月: +0.6%、12月: ▲0.5%	(米) 12月 PCE(個人消費支出)デフレーター(前年比) 総合 11月: +1.8%、12月: +1.7% 除く食品・エネルギー 11月: +1.9%、12月: +1.9%	(欧) ECB(欧州中銀)理事会 ワラインスレート: 0.0%→(予)0.0% 預金ファンデリティ金利: ▲0.4%→(予)▲0.4% 限界貸出金利: +0.25%→(予)+0.25%
(日) 1月 企業向けサービス価格(前年比) 12月: +1.1%、1月: +1.1%	(米) 2月 ISM製造業景気指数 1月: 56.6、2月: 54.2	(米) 2月 国内自動車販売台数(輸入車含む、年率) 1月: 1,660万台、2月: 1,656万台	(欧) ドラギECB総裁 記者会見
2/26 火	(米) パウエルFRB議長 半定期例議会証言(上院)	(米) 2月 消費者信頼感指数(ミシガン大学、確報) 1月: 91.2、2月: 93.8(速報: 95.5)	(豪) 1月 貿易収支 12月: +37億豪ドル、1月: (予)+28億豪ドル
(米) 12月 S&P500インデックス・シラー住宅価格 (20大都市平均、前年比) 11月: +4.58%、12月: +4.18%	(米) 2月 消費者信頼感指数(コンファレンス・ボード) 1月: 121.7、2月: 131.4	(欧) 1月 失業率 12月: 7.8%、1月: 7.8%	(豪) 1月 小売売上高(前月比) 12月: ▲0.4%、1月: (予)+0.3%
(米) 12月 住宅着工・許可件数(着工、年率) 11月: 121.4万件、12月: 107.8万件	(独) 3月 GfK消費者信頼感指数 2月: +10.8、3月: +10.8	(加) 10-12月期 実質GDP(前期比年率) 7-9月期: +2.0%、10-12月期: +0.4%	3/8 金
2/27 水	(米) パウエルFRB議長 半定期例議会証言(下院)	(中) 2月 製造業PMI(財新) 1月: 48.3、2月: 49.9	(日) 10-12月期 実質GDP(2次速報、前期比年率) 7-9月期: ▲2.6% 10-12月期: (予)+1.7%(1次速報: +1.4%)
(米) 12月 製造業受注 (航空除く非国防資本財、前月比) 11月: ▲0.7%、12月: ▲1.0%	(印) 2月 製造業PMI(日経) 1月: 53.9、2月: 54.3	(他) 米中通商協議交渉渉期限	(日) 1月 国際収支(経常収支、季調値) 12月: +1兆5,623億円 1月: (予)+1兆3,749億円
(米) 1月 中古住宅販売仮契約指数(前月比) 12月: ▲2.3%、1月: +4.6%	(他) 米中通商協議交渉渉期限		(日) 2月 景気ウォッチャー調査(景気判断DI) 現状 1月: 45.6、2月: (予)46.3 先行き 1月: 49.4、2月: (予)49.9
(欧) 1月 マネーサプライ(M3、前年比) 12月: +4.1%、1月: +3.8%	3/4 月	(米) 12月 建設支出(前月比) 11月: +0.8%、12月: (予)+0.2%	(米) パウエルFRB議長 講演
(欧) 2月 経済信頼感指数 1月: 106.3、2月: 106.1	(豪) 1月 住宅建設許可件数(前月比) 12月: ▲8.1%、1月: +2.5%	(豪) 1月 住宅建設許可件数(前月比) 12月: ▲8.1%、1月: +2.5%	(米) 2月 労働省雇用統計 非農業部門雇用者数(前月差) 1月: +30.4万人、2月: (予)+18.5万人 平均時給(前年比) 1月: +3.2%、2月: (予)+3.3% 失業率 1月: 4.0%、2月: (予)3.9%
(英) EU離脱協定に関する全般的な動議を採決	(他) 2月 トルコ 消費者物価(前年比) 1月: +20.35%、2月: (予)+19.75%	(他) 2月 トルコ 消費者物価(前年比) 1月: +20.35%、2月: (予)+19.75%	(独) 1月 製造業受注(前月比) 12月: ▲1.6%、1月: (予)+0.5%
(他) 米朝首脳会談(～28日、ベトナム・ハノイ)	3/5 火	(中) 2月 サービス業PMI(財新) 1月: 53.6、2月: (予)53.7	(仏) 1月 鉱工業生産(前月比) 12月: +0.8%、1月: (予)+0.1%
2/28 木	(米) 12月 新築住宅販売件数(年率) 11月: 65.7万件、12月: (予)59.0万件	(中) 2月 サービス業PMI(財新) 1月: 53.6、2月: (予)53.7	(伊) 1月 鉱工業生産(前月比) 12月: ▲0.8%、1月: (予)+0.2%
(日) 1月 鉱工業生産(速報、前月比) 12月: ▲0.1%、1月: ▲3.7%	(米) 2月 ISM非製造業景気指数 1月: 56.7、2月: (予)57.3	(中) 2月 サービス業PMI(財新) 1月: 53.6、2月: (予)53.7	(中) 2月 貿易額(米ドル、前年比) 輸出 1月: +9.1%、2月: (予)▲2.2% 輸入 1月: ▲1.5%、2月: (予)+1.3%
(日) 1月 商業販売額(小売業、前年比) 12月: +1.3%、1月: +0.6%	(豪) 金融政策決定会合 オフィシャル・キャパシティー: 1.5%→(予)1.5%	(中) 2月 サービス業PMI(財新) 1月: 53.6、2月: (予)53.7	3/9 土
(米) クラリダFRB副議長 講演	(中) 全国人民代表大会(全人代)開幕(北京)	(中) 2月 サービス業PMI(財新) 1月: 53.6、2月: (予)53.7	(中) 2月 消費者物価(前年比) 1月: +1.7%、2月: (予)+1.5%
(米) ポスティブ・アトランタ連銀総裁 講演	(中) 2月 サービス業PMI(財新) 1月: 53.6、2月: (予)53.7	(中) 2月 サービス業PMI(財新) 1月: 53.6、2月: (予)53.7	(中) 2月 生産者物価(前年比) 1月: +0.1%、2月: (予)+0.2%
(米) ハーカー・フィラデルフィア連銀総裁 講演	(中) 2月 サービス業PMI(財新) 1月: 53.6、2月: (予)53.7	(中) 2月 サービス業PMI(財新) 1月: 53.6、2月: (予)53.7	3/11 月
(米) カプラン・ダラス連銀総裁 講演	(中) 2月 サービス業PMI(財新) 1月: 53.6、2月: (予)53.7	(中) 2月 サービス業PMI(財新) 1月: 53.6、2月: (予)53.7	(日) 2月 マネーストック
(米) 10-12月期 実質GDP(速報、前期比年率) 7-9月期: +3.4% 10-12月期: +2.6%	(中) 2月 サービス業PMI(財新) 1月: 53.6、2月: (予)53.7	(中) 2月 サービス業PMI(財新) 1月: 53.6、2月: (予)53.7	(独) 1月 鉱工業生産
(米) 2月 シカゴ購買部協会景気指数 1月: 56.7、2月: 64.7	(中) 2月 サービス業PMI(財新) 1月: 53.6、2月: (予)53.7	(中) 2月 サービス業PMI(財新) 1月: 53.6、2月: (予)53.7	(他) トルコ 10-12月期 実質GDP
(米) マイケル・コーエン氏(トランプ大統領の元顧問弁護士) 議会証言(下院情報特別委員会)	(中) 2月 サービス業PMI(財新) 1月: 53.6、2月: (予)53.7	(中) 2月 サービス業PMI(財新) 1月: 53.6、2月: (予)53.7	3/12 火
(独) 2月 消費者物価(速報、EU基準、前年比) 1月: +1.7%、2月: +1.7%	(中) 2月 サービス業PMI(財新) 1月: 53.6、2月: (予)53.7	(中) 2月 サービス業PMI(財新) 1月: 53.6、2月: (予)53.7	(日) 1-3月期 法人企業景気予測調査
(中) 2月 製造業PMI(政府) 1月: 49.5、2月: 49.2	(中) 2月 サービス業PMI(財新) 1月: 53.6、2月: (予)53.7	(中) 2月 サービス業PMI(財新) 1月: 53.6、2月: (予)53.7	(米) 2月 NFIB中小企業楽観指数
(中) 2月 非製造業PMI(政府) 1月: 54.7、2月: 54.3	(中) 2月 サービス業PMI(財新) 1月: 53.6、2月: (予)53.7	(中) 2月 サービス業PMI(財新) 1月: 53.6、2月: (予)53.7	(米) 2月 消費者物価
(印) 10-12月期 実質GDP(前年比) 7-9月期: +7.1%、10-12月期: +6.6%	(中) 2月 サービス業PMI(財新) 1月: 53.6、2月: (予)53.7	(中) 2月 サービス業PMI(財新) 1月: 53.6、2月: (予)53.7	(英) EU離脱協定修正案の下院採決(予定)
(伯) 10-12月期 実質GDP(前年比) 7-9月期: +1.3%、10-12月期: +1.1%	(中) 2月 サービス業PMI(財新) 1月: 53.6、2月: (予)53.7	(中) 2月 サービス業PMI(財新) 1月: 53.6、2月: (予)53.7	(英) 1月 鉱工業生産
3/1 金	(中) 2月 サービス業PMI(財新) 1月: 53.6、2月: (予)53.7	(中) 2月 サービス業PMI(財新) 1月: 53.6、2月: (予)53.7	(豪) 1月 住宅ローン承認件数
(日) 10-12月期 法人企業統計 (設備投資、全産業、前年比) 7-9月期: +4.5%、10-12月期: +5.7%	(中) 2月 サービス業PMI(財新) 1月: 53.6、2月: (予)53.7	(中) 2月 サービス業PMI(財新) 1月: 53.6、2月: (予)53.7	(豪) 2月 NAB企業景況感指数
(日) 1月 有効求人倍率 12月: 1.63倍、1月: 1.63倍	(中) 2月 サービス業PMI(財新) 1月: 53.6、2月: (予)53.7	(中) 2月 サービス業PMI(財新) 1月: 53.6、2月: (予)53.7	(伯) 2月 消費者物価(IPCA)
(日) 1月 失業率 12月: 2.4%、1月: 2.5%	(中) 2月 サービス業PMI(財新) 1月: 53.6、2月: (予)53.7	(中) 2月 サービス業PMI(財新) 1月: 53.6、2月: (予)53.7	(印) 1月 鉱工業生産
(日) 2月 消費者態度指数 1月: 41.9、2月: 41.5	(中) 2月 サービス業PMI(財新) 1月: 53.6、2月: (予)53.7	(中) 2月 サービス業PMI(財新) 1月: 53.6、2月: (予)53.7	(印) 2月 消費者物価
(米) 連邦債務上限引き上げ期限	(中) 2月 サービス業PMI(財新) 1月: 53.6、2月: (予)53.7	(中) 2月 サービス業PMI(財新) 1月: 53.6、2月: (予)53.7	3/13 水
(米) ポスティブ・アトランタ連銀総裁 講演	(中) 2月 サービス業PMI(財新) 1月: 53.6、2月: (予)53.7	(中) 2月 サービス業PMI(財新) 1月: 53.6、2月: (予)53.7	(日) 1月 機械受注
	(中) 2月 サービス業PMI(財新) 1月: 53.6、2月: (予)53.7	(中) 2月 サービス業PMI(財新) 1月: 53.6、2月: (予)53.7	(日) 1月 第3次産業活動指数
	(中) 2月 サービス業PMI(財新) 1月: 53.6、2月: (予)53.7	(中) 2月 サービス業PMI(財新) 1月: 53.6、2月: (予)53.7	(日) 2月 国内企業物価
	(中) 2月 サービス業PMI(財新) 1月: 53.6、2月: (予)53.7	(中) 2月 サービス業PMI(財新) 1月: 53.6、2月: (予)53.7	(米) 2月 生産者物価
	(中) 2月 サービス業PMI(財新) 1月: 53.6、2月: (予)53.7	(中) 2月 サービス業PMI(財新) 1月: 53.6、2月: (予)53.7	(欧) 1月 鉱工業生産
	(中) 2月 サービス業PMI(財新) 1月: 53.6、2月: (予)53.7	(中) 2月 サービス業PMI(財新) 1月: 53.6、2月: (予)53.7	(英) 合意なきEU離脱の是非を問う下院採決(予定)
	(中) 2月 サービス業PMI(財新) 1月: 53.6、2月: (予)53.7	(中) 2月 サービス業PMI(財新) 1月: 53.6、2月: (予)53.7	(豪) 3月 消費者信頼感指数
	(中) 2月 サービス業PMI(財新) 1月: 53.6、2月: (予)53.7	(中) 2月 サービス業PMI(財新) 1月: 53.6、2月: (予)53.7	(伯) 1月 鉱工業生産

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、(墨) メキシコ、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）、東証リート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