

米中貿易戦争への過度な不安が後退するか注目

今週の主要経済指標と政治スケジュール

月 4/9	火 10	水 11	木 12	金 13
(日) 黒田日銀総裁 再任会見(2期目) (日) 3月 景気ウォッチャー調査 現状 2月:48.6、3月:(予)48.0 先行き 2月:51.4、3月:(予)51.0 (日) 3月 消費者態度指数 2月:44.3、3月:(予)44.5 (米) ボルトン大統領補佐官 就任 (他) IMF 世界経済見通し 公表	(米) カプラン・ダラス連銀総裁 講演 (米) 3月 生産者物価(最終需要、前月比) 2月:+0.2%、3月:(予)+0.1% (米) フェイスブックCEO 上院公聴会証言 (伯) 3月 消費者物価(IPCA、前年比) 2月:+2.84%、3月:(予)+2.71%	(日) 2月 機械受注(船舶・電力除く民需、前月比) 1月:+8.2%、2月:(予)▲2.5% (日) 3月 国内企業物価(前年比) 2月:+2.5%、3月:(予)+2.0% (米) 3月 消費者物価(前年比) 総合 2月:+2.2%、3月:(予)+2.4% 除く食品・エネルギー 2月:+1.8%、3月:(予)+2.1% (米) FOMC議事録(3月20-21日開催分)	(米) カシウカリ・ミネアポリス連銀総裁 講演 (他) メキシコ 金融政策決定会合 オーバーナイト・レート:7.5%⇒(予)7.5% (他) 韓国 金融政策決定会合 7日間レポレート:1.5%⇒(予)1.5%	(米) ローゼン格林・ポストン連銀総裁 講演 (米) ブラード・セントルイス連銀総裁 講演 (米) カプラン・ダラス連銀総裁 講演 (米) 4月 ミシガン大学消費者信頼感指数(速報) 3月:101.4、4月:(予)100.6 (米) JPモルガン・チェース 2018年1-3月期 決算発表 (米) ウェルズ・ファーゴ 2018年1-3月期 決算発表 (米) シティグループ 2018年1-3月期 決算発表 (中) 3月 貿易統計(米ドル、前年比) 輸出 2月:+44.5%、3月:(予)+11.9% 輸入 2月:+6.3%、3月:(予)+12.4%

注) 上記の日程及び内容は変更される可能性があります。国名等は7ページの脚注をご参照ください。

出所) Bloomberg等、各種資料より当社経済調査室作成

4月3日に米政府が通商法301条に基づき高関税を課す中国製品を公表すると、4日は中国が米国製品106品目について報復関税賦課を公表。すると5日はトランプ米大統領が中国製品1000億ドル対象の追加関税検討を指示するなど、両国の応酬が続く貿易摩擦懸念から市場はリスク回避の様相となりました。ただ、米政府要人から貿易戦争を否定する発言が伝わり米株は反発し、ドル円相場も円安基調に転じる局面もありました。通商面での両国の対立は収束していないため当面は神経質な相場展開が想定されるも、過度な懸念が後退するのが注目されます。

こうしたなか円独歩高基調に変化の兆しがみられます。シカゴ通貨先物における投機筋の円売りポジションの巻き戻しの圧力は和らぎ、需給面で円高リスクは緩和しています。また、日銀の金融緩和縮小観測や政治リスクは一時期よりも後退しており、ドル円相場は円安ドル高への戻りを試す展開になりつつあります。他方、ドル円の上値を重くする材料は残っており、4月17-18日の日米首脳会談による米側の円安けん制、4月の内閣支持率低下によるリスク回避には要注意です。

3月第4週に海外投資家は現物取引で日本株を+48億円と小額ながらも12週ぶりに買い越しに転じており、円安・株高への期待は膨らんでいます。現在、日経平均の予想PERが12.69倍と低水準にあることから(P3図2右参照)、株価も戻りを試す展開が想定されます。日銀短観では大企業製造業の2018年度想定為替レート

が1ドル=109.66円であるため、ドル円相場がこの水準に接近すれば買い安心感も出てくるでしょう。本格化する1-3月期企業決算に徐々に焦点は移る見込みです。

◆**米国：10・11日の3月生産者物価、消費者物価**は物価上昇率が加速する見通しです。特に消費者物価の前年比は総合が+2.4%(前月+2.2%)、コアが同+2.1%(同+1.8%)と2%を超えてくる見通しであり、今後の利上げペースの加速が意識されるでしょう。11日の3月20-21日開催のFOMC議事録はインフレに関する議論が注目され、利上げ観測が強まる可能性もあります。週末には、JPモルガン・チェース、シティグループなど今後本格化する1-3月期企業決算発表が注目です。

◆**日本：9日に黒田日銀総裁の再任会見**があり2期目(任期5年)がスタートし、当面大規模金融緩和の方針に変更はないとみられます。日銀短観では設備投資計画の底堅さが示されたため、11日の2月機械受注は前月比で減少するも堅調地合いは維持される見通しです。また、小売業を中心に2月期の企業決算発表が続くため、今後、今年度決算や来年度予想など企業業績への注目度が高まる見通しです。

◆**その他：米中貿易摩擦問題が過熱**する中、13日の3月中国貿易統計は対米黒字並びに輸出前年比が急増した2月+44.5%から+10%台に戻るのか注目されます。10日の3月ブラジル消費者物価は前年比+2%台で沈静化が示される見込み。同国の政策金利(現在6.50%)は次回5月0.25%下げで利下げ打ち止めの可能性。(向吉)

金融市場の動向

直近1週間の株式・長期金利・為替・原油価格

	日本株		米国株			欧州株		総合株 (MSCI)	
	日経平均 株価(円)	TOPIX	NYダウ (米ドル)	S&P500	ナスダック 指数	ストックス ヨーロッパ600	ドイツ DAX®	先進国 (現地通貨)	新興国 (現地通貨)
直近 4月6日	21,567.52	1,719.30	23,932.76	2,604.47	6,915.11	374.82	12,241.27	1,534.26	60,832.75
騰落幅	+113.22	+3.00	-170.35	-36.40	-148.33	+3.95	+144.54	-9.67	-273.95
騰落率	0.53%	0.17%	▲0.71%	▲1.38%	▲2.10%	1.07%	1.19%	▲0.63%	▲0.45%
	長期金利: 10年国債利回り (%)			為替相場 (対円)					WTI原油 (米ドル/バレル)
	日本	米国	ドイツ	米ドル	ユーロ	豪ドル	ブラジルレアル	インドルピー	
直近 4月6日	0.040	2.774	0.497	106.93	131.32	82.16	31.73	1.6457	62.06
騰落幅	-0.005	+0.034	+0.000	+0.65	+0.35	+0.55	-0.43	+0.02	-2.88
騰落率	---	---	---	0.61%	0.27%	0.67%	▲1.32%	0.92%	▲4.43%

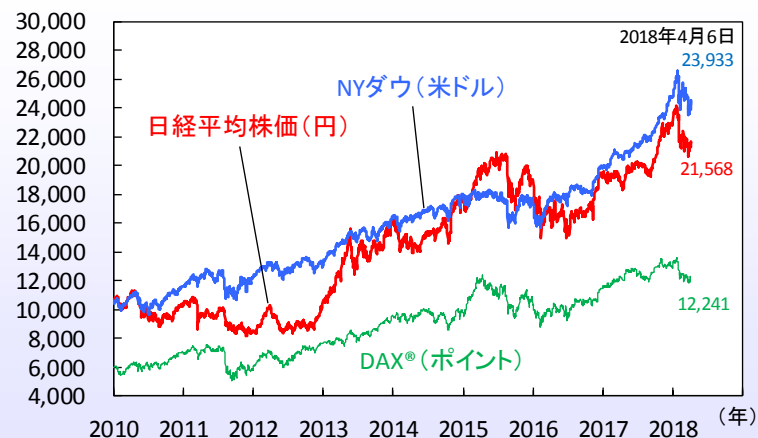
注) 先進国株はMSCI WORLD、新興国株はMSCI EM。

騰落幅と騰落率は1週間前(先々週末)比。

使用しているデータの値は、引値ベースによる。値表示は小数点以下切捨て。商品先物価格は期近物。

出所) Bloomberg

【株式】日経平均株価・NYダウ・ドイツDAX®



注) 使用しているデータの値は、引値ベースによる。値表示は小数点以下切捨て。

出所) Bloomberg

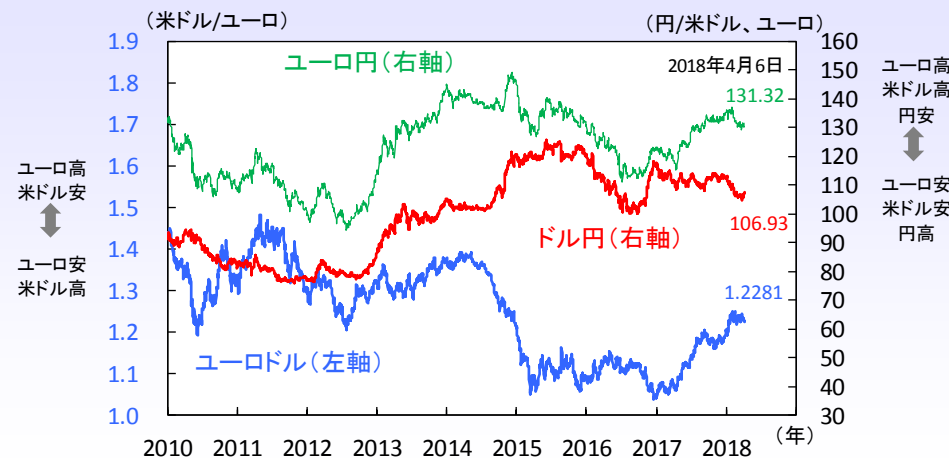
【長期金利】日本・米国・ドイツの10年国債利回り



注) 使用しているデータの値は、引値ベースによる。

出所) Bloomberg

【為替相場】円・米ドル・ユーロ相場

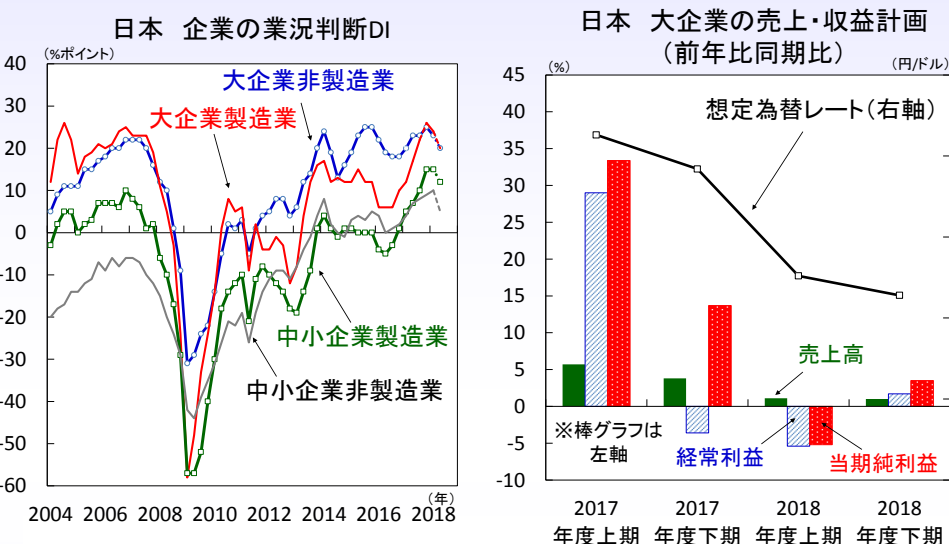


注) 使用しているデータは引値、値表示はザラハベースによる。

出所) Bloomberg

日本 景気減速、円高、政治不安など当面は不透明感が残る

【図1】企業の景況感にピーク感、2018年度は減益予想



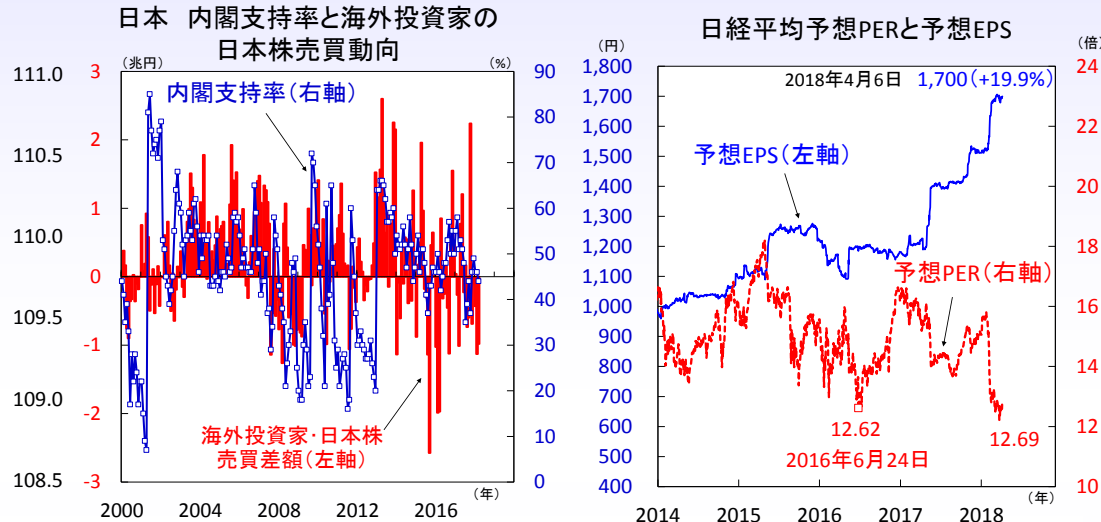
注) 直近値は2018年3月実績および先行き見通し。
出所) 日本銀行より当社経済調査室作成

注) 日銀短観2018年3月調査。対象は全産業。
出所) 日本銀行より当社経済調査室作成

3月日銀短観では大企業製造業の景況感が8四半期ぶりに悪化しました(図1左)。交易条件悪化やハイテク関連の一時的な減産、円高が要因となった模様です。ただし、資本財関連や中堅、中小企業セクターは高水準を維持しており、内需の堅調を示唆する内容といえます。先行きの見方は慎重であり、円高や米中通商問題に対する不透明感が要因と考えられます。鉱工業生産は今年1-3月期鈍化の後、4-6月期以降は持ち直すと考えられ、業況判断DIは6月調査で改善する見通しです。

同調査では大企業全産業の2018年度計画が売上高前年比+1.0%、経常利益同▲2.2%でした。特に上期の減益が響いています(図1右)。ただ、3月調査は例年慎重な計画となり、過去の修正パターンから最終的には増益になる可能性が高いといえます。他方、想定為替レートは年度平均で1ドル109.70円(上期109.76円、下期109.64円)。現在の為替水準よりも3円近く円安水準であり、ドル円相場が現行並みか円高で推移すると企業収益への下振れリスクが生じるため要注意です。

【図2】内閣支持率が下がれば海外投資家の日本株売りも



注) 直近値は2018年3月。売買差額は「買い」-「売り」。
出所) 東京証券取引所、NHK放送文化研究所HPより当社経済調査室作成

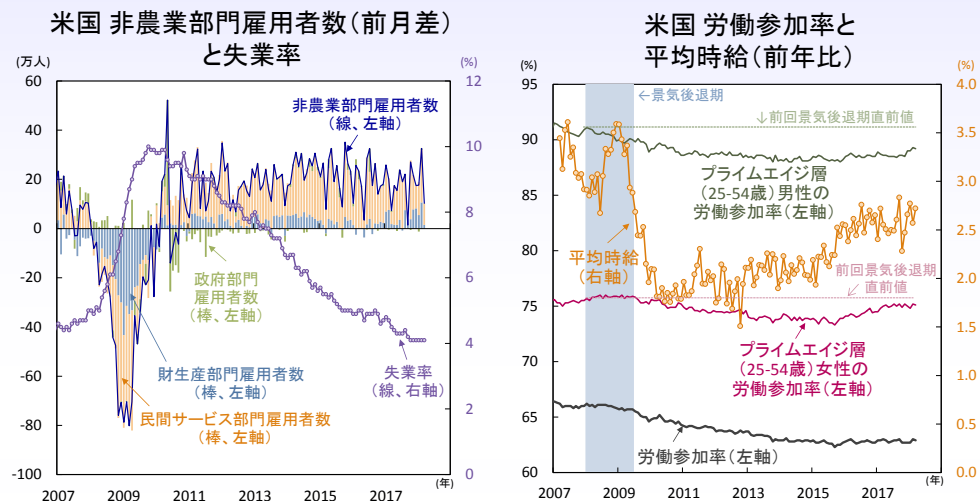
注) 直近値は2018年4月6日。EPS×PER=株価。
出所) Bloombergより当社経済調査室作成

先週の株式市場は米中貿易摩擦が懸念されるなか前半は軟調な展開となるも、後半は米経済指標の堅調と為替の円安ドル高の動きから持ち直し、週末比では2週連続の上昇となりました。今週も為替動向や米中通商問題への懸念が相場を左右すると考えられます。また、内閣支持率が持ち直すかどうかも焦点です。内閣支持率は海外投資家の日本株売買動向に大きく影響し(図2左)、3月前半の海外投資家売り越しの要因は森友問題を受けた内閣支持率急落が大きかったとみています。米朝交渉、対米貿易摩擦への対応の最中に安倍政権の持続性への不透明感が高まれば、海外投資家がリスク回避行動をとる可能性も想定されます。

ただし、そうした懸念が解消されることになれば、予想PERは直近の最低水準圏にあるため株価の上昇余地が注目されるでしょう(図2右)。2014年以降の予想PERの平均15倍を妥当水準と仮定すれば、現在の株価は15%程度の減益を織り込んでいる計算になり、いずれは修正される可能性が高いと考えています。(向吉)

米国 米中貿易問題を巡る不安定な相場展開が継続、金利上昇懸念が再燃する可能性に注意

【図1】労働市場の過熱には至らず、漸進的な利上げを支持



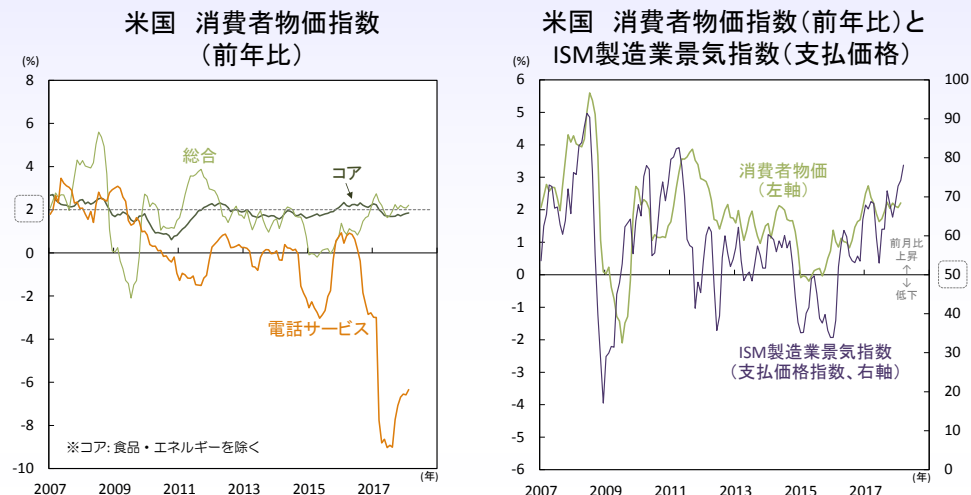
注) 左右両図の直近値は2018年3月(月次)。
平均時給は含む管理職ベース。

出所) 米労働省、NBERより当社経済調査室作成

先週公表の米経済指標は底堅くもやや力強さに欠け、市場の不安心理払拭には至らず、米中の通商問題を巡って金融市場が右往左往する状況が続いています。

3日にUSTR(米通商代表部)はハイテク製品を中心とした500億ドル規模の対中制裁関税品目リスト案を公表。数時間後には中国が同規模の対抗措置を発表し、両国による応酬が続いています。米政権高官が貿易戦争を否定し、交渉姿勢を強調したことから市場の警戒は一時和らぐも、5日に大統領が1,000億ドル規模の追加関税検討を指示すると、報復規模のエスカレートを受け米中貿易摩擦深刻化への懸念が再燃。翌日には大幅な株安となる等リスク回避の動きが再度強まっています。しかし、米国は関税適用までに60日間の意見募集期間を設け、中国は発効日を米国次第として相当の交渉余地を示唆。両国に悪影響をもたらす貿易戦争は回避されるとの見方が依然大勢を占めつつも、足元の両国の姿勢硬化から交渉決裂への懸念は拭えず、当面は両国動向を睨んだ不安定な相場展開が続くそうです。

【図2】予想を超えるインフレ上振れに注意



注) 左図の直近値は2018年2月。
右図の直近値は消費者物価が2018年2月、ISM製造業景気指数が2018年3月。

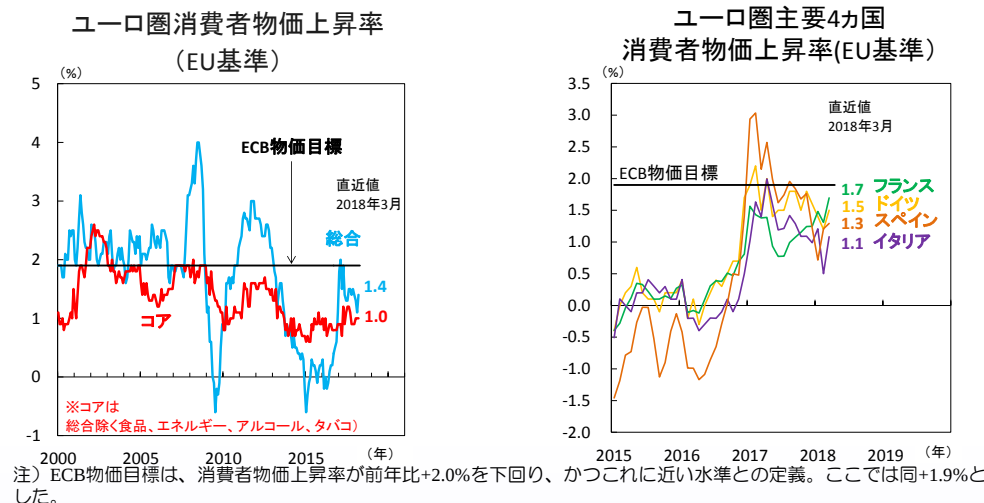
出所) 米労働省、ISMより当社経済調査室作成

3月雇用統計(6日)は、非農業部門雇用者数が前月差+10.3万人と、直近好調であった財生産部門の減少が際立ち、悪天候や堅調な前月からの反動を主因に伸びが大きく鈍化も失業率は4.1%の低水準を維持(図1左)。注目の平均時給は前年比+2.7%と緩やかに上昇ペースが加速しました。同日パウエルFRB議長は講演にて、働き盛り世代の労働参加率の低迷に言及して労働力のスラック(緩み)を指摘し(図1右)、労働市場は過度な逼迫には至っておらず賃金上昇は依然緩慢として漸進的な利上げ姿勢を堅持。3月雇用統計は同見解を支持する結果となりました。

11日には3月FOMC議事録の公表が予定され、引続き利上げペース加速への参加者の積極度合いに注目が集まります。同日には3月消費者物価も発表され、昨年3月の携帯料金引下げの影響が剥落し、上昇率の加速が見込まれています(図2左)。また、3日のISM製造業景気指数では支払価格指数が急伸(図2右)。事前予想を超えるインフレ率上振れに伴う金利上昇懸念の再燃には注意が必要です。(吉永)

欧州 世界的な関税強化の応酬は物価高要因。食料品中心に物価急騰に注意が必要

【図1】 ユーロ圏物価は依然低迷



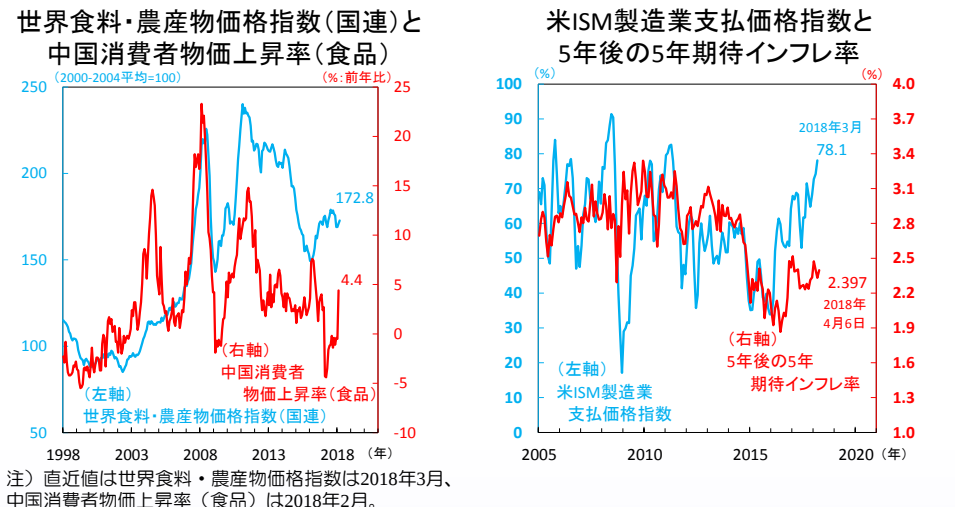
■先週の欧州主要国株式市場は米株をアウトパフォーム

先週の欧州 Stocks 600 株価指数の騰落率は+1.51%と、NYダウ同▲0.7%、日経平均同+0.53%を上回りました。ドイツ10年国債利回りは一進一退の動きで前週末比ほぼ変わらず0.497%、一方通貨ユーロは米通商政策への懸念から引き続き対ドルで軟化し再び€1=\$1.23割れ、対円では円安進行に伴い131円台を回復しました。

■ユーロ圏3月消費者物価上昇率(速報)は前年比+1.4%と市場予想通りだが

先週発表されたユーロ圏3月消費者物価上昇率(速報)は総合が前年比+1.4%、この総合から食品やエネルギー等を除いたコアが+1.0% (図1左)と、概ね市場予想通りでした。ドイツ、フランス、イタリア、スペインの主要4カ国物価は揃い前月より加速するも(図1右)、ユーロ圏全体の物価を押し上げるには至りませんでした。しかし、米中間で激化する関税強化の応酬はユーロ圏物価を押し上げる可能性を秘めます。米国の発した鉄鋼などに対する関税措置はEU(欧州連合)は4月30日まで除外されています。この間に米国と交渉し合意しなければ、米欧間で関税の応酬を繰り返すことになるでしょう。比較的早い段階で物価は上昇する恐れもあります。

【図2】 関税強化の応酬は世界的に物価を押し上げへ



■関税の応酬、特に米中間の貿易摩擦は世界的物価高要因となる恐れも

今次局面における関税強化の応酬は、主に2つの経路を通じユーロ圏物価を押し上げると想定しています。一つは米欧間の相互関税による物価への波及、そして米中間の関税強化の応酬により中国が農産物価格を中心にインフレを輸出、ユーロ圏物価へ波及する経路です。欧米間貿易において、今回の関税の対象となる鉄鋼・アルミニウム等のEU(欧州連合)→米国輸出額はGDP比で0.1%未満、EUが想定している関税引き上げ対象品目の米国→EU輸入額もまた0.1%未満と、ユーロ圏物価には軽微な影響しか与えないとみています。むしろ今後の懸念は米中間における特に食料品への関税だろうとみています。世界最大の食料消費国である中国での食料品価格の上昇は世界の農産物価格上昇に直結(図2左)、ユーロ圏のみならず世界の物価高要因へ発展する恐れもあるためです。

目下、期待インフレ率がこうした懸念を織り込む気配はまだありません。しかし、米3月ISM製造業PMIにおける支払価格指数は今回の関税の応酬を背景に急上昇(図2右)、世界的インフレ警戒感は今後高まるとみています。(徳岡)

アジア・新興国 インド: 政策金利を据置きつつ、インフレ見通しを下方修正した準備銀行

【図1】 昨年10月以降、4回連続で政策金利を据置き (左)

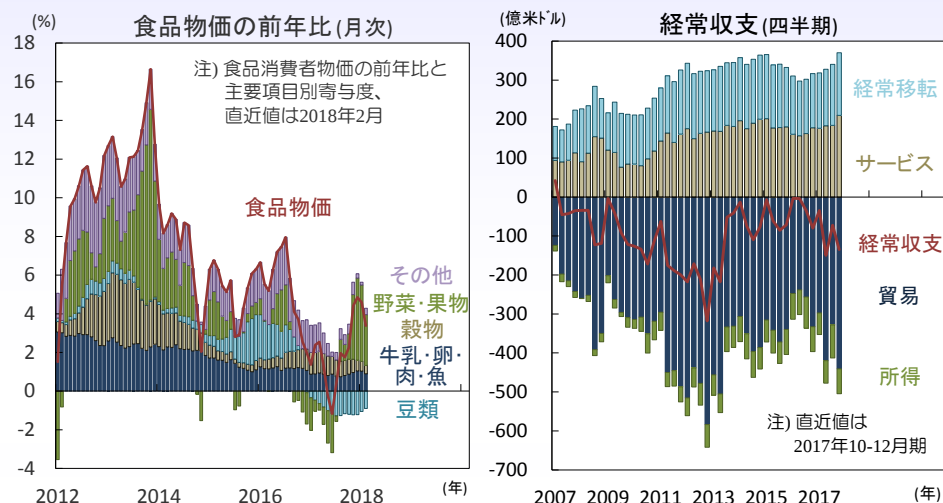


出所) インド準備銀行(RBI)、インド中央統計局、CEIC、Bloombergより当社経済調査室作成

先週5日、インド準備銀行(RBI)は政策金利を6%で維持(図1左)。Bloomberg集計でエコノミスト42人全員が予想した通りの決定でした。今回の政策声明で最も注目を集めたのは、物価見通しの引下げでした。声明は4-9月期の消費者物価上昇率の見通しを+4.7~5.1%(前回:+5.1~5.6%)、10-3月期を+4.4%(同:+4.5~4.6%)へと引下げ。引下げを促したのは予想以上に鈍化する足元の物価であるとみられます。

3月12日に公表された2月の消費者物価は前年比+4.4%と前月の+5.1%より低下しました(図1右)。食品物価が同+3.4%と前月の+4.6%より鈍化し(図2左)、総合物価を押下げ。燃料も同+6.8%と前月の+7.7%より低下しました。市場は、物価見通しの引下げに近い将来の利上げの確率を低下させたと解釈、株価(SENSEX指数)は一時前月比1.9%上昇し、10年国債利回りは一時7.122%と前日比0.17%ポイント低下しました。市場は、政府による農産物の最低支持価格(MSP)の引上げを受けた物価予想の引上げを警戒。この懸念が実現しなかったことを歓迎したとみられます。

【図2】 野菜物価の鈍化に伴って食品価格が低下 (左)



出所) インド中央統計局、インド準備銀行(RBI)、CEICより当社経済調査室作成

RBIの声明は、3月以降も野菜の価格が鈍化していることを指摘。1-3月期の総合物価予想を+4.5%と前回の予測の+5.1%より引下げました。もっとも、声明はインフレ上振れリスクも列挙。(1)新年度予算によるMSPの引上げ、(2)州政府による公務員住宅手当(HRA)の引上げ、(3)更なる財政悪化、(4)雨季の雨不足による食品物価の上昇、(5)企業による投入/産出価格上昇の見通し、(6)国際原油価格の変動の6つが挙げられました。前回もこれに近い6つの上振れ要因を列挙しつつ、3つの物価抑制要因(設備稼働率の低さ、原油価格下振れの可能性、農村部の実質賃金の伸びの低さ)を示しており、今回下振れ要因が示されなかった点が注目されます。

今回の声明には、「経済回復とともに産出ギャップは解消しつつある」という一文が加わり「始まったばかりの景気回復を注意深く守る必要がある」との前の文言は姿を消しました。物価見通しを下方修正したRBIは、今後も年末まで政策金利を据置き、物価動向を注視しつつ景気の回復を待つと予想されます。(入村)

注) 本稿は、4月9日付 [アジア投資環境レポート](#) の要約です。

今週の主要経済指標と政治スケジュール

	月	火	水	木	金
先週	4/1 (米) 米韓合同軍事演習開始	3 (米) ブレイナードFRB理事 講演 (米) カシュカリ・ミネアポリス連銀総裁 講演	4 (米) ブラード・セントルイス連銀総裁 講演 (米) メスター・クリーブランド連銀総裁 講演 (米) 2月 製造業受注(除く輸送、前月比) 1月: +0.4%、2月: +0.1% (米) 3月 ADP雇用統計 (民間部門雇用者増減数、前月差) (米) 3月 米供給管理協会(ISM) 非製造業景気指数 2月: 59.5、3月: 58.8 (米) 3月 新車販売台数(輸入車含む年率) 2月: 1,696万台、3月: 1,740万台 (欧) 3月 消費者物価(前年比) 2月: +1.1%、3月: +1.4% (欧) 2月 失業率 1月: 8.6%、2月: 8.5%	5 (米) ボスティック・アトランタ連銀総裁 講演 (米) 2月 貿易収支(通関ベース) 1月: ▲567億ドル、2月: ▲576億ドル (欧) 2月 小売売上高(前月比) 1月: ▲0.3%、2月: +0.1% (中) 株式市場 休場(～6日) (印) 金融政策発表 レポレート: 6.0%⇒6.0%	6 (日) 2月 家計調査(実質消費支出、前年比) 1月: +2.0%、2月: +0.1% (日) 2月 現金給付総額(前年比) 1月: +1.2%、2月: +1.3% (日) 2月 景気動向指数(速報、先行CI) 1月: 105.6、2月: 105.8 (米) パウエルFRB議長 講演 (米) 2月 消費者信用残高(前月差) 1月: +156億ドル、2月: +106億ドル (米) 3月 雇用統計 非農業部門雇用者増減数(前月差) 2月: +32.6万人、3月: +10.3万人 失業率 2月: 4.1%、3月: 4.1% 平均時給(前年比) 2月: +2.6%、3月: +2.7% (独) 2月 鉱工業生産(前月比) 1月: +0.1%、2月: ▲1.6%
	2 (日) 日銀短観(3月調査) (大企業・製造業、業況判断DI) 現在 12月: 26、3月: 24 先行き 12月: 21、3月: 20 (日) 3月 新車販売台数(軽自動車除く、前年比) 2月: ▲4.9%、3月: ▲4.9% (米) 2月 建設支出(前月比) 1月: 0.0%、2月: +0.1% (米) 3月 米供給管理協会(ISM) 製造業景気指数 2月: 60.8、3月: 59.3 (中) 3月 財新製造業PMI 2月: 51.6、3月: 51.0	(豪) 金融政策決定会合 キャッシュ・レート: 1.5%⇒1.5% (伯) 2月 鉱工業生産(前年比) 1月: +5.8%、2月: +2.8%	(米) 3月 消費者物価(前年比) 2月: +1.1%、3月: +1.4% (欧) 2月 失業率 1月: 8.6%、2月: 8.5%	(米) 3月 マネーストック(M2、前年比) 2月: +3.3%、3月: (予) +3.2% (米) カシュカリ・ミネアポリス連銀総裁 講演 (米) 3月 輸出入物価(輸入、前月比) 2月: +0.4%、3月: (予) +0.1% (欧) 2月 鉱工業生産(前月比) 1月: ▲1.0%、2月: (予) +0.1% (印) 2月 鉱工業生産(前年比) 1月: +7.5%、2月: (予) NA (印) 3月 消費者物価(前年比) 2月: +4.44%、3月: (予) NA (伯) 2月 小売売上高(前年比) 1月: +3.2%、2月: (予) +3.5% (他) メキシコ 金融政策決定会合 オーバーナイト・レート: 7.5%⇒(予) 7.5% (他) 韓国 金融政策決定会合 7日間レポレート: 1.5%⇒(予) 1.5% (他) 北朝鮮 最高人民会議	13 (米) ローゼン格林・ボストン連銀総裁 講演 (米) ブラード・セントルイス連銀総裁 講演 (米) カプラン・ダラス連銀総裁 講演 (米) 4月 ミシガン大学消費者信頼感指数(速報) 3月: 101.4、4月: (予) 100.6 (米) JPモルガン・チェース 2018年1-3月期 決算発表 (米) ウェルズ・ファーゴ 2018年1-3月期 決算発表 (米) シティグループ 2018年1-3月期決算発表 (中) 3月 貿易統計(米ドル、前年比) 輸出 2月: +44.5%、3月: (予) +11.9% 輸入 2月: +6.3%、3月: (予) +12.4%
今週	8 (他) アジアフォーラム(～11日) 9 (日) 黒田日銀総裁 再任会見(2期目) (日) 2月 経常収支(季調値) 1月: +2兆226億円、2月: +1兆241億円 (日) 3月 景気ウォッチャー調査 現状 2月: 48.6、3月: (予) 48.0 先行き 2月: 51.4、3月: (予) 51.0 (日) 3月 消費者態度指数 2月: 44.3、3月: (予) 44.5 (米) ボルトン大統領補佐官 就任 (他) IMF 世界経済見通し 公表	10 (米) カプラン・ダラス連銀総裁 講演 (米) 2月 卸売売上・在庫(在庫、前月比) 1月: +1.1%、2月: (予) +0.8% (米) 3月 生産者物価(最終需要、前月比) 2月: +0.2%、3月: (予) +0.1% (米) フェイスブックCEO 上院公聴会証言 (仏) 2月 鉱工業生産(前月比) 1月: ▲2.0%、2月: (予) +1.4% (伊) 2月 鉱工業生産(前月比) 1月: ▲1.9%、2月: (予) +0.8% (豪) 3月 NAB企業景況感指数 2月: 21、3月: (予) NA (伯) 3月 消費者物価(IPCA、前年比) 2月: +2.84%、3月: (予) +2.71% (中) 3月 消費者物価(前年比) 2月: +2.9%、3月: (予) +2.6% (中) 3月 生産者物価(前年比) 2月: +3.7%、3月: (予) +3.3%	11 (日) 2月 機械受注(船舶・電力除く民需、前月比) 1月: +8.2%、2月: (予) ▲2.5% (日) 3月 国内企業物価(前年比) 2月: +2.5%、3月: (予) +2.0% (日) 3月 銀行貸出(前年比) 2月: +2.1%、3月: (予) NA (米) 3月 消費者物価(前年比) 1月: ▲1.0%、2月: (予) +0.1% 総合 2月: +2.2%、3月: (予) +2.4% 除く食品・エネルギー 2月: +1.8%、3月: (予) +2.1% (米) 3月 月次財政収支 2月: ▲216億ドル、3月: (予) ▲185億ドル (米) フェイスブックCEO 下院公聴会証言 (米) FOMC議事録(3月20-21日開催分) (英) 2月 鉱工業生産(前月比) 1月: +1.3%、2月: (予) +0.4% (豪) 4月 消費者信頼感指数 3月: 103.0、4月: (予) NA	12 (日) 3月 マネーストック(M2、前年比) 2月: +3.3%、3月: (予) +3.2% (米) カシュカリ・ミネアポリス連銀総裁 講演 (米) 3月 輸出入物価(輸入、前月比) 2月: +0.4%、3月: (予) +0.1% (欧) 2月 鉱工業生産(前月比) 1月: ▲1.0%、2月: (予) +0.1% (印) 2月 鉱工業生産(前年比) 1月: +7.5%、2月: (予) NA (印) 3月 消費者物価(前年比) 2月: +4.44%、3月: (予) NA (伯) 2月 小売売上高(前年比) 1月: +3.2%、2月: (予) +3.5% (他) メキシコ 金融政策決定会合 オーバーナイト・レート: 7.5%⇒(予) 7.5% (他) 韓国 金融政策決定会合 7日間レポレート: 1.5%⇒(予) 1.5% (他) 北朝鮮 最高人民会議	13 (米) ローゼン格林・ボストン連銀総裁 講演 (米) ブラード・セントルイス連銀総裁 講演 (米) カプラン・ダラス連銀総裁 講演 (米) 4月 ミシガン大学消費者信頼感指数(速報) 3月: 101.4、4月: (予) 100.6 (米) JPモルガン・チェース 2018年1-3月期 決算発表 (米) ウェルズ・ファーゴ 2018年1-3月期 決算発表 (米) シティグループ 2018年1-3月期決算発表 (中) 3月 貿易統計(米ドル、前年比) 輸出 2月: +44.5%、3月: (予) +11.9% 輸入 2月: +6.3%、3月: (予) +12.4%
	15 (他) 北朝鮮 故金日成誕生日 16 (米) 2月 企業売上・在庫 (米) 3月 小売売上高 (米) 4月 全米住宅建築業協会(NAHB)住宅市場指数 (米) 4月 ニューヨーク連銀景気指数	17 (日) 2月 製造工業 稼働率指数 (米) 3月 鉱工業生産 (米) 3月 住宅着工・許可件数 (独) 4月 ZEW景況感指数 (中) 1-3月期 実質GDP (中) 3月 鉱工業生産 (中) 3月 小売売上高 (中) 3月 都市部固定資産投資	18 (日) 3月 貿易統計 (米) ページュブック(地区連銀経済報告) (英) 3月 消費者物価 (英) 3月 生産者物価	19 (豪) 3月 雇用統計 (米) 4月 フィラデルフィア連銀景気指数	20 (日) 2月 第3次産業活動指数 (日) 3月 消費者物価(総務省) (他) G20財務相・中銀総裁会議 (他) 世界銀行・IMF春季総会(～22日)

注) (米)は米国、(日)は日本、(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、(加)はカナダ、(豪)はオーストラリア、(中)は中国、(印)はインド、(伯)はブラジルをそれぞれ指します。

赤字は日本、青字は米国、緑字はユーロ圏とEU全体、黒字はその他のイベントを表します。経済指標と政治スケジュール、企業決算の日程及び内容は変更される可能性があります。

出所) Bloomberg等、各種資料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。
本資料は、投資勧誘を目的とする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おりません。
- 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）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。

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。

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。

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の一切の権利は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