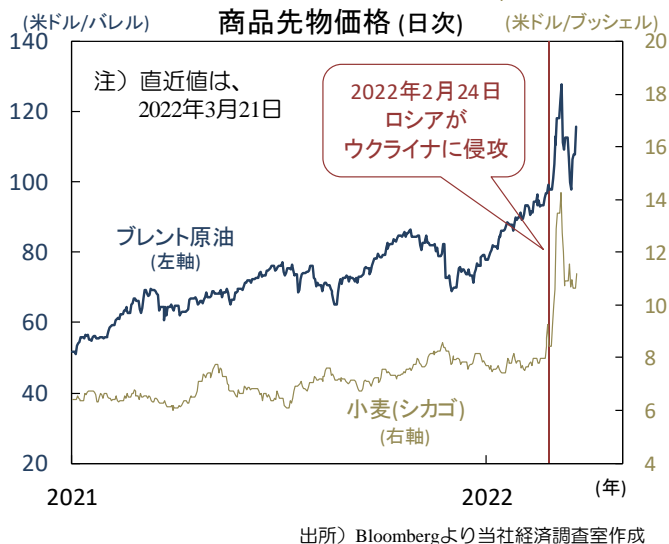


## ウクライナ紛争に伴う一次産品価格の上昇は世界景気を下押しするのか

## ● ウクライナ危機で上昇する一次産品価格



## ■ 市場は米当局のタカ派化を無難に消化

深刻化するウクライナ紛争、タカ派化する米当局、コロナ感染拡大に見舞われる中国。先週の市場は様々な材料に反応し大きく変動しました。ロシアはウクライナと停戦合意交渉を継続。交渉の進展を示唆する関係者発言も複数聞かれました。先週15-16日の米FOMCは市場予想通り利上げを実施。政策金利予想散布図(ドット)が大きく引き上げられたものの、停戦合意や中国による市場支援策への期待にも助けられ、株価は堅調でした。

今後紛争に伴う一次産品価格の上昇が世界景気を下押しする懸念が残存。もし停戦合意が成立しても、対口制裁が解除される可能性は低いでしょう。先週16日、IEA(国際エネルギー機関)はロシアの原油生産が今後日量300万バレル減産されるとの見通しを公表。イランの核合意や米国とベネズエラの関係改善等が原油供給に貢献するのか、中国やインドがロシア産原油を購入して世界的な需給ひっ迫を和らげるのか、米国がこうした動きをけん制するのか、不透明要因は数多く残ります。

## ■ 今週もウクライナ情勢や米当局者発言に注目

今週もウクライナ紛争を巡る動きから目が離せません。米当局者の講演も多く、FRBの資産縮小を巡る発言等に注目。ウォラーFRB理事は0.5%ptの利上げを議論すべきとの意見を表明しており、今後の利上げ軌道を巡る発言に関心が集まります。24日にはマークイット社が日米欧など主要国のPMI(購買担当者指数)を公表。ウクライナ情勢の緊迫化や一次産品価格の上昇が企業の景況感に与えた影響が明らかになる見込みです。(入村)

## ● 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

## 3/21 月

- (日) 18都道府県のまん延防止等重点措置解除期限
- ★ (米) バウエルFRB議長 講演
- (米) ポスティック・アトランタ連銀総裁 講演
- (中) LPR(優遇貸付金利)発表  
1年物: 3.70%→3.70%  
5年物: 4.60%→4.60%

## 3/22 火

- ★ (米) ウィリアムズ・ニューヨーク連銀総裁 講演
- (米) デーリー・サンフランシスコ連銀総裁 講演
- (米) メスター・クリーブランド連銀総裁 講演

## 3/23 水

- (日) ゼレンスキー・ウクライナ大統領が国会演説
- ★ (米) バウエルFRB議長 講演
- (米) デーリー・サンフランシスコ連銀総裁 講演

## 3/24 木

- (日) 3月 製造業PMI(じぶん銀行、速報)  
2月: 52.7、3月: (予) NA
- ★ (米) バイデン大統領が訪欧(予定)
- ★ (米) ウォラーFRB理事 講演
- (米) エバンス・シカゴ連銀総裁 講演
- (米) ポスティック・アトランタ連銀総裁 講演
- (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: +1.0%、2月: (予) +0.5%
- (米) 3月 製造業PMI(マークイット、速報)  
2月: 57.3、3月: (予) 55.8
- ★ (欧) EU首脳会議(~25日)
- (欧) 3月 製造業PMI(マークイット、速報)  
2月: 58.2、3月: (予) 56.0
- (他) ノルウェー 金融政策決定会合  
預金金利: 0.50%→(予) 0.75%
- (他) メキシコ 金融政策決定会合  
翌日物金利: 6.00%→(予) 6.50%
- ★ (他) NATO緊急首脳会議(ブリュッセル)

## 3/25 金

- ★ (米) ウォラーFRB理事 講演
- (米) バーキン・リッチモンド連銀総裁 講演
- (独) 3月 ifo企業景況感指数  
2月: 98.9、3月: (予) 92.0

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)		26,827.43	1,664.65	6.62
	TOPIX		1,909.27	109.73	6.10
米国	NYダウ(米ドル)		34,552.99	1,608.81	4.88
	S&P500		4,461.18	256.87	6.11
	ナスダック総合指数		13,838.46	994.65	7.74
欧州	ストックス・ヨーロッパ600		454.79	23.62	5.48
ドイツ	DAX®指数		14,326.97	698.86	5.13
英国	FTSE100指数		7,442.39	286.75	4.01
中国	上海総合指数		3,253.69	-56.06	▲1.69
先進国	MSCI WORLD		3,010.08	170.04	5.99
新興国	MSCI EM		1,115.26	29.60	2.73

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		306.92	6.11	2.03
日本	東証REIT指数		1,931.25	57.09	3.05

10年国債利回り		(単位:%)	3月21日	騰落幅
日本			0.209	0.024
米国			2.297	0.300
ドイツ			0.459	0.189
フランス			0.916	0.185
イタリア			1.994	0.127
スペイン			1.406	0.158
英国			1.638	0.144
カナダ			2.327	0.335
オーストラリア			2.550	0.154

為替(対円)		(単位:円)	3月21日	騰落幅	騰落率%
米ドル			119.47	2.19	1.87
ユーロ			131.58	3.64	2.85
英ポンド			157.28	4.39	2.87
カナダドル			94.86	2.84	3.09
オーストラリアドル			88.41	2.91	3.40
ニュージーランドドル			82.24	2.41	3.02
中国人民幣元			18.794	0.298	1.61
シンガポールドル			87.981	2.049	2.38
インドネシアルピア(100ルピア)			0.8330	0.0131	1.60
インドルピー			1.5660	0.0337	2.20
トルコリラ			8.054	0.141	1.78
ロシアルーブル			1.0466	0.2178	26.28
南アフリカランド			8.009	0.230	2.96
メキシコペソ			5.863	0.263	4.70
ブラジルリアル			24.196	1.089	4.71

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)		112.12	2.79	2.55
金	COMEX先物(期近物)		1,929.50	-55.50	▲2.80

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2022年3月11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、Refinitiv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2022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) Refinitivより当社経済調査室作成

## 日本 日銀は金融緩和を維持、足元で円安進行は続く

### ■ 日銀は現行の金融政策を据え置く

日銀は17-18日に金融政策決定会合を開催し、現行の金融政策を据え置きました。昨年12月会合で決定したCP・社債等の買入縮小に関しては、4月以降買入ペースを感染症拡大前と同程度にし、残高も感染症拡大前の水準に徐々に戻す方針です。他方、日銀は景気の総括判断を下方修正し、物価見通しを上方修正しました。もっとも、黒田総裁は記者会見で4月以降コアCPI（除く生鮮食品）が2%程度まで上昇する可能性に言及するも、商品市況高による消費者物価への反映は一時的とし、利上げの必要は全くないと金融緩和を続ける姿勢を示しました。

2月の全国消費者物価はコアCPIが前年比+0.6%（1月：+0.2%）、コアコアCPI（除く生鮮食品、エネルギー）が同▲1.0%（同▲1.1%）と上昇しました（図1）。電気代（前年比+19.7%）やガス代（同+16.5%）、宿泊料（同+6.0%）、生鮮食品除く食料（同+1.6%）等が上昇しており、エネルギーや食品の値上げが進んでいます。先行きは4月に携帯通信料値下げの効果剥落に加え、ウクライナ侵攻による対ロシア経済制裁で原油や小麦等の資源インフレが長引けば物価上昇が当面続くとみられ、日銀の政策変更リスクは低いも、物価動向は引き続き注目です。

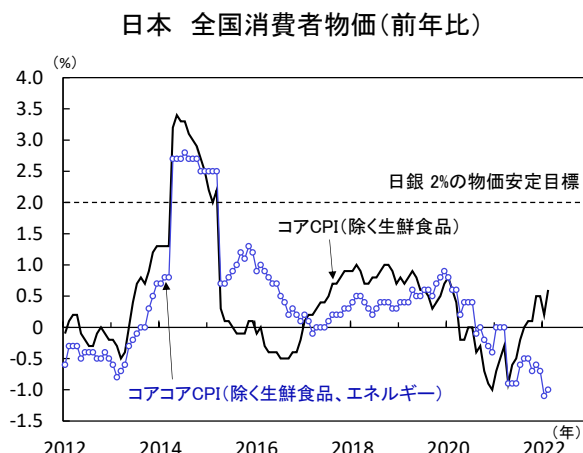
### ■ 輸入額の伸びが加速し、貿易赤字は続く

2月の貿易統計は季節調整値でみると、輸出額が前月比▲0.5%（1月：+0.9%）、輸入額が同+2.7%（同+5.5%）となり、貿易収支は▲1兆314億円と11ヵ月連続の赤字でした。特に原油や天然ガス、医薬品等が輸入額を押し上げています。他方、地域別の輸出数量は米国向けが同+2.3%（同▲4.3%）、アジア向けが同+2.2%（同+4.9%）と増加し、EU向けが同▲9.4%（同+8.5%）と減少しました（図2）。米国向けは自動車や金属加工機械等の一般機械、中国向けは半導体製造装置等が堅調で、EU向けは自動車の減少が響きました。先行きの輸出は堅調な資本財需要で緩やかな増加が続くとみえますが、ウクライナ問題や半導体の供給制約等が重石になりそうです。

### ■ 日経平均株価は大幅に反発

先週の日経平均株価は前週比6.6%上昇し、ロシア・ウクライナの停戦協議進展や米金融政策の不透明感払拭等が好感されました。ドル円レートは119円/\$台と円安が続き（図3）、欧米中銀と異なる日銀の政策スタンスや貿易赤字など実需取引要因も考えられます。黒田総裁は円安が日本経済にプラスとの構造は不変とし、輸入物価上昇もドル建て商品市況の影響が大きいと言及する中、業績への影響を見る上で資源価格が注目されます。（田村）

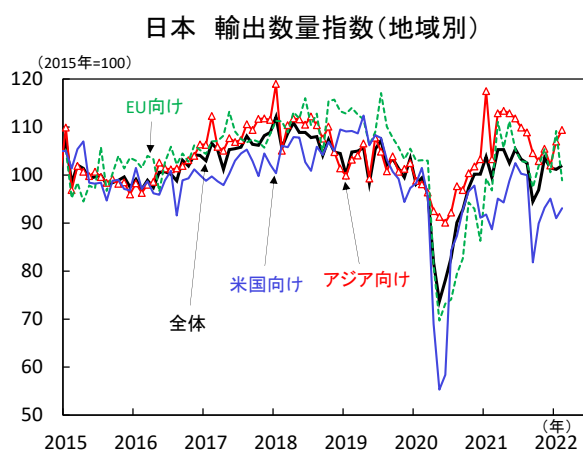
【図1】 エネルギー価格高騰でコアCPIは伸び加速



注) 直近値は2022年2月。

出所) 総務省より当社経済調査室作成

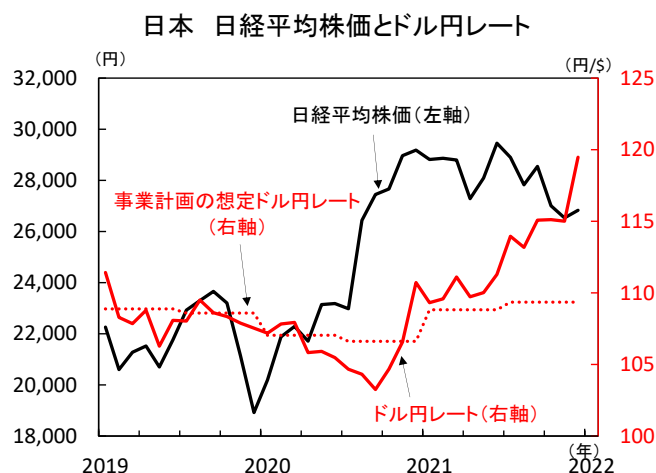
【図2】 輸出数量は小幅な増加、米国・アジア向けが牽引



注) 直近値は2022年2月。

出所) 財務省、内閣府より当社経済調査室作成

【図3】 ドル円は119円/\$台に突入、円安進行が続く



注) 直近値は日経平均株価が2022年3月18日、ドル円レートは同年同月21日、いずれも月末値を使用。想定ドル円レートは日銀短観の公表値、2021年12月調査時点。

出所) Bloomberg、日本銀行より当社経済調査室作成

## 米国 利上げしても米景気は持ち堪えるか？

### ■ ウクライナ停戦交渉の進展期待が支え

先週のS&P500は前週比+6.2%と上昇しました。ロシアとウクライナの停戦交渉への進展期待が支えとなりました。ただし、ウクライナが中立国化を提案しロシアも好感といった情報が流れた場面もありましたが実の交渉は右往左往、目に見えた進展はまだ確認できない模様です。

先週注目の経済指標は2月小売売上高、総合は前月比+0.3%と市場予想未達でした。GDP統計に使用される総合除く食品、建材、自動車ディーラー、ガソリンスタンドは同▲1.2%と大幅減、1月分が同+6.7%と上方修正された反動のようですが、来月の数字に要注目です（図1）。

### ■ FOMCは市場参加者とインフレ懸念を共有

先週の米FOMC（連邦公開市場委員会）、今回含め今年7回利上げ実施を示唆するなど、インフレ・ファイターぶりをみせつけました。FRB（連邦準備理事会）は、これまで市場で強く懸念されたインフレ高進を、「わかった、わかった」と、なだめるように寄り添った格好です。

しかし、頑として引かぬ点もありました。利上げしても米景気は持ちこたえられるか、という点に関してです。

### ■ 利上げしても米景気に楽観的なFRBと悲観強める市場参加者

FRBは、急激な利上げを断行しても米景気は耐えられると楽観的です。労働市場はかつてない堅調ぶり、何より家計・企業純資産（借金除いた資産額）はそれぞれGDPの6.3、1.2倍と過去最高水準、借金も減少しています。

一方、債券市場を中心とした心配性な市場参加者は、間もなく逆転するであろう長短金利差を景気後退の兆候として警戒しています。確かに過去、その逆転は完璧に景気後退を予知しています（図2）。百発百中の精度です。

しかしこの心配は杞憂、景気後退を見越した運用戦略は、早晚損切りを迫られるとみています。長短金利差逆転で窮地に追い込まれるのは債務が膨張する政府部門、民間部門は経済活動への期待収益率を低く見積もるでしょうが、緊縮を迫られるほど債務は膨らんでいません。

また、今次の景気を後退に追い込むのに必要な政策金利は6%と推定されます。年内あと6回あるFOMC、1回1%の利上げを主張する専門家は目下不在でしょう（図3）。

今週はインフレ懸念を共有したFRBと市場が、先行きの景気見通しで歩調を合わせるか注目です。株高、長期金利上昇はその証左とみる事ができるでしょう。攪乱要因はウクライナ情勢、早期停戦が望まれます。（徳岡）

【図1】小売：コントロールグループの下落は気になるが。

米国 小売売上高ヒートマップ

構成比(%)	品目	2019年	2020年	2021年
100	総合			
20.6	自動車			
1.9	家具			
1.1	電気製品			
6.6	園芸			
11.9	食料品			
4.9	医療			
8.7	ガソリン			
4.0	衣料			
1.4	スポーツ用品			
10.8	一般消費材			
2.4	その他			
14.6	非店舗販売			
11.2	レストラン			
54.4	コントロールグループ			

注）直近値は2022年2月。赤色になるほど堅調であることを示す。コントロールグループは総合除く食品、建材、自動車ディーラー、ガソリンスタンド。構成比は2022年2月における各項目のウェイト。

出所）US Census Bureauより当社経済調査室作成

【図2】長短金利差逆転は過去、正確に景気後退を予測

米国 長短金利差と景気後退

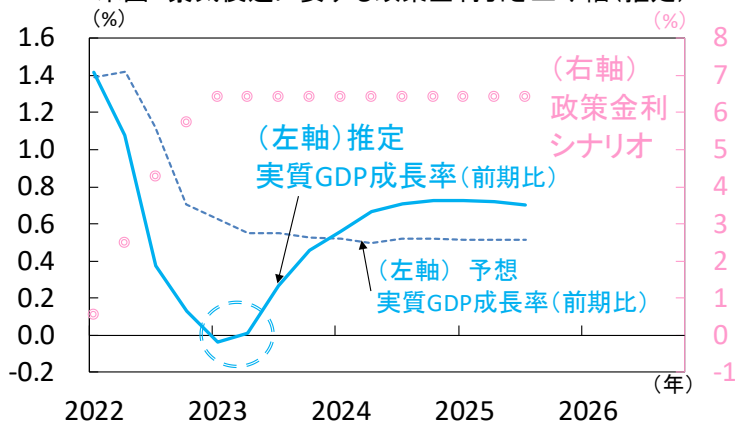


注）直近値は2022年3月21日。

出所）Bloombergより当社経済調査室作成

【図3】政策金利が今年6%超になれば景気後退との推定

米国 景気後退に要する政策金利引き上げ幅(推定)



注）図は政策金利が今年末までに6%に達すれば、実質GDP成長率はマイナスに陥るとの推定を示す。政策金利のみ引き上げ、他の条件は変化なしとの想定。経済予想と推計値はBloomberg経済予想モデルによる。

出所）Bloombergより当社経済調査室作成

## 欧州 BOEの利上げ姿勢が慎重化、英国・ユーロ圏の景況感指標に注目

### ■ BOEは追加利上げを決定も、政策姿勢は慎重化

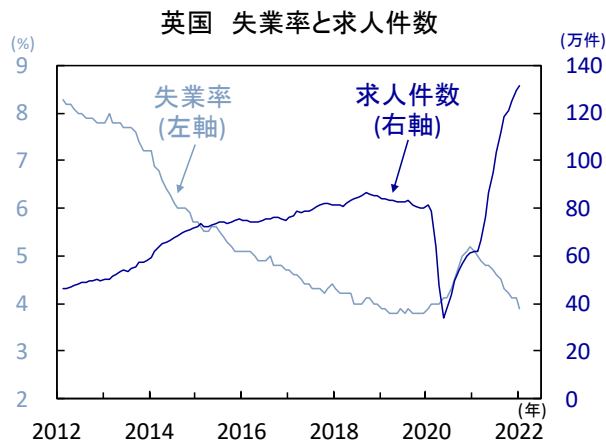
BOE(英国中銀)は17日、3月MPC(金融政策決定委員会)で事前予想の通り、3会合連続の利上げ(0.5%⇒0.75%)を決定しました。先立つ15日に公表された英国の1月失業率は3.9%と、新型コロナ蔓延前の水準を下回り、事前予想以上に低下。週間平均賃金は前年比+4.8%と伸び率が再度加速しています。また、同国の2月求人件数は131.8万件と過去最多を記録(図1)。政策委員9名中8名は、労働市場の逼迫や高インフレの長期化、ウクライナ情勢に伴う更なるインフレ加速の可能性を懸念し、賃金・物価・インフレ期待の上振れリスク抑制を目的とした利上げ実施が必要と判断しました。一方、カンリフ副総裁は政策金利の据置きを主張。足元のインフレ加速懸念を受けた利上げの必要性を認めつつも、資源・商品価格の高騰による家計への影響を重視すべきとの見解を示し、ロシアのウクライナ侵攻を受けて、家計や企業マインドが冷込み、需要や雇用が下押しされインフレ圧力が弱まる可能性を指摘、影響を慎重に見極める必要があるとしました。

ウクライナ情勢の緊迫化により、先行きの景気・雇用情勢を巡る不透明感は強まっており、MPCは引続き、数ヵ月以内の追加利上げを示唆も、追加利上げを巡る文言を慎重化。足元の強いインフレ圧力(図2)を背景に、次回5月会合でも追加利上げの継続が見込まれるものの、家計・企業のマインド指標がより悪化し、需要低迷の兆しが窺えれば、利上げ休止の可能性もあり、その動向が当面の焦点となりそうです。今週24日には英国の3月PMI(購買担当者景気指数)、25日には3月GfK消費者信頼感が公表予定。いずれも事前予想通りに、小幅な悪化に留まり、BOEの政策正常化観測を下支えするか注目されます。

### ■ ドイツの景気後退懸念が浮上

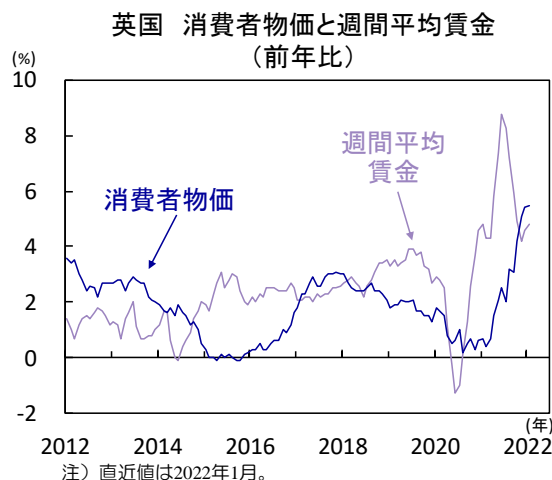
15日に公表されたドイツの3月ZEW景気期待指数は▲39.3と前月(同+54.3)から急落(図3)。ロシアのウクライナ侵攻を巡る経済制裁が同国景気を大きく下押しするとの見方が急速に強まりました。同時にインフレ見通しは急上昇。ドイツをはじめ、ユーロ圏で景気低迷とインフレが同時進行する可能性が意識されつつあります。しかし、先週の欧州金融市場では、ロシアとウクライナの停戦協議への進展期待から市場心理は改善。ストックス・ヨーロッパ600指数の週間騰落率は+5.4%にのぼり、安全資産需要の後退からドイツ10年国債利回りは一時+0.4%を超えました。今週公表予定のドイツおよびユーロ圏の3月PMIは小幅な悪化に留まると予想され、ユーロ圏景気への過度な懸念が更に和らぐか注視されます。(吉永)

【図1】英国 労働市場の逼迫は継続、2月求人件数は過去最高に



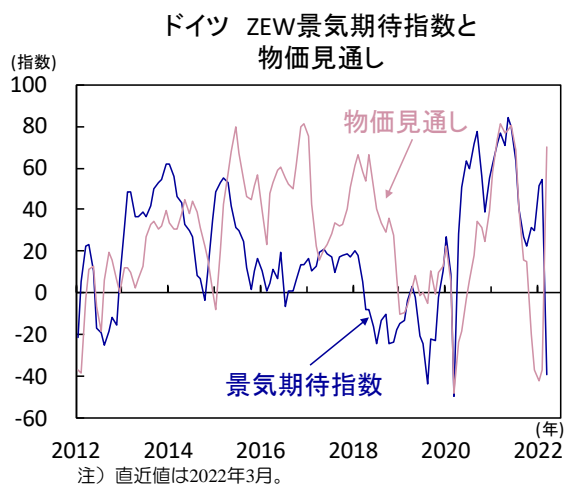
出所) ONSより当社経済調査室作成

【図2】英国 物価・賃金上昇圧力は高水準で推移



出所) ONSより当社経済調査室作成

【図3】ドイツ 金融専門家の景気先行き見通しが急速に悪化



出所) ZEWより当社経済調査室作成

## 中国 1-2月期に予想外の改善を見せた景気は3月より再び鈍化する見込み

### ■ 生産・小売・投資等の主要景気指標が改善

中国の1-2月の主要景気指標は予想外に改善。しかし足元ではコロナ感染が再拡大し、3月以降は景気への逆風が強まる見込みです。先週15日公表の1-2月の小売売上高(名目)は前年比+6.7%(12月+1.7%)と加速しました(図1)。飲食サービスが同+8.9%(同▲2.2%)と反発。感染防止のための春節期の帰省抑制策が昨年ほど厳しくなかったことがサービス消費を押し上げたとみられます。家電製品が同+12.7%(同▲6.0%)、自動車は同+3.9%(同▲7.4%)、宝飾品は同+19.5%(同▲0.2%)と高額商品の消費も好調でした。

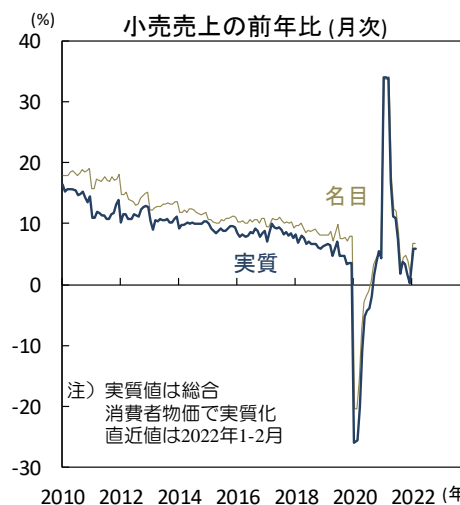
鉱工業生産は同+7.5%(同+4.3%)と加速(図2)。公益が同+6.8%(同+7.2%)と鈍化したものの、製造業が同+7.3%(同+3.8%)、鉱業が同+9.8%(同+7.3%)と加速しました。鉱業では、天然ガスが加速し石炭も同+10.3%(同+12.2%)と好調。昨秋の電力不足の反省から、政府は石炭生産を促しています。製造業では、電機・設備が同+13.6%(同+5.8%)、自動車が同+7.2%(同+2.8%)、電子製品が+12.7%(同+12.0%)へ加速し、一般機械や特殊機械も堅調。輸出の伸びや車載用半導体不足の緩和等によります。一方、鉄鋼は同▲2.9%(同▲2.5%)、セメントは▲17.8%(同▲11.1%)と軟調。北京の冬季五輪時の「青い空」実現を目指す政府が北部における同部門の操業を抑制しました。

### ■ 感染拡大や不動産投資と輸出の鈍化が重し

都市部固定資産投資(名目)は同+12.2%(同+2.4%)と加速(図3)。製造業が同+20.9%(同+11.8%)、インフラが同+8.1%(同▲0.6%)、不動産が同+3.7%(同▲20.2%)と改善しました。インフラ投資の加速は景気支援を図る政府の下で実現。今年の成長率目標の達成を意識する地方政府幹部は、昨年より温存してきた投資プロジェクトに着手した模様です。一方、住宅市況は厳しく、床面積ベースの新築住宅販売は同▲13.8%(同▲19.4%)、新規着工は同▲14.9%(同▲33.1%)と軟調。1-2月の不動産投資の反発は一時的であり、3月以降は再び悪化するとみられます。

今後、家計消費はコロナ感染の再拡大と感染抑制策によって下押しされる見込みです。自動車産業が集積する吉林省等が都市封鎖を実施。供給制約による生産下押しも懸念されます。また、ウクライナ危機で一次産品価格が上昇し、世界景気の鈍化から輸出は低迷する見込みです。3月の全人代は今年の成長率目標を「+5.5%前後」に設定するも、同目標は12月の中央経済工作会議が決定。感染再拡大や地政学リスク等は考慮していない模様です。政府は財政金融緩和を強化し成長率+5%割れの回避を目指すでしょう。しかし、景気への逆風は強く、今年の成長率は+4.7%前後(昨年+8.1%)と予想されます。(入村)

【図1】家計消費が回復、飲食や高額商品が好調



出所) 中国国家统计局、CEICより当社経済調査室作成

【図2】製造業にけん引され鉱工業生産も加速



出所) 中国国家统计局、CEICより当社経済調査室作成

【図3】投資は急回復、インフラや不動産投資も反発



出所) 中国国家统计局、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、(\*)は未定

<b>3/14 月</b>
(印) 2月 消費者物価(前年比) 1月:+6.01%、2月:+6.07%

<b>3/15 火</b>
(米) FOMC(連邦公開市場委員会、～16日) FF目標金利: 0.00-0.25%→0.25-0.50%
(米) 2月 生産者物価(最終需要、前年比) 1月:+1.0%、2月:+10.0%
(米) 3月 ニューヨーク連銀製造業景気指数 2月:+3.1、3月:▲11.8
(欧) 1月 鉱工業生産(前月比) 12月:+1.3%、1月:0.0%
(独) 3月 ZEW景況感指数 期待 2月:+54.3、3月:▲39.3 現況 2月:▲8.1、3月:▲21.4
(英) 1月 平均週給(前年比) 12月:+4.6%、1月:+4.8%
(英) 1月 失業率(ILO基準) 12月:4.1%、1月:3.9%
(豪) 10-12月期 住宅価格(前年比) 7-9月期:+21.7%、10-12月期:+23.7%
(中) 1-2月 鉱工業生産(前年比) 12月:+4.3%、1-2月:+7.5%
(中) 1-2月 小売売上高(前年比) 12月:+1.7%、1-2月:+6.7%
(中) 1-2月 都市部固定資産投資(年初来、前年比) 12月:+4.9%、1-2月:+12.2%
(中) 1-2月 都市部調査失業率 12月:5.1%、1-2月:5.5%
(伯) 金融政策委員会(COPOM、～16日) Selic金利:10.75%→11.75%

<b>3/16 水</b>
(日) 春闘集中回答日
(日) 2月 貿易収支(通関ベース、速報) 1月:▲2兆1,935億円、2月:▲6,683億円
(米) パウエルFRB議長 記者会見
(米) 2月 小売売上高(前月比) 1月:+4.9%、2月:+0.3%
(米) 2月 輸出入物価(輸入、前年比) 1月:+10.7%、2月:+10.9%
(米) 3月 NAHB住宅市場指数 2月:81、3月:79
(米) ゼレンスキー・ウクライナ大統領が議会演説
(加) 2月 消費者物価(前年比) 1月:+5.1%、2月:+5.7%

<b>3/17 木</b>
(日) 日銀 金融政策決定会合(～18日) 短期金利:▲0.1%→▲0.1% 長期金利:0%→0%
(日) 1月 機械受注(船舶・電力除く民需、前月比) 12月:+3.1%、1月:▲2.0%
(米) 2月 住宅着工・許可件数(着工、年率) 1月:165.7万件、2月:176.9万件
(米) 2月 鉱工業生産(前月比) 1月:+1.4%、2月:+0.5%
(米) 3月 フィラデルフィア連銀製造業景気指数 2月:+16.0、3月:+27.4
(米) 新規失業保険申請件数(週間) 3月5日終了週:22.9万件 3月12日終了週:21.4万件

(英) 金融政策委員会(MPC)結果公表 バンクレート:0.50%→0.75%
(豪) 2月 失業率 1月:4.2%、2月:4.0%
(他) 10-12月期 ニューゼaland 実質GDP(前期比) 7-9月期:▲3.7%、10-12月期:+3.0%
(他) トルコ 金融政策委員会 1週間物レボ金利:14.00%→14.00%
(他) インドネシア 金融政策決定会合 7日物リハースレボ金利:3.50%→3.50%

<b>3/18 金</b>
(日) 黒田日銀総裁 記者会見
(日) 2月 消費者物価(前年比) 総合 1月:+0.5%、2月:+0.9% 除く生鮮 1月:+0.2%、2月:+0.6%
(米) 2月 中古住宅販売件数(年率) 1月:649万件、2月:602万件
(米) 2月 景気先行指数(前月比) 1月:▲0.5%、2月:+0.3%
(露) 金融政策委員会 1週間物入札レボ金利:20.00%→20.00%
(露) プーチン大統領 クリミア半島編入8周年集会以演説
(他) 米中首脳会議(オンライン)

<b>3/21 月</b>
(日) 18都道府県のまん延防止等重点措置解除
(米) パウエルFRB議長 講演
(米) ポスティック・アトランタ連銀総裁 講演
(独) 2月 生産者物価(前年比) 1月:+25.0%、2月:+25.9%
(中) LPR(優遇貸付金利)発表 1年物:3.70%→3.70% 5年物:4.60%→4.60%

<b>3/22 火</b>
(米) ウィリアムズ・ニューヨーク連銀総裁 講演
(米) デーリー・サンフランシスコ連銀総裁 講演
(米) メスター・クリーブランド連銀総裁 講演
(豪) ロウ豪中銀総裁 講演

<b>3/23 水</b>
(日) ゼレンスキー・ウクライナ大統領が国会演説
(米) パウエルFRB議長 講演
(米) デーリー・サンフランシスコ連銀総裁 講演
(米) 2月 新築住宅販売件数(年率) 1月:80.1万件、2月:(予)81.3万件
(欧) 3月 消費者信頼感指数(速報) 2月:▲8.8、3月:(予)▲12.3
(英) 2月 消費者物価(前年比) 1月:+5.5%、2月:(予)+5.9%

<b>3/24 木</b>
(日) 金融政策決定会合議事要旨(1月17-18日分)
(日) 3月 製造業PMI(じぶん銀行、速報) 2月:52.7、3月:(予)NA
(日) 3月 サービス業PMI(じぶん銀行、速報) 2月:44.2、3月:(予)NA
(米) バイデン大統領が訪欧(予定)
(米) ウォーラーFRB理事 講演
(米) エバンス・シカゴ連銀総裁 講演
(米) ポスティック・アトランタ連銀総裁 講演

(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:+1.0%、2月:(予)+0.5%
(米) 新規失業保険申請件数(週間) 3月12日終了週:21.4万件 3月19日終了週:(予)21.1万件
(米) 3月 製造業PMI(マークイット、速報) 2月:57.3、3月:(予)55.8
(米) 3月 サービス業PMI(マークイット、速報) 2月:56.5、3月:(予)56.0
(欧) EU首脳会議(～25日)
(欧) 3月 製造業PMI(マークイット、速報) 2月:58.2、3月:(予)56.0
(欧) 3月 サービス業PMI(マークイット、速報) 2月:55.5、3月:(予)54.1
(独) 3月 製造業PMI(マークイット、速報) 2月:58.4、3月:(予)55.0
(独) 3月 サービス業PMI(マークイット、速報) 2月:55.8、3月:(予)54.3
(英) 3月 製造業PMI(マークイット、速報) 2月:58.0、3月:(予)57.1
(英) 3月 サービス業PMI(マークイット、速報) 2月:60.5、3月:(予)59.0
(豪) 3月 製造業PMI(マークイット) 2月:57.0、3月:(予)NA
(豪) 3月 サービス業PMI(マークイット) 2月:57.4、3月:(予)NA
(他) ノルウェー 金融政策決定会合 預金金利:0.50%→(予)0.75%
(他) 南アフリカ 金融政策委員会(結果公表) レボ金利:4.00%→(予)4.25%
(他) メキシコ 金融政策決定会合 翌日物金利:6.00%→(予)6.50%
(他) G7緊急首脳会議(ブリュッセル)
(他) NATO緊急首脳会議(ブリュッセル)

<b>3/25 金</b>
(日) 2月 企業向けサービス価格(前年比) 1月:+1.2%、2月:(予)NA
(米) ウォーラーFRB理事 講演
(米) パーキン・リッチモンド連銀総裁 講演
(米) 2月 中古住宅販売仮契約指数(前月比) 1月:▲5.7%、2月:(予)+1.5%
(米) 3月 消費者信頼感指数(ミシガン大学、確報) 2月:62.8、3月:(予)59.7(速報:59.7)
(欧) 2月 マネーサプライ(M3、前年比) 1月:+6.4%、2月:(予)+6.3%
(独) 3月 ifo企業景況感指数 2月:98.9、3月:(予)92.0
(英) 2月 小売売上高(前月比) 1月:+1.9%、2月:(予)+0.8%

<b>3/27 日</b>
(中) 香港行政長官選挙

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、Refinitiv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、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の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