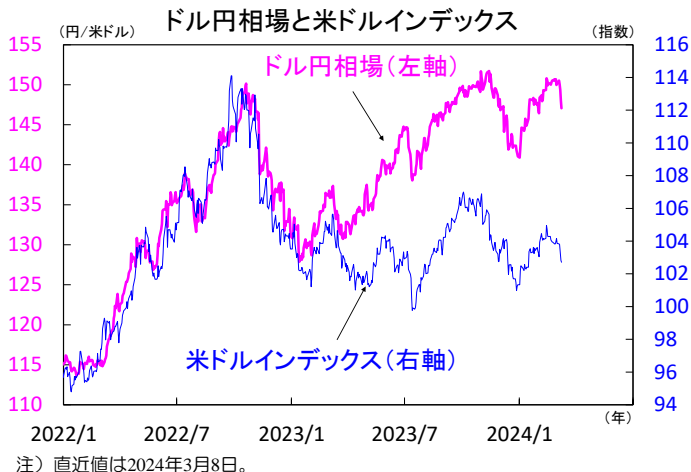


日銀の早期マイナス金利解除観測強まる、円高リスクに警戒

● 円急伸、ドル円が1カ月ぶりの円高水準



出所) Bloombergより当社経済調査室作成

■ 米欧の利下げ転換への期待は高まる

先週の金融市場は日米株の上値は重く、長期金利は日本を除き低下基調、為替市場は円高となりました。米FRBのパウエル議長が議会証言を行い、早期の利下げに慎重な姿勢を示すも、年内のそう遠くないうちの利下げ開始が適切との見解を示唆。ECBは4会合連続で政策金利を据え置き、ラガルド総裁は6月利下げの可能性を示唆するなど、両中銀による年後半の利下げ転換への期待は強まりました。一方で、日銀が3月金融政策決定会合（18-19日）でマイナス金利解除に踏み切るとの見方が強まっております。ドル円相場は146円台まで円高が進みました。

■ 日銀は早期マイナス金利解除の見方強まる

日銀の早期マイナス金利解除観測が強まった背景には、政策正常化を巡る日銀高官発言や各種報道、良好な経済指標、春闘での賃上げ加速期待があります。7日に連合が発表した春闘の賃上げ要求は、平均5.85%と前年から1.36pt増、定期昇給を除くベースアップ分は4.30%で同1.47pt増となり、日銀が物価安定目標達成への自信を深める内容でした。米利下げ転換への期待が高まる中、円安修正の動きが加速するのが注目されます（上図）。

■ 米消費者物価や日本の春闘賃上げ率に注目

米国では2月消費者物価が減速するか注目。2月小売売上高は反動増が予想されます。日本では昨年10-12月期GDP2次速報が設備投資中心に上方修正され、2四半期連続のマイナス成長は回避されました。15日の春闘第一回答集計結果が注目されます。来週に金融政策決定会合を控え日銀政策に関する報道も要注意です。（向吉）

● 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

3/11 月

(日) 10-12月期 実質GDP(2次速報、前期比年率)
7-9月期: ▲3.2%
10-12月期: +0.4%(1次速報: ▲0.4%)

★ (米) 2025年度予算教書公表
(中) 全人代閉幕

3/12 火

(日) 1-3月期 法人企業景気予測調査
(大企業製造業、景況判断BSI)
10-12月期: +5.7、1-3月期: (予) NA

(日) 2月 国内企業物価(前年比)
1月: +0.2%、2月: (予) +0.5%

★ (米) 2月 消費者物価(前年比)
総合 1月: +3.1%、2月: (予) +3.1%
除く食品・エネルギー
1月: +3.9%、2月: (予) +3.7%

(英) 1月 失業率(ILO基準)

12月: 3.8%、1月: (予) 3.8%

(英) 1月 平均週給(除くボーナス、前年比)
12月: +6.2%、1月: (予) +6.2%

3/13 水

★ (日) 春闘 集中回答日

(欧) 1月 鉱工業生産(前月比)
12月: +2.6%、1月: (予) ▲1.0%

(英) 1月 月次実質GDP(前月比)
12月: ▲0.1%、1月: (予) +0.2%

(英) 1月 鉱工業生産(前月比)
12月: +0.6%、1月: (予) 0.0%

3/14 木

★ (米) 2月 小売売上高(前月比)
1月: ▲0.8%、2月: (予) +0.7%

(米) 2月 生産者物価(最終需要、前年比)
1月: +0.9%、2月: (予) +1.2%

3/15 金

★ (日) 春闘 第1回答集計結果公表

(米) 2月 鉱工業生産(前月比)
1月: ▲0.1%、2月: (予) 0.0%

★ (米) 3月 ニューヨーク連銀製造業景気指数
2月: ▲2.4、3月: (予) ▲7.5★ (米) 3月 消費者信頼感指数(ミシガン大学、速報)
2月: 76.9、3月: (予) 76.6

3/17 日

(日) 自民党大会

(露) 大統領選挙

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、Refinitiv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8日	騰落幅	騰落率%
日本	日経平均株価(円)		39,688.94	-221.88	▲0.56
	TOPIX		2,726.80	17.38	0.64
米国	NYダウ(米ドル)		38,722.69	-364.68	▲0.93
	S&P500		5,123.69	-13.39	▲0.26
	ナスダック総合指数		16,085.11	-189.83	▲1.17
欧州	ストックス・ヨーロッパ600		503.26	5.68	1.14
ドイツ	DAX®指数		17,814.51	79.44	0.45
英国	FTSE100指数		7,659.74	-22.76	▲0.30
中国	上海総合指数		3,046.02	19.00	0.63
先進国	MSCI WORLD		3,380.14	16.10	0.48
新興国	MSCI EM		1,037.09	12.42	1.21
リート		(単位:ポイント)	3月8日	騰落幅	騰落率%
先進国	S&P先進国REIT指数		253.29	4.15	1.67
日本	東証REIT指数		1,681.66	-7.52	▲0.45
10年国債利回り		(単位:%)	3月8日	騰落幅	
日本			0.735	0.019	
米国			4.077	-0.109	
ドイツ			2.269	-0.144	
フランス			2.720	-0.189	
イタリア			3.581	-0.315	
スペイン			3.081	-0.234	
英国			3.978	-0.141	
カナダ			3.338	-0.090	
オーストラリア			4.012	-0.123	
為替(対円)		(単位:円)	3月8日	騰落幅	騰落率%
米ドル			147.07	-3.04	▲2.03
ユーロ			160.85	-1.82	▲1.12
英ポンド			189.09	-0.80	▲0.42
カナダドル			109.09	-1.60	▲1.45
オーストラリアドル			97.46	-0.46	▲0.47
ニュージーランドドル			90.79	-0.91	▲0.99
中国人民幣元			20.465	-0.391	▲1.88
シンガポールドル			110.454	-1.185	▲1.06
インドネシアルピア(100ルピア)			0.9431	-0.0127	▲1.33
インドルピー			1.7766	-0.0352	▲1.94
トルコリラ			4.609	-0.173	▲3.62
ロシアルーブル			1.6074	-0.0295	▲1.80
南アフリカランド			7.853	0.003	0.03
メキシコペソ			8.745	-0.074	▲0.84
ブラジルリアル			29.526	-0.769	▲2.54
商品		(単位:米ドル)	3月8日	騰落幅	騰落率%
原油	WTI先物(期近物)		78.01	-1.96	▲2.45
金	COMEX先物(期近物)		2,185.50	89.80	4.28

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2024年3月1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

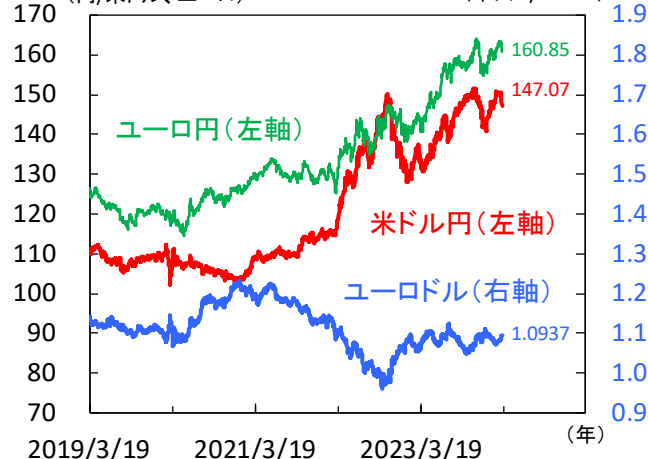
(%)



● 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2024年3月8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 日銀が3月にもマイナス金利解除を行う可能性高まる

■ 2月の東京都消費者物価コアは上昇

東京都区部の2月消費者物価コア（生鮮食品除く）は前年比+2.5%と、前月の同+1.8%から大幅に上昇し、日銀の物価目標である2%を上回りました（図1）。内訳を見ると、ガス代は同▲16.2%、電気代は同▲4.9%と下落幅が大幅に縮小しました。2023年2月分から価格に反映された政府の電気・ガス価格激変緩和対策事業による消費者物価への押し下げ効果ははく落しました。一方、コアコア（生鮮食品とエネルギー除く）は同+3.1%（前月は同+3.3%）となりました。インフレはピークをうって緩やかに減速傾向にあるものの、依然高水準です。

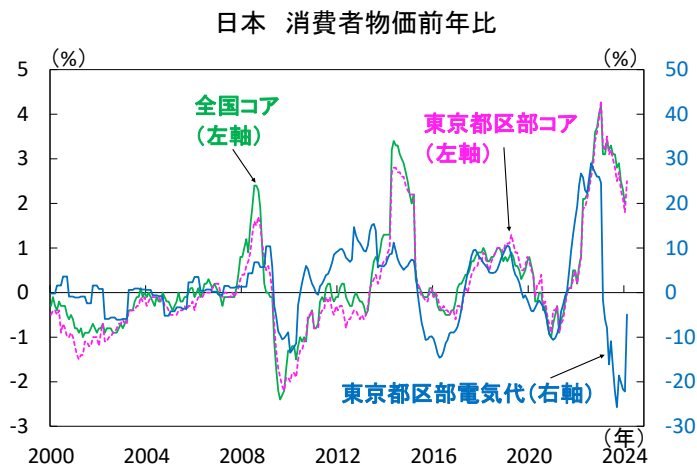
■ 賃金上昇率は大幅に上昇

1月の現金給与総額は前年比で+2.0%増加し、伸び率は昨年12月の同+0.8%から大幅に上昇しました（図2）。内訳を見ると、特別に支払われた給与が同+16.2%と伸びが拡大したことや所定外給与が同+0.4%とプラスに転じたことが、上昇に寄与しました。また、共通事業所ベースでも同+2.0%と上昇しています。実質ベースでは前年比▲0.6%となり12月の同▲2.1%からマイナス幅が大きく縮小。13カ月ぶりの水準となりました。1月の家計調査による実質消費支出は前年比▲6.3%（12月同▲2.5%）と下落幅が拡大。消費の回復は見られませんでした。しかし、連合が7日に発表した2024年春闘の要求集計によると、賃上げ要求が5.85%と30年ぶりに5%を上回りました。賃金上振れが期待される中、金融緩和策解除の条件とされる物価と賃金の好循環が生じ始めていると見ています。

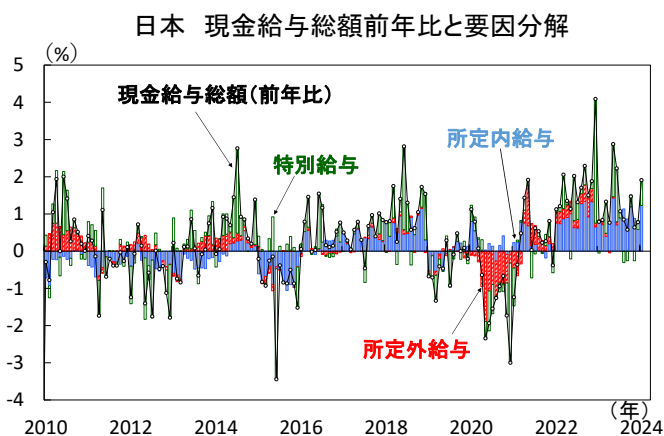
■ 日経平均株価は円高が重しとなり小幅下落

日経平均株価は週末比で▲0.6%と6週ぶりに下落しました（図3）。業種別に見ると、鉱業、銀行、建設が上昇した一方、海運、ゴム製品、空運が下落しました。週の前半は、米国のハイテク株が上昇する中、国内株式も上昇しました。しかしその後、18-19日に行われる3月の日銀金融政策決定会合にて、一部出席者がマイナス金利政策の解除が妥当だと意見表明する見通しであることが6日に報道されました。7日には、日銀の植田総裁は2%の物価安定目標について「実現する確度が少しずつ高まっている」との認識を改めて示しました。日銀が金融政策決定会合に向けてマイナス金利解除への地ならしを開始する中、為替市場は円高にふれました。また、市場もマイナス金利解除を織り込み、短期金利は上昇。週の後半は、株価は上値の重い展開になりました。日銀の金融政策決定会合を前に、今週も円高、短期金利上昇の地合いが続き、株価に重しとなると見ています。（本江）

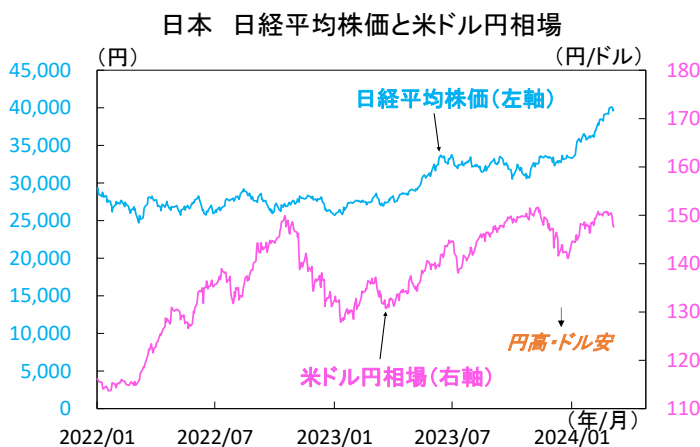
【図1】物価は鈍化基調も高水準



【図2】現金給与総額は特別給与が押し上げ



【図3】円高が株価の重しに



米国 パウエル議長発言や2月雇用統計を受け、利下げ期待が高まる

■ 利下げ期待高まるも、株価は上昇一服

先週のS&P500は前週比▲0.3%と下落しました。米連邦準備理事会(FRB)のパウエル議長が半期定例議会証言に出席し、利下げ着手に必要なインフレ低下を確信するまで「そう遠くはない」と発言しました。また、先週公表の2月米景気指標は前月の景気上振れが一時的であった可能性を示唆し、株式市場に安心感が広がりました。しかし、週末には強弱混在の2月米雇用統計を受けて利下げ観測が高まるも(図1)、米半導体メーカーの一角が市場予想を下回る見通しを公表した事を受け、ハイテク銘柄主導の株価上昇は行き過ぎとの見方が上値を抑えました。

5日公表の2月ISMサービス業景気指数は52.6(前月53.4)と低下しました。雇用指数は再び50割れも、事業活動や新規受注が50を大幅に上回るなど、サービス需要の底堅さが確認されました。仕入価格指数は前月の大幅上昇から低下に転じており、先立って公表されたISM製造業と同様にサービス業でも調達コスト上昇が一服しました。

8日公表の2月雇用統計は非農業部門雇用者数が前月差+27.5万人と市場予想+20.0万人を上回り、政府部門や教育・ヘルスサービス、娯楽・宿泊がけん引しました。ただし、過去2カ月分は計16.7万人と下方修正されました。他方、家計調査では雇用者数が減少し(図2)、パートタイマー増加といった質的な面での雇用悪化がみられます。失業率は3.9%と約2年ぶり水準に上昇し、平均時給は前年比+4.3%(1月+4.4%)と前月から鈍化しました(図3)。

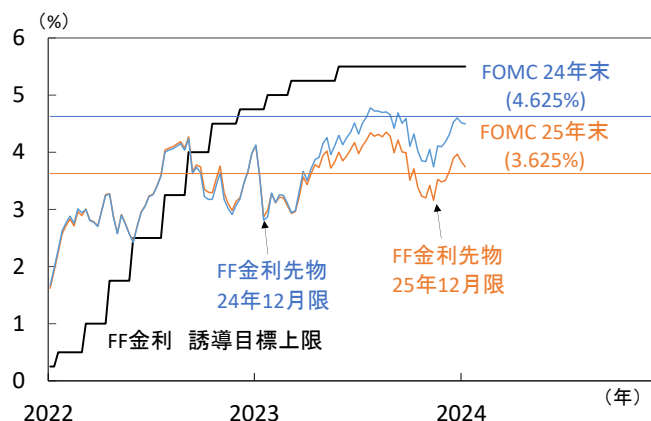
6日公表の米地区連銀経済報告(ベージュブック)では、消費者の価格感応度が高まり、企業による顧客への価格転嫁が難しくなっている点が指摘され、従業員の賃金上昇に対する期待も過去平均に戻りつつあるとされました。家計純資産は昨年の株価急騰で過去最高を更新し、家計部門の潤沢なストックが際立つ一方、米労働市場では軟化の兆しもみられます。賃金上昇の鈍化が続けば、フロー面での減速が個人消費の伸びを抑えるとみま

■ 2月CPIや2月小売売上高に注目

今週は3月米連邦公開市場委員会(FOMC)のブラックアウト期間(金融政策に関する発言禁止)に入っています。米景気指標では2月米消費者物価(CPI)や2月米小売売上高が公表されます。2月CPIでは前月に急上昇したインフレ率が減速基調に戻るか、2月小売売上高では前月と同様に消費の鈍化が確認されるかが焦点とみま。ハイテク株の調整には注意が必要ですが、インフレ懸念が後退し利下げ期待が維持されるかが鍵となりそうです。(田村)

【図1】年内利下げ予想はFOMC見通しから乖離する動き

米国 市場の米政策金利見通し

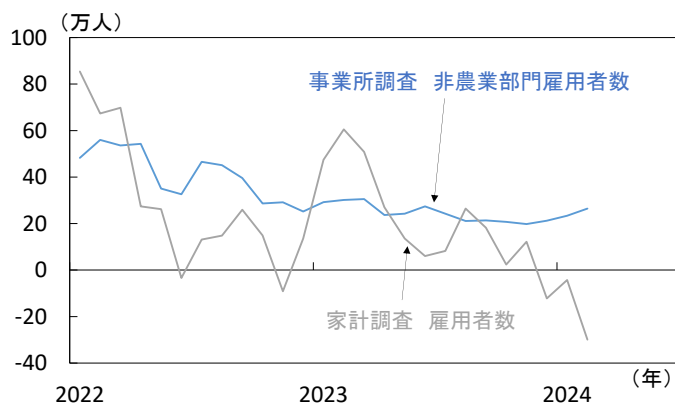


注) 直近値は2024年3月8日時点。

出所) Bloombergより当社経済調査室作成

【図2】雇用者数は調査によりまちまち

米国 雇用者数(前月差、3カ月移動平均)

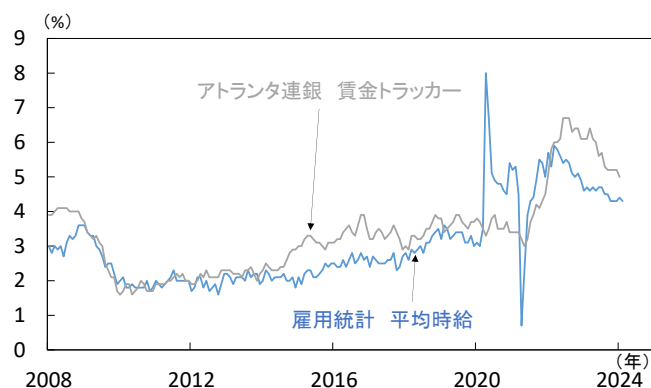


注) 直近値は2024年2月。

出所) 米BLSより当社経済調査室作成

【図3】賃金上昇率は緩やかな鈍化基調

米国 各種賃金指標(前年比)



注) 直近値は平均時給が2024年2月、賃金トラッカーが同年1月。

出所) 米BLS、米アトランタ連銀より当社経済調査室作成



欧州 域内経済活動の弱さが継続、ECBは6月利下げの可能性を示唆

■ユーロ圏の1月小売売上高は小幅増

6日に公表されたユーロ圏の1月実質小売売上高は、前月比+0.1%と小幅に増加。大きく落ち込んだ昨年の12月値は上方修正(同▲1.1%⇒▲0.6%)され、年始の財消費は底堅さを保った模様です(図1)。インフレ圧力の緩和を背景に食品売上が回復したほか、自動車燃料売上も増加。しかし、非食料(除く自動車燃料)売上は低迷が続き、家計による財消費は依然として抑制されています。主要国別では、フランスが昨年12月の急減から回復を示した一方で、ドイツは3カ月連続で減少。域内最大経済国ドイツの経済活動の弱さを示す結果となりました。

ただし、インフレ減速の進展や高水準な賃金上昇ペースを背景に、家計の購買力は着実に改善しつつあり、域内企業の雇用維持の姿勢は不変。所得環境の改善に伴い、年後半にかけては家計の財消費の持ち直しが期待され、ユーロ圏の景気回復をけん引するとみられます。

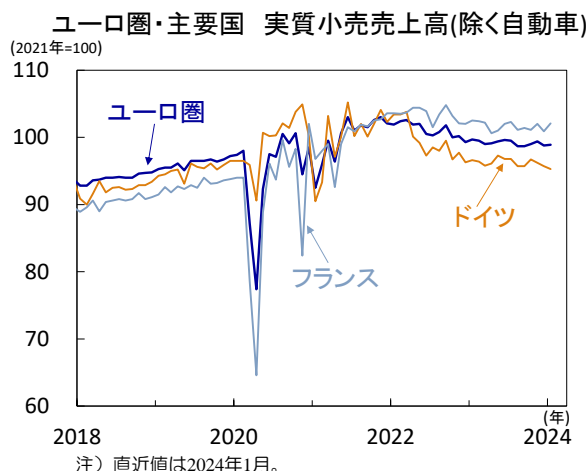
■ドイツの製造業受注は1月に大きく減少

7日に公表されたドイツの1月製造業受注は、前月比▲11.3%と大きく減少(図2)。大口受注で急増した昨年12月からの反動が強く影響したものの、大口受注を除くベースでも減少基調にあり、同国製造業の需要の弱さを改めて反映する結果となりました。また、8日に公表されたドイツの1月鉱工業生産は前月比+1.0%と増加も、昨年12月の急減(同▲2.0%)を相殺するに至らず、弱さが継続。同国製造業部門の苦境がより鮮明となっています。

■ECBは6月利下げの可能性を示唆

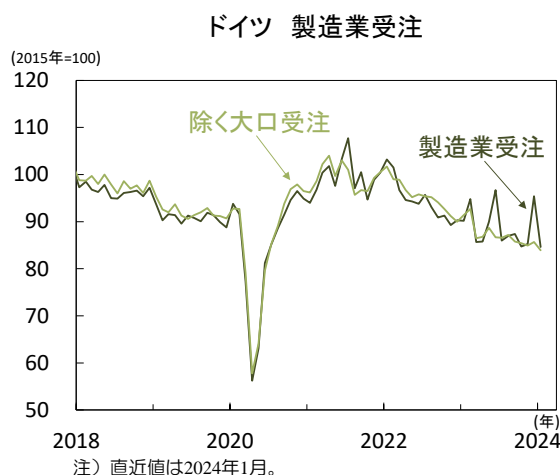
欧州中央銀行(ECB)は7日、4会合連続で主要政策金利の据え置きを決定。インフレ基調を示す指標のほとんどはさらに緩和しているとしつつも、域内のインフレ圧力は依然として高いと評価し、金融引き締めを続ける方針は維持しました。同時に公表されたECBスタッフの経済見通しでは、インフレ率見通しを下方修正(図3)。エネルギー価格の下落を主因に2024年の総合インフレ率を大きく引き下げ、2025年後半には物価目標をやや下回る水準に低下すると予想し、物価目標回帰への自信を強めた模様です。しかし、強い賃金上昇圧力への警戒感に残し、ECBは物価目標回帰への確信を強めるには、より多くのデータが必要との姿勢を明示。ラガルドECB総裁は、4月会合以上に6月会合では多くのデータを得られると言及し、6月会合での利下げ開始の可能性を示唆しました。3月会合の結果を受けて、市場では9割を超える確率で6月利下げを予想。当面は、賃金・物価指標から、6月利下げの確度を確認する展開となりそうです。(吉永)

【図1】ユーロ圏 1月小売売上高は微増も、家計は依然として財消費を抑制



出所) 欧州統計局(Eurostat)より当社経済調査室作成

【図2】ドイツ 1月製造業受注は大きく減少、需要の弱さが継続



出所) ドイツ連邦統計庁より当社経済調査室作成

【図3】ECBは物価見通しを下方修正し、物価目標回帰への自信をやや強めた模様

ECB スタッフ経済見通し

	2024年	2025年	2026年
実質GDP成長率(前年比、%)			
2024年3月	↓+0.6	+1.5	↑+1.6
(2023年12月)	+0.8	+1.5	+1.5
インフレ率(総合、前年比、%)			
2024年3月	↓+2.3	↓+2.0	+1.9
(2023年12月)	+2.7	+2.1	+1.9
インフレ率(コア、前年比、%)			
2024年3月	↓+2.6	↓+2.1	↓+2.0
(2023年12月)	+2.7	+2.3	+2.1
単位労働コスト(前年比、%)			
2024年3月	↑+4.4	↓+2.3	↓+1.7
(2023年12月)	+4.1	+2.6	+2.0

注) ↓: 下方修正、↑: 上方修正。

出所) 欧州中央銀行(ECB)より当社経済調査室作成



ブラジル 内外需の鈍化を背景に景気減速が続く見込み

■ 2023年10-12月期GDPは景気の軟化を示唆

1日に2023年10-12月期の実質GDPが公表。景気の軟化が懸念される内容となりました。前年比は+2.1%(7-9月期+2.0%)と小幅に加速した一方、季節調整済み前期比年率は▲0.1%(7-9月期+0.1%)と反落。累積利上げの影響が景気に波及しつつある模様です。

需要側では、政府消費支出が前年比+3.0%(7-9月期+0.8%)と加速した一方で、家計消費支出が同+2.3%(7-9月期+3.3%)と鈍化しました(図1)。昨年3月に政府は飢餓・貧困対策として低所得者向け現金給付プログラム(ボルサ・ファミリア)を拡充しており、政府による支援策が家計消費を下支えしていましたが、陰りが出始めています。また、固定資本投資が同▲4.4%(同▲6.8%)と軟調。ブラジル中央銀行(BCB)は2023年8月会合以降5会合連続で利下げを実施しておりますが、政策金利水準は11.25%と依然として高く積極的な投資が抑制されている模様です。

グローバルな景気減速を背景とした外需の鈍化も重しとなりました。総輸出は同+7.3%(同+10.0%)と減速。内需の鈍化を背景に総輸入も同▲1.2%(同▲0.1%)と低調であったことから、純輸出の減速は抑制されました。しかし、最大の輸出相手国である中国が不動産市場の低迷などを背景に景気減速懸念を強める中、外需の伸び悩みによる景気下押しが警戒されています。

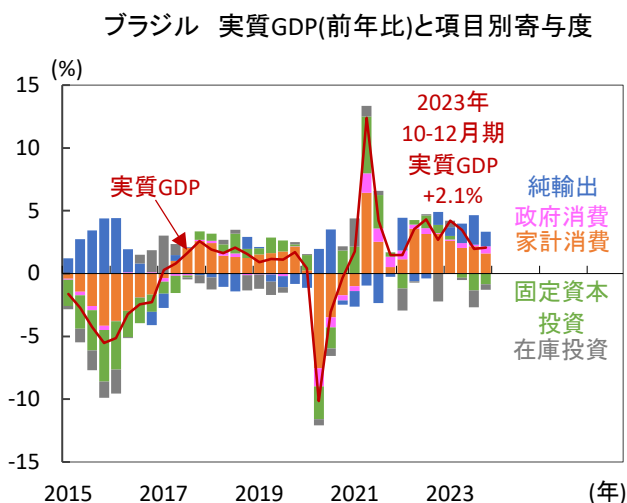
■ 2024年のGDP成長率は+1.4%程度の見込み

生産側では、農業部門の不調を製造業などの第二次産業やサービス部門の加速が下支えしました(図2)。

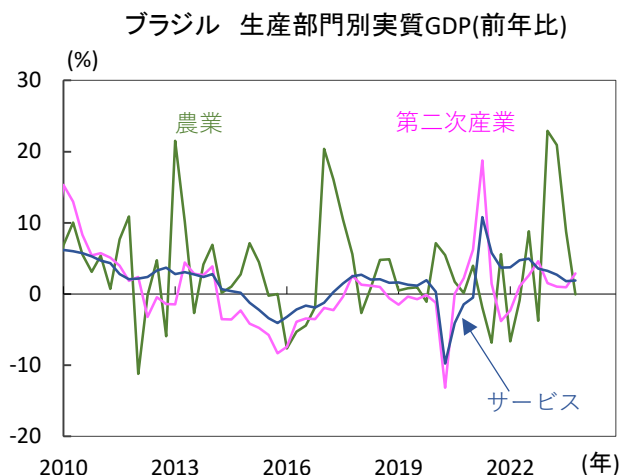
農業部門は同▲0.0%(同+8.8%)と大きく減速。天候条件の悪化による大豆やトウモロコシといった農作物の不作が要因とみられます。一方、製造業などの第二次産業は同+2.9%(同+1.0%)から加速。製造業が同▲0.5%(同▲1.5%)と減速しましたが、鉱業が同+10.8%(同+7.3%)、電気やガスなどの公益事業が同+8.7%(同+7.3%)と好調でした。また、サービス部門も同+1.9%(同+1.8%)小幅に加速。金融サービスが同+5.6%(同+7.0%)と堅調だったことに加え、行政・ヘルスケア・教育サービスが同+1.8%(同+0.4%)と持ち直し。サービス部門の支えになりました。

政府による家計消費支援策などを背景に2023年の年間成長率は+2.9%(22年+3.0%)と堅調さを保つことが出来ました。しかし、2024年2月の消費者信頼感指数は89.7(1月90.8)と鈍化するなど景気減速の兆候が見られています。(図3)。国内外の利上げの影響が時間差を伴って影響し、ブラジル景気は徐々に軟化していく想定。2024年は+1.4%程度の成長に留まるものとみられます。(北村)

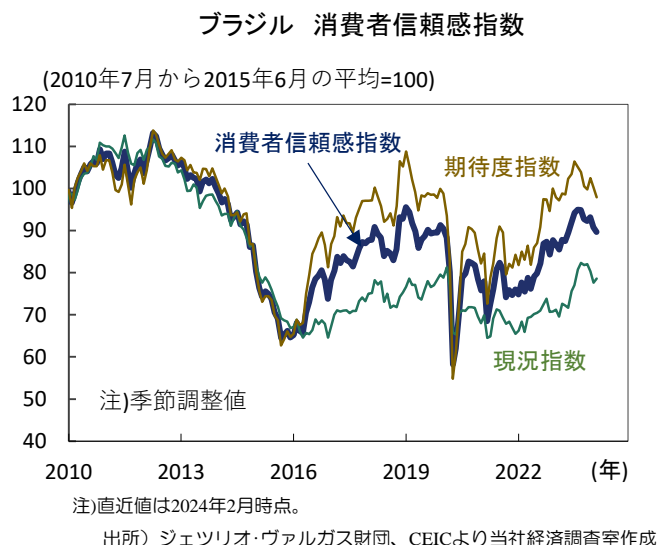
【図1】7-9月期から小幅に加速も家計消費に陰り



【図2】農業の減速を第二次産業とサービスがカバー



【図3】消費者信頼感指数も鈍化が続く



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

3/4 月	(日) 10-12月期 法人企業統計(設備投資、前年比) 7-9月期: +3.4%、10-12月期: +16.4%	(日) 1月 家計調査(実質個人消費、前年比) 12月: ▲2.5%、1月: ▲6.3%	(印) 1月 鉱工業生産(前年比) 12月: +3.8%、1月: (予)+4.1%
(他) 2月 トルコ 消費者物価(前年比) 1月: +64.86%、2月: +67.07%	(日) 1月 経常収支(季調値) 12月: +1兆8,100億円、1月: +2兆7,275億円	(印) 2月 消費者物価(前年比) 1月: +5.10%、2月: (予)+5.02%	(伯) 2月 消費者物価(IPCA、前年比) 1月: +4.51%、2月: (予)+4.44%
3/5 火	(日) 植田日銀総裁 講演	(日) 1月 景気動向指数(CI、速報) 先行 12月: 110.5、1月: 109.9 一致 12月: 116.0、1月: 110.2	3/13 水
(日) 2月 消費者物価(東京都区部、前年比) 総合 1月: +1.8%、2月: +2.6% 除く生鮮 1月: +1.8%、2月: +2.5% 除く生鮮・エネルギー 1月: +3.3%、2月: +3.1%	(日) 2月 景気ウォッチャー調査(景気判断DI) 現状 1月: 50.2、2月: 51.3 先行き 1月: 52.5、2月: 53.0	(日) 春闘 集中回答日	(日) 1月 鉱工業生産(前月比) 12月: +2.6%、1月: (予)▲1.0%
(米) バーFRB副議長 討議参加	(米) 2024年度暫定予算期限	(英) 1月 月次実質GDP(前月比) 12月: ▲0.1%、1月: (予)+0.2%	(英) 1月 鉱工業生産(前月比) 12月: +0.6%、1月: (予)0.0%
(米) スーパーチューズデー(大統領予備選集中日)	(米) 2月 労働省雇用統計 非農業部門雇用者数(前月差) 1月: +22.9万人、2月: +27.5万人 平均時給(前年比) 1月: +4.4%、2月: +4.3%	3/14 木	(米) 2月 小売売上高(前月比) 1月: ▲0.8%、2月: (予)+0.7%
(米) 2月 ISMサービス業景気指数 1月: 53.4、2月: 52.6	(米) 失業率 1月: 3.7%、2月: 3.9%	(米) 2月 生産者物価(最終需要、前年比) 1月: +0.9%、2月: (予)+1.2%	(米) 新規失業保険申請件数(週間) 3月2日終了週: 21.7万件 3月9日終了週: (予)21.8万件
(欧) 1月 生産者物価(前年比) 12月: ▲10.7%、1月: ▲8.6%	(欧) 10-12月期 実質GDP(確報、前期比) 7-9月期: ▲0.1% 10-12月期: 0.0%(改定: 0.0%)	(米) 1月 小売売上高(前年比) 12月: ▲0.6%、1月: +0.1%	(伯) 1月 小売売上高(前年比) 12月: +1.3%、1月: (予)+1.3%
(仏) 1月 鉱工業生産(前月比) 12月: +0.4%、1月: ▲1.1%	(独) 1月 鉱工業生産(前月比) 12月: ▲2.0%、1月: +1.0%	(英) 春季財政報告	3/15 金
(中) 全人代開幕	(加) 2月 失業率 1月: 5.7%、2月: 5.8%	(豪) 10-12月期 実質GDP(前期比) 7-9月期: +0.3%、10-12月期: +0.2%	(日) 春闘 第1回回答集計結果公表
(中) 2月 サービス業PMI(財新) 1月: 52.7、2月: 52.5	3/9 土	(加) 金融政策決定会合 翌日物金利: 5.00%→5.00%	(米) 2月 輸出入物価(輸入、前年比) 1月: ▲1.3%、2月: (予)▲0.7%
3/6 水	(中) 2月 生産者物価(前年比) 1月: ▲2.5%、2月: ▲2.7%	(伯) 1月 鉱工業生産(前年比) 12月: +1.0%、1月: +3.6%	(米) 2月 鉱工業生産(前月比) 1月: ▲0.1%、2月: (予)0.0%
(米) ベージュブック(地区連銀経済報告)	(中) 2月 消費者物価(前年比) 1月: ▲0.8%、2月: +0.7%	(日) 1-3月期 法人企業景気予測調査 (大企業製造業、景況判断BSI) 10-12月期: +5.7、1-3月期: (予)NA	(米) 3月 ニューヨーク連銀製造業景気指数 2月: ▲2.4、3月: (予)▲7.5
(米) パウエルFRB議長 半定期例議会証言(下院)	3/11 月	(日) 2月 工作機械受注(速報、前年比) 1月: ▲14.0%、2月: (予)NA	(米) 3月 消費者信頼感指数(ミシガン大学、速報) 2月: 76.9、3月: (予)76.6
(米) 1月 雇用動態調査(JOLTS、求人件数) 12月: 888.9万件、1月: 886.3万件	(日) 東日本大震災から13年	(米) 2025年度予算教書公表	(米) 3月 期待インフレ率(ミシガン大学、速報) 1年先 2月: +3.0%、3月: (予)+3.1% 5-10年先 2月: +2.9%、3月: (予)+3.0%
(米) 2月 ADP雇用統計(民間雇用者数、前月差) 1月: +11.1万人、2月: +14.0万人	(日) 10-12月期 実質GDP(2次速報、前期比年率) 7-9月期: ▲3.2% 10-12月期: +0.4%(1次速報: ▲0.4%)	(中) 全人代開幕	(中) 中期貸付制度(MLF)金利(*) 1年物: 2.50%→(予)2.50%
(欧) 1月 小売売上高(前月比) 12月: ▲0.6%、1月: +0.1%	(日) 2月 工作機械受注(速報、前年比) 1月: ▲14.0%、2月: (予)NA	(中) 2月 社会融資総量(*) 1月: +6兆5,017億円 2月: (予)+2兆2,200億円	3/16 土
(英) 春季財政報告	(米) 1月 貿易収支(通関ベース、季調値) 12月: ▲642億米ドル 1月: ▲674億米ドル	(中) 2月 マネーサプライ(M2、前年比)(*) 1月: +8.7%、2月: (予)+8.8%	(日) 北陸新幹線 金沢-敦賀間開業
(豪) 10-12月期 実質GDP(前期比) 7-9月期: +0.3%、10-12月期: +0.2%	(米) 1月 消費者信用残高(前月差) 12月: +9億米ドル、1月: +195億米ドル	3/12 火	3/17 日
(加) 金融政策決定会合 翌日物金利: 5.00%→5.00%	(米) 新規失業保険申請件数(週間) 2月24日終了週: 21.7万件 3月2日終了週: 21.7万件	(日) 1-3月期 法人企業景気予測調査 (大企業製造業、景況判断BSI) 10-12月期: +5.7、1-3月期: (予)NA	(日) 自民党大会
(伯) 1月 鉱工業生産(前年比) 12月: +1.0%、1月: +3.6%	(欧) ECB(欧州中銀)理事会 リファインズ金利: 4.50%→4.50% 預金ファンディ金利: 4.00%→4.00% 限界貸付金利: 4.75%→4.75%	(日) 2月 国内企業物価(前年比) 1月: +0.2%、2月: (予)+0.5%	(露) 大統領選挙
3/7 木	(欧) ラガルドECB総裁 記者会見	(米) 2月 NFIB中小企業楽観指数 1月: 89.9、2月: (予)90.2	
(日) 1月 現金給付総額(速報、前年比) 12月: +0.8%、1月: +2.0%	(独) 1月 製造業受注(前月比) 12月: +12.0%、1月: ▲11.3%	(米) 2月 消費者物価(前年比) 総合 1月: +3.1%、2月: (予)+3.1% 除く食品・エネルギー 1月: +3.9%、2月: (予)+3.7%	
(日) 春闘要求集計結果公表	(豪) 1月 貿易収支(季調値) 12月: +107億豪ドル、1月: +110億豪ドル	(英) 1月 失業率(ILO基準) 12月: 3.8%、1月: (予)3.8%	
(米) パウエルFRB議長 半定期例議会証言(上院)	(中) 1-2月 貿易額(米ドル、前年比) 輸出 12月: +2.3%、1-2月: +7.1% 輸入 12月: +0.2%、1-2月: +3.5%	(英) 1月 平均週給(除くボーナス、前年比) 12月: +6.2%、1月: (予)+6.2%	
(米) バイデン大統領 一般教書演説		(豪) 2月 NAB企業信頼感指数 1月: +1、2月: (予)NA	
(米) 1月 貿易収支(通関ベース、季調値) 12月: ▲642億米ドル 1月: ▲674億米ドル			

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、知的財産権、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

