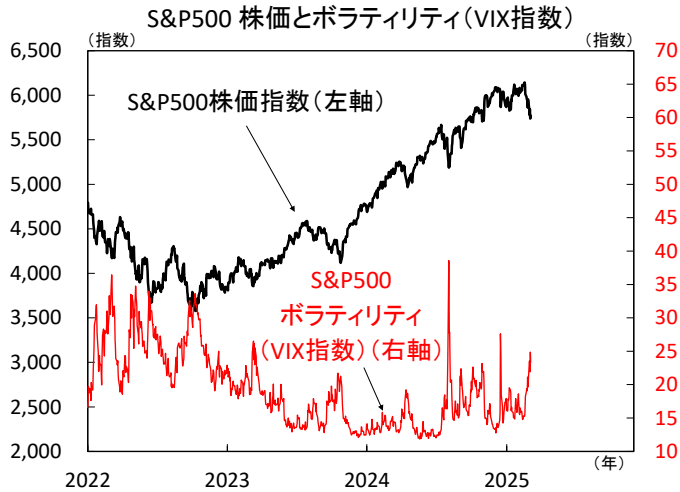


## 引き続きトランプ米大統領の関税政策を巡る不確実性が金融市場の重荷

## ● 株価の予想変動率が上昇



注) 直近値は2025年3月7日。VIX指数は将来の株価変動の予想範囲を表す。  
出所) Bloombergより当社経済調査室作成

## ■ 米政権の関税政策を受け投資家心理が悪化

先週の金融市場は米国株や米ドルの下落が目立ち、長期金利は欧州中心に上昇しました。S&P500は米大統領選以降の上げ幅を失い、先行きの相場に対する投資家不安を反映しVIX指数は大きく上昇しています(上図)。引き続きトランプ米政権の関税政策が景気の不透明感を高めており、一旦発動された対カナダ・メキシコ関税について猶予期間を設けたにも関わらず、12日の鉄鋼・アルミニウム関税の発効や4月2日の相互関税発効を示唆したことが不安心理を強めました。米景気減速への警戒がドル安要因となっており、欧州での財政拡大見通しが金利上昇・ユーロ高に影響しています。株式・債券市場の不安定化で投資家心理が悪化しているため、目先の金融市場は荒い値動きが続きそうです。今後も米政権の関税政策を巡り市場心理が一段と悪化するリスクに要注意です。

## ■ 米消費者物価や春闘集計結果に注目

今週は米国で3月FOMCを前にFRB高官が発言自粛期間に入るなか、12日公表の2月消費者物価は伸び鈍化が予想され、利下げ期待が強まる可能性があります。12日には鉄鋼・アルミニウム関税が発効される予定であり、トランプ大統領による関税政策が二転三転するなか、市場心理が一段と悪化するリスクがあります。日本では14日の春闘第一回回答集計結果を受けて賃上げ期待が高まり、日銀の利上げ観測が強まるのか注目です。欧州ではECBカンファレンスにおいて12日のラガルドECB総裁講演をはじめ複数の高官発言が予定され、先行きの利下げ休止の可能性に関する発言等が注目されます。(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

## 3/10 月

- ★ (日) 1月 現金給与総額(速報、前年比)  
12月:+4.4%、1月:+2.8%
- (日) 1月 景気動向指数(CI、速報)  
先行 12月:108.3、1月:(予)108.2  
一致 12月:116.4、1月:(予)116.3
- (日) 2月 景気ウォッチャー調査(景気判断DI)  
現状 1月:48.6、2月:(予)48.5  
先行き 1月:48.0、2月:(予)47.5

## 3/11 火

- (日) 10-12月期 実質GDP(2次速報、前期比年率)  
7-9月期:+1.7%  
10-12月期:(予)+2.8%(1次速報:+2.8%)
- (日) 1月 家計調査(実質個人消費、前年比)  
12月:+2.7%、1月:(予)+3.7%
- (米) 1月 雇用動態調査(JOLTS、求人数数)  
12月:760.0万件、1月:(予)766.5万件

## 3/12 水

- ★ (日) 春闘集中回答日
- (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:+6.3%、1-3月期:(予)NA
- (日) 2月 国内企業物価(前年比)  
1月:+4.2%、2月:(予)+4.0%
- ★ (米) 2月 消費者物価(前年比)  
総合 1月:+3.0%、2月:(予)+2.9%  
除く食品・エネルギー  
1月:+3.3%、2月:(予)+3.2%
- (米) 鉄鋼・アルミへの25%関税発効予定
- (欧) ラガルドECB総裁講演
- (加) 金融政策決定会合  
翌日物金利:3.00%→(予)2.75%

## 3/13 木

- (米) 2月 生産者物価(最終需要、前年比)  
1月:+3.5%、2月:(予)+3.2%

## 3/14 金

- (米) 2025年度暫定予算期限
- (米) 3月 消費者信頼感指数(ミシガン大学、速報)  
2月:64.7、3月:(予)63.5
- (米) 3月 期待インフレ率(ミシガン大学、速報)  
1年先 2月:+4.3%、3月:(予)+4.2%  
5-10年先 2月:+3.5%、3月:(予)+3.4%

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7日	騰落幅	騰落率%
日本	日経平均株価 (円)		36,887.17	-268.33	▲0.72
	TOPIX		2,708.59	26.50	0.99
米国	NYダウ (米ドル)		42,801.72	-1,039.19	▲2.37
	S&P500		5,770.20	-184.30	▲3.10
	ナスダック総合指数		18,196.22	-651.06	▲3.45
欧州	ストックス・ヨーロッパ600		553.35	-3.84	▲0.69
ドイツ	DAX®指数		23,008.94	457.51	2.03
英国	FTSE100指数		8,679.88	-129.86	▲1.47
中国	上海総合指数		3,372.55	51.65	1.56
先進国	MSCI WORLD		3,740.37	-64.96	▲1.71
新興国	MSCI EM		1,128.55	31.30	2.85

リート		(単位:ポイント)	3月7日	騰落幅	騰落率%
先進国	S&P先進国REIT指数		262.98	-4.05	▲1.52
日本	東証REIT指数		1,654.16	-46.33	▲2.72

10年国債利回り		(単位:%)	3月7日	騰落幅
日本			1.520	0.142
米国			4.303	0.094
ドイツ			2.836	0.430
フランス			3.555	0.410
イタリア			3.958	0.420
スペイン			3.497	0.451
英国			4.638	0.156
カナダ			3.033	0.134
オーストラリア			4.401	0.107

為替(対円)		(単位:円)	3月7日	騰落幅	騰落率%
米ドル			148.04	-2.59	▲1.72
ユーロ			160.36	4.09	2.62
英ポンド			191.28	1.85	0.98
カナダドル			102.97	-1.17	▲1.12
オーストラリアドル			93.35	-0.17	▲0.19
ニュージーランドドル			84.54	0.21	0.25
中国人民幣元			20.427	-0.228	▲1.10
シンガポールドル			111.197	-0.242	▲0.22
インドネシアルピア (100ルピア)			0.9086	0.0010	0.11
インドルピー			1.6947	-0.0264	▲1.53
トルコリラ			4.056	-0.071	▲1.72
ロシアルーブル			1.6506	-0.0333	▲1.98
南アフリカランド			8.102	0.041	0.51
メキシコペソ			7.309	-0.018	▲0.25
ブラジルリアル			25.580	-0.014	▲0.06

商品		(単位:米ドル)	3月7日	騰落幅	騰落率%
原油	WTI先物 (期近物)		67.04	-2.72	▲3.90
金	COMEX先物 (期近物)		2,914.10	65.60	2.30

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2月28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、Bloombergより当社経済調査室作成

### ● 株式市場の動き

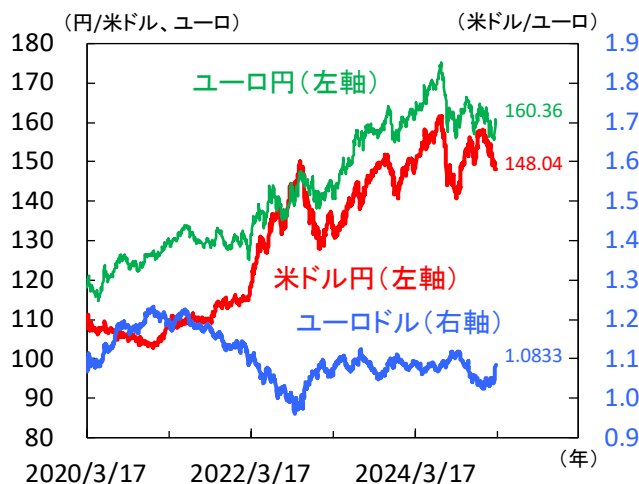
(日経平均株価:円、NYダウ:米ドル、DAX®:ポイント)



### ● 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2025年3月7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) Bloombergより当社経済調査室作成

## 日本 企業の経常利益の伸び率は上向くも、株価は円高進行で下落

### ■ 法人企業統計は経常利益が堅調

2024年10-12月期法人企業統計によると、売上高は前年比+2.5%（7-9月期：同+2.6%）と伸び率は小幅鈍化、設備投資は同▲0.2%（同：+8.1%）とマイナスに転じました（図1）。また、経常利益は同+13.5%（同▲3.3%）と伸び率がプラスに転じました。経常利益の内訳を見ると、製造業は電気機械や情報通信機械が増加したことから同+26.7%（同▲15.1%）と伸び率がプラスに転じ、非製造業は卸売業、小売業、運輸業、郵便業の増加から同+6.4%（同+4.6%）と伸び率が拡大しました。また、インフレを背景に企業収益が増加する中、今後は増益が設備投資の伸びに寄与することが期待されます。

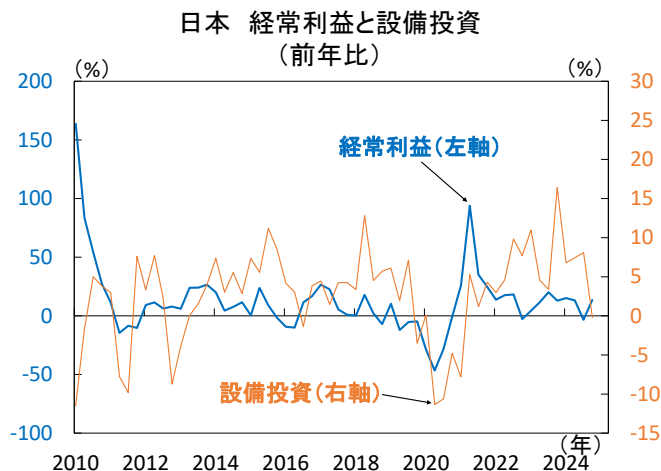
### ■ 消費者態度指数は3カ月連続で悪化

2月の消費者態度指数は35.0と1月の35.2から0.2ポイント低下しました（図2）。内閣府は基調判断を「足踏みがみられる」で据え置きました。内訳を見ると、「雇用環境」が改善した一方で、物価が高止まりしていることを背景に「耐久消費財の買い時判断」、「暮らし向き」、「収入の増え方」が悪化しました。また、1年後の物価に関する見通しについては、「上昇する（5%以上）」との回答がもっとも多く、53.9%を占めました。消費者の1年後の物価予想は「上昇する」と見込む割合が9割を超えており、物価高が継続するとの見方が根強いと言えます。インフレ率が高止まるなか、今後は実質賃金が上昇し消費マインドの改善で消費が上向くのか注目されます。

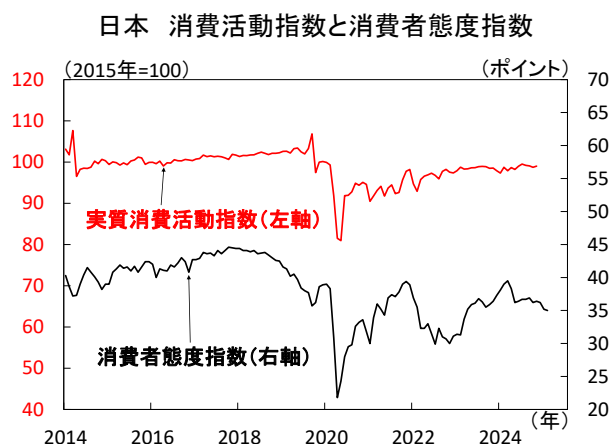
### ■ 日経平均株価は円高進行を背景に下落

先週の日経平均株価は週末比で▲0.72%と下落しました（図3）。業種別にみると、機械、鉄鋼、パルプ・紙が堅調だったほか、金利上昇を背景に銀行が上昇しました。一方、情報・通信業、証券・商品先物取引業、非鉄金属が下落しました。6日は前日の米国半導体関連株の堅調を背景に国内株は上昇しましたが、7日には米国株の下落や、為替市場で1ドル=146円台まで円高が進行したことを背景に、日経平均株価は一時900円弱下落しました。また、3月5日、日銀の内田副総裁が会見を行い、利上げは基調的な物価上昇率も見て判断したい旨、発言しました。利上げ継続が意識されたことから、6日には長期金利は約16年ぶりに1.5%台まで上昇しました。また、トランプ米政権の国防政策を担う高官候補が防衛費増額を日本に求めたことも金利上昇の背景として挙げられます。国内株のレンジは下振れているものの、米国株は下げ止まりつつあり、今後国内株が戻りを試す展開になるかが注目されます。（本江）

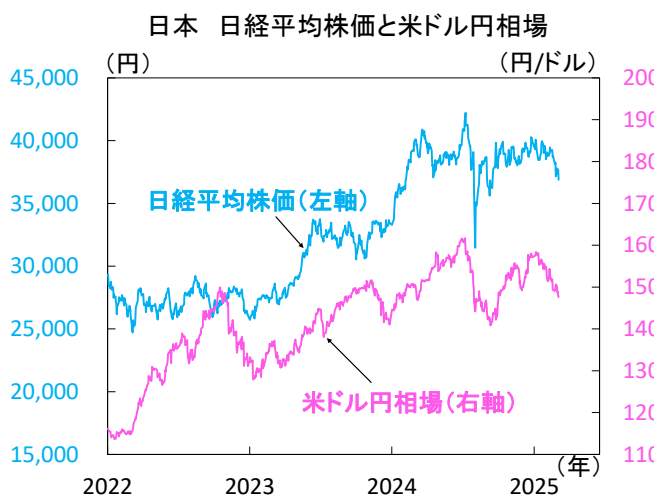
【図1】 法人企業統計は設備投資が前年比マイナス



【図2】 消費者マインドは下振れ



【図3】 為替市場で円高に振れる中、株価は下落



## 米国 トランプ政権の関税政策に市場は右往左往

### ■ 予告通り関税発動も、後日に軽減案を発表

先週のS&P500は前週比▲3.1%と大幅に下落、米10年国債利回りは4.3%台に上昇しました。トランプ政権の関税政策を巡る不確実性が株式市場の重石となりました。

トランプ政権は4日に予告通りメキシコ・カナダ向け25%関税と中国向け10%追加関税を発動したものの、5日に米自動車メーカーの要請を受けて米国・メキシコ・カナダ協定(USMCA)に準拠した自動車を1カ月間の適用除外にすると発表し、6日にはUSMCAに含まれる全品目を4月2日まで関税対象にしないと軌道修正しています。もっとも、トランプ大統領は4日の施政方針演説で4月2日からの相互関税を改めて強調しました。トランプ関税は予見し難く、貿易戦争に繋がる懸念は拭えません。

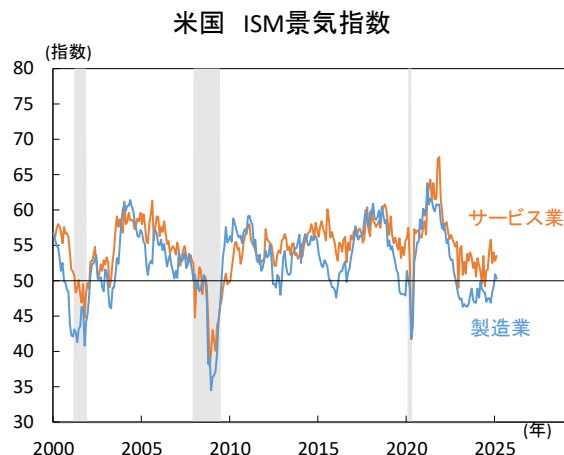
先週公表された2月ISM景気指数は製造業が50.3(市場予想50.7)、サービス業が53.5(同52.5)と共に中立水準「50」を上回りました(図1)。ただし、製造業は予想に届かず、トランプ関税を巡る不確実性が企業活動を慎重化させています。全米経済情勢をまとめた地区連銀経済報告では「関税」という言葉が49回使用されていた(前回は23回)と判明しました。また、2月雇用統計は非農業部門雇用者数が前月差+15.1万人(同+16.0万人)、失業率が4.1%(同4.0%)と下振れも、雇用者数の3カ月平均は前月差+20.0万人と好調を保っています。ただし、米調査会社公表の雇用削減発表数は2月に急増し、政府効率化省(DOGE)による政府職員解雇の影響が表れつつあります(図2)。足元の米景気は底堅いと評価出来ますが、トランプ政策の不透明感が民間部門を保守化させる可能性に要注意です。

7日に米連邦準備理事会(FRB)のパウエル議長が講演会に出席し、不確実性が高い中でも米景気は良い状態であり、トランプ政策の影響が判明するまで政策調整検討を急ぐ必要がないと発言しました(図3)。長期の期待インフレ率を安定させるべくタカ派姿勢を保った格好です。

### ■ 鉄鋼・アルミ関税発動や2月CPIに注目

今週は12日にトランプ政権が鉄鋼・アルミニウムの関税(10%→25%)を発動する見込みです。同日には2月消費者物価(CPI)が公表され、総合は前年比+2.9%(市場予想+3.0%)、コア(食品・エネルギー除く総合)が同+3.2%(同+3.3%)と総合と基調インフレ率のコアはいずれも緩やかな鈍化となる見通しです。市場ではトランプ関税によるスタグフレーション(景気後退と物価上昇の同時進行)となる可能性を警戒しつつあり、投資家センチメントの回復にはトランプ関税や金融政策、米景気を巡る見通しが明瞭になる手がかりが必要とみます。(田村)

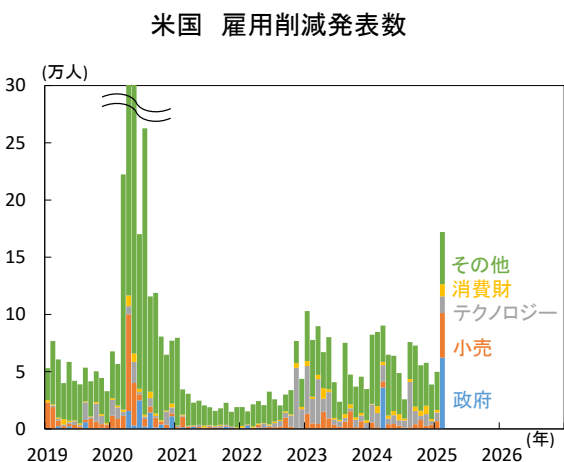
### 【図1】 製造業、サービス業ともに「50」超をキープ



注) 直近値は2025年2月。網掛け部分は米景気後退期。「50」は景気拡大と縮小の境目。

出所) 米ISM、米NBERより当社経済調査室作成

### 【図2】 政府機関職員の解雇が急増

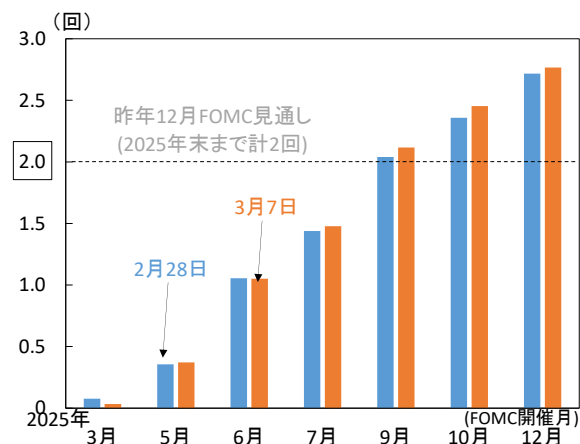


注) 直近値は2025年2月。

出所) 米チャレンジャー・グレイ・アンド・クリスマスより当社経済調査室作成

### 【図3】 3月FOMCは利下げ見送りが濃厚

#### 米国 OIS市場が織り込む2025年の利下げ回数



注) 1回の利下げ幅を0.25%ptとして仮定した利下げ回数。OISは固定金利と変動金利を交換する金融取引。

出所) Bloomberg、米FOMCより当社経済調査室作成

## 欧州 ECBは利下げ休止を示唆も、経済見通しの不確実性高く予断許さず

### ■ ドイツの財政改革で10年国債利回りが急騰

先週、ドイツ10年国債利回りが2.8%台に急騰、2023年10月以来の水準となりました(図1)。2月の同国総選挙で第1党となったキリスト教民主・社会同盟(CDU/CSU)所属の次期首相候補メルツ氏が、今後10年で総額5,000億ユーロのインフラ向け特別基金を設立することに加え、防衛力強化向けの支出を憲法上の借り入れ制限(いわゆる債務ブレーキ)の対象外とすることなどを発表、同国の財政支出拡大への思惑が高まったことが背景です。

一方、欧州株式市場ではDAX®が大幅高となるなど、今回の決定をむしろ好意的に捉えた印象です。あくまで米トランプ政権による欧州安全保障への支援縮小への対応との見方から、長らく欧州経済成長の阻害要因ともされた緊縮主義からの歴史的転換と評価が多い模様です。

### ■ ECBは利下げを実施も先行きは明言せず

欧州中央銀行(ECB)は6日の政策理事会で、5会合連続の利下げを決定しました(図1)。年内利下げについては、市場の政策金利見通しを反映するオーバーナイト・インデックス・スワップ(OIS)を見ると、あと0.50%(4-6月と9月以降に0.25%ずつ)を見込む向きが大勢です。

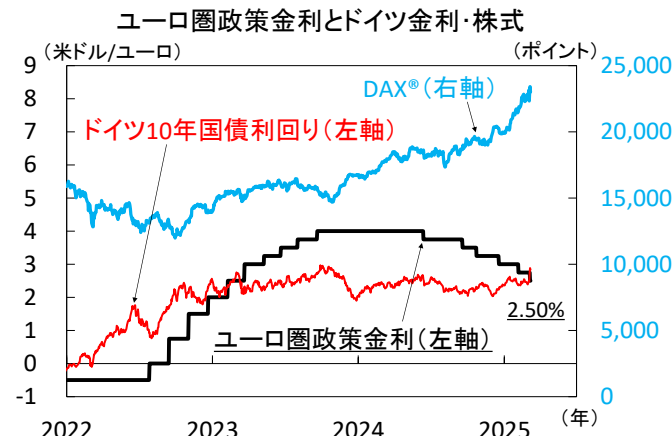
今回は当局内で利下げ休止の議論が高まっているのかも焦点でした。ECBは景気に慎重も物価は安定との見通しを維持した一方(図2)、声明文の金融政策に関する文言を従来の「引き続き制約的」から「実質的に制約的でなくなりつつある」と変更、利下げ休止の可能性を示唆しました。なおラガルドECB総裁は、国際貿易戦争による景気減速・物価高リスクなど不確実性が高いとし、今後についてはデータ次第との姿勢を崩しませんでした。

### ■ 欧州株式やユーロ相場の反発基調は続くか

欧州金融市場ではドイツ中心の株高や、1月中旬以降は、ユーロ(対米ドル)の反発も目立ちます(図3)。苦しんでいた国内製造業が最悪期を脱しつつあることに加え、ドイツの財政支出拡大観測や2月選挙後の連立協議前進などによる景況感改善への期待が背景にあります。

ただし当面は、米トランプ政権動向に神経を尖らせる展開が続くそうです。3月12日発動予定の全世界対象の鉄鋼・アルミ関税に加え、欧州連合(EU)への25%関税賦課方針(EUも報復の構え)で米欧貿易摩擦リスクが高まっています。米欧はウクライナ停戦協議を巡る対立も目立ち、リスク回避につながりやすい材料も残るなか、目先は国内景気動向をにらみながら、欧州株高やユーロ高の持続性を慎重に見極める必要があります。(瀧澤)

【図1】ドイツ金利は上昇基調も株価は堅調を維持



注) 政策金利は預金ファシリティ金利。  
直近値は2025年3月7日。

出所) LSEGより当社経済調査室作成

【図2】ECBは物価安定に自信も、景気にやや慎重姿勢

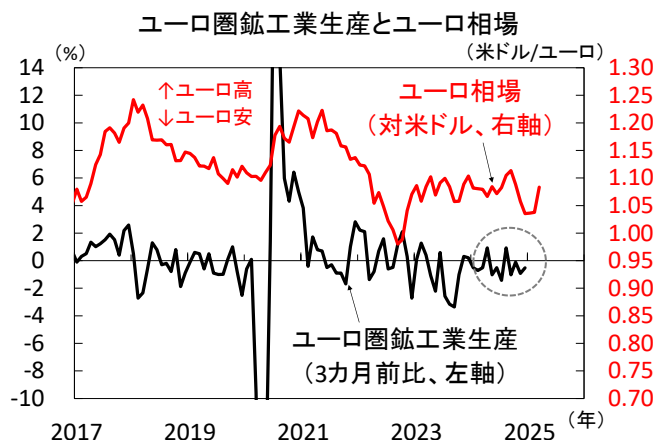
ECBによる経済見通し  
(上段: 2025年3月、下段: 2024年12月)

(単位: %)	2025年	2026年	2027年
実質GDP成長率	+0.9	+1.2	+1.3
	+1.1	+1.4	+1.3
失業率	6.3	6.3	6.2
	6.5	6.3	6.1
インフレ率(総合)	+2.3	+1.9	+2.0
	+2.1	+1.9	+2.1
インフレ率(コア)	+2.2	+2.0	+1.9
	+2.3	+1.9	+1.9

注) ■は上方修正(失業率は下方修正)、■は下方修正(失業率は上方修正)。  
インフレ率は消費者物価(HICPベース)の前年比。  
コアは食品・エネルギー・アルコール・タバコ除く総合。

出所) ECB(欧州中銀)より当社経済調査室作成

【図3】ユーロ圏景気回復の動きが強まるかも注目



注) 鉱工業生産は建設除くベース。  
直近値は鉱工業生産が2024年12月、ユーロ相場が2025年3月。

出所) 欧州統計局、LSEGより当社経済調査室作成

## メキシコ 景気減速が意識されるなか米国との関係悪化に懸念

### ■ 当面景気減速基調が続く見込み

景気の減速が続いています。2024年10-12月期実質GDP成長率は前年比+0.5%(7-9月期同+1.7%)と2四半期連続で鈍化(図1)。季節調整済み前期比は▲0.6%(7-9月期同+1.1%)と後退しました。直近12月の鉱工業生産は前年比▲2.7%(11月同▲1.4%)と低調。新型コロナ禍以降、政府主導による観光鉄道の敷設や米自動車企業などの工場建設などを通じて生産活動をけん引してきた建設業が同▲7.5%(同▲4.6%)と減速したことが要因です(図2)。足元では高い金利水準やトランプ政権の関税政策を巡る不透明感から積極的な投資が抑制されており、生産活動の持ち直しには相応の時間を要するものとみられます。

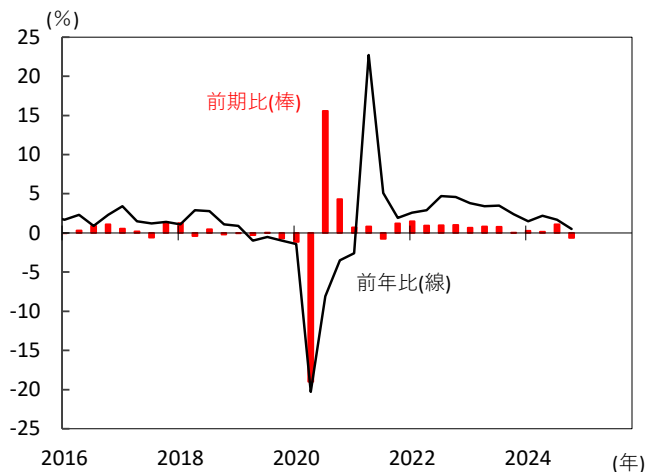
メキシコ中銀(Banxico)は景気の軟化と物価の鈍化トレンド形成を理由に2025年2月の会合で5会合連続となる利下げを決定(10.0%→9.5%)。利下げ幅も0.25%pt拡大しました(0.25%pt→0.5%pt)。声明文では「インフレ環境は金利引き下げサイクルの継続を許容」、「今後も同規模で調整することを検討する可能性」としており利下げを継続しながら景気を支える見込みです。ただし、足元の財政赤字拡大を受けてシェインバウム大統領は財政健全化姿勢を堅持。先行きの歳出抑制が予想されます。また、関税政策を巡る不透明感から輸出鈍化も想定され、内外需の下押しに伴い、景気減速基調が続く見込み。2025年の成長率は+0.8%程度(2024年+1.5%)に留まる想定です。

### ■ 関税政策巡り米国との関係悪化に懸念

3月4日、トランプ政権はメキシコからの全輸入品に対して25%の関税賦課を発表しました。しかし、翌5日には米自動車業界の反発を理由に米国・メキシコ・カナダ協定(USMCA)の基準(部品の現地調達比率、労働基準など)に準拠する自動車・同部品について1カ月間の適用除外を決定。さらに6日にはUSMCAの基準に準拠する全製品について4月2日までの猶予期間を設けるなど政策が二転三転しています。一方、メキシコ政府は当初米国に対する報復措置を示唆。関税賦課の一時停止を受けて報復措置は見送られましたが、当面米・メキシコ間の関係悪化が懸念されます。メキシコの輸出に占める米国の比率は約83%を占めており(図3)、米国依存度の高さから米・メキシコ間の関係悪化は景気下押し要因となります。メキシコ政府は不法移民の強制送還の受け入れや国境警備強化など米政権の要請に対し協力姿勢を見せており、今後も違法薬物流入対策の強化策を示すなどして関税措置撤回を目指す見込みです。通貨ペソは対米ドルで20ペソ台の推移を続けていますが、予見しにくいトランプ政策を巡り目先は神経質な値動きが予想されます。(北村)

【図1】 実質GDP成長率(前年比)は2四半期連続の鈍化

メキシコ 実質GDP成長率(四半期)



注)直近値は2024年10-12月期。前期比は季節調整済みベース。  
出所)メキシコ地理統計院、Bloombergより当社経済調査室作成

【図2】 建設業の伸び悩みが生産活動縮小をけん引

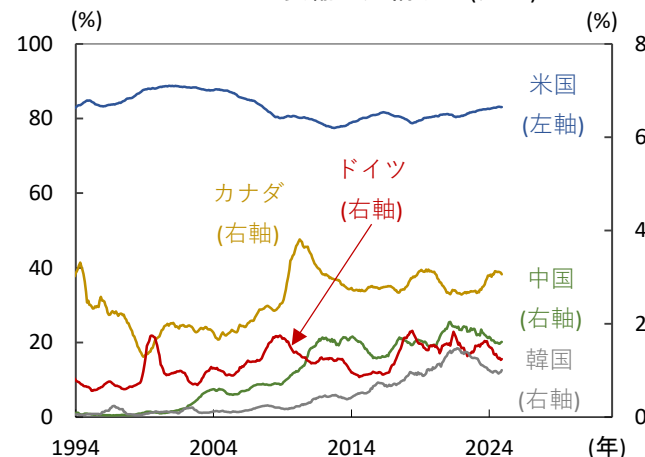
メキシコ 業種別生産指数の推移(月次)



注)直近値は2024年12月。  
出所)メキシコ地理統計院、CEICより当社経済調査室作成

【図3】 メキシコの輸出の大半を米国が占める

メキシコ 主要輸出先構成比(月次)



注)直近値は2024年12月。12カ月移動平均値。  
出所)メキシコ中央銀行、CEICより経済調査室作成

## 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>3/3 月</b>	(豪) 1月 住宅建設許可件数(前月比) 12月: +1.7%、1月: +6.3%	<b>3/11 火</b>	(日) 10-12月期 実質GDP(2次速報、前期比年率) 7-9月期: +1.7% 10-12月期: (予)+2.8%(1次速報: +2.8%)
(米) 1月 建設支出(前月比) 12月: +0.5%、1月: ▲0.2%	(豪) 1月 貿易収支(季調値) 12月: +49億豪ドル、1月: +56億豪ドル	(日) 1月 家計調査(実質個人消費、前年比) 12月: +2.7%、1月: (予)+3.7%	(日) 2月 工作機械受注(速報、前年比) 1月: +4.7%、2月: (予)NA
(米) 2月 ISM製造業景気指数 1月: 50.9、2月: 50.3	(他) トルコ 金融政策委員会(MPC) 1週間物レボ金利: 45.00%→42.50%	(米) 1月 雇用動態調査(JOLTS、求人数件数) 12月: 760.0万件、1月: (予)766.5万件	(米) 2月 NFIB中小企業楽観指数 1月: 102.8、2月: (予)101.0
(欧) 2月 消費者物価(前年比、速報) 総合 1月: +2.5%、2月: +2.4% 除く食品・エネルギー・アルコール・タバコ 1月: +2.7%、2月: +2.6%	<b>3/7 金</b>	(米) 2月 労働省雇用統計 非農業部門雇用者数(前月差) 1月: +12.5万人、2月: +15.1万人 平均時給(前年比) 1月: +3.9%、2月: +4.0% 失業率 1月: 4.0%、2月: 4.1%	(米) 2月 鉄鋼・アルミへの25%関税発動予定
(中) 2月 製造業PMI(財新) 1月: 50.1、2月: 50.8	(米) 1月 消費者信用残高(前月差) 12月: +371億米ドル、1月: +181億米ドル	(米) 2月 労働省雇用統計 非農業部門雇用者数(前月差) 1月: +12.5万人、2月: +15.1万人 平均時給(前年比) 1月: +3.9%、2月: +4.0% 失業率 1月: 4.0%、2月: 4.1%	(欧) ラガルドECB総裁 講演
(伯) 2月 製造業PMI(S&Pグローバル、速報) 1月: 50.7、2月: (予)NA	(米) 2月 労働省雇用統計 非農業部門雇用者数(前月差) 1月: +12.5万人、2月: +15.1万人 平均時給(前年比) 1月: +3.9%、2月: +4.0% 失業率 1月: 4.0%、2月: 4.1%	(米) 2月 労働省雇用統計 非農業部門雇用者数(前月差) 1月: +12.5万人、2月: +15.1万人 平均時給(前年比) 1月: +3.9%、2月: +4.0% 失業率 1月: 4.0%、2月: 4.1%	(豪) 2月 NAB企業信頼感指数 1月: +4、2月: (予)NA
(他) 2月 トルコ 消費者物価(前年比) 1月: +42.12%、2月: +39.05%	(米) 2月 労働省雇用統計 非農業部門雇用者数(前月差) 1月: +12.5万人、2月: +15.1万人 平均時給(前年比) 1月: +3.9%、2月: +4.0% 失業率 1月: 4.0%、2月: 4.1%	(米) 2月 労働省雇用統計 非農業部門雇用者数(前月差) 1月: +12.5万人、2月: +15.1万人 平均時給(前年比) 1月: +3.9%、2月: +4.0% 失業率 1月: 4.0%、2月: 4.1%	(豪) 3月 消費者信頼感指数(前月比) 2月: +0.1%、3月: (予)NA
<b>3/4 火</b>	(米) 2月 労働省雇用統計 非農業部門雇用者数(前月差) 1月: +12.5万人、2月: +15.1万人 平均時給(前年比) 1月: +3.9%、2月: +4.0% 失業率 1月: 4.0%、2月: 4.1%	(日) 1月 失業率 12月: 2.5%、1月: 2.5%	(伯) 1月 鉱工業生産(前年比) 12月: +1.6%、1月: (予)+2.1%
(日) 1月 有効求人倍率 12月: 1.25倍、1月: 1.26倍	(米) パウエルFRB議長 講演	(日) 2月 消費者態度指数 1月: 35.2、2月: 35.0	<b>3/12 水</b>
(日) 2月 消費者態度指数 1月: 35.2、2月: 35.0	(米) ボウマンFRB理事 講演	(米) 大統領一般教書演説	(日) 春闘集中回答日
(米) 大統領一般教書演説	(米) クーグラーFRB理事 講演	(米) ベストバイ11-1月期決算発表	(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: +6.3%、1-3月期: (予)NA
(米) ターゲット11-1月期決算発表	(米) ウィリアムズNY連銀総裁 講演	(米) ターゲット11-1月期決算発表	(日) 2月 国内企業物価(前年比) 1月: +4.2%、2月: (予)+4.0%
(欧) 1月 失業率 12月: 6.2%、1月: 6.2%	(欧) 10-12月期 実質GDP(確報、前期比) 7-9月期: +0.4% 10-12月期: +0.2%(改定: +0.1%)	(欧) 1月 失業率 12月: 6.2%、1月: 6.2%	(米) 2月 消費者物価(前年比) 総合 1月: +3.0%、2月: (予)+2.9% 除く食品・エネルギー 1月: +3.3%、2月: (予)+3.2%
(豪) 1月 小売売上高(前月比) 12月: ▲0.1%、1月: +0.3%	(独) 1月 製造業受注(前月比) 12月: +5.9%、1月: ▲7.0%	(豪) 1月 小売売上高(前月比) 12月: ▲0.1%、1月: +0.3%	(加) 金融政策決定会合 翌日物金利: 3.00%→(予)2.75%
<b>3/5 水</b>	(中) 1-2月 貿易額(米ドル、前年比) 輸出 12月: +10.7%、1-2月: +2.3% 輸入 12月: +1.0%、1-2月: ▲8.4%	(日) 内田日銀副総裁 挨拶	(印) 1月 鉱工業生産(前年比) 12月: +3.2%、1月: (予)+3.5%
(日) 1-2月 貿易額(米ドル、前年比) 輸出 12月: +10.7%、1-2月: +2.3% 輸入 12月: +1.0%、1-2月: ▲8.4%	(加) 2月 失業率 1月: 6.6%、2月: 6.6%	(米) ページブック(地区連銀経済報告)	(印) 2月 消費者物価(前年比) 1月: +4.31%、2月: (予)+3.94%
(加) 2月 失業率 1月: 6.6%、2月: 6.6%	(伯) 10-12月期 実質GDP(前年比) 7-9月期: +4.1%、10-12月期: +3.6%	(米) 2月 ADP雇用統計(民間雇用者数、前月差) 1月: +18.6万人、2月: +7.7万人	(伯) 2月 消費者物価(IPCA、前年比) 1月: +4.56%、2月: (予)+5.06%
(伯) 10-12月期 実質GDP(前年比) 7-9月期: +4.1%、10-12月期: +3.6%	<b>3/9 日</b>	(米) 2月 ISMサービス業景気指数 1月: 52.8、2月: 53.5	<b>3/13 木</b>
<b>3/9 日</b>	(日) 自民党大会	(欧) 1月 生産者物価(前年比) 12月: +0.1%、1月: +1.8%	(米) 2月 生産者物価(最終需要、前年比) 1月: +3.5%、2月: (予)+3.2%
(日) 自民党大会	(加) 自由党党首選挙	(仏) 1月 鉱工業生産(前月比) 12月: ▲0.5%、1月: ▲0.6%	(米) 新規失業保険申請件数(週間) 3月1日終了週: 22.1万件 3月8日終了週: (予)22.7万件
(加) 自由党党首選挙	(中) 2月 生産者物価(前年比) 1月: ▲2.3%、2月: (予)▲2.2%	(豪) 10-12月期 実質GDP(前期比) 7-9月期: +0.3%、10-12月期: +0.6%	(米) ダラー・ゼネラル11-1月期決算発表
(中) 2月 生産者物価(前年比) 1月: ▲2.3%、2月: (予)▲2.2%	(中) 2月 消費者物価(前年比) 1月: +0.5%、2月: ▲0.7%	(中) 全人代開幕	(欧) 1月 鉱工業生産(前月比) 12月: ▲1.1%、1月: (予)+0.7%
(中) 2月 消費者物価(前年比) 1月: +0.5%、2月: ▲0.7%	<b>3/10 月</b>	(中) 2月 サービス業PMI(財新) 1月: 51.0、2月: 51.4	<b>3/14 金</b>
<b>3/10 月</b>	(日) 1月 現金給与総額(速報、前年比) 12月: +4.4%、1月: +2.8%	(日) 全人代開幕	(米) 2025年度暫定予算期限
(日) 1月 現金給与総額(速報、前年比) 12月: +4.4%、1月: +2.8%	(日) 1月 経常収支(季調値) 12月: +2兆7,316億円 1月: +1兆9,375億円	(中) 2月 サービス業PMI(財新) 1月: 51.0、2月: 51.4	(米) 3月 消費者信頼感指数(ミシガン大学、速報) 2月: 64.7、3月: (予)63.5
(日) 1月 経常収支(季調値) 12月: +2兆7,316億円 1月: +1兆9,375億円	(日) 1月 景気動向指数(CI、速報) 先行 12月: 108.3、1月: (予)108.2 一致 12月: 116.4、1月: (予)116.3	(日) 1月 小売売上高(前月比) 12月: 0.0%、1月: ▲0.3%	(米) 3月 期待インフレ率(ミシガン大学、速報) 1年先 2月: +4.3%、3月: (予)+4.2% 5-10年先 2月: +3.5%、3月: (予)+3.4%
(日) 1月 景気動向指数(CI、速報) 先行 12月: 108.3、1月: (予)108.2 一致 12月: 116.4、1月: (予)116.3	(日) 2月 景気ウォッチャー調査(景気判断DI) 現状 1月: 48.6、2月: (予)48.5 先行き 1月: 48.0、2月: (予)47.5	(欧) EU特別首脳会議	(伊) 1月 鉱工業生産(前月比) 12月: ▲3.1%、1月: (予)+1.1%
(日) 2月 景気ウォッチャー調査(景気判断DI) 現状 1月: 48.6、2月: (予)48.5 先行き 1月: 48.0、2月: (予)47.5	(独) 1月 鉱工業生産(前月比) 12月: ▲2.4%、1月: (予)+1.5%	(英) 1月 月次実質GDP(前月比) 12月: +0.4%、1月: (予)+0.1%	(英) 1月 鉱工業生産(前月比) 12月: +0.5%、1月: (予)▲0.1%
(独) 1月 鉱工業生産(前月比) 12月: ▲2.4%、1月: (予)+1.5%	(中) 2月 社会融資総量(*) 1月: 7兆567億元 2月: (予)NA	(英) 1月 月次実質GDP(前月比) 12月: +0.4%、1月: (予)+0.1%	
(中) 2月 社会融資総量(*) 1月: 7兆567億元 2月: (予)NA	(中) 2月 マネーサプライ(M2、前年比)(*) 1月: +7.0%、2月: (予)+7.1%		
(中) 2月 マネーサプライ(M2、前年比)(*) 1月: +7.0%、2月: (予)+7.1%			

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、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