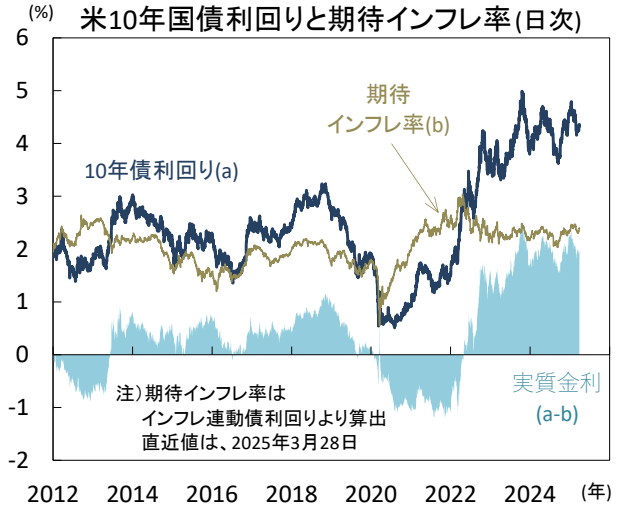
W 投資環境ウィークリー
情報提供資料
2025年3月31日
経済調査室
MUFG 三菱UFJアセットマネジメント

Focus

米関税を巡る不透明感による景気下押しが意識され株価の上値は重い見込み

● 先週の米10年国債利回りはほぼ変わらず



出所）Bloombergより当社経済調査室作成

■ 米関税強化による景気下押しを警戒する市場

先週は日米独の主要株価指数が下落、米10年債利回りはほぼ変わらず、米ドルは対円で上昇。米政権による関税の動向が相場を動かしました。先週初は「関税は柔軟性を伴う」、「中国との交渉は可能」などの米大統領発言を受けて強硬姿勢が和らぐとの期待が台頭し、米株価と米長期金利が上昇。しかし、米政権が外国製自動車に対する25%の追加関税適用を公表すると世界景気の減速が意識され週末にかけて米株価は大幅安となりました。

市場は、米関税の強化と貿易相手国による報復関税等によって米国の景気が低迷し物価が上昇することを警戒。米国の3月の消費者信頼感や2月の個人消費支出(PCE)の伸びが市場予想を下回り、2月のコアPCEデフレーターの伸びが市場予想を上回ったことも懸念を高めました。当面、関税を巡る不透明感による景気の下押し圧力が意識されやすく不安定な相場展開が続くとみられます。

■ 米相互関税が焦点、米雇用統計にも注目

今週も米関税の動向が焦点。2日に相互関税が公表される見込みで、(a)発動時期、(b)対象国、(c)各国向け税率に加え、各国による報復関税の動きも注目されます。米国は3月のISM景気指数(1日:製造業、3日:サービス業)と雇用統計(4日)を公表。ISMでは関税を巡る不透明感による景況感悪化の有無に注目です。非農業部門雇用者数は前月差+13.8万人(2月+15.1万人)と連邦政府職員削減の影響は確認できない見込み。日本は1日に日銀短観(3月)、ユーロ圏は1日に消費者物価(3月)を公表します。（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

3/31 月

（米） 3月 シカゴ購買部協会景気指数
2月：45.5、3月：（予）45.0

★ （中） 3月 製造業PMI（政府）
2月：50.2、3月：50.5

★ （中） 3月 非製造業PMI（政府）
2月：50.4、3月：50.8

4/1 火

★ （日） 3月 日銀短観（大企業製造業、業況判断DI）
現在 12月：+14、3月：（予）+12
先行き 12月：+13、3月：（予）+9

（米） 2月 雇用動態調査（JOLTS、求人件数）
1月：774.0万件、2月：（予）768.0万件

★ （米） 3月 ISM製造業景気指数
2月：50.3、3月：（予）49.5

（豪） 金融政策決定会合（結果公表）
キャッシュレート：4.10%→（予）4.10%

（欧） 3月 消費者物価（前年比、速報）
総合 2月：+2.3%、3月：（予）+2.2%
除く食品・エネルギー・アルコール・タバコ
2月：+2.6%、3月：（予）+2.5%

4/2 水

（米） 3月 ADP雇用統計（民間雇用者数、前月差）
2月：+7.7万人、3月：（予）+12.0万人

★ （米） 相互関税発動予定

4/3 木

★ （米） 3月 ISMサービス業景気指数
2月：53.5、3月：（予）53.0

（米） 新規失業保険申請件数（週間）
3月22日終了週：22.4万件
3月29日終了週：（予）22.5万件

★ （米） 自動車関税発効予定

4/4 金

★ （米） 3月 労働省雇用統計
非農業部門雇用者数（前月差）
2月：+15.1万人、3月：（予）+13.8万人
平均時給（前年比）
2月：+4.0%、3月：（予）+4.0%
失業率
2月：4.1%、3月：（予）4.1%

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28日	騰落幅	騰落率%
日本	日経平均株価（円）	37,120.33	-556.73	▲1.48
	TOPIX	2,757.25	-46.91	▲1.67
米国	NYダウ（米ドル）	41,583.90	-401.45	▲0.96
	S&P500	5,580.94	-86.62	▲1.53
	ﾅｽﾀﾞｯｸ総合指数	17,322.99	-461.06	▲2.59
欧州	ｽﾄｯｸｽ・ﾖｰﾛｯﾊﾟ600	542.10	-7.57	▲1.38
ドイツ	DAX®指数	22,461.52	-430.16	▲1.88
英国	FTSE100指数	8,658.85	12.06	0.14
中国	上海総合指数	3,351.31	-13.52	▲0.40
先進国	MSCI WORLD	3,634.71	-55.14	▲1.49
新興国	MSCI EM	1,120.72	-10.66	▲0.94

リート	（単位：ポイント）	3月28日	騰落幅	騰落率%
先進国	S&P先進国REIT指数	258.10	1.38	0.54
日本	東証REIT指数	1,723.54	20.38	1.20

10年国債利回り	（単位：%）	3月28日	騰落幅	
日本		1.545	0.035	
米国		4.250	0.002	
ドイツ		2.727	-0.038	
フランス		3.434	-0.030	
イタリア		3.849	-0.031	
スペイン		3.361	-0.046	
英国		4.694	-0.018	
カナダ		3.011	0.015	
オーストラリア		4.459	0.066	

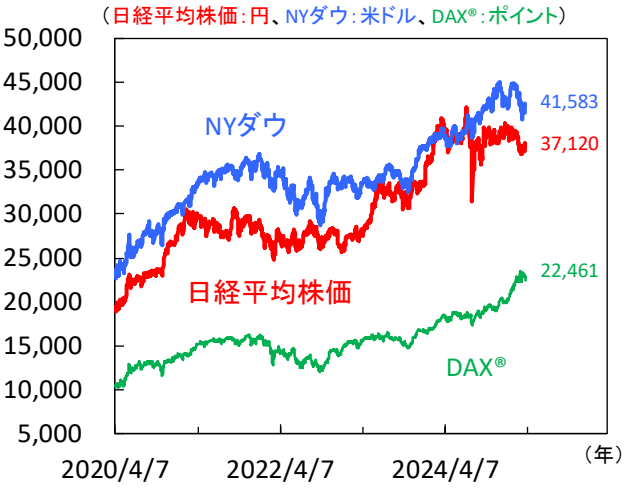
為替（対円）	（単位：円）	3月28日	騰落幅	騰落率%
米ドル		149.84	0.52	0.35
ユーロ		162.25	0.70	0.43
英ポンド		193.92	1.04	0.54
カナダドル		104.70	0.64	0.61
オーストラリアドル		94.21	0.58	0.62
ニュージーランドドル		85.65	0.00	0.00
中国人民元		20.647	0.072	0.35
シンガポールドル		111.696	-0.048	▲0.04
インドネシアルピア（100ﾙﾋﾟｱ）		0.9039	-0.0010	▲0.11
インドルピー		1.7542	0.0175	1.01
トルコリラ		3.944	0.003	0.07
ロシアルーブル		1.7643	-0.0028	▲0.16
南アフリカランド		8.137	-0.059	▲0.72
メキシコペソ		7.356	-0.021	▲0.29
ブラジルレアル		26.014	-0.058	▲0.22

商品	（単位：米ドル）	3月28日	騰落幅	騰落率%
原油	WTI先物（期近物）	69.36	1.08	1.58
金	COMEX先物（期近物）	3,086.50	65.10	2.15

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2025年3月21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



● 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28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　東京都消費者物価コアは伸び率拡大、株価は3週ぶりに下落

■ 3月総合PMIは中立水準を下回る

3月の総合PMIは48.5（2月は52.0）と5カ月ぶりに中立水準（=50）を下回りました（図1）。業種別に見るとサービス業PMIが49.5（同53.7）と悪化し5カ月ぶりに中立水準を下回り、製造業PMIも48.3（同49.0）に悪化し、9カ月連続で中立水準を下回りました。今週公表された2月鉱工業生産は前月比+2.5%（1月同▲1.1%）と4カ月ぶりにプラスに転じました。ただし、米トランプ大統領による日本製自動車への関税の引き上げへの懸念が高まっており、今後自動車を中心に製造業が軟調に推移する可能性に注意が必要とみています。

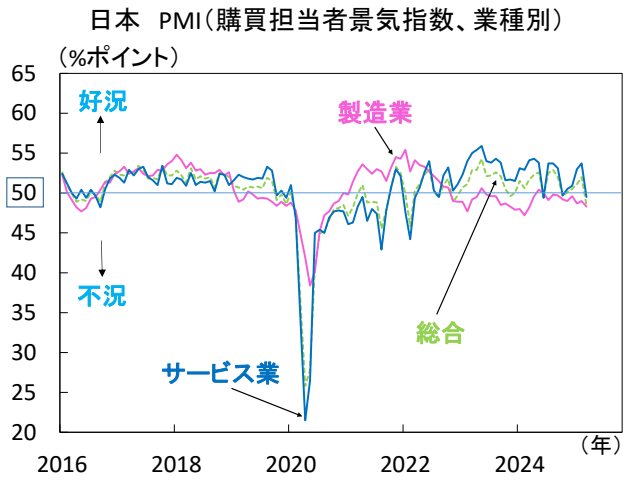
■ 3月の東京都消費者物価コアは伸び率拡大

東京都区部の3月消費者物価コア（生鮮食品除く）は前年比+2.4%と、前月の同+2.2%から伸び率が加速しました（図2）。内訳を見ると、エネルギーが同+6.1%、電気代が同+8.5%、都市ガス代が同+2.0%と伸びが減速した一方、生鮮食品を除く食料が同+5.6%、家庭用耐久財が同+7.7%と伸びが加速しました。コアコア（生鮮食品とエネルギー除く）についても同+2.2%（前月は同+1.9%）と伸びが加速しました。一方、2月の企業向けサービス価格は前年比+3.0%と前月の同+3.2%から伸び率が減速しました。植田総裁は26日、基調的な物価上昇率が2%目標にあとわずかの水準まで近づいているとの見解を示しました。4月は酒類など各品目で値上げが行われる予定となっており、今後の物価の高止まりによって、日銀による早期利上げの観測が高まりそうです。

■ 日経平均株価は週末に大幅下落

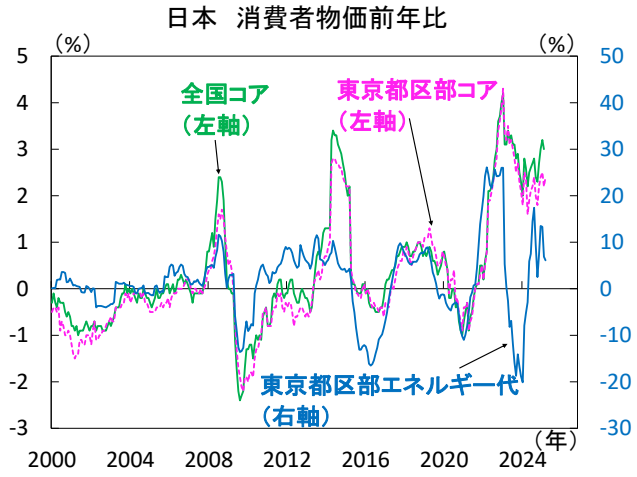
先週の日経平均株価は週末比で▲1.48%と下落しました。週前半は為替市場で円安が進行したことを背景に堅調に推移したものの、28日には米トランプ大統領による関税引き上げへの懸念が高まったことから大幅に下落しました。TOPIXについても、内需関連株主導で上昇していたものの、週末に下落しました。TOPIXの予想一株当たり純利益（EPS）は拡大する一方、予想株価収益率（PER）は2025年初から足元にかけて14倍前後で推移しており、株価に割高感はありません。企業の増益期待が高まる中、自社株買いを中心として、年後半にかけて株価の地合いが好転するかに注目が集まります。日銀による年内の追加利上げ見通しが強まっていることから、長期金利は26日に2008年以来となる1.585%台まで上昇しました。今週は、鉱工業生産のほかに、小売売上高、日銀短観、家計支出が発表される予定です。経済指標が景気の改善を示す内容になるのかが注目されます。（本江）

【図1】3月PMIは製造業、サービス業ともに悪化



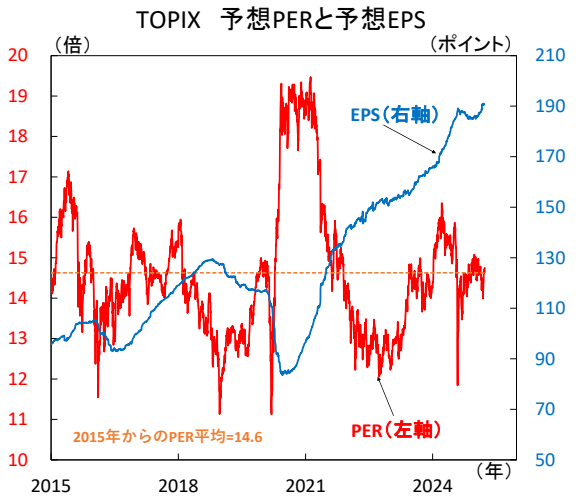
注）直近値は2025年3月。「50」が中立水準。
出所）auじぶん銀行、LSEGより当社経済調査室作成

【図2】東京都区部消費者物価コアは伸び率加速



注）直近値は全国は2025年2月、東京都区部は2025年3月。
コアは生鮮食品除く。
出所）総務省より当社経済調査室作成

【図3】今後、企業の増益が日本株の上昇につながるか



注）直近値は2025年3月28日。予想PER、予想EPSは12カ月先予想に基づく。
出所）Bloombergより当社経済調査室作成

米国　トランプ政権が強硬姿勢を保つなか、市場は相互関税に身構える

■ トランプ政策による景気不透明感が根強い

先週のS&P500は前週比▲1.5%と下落しました。トランプ大統領は24日にベネズエラ産石油・ガス輸入国に対する制裁関税、26日に米国外で生産された自動車に対する25%関税を賦課する大統領令に署名しました。2月個人消費支出(PCE)デフレーターのコア指数は上振れ、2月実質個人消費が軟調な結果となった事もあり、トランプ政策によるスタグフレーション(物価上昇と景気停滞)への懸念が高まりました。トランプ政権が強硬姿勢を保つ中、株価は長期トレンドを大きく下回っています(図1)。

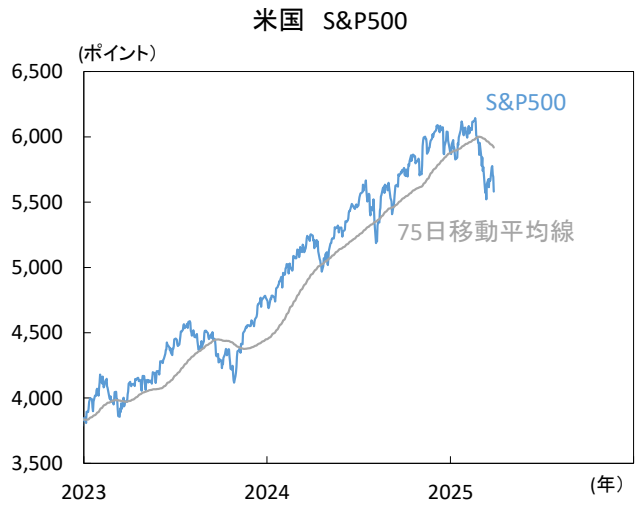
先週公表された2月実質消費支出は前月比+0.1%(市場予想+0.3%)と予想に届かず、1月分も下方修正されました。3月消費者信頼感指数(カンファレンスボード)は92.9(同94.0)と悪化し、個人消費と連動しやすい期待指数は65.2(同74.8)と約12年ぶりの低水準となりました(図2)。トランプ政策不透明感や冴えぬ株式市場が消費者心理を曇らせています。他方、2月個人消費支出(PCE)デフレーターは総合が前年比+2.5%(同+2.5%)と横ばいも、基調インフレ率のコア(除く食品・エネルギー)が同+2.8%(同+2.7%)と上振れました(図3)。コア財は2カ月連続で大幅に上昇し、トランプ関税に先駆けた価格転嫁の可能性があります。また、3月ミシガン大学調査(確報値)の5-10年期待インフレ率も4.1%と32年ぶり高水準を付けました。

こうした中、米連邦準備理事会(FRB)の高官からタカ派的な発言が相次いでおり、タカ派のセントルイス連銀ムサレム総裁は関税の影響は一過性と限らず、インフレの二次的影響を警戒しているとしました。ハト派のシカゴ連銀グールズビー総裁も次回利下げは予想より時間を要する可能性があると発言しました。FRBは長期の期待インフレ率を安定させる事を重視しており、トランプ関税が積極化する中でインフレ警戒姿勢を強めています。

■ 相互関税（4月2日発動予定）が焦点

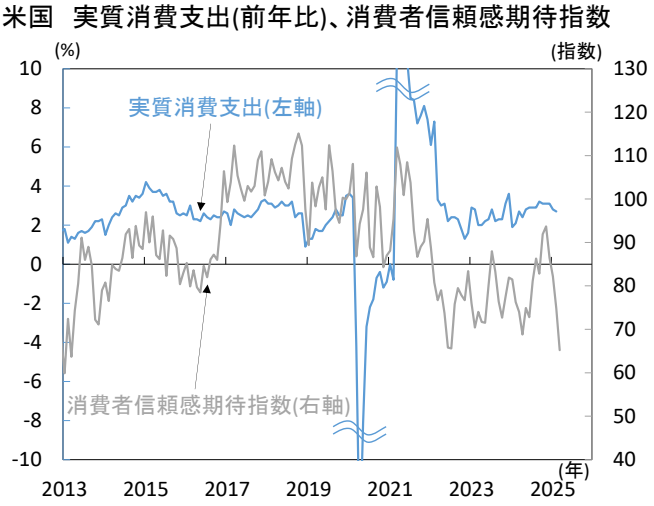
今週は4月2日に発動予定の相互関税が注目されます。貿易相手国と同等の関税率を要求する同案が発動となれば、リスク回避的な相場展開が予想されます。もっとも、景気や物価に与える影響が大きく、トランプ大統領は26日に相互関税に対して柔軟に対応すると発言するなど、仮に関税政策に対する姿勢軟化が確認されれば株式市場を下支えるとみます。また、米景気指標では3月ISM景気指数や3月雇用統計が公表されます。雇用統計には政府効率化省(DOGE)による連邦政府機関の職員解雇の影響が表れる見込みです。トランプ政策は民間部門の視界を曇らせるなか、経済活動の実績を集計するハードデータにどの程度影響を与えているかが注目されます。(田村)

【図1】S&P500は長期トレンドを大きく下回る



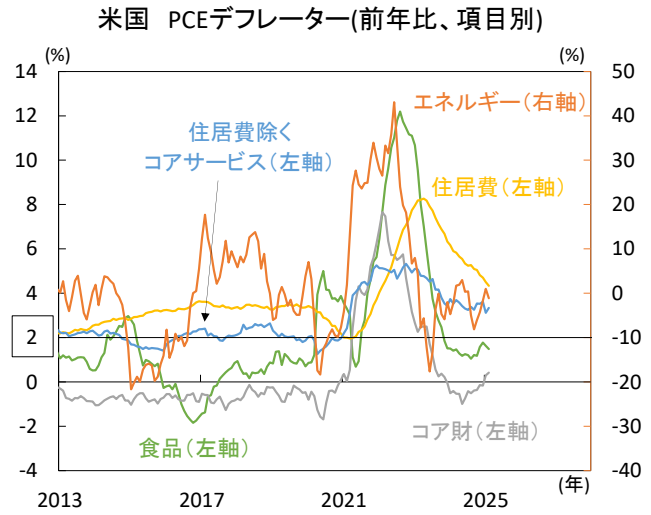
注）直近値は2025年3月28日。
出所）Bloombergより当社経済調査室作成

【図2】消費者心理が悪化、実質消費支出も軟調



注）直近値は実質消費支出が2025年2月、消費者信頼感期待指数が同年3月。
出所）米BEA、米カンファレンスボードより当社経済調査室作成

【図3】トランプ関税の影響もありコア財加速



注）直近値は2025年2月。PCEは個人消費支出。
出所）米BEAより当社経済調査室作成

欧州　景気･物価を巡る不確実性は依然強く、3月消費者物価に注目

■企業景況感は改善が継続も、先行き不透明感は依然強く

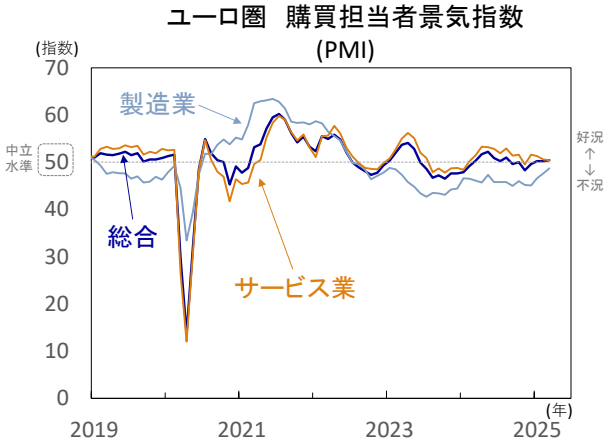
24日に公表されたユーロ圏の3月総合購買担当者景気指数(PMI、速報値)は50.4と、小幅ながらも3カ月連続で改善しました(図1)。これまで域内景気の足かせとなってきた製造業部門の回復が強く影響。公表元は、ドイツを筆頭に欧州での防衛･インフラ投資拡大の流れを背景に、持続的な回復は十分に期待できるとの見解を示しました。製造業PMIの回復は、債務ブレーキ(債務抑制規定)の改正および5,000億ユーロのインフラ基金設立のパッケージ法案を可決したドイツでとりわけ顕著。25日に公表されたドイツの3月ifo企業景況感指数も同様に改善し(図2)、景気先行きへの強い期待を覗かせました。

しかし、製造業PMIの回復には、米関税導入前の駆け込み需要の影響も否めません。トランプ米大統領は26日に、米国外で製造された全ての輸入車に25%の関税を課すと発表。米関税政策を巡る不透明感は依然として強く、その影響が引き続き懸念されます。また、ドイツや欧州連合(EU)の防衛･インフラ投資拡大策の詳細の策定や始動に時間を要するとみられ、足元の製造業回復の持続性を見極める必要はありそうです。加えて、ユーロ圏の3月サービス業PMIは、活動拡大を示唆する水準を維持も、3カ月連続で悪化。域内景気を支えるサービス業部門の弱含みも懸念されます。ユーロ圏景気は回復の兆しを覗かせつつも、依然楽観し難く、米関税政策や域内財政政策の行方を注視する展開が続きそうです。

■景況感指標はサービスインフレ圧力の緩和を示唆、3月消費者物価の動向に注目

他方、サービス業PMIの価格指数は投入価格･販売価格ともに低下しました。投入価格の低下は、欧州中央銀行(ECB)が注視する賃金上昇圧力の緩和を示唆し、先行きのサービスインフレ圧力の緩和を意識させる結果となりました。対照的に製造業PMIの価格指数は上昇。28日に公表されたユーロ圏の3月欧州委員会調査の価格見通しにおいても、サービス業が低下する一方、製造業は上昇(図3)。ユーロ圏のインフレ鈍化を巡る不透明感は燻ります。今週1日には、ユーロ圏の3月消費者物価(速報値)が公表予定。総合インフレ率は小幅な低下が予想され、エネルギー･食品･アルコール･タバコを除くコアインフレ率も鈍化が見込まれるものの、事前予想を上回る伸びが示されれば、ECBによる利下げ休止への意識が再び強まりそうです。3日には、利下げ休止の可能性を示唆した3月政策理事会の議事要旨の公表も予定され、利下げ休止の判断を巡る見解にも注目が集まりそうです。 (吉永)

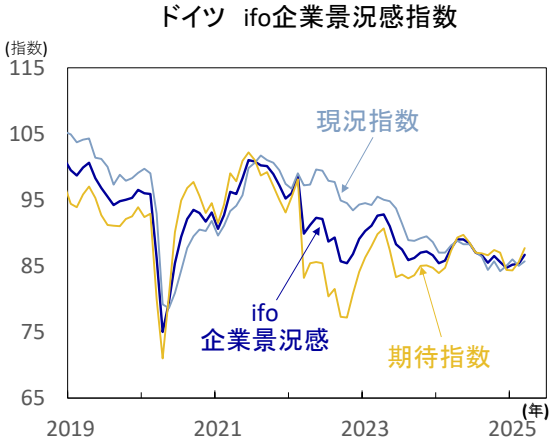
【図1】ユーロ圏　3月総合PMIは3カ月連続で改善、製造業回復の持続性に注視



注）直近値は2025年3月(速報値)。

出所）S&Pグローバルより当社経済調査室作成

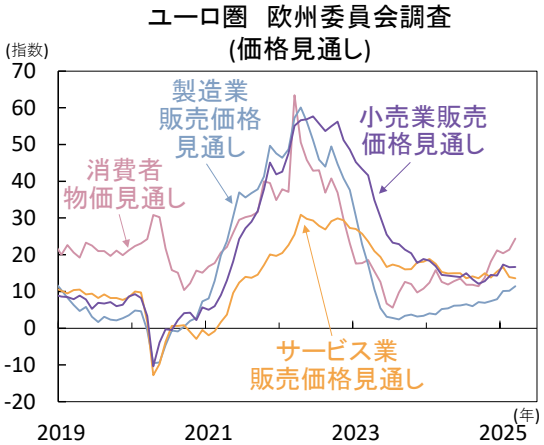
【図2】ドイツ　財政拡張への転換を好感して企業の先行き期待強まる



注）直近値は2025年3月。

出所）ifo経済研究所より当社経済調査室作成

【図3】ユーロ圏　サービスインフレに緩和の兆し、一方、家計･製造業の価格見通しは上昇



注）直近値は2025年3月。

出所）欧州委員会より当社経済調査室作成

インドネシア　株価が一時急落し通貨ルピアも軟調な中で利下げを休止

■ 財務相の辞任観測等から株価が一時急落

インドネシアでは資本流出とともに株価が下落し、通貨ルピアも軟調に推移。中央銀行は利下げを休止して金融市場の安定化を待っています。今月19日、インドネシア銀行(BI)は政策金利を5.75%に維持。1月の利下げ後に2回連続で金利を据え置きました(図1)。政策声明は、ルピア相場動向を考慮しつつ追加利下げの余地を検討するために物価と景気を注視すると記述。前回と同様の文言で今後も利下げの機会をうかがう姿勢を示しました。

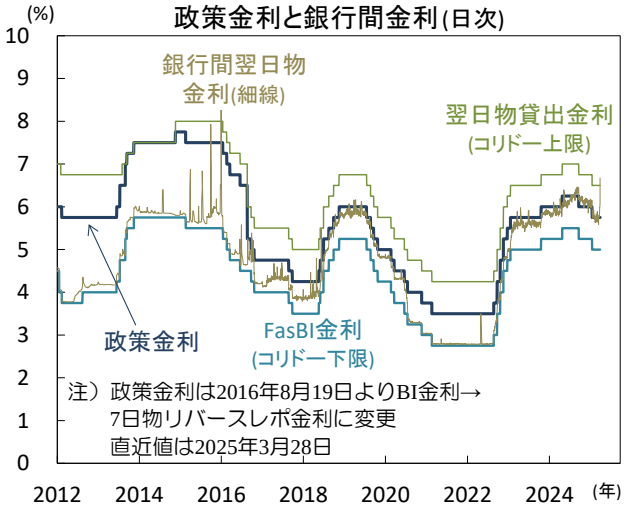
ルピアは今年初から先週28日にかけて対米ドルで▲2.8%と(図2)、主要アジア通貨で最低の騰落率。資本流出とともに株価が低迷する中で(図3)、通貨の上値も重くなりました。今月18日、株価(ジャカルタ総合指数)は一時前日比▲7.1%急落。コロナ感染拡大期以来となる取引停止措置が発動されました。資本流出と株価の急落を促したのは財政の悪化や政治社会不安への懸念であった模様です。当時、スリ･ムルヤニ財務相が辞任するとの観測が浮上(その後政府はこれを否定)。同財務相は健全な財政運営で知られ、海外投資家が厚く信頼する存在です。また、政府は現役軍人が就任できる政府機関を拡大する法改正に着手(法案は今月20日に可決)。スハルト政権時代の強権的な統治への連想から反発が強まり、学生等による抗議デモの動きが広まりつつありました。

■ ルピアの安定化を待ち6月以降に利下げか

市場が動揺した背景には、現政権の下で政府の財政が悪化するのではないかという疑念もある模様。現政権は学生への無償の給食提供や低所得層向け住宅300万戸の供給を行う方針です。昨年6月には、就任前の現大統領の側近が政府債務の増加や財政赤字の拡大を容認すべきと発言し、ルピアと国債価格が下落。前政権と現政権の移行チームが共同会見を開き、新政権も財政赤字上限(GDPの3%)を守ること等を確認して市場の動揺を抑えることを余儀なくされました。その後、昨年10月に新政権が発足しスリ･ムルヤニ財務相が続投したことに市場は安堵。しかし、今年1月の付加価値税率引き上げ(11%→12%)の対象が当初予定より大幅に縮小されたことなどを受けて、現政権による財政運営への懸念が再浮上していました。

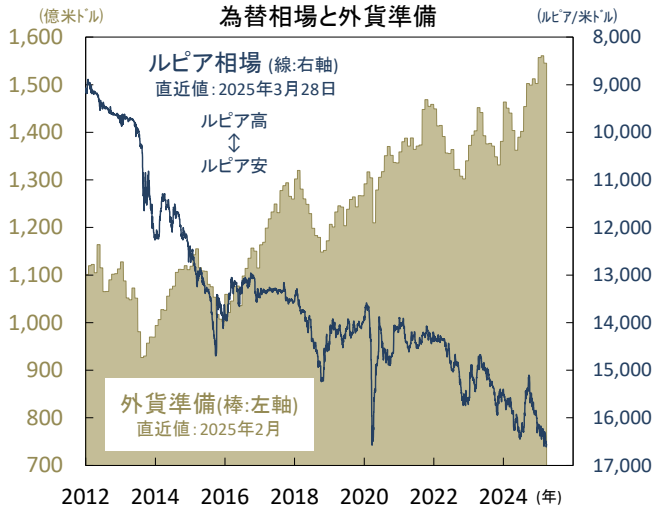
足元では物価が落着く一方、景気はやや軟調です。新政権による省庁の再編や政府歳出合理化措置の影響で今年前半は政府歳出の伸びがマイナスとなり、昨年1-3月期の選挙関連支出加速からの反動も加わり今年1-3月期のGDP(5月5日公表)の前年比は+5%を下回る見込み。BIは、ルピア相場の安定が確認できれば今年6月より年末までに2回程度の利下げを行うと予想されます。（入村）

【図1】今年1月の利下げを経て2回連続で金利を維持



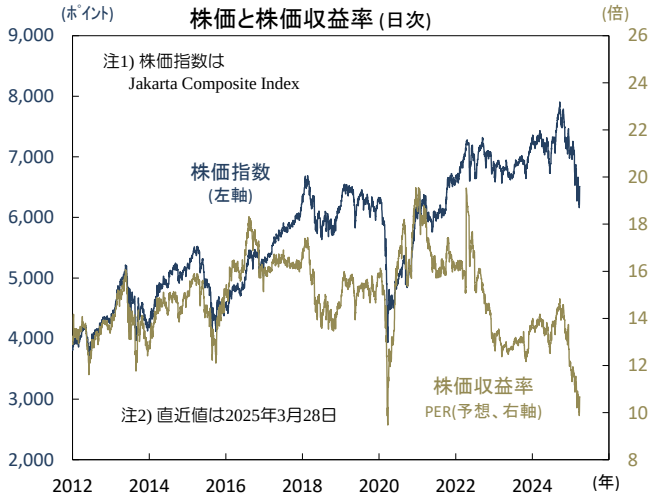
出所）インドネシア銀行(BI)、CEICより当社経済調査室作成

【図2】ルピアの対米ドル相場は年初より軟調



出所）インドネシア銀行(BI)、Bloombergより当社経済調査室作成

【図3】株価収益率はコロナ感染拡大期の水準へ低下



出所）インドネシア証券取引所(IDX)、Bloomberg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

3/24　月

（日）　3月 製造業PMI（速報）
　　2月：49.0、3月：48.3
（日）　3月 サービス業PMI（速報）
　　2月：53.7、3月：49.5
（米）　バーFRB理事 講演
（米）　3月 製造業PMI（速報）
　　2月：52.7、3月：49.8
（米）　3月 サービス業PMI（速報）
　　2月：51.0、3月：54.3
（欧）　3月 製造業PMI（速報）
　　2月：47.6、3月：48.7
（欧）　3月 サービス業PMI（速報）
　　2月：50.6、3月：50.4
（独）　3月 製造業PMI（速報）
　　2月：46.5、3月：48.3
（独）　3月 サービス業PMI（速報）
　　2月：51.1、3月：50.2
（英）　3月 製造業PMI（速報）
　　2月：46.9、3月：44.6
（英）　3月 サービス業PMI（速報）
　　2月：51.0、3月：53.2
（豪）　3月 製造業PMI（速報）
　　2月：50.4、3月：52.6
（豪）　3月 サービス業PMI（速報）
　　2月：50.8、3月：51.2
（印）　3月 製造業PMI（速報）
　　2月：56.3、3月：57.6
（他）　米国・ウクライナ・ロシア停戦協議（ｻｳｼﾞｱﾗﾋﾞｱ）

3/25　火

（日）　金融政策決定会合議事要旨（1月23-24日分）
（日）　2月 基調的なインフレ率を捕捉するための指標
（米）　クーグラーFRB理事 講演
（米）　1月 S&Pｺｱﾛｼﾞｯｸ/ｹｰｽ・ｼﾗｰ住宅価格
　　（20大都市平均、前年比）
　　12月：+4.52%、1月：+4.67%
（米）　2月 新築住宅販売件数（年率）
　　1月：66.4万件、2月：67.6万件
（米）　3月 消費者信頼感指数（ｺﾝﾌｧﾚﾝｽ・ﾎﾞｰﾄﾞ）
　　2月：100.1、3月：92.9
（独）　3月 ifo企業景況感指数
　　2月：85.3、3月：86.7

3/26　水

（日）　2月 企業向けサービス価格（前年比）
　　1月：+3.2%、2月：+3.0%
（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：+0.9%、2月：▲0.3%
（英）　2月 消費者物価（前年比）
　　1月：+3.0%、2月：+2.8%
（豪）　2月 月次消費者物価（前年比）
　　1月：+2.5%、2月：+2.4%

3/27　木

（米）　10-12月期 実質GDP（確報、前期比年率）
　　7-9月期：+3.1%
　　10-12月期：+2.4%（2次速報：+2.3%）
（米）　2月 中古住宅販売仮契約指数（前月比）
　　1月：▲4.6%、2月：+2.0%
（米）　新規失業保険申請件数（週間）
　　3月15日終了週：22.5万件
　　3月22日終了週：22.4万件
（欧）　2月 マネーサプライ（M3、前年比）
　　1月：+3.8%、2月：+4.0%
（他）　ノルウェー 金融政策決定会合（結果公表）
　　預金金利：4.50%→4.50%
（他）　メキシコ 金融政策決定会合（結果公表）
　　翌日物金利：9.50%→9.00%

3/28　金

（日）　日銀 金融政策決定会合（3月18-19日）主な意見
（日）　3月 消費者物価（東京都区部、前年比）
　　総合　2月：+2.8%、3月：+2.9%
　　除く生鮮　2月：+2.2%、3月：+2.4%
　　除く生鮮・エネルギー
　　2月：+1.9%、3月：+2.2%
（米）　バーFRB理事 討議参加
（米）　2月 個人所得・消費（前月比）
　　所得　1月：+0.7%、2月：+0.8%
　　消費　1月：▲0.3%、2月：+0.4%
（米）　2月 PCE（個人消費支出）ﾃﾞﾌﾚｰﾀｰ（前年比）
　　総合　1月：+2.5%、2月：+2.5%
　　除く食品・エネルギー
　　1月：+2.7%、2月：+2.8%
（米）　3月 消費者信頼感指数（ミシガン大学、確報）
　　2月：64.7、3月：57.0（速報：57.9）
（米）　3月 期待インフレ率（ミシガン大学、確報）
　　1年先
　　2月：+4.3%、3月：+5.0%（速報：+4.9%）
　　5-10年先
　　2月：+3.5%、3月：+4.1%（速報：+3.9%）
（欧）　3月 経済信頼感指数
　　2月：96.3、3月：95.2
（独）　3月 失業者数（前月差）
　　2月：+0.9万人、3月：+2.6万人
（独）　4月 GfK消費者信頼感指数
　　3月：▲24.6、4月：▲24.5

3/31　月

（日）　2月 鉱工業生産（速報、前月比）
　　1月：▲1.1%、2月：+2.5%
（日）　2月 小売業販売額（前年比）
　　1月：+4.4%、2月：+1.4%
（米）　3月 シカゴ購買部協会景気指数
　　2月：45.5、3月：（予）45.0
（独）　3月 消費者物価（EU基準、速報、前年比）
　　2月：+2.6%、3月：（予）+2.4%
（中）　3月 製造業PMI（政府）
　　2月：50.2、3月：50.5
（中）　3月 非製造業PMI（政府）
　　2月：50.4、3月：50.8

4/1　火

（日）　2月 失業率
　　1月：2.5%、2月：（予）2.5%
（日）　2月 有効求人倍率
　　1月：1.26倍、2月：（予）1.26倍
（日）　3月 日銀短観（大企業製造業、業況判断DI）
　　現在　12月：+14、3月：（予）+12
　　先行き　12月：+13、3月：（予）+9
（米）　2月 建設支出（前月比）
　　1月：▲0.2%、2月：（予）+0.3%
（米）　2月 雇用動態調査（JOLTS、求人件数）
　　1月：774.0万件、2月：（予）768.0万件
（米）　3月 ISM製造業景気指数
　　2月：50.3、3月：（予）49.5
（欧）　2月 失業率
　　1月：6.2%、2月：（予）6.2%
（欧）　3月 消費者物価（前年比、速報）
　　総合　2月：+2.3%、3月：（予）+2.2%
　　除く食品・エネルギー・アルコール・タバコ
　　2月：+2.6%、3月：（予）+2.5%
（豪）　金融政策決定会合（結果公表）
　　キャッシュレート：4.10%→（予）4.10%
（豪）　2月 小売売上高（前月比）
　　1月：+0.3%、2月：（予）+0.3%
（中）　3月 製造業PMI（財新）
　　2月：50.8、3月：（予）50.6
（伯）　3月 製造業PMI（速報）
　　2月：53.0、3月：（予）NA
（露）　3月 製造業PMI（速報）
　　2月：50.2、3月：（予）NA

4/2　水

（米）　クーグラーFRB理事 講演
（米）　3月 ADP雇用統計（民間雇用者数、前月差）
　　2月：+7.7万人、3月：（予）+12.0万人
（米）　相互関税発動予定
（豪）　2月 住宅建設許可件数（前月比）
　　1月：+6.3%、2月：（予）▲1.5%
（伯）　2月 鉱工業生産（前年比）
　　1月：+1.4%、2月：（予）+2.2%

4/3　木

（米）　ジェファーソンFRB副議長 講演
（米）　クックFRB理事 講演
（米）　2月 貿易収支（通関ベース、季調値）
　　1月：▲1,314億米ﾄﾞﾙ
　　2月：（予）▲1,234億米ﾄﾞﾙ
（米）　3月 ISMサービス業景気指数
　　2月：53.5、3月：（予）53.0
（米）　新規失業保険申請件数（週間）
　　3月22日終了週：22.4万件
　　3月29日終了週：（予）22.5万件
（米）　自動車関税発動予定
（欧）　2月 生産者物価（前年比）
　　1月：+1.8%、2月：（予）+2.8%
（豪）　2月 貿易収支（季調値）
　　1月：+56億豪ﾄﾞﾙ、2月：（予）+54億豪ﾄﾞﾙ
（中）　3月 サービス業PMI（財新）
　　2月：51.4、3月：（予）51.5
（他）　3月 トルコ 消費者物価（前年比）
　　2月：+39.05%、3月：（予）+38.75%

4/4　金

（日）　2月 家計調査（実質個人消費、前年比）
　　1月：+0.8%、2月：（予）▲0.8%
（米）　パウエルFRB議長 講演
（米）　バーFRB理事 講演
（米）　ウォラーFRB理事 討議参加
（米）　3月 労働省雇用統計
　　非農業部門雇用者数（前月差）
　　2月：+15.1万人、3月：（予）+13.8万人
　　平均時給（前年比）
　　2月：+4.0%、3月：（予）+4.0%
　　失業率
　　2月：4.1%、3月：（予）4.1%
（独）　2月 製造業受注（前月比）
　　1月：▲7.0%、2月：（予）+3.5%
（仏）　2月 鉱工業生産（前月比）
　　1月：▲0.6%、2月：（予）+0.5%
（加）　3月 失業率
　　2月：6.6%、3月：（予）6.7%

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。

MUFG
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