

## COVID-19が米国に本格上陸。市場を救うラストリゾート役は誰が担う？

## ● 3つの柱の第一の柱が揺らぐ恐れ

株式・金融市場を支える3つの柱と  
MSCI世界株価とS&P世界リート指数



米国個人消費

中国景気

世界的金融緩和

注) 直近値は2020年3月6日。出所) MSCI、S&P、Bloombergより当社経済調査室作成

## ■ 米FRB緊急利下げも予断許さぬ金融市場

新型コロナウイルス（COVID-19）は先週、米国本土に本格上陸、カリフォルニア州やニューヨーク州では感染拡大受け非常事態宣言が発令されました。こうした中、9日の日本時間ではドル円が\$1=102円台に下落、米株はFRB（連邦準備理事会）の緊急利下げで週間騰落率がプラスとなったものの、依然として予断許さぬ状況です。

## ■ COVID-19米上陸で市場は新局面へ

COVID-19の米国への本格上陸で、世界の金融市場は新たな局面を迎えたとみています。これまで世界の株式市場や金融市場を支え、そして先行きのリスク資産上昇の拠り所でもある「3つの柱」のうち最も重要な第一の柱、「米国の個人消費」が揺らぐ恐れがあるためです。

アジア諸国と同様、米国内の財・サービスの供給が今後滞ったり人の移動が制限されれば、米国民には恐らく初めての経験、消費者心理、個人消費への影響は未知数です。現状は「第一の柱」が折れ世界的景気後退に陥るか、あるいは底堅く堪えるかの瀬戸際と言えます。

## ■ 市場のラストリゾート(最後の担い手)は財政？

3つの柱のうち、第3の「世界的な金融緩和の持続」は先週米FRBが強化、今週はECB（欧州中銀）が追随するか注目されます。第2の柱である「中国景気」に関しては、いまや経済の反発力が注目される段階にあり、今週10日の各種経済指標で確認できるか注目しています。

緊急利下げを講じたFRBも市場のラストリゾートとならず、最後は財政の力が必要かもしれません。（徳岡）

## ● 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

## 3/7 土

(中) 1-2月 貿易額(米ドル、前年比)  
輸出 12月:+7.9%、1-2月:▲17.2%  
輸入 12月:+16.5%、1-2月:▲4.0%

## 3/9 月

(日) 10-12月期 実質GDP(2次速報、前期比年率)  
7-9月期:+0.1%  
10-12月期:▲7.1%(1次速報:▲6.3%)

## 3/10 火

(米) 大統領選挙 予備選挙(ミシガン州など6州)  
(米) 2月 NFIB中小企業楽観指数  
1月:104.3、2月:(予)102.5  
(中) 2月 消費者物価(前年比)  
1月:+5.4%、2月:(予)+5.2%  
(中) 2月 生産者物価(前年比)  
1月:+0.1%、2月:(予)▲0.3%  
(中) 2月 社会融資総額(\*)  
1月:+5兆674億元  
2月:(予)+1兆6,000億元  
(中) 2月 マネーサプライ(M2、前年比)(\*)  
1月:+8.4%、2月:(予)+8.5%

## 3/11 水

(米) 2月 消費者物価(前年比)  
総合 1月:+2.5%、2月:(予)+2.2%  
除く食品・エネルギー  
1月:+2.3%、2月:(予)+2.3%  
(豪) 3月 消費者信頼感指数  
2月:95.5、3月:(予)NA

## 3/12 木

(欧) ECB(欧州中銀)理事会  
リファイナンス金利:0.00%→(予)0.00%  
預金ファシリティ金利:▲0.50%→(予)▲0.60%  
限界貸出金利:+0.25%→(予)+0.25%  
(欧) ラガルドECB総裁 記者会見

## 3/13 金

(米) 3月 消費者信頼感指数(ミシガン大学、速報)  
2月:101.0、3月:(予)96.4

注) (日)日本、(米)米国、(欧)ユーロ圏、(豪)オーストラリア、  
(中)中国、(他)その他、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6日	騰落幅	騰落率%
日本	日経平均株価(円)		20,749.75	-393.21	▲1.86
	TOPIX		1,471.46	-39.41	▲2.61
米国	NYダウ(米ドル)		25,864.78	455.42	1.79
	S&P500		2,972.37	18.15	0.61
	ナスダック総合指数		8,575.61	8.25	0.10
欧州	ストックス・ヨーロッパ600		366.80	-8.85	▲2.36
ドイツ	DAX®指数		11,541.87	-348.48	▲2.93
英国	FTSE100指数		6,462.55	-118.06	▲1.79
中国	上海総合指数		3,034.51	154.21	5.35
先進国	MSCI WORLD		2,149.29	8.17	0.38
新興国	MSCI EM		1,012.08	6.56	0.65

リート		(単位:ポイント)	3月6日	騰落幅	騰落率%
先進国	S&P先進国REIT指数		275.67	8.45	3.16
日本	東証REIT指数		2,043.04	25.54	1.27

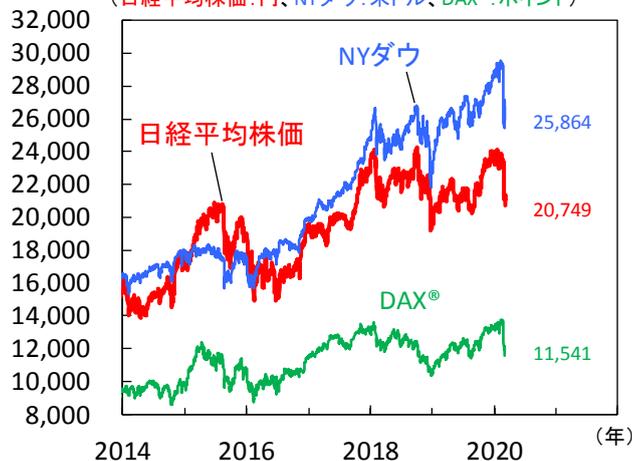
10年国債利回り		(単位:%)	3月6日	騰落幅
日本			▲0.145	0.010
米国			0.764	-0.386
ドイツ			▲0.710	-0.103
フランス			▲0.343	-0.056
イタリア			1.073	-0.029
スペイン			0.214	-0.068
英国			0.236	-0.206
カナダ			0.726	-0.406
オーストラリア			0.675	-0.143

為替(対円)		(単位:円)	3月6日	騰落幅	騰落率%
米ドル			105.39	-2.50	▲2.32
ユーロ			119.05	0.06	0.05
英ポンド			137.53	-0.87	▲0.63
カナダドル			78.52	-2.15	▲2.66
オーストラリアドル			69.88	-0.48	▲0.69
ニュージーランドドル			66.96	-0.42	▲0.63
中国人民幣			15.218	-0.246	▲1.59
シンガポールドル			76.507	-0.975	▲1.26
インドネシアルピア(100ルピア)			0.7400	-0.0148	▲1.96
インドルピー			1.4282	-0.0697	▲4.65
トルコリラ			17.305	0.039	0.23
ロシアルーブル			1.5356	-0.0808	▲5.00
南アフリカランド			6.731	-0.180	▲2.60
メキシコペソ			5.237	-0.273	▲4.95
ブラジルリアル			22.753	-1.414	▲5.85

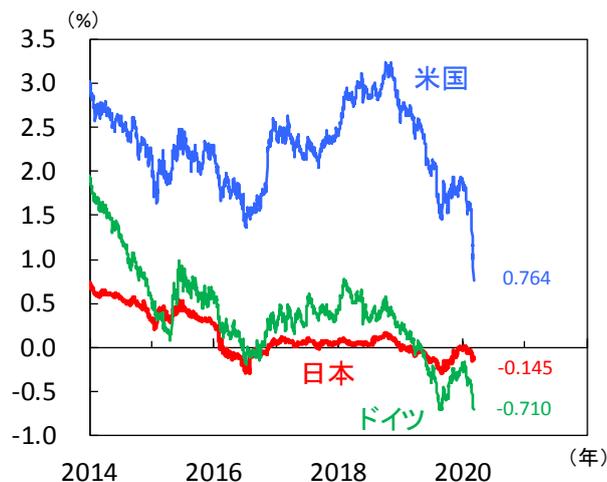
商品		(単位:米ドル)	3月6日	騰落幅	騰落率%
原油	WTI先物(期近物)		41.28	-3.48	▲7.77
金	COMEX先物(期近物)		1,672.40	105.70	6.75

### ● 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2020年3月6日時点。

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2020年2月28日対比。

出所) MSCI、Bloombergより当社経済調査室作成

出所) Bloombergより当社経済調査室作成

# 日本 新型肺炎の影響を受け、増税後の景気回復は不透明

## ■ 企業業績、設備投資ともに前年比マイナス

2019年10-12月期の法人企業統計が発表、全産業（除く金融）売上高は前年比▲6.4%（7-9月期:▲2.6%）、経常利益は同▲4.6%（7-9月期:▲5.3%）と減収減益でした。消費増税の反動減や大型台風の影響で売上減少ペースが加速した他、世界経済減速に伴う外需の低迷で、特に製造業で厳しい収益環境が続いています。足元では新型肺炎の影響を受け、インバウンド需要減少に加え、政府からのイベント自粛要請により国内消費を控える動きも広がっています。1-3月期の企業業績は、製造業・非製造業ともに大幅な減収減益となる公算が高そうです。

全産業（除く金融）の設備投資（ソフトウェアを含む）は、前年比▲3.5%（7-9月期:+7.1%）と大きく減少しました（図1）。消費増税前の7-9月期に、駆け込み需要やキャッシュレス決済に対応した投資が増加したため、10-12月期に反動が出たと考えられます。製造業では情報通信機械や輸送用機械が減少に寄与し、全体的に弱含んでいます。他方、非製造業ではこれまで堅調だった電気業や不動産業が減少に転じましたが、総じて高水準を維持しています。目先では新型肺炎への懸念から設備投資先送りの動きが見られますが、省人化投資や5G関連投資の需要は底堅く、年後半には緩やかに回復するとみています。

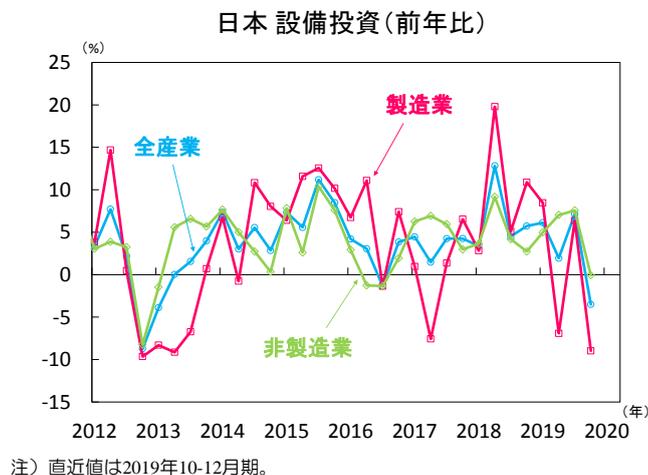
## ■ 消費者マインドは今後悪化する見通し

2月消費者態度指数は38.4（前月差▲0.7）と悪化しました（図2）。引続き水準は低いものの、悪化は小幅に止まりました。調査基準日である2月15日時点では、新型肺炎の国内感染がまだ限定的だったため、同問題の影響は完全に反映されていない可能性があるでしょう。3月は国内感染者数急増やイベント自粛、学校の休校措置などを受けて一段と悪化するとみています。

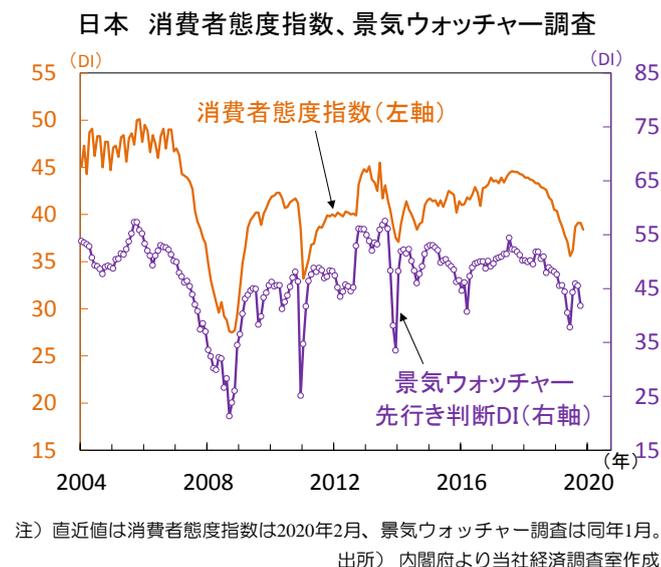
## ■ 日銀は追加金融緩和に踏み切るのか

先週の日経平均株価は、週間で▲2.2%と4週連続で低下しました。新型肺炎の感染拡大に伴う企業業績への悪影響が懸念され、予想EPSの低下が目立ちます（図3）。肺炎の終息が見えないなか、株価は上値の重い展開が続くでしょう。米FRB（連邦準備理事会）の緊急利下げを受け、日銀の追加金融緩和期待は高まっていますが、緩和余地は限定的です。黒田総裁は2日、総裁談話を発表、その後ETF購入額を増額し、潤沢な資金供給に努める姿勢を打ち出しました。今月の会合では感染状況と市場動向を見極めつつ、量的緩和を軸としたフォワードガイダンス強化に踏み切る可能性があります。（三浦）

【図1】設備投資は製造業、非製造業とも前年割れ



【図2】消費者態度指数は小幅に悪化



【図3】予想EPSとPERはどちらも低下



## 米国 COVID-19が米本土に本格上陸。消費者マインドの行方焦点

### ■ 消費者マインドの軟化はいかほどか？

先週のS&P500株価指数の週間騰落率は+0.61%、NYダウは+1.79%と3週ぶりにプラスで週末を迎えました。但し株価が底を打ったとは言い難く、むしろ新型コロナウイルス（COVID-19）が米本土へ本格上陸し新たな局面を迎えたと言えるでしょう。米FRB（連邦準備理事会）が緊急利下げに踏み切っても金融市場の動揺は収まりませんでした。

今次局面において、金融市場で最も警戒すべきは流動性が枯渇し市場が凍結することです。発行した債券等が償還を迎え借り換えを要する企業、或いは解約等でドル資金の調達が必要となったファンド等、取引を要する当事者の信用に懸念が生じれば、取引が控えられる恐れもあります。

一旦こうした疑心暗鬼が生じれば、金融市場は一気に取引のない、「流動性の枯渇」という事態に陥ります。特にレポ市場など短期金融市場は警戒が必要な市場でしょう。

FRBが現在行う資金供給オペやTB（財務省短期証券）買取りは、4月以降の縮小ないしは中止に向け地ならしすることが難しくなりました。むしろ、今次局面に改善がなければ、FRBは来週17-18日のFOMC（連邦公開市場委員会）にて流動性の枯渇を未然に防ぐ追加措置（中期国債買取再開等）を講じるとみています。一方、多くの市場参加者が予想する追加利下げは、COVID-19による景気への悪影響を今後の経済指標で確認した後になるとみています（図1）。

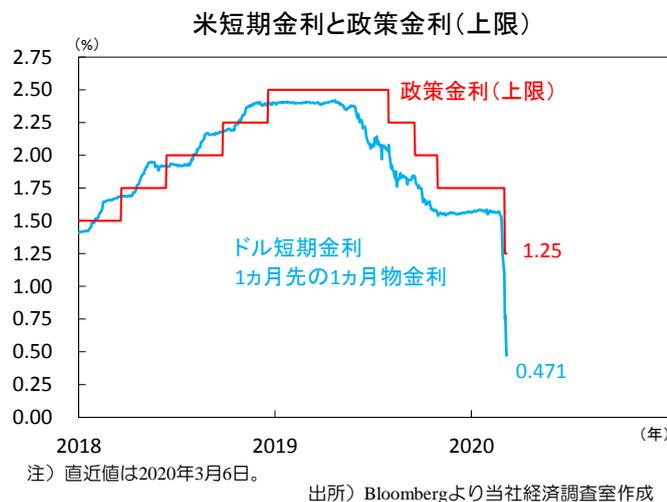
株式市場は直近高値から約▲12%下落、10年国債利回りも9日の日本時間には0.4%台をつけるなど目を覆いたくなるような市場環境ですが、悪い面ばかりではありません。住宅ローン金利は目下、史上最低水準の3.5%割れを窺う水準で推移、住宅ローンの借り換えが進んでいます（図2）。

とはいえ、COVID-19が全米に拡散し財・サービス等に供給制約等が生じれば、消費者の動揺も高まり借り換え需要も一時的には減退する見込みです。住宅ローンの借り換え需要は米景気の根幹をなす個人消費を後押しする強力な武器です。COVID-19により消費者マインドがいつ、どの程度影響を受けるか、が米景気の最大の焦点とみています。

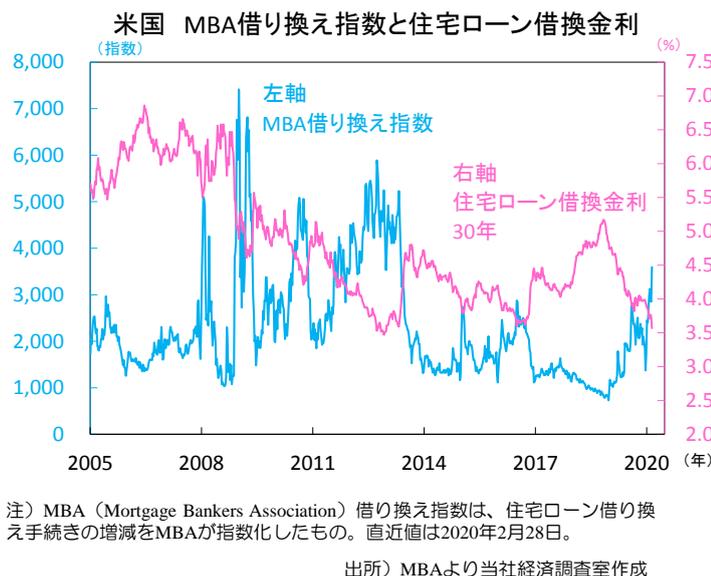
### ■ 民主党の大統領候補は2名に絞られる

民主党の大統領選候補者を選ぶ予備選は、いよいよ2強に絞られました（図3）。目下のところ、中道派とされるバイデン前副大統領が、自らを社会民主主義派と称すサンダース上院議員を頭一つリードしています。7月に実施される民主党全国大会での大統領候補の正式決定に向け、南部を中心とした白人中流層の支持を得るため、両候補が誰を副大統領候補に据えるかも注目されそうです。（徳岡）

【図1】市場は追加利下げを要求しているが。。

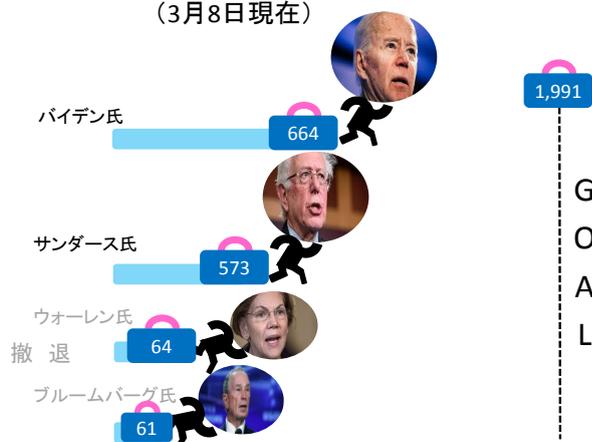


【図2】住宅ローンの借り換え増加は好材料



【図3】バイデン前副大統領 vs サンダース上院議員

米民主党 大統領選予備選挙での主要候補の代理人獲得数 (3月8日現在)



注) 数値は各主要候補が獲得した代理人獲得数、代理人総数の過半数1,991人。 出所) 各種報道より当社経済調査室作成

## 欧州 COVID-19感染は一段と拡大、ECBの政策対応に注視

### ■ 強まるCOVID-19感染拡大への懸念

世界規模でのCOVID-19（新型コロナウイルス）の感染拡大を受けて、欧州金融市場は不安定な状況が続いています。先週初、政策期待を背景に、リスク回避の動きはやや和らぎ、ユーロ相場は対ドルで大きく上昇。3日には、米FRB（連邦準備制度理事会）が0.5%の緊急利下げに踏み切り、G7（主要7カ国）財務相・中央銀行総裁が「適切な」政策手段を用いるとの共同声明を発表しました。

しかし、欧州ではCOVID-19の感染が一段と拡大。イタリアにて感染者数が5000人を超えた他、域内主要国でも軒並み感染者数が急増しています（図1）。加えて、5日以降には米国でも感染者数が増加。金融・財政政策による景気防衛の限界に対する意識が強まり、リスク回避の流れが再加速。ドイツ10年国債利回りは▲0.7%台に達し、ストックス・ヨーロッパ600指数は年初来安値を更新しました。今週も中国本土外での感染拡大状況や各国の政策対応を注視する神経質な相場展開が続きそうです。

### ■ ECB（欧州中央銀行）の政策対応に注視

ECBは今週12日、3月政策理事会を開催予定。欧州にてCOVID-19感染が深刻化する中、ECBによる政策対応に注目が集まります。2日、ラガルドECB総裁は、必要に応じて内在するリスクに見合った適切かつ的を絞った措置を講じる用意があるとの声明を発表。市場では足元、9割を超える確率で3月会合での利下げ（▲0.1%）を見込み、新たなTLRTO（貸出条件付き長期資金供給オペ）や資産買入れ策の拡大への期待も強まっています。一方で、COVID-19の影響による景気・物価の下振れを警戒しつつも、現行の金融政策は十分に緩和的であり、緊急な過剰反応は不要との見解も多く、理事会参加者から示されています。今回会合では、引続きCOVID-19感染拡大の影響分析に注力のうえ次回4月会合での利下げ実施を示唆するに留まる可能性も残され、その行方が注視されます。

先週までに公表されたユーロ圏経済指標は、未だ欧州におけるCOVID-19感染拡大以前の状況を反映。ユーロ圏の1月小売売上高は予想通りの回復を示し、ドイツの1月製造業受注が大幅に事前予想を上回る等、ユーロ圏景気底打ちの兆しを示唆しました（図2）。しかし、景気先行きを見通す上で関心はCOVID-19感染拡大による影響に集中。今週9日は、PMI（購買担当者景気指数）に先行する3月ユーロ圏投資家センチメント指数の公表が予定され、足元の感染拡大を反映した急激な悪化が予想されています（図3）。予想以上の悪化となれば、ECBの3月利下げをも促すとみられ、その動向が注目されます。（吉永）

【図1】 欧州におけるCOVID-19の感染拡大ペースは加速へ

欧州主要国 COVID-19感染者数

	イタリア	ドイツ	フランス	スペイン	英国
3月1日	1,128	57	100	45	23
3月2日	1,689	129	100	45	36
3月3日	2,036	157	191	114	39
3月4日	2,502	196	212	151	51
3月5日	3,089	262	282	198	89
3月6日	3,858	534	420	257	118
3月7日	4,638	639	613	374	167
3月8日	5,883	795	706	430	210

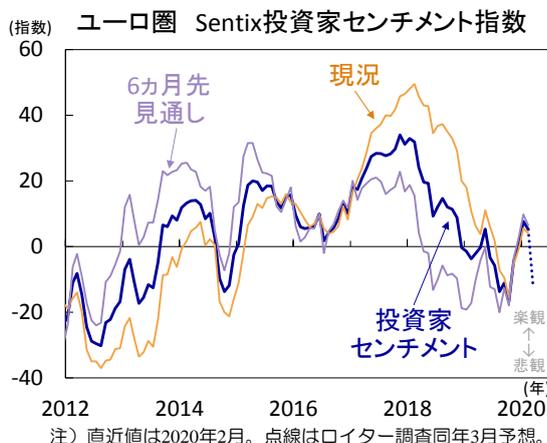
出所）WHO（世界保健機関）より当社経済調査室作成

【図2】 ユーロ圏 先週公表の1月経済指標は堅調に推移



出所）Refinitivより当社経済調査室作成

【図3】 ユーロ圏 欧州でのCOVID-19感染拡大で景況感指標は再度急激に悪化が



出所）Sentix、Refinitivより当社経済調査室作成

# オーストラリア（豪） 豪中銀は政策金利を0.25%引下げ過去最低の0.50%に

## ■ 豪中銀は新型肺炎による景気減速に対応

3月3日の金融政策決定会合で豪中銀は政策金利を0.25%引き下げ0.50%としました（図1）。新型肺炎の感染拡大に対し経済を支えるため、昨年10月以来の利下げに踏み切りました。声明ではさらなる金融緩和の可能性が示され、経済の減速が明確になれば追加利下げが実施される見込みです。ロウ豪中銀総裁は、新型肺炎により世界経済の短期的な見通しは不透明となり、2020年上期の世界の経済成長は従来の予測を下回るとしました。また、新型肺炎の影響を判断するのは時期尚早とも述べています。一方で、新型肺炎の感染拡大が阻止できれば、豪州経済は改善傾向に戻るとの前向きな姿勢もみせました。要因として低金利、高水準のインフラ投資、為替相場下落、資源需要、住宅建設と消費の回復をあげています。また、政府支援も下支え要因としています。

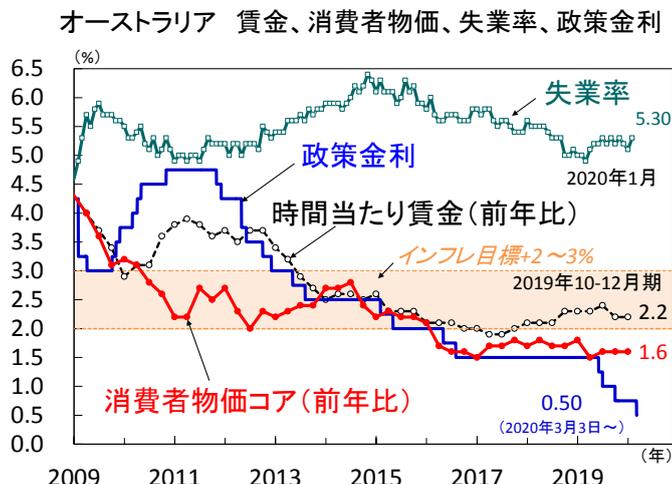
## ■ 1-3月期の成長率鈍化が懸念される

昨年10-12月期の実質GDPは前期比年率+2.1%（前期比+0.5%）と緩やかな伸びとなりました（図2）。ただ民間国内需要は弱く、住宅投資と設備投資は減少しました。個人消費は増加したものの、足元は消費者マインドが悪化し基調は弱いといえます。豪中銀は新型肺炎の国内経済への影響は教育・旅行分野で大きく、1-3月期のGDP成長率は予想以上に落ち込む可能性を示しています。民間調査では1-3月期がマイナス成長になるとの見方もでています。同期がマイナス成長となれば2011年1-3月期以来9年ぶり、4-6月期も回復せずマイナスとなれば約29年ぶりの景気後退となる懸念が生じます。今後は山火事と新型肺炎の影響が成長率をどの程度押し下げるのかが焦点であり、肺炎の影響が長引けば非伝統的政策も含めた追加緩和の必要性が意識され易くなるでしょう。

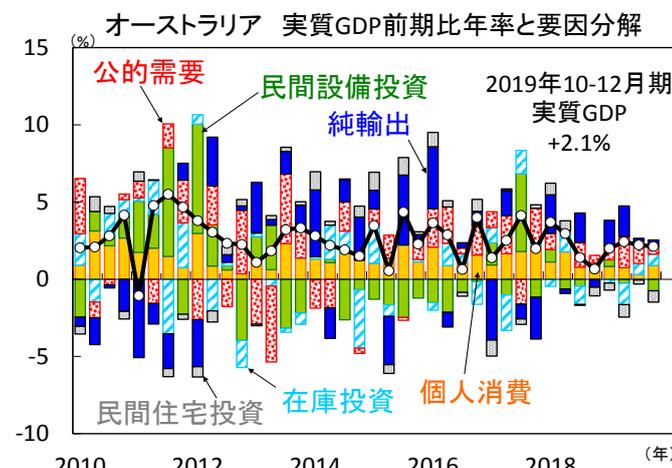
## ■ リスク回避姿勢強まり豪ドルの上値は重い

米利下げ観測の高まりを受け豪中銀の大幅利下げの見通しもあったため、3日の利下げ発表後に豪ドルは買い戻されました。ただし、新型肺炎の感染が広がるなかリスク回避の動きから、豪ドルの売り圧力は高まっています（図3）。今後の焦点は中国以外での新型肺炎感染者の増勢鈍化の時期や、世界的な金融・財政政策の協調姿勢となる見込みです。豪州経済は中国や世界経済の鈍化により敏感であるため、新型肺炎の問題が収束するまで不安定な動きが続きそうです。一方で、モリソン首相は景気刺激のため財政出動を準備していると表明しており、金融緩和に加え政府需要拡大への期待が、豪ドルを支えるものとみえています。（向吉）

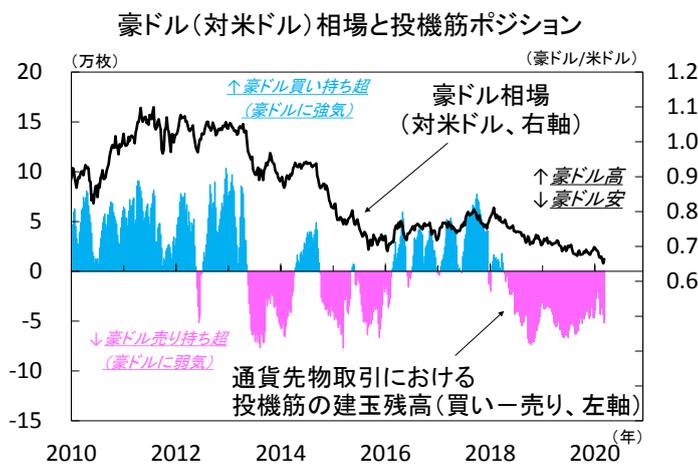
【図1】 昨年10月以来の利下げに踏み切った豪中銀



【図2】 昨年10-12月期のGDP成長率は緩やかな伸び



【図3】 リスク回避から豪ドルの売り圧力高まる



## 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>3/2 月</b> (日) 10-12月期法人企業統計 (全産業、設備投資、前年比) 7-9月期:+7.1%、10-12月期:▲3.5% (米) 1月 建設支出(前月比) 12月:+0.2%、1月:+1.8% (米) 2月 ISM製造業景気指数 1月:50.9、2月:50.1 (中) 2月 製造業PMI(財新) 1月:51.1、2月:40.3 (他) イスラエル 総選挙	<b>3/6 金</b> (日) 1月 現金給与総額(前年比) 12月:0.0%、1月:+1.5% (日) 1月 家計調査(実質個人消費、前年比) 12月:▲4.8%、1月:▲3.9% (日) 1月 景気動向指数(CI) 先行 12月:91.0、1月:90.3 一致 12月:94.4、1月:94.7 (米) エバンス・シカゴ連銀総裁、 メスター・クリーブランド連銀総裁 講演 (米) プラード・セントルイス連銀総裁 講演 (米) ウィリアムズ・ニューヨーク連銀総裁、 ローゼンブレン・ボストン連銀総裁 講演 (米) ジョージ・カンザスシティ連銀総裁 講演 (米) 1月 貿易収支(通関ベース、季調値) 12月:▲486億米ドル 1月:▲453億米ドル (米) 1月 消費者信用残高(前月差) 12月:+203億米ドル、1月:+120億米ドル (米) 2月 労働省雇用統計 非農業部門雇用者数(前月差) 1月:+27.3万人、2月:+27.3万人 平均時給(前年比) 1月:+3.1%、2月:+3.0% 失業率 1月:3.6%、2月:3.5% (独) 1月 製造業受注(前月比) 12月:▲2.1%、1月:+5.5% (豪) 1月 小売売上高(前月比) 12月:▲0.7%、1月:▲0.3% (他) OPEC・非OPEC関係会合	(中) 2月 消費者物価(前年比) 1月:+5.4%、2月:(予)+5.2% (中) 2月 生産者物価(前年比) 1月:+0.1%、2月:(予)▲0.3% (中) 2月 社会融資総額(*) 1月:+5兆674億元 2月:(予)+1兆6,000億元 (中) 2月 マネーサプライ(M2、前年比)(*) 1月:+8.4%、2月:(予)+8.5% (伯) 1月 鉱工業生産(前年比) 12月:▲1.2%、1月:(予)NA
<b>3/3 火</b> (日) 2月 消費者態度指数 1月:39.1、2月:38.4 (米) FOMC(連邦公開市場委員会、臨時) FF目標金利:1.50-1.75%→1.00-1.25% (米) 大統領選挙 予備選挙(スーパー・チューズデー) (米) メスター・クリーブランド連銀総裁 講演 (米) エバンス・シカゴ連銀総裁 講演 (米) 2月 国内自動車販売台数(輸入車含む、年率) 1月:1,684万台、2月:1,683万台 (欧) 1月 失業率 12月:7.4%、1月:7.4% (欧) 2月 消費者物価(速報、前年比) 1月:+1.4%、2月:+1.2% (豪) 金融政策決定会合 キャッシュレートの:0.75%→0.5% (豪) 10-12月期 国際収支(経常収支) 7-9月期:+65億豪ドル 10-12月期:+10億豪ドル (豪) 1月 住宅建設許可件数(前月比) 12月:+3.9%、1月:▲15.3% (他) 2月 トルコ 消費者物価(前年比) 1月:+12.15%、2月:+12.37% (他) 10-12月期 南アフリカ実質GDP(前期比年率) 7-9月期:▲0.8%、10-12月期:▲1.4%	<b>3/7 土</b> (中) 1-2月 貿易額(米ドル、前年比) 輸出 12月:+7.9%、1-2月:▲17.2% 輸入 12月:+16.5%、1-2月:▲4.0%	<b>3/11 水</b> (米) 2月 消費者物価(前年比) 総合 1月:+2.5%、2月:(予)+2.2% 除く食品・エネルギー 1月:+2.3%、2月:(予)+2.3% (英) 1月 鉱工業生産(前月比) 12月:+0.1%、1月:(予)+0.3% (豪) 1月 住宅ローン承認額(前月比) 12月:+4.4%、1月:(予)+3.0% (豪) 3月 消費者信頼感指数 2月:95.5、3月:(予)NA (伯) 2月 消費者物価(IPCA、前年比) 1月:+4.19%、2月:(予)NA
<b>3/4 水</b> (米) ベージュブック(地区連銀経済報告) (米) プラード・セントルイス連銀総裁 講演 (米) 2月 ADP雇用統計(民間部門雇用者数、前月差) 1月:+20.9万人、2月:+18.3万人 (米) 2月 ISM非製造業景気指数 1月:55.5、2月:57.3 (欧) 1月 小売売上高(前月比) 12月:▲1.1%、1月:+0.6% (豪) 10-12月期 実質GDP(前期比) 7-9月期:+0.6%、10-12月期:+0.5% (加) 金融政策決定会合 翌日物金利:1.75%→1.25% (中) 2月 サービス業PMI(財新) 1月:51.8、2月:26.5 (伯) 10-12月期 実質GDP(前年比) 7-9月期:+1.2%、10-12月期:+1.7%	<b>3/9 月</b> (日) 10-12月期 実質GDP(2次速報、前期比年率) 7-9月期:+0.1% 10-12月期:▲7.1%(1次速報:▲6.3%) (日) 1月 国際収支(経常収支、季調値) 12月:+1兆8,520億円 1月:+1兆6,268億円 (日) 2月 景気ウォッチャー調査(景気判断DI) 現状 1月:41.9、2月:(予)34.7 先行き 1月:41.8、2月:(予)36.0 (独) 1月 鉱工業生産(前月比) 12月:▲3.5%、1月:(予)+1.6%	<b>3/12 木</b> (日) 1-3月期 景況判断BSI(大企業全産業) 10-12月期:▲6.2 1-3月期:(予)NA (日) 2月 国内企業物価(前年比) 1月:+1.7%、2月:(予)+1.0% (米) 2月 生産者物価(最終需要、前年比) 1月:+2.1%、2月:(予)+1.8% (欧) ECB(欧州中銀)理事会 リファイナンス金利:0.00%→(予)0.00% 預金フリティ金利:▲0.50%→(予)▲0.60% 限界貸出金利:+0.25%→(予)+0.25% (欧) ラガルドECB総裁 記者会見 (欧) 1月 鉱工業生産(前月比) 12月:▲2.1%、1月:(予)+1.2%
<b>3/5 木</b> (米) カプラン・ダラス連銀総裁 講演 (米) ウィリアムズ・ニューヨーク連銀総裁 講演 (豪) 1月 貿易収支(季調値) 12月:+54億豪ドル、1月:+52億豪ドル (他) OPEC(石油輸出国機構)臨時総会	<b>3/10 火</b> (日) 2月 マネーストック(M2、前年比) 1月:+2.8%、2月:(予)+2.8% (米) 大統領選挙 予備選挙(ミンガン州など6州) (米) 2月 NFIB中小企業楽観指数 1月:104.3、2月:(予)102.5 (欧) 10-12月期 実質GDP(確報、前期比) 7-9月期:+0.3% 10-12月期:(予)+0.1%(改定:+0.1%) (豪) 2月 NAB企業信頼感指数 1月:▲1、2月:(予)NA	<b>3/13 金</b> (日) 1月 第3次産業活動指数(前月比) 12月:▲0.2%、1月:(予)+0.1% (米) 2月 輸出入物価(前年比) 1月:+0.3%、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:101.0、3月:(予)96.4
<b>3/16 月</b> (日) 1月 機械受注(船舶・電力除く民需) (米) 3月 ニューヨーク連銀製造業景気指数 (中) 1-2月 鉱工業生産 (中) 1-2月 小売売上高 (中) 1-2月 都市部固定資産投資	<b>3/17 火</b> (米) FOMC(連邦公開市場委員会、~18日) (米) 2月 小売売上高 (米) 2月 鉱工業生産 (米) 3月 NAHB住宅市場指数 (独) 3月 ZEW景況感指数 (英) 1月 平均週給 (英) 1月 失業率(ILO基準) (豪) 金融政策決定会合議事録 (豪) 10-12月期 住宅価格 (伯) 金融政策委員会(COPOM、~18日)	

注) (日) 日本、(米) 米国、(欧) ユーロ圏、(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ส์・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一切の権利はMarkit Economics Limitedに帰属します。

J.P. Morgan EMBI Global Diversified、J.P. Morgan GBI-EM Global Diversified、J.P. Morgan EMBI+（円ヘッジベース）の情報は信頼性があると信じるに足る情報源から得られたものですが、J.P.モルガンはその完全性または正確性を保証するものではありません。同指数は使用許諾を得て使用しています。J.P.モルガンによる書面による事前の承諾なく同指数を複製、使用、頒布することは禁じられています。Copyright © 2020 J.P. Morgan Chase & Co. 無断複製・転載を禁じます。



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