FX Weekly

令和 7 年(2025 年)4 月 18 日

GLOBAL MARKETS RESEARCH
チーフアナリスト
井野 鉄兵

三菱 UFJ 銀行
A member of MUFG, a global financial group

Table of contents

1 来週の相場見通し
2 今週のトピックス
3 来週の経済指標・イベント
4 マーケットカレンダー

1. 来週の相場見通し

(1)ドル円: 米国売りには一服感も

予想レンジ 139.50 ～ 145.00

(2)ユーロ: ECBはさらなる利下げの可能性を示唆

予想レンジ	対ドル:	1.1200 ～ 1.1500
	対円:	159.00 ～ 165.00

(3)人民元: 晴れない不透明感

予想レンジ	対ドル:	7.25 ～ 7.35
	対円:	19.20 ～ 19.90

2. 今週のトピックス

米景気に暗雲、次の金融政策変更は利下げ

グローバルマーケットエコノミスト
(元三菱 UFJ 銀行)
鈴木 敏之

(1)ドル円：米国売りには一服感も

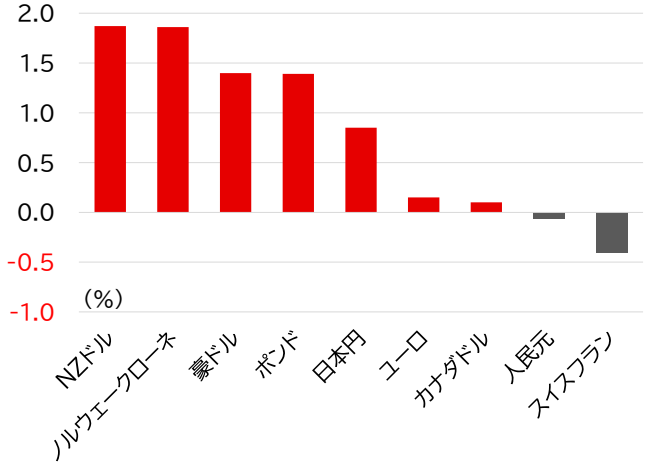
今週のレビュー

週末の関税政策関連報道から、ドル円相場は週初 14 日の東京時間早朝から下落圧力がかかった。144 円台から 142 円台に急落すると、その後も 142 円台後半中心に荒い値動きが続いた。海外勢参入後は、株式市場等でリスクセンチメントの改善もみられ 144 円を回復する場面もあったものの上値は重かった。翌 13 日は、143 円前後で方向感なく推移。16 日は、産経新聞が植田日銀総裁のインタビュー記事を掲載、関税リスクを強調する見出しとしたものの、むしろ朝方から 142 円台で水準を切り下げる展開に。米中交渉の進展を期待させる報道もあって 143 円手前まで反発するも、パウエル FRB 議長のインフレ重視発言や、半導体の対中輸出規制報道などによる米株の下落に押され、今週ここまでの安値 141.64 まで下げた。17 日は、赤澤経済再生相の訪米による米国との関税交渉で為替が話題にならなかったとの報道から円売りとなって、143 円近辺まで反発。ただ、トランプ大統領がパウエル FRB 議長の解任に言及したこと、フィラデルフィア連銀景況指数が市場予想を大きく下回ったことなどから再び 142 円を割り込むなど、引き続き上値は重かった。18 日、本稿執筆時点では 142 円台前半で推移する（第 1 図）。なお、今週の G10 通貨をみるに、ここもとのドル安の勢いは鈍化したと言えそうだ。また、先週大幅な上昇をみせたスイスフランが反落している（第 2 図）。

第 1 図：ドル円相場

(注)東京時間 18 日 13 時まで
(資料)EBS、Refinitiv より三菱 UFJ 銀行グローバルマーケットリサーチ作成

第 2 図：今週の主要通貨対ドル騰落



(注)東京時間 18 日 13 時まで
(資料)Bloomberg より三菱 UFJ 銀行グローバルマーケットリサーチ作成

パウエル FRB 議長の解任論意識

米国では先週みられた、株安、債券安、ドル安には一服感がみられた。ただ、直近でもトランプ大統領がパウエル議長の解任に言及するなど、新材料ではないものの、関税政策とは別の「リスク」も浮上し、いずれも反転局面に入ったとまでは言えない状況だ。17 日発表のフィラデルフィア連銀景況指数も大幅に悪化し、米景気への懸念は強まるなか、目先ドル安地合いは継続しよう。こうしたなか、ドル円は、日米間の交渉が材料視されて上値は重く、ジリジリと直近安値を更新する地合いとなっている。

日米財務相会合への過度な注目

日米の関税交渉においては、円安是正がテーマになるとの思惑が高まっている。赤澤経済再生相が訪米しての 16 日のトランプ大統領、ベッセント財務長官らとの会談では、話題にならなかったことが明らかとなったことが円安材料視されるほどだ。本稿執筆時点では、来週 22 日に加藤財務相が世銀、IMF 総会、G20 財務相中銀総裁会議の日程に合わせて訪米し、ベッセント財務長官との会談を持つことで調整されているという。その加藤財務相は 18 日の国会答弁でも「専門性を有する両財務相の間で緊密に協議していくことは確認している」と発言しており、会談後の加藤財務相、ベッセント財務長官両氏の発言には嫌でも注目が集まってしまいそうだ。議論したという事実だけで円高材料視される可能性もあるだろう。ドル円直近安値の更新リスクは燻る。なお、来週は植田日銀総裁も訪米する見込みだ。仮にベッセント財務長官と個別に接触といったことが話題になるとすれば、金融政策面での思惑を強めることにもなりそうだ。

これまでの米国側のメッセージを総じてみるに、「議論の対象になり得る」という程度であり、「主な議題」との位置づけではない。注目されすぎているところもありそうだ。また、加藤財務相も為替相場は「市場において決定されること」と繰り返していることもあり、よほどの合意事項でもない限り、議論の詳細を明らかにすることはないという程度でみておくことが肝要ではないか。

また、外交交渉過程は現在進行形の状況では本来、詳らかにされないものだが、ここまで注目されると、「議論はしたが内容は明かさない」というスタンスはかえって疑心暗鬼を生み、円高要因とみなされてしまうリスクを孕む状況ではある。

反対に、「議論はしたが円安是正は求められなかった」と言った話になれば、ドル円は相応の幅で反発しよう。日銀の利上げ期待は後退しているうえ、財政拡張への警戒感から超長期ゾーンの国債利回りは上昇（国債の売り）が続いているなかで、これまでの円高を巻き戻すきっかけになる可能性があるということだ。

140 円割れの昨年安値が視野に

今週も、下値を徐々に切り下げるような展開が続いた。ドル安のペースダウンもあり、大幅安は免れているが、FRB 議長の解任問題という古くて新しい材料も台頭しており、ドル円には引き続き、下方バイアスがかかっていると言えよう。昨年 9 月末の安値を若干ながらも更新したいま、短期的な下値目途は、心理的節目の 140 円ちょうどないしは、そのすぐ下にある昨年の安値 139.58 まで拡大していると言わざるを得ない。戻りの余地も相応にある状況ながら、短期的には 145 円が心理的な天井となると考えている。

予想レンジ

ドル円：139.50 ～ 145.00

チーフアナリスト　井野 鉄兵

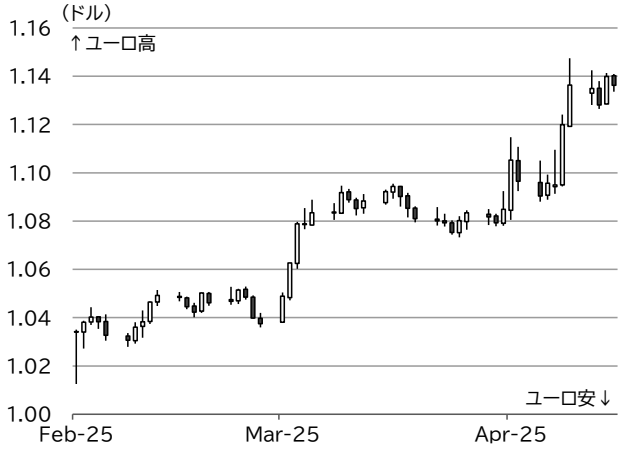
(2)ユーロ: ECB はさらなる利下げの可能性を示唆

今週のレビュー

ユーロドルは 1.1341 で寄り付いた。14 日は東京時間早朝のトランプ大統領の関税関連発言でドル売り優勢となるなか、高値 1.1424 まで上伸。1.14 台では上値重く、その後 16 日には一時 1.13 台を割り込み、1.1294 まで下げ幅を拡大する場面もみられた。なお、17 日の ECB 理事会では大方の事前予想通り 25bp の利下げが決定されたが、反応は限られている。本稿執筆時点でも 1.13 台後半で推移する(第 1 図)。

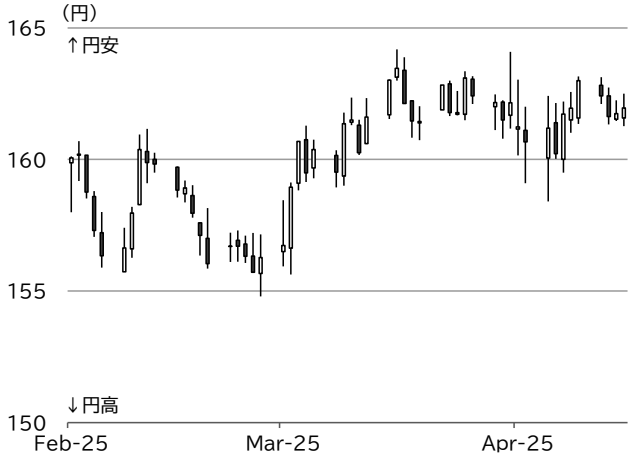
ユーロ円は 162.96 で寄り付いた。14 日に一時 163 円台を回復するも、週末に向かって断続的に水準を切り下げ、17 日には安値 161.27 まで下げ幅を拡大した。本稿執筆時点では 161 円台後半で推移する(第 2 図)。

第 1 図: ユーロドルの推移



(資料)Bloomberg より三菱 UFJ 銀行グローバルマーケットリサーチ作成

第 2 図: ユーロ円の推移



(資料)Bloomberg より三菱 UFJ 銀行グローバルマーケットリサーチ作成

4 月 ECB は大方の予想通り 25bp の利下げを決定

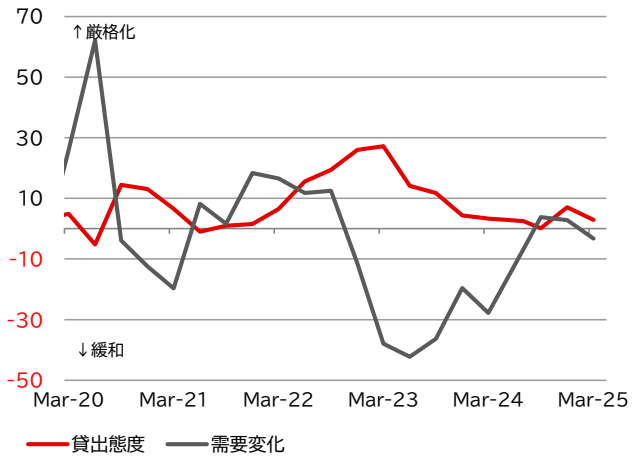
ECB は 16 日、17 日の理事会で、大方の事前予想通り、主要政策金利をそれぞれ 25bp 引き下げることを決めた。「ディスインフレのプロセスは順調に進展している」との判断から、全会一致での決定だったという。

声明からは「(金融政策の)制限のかなりの部分が緩和されつつある」との表現が削除された。中立金利に近づいていることを示していた文言を削除したことで、さらなる利下げを示唆するものと受け止められた。ラガルド総裁は、会見でこの点について問われた際に、中立金利という概念はショックのない世界で機能するものであり、大きなショックに見舞われている現状ではもはや機能していないと説明した。

一方、足もとの関税政策などを踏まえて、家計や企業の不確実性の増加や金融市場のボラティリティの増加などの要因が「経済見通しに重くのしかかり」、金融環境が引き締め的になることを指摘した。実際、4 月時点の銀行貸出調査ですでに、貸出基準がやや厳格化していることが確認された(第 3 図)。また、インフレ見通しに関しては、依然明確ではないとしつつ、米関税による成長鈍化の影響に加えて、安価な輸入品が EU 市場に流入するリスク、エネルギー価格の下落やユーロ高による物価下振れリスク、そしてドイツなど

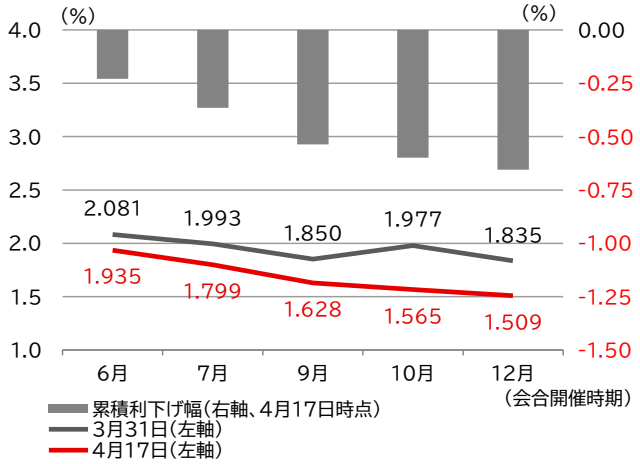
で議論されている財政政策も加味して影響を予測する必要があるとした。これらは、今後数週間から数か月で状況が判断可能になるとの見通しだ。貿易をめぐる不確実性の高まりはユーロ圏経済の成長下振れリスクとインフレ見通しをめぐる不確実性を高めることから、ECB の利下げ継続期待は高い。市場では 12 月まであと 3 回の利下げ実施をほぼ織り込んでいる状況だ（第 4 図）。当方はこれまで、今次利下げ局面での到達点は 2%とみてきたが、通商政策による経済成長下振れリスクの高まりも踏まえ、少なくとも 2025 年中に 1.75%まで引き下げるとの見方に修正する。

第 3 図：銀行貸出態度調査（企業向け）



(注)融資需要は下方にいくほど減少
(資料)ECB より三菱 UFJ 銀行グローバルマーケットリサーチ作成

第 4 図：OIS 金利にみる市場参加者の利下げ織り込み



(資料)Bloomberg より三菱 UFJ 銀行グローバルマーケットリサーチ作成

ユーロは上値重く推移か

来週は 4 月消費者信頼感指数（22 日）や、PMI（速報値、23 日）、ifo 景況指数（24 日）のほか、ラガルド ECB 総裁をはじめとする ECB 高官の発言機会が多く予定されている。ラガルド総裁は 17 日の会見で、この先の金融政策判断について「今後数週間から数ヵ月のデータが大事」とも述べている。消費者、企業のマインドが一段と悪化していることを示す内容となれば、ECB の利下げ期待は高まろう。このほか、インフレ率や経済成長率に関する専門家調査（22 日）や賃金トラッカー（23 日）も発表される。一連の指標が総じてインフレ圧力の鈍化と景気減速を示唆するものであれば、こちらも ECB のさらなる利下げの追い風になると評価されよう。よって、引き続き 1.14 台で上値の重い状況が続くとみられる。

予想レンジ

ユーロドル：1.1200 ～ 1.1500　　ユーロ円：159.00 ～ 165.00

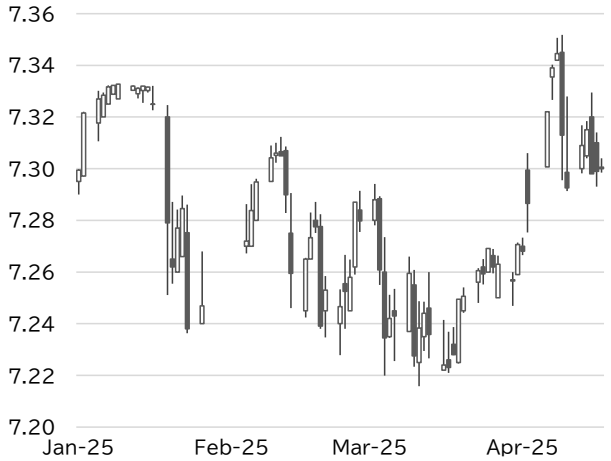
シニアアナリスト　亀井 純野

(3)人民元: 晴れない不透明感

今週のレビュー

人民元の対ドル相場は 7.30 ちょうど近辺で取引開始。週初から、米中摩擦への懸念から 7.31 台まで下落した。人民銀が 16 日に対ドル基準値を 2023 年 9 月 11 日以来となる人民元安水準で設定すると、7.32 台後半まで下げ幅を拡大している。翌 17 日にはパウエル FRB 議長発言などでドル安となり、7.30 台半ばに急反発。本稿執筆時点でも 7.30 台で推移する（第 1 図）。対円相場は 19.5 台で取引開始後、16 日にかけて 2023 年 7 月以来の 19.3 台後半まで下落した。その後は反発し、本稿執筆時点では 19.5 台で推移する（第 2 図）。

第 1 図: 人民元対ドル相場（4 月 18 日 10 時 30 分時点）



（資料）Refinitiv より三菱 UFJ 銀行グローバルマーケットリサーチ作成

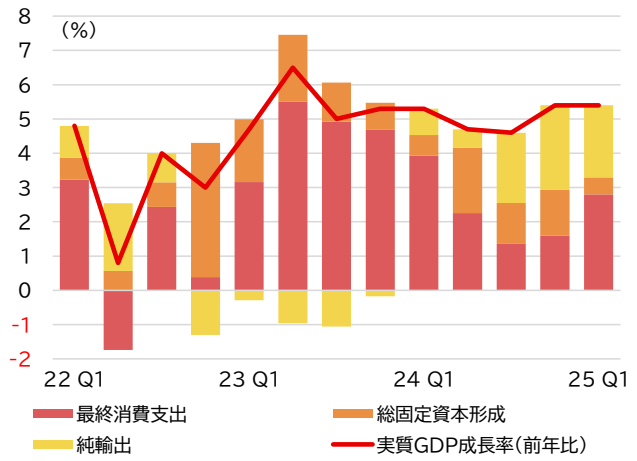
第 2 図: 人民元対円相場（4 月 18 日 10 時 30 分時点）

（資料）Refinitiv より三菱 UFJ 銀行グローバルマーケットリサーチ作成

予想外の高成長だが、先行き懸念は晴れない

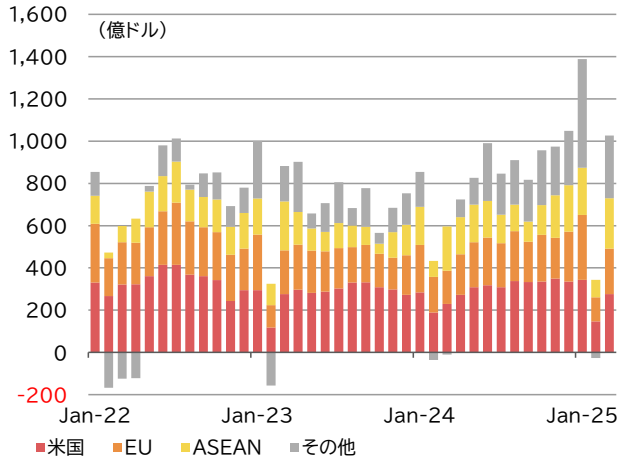
16 日発表の第 1 四半期実質 GDP 成長率は、前年比+5.4%と市場予想を上回る高成長を記録した。需要項目別では、最終消費支出の伸びが寄与度の過半を占めており、家電や自動車の買い換え支援をはじめとした政府の消費刺激策が奏功しつつあることを示唆していると言えそうだ（第 3 図）。また、14 日発表の 3 月貿易統計では、米国、EU 向けの輸出が増加したことも明らかになっている（第 4 図）。ただ、今週発表の経済指標は、いずれも米国の「相互関税」発表前のものであり、関税強化前の駆け込み需要を含んでいる可能性が高い。145%の対中関税の影響が生じる 4 月以降は、経済活動が急速に悪化することが懸念され、かかる良好な経済指標にも金融市場のセンチメントは目立った改善をみせていない。

第 3 図: 実質 GDP 成長率(前年比)



(資料)中国国家統計局より三菱 UFJ 銀行グローバルマーケットリサーチ作成

第 4 図: 国・地域別の貿易収支



(資料)中国税関総署より三菱 UFJ 銀行グローバルマーケットリサーチ作成

政府は輸出市場の多元化を進める方針

米中摩擦の激化を受けて、中国は外交・経済政策の方針を調整しているとみられる。今週は習近平国家主席がベトナム、マレーシア、ラオスを訪問した。ASEAN 議長国であるマレーシアのアンワル首相に対しては、習主席が中国と東南アジア間の自由貿易圏の推進について各種提案を行ったと報じられている。また、政府高官からは別途、輸出市場の多元化という政策目標への言及があった。李首相が 15 日に、国内輸出企業に「輸出市場の多様化を通じ、外部環境の重大な変化に対応して欲しい」と呼びかけたとも報じられている。米国は一部の対中輸入品に最大 245%の関税を課すとしている。対する中国は 125%以上の報復関税を課すつもりはなく、「数字遊びに過ぎない」と冷静な態度を装っているものの、主要貿易相手国との取引激減への危機感を強めている模様だ。

引き続き、緩やかな人民元安を容認へ

輸出振興を図る観点から、人民銀は人民元安進行を容認する構えを強めている模様だ。たとえば、「相互関税」発動後に対ユーロは 2014 年 7 月以来の 8.30 台まで急落するなど、名目実効為替相場である人民元指数は 97.35 と昨年 1 月以来の水準まで切り下がっている。それでも、人民銀は対中関税を発動した第一次トランプ政権期の水準と比較すれば「過度な人民元安」を懸念する状況ではなく、依然として人民元安余地があると判断している模様だ。この点、金融緩和の強化に踏み切る条件は揃いつつあると言える。ただ、月末までに共産党の重要会議が開催されることから、それまでは様子見となりそうだ。よって、来週 21 日に予定されている最優遇貸出金利など諸政策金利の引き下げを含めて金融緩和は手控えられるとみられる。目先は、人民銀が下限として意識している 7.35 台が下値目途とみておきたい。

予想レンジ

ドル人民元：7.25 ～ 7.35　　人民元円：19.20 ～ 19.90

アナリスト　横尾 明彦

米景気に暗雲、次の金融政策変更は利下げ

ウォラーFRB 理事はハト派姿勢、パウエル議長はタカ派姿勢で、市場にとまどい

4 月 16 日、パウエル FRB 議長が発言機会を持ったが、トランプ関税賦課は想定より大きく、それによるインフレ面の不安があるとして、その影響を見極められるまで、金融政策を待機姿勢とすることを言った。パウエル議長発言は、4 月 14 日のウォラー理事の「大関税による経済の悪化を見据え、関税によるインフレが一時的であると見極められれば、早期に、大きな利下げがなされよう」としたハト派姿勢とは異なるもので、市場にはとまどいが持たれた。その後の経済指標の動きなどからみて、米景気の先行きに暗雲がある。パウエル議長は、今は待機姿勢を言っているが、いずれ、中立 FF 金利 3%より、はるかに高い 4.25～4.5%の誘導レンジの引き締めは無用として、利下げに転じるとみられる。

① パウエル議長はウォラー理事よりタカ派姿勢

FOMC の政策決定の前、4 月 26 日から Fed は情報発信を控えるブラックアウトに入る。ブラックアウトに入る前のタイミングで、FRB（ワシントンの理事会）トップが、その FOMC での政策決定を方向づけるのが通例である。そのタイミングで、4 月 14 日にウォラー理事と、4 月 16 日にパウエル議長のふたりが、経済見通しという演題で講演した。

ウォラー理事は、大関税の場合、早期、大幅の利下げという発言

ウォラー理事は、小関税と大関税のシナリオを分けた上で、大関税であれば、景気、雇用の落ち込みをみて、関税によるインフレが一時的と見えたところで、早期の大幅の利下げの意向を示した（If the slowdown is significant and even threatens a recession, then I would expect to favor cutting the FOMC's policy rate sooner, and to a greater extent than I had previously thought.）。

パウエル議長は、事態が明らかになるまで、金融政策は待機と発言

ところが、4 月 16 日、パウエル議長は、関税による物価上昇をみて、雇用の拡大維持にも物価安定が要ることを言って、事態が明らかになるまで待機することを言った（For the time being, we are well positioned to wait for greater clarity before considering any adjustments to our policy stance）。早期利下げの意向は明瞭ではなかった。また、パウエル議長は、市場の動揺をみたが、いわゆるパウエルプットの発動は否定した。パウエル議長がタカ派、ウォラー理事がハト派で、ふたりが異なることに、市場ではとまどいが持たれた。

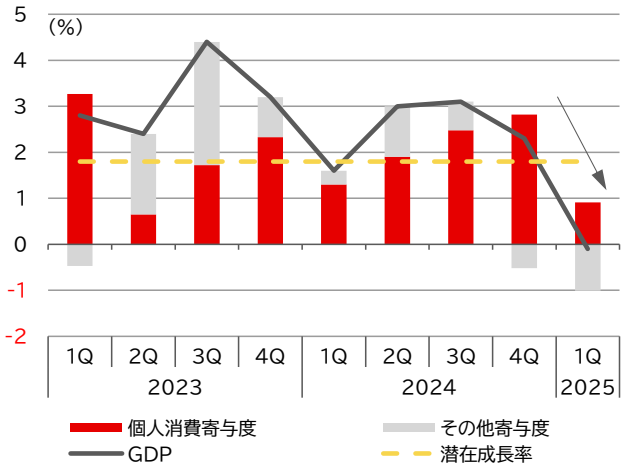
② 利下げ再開を求める動きが押し寄せてきそう

- 4 月 22 日に、IMF の世界経済見通し（WEO）が出る。ここでは、1 月見通しが大きく下方改訂されることが予想される。IMF が米国の経済見通しを引き下げている場合、Fed がそれを無視できるわけではないだろう。

本レポートは、グローバルマーケットエコノミスト鈴木敏之氏によるレポートとなり、三菱 UFJ 銀行グローバルマーケットリサーチの見解、意見などを示すものではありません。また、三菱 UFJ 銀行グローバルマーケットリサーチと鈴木敏之氏は、本レポートに関し見通し・シナリオのすり合わせや意見調整などは行っておりません。

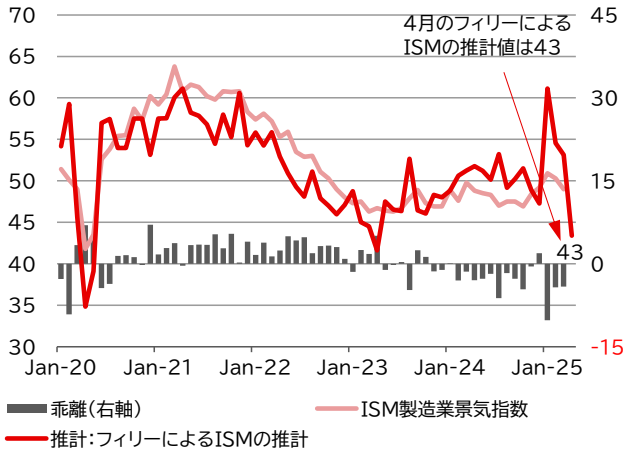
- 4 月 23 日に、地区連銀景況報告（Beige Book）が出る。4 月 14 日にウォラーFRB 理事は、Fed がビジネス界から得ている情報、感触をもとに景気に厳しい見方を言っていた。地区連銀景況報告は、そのビジネスが感じる景気の厳しさを示すものとみられる。
- 4 月 30 日に、第 1 四半期の GDP 事前推定値が出るが、GDP Now はマイナス成長を見込んでいる。その落ち込みは、個人消費の急減速がもたらすところがあるが（第 1 図）、4 月 30 日に 3 月の月次の個人消費、PCE 価格指数も出る。3 月の CPI が弱かったことを、PCE 価格指数も反映すれば、インフレへの警戒を緩めてもよいという見方に通じよう。なお、Fed からみれば厄介だが、マイナス成長をみれば、トランプ大統領が Fed に利下げを求める動きを強めることも想定される。
- なお、ブラックアウト期間中であるが、実際にマイナス成長の GDP が出た場合には、おそらく有力紙の報道を通じて、Fed からの何かの意向提示があることも注意しておきたい。
- 5 月 1 日に、4 月の ISM 製造業景気指数が出る。今回のフィラデルフィア連銀製造業景気指数から推計すると、4 月の全米 ISM は 43 が見込まれる（第 2 図）。その場合、2 ヵ月連続の分岐点の 50 割れの景気後退のアラートが出ることになる。

第 1 図：25 年第 1 四半期の GDP～マイナス成長へ転落



（資料）米商務省、FRB、アトランタ連銀により筆者作成

第 2 図：4 月の ISM 製造業指数も 50 割れ



（資料）ISM、フィラデルフィア連銀より筆者作成

③ 米景気への暗雲をみて、引き締めを緩める利下げに動きそう

6 月に経済見通し（SEP）の書き換えを迫られ、そこで利下げ再開へ

当方としては、駆けこみの動きはやがて剥落し、高関税による景気への下押しがみえてくることをみておきたい。6 月 18 日の FOMC で経済見通し（SEP）を書き換えなければならない。上記の情勢をみると、中立金利（SEP がみるのは 3.0%）よりも高い FF 金利の範囲であれば、インフレ抑制策はとっていると言えるので、今の高過ぎる政策金利（4.25～4.50%）は引き下げられると見ておきたい。

グローバルマーケットエコノミスト
（元三菱 UFJ 銀行）
鈴木 敏之

来週の主な経済指標

				予想	前回
21 日(月)		独英	市場休場		
	23:00	米	景気先行指数(3 月)	▲ 0.5%	▲ 0.3%
22 日(火)	23:00	ユ	消費者信頼感指数(4 月速報)	▲ 15.1	▲ 14.5
23 日(水)	17:00	ユ	製造業 PMI(4 月速報)	47.5	48.6
	17:00	ユ	サービス業 PMI(4 月速報)	50.5	51.0
	18:00	ユ	貿易収支(季調済、2 月・億ユーロ)	150	140
	23:00	米	新築住宅販売件数(3 月・万件)	68.1	67.6
24 日(木)	13:00	ユ	EU 新車登録台数(前年比、3 月)		▲ 3.4%
	17:00	独	ifo 景況指数(景気動向、4 月)	85.2	86.7
	17:00	独	ifo 景況指数(現況評価値、4 月)	85.4	85.7
	17:00	独	ifo 景況指数(予想値、4 月)	85.0	87.7
	21:30	米	耐久財受注(前月比、3 月速報)	1.5%	1.0%
	21:30	米	新規失業保険申請件数(4/19・万件)		21.5
	23:00	米	中古住宅販売件数(3 月・万件)	414	426
25 日(金)	8:30	日	消費者物価指数(東京都区部、前年比、4 月)	3.4%	2.9%
	8:30	日	消費者物価指数(東京都区部、除生鮮、前年比、4 月)	3.2%	2.4%
	8:30	日	消費者物価指数(東京都区部、除生鮮エネ、前年比、4 月)	2.8%	2.2%

中央銀行関連

21 日 (月)	21:30	米	シカゴ連銀グールズビー総裁出演
	23:00	ユ	ポルトガル中銀センテノ総裁講演
22 日(火)	22:00	米	ジェファーソン FRB 理事講演
	22:30	米	フィラデルフィア連銀ハーカー総裁講演
	23:00	ユ	ラガルド ECB 総裁出演
23 日(水)	2:40	米	ミネアポリス連銀カシュカリ総裁講演
	3:30	米	リッチモンド連銀バーキン総裁講演
	5:00	ユ	オランダ中銀クノット総裁講演
	7:00	米	クグラーFRB 理事講演
			G20 財務相・中央銀行総裁会議(～24 日)
	19:00	ユ	オランダ中銀クノット総裁講演
	22:00	米	シカゴ連銀グールズビー総裁挨拶
	22:30	米	セントルイス連銀ムサレム総裁挨拶
	22:35	米	ウォラーFRB 理事挨拶
24 日 (木)	2:15	英	イングランド銀行ベイリー総裁講演
	3:00	米	地区連銀経済報告
	3:00	ユ	フランス中銀ビルロワドガロー総裁講演
	4:15	ユ	レーン ECB 専務理事講演
	7:30	米	クリーブランド連銀ハマック総裁講演
	21:00	ユ	ドイツ連銀ナーゲル総裁講演
	22:00	ユ	レーン ECB 専務理事講演
	23:05	ユ	リトアニア中銀シムカス総裁講演
25 日 (金)	0:35	ユ	フィンランド中銀レーン総裁講演
	6:00	米	ミネアポリス連銀カシュカリ総裁講演

その他

21 日(月)			IMF・世界銀行春季総会(～26 日)
22 日(火)			IMF 世界経済見通し
	18:30	ユ	2 年物国債入札(ドイツ)
23 日(水)	2:00	米	2 年物国債入札
	18:30	ユ	10 年物国債入札(ドイツ)
24 日(木)	2:00	米	5 年物国債入札
	12:35	日	2 年物国債入札
25 日(金)	2:00	米	7 年物国債入札

※市場予想は Bloomberg 調査中央値
時刻は日本時間

*印は作成日(4/18)現在で未確定のもの

マーケットカレンダー

月	火	水	木	金
2025/4/21 米/景気先行指数(3 月) 米・シカゴ連銀総裁出演 IMF・世界銀行春季総会(～26 日) 独英市場休場	22 ユーロ圏/消費者信頼感指数速報(4 月) 米・ジェファーソン FRB 副議長講演 米・フィラデルフィア連銀総裁講演 米・ミネアポリス連銀総裁講演 米・リッチモンド連銀総裁講演 米・クグラーFRB 理事講演 米・2 年物国債入札 IMF 世界経済見通し	23 米/地区連銀経済報告 新築住宅販売(3 月) ユーロ圏/製造業 PMI 速報(4 月) サービス業 PMI 速報(4 月) 貿易収支(2 月) 米・シカゴ連銀総裁挨拶 米・セントルイス連銀総裁 / ウォラーFRB 理事挨拶 米・クリーブランド連銀総裁講演 米・5年物国債入札 G20 財務相・中央銀行総裁会議(～24 日)	24 米/耐久財受注速報(3 月) 中古住宅販売(3 月) ユーロ圏/EU 新車登録台数(3 月) 独/ifo 景況指数(4 月) 米・ミネアポリス連銀総裁講演 米・7 年物国債入札	25 日/消費者物価指数(都区部、4 月)
28 独/小売売上高(4 月)*	29 米/卸売在庫速報(3 月) ケース・シラー住宅価格指数(2 月) FHFA 住宅価格指数(2 月) CB 消費者信頼感指数(4 月) 求人労働異動調査(3 月) ユーロ圏/マネーサプライ M3(3 月) 欧州委員会景況指数(4 月) 日市場休場	30 米/GDP 速報(Q1) ADP 雇用統計(4月) シカゴ PM 景気指数(4 月) 個人所得・消費支出(3 月) ユーロ圏/GDP 速報(Q1) 独/消費者物価指数速報(4 月) 中/製造業 PMI(4 月) 日/日銀金融政策決定会合(～5/1) 鉱工業生産速報(3 月) 住宅着工戸数(3 月)	5/1 米/ISM 製造業景気指数(4 月) 建設支出(3 月) 自動車販売(4 月)* 日/日銀金融政策決定会合 経済・物価情勢の展望 日銀総裁定例会見 独市場休場	2 米/雇用統計(4 月) 製造業受注(3 月) ユーロ圏/消費者物価指数速報(4 月) 失業率(3 月) 日/完全失業率(3 月) 豪・総選挙[3 日]
5 米/ISM 非製造業景気指数(4 月) 米・3 年物国債入札 欧州議会本会議(～8 日) 日英市場休場	6 米/FOMC(～7 日) 貿易収支(3 月) ユーロ圏/ECB 理事会(特別会合、～7 日) 生産者物価指数(3 月) 米・10 年物国債入札 日市場休場	7 米/FOMC FRB 議長定例会見 消費者信用残高(3 月) ユーロ圏/ECB 理事会(特別会合) 小売売上高(3 月) 英/MPC(BOE 金融政策決定会合)	8 米/労働生産性速報(Q1) 独/鉱工業生産(3 月) 貿易収支(3 月) 英/MPC 議事要旨 金融政策レポート 日/日銀金融政策決定会合 議事要旨(3/18, 19 分) 米・30 年物国債入札	9 中/貿易収支(4 月) マネーサプライ M2(4 月)* 消費者物価指数(4 月)[10 日] 生産者物価指数(4 月)[10 日] 日/家計調査(3 月) 景気動向指数速報(3 月) 米・ニューヨーク連銀総裁講演 米・クグラーFRB 理事講演 米・バーFRB 理事講演 米・ニューヨーク連銀総裁 / ウォラーFRB 理事討論会 米・セントルイス連銀総裁 / クリーブランド連銀 / ボウマン FRB 理事討論会
12 米/財政収支(4 月) 日/国際収支速報(3 月) 対外対内証券売買契約等の状況(4 月) 景気ウォッチャー調査(4 月) 米・クグラーFRB 理事講演 ユーロ圏財務相会合	13 米/消費者物価指数(4 月) 独/ZEW 景況感指数(5 月) 日/日銀金融政策決定会合 主な意見(4/30, 5/1 分) EU 経済・財務相理事会	14	15 米/生産者物価指数(4 月) 小売売上高(4 月) NY 連銀景況指数(5 月) フィラデルフィア連銀景況指数(5 月) 鉱工業生産(4 月) 設備稼働率(4 月) 企業在庫(3 月) ユーロ圏/鉱工業生産(3 月)	16 米/住宅着工件数(4 月) 建設許可件数速報(4 月) 輸出入物価指数(4 月) ミシガン大消費者信頼感指数速報(5 月) 証券投資収支(3 月) ユーロ圏/貿易収支(3 月) 日/GDP 速報(Q1)

*印は作成日(4/18)現在で日程が未確定のもの
(資料)各種報道等より三菱 UFJ 銀行グローバルマーケットリサーチ作成

三菱 UFJ 銀行 グローバルマーケットリサーチ

東京 / Tokyo

チーフアナリスト / Tokyo Head of Global Markets Research
井野 鉄兵 / Teppei Ino
teppei_ino@mufg.jp

シニアアナリスト / Senior Analyst
亀井 純野 / Sumino Kamei
sumino_kamei@mufg.jp

アナリスト / Analyst
横尾 明彦 / Akihiko Yokoo
akihiko_yokoo@mufg.jp

アナリスト / Analyst
河上 晃大 / Terumasa Kawakami
terumasa_kawakami@mufg.jp

アナリスト / Analyst
小池 さくら / Sakura Koike
sakura_koike@mufg.jp

グローバルマーケットエコノミスト / Global Market Economist
（元三菱 UFJ 銀行）
鈴木 敏之 / Toshiyuki Suzuki
toshiyuki_10_suzuki@ptr.bk.mufg.jp

ロンドン / London

European Head of Global Markets Research
Derek Halpenny
derek.halpenny@uk.mufg.jp

Senior Currency Analyst
Lee Hardman
lee.hardman@uk.mufg.jp

シンガポール / Singapore

Senior Currency Analyst
Michael Wan
michael_wan@sg.mufg.jp

Senior Currency Analyst
Lloyd Chan
lloyd_chan@sg.mufg.jp

香港 / Hong Kong

Head of Global Markets Research Asia
Lin Li
Lin_Li@hk.mufg.jp

照会先：三菱 UFJ 銀行　グローバルマーケットリサーチ
チーフアナリスト　井野 鉄兵

当資料は一般的な情報提供のみを目的として作成されたものであり、特定のお客様のニーズ、財務状況又は投資対象に対応することを意図しておりません。また、当資料は、適用法令上許容される範囲内でのみ利用可能であり、当資料の頒布を制約する法令が存在する地域の方によって利用されることを意図しておりません。当資料内のいかなる情報又は意見も、預金、有価証券、デリバティブ取引その他の金融商品の売買、投資、保有などを勧誘又は推奨するものではありません。

当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、当行はその正確性、適時性、適切性又は完全性を表明又は保証するものではなく、当行、その子会社又は関連会社は、お客様による当資料の利用等に関して生じうるいかなる損害についても責任を負いません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいますよう、宜しくお願い申し上げます。

また、過去の結果が必ずしも将来の結果を暗示するものではありません。

当行は、当資料において言及されている会社と関係を有し、又はかかる会社に対して金融サービスを提供している可能性があります。当行のグループ会社は、当資料において言及されている証券又はこれに関連する証券について権利を有し、又はこれらの証券の引受けを行っている可能性があり、また、これらの証券又はそのポジションを保有している可能性があります。

当資料の内容は予告なしに変更することがあり、また、当行、その子会社又は関連会社は、当資料を更新する義務を負っておりません。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されております。当行の書面による許可なく複製又は第三者、個人顧客もしくは一般投資家への配布をすることはできません。

（株式会社三菱 UFJ 銀行ロンドン支店のみに適用される情報開示）

株式会社三菱 UFJ 銀行（以下「MUFG Bank」）は、日本で設立され、東京法務局（会社法人等番号 0100-01-008846）において登記された有限責任の株式会社です。

MUFG Bank の本店は、東京都千代田区丸の内一丁目 4 番 5 号（郵便番号 100-8388）に所在しています。

MUFG Bank ロンドン支店は、英国会社登録所において、英国支店として登録されています（登録番号 BR002013）。

MUFG Bank は、日本の金融庁によって認可及び規制されています。MUFG Bank ロンドン支店は、英国プルーデンス規制機構より認可を受けており（FCA/PRA 番号 139189）、英国金融行為監督機構の規制とプルーデンス規制機構の限定された規制の対象となっています。英国プルーデンス規制機構による MUFG Bank ロンドン支店の規制の範囲の詳細は、ご請求いただいた方にお渡ししております。