

令和6年(2024年)2月16日

休刊のお知らせ:

2月23日、3月1日(金)は

休刊とさせていただきます。

次回は3月8日(金)発行予定です。

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: 強い米CPIを受けて150円台へ

予想レンジ 148.00 ~ 152.00

(2)ユーロ: ユーロ円は年初来高値に迫る

予想レンジ 対ドル: 1.0600 ~ 1.0900

対円: 159.50 ~ 163.50

(3)人民元: 春節明けも、人民元安が続くと予想

予想レンジ 対ドル: 7.17 ~ 7.27

対円: 20.60 ~ 21.00

## 2. 今週のトピックス

(1) CPIショック ~パウエル議長の議会証言に緊張~

(2) TRUMPONOMICS 2.0

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: 強い米 CPI を受けて 150 円台へ

### 今週のレビュー

ドル円相場は 149.17 で取引開始。12 日には、本邦をはじめ、アジアの複数の国が休場で薄商いとなるなか、149 円台前半で小動きとなった。だが、海外勢参入後には米金利が低下し、それにつれてドル売りが優勢となると、米国時間にかけて週間安値となる安値 148.93 まで下落した。もっとも、その後は米金利の反発とともにドルも買い戻され、ドル円は 149 円台半ばまで水準を切り上げた。13 日には、重要イベントを控えて様子見ムードが強まるなか、149 円台での推移が続いた。米国時間に発表された 1 月の消費者物価指数 (CPI) が市場予想を上振れると、米金利が急上昇するなかでドル全面高となった。ドル円は 150 円をあっさり上抜けると、昨年 11 月以来の高値となる 150.88 まで上伸した。その後、150 円台に到達したことを受けて、神田財務官から「最近の円安は急速で、投機的な動きも含まれる」「必要あれば適切に対応」、鈴木財務相からも「急激な変動は望ましくない」「より一層強い緊張感を以て市場動向見ている」など、当局関係者から急激な相場変動への警戒を示す発言が相次いだことが上値を抑えた。14 日は、米国時間にシカゴ連銀のグールズビー総裁の発言が利下げ開始に前向きと受け止められると、米 CPI 発表後の金利上昇が一服し、ドル円も 150 円台前半まで下落した。15 日は、米国時間に発表された 1 月の米小売売上高が市場予想を大きく下回ると、米金利が低下し、ドル円も 149 円台半ばまで急落する場面があったが、同時に発表された NY 連銀製造業景況指数やフィラデルフィア連銀製造業景況指数、新規失業保険申請件数などが市場予想を上回ったこともあり、すぐに切り返した。本稿執筆時点では 150 円台前半まで値を戻して推移している。

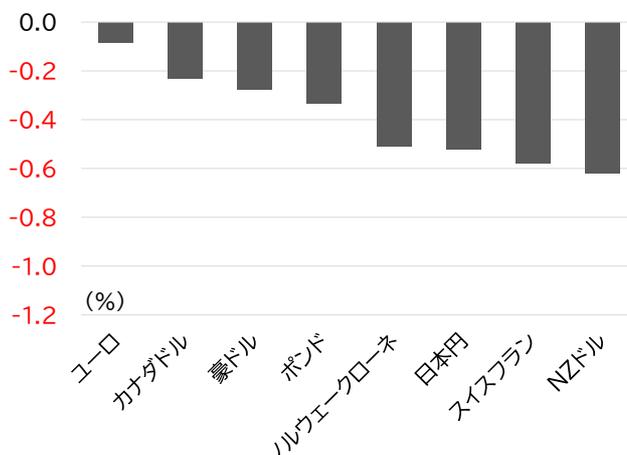
今週は、強い米 CPI をきっかけに 150 円台での推移が続いたが、本邦当局による介入警戒感も煽るなかで、同水準では上値が重かった (第 1 図)。主要通貨では総じてドル全面高のなか、ECB の早期利下げ観測が後退した欧州通貨も相対的に堅調だった (第 2 図)。

第 1 図: ドル円相場



(注)東京時間 16 日 11 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 16 日 11 時まで 人民元は休場のため除く  
(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

## 米国の早期利下げ観測は 後ろ倒し

1月の米CPIは、ヘッドラインの前年比上昇率は前月から減速したものの、コア指数は横ばい推移にとどまった。とりわけ、FRBが重要視する住宅を除くサービス、いわゆるスーパーコアの伸びが加速したことで、根強いインフレ圧力が意識された。市場参加者による利下げ観測が後ろ倒しされることとなったが、そうしたなか、FRBは利下げを急ぐ必要性を否定しつつ、一方で、これまでのディスインフレプロセスは物価目標への道筋と整合的、とするコミュニケーションを通じてバランスをとる。市場参加者らはこの先、本日米国時間発表の1月の米生産者物価指数（PPI）や、29日のPCE価格指数などの経済指標を通じて、インフレ圧力の強さを見極めるほか、FRB高官らの発言トーンを通じて利下げ開始時期の織り込み修正を図るだろう。

## 本邦GDPは2四半期連続のマイナス成長

翻って本邦では、2023年10月～12月期の国内総生産（GDP）速報値が発表され、物価変動の影響を除いた実質GDP（季節調整値）が前期比▲0.1%と、2四半期連続でのマイナス成長となった。個人消費や設備投資など内需の弱さが目立つうえ、年始に発生した能登半島地震などの影響もあって、2024年第1四半期もマイナス成長をみる向きが多い。もっとも、足もとでインフレにはピークアウト感が出ており、年央までには実質賃金上昇率がプラスに転じる公算が大きい。日銀はこれまで、賃金と物価の好循環がマイナス金利の解除に向けた最後のピースという説明を繰り返しており、それが春闘の集中回答や日銀短観を通じて、ある程度見通せるようになるという状況に変わりはないだろう。加えて、植田総裁が、マイナス金利解除後も「緩和的な環境が続く」、との見解を示し、内田副総裁が「どんどん利上げするパスは考えにくい」と述べるなど、日銀はあくまでハト派的なスタンスを維持する。そうした点をふまえると、今回のGDPの結果が、日銀の政策修正のタイミングに大きな影響を与えるとは想定しにくい。

短期的には、円を動かす大きな材料は出づらいものとみられ、ドル円相場は当面、米金利の動向に左右される時間帯が続きそうだ。インフレの根強さを確認した米CPIをふまえ、今しばらくはドル高主導の上昇圧力がかかる可能性があるともみておく。

## 予想レンジ

ドル円：148.00～152.00

アナリスト 小池 さくら

## (2)ユーロ：ユーロ円は年初来高値に迫る

### 今週のレビュー

ユーロドルは 1.0798 で寄り付いた。本邦やアジアなど複数の国が休場となり薄商いとなるなか、1.08 台に上昇する場面がみられたが、その後は米金利の動向に左右されつつ弱含みで推移した。13 日には一時 1.08 台を回復したものの、米国の 1 月消費者物価指数 (CPI) の発表を前に米金利が急上昇し、ドル買いが強まると急落し、14 日には一時 1.07 台を割り込んだ。もっとも、米金利の上昇が一服すると、ユーロドルも持ち直しに転じた。15 日に発表された米経済指標は強弱まちまちとなったが、1 月米小売売上高が市場予想を大きく下回ったことで、米金利はこのところの上昇幅を幾分解消する水準へと低下した。ドル売りが強まるなかで、ユーロは今週の下げ幅を幾分縮小し、本稿執筆時点では 1.07 台前半にて推移している (第 1 図)。

ユーロ円は 161.06 で寄り付くと、12 日には一時 160.39 まで値を下げた。だが、160 円台前半で下値の堅さが確認されると反発。13 日にはクロス円の上昇につれて 161 円台後半まで上伸した。その後はドル円が 150 円台に到達したことを受けて、14 日朝方から神田財務官、鈴木財務相による発言が相次いで伝わると、本邦通貨当局に対する警戒感が上値を抑えた。だが、15 日の米国の重要経済指標を消化しつつ、クロス円が再び上昇するなか、ユーロ円は今週の高値を更新する 161 円台後半へと上伸し、本稿執筆時点でも高値圏での推移が続いている (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



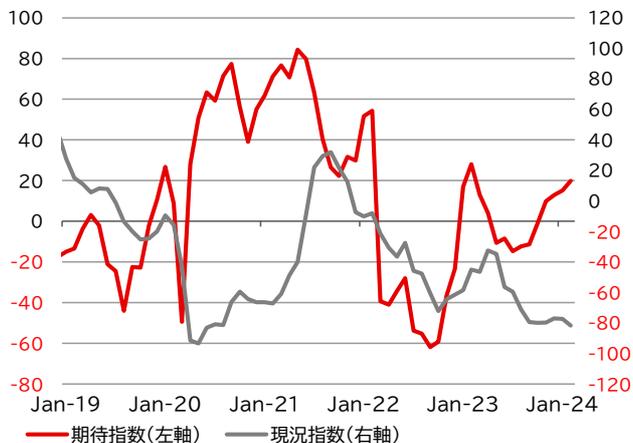
(資料)Bloomberg より三菱 UFJ 銀行グローバルマーケットリサーチ作成

### ドイツを中心にユーロ圏 経済の弱さが意識される

13 日に発表された独 2 月 ZEW 景況指数では、期待指数が改善した一方、現況指数は 2020 年 6 月以来の水準に悪化した (第 3 図)。回答の内訳をみると、現況の悪化は前月「普通」と評価していた回答者が、「悪い」との回答に転じたことによるものであった。ZEW のワムバッハ所長も「ドイツ経済は悪い状態にある」と述べており、足もとのドイツ経済の弱さを反映する結果となった。欧州委員会が 15 日に公表した冬季経済見通しも、2024 年のドイツ経済について、プラス成長を回復するとしつつも、GDP 成長率見通しを前回の前年比+0.8%から同+0.3%に下方修正している。当面、ドイツ経済の低迷

は続きそうだ。一方、ユーロ圏全体の見通しについて、欧州委員会は2024年のGDP成長率、インフレ率見通しをどちらも前回から下方修正したが、年後半以降に緩やかながらも持ち直すとの見方は維持した(第1表)。もっとも、中東情勢をはじめとする地政学リスクを懸念材料に挙げている。

第3図: ZEW 景況指数



(資料)ZEW より三菱 UFJ 銀行グローバルマーケットリサーチ作成

第1表: 欧州委員会冬季経済見通し

	(%)		
<b>GDP成長率(前年比)</b>	2023	2024	2025
今回見通し(24年冬)	0.5	0.8	1.5
前回見通し(23年秋)	0.6	1.2	1.6
変化(24年冬-23年秋)	-0.1	-0.4	-0.1
<b>インフレ率(前年比)</b>	2023	2024	2025
今回見通し(24年冬)	5.4	2.7	2.2
前回見通し(23年秋)	5.6	3.2	2.2
変化(24年冬-23年秋)	-0.2	-0.5	0.0

(資料)欧州委員会より三菱 UFJ 銀行グローバルマーケットリサーチ作成

### ECB 内で利下げ時期に関する見方は依然分かれる

先週末から週初にかけて、ECB 高官からはハト派的な発言が続いた。イタリア中銀のパネッタ総裁は、デイスインフレの進行を理由に「金融政策のスタンスを転換する時期が急速に近づいている」と発言。仏中銀のビルロワドガロー総裁も、改めて年内の利下げ開始の可能性に言及した。これに対し、13日以降は執行部から早期利下げ観測を牽制する発言が相次いだ。レーン専務理事やデギンドス副総裁は、インフレの見極めに時間が必要との見解を示した。ラガルド総裁も欧州議会での証言で、インフレ動向をみるうえで賃金データの重要性が増しているとしつつも、インフレ再加速リスクを避けるために依然として見極めが必要とした。こうしたなか、ECB の利下げ時期に関する見方は依然として定まっておらず、市場参加者が織り込む ECB の利下げ開始時期は、15日時点で4月と6月で分かれている。

### 来週の見通し

来週は22日に2月の消費者信頼感(速報値)やユーロ圏 PMI(速報値)、1月 ECB 理事会議事要旨、23日には2月独 ifo 景況指数が発表される。景況感と、それを踏まえた ECB の利下げ開始時期を見極める時間帯が続きそうだ。ユーロ主導では方向感が出にくく、ドルの動向に左右される展開が続くとみている。

高値圏での推移が続くユーロ円は、円の動向次第となろう。本邦通貨当局からは円安を警戒する発言も相次いでおり、上値は重いとみるが、瞬間的にはユーロ円が予想レンジの上限、163円を超える場面も想定しておく。

### 予想レンジ

ユーロドル: 1.0600 ~ 1.0900      ユーロ円: 159.50 ~ 163.50

シニアアナリスト 亀井 純野

### (3) 人民元：春節明けも、人民元安が続くと予想

#### 今週のレビュー

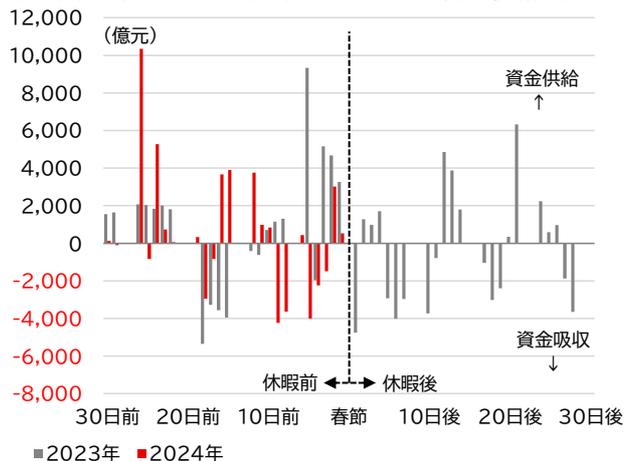
中国本土は2月10日から17日まで春節の連休に入っているため、オンショアでの取引は行われていない。オフショア人民元（CNH）の対ドル相場は7.21 台後半で寄り付いた。13日発表の米消費者物価指数（CPI）が市場予想を上回ったことでドル高が進行すると、翌14日には1月17日以来の安値7.23 台まで急落。その後は、米金利上昇が一服したことを受け、一時7.21 台まで反発している。本稿執筆時点では7.22 台前半で推移する。

#### 来週の見通し：人民元安圧力が継続すると予想

例年、人民銀は休暇期間を控えての旺盛な資金需要に応えるため、春節休暇前には公開市場操作を活用して大規模な資金供給を実施し、連休後には資金吸収を行うことで流動性の調整を図ってきた。だが、人民銀は、休暇入り直前の8日に『金融政策執行報告』を公表し、このなかで「経済の回復を一段と進める」べく、今後も流動性供給を拡大するとの方針を示した。資金需要が緩む春節休暇後も、積極的な資金吸収は回避されることが予想され、人民元安圧力が続くことになりそうだ（第1図）。なお、1月CPIが前年比▲0.8%と、4ヵ月連続でマイナスとなっており（第2図）、これを受けて、20日には、事実上の政策金利である最優遇貸出金利（LPR）が引き下げられるとの期待が台頭している。しかし、当方では、2月5日に実施された預金準備率引き下げの効果を見極めるべく、人民銀はLPRを据え置くものと予想する。

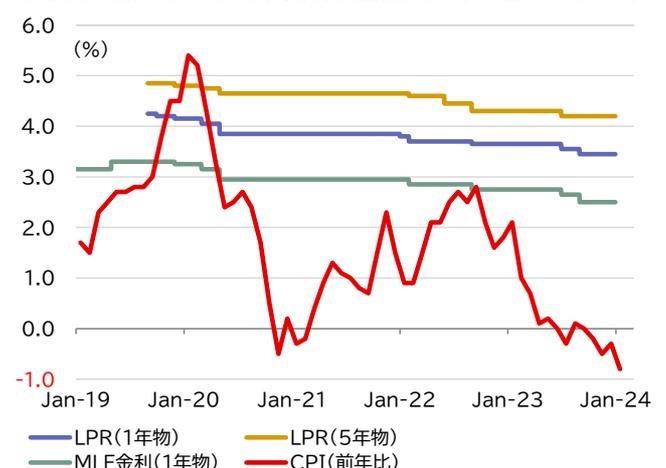
また、人民銀は「総合的な施策を通じて、為替相場の急変を防ぐ」という姿勢を崩していない。急速な人民元安が進行した際には、国有銀行によるドル売りなどを通じて相場安定を図るとみられ、中米金利差拡大などによる人民元の急落は避けられるとみておきたい。

第1図：春節前後の公開市場操作による資金供給・吸収



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

第2図：諸政策金利と消費者物価指数前年比上昇率(1月)



(注) 現行基準のLPRは2019年8月から公表開始

(資料) 中国人民銀行、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

#### 予想レンジ

ドル人民元：7.17～7.27

人民元円：20.60～21.00

アナリスト 横尾 明彦

## (1) CPI ショック ～パウエル議長の議会証言に緊張～

2月13日に、1月の米消費者物価指数(CPI)が、コア前月比+0.4%という想定外の強い数字で出た。この後、この数字が一時的な攪乱(fluke)でないかを見極めのための緊張の時間が続く。そのなか、3月6日と7日に、パウエルFRB議長が半年次の議会証言を行う。この議会証言で、議長が、このCPIの動きについて何を言うかに、市場参加者は強い緊張を持つことになるろう。

### ① 質の悪い CPI コア前月比+0.4%の上昇

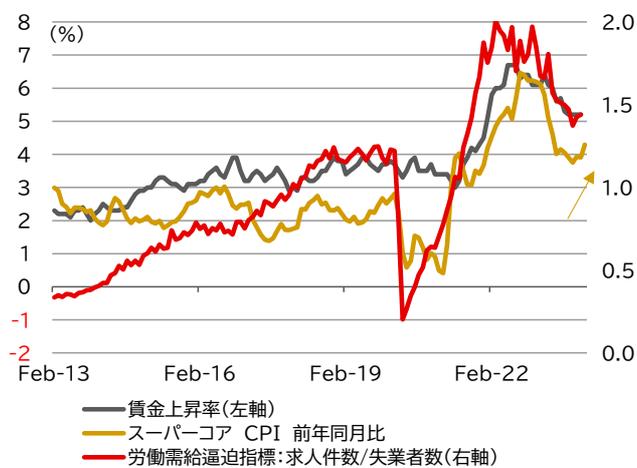
1月のCPIは、賃金を反映するスーパーコアが押し上げ

労働需給逼迫から、今後もスーパーコアは強そう

今回の1月分のCPIは、コアで前月比+0.4%への再加速であった。そのなか、住宅関連を除いたサービスのスーパーコアの前月比は+0.85%という強烈な上昇であった。1月は雇用の増加数(NFP)が353K、失業率も3.7%と強かった。平均時給の上昇率も前年比4.5%に高まっていた。そこで、労働需給の逼迫を反映するスーパーコアCPIが大きく上昇したことは、インフレへの見方を厳しいものとさせた(第1図)。

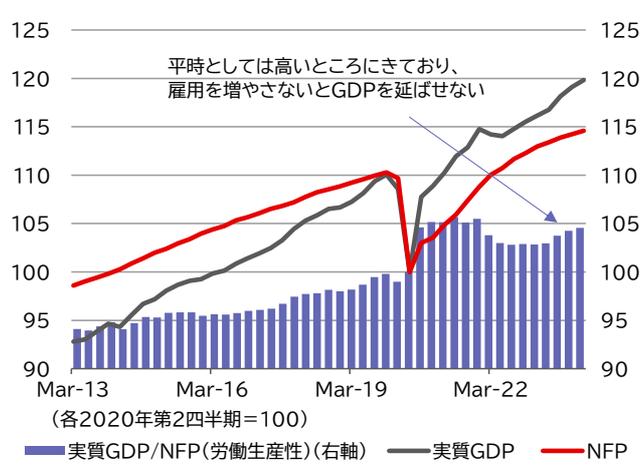
さらに、目下、実質GDP/NFPの数字は、平時としてはかなり高いところにあり(第2図)、スーパーコアを押し上げた雇用の拡大、労働需給の逼迫がなお続くことが見込まれる。

第1図: 労働需給の逼迫と賃金、スーパーコアCPIの上昇



(資料)米労働省、アトランタ連銀、Bloombergより筆者作成

第2図: GDP/NFPが高く、雇用拡大は続きそう



(資料)米労働省、商務省より筆者作成

### ② PCE コアの先行き(シミュレーション)

PCE コア前年比 2.0%  
到達は5月、その統計発表は6月28日

Fedがみる物価指標は、PCEコアの前年同月比である。CPIコアとPCEコアの前月比の差の直近3ヵ月(10~12月)平均を、この1月のCPIコア前月比から引いて、1月のPCEコア前月比0.243%とし、2月以降のPCEコア前月比は11月(0.065%)、12月(0.172%)、1月(0.243%)の3ヵ月の平均0.160%として試算すると、前年同月比

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直し・シナリオのすり合わせや意見調整などは行っていません。

が2%に到達するのは5月になる。その統計が発表されるのは6月28日、それを参照できるFOMCは7月31日になる（第1表）。

第1表: PCE コア前年同月比の先行き(シミュレーション)

	12月	1月	2月	3月	4月	5月
PCE コア前月比	0.172	0.243	0.160	0.160	0.160	0.160
前年同月比	2.9	2.7	2.5	2.3	2.1	2.0
統計発表	1/26	2/29	3/29	4/26	5/31	6/28
FOMC 政策決定	1/31	3/20	5/1	5/1	6/12	7/31
日銀政策決定	3/19	3/19	4/26	6/14	6/14	7/31

1月の0.243%はPCEとCPIの平均的な差。2月以降の0.160%は、1月を0.243%として、それと11月、12月との3ヵ月平均。インフレ率の単位は%  
 (資料)実績は米商務省、先行きは筆者試算

### ③ 今後のFed 日程～3月6日と7日にFRB 議長の議会証言

ブラックアウト入り直前の3月6日に議長の議会証言、そこで3月20日のFOMCの政策決定が方向づけられよう

この後、統計発表やFedからの情報発信に市場は緊張することになる。そのなか、パウエルFRB議長の半年次の議会証言の日程が、3月6日に下院、3月7日に上院と設定されている。3月9日からのブラックアウト入り直前であるので、通例では、ここでパウエル議長から3月20日の政策決定の方向付けがなされる。

それを経ても、3月8日に雇用統計、3月12日に次のCPIがある。3月12日の2月のCPIで、1月の数字が、“fluke”であったかどうかが見極められる。FOMCの政策決定は、3月20日であるが、この1月CPIが“fluke”ではないとなると、この3月20日のFOMCは、利下げ開始が遅くなることを告知するものとなる。

第2表: 3月20日のFOMC 政策決定までの日程

日程	イベント、統計発表
2月21日	FOMC 議事要旨
2月22日	政策決定のキマンのウォラーFRB 理事が、経済見通しの演題で講演
2月29日	1月のPCE 価格指数～CPI 同様にPCEも強いかが注目
3月1日	つなぎ予算期限(一部は8日)
3月5日	大統領選 スーパーチューズデー、1月のJOLTS 統計
3月6日	地区連銀景況報告、パウエル議長下院証言～ブラックアウト直前で政策決定方向づけがなされるのが通例
3月7日	パウエル議長上院証言
3月8日	2月の雇用統計
3月9日	FOMC に向けてブラックアウト期間入り
3月12日	2月のCPI～1月の数字が一時的攪乱かの見極め
3月19日	日本銀行政策決定会合
3月20日	FOMC 政策決定、経済見通し(SEP)公表、議長会見

(資料)FRB、米労働省、商務省、諸報道より筆者作成

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

## (2) TRUMPONOMICS 2.0

現職の再選の割には、バイデン大統領に勢いなく、トランプ前大統領返り咲きを想定外にできない

米大統領選は、民主党が現職のバイデン大統領、共和党が前職のトランプ前大統領による対決となりそうである（以下、敬称略）。本来、現職の再選は強みを発揮するはずであるが、バイデン大統領に十分な強さがみえていない。市場参加者は、共和党トランプの経済政策のアジェンダをみておく必要がある。

### ① 選挙の形勢

イベント先物 IEM、PredictIt、世論調査 RCP でみると、現職が再選に臨む割には、バイデンは支持を得ていない（第1表）。

第1表: イベント先物、世論調査のみの選挙の形勢

	IEM			PredictIt	RCP
	党指名の確率 (A)	WTA 勝利の確率 (B)	当選の確率 (A)×(B)	勝利の確率	勝利の確率
バイデン	83.5	民主党 69.1	57.7	41.0	43.9
トランプ	89.9	共和党 31.5	28.3	45.0	45.0

単位%

(資料)IEM、PredictIt、RCP、Bloomberg より筆者作成

ちなみに、IEM は民主党がホワイトハウス、両院をとるトリプルブルーは 9.2%、共和党がおさえるトリプルレッドは 23.2%の確率でみている。トランプが返り咲き、共和党の求める経済政策へのシフトが起きることを想定外にできない。

トランプの経済政策、Trumponomics2.0 の経済政策の骨格は GRIPT

### ② トランプの経済政策 Trumponomics2.0 の骨格 GRIPT

そのトランプのとりそうな経済政策 (Trumponomics 2.0) であるが、次の GRIPT をみておきたい。

第2表: Trumponomics2.0

G: 地政学、外交 Geopolitics	ウクライナの支援の縮小など、外交政策が大きく変化する。その経済的影響は計りしれない。
R: 規制 Regulation	規制緩和が進められる。特に影響が大きいのがエネルギー生産である。エネルギー価格で経済は大きく動く。
I: 移民 Immigration	移民政策は大きく変わり、移民は制限される。そのとき、労働需給のひっ迫があると、賃金上昇、インフレ率上昇の問題がある。
P: 保護主義 Protectionism	保護主義化。すでに各国について輸入関税 10%、中国には 60%を言っている。
T: 税制、減税 Taxation	2017年のトランプ減税の恒久化が求められそう。法人税率の 35%から 21%への引き下げにはビジネス界の関心が高い。

(資料)筆者

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

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直し・シナリオのすり合わせや意見調整などは行っていません。

## 来週の主な経済指標

				予想	前回
19日(月)		米	市場休場		
	8:50	日	機械受注(前月比、12月)	2.5%	▲ 4.9%
20日(火)	16:00	ユ	EU新車登録台数(前年比、1月)		▲ 3.3%
	18:00	ユ	経常収支(季調済、12月・億ユ-口)		246
21日(水)	0:00	米	景気先行指数(1月)	▲ 0.3%	▲ 0.1%
	8:50	日	貿易収支(通関ベース、季調済、1月・億円)		▲ 4,127
22日(木)	0:00	ユ	消費者信頼感指数(2月速報)	▲ 15.8	▲ 16.1
	18:00	ユ	製造業 PMI(2月速報)	47.0	46.6
	18:00	ユ	サービス業 PMI(2月速報)	48.7	48.4
	22:30	米	新規失業保険申請件数(2/17・万件)		21.2
23日(金)	0:00	米	中古住宅販売件数(1月・万件)	397	378
		日	市場休場		
	18:00	独	ifo 景況指数(景気動向、2月)	85.8	85.2
	18:00	独	ifo 景況指数(現況評価値、2月)		87.0
	18:00	独	ifo 景況指数(予想値、2月)		83.5

				予想	前回
26日(月)					
27日(火)	0:00	米	新築住宅販売件数(1月・万件)	67.5	66.4
	8:30	日	消費者物価指数(全国、前年比、1月)		2.6%
	8:30	日	消費者物価指数(全国、除生鮮、前年比、1月)		2.3%
	8:30	日	消費者物価指数(全国、除生鮮エネ、前年比、1月)		3.7%
	18:00	ユ	マネーサプライ M3(季調済、前年比、1月)		0.1%
	22:30	米	耐久財受注(前月比、1月速報)	▲ 1.3%	0.0%
	23:00	米	ケース・シラー住宅価格指数(季調前、前年比、12月)		5.14%
	23:00	米	FHFA住宅価格指数(前月比、12月)		0.3%
		独	小売売上高(前月比、1月)*		▲ 1.6%
28日(水)	0:00	米	CB消費者信頼感指数(2月)		114.8
	19:00	ユ	欧州委員会景況指数(2月)		96.2
	22:30	米	GDP(前期比年率、Q4改定)	3.3%	3.3%
	22:30	米	卸売在庫(前月比、1月速報)		0.4%
29日(木)	8:50	日	鉱工業生産(前月比、1月速報)		1.4%
	10:30	中	製造業 PMI(2月)		49.2
	14:00	日	住宅着工戸数(1月・万戸)		81.4
	22:00	独	消費者物価指数(CPI、前年比、2月速報)		2.9%
	22:30	米	個人所得(前月比、1月)		0.3%
	22:30	米	個人支出(前月比、1月)	0.3%	0.7%
	22:30	米	PCEデフレーター(前年比、1月)		2.9%
	22:30	米	新規失業保険申請件数(2/24・万件)		
1日(金)	8:30	日	完全失業率(1月)		2.4%
	10:45	中	財新製造業 PMI(2月)		50.8
	19:00	ユ	消費者物価指数(前年比、2月)		2.8%
	19:00	ユ	消費者物価指数(コア、前年比、2月速報)	3.3%	3.3%
	19:00	ユ	失業率(1月)		6.4%
		米	自動車販売(2月・万台)*	1,550	1,500
2日(土)	0:00	米	ISM製造業景気指数(2月)	48.5	49.1
	0:00	米	建設支出(前月比、1月)		0.9%

				予想	前回
4日(月)	8:50	日	法人企業統計調査 設備投資増加率(前年比、Q4)		3.4%
5日(火)	8:30	日	消費者物価指数(東京都区部、前年比、2月)		1.6%
	8:30	日	消費者物価指数(東京都区部、除生鮮、前年比、2月)		1.6%
	8:30	日	消費者物価指数(東京都区部、除生鮮工ネ、前年比、2月)		3.1%
	19:00	ㇿ	生産者物価指数(前年比、1月)		▲ 10.6%
6日(水)	0:00	米	ISM 非製造業景気指数(2月)		53.4
	0:00	米	製造業受注(前月比、1月)		0.2%
	16:00	独	貿易収支(季調済、1月・億ユーロ)		222
	19:00	ㇿ	小売売上高(前月比、1月)		▲ 1.1%
	22:15	米	ADP 雇用統計(2月・万人)		10.7
7日(木)	0:00	米	求人労働異動調査(1月・万人)		902.6
		中	貿易収支(年初来、2月・億ドル)		
	22:30	米	貿易収支(1月・億ドル)		▲ 622
	22:30	米	新規失業保険申請件数(3/2・万件)		
8日(金)	5:00	米	消費者信用残高(1月・億ドル)		15.61
	8:30	日	家計調査消費支出(前年比、1月)		▲ 2.5%
	8:50	日	経常収支(1月・億円)		7,443
	14:00	日	景気一致指数(1月速報)		
	14:00	日	景気先行指数(1月速報)		
	14:00	日	景気ウォッチャー調査-現状(2月)		50.2
	14:00	日	景気ウォッチャー調査-先行き(2月)		52.5
	16:00	独	鉱工業生産(前月比、1月)		▲ 1.6%
	22:30	米	非農業部門雇用者数変化(2月・万人)		35.3
	22:30	米	失業率(2月)		3.7%
9日(土)	10:30	中	消費者物価指数(前年比、2月)		▲ 0.8%
	10:30	中	生産者物価指数(前年比、2月)		▲ 2.5%

## 中央銀行関連

19日(月)			
20日(火)			
21日(水)	22:00	米	アトランタ連銀ボスティック総裁挨拶
22日(木)	3:00	米	ボウマン FRB 理事討論会
	4:00	米	FOMC 議事要旨(1/30, 31分)
	21:30	ユ	ECB 理事会議事要旨
23日(金)	0:00	米	ジェファーソン FRB 副議長講演
	4:00	米	フィラデルフィア連銀ハーカー総裁講演
	7:00	米	クック FRB 理事講演
	7:00	米	ミネアポリス連銀カシュカリ総裁討論会
	9:35	米	ウォラー FRB 理事講演
	18:20	ユ	シュナーベル ECB 専務理事講演
	19:00	ユ	ドイツ連銀ナーゲル総裁講演
	22:00	ユ	シュナーベル ECB 専務理事講演

26日(月)			
27日(火)			
28日(水)			G20 財務相・中央銀行総裁会議(～29日、ブラジル)
29日(木)	2:00	米	アトランタ連銀ボスティック総裁会見
1日(金)	0:50	米	アトランタ連銀ボスティック総裁会見
	1:00	米	シカゴ連銀ゲールズビー総裁講演
	3:15	米	クリーブランド連銀メスター総裁講演
	19:00	ユ	オーストリア中銀ホルツマン総裁講演
2日(土)	2:15	米	アトランタ連銀ボスティック総裁講演
		米	ダラス連銀ローガン総裁 / ウォラー FRB 理事討論会
	3:30	米	サンフランシスコ連銀デイリー総裁 / カンザスシティ連銀シュミット総裁討論会

4日(月)		ユ	オーストリア中銀ホルツマン総裁講演
5日(火)			
6日(水)	2:00	米	バー FRB 副議長講演
	23:45	加	金融政策決定会合(政策金利発表)
7日(木)	0:00	米	パウエル FRB 議長議会証言(下院金融委員会)
	2:00	米	サンフランシスコ連銀デイリー総裁講演
	4:00	米	地区連銀経済報告
	22:15	ユ	ECB 理事会(政策金利発表)
	22:45	ユ	ラガルド ECB 総裁定例会見
8日(金)	0:00	米	パウエル FRB 議長議会証言(上院銀行委員会)

## その他

19日(月)			
20日(火)	12:35	日	20年物国債入札
	19:30	ユ	2年物国債入札(ドイツ)
21日(水)	19:30	ユ	10年物国債入札(ドイツ)
22日(木)	3:00	米	20年物国債入札
		ユ	EU経済・財務相理事会(~24日)
23日(金)	3:00	米	30年物インフレ連動債入札
		ユ	ユーロ圏財務相会合
24日(土)		米	サウスカロライナ州予備選(共和党)

26日(月)		ユ	欧州議会本会議(~29日)
27日(火)	3:00	米	2年物 / 5年物国債入札
		米	ミシガン州予備選
28日(水)	3:00	米	7年物国債入札
	19:30	ユ	15年物国債入札(ドイツ)
29日(木)	12:35	日	2年物国債入札
1日(金)		米	つなぎ予算一部失効
2日(土)		米	アイダホ、ミズーリ州党員集会(共和党)
3日(日)		米	ワシントンD.C.予備選(共和党)

4日(月)		米	ノースダコタ州党員集会(共和党)
5日(火)		中	全国人民代表大会開幕
	12:35	日	10年物国債入札
	19:30	ユ	5年物国債入札(ドイツ)
		米	スーパーチューズデー
6日(水)		米	ハワイ州予備選(民主党)
7日(木)	12:35	日	30年物国債入札
	18:50	ユ	国債入札(フランス)
		米	一般教書演説
8日(金)		米	つなぎ予算全部失効
9日(土)			
10日(日)		ユ	ポルトガル総選挙
		米	夏時間開始

※市場予想は Bloomberg 調査中央値  
時刻は日本時間

\*印は作成日(2/16)現在で未確定のもの

# マーケットカレンダー

月	火	水	木	金
2024/2/19 日/機械受注(12月)  米市場休場	20 米/景気先行指数(1月) ユーロ圏/EU 新車登録台数(1月) 経常収支(12月)	21 米/FOMC 議事要旨(1/30, 31分) ユーロ圏/消費者信頼感指数速報(2月) 日/貿易収支速報(1月)  米・アトランタ連銀総裁挨拶 米・ボウマン FRB 理事討論会 米・20年物国債入札	22 米/中古住宅販売(1月) ユーロ圏/ECB 理事会議事要旨 製造業 PMI 速報(2月) サービス業 PMI 速報(2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・クック FRB 理事講演 米・ミネアポリス連銀総裁討論会 米・ウォラーFRB 理事講演 米・30年物インフレ連動債入札 EU 経済・財務相理事会(～24日)	23 独/ifo 景況指数(2月)   ユーロ圏財務相会合 日市場休場 米・サウスカロライナ州予備選(共和党) [24日]
26 米/新築住宅販売(1月)  米・2年物/5年物国債入札 欧州議会本会議(～29日)	27 米/耐久財受注速報(1月) ケース・シラー住宅価格指数(12月) FHFA 住宅価格指数(12月) CB 消費者信頼感指数速報(2月) ユーロ圏/マネーサプライ M3(1月) 独/小売売上高(1月)* 日/消費者物価指数(全国、1月)  米・ミシガン州予備選 米・7年物国債入札	28 米/GDP 改定(Q4) 卸売在庫速報(1月) ユーロ圏/欧州委員会景況指数(2月)  米・アトランタ連銀総裁会見 G20 財務相・中央銀行総裁会議(～29日)	29 米/個人所得・消費支出(1月) シカゴ PM 景況指数(2月) 独/消費者物価指数速報(2月) 中/製造業 PMI(2月) 日/鉱工業生産速報(1月) 住宅着工戸数(1月)  米・アトランタ連銀総裁会見 米・シカゴ連銀総裁講演 米・クリーブランド連銀総裁講演	3/1 米/ISM 製造業景況指数(2月) 建設支出(1月) 自動車販売(2月)* ユーロ圏/消費者物価指数速報(2月) 失業率(1月) 日/完全失業率(1月)  米・アトランタ連銀総裁講演 米・ダラス連銀総裁 / ウォラーFRB 理事討論会 米・サンフランシスコ連銀総裁 / カンザスシティ連銀総裁討論会 米・つなぎ予算一部失効 米・アイダホ、ミズーリ州党員集会(共和党)[2日] 米・ワシントン D.C. 予備選(共和党) [3日]
4 日/法人企業統計(Q4)  米・ノースダコタ州党員集会(共和党)	5 米/ISM 非製造業景況指数(2月) 製造業受注(1月) ユーロ圏/生産者物価指数(1月) 日/消費者物価指数(都市部、2月)  米・バーFRB 副議長講演 米・スーパーチューズデー 中国全国人民代表大会開幕	6 米/地区連銀経済報告 ADP 雇用統計(2月) 求人労働異動調査(1月) ユーロ圏/小売売上高(1月) 独/貿易収支(1月) 加/金融政策決定会合  米・パウエル FRB 議長議会証言 米・サンフランシスコ連銀総裁講演 米・ハワイ州予備選(民主党)	7 米/貿易収支(1月) 消費者信用残高(1月) ユーロ圏/ECB 理事会 ECB 総裁定例会見 中/貿易収支(2月)  米・パウエル FRB 議長議会証言 米・一般教書演説	8 米/雇用統計(2月) 独/鉱工業生産(1月) 中/消費者物価指数(2月)[9日] 生産者物価指数(2月)[9日] 日/家計調査(1月) 国際収支速報(1月) 対外対内証券売買契約等の状況(2月) 景気動向指数速報(1月) 景気ウォッチャー調査(2月)  米・つなぎ予算全部失効 ポルトガル総選挙[10日] 米夏時間開始[10日]
11 中/マネーサプライ M2(2月)* 日/GDP 改定(Q4)  米・予算教書公表 米・3年物国債入札 ユーロ圏財務相会合 欧州議会本会議(～14日)	12 米/消費者物価指数(2月) 財政収支(2月) 日/法人企業景況予測調査(Q1)  米・ジョージア、ミシシッピ、ワシントン州予備選 米・ハワイ州党員集会(共和党) 米・10年物国債入札 EU 経済・財務相理事会	13 ユーロ圏/鉱工業生産(1月)  米・30年物国債入札	14 米/小売売上高(2月) 生産者物価指数(2月) 企業在庫(1月)  ロシア大統領選挙[17日]	15 米/NY 連銀景況指数(3月) 輸出入物価指数(2月) 鉱工業生産(2月) 設備稼働率(2月) ミシガン大消費者信頼感指数速報(3月)

\*印は作成日(2/16)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



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す。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います。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二丁目 7 番 1 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、英国ブ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ブ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。英国ブ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。