

中国懸念後退と原油価格底打ちによる株価反発は今週も継続か、26-27日のG20に注目

今週・来週の主要経済指標と政治スケジュール

月 22	火 23	水 24	木 25	金 26
(欧) 2月 ユーロ圏製造業PMI(速報) 1月: 52.3 2月: (予) 52.0 (欧) 2月 ユーロ圏サービス業PMI(速報) 1月: 53.6 2月: (予) 53.4	(米) 12月 S&P/ケース・シラー住宅価格指数 (20大都市、前月比) 11月: +0.94%、12月: (予)+0.90% (米) 1月 中古住宅販売件数(年率) 12月: 546万件、1月: (予) 534万件 (米) 2月 消費者信頼感指数(コンファレンス・ボード) 1月: 98.1、2月: (予) 97.3 (米) 大統領選挙、ネバダ州共和党員集会 (独) 2月 ifo景況感指数 1月: 107.3 2月: (予) 106.8 (他) トルコ 金融政策委員会(MPC) 1週間物レボ金利: 7.50%⇒(予) 7.50% 翌日物貸出金利: 10.75%⇒(予) 10.75% 翌日物借入金利: 7.25%⇒(予) 7.25%	(日) 1月 企業向けサービス価格(前年比) 12月: +0.4% 1月: (予)+0.3% (米) 1月 新築住宅販売件数(年率) 12月: 54.4万件 1月: (予) 52.0万件 (米) ブラード・セントルイス連銀総裁講演	(日) 日銀 木内審議委員講演(鹿児島) (米) 1月 耐久財受注 (航空除く非国防資本財、前月比) 12月: ▲4.3%、1月: (予)+1.0% (独) 3月 GfK消費者信頼感指数 2月: +9.4、3月: (予)+9.3	(日) 1月 消費者物価(総務省、前年比) 総合 12月: +0.2%、1月: (予) 0.0% 除く生鮮 12月: +0.1%、1月: (予) 0.0% (日) 1月 消費者物価(日銀) (除く生鮮食品・エネルギー、前年比) 12月: +1.3%、1月: (予)+1.2% (米) 1月 個人所得・消費(前月比) 所得 12月: +0.3%、1月: (予)+0.4% 消費 12月: 0.0%、1月: (予)+0.3% (米) 2月 ミシガン大学 消費者信頼感指数(確報) 1月: 90.7、2月: (予) 91.0 (他) G20財務相・中央銀行総裁会議 (上海、26~27日)

注) 上記の日程及び内容は変更される可能性があります。国名等は7ページの脚注をご参照ください。

出所) Bloomberg等、各種資料より当社経済調査部作成

先々週に大きく崩れた主要国の株価は先週に入り回復し、前週比は日経平均: +6.8%、NYダウ: +4.7%、ドイツDAX@: +4.7%となりました。引き続き、米中景気の動向や原油など資源価格動向が市場を左右する展開が続いています。

旧正月明けの先週15日には、中国人民銀行が1週間ぶりに人民元対米ドル基準相場を公表、同相場は1ドル=6.5118元と前営業日比+0.3%高でした。旧正月中の12日公表の同国雑誌記事は、元相場の大幅切下げの可能性を排除する人民銀行総裁の発言を掲載。一部の内外市場参加者の間で噂されていた「旧正月明けの元相場大幅切下げ」は事実無根だったという安堵感が広まりました。また、先週16日には、1月の新規銀行融資額が2.5兆元と史上最高額となったことを同国政府が公表。景気底割れを防ぐべく政策手段を総動員する姿勢を印象付けました。

先週16日には、サウジアラビア、ロシア、ベネズエラ、カタールが、産油量を1月の水準で固定すると合意。翌17日には同計画をイランが支持との報道もあり、NY原油先物価格は18日に一時1バレル31.98ドルと前週末の29.44ドルより上昇し、市場のリスク選好度を高めました。もっとも、上記同意は他の主要産油国の協調を条件としており、これに対するイランの姿勢も不明確。上記合意が原油価格反転のきっかけとなるかは定かではなく、今後も主要産油国の動向を巡る報道などで原油価格が上下する不安定な相場が継続する可能性が高いと予想されます。

中国に関しても不安が残ります。人民銀行は元の実効相場を重視。15日の基準相場引上げは旧正月中にドルが円やユーロに対し下落したことを反映した可能性が高く、今後ドル高が進む局面では基準相場の引下げも予想されます。旧正月を控え資金需要が高まる時期、人民銀行は市場が期待した預金準備率(RRR)引下げではなく、資金供給オペを実施。準備率引下げが元相場下落を招くことを懸念した模様であり、政策発動余地は狭まりつつあるようです。今後は3月の全人代後の財政支出策の有無が焦点となるでしょう。今週26-27日のG20(主要20カ国)財務相・中銀総裁会合では、ホスト国である中国の為替相場政策や経済運営が議論の焦点となる見込みです。人民元相場の柔軟化を図りつつ急落を回避すること、景気底割れ回避のために政策を総動員することなどが表明された場合、同国を巡る懸念が後退し先週見られたリスク選好相場が今週以上も持続すると予想されます。

◆**米国**: 1月の中古住宅販売(23日)と新築住宅販売(24日)は前月より減少が見込まれるものの、同月の耐久財受注(25日)は、前月の落込みから反発するとみられ、設備投資の回復期待から、リスク資産を下支えすると予想されます。

◆**トルコ**: 1月の総合消費者物価が前年比+9.6%に上昇するも、経済成長に固執する政府の圧力もあり23日の金融政策会合では全ての政策金利が据置きの見込み。質の低い経済運営の下で拡大する不均衡は通貨の重石となるでしょう。(入村)

金融市場の動向

直近1週間の株式・長期金利・為替・商品価格

	日本株			米国株			欧州株	
	日経平均 株価 (円)	TOPIX (ポイント)	日経ジャス ダック平均 (ポイント)	NY ダウ (ドル)	S&P500 種指数 (ポイント)	ナスダック 指数 (ポイント)	ドイツ DAX® (ポイント)	英国 FT100 (ポイント)
先々週末 2月12日	14,952.61	1,196.28	2,199.62	15,973.84	1,864.78	4,337.51	8,967.51	5,707.60
先週末 2月19日	15,967.17	1,291.82	2,306.20	16,391.99	1,917.78	4,504.43	9,388.05	5,950.23
差	+1,014.56	+95.54	+106.58	+418.15	+53.00	+166.92	+420.54	+242.63
	長期金利: 10年国債利回り (%)			為替相場			商品市況: 先物価格	
	日本	米国	ドイツ	ドル円 (円/ドル)	ユーロドル (ドル/ユーロ)	ユーロ円 (円/ユーロ)	WTI原油 (ドル/バレル)	金 (ドル/オンス)
先々週末 2月12日	0.080	1.749	0.261	113.25	1.1256	127.46	29.44	1,239.10
先週末 2月19日	0.005	1.746	0.202	112.63	1.1130	125.31	29.64	1,230.40
差	-0.075	-0.003	-0.059	-0.62	-0.0126	-2.15	+0.20	-8.70

出所) Bloomberg

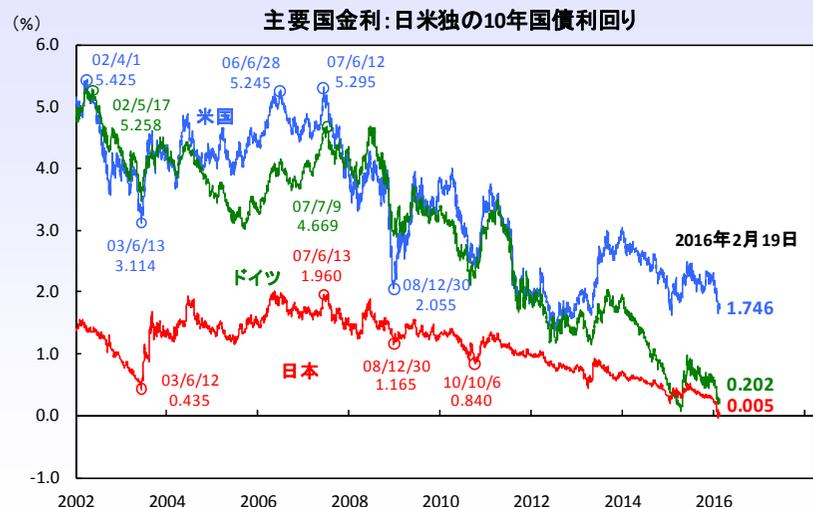
【株式】原油価格の安定化に伴って、株価はじり高の展開か



注) 使用しているデータの値は、引値ベースによる。値表示は小数点以下切捨て

出所) Bloomberg

【金利】年内の米利上げ期待後退から長期金利は低位で推移か



注) 使用しているデータの値は、引値ベースによる。

出所) Bloomberg

【為替】リスク回避の動きが一巡し、円は対ドルで下落か

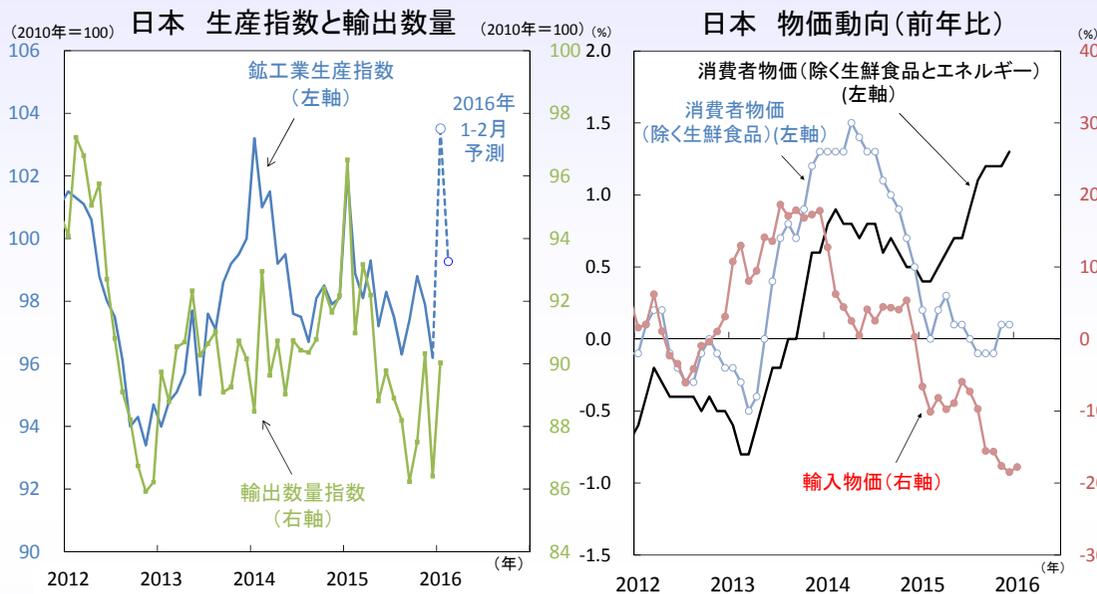


注) 使用しているデータは引値、値表示はザラハベースによる。

出所) Bloomberg

日本 円高、世界経済減速懸念で、来年度収益の不透明要因は依然大きい

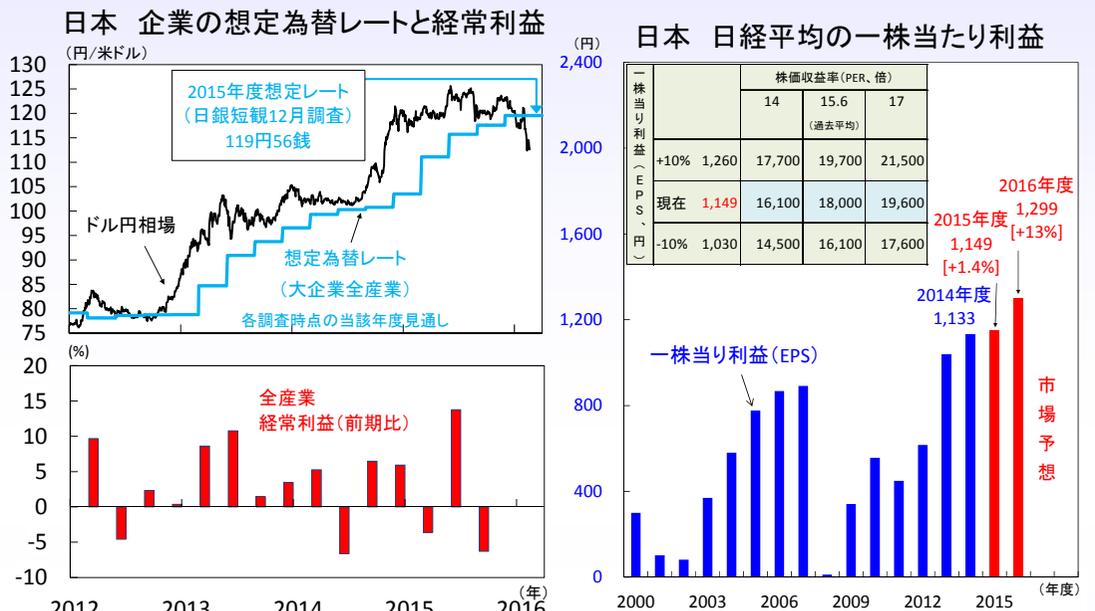
【図1】輸出数量は伸び悩み、円高・資源安で物価下落圧力



先週の日経平均株価は、15日に海外市況の好転や円安ドル高をうけ1,000円を超える上昇をみせ、1万6千円台に復帰したものの、その後は伸び悩み週末は15,967円17銭で終了しました。原油価格が落ち着きをみせ始め過度の警戒感が後退したものの、円高基調が続いているため、株価の反転上昇には時間がかかりそうです。

日本経済新聞社によると、上場企業の2016年3月期の経常利益は前年比+2.3%の増加となり、最高益を更新する見込みです。ただし、増益率は期初予想の+8.7%から大きく縮小しました。業種別にみると輸出企業や素材関連の業績にブレーキがかかり、輸出数量の低迷に示されるように世界経済の減速が響いた模様です(図1左)。他方、小売や建設といった内需関連は堅調であり、来年度も消費動向が増益の鍵を握ると言えそうです。また、資源価格の下落は原材料コストの削減につながり、企業業績の押し上げに寄与したとみられます。しかし、来期は円高圧力が加わり消費者物価にも物価下落圧力が波及してくるとみられます(図1右)。

【図2】現在の投資環境では来期増益予想も縮小する恐れ



2016年度(2017年3月期)については、ブルムバーグ調査をみると日経平均ベースの一株当たり利益前年比は+10%台前半になっています。ただし、海外景気不安や円高など不透明要素が大きいと、下方修正されるリスクは高いと言えます。特に為替市場で円高ドル安が急伸したことで、昨年12月日銀短観の調査時におけるドル円の想定レートから現在円高方向に大きく振れており、海外売上げの減少を通じて、企業収益へのマイナス圧力が高まっています(図2左)。

今年に入ってからの株価下落は増益予想の縮小の影響が大きく、円高と株安に強い相関がみられました。また、予想EPSが下方修正されたため株価が下落してもPERが低下せず、調整を大きくしたと言えます。今年度企業収益はようやく固まりつつあり、予想PERでみると株価は過去のレンジ下限近辺にあります(図2右)。投資マインドが好転すれば平均的なPER水準を目指し株価は持ち直すとみられ、2016年度の増益期待を織り込む動きも出てくると考えられます。(向吉)

米国 市場の不安心理が和らぎ、米国株が上昇

【図1】原油安懸念が一旦和らぎ、相場の不安心理が後退

米国 原油価格と社債利回り



注) 左図の社債利回りはBloombergによる集計値。WTI先物は期近物。直近値は左右いずれも2016年2月19日。

米国 S&P500の株価とVIX指数



出所) Bloombergより当社経済調査部作成

先週は米国株が上昇、原油価格の上昇や米国の良好な経済指標などを受けて、市場の先行き不透明感が一旦和らいだことが背景とみられます(図1)。

WTI原油先物価格(期近物)は一時30ドル台を回復しました。米国の原油生産量が減少する中、OPEC加盟国とロシアの間で生産調整の協議が始まり、需給バランス改善の可能性が出てきたことが一因です。16日、サウジアラビア、ロシア、カタール、ベネズエラが、他の主要産油国の合意を条件に、生産量を2016年1月の水準に維持することで合意、サウジアラビアと国交断絶状態にあるイランも増産凍結を支持した模様です。しかし、2016年1月の経済制裁解除で日量50万バレルの増産を表明したイランは、1月末時点で日量3.8万バレルの増産に留まり、同時点の生産量維持に賛同するのかが不明です。また、米エネルギー情報局によると、同年1月末時点での世界の原油需給は、日量約200万バレルの供給超過に陥っており、生産維持によって需給が改善するのか、不透明が残ります。

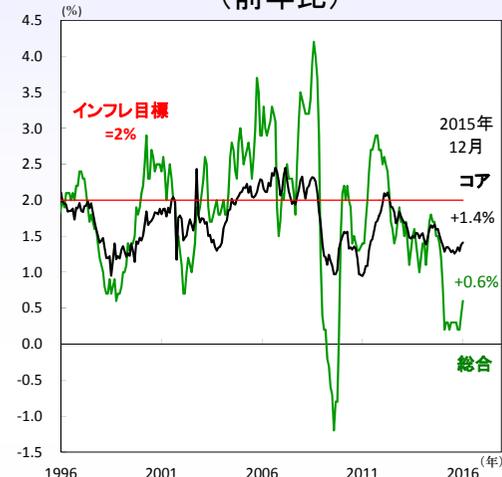
【図2】今週は所得と消費、個人消費支出デフレーターに注目

米国 所得と消費(前年比)



注) コアは食料・エネルギーを除くベース。

米国 個人消費支出デフレーター(前年比)



出所) 米商務省、FRBより当社経済調査部作成

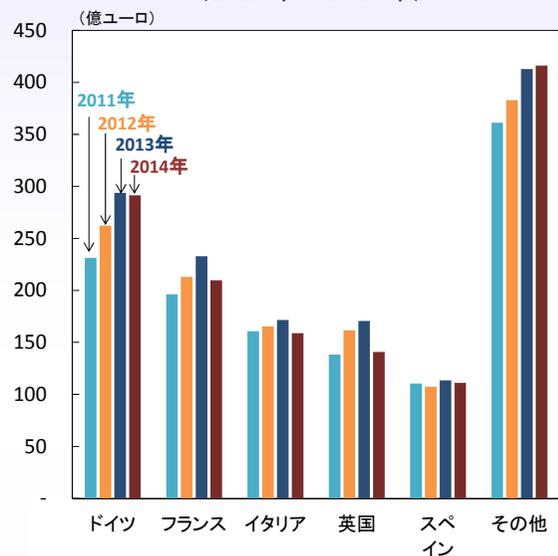
1月26-27日のFOMC(連邦公開市場委員会)議事録は、金融市場の不安定化が景気に影響する可能性を警戒する内容でした。こうした中、FF金利先物市場が織り込む利上げの確率は、2016年3月が6%、同年6月が22%と低く、市場の景気の見方は慎重です。しかし足元の経済指標は良好で、市場予想を上回った12日の1月小売売上高に続き、17日の1月鉱工業生産は前月比+0.9%と市場予想の同+0.4%を上回りました。今週は26日の1月個人所得・消費や1月コア個人消費支出デフレーターに注目です(図2)。個人消費の回復と緩やかな物価の上昇が続けば、過度に悲観的な市場の景気見通しが和らぐ可能性があります。

米大統領選の指名争い第3戦は、20日のネバタ州・民主党党員集会ではクリントン氏が2勝目、20日のサウスカロライナ州・共和党予備選ではトランプ氏が2勝目、また共和党ブッシュ氏は撤退を表明しました。今週は23日のネバタ州・共和党党員集会、27日のサウスカロライナ州・民主党予備選に注目です。(石井)

英国 EU首脳はEU改革案を合意 – 英国は6月23日にEU離脱を問う国民投票実施へ

【図1】英国のEUへの不満は高まる

EU加盟主要国のEU予算拠出額 (2010年～2014年)



英国が提示したEU改革案

- ①EUの更なる統合に英国を巻き込まない
- ②ユーロ圏外のEU加盟国の不利益を避ける
- ③EU指令を拒否可能なレッドカード制の導入
- ④EUからの英国への移民に対する社会福祉制限

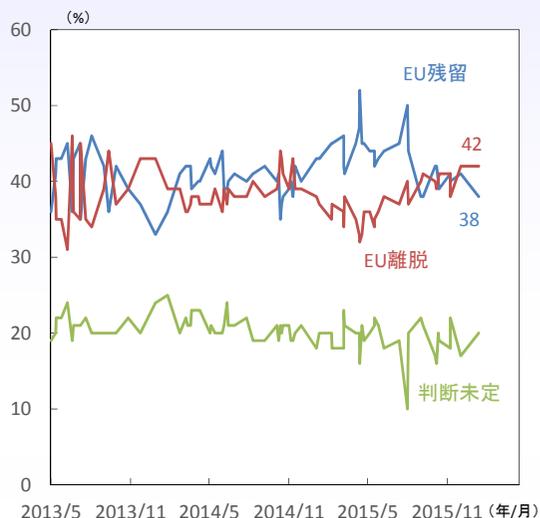
出所) EU委員会より当社経済調査部作成

ブレグジット (Brexit)、現在EU (欧州連合) 政界で最も使われる言葉で、英国のEUからの離脱を意味する造語です。最近では、ギリシャのEU離脱が焦点となった際にもグレグジット (Grexit) という造語がよく使われました。先週は、このBrexitを巡り欧州で大きな進展がありました。英国が求めるEUの政治的改革案に対し、EU首脳はその主張を認め、英国をEU内で半ば優遇する措置を採択しました。

英国は、歴史的にも政治、経済面で大陸欧州とは一線を画すも、EU加盟以降、永らく独仏等の大陸欧州加盟国主導の政治的懐柔策に苦渋をなめてきました。一方で、主に国民総所得 (GNI) で拠出額が決まるEU予算 (図1左) への巨額負担や大陸からの移民大量流入等で、英世論のEU政策への不満の声はEU離脱論へと発展しており、先に英キャメロン首相もこれを問う国民投票実施を宣言しました。そして同首相は昨年11月、事実上英国に有利なEU改革案 (図1右) を提示、19日のEU首脳会談では32時間に及び協議の末、英国の主張はほぼ全面的に受け入れられました。

【図2】Brexitの行方は不透明

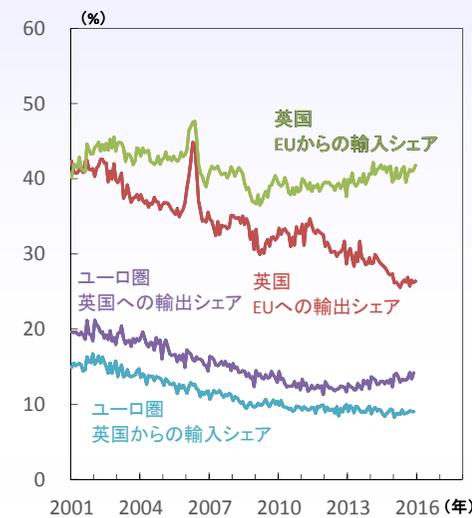
英国世論調査 (YouGov)



注) 直近値は、左図は2016年1月28日、右図は英国の数値は2015年12月、ユーロ圏の数値は2015年11月。

出所) Financial Times、欧州統計局、英国家統計局より当社経済調査部作成

英国とユーロ圏 双方の輸出入シェア

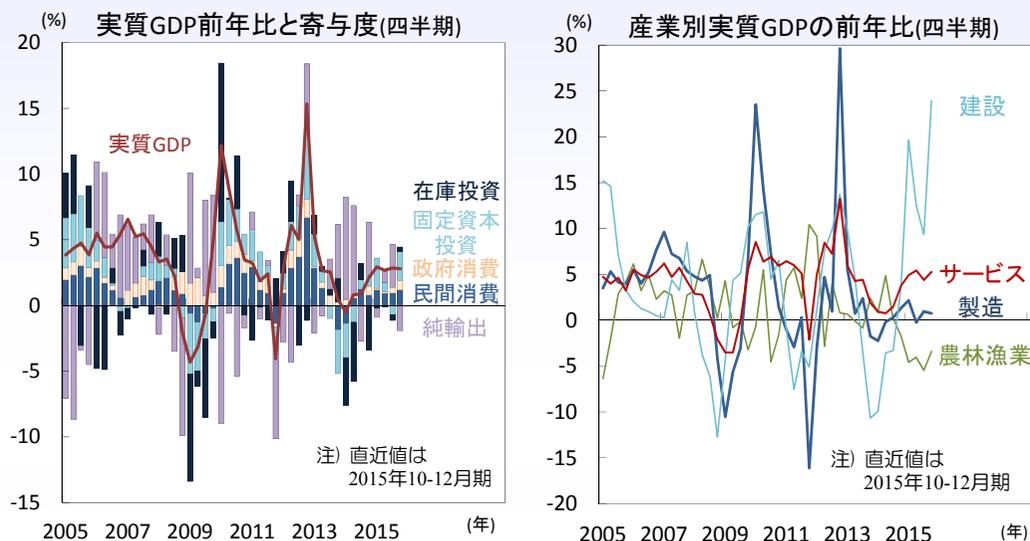


もちろん、英国が今回のEU改革案の合意を受け、EUに残留することが決まった訳ではありません。古くは14世紀の英仏戦争 (俗に言う百年戦争) に象徴される英国と大陸欧州の歴史的背景と国民の感性は、我々外国人には計り知れない面があります。経済的には英国のEU離脱は双方に大きな打撃を与えると容易に想定されるも、最近の英国内世論はEU離脱にやや傾いている模様です (図2左)。

英キャメロン首相は今回のEU首脳会談での改革案合意を受けて、国内にその成果を強調しEU残留を目指すと共に、いよいよ6月23日に国民投票を実施すると正式に表明しました。現時点でこの国民投票の結果が金融市場に与える影響を議論するのは時期尚早ですが、離脱となれば双方の株式市場が大きな打撃を受けるのは想像に難くありません。特に、双方の密接な貿易関係から鑑みると (図2右)、英国の外需産業はユーロ圏への輸出入依存が高いこと等から、英国がEU離脱となった際には大きな下落圧力にさらされるとみています。(徳岡)

アジア・新興国 タイ: 政府の財政刺激策に伴う景気回復は、パーツ相場を支えるのか

【図1】 固定資本投資が急伸し景気を下支え(左)

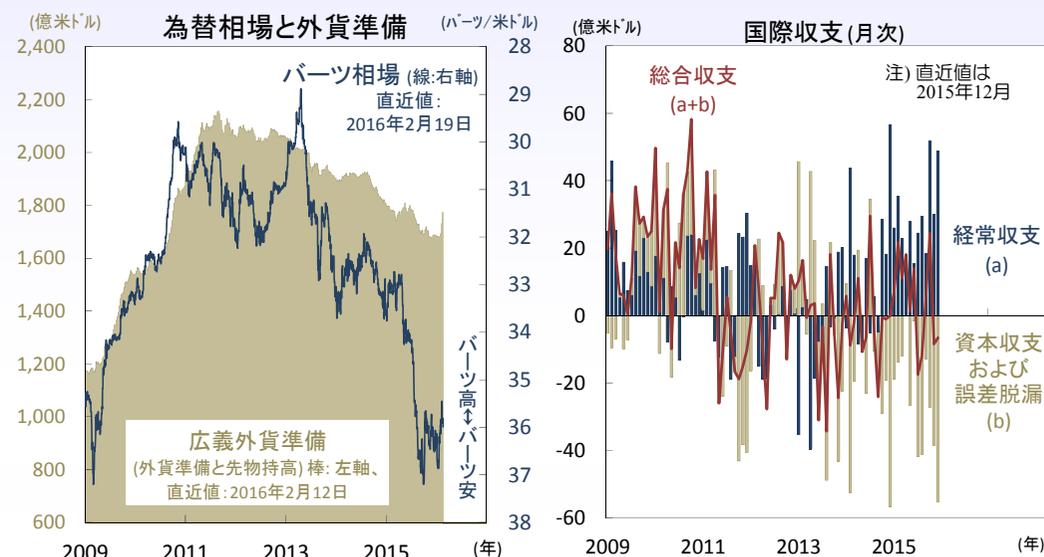


出所) タイ国家経済社会開発庁(NESDB)、CEICより当社経済調査部作成

先週15日、タイ政府は10-12月期の実質GDPが前年比+2.8%と前期の+2.9%とほぼ変わらず(図1左)、市場予想(Bloomberg集計の中央値)の+2.6%を上回ったことを公表。前期比年率も+3.2%と前期の+4.0%より低下しつつ底堅く伸びました。

需要側では、外需が低迷した一方で内需(在庫投資を除く)が前年比+4.7%と前期の同+0.7%より急加速。公的建設投資の拡大や消費刺激のための減税措置(12月最終週の消費額に対する所得税控除)など政府による景気刺激策が内需を押し上げました。固定資本投資は同+9.4%と前期の▲2.6%より大きく反発しました。民間建設投資の落込みで民間投資が同▲1.3%と前期の▲0.3%より悪化したものの、公的投資が同+41.4%と前期の+21.9%より急加速。政府による治水事業と道路建設、首都圏配電公社(MEA)による変電所や送電網の建設などの急伸によります。生産側では、輸出の減速や来訪者数の減少で製造業やホテル・レストランが減速したものの、政府の景気刺激策に伴って建設業、卸売・小売業、不動産業などが加速しました。

【図2】 足元で堅調なパーツ相場(左)、拡大する経常黒字(右)



出所) タイ銀行(BoT)、CEIC、Bloombergより当社経済調査部作成

政府の消費刺激策等で卸売・小売は同+5.5%と前期の+4.1%より加速。不動産等も同+6.6%と前期の+3.1%より加速、10月の不動産登記料引下げが住宅販売を押し上げました。早期の外需回復は期待できない中、今後も公的投資が景気をけん引し、今年通年の成長率は+3%前後と昨年の+2.8%より緩やかに回復すると予想されます。

通貨パーツは年初より先週19日まで対米ドルで0.9%上昇と(図2左)、同期間に下落した韓国、インド、台湾等の通貨に比べ堅調。中国の株価と通貨や原油価格の下落などで年初よりリスク回避の動きが強まる中、経常黒字が拡大する同国の通貨は底堅く推移しました。しかし、中央銀行は対外投資自由化などパーツ安促進の姿勢を見せており、資本収支赤字も拡大中(図2右)。今後はインフラ投資に伴って資本財輸入が増加し、4-6月には対外配当支払いの季節的な増加も予想されます。足元で堅調なパーツの上値は、今後徐々に重くなると予想されます。(入村)

注) 本稿は、2月22日付[アジア投資環境レポート](#)の要約です。

今週の主要経済指標と政治スケジュール

	月	火	水	木	金
先週	2/15 (日) 10-12月期 実質GDP(1次速報、前期比年率) 7-9月期: +1.3% 10-12月期: ▲1.4% (日) 12月 製造工業 稼働率指数(前月比) 11月: ▲0.1% 12月: ▲1.0% (日) 12月 第3次産業活動指数(前月比) 11月: ▲0.9% 12月: ▲0.6% (米) プレジデントデーの祝日(株式・債券市場休場) (欧) ドラギECB総裁 議会証言 (欧州議会・経済金融委員会) (中) 1月 貿易収支 12月: 60.09億ドル 1月: 63.29億ドル	16 (日) 日銀マイナス金利適用開始 (米) 2月 ニューヨーク連銀 製造業景気指数 1月: ▲19.37、2月: ▲16.64 (米) 2月 全米住宅建築業協会 (NAHB) 住宅市場指数 1月: 61、2月: 58 (米) ローゼンブレン・ポストン連銀総裁 講演 (独) 2月 ZEW景況感指数 現状 1月: 59.7、2月: 52.3 期待 1月: 10.2、2月: 1.0 (英) 1月 消費者物価(前年比) 12月: +0.2%、1月: +0.3% (英) 1月 生産者物価(前年比) 12月: +1.4、1月: +1.2% (豪) 金融政策決定会合議事録(2月2日分) (他) ブラジル 12月 小売売上高(前年比) 11月: ▲7.8% 12月: ▲7.1%	17 (日) 12月 機械受注 (船舶・電力除く民需、前月比) 11月: ▲14.4%、12月: +4.2% (日) 1月 訪日外客数(推計値) 12月: 177.3万人 1月: 185.2万人 (米) 1月 住宅着工・許可件数(着工、年率) 12月: 114.3万件 1月: 109.9万件 (米) 1月 生産者物価(前月比) 12月: ▲0.2% 1月: +0.1% (米) 1月 鉱工業生産(前月比) 12月: ▲0.7% 1月: +0.9% (米) FOMC議事録(1月26・27日分) (米) ブラード・セントルイス連銀総裁 講演	18 (日) 1月 貿易収支(通関ベース、季調値) 12月: +153億円 1月: +1,194億円 (米) ウォルマート・ストアーズ 2015年10-12月期決算発表 (欧) EU首脳会議(~19日) (豪) 1月 雇用統計(失業率) 12月: 5.8% 1月: 6.0% (中) 1月 消費者物価(前年比) 12月: +1.6% 1月: +1.8% (中) 1月 生産者物価(前年比) 12月: ▲5.9% 1月: ▲5.3%	19 (米) 1月 消費者物価(前月比) 12月: ▲0.1% 1月: 0.0% (米) メスター・クリーブランド連銀総裁 講演
	22 (欧) 2月 ユーロ圏製造業PMI(速報) 1月: 52.3 2月: (予)52.0 (欧) 2月 ユーロ圏サービス業PMI(速報) 1月: 53.6 2月: (予)53.4	23 (米) 12月 S&P/ケース・シラー住宅価格指数 (20大都市、前月比) 11月: +0.94%、12月: (予)+0.90% (米) 1月 中古住宅販売件数(年率) 12月: 546万件、1月: (予)534万件 (米) 2月 消費者信頼感指数(コンファレンス・ボード) 1月: 98.1、2月: (予)97.3 (米) 大統領選挙、ネバダ州共和党員集会 (独) 10-12月期 実質GDP(2次速報、前期比) 7-9月期: +0.3% 10-12月期: (予)+0.3% (独) 2月 ifo景況感指数 1月: 107.3 2月: (予)106.8 (他) トルコ 金融政策委員会(MPC) 1週間物レボ金利: 7.50%⇒(予)7.50% 翌日物貸出金利: 10.75%⇒(予)10.75% 翌日物借入金利: 7.25%⇒(予)7.25%	24 (日) 1月 企業向けサービス価格(前年比) 12月: +0.4% 1月: (予)+0.3% (米) 1月 新築住宅販売件数(年率) 12月: 54.4万件 1月: (予)52.0万件 (米) ブラード・セントルイス連銀総裁 講演	25 (日) 日銀 木内審議委員講演(鹿児島) (米) 1月 耐久財受注 (航空除く非国防資本財、前月比) 12月: ▲4.3%、1月: (予)+1.0% (独) 3月 GfK消費者信頼感指数 2月: +9.4、3月: (予)+9.3 (英) 10-12月期 実質GDP(2次速報、前期比) 7-9月期: +0.5% 10-12月期: (予)+0.5% (他) ブラジル 1月 失業率(未季調) 12月: 6.9% 1月: (予)7.9% (仏) 10-12月期 実質GDP(2次速報、前期比) 7-9月期: +0.2% 10-12月期: (予)+0.2% (他) G20財務相・中央銀行総裁会議 (上海、26~27日)	26 (日) 1月 消費者物価(総務省、前年比) 総合 12月: +0.2%、1月: (予)0.0% 除く生鮮 12月: +0.1%、1月: (予)0.0% (日) 1月 消費者物価(日銀) (除く生鮮食品・エネルギー、前年比) 12月: +1.3%、1月: (予)+1.2% (米) 10-12月期 実質GDP(2次速報、前期比) 7-9月期: +0.7% 10-12月期: (予)+0.4% (米) 1月 個人所得・消費(前月比) 所得 12月: +0.3%、1月: (予)+0.4% 消費 12月: 0.0%、1月: (予)+0.3% (米) 2月 ミシガン大学 消費者信頼感指数(確報) 1月: 90.7、2月: (予)91.0 (米) 1月 コア個人消費支出デフレーター 12月: +1.4% 1月: (予)+1.5%
来週	27 (米) 大統領選挙、サウスカロライナ州民主党予備選挙	3/1 (日) 1-3月期 法人企業統計調査 (日) 1月 家計調査 (日) 1月 完全失業率 (日) 1月 有効求人倍率 (日) 2月 新車登録台数 (米) 2月 米供給管理協会(ISM) 製造業景気指数	2 (米) 2月 ADP雇用統計 (米) 2月 新車販売台数 (豪) 10-12月期 実質GDP (中) 2月 製造業PMI(国家統計局)	3 (米) 1月 製造業受注 (米) 1月 耐久財受注 (米) 2月 米供給管理協会(ISM) 非製造業景気指数 (他) ブラジル 10-12月期 実質GDP	4 (日) 1月 現金給与総額 (米) 1月 貿易収支 (米) 2月 雇用統計 (伊) 10-12月期 実質GDP(2次速報) (他) ブラジル 1月 鉱工業生産
	29 (日) 1月 鉱工業生産 (日) 1月 商業販売額 (米) 1月 中古住宅販売契約指数 (米) 2月 シカゴ購買部協会景気指数 (欧) 2月 消費者物価 (印) 新年度予算案				

注) (米)は米国、(日)は日本、(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、(加)はカナダ、(豪)はオーストラリア、(中)は中国、(印)はインドをそれぞれ指します。
赤字は日本、青字は米国、緑字はユーロ圏とEU全体、黒字はその他のイベントを表します。経済指標と政治スケジュール、企業決算の日程及び内容は変更される可能性があります。

出所) Bloomberg等、各種資料より当社経済調査部作成

留意事項

◎投資信託に係るリスクについて

投資信託は、主に国内外の株式や公社債等の値動きのある証券を投資対象としているため、当該資産の市場における取引価格の変動や為替の変動等により基準価額が変動します。したがって、**投資者のみなさまの投資元金**が保証されているものではなく、**基準価額**の下落により損失を被り、投資元金を割り込むことがあります。運用により信託財産に生じた損益はすべて**投資者のみなさまに**帰属します。

投資信託は預貯金と異なります。また、投資信託は、個別の投資信託毎に投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なりますので、ご投資にあたっては投資信託説明書（交付目論見書）、目論見書補完書面等をよくご覧ください。

◎投資信託に係る費用について

ご投資いただくお客さまには以下の費用をご負担いただきます。

■購入時（ファンドによっては換金時）に直接ご負担いただく費用

・購入時（換金時）手数料 ... **上限 3.24%（税込）**

※一部のファンドについては、購入時（換金時）手数料額（**上限 37,800円（税込）**）を定めているものがあります。

■購入時・換金時に直接ご負担いただく費用

・信託財産留保額 ... ファンドにより変動するものがあるため、事前に金額もしくはその上限額またはこれらの計算方法を表示することができません。

■投資信託の保有期間中に間接的にご負担いただく費用

・運用管理費用（信託報酬） ... **上限年3.348%（税込）**

※一部のファンドについては、運用実績に応じて成功報酬をご負担いただく場合があります。

■その他の費用・手数料

上記以外に保有期間等に応じてご負担いただく費用があります。投資信託説明書（交付目論見書）、目論見書補完書面等でご確認ください。

※その他の費用・手数料については、運用状況等により変動するものであり、事前に金額もしくはその上限額またはこれらの計算方法を表示することができません。

お客さまにご負担いただく費用の合計額もしくはその上限額またはこれらの計算方法は、購入金額や保有期間等に応じて異なりますので、表示することができません。

《ご注意》

上記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、三菱UFJ国際投信が運用するすべての公募投資信託のうち、ご負担いただくそれぞれの費用における最高の料率を記載しております。投資信託に係るリスクや費用は、それぞれの投資信託により異なりますので、ご投資をされる際には、事前によく投資信託説明書（交付目論見書）、目論見書補完書面等をご覧ください。

各資産のリスク

◎**株式の投資に係る価格変動リスク**：株式への投資には価格変動リスクを伴います。一般に、株式の価格は個々の企業の活動や業績、市場・経済の状況等を反映して変動するため、株式の価格の下落により損失を被り、投資元金を割り込むことがあります。

◎**公社債の投資に係る価格変動リスク**：公社債への投資には価格変動リスクを伴います。一般に、公社債の価格は市場金利の変動等を受けて変動するため、公社債の価格の下落により損失を被り、投資元金を割り込むことがあります。

◎**信用リスク**：信用リスクとは、有価証券等の発行者や取引先等の経営・財務状況が悪化した場合またはそれが予想された場合もしくはこれらに関する外部評価の悪化があった場合等に、当該有価証券等の価格が下落することやその価値がなくなること、または利払いや償還金の支払いが滞る等の債務が不履行となること等をいいます。この場合、有価証券等の価格の下落により損失を被り、投資元金を割り込むことがあります。

◎**流動性リスク**：有価証券等を売却あるいは取得しようとする際に、市場に十分な需要や供給がない場合や取引規制等により十分な流動性の下での取引を行えない場合または取引が不可能となる場合、市場実勢から期待される価格より不利な価格での取引となる可能性があります。この場合、有価証券等の価格の下落により損失を被り、投資元金を割り込むことがあります。

国内株式・国内債券への投資は上記のリスクを伴います。海外株式・海外債券への投資は上記リスクに加えて以下の為替変動リスクを伴います。

◎**為替変動リスク**：海外の株式や公社債、REIT、オルタナティブ資産は外貨建資産ですので、為替変動の影響を受けます。そのため、為替相場が円高方向に進んだ場合には、投資元金を割り込むことがあります。新興国への投資は上記リスクに加えて以下のカントリーリスクを伴います。

◎**カントリーリスク**：新興国への投資は、先進国への投資を行う場合に比べ、投資対象国におけるクーデターや重大な政治体制の変更、資産凍結を含む重大な規制の導入、政府のデフォルト等の発生による影響を受けることにより、市場・信用・流動性の各リスクが大きくなる可能性があります。この場合、有価証券等の価格の下落により損失を被り、投資元金を割り込む可能性が高まる場合があります。

当資料に関してご留意頂きたい事項

■当資料は、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。当資料は投資勧誘を目的とするものではありません。

■投資信託は、預金等や保険契約とは異なり、預金保険機構、保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。銀行等の登録金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の補償の対象ではありません。

■投資信託は、販売会社がお申込みの取扱いを行い委託会社が運用を行います。

■当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。

■当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・状況であり、また、見通ししないし分析は作成時点での見解を示したものです。したがって、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・手数料等は考慮していません。

■当資料に示す意見等は、特に断りのない限り当資料作成日現在の三菱UFJ国際投信経済調査部の見解です。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。

■投資信託をご購入の場合は、販売会社よりお渡しする最新の投資信託説明書（交付目論見書）の内容を必ずご確認くださいのうえ、ご自身でご判断ください。

■クローズド期間のある投資信託は、クローズド期間中は換金の請求を受け付けることができませんのでご留意ください。

当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。「日経ジャスダック平均株価」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。本件商品を日本経済新聞社および日本経済新聞デジタルメディアが保証するものではありません。また、日本経済新聞社は、日経ジャスダック平均株価の内容を要する権利および公表を停止する権利を有しています。TOPIX（東証株価指数）は、（株）東京証券取引所及びそのグループ会社（以下、「東証等」という。）の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用など同指数に関するすべての権利・ノウハウは東証等が所有しています。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。FTSE International Limited（“FTSE”）©FTSE 2015年。“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 USA、MSCI EMU（出所：MSCI）：ここに掲載される全ての情報は、信頼の置ける情報源から得たものでありますが、その確実性及び完結性をMSCIは何ら保証するものではありません。またその著作権はMSCIに帰属しており、その許諾なしにコピーを含め電子的、機械的な一切の手段その他あらゆる形態を用い、またはあらゆる情報保存、検索システムを用いて出版物、資料、データ等の全部または一部を複製・頒布・使用等することは禁じられています。



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