

金融市場の安定が続くのか — 原油相場や米国の利上げペースが焦点に

今週の主要経済指標と政治スケジュール

月	火	水	木	金
3/28	29	30	31	4/1
(米) 2月 個人所得・消費(前月比) 所得 1月:+0.5%、2月:(予)+0.1% 消費 1月:+0.5%、2月:(予)+0.1% (米) 2月 個人消費支出価格指数 (食品・エネルギー除く、前年比) 1月:+1.7%、2月:(予)+1.8% (欧) イースターマンデー(株式市場休場)	(日) 2月 家計調査(実質消費支出、前年比) 1月:▲3.1%、2月:(予)▲2.1% (日) 2月 完全失業率 1月:3.2%、2月:(予)3.2% (日) 2月 有効求人倍率 1月:1.28倍、2月:(予)1.29倍 (米) イエレンFRB議長 講演 (米) 1月 S&P/ケース・シャー住宅価格指数 (20大都市、前月比) 12月:+0.78%、1月:(予)NA (米) 3月 消費者信頼感指数(コンファレンス・ボード) 2月:92.2、3月:(予)93.9	(日) 2月 鉱工業生産(速報、前月比) 1月:+3.7% 2月:(予)▲5.9% (米) 3月 ADP雇用統計 (民間部門雇用者増減数、前月差) 2月:+21.4万人、3月:(予)+19.3万人	(米) ダドリー・ニューヨーク連銀総裁 講演 (欧) 3月 消費者物価(速報、前年比) 2月:▲0.2% 3月:(予)▲0.1%	(日) 日銀短観(3月調査) (大企業・製造業、業況判断DI) 現在 12月:+12、3月:(予)+10 先行き 12月:+7、3月:(予)+8 (米) 3月 雇用統計 非農業部門雇用者増減数(前月差) 2月:+24.2万人、3月:(予)+20.7万人 失業率 2月:4.9%、3月:(予)4.9% 平均時給(前年比) 2月:▲0.1%、3月:(予)+2.2% (米) 3月 米供給管理協会(ISM)製造業景気指数 2月:49.5、3月:(予)50.7 (中) 3月 製造業PMI(国家統計局) 2月:48.0、3月:(予)48.3

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

足元の世界的な金融市場の落ち着いた動きは、米国景気の底堅さと新興国通貨の安定に加え、原油相場の下げ止まりや米国の緩やかな利上げ見通しが背景とみられます。原油安が一服したことで、米国のエネルギー関連企業の社債利回りが低下し、金融市場の不安が後退しています。原油相場の上昇が今後も続くのかが注目されます。足元の原油高は、米国の減産に加えて、4月17日の産油国による増産凍結協議への期待が主因とみられます。今のところ参加国は不明ですが、多くの産油国が1月の生産量を維持すれば、世界の原油需給が改善に向かい、更なる原油高が期待できそうです。しかし、米国シェールオイルの生産コストが概ね1バレル40-60ドル(出所:IEA)とみられ、原油価格が上昇すると米国での増産の可能性が高まるため、原油価格は40-50ドル程度での推移が予想されます。こうした中でも米エネルギー企業の社債利回りが安定的に推移するのかが焦点です。

米国の今年末までの利上げペースは、FOMC(連邦公開市場委員会)が年2回程度を想定、金利先物市場では年1回程度を織り込んでいます。米国では良好な経済環境が続く、失業率がFOMCが想定する長期水準の4.8%に近づいています。想定通りであれば、雇用者数の増加が緩やかになり、今度は賃金上昇率が加速する見込みです。賃金上昇が過度に強まらず、利上げが年2回程度の緩やかなペースであれば、米国株式等への影響は軽微に留まりそうです。

◆**米国**: けん引役の個人消費の増加が続くのか、28日の2月個人所得・消費、29日の3月消費者信頼感指数、4月1日の3月雇用統計が焦点です。また、物価面では28日の2月コア個人消費支出デフレーターや4月1日の3月平均時給の強弱が、市場の利上げ予想の変化を通じて、金融市場に影響を与えそうです。

◆**日本**: 30日の2月鉱工業生産は、5月18日公表の2016年1-3月期の実質GDPを予測する上で注目です。2期連続のマイナス成長の可能性が強まり、4月1日の日銀短観で企業の景況感悪化が確認されれば、2016年度予算が成立後(3月29日見込み)に、補正予算や消費税増税先送りの議論が活発化する可能性があります。また、4月27-28日の日銀金融政策決定会合での追加緩和観測も強まりそうです。

◆**欧州**: 4月2日頃からギリシャ向け融資の延長審査が再開される模様です。EU側とギリシャの間で年金給付削減等で溝が生じ、一旦審査が停止した模様です。融資を継続できれば、今年7月の国債大量償還を無事に通過できそうです。また、英国では6月23日のEU離脱に関する国民投票が注目材料です。移民問題やテロなどがEU離脱を後押しする可能性もあり、世論調査の動向に注目です。

◆**中国**: 1日の3月製造業PMI(国家統計局)は、昨年8月以降、8カ月連続で節目の50を下回るものの、前月から改善する見込みです。(石井)

金融市場の動向

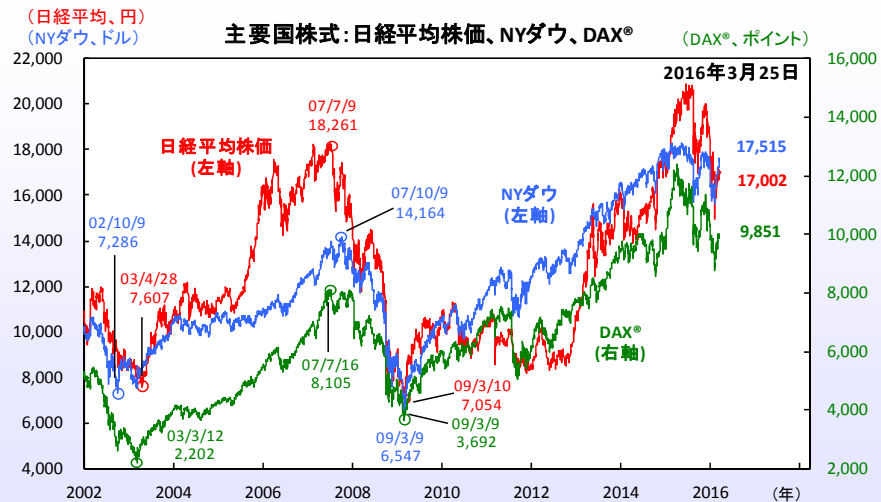
直近1週間の株式・長期金利・為替・商品価格

	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 3月18日	16,724.81	1,345.05	2,430.80	17,602.30	2,049.58	4,795.65	9,950.80	6,189.64
先週末 3月25日	17,002.75	1,366.05	2,461.92	17,515.73	2,035.94	4,773.51	9,851.35	6,106.48
差	+277.94	+21.00	+31.12	-86.57	-13.64	-22.14	-99.45	-83.16
	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 3月18日	-0.100	1.874	0.212	111.55	1.1270	125.72	39.44	1,254.30
先週末 3月25日	-0.095	1.901	0.180	113.08	1.1167	126.28	39.46	1,221.60
差	+0.005	+0.027	-0.032	+1.53	-0.0103	+0.56	+0.02	-32.70

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。
3月25日時点の米国・欧州株、米国・ドイツ金利、商品市況の値は3月24日時点。

出所) Bloomberg

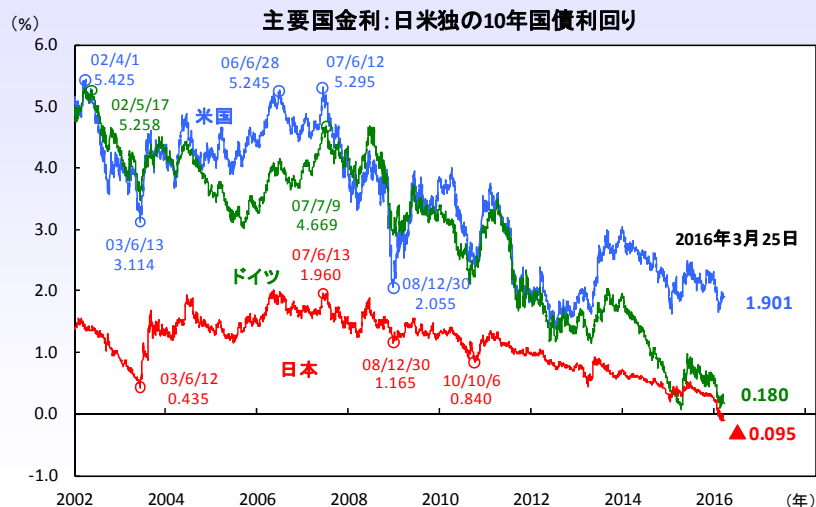
【株式】原油相場の安定で2月中旬以降、堅調に推移



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。
NYダウ・DAX®の直近値は3月24日時点。

出所) Bloomberg

【金利】米国は利上げ局面も日欧の金融政策で上昇圧力は限定的か



注) 使用しているデータの値は、引値ベースによる。米国・ドイツの直近値は3月24日時点。

出所) Bloomberg

【為替】米国景気の底堅さで利上げ観測が強まり、米ドル安が一服

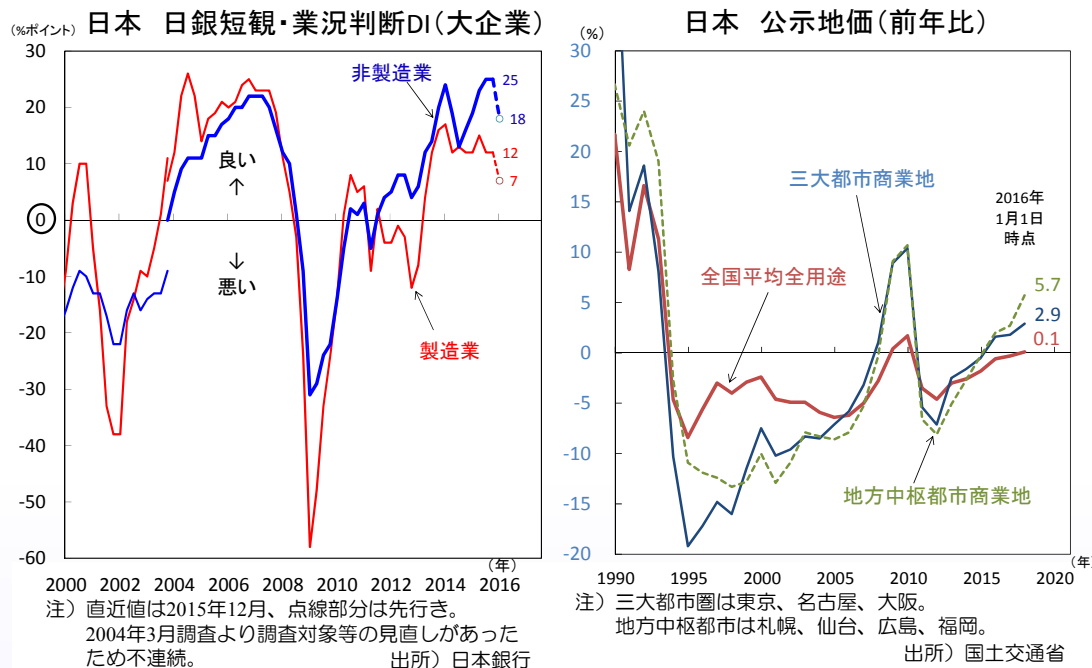


注) 使用しているデータは引値、値表示はザラバベースによる。

出所) Bloomberg

日本 景気減速感が強まれば、4月27-28日金融政策決定会合での追加金融緩和期待高まる

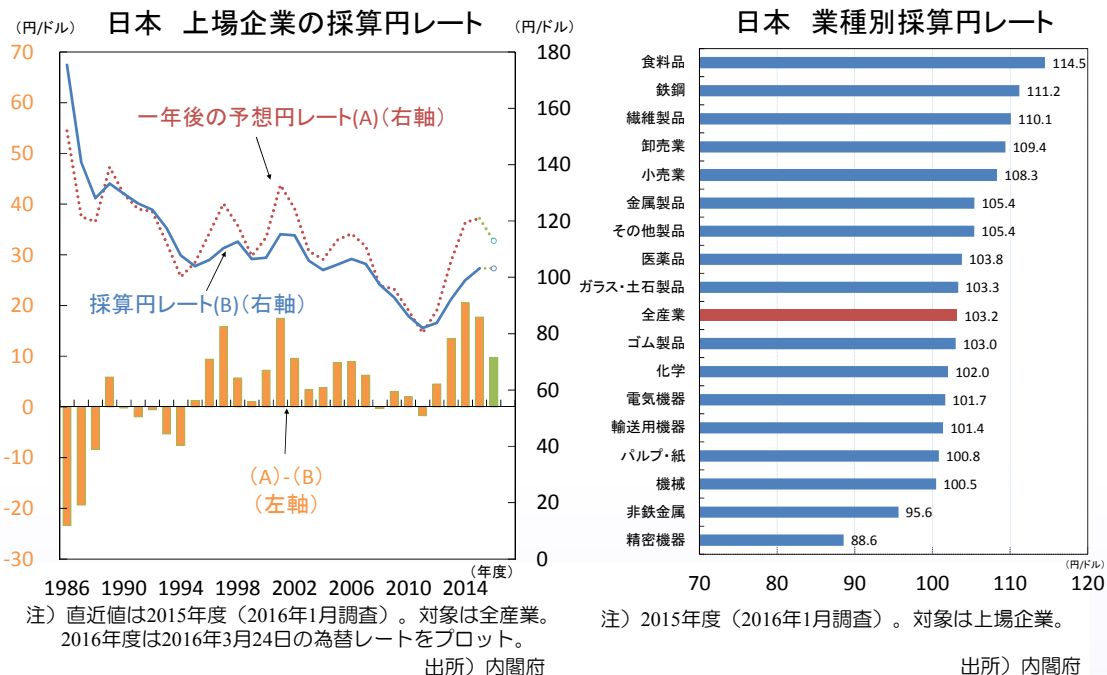
【図1】景気減速が鮮明となる一方で、地価は上昇傾向



先週の株式相場は、為替相場が不安定な中で方向感が出難く、日経平均は1万7千円を挟んだ動きとなりました。NYダウが年初来高値近くで推移するなか、日本株の上値の重さが目立ちます。主因には円高圧力が根強い点があげられますが、日本経済の弱さも2016年度企業収益の不透明感につながっている模様です。

4月1日に日銀短観3月調査が公表され、企業の業況判断が注目されます。昨年12月調査は大企業製造業、非製造業ともに先行き悪化見通しでした(図1左)。昨年10-12月期の実質GDPは前期比年率▲1.1%で景気減速感が高まり、先行き懸念は強かったとみられます。今年1-3月期は生産が前期比マイナスに転じる見込みであり、ドル円相場は昨年末120円22銭から3月17日には111円39銭まで9円近い円高となり、株価も大幅に下落しました。業況判断も悪化したとみられ、景気の腰折れ懸念が台頭する可能性があります。日銀は4月27-28日に金融政策決定会合を開きますが、日銀短観を受け景気判断の下方修正は避けられないと考えられます。

【図2】今後も円高が進めば、2016年度減益に転じる業種も



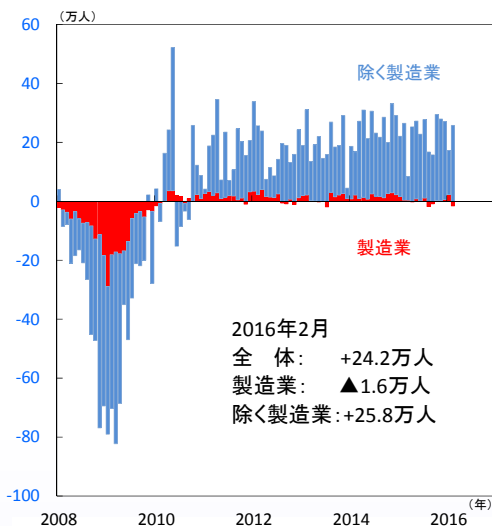
先週、2016年1月1日時点の公示地価が公表され、全国平均が8年ぶりに上昇に転じました(図1右)。特に訪日客の急増で需要の高い都市圏商業地の地価上昇が顕著です。また日銀の金融緩和による資金流入も要因になっています。2014年10月に日銀は追加緩和に踏み切り、日銀自身も年間約900億円のペースでJ-REIT(不動産投資信託)を買い増し、2016年2月現在約2900億円(市場規模約11兆円の2%相当)を保有しています。今年1月29日に日銀がマイナス金利を導入し銀行の不動産向け貸出も増える見込みであり、今後も地価上昇は続くと考えられます。

内閣府の平成27年度企業行動に関するアンケート調査によると、大企業の採算円レートは1ドル=103.2円となり、先行予想の120.9円を大きく下回っています(図2)。しかし足元の急速な円高によりその差は縮小しています。業種別では精密機械や非鉄金属、機械に比べると食料品や鉄鋼、繊維製品は採算割れの懸念があり、一段と円高が進めば選別投資の材料になる可能性があります。(向吉)

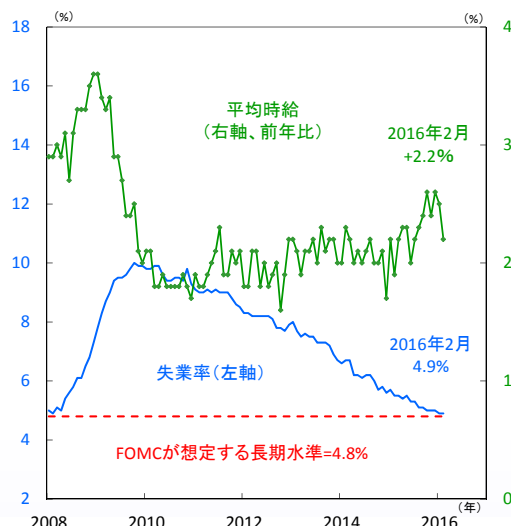
米国 製造業に明るさ、今週は個人消費関連の統計に注目

【図1】雇用増加が続き平均時給の上昇率が拡大するか注目

米国 非農業部門雇用者数



米国 失業率と平均時給



注) 左図の直近値は2016年2月。

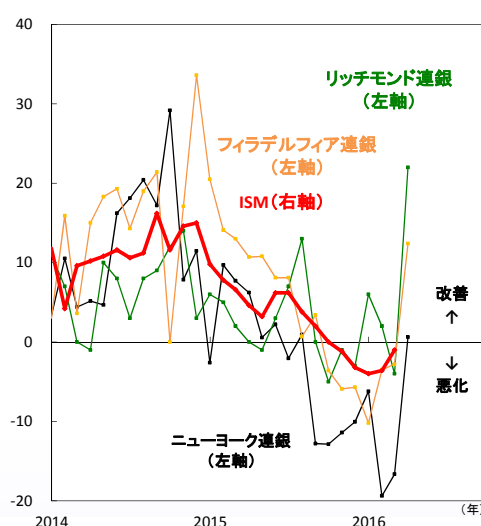
出所) Bloomberg、米労働省、FRBより当社経済調査部作成

今週は個人消費に関連する統計に注目です。28日の2月個人消費と所得はいずれも前月比+0.1%と増加が見込まれています。良好な雇用環境と家計資産増加を背景に個人消費の増加が続くとみています。1日には雇用統計が発表され、3月非農業部門雇用者数は前月差+20.7万人と2月に続き20万人を超える見込みです(図1)。足元、雇用を抑制している製造業の動向にも注目です。また3月失業率は4.9%と前月から横ばいの見通しです。FOMCが長期平均とする4.8%に近づき、想定通りであれば、雇用者数の増加が緩やかになり、賃金上昇率が加速するとみられます。

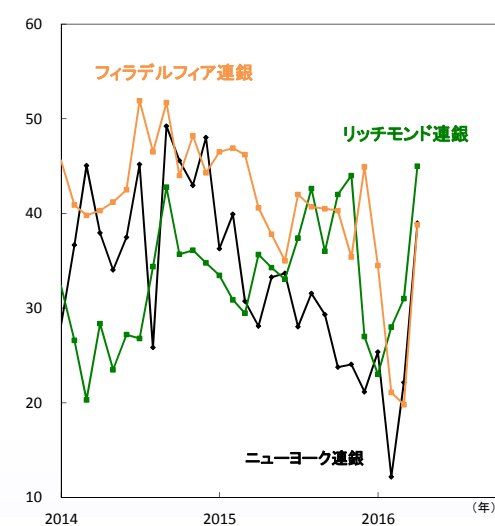
米国経済はけん引役の個人消費に加え、製造業でも改善の兆しがみられます。先週までに発表された地域別の製造業景況指数は、いずれも新規受注の見通しが大幅に改善し、景況感が先月から改善しています(図2)。米国景気の回復や米ドル高の一服などが要因とみられます。1日のISM製造業景況指数は、昨年9月以来初めて節目の50を上回りそうです。

【図2】米ドル高一服などで製造業の景況感が回復

米国 製造業景況指数



米国 製造業景況指数(新規受注)



注) 左右の直近値はISMが2016年2月、それ以外が同年3月。

出所) ISM、NY連銀、フィラデルフィア連銀、リッチモンド連銀

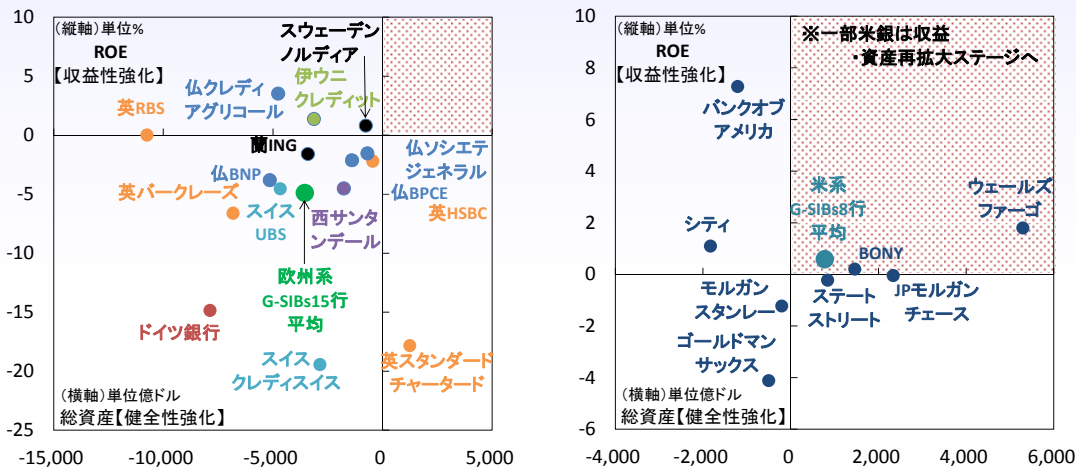
大統領選の各党代表選は、先週末時点で民主党が57地域中32地域、共和党が56地域中38地域で予備選や党員集会が実施され、依然として民主党はクリントン氏、共和党はトランプ氏が優勢です。当面の注目点は、トランプ氏が7月18-21日の共和党大会で代表に選出されるかという点です。共和党代表には、代議員2,472人のうち過半数の1,237人から支持される必要があります。RealClearPoliticsによると、トランプ氏は739人の支持を得た模様です。他の共和党候補のクルーズ氏465人、ケーシック氏143人に比べて優勢です。トランプ氏が選出されれば、過激な保護貿易策の実施などへの恐れから、金融市場の不安定要因となりそうです。

足元の金融市場の安定は、WTI先物価格が40ドル前後で安定していることが一因です。米国企業の減産と4月17日の産油国による増産凍結協議への期待が下支えしているようです。原油高によって米エネルギー企業の社債利回りが低下しており、今後も利回りの安定が続くかが注目材料です。(石井)

欧州 ドイツ銀行に続き、先週はクレディスイスも業績見通しを下方修正

【図1】欧州銀行勢は目下、健全化強化のステージに

G-SIBs総資産とROE(株主資本比率)の変化(2010年→2015年)
欧州系15行(左) 米系8行(右)



注) G-SIBs (Global Systemically Important Banks) は、金融システム上、重要な銀行(世界30行。上記以外は中国4行、日本3行)。右図のBONYは、バンクオブニューヨークメロン銀行の略称。

出所) SNL Financialより当社経済調査部作成

先週のユーロ圏金融市場では、週間ベースで株式市場はほぼ変わらずとなった一方、独10年国債利回りは+0.2%割れへと低下したほか、通貨ユーロは対米ドルで約1%下落しました。2月以降続く投資家のリスクテイク意欲も小休止した模様です。

さて、先々週はドイツ銀行が2016年の業績悪化見通しを示し市場関係者の注目を集めました。先週はクレディスイスに視線が集まりました。同行が23日、今年1-3月期収益悪化と事業撤退やコスト削減を加速させると表明したためです。特定事業での減損の他、長短金利差縮小や一部マイナス金利の導入等による資金利ザヤの圧縮、金融規制当局からの資本蓄積要請などが業績を圧迫しています。しかし、これらは同時に事業の再構築を加速させる原動力にもなり、米大手銀行も同様な業績圧迫要因に苦しみ大胆なコスト削減を実施、足元では資産を再拡大させ収益を向上させるステージに移行中です。目下の欧州金融機関は、米銀に追随するためダイエット中といえましょう(図1)。株式投資家は今しばらく忍耐が求められそうです。

【図2】クレディスイスは投資銀行事業を大幅縮小

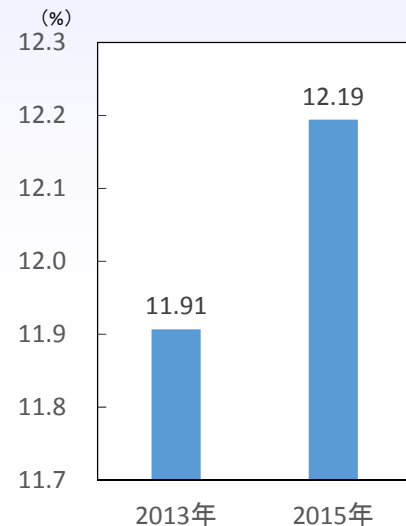
クレディスイス 投資銀行事業の縮小

	継続・注力	縮小・合理化	撤退
株式事業	プライム ブローカレッジ 株式仲介 新株引受		
債券事業	投資非適格 企業ローン 投資適格債券	クレジット債 トレーディング 米証券化商品 トレーディング 非流動性CDS トレーディング	ディストレスト 債券 欧州証券化商品 トレーディング
ソリューション事業	米金利商品	株式デリバティブ 転換社債 新興市場での 資金調達支援	長期 非流動資金調達 先進・新興国 為替 トレーディング

注) 上記は3月23日会社発表による。

出所) 会社資料より当社経済調査部作成

欧州系 G-SIBs
株主資本比率(CET1)平均



出所) SNL Financialより当社経済調査部作成

昨年、英ブルーデンシャル保険からCEO(最高経営責任者)として迎えられたティージャン・ティアム氏は、10月に就任早々クレディスイスの事業再構築を発表しました。同社は世界中にフランチャイズ展開し正に何でも手掛けるユニバーサルバンクから、強い投資銀行能力を活用し富裕層向けプライベート・バンク及びウェルス・マネジメントを主導する銀行へ変貌するとしています。地域では本国スイスの他、アジア太平洋地域へ資本を集中投下し、北米でのこれら事業は大手米銀に譲渡します。また先週の発表では、これまで圧倒的な存在感を示していたクレジット市場、中でも流動性の低いディストレスト(破たん企業)債券市場等からの撤退も表明する等、投資銀行業務の縮小を進めています(図2左)。

目下、欧州金融機関は収益面では生みの苦しみを味わうも、資本、流動性の面から健全性は高まっています(図2右)。こうした点は欧州金融機関債券への投資は利回りを確保する安定的な資産としての魅力を提供しましょう。(徳岡)

アジア・新興国 タイ: 政策金利を据置くとともに、自国通貨高への警戒感を表明した中央銀行

【図1】据置かれた政策金利(左)、流入する債券投資資本(右)

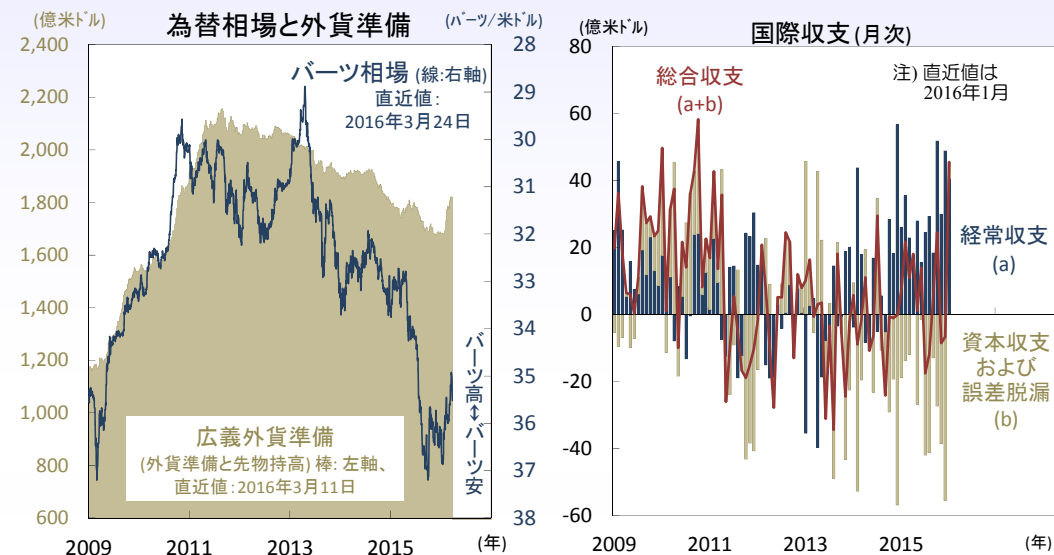


出所) タイ銀行(BoT)、タイ債券市場協会(TBMA)、Bloombergより当社経済調査部作成

先週23日、タイ銀行(BoT)は政策金利を1.5%で据置き。据置きは昨年6月より7回連続です(図1左)。Bloomberg集計ではエコノミスト20人全員が据置き予想でした。

BoTの声明は、昨年末の個人所得減税や今年初の自動車税変更前の駆け込み需要等の効果はく落で景気拡大の勢いが減速したと指摘。貿易相手国の景気減速、世界的な貿易構造の変化、自国の輸出競争力の低下に伴って輸出が急減していることにも言及し、今年の経済成長率予想を従来の+3.5%から+3.1%に引下げた理由を説明しました。国際燃料価格の低迷で総合消費者物価の伸びがマイナスとなり、需要の弱さゆえにコア物価(増税の影響を除く)も鈍化しているとし、物価の下振れリスクを指摘。今年の消費者物価上昇率の予想は、従来の+0.8%から+0.6%に引下げられました。声明は「金融環境は緩和的であり、政策余地は温存されるべき」と金利据置きの理由を説明。また、「適切な政策手段を用いられるよう備える」と将来の緩和の可能性も示唆。いずれも前回の声明と変わらない表現でした。

【図2】上昇するパーツ相場、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

注目すべきは、為替相場への言及です。声明は、資本流入に伴う足元のパーツ相場の上昇は、「景気回復を助けるものではなかろう」と警戒感を表明しました。

欧州中銀(ECB)が追加緩和を示唆し日銀がマイナス金利を導入した1月下旬より、同国の債券市場に多額の資本が流入(図1右)、米連銀のハト派的姿勢も背景です。パーツは1月20日から先週22日にかけて対米ドル(以下「ドル」)で4.0%上昇。この間、外貨準備(先物を含む)は140億ドル増加(図2左)、BoTはドル買い介入で相場上昇速度を抑えた模様です。BoTは、価格変動が小さく為替投機筋が好む短期債に多額の資本が流入していることを警戒しているとみられます。内需の低迷に伴う輸入の落込みで経常黒字は拡大(図2右)、資本収支赤字が縮小する中で相場上昇圧力は大きい模様です。BoTは、景気物価の更なる下振れに備えて追加利下げ余地を残しつつ、市場介入で相場の上昇を抑えるでしょう。4-6月期以降の季節的な経常収支悪化も加わり、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)

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	3/21 (米) 2月中古住宅販売件数(年率) 1月:547万件 2月:508万件 (米) ロックハートアトランタ連銀総裁講演 (米) ラッカーリッチモンド連銀総裁講演 (米) オバマ大統領 キューバ訪問(～22日)	22 (日) 第3回 国際金融経済分析会合 (日) 2016年 公示地価 (米) エバンス シカゴ連銀総裁講演 (米) ハーカー フィラデルフィア連銀総裁講演 (米) 共和党・民主党 予備選挙(アリゾナ、ユタ州) 民主党 党員集会(アイダホ州) (独) 3月 ifo景況感指数 2月:105.7 3月:106.7 (独) 3月 ZEW景況感指数 現状 2月:52.3、3月:50.7 期待 2月:1.0、3月:4.3 (英) 2月 消費者物価(前年比) 1月:+0.3%、2月:+0.3% (中) 博鳌(ボアオ)アジアフォーラム(～25日)	23 (日) 布野日銀審議委員 講演 (米) 2月 新築住宅販売件数(年率) 1月:50.2万件 2月:51.2万件 (他) ブラジル 2月 失業率(未季調) 1月:7.6% 2月:8.2% (他) タイ 金融政策決定会合 翌日物レボレート:1.5%⇒1.5% (他) フィリピン 金融政策決定会合 オーバーナイト・レート:4.0%⇒4.0%	24 (日) 日銀金融政策決定会合の主な意見公表 (3月14・15日開催分) (米) 2月 耐久財受注 (航空除く非国防資本財、前月比) 1月:+3.1%、2月:▲1.8% (米) ブラード・セントルイス連銀総裁 講演 (独) 4月 GfK消費者信頼感指数 3月:+9.5 4月:+9.4 (他) トルコ 金融政策委員会(MPC) 1週間物レボ金利:7.5%⇒7.5% 翌日物貸出金利:10.75%⇒10.5% 翌日物借入金利:7.25%⇒7.25% (他) 台湾 金融政策委員会 CBC指標金利:1.625%⇒1.5%	25 (日) 2月 企業向けサービス価格(前年比) 1月:+0.3%、2月:+0.2% (日) 2月 消費者物価(総務省、前年比) 総合 1月:0.0%、2月:+0.3% 除く生鮮 1月:0.0%、2月:0.0% (日) 2月 消費者物価 (日銀、除く生鮮食品・エネルギー、前年比) 1月:+1.1%、2月:+1.1% (米) 10-12期 実質GDP(確報、前期比年率) 7-9月期:+2.0%、10-12月期:+1.4% (米) 聖金曜日(株式・債券市場 休場) (仏) 10-12期 実質GDP(2次速報、前期比) 7-9月期:+0.3% 10-12月期:+0.3%(1次速報:+0.3%) (欧) 聖金曜日(欧州市場 休場)
				26 (日) 北海道新幹線 新函館北斗～新青森間で開業 (米) 民主党 党員集会(アラスカ、ハワイ、ワシントン州)	27 (日) 民進党結党大会
今週	28 (米) 2月 個人所得・消費(前月比) 所得 1月:+0.5%、2月:(予)+0.1% 消費 1月:+0.5%、2月:(予)+0.1% (米) 2月 個人消費支出価格指数 (食品・エネルギー除く、前年比) 1月:+1.7%、2月:(予)+1.8% (米) 2月 中古住宅販売仮契約指数(前月比) 1月:▲2.5% 2月:(予)+1.1% (欧) イースターマンデー(株式市場休場)	29 (日) 2月 商業販売額(小売業、前年比) 1月:▲0.2%、2月:(予)+0.5% (日) 2月 家計調査(実質消費支出、前年比) 1月:▲3.1%、2月:(予)▲2.1% (日) 2月 完全失業率 1月:3.2%、2月:(予)3.2% (日) 2月 有効求人倍率 1月:1.28倍、2月:(予)1.29倍 (米) イエレンFRB議長 講演 (米) カプラン・ダラス連銀総裁 講演 (米) 1月 S&P/ケース・シャー住宅価格指数 (20大都市、前月比) 12月:+0.78%、1月:(予)NA (米) 3月 消費者信頼感指数(コンファレンス・ボード) 2月:92.2、3月:(予)93.9 (欧) 2月 マネーサプライ(M3、前年比) 1月:+5.0% 2月:(予)+5.0%	30 (日) 2月 鉱工業生産(速報、前月比) 1月:+3.7% 2月:(予)▲5.9% (米) エバンス・シカゴ連銀総裁 講演 (米) 3月 ADP雇用統計 (民間部門雇用者増減数、前月差) 2月:+21.4万人、3月:(予)+19.3万人 (他) ブラジル 2月 鉱工業生産(前年比) 1月:▲13.8% 2月:(予)▲10.5%	31 (米) ガドリー・ニューヨーク連銀総裁 講演 (米) 3月 シカゴ購買部協会景気指数 2月:47.6 3月:(予)50.5 (欧) 3月 消費者物価(速報、前年比) 2月:▲0.2% 3月:(予)▲0.1% (英) 10-12月期 実質GDP(確報、前期比) 7-9月期:+0.4% 10-12月期:(予)+0.5%(2次速報:+0.5%) (米) メスター・クリーブランド連銀総裁 講演 (中) 3月 製造業PMI(マークイット) 2月:49.0、3月:(予)49.3 (中) 3月 製造業PMI(国家統計局) 2月:48.0 3月:(予)48.3	4/1 (日) 日銀短観(3月調査) (大企業・製造業、業況判断DI) 現在 12月:+12、3月:(予)+10 先行き 12月:+7、3月:(予)+8 (日) 3月 新車登録台数(軽自動車除く、前年比) 2月:▲4.6%、3月:(予)NA (米) 3月 雇用統計 非農業部門雇用者増減数(前月差) 2月:+24.2万人、3月:(予)+20.7万人 失業率 2月:4.9%、3月:(予)4.9% 平均時給(前年比) 2月:▲0.1%、3月:(予)+2.2% (米) 3月 米供給管理協会(ISM) 製造業景気指数 2月:49.5、3月:(予)50.7 (米) 3月 ミシガン大学消費者信頼感指数(確報) 2月:91.7、3月:(予)90.5 (米) 3月 新車販売台数(輸入車含む、年率) 2月:1,743万台、3月:(予)1,750万台
	4 (米) 2月 製造業受注 (豪) 2月 小売売上高 (豪) 2月 住宅建設許可件数	5 (日) 2月 現金給与総額(速報) (米) 2月 貿易収支 (米) 3月 米供給管理協会(ISM) 非製造業景気指数 (欧) 2月 小売売上高 (独) 2月 製造業受注 (豪) 金融政策決定会合 (豪) 2月 貿易統計	6 (日) 2月 景気動向指数 (米) FOMC(連邦公開市場委員会)議事録 (3月15・16日分) (独) 2月 鉱工業生産	7 (米) 2月 消費者信用残高	8 (日) 2月 経常収支 (日) 3月 景気ウォッチャー調査 (日) 3月 消費者態度指数 (米) 2月 卸売売上・在庫 (仏) 2月 鉱工業生産 (英) 2月 鉱工業生産 (他) ブラジル 3月 消費者物価(IPCA)

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。

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。本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。

■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。

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。「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