

投資環境好転の持続性を考えるーイベントリスクを意識しながらも前向きな投資姿勢で

今週の主要経済指標と政治スケジュール

月	火	水	木	金
8	10	11	12	13
(中) 4月貿易統計(米ドル建て、前年比) 輸出 3月: +11.5%、4月: ▲1.8% 輸入 3月: ▲7.6%、4月: ▲10.9%	(米) 大統領選予備選挙 (ウエスト・ヴァージニア州(民主・共和党)、 ネブラスカ州(共和党)) (独) 3月 鉱工業生産(前月比) 2月: ▲0.5%、3月: (予) ▲0.2% (仏) 3月 鉱工業生産(前月比) 2月: ▲1.0%、3月: (予) +0.6% (伊) 3月 鉱工業生産(前月比) 2月: ▲0.6%、3月: (予) +0.3% (中) 4月 消費者物価(前年比) 3月: +2.3% 4月: (予) +2.3% (中) 4月 生産者物価(前年比) 3月: ▲4.3% 4月: (予) ▲3.7%	(日) 3月 景気動向指数(速報、先行CI) 2月: 96.8、3月: (予) 96.4 (英) 金融政策委員会(MPC、~12日) 資産買入れ規模: 3,750億英鎊⇒(予)3,750億英鎊 (豪) 5月 消費者信頼感指数 4月: 95.1、5月: (予) NA (他) ブラジル 3月 小売売上高(前年比) 2月: ▲4.2%、3月: (予) ▲4.6% (他) タイ 金融政策決定会合 翌日物レポレート: 1.5%⇒(予)1.5%	(日) 3月 経常収支(季調値) 2月: +1兆7,335億円、3月: (予) +1兆8,998億円 (日) 4月 景気ウォッチャー調査 現状 3月: 45.4、4月: (予) 44.9 先行き 3月: 46.7、4月: (予) 46.2 (米) ジョージ・カンザスシティ連銀総裁講演 (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%⇒(予)4.0%	(米) 4月 小売売上高(前月比) 3月: ▲0.4%、4月: (予) +0.8% (米) 5月 ミシガン大学消費者信頼感指数(速報) 4月: 89.0、5月: (予) 89.5 (米) ウィリアムズ・サンフランシスコ連銀総裁講演 14 (中) 4月 鉱工業生産(前年比) 3月: +6.8%、4月: (予) +6.5% (中) 4月 都市部固定資産投資(年初来累計、前年比) 3月: +10.7%、4月: (予) +11.0% (中) 4月 小売売上高(前年比) 3月: +10.5%、4月: (予) +10.6%
9				
(日) 日銀金融政策決定会合議事要旨(3月14・15日分) (日) 4月 消費者態度指数 3月: 41.7 4月: 40.8 (米) カシユカリ・ミネアポリス連銀総裁講演 (米) エバンス・シカゴ連銀総裁講演 (欧) ユーロ圏財務相会合(ギリシャ金融支援協議) (他) フィリピン 大統領選挙				

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

昨年春から下落トレンドを辿っていたリスク資産市場が、今年2月から反転上昇しています。その背景には、市場の三大懸念「原油安・中国リスク(景気失速と人民元安と中国株安)・米国利上げ観測」が薄らいだことが挙げられます。今後も“原油価格が今年1・2月の安値で底入れ”、“中国の景気と市場が安定”、“米国の利上げテンポは緩やか”となれば、良好な投資環境は維持されましよう。

一方、投資家のリスク志向が完全には回復しきれず、安値は拾いたいが高値を追いかけると火傷するリスクが意識されるのも事実です。“Sell in May”の格言のように、5月に高値で売却して下落した後の秋口に買い戻す相場展開となるかの見極めが重要で、注目点は英国の欧州連合(EU)離脱の国民投票(Brexit)・原油価格・米銀融資・ドル安転換の可能性・日米金融政策・その他要因等です。

まず、6月23日のBrexitで離脱の場合、スコットランド・北アイルランド・ウェールズの独立志向を刺激する英国分裂の危機、欧州大陸に政治的ドミノ効果、国際金融市場の混乱をもたらす恐れがあります。6月26日スペイン再選挙でも、反緊縮を掲げる第三党のポデモスに有利に働くと見通しです。次に、原油価格上昇の持続性も疑問視されます。米国経済に占める鉱業の割合は約1.6%に留まるとはいえ、軟化すると再びエネルギー企業破綻に市場の矛先が向かう恐れもあります。

第三は、米銀の融資厳格化も要注意です。先週発表された米銀融資態度調査で、商工業向け融資(特にエネルギー企業向け)・商工業不動産向け融資(特に集合住宅向け)・自動車ローンは徐々に融資厳格化の兆候が窺えます。第四は、米国の為替政策がドル高容認からドル安誘導へ転換した可能性です。国内製造業への配慮と、新興国のドル建て債務膨張に歯止めをかける狙いがあると思われます。

第五は、日米金融政策です。日銀は、展望レポートのある1・4・7・10月会合で政策変更を行う確度が高まります。しかし、7月28-29日会合では、5月18日の1-3月期GDP・5月26-27日の伊勢志摩サミット・7月の参院選も終了後となるため、若干前倒して6月15-16日会合で追加緩和の可能性もあります。他方、米連銀は6月14-15日の会合直後にBrexitを控え、次回利上げを9月ないし12月へ先送りする選択肢も残ります。最後にその他要因は、7月ギリシャ€58億の債務返済、ブラジル大統領弾劾審議、地政学的リスクも挙げられます。全体として、リスク資産市場は底堅く下値を切り上げながらも、上下変動の大きい相場展開が予想されます。

◆今週の焦点: 米中景気が焦点で、米国は4月雇用者増加数が+16万人と予想を下回る一方、健全な消費が見込める13日の小売売上高とミシガン大学消費者信頼感、中国は、14日の鉱工業生産・固定資産投資・小売売上高に注目です。(荒武)

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 4月29日	16,666.05	1,340.55	2,458.20	17,773.64	2,065.30	4,775.36	10,038.97	6,241.89
先週末 5月6日	16,106.72	1,298.32	2,469.23	17,740.63	2,057.14	4,736.16	9,869.95	6,125.70
差	-559.33	-42.23	+11.03	-33.01	-8.16	-39.20	-169.02	-116.19

	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 4月29日	-0.085	1.834	0.271	106.50	1.1451	121.94	45.92	1,290.50
先週末 5月6日	-0.120	1.780	0.144	107.12	1.1404	122.17	44.66	1,294.00
差	-0.035	-0.054	-0.127	+0.62	-0.0047	+0.23	-1.26	+3.50

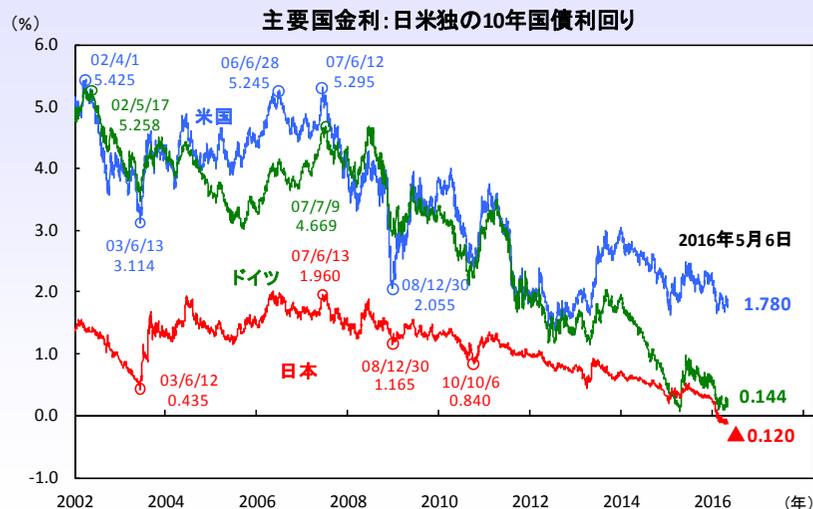
注) 使用しているデータの値は、引値ベースによる。値表示は小数点以下切捨て。4月29日時点の日本株・金利の値は4月28日時点。
出所) Bloomberg

【株式】 昨年春から調整した内外株式も今年2月に底入れた可能性



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】 全面的リスク志向には回復できず低位安定する長期金利



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】 米国がドル安政策へ転換した可能性があり、円高地合いに

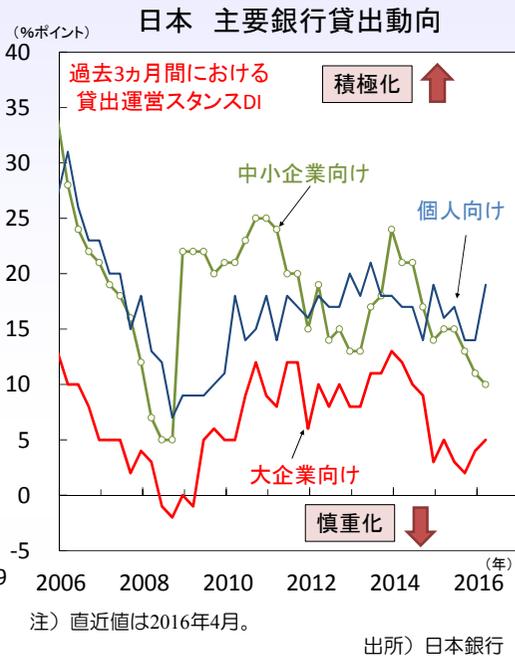
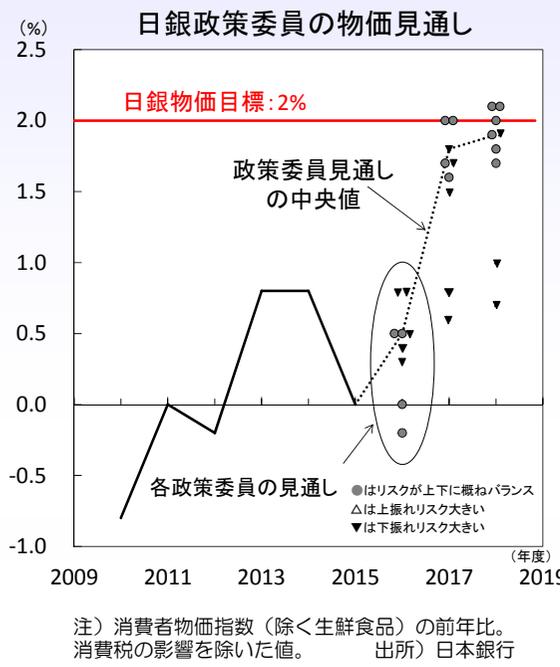


注) 使用しているデータは引値、値表示はザラハベースによる。
出所) Bloomberg

日本 日銀の金融政策据え置きをうけ円高・株安に、ただし政策期待が株価を下支えする見込み

【図1】日銀の政策現状維持をうけ日本株下落・円高進行

【図2】日銀追加緩和の公算は高く、政策期待が株価下支えへ



先週の株式市場は連休を挟み6営業日続落、日経平均株価は一時1万6千円を割り込み4月12日以来の低水準となりました。主因は急速な円高であり、4月28日に日銀が金融政策の現状維持を決定してから、4月27日に111円46銭だったドル円相場は円高が進み、5月3日には一時105円台となりました(図1左)。金融市場の追加金融緩和期待が高まっていたため、反動が大きくなっています。

今週日銀より4月貸出動向が公表され、銀行貸出の伸び率鈍化が示される可能性があります。銀行貸出の前年比は3月に+2.0%となり、昨年8月の+2.8%をピークに頭打ち状態にあります。4月主要銀行貸出動向アンケート調査でも、企業向け貸出の慎重な姿勢が明らかになっており(図2左)、今後の金融政策決定会合で、貸出金利へのマイナス適用など貸出促進策が検討される可能性はありそうです。

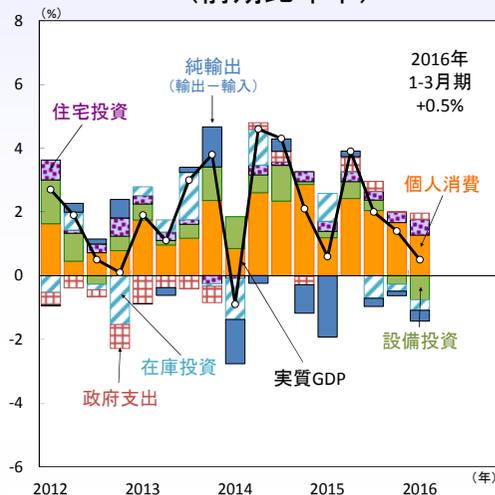
日銀は熊本地震を受け被災地金融機関支援オペの導入を決定したものの、質・量・金利の3次元金融緩和政策は現状維持としました。事前に貸出支援基金の貸付金利に▲0.1%のマイナス金利適用を検討との一部報道がありましたが、今回は議論に上らなかった模様です。一方で2016-17年度の消費者物価見通しを下方修正、2%物価目標の達成時期を従来の「2017年度前半頃」から「2017年度中」としました(図1右)。本来なら追加緩和も検討される状況ですが、5月の伊勢志摩サミットを控え、円安誘導とみなされかねない金融緩和拡大を避けた可能性があります。

足元の国内景気は雇用環境が改善しているものの、今週発表の景気先行指数や景気ウォッチャー調査では景気の鈍化傾向が示される見込みです。次回日銀展望レポートが公表される7月29日までは、マネタリーベースの増加額拡大、ETF等の資産買取の大幅増額など、追加緩和実施の公算は高いとみています。また、5月サミット前には「一億総活躍プラン」並びに大型経済対策が発表され、株価が押し上げられる可能性があります。今回の株価調整で日経平均は割安圏になっており(図2右)、金融・財政政策期待で株価は持ち直す見通しです。(向吉)

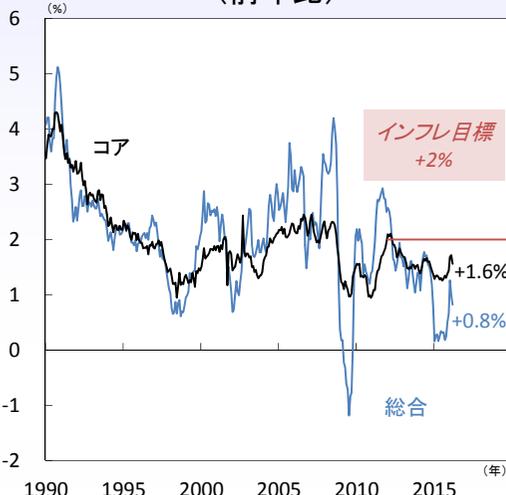
米国 雇用者数が鈍化も賃金上昇率は加速、良好な雇用環境は続いている模様

【図1】1-3月期は消費や設備投資が冴えず減速、物価は鈍化

米国 実質GDPと需要項目
(前期比年率)

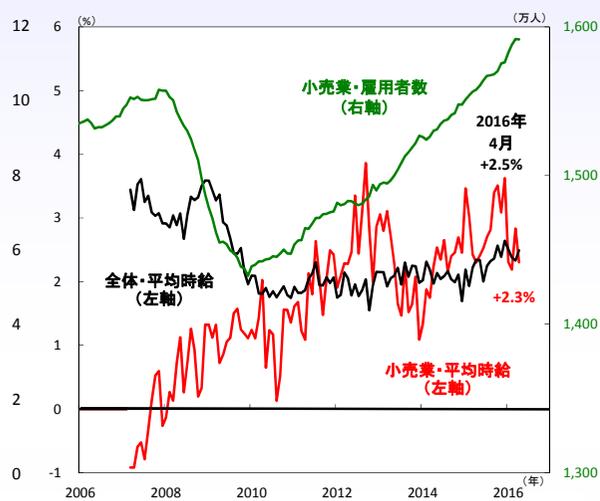
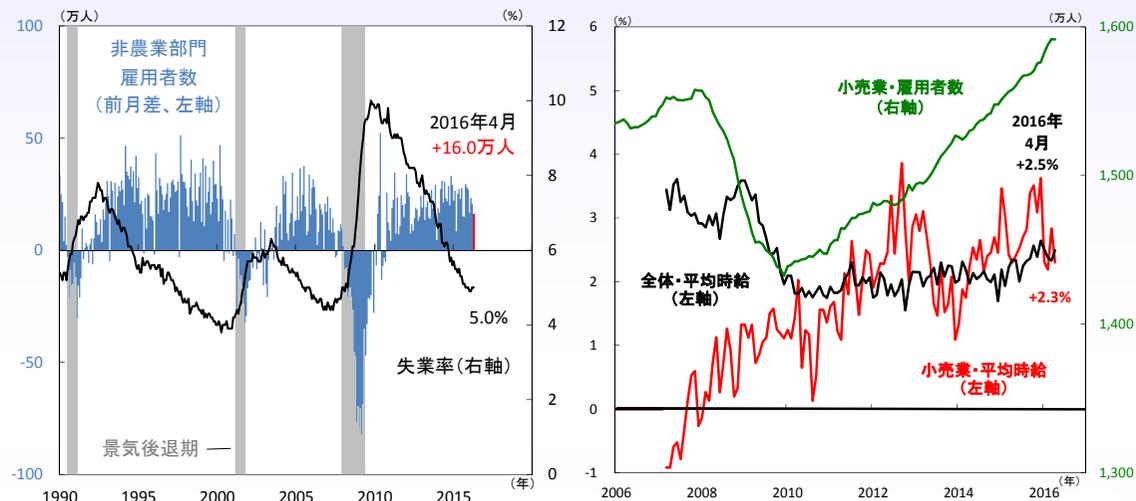


米国 個人消費支出デフレーター
(前年比)



【図2】雇用者数が鈍化も、平均時給の伸びは高め

米国 失業率と非農業部門雇用者数 米国 平均時給(前年比)と小売業の雇用



注) 右図の直近値は2016年3月。コアは食料・エネルギーを除くベース。

出所) 米商務省、FRBより当社経済調査部作成

4月25日以降の米金融市場は、国債利回りが低下しドル安が進行、株式相場は上値の重い展開でした。背景は、FOMC（連邦公開市場委員会）の利上げに慎重な姿勢や米国景気の先行き不透明感による早期利上げ観測の後退とみられます。

4月26-27日のFOMCは、賛成多数で金融政策を維持しました（10人中1人が利上げを提案）。声明文では、国内景気の現状認識を「減速」に下方修正したものの、前回の会合までリスク要因に挙げていた世界経済や金融市場への懸念は和らいだ模様です。金融政策のスタンスは、緩やかな利上げを想定し利上げペースはデータ次第とする方針を維持しています。2016年1-3月期実質GDPは前期比年率+0.5%と前期の同+1.4%から減速、輸出や設備投資の減少や個人消費の鈍化が背景です（図1左）。また3月のコア個人消費支出デフレーターは、前年比+1.6%と前月の同+1.7%から鈍化、FOMCが目指す同+2%を下回る状況です（図1右）。今後、追加利上げが可能な状態まで米国景気が回復するかが金融市場の焦点です。

注) 右図の小売業・雇用者数の直近値は2016年4月。平均時給は2007年3月以降のデータ。

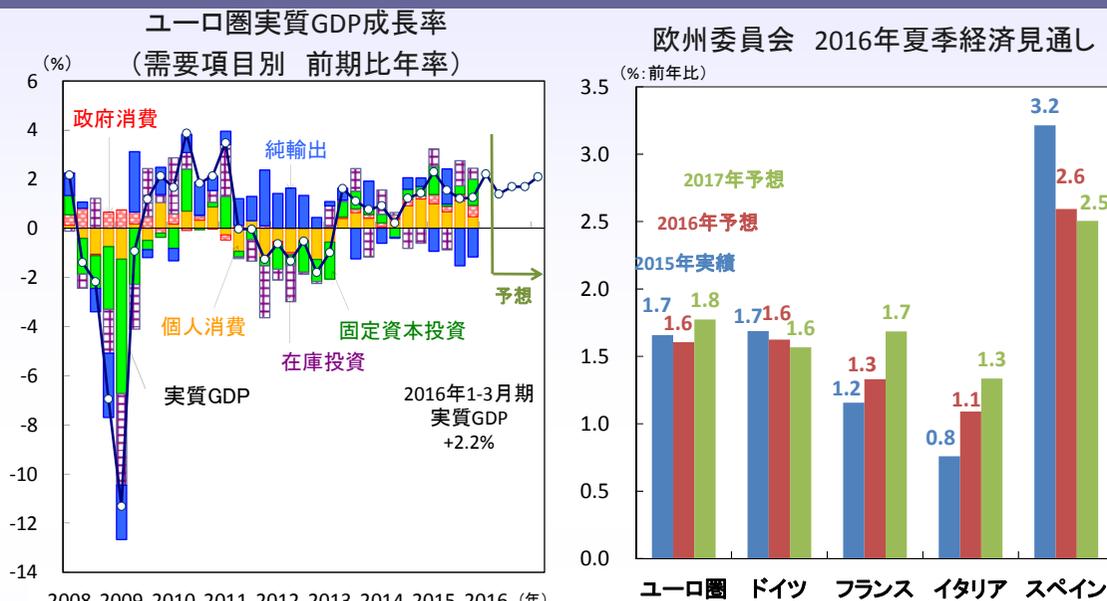
出所) 米労働省、NBERより当社経済調査部作成

4月以降の企業の状況は、先週発表の4月ISM景気指数によると、製造業が50.8（前月51.8）、非製造業も55.7（前月54.5）と節目の50を上回り、全体的に企業の景況感的良好さを保っています。一方、家計の状況は、消費を考える上で重要な雇用統計が6日に発表され、非農業部門雇用者数が前月差+16万人と市場予想の同+20万人を下回りました（図2左）。小売業が3月の同+3.9万人から4月は同▲0.3万人に減少したことが一因です。しかし小売業の平均時給は前年比+2.3%と増加しており、業況悪化で労働コストの削減が始まった可能性は、今のところ低いとみられています（図2右）。全体の平均時給上昇や先行指標である人材派遣業の雇用者増加（前月差+0.9万人）を考えると、良好な雇用環境が続いている模様です。

今週は、13日の4月小売売上高や5月ミシガン大学消費者信頼感指数が注目材料です。4月新車販売台数が前月比+5.2%と増加していることもあり、いずれの統計も前月からの改善が予想されます。（石井）

欧州 スペイン議会は再選挙へ - 政治空白の長期化がユーロ圏景気回復シナリオのリスクへ

【図1】ユーロ圏景気は足元好調も、先行きは慎重



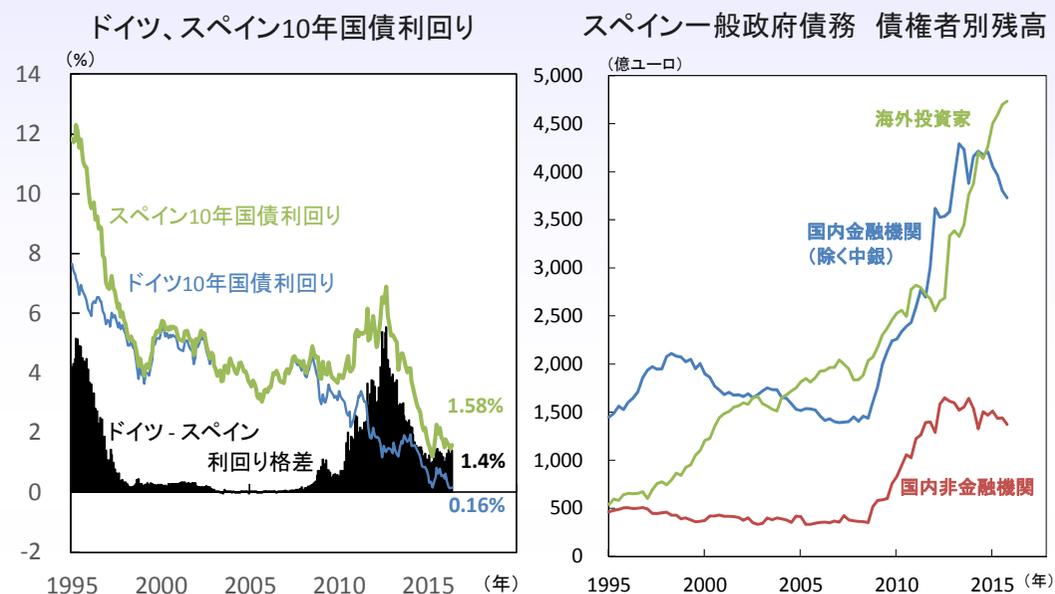
注) 左図、2016年1-3月期の需要項目別は2016年5月9日現在、未発表。予想は2016年4-6月期から2017年1-3月期までで、当社経済調査部による。右図、予想はEU委員会による。

出所) 欧州統計局、EU委員会より当社経済調査部作成

5月第一週のユーロ圏金融市場は株安、金利低下、通貨安の展開。4月29日発表のユーロ圏1-3月期実質GDP成長率は前期比+0.6% (図1左) と市場予想の同+0.4%を上回るも、日本の連休前後に発表された米1-3月期実質GDP (前期比年率+0.5%) など米景気指標の軟化等を受け、世界的にリスク資産投資に慎重な動きが広がりました。

市場予想を上回ったユーロ圏2016年1-3月期実質GDP成長率は、詳細は明らかになっていないものの、国別ではフランスが、需要項目別では従来の個人消費に加え、設備投資 (固定資本投資) が牽引役となった模様です。もっとも、先行きの景気に関しては慎重な見方が多いようです。EU (欧州連合) の行政執行機関である欧州委員会が先週発表したユーロ圏の2016年、2017年GDP成長率見通しはそれぞれ前年比+1.6%、同+1.8%と、前回2月に発表した見通しに比べ共に0.1%下方修正されています (図1右)。こうした慎重な見通しの背景は多々考えられますが、ユーロ圏経済の約1割を担う第4の経済大国、スペインでの政治的混乱もその一因といえるでしょう。

【図2】スペイン政治空白長期化は海外の国債投資家に打撃



注) 左図の直近値は2016年5月6日。右図の政府債務残高はローンも含む。直近値は2015年12月末。

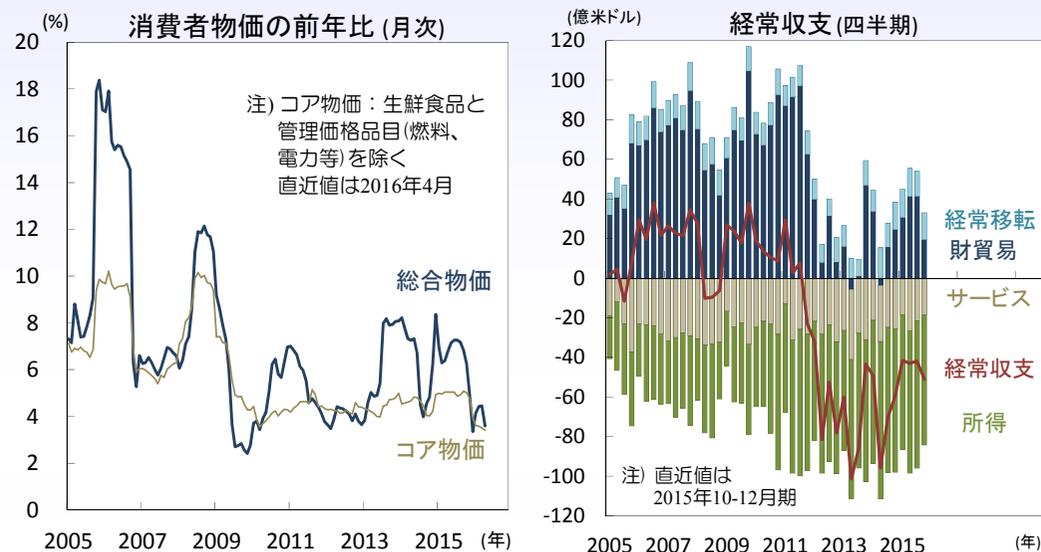
出所) Thomson Reuters Datastream、スペイン中央銀行より当社経済調査部作成

先週3日、スペイン国王フェリペ6世は6月26日に議会再選挙を実施すると表明しました。スペインでは昨年12月に議会選挙を実施、ラホイ首相率いる国民党が勝利するも過半数議席に至らず、他党との連立政権発足を約4カ月に亘り模索するも不発に終わりました。緊縮財政を進めたラホイ首相への不信感が連立交渉の難航に繋がった模様です。再選挙の行方は不透明ですが、政治空白の長期化は目下ユーロ圏景気を牽引するスペイン景気の失速に繋がることに加え、同国国債利回りを上昇させましょう。スペイン国債への投資は、低利回りのドイツ国債の代替 (図2左) として海外投資家、特に運用難に苦しむ欧州金融機関勢が好んだ取引でもあり (図2右)、同国国債の利回り上昇は彼らの収益を圧迫しましょう。

今週は、ユーロ圏3月鉱工業生産が発表されます (12日)。2月は前月比▲0.8%と落ち込んだため3月は改善が予想 (同0.0%) されます。当指標が年初来約▲10%と沈むユーロ圏株価反発のきっかけとなるか注目されます。(徳岡)

アジア・新興国 インドネシア:政策金利体系の変更を控え、4カ月ぶりに利下げを休止

【図1】食品や燃料価格に下押しされ消費者物価が鈍化(左)



出所) インドネシア中央統計局(BPS)、インドネシア銀行(BI)、CEICより当社経済調査部作成

先週2日、インドネシア政府は4月の総合消費者物価が前年比+3.6%と前月の+4.4%より鈍化したことを公表(図1左)。燃料が同▲6.3%と前月の▲0.2%より落込み幅が拡大、食品が同+6.0%と前月の+6.2%より鈍化し、総合物価を押下げました。

物価が沈静化、経常赤字が縮小し(図1右)ルピア相場も安定化する中、インドネシア銀行(BI)は年初より3回連続で利下げを行い、政策金利を7.5%から6.75%に引下げました(図2左)。4月21日の政策会合では4カ月ぶりに金利を据置き。金利据置き背景には、3回連続の利下げを経て累積利下げの効果の浸透を見極めたいとの考えに加え、8月に政策金利体系の変更を控えて当面金利水準を動かしたくないとの配慮も働いたと考えられます。BIは、8月19日より政策金利を現行のBI金利から7日ものリバース・レポ(RRP)金利に変更し、同金利±0.75%ポイントの金利上下限(コリドー)を設置。制度変更は、政策金利のシグナル効果の強化や短期金利水準の安定化にも貢献し、BIによる政策運営への信頼度を高めると期待されます。

【図2】昨年10月初より大きく反発したルピア相場(右)



出所) インドネシア銀行(BI)、CEIC、Bloombergより当社経済調査部作成

ルピアは、昨年初から9月末にかけて対米ドルで15.5%下落した後、先週6日にかけて10.7%上昇(図2右)。昨年は世界的なリスク回避から高金利経常赤字国の通貨が売込まれるも、以降はそれまで売込まれ割安感のある新興国通貨が買戻されました。同国では、昨年8月の内閣改造や9月の政界再編で大統領の求心力が高まり経済改革やインフラ投資が加速、BIが物価の沈静化や経常赤字の縮小と通貨の安定化を待って市場の混乱を招くことなく連続利下げを行ったことも好感されました。

しかし、主要新興国通貨の多くは既に買持ちされているとみられます。同国の経常収支は4-6月期に季節的に悪化する上、通貨上昇局面ではBIが外貨準備増強のためのドル買い介入を行うため、相場の上値は重くなるでしょう。政治経済状況の改善などを背景にルピアは今後も他の新興国通貨より底堅く推移するであろうものの、相場上昇の速度は徐々に緩やかなものとなると予想されます。(入村)

注) 本稿は、5月9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	5/1 (中) 4月 製造業PMI(国家統計局) 3月:50.2、4月:50.1 2 (日) 4月 新車登録台数(軽自動車除く、前年比) 3月:▲3.2% 4月:+7.2% (米) 3月 建設支出(前月比) 2月:+1.0% 3月:+0.3% (米) 4月 米供給管理協会(ISM)製造業景気指数 3月:51.8 4月:50.8 (豪) 4月 NAB企業景況感指数 3月:+12 4月:+9	3 (米) 4月 新車販売台数(輸入車含む、年率) 3月:1,646万台 4月:1,732万台 (米) 大統領選 予備選挙 (インディアナ州(民主・共和党)) (豪) 金融政策決定会合 キャッシュレートの2.0%⇒1.75% (中) 4月 製造業PMI(マークイット) 3月:49.7 4月:49.4 (他) ブラジル 3月 鉱工業生産(前年比) 2月:▲9.8% 3月:▲11.4%	4 (米) 3月 貿易収支(通関ベース) 2月:▲470億ドル 3月:▲404億ドル (米) 3月 製造業受注(前月比) 2月:▲1.9% 3月:+1.1% (米) 4月 米供給管理協会(ISM)非製造業景気指数 3月:54.5 4月:55.7 (米) 4月 ADP雇用統計 (民間部門雇用者増減数、前月差) 3月:+19.4万人、4月:+15.6万人 (欧) 3月 小売売上高(前月比) 2月:+0.3% 3月:▲0.5%	5 (豪) 3月 小売売上高(前月比) 2月:+0.1% 3月:+0.4%	6 (米) 3月 消費者信用残高(前月差) 2月:+141億ドル 3月:+297億ドル (米) 4月 雇用統計 非農業部門雇用者増減数(前月差) 3月:+20.8万人、4月:+16.0万人 失業率 3月:5.0%、4月:5.0% 平均時給(前年比) 3月:+2.3%、4月:+2.5% (他) ブラジル 4月 消費者物価(IPCA、前年比) 3月:+9.39% 4月:+9.28%
	8 (中) 4月 貿易統計(米ドル建て、前年比) 輸出 3月:+11.5%、4月:▲1.8% 輸入 3月:▲7.6%、4月:▲10.9% 9 (日) 日銀金融政策決定会合議事要旨 (3月14・15日分) (日) 3月 現金給与総額(前年比) 2月:+0.7% 3月:+1.4% (日) 4月 消費者態度指数 3月:41.7 4月:40.8 (米) カシユカリ・ミネアポリス連銀総裁 講演 (米) エバンス・シカゴ連銀総裁 講演 (欧) ユーロ圏財務相会合(ギリシャ金融支援協議) (他) フィリピン 大統領選挙	10 (米) 大統領選 予備選挙 (ウエスト・ヴァージニア州(民主・共和党)、 ネブラスカ州(共和党)) (米) 3月 卸売売上・在庫(在庫、前月比) 2月:▲0.5%、3月:(予)+0.1% (独) 3月 鉱工業生産(前月比) 2月:▲0.5%、3月:(予)▲0.2% (仏) 3月 鉱工業生産(前月比) 2月:▲1.0%、3月:(予)+0.6% (伊) 3月 鉱工業生産(前月比) 2月:▲0.6%、3月:(予)+0.3% (中) 4月 消費者物価(前年比) 3月:+2.3% 4月:(予)+2.3% (中) 4月 生産者物価(前年比) 3月:▲4.3% 4月:(予)▲3.7%	11 (日) 3月 景気動向指数(速報、先行CI) 2月:96.8、3月:(予)96.4 (米) 4月 月次財政収支 3月:1,567億ドル、4月:(予)1,100億ドル (英) 3月 鉱工業生産(前月比) 2月:▲0.3%、3月:(予)+0.5% (英) 金融政策委員会(MPC、~12日) 資産買入れ規模:3,750億⇒(予)3,750億 (豪) 5月 消費者信頼感指数 4月:95.1、5月:(予)NA (他) ブラジル 3月 小売売上高(前年比) 2月:▲4.2%、3月:(予)▲4.6% (他) タイ 金融政策決定会合 翌日物レポレート:1.5%⇒(予)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%⇒(予)4.0% (伊) 1-3月期 実質GDP(1次速報、前期比) 10-12月期:+0.1%、1-3月期:(予)+0.3%	12 (日) 日銀金融政策決定会合の主な意見公表 (4月27・28日分) (日) 中曽日銀副総裁 講演 (日) 3月 経常収支(季調値) 2月:+1兆7,335億円、3月:(予)+1兆8,998億円 (日) 4月 銀行貸出(前年比) 3月:+2.0%、4月:(予)NA (日) 4月 景気ウォッチャー調査 現状 3月:45.4、4月:(予)44.9 先行き 3月:46.7、4月:(予)46.2 (米) ジョージ・カンザスシティ連銀総裁 講演 (米) 4月 輸出入物価(輸入、前月比) 3月:+0.2%、4月:(予)+0.6% (欧) 3月 鉱工業生産(前月比) 2月:▲0.8%、3月:(予)0.0%	13 (日) 黒田日銀総裁 講演 (日) 3月 第3次産業活動指数(前月比) 2月:▲0.1%、3月:(予)▲0.2% (日) 4月 マネーストック(M2、前年比) 3月:+3.2%、4月:(予)+3.2% (米) 3月 企業売上・在庫(在庫、前月比) 2月:▲0.1%、3月:(予)+0.2% (米) 4月 小売売上高(前月比) 3月:▲0.4%、4月:(予)+0.8% (米) 4月 生産者物価(前年比) 3月:▲0.1%、4月:(予)+0.2% (米) 5月 ミシガン大学消費者信頼感指数(速報) 4月:89.0、5月:(予)89.5 (米) ウィリアムズ・サンフランシスコ連銀総裁 講演 (欧) 1-3月期 実質GDP(2次速報、前期比) 10-12月期:+0.3% 1-3月期:(予)+0.6%(1次速報:+0.6%)
	14 (中) 4月 鉱工業生産(前年比) 3月:+6.8%、4月:(予)+6.5% (中) 4月 都市部固定資産投資(年初来累計、前年比) 3月:+10.7%、4月:(予)+11.0% (中) 4月 小売売上高(前年比) 3月:+10.5%、4月:(予)+10.6% 16 (日) 4月 国内企業物価 (米) 5月 ニューヨーク連銀景気指数 (米) 5月 全米住宅建築業協会(NAHB)住宅市場指数	17 (日) 3月 製造工業稼働率指数 (米) 4月 鉱工業生産 (米) 4月 消費者物価 (米) 4月 住宅着工・許可件数 (英) 4月 消費者物価 (英) 4月 生産者物価 (豪) 金融政策決定会合議事録(5月3日開催分)	18 (日) 1-3月期 実質GDP(1次速報) (米) FOMC議事録(4月26・27日分) (中) 4月 新築住宅価格(70都市)	19 (日) 3月 機械受注 (米) 5月 フィラデルフィア連銀景気指数 (豪) 4月 雇用統計	20 (米) 4月 中古住宅販売件数

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。「日経ジャスタック平均株価」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、日経ジャスタック平均株価の内容を変え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 MSCI Spain（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、機械的など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