

## 週末のG7財務相会合での為替政策を巡る議論次第では、ドル円相場が大きく反応か

## 今週の主要経済指標と政治スケジュール

月 14	火 17	水 18	木 19	金 20
(中) 4月 鉱工業生産(前年比) 3月:+6.8%, 4月:+6.0%	(米) ウィリアムズ・カンファレンス連銀、ロッキート・アトランタ連銀 両総裁 イベント発言	(日) 1-3月期 実質GDP(1次速報、前期比年率) 10-12月期: 1.1% 1-3月期:(予)+0.3%	(日) 3月 機械受注 (船舶・電力除く民需、前月比) 2月: 9.2%, 3月:(予) 1.9%	(米) 4月 中古住宅販売件数(年率) 3月:533万件 4月:(予)540万件
(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:+10.5%	(米) カプラン・ダラス連銀総裁 講演	(米) FOMC議事録(4月26・27日分)	(米) ガドリー・ニューヨーク連銀総裁 講演	(他) G7 財務相・中央銀行総裁会議(-21日)
(中) 4月 小売売上高(前年比) 3月:+10.5%、4月:+10.1%	(米) 4月 鉱工業生産(前月比) 3月: 0.6%、4月:(予)+0.3%	(中) 4月 新築住宅価格 (主要70都市、前月比で上昇した都市数) 3月:62 4月:(予)NA	(米) 5月 フィラデルフィア連銀景気指数 4月: 1.6 5月:(予)+3.0	(他) 台湾 新総統就任
16	(米) 4月 住宅着工・許可件数(着工、年率) 3月:108.9万件、4月:(予)112.5万件	(他) インドネシア 金融政策決定会合(~19日) BI金利:7.25% (予)7.25%	(欧) ECB議事要旨(4月21日分)	(他) Mキシコ 1-3月期実質GDP(前年比) 10-12月期:+2.7% 1-3月期:(予)+2.6%
(米) カュカ・メアホリス連銀総裁 テクノ・フォー・ミーティング	(米) 大統領選 予備選挙(ケンタッキー州(民主党)、 オレゴン州(民主、共和党))		(他) G7 歓迎夕食会	
(米) 5月 ニューヨーク連銀景気指数 4月:9.56 5月:(予)6.5	(豪) 金融政策決定会合議事録(5月3日開催分)		(他) マレーシア 金融政策決定会合 翌日物政策金利:3.25% (予)3.25%	
(米) 5月 全米住宅建築業協会 (NAHB) 住宅市場指数 4月:58 5月:(予)59	(他) 南アフリカ 金融政策決定会合(~19日) SARB政策金利:7.00% (予)7.00%			

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6日の米国の雇用統計(4月分)の公表を経て、先週の金融市場は材料不足から動意に欠ける展開となり、日経平均は前週比+1.9%、NYダウは同 1.2%、ドイツDAX®は同+0.8%とまちまちな動きとなりました。

為替市場では、月初以来の米ドル高の動きが継続。とりわけ、円は対ドルで1.4%下落しました。日本の連休中の3日にドル円相場は一時105.55円まで円高が進行。4月28日の日銀による追加緩和見送りなどを受けて、海外投機筋が日本株先物とドル売りを行ったためとみられます。先週は麻生財務相が為替介入の可能性に明確に言及したため、介入への警戒感からドル円相場は12日に一時109.40円へと円安が進みました。今週20-21日には仙台でG7財務相会合が開催され、4月29日公表の米為替報告書で為替政策の監視リストに載せられた日独の財務相が米財務長官と面談。為替についても議論される可能性があります。足元の為替相場動向を米財務長官は「秩序的」、麻生財務相は「投機的」と表現。両者の見解の相違が意識されることがあれば、介入は困難との見方が広まり円高が進むでしょう。

なお、金融市場全般を取巻く環境は改善しています。昨年8-9月と今年年初の世界的なリスク回避の背景にあった(a)米利上げ、(b)中国景気底割れ、(c)一次産品価格の低迷等に対する懸念は全て後退。米国では底堅い景気回復が進む一方で、早期の利上げの可能性は低下しており、リスク資産にとって理想的な環境です。

中国も、インフラ投資の加速や銀行融資の急伸など政府の景気刺激策が奏功し、景気は年初の急減から緩やかに回復。先週14日公表の4月の鉱工業生産は前年比+6.0%と好調だった前月の+6.8%を下回りつつ、1-2月の+5.4%を上回りました。NY原油価格も先週末に1バレル46.21ドルと前週比1.55ドル上昇しました。

今週は、18日に米FOMC議事録(4月26・27日分)が公表されるものの、「次回6月には利上げなし」という市場予想を覆すものとはならない見込みです。地区連銀総裁がタカ派的な発言をすれば一時的にドル高が進むであろうものの、早期利上げ懸念再燃までに至る可能性は低いとみられます。リスク選好的な相場展開となり、世界的に緩やかな株価の上昇が続く可能性が高いと考えられます。

**日本：18日の1-3月期GDP**で景気回復の足腰の弱さが意識された場合、景気対策として第二次補正予算が早期に編成されるとの期待が高まるでしょう。

**中国：政策金利の低下や銀行融資急伸などが見られる中で不動産市場は回復中。18日の主要70都市新築住宅価格**では、市場が過熱気味の沿海部の大都市で規制強化が図られる中でも、住宅市場が堅調に回復していることが確認されるでしょう。

**インドネシア：18-19日の金融政策決定**では金利据置きの見込みです。中銀は1-3月に行った3回連続での利下げの効果の浸透度合いを見極めており、8月に政策金利体系の変更も控える中で、当面は利下げを休止するとみられます。(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 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
先週末 5月13日	16,412.21	1,320.19	2,525.41	17,535.32	2,046.61	4,717.68	9,952.90	6,138.50
差	+305.49	+21.87	+56.18	-205.31	-10.53	-18.48	+82.95	+12.80

	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 5月6日	-0.120	1.780	0.144	107.12	1.1404	122.17	44.66	1,294.00
先週末 5月13日	-0.115	1.701	0.124	108.63	1.1309	122.85	46.21	1,272.70
差	+0.005	-0.079	-0.020	+1.51	-0.0095	+0.68	+1.55	-21.30

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

## 【株式】リスク選好度が回復する中、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】米地区連銀総裁のタカ派発言等あれば米金利は上昇へ



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】日本の市場介入への警戒感が後退なら円高再燃か

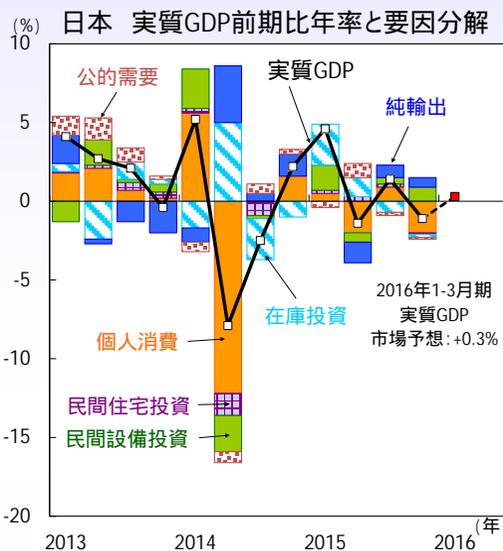


注) 使用しているデータは引値、値表示はザラバベースによる。

出所) Bloomberg

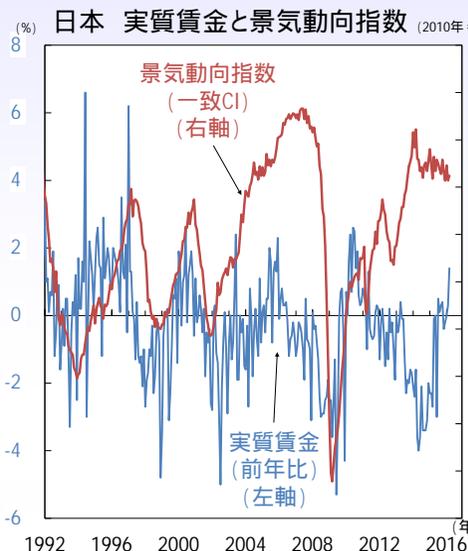
# 日本 1-3月期の実質GDP成長率は低調となる見込み

## 【図1】実質GDP成長率は低迷、雇用環境の改善が下支え

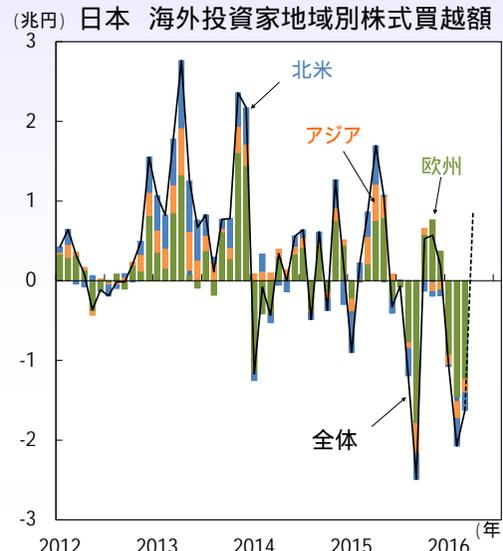


先週の株式市場は、原油市況や為替相場の落ち着きを背景に3週ぶりに反発しました。日経平均株価は週初から4日続伸となるも、週末にかけ上値は重くなり16,412円で終了しました。3月期企業決算発表がピークを迎え過度な業績不安は後退したものの、月末のサミットを控え政策待ちで株価は動き難いとみられます。

18日公表の1-3月期実質GDP成長率は低めの伸びが見込まれます(図1左)。同期の生産が前期比年率 4.2%と大きく落ち込んでいるため、2期連続マイナス成長の可能性もあります。特に個人消費の低迷が響き、減速感は強まると考えられます。足元の景気動向は、景気動向指数や景気ウォッチャー調査をみても足踏み状態が続いており、未だ回復の兆しはみられません。ただ、雇用環境の改善が景気を下支えしており、実質賃金前年比がプラス幅を拡大するなか、景気失速は回避できると考えています(図1右)。今年度の公共事業の前倒し執行や想定される補正予算実施が、下期の景気を押し上げる可能性は高いとみています。

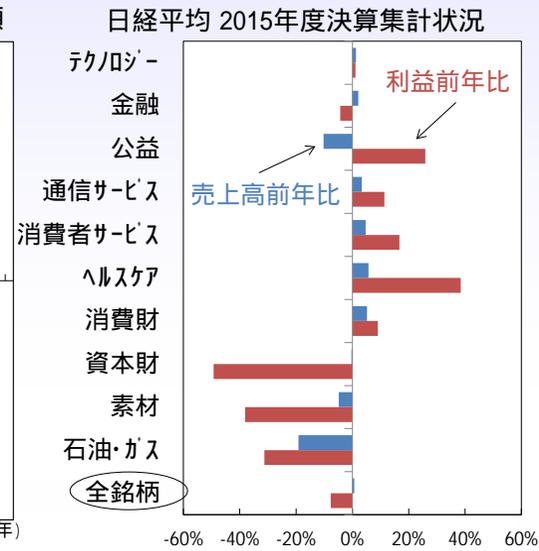


## 【図2】海外投資家は4ヵ月ぶりに日本株を買い越し



海外投資家は4月に4ヵ月ぶりに日本株を買い越しに転じた模様です(図2左)。年初来日本株を大幅に売り越していた欧州投資家の売り圧力が縮小した可能性があります。中東産油国の投資資金は欧州経由で日本株市場に流入していると思われる、昨年後半以来の海外投資家の流出額の大部分を欧州勢が占めていたため、原油安によるオイルマネー引き揚げが指摘されてきました。原油価格は需給改善で持ち直しており、為替市場が落ち着けば株式需給は改善に向かうとみられます。

決算発表が峠を越え、収益の厳しい状況が鮮明になっています。日経平均ベースでみると、先週発表済み192社の2015年度EPSは増益企業が全体の55%にのびますが、前年比は 7.7%と減益になっています。特に、資本財、素材、石油関連は資源安の影響を大きく受け、インバウンド効果で好調だった消費関連と明暗が分かれています(図2右)。資源価格は落ち着きつつありますが、円高や中国減速が今期の収益不安となり、当面は慎重な投資姿勢が続く見通しです。(向吉)



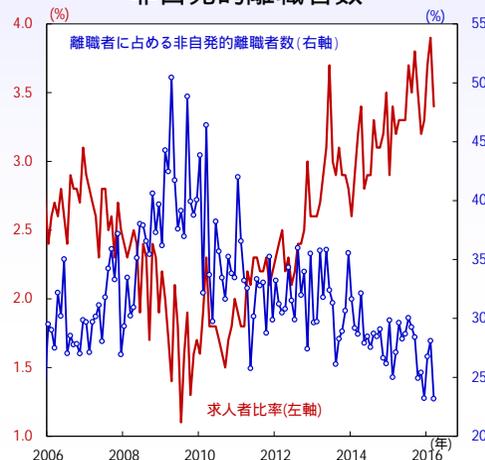
# 米国 家計の景況感は良好で今後も底堅い消費が続く見込み

## 【図1】消費関連の企業決算は概ね良好、小売の求人は高水準

### 米国 企業決算 (2016年4月11日～5月13日発表分)

	対象企業数 (社)	増収企業割合 (%)	増益企業割合 (%)
S&P500	432	53	50
ヘルスケア	53	89	75
消費財・サービス	57	70	70
情報技術	50	58	50
金融	90	66	42
電気通信サービス	5	40	80
生活必需品	25	40	56
資本財・サービス	60	45	48
エネルギー	38	3	13
公益事業	29	14	38
素材	25	40	42

### 米国 小売業の求人者比率と 非自発的離職者数



注) 左図は直近四半期業績の前年同期比で当社経済調査部が試算。業種分類、利益はBloombergの定義による。右図の直近値は2016年3月。右図の求人者比率は求人者数÷(求人者数+雇用者数)。

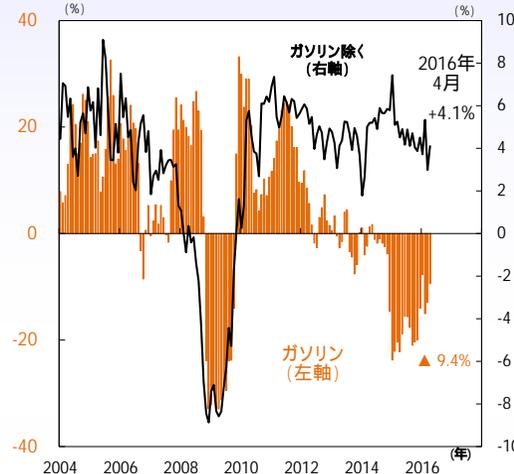
出所) Bloomberg、米労働省より当社経済調査部作成

先週の米金融市場は、冴えない小売業の決算が嫌気され株価が軟調、長期国債利回りは低下しました。他方、ドル円相場では、日本の円売り介入への警戒感などから円高ドル安圧力が一服しています。

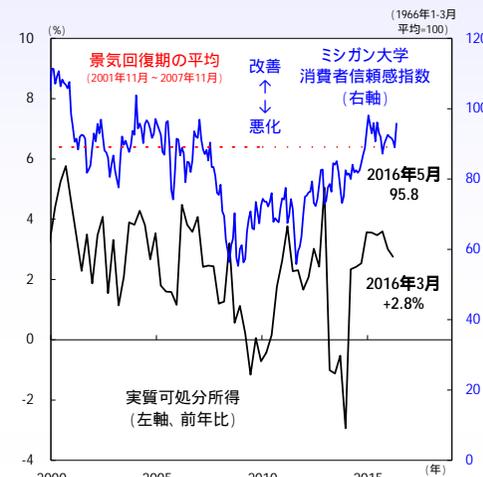
米百貨店大手メーシーズの2016年2-4月期決算は、前年同期に比べて減収・減益となりました。衣料品等の売り上げが冴えなかったことに加え、不採算店舗の縮小や訪米観光客の消費減少などが主な背景の様相です。ただし、消費財サービス全体の企業決算は増収や増益の企業が多く(図1左)、メーシーズの業績悪化は、米国景気の減速が主因ではなさそうです。ネット販売におされて百貨店の売り上げが構造的に抑制された可能性も考えられます。10日発表の3月求人労働移動調査(JOLTS)をみても、小売業の求人者比率は高水準で活発な求人がみられる一方、非自発的離職者はリーマン・ショック以降の減少傾向が続いており、業況悪化で雇用を抑制している様子はみられません(図1右)。

## 【図2】小売売上高は底堅く推移、家計の景況感良好

### 米国 小売売上高(前年比)



### 米国 家計景況感と実質可処分所得



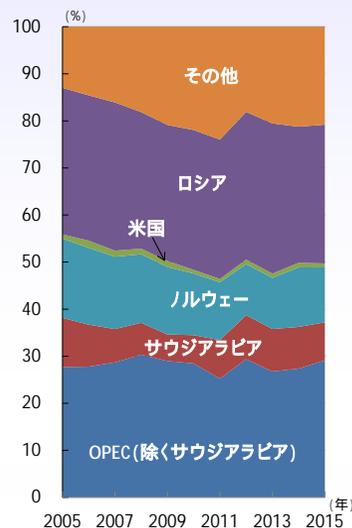
出所) 米商務省、米労働省、ミシガン大学、NBERより当社経済調査部作成

また消費関連の経済統計は良好です。13日の4月小売売上高は前月比+1.3%と市場予想の同+0.8%を上回りました。足元の国際的な原油高の影響でガソリン価格が値上がりした効果もあるものの、ガソリンを除いたベースでも前月比+1.2%と増加しています(図2左)。今後も底堅い消費が予想されます。5月ミシガン大学消費者信頼感指数が高水準を維持するなど家計の景況感が良好である上、実質可処分所得の伸び率が高めであることが消費を支える見込みです(図2右)。

今週は、消費動向を見る上で20日の4月中古住宅販売件数に注目です。3月の前月比+5.1%に続き、同+1.3%の増加が予想されています。その他、18日の4月26-27日のFOMC(連邦公開市場委員会)議事録や19日のダドリーNY連銀総裁の講演、20-21日の仙台でのG7財務相・中銀総裁会議も注目材料です。FOMC参加者の追加利上げに対する慎重姿勢やルー米財務長官による米ドル高への強い懸念が示されれば、ドル安圧力が再燃する可能性もありそうです。(石井)

# 欧州 もう原油だけとは言わせない - 欧州投資家が注目する次の開拓地、サウジアラビア

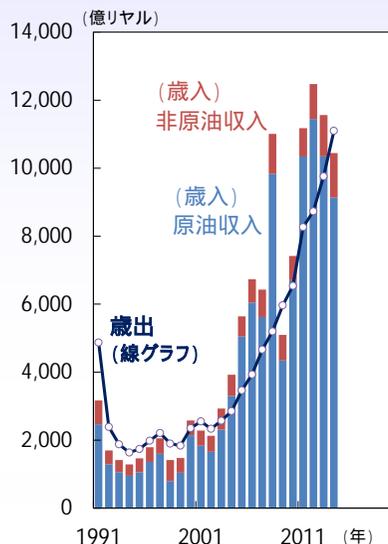
【図1】EU原油輸入先シェア



注) 直近値は2015年12月期。

出所) EU委員会より当社経済調査部作成

【図2】サウジ歳入構成と歳出



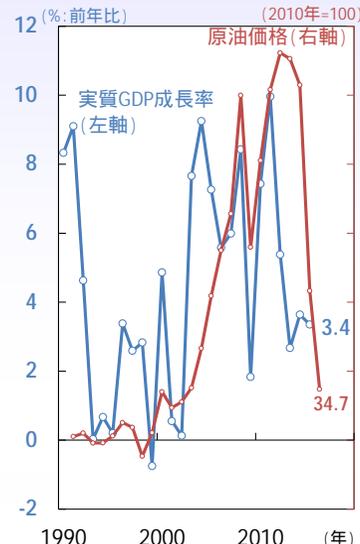
注) 直近値は2014年。同国通貨はリヤル(3.75ドルでの固定相場制)。出所) Thomson Reuters Datastreamより当社経済調査部作成

【図3】世界GDP(2014年)

国・地域名	金額(兆円)	シェア(%)
1 米国	1,837	23.0
2 ユーロ圏	1,462	18.3
3 中国	1,094	13.7
4 日本	512	6.4
5 ドイツ	421	5.3
6 英国	324	4.1
7 フランス	309	3.9
8 ブラジル	265	3.3
9 イタリア	234	2.9
10 ロシア	224	2.8
11 インド	220	2.8
12 カナダ	196	2.5
13 豪州	160	2.0
14 韓国	155	1.9
15 スペイン	153	1.9
16 オランダ	96	1.2
17 インドネシア	94	1.2
18 トルコ	87	1.1
19 サウジアラビア	80	1.0
20 スウェーデン	62	0.8

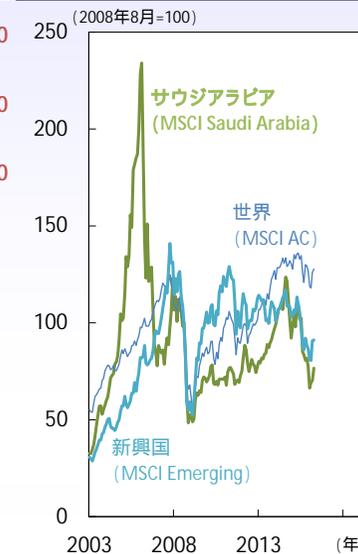
注) 2014年の名目GDP。円換算は当社経済調査部による。出所) 国際通貨基金、Thomson Reuters Datastreamより当社経済調査部作成

【図4】サウジGDPと原油



注) 直近値は、実質GDP成長率が2015年10-12月期、原油価格が2016年2月。出所) 国際通貨基金より当社経済調査部作成

【図5】サウジ株式相場



注) 上図データは株価インデックスの推移。直近値は、いずれも2016年4月。出所) MSCIより当社経済調査部作成

先週のユーロ圏金融市場は株高、金利低下、通貨安の展開。週間ベースで騰落率が+1%弱のプラスとなったユーロ圏主要株価指標は、同 1.2%とマイナスに沈んだNYダウなど米株を上回りました。13日発表の米4月小売売上高の予想以上の強さ(前月比+1.3%)を受け加速した米ドル高(ユーロ安)の恩恵を受けた格好です。

永らく欧州連合(EU)の原油調達先として安定感のあるサウジアラビア(以下、サウジ)(図1)がここもと欧州経済紙等で話題になっています。同国政府が4月25日、脱原油依存を目指し「ビジョン2030」と呼ばれる今後15年の政策方針を示したためです。具体策は早ければ今月にも示される見込みですが、国家歳入の原油依存(図2)から脱却(非原油収入を6倍へ)、国民生活の向上を目指したサービス経済強化等を図る意向です。2030年の数値目標として、GDP規模を世界の上位15位内(図3)、公共投資基金と呼ばれる国家資産ファンドを7兆リヤル(200兆円超)規模に拡大等を挙げています。欧州投資家は同国の潜在力に期待を寄せているようです。

こうした経済・財政改革の中心人物はムハンマド・ビン・サルマン副皇太子(第2副首相兼国防相)、昨年1月に即位したサルマン国王の甥に当たります。この若き(31歳)リーダーは、人口の7割が30歳未満という国民から高い人気があり、原油価格下落による危機感に乘じ、この1年余りで労働法改正や女性参政権の付与、付加価値税の導入方針、世界最大の原油生産会社サウジ・アラムコ株公開(予定)等を主導しました。原油価格に揺さぶられる経済(図4)を憂慮し、先週Moody'sは同国自国通貨建て長期債務格付を引き下げても(Aa3→A1)、若きカリスマへの期待は高く見通しは安定的としました。サウジ経済拡大は地政学上も意義深い上、同時に欧米投資家にも大きな投資機会をもたらしましょう。足元同国株式市場も原油価格反発を受け漸く底打ちした感もありあます(図5)。

今週は、ECB(欧州中銀)が4月理事会の議事要旨を公表します。現行の金融政策は当面据え置きとのスタンスが明確になるか、注目されます。(徳岡)

# アジア・新興国 ブラジル: 上院が弾劾手続き継続を決議し、ルセフ大統領が停職に

【図1】深刻な景気後退(左)、低迷する鉱工業生産(右)



出所) ブラジル地理統計院(IBGE)、CEICより当社経済調査部作成

先週12日、ブラジル議会上院は賛成多数でルセフ大統領の弾劾手続き継続を決定。同大統領は最大180日間離任し、テメル副大統領が大統領代行となりました。今後、弾劾裁判を経て180日以内に上院投票で3分の2以上が賛成した場合、弾劾が成立しテメル氏が大統領に就任、2018年までの任期を務める見通しです。

テメル氏の属する最大政党のブラジル民主運動党(PMDB)は3月末に連立与党を離脱し、大統領弾劾への動きを加速させました。同党は昨年10月に政策綱領を公表し、経済の再建に向けて、政府歳出の削減や年金・社会保障支出の抑制や労働市場の改革などを提示。テメル氏は、代行就任直後に市場の信任の厚いメイレレス・ブラジル中央銀行(BCB)元総裁を財務相に指名、経済運営の健全化に取り組む構えです。しかし、景気低迷の中で(図1)、有権者の痛みを伴う歳出と社会保障支出の削減や賃金上昇率の抑制を図れるかは定かではありません。また、石油公社関連汚職への関与によるテメル氏の弾劾や前回選挙無効による失職の可能性も残ります。

【図2】実質実効相場は足元で長期平均並みの水準(右)



出所) ブラジル中央銀行(BCB)、Bloombergより当社経済調査部作成

通貨レアルは年初より先週13日にかけて対米ドルで+12.2%上昇(図2左)。昨年同32.9%下落した同通貨は今年に入り急反発しました。市場のリスク選好度が強まる中、昨年売込まれ割安感のある同国資産に資本が流入。ルセフ大統領の退陣による経済運営改善の期待も、資本流入を加速させたとみられます。

レアル相場は既に政治状況の改善期待を相当程度織込んでおり、今後は改革の遅延などで失望売りも生じるでしょう。また、中銀はドル売りスワップ持高の解消を図っており、資本流入局面での相場上昇を押える見込みです。テメル氏もレアル高は望まないと発言し、自国通貨高が経常収支等の改善を妨げることに警戒的な様子。昨年低下した実質実効相場も足元で長期平均並みに回復(図2右)、今後は、レアル相場の上値は重くなるとみられます。しかし、同国の政治混乱は最悪期を脱しており、昨年並みの相場急落は起こりづらいでしょう。金利収入を含むレアルの総合収益率は昨年に比べ大きく改善すると予想されます。(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	<b>8</b> (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% <b>9</b> (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	<b>10</b> (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: 0.6%、3月: +0.1% (独) 3月鉱工業生産(前月比) 2月: 0.7%、3月: 1.3% (仏) 3月鉱工業生産(前月比) 2月: 1.3%、3月: 0.3% (伊) 3月鉱工業生産(前月比) 2月: 0.7%、3月: 0.0% (中) 4月消費者物価(前年比) 3月: +2.3% 4月: +2.3% (中) 4月生産者物価(前年比) 3月: 4.3% 4月: 3.4%	<b>11</b> (日) 3月景気動向指数(速報、先行CI) 2月: 96.8、3月: 98.4 (米) 4月月次財政収支 3月: 1,567億ドル、4月: 1,065億ドル (英) 3月鉱工業生産(前月比) 2月: 0.2%、3月: +0.3% (英) 金融政策委員会(MPC、~12日) 資産買入れ規模: 3,750億£ 3,750億£ (豪) 5月消費者信頼感指数 4月: 95.1、5月: 103.2 (他) ブラジル3月小売売上高(前年比) 2月: 4.2%、3月: 5.7% (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% (伊) 1-3月期実質GDP(1次速報、前期比) 10-12月期: +0.2%、1-3月期: +0.3%	<b>12</b> (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: +1兆6,866億円、3月: +1兆8,936億円 (日) 4月銀行貸出(前年比) 3月: +2.0%、4月: +2.2% (日) 4月景気ウォッチャー調査 現状 3月: 45.4、4月: 43.5 先行き 3月: 46.7、4月: 45.5 (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) (欧) 3月鉱工業生産(前月比) 2月: 1.2%、3月: 0.8% (独) 1-3月期実質GDP(1次速報、前期比) 10-12月期: +0.3%、1-3月期: +0.7%	<b>13</b> (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: +0.2%、3月: 0.7% (日) 4月マネーストック(M2、前年比) 3月: +3.2%、4月: +3.3% (米) 3月企業売上・在庫(在庫、前月比) 2月: 0.1%、3月: +0.4% (米) 4月小売売上高(前月比) 3月: 0.3%、4月: +1.3% (米) 4月生産者物価(前年比) 3月: 0.1%、4月: 0.0% (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: 95.8 (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: +0.5%(1次速報: +0.6%)
	<b>14</b> (中) 4月鉱工業生産(前年比) 3月: +6.8%、4月: +6.0% (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: +10.5% (中) 4月小売売上高(前年比) 3月: +10.5%、4月: +10.1% <b>16</b> (日) 4月国内企業物価(前年比) 3月: 3.8% 4月: 4.2% (米) カシユカリ・ミネアポリス連銀総裁講演(カンホー・ミーティング) (米) 5月ニューヨーク連銀景気指数 4月: 9.56 5月: (予) 16.5 (米) 5月全米住宅建築業協会(NAHB)住宅市場指数 4月: 58 5月: (予) 159	<b>17</b> (日) 3月製造工業稼働率指数(前月比) 2月: 5.4%、3月: (予) NA (米) ウィリアムズ・サンフランシスコ連銀、ロケット・アトランタ連銀 両総裁イベント発言 (米) カプラン・ダラス連銀総裁講演 (米) 4月鉱工業生産(前月比) 3月: 0.6%、4月: (予) +0.3% (米) 4月消費者物価(前年比) 3月: +0.9%、4月: (予) +1.1% (米) 4月住宅着工・許可件数(着工、年率) 3月: 108.9万件、4月: (予) 112.5万件 (米) 大統領選 予備選挙(ケンタッキー州(民主党)、 オレゴン州(民主・共和党)) (英) 4月消費者物価(前年比) 3月: +0.5%、4月: (予) +0.5% (英) 4月生産者物価(前年比) 3月: 0.9%、4月: (予) 0.8% (豪) 金融政策決定会合議事録(5月3日開催分)	<b>18</b> (日) 1-3月期実質GDP(1次速報、前期比年率) 10-12月期: 1.1% 1-3月期: (予) +0.3% (日) 4月訪日外客数(推計値) 3月: 201万人 4月: (予) NA (米) FOMC議事録(4月26・27日分) (中) 4月新築住宅価格 (主要70都市、前月比で上昇した都市数) 3月: 62 4月: (予) NA (他) インドネシア金融政策決定会合(~19日) BI金利: 7.25% (予) 7.25% (他) 南アフリカ金融政策決定会合(~19日) SARB政策金利: 7.00% (予) 7.00%	<b>19</b> (日) 3月機械受注 (船舶・電力除く民需、前月比) 2月: 9.2%、3月: (予) 1.9% (米) ガドリ・ニューヨーク連銀総裁講演 (米) 5月フィラデルフィア連銀景気指数 4月: 1.6 5月: (予) 3.0 (欧) ECB議事要旨(4月21日分) (豪) 4月失業率 3月: 5.7% 4月: (予) 5.8% (他) G7歓迎夕食会 (他) マレーシア金融政策決定会合 翌日物政策金利: 3.25% (予) 3.25%	<b>20</b> (米) 4月中古住宅販売件数(年率) 3月: 533万件 4月: (予) 540万件 (他) G7財務相・中央銀行総裁会議(~21日) (他) 台湾新総統就任 (他) メキシコ1-3月期実質GDP(前年比) 10-12月期: +2.7% 1-3月期: (予) +2.6%
<b>23</b> (日) 4月貿易統計	<b>24</b> (米) 4月新築住宅販売件数 (独) 1-3月期実質GDP(2次速報) (独) 5月ZEW景気感指数	<b>25</b> (独) 5月IFO景況感指数 (独) 6月GfK消費者信頼感指数 (欧) ユーロ圏財務相会合(ギリシャ金融支援協議)	<b>26</b> (日) 4月企業向けサービス価格 (米) 4月耐久財受注 (米) 4月中古住宅販売契約指数 (英) 1-3月期実質GDP(2次速報) (他) G7伊勢志摩サミット(~27日)	<b>27</b> (日) 4月消費者物価(総務省) (日) 4月消費者物価(日銀) (米) 1-3月期実質GDP(改定値) (米) 5月ミシガン大学消費者信頼感指数(確報)	

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、投資者のみならず投資元金も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らずに帰属します。

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可能性があります。

## 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。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、または内な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 All Country、MSCI Emerging、MSCI Saudi Arabia（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