

## サミットをうけて日本では消費税増税延期や第二次補正予算が発表される見込み

## 今週の主要経済指標と政治スケジュール

月 30	火 31	水 6/1	木 2	金 3
(米) ブラード・セントルイス連銀総裁 講演	(日) 4月 鉱工業生産(速報、前月比) 3月:+3.8%、4月:(予)▲1.5% (日) 4月 家計調査(実質消費支出、前年比) 3月:▲5.3%、4月:(予)▲1.1% (日) 4月 完全失業率 3月:3.2%、4月:(予)3.2% (日) 4月 有効求人倍率 3月:1.30倍、4月:(予)1.30倍	(日) 1-3月期 法人企業統計調査(設備投資、前年比) 10-12月期:+8.5% 1-3月期:(予)+1.9% (米) 5月 ISM(米供給管理協会)製造業景気指数 4月:50.8、5月:(予)50.4 (豪) 1-3月期 実質GDP(前期比) 10-12月期:+0.6% 1-3月期:(予)+0.6% (中) 5月 製造業PMI(国家統計局) 4月:50.1、5月:(予)50.0 (中) 5月 製造業PMI(マークイット) 4月:49.4、5月:(予)49.2 (他) ブラジル 1-3月期 実質GDP(前年比) 10-12月期:▲5.9% 1-3月期:(予)▲5.8%	(米) 5月 ADP雇用統計 (民間部門雇用者増減数、前月差) 4月:+15.6万人、5月:(予)+17.5万人 (米) パウエルFRB理事 講演 (欧) 欧州中央銀行(ECB)理事会 リファイナンス金利:0.0%⇒(予)0.0% 限界貸出金利:0.25%⇒(予)0.25% 預金ファンリティ金利:▲0.4%⇒(予)▲0.4% (欧) ドラギECB総裁 記者会見 (他) OPEC総会(増産凍結協議)	(米) プレイナードFRB理事 講演 (米) 5月 雇用統計 非農業部門雇用者増減数(前月差) 4月:+16.0万人、5月:(予)+16.0万人 失業率 4月:5.0%、5月:(予)4.9% 平均時給(前年比) 4月:+2.5%、5月:(予)+2.5% (米) 5月 ISM(米供給管理協会)非製造業景気指数 4月:55.7、4月:(予)55.4
(米) 5月 消費者信頼感指数(カンファレンス・ボード) 4月:(予)94.2、5月:(予)96.3 (欧) 5月 消費者物価(速報、前年比) 総合 4月:▲0.2%、5月:(予)▲0.1% コア 4月:+0.7%、5月:(予)+0.8% (印) 1-3月期 実質GDP(前年比) 10-12月期:+7.3%、1-3月期:(予)+7.5%	(米) 3月 S&P/ケース・シャー住宅価格指数 (20大都市、前月比) 2月:+0.66%、3月:(予)+0.7% (米) 4月 個人所得・消費(前月比) 所得 3月:+0.4%、4月:(予)+0.4% 消費 3月:+0.1%、4月:(予)+0.7%			4 (米) マスター・クリーブランド連銀総裁 講演

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

27日発表のG7伊勢志摩サミットの首脳宣言は、世界景気に関して「緩やかな回復で、ばらつきがあり、下方リスクが高まっている」と認識、この対応として「金融・財政・構造政策の重要性を認識し協力を強化する」とする内容でした。今後、日本では、この合意に基づき経済対策が発表される予定です。報道によると、6月1日には2019年10月への消費税増税延期(従来2017年4月に10%の予定)、今夏の参院選前には5-10兆円の補正予算が発表される見込みです。予想株価収益率(PER)が14.13倍と低迷する日経平均株価には支援材料となりそうです。また、足元の米早期利上げ観測による円安ドル高も株価を支える一因です。

先週、米国では4月新築住宅販売が前月比+16.6%と増加、3月FHFA住宅価格指数も前月比+0.7%と昨年9月以来の大幅な上昇、住宅市場の好調さを示唆する結果でした。加えて、パウエルFRB理事やイエレンFRB議長の利上げに前向きな発言もあり、早期追加利上げ観測が強まっています。しかし、パウエル理事は6月23日のEU離脱に関する英国国民投票のリスクに対して「利上げを急ぐ必要はない」との見解を示しました。FF金利先物市場が織り込む0.25%の利上げ確率は、6月30%、7月53%、9月61%と、6月よりも7月や9月の可能性が高い状況です。

25日のユーロ圏財務相会合では、ギリシャ向け追加融資が承認され、今年7月のギリシャ国債の大量償還に対する不安が後退、市場安定の材料となりました。

◆**米国**：5月ISM景気指数は、1日の製造業と3日の非製造業ともに節目の50を上回る見込みです。3日の5月雇用統計は、非農業部門雇用者数や失業率に加えて物価上昇圧力を考える上で平均時給が前月の前年比+2.5%から上昇するかに注目です。また今週もFRB高官の講演が注目材料となりそうです。

◆**ユーロ圏**：2日のECB(欧州中央銀行)理事会は、現状を維持する見込みです。ドラギ総裁が記者会見で追加金融緩和策の可能性に言及するかが焦点です。

◆**日本**：31日の4月鉱工業生産は前月比▲1.5%と減速、生産予測調査も前回の5月▲2.3%から下方修正される見込みです。大型財政政策を促す要因となりそうです。

◆**中国**：国家統計局が発表する1日の5月製造業PMIは、財政刺激策の効果が持続して、3カ月連続で節目の50を上回るかが焦点です。

◆**オーストラリア**：1日の1-3月期実質GDPは前期比+0.6%と、他の先進国対比で高めであった前期と同程度の予想です。物価低迷による5月の利下げ後も利下げ観測が残るも、良好な景気と資源高の局面では豪ドル安は限定的と予想されます。

◆**その他**：2日のOPEC(石油輸出国機構)総会は、原油増産凍結協議が焦点です。4月の産油国会合での決裂に続き、合意が難しい状況です。しかし、先週のWTI原油先物価格は一時1バレル50ドルを超えるなど堅調です。米シェールの減産や中国景気回復による需要増加の見通しが価格を支えている模様です。(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 5月20日	16,736.35	1,343.40	2,516.24	17,500.94	2,052.32	4,769.56	9,916.02	6,156.32
先週末 5月27日	16,834.84	1,349.93	2,517.96	17,873.22	2,099.06	4,933.51	10,286.31	6,270.79
差	+98.49	+6.53	+1.72	+372.28	+46.74	+163.95	+370.29	+114.47

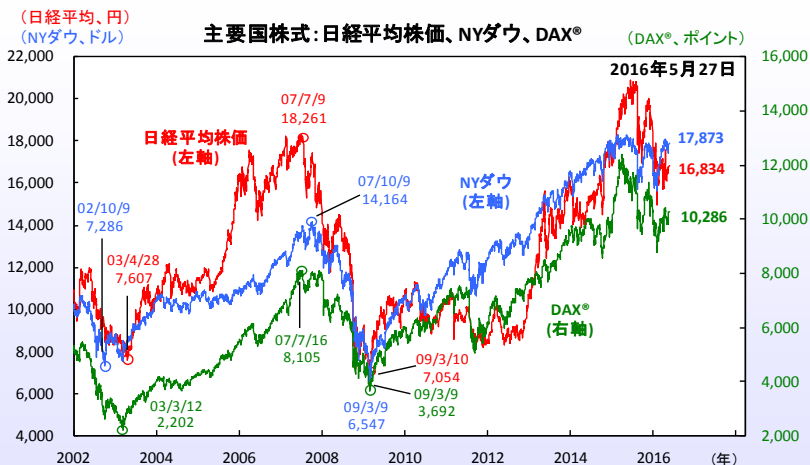
  

	長期金利：10年国債利回り(%)			為替相場			商品市況：先物価格	
	日本	米国	ドイツ	ドル円 (円/ドル)	ユーロドル (ドル/ユーロ)	ユーロ円 (円/ユーロ)	WTI原油 (ドル/バレル)	金 (ドル/オンス)
先々週末 5月20日	-0.105	1.839	0.165	110.15	1.1224	123.63	47.75	1,252.90
先週末 5月27日	-0.120	1.852	0.138	110.31	1.1115	122.61	49.33	1,213.80
差	-0.015	+0.013	-0.027	+0.16	-0.0109	-1.02	+1.58	-39.10

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

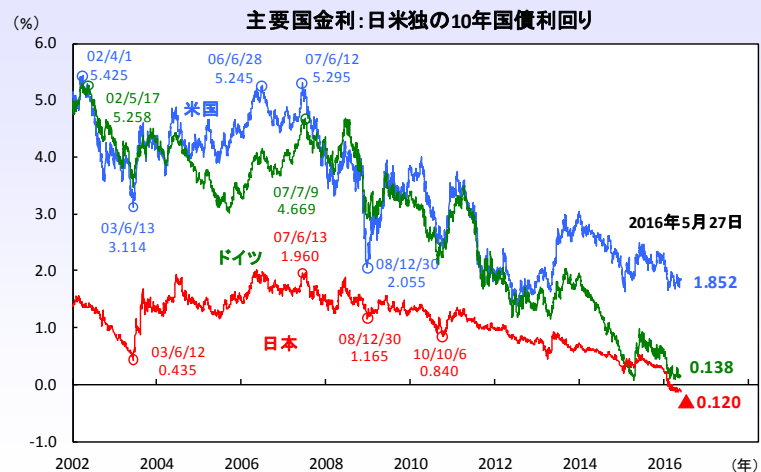
## 【株式】NYダウは“セルインメイ”で売られやすい5月も底堅い動き



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】米国の早期利上げ観測も米10年国債利回りは落ち着いた動き



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】米早期利上げ観測で円高米ドル安が一服

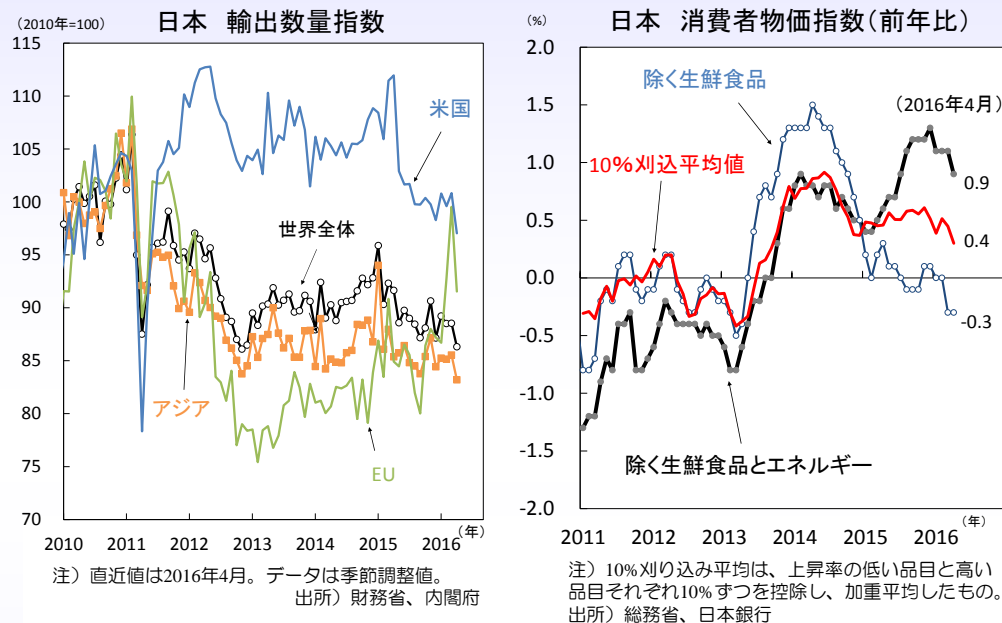


注) 使用しているデータは引値、値表示はザラハベースによる。

出所) Bloomberg

# 日本 景気の先行き不透明感が強まるなか、所得・雇用環境の改善が下支え

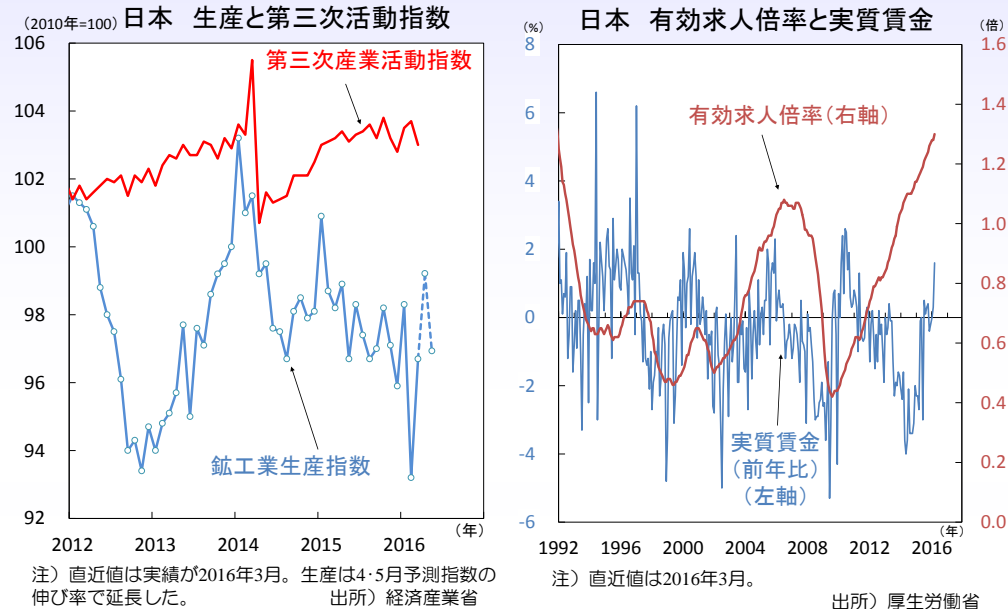
## 【図1】輸出は低迷、基調物価も鈍化傾向



先週の株式市場は原油高、海外株式の上昇を背景に堅調な展開となりました。日経平均株価は、先週末に1万7千円台に届かなかったものの、週間ベースで3週連続の上昇となりました。5月26-27日の伊勢志摩サミットを終え、来年4月に予定される消費増税を先送りするのか、また今年度補正予算による経済対策の規模や中身に注目が集まります。安倍首相は既に消費増税を2年半先送りする意向を示しており、国会期末の6月1日に向け協議が行われています。為替市場が落ち着けば、下期成長率上昇との見方から、株価の持ち直し期待は高まると考えられます。

安倍首相は先週のサミットの場で世界経済の下振れリスクをリーマン・ショック並みと表現し、見方が厳し過ぎるとも評されました。ただ、日本経済を取り巻く環境は悪化方向にあり、輸出数量指数はアジア向け中心に足元低下傾向(図1左)、消費者物価は基調インフレ率が下向き始めています(図1右)。個人消費も低調となっており、円高を契機に需要が後退し景気の不透明感は増しています。

## 【図2】生産見通しは下方修正へ、雇用環境は依然改善傾向

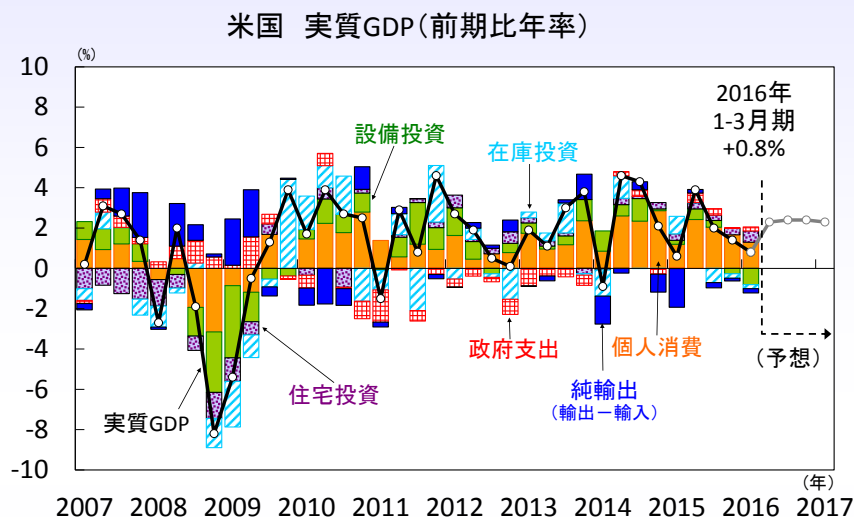


今週は4月鉱工業生産が公表され、予想指数の伸びに反し前月比減少が見込まれます(図2左)。景気を下支えしていた非製造業セクターにも、減速感がでています。一方、所得・雇用環境の改善は続いており、有効求人倍率は1991年12月の1.31倍以来の高水準となる1.30倍に上昇、実質賃金前年比は2010年9月の+1.9%以来の高水準である+1.6%に上昇しています(図2右)。こうした所得・雇用環境の改善が個人消費の押し上げ要因になると考えられます。積極的な財政・金融政策によって消費マインドが上向けば、景気の好循環は生じ易くなるといえます。

当面は政策期待が株価を左右する見込みです。為替市場での円高懸念が根強いため国内株への投資は慎重姿勢が続き、日本株の割安感が高まっています。日経平均の予想PERは14倍程度と過去のレンジ下限にあり、上昇余地は大きいとみられています。米景気が上向く中、米国の早期利上げ観測の台頭を契機に円高懸念が薄れ企業業績の過度な不安が後退すれば、日本株の転機になるでしょう。(向吉)

# 米国 早期利上げ観測強まるも市場は落ち着いた動き

【図1】1-3月期の改定値は+0.5%から+0.8%に上方修正



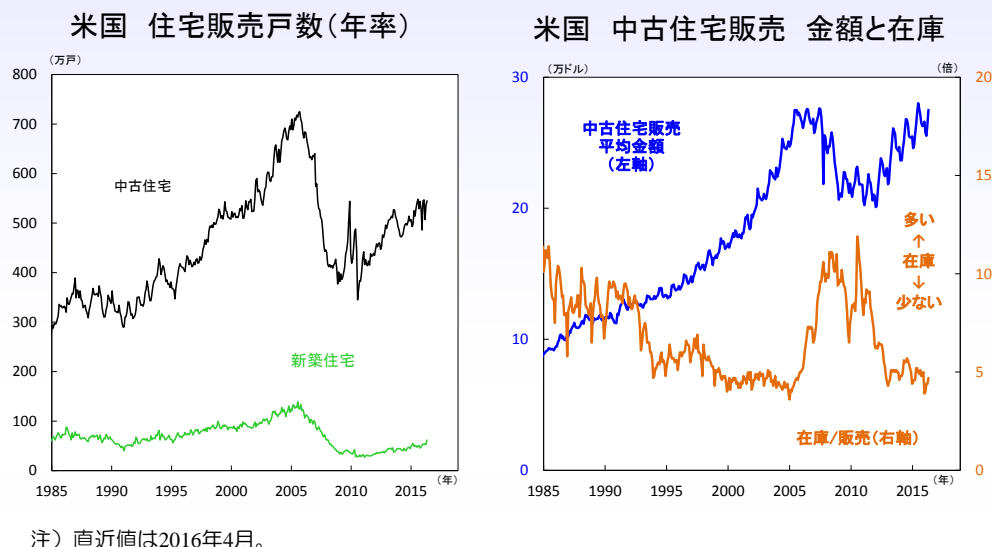
注) 予想は当社経済調査部で2016年4-6月期～翌年1-3月期。

出所) 米商務省より当社経済調査部作成

米国の早期利上げ観測が高まる中、先週は投票権を持つFRB高官の講演が注目されました。26日にパウエル理事は「かなり近い時期での利上げが適切」としたものの、英国のEU離脱に関する国民投票のリスクに触れ「利上げを急ぐ理由もない」としました。また、27日にイエレン議長は「今後数カ月のうちに利上げが正当化される」と発言、早期利上げに前向きな姿勢をみせました。FF金利先物市場に織り込まれる利上げの確率は、27日時点で6月30%、7月53%、9月61%まで上昇しています。しかし、伊勢志摩サミットの首脳宣言の中にも、6月23日の英国民投票の世界景気に及ぼす下方リスクが指摘されており、6月14-15日のFOMC（連邦公開市場委員会）での利上げは困難との見方が、金融市場では根強いようです。

米国の利上げ観測が強まる中でも、S&P500・VIX指数も13.12（27日）と昨年12月利上げ以降一時32.09まで上昇した状況と異なり、市場は落ちついてきました。米国債利回りの上昇や為替市場のドル高は緩やかに米国株も底堅く推移しています。

【図2】住宅市場好調、在庫が少なく価格が上昇し易い環境に



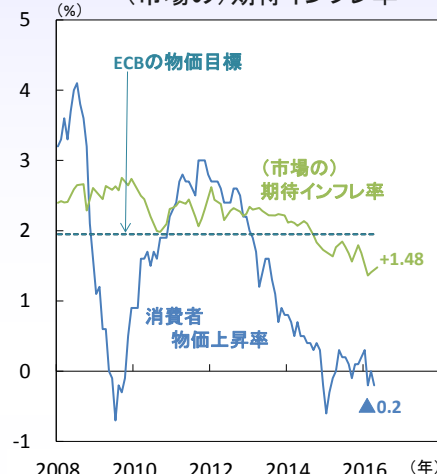
先週発表の経済指標も早期利上げを支援する材料となりました。2016年1-3月期実質GDPの改定値は前期比年率+0.5%から同+0.8%に上方修正されました（図1）。個人消費は同+1.9%で据え置きとなり減速感が残る結果です。しかし、4月以降は回復が期待されます。4月新築住宅販売は前月比+16.6%（図2左）、4月中古住宅販売仮契約指数は前月比+5.1%と増加しました。中古住宅市場では在庫不足が強まり、販売価格がリーマン・ショック前の水準近辺に達しています（図2右）。こうした住宅価格の高騰は、利上げを促す一因と考えられます。

今週の注目点は、市場の落ち着きを保ったまま、米利上げ観測が強まるかです。FRB高官の講演では、投票権を持つ30日ブラード総裁、2日パウエル理事、3日ブレインード理事、4日メスター総裁の発言に注目です。また5月ISM景気指数は1日の製造業、3日の非製造業ともに節目の50を超える見込みです。3日の雇用統計は雇用者数や失業率に加えて平均時給の上昇幅が焦点です。（石井）

# 欧州 6月2日ECB理事会は無風の見込み。5日にはスイスが興味深い国民投票を実施

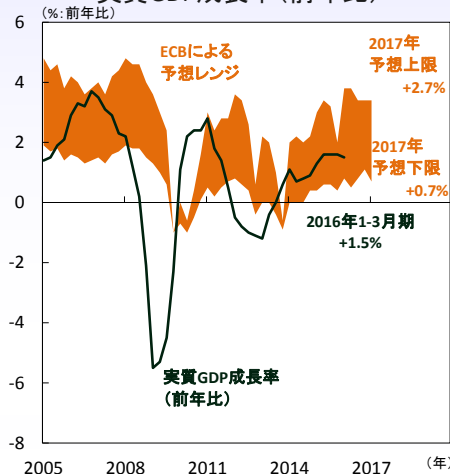
## 【図1】インフレ率は期待、実勢ともに低空飛行

ユーロ圏消費者物価上昇率(前年比)と  
(市場の)期待インフレ率



注) 左図の直近値は消費者物価上昇率(前年比)が2016年4月、(市場の)期待インフレ率(5年後の5年インフレーションスワップレート)は2016年5月27日。右図のECB予想レンジは2016年3月時点。

ECBのユーロ圏景気見通しと  
実質GDP成長率(前年比)



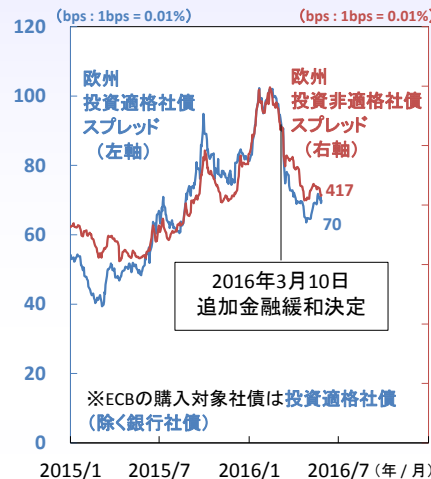
出所) Bloomberg、ECBより当社経済調査部作成

先週のユーロ圏金融市場は株高、金利低下、通貨安の展開。主要国株価指標は、足元景気の堅調ぶり(1-3月期実質GDP確報は前期比+0.8%)を確認したドイツ、ギリシャ第3次支援での追加融資(€103億、内€75億は6月中旬に実行)決定等を材料に週間ベースで概ね4~5%上昇、通貨ユーロは対ドルで1.11ドル台へと下落しました。

今週は6月2日、ECB(欧州中央銀行)理事会が開催されます。今回は金融政策に変更無いとみられる中、注目はドラギ総裁の記者会見です。現行金融政策の効果を見極めとの姿勢を貫きましょうが、注目は①依然低迷する物価や期待インフレ率(図1左)を睨み、次の一手(追加金融緩和)を匂わせるか、また②ユーロ圏1-3月期実質GDPの上振れ受け、景気見通しを上方修正するか注目されます(図1右)。そしてもうひとつ、先週のギリシャ第3次支援での追加融資決定を受け、ECBはギリシャ国債を資金供給オペでの適格担保として再び認め、同国金融機関の資金供給オペ参加に道を開く見通しです。同国金融不安の後退を象徴する決定となりましょう。

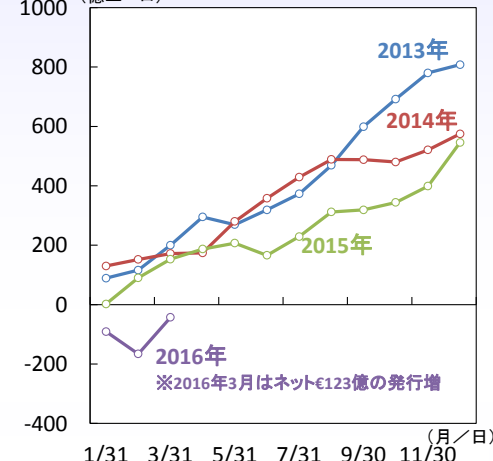
## 【図2】6月よりECBによる社債購入が開始

欧州 投資(非)適格社債スプレッド



注) 左図の直近値は2016年5月27日。右図の2016年は3月まで。

ユーロ圏 非金融企業長期債発行額  
ネット(発行-償還)(年間累積)  
(億ユーロ)



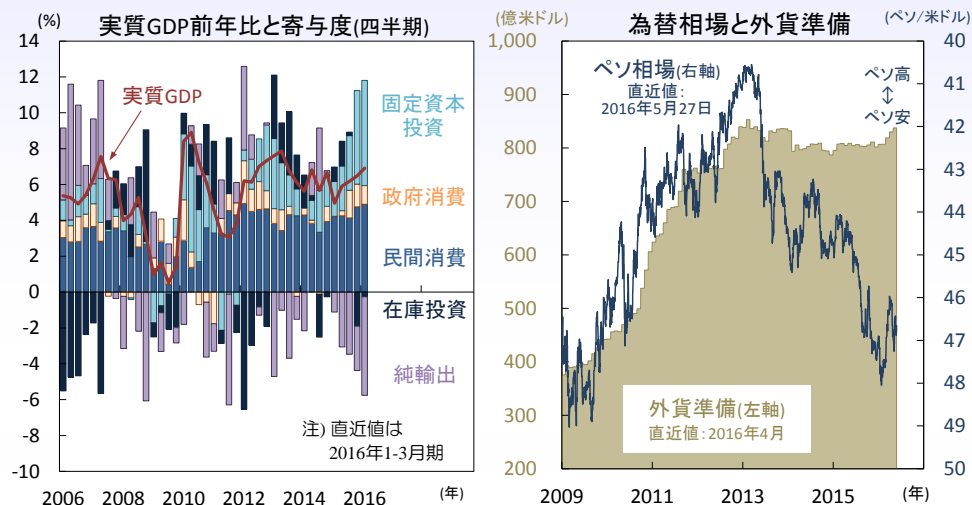
出所) Bloomberg、ECBより当社経済調査部作成

さて、ECBが3月に表明した金融緩和策のうち、社債買入(国債等の買入と合わせ月額€800億)、金融機関に金利を払い資金供給する可能性を秘めた新型の資金供給オペ(TLTRO II)が6月から始まります。既に欧州社債市場はスプレッドも縮小(図2左)、また例年になく低調な長期社債発行も3月はネットで増加(図2右)に転じ、大口需要家の参入を待ち構えます。またTLTRO IIは、金融機関が過去の資金供給オペで調達した資金の借換え(過去の資金供給オペ金利は概ね0.0%超)も認めるため、6月23日の第1回TLTRO II(四半期毎に計4回実施)は大規模な応札が予想(€6,000億超)されます。そうなれば、国債利回り低下、ユーロ下落、特にイタリア、スペイン等の南欧諸国の株式市場は好感しましょう。

またスイスは5日、国民投票を実施します。全国民へ基礎所得として無条件での現金支給(成人で毎月30万円程度)等を問います。同国政府は反対の立場ですが、デフレ脱却を目指す日本にとっては興味深い投票になりそうです。(徳岡)

# アジア・新興国 フィリピン: 堅調な内需にけん引され年率+6.9%の高成長を達成

【図1】 好調な民間消費と急伸する投資が景気をけん引(左)

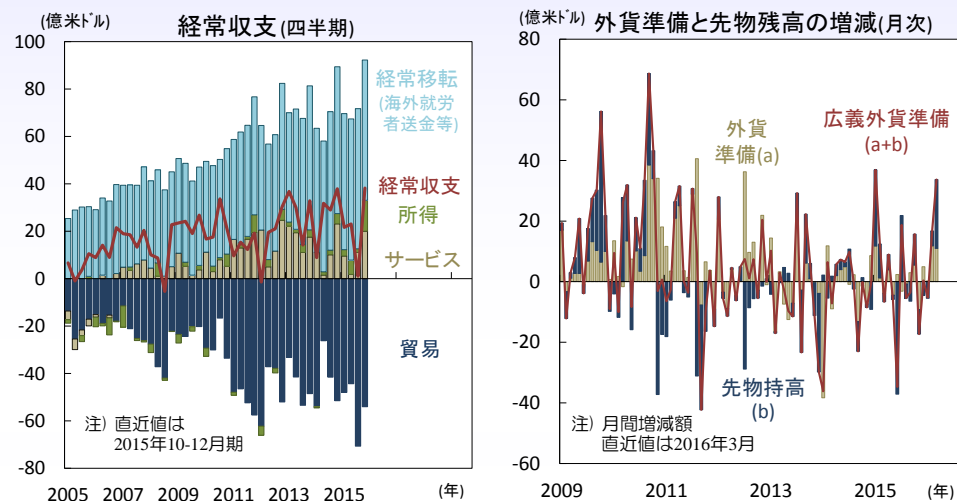


出所) フィリピン統計調整委員会、フィリピン中央銀行(BSP)、CEIC、Bloombergより当社経済調査部作成

今月19日、フィリピン政府は1-3月期の実質GDPが前年比+6.9%と前期の+6.5%より加速したと公表。近隣諸国の景気が鈍化する中で堅調ぶりを印象付けました。

外需が落ち込む一方で内需が力強く伸びており(図1左)、内需(在庫投資を除く)の前年比は+11.4%と前期の+11.0%を超過。政府によるインフラ投資の加速や堅調な民間消費が同需要の伸びを押し上げました。今後も、落ち着いた物価、底堅い雇用環境、改善する消費者信頼感などに支えられ、民間消費は好調な伸びを続けるとみられます。一方、政府支出は政権交代に伴って一時的に減速し、正常化は7-9月期末以降になるでしょう。また、民間企業は新政権の政策が明らかになるまで新規投資を控える見込みです。民間投資が回復する時期は、新大統領による7月末の施政方針演説(SONA)の内容にも左右されると予想されます。今後、外需の鈍化が続く政府歳出や民間投資が一時的に鈍化する中でも、民間消費は好調に伸びるであろうため、今年通年のGDP成長率は+6%強と昨年の+5.8%を上回ると予想されます。

【図2】 高水準の経常黒字、2-3月に増加した外貨準備(右)



出所) フィリピン中央銀行(BSP)、CEIC、Bloombergより当社経済調査部作成

通貨ペソは4月20日から大統領選挙直前の5月5日まで対米ドルで2.2%下落した後、先週27日にかけて同1.3%反発(図1右)。4月半ばより世論調査がドゥテルテ・ダバオ市長の優位を示すと、経済運営方針が明らかでない同候補への不安が浮上。しかし、その後、同候補が圧勝し選挙結果を巡る係争の可能性が排除され、同氏が現実的な経済運営を行うことを示唆したことなどから市場の警戒感は後退しました。

多額の経常黒字(図2左)と堅調な景気は今後も同通貨を支えるであろうものの、景気拡大に伴って輸入は増加し経常黒字は縮小するでしょう。また、ペソ相場が上昇した2-3月に外貨準備(先物を含む)は51億米ドル増加(図2右)。海外就労者送金の伸びが不安定となる中、BSPは同送金の購買力を押下げるペソ高を警戒、資本流入局面では介入で相場上昇を抑えている模様です。選挙後の相場上昇を経て、ペソ相場の上昇率はアジア通貨平均並みに低下すると予想されます。(入村)

注) 本稿は、5月30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	5/22 (欧) オーストリア大統領選挙 決選投票	24 (米) 4月 新築住宅販売件数(年率) 3月:53.1万件 4月:-61.9万件 (米) 大統領選 予備選挙(ワシントン州(共和党)) (欧) ユーロ圏財務相会合(ギリシャ金融支援協議) (独) 1-3月期 実質GDP(2次速報、前期比) 10-12月期:+0.3% 1-3月期:+0.7%(1次速報:+0.7%) (独) 5月 ZEW景況感指数 現状 4月:+47.7、5月:+53.1 期待 4月:+11.2、5月:+6.4 (他) トルコ 金融政策委員会 レボ金利:7.5%⇒7.5% 翌日物貸出金利:10.0%⇒9.5% 翌日物借入金金利:7.25%⇒7.25%	25 (米) カブラン・ダラス連銀総裁 講演 (米) ハーカー・フィラデルフィア連銀総裁 講演 (米) カシュカリ・ミアアボリス連銀総裁 講演 (独) 5月 ifo景況感指数 4月:106.7 5月:107.7 (独) 6月 GfK消費者信頼感指数 5月:+9.7 6月:+9.8 (他) シンガポール 1-3月期 実質GDP(確報値、前年比) 10-12月期:+1.8% 1-3月期:+1.8%	26 (日) 4月 企業向けサービス価格(前年比) 3月:+0.2% 4月:+0.2% (米) バウエルFRB理事 講演 (米) ブラード・セントルイス連銀総裁 講演 (米) 4月 耐久財受注 (航空除く非国防資本財、前月比、速報) 3月:▲0.1% 4月:▲0.8% (米) 4月 中古住宅販売仮契約指数(前月比) 3月:+1.6% 4月:+5.1% (英) 1-3月期 実質GDP(2次速報、前期比) 10-12月期:+0.6% 1-3月期:+0.4%(1次速報:+0.4%) (他) G7伊勢志摩サミット(~27日)	27 (日) 4月 消費者物価(総務省、前年比) 総合 3月:▲0.1%、4月:▲0.3% 除く生鮮 3月:▲0.3%、4月:▲0.3% (日) 4月 消費者物価 (日銀、除く生鮮食品・エネルギー、前年比) 3月:+1.1%、4月:+0.9% (米) イエレンFRB議長 講演 (米) オバマ大統領 広島訪問 (米) 1-3月期 実質GDP(改定値、前期比年率) 10-12月期:+1.4% 1-3月期:+0.8%(速報値:+0.5%) (米) 5月 ミシガン大学消費者信頼感指数(確報) 4月:89.0 5月:94.7
	23 (日) 中曾日銀副総裁 講演 (日) 4月 貿易収支(通関ベース、季調値) 3月:+2,953億円 4月:+4,266億円 (米) ウィリアムズ・サンフランシスコ連銀総裁 講演 (米) ハーカー・フィラデルフィア連銀総裁 講演 (米) ブラード・セントルイス連銀総裁 講演 (他) 世界人道サミット(~24日、トルコ)	30 (日) 4月 商業販売統計(小売業、前年比) 3月:▲1.0%、4月:(予)▲1.2% (米) ブラード・セントルイス連銀総裁 講演 (米) メモリアルデー(株式・債券市場 休場) (仏) 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)+0.5%(1次速報:+0.5%) (欧) 5月 消費者物価(速報、前年比) 総合 4月:▲0.2%、5月:(予)▲0.1% コア 4月:+0.7%、5月:(予)+0.8% (伊) 1-3月期 実質GDP(2次速報、前期比) 10-12月期:+0.2% 1-3月期:(予)+0.3%(1次速報:+0.3%) (印) 1-3月期 実質GDP(前年比) 10-12月期:+7.3% 1-3月期:(予)+7.5% (他) ブラジル 4月 失業率 3月:10.9%、4月:(予)11.1%	6/1 (日) 1-3月期 法人企業統計調査(設備投資、前年比) 10-12月期:+8.5% 1-3月期:(予)+1.9% (日) 5月 新車登録台数(軽自動車除く、前年比) 4月:+7.2%、5月:(予)NA (米) 4月 建設支出(前月比) 3月:+0.3%、4月:(予)+0.6% (米) 5月 ISM(米供給管理協会)製造業景気指数 4月:50.8、5月:(予)50.4 (米) ベージュブック(地区連銀経済報告) (豪) 1-3月期 実質GDP(前期比) 10-12月期:+0.6% 1-3月期:(予)+0.6% (中) 5月 製造業PMI(国家統計局) 4月:50.1、5月:(予)50.0 (中) 5月 製造業PMI(マークイット) 4月:49.4、5月:(予)49.2 (他) 世界経済フォーラムASEAN会議(~2日)	2 (日) 5月 消費者態度指数 4月:40.8、5月:(予)40.3 (米) 5月 ADP雇用統計 (民間部門雇用者増減数、前月差) 4月:+15.6万人、5月:(予)+17.5万人 (米) バウエルFRB理事 講演 (米) カブラン・ダラス連銀総裁 講演 (欧) 欧州中央銀行(ECB)理事会 リファイナンス金利:0.0%⇒(予)0.0% 限界貸出金利:0.25%⇒(予)0.25% 預金ファンリテイ金利:▲0.4%⇒(予)▲0.4% (欧) ドラギECB総裁 記者会見 (他) OPEC総会(増産凍結協議) (他) ブラジル 4月 鉱工業生産(前年比) 3月:▲11.4%、4月:(予)▲8.9% (他) ブラジル 1-3月期 実質GDP(前年比) 10-12月期:▲5.9% 1-3月期:(予)▲5.8%	3 (日) 4月 現金給与総額(前年比) 3月:+1.5%、4月:(予)+0.8% (米) プレイナードFRB理事 講演 (米) エバンス・シカゴ連銀総裁 講演 (米) 4月 貿易収支(通関ベース) 3月:▲404億ドル、4月:(予)▲410億ドル (米) 4月 製造業新規受注(前月比) 3月:+1.5%、4月:(予)+1.8% (米) 4月 耐久財受注(航空除く非国防資本財、前月比) 3月:▲0.1%、4月:(予)NA%(速報値:▲0.8%) (米) 5月 雇用統計 非農業部門雇用者増減数(前月差) 4月:+16.0万人、5月:(予)+16.0万人 失業率 4月:5.0%、5月:(予)4.9% 平均時給(前年比) 4月:+2.5%、5月:(予)+2.5% (米) 5月 ISM(米供給管理協会)非製造業景気指数 4月:55.7、4月:(予)55.4 (他) アジア安全保障会議(~5日)
今週	31 (日) 4月 鉱工業生産(速報、前月比) 3月:+3.8%、4月:(予)▲1.5% (日) 4月 家計調査(実質消費支出、前年比) 3月:▲5.3%、4月:(予)▲1.1% (日) 4月 完全失業率 3月:3.2%、4月:(予)3.2% (日) 4月 有効求人倍率 3月:1.30倍、4月:(予)1.30倍 (米) 3月 S&P/ケース・シャー住宅価格指数 (20大都市、前月比) 2月:+0.66%、3月:(予)+0.7% (米) 4月 個人所得・消費(前月比) 所得 3月:+0.4%、4月:(予)+0.4% 消費 3月:+0.1%、4月:(予)+0.7% (米) 5月 シカゴ購買部協会景気指数 4月:50.4、5月:(予)50.5 (米) 5月 消費者信頼感指数(カンファレンス・ボード) 4月:(予)94.2、5月:(予)96.3	8 (日) 1-3月期 実質GDP(2次速報) (日) 4月 景気動向指数 (米) 4月 消費者信用残高 (欧) 1-3月期 実質GDP(確報) (独) 4月 鉱工業生産	9 (日) 4月 機械受注 (日) 5月 マネーストック (米) 4月 卸売売上・在庫 (中) 5月 消費者物価指数 (中) 5月 生産者物価指数	10 (日) 4月 第3次産業活動指数 (日) 5月 国内企業物価 (米) 5月 月次財政収支 (米) 6月 ミシガン大学消費者信頼感指数(速報) (仏) 4月 鉱工業生産 (伊) 4月 鉱工業生産	
	4 (米) メスター・クリーブランド連銀総裁 講演	7 (日) 4月 景気動向指数	8 (日) 1-3月期 実質GDP(2次速報)	9 (日) 4月 機械受注	10 (日) 4月 第3次産業活動指数
	5 (米) 大統領選 予備選挙(ペルトリコ(民主党)) (他) スイス国民投票(全国民への基礎所得の配分等) (他) ペルー 大統領選挙 決選投票	7 (日) 4月 景気動向指数	8 (日) 1-3月期 実質GDP(2次速報)	9 (日) 4月 機械受注	10 (日) 4月 第3次産業活動指数
6 (米) イエレンFRB議長 講演	7 (日) 4月 景気動向指数	8 (日) 1-3月期 実質GDP(2次速報)	9 (日) 4月 機械受注	10 (日) 4月 第3次産業活動指数	

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、投資者のみならず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増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。費用の利率につきましては、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利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よくご覧ください。

## 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。

■クロースド期間のある投資信託は、クロース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 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