

23日の英国EU離脱を問う国民投票(Brexit)を注視

今週の主要経済指標と政治スケジュール

月 20	火 21	水 22	木 23	金 24
(日) 黒田日銀総裁 講演 (日) 5月 貿易収支(通関ベース、季調値) 4月: +4,266億円 5月: +2,698億円 (米) カシユカリ・ミネアポリス連銀総裁 講演 (欧) ドラギECB総裁 欧州議会発言	(日) 日銀金融政策決定会合議事要旨 (4月27~28日分) (米) イエレンFRB議長 半期議会証言(上院) (独) 6月 ZEW景況感指数 現状 5月: +53.1、6月: (予)+53.0 期待 5月: +6.4、6月: (予)+4.8 (他) トルコ 金融政策委員会 レボ金利: 7.5%⇒(予)7.5% 翌日物貸出金利: 9.5%⇒(予)9.0% 翌日物借入金利: 7.25%⇒(予)7.25%	(米) イエレンFRB議長 半期議会証言(下院) (米) パウエルFRB理事 講演 (米) 5月 中古住宅販売件数(年率) 4月: 545万件 5月: (予)555万件	(日) 木内日銀審議委員 講演 (米) カプラン・ダラス連銀総裁 講演 (米) 5月 新築住宅販売件数(年率) 4月: 61.9万件 5月: (予)56.0万件 (米) FRB ストレステスト結果公表 (英) EU離脱の国民投票(Brexit)	(日) 日銀 金融政策決定会合「主な意見」 (6月15~16日分) (日) 中曽日銀副総裁 あいさつ (米) 5月 耐久財受注(航空除く非国防資本財、前月比) 4月: ▲0.6%、5月: (予)+0.3% (独) 6月 ifo景況感指数 5月: 107.7、6月: (予)107.4 26 (欧) スペイン 総選挙

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

今週23日に英国EU離脱を問う国民投票(Brexit)を控え、先週の金融市場は世界的にリスク回避の展開、「株安・金利低下・円高・原油安」が進行しました。さらに、日銀の追加緩和見送りも嫌気され、国内市場では一段とリスク回避姿勢が強まり、円高・株安・金利低下が進み、日経平均株価は6月10日16,601円→17日15,599円と約1,000円下落、日本10年国債利回りは16日に一時▲0.205%の過去最低を更新、ドル円相場は16日に一時1ドル103.55円、WTI原油先物も6月9日の戻り高値1バレル51.67ドルから17日には1バレル45.83ドルまで反落しました。

先週は日米が金融政策を据え置きましたが、今後の予測材料は多く提供されており、今週はその確認とイエレンFRB議長議会証言、英国Brexit賛否が焦点です。

◆米国：先週のFOMC(連邦公開市場委員会)からの注目点は、①雇用増加の鈍化(5月+3.8万人)と英国Brexitを懸念材料に挙げている点や、3月と4月FOMCでは利上げを主張し据え置きに反対していた一人が今回は同調したこと、②FOMCメンバー17人の中央値は依然年内2回利上げを見込むものの、年内1回利上げ派が6人に増えたこと(前回は1人)、③景気見通し引き下げ・物価見通し引き上げでスタグフレーション(不況下物価高)に一步近づき、さらにFF金利の長期見通しが3.0%に引き下げられたこと(12月3.5%→3月3.25%→6月3.0%)。以上から予想されることは、足元の雇用減速や英国Brexitという目先の要因に加え、長期的な

生産性低下でFF金利の最終着地点も低下している可能性も鑑み、利上げを急がない姿勢を示したことです。そのため、7月26-27日会合で織り込ませて9月20-21日利上げが最短、実際には7・9・11月会合で見極めて12月13-14日会合で利上げの可能性もあります。その判断材料として、21-22日のFRB議長半期議会証言、23日のBrexit、7月8日米国雇用統計、7月中下旬の共和党民主党大会に注目です。

◆日本：更なる円高に加え、7月1日の日銀短観が悪化すれば、7月10日の参院選直後の7月28-29日会合で、日銀が追加緩和を打ち出す可能性が高いでしょう。ただ、Brexit離脱で緊急会合の可能性もある一方、金融緩和は今回与党公約にないため、9月臨時国会で通す二次補正とセットで日銀緩和が9月20-21日会合にずれ込む可能性もあります。緩和内容は、①質：ETFやJ-REITの日銀買入れ増額(現行各々3.3兆円、900億円)、②金利：当座預金金利のマイナス幅拡大と民間金融機関向け融資金利もマイナス化、③量：マネタリーベース増加目標の現行80兆円を増額すると同時に買入れ対象拡大(地方債や国際機関債や外債等)などです。

◆欧州：23日のBrexitでEU離脱の場合、①急激な市場変動、②貿易・雇用縮小を通じた英国とEU双方の景気悪化、③欧州移民排斥、④英国分裂(イングランドに対しスコットランド・北アイルランド・ウェールズが独立志向)の恐れが高まります。26日のスペイン再選挙も英国Brexitの影響を受けるでしょう。(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

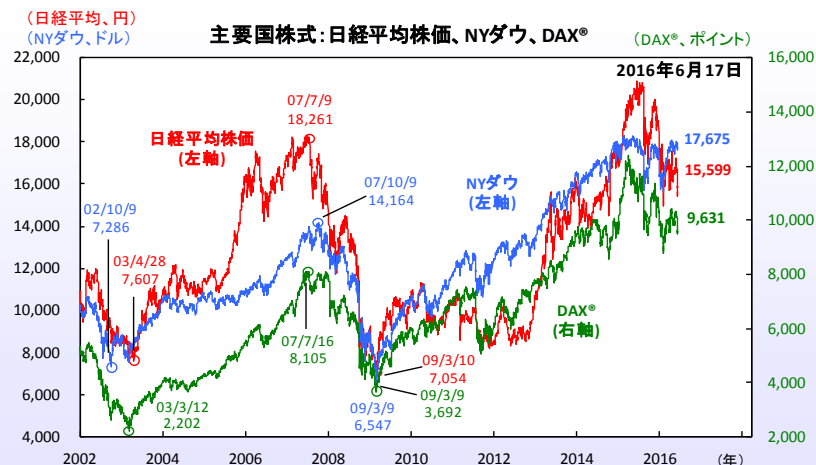
	日本株			米国株			欧州株	
	日経平均 株価 (円)	TOPIX (ポイント)	日経ジャ スダック平均 (ポイント)	NY ダウ (ドル)	S&P500 種指数 (ポイント)	ナスダック 指数 (ポイント)	ドイツ DAX® (ポイント)	英国 FT100 (ポイント)
先々週末 6月10日	16,601.36	1,330.72	2,560.16	17,865.34	2,096.07	4,894.55	9,834.62	6,115.76
先週末 6月17日	15,599.66	1,250.83	2,415.25	17,675.16	2,071.22	4,800.34	9,631.36	6,021.09
差	-1,001.70	-79.89	-144.91	-190.18	-24.85	-94.21	-203.26	-94.67

	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 6月10日	-0.150	1.641	0.020	106.97	1.1251	120.38	49.07	1,273.40
先週末 6月17日	-0.155	1.609	0.019	104.16	1.1277	117.47	47.98	1,292.50
差	-0.005	-0.032	-0.001	-2.81	+0.0026	-2.91	-1.09	+19.10

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四捨五入。

出所) Bloomberg

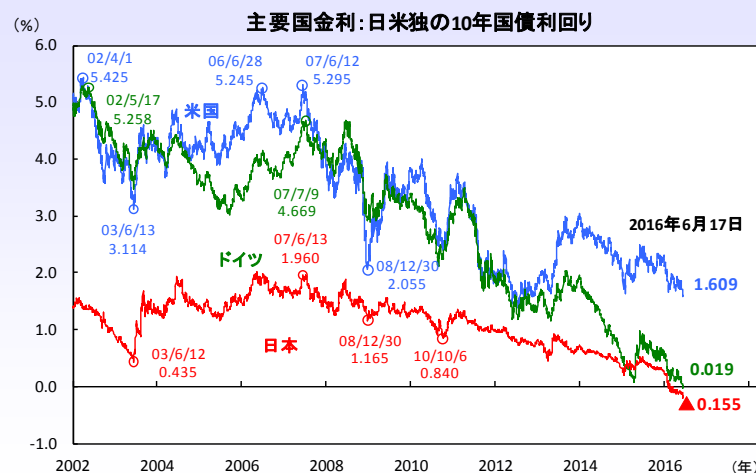
【株式】 23日に英国Brexitを控え、世界同時リスク回避から株安進行



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四捨五入。

出所) Bloomberg

【金利】成長率低下・量的緩和・リスク回避で先週、日独最低利回り更新



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】 日米金融政策の据え置きとBrexitへの警戒で円独歩高に

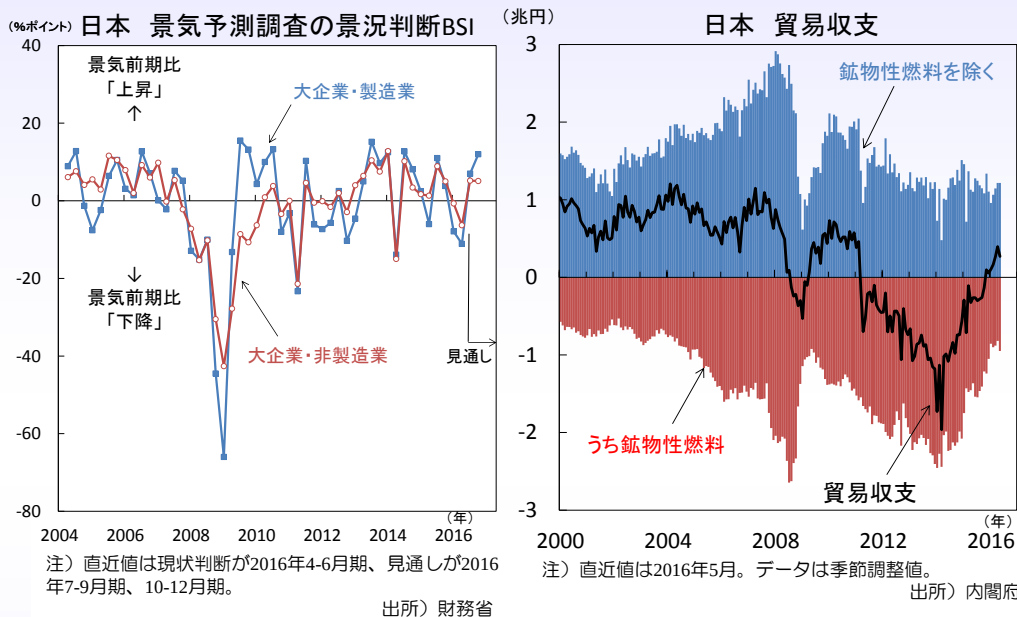


注) 使用しているデータは引値、値表示はザラハベースによる。

出所) Bloomberg

日本 日銀は先週の金融政策決定会合で政策を据え置いたが、7月追加緩和期待は根強い

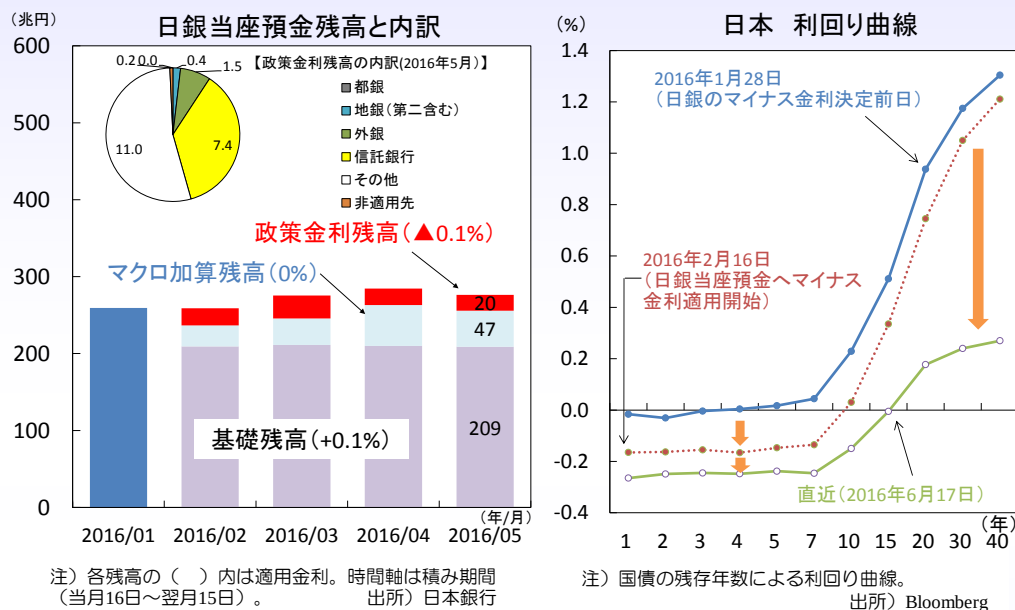
【図1】足元の企業マインドは悪化、年後半回復期待も



先週の株式市場は円高急伸をうけ業績不安が高まり、株価は大きく下落しました。日経平均は週間で1,001円下落、日銀が金融政策据え置きを発表した6月16日には15,434円と今年2月12日の終値14,952円以来の安値をつけました。為替相場は23日の英国国民投票を前に、リスク回避から円高基調が続いています。円は独歩高となり、今年度の想定レートを越える円高が株価の大きな重石となっています。

日銀は4月の金融政策決定会合で、2%の物価目標の達成時期を2017年度前半頃から2017年度中に先延ばししていたため、次回展望レポートが公表される7月を待たずに今回追加緩和が決まると期待していた向きもあり、金融市場では失望売りが連鎖しました。ただ、次回7月28-29日に日銀が追加緩和を実施する可能性は高く、7月1日公表の日銀短観が重要な判断材料となります。大企業の景況感は足元悪化しており(図1左)、投資に慎重な見方が増えそうです。また原油価格が上昇に転じ貿易黒字も伸び悩むとみられ(図1右)、原油高の影響も注視すべき点です。

【図2】日銀は金融政策を据え置き、長期金利は低下基調



黒田日銀総裁は16日の会見で、マイナス金利の効果は実体経済に徐々に波及し、より明確になると述べています。2月16日に導入された日銀のマイナス金利は当座預金の一部が適用対象です。5月積み期間における当座預金の平均残高は276兆円、そのうちマイナス金利(現在▲0.1%)の対象は20兆円です(図2左)。したがって日銀は当座預金に対して年換算2090億円の利息を支払う一方で、同205億円を徴収する事になります。足元、政策金利残高は信託銀行や「その他の準備預金制度適用先」に偏っており、収益圧迫要因になっています。他方、国債利回りはマイナス金利導入後大幅に低下しています(図2右)。金利低下効果が顕在化するのに半年は要するとみられ、夏場にはその評価が明確になりましょう。

先週16日の日経平均予想PERは12.9倍と年初来最低となり、割安感が高まっています。Brexitを無事乗り越えれば株価の反転上昇も見込まれ、日銀の追加金融緩和や経済対策への期待が株価底上げの要因になると考えられます。(向吉)

米国 5月小売売上高は2ヵ月連続で増加、景気拡大の可能性を示唆

【図1】FOMCは今年末の政策金利見通しを下方修正

米国 FOMCの景気・物価・政策金利見通し

実質GDP（前年比、%）

	2016年	2017年	2018年	長期
2015年12月	2.4	2.2	2.0	2.0
2016年3月	2.2	2.1	2.0	2.0
2016年6月	2.0	2.0	2.0	2.0

コア個人消費支出デフレーター
（前年比、%）

	2016年	2017年	2018年
2015年12月	1.6	1.9	2.0
2016年3月	1.6	1.8	2.0
2016年6月	1.7	1.9	2.0

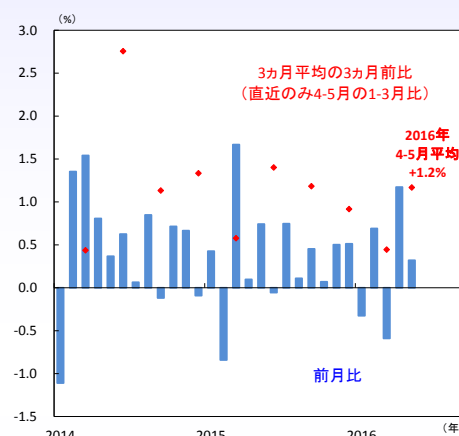
注）左表の赤字は前回合合から上方修正、青字は下方修正。 出所）FRBより当社経済調査部作成

14-15日のFOMC（連邦公開市場委員会）は金融政策を維持しました。前回は、利上げを提案する委員が一人いましたが、今回は全会一致での決定でした。各委員の物価や景気の見通しは、コア個人消費支出デフレーターを上方修正したものの、実質GDPは下方修正しました（図1左）。ただし、声明文をみると、足元の個人消費について「緩やかな増加」から「力強い増加」に上方修正しており、景気のけん引役である消費に対する見方は、過度に悲観的ではありません。

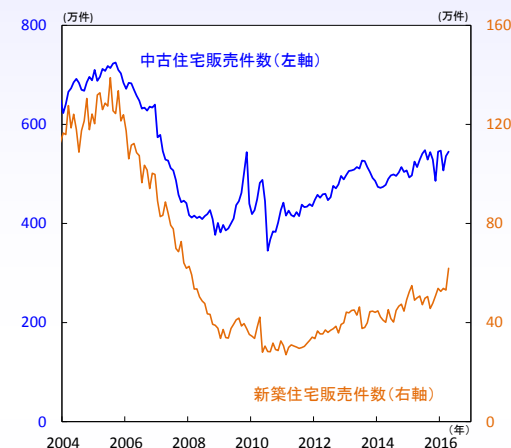
2016年末までのFOMCの政策金利見通しは、中央値でみると、0.875%で据え置きました。しかし、各委員の予想分布をみると、年内1回利上げとの見方が前回よりも増え、利上げに対する慎重さがみられます（図1右）。FF金利先物市場に織り込まれる利上げ確率は、7月6.0%、9月19.2%と低迷しています（17日）。4月以降の好調な米国の消費や住宅投資を考えると、23日の英国民投票が残留となれば、9月利上げの確率は上昇する可能性が高いとみています。

【図2】個人消費は小売売上高や住宅販売が好調

米国 小売売上高（除くガソリン等）



米国 住宅販売件数（年率換算値）



注）直近値は左図の前月比が2016年5月、住宅販売件数は同年4月。

出所）米商務省、全米不動産業協会、Bloombergより当社経済調査部作成

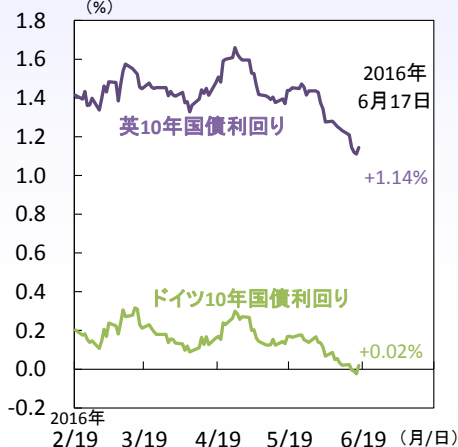
5月小売売上高は、前月比+0.5%と2ヵ月連続でプラスでした。原油高の影響を受けているガソリンを除いたベースでみても、4-5月の平均は3ヵ月前比で+1.2%、最近の減速傾向が一服しています（図2左）。また、4月以降は住宅投資も好調です（図2右）。今週は、22日に5月中古住宅販売件数、23日に5月新築住宅販売件数が発表され、リーマン・ショック後の高めの水準を維持できるかに注目です。

WTI原油先物価格は、6月8日の1バレル51.23ドルをピークに下落しています。英国のEU離脱懸念による影響を受けた可能性があります。しかし、原油価格の上昇に伴い、米国シェールオイルの石油掘削装置（リグ）の稼働数に増加の兆しがみられます（5月27日316基→6月17日337基）。米国の原油生産が増産に転じると、需給悪化懸念を背景とした原油安が再燃する恐れもあります。しかし、足元では中国の景気回復による原油需要の増加期待が価格を支えている模様です。今後の原油価格の動向は、米国の生産と中国の需要に影響を受けそうです。（石井）

欧州 6月23日英国民投票。最終結果は日本時間24日午後3時前後の見込み

【図1】 質への逃避でマイナス利回りとなったドイツ10年国債

英国とドイツ(独)の10年国債利回り
(英国民投票実施日表明以降)

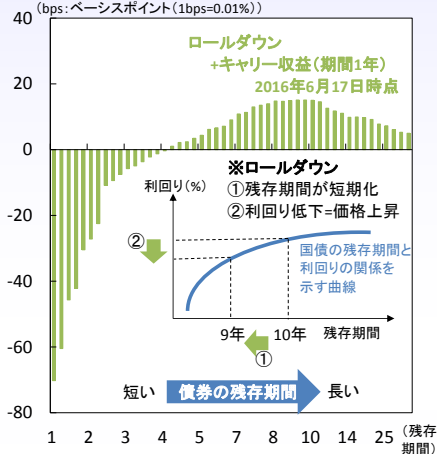


注) 左図起点の2016年2月19日は、翌20日の英キャメロン首相による国民投票実施の宣言前日。右図、ロールダウン+キャリー収益はドイツ国債利回り曲線(残存期間別を横軸に、利回りを縦軸とした場合に描ける曲線。イールドカーブともいう。図1右内小図参照)が不変と仮定した場合、現在から1年間の期間収益を示す。直近値はいずれの図も2016年6月17日。

先週のユーロ圏金融市場は株安、金利低下、通貨安の展開。独10年国債利回りは遂に一時0.0%割れしたほか、主要国株式も軟調(週間ベースで概ね1~2%の下落)な展開となりました。英国民投票を巡り、市場の緊張が高まり質への逃避を加速させた格好です。英10年国債利回りも1.1%台と、史上最低利回りを更新しています。

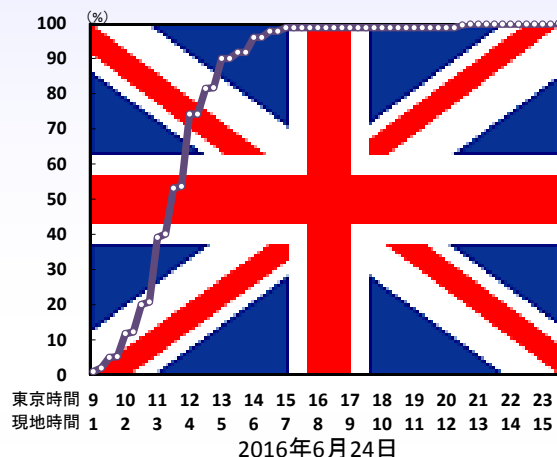
先週、独10年国債利回りが初のマイナス利回りを付けました(図1左)。今週23日に実施されるEU(欧州連合)の離脱を問う英国民投票(通称ブレグジット: BREXIT)が背景とみられますが、英国民投票後は利益確定売りが進み、結果を問わず一旦は反転上昇しましょう。但し、独国債のロールダウン(短期金利<長期金利の場合、残存期間の短期化による利回り低下で得られる収益)+キャリー(クーポン収入)収益は質への逃避買いの影響を受け、目下残存4年債までマイナスとなっています(期間1年)(図1右)。今後このマイナス収益が長期債にまで及べば、国債売りが思いの外膨らみ、独国債の利回りが急上昇する可能性もあるとみています。

ドイツ(独)10年国債利回り
ロールダウン+キャリー収益(1年)



【図2】 EU離脱派に勢いあるが、動かぬ判断未定層

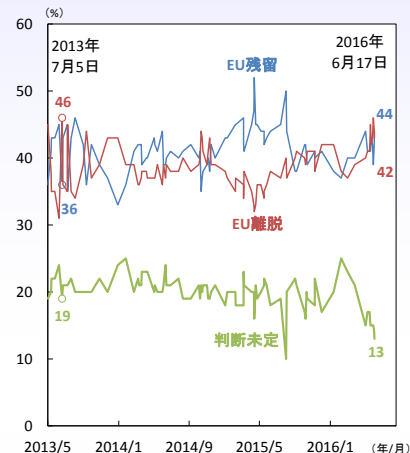
英国民投票 集計完了時間
(英選挙委員会予想)



注) 左図は投票エリア別集計値公表予想時間を積み上げたもの。投票数の累積ではない。

出所) 英House of Commons Libraryより当社経済調査部作成

英BREXIT 世論調査(YouGov)



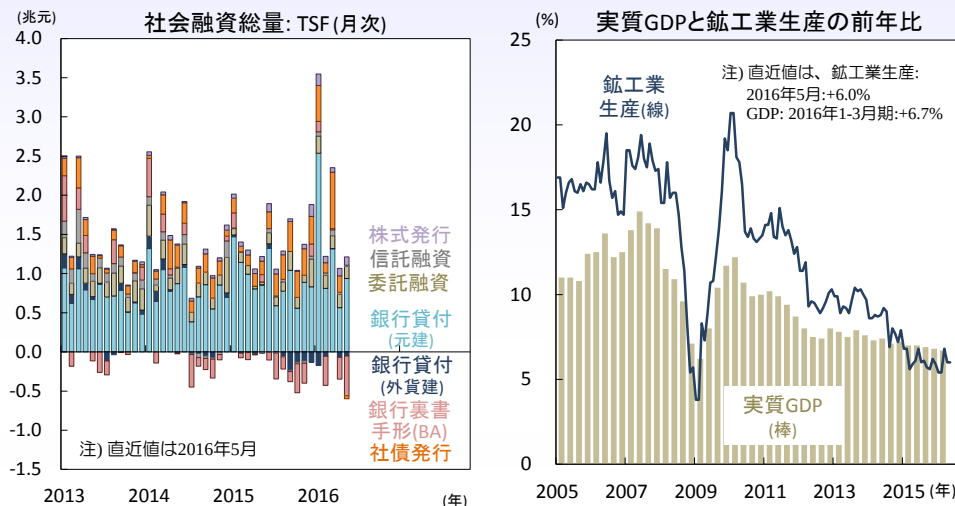
出所) YouGovより当社経済調査部作成

今週はその英国民投票が実施されます。約4,400万人による投票は、382の投票エリアで現地時間22時まで実施されます。そして現地24日午前1時(日本時間24日朝9時)、英マンチェスター近郊オールダム地区等を皮切りに各投票エリアの結果が順次公表されます。英選挙委員会の予想では、日本時間の24日お昼頃には70%超の結果が、最終的な選挙結果は日本時間の24日夕暮れ時(現地時間24日朝食時間帯)には判明するとしています(図2左)。その間、公表される集計結果から最終結果の予想は刻々と変化し、為替レート、米Globexや欧州Eurex等の先物・デリバティブ市場はその度に変動率(ボラティリティ)を高めましょう。

先週の世論調査ではEU離脱派が優勢となるもやや疑問が残ります。若年層が大勢を占めると言われる判断未定層に動きはなく、数字からはEU支持派の一部が急にEU離脱派へと鞍替えした格好となっているためです(図2右)。いずれにしても、英国の未来は若年層の投票動向が握っているといえましょう。(徳岡)

アジア・新興国 中国：景気刺激効果の早期はく落と景気急減速の懸念は杞憂に終わるのか

【図1】増加した銀行貸付(左)、底打ちした鉱工業生産(右)

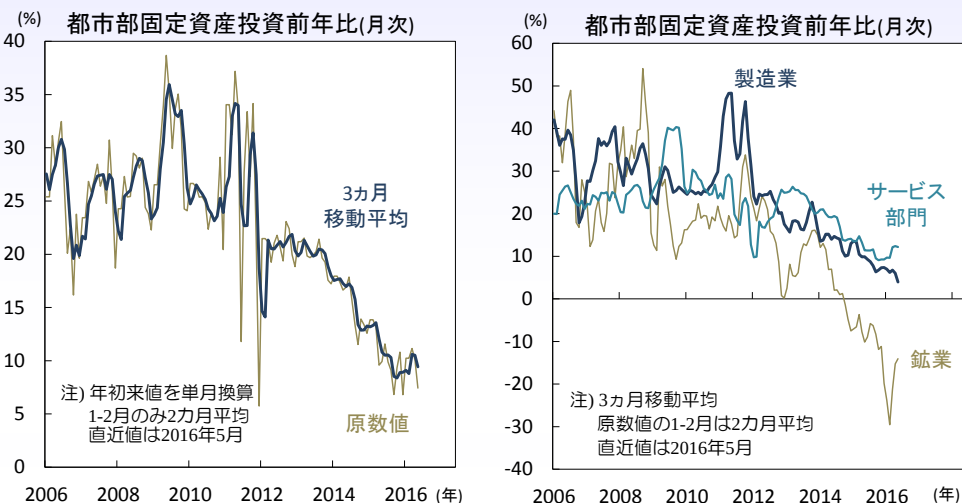


出所) 中国人民銀行(PBoC)、中国国家統計局、CEIC、Bloombergより当社経済調査部作成

先週15日、中国政府は5月の新規銀行融資(元建)が9,855億元と前月の5,556億元を上回ったと公表。景気刺激策の早期縮小による景気悪化の懸念を和らげました。

今年初にかけて景気指標が悪化を続け景気底割れの懸念も浮上する中、上記融資は1月と3月に急伸(図1左)。昨年末にかけてインフラ投資認可が加速しており、政府による景気刺激策によるとみられます。3月には、鉱工業生産の前年比が+6.8%と1-2月の+5.4%より急反発(図1右)。大規模な景気刺激策に伴って景気底割れは回避されたとの安心感が市場に広まりました。しかし、その後、刺激策が早期に縮小され景気が再び悪化するとの懸念が浮上。4月の同生産が同+6.0%と減速したこと(図1右)、同月の上記融資が急減したこと(図1左)、政府内に景気刺激策への批判論があるとの見方が浮上したことなどが背景です。5月9日の人民日報は「権威ある人物」による過剰債務への批判を掲載、銀行融資の急伸などに頼った景気刺激を問題視する声が政府内にあるのではないかとこの見方を広めました。

【図2】製造業部門の減速などに伴って投資の伸び率が鈍化



出所) 中国国家統計局、CEICより当社経済調査部作成

しかし、こうした見方は一部誤解に基づいていると思われます。3月の鉱工業生産の急反発は前年同月の落込み(旧正月後ずれに伴う実質営業日数の減少)からの反動によります。また、4月には地方政府が傘下のノンバンクを含む債務の借換のために9,340億元もの債券を発行、銀行からの借換額が圧縮されたとみられます。

先週13日、政府は5月の鉱工業生産が前年比+6.0%と前月と同率であったことを公表(図1右)。同月の都市部固定資産投資(単月換算)は同+7.4%と前月の+10.1%より鈍化(図2左)、製造業や鉱業の減速によります。企業部門の過剰設備と過剰債務を問題視する政府は、今後、更なる銀行融資の加速などの景気刺激を控えるでしょう。年初に導入された景気刺激の効果が徐々に減衰する中、景気は今年末にかけて緩やかに減速するとみられます。今年通年の成長率は政府目標の下限の+6.5%をやや上回る水準まで鈍化し、昨年との+6.9%を下回ると予想されます。(入村)

注) 本稿は、6月20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	6/13 (日) 4-6月期 法人企業景気予測調査 (大企業全産業、景況判断BSI、前期比) 1-3月期: ▲3.2 4-6月期: ▲7.9 (中) 5月 鉱工業生産(前年比) 4月: +6.0% 5月: +6.0% (中) 5月 都市部固定資産投資(年初来累計、前年比) 4月: +10.5% 5月: +9.6% (中) 5月 小売売上高(前年比) 4月: +10.1% 5月: +10.0% (印) 5月 消費者物価(前年比) 4月: +5.47% 5月: +5.76%	14 (日) 4月 製造工業 稼働率指数(前月比) 3月: +3.2%, 4月: ▲1.0% (米) 4月 企業売上・在庫(在庫、前月比) 3月: +0.3%, 4月: +0.1% (米) 5月 輸出入物価(輸入、前月比) 4月: +0.7%, 5月: +1.4% (米) 5月 小売売上高(前月比) 4月: +1.3%, 5月: +0.5% (米) 連邦公開市場委員会(FOMC)(~15日) FF金利誘導目標: 0.25~0.50%⇒0.25~0.50% (欧) 4月 鉱工業生産(前月比) 3月: ▲0.7%、4月: +1.1% (英) 5月 消費者物価(前年比) 4月: +0.3%、5月: +0.3% (印) 5月 卸売物価(前年比) 4月: +0.34%、5月: +0.79% (他) ブラジル 4月 小売売上高(前年比) 3月: ▲5.7%、4月: ▲6.7%	15 (日) 日銀金融政策決定会合(~16日) マネーベース増加ペース: 年間+80兆円⇒年間+80兆円 日銀基礎残高適用レートの 0.1%⇒0.1% 日銀マクロ加算残高適用レートの 0.0%⇒0.0% 日銀政策金利: ▲0.1%⇒▲0.1% (日) 5月 訪日外客数(推計値) 4月: 208万人、5月: 189万人 (米) イエレンFRB議長 記者会見 (米) 5月 生産者物価(前年比) 4月: 0.0%、5月: ▲0.1% (米) 5月 鉱工業生産(前月比) 4月: +0.6%、5月: ▲0.4% (米) 6月 ニューヨーク連銀景気指数 5月: ▲9.02、6月: +6.01 (豪) 6月 消費者信頼感指数 5月: 103.2、6月: 102.2	16 (日) 黒田日銀総裁記者会見 (米) 5月 消費者物価(前年比) 4月: +1.1%、5月: +1.0% (米) 6月 全米住宅建築業協会(NAHB)住宅市場指数 5月: 58、6月: 60 (欧) ユーロ圏財務相会合(ユーログループ) (英) 金融政策委員会(MPC、13~16日) 資産買入れ規模: 3,750億€⇒3,750億€ (豪) 5月 失業率 4月: 5.7%、5月: 5.7% (他) ブラジル COPOM議事録(6月7~8日分) (他) インドネシア 金融政策決定会合(~16日) BI金利: 6.75%⇒6.75%	17 (米) 5月 住宅着工・許可件数(着工、年率) 4月: 116.7万件 5月: 116.4万件 (欧) ドラギECB総裁 講演 18 (中) 5月 新築住宅価格 (主要70都市、前月比で上昇した都市数) 4月: 65、5月: 60
	20 (日) 黒田日銀総裁 講演 (日) 5月 貿易収支(通関ベース、季調値) 4月: +4,266億円 5月: +2,698億円 (米) カシカリ・ミネアポリス連銀総裁 講演 (欧) ドラギECB総裁 欧州議会発言	21 (日) 日銀金融政策決定会合議事要旨 (4月27~28日分) (米) イエレンFRB議長 半期議会証言(上院) (独) 6月 ZEW景況感指数 現状 5月: +53.1、6月: (予)+53.0 期待 5月: +6.4、6月: (予)+4.8 (英) イングランド銀行 臨時オペ(2回目) (他) トルコ 金融政策委員会 レボ金利: 7.5%⇒(予)7.5% 翌日物貸出金利: 9.5%⇒(予)9.0% 翌日物借入金利: 7.25%⇒(予)7.25%	22 (米) イエレンFRB議長 半期議会証言(下院) (米) バウエルFRB理事 講演 (米) 5月 中古住宅販売件数(年率) 4月: 545万件 5月: (予)555万件	23 (日) 木内日銀審議委員 講演 (米) カプラン・ダラス連銀総裁 講演 (米) 5月 新築住宅販売件数(年率) 4月: 61.9万件 5月: (予)56.0万件 (米) FRB ストレステスト結果公表 (欧) 6月 製造業PMI(速報) 5月: 51.5 6月: (予)51.4 (欧) 6月 サービス業PMI(速報) 5月: 53.3 6月: (予)53.2 (英) EU離脱の国民投票(Brexit)	24 (日) 日銀 金融政策決定会合「主な意見」 (6月15~16日分) (日) 中曽日銀副総裁 あいさつ (日) 5月 企業向けサービス価格(前年比) 4月: +0.2%、5月: (予)+0.1% (米) 5月 耐久財受注(航空除く非国防資本財、前月比) 4月: ▲0.6%、5月: (予)+0.3% (米) 6月 ミシガン大学消費者信頼感指数(確報) 5月: 94.7、6月: (予)94.1 (米) 5月 景気先行指数(前月比) 4月: +0.6%、5月: (予)+0.1% (独) 6月 ifo景況感指数 5月: 107.7、6月: (予)107.4 (仏) 1-3期 実質GDP(確報、前期比) 10-12月期: +0.4% 1-3月期: (予)+0.6%(2次速報: +0.6%)
今週	26 (欧) スペイン 総選挙 27 (欧) ECB中銀フォーラム(~29日)	28 (米) 1-3月期 実質GDP(確報) (米) 4月 S&P/ケース・シャワー住宅価格指数 (米) 6月 消費者信頼感指数(コンファレンス・ボード) (欧) EU首脳会議(~29日) (英) イングランド銀行 臨時オペ(3回目)	29 (日) 5月 商業販売額 (米) 5月 個人所得・消費 (米) 5月 中古住宅販売仮契約指数 (独) 7月 ifo景況感指数 (他) ブラジル 5月 失業率 (中) 6月 製造業PMI(国家统计局) (中) 6月 製造業PMI(マークイット) (他) ブラジル 5月 鉱工業生産	30 (日) 5月 鉱工業生産(速報) (米) 6月 シカゴ購買部協会景気指数 (欧) ECB理事会議事要旨(6月2日分) (欧) 6月 消費者物価(速報) (英) 1-3月期 実質GDP(確報) (米) 5月 建設支出 (米) 6月 米供給管理協会(ISM)製造業景気指数 (米) 6月 新車販売台数	7/1 (日) 5月 家計調査 (日) 5月 完全失業率 (日) 5月 有効求人倍率 (日) 5月 消費者物価指数(総務省) (日) 5月 消費者物価指数(日銀) (日) 日銀短観(6月調査) (日) 6月 消費者態度指数 (日) 6月 新車登録台数

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 GB（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、機械的の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