

世界の金融市場は米雇用統計の改善で不安定さが一服

今週の主要経済指標と政治スケジュール

月	火	水	木	金
11	12	13	14	15
(日) 5月機械受注(船舶・電力除く民需、前月比) 4月:▲11.0%、5月:▲1.4%	(米) ターローFRB議長 講演	(欧) 5月鉱工業生産(前月比) 4月:+1.1%、5月:(予)▲0.8%	(米) JPモルガン・チェース 2016年4-6月期決算発表	(米) 6月小売売上高(前月比) 5月:+0.5%、6月:(予)+0.1%
(米) ジョージ・カンザスシティ連銀総裁 講演 (米) アルコア 2016年4-6月期決算発表	(欧) EU財務相理事会	(豪) 7月消費者信頼感指数 6月:102.2、7月:(予)NA	(英) 金融政策委員会(MPC、11~14日) 政策金利:0.5%⇒(予)0.25% 資産買入れ規模:3,750億⇒(予)4,250億	(米) 6月消費者物価(前年比) 5月:+1.0%、6月:(予)+1.1%
			(豪) 6月失業率 5月:5.7%、6月:(予)5.8%	(米) 7月ミシガン大学消費者信頼感指数(速報) 6月:93.5、7月:(予)93.0
				(米) シティグループ 2016年4-6月期決算発表
				(中) 4-6月期実質GDP(前年比) 1-3月期:+6.7%、4-6月期:(予)+6.6%
				(中) 6月都市部固定資産投資(年初来累計、前年比) 5月:+9.6%、6月:(予)+9.4%
				(中) 6月鉱工業生産(前年比) 5月:+6.0%、6月:(予)+5.9%

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

先週は英ポンドの下落で英EU離脱への不安が再燃、イタリアの金融機関の経営不振の報道もあり、欧米株安や円高ドル安が進行も、週末の米雇用統計が予想を上回り、市場の不安定さが一服しました。今後は、英国のEU離脱交渉の行方や景気への影響に対する不透明感が相場の重しになるものの、世界的に銀行間取引の混乱は生じておらず、米国の景気回復、中国の財政政策による景気底割れ回避、資源価格の下げ止まりが、金融市場の安定に寄与する可能性もありそうです。

先週、英国では次期首相を決める保守党・党首選が実施され、候補者は残留派のメイ内務相と離脱派のレッドサムエネルギー相の2名に絞られました。9月9日の党员投票を受けて党首が確定し、新首相となる予定です。今後の焦点は、離脱協議の申請時期と協議の内容です。離脱申請をすると原則2年以内の離脱が確定、離脱申請後は関税等の通商協定や人の移動に関する取り決めが注目が移ります。EU側は、他国の追随リスクを恐れて、首相決定後の早期離脱申請を求めるとともに、通商条件をかなり厳しくする見込みです。英国だけではなく、EU圏の景気への影響が懸念されます。今後、市場に好意的なシナリオとしては、EU離脱の法制化が議会で検討も否決され総選挙が実施される場合や野党の内閣不信任案が可決されて解散総選挙が実施される場合で、いずれも国民投票の再実施を訴える政党が勝利すれば、英国のEU離脱が回避される可能性があります。

今週は英EU離脱不安による市場の動向や米中の景気動向が注目材料です。

◆**英国**：14日に金融政策委員会(MPC)が政策判断を公表します。カーニー総裁は6月30日の講演で「夏にかけて金融緩和が必要」と発言、利下げや量的緩和拡大が検討される可能性が高い模様です。焦点は英国ポンドの反応で、急落のきっかけとなれば、欧州を中心とした不安定な動きが再燃する恐れもあります。

◆**米国**：15日の6月小売売上高と7月ミシガン大学消費者信頼感指数が注目です。消費増加が続いているか、英EU離脱による市場の不安定化で消費者景況感が悪化していないかが焦点です。また今週から4-6月期企業決算の発表が本格化します。14日のJPモルガン・チェース、15日のシティグループの決算では、融資基準の厳格化で不良債権が増加していないかが焦点です。

◆**日本**：10日の参議院選は、各種報道によると、与党・自公が目標とする改選過半数の61議席を超えた模様です。加えて、改憲に積極的な4党の合計議席が2/3を超え、今後は改憲に向けた協議が注目されそうです。14日は都知事選告示日で、7月31日に投開票の予定です。市場への影響は限定的とみられます。

◆**中国**：15日の4-6月期実質GDPは前年比+6.7%から同+6.6%、6月鉱工業生産は前年比+6.0%から同+5.9%、6月固定資産投資は同+9.6%から同+9.4%に減速の見込みです。財政効果が薄れ、従来の構造的な景気減速に戻る見込みです。(石井)

金融市場の動向

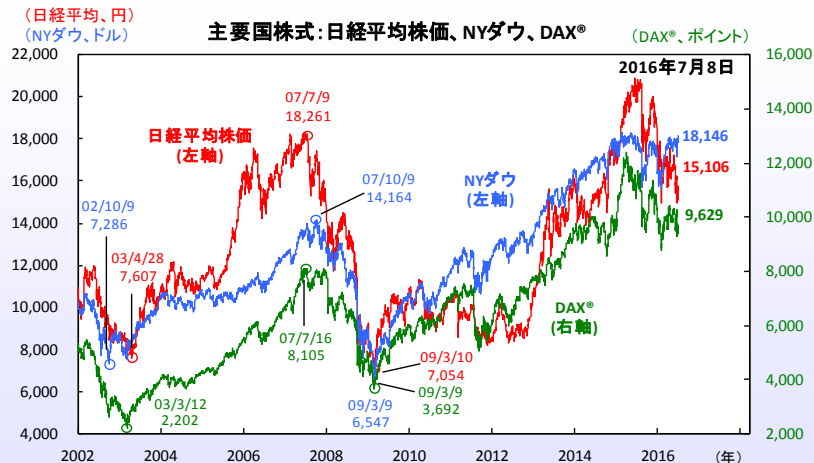
直近1週間の株式・長期金利・為替・商品価格

	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 7月1日	15,682.48	1,254.44	2,454.66	17,949.37	2,102.95	4,862.57	9,776.12	6,577.83
先週末 7月8日	15,106.98	1,209.88	2,418.43	18,146.74	2,129.90	4,956.76	9,629.66	6,590.64
差	-575.50	-44.56	-36.23	+197.37	+26.95	+94.19	-146.46	+12.81
	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 7月1日	-0.260	1.445	-0.126	102.52	1.1136	114.16	48.99	1,339.00
先週末 7月8日	-0.285	1.359	-0.189	100.54	1.1051	111.11	45.41	1,358.40
差	-0.025	-0.086	-0.063	-1.98	-0.0085	-3.05	-3.58	+19.40

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。商品先物価格は期近物。

出所) Bloomberg

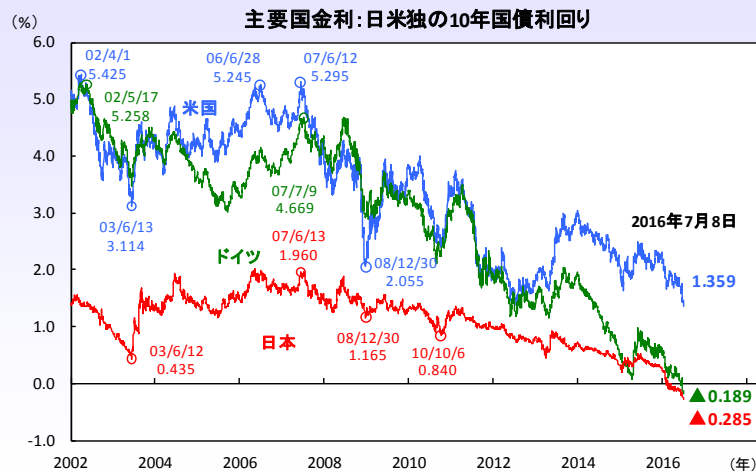
【株式】日経平均株価は1倍に近づく株価純資産倍率が下支え要因



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】米国の良好な景気や企業業績に反し米国債利回りは低下傾向



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】英EU離脱懸念で円高圧力が強い状況

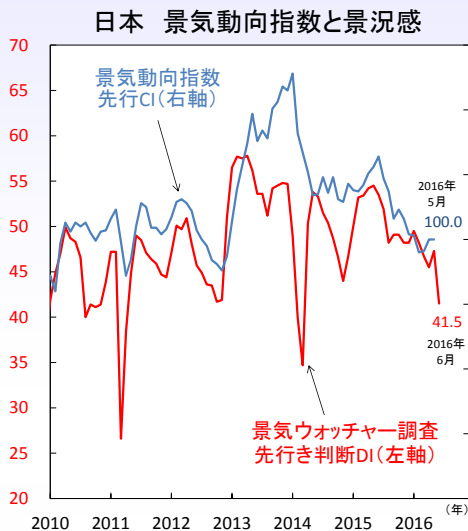


注) 使用しているデータは引値、値表示はザラハベースによる。

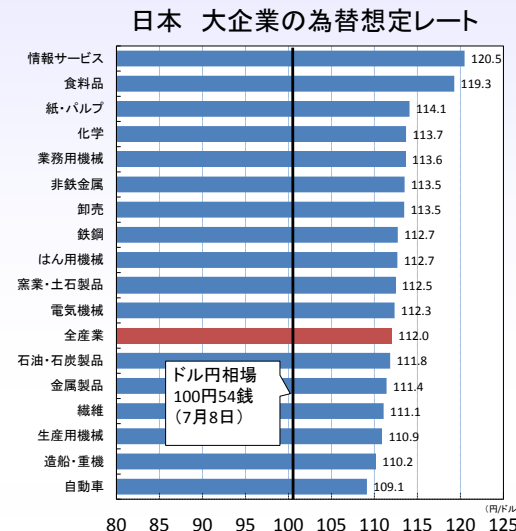
出所) Bloomberg

日本 Brexitや円高進行の影響で、景況感が急速に悪化

【図1】6月景気ウォッチャー調査の先行き判断DIが大幅に悪化

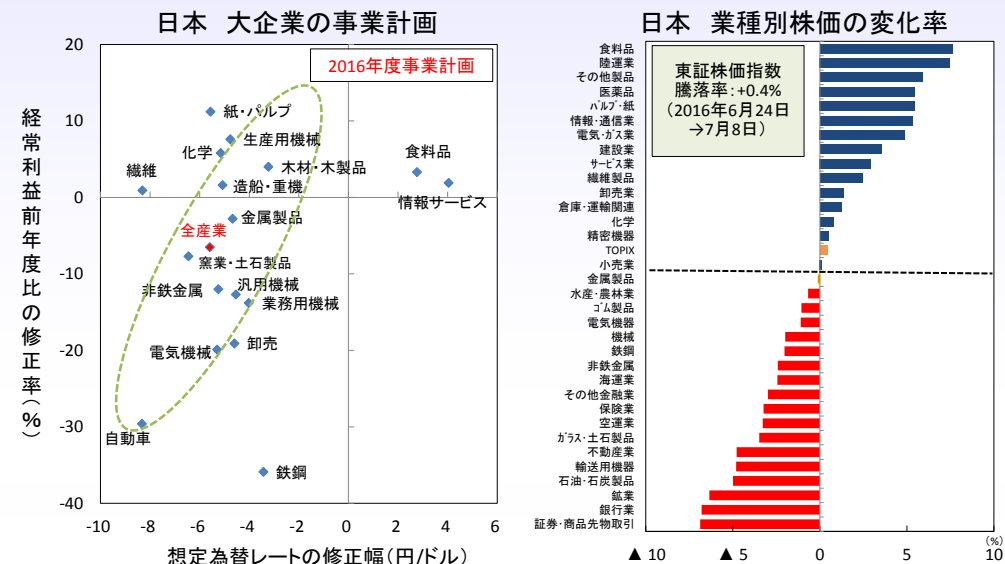


注) 直近値は景気動向指数が2016年5月、景気ウォッチャー調査が同年6月。 出所) 内閣府



注) 2016年6月日銀短観による大企業の2016年度事業計画。 出所) 日本銀行

【図2】円高進行が株式市場に大きく影響



注) 2016年6月日銀短観による大企業の2016年度事業計画。 修正率は3月時点との比較、想定為替レートは差。出所) 日本銀行

注) 東証株価指数終値の変化率。 出所) Bloomberg

先週の株式市場は、円高が進行するなか週末にかけて4日連続で下落、日経平均株価は6月24日の英国投票後の14,952円以来の低水準となる15,106円で終了しました。Brexitに端を発した世界的なリスク回避の動きが円独歩高につながり、ドル円相場は8日には一時100円00銭まで円高が進みました。急速な円高で企業業績やインバウンド消費の鈍化が懸念され、株価の上値は一段と重くなっています。

先週公表された5月の景気動向指数はほぼ横ばいでしたが、6月の景気ウォッチャー調査は先行き判断DIが大きく悪化しました(図1左)。内閣府は、足元は円高や株安、企業動向への懸念が要因、先行きは英国のEU離脱問題等における海外経済や金融資本市場への懸念が大きいとまとめています。同調査の調査期間が毎月25日から月末であるため、23日の英国投票の結果が大きく影響したといえます。景気判断の理由をみても、円高による企業業績の影響やインバウンド消費の鈍化、英国のEU離脱問題による世界経済の混迷がマインド悪化に響いた模様です。

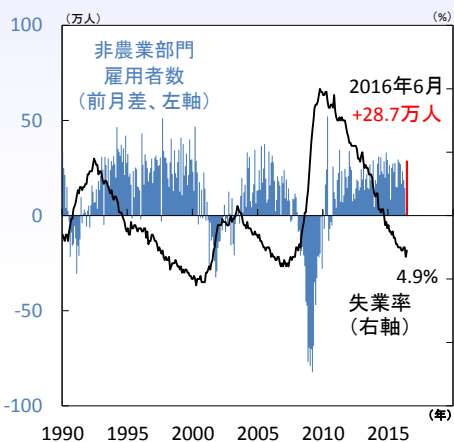
6月日銀短観によると、大企業全産業の2016年度事業計画における想定為替レートは112.03円(製造業は111.41円)と既に実勢レートと大きく乖離しています(図1右)。想定為替レートが最も円高である自動車ですら8円を超える開きがあり、今年度下期も現在の為替水準が続けば、想定為替レートの円高への修正により企業業績の更なる下方修正は避けられなくなります(図2左)。今回の景気ウォッチャー調査で指摘されているように、金融市場の悪化が消費マインドの冷え込みにつながり、悪循環が続けば景気後退の可能性さえ否定できません。

株式市場は英国投票での英EU離脱選択をうけ大きく明暗が分かれています(図2右)。Brexitによる悪化懸念で輸出企業や不動産、金融関連株の下落は大きく、これらのセクターが回復するかが注目です。10日の参院選は与党の圧勝で終わり、焦点は今年度二次補正予算による経済対策案の具体化に移ります。当面は金融政策による下支えと経済対策期待が株価回復の鍵となりましょう。(向吉)

米国 6月の非農業部門雇用者数は前月差28.7万人増加

【図1】6月は雇用者数が急増、平均時給も増加が加速

米国 失業率と非農業部門雇用者数



米国 求人と賃金の伸び



注) 求人率は求人÷(雇用者数+求人)。直近値は平均時給が2016年6月、雇用コスト指数が同年1-3月期、求人率は4月。

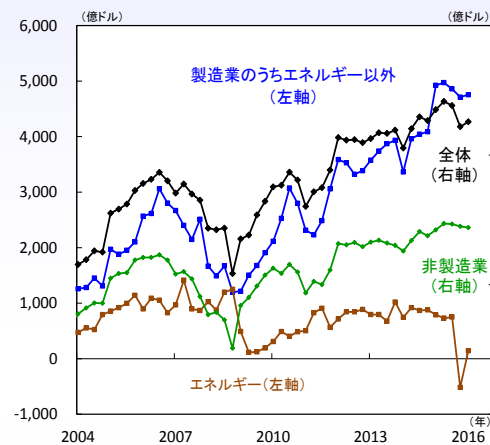
出所) 米労働省、Bloombergより当社経済調査部作成

先週は英ポンドの下落を受けて英EU離脱不安が再燃、米金融市場も不安定化しましたが、週末の雇用統計が予想を上回る良好な結果となり米国株が上昇する展開でした。FF先物市場に織り込まれる今年12月会合での利上げ確率は、雇用統計発表前の11.8%から20.6%に小幅上昇しています。

6月雇用統計は非農業部門雇用者数が前月差+28.7万人と市場予想の同+18万人を上回り、平均時給の前年比が+2.5%から+2.6%に上昇しました(図1)。業種別の雇用増加は、先行指標とされる人材派遣が同+1.5万人、ストライキで5月が大幅減となった情報通信業が同+4.4万人、製造業同+1.4万人、小売業同+3.0万人など幅広い業種で改善がみられました。5月の雇用増加が同+1.1万人と低迷も、4-6月の平均は同+14.7万人となり、雇用環境の改善は続いていると考えられます。6月FOMCでは失業率の長期予測値を4.8%としています。月間15万人程度の雇用増加で失業率は横ばいとみられ、このペースならFOMCは緩やかな利上げを続ける見込みです。

【図2】6月の企業景況感は改善、好調な業績が続いている模様

米国 企業利益



注) 左図の直近値は2016年1-3月期。

米国 ISM景気指数



出所) 米商務省、ISMより当社経済調査部作成

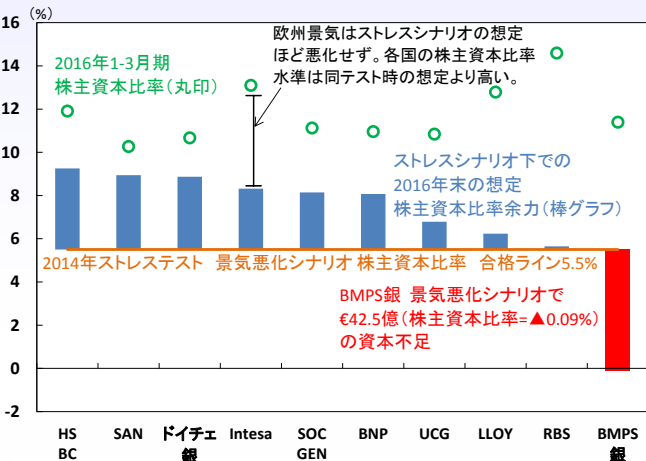
11日のアルコアを皮切りに4-6月期の企業決算発表が本格化します。4-6月期の企業決算は、概ね良好な結果になる見込みです。1-3月期の企業利益は、原油高を受けてエネルギー企業が改善する一方、その他の企業では高水準で推移しました(図2左)。その後もエネルギー価格が安定していることやISM景況感指数に改善がみられることから(図2右)、米国企業の業績は良好な状況が続いている可能性が高そうです。今週は、14日JPモルガン・チェース、15日シティグループが注目され、銀行の融資基準厳格化による不良債権の状況が焦点です。

その他、今週は15日の6月小売売上高、7月ミシガン大学消費者信頼感指数が注目材料です。6月の小売売上高(除くガソリン、自動車)は、前月比+0.3%と今年2月以降の増加が続くと予想されます。6月23日の英EU離脱決定の影響で、米国でも家計の景況感が悪化したのか、消費者信頼感指数が注目されます。良好な雇用環境や高めの家計純資産を背景に景況感は横ばいの見通しです。(石井)

欧州 BREXIT 5 英BREXITに時期あわせイタリア不良債権処理にメス

【図1】かねてから資本不足を警告

2014年ストレステスト結果と足元の株主資本比率

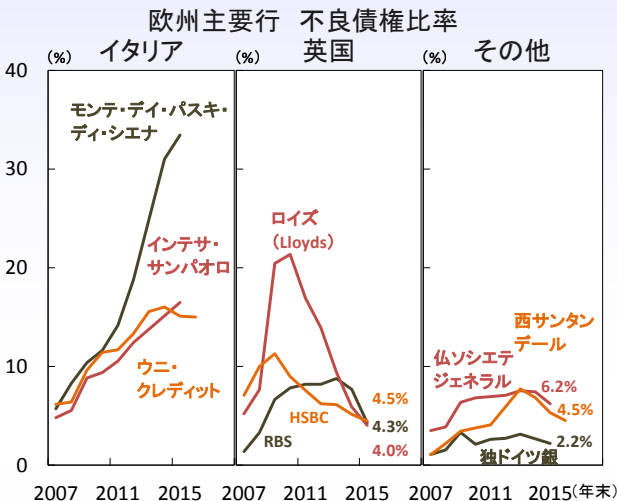


注) 株主資本比率は、景気悪化シナリオ下での各銀行の2016年末の予想水準。SANは西サンタンデル、Intesaはインテサ・サンパオロ、SOCGENは仏ソシエテ・ジェネラル、BNPは仏BNPパリバ、UCGは伊ウニ・クレディット、LLOYは英ロイズを指す。出所) EBAより当社経済調査部作成

BREXIT (英国のEU (欧州連合) 離脱) に時期をあわせ、イタリア金融界も永らく苦しんだ不良債権にメスを入れる時が迫っています。その手術は今年29日、EBA (欧州銀行監督機構) が示す欧州主要銀ストレステストの結果発表を待たずして開始される可能性もあります。

その手術台上がるのは、世界最古の銀行と言われる伊モンテ・デイ・パスキ・ディ・シエナ銀行 (BMPS 銀行) です。同行は永らく不良債権処理に苦しみ、2014年のストレステストでは €42.5 億の資本不足を指摘され (図1)、目下増資等繰り返すも不良債権という腫瘍は膨らみ続けています (図2)。手術の執刀医は伊政府ですが、EU (欧州連合) 加盟国はBRRD (銀行再建・破たん処理指令) というルールに基づき、EU委員会との合意のうえ、手術を開始する必要があります。しかし執刀医の伊政府も実は手術に躊躇しています。議会下院の相対的優位性を確立し政策運営の円滑化を狙うレンツィ首相は、10月の上院権限の縮小 (憲法改正) を問う国民投票に政治生命をかけているため、個人投資家が多いBMPS 銀行の株主等、ステークホルダーに対しペイルイン (後述) を実施すれば、自らの首を絞めることに繋がるためです。

【図2】BMPS 銀行は特殊事例



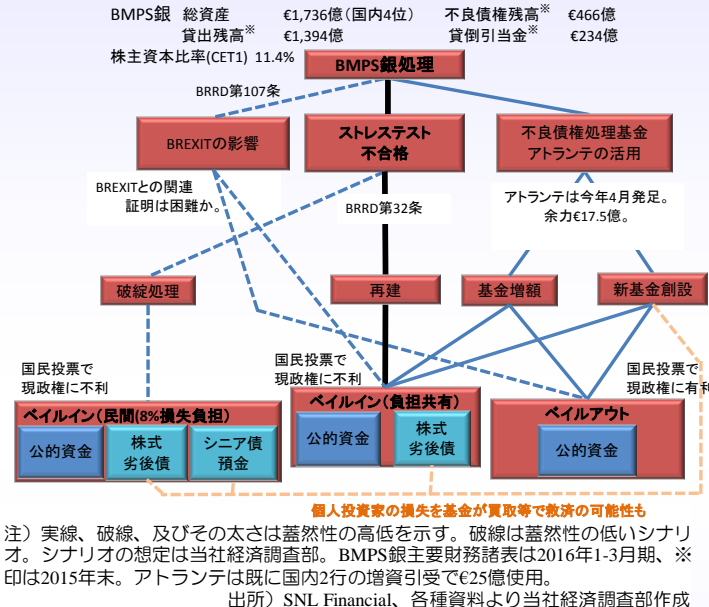
注) 直近値は、伊ウニ・クレディット、西サンタンデルは2016年1-3月期、他は2015年末。各国不良債権比率はその定義が異なることに注意。イタリアの定義は他国に敵しい。

出所) SNL Financialより当社経済調査部作成

このため現在、伊政府はEU委員会と個人投資家を傷つけず執刀 (不良債権処理) する策を協議中ですが、目下議論は平行線です。BRRDは原則、国が先行して公的資金を注入し銀行再建、ないしは破たん処理を行うペイルアウトを禁じると共に、政府の公的資金注入にはまず先に銀行株主、債権者に処理に伴う損失の負担を求めるためです (ペイルイン)。

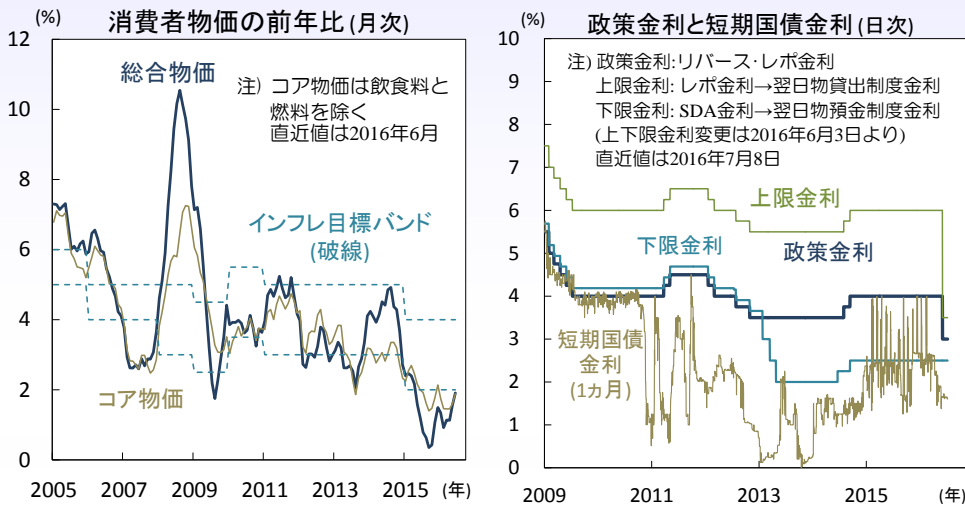
もっとも、解決の道も残されています (図3)。BRRD第32条はストレステストで資本不足を指摘された銀行への公的支援を認めています (株主、劣後債権者は損失負担、無担保普通社債債権者、預金者等は保護の可能性高い)。BMPS 銀行は2015年のテストでも不合格となる可能性が高く、そうならば同条適用の可能性が出てきます。また、英BREXITが金融市場全体のリスクを高めイタリアの金融安定を脅かすと認定されれば、BMPS 銀行への公的支援の道が開かれます。さらに政府の新基金設立による増資引き受け等も、議論の遡上に上っています。最終的な決着は不透明ですが、BMPS 銀行の不良債権処理は元より同行固有の問題です。不良債権問題の欧州銀行全体への波及を論ずるのは無理がありません。 (徳岡)

【図3】ペイルアウトのみは難しいか



アジア・新興国 フィリピン: 緩やかに上昇する物価と年初より円を欠くペソ相場

【図1】インフレ目標下限近くまで上昇した消費者物価(左)

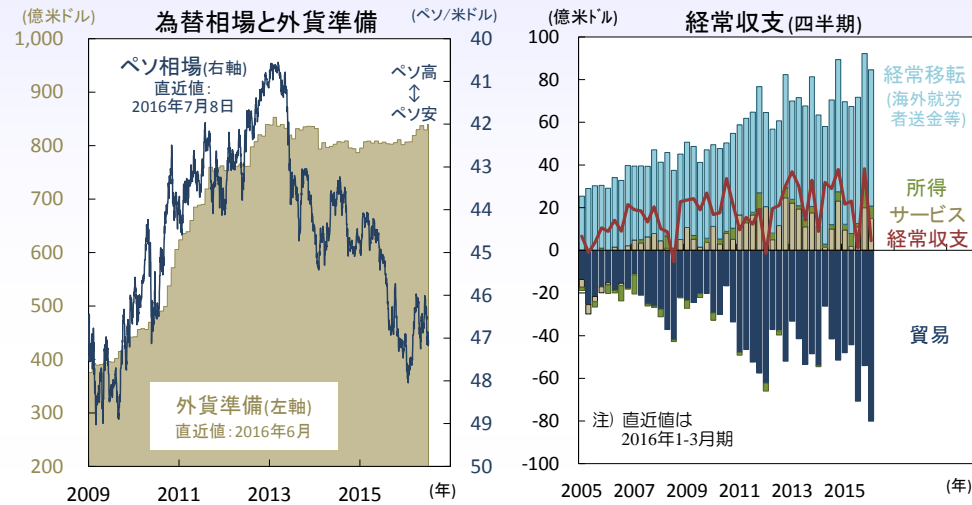


出所) フィリピン国家統計局、フィリピン中央銀行(BSP)、CEIC、Bloombergより当社経済調査部作成

先週5日、フィリピン政府は6月の総合消費者物価が前年比+1.9%と前月の+1.6%を上回ったことを公表(図1左)。食品物価が同+2.9%と前月の+2.3%より上昇し、総合物価を押し上げました。電気・ガス・燃料も同▲4.9%と前月の▲7.3%より落込み幅が縮小。前年の燃料価格下落によるベース効果ははく落したことに由来します。

フィリピン中央銀行(BSP)は、6月23日に政策金利を3%で据置き(図1右)。金利コリドー(IRC)の導入など政策金利体系の変更が行われた6月3日以降初の政策会合での決定でした。BSPの声明は、管理可能な物価の下で金利を据置いたと記述。物価の上振れ/下振れリスクはほぼ均衡していると、「下振れリスクがある」とした前回までの見方を変更しました。BSPは、物価の上振れ要因として国際燃料価格の反発や国内電力料金引き上げの可能性、下振れ要因として世界景気の減速と足元の降雨量の回復を挙げました。上昇しつつも落ち着いた物価と底堅い景気拡大が続く中、BSPは年内は政策金利の据置きを続ける可能性が高いと考えられます。

【図2】円を欠くペソ相場(左)、縮小する経常黒字(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

通貨ペソは年初より先週8日までに対米ドルで+0.1%と、主要アジア通貨ではインド・ルピー(同▲1.8%)に次いで不振。米利上げ先送り観測などで投資家のリスク選好度が高まる中、昨年例外的に買持ちにされた両通貨の売戻しが生じました。

今後は、経常黒字(図2右)の一層の縮小もペソの重石となるでしょう。足元で内需は堅調な拡大を続けています。6月末に就任したドゥテルテ新大統領はインフラ投資を加速させる方針を示し、新任の閣僚は財政赤字拡大を容認する姿勢を示唆。資本財等の輸入の伸びの加速に伴って経常収支が悪化する可能性が高まりつつあります。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。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し、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。今後、ペソ相場の上昇率はアジア通貨平均並みになると予想されます。(入村)

注) 本稿は、7月11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	4 (米) 独立記念日(祝日)	5 (米) ダドリー・ニューヨーク連銀総裁 講演 (米) 5月 製造業新規受注(前月比) 4月: +1.8% 5月: ▲1.0% (米) 5月 耐久財受注(航空除く非国防資本財、前月比) 4月: ▲0.4% 5月: ▲0.4%(速報値: ▲0.7%) (米) 大統領選挙 オバマ大統領のクリントン氏応援演説スタート (英) 保守党党首選挙 下院議員による予備選挙 候補者 5名→3名 (豪) 金融政策決定会合 キャッシュレートを1.75%⇒1.75% (他) スウェーデン 金融政策決定会合(~6日) レボ金利: ▲0.5%⇒▲0.5%	6 (米) FOMC議事録(6月14-15日開催分) (米) 5月 貿易収支(通関ベース) 4月: ▲374億ドル 5月: ▲411億ドル (米) 6月 米供給管理協会(ISM) 非製造業景気指数 5月: 52.9 6月: 56.5	7 (日) 黒田日銀総裁 あいさつ (日) 5月 景気動向指数(速報・先行CI) 4月: 100.0、5月: 100.0 (米) 6月 ADP雇用統計 (民間部門雇用者増減数、前月差) 5月: +16.8万人、6月: +17.2万人 (欧) ECB理事会議事要旨(6月2日分) (独) 5月 鉱工業生産(前月比) 4月: +0.5%、5月: ▲1.3% (英) 5月 鉱工業生産(前月比) 4月: +2.1%、5月: ▲0.5% (英) 保守党党首選挙 下院議員による予備選挙 候補者 3名→2名 6月 外貨準備高 5月: 3兆1,917億ドル、6月: 3兆2,052億ドル (他) ブラジル 6月消費者物価(IPCA、前年比) 5月: +9.32%、6月: +8.84%	8 (日) 5月 現金給与総額(前年比) 4月: 0.0%、5月: ▲0.2% (日) 5月 経常収支(季節調整) 4月: +1兆6,258億円、5月: +1兆4,145億円 (日) 6月 銀行貸出(前年比) 5月: +2.2%、6月: +2.0% (日) 6月 景気ウォッチャー調査 現状 5月: 43.0、6月: 41.2 先行き 5月: 47.3、6月: 41.5 (米) 5月 消費者信用残高(前月差) 4月: +134億ドル、5月: +186億ドル (米) 6月 雇用統計 非農業部門雇用者増減数(前月差) 5月: +1.1万人、6月: +28.7万人 失業率 5月: 4.7%、6月: 4.9% 平均時給(前年比) 5月: +2.5%、6月: +2.6% (仏) 5月 鉱工業生産(前月比) 4月: +1.2%、5月: ▲0.5%
	10 (日) 参議院議員選挙 (中) 6月 消費者物価(前年比) 5月: +2.0%、6月: +1.9% (中) 6月 生産者物価(前年比) 5月: ▲2.8%、6月: ▲2.6% (中) 6月 社会融資総量 人民元建て新規融資(~15日) 5月: 9,855億元、6月: (予) 10,000億元	11 (日) 5月 機械受注(船舶・電力除く民需、前月比) 4月: ▲11.0%、5月: ▲1.4% (日) 6月 マネーストック(M2、前年比) 5月: +3.4%、6月: +3.4% (米) ジョージ・カンザスシティ連銀総裁 講演 (米) アルコア 2016年4-6月期決算発表 (欧) ユーロ財務相会合(ユーログループ) (伊) 5月 鉱工業生産(前月比) 4月: +0.5%、5月: (予)+0.1%	12 (日) 5月 第3次産業活動指数(前月比) 4月: +1.4%、5月: (予) ▲0.7% (日) 6月 国内企業物価(前年比) 5月: ▲4.2%、6月: (予) ▲4.2% (米) タルー・FRB議長 講演 (米) ブラッド・セントルイス連銀総裁 講演 (米) カシュカリ・ミネアポリス連銀総裁 講演 (米) マスター・クリーブランド連銀総裁 講演 (米) 5月 卸売売上・在庫(在庫、前月比) 4月: +0.6%、5月: (予)+0.2% (欧) EU財務相理事会 (豪) 6月 NAB企業景気感指数 5月: +10.0%、6月: (予) NA (他) ブラジル 5月 小売売上高(前年比) 4月: ▲6.7%、5月: (予) ▲6.3% (他) オランダ 常設仲裁裁判所が南シナ海に関する判断	13 (日) 5月 製造工業 稼働率指数(前月比) 4月: ▲1.0%、5月: (予) NA (米) ページュブック(地区連銀経済報告) (米) カプラン・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) メスター・クリーブランド連銀総裁 講演 (米) 6月 輸出入物価(輸入、前月比) 5月: +1.4%、6月: (予)+0.6% (米) 6月 月次財政収支 5月: ▲525億ドル、6月: (予)+240億ドル (欧) 5月 鉱工業生産(前月比) 4月: +1.1%、5月: (予) ▲0.8% (豪) 7月 消費者信頼感指数 6月: 102.2、7月: (予) NA	14 (米) ロックハート・アトランタ連銀総裁 講演 (米) ジョージ・カンザスシティ連銀総裁 講演 (米) カプラン・ダラス連銀総裁 講演 (米) 6月 生産者物価(前年比) 5月: ▲0.1%、6月: (予) ▲0.1% (米) JPモルガン・チェース 2016年4-6月期決算発表 (米) ブラックロック 2016年4-6月期決算発表 (英) 金融政策委員会(MPC、11~14日) 政策金利: 0.5%⇒(予) 0.25% 資産買入れ規模: 3,750億⇒(予) 4,250億 (豪) 6月 失業率 5月: 5.7%、6月: (予) 5.8% (他) 韓国 金融政策決定会合 7日間レポレート: 1.25%⇒(予) 1.25% (中) 6月 都市部固定資産投資(年初来累計、前年比) 5月: +9.6%、6月: (予)+9.4% (中) 6月 鉱工業生産(前年比) 5月: +6.0%、6月: (予)+5.9%
今週	18 (米) 1月 全米住宅建築業協会(NAHB)住宅市場指数	19 (米) 6月 住宅着工・許可件数 (独) 7月 ZEW景気感指数 (英) 6月 消費者物価 (英) 6月 生産者物価 (豪) 金融政策決定会合議事録(7月5日開催分)	20	21 (米) 6月 中古住宅販売件数 (米) 7月 フィラデルフィア連銀景気指数 (欧) 欧州中央銀行(ECB)理事会	22

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けます。

■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。なお、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注意ください。

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 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、機械的ないし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