

今週は今年最初のヤマ場。主役は米国、FOMC、予算教書、債務上限適用停止期限の到来

今週の主要経済指標と政治スケジュール

月	火	水	木	金
13	14	15	16	17
(日) 1月 機械受注(船舶・電力除く民需、前月比) 12月:+2.1%、1月:▲3.2% (日) 1月 第3次産業活動指数(前月比) 12月:▲0.4%、1月:(予)+0.1%	(米) 連邦公開市場委員会(FOMC)(~15日) FF金利誘導目標:0.50~0.75%⇒(予)0.75~1.0% (独) 3月 ZEW景況感指数 現状 2月:+76.4、3月:(予)+77.8 期待 2月:+10.4、3月:(予)+13.0 (独)メルケル独首相 訪米(トランプ大統領と会談) (中) 2月 鉱工業生産(前年比) 1月:+6.0%、2月:(予)+6.2% (中) 2月 都市部固定資産投資(年初来累計、前年比) 1月:+8.1%、2月:(予)+8.2% (中) 全国人民代表大会閉幕	(日) 日銀金融政策決定会合(~16日) 政策金利残高適用金利:▲0.1%⇒(予)▲0.1% (米) イエレンFRB議長 記者会見 (米) 2月 消費者物価(前年比) 1月:+2.5%、2月:(予)+2.7% (米) 2月 小売売上高(前月比) 1月:+0.4%、2月:(予)+0.1% (米) 3月 全米住宅建築業協会(NAHB)住宅市場指数 2月:65、3月:(予)65 (米) 3月 ニューヨーク連銀景気指数 2月:+18.7、3月:(予)+15.0 (米) 政府債務上限適用停止期間終了 (欧) オランダ 下院選挙 (他) インドネシア 金融政策委員会(~16日) 7日物リバースレボ金利:4.75%⇒(予)4.75%	(日) 黒田日銀総裁 記者会見 (米) 2月 住宅着工・許可件数(着工、年率) 1月:124.6万件、2月:(予)126.0万件 (米) 3月 フィラデルフィア連銀景気指数 2月:+43.3、3月:(予)+28.0 (米) トランプ政権 予算教書(概要)を議会に提出 (米) 入国制限に係る大統領令発効 (英) 金融政策委員会(MPC) 政策金利:0.25%⇒(予)0.25% 資産買入れ規模:4,350億⇒(予)4,350億 (他) トルコ 金融政策委員会 レボ金利:8.0%⇒(予)8.0% 翌日物貸出金利:9.25%⇒(予)9.25% 翌日物借入金利:7.25%⇒(予)7.25%	(米) 2月 鉱工業生産(前月比) 1月:▲0.3% 2月:(予)+0.2% (米) 3月 ミシガン大学消費者信頼感指数(速報) 2月:96.3 3月:(予)97.0 (米) ティラーソン米務長官 訪韓 (他) G20財務相・中央銀行総裁会議(~20日) 18 (米) ティラーソン米務長官 訪中 (中) 2月 新築住宅価格(70都市) (主要70都市、前月比で上昇した都市数) 1月:45、2月:(予)NA

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

先週は日欧株価上昇、NYダウ小幅下落。特に増資発表後も底堅いドイツ銀行をはじめ、欧州銀行株指数が先週+3.8%と堅調でした。仏大統領選控え質への逃避需要から独短期金利が低下する一方、今週の米FOMC(連邦公開市場委員会)での利上げ警戒感から上昇する米長期金利に独長期金利はつれ高、独長短金利差拡大し欧州銀行株を押し上げました。一方NY原油先物価格は先週▲9.1%、米原油増産懸念がOPEC(石油輸出国機構)減産に伴う需給改善に水を差した格好です。

今年の世界景気は目下先進国主導で堅調、今年6.5%成長を目指すとして15日に全国人民代表大会を閉幕する中国景気も足元順調、新興国も総じて景気回復途上と楽観視しています。但し金融市場には例年になく大きなリスク要因が目白押し、特に要注意は4つ、その蓋然性見極めのキーワードは何れも「スピード」です。

まず米トランプ政権、発足後約2ヵ月経つても未だ閣僚や省庁幹部が定まらぬまま15日に債務上限の適用停止期限が到来、財布の紐を握る米議会は今秋にも資金枯渇と焦りを募らせます。こうした中、市場が期待する減税策等の実行には財政規律を重んじる一部議会共和党との早期蜜月が不可欠ながら、目下その関係は冷ややか、議会は医療保険制度改革に集中しています。今週発表予定の予算教書で減税具体案提示すれば株式市場は新高値更新を試みしようがその可能性は低く、反対に新政権の失速を印象付けることになれば、期待ははく落し易くなります。

第2は米金融政策、14-15日の米FOMCは0.25%利上げを実施、米景気への自信示せば株式も一旦好感しましょう。しかし、市場の焦点はその先の利上げペース。2月雇用統計では失業率4.7%、「U6」と呼ばれる広義失業率も9.2%に低下しイエレンFRB(連邦準備理事会)議長曰く労働市場の緩みも改善した模様です。米経済は早晚、物価上昇の加速点に到達、年3回としたFOMC、年2回とする市場の利上げ頻度双方の上方修正通じ米長期金利は程なく3.0%を、またドル円は20カ国(G20)財務相・中銀総裁会議で想定される米ムニューチン財務長官の(緩やかな)ドル高支持姿勢も重なり昨年12月高値1ドル118円後半を、共に試みましょう。

第3は中国、不良債権と資本流出加速です。2月外貨準備高は再び3兆ドル超えも、日々の金融調節は人民銀行(中銀)の苦悩が見えます。但し海外資本規制の緩和等、当局資本流出対策は先取的、この姿勢はむしろ市場には好材料でしょう。

最後に4月23日フランス大統領選です。目下、EU(欧州連合)離脱を謳う極右国民戦線ルペン氏の支持率は5月7日決選投票進出を示唆、市場を怯えさせています。現下、左派勢力結集がルペン氏勝利阻止の有望策と思料、マクロン候補を左派統一候補として担ぎ直す必要があります。但し残された時間は僅かです。

◆日本: 15-16日の日銀金融政策会合は無風と予想、今後の米金利上昇余波が想定される本邦長期金利の対処は如何に? 黒田総裁の見解に要注目です。(徳岡)

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

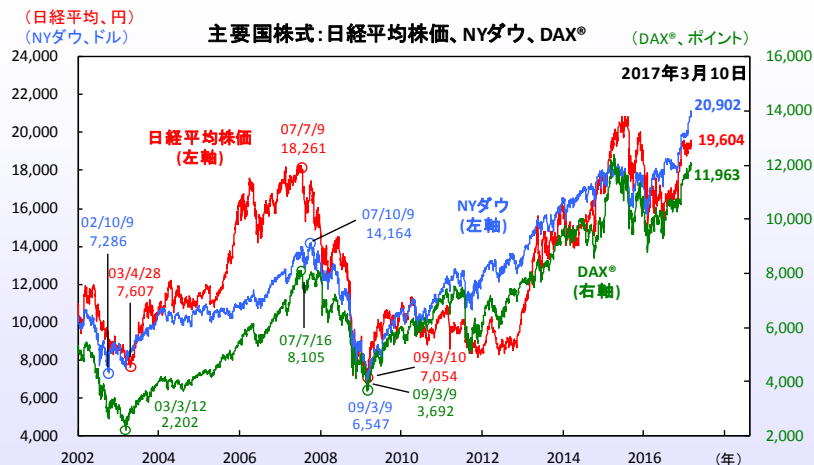
	日本株			米国株			欧州株	
	日経平均 株価 (円)	TOPIX (ポイント)	日経ジャス ダック平均 (ポイント)	NY ダウ (ドル)	S&P500 種指数 (ポイント)	ナスダック 指数 (ポイント)	ドイツ DAX® (ポイント)	英国 FT100 (ポイント)
先々週末 3月3日	19,469.17	1,558.05	3,024.55	21,005.71	2,383.12	5,870.75	12,027.36	7,374.26
先週末 3月10日	19,604.61	1,574.01	3,064.23	20,902.98	2,372.60	5,861.73	11,963.18	7,343.08
差	+135.44	+15.96	+39.68	-102.73	-10.52	-9.03	-64.18	-31.18

	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 3月3日	0.075	2.479	0.356	114.04	1.0622	121.13	53.33	1,226.50
先週末 3月10日	0.085	2.575	0.485	114.79	1.0673	122.53	48.49	1,201.40
差	+0.010	+0.096	+0.129	+0.75	+0.0051	+1.40	-4.84	-25.10

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。商品先物価格は期近物。

出所) Bloomberg

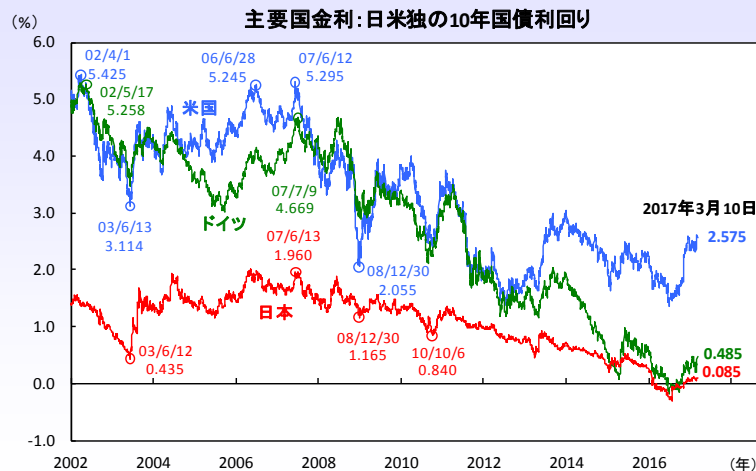
【株式】米FOMCによる景気見通し上方修正で一旦高値追いか



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10年債は3.0%へ。だが気になる期待インフレ率の鈍さ



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FOMC、G20でドル円1ドル118円後半をトライへ

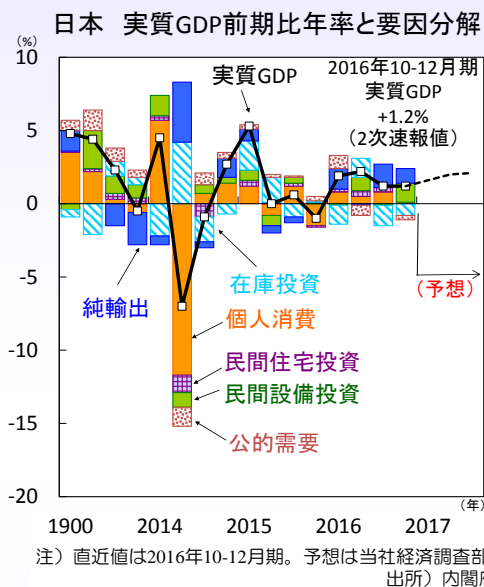


注) 使用しているデータは引値、値表示はザラハベースによる。

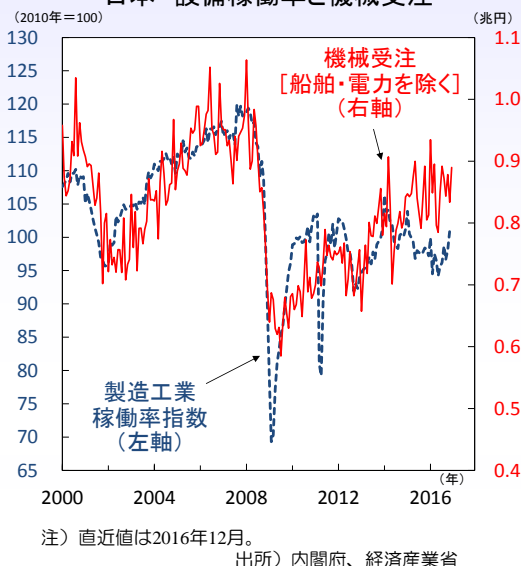
出所) Bloomberg

日本 今週の金融政策決定会合で日銀は現行の金融緩和を維持する見込み

【図1】 昨年10-12月期GDPは上方修正、設備投資が回復



日本 設備稼働率と機械受注



【図2】 景気は改善するも、日銀は現行の金融緩和策を継続へ

日本 景気動向指数と景気ウォッチャー調査



日本 国債利回りの推移



先週は米雇用統計の改善で今月米利上げが濃厚となるなか、為替市場でドル高円安が進み日本株も上昇、日経平均株価は週末比で3週連続プラスとなる135円高の19,604円で終了しました。今週は15-16日に日銀の金融政策決定会合が開かれますが、米FOMC、米予算教書、G20など海外要因に株価は左右されるでしょう。

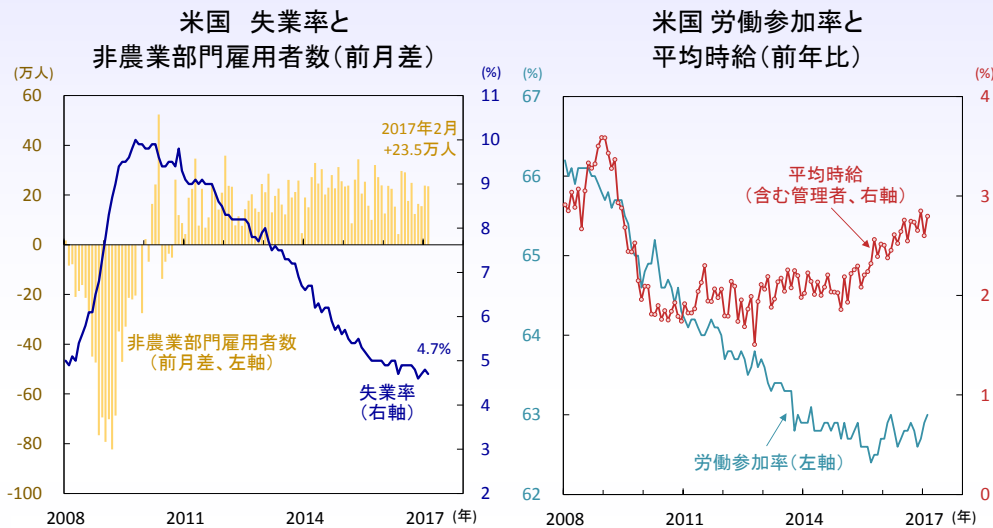
昨年10-12月期の実質GDP改定値は前期比年率+1.2%（1次速報は同+1.0%）に上方修正されました（図1左）。設備投資と輸出の伸びが上方修正され、企業部門主導の成長になっています。一方で家計部門は失速気味であり、雇用者所得が増加し好循環が生じるかが、経済成長の持続性の鍵を握ります。設備投資は自動車や電子部品の輸出が増加するなど需要の拡大で設備稼働率が上昇し、生産能力増強が予想されます（図1右）。また、研究開発や省力化投資も膨らみ設備投資は増加基調となりそうです。2017年度は米国の景気刺激策や日本の経済対策効果の顕在化で景気加速が期待できますが、家計にまで恩恵が及ぶかが焦点でしょう。

1月の景気動向指数の一致CI指数は小幅低下したものの上昇基調を維持し景気拡大を示唆、2月の景気ウォッチャー調査の先行き判断DIは判断基準の50を超え景気の改善を示しています（図2左）。世界的な景気回復を背景に資源価格が上昇、日本の消費者物価（生鮮食品を除く総合）は前年比+0.1%と1年1カ月ぶりに上昇に転じました。日本銀行は昨年12月に景気判断を「緩やかな回復基調を続けている」に引き上げ、物価の先行きについては2%に向けて上昇率を高めていくとの見通しを継続、現在も状況は変わらず、日銀の景気判断に変更はないと考えられます。

国債利回りは米金利が上昇するなか超長期金利は上昇していますが、10年債利回りは政策効果で低位にあります（図2右）。今週15-16日の日銀金融政策決定会合は、米FOMCや米予算教書の発表を控え金融市場が不安定になるなかでも、政策は据え置かれ、黒田日銀総裁の会見でも明確な方向性は示されないでしょう。日銀は賃金上昇率や期待インフレ率の上昇を注視しているとみられます。（向吉）

米国 3月利上げは決定的に、景気の過熱懸念浮上

【図1】強い労働市場は金融政策正常化を後押し



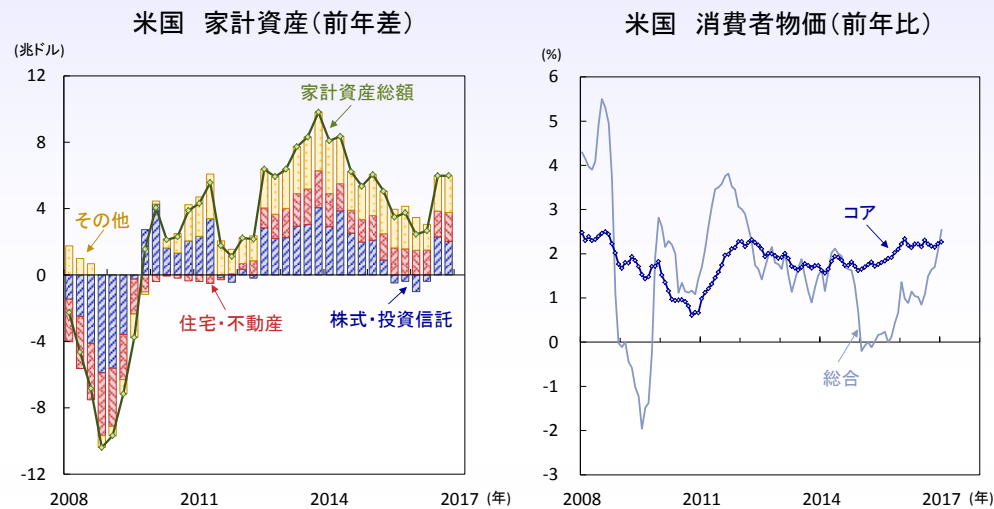
注) 左右両図の直近値は2017年2月。

出所) 米労働省より当社経済調査部作成

先週10日発表の2月雇用統計は、非農業部門雇用者数が前月差+23.5万人と市場予想(+20万人)を上回り、失業率も4.7%と前月より低下(図1左)。天候要因により建設業の雇用者数が大きく伸び、業績回復が続く製造業・鉱業でも堅調な伸びが続いています。平均時給は前年比+2.8%と前月から持ち直し、労働参加率は63.0%と3ヵ月連続の上昇(図1右)。労働市場への新規参加者の増加は継続するとみられ、失業率急低下の可能性は低く、賃金の上昇ペースは緩やかな加速を維持しそうです。今週のFOMCでの追加利上げを後押しする内容となったものの、利上げペースが加速するとの見方は高まらず、市場では依然年内3回との予想が大勢を占めています。

14・15日のFOMCでは、金融政策正常化へ向けた姿勢が最大の焦点であり、参加者による経済・利上げ見通しに注目が集ります。緩やかな利上げ継続や経済の改善基調が確認されれば、市場に安心感が広がりそうです。また、バランスシート政策に関する議論が予想され、資産縮小規模や開始時期への言及に要注意です。

【図2】家計の資産効果に期待、物価上昇力の強まりは要注意



注) 左図の直近値は2016年10-12月期。右図の直近値は2017年1月。

出所) FRB、米労働省より当社経済調査部作成

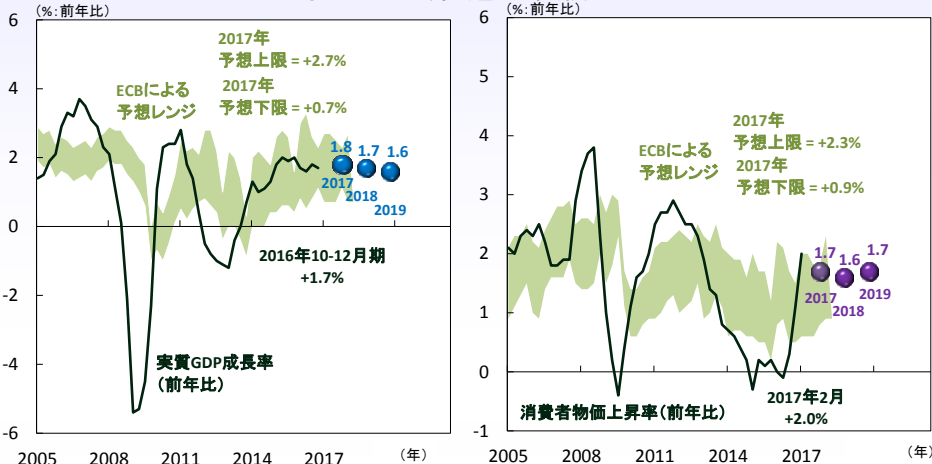
16日前後には、トランプ政権による2018年度(2017年10月-18年9月)予算教書の議会提出が予定されています。大幅な減税策や大規模なインフラ投資への期待が高止まりする中、具体策の提示に伴う市場期待の剥落には警戒が必要です。新政権財政政策の実現性は不透明ながら、先週9日に公表の2016年10-12月資金循環統計によると、期待に伴う株価上昇は家計資産の増加をもたらし(図2左)、政策実現に先駆けた消費拡大への作用が期待されます。15日には2月小売売上高や2月消費者物価(図2右)が公表されます。1月同様、堅調な内需拡大や物価上昇力の高まりが示されれば、金融引締めペースの加速観測が再浮上する可能性があります。

16日より米連邦債務上限の適用が再開されます。米財務省は資金調達継続のための特別措置を講じると表明しており、喫緊の問題とはならない見込みです。しかし、新政権の財政拡大策と共に、財政状況悪化の懸念を高め、国債利回り急上昇を招くおそれがあり、今後の議会議論の行方には注視が必要です。(吉永)

欧州 今週はオランダ選挙、ドイツメルケル首相米国訪問など、イベント目白押し

【図1】 ECBは忍耐強く金融緩和姿勢を維持

ECBによるGDP(左)とHICP(消費者物価上昇率総合)(右)
予想レンジ、見通しと実績



出所) ECBより当社経済調査部作成

■金融政策はデフレ危機を克服する局面から実体経済への波及を確認する局面へ

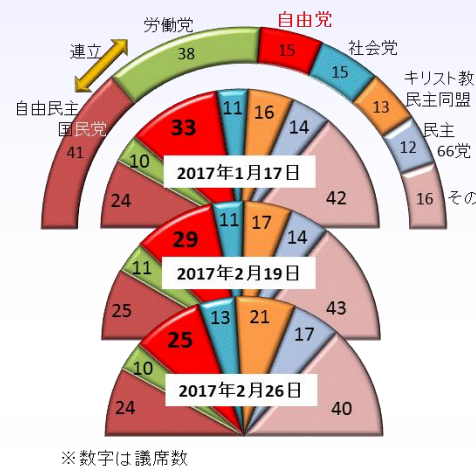
先週9日のECB(欧州中銀)理事会では金融政策は金利、量、いずれも据え置き、この3月24日を最後とするTLTRO II(貸出条件付長期資金供給)も延長せずとしました。2月のユーロ圏消費者物価上昇率(速報値)は前年比+2.0%とECBの目標を一時的達成、ECBドラギ総裁がデフレ克服を強調したのも頷けます。しかしその持続力は弱く、当面ECBは忍耐強く金融緩和姿勢を維持、金融引き締めには賃金上昇等を通じた物価上昇圧力(良い物価上昇)が必要でしょう。引き続き、ECBの金融緩和姿勢は欧州株式等リスク資産を下支えする要因になると楽観しています。

■オランダ下院選挙 - 市場への影響は極右自由党が30議席超を獲得するかで左右か

今週15日はオランダ下院選挙、EU(欧州連合)離脱を謳う極右自由党の獲得議席数に関心が集まります(図2)。概ね30議席(定数150)を上回る議席を獲得すれば、仏大統領選の極右勢力を勢いづかせるとして金融市場も警戒を強めましょう。

【図2】 蘭自由党は30議席叶うか

オランダ 政党別議席数(外円)
世論調査に基づく予想議席配分(内円)



出所) 蘭現地報道より当社経済調査部作成

■ドイツメルケル首相が米トランプ大統領と対峙。重商主義の衝突

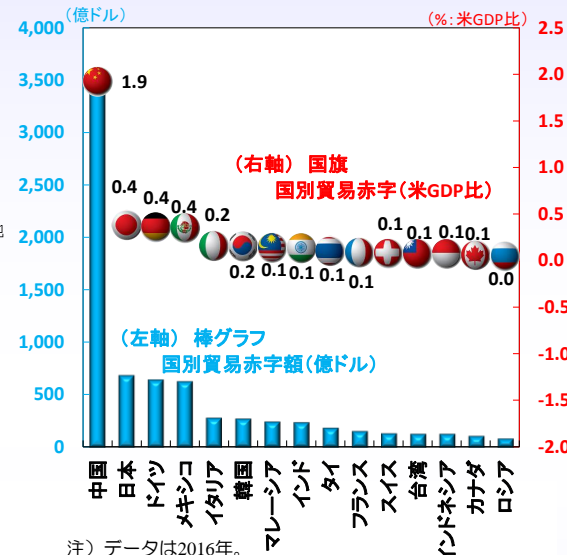
今週、独メルケル首相は米国トランプ大統領と会談予定です。ドイツは中国、日本に次ぐ対米貿易黒字を計上(図3)、日本と共に米国の自由貿易主義の恩恵を最も享受した先進国といえましょう。米トランプ新政権が企業の国内回帰や輸出を促す税制優遇策を計画するなど重商主義へ舵を切る中、両者会談は、世界の自由貿易の行方をも左右する重要なトップ会談ともいえましょう。

■3月17日、フランス大統領選の正式候補が確定。フィヨン氏は戦うのか?

フランス大統領選、最有力の極右国民戦線ルペン氏は17日(現地)、自身と対峙する相手を見出すこととなります。この日、推薦人500人以上を集めた大統領選の立候補者が正式に確定します。注目は共和党候補フィヨン氏の去就、今週にも立件される恐れもあり、大統領候補として留まれるか注目です。仮に出来ないとなれば、為替市場は株安、ユーロ安の反応となりましょう。(徳岡)

【図3】 米独重商主義の衝突か

米国 国別貿易赤字額と対米GDP比(2016年)



アジア・新興国 インド：ウッタール・プラデシュ州議会選挙での与党圧勝はルピー相場を支えるのか

【図1】11月の廃貨措置で減速した景気に回復の兆し(右)

政党	下院総選挙		州議会選挙	
	前回(2014年)	今回(2017年)	前回(2012年)	今回(2017年)
ウッタール・プラデシュ(UP)州				
インド人民党(BJP)連合	71 (88.8)	47 (11.7)	325 (80.6)	
SP+INC連合	7 (8.8)	252 (62.5)	54 (13.4)	
大衆社会党(BSP)	0 (0.0)	80 (19.9)	19 (4.7)	
その他	2 (2.5)	24 (6.0)	5 (1.2)	
総議席	80 (100.0)	403 (100.0)	403 (100.0)	
パンジャブ(PJ)州				
SAD+BJP連合	6 (46.2)	68 (58.1)	18 (15.4)	
インド国民会議派(INC)	3 (23.1)	46 (39.3)	77 (65.8)	
庶民党(AAP)	4 (30.8)	0 (0.0)	20 (17.1)	
その他	0 (0.0)	3 (2.6)	2 (1.7)	
総議席	13 (100.0)	117 (100.0)	117 (100.0)	

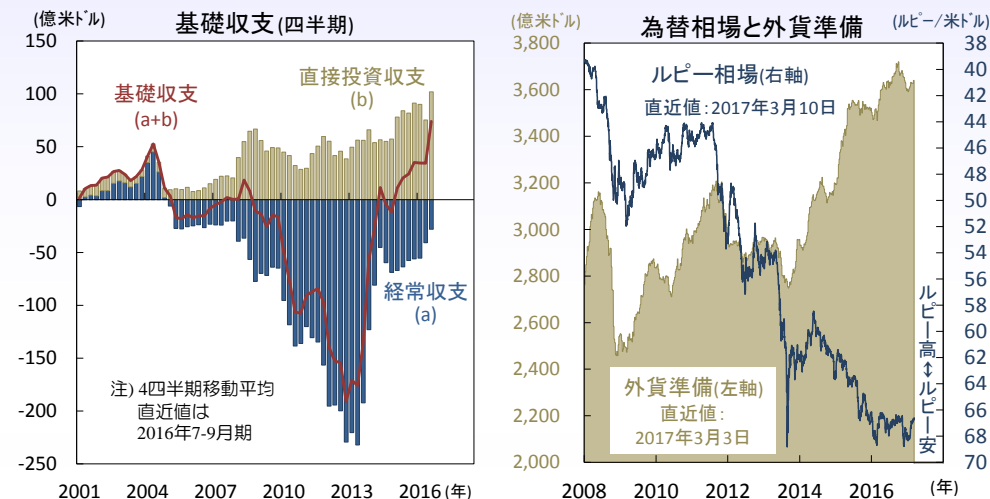
注) ()内は議席率の%表示。
 SP: 社会主義党、INC: インド国民会議派、
 BJP: インド人民党、SAD: シロマニ・アカリ・ダル

出所) インド選挙管理委員会、各種報道、インド中央統計局、CEICより当社経済調査部作成

先週11日、インド選挙管理委員会は、2-3月に実施されたウッタール・プラデシュ(UP)州議会選挙の結果を公表。インド人民党(BJP)が率いる連合が政権党の社会主義党(SP)の連合を破り、議席率8割超を獲得する圧勝を果たしました(図1左)。

市場参加者は今回のUP州議会選挙をBJP政権への信任投票として注目。BJPの躍進によって、モディ首相の求心力が高まり経済改革が進展するという期待が高まりました。2014年の下院総選挙で圧勝したBJPも、上院では少数派です。上院の野党はしばしば審議妨害を行い、土地収用法の改正や財サービス税(GST)導入に向けた改憲法案など重要な経済改革法案の成立を阻止。安定的な政策運営のためには上院の議席の増しが欠かせません。上院議員は州議会議員による間接選挙で2年ごとに3分の1ずつ改選。議席の拡大のためには、規模の大きい州議会選挙で勝利を重ねる必要があります。BJPは北部のヒンディー語圏に強みを有するものの、人口規模の大きいUP州やビハール(BH)州の政権は有力な地方政党が担ってきました。

【図2】安定化する国際収支(左)、高水準の外貨準備(右)



2014年の下院総選挙では、モディ旋風に乗るBJPがUP州やBH州の選挙区で地方政党を破り圧勝。しかし、2015年のBH州議会選挙では、BJPの躍進を警戒する地方政党らが大連立を組みBJPは惨敗しました。UP州は人口2億人超を擁する国内最大州。2019年の下院総選挙での再選を狙うBJPにとって負けられない選挙でした。

また、昨年11月の高額紙幣の廃貨措置への評価を図る上でも今回の選挙は注目されました。富裕層などによる不正蓄財を問題視する市民は、当初闇資金の追放を目指す廃貨措置を歓迎。しかし、現金不足による深刻な混乱が起こる中で、野党より同措置を批判する声が上がっていました。今回の選挙結果を受けて、BJPは自身の政策運営に自信を深め、引き続き闇資金の追放や経済の供給能力を高めるための改革に取組む可能性が高いと考えられます。政権基盤の安定と経済改革進展の期待は、当面、通貨ルピーを下支えすると予想されます。(入村)

注) 本稿は、3月13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	3/5 (日) 自民党大会 (中) 全国人民代表大会開幕	7 (米) 1月貿易収支(通関ベース) 12月: ▲443億ドル、1月: ▲485億ドル 1月消費者信用残高(前月差) 12月: +148億ドル、1月: +88億ドル (欧) 10-12月期実質GDP(確定値、前期比) 7-9月期: +0.4% 10-12月期: +0.4%(改定値: +0.4%) (豪) 金融政策決定会合 キャッシュレート: 1.5%⇒1.5% (中) 2月外貨準備高 1月: 2兆9,982億ドル、2月: 3兆51億ドル (他) OECD経済見通し公表 (他) ブラジル10-12月期実質GDP(前年比) 7-9月期: ▲2.9% 10-12月期: ▲2.5% (他) ブラジル1月鉱工業生産(前年比) 12月: ▲0.1%、1月: +1.4%	8 (日) 10-12月期実質GDP(2次速報、前期比年率) 7-9月期: +1.4% 10-12月期: +1.2%(速報値: +1.0%) (日) 1月経常収支(季調値) 12月: +1兆6,594億円、1月: +1兆2,598億円 (日) 1月景気動向指数(速報、先行CI) 12月: 104.9、1月: 105.5 (日) 2月銀行貸出(前年比) 1月: +2.6%、2月: +2.9% (日) 2月景気ウォッチャー調査 現状 1月: 49.8、2月: 48.6 先行き 1月: 49.4、2月: 50.6 (米) 2月ADP雇用統計 (民間部門雇用者増減数、前月差) 1月: +26.1万人、2月: +29.8万人 (独) 1月鉱工業生産(前月比) 12月: ▲2.4%、1月: +2.8% (印) ウォル・プラデシ(U.P)州議会選挙 最終投票日	9 (日) 1月現金給与総額(前年比) 12月: +0.5%、1月: +0.5% (日) 2月マネーストック(M2、前年比) 1月: +4.0%、2月: +4.2% (米) 2月輸出入物価(輸入、前月比) 1月: +0.6%、2月: +0.2% (欧) ドラギECB総裁記者会見 (欧) 欧州中央銀行(ECB)理事会 リファイナンス金利: 0.0%⇒0.0% 限界貸出金利: 0.25%⇒0.25% 預金ファンリテイ金利: ▲0.4%⇒▲0.4% (中) 2月消費者物価(前年比) 1月: +2.5%、2月: +0.8% (中) 2月生産者物価(前年比) 1月: +6.9%、2月: +7.8% (中) 2月貿易統計(米ドル建て、前年比) 輸出 1月: +7.9%、2月: ▲1.3% 輸入 1月: +16.7%、2月: +38.1%	10 (日) 1-3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) 10-12月期: +3.0、1-3月期: +1.3 (米) 2月雇用統計 非農業部門雇用者増減数(前月差) 1月: +22.7万人、2月: +23.5万人 失業率 1月: 4.8%、2月: 4.7% 平均時給(前年比) 1月: +2.6%、2月: +2.8% (米) 2月月次財政収支 1月: +513億ドル、2月: ▲1,920億ドル (仏) 1月鉱工業生産(前月比) 12月: ▲1.1%、1月: ▲0.3% (英) 1月鉱工業生産(前月比) 12月: +0.9%、1月: ▲0.4% (他) ブラジル2月消費者物価(IPCA、前年比) 1月: +5.35%、2月: +4.76%
	6 (米) カシカリ・ミネアポリス連銀総裁講演 (米) 1月製造業受注(除く輸送、前月比) 12月: +2.4% 1月: +0.3% (豪) 1月小売売上高(前月比) 12月: ▲0.1% 1月: +0.4%	11 (印) UP州議会選挙 開票日 13 (日) 1月機械受注(船舶・電力除く民需、前月比) 12月: +2.1%、1月: ▲3.2% (日) 2月国内企業物価(前年比) 1月: +0.5%、2月: +1.0% (日) 1月第3次産業活動指数(前月比) 12月: ▲0.4%、1月: (予) +0.1% (欧) ドラギECB総裁講演 (伊) 1月鉱工業生産(前月比) 12月: +1.4%、1月: (予) ▲0.8% (中) 2月小売売上高(前年比) 1月: +10.4%、2月: (予) +10.6% (印) 2月消費者物価(前年比) 1月: +3.17%、2月: (予) +3.6%	14 (米) 連邦公開市場委員会(FOMC)(~15日) FF金利誘導目標: 0.50~0.75%⇒(予)0.75~1.0% (米) 2月生産者物価(最終需要、前月比) 1月: +0.6%、2月: (予) +0.1% (欧) 1月鉱工業生産(前月比) 12月: ▲1.6%、1月: (予) +1.4% (独) 3月ZEW景況感指数 現状 2月: +76.4、3月: (予) +77.8 期待 2月: +10.4、3月: (予) +13.0 (独) メルケル独首相訪米(トランプ大統領と会談) (中) 2月鉱工業生産(前年比) 1月: +6.0%、2月: (予) +6.2% (中) 2月都市部固定資産投資(年初来累計、前年比) 1月: +8.1%、2月: (予) +8.2% (中) 全国人民代表大会開幕 (他) インドネシア金融政策委員会(~16日) 7日リバーズレボ金利: 4.75%⇒(予)4.75%	15 (日) 日銀金融政策決定会合(~16日) 政策金利残高適用金利: ▲0.1%⇒(予)▲0.1% (日) 1月製造工業稼働率指数(前月比) 12月: +0.6%、1月: (予) NA (日) 2月訪日外客数(推計値) 1月: 229.6万人、2月: (予) NA (米) イエレンFRB議長記者会見 (米) 1月企業売上・在庫(在庫、前月比) 12月: +0.4%、1月: (予) +0.3% (米) 2月消費者物価(前年比) 1月: +2.5%、2月: (予) +2.7% (米) 2月小売売上高(前月比) 1月: +0.4%、2月: (予) +0.1% (米) 3月全米住宅建築業協会(NAHB)住宅市場指数 2月: 65、3月: (予) 65 (米) 3月ニューヨーク連銀景気指数 2月: +18.7、3月: (予) +15.0 (米) 政府債務上限適用停止期間終了	16 (日) 黒田日銀総裁記者会見 (米) 2月住宅着工・許可件数(着工、年率) 1月: 124.6万件、2月: (予) 126.0万件 (米) 3月フィラデルフィア連銀景気指数 2月: +43.3、3月: (予) +28.0 (米) トランプ政権 予算教書(概要)を議会に提出 (米) 入国制限に係る大統領令発効 (英) 金融政策委員会(MPC) 政策金利: 0.25%⇒(予)0.25% 資産買入れ規模: 4,350億⇒(予)4,350億 (豪) 2月失業率 1月: 5.7%、2月: (予) 5.7% (他) トルコ金融政策委員会 レボ金利: 8.0%⇒(予)8.0% 翌日物貸出金利: 9.25%⇒(予)9.25% 翌日物借入金利: 7.25%⇒(予)7.25% (欧) オランダ下院選挙 (米) ティラーソン米務長官来日(~17日)
来週	20	21 (米) 10-12月期経常収支 (英) 2月消費者物価 (英) 2月生産者物価	22 (日) 日銀金融政策決定会合議事要旨 (1月30日~31日分) (日) 2月貿易統計 (米) 2月中古住宅販売件数	23 (米) 2月新築住宅販売件数 (独) 4月GfK消費者信頼感指数	24 (米) 2月耐久財受注 (仏) 10-12月期実質GDP

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本が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、投資元本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、投資元本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、投資元本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、投資元本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、投資元本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、投資元本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、投資元本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。確認のうえ、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。 “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 Brazilに対する著作権およびその他の知的財産権はすべてMSCI Inc.に帰属します。



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