

主要国の慎重な政策対応を背景に、リスク選好地合いをかるうじて保つ国際金融市場

今週の主要経済指標と政治スケジュール

月	火	水	木	金
6/6	7	8	9	10
(米) イエレンFRB議長 講演 (独) 4月 製造業受注(前月比) 3月: +1.9% 4月: (予) ▲0.5%	(欧) 1-3月期 実質GDP(確報、前期比) 10-12月期: +0.3% 1-3月期: (予)+0.5%(1次速報: +0.5%) (独) 4月 鉱工業生産(前月比) 3月: ▲1.3% 4月: (予)+0.7% (豪) 金融政策決定会合 オフィシャル・キャッシュレート: 1.75%⇒(予)1.75% (他) ブラジル 金融政策委員会(COPOM、～8日) Selic金利誘導目標: 14.25%⇒(予)14.25% (印) 金融政策見直し レボ金利: 6.5%⇒(予)6.5%	(日) 1-3月期 実質GDP(2次速報、前期比年率) 10-12月期: ▲1.7% 1-3月期: (予)+2.0%(1次速報: +1.7%) (日) 5月 景気ウォッチャー調査 現状 4月: 43.5、5月: (予)43.4 先行き 4月: 45.5、5月: (予)46.1 (中) 5月 貿易統計(米ドル建て、前年比) 輸出 4月: ▲1.8%、5月: (予)▲4.2% 輸入 4月: ▲10.9%、5月: (予)▲6.8% (他) ブラジル 5月消費者物価(IPCA、前年比) 4月: +9.28% 5月: (予)+9.29%	(日) 4月 機械受注 (船舶・電力除く民需、前月比) 3月: +5.5%、4月: (予)▲3.0% (中) 5月 消費者物価(前年比) 4月: +2.3% 5月: (予)+2.3% (中) 5月 生産者物価(前年比) 4月: ▲3.4% 5月: (予)▲3.1% (他) ニュージーランド 金融政策決定会合 オフィシャル・キャッシュレート: 2.25%⇒(予)2.0%	(米) 6月 ミシガン大学消費者信頼感指数(速報) 5月: 94.7、6月: (予)94.0 (他) ロシア 金融政策決定会合 1週間物入札レボ金利: 11.0%⇒(予)11.0% 12 (中) 5月 鉱工業生産(前年比) 4月: +6.0% 5月: (予)+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: (予)+10.5% (中) 5月 小売売上高(前年比) 4月: +10.1% 5月: (予)+10.1%

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

先週出揃った米国・中国の主要景気指標は総じて回復示唆も上向きの勢いを欠く内容でした。米国の利上げ再開こそ織り込むもそのピッチが想定通りか、中国の景気浮揚感はあるか、英国はEUに残留するかなど、市場の疑心暗鬼が拭えないなか、政府・金融当局の慎重な舵取りがリスク選好維持に不可欠と考えます。

◆日本：4月の鉱工業生産は前月比+0.3%と熊本地震による生産面への影響が限定的であったことを示唆しました。1-3月期に低迷した民間設備投資(実質、前期比▲1.4%)の動向を計る上で、9日の機械受注(4月)では先行指標となる船舶・電力除く民需が4-6月期見通し(前期比▲3.5%)に沿った内容となるか注目です。

◆米国：14・15日のFOMC(連邦公開市場委員会)を控え、市場は様子見地合いも、先週の雇用統計を受け、米国景気の先行きへの警戒感が高まったこともあり、株価の上値は重い見込みです。他方、10日のミシガン大学消費者信頼感指数(6月速報)が堅調ならば、景気不安を和らげ株価の下支え材料となる見通しです。

◆ユーロ圏：7日のドイツ鉱工業生産(4月)は前月比増加予想も、4-6月期の域内景気は暖冬による建設投資急増の反動もあり、前期に比べ成長減速の見込みです。ただし雇用改善・低インフレで底堅い個人消費、設備稼働率上昇やECB(欧州中銀)の量的緩和で企業投資回復の期待もあり、緩やかな成長は続くと考えます。

◆中国：12日の鉱工業生産、都市部固定資産投資(5月)に注目です。3月は良好、4月はやや期待外れとなった両指標ですが、政府主導のインフラ投資や住宅建設頼みとはいえ、回復定着が確認されれば内外株式市場に安心感が広がるでしょう。景気を下支える個人消費動向を図る上で、同日の小売売上高(5月)も注目です。

◆オーストラリア(豪)：7日の金融政策決定会合では金利(1.75%)据え置きの見通しです。直近1-3月期の実質GDPは前期比年率+4.3%と良好、追加利下げ観測は弱まるも、5月以降反落した鉄鉱石価格や7月2日の総選挙に向けた不透明感(与野党支持率が拮抗)が重石となり、豪ドル相場の早期反発は難しいとみまます。

◆ニュージーランド(NZ)：主要輸出品である乳製品の価格下落持続や4月下旬以降の対豪ドルでの通貨高など交易条件悪化も確認されるなか、9日の金融政策決定会合では利下げの可能性があります(現行2.25%)。金利据置きの場合でも声明文で利下げ余地を示唆する公算が高く、NZドルの上値は限られるとみまます。

◆ブラジル：テメル政権誕生は家計・企業心理を好転させるも、すでに2閣僚が辞任し先行きは不透明です。市場は年末に向け利下げ(7・8日の金融政策委員会(COPOM)は金利(14.25%)据置きの方算)と景気底固めを期待も、高インフレや政治不信の払拭は難しく、リアル相場反発も目先困難と考えます。(瀧澤)

金融市場の動向

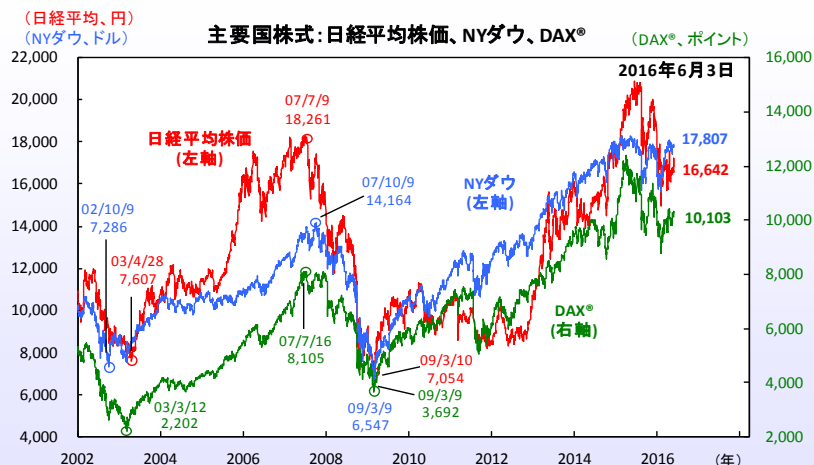
直近1週間の株式・長期金利・為替・商品価格

	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
先週末 6月3日	16,642.23	1,337.23	2,545.79	17,807.06	2,099.13	4,942.52	10,103.26	6,209.63
差	-192.61	-12.70	+27.83	-66.16	+0.07	+9.01	-183.05	-61.16
	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27日	-0.120	1.852	0.138	110.31	1.1115	122.61	49.33	1,213.80
先週末 6月3日	-0.105	1.701	0.068	106.53	1.1367	121.09	48.62	1,240.10
差	+0.015	-0.151	-0.070	-3.78	+0.0252	-1.52	-0.71	+26.30

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。

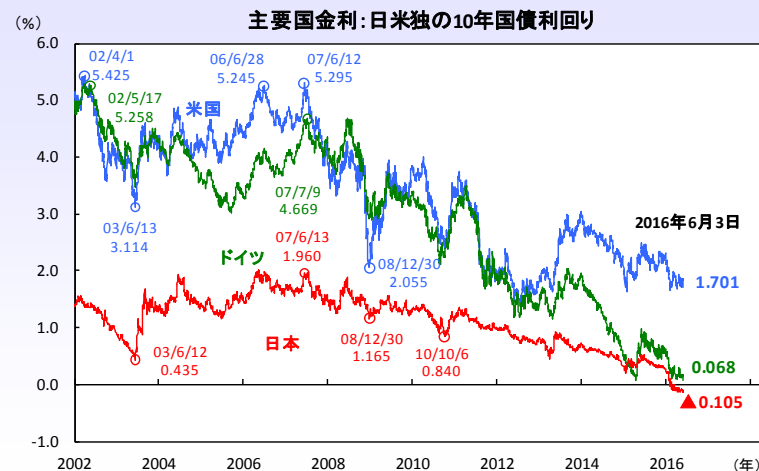
出所) Bloomberg

【株式】米国景気への先行き不安が再燃、株価は上値重い展開か



出所) Bloomberg

【金利】次週の米国FOMCを控え、金利は動きづらい展開か



出所) Bloomberg

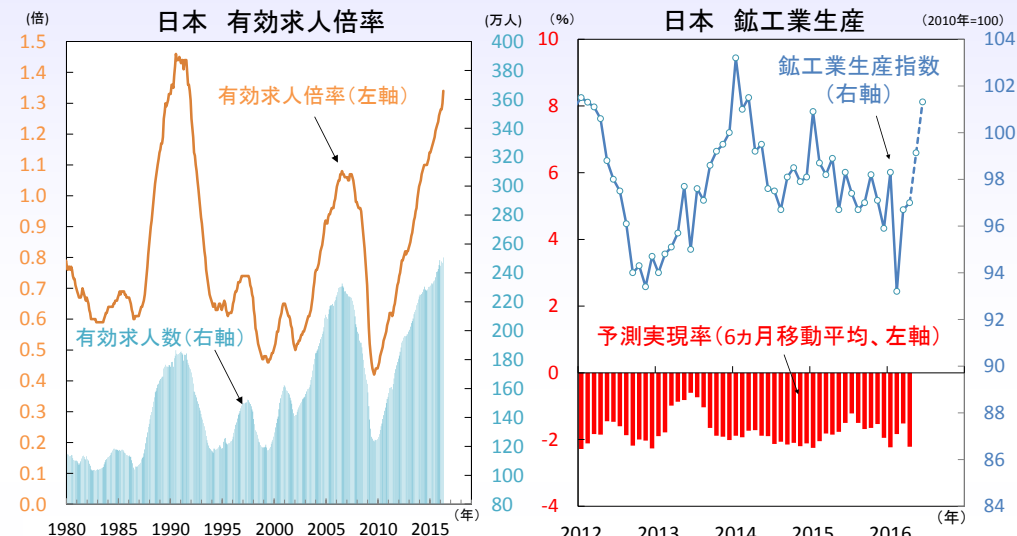
【為替】米国早期利上げ観測後退で、円安ドル高には動きづらい見込み



出所) Bloomberg

日本 雇用は増加傾向にあるも、企業収益の鈍化が懸念要因

【図1】有効求人倍率は上昇、生産は改善へ



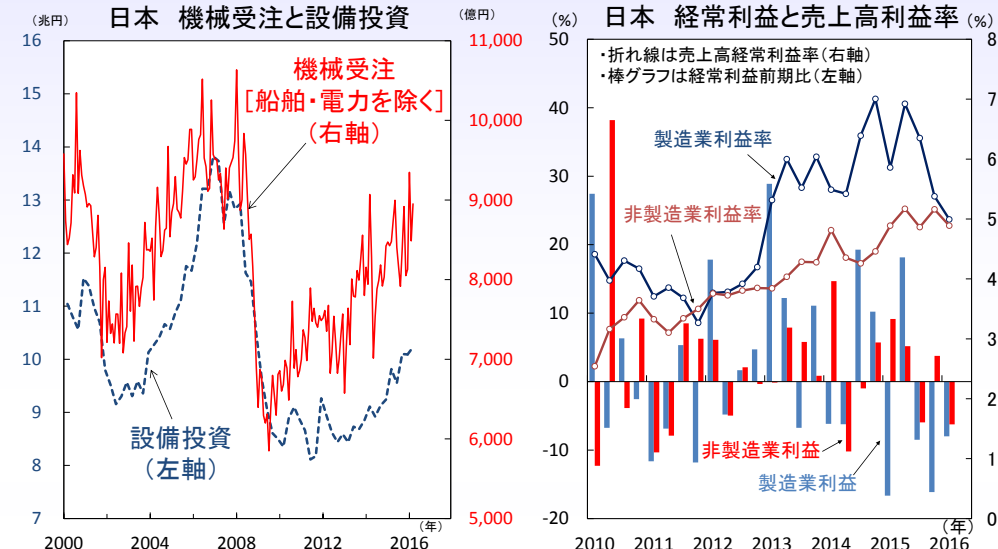
注) 直近値は2016年4月。データは季節調整値。
出所) 厚生労働省

注) 直近値は2016年4月実績、5-6月は予測指数伸びで延長。
出所) 経済産業省

先週の株式市場は円高基調に加え、目先の材料出尽くし感等から軟調な展開となりました。日経平均は週間ベースで4週ぶりに下落、週初には一時1万7千円台に復帰したものの、上昇は続きませんでした。6月1日の通常国会会期末に安倍首相は、来年4月に予定されていた消費税増税を2年半先延ばしにすることを正式表明し、同時に財政健全化目標を変更しないことや、経済対策については民間投資の喚起をあげ、リニア中央新幹線の計画前倒しや保育所の整備等に言及しました。

4月の有効求人倍率は1.34倍(季調値)に上昇、1991年10月の1.36倍以来の高水準となりました(図1左)。求人数は過去最高水準を更新しており、需要の強さがうかがえます。業種別にみると小売業や宿泊・飲食サービス業、医療・福祉の求人が顕著に増加しています。インバウンド消費や高齢化が影響しているとみられます。また、4月鉱工業生産は予想に反し増加しました(図1右)。予測指数は2ヵ月連続で上昇しており、マイナスの実現率を加味しても回復が見込まれます。

【図2】設備投資は増加基調、利益率の鈍化が懸念要因



注) 直近値は機械受注が2016年3月、設備投資は2016年1-3月期(四半期データ)。出所) 内閣府、財務省

注) 直近値は2016年1-3月期。データは季節調整値。
出所) 財務省

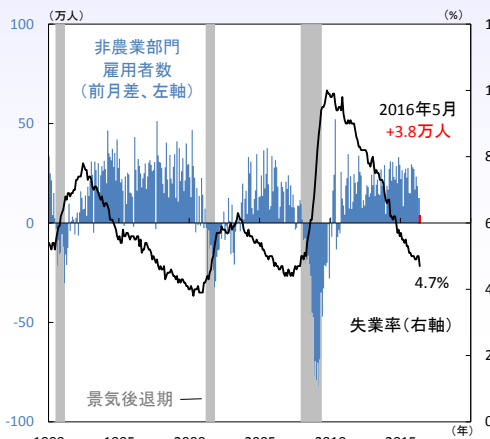
生産回復の背景には公共事業の前倒し執行や、設備投資の増加が考えられます。設備投資の先行指標である機械受注は増加基調を維持し、設備投資拡大を示しています(図2左)。マイナス金利政策の導入により、社債利回りや借入金利が低下しており企業の資金調達コストが低下傾向にあります。投資の国内回帰や更新投資、能力増強投資の拡大で、今後も設備投資は増加基調を辿るとみています。

他方、企業収益の鈍化は懸念要因です。昨年後半以降製造業の経常利益が減少、売上高経常利益率も3四半期連続で低下しており、日本企業の収益改善にブレーキがかかっています(図2右)。要因として輸出鈍化による売上高減が考えられますが、非製造業の売上高も減少しているため、個人消費の低迷が主因といえそうです。消費増税先送りを契機に、個人消費が回復するのか注目されます。1-3月期実質GDP改定値は前期比年率+2.0%(速報は同+1.7%)の予想であり、財政支出による需要拡大が日本経済の好循環に寄与することが期待されます。(向吉)

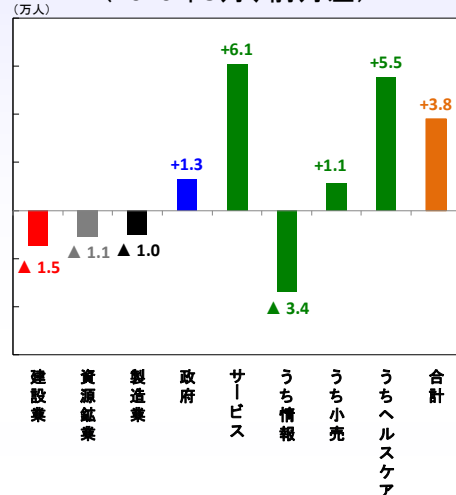
米国 予想を下回る雇用統計を受けて早期利上げ観測が後退

【図1】雇用者数の改善鈍化もサービス業の雇用増加は継続

米国 非農業部門雇用者数と失業率



米国 業種別雇用者数
(2016年5月、前月差)



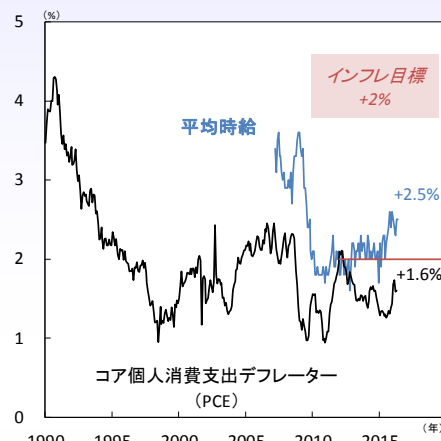
出所) 米労働省、NBERより当社経済調査部作成

3日発表の雇用統計は、市場予想を下回り、早期利上げ観測が後退しました。FF金利先物市場が織り込む0.25%の利上げ確率は、6月14-15日が4%、7月26-27日が27%、9月20-21日が41.6%と、6月利上げの可能性がほぼゼロに近づきました。

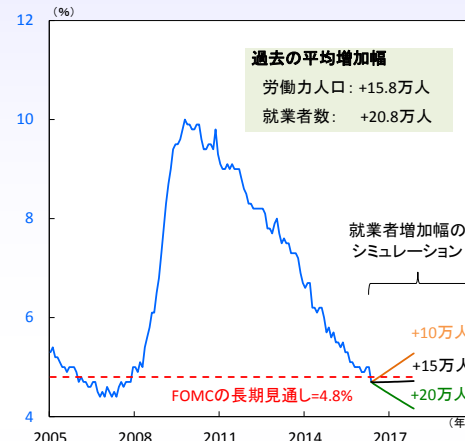
5月の雇用統計は、非農業部門雇用者数が前月比+3.8万人と、市場予想の同+16万人を大きく下回りました(図1左)。建設業、鉱業などの雇用減少が主因ですが、情報通信大手ベライゾンのストライキによる雇用減少が一時要因として作用した模様です(図1右)。一方、5月失業率は4.7%と前月の5%から改善、5月平均時給は前年比+2.5%と前月から横ばいでした(図2左)。3月のFOMCでは、失業率の長期見通しを4.8%としています。今後は失業率が下がりやすく、雇用者数の増加ペースは最近1年間の約20万人から15万人程度になると考えているようです(図2右)。今回は雇用者数が鈍化も、賃金上昇率は高めであり、サービス業の雇用改善が続いているため、雇用環境の悪化が続くとは言い切れない状況です。

【図2】賃金上昇は高め、FOMCの想定は約15万人の雇用増加

米国 賃金と物価(前年比)



米国 失業率



注) 直近値は左図のコアPCEデフレーターが2016年4月、平均時給が同年5月。右図が2016年5月、シミュレーションは同年6月～翌年12月で当社経済調査部が試算。労働力人口は過去(2015年5月～翌年4月)の平均ペースの増加が続くと仮定。

出所) 米労働省、米商務省、Bloombergより当社経済調査部作成

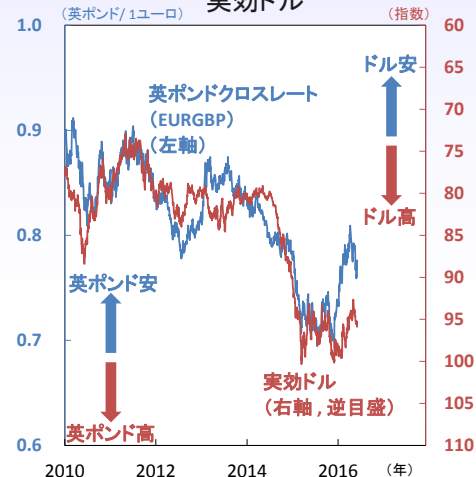
クリーブランド連銀メスター総裁(投票権有り)は、4日の講演で雇用統計について発言、「結果を軽視すべきではないが、特殊要因もあり、1つの統計から多くのことは読み取れない」とし、金融政策は「経済見通しに変化はなく、緩やかに利上げをすべき」としています。今週は6日にイエレンFRB議長の講演があり、5月の「数カ月内での利上げがおそらく適切」との見方を変えるかに注目です。

6月2日のOPEC(石油輸出国機構)総会では、4月の産油国会合で見送られた増産凍結協議が注目されたものの、合意には至りませんでした。しかし、WTI原油先物価格への影響は軽微でした。この背景は、米国シェールオイルの減産と中国の景気回復による需要拡大期待とみられます。中国の財政政策の効果が持続する間に原油の需給調整を行えるかが今後の注目点となりそうです。原油の減産と価格低下が重なれば、米シェール関連企業の破綻リスクが強まり、米信用市場の不安定要因になる恐れも考えられます。(石井)

欧州 ECB理事会は無風。英ポンドはBREXITと米利上げ警戒感がトレンド形成要因に

【図1】英ポンドのユーロクロスレートは2つのテーマで動く

英ポンドとユーロクロスレートと
実効ドル



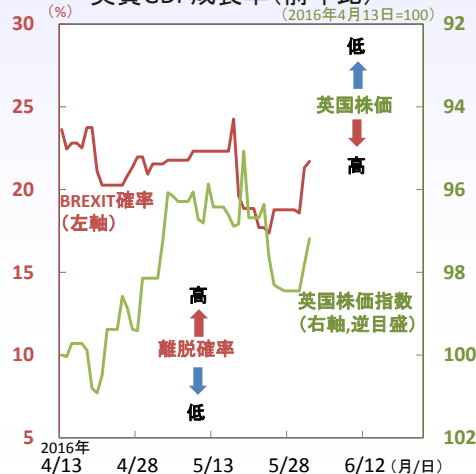
注) 直近値は2016年6月3日。

出所) Bloombergより当社経済調査部作成

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年国債利回りは再び+0.1%割れを試す展開、冴えない主要国株価指数（週間ベースで▲2~3%）を横目に債券を買う動きが強まりました。なお、ECB（欧州中銀）は今週8日から投資適格社債の買い入れ開始を表明、同社債市場は年初来+3.3%のリターンと好調です。

先週のECB理事会は金融政策の変更無く記者会見も特段材料無く終わりました。またギリシャ国債の適格担保化は見送り、ECBのユーロ圏景気・物価見通しも、2016年の成長率（3月時予想：1.5→1.6%）、物価（同：0.1→0.2%）共に小幅上方修正されるに留まりました。今理事会は総じて今年3月公表の金融緩和策パッケージの効果を見極めとの姿勢が色濃く出た会合でした。そうした中、今月22日に初回を控えるマイナス金利での資金供給オペは注目されます。この日は英国国民投票の前日ですので、予備的な資金需要を含め大規模な応札（€6,000億超）が予想され、ユーロ圏短期金利、通貨ユーロは共に一旦は大きく下落することになりそうです。

ECBのユーロ圏景気見通しと
実質GDP成長率（前年比）

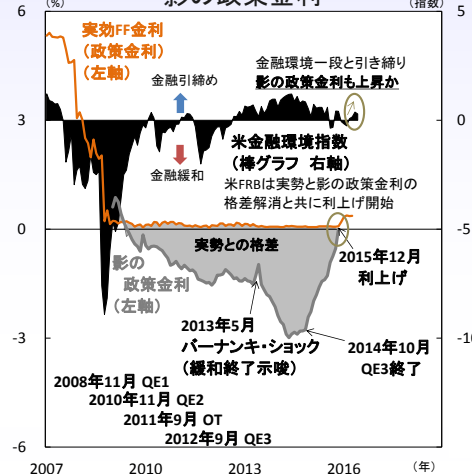


注) 左図BREXIT確率は、過去の住民投票や世論調査を使い、Number Cruncher Politics社が統計的に算出。直近値は2016年6月1日。英国株価指数はMSCI GB、直近値は2016年6月3日。

出所) Bloomberg、MSCIより当社経済調査部作成

【図2】米利上げ観測に現実味

米実効FF金利（政策金利）と
影の政策金利



注) 図中QEはQuantitative Easing（量的金融緩和）の略。OTはOperation Twist（短期国債売り長期国債買い）の略で、長期金利を押し下げる緩和策。米金融環境指数は、米国金利や為替、株式指標等から米国金融市場の引き締め度合いを示す指数。直近値は影の政策金利は2015年11月末、実効FF金利、米金融環境指数は2016年6月3日。出所) Board of Governors of the Federal Reserve System, and Wu and Xia (2015)、各種資料、Bloombergより当社経済調査部作成

さて、6月23日のEU（欧州連合）の離脱を問う国民投票（通称ブレグジット：BREXIT）を前に、為替市場では英ポンドの対ユーロクロスレートが動意づいています。もっとも当レートは経験的に米ドル実効レートと相関高く、BREXITと共に米早期利上げ観測も材料視していきましょう（図1左）。目下BREXIT離脱確率は約2割（図1右）、今後の緊張感の高まりが市場の膠着感を強めましょう。一方、5月雇用統計軟化で6月利上げ実施はほぼ消滅の見込みですが、米FRB（連邦準備理事会）高官も注目する「影の政策金利」（超低金利下で量的緩和策の影響を加味した政策金利）が示唆的です。昨年の利上げは影の政策金利が実効政策金利との乖離を埋めた時点で実施されました。昨今の米金融環境の引き締めりは、影の政策金利を押し上げ、利上げ警戒感を高めているとみています（図2左）。

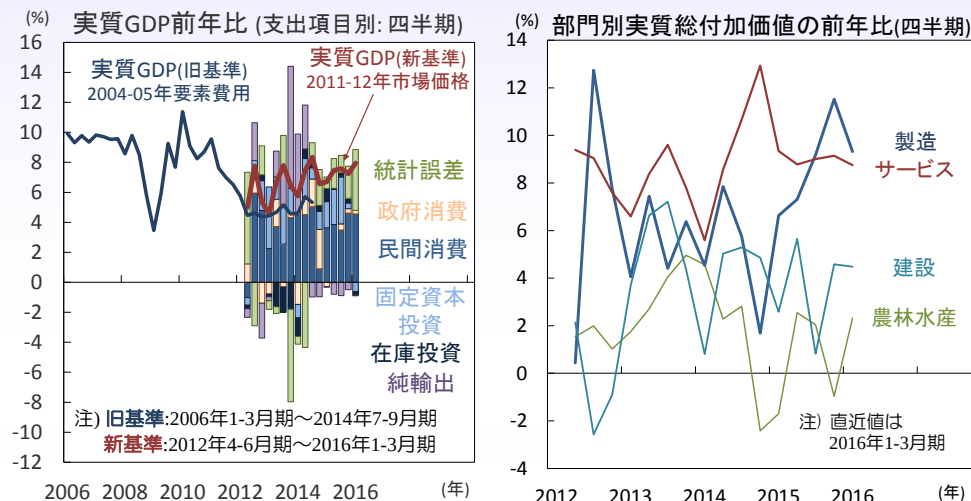
あと3週間、BREXITの議論が議会、メディア等で一段と激化します（図2右）。約2割の浮動票がどちらに動くか、報道から目が離せません。（徳岡）

英国国民投票関連 主なスケジュール

	7日	キャメロン首相と英労働党テレビ公開質疑	
	8日	キャメロン首相 英下院質疑応答	
	9日	ITV公開討論	UEFA EURO 2016 サッカー欧州選手権 開幕
	15日	キャメロン首相 英下院質疑応答	10日フランスvsルーマニア
	15日	BBCテレビ公開質疑	
	15日	米FOMC（連邦公開市場委員会）	
	16日	英国金融政策委員会（MPC）	16日 UEFA EURO 2016 イングランドvs ウェールズ
	19日	キャメロン首相 BBCテレビ公開質疑	
	21日	キャメロン首相 BBCテレビ公開質疑	20日 UEFA EURO 2016 スロバキアvsイングランド ロシアvs ウェールズ
	22日	ECB第一回TLTRO II（長期資金供給）	
	23日	英国 国民投票（東京時間24日午後迎刃結果判明か）	

アジア・新興国 インド：予想以上に加速した景気、5月以降、底堅さの目立つルピー相場

【図1】都市部中心に好調な民間消費が景気拡大をけん引(左)

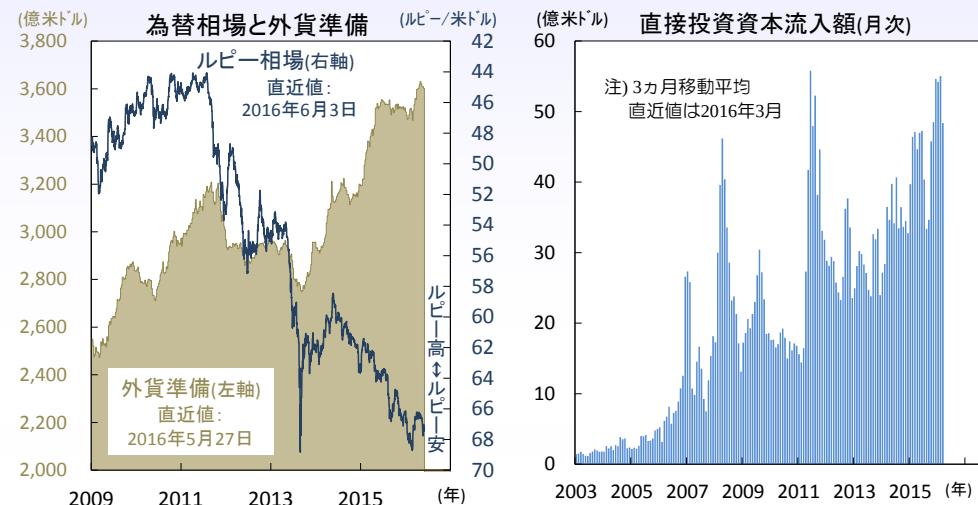


出所) インド中央統計局、CEICより当社経済調査部作成

先週31日、インド政府は1-3月期の実質GDPが前年比+7.9%と前期の+7.2%より加速したことを公表(図1左)。同国景気の力強さを印象付けました。

需要側では、固定資本投資が反落する一方で、民間消費が力強く伸張。物価の沈静化で購買力が上昇した都市部家計が同消費をけん引した模様です。生産側では、製造業やサービス部門が鈍化する一方(図1右)、農林漁業と鉱業が加速しました。今後、乾季作物の好調な収穫や平年並みが予想される雨季の降雨量にも助けられ、農村部家計の消費も回復するでしょう。第7次給与委員会の勧告による公務員給与の引上げも家計消費を支えると考えられます。インフラ部門生産は4月に前年比+8.4%と1-3月期の+5.0%より加速。3月の年度末にかけて一時減速した政府投資は、新年度入りに伴って再加速している模様です。今後も、外需が低迷し民間投資の回復が遅れる中でも家計消費等が景気をけん引するとみられ、今年度のGDP成長率は+7%台後半と昨年度の+7.6%に続く堅調なものとなると予想されます。

【図2】2013年9月以降、増加を続ける外貨準備(左)



出所) インド準備銀行(RBI)、CEIC、Bloombergより当社経済調査部作成

通貨ルピーは、世界的なリスク選好局面の2-4月に対米ドルで2.2%上昇と(図2左)多くの新興国通貨に劣後。しかし、米利上げ等が意識されリスク回避が進んだ5月初より先週3日にかけて1.4%下落と他の新興国通貨より底堅く推移しました。

5月以降のリスク回避局面では、縮小した経常赤字や増加する直接投資(図2右)など国際収支の安定化が同通貨を支えたとみられます。3月初からは株式投資資本の流入が加速。今年2-5月の予算国会での経済改革法案の成立を受けて、上院野党の抵抗による経済改革停滞の懸念は後退した模様です。今年9月に任期を迎えるインド準備銀行(RBI)のラジャン総裁の去就を巡る不透明感などが当面残るものの、安定的な国際収支、多額の外貨準備、恵まれた経済環境、経済改革進展の期待、高水準の金利等が同通貨を支えるでしょう。米利上げを巡る不透明感から国際金融市場が安定を欠く中でもルピーは底堅く推移すると予想されます。(入村)

注) 本稿は、6月6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	5/30 (日) 4月 商業販売統計(小売業、前年比) 3月:▲1.0%、4月:▲0.8% (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: +0.4% 1-3月期: +0.6%(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:▲0.1% コア 4月: +0.7%、5月: +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: +0.3%(1次速報: +0.3%) (印) 1-3月期 実質GDP(前年比) 10-12月期: +7.2% 1-3月期: +7.9% (他) ブラジル 4月 失業率 3月:10.9%、4月:11.2%	31 (日) 4月 鉱工業生産(速報、前月比) 3月: +3.8%、4月: +0.3% (日) 4月 家計調査(実質消費支出、前年比) 3月:▲5.3%、4月:▲0.4% (日) 4月 完全失業率 3月:3.2%、4月:3.2% (日) 4月 有効求人倍率 3月:1.30倍、4月:1.34倍 (米) 3月 S&P/ケース・シャーマン住宅価格指数 (20大都市、前月比) 2月: +0.71%、3月: +0.85% (米) 4月 個人所得・消費(前月比) 所得 3月: +0.4%、4月: +0.4% 消費 3月:0.0%、4月: +1.0% (米) 5月 シカゴ購買部協会景気指数 4月:50.4、5月:49.3 (米) 5月 消費者信頼感指数(カンファレンス・ボード) 4月:94.7、5月:92.6	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: +4.2% (日) 5月 新車登録台数(軽自動車除く、前年比) 4月: +7.2%、5月: +6.6% (米) 4月 建設支出(前月比) 3月: +1.5%、4月:▲1.8% (米) 5月 ISM(米供給管理協会)製造業景気指数 4月:50.8、5月:51.3 (米) ペーजू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: +0.7% 1-3月期: +1.1% (中) 5月 製造業PMI(国家统计局) 4月:50.1、5月:50.1 (中) 5月 製造業PMI(マークイット) 4月:49.4、5月: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:40.9 (米) 5月 ADP雇用統計 (民間部門雇用量増減数、前月差) 4月: +16.6万人、5月: +17.3万人 (米) パウエルFRB理事 講演 (米) カプラン・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%⇒0.0% 限界貸出金利:0.25%⇒0.25% 預金ファシリティ金利:▲0.4%⇒▲0.4% (欧) ドラギECB総裁 記者会見 (他) OPEC総会 (他) ブラジル 4月 鉱工業生産(前年比) 3月:▲11.5%、4月:▲7.2% (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:▲5.4%	3 (日) 4月 現金給与総額(前年比) 3月: +1.5%、4月: +0.3% (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:▲355億ドル、4月:▲374億ドル (米) 4月 製造業新規受注(前月比) 3月: +1.7%、4月: +1.9% (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:▲0.6%(速報値:▲0.8%) (米) 5月 雇用統計 非農業部門雇用量増減数(前月差) 4月: +12.3万人、5月: +3.8万人 失業率 4月:5.0%、5月:4.7% 平均時給(前年比) 4月: +2.5%、5月: +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:52.9 (他) アジア安全保障会議(～5日)
今週	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(速報、先行CI) 3月:99.3、4月:(予)100.7 (米) 4月 消費者信用残高(前月差) 3月: +297億ドル、4月:(予) +180億ドル (米) 大統領選 共和党・民主党予備選挙 (カリフォルニア、モンタナ、ニュージャージー州など) (米) 米印首脳会談 (欧) 1-3月期 実質GDP(確報、前期比) 10-12月期: +0.3% 1-3月期:(予) +0.5%(1次速報: +0.5%) (独) 4月 鉱工業生産(前月比) 3月:▲1.3%、4月:(予) +0.7% (他) 世界銀行 世界経済見通し公表 (豪) 金融政策決定会合 オフィシャル・キャシュレート:1.75%⇒(予)1.75% (中) 5月 外貨準備高 4月:3兆2,197億ドル、5月:(予)3兆2,000億ドル	8 (日) 1-3月期 実質GDP(2次速報、前期比年率) 10-12月期:▲1.7% 1-3月期:(予) +2.0%(1次速報: +1.7%) (日) 4月 経常収支(季節値) 3月: +1兆8,936億円 4月:(予) +2兆350億円 (日) 5月 銀行貸出(前年比) 4月: +2.2%、5月:(予) +0.2% (日) 5月 景気ウォッチャー調査 現状 4月:43.5、5月:(予)43.4 先行き 4月:45.5、5月:(予)46.1 (英) 4月 鉱工業生産(前月比) 3月: +0.3%、4月:(予)0.0% (中) 5月 貿易統計(米ドル建て、前年比) 輸出 4月:▲1.8%、5月:(予)▲4.2% 輸入 4月:▲10.9%、5月:(予)▲6.8% (他) ブラジル 5月 消費者物価(IPCA、前年比) 4月: +9.28%、5月:(予) +9.29%	9 (日) 中曽日銀副総裁 講演 (日) 4月 機械受注 (船舶・電力除く民需、前月比) 3月: +5.5%、4月:(予)▲3.0% (日) 5月 マネーストック(M2、前年比) 4月: +3.3%、5月:(予) +3.3% (米) 4月 卸売売上・在庫(在庫、前月比) 3月: +0.1%、4月:(予) +0.1% (欧) ドラギECB総裁 講演 (中) 5月 消費者物価(前年比) 4月: +2.3%、5月:(予) +2.3% (中) 5月 生産者物価(前年比) 4月:▲3.4%、5月:(予)▲3.1% (他) ニュージーランド 金融政策決定会合 オフィシャル・キャシュレート:2.25%⇒(予)2.0% (他) アジア欧州会議(ASEM)財務相会合(～10日) (他) 韓国 金融政策決定会合 7日間レポレート:1.5%⇒(予)1.5%	10 (日) 4月 第3次産業活動指数(前月比) 3月:▲0.7%、4月:(予) +0.7% (日) 5月 国内企業物価(前年比) 4月:▲4.2%、5月:(予)▲4.2% (米) 5月 月次財政収支 4月: +1,065億ドル、5月:(予)▲560億ドル (米) 6月 ミシガン大学消費者信頼感指数(速報) 5月:94.7、6月:(予)94.0 (仏) 4月 鉱工業生産(前月比) 3月:▲0.3%、4月:(予) +0.4% (伊) 4月 鉱工業生産(前月比) 3月:0.0%、4月:(予) +0.3% (印) 4月 鉱工業生産(前年比) 3月: +0.1%、4月:(予)NA (他) ロシア 金融政策決定会合 1週間物入札レボ金利:11.0%⇒(予)11.0%
来週	12 (中) 5月 鉱工業生産(前年比) 4月: +6.0%、5月:(予) +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:(予) +10.5% (中) 5月 小売売上高(前年比) 4月: +10.1%、5月:(予) +10.1%	14 (日) 4月 製造工業 稼働率指数 (米) 4月 企業売上・在庫 (米) 5月 輸出入物価 (米) 5月 小売売上高 (米) 連邦公開市場委員会(FOMC)(～15日) (欧) 4月 鉱工業生産 (英) 5月 消費者物価 (印) 5月 卸売物価 (他) ブラジル 4月 小売売上高	15 (日) 日銀金融政策決定会合(～16日) (日) 5月 訪日外客数(推計値) (米) イエレンFRB議長 記者会見 (米) 5月 生産者物価 (米) 5月 鉱工業生産 (米) 6月 ニューヨーク連銀景気指数 (豪) 6月 消費者信頼感指数 (他) インドネシア 金融政策決定会合(～16日)	16 (日) 黒田日銀総裁記者会見 (米) 5月 消費者物価 (米) 6月 全米住宅建築業協会(NAHB)住宅市場指数 (豪) 5月 雇用統計 (他) ブラジル COPOM議事録(6月7～8日分)	17 (米) 5月 住宅着工・許可件数
	13 (日) 4-6月期 法人企業景気予測調査 (印) 5月 消費者物価				18 (中) 5月 新築住宅価格(主要70都市)

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