

主要先進国の金融政策による協調はリフレ相場を呼び込むか

今週の主要経済指標と政治スケジュール

月 7/4	火 5	水 6	木 7	金 8
(米) 独立記念日(祝日)	(米) ダドリー・ニューヨーク連銀総裁 講演 (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: (予) NA(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遊説スタート	(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: (予) ▲400億ドル (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: (予) 53.3	(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: (予) 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: +17.3万人、6月: (予) +16.0万人 (欧) ECB理事会議事要旨(6月2日分) (英) 保守党党首選挙 下院議員による予備選挙 候補者 4名→3名 (中) 6月 外貨準備高 5月: 3兆1,917億ドル、6月: (予) 3兆1,685億ドル	(日) 5月 現金給与総額(前年比) 4月: 0.0%、5月: (予) +0.5% (日) 5月 経常収支(季節調整) 4月: +1兆6,258億円、5月: (予) +1兆5,170億円 (日) 6月 景気ウォッチャー調査 現状 5月: 43.0、6月: (予) 43.0 先行き 5月: 47.3、6月: (予) 46.7 (米) 5月 消費者信用残高(前月差) 4月: +134億ドル、5月: (予) +170億ドル (米) 6月 雇用統計 非農業部門雇用者増減数(前月差) 5月: +3.8万人、6月: (予) +17.5万人 失業率 5月: 4.7%、6月: (予) 4.8% 平均時給(前年比) 5月: +2.5%、6月: (予) +2.7%
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: (予) +1.9% (中) 6月 生産者物価(前年比) 5月: ▲2.8%、6月: (予) ▲2.5% (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) 10,150億元	(英) 保守党党首選挙 下院議員による予備選挙 候補者 5名→4名 (豪) 金融政策決定会合 キャッシュレート: 1.75%⇒(予) 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%⇒(予) ▲0.5%			

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

■意外にも英国株式市場がベストパフォーマーとなった先週の主要国株式市場

世界の株式市場では先週、EU(欧州連合)離脱の決断で相場混乱の震源となった英国がベストパフォーマンス。主要株価指標の週間騰落率は、英FTSE100が+7.2%、米NYダウ+3.2%、日経平均+4.9%、独DAX[®]+2.3%と、意外な結果でした。

■主要4カ国中央銀行の金融政策による協調(コーディネート)が始まったか

この展開を導いたのは欧英金融政策でした。先週6月30日、BOE(英中銀)カーニー総裁は夏場の追加金融緩和の可能性を発言、またECB(欧州中銀)は報道を通じて量的金融緩和策での購入対象債券の基準緩和(後に否定)を市場に発信、共に市場に安心感が醸成されつつあった巧妙なタイミングでした。また、ECBクーレ理事による「世界経済は政策協調が極度に必要」との発言や、日銀による連日の官邸通いも示唆的です。こうした一連の情報発信や行動は、内容、タイミングから「主要先進国は協調して追加金融緩和に向け動き出した」との暗示とみています。「この協調の輪に米国も加わるか?」、これが目先最大の焦点とみています。世界景気、相場刺激策として期待が膨らむ主要4カ国金融政策の協調、今週5日の米NY連銀ダドリー総裁講演は非常に注目される中銀の情報発信といえます。このシナリオの蓋然性が高まれば、世界の金融市場は金融政策会合が集中する今月半ば以降を待たず、サマーラリーに沸く可能性が高まりましょう。

■リフレシナリオの前にたちはだかるか?中国の景気と不良債権問題

このシナリオは、端的には「リフレ相場」(低インフレ、低金利環境下で世界景気が拡大し、資本がリスク性資産に向かう相場展開)見通しと同義ですが、その前に立ちちはだかるのは中国とみています。先週発表の6月製造業景気指数は、国家統計局が50.0、財新(民間)が48.6と前月より弱めでした。来週15日の4-6月期実質GDPを控え、中国景気の底割れ回避がリフレ相場具現の必要条件でしょう。そして喫緊の懸案ではないものの、不良債権も大きな壁となりえましょう。中国4大銀は国外に上場し海外ステークホルダーが存在、中国金融システムの綻びが国外へと伝播する素地はあります。特にオフショア市場の動きは注視すべきです。

◆米国: 上述シナリオの蓋然性が高まるには、今週多く発表される経済指標で米景気の底堅さを確認する必要があります。注目は、5日の5月耐久財受注、6日の6月ISM非製造業景気指数、そして8日の6月雇用統計です。また6日の6月FOMC(連邦公開市場委員会)議事録では、物価上昇率伸び悩みの背景でもある低労働生産性の議論から、物価見通しや年内利上げ有無のヒントが得られましょう。

◆中国: 10日(～15日)の6月社会融資総量、新規融資額は注目です。例年6月は市中へ流れるマネーが増える傾向にあるため、その伸びが注目されます。

◆日本: 10日の参議院選では自公の改選過半数61議席確保が焦点です。(徳岡)

金融市場の動向

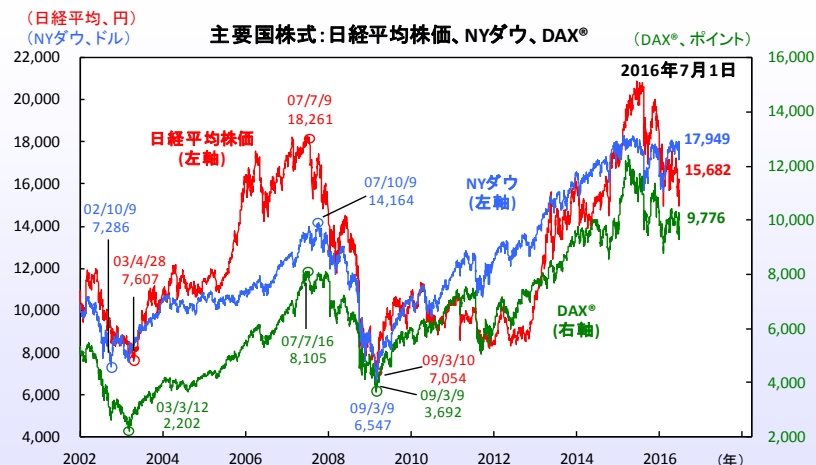
直近1週間の株式・長期金利・為替・商品価格

	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 6月24日	14,952.02	1,204.48	2,338.96	17,400.75	2,037.41	4,707.98	9,557.16	6,138.69
先週末 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
差	+730.46	+49.96	+115.70	+548.62	+65.54	+154.59	+218.96	+439.14
	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24日	-0.195	1.561	-0.047	102.22	1.1117	113.65	47.64	1,320.00
先週末 7月1日	-0.260	1.445	-0.126	102.52	1.1136	114.16	48.99	1,339.00
差	-0.065	-0.116	-0.079	+0.30	+0.0019	+0.51	+1.35	+19.00

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

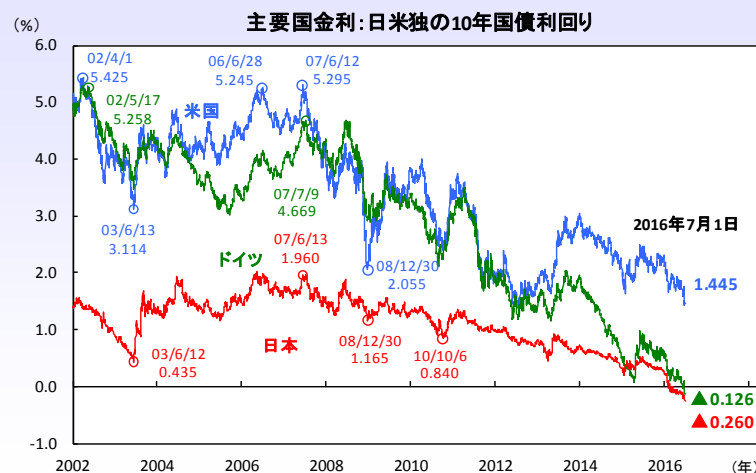
【株式】米景気が底堅さ示せば、NYダウは18,000ドル上抜けトライか



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年国債は、当面1.4-1.6%のレンジ形成か



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】英国保守党党首選を巡り再び高ボラティリティ相場へ

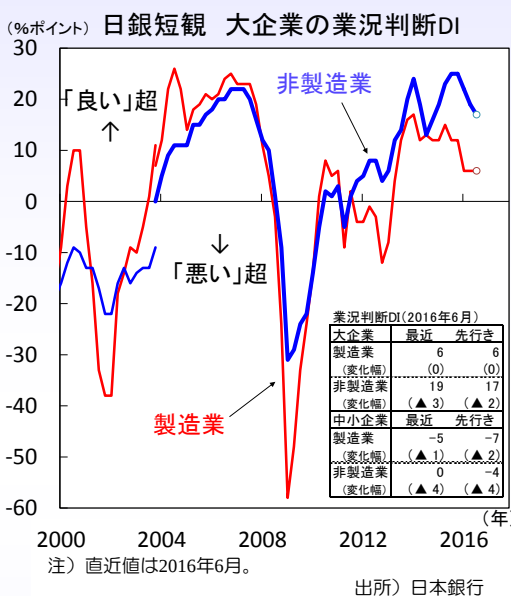


注) 使用しているデータは引値、値表示はサラバベースによる。

出所) Bloomberg

日本 日銀短観は大企業製造業の業況判断DIが横ばい、ただし物価の下落圧力は強い

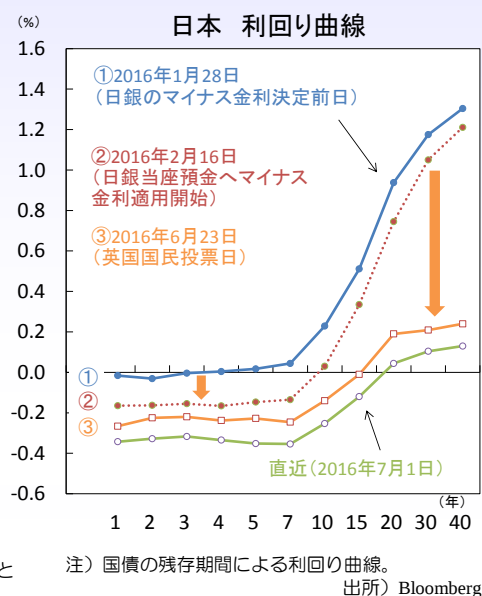
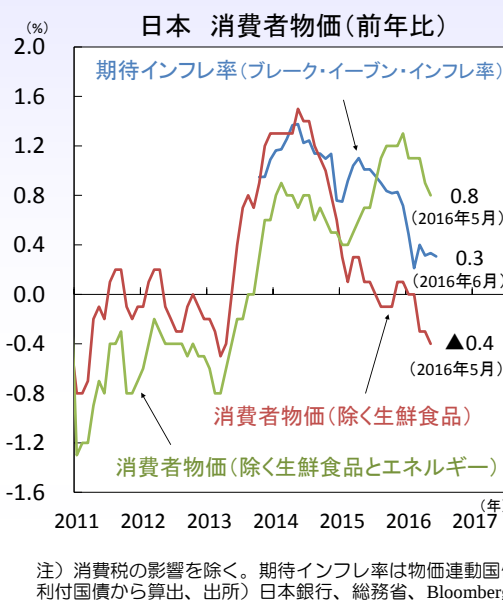
【図1】業況判断DIは中小企業や非製造業で悪化が目立つ



先週の株式市場は、英国国民投票のEU離脱決定による景気失速懸念が和らぎ、週初から5連騰となり、日経平均株価は24日のBrexitで失った下落分の6割近くを戻しました。ただし、為替相場はリスク回避志向が根強く円安方向に戻り難いため、株価の上値は重いと考えられます。Brexitで世界的な成長率鈍化が懸念されるなか、政府・日銀の対応が今後の株式市場を大きく左右することになりそうです。

金融市場は7月28-29日の日銀金融政策決定会合での追加金融緩和を、織り込みつつあります。今回は展望レポートも公表されるため、6月日銀短観や生産、物価動向が注目されました。6月日銀短観の業況判断DIは非製造業や中小企業の悪化が目立ったものの、大企業製造業は横ばいとなりました(図1左)。また、鉱工業生産は予測指数の伸びを延長すれば一進一退、ただし足元の実現率、予測修正率を反映させれば低下傾向になります(図1右)。足元の日本経済は停滞色が強い上に、今後顕在化するBrexitの影響を加味すると失速懸念が残ります。

【図2】物価の下落圧力は高まる、国債利回りは一段と低下



5月全国消費者物価(除く生鮮食品)は前年比▲0.4%(前月▲0.3%)にマイナス幅が拡大し、徐々に物価下落圧力が高まっています。期待インフレ率が上がらないため、基調インフレ率の鈍化が続きます(図2左)。6月日銀短観の「企業の物価見通し」も1年後の平均値が0.7%上昇と前回3月0.8%上昇から低下しています。同調査における大企業製造業の2016年度為替想定レートは111円41銭です。大企業全産業の2016年経常利益計画は、前年度比▲7.3%(2015年度+2.8%)であり、下期も現在の為替水準が続けば更に下方修正が懸念されます。円高による企業収益の悪化や物価の下落圧力を考えれば、追加緩和の必要性は高いといえます。

7月1日に10年国債利回りは▲0.260%という過去最低を記録、超長期債金利も一段と低下しています(図2右)。世界経済の成長率鈍化や日欧の追加緩和を織り込んだ動きといえますが、長期金利が下がってもインフレ観測が台頭しないのは、投資の呼び水となる規制緩和や促進策の不足が要因といえましょう。(向吉)

米国 金融市場の混乱が緩和、市場の注目は米国景気に移るか

【図1】英国のポンドやCDSが落ち着き、市場の混乱は収束か

英ポンドと英国CDS



注) 左図の直近値は2016年7月1日。CDSはクレジット・デフォルト・スワップで国債等の債務不履行に対する保証料率。BBB格先進国平均はイタリア、スペイン、アイスランドの平均。格付はS&P。

出所) Bloombergより当社経済調査部作成

英EU離脱による米金融市場の動揺は、一旦和らいだ模様です。離脱の時期や影響には、依然として不透明感が残るものの、主要国中銀による協調政策への期待などから英ポンドが下げ止まり、英CDSの保証料率も緩やかな上昇に留まっています(図1左)。英国市場の落ち着きを受けて、銀行間取引には混乱がみられず、市場の先行き不透明感を示す米S&P500・VIX指数は14.7まで低下、市場が安定していた今年4-5月の平均14.5近辺まで低下しています(図1右)。

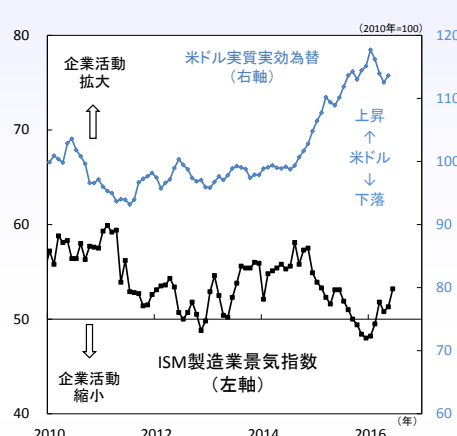
英国のEU離脱には2年以上の時間を要するため、当面、市場の注目は英ポンドの動向になりそうです。為替相場が再び不安定化すれば、米ドルが選好される可能性が高く、米ドル高は米国景気の重しとなる可能性があります。6月のISM製造業景気指数は53.2と改善・悪化の節目50を上回ったものの、ぜい弱な水準です。2014年後半以降続いたように、米ドル高が長期間続けば、輸出競争力の低下で製造業の業況が悪化する恐れがあります(図2左)。

S&P500・VIX指数と米国Libor



【図2】米ドル高が長期化すれば米景気に重し、所得は良好

米国 米ドルとISM景気指数



注) 直近値は左図のISMが2016年6月、実効為替が同年5月、右図が2016年5月。

出所) 米商務省、ISM、OECD、Bloombergより当社経済調査部作成

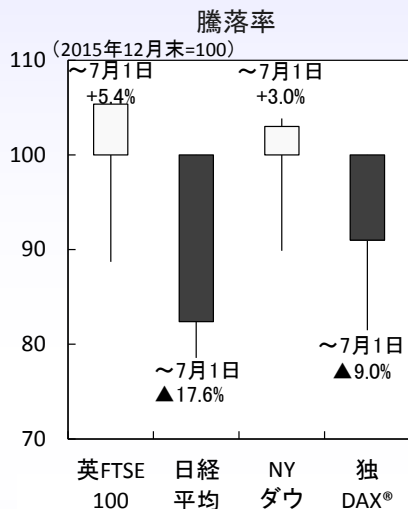
足元の米国景気は個人消費をけん引役に回復が続いています。5月実質可処分所得は前年比+3.2%と高めの伸び(図2右)、5月実質消費支出も同+2.7%と増加しました。2016年1-3月期実質GDPは確報値で前期比年率+1.1%と前期から鈍化も、4-6月期は同+2.0%台まで改善するとみています。今週の注目材料は8日の6月雇用統計で、非農業部門雇用者数が前月差+3.8万人から+同17.5万人に改善、平均時給が前年比+2.5%から同+2.7%に上昇が予想されます。足元のFF金利先物が織り込む今年12月会合での利上げ確率は11%と低く、雇用統計が良好な結果となれば、早期利上げ観測で、ドル円相場の過度な円高圧力が和らぐと予想します。

29日にFRBは包括的資本分析レビュー(CCAR)を発表、先日のストレステストは全行合格も、ドイツ銀行とサンタンデールの米子会社が不合格となりました。しかし、資本の脆弱性を指摘されたのではなく、資本計画の評価方法の不備が理由であったため、市場には大きく影響しなかった模様です。(石井)

欧州 BREXIT 3 「第2の国民投票」となる可能性もある保守党党首選

【図1】英が好パフォーマンス

日米欧英 主要株価指数 (年初～7月1日)



注) ローソク足は、白抜き四角は上辺が7月1日終値指数、下辺が2015年12月末終値指数(黒抜き四角は逆)。
出所) Bloombergより当社経済調査部作成

先週の欧州金融市場は大幅反発、6月28日を機に英国、ユーロ圏主要国株式市場は上昇に転じました。英主要株価指数は年初来でも日米ユーロ圏主要株式指数を抑えトップパフォーマーでした(図1)。一方英ポンドは大幅下落、週間ベースで対ドルでは3.0%、対円でも2.7%の下落、英金融政策の追加緩和観測が嫌気されました。

先週は市場参加者にとっても、英国民にとってもまさか!と思わせる一週間だったでしょう。英国民投票で強力にEU(欧州連合)離脱を推進したボリス・ジョンソン氏が保守党党首選の立候補見送りを決めたためです。立候補会見の場での不出馬表明でしたので、会見会場は驚きに包まれました。背景は色々いわれますが、後ろ盾となっていた保守党ナンバー2、マイケル・コーブ司法相との衝突とされています。EU離脱手続きに関しやや慎重なジョンソン氏の姿勢に疑念を持ったためです。いずれにせよ、保守党党首選は、このマイケル・コーブ司法相、テリーザ・メイ内務相他3名(いずれも閣僚・元閣僚)の計5名の争いになりました(図2左)。

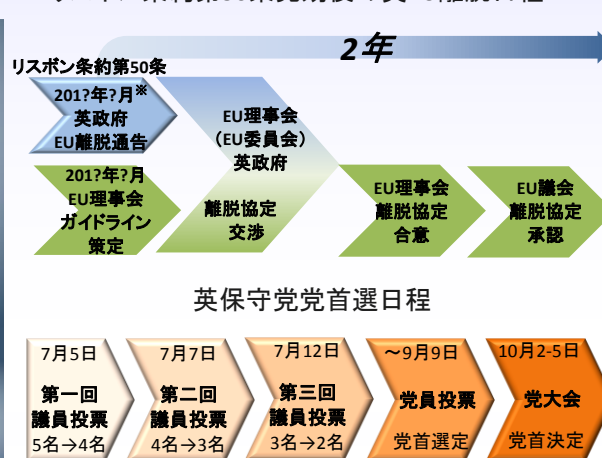
【図2】英与党保守党の党首選は第2の国民投票の様相



注) イラストと各候補者人物の関連はない。

出所) 英保守党HPより当社経済調査部作成

リスボン条約第50条発効後の英EU離脱日程

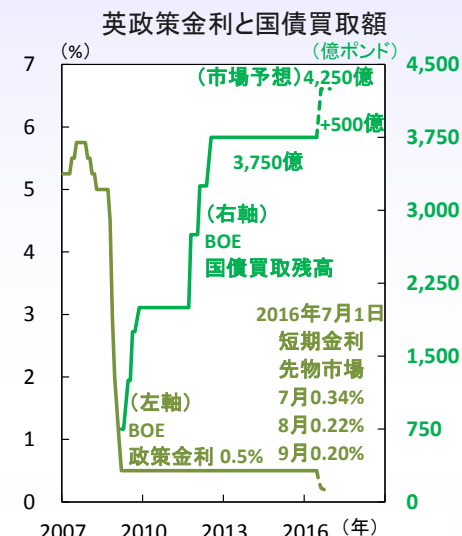


出所) 各種報道より当社経済調査部作成

英保守党党首選は市場参加者の注目を集めるとみられています。事実上、「第2の国民投票」となる可能性もあるためです。党首選はメイ内務相、コーブ司法相の一騎打ちとみられますが、両者はそれぞれEU残留、EU離脱派の実力者です。どちらが勝利を得るかでEU離脱のカウントダウン開始となるリスボン条約第50条の発効時期、ひいてはEU離脱議論自体にも変化が生じる恐れすらあります(図2上)。今週5日と7日、来週12日の議員投票を経て党首候補が2名に絞られる(図2下) 党首選の行方は、特に英ポンドの変動率(ボラティリティ)を高めましょう。

一方、先週は金融政策にも動きがありました。BOE(英国中央銀行)カーニー総裁は6月30日、「BOEはおそらく夏にかけて金融政策を緩和しなければならない」と、事実上の追加金融緩和を予告しました。これを受け英短期金利先物市場は、7月14日のBOE金融政策委員会での0.25%利下げ(現行0.5%)を約6割程度織り込みました(図3)。また、量的金融緩和拡大もあるとみえています。(徳岡)

【図3】英追加金融緩和予想



注) 市場予想はBloombergによる。短期金利先物市場はBOE金融政策委員会応答日の金利。

出所) Bloombergより当社経済調査部作成

アジア・新興国 インドネシア：税恩赦法の成立に伴う資本流入はルピア相場を支えるのか

【図1】税恩赦制度を導入し、歳入の強化を図る政府(左)

税恩赦制度と適用税率			
申告期間	申告対象資産		
	海外	国内	国内
2016年7-9月	4%	2%	2%
2016年10-12月	6%	3%	3%
2017年1-3月	10%	5%	5%

◆上記の申告期間は、本制度が2016年7月より適用される場合のもの。

◆海外より国内に送金された資金は、下記資産に投資され、3年間は海外への送金は不可。
(a) 国債、(b) 国有企業債、(c) 財務省が指定する銀行における金融商品(預金等)

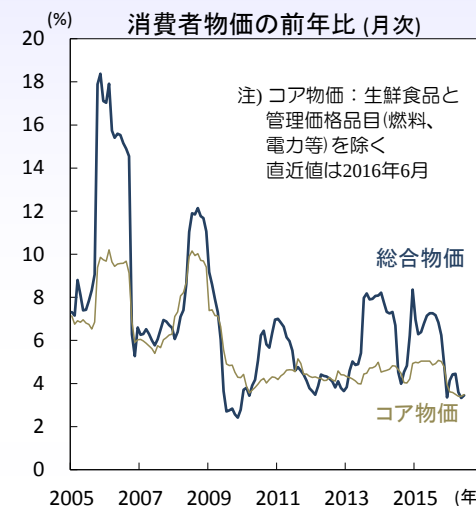
◆中小企業所有者には軽減税率を適用
100億ルピア以内: 0.5%、同金額超: 2%
(中小企業: 2015年売上48兆ルピア以内の企業)

出所) 政府広報、各種報道、CEIC、Bloombergより当社経済調査部作成

先週28日、インドネシア国会で税恩赦(Tax Amnesty)法が成立し、7月より施行される見込みです。同制度は、個人や法人が税務当局に未申告の資産を定められた期間内に自ら申告し特別税を支払うことにより、税法違反による起訴や課徴金の支払いを免除するもの。申告期間は導入より9ヵ月間であり、3ヵ月毎に特別税率が上昇します。申告した海外資産を国内に送金すれば税率は半減され、送金資金には国債を初めとする特定資産への3年間の投資が義務付けられます(図1左)。

インドネシア銀行(BI)は、同制度によって560兆ルピア相当の海外資金が国内送金され、総税収は53兆ルピアに上ると試算。足元の歳入鈍化によるインフラ投資縮減の懸念を拭うに十分な金額です。また、国内送金額の560兆ルピアは427億ドルと、昨年通年の経常赤字177億ドルの2.4倍に相当。同送金に伴って、ルピア相場には上昇圧力が加わるでしょう。BIは、多額の資金流入に伴ってルピア高圧力が生じた際には、ドル買い介入によって相場上昇圧力を抑える構えとみられます。

【図2】沈静化する物価(左)、緩やかに縮小する経常赤字(右)



出所) インドネシア中央統計局(BPS)、インドネシア銀行(BI)、CEICより当社経済調査部作成

昨年初より9月末にかけて対ドルで15.5%下落したルピアは、その後先週1日にかけて11.5%上昇と(図1右)、主要アジア通貨最大の上昇率。(a)物価の沈静化(図2左)、(b)経常赤字の縮小(図2右)、(c)ルピア相場の安定化に伴って、年初からの連続利下げで景気を支えることが可能になるなどの恵まれた経済環境が背景です。また、昨年8月の内閣改造と9月の政界再編を契機に政権の求心力が高まり進展した経済改革等も同通貨を支えました([アジア・マーケット・マンスリー3月号](#) 4-6頁参照)。

米国の利上げ先送りの期待が高金利通貨への資本流入を促しており、政治経済環境が改善する同国へも相応の資本が流入するでしょう。なお、政府は外国人による国債投資への源泉税を免除することを検討中であり、これが実現した場合、同国債への資本流入が一層加速するとみられます。BIのドル買い介入に速度を抑えられつつも、ルピア相場は、当面、底堅く推移すると予想されます。(入村)

注) 本稿は、7月4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	6/26 (欧) スペイン 総選挙 27 (欧) ECB中銀フォーラム(～29日) (他) 世界経済フォーラム夏季ダボス会議(～28日)	28 (米) パウエルFRB理事 講演 (米) 1-3月期 実質GDP(確報、前期比年率) 10-12月期: +1.4% 1-3月期: +1.1%(改定値: +0.8%) (米) 4月 S&P/ケース-シャ-住宅価格指数 (20大都市、前月比) 3月: +0.81%、4月: +0.45% (米) 6月 消費者信頼感指数(コンファレンス・ボード) 5月: 92.4 6月: 98.0 (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 商業販売額統計(小売業、前年比) 4月: ▲0.9%、5月: ▲1.9% (米) 5月 個人所得・消費(前月比) 所得 4月: +0.5%、5月: +0.2% 消費 4月: +1.1%、5月: +0.4% (米) 5月 中古住宅販売契約指数(前月比) 4月: +3.9%、5月: ▲3.7% (独) 6月 GfK消費者信頼感指数 5月: 9.8、6月: 10.1 (他) G20 エネルギー担当相会合(～30日) (他) ブラジル 5月 失業率 4月: 11.2%、5月: +11.2%	30 (日) 5月 鉱工業生産(速報、前月比) 4月: +0.5%、5月: ▲2.3% (米) ブラード・セントルイス連銀総裁 講演 (米) 6月 シカゴ購買部協会景気指数 5月: 49.3、6月: 56.8 (欧) 6月 消費者物価(速報、前年比) 総合 5月: ▲0.1%、6月: +0.1% (英) 1-3月期 実質GDP(確報、前期比) 10-12月期: +0.6% 1-3月期: +0.4%(2次速報: +0.4%) (他) フィリピンドゥテルテ大統領就任 (日) 6月 新車登録台数(軽自動車除く、前年比) 5月: +6.6%、6月: +3.0% (米) 5月 建設支出(前月比) 4月: ▲2.0%、5月: ▲0.8% (米) 6月 米供給管理協会(ISM)製造業景気指数 5月: 51.3、6月: 53.2	7/1 (日) 5月 家計調査(実質消費支出、前年比) 4月: ▲0.4%、5月: ▲1.1% (日) 5月 完全失業率 4月: 3.2%、5月: 3.2% (日) 5月 有効求人倍率 4月: 1.34倍、5月: 1.36倍 (日) 5月 消費者物価指数(総務省) 総合 4月: ▲0.3%、5月: ▲0.4% 除く生鮮 4月: ▲0.3%、5月: ▲0.4% (日) 5月 消費者物価指数(日銀) (日銀、除く生鮮食品・エネルギー、前年比) 4月: +0.9%、5月: +0.8% (日) 日銀短観(6月調査) (大企業・製造業、業況判断DI) 現在 3月: +6、6月: +6 先行き 3月: +3、6月: +6 (日) 6月 消費者態度指数 5月: 40.9、6月: 41.8
	4 (米) 独立記念日(祝日)	5 (米) ダトリー・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: +1.9% 5月: (予) ▲0.8% (米) 5月 耐久財受注(航空除く国防資本財、前月比) 4月: ▲0.4% 5月: (予) NA(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遊説スタート (英) 保守党党首選挙 下院議員による予備選挙 候補者 5名→4名 (豪) 金融政策決定会合 キャッシュレート: 1.75%⇒(予) 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%⇒(予) ▲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: (予) ▲400億ドル (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: (予) 53.3	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: (予) 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: +17.3万人、6月: (予) +16.0万人 (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: +0.8%、5月: (予) 0.0% (英) 5月 鉱工業生産(前月比) 4月: +2.0%、5月: (予) ▲1.0% (英) 保守党党首選挙 下院議員による予備選挙 候補者 4名→3名 (中) 6月 外貨準備高 5月: 3兆1,917億ドル、6月: (予) 3兆1,685億ドル	8 (日) 5月 現金給与総額(前年比) 4月: 0.0%、5月: (予) +0.5% (日) 5月 経常収支(季調値) 4月: +1兆6,258億円、5月: (予) +1兆5,170億円 (日) 6月 銀行貸出(前年比) 5月: +2.2%、6月: (予) NA (日) 6月 景気ウォッチャー調査 現状 5月: 43.0、6月: (予) 43.0 先行き 5月: 47.3、6月: (予) 46.7 (米) 5月 消費者信用残高(前月差) 4月: +134億ドル、5月: (予) +170億ドル (米) 6月 雇用統計 非農業部門雇用者増減数(前月差) 5月: +3.8万人、6月: (予) +17.5万人 失業率 5月: 4.7%、6月: (予) 4.8% 平均時給(前年比) 5月: +2.5%、6月: (予) +2.7% (仏) 5月 鉱工業生産(前月比) 4月: +1.2%、5月: (予) ▲0.5%
今週	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: (予) +1.9% (中) 6月 生産者物価(前年比) 5月: ▲2.8%、6月: (予) ▲2.5% (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) 10,150億元	12 (日) 5月 第3次産業活動指数 (日) 6月 国内企業物価 (米) 5月 卸売売上・在庫 (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 (豪) 6月 NAB企業景況感指数 (他) ブラジル 5月 小売売上高	13 (日) 5月 製造工業 稼働率指数 (米) 6月 輸出入物価 (米) 6月 月次財政収支 (米) ペーजूブック(地区連銀経済報告) (欧) 5月 鉱工業生産 (豪) 7月 消費者信頼感指数	14 (米) 6月 生産者物価 (豪) 6月 雇用統計	15 (米) 5月 企業売上・在庫 (米) 6月 小売売上高 (米) 6月 消費者物価 (米) 6月 鉱工業生産 (米) 7月 ニューヨーク連銀景気指数 (米) 7月 ミシガン大学消費者信頼感指数(速報) (中) 4-6月期 実質GDP (中) 6月 鉱工業生産
	11 (日) 5月 機械受注 (日) 6月 マネーストック (伊) 5月 鉱工業生産				

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、(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。

■クロード期間のある投資信託は、クロー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