

日米の金融政策を巡り9月の政策会合が待たれ、8月の相場は方向感に欠ける展開か

今週の主要経済指標と政治スケジュール

月	火	水	木	金
8/7	9	10	11	12
(中) 7月 外貨準備高 6月: 3兆2,052億ドル 7月: 3兆2,011億ドル (他) タイ国民投票(新憲法草案)	(豪) 7月 NAB企業景況感指数 6月: +12、7月: (予) NA (中) 7月 消費者物価(前年比) 6月: +1.9%、7月: (予) +1.8% (中) 7月 生産者物価(前年比) 6月: ▲2.6%、7月: (予) ▲2.0% (印) 金融政策見直し レポ金利: 6.5%⇒(予) 6.5%	(日) 6月 機械受注(船舶・電力除く民需、前月比) 5月: ▲1.4%、6月: (予) +3.3% (日) 6月 第3次産業活動指数(前月比) 5月: ▲0.7%、6月: (予) +0.3% (日) 7月 国内企業物価(前年比) 6月: ▲4.2%、7月: (予) ▲4.0% (豪) 8月 消費者信頼感指数 7月: 99.1、8月: (予) NA (他) ブラジル 7月 消費者物価(IPCA、前年比) 6月: +8.84%、7月: (予) +8.66%	(他) ニュージーランド 金融政策決定会合 RBNZオフィシャル・キャシュレート: 2.25%⇒(予) 2.00% (他) 韓国 金融政策決定会合 7日間レポレート: 1.25%⇒(予) 1.25% (他) フィリピン 金融政策決定会合 オーバーナイト・レート: 3.0%⇒(予) 3.0%	(米) 7月 小売売上高(前月比) 6月: +0.6%、7月: (予) +0.4% (米) 8月 ミシガン大学消費者信頼感指数(速報) 7月: 90.0、8月: (予) 91.5 (欧) 6月 鉱工業生産(前月比) 5月: ▲1.2%、6月: (予) +0.5% (独) 4-6月期 実質GDP(1次速報、前期比) 1-3月期: +0.7%、4-6月期: (予) +0.2% (中) 7月 都市部固定資産投資(年初来累計、前年比) 6月: +9.0%、7月: (予) +8.9% (中) 7月 鉱工業生産(前年比) 6月: +6.2%、7月: (予) +6.2%
(日) 金融政策会合における主な意見(7月28・29日分) (日) 6月 経常収支(季調値) 5月: +1兆4,145億円 6月: +1兆6,484億円 (日) 7月 景気ウォッチャー調査 現状 6月: 41.2、7月: (予) 42.5 先行き 6月: 41.5、7月: (予) 42.0 (独) 6月 鉱工業生産(前月比) 5月: ▲1.3% 6月: (予) +0.7%				

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

主要先進国の政策動向に左右される展開が続いています。先月28-29日の日銀政策会合に向けては、海外投資家を中心に大規模な緩和期待が高まり世界的に株高が進み円も対ドルで下落。しかし、日銀の緩和がETF買入額倍増に留まり、マイナス金利の深堀りや量的緩和増額が見送られたことに市場は失望し、株価は反落し円は上昇。また、次回9月の会合で「総括的な検証」を行うとの声明も議論を呼びました。市場参加者の一部は国債買入の消極論と緩和縮小を示唆すると解釈、しかし、9月のマイナス金利深堀りや量的緩和増額と理解することも可能です。9月会合に向けてドル円相場や株価の変動性が高まる可能性があるでしょう。先週2日公表の景気対策も(3頁)、市場の期待を上回るものとはなりません。

先月26-27日の米FOMCは金利を据置きつつ声明はややタカ派的なものとなったものの、29日公表の米4-6月期GDPが前期比年率+1.2%と市場予想を下回ったため、市場の利上げ期待は後退。しかし、先週5日の米雇用統計(7月)では、非農業部門雇用者数が前月比25.5万人増と市場予想の18.0万人増を上回り、前月実績も28.7万人増→29.2万人増へと上方修正されました。市場は年内の利上げを意識し、米2年債利回りは0.645%→0.724%へと上昇、米ドルは対円・ユーロで上昇。もっとも金利先物が織込む12月の米利上げ確率は46.7%と前日の37.3%より上昇するも5割を超えるには至らず。市場は未だ年内の米利上げに確信を持てずにいる模様です。

一方、先週4日には、英国が利下げと緩和措置の拡大を決定(5頁)。市場予想を上回る緩和を受けて英ポンドが下落するとともに株価は上昇しました。

米景気は着実に回復しつつ早期の連続利上げを要するほど強くなく、日欧英で追加金融緩和の可能性が残る中、今後モリス資産への資本流入が促されやすい環境が続くでしょう。日銀は追加緩和の判断を9月会合に先送りし、米国でも年末の利上げの有無を巡り9月のFOMCが注目されます。8月の市場は大きな方向感に欠けるものとなるでしょう。しかし、不透明感の強さゆえ相場が小さい材料にも大きく反応しがちなのも事実。今月25-27日の米ジャクソンホールでのイエレン米FRB議長の発言等が市場を大きく動かす可能性には注意が必要と思われます。

◆中国：足元では粗鋼生産が軟調な一方、インフラ需要は堅調で発電用石炭消費も伸びています。12日の鉱工業生産(7月)は、前年の低ベースにも助けられ、前年比+6.2%と前月と同水準となるでしょう。製造業の設備投資低迷から同日の都市部固定資産投資(年初来/前年比)は+8.9%と前月の+9.0%を下回る見通しです。

◆インド：9日の金融政策見直しは、9月初に退任するラジャン準備銀行総裁による最後の決定となります。6月の総合消費者物価の前年比は+5.8%と前月に続き物価目標(+2-6%)の上限に近く、政策金利(6.5%)の据置きが予想されます。後任総裁と新設される金融政策委員会の政府指名委員の人事も注目されます。(入村)

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

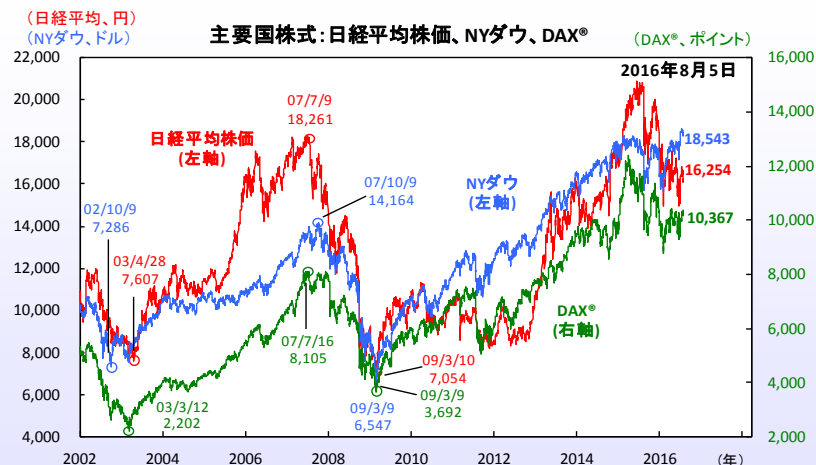
	日本株			米国株			欧州株	
	日経平均 株価 (円)	TOPIX (ポイント)	日経ジャス ダック平均 (ポイント)	NY ダウ (ドル)	S&P500 種指数 (ポイント)	ナスダック 指数 (ポイント)	ドイツ DAX® (ポイント)	英国 FT100 (ポイント)
先々週末 7月29日	16,569.27	1,322.74	2,468.98	18,432.24	2,173.60	5,162.13	10,337.50	6,724.43
昨日 8月5日	16,254.45	1,279.90	2,447.91	18,543.53	2,182.87	5,221.12	10,367.21	6,793.47
差	-314.82	-42.84	-21.07	+111.29	+9.27	+58.99	+29.71	+69.04

	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29日	-0.195	1.454	-0.119	102.06	1.1174	114.06	41.60	1,349.00
昨日 8月5日	-0.100	1.589	-0.067	101.82	1.1086	112.87	41.80	1,336.40
差	+0.095	+0.135	+0.052	-0.24	-0.0088	-1.19	+0.20	-12.60

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

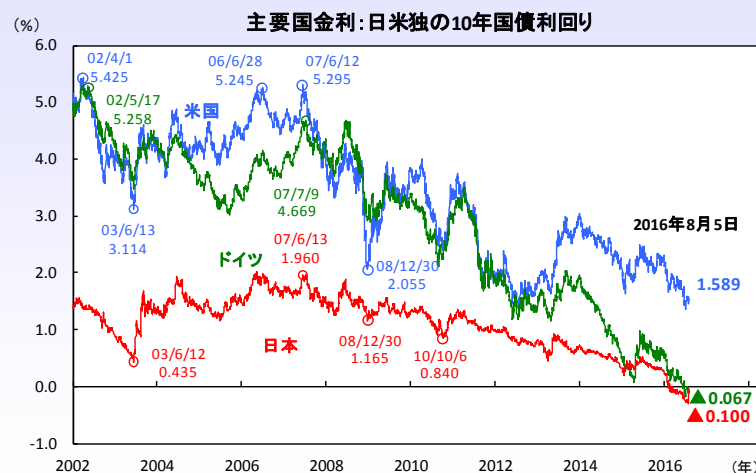
【株式】底堅い米景気などを受けて世界的な株高基調が継続か



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】年内米利上げ観測がくすぶる中、米金利は低下しづらい展開



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】米利上げ観測もあり、米ドルは対ユーロでじり高の展開か

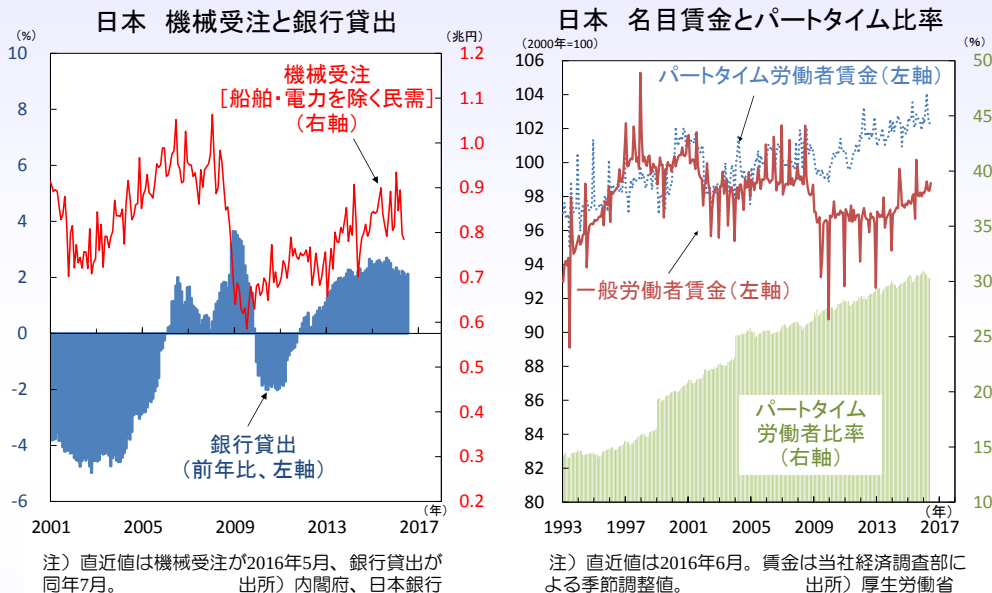


注) 使用しているデータは引値、値表示はザラハベースによる。

出所) Bloomberg

日本 経済対策が決まり、過度な期待の剥落で金融市場は調整局面

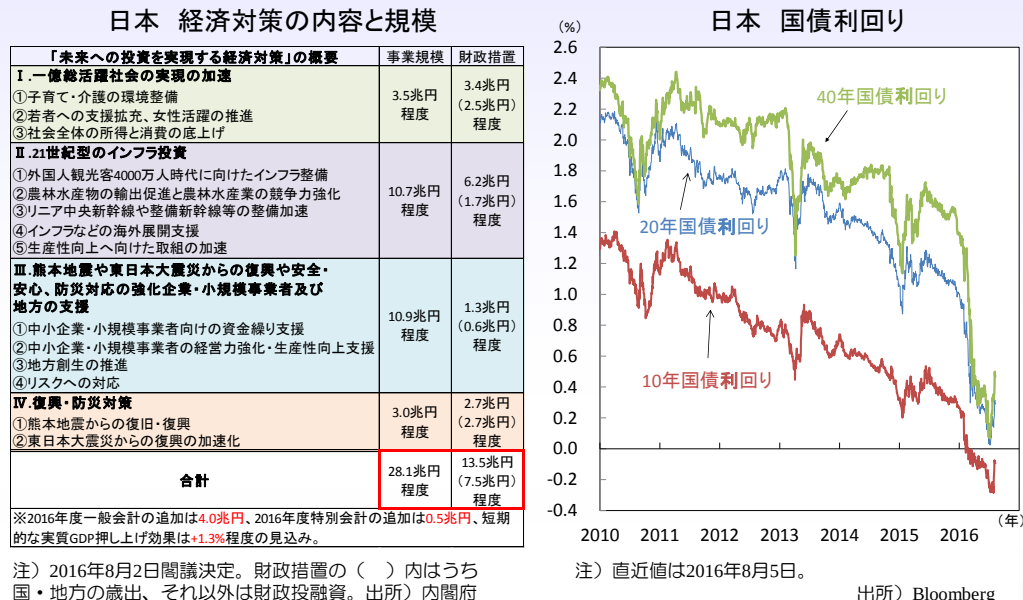
【図1】投資・雇用における企業の積極的な姿勢が望まれる



先週の株式市場は円高進行や原油価格下落をうけ、軟調な展開となりました。日経平均株価は一時1万6千円割れとなり、2週連続で週末比下落しました。8月2日に事業規模約28.1兆円の経済対策が閣議決定されましたが、期待よりもむしろ材料出尽くし感が台頭し、金融・財政政策への過度な期待が剥落した形となりました。

7月29日に半年振りの日銀金融緩和、8月2日に安倍政権下で最大規模の経済対策が決まり、金融市場はその評価を織り込みつつあります。ヘリコプターマネー論の台頭など期待が大き過ぎたため、当面金融市場の調整が続く可能性があります。今後の焦点は政策の規模から質へ移るといえます。企業部門は過去最高利益水準にあるなか現預金など手元流動性は潤沢にあり、資金を投資や人件費に向けるかが重要となっています。現在、低金利にもかかわらず銀行貸出は鈍化(図1左)、正規から非正規社員へのシフトが進み、一般労働者の賃金上昇率が伸び悩むなか(図1右)、企業の投資促進が日本の成長率加速の大前提となります。

【図2】金融・財政政策への過度な期待が剥落し、市場は調整



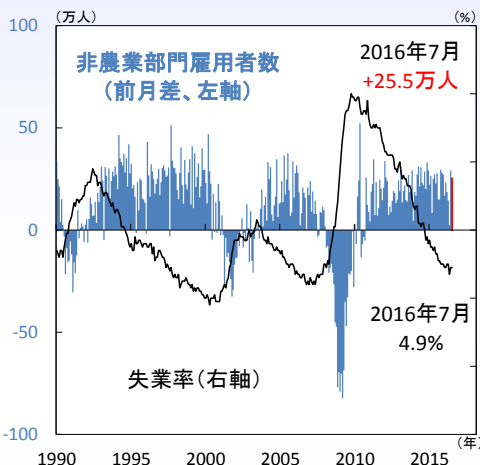
8月2日に閣議決定された「未来への投資を実現する経済対策」は事業規模が約28.1兆円、その内、財政措置が13.5兆円、真水にあたる国・地方の歳出は7.5兆円程度です(図2左)。2016年度一般会計の歳出追加は4兆円、政府は短期的な実質GDP押し上げ効果を概ね+1.3%程度とみています。経済対策骨格のうち、I、II項目が実質的に所得・投資の拡大を促す政策とみられますが、政策効果の顕在化は長期に渡るとみられ、効果を実感するには時間が必要かもしれません。

先週、日銀の金融緩和の限界観測を背景に国債が売られ、債券利回りは上昇しました。10年国債利回りは一時▲0.025%まで上昇、終値比で7月28日以降累計で0.2%上昇しました(図2右)。金融市場では日銀の国債買い入れ額の縮小観測も台頭し、先月高まったマイナス金利(現在▲0.1%)の引き下げ観測は後退しました。ただ、日銀が政府の経済対策に足並みを揃えるという方向性は変わっておらず、年内の追加金融緩和の可能性は高いといえます。(向吉)

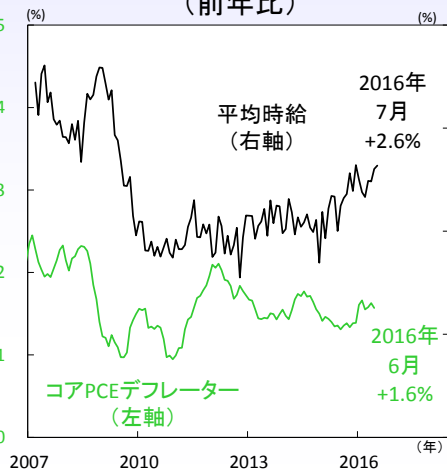
米国 雇用統計は予想を上回る雇用増加も賃金上昇は緩やか

【図1】雇用者数は順調に増加も平均時給の上昇は緩やか

米国 非農業部門雇用者数と失業率



米国 平均時給とPCEデフレーター
(前年比)



注) 右図のPCEは個人消費支出。

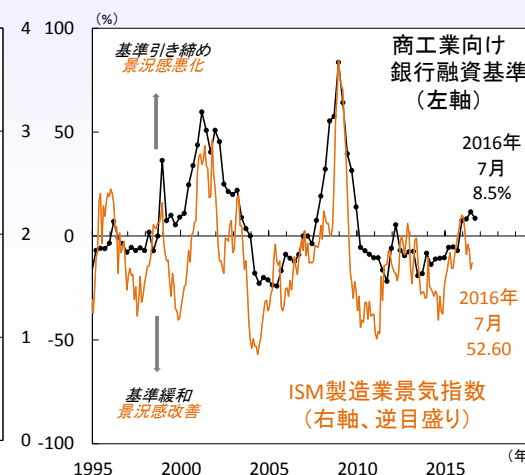
出所) 米商務省、米労働省、FRBより当社経済調査部作成

先週の米金融市場は、雇用統計の良好な結果を受けて米国株が堅調に推移しました。しかし、市場は早期利上げに懐疑的で、8月5日のFF金利先物が織り込む今年12月の利上げ確率は47%と7月末の36%から小幅の上昇に留まっています。

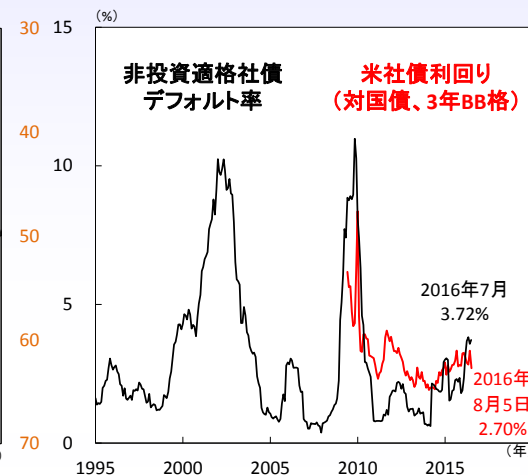
7月雇用統計は、非農業部門雇用者数が前月差+25.5万人と市場予想の同+18.0万人を上回り(図1左)、業種別には民間サービス業が同+20.1万人、製造業が同+0.9万人、建設が同+1.4万人と幅広い業種で増加しました。雇用者数の予想を上回る増加も平均時給は前年比+2.6%と前月から横ばい、賃金上昇率は緩やかな上昇に留まっています(図1右)。今後も雇用環境の改善が続くのか、企業の業況と採用意欲に注目です。2016年7月のISM景気指数は製造業52.6、非製造業55.5といずれも節目の50を超え業況は良好です。採用意欲は10日の6月求人・労働異動調査(JOLTS)に注目です。5月の求人率(=求人数÷(雇用者数+求人数))は、活発な採用活動を反映して3.7%と2009年7月の1.7%を底に改善傾向が続いています。

【図2】銀行融資基準の厳格化による景気への影響は軽微(左)

米国 銀行融資基準と企業景況感



米国 社債の利回りとデフォルト率



注) 左図の融資基準は大・中堅企業向け融資、数値は、条件厳格化の回答割合-条件緩和の回答割合。右図の米社債利回りは2009年6月以降。

出所) ISM、FRB、JPモルガン証券、Bloombergより当社経済調査部作成

先週は、銀行の融資態度を調査するシニアローンサーベイ(7月)が発表され、銀行の融資条件厳格化の継続を示す結果でした(図2左)。特に商業用不動産ローンの条件引き締めが進んでおり、集合住宅関連で4月36.2%→7月44.3%、建設・土地開発関連が24.6%→31.4%と融資条件を厳格化した銀行の割合が増えています。しかし、企業景況感の状況から考えると、融資基準厳格化による景気への悪影響は、今のところ軽微のようです。また、社債市場ではデフォルト率が上昇、こちらは2014年以降の原油価格急落の影響を受けているとみられます(図2右)。今後、銀行融資厳格化の動きには注意が必要ですが、WTI原油先物が1バレル40ドル前後で安定すれば、デフォルト率の上昇が一服する可能性もあります。

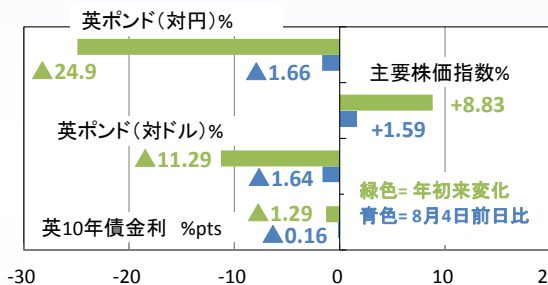
今週は、12日の7月小売売上高や8月ミシガン大学消費者信頼感指数が消費動向を見る上で注目です。年内の追加利上げの有無を考える上で、当面の注目材料は、8月25-27日ジャクソンホールでのイエレンFRB議長の講演です。(石井)

欧州 英国中央銀行は大胆な追加金融緩和を実施 – 英株式市場の好材料に

【図1】BOEは大規模な金融緩和を実施

英BOE金融政策委員会 追加金融緩和策(8月)(上)
と市場の反応(年初来と8月4日騰落率)(下)

	今回	従前	備考
政策金利	0.25%	0.50%	マイナス金利導入には否定的
国債買入	£4350億	£3750億	£600億の増額
社債買入	£100億	-	非金融銘柄の買入
TFS	£1000億	-	政策金利近傍での金融機関への融資



注) 左下図の年初来は2016年8月5日まで。また主要株価指数はFT100。

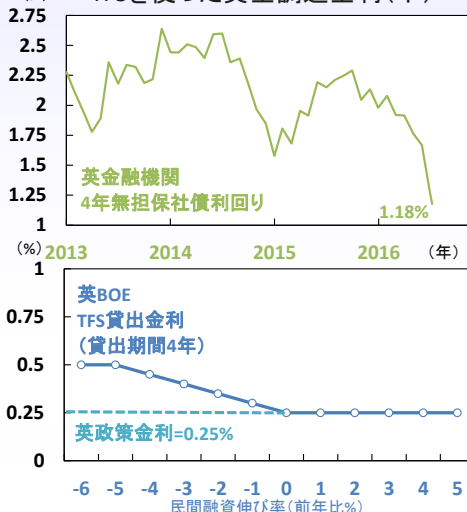
出所) BOE、マークイット、Bloomberg、英国国家统计局より当社経済調査部作成

BOE(英国中央銀行)は先週4日、大規模な金融緩和に踏み切りました(図1左上)。政策金利引き下げ(0.5→0.25%)の他、国債買入額を£600億増額し総額£4,350億としたのに加え、新規に£100億に及び投資適格社債(非金融銘柄)買入や£1,000億規模の金融機関への低利融資制度を創設します。さらにBOEはこの日、各金融機関に課す自己資本の算出基準の緩和も発表しました(先月25日、英FPC(金融行政委員会)による決定をBOEが公表)。2009年来となる政策金利の引き下げなど大胆な追加金融緩和を行ったBOEカーニー総裁は、更なる金融緩和措置を示唆したものの、マイナス金利の導入には否定的な考えを示しました。

今回のBOEの大規模金融緩和は、英BREXIT(英国国民によるEU(欧州連合)離脱の選択)を受け下方修正した英景気への刺激策といえます。英政府とEUの離脱交渉は、英側のリスボン条約第50条に基づく離脱通告発令後に開始され、その時期はEUを主導する独仏首脳側の政治体制が固まる来年10-12月期頃とみています。この間、英景気は企業や消費者の景況感の悪化を通じ大きな打撃を受ける(図1右)とみられ、BOEはまずはこれに対処した格好です。

【図2】一連の信用緩和策は融資拡大に寄与

金融機関の市場調達金利(上)と
TFSを使った資金調達金利(下)



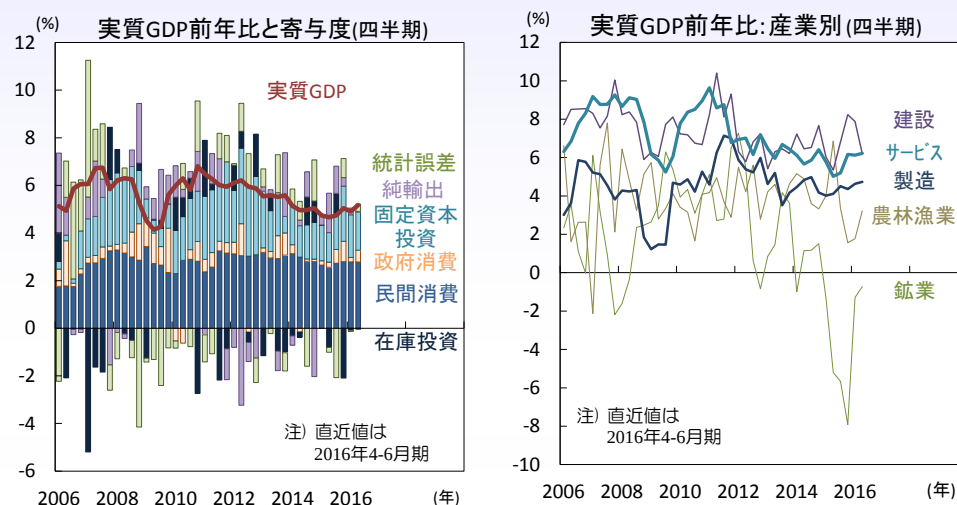
注) 左上図の社債利回りの直近値は2016年8月5日。左下図はTFS貸出金利は、X軸の青色数値と対応、民間融資伸び率(前年比)が減少するほど高く、増加すれば政策金利で貸出されることを意味する。右図直近値は、民間部門融資残高が2016年6月、MSCI英国は2016年8月5日。出所) BOE、Bloomberg、MSCIより当社経済調査部作成

今回の金融緩和策での注目は、新たに創設される金融機関への資金供給スキームであるTFS(Term Funding Scheme: 長期資金調達スキーム)です。民間部門への融資残高の約5%に相当する£1,000億に及びこの低利融資は、金融機関が貸出を増やせば、概ね政策金利での調達が可能となる点です(図2左)。現在の金融機関の資金調達コストが概ね1.0%であることを勘案すると、かなり強力な信用緩和策といえましょう。

また、英金融機関への自己資本規制緩和も効果的とみえています。これは金融機関の「総資産 / 自己資本」が示すレバレッジ比率算出時に、総資産から(金融機関が持つ)中銀準備預金等を控除可とするものです。7月のカウンターシクリカルバッファー(安定的に貸出できるよう積む資本)緩和とあわせ、金融機関は総額約£170億の自己資本を削減できます。概算では貸出総額の約2割となる£4,250億(GDPの約4分の1)の融資余力が生まれる計算です。これらの信用緩和策は民間景況感の軟化を食い止めると共に、特に英株押し上げ期待を高めましょう(図2右)。(徳岡)

アジア・新興国 インドネシア: 緩やかに回復する景気と底堅く推移するルピア相場

【図1】民間と政府の消費が緩やかな景気拡大をけん引(左)

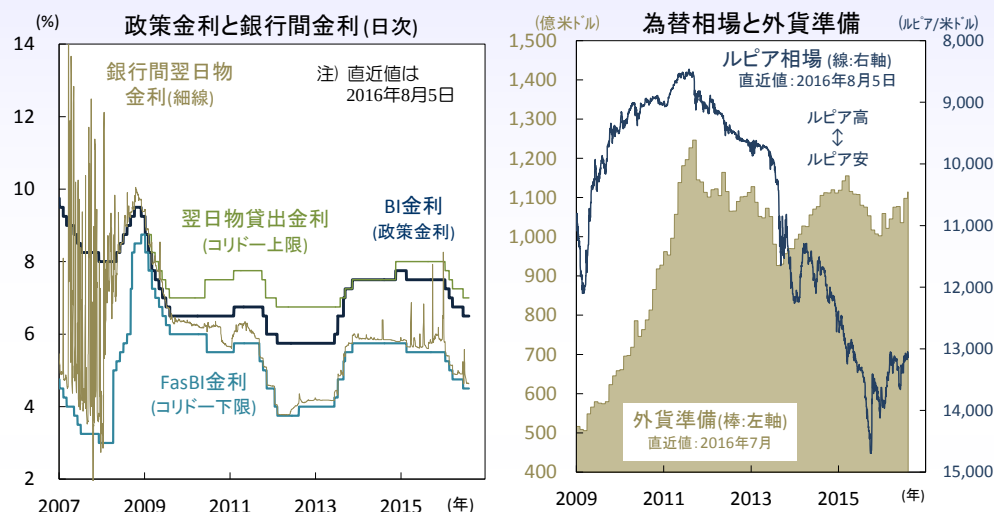


出所) インドネシア中央統計局(BPS)、CEICより当社経済調査部作成

先週5日、インドネシア政府は4-6月期の実質GDPが前年比+5.2%と前期の+4.9%より加速したことを公表(図1左)。需要側では、民間消費と政府消費の伸びに伴って、内需(在庫投資を除く)が同+5.2%と前期の+5.0%より加速しました。民間消費は前年比+5.1%と前期の+5.0%よりやや加速。物価の沈静化に伴う家計の購買力の改善等が背景です。政府消費は同+6.3%と前期の+2.9%より急加速。予算年度始の前期に一時的に減速した経常歳出は歳出執行の前倒しに伴って回復を見せました。生産側では、建設等が鈍化した一方、農業や金融が加速しました(図1右)。

今期の農業の加速は天候不順に伴う昨年の米の作付期の後ずれによる一時的なものであり、政府消費の伸びも第二次予算見直しによる経常歳出抑制(資本歳出の伸びの確保)に伴って鈍化する見込みです。一方、年初からの累積利下げ(図2左)効果の浸透に伴って民間消費は堅調に拡大し、民間投資も緩やかに回復するでしょう。今年通年のGDP成長率は+5%前後と昨年の+4.8%を上回ると予想されます。

【図2】年初より利下げ開始(左)底堅く推移するルピア相場(右)



出所) インドネシア銀行(BI)、Bloombergより当社経済調査部作成

昨年初より同年9月末にかけて対米ドルで15.5%下落した通貨ルピアは、その後先週5日にかけて11.6%上昇。昨年9月末にかけて世界的にリスク回避の動きが強まり高金利経常赤字国の通貨が売込まれ、ルピアも下落しました。しかし、9月末を境にルピアは大きく反発。8月の内閣改造と9月の政界再編を経て大統領の求心力が増し、政府は貿易・投資自由化措置を相次いで導入。また、経常赤字の縮小、物価の沈静化、ルピア相場の安定化を受けて、インドネシア銀行(BI)は今年初より利下げによる景気下支えを開始、投資家に経済の安定化振りを印象付けました。

足元の外貨準備増加(図2右)の示す通り、BIは資本流入局面でドル買い介入を行い同準備を増強。しかし、世界的な高金利資産選好に伴って同国債への資本流入も継続。今後は税恩赦(Tax Amnesty)による海外資金還流が相場上昇圧力を生むでしょう。ルピア相場は今後年末にかけて底堅く推移する見通しです。(入村)

注) 本稿は、8月8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	8/1 (日) 7月 新車登録台数(軽自動車除く、前年比) 6月: +3.0% 7月: ▲0.2% (米) 6月 建設支出(前月比) 5月: ▲0.1% 6月: ▲0.6% (米) 7月 米供給管理協会(ISM)製造業景気指数 6月: 53.2 7月: 52.6 (米) ダドリー・ニューヨーク連銀総裁 講演 (中) 7月 製造業PMI(国家統計局) 6月: 50.0 7月: 49.9 (中) 7月 製造業PMI(マークイット) 6月: 48.6 7月: 50.6	2 (日) 政府経済対策 閣議決定の見通し (日) 7月 消費者態度指数 6月: 41.8 7月: 41.3 (米) 6月 個人所得・消費(前月比) 所得 5月: +0.2%、6月: +0.2% 消費 5月: +0.4%、6月: +0.4% (米) カプラン・ダラス連銀総裁 講演 (豪) 金融政策決定会合 キャッシュレートの1.75%⇒1.5% (他) ブラジル 6月 鉱工業生産(前年比) 5月: ▲7.5% 6月: ▲6.0%	3 (日) 日銀金融政策決定会合議事要旨 (6月15・16日分) (日) 内閣改造 (米) 7月 ADP雇用統計 (民間部門雇用者増減数、前月差) 6月: +17.6万人 7月: +17.9万人 (米) 7月 米供給管理協会(ISM)非製造業景気指数 6月: 56.5 7月: 55.5 (米) 7月 新車販売台数(輸入車含む、年率) 6月: 1,661万台 7月: 1,777万台 (他) タイ 金融政策委員会 翌日物レボ金利: 1.5%⇒1.5%	4 (日) 岩田日銀副総裁 講演・記者会見 (米) 6月 製造業新規受注(前月比) 5月: ▲1.2%、6月: ▲1.5% (米) 6月 耐久財受注(航空除く非国防資本財、前月比) 5月: ▲0.5%、6月: +0.4(速報値: +0.2%) (米) カプラン・ダラス連銀総裁 講演 (欧) ECB経済報告 (英) 金融政策委員会(MPC、1〜4日) 政策金利: 0.5%⇒0.25% 資産買入れ規模: 3,750億⇒4,350億 (英) 英中銀 四半期物価報告	5 (日) 6月 現金給与総額(前年比) 5月: ▲0.1%、6月: +1.3% (日) 6月 景気動向指数(速報、先行CI) 5月: 99.7、6月: 98.4 (米) 6月 貿易収支(通関ベース) 5月: ▲410億ドル、6月: ▲445億ドル (米) 6月 消費者信用残高(前月差) 5月: +179億ドル、6月: +123億ドル (米) 7月 雇用統計 非農業部門雇用者増減数(前月差) 6月: +29.2万人、7月: +25.5万人 失業率 6月: 4.9%、7月: 4.9% 平均時給(前年比) 6月: +2.6%、7月: +2.6% (伊) 6月 鉱工業生産(前月比) 5月: ▲0.6%、6月: ▲0.4% (他) 夏季オリンピックリリオデジャネイロ大会(〜21日)
今週	7 (中) 7月 外貨準備高 6月: 3兆2,052億ドル 7月: 3兆2,011億ドル (他) タイ国民投票(新憲法草案) 8 (日) 金融政策会合における主な意見(7月28・29日分) (日) 6月 経常収支(季調値) 5月: +1兆4,145億円 6月: +1兆6,484億円 (日) 7月 銀行貸出(前年比) 6月: +2.0%、7月: +2.1% (日) 7月 景気ウォッチャー調査 現状 6月: 41.2、7月: (予) 42.5 先行き 6月: 41.5、7月: (予) 42.0 (独) 6月 鉱工業生産(前月比) 5月: ▲1.3% 6月: (予) +0.7%	9 (日) 7月 マネーストック(M2、前年比) 6月: +3.4%、7月: (予) +3.3% (米) 6月 卸売売上・在庫(在庫、前月比) 5月: 0.0%、6月: (予) 0.0% (英) 6月 鉱工業生産(前月比) 5月: ▲0.5%、6月: (予) +0.1% (豪) 7月 NAB企業景況感指数 6月: +12、7月: (予) NA (中) 7月 消費者物価(前年比) 6月: +1.9%、7月: (予) +1.8% (中) 7月 生産者物価(前年比) 6月: ▲2.6%、7月: (予) ▲2.0% (印) 金融政策見直し レボ金利: 6.5%⇒(予) 6.5%	10 (日) 6月 機械受注(船舶・電力除く民需、前月比) 5月: ▲1.4%、6月: (予) +3.3% (日) 6月 第3次産業活動指数(前月比) 5月: ▲0.7%、6月: (予) +0.3% (日) 7月 国内企業物価(前年比) 6月: ▲4.2%、7月: (予) ▲4.0% (米) 7月 月次財政収支 6月: +63億ドル、7月: (予) ▲1,240億ドル (米) 6月 求人・労働異動調査(JOLTS) 求人数: 5月: 550万件、6月: (予) 567.5万件 (仏) 6月 鉱工業生産(前月比) 5月: ▲0.5%、6月: (予) +0.1% (豪) 8月 消費者信頼感指数 7月: 99.1、8月: (予) NA (他) ブラジル 7月 消費者物価(IPCA、前年比) 6月: +8.84%、7月: (予) +8.66%	11 (米) 7月 輸出入物価(輸入、前月比) 6月: +0.2% 7月: (予) ▲0.4% (他) ニュージーランド 金融政策決定会合 RBNZオファシタル・キャッシュレート: 2.25%⇒(予) 2.0% (他) 韓国 金融政策決定会合 7日間レボレート: 1.25%⇒(予) 1.25% (他) フィリピン 金融政策決定会合 オーバーナイト・レート: 3.0%⇒(予) 3.0% (中) 7月 都市部固定資産投資(年初来累計、前年比) 6月: +9.0%、7月: (予) +8.9% (中) 7月 鉱工業生産(前年比) 6月: +6.2%、7月: (予) +6.2%	12 (米) 6月 企業売上・在庫(在庫、前月比) 5月: +0.2%、6月: (予) +0.1% (米) 7月 生産者物価(前年比) 6月: +0.3%、7月: (予) +0.3% (米) 7月 小売売上高(前月比) 6月: +0.6%、7月: (予) +0.4% (米) 8月 ミシガン大学消費者信頼感指数(速報) 7月: 90.0、8月: (予) 91.5 (欧) 4-6月期 実質GDP(改定値、前期比) 1-3月期: +0.6% 4-6月期: (予) +0.3%(1次速報: +0.3%) (欧) 6月 鉱工業生産(前月比) 5月: ▲1.2%、6月: (予) +0.5% (独) 4-6月期 実質GDP(1次速報、前期比) 1-3月期: +0.7%、4-6月期: (予) +0.2% (伊) 4-6月期 実質GDP(1次速報、前期比) 1-3月期: +0.3%、4-6月期: (予) +0.2%
来週	15 (日) 4-6月期 実質GDP(1次速報) (日) 6月 製造工業 稼働率指数 (米) 8月 ニューヨーク連銀景気指数 (米) 8月 全米住宅建築業協会(NAHB)住宅市場指数	16 (米) 7月 鉱工業生産 (米) 7月 住宅着工・許可件数 (米) 7月 消費者物価 (独) 8月 ZEW景況感指数 (英) 7月 消費者物価 (英) 7月 生産者物価	17 (米) FOMC議事録(7月26・27日開催分)	18 (日) 7月 貿易統計 (豪) 7月 雇用統計 (中) 7月 新築住宅価格調査(70都市)	19 (他) インドネシア 金融政策決定会合

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おりません。

■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