

大統領令等の発表パフォーマンスでなく政策内容、また景気動向・金融政策の見極めを。

今週の主要経済指標と政治スケジュール

月 2/6	火 7	水 8	木 9	金 10
(豪) 12月 小売売上高(前月比) 11月: +0.1% 12月: ▲0.1%	(米) 12月 貿易収支(通関ベース) 11月: ▲452億ドル、12月: (予) ▲450億ドル (独) 12月 鉱工業生産(前月比) 11月: +0.4%、12月: (予) +0.3% (豪) 金融政策決定会合 キャシュレート: 1.5%⇒(予) 1.5%	(日) 日銀金融政策決定会合 主な意見 (日) 12月 経常収支(季調値) 11月: +1兆7,996億円 12月: (予) +1兆7,094億円 (印) 金融政策決定会合 レポレート: 6.25%⇒(予) 6.0% (他) ブラジル 1月消費者物価(IPCA、前年比) 12月: +6.29%、1月: (予) +5.41%	(日) 12月 機械受注(船舶・電力除く民需、前月比) 11月: ▲5.1%、12月: (予) +3.0% (他) ニュージーランド 金融政策決定会合 オフショール・キャシュレート: 1.75%⇒(予) 1.75% (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% (他) メキシコ 金融政策決定会合 オーバーナイト・レート: 5.75%⇒(予) 6.25%	(日) 1月 国内企業物価(前年比) 12月: ▲1.2%、1月: (予) 0.0% (日) 日米首脳会談 (米) 2月 ミシガン大学消費者信頼感指数(速報) 1月: 98.5、2月: (予) 97.8 (仏) 12月 鉱工業生産(前月比) 11月: +2.2%、12月: (予) ▲0.7% (伊) 12月 鉱工業生産(前月比) 11月: +0.7%、12月: (予) ▲0.1% (英) 12月 鉱工業生産(前月比) 11月: +2.1%、12月: (予) +0.2%

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

トランプ新大統領が1月20日に誕生して既に2週間ほど経過しました。TPPからの離脱、メキシコ国境での壁建設、入国審査の強化、金融規制の緩和など、大統領令等で多くの政策が迅速に実施されている印象を受けます。調査によると、大統領就任後の10日間に行われた大統領令等の政策は、トルーマン第33代大統領以降の平均8件の2倍以上となる20件となっています。ただオバマ元大統領も18件と多く、新大統領が突出して多いというわけではありません。これは政策の内容による違いに加え、新大統領がメディアの前で署名するなどのパフォーマンスも影響していると思われます。過激な発言もある新大統領ですが、パフォーマンスに振り回されず、政策の内容を慎重に見極める必要があると考えます。

1月31日にはトランプ大統領は初めて中国と日本に対して通貨安政策を行っていると批判を行いました。今回の為替へのコメントを受け、トランプ大統領の発言対象が、自動車会社など個別企業のミクロから、為替などマクロにまで拡大したことを意味すると考えます。発言後に、為替は円高ドル安に推移するなど影響も見られましたが、長期的には口先介入による影響は限定的と考えています。加えて、トランプ政権の保護主義政策は、米国の貿易赤字縮小により逆に米ドル高となる可能性があります。新政権の財政政策に対しては引き続き注視する必要があると考えますが、中長期的な投資家にとっては大統領の為替コメントより、景

気動向・金融政策への注視が重要と考えています。

今週は、豪州(7日)、インド(8日)、ニュージーランド(9日)、フィリピン(9日)、メキシコ(9日)など多くの国で金融政策決定会合が予定されています。

◆**米国**: 7日の貿易収支(12月)は▲450億ドルと前月の▲452億ドルと近い水準の貿易赤字が予想されています。トランプ政権にとって通商政策は6項目の政策公約に含まれている重要項目となっています。

◆**豪州**: 7日の金融政策決定会合で、政策金利は1.50%に据え置かれる予想です。今会合では、2016年11月以来となる「金融政策報告書」も発表され、GDP成長率(2016年11月時点の予想中央値、2017年+3.0%、2018年+3.5%)・インフレ率(同、2017年+2.0%、2018年+2.0%)の見通しも新たに示されます。

◆**日本**: 10日に安倍首相とトランプ米大統領の初的首脳会談が行われます。安全保障の日米同盟も政治的に重要ですが、通商政策に注目。首相は国会で、TPPについて米国に働きかけていくことは変わらないと発言した一方で、米国が承認に短い時間で変化するの難しい、との見方を示しています。また自動車貿易に関しては、反論すべきは反論するとの姿勢を示しています。(永峯)

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 1月27日	19,467.40	1,549.25	2,859.69	20,093.78	2,294.69	5,660.78	11,814.27	7,184.49
先週末 2月3日	18,918.20	1,514.99	2,860.22	20,071.46	2,297.42	5,666.77	11,651.49	7,188.30
差	-549.20	-34.26	+0.53	-22.32	+2.73	+5.98	-162.78	+3.81

	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 1月27日	0.075	2.485	0.462	115.10	1.0699	123.13	53.17	1,188.40
先週末 2月3日	0.095	2.466	0.412	112.61	1.0783	121.44	53.83	1,218.50
差	+0.020	-0.019	-0.050	-2.49	+0.0084	-1.69	+0.66	+30.10

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

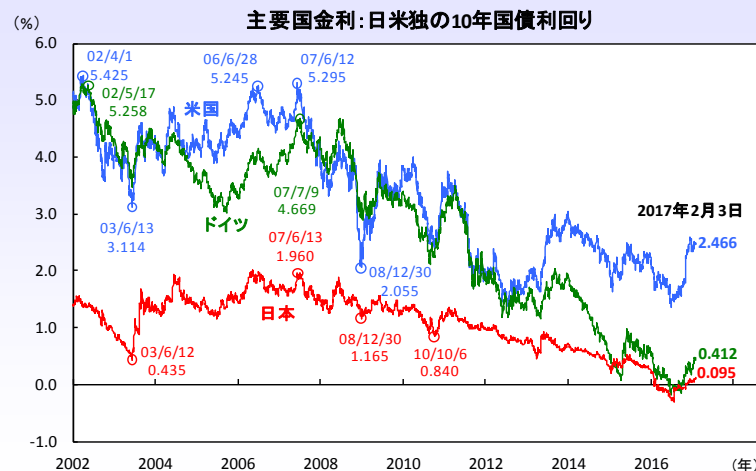
【株式】NYダウは雇用統計、金融規制緩和観測により2万ドル台に



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】日本の10年債利回り上昇を受け、日銀が指値オペ実施



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】米雇用統計は堅調。長期的には円安ドル高トレンドか

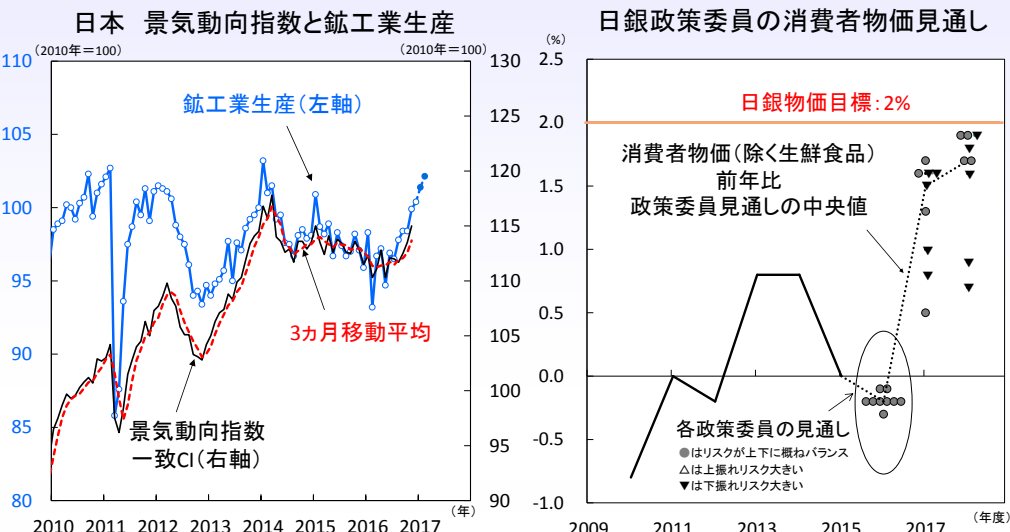


注) 使用しているデータは引値、値表示はサラバベースによる。

出所) Bloomberg

日本 国内企業収益は上方修正されるも、円高が株価の重し

【図1】景気は上向き基調、日銀は物価見通しを変えず

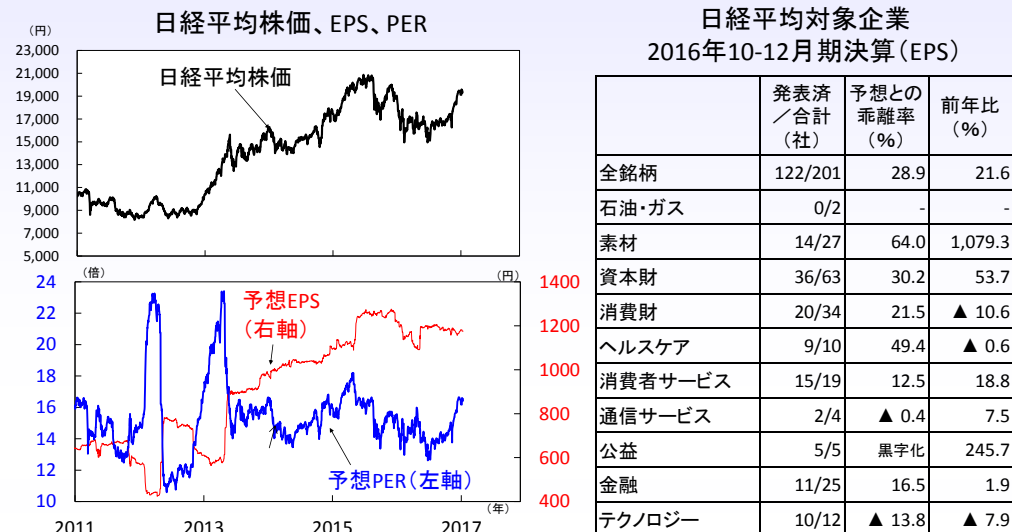


注) 直近値は景気動向指数が2016年11月、鉱工業生産が同年12月実績、2017年1・2月の生産予測指数伸び(実現率修正)で延長。
出所) 経済産業省

先週は米早期利上げ観測の後退、日本の長期金利上昇による日米金利差縮小を背景に円高ドル安が進行。業績期待の後退により日本株は輸出関連中心に下落しました。日経平均株価は前週末比で549円安の18,918円で終了。今週は週末の日米首脳会談を控え、為替・通商政策への不透明感からもみ合う展開が想定されます。

昨年12月の景気動向指数は一致CIが上昇し、景気拡大を示す見込みです(図1左)。鉱工業生産の上昇基調が鮮明となっており、改善が続く見通しです。生産を業種別にみると輸送機械、電子部品・デバイスの押し上げ寄与度が大きく、世界景気の持ち直しを背景とした輸出の回復が要因と考えられます。在庫調整の進展で世界的に生産サイクルが上向いており、生産指数は2014年1月の消費税引き上げ前のピークに迫る公算が高まっています。2月13日に公表される2016年10-12月期の実質GDP1次速報は前期比年率+1%台前半と、4四半期連続のプラスで潜在成長率を超える伸びが見込まれるため、堅調な経済成長がより鮮明になる見込みです。

【図2】企業収益は予想比上振れ、ただし円高は株価の重し



注) 直近値は2017年2月3日。日経平均株価=EPS(一株当たり利益)×PER(株価収益率)。
出所) Bloomberg

注) 2017年2月3日時点。

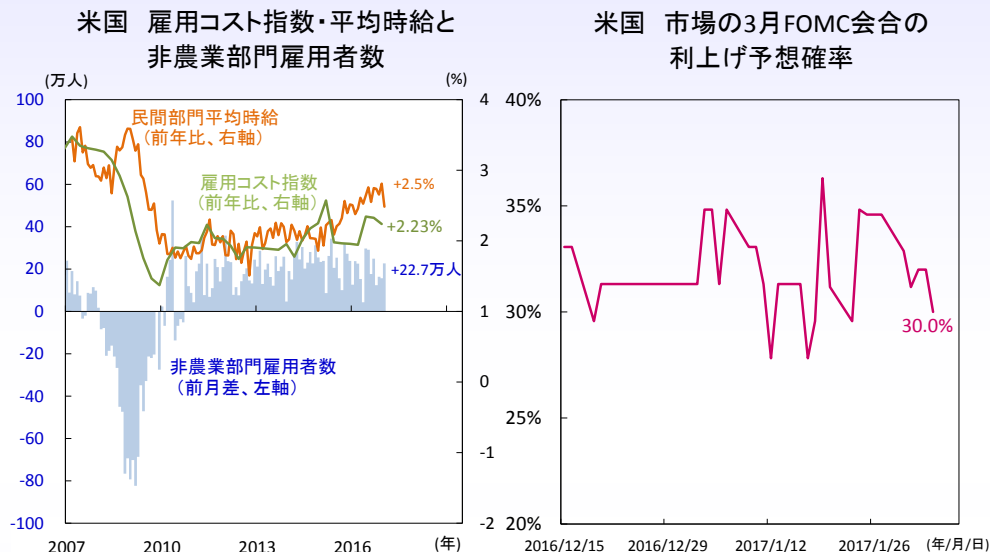
出所) Bloomberg

12月の全国消費者物価(除く生鮮食品)は前年比▲0.2%と前月の同▲0.4%から下落幅が縮小、原油価格上昇や円安でエネルギーのマイナス寄与が大きく縮小しました。同指数は2017年1月にも前年比プラスに転じ、上振れの可能性が高くなっています。日銀は先週の決定会で金融政策の現状維持を決定、展望レポートでは2017・18年度の経済成長率見通しを上方修正するも、物価見通しを据え置きました(図1右)。黒田日銀総裁は単に物価が上がるのではなく企業収益や所得が増加し、個人消費が増加する前向きな循環メカニズムの持続が重要と強調しています。

10-12月期企業決算は大半が出揃い、事前予想を上回っています(図2)。特に素材、資本財は前年実績を大きく上回り好調です。株価は昨年後半に、円安による企業業績拡大への期待で上昇を続けてきましたが、トランプ相場が現実直視へ転換点を迎えたため、上値が重くなっています。ただ年間を通して、米好景気や米利上げによるドル高円安の恩恵をうける公算はなお高いと言えます。(向吉)

米国 トランプ大統領の公約優先姿勢は揺るがず、いよいよ2国間交渉を開始か

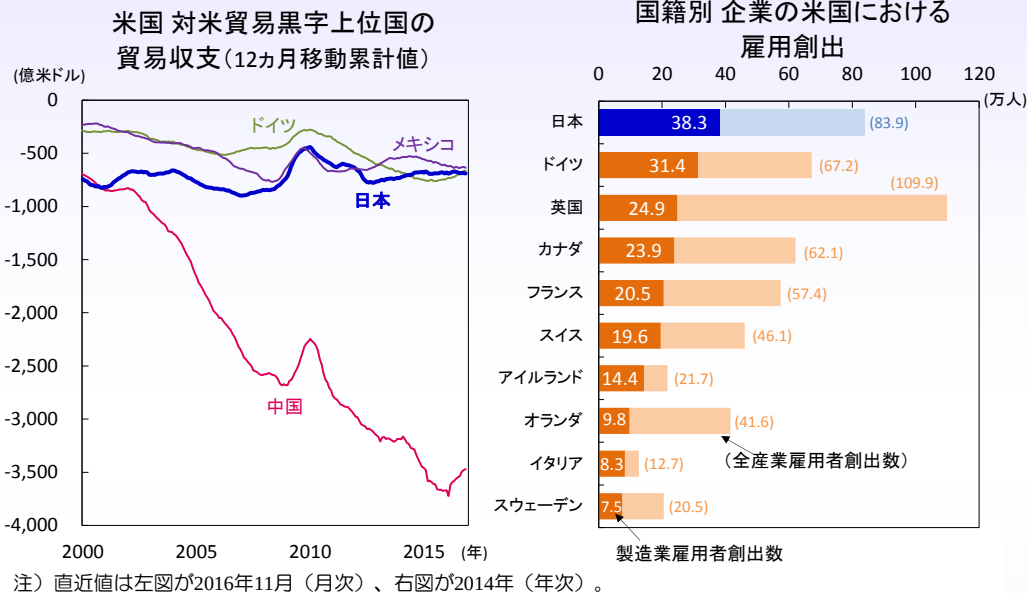
【図1】賃金上昇圧力は高まらず、早期利上げ観測後退



1月31日-2月1日に行われたFOMC（連邦公開市場委員会）は、市場予想通りに現状維持を決め、声明文にも大きな変更は見られず、次回利上げ時期への手ごかりは示されませんでした。トランプ政権による経済政策の先行きの不確実性が依然として極めて高いなか、景気拡大ペースや物価の伸びが引き続き緩慢であることを指摘するに留まり、今後の経済進展見極め重視の姿勢に変化はなかった模様です。

3日に発表された1月の雇用統計は、非農業部門雇用者数が+22.7万人と市場予想の+17.5万人を大幅に上回り、建設・小売業での雇用拡大が目立ちました。労働参加率の上昇を受けて、低水準ながらも失業率は2ヵ月連続で悪化。注目された平均時給は前年比+2.5%と前月の+2.8%から鈍化しました（図1左）。31日に発表された10-12月期雇用コスト指数も前期比+0.5%と市場予想をやや下回っており、賃金上昇圧力の高まりが確認されず、目先の利上げ観測は後退しました（図1右）。なお、雇用環境のひっ迫は明らかであり、今後も賃金上昇率が引き続き鍵となります。

【図2】重要性が増す国別対米貢献度

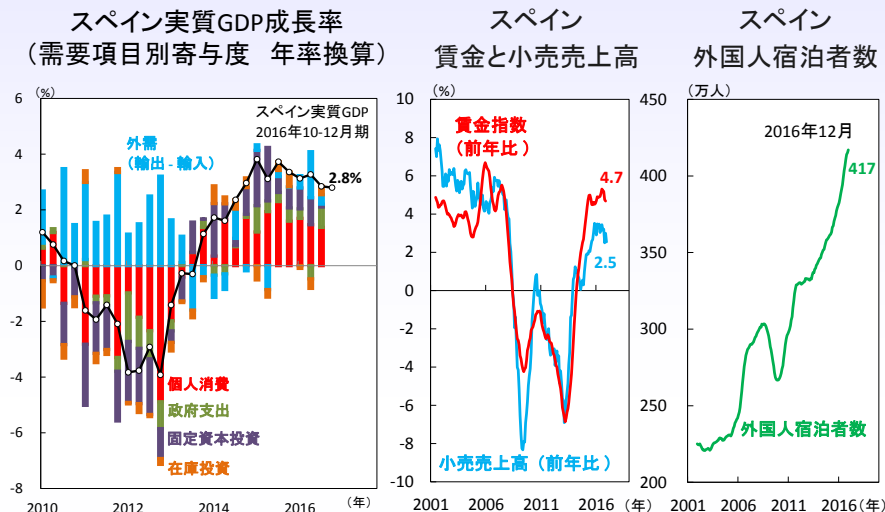


今週もトランプ政権に翻弄される展開が続きます。先週の米国株式市場は、米国への入国を制限する大統領令への懸念により大幅な下落で始まり、3日の金融規制見直しを指示する大統領令をきっかけに、ダウ工業株30種平均は今年最大の上げ幅を見せ、2万ドル台を回復。トランプ大統領は税制改革法案を近く発表するとも言及し、今後は景気刺激策が徐々に具体的に示される可能性があります。

10日には、日米首脳会談が控えています。トランプ大統領は貿易赤字削減を優先課題に掲げ、先週には対米貿易黒字上位国である中国・ドイツ・日本（図2左）の通貨安を批判し、為替条項を含む2国間貿易協定締結の意向を表明しました。保護貿易策が懸念される中、為替・貿易問題に関する協議が最大の焦点となりそうです。また、日本は米国で製造業雇用を最も創出しており（図2右）、一部報道より、安倍首相が米国へのインフラ投資や70万人規模の雇用創出を提案すると見込まれ、新政権による2国間交渉の方向性に大いに注目が集まります。（吉永）

欧州 混迷のフランス大統領選。ドイツ銀にもようやく長いトンネルの出口みえたか

【図1】好調なスペイン景気



■ユーロ圏景気は順調な回復ぶり。今やその原動力となるスペイン景気

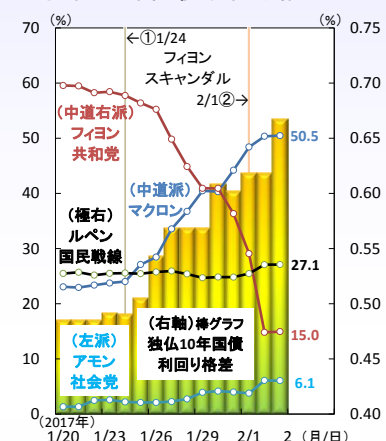
先週発表のユーロ圏昨年10-12月期実質GDP成長率は前期比+0.5%、前期比年率+1.9%と、順調な景気回復を示しました。国別ではスペインの勢いが止まらず前期比+0.7%、前期比年率+2.8%成長を達成、1月消費者物価上昇率は前年比+3.0%へ上昇しています。同国は2010年以降の労働市場改革が奏功し失業率が改善、賃金が回復し個人消費に増勢を与える他、観光客数の増加が内需を勢いづかせています(図1)。

■フランス大統領選は危ない方向へ。債券市場も混戦意識し金利上昇

仏大統領選が混乱しています。共和党フィヨン、国民戦線ルペン両候補に不適切な公金利用発覚、目下支持首位のマクロン氏も推薦人確保(公人500名)が微妙な情勢です。フィヨン氏は勤務実態のない子息への給与支給が発覚、ルペン氏も欧州議会による自身の公金不適切使用に伴う返還要請を拒否、今後物議を醸しそうです。市場が警戒する脱EU志向のルペン氏勝利、その蓋然性は高まっています(図2)。

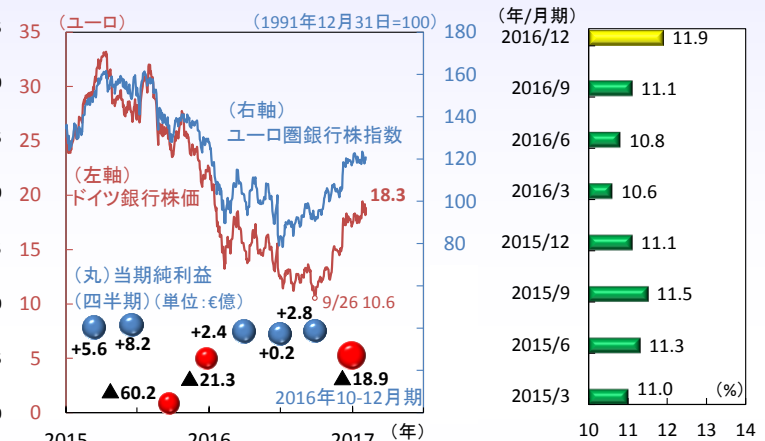
【図2】混迷仏大統領選

仏大統領選主要候補支持率と 独仏10年国債利回り格差



【図3】ドイツ銀赤字決算だが光明も

ドイツ銀行 株価とユーロ圏銀行株指数および同行当期純利益(左) Basel3完全適用ベース株主資本比率(CET1比率)(右)



■ドイツ銀行は2年連続赤字も、長いトンネルの出口みえたか

先週、注目のドイツ銀行が決算発表、収益面では2015年、2016年と2年連続通期赤字となりました。同行は引き続き2016年も病巣(不採算事業等)の切除(撤退等)に注力、収益性を犠牲にしても(財務)健全性を優先させたとのメッセージが強く伝わる決算内容でした(図3)。もっとも、その荒療治も既に峠を越え今後の収益回復に期待がかかります。同行は2020年に向けた戦略において目指したリスク資産削減(中国華夏銀行、英Abbey Life売却等)が奏功、昨年12月期の株主資本(CET1比率)は11.9%と前期から小幅改善しています。また、所謂AT1債(資本性証券)利払い履行を可能にする、当局要求の株主資本水準(MDA)は9.51%(2017年)、一方今年1月1日時点の同行CET1比率は12.76%と十分、昨年のようなAT1債利払いに懸念が生じる事態は起こらないとみられます。巨額な費用負担が生じる訴訟問題も概ね解決していること等を勘案すると、同行は長いトンネルの出口がようやく見えたといえそうです。(徳岡)

アジア・新興国 インド: 財政再建志向の来年度予算案が国債価格とルピー相場を支援か

【図1】来年度予算案では財政赤字をGDPの3.2%に抑制(左)

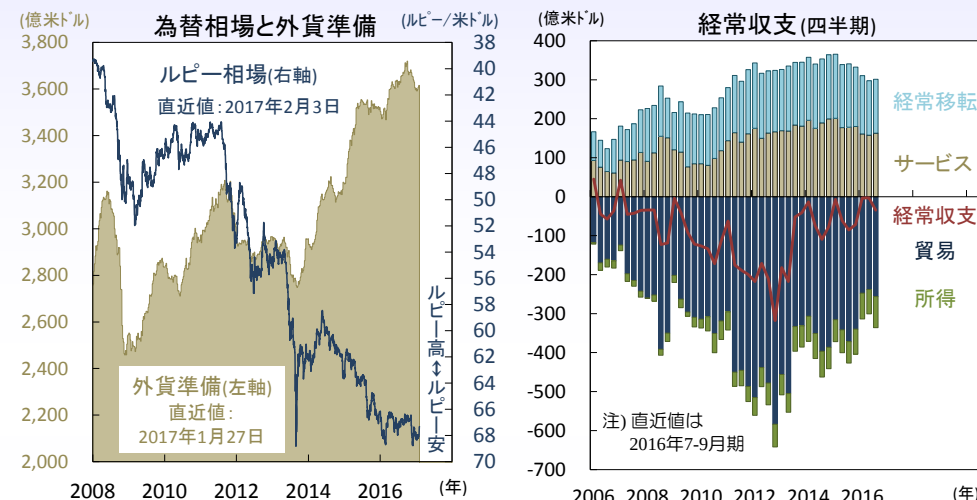
中央政府予算(年度: 4月～翌年3月)							
年度	2012-13	2013-14	2014-15	2015-16	2016-17	2017-18	
単位: 兆ルピー	実績	実績	実績	実績	改定見込	予算案	
総歳入(a)	9.20	10.57	11.53	12.58	14.80	16.00	
税収	7.42	8.16	9.04	9.44	10.89	12.27	
民営化収入等	0.26	0.29	0.38	0.42	0.46	0.73	
総歳出(b)	14.10	15.59	16.64	17.91	20.14	21.47	
経常歳出	12.44	13.72	14.67	15.38	17.35	18.37	
内) 利払	3.13	3.74	4.02	4.42	4.83	5.23	
内) 補助金	2.57	2.55	2.58	2.42	2.33	2.40	
資本歳出	1.67	1.88	1.97	2.53	2.80	3.10	
財政収支(a-b)	-4.90	-5.03	-5.11	-5.33	-5.34	-5.47	
市場調達純額	4.67	4.54	4.45	4.04	3.47	3.48	
GDP比: %							
総歳入(a)	9.1	9.3	9.2	9.3	9.8	9.5	
税収	7.3	7.2	7.2	7.0	7.2	7.3	
民営化収入等	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.4	
総歳出(b)	13.9	13.7	13.3	13.2	13.4	12.7	
経常歳出	12.3	12.1	11.7	11.3	11.5	10.9	
内) 利払	3.1	3.3	3.2	3.3	3.2	3.1	
内) 補助金	2.5	2.2	2.1	1.8	1.5	1.4	
資本歳出	1.7	1.7	1.6	1.9	1.9	1.8	
財政収支(a-b)	-4.8	-4.4	-4.1	-3.9	-3.5	-3.2	

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

先週1日、インド・ルピーは対米ドルで+0.6%、株価指数(SENSEX)は+1.8%上昇。世界的な株価上昇に加え、同日公表のインドの来年度予算も相場を押し上げました。

同予算案での財政赤字のGDP比は3.2%と前年度(改定見込)の3.5%を下回りつつ(図1左)、昨年公表された中期財政見通しの3.0%を超過。政府は短期的な財政刺激と中期的な財政赤字縮小を求められており、今回の予算で両者のバランスを取ったとみられます。昨年11月の高額紙幣の廃貨措置に伴って現金依存度の高い経済は一時的に大きく減速。2-3月に主要な州議会選挙が控えていることもあり、財政刺激策は不可欠とみられていました。予算案の財政赤字幅は市場予想をやや下回るものであり、財政の健全化に向けた政府の姿勢を印象付けました。また、財政赤字の5.5兆ルピーに対して、国債による純調達(短期債を除く)は3.5兆ルピーと前年度とほぼ同額です。予算案は、少額貯蓄制度による調達を1.0兆ルピーに高めることで市場調達額を抑制。また、7,500億ルピーの国債買戻しも盛込まれました。

【図2】貿易赤字の縮小に伴って経常赤字が大きく縮小(右)



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

財政健全化に向けた政府の姿勢は、インド準備銀行(RBI)による利下げを後押しするとみられます。RBIは今週8日に政策金利を6.25%から6%に下げると予想されます。追加利下げの見通し、財政赤字の縮小を志向する予算案、抑制された国債純発行額、国債買戻し計画などは、長期債利回り(図1左)の低下を促すでしょう。

今回の予算案は、ルピー相場(図2左)の支援材料となるでしょう。中小企業減税などの景気支援策、インド国鉄の関連会社(IRCTCやIRCON)等を含む民営化計画、直接投資規制の緩和は、株式投資や直接投資資本の流入を促すとみられます。中期的な財政赤字縮減を目指しつつインフラ投資などで経済の供給能力改善を図った点も評価できます。落ち着いた物価の下で高水準の実質金利、貿易赤字の縮小とともに安定化した経常収支(図2右)、内需にけん引され底堅く拡大する景気などの支援材料も健在であり、ルピー相場は当面底堅く推移するでしょう。(入村)

注) 本稿は、2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	1/30 (日) 日銀金融政策決定会合(～31日) 政策金利残高適用金利: ▲0.1%⇒▲0.1% (日) 12月 商業販売額(小売業、前年比) 11月: +1.7%、12月: +0.6% (米) 12月 個人所得・消費(前月比) 所得 11月: +0.1%、12月: +0.3% 消費 11月: +0.2%、12月: +0.5% (米) 12月 個人消費デフレーター(前年比) 11月: +1.4%、12月: +1.6% (米) 12月 中古住宅販売仮契約指数 11月: ▲2.5%、12月: +1.6% (米) エクソンモービル 2016年10-12月期決算発表 (米) アップル 2016年10-12月期決算発表 (米) ファイザー 2016年10-12月期決算発表 (欧) 10-12月期 実質GDP(1次速報、前期比) 7-9月期: +0.4%、10-12月期: +0.5% (仏) 10-12月期 実質GDP(1次速報、前期比) 7-9月期: +0.2%、10-12月期: +0.4%	31 (日) 黒田日銀総裁記者会見 (日) 経済・物価情勢の展望(基本的見解) (日) 12月 鉱工業生産(速報、前月比) 11月: +1.5%、12月: +0.5% (日) 12月 家計調査(実質消費支出、前年比) 11月: ▲1.5%、12月: ▲0.3% (日) 12月 完全失業率 11月: 3.1%、12月: 3.1% (日) 12月 有効求人倍率 11月: 1.41倍、12月: 1.43倍 (米) 連邦公開市場委員会(FOMC)(～2月1日) FF金利誘導目標: 0.50～0.75%⇒0.50～0.75% (米) 10-12月期 雇用コスト指数(前期比) 7-9月期: +0.6%、10-12月期: +0.5% (米) 11月 S&P コア・ブロンクス・シャー住宅価格指数 (20大都市、前月比) 10月: +0.68%、11月: +0.88%	2/1 (日) 1月 新車登録台数(軽自動車除く、前年比) 12月: +10.8%、1月: +8.6% (米) 12月 建設支出(前月比) 11月: +0.9%、12月: ▲0.2% (米) 1月 米供給管理協会(ISM)製造業景気指数 12月: 54.5、1月: 56.0 (米) 1月 ADP雇用統計 (民間部門雇用者増減数、前月差) 12月: +15.1万人、1月: +24.6万人 (英) メイ首相 国会答弁 (英) 金融政策委員会(MPC、～2日) 政策金利: 0.25%⇒0.25% 資産買入れ規模: 4,350億⇒4,350億 (米) (中止)米・メキシコ首脳会談 (米) 1月 シカゴ購買部協会景気指数 12月: 53.9、1月: 50.3 (米) 1月 消費者信頼感指数(コンファレンス・ボード) 12月: 113.3、1月: 111.8	2 (日) 1月 消費者態度指数 12月: 43.1、1月: 43.2 (米) 10-12月期 労働生産性(前期比年率) 7-9月期: +3.5%、10-12月期: +1.3% (米) 1月 新車販売台数(輸入車含む、年率) 12月: 1,829万台、1月: 1,748万台 (米) アマゾン 2016年10-12月期決算発表 (独) ECB経済報告 (独) ドイツ銀行 2016年10-12月期決算発表 (欧) INGグループ 2016年10-12月期決算発表 (豪) 12月 住宅建設許可件数(前月比) 11月: +7.5%、12月: ▲1.2% (中) 1月 製造業PMI(国家統計局) 12月: 51.4、1月: 51.3 (他) ブラジル 12月 鉱工業生産(前年比) 11月: ▲1.2%、12月: ▲0.1%	3 (日) 日銀金融政策決定会合議事要旨 (12月19・20日分) (日) マティス米国防長官 訪日 (米) エバンス・シカゴ連銀総裁 講演 (米) 12月 製造業受注(除く輸送、前月比) 12月: +0.6%、12月: +2.1 (米) 1月 米供給管理協会(ISM)非製造業景気指数 12月: 56.6、1月: 56.5 (米) 1月 雇用統計 非農業部門雇用者増減数(前月差) 12月: +15.7万人、1月: 22.7万人 失業率 12月: 4.7%、1月: 4.8% 平均時給(前年比) 12月: +2.8%、1月: +2.5% (独) EU首脳会議(非公式) (中) 1月 製造業PMI(マークイット) 12月: 51.9、1月: 51.0 (他) ロシア 金融政策決定会合 1週間物入札レボ金利: 10.0%⇒10.0%
今週	5 (米) トランプ大統領 TVインタビュー 6 (日) 12月 現金給与総額(前年比) 11月: +0.5% 12月: +0.1% (米) ハーカー・フィラデルフィア連銀総裁 講演 (米) 予算法に定める予算案書提出期限 (豪) 12月 小売売上高(前月比) 11月: +0.1% 12月: ▲0.1%	7 (日) 12月 景気動向指数(速報、先行CI) 11月: 102.8、12月: (予) 105.5 (米) 12月 貿易収支(通関ベース) 11月: ▲452億ドル、12月: (予) ▲450億ドル (米) 12月 消費者信用残高(前月差) 11月: +245億ドル、12月: (予) +200億ドル (米) 12月 求人・労働異動調査(JOLTS) 求人数 10月: 552.2万件、11月: (予) 556.9万件 (米) GM 2016年10-12月期決算発表 (独) 12月 鉱工業生産(前月比) 11月: +0.4%、12月: (予) +0.3% (仏) BNPパリバ 2016年10-12月期決算発表 (豪) 金融政策決定会合 キャッシュレート: 1.5%⇒(予) 1.5% (中) 1月 外貨準備高 12月: 3兆105億ドル、1月: (予) 3兆ドル	8 (日) 日銀金融政策決定会合 主な意見 (日) 12月 経常収支(季節調整) 11月: +1兆7,996億円、12月: (予) +1兆7,094億円 (日) 1月 銀行貸出(前年比) 12月: +2.6%、1月: (予) NA (日) 1月 景気ウォッチャー調査 現状 12月: 51.4、1月: (予) 51.8 先行き 12月: 50.9、1月: (予) 51.5 (印) 金融政策決定会合 レポレート: 6.25%⇒(予) 6.0% (他) タイ 金融政策決定委員会 翌日物レボ金利: 1.5%⇒(予) 1.5% (他) ブラジル 1月 消費者物価(IPCA、前年比) 12月: +6.29%、1月: (予) +5.41% (他) ニューゼaland 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) 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%	9 (日) 中曽日銀副総裁 あいさつ (日) 12月 機械受注(船舶・電力除く民需、前月比) 11月: ▲5.1%、12月: (予) +3.0% (日) 1月 マネーストック(M2、前年比) 12月: +4.0%、1月: (予) +4.0% (米) ブラード・セントルイス連銀総裁 講演 (米) エバンス・シカゴ連銀総裁 講演 (米) 12月 卸売売上:在庫(在庫、前月比) 11月: +1.0%、12月: (予) +1.0% (仏) ソシエテ・ジェネラル 2016年10-12月期決算発表 (伊) ユニ・クレディット 2016年10-12月期決算発表 (伊) モンテ・デイ・パスキ・ディ・シエナ銀行 2016年10-12月期決算発表 (他) メキシコ 金融政策決定会合 オーバーナイト・レート: 5.75%⇒(予) 6.25% (中) 1月 貿易統計(米ドル建て、前年比) 輸出 12月: ▲6.2%、1月: (予) +3.0% 輸入 12月: +3.1%、1月: (予) +9.8%	10 (日) 12月 第3次産業活動指数(前月比) 11月: +0.2%、12月: (予) ▲0.2% (日) 1月 国内企業物価(前年比) 12月: ▲1.2%、1月: (予) 0.0% (日) 日米首脳会談 (米) 1月 輸出入物価(輸入、前月比) 12月: +0.4%、1月: (予) +0.2% (米) 1月 月次財政収支 12月: ▲275億ドル、1月: (予) +400億ドル (米) 2月 ミシガン大学消費者信頼感指数(速報) 1月: 98.5、2月: (予) 97.8 (仏) 12月 鉱工業生産(前月比) 11月: +2.2%、12月: (予) ▲0.7% (伊) 12月 鉱工業生産(前月比) 11月: +0.7%、12月: (予) ▲0.1% (英) 12月 鉱工業生産(前月比) 11月: +2.1%、12月: (予) +0.2%
来週	11 (米) フィッシャー・FRB副議長 講演 13 (日) 10-12月期 実質GDP(1次速報) (伊) 10-12月期 実質GDP(1次速報) (中) 1月 消費者物価 (中) 1月 生産者物価 (他) ブラジル 12月 小売売上高	14 (日) 12月 製造工業 稼働率指数 (米) イエレンFRB議長議会証言(上院銀行委員会) (米) 1月 生産者物価 (欧) 10-12月期 実質GDP(2次速報) (欧) 12月 鉱工業生産 (独) 10-12月期 実質GDP(1次速報) (独) 2月 ZEW景況感指数 (英) 1月 消費者物価 (英) 1月 生産者物価	15 (米) イエレンFRB議長議会証言(下院金融サービス委員会) (米) 12月 企業売上・在庫 (米) 1月 消費者物価 (米) 1月 小売売上高 (米) 1月 鉱工業生産 (米) 2月 全米住宅建築業協会(NAHB)住宅市場指数 (米) 2月 ニューヨーク連銀景気指数 (豪) 2月 消費者信頼感指数	16 (米) 1月 住宅着工・許可件数 (米) 2月 フィラデルフィア連銀景気指数 (豪) 1月 雇用統計	17

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ありません。

■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。 “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 Euro（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