

足元の資源・新興国通貨の上昇(対米ドル)は持続可能か？

今週の主要経済指標と政治スケジュール

月 22	火 23	水 24	木 25	金 26
	(日) 黒田日銀総裁 あいさつ (米) 8月 マークイット 米国製造業PMI 7月: 52.9、8月: (予) 52.7 (欧) 8月 マークイット ユーロ圏製造業PMI 7月: 52.0、8月: (予) 52.0 (欧) 8月 ユーロ圏消費者信頼感 7月: ▲7.9、8月: (予) ▲7.7		(米) ジャクソンホール会議(～27日) (米) 7月 耐久財受注(航空除く非国防資本財、前月比) 6月: ▲0.4% 7月: (予) +0.1% (独) 8月 ifo景況感指数 7月: 108.3 8月: (予) 108.5	(日) 7月 消費者物価(総務省、前年比) 総合 6月: ▲0.4%、7月: (予) ▲0.4% 除く生鮮 6月: ▲0.4%、7月: (予) ▲0.4% (日) 7月 消費者物価(日銀、前年比) 除く生鮮食品・エネルギー 6月: +0.7%、7月: (予) +0.7% (米) イエレンFRB議長 ジャクソンホール会議講演 (米) 4-6月期 実質GDP(改定値、前期比年率) 1-3月期: +0.8% 4-6月期: (予) +1.1%(速報値: +1.2%)

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

2016年の為替市場を見ると、対米ドルの年初来騰落率(8月19日時点)はブラジルレアル(+23.7%)を筆頭に、続く円(+20.0%)を除けばロシアルーブル、南アフリカランドなど新興・資源国通貨が続きます。背景には、米国の利上げ観測後退に加え、2月上旬以降の原油価格の反発基調が挙げられます。後者は9月下旬予定の産油国会合(市場は協調的生産調整を期待)の行方が不透明なため波乱含みですが、中国景気が軟着陸出来れば、原油価格底割れは回避される見通しです。

ただし8月に入り、中国が公表した一連の景気指標が政策効果息切れを示唆した点は気がかりです。当局は資産バブル再発などを警戒し、利下げなど追加金融緩和に慎重ですが、来月4・5日のG20(20カ国・地域)議長国として、中国景気悪化や元安リスクが懸念材料となることを避けるべく、事前に対応策を打つか注目されます。上記のような為替市場の流れが続くかは、中国動向次第と思われます。

◆日本：ドル円相場は18日に1米ドル=99円台に突入、米国の利上げ慎重化が主因ですが、次回9月金融政策会合に向け日銀の意図が見えず、追加金融緩和期待が薄れている点も響いている模様です。株安局面では日銀がETF(上場投資信託)を断続的に買入れ市場を下支えています。政府の為替介入は困難との見方が強く100円割れが定着するなか、株価は底堅くも上値の重い展開が続く見込みです。

◆米国：先週17日の7月FOMC(連邦公開市場委員会)議事録は踏み込んだ内容がなく、年内利上げに対する手がかりは得られなかったため、焦点は26日のイエレンFRB(連邦準備理事会)議長講演に移っています。同議長が先行きの米国景気に自信を示せば株式市場では株高、警戒感を強めれば株安、また、為替市場では年内利上げに前向きなら米ドル高、慎重なら米ドル安に動く見通しです。景気指標では、26日の耐久財受注(7月)が設備投資回復の兆しを見せるか注目です。

◆ユーロ圏：23日のユーロ圏PMI、消費者信頼感指数(ともに8月速報)、25日のドイツifo景況感指数(8月)に注目です。前回7月値はBREXIT(英国国民投票でEU(欧州連合)離脱選択)後も民間部門が平静を保つ様子を裏付け景気の先行き不安を和らげました。8月値も同様ならば、通貨先物で見た投機筋のユーロ売り米ドル買い後退が示すように、ユーロ相場の緩やかな上昇が続く見込みです。

◆オーストラリア(豪)：雇用回復を裏付けた7月雇用統計や資源価格上昇を反映し、豪ドルは5月末以降、対米ドルで上昇基調にあります。今後この通貨高に対する中銀の姿勢に注目です。8月の金融政策会合議事録では豪ドル高が資源ブーム終了後の経済構造調整を複雑化すると指摘しており、今年の高値1豪ドル=0.7835米ドルをうかがう場面では警戒感を強める可能性もあります。(瀧澤)

金融市場の動向

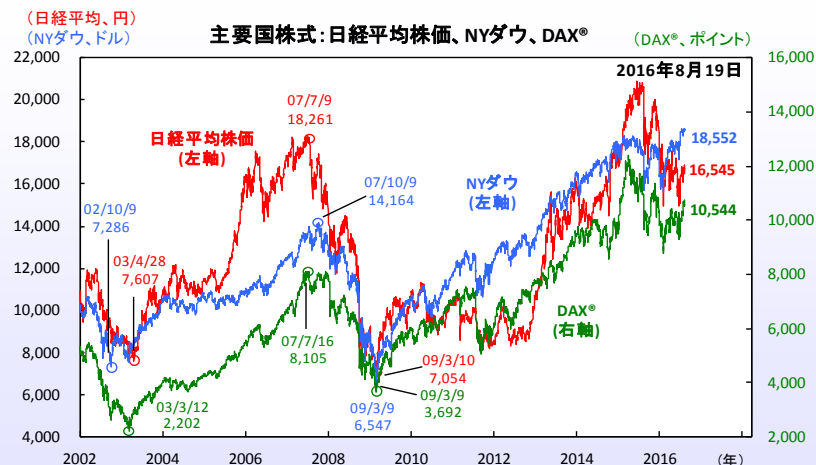
直近1週間の株式・長期金利・為替・商品価格

	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 8月12日	16,919.92	1,323.22	2,465.47	18,576.47	2,184.05	5,232.90	10,713.43	6,916.02	
昨日 8月19日	16,545.82	1,295.67	2,437.97	18,552.57	2,183.87	5,238.38	10,544.36	6,858.95	
差	-374.10	-27.55	-27.50	-23.90	-0.18	+5.48	-169.07	-57.07	
	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 8月12日	-0.105	1.514	-0.108	101.30	1.1162	113.06	44.49	1,335.80	
昨日 8月19日	-0.090	1.579	-0.032	100.22	1.1325	113.52	48.52	1,340.40	
差	+0.015	+0.065	+0.076	-1.08	+0.0163	+0.46	+4.03	+4.60	

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

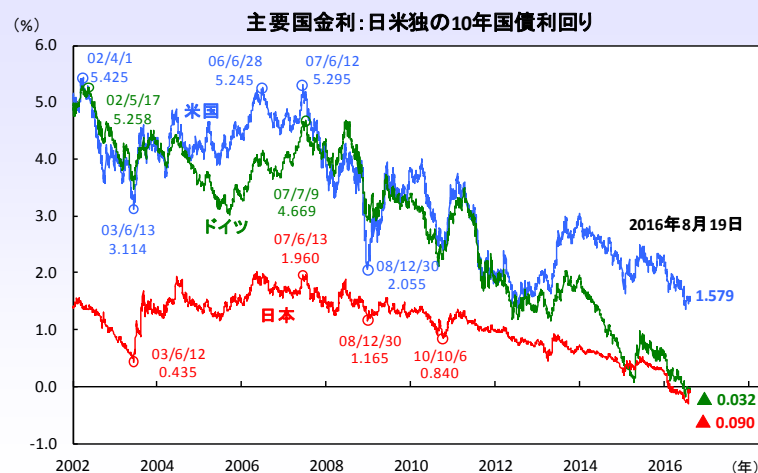
【株式】週末のイエレン議長講演を控え、米国株は動きづらい展開か



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】米国利上げ再開が遠のくとの見方で金利は低位安定持続



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】ドル円相場は今年の円高値(99円02銭)更新が時間の問題に

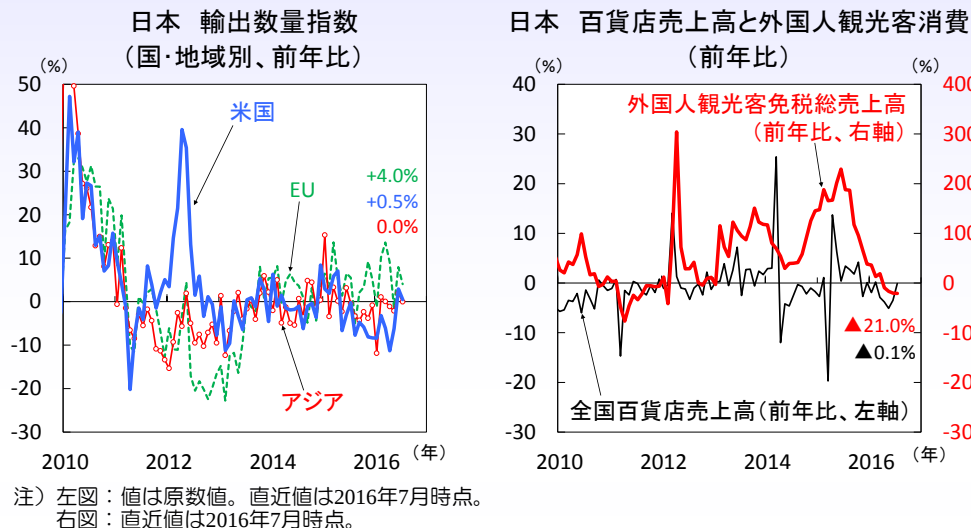


注) 使用しているデータは引値、値表示はサラバベースによる。

出所) Bloomberg

日本 日本株とドル円相場の相関性は薄れたのか？

【図1】4-6月期に低迷した財輸出は足元回復の兆しも

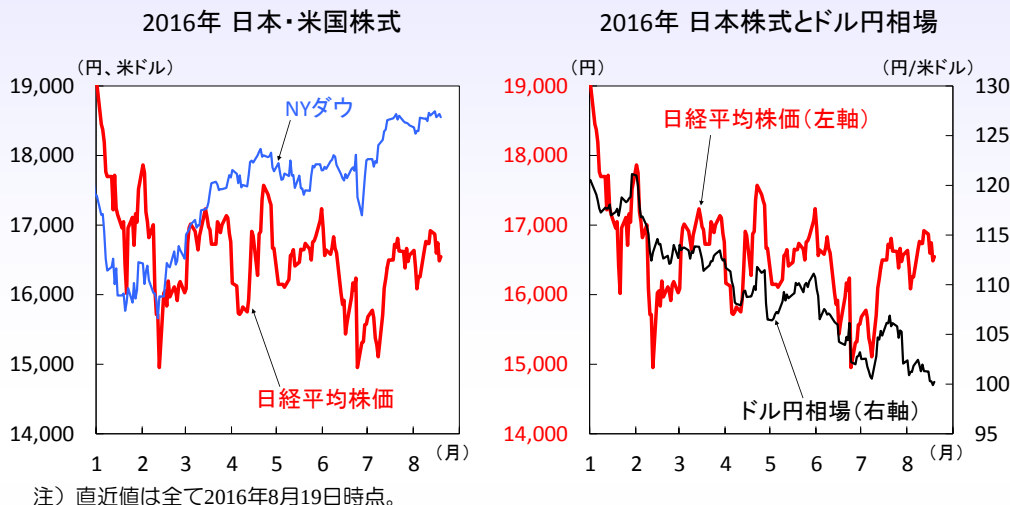


出所) 財務省、日本百貨店協会より当社経済調査部作成

先週発表の実質GDP（1次速報）は前期比年率が1-3月期:+2.0%→4-6月期:+0.2%へ減速しました。個人消費低迷（前期比年率ベースの寄与度は同+1.6%→+0.4%）に加え、純輸出（輸出-輸入）の減少（同+0.5%→▲1.0%）が響いた模様です。

うち輸出（同寄与度は▲1.1%）に目を向けると、まず財（GDPベースで輸出全体の約8割）の面では明るい兆しがうかがえます。直近7月の貿易統計を見ると、欧州・アジアに続き米国向けの輸出数量が前年比プラス圏に定着しつつあります（図1左）。一方、サービスの面ではインバウンド消費が勢いを失いつつあるのが懸念材料です。訪日外国人の数は順調に伸びていますが（7月の訪日外客数は前年比+19.7%の229万人、直近1年間で累計2,268万人）、海外（訪日外国人にとっての自国）特にアジアの景気低迷や円高による所得減効果が響き、外国人観光客による消費総額は鈍化しています（図1右）。全国百貨店売上動向に見られるように、インバウンド消費の低迷は国内小売店の業況も左右しかねないため要警戒です。

【図2】イエレン議長講演を受けたドル円相場の動きに要警戒



出所) Bloombergより当社経済調査部作成

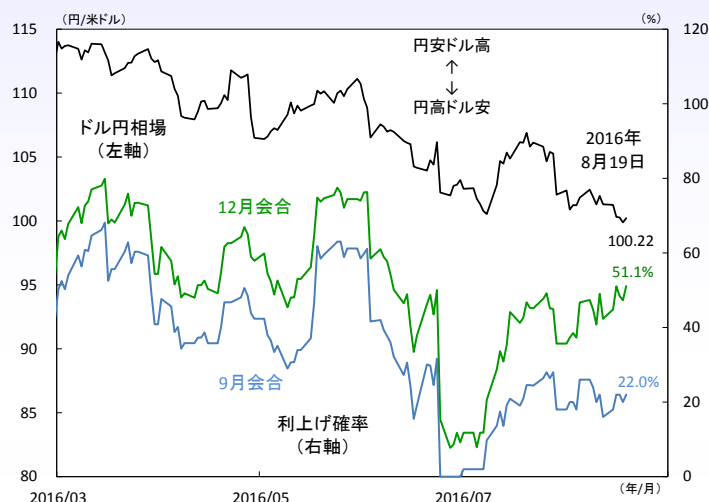
8月に入り、日本株は米国など海外株と歩調を合わせる傾向が強くと（図2左）、ドル円相場との相関性（円高・株安、円安・株高）が薄れた感もありましたが（図2右）、1米ドル=99円台に突入した18日はそれを嫌気する動きが強まりました。

100円ラインでせめぎ合いの続くドル円相場ですが、今週26日のイエレンFRB（米連邦準備理事会）議長のジャクソンホール講演後の動きは要注意です。例年、FRBの政策姿勢に関する手がかりを得るべく注目される同講演ですが、現執行部が年内の追加利上げに固執しているのか、先送りに傾きつつあるのかが焦点です。米国利上げ観測の後退が昨年来の円高ドル安の主因であるだけに、仮に後者の印象が強くにじむ内容であれば、ドル円相場が100円割れの水準で定着する公算が高いとみえます。日銀がETF（上場投資信託）買入枠を増額し、株価の下支え役を担っていますが、一段の円高進行は業績下方修正リスク（大企業の想定為替レートは110円程度か）が意識されやすく、国内株式には逆風と考えます。（瀧澤）

米国 年内利上げの実施見通しは依然として不透明

【図1】 年内の利上げ確率は50%前後に留まる

米国 ドル円とFF金利先物市場が織り込む利上げ確率



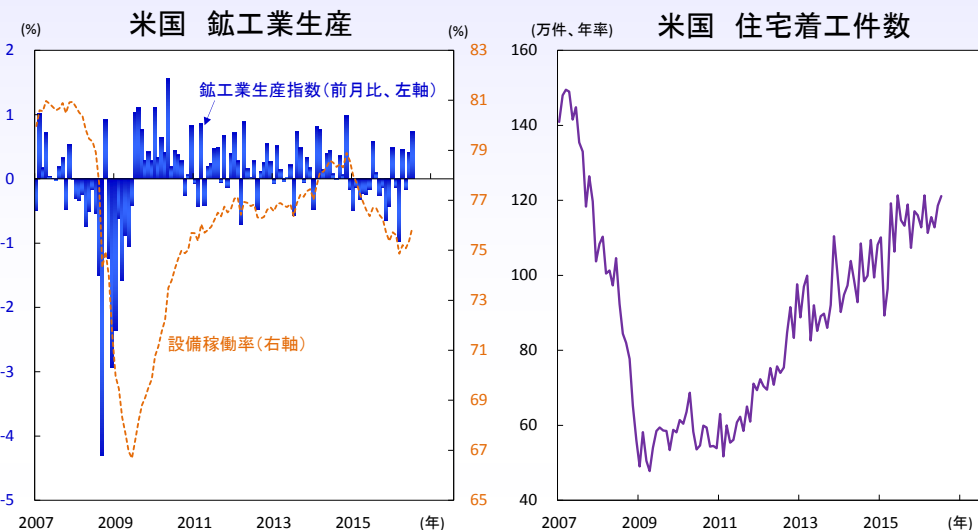
注) 9月会合は2016年9月20・21日。12月会合は2016年12月13・14日。

出所) Bloombergより当社経済調査部作成

先週の金融市場は、ドル円相場が一時1ドル100円を割り込むなどドル安が進行しました。FRB（連邦準備理事会）が17日に公表した7月のFOMC（連邦公開市場委員会）議事録からは、早期利上げへの積極さは何えず、年内の利上げ観測が高まらなかったことが影響した模様です（図1）。

議事録では、緩やかな利上げが適切との考えを引き継ぐとともに、近い将来の利上げについては賛否両論が示されました。一部の参加者は、雇用の伸びの減速は完全雇用への接近を意味し、インフレ圧力の上昇につながりかねないとして利上げの正当性を主張。一方で、多くの参加者は、失業率等の労働関連指標の改善が鈍化しており、インフレ率の急加速の可能性も低いことから、労働市場や経済活動のトレンドを評価するために更に多くの指標を点検する必要があるとの見解を提示。FOMC内において、利上げペースに対するスタンスに対立がみられ、市場は6月会合で示された年内2回の利上げ見通しに懐疑的です。

【図2】 鉱工業生産と住宅着工の改善は景気回復を示唆



注) 直近値は左右図ともに2016年7月。

出所) FRB、米商務省より当社経済調査部作成

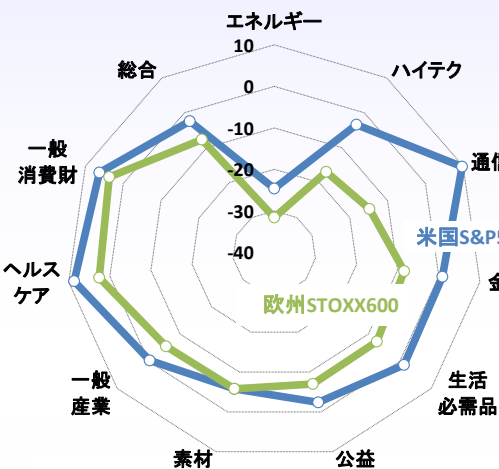
7月のFOMC会合後に発表された経済指標は概ね良好です。7月雇用統計では非農業部門雇用者数が前月差+25.5万人と予想の同+18.0万人を上回り、7月小売売上高（除くガソリン）は前月比+0.2%と増加が続きました。先週16日の7月鉱工業生産は前月比+0.7%と市場予想の+0.3%を大きく上回り、設備稼働率も上昇しました（図2左）。うち製造業生産は、コンピュータ・電子機器や自動車・同部品に牽引され、前月比+0.5%と昨年8月以降最大の伸びを見せました。7月住宅着工件数も堅調な伸びを示し（図2右）、米景気回復の順調さを確認する結果となりました。

相次ぐ良好な経済指標を受け、ダドリー・ニューヨーク連銀総裁やロックハート・アトランタ連銀総裁、ウィリアムズ・サンフランシスコ連銀総裁が9月会合における利上げの可能性に言及し、FOMC参加者の利上げ姿勢に対する変化が見られました。26日に予定されているジャクソンホールでのイエレン議長による講演では、年内利上げに対する見解の有無に注目です。（吉永）

欧州 主要企業の4-6月期決算はまずまず。年終盤の収益の反発力に期待

【図1】 米株は欧州株を圧倒

米国欧州主要株価指数 2016年4-6月期
業種別利益成長率(前年同期比、%)



注) 図1、図2のデータは2016年8月18日時点。図2横軸にある「Q」は四半期を意味する(2016年2Q=2016年4-6月期)。図2データは、2016年4-6月期1株当たり利益成長率の伸び率は2016年8月18日時点の予想で前年同期比▲7.7%、同年7月末時点(t)の予想は同▲3.1%、同年4月末時点(t-3)の予想は同▲1.0%、同年1月末時点(t-6)の予想は同+2.5%、2015年10月末時点(t-9)の予想は+10.4%であったことを示す。

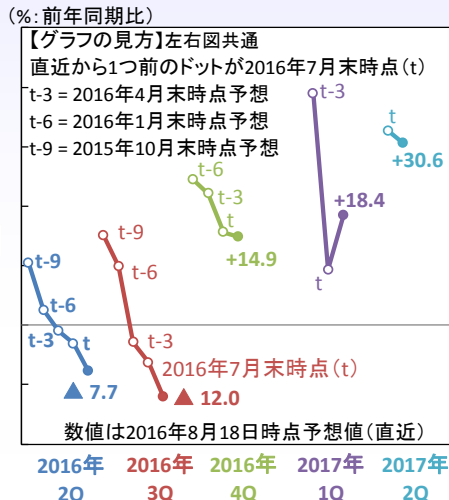
先週の欧州金融市場は株安、金利上昇、ユーロ高の展開、18日にECB(欧州中央銀行)が示した7月会合の議事要旨では、市場参加者による過度な追加金融緩和期待にクギを指す内容も示され、株式市場の重石となりました。

しかし、その欧州株式市場にも光明が指しつつあります。ヨーロッパの主要株価指数(STOXX600)構成企業のうち、アナリストらが収益予想を作成する324社の今年4-6月期決算は、先週18日時点で271社が発表を済ませました。このうち53.1%の企業の収益がアナリスト予想を上回るなど、ここまではまずまずの内容です。もっとも、最高値更新で沸く米国株に比べると、欧州企業の業績は見劣りし株価は出遅れています。米S&P500株価指数の構成企業は、先週18日時点で473社が4-6月期決算を発表しており、うち71%の企業がアナリスト予想を上回りました。当期の1株当たり利益の伸びもSTOXX600構成企業は前年同期比▲7.7%、S&P500構成企業は同▲2.4%と米株が欧州株を圧倒、主要業種別の比較でも米株が優位です(図1)。

【図2】 欧州企業の収益反発期待は高い

欧州STOXX600

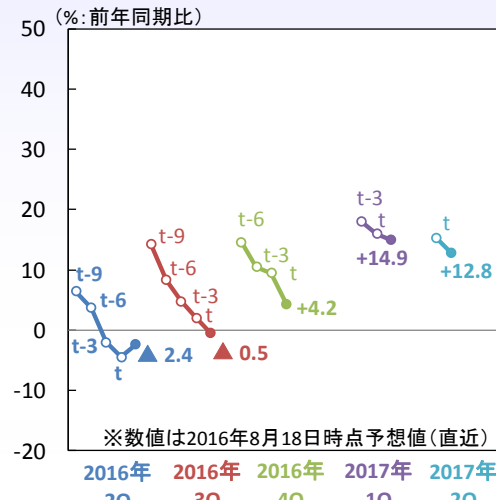
1株当たり利益成長率(予想)の変化



【グラフの見方】左右図共通
直近から1つ前のドットが2016年7月末時点(t)
t-3 = 2016年4月末時点予想
t-6 = 2016年1月末時点予想
t-9 = 2015年10月末時点予想
数値は2016年8月18日時点予想値(直近)

米国 S&P500

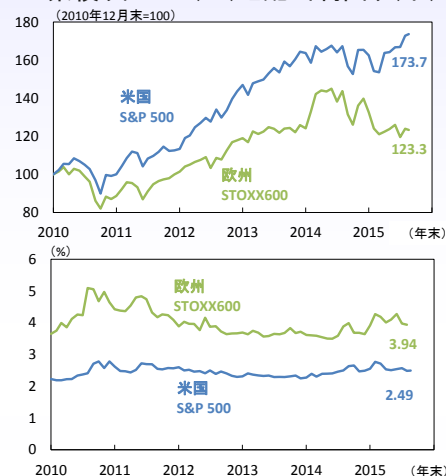
1株当たり利益成長率(予想)の変化



※数値は2016年8月18日時点予想値(直近)

【図3】 欧州株配当利回りは高い

米国欧州 主要株価指数
累積リターン(上)と配当利回り(下)



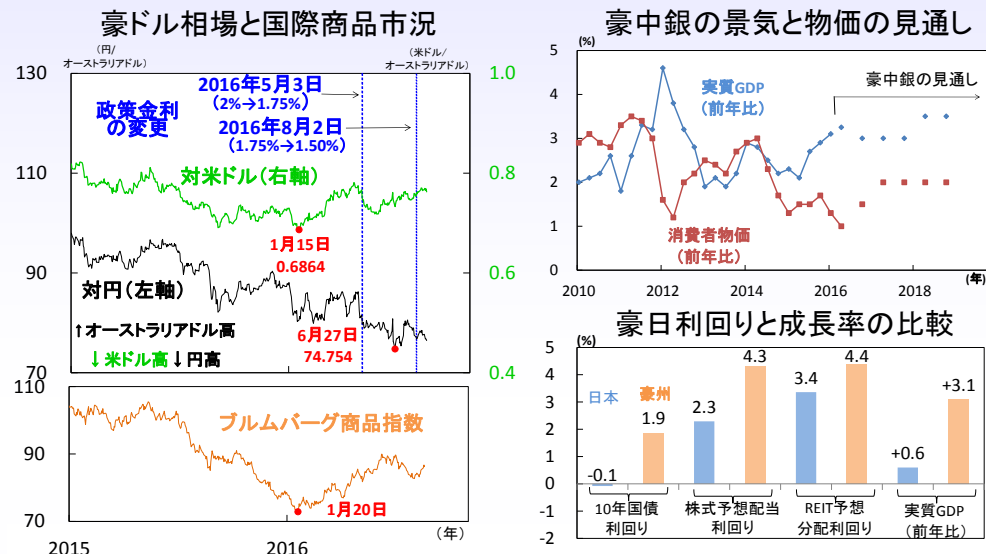
注) 直近値は2016年8月19日。
出所) Bloomberg、Thomson Reuters Datastreamより当社経済調査部作成

しかし、欧州主要企業の収益力は今年7-9月期を底に10-12月期以降増加に転じ、その反発力は欧州企業が米国企業を上回るとの見立てです(図2左・右)。

但し、当面トップラインと呼ばれる売上高は減収も積極的なコスト削減により増益を維持するとの構図は、欧米企業共に変化ないとみられます。そうした中でも、金融緩和策による資金調達コストの削減という一定のアドバンテージが欧州企業にはありましよう。また、欧州株式の高い配当利回りも魅力的です(図3下)。欧州企業は株主への収益還元策として、自社株買いより配当還元を重視する傾向が窺えます。多くの投資家はそのポートフォリオの中核的資産である国債の利回り低下に苦しむ中、欧州企業、特に素材などの景気敏感銘柄に比べ株価変動率が低いとされる公益企業等の株式配当利回りの高さは、保険や年金など負債に予定利率等一定の利回りを要求される投資家にとっては、国債のクーポン収入に代替する収益源として注目を集める可能性があるかとみています。(徳岡)

オーストラリア オーストラリアドル相場は利下げ後も底堅く推移

【図1】利下げによる豪ドルの対米ドル相場への影響は限定的



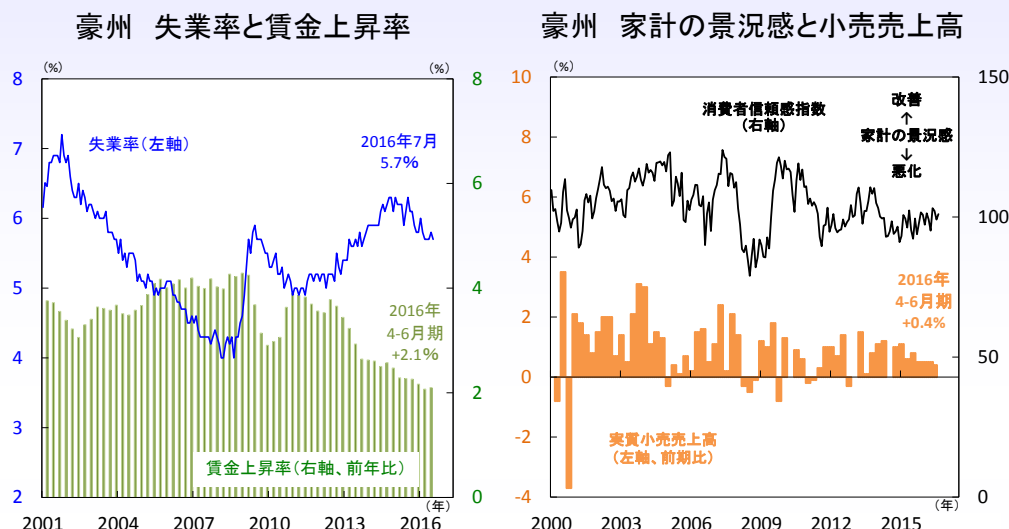
注) 左図の直近値と右下は2016年8月19日時点、実質GDPは同年1-3月期。右上図の見通しは同年8月4日時点。ブルムバーク商品指数は22種類の資源価格の平均指数、右下はTOPIX、東証REIT指数、S&P/ASX200、同REIT指数を利用。予想はBloomberg集計。

出所) Bloomberg、豪中銀より当社経済調査部作成

オーストラリア（豪）中銀は、8月2日に物価低迷を主因として今年2回目の利下げを実施しました。景気の見方は、輸出数量の増加を背景に足元良好で、先行きも低金利を支えに回復が続くと楽観的です。しかし、物価は2016年4-6月期消費者物価が前年比+1.0%とインフレ目標2-3%を下回り、先行きについても小売業の競争の高さによる物価低下圧力や資源部門を中心とした賃金の抑制などを背景にしばらく低迷が続くとみえています。市場では追加利下げが予想され、短期金融市場では49.2%の確率で年内の利下げを織り込んでいます（8月19日、Bloomberg算出）。

こうした中でも豪ドルは対米ドルを中心に底堅く推移しています（図1左上）。この背景は、①2015年の通貨安要因の一つであった国際的な資源安が和らいでいること（図1左下）、②豪中銀の景気見通しが良好であること（図1右上）、③日本やユーロ圏でマイナス金利と量的金融緩和が続く中、相対的に高い成長率や利回りに投資資金が向かい易いこと（図1右下）などが考えられます。

【図2】賃金上昇圧力は弱い失業率が改善、消費増加が継続



注) 直近値は右図の消費者信頼感指数が2016年8月。

出所) 豪統計局、Westpac銀行より当社経済調査部作成

今後も豪ドルは景気回復のもと対米ドルを中心に緩やかな上昇が予想されます。更なる本格上昇があるのかは物価が焦点です。消費者物価が中銀予想の2016年末前年比+1.5%を上回るペースとなれば利下げ打ち止め観測で豪ドル高が加速する可能性があります。一方、景気減速で物価下落が強まれば利下げ観測が更に強まり通貨安の恐れがあるものの、現在の経済環境下では可能性は低いとみえています。

7月の雇用統計は雇用者数が前月差+2.6万人と市場予想の同+1.0万人を超える一方、失業者が同▲0.5万人となり、失業率は5.8%から5.7%に低下する良好な結果でした（図2左）。他方、4-6月期賃金上昇率は前年比+2.1%と前期から横ばい、鈍化傾向が続き、物価上昇圧力は引き続き弱い模様です。しかし家計景況感を示す消費者信頼感指数の改善が続き、4-6月期実質小売売上高は前期比+0.4%と増加しています（図2右）。9月7日発表の4-6月期実質GDPは、Bloomberg集計の市場予想によると、前年比+3.2%と前期の同+3.1%から加速する見通しです。（石井）

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	8/15 (日) 4-6月期 実質GDP(1次速報、前期比年率) 1-3月期: +2.0% 4-6月期: +0.2% (日) 6月 製造工業 稼働率指数(前月比) 5月: ▲2.4% 6月: +1.5% (米) 8月 ニューヨーク連銀製造業景気指数 7月: +0.55 8月: ▲4.21 (米) 8月 全米住宅建築協会 (NAHB) 住宅市場指数 7月: 58 8月: 60	16 (米) 7月 鉱工業生産(前月比) 6月: +0.4%、7月: +0.7% (米) 7月 住宅着工・許可件数(着工、年率) 6月: 118.6万件、7月: 121.1万件 (米) 7月 消費者物価(前年比) 6月: +1.0%、7月: +0.8% (米) ロックハート・アトランタ連銀総裁 講演 (独) 8月 ZEW景況感指数 現状 7月: +49.8、8月: +57.6 期待 7月: ▲6.8、8月: +0.5 (英) 7月 消費者物価(前年比) 6月: +0.5%、7月: +0.6% (英) 7月 生産者物価(前年比) 6月: ▲0.2%、7月: +0.3%	17 (日) 7月 訪日外客数(推計値) 6月: 198.5万人、7月: 229.7万人 (米) FOMC議事録(7月26・27日開催分) (米) ブラード・セントルイス連銀総裁 講演	18 (日) 7月 貿易収支(通関ベース、季調値) 6月: +3,366億円、7月: +3,176億円 (米) ダドリー・ニューヨーク連銀総裁 記者会見 (米) ウィリアムズ・サンフランシスコ連銀総裁 講演 (米) 8月 フィラデルフィア連銀製造業景気指数 7月: ▲2.9、8月: +2.0 (米) 7月 景気先行指数(前月比) 6月: +0.3%、7月: +0.4% (米) ウォルマート 2017年5-7月期決算発表 (欧) ECB理事会議事要旨(7月21日分) (豪) 7月 失業率 6月: 5.8%、7月: 5.7% (中) 7月 新築住宅価格 (主要70都市、前月比で上昇した都市数) 6月: 55、7月: 51	19 (他) インドネシア 金融政策決定会合 7日 物リバースレボ金利: 5.25%⇒5.25%
	22	23 (日) 黒田日銀総裁 あいさつ (米) 7月 新築住宅販売件数(年率) 6月: 59.2万件、7月: (予) 58.0万件 (米) 8月 マークイット 米国製造業PMI 7月: 52.9、8月: (予) 52.7 (欧) 8月 マークイット ユーロ圏製造業PMI 7月: 52.0、8月: (予) 52.0 (欧) 8月 ユーロ圏消費者信頼感 7月: ▲7.9、8月: (予) ▲7.7 (他) トルコ 金融政策委員会 レボ金利: 7.5%⇒(予) 7.5% 翌日物貸出金利: 8.75%⇒(予) 8.5% 翌日物借入金利: 7.25%⇒(予) 7.25%	24 (米) 7月 中古住宅販売件数(年率) 6月: 557万件 7月: (予) 551万件 (独) 4-6月期 実質GDP(改定値、前期比) 1-3月期: +0.7% 4-6月期: (予) +0.4%(速報値: +0.4%)	25 (日) 7月 企業向けサービス価格(前年比) 6月: +0.2% 7月: (予) +0.1% (米) ジャクソンホール会議(～27日) (米) 7月 耐久財受注(航空除く非国防資本財、前月比) 6月: ▲0.4% 7月: (予) +0.1% (独) 8月 ifo景況感指数 7月: 108.3 8月: (予) 108.5 (独) 9月 GfK消費者信頼感指数 8月: 10.0、9月: (予) 10.0 (仏) 4-6月期 実質GDP(改定値、前期比) 1-3月期: +0.7% 4-6月期: (予) 0.0%(速報値: 0.0%)	26 (日) 7月 消費者物価(総務省、前年比) 総合 6月: ▲0.4%、7月: (予) ▲0.4% 除く生鮮 6月: ▲0.4%、7月: (予) ▲0.4% (日) 7月 消費者物価(日銀、前年比) 除く生鮮食品・エネルギー 6月: +0.7%、7月: (予) +0.7% (米) イエレンFRB議長 ジャクソンホール会議講演 (米) 4-6月期 実質GDP(改定値、前期比年率) 1-3月期: +0.8% 4-6月期: (予) +1.1%(速報値: +1.2%) (米) 8月 ミシガン大学消費者信頼感指数(確報) 7月: 90.0、8月: (予) 90.7(速報値: 90.4) (英) 4-6月期 実質GDP(改定値、前期比) 1-3月期: +0.4% 4-6月期: (予) +0.6%(速報値: +0.6%)
今 週					
	29	30 (日) 7月 商業販売額 (日) 7月 家計調査 (日) 7月 完全失業率 (日) 7月 有効求人倍率 (米) 6月 S&P コアブロッグケース・シャー住宅価格指数 (米) 8月 消費者信頼感指数(コンファレンス・ボード) (他) ブラジル 7月 失業率	31 (日) 7月 鉱工業生産 (米) 7月 中古住宅販売仮契約指数 (米) 8月 シカゴ購買部協会景気指数 (米) 8月 ADP雇用統計 (欧) 8月 消費者物価(速報) (他) ブラジル 4-6月期 実質GDP	9/1 (日) 4-6月期 法人企業統計調査 (日) 8月 新車登録台数 (米) 7月 建設支出 (米) 8月 米供給管理協会(ISM)製造業景気指数 (中) 8月 製造業PMI(国家統計局) (中) 8月 製造業PMI(マークイット)	2 (日) 8月 消費者態度指数 (米) 7月 製造業受注 (米) 7月 耐久財受注 (米) 7月 貿易収支 (米) 8月 雇用統計 (米) 8月 新車販売台数 (伊) 4-6月期 実質GDP (他) ブラジル 7月 鉱工業生産
来 週					

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、投資者のみなさまの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さまに帰属します。

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、見通しや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