

今週の注目材料は産油国会合、ドイツ銀決算、米GDP。欧米期待インフレ率の反応に注目

今週の主要経済指標と政治スケジュール

月	火	水	木	金
10/23	25	26	27	28
(日) 衆議院補欠選挙(東京10区、福岡6区)	(米) 8月 S&P コア・リスク・フリー住宅価格指数 (20大都市、前月比)	(米) 9月 新築住宅販売件数(年率) 8月:60.9万件、9月:(予)60.0万件	(米) 9月 耐久財受注(航空除く非国防資本財、前月比) 8月:+0.9%、9月:(予)▲0.1%	(日) 9月 家計調査(実質消費支出、前年比) 8月:▲4.6%、9月:(予)▲2.7%
24				
(日) 9月 貿易収支(通関ベース、季調値) 8月:+4,084億円、9月:+3,490億円	7月:▲0.01%、8月:(予)+0.1%	(米) 9月 中古住宅販売仮契約指数(前月比) 8月:▲2.4%、9月:(予)+1.1%	(米) 9月 中古住宅販売仮契約指数(前月比) 8月:▲2.4%、9月:(予)+1.1%	(日) 9月 完全失業率 8月:3.1%、9月:(予)3.1%
(米) パウエルFRB理事 講演 (米) ダドリー・ニューヨーク連銀総裁 講演 (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) 10月 消費者信頼感指数(コンファレンス・ボード) 9月:104.1、10月:(予)101.0 (米) GM 2016年7-9月期決算発表 (米) アップル 2016年7-9月期決算発表	(欧) スペイン下院 新内閣信任投票の可能性(第1回)(~27日)	(米) アルファベット 2016年7-9月期決算発表	(日) 9月 有効求人倍率 8月:1.37倍、9月:(予)1.38倍
(欧) スペイン 国王フェリペ6世 が各党代表を招集し、 組閣協議(~25日)	(米) GM 2016年7-9月期決算発表 (米) アップル 2016年7-9月期決算発表	(他) スウェーデン 金融政策決定会合(~27日) レボ金利:▲0.5%⇒(予)▲0.5%	(独) ドイツ銀行 2016年7-9月期決算発表	(日) 9月 消費者物価(総務省、前年比) 総合 8月:▲0.5%、9月:(予)▲0.5% 除く生鮮 8月:▲0.5%、9月:(予)▲0.5%
(中) 共産党6中全会 (第18期中央委員会、第6回全体会議、~27日)	(独) 10月 ifo景況感指数 9月:+109.5、10月:(予)+109.6		(英) 7-9月期 実質GDP(1次速報、前期比) 4-6月期:+0.7%、7-9月期:(予)+0.3%	(日) 9月 消費者物価(日銀、前年比) 除く生鮮食品・エネルギー 8月:+0.4%、9月:(予)+0.3%
			(欧) スペイン下院 新内閣信任投票の可能性(第2回)(~29日)	(米) 7-9月期 実質GDP(速報値、前期比年率) 4-6月期:+1.4%、7-9月期:(予)+2.5%
			(米) 10月 ミシガン大学消費者信頼感指数(確報) 9月:91.2、10月:(予)88.2(速報値:87.9)	(他) OPEC加盟・非加盟国 非公式会合(~29日)

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

■先週は日欧低金利国株式が堅調、通貨はユーロドルの下落が目立つ

先週、株式では日欧が、債券ではユーロ高利回り社債が、為替市場では南ア、メキシコ各通貨(対米ドル)の騰落率が好調、特に日経平均は今月+4.5%とNYダウ同▲0.9%を凌ぎます。一方、通貨ではユーロ(対米ドル)が同3.1%下落と軟調、ECB(欧州中銀)の追加金融緩和を先読みしユーロ1.09ドル割れとなりました。

■欧米期待インフレ率上昇は株価調整圧力に。しかしリスク資産投資の好機とも

今月に入り欧米長期金利が上昇、米10年国債利回りは1.6%から一時1.8%近傍へ、独10年国債利回りも水面上(+0.0%超)に浮上、物価上昇への警戒感の高まりが主因とみています。折しも今週28~29日、OPEC(石油輸出国機構)含む産油国が減産調整の具体策に合意すれば、2014年来の原油価格低迷が終焉する可能性もあります。また足元の原油先物価格は、昨年10-12月期比約2割、今年1-3月期比約5割上昇、世界のインフレ率への重石からけん引役に变化しそうです(ベース効果剥落)。市場のインフレ警戒感も高まり、債券市場で計測される期待インフレ率は米国1.6%、フランス1.7%等9月下旬比約0.2%pts上昇しています。これら一連の動きは金融引締め懸念を高め、一旦はリスク資産調整に繋がります。もっとも、この時こそ世界のリスク資産市場に買い場を提供すると予想しています。

■金融政策は財政にバトントス?歳出拡大が良いインフレを生み出す可能性も

9月、ドラギECB総裁はドイツに対し財政支出拡大を要求し、また黒田日銀総裁は足元のインフレ率を刺激し後の自律的上昇(適合的期待形成)を待つ長期戦を覚悟、金融政策の限界を認識すると共に財政刺激によるインフレ醸成に活路を求めています。一方、政治もこれに依えているようです。本邦政府は8月に28.1兆円の景気対策を組み、先週出揃ったユーロ圏各国の2017年度予算案は可能な範囲で歳出拡大を模索、米国両大統領候補は\$5,000億超のインフラ投資拡大策を挙げるなど歳出拡大に意欲的です。世界的にインフレ率が、ベース効果剥落という技術的背景から歳出拡大による需給ギャップ縮小という本質的背景へとバトントスされ上昇すれば、世界に蔓延る膨大な流動性は再びリスク資産へ向かいましょう。

◆企業決算:27日のドイツ銀他、今週より本格化する欧州主要行決算は注目です。

◆米国:28日7-9月期GDPは、景気持続性の観点から個人消費寄与度に注目です。

◆産油国:28日からOPEC加盟、非加盟国間で非公式会合、OPEC内ではイラン、非OPECではロシアが具体的な生産調整に合意できるか注目されます。

◆欧州:政権発足期限迫るスペイン。今週、政治的ヤマ場を迎えます。(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

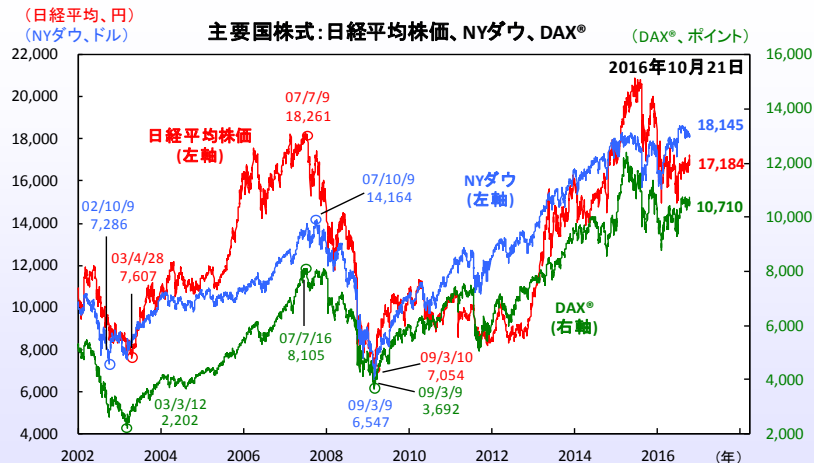
	日本株			米国株			欧州株	
	日経平均 株価 (円)	TOPIX (ポイント)	日経ジャス ダック平均 (ポイント)	NY ダウ (ドル)	S&P500 種指数 (ポイント)	ナスダック 指数 (ポイント)	ドイツ DAX® (ポイント)	英国 FT100 (ポイント)
先々週末 10月14日	16,856.37	1,347.19	2,545.30	18,138.38	2,132.98	5,214.16	10,580.38	7,013.55
先週末 10月21日	17,184.59	1,365.29	2,580.94	18,145.71	2,141.16	5,257.40	10,710.73	7,020.47
差	+328.22	+18.10	+35.64	+7.33	+8.18	+43.24	+130.35	+6.92

	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 10月14日	-0.060	1.799	0.058	104.18	1.0972	114.31	50.35	1,253.10
先週末 10月21日	-0.060	1.736	0.006	103.80	1.0884	112.95	50.85	1,265.90
差	+0.000	-0.063	-0.052	-0.38	-0.0088	-1.36	+0.50	+12.80

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

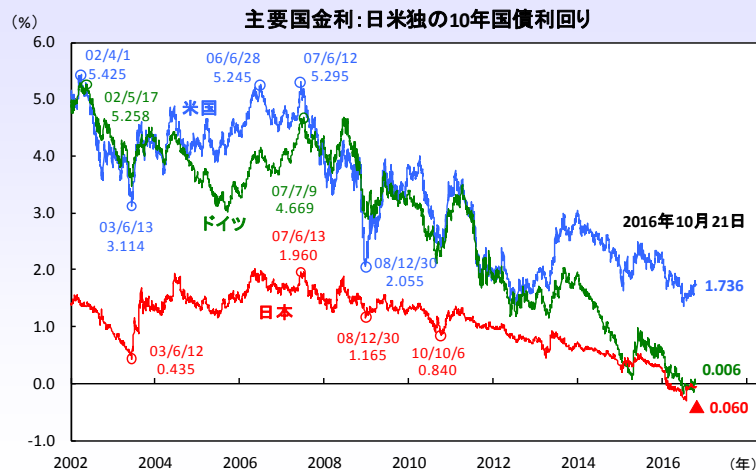
【株式】物価動向、米成長率回復見込み等を材料に売り買い交錯か



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】期待インフレ上昇は長期金利上昇を促す見込み(除く日本)



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】ドルは対ユーロで上昇。対円は高値懸念の再燃水準試す展開へ

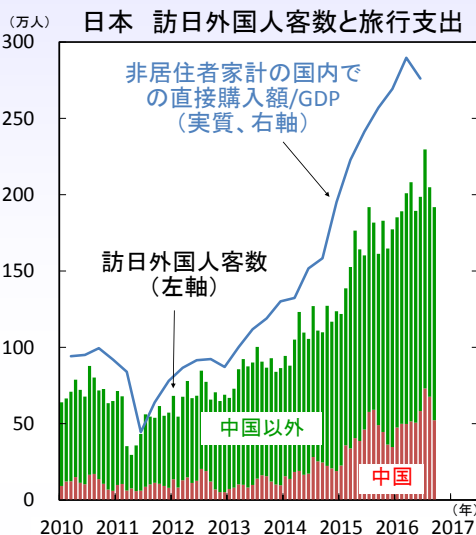


注) 使用しているデータは引値、値表示はザラハベースによる。

出所) Bloomberg

日本 来週の日銀金融政策決定会合で追加金融緩和の期待は低い

【図1】インバウンド消費が景気を下支え

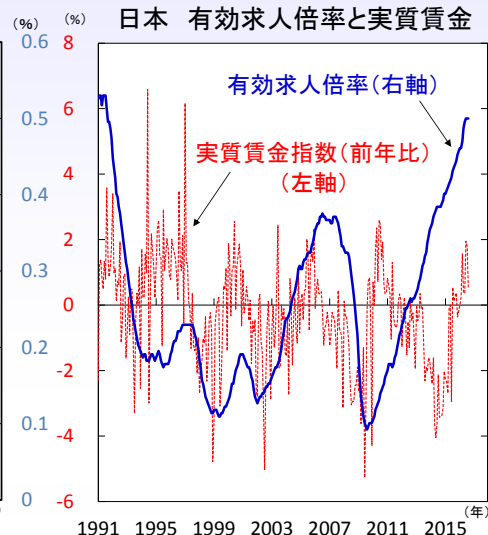


注) 直近値は訪日外国人客数が2016年9月、非居住者家計の直接購入額は同年4-6月期。
出所) 内閣府、観光庁

先週の株式市場は原油高や欧米株堅調を背景にリスク選好姿勢が強まり、上昇基調となりました。日経平均株価は20日まで5連騰となり、週末は17,184円と5月末以来の水準を回復しました。19日の米大統領候補者討論会でクリントン候補が優勢となり、買い安心感が加わったことも株価押し上げに寄与しました。

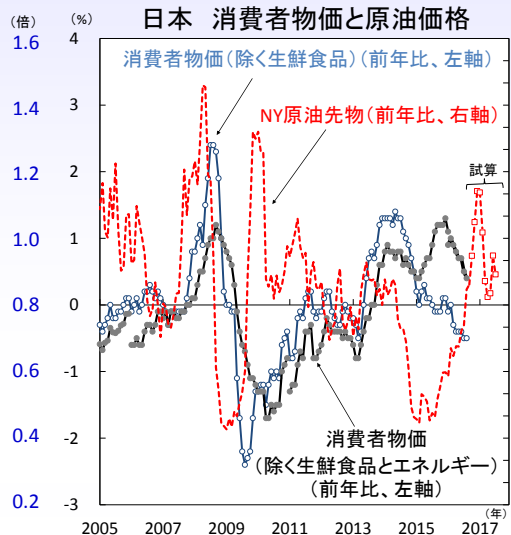
9月の訪日外国人客数は191.8万人と前年比で19%増加し、高水準を維持しています。ただ最近では中国からの観光客数は増加基調にあるものの、輸入関税引き上げの影響で1人当たりの旅行支出が頭打ちとなっており、訪日外国人消費に継続的な需要拡大を期待するのは難しくなっています。一方で、訪日外国人消費はモノからサービスにシフトしており、首都圏から地方への広がりも見せています。また、GDPへの寄与度は0.55%と高く、潜在成長率がゼロに近づく日本にとって大きな下支え役になっています(図1左)。宿泊業、飲食サービス業などインバウンド消費関連の雇用は堅調であり、全体的に雇用環境は改善しています(図1右)。

【図2】原油高の影響で日銀の金融緩和に余裕も



注) 直近値は2016年8月。

出所) 厚生労働省



注) 直近値は消費者物価が2016年8月、原油価格が同年10月21日、11月以降は原油価格が横ばいとして試算。出所) 日本銀行、総務省、Bloomberg

来週の日銀金融政策決定会合(10月31日-11月1日)では展望レポートが公表され、消費者物価の見通しがどの程度下方修正されるか注目されます。2017年度については前回の前年比+1.7%から+1%台前半への修正が予想されます。ただ、足元原油価格が前年比でプラスに転じており、現在の水準が維持されれば今年度末にかけて原油価格前年比が二桁の伸びになり、消費者物価(除く生鮮食品)の前年比を押し上げます(図2左)。日銀としても、足元の物価下落に対して金融緩和を急ぐ必要性は後退し、金融緩和のカードを温存する余裕が生じています。

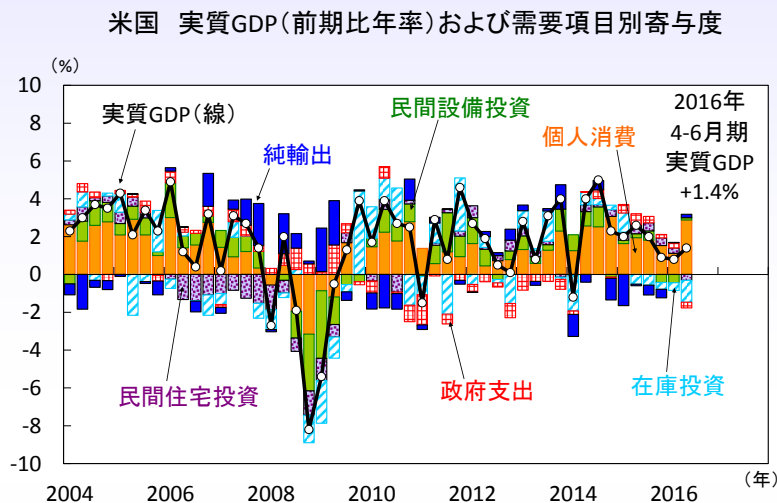
金融市場は今回は催促相場の動きにならないとみています。2016年以降は金融政策決定会合の前に大胆な金融緩和を織り込み円安・株高が進行、しかし結果に落胆し円高・株安に大きく調整するのがパターンでした(図2右)。9月の「総括的な検証」を経て日銀がより長めの視点で資金供給量を拡大していく方針が確認されたため、金融市場の過剰な反応は縮小するとみています。(向吉)



注) 直近値は2016年10月21日、金融政策決定会合は同年10月31日-11月1日。出所) Bloomberg

米国 7-9月期の実質GDPは前期比年率+2%台へ、注目は個人消費・設備投資の回復度

【図1】7-9月期の実質GDPは1年ぶりに年率+2%台の成長へ

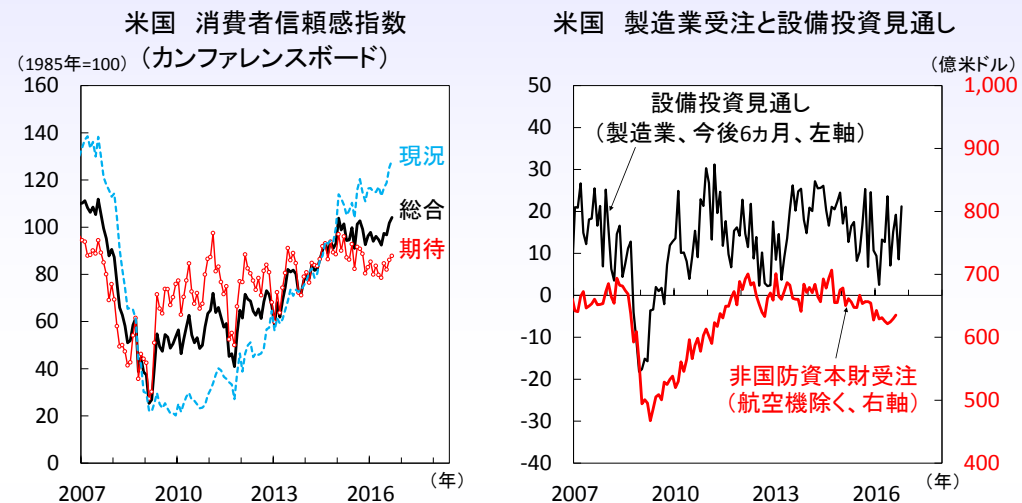


出所) 米商務省より当社経済調査部作成

先週の米国株式は、原油高（19日にWTI先物（期近物）が一時1バレル=51.60米ドルと年初来高値を更新）を受けたエネルギー株高などを追い風に底堅い推移を見せました。10月から本格化した米国主要企業の7-9月期決算についても、大手銀行が軒並み好業績を発表、さらにS&P500ベースでEPS（一株当たり利益）が事前予想を上回った割合が78%にのぼるなど順調です（10月21日、116社公表時点）。

今週28日の実質GDP（7-9月期、速報値）は前期比年率で4-6月期:+1.4%→7-9月期:+2.5%へ加速が見込まれています（Bloomberg集計）。4四半期ぶりとなる+2%台の成長速度回復を株式市場も素直に好感すると予想しますが、その中身と持続性も注目されます。当期の成長率押し上げ要因としては、前回4-6月期にかけ5四半期連続で前期比マイナス寄与となった在庫投資の反動増が考えられますが、持続性の鍵を握るのは内需の両輪の動向、個人消費は安定を保っているか、4-6月期に3四半期ぶりのプラス寄与となった設備投資の回復色が強まっているか、です（図1）。

【図2】個人消費に続き、設備投資の回復基調が強まる兆しも



注) 左図の直近値は2016年9月時点。右図の設備投資見通しはフィラデルフィア連銀調査による。右図の直近値は設備投資見通しが2016年10月、非国防資本財受注が同年8月時点。

出所) カンファレンスボード、フィラデルフィア連銀、米商務省より当社経済調査部作成

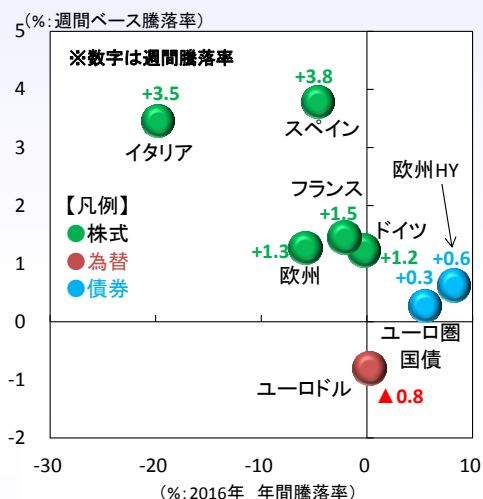
個人消費については、GDP算出の参考となるコア小売売上高（名目、自動車・ガソリン・建材除く総合）の前期比が4-6月期:+1.7%→7-9月期:+0.3%となるなど、急増した4-6月期からの反動で減速が予想されます。家計心理は消費者信頼感指数が示すように良好も、期待指数が現況に比べ伸び悩むなど、先行きに慎重な見方も見られるため（図2左）、個人消費は当面安定も緩やかな伸びを予想します。

設備投資については、機械設備の先行指標である航空機を除く非国防資本財受注が直近8月にかけ3ヵ月連続で前月比増加、相関の高いニューヨーク連銀やフィラデルフィア連銀公表の製造業設備投資見通しなども今年前半を底に改善と明るい兆しが見られます（図2右）。また、足元の原油高やそれに伴う石油掘削装置稼働数の回復などを受け、全体の足かせとなっていた鉱業関連の投資抑制圧力も和らいでいくと想定します。決算発表にも表れつつある企業収益改善も設備投資拡大につながるとみられ、内需の安定回復に寄与すると期待されます。（瀧澤）

欧州 今週はスペインで政治イベント、27日ドイツ銀7-9月期決算も注目

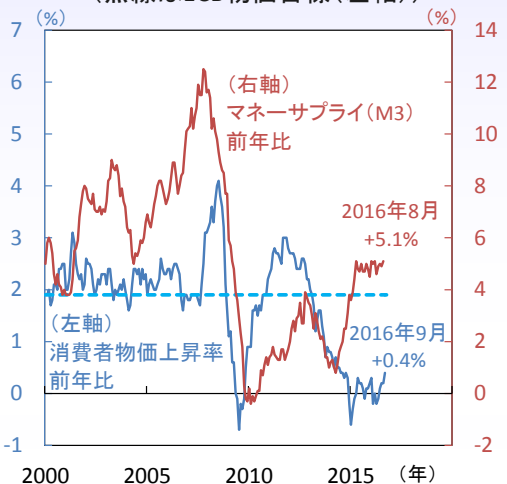
【図1】 ECBは現行政策に自信。依然、追加金融緩和を視野

先週の欧州主要資産(為替)騰落率



注) 各国、及び欧州株式は代表的な株価指標。債券は主要ベンチマークリターン。HYは投機的等級社債。
出所) Bloombergより当社経済調査部作成

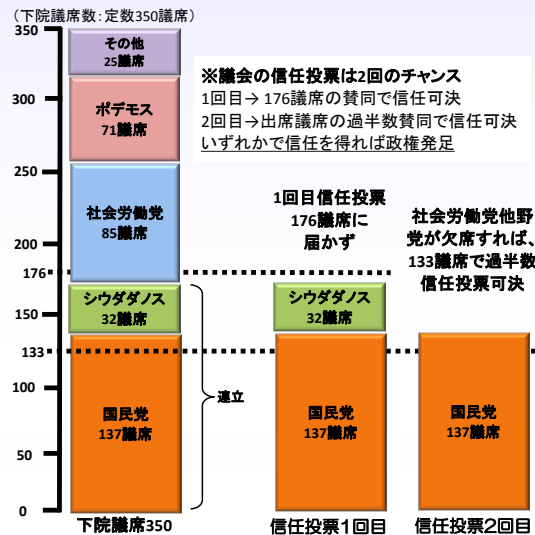
ユーロ圏マネーサプライと消費者物価上昇率 (点線はECB物価目標(左軸))



出所) ECBより当社経済調査部作成

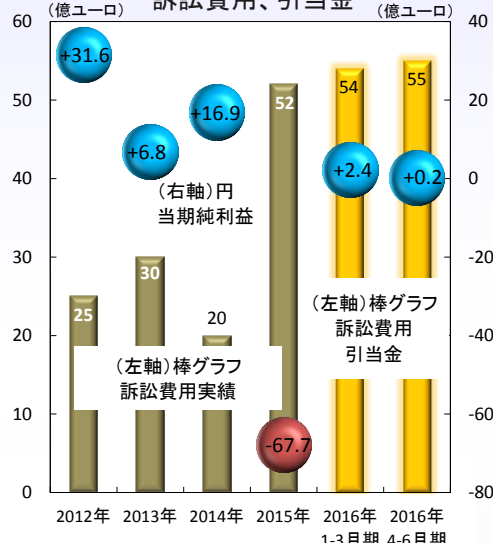
【図2】 今週の注目材料、スペイン政局とドイツ銀決算

スペイン下院政党別議席数と信任投票の行方



出所) 各種報道より当社経済調査部作成

ドイツ銀行 当期純利益と訴訟費用、引当金



出所) SNL Financial、会社資料より当社経済調査部作成

先週の欧州株式市場は週間ベースで1.3%上昇、イタリア、スペインの南欧諸国主要株価指標がドイツのそれを上回る展開(図1左)。一方、通貨ユーロは先週20日のECB(欧州中銀)理事会で量的金融緩和の縮小が否定され下落、ユーロドルの騰落率は週間ベースで0.8%下落し、1ユーロ1.09ドル割れと主要通貨ペアで最弱でした。

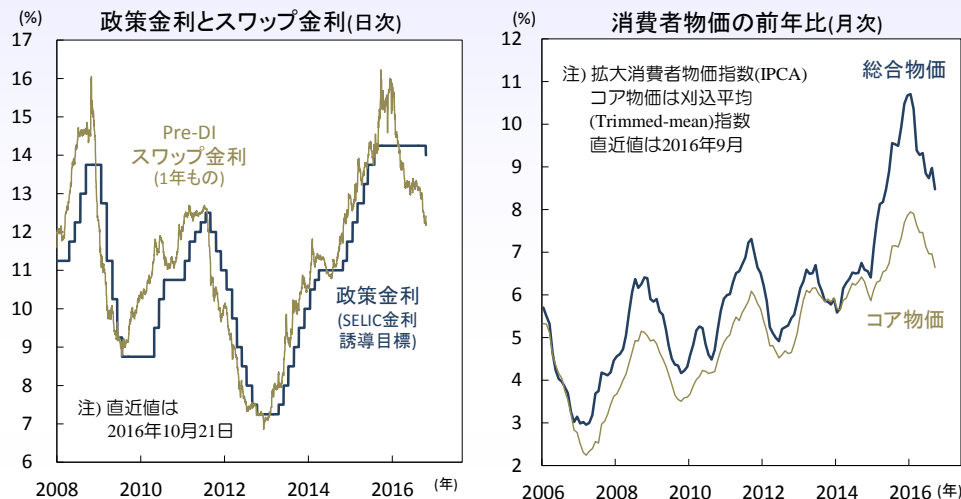
そのECB理事会は現行金融政策の維持を決定しました。ドラギECB総裁の記者会見では、量的金融緩和の縮小(テーパリング)に関する議論はせずと、一部市場関係者の間で囁かれた議論を一蹴しました。また、これまでのマネーサプライ(M3)増加(図1右)、民間の借入意欲の持続等は金融政策の効果と自信を示しました。12月の理事会では、量的金融緩和策を2017年3月まで、必要ならそれ以降も円滑に実施するため検証を加えるとしています。ユーロ圏9月消費者物価上昇率(HICP)は前年比+0.4%と緩やかに伸びるものの、物価目標(HICP2.0%を下回り、かつ近傍)にはまだ遠いため、ECBは依然量的金融緩和の拡大を視野に入れてみるとみられています。

さて政治面では今週、スペインで大きな動きがある見込みです。昨年来から内閣不在の状態が続く同国は今週、ラホイ暫定首相率いる国民党が三度の内閣信任投票に挑む見込みです。これまで信任投票で再三に亘り反対した最大野党の社会労働党サンチェス党首は辞任、同党議員は信任投票を欠席する見通しです。国民党は2回目の投票で過半数を得て新内閣は信任されましよう(図2左)。政権発足期限は今月中、できなければ年内にも再々選挙の見込みです。

また、今週は27日にドイツ銀行7-9月期決算が発表されます。米司法省とのRMBS(住宅ローン担保証券)の不正販売問題を巡る和解金を想定し積み上げられるとみられる訴訟引当金と、これを賄えるに十分な収益を上げたか注目です(図2右)。先行して決算発表した米大手銀は、英国民投票等を背景に高まった金融市場の変動率の恩恵を得、トレーディング収益を回復させています。世界の金融市場でのプレゼンスが高い同行の収益回復が期待されます。(徳岡)

アジア・新興国 ブラジル: 4年ぶりに始まった利下げだが、今後の利下げ速度は緩慢か

【図1】 4年ぶりの利下げ開始(左)を促した物価の鈍化(右)

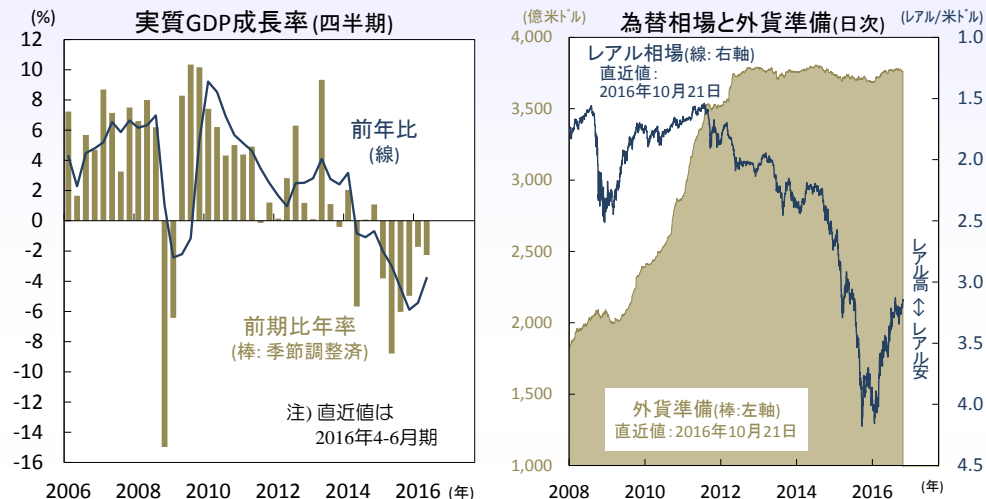


出所) ブラジル中央銀行(BCB)、ブラジル地理統計院(IBGE) CEIC、Bloombergより当社経済調査部作成

先週19日、ブラジル中央銀行(BCB)は金融政策委員会(COPOM)で政策金利を14.25%から14%に引下げ。Bloomberg集計ではエコノミスト59名中36人が同利下げを予想(他の金利予想は、21人:13.75%、2人:14.25%)、ほぼ予想通りの決定でした。

全会一致による4年ぶりの利下げ(図1左)は、消費者物価の鈍化によって促されたとみられます。9月の総合消費者物価(IPCA)は前年比+8.5%と前月の+9.0%より低下。1月の+10.7%をピークに鈍化が続いています(図1右)。BCBの声明は、食品物価の鈍化に伴って物価が予想以上に改善していると記述。9月の食品物価は同+13.3%と前月の+13.9%より低下し、総合物価を押下げました。一方、声明は市場の予想以上にインフレ警戒的でもありました。同声明はインフレの上振れリスクとして、(i)経済の調整(財政再建等)に必要な措置に時間がかかり先行きが不透明なこと、(ii)長期に渡る高インフレと目標を超える期待インフレが慣性を持ち物価の低下が遅れること、(iii)サービス物価の低下速度が低下していることを挙げました。

【図2】 深刻な景気後退(左)、年初より反発するレアル相場(右)



出所) ブラジル地理統計院(IBGE) ブラジル中央銀行(BCB)、CEIC、Bloombergより当社経済調査部作成

声明は、今後の利下げの規模と速度はインフレ目標(4.5±2%)達成の確度を左右する要因次第で、特に(i)サービス物価の低下と(ii)経済の調整措置の進展を注視すると記述。経済の安定化には悪化した財政の再建が不可欠であり、その道筋が明確にならない限り大幅な利下げは難しいと考えている模様です。従来、金利変更開始時の調整は0.25%ポイント、以降は0.5%ポイントという速度が一般的でした(図1左)。しかし、今回は次回以降も0.25%の下げ幅となる可能性が残ります。累計利下げ幅も前回(2011~12年)の5.25%ポイントを下回る可能性が高いでしょう。

通貨レアルは年初より先週21日までに対米ドルで+25.6%上昇(図2右)。悪化を続けた経済がルセフ大統領の罷免を契機に改善するとの期待が背景です。10月10日に議会下院が政府歳出上限を定めるための憲法改正案を可決するなど、財政再建への取組みが進展。今後は社会保障支出の削減等が政治的な抵抗で難航するリスクがあるものの、当面、レアル相場は底堅く推移すると予想されます。(入村)

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	10/15 (他) BRICS首脳会議(～16日)	18 (米) 9月 消費者物価(前年比) 8月: +1.1%、9月: +1.5% (米) 10月 全米住宅建築業協会(NAHB)住宅市場指数 9月: 65、10月: 63 (米) ゴールドマン・サックス・グループ 2016年7-9月期決算発表 (英) 9月 消費者物価(前年比) 8月: +0.6%、9月: +1.0% (豪) 金融政策決定会合議事録(10月4日開催分) (他) ブラジル 金融政策委員会(COPOM、～19日) SELICレート: 14.25%⇒14.00% (他) ブラジル 8月 小売売上高(前年比) 7月: ▲5.6%、8月: ▲5.5% (他) ブラジル テメル大統領 来日(～20日)	19 (日) 9月 訪日外客数(推計値) 8月: 204.9万人、9月: 191.8万人 (米) ペーजूブク(地区連銀経済報告) (米) ウィリアムズ・サンフランシスコ連銀総裁 講演 (米) カプラン・ダラス連銀総裁 講演 (米) ダドリー・ニューヨーク連銀総裁 講演 (米) 9月 住宅着工・許可件数(着工、年率) 8月: 115.0万件、9月: 104.7万件 (米) 第3回 大統領候補者討論会(ネバダ州) (米) モルガン・スタンレー 2016年7-9月期決算発表 (中) 7-9月期 実質GDP(前年比) 4-6月期: +6.7%、7-9月期: +6.7% (中) 9月 鉱工業生産(前年比) 8月: +6.3%、9月: +6.1% (中) 9月 都市部固定資産投資(年初累計前、前年比) 8月: +8.1%、9月: +8.2% (中) 9月 小売売上高(前年比) 8月: +10.6%、9月: +10.7%	20 (米) 9月 中古住宅販売件数(年率) 8月: 530万件、9月: 547万件 (米) 10月 フィラデルフィア連銀景気指数 9月: +12.8、10月: +9.7 (米) マイクロソフト 2016年7-9月期決算発表 (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% 預金ファンリティア金利: ▲0.4%⇒▲0.4% (欧) ドラギECB総裁 記者会見 (欧) EU首脳会議 (豪) 9月 失業率 8月: 5.7%、9月: 5.6% (他) トルコ 金融政策委員会 レボ金利: 7.5%⇒7.5% 翌日物貸出金利: 8.25%⇒8.25% 翌日物借入金利: 7.25%⇒7.25%	21 (日) 黒田日銀総裁 挨拶 (日) 黒田日銀総裁 講演 (米) ウィリアムズ・サンフランシスコ連銀総裁 講演 (米) GE 2016年7-9月期決算発表 (欧) ECB 外部専門家による経済予測 (中) 9月 新築住宅価格調査 (主要70都市、前月比で上昇した都市数) 8月: 64、9月: 63
	17 (日) 黒田日銀総裁 挨拶 (日) 8月 製造工業 稼働率指数(前月比) 7月: +0.6% 8月: +2.6% (米) 9月 鉱工業生産(前月比) 8月: ▲0.5% 9月: +0.1 (米) 10月 ニューヨーク連銀景気指数 9月: ▲2.0 10月: ▲6.8 (米) バンク・オブ・アメリカ 2016年7-9月期決算発表	23 (日) 衆議院補欠選挙(東京10区、福岡6区) 24 (日) 9月 貿易収支(通関ベース、季調値) 8月: +4,084億円 9月: +3,490億円 (米) バウエルFRB理事 講演 (米) ダドリー・ニューヨーク連銀総裁 講演 (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 (欧) スペイン 国王フェリペ6世 が各党代表を招集し、 組閣協議(～25日) (中) 共産党6中全会 (第18期中央委員会、第6回全体会議、～27日)	25 (日) JR九州 東証1部上場 (米) ロックハート・アトランタ連銀総裁 講演 (米) 8月 S&Pコアラジックケース・シャー住宅価格指数 (20大都市、前月比) 7月: ▲0.01%、8月: (予) +0.1% (米) 10月 消費者信頼感指数(コンファレンス・ボード) 9月: 104.1、10月: (予) 101.0 (米) 3M 2016年7-9月期決算発表 (米) GM 2016年7-9月期決算発表 (米) アップル 2016年7-9月期決算発表 (欧) ドラギECB総裁 講演 (独) 10月 ifo景況感指数 9月: +109.5、10月: (予) +109.6 (他) フィリピン Duterte大統領 来日(～27日)	26 (日) 9月 企業向けサービス価格(前年比) 8月: +0.2%、9月: (予) +0.2% (米) 9月 新築住宅販売件数(年率) 8月: 60.9万件、9月: (予) 60.0万件 (独) 11月 GfK消費者信頼感指数 10月: +10.0、11月: (予) +10.0 (欧) スペイン下院 新内閣信任投票の可能性(第1回)(～27日) (豪) 7-9月期 消費者物価(前年比) 4-6月期: +1.0%、7-9月期: (予) +1.1% (他) スウェーデン 金融政策決定会合(～27日) レボ金利: ▲0.5%⇒(予) ▲0.5% (他) ロシア 金融政策決定会合 1週間物入札レボ金利: 10.0%⇒(予) 10.0%	27 (米) 9月 耐久財受注(航空除く国防資本財、前月比) 8月: +0.9%、9月: (予) ▲0.1% (米) 9月 中古住宅販売仮契約指数(前月比) 8月: ▲2.4%、9月: (予) +1.1% (米) アルファベット 2016年7-9月期決算発表 (米) アマゾン・ドット・コム 2016年7-9月期決算発表 (独) ドイツ銀行 2016年7-9月期決算発表 (英) 7-9月期 実質GDP(1次速報、前期比) 4-6月期: +0.7%、7-9月期: (予) +0.3% (他) ブラジル 9月 失業率 8月: 11.8%、9月: (予) 11.9% (欧) スペイン下院 新内閣信任投票の可能性(第2回)(～29日) (豪) 7-9月期 生産者物価(前年比) 4-6月期: +1.0%、7-9月期: (予) NA
今週	31 (日) 日銀金融政策決定会合(～11月1日) (日) 9月 鉱工業生産 (日) 9月 商業販売額 (米) 9月 個人所得・消費 (米) 10月 シカゴ購買部協会景気指数 (欧) 7-9月期 実質GDP(1次速報)	11/1 (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) 10月 新車登録台数 (米) 連邦公開市場委員会(FOMC)(～2日) (米) 9月 建設支出 (米) 10月 米供給管理協会(ISM) 製造業景気指数 (中) 10月 製造業PMI(国家統計局) (中) 10月 製造業PMI(マークイット)	2 (日) 10月 消費者態度指数 (米) 10月 ADP雇用統計 (米) 10月 新車販売台数 (豪) 9月 住宅建設許可件数 (豪) 金融政策決定会合 (他) ブラジル 9月 鉱工業生産	3 (米) 9月 製造業新規受注 (米) 9月 耐久財新規受注(確報) (米) 10月 米供給管理協会(ISM) 非製造業景気指数 (豪) 9月 貿易統計	4 (米) 9月 貿易収支 (米) 10月 雇用統計 (豪) 中銀四半期金融政策報告 (豪) 9月 小売売上高

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。

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けます。

■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。費用の利率につきましては、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利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可能性があります。

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。

■クローズド期間のある投資信託は、クローズ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。「日経ジャスタック平均株価」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。本件商品は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、日経ジャスタ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、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 EMU（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、機械的ないし他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