

トランプ米大統領就任後の金融市場は具体的な政策内容次第

今週の主要経済指標と政治スケジュール

月	火	水	木	金
11/14	15	16	17	18
(日) 7-9月期 実質GDP(1次速報、前期比年率) 4-6月期:+0.7%、7-9月期:+2.2%	(米) フィッシャーFRB副議長 講演 (米) 10月 小売売上高(前月比) 9月:+0.6%、10月:(予)+0.6%	(米) 10月 生産者物価(前月比) 9月:+0.3%、10月:(予)+0.3%	(日) 安倍首相・トランプ次期大統領 会談	(中) 10月 新築住宅価格(70都市) (主要70都市、前月比で上昇した都市数) 9月:63、10月:(予)NA
(米) 連邦議会再開	(欧) 7-9月期 実質GDP(2次速報、前期比) 4-6月期:+0.3% 7-9月期:(予)+0.3%(1次速報:+0.3%)	(他) インドネシア 金融政策決定会合(~17日) 7日物リバースレボ金利:4.75%⇒(予)4.75%	(米) イエレンFRB議長 議会証言 (米) ウォルマート2017年8-10月期決算発表	
(中) 10月 鉱工業生産(前年比) 9月:+6.1%、10月:+6.1%	(独) 7-9月期 実質GDP(1次速報) 4-6月期:+0.4%、7-9月期:(予)+0.3%		(豪) 10月 失業率 9月:5.6%、10月:(予)5.5%	
(中) 10月 小売売上高(前年比) 9月:+10.7%、10月:+10.0%				
(中) 10月 都市部固定資産投資(年初来累計、前年比) 9月:+8.2%、10月:+8.3%				

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

8日の大統領選挙は共和党トランプ氏が勝利、議会選挙は上下院ともに共和党が過半数を維持しました。世界の金融市場は、トランプ氏優勢の報道で一時的に不安定な動きとなったものの、徐々に落ち着きを取り戻し、最終的には株価が上昇しました。この背景は、9日のトランプ氏の勝利宣言で「高速道路、橋、空港などの再建によるインフラ投資で最強の経済国を目指す」と景気回復を期待させる内容だったことに加え、外交面では「他国と良好な関係を築く」と移民政策や通商政策での強硬姿勢をみせなかったことが一因のようです。

トランプ大統領のもとで金融市場はどのように動くのか、来年1月20日の就任演説や2月の予算教書で説明される具体的な政策が焦点です。大規模なインフラ投資や大型減税、金融等での規制緩和などの実現性が強まれば、景気回復期待で米株高・米ドル高が強まる可能性があります。一方、排他的な移民政策や保護主義的な通商政策に重点が置かれた場合は、他国への軋轢や世界の貿易縮小による世界景気の悪化不安や米ドル安政策導入懸念から米株安・米ドル安に振れる可能性があります。またインフラ投資拡大や減税で財政赤字の増加が予想されますが、9月のG20サミットで財政政策の必要性が認識されていること、大統領と上下院が共和党で債務上限引き上げ法案が通りやすく政府閉鎖等のリスクが小さいこと等から財政不安によって米国債利回りが急騰するリスクは小さいとみています。

今週は米国のFRB高官発言、中国の景気動向に注目です。

◆**米国**：15日のフィッシャーFRB（連邦準備理事会）副議長の講演、17日のイエレンFRB議長の議会証言での発言内容に注目です。11日のFF金利先物が織り込む今年12月の利上げ確率は84%です。また、15日の10月小売売上高や17日のウォルマートの2017年8-10月決算は米国経済のけん引役である個人消費の動向を見る上で注目材料です。今年の年末商戦は、全米小売業協会の予想によると、前年比+3.6%と過去7年の平均同+3.4%を上回る活況になる見込みです。

◆**日本**：17日に安倍首相とトランプ次期大統領の会談が予定されています。トランプ氏が主張する環太平洋経済連携協定（TPP）からの離脱や駐留米軍の日本のコスト負担拡大に対して言及があるかに注目です。

◆**豪州**：豪ドルは対円で一時82円台まで上昇、今年は利下げを2回実施も国際的な資源高を背景に底堅く推移しています。17日の10月失業率は資源輸出の回復で改善する可能性があり、豪ドルの底堅さが強まりそうです。

◆**中国**：足元の世界景気や金融市場の安定は中国の景気回復が一因です。14日の10月鉱工業生産は前年比+6.1%（9月同+6.1%）、10月固定資産投資は同+8.3%（9月+8.2%）となり、概ね景気回復を示す結果となりました。（石井）

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

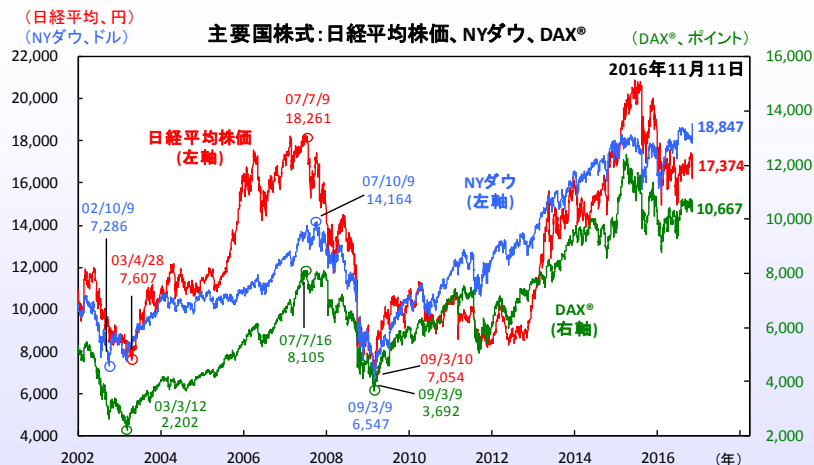
	日本株			米国株			欧州株	
	日経平均 株価 (円)	TOPIX (ポイント)	日経ジャス ダック平均 (ポイント)	NY ダウ (ドル)	S&P500 種指数 (ポイント)	ナスダック 指数 (ポイント)	ドイツ DAX® (ポイント)	英国 FT100 (ポイント)
先々週末 11月4日	16,905.36	1,347.04	2,562.60	17,888.28	2,085.18	5,046.37	10,259.13	6,693.26
先週末 11月11日	17,374.79	1,378.28	2,569.74	18,847.66	2,164.45	5,237.11	10,667.95	6,730.43
差	+469.43	+31.24	+7.14	+959.38	+79.27	+190.74	+408.82	+37.17

	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 11月4日	-0.065	1.777	0.135	103.12	1.1141	114.87	44.07	1,304.50
先週末 11月11日	-0.030	2.151	0.308	106.65	1.0855	115.76	43.41	1,224.30
差	+0.035	+0.374	+0.173	+3.53	-0.0286	+0.89	-0.66	-80.20

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

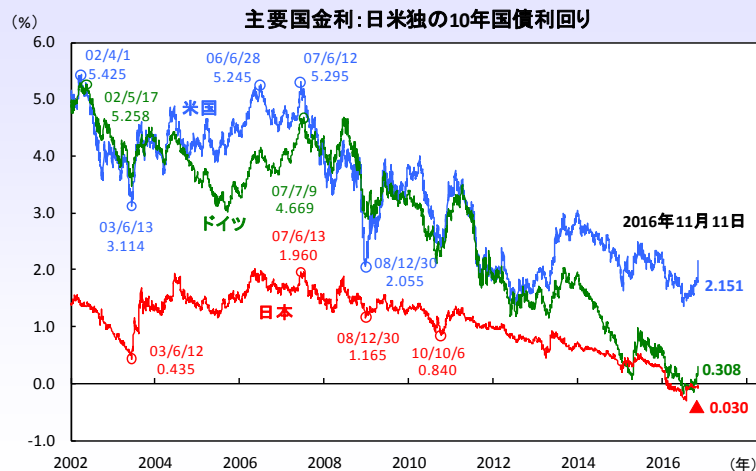
【株式】 トランプ氏の勝利で世界的に株価上昇



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】 米国では景気回復期待で国債利回りが上昇



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】 トランプ氏の保護貿易策への警戒感弱く、米ドル高が進行

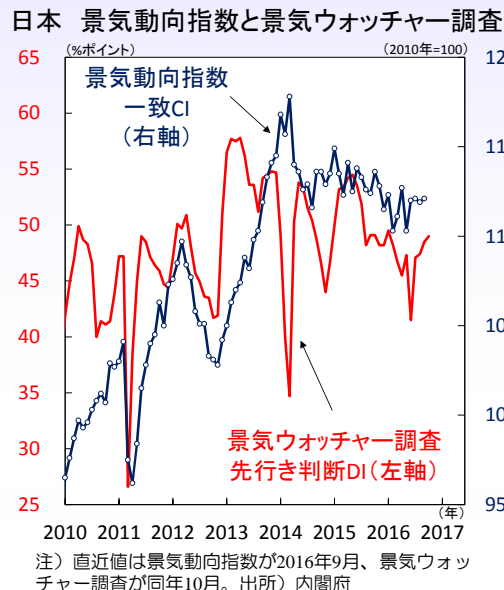
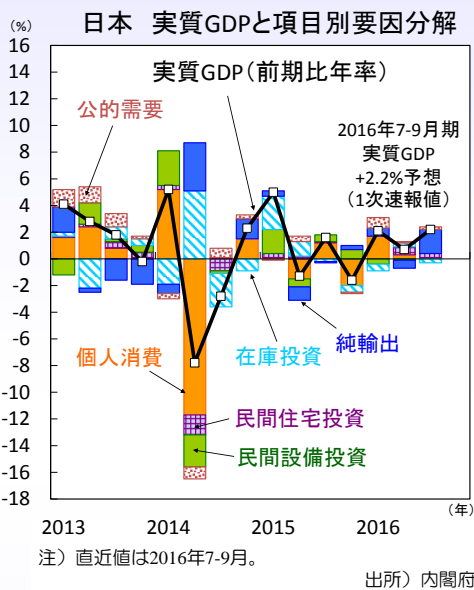


注) 使用しているデータは引値、値表示はザラハベースによる。

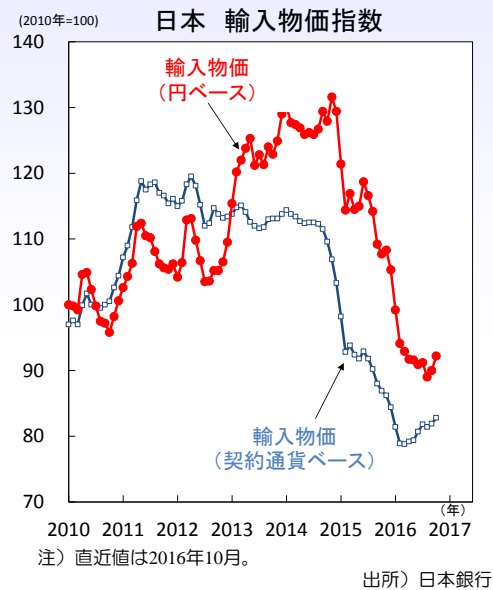
出所) Bloomberg

日本 景気回復、デフレ圧力の緩和で株式相場は底堅い動きへ

【図1】今年度下期は緩やかに成長率は上向く見通し



【図2】輸入物価は下げ止まりへ、割安圏にある日本株



先週の株式市場は11月8日の米大統領選挙でトランプ候補当選を受け“トランプ・リスク”を織り込み大幅下落、日経平均株価は9日に919円下げましたが、10日以降は米国株高、円安に伴い値を戻し週末比469円高の17,374円で終了しました。今週の相場も米新政権への経済対策期待と政治リスクの綱引きとなりそうです。

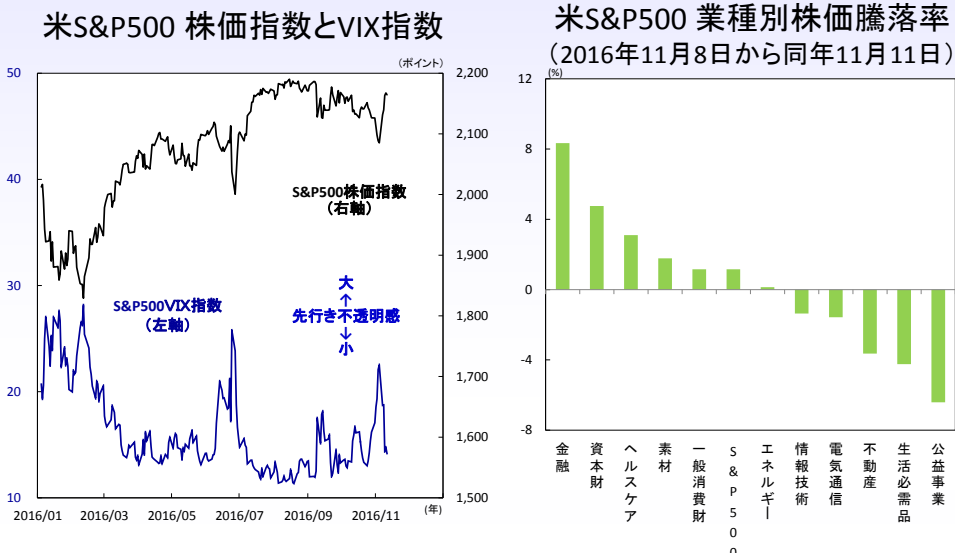
7-9月期実質GDPは前期比年率+2.2%と3四半期連続のプラス成長となりました(図1左)。需要項目別にみると内外需ともにプラスに寄与し、特に輸出の回復がプラス成長に大きく寄与しました。足元の景気は足踏み状態から改善に向かいつつあり、景況感は今年前半に比べ上向いています(図1右)。為替相場は円高に歯止めがかかりドル円相場が安定化していること、また国内だけでなく欧米で財政支出の拡大が見込まれることから、下期も輸出が増加し景気回復が持続するとみられています。景気の回復基調が明確になれば、企業業績の改善期待で株価上昇が継続する可能性が高まり、景気の好循環が生じるとみられます。

下落基調が続いていた輸入物価にも底入れの動きがみられます(図2左)。為替相場が円高に歯止めがかかり安定化していることも輸入物価の落ち着いたつながり、外部要因による消費者物価の下落圧力は緩和する見込みです。日銀は11月1日公表の「展望レポート」で消費者物価見通しを小幅下方修正しました。ただ、日銀の指摘する“適格的な期待形成”によるデフレ圧力は徐々に緩和が見込まれるため、追加金融緩和に対する金融市場の期待は後退しています。

トランプ次期米大統領の誕生により、日本経済への影響が不安視されています。米国の減税や公共投資拡大による需要が輸出増加に寄与するという期待の一方で、米TPP撤退や保護主義への傾倒、円高誘導、関税引き上げによる輸出鈍化、日本の防衛費負担増などがマイナス要因としてあげられます。これらは不透明性が高いため、今後は金融市場のかく乱要因になりえます。ただ、日経平均株価の予想PERは14.6倍にとどまり上昇余地があるとみられています(図2右)。(向吉)

米国 トランプ氏の具体的な政策内容が今後の相場動向を左右

【図1】トランプ氏勝利でVIX指数低下、政策期待で株価上昇



注) 左図の直近値は2016年11月11日。

出所) Bloombergより当社経済調査部作成

8日の大統領選挙は共和党トランプ氏が勝利、議会選挙は上下院ともに共和党が過半数を維持しました。この結果を受けて米金融市場は株高・ドル高で反応、VIX指数の低下にみられるようにトランプ氏の大統領就任への不安は、一旦沈静化しました(図1左)。業種別株価の動きは、政策期待を反映して規制緩和で金融、インフラ投資拡大で資本財や素材、減税で一般消費財が上昇しました(図1右)。

市場が落ち着いた反応を示した理由は、9日のトランプ氏勝利宣言が一因です。米国を強い経済にするために、高速道路や橋などの再建によるインフラ投資拡大を挙げる一方、外交面では他国と良好な関係を築くと発言しました。選挙期間中にみられた排他的な移民政策や保護主義的な通商政策を推し進める発言がなかったことが市場の不安を払拭したようです。ただしトランプ氏の大統領就任後も安定した金融市場が続くのかは、今後明らかとなる具体的な政策次第です。来年1月20日の大統領就任演説や2月の予算教書が注目材料です。

【図2】1月大統領就任演説や2月予算教書での具体策に注目

経済目標		トランプ氏の主な政策主張		選挙後の主なスケジュール	
		<ul style="list-style-type: none"> ●10年間で2,500万人の新規雇用創出(月平均:20.8万人) ●実質GDP成長率を10年平均で3.5%(最大年間+4.0%)に 		【2016年】	
移民	排他的	<ul style="list-style-type: none"> ・南部国境に壁を建設 ・移民を選別し、国内労働者を優先 ・移民希望者への思想審査 	共和党 伝統的スタンス	11月14日	上・下院議会再開(レームダック議会※1)
通商	保護主義	<ul style="list-style-type: none"> ・TPP反対 ・NAFTA等の通商協定再交渉 ・中国を為替操作国と認定 		12月9日	暫定予算の期限
雇用	国内回帰	<ul style="list-style-type: none"> ・保護主義・法人税減税・積極的インフラ投資による国内雇用の確保 	自由貿易	12月16日	上・下院議会会期末
インフラ投資	積極的	<ul style="list-style-type: none"> ・クリントン氏主張の5年で2,750億ドルの倍以上の投資(財源は不明確) 		12月19日	選挙人団※2による公式投票
税制	大幅減税	<ul style="list-style-type: none"> ・法人税減税(35%→15%) ・所得税区分の簡素化(7段階→3段階) ・オバマケア財源の投資収益税廃止 	小さな政府	<small>※1:選挙後新議会開会までの消化議会 ※2:11月8日の一般投票で選出</small>	
社会保障	見直し	<ul style="list-style-type: none"> ・オバマケアの廃止 ・退役軍人への手厚い保護 		歳出削減	【2017年】
金融	規制緩和	<ul style="list-style-type: none"> ・ドッド・フランク法の廃止 ・FRBへの監査実施 	1月3日		上・下院新議会開会
エネルギー	石炭産業保護	<ul style="list-style-type: none"> ・パリ協定を拒否 ・石油・石炭産業を保護 ・エネルギーの輸出促進や国内生産拡大 	1月6日	選挙人票の開票	
				1月20日	大統領就任式 就任演説
				2月6日まで	予算教書を議会へ提出
				2月中	経済教書公表
				2月まで	上院における新政権人事承認
				3月16日	債務上限引上げ期限

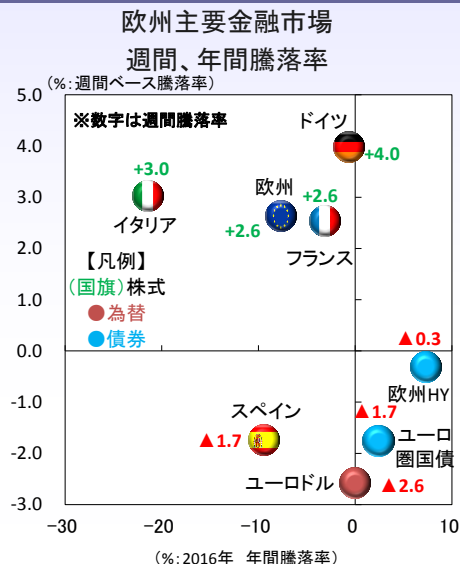
出所) 各種報道資料より当社経済調査部作成

特に大統領就任演説は注目です。トランプ氏は選挙期間中に大統領就任後100日間の計画を発表、その中に就任初日の行動計画が掲げられています。主な内容は①北米自由貿易協定(NAFTA)の再交渉が離脱や環太平洋経済連携協定(TPP)の離脱を宣言、②中国を為替操作国に指定するよう財務長官に指示、③シェールオイル、石炭などの生産を促す規制緩和、④200万人以上の不法移民の強制送還開始やテロと関連の恐れがある国からの移民受け入れ停止などです。就任演説が移民政策や保護貿易策に強硬な内容となれば、他国との軋轢や世界の貿易縮小による景気減速が懸念され、株式市場がリスク回避的な動きとなる恐れがあります。

一方、インフラ投資拡大や減税は財政赤字が増加するリスクがあるものの、株式相場は好意的に捉えらるものとみています。今年9月のG20杭州サミットの声明文は「財政政策が重要」としています。多くの国でマイナス金利が導入される中でも世界景気は停滞感が漂い、財政政策の重要性が再認識されています。(石井)

欧州 米の反グローバリズムシナリオ - 外需依存型経済のドイツ、低貯蓄国の新興国には打撃か

【図1】フランス大統領選(来年4月)の機運も高まりつつある

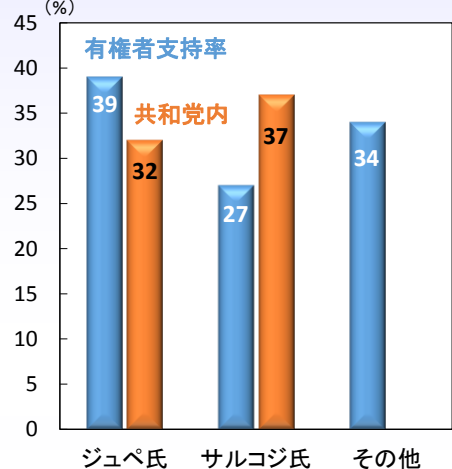


出所) Bloombergより当社経済調査部作成

先週の欧州株式市場は、久々にフランス株式市場が堅調でした。各国主要株価指標の週間騰落率は独+4.0%、伊+3.0%に次ぎフランスも+2.6%と堅調(図1左)でした。フランス現野党の共和党が来年4月に実施される大統領選の候補を今月にも決めるなど、米大統領選でのトランプ氏勝利に続き、同国でも選挙機運が高まっていることを窺わせます。その仏共和党大統領候補は、目下ジュペ前首相が有力、サルコジ前大統領は劣勢ですが(図1右)、同党内の支持はまだ高くこちらも接戦です。

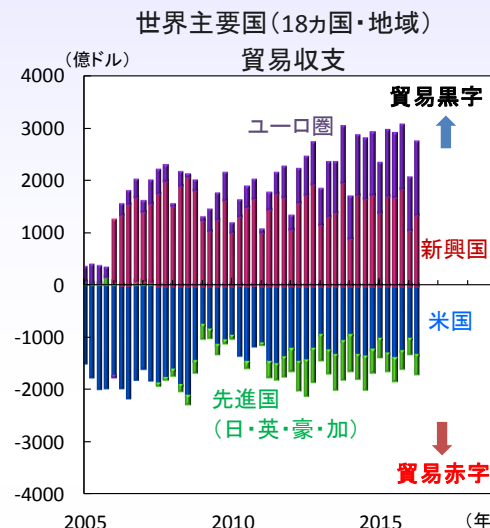
先週の米大統領選挙における共和党トランプ候補の勝利は世界を驚愕させました。特に欧州大国の政治家は危機感を募らせたことでしょう。トランプ次期大統領が誕生した背景には、中央政治家への不満と政治の大衆迎合化進展、そして反グローバリズム機運の高まりが挙げられるとみえています。トランプ次期大統領を支持してきたフランス極右政党の国民戦線、ルペン氏の支持率は高まっています。欧州連合の支柱フランスが反グローバリズムへと傾けば世界を再び驚愕させましょう。

フランスBFM TV
共和党支持率調査(10月18日~11月2日)
(%)



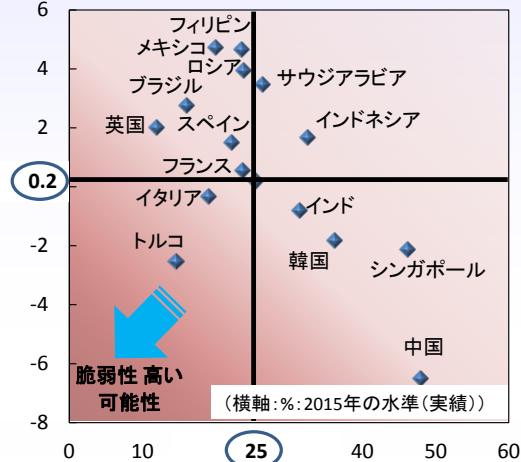
出所) BFM TVより当社経済調査部作成

【図2】米政策転換はユーロ圏、低貯蓄新興国に打撃か



注) 左図の新興国は、中国、香港、マレーシア、フィリピン、ロシア、サウジアラビア、シンガポール、南アフリカ、韓国、台湾、トルコ、ブラジル。直近値は2016年4-6月期。右図では左図新興国に加え、インド、インドネシア、ペルー、メキシコを加え、ユーロ圏のドイツ、フランス、イタリア、スペインを含めた合計25カ国を対象(うち主要国のみ表示)。縦・横軸線と丸印は25カ国の平均値。赤が濃くなるに従い資本流出に見舞われる可能性が高い事を示す。グロス貯蓄率は対GDP比。

主要国 グロス貯蓄率の水準(2015年)と伸び
(縦軸:%:2015年から2021年までの伸び(IMF予想))

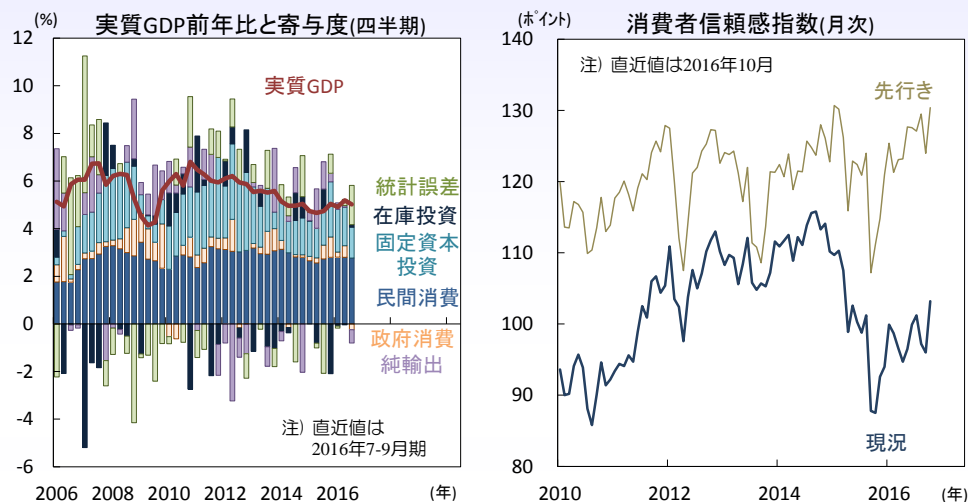


先週、トランプ次期大統領の歳出拡大策への期待から米国株主導で世界的に株価は上値を追うも、その財源等具体策はまだみえないこともあり、長期トレンドを醸成する要因ではないとみえています。もっとも、これまでの同氏の発言から透けて見えるトランプノミクスの本質を保護主義化への傾注⇨反グローバリズムとして捉えると、長期的な投資環境のヒントが得られるとみえています。

世界最大の経済大国であり資本集積地でもある米国が保護主義へと舵を切ると、ユーロ圏や日本、新興国は貿易、金融面で影響を受けましょう。外需依存型経済のドイツなどユーロ圏は、これまで米国が請け負ってきた世界の貿易赤字の一部負担(貿易黒字縮小)を求められ(図2左)、また国内貯蓄率が低く海外資本への依存度が高い新興国は、資本回帰の波に見舞われ通貨の脆弱性が強まりましょう(図2右)。米国による対外不均衡是正は、各国の危機感を高め内需底上げの呼び水となるか、世界の経済を試すことになりましょう。(徳岡)

アジア・新興国 インドネシア:底堅い民間消費にされつつ、やや勢いを欠く景気回復

【図1】消費者信頼感は、現状と先行きともに足元で改善(右)

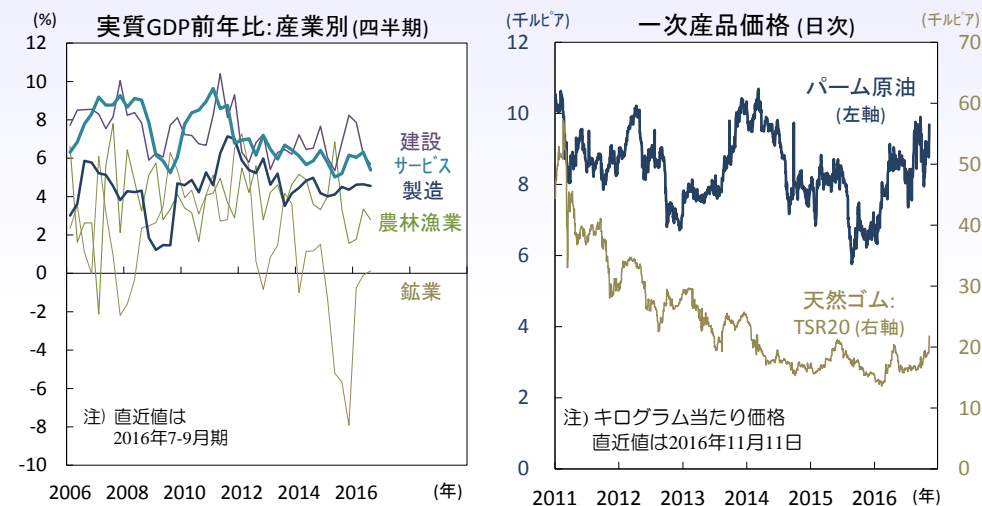


出所) インドネシア中央統計局(BPS)、インドネシア銀行(BI)、CEICより当社経済調査部作成

先週7日、インドネシア政府は7-9月期の実質GDPが前年比+5.0%と前期の+5.2%より減速したことを公表(図1左)。景気回復の速度はやや勢いに欠ける模様です。

需要側では、民間消費が堅調な一方で政府消費と固定資本投資が減速したため、内需(在庫投資を除く)は同+4.0%と前期の+5.2%より鈍化しました。民間消費は前年比+5.0%と前期の+5.1%よりやや鈍化しつつ底堅く拡大。物価の沈静化による購買力の向上や消費者信頼感の改善などが背景です(図1右)。政府消費は同▲3.0%と前期の+6.2%より減速しました。税収の低迷を受けて、政府は8月初に134兆ルピア相当の歳出削減の方針を公表。経常歳出の抑制等が同消費の伸びを抑えた模様です。生産側では、製造業が底堅い伸びを続け、低迷していた鉱業が小幅に反発したものの、農業と建設業とサービス部門の多くが鈍化しました。農林漁業は同+2.8%と前期の+3.4%より減速。天候不順に伴って米の作付けと収穫が後ずれしたために前期の生産の前年比が一時的に上振れし、今回のその反動減が生じました。

【図2】底を打ったパーム原油や天然ゴム価格(右)



出所) インドネシア中央統計局(BPS)、インドネシア商品先物取引規制庁(CoFTRA)、CEICより当社経済調査部作成

消費者信頼感は足元で改善しています(図1右)。今後は、パーム原油や天然ゴム価格の回復による農業所得の改善が農村部家計の消費を支えるでしょう(図2右)。

7-9月期には、今年初からの税収の低迷に悩んだ政府が歳出を抑制したものの、予想以上の速度で進んだ租税特赦(Tax Amnesty)の資産申告に伴って政府歳入は9月末より12月末にかけて増加する見通しです。今後は政府の優先分野であるインフラ投資関連の歳出が加速し、来年以降は民間投資を誘発する動きも広まるでしょう。今年初からのインドネシア銀行による利下げ(累計1.5%ポイント)に伴う銀行貸付金利の低下や政府の取組みに伴う投資環境の改善も中期的な投資の回復を支える見込みです。また、石炭の価格上昇と輸出量の底打ちに伴って、今後は同部門の生産と投資の回復も予想されます。今年通年の成長率は+5%前後、来年は+5%台前半と、昨年との+4.8%より緩やかな回復を続けると予想されます。(入村)

注) 本稿は、11月14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	7 (日) 日銀金融政策決定会合議事要旨 (9月20日・21日分) (日) 9月 現金給与総額(前年比) 8月:0.0%、9月:+0.2% (米) 9月 消費者信用残高(前月差) 8月:+268億ドル 9月:+193億ドル (米) 10月 労働市場情勢指数 9月:▲0.1、10月:+0.7 (中) 10月 外貨準備高 9月:3兆1,664億ドル 10月:3兆1,207億ドル (他) 第22回国連気候変動枠組み条約締約国会議(COP22、~18日)	8 (日) 9月 景気動向指数(速報、先行CI) 8月:100.9、9月:100.5 (米) 大統領選挙・連邦議会選挙 (米) エバンス・シカゴ連銀総裁講演 (米) 9月 求人・労働異動調査(JOLTS) 求人件数 8月:545.3万件、9月:548.6万件 (欧) EU財務相理事会 (独) 9月 鉱工業生産(前月比) 8月:+3.0%、9月:▲1.8% (英) 9月 鉱工業生産(前月比) 8月:▲0.4%、9月:▲0.4% (中) 10月 貿易統計(米ドル建て、前年比) 輸出 9月:▲10.0%、10月:▲7.3% 輸入 9月:▲1.9%、9月:▲1.4% (他) ブラジル 10月 消費者物価(IPCA、前年比) 9月:+8.48%、10月:+7.87%	9 (日) 9月 経常収支(季調値) 8月:+1兆9,757億円、9月:+1兆4,773億円 (日) 10月 銀行貸出(前年比) 9月:+2.2%、10月:+2.4% (日) 10月 景気ウォッチャー調査 現状 9月:44.8、10月:46.2 先行き 9月:48.5、10月:49.0 (米) カシユカリ・ミネアポリス連銀総裁講演 (米) ウィリアムズ・サンフランシスコ連銀総裁講演 (米) 9月 卸売売上・在庫(在庫、前月比) 8月:+0.2%、9月:+0.1% (欧) 欧州委員会 経済見通し発表 (豪) 11月 消費者信頼感指数 10月:102.4、11月:101.3 (中) 10月 消費者物価(前年比) 9月:+1.9%、10月:+2.1% (中) 10月 生産者物価(前年比) 9月:+0.1%、10月:+1.2%	10 (日) 9月 機械受注(船舶・電力除く民需、前月比) 8月:▲2.2%、9月:▲3.3% (日) 10月 マネーストック(M2、前年比) 9月:+3.5%、10月:+3.7% (日) TPP承認案採決(衆議院) (米) ブラード・セントルイス連銀総裁講演 (米) 10月 月次財政収支 9月:+334億ドル、10月:▲442億ドル (米) メーシーズ 2016年7-9月期決算発表 (仏) 9月 鉱工業生産(前月比) 8月:+2.3%、9月:▲1.1% (伊) 9月 鉱工業生産(前月比) 8月:+1.8%、9月:▲0.8% (豪) 9月 住宅ローン承認件数(前月比) 8月:▲2.7%、9月:+1.6% (他) ブラジル 9月 小売売上高(前年比) 8月:▲5.5%、9月:▲5.9%	11 (日) 9月 第3次産業活動指数(前月比) 8月:0.0%、9月:▲0.1% (日) 10月 国内企業物価(前年比) 9月:▲3.2%、10月:▲2.7% (米) フィッシャーFRB副議長講演 (米) 11月 ミシガン大学消費者信頼感指数(速報) 10月:87.2、11月:91.6 (米) ベテランズ・デー(債券市場休場) (印) 9月 鉱工業生産(前年比) 8月:▲0.7%、9月:+0.7% (他) 韓国 金融政策決定会合 7日間レボレート:1.25%⇒1.25% (他) フィリピン 金融政策決定会合 (他) オーストラリア ナイト・レート:3.0%⇒3.0% (他) ニュージーランド 金融政策決定会合 オフィシャル・キャッシュレート:2.0%⇒1.75%
	14 (日) 黒田日銀総裁講演 (日) 7-9月期 実質GDP(1次速報、前期比年率) 4-6月期:+0.7%、7-9月期:+2.2% (日) 9月 製造工業 稼働率指数(前月比) 8月:+2.6%、9月:(予)NA (米) 連邦議会再開 (米) カプラン・ダラス連銀総裁講演 (米) ラッカー・リッチモンド連銀総裁講演 (米) ウィリアムズ・サンフランシスコ連銀総裁講演 (欧) 9月 鉱工業生産(前月比) 8月:+1.6%、9月:(予)▲1.0% (中) 10月 鉱工業生産(前年比) 9月:+6.1%、10月:+6.1% (中) 10月 小売売上高(前年比) 9月:+10.7%、10月:+10.0% (中) 10月 都市部固定資産投資(年初来累計、前年比) 9月:+8.2%、10月:+8.3%	15 (米) フィッシャーFRB副議長講演 (米) ローゼン格林・ボストン連銀総裁講演 (米) 9月 企業売上・在庫(在庫、前月比) 8月:+0.2%、9月:(予)+0.2% (米) 10月 輸出入物価(輸入、前月比) 9月:+0.1%、10月:(予)+0.4% (米) 10月 小売売上高(前月比) 9月:+0.6%、10月:(予)+0.6% (米) 11月 ニューヨーク連銀景気指数 10月:▲6.8、11月:(予)▲2.0 (欧) 7-9月期 実質GDP(2次速報、前期比) 4-6月期:+0.3% 7-9月期:(予)+0.3%(1次速報:+0.3%) (独) 7-9月期 実質GDP(1次速報、前期比) 4-6月期:+0.4%、7-9月期:(予)+0.3% (独) 11月 ZEW景況感指数 現状 10月:+59.5、11月:(予)+61.6 期待 10月:+6.2、11月:(予)+8.1	16 (日) 10月 訪日外客数(推計値) 9月:191.8万人、10月:(予)NA (米) カシユカリ・ミネアポリス連銀総裁講演 (米) ハーカー・フィラデルフィア連銀総裁講演 (米) ブラード・セントルイス連銀総裁講演 (米) 10月 生産者物価(前月比) 9月:+0.3%、10月:(予)+0.3% (米) 10月 鉱工業生産(前月比) 9月:+0.1%、10月:(予)+0.2% (米) 11月 全米住宅建築業協会(NAHB)住宅市場指数 10月:63、11月:(予)63 (他) インドネシア 金融政策決定会合(~17日) 7日物リバースレボ金利:4.75%⇒(予)4.75% (伊) 7-9月期 実質GDP(1次速報、前期比) 4-6月期:0.0%、7-9月期:(予)+0.2% (英) 10月 消費者物価(前年比) 9月:+1.0%、10月:(予)+1.1%	17 (日) 安倍首相・トランプ次期大統領会談 (米) イエレンFRB議長 議会証言 (米) 10月 住宅着工・許可件数(着工、年率) 9月:104.7万件、10月:(予)115.5万件 (米) 10月 消費者物価(前年比) 9月:+1.5%、10月:(予)+1.6% (米) ウォルモート 2017年8-10月期決算発表 (豪) 10月 失業率 9月:5.6%、10月:(予)5.5% (他) APEC閣僚会議(~18日) (英) 10月 生産者物価(前年比) 9月:+1.2%、10月:(予)+1.8% (豪) 金融政策決定会合議事録(11月1日開催分)	18 (米) ジョージ・カンザスシティ連銀総裁講演 (米) カプラン・ダラス連銀総裁講演 (米) ブラード・セントルイス連銀総裁 パネルディスカッション (欧) ドラギECB総裁講演 (中) 10月 新築住宅価格(70都市) (主要70都市、前月比で上昇した都市数) 9月:63、10月:(予)NA
20 (仏) 共和党中央候補選出予備選挙(第1回投票) 21 (日) 10月 貿易統計	22 (米) 10月 中古住宅販売件数	23 (米) 10月 耐久財受注 (米) 10月 新築住宅販売件数 (米) 11月 ミシガン大学消費者信頼感指数(確報) (米) FOMC議事録(11月1日・2日開催分)	24 (米) 感謝祭(祝日) (独) 7-9月期 実質GDP(2次速報) (独) 11月 ifo景況感指数 (独) 12月 GfK消費者信頼感指数	25 (日) 10月 企業向けサービス価格 (日) 10月 消費者物価指数(総務省) (日) 10月 消費者物価指数(日銀) (英) 7-9月期 実質GDP(2次速報)	

注) (米)は米、(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、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。このうえ、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