

米雇用統計、OPEC総会などリスクオフのきっかけとなる材料に要注意

今週の主要経済指標と政治スケジュール

月	火	水	木	金
11/28	29	30	12/1	2
(欧) ドラギECB総裁 欧州議会委員会で証言	(日) 10月 商業販売額(小売業、前年比) 9月:▲1.7%、10月:(予)▲1.6% (日) 10月 家計調査(実質消費支出、前年比) 9月:▲2.1%、10月:(予)▲1.0% (日) 10月 完全失業率 9月:3.0%、10月:(予)3.0% (日) 10月 有効求人倍率 9月:1.38倍、10月:(予)1.39倍 (米) ダロリー・ニューヨーク連銀総裁 講演 (米) パウエルFRB理事 講演 (米) 11月 消費者信頼感指数(コンファレンス・ボード) 10月:98.6、11月:(予)101.3 (他) ブラジル 金融政策委員会(COPOM、~30日) SELICレート:14.00%⇒(予)13.75%	(日) 10月 鉱工業生産(速報、前月比) 9月:+0.6%、10月:(予)+0.1% (米) ページュブック(地区連銀経済報告) (米) パウエルFRB理事 講演 (米) カプラン・ダラス連銀総裁 講演 (米) メスター・クリーブランド連銀総裁 講演 (米) 10月 中古住宅販売契約指数(前月比) 9月:+1.5%、10月:(予)+0.1% (米) 10月 個人所得・消費(前月比) 所得 9月:+0.3%、10月:(予)+0.4% 消費 9月:+0.5%、10月:(予)+0.5% (米) 11月 ADP雇用統計 (民間部門雇用者増減数、前月差) 10月:+14.7万人、11月:(予)+16.0万人	(日) 7-9月期 法人企業統計調査(設備投資、前年比) 4-6月期:+3.1%、7-9月期:(予)▲0.5% (米) カプラン・ダラス連銀総裁 講演 (米) メスター・クリーブランド連銀総裁 講演 (米) 11月 米供給管理協会(ISM) 製造業景気指数 10月:51.9、11月:(予)52.1 (中) 11月 製造業PMI(国家統計局) 10月:51.2、11月:(予)51.0 (中) 11月 製造業PMI(マークイット) 10月:51.2、11月:(予)50.8 (欧) ドラギECB総裁 講演 (欧) 11月 消費者物価(速報、前年比) 10月:+0.5%、11月:(予)+0.6% (他) OPEC総会	(米) プレイナードFRB理事 講演 (米) タルーロFRB理事 講演 (米) 11月 雇用統計 非農業部門雇用者増減数(前月差) 10月:+16.1万人、11月:(予)+17.5万人 失業率 10月:4.9%、11月:(予)4.9% 平均時給(前年比) 10月:+2.8%、11月:(予)+2.8% 4 (伊) 憲法改正の是非を問う国民投票

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

米大統領選挙の結果が明らかになった11月9日以降2週間余りでNYダウが+4.5%、DAX®が+2.1%上昇するなか、日経平均株価は+7.1%と大きく上昇しました。また、同じ期間でドル高が進むなか円は対ドルで7.1%下落しており、主要通貨では下落幅が際立っています。ドル建て日経平均株価は同期間で0.6%下落しており、海外投資家の買い越し額が膨らむなど、日本株への資金流入が拡大しています。

11月8日に1.85%であった米10年国債利回りは2.4%まで上昇しており、日本の10年国債利回りも2月中旬以降続いたマイナス金利から脱し、プラスが定着しつつあります。こうした動きは世界的にみた金融政策から財政政策、構造改革への軸足シフトが背景にあります。原油価格、資源価格の反転上昇や米国の12月利上げ観測が高まるなか、米大統領選という不透明要素が無くなり短期間に投資資金がリスク資産にシフトしたことが、今回の上昇相場につながっている模様です。

30日のOPEC(石油輸出国機構)総会での減産合意と12月米FOMC(連邦公開市場委員会)直前の11月雇用統計は、リスクオフの流れを確認するための重要なイベントになります。市場見通しに反する結果になったとしても、緩やかな景気拡大という世界経済の予測は変わらないため、金融市場の調整は一時的なものに留まり、焦点は世界的な財政支出拡大や構造改革への期待に戻るとみています。

◆**米国**：12月13-14日のFOMCでの利上げは確実視され、焦点は来年の利上げ回数に移っています。**30日の地区連銀経済報告**や**FRB高官発言**が注目されます。**2日の11月雇用統計**は雇用の堅調な伸びと賃金上昇率の高まりが確認される見込みです。インフレ率加速の兆候があれば来年の利上げ観測は強まりましょう。一方で、金利上昇やドル高進行の影響にも注意が必要です。**1日の11月ISM製造業景気指数**や**2日の11月新車販売**が鈍化すればリスクオフの材料になる可能性があります。

◆**日本**：ドル円相場が8ヵ月ぶりの円安水準になるなか株式市場は企業業績の上方修正余地を織り込む動きになりそうです。**29日の10月失業率、有効求人倍率**は改善傾向にありますが、**家計調査**では消費の弱さが示される見込みです。**30日の10月鉱工業生産**は横ばいとなるも、予測指数は上昇し景気回復を示す見通しです。

◆**欧州**：12月8日のECB理事会で量的緩和の拡大・延長が議論されるとみられます。**30日のドラギECB総裁の講演**や前年比上昇が見込まれる**11月消費者物価**が注目されます。**4日のイタリア憲法改正の是非を問う国民投票**が否決されればレンツィ首相の去就が問われ、欧州の政治リスクが嫌気される可能性があります。

◆**その他**：**30日のOPEC総会**で原油の減産合意ができなければ原油価格が下落し、金融市場のリスクオフのきっかけとなる恐れがあります。(向吉)

金融市場の動向

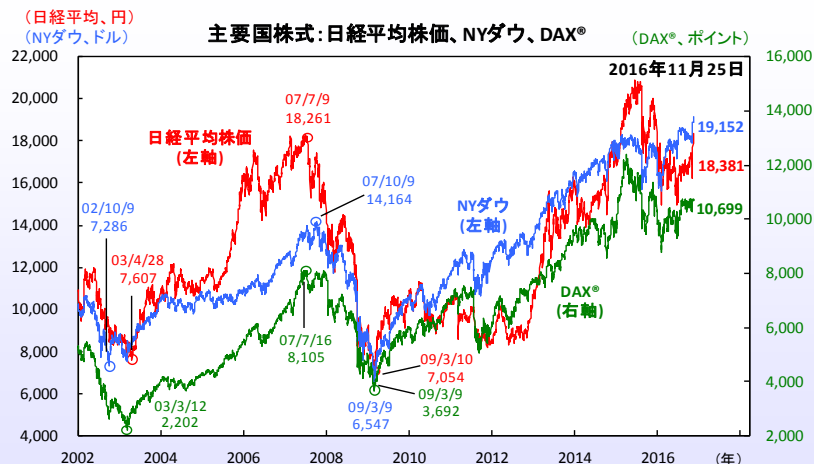
直近1週間の株式・長期金利・為替・商品価格

	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18日	17,967.41	1,428.46	2,625.00	18,867.93	2,181.90	5,321.51	10,664.56	6,775.77
先週末 11月25日	18,381.22	1,464.53	2,633.24	19,152.14	2,213.35	5,398.92	10,699.27	6,840.75
差	+413.81	+36.07	+8.24	+284.21	+31.45	+77.41	+34.71	+64.98
	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18日	0.030	2.356	0.272	110.91	1.0588	117.43	45.69	1,208.70
先週末 11月25日	0.030	2.358	0.240	113.22	1.0589	119.82	46.06	1,178.40
差	+0.000	+0.002	-0.032	+2.31	+0.0001	+2.39	+0.37	-30.30

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

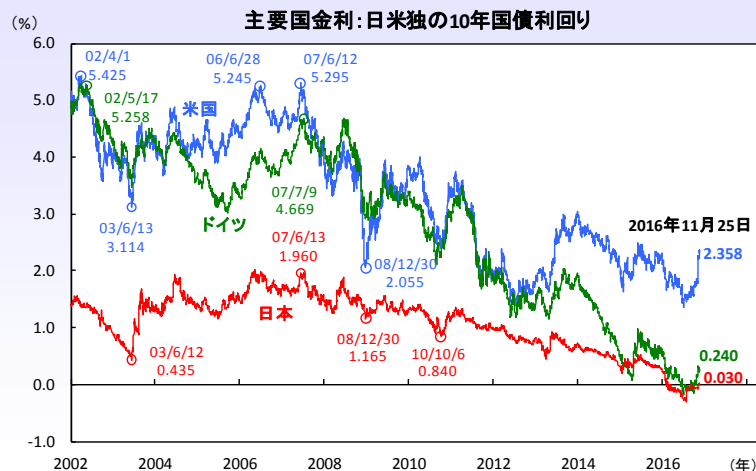
【株式】 米雇用統計発表を控え週後半は伸び悩む可能性も



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】 米経済指標の上振れで来年の米利上げ観測高まり金利上昇も



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】 原油価格が下落すれば円高圧力が強まる見込み

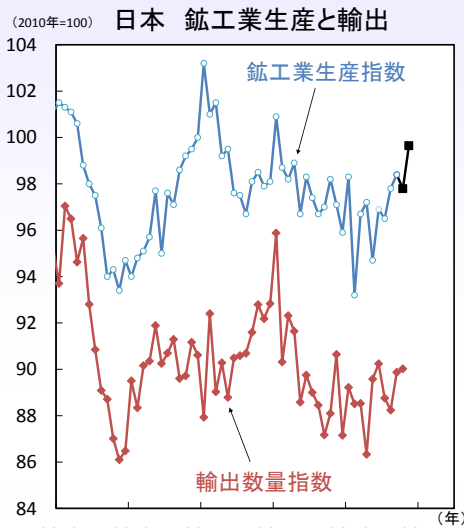


注) 使用しているデータは引値、値表示はザラハベースによる。

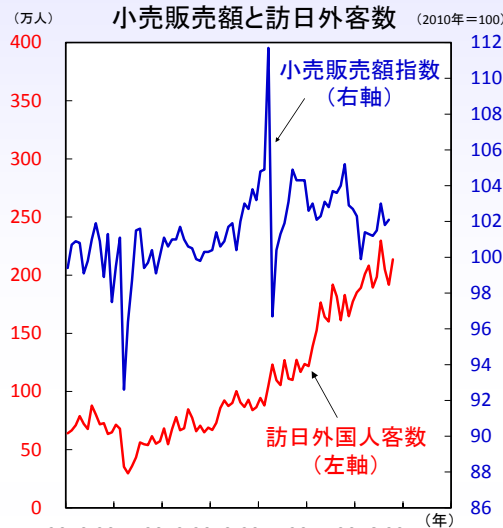
出所) Bloomberg

日本 トランプ相場で日経平均株価は年初の水準に接近

【図1】生産は上向き見通し、他方個人消費の弱さは不安要因

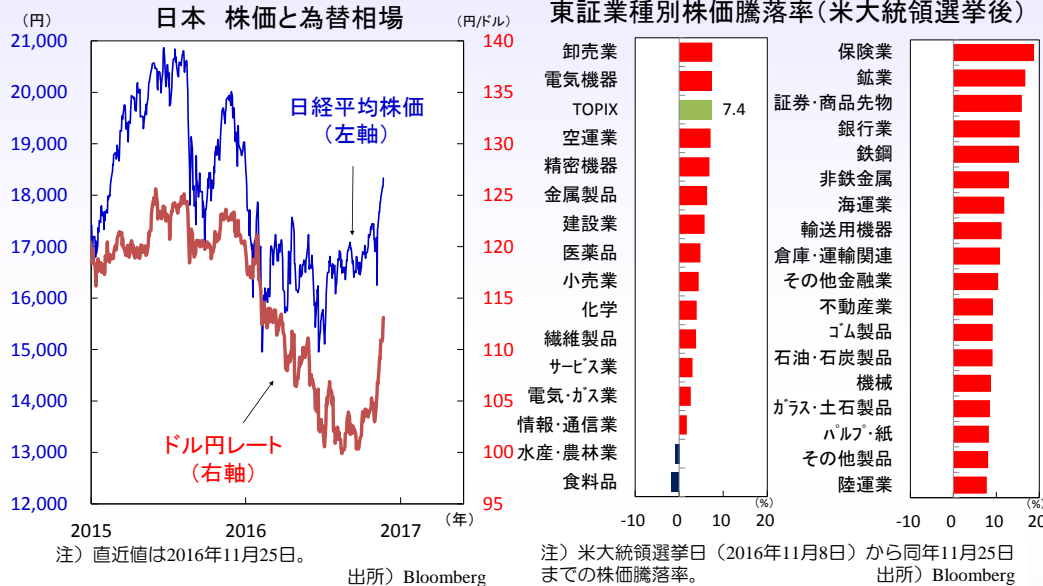


注) 直近値は輸出数量が2016年10月、鉱工業生産が同年9月実績、10-11月は予測指数(実現率修正済み)で延長したもの。出所) 経済産業省、内閣府



注) 直近値は小売販売額が2016年9月、訪日外国人客数が同年10月。出所) 経済産業省、観光庁

【図2】円安株高が継続、金融・素材・資本財株が高い伸び



注) 直近値は2016年11月25日。

出所) Bloomberg

注) 米大統領選挙日(2016年11月8日)から同年11月25日までの株価騰落率。出所) Bloomberg

先週は円安ドル高、米国株の上昇を背景に日本株は一段高となりました。日経平均株価は今年1月4日の年初来高値18,450円に迫り、戻りを試す動きが続いています。今週もトランプ次期米大統領の政策を睨んだ展開が予想されます。

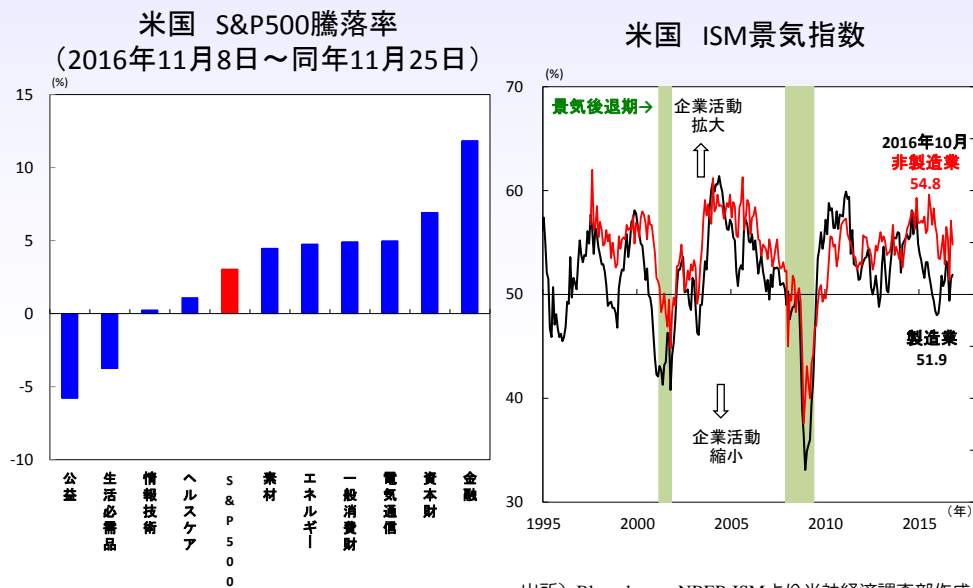
10月の鉱工業生産は輸出数量指数が小幅増となるも、生産予測指数(予測実現率修正済み)が鈍化しているため、ほぼ横ばいとなる見通しです(図1左)。ただし、生産は底打ちしており、年末にかけて上昇が予想されます。景気は踊り場状態から拡大局面に入っているとみられ、景況感は改善する見込みです。他方、個人消費の勢いの無さは相変わらずです。10月の小売販売額は増加が予想されますが、前年水準を下回っており雇用環境の改善とは対照的です。株価がこのところ回復しているため年末にかけ消費拡大が期待されますが、現政権下で家計の将来不安はなかなか解消に向かわないことが不透明要素です。他方、訪日外国人客が順調に増え、国内景気を下支えしている点は明るい材料と言えます(図1右)。

日経平均株価はトランプ次期米政権への期待で上昇し、昨年6月24日につけた高値20,868円と今年6月24日につけた安値14,952円(いずれも終値)の中間値である17,910円を上回り、戻りを試す展開(次は61.8%戻しの18,608円?)になっています。株価上昇の要因には米次期大統領の経済刺激策への期待による世界的なリスク選好がありますが、円安ドル高による企業業績改善期待もあげられます(図2左)。一方で日経平均の予想PERは15.6倍に上昇し、過去の平均的な水準になっています。今後上昇を続けるには、円安ドル高が定着し予想利益が上方修正される必要があり、当面は為替相場に振られ易い株価動向が続きそうです。

米大統領選挙以降、相対的に高い伸びをみせた業種に金融、素材、資本財株があげられます。トランプ次期大統領の掲げる金融規制緩和やインフラ投資拡大策を材料に資金が流入している模様です。消費関連株やIT関連株はむしろ出遅れておりこうしたセクターが今後の株価上昇の鍵を握りそうです(図2右)。(向吉)

米国 今週は12月の利上げに向けて雇用統計が注目材料

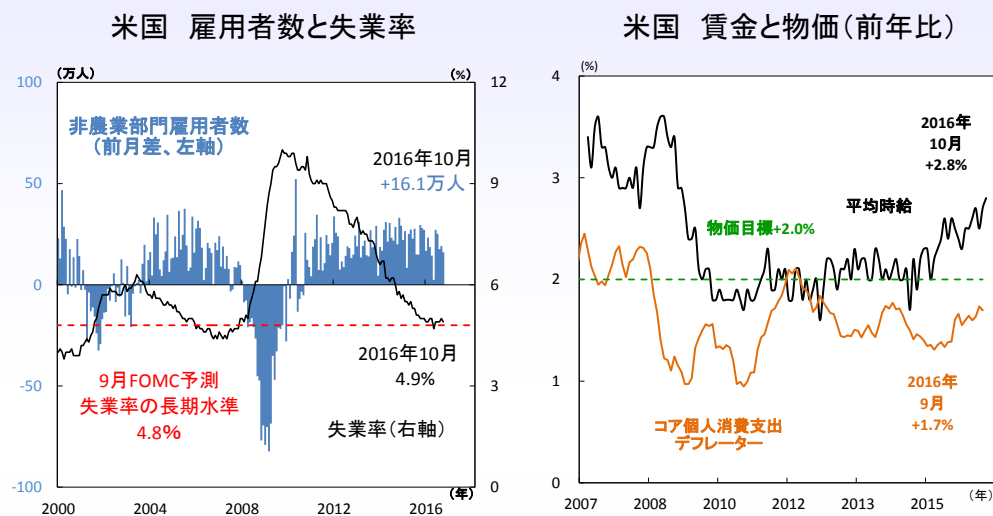
【図1】米国企業はトランプ次期大統領を歓迎するのか



先週の米金融市場は、株高・国債利回り上昇・ドル高のトランプ大統領当選後の流れが続きました。S&P500株価指数は25日に史上最高値を記録、トランプ次期大統領の減税、インフラ投資、金融等の規制緩和への期待が根強いようです(図1左)。今週は、企業がトランプ氏の大統領就任を好感するのか、12月1日のISM製造業景気指数に注目です(図1右)。足元の利回り上昇や米ドル高など製造業にとって好ましくない相場動向であることも影響が懸念されます。

先週、トランプ次期大統領が就任後100日間で実施する内容をネットで演説しました。米国の富と雇用を取り戻すことを目的に、環太平洋経済連携協定(TPP)の脱退勧告、エネルギー環境規制の撤廃、不正移民の取り締まり強化を掲げました。ただし、選挙中の誓約書に含まれていた「大統領就任初日に中国を為替操作国に認定する」については言及がありませんでした。強硬な保護貿易主義がみられなかったことが好感され、株式市場の下支え材料になった模様です。

【図2】今週の雇用統計は雇用者数、失業率、平均時給が焦点



12月2日に11月の雇用統計が発表され、12月13-14日のFOMC(連邦公開市場委員会)での判断材料の一つと考えられます。市場では非農業部門雇用者数が前月差+17.5万人(10月:+16.1万人)、失業率が4.9%(同4.9%)、平均時給が前年比+2.8%(同+2.8%)と予想されています(図2)。なおFF金利先物は今年12月の利上げをほぼ100%織り込んでいます。12月のFOMCの焦点は、9月会合で示された2017年の利上げ回数2回に変更があるのか、FF金利長期見通しの2.875%を変更するのかがです。

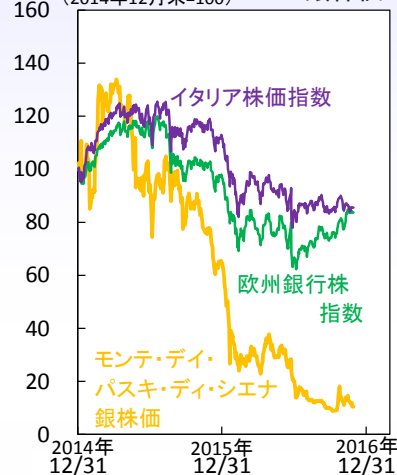
11月30日のOPEC(石油輸出国機構)総会も注目材料です。OPECは原油生産量を日量3,250万~3,300万バレルに調整する案を決議します。10月の生産量は日量3,364万バレルであり、最大114万バレルの減産となります。焦点はサウジアラビアと国交断絶状態にあるイランの対応です。イランは国際的な経済制裁が解除され、原油生産量を10月の同369万バレルから同400万バレルに拡大する方針です。サウジアラビアが自ら減産し、イランの増産を認めるのかは不透明です。(石井)

欧州 イタリア国民投票は12月4日。しかもっと気になるのは伊大手行の資本増強策

【図1】BMPS銀は資本増強策を決め再建へ向け始動

イタリア、欧州銀行株指数

(2014年12月末=100) BMPS銀株価



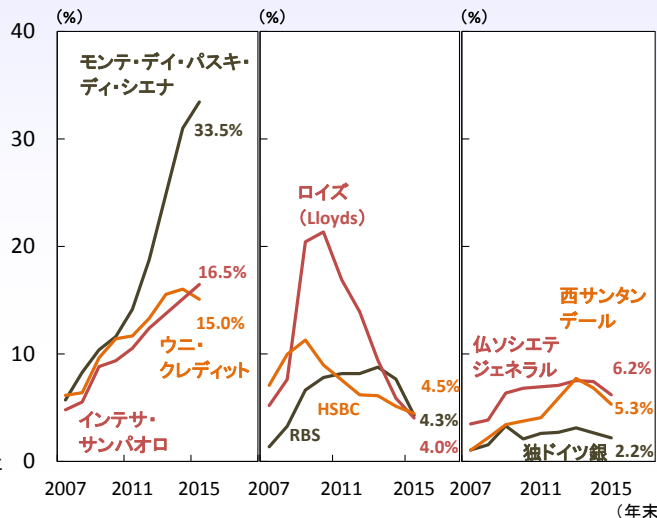
注) 左図のイタリア株価指数はMSCI Italy。直近値は2016年11月25日。右図のうち、左部はイタリア主要3行、中央は英国3行、右部は欧州主要行。「西」はスペイン。直近値は2015年12月末。

出所) MSCI、Bloomberg、SNL Financialより当社経済調査部作成

先週の世界の株式市場は依然「トランプトレード」が支配しています。11月の主要国株式市場の月間騰落率は目下、日経平均が+5.49%とNYダウの+5.57%と肩を並べ好パフォーマンスを示す一方、ユーロ圏主要国株価指標は独、仏は同ゼロ%近傍、イタリアは同▲3.56%、スペインも同▲5.13%と軟調、利食い売りに押されています。

先週、イタリアの大手銀行モンテ・デイ・パスキ・ディ・シエナ銀（BMPS銀）は株主総会を開催、約€50億の資本増強策の合意を得、再建を目指すことになりました。BMPS銀は今年7月の2016年ストレステストにて多額の不良債権（図1右）が足枷となり資本不足が指摘され、様々な形で資本増強を模索してきましたが、今回ようやくまとまりました。もっとも、週末には増資の有力な引受先とみられた中東カタル投資庁が出資額を€10億から€7.5億に減額との報道も出ており、クリスマス前までに資本増強を完了できるか不透明です。12月4日実施の国民投票の結果次第では同行大株主の政府を巻き込んだ資本増強策もとん挫し兼ねず、予断を許しません。

イタリア国内大手3行と欧英主要行 不良債権比率

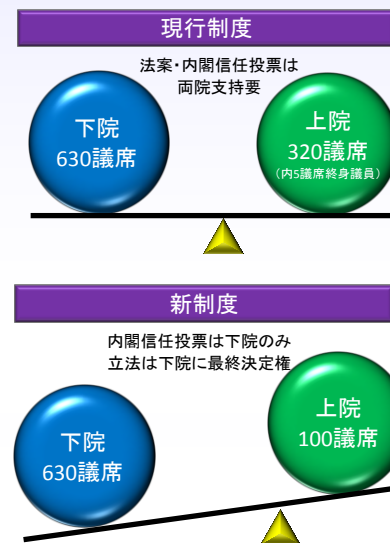


(年末)

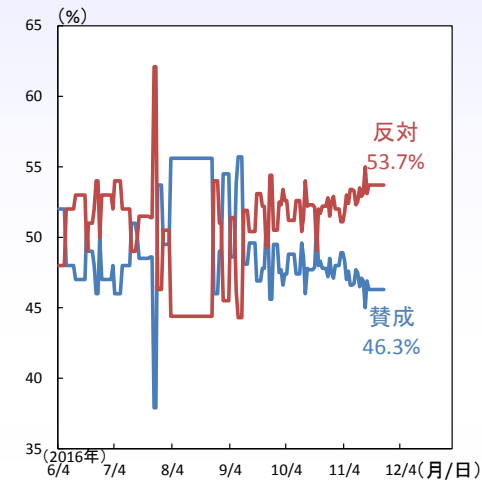
【図2】イタリア国民投票は反対が多いが...

イタリア国民投票 争点となる

主な議会権限



イタリア国民投票 世論調査



注) 左図は主な争点の一部。右図は複数の世論調査での結果をサンプル数で加重平均し算出（Bloomberg）。直近値は2016年11月17日。

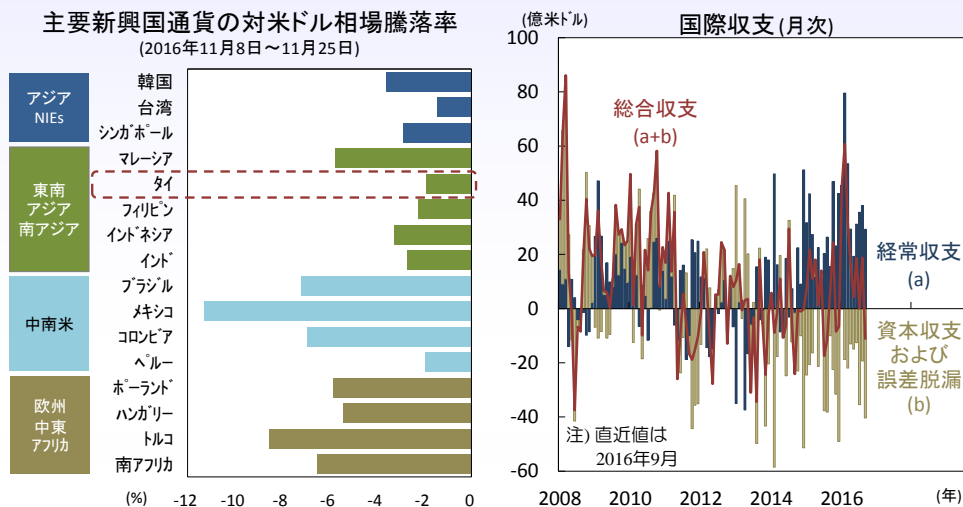
出所) 各種資料、Bloombergより当社経済調査部作成

米英投票の余韻が残る中、イタリア・レンツィ首相が政治生命を賭ける（と当初は言っていた）上院権限の縮小の是非（憲法改正）を問う国民投票は注目を集めましょう（図2左）。現行のイタリア議会制度は上下院が同等の権限を持ち内閣の政策基盤は脆弱、過去30年で政権の平均寿命は18ヵ月未満と短命でした。今回、下院に立法権限の多くを付与する憲法改正案を諮り、レンツィ首相は政権基盤を強化したい考えです。目下、複数の世論調査の集計では否決が優勢となっていますが（図2右）、賛否保留も多数とみられ結果は流動的です。

しかし、いずれの結果でもイタリアの格付けに変化がなければ、金融市場に激震は走らないとみえています。仮に投票が否決され五つ星運動などEU（欧州連合）離脱を問う国民投票の実施を公約に挙げる政党が政権を握ったとしても、その実施には法制化等を必要とし現実的には困難なためです。むしろ、BMPS銀再建問題の難航の方が金融市場に与える影響は大きいでしょう。（徳岡）

アジア・新興国 タイ:米大統領選挙ショック後も底堅く推移するパーツ相場

【図1】パーツは米大統領戦後のドル高局面で底堅く推移(左)

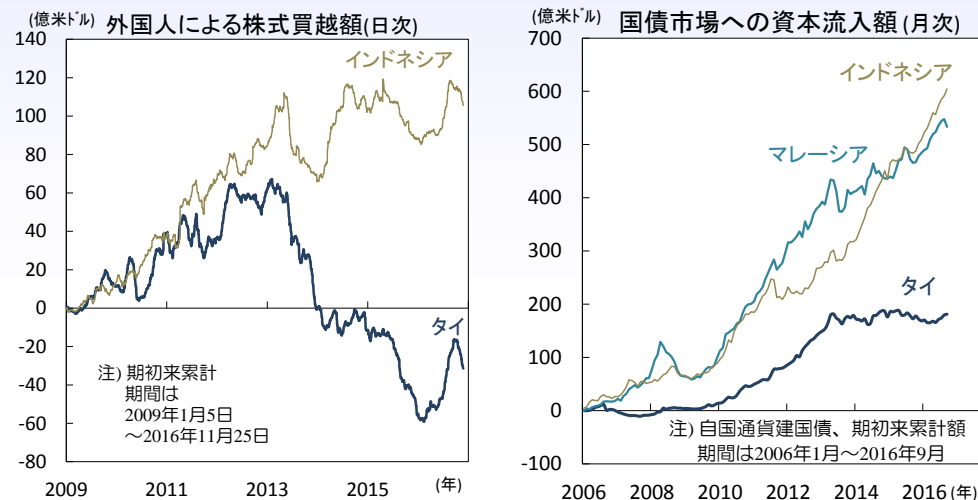


出所) タイ銀行(BoT)、CEIC、Bloombergより当社経済調査部作成

タイ・パーツ相場が堅調です。今月8日の米大統領選挙を経て、次期米政権による財政刺激策への期待から米長期金利が上昇し、主要新興国通貨が対ドルで下落。しかし、今月8日から先週25日にかけて、パーツは対米ドルで▲2.1%下落と、メキシコ(▲11.3%)やトルコ(▲8.6%)を下回り、主要アジア通貨では台湾(▲1.4%)と中国(▲1.9%)に次いで低い下落率でした(図1左)。多額の経常黒字(図1右)と限定的な証券投資資本が、新興国からの資本流出局面で同通貨を支えているとみられます。

近年の政治リスクの高まりもあり、海外投資家が同国の株式と自国通貨建て国債の保有額を抑制(運用参照指標比アンダーウェイトと)してきたため、リスク回避局面での資本流出額は近隣諸国を下回っているとみられます。代表的な新興国の株価指数(MSCI-EM)や現地通貨建て国債指数(GBI-EM-BD)では、タイ、インドネシア、マレーシアの比重はほぼ同水準。しかし、過去3年間、タイ市場への資本流入額は他国を下回っており、同国資産の保有が抑制されてきた模様です(図2)。

【図2】近隣諸国に比べ限定的な証券投資資本の流入額



出所) 各国証券取引所、各国財務省、CEIC、Bloombergより当社経済調査部作成

韓国はタイと同様に多額の経常黒字を計上するも、巨大な機関投資家(国民年金基金: NPS)による対外証券投資が経常黒字の一部を相殺し自国通貨高圧力を緩和しています。しかし、タイに同規模の機関投資家はなく、タイ銀行(BoT)がパーツ高局面で対外投資規制を緩和した際にも資本流出促進の効果は限定的でした。

今年10-12月期には一時的な海外来訪者数の伸びの鈍化(旅行収支の悪化)が見込まれるものの、低迷する内需や落ち着いた燃料物価が輸入額を抑え引き続き高水準の経常黒字が予想されます。BoTは、パーツが高局面では米ドル買い介入で相場上昇を抑制。外貨準備(先物を含む)は今年1月末から10月上旬にかけて360億米ドル増加しました。しかし、米ドル高圧力の下でパーツの対米ドル相場が軟調に推移する中では、持続的なドル買い介入は控えられ、パーツは相対的に底堅く推移すると予想されます。(入村)

注) 本稿は、11月28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	11/20 (仏) 共和党大統領候補選出予備選挙(第1回投票) 21 (日) 政井日銀審議委員 講演 (日) 10月貿易収支(通関ベース、季調値) 9月:+3,585億円 10月:+4,743億円 (日) 安倍首相内外記者会見 (欧) ドラギECB総裁 欧州議会証言	22 (米) 10月中古住宅販売件数(年率) 9月:549万件 10月:560万件 (他) 南アフリカ 金融政策決定会合(~24日) SARB政策金利:7.0%⇒7.0% (他) OPEC(石油輸出国機構)専門家会議(~24日) (他) マレーシア 金融政策決定会合 翌日物政策金利:3.0%⇒3.0%	23 (米) FOMC議事録(11月1日・2日開催分) (米) 10月耐久財受注(航空除く非国防資本財、前月) 9月:▲1.4%、10月:+0.4% (米) 10月新築住宅販売件数(年率) 9月:57.4万件、10月:56.3万件 (米) 11月ミシガン大学消費者信頼感指数(確報) 10月:87.2、11月:93.8(速報値:91.6) (欧) 11月製造業PMI(速報、マークイット) 10月:53.5、11月:53.7 (欧) 11月サービス業PMI(速報、マークイット) 10月:52.8、11月:54.1 (独) 11月製造業PMI(速報、マークイット) 10月:55.0、11月:54.4 (独) 11月サービス業PMI(速報、マークイット) 10月:54.2、11月:55.0 (英) 秋季財政報告公表	24 (米) 感謝祭(祝日、金融市場休場) (独) 7-9月期実質GDP(2次速報、前期比) 4-6月期:+0.4% 7-9月期:+0.2%(1次速報:+0.2%) (独) 11月ifo景況感指数 10月:110.4 11月:110.4 (独) 12月GfK消費者信頼感指数 11月:+9.7 12月:+9.8 (他) トルコ 金融政策委員会 レボ金利:7.5%⇒8.0% 翌日物貸出金利:8.25%⇒8.5% 翌日物借入金利:7.25%⇒7.25%	25 (日) 10月企業向けサービス価格(前年比) 9月:+0.2% 10月:+0.5% (日) 10月消費者物価(総務省、前年比) 総合 9月:▲0.5%、10月:+0.1% 除く生鮮 9月:▲0.5%、10月:▲0.4% (日) 10月消費者物価(日銀、前年比) 除く生鮮食品・エネルギー 9月:+0.2%、10月:+0.3% (米) ブラックフライデー(株式・債券市場は短縮取引) (英) 7-9月期実質GDP(2次速報、前期比) 4-6月期:+0.7% 7-9月期:+0.5%(1次速報:+0.5%) (他) OPEC 高官会合
	27 (仏) 共和党大統領候補選出予備選挙(決選投票) 28 (欧) ドラギECB総裁 欧州議会委員会で証言 (他) OECD 世界経済見通し公表 (仏) 7-9月期実質GDP(2次速報、前期比) 4-6月期:▲0.1% 7-9月期:(予)+0.2%(速報値:+0.2%) (他) ブラジル 金融政策委員会(COPOM、~30日) SELICレート:14.00%⇒(予)13.75% (他) ブラジル 10月失業率 9月:11.8%、10月:(予)11.8%	29 (日) 10月商業販売額(小売業、前年比) 9月:▲1.7%、10月:(予)▲1.6% (日) 10月家計調査(実質消費支出、前年比) 9月:▲2.1%、10月:(予)▲1.0% (日) 10月完全失業率 9月:3.0%、10月:(予)3.0% (日) 10月有効求人倍率 9月:1.38倍、10月:(予)1.39倍 (米) ガドリール・ニューヨーク連銀総裁 講演 (米) バウエルFRB理事 講演 (米) 7-9月期実質GDP(改訂値、前期比年率) 4-6月期:+0.8% 7-9月期:(予)+3.0%(速報値:+2.9%) (米) 11月消費者信頼感指数(コンファレンス・ボード) 10月:98.6、11月:(予)101.3 (米) 9月S&Pコアブティックケース・シター住宅価格指数 (20大都市、前月比) 8月:+0.24%、9月:(予)+0.4%	30 (日) 10月鉱工業生産(速報、前月比) 9月:+0.6%、10月:(予)+0.1% (米) ベージュブック(地区連銀経済報告) (米) バウエルFRB理事 講演 (米) カプラン・ガラス連銀総裁 講演 (米) メスター・クリーブランド連銀総裁 講演 (米) 10月中古住宅販売契約指数(前月比) 9月:+1.5%、10月:(予)+0.1% (米) 10月個人所得:消費(前月比) 所得 9月:+0.3%、10月:(予)+0.4% 消費 9月:+0.5%、10月:(予)+0.5% (米) 11月ADP雇用統計 (民間部門雇用者増減数、前月差) 10月:+14.7万人、11月:(予)+16.0万人 (米) 11月シカゴ購買部協会景気指数 10月:50.6、11月:(予)52.5 (欧) 11月消費者物価(速報、前年比) 10月:+0.5%、11月:(予)+0.6%	12/1 (日) 7-9月期法人企業統計調査(設備投資、前年比) 4-6月期:+3.1%、7-9月期:(予)▲0.5% (日) 11月新車登録台数(軽自動車除く、前年比) 10月:+0.8%、11月:(予)NA (米) カプラン・ガラス連銀総裁 講演 (米) メスター・クリーブランド連銀総裁 講演 (米) 10月建設支出(前月比) 9月:▲0.4%、10月:(予)+0.6% (米) 11月米供給管理協会(ISM)製造業景気指数 10月:51.9、11月:(予)52.1 (伊) 7-9月期実質GDP(2次速報、前期比) 4-6月期:0.0% 7-9月期:(予)+0.3%(1次速報:+0.3%) (中) 11月製造業PMI(国家統計局) 10月:51.2、11月:(予)51.0 (中) 11月製造業PMI(マークイット) 10月:51.2、11月:(予)50.8 (欧) ドラギECB総裁 講演	2 (米) ブレイナードFRB理事 講演 (米) タルローFRB理事 講演 (米) 11月雇用統計 非農業部門雇用者増減数(前月差) 10月:+16.1万人、11月:(予)+17.5万人 失業率 10月:4.9%、11月:(予)4.9% 平均時給(前年比) 10月:+2.8%、11月:(予)+2.8% (米) 11月新車販売台数(輸入車含む、年率) 10月:1,791万台、11月:(予)1,770万台 (豪) 10月小売売上高(前月比) 9月:+0.6%、10月:(予)+0.3% (他) ブラジル 10月鉱工業生産(前年比) 9月:▲4.8%、10月:(予)▲6.4% (他) OPEC総会 (豪) 10月住宅建設許可件数(前月比) 9月:▲8.7%、10月:(予)+2.0% (他) ブラジル 7-9月期実質GDP(前年比) 4-6月期:▲3.8%、7-9月期:(予)▲3.2%
来週	4 (伊) 憲法改正の是非を問う国民投票 (他) オーストリア 大統領選挙決選投票 5 (日) 11月消費者態度指数 (米) 11月米供給管理協会(ISM)非製造業景気指数	6 (日) 10月現金給与総額 (米) 10月貿易収支 (米) 10月製造業受注 (欧) 7-9月期実質GDP(確報)	7 (日) 10月景気動向指数 (米) 10月消費者信用残高 (独) 10月鉱工業生産 (英) 10月鉱工業生産 (豪) 7-9月期実質GDP (中) 11月外貨準備高	8 (日) 7-9月期実質GDP(2次速報) (日) 10月経常収支 (日) 11月銀行貸出 (日) 11月景気ウォッチャー調査 (欧) 欧州中央銀行(ECB)理事会	9 (日) 10-12月期法人企業景気予測調査 (日) 11月マネーストック (米) 10月卸売上・在庫 (米) 12月ミシガン大学消費者信頼感指数(速報) (仏) 10月鉱工業生産 (中) 11月消費者物価 (中) 11月生産者物価 (他) ブラジル 11月消費者物価(IPCA)

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注意ください。

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 Italy（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