

トランプ相場が継続、日経平均株価は年末比で5年連続の上昇となるか

今週・来週の主要経済指標と政治スケジュール

月	火	水	木	金
12/26 (日) 黒田日銀総裁 講演 (日) 安倍首相 ハワイ訪問(オバマ大統領と会談)	27 (日) 11月 完全失業率 10月: 3.0%、11月:(予)3.0% (日) 11月 消費者物価(総務省、前年比) 総合 10月:+0.1%、11月:(予)+0.5% 除く生鮮 10月:▲0.4%、11月:(予)▲0.3% (日) 11月 消費者物価(日銀、前年比) 除く生鮮食品・エネルギー 10月:+0.3%、11月:(予)+0.2%	28 (日) 11月 鉱工業生産(速報、前月比) 10月:0.0% 11月:(予)+1.7% (米) 12月 消費者信頼感指数(コンファレンス・ボード) 11月:107.1、12月:(予)108.5	29 (日) 日銀金融政策決定会合 主な意見 (12月19・20日分)	30 (日) 東京証券取引所 大納会 (米) 12月 シカゴ購買部協会景気指数 11月:57.6 12月:(予)56.5
1/1 (中) 12月 製造業PMI(国家統計局) 11月:51.7、12月:(予)51.6	3 (米) 12月 米供給管理協会(ISM) 製造業景気指数 11月:53.2 12月:(予)53.5	4 (日) 東京証券取引所 大発表 (米) FOMC議事録(12月13日・14日開催分) (欧) 12月 消費者物価(速報、前年比) 11月:+0.6%、12月:(予)+1.0%	5 (米) 12月 ADP雇用統計 (民間部門雇用者増減数、前月差) 11月:+21.6万人 12月:(予)+17.0万人	6 (米) 12月 雇用統計 非農業部門雇用者増減数(前月差) 11月:+17.8万人、12月:(予)+17.5万人 失業率 11月:4.6%、12月:(予)4.7% 平均時給(前年比) 11月:+2.5%、12月:(予)+2.8%
2 (中) 12月 製造業PMI(マークイット) 11月:50.9、12月:(予)51.0				

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

先週もトランプ相場は継続し、日米とも株価は年初来高値を更新、ドル円相場は一時1ドル=116円台にドルが下落するも再び上昇し、117円台半ばで推移しています。今年2月27日の上海G20で、主要国が均衡成長に向け財政を含むあらゆる政策手段の動員に合意、世界の株価や原油価格は2月を底に上昇基調となり、6月の英国民投票と11月の米大統領選挙（結果は何れも想定外）のリスク要因をこなし、足元株価上昇に弾みがついています。2017年相場のテーマは“金融から財政へ”となり、トランプ次期大統領就任後の米財政運営が今後の焦点になります。

ただし、中央銀行の役割が後退した訳ではなく、寧ろ重要性は増したと考えられます。米FRB（連邦準備理事会）は1年ぶりの利上げに踏み切った12月のFOMC（連邦公開市場委員会）で、経済見通しにおける政策金利予想を引き上げインフレ加速への警戒をみせました。財政支出によりインフレが加速する前に、適正な水準まで政策金利を引き上げることができるのか舵取りは難しくなっています。日銀、欧州中銀もインフレ期待が高まるなかでどのタイミングで政策の正常化を進めるのか、金融緩和姿勢を維持しながら金融市場に浸透させられるか見所です。

金融政策によるリフレの壮大な実験は一先ず終わり、財政政策と構造改革に主軸は移っています。2016年は政治不安定化を含め転換期でした。他方、需要不足

縮小による物価上昇だけでなく財政赤字拡大による長期金利の上昇圧力を中央銀行が如何に抑制し、景気拡大を持続できるかも2017年の注目点です。当面は財政拡大への期待先行で金融市場は株高、ドル高の上値を試す動きが続きそうです。

◆**米国**：27日の**12月消費者信頼感指数**は株高を背景に上昇する見通しです。他方、30日の**シカゴ購買部協会景気指数**は小幅悪化、1月3日の**12月ISM製造業景気指数**はほぼ横ばいが予想されており、最近のドル高による景況感悪化には要注意です。4日には1年ぶりの利上げが決定された12月13-14日の**FOMC議事録**が公表され2017年の利上げペースに関する議論が、6日の**12月雇用統計**では労働需給の逼迫や賃金上昇率加速が示されるか注目です。現在、FF金先が織り込む利上げ確率は2017年3月が31%、6月が73%となり来年年央の追加利上げが大方の見方です。

◆**日本**：景気動向指数、日銀短観からみて景気は足踏み状態を脱し再拡大局面にあり、焦点は持続性と言えます。企業の人手不足感が強まるなか**27日の11月失業率**は低水準が続く見込みです。**27日の11月消費者物価**は原油高により生鮮食品除く総合の前年比マイナス幅は縮小し、デフレ圧力の緩和が予想されます。**28日の11月鉱工業生産**は大きく上昇し、予測指数は堅調を示す見込みです。（向吉）

※本年もお世話になりました。良いお年をお迎え下さい。年初は1月10日号です。

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

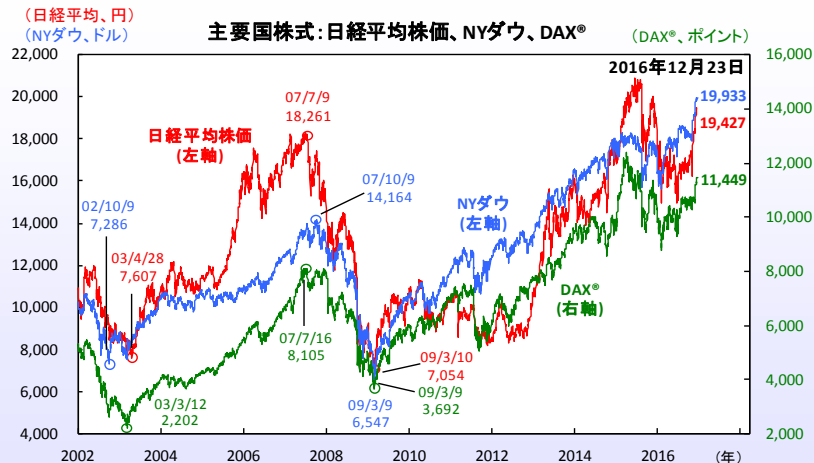
	日本株			米国株			欧州株	
	日経平均 株価 (円)	TOPIX (ポイント)	日経ジャス ダック平均 (ポイント)	NY ダウ (ドル)	S&P500 種指数 (ポイント)	ナスダック 指数 (ポイント)	ドイツ DAX® (ポイント)	英国 FT100 (ポイント)
先々週末 12月16日	19,401.15	1,550.67	2,696.26	19,843.41	2,258.07	5,437.16	11,404.01	7,011.64
先週末 12月23日	19,427.67	1,543.82	2,702.91	19,933.81	2,263.79	5,462.69	11,449.93	7,068.17
差	+26.52	-6.85	+6.65	+90.40	+5.72	+25.53	+45.92	+56.53

	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 12月16日	0.075	2.593	0.314	117.93	1.0451	123.22	51.90	1,135.30
先週末 12月23日	0.055	2.538	0.221	117.33	1.0456	122.66	53.02	1,131.90
差	-0.020	-0.055	-0.093	-0.60	+0.0005	-0.56	+1.12	-3.40

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。
12月23日欄の日本株・日本10年債利回りの値は12月22日時点。

出所) Bloomberg

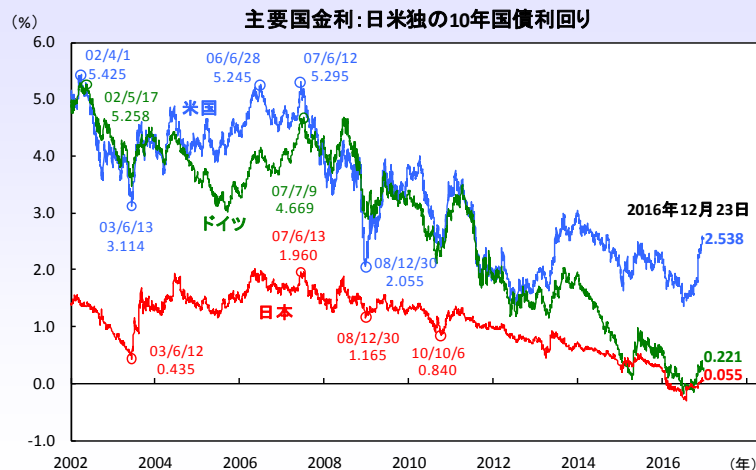
【株式】参加者少なく閑散相場、日経平均は5年連続上昇で終われるか



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。
日経平均株価の直近値は12月22日時点。

出所) Bloomberg

【金利】好調示す経済指標が増え、金利上昇圧力が高まる見込み



注) 使用しているデータの値は、引値ベースによる。
日本10年債利回りの直近値は12月22日時点。

出所) Bloomberg

【為替】ドル高基調維持へ、投機筋の円売り傾斜も円安ドル高要因



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 景気は再拡大へ、持続の鍵は消費マインドが盛り上がるか

【図1】景気は足踏みから改善へ、消費マインドも改善なるか

(2010年=100) 日本 小売販売額と鉱工業生産



注) 直近値は小売販売額が2016年10月、鉱工業生産が同年10月実績、11-12月は予想指数(実現率修正済み)の伸びで延長。
出所) 経済産業省

先週は為替が円安水準を維持するなか、株価は底堅く推移し、日経平均株価は19,401円と週末比で7週連続の上昇となりました。クリスマス休暇に入り、売買高が縮小し動意が薄くなるなかで、好需給が株価の下値を押し上げています。

11月小売販売額は10月増加の反動減が見込まれるものの、基調は上向きです。鉱工業生産も10-12月期は一段と上昇が見込まれ、年後半の景気の再拡大を示す見通しです(図1左)。企業は今年度後半の売上げ計画を上方修正する可能性が高く、円安効果と相まって業績予想の上方修正の公算は高いと言えます。他方、懸念材料が家計調査における個人消費の弱さです。同調査では消費マインドを示す消費性向が低下、消費水準も低迷しています(図1右)。この背景には野菜高騰による食費負担増や将来不安の高まりによる貯蓄性向の上昇があげられ、今年後半の株価上昇によるマインド改善で相殺されるか注目です。低成長の主因とされる個人消費の基調に変化があれば、景気拡大の持続性への期待は高まるでしょう。

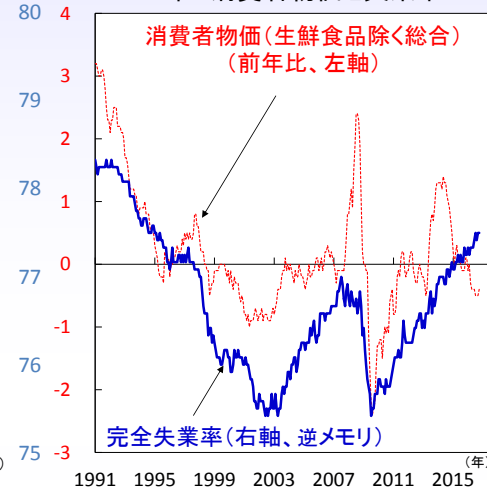
(2015年=100) 日本 消費支出と消費性向



注) 直近値は2016年10月。消費性向は12ヵ月移動平均値。
出所) 総務省

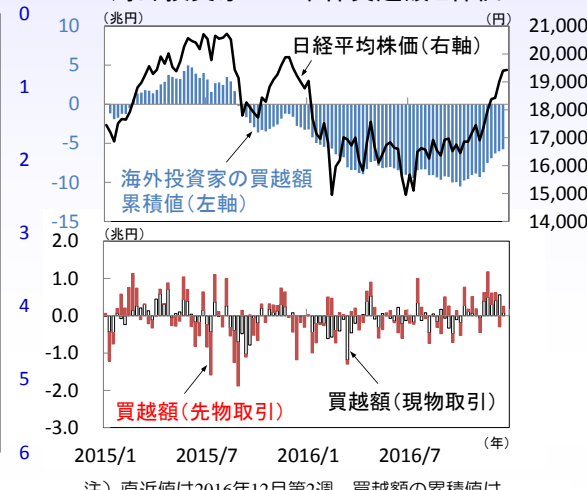
【図2】逼迫する労働需給、消費者物価は緩やかな上昇へ

(%) 日本 消費者物価と失業率



注) 直近値は2016年10月。
出所) 総務省

海外投資家の日本株買越額と株価



注) 直近値は2016年12月第2週。買越額の累積値は現物・先物取引合計。
出所) 東京証券取引所、Bloomberg

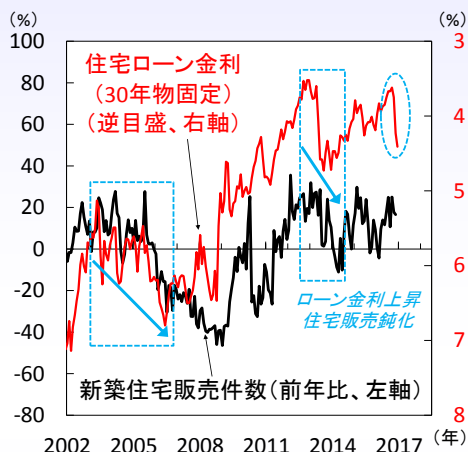
19-20日に開催された日銀金融政策決定会合では、大方の予想通り現行の金融政策が据え置かれました。黒田日銀総裁は記者会見で、相場環境が変化(円安、長期金利上昇)するも、長短金利の操作目標引き上げを議論するのは次期尚早としました。2%物価目標の達成はまだ先とし、当面は強力な金融緩和の推進が必要と述べています。また、急速な円安ドル高に対して、円安が行き過ぎとも思っていないとも述べ、この発言で為替相場は円安ドル高に振れました。ただし、市場の長期金利目標引き上げへの思惑はくすぶっています。失業率が21年半ぶりの低水準になるなか、物価上昇加速の可能性が焦点となりそうです(図2左)。

海外投資家の日本株買越は12月第2週で6週連続となり、この間の買越額は3.55兆円に達しています(図2右)。黒田総裁は日銀のETF購入について、相場に関係なく物価目標の早期実現に向けて継続を言明しており、株式需給は一段と改善しトランプ政権への期待で年初にかけて株価の底堅さは続く見通しです。(向吉)

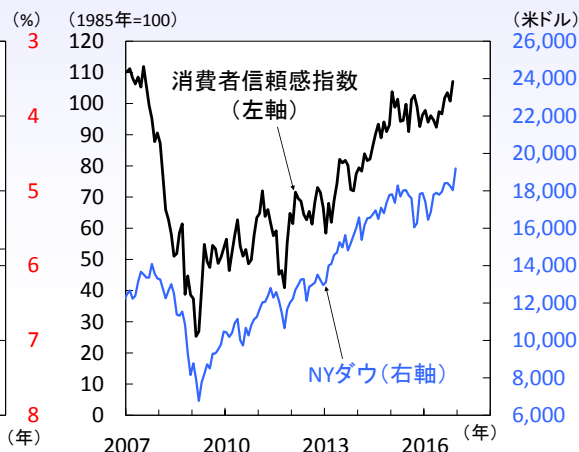
米国 金利上昇・米ドル高による悪影響はいまだ顕在化せず、景気加速期待は根強い

【図1】金利上昇の悪影響見られず、当面は強気見通し維持か

米国 住宅販売と住宅ローン金利



米国 消費者心理と株価



注) 左図：直近値は住宅ローン金利が2016年12月、新築住宅販売件数が同年11月時点。
右図：直近値はNYダウが2016年12月(23日)、消費者信頼感指数が同年11月時点。

出所) 米商務省、MBA、カンファレンスボード、Bloombergより当社経済調査部作成

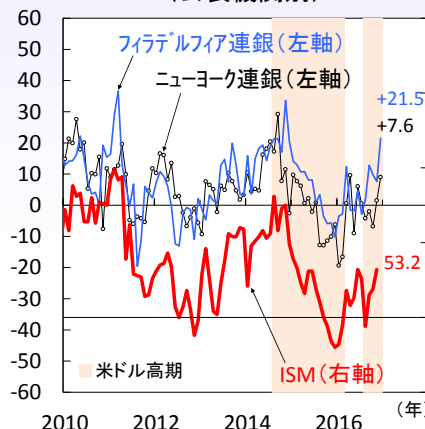
先週のNYダウは史上最高値を更新(20日終値19,974.62米ドル)、20,000米ドルの大台を前にやや足踏みとなったものの、米国株式の強気相場は続いています。懸念された11月8日の大統領選挙後の金利急騰による悪影響が顕在化していないことも、米国景気への楽観的見通しに拍車をかけている模様です。先週公表された住宅販売件数(11月)は新築・中古ともに前月比増加、特に契約書署名時に集計され、金利変化に対する反応が早いとされる新築住宅販売が前月比+5.2%と堅調であったことは市場の安心を誘ったと考えます(中古は所有権移転完了時に集計)。

ただし、フィッシャーFRB(連邦準備理事会)副議長が11月の講演で「0.25%の10年債利回り低下はGDPを約+0.5%押し上げる」と指摘したように、逆を考えれば、足元の金利上昇は幅・速さともに注意すべき水準です(10年国債利回りは11月8日:1.856%→12月23日:2.538%、約1カ月半で0.68%上昇)。今後、住宅など金利敏感分野の動きが株価や消費者心理の方向感を変える可能性には要警戒です(図1)。

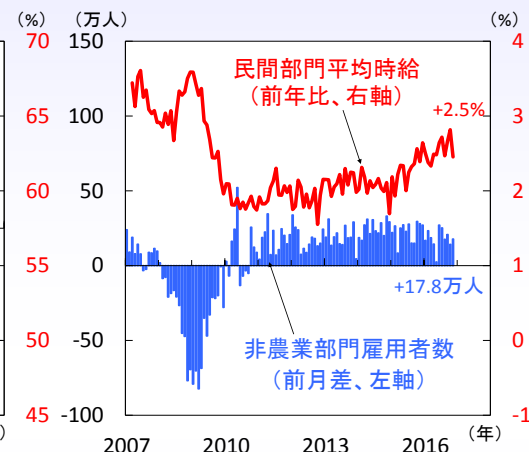
【図2】ISM指数・雇用統計の結果次第で3月利上げ観測浮上も

米国 製造業景気指数

(公表機関別)



米国 雇用者増減数と賃金上昇率



注) 左図：直近値は2016年12月 (ISM指数は同年11月) 時点。
右図：直近値は2016年11月時点。

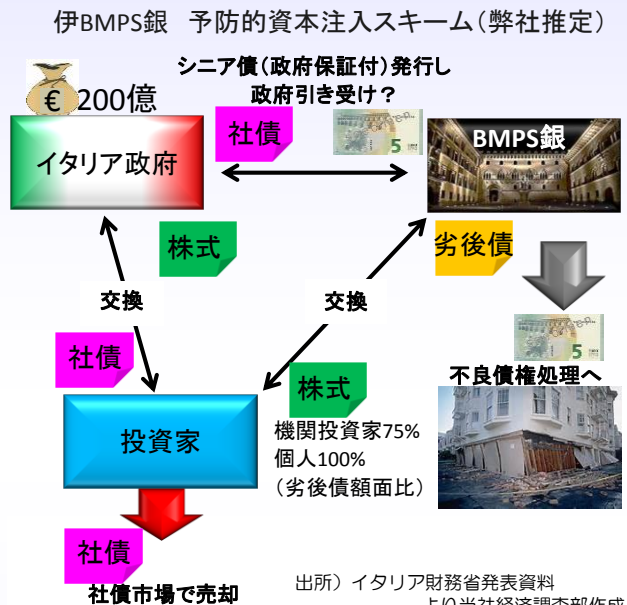
出所) 米ISM、ニューヨーク連銀、フィラデルフィア連銀、米労働省より当社経済調査部作成

金利上昇と同様、不安材料に挙げられるのが米ドル高です。2014年央以降の米ドル高局面では製造業業況が著しく悪化(図2左)、その間、単月ベースの米ドル指数と製造業景気指数の動きで見ても、米ドル高なら製造業指数低下、米ドル安なら製造業指数上昇という関係性が強く見られました。足元、米ドル指数(対主要26通貨)が今年1月の高値を超えるなど、米ドル高が再加速していますが、直近12月のニューヨーク連銀・フィラデルフィア連銀の製造業景気指数はともに上昇と、上記のような相関は薄れ、米ドル高の下でも製造業は堅調の模様です。

金融市場が見る2017年FOMC(連邦公開市場委員会)の利上げ確率は1月12%、3月31%、5月42%、6月73%と(12月23日時点)、次回利上げは6月との見方が有力です。ただし、1月3日のISM製造業景気指数(12月)が堅調維持、6日の雇用統計(12月)で順調な雇用増と賃金上昇加速が確認されれば(図2右)、3月にも利上げとの見方が浮上、米国金利上昇・米ドル高材料となる見込みです。(瀧澤)

欧州 伊BMPS銀に予防的資本注入。ドイツ銀はRMBS問題で米司法省と和解

【図1】BMPS銀は予防的資本注入へ

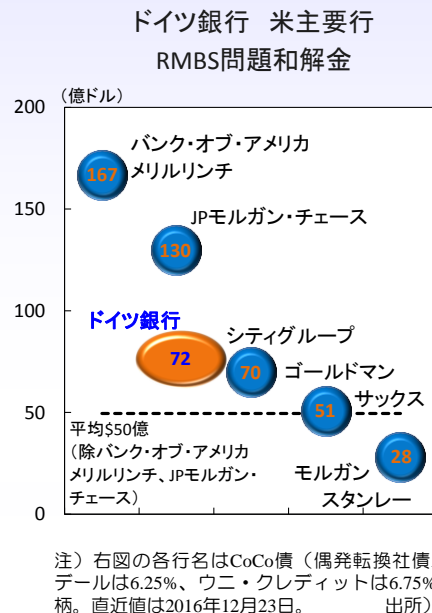


先週のユーロ圏金融市場はイタリア主要株価指標の週間騰落率が+1.7%と、ドイツ同+0.4%、NYダウ+0.5%等を上回り好調でした。伊政府によるモンテ・デイ・パスキ・デイ・シエナ銀(BMPS銀)への公的資金注入の発表が好感されました。

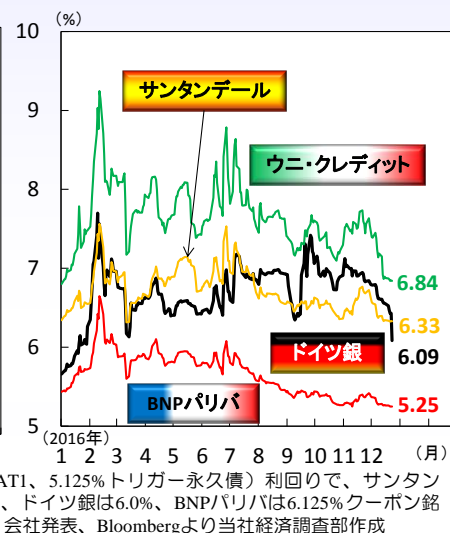
■伊政府は€200億の公的資金注入を決定、しかしEU委員会、ECBは承認する?

BMPS銀は22日、自らの€50億に及び資本増強計画を断念しました。これを受け伊政府は€200億の同行含む銀行セクター救済を決定しました(図1)。概略は、①機関投資家の保有するBMPS銀劣後債を額面の75%で株式に転換、②個人投資家が保有する同劣後債は額面100%で株式転換、③BMPS銀は社債を発行し政府保証を付与、劣後債へ投資した個人が新たに保有する株式と交換する、等です。今後はEU(欧州連合)委員会等がこれを承認するかが焦点です。伊政府は、危機的な状況下での予防的資本注入は所謂ベイルイン(債権者による損失負担)は要しないとの見解を有している模様です。個人投資家への政治的配慮が色濃い救済策と言えるでしょう。

【図2】イタリアBMPS銀の資本増強計画が暗礁に

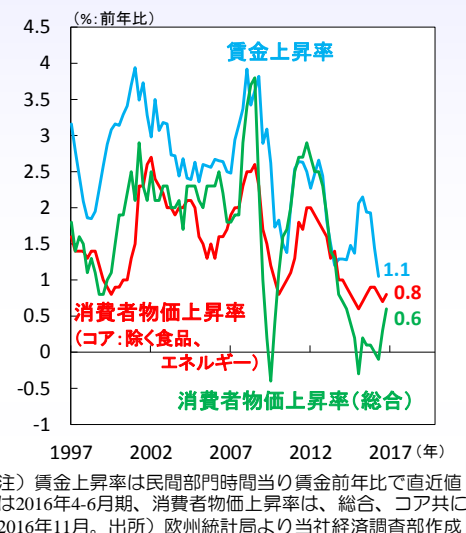


ドイツ銀 欧州主要行
資本性証券利回り



【図3】ECBはコアを焦点に

ユーロ圏 賃金上昇率と
コア消費者物価上昇率(前年比)



■ドイツ銀の米RMBS(住宅ローン担保証券)不当販売問題が決着

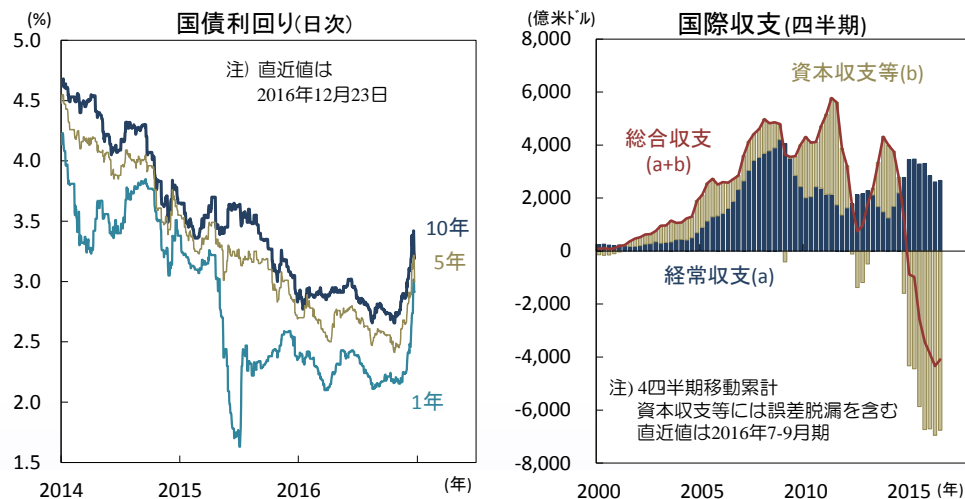
ドイツ銀行は、米司法省との間でRMBSの不当販売に伴う民事請求問題で合意しました(和解金当初要求額\$140億→結果\$72億)(図2左)。もっとも、2016年同行決算への影響は軽微とみられます。世界的に金利と相場変動率(ボラティリティ)の上昇もあり収益拡大が予想されるためです。今回の合意を受け同行資本性証券利回りは低下(図2右)、窮地から脱したとみていいでしょう。

■年初のユーロ圏消費者物価上昇率は前年比+1.0%の大台を3年ぶりに回復へ

12月ユーロ圏消費者物価上昇率が2017年1月4日に発表(市場予想:同+1.0%)されます。ECBの同年見通しは同+1.3%、近々にこれを上回れば、ECBに量的金融緩和策の縮小圧力を与えましょう。もっとも、景気が回復途上にある中、ECBは賃金上昇が色濃く反映されるコア物価(総合除く食品、エネルギー)を重視(図3)、2017年も金融引き締めに慎重な姿勢をみせるとみています。(徳岡)

アジア・新興国 中国：国債価格の急落は、金融市場混乱の始まりなのか

【図1】上昇する国債利回り(左)、拡大する資本流出(右)

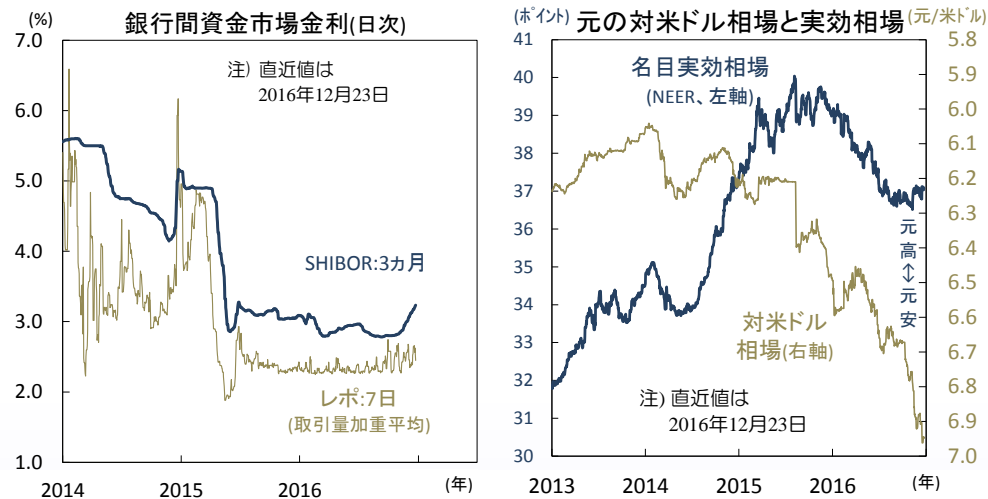


出所) 中国国家外為管理局(SAFE)、CEIC、Bloombergより当社経済調査部作成

中国の国債価格が急落、先週20日の5年物国債の利回りは3.218%と9月末より0.662%ポイント上昇しました(図1左)。今月15日には、債券取引で多額の損失を被った中堅証券会社(国海証券)の株式が取引停止に。金融市場の一部では、国債市場の動揺が波及し世界的な金融市場の混乱を招くとの懸念まで語られ始めました。

国債利回りの上昇は、銀行間の流動性のタイト化、短期金利の上昇、景気加速と物価上昇などに促されたとみられます。流動性のタイト化は、多額の資本流出(図1右)や、年末に向けた季節的な資金需要の高まり等によります。3カ月もの銀行間金利(SHIBOR)も足元で上昇(図2左)。社債市場での債務不履行の増加など信用リスクの高まりも一因です。中国人民銀行(PBoC)も短期金利の上昇を容認。短期金利の低位安定が、レバレッジをかけた国債投資を促した反省によるとみられます。国債金利の低下(価格の上昇)が続く中、国債担保の短期借入資金で中長期国債に投資する動きが証券会社等の間で広まり、PBoCも懸念を募らせていました。

【図2】上昇する銀行間短期金利(左)、下落する元相場(右)



出所) 中国人民銀行(PBoC)、CEIC、Bloombergより当社経済調査部作成

米新政権による減税やインフラ投資の期待から米長期金利と米ドル(以下「ドル」)の上昇圧力は当面残り、人民元の名目実効相場(NEER:図2右)の安定を目指すPBoCは、対ドル相場基準値の引下げを続ける見込みです。元が緩やかな減価を続ける中、今後も資本流出は続くと思われます。11月末の外貨準備残高は3兆516億ドル。資本流出に伴って同残高が3兆ドルという心理的な抵抗線を割込む日は遠くないでしょう。PBoCのドル売り介入に伴う短期金利の上昇や債券投資家によるレバレッジ解消が続き、中長期国債の利回りは今後も上昇を続けると予想されます。

しかし、経済の安定性を重視するPBoCは機動的な資金供給などで短期金利の急騰を抑え込むとみられ、国債市場の混乱が深刻化する可能性は低いと考えられます。中長期債利回りの上昇は緩やかな速度に留まり、一部の市場参加者が懸念するような他の金融市場への波及等は起こりづらいと予想されます。(入村)

注) 本稿は、12月26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	12/19 (日) 日銀金融政策決定会合(～20日) 政策金利残高適用金利:▲0.1%⇒(予)▲0.1% (日) 11月貿易収支(通関ベース、季調値) 10月:+4,668億円 11月:+5,361億円 (米) 大統領選挙 選挙人団による公式投票 (米) イエレンFRB議長 講演 (独) 12月 ifo景況感指数 11月:110.4 12月:111.0 (中) 11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) 10月:62 11月:55	20 (日) 黒田日銀総裁記者会見 (他) トルコ 金融政策委員会 レボ金利:8.0%⇒8.0% 翌日物貸出金利:8.5%⇒8.75% 翌日物借入金金利:7.25%⇒7.25% (他) スウェーデン 金融政策決定会合(～21日) レボ金利:▲0.5%⇒▲0.5%	21 (日) 11月訪日外客数(推計値) 10月:213.6万人 11月:187.5万人 (米) 11月中古住宅販売件数(年率) 10月:557万件 11月:561万件 (他) タイ 金融政策委員会 翌日物レボ金利:1.5%⇒1.5%	22 (米) 7-9月期 実質GDP(確定値、前期比年率) 4-6月期:+0.8% 7-9月期:+3.5%(改定値:+3.2%) (米) 11月耐久財受注 (航空除く非国防資本財、前月比) 10月:+0.2%、11月:+0.9% (米) 11月個人所得・消費(前月比) 所得 10月:+0.5%、11月:0.0% 消費 10月:+0.4%、11月:+0.2% (欧) ECB経済報告 (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%⇒3.0%	23 (米) 11月新築住宅販売件数(年率) 10月:56.3万件 11月:59.2万件 (米) 12月シンガン大学消費者信頼感指数(確報) 11月:93.8 12月:98.2(速報値:98.0) (独) 1月GfK消費者信頼感指数 12月:+9.8 1月:+9.9 (仏) 7-9月期 実質GDP(確定値、前期比) 4-6月期:▲0.1% 7-9月期:+0.2%(2次速報値:+0.2%) (英) 7-9月期 実質GDP(確定値、前期比) 4-6月期:+0.7% 7-9月期:+0.6%(2次速報値:+0.5%)
	26 (日) 日銀金融政策決定会合議事要旨 (10月31日・11月1日分) (日) 黒田日銀総裁 講演 (日) 11月企業向けサービス価格(前年比) 10月:+0.5% 11月:+0.3% (日) 安倍首相 ハワイ訪問(オバマ大統領と会談) (米) 株式・債券市場 休場 (独) 株式市場 休場 (仏) 株式市場 休場 (英) 株式市場 休場	27 (日) 11月家計調査(実質消費支出、前年比) 10月:▲0.4%、11月:(予)+0.2% (日) 11月完全失業率 10月:3.0%、11月:(予)3.0% (日) 11月有効求人倍率 10月:1.40倍、11月:(予)1.41倍 (日) 11月消費者物価(総務省、前年比) 総合 10月:+0.1%、11月:(予)+0.5% 除く生鮮 10月:▲0.4%、11月:(予)▲0.3% (日) 11月消費者物価(日銀、前年比) 除く生鮮食品・エネルギー 10月:+0.3%、11月:(予)+0.2% (米) 10月S&P300インフラ・サービス住宅価格指数 (20大都市、前月比) 9月:+0.37%、10月:(予)+0.51% (米) 12月消費者信頼感指数(コンファレンス・ボード) 11月:107.1、12月:(予)108.5 (英) 株式市場 休場	28 (日) 11月鉱工業生産(速報、前月比) 10月:0.0% 11月:(予)+1.7% (日) 11月商業販売額(小売業、前年比) 10月:▲0.2% 11月:(予)+0.9% (米) 11月中古住宅販売契約指数(前月比) 10月:+0.1% 11月:(予)+0.5%	29 (日) 日銀金融政策決定会合 主な意見 (12月19・20日分) (米) 11月卸売売上・在庫(在庫、前月比) 10月:▲0.4% 11月:(予)+0.2%	30 (日) 東京証券取引所 大納会 (米) 12月シカゴ購買部協会景気指数 11月:57.6 12月:(予)56.5 (米) 債券市場 短縮取引(午後2時まで) (英) 株式市場 短縮取引
来週	1/1 (中) 12月製造業PMI(国家統計局) 11月:51.7、12月:(予)51.6 2 (中) 12月製造業PMI(マークイット) 11月:50.9、12月:(予)51.0	3 (米) 11月建設支出(前月比) 10月:+0.5% 11月:(予)+0.5% (米) 12月米供給管理協会(ISM)製造業景気指数 11月:53.2 12月:(予)53.5 (米) 第115議会 上下院開会	4 (日) 東京証券取引所 大発表 (米) FOMC議事録(12月13日・14日開催分) (欧) 12月消費者物価(速報、前年比) 11月:+0.6% 12月:(予)+1.0%	5 (日) 12月新車登録台数(軽自動車除く、前年比) 11月:+13.9% 12月:(予)NA (米) 12月ADP雇用統計 (民間部門雇用者増減数、前月差) 11月:+21.6万人 12月:(予)+17.0万人 (米) 12月米供給管理協会(ISM)非製造業景気指数 11月:57.2 12月:(予)56.5 (米) 12月新車販売台数(輸入車含む、年率) 11月:1,775万台 12月:(予)1,770万台 (他) ブラジル 11月鉱工業生産(前年比) 10月:▲7.3% 11月:(予)+0.3%	6 (日) 11月現金給与総額(前年比) 10月:+0.1%、11月:(予)NA (米) ラッカー・リッチモンド連銀総裁 講演 (米) エバンス・シカゴ連銀総裁 講演 (米) 11月貿易収支(通関ベース) 10月:▲426億ドル、11月:(予)▲420億ドル (米) 11月製造業受注(除く輸送、前月比) 10月:+0.8%、11月:(予)NA (米) 12月雇用統計 非農業部門雇用者増減数(前月差) 11月:+17.8万人、12月:(予)+17.5万人 失業率 11月:4.6%、12月:(予)4.7% 平均時給(前年比) 11月:+2.5%、12月:(予)+2.8% 7 (中) 12月外貨準備高 11月:3兆516億ドル、12月:(予)NA

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 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