

トランプ米大統領就任が迫り、金融市場は強気一辺倒から徐々に冷静さを取り戻す展開へ

今週の主要経済指標と政治スケジュール

月 1/9	火 10	水 11	木 12	金 13
(米) ローゼン格林・ポストン連銀総裁 講演 (米) ロックハート・アトランタ連銀総裁 講演	(日) 12月 消費者態度指数 11月: 40.9、12月: (予) 41.4 (豪) 11月 小売売上高 (前月比) 10月: +0.5%、11月: +0.2% (中) 12月 消費者物価 (前年比) 11月: +2.3%、12月: +2.1% (中) 12月 生産者物価 (前年比) 11月: +3.3%、12月: +5.5% (他) ブラジル 金融政策委員会 (COPOM、～11日) SELICレート: 13.75%⇒(予) 13.25%	(日) 11月 景気動向指数 (速報、先行CI) 10月: 100.8、11月: (予) 102.6 (米) トランプ次期大統領 記者会見 (他) ブラジル 12月 消費者物価 (IPCA、前年比) 11月: +6.99%、12月: (予) +6.32%	(日) 12月 景気ウォッチャー調査 現状 11月: 48.6、12月: (予) NA 先行き 11月: 49.1、12月: (予) NA (米) イエレンFRB議長 教育関係者向けタウンホール (米) ハーカー・フィラデルフィア連銀総裁 講演 (米) エバンス・シカゴ連銀総裁、ロックハート・アトランタ連銀総裁 パネル討論会 (米) ロックハート・アトランタ連銀総裁 講演 (米) ブラード・セントルイス連銀総裁 講演 (欧) ECB議事要旨 (2016年12月8日開催分)	(米) ハーカー・フィラデルフィア連銀総裁 講演 (米) 12月 小売売上高 (前月比) 11月: +0.1%、12月: (予) +0.7% (米) 1月 ミシガン大学消費者信頼感指数 (速報) 12月: 98.2、1月: (予) 98.5 (米) JPモルガン・チェース 2016年10-12月期決算発表 (米) ウェルズ・ファーゴ 2016年10-12月期決算発表 (米) バンク・オブ・アメリカ 2016年10-12月期決算発表 (中) 12月 貿易統計 (米ドル建て、前年比) 輸出 11月: ▲1.6%、12月: (予) ▲3.9% 輸入 11月: +4.7%、12月: (予) +3.0%

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

新年明けましておめでとうございます。本年もよろしくお願い致します。

米国大統領選挙後に加速したリスク選好相場は、年末に若干勢いを失ったものの、年明けに公表された良好な主要国景気指標を受け、米国株が再び高値を試すなど息を吹き返しつつあります。次週20日に就任するトランプ新大統領の財政政策を追い風に、米国主導で世界経済の回復基調が強まるとの楽観論は根強いようです。

他方、米国10年国債利回りは12月15日:2.598%をピークに低下基調にあります。12月の米国FOMC（連邦公開市場委員会）議事録で指摘されたように、新政権の財政政策が景気を刺激し利上げペースが想定より速まるリスク、保護主義姿勢を貫くリスクなど、景気へのマイナス材料を市場が意識し始めた感もあります。当初はプラス面（財政出動による景気浮揚）に目が行きがちだった市場が冷静さを取り戻すなか、リスク選好一色とはなりにくい環境へ変わりつつあると考えます。

◆日本：直近の米国ISM指数や中国PMIが幅広い業況改善を示すなど、外需回復への期待が高まる一方、低迷が続く個人消費は懸念材料です。目先は原油高や円安反転で物価上昇が見込まれるなか、4年連続の2%賃上げを巡り本格化する春闘（集中回答日は3月15日）の動向は個人消費の方向性（指標では10日の消費者態度指数や12日の景気ウォッチャー調査（12月））を左右する材料として注目です。

◆米国：FOMC投票権保有者12名（現在2名欠員）のうち4名の地区連銀総裁は輪番制ですが、2017年はタカ派（物価重視）が2→1名、ハト派（景気重視）が1→2名、中立が1名とハト派色が増す模様です。12・13日に今年の投票権を有し、タカ派のハーカー・フィラデルフィア連銀総裁、ハト派のエバンス・シカゴ連銀総裁の講演が予定されますが、トランプ政権の政策評価を含めた景気見通しに注目です。

◆オーストラリア（豪）：10日の小売売上高（11月）は前月比+0.2%と低調だったものの、個人消費は底堅く、景気悪化（7-9月期の実質GDPは前期比▲0.5%）は一時的との見方が大勢です。好材料は中国の景気安定でしょう。先週は当局の資本規制強化などで人民元相場の変動が増す場面もありましたが、概ね良好な水準となった同国PMI（12月）は資源価格や豪ドルの底固めに寄与する見込みです。

◆ブラジル：11日の消費者物価（IPCA、12月）の前年比は更に鈍化、2017年の中銀目標上限+6.0%へ近づく見込みです。10・11日のCOPOM（金融政策委員会）では0.5%利下げ（政策金利:13.75→13.25%）の公算が浮上、市場は今年末の水準を10.25%とみています。年金改革法を巡る議会審議など不透明要因は残るものの、目先は財政再建・景気浮揚の期待がレアル相場を下支える見通しです。（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

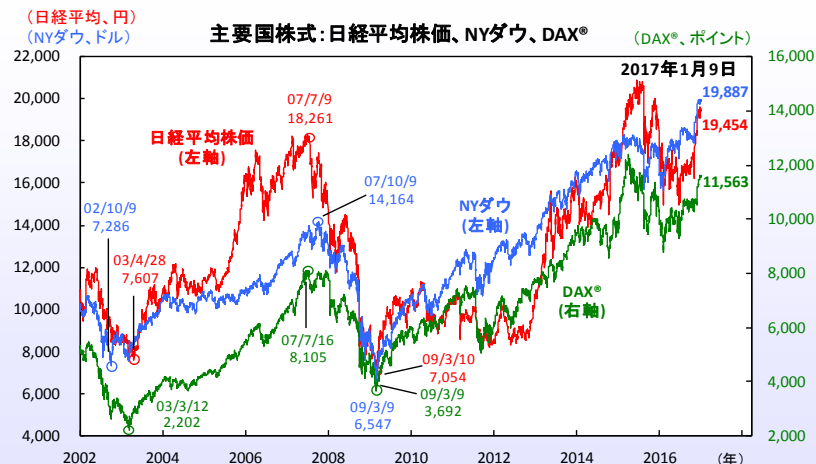
	日本株			米国株			欧州株	
	日経平均 株価 (円)	TOPIX (ポイント)	日経ジャス ダック平均 (ポイント)	NY ダウ (ドル)	S&P500 種指数 (ポイント)	ナスダック 指数 (ポイント)	ドイツ DAX® (ポイント)	英国 FT100 (ポイント)
先々週末 12月30日	19,114.37	1,518.61	2,739.25	19,762.60	2,238.83	5,383.12	11,481.06	7,142.83
前日 1月9日	19,454.33	1,553.32	2,792.38	19,887.38	2,268.90	5,531.82	11,563.99	7,237.77
差	+339.96	+34.71	+53.13	+124.78	+30.07	+148.70	+82.93	+94.94

	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30日	0.040	2.445	0.208	116.96	1.0517	122.97	53.72	1,151.70
前日 1月9日	0.055	2.366	0.278	116.03	1.0574	122.69	51.96	1,184.90
差	+0.015	-0.079	+0.070	-0.93	+0.0057	-0.28	-1.76	+33.20

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。
1月9日欄の日本株・日本10年債利回りの値は1月6日時点。

出所) Bloomberg

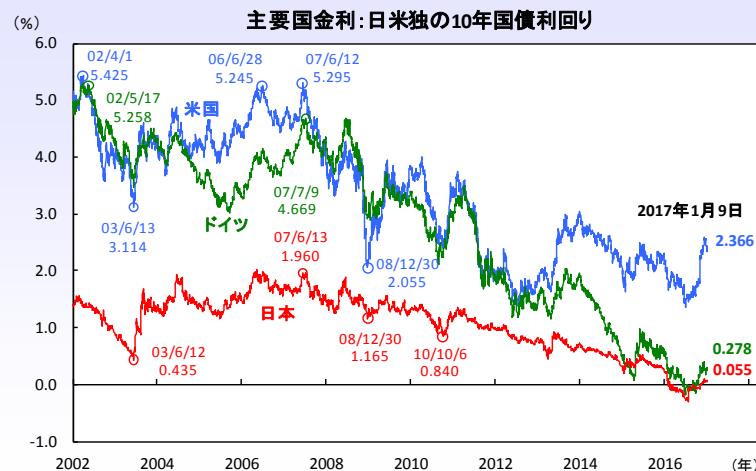
【株式】米国大手企業決算を材料に米国株は高値圏で一進一退か



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1月6日時点。

出所) Bloomberg

【金利】トランプ政権の負の側面を意識、金利上昇圧力は目先鈍化か



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1月6日時点。

出所) Bloomberg

【為替】トランプ政権の米ドル高けん制を警戒、米ドル高にはなりにくい

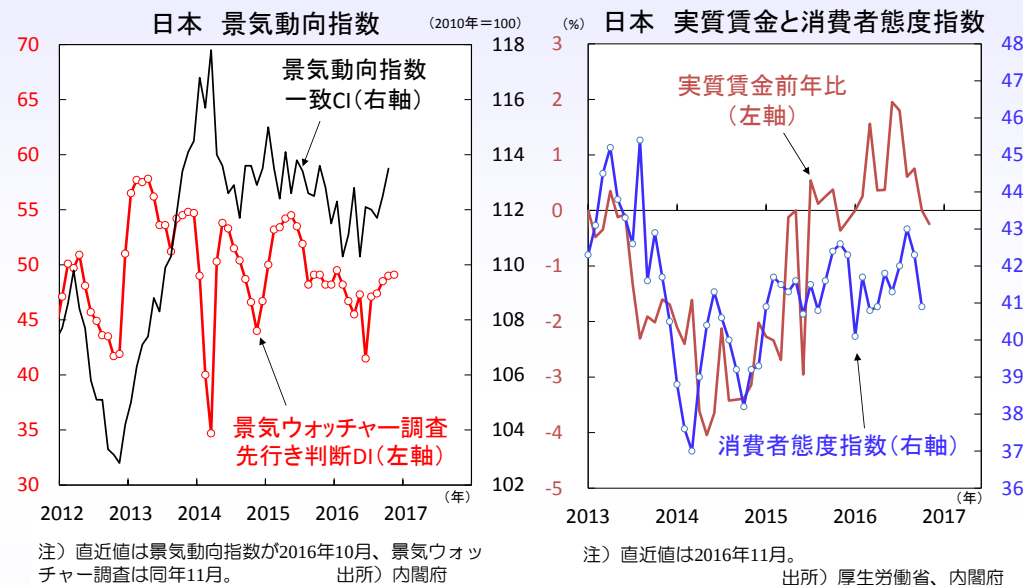


注) 使用しているデータは引値、値表示はサラバベースによる。

出所) Bloomberg

日本 今年の注目は個人消費に火がつくか

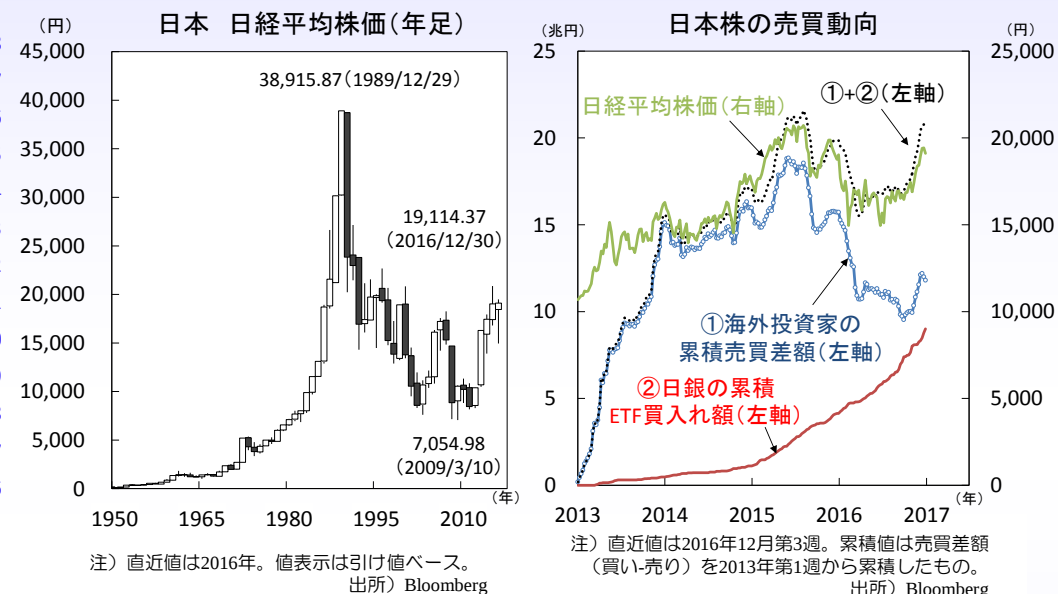
【図1】景気は改善基調だが、消費マインドは未だ足踏み状態



4日大発表の株価は高水準となった12月米ISM景気指数や12月中国製造業PMIをうけ大幅に上昇しました。日経平均株価は19,594円(+479円)となり、昨年来高値を更新、上昇幅は1996年以来の大きさとなりました。その後為替市場でドル安円高が進行したため、株価は軟調となりましたが先週末比プラスで終わっています。

景気は昨年後半に停滞から再拡大に転じ、改善が続いています。景気動向指数、景気ウォッチャー調査ともに景況感が上向いており(図1左)、今年前半は経済対策効果が顕在化するため、景気拡大が継続する見通しです。また、輸出は米国、中国向け中心に増加基調であることから、景気は力強さを増すとみています。一方で、今年前半の注目は消費マインドが回復するかです。消費者態度指数は未だ横ばい状態であり、実質賃金の伸びが前年比マイナスに転じたため、不安は残ります(図1右)。ただ、有効求人倍率が1.41倍と1991年7月1.44倍以来の高水準となるなど雇用環境は良好であり、マインド悪化の可能性は低いとみています。

【図2】株価は5年連続上昇、海外投資家買いの持続性が焦点

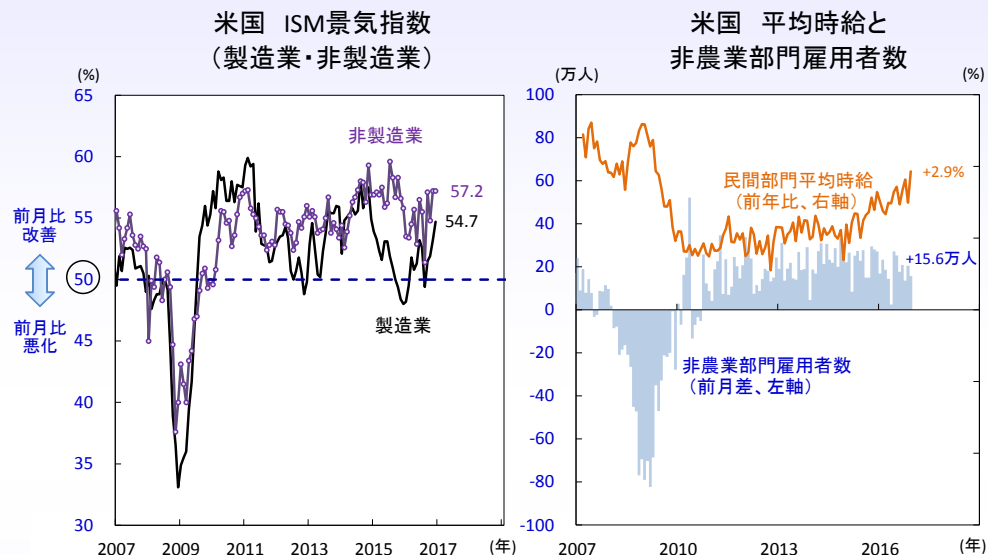


2016年の日本株は2月と6月にダブルボトムをつけ、11月米大統領選挙以降に大きく上昇、日経平均株価は年末比で2012年以来5年連続プラスとなり、戦後では1978年～1989年の12年連続上昇に次ぐ長さとなりました(図2左)。6営業日連続下落で始まった昨年とは違い、今年は幸先のよいスタートを切りました。トランプ新米大統領の本格始動で株価変動は大きくなるも、景気刺激策に対する期待が根強いと、株価は回復の戻りを試す展開が続くそうです。特に株式需給の改善は明確であり、昨年11月第2週に海外投資家の日本株売買が買い越しに転じ、積み上がり始めています(図2右)。海外投資家の買いに加え、株価の軟調な局面では日銀のETF購入が期待されるため、株価は大きく調整しにくくなっています。

企業は業績予想の前提の為替相場を慎重にみているため、昨年末の円安高進を十分には織り込んでいません。2017年度一株当たり利益の平均予想は前年比+10%程度ですが、円安ドル高が定着すれば増益余地は広がるでしょう。(向吉)

米国 景気は堅調に拡大、今週は相次いで予定される政治面の発言に注目

【図1】企業活動・労働市場はともに堅調に改善



出所) ISM、米労働省より当社経済調査部作成

先週の米国株式市場では、ダウ工業株30種が一時、大台の2万ドル目前まで迫り、主要指数も軒並み過去最高値をつけました。新政権政策への期待に加え、年始来の良好な経済指標を受け、景気先行きに対する前向きな見方が更に広がった模様です。

12月ISM景気指数は、先行きを示唆する新規受注の好調さが目立ち、非製造が前月の高水準を維持する中、製造業は54.7と約2年ぶりの水準まで上昇（図1左）。特に製造業の輸出受注は2014年5月ぶりの高水準をつけ、懸念されるドル高の悪影響は見え、企業活動は活発です。6日発表の12月雇用統計は、非農業部門雇用者数が前月差+15.6万人と11月（同+20.4万人）より増加ペースは鈍化も、平均時給が前年比+2.9%と約7年ぶりの大幅な伸びを記録し、雇用環境の改善が続いています（図1右）。失業率は小幅に悪化も4.7%と低水準に留まり、引続き人手不足感からの賃金上昇が予想されます。この結果をうけ、複数の地区連銀総裁が年内3回の利上げが適切との見方を示し、昨年12月FOMCで示された利上げ見通しに変化はないようです。

【図2】新政権人事は一巡し、関心は政策運営全容の手がかりへ

トランプ新政権主要人事の指名状況（2017年1月10日時点）

役職	候補者	略歴
大統領首席補佐官	ライス・ブリーバス氏	・共和党全国委員長
大統領首席戦略担当兼上級顧問	スティーブ・バノン氏	・ゴールドマン・サックス出身 ・扇動的ニュースサイトの元会長
国家安全保障担当首席補佐官	マイケル・フリン氏	・前防衛情報局長 ・イスラム嫌悪を扇動
行政管理予算局長	ミック・マルバニー氏	・下院議員 ・歳出削減を主張する強硬派
国務長官	レックス・ティラーソン氏	・ロシアと親交
国防長官	ジェームズ・マティス氏	・元中央軍司令官 ・アフガン・イラク戦争で現場指揮
国土安全保障長官	ジョン・ケリー氏	・元南方軍司令官
財務長官	スティーブ・ムニューチン氏	・ゴールドマン・サックス出身 ・映画投資で有名
商務長官	ウィルバー・ロス氏	・企業再建を得意とする投資家
国家経済会議委員長	ゲーリー・コーン氏	・ゴールドマン・サックス社長兼最高執行責任者
通商代表	ロバート・ライトハイザー氏	・レーガン政権下で通商代表部次席代表 ・反ダンピング関税の適用要求
労働長官	アンディー・バスダー氏	・ファーストフード大手CEO ・労働条件規制に批判的
保健福祉長官	トム・プライス氏	・下院予算委員長 ・オバマケアの強硬な反対論者
エネルギー長官	リック・ペリー氏	・前テキサス州知事 ・地球温暖化に懐疑的

要上院承認（51票以上）

今後の主な日程

1月11日	トランプ次期大統領記者会見 国務長官候補上院公聴会
1月12日	国防長官候補上院公聴会
1月20日	大統領就任式

～2月6日	予算教書を議会へ提出
2月下旬	上下院合同議会にて施政方針演説
2月中	大統領経済報告（経済教書）公表
2月頃まで	上院にて新政権人事承認

3月15日	債務上限引上げ期限
-------	-----------

※ 日程は変更になることがあります。

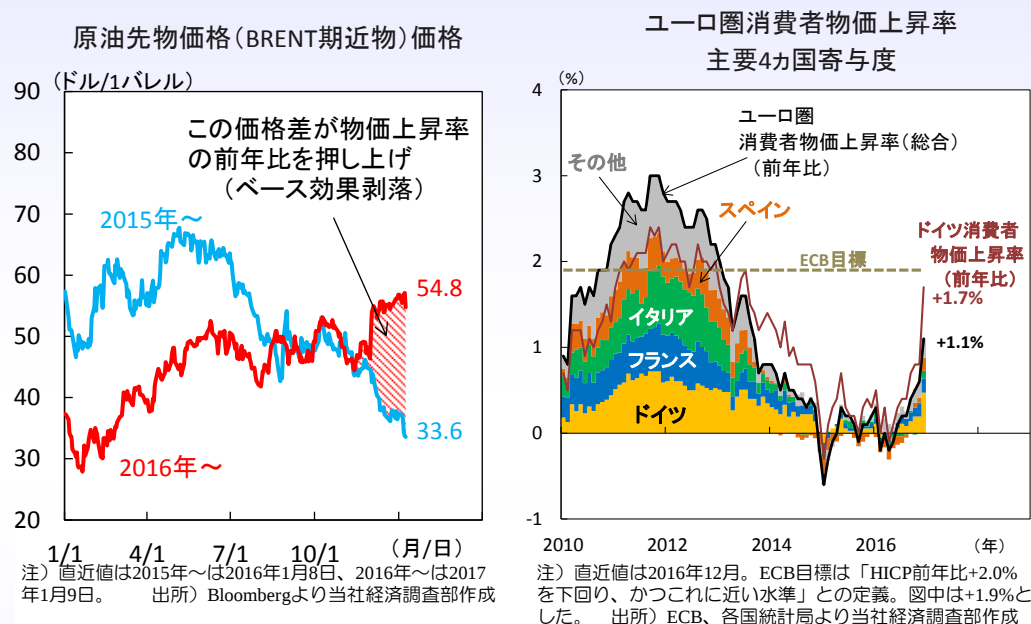
出所) 各種報道資料より当社経済調査部作成

今週13日には12月小売売上高や1月ミシガン大学消費者信頼感指数が公表されます。賃金上昇や昨年11月以降の株高効果を背景に、個人消費の拡大が見込まれます。また、12日より企業決算発表シーズンに入ります。消費の堅調さに加え、良好な企業業績も確認されれば、米国景気の拡大観測が一層強まる可能性があります。

20日に大統領就任式を控え、閣僚人事案（図2）が概ね出そろい、関心は新政権政策の全容や優先課題へ集中しています。11日にはトランプ氏による当選後初の記者会見が予定され、テーマは「全般的」であり、通商問題や経済・財政政策に関する質問が予想されます。財政拡大や為替・貿易政策に同氏が言及した場合、市場への影響が懸念されます。合わせて、上院では閣僚候補の承認に向けて、11日に国務長官、12日に国防長官の公聴会が予定され、中国への対処等が焦点になりそうです。トランプ氏の会見の翌日には、イエレンFRB議長をはじめ、多数の地区連銀総裁講演が予定され、経済見通しや金利動向への言及にも注目が集まります。（吉永）

欧州 ユーロキャリーから円キャリーへ。ユーロは買戻し圧力が高まると予想

【図1】ユーロ圏12月消費者物価上昇率は前年比+1.1%へ急上昇

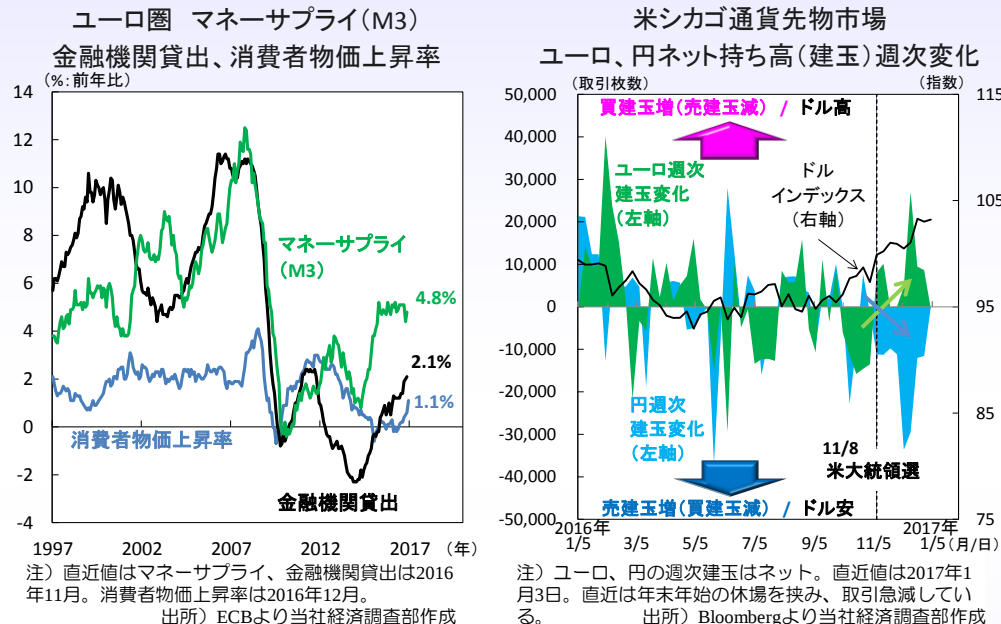


2017年、年初の世界のマーケットは、主要金融商品・為替の中で昨年最も騰落率の高かった石炭先物価格の反落(年初来騰落率▲14.3%)で始まりました。一方、好調なのはユーロ圏金融機関株価です(同+2.5%)。先週、世界の金融機関に対する規制を提言するバーゼル銀行監督委員会が新銀行規制案の最終合意を見送ったことから、金融機関への一段の資本規制強化は見送られるとの見方が好感されました。

■ユーロ圏12月消費者物価上昇率は前年比+1.1%。2013年来の水準へ

前週4日発表のユーロ圏12月消費者物価上昇率(HICP)は、前年比+1.1%と前月の同+0.6%から伸びが加速、直近ボトムをつけた2015年1月(同▲0.6%)から約2年かけ漸く1%台に戻りました。2015年に比べ足元のエネルギー価格は大きく上昇しているため、前年と比較する足元の物価上昇率はその分押し上げられました(ベース効果剥落)(図1左)。国別ではドイツの12月消費者物価上昇率が前年比+1.7%、スペインも同1.4%と大きく上昇する等、景気堅調な両国の上昇が際立ちます(図1右)。

【図2】ECB量的金融緩和は奏功。しかしユーロは買戻しへ



■ECBの量的金融緩和策縮小開始論は時期尚早。しかし、ユーロ安は終焉か？

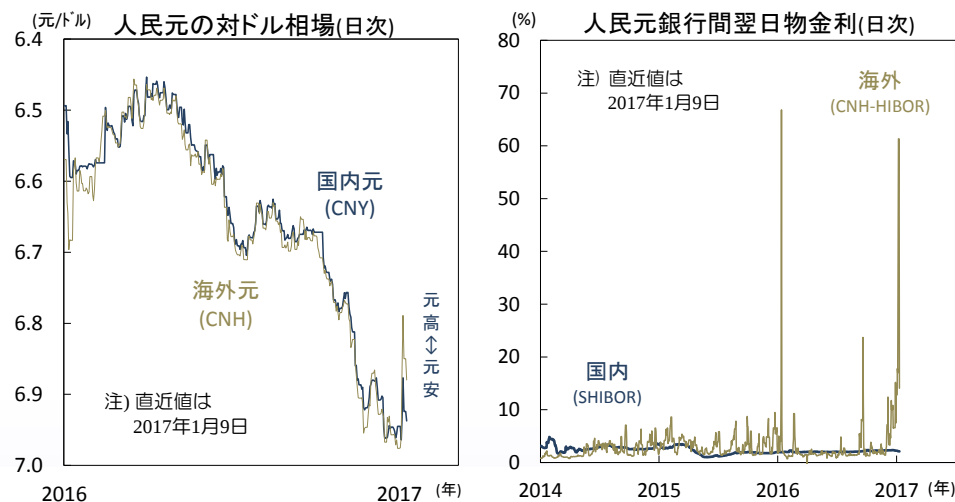
ECB(欧州中銀)の量的金融緩和策は、貸出等を通じ乗数的に世の中に出回るお金の量を増やします(図2左)。同時にマイナス金利により実質金利を押し下げ、家計や企業の消費や投資を促すことでHICPの上昇を図ります。目下、ECBの政策は奏功していると言えましようが、物価目標は前年比+2.0%近傍であり現水準はまだ五合目です。このため、現行政策を予定通り2017年末まで継続するとみています。もっとも、通貨ユーロの下落圧力は緩和されるとみています。

■投機筋のドル買いは、ユーロキャリーから円キャリーを通じた構築に変化

米シカゴ通貨先物市場によれば、投機筋のドル買い持ち高は米大統領選を境にユーロ売りから円売りを通じ構築され始めました(図2右)。直近ドル買い持ち高は約\$254億(経済調査部推定)と過去最高の2014年比で約半分、ユーロドルを買い戻す一方、円売りを通じたドル買いは一段と進みそうです。(徳岡)

アジア・新興国 中国：海外人民元(CNH)相場の急反発は、相場の転換点なのか

【図1】急反発した海外人民元相場(左)と急騰した短期金利(右)

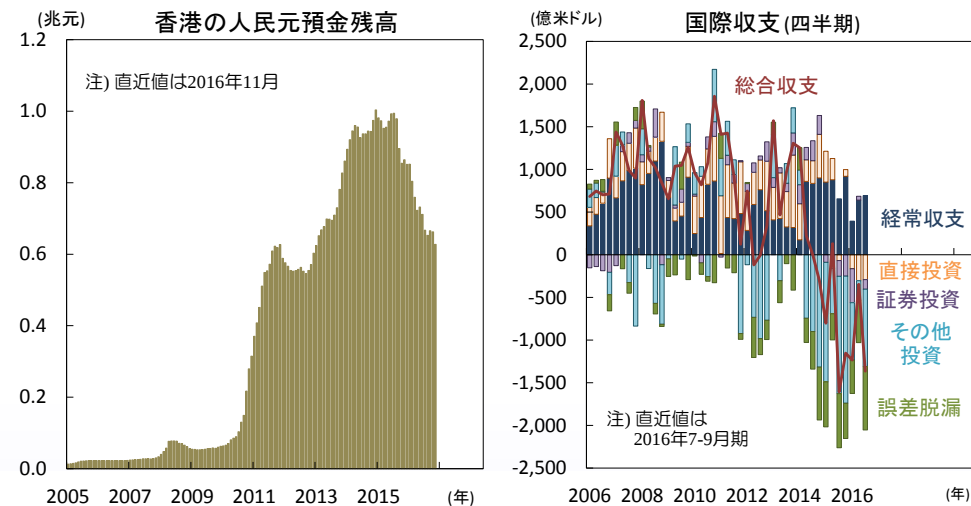


出所) 中国人民銀行(PBoC)、Bloombergより当社経済調査部作成

先週4日より香港等で取引される海外人民元(CNH)が急反発し、5日の終値は1米ドル6.7889元と3日より2.5%上昇(図1左)。海外投資家によるCNH先物売り持ち高の解消を促すために、当局がCNH短期金利の急騰を促したことが背景です(図1右)。

居住者の個人による外貨購入上限は一人年間5万米ドル。同上限が更新される年初にはドル買いが集中しがちです。元相場切下げの憶測が浮上し米中対立のリスクも意識される中、元安進行を予想した海外投資家は、CNHの先物売りを実施。これを問題視した当局がCNH短期金利を引上げ、空売りの解消を促しました。資本取引規制の強化や当局の意向を受けた国有企業によるドル売りによって短期金利は上昇。香港における人民元預金残高の減少(図2左)も金利の上昇を促しました。当局は、昨年10月より資本取引の規制や取締りを強化。昨年末からは金融機関の取引報告義務を強化し、地下銀行を通じた資金送金や個人の外貨交換上限の融通を困難に。また、今年初より個人の外貨購入への規制も強化しました。

【図2】資本流出基調が続き、国際収支の赤字が継続(右)



出所) 香港金融管理局(HKMA)、中国国家外資管理局(SAFE)、CEICより当社経済調査部作成

当局は、昨年11月下旬から国内企業による海外関連会社との取引の監視を強化。香港子会社への親子間貸付など従来CNH資金の供給源となってきた資金が細るに伴いCNHの流動性は低下、短期金利の急騰が起こりやすい環境となっていました。

しかし、先週の相場反発が2015年8月以降の元相場の下落基調の転換点となることはないでしょう。資本流出(図2右)は構造的なものとみられます。今月20日には米新大統領が就任。米新政権による経済運営や貿易政策の方向性が徐々に明らかになるとともに、米金利や米ドル相場の変動性が増すでしょう。米国政府による中国の為替操作に対する評価にも注目が集まります。先週7日公表の中国の12月末の外貨準備は3兆105億ドルと前月比411億ドル減。来月初公表の1月末残高が節目の3兆ドルを割込み、市場心理を悪化させる可能性も意識されます。先週一時反発した元の対ドル相場は再び緩やかな減価基調を続けると予想されます。(入村)

注) 本稿は、1月10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	1/1 (中) 12月 製造業PMI(国家統計局) 11月:51.7、12月:51.4	3 (米) 11月 建設支出(前月比) 10月: +0.6% 11月: +0.9% (米) 12月 米供給管理協会(ISM) 製造業景気指数 11月: 53.2 12月: 54.7 (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: +1.1%	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: +10.8% (米) 12月 ADP雇用統計 (民間部門雇用者増減数、前月差) 11月: +21.5万人 12月: +15.3万人 (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: 57.2 (米) 12月 新車販売台数(輸入車含む、年率) 11月: 1,775万台 12月: 1,829万台 (他) ブラジル 11月 鉱工業生産(前年比) 10月: ▲7.3% 11月: ▲1.1%	6 (日) 11月 現金給与総額(前年比) 10月: +0.1%、11月: +0.2% (米) 大統領選挙 選挙人投票の正式開票 (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: ▲424億ドル、11月: ▲452億ドル (米) 11月 製造業受注(除く輸送、前月比) 10月: +0.8%、11月: +0.1% (米) 12月 雇用統計 非農業部門雇用者増減数(前月差) 11月: +20.4万人、12月: +15.6万人 失業率 11月: 4.6%、12月: 4.7% 平均時給(前年比) 11月: +2.5%、12月: +2.9%
	2 (中) 12月 製造業PMI(マークイット) 11月: 50.9、12月: 51.9				7 (中) 12月 外貨準備高 11月: 3兆516億ドル、12月: 3兆105億ドル
今週	9 (米) ローゼン格林・ボストン連銀総裁 講演 (米) ロックハート・アトランタ連銀総裁 講演 (米) 11月 消費者信用残高(前月差) 10月: +162億ドル 11月: +245億ドル (独) 11月 鉱工業生産(前月比) 10月: +0.5% 11月: +0.4% (豪) 11月 住宅建設許可件数(前月比) 10月: ▲11.8% 11月: +7.0% (他) ブラジル 11月 小売売上高(前年比) 10月: ▲8.2%、11月: (予) ▲5.3%	10 (日) 12月 消費者態度指数 11月: 40.9、12月: (予) 41.4 (米) オバマ大統領 お別れ演説 (米) 11月 卸売売上・在庫(在庫、前月比) 10月: +0.9%、11月: (予) +0.9% (米) 11月 求人・労働異動調査(JOLTS) 求人件数 10月: 553.4万件、11月: (予) 550万件 (仏) 11月 鉱工業生産(前月比) 10月: ▲0.2%、11月: (予) +0.6% (豪) 11月 小売売上高(前月比) 10月: +0.5%、11月: +0.2% (中) 12月 消費者物価(前年比) 11月: +2.3%、12月: +2.1% (中) 12月 生産者物価(前年比) 11月: +3.3%、12月: +5.5% (他) ブラジル 金融政策委員会(COPOM、～11日) SELICレート: 13.75%⇒(予) 13.25%	11 (日) 11月 景気動向指数(速報、先行CI) 10月: 100.8、11月: (予) 102.6 (米) 12月 景気動向指数(速報、先行CI) 10月: 100.8、11月: (予) 102.6 (英) 11月 鉱工業生産(前月比) 10月: ▲1.3%、11月: (予) +1.0% (他) ブラジル 12月 消費者物価(IPCA、前年比) 11月: +6.99%、12月: (予) +6.32% (欧) ECB議事要旨(2016年12月8日開催分) (欧) 11月 鉱工業生産(前月比) 10月: ▲0.1%、11月: (予) +0.5% (伊) 11月 鉱工業生産(前月比) 10月: 0.0%、11月: (予) +0.2% (印) 12月 消費者物価(前年比) 11月: +3.63%、12月: (予) +3.56% (印) 11月 鉱工業生産(前年比) 10月: ▲1.9%、11月: (予) +1.9%	12 (日) 11月 経常収支(季調値) 10月: +1兆9,289億円、11月: (予) +1兆8,704億円 (日) 12月 銀行貸出(前年比) 11月: +2.4%、12月: (予) +2.5% (日) 12月 景気ウォッチャー調査 現状 11月: 48.6、12月: (予) NA 先行き 11月: 49.1、12月: (予) NA (米) イエレンFRB議長 教育関係者向けタウンホール (米) ハーカー・フィラデルフィア連銀総裁 講演 (米) エバンス・シカゴ連銀総裁、ロックハート・アトランタ連銀総裁 パネル討論会 (米) ロックハート・アトランタ連銀総裁 講演 (米) ブラード・セントルイス連銀総裁 講演 (米) 12月 輸出入物価(輸入、前月比) 11月: ▲0.3%、12月: (予) +0.7% (中) 12月 貿易統計(米ドル建て、前年比) 輸出 11月: ▲1.6%、12月: (予) ▲3.9% 輸入 11月: +4.7%、12月: (予) +3.0%	13 (日) 12月 マネーストック(M2、前年比) 11月: +4.0%、12月: (予) +4.1% (米) ハーカー・フィラデルフィア連銀総裁 講演 (米) 11月 企業売上・在庫(在庫、前月比) 10月: ▲0.2%、11月: (予) +0.6% (米) 12月 生産者物価(最終需要、前月比) 11月: +0.4%、12月: (予) +0.3% (米) 12月 小売売上高(前月比) 11月: +0.1%、12月: (予) +0.7% (米) 12月 月次財政収支 11月: ▲1,367億ドル、12月: (予) ▲250億ドル (米) 1月 ミシガン大学消費者信頼感指数(速報) 12月: 98.2、1月: (予) 98.5 (米) JPモルガン・チェース 2016年10-12月期決算発表 (米) ウェルズ・ファーゴ 2016年10-12月期決算発表 (米) バンク・オブ・アメリカ 2016年10-12月期決算発表 (他) 韓国 金融政策決定会合 7日間レボレート: 1.25%⇒(予) 1.25%
	16 (日) 11月 第3次産業活動指数 (日) 11月 機械受注 (日) 12月 国内企業物価	17 (日) 11月 製造工業 稼働率指数 (米) 1月 ニューヨーク連銀景気指数 (独) 1月 ZEW景況感指数 (英) 12月 消費者物価 (英) 12月 生産者物価 (他) 世界経済フォーラム(～20日)	18 (米) 12月 鉱工業生産 (米) 12月 消費者物価 (米) 1月 全米住宅建築業協会(NAHF) 住宅市場指数 (米) ページュブック (豪) 1月 消費者信頼感指数	19 (米) 12月 住宅着工・許可件数 (米) 1月 フィラデルフィア連銀景気指数 (欧) 欧州中央銀行(ECB)理事会 (豪) 12月 雇用統計	20 (米) 大統領就任式 (中) 10-12月期 実質GDP (中) 12月 鉱工業生産 (中) 12月 固定資産投資 (中) 12月 小売売上

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。 “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