

英国EU離脱ショックの余波が残る中、市場の関心は米中景気動向にシフトか

今週の主要経済指標と政治スケジュール

月	火	水	木	金
6/26 (欧) スペイン 総選挙	28 (米) 4月 S&P/ケース・シャー住宅価格指数 (20大都市、前月比) 3月: +0.85%、4月: (予)+0.58% (米) 6月 消費者信頼感指数(コンファレンス・ボード) 5月: 92.6 6月: (予) 93.4	29 (米) 5月 個人所得・消費(前月比) 所得 4月: +0.4%、5月: (予)+0.3% 消費 4月: +1.0%、5月: (予)+0.4% (米) 5月 中古住宅販売契約指数(前月比) 4月: +5.1%、5月: (予) ▲1.1%	30 (日) 5月 鉱工業生産(速報、前月比) 4月: +0.5%、5月: (予) ▲0.2% (米) ブラード・セントルイス連銀総裁 講演 (米) 6月 シカゴ購買部協会景気指数 5月: 49.3、6月: (予) 51.0 (欧) ECB理事会議事要旨(6月2日分) (欧) 6月 消費者物価(速報、前年比) 総合 5月: ▲0.1%、6月: (予) 0.0% (他) フィリピンドゥテルテ大統領就任	7/1 (日) 5月 消費者物価指数(日銀) (日銀、除く生鮮食品・エネルギー、前年比) 4月: +0.9%、5月: (予)+0.8% (日) 日銀短観(6月調査) (大企業・製造業、業況判断DI) 現在 3月: +6.6月: (予)+4 先行き 3月: +3、6月: (予)+3 (米) 6月 米供給管理協会(ISM) 製造業景気指数 5月: 51.3、6月: (予) 51.4 (中) 6月 製造業PMI(マークイット) 5月: 49.2、6月: (予) 49.1 (中) 6月 製造業PMI(国家統計局) 5月: 50.1、6月: (予) 50.0 (他) ブラジル 5月 鉱工業生産(前年比) 4月: ▲7.2%、5月: (予) ▲8.1%
27 (欧) ECB中銀フォーラム(～29日) (他) 世界経済フォーラム夏季ダボス会議(～28日)	(欧) EU首脳会議(～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23日、英国は欧州連合(EU)離脱に関わる国民投票を実施。結果は僅差(51.9%対48.1%)でのEU離脱支持という市場の予想外のもの。これを受けて金融市場ではリスク回避の動きが強まり、為替市場では英ポンドが対米ドルで▲8.1%の暴落、安全資産とされる円は同+3.9%と急伸し、商品市場ではNY原油先物が1バレル47.64ドルと同2.47ドル安、CMX金先物が1オンス1,320.0ドルと同58.8ドル高に。株式市場では日経平均が前日比▲7.9%、独DAX®は同▲6.8%、NYダウは▲3.4%と株価が急落、米10年債利回りは1.561%と同0.186%ポイント低下しました。

市場参加者の多くは僅差でEU残留と予想しており、予想外の結果に対する反応が大きくなったとみられます。英調査機関YouGovが国民投票の直前に公表した世論調査は、EU残留:51%、EU離脱:49%(未定を除く)というもの。これを受けて23日には米欧の株価が上昇し、英ポンドも対米ドルで+1.2%上昇していました。

最大の貿易・投資相手国であるEUからの離脱を自ら選択した英国には厳しい将来が待っています。今後は離脱に向けEUとの貿易交渉が開始されるものの、他国への離脱の動きの波及を恐れるEUが寛大な処遇を行う可能性は低いでしょう。英国を欧州の主要拠点として利用してきた多国籍企業は、EU加盟諸国への拠点の移転を進めるとみられます。信頼感の悪化、投資の低迷、自国通貨の下落等に伴い、同国は深刻な景気低迷に見舞われる可能性が高いと予想されます。

短期的には英国の銀行等に対する与信引締めが予想されます。しかし、イングランド銀行や欧州中央銀行(ECB)は市場の流動性維持のために多額の資金供給を行う方針を公表、米FRBも金融市場動向を「注意深く監視」としており、主要国の当局対応によって、銀行間市場の混乱は回避される可能性が高いでしょう。

一方、中期的な市場への影響はEU離脱の動きが他国に伝播するかにも左右されます。大量の移民流入やEU官僚への不満は英国内に留まらず、今回の結果を受けてオランダやデンマーク等でもEU離脱に関わる国民投票を求める声が高まるでしょう。こうした動きが拡散しなかった場合、経済的な影響は英国の景気後退と同国との貿易・投資に依存する欧州諸国の景気下押しに留まるとみられます。

同国のEU離脱への道筋とその影響が明らかになるまで市場の警戒感は継続するものの、その後市場の関心は米国と中国の景気動向に移るでしょう。米国の着実な景気回復と利上げを急がない当局の姿勢、中国の景気底割れ回避などが確認されれば、今回大きく揺さぶられた市場は徐々に安定を取戻すとみられます。

◆米国：世界的に製造業部門の活動が回復する中、1日のISM製造業景気指数(6月)は51.4と前月の51.3を上回り、着実な景況感の回復が確認されるでしょう。

◆中国：5月の都市部固定資産投資は鈍化。1日の製造業PMI(国家統計局)は、50.0と前月の50.1を下回りつつ、50台割れは回避される見込みです。(入村)

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

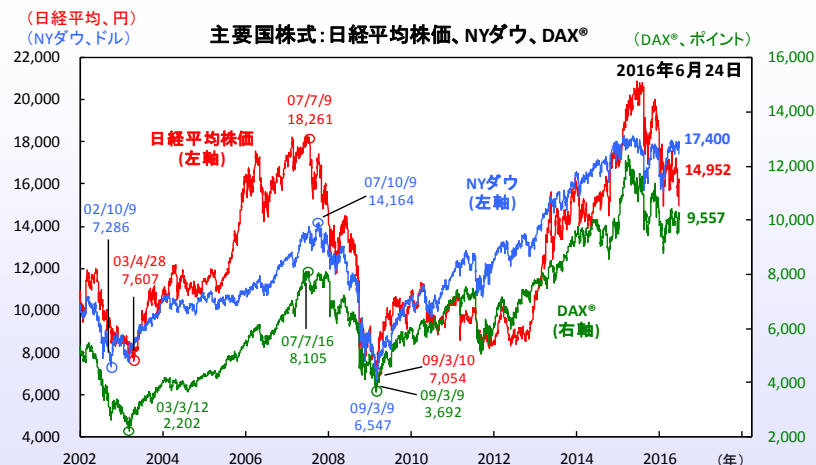
	日本株			米国株			欧州株	
	日経平均 株価 (円)	TOPIX (ポイント)	日経ジャ スダック平均 (ポイント)	NY ダウ (ドル)	S&P500 種指数 (ポイント)	ナスダック 指数 (ポイント)	ドイツ DAX® (ポイント)	英国 FT100 (ポイント)
先々週末 6月17日	15,599.66	1,250.83	2,415.25	17,675.16	2,071.22	4,800.34	9,631.36	6,021.09
先週末 6月24日	14,952.02	1,204.48	2,338.96	17,400.75	2,037.41	4,707.98	9,557.16	6,138.69
差	-647.64	-46.35	-76.29	-274.41	-33.81	-92.36	-74.20	+117.60

	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 6月17日	-0.155	1.609	0.019	104.16	1.1277	117.47	47.98	1,292.50
先週末 6月24日	-0.195	1.561	-0.047	102.22	1.1117	113.65	47.64	1,320.00
差	-0.040	-0.048	-0.066	-1.94	-0.0160	-3.82	-0.34	+27.50

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

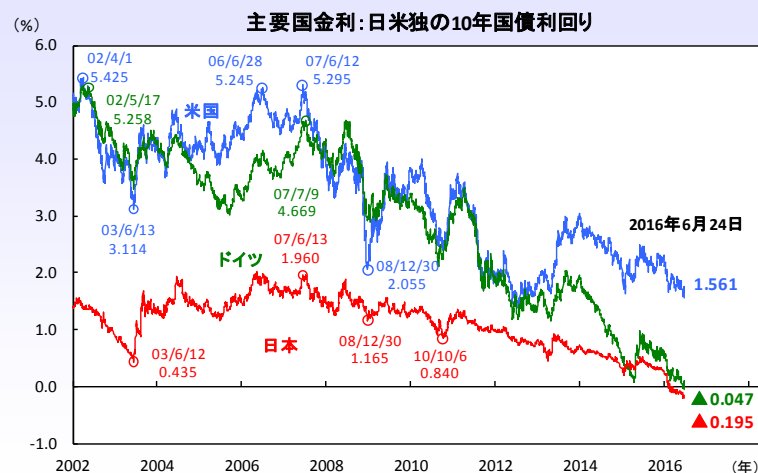
【株式】24日の急落からの反発を試すも、持続的な上昇は困難か



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】米早期利上げ観測は後退し米金利は上昇しづらい展開か



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】リスク回避の動きがくすぶりドル円相場の上値は重い

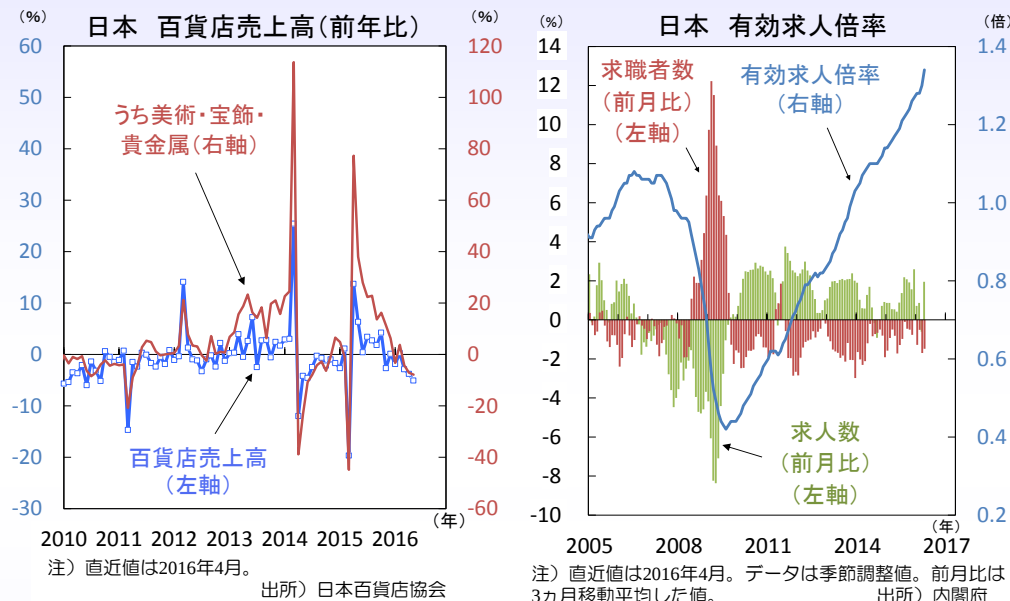


注) 使用しているデータは引値、値表示はサラバベースによる。

出所) Bloomberg

日本 日銀は7月に追加金融緩和の可能性

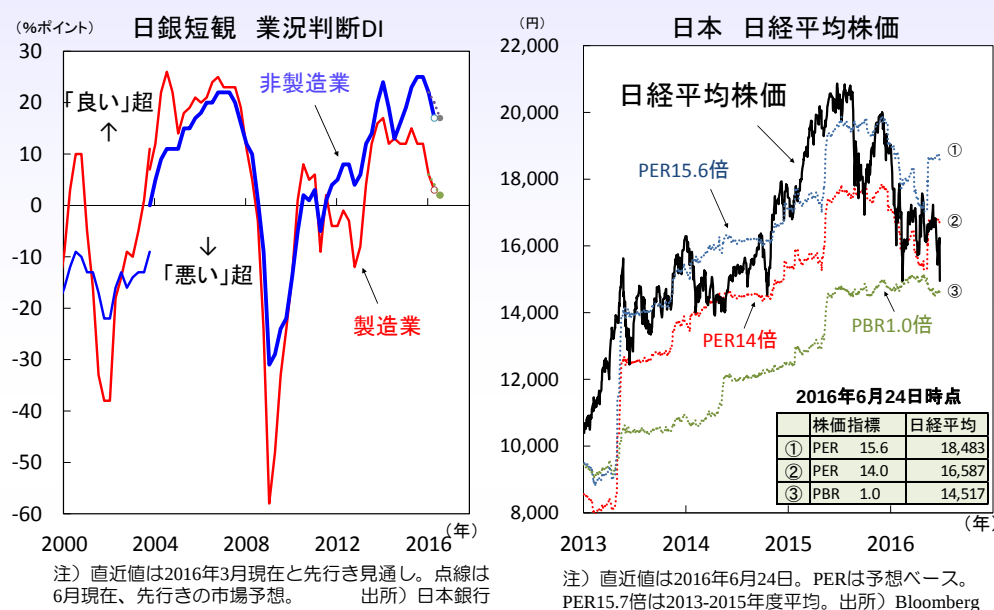
【図1】個人消費に陰り、ただし雇用環境は改善している



先週の株式市場は、英国民投票日まではリスク回避の反動買いもあり、株価は堅調でした。しかし、24日にEU離脱派勝利という英国民投票の結果が判明すると、金融市場では円高・株安が急伸し、日経平均は14,952円と年初来の安値を更新、前日比1,286円安は約16年ぶりの下落幅となりました。リスク回避による急激な円高に加え、今後の欧州経済や日本企業への悪影響が広く懸念されました。

英国民投票でEU離脱が決まったため米国の7月利上げ観測は後退しており、年内の利上げも困難という見方が大勢となっています。ドル円相場は24日に一時99.02円をつけており、円高ドル安圧力が強まる中で日銀の対応が注目されます。景気は減速感が強まっており、インバウンド効果で好調だった小売上にも陰りがみられます(図1左)。訪日観光客数は高水準で推移していますが、円高もあり消費額は減っています。他方雇用環境は良好であり、求職者が減る一方で求人数は伸びています(図1右)。消費マインドの改善につながる政策対応が必要といえます。

【図2】業況判断DIは小幅悪化か、株価は年初来安値を更新

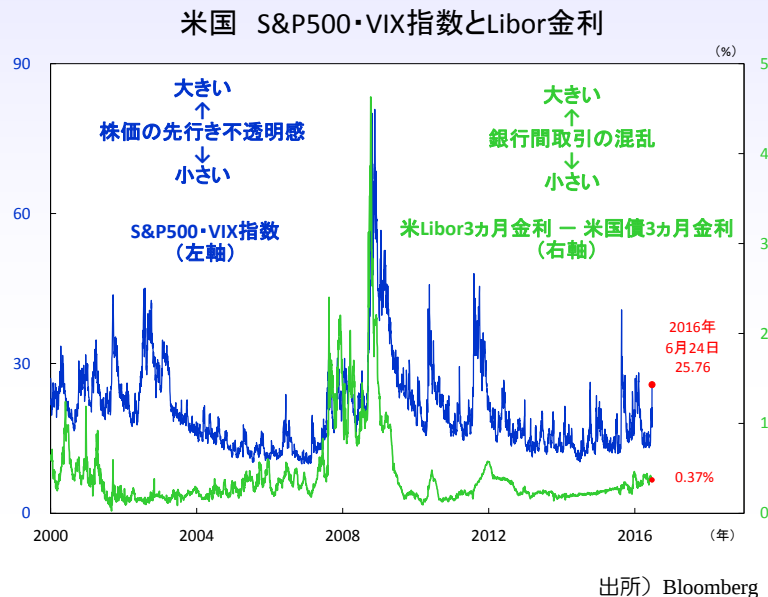


年度後半に大型の経済対策実施が見込まれ、金融政策の顕在化に時間が要することから、日銀が7月に追加金融緩和に踏み切る可能性は高いといえます。7月には日銀展望レポートが公表されるため、成長率や物価見通しの下方修正と同時に追加緩和を決定する公算は高まります。したがって、7月1日に公表される6月日銀短観は重要な判断材料になります。業況判断DIは製造業を中心に小幅悪化するとみられ、減速感が高まる見通しです(図2左)。期待インフレ率が低水準にあるため、2017年度中の物価目標を達成するための政策対応が必要になるでしょう。

英EU離脱決定をうけた株価急落により、日経平均株価はPERやPBR等のバリュエーション指標でみて割安圏にあります(図2右)。日銀の追加緩和を契機にリスク回避一辺倒の金融市場が反転すれば、株価の上昇余地は大きいといえます。雇用環境が堅調なため、成長率期待で投資が増えマインドが上向く好循環が拡大すれば、年度後半の景気持ち直しは十分期待できると考えられます。(向吉)

米国 金融市場は不安定化も金融システムは安定

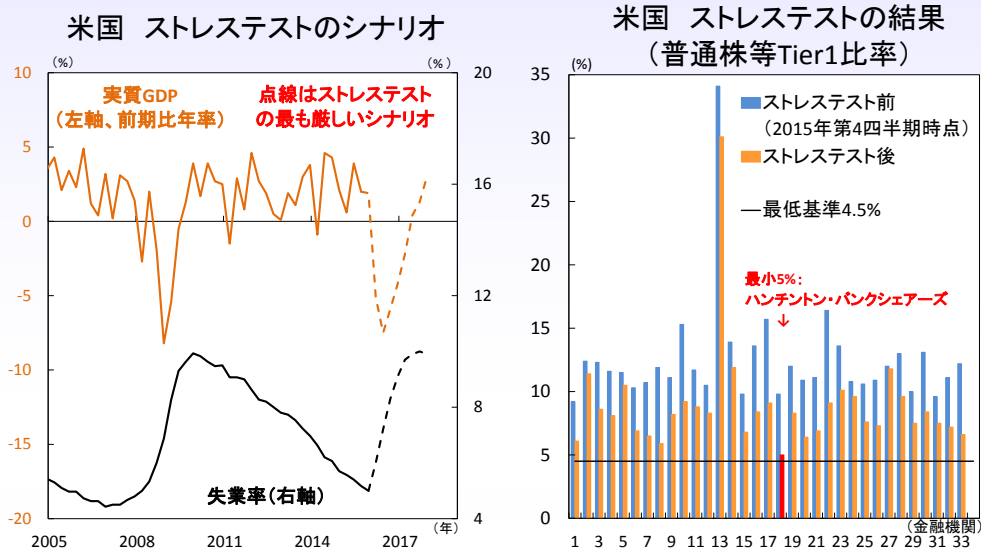
【図1】英EU離脱で株価不安定も銀行取引の混乱は軽微



24日の米国市場は、英EU離脱を受けてNYダウが610ドル安、先行き不透明感の度合いを示すS&P500・VIX指数は17から25に上昇しました（図1）。混乱は原油価格にも及び、WTI原油先物は1バレル50.11ドルから47.64ドルに下落しました。また米国の利上げ観測は大きく後退、短期金融市場に織り込まれる利上げ確率は、7月が0%、9月が0%、12月が15.3%と大きく低下しました。他方、英ボンドの急落によって、米国でも銀行間の資金調達が懸念されたものの、米Liborは落ち着いており、大きな混乱はみられなかったようです（図1）。離脱の可能性を想定し、金融機関が十分な米ドルや英ポンドを用意していたためと考えられます。

英国のEU離脱には時間を要する模様で、貿易面等で米国景気に影響が及ぶには時間がかかる見込みです。当面は、英ボンド安による金融市場の混乱や米ドル高による製造業の業績悪化が懸念材料です。前者は、主要先進国の政府・中銀の政策対応が市場の不透明感を沈静化できるかが、今後の焦点です。

【図2】米銀ストレステストは資本増強による高い健全性を示唆



注) Tier1比率は中核的自己資本比率。右図はシナリオ期間中で最も低い値。

景気や金融市場に不透明感が残る中でも、米国の銀行が業績悪化で破綻に追い込まれるリスクは低いようです。FRB（米連邦準備制度理事会）が銀行の健全性を確認するために、年1回実施しているストレステスト（DFAST）の結果が23日に発表され、33行全てが資本量に問題なし、と判断されました。2008年のリーマン・ショック並みのストレステストでも、全ての銀行で一定基準の自己資本を維持することができた模様です（図2）。資本増強を進めてきたことで米銀の健全性が強まっていることが示されました。29日には包括的資本分析レビュー（CCAR）が発表されます。FRBがストレステストの結果をもとに、銀行の資本計画を評価する検査です。資本にぜい弱性が認められると、配当や自社株買いの金額に制限が設けられる可能性があります。

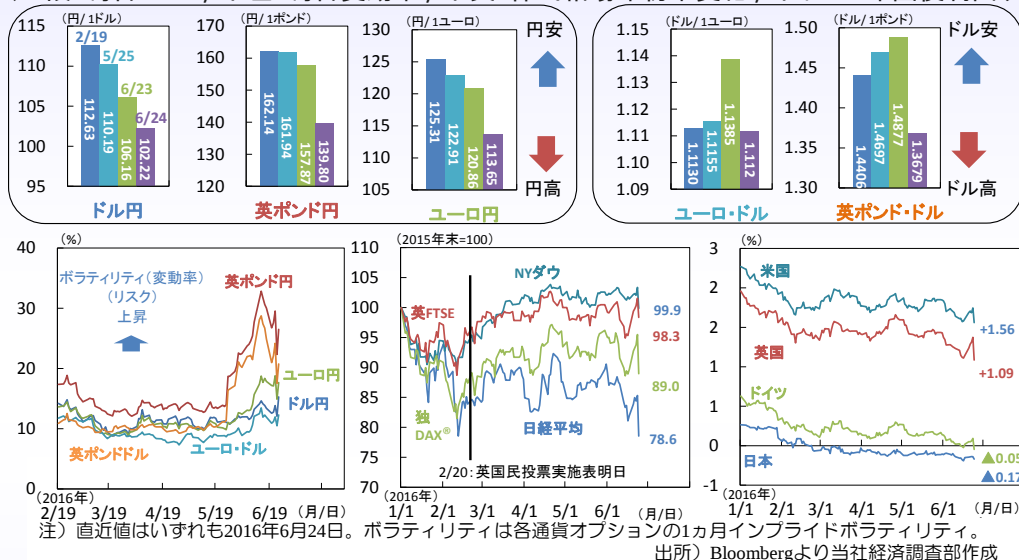
今週は、28日パウエルFRB理事、29日イエレンFRB議長、30日ブラード・セントルイス連銀総裁の会議や講演での発言が注目材料です。（石井）

欧州 英国国民はEU離脱の選択。スペイン選挙への影響は軽微か。

【図1】高い市場変動率で金融市場崩れる

主要金融市場の動向

(上段: 為替レート/ 下左: 為替変動率 / 下央: 株式相場年初来変化 / 下右: 10年国債利回り)



先週の欧州金融市場は大荒れ、英国が国民投票でEU（欧州連合）からの離脱を選択したことで、欧州のみならず世界の株式、為替、金融市場に激震が走りました（図1）。目先は主要先進国の金融政策による相場変動の沈静化が求められます。震源の英国ではBOE（英中銀）が英金融システムの健全性を訴え、今後数週間で追加的政策対応を検討すると表明しました。また、キャメロン首相は「新しいリーダーが必要」と10月には首相を辞任することを表明、この新たなリーダーには元ロンドン市長でEU離脱推進派、ボリス・ジョンソン氏をとの声を大きい模様です。もっともこれも流動的です。現地は、ロンドンが独立を志向し署名活動を開始といった報道やスコットランドはEU残留を表明する等、混乱の様相を呈しているためです。

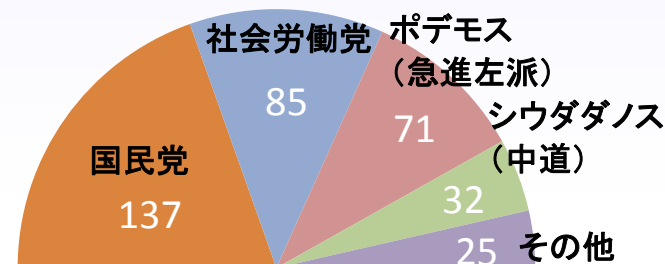
今後英国政府はリスボン条約第50条に基づくEU離脱の表明をEUに対して行い、原則その2年後に離脱することになります。今週28-29日のEU理事会でのEU、英国双方の対応は、内容に関わらず市場に再びボラティリティを提供しましょう。

【図2】スペイン選挙は英国国民投票結果の影響なし

スペイン選挙速報

(現地27日午前2時6分: 日本時間27日午前9時6分現在: 開票率100%)
(議席数350議席: 過半数176議席)

今回選挙(速報)



注) ポデモス (急進左派) は、ポデモス地域政党他を含む。

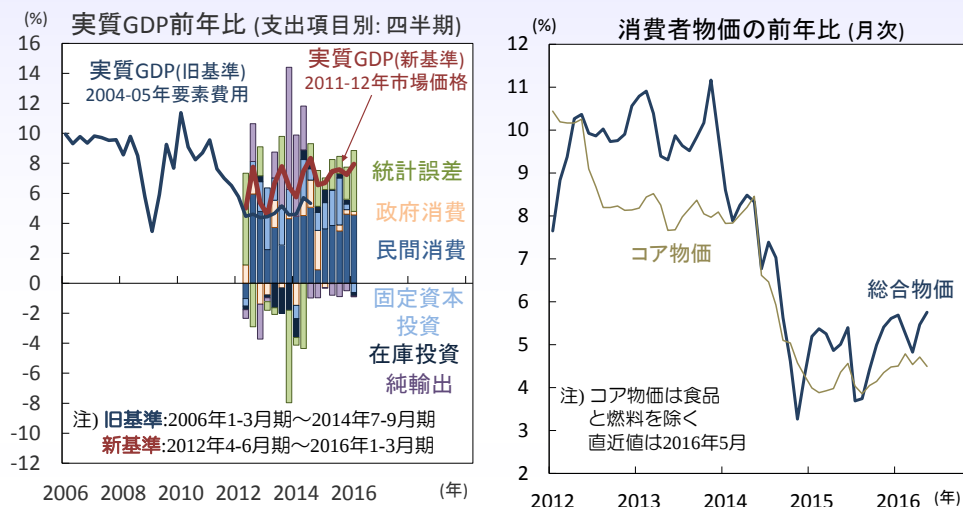
出所) スペイン内務省より当社経済調査部作成

英国のEU離脱は、EUの結束力を弱めるとの指摘もあります。確かに当初はEU各国の離脱機運を高めましょう。中でも、反EUの政治勢力が台頭するイタリア、フランス、オランダ等ユーロ圏主要国の動きは注目されます。しかし、その後目の当たりにするであろう英景気の減速をみるにつけ、反EUの波は徐々に沈静化するとみています。26日のスペイン総選挙にて、保守の国民党が議席数を前回選挙（123議席）比伸ばしていることはEU首脳を安堵させましょう。（図2）

今次局面では、世界の金融市場もボラティリティが高い状況が続く見込みです。こうした局面では短期的な投機取引に市場が支配され易いことから、底値買いには相応のリスク許容度を必要とし、中でも不確実性が高い利益成長を取引する株式リスクは揺さぶられ易いでしょう。一方、資産の質を取引する債券のリスク、中でも信用力の高いクレジット債や、その中でも長期債といった期間リスク（デュレーションリスク）への投資は相対的に魅力的とみています。（徳岡）

アジア・新興国 インド:ラジャン準備銀行総裁の退任後のルピー相場の方向性を考える

【図1】緩やかに回復する景気(左)、沈静化する物価(右)

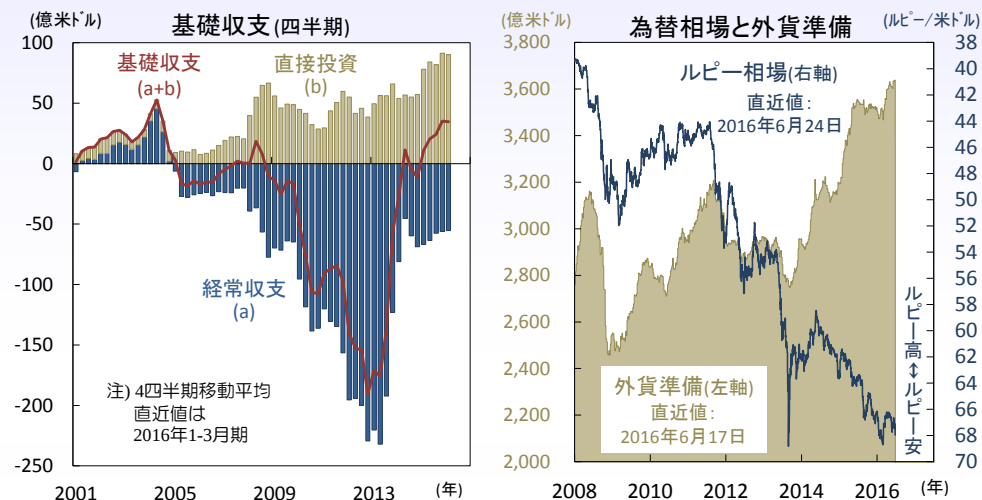


出所) インド中央統計局、CEICより当社経済調査部作成

先週20日、週明けのムンバイ市場では朝方よりインド・ルピーが下落。前週末の18日にインド準備銀行(RBI)のラジャン総裁が9月4日の任期末の退任を通知、従来の総裁達と同様に2年程度の任期延長がないことが明らかになったことが背景です。

同総裁は、インドの経済と金融市場の安定の象徴。2013年9月に就任した同総裁は、通貨ルピーの安定化、物価の抑制、銀行部門の健全化等に取り組む、海外投資家の厚い信認を得ました。しかし、与党BJPのスワミ上院議員は、モディ首相への書簡でラジャン総裁の任期を延長すべきでないと進言。金利を「不要に高く」保ち、政府を批判したなど同総裁を批判しました。今回の退任表明を受けて、財務相は後任者を早期に指名する方針を示唆。市場の関心は後任人事に移りました。当面は、銀行部門の再建と近く設立される金融政策委員会(MPC)による金融政策運営を軌道に乗せられるかが焦点。しかし、最も重要な制度設計は既にほぼ終わっており、総裁の交代によってこれらの取組みが滞る可能性は低いとみられます。

【図2】2013年9月よりドル買い介入で外貨準備が増加(右)



出所) インド準備銀行(RBI)、CEIC、Bloombergより当社経済調査部作成

ラジャン総裁の就任当時に比べ、景気は回復し、物価は沈静化し、経常赤字は縮小(図1、図2左)。直接投資流入額の増加にも助けられ基礎収支が黒字基調となり(図2左)、証券投資への依存度が低下するなど、国際収支は安定化しています。2013年9月以降は国際収支が黒字化の中でRBIがドル買い介入を積極化し外貨準備の水準も上昇(図2右)、対外ショックへの耐久力が増えています。

今年2-5月の予算国会では破産法など複数の経済改革法案が通過。昨年10-11月のビハール州議会選挙での与党惨敗等を受けて浮上した「上院の野党の抵抗で経済改革が停滞する」という懸念は後退しました。来年4-5月のウッタル・プラデシュ州まで重要な州議会選挙がない中、経済改革を巡る審議が進みやすい環境が整ったとみられます。安定的な国際収支、多額の外貨準備、恵まれた経済環境、高水準の金利等に支えられ、通貨ルピーは底堅く推移すると予想されます。(入村)

注) 本稿は、6月22日付特別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	6/20 (日) 黒田日銀総裁 講演 (日) 5月 貿易収支(通関ベース、季調値) 4月: +3,970億円 5月: +2,698億円 (米) カンシュカリ・ミネアポリス連銀総裁 講演 (欧) ドラギECB総裁 欧州議会発言	21 (日) 日銀金融政策決定会合議事要旨 (4月27～28日分) (米) イエレンFRB議長 半期議会証言(上院) (独) 6月 ZEW景況感指数 現状 5月: +53.1、6月: +54.5 期待 5月: +6.4、6月: +19.2 (英) イングランド銀行 臨時オペ(2回目) (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: 9.5%⇒9.0% 翌日物借入金利: 7.25%⇒7.25%	22 (米) イエレンFRB議長 半期議会証言(下院) (米) パウエルFRB理事 講演 (米) 5月 中古住宅販売件数(年率) 4月: 543万件 5月: 553万件	23 (日) 木内日銀審議委員 講演 (米) カプラン・ダラス連銀総裁 講演 (米) 5月 新築住宅販売件数(年率) 4月: 58.6万件 5月: 55.1万件 (米) FRB ストレステスト結果公表 (欧) 6月 製造業PMI(速報) 5月: 51.5 6月: 52.6 (欧) 6月 サービス業PMI(速報) 5月: 53.3 6月: 52.4 (英) EU離脱の国民投票(Brexit)	24 (日) 日銀 金融政策決定会合「主な意見」 (6月15～16日分) (日) 中曽日銀副総裁 あいさつ (日) 5月 企業向けサービス価格(前年比) 4月: +0.3%、5月: +0.2% (米) 5月 耐久財受注(航空除く非国防資本財、前月比) 4月: ▲0.4%、5月: ▲0.7% (米) 6月 ミシガン大学消費者信頼感指数(確報) 5月: 94.3、6月: 93.5 (米) 5月 景気先行指数(前月比) 4月: +0.6%、5月: ▲0.2% (独) 6月 ifo景況感指数 5月: 107.8、6月: 108.7 (仏) 1-3期 実質GDP(確報、前期比) 10-12月期: +0.4% 1-3月期: +0.6%(2次速報: +0.6%)
今週	26 (欧) スペイン 総選挙 27 (欧) ECB中銀フォーラム(～29日) (他) 世界経済フォーラム夏季ダボス会議(～28日)	28 (米) パウエルFRB理事 講演 (米) 1-3月期 実質GDP(確報、前期比年率) 10-12月期: +1.4% 1-3月期: (予)+1.0%(改定値: +0.8%) (米) 4月 S&P/ケース・シャワー住宅価格指数 (20大都市、前月比) 3月: +0.85%、4月: (予)+0.58% (米) 6月 消費者信頼感指数(コンファレンス・ボード) 5月: 92.6 6月: (予)93.4 (欧) EU首脳会議(～29日) (英) イングランド銀行 臨時オペ(3回目) (中) 6月 製造業PMI(国家統計局) 5月: 50.1、6月: (予)50.0 (他) ブラジル 5月 鉱工業生産(前年比) 4月: ▲7.2%、5月: (予)▲8.1%	29 (日) 5月 商業販売額統計(小売業、前年比) 4月: ▲0.9%、5月: (予)▲1.6% (米) 5月 個人所得・消費(前月比) 所得 4月: +0.4%、5月: (予)+0.3% 消費 4月: +1.0%、5月: (予)+0.4% (米) 5月 中古住宅販売契約指数(前月比) 4月: +5.1%、5月: (予)▲1.1% (独) 6月 GfK消費者信頼感指数 5月: 9.8、6月: (予)9.8 (他) イエレンFRB議長、ドラギECB総裁、 カーニー・イングランド銀行総裁討論会 (他) G20 エネルギー担当相会合(～30日) (他) ブラジル 5月 失業率 4月: 11.2%、5月: (予)+11.4% (中) 6月 製造業PMI(マークイット) 5月: 49.2、6月: (予)49.1 (米) 6月 新車販売台数 5月: 1,737万台、6月: (予)1,730万台	30 (日) 5月 鉱工業生産(速報、前月比) 4月: +0.5%、5月: (予)▲0.2% (米) ブラード・セントルイス連銀総裁 講演 (米) 6月 シカゴ購買部協会景気指数 5月: 49.3、6月: (予)51.0 (欧) ECB理事会議事要旨(6月2日分) (欧) 6月 消費者物価(速報、前年比) 総合 5月: ▲0.1%、6月: (予)0.0% (英) 1-3月期 実質GDP(確報、前期比) 10-12月期: +0.6% 1-3月期: (予)+0.4%(2次速報: +0.4%) (他) フィリピン・ドゥテルテ大統領就任 (日) 6月 新車登録台数(軽自動車除く、前年比) 5月: +6.6%、6月: (予)NA (米) 5月 建設支出(前月比) 4月: ▲1.8%、5月: (予)+0.6% (米) 6月 米供給管理協会(ISM)製造業景気指数 5月: 51.3、6月: (予)51.4	7/1 (日) 5月 家計調査(実質消費支出、前年比) 4月: ▲0.4%、5月: (予)▲1.0% (日) 5月 完全失業率 4月: 3.2%、5月: (予)3.2% (日) 5月 有効求人倍率 4月: 1.34倍、5月: (予)1.35倍 (日) 5月 消費者物価指数(総務省) 総合 4月: ▲0.3%、5月: (予)▲0.5% 除く生鮮 4月: ▲0.3%、5月: (予)▲0.4% (日) 5月 消費者物価指数(日銀) (日銀、除く生鮮食品・エネルギー、前年比) 4月: +0.9%、5月: (予)+0.8% (日) 日銀短観(6月調査) (大企業・製造業、業況判断DI) 現在 3月: +6、6月: (予)+4 先行き 3月: +3、6月: (予)+3 (日) 6月 消費者態度指数 5月: 40.9、6月: (予)41.0
来週	4 (米) 独立記念日(祝日)	5 (米) 5月 製造業受注 (米) 5月 耐久財受注	6 (米) 5月 貿易収支 (米) 6月 米供給管理協会(ISM)非製造業景気指数 (米) FOMC議事録(6月14-15日開催分)	7 (日) 5月 景気動向指数 (米) 6月 ADP雇用統計 (独) 5月 鉱工業生産 (英) 5月 鉱工業生産	8 (日) 5月 現金給与総額 (日) 5月 経常収支 (日) 6月 銀行貸出 (日) 6月 景気ウォッチャー調査 (米) 5月 消費者信用残高 (米) 6月 雇用統計 (仏) 5月 鉱工業生産 (他) ブラジル 6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金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、投資元金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、投資元金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、投資元金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、投資元金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、投資元金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、投資元金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、投資元金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。

■クロースド期間のある投資信託は、クロース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 2015年。“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 GB（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、機械的の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