

## 日米金融政策決定会合を翌週に控え、金融市場は神経質な展開

## 今週の主要経済指標と政治スケジュール

月 9/12	火 13	水 14	木 15	金 16
(日) 7月 機械受注(船舶・電力除く民需、前月比) 6月:+8.3% 7月:+4.9% (日) 8月 国内企業物価(前年比) 7月: 3.9% 8月: 3.6%  (米) プレinaードFRB理事 講演 (米) ロックハート・アトランタ連銀総裁 講演 (米) カシュカリ・ミネアポリス連銀総裁 講演	(日) 7-9月期 法人企業景気予測調査 (大企業全産業、景況判断BSI、前期比) 4-6月期: 7.9、7-9月期:(予)NA  (独) 9月 ZEW景況感指数 現状 8月:+57.6、9月:(予)56.0 期待 8月:+0.5、9月:(予)+2.5  (英) 8月 消費者物価(前年比) 7月:+0.6%、8月:(予)+0.7%  (中) 8月 鉱工業生産(前年比) 7月:+6.0%、8月:(予)+6.2% (中) 8月 都市部固定資産投資(年初来累計、前年比) 7月:+8.1%、8月:(予)+7.9%	(他) タイ 金融政策委員会 翌日物レボ金利: 1.5% (予)1.5%	(米) 7月 企業売上・在庫(在庫、前月比) 6月:+0.2%、7月:(予)+0.1% (米) 8月 小売売上高(前月比) 7月:0.0%、8月:(予) 0.1% (米) 9月 ニューヨーク連銀景気指数 8月: 4.21、9月:(予) 1.0 (米) 9月 フィラデルフィア連銀製造業景気指数 8月:+2.0、9月:(予)+1.0  (英) 金融政策委員会(MPC、12~15日) 政策金利:0.25% (予)0.25% 資産買入れ規模:4,350億 £ (予)4,350億 £  (豪) 8月 失業率 7月:5.7%、8月:(予)5.7%	(米) 8月 消費者物価(前年比) 7月:+0.8% 8月:(予)+1.0% (米) 9月 ミシガン大学消費者信頼感指数(速報) 8月:89.8 9月:(予)90.6  (欧) EU首脳会議

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

来週20-21日の米連邦公開市場委員会(FOMC)と日銀金融政策決定会合で、米利上げと日本の追加金融緩和が決定されるか注目です。先週8月米ISM非製造業景気指数が51.4(7月は55.5)と約6年半ぶりの低水準に落ち込んだため、米利上げ観測は大きく後退しました。FF金先に織り込まれている9月利上げ確率はジャクソンホールでイエレン議長が講演した先月26日は42%でしたが、先週末は30%に低下しています。FOMCメンバーから利上げに前向きな姿勢が示されるも、8月米小売統計は減速が予想されており、9月利上げは見送られる公算が高そうです。

日銀については「総括的な検証」を巡って市場では様々な見方がでています。先週黒田総裁と中曽副総裁が講演の中で、現行の政策効果を肯定するとともにマイナス金利の副作用やイールドカーブの平坦化による弊害にも触れており、そうした政策のコストも検討した上で慎重な追加金融緩和が実施される可能性があります。また、必要となれば金融政策を修正する可能性にも言及しており、金融緩和の長期化を浸透させる時間軸政策や外国債券の購入等の憶測もでています。

ドル円相場は米雇用統計公表日の9月2日に104円32銭に円安に振れた後は円高圧力に押されています。ただ、日本株は日銀の上場投資信託(ETF)購入に支えられ底堅さをみせており、円高株安の悪循環が生じ難くなっている事は大きな変

化です。日銀は先週7日、9日にETFをそれぞれ745億円買入れし、買入れ額を更に上積みしており、過度な業績不安が後退すれば株価の上昇余地は広がるでしょう。

**米国:** 13日からFOMCを前に連邦準備制度理事会(FRB)関係者が金融政策への発言ができないブラックアウト期に入るため、12日のプレinaードFRB理事の講演で景気や雇用等についての発言は注目です。また、8月小売売上高は前月比小幅マイナスが見込まれており、8月ISM景気指数の悪化による景気減速懸念を払拭できない可能性があります。9月のNY連銀景気指数とフィラデルフィア連銀製造業景気指数も不安を払拭する様な改善はみられず減速懸念は残るとみられます。

**日本:** 7月機械受注は大口受注の反動減はみられず2ヵ月連続で増加しました。内閣府調査では7-9月期は緩やかな増加見通しであり、8,9月も上振れ設備投資の回復を示すかが焦点です。7-9月期法人企業景気予測調査は10月3日発表の9月日銀短観業況判断を占う指標となり、大企業製造業の景況判断BSIが4-6月期の11から改善するが注目です。景気ウォッチャー調査の企業動向関連の景気判断DIは7月以降改善しており、Brexit後の金融市場の落ち着きが反映される見込みです。

**その他:** 8月中国固定資産投資は伸び率鈍化に歯止めがかかるか注目です。豪州景気の堅調さが続いており8月豪失業率は低下の可能性もあります。(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 9月2日	16,925.68	1,340.76	2,470.18	18,491.96	2,179.98	5,249.90	10,683.82	6,894.60
先週末 9月9日	16,965.76	1,343.86	2,490.10	18,085.45	2,127.81	5,125.91	10,573.44	6,776.95
差	+40.08	+3.10	+19.92	-406.51	-52.17	-123.99	-110.38	-117.65

	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 9月2日	-0.020	1.603	-0.043	103.92	1.1156	115.96	44.44	1,323.20
先週末 9月9日	-0.020	1.676	0.011	102.69	1.1233	115.35	45.88	1,330.70
差	+0.000	+0.073	+0.054	-1.23	+0.0077	-0.61	+1.44	+7.50

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】日米金融政策決定会合を翌週に控え不安定な動きが継続



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】日銀の総括的な検証を控え日本の長期金利に上昇圧力



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】米利上げ・日銀金融緩和の観測後退で円高にふれる局面も

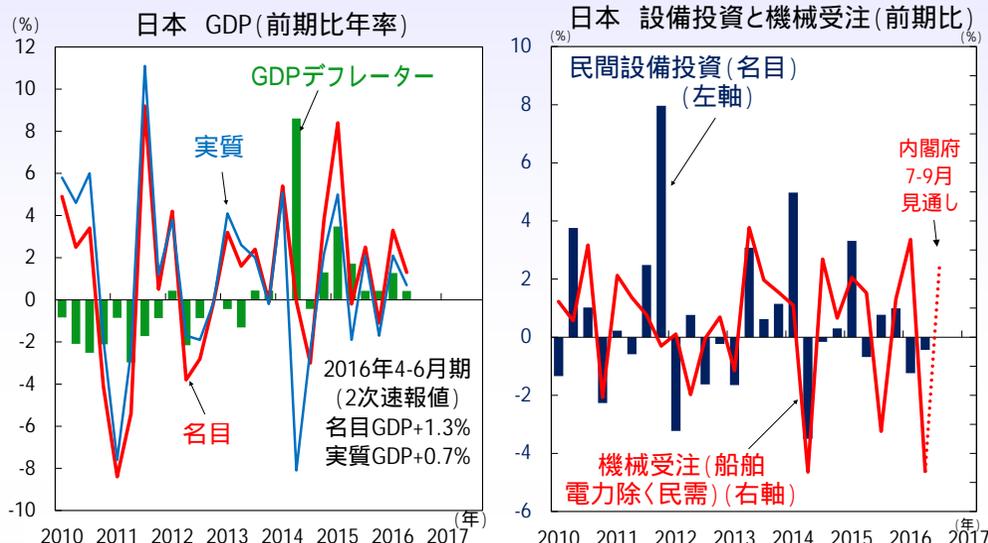


注) 使用しているデータは引値、値表示はザラバベースによる。

出所) Bloomberg

# 日本 マイナス金利の副作用にも言及した黒田日銀総裁

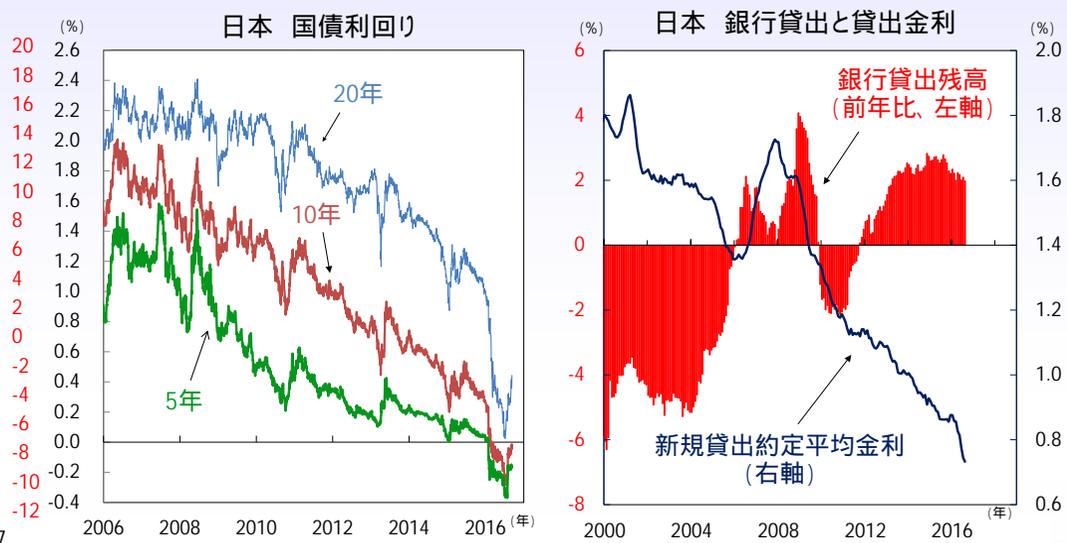
【図1】4-6月期GDPは民間設備投資、在庫投資が上方修正



先週の株式市場は、日米の金融政策を睨み方向感に欠ける展開でした。ドル円相場は米早期利上げ観測の後退をうけ円高ドル安にふれ、株価の上値を抑える要因となりました。先週7・9日に日銀はETF購入を745億円(前回8月26日は719億円)に増額し実施したものの、日経平均は1万7千円をはさんだ動きが続きました。

先週公表された4-6月期GDP2次速報は、民間設備投資と民間在庫が上方修正されたため、実質GDP成長率は前期比年率+0.7%(1次速報は+0.2%)、名目は同+1.3%(同+0.9%)となりました(図1左)。ただ実質民間設備投資は同0.6%(同1.5%)に上方修正されたものの、2四半期連続で減少しています。依然として景気の停滞感は強く、設備投資の増加が年後半の回復の鍵を握るといえます。今年度後半は28.1兆円の経済対策が実施され、公共事業に加え民間投資の拡大も期待されます。7-9月期の機械受注見通し(船舶電力を除く民需)は前期比で増加しており(図1右)、設備投資が回復することでGDP成長率は上向くと予想しています。

【図2】低金利水準の継続による景気押し上げ効果が鍵



9月20-21日の金融政策決定会合で、マイナス金利付き量的・質的金融緩和の総合的な検証が行われます。黒田日銀総裁は先週5日の講演で「緩和縮小という方向の議論ではない」と述べ、市場の一部で台頭している緩和限界論をけん制、更に現在の3次元緩和の拡大はそれぞれ十分可能であり、「それ以外のアイデアも議論の俎上から外すべきでない」と、追加金融緩和の可能性を示しました。

また、金融緩和の副作用についても言及しています。マイナス金利は企業・家計の資金調達コスト低下につながっていると評価した上で、銀行収益が悪化し貸出が伸び悩みリスクや、長期金利低下による年金・保険の運用利回り悪化への懸念も表明しました。債券市場は超長期債の日銀買入れ額が減るとの思惑もあり長期金利が上昇(図2左)、銀行貸出の伸び悩みも懸念されます(図2右)。一方で、コスト(副作用)を考えた上で思い切った措置が必要とも述べているため、マイナス金利の引き下げに加え、新たな緩和手段の採用も考えられます。(向吉)

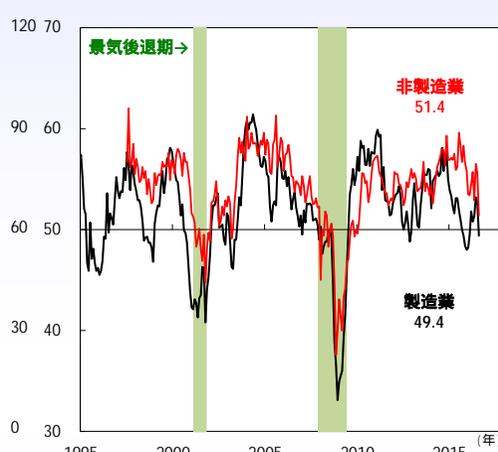
# 米国 企業の求人意欲は強く、良好な雇用環境が続いている模様

## 【図1】 早期利上げ観測は高まらず、企業景況感悪化が一因

### 米国 利上げ確率とドル円相場



### 米国 ISM景気指数



注) 左図の利上げ確率はFF金利先物が織り込む確率。右図の数値は直近値で2016年8月。

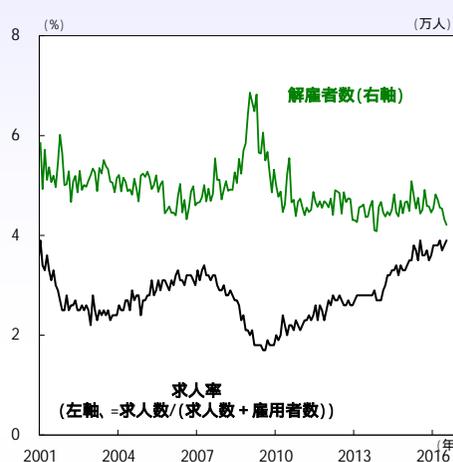
出所) ISM、NBER、Bloombergより当社経済調査部作成

先週は、ECB理事会の追加金融緩和に消極的な姿勢によって、米国でも国債利回りが上昇し株安の展開となりました。他方、ドル円相場は、米国での利上げの有無が意識される展開が続いています(図1左)。市場が織り込む9月20-21日FOMC(連邦公開市場委員会)での利上げ確率は30.0%と低位に留まっています。

早期利上げ観測が強まらない背景は、先週の8月地区連銀経済報告(ページブック)と8月ISM景気指数が影響した模様です。FOMCの判断材料となる地区連銀経済報告は、経済環境の現状認識を「景気は緩慢な回復で物価はわずかな上昇」と前回7月の見方を据え置きました。また、ISM景気指数は、製造業が先月の52.6から49.4、非製造業も55.5から51.4に悪化(図1右)、更に内訳の新規受注が製造業56.9→49.1、非製造業60.3→51.4と悪化した点には今後の注意が必要です。現時点では良好な雇用環境が個人消費を支え、米国の景気回復が続くとみえています。また、9月米利上げの可能性は低いものの、年内実施の可能性は残ると予想します。

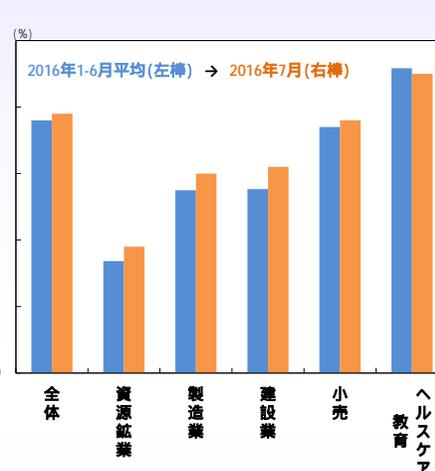
## 【図2】 幅広い業種で求人率が改善、企業の求人意欲は強い

### 米国 求人率と解雇者数



注) 左図の直近値は2016年7月。

### 米国 業種別求人率



出所) 米労働省より当社経済調査部作成

雇用環境は良好な状況が続いている模様です。7月の求人労働異動調査(JOLTS)は求人件数が前月の564万件から587万件に大幅な増加、求人率が3.8%から3.9%に上昇しました(図2左)。解雇者数の減少もみられ、企業が業績悪化によって雇用を削減している姿はみられません。9月2日の8月雇用統計では、資源・鉱業、製造業、建設業で雇用者数の減少がみられましたが、これらの業種の求人率は改善傾向にあり、引き続き、高い求人意欲が伺えます(図2右)。

今週は、景気面では15日の8月小売売上高、同日のフィラデルフィア連銀とニューヨーク連銀の9月景気指数に注目です。予想を下回れば年内の米利上げ観測が後退する恐れがあります。金融政策面では、9月20-21日FOMCの利上げの可能性を考える上で、投票権を持つプレイナードFRB理事の12日の講演に注目です。今年6月時点では「国内活動が力強く持ち直したとの確証を得られるまで追加データを待つことが有益」と慎重な姿勢をみせています。(石井)

# 欧州 ドラギECB(欧州中銀) 総裁は現行の金融緩和措置に自信。当面追加金融緩和はなしか

## 【図1】 ECBの金融政策は着実に浸透

### ユーロ圏 ECBs総資産と マネーサプライ伸び(前年比)



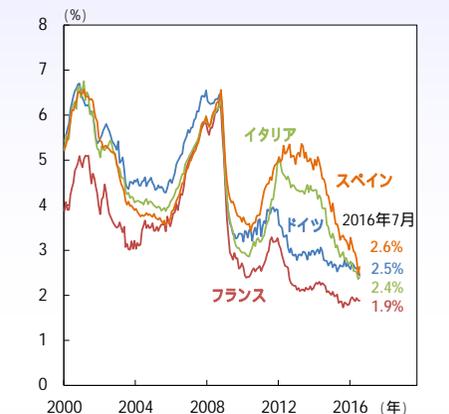
注) ECBsはユーロシステム (ECB+各国中央銀行)。

出所) ECBより当社経済調査部作成

先週のユーロ圏主要国株価指標は週間ベースで概ね1%前後の下落、序盤は底堅い景況感指数等を背景に上値を迫るもECB理事会が政策変更なしで終わると失速、9日には米FRB(連邦準備理事会)高官発言を受け下落する米株に追随、それまでの上げ幅を失いました。また先週金曜日、独10年国債利回りは+0.01%と約2ヵ月ぶりにプラス圏に浮上、足元の世界的な長短金利差拡大への懸念(日銀が金融機関へ配慮し、長短金利差の拡大目指すとの報道が背景)が長期債利回りを押し上げました。

さて先週のECB理事会では、ECBは現行の金融政策を据え置く判断を下しました。一部の市場参加者の間では、国債等の資産買取プログラムの期限延長(現在は2017年3月迄)を期待する声もありましたが、ドラギECB総裁は記者会見にて、期限延長は議論しなかったことを明らかにしました。また、ECBは国債等買取策を今後も円滑に実施するため、(買取手法の)技術的な検証を行う意向も示しました。今理事会は、ドラギECB総裁の現行金融政策への自信が色濃く示された感があります。

### ユーロ圏主要4ヵ国 企業向け貸出金利

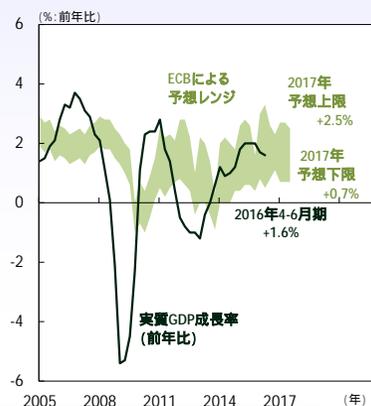


注) 貸出金利は非金融企業向け€億未満1年以内貸出金利。

出所) ECBより当社経済調査部作成

## 【図2】 ECBは年末にかけ物価上昇を見越す

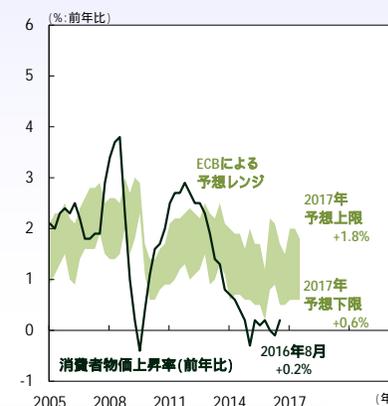
### ECB GDP見通しと実績



注) ECBによる予想レンジは、四半期毎にECBが公表する次年の予想値の上下限を表示。2016年9月8日に公表された実質GDP成長率(前年比)、消費者物価上昇率(前年比)の予想中央値は、前者は2016年+1.7%、2017年+1.6%、2018年+1.6%、後者は2016年+0.2%、2017年+1.2%、2018年+1.6%。

出所) ECBより当社経済調査部作成

### ECB 物価見通しと実績

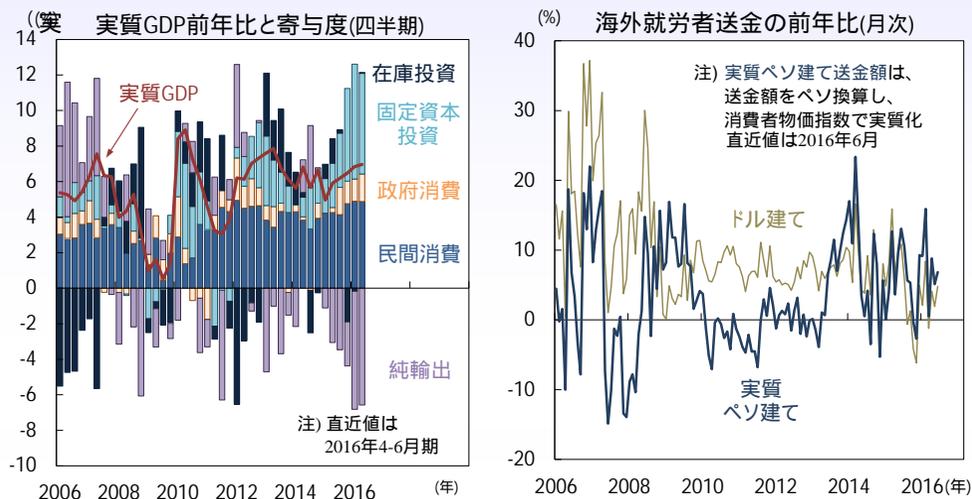


ECBが行う国債等買取やマイナス金利での長期資金供給など一連の量的金融緩和策は、目下順調にマネーサプライ増加に寄与(図1左)、今後の物価押し上げに繋がるとみられます。またユーロ圏各国の信用力に応じ格差があった貸出金利も足元では収斂(図1右)、ドラギECB総裁の自信に繋がっているようです。当面ECBは現行の金融政策を維持し、マネーサプライ増加による物価押し上げを見極めるとみられます。なお、今回の理事会では景気・物価見通しが示されましたが、景気が小幅に下方修正されるに留まりました(図2左・右)。また物価に関しては、年末にかけ徐々に上昇開始との従来の見方を維持しています。

主要先進国中央銀行の金融政策が注目される9月、その先陣を切ったECBは従来路線を進む道を明確に示しました。ドラギECB総裁のブレない姿勢に、今週15日の英中銀金融政策委員会、来週の日米金融政策は追随するか、ユーロ圏金融市場は今週、その行方を静観することになりましょう。(徳岡)

# アジア・新興国 フィリピン:4-6月期の成長率は+7.0%とインドに次ぐ高成長を達成

【図1】消費と固定資本投資の伸びが景気をけん引(左)

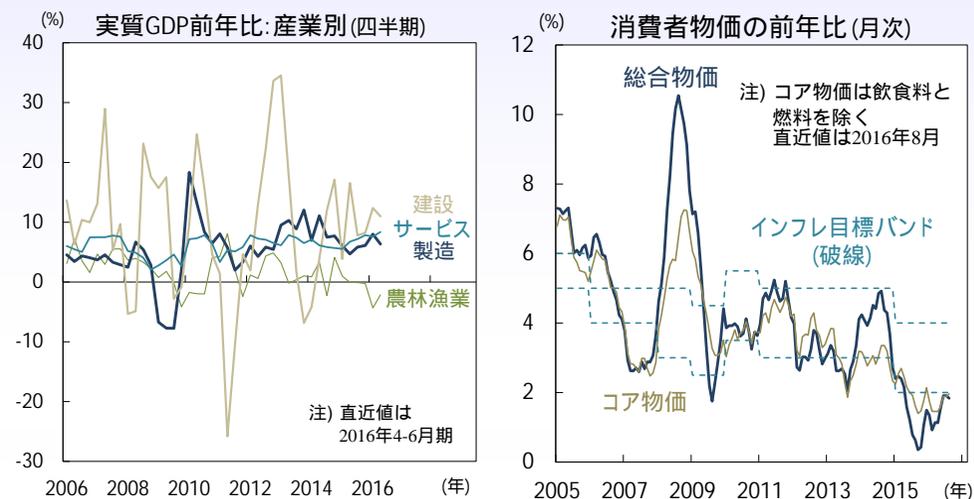


出所) フィリピン統計調整委員会、フィリピン中央銀行(BSP)、CEICより当社経済調査部作成

フィリピンでは、内需にけん引され景気が堅調に拡大しています。先月18日公表の4-6月期の実質GDPは前年比+7.0%と前期の+6.8%より加速しました(図1左)。

需要側では、民間と政府の消費の成長率が前期を上回り、固定資本投資も極めて高い伸びを維持。内需(在庫投資を除く)は同+12.2%と前期と同率の高い伸びとなり、純輸出の落込みの影響を相殺しました。民間消費は前年比+7.3%と前期の+7.0%より加速。5月7日の総選挙と大統領選挙に向けて政党等による選挙関連支出が加速し、底堅い海外就労者送金(実質ペソ換算)の伸び(図1右)、落ち着いた物価、改善する雇用環境なども消費を支えました。固定資本投資は同+27.2%と前期の+28.2%より鈍化しつつ好調。設備投資が同+42.8%と前期の+39.8%を上回りました。生産側では、製造業や建設業が鈍化し鉱業が反落したものの、消費の伸びを受けてサービス部門が同+8.4%と前期の+7.6%より加速(図2右)。好調な民間消費を背景に卸売・小売等が伸び、政府消費の加速を受けて公共サービス等も堅調でした。

【図2】民間・政府消費の伸びを受けサービス部門が好調(左)



出所) フィリピン統計調整委員会、フィリピン国家統計局、フィリピン中央銀行(BSP)、CEICより当社経済調査部作成

今年前半の民間消費を押し上げた選挙関連支出は、5月7日までに一巡しました。また、新政権の誕生と主要閣僚の交代に伴って、7-9月期の政府歳出は一時的に減速する見込みです。しかし、底堅い海外就労者送金の伸び、好調な雇用環境、物価の鎮静化(図2右)による家計の購買力の改善などが、民間消費の落込みを和らげるでしょう。新政権の作成した2017年度予算案の財政赤字幅はGDP比3%と前年度の2%を超過。また、同政権は官民連携(PPP)型のインフラ投資を加速する方針です。政府支出やインフラ投資の加速は、来年以降の景気を支えるとみられます。

今年後半のGDP成長率は+6%前後と底堅く伸び、今年通年の成長率は+6%台半ばと昨年の+5.8%を上回る見込みです。来年の成長率は今年前半の景気加速の反動で押下げられるものの、拡張的な財政支出とインフラ投資の加速や堅調な民間消費にけん引され、+6%台前半の底堅い伸びとなると予想されます。(入村)

注) 本稿は、9月12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	<b>4</b> (他) G20首脳会議(杭州、~5日)	<b>6</b> (米) ウィリアムズ・サンフランシスコ連銀総裁講演 (米) 8月米供給管理協会(ISM)非製造業景気指数 7月:55.5 8月:51.4 (米) 8月労働市場情勢指数 7月:+1.3 8月: 0.7 (欧) 4-6月期実質GDP(確報、前期比) 1-3月期:+0.6% 4-6月期:+0.3%(速報値:+0.3%) (豪) 金融政策決定会合 キャッシュレート:1.5% 1.5% (他) スウェーデン金融政策決定会合(~7日) レボ金利: 0.5% 0.5% (他) ASEAN関連首脳会議(~8日)	<b>7</b> (日) 7月景気動向指数(速報、先行CI) 6月:99.2 7月:100.0 (米) ベージュブック(地区連銀経済報告) (米) 7月求人・労働異動調査(JOLTS) 求人件数: 6月:564.3万件、7月:587.1万件 (英) カーニーBOE総裁講演 (英) 7月鉱工業生産(前月比) 6月:0.0%、7月:+0.1% (豪) 4-6月期実質GDP(前期比) 1-3月期:+1.0% 4-6月期:+0.5% (中) 8月外貨準備高 7月:3兆2,011億ドル 8月:3兆1,852億ドル (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%	<b>8</b> (日) 中曽日銀副総裁講演 (日) 4-6月期実質GDP(2次速報、前期比年率) 1-3月期:+2.0% 4-6月期:+0.7%(1次速報:+0.2%) (日) 7月経常収支(季節値) 6月:+1兆6,484億円、7月:+1兆4,478億円 (日) 8月銀行貸出(前年比) 7月:+2.1%、8月:+2.0% (日) 8月景気ウォッチャー調査 現状 7月:45.1、8月:45.6 先行き 7月:47.1、8月:47.4 (米) 7月消費者信用残高(前月差) 6月:+145億ドル、7月:+177億ドル (欧) 欧州中央銀行(ECB)理事会 リファイナンス金利:0.0% 0.0% 限界貸出金利:0.25% 0.25% 預金ファシリティ金利: 0.4% 0.4% (欧) ドラギECB総裁記者会見	<b>9</b> (日) 7月第3次産業活動指数(前月比) 6月:+0.7%、7月:+0.3% (日) 8月マネーストック(M2、前年比) 7月:+3.4%、8月:+3.3% (米) ローゼングレン・ボストン連銀総裁講演 (米) 7月卸売売上・在庫(在庫、前月比) 6月:0.0%、7月:0.0% (欧) ユーロ圏財務相会合(ユーログループ) (欧) EU財務相非公式会合(~10日) (他) ブラジル8月消費者物価(IPCA、前年比) 7月:+8.74%、8月:+8.97% (中) 8月消費者物価(前年比) 7月:+1.8%、8月:+1.3% (中) 8月生産者物価(前年比) 7月: 1.7%、8月: 0.8% (他) 韓国金融政策決定会合 7日間レボレート:1.25% 1.25%
	<b>5</b> (日) 黒田日銀総裁講演 (日) 7月現金給与総額(前年比) 6月:+1.4%、7月:+1.4% (米) レーバーデーの祝日で休場	<b>12</b> (日) 7月機械受注(船舶・電力除く民需、前月比) 6月:+8.3%、7月:+4.9% (日) 8月国内企業物価(前年比) 7月: 3.9%、7月: 3.6% (米) ブレイナードFRB理事講演 (米) ロックハート・アトランタ連銀総裁講演 (米) カンクカリ・ミネアポリス連銀総裁講演 (印) 8月消費者物価(前年比) 7月:+6.07%、8月:(予)+5.20% (他) 国連総会(~26日) (中) 8月鉱工業生産(前年比) 7月:+6.0%、8月:(予)+6.2% (中) 8月都市部固定資産投資(年初来累計、前年比) 7月:+8.1%、8月:(予)+7.9%	<b>13</b> (日) 7-9月期法人企業景気予測調査 (大企業全産業、景況判断BSI、前期比) 4-6月期: 7.9、7-9月期:(予)NA (米) 8月月次財政収支 7月: 1,128億ドル、8月:(予) 1,055億ドル (独) 9月ZEW景況感指数 現状 8月:+57.6、9月:(予)56.0 期待 8月:+0.5、9月:(予)+2.5 (伊) 7月鉱工業生産(前月比) 6月: 0.4%、7月:(予)+0.2% (英) 8月消費者物価(前年比) 7月:+0.6%、8月:(予)+0.7% (英) 8月生産者物価(前年比) 7月:+0.3%、8月:(予)+1.0% (豪) 8月NAB企業景況感指数 7月:+8、8月:(予)NA (他) ブラジル7月小売売上高(前年比) 6月: 5.3%、7月:(予) 5.1%	<b>14</b> (日) 7月製造工業稼働率指数(前月比) 6月:+1.5% 7月:(予)NA (米) 8月輸出入物価(輸入、前月比) 7月:+0.1% 8月:(予) 0.1% (欧) 7月鉱工業生産(前月比) 6月:+0.6% 7月:(予) 1.0% (豪) 9月消費者信頼感指数 8月:101.0 9月:(予)NA (他) タイ金融政策委員会 翌日物レボ金利:1.5% (予)1.5%	<b>15</b> (米) 4-6月期経常収支 1-3月期: 1,247億ドル 4-6月期:(予) 1,208億ドル (米) 7月企業売上・在庫(在庫、前月比) 6月:+0.2%、7月:(予)+0.1% (米) 8月小売売上高(前月比) 7月:0.0%、8月:(予) 0.1% (米) 8月鉱工業生産(前月比) 7月:+0.7%、8月:(予) 0.2% (米) 9月ニューヨーク連銀景気指数 8月: 4.21、9月:(予) 1.0 (米) 9月フィラデルフィア連銀製造業景気指数 8月:+2.0、9月:(予)+1.0 (英) 金融政策委員会(MPC、12~15日) 政策金利:0.25% (予)0.25% 資産買入れ規模:4,350億£ (予)4,350億£ (豪) 8月失業率 7月:5.7%、8月:(予)5.7%
来週	<b>18</b> (他) ロシア下院選挙 <b>19</b> (米) 9月全米住宅建築業協会(NAHB)住宅市場指数 (中) 8月新築住宅価格調査(70都市)	<b>20</b> (日) 日銀金融政策決定会合(~21日) (米) 連邦公開市場委員会(FOMC)(~21日) (他) 南アフリカ金融政策委員会(~22日)	<b>21</b> (日) 黒田日銀総裁記者会見 (日) 8月貿易統計 (米) イエレンFRB議長記者会見 (他) インドネシア金融政策委員会(~22日)	<b>22</b> (米) 8月中古住宅販売件数 (他) フィリピン金融政策委員会 (他) トルコ金融政策委員会	<b>23</b> (仏) 4-6月期実質GDP(2次速報)

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損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、特に断りが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。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、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