

12月の米利上げ等を意識した米欧の利回り曲線スティープ化が今週も継続か

今週の主要経済指標と政治スケジュール

月	火	水	木	金
10/31	11/1	2	3	4
(日) 日銀金融政策決定会合(～11月1日) 政策金利残高適用金利: ▲0.1%⇒(予)▲0.1% (日) 9月 鉱工業生産(速報、前月比) 8月: +1.3%、9月: 0.0% (米) 10月 シカゴ購買部協会景気指数 9月: 54.2、10月: (予)54.0 (欧) 7-9月期 実質GDP(1次速報、前期比) 4-6月期: +0.3% 7-9月期: (予)+0.3%	(日) 黒田日銀総裁記者会見 (日) 経済・物価情勢の展望(基本的見解) (米) 連邦公開市場委員会(FOMC)(～2日) FF金利誘導目標: 0.25～0.50%⇒(予)0.25～0.50% (米) 10月 米供給管理協会(ISM)製造業景気指数 9月: 51.5、10月: (予)51.7 (豪) 金融政策決定会合 キャツシュレート: 1.5%⇒(予)1.5% (他) ブラジル9月 鉱工業生産(前年比) 8月: ▲5.2%、9月: (予)▲5.1% (中) 10月 製造業PMI(国家統計局) 9月: 50.4、10月: (予)50.3 (中) 10月 製造業PMI(マークイット) 9月: 50.1、10月: (予)50.1	(米) 10月 ADP雇用統計 (民間部門雇用者増減数、前月差) 9月: +15.4万人、10月: (予)+16.5万人 (米) 10月 新車販売台数(輸入車含む、年率) 9月: 1,765万台 10月: (予)1,750万台	(米) 10月 米供給管理協会(ISM)非製造業景気指数 9月: 57.1、10月: (予)56.0 (米) 9月 耐久財受注 (航空除く非国防資本財、前月比、確報値) 8月: +1.2%、9月: (予)NA(速報値: ▲1.2%) (欧) ECB経済報告 (欧) クレーECB理事 講演 (英) 金融政策委員会(MPC、10月31日～11月3日) 政策金利: 0.25%⇒(予)0.25% 資産買入れ規模: 4,350億€⇒(予)4,350億€	(米) フィッシャーFRB副議長 講演 (米) ロックハート・アトランタ連銀総裁 講演 (米) 10月 雇用統計 非農業部門雇用者増減数(前月差) 9月: +15.6万人、10月: (予)+17.5万人 失業率 9月: 5.0%、10月: (予)4.9% 平均時給(前年比) 9月: +2.6%、10月: (予)+2.6% (欧) コンスタンシオECB副総裁 講演

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

先週は、米独の長期金利が上昇する中で世界的に株価がもみ合い、為替市場では米ドルが円や英ポンドに対し上昇、ドル円相場は一時105.53円を記録しました。

米金利上昇の一因は12月の米利上げ見通しの強まりでした。先週28日に金利先物が織込む12月の米利上げ確率は69.2%と、前週21日の67.6%より上昇しました。24日には複数の地区連銀総裁が12月の利上げを意識させる発言を行い、米景気指標もこうした見方を補強。24日のマークイット製造業PMI(9月: 51.5→10月: 53.2)、26日の同サービス業PMI(9月: 52.3→10月: 54.8)、27日の中古住宅販売仮契約指数(前月比、8月: ▲2.5%→9月: +1.5%)、28日の実質GDP(前期比年率、4-6月期: +1.4%→7-9月期: +2.9%)など底堅い景気拡大を示唆する指標が続きました。

資源価格の底打ちに伴う物価上昇への警戒感や、緩和的な金融環境下での財政拡張の見通しも長期金利を押上げている模様です。ドラギECB総裁はドイツの財政支出拡大を要求し、フィッシャーFRB副議長は生産性の低下などへの対処には金融政策より財政政策が有効と指摘、財政刺激策への期待を高めています。

米独の利回り曲線が傾きを増し円やポンドが対ドルで下落する中でも、インドやインドネシア等の通貨はほぼ横ばいで推移と、打たれ強さを発揮。高水準の金利や改善する経済状況(落ち着いた物価、縮小する経常赤字、連続利下げによる景気支援、経済改革の進展等)がこれらの新興国通貨を支えているとみられます。

今週は、日・米・英・豪が金融政策会合を開催。米国は主要景気指標を公表、12月の米利上げが意識され米ドルは底堅く推移する可能性が高いでしょう。世界的には株価のもみ合いの継続、日本株は円安を好感したじり高が予想されます。

◆日本：31-1日の日銀政策会合では、政策金利の据置きが予想されます。今月21日、黒田日銀総裁は2017年度中の2%物価目標について「修正もあり得る」と発言。物価目標の達成時期が2018年度に先送りされる可能性が高いと思われます。

◆米国：1-2日のFOMC(連邦公開市場委員会)は、政策金利据置きの見込み。昨年11月と同様に12月の利上げを示唆する文言が声明に盛り込まれるかが焦点です。4日の雇用統計(10月)は、平均自給の伸び率が注目されます。市場は前月並みの前年比+2.6%を見込むものの、上振れれば12月の利上げの確信を強めるでしょう。

◆英国：国民投票直後の7-9月期の実質GDPは、サービス部門にけん引され前期比+0.5%と堅調。3日の金融政策委員会では、政策金利の据置きが予想されます。

◆豪州：7-9月期の消費者物価は総合が前年比+1.3%と市場予想を上回る一方、コアは市場予想より下振れ。1日の金融政策会合では、金利据置きが予想されます。

◆中国：1日の製造業PMI(政府:10月)は50.3と前月の50.4より鈍化しつつ拡大を示唆か。大都市を中心に過熱気味の不動産市場を鎮静化するために規制強化が導入され取引量の伸びが鈍化、今後の不動産投資への影響に要注目。(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

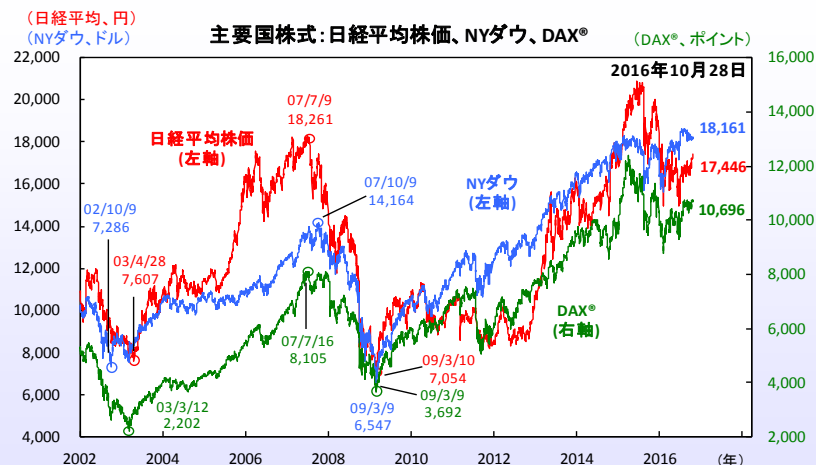
	日本株			米国株			欧州株	
	日経平均 株価 (円)	TOPIX (ポイント)	日経ジャス ダック平均 (ポイント)	NY ダウ (ドル)	S&P500 種指数 (ポイント)	ナスダック 指数 (ポイント)	ドイツ DAX® (ポイント)	英国 FT100 (ポイント)
先々週末 10月21日	17,184.59	1,365.29	2,580.94	18,145.71	2,141.16	5,257.40	10,710.73	7,020.47
先週末 10月28日	17,446.41	1,392.41	2,604.09	18,161.19	2,126.41	5,190.10	10,696.19	6,996.26
差	+261.82	+27.12	+23.15	+15.48	-14.75	-67.30	-14.54	-24.21

	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 10月21日	-0.060	1.736	0.006	103.80	1.0884	112.95	50.85	1,265.90
先週末 10月28日	-0.050	1.848	0.167	104.74	1.0985	115.06	48.70	1,276.80
差	+0.010	+0.112	+0.161	+0.94	+0.0101	+2.11	-2.15	+10.90

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

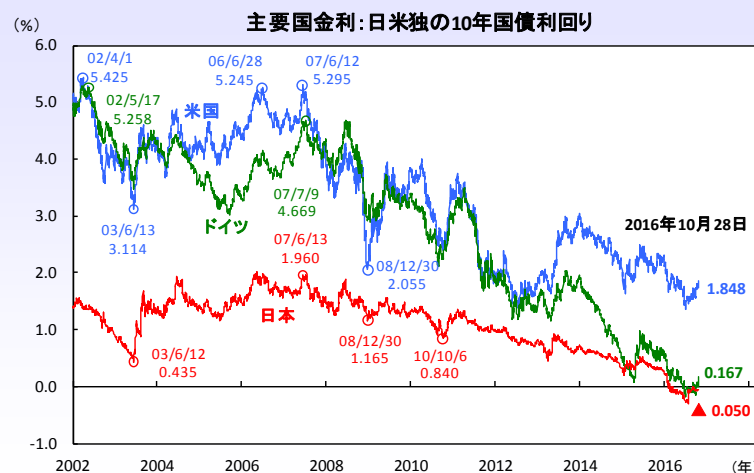
【株式】12月の米利上げへの警戒感等からもみ合いが継続か



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】年内米利上げ観測がくすぶる中、米金利は低下しづらい展開



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】米利上げ観測もあり、米ドルは対円でじり高の展開か



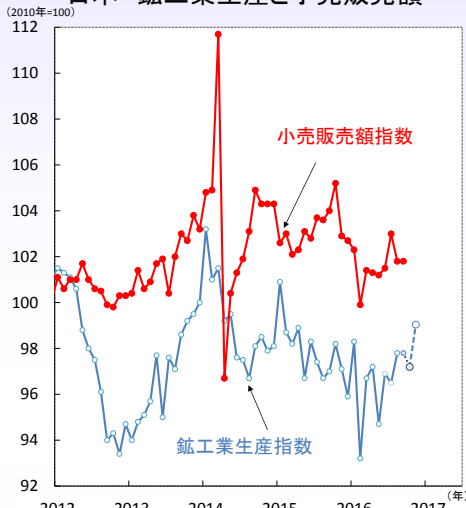
注) 使用しているデータは引値、値表示はサラバベースによる。

出所) Bloomberg

日本 今週の金融政策決定会合で、日銀は金融政策を据え置く見通し

【図1】景気は横ばいから回復局面へ、消費低迷が懸念要因

日本 鉱工業生産と小売販売額



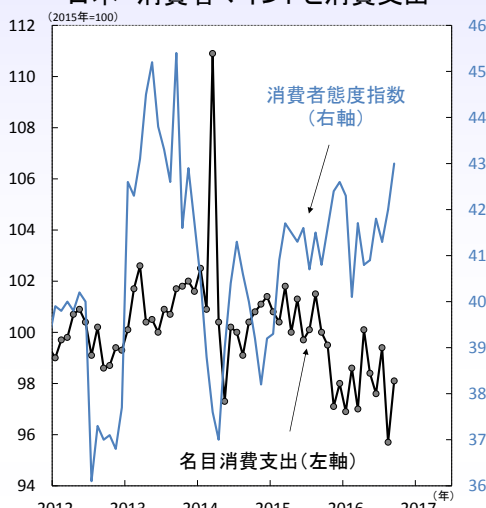
注) 直近値は2016年9月、生産は10・11月生産予測
 指数の伸び(過去の実現率で修正)で延長。

出所) 経済産業省

先週の株式市場は円安進行、7-9月期決算への評価から続伸、日経平均株価は週末比で261円高の17,446円で終えました。これまで市場の売り圧力となっていた海外投資家は10月第三週まで3週連続で買い越しており、株式相場は底堅くなっています。今週の日銀金融政策決定会合は政策据え置きが予想が大勢であり、これまでの催促相場と異なります。市場は企業業績により注目するとみられます。

鉱工業生産は7-9月期に続き10-12月期も上昇する可能性があり、底打ちが予想されます(図1左)。9月輸出数量指数も新興国向け需要の拡大で上向いており、景気は踊り場から脱しつつあるといえます。ただ、懸念材料は個人消費の弱さであり、家計の景気判断自体は改善していますが、消費の低迷が続いています(図1右)。失業率が3.0%(1995年5月以来の低水準)に低下するなど雇用環境が改善するなか、家計の消費行動が慎重化する背景には年金受給減等の将来不安や貯蓄志向の高まりがあり、景気回復の足取りを重くする要因となる可能性があります。

日本 消費者マインドと消費支出

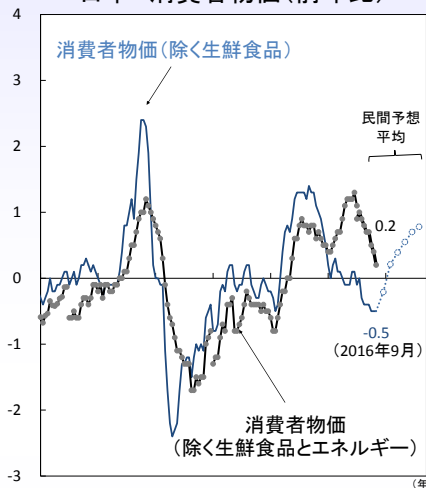


注) 直近値は2016年9月。

出所) 総務省、内閣府

【図2】日銀は物価見通しを下方修正するも政策は据え置きへ

日本 消費者物価(前年比)



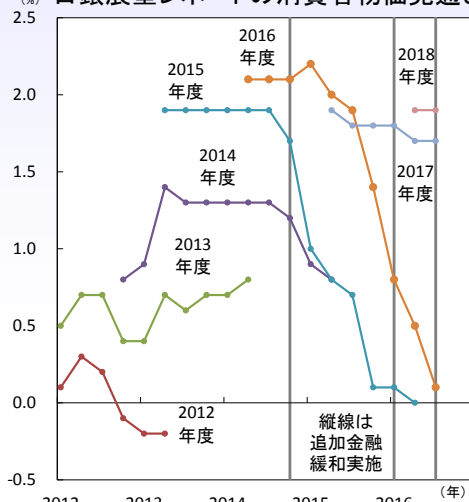
注) 直近値は2016年9月。予想はESPフォーキャスト調査による平均。

出所) 日本銀行、総務省、日本経済研究センター

9月消費者物価は下落圧力の高まりを示しました。日銀がデフレ脱却の根拠の一つとしてきた生鮮食品とエネルギーを除く総合の前年比は+0.2%に鈍化しています(図2左)。生鮮食品を除く総合は同▲0.5%と横ばいでしたが、原油価格が前年比で上昇しているため今後はプラスに転じるとみられます。ただ、民間調査機関と日銀の見通しには依然として大きな乖離があり、11月1日に公表される「展望レポート」で消費者物価見通しがどの程度下方修正されるか注目です(図2右)。

今回の金融政策決定会合での追加金融緩和の予想は少数派です。むしろ今年度中は金融緩和が見送られると予想が大半であり、長期国債買入れの減額を進めるとの見方が増えています。この背景には日銀がサプライズから市場対話へ重点を移した事に加え、景気の改善期待が高まり為替相場も円安に振れている事が大きいといえます。また、マイナス金利の深堀りについても銀行収益への悪影響を考慮すると、断行すれば株価回復の腰を折るとの見方も根強いようです。(向吉)

日銀展望レポートの消費者物価見通し



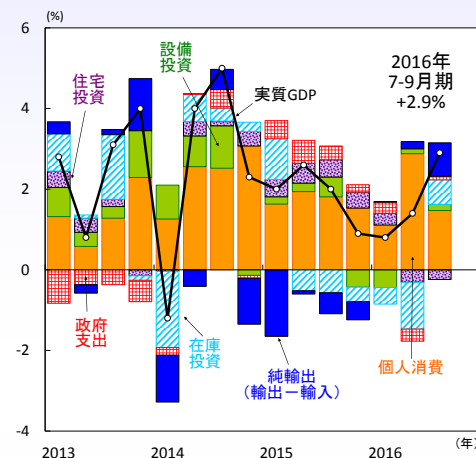
注) 対象は生鮮食品を除く総合。直近値は2016年7月「展望レポート」による。

出所) 日本銀行

米国 11月のFOMCで12月利上げに向けた地均しがみられるか

【図1】7-9月期は高成長、雇用コスト指数は緩やかに上昇

米国 実質GDP(前期比年率)



米国 雇用コスト指数と平均時給



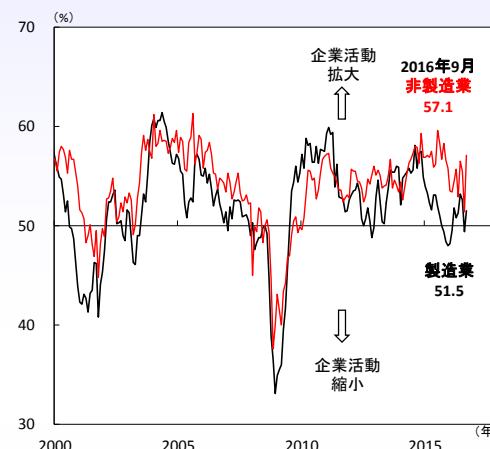
出所) 米労働省、米商務省より当社経済調査部作成

先週の金融市場は、28日に米連邦捜査局（FBI）がクリントン氏に対する捜査を再開、との報道を受けて米国株や米ドルが一時的に下落しました。国務長官時代に機密情報などの受け渡しに私用メールを利用していた問題は、訴追に相当せず、との判断で今年7月にFBIが捜査を終了したものの、別の問題が新たに浮上した模様です。捜査の内容や期間は不明で、11月8日の大統領選への影響が懸念されます。

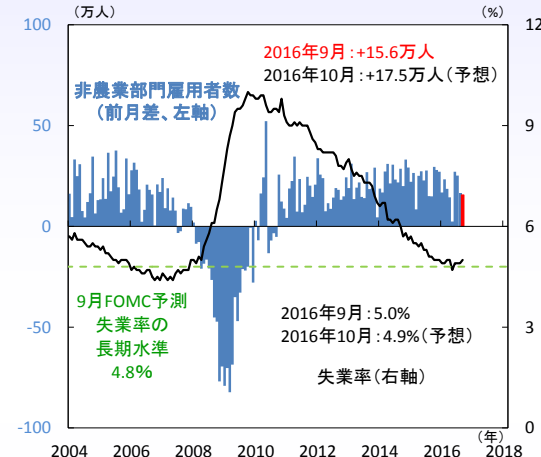
2016年7-9月期の実質GDP（速報値）は、前期比年率+2.9%と2014年7-9月期以来の高成長、市場予想の同+2.5%も上回りました（図1左）。需要項目別には、個人消費が同+2.1%と高い伸びだった前期（同+4.3%）の後でも堅調、その他、輸出や設備投資の増加がみられるなど全体的に良好な内容です。物価は、7-9月期のコア個人消費支出デフレーターが前年比+1.7%と前期の同+1.6%から小幅上昇しました。また、賃金や社会保障費などの7-9月期雇用コスト指数は、前年比+2.3%と前期から横ばいで緩やかな上昇傾向が続いています（図1右）。

【図2】良好な企業景況感と雇用環境が継続するか

米国 ISM景気指数



米国 雇用者数と失業率



出所) ISM、米労働省より当社経済調査部作成

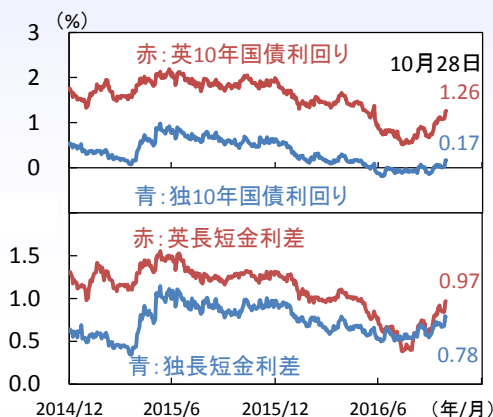
11月1-2日のFOMC（連邦公開市場委員会）は、現状維持の見通しです（イエレン議長の会見予定なし）。前回9月の会合以降、利上げの根拠が揃ってきたものの、11月8日の大統領選挙を控え、利上げを急がないとみています。FOMCの声明文では、12月利上げに向けた地均しがみられるかに注目です。景気回復が進展も物価上昇圧力が弱い現状に対して、どのような見解を示すかが焦点です。28日時点の短期市場が織り込む利上げ確率は11月1-2日が17%、12月13-14日が69%です。

今週は、1日にISM製造業景気指数と3日に同非製造業景気指数が発表されます。前回9月は製造業が節目の50を回復、新規受注の改善を伴い良好な結果となりました（図2左）。4日の10月雇用統計は、非農業部門雇用者数が前月差+17.5万人と予想されています（図2右）。焦点は失業率がFOMCの長期予想水準（完全雇用）に近づく中、想定通りに賃金上昇圧力が強まってくるかという点です。9月の平均時給は前年比+2.6%と緩やかながらも上昇幅が拡大しています。（石井）

欧州 ドイツ銀決算はひとまず安心。同行資本評価は株とクレジットでやや乖離。CoCo債に妙味も

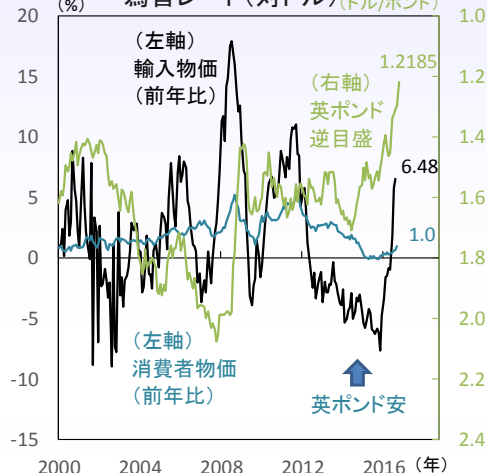
【図1】BOEはジレンマを抱え今週金融政策委員会を迎える

英独長期国債利回り
長短金利差(2-10年利回り格差)



出所) Bloombergより当社経済調査部作成

英消費者物価と輸入価格
為替レート(対ドル)(ドル/ポンド)



注) 直近値は輸入物価は2016年8月、消費者物価は2016年9月、英ポンドは2016年10月28日。

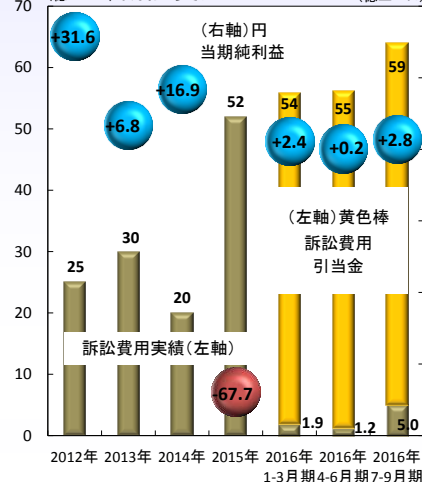
出所) Bloombergより当社経済調査部作成

先週の欧州株式市場は前週に続きスペイン(週間騰落率+1.1%)、イタリア(同+0.9%)主要株価指標が好調、ドイツ(同▲0.1%)を上回りました。しかし先週の欧州市場の主戦場は債券市場、独10年国債利回りは先週+0.17%pts上昇し0.17%、英10年国債利回りは同+0.18%ptsの1.26%と世界的長期金利の上昇の波に歩調を合わせました(図1左)。特に後者は10月に入り約0.7%pts上昇、堅調な7-9月期の実質GDP(前期比+0.5%)、英ポンド下落に伴うインフレ懸念が金利を押し上げています。

今週3日公表のBOE(英国中銀)の金融政策委員会は、ジレンマを抱える中で難しい選択を迫られそうです。6月のEU(欧州連合)離脱の国民投票来、約2割減価(対ドル)し輸入物価に上昇圧力を与える英ポンドは金融引締め必要性を迫る一方(図1右)、EU離脱交渉開始を控え想定される市場安定化策として金融緩和姿勢を発信し続ける必要もあるためです。後者を重視すれば、英国によるインフレ輸出が資源価格上昇も相まって世界的な物価上昇懸念を生む可能性すらあるとみています。

【図2】クレジット市場のドイツ銀資本評価は株式と乖離

ドイツ銀行 純利益と
訴訟費用及び引当金



出所) ドイツ銀行決算資料より当社経済調査部作成

ドイツ銀行 CoCo債利回りと株価純資産倍率



注) PBRは有形資産ベース。ドイツ銀行AT1 CoCo債はユーロ建て6.0%クーポン。

出所) Bloombergより当社経済調査部作成

さて、先週はスペインにて国民党ラホイ新政権が発足する運びとなり、ひとまず昨年末、三度目の議会選挙は回避されました。同党は少数与党のため前途多難ですが、先週発表の同国7-9月期GDPは前期比+0.7%となる等、国内経済は上昇気流に乗っています。マクロの観点では有望な投資先と言えましょう。

ドイツ銀行7-9月期決算は、利益水準で利払い等が制限されるCoCo債(偶発転換社債)保有者等をひとまず安心させました。好調な債券等売買収益がグループ全体を支え当期純利益は+€2.8億、株主資本(CET1)比率は11.1%(前期10.8%)、レバレッジも3.5%(同3.4%)と収益性、健全性共に改善しました。また将来発生しうる訴訟費用を見越し積み引当金は€59億と、前期比+€4億に留めました(図2左)。米司法省と交渉中のRMBS(住宅ローン担保証券)不適当販売巡る和解金(当初\$140億)の大幅減額を目指す意向が伝わります。資本評価の修正が遅れる同行CoCo債の投資妙味は高いとみています(図2右)。(徳岡)

アジア・新興国 インドネシア：予想以上の租税特赦関連歳入はルピア相場を下支えるのか

【図1】資本流入に支えられ底堅く推移するルピア相場(右)

租税特赦制度と適用税率			
申告期間	申告対象資産		
	海外	国内	国内
2016年7-9月	4%	2%	2%
2016年10-12月	6%	3%	3%
2017年1-3月	10%	5%	5%

◆本制度の適用は、2016年7月18日より2017年3月31日まで。
 ◆海外より国内に送金された資金は、下記資産に投資され、3年間は海外への送金は不可。
 (a) 国債、(b) 国有企業債、(c) 財務省が指定する銀行における金融商品(預金等)
 ◆中小企業所有者には軽減税率を適用
 100億ルピア以内：0.5%、同金額超：2%
 (中小企業：2015年売上48兆ルピア以内の企業)

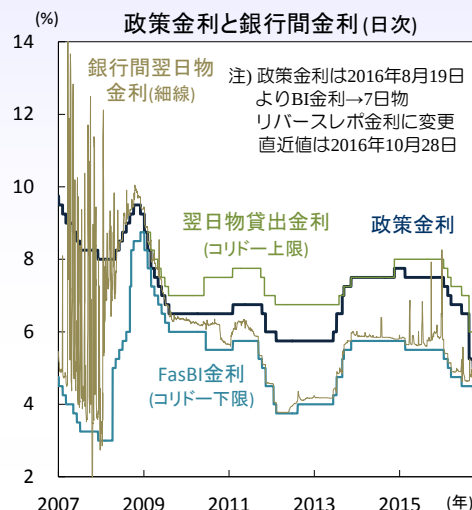


出所) 政府広報、各種報道、インドネシア銀行(BI)、Bloombergより当社経済調査部作成

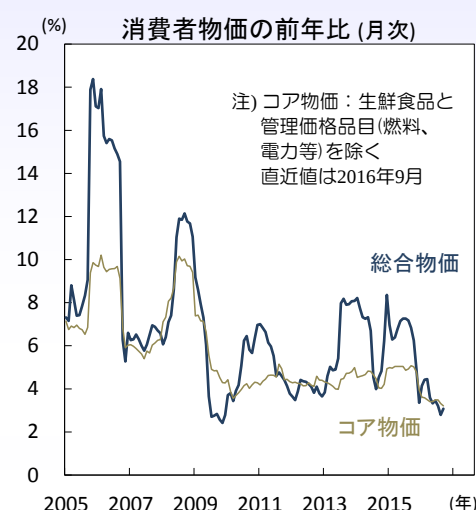
インドネシアの租税特赦(Tax Amnesty)制度による政府歳入が予想以上に伸張。先週28日までの同歳入は94兆ルピアと政府目標165兆ルピアの57%に達しました。

租税特赦は、個人や法人が税務当局に未申告の資産を一定期間内に申告し特別税を支払えば、税法違反による起訴や課徴金の支払いを免除するもの(図1左)。富裕層がシンガポール等に保有する未申告資産への徴税を目指したものとみられます。同国とシンガポールは2018年にOECDの自動情報交換(AEOI)枠組みに参加予定。今回は当局による海外資産の調査が容易になる前の最後の機会とみられ、寛大な特別税率も相まって資産を申告する動きが広がりました。申告された資産は、3,879兆ルピアと昨年のGDPの34%、政府歳入(94兆ルピア)も同0.8%に相当。同制度は、短期的には財政収支の改善とルピア相場の押上げ、中期的には未申告資産の申告に伴う税収基盤の拡充につながります。多額の租税特赦関連歳入によって、年初来の財政赤字の拡大やインフラ投資圧縮の懸念は大きく後退しました。

【図2】引下げられる政策金利(左)、鈍化した物価(右)



出所) インドネシア銀行(BI)、インドネシア中央統計局(BPS)、CEICより当社経済調査部作成



通貨ルピアは5月末より先週28日にかけて対米ドルで4.7%上昇(図1右)。高水準の金利、落ち着いた物価、縮小した経常赤字、政府の経済改革による成長力の改善期待などが同国への資本流入を促しています。年初から始まった利下げは10月までに累計1.5%ポイントに上り(図2左)、金利低下を期待した債券投資も加速しました。足元の消費者物価は低位ながら(図2右)、電力料金引上げ等に伴って来年初からの上昇が予想されます。利下げサイクルは既に終盤に近いと考えられます。

申告対外資産の国内送金額は110億米ドルと昨年の経常赤字の62%に相当。9月末までの申告資産の送金期限である年末にかけて、同資金が流入する見込みです。中央銀行は外貨準備の増強を図っており、ルピア相場の上昇にも警戒的。相場上昇局面ではドル買い介入も予想されます。しかし、介入はルピア相場を押下げるには至らず、同相場は年末にかけて底堅く推移すると予想されます。(入村)

注) 本稿は、10月31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	10/23 (日) 衆議院補欠選挙(東京10区、福岡6区) 24 (日) 9月 貿易収支(通関ベース、季調値) 8月: +3,644億円 9月: +3,490億円 (米) パウエルFRB理事 講演 (米) ダドリー・ニューヨーク連銀総裁 講演 (米) ブラード・セントルイス連銀総裁 講演 (米) エバンス・シカゴ連銀総裁 講演 (欧) スペイン 国王フェリペ6世 が各党代表を招集し、 組閣協議(～25日) (中) 共産党6中全会 (第18期中央委員会、第6回全体会議、～27日)	25 (日) JR九州 東証1部上場 (米) ロックハート・アトランタ連銀総裁 講演 (米) 8月 S&P コア・ブレンダース・シャー住宅価格指数 (20大都市、前月比) 7月: +0.02%、8月: +0.24% (米) 10月 消費者信頼感指数(コンファレンス・ボード) 9月: 103.5、10月: 98.6 (米) GM 2016年7-9月期決算発表 (米) アップル 2016年7-9月期決算発表 (欧) ドラギECB総裁 講演 (独) 10月 ifo景況感指数 9月: 109.5、10月: 110.5 (他) フィリピンドゥテルテ大統領 来日(～27日)	26 (日) 9月 企業向けサービス価格(前年比) 8月: +0.2%、9月: +0.3% (米) 9月 新築住宅販売件数(年率) 8月: 57.5万件、9月: 59.3万件 (独) 11月 GfK消費者信頼感指数 10月: +10.0、11月: +9.7 (欧) スペイン下院 新内閣信任投票(第1回)(～27日) (豪) 7-9月期 消費者物価(前年比) 4-6月期: +1.0%、7-9月期: +1.3% (他) スウェーデン 金融政策決定会合(～27日) レボ金利: ▲0.5%⇒▲0.5% (他) OPEC加盟・非加盟国 非公社会合(～29日) (他) ロシア 金融政策決定会合 1週間物入札レボ金利: 10.0%⇒10.0%	27 (米) 9月 耐久財受注(航空除く国防資本財、前月比) 8月: +1.2%、9月: ▲1.2% (米) 9月 中古住宅販売契約指数(前月比) 8月: ▲2.5%、9月: +1.5% (米) アルファベットの2016年7-9月期決算発表 (米) アマゾン・ドット・コム 2016年7-9月期決算発表 (独) ドイツ銀行 2016年7-9月期決算発表 (英) 7-9月期 実質GDP(1次速報、前期比) 4-6月期: +0.7%、7-9月期: +0.5% (他) ブラジル 9月 失業率 8月: 11.8%、9月: 11.8% (欧) スペイン下院新内閣信任投票(第2回)(～29日) (豪) 7-9月期 生産者物価(前年比) 4-6月期: +1.0%、7-9月期: +0.5%	28 (日) 9月 家計調査(実質消費支出、前年比) 8月: ▲4.6%、9月: ▲2.1% (日) 9月 完全失業率 8月: 3.1%、9月: 3.0% (日) 9月 有効求人倍率 8月: 1.37倍、9月: 1.38倍 (日) 9月 消費者物価(総務省、前年比) 総合 8月: ▲0.5%、9月: ▲0.5% 除く生鮮 8月: ▲0.5%、9月: ▲0.5% (日) 9月 消費者物価(日銀、前年比) 除く生鮮食品・エネルギー 8月: +0.4%、9月: +0.2% (米) 7-9月期 実質GDP(速報値、前期比年率) 4-6月期: +1.4%、7-9月期: +2.9% (米) 10月 ミシガン大学消費者信頼感指数(確報) 9月: 91.2、10月: 87.2(速報値: 87.9) (仏) 7-9月期 実質GDP(1次速報、前期比) 4-6月期: ▲0.1%、7-9月期: +0.2%
今週	31 (日) 日銀金融政策決定会合(～11月1日) 政策金利残高適用金利: ▲0.1%⇒(予)▲0.1% (日) 9月 鉱工業生産(速報、前月比) 8月: +1.3%、9月: 0.0% (日) 9月 商業販売額(小売業、前年比) 8月: ▲2.2%、9月: ▲1.9% (米) 9月 個人所得・消費(前月比) 所得 8月: +0.2%、9月: (予)+0.4% 消費 8月: 0.0%、9月: (予)+0.4% (米) 10月 シカゴ購買部協会景気指数 9月: 54.2、10月: (予)54.0 (欧) 7-9月期 実質GDP(1次速報、前期比) 4-6月期: +0.3% 7-9月期: (予)+0.3%	11/1 (日) 黒田日銀総裁記者会見 (日) 経済・物価情勢の展望(基本的見解) (日) 10月 新車登録台数(軽自動車除く、前年比) 9月: +3.7%、10月: (予)NA (米) 連邦公開市場委員会(FOMC)(～2日) FF金利誘導目標: 0.25～0.50%⇒(予)0.25～0.50% (米) 9月 建設支出(前月比) 8月: ▲0.7%、9月: (予)+0.5% (米) 10月 米供給管理協会(ISM)製造業景気指数 9月: 51.5、10月: (予)51.7 (豪) 金融政策決定会合 キャッシュレート: 1.5%⇒(予)1.5% (他) ブラジル 9月 鉱工業生産(前年比) 8月: ▲5.2%、9月: (予)▲5.1%	2 (日) 10月 消費者態度指数 9月: 43.0、10月: (予)42.6 (米) 10月 ADP雇用統計 (民間部門雇用者増減数、前月差) 9月: +15.4万人、10月: (予)+16.5万人 (米) 10月 新車販売台数(輸入車含む、年率) 9月: 1,765万台 10月: (予)1,750万台 (豪) 9月 住宅建設許可件数(前月比) 8月: ▲1.8%、9月: (予)▲3.0% (中) 10月 製造業PMI(国家統計局) 9月: 50.4、10月: (予)50.3 (中) 10月 製造業PMI(マークイット) 9月: 50.1、10月: (予)50.1	3 (米) 9月 製造業受注(前月比) 8月: 0.0%、9月: (予)NA (米) 10月 米供給管理協会(ISM)非製造業景気指数 9月: 57.1、10月: (予)56.0 (米) 9月 耐久財受注 (航空除く国防資本財、前月比、確報値) 8月: +1.2%、9月: (予)NA(速報値: ▲1.2%) (欧) ECB経済報告 (欧) クレーECB理事 講演 (英) 金融政策委員会(MPC、10月31日～11月3日) 政策金利: 0.25%⇒(予)0.25% 資産買入規模: 4,350億⇒(予)4,350億 (豪) 9月 貿易収支 8月: ▲20.1億豪ドル 9月: (予)▲17.0億豪ドル	4 (米) フィッシャーFRB副議長 講演 (米) ロックハート・アトランタ連銀総裁 講演 (米) 9月 貿易収支(通関ベース) 8月: ▲407億ドル 9月: (予)▲385億ドル (米) 10月 雇用統計 非農業部門雇用者増減数(前月差) 9月: +15.6万人、10月: (予)+17.5万人 失業率 9月: 5.0%、10月: (予)4.9% 平均時給(前年比) 9月: +2.6%、10月: (予)+2.6% (欧) コンスタンシオECB副総裁 講演 (豪) 中銀四半期金融政策報告 (豪) 9月 小売売上高(前月比) 8月: +0.4% 9月: (予)+0.4%
来週	7 (日) 日銀金融政策決定会合議事要旨 (9月20日～21日分) (日) 9月 現金給与総額 (米) 9月 消費者信用残高	8 (日) 9月 景気動向指数 (米) 大統領選挙・連邦議会選挙 (独) 9月 鉱工業生産 (英) 9月 鉱工業生産 (豪) 10月 NAB企業景況感指数	9 (日) 9月 経常収支 (日) 10月 銀行貸出 (日) 10月 景気ウォッチャー調査 (米) 9月 卸売売上・在庫 (豪) 11月 消費者信頼感指数 (他) ブラジル 10月消費者物価(IPCA)	10 (日) 9月 機械受注 (日) 10月 マネーストック (米) 10月 月次財政収支 (仏) 9月 鉱工業生産 (伊) 9月 鉱工業生産 (豪) 9月 住宅ローン承認件数 (他) ブラジル 9月 小売売上高	11 (日) 9月 第3次産業活動指数 (日) 10月 国内企業物価 (米) 11月 ミシガン大学消費者信頼感指数(速報) (米) ベテランズ・デー

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。

■クロズド期間のある投資信託は、クロ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。 “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 EMU（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