

【マレーシア】政治状況の安定化はリンギのリスク感応度低下と相場安定化をもたらすのか1ページ

【エマージング・マーケット・ウォッチ】7ページ

【マレーシア】政治状況の安定化はリンギのリスク感応度低下と相場安定化をもたらすのか*

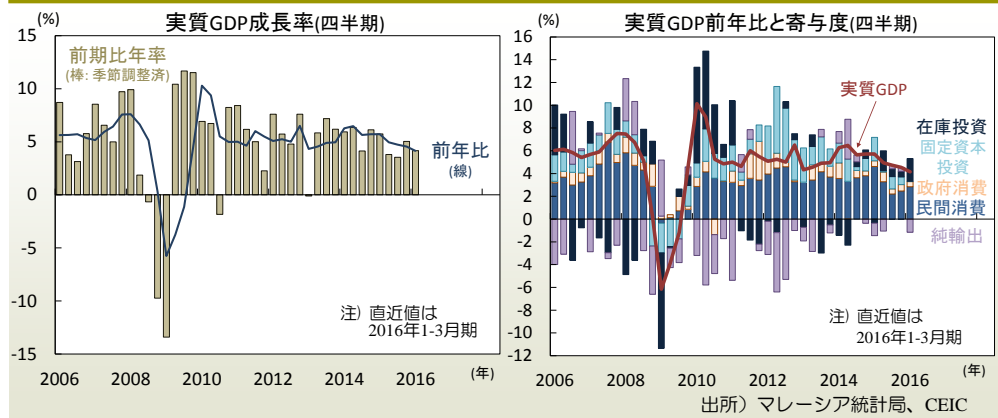
● 外需と投資の鈍化などに伴い減速する景気

昨年以降、マレーシア・リンギのリスク感応度が高まり、リスク回避局面での相場下落とリスク選好局面での相場上昇が目立ちます。一次産品への依存度の高さ(対外収支と財政収支への影響)、外国人による多額の国債保有額、政治リスクの高まり等が背景とみられます。しかし、昨年秋にかけて高まった政治的緊張は緩和しつつあり、一次産品の国際価格も底を打ったとみられます。本稿では、リンギ相場が今後安定化するのかについて考察します。足元の景気動向(1-3頁)と物価動向(3頁)を概観した上で、昨年以降の為替相場の動向を振り返り(4頁)、昨年のリンギ相場急落の一因となった政治状況の混乱のその後の進展(5頁)や足元の国際収支動向(6頁)について考察するとともに、今後のリンギ相場の動向について分析します(6頁)。

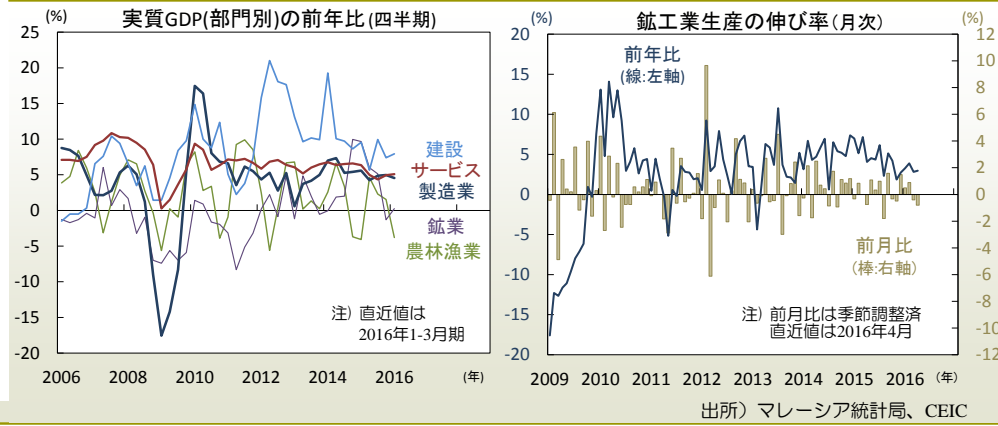
足元では、緩やかな景気の鈍化が続いています。5月13日、政府は1-3月期の実質GDPが前年比+4.2%と前期の+4.5%より減速したことを公表。Bloomberg集計のエコノミスト予想の中央値は+4.0%であり、景気の減速は市場の予想より穏やかなものでした。季節調整済みの前期比年率は+4.2%と前期の+5.0%から鈍化しました(図1左)。

需要側では、外需や固定資本投資の落込みの影響を好調な民間消費が緩和しました(図1右)。民間消費は前年比+5.3%と前期の+4.9%より加速しました。昨年の1-3月期には、同年4月の財サービス税(GST)導入を控えた駆け込み等によって同消費が同+9.0%と急伸。今期は前年同期の急伸からの反動(ベース効果)で前年比の鈍化が見込まれていました。しかし、同消費は前期比年率は+12.2%と前期の+9.8%より急伸し、前年比も前期を上回りました。雇用環境の悪化や銀行による家計向けと信基準の引締め等の逆風もあったものの、政府による現金給付(BRIM)など中・低所得家計向けの措置が消費を支えたとみられます。政府消費は前年比+3.8%と前期の+3.3%より加速しました。固定資本投資は同+0.1%と前期の+2.7%より鈍化しました。

【図1】 GDPの前年比は6年半ぶりの水準まで低下



【図2】 建設やサービスが堅調な一方、天候不順から農林漁業が低迷 (左)



● 反落した公的投資と落込み幅が拡大した設備投資

1-3月期の実質民間投資は前年比+2.2%と前期の+4.9%より鈍化し、公的投資は同▲4.5%と前期の+0.4%より反落。財政再建に向けた資本歳出の抑制が背景です。分野別では堅調なインフラ投資によって建設投資が同+5.7%と前期の+5.0%より加速する一方で、設備投資が同▲7.1%と前期の▲0.1%より悪化。さえない企業景況感や原油価格の低迷に伴う石油ガス関連投資の落込みなどが背景です。在庫投資はGDPの+0.9%と前年同期の▲1.1%より反発し、寄与度は+2.0%ポイントと前期の+0.5%ポイントを上回りました。外需では、総輸出が同▲0.5%と前期の+4.0%より反落し、総輸入は同+1.3%と前期の+4.0%より鈍化しつつプラスの伸びを維持。この結果、純輸出の寄与度は▲1.2%ポイントと前期の+0.4%ポイントより反落しました。

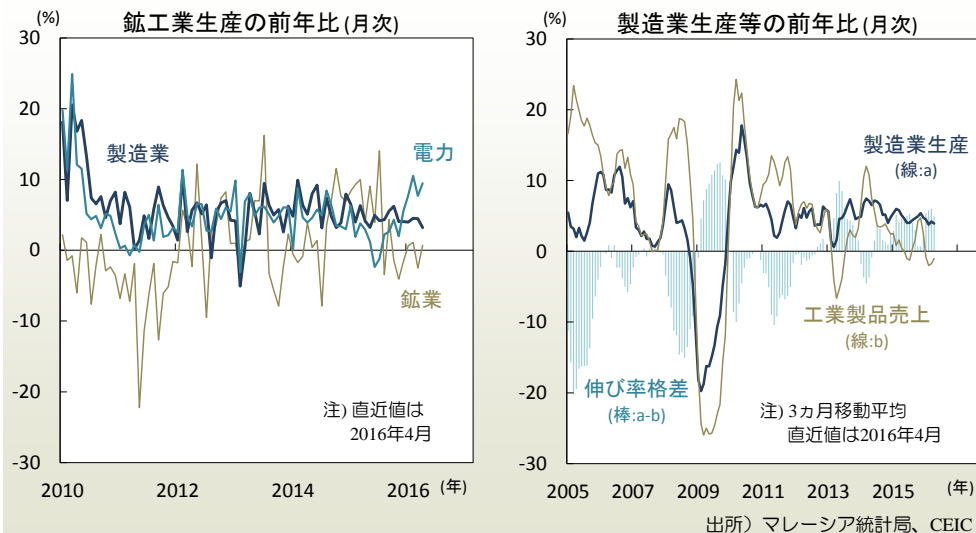
生産側では、好調な家計消費や底堅いインフラ投資などを背景にサービス部門や建設業が加速したものの、天候不順に伴って農林漁業が落込みました。農林漁業は同▲3.8%と前期の+1.5%より反落(図2左)。エルニーニョ現象による雨不足の影響で油やしと同▲9.9%と前期の+1.2%より急落し、天然ゴムも大きく落込みました。鉱業は同+0.3%と前期の▲1.3%より反発。前期に落込んだ天然ガス生産の回復によります。

● 外需の低迷などを背景に鈍化した製造業生産

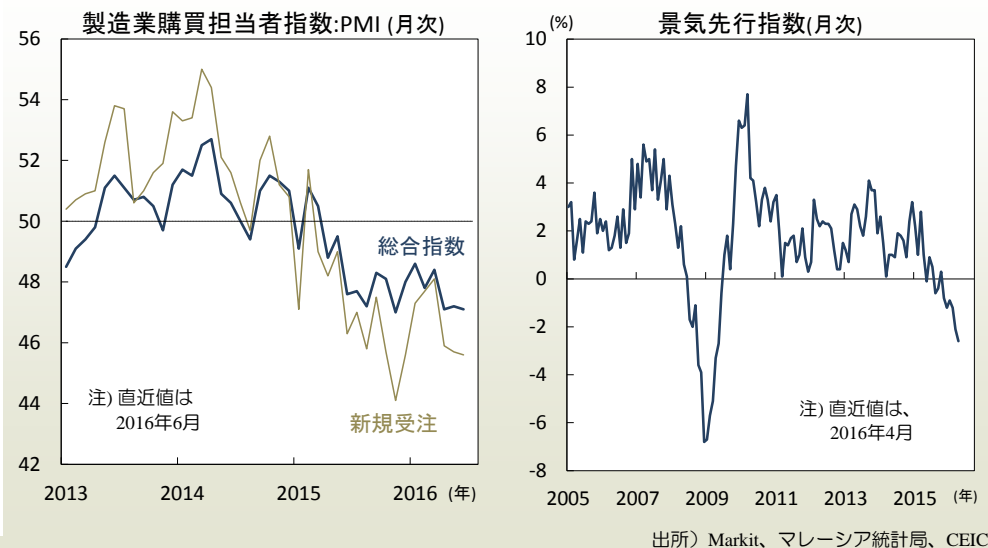
1-3月期の製造業生産は同+4.5%と前期の+5.0%より鈍化。石油・化学や動植物油・加工食品が加速したものの、外需の低迷を受けて電子・電器が同+5.7%と前期の+10.3%より鈍化し、運輸機器の伸びも鈍化しました。建設業は同+7.9%と前期の+7.4%より加速。インフラ投資の進展に伴って、公益や運輸関連の土木建設が好調でした。サービス部門は同+5.1%と前期の+5.0%よりやや加速。卸売が鈍化したものの、堅調な民間消費に支えられ小売が加速し、金融、保険なども加速しました。

4月以降の景気指標も勢いを欠きます。4月の鉱工業生産は前年比+3.0%と前月の+2.8%を上回るも季節調整済みの前月比は▲0.8%と前月の▲0.4%より悪化(図2右)。電力が前年比+9.5%と前月の+7.7%より加速し、天然ガスの回復で鉱業も同+0.7%と前月の▲2.5%より反発した一方、製造業が同+3.2%と前月の+4.5%より鈍化(図3左)。電子・電器が同+8.0%と前月の+5.5%より加速したものの、食品、パーム油、衣服、輸送機器などの落込みが総生産の伸びを抑えました。4月の工業製品売上の前年比は▲1.2%と5ヵ月連続のマイナス。製造業生産の伸びとの格差は拡大しています(図3右)。1-3月期の大幅な在庫増加を受けて、4-6月期には在庫の圧縮圧力が生じるとみられます。

【図3】 軟調な製造業生産(左)、売上低迷で高まる在庫圧縮圧力(右)



【図4】 製造業PMI(左)と景気先行指数(右)とも足元で軟化



● 今年後半より景気は緩やかな回復局面入りか

5月の製造業PMIは47.1と前月の47.2よりやや悪化し、企業活動の縮小を示す50割れは15ヵ月連続です(図4左)。新規受注は45.6と45.7より悪化し6ヵ月ぶりの低水準となりました。4月の景気先行指数も前年比▲2.6%と前月の▲2.1%より悪化し、マイナスの伸びは6ヵ月連続(図4右)。景気の悪化は当面続きそうです。

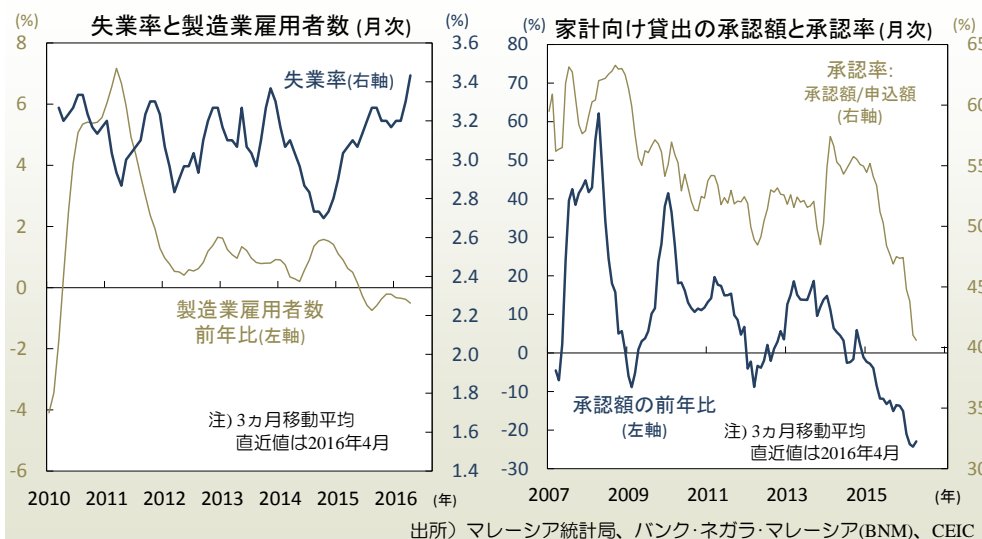
失業率が上昇を続けるなど雇用環境は悪化(図5左)。銀行は家計向け与信を引締めています(図5右)。電力料金の引上げ、酒税の引上げ、小麦粉価格の上昇(補助金の撤廃)なども、民間消費を下押しするでしょう。しかし、3月以降の被雇用者積立基金(EPF)への被雇用者拠出額の引下げなどの措置が、消費の鈍化を穏やかにするとみられます。固定資本投資に関しては、石油ガス関連は低迷が続くものの、経済変革計画(ETP)関連が底堅く伸びるでしょう。輸出は自国通貨安や国際原油価格の回復に支えられ、今後は緩やかに回復するとみられます。6月まで落込みを続けるパーム原油生産についても(図6左)、降雨量の回復に伴って年後半の回復が見込まれます。景気は4-6月期も低迷した後、年後半にかけて(昨年のGST導入の反動にも支えられつつ)回復し、今年通年のGDP成長率は+4%台前半と昨年の+5.0%と一昨年の+6.0%を下回ると予想されます。

● 落ち着いた物価の下で、中央銀行は金融緩和を検討か

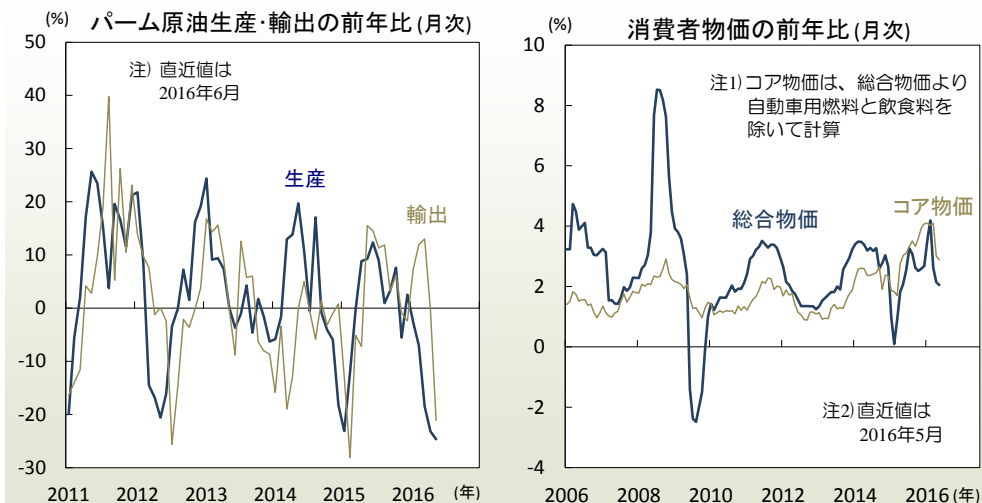
足元の物価は落ち着いています。5月の総合消費者物価は前年比+2.0%と、前月の+2.1%、前々月の+2.6%より鈍化(図6右)。食品が同+4.1%と前月の+4.2%より低下し、自動車燃料も同▲12.1%と前月と同率となり総合物価の上昇を抑えました。国際原油価格の上昇にもかかわらず燃料小売価格が据置かれ(図7左)、燃料物価は安定しています。サービス物価は同+2.4%と、前月の+2.8%、前々月の+3.7%より鈍化。昨年4月のGST導入による物価押し上げからの反動(ベース効果)によります。国際原油価格の上昇を受けて、7月以降に燃料小売価格の引上げが行われるとみられるものの、昨年6月と7月の同小売価格引上げの反動(前年高ベース効果)から燃料物価の前年比はマイナスの伸びが続くでしょう。総合消費者物価の前年比は、6-7月にかけて+1%台後半まで低下した後、年後半に+2%台後半まで上昇、年平均では+2%前後となると予想されます。

5月19日、バンク・ネガラ・マレーシア(BNM)は政策金利を3.25%で据置き。据置きは2014年9月以来11回連続です(図7右)。足元の落ち着いた消費者物価の下で、BNMが利下げによって鈍化する景気を支える余地が生じているとみられます。BNMは7月以降に利下げまたは法定準備率(SRR)の引下げを行う可能性が高いと考えられます。

【図5】上昇する失業率(左)、引締められる家計向け与信(右)



【図6】落ち込むパーム油生産量(左)、沈静化する消費者物価(右)



● 今年4月末以降、軟調さの目立つリンギ相場

足元では通貨リンギの軟調さが目立ちます(図8左)。同通貨は今年4月末から7月5日にかけて対米ドルで▲3.0%と主要アジア通貨最大の下落率を記録。債券投資資本の流出などが背景です。6月7日、バンク・ネガラ・マレーシア(BNM)は広義の国債市場への資本流入額が5月に▲34.4億ドルと3ヵ月ぶりにマイナスに転じたと公表(図8右)。国債(MGS)に16.2億ドルの資本が流入したものの、中央銀行債(BNB)等から57.7億ドルの資本が流出しました。BNB残高の抑制を図るBNMが同債券の償還時に借換え発行を見送ったために流出が発生。外国人のBNB保有比率は引き続き高水準です(図9左)。

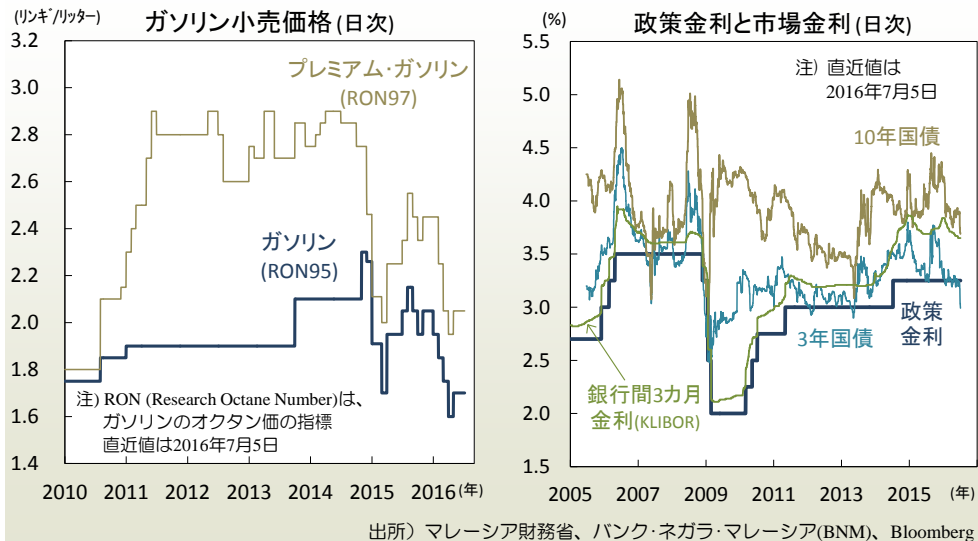
同通貨は(a)昨年対米ドルで18.5%下落し、(b)今年初より4月末にかけて9.9%上昇し、(c)その後先週10日にかけて3.0%下落(図8左)。(a)と(c)期間の下落率と(b)期間の上昇率はいずれも主要アジア通貨最大であり、アジアで最もリスク感応度の高い通貨といえます。(a)の期間には米国の利上げ開始や中国の景気悪化に対する懸念や一次産品価格の低迷に伴うリスク回避から、(c)は早期の米追加利上げの観測などから米ドル高(新興国通貨安)が進み、(b)の期間には米利上げ先送り観測と一次産品価格の底打ちなどから市場のリスク選好度が高まり米ドル安(新興国通貨高)が進みました。

● 何がリンギ相場のリスク感応度を高めているのか

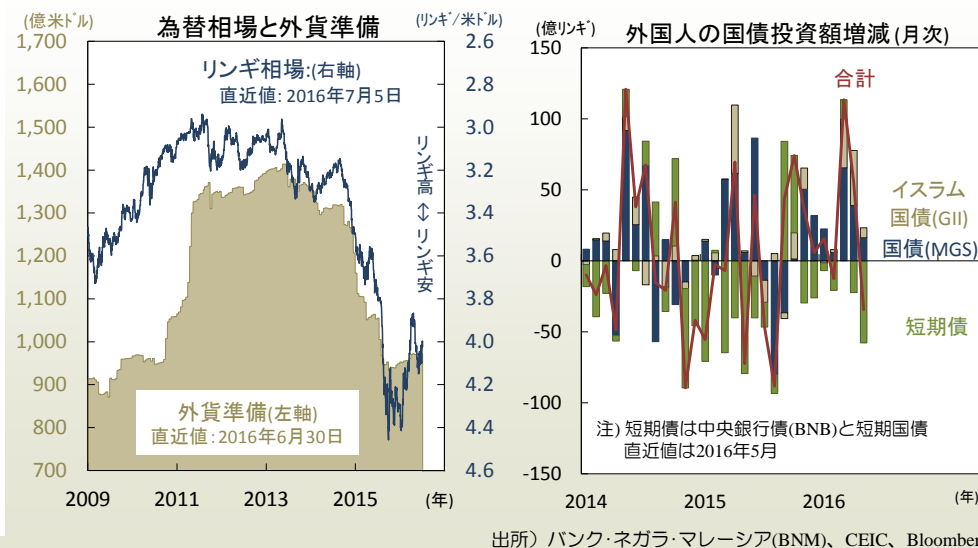
通貨リンギのリスク感応度の高さは、(1)主要アジア諸国では数少ない一次産品の純輸出国の地位、(2)外国人による多額のMGS保有額、(3)昨年より高まった同国の政治リスクなどによるとみられます。(1)同国の天然ガスはGDP比3.8%、パーム油は同3.5%の貿易黒字を計上しています(2015年時点、図9右)。政府の石油ガス関連歳入(採掘権料、燃料税、石油会社による配当等)への依存度も高く、一次産品価格の低迷は、経常収支に加え財政収支も悪化させます。2013年の総選挙に向けて政府が多額の財政刺激策を行ったため、財政赤字が拡大し広義の政府債務水準も上昇(図10左)。この結果、一次産品価格の低下が、同国の信用力の低下の連想を招きやすかったとみられます。

(2)外国人のMGS保有比率は48.7%と域内最高水準であり、イスラム債(GII)やBNBを含む広義国債でも35.3%と高率です。同国は恒常的に経常黒字を計上しているものの、国内企業による対外直接投資や国内投資家(被雇用者積立基金: EPFなど)による対外証券投資が大きく、両勘定の資本流出が経常黒字を相殺しています。この結果、国際収支と為替相場は、海外からの証券投資資本(とりわけ債券投資)の動向の影響を受けやすく、海外投資家のリスク選好度に大きく左右されます。

【図7】近い将来の利下げの可能性を意識し、低下する国債利回り(右)



【図8】リスク選好/回避局面での相場上昇/下落の大きいリンギ相場(左)



● 昨年リンギ相場を下げた政治リスクは徐々に低下

(3)政治リスクに関しては、2014年末より政府投資公社1MDBの経営危機が顕在化。同会社の不正会計疑惑が浮上し、同会社の設立を主導したナジブ首相の責任を問う声が上がりました。昨年7月には米紙(WSJ)がナジブ首相による不正資金受領の疑惑を報道する中、投資家は首相辞任による政治混乱の可能性さえ意識しました。

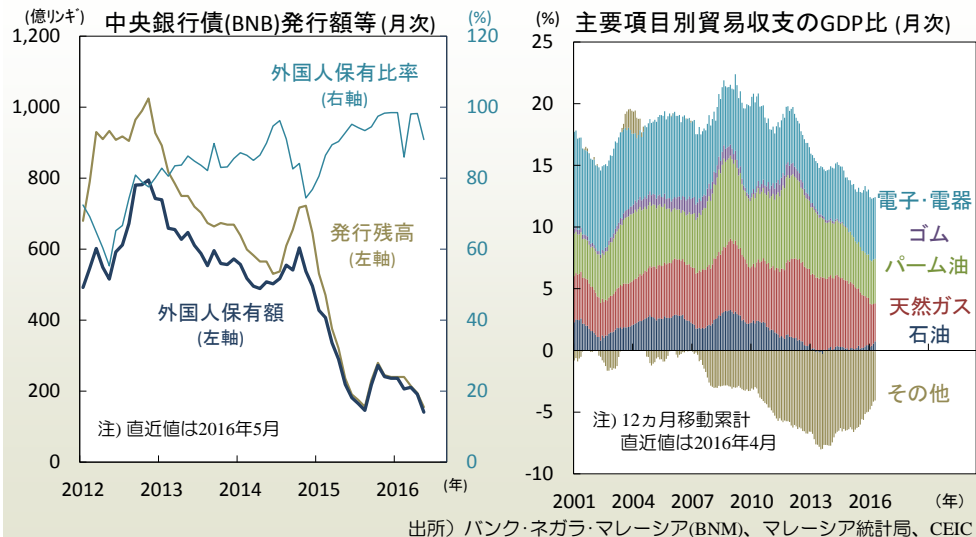
しかし、昨年7月、首相は自身に批判的であった副首相を解任し、1MDBの不正会計疑惑の捜査を指揮していた司法長官の交代を決定。同疑惑を精力的に報じた現地メディア(The Edge Financial Daily)を発行禁止処分にする等、かつくで事態の收拾に乗出しました。今年2月にはマハティール元首相の三男がクダ州首相を辞任し、翌3月には同元首相が与党(UMNO)を離党。ナジブ首相は、自らの辞任を公然と要求した政敵の粛清に成功した模様です。また、昨年11月に中国国有企業が1MDBの発電事業資産の買収で合意、同社の経営危機はひとまず回避されました(本レポート1月号 5頁参照)。もっとも、今年4月には、1MDBの子会社が社債の利払いを停止。同債券を保証するアブダビの政府系ファンドとの係争が背景です。また、海外の捜査当局は1MDBによる取引にかかわる調査を本格化。同公社を巡る混乱は完全には収束してはいません。

● 中銀では副総裁が総裁に昇格、政治介入懸念は杞憂に

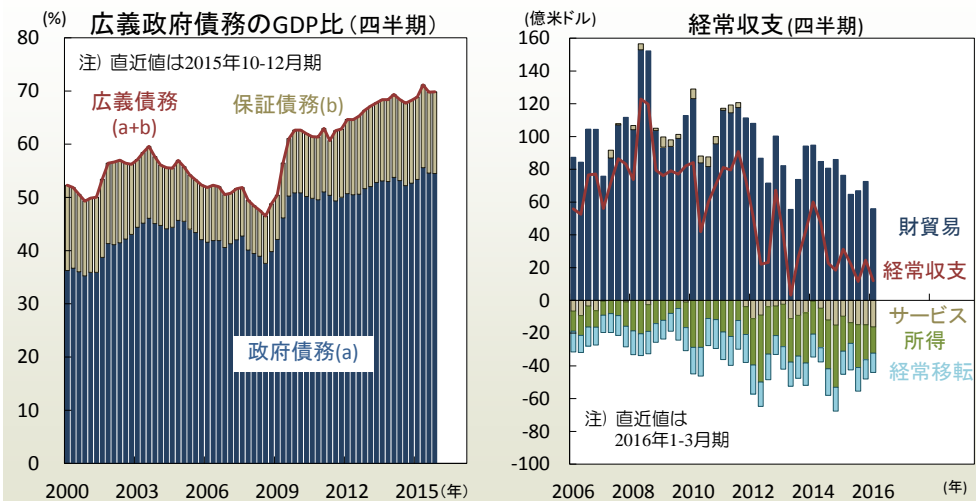
一方、足元では、ナジブ首相が政治基盤を強化。与党連合(BN)は、5月のサラワク州議会選挙で議席率を88%と前回選挙時の77%より引上げることに成功しました。同国の州議会選挙の殆どは下院選挙と同時にされるものの、サラワク州のみ下院の任期中に実施。与党の求心力の尺度として注目されます。今回は首相の汚職疑惑浮上後初の選挙であり、与党の末端党員の不満や野党の攻勢によって連立与党の議席率が低下するかが注目されました。しかし、結果は予想以上の与党の勝利。ナジブ首相が陣頭に立った強力な選挙運動に加え、連立野党の足並みの乱れが背景とみられます。

1MDB問題との関連で注目されたBNM総裁人事にも進展がありました。4月27日、政府はムハマド・イブラヒム副総裁の総裁昇格を決定。政治任命によってBNMの独立性が脅かされるという懸念は解消しました。BNMのゼティ前総裁は、外為法違反で1MDBを起訴するよう勧告、ナジブ首相との対立も懸念されました。過去16年に渡る慎重な金融政策運営でBNMへの信認を高めた同総裁の任期が4月末に到来するのを前に、市場は後任総裁人事を注視。ゼティ氏の推す副総裁ではなく首相が自らに近い人物を任命との海外メディアの観測記事によって高まった懸念は杞憂に終わりました。

【図9】 パーム油や天然ガス等の一次産品への依存度の高い貿易構造 (右)



【図10】 近年上昇した政府債務水準(左)、縮小する経常黒字額(右)



● 政治リスクの低下に伴ってリンギのリスク感応度はやや低下か

IMDB問題を巡る政治リスクが昨年のリスク回避局面でのリンギ相場下落を加速させた一方、その後の同リスクの低下は今年初より4月末までのリスク選好局面でのリンギ相場上昇を後押ししたとみられます。政治リスクの相対的な低下に伴って、今後のリスク回避局面でのリンギ相場の下落率は昨年より小さいものとなるでしょう。

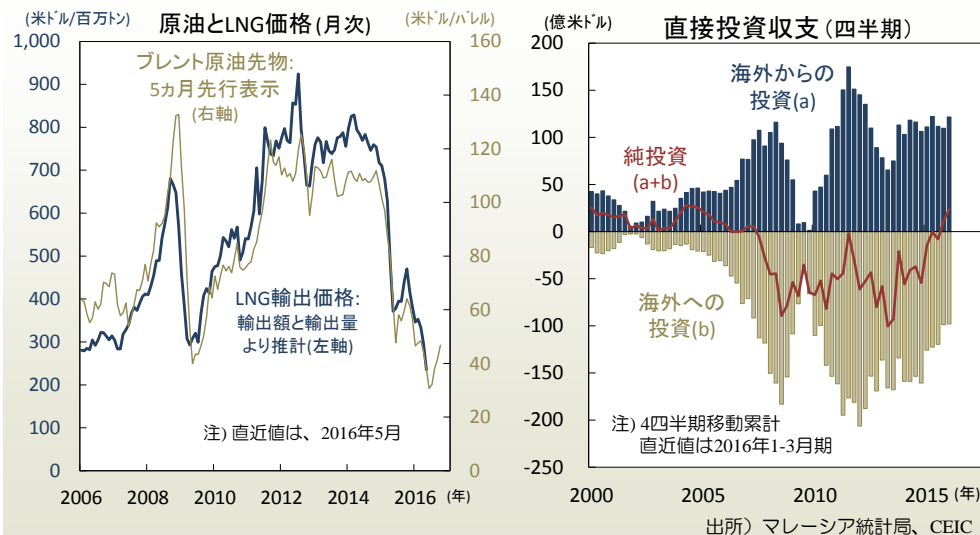
今年1-3月期の経常黒字は12億米ドルで(図10右)GDP比1.7%と、前期の3.5%、前年同期の4.1%より低下。貿易黒字のGDP比が8.1%と前年同期の10.0%より縮小し、経常黒字を圧縮しました。一次産品価格の低迷に加えて、これまで堅調であった電子・電器輸出の伸びが鈍化。貿易相手国に比べ堅調な内需も、貿易収支を悪化させました。しかし、同国の景気は足元で緩やかな減速を続けており、輸入の伸びも今後は鈍化するでしょう。また、天然ガスの主要な輸出先である日本への輸出価格は、日本の原油輸入価格に4-6カ月遅れて連動しており(図11左)、今年2月末以降の国際原油価格の底打ちの影響は今年6-8月以降に反映される見込みです。足元で縮小する経常赤字は今年後半から来年前半にかけて緩やかに拡大する可能性が高いと考えられます。また、居住者による対外投資が鈍化するなど、資本収支にも安定化の兆しが見られます。

● 米・中・原油懸念が後退する中、リンギ相場は底堅く推移か

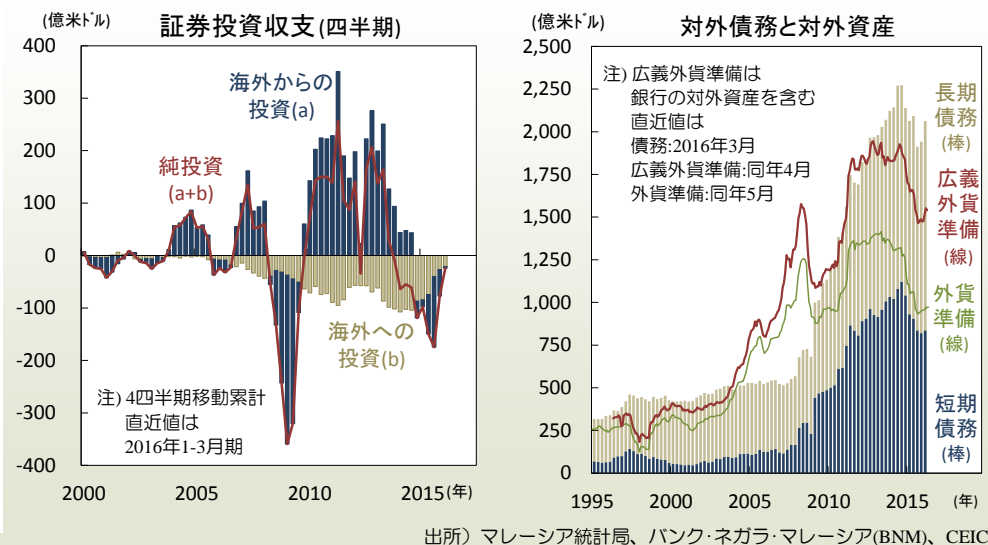
近年の対外直接投資の増加は、石油公社(ペトロナス)等の国有企業や国内大手銀行等が主導。対外証券投資は、主にEPFが拠出金の運用先の国際分散を図ったために増加しました。しかし、政府が国有企業とEPFに対外投資の抑制を要請したことを受けて、こうした投資は緩やかに鈍化。今年1-3月期までの4四半期累計では、直接投資勘定が黒字に転じ(図11右)、証券投資勘定の赤字も大きく縮小しました(図12左)。

昨年のリンギ下落局面では、BNMによるドル売り介入で外貨準備が減少し(図12右)、市場は同準備水準の低さを懸念。リンギ相場上昇局面では、同準備増強のためのドル買い介入があろうと考えられてきました。しかし、リンギが急伸した2-3月の外貨準備の増加は限定的(図12右)。BNMは相場を市場に委ねる方針とみられ、リスク選好局面の相場上昇抑制は行わない模様です。こうしたBNMの方針や外国人の多額のMGS保有額などから、リンギのリスク感応度は依然高いものの、政治リスクの低下や国際収支構造の改善もあり、今後のリスク回避局面の相場下落率は昨年と比べ限定的となるでしょう。6月の英国民投票後に強まった米利上げ先送りの見通し、原油価格と中国景気の安定化等も加わり、リンギは当面底堅く推移すると予想されます。(入村)

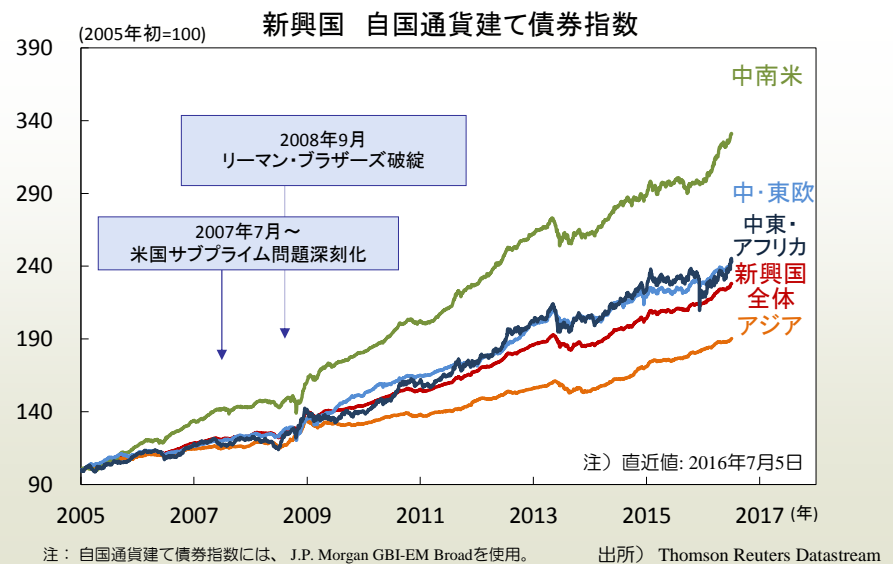
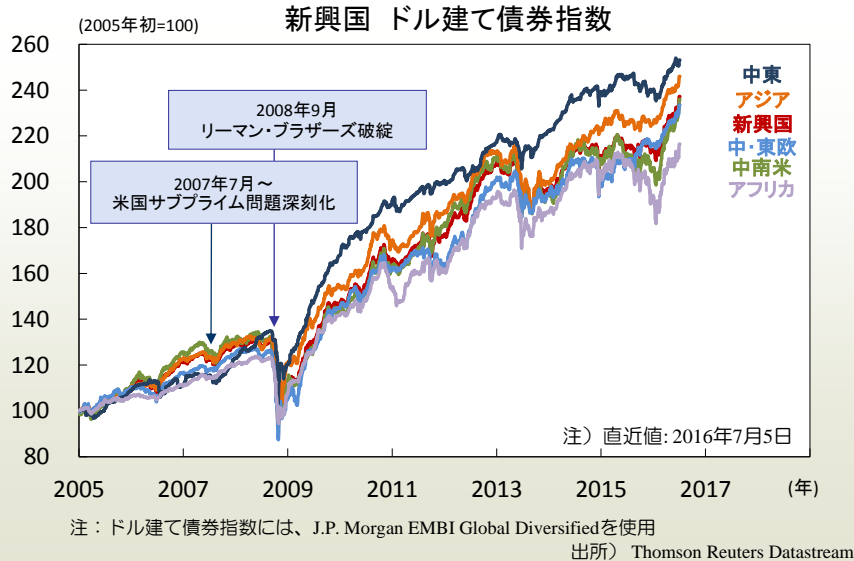
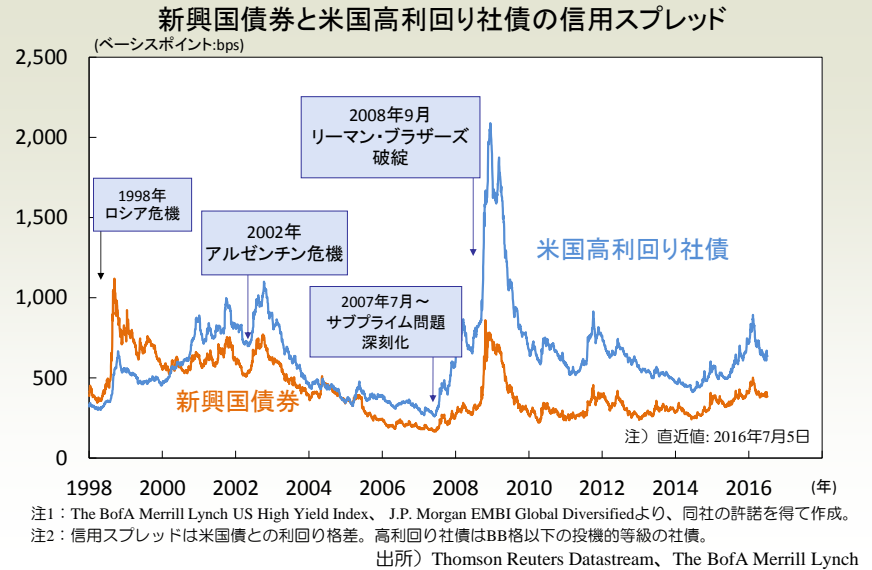
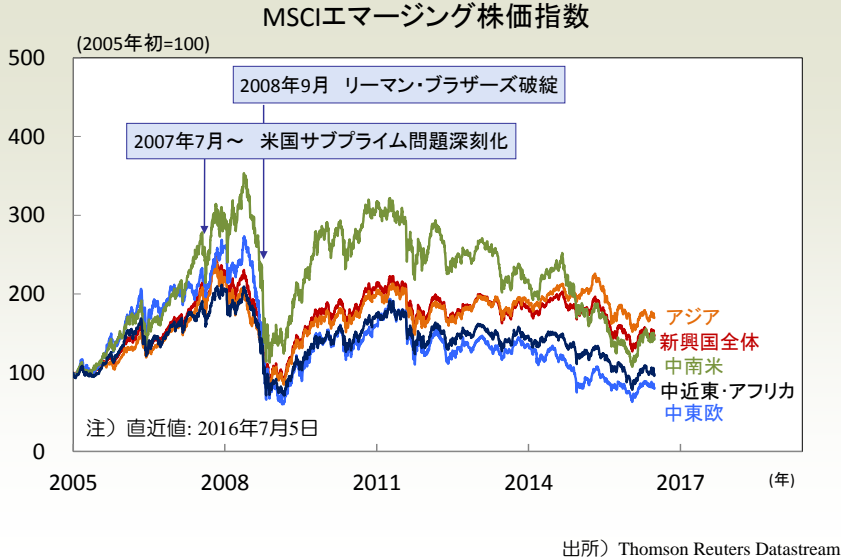
【図11】対外投資の減少で改善する直接投資収支(右)



【図12】昨年のリンギ急落局面で急減した外貨準備残高(右)

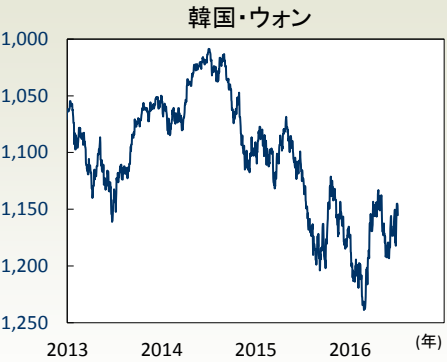
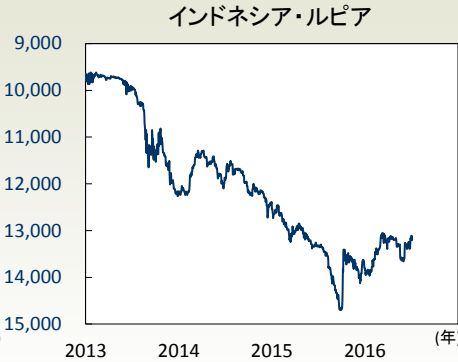


【エマージング・マーケット・ウォッチ】①新興国の債券・株・金利スプレッド



【エマーシング・マーケット・ウォッチ】②主要新興国通貨の対ドル相場：過去3年間

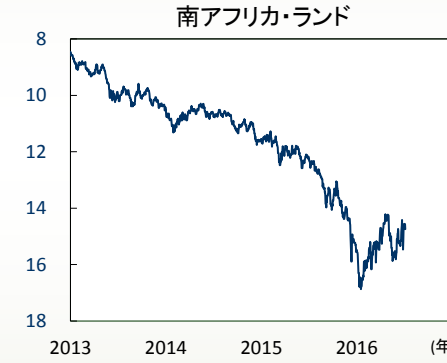
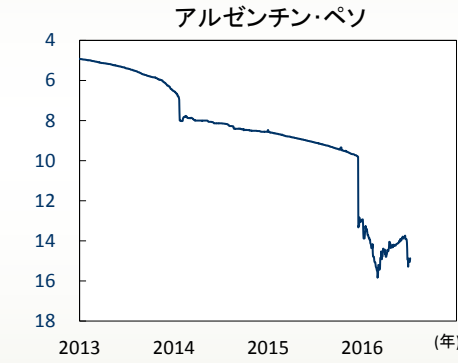
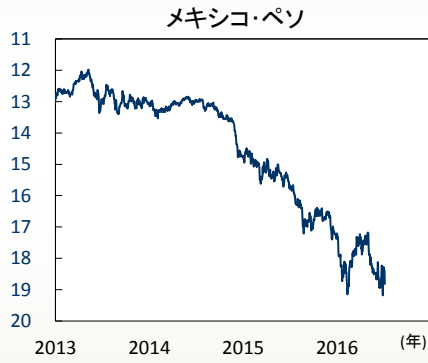
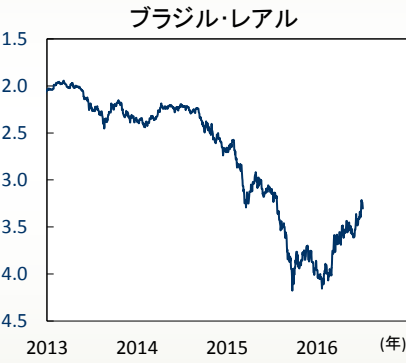
(自国通貨/1米ドル)



自国通貨高
米ドル安



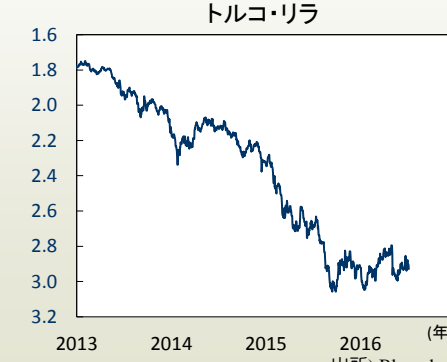
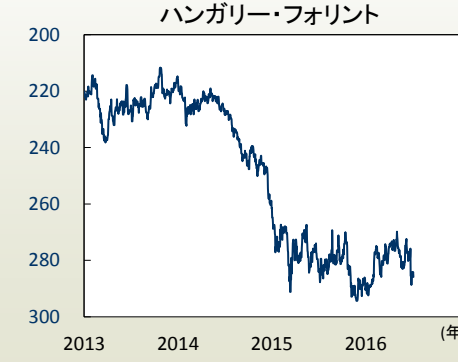
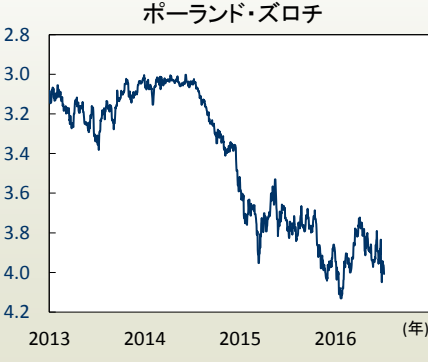
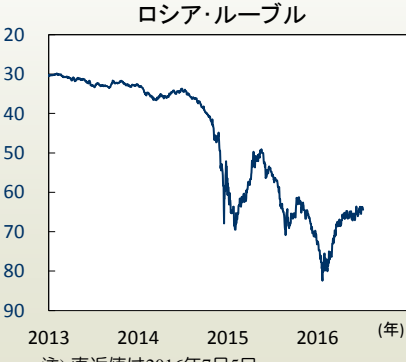
自国通貨安
米ドル高



自国通貨高
米ドル安



自国通貨安
米ドル高



自国通貨高
米ドル安



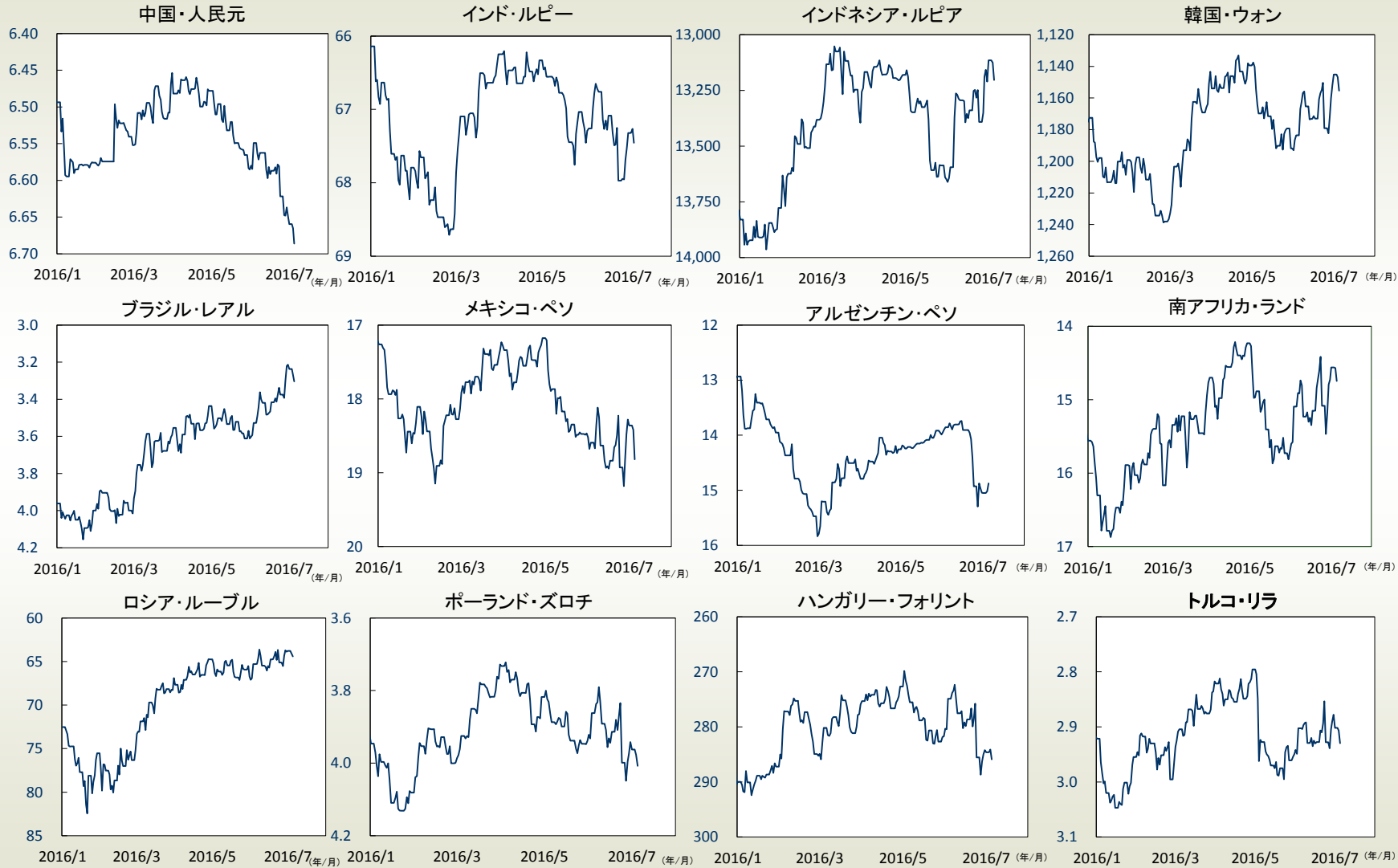
自国通貨安
米ドル高

注) 直近値は2016年7月5日

出所) Bloomberg

【エマージング・マーケット・ウォッチ】③主要新興国通貨の対ドル相場：過去6か月間

(自国通貨/1米ドル)



自国通貨高
米ドル安



自国通貨安
米ドル高

自国通貨高
米ドル安



自国通貨安
米ドル高

自国通貨高
米ドル安



自国通貨安
米ドル高

注) 直近値は2016年7月5日

出所) Bloomberg

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も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。（作成基準日：2016年7月6日）
- 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注意ください。

本資料中で使用している指数について

MSCIエマージング（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。

J.P. Morgan EMBI Global DiversifiedおよびJ.P. Morgan GBI-EM Broad：情報は、信頼性があると信じられる情報源から取得したものです。J.P. Morganはその完全性・正確性を保証するものではありません。本指数は許諾を受けて使用しています。J.P. Morganからの書面による事前承認なしに本指数を複製・使用・頒布することは認められていません。Copyright 2015, J.P. Morgan Chase & Co. All rights reserved.

The BofA Merrill Lynch US High Yield Index：BofA メリルリンチの指数に関する知的所有権、その他一切の権利はBofA メリルリンチに帰属します。BofA メリルリンチは当ファンドを保証するものではなく、当ファンドについて一切の責任を負いません。



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