

【タイ】国民投票で新憲法案が承認される中、堅調に推移するパーツ相場	1ページ
【エマージング・マーケット・ウォッチ】	7ページ

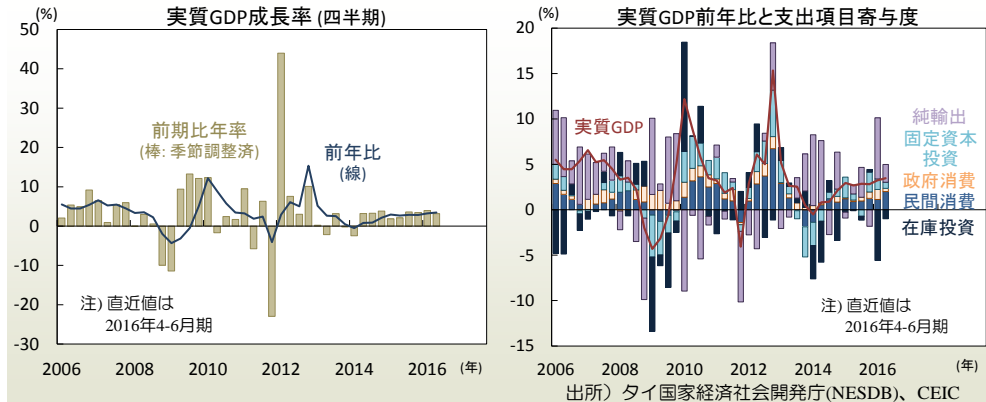
【タイ】国民投票で新憲法案が承認される中、堅調に推移するパーツ相場*

● 市場の予想以上に加速した4-6月期のGDP成長率

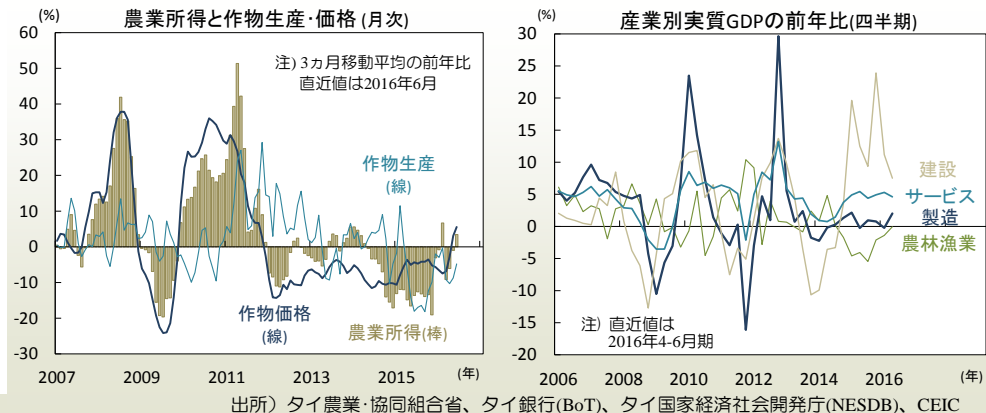
タイ・パーツ相場の堅調さが目立ちます。5月末から8月末にかけて、同通貨は主要アジア通貨では韓国ウォンに次ぐ上昇率を記録。経常黒字の拡大や証券市場への資本流入が背景です。世界的なリスク選好の動きに加え、8月の国民投票での新憲法案の承認など、同国の政治的不透明感の低下も資本流入を促した模様です。一方、中央銀行は足元のパーツ高が景気回復を妨げることを警戒、ドル買い介入を積極化するとともに対外投資の自由化を検討中とみられます。パーツ相場の堅調さは今後も続くのか。本稿では、同国の景気物価状況(1-3頁)、金融政策動向(3頁)、政治状況(4-5頁)を概観するとともに、今後のパーツ相場の方向性について考察します(6頁)。

8月15日に政府が公表した4-6月期の実質GDPは、前年比+3.5%と前期の+3.2%より加速し(図1左)、市場予想(Bloomberg集計の中央値)の+3.3%を超過。需要側では、政府消費や固定資本投資が減速し、純輸出の寄与度も低下したものの、民間消費が堅調に拡大しました(図1右)。民間消費は前年比+3.8%と前期の+2.3%より加速、耐久財消費が伸びました。農産物価格の反転に伴う農業所得の増加(図2左)や燃料価格の低下が家計の購買力を押し上げたとみられます。タイ正月(ソングクラン)期間の飲食・旅行関連費への所得控除など、政府による刺激策も同消費を支えました。政府消費は同+2.2%と前期の+8.0%より減速。公務員給与等と財サービス購入ともに伸びが鈍化しました。固定資本投資は同+2.7%と前期の+4.9%より鈍化。公的投資が同+10.4%と前期の+13.3%より鈍化し、民間投資も同+0.1%と前期の+2.1%より減速しました。とりわけ、民間建設投資は同▲2.1%と前期の+7.0%より反落。高水準の家計債務や銀行による新規住宅融資の抑制に伴う高級マンション需要の頭打ち、政府による不動産登録料の減免措置が4月に期限を迎えたこと等が背景です。在庫投資の寄与度は▲1.0%ポイントと前期の▲5.6%ポイントより押し下げ幅が縮小しました。

【図1】民間消費の伸びが固定資本投資や政府消費の減速を相殺(右)



【図2】緩やかに増加する農業所得(左)、加速する製造業部門の生産(右)



● 反発する製造業、落込み幅が縮小する農林漁業

4-6月期の実質GDP統計の需要項目の外需を見ると、総輸出が同+0.6%と前期の+4.9%より鈍化。海外からの来訪者数の伸びの緩やかな鈍化を背景にサービス輸出が同+12.1%と前期の+18.2%より減速し、財輸出は、農産物、電器、トラック、石油・石油化学製品等の落込みに伴って、同▲2.5%と前期の+1.0%より反落しました。一方、総輸入は同▲2.2%と前期の▲4.7%より落込み幅が縮小。この結果、純輸出の寄与度は+2.0%ポイントと前期の+6.7%ポイントより縮小しました。

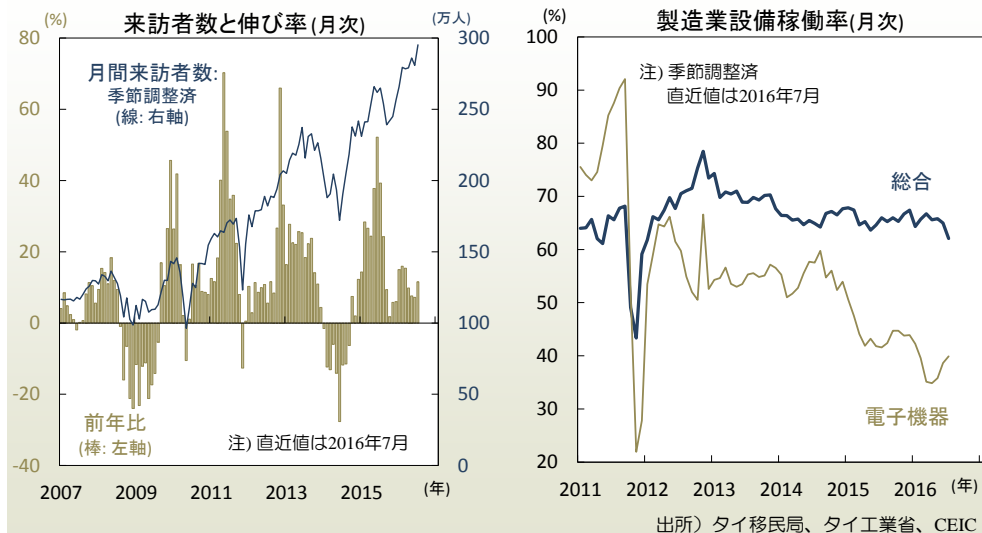
生産側では、製造業が反発し、農業の落込み幅が縮小(図2右)。サービス部門では民間消費の伸びに支えられ卸売・小売等が加速する一方、来訪者数の伸びの鈍化に伴って空運・陸運や宿泊・飲食等が減速しました。農林漁業は同▲0.1%と前期の▲1.4%より落込み幅が縮小。前期にかけて悪化した雨不足の緩和に伴って農業の落込み幅が縮小し、海産物輸出の伸びに伴って漁業が急伸びしました。鉱業は同+1.4%と前期の+4.7%より鈍化。LNGの落込みと原油の鈍化によります。製造業は同+2.0%と前期の▲0.2%より反発しました。繊維・衣服、HDD等の落込みが続く一方で、運輸機器や機械・部品等の生産が拡大。熱波に見舞われる近隣諸国へのエアコン輸出の増加等も背景です。

● 景気は今年後半に減速するも通年では昨年より加速か

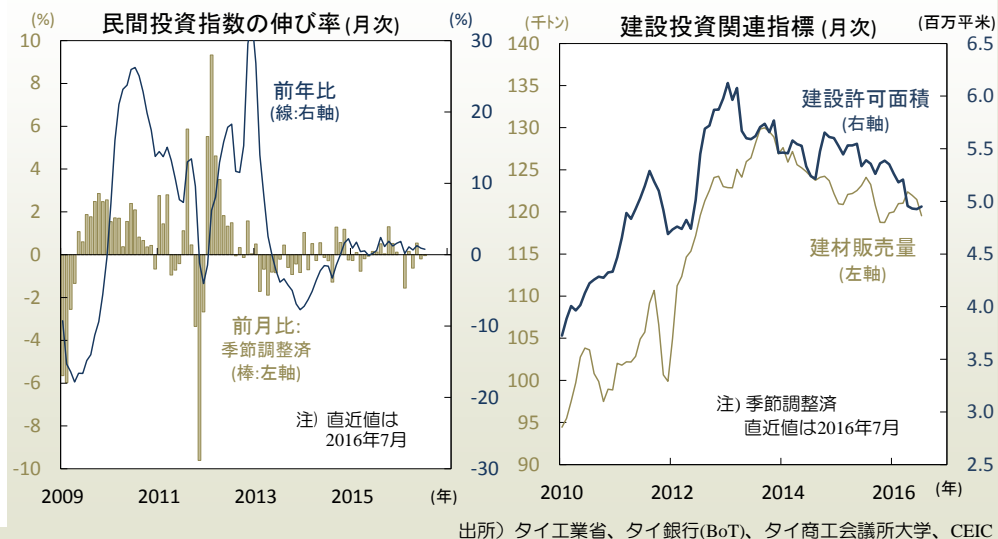
4-6月期の建設業の実質生産は、前年比+7.5%と前期の+11.2%より鈍化。民間建設投資の減速が背景です。サービス部門は同+4.6%と前期の+5.3%より鈍化しました。民間消費の伸びに伴って卸売・小売が同+5.4%と前期の+5.0%より加速したものの、運輸・倉庫・通信(特に空運と陸運)や宿泊・飲食の伸びが減速。来訪者数が同+8.2%と前期の+15.5%より鈍化した影響です(図3左)。政府の不動産市場刺激策が4月に期限切れとなったことを受け、不動産等も同+2.3%と前期の+3.3%より鈍化しました。

干ばつの終息に伴って農業所得は今後も改善するであろうものの、燃料価格の低下による家計の購買力改善は一巡し政府による消費刺激策の効果も今後徐々に弱くなるため、4-6月期に目立った民間消費の加速は今後は続かないと思われます。一方、8月の南部の爆破事件により来訪者数は一時的に減少するものの、同様の事態が続かない限り年末年始の観光シーズンには回復が見込まれます。低い設備稼働率の下で(図3右)民間投資は低迷し(図4左)輸出の早期回復も望めないものの、政府投資支出は今後も景気を支えるでしょう。4-6月期に+3.5%へ加速した成長率は今年後半には+3%前後に鈍化しつつ、今年通年の成長率は+3%台前半と昨年の+2.8%を上回ると予想されます。

【図3】4-6月期に鈍化した来訪者数の伸びは、7月に再加速(左)



【図4】低迷が続く民間投資(左)、軟調な建設投資関連指標(右)



● 落ち着いた物価の下で政策金利を据え置く中央銀行

足元の物価は極めて落ち着いています。7月の総合消費物価の前年比は+0.1%と前月の+0.4%より低下。15ヵ月連続のマイナスを経て4月にプラスに転じた同物価は、5月に+0.5%まで上昇した後、2ヵ月連続で鈍化しました(図6右)。食品が同+1.8%と前月の+2.8%より低下し(図7左)、総合物価を押下げ。野菜・果物が同+5.7%と前月の+12.3%より低下し、食品物価の伸びを抑えました。前月にかけて雨不足で押し上げられた同物価は、その後の降雨量の回復で鈍化した模様です。燃料は同▲8.6%と前月の▲9.2%より落込み幅が縮小しました。生鮮食品と燃料を除くコア物価は、同+0.8%と前月と同率。内需が勢いを欠く中で需要側からの物価上昇圧力は限定的とみられます。

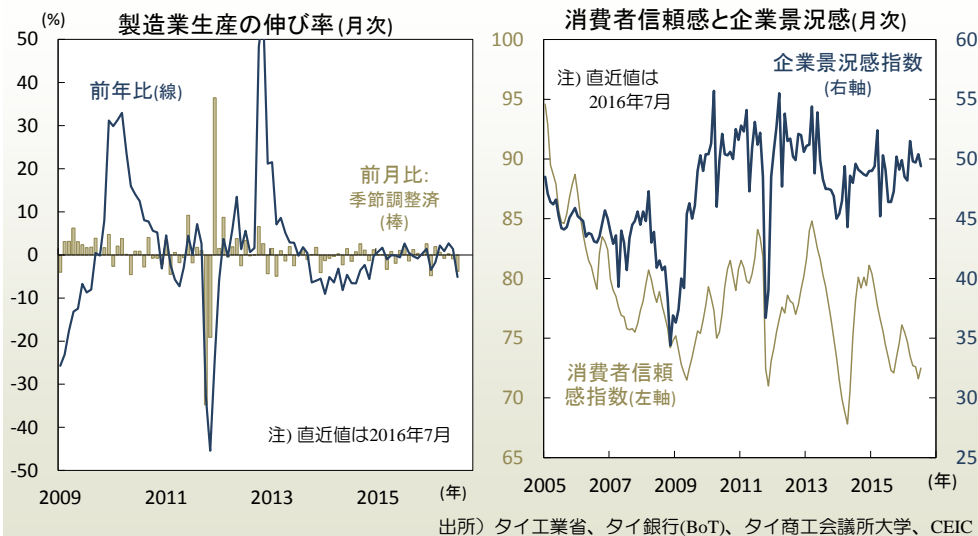
物価が低位で推移する中、タイ銀行(BoT)は政策金利の据置きを続けています。8月3日、BoTは政策金利(翌日物レポ金利)を1.5%に維持することを決定。金利の据置きは昨年6月より10回連続です(図7右)。BoTの声明は、景気は引き続き公的支出と海外からの来訪者に支えられているとしつつ、農村部家計の所得と信頼感の回復に伴って民間消費も緩やかに拡大したと指摘。今後も、前回会合で予想したとおりの緩やかな景気回復が続くだろうという見通しを示しました(6月時点の2016年成長率予想は+3.1%)。

● 足元のパーツ高に対する警戒感を表明した中央銀行

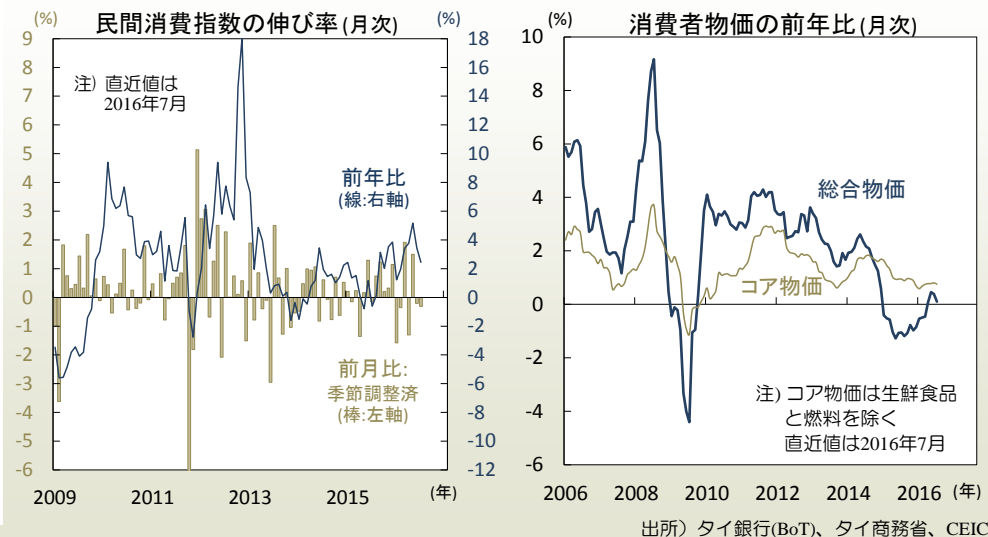
一方、海外経済に関しては、6月の英国の国民投票での欧州連合(EU)離脱の選択などに言及しつつ不確実性が生じていると指摘し、国内景気の下押しリスクが増したとしました。物価に関しては、7月には食品物価の変動で鈍化したものの、今後は総合消費者物価は緩やかに上昇するだろうと予測。しかし、物価目標(+1-4%)に到達する時期は、国際原油価格の動向次第では、当初見通しより遅れるかも知れないとしました。

今回注目されるのはパーツ相場への言及です。声明は、同通貨の主要通貨に対する上昇は足元の景気回復にとって好ましくない可能性があるとして指摘。こうした指摘は今年5月の声明以来です。前回6月22日の会合より今回8月3日に会合にかけて、パーツは対米ドルで+0.9%上昇。主要アジア通貨では、韓国(+3.3%)、台湾(+1.5%)、インドネシア(+1.2%)に次ぐ上昇率でした。声明は、前回と同様に、金利が長期に渡って低く抑えられた場合に利回りの追求などが促され金融の安定性が脅かされるリスクに言及。また、政策余地を温存する必要性を指摘しつつ、適切な政策手段の組合せを備えるとした。BoTは、海外発の景気下押しリスクやパーツ高への警戒を高めており、年内(早ければ9月14日)の利下げの可能性を慎重に探り始めたと考えられます。

【図5】7月の消費者信頼感、低位ながら小幅に改善(右)



【図6】6-7月の2ヵ月連続で鈍化した総合消費者物価(右)



● 拡大する経常黒字と黒字基調となった国際収支

外需と内需が勢いを欠く中、輸出入は低迷しており、7月の輸出(米ドル建て通関統計ベース)は前年比▲4.4%と前月の▲0.1%より落込み幅が拡大(図8左)。農産物(米、天然ゴム、砂糖等)、石油・石油化学製品、自動車、電器などが落込みました。輸入は同▲7.2%と前月の▲10.1%より落込み幅が縮小。機械、電子・電器部品、鉄鋼などの資本財や原材料が落込みを続ける一方、消費財や自動車などが伸びました。

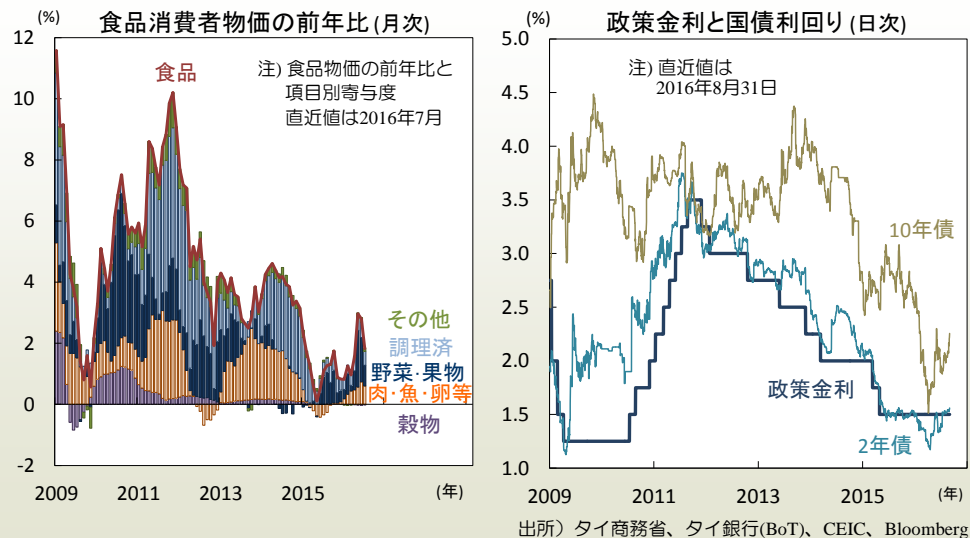
7月の経常収支は+37億ドルと、前月の+30億ドルや前年同月の+23億ドルを超過(図8右)。1-7月累計では286億ドルとGDP比12.6%に達し、前年同期の7.1%を上回りました(年換算)。1-7月の貿易収支が262億ドルと前年同期の180億ドルを上回るとともに、貿易外収支も+24億ドルと前年同期の▲12億ドルより改善したことが背景です。内需の低迷に伴って輸入数量が鈍化するとともに、国際燃料価格の低下に伴って燃料輸入額が減少し、貿易黒字が拡大。足元で鈍化しつつ伸びを続ける来訪者による旅行収支の改善なども加わり、経常黒字が押し上げられました。1-7月累計の国際収支は+177億ドルと前年同期の+56億ドルを超過(図9左)。資本収支(誤差脱漏を含む)は赤字基調が続くものの、拡大する経常黒字が同赤字を上回り総合収支を黒字に保っています。

● 8月の国民投票は新憲法案を承認、民政復帰に一步前進

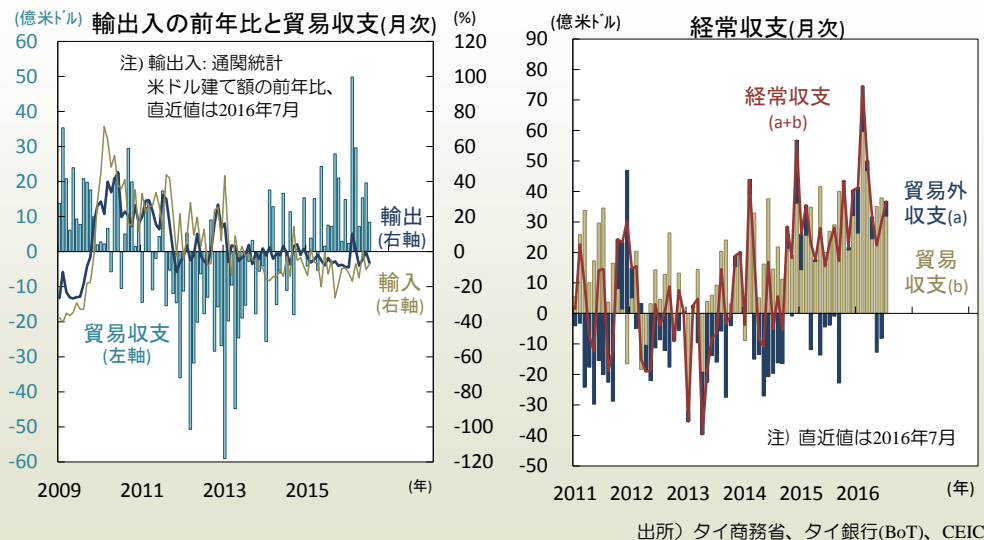
8月10日、選挙管理委員会は8月7日に実施された国民投票の結果を公表。投票率は59.4%であり、新憲法案は投票者の61.4%に支持されました。同国では、2014年5月のクーデターによってタイ貢献党政権が崩壊し、以後は暫定政権(事実上の軍事政権)が統治。今回の国民投票は、クーデター時に廃止された憲法に代わる恒久憲法を制定し、民政復帰に向けた総選挙の実施を可能にするためのものです。

同国では、2006年より政治混乱が続いています。2001年の総選挙で誕生したタクシン首相は、農村部の振興策などで有権者の強い支持を集め政権基盤を強化。官僚組織や軍部の人事に介入したり、自らの一族が経営する企業グループへの便宜を図りました。こうした動きは、軍部や枢密院など旧来のエリート層や、王室財産管理局の出資を受ける企業群など同エリート層の支持層の権益を侵し、深刻な対立が生じました。2006年初には、首相の親族による株式不正取引疑惑などから政治混乱が深刻化。同年9月に軍部がクーデターを行い、政権を崩壊させました。しかし、その後も民政復帰のための総選挙を行う度に、有権者の支持の高いタクシン元首相に近い勢力が政権に復帰。タクシン派の一扫を目論むエリート層の試みは成功しませんでした(図9右、図10)。

【図7】落ち着いた物価の下、昨年6月より政策金利を据置き(右)



【図8】輸入低迷で拡大する貿易黒字(左)、経常黒字も拡大基調(右)



● 民生復帰後の影響力温存を図る軍部等エリート層

2007年12月の総選挙で誕生した国民の力党を中核とする政権は、2008年に憲法裁判所による解党命令で崩壊し、2011年7月の総選挙で誕生したタイ貢献党政権は、2014年5月のクーデターで崩壊しました。タクシン政権は、タイ史上最も民主的とされる1997年憲法の下で誕生。エリート層は、政党や首相の権限を弱めるべく、憲法の見直しに取組んできました。今回国民投票にかけられた新憲法案では、上院議員の全議席が指名制。1997年憲法の新議席民選、2007年憲法の議席半数の民選から変更されています。憲法裁判所には、民選の下院議員や政権に対する強い監督権限を付与。また、総選挙後5年間は、非民選の上院議員数を250人に増やした上で、首相選出は上下両院の合同会議で行う方針を公表。同方針は憲法草案とともに前述の国民投票にかけられ、投票者の58.1%の賛成を得ました。エリート層は、好ましくない首相や政権の誕生を阻み、万が一誕生しても司法判断によって容易に崩壊させられるよう配慮した模様です。

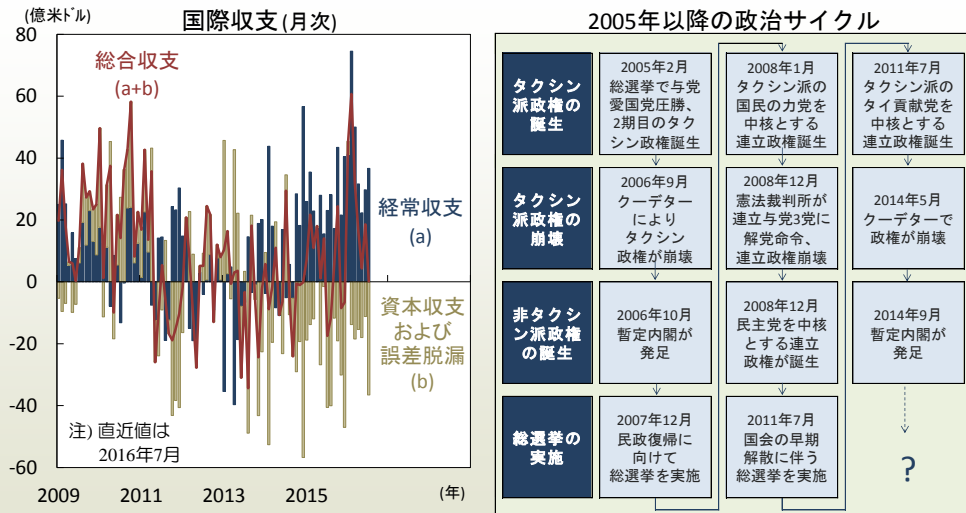
エリート層がここまで周到な準備をする背景には、国民の深い敬愛を受けるプミポン国王が高齢で健康状態も万全ではないなど、政治的な不透明感が高まりやすい状況もあるでしょう。総選挙後も軍部等エリート層は強い影響力を維持する見通しです。

● 憲法案の承認で政治的な不透明感は短期的に低下

民主的な制度を大きく後退させた今回の憲法案に対しては、タイ貢献党や民主党などの主要政党が反対の意思を公表。また、タクシン元首相の支持者の多い東北部では反対票が賛成票を上回るなど、反対意見が表明されました。しかし、前述の通り、国民投票は憲法案支持が多数。政府が憲法案への反対運動を禁じたことに加え、早期の民政復帰を望む有権者の意思も働いたとみられます。昨年9月には国会改革評議会(NRC)が、当初の憲法法案を否決。これに伴って、当時の憲法起草委員会とNRCが解散され、新たに組織された委員会によって憲法草案が再度作成されることになり、今回の国民投票に至りました。もし、今回の憲法案が国民投票で否決されれば、総選挙の時期が一層遠のき、政治的な不透明感が大きく高まっていたとみられます。

国民投票による憲法案の承認を受けて、今後は民政復帰に向けた総選挙の準備が進む見込みです。同選挙は、来年末までに実施される可能性が高いとみられます。新憲法の内容には議論の余地が大きく、総選挙から5年が経過した後どのような政治体制の変更が行われるのか(あるいは行われないのか)等に関する不透明感も残るものの、憲法案の承認に伴って政治的な不透明感は短期的に低下したと考えられます。

【図9】資本収支赤字を經常黒字が上回り、国際収支は黒字基調に(左)



出所) タイ銀行(BoT)、各種報道、CEIC

【図10】2006年初に顕在化した政治不安は、現在まで継続

タイの政局を巡る動き (2006年～)

日時	出来事
2006年 1月	タクシン首相の親族による不正株取引疑惑が浮上。同首相の辞任を求める街頭デモが拡大
9月	クーデターによりタクシン政権が崩壊
2007年 12月	民政復帰に向けて総選挙を実施(翌月、タクシン派の国民の力党を中核とする連立政権が誕生)
2008年 12月	憲法裁判所が連立与党3党に解党命令(前年末の総選挙での選挙法違反が理由)。連立政権が崩壊
2009年 4月	バンコクで親タクシン派の反政府団体(反独裁民主統一戦線: UDD、「赤シャツ」)デモ隊と治安部隊が衝突
2010年 5月	治安部隊が、3月より国会解散を要求していたUDDデモ隊を強制排除、多数の死傷者が発生
2011年 5月	政府が国会の早期解散と総選挙の実施を決定
7月	総選挙でタイ貢献党が単独過半数の議席を獲得(翌月、タクシン元首相の妹妹インラック氏が首相に就任)
2013年 11月	政府が恩赦法を下院で強行採決。政府への抗議デモが活発化し政府機関等を不法占拠
12月	インラック首相が下院の早期解散と総選挙実施を公表
2014年 2月	総選挙を実施。デモ隊の妨害で一部の選挙区で実施できず(憲法裁判所が3月に選挙は無効と判断)
5月	憲法裁判所が政府高官人事を違憲と判断し、インラック首相が失職 陸軍司令官が全土に戒厳令を発令 陸軍司令官がクーデターを宣言。タイ貢献党政権が崩壊
8月	ブラユット陸軍司令官が暫定首相に就任
2015年 3月	ブラユット暫定内閣が、戒厳令(2014年5月-)の解除を閣議決定
9月	国会改革評議会(NRC)が、憲法起草委員会の作成した憲法草案を否決
2016年 3月	憲法起草委員会が新たな憲法草案を公表
8月	国民投票で、新憲法の草案が賛成61.4%で承認される

出所) 政府広報、各種報道

● 堅調なパーツ相場と介入で相場上昇抑制を図る中央銀行

通貨パーツは5月末より8月末にかけて対米ドルで+3.1%上昇と堅調に推移(図11左)。主要アジア通貨では韓国ウォンの+6.9%に次ぐ上昇率でした(図11右)。拡大する経常黒字や世界的な新興国への資本流入の動きが同通貨を押し上げたとみられます。5月末より8月末にかけて、同国の債券市場には1,867億パーツ(61億ドル)の資本(図12左)、株式市場には28億ドルの資本が流入しました(図12右)。同時期には、米国による早期の利上げや中国景気の減速と人民元相場の下落等に対する市場参加者の警戒感が緩むとともに、原油など一次産品価格の安定化も相まって投資家のリスク選好度が改善。昨年売込まれた新興国資産を買戻す動きが強まる中で、同国の市場にも多額の資本が流入しました。8月初の国民投票における憲法案の承認に伴って政治的な不透明感が当面は低下するという安心感も、こうした資本流入を促したとみられます。

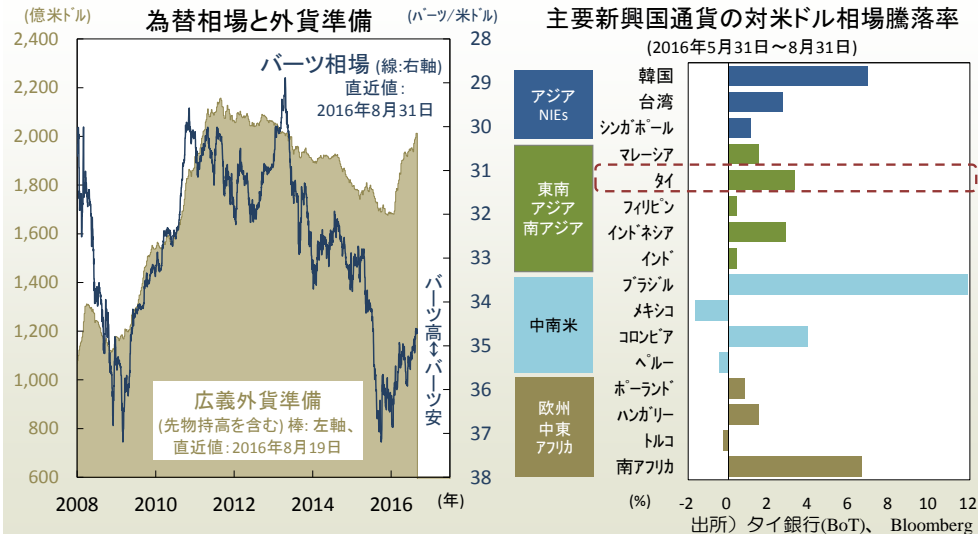
もっとも、前述のとおり、BoTは8月の政策声明で足元のパーツ高が景気回復にとって好ましくないと警戒感を表明しています。同国の外貨準備(先物持高を含む)は5月27日から8月19日にかけて95.6億ドル増加(図11左)。資本流入が加速する局面ではBoTがドル買い介入によってパーツ相場の上昇速度を抑えている様子がうかがえます。

● 経常黒字の拡大が続く中、今後もパーツは底堅く推移か

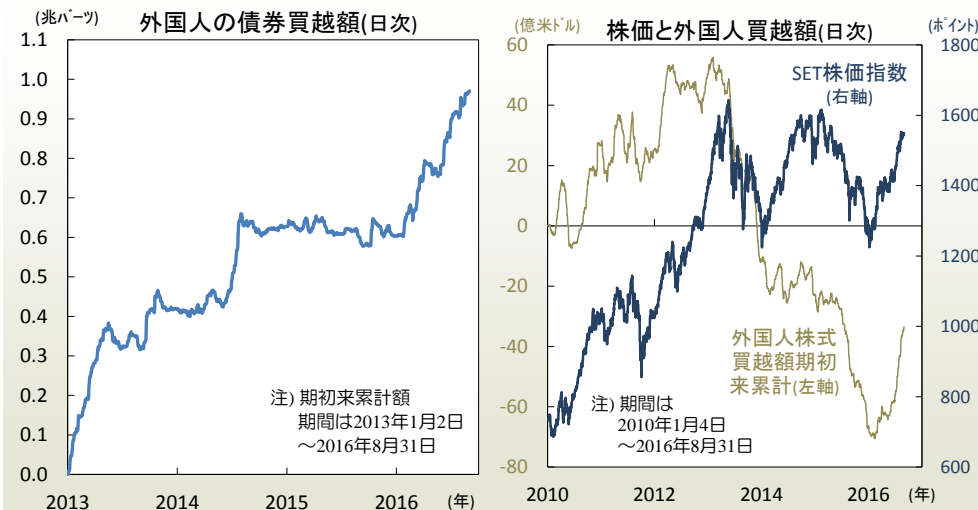
8月の金融政策会合直後の記者会見で、BoTのジャトゥロン総裁補は、「BoTは金利以外にもパーツ相場を管理する手段を持っている」と発言。非居住者による証券投資への規制ではなく、居住者による対外投資の自由化に言及したものと考えられます。BoTは、近年、国内投資家による対外投資への規制の緩和を漸進的に実施。今後も追加的な緩和措置が予想されます。もっとも、海外景気が勢いを欠き、多くの先進国で金利水準が低下する中、対外投資の自由化が直ちに多額の資本流出につながる可能性は低いでしょう。前述のとおり、BoTは年内の利下げも検討しているとみられます。しかし、政策金利の水準が既に史上最低に近く、BoTが高水準の家計債務など金融面の安定性を注視していること、景気下支えのための財政刺激策が継続していること等を勘案すると、断続的な利下げが行われる可能性は低いと考えられます。

今後年末にかけては、米利上げ時期を巡る思惑等から、一時的に国際金融市場の変動性が高まろうものの、相対的にリスク感応度の低いパーツへの影響は限定的とみられます。民間投資の低迷や高水準の来訪者数などの下で、今後も多額の経常黒字に伴う通貨押し上げ圧力は継続し、パーツ相場は底堅く推移すると予想されます。(入村)

【図11】5月末以降、多くのアジア通貨を上回って上昇したパーツ(右)



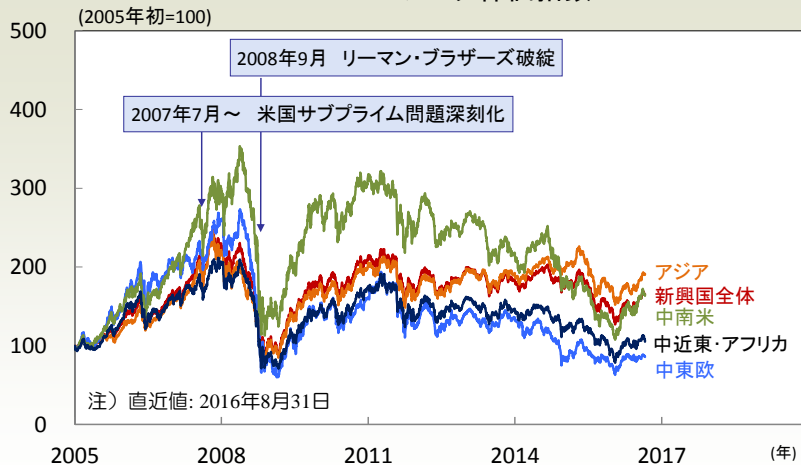
【図12】債券市場と株式市場の双方に流入する海外資本



出所) タイ証券取引所(SET)、タイ債券市場協会(TBMA)、Bloomberg

【エマーシング・マーケット・ウォッチ】①新興国の債券・株・金利スプレッド

MSCIエマーシング株価指数



出所) Thomson Reuters Datastream

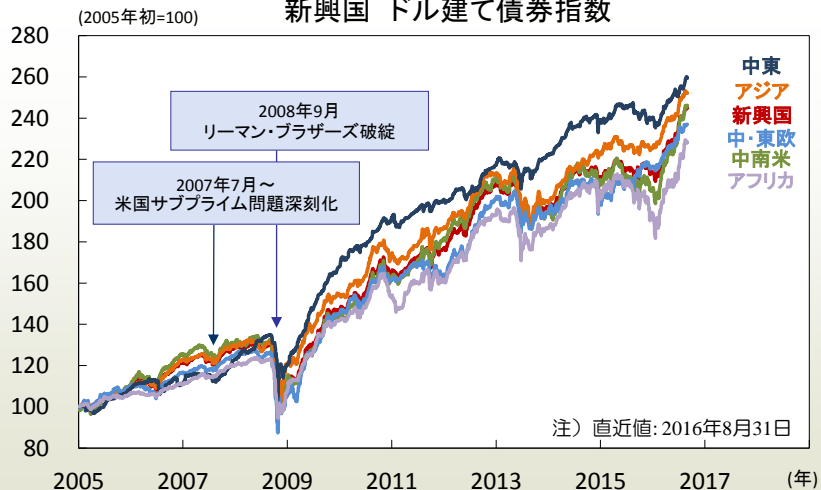
新興国債券と米国高利回り社債の信用スプレッド



注1: The BofA Merrill Lynch US High Yield Index、J.P. Morgan EMBI Global Diversifiedより、同社の許諾を得て作成。
注2: 信用スプレッドは米国債との利回り格差。高利回り社債はBB格以下の投機的等級の社債。

出所) Thomson Reuters Datastream、The BofA Merrill Lynch

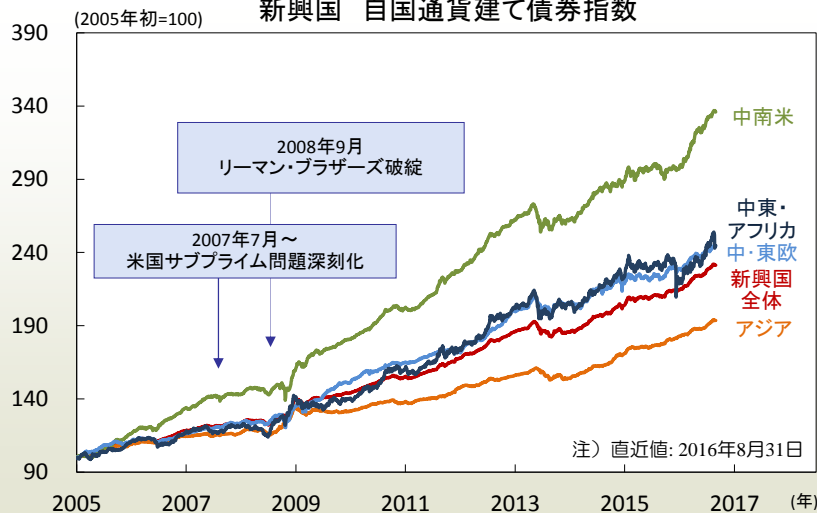
新興国 ドル建て債券指数



注: ドル建て債券指数には、J.P. Morgan EMBI Global Diversifiedを使用

出所) Thomson Reuters Datastream

新興国 自国通貨建て債券指数

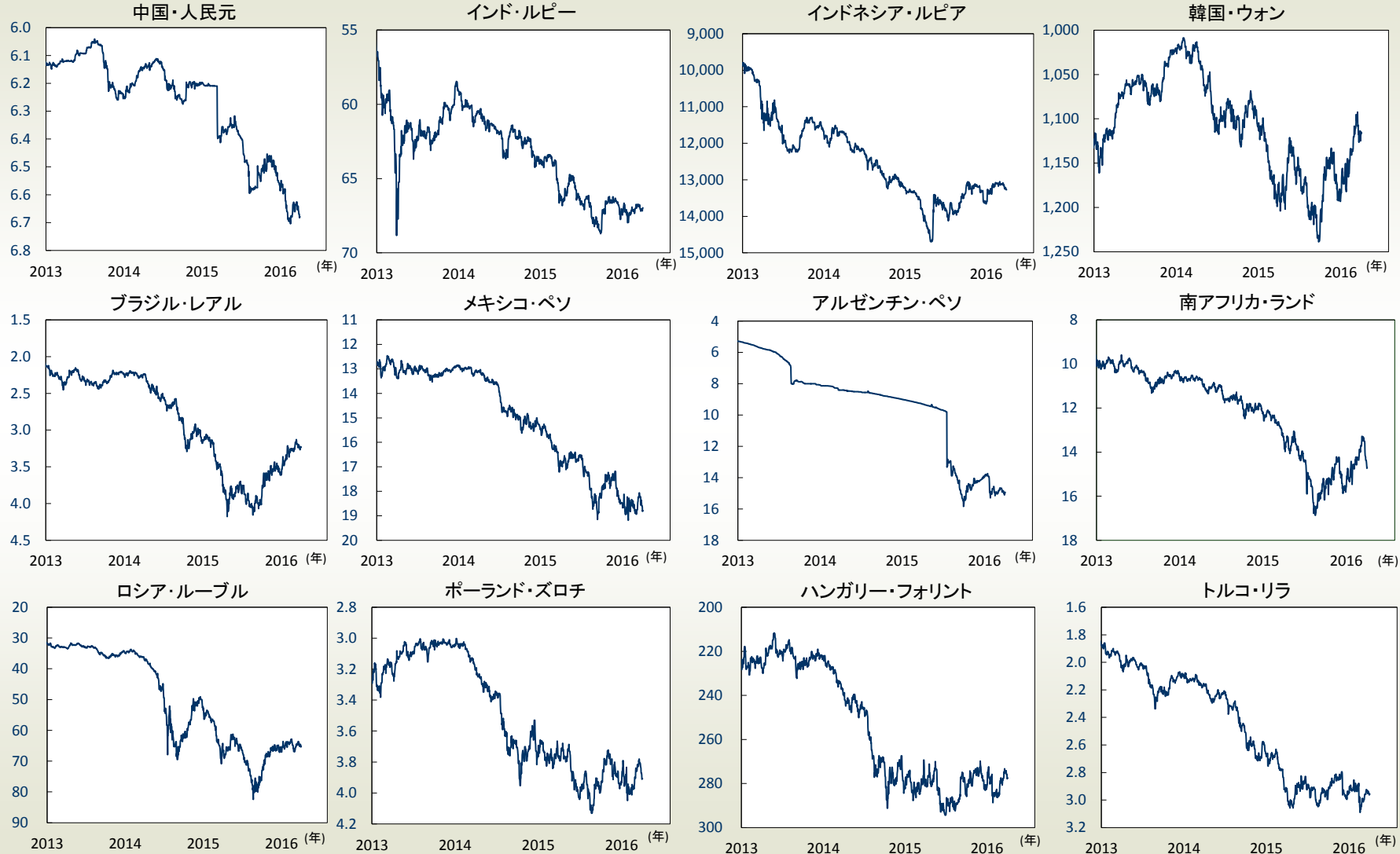


注: 自国通貨建て債券指数には、J.P. Morgan GBI-EM Broadを使用。

出所) Thomson Reuters Datastream

【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



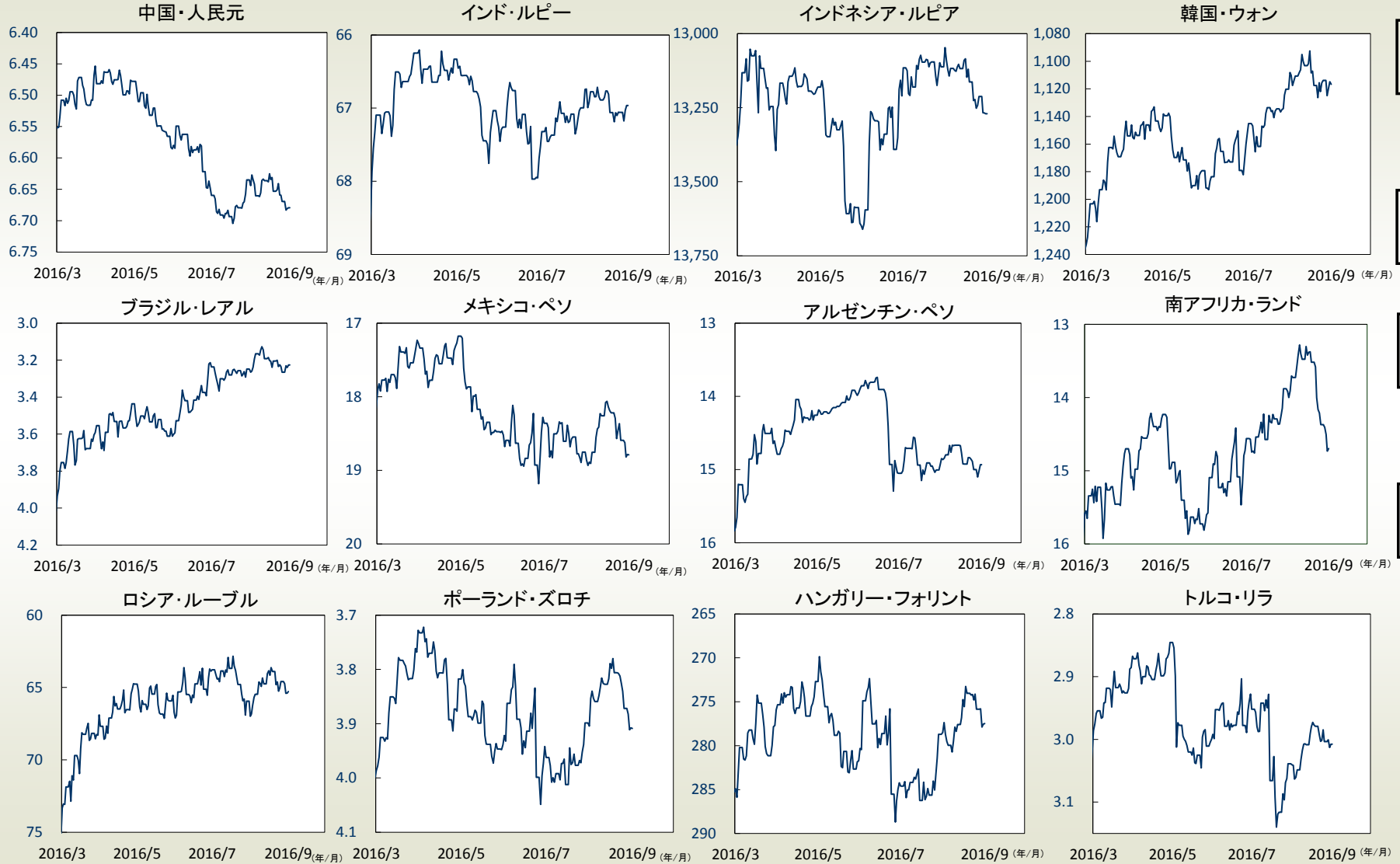
自国通貨安
米ドル高

注) 直近値は2016年8月31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8月31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9月1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おりません。
- 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。
- 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、機械的など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ありますが、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