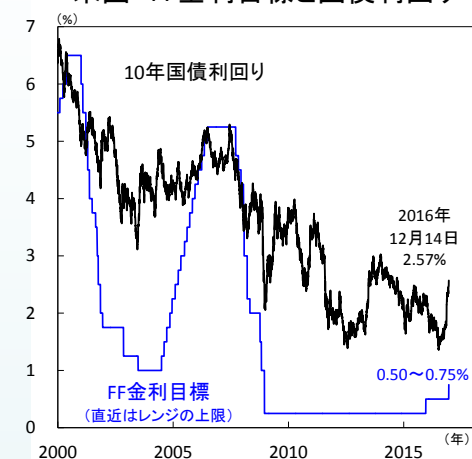


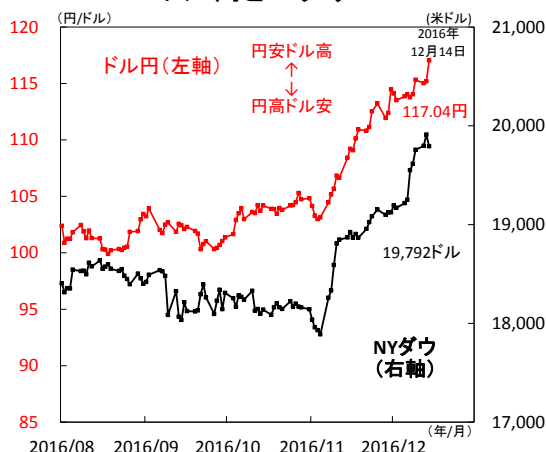
Focus 米FOMCは1年ぶりに利上げを実施

【図1】 FOMCを受けて国債利回りが急上昇し米ドル高加速、NYダウは下落

米国 FF金利目標と国債利回り



ドル円とNYダウ



出所) Bloombergより当社経済調査部作成

12月13-14日のFOMC（連邦公開市場委員会）は、全会一致で1年ぶりに利上げを決定、FF金利誘導目標を0.25~0.50%から0.50~0.75%に引き上げました（図1左）。現在の良好な雇用環境や物価上昇率の拡大が今後も継続するとの確信が強まったことが利上げの背景です。今後の金融政策の方針は「緩やかなペースでの利上げが適切」とする一方、経済見通しでは利上げペースを小幅加速させています。2017年の利上げ回数を0.25%ずつ3回と9月時点の2回から増加させ、FF金利の長期水準を2.875%から3%に引き上げました。景気見通しの改善に加え、一部の委員はトランプ次期大統領の政策効果を見通しに反映させた模様です（図2）。

14日の金融市場は、FOMCの結果を受けて米国債利回りが急上昇、日米利回り格差の拡大を一因にドル円相場が今年2月以来の1ドル117円台まで円安ドル高が進行しました（図1右）。他方、NYダウは前日比118ドル安と株価下落、利上げペースを加速させたFOMCの見通しを嫌気した模様です。

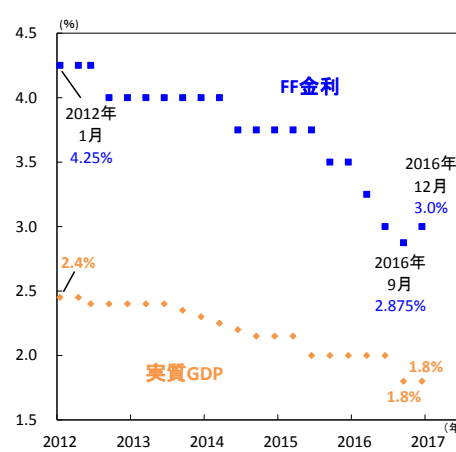
【図2】 政策金利の見通しは利上げペース加速と長期水準を引き上げ

米国 FOMCの経済見通し(中央値)

		2016年	2017年	2018年	2019年	長期
実質GDP	2016年12月	1.9	2.1	2.0	1.9	1.8
	2016年9月	1.8	2.0	2.0	1.8	1.8
	変化	+0.1	+0.1	+0.0	+0.1	+0.0
失業率	2016年12月	4.7	4.5	4.5	4.5	4.8
	2016年9月	4.8	4.6	4.5	4.6	4.8
	変化	▲0.1	▲0.1	+0.0	▲0.1	+0.0
物価上昇率	2016年12月	1.5	1.9	2.0	2.0	2.0
	2016年9月	1.3	1.9	2.0	2.0	2.0
	変化	+0.2	+0.0	+0.0	+0.0	+0.0
FF金利	2016年12月	0.625	1.375	2.125	2.875	3.000
	2016年9月	0.625	1.125	1.875	2.625	2.875
	変化	+0.000	+0.250	+0.250	+0.250	+0.125

注) 色の反転部分は景気・物価・金利見通しを上方修正した箇所。物価上昇率はPCEデフレーター。右図の実質GDPは2015年3月までCentral tendencyの中央値。

米国 FOMCの経済長期見通し



出所) FRBより当社経済調査部作成

今後の金融政策は、トランプ次期大統領の具体的な政策に影響を受けそうです。選挙公約では、年間平均4,000~5,000億ドル程度（名目GDP比約2~3%）の減税や年間平均1,000億ドル程度（同0.5%）のインフラ投資の実施を掲げています。足元、失業率が完全雇用（長期水準）に近づきつつある中、財政政策の拡大により物価上昇圧力が強まり、利上げペースが加速する可能性があります。しかし米議会の財政悪化懸念によって財政規模が縮小する場合や中国に対する保護貿易策や排他的な移民政策を強める場合には、利上げペースは緩やかになりそうです。当面は1月20日の大統領就任式や2月上旬の予算教書での具体的な政策内容に注目です。

米10年国債利回りは2.5%台に達し、国債市場が織り込む5年後の3ヵ月金利は3.2%とFOMCの長期FF金利見通しの3%を超えました。こうした観点では国債利回りの上昇は一服する可能性があります。今後、トランプ氏の具体的な政策を受けてFOMCの長期成長率見通しが上方修正されるかが一つの焦点です。（石井）

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損益はすべて投資者のみならず帰属します。

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。



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