

【マレーシア】米大統領選挙以降、アジア最弱通貨の座に復帰したリンギ..... 1ページ  
【エマージング・マーケット・ウォッチ】..... 7ページ

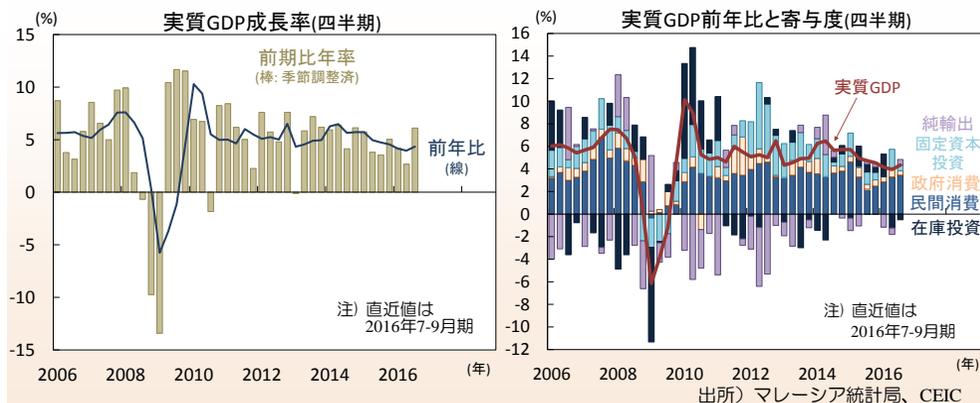
## 【マレーシア】米大統領選挙以降、アジア最弱通貨の座に復帰したリンギ\*

### ● 7-9月のGDP成長率は加速するも内需は勢いを欠く

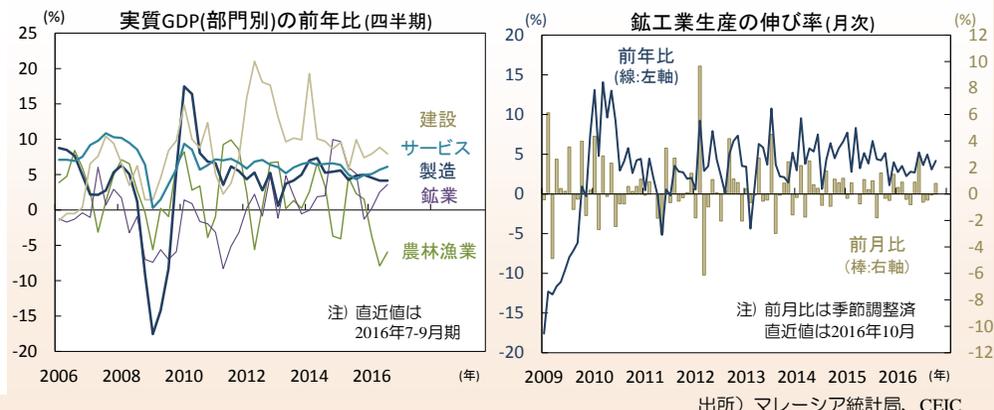
マレーシア・リンギ相場が軟調です。米大統領選挙の行われた昨年11月8日から12月29日にかけて、同通貨は対米ドルで6.3%下落。下落率は主要アジア通貨最大でした。上記期間には、米国の長期金利が上昇するとともに新興国債券市場から資本が流出し、新興国通貨が下落。リンギが近隣諸国通貨を上回って下落した背景には、外国人による多額の国債保有額、為替市場の流動性の低さ、当局が導入した為替取引規制に伴う不透明感、弱い対外収支等があったとみられます。リンギ相場の低迷は今後も続くのか。本稿では、同国の景気物価(1-3頁)や金融政策(4頁)の動向を概観するとともに、昨年11月以降の通貨下落の背景や当局の導入した為替取引規制の効果や副作用について分析し、今後の相場動向について考察します(4-6頁)。

11月11日、政府は7-9月期の実質GDPが前年比+4.3%と前期の+4.0%より加速しつつ、市場予想(Bloomberg集計の中央値)の+4.0%を上回ったことを公表。前期比年率は+6.1%と前期の+2.7%から上昇、景気拡大の速度は加速しました(図1左)。しかし、需要側では民間消費が底堅い一方で財政緊縮に伴って公的投資や政府消費が減速し、内需(在庫投資を除く)は前年比+4.7%と前期の+6.3%より鈍化。成長率の加速は、在庫投資の下押し幅の縮小や輸入の落込みによる純輸出の押し上げ等によるものであり(図1右)、景気拡大の持続力には不安が残ります。民間消費は前年比+6.4%と前期の+6.3%より加速。雇用環境は緩やかな悪化を続けているものの、7月初の最低賃金の引上げ等が消費を支えた模様です。政府消費は同+3.1%と前期の+6.5%より減速しました。公務員給与等が伸びたものの、財サービス購入が鈍化。財政赤字抑制目標の達成に向けた動きとみられます。固定資本投資は同+2.0%と前期の+6.1%より鈍化しました。民間投資が同+4.7%と前期の+5.6%より鈍化しつつ底堅く伸びたものの、公的投資が同▲3.8%と前期の+7.5%より反落。公的建設投資の落込みによります。

【図1】民間消費が堅調な一方、固定資本投資や政府消費の伸びが鈍化(右)



【図2】公的投資の落込みで建設業が鈍化、農林漁業は下げ幅を縮小(左)



## ● 減速する設備投資、内需の弱さゆえ反落した輸入の伸び

7-9月期の実質固定資本投資を分野別に見ると、建設投資が前年比+5.0%と前期の+5.9%より鈍化しつつ底堅く伸びたものの、設備投資は同+0.9%と前期の+8.1%より大きく減速しました。在庫投資はGDP比0.6%のマイナスとなり、寄与度は▲0.5%ポイントと前期の▲1.2%より押下げ幅が縮小しました。外需では、総輸出が同▲1.3%と前期の+1.0%より反落し、総輸入も内需の弱さから同▲2.3%と前期の+2.0%より反落。この結果、純輸出の寄与度は+0.5%ポイントと前期の▲0.6%ポイントより反転しました。

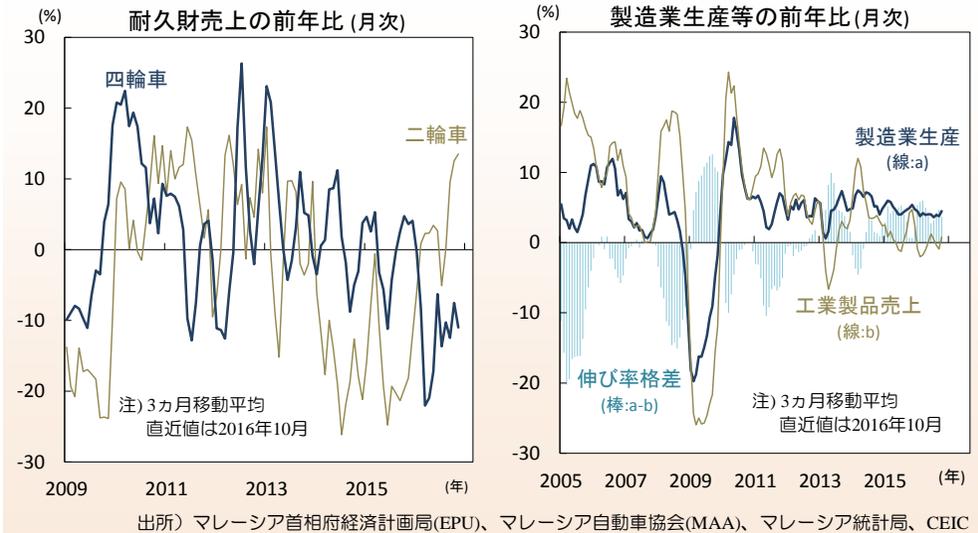
生産側では、公的建設投資の落込みに伴って建設業が鈍化したものの、その他部門の殆どが加速しました(図2左)。農林漁業は同▲5.9%と前期の▲7.9%より下げ幅を縮めつつ3期連続のマイナスに。雨不足の後遺症に伴って、同部門の5割弱を占める油やしの生産が同▲13.8%と前期の▲19.3%に続き2桁台の落込みとなりました。鉱業は同+3.6%と前期の+2.6%より加速。サバ州を中心に原油生産量が増加したことにより。製造業は同+4.2%と前期の+4.1%より加速。電子電器が同+6.6%と前期の+8.8%より鈍化し、石油精製、ゴム製品、木製品、繊維・衣服なども鈍化したものの、動植物油、飲料・タバコ、化学等が加速し、運輸機器の下げ幅も縮小しました。

## ● 10月の鉱工業生産は加速するも需要動向には懸念も

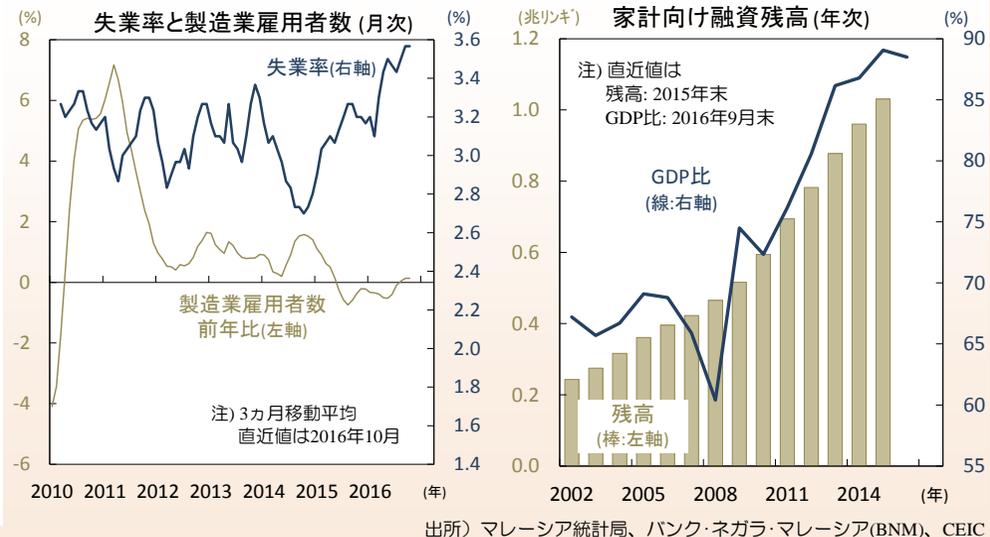
7-9月期の建設業の実質生産は同+7.9%と前期の+8.8%より鈍化しつつ堅調。進行中の石油化学、運輸、公益関連の土木建築や住宅建設がけん引役です。サービス部門は同+6.1%と前期の+5.7%より加速。輸出入の鈍化に伴って運輸・倉庫が減速したものの、好調な民間消費を受けて卸売・小売、飲食・宿泊などが伸び、金融・保険も堅調でした。

7-9月期に加速した鉱工業部門の生産は、10月にも拡大。10月の鉱工業生産は、前年比+4.2%と前月の+3.1%より加速し、前月比も+0.8%と前月の▲0.1%より反発しました(図2右)。鉱業は前年比+3.6%と前月の▲0.3%より反発。原油の伸びが反発するとともに天然ガスも加速しており、一次産品価格の上昇が増産を促していると考えられます。また、製造業も同+4.2%と前月の+4.0%より加速。電子・電器が同+8.0%と前月の+6.5%より加速し、金属製品も堅調でした。しかし、足元の生産の伸びは堅調なものの、今後の需要の動向には懸念も残ります。液化天然ガス(LNG)の輸出量は10月に同▲11.0%と前月の+19.2%より反落。国内でも、二輪車販売が堅調な一方で四輪車販売は低迷を続けています(図3左)。また、製造業生産が回復する一方で工業製品売上は低迷を続けており(図3右)、今後、在庫削減圧力が生産の伸びを抑制する可能性も残ります。

【図3】 低迷する四輪車販売(左)と生産を下回る工業製品売上の伸び(右)



【図4】 上昇する失業率(左)や高水準の家計債務(右)が民間消費の重石に



## ● 民間消費への逆風は強いが、足元で緩和の兆しも

民間消費は、これまで内需をけん引。しかし、同消費への逆風も目立ちます。失業率は上昇を続けるなど雇用環境は厳しく(図4左)、高水準の家計債務も重石に(図4右)。4-6月期に改善した消費者信頼感とは7-9月期に再び悪化しました(図5左)。もっとも、求人数が足元で増加し(図5右)、賃金の伸びも加速(図6左)。雇用・所得環境は最悪期を過ぎたとみられます。また、家計債務のGDP比は、昨年9月末に88.5%と前年末の89.1%より低下。上昇を続けた債務水準はようやく低下を始めました。昨年前半にかけて低下を続けた家計向け貸付の承認額の伸びも底を打ちました(図6右)。足元ではパーム油や天然ゴム価格も上昇(図7左)、農村部家計の農業所得の改善を支えるとみられます。

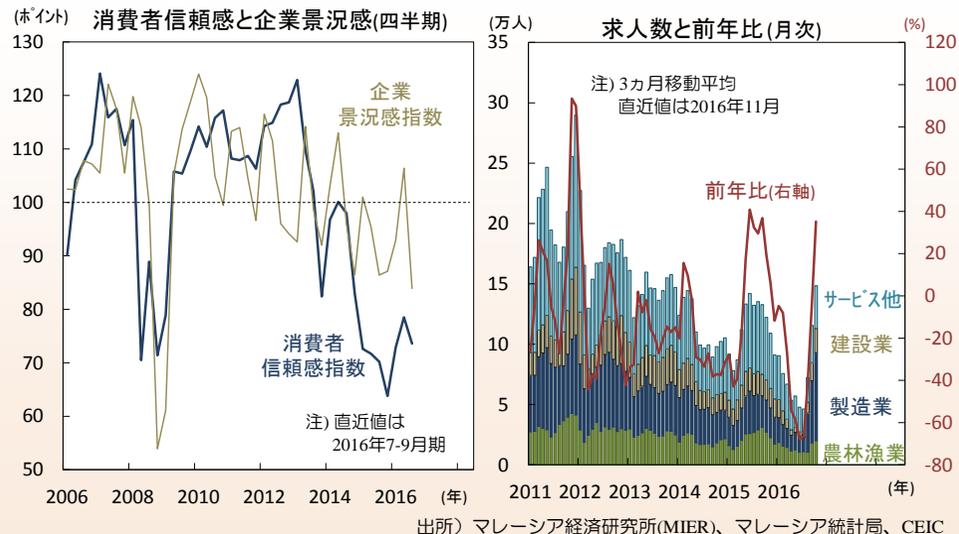
また、今年度予算も消費を支えるでしょう。政府は財政赤字縮小に向けて歳出を抑えているものの、同予算で多様な家計支援策を導入。国会の早期解散による今年内の総選挙を念頭に置き、与党支持者の拡大を狙った模様です。政府は、低所得家計向けの現金給付(BR1M)の引上げ、スマホやタブレット端末購入への税制優遇、公務員の住宅・耐久財購入向けの優遇金利貸付を導入。これらの措置は、中期的な成長力の改善には貢献しないものの、短期的に民間消費を支えることになると予想されます。

## ● 景気は年末にかけ鈍化した後、緩やかに回復か

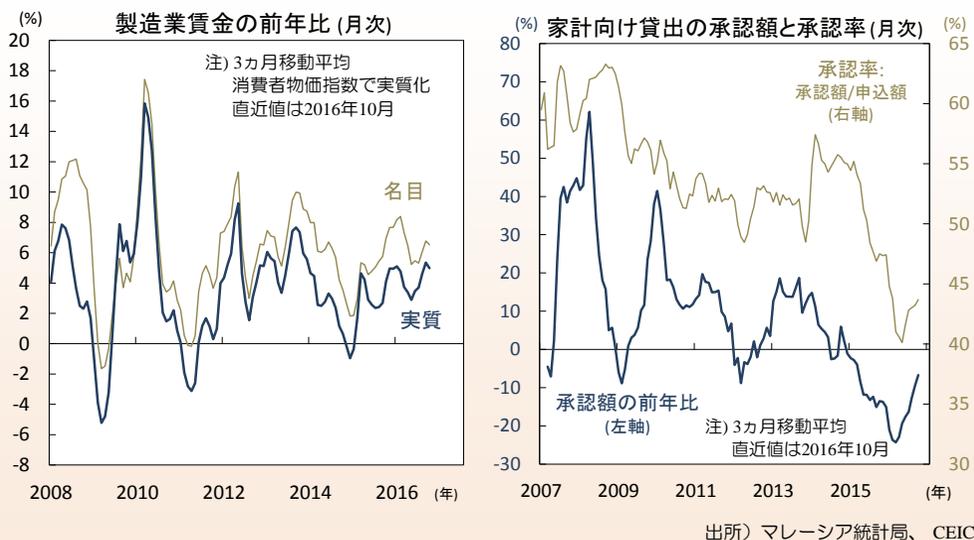
今年は、世界的な景気の回復とともに同国の輸出が緩やかに回復するとみられ、一次産品価格の上昇による交易条件の改善も景気を支えるでしょう。自国通貨の減価(図7右)も輸出部門を支援するとみられます。財政赤字抑制に向けて、昨年末にかけて抑制された政府歳出は、今年初より再び加速する見込みです。昨年7-9月期に+4.3%に加速したGDP成長率は10-12月期に+4%前後まで再び鈍化し、その後は回復過程に入るとみられます。2016年通年の経済成長率は+4%強と2015年の+5.0%と2014年の+6.0%より鈍化した後、2017年通年では+4%台前半へと緩やかに加速すると予想されます。

足元では消費者物価が上昇しています。11月の総合消費者物価は前年比+1.8%と前月の+1.4%より上昇(図8左)。食品が同+3.8%と前月の+2.5%より上昇(図8右)、燃料が同▲4.4%と前月の▲11.5%より下げ幅が縮小し、総合物価を押し上げました。肉類や野菜価格の上昇とガソリン価格の上昇(図9左)や調理油価格の引上げ(補助金の削減)等が背景です。コア物価は同+1.7%と前月+2.7%より鈍化しました。今後、政府による各種補助金の削減や昨年11月以降のリンギ相場下落に伴う輸入物価の上昇で総合物価は上昇し、昨年通年で+2%、今年通年で+3%程度へと緩やかに上昇すると予想されます。

【図5】悪化する家計と企業の景況感(左)、足元で反発する求人数(左)



【図6】改善傾向の賃金(左)と家計向け貸出承認額(右)の伸び



## ● リンギ相場が下落する中で政策金利を据置き

11月23日、バンク・ネガラ・マレーシア(BNM)は政策金利を3%で据置き。Bloomberg集計でのエコノミスト19人全員の予想通りの決定でした。据置きは、昨年7月の利下げ(3.25%→3%)以降2回連続です(図9右)。声明は今年の世界景気の見通しは「若干改善」とし、前回の「下振れリスクは高い」との文言を削除しました。見直し改善の理由として先進国の財政政策(による景気刺激)を挙げる一方、保護主義や金融市場の変動に伴う不透明性を懸念。米大統領選による政策を指したものとみられます。国内景気は民間消費等に支えられており、鈍化気味の総投資はインフラ投資や民間設備投資に支えられると指摘。物価は2017年も落ち着いて推移すると予想しました。今回の声明は、米大統領選挙以降のリンギ相場下落にも言及し、為替市場の機能を維持するために流動性を供給すると記述。ドル売り介入によるドル流動性の供給を指した模様です。

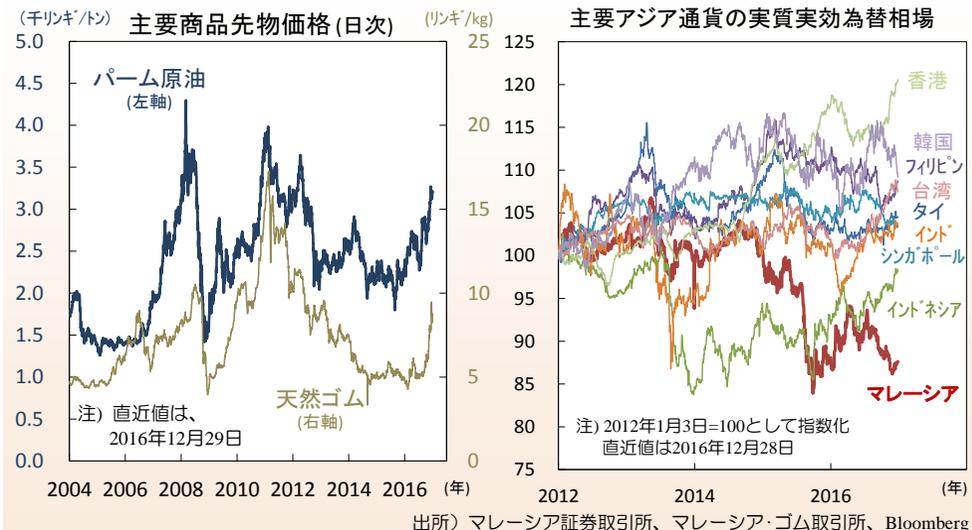
総合消費者物価は今年末にかけて3%程度まで上昇し、実質政策金利はゼロに近づくとでしょう。米国の追加利上げが予想される中でのBNMの追加利下げはリンギ安を加速させるため利下げの余地は乏しいとみられます。BNMは法定準備率(SRR)の引下げ等で市場に流動性を供給しつつ、今年には政策金利を据置く可能性が高いと考えられます。

## ● 債券投資資本の流出等に伴って下落するリンギ相場

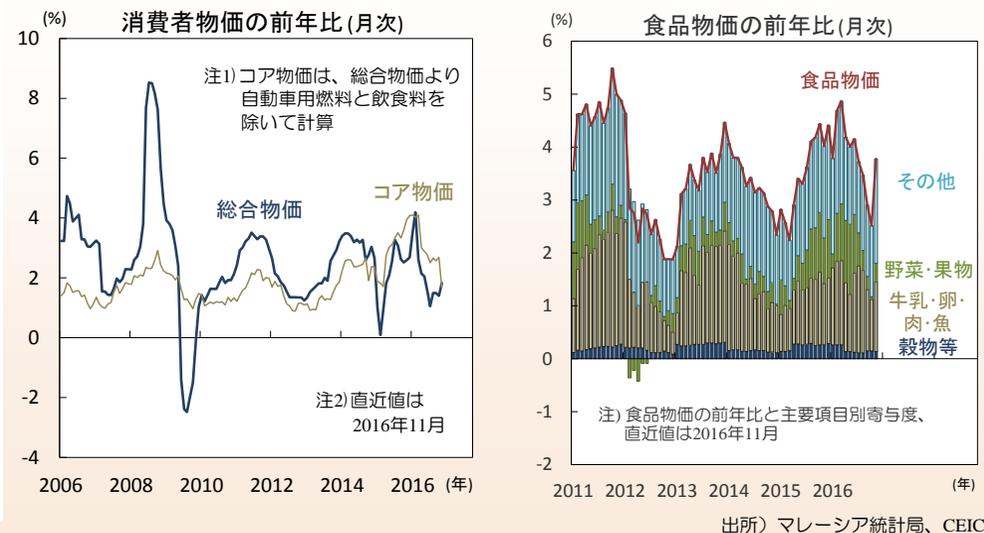
昨年11月の米大統領選挙以降、通貨リンギが軟調に推移しています。同選挙の行われた11月8日から翌月29日にかけて、同通貨は対米ドルで6.3%下落と(図10左)、主要アジア通貨最大の下落率を記録。2015年通年で同18.5%下落した後に2016年4月末にかけて+9.9%と急反発した同通貨は、再びアジア最弱通貨の地位に復帰しました。リンギ相場の軟調さの背景には、(1)外国人による多額のリンギ建て国債保有額、(2)国内為替市場の流動性の低さ、(3)当局による為替取引規制の導入に伴う不透明感の高まり、(4)低水準の外貨準備残高など相対的に弱い対外収支などがあると考えられます。

外国人投資家は、11月末時点で同国のリンギ建て普通国債(MGS、イスラム債や短期債を除く)の48.4%を保有しており(図10右)、インドネシアの同37.0%を上回り、主要アジア最高の外国人保有比率です。11月8日の米大統領選挙の直後より、新大統領による減税やインフラ投資が米景気と物価を押し上げるとの期待から米長期金利が上昇。それまで新興国債に流入してきた投資資本の流出を促しました。外国人による11月のリンギ建て国債の売越額(イスラム債や短期債を含む)は189億リンギ(42.4億ドル)と(図11左)、インド(31.0億ドル)、インドネシア(15億ドル)、タイ(15億ドル)を上回りました。

【図7】上昇する一次産品価格(左) リンギの実質実効相場は大きく下落(右)



【図8】総合消費者物価が上昇する一方、コア物価の伸び率は鈍化(左)



## ● 急激な資本流出で国内為替市場の流動性が一時枯渇

米大統領選挙から間もない11月11日、前日の米国時間に始まった新興国債券売りの動きがアジアにも波及。各国の国債が売込まれ、為替ヘッジのための先物ドル買いの動きも加速しました。同国では、国内為替市場の流動性が枯渇。ドルの出し手が姿を消し、直物取引も一時成立しなくなりました。国内市場の日々取引高は80億ドル前後と小さく(図11右)、大量のドル買いを吸収しきれなかった模様です。BNMは、従来より相場を市場に委ねる傾向が強く、市場介入の頻度もタイやインドネシアより低かった模様であり、市場の急変への対応が遅くなったとみられます。対照的に、インドネシアは国債市場からの資本流出などに備え、国債と為替市場での介入で市場の混乱を抑える体制を整備。中央銀行がドル売り介入によって市中にドル流動性を供給し、資本流出によって生じた市場の混乱を抑制することに成功しました。

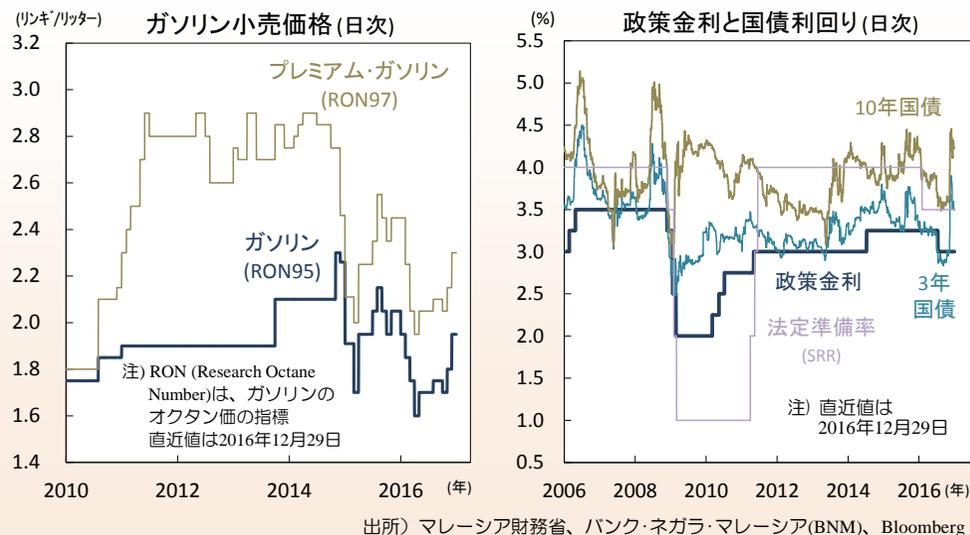
為替市場の混乱に伴って投資家の間に広まった懸念は、その後のマレーシア当局の動きによって更に深まりました。BNMは、投機的な為替取引を問題視。11月13日に、国内銀行による海外為替先物(NDF: ドルによる差金決済)の取引が禁じられていることを改めて通知し、上記の規制の実効性を高める措置を導入すると公表しました。

## ● 海外為替先物(NDF)を敵視し取引規制を強化する当局

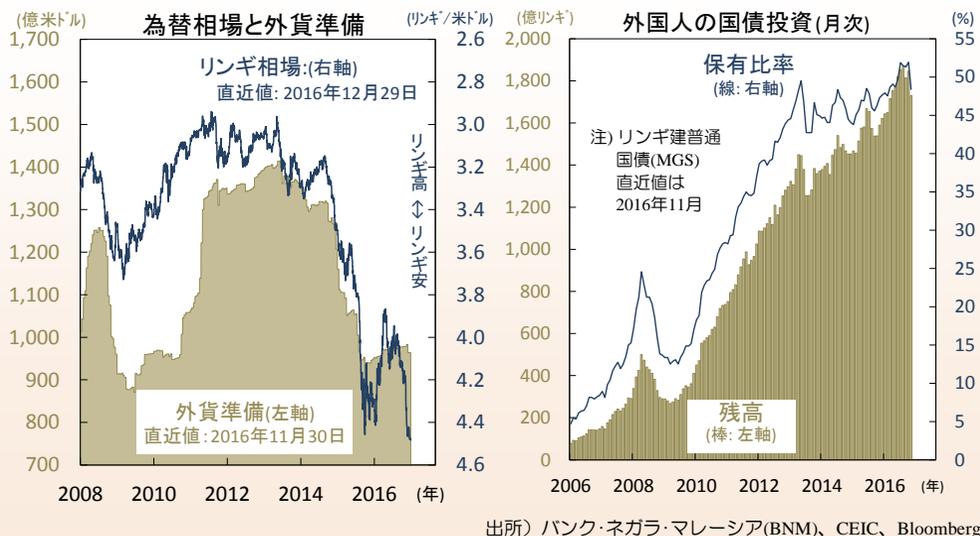
一部の報道によれば、BNMは国内銀行に対して海外の取引相手に「リンギのNDFを取引しない」という誓約書を提出させるよう要求。外国銀行の関係者は「誓約書の提出なしに投資資産をマレーシアから回収はできない」と告げられたことを、匿名を条件に報道機関に明かした模様です。BNM総裁は、11月18日の講演で、「NDF取引を行わないことを確認しなかった外国銀行とは取引しないよう国内銀行に通告した」と発言し、上記の報道が事実無根ではなかったことを示唆。BNMの総裁補は、現地報道機関に対して外国為替管理(FEA)規則への違反者には懲罰的な措置を課すとも発言しました。

BNMは、海外でのリンギ為替先物取引の根絶を目指す一方で、国内為替市場の育成にも着手しました。12月2日には、国内為替取引の自由化を含む措置(12月5日より適用)を公表。海外投資家は、リンギ建て資産の25%相当までを投資取引証明を提出することなく国内為替先物でヘッジすることが可能になり、国内投資家も同様に海外投資資産の為替ヘッジが可能になりました。また、国内投資家による為替ヘッジは、1銀行6百万リンギ以内(純額)であれば投資取引証明を提出することなく可能になりました(初回取引時に投機的な取引を行わないという誓約書を提出することが要件)。

【図9】上昇する燃料小売価格(左)、2回連続で政策金利を据置き(右)



【図10】11月の米大統領選挙後よりリンギ相場の下落が加速(左)



## ● 規制強化で海外先物市場の流動性が急減

当局は、リング売りを抑制する措置も導入。リング建て借入を有する居住者による国内での外貨建て資産購入への上限(個人: 百万リング、法人: 5千万リング)、輸出業者による外貨支払の先物ヘッジを6ヵ月以内のものに限る規制が設けられました。この他、輸出代金の75%をリングに交換する義務(従来は6ヵ月以内の国内持込のみ義務付け、全額の外貨保有も可能)も設けられました。当局は、輸出業者に対して市場金利を上回る年利3.25%の特別預金制度(SDF)を提供。輸出代金のリングへの交換を促すための措置とみられます。また、国内取引の決済をリングで行うことも義務付けられました。

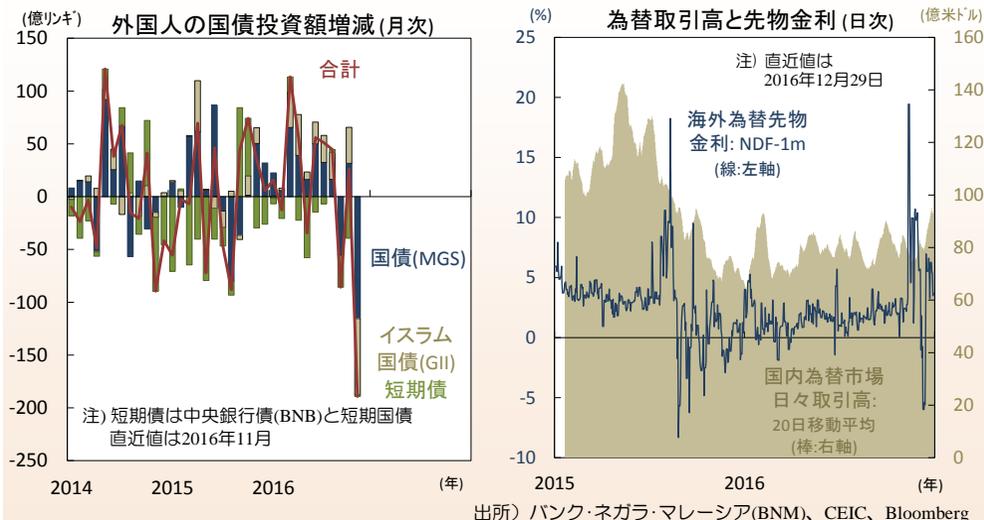
一連の措置は、国内のドル流動性を増強し、従来海外で行われていた先物為替取引を国内に移すことを目指したものとみられます。シンガポール等海外市場ではリングNDFの価格提示を行う銀行の数が急減するなど流動性が低下し、海外投資家が従来どおり為替ヘッジを行うことが難しくなりました。一方、国内為替市場の発展には時間がかかります。11月の外貨準備は前月より14.0億ドル減少(図10左)。国債市場と株式市場からの資本流出額の51.5億ドルを大きく下回ります。保有する債券や株式を売却しながら、売却代金をドルに交換して回収できていない海外投資家の存在も疑われます。

## ● 対外収支の弱さもあり、リングは今後も軟調に推移か

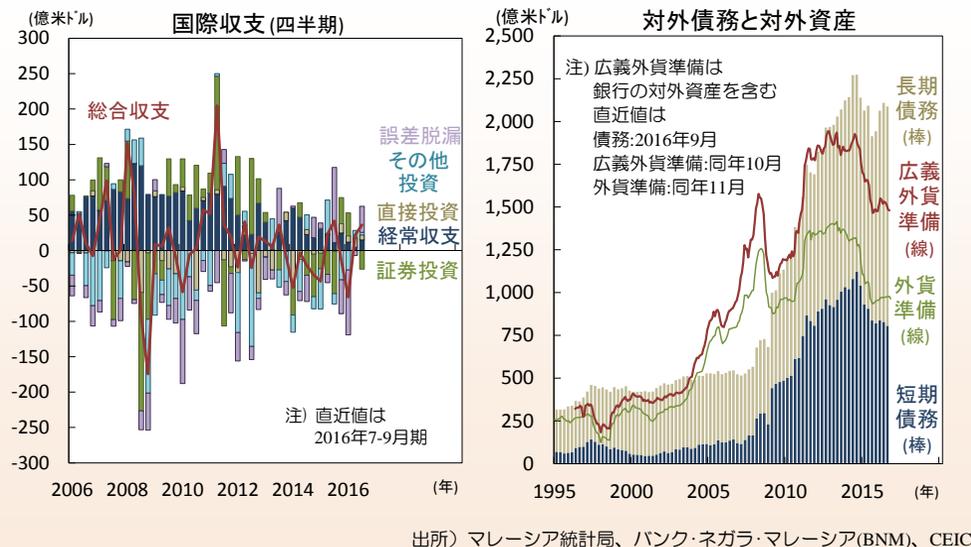
海外投資家は有効な為替ヘッジ手段を失い、突然の規制変更を行った当局への不信感を強めているとみられ、今後の債券投資資本流入は鈍化すると予想されます。また、同国の対外収支の相対的な弱さもリングのリスク感応度を高めています。国内企業の対外投資や巨大な機関投資家(被雇用者積立基金: EPF)による対外証券投資は、同国の経常黒字を相殺。当局の指導の下でこれらの投資は近年抑制されているものの、上記の構造は大きく変化しておらず、リングは経常赤字国通貨のようなリスク感応度の高さを見せます。また、外貨準備は11月末時点で964億ドルで短期対外債務の1.2倍と(図12右)、主要アジア諸国で最低の水準です。新興国の外貨繰りが注目されるリスク回避局面では、同国のショック耐性の相対的な低さが意識されやすいと考えられます。

今年1月20日には、米国でトランプ新大統領が就任。新政権の政策が徐々に明らかになるとともに、米長期金利と米ドルの変動が増すと予想されます。外国人による多額の国債保有額、流動性の低い為替市場、低水準の外貨準備などを背景に、米金利とドルが上昇する局面では、リングが他のアジア通貨を上回る下落を見せる可能性が高いでしょう。リング相場は今後もやや軟調に推移すると予想されます。(入村)

【図11】国債市場から多額の資本が流出(左)、低い為替市場の流動性(右)



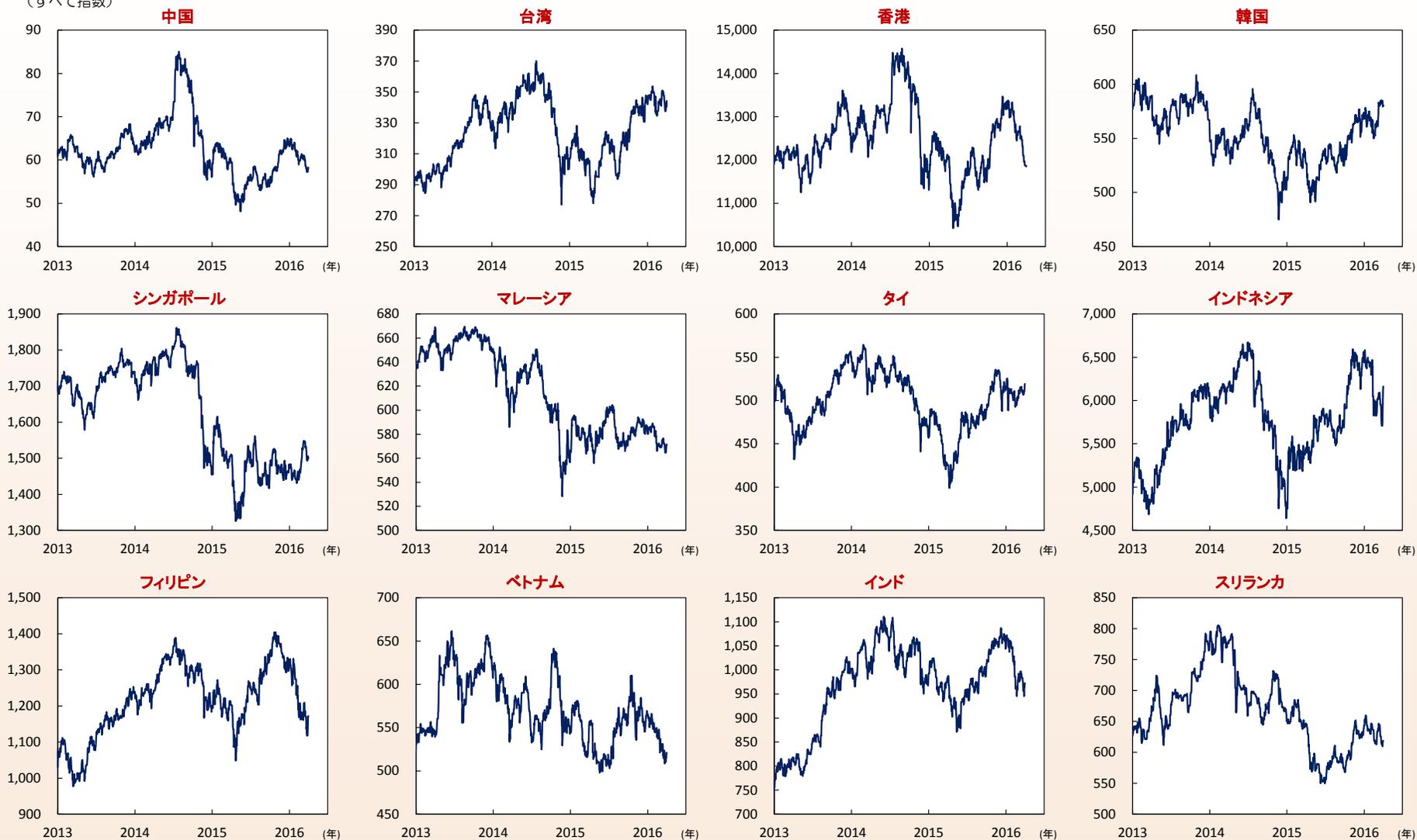
【図12】外貨準備は短期対外債務の1.2倍に留まるなど低水準(右)



出所) マレーシア統計局、バンク・ネガラ・マレーシア(BNM)、CEIC

## 【アジア・マーケット・ウォッチ】(1) 株価

(すべて指数)

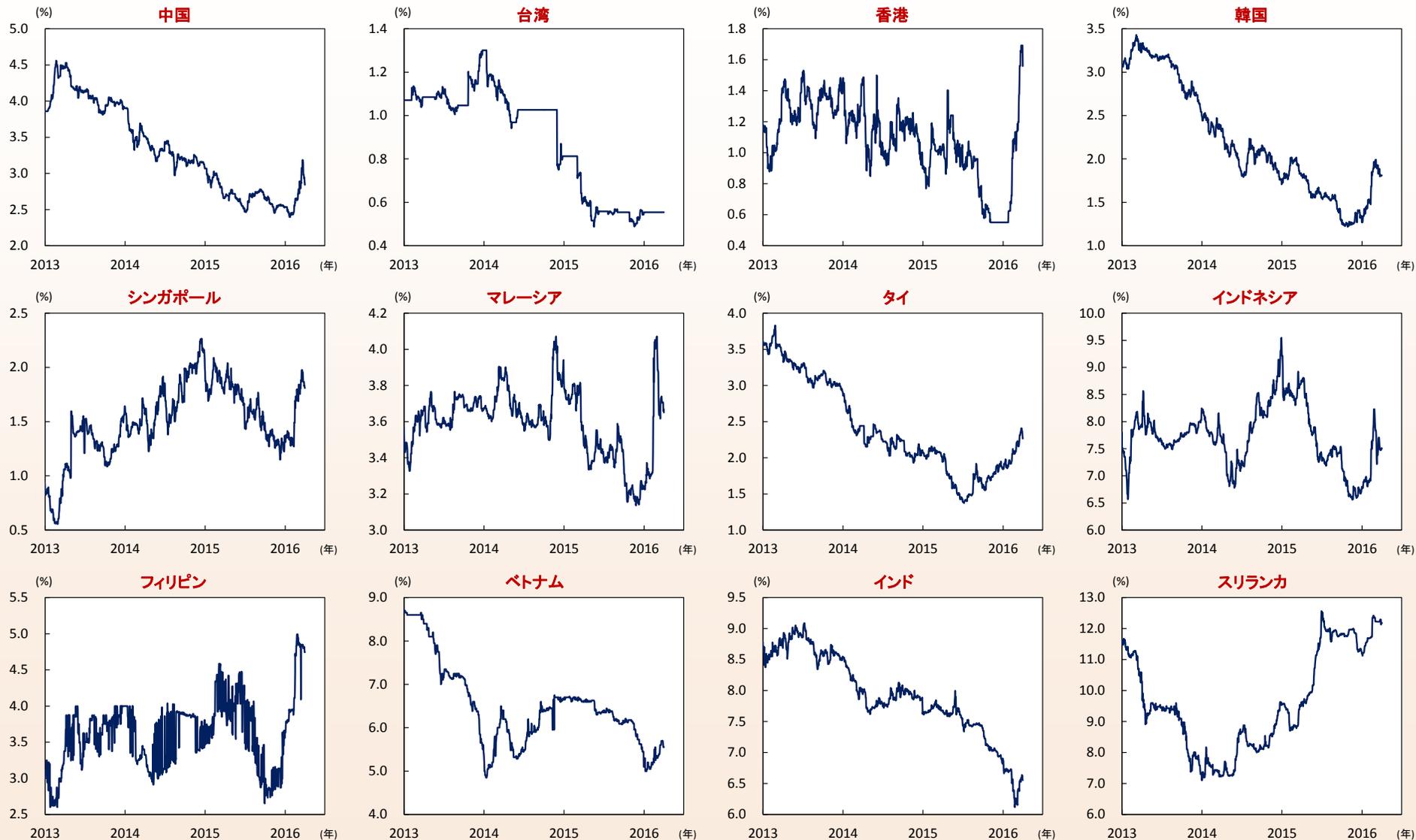


注1) 直近値は、2016年12月29日。

注2) ベトナムとスリランカはMSCIフロンティア・マーケット インデックス、その他はMSCI オールカントリー・ワールド インデックスの国別指数(現地通貨ベース、配当込み)。

出所) MSCI、Bloombergより当社経済調査部作成

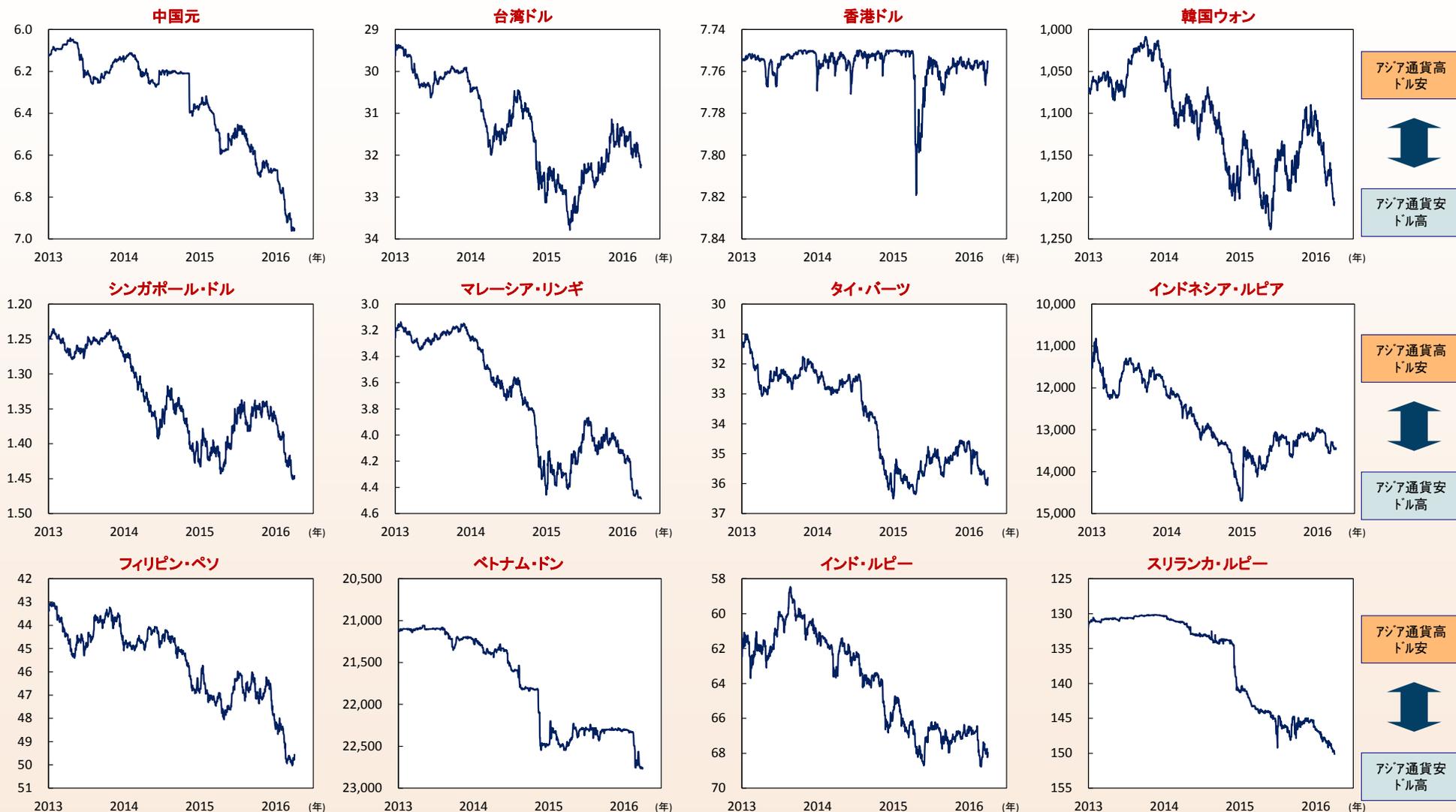
## 【アジア・マーケット・ウォッチ】(2) 自国通貨建国債利回り



注) すべて5年国債利回り、直近値は、2016年12月29日。

出所) Bloombergより当社経済調査部作成

## 【アジア・マーケット・ウォッチ】(3)アジア通貨の対ドル相場



注) 単位は、アジア通貨/米ドル(1米ドル=アジア通貨)、直近値は、2016年12月29日。

出所) Bloomberg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、投資者のみなさまの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さまに帰属します。

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をご確認ください。

※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を運用いたします。
- 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12月30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 オールワールド インデックス、MSCIエミテッドマーケット インデックス（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、機械的は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、検索システムを運用して出版物、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