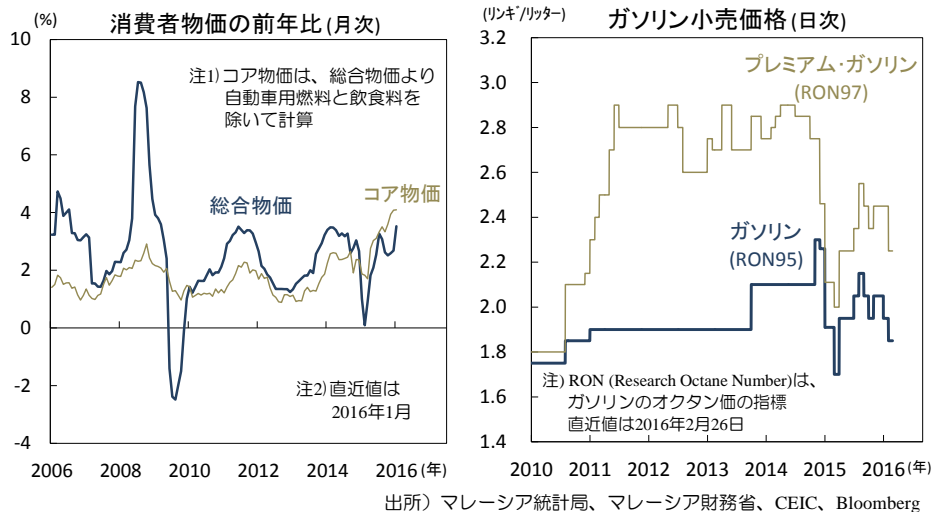


マレーシア: 緩やかに鈍化する景気と年初より堅調に推移するリング相場

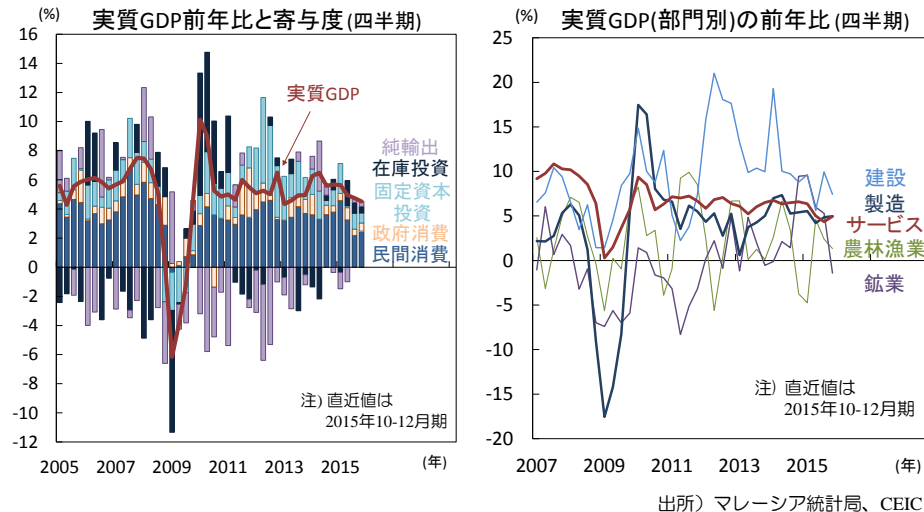
【図1】 足元で上昇する消費者物価の前年比(右)



先週24日、マレーシア政府は1月の消費者物価が前年比+3.5%と前月の+2.7%より上昇したことを公表(図1左)。自動車用燃料が同▲2.1%と前月の▲12.2%から落込み幅が縮小し、総合物価の前年比を前月より+0.9%ポイント高くしました。上記は、昨年初の燃料小売価格引下げの影響(前年高ベース効果)のはく落に伴うものです。昨年2月に同小売価格が更に低下したため(図1右)、今年2月の同物価の前年比は+9%まで上昇し、総合物価を同+4%台半ばまで押上げるでしょう。しかし、その後は前年同月の燃料物価の上昇が前年比の伸びをマイナスにする見込みです。食品物価は足元で落ち着いており、総合消費者物価の前年比は4月以降に+2%台前半まで鈍化すると予想されます。

景気は足元で緩やかな鈍化を続けています。今月18日、政府は10-12月期の実質GDPが前年比+4.5%と前期の+4.7%より減速しつつ(図2左)、市場予想(Bloomberg集計の中央値)の+4.1%を上回ったことを公表。季節調整済みの前期比年率は+6.3%と前期の+2.6%から反発しました。2015年通年の成長率は+5.0%と前年の+6.0%より鈍化しました。

【図2】 固定資本投資の減速などに伴い景気は緩やかに鈍化(左)



需要側では、外需(純輸出)の寄与度が低位に留まる一方で、内需(在庫投資を除く)が前年比+4.0%と前期と同率の底堅い伸びを維持。民間消費が伸び公的投資などの減速をカバーしました。民間消費は前年比+4.9%と前期の+4.1%より加速。財サービス税(GST)導入の影響で前期まで2期連続で鈍化した後に回復しつつある模様です。政府消費は同+3.3%と前期の+3.5%より鈍化。公務員給与等が伸びるも財サービス購入が減速しました。固定資本投資は同+2.8%と前期の+4.3%より鈍化。民間投資は同+5.0%と前期の+5.5%より低下しつつ堅調であったものの、公的投資が+0.4%と前期の+1.8%より減速し、前年同期の加速からの反動(ベース効果)も加わり総投資の伸びを抑えました。外需では、総輸出が同+3.7%と前期の+3.2%より加速し、総輸入も同+3.6%と前期の+3.2%より加速。この結果、純輸出の寄与度は+0.3%ポイントと前期と同水準でした。

生産側では、鉱業が反落し農林漁業と建設業が鈍化したものの、民間消費の底堅い伸びなどに支えられ製造業とサービス部門が加速しました(図2右)。

● 内需の減速で今後も緩やかな景気鈍化が継続か

10-12月期の農林漁業の生産は同+1.3%と前期の+2.4%より鈍化。煙害などからパーム油生産が減少しました。鉱業は同▲1.4%と前期の+5.3%より反落。石油と天然ガスの生産が落込みました。製造業は同+5.0%と前期の+4.8%よりやや加速。消費者向け電子製品や医療機器などが好調で、民間消費の回復を受けて加工食品や運輸機器の生産も伸びました。建設業は同+7.4%と前期の+9.9%より鈍化しつつ堅調。工業・商業施設建設が鈍化するも、石油・ガスと運輸関連の土木建設や住宅建設が伸びました。サービス部門は同+5.0%と前期の+4.4%より加速。堅調な民間消費を受けて卸売・小売やホテル・レストランが加速。データ通信需要の伸びに伴い情報通信も堅調でした。

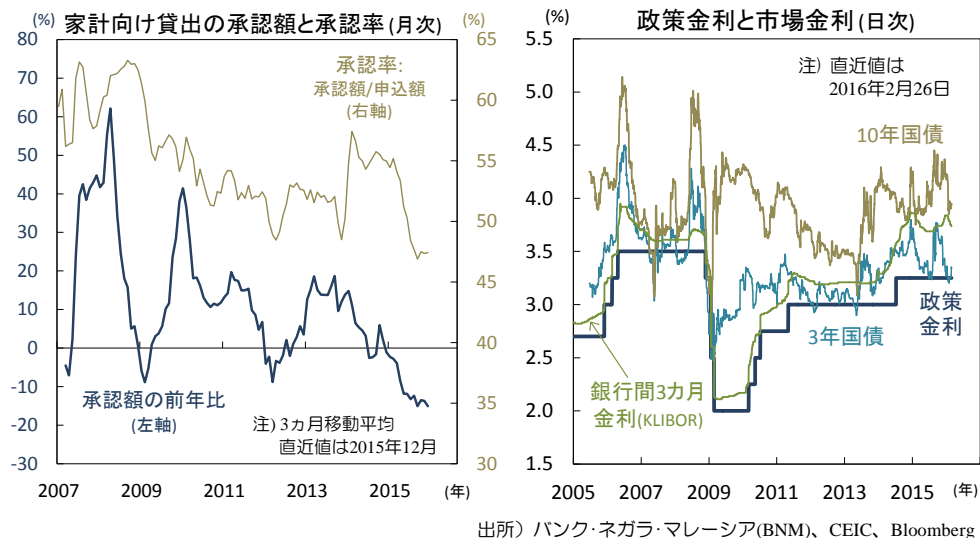
景気は今後も緩やかに鈍化するでしょう。民間消費は、GST導入の影響の一巡や被雇用者積立基金(EPF)拠出率の引下げと低所得家計向け現金給付(BRIM)などに支えられるものの、高水準の家計債務や銀行による家計向け与信の抑制(図3左)などに下押しされる見込みです。固定資本投資も、近年の経済変革計画(ETP)関連投資の加速からの反動や石油会社による石油ガス関連投資の抑制に下押しされるでしょう。今年同年のGDP成長率は+4%台前半と、昨年の+5.0%より更に鈍化すると予想されます。

● 昨年アジア最弱通貨だったリンギは足元で底堅く推移

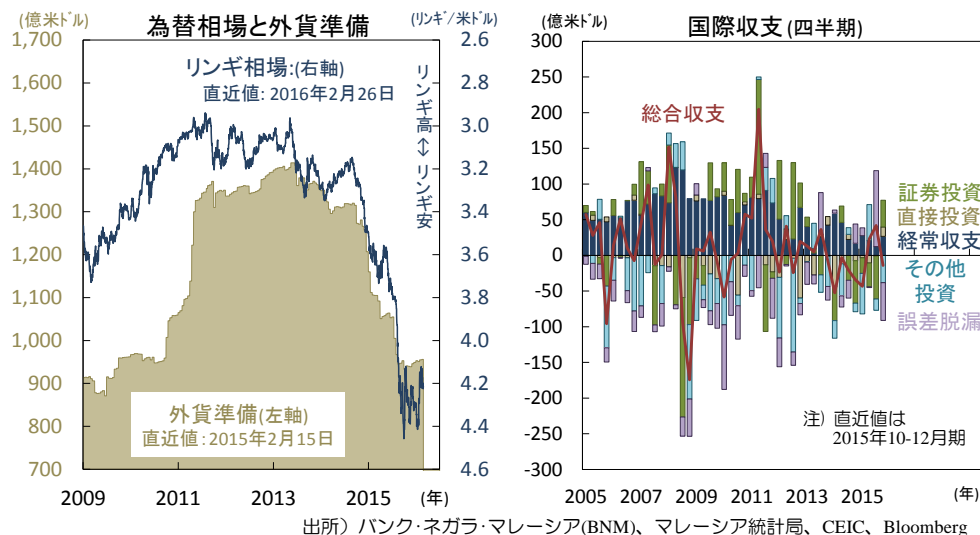
1月21日、バンク・ネガラ・マレーシア(BNM)は政策金利を3.25%で据置き。据置きは2014年9月以来9回連続です(図3右)。BNMは、法定預金準備率(SRR)を4%から3.5%に引下げ約60億リンギの流動性を供給。高止まる銀行間金利の押下げが目的とみられます。BNMの声明は、景気の下振れリスクが増しているとしつつ、物価は昨年より上昇し1-3月期にピークを打つと予測。前回と同様に現行の政策は「緩和的で経済を支えている」としました。実質金利の低下も見込まれる中、BNMは年内は金利を据置き一方、銀行間金利引下げのためにSRRを更に引上げる可能性が高いと考えられます。

通貨リンギは年初より先週26日まで対米ドルで1.9%上昇。アジアではインドネシア(同+2.9%)に次いで堅調でした。昨年の18.5%もの下落を経た相対的な割安感に加え、政治不安も後退。政府公社IMDBの経営危機は中国国有企業による資産買収で収束しつつあり、引責辞任も一時意識されたナジブ首相は政敵の更迭や司法長官の交代を実施、今月3日のケダ州首相(マハティール元首相の三男)辞任は政治闘争での勝利をうかがわせます。原油安による財政・経常収支の悪化懸念や低水準の外貨準備等の弱みは残るものの、リンギ相場は当面底堅く推移する可能性が高いでしょう。(入村)

【図3】低迷する家計向け融資承認額(左)、据置きが続く政策金利(右)



【図4】年初より堅調さの目立つリンギの対米ドル相場(左)



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金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。

当資料に関してご留意頂きたい事項

- 当資料は、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。当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。
- 当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。
- 当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、見通しな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。
- 当資料に示す意見等は、特に断りのない限り当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