

高金利通貨およびオーストラリア・ドル、
ニュージーランド・ドル、カナダ・ドル、
ノルウェー・クローネ、インドネシア・ルピア、中国・人民元
マンスリー・レポート



ブラジル



メキシコ



トルコ



南アフリカ



オーストラリア



ニュージーランド



カナダ



ノルウェー



インドネシア



中国

- 当資料は、明治安田アセットマネジメント株式会社がお客さまの投資判断の参考となる情報提供を目的として作成したものであり、投資勧誘を目的とするものではありません。また、法令にもとづく開示書類(目論見書等)ではありません。当資料は当社の個々のファンドの運用に影響を与えるものではありません。
- 当資料は信頼できると判断した情報にもとづき作成していますが、内容の正確性、完全性を保証するものではありません。
- 当資料の内容は作成日における当社の判断であり、将来の運用の成果を示唆あるいは保証するものではありません。また予告なしに変更することもあります。
- 投資に関する最終的な決定は、お客さま自身の判断でなさるようお願いいたします。

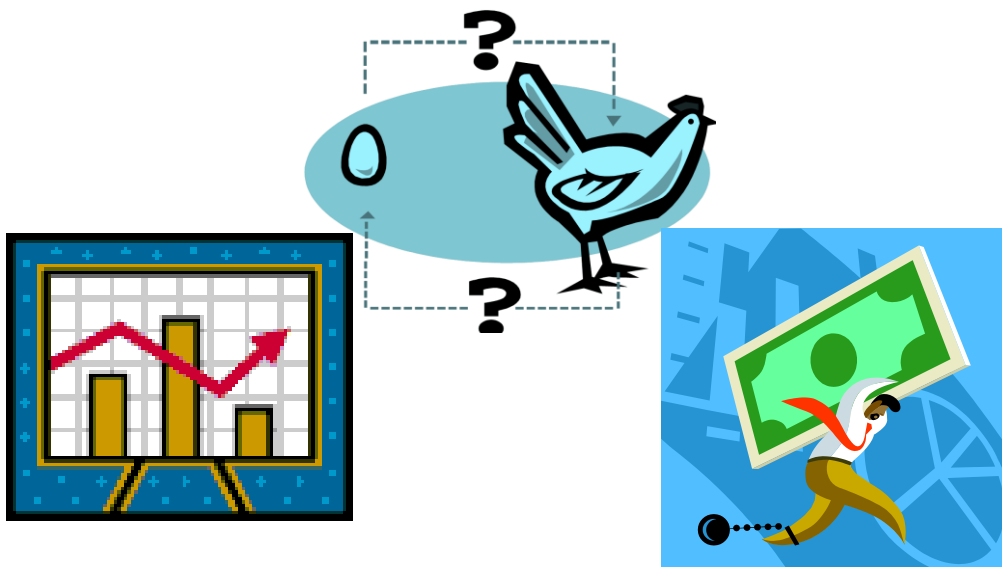
今月のトピック

高債務と低成長の関係

ヨーロッパでは、高債務国中心に緊縮財政による政府債務削減策がとられていますが、緊縮財政が「経済成長率の低下」⇒「税収の減少」⇒「債務削減が進まない」+「失業率の上昇」という結果になっており、緊縮財政政策から成長重視政策に転換すべきとの声も高まっています。こうした中、緊縮財政政策にお墨付きを与えるとされてきた著名な研究に対して疑問が突き付けられました。

ハーバード大学のラインハート教授とロゴフ教授は2010年に「政府債務水準がGDPの90%を超えると、経済成長率は急激に低下する」との研究結果を発表しました。この論文は「高成長による財政再建」の主張を否定し、緊縮財政こそが解決策との主張を裏付けるものとして評価されてきました。ところが、今年4月にマサチューセッツ州立大学の大学院生ハーンドン氏らのグループが、この論文には大きな誤りがあると指摘し、経済成長率の低下幅ははるかに小さいと主張したのです。ラインハート、ロゴフの両教授は、自身の論文にミスがあることを認めつつも、高債務と低成長に相関関係があるという結論は変わらないとしています。

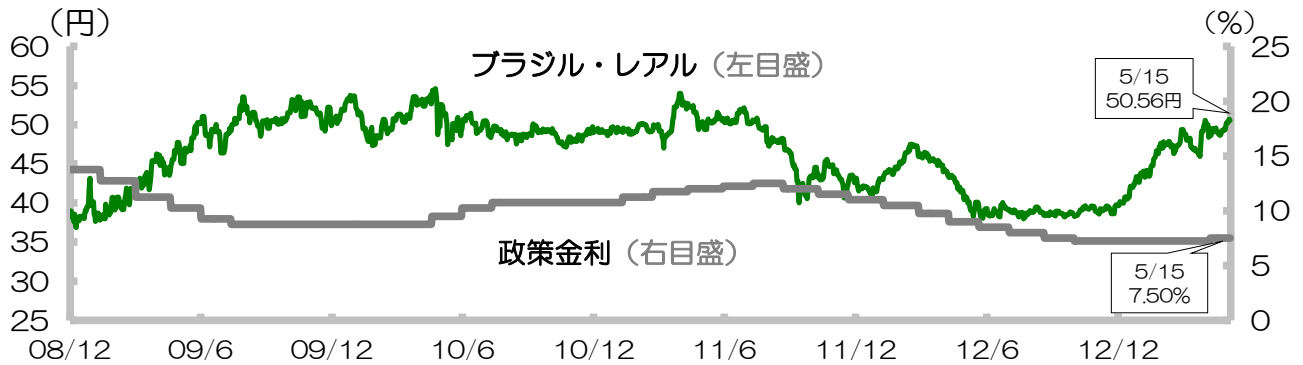
経済学者の間では、債務の水準論よりも「高債務が低成長をもたらす」のか「低成長が高債務をもたらす」のかという因果関係の解明のほうが重要との意見も多く、緊縮財政の是非は今後も論争の的になりそうです。



●当資料は、明治安田アセットマネジメント株式会社がお客さまの投資判断の参考となる情報提供を目的として作成したものであり、投資勧誘を目的とするものではありません。また、法令にもとづく開示書類（目論見書等）ではありません。当資料は当社の個々のファンドの運用に影響を与えるものではありません。●当資料は信頼できると判断した情報等にもとづき作成していますが、内容の正確性、完全性を保証するものではありません。●当資料の内容は作成日における当社の判断であり、将来の運用の成果を示唆あるいは保証するものではありません。また予告なしに変更することもあります。●投資に関する最終的な決定は、お客さま自身の判断でなさるようお願いいたします。



ブラジル



【足元の金融市場の動き】～ ブラジル・リアルは利上げを受けて上昇するも、その後は対ドルでもみ合い～
 ブラジルでは0.25%の利上げが実施されました。今回の利上げについて、同中央銀行は消費者物価が目標レンジ(4.5%±2%)を上回っているためとしています。ブラジル・リアルは利上げを受けて一時上昇するも、その後は対ドルでもみ合いに、対円では米国の雇用関連指標が市場予想に対して良好な内容だったことなどを受けて円安が進んだこともあり上昇しました。

【当面の金利・為替の見通し】～ ブラジル・リアルはレンジ内での動き～
 景気については、最悪期は脱し緩やかな回復基調を辿るとみられます。製造業PMI、鉱工業生産など製造関連の指標は市場予想を小幅に下回ったものの堅調で、自動車生産、輸出、販売とも増加しています。小売売上高は市場予想を大幅に上回り、GDPの先行指標である経済活動指数は小幅のプラスが予想されています。金融政策について同国中央銀行が調査を委託する民間エコノミストは5月は据え置かれるとみており、4月の利上げはインフレ抑制のための一時的な対応で追加利上げの可能性は低いことを示唆しています。ブラジル・リアルについては景気の回復を注視しつつ、当面レンジ内での動きが続くとみています。



メキシコ



【足元の金融市場の動き】～ メキシコ・ペソは堅調に推移するも、経済指標の悪化から上値は重く～
 メキシコでは改善が続いていた個人消費関連の指標にも頭打ちの感がみられ、鉱工業生産の急減や自動車輸出の鈍化など回復の鈍さがみられます。メキシコ・ペソは、米国の雇用関連指標が市場予想に対して良好な内容だったことなどを受けて上昇した後、鉱工業生産の急減や株価下落などから上値が重くなりました。

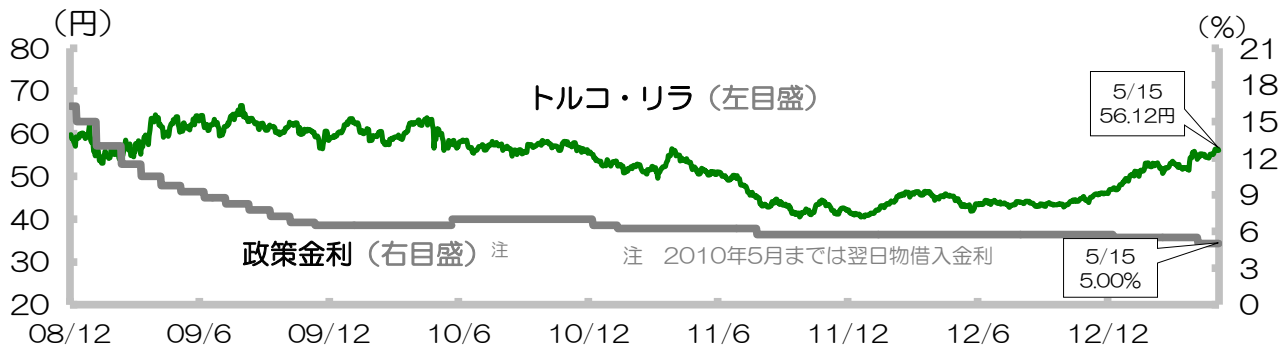
【当面の金利・為替の見通し】～ メキシコ・ペソは世界的な金融緩和、米国経済動向などから堅調か～
 景気については底入れしたとみられますが、依然緩やかな回復ペースとなっています。消費者信頼感指数は鈍化がみられた一方、自動車生産台数、国内販売台数とも前月比では微増となっています。海外就労者からの送金額の回復が予想を下回ったことは懸念材料ですが、堅調な米国景気により回復へ向かうとみています。政策金利については、同中央銀行は3月に実施した利下げの効果を当面注視するとみています。メキシコ・ペソは世界的な金融緩和を背景に、米国および同国の景気回復期待から堅調に推移すると予想しています。

データ出所: Bloomberg、目盛りは各月10日

●当資料は、明治安田アセットマネジメント株式会社がお客さまの投資判断の参考となる情報提供を目的として作成したものであり、投資勧誘を目的とするものではありません。また、法令にもとづく開示書類(目論見書等)ではありません。当資料は当社の個々のファンドの運用に影響を与えるものではありません。●当資料は信頼できると判断した情報等にもとづき作成していますが、内容の正確性、完全性を保証するものではありません。●当資料の内容は作成日における当社の判断であり、将来の運用の成果を示唆あるいは保証するものではありません。また予告なしに変更することもあります。●投資に関する最終的な決定は、お客さま自身の判断でなさるようお願いいたします。



トルコ



【足元の金融市場の動き】～トルコ・リラは経済指標の鈍化を受けた利下げ観測から、上値は重く～

トルコでは、政策金利、コリドー金利(上限金利である翌日物貸出金利および下限金利である翌日物借入金利)が各々市場予想を上回る0.5%引き下げられました。トルコ・リラは5月上旬にかけて、米国の雇用関連指標が市場予想に対して良好な内容だったことなどをを受けて上昇した後、市場予想を下回った鉱工業生産などから利下げ観測が強まり、上値は重くなりました。

【当面の金利・為替の見通し】～トルコ・リラは景気改善、財政規律の高さなどから堅調か～

景気については、製造業関連の指標では鉱工業生産、鉱工業信頼感ともに緩やかな改善傾向にあり、インフレについては、国際商品相場の落ち着きから上昇懸念は後退しつつあるとみられます。金融政策については緩和姿勢を継続するとしています。政府が財政規律を示すことで海外投資家の信頼を得ており、海外からの資本流入に対して中央銀行は準備預金操作を通じた金融調節を実施するとみられます。トルコ・リラは主要国の金融緩和策などから資本流入が続くとみられ、堅調に推移するとみえています。



南アフリカ



【足元の金融市場の動き】～南アフリカ・ランドはPMIや米国雇用関連の経済指標を受けて上昇～

南アフリカの政策金利は5.0%に据え置かれています。南アフリカ・ランドの対円での動きは、4月末にかけて強含みで推移した後、5月に入りPMIが市場の予想を超えて景気拡大の分かれ目となる50を上回って上昇したことに加えて、米国の雇用関連指標が市場予想に対して良好な内容だったことなどもあり、堅調に推移しました。

【当面の金利・為替の見通し】～南アフリカ・ランドはレンジ内での推移か～

景気については、失業率が高止まりする中、PMIや企業景況感が改善がみられますが、製造業生産高や小売売上高が前月比でマイナスとなるなど、景気回復は依然として緩やかとみられます。同国準備銀行は高止まりするインフレを注視しながらもこうした景気動向に配慮し、当面は政策金利を据え置くとみられます。南アフリカ・ランドについては、先進国を中心に低金利が続く中、相対的に高い金利水準が上昇要因になるとみられますが、貿易収支や財政収支など構造的な下落要因もあり、レンジ内で推移するとみえています。

データ出所: Bloomberg、目盛りは毎月10日

●当資料は、明治安田アセットマネジメント株式会社がお客さまの投資判断の参考となる情報提供を目的として作成したものであり、投資勧誘を目的とするものではありません。また、法令にもとづく開示書類(目論見書等)ではありません。当資料は当社の個々のファンドの運用に影響を与えるものではありません。●当資料は信頼できると判断した情報等にもとづき作成していますが、内容の正確性、完全性を保証するものではありません。●当資料の内容は作成日における当社の判断であり、将来の運用の結果を示唆あるいは保証するものではありません。また予告なしに変更することもあります。●投資に関する最終的な決定は、お客さま自身の判断でなさるようお願いいたします。



オーストラリア



【足元の金融市場の動き】～オーストラリア・ドルは利下げ発表後には下落～

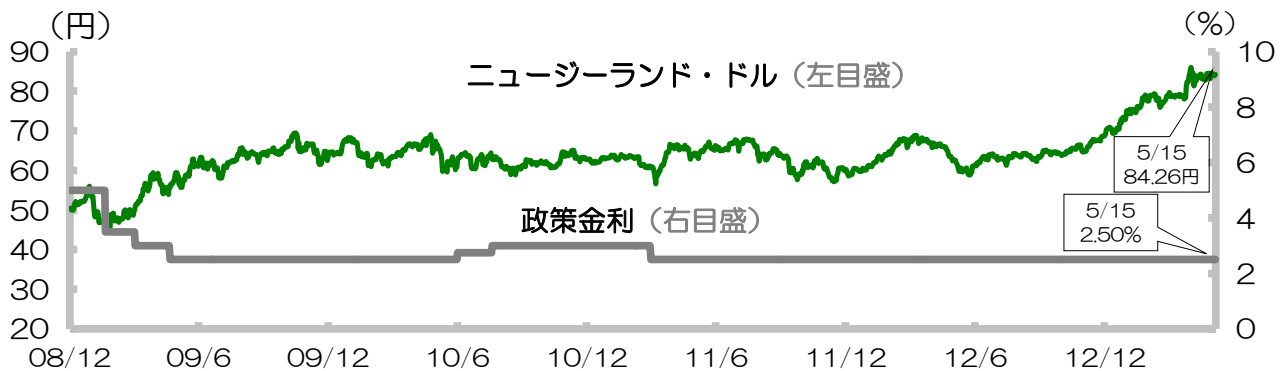
オーストラリアでは、0.25%の利下げが実施され、政策金利は2.75%と過去最低の金利水準となりました。市場関係者の間では据え置きを予想する向きが多かったことから発表後、オーストラリア・ドルは下落しました。その後発表された雇用統計で雇用環境の改善がみられたものの目立った反発はみられず、オーストラリア・ドルは米ドルに対して下落傾向となり、円に対してはレンジ内での動きとなりました。

【当面の金利・為替の見通し】～オーストラリア・ドルは下値模索後、反発へ～

景気については、同準備銀行が金融政策を通じて支えてきたことにより、個人消費の力強さ、住宅投資の底堅さ、資源以外への投資の増加もみられています。インフレについても抑制されており、金融政策委員会は今後の利下げに対して含みを残しています。オーストラリア・ドルは、同国と経済関係の深い中国・東アジア圏の景気が緩やかながらも拡大基調にあり、輸出の回復は続くと思われること、先進国を中心に低金利が続く中、同国の投資魅力度が依然として高いことなど下値模索後は反発するとみています。



ニュージーランド



【足元の金融市場の動き】～ニュージーランド・ドルは、中央銀行総裁の発言などから上値の重い展開～

ニュージーランドでは政策金利が据え置かれ、中央銀行は年内は政策金利を現行水準に維持するとの見通しを改めて示しました。ニュージーランド・ドルは、円に対して堅調に推移した後、中国の景気指標が予想を下回ったことなどに加えて、中央銀行による自国通貨売りの為替介入が実施されたこともあり、上値の重い展開となりました。なお、同国中央銀行総裁は、自国通貨が過大評価されていると発言した上で、その要因として日本の金融緩和政策を挙げています。

【当面の金利・為替の見通し】～ニュージーランド・ドルは利上げ観測の後退から上値の重い展開か～

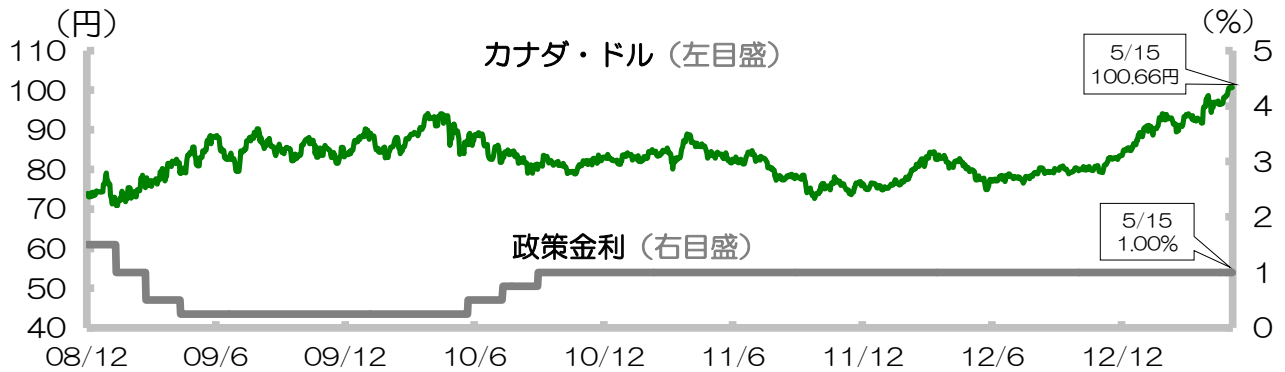
景気については、雇用統計が市場予想に対して良好な内容となったことなど、足元では順調に推移しているとみられます。ただ自国通貨高による国内産業への影響、緊縮財政による景気下押しなどに加えて、足元の干ばつ被害による一次産業品輸出への影響も懸念されており、中央銀行は政策金利の引き上げに対して慎重な姿勢を示しています。ニュージーランド・ドルは中央銀行による売り介入への警戒感や利上げ観測の後退などから、上値の重い展開が続くとみています。

データ出所: Bloomberg、目盛りは各月10日

●当資料は、明治安田アセットマネジメント株式会社がお客さまの投資判断の参考となる情報提供を目的として作成したものであり、投資勧誘を目的とするものではありません。また、法令にもとづく開示書類(目論見書等)ではありません。当資料は当社の個々のファンドの運用に影響を与えるものではありません。●当資料は信頼できると判断した情報等にもとづき作成していますが、内容の正確性、完全性を保証するものではありません。●当資料の内容は作成日における当社の判断であり、将来の運用の成果を示唆あるいは保証するものではありません。また予告なしに変更することもあります。●投資に関する最終的な決定は、お客さま自身の判断でなさるようお願いいたします。



カナダ



【足元の金融市場の動き】～カナダ・ドルは、上昇幅を拡大～

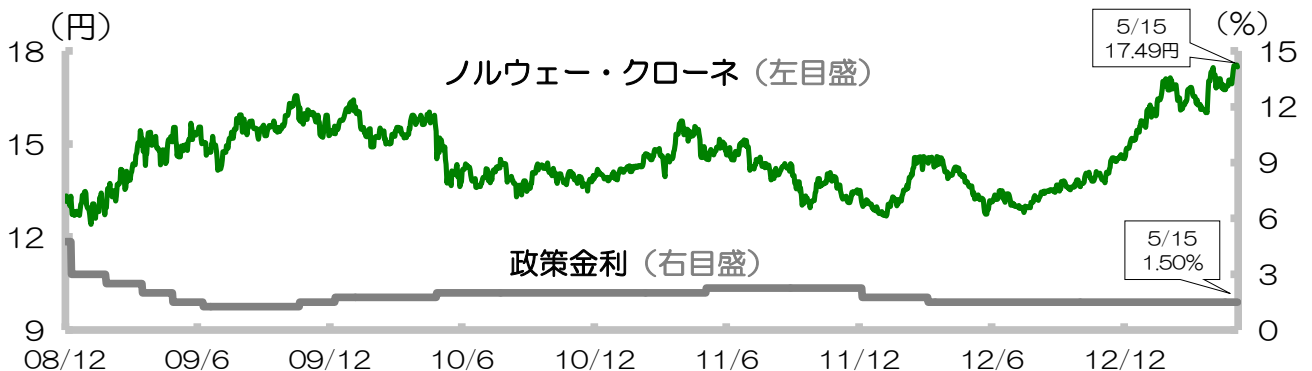
カナダでは、政策金利は1%に据え置かれ、中央銀行は2013年の経済成長率見通しを従来の+2.0%から+1.5%に下方修正しました。また、2月の実質GDP成長率は+0.3% (前月比)となりました。長期金利は、米国やカナダの雇用統計が市場予想に対して良好な内容だったことなどから上昇し、カナダ・ドルは貿易収支の改善や原油価格の上昇などもあり、上昇幅を拡大しました。

【当面の金利・為替の見通し】～カナダ・ドルは外部環境の改善から底堅く推移か～

景気については、同国中央銀行は2013年の成長率見通しを下方修正した一方、2014年については上方修正しています。足元では回復が遅れているものの、米国景気の回復を背景に、輸出や企業投資を中心とした持ち直しが期待されます。政策金利については、景気回復の遅れなどから当面は据え置かれるとみています。カナダ・ドルは、利上げ観測の後退が上値を抑えるとみられますが、米国景気の回復など外部環境の改善が期待されることから、底堅く推移するとみています。



ノルウェー



【足元の金融市場の動き】～ノルウェー・クローネは米国やドイツの経済指標を好感して上昇～

ノルウェーの政策金利は1.50%に据え置かれました。ノルウェー・クローネの対円での動きは、5月初めにかけてレンジ内で推移した後、米国の雇用関連指標が市場予想に対して良好な内容だったことに加えて、ドイツ鋳工業生産が市場の予想外にプラスとなったことを好感し、上昇しました。

【当面の金利・為替の見通し】～ノルウェー・クローネはレンジ内で推移か～

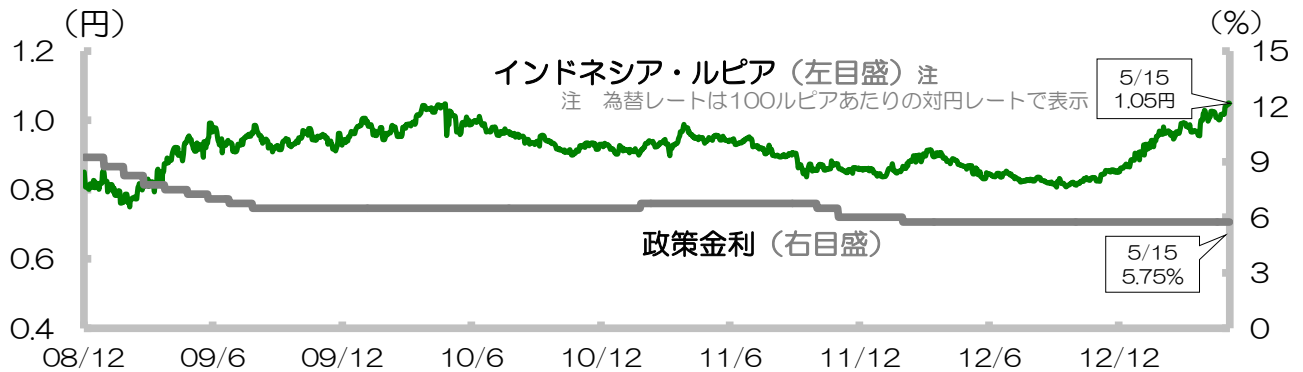
景気については、製造業や個人消費を中心に減速し景気回復は緩やかなペースとみられる一方、足元では消費者物価指数が上昇傾向となっています。同国中央銀行は、インフレや輸出などの動向を注視しつつ、当面は現行の政策金利を継続するとみられます。ノルウェー・クローネは、健全な財政・経常収支が通貨高要因とみられますが、景気回復が緩やかなことに加えて、相場動向次第では当局が通貨高に対する警戒感を強める可能性もあり、レンジ内で推移するとみています。

データ出所: Bloomberg、目盛りは毎月10日

●当資料は、明治安田アセットマネジメント株式会社がお客さまの投資判断の参考となる情報提供を目的として作成したものであり、投資勧誘を目的とするものではありません。また、法令にもとづく開示書類(目論見書等)ではありません。当資料は当社の個々のファンドの運用に影響を与えるものではありません。●当資料は信頼できると判断した情報等にもとづき作成していますが、内容の正確性、完全性を保証するものではありません。●当資料の内容は作成日における当社の判断であり、将来の運用の成果を示唆あるいは保証するものではありません。また予告なしに変更することもあります。●投資に関する最終的な決定は、お客さま自身の判断でなさるようお願いいたします。



インドネシア



【足元の金融市場の動き】～ インドネシア・ルピアは、中央銀行の為替安定化の取組みなどから上昇～

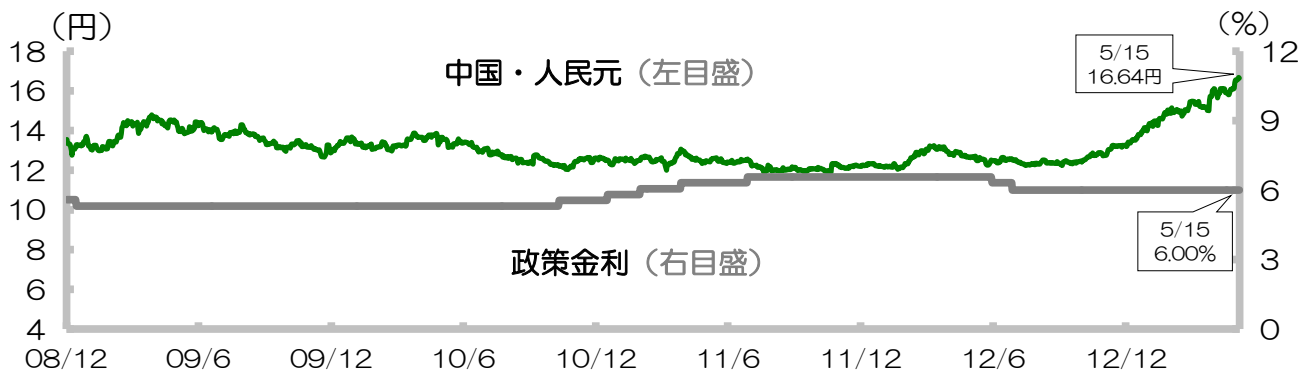
インドネシアでは、4月の消費者物価指数(前年比)は+5.57%となり、前月からインフレの改善がみられました。3月の貿易収支は、昨年9月以来の黒字となりました。インドネシア・ルピアは、インフレ懸念は根強いものの、中央銀行の市場介入に加えて、米国の雇用関連指標が市場予想に対して良好な内容だったことを受けて円安が進んだこともあり、対円では上昇しました。政策金利は、市場の予想通り据え置かれました。

【当面の金利・為替の見通し】～ インドネシア・ルピアは、下値は限定的か～

景気については、個人消費やインフラ整備など内需を中心に堅調に推移していくとみられます。貿易収支は足元では一旦黒字となりましたが、このところの赤字傾向が対ドルでの通貨安要因となっています。貿易収支改善のためには、燃料補助金の削減が必要と考えられます。同国政府は今年の成長率見込みを、通貨安の影響などから+6.2%～6.3%に下方修正しています。インドネシア・ルピアは、良好な国内景気、中央銀行の為替安定化に向けた取組みから、下値は限定的とみています。



中国



【足元の金融市場の動き】～ 中国・人民元は対ドルで最高値を更新～

中国では、1～3月期実質GDP成長率は+7.7%(前年比)となりました。製造業PMI(政府発表)は7カ月連続で景気拡大の節目となる50を上回るも市場予想を下回ったことなど、景気回復の足取りは重い状況です。4月の消費者物価指数(前年比)は+2.4%と前月から若干上昇しました。中国・人民元は、世界的な金融緩和や中国の金融市場改革に対する期待などから上昇し、対ドルでは1993年末以降の高値を更新しました。

【当面の金利・為替の見通し】～ 中国・人民元はレンジ内での推移か～

景気については、製造業PMIが市場予想を下回ったことなどの懸念材料が残る中、不動産関連貸出の大幅な伸びとなるなど、住宅価格に対する当局の懸念が強まっています。金融政策については、実質GDP成長率が前期から鈍化しており本格的な景気回復には時間がかかるとみられることから、不動産市場の過熱感が直ちに引き締めにつながる可能性は低いとみています。中国・人民元は、景気回復や金融市場改革などを背景に中国への資金流入期待がある一方、通貨高に対する警戒感もあり、レンジ内で推移するとみています。

データ出所: Bloomberg、目盛りは各月10日

●当資料は、明治安田アセットマネジメント株式会社がお客さまの投資判断の参考となる情報提供を目的として作成したものであり、投資勧誘を目的とするものではありません。また、法令にもとづく開示書類(目論見書等)ではありません。当資料は当社の個々のファンドの運用に影響を与えるものではありません。●当資料は信頼できると判断した情報等にもとづき作成していますが、内容の正確性、完全性を保証するものではありません。●当資料の内容は作成日における当社の判断であり、将来の運用の成果を示唆あるいは保証するものではありません。また予告なしに変更することもあります。●投資に関する最終的な決定は、お客さま自身の判断でなさるようお願いいたします。