

高金利通貨マンスリー・レポート

中・南米



ブラジル



メキシコ

中東欧・アフリカ



トルコ

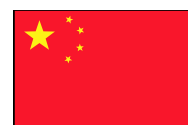


南アフリカ

アジア・オセアニア



オーストラリア



中国



インドネシア

- 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

景気回復に転じた中国

中国の4～6月期実質GDP成長率は前年同期比+7.5%と1～3月期の同+7.4%を上回り、景気がこのところの減速傾向から回復に転じたことを示しました。政府・中央銀行は、鉄道網整備や都市再開発等のインフラ投資の拡大や、特定の金融機関の預金準備率引き下げ等を実施して、景気の押し上げを図ってきました。この効果がGDP統計にあらわれたと考えられています。

一方、景気の先行きに対する懸念材料として不動産価格がピークを打って下落に向かい始めていることが挙げられます。6月の70都市の新築住宅価格指数でみると55都市で価格が下落しています。政府は不動産バブルに対する警戒が強く、不動産向け融資や住宅取得数を制限するなど価格上昇を抑制する政策を採ってきました。一部の地方政府においては住宅価格下落を受けて規制緩和の動きもみられますが、中央政府は「健全な調整」として静観する姿勢を維持しています。中国では不動産投資が成長の大きなけん引役となっており、住宅市況の悪化は成長を抑制する要因とみられますが、規制緩和による過度の価格上昇は将来の大幅調整につながる可能性もあり、難しい政策運営を迫られそうです。



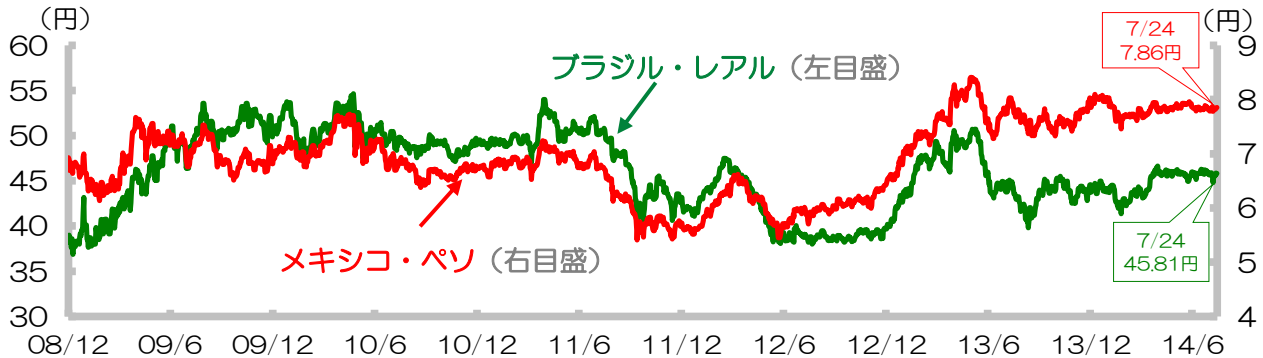
●当資料は、明治安田アセットマネジメント株式会社がお客さまの投資判断の参考となる情報提供を目的として作成したものであり、投資勧誘を目的とするものではありません。また、法令にもとづく開示書類（目論見書等）ではありません。当資料は当社の個々のファンドの運用に影響を与えるものではありません。●当資料は信頼できると判断した情報等にもとづき作成していますが、内容の正確性、完全性を保証するものではありません。●当資料の内容は作成日における当社の判断であり、将来の運用の成果を示唆あるいは保証するものではありません。また予告なしに変更することもあります。●投資に関する最終的な決定は、お客さま自身の判断でなさる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



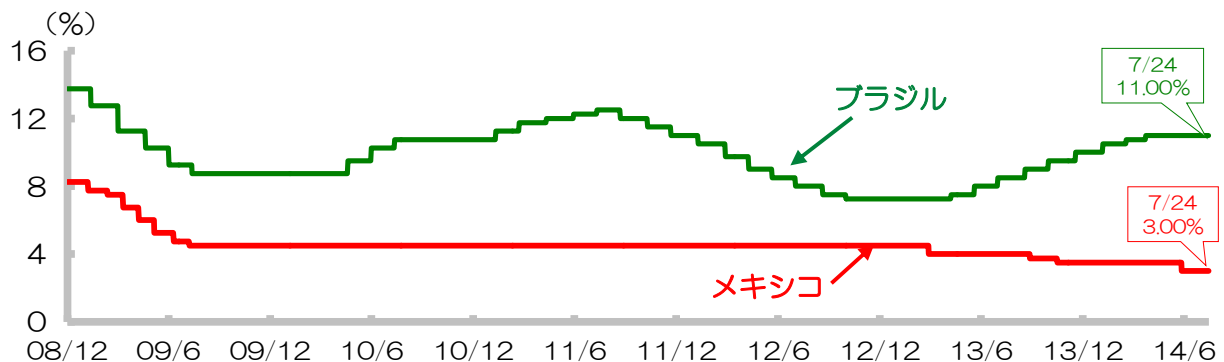
中南米



為替レートの推移（対円）



政策金利の推移



データ出所: Bloomberg、目盛りは各月10日

○ブラジル経済と為替・金利

ブラジル・リアルは、ウクライナ東部におけるマレーシア航空機墜落を受けて一時急落しましたが、持ち直した後レンジ内での動きとなりました。景気については鈍化が続いています。6月の貿易収支は輸入が減少したことから黒字となっていますが、財政収支については大幅に悪化しています。生産関連では鉱工業生産の回復が遅れ、自動車生産、輸出とも減少しています。4～6月期の実質GDP成長率はマイナスになるとの見方もあり、中央銀行は2014年の経済成長率予測を+0.97%と下方修正し発表しています。インフレ率は上昇し同ターゲットの上限(6.5%)と等しくなっています。7月の金融政策会合でも政策金利は据え置かれましたが、同委員会ではインフレ動向を考慮しつつ政策を実施するとしており、利上げは終了していないとの見方もあります。大統領選を控え現職の支持率が低下しており、政治リスクもあります。ブラジル・リアルは下値不安が後退していますが、神経質な展開が予想されます。

○メキシコ経済と為替・金利

メキシコ・ペソは底堅い動きとなりました。景気については、個人消費に持ち直しの動きがみられること、鉱工業生産が上向いていること、固定資本投資に増加の兆しがみられることなど、底入れから上向きに転じつつあると考えられます。さらには、①米国経済の復調: 地区連銀経済報告では全地区で景気拡大が報告されていること、②海外就労者の送金額増加: 米国雇用情勢の回復により海外就労者の送金額が増加基調となっていること、③原油価格の上昇: ウクライナでのマレーシア航空機墜落、イスラエル軍のガザ地区侵攻開始など地政学リスクを受けて、原油価格は1バレル=100ドル超で推移しており、輸出額増加に寄与するとみられることに加え、④海外からの直接投資額も2008年の金融危機前の水準を超えており、今後もエネルギー政策の大転換による外国資本の流入期待が高まっていることから、景気は持ち直しつつあると考えています。メキシコ・ペソについては主要通貨に対して下値不安は後退しており、底堅い動きが続くとみています。

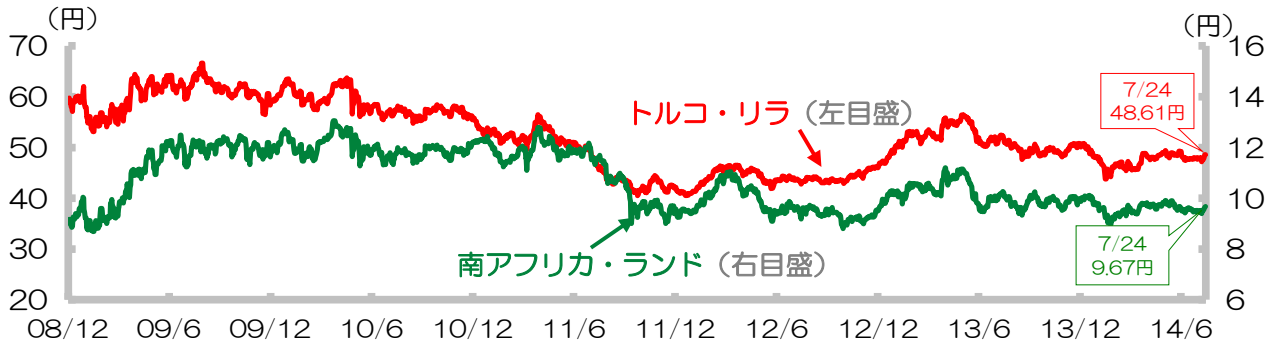
●当資料は、明治安田アセットマネジメント株式会社がお客さまの投資判断の参考となる情報提供を目的として作成したものであり、投資勧誘を目的とするものではありません。また、法令にもとづく開示書類(目論見書等)ではありません。当資料は当社の個々のファンドの運用に影響を与えるものではありません。●当資料は信頼できると判断した情報等にもとづき作成していますが、内容の正確性、完全性を保証するものではありません。●当資料の内容は作成日における当社の判断であり、将来の運用の成果を示唆あるいは保証するものではありません。また予告なしに変更することもあります。●投資に関する最終的な決定は、お客さま自身の判断でなさる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



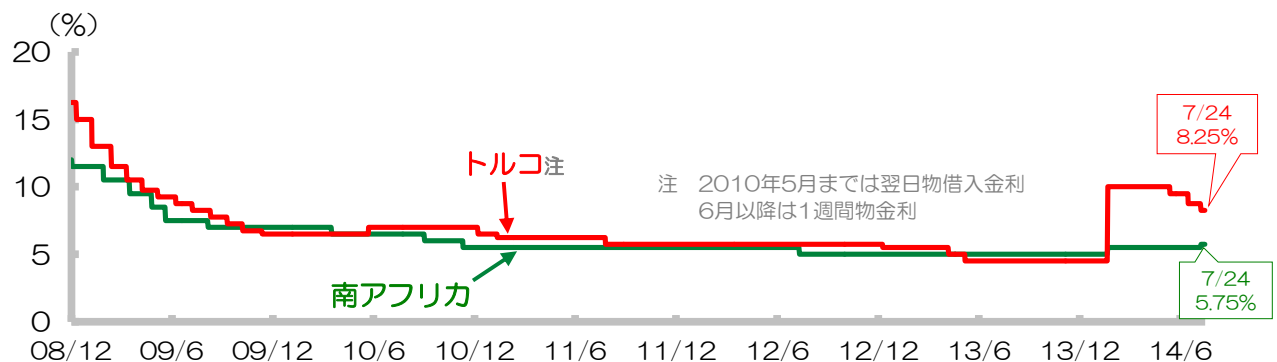
中東欧・アフリカ



為替レートの推移（対円）



政策金利の推移



データ出所: Bloomberg、目盛りは各月10日

○トルコ経済と為替・金利

トルコ・リラは隣国イラクの混乱に加え、ウクライナでのマレーシア航空機墜落を受け一時急落しましたが、その後は持ち直しレンジ内での動きとなりました。政策金利が0.5%引き下げられた影響は限定的でした。景気については、1～3月期実質GDP成長率は+4.3%（前年同期比）と良好でしたが、鉱工業生産などの生産関連指標には頭打ち感もみられます。また、エネルギー価格の高止まりからインフレリスクが依然として高いと考えられます。8月には大統領選が予定されていますが、都市部では現政権に対する批判も多く、政治リスクも払しょくできない状況です。このため政府からの利下げ圧力は続くと考えられますが、追加的な措置についてはインフレ、為替レートに対する影響が予想され、中央銀行は慎重姿勢で臨むとみられます。トルコ・リラは、引き続き上値の重い神経質な展開が続くとみられています。

○南アフリカ経済と為替・金利

南アフリカ・ランドは、金属労組などのストライキ開始が嫌気されたことに加えて、ウクライナでのマレーシア航空機墜落を受けた投資家のリスク回避の動きから下げる場面がありました。その後は持ち直しています。政策金利は0.25%引き上げられました。景気については、小売売上高に改善がみられましたが、製造業生産は鈍化しました。インフレ率については、すでに準備銀行が目標としている3～6%の上限を超えて、高水準で推移しています。準備銀行は政策金利について、成長率鈍化とインフレの双方を注視し慎重に運営を続けるとみられています。南アフリカ・ランドは、中東情勢などの不透明要因が残る中、前述の経済状況など通貨安要因もありますが、政策金利は相対的に高い水準が維持されていることに加えて、貿易赤字の減少がみられることもあり、下値は限定的とみられています。

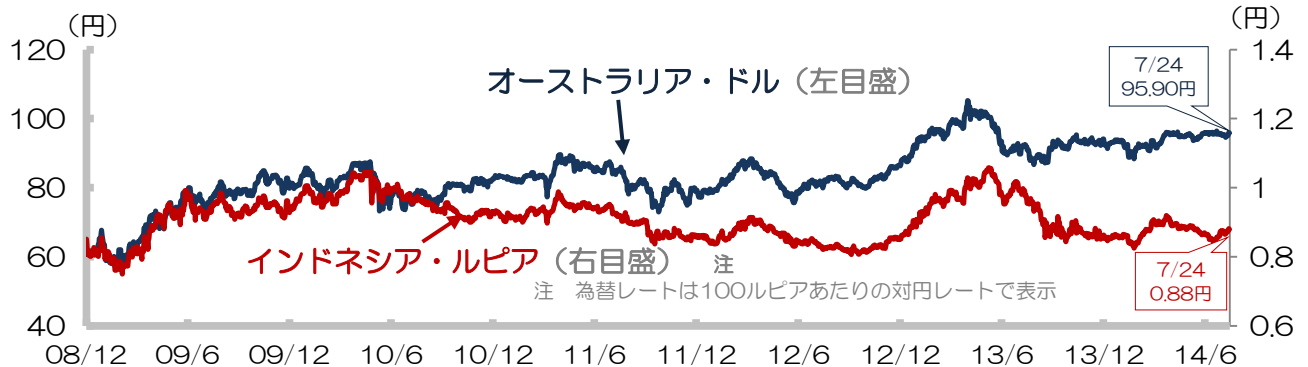
●当資料は、明治安田アセットマネジメント株式会社がお客さまの投資判断の参考となる情報提供を目的として作成したものであり、投資勧誘を目的とするものではありません。また、法令にもとづく開示書類（目論見書等）ではありません。当資料は当社の個々のファンドの運用に影響を与えるものではありません。●当資料は信頼できると判断した情報等にもとづき作成していますが、内容の正確性、完全性を保証するものではありません。●当資料の内容は作成日における当社の判断であり、将来の運用の成果を示唆あるいは保証するものではありません。また予告なしに変更することもあります。●投資に関する最終的な決定は、お客さま自身の判断でなさる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



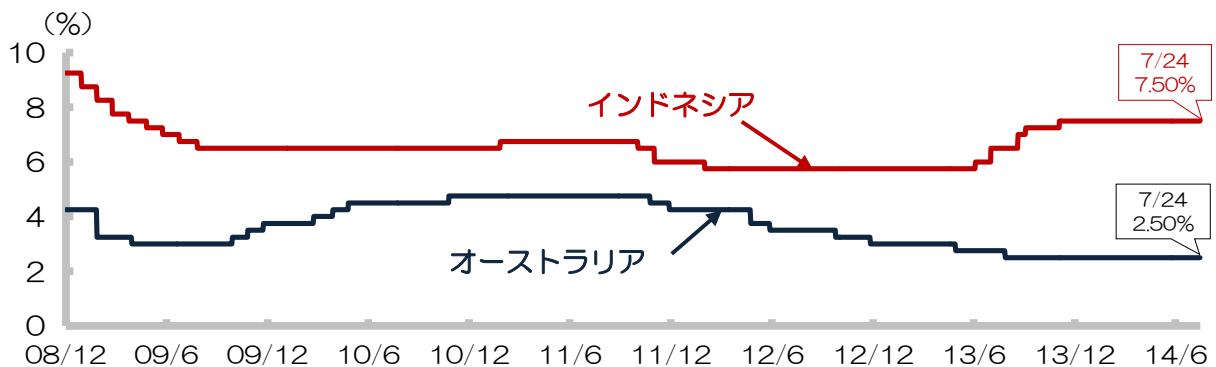
アジア・オセアニア



為替レートの推移（対円）



政策金利の推移



データ出所: Bloomberg、目盛りは各月10日

○オーストラリア経済と為替・金利

オーストラリア・ドルは準備銀行総裁の発言で一時下落しましたが、その後は中国経済指標を受けて持ち直し、底堅い動きとなりました。景気については回復局面が続いています。1～3月期実質GDP成長率は+3.5%（前年同期比）と好調でしたが、金融政策委員会では資源輸出の急伸による純輸出の寄与が大きく、2015年には過去のトレンドに戻るとみえています。同委員会はこのほか、直近6カ月で住宅市場は著しく改善したものの過熱感もあり持続は困難とみており、労働市場については改善しているものの家計消費はやや落ち込んでいるとみえています。資源開発投資については回復が見込みにくくなっています。ただ、現在の低金利政策が同減少を緩和して、景気に対する効果は持続すると述べています。オーストラリア・ドルは景気回復が緩やかなことや中国景気が底堅さを示していることから、底堅い動きを続けるとみえますが、準備銀行総裁の自国通貨高を懸念する発言などもあり上値は重いと思われます。

○中国およびインドネシアの経済と為替・金利

中国: 4月以降の鉄道インフラ整備計画、預金準備率の一部緩和（零細企業向けなど）など景気刺激策の効果もあり、4～6月期実質GDP成長率は+7.5%（前年同期比）と3四半期ぶりに伸びが拡大しました。また足元でも製造業PMI（政府発表）が景況判断の節目とされる50を上回り、個人消費、鉱工業生産や輸出入についても持ち直しています。一方で固定資本投資の減額や不動産市場への懸念は残ります。中国・人民元については国、地域間における決済需要が増加しており、堅調に推移しています。

インドネシア: インドネシア・ルピアは「庶民派」とされる大統領候補が優勢との報道を好感し堅調に推移しました。経済成長率が減速し、経常収支悪化が懸念される中、5月の貿易収支は小幅の黒字となりました。ただ、輸入が減少しないことから、対外収支の継続的な改善には時間を要するとみられます。また、インフレは低下を続けています。個人消費については消費者信頼感指数などが高い水準にあります。政策金利は据え置かれるとみえています。インドネシア・ルピアは新大統領の政策実施が注視される中、底堅く推移するとみえています。

●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。