

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

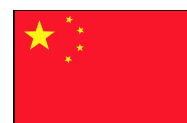


南アフリカ

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

経済政策が期待されるインド

インドのナレンドラ・モディ首相は8月に来日し、首脳会談では経済協力などが議題とされる予定です。同氏は5月の総選挙でインド人民党（BJP）を率いて圧倒的な勝利を収め、首相に就任しました。同首相はこれまでインドのグジャラート州首相を務め、自由主義的な政策により同州の経済成長に大きく貢献しました。

インド経済は、年10%前後の高成長を遂げた時期もありましたが、ここ2年の成長率は4%台にとどまっています。こうした中、同首相がグジャラート州での成功をインド全土に広げて高成長へ回帰することが期待されており、経済政策は日本の「アベノミクス」にちなんで「モディノミクス」と呼ばれています。同首相は、社会主義的な中央計画経済の象徴ともいえる「政府計画委員会」の廃止を発表し、自由主義的な改革により経済成長を追求する姿勢を明確化しました。今後も外資規制の緩和や国有企業の民営化など、強い政権基盤を背景にこれまでの政権が取り組んで失敗してきた政策に改めて取り組むとみられます。強い権限を持つ地方政府の存在などが改革の障害となるとの懸念もありますが、「決められるインド政治」に対する期待は、国内外で高まっています。



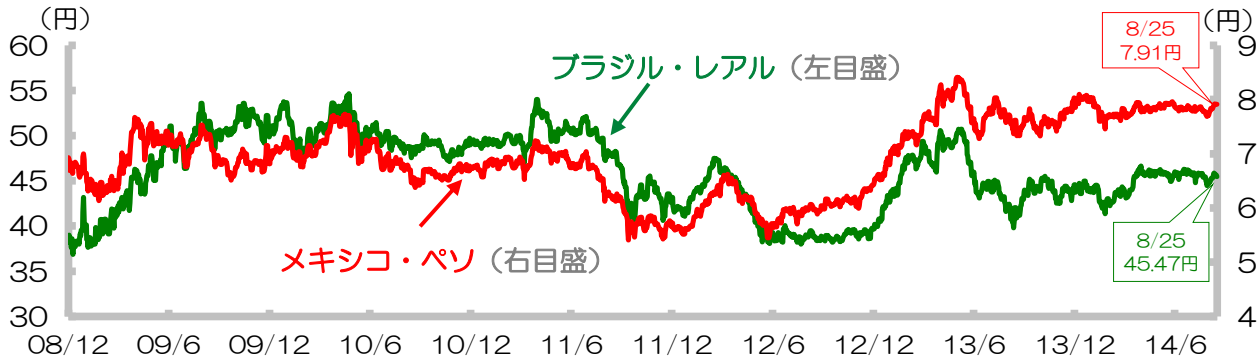
●当資料は、明治安田アセットマネジメント株式会社がお客さまの投資判断の参考となる情報提供を目的として作成したものであり、投資勧誘を目的とするものではありません。また、法令にもとづく開示書類（目論見書等）ではありません。当資料は当社の個々のファンドの運用に影響を与えるものではありません。●当資料は信頼できると判断した情報等にもとづき作成していますが、内容の正確性、完全性を保証するものではありません。●当資料の内容は作成日における当社の判断であり、将来の運用の成果を示唆あるいは保証するものではありません。また予告なしに変更することもあります。●投資に関する最終的な決定は、お客さま自身の判断でなさる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



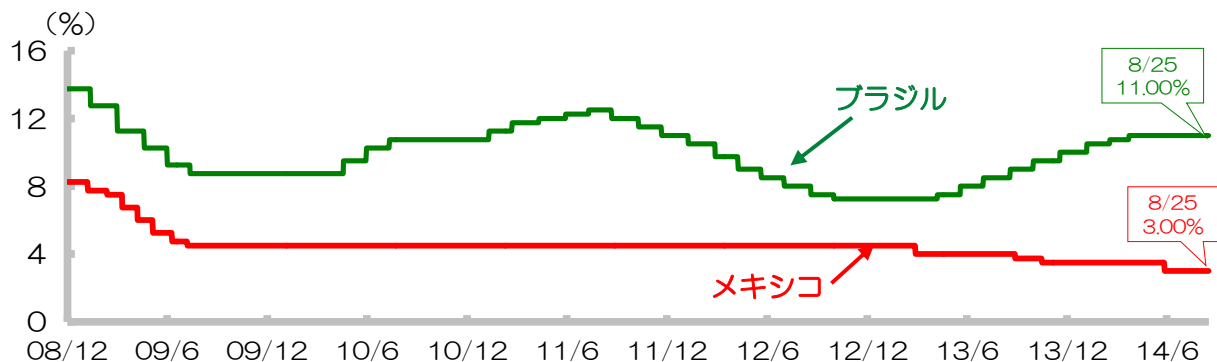
中南米



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・レアルは、米国によるイラク空爆開始を受けて地政学リスクが再び注目されたことや、米国の大手格付会社によるアルゼンチン国債の選択的債務不履行の認定を受けて急落し、その後の戻りも限定的でした。景気については鈍化傾向が強まっています。GDPの先行指標とされる経済活動指数は昨年5月の水準まで下げており、鉱工業生産に回復はみられません。中央銀行は2014年の実質GDP成長率見通しを数回にわたり下方修正し直近では+0.70%としています。またインフレ率も高止まりを続けており同ターゲットの上限(6.5%)と等しくなっています。8月20日には預金準備の引き下げが発表されました。次回の金融政策会合では政策金利は据え置かれるとみられますが、景気対策として緩和的な政策がとられる可能性もあります。大統領選を控えた現職の支持率低下を受けて株価が上昇し、通貨が下げ止まるなどの現象にみられるように、ブラジル・レアルは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、アルゼンチンの債務問題や中東における地政学リスクが意識されたことから大幅に下げた後、景気回復の兆しがみられたことなどから反発しました。景気については、個人消費に回復がみられ鉱工業生産は上向き、固定資本投資は増加するなど、上向きに転じつつあるようにみえます。さらに、米国経済の復調、高水準の海外就労者送金額、原油価格の高止まりなどの通貨高要因に加え、生産拠点として海外資本による直接投資増の誘因や、エネルギー政策の大転換による同資本への開放期待も高まっています。インフレ率は若干高まっていますが、景気は持ち直しつつあると考えています。メキシコ・ペソは、中央銀行総裁の政策金利据え置きを示唆したともとれる発言はありましたが、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。

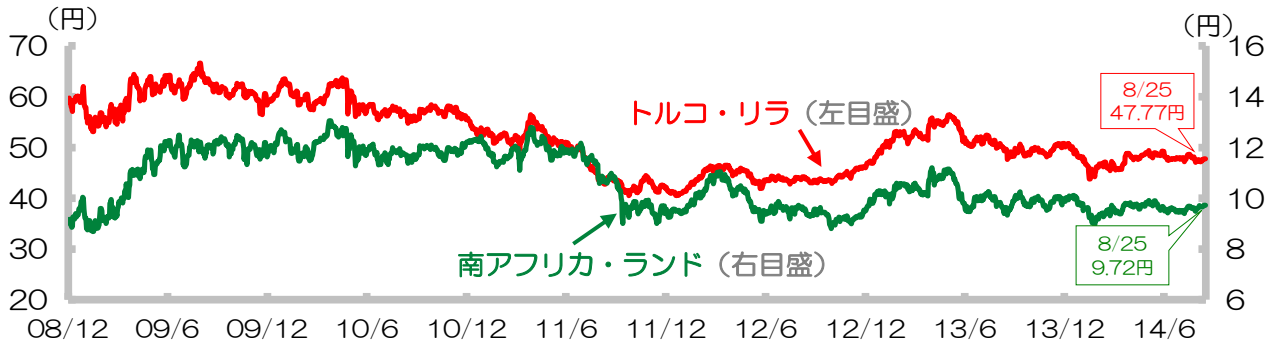
●当資料は、明治安田アセットマネジメント株式会社がお客さまの投資判断の参考となる情報提供を目的として作成したものであり、投資勧誘を目的とするものではありません。また、法令にもとづく開示書類(目論見書等)ではありません。当資料は当社の個々のファンドの運用に影響を与えるものではありません。●当資料は信頼できると判断した情報等にもとづき作成していますが、内容の正確性、完全性を保証するものではありません。●当資料の内容は作成日における当社の判断であり、将来の運用の成果を示唆あるいは保証するものではありません。また予告なしに変更することもあります。●投資に関する最終的な決定は、お客さま自身の判断でなさる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



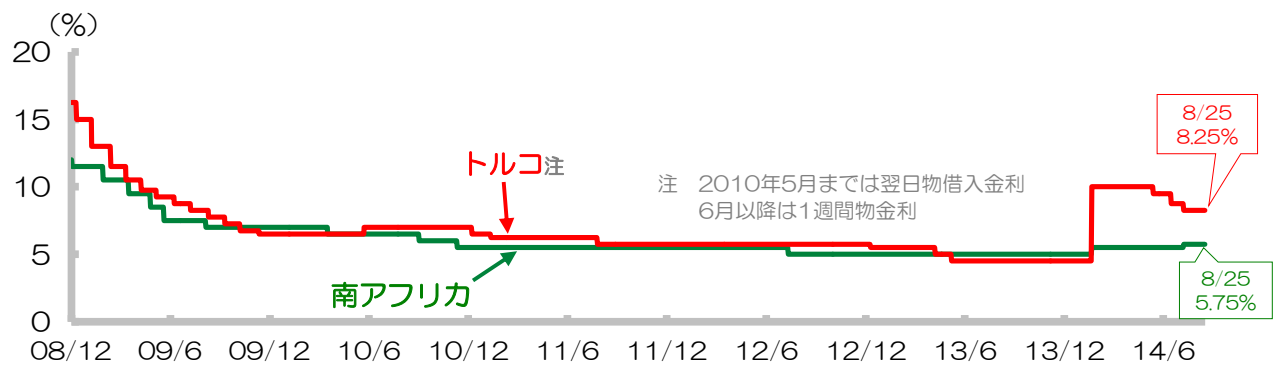
中東欧・アフリカ



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、アルゼンチンの債務問題による影響や中東における地政学リスクが意識されたことに加え、利下げへの思惑などから下落しました。インフレについては、エネルギー価格の高止まり、自国通貨安から加速しています。景気については比較的好調でしたが、足元では鉱工業生産や同信頼感、個人消費などに頭打ち感がみられます。また改善基調にあった経常収支も小幅に悪化しています。現首相の大統領就任が決まりましたが、今後も金融政策の不安定化や強権的な行政スタイルに対する懸念は残ります。政府から中央銀行に対する利下げ圧力は続くと考えられ、8月にも追加利下げの可能性もありますが、さらなる金融緩和措置についてはインフレ、為替レートに対する影響などが懸念されます。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、アルゼンチン債務問題の影響から下げた後、中東ならびにウクライナ情勢に対して神経質な動きとなりました。景気については、製造業生産高に改善がみられましたが、同PMIが依然として低水準にあり、小売売上高が市場予想を下回るなど、鈍化が続いています。失業率は高水準が続いています。インフレ率については、準備銀行の目標上限(6%)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、足元の経済情勢は通貨安要因と考えられますが、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。

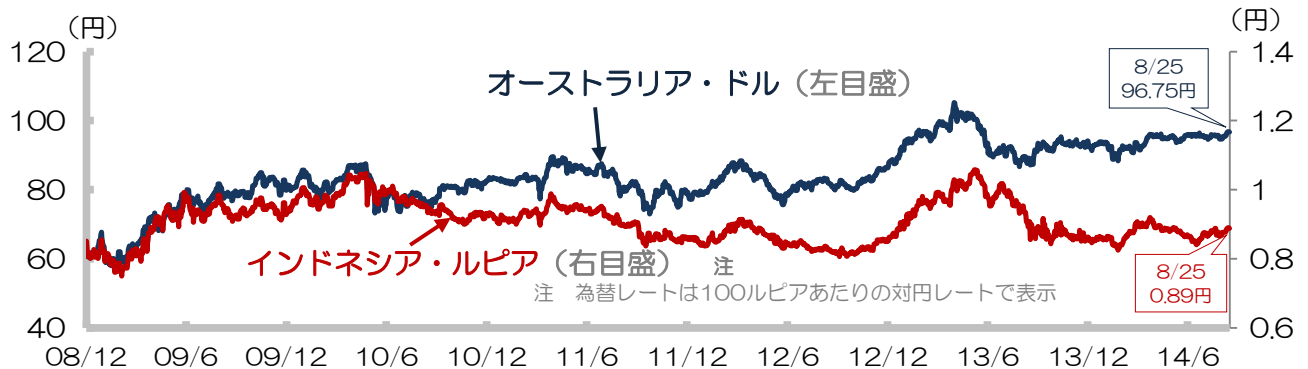
●当資料は、明治安田アセットマネジメント株式会社がお客さまの投資判断の参考となる情報提供を目的として作成したものであり、投資勧誘を目的とするものではありません。また、法令にもとづく開示書類(目論見書等)ではありません。当資料は当社の個々のファンドの運用に影響を与えるものではありません。●当資料は信頼できると判断した情報等にもとづき作成していますが、内容の正確性、完全性を保証するものではありません。●当資料の内容は作成日における当社の判断であり、将来の運用の成果を示唆あるいは保証するものではありません。また予告なしに変更することもあります。●投資に関する最終的な決定は、お客さま自身の判断でなされ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



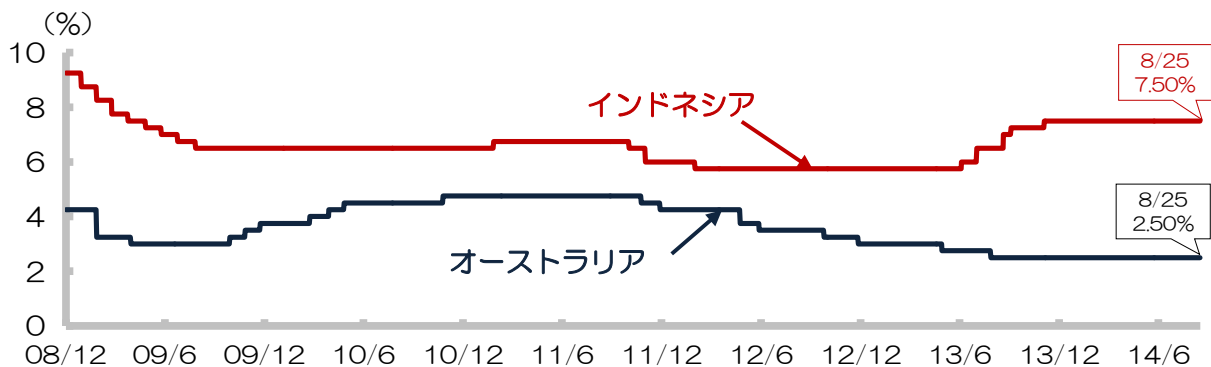
アジア・オセアニア



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、中国の景気指標の持ち直しなどを受けて強含む場面がありましたが、中東における地政学リスクが意識されたことから下げました。景気については緩やかな回復局面が続いています。金融政策委員会では、経済の牽引役であった資源開発投資に対しては悲観的ですが、同投資に代わり住宅投資などが景気を支えるとみています。また輸出は好調で最近の貿易統計によれば石炭に代わりLNG輸出が増加するなど、資源輸出が経済成長に対する寄与度を再び高めています。労働市場については沈滞し、家計消費が落ち込んでいますが、賃金抑制により生産性の向上と相まって農産物輸出の国際競争力が改善するなどの兆候もみられます。炭素税の影響が剥落すればインフレ率も過去平均程度まで低下すると同委員会ではみています。オーストラリア・ドルは底堅さはみられるものの、準備銀行総裁の自国通貨高を懸念する発言、自国通貨売り介入の可能性などが意識されることから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: 製造業PMI(政府調査)は51.7と5カ月連続で改善し、2012年4月以来の水準となりました。直近7月の経済指標については固定資産投資が不動産市場の冷え込みの影響もあり小幅に低下、輸出が増加する一方で輸入が減少、鉱工業生産や個人消費もやや沈滞気味ではありますが、全般ではある程度の水準が維持されています。住宅市場は冷え込みが顕著で、新築住宅価格動向では主要都市の90%程度で下落がみられました。ただ経済成長率は中央政府が掲げる7.5%を達成できるとの見方が未だに主流となっています。中国・人民元は上昇基調を維持しています。

インドネシア: 4~6月期の経済成長率が+5.1%(前年同期比)と僅かに減速しました。個人消費や投資も底堅く推移しています。インフレ率は燃料補助金削減の影響が剥落し低下しています。貿易収支については純輸出の寄与度が高まりました。新大統領が決まり、財政の健全化、インフラの整備を進めつつ海外投資を呼び込む政策への期待が高まっています。インドネシア・ルピアは当面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。