



# マンスリー通貨レポート

2022年1月号

## 為替レートと為替市場における当面のテーマ

	為替レート (対円) ※ (下段：前月末比)	為替市場における当面のテーマ	直近の強弱	6か月先予測
米ドル	115.02 (+1.10%)	金融緩和の縮小を急ぐFRBの早期利上げ観測で、堅調か	↗	↗
カナダ・ドル	90.04 (+0.87%)	早期利上げ観測による金利先高観で、堅調か	↗	↗
ユーロ	130.51 (+1.64%)	物価目標を引き上げるECBの緩和姿勢で、上値は重いか	↗	⇒
英国ポンド	155.24 (+2.43%)	物価高による利上げ継続観測で、下値は堅いか	↗	⇒
スイス・フラン	125.76 (+2.04%)	世界景気の回復期待で、上値は重いか	↗	⇒
豪ドル	83.42 (+2.62%)	失業率低下を目指すRBAの緩和姿勢で、上値は重いか	↗	⇒
NZドル	78.69 (+1.50%)	住宅市況の過熱抑制策による景気先行き不安で、軟調か	↗	↘
中国・人民元	18.06 (+1.29%)	規制強化に投資家の信頼が揺らぎ、上値は重いか	↗	⇒
メキシコ・ペソ	5.60 (+6.67%)	国債格下げによる海外資金流出を警戒し、軟調か	↗	↘
ブラジル・リアル	20.18 (-0.54%)	大統領選前の大衆迎合による財政不安で、軟調か	↘	↘
トルコ・リラ	9.06 (+2.14%)	利上げに否定的な大統領の中銀への圧力で、軟調か	↗	↘
南ア・ランド	7.21 (+2.27%)	景気低迷の長期化や財政悪化で、軟調か	↗	↘

※ 為替レートはTTM(対顧客電信売買相場の仲値)を使用  
 出所) FactSetデータ等をもとに明治安田アセットマネジメント作成

筆者：チーフストラテジスト 杉山 修司  
 東京大学経済学部卒、ロンドン大学LSE修士  
 日本銀行 調査統計局、為替課勤務のち、  
 格付会社S&P、ドイチュエ・アセット・マネジメントを経て、  
 2016年から現職

●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への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、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基準日における筆者の個人的見解に基づいており、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。

**米ドル ～金融緩和の縮小を急ぐFRBの早期利上げ観測で、堅調か～**

**12月の動き 対円でやや上昇しました**

(相場材料)

- △FRB（連邦準備制度理事会）が12月FOMC（連邦公開市場委員会）でテーパリング（量的金融緩和の縮小）加速を決め、2022年に3回の利上げを示唆したこと。
- △新型コロナウイルス変異株オミクロン急拡大にも失業保険申請件数等は悪化せず米株価が最高値を更新したこと。
- △米議会が債務上限引き上げ法案を可決、政府債務デフォルト（不履行）が今後1年間回避された安堵感。
- ▼急ピッチなFRB利上げ観測をハイテク株中心に株価に織り込む動きで株価が急落した局面での米長期金利低下。

**景気動向・金融政策**

景気は過熱しています。コロナ禍で失職した2200万人の復職が進み完全雇用達成目前となりパウエル議長は12月会合会見で早期のFRBバランスシート圧縮を示唆しました。

**先行き展望**

米ドルは、景気拡大を妨げかねないコロナ変異株オミクロンや部材供給制約等が上値を抑える一方、完全雇用達成が目前となり物価高の長期化を警戒するFRBが早期の利上げやFRBバランスシート圧縮を示唆しており、堅調とみられます。



為替レート (対円) ※1 (下段：前月末比)	政策金利	国債信用力 (格付) ※2
115.02 (+1.10%)	0.00～0.25% (2020年3月～)	Aaa

※1 為替レートはT T M(対顧客電信売買相場の仲値)を使用  
 ※2 格付はムーディーズの自国通貨建長期債 (2021年12月末現在) 出所) FactSetデータ、各国統計局等より明治安田アセットマネジメント作成

**カナダ・ドル ～早期利上げ観測による金利先高観で、堅調か～**

**12月の動き 対円でやや上昇しました**

(相場材料)

- △「コロナ変異株オミクロン感染が急拡大しているが世界景気ひいては世界的エネルギー需要に打撃となる公算は低い」との観測でカナダ主力製品の原油価格が反発したこと。
- △カナダ中央銀行総裁が物価目標1～3%を超える現状の物価高に不快感を表明、「利上げ開始は4月」との観測。
- ▼カナダ中央銀行が従来の物価安定に加え、新たに雇用最大化も政策目標とする政策協定を財務省と締結、「雇用最大化を達成したか否か判断は状況次第で変化し得るので利上げ開始は先送りされかねない」と受け止められたこと。

**景気動向・金融政策**

カナダ西部の豪雨による物流混乱は懸念されますが、失業率はコロナ禍以前に概ね戻り、個人消費を中心に景気は勢いを増しています。利上げ開始は4～9月頃とみられます。

**先行き展望**

カナダ・ドルは、半導体不足での自動車生産停滞など部材供給制約や物流逼迫による景気先行き不安等が下落要因の一方、深刻な物価高への国民の不満で利上げを求める政治的圧力も高まりやすく、金利先高観で堅調とみられます。



為替レート (対円) ※1 (下段：前月末比)	政策金利	国債信用力 (格付) ※2
90.04 (+0.87%)	0.25% (2020年3月～)	Aaa

※1 為替レートはT T M(対顧客電信売買相場の仲値)を使用  
 ※2 格付はムーディーズの自国通貨建長期債 (2021年12月末現在) 出所) FactSetデータ、各国統計局等より明治安田アセットマネジメント作成

●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への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、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基準日における筆者の個人的見解に基づいており、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。

ユーロ ～物価目標を引き上げるECBの緩和姿勢で、上値は重いか～

12月の動き 対円で上昇しました

(相場材料)  
 △ECB（欧州中央銀行）が12月会合で2022年インフレ率予測値を大幅に上方修正、PEPP（パンデミック緊急購入プログラム）は3月で終了すると決定したこと。  
 △複数のECB高官の発言「ECBは物価上昇リスクを過少評価している」「2022年終盤の利上げもあり得る」。  
 △域内諸国の多くがロックダウン（都市封鎖）せずコロナ変異株オミクロン感染拡大への過度な警戒が和らいだこと。  
 ▼オランダの再度のロックダウンを受け「各国で行動制限が強化される」と警戒されドイツ長期金利が一時低下したこと。

景気動向・金融政策

景気拡大の勢いは幾分鈍化していますが、ワクチン接種の進展もあって今後「景気は力強く持ち直す」（ECB）とみられ1～3月にはコロナ禍前の経済活動水準へ戻りそうです。

先行き展望

ユーロは、ユーロ圏景気の高まりによる回復期待やインフレ圧力の高まりによるECBの量的金融緩和の縮小への思惑等が下支え要因の一方、物価目標を2%へ引き上げ2%超の物価も当面許容するECBの緩和姿勢で、上値は重くなりそうです。

対円為替レートの推移

(期間：2007年12月～2021年12月末)



為替レート (対円) ※1 (下段：前月末比)	政策金利	国債信用力 (格付) ※2
130.51 (+1.64%)	0.00% (2016年3月～)	—

※1 為替レートはT T M(対顧客電信売買相場の仲値)を使用  
 ※2 格付はムーディーズの自国通貨建長期債 (2021年12月末現在) 出所) FactSetデータ、各国統計局等より明治安田アセットマネジメント作成

英国ポンド ～物価高による利上げ継続観測で、下値は堅いか～

12月の動き 対円で上昇しました

(相場材料)  
 △コロナ変異株オミクロン感染急拡大の影響が懸念される中、予想外にイングランド銀行（中央銀行）が12月会合で他の主要国に先駆けて利上げを決定したこと。  
 △「コロナ変異株オミクロンにワクチン3回目接種が有効」と製薬メーカー各社が相次ぎ発表、「厳格な行動制限が実施される公算は低い」との楽観的な見方が広がったこと。  
 ▼「コロナ変異株オミクロン感染拡大で行動制限が強化されればイングランド銀行も利上げを延期する」との憶測でポンドが対米ドルで年初来安値をつけた局面が一時あったこと。

景気動向・金融政策

景気は減速しています。EU離脱に伴う労働力不足で物流も逼迫しており物価高は深刻です。コロナ変異株感染拡大を受けた行動制限強化にジョンソン政権は慎重です。

先行き展望

英国ポンドは、コロナ変異株急拡大等による景気下振れ懸念や、離脱したEUとの北アイルランド国境等を巡る対立への懸念等が下落要因の一方、深刻な物価高を背景に「緩やかな利上げが続く」との見方から、下値は堅いとみられます。

対円為替レートの推移

(期間：2007年12月～2021年12月末)



為替レート (対円) ※1 (下段：前月末比)	政策金利	国債信用力 (格付) ※2
155.24 (+2.43%)	0.25% (2021年12月～)	Aa

※1 為替レートはT T M(対顧客電信売買相場の仲値)を使用  
 ※2 格付はムーディーズの自国通貨建長期債 (2021年12月末現在) 出所) FactSetデータ、各国統計局等より明治安田アセットマネジメント作成

●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への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、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基準日における筆者の個人的見解に基づいており、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。

## + スイス・フラン ～世界景気の回復期待で、上値は重いか～

### 12月の動き 対円で上昇しました

(相場材料)

- △ウクライナ国境付近で軍を増強している「ロシアがウクライナへ軍事侵攻する可能性がある」とのウクライナ情勢緊迫化。
- △インフレが約5%のユーロ圏や約7%の米国と比べ1%台の低インフレ通貨としてのスイス・フランへの一部の安心感。
- △11月貿易黒字が過去最大となり、「米財務省がスイスを為替操作国に認定して是正を求めてくれればSNB（スイス国立銀行）は為替市場介入を継続しにくくなる」との憶測。
- ▼SNBのフラン売り介入観測が出る中、総裁がフラン高に不快感を示し「為替市場介入の用意がある」と強調したこと。

### 景気動向・金融政策

コロナ禍前の経済活動水準に戻り、景気回復が続いています。コロナ変異株感染拡大で景気の勢いは鈍化していますが、SNBの今年の経済成長率予測は約3%と堅調です。

### 先行き展望

スイス・フランは、物価高による主要国の金融政策正常化を巡る相場乱高下等での逃避需要が上昇要因の一方、世界景気回復に伴う逃避需要の後退やSNBの自国通貨高回避への強い姿勢等が下落要因となり、上値は重そうです。



為替レート (対円) ※1 (下段：前月末比)	政策金利	国債信用力 (格付) ※2
125.76 (+2.04%)	-0.75% (2015年1月～)	Aaa

※1 為替レートはT T M(対顧客電信売買相場の仲値)を使用  
※2 格付はムーディーズの自国通貨建長期債(2021年12月末現在)出所) FactSetデータ、各国統計局等より明治安田アセットマネジメント作成

## 豪ドル ～失業率低下を目指すRBAの緩和姿勢で、上値は重いか～

### 12月の動き 対円で上昇しました

(相場材料)

- △豪州準備銀行RBAが12月会合で「コロナ変異株オミクロンが景気回復を妨げる公算は低い」と表明、声明文から「2023年末」との物価目標達成時期も削除され、「利上げが早まる可能性がある」と受け止められたこと。
- △11月新規就業者数が過去最多、11月家計・企業向け銀行貸出も急増し「RBAのテーパリング(量的金融緩和の縮小)完了は5月でなく2月会合へ前倒し」との観測。
- ▼「米国の早期利上げで対米金利差が拡大」との豪ドル先安観により対米ドルで年初来安値となる局面があったこと。

### 景気動向・金融政策

景気は急速に持ち直しています。RBAは「コロナ変異株オミクロンも景気回復を妨げる公算は低く、今年前半にコロナ禍前の経済活動水準に戻る」(12月会合)とみています。

### 先行き展望

豪ドルは、「ワクチン接種が進展しており景気は勢いを取り戻す」との期待等が下支え要因の一方、「失業率が更に低下して賃金が上昇すれば物価目標を達成できるがそれまで忍耐強く緩和を続ける」とのRBAの姿勢等で、上値は重そうです。



為替レート (対円) ※1 (下段：前月末比)	政策金利	国債信用力 (格付) ※2
83.42 (+2.62%)	0.10% (2020年11月～)	Aaa

※1 為替レートはT T M(対顧客電信売買相場の仲値)を使用  
※2 格付はムーディーズの自国通貨建長期債(2021年12月末現在)出所) FactSetデータ、各国統計局等より明治安田アセットマネジメント作成

●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への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、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基準日における筆者の個人的見解に基づいており、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。

**NZドル ～住宅市況の過熱抑制策による景気先行き不安で、軟調か～**

**12月の動き 対円で上昇しました**

(相場材料)  
 △政府の厳格なコロナ対策もあって景気は予想外に底堅く「半年前時点の見通しより前倒しされ、2023/24財政年度にも財政収支は黒字に転じる」との政府財政見通し。  
 △住宅価格高騰など深刻な物価高が続いており、「ニュージーランド準備銀行RBNZの利上げが続く」との観測。  
 ▼「住宅価格は持続可能な水準を超えており、政府の高騰抑制策が急落を招き不況に陥りかねない」との不安。  
 ▼米国の早期利上げ観測に伴うNZドル先安観により対米ドルで年初来安値となる局面があったこと。

**景気動向・金融政策**

コロナ行動制限もあり景気は減速しそうです。アーダーン政権に高騰する住宅価格を抑制する異例の金融政策を義務付けられたRBNZは利上げを継続すると表明しています。

**先行き展望**

ニュージーランド・ドルは、政府に住宅価格抑制を求められたRBNZの連続利上げ観測等が下支え要因の一方、アーダーン政権の住宅市況過熱抑制策による景気先行き不安や利上げを求める政府圧力への懸念等で、軟調とみられます。



為替レート (対円) ※1 (下段：前月末比)	政策金利	国債信用力 (格付) ※2
78.69 (+1.50%)	0.75% (2021年11月～)	Aaa

※1 為替レートはT T M(対顧客電信売買相場の仲値)を使用  
 ※2 格付はムーディーズの自国通貨建長期債 (2021年12月末現在) 出所) FactSetデータ、各国統計局等より明治安田アセットマネジメント作成

**中国・人民元 ～規制強化に投資家の信頼が揺らぎ、上値は重いか～**

**12月の動き 対円でやや上昇しました**

(相場材料)  
 △貿易黒字を背景とする輸出企業等による年末を控えた根強い外貨売り/元買い観測。  
 △原材料価格の高騰で、電力不足対応の石炭輸入など「輸入促進目的で中国当局は元高を容認する」との憶測。  
 ▼予想より大幅な元安水準での人民元基準値の設定や、国内投資家の海外投資枠の拡大等、3年半振り高値圏に達した元の先高観を抑える中国当局の一連の措置。  
 ▼中国人民銀行(中央銀行)が預金準備率やLPR(最優遇貸出金利)1年物を引き下げた金融緩和。

**景気動向・金融政策**

景気の勢いは鈍っています。中国人民銀行は預金準備率等を引き下げる金融緩和で景気を下支えしています。電力不足は緩和した一方、コロナ封じ込め策が景気の重石です。

**先行き展望**

中国・人民元は、「政府の目的を絞った景気支援策で景気減速は一時的」との見方等が下支え要因の一方、中国当局による突然の規制強化に対する海外投資家の警戒や、米政権の対中国政策を巡る思惑等で、上値は重そうです。



為替レート (対円) ※1 (下段：前月末比)	政策金利 ※2	国債信用力 (格付) ※3
18.06 (+1.29%)	3.80% (2021年12月20日～)	A

※1 為替レートはT T M(対顧客電信売買相場の仲値)を使用  
 ※2 事実上の政策金利である最優遇貸出金利 (LPR) のうち1年物を表示  
 ※3 格付はムーディーズの自国通貨建長期債 (2021年12月末現在) 出所) FactSetデータ、各国統計局等より明治安田アセットマネジメント作成

●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への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、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基準日における筆者の個人的見解に基づいており、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。



## メキシコ・ペソ ～国債格下げによる海外資金流出を警戒し、軟調か～

### 12月の動き 対円で大幅に上昇しました (相場材料)

- △ロペスオブラドール大統領が次期中央銀行総裁に指名した元側近が議会で「インフレ抑制には中央銀行の独立性が大切」と証言、大統領の金融政策介入懸念が後退したこと。
- △11月CPI（消費者物価指数）前年比が7%超と約20年振りの高い伸びとなり、メキシコ中央銀行が12月会合で利上げ幅を拡大し5会合連続で利上げを決定したこと。
- △「コロナ変異株オミクロン感染が急拡大しているが世界景気ひいては世界的エネルギー需要に打撃となる公算は低い」との観測でメキシコ主力製品の原油価格が反発したこと。

### 景気動向・金融政策

7-9月期に落ち込んだ景気は持ち直しつつありますが個人消費等は勢いを欠き、物価高が経済活動を抑制しています。総裁交代後もメキシコ中銀は利上げを継続しそうです。

### 先行き展望

メキシコ・ペソは、世界景気の回復に伴う需要増や供給制約による主力製品の原油価格上昇期待等が下支え要因の一方、ロペスオブラドール政権の国営企業優遇等に伴う財政悪化懸念、メキシコ国債格下げ警戒等で、軟調とみられます。

対円為替レートの推移

(期間：2007年12月～2021年12月末)



為替レート (対円) ※1 (下段：前月末比)	政策金利	国債信用力 (格付) ※2
5.60 (+6.67%)	5.50% (2021年12月～)	Baa

※1 為替レートはT T M(対顧客電信売買相場の仲値)を使用  
 ※2 格付はムーディーズの自国通貨建長期債(2021年12月末現在)出所) FactSetデータ、各国統計局等より明治安田アセットマネジメント作成



## ブラジル・レアル ～大統領選前の大衆迎合による財政不安で、軟調か～

### 12月の動き 対円でやや下落しました (相場材料)

- ▼「大衆迎合の財政による景気刺激がインフレや通貨安を助長、連続利上げとなり結局景気は減速」との負の連鎖。
- ▼経済相の発言「政治的混乱が無ければレアル高だった」。
- ▼FRB（米連邦準備制度理事会）の早期利上げ観測。
- △ブラジル中央銀行が、3月会合から続けている連続利上げを12月会合でも続けた上で、インフレを加速する自国通貨安を抑えるため為替市場介入を断続的に実施したこと。
- △11月のプライマリーバランス（国債利払い等を除いた基礎的財政収支）黒字幅が税収増等で予想を上回ったこと。

### 景気動向・金融政策

景気は減速しています。コロナ感染対策を発端とする政治的混乱に加え、物価高や通貨安を抑える連続利上げによる景気後退が懸念される等経済的混乱も続いています。

### 先行き展望

ブラジル・レアルは、ブラジル中銀のレアル買い為替介入等が下支え要因の一方、物価高による経済的混乱に加え、大統領選を控えたボルソナロ大統領の大衆迎合による財政悪化や最高裁との対決姿勢への警戒等で、軟調とみられます。

対円為替レートの推移

(期間：2007年12月～2021年12月末)



為替レート (対円) ※1 (下段：前月末比)	政策金利	国債信用力 (格付) ※2
20.18 (-0.54%)	9.25% (2021年12月～)	Ba

※1 為替レートはT T M(対顧客電信売買相場の仲値)を使用  
 ※2 格付はムーディーズの自国通貨建長期債(2021年12月末現在)出所) FactSetデータ、各国統計局等より明治安田アセットマネジメント作成

●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への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、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基準日における筆者の個人的見解に基づいており、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・リラ ～利上げに否定的な大統領の中銀への圧力で、軟調か～**

**12月の動き 対円で上昇しました**

(相場材料)

△トルコ中央銀行が大規模なリラ買い為替市場介入を断続的に実施する中で、エルドアン大統領が「為替差損は政府が補填する」と述べ、外貨建て預金からリラ建て預金への資金移動を国民に呼びかけたためリラが急反発したこと。

▼欧米諸国で普遍的なインフレ抑制策の利上げに否定的なエルドアン大統領の中銀への圧力で、前年比20%超の激烈なインフレながらトルコ中銀が12月会合で4会合連続の利下げを決定、リラが過去最安値を更新し暴落したこと。

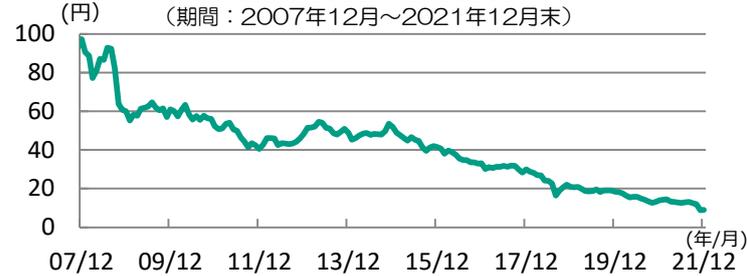
▼「リラ反発は一過性、物価高でリラ安は続く」との見方。

**景気動向・金融政策**

景気は過熱しており、12月インフレ率は前年比36%と深刻な物価高です。リラは対米ドルで年初来45%近い大幅下落の通貨危機となり、国民生活への打撃は必至です。

対円為替レートの推移

(期間：2007年12月～2021年12月末)



為替レート (対円) ※1 (下段：前月末比)	政策金利 ※2	国債信用力 (格付) ※3
9.06 (+2.14%)	14.00% (2021年12月～)	B

※1 為替レートはT T M(対顧客電信売買相場の仲値)を使用  
 ※2 1週間物レポ金利に変更 (適用は2018年6月1日以降)  
 ※3 格付はムーディーズの自国通貨建長期債 (2021年12月末現在)  
 出所) FactSetデータ、各国統計局等より明治安田アセットマネジメント作成

**先行き展望**

トルコ・リラは、企業や家計の旺盛な資金需要など景気拡大期待等が下支え要因の一方、大統領の金融政策への介入再開で利下げを続ける中央銀行に失望した「海外投資家の資金引き揚げが続く」との観測等で、軟調とみられます。

**南ア・ランド ～景気低迷の長期化や財政悪化で、軟調か～**

**12月の動き 対円で上昇しました**

(相場材料)

△新型コロナウイルス変異株オミクロンは「ワクチン接種普及もあって従来の変異株より感染者の入院や重症化のリスクは低い」との分析を南ア国立感染症研究所が公表したこと。

△南ア政府がコロナ行動制限を大幅に緩和したこと。

△「財産権の侵害」との批判もある、無償で白人の土地収用を可能にする憲法改正案が議会で成立しなかった安堵感。

▼鉄鋼業界等でのストライキで10月の工業生産が予想外に低迷、「7月の暴動後の景気回復を遅らせる」との懸念。

▼FRB (米連邦準備制度理事会) の早期利上げ観測。

**景気動向・金融政策**

資源価格高を追い風に外需は概ね堅調ながら内需は厳しく7-9月期失業率は30%超と過去最悪です。南ア政府はコロナ警戒レベルを5段階で最も軽度へ引き下げました。

対円為替レートの推移

(期間：2007年12月～2021年12月末)



為替レート (対円) ※1 (下段：前月末比)	政策金利	国債信用力 (格付) ※2
7.21 (+2.27%)	3.75% (2021年11月～)	Ba

※1 為替レートはT T M(対顧客電信売買相場の仲値)を使用  
 ※2 格付はムーディーズの自国通貨建長期債 (2021年12月末現在)  
 出所) FactSetデータ、各国統計局等より明治安田アセットマネジメント作成

**先行き展望**

南アフリカ・ランドは、世界的な景気回復や物価高に伴う主力製品の金など資源需要等が下支え要因の一方、暴動を招いた過去最悪の失業率など景気低迷や大衆迎合的な財政拡大による財政悪化への警戒等で、軟調とみられます。

●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への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、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基準日における筆者の個人的見解に基づいており、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。

# マンスリー通貨レポート

## 1月の主な経済・政治関連日程

### 金融政策決定会合（決定日）

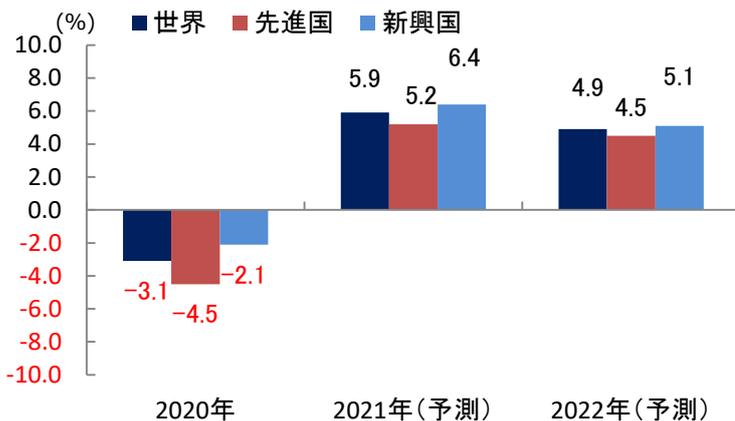
	日本銀行（18日）
	トルコ中央銀行（20日）
	FRB（米連邦準備制度理事会）（26日）
	カナダ中央銀行（26日）
	南アフリカ準備銀行（27日）

出所）各種報道資料等をもとに明治安田アセットマネジメント作成

### 経済・政治関連

米国	12月雇用統計（7日）
米国	12月CPI（消費者物価指数）（12日）
米国	12月小売売上高（14日）
ドイツ	1月CPI（消費者物価指数）（31日）

## （ご参考）実質GDP成長率見通し（IMF）



	2020年	2021年(予測)	2022年(予測)
米国	-3.4%	+6.0%	+5.2%
カナダ	-5.3%	+5.7%	+4.9%
ユーロ圏	-6.3%	+5.0%	+4.3%
英国	-9.8%	+6.8%	+5.0%
オーストラリア	-2.4%	+3.5%	+4.1%
ニュージーランド	-2.1%	+5.1%	+3.3%
メキシコ	-8.3%	+6.2%	+4.0%
ブラジル	-4.1%	+5.2%	+1.5%
トルコ	+1.8%	+9.0%	+3.3%
南アフリカ	-6.4%	+5.0%	+2.2%
中国	+2.3%	+8.0%	+5.6%
スイス	-2.5%	+3.7%	+3.0%
日本	-4.6%	+2.4%	+3.2%

出所）IMF（国際通貨基金）『World Economic Outlook』（2021年10月改訂版）より明治安田アセットマネジメント作成。

当資料における先進国・新興国はIMFの定義に基づく分類。

※上記予測は、将来における各地域、各国の実質GDP成長率を保証するものではありません。