

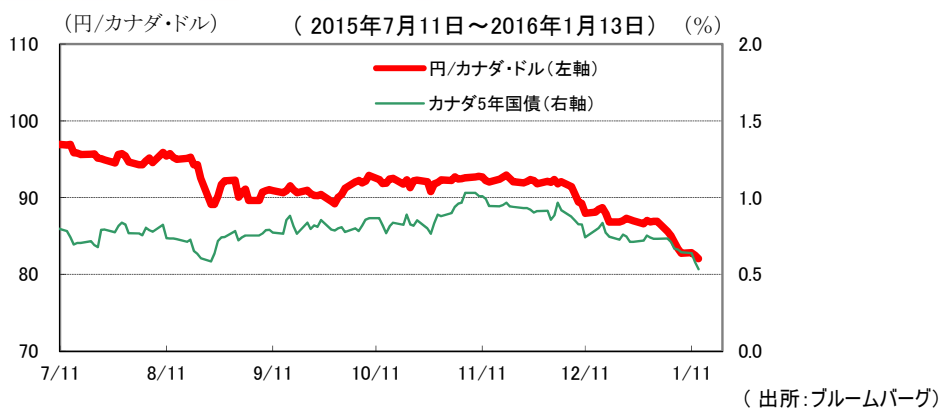
カナダの金利・為替 今後の見通し

2016年1月14日

<年明けの相場動向>

2016年の金融市場は波乱の幕開けとなりました。中国株の下落を震源地とするリスク回避の動きから、カナダ・ドル円相場は2015年末から約5.1%下落し、カナダの5年国債利回りも約0.20%低下しました。市場が混乱した直接の引き金は、人民元安の動きを通じて中国経済への不安が再燃したことです。週明けからは人民元安に歯止めがかかっていることから、こうした混乱は一過性のものとみています。

カナダ・ドル円相場とカナダ5年国債金利



ただし、カナダの長期金利が米国の利上げに関わらず上昇していないことから、ここもとのカナダの金利と為替の動きには米国やカナダ以外の悪材料が主に織り込まれていると考えられます。悪材料としては、米国の金融政策の正常化が投資マネーに及ぼす影響や、新興国経済への懸念、地政学リスクの高まりなどが考えられますが、いずれもカナダ自身の問題ではありません。

一方で、カナダおよび北米経済のファンダメンタルズについては、楽観的にみています。主な国際機関の予想では、先進国の経済成長率はいずれも前年からの改善が見込まれています。また、今年の北米は暖冬であり、過去数年とは異なり1-3月期の経済成長は順調な滑り出しとなりそうです。1月8日(現地)に発表された米国雇用統計は、非農業部門雇用者数が前月比29万2千人の増加と堅調となっており、北米経済圏の優位性を裏付けるものと考えています。

先進国地域の経済成長率予想

	米国	カナダ	ユーロ圏
IMF	2.8(2.6)	1.7(1.0)	1.6(1.5)
カナダ銀行	2.6(2.5)	2.0(1.1)	1.5(1.5)
OECD	2.5(2.4)	2.0(1.2)	1.8(1.4)

※2016年の実質GDP成長率見通し(%)、括弧内は2015年。

(出所:IMF World Economic Outlook – October 2015, Bank of Canada Monetary Policy Report – October 2015, OECD Economic Outlook No 98 – November 2015を基に大和投資信託が作成)

当資料のお取り扱いにおけるご注意

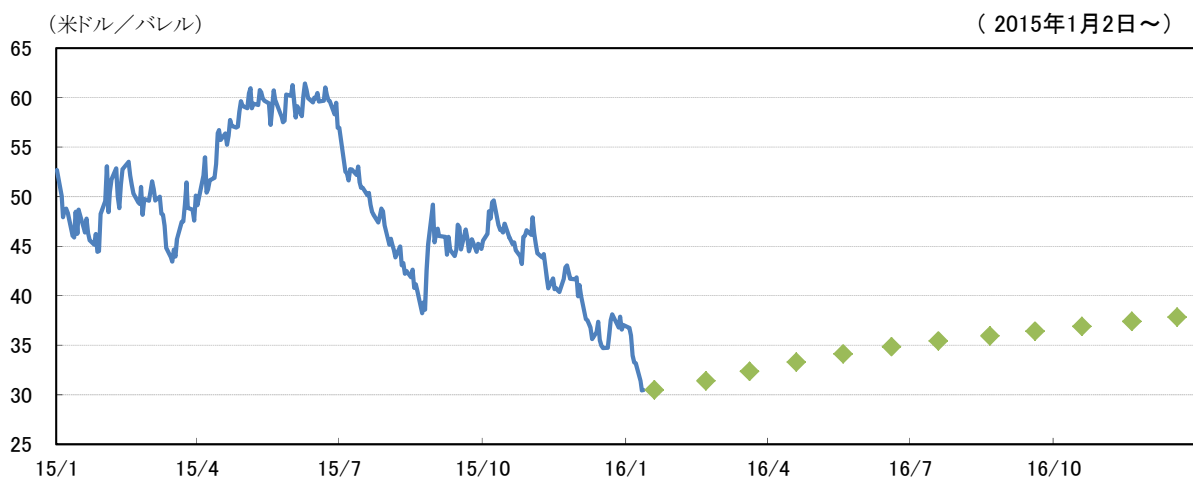
■当資料は、ファンドの状況や関連する情報等をお知らせするために大和投資信託により作成されたものであり、勧誘を目的としたものではありません。■当資料は、各種の信頼できると考えられる情報源から作成していますが、その正確性・完全性が保証されているものではありません。■当資料の中で記載されている内容、数値、図表、意見等は当資料作成時点のものであり、将来の成果を示唆・保証するものではなく、また今後予告なく変更されることがあります。■当資料中における運用実績等は、過去の実績および結果を示したものであり、将来の成果を示唆・保証するものではありません。販売会社等についてのお問い合わせ⇒大和投資信託 フリーダイヤル 0120-106212(営業日の9:00～17:00) HP <http://www.daiwa-am.co.jp/>

<カナダ投資のテーマ①～経済への逆風が弱まるタイミング>

2016年のカナダ経済の成長率は、他の先進国と同様に、改善に向かう可能性が高いとみています。また、市場の注目が「カナダ経済の悪化」から「悪材料の出尽くし」に移ることで、カナダ・ドル売りの流れが変わる可能性に着目しています。カナダ経済にプラスの変化が出てくる最大のポイントは、原油価格の下落による景気下押し効果が和らぐことです。

原油先物市場では、12カ月後受渡の原油先物は37ドル程度で取引されています。2015年下半期の原油価格は、12月に再度下げ始めるまではおおむね40ドルから50ドルのレンジで推移していたことから、2016年の下半期になると原油価格の前年比での下落幅が縮小に向かう可能性があります。また、短期的な材料については、イランに対する経済制裁の解除に伴い原油の輸出再開が決定すれば、逆に原油需給に関する懸念材料の出尽くしに近づくとみており、注目しています。原油価格の下落はすでに1年半以上続いているため、価格下落の勢いが鈍化すればカナダ景気に及ぼすマイナス効果も逓減し、カナダ・ドルの下げ止まりにつながるとみています。

原油価格の推移



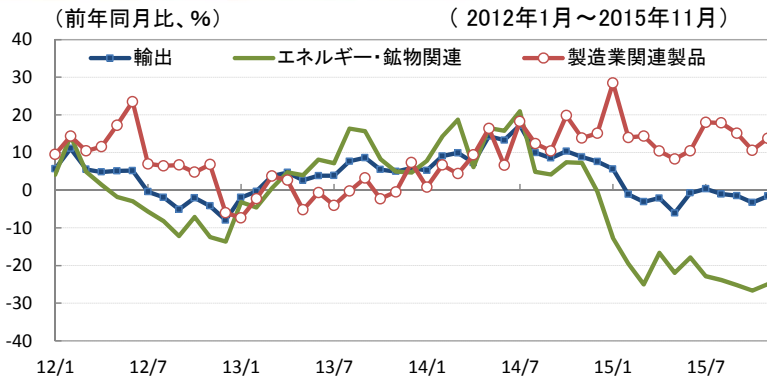
※上記のグラフでは2015年1月2日～2016年1月13日の期間はWTI原油先物(第1限月)の価格を使用、2016年1月20日以降は原油先物該当限月の2016年1月13日時点の価格を使用しています。

(出所:ブルームバーグ)

<カナダ投資のテーマ②～先進国であることが意味を持つ>

グラフでは、カナダの品目別輸出の推移を示しております。カナダからの製造業関連の輸出は大きく伸びており、通貨安に伴う輸出競争力の改善が読み取れます。

カナダの品目別輸出の推移



※エネルギー・鉱物関連は、エネルギー製品・鉱物・鉱物製品の合計、
製造業関連製品は、一般機器・電気機器・自動車・同部品・航空機・同部品の合計。 (出所:カナダ統計局)

さらに、直近(2015年11月分)の詳細な品目別内訳を下表に示しました。「自動車」や「木製品」の輸出が伸びています。木材輸出は米国での住宅建設に使用されるものを中心となっており、北米圏の内需が堅調であることが読み取れます。

カナダの品目別輸出

2015年11月	輸出全体	エネルギー製品	自動車・同部品	消費財	鉱物製品	木製品	化学製品	一般機器	食品	電気機器	航空機・同部品	鉱物	その他
前月比(%)	0.4	▲ 6.6	5.9	▲ 4.5	0.1	5.5	2.4	▲ 0.6	3.5	▲ 0.6	▲ 6.8	20.4	▲ 4.7
前年同月比(%)	▲ 1.6	▲ 40.4	24.0	20.2	▲ 7.3	9.4	▲ 7.4	8.4	8.2	9.6	▲ 8.1	20.9	35.1
構成比率(%)	100.0	16.6	16.3	13.1	11.2	7.6	6.8	6.2	6.1	5.3	4.7	3.7	2.5

※構成比率は過去12カ月の合計から算出。
※比率の合計が四捨五入の関係で100%にならないことがあります。 (出所:各種データを基に大和投資信託が作成)

カナダ銀行(中央銀行)総裁が1月7日の講演で財政対策の必要性を指摘するなど、カナダでは自由党政権の財政政策に期待が集まっています。4月からの新年度予算案については、現在、財務大臣が各州に聞き取り調査を行っている段階ですが、3月に発表されることが見込まれます。その内容には、インフラ(社会基盤)投資の拡大や、中間所得層向けの減税、社会福祉手当の拡充などが盛り込まれるとみられています。

こうした、非資源産業の復活や堅調な内需は、カナダ経済が単なるエネルギー産業に依存したものではなく、バランスの取れた経済構造を持つことを示しています。財政刺激策も「健全財政」の看板を下ろさない範囲内での対応になるとみておりますが、景気が好調だった時の貯金を使える点はプラスと評価できます。こうした先進国としての特性を踏まえると、カナダ経済が底割れするリスクは低いと考えています。

<今後の見通し>

2016年前半の投資環境はやや不安定となる可能性があります。時間がたつにつれてカナダ経済への追い風が強まるとみえています。米国が金融政策の正常化を進める中、米国とカナダの金融政策には連動性があることから、金利は緩やかな上昇を見込みます。為替は、原油価格が底打ちする気配を見せない限りは、資源国通貨への逆風が続きやすいとみえています。しかし、原油安が一服するなどのリスク選好的な局面では、為替レートの調整が大きく進んでいることや、経済の安定度や景気悪化の底打ち感から、ファンダメンタルズに優れたカナダ・ドルは選好されやすいとみえています。

以上

※1ページ目の「当資料のお取り扱いにおけるご注意」をよくお読みください。