

## 米国政策金利引き上げ後のカナダ・ドルの見通しについて

2015年12月22日

### <米国が利上げを実施>

米国では、12月15日-16日（現地）に開催されたFOMC（米国連邦公開市場委員会）において、政策金利が引き上げられました。今回の決定に際して、イエレンFRB（米国連邦準備制度理事会）議長は今後も慎重な金融政策運営を行う姿勢を示しました。利上げの決定後は、米国株式市場や為替市場でややリスク警戒的な動きも出ておりますが、利上げの時期や方法についての不透明感が払拭されたことは、前向きな材料であると考えています。

米国の利上げ後の金融資産の動きについては、二つの注目点があると考えています。

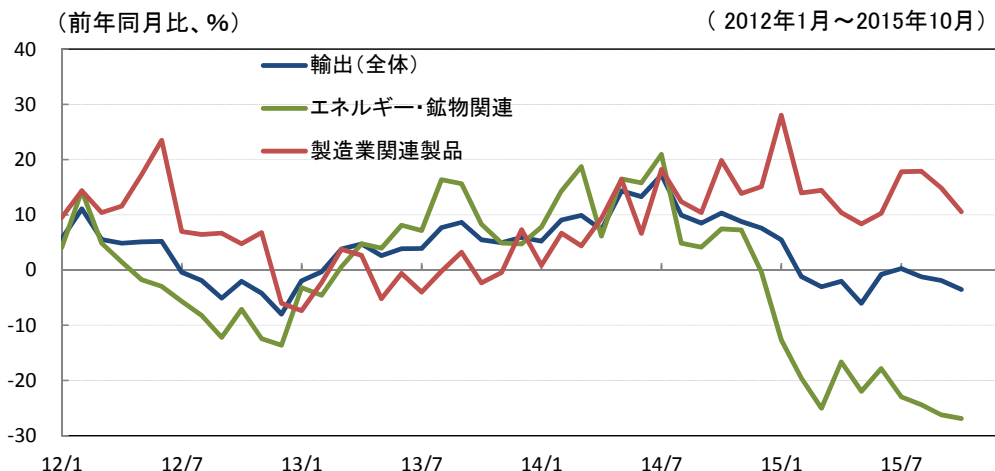
### <利上げ後の注目点その一 ～商品市況や割安通貨のリバウンドへ一歩前進～>

第一の注目点は、リスク資産投資に好ましい環境が長続きする可能性が高まったことです。米国の利上げに伴う最大のリスクは、過剰流動性が収束に向かい、高利回り資産へと向かっていた投資マネーの流れが逆流することでした。しかし、米ドル高が米国経済に逆風になることや、原油安がインフレ見通しの高まりを抑制するとの見方から、米国の利上げ実施を待たずして、市場では将来の利上げが緩慢なペースになるとの織り込みが進みました。今回、イエレンFRB議長が慎重な政策運営姿勢を示したことや、米国の利上げと前後して欧州と日本が緩和政策を拡大したことからも、金融環境は平静を保つとみられ、リスク資産に支援的な環境の継続が見込まれます。

リスク資産に好ましい投資環境が保たれれば、需給調整の進捗に伴い、原油価格は底打ちしやすくなり、カナダ・ドルの支援材料となります。カナダ経済にとって現下の問題点は、原油安によりエネルギー関連産業の設備投資が抑制されていることです。このため、原油価格の底打ちは、カナダ・ドルにとって必要にして十分の反発材料と考えています。

また、足元のカナダ・ドルは、割安と考えられます。グラフからは、通貨安により価格競争力を増した製造業の輸出が好調であることがわかります。また、通貨の割安感からカナダ向けの外国人証券投資も流入基調を保っています。良好な金融環境が保たれる見通しが立ったことで、今後はカナダ・ドルを含め、割安圏にある通貨の反発が徐々に期待できると考えています。

### 輸出額(前年同月比)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)

### 当資料のお取り扱いにおけるご注意

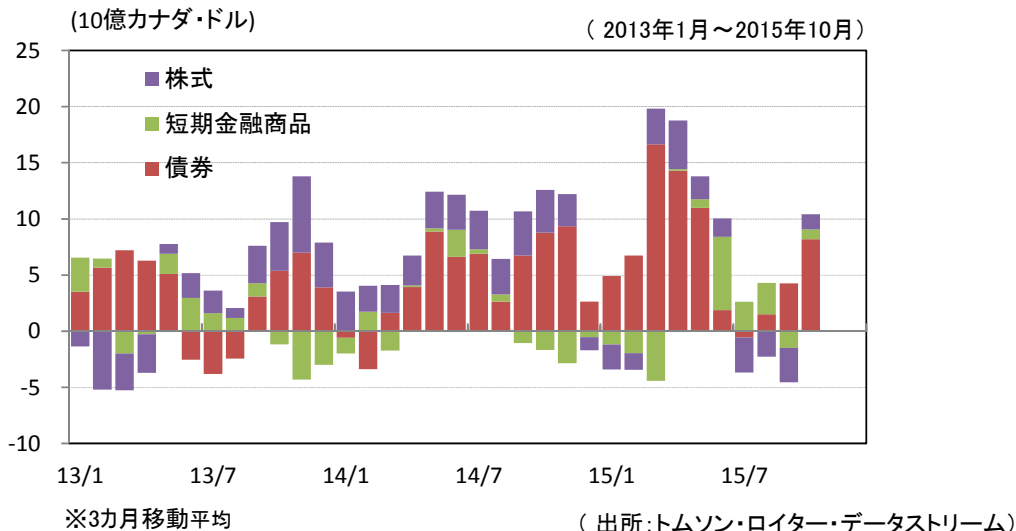
■当資料は、ファンドの状況や関連する情報等をお知らせするために大和投資信託により作成されたものであり、勧誘を目的としたものではありません。■当資料は、各種の信頼できると考えられる情報源から作成していますが、その正確性・完全性が保証されているものではありません。■当資料の中で記載されている内容、数値、図表、意見等は当資料作成時点のものであり、将来の成果を示唆・保証するものではなく、また今後予告なく変更されることがあります。■当資料中における運用実績等は、過去の実績および結果を示したものであり、将来の成果を示唆・保証するものではありません。

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/>

## 大和投資信託

Daiwa Asset Management

## カナダへの証券投資

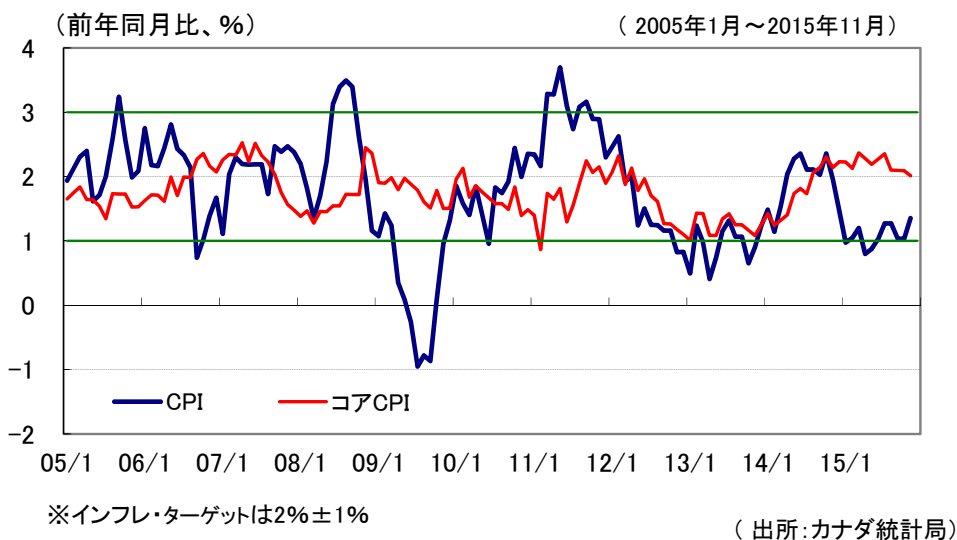


## <利上げ後の注目点その二 ～各国のファンダメンタルズがより重要に～>

第二の注目点は、各国の金融政策の自由度が増したと考えられることです。これまでは、米国以外の国が利上げを行うと通貨が短期間に上昇し、輸出の減少を通じて景気を鈍化させてしまう恐れがありました。しかし、米国が今後も利上げを続けることで、このリスクは後退していくとみられます。今後は、緩和一辺倒の金融政策ではなく、各国がそれぞれのファンダメンタルズに応じた政策を取りやすくなると考えています。

カナダは、足元では原油安の経済への悪影響を吸収するために緩和的な金融政策が必要と考えられる一方で、今後はインフレへの対処も重要とみています。下記のグラフの通り、カナダのコアCPI(消費者物価指数)の前年同月比は中央銀行目標(インフレ・ターゲット)の中央値を16カ月連続で超えており、先進国の中でも比較的高い水準にあります。

## 消費者物価指数(前年同月比)の推移

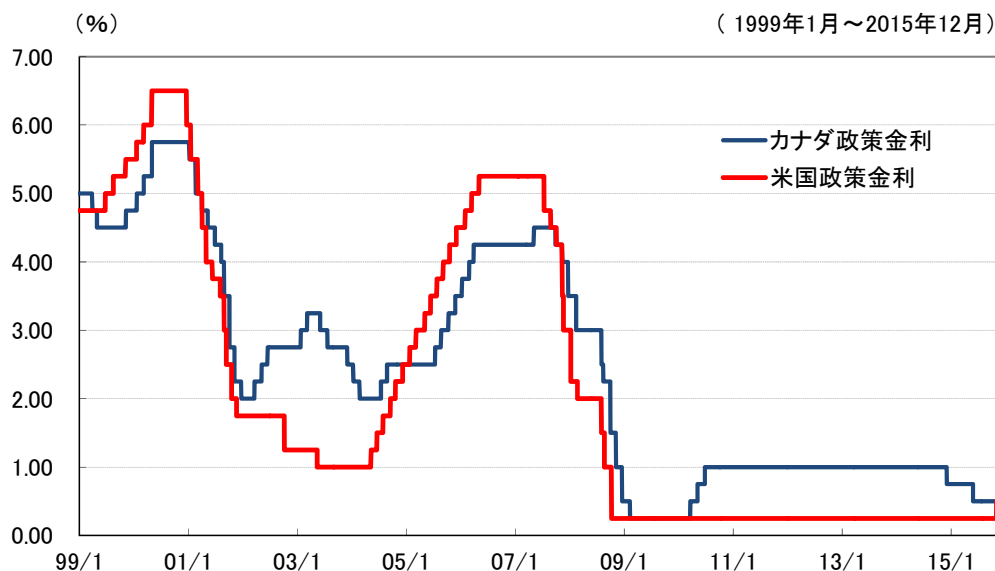


※1ページ目の「当資料のお取り扱いにおけるご注意」をよくお読みください。

## <北米経済圏と連動>

カナダと同じく米国に隣接するメキシコは、米国の利上げに連動してすぐに利上げを実施しました。北米圏の経済活動は密接に関連しており、このため、過去においてカナダと米国の政策金利は連動してきました。現時点では米国の物価や賃金の上昇率はまだ低く、今回の米国の利上げはゼロ金利からの脱出を優先する意味合いもあると考えられます。このため、物価や景気などのファンダメンタルズに基づいてカナダが利上げに至るまでは、従来以上の時間差を伴う可能性があります。しかしながら、米国が成功裏に利上げを実施したことで、カナダにも金融緩和の打ち止め、ひいては、引き締めの金融政策への転換の糸口が見え始めたと考えています。こうした変化は、カナダ・ドルを支援するものとして今後材料視される可能性があるかとみています。

### カナダと米国の政策金利の推移



※米国の政策金利は、2008年12月16日以降は0.0%～0.25%のレンジ、  
2015年12月16日以降は0.25%～0.50%のレンジ。

(出所:ブルームバーグ)

## <選別投資の流れ>

以上のように、米国の利上げについては、リスク資産に前向きな環境を保ちつつ、ファンダメンタルズの良好な国と、そうではない国の差別化をうながす流れが強まるものとみています。依然として、世界経済の低成長が見込まれる脆弱な環境下では、割安であるとともに優良な資産であることも選別のポイントです。健全財政路線を堅持しつつ通貨が割安化しているカナダ・ドルにとっては、通貨上昇への環境が整いやすいとみております。

以 上