

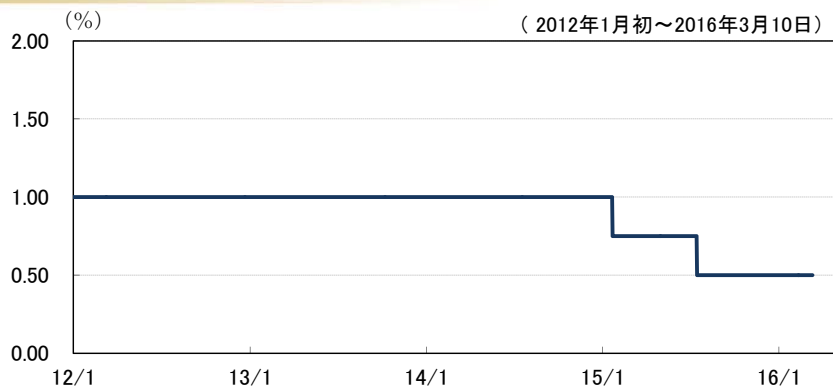
## カナダの政策金利発表と金利・為替の見通し

2016年3月11日

### <政策金利①～カナダ銀行は市場予想通り政策金利を据え置き>

3月9日(現地、以下同様)、カナダ銀行(中央銀行)は政策金利(翌日物金利の誘導目標)を市場予想通り0.50%に据え置くことを発表しました。カナダ銀行は声明文で、インフレに関するリスクがおおむね均衡しており、現状の金融政策スタンスは適切であると判断したと、据え置きの理由を説明しています。

#### カナダ政策金利の推移



### <政策金利②～景気・物価・為替とも総じて想定通りの進展>

カナダ銀行は、足元の景気について、個人消費が引き続き国内需要を下支えている点と、非エネルギー部門の輸出が勢いを増している点を指摘しました。一方で、エネルギー部門の縮小により、企業の設備投資は全体として弱い状態が続いている点には警戒感を示しました。総じて、足元の経済成長は、今年第2四半期にかけて原油安による悪影響が徐々に和らぐとの1月時点の中央銀行見通しに沿って推移しています。

#### 《ご参考》1月「金融政策報告書」の見通し(四半期)

		2015		2016	
		7-9	10-12	1-3	4-6
実質GDP成長率	(前年同期比、%)	1.2 (0.8)	0.3 (0.7)	0.8 (1.4)	1.4 (2.1)
	(前期比年率、%)	2.3 (2.5)	0.0 (1.5)	1.0 (2.0)	2.2 (2.5)
コアインフレ	(前年同期比、%)	2.2 (2.2)	2.0 (2.1)	2.0 (2.1)	2.0 (2.1)
消費者物価	(前年同期比、%)	1.2 (1.2)	1.4 (1.4)	1.5 (1.6)	1.1 (1.5)

#### 《ご参考》実質GDP成長率見通し(年間、前年比、%)

	2014	2015	2016	2017
カナダ	2.5 (2.4)	1.2 (1.1)	1.4 (2.0)	2.4 (2.5)
世界	3.4 (3.4)	3.1 (3.0)	3.3 (3.4)	3.6 (3.6)
米国	2.4 (2.4)	2.4 (2.5)	2.4 (2.6)	2.4 (2.5)

※下段括弧内の数値は15年10月「金融政策報告書」の見通し

(出所:Bank of Canada Monetary Policy Report - January 2016を基に大和投資信託が作成)

今後のスケジュールとしては、次回の政策金利の発表が4月13日に予定されており、同時に、カナダ銀行の景気と物価の見通しが掲載される四半期の金融政策報告書が発表される予定です。

#### 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。

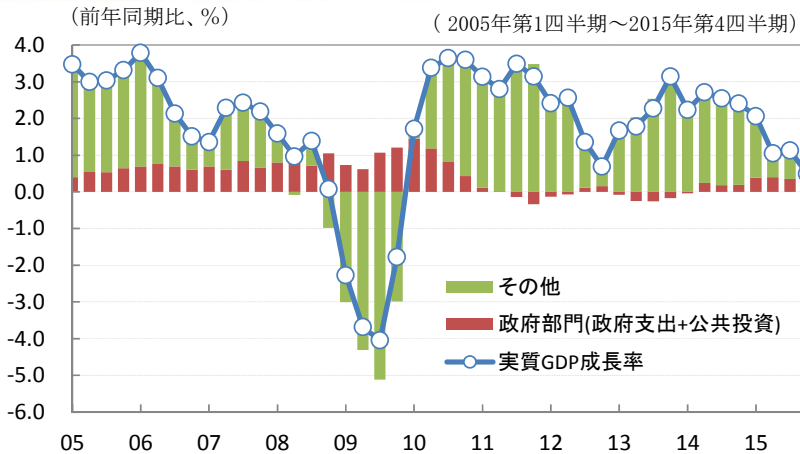
販売会社等についてのお問い合わせ⇒大和投資信託 フリーダイヤル 0120-106212(営業日の9:00～17:00) HP <http://www.daiwa-am.co.jp/>

## <カナダ経済①～高まる財政刺激策への期待>

年明け以降、カナダでは財政刺激策への関心が高まっています。カナダ銀行総裁が2016年1月初旬の講演で財政政策の必要性を指摘したほか、IMF(国際通貨基金)も世界経済見通しを下方修正する中で、財政政策や構造改革による総需要の喚起を訴えました。また、カナダのモルノー財務相は財政赤字が従来より拡大する方針であることを表明しました。こうした状況下、3月後半に発表される予定の予算案が注目されています。

カナダにおいては、リーマン・ショック時の緊急経済対策で一時的に財政出動が行われたものの、その後は緊縮的な財政がとられてきました。グラフからは、政府部門によるGDP(国内総生産)成長率への寄与が近年はほとんどなくなっていたことが読み取れます。今後は、財政刺激策による景気浮揚の効果が期待できるとみています。

### カナダの実質GDP成長率の推移



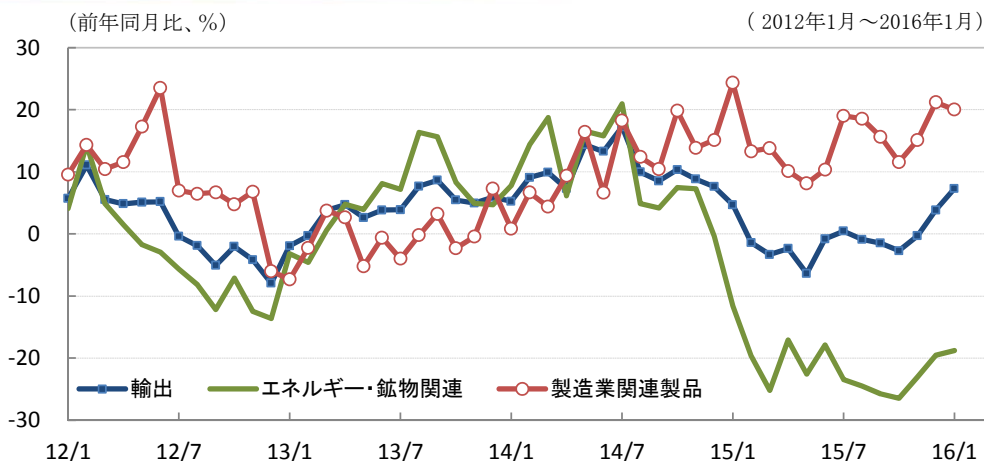
※寄与度は、実質値から簡易に試算したものです。

(出所:各種データを基に大和投資信託作成)

## <カナダ経済②～非エネルギー部門が経済をけん引>

グラフでは、カナダの品目別輸出の推移を示しています。カナダの製造業関連製品の輸出が伸びており、カナダ・ドルの減価に伴う輸出競争力の改善が読み取れます。エネルギー関連部門の不振をその他の部門が補う構図が続いています。

### カナダの品目別輸出の推移



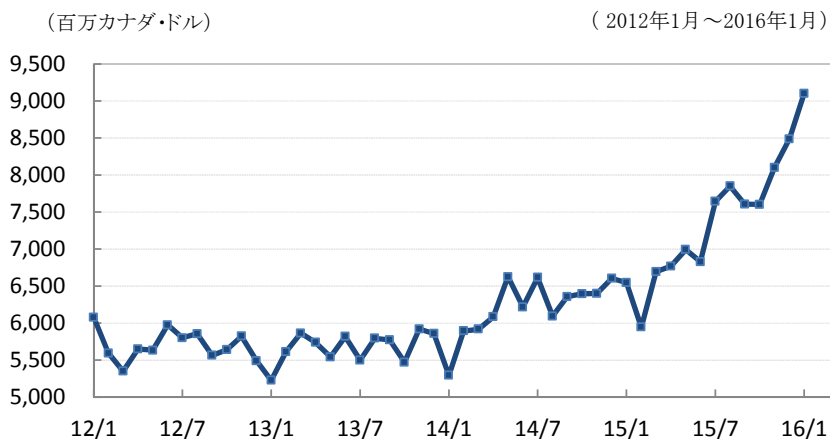
※エネルギー・鉱物関連は、エネルギー製品、鉱物、鉱物製品の合計、  
製造業関連製品は、一般機器、電気機器、自動車・同部品、航空機・同部品の合計。

(出所:カナダ統計局)

※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。

北米地域では労働市場が堅調であり、さらに物価の低迷により家計部門の実質的な購買力が増していると考えられます。このため、消費など内需については新興国などの外部環境に関わらず堅調さを保っています。グラフからは、製造業関連製品の輸出を主導する自動車及び自動車部品の輸出量が大きく伸びていることがわかります。

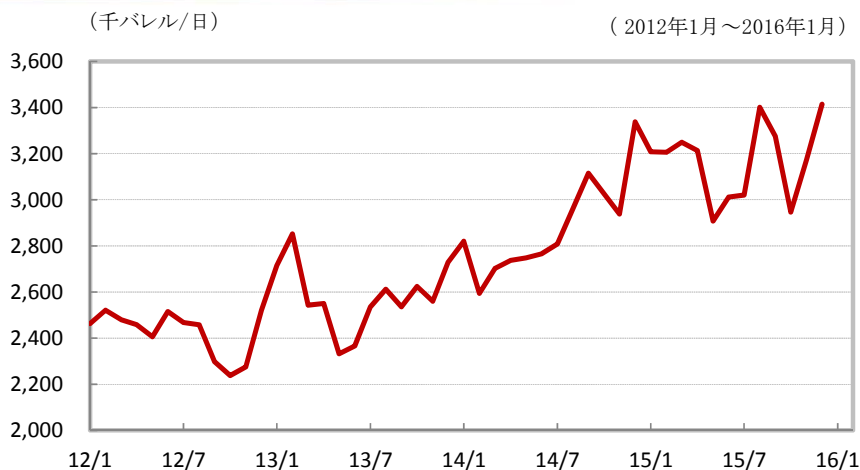
## カナダの自動車・自動車部品輸出額



(出所:カナダ統計局)

また、現在は低迷しているエネルギー・鉱物関連の輸出につきましても、落ち込みは主に原油価格の下落によるものです。米国のカナダ産原油の輸入「量」は増加傾向を保っており、原油価格が反転すれば状況は和らぐとみています。

## 米国のカナダ産原油輸入量



(出所:米国エネルギー省、ブルームバーグ)

※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。

## <カナダ・ドル～資源国通貨の買い戻しの本命>

一方で、足元では商品価格が反発傾向にあり、昨年まで売り込まれてきた資源国通貨を安値で拾う動きも出てきています。

足元の原油価格底打ちの動きは、主要産油国による生産調整に関する交渉や、北米の産油活動の鈍化などの供給要因に対する見通しの改善によるものと考えられます。一方で、世界経済に対する過度に悲観的な見方については後退しているとは言えず、今後は商品需要の改善についても、時間をかけて織り込まれていくものとみえています。

### 原油価格の推移

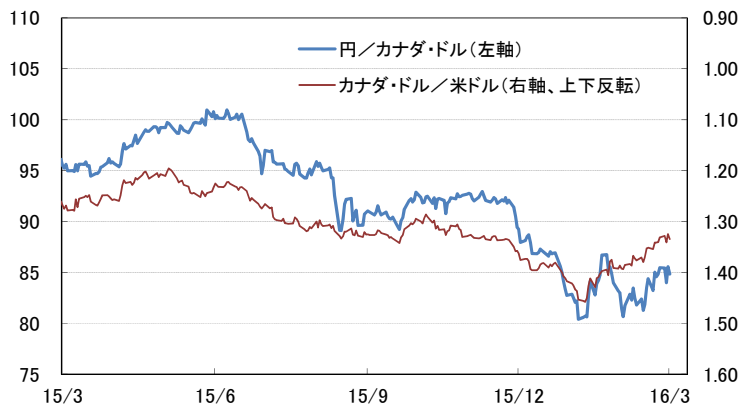
(米ドル/バレル) (2015年3月10日～2016年3月10日)



※原油価格は、WTI原油先物(第1限月)の価格を使用しています。

### カナダ・ドルの推移

(円/カナダ・ドル) (2015年3月10日～2016年3月10日) (カナダ・ドル/米ドル)



(出所:ブルームバーグ)

こうした状況の中、カナダ・ドルは買い戻されやすい通貨の本命と考えています。

上記の通り、カナダ経済は原油価格の低迷に対して柔軟に対処しています。バランスの取れた経済構造や北米経済圏の優位性もさることながら、財政面での政策対応力は、景気対策に行き詰まり感の強い他国と比較して、優位性があると考えられます。また、米国の金融政策の正常化に対する姿勢も、通貨安競争的な環境を和らげることを通じて、カナダ・ドルの支援材料になるとみえています。

## <今後の見通し>

2016年前半の投資環境は不安定に推移する可能性があります。カナダ経済への追い風は時間がたつに連れて強まるとみえています。米国では緩やかなペースで金融政策の正常化が進められていくとみられる一方で、カナダでは追加的な金融緩和の必要性が後退しており、金利の緩やかな上昇が見込まれます。為替は、商品価格の動向が鍵を握る展開が続くと思われます。為替レートの水準調整が進んでいることに加え、北米経済の優位性やカナダ独自の財政刺激策などを背景に、カナダ・ドルはリスク選好的な局面において選好されやすい通貨とみえています。

以上

## お取引にあたっての手数料等およびリスクについて

### 手数料等およびリスクについて

- 株式等の売買等にあたっては、「ダイワ・コンサルティング」コースの店舗（支店担当者）経由で国内委託取引を行う場合、約定代金に対して最大 1.24200%（但し、最低 2,700 円）の委託手数料（税込）が必要となります。また、外国株式等の外国取引にあたっては、現地諸費用等を別途いただくことがあります。
- 株式等の売買等にあたっては、価格等の変動による損失が生じるおそれがあります。また、外国株式等の売買等にあたっては価格変動のほかに為替相場の変動等による損失が生じるおそれがあります。
- 信用取引を行うにあたっては、売買代金の 30%以上で、かつ 30 万円以上の委託保証金が事前に必要です。信用取引は、少額の委託保証金で多額の取引を行うことができることから、損失の額が差し入れた委託保証金の額を上回るおそれがあります。
- 債券を募集・売出し等により、又は当社との相対取引により売買する場合は、その対価（購入対価・売却対価）のみを受払いいただきます。円貨建て債券は、金利水準の変動等により価格が上下し、損失を生じるおそれがあります。外貨建て債券は、金利水準の変動に加え、為替相場の変動等により損失が生じるおそれがあります。また、債券の発行者または元利金の支払いを保証する者の財務状況等の変化、およびそれらに関する外部評価の変化等により、損失を生じるおそれがあります。
- 投資信託をお取引していただく際に、銘柄ごとに設定された販売手数料および信託報酬等の諸経費、等をご負担いただきます。また、各商品等には価格の変動等による損失を生じるおそれがあります。

### ご投資にあたっての留意点

- 取引コースや商品毎に手数料等およびリスクは異なりますので、上場有価証券等書面、契約締結前交付書面、目論見書、等をよくお読みください。
- 外国株式、外国債券の銘柄には、我が国の金融商品取引法に基づく企業内容の開示が行われていないものもあります。

商号等 : 大和証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第108号

加入協会 : 日本証券業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人金融先物取引業協会、  
一般社団法人第二種金融商品取引業協会