

為替市況の中期見通し

1. [円 / 米ドル]

**為替(円 / 米ドル)(1年後の予想レート) : 90円**  
 ~ 年後半以降、日米金利差の拡大を背景に緩やかな円安を見込む ~

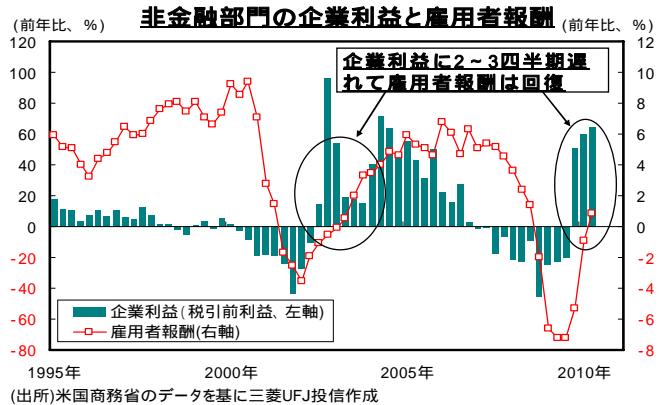
米ドルは対円で中期的に上昇するとみています。

米国景気は、2010年7-9月期の実質GDP(国内総生産)改定値が前期比年率2.5%増となるなど、緩やかな回復基調にあります。しかし、2010年11月の失業率が9.8%に上昇したことや、改善が遅れている住宅市場などは景気回復の足かせになるとみられます。また、2010年11月3日のFOMC(米連邦公開市場委員会)で大規模な追加金融緩和策が決定されたことなどから米国金利の大幅な上昇はみておらず、米ドルは上値の重い状況が続くとみています。

一方、政策面では、2001年、2003年にブッシュ前大統領により実施された減税策が延長されるとともに、追加的な景気刺激策が打ち出される見込であり、年明け以降、可処分所得が増加するとともに、消費者マインドの改善などが期待されます。

加えて、企業サイドでは、足下企業業績が好調に推移しており、徐々に設備投資、雇用を増加させるとみられます。

これらを背景に、年明け以降実質GDP成長率は徐々に高まる可能性が高く、来年後半には潜在成長率を上回ると考えられます。その局面では、現在の米国の金融緩和政策を変更すべきとの議論も出ると思われ、米国金利が上昇するとともに日米金利差が拡大し、為替は円安・米ドル高基調に転じるとみています。



(FOMC(米連邦公開市場委員会)の2011年暫定スケジュール)

1月25、26日	3月15日	4月26、27日	6月21、22日	8月9日	9月20日	11月1、2日	12月13日
----------	-------	----------	----------	------	-------	---------	--------

(ご参考)



当資料は投資判断の参考となる情報提供を目的としたもので、投資勧誘を目的としたものではありません。投資の最終決定はお客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。当資料に示されたコメント等は、当資料作成日現在の見解であり、事前の連絡なしに変更されることがあります。投資信託は株式、公社債等値動きのある証券に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、金融機関の預金とは異なり元本が保証されているものではありません。投資信託は、預金保険の対象とはなりません。金融商品取引業者以外でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象ではありません。本資料は当社が信頼できると判断したデータにより作成しましたが、その正確性、完全性等について保証・約束するものではありません。

2. [円/ユーロ]

**為替(円/ユーロ)(1年後の予想レート) : 113円**

~ 欧州財政・金融問題の解決にはなお時間を要すも、対円では横ばい推移を見込む ~

ユーロは対円で中期的に横ばいで推移するとみています。

足下のユーロ圏経済は、景気対策効果の剥落や世界経済の成長鈍化を受け減速はしているものの、内需、外需ともにバランスのとれた成長が続いています。財政問題を抱えるギリシャなど周辺国の成長は低迷していますが、企業部門が好調なドイツや家計部門が堅調なフランスなど主要国の成長が補っている状況です。

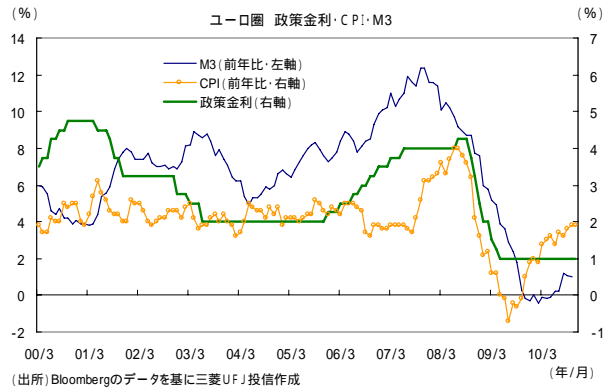
2011年のユーロ圏経済は、財政再建に伴う下押し圧力が一段と加わる一方で、世界経済の再拡大などを背景に、設備投資の持ち直し、個人消費の拡大が続くことで、緩やかながらも底堅い成長が継続するとみています。

金融政策に関しては、緩やかな成長を背景に物価の上昇に限られるなか、ECB(欧州中央銀行)はリーマンショック直後の2008年10月からの緊急流動性対策(金融機関の資金繰り支援のための資金供給オペレーションの強化)を解除しつつありますが、金利引き上げを実施するには相当の時間を要すると見込まれます。

こうした金融政策面の影響に加えて、周辺国の財政問題が深刻化すると不安感が残ることから、ユーロは米ドルに対してやや下落しやすい展開を予想しています。

一方で、ユーロ圏内の財政問題解決に向けた取り組みは着実に進展しつつあり、時間をかけた漸進的な解決が図られる可能性は高く、ユーロが大きく下落する展開には至らないとみています。

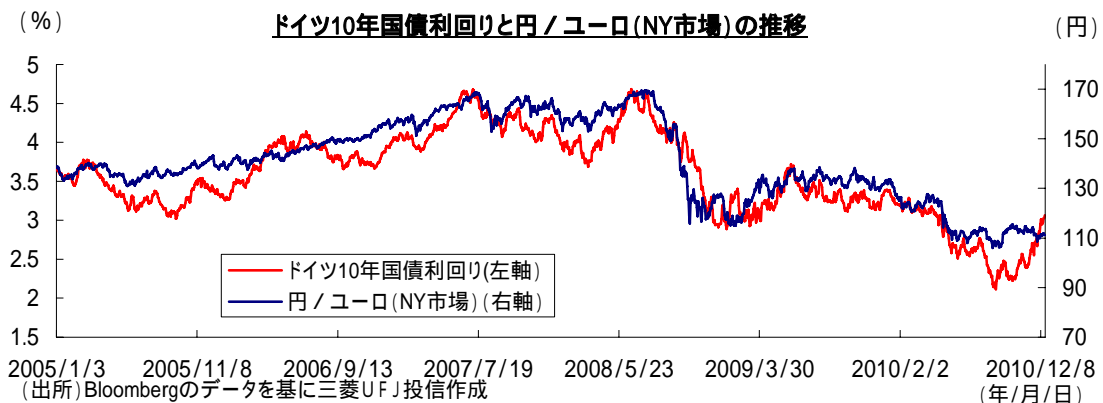
対円に関しては、日本においても、物価上昇率が高まり日銀が低金利政策を解除するには相応の時間がかかり、ユーロ圏よりも低金利状態が長期化する見込みであることから、横ばいで推移するとみています。



(ECB(欧州中央銀行)理事会の2011年暫定スケジュール)

1月13日	2月3日	3月3日	4月7日	5月5日	6月9日	7月7日	8月4日	9月8日	10月6日	11月3日	12月8日
-------	------	------	------	------	------	------	------	------	-------	-------	-------

(ご参考)



当資料は投資判断の参考となる情報提供を目的としたもので、投資勧誘を目的としたものではありません。投資の最終決定はお客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。当資料に示されたコメント等は、当資料作成日現在の見解であり、事前の連絡なしに変更されることがあります。投資信託は株式、公社債等値動きのある証券に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、金融機関の預金とは異なり元本が保証されているものではありません。投資信託は、預金保険の対象とはなりません。金融商品取引業者以外でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象ではありません。本資料は当社が信頼できると判断したデータにより作成しましたが、その正確性、完全性等について保証・約束するものではありません。

3. [円 / 豪ドル]

為替(円 / 豪ドル)(1年後の予想レート) : 95円

～ 持続的な豪州経済の拡大や日豪金利差を背景に、豪ドルは緩やかに上昇する見込み ～

豪ドルは対円で年間を通して概ね堅調に推移するとみています。

2010年の豪州経済は、主要貿易相手国である中国などアジア新興国の力強い経済成長を背景に拡大を続けました。新興国の旺盛な資源需要により、鉄鉱石、石炭などの主要輸出品価格が上昇圧力を強めたことから交易条件が改善しており、実質所得を高める効果をもたらしています。加えて、労働市場では、2009年半ばをピークに失業率は低下しており、新規雇用者数は順調に増加しています。こうした所得環境の改善などから、2008年の世界的な金融危機に際して採られた経済対策効果の剥落にもかかわらず、家計消費は総じて底堅く推移しています。

また、投資面では、教育施設建設など公共投資がけん引役となってきましたが、天然ガス開発プロジェクトなど開発案件が積み上がっており、今後は資源産業などでの民間投資の活発化が期待できます。こうした消費、投資の2つのエンジンが牽引し、2011年の豪州経済は拡大基調を辿るとみています。

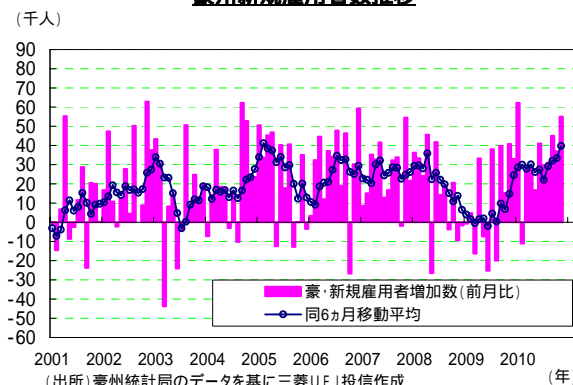
一方、2009年来の豪ドル高傾向は輸入物価を通して今後も国内インフレ率の抑制に寄与するとみられます。

こうした豪州の良好な経済状況は、今後財政再建問題などが、経済の重石になるとみられる主要先進国との違いを際立たせます。

また、主要先進国では景気の先行き懸念から、低金利政策が2011年中も続くとみられる一方、豪州では、2009年10月より利上げ局面に入っています。

したがって、景況感格差や金利格差を背景に、豪ドルは、円などの主要通貨に対し、堅調に推移すると考えられます。

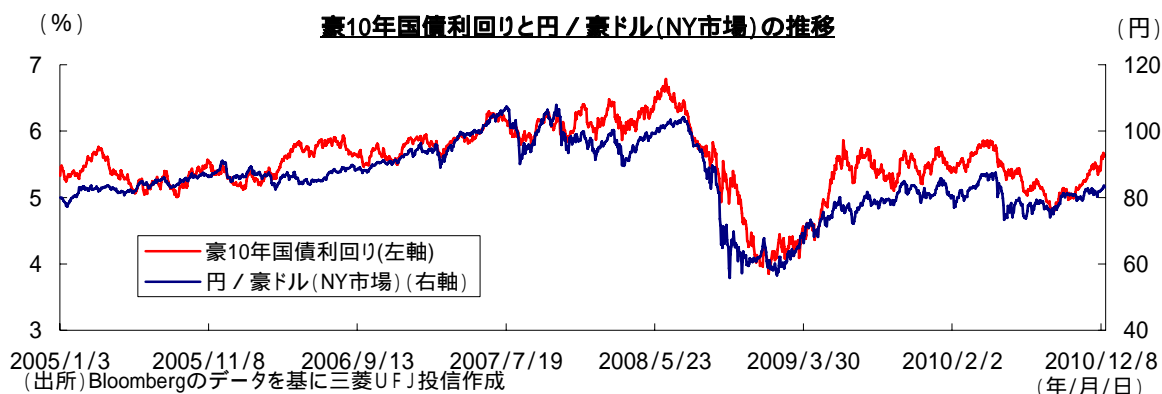
豪州新規雇用者数推移



(豪州準備銀行定例理事会の2011年暫定スケジュール)

2月1日	3月1日	4月5日	5月3日	6月7日	7月5日	8月2日	9月6日	10月4日	11月1日	12月6日
------	------	------	------	------	------	------	------	-------	-------	-------

(ご参考)



当資料は投資判断の参考となる情報提供を目的としたもので、投資勧誘を目的としたものではありません。投資の最終決定はお客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。当資料に示されたコメント等は、当資料作成日現在の見解であり、事前の連絡なしに変更されることがあります。投資信託は株式、公社債等値動きのある証券に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、金融機関の預金とは異なり元本が保証されているものではありません。投資信託は、預金保険の対象とはなりません。金融商品取引業者以外でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象ではありません。本資料は当社が信頼できると判断したデータにより作成しましたが、その正確性、完全性等について保証・約束するものではありません。

4. [円 / ブラジルレアル]

為替(円 / ブラジルレアル)(1年後の予想レート) : 53円

～ 日本との景況感格差や金利差を背景に、ブラジルレアルは堅調推移を見込む ～

ブラジルレアルは対円で年間を通して概ね堅調に推移するとみています。

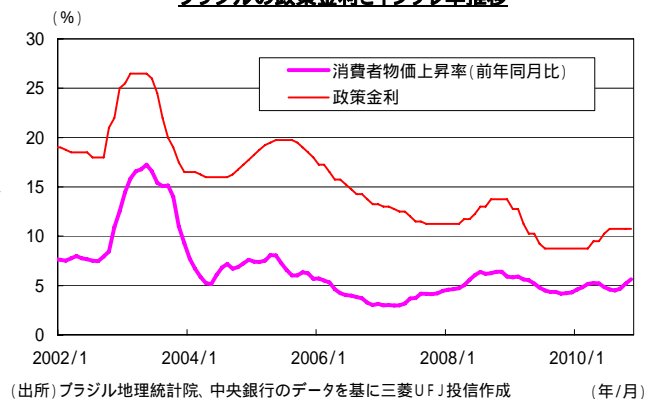
2010年10月までの小売売上高は前月比では6ヵ月連続で増加しているほか、同年10月の失業率は6.1%と統計開始以来の最低水準を更新するなど、ブラジル経済は個人消費等を中心に内需主導で高成長が続いています。

一方、2010年11月の消費者物価上昇率は前年同月比5.6%と、同年8月の4.5%を底に上昇圧力を強めており、BCB(ブラジル中央銀行)が目標とするレンジ(上限6.5%、下限2.5%)の中心値である4.5%からは上方への乖離が拡大し始めています。よってBCBは、インフレ率を抑え持続的な経済成長を実現するために、現在10.75%である政策金利を2011年早々にも引き上げる可能性があるとみています。

こうしたブラジルの経済状況は主要先進国との景況感格差や金利格差を際立たせ、ブラジルレアルの上昇圧力となります。

なお、2010年10月の2度にわたる金融取引税引き上げや、政策当局による追加的措置導入の可能性についての言及に示されるブラジルの通貨高抑制姿勢は、ブラジルレアル上昇の抑制要因となりますが、一方で経常赤字が続くなか、これを埋め合わせるための海外からの資金流入は必要であることから、緩やかながらもブラジルレアルは円に対して上昇基調を辿るとみています。

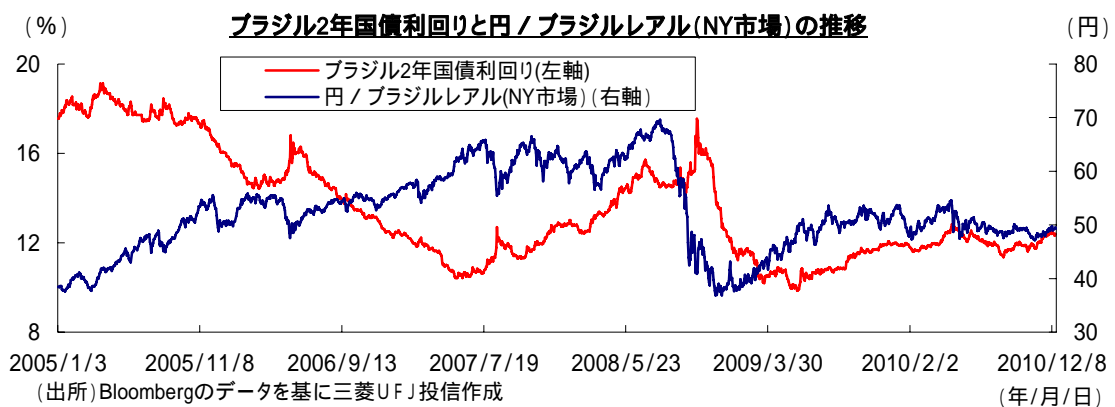
ブラジルの政策金利とインフレ率推移



(ブラジル中央銀行金融政策委員会の2011年暫定スケジュール)

1月18,19日	3月1,2日	4月19,20日	6月7,8日	7月19,20日	8月30,31日	10月18,19日	11月29,30日
----------	--------	----------	--------	----------	----------	-----------	-----------

(ご参考)



以上

当資料は投資判断の参考となる情報提供を目的としたもので、投資勧誘を目的としたものではありません。投資の最終決定はお客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。当資料に示されたコメント等は、当資料作成日現在の見解であり、事前の連絡なしに変更されることがあります。投資信託は株式、公社債等値動きのある証券に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、金融機関の預金とは異なり元本が保証されているものではありません。投資信託は、預金保険の対象とはなりません。金融商品取引業者以外でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象ではありません。本資料は当社が信頼できると判断したデータにより作成しましたが、その正確性、完全性等について保証・約束するものではありません。