

為替の
投資環境

米ドル

半年後の予想レート:83円～89円

～ 米国の「財政の崖」問題解決後、景気拡大を背景に米ドルは対円で上昇～

- 米ドルは、対円で上昇するとみています。

米国経済は、年初は「財政の崖」問題（2013年に減税措置の失効や大規模な歳出削減が発生する問題）を巡る不透明感が残存することから、消費者マインドや企業景況感が停滞し、個人消費や設備投資が低迷を余儀なくされる可能性があります。その結果、長期金利への低下圧力がやや強まり、またFRB（米連邦準備制度理事会）は積極的な金融緩和を行っていることから、金利は低水準で推移する見込みです。これらを背景に、米ドルは対円で一時弱含む局面もあるとみています。

しかしながら、「財政の崖」問題が解決した後は、景気の先行き不透明感が払拭され、これまで抑制されていた消費や設備投資などの反動増が見込まれます。また、2012年から回復基調にある住宅市場もFRBの低金利政策の恩恵を受け、改善が顕著となる見込みです。それとともに、米国経済は成長率が加速し、米ドルは強含みに転じるとみています。

また、日本に目を転じると、年末の衆議院総選挙を経て誕生した新政権から日本銀行は強い金融緩和圧力がかけられる公算が大きく、円への下落圧力が強まる見込みです。また、原子力発電所停止に伴う液化天然ガス（LNG）など、代替燃料の高水準の輸入が年明け以降も続く可能性が高く、2013年も貿易収支の悪化を通じて円が弱含む局面も想定されます。

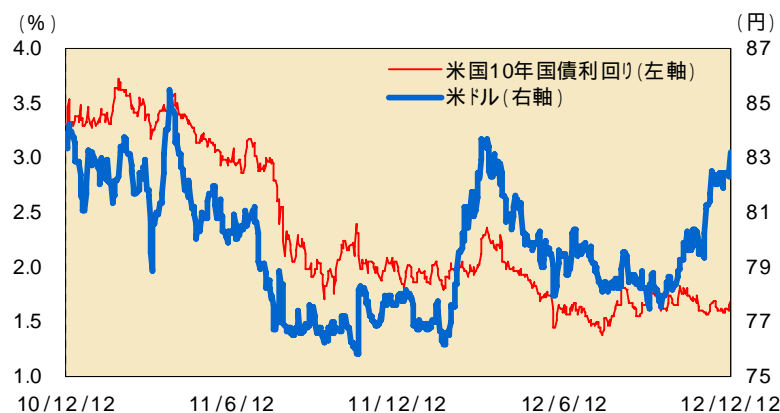
以上から、年明けから暫くは米国において「財政の崖」問題が残存し、景況感の改善鈍化が見込まれるなか、両国の低金利政策が継続する公算が大きく、米ドルは対円でもみあうとみています。しかしながら、同問題が解決した後は米国景気の拡大が見込まれ、米ドルは対円で上昇基調を強めると考えています。

● 今後のFOMC 予定

2013年	1月30日
	3月20日
	5月1日
	6月19日
	7月31日

FOMC（米連邦公開市場委員会）の
政策発表スケジュールを掲載
現地時間基準

● 米国10年国債利回りと米ドル(対円)の推移



(注) 土日祝日は前営業日の数値を利用した2年分データ

(出所) Bloombergのデータを基に三菱UFJ投信作成、為替はNY市場

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。

為替の 投資環境

ユーロ

半年後の予想レート:105円～115円

～ 財政・金融問題への対応漸進などを背景に、ユーロは対円で上昇～

- ユーロは、対円で上昇するとみています。

2012年7月にECB(欧州中央銀行)のドラギ総裁が「ユーロの存続のために必要なあらゆる措置を取る用意がある」と表明しました。それは同年9月に域内高債務国の国債購入計画、いわゆるOMTs(アウトライト・マネタリー・トランザクションズ)として具体化されました。このOMTsは、まだ実現されていませんが、スペインやイタリアなどの国債利回りを低下させ、ユーロ崩壊の不安の後退に効果を発揮しました。今後もOMTsは高債務国の救済を目的としたセーフティーネットとして機能することが期待されますが、このことはユーロを対円でサポートするとみています。

今後も銀行監督の一元化、イタリア選挙など欧州財政・金融問題への対応を巡る政治的不透明感が高まることが予想されます。しかし、問題発生時にはユーロ防衛の方向で政治的な合意が形成されると考えられることから、こうした欧州財政・金融問題への懸念の高まりに起因するユーロ安は一時的に留まり、政治的不透明感の解消を伴ってユーロは最終的に対円で上昇すると見込まれます。

ECBは2013年のユーロ圏の実質GDP(国内総生産)成長率がマイナスに陥る可能性が高いことを示唆しました。特に南欧諸国は緊縮財政のなか景気後退の長期化が予想されます。ユーロ圏の政策金利は0.75%と歴史的に既に低い水準にありますが、景気後退の長期化を回避するため、緩和的な金融政策が継続すると見込まれます。これはユーロにとって対円で下落する要因です。一方、日本においてデフレ脱却に向けて金融緩和が一層強化されれば円安圧力が高まると予想されます。

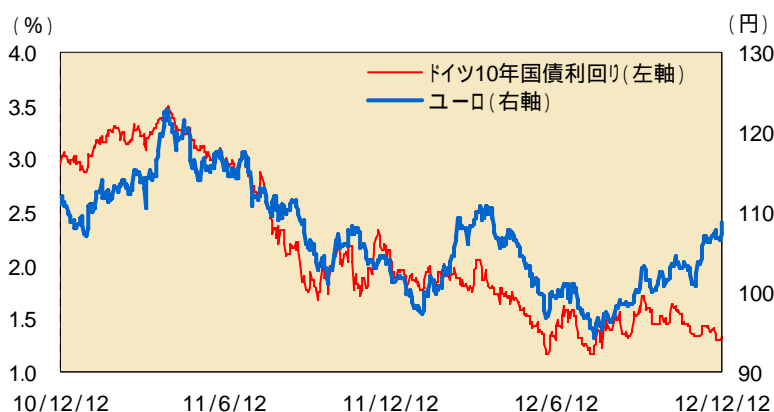
以上のように、ユーロ圏と日本における金融緩和政策については強弱双方の要因が綱引きすると考えられますが、ユーロ圏の財政・金融問題への対応が漸進すると期待されることから、ユーロは対円で上昇するとみています。

- 今後のECB理事会予定

2013年	1月10日
	2月7日
	3月7日
	4月4日
	5月2日

ECB(欧州中央銀行)の
政策発表スケジュールを掲載
現地時間基準

- ドイツ10年国債利回りとユーロ(対円)の推移



(注) 土日祝日は前営業日の数値を利用した2年分データ

(出所) Bloombergのデータを基に三菱UFJ投信作成、為替はNY市場

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。

為替の
投資環境

豪ドル

半年後の予想レート:84円～92円

～ 豪州の安定経済、高格付け、円安圧力などから、豪ドルは対円で堅調推移 ～

- 豪ドルは、対円で堅調に推移するとみています。

豪州は金融緩和局面にあります。2011年11月以降、RBA(豪州連邦準備銀行)は途中据え置きをほさみながら4.75%から3.00%まで政策金利の引き下げを続けました。豪州では資源関連分野が経済成長を牽引していますが、その規模は2013年にかけてピークを迎える見込みです。鉱業以外の分野での経済成長は鈍く、安定したインフレ見通しのなかでは、経済下支えのために、今後も利下げを継続する可能性があります。

しかし、豪州経済は2013年にかけても安定的に成長するとみています。国内では、資源関連の設備投資の拡大が当面続く見込みで、過去の金融緩和の効果もみえ始めています。貿易最大相手国である中国でも、都市化の進展などにより、2012年と同程度の経済成長を見込んでいます。

そして、豪州の格付け状況は良好です。豪州の債務残高の対名目GDP(国内総生産)比率は他の主要国に比べて小さく、また、豪州政府は今年度(2012年7月 - 2013年6月)の財政収支を黒字化させる見通しを示しています。健全な財政運営などから、豪州国債は主要格付会社から最上位の格付けが付与され、見通しも「安定的」とされています。

また、円安圧力が継続する可能性があります。衆議院第一党となる期待が高まりつつある自民党の安倍総裁は、デフレ脱却などに積極的な姿勢を示しており、4月の日銀総裁人事も含めて、日銀へ積極的な金融緩和を働きかける可能性があります。貿易赤字の拡大が続けば、さらなる円安要因となります。

以上のように、豪州の金融緩和は継続するものの、豪州の安定的な経済成長や、良好な格付け状況に加えて、円安圧力の高まりなどから、豪ドルは対円で堅調に推移するとみています。

● 今後のRBA理事会予定

2013年	2月5日
	3月5日
	4月2日
	5月7日
	6月4日

RBA(豪州連邦準備銀行)の
政策発表スケジュールを掲載
現地時間基準

● 豪州10年国債利回りと豪ドル(対円)の推移



(注) 土日祝日は前営業日の数値を利用した2年分データ

(出所) Bloombergのデータを基に三菱UFJ投信作成、為替はNY市場

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、公社債等価値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。

為替の 投資環境

ブラジルレアル

半年後の予想レート:40円～44円

～ ブラジル景気の再拡大が見込まれるなか、ブラジルレアルは対円で上昇～

- ブラジルレアルは、対円で緩やかに上昇するとみています。

ブラジル経済は足下、持ち直しの動きが明確になりつつあり、今後そのペースは加速していくと見込まれます。中国景気の減速や欧州財政・金融問題への懸念などが重石となり、ブラジル経済は前年同期比でみれば2012年4 - 6月期まで成長率の低下が続いてきましたが、大胆な金融緩和、および減税などの景気刺激策の積極化により、堅調な小売売上高や自動車販売などにその効果が顕在化しており、僅かながらも成長率は高まり始めています。また、主要貿易相手国の中国でも鉱工業生産や小売売上高などに景気持ち直しの動きが明確化し始めているほか、景気悪化の続く欧州でも財政・金融問題への政策対応進捗を背景に、景気悪化ペースは緩和に向かい始めているとみられます。また、足下インフレ率が徐々に高まるなか、今後の追加利下げは見込みづらいものの、ブラジル政府が2013年より電力料金を引き下げる方針であることなどは、インフレ圧力の緩和に貢献するとみられ、政策金利は低位に維持されると見込まれます。こうした点は、再拡大に向かうブラジル景気を後押しすると考えられます。

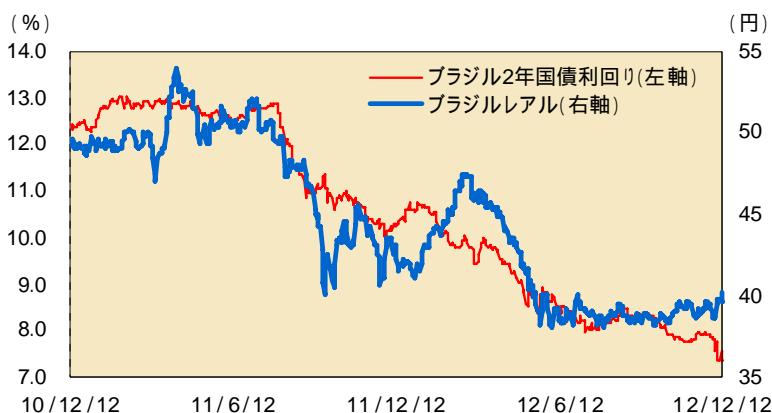
ブラジル政府はこれまで景気を下支えする目的で、通貨高に対する牽制を強めてきましたが、インフレ面への配慮から一段の通貨安は許容しづらいと考えられ、ブラジルレアルは目先、米ドルやユーロなど米欧主要通貨に対して、もみあい推移すると予想しています。しかし、ブラジル景気の再拡大が明確になるにつれて、ブラジルレアルには上昇圧力が高まり始めると考えています。一方、日本では景気悪化と根強いデフレ圧力を背景に一段の金融緩和が実施される可能性が高く、円は他通貨に対して下落しやすいとみえています。こうしたことから、今後鮮明になるとみられるブラジルと日本の景況感格差や、長期間続くとみられる大幅な金利差を背景に、ブラジルレアルは対円で強含みやすく、中期的に上昇していくとみえています。

● 今後のBCB理事会予定

2013年	1月16日
	3月6日
	4月17日
	5月29日
	7月10日

BCB(ブラジル中央銀行)の
政策発表スケジュールを掲載
現地時間基準

● ブラジル2年国債利回りとブラジルレアル(対円)の推移



(注) 土日祝日は前営業日の数値を利用した2年分データ

(出所) Bloombergのデータを基に三菱UFJ投信作成、為替はNY市場

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、公社債等価値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。