

【インドネシア】鈍化する景気と軟調なルピア相場の下、金利据置きを続ける中央銀行…………… 1ページ
 【中国】政府の景気対策に支えられるも、軟調に推移する景気…………… 6ページ
 【エマージング・マーケット・ウォッチ】…………… 10ページ

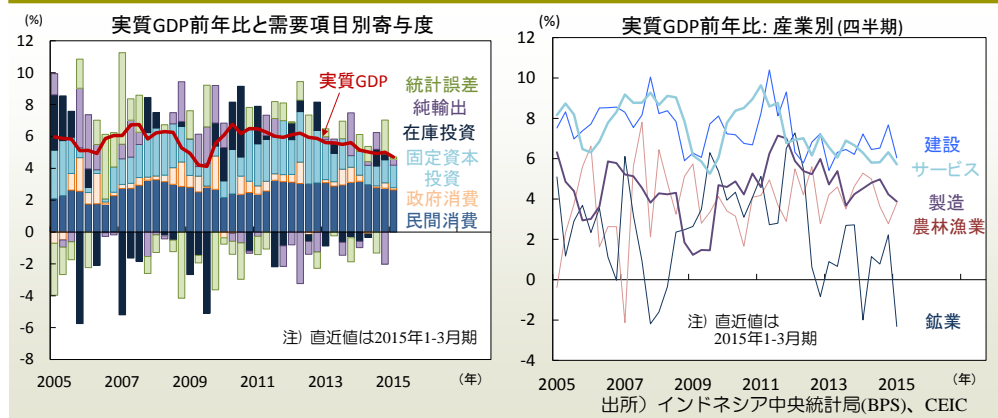
【インドネシア】鈍化する景気と軟調なルピア相場の下、金利据置きを続ける中央銀行*

● 民間消費の低迷とともに鈍化する景気

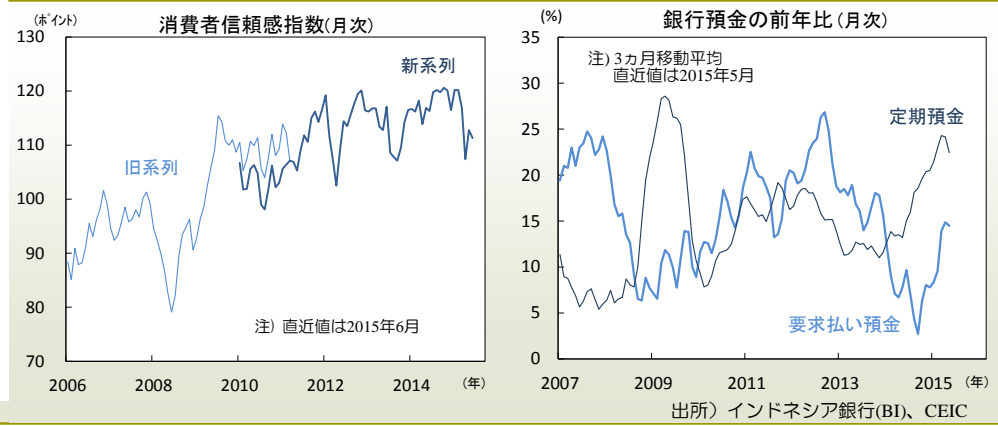
インドネシアでは、内需と外需が低迷する中で景気が鈍化し、1-3月期のGDP成長率は、2009年以来的水準まで低下。政府投資も期待ほどに伸びない中で、年後半の景気回復速度も緩慢なものとなりそうです。一方、中央銀行は、3月より政策金利を据置き。経常赤字縮小が遅れルピア相場が軟調な中で、利下げによる景気下支えは行いづらい状況が続いています。本稿では、同国の景気物価状況を概観するとともに、金融政策の方向性について考察し、今後の為替相場動向について分析します。

1-3月期の実質GDPが前年比+4.7%と前期の+5.0%より鈍化し(図1左)、国際金融危機直後の2009年以来的の低い伸びとなりました。需要側では民間消費や政府消費などの内需が低迷し(図1左)、生産側では製造、建設、サービスなど幅広い部門が減速しました(図1右)。民間消費は前年比+4.7%と前期の+4.9%より減速。燃料小売価格の引上げ、ルピア安に伴う輸入物価の上昇、一次産品価格の低迷による農業所得の鈍化等に伴う家計の購買力の低下によります。政府消費は+2.2%と前期の+2.8%より鈍化。インフラ投資の拡充を重視する政府が、旅費や会合費などの経常歳出の削減を図っていることなどが背景とみられます。固定資本投資は同+4.4%と前期の+4.3%よりやや改善。住宅投資が前期よりやや鈍化したものの、民間設備投資の底打ちを受けて機械設備のマイナス幅が縮小しました。在庫投資は前年同期と横ばいで、寄与度は+0.0%ポイントと前期の+0.4%ポイントより低下しました。外需では、総輸出が同▲0.5%と前期の▲4.5%よりマイナス幅が縮小。もっとも、前年同期の鉱物輸出急減からの反動が生じている割に改善幅は小さく、主要輸出先の中国景気の鈍化などの影響とみられます。総輸入は同▲2.2%と前期の+3.2%より反落。石油ガス以外の減速も目立っており、民間消費など内需の低迷に伴うものとみられます。純輸出の寄与度は+0.4%ポイントと前期の▲2.0%ポイントより改善しました。

【図1】2009年以来的の低い伸びとなった1-3月期の実質GDP (右)



【図2】信頼感の悪化した家計はリスク回避的となり、定期預金が増加



● 4月以降も鈍化を続ける月次景気指標

1-3月期の農林漁業の生産は前年比+3.8%と前期の+2.8%より加速。前期に低迷したプランテーション作物等が回復しました。鉱業は同▲2.3%と前期の+2.2%より反落。石油・ガスのマイナス幅がやや縮小したものの、石炭等が反落した影響です。製造業は+3.9%と前期の+4.2%より鈍化。外需の減速に伴って機械・設備や運輸機器が鈍化しました。建設業は+6.0%と前期の+7.7%より減速しました。サービス部門は同+5.7%と前期の+6.3%より減速。卸売・小売や情報通信等が加速するも、政府消費の鈍化で公共サービスが同+4.7%と前期の+6.9%より減速、運輸・倉庫や金融・保険等も減速しました。

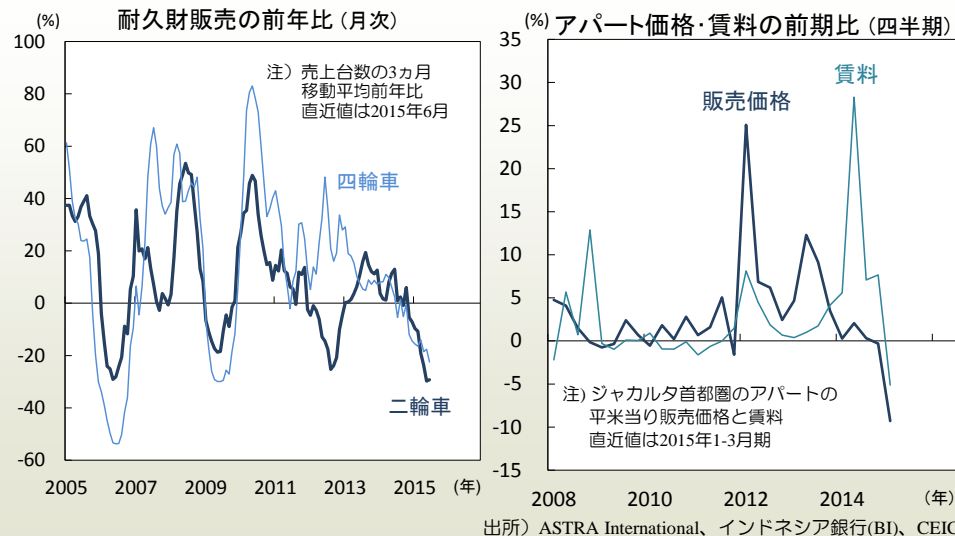
4月以降の月次の経済指標も軟調です。雇用所得環境の悪化などから消費者信頼感には4月より低迷しており(図2左)、定期預金の前年比が+20%台前半まで加速するなど家計部門のリスク回避的な動きも目立ちます(図2右)。二輪車と四輪車など耐久財の消費は鈍化を続けており(図3左)、ジャカルタ首都圏のアパート販売価格も1-3月期に前期比▲9.3%下落するなど軟調です(図3右)。固定資本投資もさえません。民間・公的部門とも建設投資が鈍化する中で、5月のセメント販売量の前年比は▲7.9%と前月の▲1.1%より悪化、マイナスの伸びは4カ月連続です(図4左)。

● 内需の低迷を背景に予想外に鈍化した6月の輸入

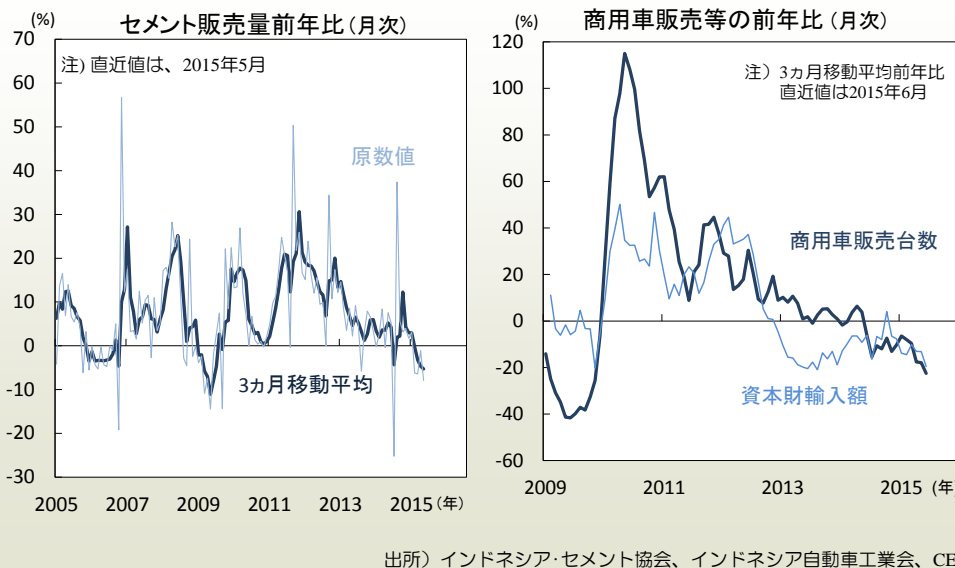
1-5月の中央政府の投資歳出は17兆ルピアと、前年を18%下回りました。政府の公共事業省は、6月半ばまでに約1.4万件の投資計画の7割の入札を実施。断食明け大祭(レバラン)後の7月末より徐々に投資が開始されるであろうものの、その速度は緩慢なものに留まりそうです。企業の設備投資が勢いを欠く中で、商用車販売や資本財輸入の伸びも足元でマイナスに転じています(図4右)。企業の借入需要も減退しており、設備投資資金借入の前年比は4月に+11.2%と前月の+13.5%より鈍化しました(図5左)。

外需も低迷が続いています。6月の通関統計では、輸出が前年比▲12.8%と前月の▲14.4%よりマイナス幅が縮小し、輸入も同▲17.4%と前月の▲21.4%より前月より落込み幅が縮小。貿易収支は+4.8億米ドル(以下「ドル」と、前年同月の▲2.9億ドルを上回りました(図5右)。石油ガス輸出の落込みが拡大した一方、石油ガス以外の落込みは縮小(図6左)。輸入では、石油ガス輸入は同▲24.1%と前月の▲43.9%より落込み幅が縮小する一方、石油ガス以外の輸入は同▲15.6%と前月の▲13.8%より落込み幅が拡大しました。ラマダンとレバランを控えて例年は食品輸入が加速する時期にもかかわらず同輸入が伸び悩んだのは、内需の弱さのためとみられます。

【図3】 マイナスに転じた耐久財消費(左)とアパート販売価格の伸び(右)



【図4】 セメント販売(左)、商用車販売、資本財輸入が低迷(右)



● 投資の回復が遅れる中、今年通年の成長率は前年並みか

今後は、民間消費の伸びが引き続き鈍化する一方、年後半より、都市部以外の小型のインフラ投資が開始される見通しです。一方、大型インフラ投資は、事前調査や計画策定に時間がかかるためその実施は今年末から来年にかけてとなるでしょう。汚職抑制のために歳出手続きが厳格化される一方で政府の担当官はこれに慣れておらず、省庁間の調整も不十分な模様。土地収用手続きの煩雑さも迅速な執行を妨げています。インフラ投資による需要の押し上げが本格化するの、来年以降となる見通しです。今年通年の成長率は+5%弱と昨年の+5.0%に続く低調なものとなると予想されます。

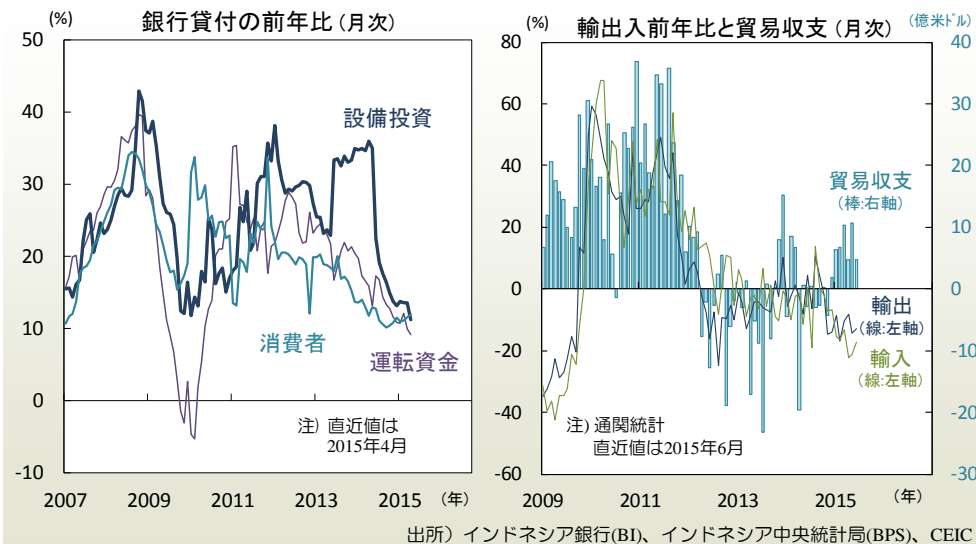
内需が勢いを欠く中でも、物価は高止まっています。6月の総合消費者物価の前年比は+7.3%と前月の+7.1%より上昇(図7左)。食品物価が同+8.6%と前月の+7.9%を超過、鶏肉や卵など高タンパク食品の上昇が目立ちました。今年の断食月(ラマダン)は6月18日からと昨年の6月末より早く開始。同月開始前後に生じる食品物価の上昇が6月後半へと前ずれし、同月の食品物価の前年比が押し上げられた模様です。しかし、消費需要の弱さなどを背景に、食品物価の上昇速度は昨年のラマダン前の時期に比べて緩く、総合物価の上昇率は市場予想(Bloomberg集計の中央値)の+7.4%に届きませんでした。

● 2月の利下げ以降、5回連続で金利を据え置く中央銀行

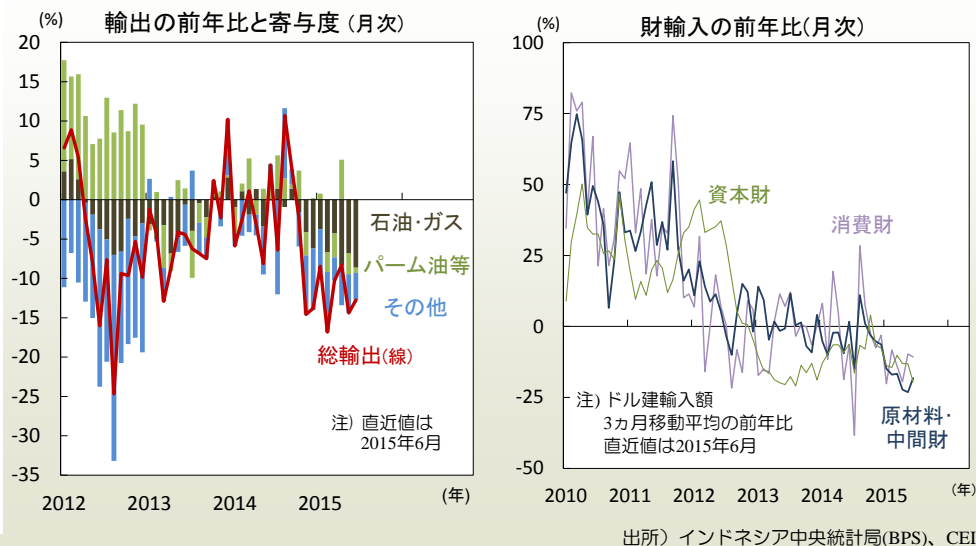
消費者物価の前年比が高止まり、経常赤字の縮小速度も緩慢な中で、インドネシア銀行(BI)は、政策金利の据置きを続けています。7月14日、BIは、政策金利を7.5%で据置きことを決定。今年2月の利下げ(7.75%→7.5%)以降、据置きは5回連続です(図7右)。

BIの声明は、4-6月期の内需の伸びは限定的だろうとしました。消費者信頼感が悪化する中で家計消費の伸びは鈍化すると予測、前回声明の「消費は今後回復するだろう」との楽観的な見通しを改めました。また、インフラ投資の実行が遅れ民間設備投資も弱い中で政府歳出の水準も低いと指摘。世界景気の不振や一次産品価格の低迷の下で輸出の伸びも限定的だろうとしました。物価については、6月の消費者物価は当初予想したほど高くなかったと指摘しました。前回6月の声明は、「原油価格、為替相場、管理価格、ラマダンとレバランによる季節的な影響(食品物価の上昇)、エルニーニョ現象(に伴う雨不足)による食品物価上昇等の物価への影響を注視する」とインフレ警戒的な記述が見られたものの、今回はこうした文言は削除されました。民間消費などの内需の先行きに対するより慎重な見方とインフレ警戒感の後退に伴って、声明は前回よりややハト派的になったと言えるでしょう。

【図5】鈍化する銀行貸付(左)、マイナスの伸びとなった輸出入(右)



【図6】一次産品価格の低迷を受けて石油とパーム油の輸出額が低迷(左)



● ルピア相場下落リスクが残る中、利下げは当面困難か

BIのミルザ上級副総裁は、ルピア相場が下落する恐れがあるため利下げによる景気下支えを行うことは難しいと6月に発言しました。今年2月に市場の予想外の利下げ(7.75%→7.5%)が行われた後に、「副大統領からの圧力の下でBIが本意な利下げを強いられた」との憶測が内外の金融市場で浮上し、ルピアが下げ足を早めたことも意識されているとみられます。上記の政治的圧力の有無は定かでないものの、それまで経常赤字の縮小が遅いことを問題視し金利据置きを続けてきたBIが、何の前触れもなく利下げに踏切ったことがこうした疑念を招いた模様です。

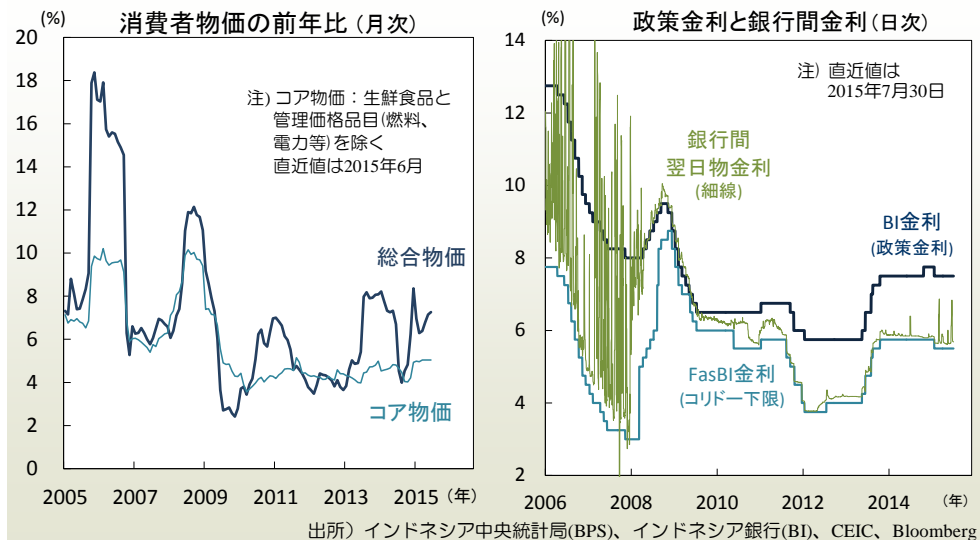
経常赤字の縮小や外貨準備の増強が進んでいないことも、ルピアの上値を重くし、BIによる利下げを難しくしていると考えられます。2013年5-8月、米国の量的金融緩和が縮小されるとの思惑から新興国からの資本流出が加速し、アジアでは、同国のルピアがインド・ルピー等とともに急落。同時に通貨が急落したブラジル、トルコ、南アフリカと同様に経常赤字が拡大していたことが懸念されました。当時、海外投資家は、インドとインドネシアについては、外貨準備の水準(輸入カバー月数や短期対外債務に対する比率)がブラジルなど他の主要新興国に比べて低いことも問題視しました。

● 一次産品価格の低迷もあり経常赤字縮小速度は緩慢

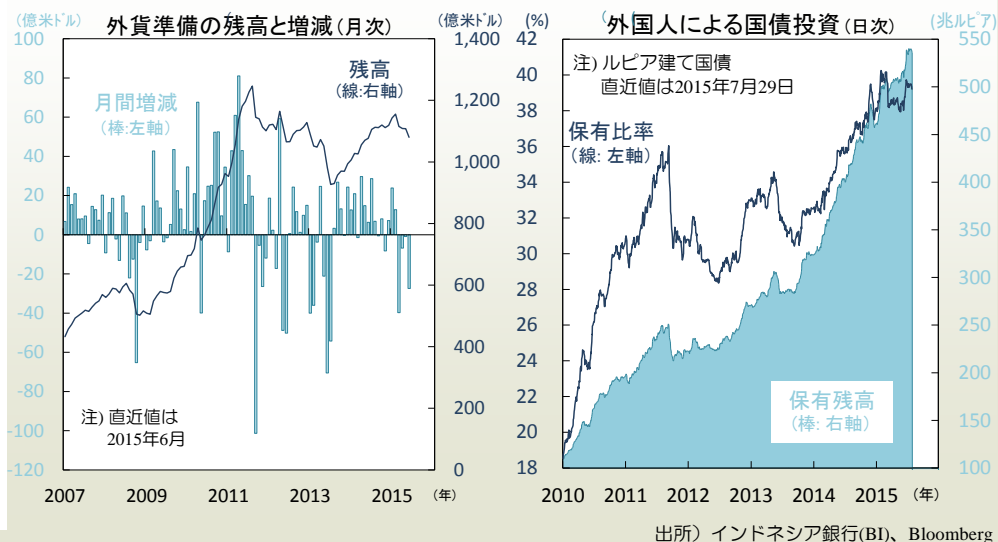
その後、インドとインドネシアは連続利上げによって内需を抑制し、燃料補助金の削減によって燃料の国内消費量と輸入量を抑制するなど経常収支の安定化に着手。インドは経常収支のGDP比を2012年の4.8%から2014年に1.4%に抑制したものの、インドネシアでは同2.7%から3.0%となるなど赤字の抑制に失敗。インドが燃料の純輸入国である一方、インドネシアはパーム油、石炭、液化天然ガス(LNG)の純輸出国であり、一次産品価格の低迷が両国の明暗を分けました。また、両国は外貨準備の増強を目指し、資本流入局面でのドル買い介入を積極化。経常赤字縮小と資本流入加速で国際収支が大幅な黒字となったインドは外貨準備を大きく積増したものの、インドネシアの外貨準備増加の速度は緩慢でした(図8左)。年内に米国の利上げ開始も見込まれる中、BIは利下げが資本流出を加速させる可能性を強く警戒しているとみられます。

BIは、前々回に金利を据置いた5月の政策声明で、金融サービス庁(OJK)とともにマクロ健全性規制を緩和すると公表し、その後、各種の規制を緩和。銀行の預貸率に基づく預金準備率規制の緩和(預貸率を算出する際の預金定義の拡大)、住宅融資の担保掛目の引上げや自動車融資の頭金比率の引下げなどが行われました。

【図7】2月の利下げ以降、5回連続で政策金利を据置き(右)



【図8】外貨準備は足元でやや減少(左)、多額の外国人債券投資残高(右)



● マクロ健全性規制の緩和で景気下支えを図る当局

利下げを行うことが難しい中、BIはマクロ健全性規制の緩和によって銀行融資の伸びを促すことで景気を下支えしようとしている模様です。総合消費者物価の前年比が高止まる中、BIは今後も当面は政策金利を据置き、同前年比が低下するであろう年末にかけて利下げの機会を探ると予想されます。

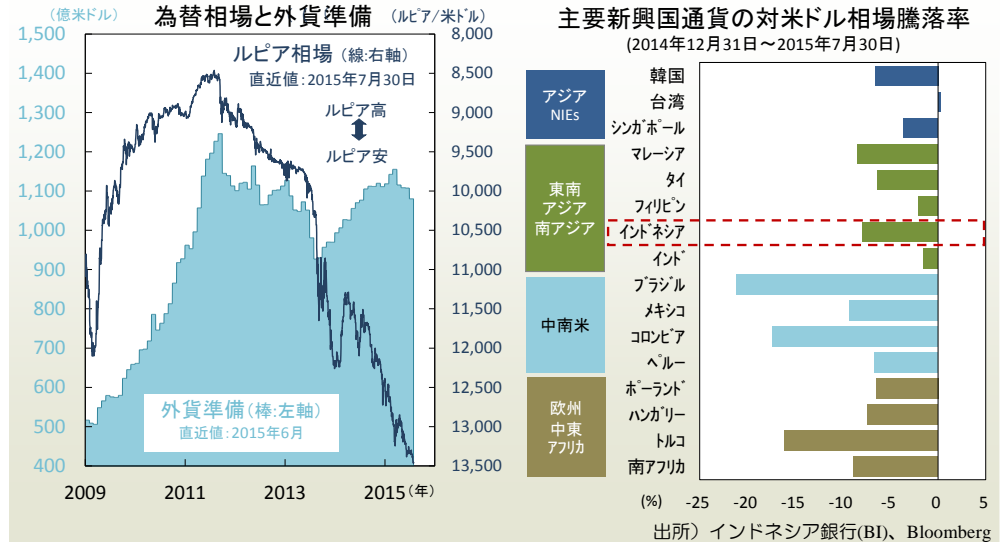
通貨ルピアは年初より7月30日にかけて対ドルで8.0%下落。主要アジア通貨ではマレーシア・リングギの8.4%に次ぐ下落率でした(図9)。一次産品価格の低迷などを背景に経常赤字の縮小速度が緩慢なこと(図10左)、民間企業の対外債務の返済負担を抱えていることなどが通貨の上値を重くしています。また、外国投資家が多額のルピア建て債券を保有しており(図8右)、リスク回避局面では、国債売りに伴う直物為替取引や海外為替先物(NDF)によるヘッジがルピア相場を押下げています。国内の為替市場と債券市場の流動性が低いため、外国投資家による国債や直物ルピア売りが集中する際には価格変動も大きくなりがちです。国内為替市場の日々の直物出来高は10億ドル前後(図10右)。BIによる取引自粛要請があった2012-13年当時の同4-5億ドルよりは回復しているものの、依然低位です(本レポート2014年1月号 3-4頁参照)。

● 米利上げが意識される年後半、ルピアはやや軟調に推移か

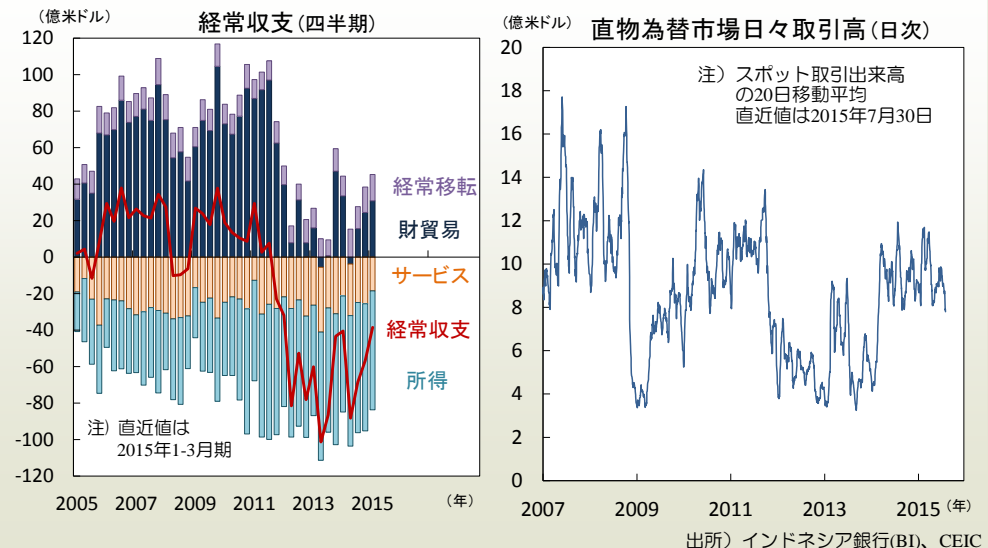
BIは、国内為替市場の流動性を増すべく国内銀行による為替取引の自由化に着手。6月初には、銀行の為替持高規制の緩和(純持高を自己資本の20%以内とする規制を、日中30分毎施行から終日時点のみ施行に変更)、非居住者との短期デリバティブ取引の解禁、デリバティブ取引の実需要件への投資等の追加(従来は貿易取引のみ)が行われました。BIは、満期の近い企業対外債務の一定比率の為替ヘッジを義務付ける規制を今年初より施行。為替取引自由化は、国内での先物ヘッジを促す意図もある模様です。もっとも、上記自由化に伴って直ちに市場の流動性が増すことは期待できません。また、企業の対外債務の為替ヘッジは中期的には為替相場を安定させようものの、ヘッジ取引の増加によって一時的にルピア相場を押下げると予想されます。

年後半にかけ米国の利上げ開始が意識されドル高が進む局面では、ルピアは他のアジア通貨を上回って下落するなどリスク感応度の高さを見せるでしょう。足元の内需低迷に伴って今後緩やかに経常赤字が縮小するであろうこと、為替取引規制の緩和によって中期的に国内市場の流動性の改善するであろうことなど、相場の支援要因も見られるものの、ルピアの上値は当面やや重くなると予想されます。(入村)

【図9】年初より、他のアジア諸国通貨に比べて軟調に推移するルピア



【図10】緩慢な経常赤字縮小速度(左)、国内為替市場の出来高は低位(右)





【中国】政府の景気対策に支えられるも、軟調に推移する景気

中国の実質GDP成長率が4-6月期に前年比+7.0%にとどまるなど、景気回復は勢いに欠けています。一方、物価の低位安定が続くなか、当局による景気下支えの姿勢は鮮明となり、金融緩和がしばらく続く見込みです。

● 2009年以降の低成長に落ち込んだ中国经济

足もとで中国の景気回復の勢いは弱いものととまっています。政府の景気対策に支えられ、4-6月期の実質GDPは前年比+7.0%と、前期から横ばいとなりました（図1左）。マークイットが公表した6月の製造業PMI指数（確報値）は49.4と、4か月連続で景気判断の節目となる「50」を下回っています。

一昨年3月に発足した現指導部は当初、景気がある程度減速しても、経済構造の歪みの是正を優先すると宣言しました。しかし、内・外需の低迷や2013年通年の金融引き締めに伴う急速な信用収縮などを背景に、2014年以降、実質GDP成長率が7%台前半まで低下するなど、景気拡大の速度は2009年以降の水準まで鈍化しました。

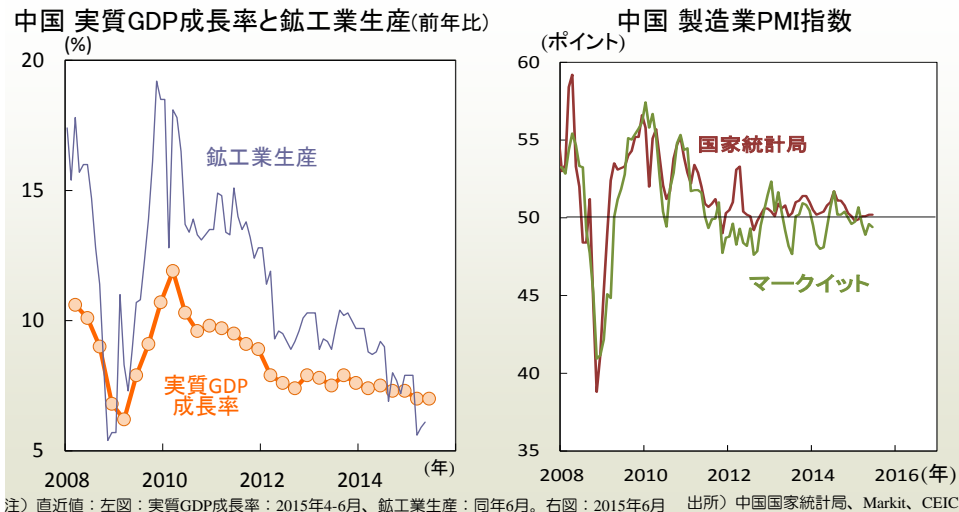
これを受けて、当局は昨年4月から、鉄道建設の増額や一部銀行に限定された預金準備率の引下げなど、景気対策を打ち出し、景気の下支えを図っています。しかし、足もとの景気回復のペースは緩慢であり、投資・生産・消費ともに伸び悩み。鉱工業生産は6月に前年比+6.8%（5月：同+6.1%）と、固定資産投資（都市部、年初来累計値）は同+11.4%（1-5月：同+11.4%）となりました（図2）。

景気動向に敏感な乗用車の販売台数は6月に前年比▲3.4%と、2013年以来初めての減少となりました（図3右）。現指導部は安定的な雇用創出の確保を公言したほか、燃料価格の引き下げ（7月21日に今年6回目）や最低賃金の引き上げなども行い、消費者の購買意欲を刺激しようとしています。しかし、高級公務員の不正摘発キャンペーンが続くなか、高級腕時計や宝石類などのぜいたく品の消費が引き続き低迷しており、民間消費には景気の回復をけん引する力はなさそうです（図4）。今後、民間消費は現水準と同じく、しばらく前年比10%台前半で推移していくと思われる。

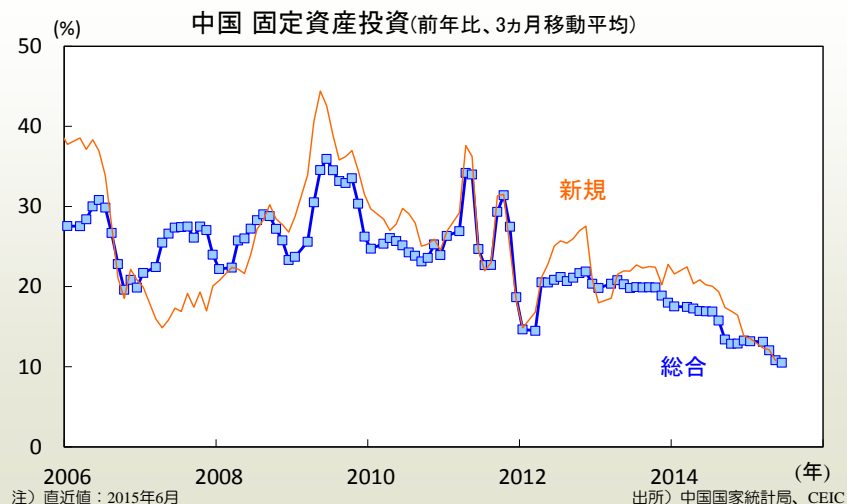
一方、先進国からの需要は弱く、輸出不振が続いています。6月の輸出額は1,920億ドル（速報値、通関ベース）、前年比+2.8%となりました（図5）。年末にかけて、輸出環境の大幅改善は見込まれず、輸出の伸びは小幅にとどまると予想されます。

今後、経済指標が全般的に低迷するなか、2015年の成長目標である「+7%」達成に向けて、当局は新たな景気対策を発動せざるを得ないと思われる。

【図1】足もとで鈍化が続く景気



【図2】10%台に低下した固定資産投資



● 金融緩和はしばらく続く見通し

2015年以降、総合消費者物価は1%台前半で推移しており、6月に前年比+1.4%と、5月の同+1.2%より伸びがやや加速しました。その背景としては、同物価に占める比重の高い豚肉の価格が年初来、約15%上昇したことなどが挙げられます。今後、豚の出荷頭数の供給増や夏季の豚肉の需要減に伴い、食品価格の落ち着きが予想されます。一方、コア物価（食品・燃料除く）は民間需要の低迷を反映し、前年比+1.7%（5月：同+1.6%）と、安定的に推移しています（図6）。また、卸売物価指数は企業間取引の冷え込みなどを反映し、6月に同▲4.8%と、40カ月連続の前年割れと、1997年6月-1999年12月の31カ月を超え、過去最長の連続マイナス期間となっています。今後、景気減速が続き、富裕層も高額な消費を控えるなか、社会全体で消費者心理は容易に改善しないとみられます。そのため、総合物価の上昇(前年比)が小幅にとどまり、年末にかけて、1%台後半にとどまる可能性が高いと思われます。

足もとで物価が概ね安定するなか、中国人民銀行（PBoC）は昨年11月から今年6月末にかけて4回にわたる基準金利や預金準備率の引き下げなど、従来の「特定分野に絞る金融緩和」を全面的に見直し、景気を下支えする姿勢を一段と鮮明にしました（図7）。年初来、銀行の新規融資残高（1-6月累積）は7.1兆元に達し、昨年同年の9.7兆元に迫っています（図8）。また、7月から銀行の預貸率（貸出残高/預金残高）を75%以内に制限するルールが撤廃されたため、年末にかけて、銀行融資の更なる増額が見込まれ、金融緩和がしばらく続くでしょう。

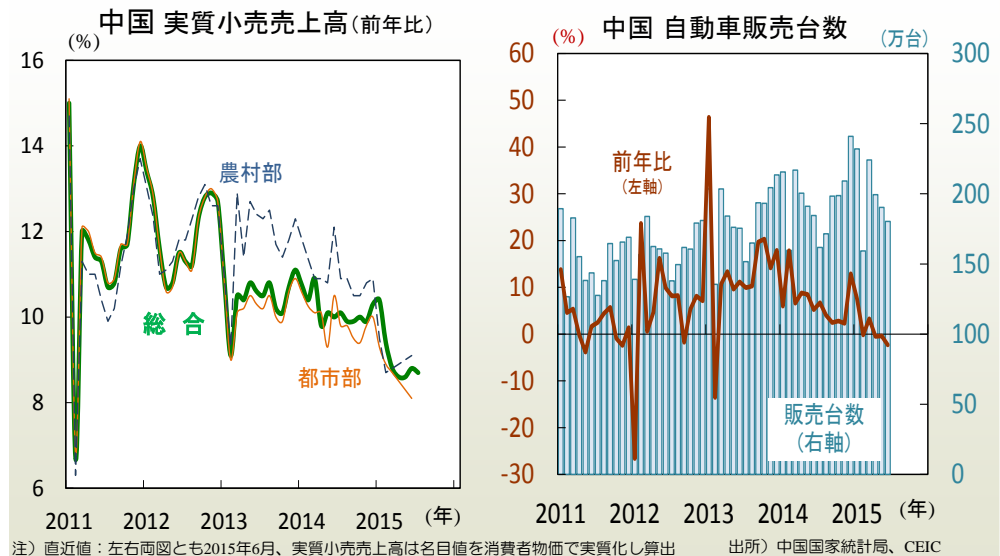
中国が金融緩和を続ける一方、米国では年内の利上げ開始も見込まれます。こうした中、人民元の対米ドル直物相場は昨年10月より元安に転じ、足もとで約6.20円/ドルの水準で推移しています。しかし、習近平国家主席の訪米を9月に控え、これ以上の元安は米国側の批判を招きかねません。人民元の対米ドル直物相場は9月にかけて現水準を維持し、その後、徐々に弱含む展開となると予想されます。

● 一部の貸出資金の流入に伴い、乱高下する中国株

一方、实体经济の資金需要が低迷し、一部の貸出資金が最終的に株式市場に流入した結果、上海総合株価指数は昨年11月末から6月上旬にかけて約9割も上昇しました（図9左）。個人投資家による信用取引も急増し、その取引証拠金残高は昨年11月から6月中旬にかけて約3倍の2.3兆元に膨らみました。

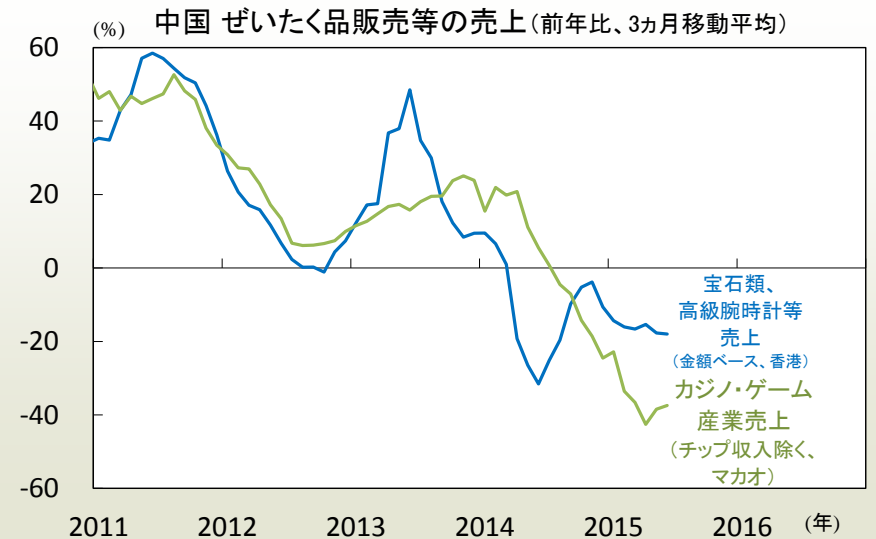
株価の急騰を警戒する金融当局は信用取引の規制強化や新規公開株（IPO）の再開表明など、株価の沈静化を図りました。その結果、売買高の約8割を占める個人投資家は株式を売却し、株価暴落で追い証を求められる投資家も増え、売りが売りを呼ぶ展開となりました。同指数は6月12日の直近最高値（終値ベース）5,166.35ポイ

【図3】都市部を中心に、冷え込んだ民間消費



注) 直近値: 左右両図とも2015年6月、実質小売売上高は名目値を消費者物価で実質化し算出 出所) 中国国家统计局、CEIC

【図4】年初来、急速に低迷するぜいたく品市場



注) 直近値: 2015年6月

出所) 中国国家统计局、CEIC

ントより7月8日にかけて約3割急落。同8日に上海と深セン両市場に上場する2,787銘柄のうち、約半分はこれ以上の下落を防ぐため、自主的に取引を停止する一方で、残りの半分のうち、約5割は▲10%のストップ安まで下落しました。

株価の急落を受け、金融当局は基準金利の引き下げ、証券取引手数料の3割減額、IPOの一時凍結、人民銀行による株式市場への流動性支援など、株価テコ入れ策を矢継ぎ早に実施。それを受け、上海総合株価指数は9日と10日に上昇幅が2日間連続で4%超となり、1,000以上の銘柄は連日ストップ高となりました。

しかし、投資家の完全な信頼回復には時間がかかり、信用取引残高も低下したとは言え、未だ高位です(図9右)。また、取引停止銘柄は売買が再開時に売り圧力に晒されています。今後、景気の低迷が続くなか、株価はしばらく上値の重い展開が続くでしょう。一方、同指数の株価収益率(PER)は足もとで約19倍と、6月12日の25.9倍から低下し、当局による株価の下支えスタンスも変わっていません。そのため、年末にかけて、中国株の売りが徐々に落ち着くなか、株安に伴う民間消費抑制(逆資産効果)は小幅に止まり、銀行依存度の高い企業部門の投資への悪影響も限られるとみられ、株安による景気の下押し効果は限定的だと予想されます。

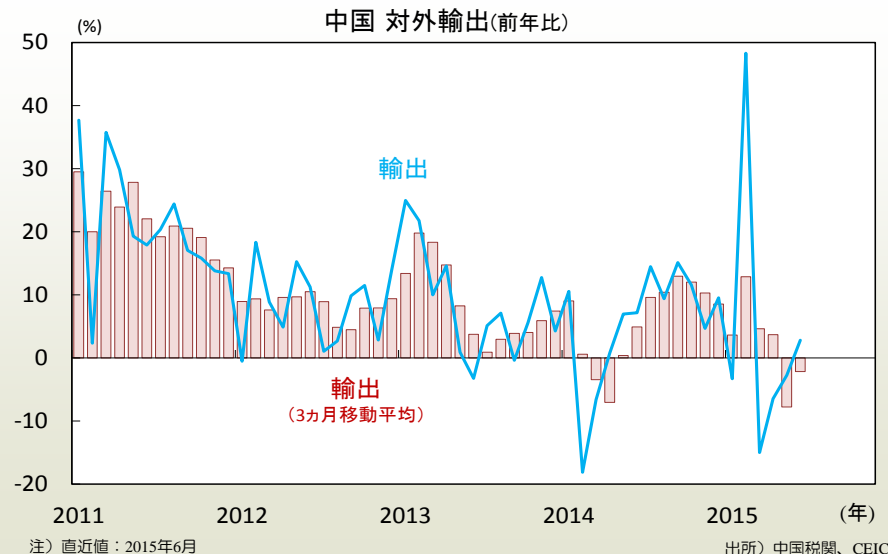
● 年末にかけて、緩和基調にある不動産市場

住宅バブルの対策として、当局は2010年4月以降、不動産投機の抑制策を相次いで公表しました。その結果、これまで約2年間高騰していた価格の伸びは一服。また、昨年5月にかけて、当局は住宅購入時の資格制限や住宅ローンの頭金比率の引き上げ(二軒目:6割→7割)などの規制を相次いで導入し、中低所得者向けの住宅供給を増やしてきました。その結果、主要70都市のうち、昨年9月に新築住宅価格が前月比で下落した都市の数は69と、2011年統計開始以来最多となりました。

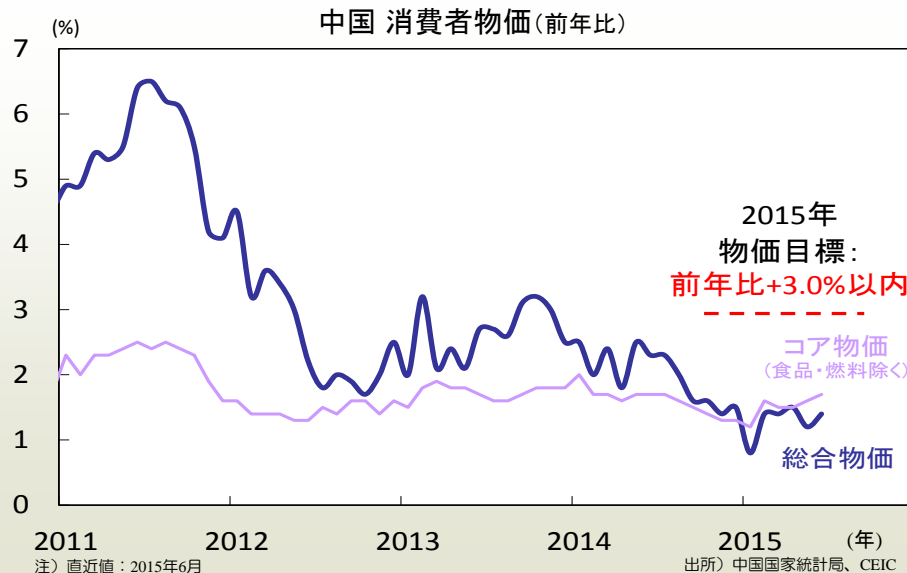
しかし、関連産業の多い不動産投資に対する規制は経済を疲弊させ、社会不安の深刻化につながります。景気のテコ入れを図ろうとする地方政府は昨年、二軒目住宅の購入制限を緩和するなど、密かに独自の支援策を講じました。その後、景気減速が続くなか、これまで不動産投機の引き締めを続けた中央政府も態度を一転させ、各地方政府の支援策を黙認。今年3月の全国人民代表大会(全人代)で、李総理は住宅需要の大半が投機的ではなく実需だと発言した後、同30日に当局は二軒目住宅購入時の頭金比率の引下げ(6~7割→一律に4割)を公表しました。

それを受け、住宅購入の動きが再び広がり、北京や上海などの大都市を中心に、新規住宅価格は4月以降、前月比で上昇に転じました。新規住宅の販売も6月に前年比+13.3%(床面積、3カ月移動平均)と、3月の同▲11.6%より急増し、不動産市況の持ち直しが鮮明化(図10)。今後、+7%成長の目標達成が難しい場合、住宅購入の補助金支給の増額など、新たな不動産支援策が打ち出されると思われます。(洪)

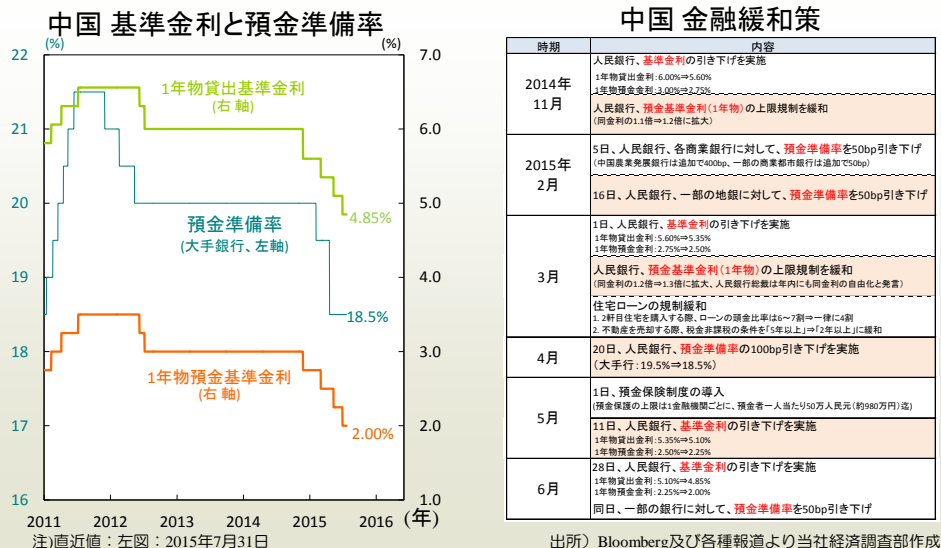
【図5】軟調に推移する対外輸出



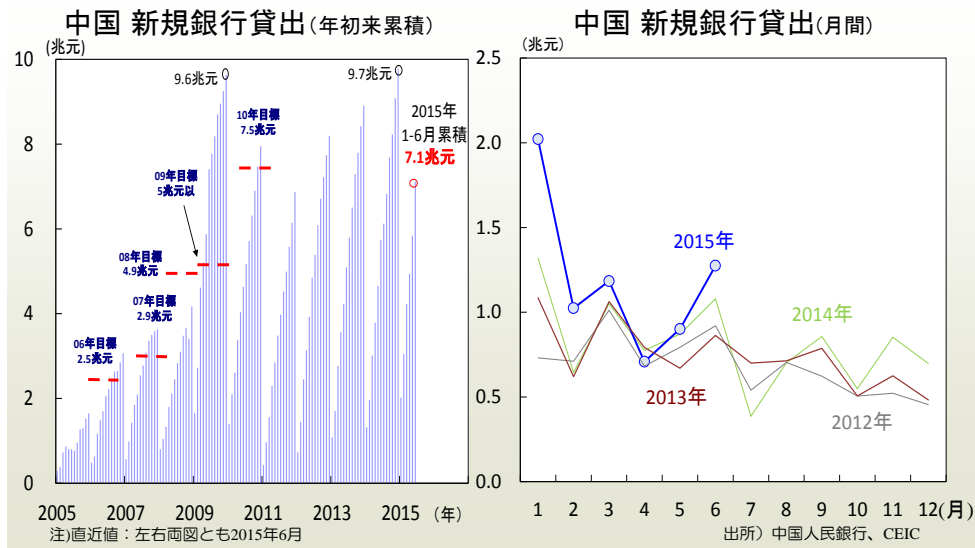
【図6】足もとで1%前半で推移する消費者物価



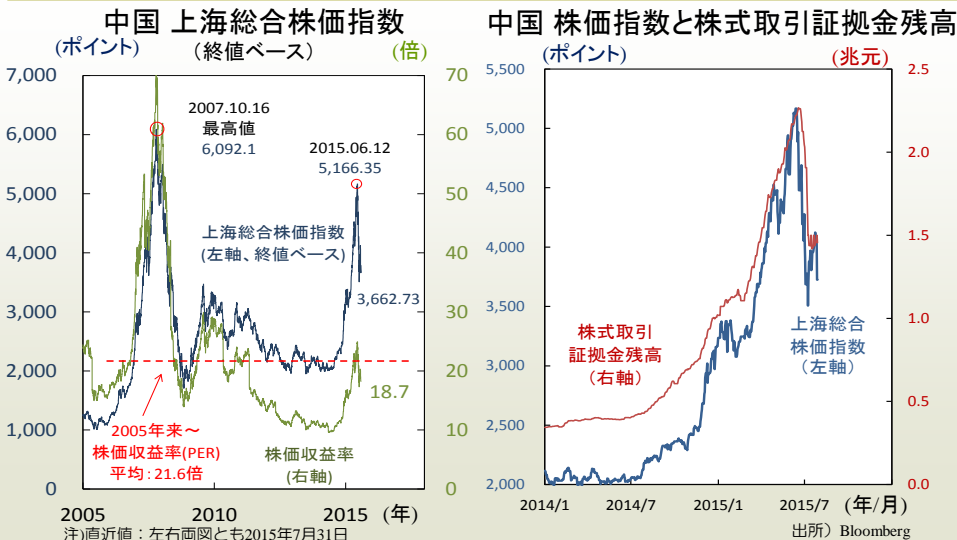
【図7】全面的に景気への支援に転じた金融当局



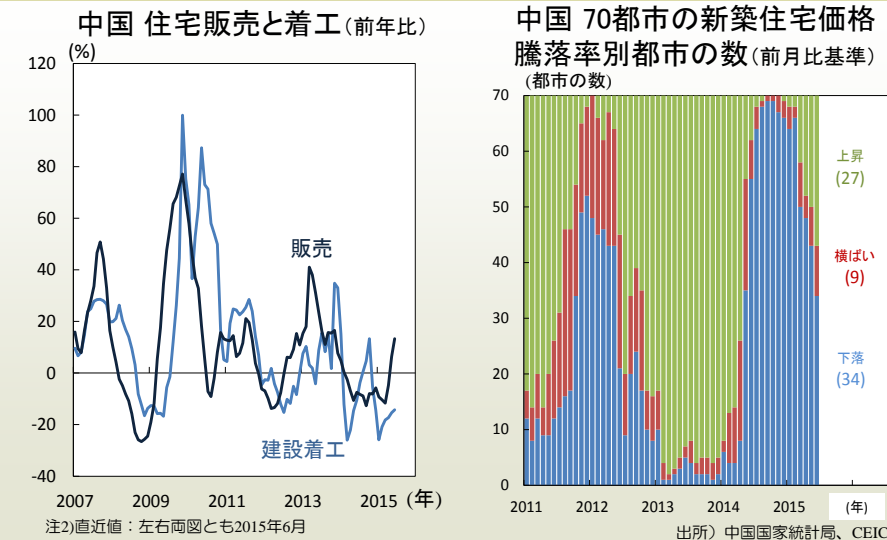
【図8】年初来、大幅に伸びた銀行の新規貸出



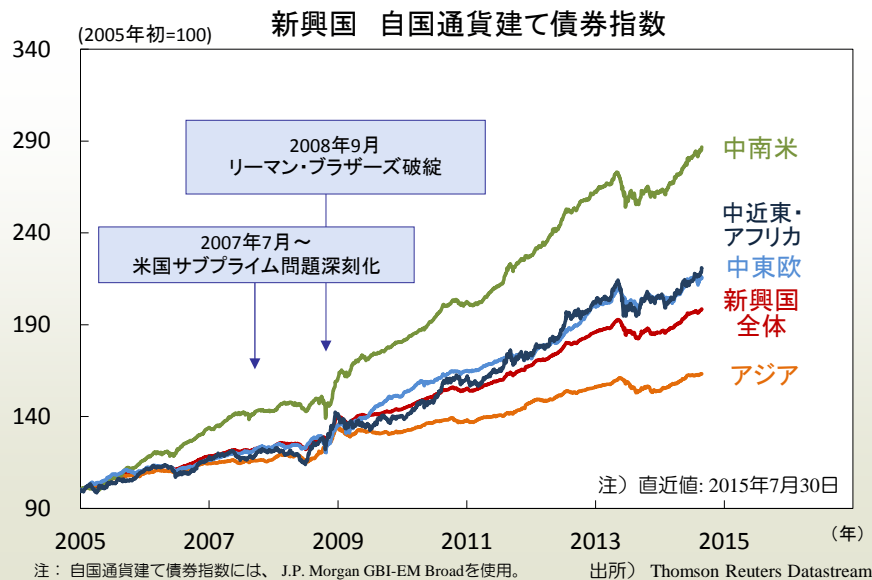
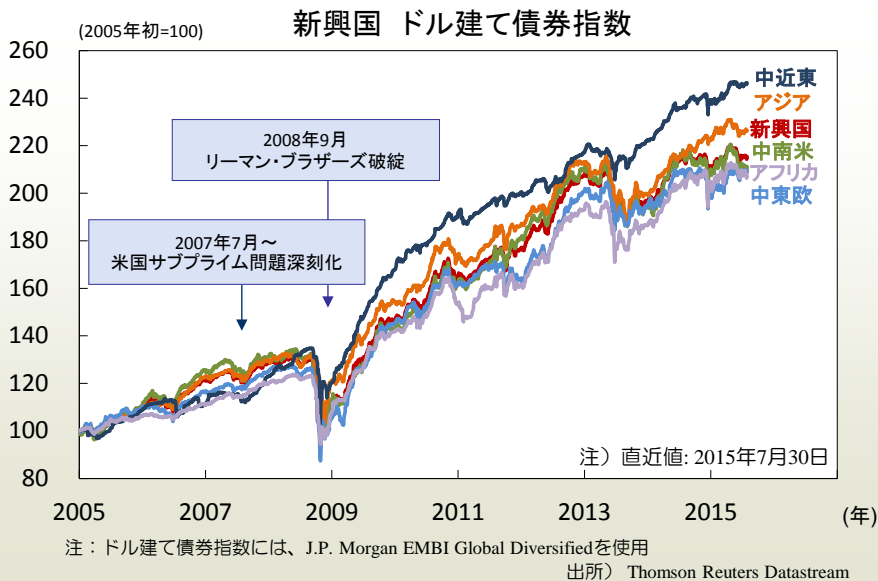
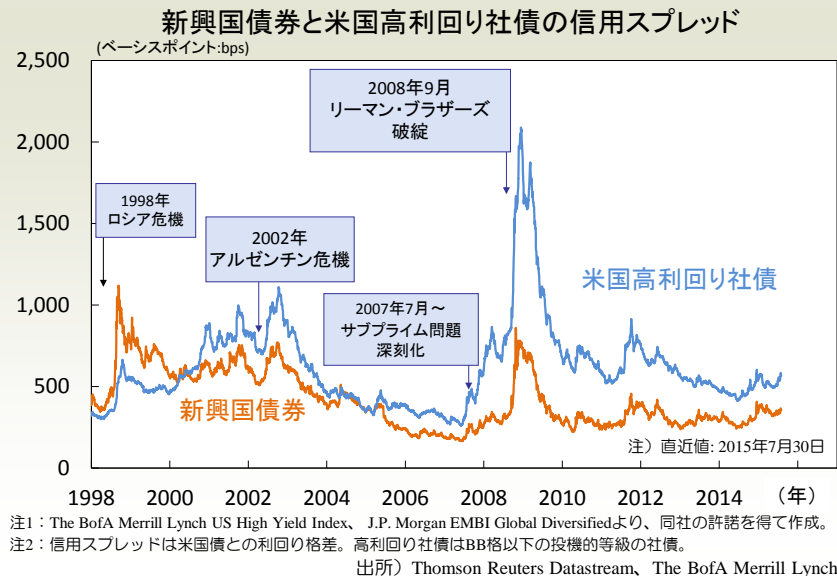
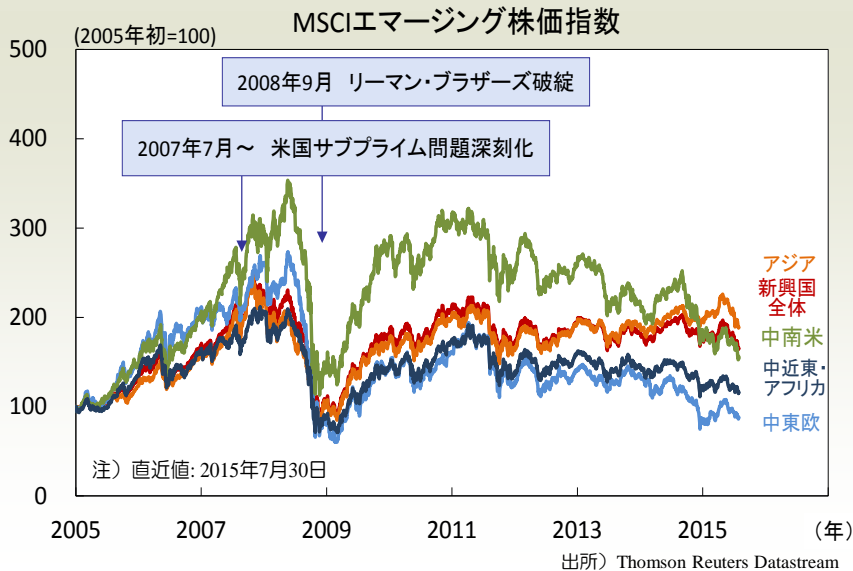
【図9】7月下旬にかけて、値動きの荒い展開となった中国株



【図10】持ち直した不動産市況



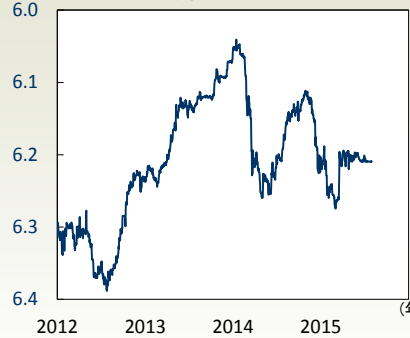
【エマージング・マーケット・ウォッチ】①新興国の債券・株・金利スプレッド



【エマーシング・マーケット・ウォッチ】②主要新興国通貨の対ドル相場：過去3年間

(自国通貨/1米ドル)

中国・人民元



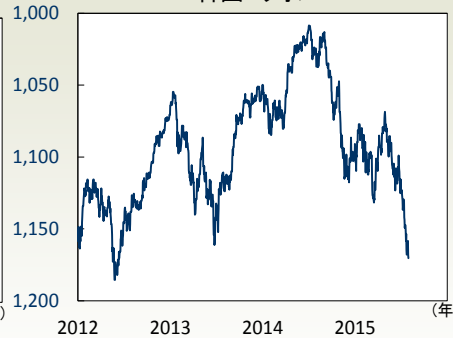
インド・ルピー



インドネシア・ルピア



韓国・ウォン

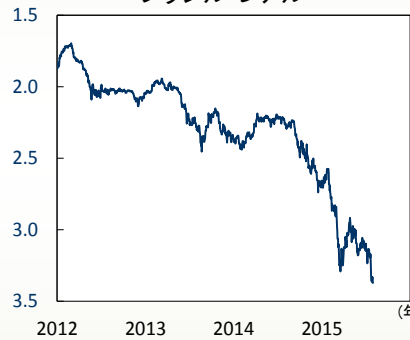


自国通貨高
米ドル安

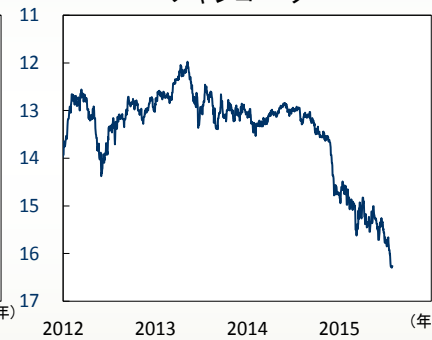


自国通貨安
米ドル高

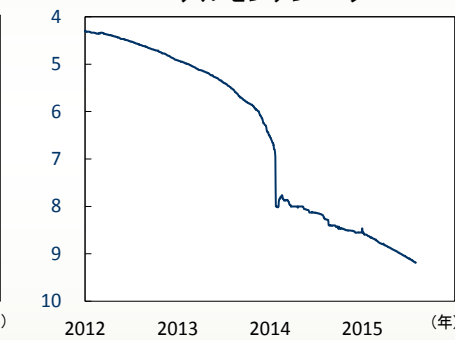
ブラジル・リアル



メキシコ・ペソ



アルゼンチン・ペソ



南アフリカ・ランド

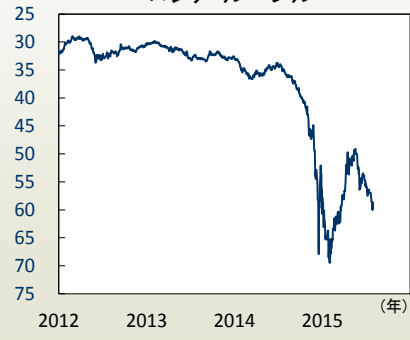


自国通貨高
米ドル安



自国通貨安
米ドル高

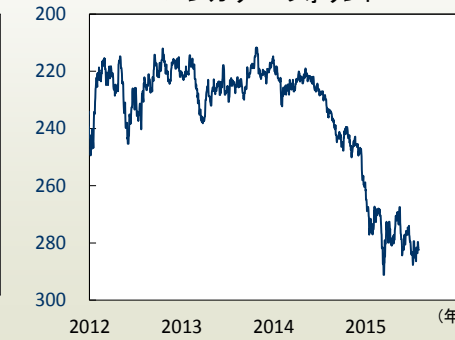
ロシア・ルーブル



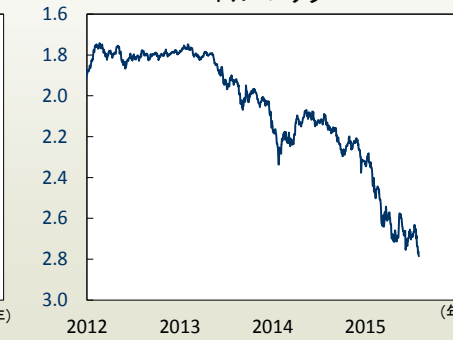
ポーランド・ズロチ



ハンガリー・フォロント



トルコ・リラ



自国通貨高
米ドル安



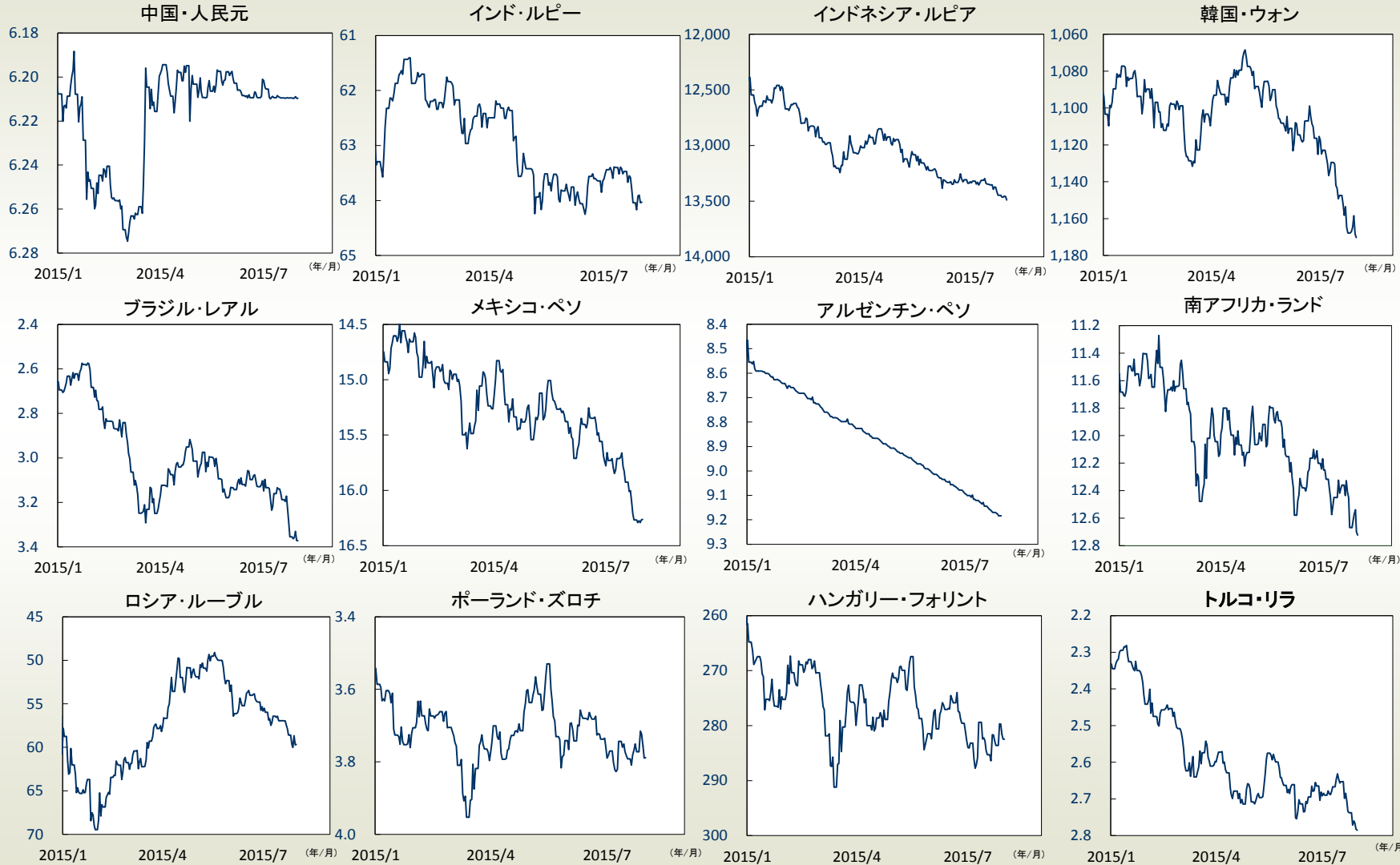
自国通貨安
米ドル高

注) 直近値は2015年7月30日

出所) Bloomberg

【エマージング・マーケット・ウォッチ】③主要新興国通貨の対ドル相場：過去6か月間

(自国通貨/1米ドル)



自国通貨高
米ドル安



自国通貨安
米ドル高

自国通貨高
米ドル安



自国通貨安
米ドル高

自国通貨高
米ドル安



自国通貨安
米ドル高

注) 直近値は2015年7月30日

出所) Bloomberg

本資料に関してご留意頂きたい事項

- 当資料は、投資環境等に関する情報提供のために三菱UFJ国際投信が作成した資料であり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。当資料は投資勧誘を目的とするものではありません。
- 投資信託は、預金等や保険契約とは異なり、預金保険機構、保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。銀行等の登録金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の補償の対象ではありません。
- 投資信託は、販売会社がお申込みの取扱いを行い委託会社が運用を行います。
- 当資料の内容は作成時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 当資料は信頼できると判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性等を保証するものではありません。
- 本資料に示す意見等は、特に断りのない限り本資料作成日現在の三菱UFJ国際投信経済調査部の見解です。また、三菱UFJ国際投信が設定・運用する各ファンドにおける投資判断がこれらの見解に基づくものとは限りません。
- 投資信託をご購入の場合は、販売会社よりお渡しする最新の投資信託説明書（交付目論見書）の内容を必ずご確認ください。ご自身でご判断ください。
- クローズド期間のある投資信託は、クローズド期間中は換金の請求を受け付けることができませんのでご注意ください。

本資料中で使用している指数について

MSCIエマーシング（出所：MSCI）：ここに掲載される全ての情報は、信頼の置ける情報源から得たものでありますが、その確実性及び完結性をMSCIは何ら保証するものではありません。またその著作権はMSCIに帰属しており、その許諾なしにコピーを含め電子的、機械的な一切の手段その他あらゆる形態を用い、またはあらゆる情報保存、検索システムを用いて出版物、資料、データ等の全部または一部を複製・頒布・使用等することは禁じられています。

J.P. Morgan EMBI Global DiversifiedおよびJ.P. Morgan GBI-EM Broad：情報は、信頼性があると信じられる情報源から取得したものです。J.P. Morganはその完全性・正確性を保証するものではありません。本指数は許諾を受けて使用しています。J.P. Morganからの書面による事前承認なしに本指数を複製・使用・頒布することは認められていません。Copyright 2015, J.P. Morgan Chase & Co. All rights reserved.

The BofA Merrill Lynch US High Yield Index：BofA メリルリンチの指数に関する知的所有権、その他一切の権利はBofA メリルリンチに帰属します。BofA メリルリンチは当ファンドを保証するものではなく、当ファンドについて一切の責任を負いません。

Markit Economics Limitedの知的財産権およびその他の一切の権利はMarkit Economics Limitedに帰属します