

## 北欧・東欧通貨の見通し

～堅調な経済環境や今後の利上げ期待が通貨の上昇要因に～

2018年7月9日

### お伝えしたいポイント

- これまでの北欧・東欧通貨は対円でおおむね下落も、足元は横ばいでの推移
- 堅調な経済環境や今後の利上げ期待が通貨の上昇要因に

＜これまでの北欧・東欧通貨は対円でおおむね下落も、足元は横ばいでの推移＞

＜振り返り＞

#### 北欧

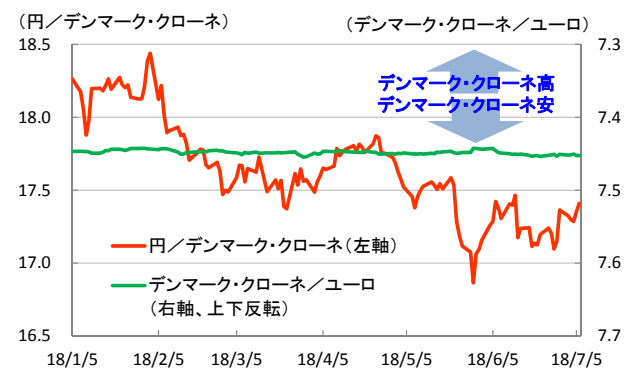
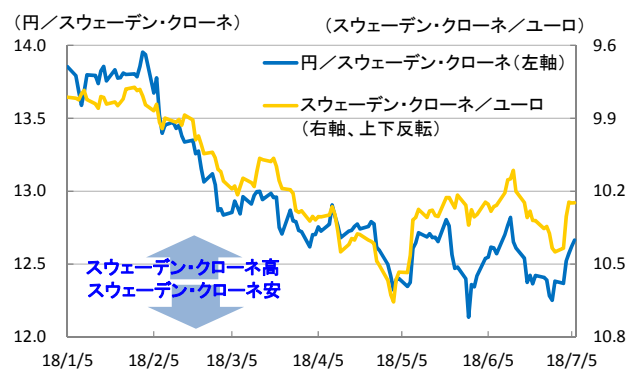
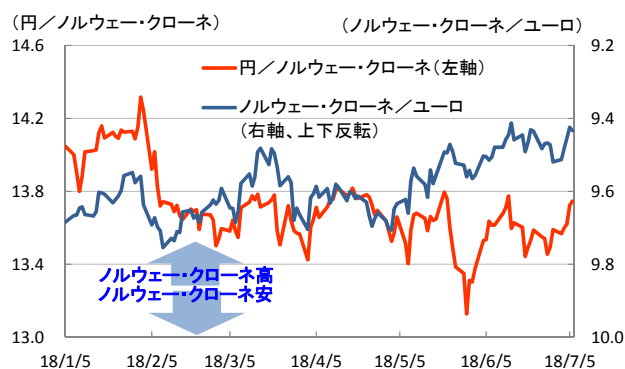
イタリアの政治の先行き不透明感の高まりや、米国と他国・地域との間での貿易戦争に対する懸念の強まりなどを受けて、5月半ば以降市場ではリスク回避姿勢が高まり、年初からの下落が進みましたが、足元では横ばいでの推移しています。

ノルウェー・クローネに関しては、イタリアの政治不安が意識された際に下落する場面もみられたものの、相対的に底堅い値動きとなっています。ノルウェーは産油国であり、原油価格がこれまで堅調に推移してきたことがノルウェー・クローネの下支え要因になりました。

スウェーデン・クローネに関しては、スウェーデン国立銀行(中央銀行)が4月に金融引き締め開始時期の見通しを遅らせたことなどから、5月上旬にかけて対円および対ユーロで軟調な推移となる局面もありましたが、その後はほぼ横ばいでの推移となりました。

デンマークは自国の通貨をユーロに連動させる政策をとっており、デンマーク・クローネは対ユーロではおおむね横ばいでの推移しました。

#### 《為替の推移 (2018年1月5日～7月6日)》



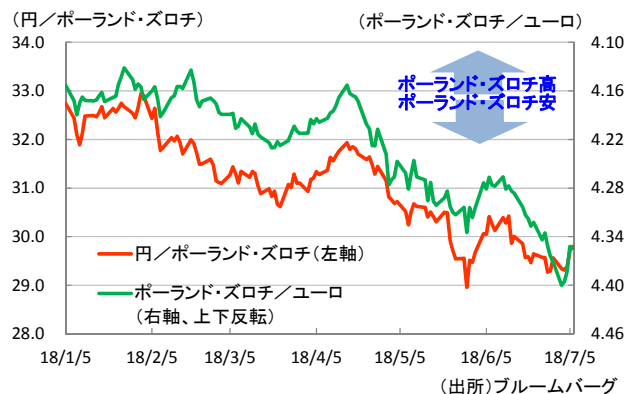
(出所)ブルームバーグ

※後述の「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。

## 東欧

米国が段階的な政策金利の引き上げを実施し、ユーロ圏も量的金融緩和の年内終了を決定する中、新興国では資金流出懸念が高まっています。こうした先進国地域の金融引き締め姿勢に加え、イタリアの政治や米国の通商問題に関する懸念の強まりなどから、5月にはポーランド・ズロチ円は下落しました。しかし6月には下げ止まりました。

## 《為替の推移（2018年1月5日～7月6日）》



## ＜堅調な経済環境や今後の利上げ期待が通貨の上昇要因に＞

### ＜今後の見通し＞

#### 北欧

北欧はユーロ圏と経済的な結びつきが強く、北欧通貨はユーロの動きに連れやすい傾向があります。ユーロ圏の経済に関しては、足元では一時的な景気減速が懸念されながらもおおむね堅調に推移しており、堅調なユーロ圏経済がユーロおよび北欧通貨の下支えになるとみています。

産油国であるノルウェーに関しては、ユーロの動向に加えて原油価格にも注目しています。主要産油国の間では協調減産体制が維持されています。今後も産油国の間で協調的な姿勢が維持されれば、原油価格の安定を通じてノルウェー・クローネが下支えされると考えています。加えて、ノルウェー中央銀行は2018年9月に政策金利を引き上げる公算が高いと言及しており、金融政策もノルウェー・クローネの上昇要因になるとみています。

スウェーデンに関しては、スウェーデン国立銀行は2018年末頃に金融引き締めサイクルを開始すると想定しています。利上げが意識される場面ではスウェーデン・クローネの上昇が期待されます。

デンマークに関しては、自国通貨をユーロに連動させる政策をとっており、デンマーク・クローネはユーロに連れた値動きになると想定しています。

#### 東欧

ポーランドの経済は堅調に推移しており、今後も堅調な経済環境が継続すれば、ポーランド・ズロチも上昇が期待されます。金融政策に関しては、ポーランド国立銀行(中央銀行)は当面の間政策金利を据え置くことと見込まれます。ただし、インフレ上昇圧力が高まった際には早期利上げに動くことも予想され、その場合は金利差の面からはポーランド・ズロチ上昇の追い風になるとみられます。

一方で、新興国からの資金流出懸念が高まる場面では、ポーランド・ズロチも他の新興国通貨と同様に対円で弱含むことが想定されます。また、司法制度改革や移民政策などに関してポーランドはEU(欧州連合)との間に溝があり、こうした政治動向には注意が必要であると考えています。

以上

#### 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。■当資料の中で個別企業名が記載されている場合、それらはあくまでも参考のために掲載したものであり、各企業の推奨を目的とするものではありません。また、ファンドに今後組み入れることを、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/>