

ファンドマネージャーの運用ノート※

カナダ出張報告(2018年5月)

～好調なカナダ経済の「今」～

※当資料は、大和投資信託の運用チームの相場の見方をお伝えするレポートです。
大和投資信託が設定・運用するファンドにおける投資判断と必ずしも一致するものではありません。

2018年5月24日

お伝えしたいポイント

- ・ 活発な個人消費がカナダ経済の成長をけん引
- ・ NAFTA 再交渉の妥結で活発な企業投資が見込まれる
- ・ 住宅市場や家計債務水準に対する過度の心配は不要

2018年5月初旬に、当社ファンドマネージャーがカナダのトロントおよびモントリオールに出向き、内外の機関投資家が集まるカンファレンスへの参加や、現地金融機関関係者とのミーティングを行いました。現地の生の声を通じた、カナダ経済の「今」をお伝えしたいと思います。

<活発な個人消費がカナダ経済の成長をけん引>

カナダでは、5月1日(現地、以下同様)に2018年2月のGDP(国内総生産)が発表されました。前月比+0.4%、前年比+3.0%となり、市場の予想を上回る堅調な結果となりました。

こうした堅調なカナダの経済成長には、輸出などを通じて好調な米国経済が寄与していることに加え、活発な個人消費が大きく貢献しています。カナダでは、2018年4月の失業率が5.8%と比較可能な1976年以来の低水準となっていることや、賃金上昇が継続していることなどが、活発な個人消費の原動力となっています。今後もこのような堅調な労働市場などを背景に活発な個人消費が見込まれ、カナダ経済の成長をけん引していくことが期待されます。

筆者が現地のショッピングモールを訪問した際も、平日の日中にも関わらず、買い物客でとても賑わっており、消費の力強さを感じました。

モントリオールの地下街にあるショッピングセンター。カナダでは寒さを避けるため、地下街が発達しています。特にモントリオールの地下街はショッピングセンター、ホテル、マンション、オフィス、地下鉄駅など複数の施設につながっており、その全長は約33kmで世界最大の地下街といわれています。

《カナダ経済は堅調に推移》



(出所)大和投資信託撮影(以後の写真も同様)

※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。

<NAFTA 再交渉の妥結で活発な企業投資が見込まれる>

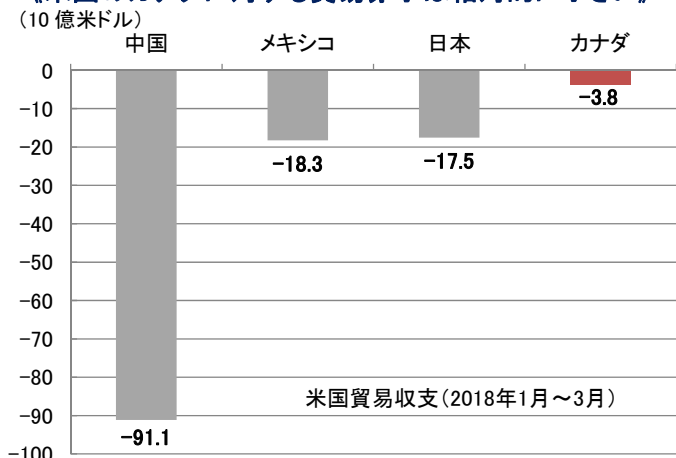
現在、米国、カナダ、メキシコで NAFTA(北米自由貿易協定)再交渉が行われています。当初は 2017 年中に妥結に至るとみられていましたが、自国を優先する米国の強硬な姿勢にカナダやメキシコが反発し、未だ合意には至っていません。

今回、複数の現地金融機関のエコノミストとミーティングを行ったところ、2018 年は 7 月にメキシコで大統領選挙が、11 月に米国で中間選挙があることから、それまでには合意に至るとの見解と、選挙後まで先送りされるという見解に分かれていました。一方、「現在、米国の目は中国に対する貿易赤字の削減に向いており、カナダに対する貿易赤字は中国と比較して小さいため、先送りされた場合でもカナダにとってそこまで悪い結果にはならないだろう。」という意見も多く聞かれました。

また、このように NAFTA 再交渉の行方が不透明な状況下では企業の設備投資などが控えられていることから、合意に至った場合には、活発な企業投資が見込まれ、経済成長に資することが期待されます。

今回訪問したトロントがあるオンタリオ州でも、個人消費、輸出、政府によるインフラ(社会基盤)投資に加え、今後、企業投資が経済成長に大きく寄与することが見込まれています。

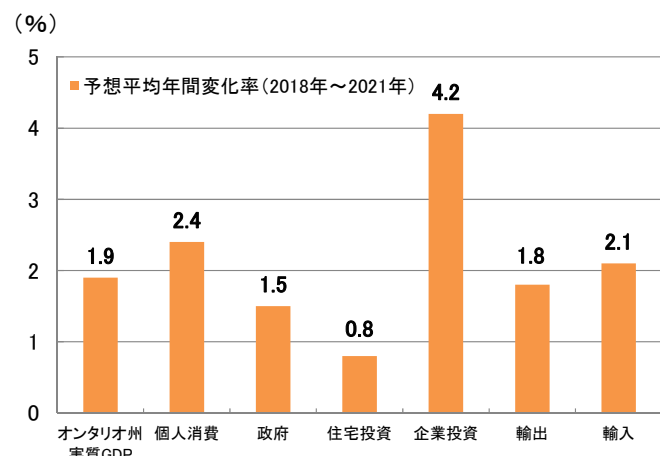
《米国のカナダに対する貿易赤字は相対的に小さい》



(出所)米国商務省より大和投資信託作成

※上記貿易収支はモノの取引に限った金額。

《企業投資が経済成長に大きく寄与(オンタリオ州)》



(出所) Ontario Ministry of Finance

※「政府」には投資および消費支出を含む。「企業投資」には工場、設備、知的財産への投資を含む。



新トロント市庁舎

旧トロント市庁舎

旧庁舎の隣に新庁舎があります。新庁舎は特徴的な形に加え、近年では「TORONTO」のモニュメントも設置されたことから、観光客が自撮りをする人気スポットとなっています。



※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。

<住宅市場や家計債務水準に対する過度の心配は不要>

カナダの住宅市場は好調な経済、移民の増加、外国人による投資目的の購入などの要因から、価格の上昇が続いてきました。しかし、足元で当局の規制などにより住宅価格の上昇にやや減速が見られることから、一部ではバブル崩壊を懸念する声があります。また、住宅ローンなどによる家計債務の高まりが、カナダ銀行による利上げを抑制する要因になるのではとの声もあります。

現地の金融機関関係者からは、「確かにトロントのような一部の都市では住宅販売が落ち込んでいるが、①カナダ経済が堅調に推移していることで金融機関から住宅購入のための借入れがしやすいこと、②移民流入が続いており住宅需要が根強いことなどから、依然として住宅市場は健全で今後も堅調に推移するだろう。」との見方が聞かれました。実際にトロントの街を見渡してみても、多くの建設中のマンションなどが見られ、住宅市場の成長が続いていると感じました。

家計債務の高まりについては、「借入れしやすいということは好景気の当然の結果である。」との意見が聞かれました。カナダ銀行のポロズ総裁は5月1日の講演で、「カナダ銀行は家計債務のリスクには適切に対応することが可能であり、堅調な経済から利上げを行う自信を深めている。」と述べています。

以上のように住宅市場や家計債務の高まりについては、現状カナダ国内ではさほど懸念は高まっていない上に、堅調な経済などを背景に今後も継続されるとみられる利上げはカナダの住宅市場や経済に過度な重しにはならないと思われます。足元の原油価格の上昇と相まって、利上げや良好な経済ファンダメンタルズが、カナダ・ドルの好材料になると考えています。

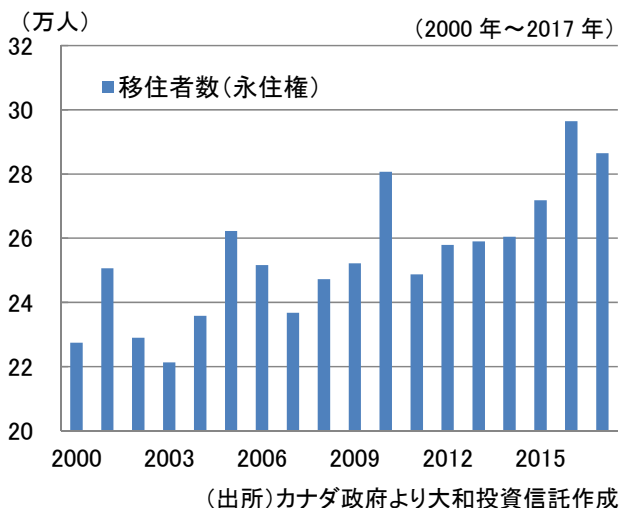
以上

トロント市内中心部にある高層マンション。手前にあるのはユニオン駅で、奥にはオンタリオ湖が見えます。写真のエリアは駅や金融街に近く、レイクビューも楽しめることから、とても人気が高く、マンションが林立しています。

《住宅価格の上昇は足元でやや減速》



《移民流入が続くカナダ》



※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。

<ご参考> 当社の関連リサーチ

◇マーケットレター

・カナダ金融政策(2018年1月)～良好な経済などから利上げを実施。今後も緩やかな利上げを継続する見込み～(2018/1/19)

http://www.daiwa-am.co.jp/market/html_ml/ML20180119_1.html

・カナダ金融政策(2017年12月)～政策金利は据え置きも、追加利上げ期待がカナダ・ドルの追い風に。～(2017/12/7)

http://www.daiwa-am.co.jp/market/html_ml/ML20171207_2.html

・カナダ金融政策(2017年9月)～予想外の連続利上げ。政策金利を0.25%ポイント引き上げ1.00%に。～(2017/9/7)

http://www.daiwa-am.co.jp/market/html_ml/ML20170907_2.html

・カナダ金融政策(2017年7月)～7年ぶりに利上げ。追加利上げ期待がカナダ・ドルの堅調要因に。～(2017/7/13)

http://www.daiwa-am.co.jp/market/html_ml/ML20170713_2.html

・カナダをめぐる最近の三つの材料～政策金利、信用状況、NAFTA再交渉～(2017/5/29)

http://www.daiwa-am.co.jp/market/html_ml/ML20170530_1.html

・カナダ銀行は政策金利を据え置き～次の一手は利上げの見通し～(2017/4/14)

http://www.daiwa-am.co.jp/market/html_ml/ML20170414_2.html

◇Weekly Report

・カナダの金融市場動向(毎週更新)

<http://www.daiwa-am.co.jp/market/weeklyreport.php?type=5>

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/>