

# Bancorp New Zealand Market Commentary

## Monthly Review

December 2011

### 国内/海外経済

今もなお世界経済を動かしている主要な 3 つは、アメリカ国債問題、ユーロ圏の不安定、中国の GDP 成長率といえます。

特に、ニュージーランドとオーストラリアの低成長の展望にとって中国の成長率は他の原因よりも重要な影響を及ぼすでしょう。中国銀行の人々は銀行の準備資産比率要求を中国輸出市場の弱化に対する中国経済のソフトランディングのため 3 年間ではじめて 21.5%から 21%に下げたことにニュージーランドとオーストラリアが胸を撫で下ろすのもこのためです。

アメリカの政治家達は今、行き詰まっています。国家予算の再編成を模索しています。アメリカ国債は現在 US15 兆ドルを超え、一日に US40 億ドルずつ増えている模様です。

過去 10 年間に渡って約 US1 兆 2 千億ドルの税金の減税をした Bush 大統領の所得税減免案の終了を含めて、近々反射的な経済政策が打ち出されると予想されますが、風船のように膨らむ財政赤字を防ぐには程遠いと見られます。

いくつかの欧州諸国も厳しい構造調整が必要とされますが、政治家達は国民を説得することに悪戦苦闘しており、ギリシャ、イタリア、スペインのリーダーはすべて選挙の敗北し退けました。

ドイツ国民は、不安定な他のヨーロッパ諸国により多くの緊急援助資金を支援することと、債券の購入や間接支援を通してヨーロッパ中央銀行に資金を援助する国家でいることについて頑固反対しています。

ドイツはヨーロッパが経済的に弱っている国家らが構造調整の処方をもらうというような確実な環境の変化がない限り、これら国家に新規資金の支援は規制でしょう。

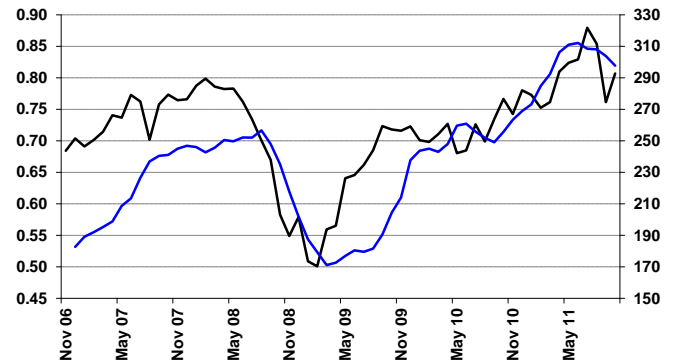
このような変化がない限り、以前からしては考えられないユーロ通貨共同体 (EUR) の分裂可能性は一層高くなるでしょう。年末を迎えるこの時点で合意に達することを願わざるをえません。

今はまだニュージーランド経済への影響は少ないです。不安定な世界経済環境は、ニュージーランド経済の成長予測をさらに削っています。最新のニュージーランド経済研究所によれば、GDP 成長予測を CPI 経済成長が 2012 年 1.5%であったことに踏まえて削減しました。このことは EUR にも関連していると見なされます。

### ANZ Commodity Index and NZD/USD

Graphs:

Stock Market Performance Year to date (BCF)



# Bancorp New Zealand Market Commentary

## Monthly Review

December 2011

### 為替

NZ ドルの極端な変動は、世界投資市場で危機回避が増えて安全な投資を好まれるため NZD/USD は再び下がり 11 月にも衰えなく続いています。

月初めに NZD/USD0.8000 を超えたところから NZD/USD は 0.7400 以下まで下がりましたが、

中国の支払準備率の下降調整と世界の主要中央銀行らの国家間通貨の流動性を上げるために US ドルのスワップ通貨費用を下げるという発表があった直後、NZ ドルは大きく回復しました。（通貨スワップ費用を下げると、アメリカ中央銀行で US ドルを低下で購入できます。）

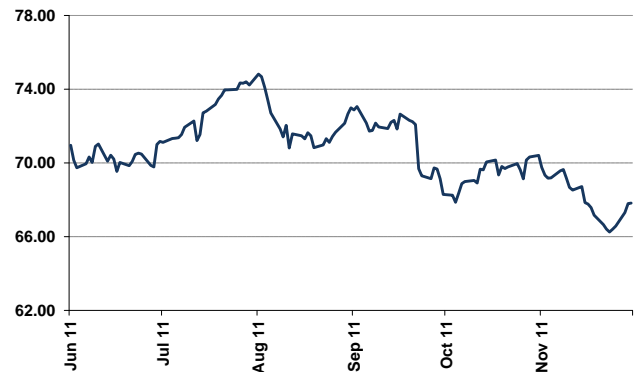
NZD/JPY も同じような道をたどっていましたが、（しかし、USD/JPY は 77.00 から 78.00 付近で比較的安定しています）つまり、63.00 から 57.00 に下落し、11 月には 60.50 で終わっています。

NZ ドルはオーストラリアの経済の展望と経済パートナーである両国の銀行利率に大きく影響をうけます。市場はオーストラリアの中央銀行が来年合理的かつ積極的に利率を下げることを予測していますし、ニュージーランド基準利率（New Zealand cash interest rates）も来年には上がるか少し下落するという期待とは裏腹にオーストラリアの中央銀行の利率に従うでしょう。このようになると、NZ ドルが再び強くなるという期待から一歩さがらるでしょう。

ニュージーランドはこのさき 3 年間、国家をリードする国民党を再び選出し、国民党の国会議席数を増やし、連立党の議席数を減らしました。国会では国民党に力をおしあげ国民経済に好影響を及ぼしましたが、外部からの経済環境が NZ ドルの変化を導いていくことには疑いの余地がありません。

### Graphs:

#### NZD Trade-Weighted Index



#### NZD/JPY



### 債券

欧州債券収益は経済的な問題がある欧州諸国が問題の解決策を探すか探せないかに対する投資家の自信にかかっています。

同時に、このような努力や冒険が悲劇に終わりうるという恐れが政治と経済評論家の間でおおびらに論議されています。

# Bancorp New Zealand Market Commentary

## Monthly Review

December 2011

このような不確実な状況は収益率の大きな変化の要因です。ギリシャでは 10 年満期の国債収益が今までで一番高い 25.8% に上りました。2 年満期国債は一年前に比べて信じられないことに 133% も上がり、11.5% の収益をあげました。

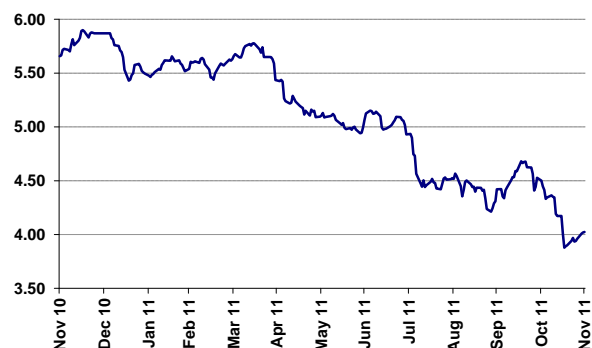
しかし、主要中央銀行の間で US ドルの流動性問題を解決するためにできた政策は、投資家達に自信を与え、11 月末に入って市場での欧州諸国の間でどんな解決策が打ち出されるかという肯定的な環境が作られ、スペインの 10 年満期国債は 6.7% から 5.68% に下がり、イタリアの国債は 7.25% から 6.68% に下がりました。

おかしいことにもアメリカの 10 年満期国債の収益率は +-2% の少ない変動を見せて安定しています。アメリカの大統領選挙が近づいてきていて、共和党は来年 11 月の大統領選挙で Obama ではない他の大統領候補をたてようとしています。

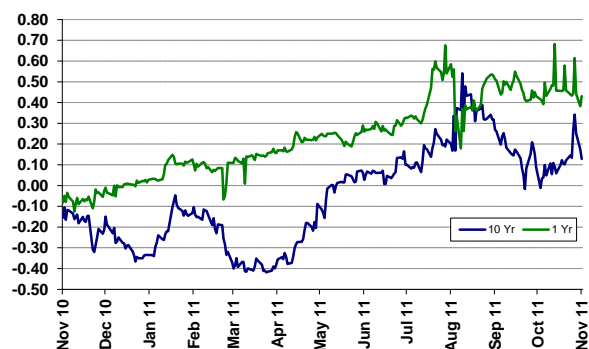
危険な要素に敏感なニュージーランド国債も 10 月には 10 年満期が 4.70% の高収益から 11 月中旬には 3.82% に下がったように変化が大きかったです。11 月末には再び 4.06% に回復しました。銀行間のスワップ利率と比較した会社債の平均信用分配は 11 月に若干拡大されましたが、12 月に入って Standard & Poor's の「big 4」銀行に対する信用格付けの格下げ調整の結果、再び下がるのが予想されます。

Graph:

NZ Government Bond Yield 10 year



Spread "NZ swap - NZ Govt" 1 year and 10 year



Disclaimer:

The comments in this publication are for general information purposes only. This publication is not intended to constitute investment advice under the Securities Markets Act 1988. This publication has been prepared in good faith based on information obtained from sources that are believed to be reliable and accurate. However, that information has not been independently verified or investigated by Bancorp Wealth Management.

Accordingly, Bancorp Wealth Management: (a) does not make any representation or warranty (express or implied) that the information is accurate, complete or current; and (b) excludes and disclaims (to the maximum extent permitted by law) any liability for any loss which may be incurred by any person as a result of that information being inaccurate or incomplete in any way or for any reason. The information, analyses and recommendations contained in this publication are confidential to the intended recipients and are statements of opinion only. They have been prepared for general information purposes and whilst every care has been taken in their preparation, no warranty or representation is given (express or implied) as to their accuracy or completeness.

Nothing in this publication should be construed as a solicitation to buy or sell any security or other product, or to engage in or refrain from doing so or engaging in any other transaction. This publication should not be used as a substitute for specific advice. This publication is intended to provide general securities advice only, and has been prepared without

# Bancorp New Zealand Market Commentary

## Monthly Review

December 2011

taking account of your objectives, financial situation or needs, and therefore prior to acting on any information, analysis or recommendation contained in this publication, you should seek advice from your usual Investment Advisor.

Bancorp Wealth Management and its related companies (and their respective officers, agents and employees) will not be liable for any loss whatsoever suffered by any person relying upon any such information, analysis or recommendation. This publication is not intended to be distributed or made available to any person in any jurisdiction where doing so would constitute a breach of any applicable laws or regulations.