

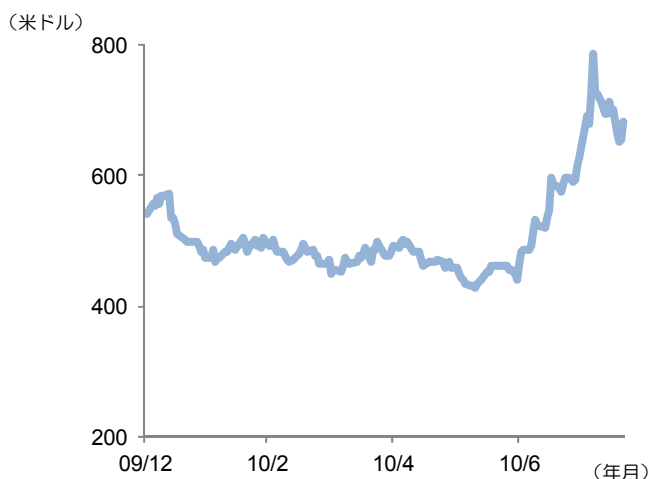
猛暑続くロシア、そのときアルゼンチンは…

猛暑と干ばつによる穀物被害を受けて、ロシアの穀物輸出の禁止に続いて、ウクライナも輸出を制限することを発表しました。ロシアやウクライナは、米国やカナダと並ぶ小麦の輸出国のため、輸出の減少を見越して小麦の価格が一時高騰しました（左下のグラフ参照）。干ばつはロシアなどの東欧の小麦生産国の経済に悪影響を及ぼす一方、小麦などの穀物価格の上昇が追い風となる国もあります。

代表的な国がアルゼンチンです。アルゼンチンはオーストラリアと並ぶ南半球の小麦輸出国で、小麦価格の上昇は経済にとって追い風となります。湿気に弱い小麦にとって、アルゼンチンの乾燥した気候は生育に適しています。ちなみに隣国で、高温多湿のブラジルは小麦の大半をアルゼンチンからの輸入に頼っています。

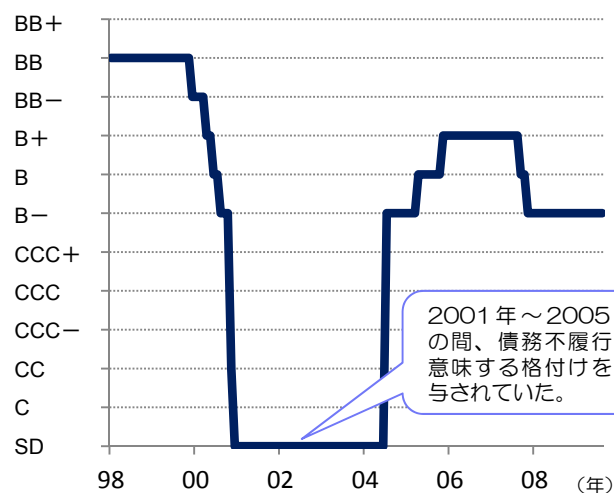
アルゼンチンは2000年代にも小麦価格の上昇が経済にプラスに働いたことがあります。2002年に財政赤字や対外債務の拡大などから、外貨建て債券の利払いの停止を発表した後、変動相場制へ移行、アルゼンチン・ペソが暴落し、経済が混乱しました。その後、IMF（国際通貨基金）の支援などにより、経済の再建は軌道に乗りましたが、その再建を後押しした要因の1つが小麦価格の上昇でした。

小麦価格の推移



出所：ブルームバーグ。期間は2009年12月30日から2010年8月19日。
小麦価格はCBOT小麦先物のデータ。

アルゼンチンの格付け推移



出所：ブルームバーグ。S&P外貨建て長期格付け。期間は1998年12月から2010年7月まで。各月の月末時点の格付けを利用。SDは選択的債務不履行。

メルバル指数（株価指標）を「グローバルマップ」でチェック www.gsam.co.jp

Goldman Sachs

Asset
Management

本資料は、情報提供を目的としてゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント株式会社（以下「弊社」といいます。）が作成した資料であり、特定の金融商品の推奨（有価証券の取得の勧誘）を目的とするものではありません。本資料に記載された過去のデータは将来の結果を保証するものではありません。本資料は、弊社において入手した信頼できるとされる資料に基づいて作成されていますが、弊社がその正確性・完全性を保証するものではありません。本資料に記載された市場の見通し等は、本資料作成時点での弊社の見解であり、将来の動向や結果を保証するものではありません。また、将来予告なしに変更する場合があります。本資料の一部または全部を、(I) 複写、写真複写、あるいはその他いかなる手段において複製すること、(II) 弊社の書面による許可なく再配布することを禁じます。

© Copyright 2010, The Goldman Sachs Group, Inc. All rights reserved. <審査番号: TK10080074>