

今月の注目通貨

トルコリラ



ブラジルレアル



注目ポイント

政治リスク残るも、金融政策正常化なら
反発余地大きい

利下げ最終局面
景気回復継続と改革進展期待

景気

景気回復が順調に進んでいる。失業率が1年3カ月ぶりに11%を割り込むなど、雇用環境の改善が鮮明。**内需主導の回復に期待。**

景気

景気回復傾向が鮮明、個人消費のほか輸出も堅調で、内・外需共に堅調。**先行き成長率は上方修正含み。**

金融政策

政府高官が利上げ容認の発言、**インフレ抑制へ利上げが実現すれば、金融政策への信頼感急回復へ。**

金融政策

景気回復の度合い次第で追加緩和の可能性が残るものの、**利下げは最終局面に入りつつある。**

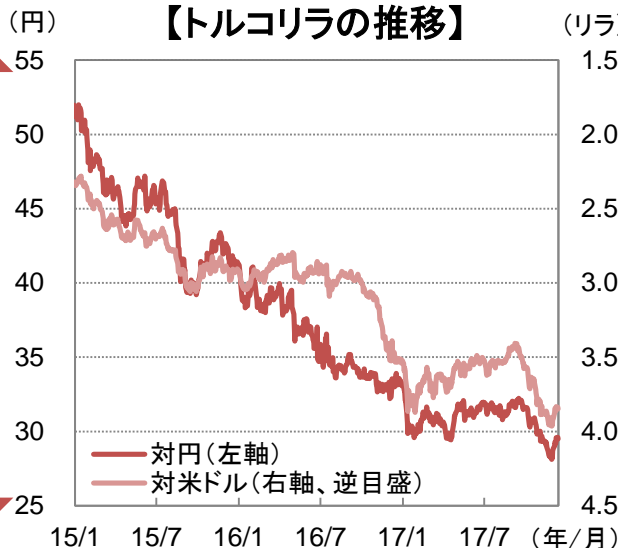
リスク

依然として政治・外交面で波乱のリスク残る。**急反発の可能性と同時に、相場が上下に大きく振れることもあり。**

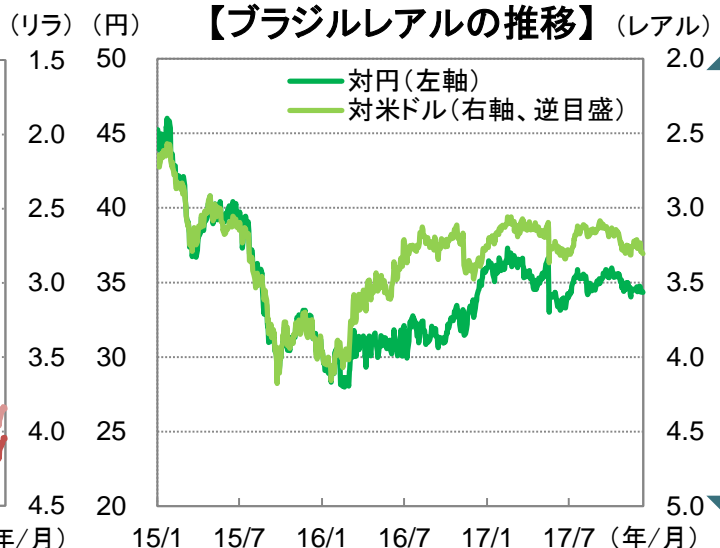
リスク

テメル政権が推進する**年金改革**の行方は不透明で、**実現の可否によって、相場が上下に振れる可能性も。**

【トルコリラの推移】



【ブラジルレアルの推移】



グラフ出所: ブルームバーグのデータを基に、アムンディ・ジャパン株式会社が作成。
期間: 2015年1月1日~2017年12月12日、日次。

上記は、過去のデータに基づくものであり、将来を示唆・保証するものではありません。

最終ページの「当資料に関してご留意いただきたい事項」をご覧ください。



トルコ

景気
(実質)
GDP

Q3GDP成長率
+11.06%
前年同期比

[前期比減速も底堅い]

7-9月期の実質GDP成長率は前期比年率+4.83%。4-6月期からは減速も、+5%近い成長ペース維持。個人消費、固定資本投資が底堅く推移。

物価
(CPI)

11月インフレ率
+12.98%
前年同月比

[14年ぶり高水準]

現在のトルコリラ導入(05年)前の03年12月以来の高インフレ率。食品、エネルギーを中心に財が押し上げ。悪性インフレになりかねない状況への対応が必要に。

金融
政策

8.0%

[利上げも]

大統領首席経済顧問の、利上げを容認する旨の発言から、利上げ気運が高まっている。1%以上の利上げあれば、金融政策に対する信頼感回復でトルコリラ反発も。

国際
収支

10月貿易収支
-73.2
億ドル

[貿易赤字拡大]

輸出は前年同月比+9.0%、中東向けが減少度合いを強める一方、欧州向けが好調。輸入は同+25.0%。原油を中心に10月(同+30.6%)からは減速。

〈騰落率〉

	(11月末)	1か月間 (10月末)	3か月間 (8月末)	年初来 (16年12月末)
対円 (1リラ=28.70円)		(29.96円) 4.2%	(31.85円) 9.9%	(33.19円) 13.5%
対ドル (1ドル=3.92リラ)		(3.79リラ) 3.4%	(3.45リラ) 13.5%	(3.52リラ) 11.2%

[利上げ気運?]

エルドアン大統領による金融緩和要求が、一転、大統領首席経済顧問の発言で、利上げによるインフレ抑制、リラ買い介入の気運が台頭。政策スタンス変更実現ならば反発余地大きい。

〈騰落率〉

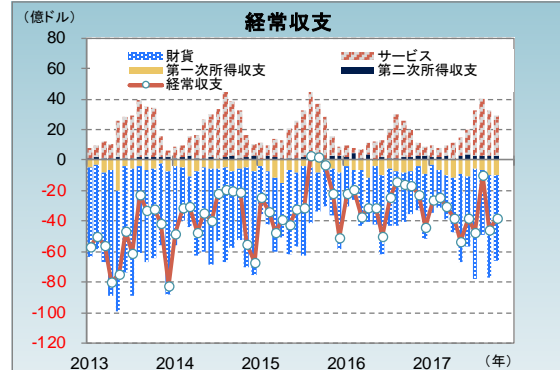
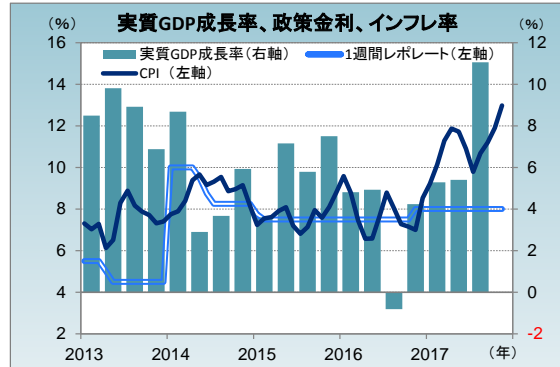
	(11月末)	1か月間 (10月末)	3か月間 (8月末)	年初来 (16年12月末)
イスタンブール 100種指数 (103,984.40)		(110,142.60) 5.6%	(110,010.50) 5.5%	(78,138.66) 33.1%

[史上最高値でもみ合い]

カントリーリスクが意識され、予想PER(向こう12か月ベース)は)約8倍と非常に割安。インフレ抑制へ利上げ発動なら、政策への信頼感回復し、一時的な調整後に再び上昇基調へ。

為替

株式





ブラジル

景気
(実質GDP)

Q3GDP成長率
+1.4%
前年同期比

[景気回復方向がより鮮明化]

7-9月期GDPは、個人消費、輸出が大きく寄与し、成長率はプラス幅が拡大。業種別では輸出堅調を映して製造業、個人消費好調を映して商業、運輸業が好調。

物価
(CPI)

11月インフレ率
+2.8%
前年同月比

[エネルギーが押し上げ]

10月(前年同月比+2.7%)から小幅加速。ただし、寄与はほとんどエネルギーによる。コア※は10月の同+4.0%から同+3.7%へ低下し、インフレ圧力はなお低い。

金融政策

7.0%

[利下げ局面は終盤へ]

10会合連続の利下げとなったが、インフレ底打ち、景気持ち直しを映し、利下げ幅を0.75%から0.5%へ圧縮。追加緩和の可能性残るものの、利下げ局面は終盤近付く。

国際収支

11月貿易収支
+35.5
億米ドル

[輸出急減速]

鉄鉱石、原油、各種工業製品の輸出が急減速し、輸出全体では10月の前年同月比+37.6%から11月は同+2.9%へ。伸びが上振れした反動と見られ、黒字基調は変わらず。
(騰落率)

為替

	(11月末)	1か月間 (10月末)	3か月間 (8月末)	年初来 (16年12月末)
対円 (1レアル=34.39円)		(34.72円) 1.0%	(34.93円) 1.6%	(35.97円) 4.4%
対ドル (1ドル=3.273レアル)		(3.273レアル) 0.003%	(3.149レアル) 3.9%	(3.255レアル) 0.5%

[金融緩和終盤との関係は?]

利下げは最終局面に近付いていると見られ、レアルは安定局面に入りつつある。テメル政権が推進する年金改革が実現すれば、なお選好される可能性あり。

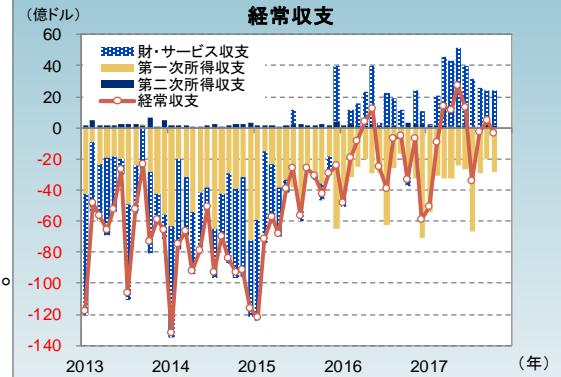
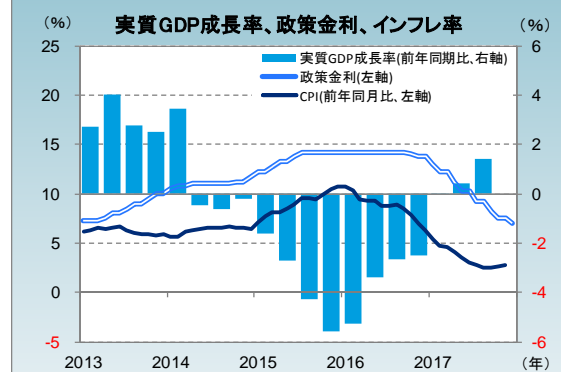
(騰落率)

株式

	(11月末)	1か月間 (10月末)	3か月間 (8月末)	年初来 (16年12月末)
ボブスバ指数 (71,970.99)		(74,308.49) 3.1%	(70,835.05) 1.6%	(60,227.29) 19.5%

[政治面での不安も業績期待強い]

テメル政権が推進する改革の実現可能性に対する不透明感が残り、株価上昇を抑えている。しかし、景気回復方向を受けて業績期待は強く、足元の調整で割安感も出ている。





ユーロ

景気
(実質GDP)

Q3GDP成長率
+2.6%
前年同期比

※購買担当者景気指数

物価
(CPI)

11月インフレ率
+1.5%
前年同月比

◇食品・エネルギー・タバコ・酒類除く
☆+2%弱

金融政策

0.00%

◎欧州中央銀行

国際収支

9月経常収支
+378
億ユーロ

為替

	(11月末)	1カ月間 (10月末)	3カ月間 (8月末)	年初来 (16年12月末)
対円 (1ユーロ=133.96円)		(132.34円) ↑1.2%	(130.97円) ↑2.3%	(123.00円) ↑8.9%
対ドル (1ユーロ=1.190ドル)		(1.165ドル) ↑2.2%	(1.191ドル) ↓0.1%	(1.052ドル) ↑13.2%

【政治・経済両面でプラス】

潜在成長率を上回る景気拡大ペースが続く一方、懸念された政治リスクも後退し、ユーロは下落リスクが後退している。緩やかながらも進展する金融政策正常化も下支えとなろう。

〈騰落率〉

株式

	(11月末)	1カ月間 (10月末)	3カ月間 (8月末)	年初来 (16年12月末)
ユーロ・ストックス50 (3,569.93)		(3,673.95) ↓2.8%	(3,421.47) ↑4.3%	(3,290.52) ↑8.5%

【割高感なく下値堅い】

ユーロ高の企業業績への影響が懸念され、最高値圏ながら足元では伸び悩んでいる。しかし、バリュエーションでは割高感が乏しく、好調な域内景気が好感され下値は堅い。

【勢い増す】

7-9月期の実質GDP成長率(確報値)は前年同期比+2.6%へ上方修正。ユーロ圏の製造業PMI※は11月に初めて60ポイント台に乗せとなった。景気の勢いが増している。

【低位続く】

食品・エネルギーの上昇が押し上げ。コア◇は+0.9%とごく緩やかな上昇にとどまる。EU委員会のインフレ見通しでは、19年でも+1.6%と、目標※には届かない見通し。

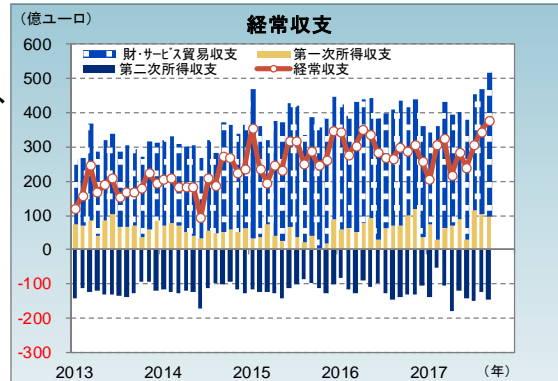
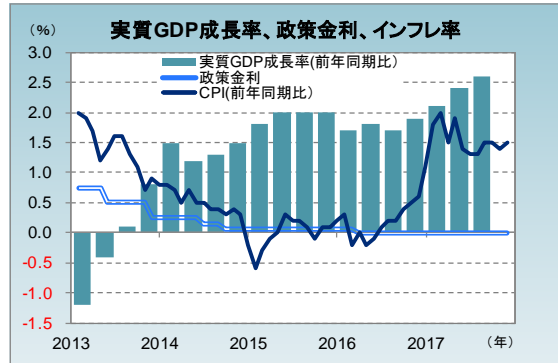
【量的緩和縮小】

ECB®は、18年1月から債券の購入額を半減(月額600→300億ユーロ)。一方、物価低迷を受け、買入れは18年9月まで継続、必要に応じて再延長の可能性も示唆。

【好調な輸出で黒字最大】

ユーロ発足後最大の経常黒字。輸出の好調さが際立ち、世界経済の好調さが反映されている。海外からの資本財受注が好調で機械類の輸出が全体を押し上げ。

〈騰落率〉





米国

景気
(実質GDP)

Q3GDP成長率
+3.3%
前期比年率

[予想以上の成長ペース]

個人消費や設備投資が減速も、在庫投資や純輸出がプラスに寄与。大型ハリケーンの影響はほとんどみられず、市場予想上回る。強い経済が、利上げ路線を後押し。

物価
(CPI)

10月インフレ率
+2.0%
前年同月比

[上昇品目増加]

エネルギーが前月比下落し、プラス幅縮小。一方、コアは上昇品目の裾野が広がり、10月は前年同月比+1.8%と、9カ月ぶりにプラス幅拡大。

金融政策

1.0-1.25%

[18年の利上げ回数は?]

米国経済は、18、19年と+2%強の成長率が続き、緩やかな利上げが継続されよう。利上げ回数は2回程度が想定されるが、税制改革等で景気加速なら追加利上げも。

国際収支

10月貿易収支
-487
億米ドル

[輸出高水準]

世界同時景気拡大で輸出入ともに堅調。輸出はEU向け、輸入はアジアからの増加目立つ。貿易赤字は400~500億ドルでの推移続くが、足元は内需堅調で拡大気味。

<騰落率>

	(11月末)	1カ月間 (10月末)	3カ月間 (8月末)	年初来 (16年12月末)
対円 (1ドル=112.54円)		↓ 1.0 %	↑ 2.3 %	↓ 3.8 %
対ユーロ (1ユーロ=1.190ドル)		↓ 2.2 %	↑ 0.1 %	↓ 11.6 %

[緩やかなドル高維持]

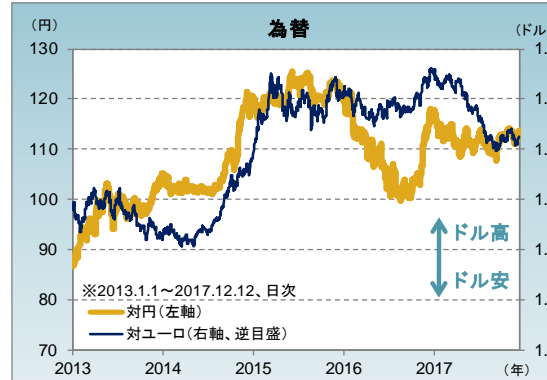
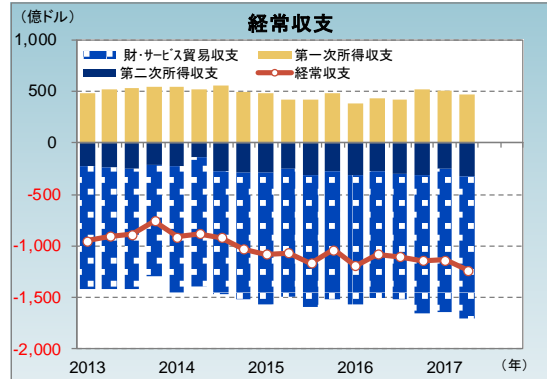
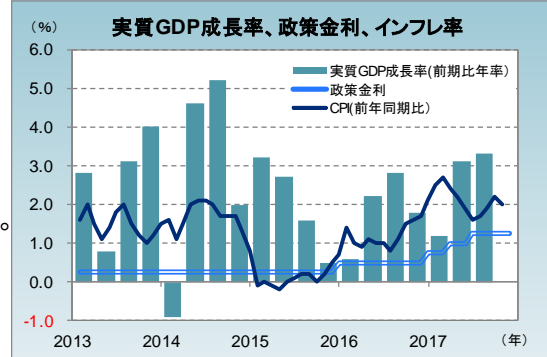
18年は2回、景気加速ならそれ以上の利上げが予想され、基本的にはドル高傾向。ただし、米ドル投資のコスト増加も顕著になり、動きはより短視眼的となろう。

<騰落率>

	(11月末)	1カ月間 (10月末)	3カ月間 (8月末)	年初来 (16年12月末)
ダウ工業株 (24,272.35)		↑ 3.8 %	↑ 10.6 %	↑ 22.8 %

[最高値更新]

割安感後退も、金利水準の低さから危険水域とは言いにくい。景気拡大の継続で利益水準はさらに上昇し、株価を押し上げよう。ただし、ボラティリティ(変動性)の上昇には要注意。





オーストラリア

景気
(実質)
GDP



[コンスタントな成長]

7-9月期実質GDP成長率は、前期比では+0.6%と4-6月期から減速。債務負担増加もあり個人消費が不振。ただし、18年には一巡し+2%台のコンスタントな成長へ。

物価
(CPI)



[依然賃金伸び低い]

7-9月期賃金コスト指数は前期比+0.8%と加速、前年同期比では3期ぶりに+2.0%と大台を取り戻した。ただし、依然過去最低に近い水準。消費は緩やかな増加続こう。

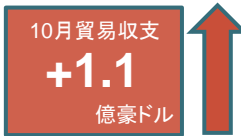
金融
政策



[成長目標達成へ低金利維持]

家計の住宅債務の対可処分所得比は、17年6月末時点で136.4%と、金利負担の減少を考慮しても高い。RBA※は低金利を維持し、負担増を抑えつつ安定成長を図る。

国際
収支



[黒字急減]

輸出入ともに堅調も、輸出の伸びは9月より低く、黒字幅減少。地域別には中国、EU、韓国向けの輸出の伸びが鈍化、品目では石炭、鉄鉱石が伸び悩んだ。
(騰落率)

為替

	(11月末)	1カ月間 (10月末)	3カ月間 (8月末)	年初来 (16年12月末)
対円 (1豪ドル=85.16円)		(87.01円) 2.1%	(87.40円) 2.6%	(84.16円) 1.2%
対ドル (1豪ドル=0.757ドル)		(0.766ドル) 1.2%	(0.795ドル) 4.8%	(0.720ドル) 5.1%

[対米金利差縮小]

米国は18年も数回の利上げが予想され、対米金利差がさらに縮小、豪ドルの投資妙味後退が懸念される。工業用商品の市況の動向にもよるが、当面は方向感のない展開か。

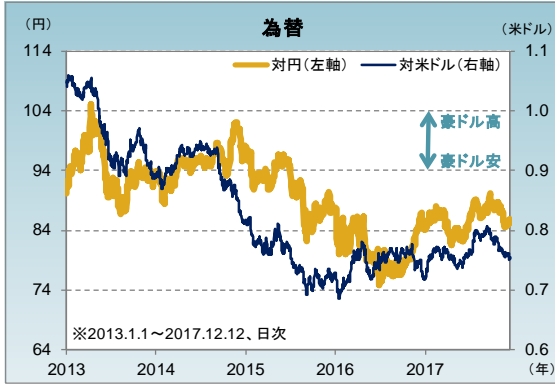
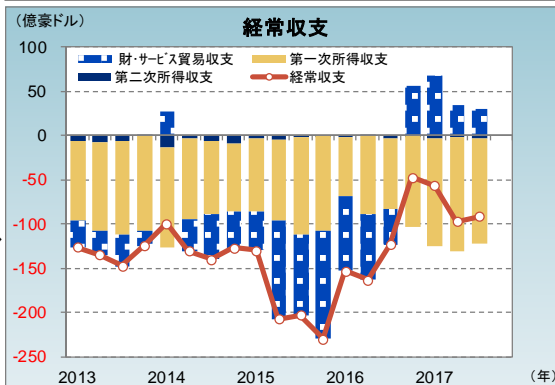
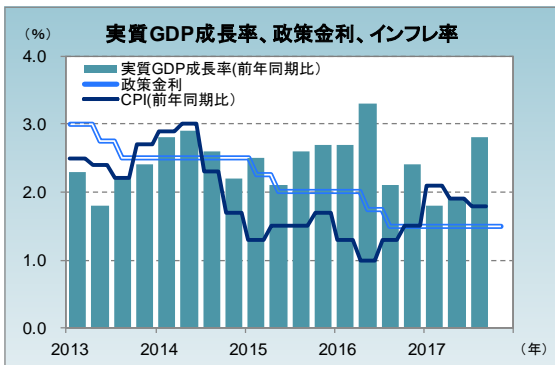
(騰落率)

	(11月末)	1カ月間 (10月末)	3カ月間 (8月末)	年初来 (16年12月末)
S&P/ASX指数 (5,969.892)		(5,909.017) 1.0%	(5,714.522) 4.5%	(5,665.800) 5.4%

[企業業績好調]

予想EPS(1株当たり利益)は17年は前年比+20~30%、18年も+5~10%が予想され好調。バリュエーションに割高感はなく、豪ドル安定ならば下値切り上げ方向か。

株式





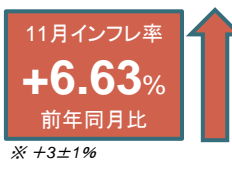
メキシコ

景気
(実質)
GDP



[大地震が消費押し下げ]
7-9月期の実質GDP成長率は約4年ぶりの低水準。9月に発生した大地震の影響が内需中心に顕在化し、小売業が大幅減速。製造業が好調な一方、鉱業は減速。

物価



[ピーク圏]
エネルギー、農産物の上昇が寄与。ピーク感は出てきているものの、依然として目標※を大きく上回る。ペソ安の影響は徐々に後退すると見られ、今後は安定に向かおう。

金融
政策



[3会合連続据え置き]
中銀は「NAFTA◇再交渉の先行き懸念によるペソ安や、最低賃金上昇を受け、物価上振れリスクは高まったものの、インフレはピークアウトした」と判断、金利を据え置き。

国際
収支



[輸出入ともに微減]
10月の貿易収支は前月比で赤字微減ながら、10億米ドル超の高水準。7-9月期の経常収支は55.3億米ドルの赤字。前期の黒字からの赤転だが、流れは収支改善方向。

〈騰落率〉

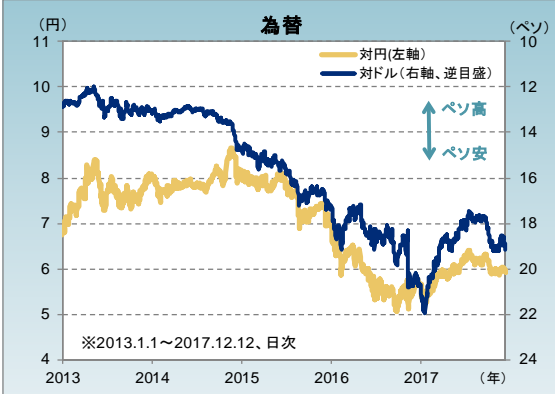
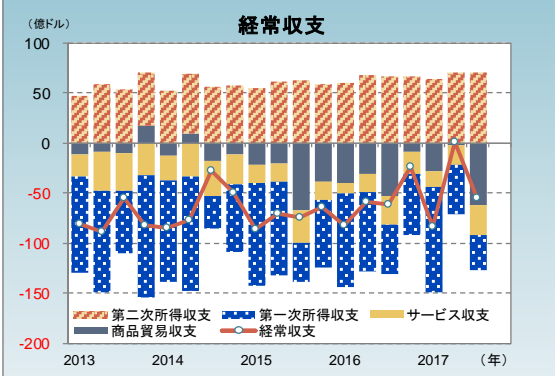
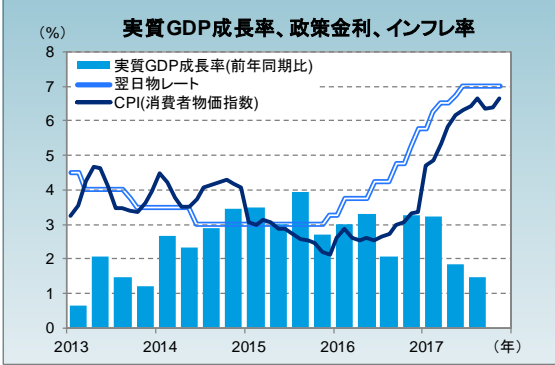
	(11月末)	1か月間 (10月末)	3か月間 (8月末)	年初来 (16年12月末)
対円 (1ペソ=6.04円)		(5.93円) ↑1.8%	(6.15円) ↓1.8%	(5.65円) ↑7.0%
対ドル (1ドル=18.63ペソ)		(19.15ペソ) ↑2.7%	(17.89ペソ) ↓4.2%	(20.73ペソ) ↑10.1%

[下値不安後退も政治面で不安残る]
高金利(政策金利が7.0%)、原油相場上昇による財政事情改善はペソにプラス。一方、翌年予定されている総選挙はポピュリスト候補が人気で要警戒。

〈騰落率〉

	(11月末)	1か月間 (10月末)	3か月間 (8月末)	年初来 (16年12月末)
ボルサ指数 (47,092.45)		(48,625.53) ↓3.2%	(51,210.48) ↓8.0%	(45,642.90) ↑3.2%

[政治面の懸念払拭は時期尚早]
NAFTA再交渉難航を受け、輸出企業が軟調。来年予定されるメキシコの大統領・議会選挙では、大衆迎合的な新興左派勢力を侮れず、市場の不透明要因。当面は方向感ない展開。



為替

株式

当資料に関してご留意いただきたい事項

投資信託に係るリスクについて

投資信託は、値動きのある有価証券に投資しますので、基準価額は変動します。当該資産の市場における取引価格の変動や為替の変動等を要因として、基準価額の下落により損失が生じ、投資元金を割り込むことがあります。したがって、元金が保証されているものではありません。また、投資信託は預貯金とは異なります。

また、投資信託は、個別の投資信託ごとに投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なります。お申込みの際は投資信託説明書(交付目論見書)・契約締結前交付書面をよくご覧ください。

投資信託に係る費用について

投資信託では、一般的に次の手数料・費用をご負担いただきます。その料率は投資信託によって異なります。さらに、下記以外の手数料・費用をご負担いただく場合、一部の手数料・費用をご負担いただかない場合もあります。詳細は、投資信託説明書(交付目論見書)・契約締結前交付書面をご覧ください。または、販売会社へお問い合わせください(カッコ内には、アムンディ・ジャパン株式会社が設定・運用する公募投資信託のうち、最も高い料率を記載しています。)

投資信託の購入時:購入時手数料[最高料率3.78%(税込)]

投資信託の換金時:信託財産留保額[最高料率0.3%]

投資信託の保有時:運用管理費用(信託報酬)[実質最高料率2.2312%(税込)]、監査費用

運用管理費用(信託報酬)、監査費用は、信託財産の中から日々控除され、間接的に投資者の負担となります。その他に有価証券売買時の売買委託手数料、外貨建資産の保管費用、信託財産における租税費用等を間接的にご負担いただきます。また、他の投資信託へ投資する投資信託の場合には、当該投資信託において上記の手数料・費用が掛かることがあります。

※上記の費用の合計額については保有期間等に応じて異なりますので、表示することはできません。

<ご注意>

上記に記載しているリスクや費用につきましては、一般的な投資信託を想定しております。投資信託に係るリスクや費用は、それぞれの投資信託により異なりますので、お申込みの際には、事前に投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

アムンディ・ジャパン株式会社

金融商品取引業者:関東財務局長(金商)第350号

加入協会:一般社団法人投資信託協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、日本証券業協会、

一般社団法人 第二種金融商品取引業協会

【当資料のご利用にあたっての注意事項等】

当資料は、アムンディ・ジャパン株式会社(以下、弊社)が投資家の皆さまに情報提供を行う目的で作成したものであり、投資勧誘を目的に作成されたものではありません。当資料は法令に基づく開示資料ではありません。当資料の作成にあたり、弊社は情報の正確性等について細心の注意を払っておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。当資料に記載した弊社の見通し、予測、予想、意見等(以下、見通し等)は、当資料作成日現在のものであり、今後予告なしに変更されることがあります。また当資料に記載した弊社の見通し等は将来の景気や株価等の動きを保証するものではありません。