



インド

2017年12月

景気
(実質)
GDP



[減速一巡]

実質GDP成長率は、6期ぶりに前期から加速、GST(財・サービス税)等、改革に伴う経済活動の一時的な停滞は一巡。18年は再び+7%台の成長ペースへ。

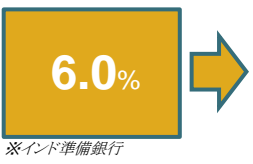
物価



[一部生鮮食品が急騰]

13カ月ぶりの前年同月比+4%台に上昇。野菜が同+22.5%と急騰。10月からのプラス幅拡大の約70%寄与。18年前半にかけて高めに推移する可能性あり。

金融
政策



[様子見]

8月の利下げから2会合連続の据え置き。7-9月期の実質GDP成長率が6期ぶりに上向いたこと、CPI◇が加速し、RBI※の18年1-3月期見通し引き上げを反映。

国際
収支



[輸出堅調]

4-6月期に対して赤字幅がほぼ半減。輸出が堅調に推移し、貿易赤字が4-6月期の420億ドルから328億ドルへ大きく縮小。サービス収支も黒字微増となった。

為替

〈騰落率〉

(11月末)	1カ月 (10月末)	3カ月 (8月末)	年初来 (16年12月末)
対円 (1ルピー=1.745円)	0.6% ↓	1.4% ↑	1.3% ↑
対ドル (1ドル=64.57ルピー)	0.2% ↑	0.9% ↓	5.3% ↑

[景気実態の良さ反映]

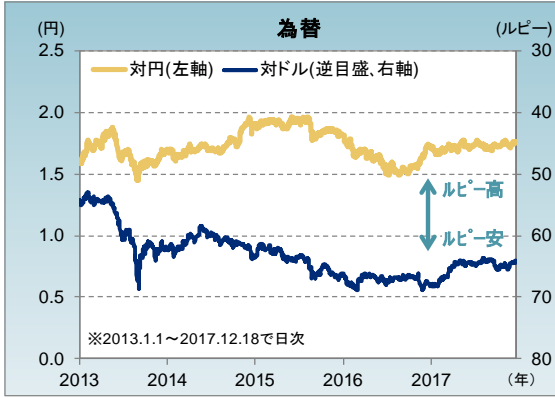
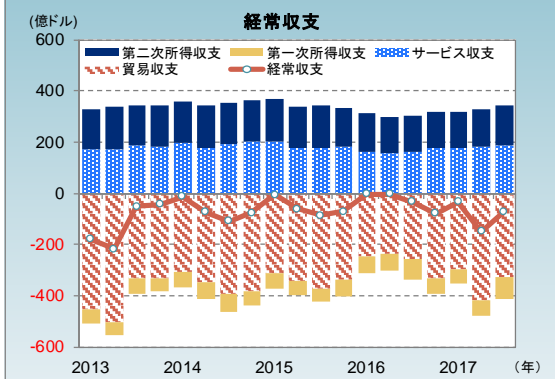
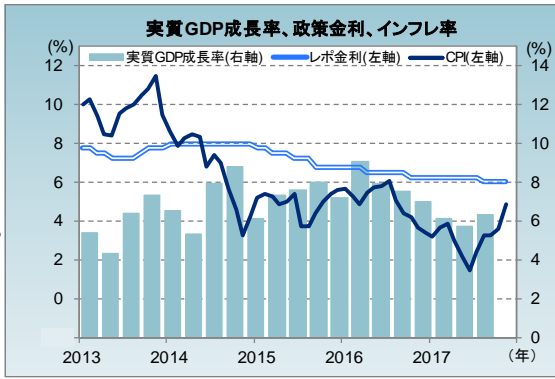
一部で観測されていた追加利下げは、景気持ち直し、CPI加速でほぼ解消し、金利面での下値余地は大幅縮小。再び高成長の軌道に乗る期待から底堅い展開へ。

〈騰落率〉

(11月末)	1カ月 (10月末)	3カ月 (8月末)	年初来 (16年12月末)
センセックス株価指数 (33,149.35)	0.2% ↓	4.5% ↑	24.5% ↑

[構造改革進展への信頼感根強い]

景気加速観測から企業業績の上積み期待が拡大、予想PERが18倍台(向こう12カ月ベース)で割安感後退も、史上最高値更新続く。目先は利食いをこなしつつ下値固める展開か。



出所: 各国共 Bloomberg のデータより、アムンディ・ジャパンが作成



インドネシア

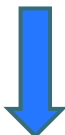
2017年12月

景気
(実質)
GDP



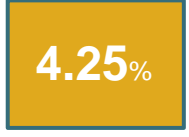
【企業、家計共にマインド良好】
11月の製造業PMI※は50.4。小幅ながらも4カ月連続で、景気の良し悪しの境目である50を上回った。消費者信頼感指数も高水準にあり、景況感は良好。

物価



【コアは非常に安定】
生鮮食品の下落(前年同月比-0.49%)が影響し、11月CPI◇は年初来最低の上昇率。一方、コアは非常に安定しており、5カ月連続で+3%前後を小動き。

金融政策



【インフレ目標への誘導に自信】
3カ月連続の据え置き。インフレ率が目標(+4±1%)圏内で安定して推移しており、中銀は、18年の目標である+3.5±1%への定着に自信を見せている。

国際収支



【内需堅調で輸入増】
7-9月期経常収支は43.4億ドルの赤字。前期比で赤字小幅縮小。財・サービス黒字拡大が寄与。11月貿易収支は輸出入共伸び高い。石油輸入増で黒字縮小。

〈騰落率〉

	(11月末)	1カ月 (10月末)	3カ月 (8月末)	年初来 (16年12月末)
対円 (1000ルピア=8.31円)		(8.38円) 0.8%	(8.25円) 0.7%	(8.67円) 4.2%
対ドル (1ドル=13,537ルピア)		(13,560ルピア) 0.2%	(13,325ルピア) 1.6%	(13,492ルピア) 0.3%

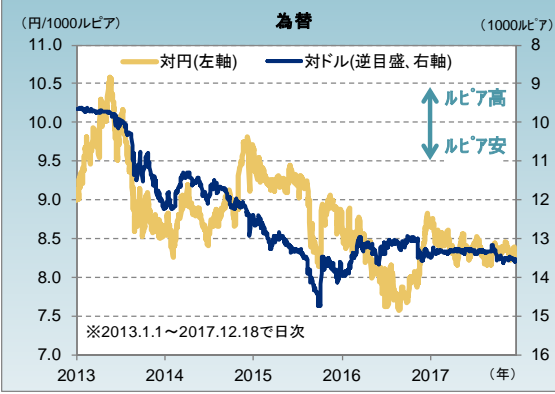
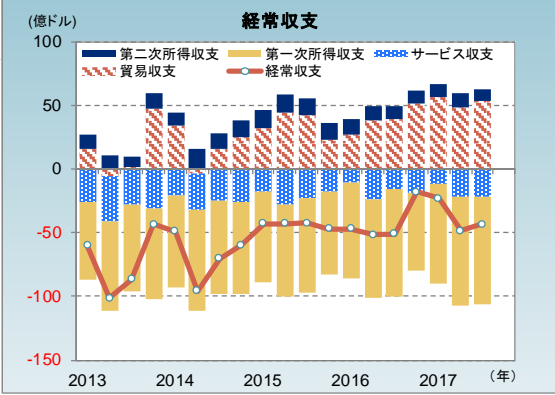
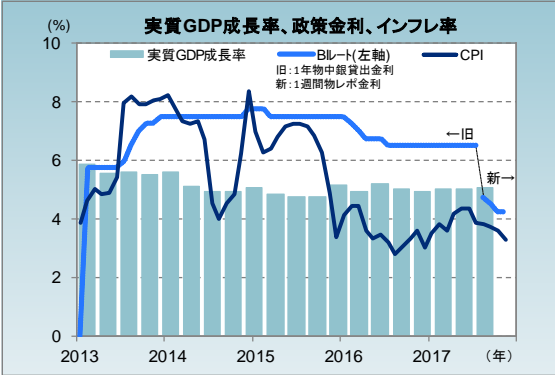
【安定成長と国際的信用の向上がプラスに】
米国での金融引き締めによる要警戒。しかし、外貨準備高が過去最大規模で国際的な信用状況は引き続き良好。安定した成長も評価され、ルピアを下支えよう。

〈騰落率〉

	(11月末)	1カ月 (10月末)	3カ月 (8月末)	年初来 (16年12月末)
ジャカルタ総合指数 (5,952.14)		(6,005.78) 0.9%	(5,864.06) 1.5%	(5,296.71) 12.4%

【好業績背景に下値切り上げ】
12月に入って史上最高値を更新し、6100ポイント台に。市場予想では今後3年のEPS成長率が平均+15%と好調。バリュエーションも比較的低位。資本流入が続き、上値余地探る方向。

株式



出所: 各国共Bloombergのデータより、アムンディ・ジャパンが作成



英国

2017年12月

景気
(実質)
GDP

Q3GDP成長率
+1.5%
前年同期比

※購買担当者景気指数

物価

11月インフレ率
+3.1%
前年同月比

◇消費者物価指数

金融
政策

0.5%

☆英国のEU(欧州連合)離脱
◎イングランド銀行(英中銀)

国際
収支

10月貿易収支
-14.1
億ポンド

為替

【内需系と外需系で温度差】

11月PMI※は、製造業が年初来最高(58.2)を記録する一方、サービス業、建設業は50超えながら伸び悩み、内需系と外需系で景況感に温度差。

【高水準続く】

11月CPI◇は3カ月連続の+3%台。食品・エネルギーが引き続き高め伸び。サービスは教養娯楽、宿泊外食など選択的消費の伸びが比較的高い。

【18年も利上げ継続示唆】

インフレ率上昇を受け、11月2日に約10年ぶり利上げ。「Brexit★利下げ」を1年3カ月で解消。BOE◎は18年後半にも小幅ながら追加利上げを示唆。

【赤字は小幅】

輸出が前年同月比+9.5%と13カ月ぶりに1ケタに鈍化するも、輸入が春以降の伸び悩みから十分脱せず、赤字幅は前月比やや拡大するも、低水準にとどまった。

〈騰落率〉

	(11月末)	1カ月 (10月末)	3カ月 (8月末)	年初来 (16年12月末)
対円 (1ポンド=152.21円)		(150.93円) 0.8%	(142.20円) 7.0%	(144.17円) 5.6%
対ドル (1ポンド=1.353ドル)		(1.328ドル) 1.8%	(1.293ドル) 4.6%	(1.236ドル) 9.5%

【政治リスク後退と金利先高観】

EU離脱交渉の進展期待と18年の利上げ観測がポンド相場押し上げ。EU離脱後の不透明感は拭えず、上昇の持続性は疑問だが、目先は好材料優位の展開か。

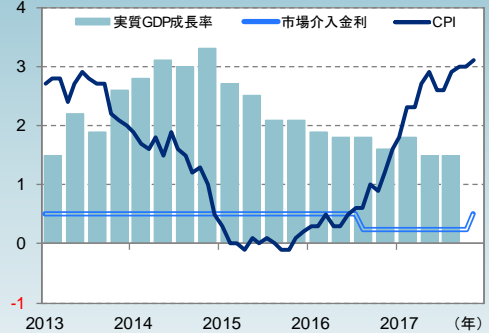
〈騰落率〉

	(11月末)	1カ月 (10月末)	3カ月 (8月末)	年初来 (16年12月末)
FTSE100指数 (7,326.67)		(7,493.08) 2.2%	(7,430.62) 1.4%	(7,142.83) 2.6%

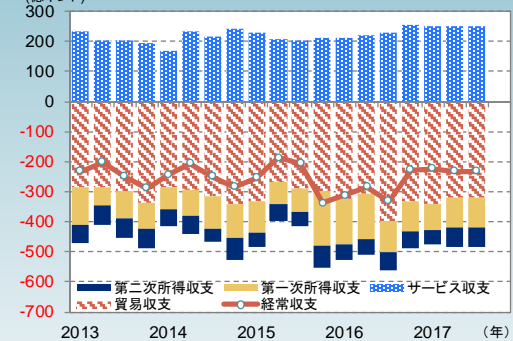
【割安圏内も金融政策スタンスを警戒】

BOEは、18年にも1回0.25%利上げを意識しており、ポンド高による企業業績圧迫が懸念されている。予想PER(向こう12カ月ベース)は15倍割れで割安ながら、BOEの姿勢を注視。

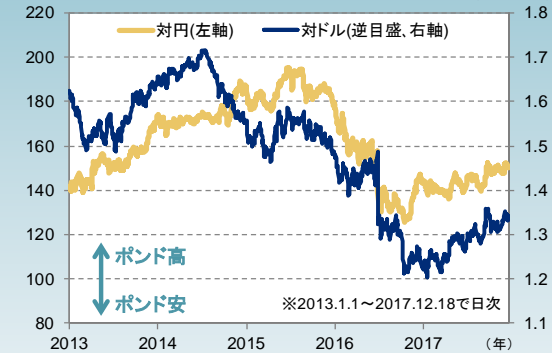
実質GDP成長率、政策金利、インフレ率



経常収支



為替



株価指数



出所: 各国共 Bloomberg のデータより、アムンディ・ジャパンが作成



南アフリカ

2017年12月

景気
(実質GDP)

Q3GDP成長率
+0.8%
前年同期比

[景気回復基調]

前期比年率では+2.0%と、景気回復基調が鮮明。個人消費、固定資本投資など内需主導の成長。業種別では、鉱業、製造業、金融保険業など、中心的な産業が寄与。

物価

11月インフレ率
+4.6%
前年同月比

[下げ止まり]

半年前までの景気後退の影響で、インフレ率低下が続いてきたが、このところ下げ止まり。これまでのランド安も影響か。衣料、ヘルスケア、娯楽など選択的品目が低調。

金融政策

6.75%
※アフリカ民族会議

[政権交代後の政策にらむ]

ANC※新総裁選出で、政治、経済状況の改善への期待高まり、追加緩和の可能性は後退。インフレ率が目標(+3~6%)圏内に収まっていることもあり、当面様子見か。

国際収支

10月貿易収支
+45.6
億ランド

[貿易収支は黒字基調継続]

7-9月期の経常収支は1089億ランドの赤字。緩やかな赤字縮小傾向を維持。財の貿易収支が4期連続黒字で幅も拡大。サービス収支も赤字縮小で経常収支を押し上げ。

〈騰落率〉

	(11月末)	1カ月 (10月末)	3カ月 (8月末)	年初来 (16年12月末)
対円 (1ランド=8.21円)		(8.04円) ↑ 2.1%	(8.46円) ↓ 2.9%	(8.52円) ↓ 3.6%
対ドル (1ドル=13.70ランド)		(14.13ランド) ↑ 3.1%	(13.00ランド) ↓ 5.3%	(13.72ランド) ↑ 0.2%

[一段高後の政治のかじ取り次第]

12月18日に実施された与党ANCの総裁選で、ラマポーザ副大統領が新総裁に選出され、腐敗一掃、景気対策に対する期待が高まった。一段高後は政策実現への取り組み次第。

〈騰落率〉

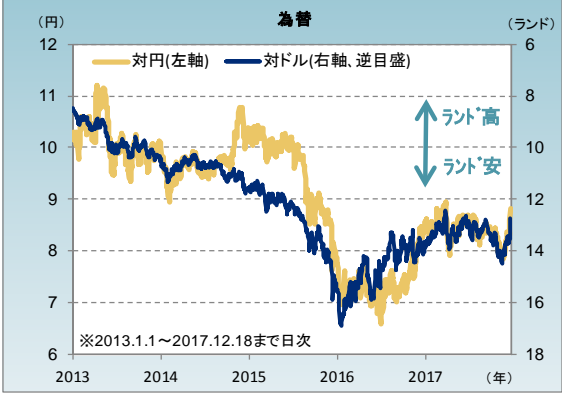
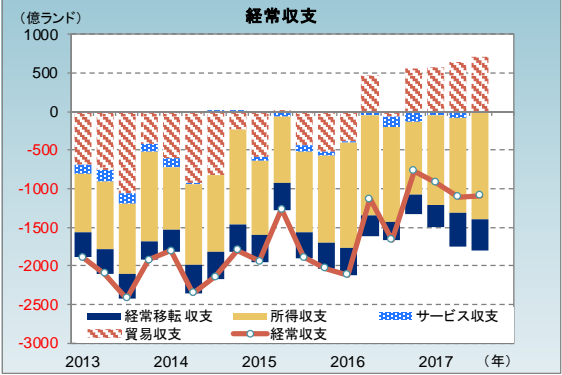
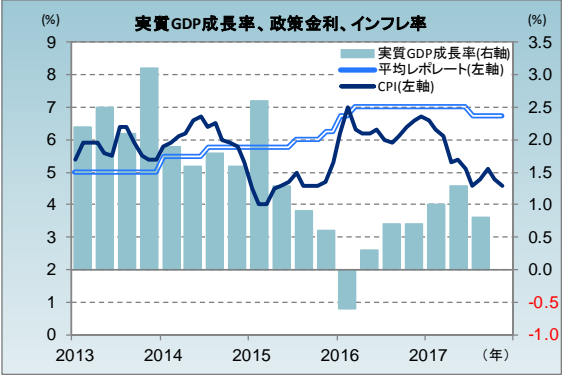
	(11月末)	1カ月 (10月末)	3カ月 (8月末)	年初来 (16年12月末)
TOP40株価指数 (53,269.83)		(52,570.20) ↑ 1.3%	(49,997.27) ↑ 6.5%	(43,901.99) ↑ 21.3%

[ANC新総裁をひとまず好感]

ズマ政権崩壊近いとの見方でランドが反発し、最近1カ月は調整局面。しかし、ANC総裁選でズマ大統領の影響力が排除され、政治刷新、経済活性化に対する期待が高まっている。

為替

株式



出所: 各国共Bloombergのデータより、アムンディ・ジャパンが作成



中国

2017年12月

景気
(実質)
GDP



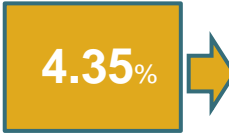
[より低めの成長目標?]
中央経済工作会議では、18年の成長目標について、6.5%前後とした17年目標よりもやや低めに設定し、より質の高い経済実態を目指すが見込まれている。

物価



[低め成長で鈍化方向か]
食品が前年同月比-1.1%で全体を押し下げ。また、11月PPI*は同+5.8%でピークアウトの気配。低めの成長を目標にするが見込まれる中、インフレはやや鈍化か。

金融政策



[債務管理を強化]
中銀は、市場金利を緩やかに引き上げ、以前よりもやや引き締め気味の金融調節を実施。過剰とされる企業等の債務の管理を強化する方向。

国際収支



[緩やかな黒字縮小傾向]
11月貿易統計では輸出の伸びが5カ月ぶりに2ケタを回復。黒字幅は3カ月ぶりに400億ドルを超えた。ただし、15年をピークとした緩やか黒字縮小傾向は変わらない。

〈騰落率〉(オフショア市場)

	(11月末)	1カ月 (10月末)	3カ月 (8月末)	年初来 (16年12月末)
対円 (1元=17.02円)		(17.13円) 0.6%	(16.67円) 2.1%	(16.84円) 1.5%
対ドル (1ドル=6.61元)		(6.63元) 0.3%	(6.60元) 0.2%	(6.98元) 5.2%

[引き締め気味の金融政策スタンス]

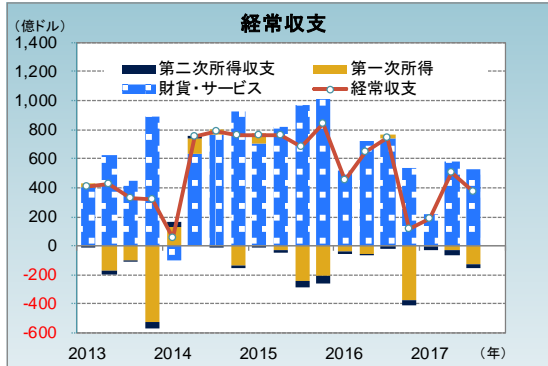
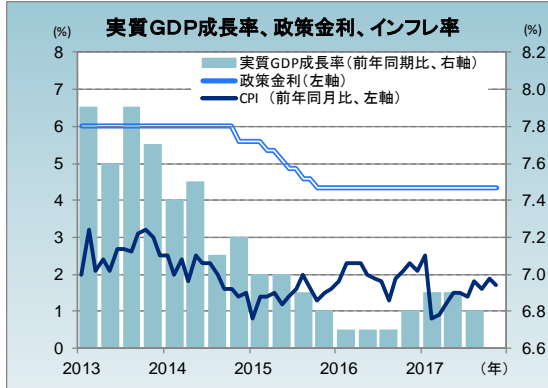
不動産市場への過熱を抑制すべく、国内的には中立もしくはやや引き締め姿勢を続ける必要があり、これは元高要因。

〈騰落率〉

	(11月末)	1カ月 (10月末)	3カ月 (8月末)	年初来 (16年12月末)
上海総合指数 (3,317.188)		(3,393.342) 2.2%	(3,360.810) 1.3%	(3,103.637) 6.9%
香港ハンセン指数 (29,177.35)		(28,245.54) 3.3%	(27,970.30) 4.3%	(22,000.56) 32.6%

[香港株式市場はまだ割安か?]

本土の投資資金流入で急騰するも、ハンセン指数の予想PER(向こう12カ月ベース)は12倍程度と低水準。17~18年のEPS成長率は+5~6%と高くないが、上値余地はまだありそう。



出所: 各国共Bloombergのデータより、アムンディ・ジャパンが作成

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。