

信頼こそ、
私たちの資産。Amundi
ASSET MANAGEMENT
アムンディ アセットマネジメント

アムンディ・為替通信

2018年11月

今月の注目通貨

豪ドル



注目ポイント

金利上昇期待醸成で底入れの機会探る

景気

好調な個人消費、鉱業以外の企業設備投資回復背景に、19年には
+3%台の成長ペースと+2%台のインフレ率実現へ。

金融政策

当面は過去最低の政策金利を維持も、順調な景気拡大とインフレ率上
昇で年明け後に掛けて利上げ期待が台頭しよう。

リスク

貿易摩擦の影響で中国経済が失速した場合。ただし、中国の経
済政策が景気重視のスタンスに変化しており、その可能性は小さい。

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~2018年11月6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「本資料のご利用に当たっての注意事項等」をご覧ください。



オーストラリア

2018年11月

景気
(実質)
(GDP)

Q2GDP成長率
+3.4%
前年同期比

※ 購買担当者景気指数

物価
(CPI)

Q3インフレ率
+1.9%
前年同期比

インフ目標: +2~3%
MI-CPI: マルセル研究所消費者インフ指数

金融
政策

1.50%

RBA: オーストラリア準備銀行(中銀)

国際
収支

9月貿易収支
+30.2
億豪ドル

【緩やかな景気拡大持続】

10月PMI総合は前月比-0.5の52.0。サービス業がやや弱い。消費マインドが足元精彩を欠く。雇用環境は良好も、年末に向けて好調な経済を維持できるか微妙な情勢。

【比較的低位なインフレ率続く】

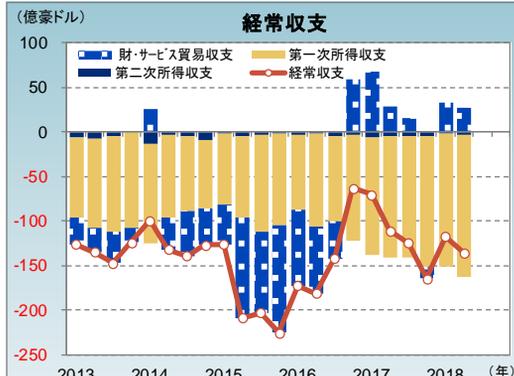
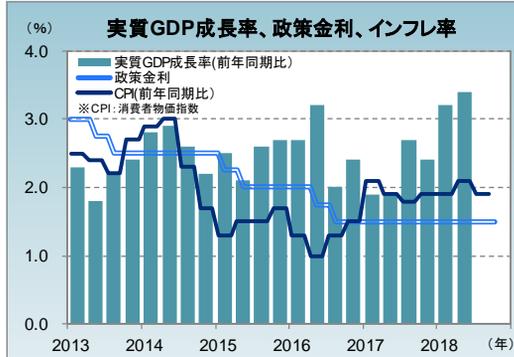
10月のMI-CPIも前年同月比+1.9%と、1年10ヵ月ぶりに+2%割れで伸び悩み。住居関連品目が鈍化。中銀は19年の+2%台定着予想を変えていない。

【利上げは早くて19年後半】

RBAは19年にかけて、GDPは+3%、CPIは+2%の達成を想定。RBAは景気上方修正に対してインフレ率は下方修正で、当面は低金利維持。利上げは早くて19年後半。

【アジア向け、鉱物資源の輸出堅調】

9月の輸出は前年同月比+15.9%と4ヵ月連続2ケタ増。地域別はアジア向けが、品目は石炭、天然ガスなど鉱物資源が好調。商品市況軟調で黒字拡大は一時的か。



市場動向・見通し

| | (10月末) | 1ヵ月間 (9月末) | 3ヵ月間 (7月末) | 昨年末来 (17年12月末) |
|-----------------------|--------|--------------------|--------------------|--------------------|
| 対円 (1豪ドル=79.89円) | | (82.12円) ↓2.7% | (83.04円) ↓3.8% | (88.04円) ↓9.3% |
| 対ドル (1豪ドル=0.707ドル) | | (0.722ドル) ↓2.1% | (0.743ドル) ↓4.8% | (0.781ドル) ↓9.4% |

【米豪金利差縮小への期待】

米国経済好調で米長短金利の上昇ピッチが上がり、ドル高進行。ただし、米利上げのゴールが見えてきており、年明け後は豪側に利上げ議論が持ち上がり、豪ドルの反発余地が出よう。



株式
(騰落率)

| | (10月末) | 1ヵ月間 (9月末) | 3ヵ月間 (7月末) | 昨年末来 (17年12月末) |
|--------------------------|--------|----------------------|----------------------|----------------------|
| S&P/ASX指数 (5,830.307) | | (6,207.561) ↓6.1% | (6,280.201) ↓7.2% | (6,065.129) ↓3.9% |

【世界的株価急落で割安感強まる】

10月中旬の世界的株価急落で割安感が強まっている。予想EPSは依然上方修正含み。予想PERは14倍台半ばと、17年来的平均的水準を1倍程度下回り、株価は安値圏を形成。

PER: 株価収益率=株価÷1株当たり利益(EPS)(単位:倍)、ここでは向こう12ヵ月ベース
EPS: 1株当たり利益=純利益÷発行済み株式数(指数ベースのEPS=株価指数÷PER)



図表出所: 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

ユーロ

景気
(実質)
(GDP)

Q3GDP成長率
+1.7%
前年同期比

※購買担当者景気指数
◇ドイツ経済研究所

物価
(CPI)

10月インフレ率
+2.2%
前年同月比

コア・食品・エネルギー・タバコ・酒類を除く
インフレ目標: +2%弱 ECB: 欧州中央銀行

金融
政策

0.00%

国際
収支

8月経常収支
+239
億ユーロ

【年後半の成長ペースは鈍化】

PMI※やifo◇指数など、10月の主要な景況感指標は弱い。貿易摩擦への懸念で企業行動が慎重化する動きが内需系産業にも拡散。年後半は+2%弱の成長ペースへ。

【19年後半には目標に接近】

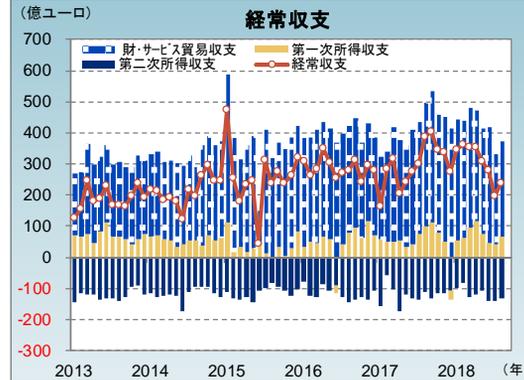
総合は5か月連続+2%台で約6年ぶりの高水準。一方、コアは+1%前後が続く。ECBは、コアも19年後半には総合に近づくともており、利上げの気運が醸成されよう。

【利上げは19年秋以降】

ECBは、債券月間純増額について年内は月150億ユーロとし終了へ。低インフレ続く見通しから、利上げは19年秋以降を想定。足元景況感軟化でバイアスはやや慎重。

【黒字拡大は一時的？】

8月貿易統計では輸出が前月比+2.1%と9か月ぶりの高い伸び。対中、対米の輸出がけん引。ただし、輸出受注が鈍っており、黒字増加が続く公算は小さい。



市場動向・見通し

為替
(騰落率)

| | (10月末) | 1か月間 (9月末) | 3か月間 (7月末) | 昨年末末 (17年12月末) |
|-----------------------|--------|--------------------------|--------------------------|--------------------------|
| 対円 (1ユーロ=127.77円) | | (131.90円) 3.1% | (130.79円) 2.3% | (135.24円) 5.5% |
| 対ドル (1ユーロ=1.131ドル) | | (1.160ドル) 2.5% | (1.169ドル) 3.3% | (1.201ドル) 5.8% |

【中長期には持ち直し期待も…】

ユーロ圏の景気拡大持続とインフレ率上昇で、米国とユーロ圏との間の金利差拡大の鈍化方向は変わらず。中長期的には持ち直しへ。ただし、景況感軟化が回復余地狭める懸念も。

株式
(騰落率)

| | (10月末) | 1か月間 (9月末) | 3か月間 (7月末) | 昨年末末 (17年12月末) |
|---------------------------|--------|---------------------------|---------------------------|---------------------------|
| ユーロ・ストックス50 (3,197.51) | | (3,399.20) 5.9% | (3,525.49) 9.3% | (3,503.96) 8.7% |

【割安感かなり強い】

10月半ばの世界的な株価急落も企業業績見通しは大きく変わらず、予想PERは一時11倍台まで低下し、割安感がかなり強まっている。政治イベントこなせば相当の回復余地あると期待。

PER: 株価収益率=株価÷1株当たり利益(EPS)(単位:倍)、ここでは向こう12か月ベース



図表出所: 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



米国

2018年11月

景気
(実質GDP)
Q3GDP成長率
+3.5%
前期比年率

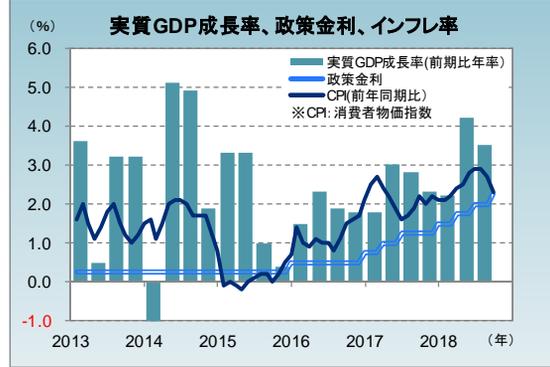
[10-12月期は+3%程度]

景気好調は変わらないものの、金利上昇による固定資本投資の慎重化や、個人消費好調を背景とした貿易赤字の拡大などから減速。10-12月期は年率+3%程度か。

物価
(CPI)
9月インフレ率
+2.3%
前年同月比

[+2%台で定着]

9月コアCPIは前年同月比+2.2%。+2%台は7か月連続と、緩やかなインフレ率が定着。金融当局が参照するPCE(個人消費支出)価格指数も+2.0%と目標達成。



金融政策
2.0-2.25%

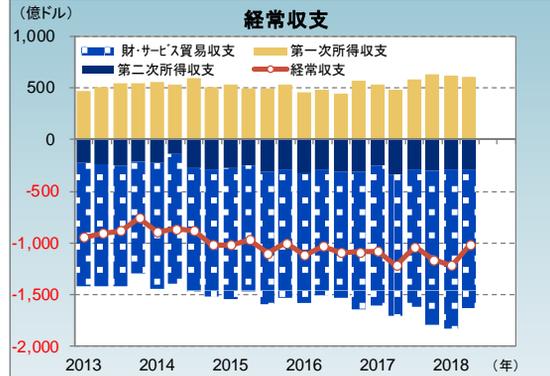
[3%で打ち止めがコンセンサス]

FF金利誘導水準は、19年前半までに3回・0.75%引き上げでひとまず打ち止めがコンセンサス。その後は景気状況に応じて調整し、適正な金利水準に誘導へ。

国際収支
9月貿易収支
-540
億米ドル

[強い景気背景に赤字高水準]

内需旺盛で輸入堅調。赤字幅は4か月連続拡大。関税絡みの特殊要因もあり引き続き読みにくいものの、世界に対する米国の相対的な景気の強さで、高水準の赤字続く。



市場動向・見通し

為替
(騰落率)

| | (10月末) | 1か月間 (9月末) | 3か月間 (7月末) | 昨年末末 (17年12月末) |
|------------------------|--------|--------------------------|--------------------------|--------------------------|
| 対円 (1ドル=112.94円) | | (113.70円) 0.7% | (111.87円) 1.0% | (112.69円) 0.2% |
| 対ユーロ (1ユーロ=1.131ドル) | | (1.160ドル) 2.6% | (1.169ドル) 3.4% | (1.201ドル) 6.1% |

※ 対ユーロの騰落率は、1米ドル=00ユーロに換算後に算出

[年内にはピークアウトか]

19年半ばまで続くと見られる利上げによる米ドル高傾向は、為替相場に織り込まれつつある。年明け後には利上げ打ち止め議論がより盛んになると見込まれ、年内にはピークアウトか。

株式
(騰落率)

| | (10月末) | 1か月間 (9月末) | 3か月間 (7月末) | 昨年末末 (17年12月末) |
|---------------------|--------|----------------------------|----------------------------|----------------------------|
| ダウ平均 (25,115.76) | | (26,458.31) 5.1% | (25,415.19) 1.2% | (24,719.22) 1.6% |

[上方修正一服の業績堅調変わらず]

7-9月期決算で一部主力銘柄の業績が予想に届かず、株価急落の一因に。予想EPS上方修正も一服し、戻りを抑える。しかし、業績の堅調さは変わっておらず、中間選挙後の反発に期待。

EPS: 一株当たり利益=純利益÷発行済み株式数(指数ベースのEPS=株価指数÷PER)
PER: 株価収益率=株価÷1株当たり利益(EPS)(単位: 倍)、ここでは向こう12ヵ月ベース



図表出所: 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



ブラジル

2018年11月

景気
(実質)
(GDP)



[年後半は景気加速方向か]
10月PMI※は総合が51.1。前月比+0.2ポイントで50超維持。小売売上高、鉱工業生産、貿易収支など、改善を示す指標が幅広く見られ、年後半の景気加速に期待高まる。

物価
(CPI)



[景気回復も安定傾向続く]
9月CPIは1年半ぶりの前年比+4%台後半。ただし、食品、エネルギーの影響大きい。中銀は、19年にかけて、インフレ目標の中心付近を維持すると見込んでいる。

金融
政策

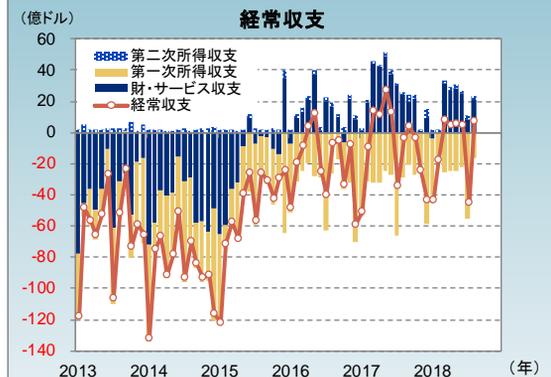
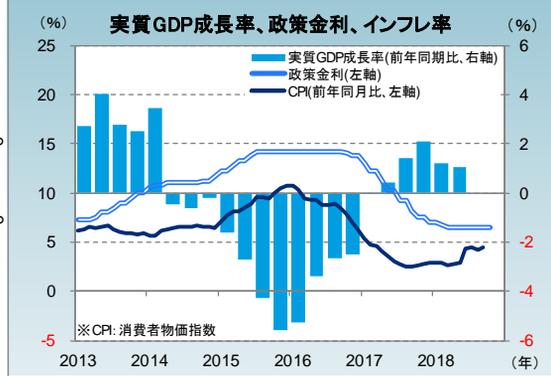


[景気回復に応じ緩やかに利上げ]
中銀の予想は年内据え置きで、19年は8%への利上げを想定。インフレ率は安定を見込むものの、景気回復に応じて、成長性に沿った適正水準への調整を模索へ。

国際
収支



[対中輸出好調]
黒字幅は6カ月ぶりの60億米ドル超。輸出は前年同月比+17.7%。対中輸出中心に好調。工業製品が堅調も、10月前半までの原油高傾向を受けてエネルギーも寄与。



為替
(騰落率)

| 市場動向・見通し | | | | |
|-----------------------|--------|----------------------------|----------------------------|-----------------------------|
| | (10月末) | 1カ月間 (9月末) | 3カ月間 (7月末) | 昨年末来 (17年12月末) |
| 対円 (1レアル=30.33円) | | (28.07円) ↑8.1% | (29.78円) ↑1.9% | (34.03円) ↓10.9% |
| 対ドル (1ドル=3.723レアル) | | (4.050レアル) ↑8.8% | (3.758レアル) ↑1.0% | (3.312レアル) ↓11.0% |



株式
(騰落率)

| | (10月末) | 1カ月間 (9月末) | 3カ月間 (7月末) | 昨年末来 (17年12月末) |
|-----------------------|--------|------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| ボベスパ指数 (87,423.55) | | (79,342.42) ↑10.2% | (79,220.43) ↑10.4% | (76,402.08) ↑14.4% |



[景気回復期待先取りの展開]
次期大統領の構造改革路線を好感。先行き景気回復期待も徐々に高まり、史上最高値更新。カントリーリスク警戒による下押し分で割安感強く、反動も含め一段高の展開も。

図表出所：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



トルコ

2018年11月

景気
(実質)
GDP



[10-12月期も厳しいが…]

10月PMI※は44.3、前月比+1.6と3カ月ぶりに上昇。景気急減速が対外収支の急激な改善をもたらし、10-12月期は内需は厳しいものの、外需が下支えしよう。

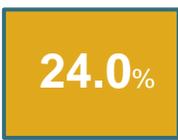
物価
(CPI)



[悪性インフレ服の兆候]

総合前月比は9月の+6.3%から10月は同+2.7%に減速。リラ安と原油高の相乗効果が出ていた運輸の上昇が止まったほか、一部サービス品目が減速。

金融
政策



[利上げ余地温存]

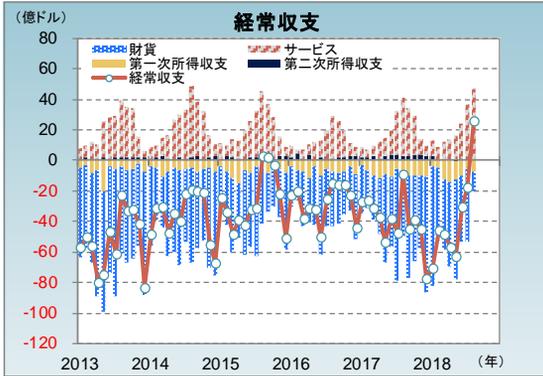
10月25日の金融政策委員会では政策金利据え置き。CPIは加速しているが、年末に向けてピークアウトの兆候を見せており、不測の事態に備えて利上げ余地を温存。

国際
収支



[内需抑制で急速に改善]

8月の経常収支は25.9億米ドルの黒字。大幅利上げで内需を抑制した結果、輸入に急ブレーキがかかった。10月貿易収支暫定値は約5億米ドルの赤字とさらに改善。



市場動向・見通し

為替
(騰落率)

| | (10月末) | 1か月間 (9月末) | 3か月間 (7月末) | 昨年末末 (17年12月末) |
|----------------------|--------|---------------------------|----------------------------|----------------------------|
| 対円 (1リラ=20.22円) | | (18.79円) ↑7.6% | (22.75円) ↓11.1% | (29.67円) ↓31.8% |
| 対ドル (1ドル=5.586リラ) | | (6.056リラ) ↑8.4% | (4.913リラ) ↓12.0% | (3.792リラ) ↓32.1% |

[対米関係改善も後押し]

米国人牧師の解放、サウジアラビア記者殺害で米側を利用する姿勢が好感され急反発。カントリーリスクが大きく後退。今後は金融政策によるインフレ抑制の効果を見極める展開へ。

株式
(騰落率)

| | (10月末) | 1か月間 (9月末) | 3か月間 (7月末) | 昨年末末 (17年12月末) |
|----------------------------------|--------|-----------------------------|-----------------------------|------------------------------|
| イスタンブール 100種指数 (90,200.71) | | (99,956.90) ↓9.8% | (96,952.23) ↓7.0% | (115,333.0) ↓21.8% |

[急反発の期待高まる]

為替相場の急反発に対し、株価は依然安値圏。悪性インフレ、景気急減速で企業業績に不安残る。しかし、カントリーリスクが大幅に後退する中、反動含みの急反発も期待される。



図表出所: 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



メキシコ

2018年11月

景気
(実質)
GDP

Q3GDP成長率
2.63%
前年同期比

※ 米シコ研究所

物価
(CPI)

9月インフレ率
+5.02%
前年同月比

コア: 農産物・エネルギー・政府管理品目除く
インフレ目標: +3±1%

金融
政策

7.75%

国際
収支

9月貿易収支
-4.6
億ドル

◇米・シコ・カナダ協定

【緩やかな景気拡大維持】

10月のIMEF※製造業景気指数は50.7、前月比-1.0と弱い動きも、緩やかな景気拡大傾向維持を確認。雇用・所得環境の改善が個人消費を後押しが。

【コアは安定続く】

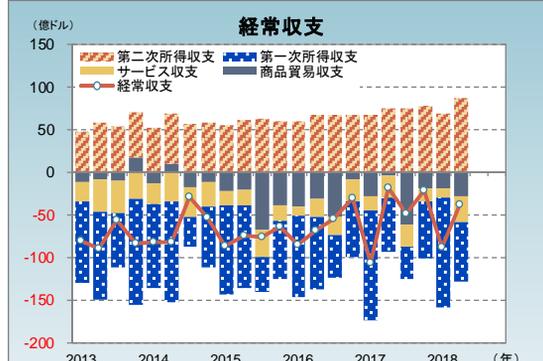
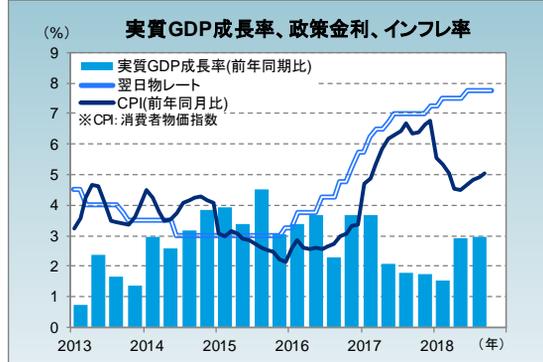
6か月ぶりに+5%台に乗せるも、原油高の影響が大きく、コアは前年同月比+3.7%で安定続く。中銀は18年末予想を上方修正するもコアは下方修正。

【ひとまず様子見】

10月2日の金融政策会合では、インフレ安定の方向は変わらずとの見方で、引き締めバイアスながらも据え置きを判断。米中貿易摩擦激化の影響も配慮された模様。

【USMCA◇合意で貿易問題ひと段落】

輸出が前年同月比+12.0%、輸入が同+6.4%と輸出優位の展開。貿易赤字は5か月ぶりに10億ドルを割り込んだ。USMCA合意で、再び貿易活性化に期待。



市場動向・見通し

| | (10月末) | 1か月間 (9月末) | 3か月間 (7月末) | 昨年末来 (17年12月末) |
|----------------------|--------|--------------------------|--------------------------|--------------------------|
| 対円 (1ペソ=5.55円) | | (6.07円) 8.6% | (6.00円) 7.4% | (5.73円) 3.1% |
| 対ドル (1ドル=20.34ペソ) | | (18.72ペソ) 8.0% | (18.65ペソ) 8.3% | (19.65ペソ) 3.4% |

【内政問題が足かせに】

対米貿易問題がひと段落したものの、ロペスオブラドール次期大統領が、新空港建設中止を表明。政局混乱を招いていることがペソ安要因に。経済状況が安定する中で内政が足かせに。

| | (10月末) | 1か月間 (9月末) | 3か月間 (7月末) | 昨年末来 (17年12月末) |
|----------------------|--------|-----------------------------|-----------------------------|-----------------------------|
| ボルサ指数 (43,942.55) | | (49,504.16) 11.2% | (49,698.01) 11.6% | (49,354.42) 11.1% |

【当面内政を警戒】

USMCA合意は株価に対してプラスも、次期大統領の新空港建設中止の発表で政局が混乱したことに警戒。企業業績は依然堅調で、予想PERは13倍台で割安も、当面は内政混乱を注視。

PER: 株価収益率=株価÷1株当たり利益(EPS)(単位:倍)、ここでは向こう12か月ベース

為替
(騰落率)

株式
(騰落率)

図表出所: 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

本資料のご利用に当たっての注意事項等

本資料は、アムンディ・ジャパン株式会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す。

本資料は、本資料に含まれるいかなる金融商品の販売や媒介を意図、または購入あるいは売却を勧誘する目的で作成されたものではありません。

本資料は法令に基づく開示資料ではありません。

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。

本資料は、特定のお客様の特定の投資目的および財務状況または要望を考慮して作成されたものではありません。

本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、見通し等や過去の運用実績を含むいかなる内容も、将来の投資収益等を示唆または保証するものではありません。

本資料は、信頼できると考えられる情報に基づき作成しておりますが、情報の正確性、完全性について保証するものではありません。

本資料に記載されている内容は、全て本資料作成日以前のものであり、今後予告なしに変更される可能性があります。

弊社は、本資料に含まれる情報から生じるいかなる責務(直接的、間接的を問わず)を負うものではありません。

弊社の許可なく、本資料を複製または再配布することはできません。

リスクについて

- 金融商品等の投資にあたっては、市場動向等、また投資信託等へ投資する場合にはその裏づけとなっている金融商品等の価格が変動することによって損失が生じるおそれがあります。
- 金融商品等の発行者または保証会社等の業務や財産の状況に変化が生じた場合や、裏付け資産の発行者または保証会社の業務や財産の状況に変化が生じた場合、金融商品等の価格が変動することによって損失が生じるおそれがあります。
- デリバティブ取引においては、預託した証拠金を担保として、証拠金を上回る多額の取引を行うことがありますので、相場の変動の要因等により生じた損失の額が証拠金の額を上回る(元本超過損が生じる)ことがあります。

投資した資産価値の減少を含むリスクは、投資信託を購入のお客様が負うこととなります。

投資信託は預金、保険ではなく、預金保険機構および保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また、登録金融機関を通じて購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の保護の対象とはなりません。

お申込みの際は、投資信託説明書(交付目論見書)・目論見書補完書面等をお渡ししますので、必ず内容をご確認のうえご自身でご判断ください。

販売会社店頭へ投資信託説明書(交付目論見書)をご用意しております。

投資信託のお取引に関しては、クーリング・オフの適用はありません。

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

<R1811032>