



プラスアルファ

インド

2018年12月

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

景気
(実質)
GDP



物価



金融
政策



国際
収支



[+7%台の成長ペース]

11月のPMI※(総合)は前月比+1.5の54.5。7-9月期平均の52.5と比べ、景況感はやや改善。加速余地は小さいものの、+7%台の成長ペースが維持されよう。

[目標範囲内もコアは高め続く]

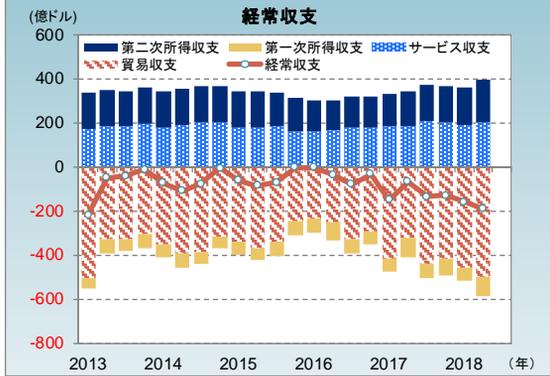
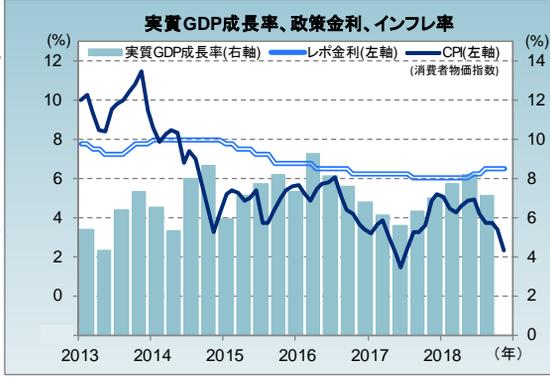
11月CPIは、コアが前年同月比+5.61%。住居費、ヘルスケアなど必需的なサービス品目の伸びが鈍化。利上げの効果もあり、内需がやや冷やされた。

[中銀総裁の後任はモディ寄り]

パティRBI総裁が辞任し、後任は元財務次官のダス氏。ひとまず混乱は回避されたが、同氏はモディ寄りであり、中銀の独立性という意味では疑義が残る

[輸入抑制策が効果]

輸入が前年同月比+4.3%と、10月の同+17.6%から大きく鈍化。非石油品目が純減に転じる。関税強化による輸入抑制策が貿易赤字拡大を抑える方向に寄与。



市場動向・見通し

	(11月末)	1カ月 (10月末)	3カ月 (8月末)	昨年末末 (17年12月末)
対円 (1ルピー=1.631円)		(1.527円) ↑6.8%	(1.565円) ↑4.2%	(1.764円) ↓7.6%
対ドル (1ドル=69.78ルピー)		(74.07ルピー) ↑6.1%	(70.81ルピー) ↑1.5%	(63.84ルピー) ↓8.5%

[米金利上昇期待の後退]

輸入抑制策が効果を表わしているのに加え、米利上げ打ち止めが近付き、先行き米金利上昇期待が後退、ドル高是正が起きている。中銀総裁辞任の混乱残るが、当面は底堅い展開。

	(11月末)	1カ月 (10月末)	3カ月 (8月末)	昨年末末 (17年12月末)
センセックス株価指数 (36,194.30)		(34,442.05) ↑5.1%	(38,645.07) ↓6.3%	(34,056.83) ↑6.3%

[打たれ強い展開]

米金利上昇等で通貨が下落、新興国経済に対する不安感で株価が下落してきただけに、打たれ強い動き。米利上げ打ち止め観測の台頭は、これまでと逆の動きを連想させる。



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

為替
(騰落率)

株式
(騰落率)

景気
(実質)
GDP

Q3GDP成長率
+5.17%
前年同期比

※購買担当者景気指数

物価

11月インフレ率
+3.23%
前年同月比

コア:規制価格及び低アタリ品目除く
インフレ目標: +3.5±1%

金融政策

6.0%

中銀:インドネシア銀行(BI)

国際収支

11月貿易収支
-20.5
億ドル

【+5%成長見通し変わらず】

11月の製造業PMI※は50.4、前月比-0.1ながら、50超えは10カ月連続と、景況感
は底堅い。10-12月期も+5%ペースの
成長が持続すると見込まれる。

【安定の一方で加速リスクも】

11月CPIは11カ月連続で目標の中心を
下回る安定ぶり。堅調な内需が貿易赤字
拡大につながり、輸入インフレからCPIを
押し上げるリスクも否定できない。

【追加利上げ含み】

7-9月期の経常赤字がGDP比-3.4%と
赤字拡大。中銀は-3%未満が適切とし
ている。その後も貿易赤字が拡大して
おり、対外バランス重視で追加利上げ含み。

【資本流入縮小に歯止め?】

20億ドル超の赤字幅は過去3回のみで、
うち2回が今年。堅調な内需が非石油品
目の輸入を押し上げている。今後は原油
安で赤字が縮小する局面もあろう。

市場動向・見通し

	(11月末)	1カ月 (10月末)	3カ月 (8月末)	昨年末末 (17年12月末)
対円 (1000ルピア=7.91円)		(7.42円) ↑6.5%	(7.50円) ↑5.5%	(8.29円) ↓4.6%
対ドル (1ドル=14,349ルピア)		(15,212ルピア) ↑6.0%	(14,812ルピア) ↑3.2%	(13,588ルピア) ↓5.3%

【慎重な金融政策スタンスも追い風】

米利上げ打ち止め観測がより鮮明になったことで、新興国通貨
は総じて反発局面となっている。また、足元の金融政策は通貨
防衛よりもインフレ抑制の色合い濃く、ルピアには追い風。

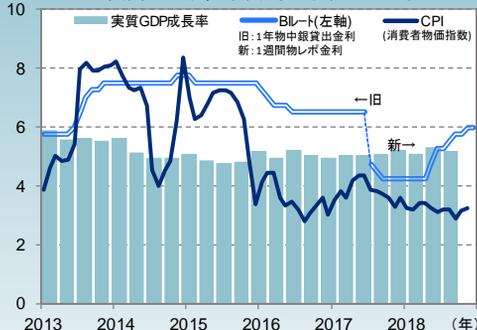
株式
(騰落率)

	(11月末)	1カ月 (10月末)	3カ月 (8月末)	昨年末末 (17年12月末)
ジャカルタ総合指数 (6,056.12)		(5,831.65) ↑3.8%	(6,018.46) ↑0.6%	(6,355.65) ↓4.7%

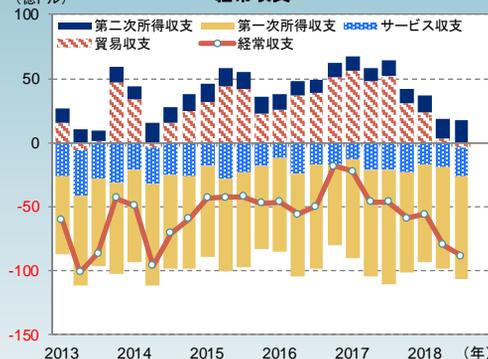
【見直し気運?】

堅調な景気に対し、慎重な金融政策がインフレリスクを低減し、
投資環境は改善。米金利上昇、新興国経済への不安で手控え
られていた投資資金が、見直しで流入してくることも期待される。

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:各図共Bloombergのデータより、アムンディ・ジャパンが作成

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

プラスアルファ

情報提供資料



英国

2018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
◇英国のEU(欧州連合)離脱

物価

11月インフレ率
+2.3%
前年同月比

コア:食品・エネルギーを除く
インフレ目標: +2%

金融
政策

0.75%

中銀:イングランド銀行(BOE)
◇英国のEU(欧州連合)離脱

国際
収支

10月貿易収支
-33.0
億ポンド

[けん引役の内需に陰り?]

11月PMI※総合は前月比-1.4の50.7。ウェイトが高いサービス業が同-1.8の50.4と低下幅が大きかったことが影響。景気をけん引していた内需にも陰りが出てきたか。

[基礎消費的サービス品目鈍化]

鈍化が止まる気配もあったが、ここに来て小幅ながら再び鈍化。基礎消費的なサービス品目に鈍化が見られる。原油安が今後はインフレ率低下方向に働こう。

[中銀の姿勢に変化なし]

12月は政策金利据え置き。年1回・0.25%の利上げ姿勢維持。BOEは、EU離脱による短期的な経済活動の混乱は、金融政策スタンスには影響しないとの姿勢。

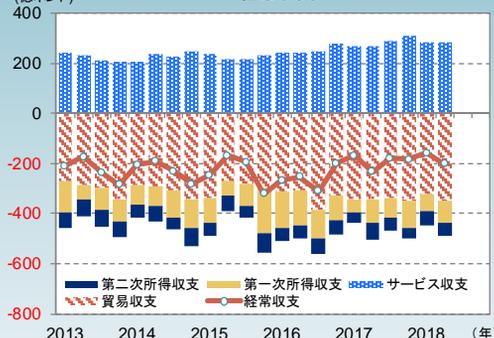
[原油安で赤字幅拡大か]

原油が高値圏にあったため、原油輸出の増加が輸出を押し上げた一方、輸入は非石油品目が堅調で赤字幅が拡大。今後は原油安の影響で赤字がさらに拡大も。

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



市場動向・見通し

	(11月末)	1か月 (10月末)	3か月 (8月末)	昨年末来 (17年12月末)
対円 (1ポンド=144.79円)		(144.19円) ▲0.4%	(143.95円) ▲0.6%	(152.38円) ▼5.0%
対ドル (1ポンド=1.276ドル)		(1.277ドル) ▲0.1%	(1.296ドル) ▲1.6%	(1.352ドル) ▼5.7%

[議会对応への不安vsポンド安効果]

EU離脱の暫定合意の議会承認が不透明なことはポンド安要因となる一方で、ポンド安がもたらす景気押し上げ要因もあるため、目先は神経質に上下する展開となろう。

株式
(騰落率)

	(11月末)	1か月 (10月末)	3か月 (8月末)	昨年末来 (17年12月末)
FTSE100指数 (6,980.24)		(7,128.10) ▲2.1%	(7,432.42) ▲6.1%	(7,687.77) ▲9.2%

[EU離脱後の企業活動に不透明感]

Hard Brexit(合意なきEU離脱)への不安が強まる中、離脱後の企業活動に対する不透明感が高まっている。ポンド安の景気押し上げ効果もあるが、中長期的な観点から警戒続く。

出所:各国共Bloombergのデータより、アムンディ・ジャパンが作成

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

プラスアルファ

情報提供資料



南アフリカ

2018年12月

景気
(実質)
GDP

Q3GDP成長率
+1.1%
前年同期比

※購買担当者景気指数

物価

11月インフレ率
+5.2%
前年同月比

コア:食品・エネルギーを除く
インフレ目標: +3~6%

金融
政策

6.75%

中銀:南アフリカ準備銀行(SARB)

国際
収支

10月貿易収支
-55.5
億ランド

【厳しい状況から一転底打ち】

11月製造業PMI※は前月比+1.3の48.2と底打ちの兆し。10月の経済指標は製造業生産、小売売上高など底堅さを示している。10-12月期は回復感がよりはっきりしよう。

【当面は緩やかに上昇】

11月CPIはコアが前年同月比+4.4%と半年ぶりの上昇率まで戻し、インフレ率は底入れしつつある。今後は景気が回復するにしたいが、緩やかに上昇しよう。

【インフレ圧力未然に抑制】

11月22日、中銀は政策金利を6.5%から引き上げ。インフレ率を18年前半を底に、20年にかけて上昇すると予測しており、インフレ率の目標中心地への着地を目指す。

【輸出の増加が顕著】

貿易赤字は2カ月連続。輸出は鉱産品、自動車を中心に前年同月比+17.4%と好調。一方、輸入も堅調。自動車、金属がけん引し、同+28.2%。内需の底堅さも背景か。

市場動向・見通し

	(11月末)	1カ月 (10月末)	3カ月 (8月末)	昨年末末 (17年12月末)
対円 (1ランド=8.18円)		(7.65円) ↑7.0%	(7.56円) ↑8.2%	(9.11円) ↓10.2%
対ドル (1ドル=13.87ランド)		(14.79ランド) ↑6.2%	(14.69ランド) ↑5.6%	(12.38ランド) ↓19.5%

【新興国への投資資金回帰の流れ?】

米国、ユーロ圏など先進国の景気に天井感が出てくる中、トルコ危機等で先進国の逃避した投資資金が一部新興国に戻る流れが見られ、ランド回復はその一環と見られる。

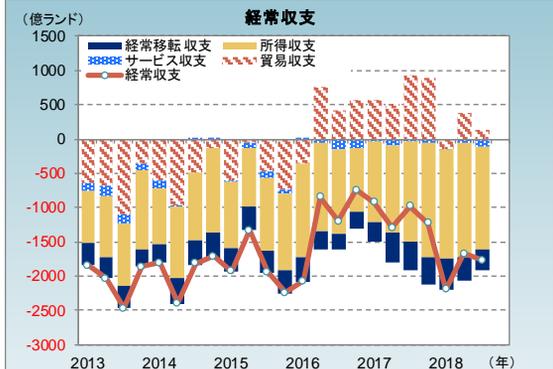
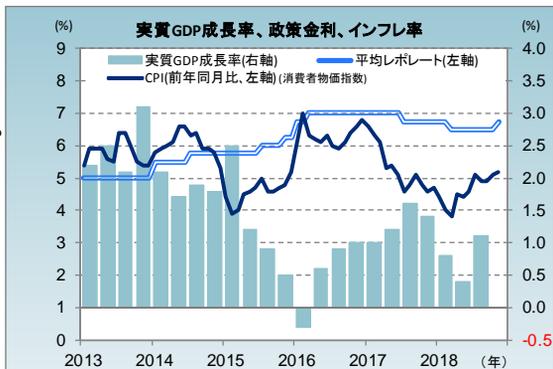
株式
(騰落率)

	(11月末)	1カ月 (10月末)	3カ月 (8月末)	昨年末末 (17年12月末)
TOP40株価指数 (44,656.89)		(46,141.22) ↓3.2%	(52,464.10) ↓14.9%	(52,533.04) ↓15.0%

【業績下方修正一服】

予想EPS成長率が11月末には+8%台だったものが足元では+10%を回復し、業績下方修正は一服。先進国株の下落に引張られているが、新興国への投資資金還流が下支えか。

EPS(一株当たり利益)=株価指数÷予想PER(向こう12ヵ月ベース)



出所:各図共Bloombergのデータより、アムンディ・ジャパンが作成



中国

2018年12月

景気
(実質)
GDP

Q3 GDP成長率
+6.5%
前年同期比

※購買担当者景気指数

物価

11月インフレ率
+2.2%
前年同月比

コア:食品・エネルギーを除く
インフレ目標: +3%

金融政策

4.35%

中銀: 中国人民銀行(PBOC)

国際収支

11月貿易収支
+448
億ドル

[足元経済活動は依然減速]

11月PMI※(財新)は、非製造業が前月比+3.0の53.8と急回復。製造業も同+0.1の50.2。ひとまず下げ止まったが、小売、生産共に減速が続いており、楽観は禁物。

[原油急落で一転低下方向?]

インフレ率は緩やかな上昇傾向にあったが、原油急落で消費財が大幅に上昇鈍化するなど、一転して低下した。原油安の影響はこれからさらにはっきりしてこよう。

[徐々に緩和色強める]

中国人民銀行は10月15日に預金準備率を下げ、緩和スタンス。不動産過熱を警戒しつつも、インフレ加速のリスクは小さく、政府と共に景気刺激スタンスを強める方向。

[景気減速型の黒字拡大]

17年12月以来の大きな黒字幅。輸出入はそれぞれ前年同月比+5.4%、+3.0%と大きく減速。特に輸入側の減速が大きく、国内景気の減速が黒字幅拡大に寄与。

市場動向・見通し

(オフショア市場)

	(11月末)	1カ月 (10月末)	3カ月 (8月末)	昨年末来 (17年12月末)
対円 (1元=16.33円)		(16.19円) ↑0.8%	(16.22円) ↑0.6%	(17.35円) ↓5.9%
対ドル (1ドル=6.949円)		(6.975元) ↑0.4%	(6.845元) ↓1.5%	(6.515元) ↓6.7%

[下げ止まり]

先行き景気減速への警戒感残るも、米中貿易交渉の回答期限が延期され、ひとまず下げ止まり。ただし、対米政治リスクが先送りされただけとの見方もあり、引き続き回復力は弱い。

株式
(騰落率)

	(11月末)	1カ月 (10月末)	3カ月 (8月末)	昨年末来 (17年12月末)
上海総合指数 (2,588.188)		(2,602.783) ↓0.6%	(2,725.250) ↓5.0%	(3,307.172) ↓21.7%
香港ハンセン指数 (26,506.75)		(24,979.69) ↑6.1%	(27,888.55) ↓5.0%	(29,919.15) ↓11.4%

[カントリーリスク+景気不透明感]

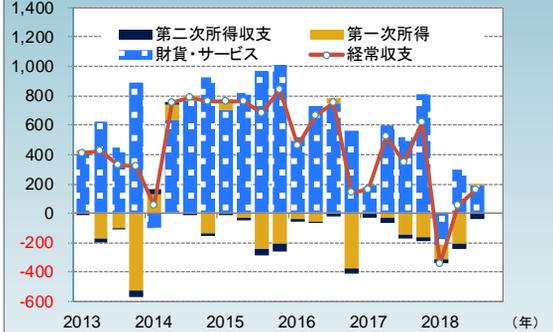
米国の対中貿易摩擦の激化で、引き続き企業業績の先行きに不安。上海に続き、香港でも予想PERが10倍を割り込み。カントリーリスク警戒に加え、景気動向の先行きにも警戒感。

EPS(一株当たり利益) = 株価指数 ÷ 予想PER(向こう12ヵ月ベース)

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: 各図共Bloombergのデータより、アムンディ・ジャパンが作成

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けます。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けます。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