



# アムンディ・為替通信

プラスアルファ

## インド

2019年9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

Q2GDP成長率  
**+5.0%**  
前年同期比

PMI:購買担当者景気指数

物価

8月インフレ率  
**+3.2%**  
前年同月比

コア:食料・燃料・照明を除く(弊社試算)  
インフレ目標: +4.2%

金融  
政策

**5.4%**

中銀:インド準備銀行(RBI)

国際  
収支

8月貿易収支  
**-135**  
億ドル

**【景気はやや上向きか】**

8月のPMI(総合)は前月比-1.3の52.6。製造業、サービス業共に前月比低下も、いずれも景況感の境目である50を上回った。4-6月期よりも景気は上向きか。

**【おおむね安定】**

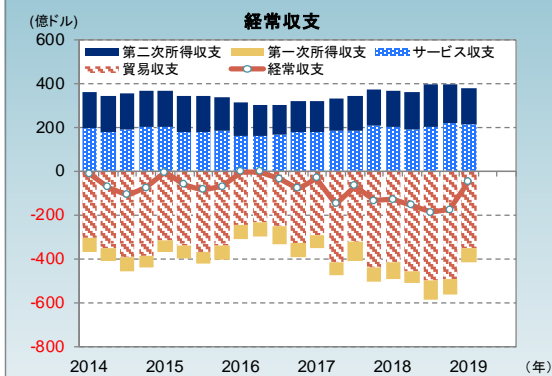
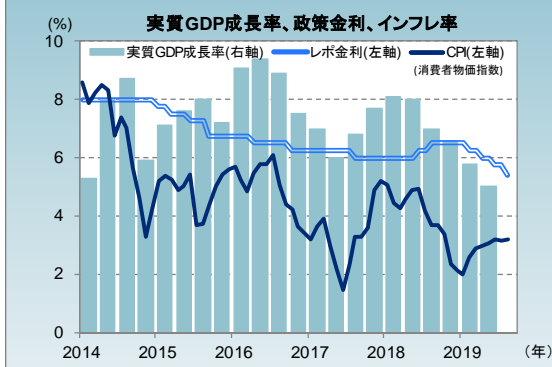
前月から横ばい。生鮮野菜の上昇が目立つ。コアは前年同月比+4.8%と前月比横ばい。サービス品目は動きにバラつき。インフレ目標範囲内でおおむね安定。

**【4会合連続利下げ】**

8月7日、0.35%引き下げ。中銀は0.25%単位の変更幅にこだわらず、より高い金融緩和効果を狙う。インフレ率の低位安定受け、年内はまだ追加利下げの余地あり。

**【内外景気減速が影響】**

赤字幅はほぼ前月比横ばい。輸出が前年同月比-6.1%、輸入が同-13.5%と双方減少が続いている。内外景気の減速に加え、輸入制限策も一部影響か。



市場動向・見通し

(8月末)	1か月 (7月末)	3か月 (5月末)	昨年末来 (18年12月末)
対円 (1ルピー=1.489円)	(1.581円) <b>5.8%</b>	(1.554円) <b>4.2%</b>	(1.571円) <b>5.2%</b>
対ドル (1ドル=71.74ルピー)	(69.19ルピー) <b>3.6%</b>	(69.58ルピー) <b>3.0%</b>	(69.57ルピー) <b>3.0%</b>

**【底堅い展開へ】**

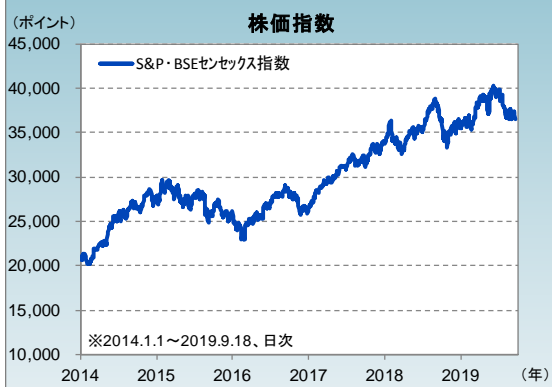
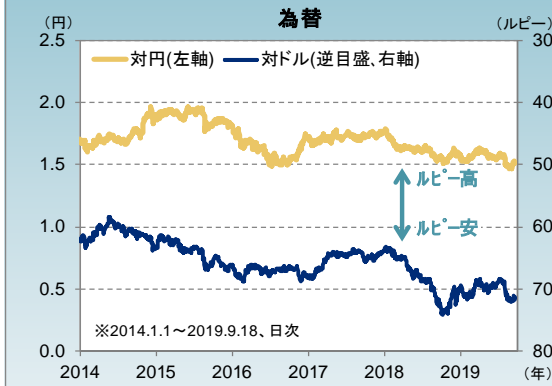
9月初めに一時1.46円まで下落した後、足元は1.5円台回復。米中通商交渉進展期待による安心感が要因も、国内ではRBIが信用収縮対策を始めたことによる期待も下支えと見られる。

(8月末)	1か月 (7月末)	3か月 (5月末)	昨年末来 (18年12月末)
センセックス株価指数 (37,332.79)	(37,481.12) <b>0.4%</b>	(39,714.20) <b>6.0%</b>	(36,068.33) <b>3.5%</b>

**【割高感解消で下げ止まり?】**

米中貿易摩擦激化で8月は急落も、年後半の景気回復に対する期待や、割高感の解消から底堅く推移している。企業業績の下方修正圧力は一頃よりも減退し、予想EPSは下げ止まり。

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  
EPS (1株当たり利益) = 株価指数 ÷ 予想PER (向こう12か月ベース)



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

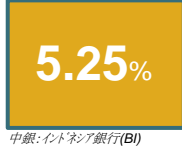
景気  
(実質)  
GDP



物価



金融  
政策



国際  
収支

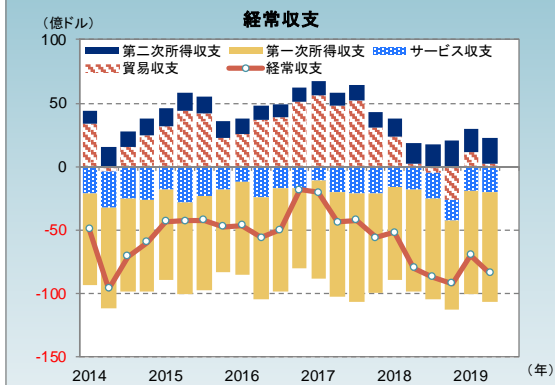
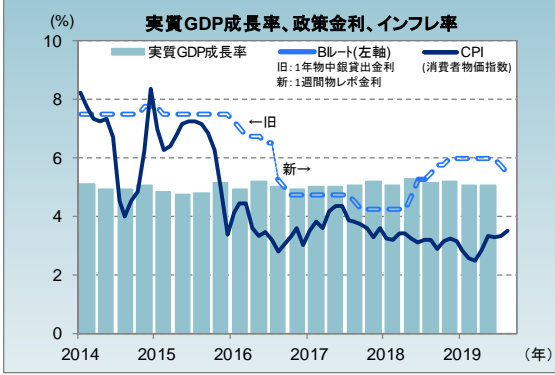


**【消費マインドも伸び悩み】**  
8月の製造業PMIは前月比-0.6の49.0。2か月連続の50割れ。輸出の伸び悩みを受けて生産等企業活動に弱さが見られるほか、消費マインドもこのところジリ貧。

**【安定続く】**  
前月比から小幅上昇も引き続き安定した推移が続く。生鮮食品が押し上げた一方、エネルギー低下が相殺。サービス品目は総じて上昇。中銀は今後も安定を想定。

**【3会合連続利下げ】**  
9月18-19日の理事会で0.25%の利下げを決定。3会合連続で累積0.75%。インフレが安定していることを受け、米利下げに追随。為替相場意識しつつ慎重に判断。

**【輸出入共に不振】**  
8月の輸出入は共に不振で、それぞれ前年同月比-10.0%、-15.6%。輸出は中国向け減速が響く。輸入は消費減退受け幅広い品目及び地域で減少目立つ。



市場動向・見通し

	(8月末)	1か月 (7月末)	3か月 (5月末)	昨年末来 (18年12月末)
対円 (1000ルピア=7.49円)		(7.71円) <b>2.8%</b>	(7.57円) <b>1.1%</b>	(7.61円) <b>1.5%</b>
対ドル (1ドル=14,187ルピア)		(14,107ルピア) <b>0.6%</b>	(14,297ルピア) <b>0.8%</b>	(14,417ルピア) <b>1.6%</b>

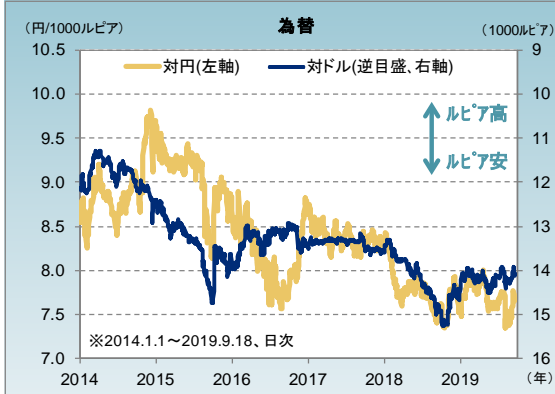
**【安定した推移へ】**  
8月初めからの急落も、軽微かつ早期に回復し、基本的に安定した推移が続く。金融緩和はルピア安要因であるが、景気先行きに対する安心感増大につながり、結果下落リスクは限定的。

株式  
(騰落率)

	(8月末)	1か月 (7月末)	3か月 (5月末)	昨年末来 (18年12月末)
ジャカルタ総合指数 (6,328.47)		(6,390.51) <b>1.0%</b>	(6,209.12) <b>1.9%</b>	(6,194.50) <b>2.2%</b>

**【割安感目立つ】**  
8月初めからの世界的な株価下落局面も比較的安定。逆に戻りは鈍いが予想PERは14倍を割り込み、割安感が目立つ。企業業績見通しは若干上方修正方向にあり、反発余地が拡大。

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



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

2019年9月

景気  
(実質  
GDP)

Q2GDP成長率  
**+1.2%**  
前年同期比

PMI:購買担当者景気指数  
CBI:英国産業連盟

物価

8月インフレ率  
**+1.7%**  
前年同月比

コア:食品・エネルギーを除く  
インフ目標: +2%

金融  
政策

**0.75%**

中銀:イングランド銀行(BOE)  
MPC:金融政策委員会

国際  
収支

7月貿易収支  
**-2.2**  
億ポンド

### [7-9月期も低成長]

8月のPMIは前月比-0.5の50.2。製造業、建設業の不振が目立つ。サービス業は低下ながら50をわずかに上回り、総合を下支え。7-9月期の景気は前期並みか。

### [景気減速に伴い低下]

衣料、娯楽など一部財品目に、7月上昇の反動が出て全体を押し下げ。しかし、それを考慮してもインフレ率はやや低下。低成長から目標をやや下回る水準で推移。

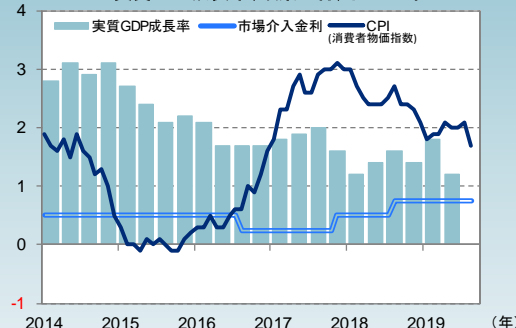
### [Brexitに身構え]

9月18日のMPCでは政策金利据え置き。EU(欧州連合)離脱後の不透明感が払拭できず、離脱後の経済活動の混乱に伴う景気低迷に備え、緩和余地を温存。

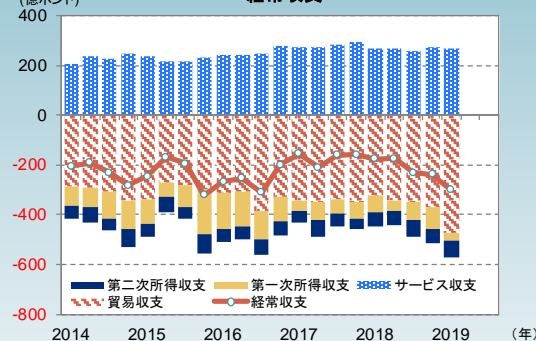
### [輸出入共に増加]

6月に続き小幅赤字(6月は黒字から下方修正)。6か月ぶりに輸出入共に前月比プラス。原油価格強含みで輸出を押し上げ。輸入は製品輸入中心に増加に転じた。

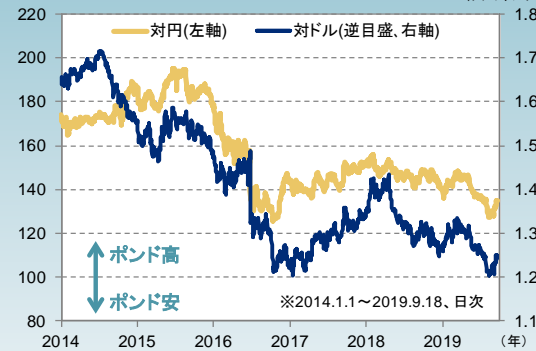
実質GDP成長率、政策金利、インフレ率



経常収支



為替



株価指数



### 市場動向・見通し

	(8月末)	1か月 (7月末)	3か月 (5月末)	昨年末来 (18年12月末)
対円 (1ポンド=129.22円)		(132.26円) <b>2.3%</b>	(136.81円) <b>5.5%</b>	(139.95円) <b>7.7%</b>
対ドル (1ポンド=1.217ドル)		(1.216ドル) <b>0.03%</b>	(1.263ドル) <b>3.7%</b>	(1.276ドル) <b>4.7%</b>

### [意外に底堅い]

合意なきEU離脱のリスクに対する市場の見方次第で上下するも底堅い。2017年1月につけた国民投票後安値をわずかに更新し、当該リスクを織り込んだ形で当面は下げ渋る展開へ。

株式  
(騰落率)

	(8月末)	1か月 (7月末)	3か月 (5月末)	昨年末来 (18年12月末)
FTSE100指数 (7,207.18)		(7,586.78) <b>5.0%</b>	(7,161.71) <b>0.6%</b>	(6,728.13) <b>7.1%</b>

### [EU離脱期限控え神経質]

予想PERは12倍台と割安感が強い。しかし、EU離脱期限を10月末に控え、カントリーリスクが意識されていると見られ、しばらくは積極的な買いが手控えられ、神経質な展開となろう。

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

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

2019年9月

景気  
(実質)  
GDP

Q2GDP成長率  
**+0.9%**  
前年同期比

PMI:購買担当者景気指数

物価

8月インフレ率  
**+4.3%**  
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

**6.50%**

中銀:南アフリカ準備銀行(SARB)

国際  
収支

7月貿易収支  
**-29.0**  
億ランド

## 【厳しい雇用環境】

8月製造業PMIは前月比+1.3の49.7。景況感は底入れしたと見られる。ただし、失業率が2008年以来最高の29.0%(4-6月期)となるなど、経済環境は依然厳しい。

## 【目標近辺で安定】

安定している。総合は食料の上昇を原油安によるエネルギーの伸び鈍化が相殺した形。コアは前年同月比+4.3%で前月比+0.2ポイント。住居費の上昇が影響。

## 【景気、物価両にらみで様子見】

9月18日、中銀は政策金利を据え置き。低インフレ続くものの、ひとまず景気が底打ちしたことを受け様子見。今後は財政事情や構造改革の流れに応じて判断。

## 【輸出入共に堅調】

輸出入共におおむね堅調。輸出が前年同月比+5.7%、輸入は同+3.3%。輸出は鉱業製品と自動車、輸入は機械、輸送用機器、自動車部品がけん引。欧州向け輸出が堅調。

## 市場動向・見通し

	(8月末)	1か月間 (7月末)	3か月間 (5月末)	昨年末来 (18年12月末)
対円 (1ランド=7.00円)		(7.58円) <b>7.7%</b>	(7.43円) <b>5.7%</b>	(7.63円) <b>8.3%</b>
対ドル (1ドル=15.16ランド)		(14.34ランド) <b>5.7%</b>	(14.59ランド) <b>4.0%</b>	(14.35ランド) <b>5.7%</b>

## 【利下げできる物価環境は追い風】

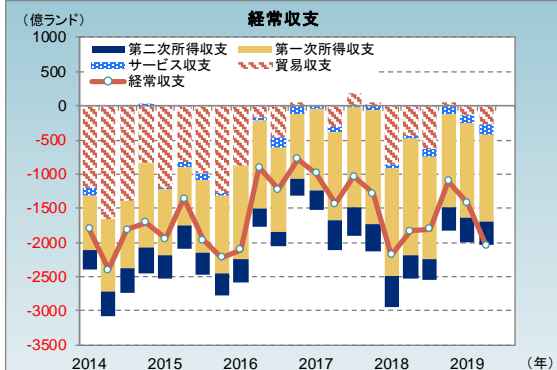
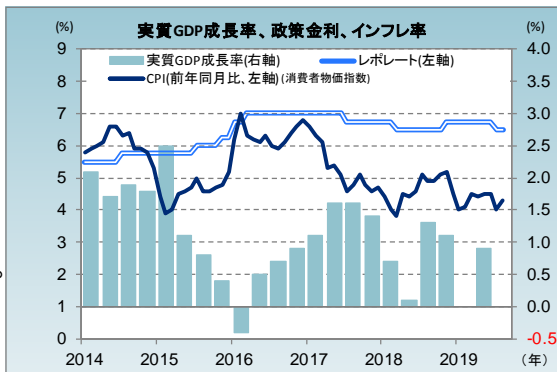
米中貿易摩擦をめぐる市場の悲観、楽観のうねりに振られ、9月入り後は楽観が先導し、急反発。インフレ安定で金融緩和余地があるのは、景気先行き期待で中長期的に追い風。

	(8月末)	1か月 (7月末)	3か月 (5月末)	昨年末来 (18年12月末)
TOP40株価指数 (49,320.23)		(50,798.70) <b>2.9%</b>	(49,587.47) <b>0.5%</b>	(46,726.59) <b>5.6%</b>

## 【引き続き割安感強い】

予想PERは12倍台で引き続き割安感強い。政治リスクが不安定要因も、インフレ安定で利下げ余地があるほか、政府が経済活性化に前向きで、景気に先行き期待が持てる局面。

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ヶ月ベース



出所:各図共Bloombergのデータより、アムンディ・ジャパンが作成

為替  
(騰落率)

株式  
(騰落率)



# アムンディ・為替通信

## プラスアルファ

### 中国

2019年9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

Q2GDP成長率  
**+6.2%**  
前年同期比

PMI:購買担当者景気指数  
財新:中国A/Pの名称

物価

8月インフレ率  
**+2.8%**  
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

**4.2%**

中銀:中国人民銀行(PBOC)

国際収支

8月貿易収支  
**+348**  
億ドル

#### 【景気減速傾向続く】

8月の財新PMIは製造業が前月比+0.5の50.4。3ヵ月ぶりの50超え。しかし、小売売上高、鉱工業生産、固定資本投資など軒並み伸び悩み。7-9月期も減速か。

#### 【コアに景気減速の影響鮮明】

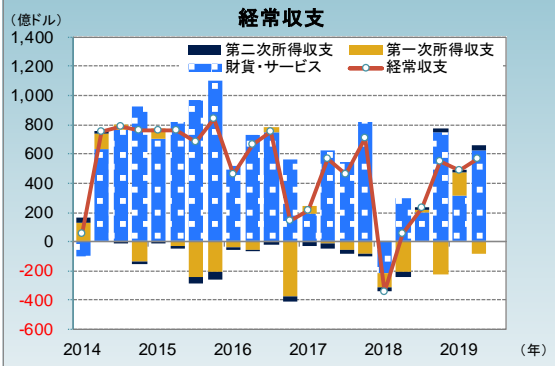
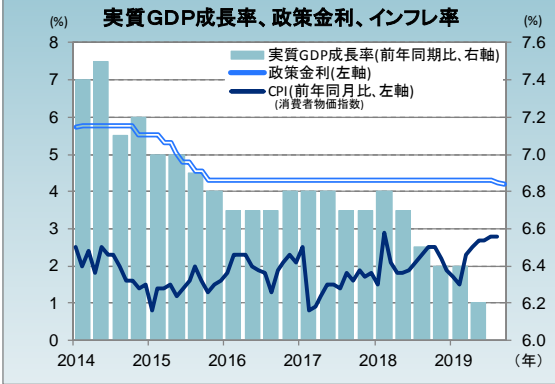
豚コレラで豚肉が急騰し、食料を押し上げ(前年同月比+10.0%)。コアは同+1.5%と約3年半ぶりの低水準。住宅を始め多くのセクターで伸びの低下が鮮明。

#### 【金融緩和進む】

8月20日、中銀がLPR(最優遇貸出金利)の公表開始。毎月20日発表。1年物と5年以上の2種類。9月20日、1年物を前月比0.05%引き下げ、金融緩和を進める。

#### 【黒字縮小局面】

景気減速で、輸入が前年同月比-5.6%と4ヵ月連続マイナス。輸出も同-1.0%で伸び悩みが鮮明化。米国向け輸出の減少をアジア、欧州向けで埋めきれず。



#### 市場動向・見通し

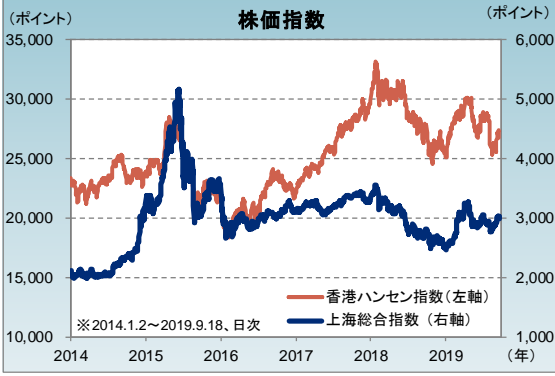
(オフショア市場)

	(8月末)	1ヵ月 (7月末)	3ヵ月 (5月末)	昨年末来 (18年12月末)
対円 (1元=14.82円)		(15.74円) <b>5.9%</b>	(15.61円) <b>5.1%</b>	(15.98円) <b>7.3%</b>
対ドル (1ドル=7.162元)		(6.910元) <b>3.6%</b>	(6.937元) <b>3.2%</b>	(6.870元) <b>4.2%</b>



#### 【景気実態を映した元安】

8月に11年ぶりに1ドル7元台を付けた後も動き鈍い。米国は「為替操作国」に指定したが、景気低迷を受けた実質的な金融緩和を受けたもので「操作」の色は薄く、下落リスク残る。



為替  
(騰落率)

株式  
(騰落率)

	(8月末)	1ヵ月 (7月末)	3ヵ月 (5月末)	昨年末来 (18年12月末)
上海総合指数 (2,886.237)		(2,932.506) <b>1.6%</b>	(2,898.696) <b>0.4%</b>	(2,493.896) <b>15.7%</b>
香港ハンセン指数 (25,724.73)		(27,777.75) <b>7.4%</b>	(29,901.09) <b>4.4%</b>	(25,845.70) <b>0.5%</b>

#### 【カントリーリスクを意識】

長引く民主化運動を受けて香港株の下落が大きく、戻りも鈍い。予想PERは一時10倍を割り込むなど割安感強いが、カントリーリスクが強く意識されており、積極的な資金流入は期待しにくい。

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

出所:各国共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) ※消費税率10%の場合は3.85%]

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) ※消費税率10%の場合は2.254%]、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、意見等(以下、見通し等)は、本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