



アムンディ・為替通信

プラスアルファ

インド

2019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

Q3GDP成長率
+4.5%
前年同期比

PMI:購買担当者景気指数

物価

11月インフレ率
+5.5%
前年同月比

コア:食料・燃料・照明を除く(弊社試算)
インフレ率: +4.2%

金融
政策

5.15%

中銀:インド準備銀行(RBI)

国際
収支

11月貿易収支
-121
億ドル

【景況感好転か？】

10-12月期も低成長が続くが、11月のPMI(総合)は前月比+3.1の52.7と、3か月ぶりの50超え。製造業が同+0.6、サービス業が同+3.5と、内需の復調を示唆。

【生鮮食品が上昇】

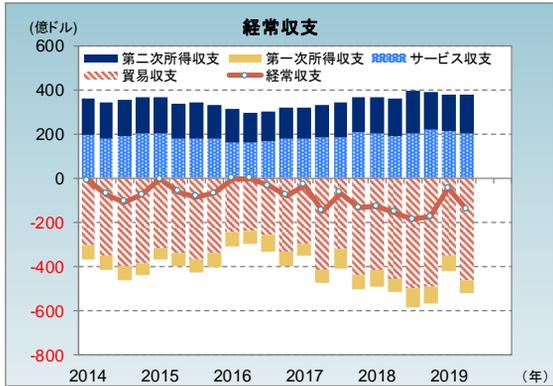
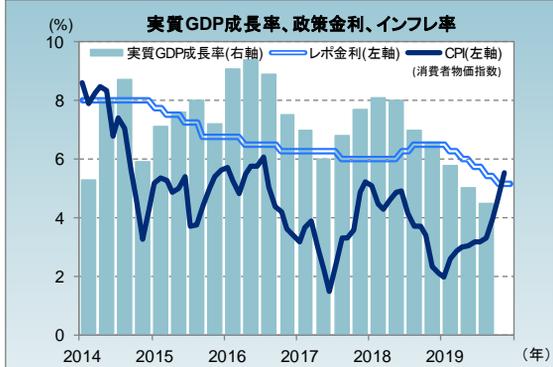
11月CPIは1年10か月ぶり+5%台乗せ。気候の影響で野菜が同+36.0%、豆類が同+13.9%と大幅上昇。コアは同+3.9%と、2年5か月ぶりに+3%台へ鈍化。

【次回追加利上げは微妙に】

景気減速が収束しない中、中銀は年明け後にも追加利下げも辞さない姿勢。ただし、野菜価格急騰でインフレ率が押し上げられており、利下げ実施は微妙な情勢に。

【輸出の底打ちが近い？】

輸出入は、輸出が前年同月比-0.3%、輸入が同-12.7%。双方とも減少は4か月連続ながら赤字幅は縮小。年末年始で輸出がプラスに転じる可能性がある。



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 (18年12月末)
対円 (1ルピー=1.526円)		(1.523円) 0.2%	(1.489円) 2.5%	(1.571円) 2.8%
対米ドル (1米ドル=71.76ルピー)		(71.08ルピー) 1.0%	(71.74ルピー) 0.03%	(69.57ルピー) 3.1%

【景況感改善で底堅い展開】

1.5円台前半での推移続く。11月に入ってから景況感が好転。市場予想を上回るインフレ率で利下げ期待後退もあり、やや持ち直し。企業による投資資金流入も見られ、当面底堅い展開へ。

	(11月末)	1か月 (10月末)	3か月 (8月末)	昨年末来 (18年12月末)
センセックス株価指数 (40,793.81)		(40,129.05) 1.7%	(37,332.79) 9.3%	(36,068.33) 13.1%

【ノンバンク対策好感】

予想PERは19倍台で割高感が出ている。金融緩和の効果を取捨する「不況下の株高」の様相。しかし、米中交渉進展や、ノンバンク対策等、政府の積極財政背景に堅調な展開続く。

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

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

インドネシア

2019年12月

景気
(実質)
GDP



物価



金融
政策



国際
収支

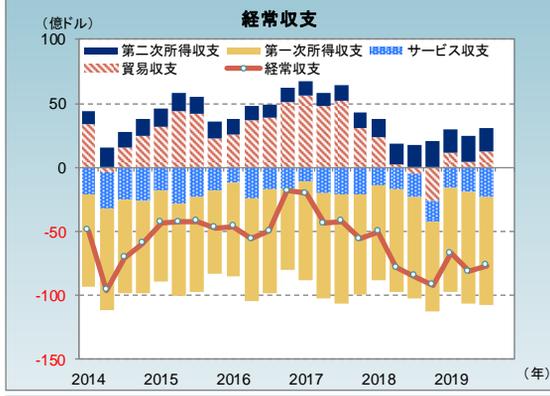
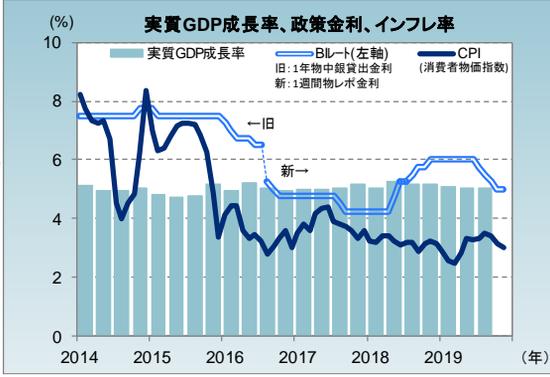


[個人消費が好調]
11月の製造業PMIは前月比+0.5の48.2と微増も、足元で消費者信頼感が急回復し、小売売上高も堅調に推移するなど、個人消費主導の安定成長が期待される。

[安定続く]
目標近辺での安定続く。10月から-0.1ポイント。コアも前月比-0.1ポイントで前年同月比+3.1%。食品は強含みも、その他の財・サービスが広範に鈍化。

[年明け後預金準備率下げ]
11月20-21日の理事会では政策金利を据え置き。一方、来年1月より0.5%の預金準備率引き下げを決定。流動性高め、銀行貸し出しの活性化を狙う。

[内需好調で輸入増]
非石油貿易収支が7ヵ月ぶりの赤字。輸出入共に最近は下げ止まる兆候が見られるが、11月は輸入が上向いた。好調な内需が影響したと見られる。



市場動向・見通し

	(11月末)	1ヵ月 (10月末)	3ヵ月 (8月末)	昨年末来 (18年12月末)
対円 (1000ルピア=7.76円)		(7.67円) ↑1.2%	(7.49円) ↑3.5%	(7.61円) ↑0.8%
対米ドル (1米ドル=14,113ルピア)		(14,090ルピア) ↓0.2%	(14,187ルピア) ↑0.5%	(14,417ルピア) ↑2.2%

[安定して推移]
安定した推移が続く。年内の利下げ余地はまだ残っており、ルピア安要因。一方、政府の景気刺激策への期待が相場安定の一因となっている。米ドル高がやや調整されていることもプラス。

株式
(騰落率)

	(11月末)	1ヵ月 (10月末)	3ヵ月 (8月末)	昨年末来 (18年12月末)
ジャカルタ総合指数 (6,011.83)		(6,228.32) ↓3.5%	(6,328.47) ↓5.0%	(6,194.50) ↓2.9%

[積極財政への期待]
米中通商交渉に神経質な展開続いたが、一定の進展見られ、市場には支援材料。また、予想PERも14倍台とやや割安。政府の景気刺激策への期待から、次第に底堅さを増してこよう。
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



プラスアルファ

英国

2019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)

Q3GDP成長率
+1.0%
前年同期比

PMI:購買担当者景気指数
CBI:英国産業連盟

物価

11月インフレ率
+1.5%
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

10月貿易収支
-51.9
億ポンド

[さらに減速か]

12月のPMI総合は前月比-0.8の48.5。慎重な企業マインドが続いている。製造業、サービス業共に2ヵ月連続で低下しており、10-12月期はさらに景気が減速する恐れ。

[低位変わらず]

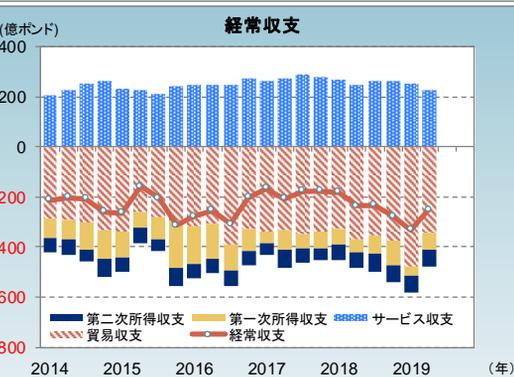
総合は約3年ぶりの低位。エネルギーの下落が影響。コアは前年同月比+1.7%と前月比変わらず。上昇低下まちまちで、目標をやや下回る低位での推移変わらず。

[Brexit後を強く警戒]

金融政策レポートでは、景気、物価双方が下方修正され、今後半年間で利下げの可能性拡大。利上げタイミングも2023年以降に後ずれ。Brexit後の経済を警戒。

[輸入が一時的な増加]

輸出が前月比+0.8%、輸入が同+6.2%といずれも底堅い。合意なきEU離脱を警戒した輸入の前倒しが輸入を押し上げか。欧州全般の景気減速で輸出は微増。



市場動向・見通し

	(11月末)	1ヵ月 (10月末)	3ヵ月 (8月末)	昨年末来 (18年12月末)
対円 (1ポンド=141.53円)		(139.80円) ↑1.2%	(129.22円) ↑9.5%	(139.95円) ↑1.1%
対米ドル (1ポンド=1.293米ドル)		(1.294ドル) ↓0.1%	(1.217ドル) ↑6.3%	(1.276ドル) ↑1.3%

[離脱後の展開を模索]

総選挙での保守党圧勝で、EU離脱問題に決着がついたことは、不透明感払拭でプラス。しかし、中長期的には対外通商交渉の難航が予想されるため、上げ一服後は神経質な展開へ。

株式
(騰落率)

	(11月末)	1ヵ月 (10月末)	3ヵ月 (8月末)	昨年末来 (18年12月末)
FTSE100指数 (7,346.53)		(7,248.38) ↑1.4%	(7,207.18) ↑1.9%	(6,728.13) ↑9.2%

[EU離脱後の不透明感残る]

EU離脱へ大きく前進したことを受け、企業投資再開への期待から総選挙後一段高。今後は離脱後の通商関係をめぐる交渉の難航も予想されるため、戻り一巡後は様子見の展開か。

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12月

景気
(実質)
GDP

Q3GDP成長率
+0.1%
前年同期比

PMI:購買担当者景気指数

物価

11月インフレ率
+3.6%
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

10月貿易収支
+30.9
億ランド

【景気低迷長引く】

11月製造業PMIは前月比-0.8の48.6。今年2番目の低水準で、景気もたついている。雇用環境の悪化が続いており、10-12月期はごく低い成長が続くと見込まれる。

【7年ぶりの+4%割れ】

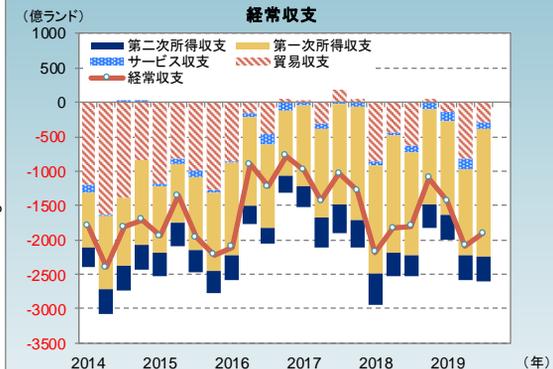
コアが前年同月比+3.9%と、2011年12月以来の+4%割れ。長引く景気停滞で消費マインドが冷え込み、幅広い品目で伸び鈍化が見られる。しばらく低位が続こう。

【追加利下げ圧力根強い】

11月21日の金融政策委員会では政策金利据え置き。景気停滞を受けて委員内でも利下げの主張が根強い。10-12月期の景気動向次第では、年明け後追加利下げも。

【不況型黒字】

貿易黒字は前月比縮小も、3カ月連続黒字。輸出は前年同月比+1.4%と微増で、世界的な景気減速の影響受けるも、内需低迷で輸入が同-4.5%と不振。不況型の黒字。



市場動向・見通し

	(11月末)	1カ月間 (10月末)	3カ月間 (8月末)	昨年末来 (18年12月末)
対円 (1ランド=7.47円)		(7.16円) ↑4.4%	(7.00円) ↑6.8%	(7.63円) ↓2.0%
対米ドル (1米ドル=14.65ランド)		(15.11ランド) ↑3.0%	(15.16ランド) ↑3.4%	(14.35ランド) ↓2.1%

【リスク選好改善で揺り戻し】

米中通商交渉に神経質ながら、進展への期待が高まり、リスク選好の改善で揺り戻し。根強い年明け後の追加利下げ観測が、先行き景気回復への期待につながり、ランドを下支えしよう。

	(11月末)	1カ月 (10月末)	3カ月 (8月末)	昨年末来 (18年12月末)
TOP40株価指数 (49,093.16)		(50,168.48) ↓2.1%	(49,320.23) ↓0.5%	(46,726.59) ↑5.1%

【企業活動の環境改善待ち】

予想PERは12倍台で割安感強く、追加利下げ観測はプラス要因も、低成長を背景に企業業績の下方修正が続いており、相場の重し。海外景気回復による事業環境改善を待つ段階。

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:各図共Bloombergのデータより、アムンディ・ジャパンが作成



アムンディ・為替通信

プラスアルファ

中国

2019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

Q3GDP成長率
+6.0%
前年同期比

PMI:購買担当者景気指数
財新:中国GDPの名称

物価

11月インフレ率
+4.5%
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

4.15%

中銀:中国人民銀行(PBOC)
政策金利:1年物LPR(最優通貨貸出金利)

国際収支

11月貿易収支
+387
億ドル

【景況感にやや明るさ】

11月PMI総合は前月比+1.7の53.7。製造業PMIが7ヵ月ぶりに50超えを回復し、景気は小康状態。積極財政と断続的な金融緩和の効果が出始めている可能性も。

【食費高騰がコア押し下げ】

豚コレラの影響で豚肉が上伸、前年同月比+110.2%と急騰。食品が同+19.1%と全体を押し上げ。一方、コアは同+1.4%と0.1ポイント低下。食費増大のしわ寄せ。

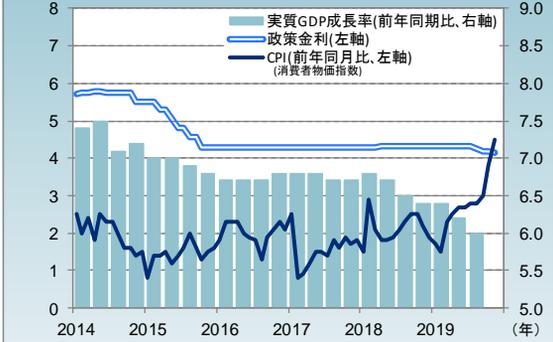
【全期間で金融緩和進める】

政策金利を11月20日に0.05%引き下げ。5年プライムレートも同時に0.05%引き下げ。11月18日の7日リバースレポ金利引き下げと並び、全期間で緩和姿勢強まる。

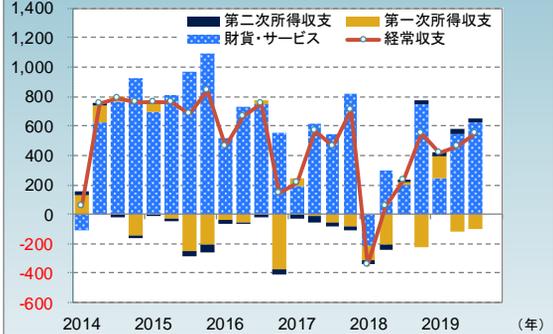
【内需改善の兆し?】

11月は輸出が前年同月比-1.1%と小幅減少に対し、輸入は同+0.3%と若干ながら7ヵ月ぶりのプラス圏。景況感改善に照らすと、内需が好転したと見られる。

実質GDP成長率、政策金利、インフレ率



経常収支



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 (18年12月末)
対円 (1元=15.57円)	(15.33円) 1.5%	(14.82円) 5.1%	(15.98円) 2.6%
対米ドル (1米ドル=7.033円)	(7.047円) 0.2%	(7.162円) 1.7%	(6.870円) 3.0%

【政治、景気面の環境改善】

対米通商交渉の進展を好感した持ち直し局面続く。国内経済も積極財政と金融緩和の影響が表れ始めた可能性があり、元には総じて追い風が吹いており、底堅い展開となろう。

為替



株式
(騰落率)

(11月末)	1カ月 (10月末)	3カ月 (8月末)	昨年末来 (18年12月末)
上海総合指数 (2,871.981)	(2,929.056) 1.9%	(2,886.237) 0.5%	(2,493.896) 15.2%
香港ハンセン指数 (26,346.49)	(26,906.72) 2.1%	(25,724.73) 2.4%	(25,845.70) 1.9%

株価指数



【カントリーリスク軽減】

上海株の予想PERは11倍台を回復。依然カントリーリスク意識されるも、対米交渉進展への期待で若干和らぐ。香港株はデモの影響による企業業績不安があり、本土株に出遅れ気味。

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3.85%(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2.254%(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、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