



2020年1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

インド

景気
(実質)
GDP



物価



金融
政策



国際
収支



【製造業に復調の兆し?】

12月のPMI(総合)は前月比+1.0の53.7と、5か月ぶりの水準に回復。製造業が同+1.5、サービス業が同+0.6。内需が底堅い上、製造業にも復調の兆し。

【野菜中心に食品急騰】

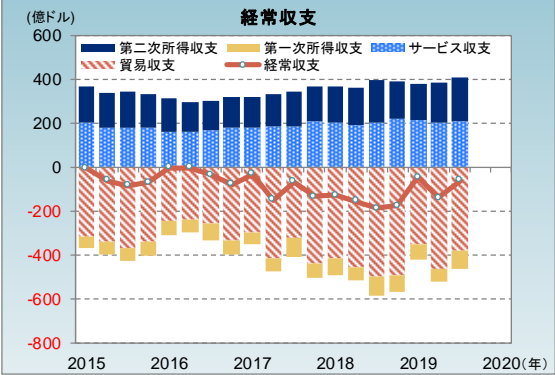
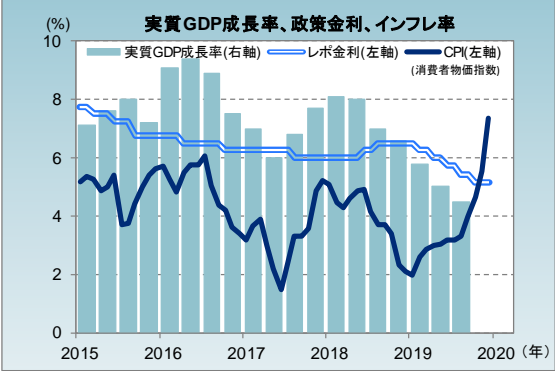
12月CPIは5年3か月ぶりの+7%台。夏場の天候不順の影響で野菜、豆類が急騰。その他の食品も高く、食品が前年同月比+12.2%。コアは同+3.7%と低位が続く。

【次回追加利上げは困難に】

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、野菜急騰でインフレ率が大きく押し上げられており、利下げは難しい情勢となった。

【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

	(12月末)	1か月 (11月末)	3か月 (9月末)	昨年末来 (18年12月末)
対円 (1ルピー=1.522円)		(1.526円) 0.3%	(1.525円) 0.2%	(1.571円) 3.1%
対米ドル (1米ドル=71.23ルピー)		(71.76ルピー) 0.7%	(70.65ルピー) 0.8%	(69.57ルピー) 2.3%

【景況感改善で底堅い展開】

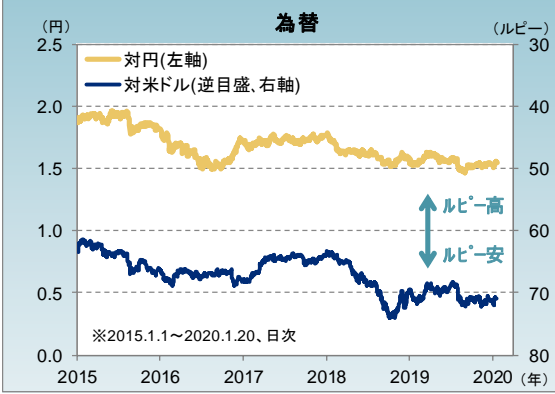
1.5円台前半での推移続く。11月に入ってから景況感が好転。市場予想を上回るインフレ率で利下げ期待後退もあり、やや持ち直し。企業による投資資金流入も見られ、当面底堅い展開へ。

	(12月末)	1か月 (11月末)	3か月 (9月末)	昨年末来 (18年12月末)
センセックス株価指数 (41,253.74)		(40,793.81) 1.1%	(38,667.33) 6.7%	(36,068.33) 14.4%

【高値圏でもみ合い】

金融緩和の景気刺激効果への期待で底堅い。ただし、予想PERが20倍に近づき、割高感があるほか、インフレ率急上昇で追加緩和期待後退し、当面は高値圏でもみ合いか。

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か月ベース)



為替
騰落率

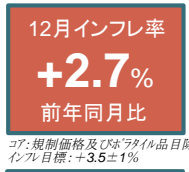
株式
騰落率

景気
(実質)
GDP



[さらなる減速リスクは小さい]
12月の製造業PMIは前月比+1.3の49.5と企業の景況感は回復方向。消費者信頼感指数も上昇傾向。足元では内需に減速の兆候見えるも、底割れ懸念小さい。

物価



[引き続き安定]
総合は8か月ぶりの+3%割れ。規制品目、ボラタイル品目双方の上昇が鈍化。コアは前年同月比+3.0%とインフレ目標付近で安定。サービス品目が小動き。

金融政策

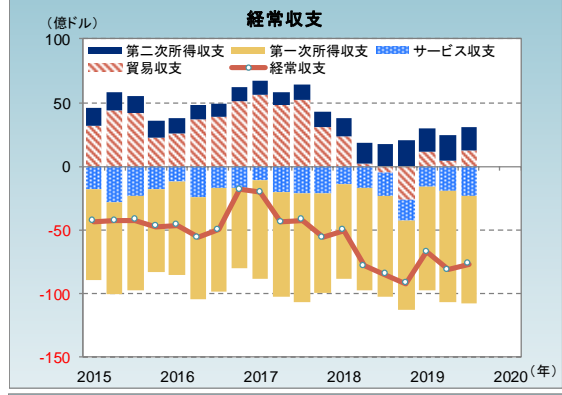
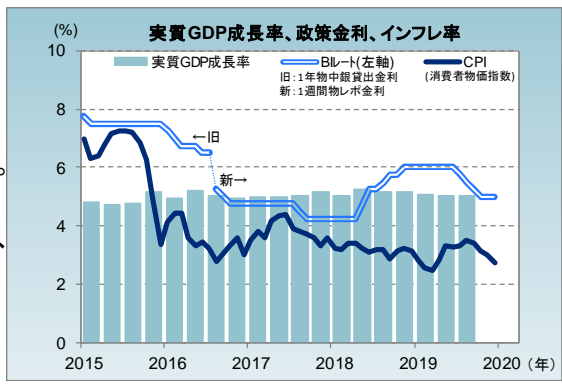


[内需減速の兆候で追加利下げも]
年初より預金準備率を0.5%引き下げ。流動性高め、銀行貸出の活性化を狙う。緩やかながら内需に減速が見られ、インフレ安定続けば利下げ再開も。

国際収支



[内需好調で輸入増]
非石油貿易収支が7か月ぶりの赤字。輸出入共に最近で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

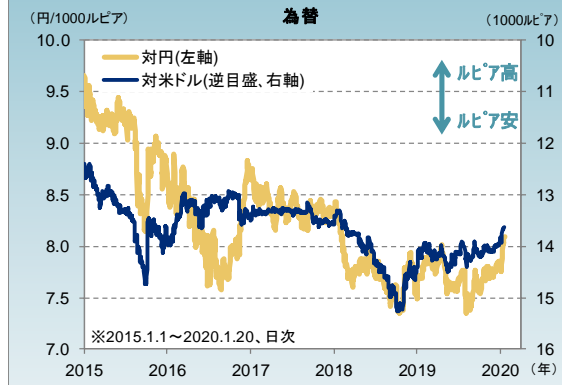
	(12月末)	1か月 (11月末)	3か月 (9月末)	昨年末末 (18年12月末)
対円 (1000ルピア=7.85円)		(7.76円) ↑1.1%	(7.62円) ↑3.0%	(7.61円) ↑3.2%
対米ドル (1米ドル=13,846ルピア)		(14,113ルピア) ↑1.9%	(14,179ルピア) ↑2.4%	(14,417ルピア) ↑4.1%

[リスク選好改善で資金流入]
1月に入り、約2年ぶりに1000ルピア8円台乗せ。米・イラン関係の沈静化、米中通商交渉のひと段落で、市場のリスク選好が改善。比較的高い利回りを好感し、海外からの資金流入が増加。

株式
(騰落率)

	(12月末)	1か月 (11月末)	3か月 (9月末)	昨年末末 (18年12月末)
ジャカルタ総合指数 (6,299.54)		(6,011.83) ↑4.8%	(6,169.10) ↑2.1%	(6,194.50) ↑1.7%

[景気底打ち期待]
企業業績の伸び悩みが続いているが、年前半にも景気底打ちが期待されるほか、低インフレ、通貨安定が下支え。積極財政への期待も。予想PERは14倍台と割高感はなく、底堅い展開。
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

2020年1月

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

12月インフレ率
+1.3%
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

11月貿易収支
+40.3
億ポンド

[さらに減速か]

12月のPMI総合は前月比横ばいの49.3。慎重な企業マインドが続いている。製造業低下に対し、サービス業は上昇。10-12月期はさらに景気が減速する恐れ。

[3年ぶり低水準]

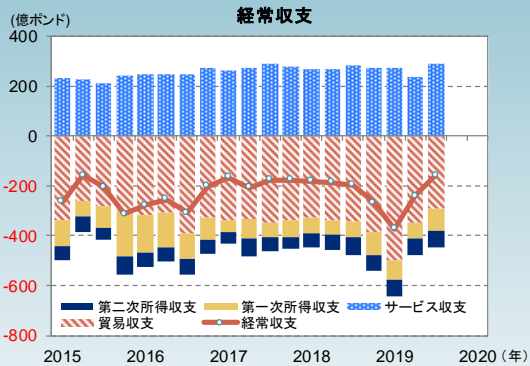
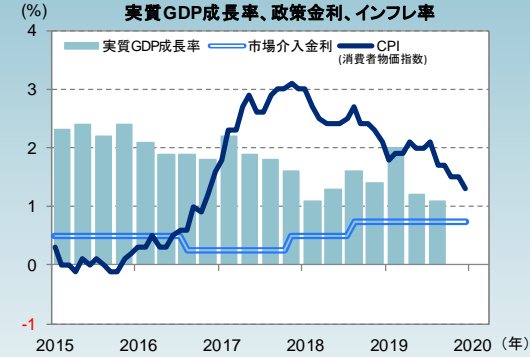
総合、コア共に約3年ぶりの低位。コアが前年同月比+1.4%。サービス品目中心にプラス幅縮小。ノンコアは食品の減速に対してエネルギーが下げ止まり。

[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。

[過去27年で最大の黒字]

輸出が前月比+1.1%、輸入が同一-7.8%。輸入急減で、過去27年で最大の黒字。機械、自動車、薬品などの輸入減目立つ。一時的な要因と見られる。



市場動向・見通し

	(12月末)	1カ月 (11月末)	3カ月 (9月末)	昨年末来 (18年12月末)
対円 (1ポンド=144.13円)		(141.53円) ↑1.8%	(132.86円) ↑8.5%	(139.95円) ↑3.0%
対米ドル (1ポンド=1.326米ドル)		(1.293米ドル) ↑2.5%	(1.229米ドル) ↑7.8%	(1.276米ドル) ↑3.9%

[神経質な展開も]

1月末での欧州連合(EU)離脱が法的に固まり、政治的な懸念はほぼ解消。一方、年末までの新通商協定締結は不透明。EUとの交渉をめぐって神経質な展開になることも想定される。

	(12月末)	1カ月 (11月末)	3カ月 (9月末)	昨年末来 (18年12月末)
FTSE100指数 (7,542.44)		(7,346.53) ↑2.7%	(7,408.21) ↑1.8%	(6,728.13) ↑12.1%

[EU離脱後の通商協議を注視]

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

為替
(騰落率)

株式
(騰落率)

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

2020年1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

6.25%

中銀:南アフリカ準備銀行(SARB)

国際
収支

11月貿易収支
+61.0
億ランド

【景気もたつき続く】

12月製造業PMIは前月比-1.0の47.6。2019年最低で終わり、景気もたつきが見られる。生産が伸び悩むと共に、非常に厳しい雇用環境がさらに悪化し、内需に不安。

【7年ぶりの+4%割れ】

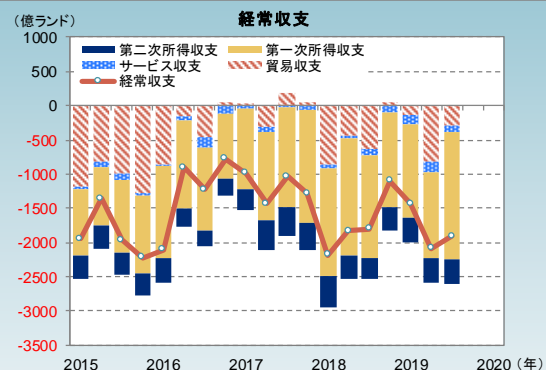
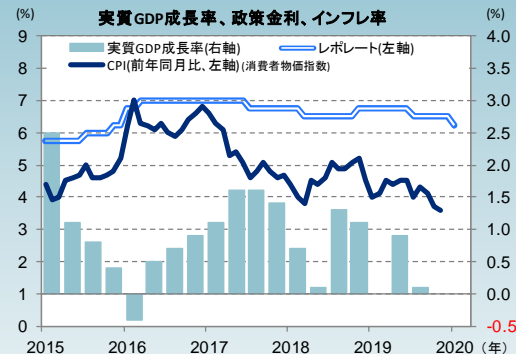
コアが前年同月比+3.9%と、2011年12月以来の+4%割れ。長引く景気停滞で消費マインドが冷え込み、幅広い品目で伸び鈍化が見られる。しばらく低位が続こう。

【景気テコ入れ優先】

1月14-16日の金融政策委員会で0.25%の利下げを決定。景気見通しを下方修正し、景気テコ入れを優先。中銀は追加利下げを想定するが、景気押し上げ効果は限定的。

【不況型黒字続く】

海外景気の減速で輸出も伸び悩むが、国内も景気もたつきで輸入もこのところ減少傾向。結果として4か月連続黒字。土石、機械、自動車の輸入減が目立つ。



市場動向・見通し

	(12月末)	1か月間 (11月末)	3か月間 (9月末)	昨年末来 (18年12月末)
対円 (1ランド=7.76円)		(7.47円) ↑3.9%	(7.14円) ↑8.7%	(7.63円) ↑1.7%
対米ドル (1米ドル=14.00ランド)		(14.65ランド) ↑4.5%	(15.14ランド) ↑7.5%	(14.35ランド) ↑2.4%

【リスク選好改善で揺り戻し】

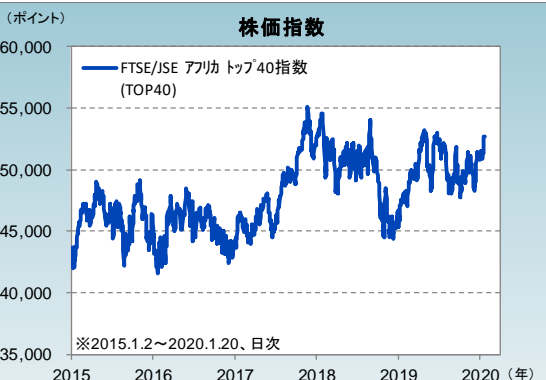
米中通商交渉がひと段落し、市場のリスク選好が改善。比較的高い金利から、海外から資金流入。構造的、社会的な問題が大きい点がリスクとなるが、目先は短期的な資金流入。

	(12月末)	1か月 (11月末)	3か月 (9月末)	昨年末来 (18年12月末)
TOP40株価指数 (50,816.05)		(49,093.16) ↑3.5%	(48,813.59) ↑4.1%	(46,726.59) ↑8.8%

【資金流入で底上げ】

予想PERは12倍台と割安感が強く、海外からの資金流入で上昇しやすい展開。国内経済の構造問題には引き続き神経質なものの、当面は市場のリスク選好改善を受けて底堅い展開か。

PER: 株価収益率=株価÷1株当たり利益(EPS)(単位:円)、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)



アムンディ・為替通信

プラスアルファ

中国

2020年1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

Q4GDP成長率
+6.0%
前年同期比

PMI:購買担当者景気指数
財新:中国PMIの名称

物価

12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(最優貸出金利)

国際収支

12月貿易収支
+468
億ドル

[2020年は+6%割れ]

2019年の実質GDP成長率は+6.1%で29年ぶり低水準。内需の減速著しい。米中通商協議のひと段落で輸出回復が期待されるが企業投資鈍く、2020年は+6%割れへ。

[食品高騰一服]

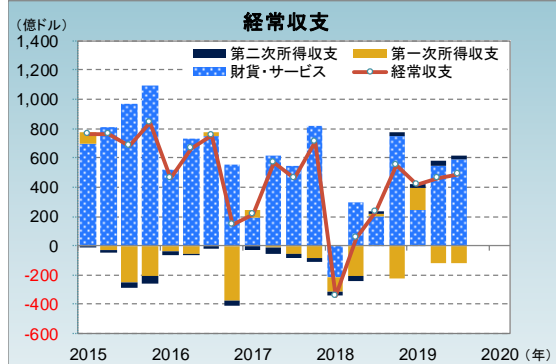
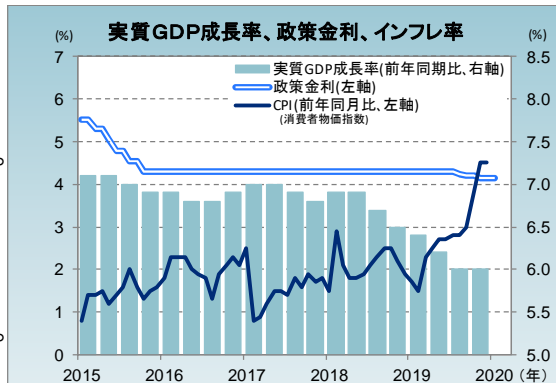
豚コレラの影響による豚肉急騰は一服し、食品は前年同月比+17.4%とやや減速。コアも同+1.4%で前月比横ばい。食品高騰を受け、他の消費が抑制される動き続く。

[徐々に金融緩和強める]

1月6日から預金準備率を0.5%引き下げ、流動性供給で銀行貸出を促す。一方、政策金利(1年LPR)は2カ月連続据え置き。不動産過熱を防ぎつつ景気を下支え。

[在庫積み上げの輸入増?]

12月は輸出が前年同月比+7.6%、輸入が同+16.3%と、海外景気の底打ちと内需の回復を示唆。ただし、内需は最終需要が伸びておらず、在庫積み上げか。



市場動向・見通し

(オフショア市場)

(12月末)	1カ月 (11月末)	3カ月 (9月末)	昨年末来 (18年12月末)
対円 (1元=15.60円)	(15.57円) 0.2%	(15.13円) 3.1%	(15.98円) 2.4%
対米ドル (1米ドル=6.963円)	(7.033円) 1.0%	(7.141円) 2.5%	(6.870円) 1.4%

[政治、景気面の環境改善]

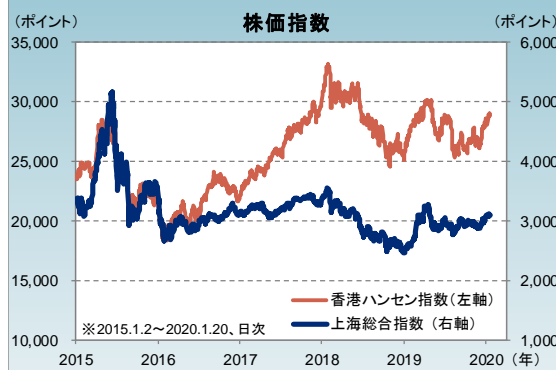
対米通商交渉の進展を好感した持ち直し局面続く。国内経済も積極財政と金融緩和の影響が表れ始めた可能性があり、元には総じて追い風が吹いており、底堅い展開となろう。

(12月末)	1カ月 (11月末)	3カ月 (9月末)	昨年末来 (18年12月末)
上海総合指数 (3,050.124)	(2,871.981) 6.2%	(2,905.189) 5.0%	(2,493.896) 22.3%
香港ハンセン指数 (26,346.49)	(26,906.72) 7.0%	(25,724.73) 8.0%	(25,845.70) 9.1%

[企業業績悪化は一巡へ]

中国本土企業の業績は悪化傾向が一巡しつつあり、予想PERも11倍台とカントリーリスク意識で依然割安。また、米中通商協議進展もあり、投資環境が改善している。目先底堅い展開。

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