

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

2020年6月

今月の注目通貨

米ドル



資源国通貨



注目ポイント

リスク回避からの揺り戻し終了後に注目

「有事の米ドル高」剥落が終了

景気

2.5兆ドル規模の景気対策が、コロナ禍後の米国景気を大きく押し上げ。V字回復を最も期待できる国と考えられる。

金融政策

無制限の量的緩和と大規模信用供与策が財政出動と相乗効果。コロナ後の景気回復ペースを速めると期待。

適正水準
模索

「有事の米ドル高」が剥落し、ドルインデックスではすでに前年末水準まで下落。景気回復見据えながら適正水準模索へ。

資源需要の回復に期待

景気

北半球国家の経験活かされ、感染症からの景気不安は後退。景気回復は豪州が比較的好調。ブラジル、南アには遅れ。

金融政策

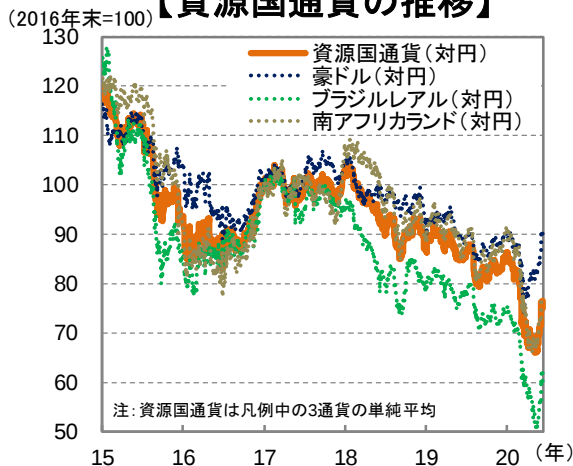
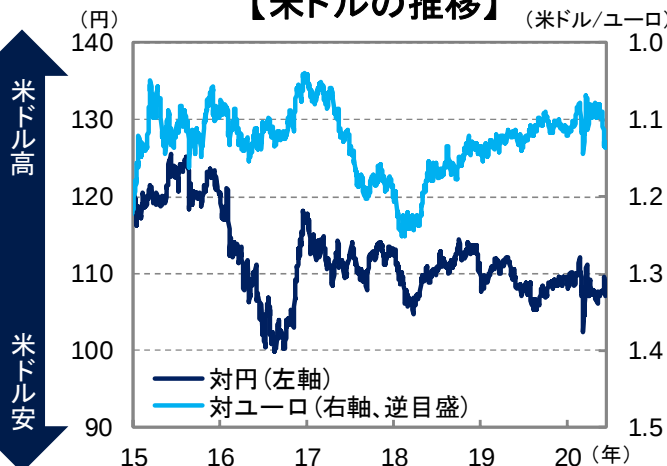
金融緩和、財政出動は十分打たれている。経済活動が再開される下で、政策効果が顕在化して景気を刺激。

資源需要

世界的に経済活動が再開される中で、資源に対する需要回復の恩恵を受ける。また、主力とする資源の多様性も妙味。

【米ドルの推移】

【資源国通貨の推移】



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～2020年6月10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「当資料に関してご留意いただきたい事項」をご覧ください。



ユーロ

2020年6月

景気

(実質)
GDP

Q1GDP成長率
-14.2%
前期比年率

PMI:購買担当者景気指数
ifo:ドイツ経済研究所

物価

(CPI)

5月インフレ率
+0.1%
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

預金

ファンディ

金利

-0.5%

ECB:欧州中央銀行
PEPP:パンデミック緊急購入プログラム

国際

収支

3月経常収支
+274
億ユーロ

[非常に厳しいが6月以降はより改善]

経済活動が一部再開し、景況感回復。5月PMI(総合)は前月比+18.3の31.9と、50を大幅に下回る非常に厳しい状況は変わらず。6月以降は再開拡大で景気底打ちへ。

[低位継続へ]

総合は5月が底になる公算大。一方、コアは前年同月比+0.9%で前月比横ばい。内需が「コロナ前」に戻るには時間を要すると見込まれ、当面は低位続く可能性が高い。

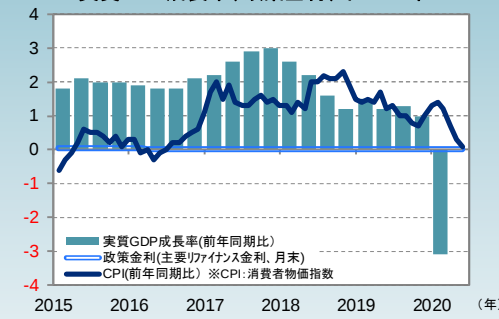
[量的緩和拡大]

PEPP(パンデミック緊急購入プログラム)を6000億ユーロ拡大、1兆3500億ユーロに。期限も2021年6月末まで延長。回復に時間がかかることを想定し、量的緩和拡大。

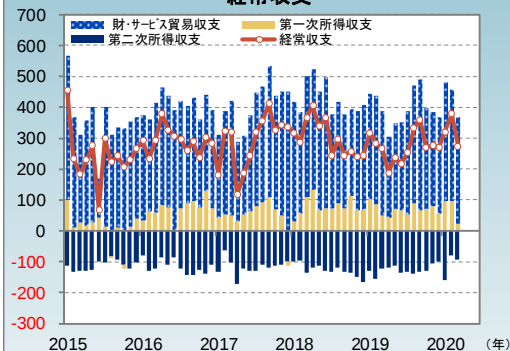
[4-5月が底か]

輸出は前月比-8.9%、輸入は同-9.0%と貿易の縮小が鮮明。原油価格下落が一因も、機械類が軒並み大幅に減少。食料品は底堅い。4-5月が底となる可能性も。

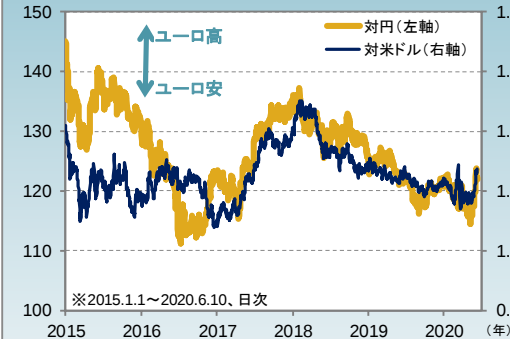
実質GDP成長率、政策金利、インフレ率



経常収支



為替



株価指数(ユーロ・ストックス50)



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

市場動向・見通し

(20年5月末)	1カ月前 (20年4月末)	3カ月前 (20年2月末)	昨年末 (19年12月末)
対円 (1ユーロ=119.75円)	(117.40円) 2.0%	(119.11円) 0.5%	(121.69円) 1.6%
対米ドル (1ユーロ=1.110米ドル)	(1.096米ドル) 1.3%	(1.103米ドル) 0.7%	(1.121米ドル) 1.0%

[リスク環境改善顕著]

経済活動再開が世界的に広がり、リスク環境改善による米ドル全面安の影響を受ける。コロナ前の水準を取り戻し、今後は米国景気、金融政策等の相対比較で相場形成。動きは落ち着こう。

(20年5月末)	1カ月前 (20年4月末)	3カ月前 (20年2月末)	昨年末 (19年12月末)
ユーロ・ストックス50 (3,050.20)	(2,927.93) 4.2%	(3,329.49) 8.4%	(3,745.15) 18.6%

[経済正常化急速に織り込む]

6月に入って経済活動再開がさらに拡大し、正常化を急速に織り込む展開。予想PERは17倍台で過去1年平均を30%弱上回り割高感強まる。景気の現状も見ながら動きは緩やかとなろう。

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

株式

(騰落率)



米国

2020年6月

景気

(実質)
GDP

Q1GDP成長率

-5.0%

前期比年率

PMI: 製造業購買担当者景気指数
NMI: 非製造業購買担当者景気指数

物価

(CPI)

5月インフレ率

+0.1%

前年同月比

コア: 食品・エネルギー除く
インフレ目標: +2%

金融政策

0.0-0.25%

FOMC: 米連邦公開市場委員会

国際収支

4月貿易収支

-494

億米ドル

USMCA: 米・墨・カナ協定

【早くも景気回復の芽】

5月は企業の景況感が小幅ながら改善したほか、失業率が予想外に低下し、早くも景気底打ち回復の芽が出てきた。経済活動再開は段階的で、景気回復は緩やかか。

【デフレの色彩濃くなる】

原油価格急落に伴う総合の低下だけでなく、コアも前年同月比+1.2%と大きく低下。選択的消費と旅客輸送の需要急減で、関連の財・サービスが大きく低下。デフレ色濃い。

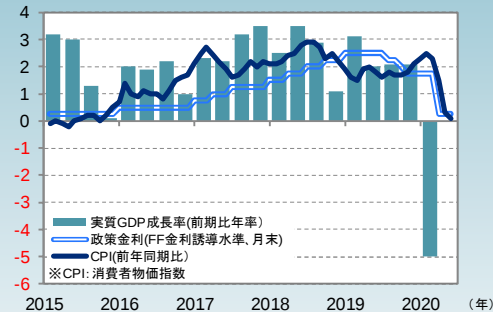
【量をコントロールしつつ様子見】

無制限的緩和は、4月以降購入ペースを落としており、コロナ禍と経済活動再開のバランスを測りつつコントロール。マイナス金利には否定的で当面は様子見姿勢へ。

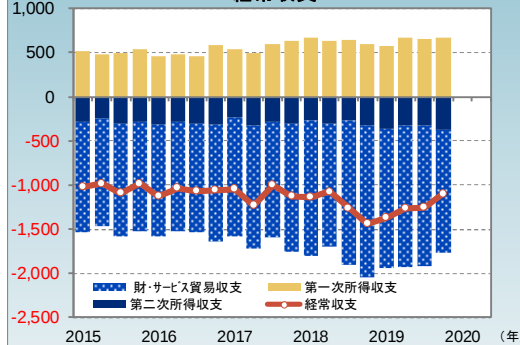
【貿易縮小本格化】

貿易縮小が顕著。輸出が前月比-20.5%、輸入が同-13.7%。食品は底堅いものの、耐久財が全般的に大幅減少。地域別にはUSMCA内が最も減少。対中は底堅い。

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(ダウ工業株)



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

市場動向・見通し

	(20年5月末)	1カ月前 (20年4月末)	3カ月前 (20年2月末)	昨年末 (19年12月末)
対円 (1ドル=107.83円)		(107.18円) 0.6%	(107.77円) 0.1%	(108.61円) 0.7%
対ユーロ (1ユーロ=1.110米ドル)		(1.096米ドル) 1.3%	(1.103米ドル) 0.7%	(1.121米ドル) 1.0%

※ 対ユーロの騰落率は、1米ドル=100ユーロへ換算後に算出

【景気回復期待で底堅い】

リスク環境が改善する中、米ドル、円双方が全面安となり、動きは比較的小さい。世界景気の年後半底打ちの可能性が高まっており、基本的に米ドルは底堅い展開が見込まれる。

	(20年5月末)	1カ月前 (20年4月末)	3カ月前 (20年2月末)	昨年末 (19年12月末)
ダウ平均 (25,383.11)		(24,345.72) 4.3%	(25,409.36) 0.1%	(28,538.44) 11.1%

【急上昇で割高感台頭】

6月に入ってNASDAQ総合が史上最高値を更新するなど、リスクを取る動きが顕著。予想PERはNYダウ、S&P500など主要指数で軒並み、過去1年平均を30%程度上回り、割高感あり。

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ヵ月ベース



オーストラリア

2020年6月

景気

(実質)
GDP

Q1GDP成長率
+1.4%
前年同期比

PMI: 購買担当者景気指数
ANZ: オーストラリア・ニュージーランド銀行

物価
(CPI)

Q1インフレ率
+2.2%
前年同期比

インフレ目標: +2~3%
※MHL: 研究所消費者インフレ指数

金融
政策

0.25%

RBA: オーストラリア準備銀行

国際
収支

4月貿易収支
+88.0
億豪ドル

[消費マインドの急回復続く]

5月の景況感はまだ小幅ながら改善に転じている。PMI(総合)は前月比+6.3の28.1と依然非常に厳しい。消費者信頼感指数は経済活動再開を受けて急回復している。

[正常化段階的で低位続く]

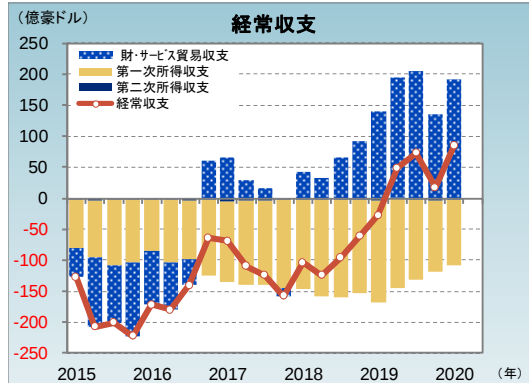
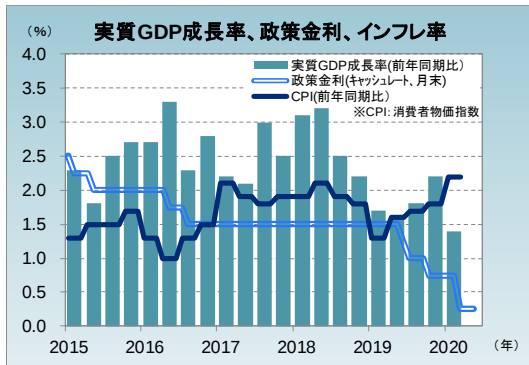
5月のMI_CPI※は前年同月比+0.1%と急速に鈍化。経済活動抑制の効果が表面化。年後半は景気回復も、経済活動再開は段階的で、当面は低位が続こう。

[様子見姿勢]

政策金利と3年金利の低位誘導(0.25%)、中長期資金の供給を継続。国債、州債の購入は現時点では休止、資金供給は3ヵ月連続で実施。景況感改善で様子見姿勢へ。

[対中が回復、対EUは大幅減]

輸出は前月比-11.3%、輸入は同-9.8%と、世界的な経済活動抑制を受けて急減。輸出入とも対中が増加の一方、対EUは双方大幅減少。経済活動再開の有無が差に。



市場動向・見通し

為替
(騰落率)

	(20年5月末)	1カ月前 (20年4月末)	3カ月前 (20年2月末)	昨年末 (19年12月末)
対円 (1豪ドル=71.91円)		(69.80円) 3.0%	(70.13円) 2.5%	(76.19円) 5.6%
対米ドル (1豪ドル=0.667米ドル)		(0.651米ドル) 2.4%	(0.650米ドル) 2.5%	(0.702米ドル) 5.0%

[巻き戻しの上昇は一巡]

リスク環境改善の流れが顕著なうえ、先進国通貨の性質も併せ持ち、「有事の米ドル高」の巻き戻しの恩恵大きい。6月に入って前年末の水準まで戻し、ひとまずその流れは一巡で小動きへ。

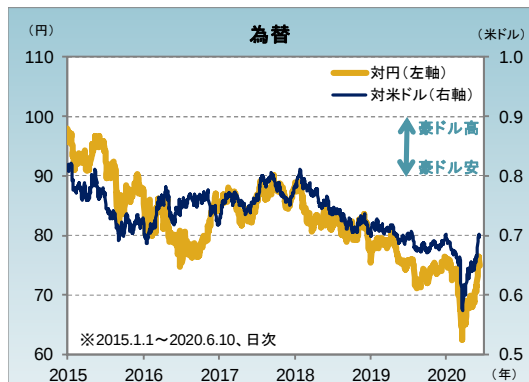
株式
(騰落率)

	(20年5月末)	1カ月前 (20年4月末)	3カ月前 (20年2月末)	昨年末 (19年12月末)
S&P/ASX指数 (5,755.690)		(5,522.353) 4.2%	(6,441.210) 10.6%	(6,684.075) 13.9%

[市場の目はファンダメンタルズへ?]

リスク環境の改善の影響が予想以上に大きく、6月に入って6000ポイント台を回復。一方、予想PERが20倍を超え、割高感が出てきている。今後はファンダメンタルズに目が向かうか。

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



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

2020年6月

景気

(実質)
GDP

Q1DP成長率

-0.3%
前年同期比

PMI: 購買担当者景気指数

物価

(CPI)

5月インフレ率

+1.9%
前年同月比

コア: 食料・エネルギーを除く(試算)
インフレ目標: +4±1.5%

金融

政策

3.0%

Copom: 金融政策委員会
中銀: ブラジル中央銀行

国際

収支

5月貿易収支

+45.5
億米ドル

[内需が非常に厳しい]

5月PMI総合は前月比+1.6の28.1と、小幅な上昇にとどまる。自動車販売が前年同月比-74.7%など、内需が非常に厳しい。原油価格回復が下支えも、景気はさらに悪化。

[個人消費関連低迷]

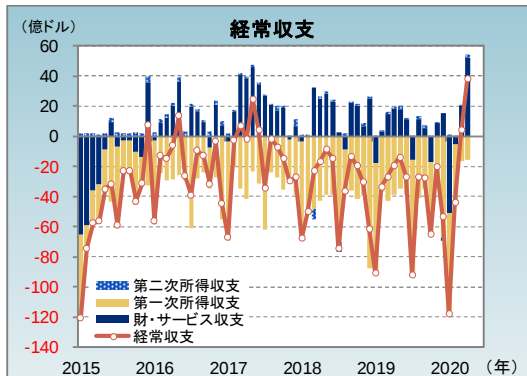
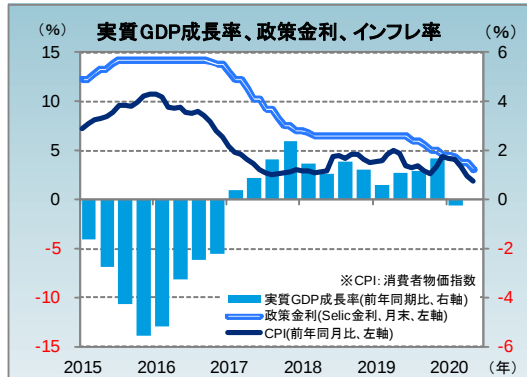
+1%台への低下は1999年1月以来21年ぶり。コアも同+1.9%で過去最低。食品以外はほぼ全般にわたって低下。原油価格回復で上昇見込みもコアは当面低位か。

[低金利長期化の可能性も]

中銀は、インフレ率大幅低下を警戒し、年内据え置き of 想定を小幅追加利下げに変更。翌年は利上げを想定も、インフレ率低迷続けば、低金利長期化の可能性も出てくる。

[貿易大幅縮小続く]

5月は輸出が前年同月比-12.9%、輸入が同-10.5%と、4月からは輸出が悪化し、貿易黒字は3カ月ぶりに縮小。一次産品が底堅い一方、工業製品が急減。



市場動向・見通し

	(20年5月末)	1カ月前 (20年4月末)	3カ月前 (20年2月末)	昨年末 (19年12月末)
対円 (1レアル=20.20円)		(19.54円) ↑3.4%	(24.16円) ↓16.4%	(26.99円) ↓25.2%
対米ドル (1米ドル=5.336レアル)		(5.489レアル) ↑2.9%	(4.473レアル) ↓16.2%	(4.020レアル) ↓24.7%

[戻り余地は縮小か]

5月後半以降、リスク環境の改善で急反発。ここに来て原油価格が回復していることも追い風。一方、緩やかなコロナ対策から感染拡大止まらないのは懸念材料。戻り余地は縮小か。

	(20年5月末)	1カ月前 (20年4月末)	3カ月前 (20年2月末)	昨年末 (19年12月末)
ボベスパ指数 (87,402.594)		(80,505.891) ↑8.6%	(104,170.570) ↓16.1%	(115,645.344) ↓24.4%

[割高感強まる]

コロナショックによる下落から半値戻し超え。しかし、予想EPSは年初来-55%の大幅下方修正、予想PERが17.8倍と、過去1年平均の12.5倍を40%以上上回り、割高感が強まっている。

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)=株価指数÷予想PER(当期ベース)

図表出所: ブルームバーグのデータに基づき、アムンディ・ジャパン株式会社が作成

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。



トルコ

2020年6月

景気

(実質)
GDP

Q1GDP成長率
+4.5%
前年同期比

PMI:購買担当者景気指数

物価

(CPI)

5月インフレ率
+11.4%
前年同月比

コア:食料・酒類・タバコ・エネルギー・金除く
インフレ目標: +5.5±2%

金融政策

8.25%

中銀:トルコ中央銀行

国際収支

4月貿易収支
-45.6
億米ドル

[景気に底打ち感]

状況は依然厳しいものの、5月は景況感悪化に歯止め。製造業PMIは前月比+7.5の40.9、消費者信頼感指数も前月比上昇。雇用は秋にかけて悪化方向へ。

[通貨安が押し上げか]

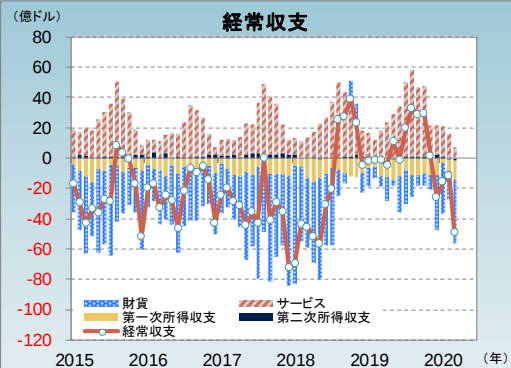
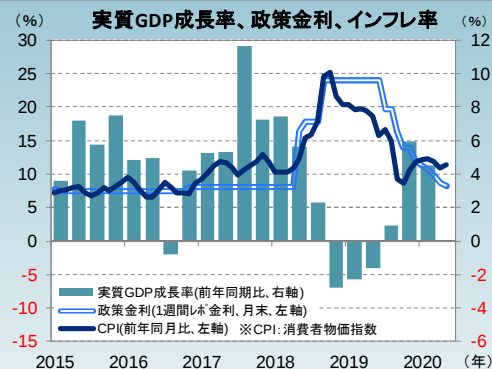
前月よりも高くなったのは3カ月ぶり。経済活動抑制でサービス品目が鈍化する一方、食品、ヘルスケアが上昇。ここまでの通貨安も輸入を通じてインフレ率押し上げか。

[もう一段の利下げも]

5月21日の金融政策委員会で0.5%利下げ。貿易、観光業が深刻な打撃受け、企業金融コスト引き下げの必要生じる。厳しい景気の下、もう一段の利下げもあり得る。

[コロナ禍が輸出直撃]

輸出入共深刻な打撃。輸出は前年同月比-41.4%、輸入は同-25.0%。ほとんどの品目で急減。経済関係の深い欧州の経済が止まっていたことが痛手。



市場動向・見通し

為替

(騰落率)

(20年5月末)	1カ月前 (20年4月末)	3カ月前 (20年2月末)	昨年末 (19年12月末)
対円 (1リラ=15.80円)	(15.33円) 3.1%	(17.30円) 8.6%	(18.26円) 13.4%
対米ドル (1米ドル=6.824リラ)	(6.987リラ) 2.4%	(6.246リラ) 8.5%	(5.942リラ) 12.9%

[対外収支の悪化が足かせ]

政策金利は高いものの、インフレ率を下回り、金利面の魅力は減退。対外収支悪化、リラ防衛による外貨準備高減少が著しく、外貨繰り不安が強い。投資環境は依然厳しい状況。

株式

(騰落率)

(20年5月末)	1カ月前 (20年4月末)	3カ月前 (20年2月末)	昨年末 (19年12月末)
イスタンブール 100種指数 (105,520.47)	(101,110.11) 4.4%	(105,993.65) 0.4%	(114,424.96) 7.8%

[予想PER7倍台でも割安感乏しい]

年初来高値から最大32%下落後約3分の2戻し。リスク環境改善で資金流入。ただし、予想EPSは年初来36%下方修正に対して予想PERは7.5倍で、最近では割安感が乏しくなっている。

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
EPS(一株当たり利益)=株価指数÷予想PER(ここでは当期ベース)



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



メキシコ

2020年6月

景気
(実質)
GDP

Q1GDP成長率
-1.4%
前年同期比

IMEF:メキシコ研究所
PMI:購買担当者景気指数

物価
(CPI)

5月インフレ率
+2.8%
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

5.5%

中銀:メキシコ銀行

国際
収支

4月貿易収支
-42.9
億ドル

USMCA:米国・カナダ・メキシコ貿易協定

[年後半に景況感改善へ]

5月のIMEF-PMIは製造業が前月比-1.8、非製造業が同+2.4と、回復感にはまだ乏しい。段階的に経済活動を再開しており、年後半は景況感は改善に向かう。

[コアは落ち着いた動き]

前月比は3カ月ぶりにプラス。経済活動抑制でサービス品目中心に鈍化も、原油価格反発や底堅い食品をけん引役に上昇。コアは前年同月比+3.6%で落ち着いた動き。

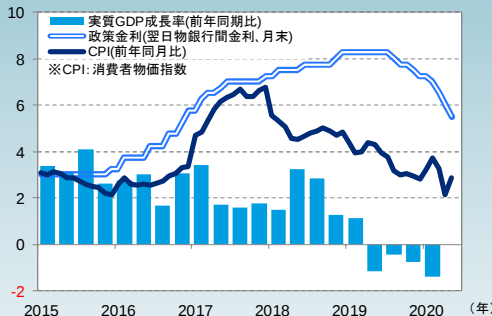
[経済活動再開後も追加利下げか]

5月14日の定例理事会で0.5%の利下げを決定。コロナ禍拡大による雇用、所得への悪影響を抑えるべく、必要な措置をとると表明。経済活動再開後も追加利下げ有り得る。

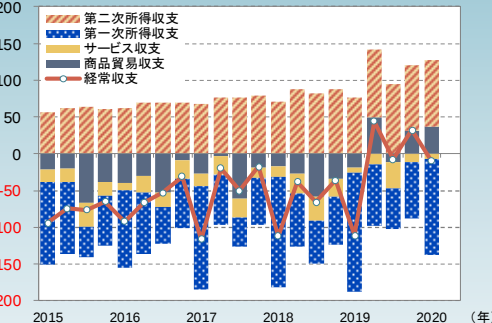
[過去最大の貿易赤字]

貿易赤字は過去最大。輸出は前月比-37.7%、輸入は同-21.9%。輸出は自動車は同-79.0%と急減、輸入も中間財の減少目立ち、サプライチェーンが麻痺。

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

	(20年5月末)	1カ月前 (20年4月末)	3カ月前 (20年2月末)	昨年末 (19年12月末)
対円 (1ペソ=4.86円)		(4.43円) 9.7%	(5.51円) 11.8%	(5.74円) 15.2%
対米ドル (1米ドル=22.18ペソ)		(24.17ペソ) 9.0%	(19.61ペソ) 11.6%	(18.93ペソ) 14.6%

[短期的には調整も]

新興国通貨の中でも大きく売り込まれた反動で急上昇。6月以降は米国景気が底打ちしてくることが恩恵となるが、短期的には調整局面も。中長期的には相対的な高金利が妙味。

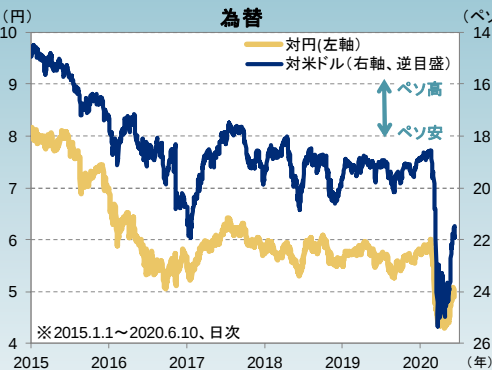
	(20年5月末)	1カ月前 (20年4月末)	3カ月前 (20年2月末)	昨年末 (19年12月末)
ボルサ指数 (36,122.73)		(36,470.11) 1.0%	(41,324.31) 12.6%	(43,541.02) 17.0%

[先行き不透明感残る]

コロナ禍で最大28%下落後、40%程度戻し。比較的下落が小さい分戻りがやや小さい。予想EPSは年初来38%下方修正で、予想EPSが15倍台と割安感乏しい。景気には依然不透明感。

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

為替



株価指数(ボルサ指数)



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3.85%(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、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になります。

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

<MR2006011>