



アムンディ・為替通信

プラスアルファ

インド

2020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
-23.9%
前年同期比

PMI:購買担当者景気指数

物価

8月インフレ率
+6.7%
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

4.0%

中銀:インド準備銀行(RBI)

国際
収支

8月貿易収支
-67.7
億ドル

[大半の経済活動再開]

8月のPMI総合は前月比+8.8の46.0と順調に回復。9月から地下鉄運行を再開するなど、緩和範囲さらに拡大。大半の経済活動再開され、7-9月期は大幅プラス成長へ。

[経済活動再開で高め推移]

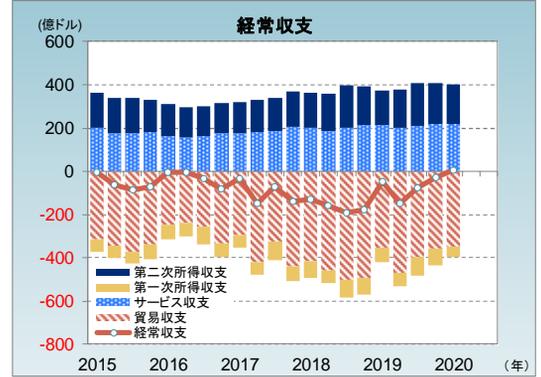
インフレ目標上限を5ヵ月連続で上回る。食品高騰が続き、全体を押し上げ。コアも前年同月比+5.5%と強含み。経済活動再開による需要リバウンドが影響か。

[追加利下げ困難]

8月4-6日の金融政策委員会では政策金利据え置き。景気回復が遅れ気味も、インフレ率の高止まりが響き、追加利下げが難しい環境。当面、国債購入で対応。

[景気回復遅れ赤字縮小]

他国に比べて景気回復が遅れていることから貿易赤字は前月比拡大も依然として小幅。前年同月比では輸出が-12.7%、輸入が-26.0%、赤字幅はほぼ半減。



市場動向・見通し

	(20年8月末)	1か月間 (20年7月末)	3か月間 (20年5月末)	昨年末来 (19年12月末)
対円 (1ルピー=1.439円)		(1.415円) ↑1.7%	(1.426円) ↑0.9%	(1.522円) ↓5.5%
対米ドル (1米ドル=73.45ルピー)		(74.92ルピー) ↑2.0%	(75.49ルピー) ↑2.8%	(71.23ルピー) ↓3.0%

[中銀のルピー高容認が追い風]

市場のリスク許容度改善を背景とした投資資金流入の継続が意識されているほか、米ドル買い介入を続けていたRBIが一定のルピー高を容認したことも追い風。

	(20年8月末)	1か月間 (20年7月末)	3か月間 (20年5月末)	昨年末来 (19年12月末)
センセックス株価指数 (38,628.29)		(37,606.89) ↑2.7%	(32,424.10) ↑19.1%	(41,253.74) ↓6.4%

[経済活性化への期待で底堅い]

予想PERが21倍を超える水準が続き割高感あるが、経済活動再開の進展や、政府が外資企業の製造拠点誘致の計画を発表したことなどが好感され、下値リスクは小さいと見られる。

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)



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

Q2GDP成長率
-5.3%
前年同期比

PMI:購買担当者景気指数

物価

8月インフレ率
+1.3%
前年同月比

コア:規制価格及びホテル用品を除く
インフレ目標: +3.0±1%

金融
政策

4.0%

BI:インドネシア銀行(中央銀行)

国際
収支

8月貿易収支
+23.3
億ドル

【7-9月期に政策効果発現へ】

8月の製造業PMIは前月比+3.9の50.8と6か月ぶりに景況感の好悪の境目である50を超える。経済活動再開も進展し、伸び悩んでいる消費マインドも回復。

【経済活動再開の遅れが下押し】

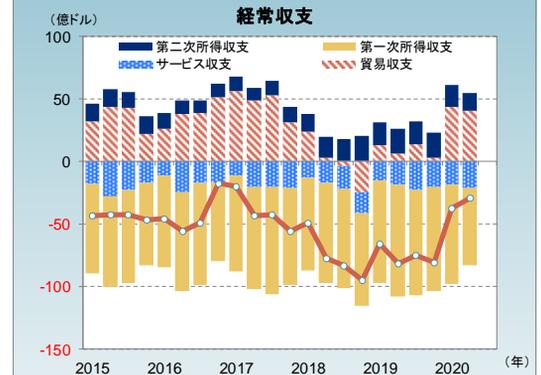
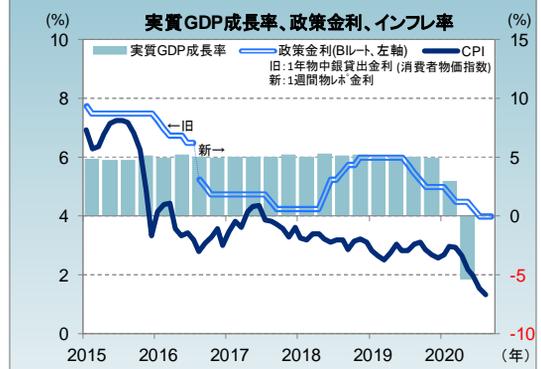
約20年ぶりの低水準。前月比は2か月連続下落。交通費のマイナスが縮小する一方、加工食品、住宅関連、サービス全般が低迷。経済活動再開の遅れが影響か。

【景気対策への協力継続】

9月16-17日の定例理事会では据え置き。政府の掲げる国家経済復興計画の執行に資するべく、国債引受、買入を続ける。現在、約48兆ルピアの国債を購入。

【輸入が大きく落ち込み】

経済活動の再開遅れ、輸入の落ち込み大きく、貿易黒字高水準。輸出の前年同月比-8.4%に対し、輸入は生産用素材や資本財の不振が響き、同-24.2%。



市場動向・見通し

	(20年8月末)	1か月間 (20年7月末)	3か月間 (20年5月末)	昨年末末 (19年12月末)
対円 (1000ルピア=7.25円)	(7.20円)	↑0.7%	↓1.4%	↓7.6%
対米ドル (1米ドル=14,596ルピア)	(14,695ルピア)	↑0.7%	↑0.4%	↓5.1%

【景気回復の遅れ、財政の健全性が重し】

全国的に経済活動再開が遅れていることから、低金利長期化観測が根強い。中銀による国債引受継続も懸念材料で、通貨としての健全性の面から、ルピアの上昇を抑える可能性。



為替
(騰落率)

株式
(騰落率)

	(20年8月末)	1か月間 (20年7月末)	3か月間 (20年5月末)	昨年末末 (19年12月末)
ジャカルタ総合指数 (5,238.49)	(5,149.63)	↑1.7%	↑10.2%	↓16.8%

【新型コロナに左右されやすい】

やや割高感が出てきたことに加え、9月に入って新型コロナウイルス対策でやや規制が強められたこともあり、弱含み。景気回復期待は高まっているものの、依然感染動向に左右されやすい。



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



英国

2020年9月

景気
(実質)
GDP

Q2GDP成長率

-21.7%
前年同期比

PMI:購買担当者景気指数

物価

8月インフレ率

+0.2%
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

0.1%

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

+10.7
億ポンド

[内需回復を示唆する動き]

8月のPMI総合は前月比+2.1の59.1。サービス業の景況感回復が顕著で、経済活動再開による内需の回復を示唆。住宅市況が底打ちしてきたことも追い風。

[VAT引き下げで一転低下]

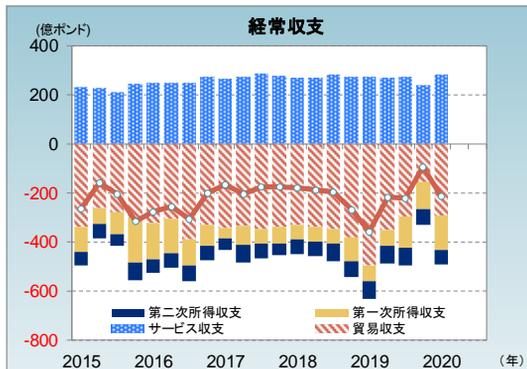
大きく回復した7月から一転大きく低下。コアも前年同月比+0.9%と約5年ぶりの低水準。宿泊・外食に対する付加価値税(VAT)引き下げの影響が表面化。

[マイナス金利が議論の俎上に]

BOEは9月15-16日のMPCで金融政策を現状維持。景気回復が芳しくないケースに備え、マイナス金利政策の有効性を検討開始。EU完全離脱を控えた対策か。

[内需回復で輸入が好調]

輸入が先行して持ち直し、貿易黒字は2ヵ月連続で縮小。経済活動再開が進展して内需が回復し、製品輸入が好調。世界的な景気回復映し、輸出も堅調続く。



市場動向・見通し

	(20年8月末)	1か月間 (20年7月末)	3か月間 (20年5月末)	昨年末末 (19年12月末)
対円 (1ポンド=141.59円)	(138.49円)	↑2.2%	↑6.4%	↓1.8%
対米ドル (1ポンド=1.337米ドル)	(1.309米ドル)	↑2.2%	↑8.3%	↑0.9%

[EUとの交渉遅れなど懸念]

高値圏にきたとの見方に加え、EU離脱の移行期間終了を控え、新通商協定の締結交渉の遅れが懸念され、9月に入って軟調に推移。BOEのマイナス金利導入検討開始も逆風。

株式
(騰落率)

	(20年8月末)	1か月間 (20年7月末)	3か月間 (20年5月末)	昨年末末 (19年12月末)
FTSE100指数 (5,963.57)	(5,897.76)	↑1.1%	↓1.9%	↓20.9%

[来年の景気に不透明感]

予想PERは15倍台に低下するも割高感残る。EUとの交渉遅れにより年明け後の景気が不透明で、上昇を抑えている。BOEのマイナス金利検討開始は追い風も当面は様子見気運。

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

景気
(実質)
GDP

Q2GDP成長率
-17.1%
前年同期比

PMI:購買担当者景気指数
ABSA:南7合同銀行

物価

7月インフレ率
+3.2%
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

3.5%

中銀:南アフリカ準備銀行(SARB)

国際
収支

7月貿易収支
+374.2
億ランド

【企業景況感改善進む】

8月ABSA-PMI総合は前月比+6.1の57.3。一時伸び悩んだものの、再び大きく上昇。新規受注指数が大幅上昇。雇用指数は30台で引き続き低迷も4ヵ月連続で小幅上昇。

【徐々に上向きへ】

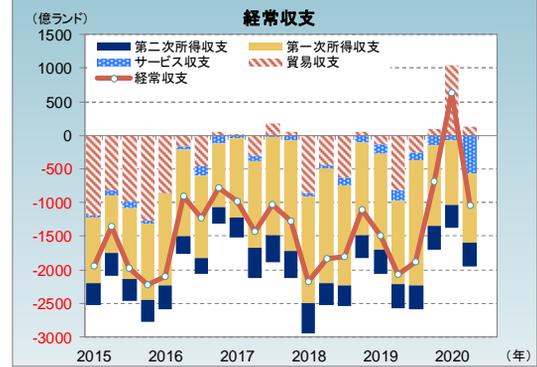
エネルギー指数の上昇が押し上げ。経済活動再開のすそ野が広がってきており、内需回復からサービス品目も底堅くなっており、コアが前年同月比+3.2%と小幅上昇。

【据え置きも追加緩和含み】

9月14-16日の金融政策委員会では政策金利据え置きを決定。SARBは景気見通しをさらに下方修正し、採決では据え置き3、利下げ2と意見分かれ、先行き追加緩和含み。

【輸出先行の回復で大幅黒字】

輸出は前年同月比+8.8%と、2ヵ月連続プラスで好調。一方、景気回復が遅れて輸入は同一-26.8%と依然大幅減少し、貿易黒字は6月に続く大幅黒字となっている。



市場動向・見通し

	1か月間 (20年7月末)	3か月間 (20年5月末)	昨年末来 (19年12月末)
対円 (1ランド=6.25円)	(6.20円) ↑0.8%	(6.15円) ↑1.7%	(7.76円) ↓19.5%
対米ドル (1米ドル=16.94ランド)	(17.07ランド) ↑0.8%	(17.55ランド) ↑3.4%	(14.00ランド) ↓21.0%

【景気が落ち着きつつあることが追い風】

景気回復の遅れが懸念材料となるものの、最近では経済活動再開が本格化しており、市場のリスク許容度が改善している。追加利下げ含みも低金利観測はやや後退しつつあり、追い風。

	1か月間 (20年7月末)	3か月間 (20年5月末)	昨年末来 (19年12月末)
TOP40株価指数 (51,225.46)	(51,368.82) ↓0.3%	(46,544.79) ↑10.1%	(50,816.05) ↑0.8%

【割高感なく下値不安小さい】

米国株の一時急落の影響もあり、このところ上値が重くなっているものの、予想PER12倍台にも割高感はなく、企業業績の下方修正圧力も後退しているため、下値不安小さい。

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

2020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
+3.2%
前年同期比

PMI:購買担当者景気指数
財新:中国デイトの名称

物価

8月インフレ率
+2.4%
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

3.85%

中銀:中国人民銀行(PBOC)
政策金利:1年物LPR(最優通貨出金利)

国際
収支

8月貿易収支
+589
億ドル

注:1-2月累計

[安定成長へ]

8月の財新PMI総合は前月比+0.6の55.1と小幅上昇。成長ペースは依然鈍いものの、経済活動はほぼ正常化し、新規受注や生産は安定した増加傾向となっている。

[コアではデフレ色濃い]

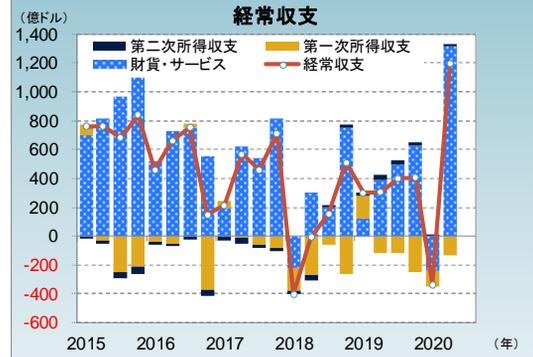
食品価格の上昇ペースがやや緩やかになり小幅低下。食品以外は引き続きデフレ色が濃く、コアは前年同月比+0.5%で10年ぶりの低位となっている。

[内需に不安も様子見継続]

8月も据え置き(4か月連続)。景気の底打ちを受け、様子見姿勢。内需にまだ不安があり、追加利下げの可能性残るも、不動産市況への影響も考慮し、なるべく温存。

[貿易黒字最大レベル]

黒字幅は2か月ぶりに最大レベルの600億ドル台。経済活動再開に伴い輸出が好調で前年同月比+7.2%。輸入は伸び悩み同-1.4%。ここでも内需の勢いの鈍さを表れる。



市場動向・見通し

(オフショア市場)

(20年8月末)	1か月間 (20年7月末)	3か月間 (20年5月末)	昨年末来 (19年12月末)
対円 (1円=15.47円)	(15.14円) 2.1%	(15.12円) 2.3%	(15.60円) 0.9%
対米ドル (1米ドル=6.848円)	(6.989円) 2.0%	(7.133円) 4.0%	(6.963円) 1.7%



[貿易黒字、相対的高金利が追い風]

9月に入って元高傾向が加速している。貿易黒字拡大などを映し、中銀も元高方向を容認する姿勢を見せている。金融緩和手控えによる金利の相対的な高さと米ドル余剰感も追い風。

株式
(騰落率)

(20年8月末)	1か月間 (20年7月末)	3か月間 (20年5月末)	昨年末来 (19年12月末)
上海総合指数 (3,395.677)	(3,310.007) 2.6%	(2,852.351) 19.0%	(3,050.124) 11.3%
香港ハンセン指数 (25,177.05)	(24,595.35) 2.4%	(22,961.47) 9.6%	(28,189.75) 10.7%



[割高感強い]

景気回復を好感して上海株は急上昇したものの、予想PERが13倍台で割高感が強いほか、企業業績も下方修正が続いており、上昇余地は狭まっている。香港株もやや割高。

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

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