

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10月

## 今月の注目通貨

ブラジルレアル



メキシコペソ



## 注目ポイント

## 中南米の遅れた景気回復がようやく始動

### 感染症ピークアウトで景気回復進む

#### 景気

企業活動はほぼコロナ前回復、個人消費はコロナ前を上回るなど、**最近、2カ月程度で景気回復傾向が強まっている。**

#### 新型コロナ

**新型コロナの感染拡大が、最高時の半分程度に縮小。**ロックダウンしなかったことで**自然収束に向かう兆しが出ている。**

#### 金融政策

**利下げは打ち止め方向。**当面は低金利が維持されるものの、**2021年後半には利上げに転じる可能性**がある。

### 経済活動再開のすそ野拡大

#### 景気

**新型コロナの危険情報が改善**しており、経済活動再開のすそ野が広がりがつつある。**年末に向け景気回復がより明確に。**

#### 金融政策

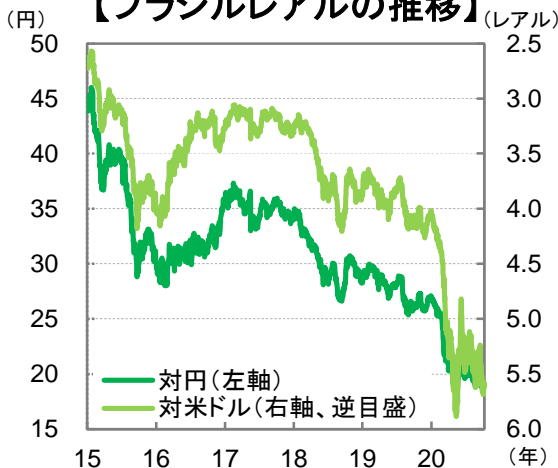
**利下げ打ち止め。**当面は政策効果の見極めで低金利長期化。一方、**金利水準が相対的に高い**状態は続いている。

#### 正常化

USMCA※発効後、**域内の経済活動が改善**してきたため、**米国との間の貿易取引の正常化**が進みつつある。

※米国・メキシコ・カナダ協定(貿易協定)

【ブラジルレアルの推移】



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10月9日、日次。

【メキシコペソの推移】



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

景気  
(実質)  
GDP



物価  
(CPI)



金融  
政策  
預金  
ファンディ  
金利



国際  
収支



### 【新型コロナ感染拡大が足かせ】

9月PMI(総合)は前月比-1.8の50.1。新型コロナの感染拡大でロックダウン(都市封鎖)の動き広がり、サービス業が3か月ぶり50割れ。失業率上昇も内需の足かせに。

### 【コアが過去最低更新】

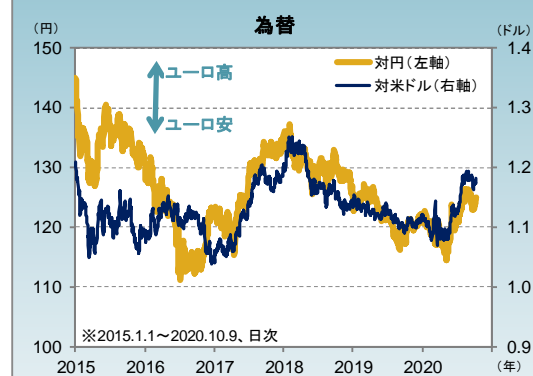
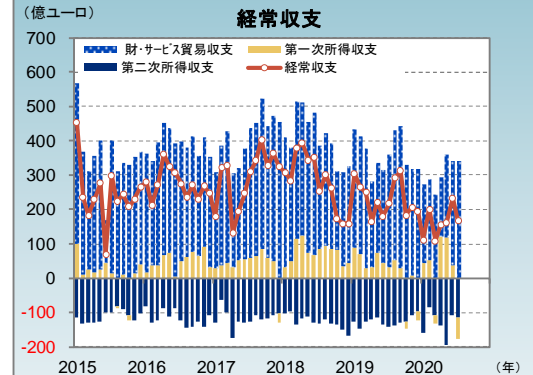
付加価値税率引き下げ後も、景気低迷が影響しほとんどの品目で横ばい状態。コアは前年同月比+0.2%とユーロ発足後の最低を更新。コロナ禍でデフレ色濃い。

### 【事実上のオーバーシュート・コミットメント】

マイナス金利、量的緩和を総動員する強力な金融緩和を継続。目標上回るインフレ率上昇を容認するオーバーシュート・コミットメントを事実上導入し、さらに緩和強化も。

### 【輸出入共に回復鮮明化】

7月の国際収支は、所得収支の3か月ぶり赤字で経常黒字は前月比縮小も、輸出入の拡大で貿易黒字は3か月連続拡大。当面は新型コロナ感染拡大で輸入伸び悩みも。



## 市場動向・見通し

	(20年9月末)	1か月前 (20年8月末)	3か月前 (20年6月末)	昨年末 (19年12月末)
対円 (1ユーロ=123.65円)		(126.41円) ↓ 2.2%	(121.25円) ↑ 2.0%	(121.69円) ↑ 1.6%
対米ドル (1ユーロ=1.172米ドル)		(1.194米ドル) ↓ 1.8%	(1.123米ドル) ↑ 4.3%	(1.121米ドル) ↑ 4.5%

### 【景気先行き不安くすぶる】

米ドル余剰は米金融当局による資金回収で収束しつつあるのに加え、新型コロナ感染拡大で、内需中心に景気の先行き不安がくすぶり、これまでの上昇に対する反動もあり伸び悩みか。

	(20年9月末)	1か月前 (20年8月末)	3か月前 (20年6月末)	昨年末 (19年12月末)
ユーロ・ストックス50 (3,193.61)		(3,272.51) ↓ 2.4%	(3,234.07) ↓ 1.3%	(3,745.15) ↓ 14.7%

### 【コロナ禍への耐久度が試される】

新型コロナの感染再拡大が業績回復期待に水差す場面も。予想PERが17倍台とやや割高な状態も変わっておらず、当面はレンジ相場。コロナ禍に対する耐久度が試される局面。

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か月ベース

為替  
(騰落率)

株式  
(騰落率)

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「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。

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



## 米国

2020年10月



PMI: 購買担当者景気指数  
ISM: 全米供給管理協会



コア: 食品・エネルギーを除く  
インフレ目標: +2%



FOMC: 米連邦公開市場委員会

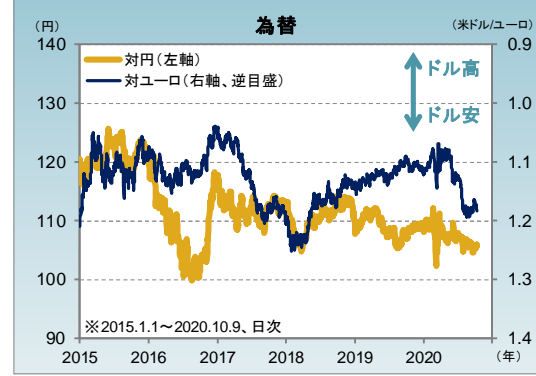
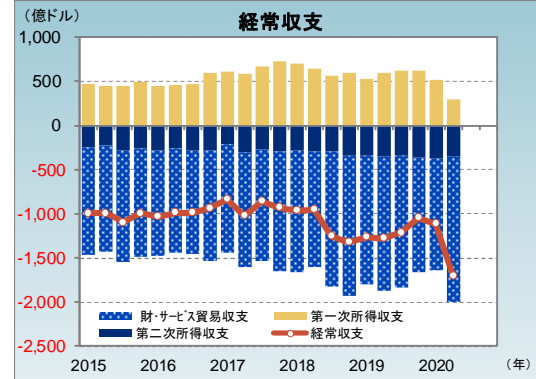
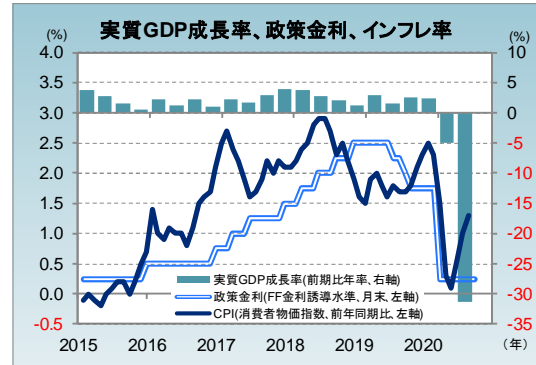


**[業況拡大業種の割合高水準]**  
9月のISM-PMIは製造業の小幅低下に対してサービス業は小幅上昇。リバウンド一巡し動き落ち着く。業況拡大業種の割合がコロナ前に戻り、緩やかな景気回復を示唆。

**[物価上昇の裾野広がる]**  
総合、コア共に前月比+0.4%と高めの伸び。必需品に加え、娯楽、自動車など財中心に物価の切り返しが目立つ。サービスも娯楽などの選択的消費目目が堅調。

**[目標超のインフレ率容認]**  
目標を超えたインフレ率を容認する姿勢で、低金利は長期化へ。緊急時放出資金の回収で連銀の総資産は一時減少していたが、量的緩和継続で最近では再拡大傾向。

**[輸入優位で貿易赤字高水準]**  
輸出が前月比+2.2%、輸入が同+3.2%と、7月から伸びは鈍化。米景気の回復を反映して輸入優位の傾向続き赤字は過去最高水準。輸入は消費財の増加が目立つ。



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9月末)	1カ月前 (20年8月末)	3カ月前 (20年6月末)	昨年末 (19年12月末)
対円 (1ドル=105.48円)		(105.91円) ↓0.4%	(107.93円) ↓2.3%	(108.61円) ↓2.9%
対ユーロ (1ユーロ=1.172米ドル)		(1.194米ドル) ↑1.8%	(1.123米ドル) ↓4.2%	(1.121米ドル) ↓4.3%

※ 対ユーロの騰落率は、1米ドル=100ユーロへ換算後に算出

### [米ドル余剰収束方向で底堅い]

緊急時に大量供給された米ドル資金の回収が進み、米ドル余剰は収束方向。一方、景気面での米国優位や新型コロナウイルス感染再拡大による米ドル需要拡大の可能性もあり、底堅い展開か。

株式  
(騰落率)

	(20年9月末)	1カ月前 (20年8月末)	3カ月前 (20年6月末)	昨年末 (19年12月末)
ダウ平均 (27,781.70)		(28,430.05) ↓2.3%	(25,812.88) ↑7.6%	(28,538.44) ↓2.7%

### [政治面での不透明感から様子見]

S&P500の予想PERは21倍台と割高状態続くが、企業業績の順調な回復への期待が高まっており底堅い展開。目先は大統領選挙と追加景気対策の行方が不透明で様子見の展開か。

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



## オーストラリア

2020年10月

景気  
(実質)  
GDP

Q2GDP成長率  
**-6.3%**  
前年同期比

PMI:購買担当者景気指数

物価  
(CPI)

Q2インフレ率  
**-0.3%**  
前年同期比

インフレ目標: +2~3%  
※メルボルン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

8月貿易収支  
**+26.4**  
億豪ドル

### 【雇用環境改善が後押し】

9月のPMIは前月比+1.7の51.1。新型コロナ感染再拡大で一時景況感が悪化したものの、感染が収束し再び改善。8月の失業率が大幅低下し、内需の先行きに明るさ。

### 【コロナ前に戻るには時間要し低位続く】

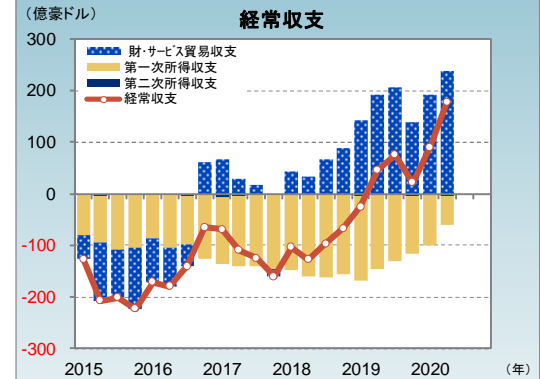
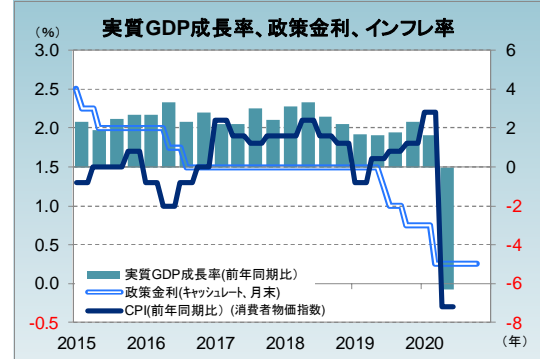
9月のMI\_CPI※は前年同月比+1.3%で前月比変わらず。内需の先行きに明るさが見えてきたものの、コロナ前の経済活動水準に戻るには時間要し、当分低位が継続。

### 【追加緩和の可能性後退か】

RBAは、政策金利、3年金利の誘導水準、貸出促進のための期日物資金供給を継続。市場では追加緩和期待が根強いものの、景況感改善で政策スタンスは様子見方向。

### 【輸出伸び悩みで黒字大幅縮小】

輸出が前月比-4.2%、輸入が同+2.0%と、国内景気が相対的に良好な状態を受けて輸入が底堅く、貿易黒字は縮小。EU、米国、中国向けの輸出が伸び悩み。



### 市場動向・見通し

	(20年9月末)	1か月前 (20年8月末)	3か月前 (20年6月末)	昨年末 (19年12月末)
対円 (1豪ドル=75.54円)		(78.12円) ↓3.3%	(74.51円) ↑1.4%	(76.19円) ↓0.9%
対米ドル (1豪ドル=0.716米ドル)		(0.738米ドル) ↓2.9%	(0.690米ドル) ↑3.8%	(0.702米ドル) ↑2.1%

### 【国内景気の改善が下支え】

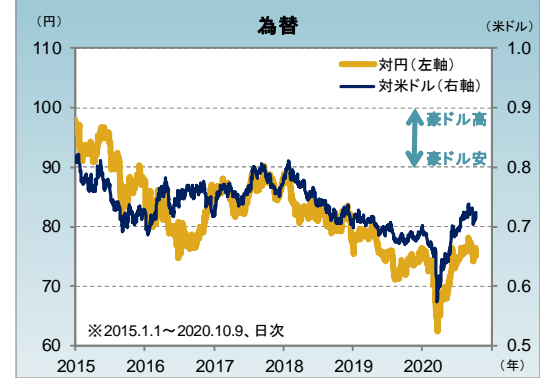
欧州を中心とした新型コロナの感染再拡大で市場のリスク回避指向が強まり、一時下落したものの、国内景気の改善方向や底堅い商品市況などを背景に、下落リスクは小さいと考えられる。

	(20年9月末)	1か月前 (20年8月末)	3か月前 (20年6月末)	昨年末 (19年12月末)
S&P/ASX200種 (5,815.941)		(6,060.462) ↓4.0%	(5,897.882) ↓1.4%	(6,684.075) ↓13.0%

### 【企業業績回復への期待高まる】

新型コロナをめぐって市場のリスク回避指向が強まり、一時下落したものの、企業業績の先行き回復期待がここに来て高まっている。予想PERは19倍台で依然やや割高も底堅い展開か。

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



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

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「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。

為替  
(騰落率)

株式  
(騰落率)



## ブラジル

2020年10月

景気  
(実質)  
GDP



**[雇用環境改善が景況感に反映]**  
9月PMI総合は前月比-0.3の53.6。景気リバウンドによる急上昇は一巡。サービスが50.4と7ヵ月ぶりに50の台を上回る。雇用が増加に転じ、内需の先行きに明るさ。

物価  
(CPI)



**[一部に持ち直しも低位続く]**  
ほとんど食料の上昇が寄与。コアは前年同月比+1.3%と前月比横ばい。内需に底打ちの動きが出ていて一部品目に持ち直しも見られるが、全般的には低迷続く。

金融  
政策

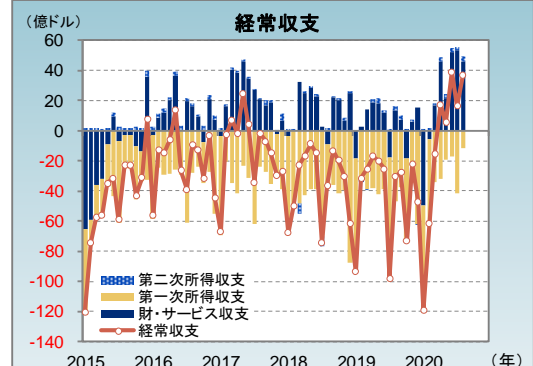
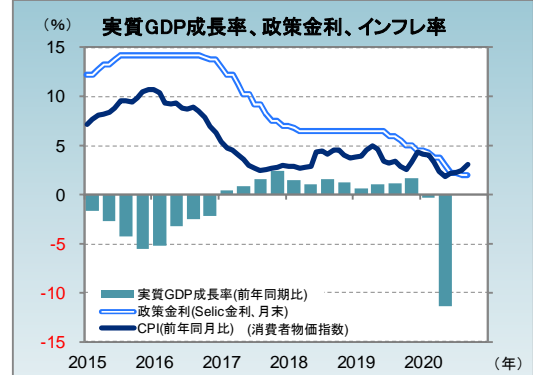


**[据え置きも低金利長期化へ]**  
9月15-16日のCopomでは、政策金利を据え置き。景気回復の兆候が各所で見受けられるようになり、政策効果の浸透を見極め。低インフレ続き、低金利長期化の公算大。

国際  
収支



**[輸入が下げ止まりの動き]**  
9月は輸出が前年同月比-9.1%、輸入が同一-28.5%と、依然輸入の低迷が続くものの、内需に明るさが見える中で下げ止まりの動きも出てきており、黒字は縮小方向か。



### 市場動向・見通し

為替  
(騰落率)

	(20年9月末)	1か月前 (20年8月末)	3か月前 (20年6月末)	昨年末 (19年12月末)
対円 (1リアル=18.79円)		(19.28円) <b>2.5%</b>	(19.74円) <b>4.8%</b>	(26.99円) <b>30.4%</b>
対米ドル (1米ドル=5.610リアル)		(5.494リアル) <b>2.1%</b>	(5.466リアル) <b>2.6%</b>	(4.020リアル) <b>28.3%</b>

**[新型コロナ収束の動きはプラス]**  
経済活動のコロナ前回復まで低金利が長期化すると観測根強い。一方、新型コロナの感染が収束の動きを示しており、景気が底打ちの兆候が出ていることは、リアルを下支え。

株式  
(騰落率)

	(20年9月末)	1か月前 (20年8月末)	3か月前 (20年6月末)	昨年末 (19年12月末)
ボエスパ指数 (94,603.383)		(99,369.148) <b>4.8%</b>	(95,055.820) <b>0.5%</b>	(115,645.344) <b>18.2%</b>

**[企業業績回復期待根強い]**  
米大統領選挙の不透明感や欧州での新型コロナ感染再拡大で、足元ではリスク回避指向が強まっている。しかし、国内景気の回復に伴う企業業績改善への期待が根強い。割高感も後退。  
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



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



2020年10月

## トルコ

景気  
(実質)  
GDP

Q2GDP成長率  
**-9.9%**  
前年同期比

PMI:購買担当者景気指数

物価  
(CPI)

9月インフレ率  
**+11.8%**  
前年同月比

コ:食料・酒類・タバコ・エネルギー・金除く  
インフレ目標: +5±2%

金融  
政策

**10.25%**

中銀:トルコ中央銀行

国際  
収支

8月貿易収支  
**-62.8**  
億米ドル

### [年末にかけて景気減速か?]

9月の製造業PMIは前月比-1.5の52.8。50以上を維持し、景気回復持続を示唆。ただし2ヵ月連続で低下しており、回復ペースは年末にかけて鈍化することを示している。

### [通貨安が押し上げも]

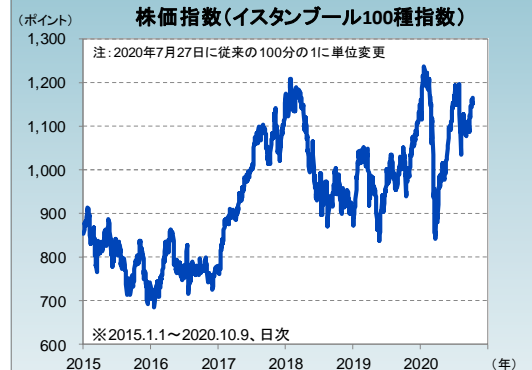
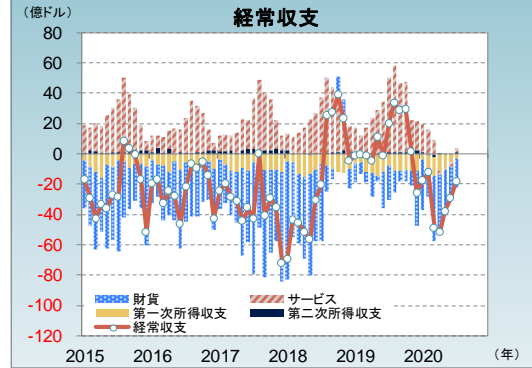
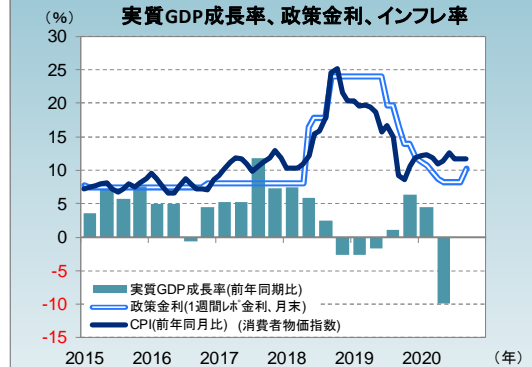
高止まり。内需不振でサービス品目は総じて低位の伸びも、食料、ヘルスケアなど必需品中心に高い伸び、リラ安が輸入物価上昇を通じて押し上げている面も。

### [インフレ抑制で通貨信任つなぎ止め]

インフレ率が高止まりしていることで、抑制姿勢を鮮明化させた。物価の安定を目指すことで通貨防衛の一助とし、深刻な外貨準備不足や対外信用の落ち込みをカバー。

### [景気回復を受けて輸入堅調]

8月は輸出が前年同月比-5.7%、輸入が同+20.4%と輸入増が目立つ。景気回復傾向を受けて消費財だけでなく、企業生産にかかわる輸入も増え、赤字を拡大させた。



### 市場動向・見通し

	(20年9月末)	1か月前 (20年8月末)	3か月前 (20年6月末)	昨年末 (19年12月末)
対円 (1リラ=13.67円)		(14.42円) <b>5.2%</b>	(15.75円) <b>13.2%</b>	(18.26円) <b>25.1%</b>
対米ドル (1米ドル=7.716リラ)		(7.344リラ) <b>4.8%</b>	(6.853リラ) <b>11.2%</b>	(5.942リラ) <b>23.1%</b>

### [不透明要素根強い]

10月第1週の外貨準備高は414億米ドルと、前年末から51%減少、かつ年初来では最も少なくなっており、外貨繰り不安がさらに深刻化している。地政学的リスクも深刻で上値重い。

	(20年9月末)	1か月前 (20年8月末)	3か月前 (20年6月末)	昨年末 (19年12月末)
イスタンブール 100種指数 (1,145.24)		(1,078.61) <b>6.2%</b>	(1,165.25) <b>1.7%</b>	(1,144.25) <b>0.1%</b>

### [企業業績改善期待が下支え]

通貨不安をよそに、企業業績は上方修正に転じており、株価は堅調さを取り戻している。予想PERは6.5倍前後で割高感はない。カントリーリスクに神経質な展開も、業績期待が下支え。

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)

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

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「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。



## メキシコ

2020年10月

景気  
(実質)  
GDP

Q2GDP成長率  
**-18.7%**  
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)

8月インフレ率  
**+4.1%**  
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

**4.25%**

中銀:メキシコ銀行

国際  
収支

8月貿易収支  
**+65.0**  
億ドル

### 【新型コロナ感染状況は足元改善】

9月のIMEF-PMIは製造業が前月比+1.1の46.4、非製造業が同+2.4の49.3。景況感が、新型コロナの感染拡大で足踏みはしているものの、徐々に改善してきている。

### 【物価上昇のすそ野広がる】

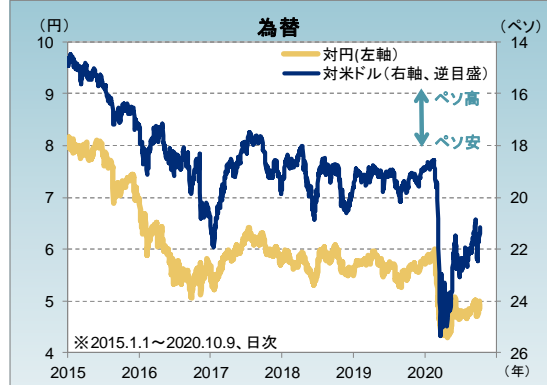
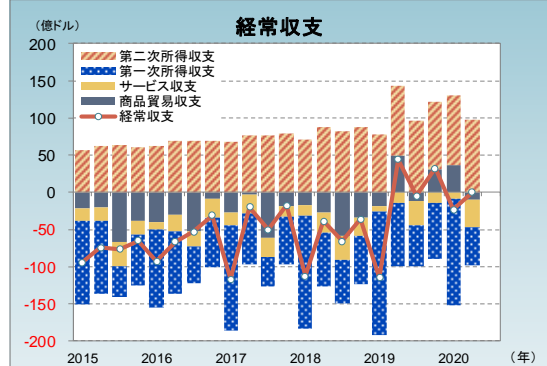
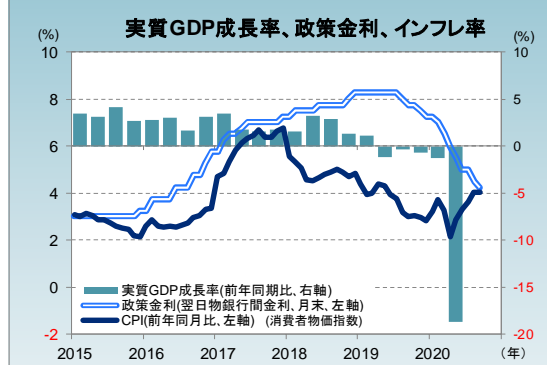
食料の上昇、エネルギーの下げ止まりが全体を押し上げも、コアも前年同月比+4.0%と、インフレ目標の上限近い。経済活動のすそ野が広がり、インフレ圧力が高まる。

### 【利下げ打ち止め】

9月24日の定例理事会で0.25%の利下げを決定。ただし、インフレ率が高まっていること、景気回復の兆しが出てきていることから、今後は中立姿勢を強めよう。

### 【貿易の基本構図よみがえる】

景気回復遅れ、輸出回復が先行し貿易黒字拡大。8月は輸出入共に前年同月比伸び率が+10%を下回り、黒字幅は縮小。中間財輸入→完成品輸出の構図よみがえる。



### 市場動向・見通し

	(20年9月末)	1か月前 (20年8月末)	3か月前 (20年6月末)	昨年末 (19年12月末)
対円 (1ペソ=4.77円)		(4.84円) <b>1.4%</b>	(4.69円) <b>1.6%</b>	(5.74円) <b>16.9%</b>
対米ドル (1米ドル=22.11ペソ)		(21.89ペソ) <b>1.0%</b>	(22.99ペソ) <b>4.0%</b>	(18.93ペソ) <b>14.4%</b>

### 【景気回復期待で底堅い推移】

市場のリスク回避指向が強まって9月に調整したものの、利下げ打ち止めとの見方や、景気回復が進むとの期待、割高感は大分解消したとの見方から、底堅い推移が見込まれる。

	(20年8月末)	1か月前 (20年7月末)	3か月前 (20年5月末)	昨年末 (19年12月末)
ボルサ指数 (37,458.69)		(36,840.73) <b>1.7%</b>	(37,716.43) <b>0.7%</b>	(43,541.02) <b>14.0%</b>

### 【新型コロナの危険度改善で下落リスク縮小】

企業業績改善の兆候はまだ見えていない。一方で割高感もなく、様子見の展開。新型コロナの危険情報の改善が進んでおり、景気回復期待が高まる方向と見られ、下落リスクは縮小。

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

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「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。

為替  
(騰落率)

株式  
(騰落率)

## 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

<MR2010009>