

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11月

今月の注目通貨

ユーロ



注目ポイント

政治状況の変化と景気回復期待

景気

新型コロナの感染再拡大で一部ロックダウン再開も、年明け後は再リバウンドと復興基金発効で着実な景気回復が期待される。

国際政治

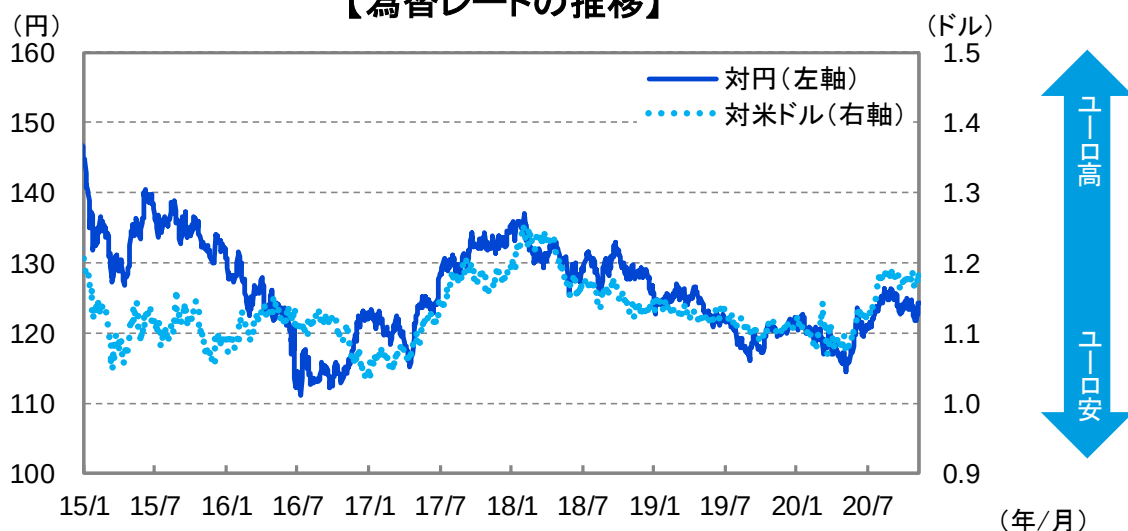
バイデン政権成立濃厚で、対米関係の改善が期待されるほか、英国との通商協議は最終的には解決へ。大きな政治リスクが軽減。

通貨需給

ユーロ圏、米国共に金融緩和が強化される可能性があるが、財政で米国がより緩和的なため、通貨需給面でユーロ優位の局面も。

※ECB: 欧州中央銀行

【為替レートの推移】



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11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

景気

(実質) GDP

Q3GDP成長率
+61.1%
前期比年率

PMI:購買担当者景気指数

物価

(CPI)

10月インフレ率
-0.3%
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

金融

政策

預金

ファンジ

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

8月経常収支
+199
億ユーロ

[ロックダウン再開で景気下押し]

10月PMI(総合)は前月比-1.0の49.4と4ヵ月ぶりの50割れ。製造業は上昇も、新型コロナウイルスの感染拡大でロックダウン(都市封鎖)の動き広がり、サービス業が不振。

[低迷長期化を懸念]

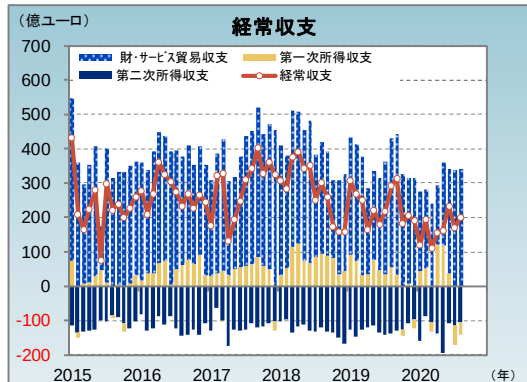
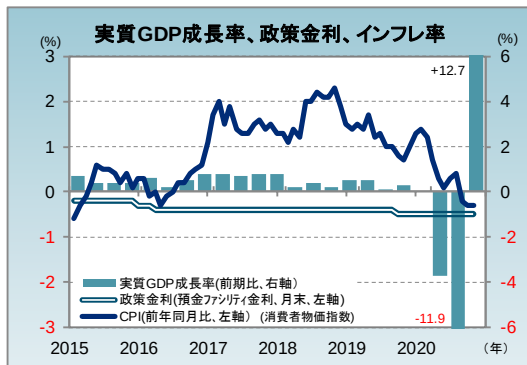
付加価値税率引き下げ後も、景気低迷が影響し多くの品目で横ばい状態。コアは前年同月比+0.2%とユーロ発足後の最低が続く。ロックダウン再開の影響を懸念。

[量的緩和拡充か?]

ECBは、経済見通しとリスクの徹底的な再評価を行うとしており、次回会合(12月10日)では景気見通しを下方修正したうえで、量的緩和を拡充する可能性が出てきた。

[貿易黒字拡大続く]

輸出入はリバウンドが一巡した後は緩やかな増加を維持し、貿易黒字の拡大に合わせて経常黒字が拡大。第一次所得収支が2ヵ月連続赤字。人の移動の回復が影響か。



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

	(2020年10月末)	1ヵ月前 (2020年9月末)	3ヵ月前 (2020年7月末)	昨年末 (19年12月末)
対円 (1ユーロ=121.93円)		(123.65円) 1.4% ↓	(124.75円) 2.3% ↓	(121.69円) 0.2% ↑
対米ドル (1ユーロ=1.165米ドル)		(1.172米ドル) 0.6% ↓	(1.178米ドル) 1.1% ↓	(1.121米ドル) 3.9% ↑

[もみ合いから底上げへ]

当面は新型コロナウイルスの感染拡大を受けた再ロックダウンが懸念されもみ合う展開。しかし、年末にかけて景気下押し効果織り込み、年明け後の景気対策効果への期待から次第に底上げへ。

	(2020年10月末)	1ヵ月前 (2020年9月末)	3ヵ月前 (2020年7月末)	昨年末 (19年12月末)
ユーロ・ストックス50 (2,958.21)		(3,193.61) 7.4% ↓	(3,174.32) 6.8% ↓	(3,745.15) 21.0% ↓

[再ロックダウン後の景気回復期待]

再ロックダウンの企業業績への影響が懸念されているが、大きな政治イベントである米大統領選挙を通過した安心感、クリスマスシーズン後の景気回復への期待から底堅い展開となろう。

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

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)



米国

2020年11月

景気 (実質GDP)

Q3GDP成長率
+33.1%
前期比年率

PMI:購買担当者景気指数
ISM:全米供給管理協会

物価 (CPI)

9月インフレ率
+1.4%
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

0.0-0.25%

FOMC:米連邦公開市場委員会

国際 収支

9月貿易収支
-639
億米ドル

[着実な景気回復へ]

企業の景況感、製造業が在庫復元も含めた生産の活発化で改善。一方、サービス業は業容回復の限界で伸び悩み。リバウンドが一巡し、景気は着実な回復局面へ。

[着実な正常化]

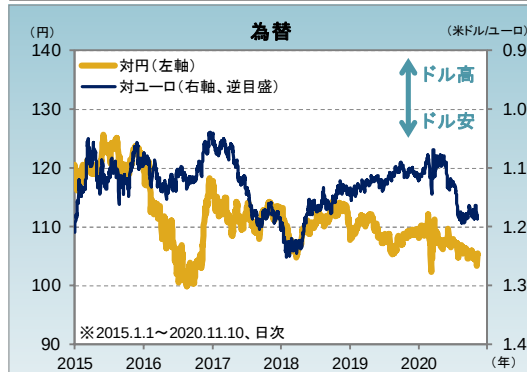
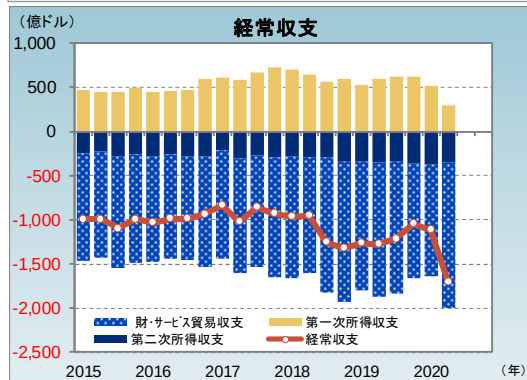
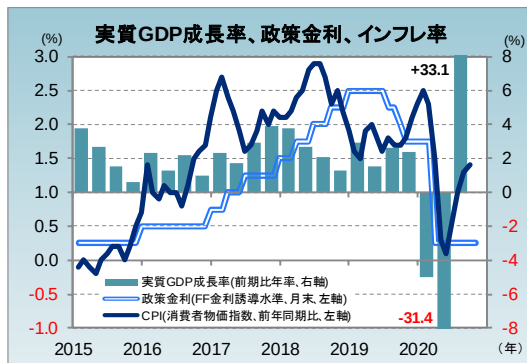
やや低位ながら、着実に正常化しつつある。コアは前年同月比+1.7%。中古車など、一部の品目がけん引役としながらも、上昇品目のすそ野も次第に広がっている。

[粘り強く緩和を続ける]

11月4-5日のFOMCでは、経済正常化に向け、現行の金融緩和を粘り強く続けることを強調。各種の民間向け信用供与ファシリティの期限を延長する可能性も。

[消費財の輸入が頭打ち]

輸出が前月比+2.6%、輸入が同+0.5%で、貿易赤字縮小。消費財の輸入が頭打ち。新型コロナの感染再拡大による、サービス業の業況の頭打ちが影響か。



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

為替 (騰落率)

(2020年10月末)	1カ月前 (2020年9月末)	3カ月前 (2020年7月末)	昨年末 (19年12月末)
対円 (1ドル=104.66円)	(105.48円) 0.8%	(105.83円) 1.1%	(108.61円) 3.6%
対ユーロ (1ユーロ=1.165米ドル)	(1.172米ドル) 0.6%	(1.178米ドル) 1.1%	(1.121米ドル) 3.7%

※ 対ユーロの騰落率は、1米ドル=100ユーロへ換算後に算出

[材料交錯し方向感出にくい]

金融・財政に緩和的な民主党の姿勢はドル安要因、景気回復期待はドル高要因。双方拮抗。ここにコロナ禍の経済への影響が加わる形。経済制限の公算小さく、極端な動きになりにくい。

株式 (騰落率)

(2020年10月末)	1カ月前 (2020年9月末)	3カ月前 (2020年7月末)	昨年末 (19年12月末)
ダウ平均 (26,501.60)	(27,781.70) 4.6%	(26,428.32) 0.3%	(28,538.44) 7.1%

[期待の消化から実態確認へ]

米大統領選挙通過による政治リスク剥落で急騰。ただし、予想PERは22倍台に上昇し、割高感強い。企業業績の回復はこれまで順調で相場は底堅いものの、今後は実態確認の局面へ。

PER:株価収益率=株価÷1株当たり利益(EPS)(単位:倍)、ここではS&P500の向こう12ヵ月ベース

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。



オーストラリア

2020年11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)

Q3インフレ率

+0.7%

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

0.1%

RBA:オーストラリア準備銀行

国際

収支

9月貿易収支

+56.3

億豪ドル

[年末年始の景気は好調]

10月のPMIは前月比+2.4の53.5。国内の新型コロナウイルス感染は収束し、サービス業の景況感が急改善。消費者信頼感も大きく改善しており、年末年始の景気は好調。

[当面は低位続く]

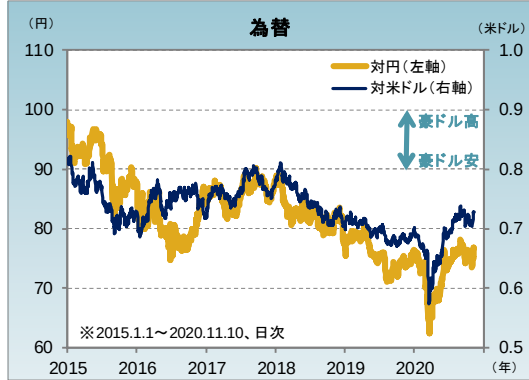
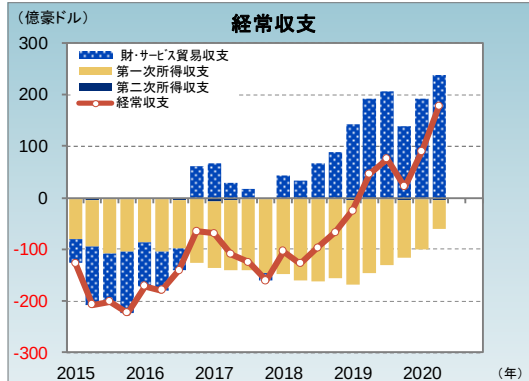
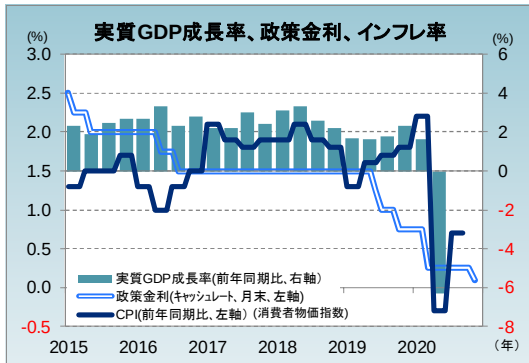
10月のMI_CPI※は前年同月比+1.1%で小幅低下。7-9月期はロックダウンからの反動高となったものの、インフレ率上昇は景気回復に遅れる傾向にあり、当面低位。

[量的緩和拡大]

0.25%から引き下げ。さらに中長期ゾーンの国債を1000億豪ドル買い増し。長期資金供給による企業活動の活性化を通じて、依然として厳しい雇用環境の改善を目指す。

[輸入の増加が一服]

輸出が前月比+3.9%、輸入が同-5.9%となり、貿易黒字急拡大。景気回復を受けた輸入増加が一服。回復傾向にあった、アジア、EU仕向けが減少した。



図表出所: ブルームバーグのデータを基に、アムンディ・ジャパン株式会社作成

市場動向・見通し

	(20年10月末)	1カ月前 (20年9月末)	3カ月前 (20年7月末)	昨年末 (19年12月末)
対円 (1豪ドル=73.56円)		(75.54円) 2.6% ↓	(75.59円) 2.7% ↓	(76.19円) 3.5% ↓
対米ドル (1豪ドル=0.703米ドル)		(0.716米ドル) 1.9% ↓	(0.714米ドル) 1.6% ↓	(0.702米ドル) 0.1% ↑

[リスク環境改善による上昇は一服]

米大統領選挙通過によるリスク剥落で商品市況と共に一段高。国内景気改善も追い風。一方、新型コロナウイルス感染再拡大で欧州を中心に景気先行き不透明感が再燃し、ここからはレンジ相場へ。

	(20年10月末)	1カ月前 (20年9月末)	3カ月前 (20年7月末)	昨年末 (19年12月末)
S&P/ASX200種 (5,927.580)		(5,815.941) 1.9% ↑	(5,927.781) 0.003% ↓	(6,684.075) 11.3% ↓

[企業業績回復への期待高まる]

国内景気改善による企業業績回復期待、米大統領選挙通過による安心感から上昇基調。予想PERは20倍の大台乗せで割高感あるが、これまで出遅れていただけに当面は期待先行か。

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

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11月

景気

(実質)
GDP

Q2GDP成長率
-11.4%
前年同期比

PMI: 購買担当者景気指数

物価

(CPI)

10月インフレ率
+3.9%
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

2.0%

Copom: 金融政策委員会
中銀: ブラジル中央銀行

国際
収支

10月貿易収支
+54.7
億米ドル

メルコスール: 南米南部共同市場(関税同盟)

[サービス業の業況改善目立つ]

10月PMI総合は前月比+2.3の55.9。景気リバウンドによる急上昇は一巡。サービス業の業況改善が目立ち、景気回復のすそ野が広がる。雇用環境も改善続く。

[内需回復に持ち直しの動き]

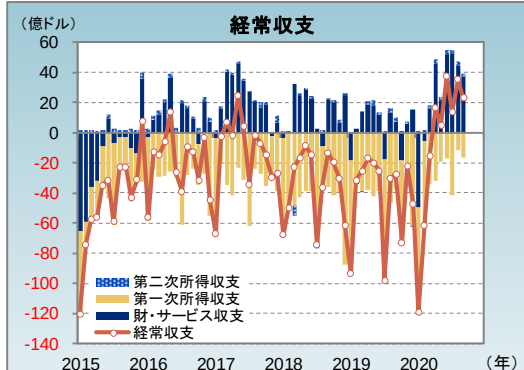
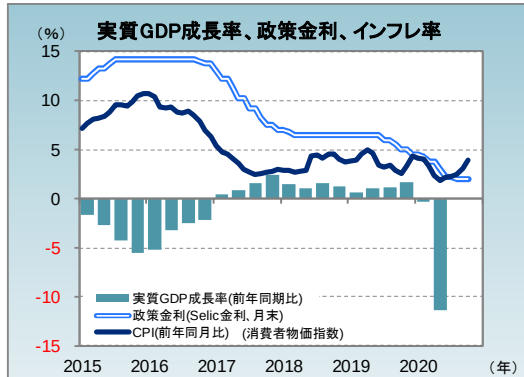
ほとんど食料の上昇が寄与。コアは前年同月比+1.6%、前月比+0.3で下げ止まり感が出てきた。小売売上高の増加に内需回復の動きが見られ、低位ながら持ち直しへ。

[据え置き、今後も低金利継続]

10月27-28日のCopomでは、政策金利を据え置き。内需を中心に景気回復の動きが鮮明化している。年明け後の景気に不透明感が残り、現行金利は当面継続へ。

[輸入に持ち直しの動き]

10月は輸出が前年同月比-8.8%、輸入が同-27.3%。輸入は依然低迷しているものの最近数ヶ月では持ち直して貿易赤字縮小。メルコスール内、アジアからの輸入が好調。



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

為替

(騰落率)

	(2020年10月末)	1カ月前 (2020年9月末)	3カ月前 (2020年7月末)	昨年末 (19年12月末)
対円 (1レアル=18.22円)		(18.79円) 3.0% ↓	(20.27円) 10.1% ↓	(26.99円) 32.5% ↓
対米ドル (1米ドル=5.745レアル)		(5.610レアル) 2.3% ↓	(5.223レアル) 9.1% ↓	(4.020レアル) 30.0% ↓

[リスク環境の改善が下支え]

米大統領選挙通過で政治リスク後退し一段高。国内の新型コロナ収束の動きとそれに伴う内需の回復も追い風。欧州の景気下押しリスク増大が懸念されるが、当面底堅い展開か。

株式

(騰落率)

	(2020年10月末)	1カ月前 (2020年9月末)	3カ月前 (2020年7月末)	昨年末 (19年12月末)
ボエスパ指数 (93,952.398)		(94,603.383) 0.7% ↓	(102,912.242) 8.7% ↓	(115,645.344) 18.8% ↓

[潜在的な上昇余地大きい]

米大統領選挙通過で一段高。企業業績は依然厳しい状況にあるが、先行き期待が強まっている。予想PERは13倍台とやや割安な水準にあり、潜在的な上昇余地は大きいと見られる。

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

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。



トルコ

2020年11月

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)

10月インフレ率

+11.9%

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±2%

金融政策

10.25%

中銀:トルコ中央銀行

国際収支

9月貿易収支

-48.3

億米ドル

【外国人観光客の回復に光】

10月の製造業PMIは前月比+1.1の53.9。50以上を維持し、景気回復持続を示唆。外国人観光客数が前年比の半分程度まで回復し、サービス業の業況改善を後押し。

【必需品高く、リラ安も影響】

高止まりが続く。国内景気が回復してきたことで食料、住居用品など必需品を中心に高い伸びが続く。トルコリラが対米ドルで年初来30%近く下落している影響も大きい。

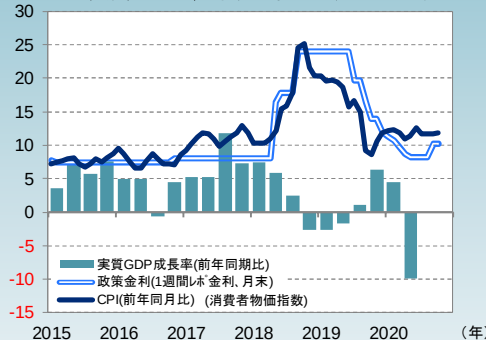
【突然の中銀総裁更迭】

エルドアン大統領がウイサル中銀総裁を更迭。利上げの効果が表れないことに不満。インフレ抑制に動き出した金融政策の方向性が不透明となり、通貨信任にも傷。

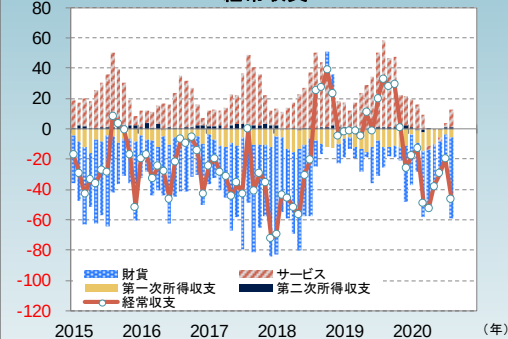
【貿易赤字高水準続く】

輸出が前年同月比+4.8%、輸入が同+23.0%と、国内景気回復を映して輸入増が鮮明。貿易赤字は前月比縮小したものの高水準の赤字続く。

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(イスタンブール100種指数)



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

市場動向・見通し

(20年10月末)	1カ月前 (20年9月末)	3カ月前 (20年7月末)	昨年末 (19年12月末)
対円 (1リラ=12.54円)	(13.67円) 8.3%	(15.22円) 17.6%	(18.26円) 31.3%
対米ドル (1米ドル=8.345リラ)	(7.716リラ) 7.5%	(6.973リラ) 16.4%	(5.942リラ) 28.8%

【不透明要素は依然多い】

対円で12円台前半まで下落したが、米大統領選挙通過による政治リスク後退で13円台回復。しかし、地政学、内政、インフレ等取り巻くリスクは依然大きく、前途多難は変わらず。

(20年10月末)	1カ月前 (20年9月末)	3カ月前 (20年7月末)	昨年末 (19年12月末)
イスタンブール 100種指数 (1,112.37)	(1,145.24) 2.9%	(1,126.90) 1.3%	(1,144.25) 2.8%

【経済外的リスクが重し】

欧州諸国での経済活動制限の一部拡大で、企業業績の先行き不透明感が再燃するも、米大統領選挙通過で急騰。予想PERは6.8倍で割高感はないが、経済外的リスクが重し。

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)

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11月

景気
(実質)
GDP

Q3GDP成長率
-8.6%
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)

9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

9月貿易収支
+51.2
億ドル

【景気回復もペースは緩やか】

10月のIMEF-PMIは製造業が前月比+3.2の50.1で約1年半ぶりの50超え。一方、サービス業は同-1.1の47.7。景気回復方向にあるものの、諸外国に比して遅れがち。

【財の伸びが突出】

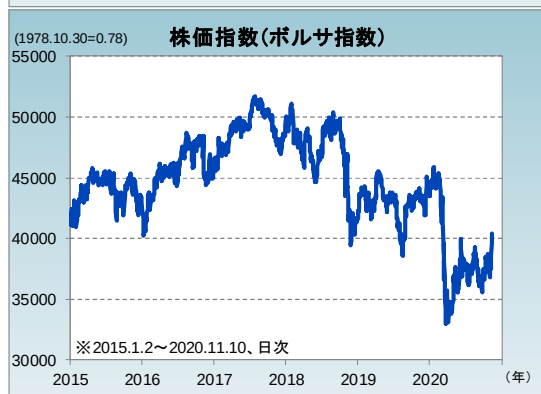
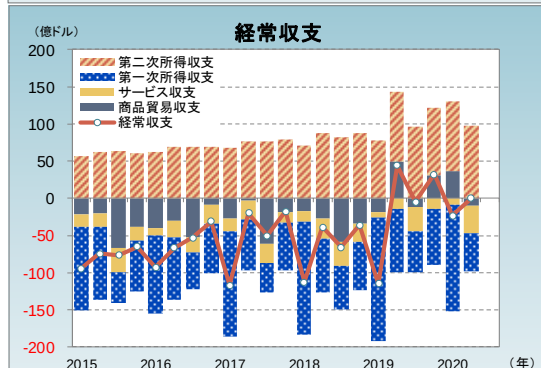
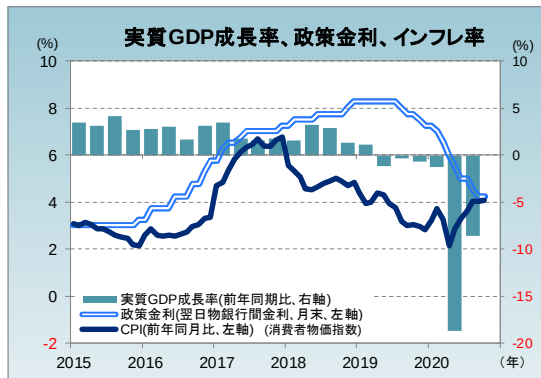
3カ月連続でインフレ目標の上限超え。インフレが二極分化。食品を中心とした財が+5%台と高く、サービスは+2%台前半の低位。サービスの業容抑制が続く影響か。

【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。

【輸入の回復が本格化】

輸出は前月比+0.9%、輸入は同+5.3%と、8月に続き輸入の伸びが輸出上回る。景気回復の遅れで輸入の回復が輸出の後になり、ここに来て貿易黒字が縮小傾向。



市場動向・見通し

(2020年10月末)	1カ月前 (2020年9月末)	3カ月前 (2020年7月末)	昨年末 (19年12月末)
対円 (1ペソ=4.94円)	(4.77円) 3.6%	(4.75円) 3.9%	(5.74円) 13.9%
対米ドル (1米ドル=21.18ペソ)	(22.11ペソ) 4.4%	(22.28ペソ) 5.2%	(18.93ペソ) 10.6%

【政治リスク、感染症リスクの後退】

景気回復が遅れている分、先行き期待が大きくなっている。まだ米大統領選挙通過による政治リスク後退、新型コロナワクチン完成への期待などが追い風となり、当面は底堅い展開か。

(2020年10月末)	1カ月前 (2020年9月末)	3カ月前 (2020年7月末)	昨年末 (19年12月末)
ボルサ指数 (36,987.86)	(37,458.69) 1.3%	(37,019.68) 0.1%	(43,541.02) 15.1%

【政治リスク後退、景気回復期待】

米大統領選後急騰し、8ヵ月ぶりに40000ポイント回復。企業業績予想はまだ下げ止まっていないものの、景気回復期待が勝り、さらに予想PERも15倍程度とほぼ妥当な水準。

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

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

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

<MR2011012>