



アムンディ・為替通信

プラスアルファ

インド

2020年11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

10月インフレ率
+7.6%
前年同月比

コア:食料・燃料・照明を除く(弊社試算)
インフ目標: +4±2%

金融
政策

4.0%

中銀:インド準備銀行(RBI)

国際
収支

10月貿易収支
-87.1
億ドル

[ロックダウンほぼ全面解除]

10月のPMI総合は前月比+3.4の58.0。サービス業が同+4.3の54.1と、8か月ぶりに50を上回った。10月15日以降ロックダウンをほぼ全面解除で消費活発化か。

[全般的に底上げ]

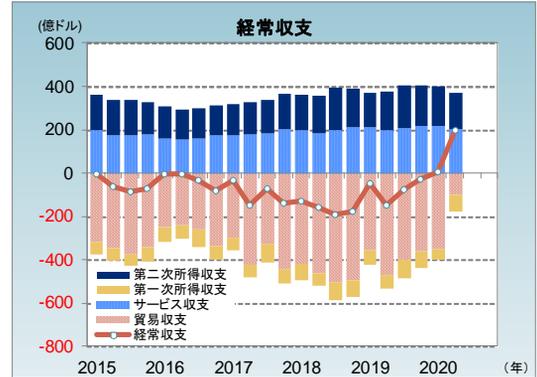
2か月連続の+7%台。引き続き生鮮食品が高く、食料は+10.2%。運輸、身の回り品など、他にも高い品目多く、コアは前年同月比+5.6%と目標レンジ上限に近づく。

[景気重視姿勢が強まる可能性]

10月9日の金融政策委員会では政策金利据え置き。3名補充した外部委員は景気重視派で、インフレ率の高止まっている状況でも追加利下げを実施する可能性台頭。

[輸入が回復方向]

10月は輸出が前年同月比-5.1%、輸入が同-11.5%。経済活動再開で輸入が回復してきており、4~9月に大きく縮小していた貿易赤字が再び拡大へ。



市場動向・見通し

(20年10月末)	1か月間 (20年9月末)	3か月間 (20年7月末)	昨年末来 (19年12月末)
対円 (1ルピー=1.412円)	(1.429円) 1.2%	(1.415円) 0.2%	(1.522円) 7.2%
対米ドル (1米ドル=74.54ルピー)	(73.80ルピー) 1.0%	(74.92ルピー) 0.5%	(71.23ルピー) 4.4%

[強弱両材料が拮抗]

対円では1ルピー1.4円前後でもみ合い。高いインフレ率に対して金融政策が景気重視姿勢の方向にあり、通貨需給面では逆風。一方、投資資金流入が活発化しており、方向感出にくい。

(20年10月末)	1か月間 (20年9月末)	3か月間 (20年7月末)	昨年末来 (19年12月末)
センセックス株価指数 (39,614.07)	(38,067.93) 4.1%	(37,606.89) 5.3%	(41,253.74) 4.0%

[経済正常化を織り込む動き]

安心感高まり急騰。予想PERは22倍台と割高感否めないものの、企業業績予想が上方修正含みで株価を下支え。金融主導も、消費、工業など堅調で経済正常化織り込みの動き。

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



物価



金融
政策



国際
収支

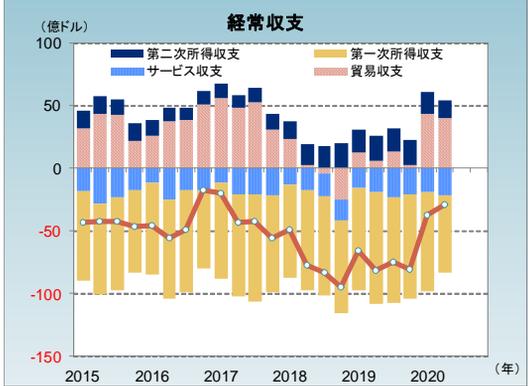
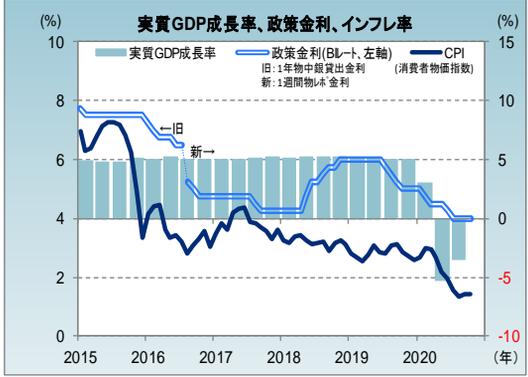


[歩み遅い景気回復]
10月の製造業PMIは前月比+0.6の47.8。景況感の回復は遅れ気味。首都の経済活動制限は12月6日まで延長、国内景気は諸外国比で回復の遅れが目立つ。

[個人消費低迷が影響]
インフレ目標の下限を下回る低位が続いている。コアも前年同月比+1.7%と低位。本格的な経済活動再開がいつまでも出来ないことによる、個人消費低迷が響く。

[経済活動再開の遅れに対応]
11月18-19日の定例理事会で0.25%利下げ。経済活動再開の遅れに対応。追加流動性を約650兆ルピア供給(11月6日時点)し、M2の約10%の規模を維持。

[内需回復遅れ貿易黒字高水準]
10月は輸出が前年同月比-3.3%、輸入は同-26.9%。内需回復遅れ、貿易黒字は約10年ぶりの高水準。経済活動再開進まない中、目先は大幅黒字傾向か。



市場動向・見通し

	(20年10月末)	1か月間 (20年9月末)	3か月間 (20年7月末)	昨年末末 (19年12月末)
対円 (1000ルピア=7.091円)		(7.087円) 0.06%	(7.20円) 1.6%	(7.85円) 9.6%
対米ドル (1米ドル=14,762ルピア)		(14,878ルピア) 0.8%	(14,695ルピア) 0.5%	(13,846ルピア) 6.2%

[投資資金流入期待]
米大統領選挙通過による安心感で11月は一段高後もみ合い。景気回復の遅れは否めないものの、新興国への投資資金流入に対する期待の高まりもあり、当面は底堅い展開か。

為替
(騰落率)



株式
(騰落率)

	(20年10月末)	1か月間 (20年9月末)	3か月間 (20年7月末)	昨年末末 (19年12月末)
ジャカルタ総合指数 (5,128.23)		(4,870.04) 5.3%	(5,149.63) 0.4%	(6,299.54) 18.6%

[安心感で上昇も楽観できず]
米選挙通過による市場のリスク許容度上昇で11月は堅調。金融、インフラ主導で、消費関連は劣後。予想PERは15倍台でやや割高圏内に。年末に向け社会的制限を緩和できるかがカギ。
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

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11月

景気
(実質)
GDP

Q3GDP成長率

-9.6%
前年同期比

PMI:購買担当者景気指数

物価

10月インフレ率

+0.7%
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

0.1%

中銀:イングランド銀行(BOE)
MPC:金融政策委員会

国際
収支

9月貿易収支

+6.1
億ポンド

[内需の先行きやや不安]

10月のPMI総合は前月比-4.4の52.1と2ヵ月連続低下。新型コロナの感染再拡大で経済活動の制限再開。製造業PMIも低下しており、企業全般に先行き不透明感。

[下げ止まってきたものの...]

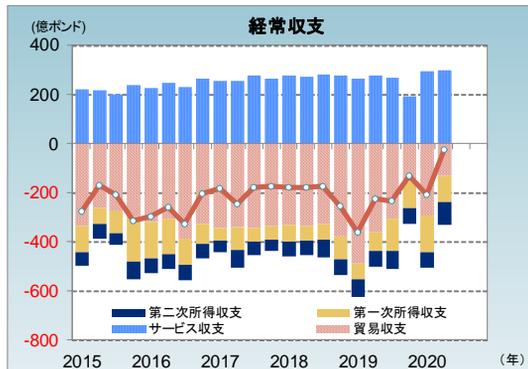
3ヵ月連続の+1%割れ。コアも前年同月比+1.5%と低位。これまでの経済活動再開で下げ止まる品目が増えてきたものの、新型コロナ感染再拡大が懸念材料。

[マイナス金利の可能性も]

BOEは11月4-5日のMPCでは、政策金利を据え置き。APP(資産購入プログラム)を1500億ポンド増額し8950億ポンドに。年明け後はマイナス金利導入の可能性も。

[サービス収入減少で赤字転換へ]

9月は、輸出が前月比+2.6%、輸入が同+7.7%。輸入回復で貿易黒字縮小続く。新型コロナ感染再拡大でサービス収入の減少が予想され、赤字転換の方向。



市場動向・見通し

	1ヵ月間 (20年9月末)	3ヵ月間 (20年7月末)	昨年末来 (19年12月末)
対円 (1ポンド=135.52円)	(136.31円) 0.6%	(138.49円) 2.1%	(144.13円) 6.0%
対米ドル (1ポンド=1.295米ドル)	(1.292米ドル) 0.2%	(1.309米ドル) 1.1%	(1.326米ドル) 2.3%

[安心感で上昇も先行きは依然不透明]

市場の安心感高まり、11月入り後は対米ドルで上昇。対円は円高・米ドル安受け伸び悩み。年明け後の対EU通商関係に対する不透明感、追加金融緩和観測から、上昇余地は縮小か。

株式
(騰落率)

	1ヵ月間 (20年9月末)	3ヵ月間 (20年7月末)	昨年末来 (19年12月末)
FTSE100指数 (5,577.27)	(5,866.10) 4.9%	(5,897.76) 5.4%	(7,542.44) 26.1%

[大きく出遅れも先行きはまだ楽観できず]

米大統領選通過の安心感で11月は上昇。ただし、対EU通商交渉の難航、新型コロナ感染再拡大で不透明感も根強く、予想PERは14倍台でほぼ妥当水準も先行き楽観できず。

PER: 株価収益率=株価÷1株当たり利益(EPS)(単位:倍)、ここでは前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



アムンディ・為替通信

プラスアルファ

南アフリカ

2020年11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
-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

9月インフレ率
+3.0%
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

9月貿易収支
+335
億ランド

【雇用環境改善傾向続く】

10月のABSA-PMI総合は前月比+2.4の60.9と過去最高更新。雇用環境の改善を示唆。Markitの製造業PMIは51.0で、1年半ぶりの50超え。経済復興計画に期待。

【目標下限付近で安定方向】

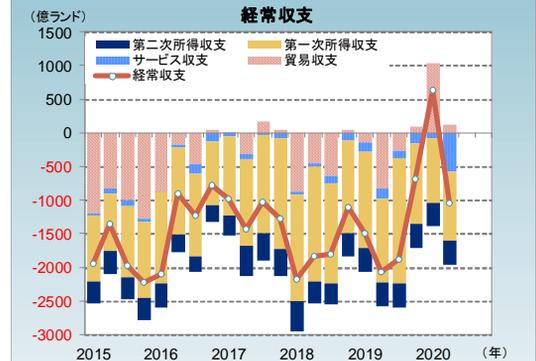
景気低迷によるインフレ鈍化傾向は続いているものの、コロナ禍による大幅落ち込みからは回復。コアは前年同月比+3.3%で、コアと共に+3%前後で定着する方向か。

【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。

【これから輸入回復で黒字縮小へ】

輸出先行の貿易回復で高水準の貿易黒字続く。しかし、経済活動再開進み、輸入も前年比マイナスながら最近数ヵ月では回復ペースが上がっており、黒字は縮小へ。



市場動向・見通し

	1か月間 (20年9月末)	3か月間 (20年7月末)	昨年末来 (19年12月末)
対円 (1ランド=6.44円)	(6.30円) 2.1%	(6.20円) 3.8%	(7.76円) 17.1%
対米ドル (1米ドル=16.24ランド)	(16.75ランド) 3.0%	(17.07ランド) 4.8%	(14.00ランド) 16.0%

【米中対立緩和観測が追い風】

米大統領選挙を通過した安心感に加え、バイデン候補勝利確実で、米中対立が幾分緩和されるとの観測から、対中貿易の割合が高い国として通貨に追い風。経済復興計画にも期待。

	1か月間 (20年9月末)	3か月間 (20年7月末)	昨年末来 (19年12月末)
TOP40株価指数 (47,472.92)	(50,042.44) 5.1%	(51,368.82) 7.6%	(50,816.05) 6.6%

【景気対策、米中対立緩和観測で先高観】

コロナ前の景気後退を背景に安値に据え置かれていたこともあり、予想PERは11倍台と割高感はない。経済復興計画、米中対立緩和観測から、景気、企業業績の先行きに期待高まる。

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11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

Q3GDP成長率
+4.9%
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

10月インフレ率
+0.5%
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

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

10月貿易収支
+584
億ドル

注:1-2月累計

[着実な景気回復示す]

10月の財新PMI総合は前月比+1.3の55.7。6月の今年最高と並び、順調な景気回復を示唆。サービス業の景況感回復が主導しており、内需増加がうかがわれる。

[依然デフレ色残る]

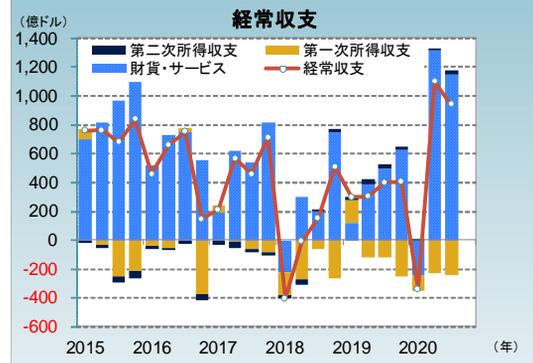
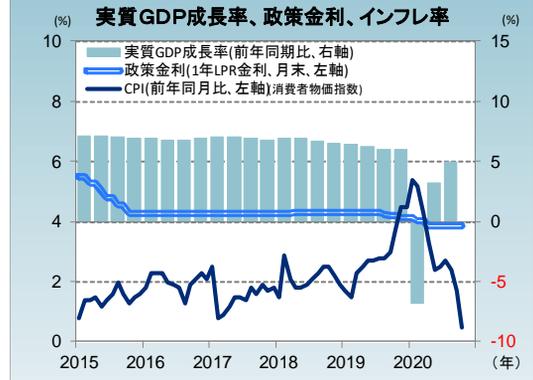
食肉価格の安定で総合は急低下。食品は前年同月比+2.2%と前月比-5.7ポイント。コアも前年同月比+0.5%。食品以外は依然としてマイナス圏の品目が多い。

[利下げ余地残し様子見継続]

10月も据え置き(6ヵ月連続)。景気は着実に回復しているものの、低インフレが続き、先行き不安が残ることから低金利維持。元高進行もあり、追加緩和の可能性は残る。

[欧州向け輸出に先行き不透明感]

輸出が前年同月比+11.4%とコロナ禍以降最高の伸び。輸入は同+4.7%と緩やかな回復で貿易黒字拡大。欧州での経済活動抑制で、目先は輸出の伸び鈍化か。



市場動向・見通し

(オフショア市場)

(20年10月末)	1ヵ月間 (20年9月末)	3ヵ月間 (20年7月末)	昨年末来 (19年12月末)
対円 (1元=15.64円)	(15.54円) 0.6%	(15.14円) 3.3%	(15.60円) 0.2%
対米ドル (1米ドル=6.696元)	(6.784元) 1.3%	(6.989元) 4.2%	(6.963元) 3.8%



[好材料多い]

インフレ率低下も、不動産過熱避けて追加緩和を手控えており、相対的高金利。比較的順調な景気回復、貿易も堅調など好材料多い。中銀のスタンスは「通常」で、元高抑制の動きなし。



株式 (騰落率)

(20年10月末)	1ヵ月間 (20年9月末)	3ヵ月間 (20年7月末)	昨年末来 (19年12月末)
上海総合指数 (3,224.532)	(3,218.052) 0.2%	(3,310.007) 2.6%	(3,050.124) 5.7%
香港ハンセン指数 (24,107.42)	(23,459.05) 2.8%	(24,595.35) 2.0%	(28,189.75) 14.5%

[香港株に相対的妙味]

米大統領選でバイデン候補勝利確定、RCEP*署名など、経済に対するポジティブ要因多い。予想PER11倍台と割高感が乏しい香港株が相対的に妙味あり。本土株は元高進行でもみ合い。

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
*RCEP: 東アジア地域包括的連携協定(自由貿易協定(FTA))

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