

2022年5月2日

# みずほディーラーズアイ (2022年5月号)

みずほ銀行

## 目次

米ドル相場	2	韓国ウォン相場	9
ユーロ相場	4	台湾ドル相場	10
英ポンド相場	6	香港ドル相場	11
豪ドル相場	7	中国人民元相場	12
カナダドル相場	8	シンガポールドル相場	13
		タイバーツ相場	14
		マレーシアリング相場	15
		インドネシアルピア相場	16
		フィリピンペソ相場	17
		インドルピー相場	18

\* 見通しは各ディーラーのビューに基づきます。

当資料は情報提供のみを目的として作成したものであり、特定の取引の勧誘を目的としたものではありません。当資料は信頼できると判断した情報に基づいて作成されていますが、その正確性、確実性を保証するものではありません。ここに記載された内容は事前連絡なしに変更されることもあります。投資に関する最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願い申し上げます。また、当資料の著作権はみずほ銀行に属し、その目的を問わず無断で引用または複製することを禁じます。なお、当行は本情報を無償でのみ提供しております。当行からの無償の情報提供を望まれない場合、配信停止を希望する旨をお申し出ください。

## 米ドル相場

予想レンジ: USD/JPY 125.00 ~ 135.00

市場営業部 為替営業第二チーム 小林 元子

### ■ 先月の為替相場

4月のドル/円相場は、約20年ぶりの円安水準をつけ、4/28に130円を突破。月初1日121円台後半でオープンし、発表された米3月雇用統計は全体的には堅調な結果となったことを受けて、5月会合で+50bp利上げの思惑が高まり、米金利が上昇する中ドル/円も一時123円台を突破。5日は黒田日銀総裁による円安牽制発言により一時値を下げても、海外時間ではブレйнаードFRB理事によるタカ派的な発言や米長期金利上昇にドル買いが加速し、123円台半ばまで急伸。その後も米金利の上昇や、改めて日銀の金融緩和方針の継続と円安容認姿勢が意識されドル/円は11日には125円台後半まで急上昇。12日、鈴木財務相の円安牽制発言を受けドル/円はやや下落を見せるも、米長期金利が堅調推移する中、欧州時間に前日の高値付近まで上昇。米国時間では米3月CPIが約40年ぶりの高水準を記録するもコア指数は予想を下回り、発表直後に124円台後半まで急落。売り一巡後は125円台前半まで回復。13日、黒田日銀総裁による金融緩和政策の継続姿勢を改めて強調した発言を背景に急伸し、約20年ぶりの高値となる126.32円をつけ、15日には海外勢がイースター休暇で薄商いの中、米長期金利の高止まりを支えに一時126.70円を付け高値を更新。18日、これまで円安を容認してきた黒田日銀総裁の円安けん制発言を受けて一時下落となるも、海外時間に入ると米長期金利上昇やブラッド・セントルイス連銀総裁によるタカ派的な発言が支援材料となり、127円ちょうどをつけた。その後もドル円は上昇基調が続く、20日には日米金融政策格差を意識したドル買いに加えて、5・10日に伴う実需のドル買いから129.43円をつけ、約20年ぶりの高値を更新。21日はポジション調整の動きから一時反落となるも、その後は米金利上昇や複数のFRB高官によるタカ派的な発言にサポートされ128円台前半まで持ち直した。22日、日米財務相会談で協調介入議論のヘッドラインに一時的に円高が進展するも、その後、黒田日銀総裁が円下落でも積極的な緩和を継続するとコメントしたとのヘッドラインで再び円安基調。25日、中国のコロナウイルス感染拡大による景気減速懸念の高まりからリスク回避の動きが散見され、日経平均株価やアジア株の軟調推移を受けてじり安の展開。米金利低下も相まって127円半ばまで続落。27日、ドル/円は株式市場の持ち直しや米長期金利上昇に伴うドル買いが支援材料となり128円台後半まで上昇。28日、開催された日銀金融決定会合において、連続指値オペ(毎営業日実施)の運用を明確化したことを受けてドル円は急上昇し、130円を突破すると、130円台後半まで円安が進行する展開となった。

### ■ 今月の見通し

日米金融政策の方向性の違いを改めて認識し、今月のドル/円相場は引き続き上昇相場を予想する。

4月のドル/円相場は、FRBによる利上げ加速期待により、米債利回りが大幅に上昇し、全面的なドル買い相場となった。一方で、日銀黒田総裁の円安容認発言や、日銀が幾度も指値オペを実施したことにより、日銀の金融緩和姿勢や円安容認スタンスの維持が確認され、円はドルと対称的に、ドル以外の通貨に対しても全面的な円売り相場となった。月末近辺にかけて、コロナ感染拡大により中国のゼロコロナ政策による中国経済の停滞や、米国の急激な利上げへの懸念などで、株価が下落。また、米債利回りの低下も相まって、ドル/円も急激な円安進行への調整が入り、やや値を戻す展開となった。しかしながらその後、4/28に開催された日銀金融決定会合において、金融政策は見通し通り据え置きとなるも、連続指値オペ(毎営業日実施)の運用を明確化したことを受けてドル円は急上昇し、130円を突破すると、130円台後半まで円安が進行する展開となった。

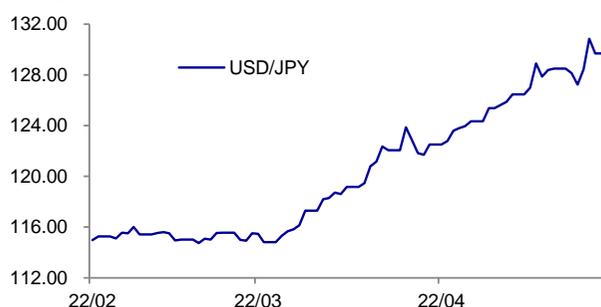
5月は月初5/3-4の日程でFOMCの開催が予定されており、マーケットにおいては50bpの利上げや、バランスシートの縮小開始が見込まれている。また11日には米4月CPIの発表、25日にFOMC議事要旨の発表が予定されている。5月FOMCでの米利上げ実施により日米金利差が一段と拡大し、その後米インフレ進行を確認し、FOMC議事要旨がタカ派よりの内容とのシナリオで、米金利の上昇を背景にドル円は一段と円安が進行と想定される。

また、円買い材料となる日本当局による為替介入については、可能性が低いように思われる。4月の急激な円安局面において、日本当局による円安けん制と受け取られる発言内容はあったものの、日本において為替介入に踏み切ったのは、アジア金融危機が発生した1998年の1回のみ。2002年に134円まで円安が進行した際も財務省は介入せず、当時、財務省で為替政策責任者を務めていたのが現在の日銀黒田総裁だった。先月も黒田総裁による幾度も円安容認発言あり、為替介入へ踏み切ることによって円高進行とのシナリオの可能性は低いだろう。

一方で、ドル円の下押し要因は、コロナ感染拡大が懸念され人民元が対ドルで大幅に下落しており、またロシアによる天然ガス供給停止との報道をめぐり、ユーロも対ドルで2017年以来的ユーロ安水準まで値を下げている。コロナ感染や天然ガス供給への懸念が払しょくされた際に、対ドルでの両通貨が戻されるが想定され、ドル対他通貨の値動きに留意したい。

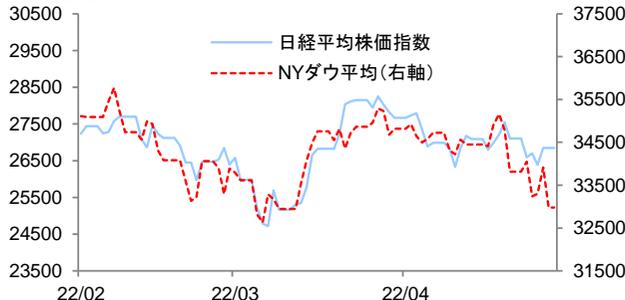
### ■ 為替の動き

(資料) ブルームバーク



### ■ 株価指数の動き

(資料) ブルームバーク



### ■ 先月の注目イベント

(資料) ブルームバーク

発表日	イベント	期間	予想	結果	前回
4/1	米非農業部門雇用者数変化	3月	490K	431K	750K
4/1	米失業率	3月	3.7%	3.6%	3.8%
4/1	米ISM製造業景況指数	3月	59.0	57.1	58.6
4/5	米ISM非製造業景況指数	3月	58.5	58.3	56.5
4/7	米新規失業保険申請件数	3月	200K	166K	171K
4/7	米失業保険継続受給者数	3月	1302K	1523K	1506K
4/12	CPI(前年比)	3月	8.4%	8.5%	7.9%
4/13	PPI(前年比)	3月	10.6%	11.2%	10.3%
4/14	米小売売上高(速報、前月比)	3月	0.6%	0.5%	1.7%
4/28	米GDP(年率/前年比)	1Q	1.1%	-1.4%	6.9%

カスタマーディーラーの相場観、注目点(本編の内容とは必ずしも一致しません)

■ドル/円 見通しまとめ

ブル	14名	135.00 ～ 127.00	ベア	6名	132.00 ～ 125.00	※ レンジは中心値
----	-----	-----------------------	----	----	-----------------------	-----------

矢野	ブル	133.00 ～ 128.00	足元の水準は「買われ過ぎ」の感があり、一旦利食い含めた調整が入る可能性は否定できず。ただ、日米金融政策などドル円を取り巻く環境を見れば一段の円安進行を連想させる材料が多いことから、5月についても堅調地合い継続を予想。	小野崎	ベア	132.00 ～ 125.00	金融政策の違いはあるも議論は利上げからQTか。株価の調整も如実になっており米株下落に起因したドル円下落のシナリオに警戒。日本サイドでも130円を超える水準では政府筋から円安けん制圧力もさらに高まる点も上値を抑える
牛島	ベア	133.00 ～ 125.00	金融政策の違いによる円安基調は大きな流れとして当面続く。但し、5月は初旬のFOMCを終えた後は一旦円安も小休止か。株価が崩れつつあり、米利上げの景気への影響が懸念され、クロス円とともに短期的に上値は重くなりそう。	原田	ベア	135.00 ～ 121.50	米利上げによる景気減速懸念は引き続きくすぶっている。係る状況下、米株式は、グロース株を中心に軟調推移。HYのスプレッドもワイドニングするなど、テールリスクを意識させる中、リスクオフ地合いとなれば、ドル円は下落しよう。
筒井	ベア	131.50 ～ 126.00	米の積極的なインフレ封じ込めの諸政策が、株式・クレジット・BEIの下方圧力を高めており、5月に顕在化するのではないかと。米金利は頭打ちとなり為替相場はベア転する可能性が高いだろう。	大庭	ブル	137.00 ～ 126.00	ドル高傾向継続。前月末、日銀が改めて緩和スタンスを継続したことで、一部の政策修正期待が剥落し、円売り。主要中央銀行の中で、日本のみが緩和スタンスが継続している状況では、円は売られやすい地合い継続。
加藤	ベア	131.50 ～ 125.00	調整局面入り。本邦投資家はヘッジ付き外債を減らしオープン外債を増やす模様であるが、相対的に円安水準では消極的だろう。円安に悲鳴を上げる事業法人は声高で、政府自民党は選挙前で円安けん制を表明せざるを得ない状況へ。	上遠野	ブル	134.50 ～ 126.00	対称的な米日金融政策や需給的にも足元円売りに歯止めをかける要素が見当たらず。円安けん制に対するヘッドラインリスクに警戒しつつもドル円は約20年ぶり上値を試す展開がメインシナリオとなりそう。
山崎	ブル	134.00 ～ 128.00	日銀の姿勢が確認され、130円を突破。あとはFOMCの動きと、クロス円でのECBの動きに注目したい。予想は中立金利の引き上げによる米国金利上昇織込みによるドル円上昇か。ECBの政策金利変更には注意したい。	小林	ブル	135.00 ～ 125.00	日銀の金融緩和維持姿勢に対し、米国は5/3-4に開催予定のFOMCにて、FRBによる50bpの利上げや、バランスシートの縮小開始が見込まれている。日米金利差拡大を背景にドル円は一段と円安が進行と想定される。
伊藤	ブル	132.00 ～ 127.00	日米金融政策決定会合では政策変更は無く、黒田総裁は従来スタンスの発言を継続。FEDとの政策スタンスの違いと実需フローによりドル円は上昇が見込まれるが、米利上げ折込は相応に進んでおり上昇速度は緩やかなものになると考える。	逸見	ブル	134.00 ～ 128.00	テクニカル的な過熱感から調整する場面も想定されるが、日米金融政策差がより鮮明になり、また実需面でも円がドルに対し浮上する要素が乏しい状況と考える。
山岸	ブル	133.00 ～ 126.00	日米の金融政策の違いからドル円は上昇トレンド継続を予想。本邦ではインフレ要因は供給サイドに限定され、需要喚起のため日銀は金融緩和を継続。為替相場を意識した政策運営は説明できず、日銀は物価を目標とした政策を貫くとみる。	大谷	ブル	135.00 ～ 127.00	4月末の日米金融政策決定会合では、政策の変更はなく、強力な金融緩和が継続する結果となった。一方米国では5月に50bpの利上げが実施される見込みとなっており、引き続き日米金融政策の差からドル円は底堅い推移を予想する。
尾身	ブル	135.00 ～ 127.00	日銀の緩和政策継続と米国の金融引き締めによる日米金利差拡大を背景としたドル高円安基調が継続すると予想。しかし、一部、急速な円安進行に対する牽制発言が本邦金融当局から見られており、急激に円高が進む場面も想定している。	鈴木	ブル	135.00 ～ 127.00	ここ2ヶ月の上昇に対する調整に警戒は必要なものの、FOMCと日銀の金融緩和縮小に対するスタンスの格差は根強く、引き続き底堅い推移を予想する。
上野	ブル	135.00 ～ 127.00	個人的には「そろそろ調整」と考えてはいるが、本邦が金融政策の追加緩和への言及を続けている状況下、現状の投機的な円売りの転換点が見出しづらいのが正直なところ。	木村	ベア	132.00 ～ 124.00	世界的なインフレ進行に対抗するため、各国中銀が金融政策引き締めを進める中で日銀の現状維持が悪目立ちしているが、3月以降の円売りペースには過熱感があり、FOMC通過後に巻き戻されるか。
甲斐	ブル	135.00 ～ 129.00	日銀の緩和姿勢が再確認された中で、金融政策のスタンスの違いから円安進行を止める手段はなく、GWの流動性が低い中で円安更新が継続すると思われる。FOMC後も6月以降の75bp利上げ期待などで円安地合いは継続すと予想する。	大熊	ブル	135.00 ～ 127.00	タカ派に傾斜するFRBと強力な金融緩和を維持する日銀の金融政策の方向性の違いをテーマとした円売りドル買いが継続。米金利の上昇もサポートとなり、ドル/円はさらに上値を試す展開を予想する。

## ユーロ相場

予想レンジ: EUR/USD 1.0200 ~ 1.0800  
EUR/JPY 133.00 ~ 140.00

市場営業部 為替営業第二チーム 鈴木 智大

### ■ 先月の為替相場

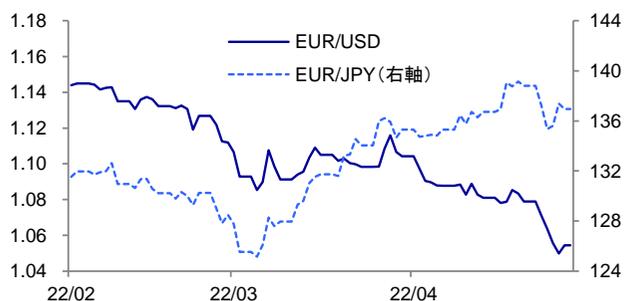
4月のユーロは、ウクライナ情勢の長期化や米金利の上昇に押され、大幅に下落する展開。月初1日は1.1074でオープン。上値の重い推移が続く中、欧州時間に月間高値となる1.1076をつけた後はじり安。4日は1.10台半ばまでの値動きがしばらく続いたが、欧米各国によるロシアへの制裁強化の思惑からユーロ売りが加速し、1.09台半ばまで急落。6日に1.09台を割るとその後も同様の流れが継続する中、仏大統領選挙への不透明感も重なって、8日には1.08台半ば近辺まで下落。その後しばらくは1.08台を中心とした値動きが続いたが、11日に仏大統領選挙で現職のマクロン大統領優勢との報道にやや値を戻し、1.09台を回復する。ただほどなくして反落すると、14日のECB政策理事会でAPPの7~9月中の終了が見通されるなどしたが、特段サプライズのない内容にユーロは売りで反応し、一時1.07台半ばまで下落。その後小反発し、1.08台まで値を戻すと、イースター休暇に突入し同水準で小動きが継続。イースター休暇明けの19日は米金利が上昇をする中、ドル買いに押され再度1.07台に突入。ただ20日にラトビア中銀総裁から「7月の利上げもあり得る」といった趣旨の発言があると、一転ユーロ買いが強まり、1.08台半ばまで上昇。21日にはデギントスECB副総裁の「データ次第で7月の利上げは可能」との発言に勢いが加速し、一時1.09台半ばまで値を戻した。ユーロ円も日銀の金融緩和継続を背景とした円売りも重なり、ユーロ円も7年ぶりとなる一時140.00まで上昇する展開となった。ただその日のデーリー・サンフランシスコ連銀総裁の「複数回の会合で50bpの利上げを実施する可能性は高い」との発言によりドル買いが強まり、ユーロは上昇分を吐き出し、1.08台前半まで反落した。25日はフランス大統領選でマクロン氏が勝利したことにより、ややユーロが買われ1.08台半ばまで上昇する場面も。ただ北京のロックダウン懸念による中国経済停滞に対する警戒感によりリスクオフ寄りの動きが加速。安全資産としてドル買いが強まる中、1.07台を割り込み、一時1.06台後半まで下落。26日も前日同様中国の景気減速懸念が続く中、米企業の決算が芳しくなかったことによる株式市場の下落が重なり、ユーロも1.06台前半まで下値を更新。27日は上値の重い値動きが継続する中、ロシアによるポーランドとブルガリアへの天然ガス供給の停止が嫌気され、一時1.05台前半まで下落。28日現在も反発は見られず、1.05台半ばまでの推移が継続している。

### ■ 今月の見通し

今月のユーロは、ウクライナ情勢次第ではあるものの、上値の重い推移を基本線として予想したい。長期化するロシアとウクライナ両国の衝突は依然として終わりの見えない状況であり、ロシアへのエネルギー依存が高く、そもそも地理的にリスクの高いユーロ圏にとってはネガティブな材料として燻り続ける可能性が高い。先月27日にはロシアがポーランドとブルガリアへの天然ガスの供給を停止したことが嫌気され、ユーロは大きく値を下げた。もちろん事態が好転すれば、ユーロ買いに転じる可能性もあるが、停戦交渉の進捗どころか、人道回廊の設置さえも遅々として進まず、月末にはロシアのプーチン大統領が核兵器の使用をほのめかすなど、悪化の一途を辿っている印象もある。両国の関係性やロシアの強硬な姿勢に鑑みると、事態の進展は見通せず、今後もユーロの上値を押さえる要因として存在していくだろう。ECBの金融政策に目を向けると、ウクライナ情勢による資源高を背景に進行しているインフレを懸念してか、ECB高官にもタカ派発言が目立ってきており、市場も徐々に利上げを織り込み始めている。ラトビア中銀総裁からは「7月の利上げもあり得る」、デギントスECB副総裁からは「データ次第で7月の利上げは可能」といった趣旨の内容であり、いずれも7月利上げの可能性への言及であったが、データ次第という含みを持たせていることから、確信を持てるまでのものではなかった。ECBのガイダンスでは『APP(資産購入プログラム)の終了は7月~9月』、『利上げはAPPの終了からしばらくしてから』と示されているが、こちらの時期の具体的な言及や変更がされるとしたら6月まで開催のないECB会合においてか。これまで年内利上げの可能性を否定してきたラガルドECB総裁のスタンスに変化があるかどうかにも注目をしていきたいが、いずれにせよECB高官の発言には神経質に反応する相場となりそう。一方FOMCでは5月に50bpの利上げが予想されている。こちらは高止まりするインフレ率に好調な雇用状況と、今後も利上げ気運は高まっていきそうな雰囲気。ECBとの金融政策の差は大きく、ユーロは売られやすい地合いが続くと思われる。

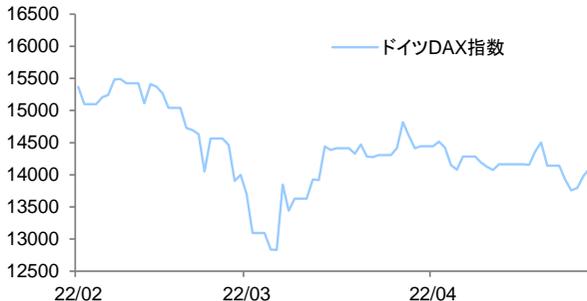
### ■ 為替の動き

(資料) ブルームバーク



### ■ 株価指数の動き

(資料) ブルームバーク



### ■ 先月の注目イベント

発表日	イベント	期間	予想	結果	前回
4/12	独CPI(前年比)	3月	7.3%	7.3%	7.3%
4/12	独景気期待指数	4月	-48.5	-41.0	-39.3
4/14	ECB主要政策金利	4月	0.00%	0.00%	0.00%
4/21	欧州消費者信頼感	4月	-20.0	-16.9	-18.7
4/21	欧州CPI(前年比)	3月	7.5%	7.4%	7.5%
4/25	独IFO企業景況感指数	4月	89	91.8	90.8
4/25	独IFO期待指数	4月	83.5	86.7	85.1

(資料) ブルームバーク

カスタマーディーラーの相場観、注目点(本編の内容とは必ずしも一致しません)

■ ユーロ/ドル 見通しまとめ

ブル	7名	1.0800 ～ 1.0350	ベア	13名	1.0800 ～ 1.0200	※ レンジは中心値
----	----	-----------------------	----	-----	-----------------------	-----------

矢野	ベア	1.0700 ～ 1.0300	ECBによる7月利上げを市場は織り込みつつあるものの、欧州圏のファンダメンタルズは早期利上げに耐えられるかは懐疑的。7月利上げの思惑剥落から下押しリスクは高いと見ている。			小野崎	ブル	1.1200 ～ 1.0400	タカ派スタンスを高めるECB。ウクライナ情勢も懸念は続くがマーケットテーマとしては一巡。売られ続けたEURの買戻しの想定出来る環境に戻りつつある。		
牛島	ベア	1.1000 ～ 0.9900	ウクライナ情勢が混迷を極める中、ユーロは対ドルで軟調推移が続くとみる。ECBでは7月利上げの声も出ているものの、足元のユーロをサポートできる材料としては乏しい。むしろ利上げ期待剥落時のユーロ売りに要注意。			原田	ベア	1.1300 ～ 0.9800	長引くウクライナ情勢はユーロ圏の重しに。ECBはややタカ派に傾斜してきているものの、米金融政策のスピードとはまだ差がある。よって、ウクライナ情勢及び景気減速懸念、金融政策の観点からユーロは軟調地合いを予想。		
筒井	ベア	1.0800 ～ 1.0100	ウクライナ情勢の膠着化はエネルギー政策の転換を欧州は迫られ、景気下押しリスクがより一層鮮明となる。欧州各コクの財政支出もかなわず、ECBは流動性供給等の緩和政策へ逆戻りとなる可能性が高い。ユーロ安続伸継続。			大庭	ベア	1.0700 ～ 1.0200	ドイツがロシア産原油を段階的禁輸を支持する等の報道を受けて、エネルギー不足による欧州経済への悪影響の懸念の高まりからユーロは売り優勢か。ウクライナ情勢が長引く限り、ポジションの巻き戻しには期待できない。		
加藤	ブル	1.0950 ～ 1.0350	今月もウクライナ問題次第。時間がかかるであろうエネルギー問題によって下値トライの継続が予想されるが、投機的なポジションの積み上げがあまりに短期間に急激である。従って統落というよりも5月はその調整を予想する。			上遠野	ベア	1.0800 ～ 1.0100	ウクライナ情勢における停戦協議先行きの不透明感を背景に、対ロシアと欧州の対立が鮮明となりエネルギー価格の一段高騰を伴いながらスタグフレーションリスクが継続。遠のく早期利上げ期待をみつっユーロは弱含み。		
山崎	ブル	1.0750 ～ 1.0350	米ドルの利上げ織込みの進展次第は変わらずか。だが1.04台突破にはもう一段の材料が必要か。ウクライナ危機はEUR売りを彷彿させるが、欧州圏インフレ率上昇はECB利上げを想起させることからこの水準から上方向を予想したい。			小林	ベア	1.0800 ～ 1.0300	5/3-4に開催予定のFOMCにて、FRBによる50bpの利上げや、バランスシートの縮小開始が見込まれており、米金利の上昇が見込まれる一方、ウクライナを巡る地政学リスクが改善が見られず、引き続きユーロ軟調推移を想定。		
伊藤	ブル	1.1100 ～ 1.0350	ウクライナ情勢に好転の兆しが見えず上値重い展開が見込まれる。ただし、インフレ防衛にラガルド総裁をはじめ他ECB高官もにタカ発言を繰り返しており、リスクセンチ回復すれば急反発の可能性も。			逸見	ブル	1.0800 ～ 1.0300	ウクライナ情勢の不透明感後退により、ユーロが買い戻される展開に期待したいが、欧米金利差の拡大が見込まれる中、上昇余地は限定的か。		
山岸	ブル	1.0800 ～ 1.0300	ECB金融正常化で底堅い展開を予想。5月9日ロシア戦勝記念日までの一定の合意難く、ウクライナ情勢長期化はユーロ売り材料。5か月連続でCPIは過去最高を更新、7月APP終了、9月利上げが現実味帯びるとユーロに底打ち感。			大谷	ベア	1.1000 ～ 1.0200	ウクライナ問題が長引く中、ユーロ圏のエネルギー供給を巡る懸念は強くユーロは上値重く推移すると考える。また、米国では利上げが進む中、米国と欧州の政策スタンスの差からもユーロを積極的に買う動きにはならないと想定する。		
尾身	ベア	1.0800 ～ 1.0000	米国の金融引き締めを受けたドル買いからユーロドルは下落すると予想。ECBによる利上げ観測もあるが、時期やペースなどの決定的な情報に欠けるところがあり、ユーロ買いのサポート要因としては弱そう。			鈴木	ベア	1.0800 ～ 1.0200	ECBにもややタカ派寄りの姿勢が見られているが、実際に行動で示せるのは次回ECBの6月以降か。FOMCの利上げ期待の高まりによるドル買いやウクライナ情勢の長期化により、当面は上値は重い展開を予想する。		
上野	ベア	1.0800 ～ 1.0200	露がポーランド、ブルガリアに対して天然ガス供給停止という強力なカードを行使。同措置は独など主要国への牽制という色合いも多分に含まれているだろう。戦勝記念日を5/9に控え、経済・軍事両面での露の行動には注意が必要。			木村	ブル	1.0800 ～ 1.0350	ロシア・ウクライナ問題を発端としたエネルギー供給懸念で急落しており、前半は下値を試す展開が継続するとみられるが、一服後は巻き戻しも急速に進む可能性があるため、ボラタイルな展開に警戒したい。		
甲斐	ベア	1.0600 ～ 1.0300	ロシアによるポーランド・ブルガリアへの天然ガスの供給停止。ドイツはウクライナへの戦車提供などもあり、天然ガス停止懸念もあり得るか。米国はFOMCでの利上げが続く状況でもあり、ユーロ売りが継続すると思われる。			大熊	ベア	1.0900 ～ 1.0300	コロナ対策を強化している中国の景気減速懸念やウクライナ戦争の長期化を背景としたリスクオフで、ユーロの軟調地合いは継続か。金融正常化を進めるFRBに対してECBによる利上げはまだ先と思われることから上値重い推移を予想。		

## 英ポンド相場

予想レンジ: GBP/USD 1.2400 ~ 1.2700  
GBP/JPY 158.00 ~ 163.00

欧州資金部 マクルヒル・ジョセフ

### ■ 先月の為替相場

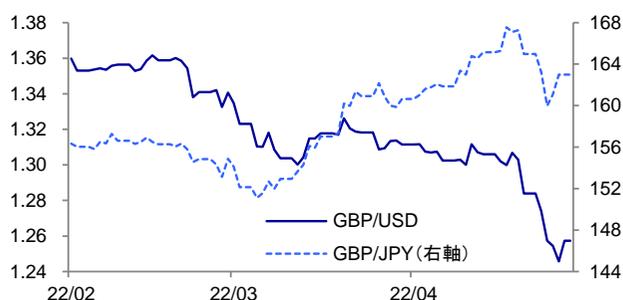
先月のポンド相場は、全面堅調推移から、月末にかけて経済指標弱含みを受けて急落。  
4日の対ユーロでのポンド高は、EUによる対ロ追加制裁が観測され、ユーロ圏景気に悪影響する可能性が懸念されたユーロ全面安の裏返しだったが、5日には、発表された英各種購買部指数の3月確報値が明確に上方修正されたことが好感された。この局面、ポンドは全面高に振れ、対ドルで月中高値の1.3167まで上昇したが、直後に、ハト派寄りと目されていたブレイナードFRB理事が米連銀バランスシートの縮小(QT)を(市場の織り込み以上に)加速させる可能性に言及したことを受けて、反落。同発言を受けて全般的なドル買いが優勢となるなかで、ポンドドルはそれまでサポートとなっていた1.3090付近を割れて一時1.3046まで広げた。  
その後は底堅く推移したものの、8日には直近安値(3月15日の1.30)を割り込み、17か月ぶりの安値を1.29825まで下げた。しかし、主要通貨に対するポンド安は対ドルだけで、対円、対ユーロなどでポンドはむしろ堅調に推移した。ドル高を招いたのは、引き続き、米連銀による金融政策正常化だったように考えられた。同日にドルインデックスも、約1%高となった。  
14日の急上昇は、同日発表された英3月CPIの上振れが貢献したと考えられた。しかし、1.3150付近まで切り上げた後は同日の欧州中銀理事会後の記者会見でラガルド総裁が資産購入策(APP)終了後、金利引き上げまで数か月間が空く可能性があること示唆するとユーロが急落に転じ、結果的に、ポンドが連れ安となり再び1.3050付近まで反落した。  
22日にポンドが急落基調に転じたのは、同日発表された英3月小売売上高の大幅下振れがきっかけ。対ドルでは、心理的な下値の目途だった1.30、直近安値(4月13日の1.2973)を割り込み、20年10月以来19か月ぶりの安値となる1.2823まで急落。結局は三日間も続落し、27日のイギリス時間夕方に1.2529まで下落幅を広げると、遂に、やや買い戻しが入って1.25台半ばまで回復して、同レベルで月を終えた。

### ■ 今月の見通し

4月下旬にポンドをあそこまで明確に売り込んだ推移には違和感も強かったものの、おそらく、市場全般に、英景気の先行きに対する弱気な見方が急速に台頭しつつあるものと考えられた。19日には、IMFが、「G7の中で今後2年でインフレの最悪の衝撃に見舞われるのは英国」との見通しを発表していた。この発表時点では、ポンドは明確な反応を示さず、ポンド/円などはむしろ上述の通り急騰を見せていたが、小売売上高の下振れが、いみじくもIMFの悲観的な見通しの信ぴょう性を高めてしまったのではないかと。また、英中銀ペイリー総裁の「英インフレは燃料価格(高騰)を要因に上昇する」という発言は、物価上昇に警鐘を鳴らしながらも、同時に、景気後退懸念とのバランスを取ることが非常に難しいとの見解も示していた。必ずしも、単純に、積極的な追加利上げの可能性を示唆していたわけでもなかったと解釈できる。また、マン委員は、2月金融政策委員会で+50bpの利上げに投票した4人のタカ派委員の一人であり、同委員の上述発言が、必ずしも金融政策委員会の総意を反映しているとは限らない。  
5月5日の金融政策委員会までに、各委員のスタンスに影響を及ぼすような英経済指標の発表は予定されていない。主要国の(追加)利上げに向けたモメンタムは、米連銀が最大で、絶対値では引き続き低位にあるものの欧州中銀の利上げ機運は盛り上がり、対照的に英中銀が失速気味、日銀は利上げの利の字も見えないという構図にあるのではなかろうか。であるならば、通貨市場の序列も、当面はドル>ユーロ>ポンド>円という構図が基本で、実際の値動きは、この先、その構図を崩す材料がどれだけ出てくるのか?という目線で占うことになるのではなかろうか。

### ■ 為替の動き

(資料) ブルームバーク



### ■ 株価指数の動き

(資料) ブルームバーク



### ■ 先月の注目イベント

(資料) ブルームバーク

発表日	イベント	期間	予想	結果	前回
4/1	製造業PMI	3月	55.5	55.2	58.0
4/5	サービス業PMI	3月	61.0	62.6	60.5
4/5	建設業PMI	3月	58.0	59.1	59.1
4/11	GDP(前月比)	2月	0.2%	0.1%	0.8%
4/11	鉱工業生産(前年比)	2月	3.0%	3.6%	3.6%
4/12	ILO失業率	2月	3.8%	3.8%	3.8%
4/13	消費者物価指数(前年比)	3月	6.70%	7.00%	6.20%
4/22	製造業PMI	4月	54	55.3	55.2
4/22	小売売上高(含自動車/前年比)	3月	2.8	0.9	7.0

## 豪ドル相場

予想レンジ: AUD/USD 0.6960 ~ 0.7470  
AUD/JPY 90.50 ~ 95.75

アジア・オセアニア資金部 シドニー室 川口 志保

### ■ 先月の為替相場

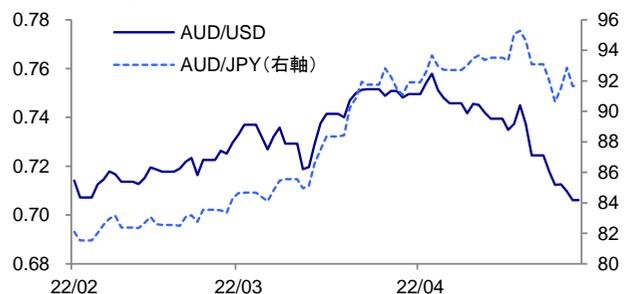
4月の豪ドルは0.7661の年初来高値を付けた後、月末にかけて約600pips下落し0.70台まで調整した。5日、RBAでは政策金利は据え置きとなったが、声明文では「忍耐強い対応を続ける」との表現が削除されたことでAUD買いが進行し、週高値は昨年6月以来の0.7661まで上昇。その後ハト派で知られるブレインードFRB理事がバランスシート縮小を急速に加速させると言及したことで米金利が急上昇し一転USD買いが進行し0.7580近辺まで下落。6日、FOMC議事要旨では多くの参加者が次の5月FOMCにて大幅な利上げ(+50bp)が適切と見ていたことが明らかとなり、株安ドル高で反応し、一時0.75割れまで下落。7日、豪2月貿易収支は前月から縮小し、さらにブロード・セントルイス連銀総裁は今年下期に政策金利を3.00~3.25%まで引き上げることが望ましいと述べ、米長期金利が上昇しUSDが買われ、0.74後半まで下落。11日、米10年債利回りが3年ぶりの水準まで上昇し、ドル買いが継続。13日、米3月CPI発表後の米金利の低下を受け、豪3年債利回りが▲9bp低下の2.47%で始まり豪4月消費者信頼感指数が5か月連続の低下を示すと豪ドルは軟調に推移。この他、黒田日銀総裁の「強力な金融緩和を継続」との発言に、ドル円が126円を上抜ける場面では、豪ドル円は一時93.87円の高値を付けた。14日、豪3月雇用統計では不完全雇用は6.6%から6.3%へと改善したが、雇用者数変化は伸びが鈍化、失業率は予想3.9%に対し、前回値と同じ4.0%に留まった。雇用回復の思わぬ失速で豪ドルはこれを受けて0.74台後半から0.74ちょうど割れへ値を落とした。18日、中国3月小売売上高が予想外に弱い結果となると、0.73半ばまで下押しした。その後、週を通して高止まりする米金利を横目にドル買い優勢の展開が継続し、豪ドルは0.73台を割り込み、0.7244で越週した。25日はシドニー休場の中、中国のコロナ新規感染者拡大を背景に中国景気減速が意識され、リスクオフの流れから豪ドル売りが優勢となり一時0.7135まで下落した。26日は引き続き中国景気減速懸念を背景としたリスクオフの動きから海外時間で株価が大きく下落し、米ドルは買い優勢となりドル・インデックスは2020年来の高値を更新。豪ドルは一日を通し、0.7229から0.7119へ一日で100pip以上大幅下落して引けた。27日、予想以上に強い豪Q1CPIの結果を受けて買いが優勢となるも、米金利上昇やスポット月末当日のドル買いでドル高、豪ドル安の展開となり、0.7101まで下落した。

### ■ 今月の見通し

5月は第一週に3日RBA会合、4日FOMC会合、米4月雇用統計を控えており、ここでの材料をもって今後の流れを掴むこととなる。4月27日発表の豪Q1CPIヘッドラインは前年比+5.1%と、過去20年来の高水準に達し、RBAが注視しているトリム平均値(コアインフレ率)は前年比3.7%と、目標値2~3%から大きく上振れる結果となった。これにより利上げ圧力の高まりから豪OISが織り込む5月RBA理事会での利上げ幅は0.15%を超えた。これまで5月のRBA会合では5月21日に豪連邦選挙を控えている事から総選挙への影響を避ける為、政策金利を据え置きとみられていたが、今回の豪Q1消費者物価指数の結果に加え、4月理事会後の声明文から「忍耐強い」の文言が消えており、タカ派シグナルが既に出ている為、5月理事会では利上げへ動く可能性がある。一方FOMCに関して現在市場では5、6、7月の各会合で0.5%ポイントの利上げを織り込んでいる。3日のRBA会合で利上げが決定されれば一時的に金融正常化を好感した豪ドル買いが見られ、4日のFOMC会合において金融引き締め加速が決定されれば一旦ドル売りの利益確定がみられると想定するが、米豪の金融政策において金融引き締めスピードの差が確認される場面では豪ドルが下押しするとみる。加えて、中国各地でのロックダウンによる中国景気減速懸念や、リスクオフ相場、米金利の高止まり等を背景に豪ドル上値が重く推移する可能性がある。現在ドルインデックスは現在歴史的高水準である103台前半で推移しており、2016年高値の103.90を上抜けすれば、豪ドルは直近安値0.6968(1月28日)へ全戻しトライの可能性が出てくる。引き続き「インフレと利上げ」がメインテーマとなるが、一先ずは5月第一週のイベントをどのように通過できるか注視したい。豪ドル円に関しては足下で5円超の調整があったが、日本銀行による緩和継続を受け、レンジでの推移を想定する。

### ■ 為替の動き

(資料) ブルームバーク



### ■ 株価指数の動き

(資料) ブルームバーク



### ■ 先月の注目イベント

発表日	イベント	期間	予想	結果	前回
4/1	RBAキャシュレト	4月	0.1%	0.1%	0.1%
4/7	貿易収支	2月	AS\$11650m	AS\$7457m	AS\$11786m
4/13	ウエストバンク消費者信頼感	4月	-	-0.9%	-4.2%
4/14	雇用者数変化	3月	30.0k	17.9k	77.4k
4/14	参加率	3月	66.5%	66.4%	66.4%
4/14	失業率	3月	3.9%	4.0%	4.0%
4/27	CPI(前年比)	1Q	4.6%	5.1%	3.5%
4/27	CPIトリム平均値(前年比)	1Q	3.4%	3.7%	2.6%

(資料) ブルームバーク

## カナダドル相場

予想レンジ: USD/CAD 1.2400 ~ 1.3000  
CAD/JPY 96.00 ~ 105.00

米州資金部カナダ室 芦崎 瑞穂

### ■ 先月の為替相場

USD/CADは1.2489でオープン。ウクライナ情勢と西側諸国の対露制裁は予想に反し長期化しつつあり、連日楽観と悲観が交錯する報道が伝えられた。コモディティ価格への影響は大きく、インフレ進行への懸念を更に助長させている。FOMC議事録要旨では年内に数回0.5%の利上げがあると示唆され、FRB理事による発言もタカ派一色となり、米国の量的引き締め観測が強まって行った。米10年債利回りが急上昇、米金利上昇圧力にUSD買いが進行した。100ドルを超える原油高と堅調なカナダ経済指標の結果が重石となりUSD/CADは上げ渋りを見せたが、パウエルFRB議長発言により5月の利上げが確実視されると、USDは月末にかけて1.28を突破し底堅い動きを続けた。月初、カナダ中央銀行政策金利決定会合を控え、市場が0.5%の利上げを見込む中、カナダドルは強含みで推移。5日発表の2月カナダ貿易収支ではエネルギー製品の伸びにより、輸出が過去最高を記録。また105ドルを割り込んだ原油高も材料となり、1.2403までカナダドルが買われた。8日カナダ3月雇用統計では雇用ネット変化率が予想を下回ったが、失業率が5.3%まで低下し正規雇用者数変化も予想を大きく上回る力強い結果となった。堅調な経済指標結果を受け、カナダドル買い優勢と思われたが、中国で新型コロナウイルス感染者が増加しているとの報道を受け原油価格が下落。カナダドル売りへと転じた。更に、ハト派として知られるブレイナードFRB理事がバランスシートの急速な縮小と利上げを早ければ5月に行うと示唆した事により、米10年債利回りが上昇。USD買いの動きが急速に強まり、13日までにUSD/CADは1.2676まで駆け上がった。同日のカナダ中銀政策金利決定会合では政策金利を0.5%引き上げ1.00%にすることが決定された。債券の再投資を終了し、量的引き締めに着手する意向が示された。予想通りの結果ではあったが、カナダドル高に反応しUSD/CADは1.2522をつける。その後は行ってこの展開となり再び1.26台を割り込み狭いレンジでの推移となった。20日カナダ3月消費者物価指数(CPI)は前年比6.7%上昇。上昇率は予想の6.1%を上回り、1991年1月以来の高水準となった。USD/CADは1.2472まで反落したが長くは続かず、21日パウエルFRB議長が5月のFOMCで0.5%の利上げが検討されると示唆すると、USD/CADは1.2715まで一気に急伸。またFRBの大半が5月の利上げとFF金利を中立水準またはそれ以上に引き上げることを支持。市場の利上げ織り込みは加熱。月末は中国のコロナウイルス感染拡大報道や出口の見えないウクライナ情勢にリスクオフが高まりUSD/CADは1.28台半ばまで上昇。USD高基調が続いた。

### ■ 今月の見通し

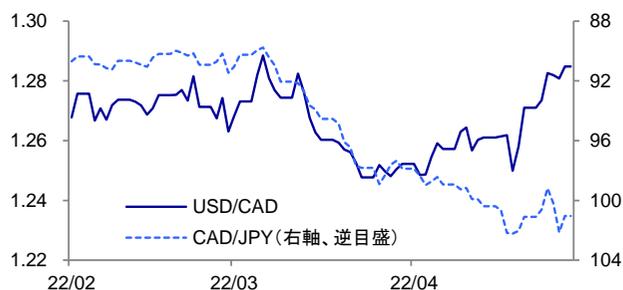
加速するインフレやサプライチェーンの混乱、地政学リスクによる金融環境のボラティリティの高まりから、カナダ中央銀行は4月の会合で政策金利を1.00%に引き上げることを決定した。個人消費の強化、輸出や設備投資の伸びによりカナダ経済が力強く成長していると、懸念されている住宅市場に関しては価格が非常に高水準で推移しているとしながらも、先行きは緩やかになるとの楽観的な姿勢が示された。金利が更に上昇する必要があるとのタカ派姿勢が示され、カナダ中銀マックレム總裁から6月の会合で0.5%の利上げを検討する可能性があるとの発言もあった。カナダ中銀は金融引き締め策が家計に与える影響も考慮する慎重さも見せており、利上げ幅は年率換算した四半期ごとのインフレ率をもとに決定する方針だ。インフレ率は第2・四半期に前期比約6%だったインフレ率が第4・四半期には2.5%前後に低下すると予想されている。またカナダ連邦政府による2022年連邦予算案では、コロナ禍からの経済正常化を目指すことや国防費の拡大、環境問題や住宅市場にも焦点があてられた。グリーンエコノミー分野には民間や海外からの投資を呼び込むための成長基金として150億カナダドルの予算が充てられ、1,250億カナダドルの歳収を見込む。脱炭素化により再生可能なエネルギーの需要が膨らむ中、レアメタルなどの鉱物資源が豊富にあるカナダにとっては、輸出強化によって経済を活性化させる好機である。これまではローマテリアルの輸出に頼るのが主流であったが、今後は生産力も高めて行く方針だ。今のところ西側諸国の中では技術開発などの分野で、やや遅れをとっているとの意見があるが、最大貿易国である米国経済も堅調であり、今後の輸出の伸びは大いに期待できそうだ。ウクライナ情勢によるロシア産原油を巡る懸念から、原油価格は高騰。OPECプラスは生産目標を達成しておらず、需給のバランスがとれていない状況だ。ウクライナ情勢も不透明感が増しており、原油は暫く100ドルあたり水準で推移が続く。4日にはFOMCが開かれる。米連銀から0.75%の大幅利上げを支持する発言もでていたが、今回は0.5%の利上げが市場のコンセンサス。バランスシートの縮小が決定され6月から開始になるとの予想もでていた。FRBのタカ派傾斜、米金利上昇に押されUSD高が続くと思われるが、原油高にサポートされているカナダドル買いに上値は重いと思われる。引き続き中国での新型コロナウイルス感染者の増加やウクライナ情勢にも相場が動かされるので注意したい。USD/CADは1.24-1.30での推移を予想する。

### ■ 今月のつばやき(現地からの声)

『当地のペット事情』  
最近の統計ではカナダの世帯別ペット保有率は38%が猫、35%が犬を飼っているとの結果がでています。週末公園などに散歩にでかけると、必ず犬を散歩している人と出会います。雨が降ろうが、雪が降ろうとも必ず出会います。首にスカーフを巻いているいたり、小洒落た服を着ていたり、冬には色鮮やかなブーティを履いている犬もいます。まるでドッグショーにでも来たかのように、あらゆる品種の犬と出会うのが楽しみでもあります。カナダでは州、または各地地方自治体ごとに犬や猫の販売、飼育への規制があります。ここオンタリオではペットショップで犬と猫を販売する事は禁止されています。私が住む地域では、多頭飼いは犬3匹、猫6匹までとの決まりがあります。猫に限ってはペットショップで見られますが、全て保護された猫です。それぞれの猫が入っているケージには名前、年齢、性別、保護された経緯などが書かれた紙が貼られています。お気に入りを見つけても、すぐに連れて帰ることはできず、保護施設のスタッフと面接をしなければなりません。面接ではどう理由で飼うことを決めたのかなどの簡単な質問と、どのようなケアを行えばいいか(爪の切り方)にいたるまで、丁寧に教えてくれます。面接が終わったら、Adoption fee(譲渡費)を払ってやっと猫を迎えられます。カナダでは動物保護団体の数が多く、1873年設立の長い歴史があるところもあり、行政との結びつきも強いのが特徴です。ある特定の品種や、子猫・子犬を飼いたい場合は、個人のブリーダーを通して購入する事も可能です。最近ではグルーミング、スパなどももちろん、歯のクリーニングやペット用のビタミン、ミネラル、プロバイオティクスなど健康に関する商品も充実。ペットは家族の一員で親友で、時には師でもあります。カナダではペットの“Quality of life”を尊重していると感じることが多く、コロナ禍のペットブームの中、ますます動物福祉が重要視されて行きそうです。

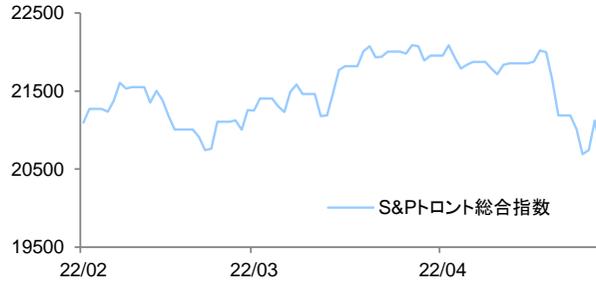
### ■ 為替の動き

(資料) ブルームバーク



### ■ 株価指数の動き

(資料) ブルームバーク



### ■ 先月の注目イベント

発表日	イベント	期間	予想	結果	前回
4/5	貿易収支	2月	3.00b	2.66b	3.12b
4/8	雇用ネット変化	3月	79.9k	72.5k	336.6k
4/8	失業率	3月	5.4%	5.3%	5.5%
4/13	カナダ中銀金融政策決定会合		1.00%	1.00%	0.50%
4/14	製造業出荷	2月	3.70%	4.20%	0.60%
4/19	新規住宅着工件数	3月	250.0k	246.2k	250.2k
4/20	CPI(前年比)	3月	6.1%	6.70%	5.7%
4/22	小売売上高	2月	-0.5%	0.1%	3.3%

## 韓国ウォン相場

予想レンジ:	USD/KRW	1240	~	1290	(注) 100韓国ウォンあたりの対円レート
	KRW/JPY	9.901	~	10.417	
	JPY/KRW	9.600	~	10.100	

東アジア資金部ソウル資金室 中野 博文

### ■ 先月の為替相場

4月のドル/ウォン相場は大きく上昇した。4月1日は1,215.2ウォンでオープン。週末の好調な米雇用指標を受けて、4日は1,420台まで上昇した。その後、週初は他通貨対比でのドル高一般の流れや、米株の上昇といったリスクセンチメント改善によりドル/ウォンは月安値1,210.4まで反落。その後はブレインードFRB理事のタカ派的な発言を受けてFRBの利上げペース拡大が意識され、ドル/ウォンは再び上昇した。週明けの11日には米金利上昇を受けて、1,230.0ウォンまで上昇。さらに中国の3月CPI、PPIが予想を上回るなど世界的なインフレ高進、海外金利の先高観に拍車がかかり、ドル/ウォンは1,238.4まで上昇した。しかし、韓国経済副総理による足元のドル/ウォン相場水準への牽制発言や、米3月CPIが無難な結果になったことでドル高が一服。14日にはBOKが大方の市場の予想を覆して満場一致で利上げ(1.25%→1.50%)を行うも、ドル/ウォン相場への影響は限定的となった。欧米主要国が三連休と明けとなった18日は1,230.0ウォンでオープン。週前半は、原油価額や米金利の上昇を受けてドル買い優勢となる中、ドル/ウォンも底堅く推移。19日海外時間にはFED高官による経済への楽観的な発言も相まって、ドル/ウォンは1,241.0まで上昇した。その後、外国人投資家による韓国株式の買い戻しや、上昇続きだった米金利が若干反落したことで、ドル/ウォンもやや反落。しかし週後半にかけては、FED、ECBの複数の高官から利上げを急ぐ旨の発言が相次ぐと、再び米金利は上昇。さらにロックダウンに嫌気した中国株の下落の影響等もあり、ドル/ウォンは年初来高値を更新した。最終週となる25日以降も中国への懸念が市場を支配した他、BOK総裁による足元のウォン安を供する発言が出ると、ドル/ウォンは節目となる1,250を上抜け。28日には月高値1,274.7まで上昇した。結局、前月末比43.8ウォン高の1,255.9ウォンにてクローズ。

### ■ 今月の見通し

5月のドル/ウォンは底堅い展開を予想する。

4月はBOKが市場の大方の予想を裏切り4月14日に25bpの利上げを行ったものの、世界的にはFEDの積極的な利上げ姿勢を受けたドル買いが優勢となり、ドル/ウォンも年初来高値を更新する展開となった。

5月のドル/ウォンに影響する主な材料は以下の3点。

- ①米FEDによる政策(利上げ速度)への検討
  - ②BOKによる金融正常化への道筋
  - ③ロシアとウクライナを巡る地政学リスク
- ①根深いインフレ圧力にFEDは業を煮やしており、市場では今後4回のFOMCにてそれぞれ50bpの利上げを織り込んでいる。それでも一部FOMC参加者は75bpの利上げを示唆しており、一段の金利上昇とドル買いの余地はありそうな状況だ。5月5日のFOMCにて市場が織り込んでいる以上の利上げ加速までは踏み込まなかったとしても、米金利の絶対的な水準が高止まりすることからドル買い圧力は不変だろう。

②予想外の25bpの利上げが行われた4月BOK会合では年内に追加利上げも示唆しており、一方的なドル買いを阻む要因とはなっていない。しかしながら、BOK総裁は現在のドル/ウォン水準について著しくウォン安ではないとしており、当局による為替介入への警戒感はやや和らいでいる。

③ロシアとウクライナを巡る地政学リスクは資源高を誘発しており、インフレ材料になっている印象だ。一方で、突発的な報道への市場の感度は下がりつつあり、ドル買い要素としてはさほど強くはないだろう。

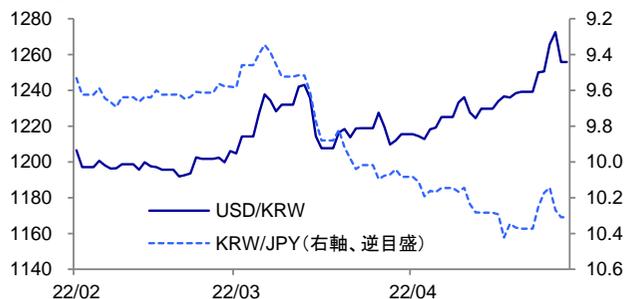
かかる状況下、他通貨同様ドル買いに負けてドル/ウォンが底堅く推移する流れが継続するのではなからうか。当初ドル/ウォンのレジスタンスとして意識されていた1,240についても大きな抵抗にはならないのではなからうか。

### ■ 今月のつづやき(現地からの声)

『当地のペット事情』  
 当地のペット事情ですが、日本と同様に犬や猫を中心に様々な動物が買われています。ソウルの街には動物病院が散見されることから、人々は癒しを求めて動物を飼っているのは日本と変わらなそうです。日本と比べると大型犬を飼っている人が多い印象ですが、この辺りは大抵大きいのが好きな韓国の方の特性が表れていると思います。また、多くの人が住んでいる韓国のマンションでは大型犬も禁止されていないことも、大型犬の人気を支えているのかなと思います。なお、私が借りている部屋のフローリングも大型犬がひっかいた跡がたくさんあり、どうやら前の住人が飼ってようです(正直私がマンションのオーナーなら、この床を見たら発狂しますが、、、)。ちなみに、日本の柴犬のような犬種もよく見かけます(若干種類が違うかもしれませんが)。この辺りの趣向が近いのも日韓の文化の近さなのかもしれません。

### ■ 為替の動き

(資料) ブルームバーク



### ■ 株価指数の動き

(資料) ブルームバーク



### ■ 先月の注目イベント

(資料) ブルームバーク

発表日	イベント	期間	予想	結果	前回
4/1	輸出(前年比)	3月	19.0%	18.2%	20.7%
4/1	輸入(前年比)	3月	27.5%	27.9%	25.2%
4/1	貿易収支	3月	\$0M	-140M	\$892M
4/5	CPI(前年比)	3月	4.0%	4.1%	3.7%
4/13	失業率	3月	3.0%	2.7%	2.7%
4/14	BOK政策金利		1.3%	1.5%	1.3%
4/26	GDP(前年比)	1 Q	0.6%	0.7%	4.2%
4/27	消費者信頼感指数	4月	-	103.8	103.2
4/28	景況判断(製造業)	3月	-	88.0	85.0
4/29	鉱工業生産(前年比)	3月	4.0%	3.7%	6.5%

## 台湾ドル相場

予想レンジ: USD/TWD 29.00 ~ 29.90  
TWD/JPY 4.25 ~ 4.50

東アジア資金部台北室 柴田 裕央

### ■ 先月の為替相場

3月のドル/台湾ドルは上昇し、一時約1年8か月ぶりの水準に。

月初は28.650でオープン。連休を挟んで、FED高官の発言を受けて米金利が上昇するとドル/台湾ドルもつられて上昇。また外国人投資家の台湾株売りも加速した他に、国内投資家の海外への投資送金が拡大したため、じりじりと上昇し、28.9台にのせた。

月央に入ってもドル買いが継続し、4/11にドル台湾ドルは約1年半ぶりに29台にのせた。しかし、台湾株が反発し、外国人投資家の株式売り越しから買い越しに転じるると再び29台を割り込んだものの、長続きせず、外国人投資家の台湾株売りで台湾国内の大口配当金を受け、海外への送金が拡大し29台に戻した。その後も米金利の上昇を背景にドル台湾ドルはじりじりと上昇し、4/20には29.3台をつけた。

月後半も流れは変わらず、台湾ドル売り圧力は強いものの、月末の輸出企業のドル売りが入ってきたため、上値は重かったが、4/28には約1年8か月ぶりに一時29.544をつけて29.5台で推移していたが、月末の4/29には台湾ドルが買い戻され、29.4台に戻している。

### ■ 今月の見通し

5月のドル/台湾ドルは上昇を見込む。

4月については3月のウクライナ情勢の悪化によるリスクオフが一服したものの、米金利の上昇につられて台湾ドル安の流れとなった。米金利の上昇による影響は、外国人投資家の資金流出の他に、国内投資家の海外投資の増加に繋がり、ドル買いが加速した。また、ドル高台湾ドル安のトレンドは、輸入企業にドル買いを急がせる一方、輸出企業は様子見しドル売りを渋り、実需勢の動向もサポート材料となった。なお、台湾ドル安を受けて3月の外貨準備高が8か月ぶりに前月比マイナスとなったが、4月の外貨準備高のマイナス幅は拡大するとみられるため、どれくらいになるか注目したい。

5月については、FOMCの利上げが見込まれている中、米金利の上昇に伴い、資金流出による台湾ドル安の流れが続くであろう。もちろん、台湾ドル高要因となる輸出も好調であり、2022年3月は単月ベースで過去最高額を記録している。しかしながら、ドル高の流れでは輸出企業はドル売りを様子見する場面も多く、上値を押さえることは出来ていない。また、中国でのコロナ感染拡大を抑え込めずロックダウンが拡大し、景気後退が警戒される中、台湾株が下落すれば台湾ドルが売られる場面が続くであろう。さらに、台湾国内でもコロナの感染が急拡大しており、企業活動への影響も危惧されている。台湾当局は、急激な感染拡大に対して、高いワクチン接種率と低い重症化率をもって、徐々にwithコロナに舵を切っており、経済活動への影響が限定的となれば、相場への影響も限定的となるであろう。

### ■ 今月のつづやき(現地からの声)

『当地のペット事情』

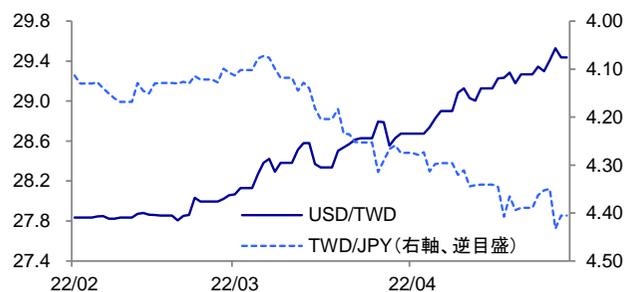
当地でも近年では子供の代りにペットを可愛がる傾向があり、ペットを飼う若者が増えているらしいです。その中でも、一番多いペットはイヌでして、外で散歩しているのをよく見かけます。しかし、日本と大きく違うのはリードをつけずに散歩をしているところでしょうか。賢いのか、しつけがいいのか、車道に出ないし、周りの人に吠えないし、リードがないのに飼い主についていきます。ただ、最近ではリードをつけたり、日本と同じようにペットカートに乗せている姿もよく見かけるようになり、リードなしの放任から見守る姿勢が強くなってきているのかもしれない。

また、台湾では野良犬も多くいます。彼らはいわゆる地域犬として可愛がられ、餌をもらっている場合もあり、みんなのペットになっているケースもあります。こうなると、野良犬の見分け方は難しく、首輪をつけている場合もあり、区別がつかないです。ただ、日本の野犬のように怖いイメージはなく、おとなしく、のんびり寝そべっている印象です。

飼うにあたっては、台北だと住居はマンションやアパートになるので室内飼育が基本になりますが、比較的ペット可の物件も多いらしく、そこで困ることは少ないようです。また、実質的にペット同伴可のお店もあり、生き物に対してもおおらかなのが台湾らしいところですね。

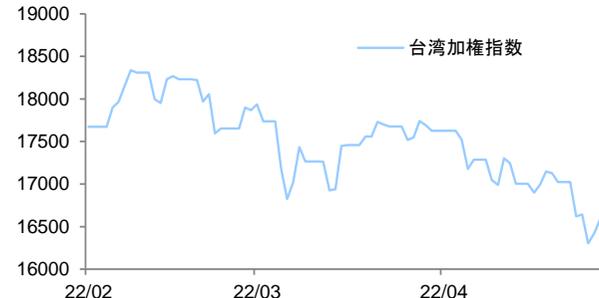
### ■ 為替の動き

(資料) ブルームバーク



### ■ 株価指数の動き

(資料) ブルームバーク



### ■ 先月の注目イベント

(資料) ブルームバーク

発表日	イベント	期間	予想	結果	前回
4/7	外貨準備高	3月	-	548.77B	549.99B
4/8	CPI (前年比)	3月	2.90%	3.27%	2.34%
4/8	輸出 (前年比)	3月	22.4%	21.3%	34.8%
4/8	輸入 (前年比)	3月	24.3%	20.3%	35.3%
4/8	貿易収支	3月	3.92B	4.66B	5.81B
4/20	輸出受注 (前年比)	3月	13.9%	16.8%	21.1%
4/22	失業率	3月	3.68%	3.70%	3.67%
4/25	鉱工業生産 (前年比)	3月	7.35%	2.15%	9.47%
4/28	GDP	1Q	2.80%	3.06%	4.86%

## 香港ドル相場

予想レンジ: USD/HKD 7.8300 ~ 7.8500  
HKD/JPY 15.90 ~ 16.60

東アジア資金部 Ken Cheung

### ■ 先月の為替相場

#### 【4月の香港ドル直物相場】

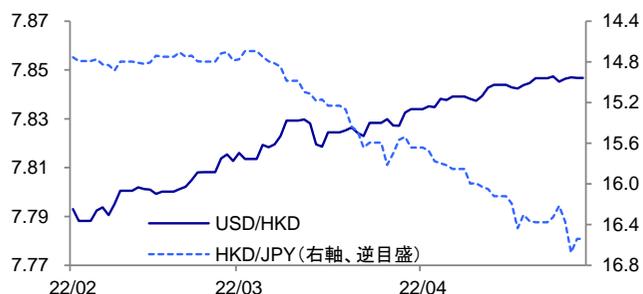
4月の香港ドル直物相場は、ペッグ制の下限である7.85に向けて香港ドル安が進み、2年6ヶ月ぶりの安値である7.84台半ばをつけた。急激に香港ドル安が進んだ要因は、米国連邦準備理事会(FRB)による積極的な金融引き締め観測を受けた米ドル高圧力である。市場ではFRBが今後の会合で50bpの利上げを実施することを織り込んでおり、米ドルと香港ドルの金利差が拡大し、米ドル買い/香港ドル売りのキャリートレードを狙った動きが活発化したことが香港ドル直物相場の下押し圧力となっている。また、株式市場に目を向けると、米国株式市場に上場している中資系企業の上場廃止リスクが高まっていることに加え、中国本土でのロックダウン措置の長期化が中国の成長見通しを悪化させており、香港の株式市場からの資金流出圧力を強めていることも、香港ドルの下押し材料になった模様だ。香港域内では、パンデミック第5波の影響を受けて労働市場の状況が悪化し、失業率は前回の4.5%から5%まで急激に上昇した。一方で、現在足許の1日当たり感染者数はピーク時の7万人超から500人以下にまで減少しており、回復の兆しも徐々に見えてきている。

#### 【4月の香港ドル金利市場】

FRBによる一段の利上げペース加速を織り込む中でドルのLIBORが力強く上昇する一方、香港ドルHIBORは四半期末である3月末を超えると一時的に低下した。4月の香港ドルHIBORは1か月物で0.2%近辺、3か月物で0.5%台と、低水準で推移した。また、2月以降、HKMAは為替基金証券(EFBNs)の増発を停止しており、HKMAのアグリゲートバランスは3,375億香港ドルで横ばいとなった。香港ドルの直物相場は下落しているものの、ペッグ制の下限である7.85はまだ到達していない為、香港ドル買いの為替介入も起こらなかったことから、香港ドルの市中流動性は潤沢な状況を維持している。香港ドルHIBORと米ドルLIBORの金利差(香港ドルHIBOR-米ドルLIBOR)は、1か月物・3か月物それぞれで-0.4%、-0.6%以下までマイナス幅を拡大させた。中長期金利については、FRBが記録的な高水準で推移する国内のインフレ圧力に対処する為、一段と利上げペースを前倒しする可能性が高いことから米ドル中長期金利が上昇しており、香港ドルスワップ金利も追随して上昇した。

### ■ 為替の動き

(資料) ブルームバーク



### ■ 今月の見通し

#### 【5月の香港ドル直物相場】

FRBが積極的に金融引き締めを進める姿勢を強め、香港ドルと米ドルの短期金利差のマイナス幅が拡大する中、香港ドル直物相場が米ドルペッグ制の下限である7.85に到達することはもはや時間の問題である。前回の米利上げ局面では、FRBが政策金利誘導目標を1.75%に引き上げた2018年4月に、香港ドル直物相場は7.85レベルに到達していた。市場ではFRBが今後の会合で50bpの連続利上げを実施する可能性を織り込んでいることから、早ければ7月にもFF金利が1.75%に到達する可能性がある。実際に利上げが進んでいけば、米ドル買いポジションの短期的なリターンが上昇する為、一段と米ドル買い/香港ドル売りのキャリートレードを狙う動きが強まるだろう。また、FRBはバランスシートの縮小にも意欲的な姿勢を見せており、これが実際に着手されれば市中の米ドル流動性減少を通じて、米ドル金利を一段と押し上げる圧力となる。我々は、早ければ5月にも香港ドル直物相場は7.85に到達すると見ているが、配当シーズンにおける実需の香港ドル買いフローも相応に期待される為、もみ合う展開も想定される。

#### 【5月の香港ドル金利市場】

FRBによる50bpの連続利上げの可能性が高まる中、香港ドル直物相場が一段の下落圧力を受けて5月にも7.85に到達すれば、HKMAはペッグ制維持の為に米ドル売り・香港ドル買いの為替介入を実施するだろう。これは市中の香港ドル流動性を吸収することになる為、香港ドル短期金利の上昇に繋がる。HKMAのアグリゲートバランスは現状の3,375億香港ドルから減少していくと想定されるが、引き続き潤沢であり、金利に一段の上昇圧力を与えると考えられる水準の1,500億香港ドル台まで減少するにはまだ相応に時間がかかるだろう。しかし、高止まりするインフレ圧力を考慮すると、FRBが金融引き締めの手を緩めることは想定し難く、米ドルペッグ制の下で香港ドル金利は上昇圧力に晒されている。また、前回の米利上げ局面においては、1か月物香港ドルHIBORが2.2%に達した2018年9月に香港の銀行はプライムレート(最優遇貸出金利)を0.125%引き上げている。足許の水準を考えれば、プライムレートの引き上げはまだ時期尚早と思われるが、FRBが一段と利上げペースを前倒しする姿勢を見せた場合は、早ければ2022年の第3四半期にも香港のプライムレートの引き上げが行われる可能性がある。

### ■ 株価指数の動き

(資料) ブルームバーク



### ■ 今月のつづやき(現地からの声)

#### 『香港のペット事情』

香港では、ペットを飼うことはかなり一般的で、特に犬や猫が人気です。新たに飼いたい場合は、怪我をした動物や、身寄りのない動物を保護する団体がある為、里親申請を出すことができます。街中にはペットショップもある為そこで購入することは出来ませんが、かなり高価です。香港は一般的に狭い住宅が多く、全ての家庭で犬や猫を飼う余裕があるわけではありません。その為、モルモットや魚、亀などの小型のペットを飼う家庭も多いです。注意しなければならないのは、ペットを飼うにはかなりの費用がかかるということです。食費はもちろんのこと、香港ではペットの医療費がかなり高額で、人間の医療費よりも高額になる場合もあります。そのような事情から、香港ではペット用の医療保険への加入も一般的ですが、保険料も決して安くはないようです。

### ■ 先月の注目イベント

(資料) ブルームバーク

発表日	イベント	期間	予想	結果	前回
3/31	小売売上高(価額、前年比)	2月	-7.7%	-14.6%	4.0%
4/7	外貨準備高	3月	-	\$481.6b	\$491.1b
4/21	失業率(季調済)	3月	4.8%	5.0%	4.5%
4/22	CPIコンボジット(前年比)	3月	1.8%	1.7%	1.6%
4/28	輸出(前年比)	3月	2.5%	-8.9%	0.9%
4/28	輸入(前年比)	3月	4.0%	-6.0%	6.2%
4/28	貿易収支(HKD)	3月	-\$29.0b	-\$37.3b	-\$32.1b

## 中国人民元相場

予想レンジ:

USD/CNY	6.4500	～	6.7000
CNY/JPY	18.50	～	20.00
100JPY/CNY	5.0000	～	5.4000

みずほ銀行(中国)有限公司 中国為替資金部 竹本 寛

### ■ 先月の為替相場

ドル人民元(USDCNY)は上昇。

1日のUSDCNYは6.34台でスタート。清明節を挟んで6日はUSD高を背景に人民元安サイドにギャップオープンして6.37台半ばで寄り付いたが、それ以上の上値追いはならず。13日夕方に国務院は預金準備率引き下げを示唆するも、発表直後、為替の反応は特段見られず。14日の夜間、ECBが事前予想通りの内容となり一部のタカ派期待がはく落、ユーロ売りドル買いの流れから、USDCNYも一時6.38台をつけるも値幅は限定的となった。

20日に公表されたLPRは一部で低下期待がある中で据え置きとなったものの、中国株安を横目に米FRBによる引き締め観測もあり、国有銀行筋からの買いフローも一部では聞かれ、また中国当局サイドの緩和期待も高まる中で上昇圧力が急速に強まり、6.40、6.45の節目を軽く上抜けて、22日には6.50台を示現。

週を跨いだ25日も寄り付きから上昇圧力が強く、一時6.57台後半まで上値を伸ばしたが、PBOCが外貨預金準備率の1%引き下げを発表(実施は5月15日)するとUSDCNYは反落。26日に一時6.52台まで落とした後、27日時点では6.55近辺で安定した動きを見せている。

### ■ 今月の見通し

5月のUSDCNYは底堅い展開を予想する。

19日以降からのUSDCNY上昇の動きは、人民元売り圧力の強まりに寄るところが大きい。米早期利上げ期待による市場の織り込みはある意味では十分に進行しており、中国金融当局サイドに対する緩和への思惑が次第に強まっていった格好と見る。

4月に実行された緩和的措置として預金準備率の引き下げを実施したが、これは市場のコンセンサスよりも引き下げ幅が小さかった。また、LPRについても相応の低下期待がある中で据え置き(LPRのベースとなるMLF金利も同水準でロールオーバーされていた)となり、当局の緩和アプローチに慎重さが伺えた。

一方で、上海での強固な防疫措置が継続され、足元では北京における感染拡大も不安視されている中で、工場停止や運送への影響は実際のビジネスにも影響を与えており、国内景気の先行き不透明感が高まっていることは確実である。引き続き、もう一段の緩和的措置への思惑は残存しており、これがUSDCNYのサポート要因として機能しそうだ。

また、輸出鈍化懸念による貿易黒字縮小や、足元で確認されている株式や債券等の証券投資フローの流出圧力は、これまでの人民元高圧力の一つの源泉でもあった国際収支の観点でも人民元売りを想起させやすい。

中国当局は為替レートの水準について明言はしないものの、急速な変動に対しては従前から敏感である。今回の外貨預金準備率の引き下げも急速な人民元安への牽制ととらえることができ、また実際に発表後にUSDCNYの上昇は一旦止まっている。しかしながら、反落とまではなっておらず水準はキープ、小休止と感じられるレベル感であり、依然としてリスクはアップサイドにあると見ている。

### ■ 今月のつぶやき(現地からの声)

『当地のペット事情』

最近の中国はペットを飼う人が急速に増えています。犬や猫が最もメジャーですが、鳥や豚、アルパカに至るまで所得の増加に伴っていろいろな動物を飼うようです。

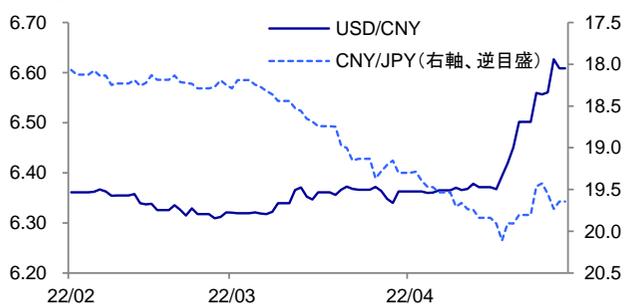
私は上海に住んでいますので、現在このようなロックダウン状態の中でのペット状況について書こうと思います。私のマンションにも犬や猫を買っている人が結構います。ただし、現状では外に出れる範囲はマンションの1Fロビーの出入口からおよそ10メートル程度。飼い主はその小さなスペースでなんとかお散歩をしているという状況です。犬たちからすれば、なんで最近公園まで散歩に行ってくれないんだ！という感じでしょうか。

こんな状況下ではありますが、その10メートルの小さいスペースで交流も生まれます。私もたまに陽の光を浴びたくて外に出ますが、そこで可愛い犬たちやその飼い主と交流をすることで、隔離で溜まったストレスが和らいでいる気がします。

私自身も1ヶ月近く外に自由に出来ない期間が続いていますが、そのような中でもペットはそれを忘れさせてくれるくらい可愛くて、みんなを癒してくれる存在ですね！！

### ■ 為替の動き

(資料) ブルームバーク



### ■ 株価指数の動き

(資料) ブルームバーク



### ■ 先月の注目イベント

(資料) ブルームバーク

発表日	イベント	期間	予想	結果	前回
4/1	財新・製造業PMI	3月	49.9	48.1	50.4
4/1	財新・サービス業PMI	3月	49.7	42.0	50.2
4/11	PPI(前年比)	3月	8.1%	8.3%	8.8%
4/11	CPI(前年比)	3月	1.4%	1.5%	0.9%
4/13	貿易収支	3月	\$21.70b	\$47.38b	\$94.27b
4/18	小売売上高(前年比)	3月	-3.0%	-3.5%	-
4/18	鉱工業生産(前年比)	3月	4.0%	5.0%	-
4/18	都市部固定資産投資(年初来/前年比)	3月	8.4%	9.3%	12.2%
4/18	GDP(前年比)	1Q	4.2%	4.8%	4.0%
4/20	1年物LPR	-	3.65%	3.70%	3.70%

## シンガポールドル相場

予想レンジ: USD/SGD 1.3600 ~ 1.4100  
SGD/JPY 91.00 ~ 96.00

アジア・オセアニア資金部 成田 隼基

### ■ 先月の為替相場

2022年04月のシンガポールドル(SGD)相場はSGD安が進行。

月初よりUSD/SGDはじりじりとSGD安に推移。月初、1.35台前半で推移していたUSD/SGDは、米金利上昇に伴うUSD高の流れを受けてSGD安が進行。10日にかけて、1.36台後半の水準までSGD安が進行。

14日、シンガポール金融管理局(MAS)は通貨政策見直しを行い、政策バンドの傾斜引き上げと政策バンド中央値引き上げと、いずれもシンガポールドル(SGD)高方向への調整を行う旨を発表。政策バンドの幅は据え置きとした。MASは通常、4月・10月の年2回、通貨政策の見直しを行っているが、こもと、MASは昨年10月の通常会合、及び今年1月の臨時会合にて連続して政策バンドの傾斜引き上げを発表。今回4月の金融引き締めは、それらより更に踏み込んだ内容となった。政策バンドの傾斜、中央値両方の引き上げが決定されたのは2014年4月以来となる。物価上昇の勢いを鈍らせる狙いがあるとした。

同時に発表された第1四半期GDP速報値は、前年同期比+3.4%という結果。21年第4四半期の+6.1%から減速。声明文では、2022年通年でGDP成長率を3~5%と予想したが、「ロシア・ウクライナ問題の長期化や新型コロナの再度のパンデミックといった軌道修正がなければ」との文言も付しており、2022年の経済は基本的には回復基調であると考えられるが、そのペースは緩やかなものになるとの見方を示した。

上記の通貨政策見直し発表後、為替市場では対USDでSGD高が進行。USD/SGDは1.35台前半の水準まで下落した。MASは物価上昇見通しを上方修正(従来の2.5~3.5%から4.5~5.5%へ修正)しており、今回発表した金融引き締めの一層の強化により、高まるインフレ懸念の鎮静化を図りたい格好。

しかしその後は、月末にかけてSGD安が進行。米金利上昇に伴うUSD高地合いに相まって、中国経済への懸念に伴い人民元が下落。SGD安が進行し、一時1.39台までUSD/SGDは上昇。その後、SGDはやや反発し、1.38台半ばの水準で越月となった。

### ■ 今月の見通し

2022年05月のシンガポールドル(SGD)相場は、SGD安の進行を予想。

市場予想通り、4月14日にMASはタカ派的なポリシーチェンジを表明。SGDはUSDのみならず、NEERバンド内で構成される各種通貨に対し上昇し反応した。

しかし、これが今後の中長期的なSGD高の根拠となるかと言えば、やや根拠が欠けていると考える。現状、タカ派的なスタンスを明確にするMASのポリシーチェンジより、世界景気の減速懸念や、全世界的なUSD高の影響力が勝っている。事実、14日のMAS会合後一時的にSGD高が進行したものの、結局は月末にかけてSGD安が続く展開となった。

特に、NEERのバスケットにおける人民元の比重が大きいため、人民元が売られることによるSGDへの影響は大きい。PBoCは秋(10月/11月)の党大会に向けて人民元が安定することが好ましいと思われるため、当面、緩和的なスタンスが継続されよう。人民元安の進行は、USDに対するSGDの方向性を占う上で重要な要素となる。

今後数ヶ月の間、FRBがタカ派的なスタンスを維持する場合、USD/SGDは1.38台を越え、1.40台、もしくはそれ以上のレベルまで一時的に上昇する可能性を否定しない。しかし、PBoCが人民元を安定させることに成功すれば、年末にかけてSGDも力強さを取り戻すだろうものの、いずれにせよ、足元のSGDはMASの引締めスタンスに相反するように、やや軟調に推移するものと予想する。

### ■ 今月のつづやき(現地からの声)

『当地のペット事情』

コロナ禍で在宅勤務が増えた結果、癒しを求めてペットを飼う人が急増、こういった見出しをこの2年間で良く見た気がします。

当地では、どれほどの人がペットを飼育しているのかわかりませんが、個人的な感覚だと、犬が圧倒的に多いという印象です。住宅街近くでは様々な犬種を見かけ、小型犬も多いですが、日本よりも大型犬を見かける機会が多いように思えます。中には、日本ではほとんど見ることのなかったブルドッグも見かけ、改めて見ると、デカいと感じましたが、愛嬌のある顔立ちに何とも癒されます。

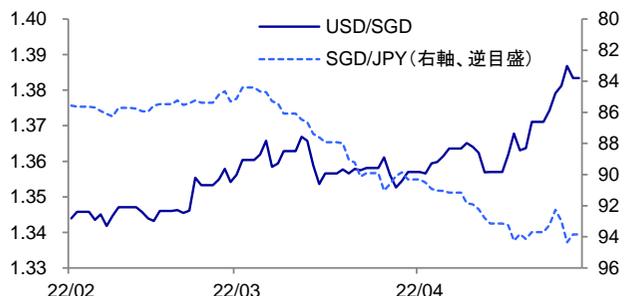
ただ、飼うためにはライセンスの取得やマイクロチップの装着が必要であったりと、物価の高い当地では、維持費も結構な金額になりそうです。一方、そもそもがボイ捨て厳禁という事もあり、飼い主のマナーは基本的にしっかりしています。

また、ペットホテルなどもあるみたいですが、結構高めとの事で、ペットを飼う人たちのコミュニティでは、一時預かりなどの情報交換も活発に行われているみたいです。ちょっと遠出、となると海外に行くしか選択がない当地では、こういう場で新たなサービスが生まれていそうな感じがします。

どこで購入出来るのか、という点もオンラインが中心だと思いますが、ペットショップもショッピングモール等で時折り見かけます。ウサギやハムスターなどが定番ですが、やや郊外に行くと、鳥や爬虫類、魚類など、ペットショップが集まっているエリアなどもあるようです。

### ■ 為替の動き

(資料) ブルームバーク



### ■ 株価指数の動き

(資料) ブルームバーク



### ■ 先月の注目イベント

(資料) ブルームバーク

発表日	イベント	期間	予想	結果	前回
4/4	購買部景気指数	3月	50.1	50.1	50.2
4/5	小売売上高(前年比)	2月	5.6%	-3.4%	12.0%
4/14	GDP	1Q	3.8%	3.4%	6.1%
4/14	MAS会合	-	-	-	-
4/18	非石油輸出(前年比)	3月	1.6%	7.7%	9.4%
4/25	CPI(前年比)	3月	4.7%	5.4%	4.3%
4/26	鉱工業生産	3月	2.0%	3.4%	17.5%

## タイバーツ相場

予想レンジ: USD/THB 33.70 ~ 35.00  
THB/JPY 3.65 ~ 3.80

アジア・オセアニア資金部 バンコック室 鈴木 一勲

### ■ 先月の為替相場

4月のドルバーツは33.20台で取引を開始。3月末のリバランスに伴う米債買いが一服し、再び米金利に上昇圧力が高まる中、米3月雇用統計にて労働市場のタイトさが確認されたことも加わり、33バーツ半ばへと上昇。5日にタイ3月CPIが発表され、予想を上回る前年比+5.73%の結果にバーツ買いが一時的に強まったが、FRB理事からのタカ派発言を受けて米金利上昇と共に再び33半ばへと切り返した。その後も、米大幅利上げ観測を背景に底堅く推移。

中旬は、タイのソンクラン休暇を控えてオンショア市場では方向感に欠ける動き。12日の米3月CPIでは、コアCPIの伸びが鈍化したことで米長期金利の低下とともにドル安が強まり、33.40台へ沈む。しかし、FRB高官からのタカ派発言を受けて米金利が発展するとドルバーツも浮上し、ソンクラン休暇終盤となる15日には33.70近辺へ上昇。ソンクラン休暇明け18日は連休中の米金利の上昇や原油価格の上昇が重しとなり、33後半で堅調に推移。米住宅関連指標が予想を上回り、米インフレのアップサイドリスクも意識される中、ドルバーツは33.80前後と昨年12月以来約4か月ぶりの水準に到達した。

下旬、5月FOMCのブラックアウト期間突入を前に、パウエルFRB議長から5月FOMCで50bpの利上げが検討されるとのコメントがあり、一段の利上げ加速を織り込む米債利回りの上昇を受け、21日は34バーツ手前まで上昇。25日は、中国・上海に加えて北京でもロックダウンを検討とのニュースが入り、同国経済の減速やサプライチェーンの更なる混乱が懸念されると、ドルバーツは34を上抜けて34.10台へ。翌26日も朝方は戻し売りに押されるも、リスクオフのドル買いが継続して34.20台へと上伸。その後も、中国のロックダウン拡大への警戒や、27日のタイ財務省の2022年GDP予測引き下げ発表(4.0%⇒3.5%)が嫌気され高値更新が続く。追い打ちをかけるようにロシアが欧州2か国へのガス供給を停止したとの報道も欧州経済への影響が懸念されてドル高が進む要因となり、34半ばで月末を迎えようとしている。

### ■ 今月の見通し

4月は昨秋から何度かトライしていた大台の34バーツを遂にブレイクし、2017年7月以来のドル高・バーツ安水準をつけた。昨秋との大きな違いは、エネルギー価格の上昇に伴う世界的なインフレと、そのインフレ抑制に金融政策の焦点をシフトした米FRBによる利上げペースの加速という要因2つが大きい。これらに加えて、引き続き「ゼロコロナ」政策を堅持する中国において、ロックダウン拡大が懸念されており、足許では中国の景気減速懸念も東南アジア通貨に影を落としている。

5月は、ほぼ市場が織り込み済であるFOMCでの50bp利上げを控えているが、50bpの利上げ自体が市場に大きなインパクトを与えることはなく、寧ろ連続して50bpの利上げを見込んでいる状況でFRBがどのような声明を出すかが影響を与えると考え。これ以上の利上げペース加速は考えにくい。今暫くドル高継続となるか。また、中国のゼロコロナ政策によるロックダウンやそれに伴う物流の停滞については、ネガティブ要因であるが、基本的には時間の経過がそれを解決してくれるであろうことから、資源価格や為替に与える影響も5月は難しいとしても減速していくだろう。

最後に、タイ国内に目を向けると、相場をハンドルするような材料は見当たらないが、5月からの実質完全開国自体はバーツを幾分かサポートするとは考えている。但し、2022年末までの観光客受入見込数はコロナ前2019年の約5分の1程度に留まることから、ドルバーツ下押し圧力自体は弱いと見ている。これらを踏まえ、5月のドルバーツの基本路線としては上方向がメインと予想。2017年の動きを見るに34バーツでは踊り場が少ないことから、弾みがついた場合は35バーツまで上昇するリスクシナリオも想定しておきたい。

### ■ 今月のつぶやき(現地からの声)

『当地のペット事情』

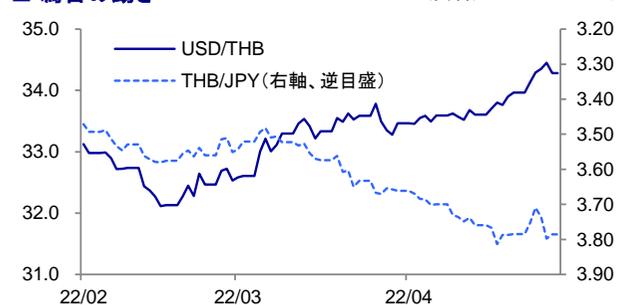
ペットを購入するとなれば、先ず思い浮かぶ場所はペットショップだと思います。日本であれば、ショッピングモールに行くと、ペットショップがテナントとして入居していることが多く、そこにいる可愛い子犬や猫達からペットを選ぶというイメージを持つ人が多いのではないのでしょうか。

私がびっくりしたのは、タイのペットショップは基本的にペットを売っているのではなく、ペットフードやペット用品を売っている場所だということを知り、驚きました(実際に見たら、本当にそうでした)。ペットは基本的に知人に貰うか、ウィークエンドマーケット等の青空屋台で格安価格にて購入するというのがタイの主流だそうです。確かに、タイで有名なチャトチャック市場というタイ最大の公設市場の一角にペットが売っていたのを記憶しています。

チャトチャック市場を訪れた際に実際にペットを販売する店に足を運ばなかったため、どのような様子なのか詳しくは分からないのですが、ネットで調べてみると、値段的には日本で購入するのとくらべて半値以下の様子(ただし、病気に注意のこと)。そのため、タイに赴任して初めてペットを飼って、本帰国の際に日本に連れて帰るとい方もいらっしゃるようです。

### ■ 為替の動き

(資料) ブルームバーグ



### ■ 株価指数の動き

(資料) ブルームバーグ



### ■ 先月の注目イベント

(資料) ブルームバーグ

発表日	イベント	期間	予想	結果	前回
4/5	CPI YoY	3月	5.55%	5.73%	5.28%
4/5	CPI コアYoY	3月	1.80%	2.00%	1.80%
4/8	消費者信頼感	3月	-	35.9	37.2
4/25	自動車販売台数	3月	-	87,245	74,489
4/26	輸出 (通関ベース)	3月	3.60%	19.50%	16.20%
4/26	輸入 (通関ベース)	3月	9.20%	18.00%	16.80%
4/26	貿易収支 (通関ベース)	3月	-\$100M	\$1,460M	\$123M

## マレーシアリング相場

予想レンジ: USD/MYR 4.30 ~ 4.45  
 MYR/JPY 28.57 ~ 30.30  
 JPY/MYR 3.30 ~ 3.50

マレーシアみずほ銀行 内田 壘

### ■ 先月の為替相場

先月のリングギット相場は人民元の下落加速と米ドルのじり高を材料に月後半にかけて、売り込まれ大幅安となった。USD/MYRは心理的な節目となる4.3を突破するとラマダン期間中の閑散相場の中、下げ止まる様子もなく値幅を伴った売りに押され、MYRの弱さを確認する月となった。

上旬は、MYRはじり安となるも下値の堅さを印象付ける値動き。7日早朝に公表されたFOMC議事録は、月間950億ドルのBS縮小を早ければ5月開始で議論するなどタカ派な内容。先回りのドル買いフローが入っていたことから、議事要旨発表後の反応は乏しかった。原油安も上値が重い中ではMYR下落幅は限定的。

中旬にかけても上旬同様にMYRはじり安の展開。注目の米3月のインフレ指標はCPI、PPI共に強かったが、市場では既に織り込み済み。逆に材料出尽くしのドル売りでMYRは買い戻される局面も見られたが、長続きはしなかった。また、主要通貨での円独歩安地合でMYR/JPYは一方向な展開となり30円台目前まで上昇。18日発表の3月貿易統計では輸出が主力の電機電子などが牽引しつつも、パーム油が前年比1.6倍、天然ガスが2倍など資源価格上昇支援で輸出が市場予想を大幅に上回る内容。

下旬は中国ロックダウンによる経済への影響を懸念し人民安が売られMYRは連れ安となった。合わせて原油も中国需要減見通し発表を材料に軟化すると、MYRの買い材料消失で心理的な節目4.3をあっさり突破。更に下落幅を拡大させる展開。22日発表の3月CPIでは、ヘッドラインが2.2%と落ち着きを示した一方、コアが2.0%と6か月連続の上昇。物価上昇の広範な波及が確認される内容となった。その後もMYR買い戻しのフローは見られずMYRは大幅安水準で月末を迎えた。

### ■ 今月の見通し

今月のリングギット相場は5日に米FOMCを控え、MYRの下値切り返しのタイミングを見極めたい。先月後半にかけて急速に売り幅を拡大させたリングギットだが、足許の国内経済は主要指標が底堅く推移し、コロナ感染者数は順調に低下。物価指数もコア指数の上昇傾向には留意が必要ながら、欧米主要国と比較すれば十分に落ち着いた水準と言える。また、4月からの国境再開を皮切りに経済回復への期待は根強く、政府もSOP緩和に向けた手続きを着実に進めている状況だ。

また、国内政局に目を向けると、23年5月に任期を迎える連邦下院議会に対する第15回総選挙を控えて、最大与党のUMNOは先月14日の最高評議会でもイスマイルサブリ現首相を推すことを決定。党内順位で3番手となる同氏とザヒド総裁間で対立が心配されていたが、政権発足時にアブドラ国王に釘を刺された政治的安定の約束を優先させたことで大きな政局混乱は回避できそうな道筋が立った格好となる。

今年はラマダン明けが2日夕方である。多民族国家マレーシアにとって、各民族が本格的な経済活動再開を果たす今月はMYR巻き返しを図る機会としては悪くないだろう。ここで最も注目されるのは、マレーシアの最大貿易相手国となる中国のロックダウン動向である。上海など主要都市へ広がりを見せる中、ゼロコロナ政策への疑問視が広がっているとの報道も出ており、ここに来て大国中国がコロナ感染で経済急減速といった事態に陥れば、世界経済減速へと繋がり、マレーシア経済への影響も懸念される。

一方、足許の人民元軟化が落ち着きを取り戻し、5日の米FOMC通過により材料出尽くしでドルのピークアウトが意識されれば、堅調な国内経済回復と年後半にかけての利上げ期待を受けMYR買い戻しが入る可能性は十分あると見て良いだろう。

### ■ 今月のつぶやき(現地からの声)

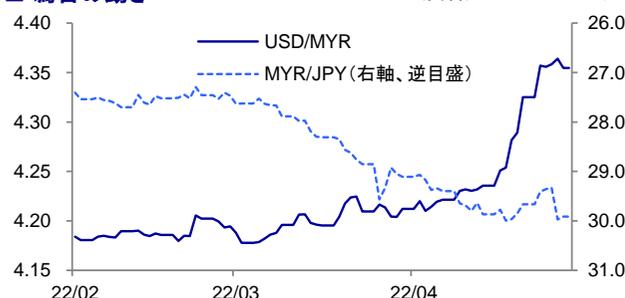
『当地のペット事情』  
 マレーシアでも他の国々と同様、ペットを飼う人たちは増えています。私の住むコンドミニウムの周りでも週末にペットと一緒に散歩やジョギングを楽しむ方を多く見かけます。ただ、イスラム教徒にとって犬は豚と同じく不浄の生き物とされており、やはり猫が人気です。猫は街の至る所で見かけ人々の日常生活にも溶け込んでいる印象ですが、犬は残念ながら野犬化して空き地に見かける他、大型犬を中心に飼育自体が規制されている犬種もあります。

そんなマレーシアですが、近頃は犬の散歩コースが整備された公園も出て来ており、またショッピングモールにもペットショップはほぼ間違いなく見つけることができるほど愛犬家にとってもハードルが少しずつ下がって来ています。イスラム教の教えでは、全ての生き物を愛護する精神が謳われていると聞いたこともあり、犬に対する捉え方も徐々に変化しているのかもしれない。但し、まだまだ歴史も浅い為か、先日ショッピングモールで脱走ワンちゃんがモール内を走り回って周囲騒然となるハプニングに遭遇しました。また、大型犬をリード無しで散歩する飼い主さんがいたり、時折ヒヤヒヤすることもあります。

そんな筆者も実は愛犬家ですが、コロナ禍での当地赴任だったことに加え、赴任直前の健康診断で病気が見つかり、泣く泣く実家で預けることになりました。今も離れ離れの生活が続いており、家族みんなでマレーシア生活を送れる日が訪れることを願っています。

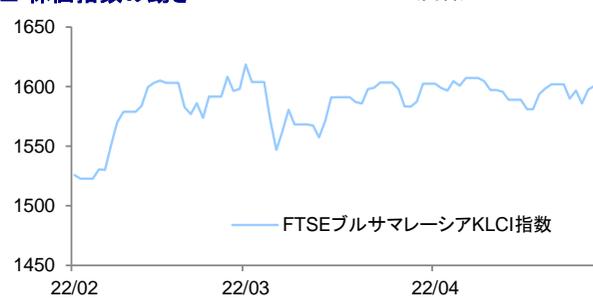
### ■ 為替の動き

(資料) ブルームバーク



### ■ 株価指数の動き

(資料) ブルームバーク



### ■ 先月の注目イベント

(資料) ブルームバーク

発表日	イベント	期間	予想	結果	前回
4/7	Foregin Reserves	Mar31	-	\$115.6B	\$115.2B
4/11	Industrial Production YoY	Feb	4.0%	3.9%	4.3%
4/18	Exports YoY	Mar	10.4%	25.4%	16.8%
4/18	Imports YoY	Mar	16.4%	29.9%	18.4%
4/18	Trade Balance	Mar	22.1B	26.7B	19.8B
4/22	CPI YoY	Mar	2.3%	2.2%	2.2%
4/22	Core CPI YoY	Mar	-	2.0%	1.8%
4/25	Foregin Reserves	Apr15	-	\$114.4B	\$115.6B

## インドネシアルピア相場

予想レンジ: USD/IDR 14200 ~ 14500  
 IDR/JPY 0.86 ~ 0.89  
 JPY/IDR 109.89 ~ 119.05

(注) 100インドネシアルピアあたりの対円レート

アジア・オセアニア資金部 田才 雄

### ■ 先月の為替相場

4月のドルルピアは、値幅の出ない展開が続いていたが、月末にかけて小幅安となった。

月初1日、ドルルピアは14300台後半で取引をスタート。米金利が上昇を続けるも、インドネシア国債から海外投資家の資金流出の動きにはつながらず、一方でジャカルタ総合指数が過去最高を更新し続ける中、ルピアは安定した推移を続け、翌週にかけて14300台半ばから後半での取引となった。さらに翌週11日以降も、新規の材料に欠ける中、ドルルピアは膠着感の強い状況が続いた。18日に発表されたインドネシアの3月貿易収支は市場予想を上回る黒字を記録した。輸出、輸入とも前年同月比市場予想を上回る伸びを見せ、特に資源高を背景とした輸出の伸びが大きくなったことから、黒字額が伸びた格好。改めてルピアの底堅さの背景を示した。翌19日にはインドネシア中銀政策決定会合で、主要政策金利である7日物リバースレポレートを3.50%に維持することを決定。市場予想通りの結果に、ルピアの反応は限定的となった。ドルルピアは14300台半ばから後半で小動きが続いていたが、22日にインドネシアのジョコ大統領は、パーム油の輸出を28日から禁止することを発表。また、上海のロックダウンが続く中、中国景気への懸念からアジア通貨が全般的に下落する中であったことも重なり、翌週25日のドルルピアは14400台後半からスタートする展開となった。しかし翌26日、インドネシア政府はパーム油輸出禁止措置について、パーム原油は対象外であると発表。これを受けてドルルピアは再び14400割れの水準までルピアが反発した。だが、翌27日にはパーム油の輸出禁止対象をパーム原油や精製品に拡大することが改めて発表されルピアは再び下落。ドルルピアは14400台後半での取引となっている(28日時点)。

### ■ 今月の見通し

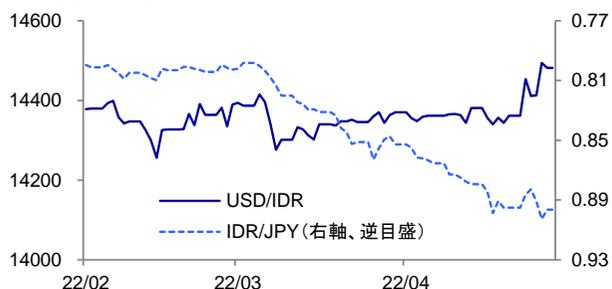
5月のドルルピアは、ルピアの底堅い動きを予想する。4月は引き続き米金利が上昇する展開となったが、ドルルピアへの影響は限定的にとどまった。今年3月とは異なり、海外投資家によるインドネシア国債からの資金流出は3月が月間で50兆ルピア近くに及んだが、4月は27日時点では月間で17兆ルピアに留まっている。米10年債利回りはすでに3%に近く、これ以上の上昇余地はそう大きくはないだろう。証券投資に関わる資金流出によるルピア安の加速というシナリオは描きにくい。引き続きロシアウクライナ情勢は不安定な状況で資源高が続いている。ルピアにとってはサポート材料だろう。3月分のインドネシア貿易収支も大きな黒字となっている。ただし月末にかけて主な輸出品目であるパーム油に関する、輸出規制については懸念材料ではある。こうした動きが再び石炭にまで及ぶ可能性も否めない。しかし、インドネシア政府もルピア安が進むような状況を自ら選ぶということはないのではないか。国内景気の回復を持続、後押しする為にも、緩和的な金融環境を少しでも長引かせたいという思惑がある中、ルピア安につながる規制を続ける可能性は低いと見る。安定したルピアを背景にインドネシア中銀はこれまで政策金利を過去最低水準に維持してきた。このことはルピアの下落に対して、まだ打つ手があるという状況といえる。ただし、25日、ペリー中銀総裁はインドネシア政府がエネルギー価格や補助金を変更した場合、金融政策の正常化を前倒しする必要がある可能性に言及した。これまでペリー総裁は今年7-9月期が政策金利の見直し時期としてきたが、時期が早まるとなれば、ルピアはサポートされるだろう。5月のルピアは底堅く推移することを予想したい。

### ■ 今月のつぶやき(現地からの声)

『当地のペット事情』  
 ある調査によると、インドネシアにおいて何らかのペットを飼っている人の割合は約7割にも及ぶことがわかりました。人口の8割以上がイスラム教のインドネシアでは最も人気があるのは猫です。インドネシア人は、超がつくほど猫が大好きです。家で飼っている猫の他、野良猫はどこにでもあります。その次に多いのは鳥です。実はインドネシアでは鳥も人気があり、一家に2~3匹を飼うことも普通。軒先で鳥かごを吊るしている民家も多く見かけます。インドネシア人にとって、鳥を飼うことは昔から「地位の高さや豊かさを表すもの」とされているため、文化の一つとして浸透しています。観賞用の鳥市場も存在し、また、鳥の鳴き声コンテスト等も定期的に開催されています。一方、犬の人気はそこまで高くありません。その理由として、イスラム教で犬は不浄の動物とされており、犬も豚と同じように衛生的な理由から禁じられています。ワンちゃんや猫ちゃんを見に行く時は、みなさんペットショップに行かれると思いますがインドネシアは動物の市場が存在します。首都ジャカルタではパサール・ヘワン・ジャティネガラが有名で、ネコや小鳥など一般的なペットの他に、エサや飼育用ケージなどペット用品も充実しています。パサール・ヘワン・ジャティネガラで買うことができる一般的な動物はネコ、ウサギ、ハムスターなどです。その他に変わったところだと、ヘビ、イグアナなどの爬虫類、ハクビシン、小型の猿なども売られています。(インドネシアみずほ銀行 アストリッド)

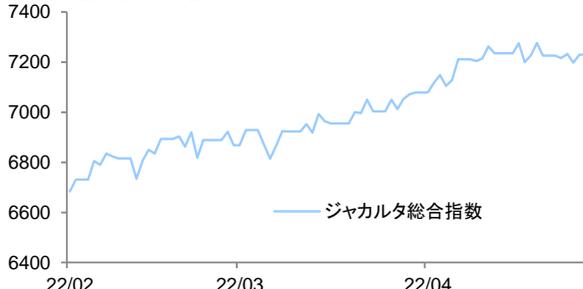
### ■ 為替の動き

(資料) ブルームバーク



### ■ 株価指数の動き

(資料) ブルームバーク



### ■ 先月の注目イベント

(資料) ブルームバーク

発表日	イベント	期間	予想	結果	前回
4/1	CPI (前年同月比)	1月	2.55%	2.64%	2.06%
4/18	貿易収支(USD M)	1月	3053	4529	3834
4/18	輸出 (前年比)	1月	24.65%	44.36%	34.19%
4/18	輸入 (前年比)	1月	18.45%	30.85%	25.43%
4/19	BI 7daysリバースレポ金利	-	3.50%	3.50%	3.50%

## フィリピンペソ相場

予想レンジ: USD/PHP 51.00 ~ 53.50  
 JPY/PHP 0.39 ~ 0.43

アジア・オセアニア資金部 マニラ室 榎 雄一郎

### ■ 先月の為替相場

米国等の石油備蓄放出計画を受けて、WTI原油先物が100ドル割れとなったほか、3月のフィリピンの消費者物価指数は市場予想の前年比3.7%を上回る前年比4.0%となったが、フィリピン中銀が今年後半に金融政策正常化に舵を切るとの期待から、月初にペソは約1か月ぶりの高値となる1米ドル=51.140ペソまで上昇。しかし、FEDの中ではハト派と認識されていたブレイナード理事を始め、複数FED高官からタカ派な発言が相次いだほか、3月のFOMC議事要旨の内容はほぼ市場予想通りの内容となったが、今後のインフレ次第では一段とタカ派になり得るとの見方から、利上げ織り込みが進み、ドル全面高となり、ペソは反落。

2月のフィリピンの貿易赤字は35億ドルと市場予想の47億ドルを下回る赤字幅だったほか、前月の47億ドルから赤字幅が縮小する結果となったが、ウクライナ情勢の見直し悪化から、インフレの更なる上昇や世界経済への影響が懸念されたほか、3月の米消費者物価指数の発表を控え、米金融引き締め加速を警戒からペソは下落し1米ドル=52.000ペソを割り込んだ。米消費者物価指数は警戒された程、強い内容ではなかったことから、ペソは反発する局面も見られたが、インフレ圧力は高止まりし続けるとの見方から、米利上げ織り込み剥落には至らず、ペソ安地合い継続となり、聖週間の祝日明けも、米長期金利が約3年ぶりの水準まで上昇したことやEUによるロシア産原油禁輸の報道を受けた原油先物価格の急伸を受けて、地合いは変わらずの展開となった。

米利上げの織り込み加速が止まらないほか、IMFが世界経済成長率見直しを大幅下方修正したことから、センチメント悪化がペソ下押し要因となったが、直近ペソ安水準となる節目の1米ドル=52.500ペソ付近では底堅きをみせた。また、北京のロックダウン等、中国の需要減少懸念から原油価格が大幅下落したほか、フィリピン中銀が経済状態によっては6月の利上げの可能性を示唆したことから、ペソは強含むなど、月後半は1米ドル=52.000ペソ~52.500ペソでのレンジ推移となった。

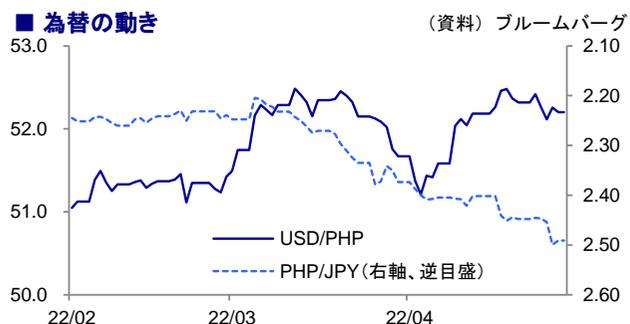
### ■ 今月の見直し

ウクライナ情勢は長期化しており、サプライチェーンの問題の深刻化が継続しているほか、需要減少懸念から高値からは調整するも原油価格は高止まりするなど、今後もインフレ圧力が高まる可能性が高いほか、世界経済減速に対する懸念がリスクセンチメント悪化につながっており、不透明感が引き続きペソなどのアジア・エマージング通貨の足枷となるであろう。

また、FEDメンバーからもタカ派発言が相次ぎ、5月、6月、7月の会合でそれぞれ50BPの政策金利引き上げに加え、9月の50BPの引き上げ観測も高まる等、景気減速や株価下落のリスクよりもインフレ対応を最優先とするスタンスが明確になっており、米国の金融引き締めペースの更なる加速に対する警戒感がグローバルなドル上昇要因となっており、ペソ下押し圧力となっている。引き締め加速は株式や債券のほか過剰流動性の恩恵を受けて上昇してきた資産の潜在的な急落要因として燃ため、資産価格調整を受けたリスクオフによるペソ急落といった可能性にも留意したい。

一方で、フィリピン中銀総裁は経済環境次第では早ければ6月に金融政策正常化開始の考えを示し、足元は年内50BP程度の利上げが見込まれる状況となっており、利上げ期待が一部、ペソのサポート要因となっている。金融政策正常化に向けて既に動き出した米国とこれから金融政策正常化に向かうフィリピンの金融政策の方向性の違いは解消されていくも、米国の更なるタカ派シフトによる利上げ織り込みの加速等、利上げペースの違いからも引き続き、ドル高ペソ安バイアスが掛かりやすい地合いを見込む。

### ■ 為替の動き



### ■ 株価指数の動き



### ■ 先月の注目イベント

発表日 イベント  
 上記参照

(資料) ブルームバーク

期間	予想	結果	前回
----	----	----	----

# インドルピー相場

予想レンジ: USD/INR 74.50 ~ 78.50  
INR/JPY 1.63 ~ 1.71

アジア・オセアニア資金部 インド室 田川 順也

## ■ 先月の為替相場

【4月の米ドル/インドルピーは安く始まったものの結局底堅く推移した】  
FRB議長がインフレ抑制のために積極的な利上げに意欲を示すと米国債利回りが急騰、ウクライナ南東部での戦争激化に伴った多大な死者の発生、上海の再ロックダウン、決算年度末に伴ったインド企業群の海外資産還流などヘッドライン入り乱れとなった3月末を経て、75.775で4月取引を開始。印国内金融大手2社の合併案発表を受けて国内株式が急騰し、国内のリスク資産からの資金流出が反転するとの観測が強まり、ルピー高に。「バイデン米大統領が数カ月かけて最大1億8000万バレルの備蓄放出を検討している」と報じられ、原油価格の上昇が一服していたこともルピーの支援材料に。翌日もトレンドは変わらず、ルピーは対ドルで7営業日続伸、この日つけた75.315が当月のドル/ルピーの安値に。ただ、その後はFRBのタカ派化観測が先行、米10年債が2.6%を超える中、ドル高/新興国通貨安は免れず、ドル/ルピーも反転上昇。またインドの資源輸入業者がドル買いヘッジを大量に入れているとの話も注目され、76.00手前まで戻りを試す。  
2週目に入ると地場財閥コングロマリットが優先株割当てをアブダビのファンドに対して行い、20億ドルの調達をするとのヘッドラインに絡んだドル売りが出たが、12日夜に発表される米消費者物価指数に対する警戒感(強いインフレ⇒米利上げ期待⇒ドル高)が強くなり、インド資源企業がドル買いヘッジを前週に続いて入れており、週初11日から大台76.00を回復。高値圏ではRBIによるドル売り/ルピー買い介入に対する警戒感も強かったが、じりじりと上昇。  
EUがロシアの石油輸入を禁止するとの見通しを受け原油価格が再上昇、米10年債利回りは2.87%と2018年12月以来の水準となると3週目週初には76台半ばへと取引水準を切り上げた。19日にロシアのラブロフ外相が「(ウクライナ東部での)作戦の別の段階が始まっており、この特別作戦全体にとって非常に重要な時になると確信している」とインタビューで述べると76.50を超えてドル高が進行。  
4週目は前週末にパウエルFRB議長が来月50ベースシスの利上げを実施し、インフレ抑制のために積極的な措置を取ると示唆する中、ドル一段高となり76.77の当月高値を示現。ただインドで超大型のIPOに伴った海外からの資金流入、RBIによるドル売り為替介入への警戒感も強く、3月につけた史上最高値を更新するには至らず、76.53で27日取引を終えた。

## ■ 今月の見通し

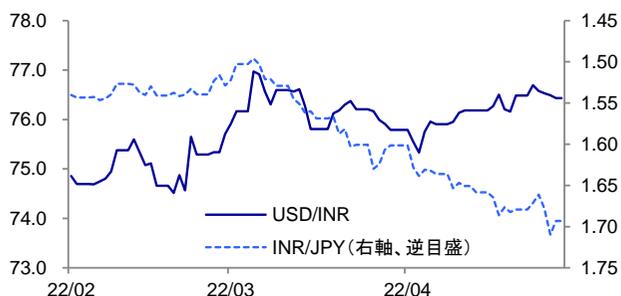
【5月の米ドル/インドルピーは高値圏での推移を想定】  
先月の小欄で指摘した3つの相場材料は依然として変わらず、①東欧の地政学リスクによる安全資産ドル選好、②原油高による貿易赤字拡大に伴ったルピー売り、③外国人投資家のインドからの資産流出によるルピー売り、が5月の相場に対しても影響力を持つと想定。  
ただ、インド史上最大のIPOとして注目されている国内生保大手の株式売りが5月4日から5月9日にかけて行われると発表されており、最新の見通しでは2100億ルピー程度が市場に出回ると目される。これに伴い、外国人投資家は当該株式を取得の際にドル売り/ルピー買いを行う必要があるため、月初についてはドル一定のルピー買いが想定される。  
4月のRBIによる政策会合では政策金利こそ据え置かれたものの、金融緩和と撤廃を視野に入れていると言及し、また新たなオペを導入したことにより実態的には利上げと同じ効果をもたらすこととなった。この結果としてインドの政策金利利上げ観測が急激に強まり、1年物のT-Bill(政府短期債)は4.79%と2020年3月以来の水準、10年物国債利回りは7.2%と2019年5月以来の水準まで金利上昇を描いた。インドの市中金利は間違いなく上昇しているが、先述の通りその金利上昇に伴ったルピー買いが出ているかという点、強くは肯定しづらい相場展開で、インドの金利市場と為替市場のリンクが弱い状況である。  
為替は対ドルや対円など「相手がある」話であり、これによってインド国内要因よりも冒頭の三点やFRBの利上げや資産縮小観測、それに伴ったドル高にルピーの相場も支配されている状態。  
次回FOMCは5月4日のインド市場クローズ後に公表予定。ドル/ルピーは現在高値圏での推移となっており、ここからドルを買うのは勇気がいるが、FOMCを通過後に史上最高である76.98を更新することも視野に入る。一段とドル高/ルピー安に振れるシナリオに備えるために一定程度のドル買いヘッジをご検討いただく場面では。

## ■ 今月のつづやき(現地からの声)

『当地のペット事情』  
ペット事情は大都市と地方ではちょっと異なりますが、朝の通勤中に大都市ムンバイの中心地でも牛、サル、犬、猫を見かけることができます。  
まず、大都市の中心部では、住宅事情もあり犬、猫、金魚、小鳥が人気。“犬と猫どっちが好き？”という会話も日本と同じように聞くことがあります。街にも里親募集も兼ねNPOが経営している犬カフェや猫カフェを見かけることもあります。犬のペットでポピュラーなのはビーグル、チワワ、ゴールデンレトリバー。電車の中でゴールデンレトリバーにリードをつけて散歩？している人に出くわしたことも。さらにペット需要に伴いペットサロンや獣医など、ここ数年増えてきているようです。裕福層が主要なお客様となるこれら診察費は、日本国内とそう変わらないとのこと。インコなどの小鳥や金魚、うさぎなどは駅周辺や市場で売られています。ペット需要が高まり、ペットフードも充実しています。  
次に、中心部を離れ地方や農村部に行くと、犬や猫以外にも牛、ヤギ、水牛(バッファロー)を飼っている家庭を多くみかけます。国民の多くがヒンズー教であるインドでは、牛は三大神の1人であるシヴァ神の乗り物であるため祭事で祭ったり、牛やヤギのミルクを紅茶、チーズ、バターとして活用しているとのこと。また、これら地方の多くは農業従事者であるため、農耕の担い手として水牛を飼っています。犬や猫はというと、室内と外を自由に歩き来し、身近にいる猿の侵入を防いだり、ネズミ退治に活躍してくれている様子。このように大都市を少し離れると、様々な動物、ペットとともに共存している様子を垣間見ることができます。  
(インド営業部 ムンバイ)

## ■ 為替の動き

(資料) ブルームバーク



## ■ 株価指数の動き

(資料) ブルームバーク



## ■ 先月の注目イベント

(資料) ブルームバーク

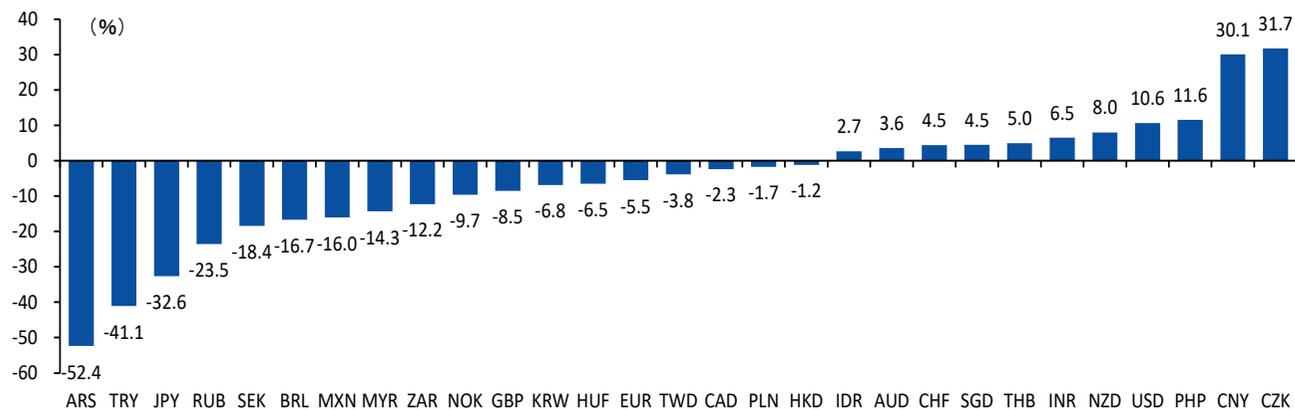
発表日	イベント	期間	予想	結果	前回
4/4	製造業PMI	3月	-	54.0	54.9
4/8	政策金利	-	4.00%	4.00%	4.00%
4/12	鉱工業生産	2月	2.70%	1.70%	1.50%
4/12	CPI	3月	6.40%	6.95%	6.07%

### ■ 為替市場・株式市場騰落率

	為替市場	2021年末	2022年4月末	騰落率	株式市場	2021年末	2022年4月末	騰落率	USD換算
<b>先進国</b>									
米国	-	-	-	-	NYダウ平均	36338.3	32977.21	-9.2%	-
日本	USD/JPY	115.08	129.7	12.7%	日経平均株価	28791.71	26847.9	-6.8%	-17.3%
ユーロ圏	EUR/USD	1.137	1.0545	-7.3%	ドイツDAX指数	15884.86	14097.88	-11.2%	-11.2%
英国	GBP/USD	1.3532	1.2574	-7.1%	ロンドンFTSE100指数	7384.54	7544.55	2.2%	10.0%
豪州	AUD/USD	0.7263	0.7061	-2.8%	S&P/ASX200指数	7444.642	7435.014	-0.1%	2.7%
カナダ	USD/CAD	1.2637	1.2848	1.7%	S&Pトロント総合指数	21222.84	20762	-2.2%	-3.8%
<b>エマージングアジア</b>									
中国	USD/CNY	6.3561	6.6085	4.0%	上海総合	3639.775	3047.063	-16.3%	-19.5%
香港	USD/HKD	7.7966	7.8468	0.6%	香港ハンセン	23397.67	21089.39	-9.9%	-10.4%
インド	USD/INR	74.3375	76.4337	2.8%	インドSENSEX30種	58253.82	57060.87	-2.0%	-4.7%
インドネシア	USD/IDR	14263	14482	1.5%	ジャカルタ総合	6581.482	7228.914	9.8%	8.2%
韓国	USD/KRW	1189.88	1255.86	5.5%	韓国総合株価	2977.65	2695.05	-9.5%	-14.2%
マレーシア	USD/MYR	4.1665	4.3545	4.5%	ブルサマレーシアKLCI	1567.53	1600.43	2.1%	-2.3%
フィリピン	USD/PHP	50.992	52.2	2.4%	フィリピン総合	7122.63	6731.25	-5.5%	-7.7%
シンガポール	USD/SGD	1.349	1.3834	2.6%	シンガポールST	3123.68	3356.9	7.5%	4.8%
台湾	USD/TWD	27.674	29.437	6.4%	台湾加権	18218.84	16592.18	-8.9%	-14.4%
タイ	USD/THB	33.211	34.282	3.2%	タイSET	1657.62	1667.44	0.6%	-2.6%

(資料)ブルームバーグ、みずほ銀行

### ■ 実質実効為替レート(REER)の1994年以降の平均からの乖離(2022年3月時点)



### ■ 実質GDP成長率

	2020Q3	2020Q4	2021Q1	2021Q2	2021Q3	2021Q4	2022Q1	2020	2021
	(前年比%、*前期比年率%)							(前年比%)	
<b>先進国</b>									
米国*	33.8	4.5	6.3	6.7	2.3	6.9	-1.4	-3.4	5.7
日本*	23.0	7.7	-2.2	2.4	-2.8	4.6		-4.5	1.8
ユーロ圏	-4.0	-4.3	-0.9	14.6	4.1	4.7	5.0	-6.4	5.4
英国	-7.7	-6.3	-5.0	24.5	6.9	6.6		-9.3	7.4
豪州	-3.5	-0.8	1.3	9.6	4.0	4.2		-2.2	4.8
カナダ*	41.1	9.1	4.8	-3.6	5.5	6.7		-5.2	4.8
<b>エマーGINGアジア</b>									
中国	4.8	6.4	18.3	7.9	4.9	4.0	4.8	2.2	8.1
香港	-4.1	-3.4	8.0	7.6	5.5	4.8		-6.5	6.4
インド	-6.6	0.7	2.5	20.3	8.5	5.4		6.8	6.5
インドネシア	-3.5	-2.2	-0.7	7.1	3.5	5.0		-2.0	3.7
韓国	-1.0	-1.1	1.9	6.0	4.0	4.2	3.1	-0.9	4.0
マレーシア	-2.7	-3.4	-0.5	16.1	-4.5	3.6		-5.6	3.1
フィリピン	-11.6	-8.2	-3.8	12.1	7.0	7.8		-9.5	5.7
シンガポール	-4.6	-0.9	2.0	15.8	7.5	6.1	3.4	-4.1	7.9
台湾	4.3	5.3	9.2	7.8	4.4	4.9	3.1	3.4	6.5
タイ	-6.4	-4.2	-2.4	7.7	-0.2	1.9		-6.2	1.6

(注) インドの年間成長率は会計年度(4~3月)。

(資料) ブルームバーグ、みずほ銀行

### ■ 失業率

	21/07	21/08	21/09	21/10	21/11	21/12	22/01	22/02	2020	2021
	(%)								(%)	
<b>先進国</b>										
米国	5.4	5.2	4.7	4.6	4.2	3.9	4.0	3.8	8.1	5.4
日本	2.8	2.8	2.8	2.7	2.8	2.7	2.8	2.7	2.8	2.8
ユーロ圏	7.6	7.5	7.3	7.2	7.1	7.0	6.9	6.8	8.0	7.7
英国	4.6	4.5	4.3	4.2	4.1	4.1	3.9	0.0	4.4	4.6
豪州	4.6	4.5	4.6	5.2	4.6	4.2	4.2	4.0	6.5	5.1
カナダ	7.4	7.1	7.0	6.8	6.1	6.0	6.5	5.5	9.6	7.4
<b>エマーGINGアジア</b>										
中国									4.0	3.9
香港	5.0	4.7	4.5	4.3	4.1	3.9	3.9	4.5	5.5	5.5
インドネシア									6.0	6.4
韓国	3.3	3.1	3.1	3.2	3.2	3.8	3.6	2.7	4.0	3.7
マレーシア	4.8	4.6	4.5	4.3	4.3	4.3	4.2	0.0	4.5	4.6
フィリピン	6.9	8.1	8.9	7.4	6.5	6.6	6.4	0.0	10.4	7.8
シンガポール	2.8	2.7	2.6	2.6	2.5	2.4	2.3	0	3.0	2.7
台湾	4.4	4.1	3.9	3.8	3.7	3.7	3.7	3.7	3.9	4.0
タイ	2.3			1.6					1.7	

(資料) ブルームバーグ、Macrobond、みずほ銀行

### ■ 消費者物価上昇率

	21/07	21/08	21/09	21/10	21/11	21/12	22/01	22/02	22/03	2020	2021
	(前年比%)									(前年比%)	
<b>先進国</b>											
米国	5.4	5.3	5.4	6.2	6.8	7.0	7.5	7.9	8.5	1.2	4.7
日本	-0.3	-0.4	0.2	0.1	0.6	0.8	0.5	0.9	1.2	0.0	-0.3
ユーロ圏	2.2	3.0	3.4	4.1	4.9	5.0	5.1	5.9	7.4	0.3	2.6
英国	2.0	3.2	3.1	4.2	5.1	5.4	5.5	6.2	7.0	0.9	2.6
豪州			3.0			3.5				5.1	2.9
カナダ	3.7	4.1	4.4	4.7	4.7	4.8	5.1	5.7	6.7	0.7	3.4
<b>エマーGINGアジア</b>											
中国	1.0	0.8	0.7	1.5	2.3	1.5	0.9	0.9	1.5	2.5	0.9
香港	3.7	1.6	1.4	1.7	1.8	2.4	1.2	1.6	1.7	0.3	1.6
インド	5.6	5.3	4.4	4.5	4.9	5.7	6.0	6.1	7.0	6.6	5.1
インドネシア	1.5	1.6	1.6	1.7	1.8	1.9	2.2	2.1	2.6	2.0	1.6
韓国	2.6	2.6	2.4	3.2	3.8	3.7	3.6	3.7	4.1	0.5	2.5
マレーシア	2.2	2.0	2.2	2.9	3.3	3.2	2.3	2.2	2.2	-1.1	2.5
フィリピン	3.9	3.7	3.0	1.9	1.5	1.5	1.5	1.4	0.9	2.4	3.9
シンガポール	2.5	2.4	2.5	3.2	3.8	4.0	4.0	4.3	5.4	-0.2	2.3
台湾	1.9	2.3	2.6	2.6	2.9	2.6	2.8	2.3	3.3	-0.2	2.0
タイ	0.5	0.0	1.7	2.4	2.7	2.2	3.2	5.3	5.7	-0.8	1.2

(注) 豪州は四半期データ。

(資料) ブルームバーグ、みずほ銀行

### ■ 経常収支

	(対GDP比%)								(対GDP比%)	
<b>先進国</b>										
米国	-2.6	-2.9	-3.1	-3.2	-3.4	-3.4			-3.0	-3.6
日本	2.7	2.9	3.0	3.5	3.4	2.9				
ユーロ圏	1.5	1.9	2.6	3.0	3.0	2.4			1.9	2.4
英国	-1.1	-2.5	-2.5	-2.6	-3.5	-2.6				
豪州	2.0	2.6	3.2	3.3	3.8	3.6				
カナダ	-2.0	-1.8	-0.9	-0.6	-0.1	0.1			-1.8	0.1
<b>エマーGINGアジア</b>										
中国	1.1	1.6	2.3	1.9	1.9	1.8	1.8			
香港	7.3	7.0	9.3	9.5	9.2	11.2				
インド	1.3	1.3	0.9	0.4	-0.5	-1.1			1.3	-1.1
インドネシア	-1.3	-0.4	-0.2	-0.1	0.2	0.3			-0.4	0.3
韓国	3.8	4.4	4.8	5.5	5.7	5.1				
マレーシア	3.5	4.4	4.6	4.8	3.8	3.5				
フィリピン	2.6	3.5	3.4	1.8	0.3	-1.8				
シンガポール	16.6	16.8	16.8	16.7	17.0	18.1			16.8	18.1
台湾	12.9	14.0	14.7	15.3	14.7	15.0			14.0	15.0
タイ	6.3	4.2	1.8	0.9	-1.7	-2.1				

(注) インドの年間経常収支は会計年度(4~3月)。

(資料) ブルームバーグ、みずほ銀行

## ■ 世界の政策金利

		現在 (%)	政策転換期		最近の政策変更		直近の政策動向	
			日付	水準 (%)	日付	変更幅	日付	決定事項
<b>先進国</b>								
米国	FFレート誘導目標	0.25-0.50	引き締め: 2022/3/16	0.00-0.25	2022/3/16	+25bp	2022/3/16	+25bp
日本	無担保コール翌日物金利	0.10	緩和: 2008/10/30	0.50	2010/10/5	0-10bp	2022/4/28	現状維持
ユーロ圏	主要リファイナンスオペ金利	0.00	緩和: 2011/11/3	1.50	2016/3/10	-5bp	2022/4/14	現状維持
英国	バンク・レート	0.75	引き締め: 2021/12/16	0.10	2022/3/17	+25bp	2022/3/17	+25bp
豪州	キャッシュ・レート	0.10	緩和: 2011/11/1	4.75	2020/11/3	-15bp	2022/4/5	現状維持
カナダ	翌日物金利	1.00	引き締め: 2022/3/2	0.25	2022/4/13	+50bp	2022/4/13	+50bp
<b>エマージングアジア</b>								
中国	1年物貸出基準金利(LPR)	3.70	緩和: 2012/6/8	6.31	2022/1/20	-10bp	2022/4/20	現状維持
インド	翌日物レポ金利	4.00	緩和: 2019/2/7	6.50	2020/5/22	-40bp	2022/4/8	現状維持
インドネシア	7日物リバースレポレート	3.50	緩和: 2019/7/18	6.00	2021/2/18	-25bp	2022/4/19	現状維持
韓国	7日物レポ金利	1.50	引き締め: 2021/8/26	0.50	2022/4/14	+25bp	2022/4/14	現状維持
マレーシア	翌日物金利	1.75	緩和: 2019/5/7	3.25	2020/7/7	-25bp	2022/3/3	現状維持
フィリピン	翌日物金利	2.00	緩和: 2019/5/9	4.75	2020/11/19	-25bp	2022/3/24	現状維持
タイ	翌日物レポ金利	0.50	緩和: 2019/8/7	1.75	2020/5/20	-25bp	2022/3/30	現状維持
ベトナム	リファイナンス金利	4.00	緩和: 2012/3/12	15.00	2020/10/1	-50bp	2020/10/1	-50bp

(注) インドネシア中銀は2016年8月19日に政策金利をBILレートから7日物リバースレポレートに変更

(資料) ブルームバーグ、みずほ銀行