

2022年6月1日

みずほディーラーズアイ (2022年6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 ~ 132.00

市場営業部 為替営業第二チーム 上遠野 暁洋

■ 先月の為替相場

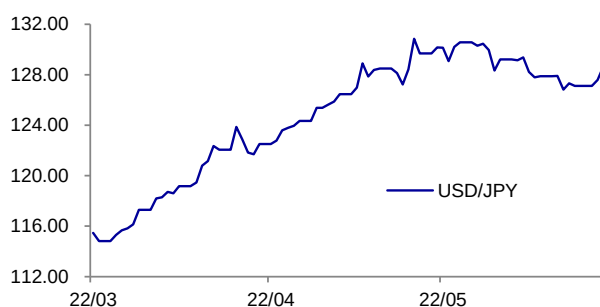
5月のドル/円相場は、月前半に高値131.35円まで更新するも、その後反落する展開。月初2日130円近辺でオープンした後、本邦GWやFOMC(5/3-4)を控えて3日含め方向感に乏しく推移。4日、注目のFOMCでは+50bpsの利上げと量的引き締めを開始を決定したものの、政策内容がほぼ市場の想定内に留まり、その後のパウエルFRB議長の会見で次の+75 bpsの利上げに否定的な考えが示されたことで128.62円まで急落。もっとも、5日は売り一巡し、米金利の高止まりを背景にドル買いが強まり、一時130.55円まで急伸。6日、注目の米4月雇用統計は、非農業部門雇用者数変化は予想を上振れるも反応は限定的で130円を中心にレンジ推移。9日は、米金利上昇に伴うドル買いにサポートされ一時高値を131.35円まで上昇し直近付けた約20年ぶりの高値を更新するも、その後はポジション調整の動きから130円台前半まで下落。11日も米長期金利の低下を受け129円台後半まで下落。12日も米長期金利の低下を受けて一時127.54まで下落するも、翌13日は米株式市場や米金利の反発を背景に129円台半ばまで反発。16日は、中国経済指標の弱い結果に128円台後半まで下落も、米金利上昇に一時129円台半ばまで反発。17日、上海でのコロナ新規感染者抑制の報道にリスク回避の動きが後退。米金利上昇や米4月小売売上高や米4月鉱工業生産の良好な結果に一時129.78円まで上昇。しかし、18日は米4月住宅着工件数の冴えない結果や米株の急落に128円ちょうど付近まで下落。19日には128円台後半まで値を戻したが長続きせず、景気悪化懸念から米長期金利が2.8%を割り込む動きに一時127.03円まで下落。その後はクロス円にサポートされ128円まで上昇。23日に127円台前半まで下落するも、日米首脳会談でのバイデン米大統領の対中関税引き下げに関する発言からリスク回避の動きが一服し127円台後半まで戻す。そのまま24日は一時128.08円まで上昇も、米5月PMIの弱い結果にドル売りが強まり、一時日間安値の126.37円まで急落。25日、押し目買いやブレナードFRB副議長によるインフレ抑制へのタカ派的な発言に127円台半ばまで上昇。26日、国会答弁での黒田日銀総裁による日銀の出口戦略を連想させる発言に円買いが強まり126円台半ばまで下落するも、米金利上昇に再び127円台前半まで反発。27日は週末前のポジション調整に126.68円まで下落するも下げ幅は限定的。30日は米国休場の中ドル買いが優勢となり127円後半まで上昇し、月末31日は実需のドル買いにも支えられ東京時間に128円台を回復。一巡後は売りに押され127円半ばまで沈むも海外時間にかけてドル買いが再開し、128円後半まで上昇する展開となった。

■ 今月の見通し

今月のドル/円は底堅い展開を予想。5月は初旬のFOMCにて市場予想通り50bpの利上げを確認するも、その後ハイペースな引き締めを嫌気した米株の下落や対コロナで主要都市がロックダウン入りした中国の経済活動停滞懸念などを背景とした世界的な株安の動きにセンチメントも悪化しドル/円は下値を探る動きとなった。ドル/円は3週連続で下値を切り下げ、5/25には一時126円半ばまでディップする場面がみられた。もっとも、4月からドル/円上昇が一辺倒に続いたこともあり、足元下落のタイミングにおいては実需のドル買いや押し目も確り入っている印象。また、高止まりするエネルギー価格やウクライナ戦争の影響による供給懸念からの物価高が米国のみならず、欧州をはじめとした世界的な利上げの波を呼び起こし堅調なクロス円にもサポートされつつドル/円は上昇シナリオが想定されよう。金融政策を巡っては上述の通り各国が利上げに向けて動く中、本邦金融緩和が一段と際立っている状況。スタンス乖離が埋まらない限り、世界的な金融政策の引き締めの流れが例えリセッション懸念をもたらしセンチメント悪化を招いたとしても、逃避先としての魅力が低下している環境下、相対的に弱含む円の構図は変わらずか。なお、5/26黒田日銀総裁の「金融市場の安定を確保した出口戦略の遂行は可能」との発言が報道され円高に振れる場面があったが、「当面は金融緩和を継続すべき」とのスタンスを崩しておらず。もっとも、6/10に予定している入国制限の緩和措置を契機に海外との経済活動の活発化、国内需要の持ち直し期待からエネルギー価格を除く要素で物価が押し上げられれば、一過性要素を排除したオーバーシュート観測から本邦金融政策に微修正の議論が高まる可能性に留意しておきたい。ただし、米金融政策を巡っては6/14・15に予定されているFOMCにおいて5月に続き50bpの大幅利上げ見通しであり、その直前6/10発表予定の米5月CPIの高止まり予想も手掛かりとしつつ次回会合以降の大幅利上げ継続が示唆される可能性があり、単月の短期メインシナリオとしてはドル/円上昇を想定しておきたいところ。

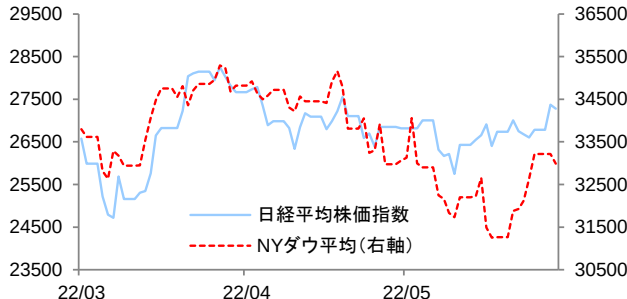
■ 為替の動き

(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
5/2	米ISM製造業景況指数	4月	57.6	55.4	57.1
5/4	米ISM非製造業景況指数	4月	58.5	57.1	58.3
5/5	FOMC政策金利	5/4	1.00%/0.75%	1.00%/0.75%	0.50%/0.25%
5/6	米非農業部門雇用者数変化	4月	380K	428K	428K
5/6	米失業率	4月	3.5%	3.6%	3.6%
5/11	米CPI(前年比)	4月	8.1%	8.3%	8.5%
5/12	米PPI(前年比)	4月	10.7%	11.0%	11.5%
5/17	米小売売上高(速報、前月比)	4月	1.0%	0.9%	1.4%
5/26	米GDP(年率/前期比)	1Q	-1.3%	-1.5%	-1.4%
5/27	米個人所得/支出	4月	0.5%/0.8%	0.4%/0.9%	0.5%/1.4%

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	131.00 ～ 125.25	ベア	6名	130.50 ～ 124.50
----	-----	-----------------------	----	----	-----------------------

※ レンジは中心値

矢野	ブル	132.00 ～ 125.00	3月以降続いた円安も一旦落ち着きを見せているが、日米間の金融政策、ファンダメンタルズ等を見れば、今後も円安地合いが続くものと見ている。押し目ではドル買い需要も強いと見られ下値は堅い。今月は再度上値を試す展開を予想。
牛島	ブル	132.00 ～ 125.00	5月後半は過度な利上げ期待剥落から米金利低下&ドル高一股となったが、調整が一巡するとドルが底堅くなると予想。日米金融政策に違いがある点は変わっておらず、ドル円は125円が下値のめどか。
筒井	ベア	131.00 ～ 122.00	住宅市場の停滞から米個人消費が減速傾向にあることを市場は注目するのではないかと。その際、市場は過敏に反応し下を試すだろう。125円ではみ合うがもう一段の下げを見ておきたい。
加藤	ブル	129.00 ～ 124.00	高値トライの一股で調整相場を想定。個人マネーや利益確定型外貨保険円転の動きを見た輸出企業も130円手前では円買い意欲が強い。3月来円安への動きが驚くほど短期間に示現したことを考えても夏場にかけて調整局面が到来するのでは。
山崎	ブル	130.00 ～ 126.00	6月のドル円は上昇を予想。両國中銀の政策の違いが意識され、上昇トレンドが継続。日本の外国人旅行者の受入拡大は一時的な円高要因だが、ベースとしての流れは変わらず、下落局面では底堅さをみせ、結局は再び上昇へ転じるもの予想。
伊藤	ベア	131.00 ～ 125.00	FOMC議事録以降リスクセンチメントの改善が進んだものの、FEDは高インフレ対応に中立金利までの早急な利上げを行う見込み。米利上げが進む一方で経済減速懸念が高まっており、ドル高株安の流れにドル円は上値重いだらう。
山岸	ブル	131.00 ～ 126.00	日米金融政策の違いから堅調推移を予想。本邦のインフレは供給サイドに留まり、日銀は一時的との見方を維持。米FRBはインフレ封じ込め優先の姿勢が鮮明。物価上昇は個人消費や雇用など堅調な米景気を反映し、減速懸念は時期尚早か。
尾身	ブル	130.00 ～ 125.00	今月は125～130円のレンジ推移を予想。日米の金融政策差を背景としたドル高円安基調は継続していると考えているが、米国のリセッション懸念やインフレピーク説がドル相場の上値を重くするのではないかと。
上野	ブル	131.00 ～ 125.00	引き続き、日本円を愛好する理由に乏しい認識。ドルインデックスは上昇一服しているが、ECBの利上げへの急旋回を受けユーロ円の推移がドル円のサポート材料になる可能性も。
甲斐	ブル	130.00 ～ 126.00	5月米企業決算でインフレによる影響懸念が強く意識されたものの、終盤にかけては、好調な決算の小売企業が見られたほか、米個人消費等の堅調さを確認できた。6月FOMCにかけては再び利上げ期待が高まると予想する。

小野崎	ブル	132.00 ～ 126.00	軟調推移となった5月のドル円相場も調整一服。米経済の下押しや軟調な米株推移に一旦の下押しは想定するも過度な崩れも想定せず。5月の下落分を反発する形で再度の上昇を見込む。
原田	ベア	129.50 ～ 121.50	米国におけるコストプッシュインフレの継続や、インフレ抑制のための政策が米経済に下押し圧力を与えている。米リスク資産は5月下旬に一旦の反発を見たが、今月は再びリスクオフによるドル円下落を予想。
大庭	ブル	130.00 ～ 126.00	ドル円は底堅い推移を予想。5月9日の131円台から反転し、126円台まで下落したが、50日移動平均でサポートされる展開。日足の一目均衡の雲の上限も近づいてきており、6月は127～129円台を中心とした推移を予想。
上遠野	ブル	132.00 ～ 125.00	エネルギー価格の上昇と物流制約に伴いインフレの高止まりは継続。6月FOMC以降の利上げペース加速観測からドルサポート。緩和的な本邦金融政策が際立つ中、相対的な円売りも継続しドル円は底堅い推移を見込む。
小林	ブル	132.00 ～ 124.50	5月初めに131.35まで高値を更新した後、反落相場となったものの、今後数回のFOMCでの0.5%利上げが公言されており、6月は再び上値トライを予想する。一方で、130円近辺では利益確定の売りで上値重い展開となろう。
逸見	ベア	130.00 ～ 125.00	日米金融政策差や需給環境を踏まえれば、円安地合いの継続がメインシナリオだが、3月以降積みあがったショートポジションやテクニカルには上昇トレンドに陰りが見え始めたことから、調整色の強い相場を予想。
大谷	ブル	130.00 ～ 126.00	5月は米株下落とともに調整したドル円だが、6月は下げ止まる展開を予想。日銀は緩やかなスタンスを維持しており、日米金融政策の差から円売り継続に変化は見られないと想定。ドル円は再度130円を目指し上昇する展開を予想。
鈴木	ブル	131.50 ～ 125.50	数か月続いた急速な円安進行には一服感があるものの、金融格差や日本の貿易赤字等を背景に、円売り圧力は根強い。高値トライは時間の問題だと考える。
木村	ベア	129.50 ～ 125.00	FEDの連続利上げが織り込まれつつあるものの、更なるペース加速は景気後退懸念を刺激しないよう進めていく必要がある。また黒田日銀総裁から出口戦略に関する言及があったことも円売りへの抑止力となるか。
大熊	ベア	131.00 ～ 124.00	FRBによる金融引き締め懸念の高まりで、米景気の先行き不透明感が増している。利上げペースの鈍化懸念が頭頭、米長期金利が低下傾向にあることも重しとなり、ドル/円は徐々に下値を切り下げる動きを予想する。

ユーロ相場

予想レンジ: EUR/USD 1.0650 ~ 1.0900
EUR/JPY 136.00 ~ 139.00

金融市場部 グローバルFIチーム 大庭 泰典

■ 先月の為替相場

5月のユーロは、一時2017年1月以来の水準1.0340付近まで下落するも、ECB高官の相次ぐタカ派発言に1.070台まで一時上昇。

月初、多くの市場が休場となり薄商いの中、欧州がロシア産のガス代金支払いに関する詳細なガイドインスを数日中に発表すると伝わると1.0491まで下落。3日はドル売りの流れを引き継ぎ1.0578まで戻す。その後ECB高官から金融政策に関する発言が相次いだ。翌日のFOMC結果発表を控え、狭いレンジ推移。翌日、FOMCを受け一旦上下するものの、最終的にはドル売りの展開に1.063付近まで上昇。週後半はドル買いに一旦1.0483まで下落したが、1.0470がサポートと意識されていることから下げ渋り、1.05半ばまで回復。米4月雇用統計通過後も1.0580付近での推移が続いたが、結局1.05半ばで越週。翌週9日、1.0535付近でオープンしたユーロ/ドルはプーチン露大統領が戦勝記念日の式典で「戦争宣言」に踏み切らなかったことへの安堵感から一時週高値の1.0592まで反発。しかし、週後半に株式市場の大幅下落からリスク回避の動きが加速して、一時1.0354まで値を崩し、約5年4か月ぶりの安値をつけた。週末13日は、世界的に株式市場で買い戻しが強まる動きに、ユーロ/ドルは1.0419まで戻した。その後反落し、17年1月に付けた1.0340に迫る1.0349まで下落したが、1.0412まで回復して越週。翌週の16日は1.0405近辺でオープン。中国景気悪化懸念からドル買いが強まり一時1.04ちょうどを割り込み、1.0390まで下落。17日はオランダ中銀のクノット総裁が7月の利上げを支持する発言があった他、良好な英・欧の経済指標を背景に1.05台半ばまで上昇。18日は欧州株の急落やユーロ圏4月CPIが予想を下回ったことから1.05を割り込み、1.0460まで下落。19日は米長期金利が低下する動きにユーロの買い戻しが進み、1.0608まで上昇するも週末は、株式市場が下落する動きに上値が重くなり、1.0569での越週。翌週の23日は、ラガルドECB総裁のタカ派発言にユーロ買いが持ち込まれ直近高値の1.0655を上抜け、1.0692まで上昇。24日もECB高官発言に1.0700を上抜け、1.0748まで上昇。25日にパネッタECB専務理事が慎重な引き締め姿勢を示したことや、前日までの上昇の反動でユーロ売りが強まり、上値を切り下げる展開に1.070下回るも、26日は再びドル売りが優勢となり、1.070台を回復。27日は1.0765まで上昇後、利益確定売りに反落するも、1.07台前半で揉み合い推移。30日、米国休日の中、底堅く推移し、1.0750付近を推移。月末はドル買い優勢となり、上値の重い展開となった。

■ 今月の見通し

今月のユーロは底堅い推移を予想。ウクライナ情勢を睨みながらも、米国と欧州の金融政策への市場期待が交錯する時期が到来か。

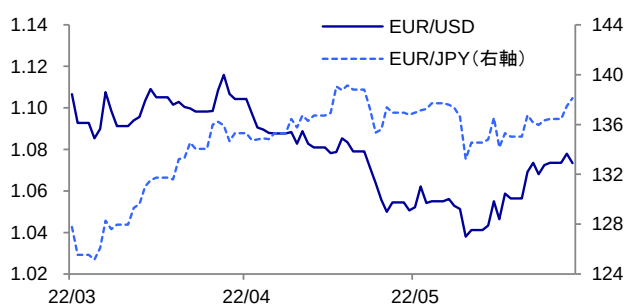
5月23日に突如ラガルド総裁がECBのブログでAPPが7～9月期の非常に早い時期に終わること、7月の利上げ、7～9月期中にマイナス金利が終了していることを示唆した。この内容に従えば、7月と9月に行われる2回の政策理事会で現在▲0.50%の預金ファシリティ金利がマイナス圏を脱することになる。その後も市場との対話を意識してか、多くのECB高官発言から利上げに関する発言が相次いだ。ウクライナ情勢も気になるが、7月が近づくとつれてECBの金融政策正常化に対する期待からユーロが5月下旬から切り替え、1.07台を回復している。

ECBによる7月21日における利上げは25bpに留まると予想する。新型コロナ、ウクライナ情勢を受けて景気下振れリスクが高い中、ECBの大半の高官は緩やかなペースでの利上げを選択する公算が大きい。そもそも、ECBには2008年、2011年のいずれも7月に、エネルギー価格の高騰を背景に利上げに踏み切ったが、その直後、それぞれ世界的金融危機、欧州債務危機が発生した苦い経験がある。当局内部には7月に大幅利上げに踏み切ることは否定的な見方が優勢だろう。また、22年3、4月とは異なり、足許、市場が世界経済の減速懸念を強め、米利上げ期待が後退、ドル安ユーロ高に転じる中、ECBが50bpの利上げに踏み切れば、想定以上に金融環境が引き締まるリスクを懸念すると考えられる。そのため、7月、9月に25bpずつ政策金利を引き上げることが妥当であろう。ECBによる50bp利上げの条件は、インフレ市場から導出される期待インフレ率が直近のピークを上回り上昇を続けることと考えているが、現状では期待インフレ率は目標の2%を上回っているが、低下基調にあることから、可能性は低いだろう。クノット・オランダ中銀総裁も5月25日に「インフレ期待がしっかりと安定している場合にのみ、漸進主義を受け入れることが可能」と、期待インフレ率にECBが注目していることを示唆した。

チャートの水準に目を向けるとユーロ/ドルの日足の一目均衡の雲の下限に近付いている。足許の急激な上昇を一度、調整する水準として1.07半ばは居心地の良い水準と言えよう。ただし、基準線を転換線が上抜けようとしており、足許の水準をしっかりと上抜ければ、6月中旬には逆に1.07半ばが雲の上限と入れ替わり、今後のECB政策理事会の利上げをしっかりと織り込みに行く展開となろう。

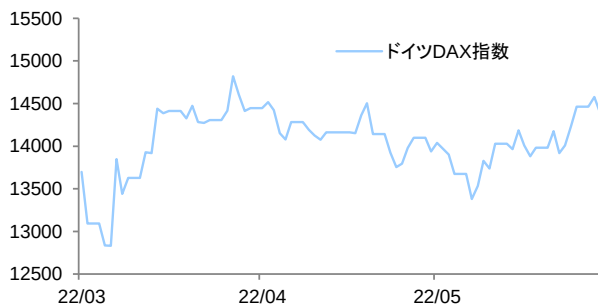
■ 為替の動き

(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
5/6	独鉱工業生産	3月	-1.3%	-3.9%	0.1%
5/10	独ZEW景気期待指数	5月	-43.5	-34.3	-41.0
5/10	欧ZEW景気期待指数	5月	-43.5	-34.3	-41.0
5/11	独CPI(前年比)	4月	7.4%	7.4%	7.4%
5/18	欧CPI(前年比)	4月	7.5%	7.4%	7.4%
5/23	独IFO企業景況感指数	5月	91.4	93.0	91.9
5/23	独IFO期待指数	5月	86.5	86.9	86.8
5/25	独Gfk消費者信頼感	6月	-25.5	-26.0	-26.6

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	17名	1.1000 ～ 1.0550	ベア	3名	1.0900 ～ 1.0350
----	-----	-----------------------	----	----	-----------------------

※ レンジは中心値

矢野	ブル	1.1000 ～ 1.0600	ラガルドECB総裁がブログにおいて①早期のAPP終了、②7月利上げ、③マイナス金利終了について言及したことから、足もとのユーロ相場は堅調。正常化に向けた動きが加速すると思惑から底堅い地合いが続こう。	小野崎	ブル	1.1200 ～ 1.0500	7月以降の段階的な利上げが濃厚な欧州。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。FRBの利上げも織り込まれていく中、ECBの引き締め姿勢を背景にEUR買いとなろう。
牛島	ブル	1.1100 ～ 1.0400	徐々にECB高官からタカ派な発言が目につくようになっており、7月50bp利上げの可能性も排除できない。米利上げ期待が剥落しつつあることと対照的な動きであり、当面はユーロが底堅く推移すると見込まれる。	原田	ベア	1.0900 ～ 1.0350	長引くウクライナ情勢やロシア産原油への制裁等により、ユーロへ重しとなる状況が続いている。ややタカ派に傾いているECBも現状ではサポート不足。今年に入っているトレンドは継続し、ユーロはじり安の展開を予想。
筒井	ベア	1.0900 ～ 1.0200	スタグフレーション化する欧州経済に対し、5月に年内利上げ開始を織り込みつつある市場は再び低金利政策維持をメインシナリオに置くのではないかと。ユーロは下値を試す可能性が高い。	大庭	ブル	1.0900 ～ 1.0650	ユーロは底堅い推移を予想。これまでウクライナ情勢と欧米金融政策の差から売り優勢であったが、5月にECB高官からタカ派発言が相次ぐと反転。今月は7月、9月の利上げに向けてユーロは底堅い推移を予想する。
加藤	ブル	1.1000 ～ 1.0500	ウクライナ問題次第。ロシアが停戦へ動き始めればユーロの続騰は期待できるが、事態は戦争であり、先行きを読むのは難しい。テクニカルにも上値が一旦重くなりそうなので、ブル相場を基本としながらも、結局はレンジになるのではと思う。	上遠野	ブル	1.1100 ～ 1.0550	直近発表のCPIを受け長期インフレ懸念が強まり、早期金融政策の正常化観測が浮上。ECB当局者のタカ派発言を背景にユーロは約5年ぶりボトムからの買戻しが優勢の展開か。
山崎	ブル	1.0950 ～ 1.0600	中銀のスタンスが材料となりそう。ECBにおいては予想インフレ率が2%を超えることから7月利上げが現実味を帯びる中、ユーロ高を予想。一方で、7月の利上げを織り込む向きも相応にあり、期待剥落による下落局面にも注意が必要か。	小林	ブル	1.1200 ～ 1.0400	ユーロ圏におけるインフレ率の一段の高騰が、金融緩和政策からの早急な脱却を目指すECBへの圧力を強めており、6月もユーロ買いトレンドを予想する。一方で、ウクライナ情勢が悪化した場合のユーロ売りには留意したい。
伊藤	ベア	1.0900 ～ 1.0400	域内CPI高止まりにより直近ECBメンバーのタカ派傾倒が顕著。7月以降段階的な利上げが見込まれているものの、EURの上昇にはリスクセンチメントの改善を要するか。米金融正常化速度の折込に左右される状況。	逸見	ブル	1.0900 ～ 1.0600	ラガルド総裁のブログによりECBの早期利上げ観測が台頭。物価上昇も著しく、タカ派化が進む中でユーロは底堅い展開を予想。
山岸	ブル	1.1000 ～ 1.0500	ECBのインフレ抑制重視の金融政策で底堅い展開を予想。CPIは6か月連続で最高を更新。ECB4月公表の長期インフレ見通しは2%超で長期的な物価先高観も強まり、5月23日ブログでの突如の利上げ予告はインフレ警戒感の表れか。	大谷	ブル	1.1000 ～ 1.0600	ラガルドECB総裁はじめECB高官からタカ派な発言が相次いでいることはユーロをサポートすると考える。一方で米国では相応に利上げを織り込んでいる中、追加のドル買い圧力は限定的であると考え、ユーロは底堅い推移を予想する。
尾身	ブル	1.1000 ～ 1.0500	ECBの早期利上げ期待がユーロの上昇をサポートすると考えている。また、米リセッション懸念やインフレピーク説によるドル売りもユーロの上昇を後押しすると考えている。	鈴木	ブル	1.0950 ～ 1.0600	ウクライナ情勢という懸念は燦るものの、ECBのタカ派転換により、ここ数ヶ月続いたユーロ売り地合いも転換か。7月のAPP終了および利上げに向けてユーロ買いが強まる流れを予想する。
上野	ブル	1.1200 ～ 1.0500	5月前半以降、ECB要人が7月利上げに向けて地ならしを実施。同トピックスへの市場感応度が高まりを見せる中でEUR選好の相場が続く蓋然性が高いか。リスクは引続き露の動き。	木村	ブル	1.0900 ～ 1.0550	ECB理事会とFOMCの両方が開催予定であり、中銀スタンスの確認に焦点があたる。ラガルドECB総裁の利上げへの言及により金融正常化期待が高まっており、株式市場の持ち直しに伴うドル買いが強まるタイミングでも下値は限定的か。
甲斐	ブル	1.0900 ～ 1.0600	ラガルド総裁からブログを通じて7月にAPP終了と、同月内での利上げ可能性について言及があり、ユーロ買いが進展。賃金上昇も見えてきた中で、一段のタカ派化の可能性もあり、ユーロ買いは継続するものと予想する。	大熊	ブル	1.1000 ～ 1.0500	欧州のインフレ加速を受けて、ECBは7、9月の連続利上げを示唆する等、明らかにタカ派に傾倒している。ロックダウン緩和を背景に、中国経済の正常化期待の高まりがユーロ買いに繋がりがやすいこともあり、堅調な展開を予想する。

英ポンド相場

予想レンジ: GBP/USD 1.2400 ~ 1.3000
GBP/JPY 157.00 ~ 164.00

欧州資金部 本多 秀俊

■ 先月の為替相場

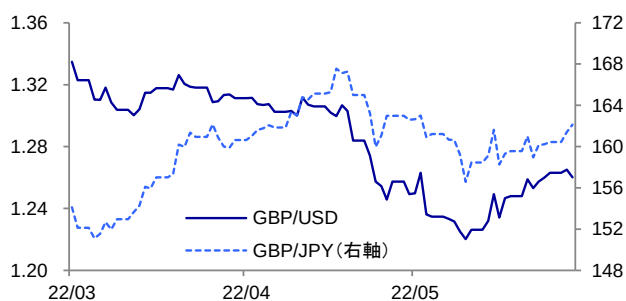
先月のポンド相場は、対ドル、対円共に下押しが先行、月央以降反発した。対ドルでは10か月ぶりの安値圏から抜け出すことはなかった一方、対円では2016年6月の英国民投票（ブレクジット投票）以来の高値圏を維持した。こもと、英メディアなどで盛んに繰り返されたのは「G7で最悪インフレ」というフレーズ。実際、4月CPI(前年比+9.0)はG7で最も高かった。先月、ポンド急落を誘ったのは英3月小売売上高の明確な下振れだったが、これも、実質賃金の目減り(賃金上昇率<物価上昇率)による家計の購買力低下が要因視された。先月5日、ポンドがもう一段水準を切り下げた局面では、英中銀金融政策委員会がきつかけを与えたが、この値動きも、突き詰めて言えば、物価高騰を嫌気した値動きと言えた。基準金利の25bp引き上げ(利上げ後1.00%)は予想通りだったものの、2委員が利上げ打ち止めを示唆したこと、更に23年の英GDP予想が大幅下方修正(+1.2%→0.0%)されたことなどが嫌気された。利上げ打ち止めは「物価抑制に弱腰」と読まれ、成長減速予想は実質所得減少/需要後退の結果と読まれた。その後、月央までに、ポンドは対ドルで1.2156(13日)、対円で155.60(12日)まで下落したが、対ドルでの安値は2020年5月末2年ぶりの安値だった。この局面のポンド売りには、トラス英外務相がアイルランド議定書の破棄を示唆、それに対しEU側が英との通商交渉打ち切りを通告したことも材料視された。16日以降、ポンドは対ドルで明確に反発。前後してポンドは、対円、対ユーロなどでも反発に転じており、ポンド全面高の様相を示したが、この局面の値動きはドル全面安の色彩の方が強かった。ドル売りの主役は、資源通貨(16日)、ポンド、ユーロ(17日)、円(18日)、スイス・フラン(19日)などが、相次いでけん引した。資源通貨は資源価格上昇、ユーロ、フランはそれぞれ利上げ観測の高まりが押し上げ材料になったが、ポンドは発表された英雇用統計の上振れが材料視された。ただ、この局面の根底にあったのはドルの調整圧力で、ポンドも対ドルでは明確に反発基調に乗ったものの、対円では程なく頭打ち、対ユーロでは、18日以降、反落に転じてしまった。24日のポンド全面安は、同日発表された英5月各種PMI暫定値の下振れがきっかけを与えた。とりわけ、サービス業PMIは、前月が58.9、市場予想57.0のところ発表は51.8と、大きく落ち込んだ。これは、英経済が2度目のロックダウンを経験した20年末～21年初末15か月振りの低水準で、やはり、人件費の高騰や人材確保の困難が、とりわけサービス業の景況感を傷めたものと受け止められた。

■ 今月の見通し

今月のポンド相場は、ドル調整安継続の結果として、対ドルではもう一段の上昇余地を見るものの、ポンド自体は方向感の乏しい横ばいを予想する。ポンド横ばいを見込むのは、この間のポンドの値動きが一貫性を欠くように思われるから。4月末のポンド急落は、英3月小売売上高の低迷をきっかけに、実質所得低迷に対する懸念が強まった結果と考えられたが、先月20日発表された英4月小売売上高は、市場予想を明確に上振れたにもかかわらず、ほとんど材料視されなかった。また、先月17日のポンド上昇は、英雇用統計の上振れを好感した結果と考えられたものの(上述)、失業率低下はともかく、1～3月平均賃金の大幅上振れまで好感したのは腑に落ちなかった。賃金上昇は賃金労働者の購買力を高める一方で、一段の物価押し上げに寄与するのは間違いなく、素直に好感できるような数字とは思えなかった。スナク財務相が26日に発表した、燃料会社への一時課税を財源の一部とした、各種補助金支給も、消費浮揚に貢献すると同時に、物価押し上げにも寄与するはずの政策で、英中銀金融政策動向や、今後の英景気を見極める上では交錯した要因と言えた。消費下支えと物価抑制のバランスに苦慮するのは、多くの経済に共通し、英当局だけではないものの、こうした材料の交錯がポンドの方向感を分かり難くするのではなかろうか。英中銀は、16日に金融政策委員会の決定を発表する予定だが、現在までに英短期金利市場は+25bpの追加利上げを完全に織り込んでいる。ただし、上述の通り、英中銀は物価抑制と景気下支えの間でひと際難しい舵取りを求められており、市場が注目するのは、次回(8月)以降の利上げペースに関するヒントということになる。その点、英中銀金融政策委員会は、タカ派とハト派の見方に開きが大きだけでなく、ベイリー総裁の立ち位置自体が、時と場合によって揺らいでいる感がある。8月以降の利上げ姿勢が、ちよとしたことで上振れる/下振れる可能性が見込まれることも、ポンドの方向感を定まらないものにするのではない。もうひとつ、目先の注目要因としては、6月23日に、英2選挙区で予定される予備選が挙げられる。当該選挙区はいずれも与党保守党の議席だったが、少なくとも1議席は野党労働党が奪回するものと見込まれている。仮に、保守党がもうひとつの議席も(自民党に対して)失うとしたら、保守党内で、ジョンソン首相の責任を追及する声が強まり、政局流動化につながる可能性が、現実的に警戒されている。政局流動化は、少なくとも当初は、ポンド押し下げ要因と読まれる可能性が高いだろう。

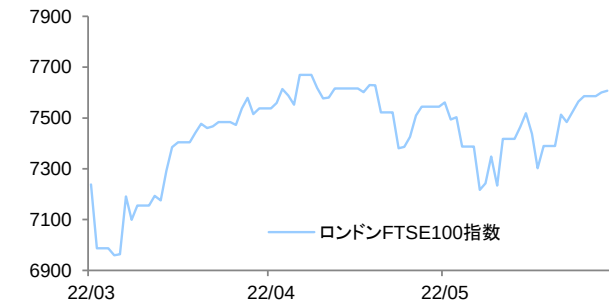
■ 為替の動き

(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
5/5	英中銀基準金利		1.00%	1.00%	0.75%
5/12	GDP(前年比)	Q1 P	+8.7%	+8.9%	+6.6%
5/12	鉱工業生産(前年比)	3月	+0.6%	+0.7%	+2.1%
5/12	製造業生産(前年比)	3月	+2.3%	+1.9%	+3.5%
5/12	貿易収支(百万ポンド)	3月	-7800	-11552	-9195
5/17	失業率(社会保障需給)	4月	-	4.1%	4.2%
5/18	消費者物価指数(前年比)	4月	+9.1%	+9.0%	+7.0%
5/20	小売売上高(含自動車/前年比)	4月	-7.0%	-4.9%	+1.3%
5/24	財政収支(億ポンド)	4月	-189	-186	-147

豪ドル相場

予想レンジ: AUD/USD 0.6950 ~ 0.7470
AUD/JPY 88.50 ~ 95.00

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

5月の豪ドルは月前半0.7266まで上昇後0.6829まで下げ、月後半は0.72近辺にむけて戻し越月した。3日RBA理事会では12年ぶりの利上げが決定。政策金利は25bp引き上げられ0.35%（市場予想は0.25%）となった。豪ドルは0.71台半ばまで急伸。4日、FOMCでは市場予想通り0.50%利上げとなったがパウエルFRB議長が「0.75%の利上げは積極的に考えていない」とし、ドル売りから豪ドルは0.7265まで上昇した。9日は中国での都市封鎖による先行き不透明感から安全資産のドルへと資金が流れ0.6945まで下落した。10日は資源価格の下落が豪ドル上値を抑え0.6940近辺で引け。11日は0.69台前半から0.70台半ばまで往って来い。中国4月CPIが予想を上回り、豪ドルが支えられた。但し米4月CPIが予想を上回ると、インフレの高止まりが長期化する事が示唆されFRBの利上げ姿勢は維持されるとの見方からドル買いとなり豪ドルは0.6965近辺まで下落した。しかし同時に発表されたインフレ調整後の実質平均賃金が▲2.6%となり13か月連続マイナスとなった。急速な賃金の伸びにもかかわらずインフレによって打ち消されていたことでドル売りに転じると0.70台半ばまで買い戻された。NY引けはドル売りが一巡し豪ドルは0.69台前半まで戻した。12日はFRBによる金融引き締めでリセッションに陥るのではとの懸念から米株が下落し、豪ドルは0.68台前半へ下落。16日、中国4月小売売上高や中国4月鉱工業生産が都市封鎖の影響により大きく悪化した事で0.68台後半まで下落した。17日、5月RBA議事要旨では追加利上げが示唆された他、米株上昇にサポートされ0.70台前半まで上昇。19日、豪4月雇用統計では、雇用者数変化が予想を下回るも正規雇用は増加し失業率も3.9%に改善（前月分は3.9%に修正）した。豪ドルは一時売りで反応するも0.70台後半まで上昇した。21日実施の豪総選挙では労働党が勝利し7年ぶりの政権交代が決定。23日はハンガリー（どの党も過半数を取れない状態）は回避出来るとの安心感から買いが先行した。米国時間ではバイデン大統領が対中関税引き下げの可能性に言及したことが買い材料となり一時0.71台前半まで上昇した。25日、RBNZ理事会では政策金利を+50bp引き上げ2.00%と決定し、年末の金利予想も大幅に引き上げタカ派的な内容となった。NZドルが上昇する中、豪ドルは小幅連れ高となるも即反落した。27日、豪4月小売売上高は前月比+0.9%と4か月連続増加となり引き続き過去最高を更新した。その後月末にかけて0.72近辺まで上昇した。

■ 今月の見通し

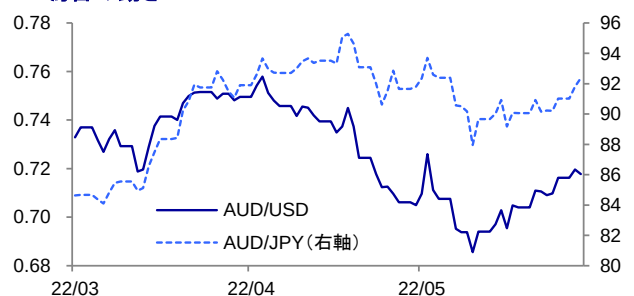
6月は豪ドルはレンジで推移する展開を予想する。5月、中国では習近平のゼロコロナ政策により中国複数都市で都市閉鎖が継続。これを受けて今年の中国GDP成長率は目標である5.5%前後を大きく下回る事がほぼ確実視されており、過去30年で最低水準となる懸念が強まっている。但し、6月にはこの行動制限が段階的に緩和される見込みとなっており、需要回復が完全に経済指標に表れるまでには7月以降まで待つ必要があるが、リスクセンチメントの改善という点では安全資産への逃避からのドル買いは一服すると考える。

豪州では5月RBA理事会議事録要旨において追加利上げの可能性が示唆されていたものの、市場の見方では5月にRBAが政策金利を25bp利上げした事で既に効果を発揮しており、当初想定していたよりも少ない上げ幅で十分なインフレ抑制効果がみられるのではとの見方が一部で広まっている。理由としては家計債務が高水準である豪州において、モーゲージ市場では変動金利ローンが主流となっており、利上げをするとその効果が即座に反映されるという事、また現在パンデミック時に見られた財政刺激策の効果が徐々に薄れつつあるという事が挙げられている。またインフレが遅行指数であるが故にインフレが抑制されているかが確認しにくく、過度に利上げをしてしまう懸念も指摘されている。

反対に米国ではインフレが高止まるとの懸念からFRBの積極的な利上げ姿勢維持されるとの見方が根強い。こうして米豪の金融政策の展望を対比させ、米国金融政策の積極的な引き締め姿勢維持がリマインドされる場合には市場はドル買いへ傾く可能性が高いが、そのハイスピードで積極的な金融引き締めによりハードランディングへの懸念が強まる場合はドル売りに転じる可能性がある。実際に直近発表された米4月中古住宅販売件数、米4月耐久財受注、および米4月PMI（製造業・サービス業・コンポジット全て）等の米国経済指標は軒並み悪化しており、今後リセッション入りへの懸念は拭えない。6月は中国のロックダウン緩和からのセンチメント改善と引き続き米国経済指標が悪化がみられる場面ではドル売りが想定されることから豪ドルの下値は支えられるとみる。但し中国国内でロックダウンが長期化してしまった場合は再度豪ドルが下げる可能性に注意したい。

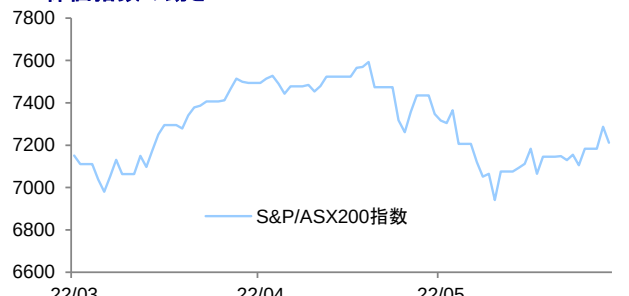
■ 為替の動き

(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
5/3	RBAキャシュレート	May	0.25%	0.35%	0.10%
5/4	小売売上高(前月比)	Mar	0.5%	1.6%	1.8%
5/5	貿易収支	Mar	A\$8400m	A\$9314m	A\$7437
5/5	住宅建設許可件数(前月比)	Mar	-12.0%	-18.5%	41.4%
5/18	賃金指数(前期比)	1Q	0.8%	0.7%	0.7%
5/18	賃金指数(前年比)	1Q	2.5%	2.4%	2.3%
5/19	雇用者数変化	Apr	30.0k	4.0k	20.3k
5/19	参加率	Apr	66.4%	66.3%	66.4%
5/19	失業率	Apr	3.9%	3.9%	3.9%
5/31	住宅建設許可件数(前月比)	Apr	2.0%	-2.4%	-19.2%

カナダドル相場

予想レンジ: USD/CAD 1.2500 ~ 1.3100
CAD/JPY 96.00 ~ 102.00

米州資金部カナダ室 金本 玲子

■ 先月の為替相場

5月のUSD/CADは1.2846でオープン。月間安値は1.2629(5/31)、月間高値は1.3077(5/12)。5月前半から中旬にかけては、FRBによる金融引き締め加速への懸念や、中国でのロックダウンなどを背景にUSD/CADは1.27台から1.30台まで上昇したものの、月後半にかけてはFRBが年内利上げペースを緩和、または一時停止する可能性などから景気後退への懸念が和らぎ、USD/CADは1.27台-1.28台で推移。

4日、FRBは市場予想通り0.5%の利上げを決定。バランスシートの縮小については6月から毎月475億ドル、9月からは最大950億ドルを圧縮すると発表した。声明文の内容はほぼ市場予想通りだったものの、パウエルFRB議長が今後の会合でも0.75%の利上げについては積極的には検討していないと表明したことで、急速な金融引き締めへの警戒が和らぎ、米金利は低下、USDドルが売られ、USD/CADは一時1.2731を付ける。5日にはUSDドル売りが一巡、米金利上昇を背景にUSD/CADは1.28台へ値を戻す。6日発表のカナダ4月雇用統計では、失業率は5.2%と過去最低を記録した前月の5.3%からさらに低下したものの、雇業者数は前月比1.53万人増と市場予想を下回り、増加ペースも前月、前々月と比べ大きく鈍化した。同日の米4月雇用統計が堅調な結果であったため、カナダドルは下落、USD/CADは1.29台へ。9日には米雇用統計結果を受けた金融引き締め加速懸念や、世界景気見通し悪化による原油価格の下落により、カナダドルはさらに下落、USD/CADは1.30台へ上昇。11日には米4月CPIが市場予想を上回る伸びとなったため、金融引き締め継続への懸念によるリスク回避の動きから、12日にはUSD/CADは一時1.3077まで上昇、CAD/JPYは97.986まで下落した。13日以降は中国でのロックダウン解除の方針などにより原油価格が上昇、16日にはUSD/CADは1.28台へ下落。18日発表のカナダ4月CPIは前年比上昇率が前月より加速、予想も上回る伸びとなり、さらなる金融引き締めへの懸念が高まる結果となった。25日公表の5月FOMC議事要旨は、大きなサプライズはなく、米金利低下は一服、USD/CADは1.28台前半で推移。26日には米原油在庫の予想以上の減少、およびEUのロシア産石油禁輸への動きによる供給懸念を背景に、原油価格が急上昇、USD/CADは1.27台へ下落。週明け30日午前時点でUSD/CADは1.26台後半での取引が続いている。

■ 今月の見通し

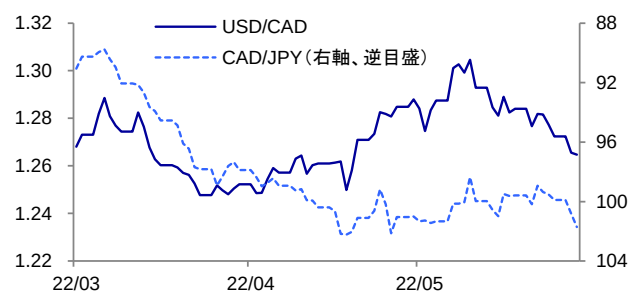
6月のUSD/CADは1.25-1.31での推移を予想。6/1にはカナダ中銀政策金利決定会合が、6/15にはFOMCが開催される。各国と同様、カナダもインフレが広範囲に及んでいる懸念から、6月および7月会合でそれぞれ0.5%の利上げが見込まれており、年内利上げは7回、12月末時点での政策金利は2.75%が予想されている。米利上げ見通しに関しては、6月、7月会合で各0.5%の利上げ、年内利上げ7回、12月末政策金利は2.75%になると見られている。市場ではFRBは9月会合では利上げに慎重になるとの見方もあり、今後の経済指標の結果が注目される。WTIに関しては、インフレ抑制のための金融引き締め加速が、世界経済を下押しする可能性が懸念される中、原油価格も一時的に下落する局面は予想される。しかしロシア・ウクライナ情勢による供給懸念は継続しており、原油高は継続すると考えられ、WTIはUS\$95-120/bblでの推移を予想する。CAD/JPYに関しては96-102での推移を見込む。カナダ2年債は3月末に2.4%を超えて以来、上昇幅は小幅となったものの、5月中旬には一時2.82%を付けるなど上昇傾向にあるが、足元ではその勢いに多少一服感も見られる。しかし、カナダ中銀が利上げを継続する流れはほぼ確実となっており、円安基調は継続すると予想される。

■ 今月のつぶやき(現地からの声)

『当地の国境開放事情』
カナダでは2022年1月下旬に感染拡大のピークを越えたとされており、3月以降段階的にコロナに関する規制は緩和されてきました。5月末時点でマスクの着用に関しては、公共交通機関や病院など以外、ほとんどの場所で必須ではなくなっています。カナダでも気温が20度を超える日が増えてきたこともあり、外を歩いているとマスクを付けている人はほとんど見られなくなりました。カナダ入国に関しても規制はかなり緩和されており、基本的にはワクチンを2回接種済であることの証明を見せれば、カナダへの入国は可能になっています。カナダから旅行に行く人も増えており、コロナで一時運休していた路線が再開したり、運便数も増加しています。トロント-東京間の直行便も再開したため、私は5月初旬に日本に帰りましたが、週末の空港は混みあっていて、フライトも満席でした。出張やビジネスの人のみではなく、観光でカナダに入国、カナダから出国する人もさらに増えてきているようです。規制が緩和された中でも、このままコロナ新規感染者数が増えていかなければ、2022年はパンデミック以来久しぶりにたくさんの人が旅行や出張に出かけるようになりそうです。

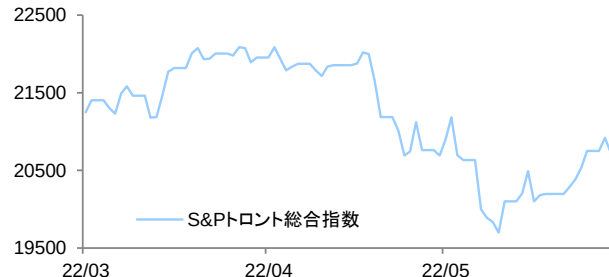
■ 為替の動き

(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
5/4	国際貿易収支	3月	3.90b	2.49b	3.08b
5/6	ネット雇用者数変化	4月	40.0k	15.3k	72.5k
5/6	失業率	4月	5.2%	5.2%	5.3%
5/16	住宅着工件数	4月	245.7k	267.3k	248.4k
5/18	CPI (前月比)	4月	0.5%	0.6%	1.4%
5/18	CPI (前年比)	4月	6.7%	6.8%	6.7%
5/26	小売売上高 (前月比)	3月	1.4%	0.0%	0.2%
5/31	GDP (四半期/年換算)	1Q	5.2%	3.1%	6.6%
5/31	GDP (前月比)	3月	0.5%	0.7%	0.9%

韓国ウォン相場

予想レンジ:

USD/KRW 1230 ~ 1270
 KRW/JPY 9.901 ~ 10.309
 JPY/KRW 9.700 ~ 10.100

(注) 100韓国ウォンあたりの対円レート

東アジア資金部ソウル資金室 中野 博文

■ 先月の為替相場

5月のドル/ウォン相場は上に行ってい。4月29日海外時間に米金利が上昇しドル買いとなったことから、2日のドル/ウォンは1,264.0でオープン。3日海外時間にロシアがドル建てソブリン債への利払いを実施との報道や、FOMCへの楽観的な見方が広がり、米株が上昇すると、ドル/ウォンは4日日中に1,258.6まで下落した。5日未明に発表されたFOMCでは予想通り50bpの利上げとなり、パウエルFRB議長は75bpの利上げに否定的な姿勢を示したものの、FOMCの結果が市場で解釈されるにつれ、足もとのインフレを制御できないとの見方が広がり、一転してリスクオフムードに。6日の米雇用統計は雇用者数の増加に加え、平均時給の上昇がインフレ加速懸念として捉えられ、米10年債利回りは2018年来の最高利回りとなる3.2%台に肉薄。さらに11日海外時間に発表された米CPIが予想比強いものとなると、市場は強いインフレによる景気鈍化を懸念。12日にドル/ウォンは年初来高値1,291.5まで上昇した。しかし、節目の1,300が近づいたことによる当局による為替介入への懸念や株式市場に押し目買いが入ったこと等ありドル/ウォンは反落。週明け16日には米インフレがピークアウトする可能性を期待したリスクオンムードを受けて1,277.0にてオープン。序盤にはKOSPIが上昇して寄り付く中、横ばいで推移したものの中国4月小売売上高、4月鉱工業生産がいずれも軟調な結果に終わると、中国景気鈍化懸念からドル/ウォンは1,286.3まで再上昇するも、ここがダブルトップとなりドル/ウォンは下落傾向となった。25日のFOMC議事録では市場予想よりハト派色のつよい内容となったことからドル売りとなったことに加え、26日のBOK会合では政策金利を引き上げる(1.50%→1.75%)のみならず、更なる利上げを示唆する内容となり、27日(金)クローズ時点で1,256.2ウォンまで下落した。月末にかけても実需のウォン買い需要に押され、ドル/ウォンの上値は重く、結局、前月末比18.7ウォン安の1,237.2ウォンにてクローズ。

■ 今月の見通し

6月のドル/ウォンは上値の重い展開を予想する。

6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

①5月25日に発表のFOMC議事録(5月4日FOMC分)では50bpの利上げについて議論がなされていることを確認できた一方で、75bpの利上げの可能性については言及が無く、また年後半の利上げ停止の可能性もふれている等、市場が予想していた以上に過度な利上げ期待を落ち着かせる内容となった。引き続きインフレ率は高止まりしているものの、足許ではFEDの認識を大きく変えるような材料も見当たらない。さらにスタグフレーション懸念が市場で意識される中、米長期金利は上昇しにくい状況が継続するのではなかろうか。

②5月BOK会合では利上げ(1.50%→1.75%)を行うとともに、BOK総裁は足許のインフレが景気以上の懸念事項との姿勢を示した。8月には50bpの利上げも示唆する中、韓国金利は上昇しやすい状況となろう。ただし急な金利上昇は不動産価格や株式市場への悪影響を及ぼすため、一概にウォン買い要因といえないところは意識したい。

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。

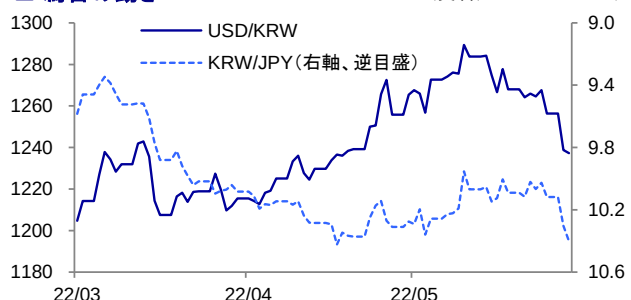
かかる状況下、ドル/ウォンは徐々に下値を切り下げていく展開を予想する。ただし、原油高を背景とした経常収支の悪化や、スタグフレーション懸念による外国人投資家による韓国株売りは継続することから、ドル/ウォンの下落は緩やかなものに留まろう。

■ 今月のつぶやき(現地からの声)

『当地の国境開放事情』
 当地の国境開放事情ですが、まずまずというところでしょうか。引き続き入国後のPCRは義務付けられているものの、3回ワクチンを受けていた場合、隔離は事実上必要なくなっております。最近では、日本からの出張者も来ており、渡航が戻ってきた印象です。また、6月からは金浦空港(羽田空港のようにソウル都心から近い)も国際線を復活する見込みであり、より入国者が増える見込みです。韓国では、K-POPを中心としたカルチャーを世界に発信しており、日本をはじめアジア各国からの観光客が来ることを期待している状況です(私が住んでいるマンションはBTSの事務所のすぐそばにあり、観光客を受け入れる準備が日に日に整っていく印象を受けます)。いつか日本人観光客が自由に韓国に来れるのを楽しみにしております。そうなったときには韓国に遊びに来てください！

■ 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
5/1	輸出(前年比)	4月	14.3%	12.6%	18.8%
5/1	輸入(前年比)	4月	20.9%	18.6%	27.8%
5/1	貿易収支	4月	-1643M	-2661M	-212M
5/3	CPI(前年比)	4月	4.4%	4.8%	4.1%
5/11	失業率	4月	2.8%	2.7%	2.7%
5/24	消費者信頼感指数	5月	-	102.6	103.8
5/25	景況判断(製造業)	6月	-	87	88
5/25	景況判断(非製造業)	6月	-	86	85
5/26	BOK 政策金利		1.75%	1.75%	1.50%
5/31	鉱工業生産(前年比)	4月	3.2%	3.3%	3.7%

台湾ドル相場

予想レンジ: USD/TWD 28.50 ~ 29.50
TWD/JPY 4.38 ~ 4.50

東アジア資金部台北室 柴田 裕央

■ 先月の為替相場

5月のドル/台湾ドルは約2年ぶりの台湾ドル安水準をつけるも、反転し下落。

月初は29.530でオープン。FOMCを控え様子見ムードが強く、レンジで推移していたが、パウエルFRB議長が会見で0.75%の利上げに否定的であったことを受けて米長期金利が下がったため、5/5にはドル/台湾ドルは29.43付近まで下落。しかし、翌日には一転して米国のインフレを警戒した米金利の上昇を受けて台湾株安となり、ドル買いが優勢に。ドル/台湾ドルは29.7台まで上昇したが、その後も台湾株安から外国人投資家の台湾ドル売りが強まった。

月央に入ると、5/10に台湾加権指数が一時16,000ポイントを割り込むと台湾ドル売りが加速し、29.8台にのせた。その後は様子見相場が続いたが、5/12にはリスクオフの流れが強まり、台湾株安からの台湾ドル安となり、輸入企業のドル買いも加わったことから、一時29.854と2年ぶりの台湾ドル安水準をつけた。しかし、その後、上海のロックダウンが解除される見通しの報道を受け台湾株が反発すると5/18には29.66付近まで戻した。

月後半はリスクオフムードが和らぎ、台湾株が反発すると外国人投資家の台湾ドル買いに加え、月末に近く、輸出企業のドル売りが散見されたことから、ドル/台湾ドルはじりじりと下落。5/27には29.5台を割り込み、5/30には一時29.022をつけたものの、節目の29直前では反発し、29台を割り込むことはなかった。

■ 今月の見通し

6月のドル/台湾ドルはレンジでの推移を見込む。

5月については、米金利の上昇やリスクオフの流れから台湾ドル売りが加速し、2年ぶりの台湾ドル安水準をつけたが、その後反転し、29付近まで下落し約1か月半ぶりの水準まで戻した。気になるところでは、4月輸出受注が2年以上プラスで続いていたものが、前年同月比▲5.5%とマイナスに転じたことだ。要因としては上海のロックダウンを受けて受注が減ったということであるが、ロックダウンは解除に向かっており一時的な減速であることに期待したい。

6月については、四半期毎の金融政策決定会合を控えている。前回の3月は、利上げを実施したことだけではなく、これまで利上げ幅が0.125%であったものが、0.25%となったのもサプライズであった。会合の議事録をみると、物価上昇や住宅等の資産価格の上昇を危惧する声から利上げを支持する意見が多い一方、利上げ幅についてはコスト増に繋がるため、慎重な声もあった。4月のCPIは3.38%と2か月連続で3%を超えており、6月の利上げは可能性が高いと見られている。しかし、昨年ほどではないが、足許はコロナの感染急拡大により自主的に消費を控える動きもあるため、景気減速の懸念もある。台湾行政院は、2022年の成長率予測を2月時点の4.42%から3.91%と下方修正を行っている。中銀も4%を下回る可能性を示唆しており、米国では連続0.5%利上げが想定される中、台湾も前回通り0.25%と利上げペースを維持するの、景気動向をみて0.125%に戻すのか、注目される。

ただし、ドル/台湾ドル相場は米金利の動向に大きく左右されている。年初来の米長期金利とドル/台湾ドルの相関関係は高い。6月のFOMCで利上げペースの減速時期の言及次第で、米長期金利は動くであろう。引き続き、米金利を見ながら、投資家の動向で相場は上下にぶれ、レンジでの推移となるであろう。

■ 今月のつぶやき(現地からの声)

『当地の国境開放事情』

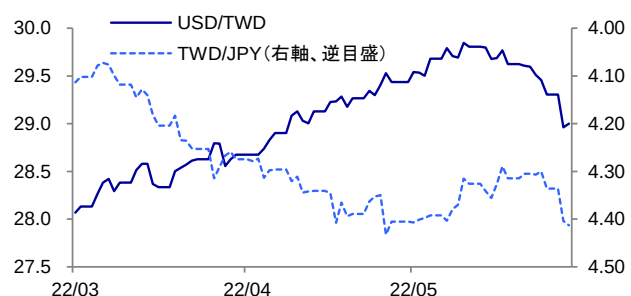
当地はコロナの感染を抑えられたこともあり、海外からの入境には隔離や陰性証明と厳しかったのですが、足許、オミクロン株の域内感染が拡大したことで、入境時の規制緩和の流れが強くなっています。隔離期間は14日間であったものが、7日間に短縮しており、最近では海外からの入境者の感染率と域内感染率がほぼ同水準のため、隔離期間がさらに縮小される見込みです。

世界各国でwithコロナにシフトしていく中、厳しい管理をいつまで続けるのか心配でしたが、ワクチン接種率も高く、域内での感染が拡大したのが重症化しにくいオミクロン株であったため、台湾もwithコロナに舵を切りつつあります。(昨年の今頃は店内飲食禁止の厳しい対策でした)

ただし、今のところビジネス目的が優先で、観光目的は全面解禁とはなっていないため、観光で気軽に台湾を訪れることが出来るのはまだ先の話かもしれません。

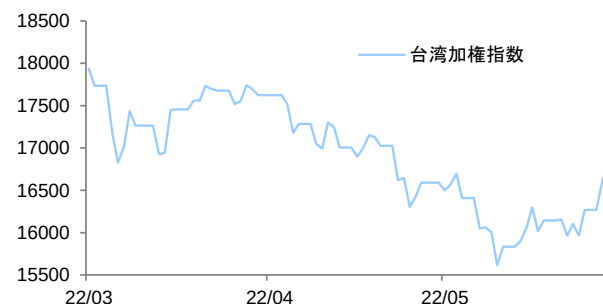
■ 為替の動き

(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

発表日	イベント	期間	予想	結果	前回
5/5	外貨準備高	4月	-	545.06B	548.77B
5/6	CPI (前年比)	4月	3.25%	3.38%	3.27%
5/9	輸出 (前年比)	4月	12.1%	18.8%	21.3%
5/9	輸入 (前年比)	4月	18.0%	26.7%	20.3%
5/9	貿易収支	4月	4.70B	4.91B	4.66B
5/20	輸出受注 (前年比)	4月	11.5%	-5.5%	16.8%
5/20	経常収支	1Q	-	30.68B	32.07B
5/23	鉱工業生産 (前年比)	4月	3.70%	7.33%	2.40%
5/23	失業率	4月	3.85%	3.68%	3.70%

(資料) ブルームバーク

香港ドル相場

予想レンジ: USD/HKD 7.8400 ~ 7.8500
HKD/JPY 15.90 ~ 16.60

東アジア資金部 Ken Cheung

■ 先月の為替相場

【5月の香港ドル直物相場】

5月の香港ドル直物相場は、米国連邦準備理事会（FRB）が50bpの利上げを実行したことを受け、ベッグ制の下限である7.85まで下落した。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主な要因である。米ドルベッグ制を維持する為、HKMAは5月に米ドル売り・香港ドル買いの為替介入を行い、合計で約176億香港ドルとなる市中の香港ドルを買い入れた。その後は米ドル上昇の一服とストックコネクト（中国本土市場との株式相互取引制度）を通じた香港株式市場への資金流入もサポートとなり、香港ドル直物相場は小幅に上昇した。経済指標に目を向けると、香港の第1四半期GDPが前年同期比4.0%減と市場予想を超える減速幅となり、失業率は第5波となる新型コロナウイルスの流行を受けて、約10カ月ぶりの高水準となる5.4%に上昇した。多くの指標が悪化したものの、先行きの見通しとしては、感染拡大の収束に伴い、徐々に改善が見込まれている。

【5月の香港ドル金利市場】

FRBによる金融正常化を背景に米ドルLIBORは全期間で一段と上昇する中、香港ドルHIBORは期間ごとにまちまちの動きとなった。HKMAによって香港ドル買いの為替介入が行われたものの、HKMAのアグリゲートバランスは3,000億香港ドルの潤沢な水準を維持している。その為短期の香港ドル金利上昇は比較的抑えられており、香港ドルHIBORの1か月物は0.2%近辺で低位安定していることから、1か月物の香港ドルHIBORと米ドルLIBORの金利差は-80bpまで拡大した。FRBによる一段の利上げを前に、香港ドルHIBORの3か月物は0.9%近辺まで上昇したが、同時に米ドルLIBORも上昇している為、3か月物の香港ドルHIBORと米ドルLIBORの金利差は-60bp近辺で横ばい推移が続いている。また、FRBによる50bpの利上げ以降も香港の銀行がプライムレート（最優遇貸出金利）を据え置いたことも、香港ドル短期金利の上昇を抑制した要因の1つだろう。中長期金利については、米国の景気後退懸念を反映して米ドル中長期金利が低下しており、香港ドル中長期金利も上値の重い展開が続いている。

■ 今月の見通し

【6月の香港ドル直物相場】

市場は今後2ヶ月でFRBによる100bpの利上げを予想しており、今後も米ドルと香港ドルの短期金利差が一段と拡大し、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引き続き香港ドル直物相場の下落圧力となるだろう。利上げに続いて実施が予定されているFRBのバランスシート縮小は、直接的に米ドルの流動性を吸収することから一段の米ドル金利上昇に繋がる為、HKMAは米ドルベッグ制を維持すべく、大量の香港ドル買い為替介入を実施する必要性に迫られる可能性がある。一方で、中国当局が不動産セクターとプラットフォーム企業への支援を表明したことを受けて、中国本土の投資家や外国人投資家による中国株を買い戻す動きが広がり始めており、ストックコネクトを通じた香港株式市場への資金流入は徐々に回復している。中国株式市場に上場する企業の配当金支払いも見込まれることから、実需の香港ドル買いの動きも期待できる為、6月の香港ドル直物相場は一進一退を繰り返しながら、7.85近辺で推移すると予想している。

【6月の香港ドル金利市場】

HKMAは米ドルベッグ制を維持する為の香港ドル買い為替介入を始めており、香港ドルの市中流動性も徐々に減少を始めている。しかし、50bpの利上げが予定されている6月中旬のFOMC政策決定会合までは、介入が必要となる場面も少なく、流動性減少のペースは緩やかなものになると予想している。前回の米利上げ局面である2018年近辺の動きから分析すると、HKMAのアグリゲートバランスが1,000億香港ドルを越えている間は、香港ドル短期金利への上昇圧力は限定的なものになるだろう。現在の香港ドル市中流動性は引き続き潤沢であり、香港の銀行はFRBが6月に50bpの利上げが行われた後もプライムレートを据え置く可能性が高い。前回利上げ局面と比べてアグリゲートバランスの総量は大きいものの、香港ドル流動性の減少ペースがやや速いことを考慮すると、9月もしくは10月にはアグリゲートバランスが1,000億香港ドルを下回り、香港の銀行もプライムレート引き上げを検討するものと考えられる。中長期金利については、引き続き積極的な利上げによる米国の景気後退リスクが意識されており、FRBが今後数年で引締めサイクルから緩和サイクルに転じる可能性があるとの見方も出てきている。米ドル中長期金利が軟調な動きを見せる間は、香港ドル中長期金利も上値の重い展開が続くだろう。

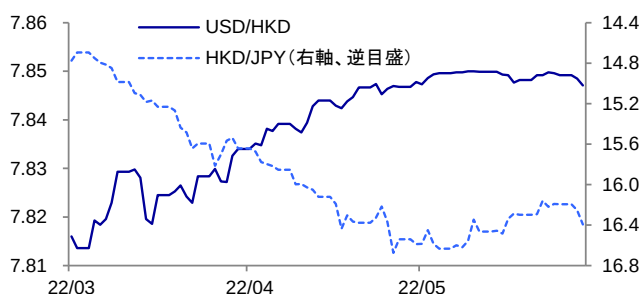
■ 今月のつづやき（現地からの声）

『当地の国境開放事情』

香港政府は長引く新型コロナの感染拡大を受けて海外との往來を厳しく制限しており、制限緩和のスピードも非常に遅いです。長期間にわたって香港域内の感染拡大を抑えていた際は、中国本土との往來を一部緩和した時期もありましたが、域内でオミクロン株の感染が急速に広がると、それらも全て中断されました。しかし、ここ1か月で段階的に制限緩和が進んでおり、香港政府はほとんどの入国者の検疫期間を7日間に短縮しています。一旦6月末まではこれ以上の緩和はないと説明していますが、一段の緩和を望む声は大きいです。往來を再開する国がどんどん増える中、香港は海外との往來規制を緩和するよう、より強い圧力を受けるようになっていきます。今後も制限が続いてしまえば、企業の拠点やそれに伴う雇用がシンガポール等他のアジア国へ移転していく動きが増えるでしょう。香港政府は今後、中国本土なのか、もしくはその他の国々なのか、往來再開の優先順位を明確にしていける必要があるかもしれません。

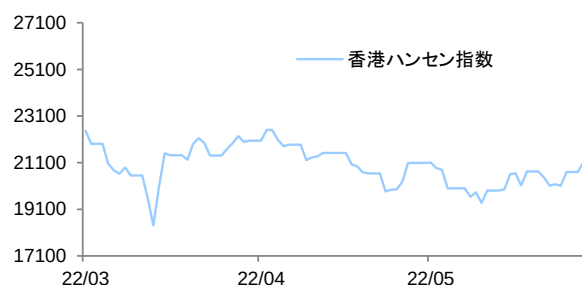
■ 為替の動き

（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
5/3	GDP (前年比)	1Q A	-1.3%	-4.0%	4.8%
5/3	GDP (季調済/前期比)	1Q A	-0.9%	-2.9%	0.2%
5/5	小売売上高 (価格/前年比)	3月	-12.6%	-13.8%	-14.6%
5/6	外貨準備高	4月	-	\$465.7b	\$481.6b
5/13	GDP (前年比)	1Q F	-4.0%	-4.0%	-4.0%
5/13	GDP (季調済/前期比)	1Q F	-2.9%	-3.0%	-2.9%
5/19	失業率 (季調済)	4月	5.0%	5.4%	5.0%
5/23	CPIコンポジット (前年比)	4月	2.0%	1.3%	1.7%
5/26	輸出 (前年比)	4月	-6.9%	1.1%	-8.9%
5/26	輸入 (前年比)	4月	-6.9%	2.1%	-6.0%

中国人民元相場

予想レンジ:	USD/CNY	6.5500	～	6.8500
	CNY/JPY	18.60	～	20.15
	100JPY/CNY	4.9600	～	5.3500

みずほ銀行(中国)有限公司 中国為替資金部 末吉 小絵

■ 先月の為替相場

5月のドル人民元(USDCNY)は2020年9月以来の6.81台を付けた後は上値重く推移。

労働節明け5日のUSDCNYは、6.58台後半でオープン。ハト派寄りを受け止められたパウエルFRB議長会見後のUSD安の動きを戻す形で日中はUSD高地合いとなり、6日の寄り付き後一時6.69台後半まで上昇する場面を見せた。

9日は6.70丁度付近で、先週末から元安方向にギャップオープン。同日発表された中国貿易統計の輸出が弱い結果となったことで6.73台まで上昇。11日、李首相が雇用と経済の安定化のため財政・金融政策の活用を示唆し、また、翌12日、PBOC陳副総裁が経済支援強化の姿勢を示したことで元安が加速、USDCNYは6.79台まで上伸した。13日午前中には2020年9月以来となる6.81台を示現。

16日は6.78近辺でオープン。公表された中国主要経済指標の悪化を受けて人民元安に動意付き一時6.80近辺へ上昇。しかしその後は上海の防疫措置が快方へ向かうとの報道や、米Fedの急速な利上げによるリセッションへの思惑も強まったことでUSDCNYは19日以降下押し圧力が強まり、6.70台を割れ込む。20日には6.66台まで続落した。

23日は6.67台半ばでオープン。同日、米バイデン大統領が対中関税の引き下げを検討していることが伝わると元高が進行し6.64台まで下落。その後週後半にかけては、北京等でのコロナウイルス感染拡大が嫌気され売りが優勢となり26日には一週間ぶりに一時6.75レベルへ上昇。上値を確認した後は一転して反落し、27日には6.70へ、30日には6.64台を示現。

■ 今月の見通し

6月のUSDCNYは元買いが優勢となる展開を予想する。

4月中旬からのUSDCNY上昇は6.80レベルを超えたところで元買いが見られたことから上値を追う動きは一服した。月末に再び売りが強まる局面も見られたものの6.75で反落しており上値は重い。実際、中国のコロナウイルス拡大に伴う厳しい防疫措置によって経済停滞懸念が生じたことや、米国の利上げ期待によって市場の織込みが進んでいったことが、今回のUSDCNY急上昇の背景として挙げられる。一方、5月末現在の状況は、北京をはじめとした各都市での感染拡大が懸念されているものの、上海のロックダウンは収束に近づいている他、政府からは経済支援策が相次いで発表されている。他方、米国サイドについても、利上げの織込みは十分に進行していることから、再び6.80レベルを上抜けるほどの材料には乏しく、短期的にはUSDCNYの下落を予想。

但し、金融政策の観点では、5月、住宅ローンの基準となる5年物のLPRを15bp引下げており、緩和的な金融政策は今後も続くと思われる。

また、国際収支の観点でも厳しい貿易措置の影響が、外国人投資家による株式・債券等の証券投資フロー流出や貿易収支のうち輸出の軟調な結果に見られ始めてきており、2021年の元高をサポートしてきた要因が剥落しつつある。

アップサイドリスクが完全に無くなったわけではないため、引き続きボラティルな相場展開には警戒したい。

■ 今月のつぶやき(現地からの声)

『当地の国境開放事情』

中国は自国内の感染対策が優先され、国境開放はまだまだ先に感じられます。

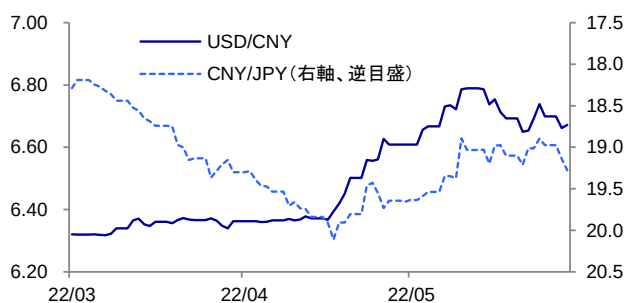
国境開放については書くことが無いので、逆に隔離について触れますと、中国に入国した際の隔離期間は2週間以上ですが都市によって異なっています。私の住む上海では3週間ですが、瀋陽は28日の隔離期間に加え28日の健康管理期間が設けられているそう。

ただ最近、北京での隔離期間が条件を満たせば集中隔离21日から集中隔离10日＋自宅隔離7日に短縮されたという、ある意味で国境開放に一步前進(?)したニュースがありました。

これを執筆している現在の私は、上海の都市封鎖によって2か月近く隔離されている状況です。国境開放の前に、まずは一刻も早い上海の開放を願う日々です。

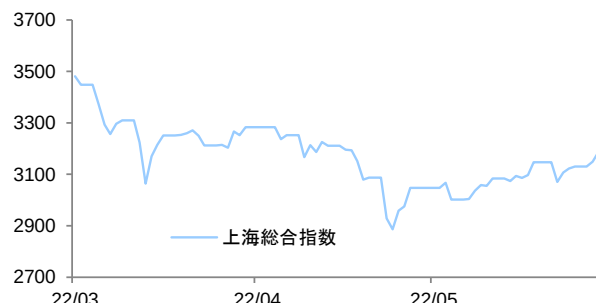
■ 為替の動き

(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
4/30	財新・製造業PMI	4月	47.0	46.0	48.1
4/30	財新・サービス業PMI	4月	40.0	36.2	42.0
5/9	貿易収支	4月	\$53.45b	\$51.12b	\$47.06b
5/11	PPI(前年比)	4月	7.8%	8.0%	8.3%
5/11	CPI(前年比)	4月	1.8%	2.1%	1.5%
5/16	小売売上高(前年比)	4月	-6.6%	-11.1%	-3.5%
5/16	鉱工業生産(前年比)	4月	0.5%	-2.9%	5.0%
5/16	都市部固定資産投資(年初来/前年比)	4月	7.0%	6.8%	9.3%
5/20	1年物LPR	-	3.65%	3.70%	3.70%
5/20	5年物LPR	-	4.55%	4.45%	4.60%

シンガポールドル相場

予想レンジ: USD/SGD 1.3000 ~ 1.4000
SGD/JPY 91.00 ~ 96.00

アジア・オセアニア資金部 綱島 正侑記

■ 先月の為替相場

2022年05月のシンガポールドル(SGD)相場はSGD高が進行。

月初のUSD/SGDは狭いレンジ内での推移が継続。米FOMCを控え動意に乏しい展開となるなか、USD/SGDは1.38台半ばの水準で推移。実際にFRBによる50bpの追加利上げと6月からの量的引き締めが発表されると、これは市場で既に織り込み済みであったほか、FOMC後の会見でパウエルFRB議長が75bpの利上げを積極的には検討していないと発言したことを受けて、市場はリスクオンムードに。SGD高が進行し、USD/SGDは一時1.37台前半の水準まで下落となった。

しかしその後、SGDは一転して軟調推移。ロックダウンの影響により弱い経済指標の発表が続く中国の動向を懸念する思惑から、アジア通貨は総じて軟調となった。加えて、11日発表の米4月CPIは前日対比では減速も市場予想を上回る内容となり、市場では、昨今の利上げによるインフレ抑制に向けた効果への懸念や米景気減速懸念が広がり、米株が下落するなか、アジア通貨は軟調推移が継続。SGDは下落し、USD/SGDは14日にかけて1.40台まで上昇した。

その後、17日、アジア通貨は堅調推移となった。ロックダウン緩和の前提となる3日連続での市中感染ゼロに上海が至ったことで、リスクオンムードが広がった。SGD高が進行し、USD/SGDは1.38台前半の水準まで下落。

その後は月末にかけて、SGDは堅調に推移。中国における景気刺激策への期待感が支えとなった。ほか、バイデン米大統領による対関税の見直しへの言及が聞かれる等、好材料が続いた。人民元の上昇にSGDも連れ高となり、USD/SGDは下落。USD/SGDは現在、1.37を割り1.36台後半で推移している(28日現在)。

■ 今月の見通し

2022年06月のシンガポールドル(SGD)相場は、SGD安の進行を予想。

4月、MASより二段構えの金融引き締めが発表された。これにより既にNEERバンド内の上限近くで推移していたSGDに対し、一定の調整余地が生まれることが期待されたものの、結局、中心値を切り上げ、傾斜を更にSGD高方向に傾ける調整を発表して以降も、SGDはNEERの上限近くでの推移が続いている(各種構成通貨に対し、SGD高地合いが継続)。

4月以降の動きについては、米金利上昇に伴うUSD高の動きを受けて、SGDはUSDに対し小幅に下落している一方、NEER構成通貨として比率が高いと考えられる人民元とMYRに対しては小幅に上昇。結果的に、NEERバンド内でSGDは優位に推移している状況が続いているが、利上げを続ける米国、また景気減速懸念が燃える中国の状況をふまえ、こうしたSGD高トレンドは継続しないものと予想する。

6月については、先の見えないゼロコロナ政策により金融緩和が続く中国の状況や、既に景気減速懸念の兆候が現れ始めている米国の動向に鑑み、SGDについてはむしろ下振れリスクを意識している。しかし、年後半にかけては、これはアジア通貨全般に言えることだが、世界的な金融政策の収束(FRBがタカ派的なスタンスを維持できなくなり、他の中央銀行による金融引き締めが米国に追いつく)していく展開を想定しており、年後半にかけては再びSGD高地合いとなろう。

なお、MASは物価上昇圧力を警戒しているが、次回10月に予定されているMAS会合により更なる政策変更を行う余地が残されており、足元、緊急会合を開き政策転換を行わなければならないほど同国のインフレ率や労働環境は逼迫していない。上述の通り、NEERの各種構成通貨の動向に振られやすい状況が続くだろう。

■ 今月のつぶやき(現地からの声)

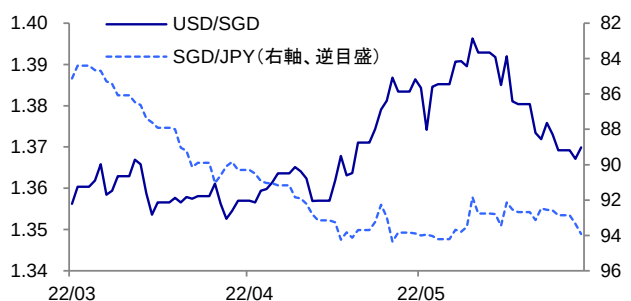
『当地の国境開放事情』

シンガポールでは22年4月からの規制緩和により国境開放が大きく進みました。それまでビザ保有者や国・地域別でワクチン付きトラベルパス(VTP)やエアトラベルパス(ATP)などを所持する短期滞在者に制限されていた入国についての制限が撤廃され入国制限が解除、またワクチン接種が完了していれば出発前・到着後のPCR検査も不要となっており、ほぼ制限なく入国することができるようになっています。3月まで専用パスに制限されていたマレーシアとの陸路往來の制限も撤廃され、自家用車やタクシーで気軽に往來することが可能となりました。またコロナ禍を経て手続きの電子化も進んでおり、従来使われていた紙の出入国カードは廃止され、その代わりにSG Arrival Cardという電子サービスを利用して到着・出発情報の提出をするようになりました。イミグレでの手続きは機械で完結(パスポートをスキャンして指紋と顔情報を読み取るだけ)できるようになり、列に並ぶ必要もほとんどないため、入国手続きが電車の改札を抜けるくらい手軽に感じるレベルまで効率化されています。またシンガポール国内の規制も緩和が進んでいます。従来は建物に入る際に必須とされていた接触確認アプリの使用義務・屋外でのマスク着用義務がなくなり、ストレスなく外出できるようになりました。最近では街中で観光客と思われる方を目にするが増え、街中にも活気が戻ってきたと感じます。

(アジア・オセアニア資金部 吉田朋哉)

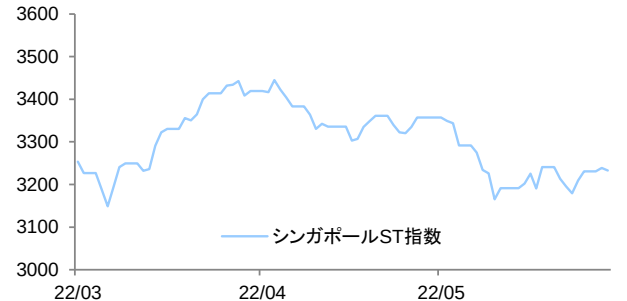
■ 為替の動き

(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
5/4	購買部景気指数	4月	50.0	50.3	50.1
5/5	小売売上高(前年比)	3月	0.7%	8.7%	-3.5%
5/17	非石油輸出(前年比)	4月	6.5%	6.4%	7.7%
5/23	CPI(前年比)	4月	5.6%	5.4%	5.4%
5/25	GDP(前年比)	1Q F	3.7%	3.7%	3.4%
5/26	鉱工業生産	4月	4.3%	6.2%	5.1%

タイバート相場

予想レンジ: USD/THB 33.60 ~ 34.80
THB/JPY 3.60 ~ 3.80

アジア・オセアニア資金部 バンコック室 前川 真也

■ 先月の為替相場

5月第1週目、タイが祝日で休場となる中、オフショア市場では34.30近辺でオープン。月末の下げを取り戻すかのようにジリ高に推移。日本がGWに突入し、タイも祝日があり取引閑散とする中、注目のFOMCでは事前予想通り0.50%の利上げが決定され、QTの実施も発表された。パウエルFRB議長の会見では、0.75%の利上げには消極姿勢が示されたことで、利上げ折込みが後退し、ドルは大きく売られる展開。ドルバートは、一時34.00近辺まで急落。その後、米国がインフレ抑制に向け、金融引締め継続する見方からドル買いに傾きドルバートは33.40台へと値を戻し越え。

第2週、ドルバートは34.55近辺で取引開始。中国のロックダウンの影響等からアジア通貨はドルに対して総じて重い展開。米4月CPIが市場予想を上回る伸びとなり、米国がより積極的なペースで利上げを行うとの懸念が広がったことを受けて、バートは軟調に推移、34.75近辺でクローズ。

第3週、16日タイが祝日で休場となる中、バート安が継続。中国経済指標の悪化が、タイ経済への先行き不安にもつながり、ドルバートは年初来高値を更新し、34.85近辺まで上昇。その後、上海のロックダウン懸念後退から人民元や中国株が大きく買われると、バートもつれ高の展開を辿り、アジア時間は一時34.50を割り込んだ。20日、6月以降のタイ国内の経済活動緩和決定を受けて観光業の改善期待から海外投資家のインフローが増加。ドルバートは34前半へとバート高が進行。

第4週、ドルバートは34.30近辺でオープン。中国国内の新規コロナ感染の減少を受け、リスクセンチメントは小幅改善。バイデン大統領の対中関税引き下げの話題も人民元高をサポートし、ドルバートも終始下落基調を継続。ラガルドECB総裁が第3Qにマイナス金利を解除するといった予想によるユーロ買いドル売りや、低調な米経済指標を受けたドル売りに上値を抑えられ、ドルバートは一時34.10まで下落した。その後は、34前半でのみ合いとなった。

■ 今月の見通し

6月のドルバートは、もみ合う展開を予想。ドルバートの動向を探る上で、引き続き、タイの政策金利動向、景気動向を注視する必要がある。

世界的なエネルギーの高騰や食料品価格の上昇、主要国やタイ周辺国で利上げが続いていることで、タイ中銀による利上げ観測も一部では出てきている。タイ中銀は、引き続き、政策金利を過去最低水準の0.5%に据え置き、景気の持続的回復を優先させる意向。国内景気回復動向を見ながら、22年秋以降が23年前半に0.25%の利上げに踏み切る可能性もある。

タイ国家経済社会開発委員会(NESDC)が、5月17日発表した1QGDPは、前年同期比+2.2%拡大した。新型コロナウイルスの影響が大きかった観光業がプラスとなり、マイナス2.4%だった前年同期からプラスに転じた。一方、1~3月期の成長率としては、東南アジアの主要6カ国で最低となった。政府は先行きを楽観も、観光でも政府が期待するペースで外国人旅行者が回復するかは微妙な情勢。中国がゼロコロナ政策を実施していることやロシア経済が悪化していること、円安が大幅に進行していることで、毎年タイに多くの観光客を送り出しているこれらの国からの需要が急速に回復するか不透明感がある。バートの買い要素としては世界的に行動制限が撤廃にむかっていることであり、観光業の持ち直しに伴うサービス収支の改善を通じ、バート安に歯止めをかける可能性もある。最大の契機は、インフレ対応とバート安修正を見据えたタイ中銀の金融政策のスタンスの転換であり、年後半以降の経済・物価・為替相場の安定を維持すべく緩和と一辺倒であった金融政策にも変化があるか注視したい。

■ 今月のつづやき(現地からの声)

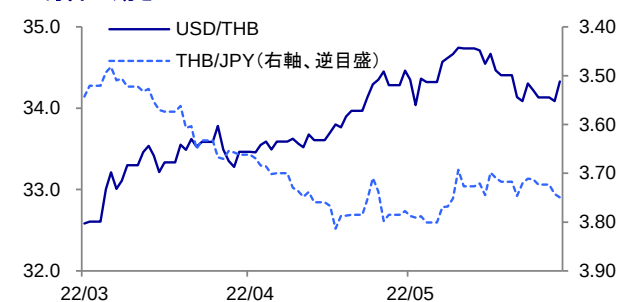
『当地の国境開放事情』

5月1日からタイはほぼ全面開国となっています。ワクチン完全接種者は、PCR検査も隔離も不要で入国でき、即自由行動が可能となっている状況です。また、タイ17県にある常設の陸路国境検問所も開放されています。

執筆時点(5月下旬)では、外国人(ワクチン完全接種者)が、タイへ入国する場合、旅行保険加入(新型コロナ治療費をカバーする最低1万USD以上の補償額の医療保険証)及びタイランドパスでの事前登録が必須となります(タイランドパスは、申請サイトよりオンラインにて申請が可能)。申請後、48時間以内に審査結果が通知され、承認された場合はQRコードが添付されたメールが届く仕組みです。QRコードは、到着時に必要となります。因みに、タイランドパスに登録された入国日の前後7日以内であれば、日程変更による再申請は不要です。タイ政府は、新型コロナワクチンを接種した旅行者に対して、入国制限を大幅に緩和しており、1~3月の外国人旅行者数は50万人に達しています。6月1日以降、タイランドパスも撤廃されることから、タイへの旅行がしやすくなりますので、是非旅先の候補にご検討してみてもは如何でしょうか(前川)。

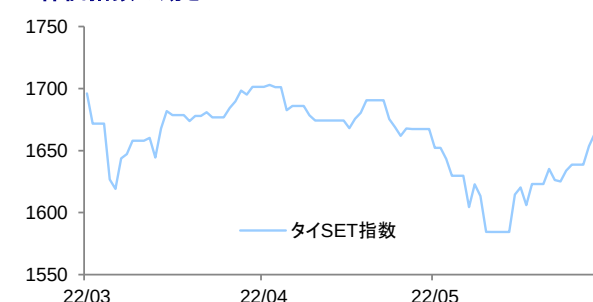
■ 為替の動き

(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
5/3	CPI YoY	4月	4.81%	4.65%	5.73%
5/4	CPI コアYoY	4月	2.01%	2.00%	2.00%
5/5	消費者信頼感	4月	-	34.6	35.9
5/17	GDP(前年比)	1Q	1.70%	2.20%	1.80%
5/17	GDP(前期比)	1Q	0.90%	1.10%	1.80%
5/20	外貨準備高	5月	-	\$225.5B	\$227.1B
5/23	自動車販売台数	4月	-	63,427	87,245
5/27	貿易収支(通関ベース)	4月	-\$940M	-\$1908M	\$1459M
5/27	輸入(通関ベース)	4月	19.45%	19.45%	19.54%
5/27	輸出(通関ベース)	4月	14.60%	9.90%	17.96%

マレーシアリング相場

予想レンジ:	USD/MYR	4.33	～	4.43
	MYR/JPY	28.74	～	30.03
	JPY/MYR	3.33	～	3.48

マレーシアみずほ銀行 内田 暁

■ 先月の為替相場

先月のリングgit相場はやや値動きの乏しい展開となった。
 上旬は、ハリヤ休明けに5日米FOMC発表が重なったことでやや値動きの荒い展開。注目された5月FOMCは、約22年ぶりの50bp利上げや6月FRBバランスシート圧縮開始が発表され概ね想定通りの内容。75bp利上げが議論されるべきとの声の一部で上がる中、パウエル議長は今次会合での議論は無かったと発言。発表直後はドル金利低下で反応し通貨ドルも売りが入った。USD/MYRは午前中に一時4.33半ばまで下落したが、その後は徐々にドル買戻しが入る中でリングgitは上げ幅を縮小。5日のNY市場で対主要通貨でドル買戻しが入ると、翌朝リングgitは朝から売りが入りUSD/MYRは4.37半ばを付けた。また、11日には、馬中銀が政策金利25bpの利上げを決定。約2年に渡り1.75%を維持してきた中銀が金融緩和の段階的縮小へ踏み切った。同日発表されたステートメントでは、インフレ圧力が世界的に鋭利に上昇していると指摘する一方、国内インフレは一部上昇に留まっていると表現。また、利上げの背景については、堅調な国内経済を踏まえ、過去最低水準となる政策金利を徐々に正常化させるものとした。

中旬にかけては、13日第一四半期GDPは市場予想を大幅に上回り、本格的な経済再開の動きが加速している第二四半期以降への期待が膨らむ結果となった。その後、19日発表の4月貿易統計では、主力の電機電子が牽引役となった他、商品市況上昇の追い風に乗り、パーム油や天然ガス輸出が堅調。一方、米国ではパウエル議長が、必要であれば中立レートを超える利上げも躊躇しない旨の姿勢を表明すると、ドル上昇の流れに乗りUSD/MYRは心理的な節目となる4.4をワンタッチした。

下旬はバイデン大統領による対中関税発言を受けた人民元買いの流れでMYRは上昇。25日に発表された4月CPIはヘッドラインが市場予想通りの2.3%となったものの、コアインフレが2.1%と一段の上昇。飲食・宿泊・娯楽サービス等、経済再開に伴う多岐に渡る価格転嫁が進んでいることが確認された。海外では、ECBラガルド総裁が7、9月の利上げでマイナス金利からの脱却を示唆するコメントを発表するとEUR買いが進行。また、5月FOMC議事要旨では、今後2回の会合で50bpの利上げが適切となる記載に留まったことで、ドル安が進行した。月末にかけては実需筋による買いフローが支援材料となったが、終わってみれば月初よりややMYR安水準で引けとなった。

■ 今月の見通し

先月までのリングgit相場では年初よりドル高の流れで軟調に推移してきたMYRのターニングポイントを探る時期に差し掛かっていると見られる。

先月発表された国内主要指標は、国内経済再開を反映して力強い内容となった。マレーシア中銀ノルシャムシア総裁も経済回復に自信を示し、市場コンセンサスとしてはややサプライズ的ではあったが、政策金利の引き上げを実施している。ただしコロナ禍による金融緩和からの正常化を開始させた一方でMYR相場はまだ引き続き上値の重い展開が続いているのが現状である。これはマレーシアの最大輸出相手国である中国がロックダウンによる景気減速懸念により中国人民元が軟調に推移していることが一要因と見ている。ここ足許ではやや人民元の売り一服感も感じられ、短期的には底堅く推移する展開をメインシナリオとしつつも、中国経済の先行き懸念は依然として残存していることが国内リングgit市場にも影響を及ぼし、MYR買いが出づらいう状況を作り出していると言えそうだ。

外部環境に目を向けるとそれでもやはりトレンド変化の兆候は着実に見えて来ており、今までMYRの上値を抑えていた通貨ドルの上昇はピークアウトしている。また、これはドル金利のイールドカーブを見ても確認することができ、年内利上げは既に織り込み済みとして捉えられており、イールドはフラット化している。

以上を踏まえると、短期的な見通しとしては、MYRの上値の重さが続くともみられ、USD/MYRでは4.3半ばを中心とした値動きとなる一方、堅調なマレーシア経済動向や、今後7、9、11月に控えるマレーシア中銀政策会合での利上げ期待の買いフローが戻ってくればMYR買いトレンドが形成される可能性も十分あり得ると見ている。

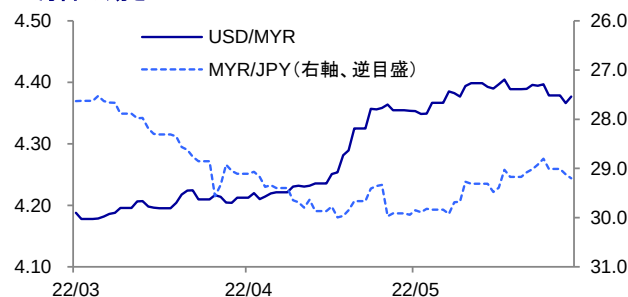
■ 今月のつづき(現地からの声)

『当地の国境開放事情』
 マレーシアの国境開放事情は、他国同様に段階的に解除していきましたが、やはりビジネス上の繋がりが深いシンガポール間での枠組みがパイロットケースとなり広がっていきました。空路(VTL-Air)、陸路(VTL-Land)ともに整備されたのですが、開通後は相当の混雑ぶりでニュースでも良く取り上げられていました。その後、オミクロン変異株の蔓延が落ち着き、今年4月には政府が国境開放に向けて大きく舵を切りました。他の東南アジア諸国と同じく観光も重要産業の一つであり、国境開放による経済回復期待が盛り上がりました。特に5月以降は、ワクチン接種完了者に対しては、渡航前PCR検査や当地到着後24時間以内の検査が不要になりましたので、今まで日本から当地へ向かう際、面倒だった英文陰性証明付きの事前PCR検査を日本で受ける必要がなくなり、国境をまたぐハードルが更に一段と下がっています。国境開放に伴って課内スタッフ間でも海外旅行の話をしているのをよく耳にしますが、時期を同じくして急激に進む円安効果もあり、日本旅行を計画している人もちらほらと見かけます。ローカルニュースでは両替商から外貨が消えていると聞き、話を聞きに行ったところ、特に円がすぐに無くなるとのこと。

経済再開と国境開放が急ピッチで進んだ為か、市内観光施設、公共交通や道路は混雑が酷くなっており、どの店でもスタッフ急募の張り紙を見ます。道路でも相應の確率で交通事故に遭遇するなど、経済が急に動き始めたことによる綻びも出ている印象です。コロナ前のマレーシアをほとんど知らない小生にとっては、元気なマレーシアに喜びを感じる一方、少し前まで色々な施設をほぼ独占状態で遊べた頃も懐かしく感じました。

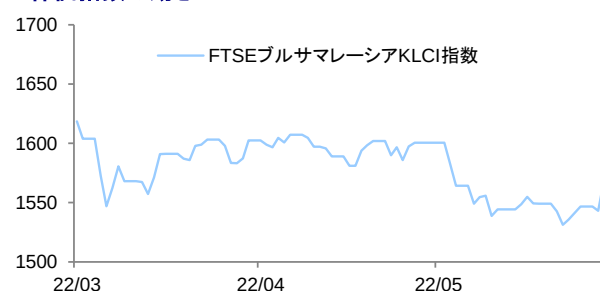
■ 為替の動き

(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
5/11	BNM Overnight Policy Rate	11-May	1.75%	2.00%	1.75%
5/11	Foreign Reserves	29-Apr		\$112.5B	\$114.4B
5/13	BoP Current Balance MYR	1Q	16.3B	3.0B	15.2B
5/13	GDP YoY	1Q	4.0%	5.0%	3.6%
5/19	Exports YoY	Apr	19.9%	20.7%	25.4%
5/19	Imports YoY	Apr	23.2%	22.0%	29.9%
5/19	Trade Balance MYR	Apr	22.25B	23.50B	26.70B
5/23	Foreign Reserves	13-May		\$111.4B	\$112.5B
5/25	CPI YoY	Apr	2.30%	2.30%	2.20%

インドネシアルピア相場

予想レンジ:

USD/IDR 14300 ~ 14700
 IDR/JPY 0.86 ~ 0.90
 JPY/IDR 111.11 ~ 116.28

(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

5月のドルルピアは、上に往って来いの展開。
 長期休暇明けの月初取引日となった9日、ドルルピアは14500台前半で取引をスタート。前月末のパーム油の禁輸が尾を引く格好でルピアは上値重く推移。また、前月末までは底堅く推移していたジャカルタ総合指数が急落し、インドネシア国債も海外投資家から売り込まれ、インドネシア国債利回りが急激に上昇。そうした動きに連れて、ルピアも下値を切り下げる展開となった。米4月CPI発表後の12日には、更に米利上げへの期待が高まる中、ドル高が進み、ルピアはついに14600台へ到達。週末13日も14600台前半でルピアは冴えない動きが続いた。翌週17日に発表されたインドネシア4月貿易収支はおよそ75億ドルの黒字を記録し、過去最高額を更新したが、ルピア安地合いに変化はなく、アジア通貨が総じて軟調に推移する中、ルピアも下落。18日に米連邦準備委員会(FRB)のパウエル議長が利上げに積極的な姿勢を示したことを受け、翌日のルピアは下げ足を速め、14700台半ばまで下落した。しかし、19日に、インドネシアのジョコ大統領が輸出を禁止していたパーム油について23日から輸出出来るようにすると発表したことで、翌20日のドルルピアは14600台半ばまで反発。その後は、24日のインドネシア中銀政策決定会合を控え、小動きの展開となった。迎えた24日、市場予想では、政策金利を据え置くとの方針が優勢であった中、据え置きが発表されノーサプライズとなりルピアへの影響も限定的にとどまった。ただし、すでに実施されていた、預金準備率の引上げについて、さらに引き上げ幅を拡大することを発表。アジア中銀が相次いで利上げにシフトする中で、インドネシア中銀も緩和的環境から引き締めに向かっていく姿勢を示した恰好となった。月末が近づくと、FRBによる利上げペースが落ちるとの見方が広がり、米金利低下を横目に、ルピアは14500台前半まで値を回復している(30日時点)。

■ 今月の見通し

6月のドルルピアは、ルピアの底堅い動きを予想する。
 5月の前半は、好調だったインドネシア株が崩れ、国債からも資金流出が進み、ルピアの底堅さに翳りが見えた。しかし、足元は、パーム油の禁輸措置が解禁され、米金利も低下したことで、ルピアは再び底堅さを取り戻した。米金利の調整はやや行き過ぎ感も漂うことから、米金利が再び上昇する可能性はあるが、上昇余地は限られそうだ。
 引き続き不安定なロシアウクライナ情勢は資源高要因だ。4月分のインドネシア貿易収支が過去最高を記録しており、ルピアのサポート材料だ。地政学の状況に大きな変化が望みにくい為、大きな貿易黒字が継続し、ルピアも底堅く推移する可能性が高いだろう。
 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。インド、マレーシア、フィリピンとアジア各国の中銀が5月利上げに着手する中、未だに政策金利を過去最低水準に維持しているインドネシア中銀は対照的だ。中銀は5月の会合でインフレ率は2-4%を若干上振れるものの、管理可能との見方を示している。インドネシア政府が22年予算において石油燃料および電力向けのエネルギー補助金を当初の2.9倍に積み増したとの報道は、インフレへの懸念を和らげる材料。引き続きインドネシア中銀は利上げを待てそうである。利上げという政策ツールによる通貨安防衛策を持っている状況で、ルピアの一方的な下落という展開は考えにくい。
 6月のルピアは底堅く推移するのではないかと。

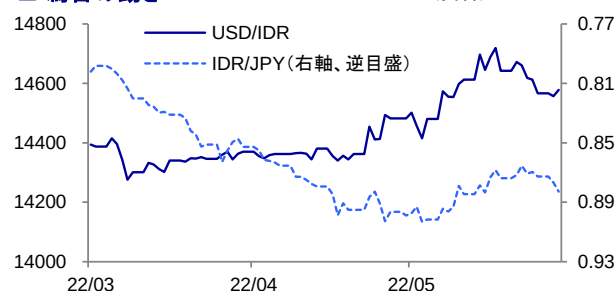
■ 今月のつぶやき(現地からの声)

『当地の国境開放事情』
 今年5月あたりにインドネシアは、有効なビザを持つすべての外国人旅行者の入国を許可しています。しかし、予防接種を1回しか受けていない旅行者は、5日間の隔離が必要。2回または3回のワクチン接種を受けている場合は、検疫は必要ありません。到着時に入国管理局に予防接種証明書を提示する必要があります。
 また、外国人旅行者はCOVID-19治療をカバーする健康保険(少なくとも25,000米ドルの補償)を持っている必要があります。
 その他に、PeduliLindungiというアプリケーションを介して電子ヘルスアラートカード(e-HAC)に記入する必要があります。このアプリケーションは、Google PlayストアまたはAppStoreから無料でダウンロードできます。
 既にインドネシアにいる外国人旅行に対し、インドネシア国内を旅行する場合は、インドネシア政府が開始する予防接種プログラムを通じて予防接種(初回接種)を受ける必要があります。

(インドネシアみずほ銀行 アストリッド)

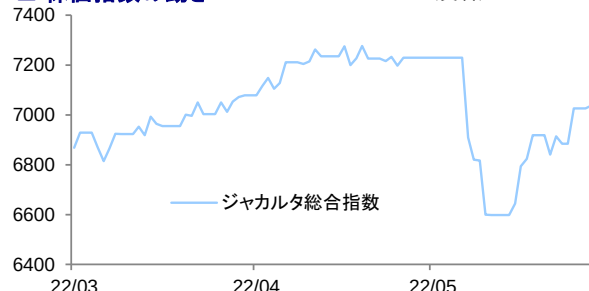
■ 為替の動き

(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
5/9	CPI(前年同月比)	4月	3.32%	3.47%	2.64%
5/17	貿易収支(USD M)	4月	4000	7560	4535
5/17	輸出(前年比)	4月	40.09%	47.76%	44.37%
5/17	輸入(前年比)	4月	34.99%	21.97%	30.83%
5/24	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

FOMCの政策決定に対する警戒感や9日にフィリピンの大統領選挙を控えて、政策変更に関する不透明感がペソの下押し材料となり、直近安値を更新し、4日には約3年ぶりの水準となる1米ドル＝52.500ペソでまで下落。FOMCの結果は警戒された程、タカ派な内容ではなかったほか、フィリピンの4月の消費者物価指数は4.9%と前回の4.0%から上昇したが、フィリピンの利上げ期待もサポートとなり、ペソは反発する局面も見られるも、景気後退とインフレ高止まりに対する懸念が根強く、センチメント悪化が下押し材料となった。10日はフィリピンの大統領選挙を終え、イベント通過後の安心感からペソはアジアの主要通貨の中で最も高い日次上昇率を記録するも上旬にかけては軟調推移となった。

強めの内容となった4月の米消費者物価指数の結果を受けて、インフレ圧力の根強さが確認され、米金融引き締め策強化や景気減速に対する警戒感や中国の4月の経済指標悪化を受けて中国経済の急減速が確認された、リスクセンチメント悪化が引き続きペソ下押し材料となった。一方でフィリピンの第1四半期GDPは前年同期比8.3%と市場予想の6.8%を大きく上回る強い内容となったことから、早期利上げ期待が高まったほか、3月の海外在留労働者からの送金額は25.94億ドルと前月から増加し、前年比でも3.2%増となったことがペソのサポートとなり、強弱材料が混じるなか金融政策決定会合まで1米ドル＝52.400ペソを挟んでのみみ合い推移が継続した。19日にフィリピン中銀は大方の予想通り、25BPの政策金利引き上げを決定し、今年と来年のインフレ見通しを上方修正した。景気回復とインフレ加速を受けて、一部エコノミストが年内追加で125BPの利上げを予想するなど、利上げ加速化観測から、20日に4月末以来の水準までペソ高が進んだ。

米株式の長期下落基調維持や中国経済の低迷が続き、底入れの兆しが見えないなど、センチメント悪化のほか、フィリピン政府は今年のGDP見通し上限を下方修正したことがペソ売り材料となった一方で、FOMC議事要旨は更なるタカ派リスクの低下を示唆する内容となったほか、フィリピン中銀総裁が6月の追加利上げの可能性に言及したことがサポートとなり、月末にかけては狭いレンジでの横ばい推移となるなど、5月を通して方向感に欠ける展開となった。

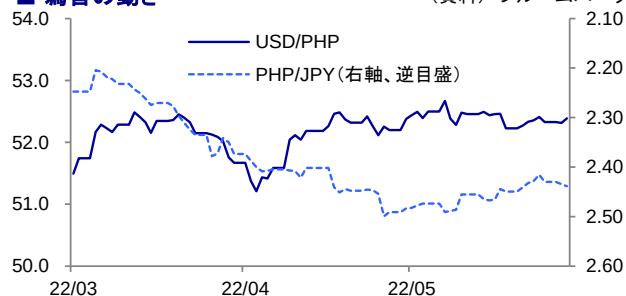
■ 今月の見通し

ロシアによるウクライナ侵攻長期化に加え、中国の新型コロナウイルス感染拡大を受けたロックダウンがサプライチェーンの問題を深刻化させており、今後もインフレ圧力の高まりが強く意識されるほか、世界経済減速に対する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。米国ではインフレ関連データが今後上昇しない限りは1会合での75BPの利上げのハードルは高くなった状況だが、今後の利上げパスはインフレ次第という点は変わっておらず、6月と7月に加え、9月の会合でも50BPの政策金利引き上げの可能性が織り込まれていることがドル高基調のサポート材料となる。また、インフレ高止まりに対応できるか懐疑的な見方が広がるなか、金融政策引き締めによるセンチメントの急速な悪化やリスク資産の急落はペソ下落リスクとして意識される。

フィリピン中銀は強い第1四半期のGDPの結果やインフレ加速と今後の上昇見通しから、インフレ抑制の為、2018年以来の利上げを決定し、フィリピン中銀総裁は利上げサイクルはデータ次第であるが今後も金融政策正常化に向けた対応を継続することを表明。足許は6月の会合での追加利上げの可能性が高まりを見せるなど、利上げ加速観測がペソのサポート要因となっているが、米利上げや中国経済減速等の外的要因から今年のGDP見通し上限が引き下げられるなど、フィリピンの金融正常化への道のりには不透明感も強いほか、米国との利上げペースの違いからも引き続き、緩やかなドル高ペソ安を見込む。

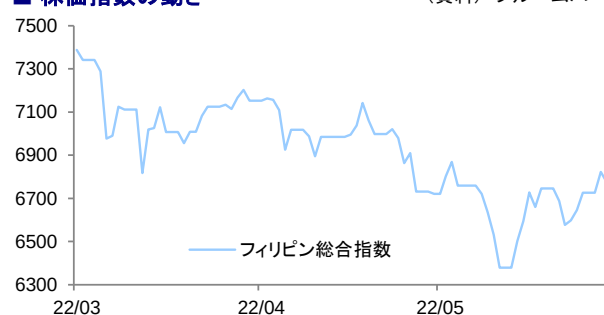
■ 為替の動き

(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
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 75.00 ~ 79.10
INR/JPY 1.60 ~ 1.73

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

【5月の米ドル/インドルピーは史上最高値を更新した】

76.46で当月の取引を開始。人民元が対ドルで大きく下落する中、アジア通貨全般が重い動き。4日にはインド中央銀行が緊急の政策会合を開催し、政策金利の0.4%の利上げと預金準備率が4.5%へと引き上げられた。これを受けてインド10年国債利回りは2019年以来となる7.4%へと上昇、ドル/ルピーも下押し展開。4日北米時間のFOMC後の記者会見でFRB議長が「75ベースの利上げは積極検討していない」と述べたことからハト派と受け取られドル安に傾倒すると、5日には当月の安値となる75.97まで下落。ただ、大台76を割り込んでいたのはごく短期間となりすぐに76を回復。止まらない人民元安に連れられ翌日6日には76.97まで急上昇。

オフショア人民元が1ドル＝6.74元を超える元安に二週目に入ると週明け月曜は3月7日につけていた史上最高値(76.98)を大幅に上回り、77の大台も突破して取引を開始、77.54まで上昇した。中国のコロナ規制が原油需要減を想起させ、原油価格が下落したこともルピーに追い風に、12日には77.635まで上値を伸ばし、高値を再度更新。

インドの消費者物価指数は過去8年間で最大の上昇率となり、インド中銀の6月の政策会合で再利上げが肯定される中、若干ルピー高に振れる場面もあったが、3週目に入ると原油価格が3月以来の高値となるのを横目に77.795まで駆け上がり、再度史上最高値を更新(17日)。その後発表された5月4日開催のインド中銀政策会合議事録がタカ派と捉えられると利上げ幅予想が一段と深化したことに加え、中国が政策金利を引き下げを発表したことからリスク回避ムードが後退し、ルピーに好材料に。

4週目に入ると5/13までにインドの外貨準備が10週連続で減少し、一年ぶりの低水準となる5,933億ドルとなっていることが発表され、当局が積極的にルピー買いを介入入を行っていることが確認される一方で、外国人投資家はインド株を当月50億ドル売り越していることが発表され、ルピー売り圧力が意識される。総じて月終盤は同意のない推移が続き、77.545で30日の取引を終えた。

■ 今月の見通し

【6月の米ドル/インドルピーは高値圏での推移を想定】

次回インド中央銀行の政策会合は6月8日に公表が予定されている。5月は緊急利上げが行われ、しかも利上げ幅が0.4%と通常よりも大きな幅で利上げが決定された。ただ、既述のようにインドのインフレは2014年5月以来の高い伸びを示しており、「成長率よりもインフレ抑制が優先」と政策運営を掲げているインド中銀に対する更なる利上げ期待が市場参加者の間では高まっている。弊社予想では6月に0.35%の利上げを想定しているが、地場最大手の国営銀行や米系銀行からは0.5%の利上げ予想する声もある状況。総じて0.25%の利上げではハト派と受け取られルピー安に、0.5%を超える利上げがあった場合タカ派と受け取られルピー高になるような地合いだ。

インド固有材料として他に気になる点は外国人投資家の資金流出が挙げられる。グローバルな金利上昇局面に加え、戦争や中国の再ロックダウンなどリスク回避ムードが続きインド株式市場からの海外資本流出が8か月連続で続いている状況。さらに5月は50億ドルを超える売り越しとなっており、単月の売り越し額ではコロナショックがあった2020年3月以来の水準となる。インド国内で債券など別の資産に再投資しているような稀なケースを除けばこの株式売却代金はそのまま国外へ持ち出されていることが一般的であり、外国人の持ち出し規制があるルピーは他通貨へと替える必要があることから大きなルピー売り圧力がかかっていることは間違いない。また外国人投資家の株売り圧力が転換するようなことは目先考えにくいことを想定しても6月もルピー安材料として一定の説明力を持ちそうだ。

然は然りながら、相手があるのが為替の世界。結局ドル/ルピー相場に一番大きく影響を与えるのは米ドルの動向で、現状のドル高を前にしてアジア新興国各通貨はいずれも減価が続いている。その観点で目先最も注目イベントとなるのが6月15日のFOMCだろう。

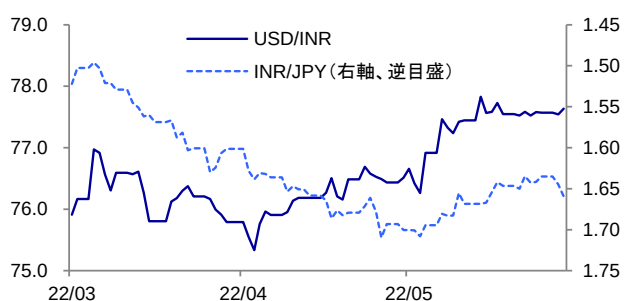
■ 今月のつづき(現地からの声)

『当地の国境開放事情』

新型コロナウイルスの大流行に伴い、多くの国の故郷が閉ざされてきた中、インドもまた2020年に国境を封鎖し、国際線の運航も停止され、多くの観光客や出張者が渡印を断念せざるを得ない状況にあった。しかし、昨年の終わりにインド政府が観光ビザ発給再開を発表し、外国人は再びインドを訪れることができるようになった。ただし、日本国籍向けアライバルビザは現在発給を一時停止しているため、前もっての申請が必要となるようだ。他の地域同様、2020年から2021年の間は感染者の数が多かったため、当地で暮らす日本人の数も、一時帰国が長引いたり、本帰国せざるを得なくなったりした影響で一時期は減少していた。しかし、コロナが落ち着いてきたことにより、新たな赴任者が訪れ、また少しずつ日本人の数も戻ってきているようだ。現時点において、国際線でインドに入国するにあたり、乗客はPCR検査の陰性証明書もしくはワクチン接種証明書を提出することになっており、到着の際に乗客の2%が無作為に選ばれ、検査を受けることになっている。また入国後は14日間のセルフモニタリングを行う必要がある。このような規制が廃止されるのはまだ先になると思われるが、行き来ができるようになったのはとても喜ばしいことである。(バンガロール・岩崎カンナ)

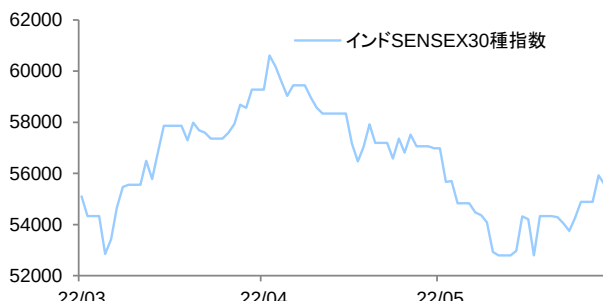
■ 為替の動き

(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
5/2	製造業PMI	4月	-	54.7	54.0
5/4	政策金利	-	-	4.40%	4.00%
5/12	鉱工業生産	3月	1.30%	1.90%	1.70%
5/12	CPI	4月	7.42%	7.79%	6.95%

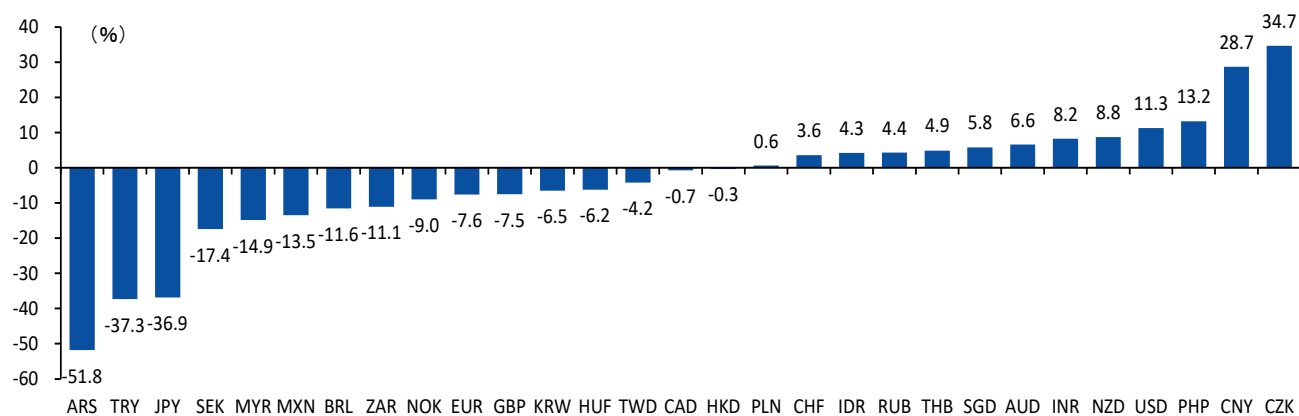
(資料) ブルームバーク

■ 為替市場・株式市場騰落率

	為替市場	2021年末	2022年5月末	騰落率	株式市場	2021年末	2022年5月末	騰落率	USD換算
先進国									
米国	-	-	-	-	NYダウ平均	36338.3	32990.12	-9.2%	-
日本	USD/JPY	115.08	128.67	11.8%	日経平均株価	28791.71	27279.8	-5.3%	-15.3%
ユーロ圏	EUR/USD	1.137	1.0734	-5.6%	ドイツDAX指数	15884.86	14388.35	-9.4%	-9.4%
英国	GBP/USD	1.3532	1.2602	-6.9%	ロンドンFTSE100指数	7384.54	7607.66	3.0%	10.6%
豪州	AUD/USD	0.7263	0.7177	-1.2%	S&P/ASX200指数	7444.642	7211.172	-3.1%	-2.0%
カナダ	USD/CAD	1.2637	1.2647	0.1%	S&Pトロント総合指数	21222.84	20729.34	-2.3%	-2.4%
エマージングアジア									
中国	USD/CNY	6.3561	6.6718	5.0%	上海総合	3639.775	3186.427	-12.5%	-16.6%
香港	USD/HKD	7.7966	7.8471	0.6%	香港ハンセン	23397.67	21415.2	-8.5%	-9.1%
インド	USD/INR	74.3375	77.6362	4.4%	インドSENSEX30種	58253.82	55566.41	-4.6%	-8.7%
インドネシア	USD/IDR	14263	14578	2.2%	ジャカルタ総合	6581.482	7148.97	8.6%	6.3%
韓国	USD/KRW	1189.88	1237.26	4.0%	韓国総合株価	2977.65	2685.9	-9.8%	-13.3%
マレーシア	USD/MYR	4.1665	4.3767	5.0%	ブルサマレーシアKLCI	1567.53	1570.1	0.2%	-4.6%
フィリピン	USD/PHP	50.992	52.388	2.7%	フィリピン総合	7122.63	6774.68	-4.9%	-7.4%
シンガポール	USD/SGD	1.349	1.3699	1.5%	シンガポールST	3123.68	3232.49	3.5%	1.9%
台湾	USD/TWD	27.674	28.999	4.8%	台湾加権	18218.84	16807.77	-7.7%	-12.0%
タイ	USD/THB	33.211	34.327	3.4%	タイSET	1657.62	1663.41	0.3%	-2.9%

(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4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%)	
先進国									
米国*	33.8	4.5	6.3	6.7	2.3	6.9	-1.5	-3.4	5.7
日本*	22.9	7.2	-1.3	2.1	-2.9	3.8	-1.0	-4.6	1.8
ユーロ圏	-4.0	-4.3	-0.9	14.6	4.1	4.7	5.1	-6.4	5.4
英国	-7.7	-6.3	-5.0	24.5	6.9	6.6	8.7	-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	3.1	-5.2	4.8
エマージングアジア									
中国	4.8	6.4	18.3	7.9	4.9	4.0	4.8	2.2	8.1
香港	-4.1	-3.6	8.0	7.6	5.4	4.7	-4.0	-6.5	6.3
インド	-6.6	0.7	2.5	20.1	8.4	5.4	4.1	6.8	6.5
インドネシア	-3.5	-2.2	-0.7	7.1	3.5	5.0	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	-2.5	-3.3	-0.5	15.9	-4.5	3.6	5.0	-5.6	3.1
フィリピン	-11.6	-8.2	-3.8	12.1	7.0	7.8	8.3	-9.5	5.7
シンガポール	-4.6	-0.9	2.0	15.8	7.5	6.1	3.7	-4.1	7.9
台湾	4.3	5.3	9.2	7.8	4.4	5.3	3.1	3.4	6.6
タイ	-6.4	-4.2	-2.4	7.7	-0.2	1.8	2.2	-6.2	1.5

(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

	21/09	21/10	21/11	21/12	22/01	22/02	22/03	22/04	2020	2021
	(%)								(%)	
先進国										
米国	4.7	4.6	4.2	3.9	4.0	3.8	3.6	3.6	8.1	5.4
日本	2.8	2.7	2.8	2.7	2.8	2.7	2.6		2.8	2.8
ユーロ圏	7.3	7.2	7.1	7.0	6.9	6.9	6.8		8.0	7.7
英国	4.3	4.2	4.1	4.1	3.9	3.8	3.7		4.4	4.6
豪州	4.7	5.2	4.6	4.2	4.2	4.0	3.9	3.9	6.5	5.1
カナダ	7.0	6.8	6.1	6.0	6.5	5.5	5.3	5.2	9.6	7.4
エマージングアジア										
中国	3.9			4.0					4.0	3.9
香港	4.4	4.3	4.1	4.0	3.9	4.5	5.0	5.4	5.5	5.4
インドネシア									6.0	6.4
韓国	3.1	3.2	3.2	3.8	3.6	2.7	2.7	2.7	4.0	3.7
マレーシア	4.5	4.3	4.3	4.3	4.2	4.1	4.1		4.5	4.6
フィリピン	8.9	7.4	6.5	6.6	6.4	6.4	5.8		10.4	7.8
シンガポール	2.6	2.6	2.5	2.4	2.3	2.1	2.2		3.0	2.7
台湾	3.9	3.8	3.7	3.7	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

	21/09	21/10	21/11	21/12	22/01	22/02	22/03	22/04	22/05	2020	2021
	(前年比%)									(前年比%)	
先進国											
米国	5.4	6.2	6.8	7.0	7.5	7.9	8.5	8.3		1.2	4.7
日本	0.2	0.1	0.6	0.8	0.5	0.9	1.2	2.5		0.0	-0.3
ユーロ圏	3.4	4.1	4.9	5.0	5.1	5.9	7.4	7.4	8.1	0.3	2.6
英国	3.1	4.2	5.1	5.4	5.5	6.2	7.0	9.0		0.9	2.6
豪州	3.0			3.5			5.1			0.9	2.9
カナダ	4.4	4.7	4.7	4.8	5.1	5.7	6.7	6.8		0.7	3.4
エマージングアジア											
中国	0.7	1.5	2.3	1.5	0.9	0.9	1.5	2.1		2.5	0.9
香港	1.4	1.7	1.8	2.4	1.2	1.6	1.7	1.3		0.3	1.6
インド	4.4	4.5	4.9	5.7	6.0	6.1	7.0	7.8		6.6	5.1
インドネシア	1.6	1.7	1.8	1.9	2.2	2.1	2.6	3.5		2.0	1.6
韓国	2.4	3.2	3.8	3.7	3.6	3.7	4.1	4.8		0.5	2.5
マレーシア	2.2	2.9	3.3	3.2	2.3	2.2	2.2	2.3		-1.1	2.5
フィリピン	4.2	4.0	3.7	3.1	3.0	3.0	4.0	4.9		2.4	3.9
シンガポール	2.5	3.2	3.8	4.0	4.0	4.3	5.4	5.4		-0.2	2.3
台湾	2.6	2.6	2.9	2.6	2.8	2.3	3.3	3.4		-0.2	2.0
タイ	1.7	2.4	2.7	2.2	3.2	5.3	5.7	4.7		-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

	2020Q3	2020Q4	2021Q1	2021Q2	2021Q3	2021Q4	2022Q1	2020	2021
	(対GDP比%)							(対GDP比%)	
先進国									
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	2.3		
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	0.0
エマージングアジア									
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	11.3			
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	-0.4	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	4.5	4.8	3.8	3.5	2.8		
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	19.8	16.8	18.1
台湾	12.9	13.9	14.6	15.3	14.5	14.8	15.2	13.9	14.8
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
先進国								
米国	FFレート誘導目標	0.75-1.00	引き締め: 2022/3/16	0.00-0.25	2022/5/4	+50bp	2022/5/4	+50bp
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	1.00	引き締め: 2021/12/16	0.10	2022/5/5	+25bp	2022/5/5	+25bp
豪州	キャッシュ・レート	0.35	引き締め: 2022/5/3	0.10	2022/5/3	+25bp	2022/5/3	+25bp
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
エマージングアジア								
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	2022/5/20	現状維持
インド	翌日物レポ金利	4.40	引き締め: 2022/5/4	4.00	2022/5/4	+40bp	2022/5/4	+40bp
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	2022/5/24	現状維持
韓国	7日物レポ金利	1.75	引き締め: 2021/8/26	0.50	2022/5/26	+25bp	2022/5/26	+25bp
マレーシア	翌日物金利	2.00	引き締め: 2022/5/11	1.75	2022/5/11	+25bp	2022/5/11	+25bp
フィリピン	翌日物金利	2.25	引き締め: 2022/5/19	2.00	2022/5/19	+25bp	2022/5/19	+25bp
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BI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