

2022年7月1日

# みずほディーラーズアイ (2022年7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 133.00 ~ 138.00

市場営業部 為替営業第二チーム 尾身 友花

## ■ 先月の為替相場

1日、米5月ISM製造業景気指数の力強い結果等を受けてドル買いが加速し130円台前半まで急伸した。2日、一時129円台半ばまで反落するも、米新規失業保険申請件数の良好な結果などを受けて米長期金利が上昇、129円台後半まで値を戻した。3日は米5月雇用統計の結果を受けてドル買いが強まり130円台後半まで上昇。6日、ドル/円は同水準での小動きが継続。海外時間は、ドル買いが加速し132円台を突破し急伸した。7日は、前日のドル買いの流れが継続。更に豪中銀の予想を上回る利上げに豪ドル/円が急伸するとドル/円も連れ高となり133円ちょうどを付けた。8日、円売りドル買い地合いが継続、134円台半ばまで続伸した。9日、一時133円台前半まで急落。その後は米長期金利上昇にサポートされ134円台半ばまで反発した。10日は、米・5月CPIの結果が予想を上回ったことで一時ドル買いが強まるも、インフレを懸念した米株の売りに連れ安になるなど乱高下する場面もみられたが、134円台半ば付近を維持。週初13日にドル/円は135円台を突破し上昇した。買い一巡後は黒田日銀総裁による円安けん制発言などから一時133円台半ばまで反落した。14日、日銀による臨時国債買い入れオペの増額発表や米長期金利の急上昇に135円台半ばまで急伸。15日、FOMCでは+75bpの利上げが発表され瞬間的にドル買いで反応したが、その後のパウエルFRB議長の会見で今後の利上げ幅に対する慎重な発言を受けて133円台半ばまで急落した。16日、ドル/円は日経平均株価の上昇に連れて134円台半ばまで値を戻すも、米新規失業保険申請件数等の冴えない指標結果が材料視され、一時131.49円まで大幅に値を下げた。17日は、日銀の金融政策決定会合で緩和継続が決定されたと伝わるとドル円は急伸、米金利の上昇も相俟って一時135円台を回復した。週初20日、東京時間は134円台半ばまで下落するも、薄商いの中じり高に推移し135円台前半まで値を戻した。21日、海外時間では136.71円まで続伸した。22日、利益確定の売りが散見され135円台半ばまで反落するも、米国時間に入ると、136円台前半まで回復した。23日、ドル/円は下げ幅を拡げる展開。海外時間には複数の米経済指標の冴えない結果や米長期金利低下を受け一時週134円台前半まで下落。24日は米インフレ指標が予想を下回ったことで米株が堅調となりドル/円も一時135円台を回復。週初27日は米金利上昇を受けたドル買いに135円台で堅調推移。28日も引き続きドル買いが継続し136円台前半を回復した。29日は、パウエル議長の利上げを重視する姿勢が確認され、ドル/円は一時137円を付ける場面もみられた。30日の東京時間は、小緩んで136円台後半で推移。

## ■ 今月の見通し

ドル/円は引き続き日米の金融政策差を受けたドル買い円売りが継続していると考えており、ドル/円の上昇傾向は続くだろう。但し、更なる新値の更新は一旦頭打ちとなっている可能性を予想している。

7月10日に本邦では参院選挙を予定しており、昨今加速した円安が企業・家計に与える影響を鑑みて、急速な円安の進行に対して、政府から憂慮が示されることが多くなった。これにより円売りが弱まる場面も度々見られており、月初は円売りスピードが弱まるのではないかと予想している。

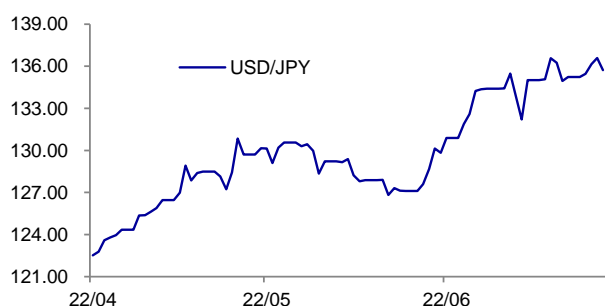
また、米国では7月27日にFRBの金融政策決定発表が予定されている。先月FRB開催の直前になって0.75%の利上げが急に織り込まれ、実際に0.75%の利上げが実施された。利上げ加速のドライバーとされたのはミシガン大学の長期期待インフレ率であると言われており、今月の同指標にも注目が集まりそう。但し、先月末に発表された確報値ではインフレの改善が見られており、再びインフレがピークを迎えたかが話題となりそう。今月会合での0.75%の利上げ織り込みは一筋縄ではいかなさそう。

また、米国では利上げによる景気後退懸念が考えられる。これに対してパウエル議長は景気後退が起こる可能性があることを認めたうえで、懸念は高まっていることを先月の議会証言にて示している。また、バイデン大統領は景気後退は回避可能としており、今のところ市場の反応も穏やかだ。但し、経済指標の結果はまちまちとなっており、指標経由で景気の悪化が確認されると再び景気後退懸念がドル売りを加速させるかもしれない。

以上の日本サイトの円安に対する憂慮、米国サイトでのインフレのピークと景気後退懸念などが、今までのドル買い円売りの流れに水を指すことが多くなると考えている。

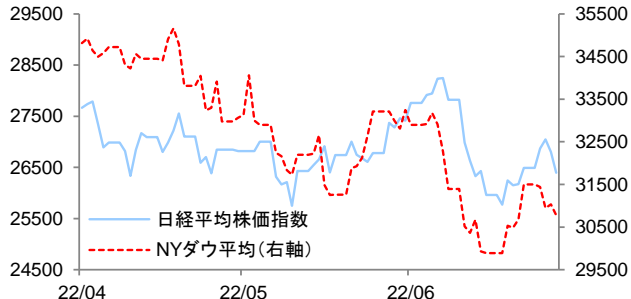
## ■ 為替の動き

(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

(資料) ブルームバーク

発表日	イベント	期間	予想	結果	前回
6/1	米ISM製造業景況指数	5月	54.5	56.1	55.4
6/3	米ISM非製造業景況指数	5月	56.5	55.9	57.1
6/3	米非農業部門雇用者数変化	5月	318K	390K	436K
6/3	米失業率	5月	0.0	0.036	0.0
6/10	米CPI(前年比)	5月	8.3%	8.6%	8.3%
6/14	米PPI(前年比)	5月	10.9%	10.8%	10.9%
6/15	米小売売上高(速報、前月比)	5月	0.1%	-0.3%	0.7%
6/16	FOMC政策金利	6/15	1.50%/1.25%	1.75%/1.50%	1.00%/0.75%
6/29	米GDP(年率/前期比)	1Q	-1.5%	-1.6%	-1.5%

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	18名	140.00 ～ 133.00	ベア	2名	138.25 ～ 131.75
----	-----	-----------------------	----	----	-----------------------

※ レンジは中心値

矢野	ブル	140.00 ～ 134.00	米経済はインフレ抑制可能な状況との見方があるが、先々の消費動向は気掛かり。目先は円安基調継続で見ても、来年以降は景気や治安の悪化が顕在化し相場の流れが変わるリスク(円安から円高へ)も想定しておきたい。	小野崎	ベア	137.50 ～ 132.00	円買い材料に乏しく大幅な下落が見通しがたい点は認めつつも米金利上昇は一服。インフレ抑制に向けた金融政策は米経済に下押しであり米リスク資産の動向も気になるところであり、上値追いのしがたい調整局面を見込む。
牛島	ブル	140.00 ～ 133.00	米国のインフレ動向次第か。FEDは景気を犠牲にしてもインフレ抑制の姿勢を鮮明にしているが、7月の利上げ折込は75bpを完全に折り込み切れておらず、米金利上昇とドル高の余地はまだ残されている。	原田	ブル	140.00 ～ 132.00	米国におけるコストプッシュインフレは、米利上げの継続を意味する。一方で、金融緩和を続ける日銀との方向感の違いから、ドル円は上昇。米経済下押しによるリスクオフ懸念はくすぶるものの、上昇トレンドは継続を予想。
筒井	ブル	145.00 ～ 130.00	米インフレ指標に、米金利及び為替市場は反応を示す。インフレ指標に影響を及ぼす帰属家賃は、住宅価格上昇及び賃貸希望者の増加により上振れを想定。23年利下げを織り込む米金利は再度上昇となり、ドル高となる展開を想定	大庭	ブル	140.00 ～ 133.00	底堅い推移継続。前月末のパウエルFRB議長の発言からもFRBは米経済成長率を鈍化させてでも、インフレ抑制のため利上げを続ける姿勢だ。米金利の低下局面でも円高の勢いは限定的な印象。日銀が緩和姿勢継続の限り円安継続か。
加藤	ブル	138.00 ～ 132.00	依然買われすぎの状況。本邦が正常化を拒否し続けたとしても、米国のターミナルレートと中立金利の乖離は来年以降の利下げを織り込んでいることを示しているため、インフレ見通し次第だが調整相場突入の可能性は高まっていると考える。	上遠野	ブル	139.50 ～ 133.00	高止まりする米国インフレに対するFRBの継続的な大幅利上げにより米日金利差拡大継続。リセッションリスクへの警戒感憊るも、75bpも視野に入れた大幅利上げの過程ではドル強含み地合いは継続か。
山崎	ブル	137.50 ～ 133.00	日米金利差、金融政策の違いを材料にした上昇はそろそろ限界か。米国のリセッションに関する思惑に焦点が移行していくと、経済の下振れ懸念から上昇は限定的か。一方金融政策の違いは、相場の下支えになると予想。	小林	ブル	140.00 ～ 130.00	米国においては6月に続き7月も利上げを予定している一方、日本は緩和姿勢を断固として継続する状況下においては、円買い妙味が見いだせず、ドル円は引き続き上昇トレンドを予想。急激な円安進行に対する一時的な調整には留意したい。
伊藤	ベア	139.00 ～ 131.50	金融引締めによる景気後退懸念が広がる中、米金利の一段の上昇は限定的。日米金融スタンスから円安基調に変化はないものの、足元で米インフレ期待は低下。また、依然として海外勢の日銀会合へ注目は高く、一旦調整するリスクには注意。	逸見	ブル	140.00 ～ 133.00	6月に続き7月会合でも利上げを見込む中、日銀は明確な緩和姿勢を堅持。円安への対抗手段に乏しい円が買われる展開は想定し難く、ドル円は上昇トレンド継続を予想。
山岸	ブル	140.00 ～ 132.00	日銀会合のたびに思惑から乱高下する展開が続きそうだが、異例の金融緩和長期化で財政負担への影響等から政策変更の難度高く、また本邦インフレが供給サイドに留まりマクロ環境からも緩和縮小しづらく、緩和継続で円安基調が続くとみる。	大谷	ブル	140.00 ～ 133.00	米国ではインフレが高止まりする中、7月も75bp利上げの可能性は相応に高いと考える。パウエル議長は経済よりも物価の抑制を重視する姿勢を維持しており、ドル円が下落する材料は乏しく、ドル円は高値を更新する展開を予想。
尾身	ブル	138.00 ～ 133.00	今月は133～138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。	鈴木	ブル	139.50 ～ 133.50	日銀の政策に当面変更がないことが明らかになったため、これまで通り円売り需要は根強く、堅調な推移となることを予想する。利上げペースの加速は7月のFOMCで一旦一服しそうだが、下値は限定的か。
上野	ブル	140.00 ～ 132.00	緩和的な金融政策、コロナ後の立ち上がりが遅い経済状況。引続き、本邦へ資金が流れる状況は想定しにくい。円安進行にも本邦輸出勢の還流が劇的に増加するわけでもない中で、引続き上目線を警戒する局面。	木村	ブル	142.00 ～ 134.00	米国始めとした欧米の中銀が金融引き締めに動くなか、日銀は金融緩和の姿勢を崩していないため、株式市場が利上げを織り込み調整局面から戻すことで円売りが加速する展開に注意したい。
甲斐	ブル	138.00 ～ 134.00	リセッション懸念で株安や米長期金利低下局面でドル売りも円高にならない局面が継続。各国中銀が利上げにシフトする中で、日本だけがマイナス金利の状態が近づきつつあり、欧米の利上げとともに、円売りが継続するものと予想。	大熊	ブル	139.00 ～ 134.00	米景気減速懸念が高まる状況下でもパウエル議長はインフレ抑止を優先させる方針を表明している。引き続き日米の金融政策の方向性の違いを背景としたドル買い円売りが強まりやすく、ドル/円は底堅い展開を予想する。

## ユーロ相場

予想レンジ: EUR/USD 1.0200 ~ 1.0700  
EUR/JPY 137.50 ~ 147.00

金融市場部 グローバルFIチーム 木村 優太

## ■ 先月の為替相場

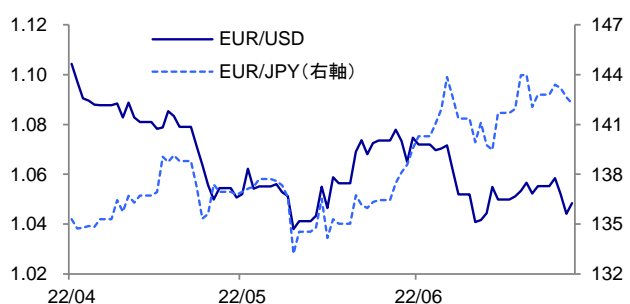
6月のユーロは9日のECB政策理事会後に景気後退懸念の強まりを受けて軟調な推移となった。月初1日は1.07前半半でスタートし、米5月ISM製造業景況指数が好調な結果であったことを受け1.06前半半で急落。2日には下落基調が一服し、特段材料がないなか、ECBによる金融政策正常化加速への思惑が強まり、3日の米5月雇用統計前には1.07後半半まで上昇。米5月雇用統計の結果を受けてドル買いが進むも、ユーロにも買いが入ることで1.07前半半で下げ渋る。6日は欧州休場の中米長期金利上昇を受けて下落し、7日も独4月製造業受注の冴えない結果に1.06半ばまで下落。8日も独4月鉱工業生産が予想を下回り上値の重い推移が続くも、ユーロ圏1～3月期GDPの上方修正を受けて1.07台半ばに上昇。9日はECB政策理事会にて、次回7月の会合での資産購入プログラムの終了や利上げ開始の方針が発表され、瞬間的に月高値の1.0774まで急伸するも、欧州での景気後退懸念から欧州株の下げ幅が拡大する動きにユーロ売りが加速し1.06前半半で急落。10日も米5月CPIが上振れしたことを受けインフレ加速懸念から1.05近辺まで下落。13日、14日はFOMCを目前にした米金利上昇によりリスク回避の動きからユーロ売りが継続し1.04前半半まで下落。15日は臨時のECB政策理事会開催発表に1.05近辺まで一時値を戻すも、PEPP再投資に柔軟性を持たせる利上げ観測を高めるような内容ではなかったことからユーロ売りが強まり、FOMCにて75bps利上げが発表されたタイミングで月安値の1.0359をつける。ただし16日には米経済指標の軟調な結果を受けドル売りが強まり1.06近辺まで上昇するも利益確定の動きから半値戻しし、17日には1.05近辺での推移。20日は欧州株の持ち直しを受けて底堅く推移するも、21日には米金利上昇を受けて1.05前半半に戻す。22日はユーロ円の下落を受け弱含むも、株式市場の持ち直しを受けて1.0606をつけ1.05後半半まで上昇。23日には欧州6月PMIが市場予想を下回りユーロ売りととなるも、24日にかけて米経済指標も不調な結果が公表され米金利の上値が重くなったことで1.05半ばに値を戻し、方向感に欠ける動きとなる。27日、28日は株式市場の浮き沈みに左右されつつ月末のドル買い需要に押され1.05前半半に下落。29日はECBフォーラムでのパウエルFRB議長が米国経済に対する強気な展望が改めて示されたことでドル買いが強まり1.04前半半まで下落し、30日も同水準で上値の重い展開が継続。

## ■ 今月の見通し

今月のユーロは不透明なウクライナ情勢に加えて、月後半に控えるECB政策理事会やFOMCでの金融政策を睨んで神経質な相場になるなか、上値重く推移することを予想する。ECBは6/13に公表した金融分析サーベイにて、欧州経済は第2四半期に底入れした後第3四半期以降急回復すると見通ししており、7月には25bpsの利上げが見込まれている。他国の中銀動向を振り返ってみると、6月のFOMCは当初50bpsの利上げが予想されていたなか、インフレ関連指標が市場予想を上回ったことやFRB高官の発言を受けて直前に利上げ織り込みが加速し、75bpsの利上げが実施された。またマイナス金利導入国であるスイスの中銀が予想外の50bps利上げに踏み切っている。こうした利上げ織り込みが加速するとともに株式市場は調整局面入りしているが、パウエルFRB議長は景気後退の可能性に触れつつもインフレに対抗するためいかなる利上げ幅の検討も排除しないというスタンスが目立っており、多少景気を犠牲にしても利上げスタンスは継続する姿勢が示された。このような欧米各国の金融正常化の流れに乗って、ECBもCPIが高止まりしている欧州経済のインフレを抑制するため、段階的な利上げが行われることが想定されている。また欧州においても景気後退への警戒は強まっている。24日に発表された欧州6月PMIは製造業・サービス業ともに不調な結果であり、米国と比較してもととの経済状況が芳しくないことに加え、そもそも欧州にてインフレが進んでいるのにはウクライナ情勢悪化に伴うエネルギー供給網の遮断という外部要因が大きく影響していることから、金融政策でインフレ率をコントロールすることは難しい。そういった状況下から需要と供給の双方の経済指標にマーケットが反応しやすい地合いとなっている。かかることから、今月のユーロは6月のECB政策理事会時につけた高値1.0774とFOMC後につけた安値1.0359を目安にしつつ方向感を探る展開が続くと見込まれる。ただし、足元の経済状況に加えウクライナ情勢が長期化していることが経済に与える影響度を鑑みると、市場のセンチメントが回復するとすれば米国が先に持ち直す可能性が高いと思われ、ユーロは対ドルでは売りが入りやすい。ただし、金融緩和の姿勢を崩していない日本と比較すると利上げに踏み切ろうとしている欧州は相対的に利上げ期待が高いことから、対円では底堅い推移が継続すると見込む。

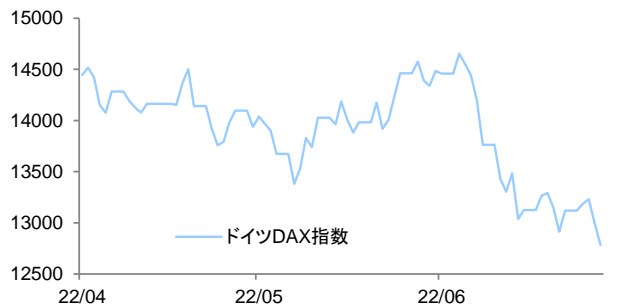
## ■ 為替の動き

(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

(資料) ブルームバーク

発表日	イベント	期間	予想	結果	前回
6/7	独製造業受注(前月比)	4月	0.4%	-2.7%	-4.7%
6/8	独鉱工業生産(前月比)	4月	1.2%	0.7%	-3.9%
6/8	欧GDP(前年比)	1Q	5.1%	5.4%	5.1%
6/9	ECB主要政策金利	6月	0.0%	0.0%	0.0%
6/14	独CPI(前月比)	5月	0.9%	0.9%	0.9%
6/17	欧CPI(前月比)	5月	0.8%	0.8%	0.8%
6/22	欧州消費者信頼感	6月	-20.5	-23.6	-21.1
6/23	欧州マークイット製造業PMI	6月	53.8	52.0	54.6
6/24	独IFO期待指数	6月	87.4	85.8	86.9

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)

■ ユーロ/ドル 見通しまとめ

ブル	9名	1.0800 ～ 1.0350	ベア	11名	1.0700 ～ 1.0200	※ レンジは中心値
矢野	ベア	1.0600 ～ 1.0200	ユーロ圏でもインフレ抑制に向けた金融正常化の動きが加速することが想定されるが、米国に比して利上げを吸収できるほどの経済状況であるかは懐疑的。米国の追加利上げが見通される中でEURを買い進める理由を見出すことは難しい。			
牛島	ベア	1.0800 ～ 1.0300	ECBは7月の利上げが見込まれているものの、そのペースは米国対比で緩やかなペースとなる。ウクライナ情勢が長期化していることもユーロの重石となりそうで、当面はレンジ相場が継続しそうだ。			
筒井	ベア	1.0600 ～ 1.0100	ラガルド総裁のシントラ講演で、期待インフレが上昇しない限り漸進的利上げとのスタンスを開示。欧州は供給要因(燃料等)のインフレ下で消費や投資が弱い中での利上げは米対比緩慢となり、ユーロは弱含む。			
加藤	ブル	1.0800 ～ 1.0400	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買い戻しは期待できる。ただ 足許で戦争の先行きはまだまだ不透明。テクニカルにも上値が重い状況に変わりはない。よって新安値トライがないままでのレンジ相場を想定する。			
山崎	ベア	1.0800 ～ 1.0350	ECBによる政策金利の変更はEU独自の債券市場への問題に波及しそうであり、一筋縄ではいかないか。それでもドルの上昇一服を予想する観点から、EURUSDは底堅く上昇方向を予想。国債の動向に注意したい。			
伊藤	ベア	1.0700 ～ 1.0200	欧州圏インフレが高止まる中、7月から利上げ開始。ただ、今後ユーロ圏の景気減速リスクが高まった場合、タカ派スタンスに変化がみられる可能性は高い。また、北欧2国のNATO加盟を切欠に地政学リスクが高まる可能性には注意。			
山岸	ブル	1.0800 ～ 1.0200	ECB利上げ期待でユーロは底堅い展開を予想。市場織込みでは7月0.25%、9月0.5%、その後も利上げを継続。インフレ率8%超で政治問題化するほど不満が高まり、域内の分断措置を講じつつ、インフレ抑制重視の金融政策継続か。			
尾身	ブル	1.0800 ～ 1.0300	ECBの利上げ開始がユーロの上昇をサポートすると考えている。但し、米国の利上げスピードも加速しており、ユーロ/ドルの上昇は限定的となるのではないか。			
上野	ブル	1.0800 ～ 1.0350	2017年1月の安値(1.0340)の水準を前に下値の堅さを確認した格好。中銀スタンス的にも利上げ局面に入った中で、EURが更に売られ込まれる局面は想定しにくい。			
甲斐	ブル	1.0700 ～ 1.0350	ECBが7月に25bp利上げ、9月にはSNBとともにマイナス金利の解除が視野に入る。ラガルド総裁は、5月から急ピッチにタカ派化しており、ECBが7月の利上げ幅拡大など一段のタカ派期待が高まれば、ユーロ買いとなると予想。			
小野崎	ブル	1.1200 ～ 1.0300	7月以降の段階的な利上げが決定的な欧州。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買いを見通す。			
原田	ベア	1.0900 ～ 1.0350	ユーロ圏についてもコストプッシュインフレの懸念により、ECBはタカ派に傾いている。一方で、ウクライナ情勢などユーロへの重しは引き続き継続。米国の力強い利上げにも影響され、ユーロはじり安を予想する。			
大庭	ブル	1.0700 ～ 1.0400	ユーロは底堅い推移を予想。日足のチャートでみると1.04付近でダブルボトムを形成した動きにも見え、足元のドル高によるユーロ売りも一旦こなしたか。ユーロ圏景気回復、ECB正常化に伴い緩やかな持ち直しを予想。			
上遠野	ブル	1.0800 ～ 1.0300	ECBの利上げフェーズ入り、またテクニカル的にもユーロの底堅さが意識されよう。一部では域内景気減速懸念が警戒されるも、インフレ対策を最優先にECBの引き締めスタンスは揺るぎなく素直にユーロは強含み予想。			
小林	ベア	1.0800 ～ 1.0100	インフレを背景に金融政策の正常化が見込まれており、ECBによる利上げが実施された際はユーロが買い戻されるだろう。一方で、ウクライナ情勢や景気低迷などが改善状況下では積極的なユーロ買いの展開は難しく、軟調推移となろう。			
逸見	ベア	1.0700 ～ 1.0100	7月、9月の2会合連続利上げを示唆し、タカ派傾斜が著しかっただけに、インフレによる景気後退懸念や地政学リスクが再顕在化した際のスタンス軟化に警戒したい。			
大谷	ベア	1.0700 ～ 1.0200	ECBがタカ派な姿勢を示す中、欧州金利は急上昇しているが、ECBの利上げ期待は依然としてFRBを下回っている状態。ユーロ圏は米国に比べると経済が脆弱なこともあり、スタグフレーションの懸念からもユーロは上値重い推移を予想。			
鈴木	ブル	1.0800 ～ 1.0350	既に明示されている7月の利上げに続いて、高止まりするインフレ率を背景にその後もタカ派な姿勢が継続、ユーロ買いが優勢。ウクライナ情勢の影響が良くも悪くも重視されなくなる中、底堅い推移を予想する。			
木村	ベア	1.0700 ～ 1.0200	ECBが7月から開始しようとしている金融正常化に欧州経済が耐えられるかが注目されており、経済指標の結果に反応しやすい神経質な相場となり、上値は重くなりやすいと予想。			
大熊	ベア	1.0600 ～ 1.0200	ECBは7月からの利上げを示唆しているものの、金融政策正常化のペースはFRBよりも遅い可能性が認識されている。また、ウクライナ戦争の泥沼化や金融引き締めによる欧州の景気減速懸念の高まりにより、ユーロは軟調推移を予想する。			

## 英ポンド相場

予想レンジ: GBP/USD 1.1800 ~ 1.2500  
GBP/JPY 160.00 ~ 170.00

欧州資金部 神田 史彦

## ■ 先月の為替相場

先月のポンドは弱含み。ただ円が下落したため対円では上昇した。月初1日に1.2616の月中高値をつけるスタートも米指標が堅調だったことで全般にドル高傾向。2、3日は英エリザベス女王の即位70周年でJubilee Weekendの英祝日だったが1.25を挟んでもみ合いが続く。明けて7日は英PMI指標の改定値が予想比上振れたことでポンドが買い戻されたが1.26台を回復できず。10日には米消費者物価指数が予想以上に上振れ買われるドルに押され1.23レベルまで売られる。ドル高が続く中、14日に1.1934の月中安値まで下落したポンドは、15日には反発し1.22レベルまで復帰。16日は英中銀が予想通り政策金利を1.25%に利上げ。織り込まれていたこともあり当初は1.20台半ばまで下落。しかしイベント消化なのか程なく反発すると1.23台半ばまで回復する荒い値動き。その間、対円では、日銀が緩和姿勢を崩さないことを受けて円が弱含む中で、9日に168円の後半まで上昇したが、ポンドの下落を受けて16日には160円レベルまで押された後、163円台まで買い戻された。

そこからのポンドは方向感のないもみ合いで1.22台を挟んで推移。22日に英5月消費者物価指数が発表され40年ぶり高水準(前年比+9.1%)と発表されると市場予想通りであったこともありポンドは一時1.21台へ売られるがすぐに1.23台へ反発するなどやや値幅が出た。28日にはドルが強含む中で、ドイツやイタリアなどがロシアからのガス供給懸念を表明する中でユーロが下落。ポンドもつれ安し1.22を割り込んだ。29日はドル買いが進みポンドは1.21近辺まで下落し月末を迎えた。

## ■ 今月の見通し

ポンドは下方リスクを引き続き注視。ジョンソン英政権への不安やブレクジット後の通関手続きについての英・EUの軋轢が燻る中、高インフレと不況懸念でポンド側から買い材料を見つけるのが困難と言えよう。ジョンソン首相は先月6日の英議会で不信任投票を乗り切ったものの、政権の支持率は最新の世論調査で20%程度まで低下している。ロックダウン渦に首相官邸で行っていたパーティ疑惑で落とした信用の回復はやや厳しい印象。またブレクジット後の離脱協定の北アイルランドにおける通関手続きの修正を英政府は進めようとしており、先月13日に修正法案が英議会で提出された。当然ながらEUは反発しており15日に英側へ出した提案への返答次第では司法の場へ訴える可能性を示唆している模様。ただ、ポンドは特段反応を示していない。そもそもが無理やり断行したブレクジットであり予想の範疇ということなのだろう。これが今後例えば貿易戦争のようになっていくなどの事態悪化を見込みだすとポンド(とユーロ)の重しとなる可能性はあるが、現状はデールリスクか。

なお英中銀の政策委員会は今月予定されていないが、27日に開催される米FOMCがやはり注目。すでに市場では75ベースの利上げが見込まれており、月を通してポンド安圧力となろう。イベント通過でドル買いが巻き戻される可能性も考えられ、それが今月唯一のポンド買いリスクだろう。最後にオプション市場で観測されるインプライド・ボラティリティだが、1カ月のタームでは対ドルでおおよそ上下に2.5%程度の変動を見込んでいるようだ。引き続きポンドのプットオプション(売る権利)の方がコールオプション(買う権利)よりも高く取引されており、ポンド下落リスクを警戒する向きが多いことも窺える。

## ■ 今月のつぶやき(現地からの声)

『当地の人気のリゾートホテルTOP3』 — ジャージー島 編

「"Jersey"に行きましょう。」  
僕の同僚が言った。英国に居住し始め数年が経つが、初めて耳にする地名だ。代官管轄区というものらしい。現地の英国人に聞いても、足を踏み入れたことのある人は少ないようだ。Jubilee holidayで大陸の観光地はどこもホテル代は高騰、航空券も言わずもがなだ。

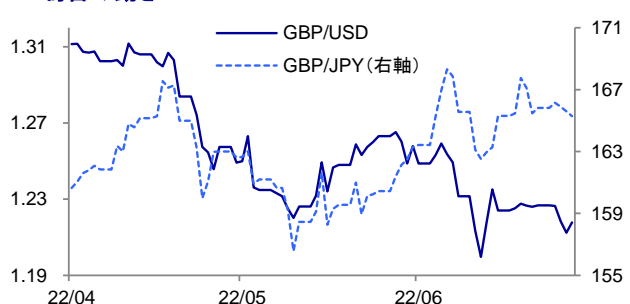
「"Jersey"に行こう。」  
気が付くと僕はJersey Airportに到着していた。空港を出るもタクシーは見当たらず、30分が経過し、ようやく1台のタクシーが現れた。「"Ommaroo Hotel"まで。」ホテルの小さな入口を入ると、横手に小さなバーカウンターと、窓の向こうに小さな浜辺を眺めることのできる居心地の良いソファ。浜辺を行き交う人々を眺めながら、気が付けば何ポイントものビールが進んでしまう。付け加えると、僕はこのソファでの記憶がほとんどない、ただ、気が付けばそこに座っていた。

Jerseyは潮の満ち引きがとて激しく、夕方に掛けて数百メートル先まで潮が引いてしまう。干潮時には、多くの人々、飼い犬たち、そしてカモメたちが浜辺に足跡を残す。そして夜になると、ビールを飲んだ僕の記憶のように、昼間の足跡は消え、新しく一杯の波が運ばれてくる。この島に備わるそんな満ち引きのリズムも、僕の体内時計に心地のよいリズムを加え、ビールを助長したのかかもしれない。海沿いのベンチで、僕らのラムを何度もつついたあのカモメは、きっといまもJerseyの空をパトロールしていることだろう。

「"Jersey"に行った。」  
まさかこんなところで、Jerseyを紹介することになるとは。Jersey牛乳は、ラムに混ぜてはいけなかったようだ。(あるオプショントレーダーの手記より)

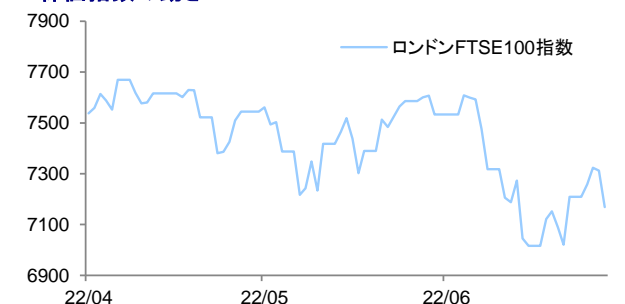
## ■ 為替の動き

(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
6/1	製造業PMI	5月	54.6	54.6	54.6
6/7	サービス業PMI	5月	51.8	53.4	51.8
6/8	建設業PMI	5月	56.6	56.4	58.2
6/13	GDP(前月比)	4月	0.1%	-0.3%	-0.1%
6/13	鉱工業生産(前年比)	4月	1.7%	0.7%	0.7%
6/14	ILO失業率	4月	3.6%	3.8%	3.7%
6/16	英中銀政策金利		1.25%	1.25%	1.00%
6/22	消費者物価指数(前年比)	5月	9.1%	9.1%	9.0%
6/23	製造業PMI	6月	53.6	53.4	54.6
6/24	小売売上高(含自動車/前年比)	5月	-4.5%	-4.7%	-5.7%

# 豪ドル相場

予想レンジ:	AUD/USD	0.6800	～	0.7285
	AUD/JPY	89.50	～	96.15

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

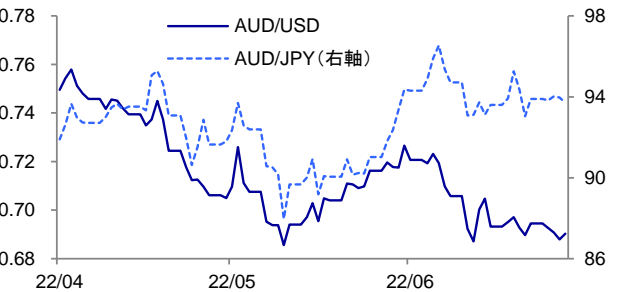
6月の豪ドルは前半、0.7283まで上昇後0.6851まで下落。後半は0.68台後半から0.70台のレンジで揉み合いとなった。1日、堅調な豪1～3月期GDPで0.72台前半まで上昇も強い米5月ISM製造業を背景に0.71台後半まで売り戻された。2日、翌日物金利は6月RBA会合で+40bp利上げを織り込み、豪ドルは0.7270までラリー。軟調な米5月ADP民間雇用と米4月製造業受注も豪ドルを支えた。3日、強い米5月雇用統計を受け豪ドルは0.72近辺まで下落した。7日RBA理事会で50bp利上げが決定され、0.7246まで上昇。8日は原油続伸で豪ドルが支えられたが、その後反対にインフレ抑制の為、FRBが更にタカ派に動くのではと警戒が強まり米金利が上昇。豪ドルは0.71台後半へ沈んだ。豪ドル円は円安が進み96.88まで年初来高値を更新。10日、米5月CPIはコア、総合共に予想を上回り、FRBに更なる積極的利上げを促す事となった。短期金融市場はFOMC3会合連続50bp利上げを織り込み、怒涛のドル買いに豪ドルは0.71前半から0.7040近辺まで下落。月央はFOMCで大幅利上げが意識され、リスクオフで米株が下落すると豪ドルも0.6850まで下落した。但しロウRBA総裁が年末までに豪インフレ率は7%に達し、翌年1～3月期まで高止まるとの見方を示し、タカ派的と捉えられ豪ドルは買い支えられた。FOMC後、パウエルFRB議長の会見を受けたリスクオンの動きから豪ドルは更に0.7025まで上昇。17日は日銀の金融緩和と政策維持の発表に加え、ハト派のカシュカリ連銀総裁のタカ発言にドル買いが進み、0.69前半まで反落。21日、ロウRBA総裁は7月の利上げ幅は25か50bpになるとし、75bpの可能性が低いことを示唆。年末までに4%近くまで金利が引き上げられるとの市場織り込みについては「可能性はあまり高くない」と述べた。一連の発言がハト派と捉えられ豪ドルは売りで反応。但し株が強含むと豪ドル売りの流れは後退し0.69台後半で揉み合った。22日、パウエルFRB議長が経済のソフトランディングは「非常に困難」と述べた事でリセッション懸念を再燃させ、米金利低下を背景に米ドルが売られ豪ドルは0.69台前半まで上昇。23日、リスク回避の流れで0.6870まで下落するが、米6月PMIで製造業・サービス業が共に弱含む豪ドルは上昇に反転。しかしボウマンFRB理事の「7月FOMCで75bp利上げを支持」との発言に米金利が上昇に転じ、豪ドルの頭を0.69近辺で押さえた。月末にかけてはポジション調整に伴う米ドル買いフローで豪ドルは0.69を挟んで推移した。

## ■ 今月の見通し

7月の豪ドルは下を試す可能性がある。6月RBA声明文では「電気、ガス、ガソリン価格の上昇により、短期的にインフレ率は1ヵ月前に予想したよりも上振れる可能性が高い」「今後数カ月間金融情勢を正常化するプロセスにおいて更なる措置を講じる見込み」としており、7月もRBAは更なるインフレ抑制の為、積極的な利上げを行うとみる。6月21日の講演でロウRBA総裁は「7月の会合では25bpもしくは50bpの利上げを議論する」としていたが、7月の利上げ幅は50bpとみる。理由はまず第一に豪CPIがコア、総合共にRBA目標の2～3%レンジからかなり上振れていること。第2に現状の豪政策金利0.85%はRBAが推算する中立金利(景気に対して緩和的でも引き締めのでもない金利)である2.5%前後のに程遠い為、RBAとしては出来るだけ早くこの中立水準に近づけたいと考えるからである。しかし現在この7月利上げが既に市場で40bp以上織り込まれている為、0.5%利上げとなっても利上げ幅自体は豪ドル買い材料とはならず、今回は声明文の文言がどのように変更されるかがより注目される。主な焦点となりうるのは家計消費の動向に対しての認識だ。6月声明文では「経済見通しの不確実性の要因の一つは家計消費がどのように推移するかという点」「今年の家計消費は力強い伸びが見込まれているが理事会は金融政策の設定を評価する際に消費に対する様々な影響に最新の注意を払う」としていたが、この認識への変化を確認したい。「家計消費の力強い伸びを見込む」との文言が削除された場合、景気後退の兆候とも捉えられる為、声明文次第で豪ドルは下押しする可能性がある。この他、直近の消費者信頼感指数をみると6ヶ月連続で低下しており、消費者マインドの冷え込みが窺える。また利上げにより住宅ローン支払い額増額で家計債務負担が拡大している。これらの事象においてもRBAの認識を確認したい。一方米国では6月10日発表の米5月CPIで予想比上振れし、利上げ織り込みが加速。6月15日のFOMCで75bp利上げを決定した。その後も複数のFRB高官からタカ派発言が相次ぎ、7月27日のFOMCでは再度75bp利上げが市場のコンセンサスとなっているが、同時に景気後退懸念も強まっており、年末における政策金利水準が低下するとの見方もある。そうなれば米CPI発表後に利上げ織り込み進行で大幅に上昇した米10年債利回りが巻き戻す可能性も拭えない。但し景気後退リスクを意識する流れで利回り低下となった場合でも、ドル売り一巡後、米株が崩れ易い状態であればセンチメント感応度が高い豪ドルは頭を押さえられるとみる。豪ドルのダウンサイドモメンタム1が続く場合は6月安値0.6851、5月安値0.6829をトライする可能性がある。

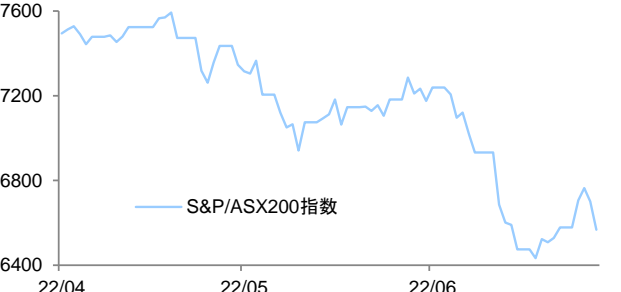
## ■ 為替の動き

(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
6/1	GDP(前年比)	1Q	3.0%	3.3%	4.4%
6/1	GDP(季調済/前期比)	1Q	0.7%	0.8%	3.6%
6/2	貿易収支	Apr	A\$9000m	A\$10495m	A\$9738m
6/7	RBAキャッシュレート	Jun	0.60%	0.85%	0.35%
6/14	NAB企業景況感	1Q	-	16	19
6/15	ウエストバンク消費者信頼感	Jun	-	-4.5%	-5.6%
6/16	雇用者数変化	May	25.0k	60.6k	4.4k
6/16	参加率	May	66.4%	66.7%	66.4%
6/16	失業率	May	3.8%	3.9%	3.9%
6/29	小売売上高(前月比)	May	0.4%	0.9%	0.9%

## カナダドル相場

予想レンジ:	USD/CAD	1.2700	～	1.3200
	CAD/JPY	100.00	～	110.00

米州資金部カナダ室 芦崎 瑞穂

### ■ 先月の為替相場

6月は1.2644でオープン。インフレはピークアウトする気配はなく、各国中央銀行により金融引き締めが進められている。急速な利上げへの警戒感に株が急落するなど、市場のリスクオフムードでUSD/ドルが上昇。カナダドルを下支えする原油もリセッション懸念に下落。USD/CADは1.30を上抜る場面も見られ、USD/ドル高基調が続いた。カナダ中央銀行は1日に行われた金融政策決定会合で政策金利を予想通り50bps引き上げ、1.50%にすると発表。声明文では、インフレを目標水準である2%に戻すため、必要に応じて一段と力強く対応していくことが追記された。翌日のカナダ中銀副総裁の会見では政策金利を3%以上まで引き上げる可能性が示され、カナダドル買いが優勢となり、原油価格の上昇も相まって、8日USD/CADは1.2518まで下落。しかし10日の米消費者物価指数が8.6%と約40年半ぶりの記録的な水準となり、インフレ進行が確認されるとUSD/ドルが急伸。USD/CADは1.28を上抜ける展開となった。市場ではFOMCでの大幅利上げが予想され、米長期金利は上昇。USD/ドル買いが続く中、15日のFOMCでは予想通りFF金利誘導目標が75bps引き上げられ、1.50-1.75%に決定された。GDP見通しの下方修正や物価見通しの上方修正が行われた他、2022年末時点での政策金利見通しは1.9%から3.4%へと上方修正された。引き続き2%のインフレ率達成にコミットして行く強いタカ派姿勢が示され、USD/CADは1.2970まで上昇したが、パウエルFRB議長の会見で、“今回のような大幅利上げが普通になることはない”との発言により米長期金利が低下。USD/ドルは1.2864まで反落。しかし市場の安心感も束の間、英中銀が25bps、スイス中銀が50bpsの利上げを実施。また欧州中央銀行から7月と9月に金利を引き上げる意向が示されると、相次ぐ各国中銀の利上げにより、リセッション懸念が強まった。17日リスクオフでのUSD/ドル買いが進行し、原油価格の下落も相まってUSD/CADは1.3079まで上昇。22日注目のカナダ5月消費者物価指数は前年比の伸びが1983年以来となる高水準となったが、概ね市場の想定内でUSD/CADの反応は限定的。同日のパウエルFRB議長の議会証言では米経済のソフトランディングが困難としながらも、失業率が悪化しても4.1-4.3%であれば堅調な状態だとし、インフレを抑制しながら強い労働市場を維持できるとの可能性が示された。また米ミシガン大学が発表した6月の消費者信頼感指数で中長期の期待インフレ率を速報値から下方修正したことでFRBによる過度な金融引き締めへの警戒感が遠のいた。リスクオフムードの後退にUSD/CADは1.28台半ばへと下落した後、月末は方向感なく1.28台後半での推移を続けている。

### ■ 今月の見通し

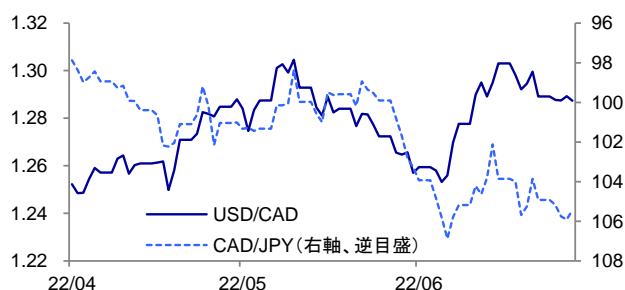
今年に入り利上げを先行してきたカナダ中銀だったが、先月のFOMCで75bpsの大幅利上げが決定されると、米国との金利差は25bpsとなり、カナダが後を追う形となった。5月のカナダ消費者物価指数が強かった事もあり、今月13日のカナダ中央銀行政策金利決定会合での75bpsの利上げが確実視されている。カナダの2022年末時点での政策金利見通しは3.25%に引き上げられており、残すところあと4回の利上げ予想に市場の織り込みも加熱している。カナダの住宅販売は利上げと共にここ数ヶ月で減少し続け、またカナダは家計債務残高が大きく、急激な利上げが与える影響について危惧され始めてきている。景気を悪化させずにインフレを抑えるソフトランディングは保証できないとの見解もカナダの財務相から示されており、リセッション懸念が少しずつ高まりを見せている。しかし、今のところはカナダの雇用に関するデータは堅調。5月の失業率も5.1%と過去最低の水準となり、平均時給も上昇、需要も高い。カナダ経済の回復が見られていることから、カナダ中銀もインフレ抑制に強くコミットする姿勢を維持しており、暫くは米国と同じペースでの利上げが行われると予想する。前回のFOMCで2022年末時点での政策金利見通しは1.9%から3.4%へ上方修正された。FRBも今年あと4回の会合での急ピッチな利上げを行うと予想される。今後の会合ごとで決定される利上げ幅が市場の関心事となっている。今月27日のFOMCでは75bpsの利上げとの見方が強い。パウエルFRB議長が“利上げペースはデータ次第”と発言したことから、13日の米消費者物価指数には特に注目が集まり、結果によってUSD/CADが大きく動くことが予想される。ウクライナ情勢や中国のロックダウン、サプライチェーン問題、などに改善の兆しがあれば、また状況も変わっていくだろう。足元ではインフレ抑制が最優先されている世界的な金融引き締め風潮に、リセッション懸念が増している。経済のハードランディングはもはや、やむを得ないとの諦めが感じられる。新興国通貨への下落圧力も懸念されており、悲観は増幅傾向にある。原油もリセッション懸念により下落傾向にあるが、供給タイトな状況下での価格上昇圧力は強いと予想され、原油市場は下値の堅い100-115ドルでの推移が続くだろう。今月はリセッション懸念に強く反応する株価・債券の動き、米長期金利、経済指標に見られるインフレ進行状況などに注視したい。世界各国での金融引き締めによるリセッション懸念にUSD/ドル高基調が続くと思われ、USD/CADは1.27-1.32での推移を予想する。

### ■ 今月のつばやき(現地からの声)

『当地の人気のリゾートホテルTOP3』  
ニューファンドランド州フォゴ島のフォゴ・アイランドイン (Fogo Island Inn)はカナダの人気リゾートホテルとしてよく上位にランキングされているのを目にします。フォゴ島へはトロントから飛行機でニューファンランド州の首都セントジョンズへ、そこから5時間のドライブを経た後、フェリーで45分かけてやっと到着となり、それなりの意気込みがなければいけません。ホテルは北大西洋を見下ろす絶壁に建てられており、住民2500人の小さな島にはちょっとミスマッチな、近代的な高床式建物。ホテル内は地元職人の手作りの家具、キルトのベッドカバーなど温かみのあるインテリアになっており癒されます。全ての部屋の大きな窓から見られる海や氷山、小さい島ならではのホスピタリティが好評で、カナダの首相一家や海外セレブなども訪れると言われていいます。他にカナダのホテルとしては“Railway Hotels”があげられます。これは1880年から1930年にカナダの大手鉄道会社が鉄道を拡充するにあたり、鉄道旅行者のために建てられた高級ホテルです。その多くはシャトースタイルと呼ばれるフランスのロワール渓谷のシャトー建築に基づいており、塔や尖塔、急傾斜の屋根などが特徴的です。(カナダ政府の建物にもこのスタイルが用いられています。)“Railway Hotels”の中で最も有名なのは、アルバータ州バンフ国立公園にあるバンフ・スプリングホテル (The Fairmont Banff Springs)です。1888年にオープンしたこのホテルは、ロッキー山脈の高山に位置しており、風光明媚な景色を堪能できます。他にもケベック州の世界遺産に登録されているケベックシティ旧市街にあるシャトーフロンテナック(The Fairmont Le Chateau Frontenac)はシャトースタイルの代表格で、世界で最も撮影されたホテルとしても有名です。カナダの大自然や歴史を堪能しつつ、優雅な時間を過ごせる“Railway Hotels”はお薦めです。

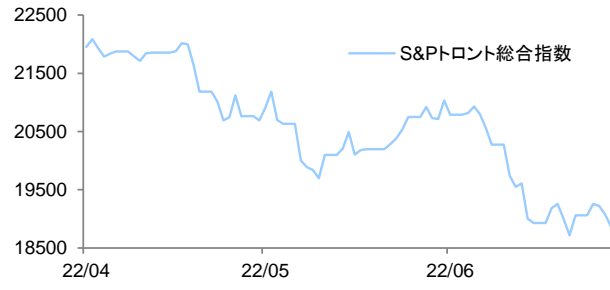
### ■ 為替の動き

(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
6/1	カナダ中銀政策金利決定会合	6/1	1.50%	1.50%	1.00%
6/7	貿易収支	4月	2.8b	1.5b	2.28b
6/10	ネット雇用変化	5月	27.5k	39.8k	15.3k
6/10	失業率	5月	5.2%	5.1%	5.2%
6/14	製造業出荷(前月比)	4月	1.7%	1.7%	3.50%
6/15	住宅着工件数	5月	255.0k	287.3k	265.7k
6/21	小売業(前月比)	4月	0.8%	0.9%	0.2%
6/22	CPI(前月比)	5月	1.00%	1.40%	0.60%
6/22	CPI(前年比)	5月	7.30%	7.70%	6.80%

## 韓国ウォン相場

予想レンジ:

USD/KRW 1270 ~ 1320  
 KRW/JPY 10.309 ~ 10.753  
 JPY/KRW 9.300 ~ 9.700

(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

6月のドル/ウォン相場は大幅に上昇した。1日に1,237.2にてクローズしたドル/ウォンは、韓国休日となる1日海外時間に良好な米5月ISM製造業景況指数をきっかけに再び米金利が上昇したことで、6月最初の営業日となる2日には1,248.8にてオープン。  
 軟調な米5月ADP雇用統計に加え3日朝には予想比強い韓国5月CPI(結果:前年比+5.4%、予想:同+5.1%)も出たことで3日は1,242.7まで上昇。3日海外時間に発表された5月米雇用統計は労働市場の圧迫と平均賃金の上昇を示唆するものであったことから、週末にかけドル買いが進行し、第二週となる7日は1,255.0にてオープンした。8日、9日にかけては目立った材料なく、ドル/ウォンも1,250台後半にて動意に乏しい展開となった。しかし、9日海外時間のECB会合では、市場の予想通り7月のQE終了と利上げ開始を示唆。一部市場関係者は9月以降に50bpの利上げがあると予想される内容であったことに加え、10日発表の米5月CPIへの警戒感が大きく広がると、9日海外時間に米株が大きく下落し、リスクオフ的なドル買いとなりドル/ウォンは1,268.9まで上昇した。10日海外時間に発表された米5月CPI(結果:前年比+8.6%、予想:同+8.3%)が約40年ぶりの高水準を記録したことで、米利上げ加速への懸念が市場に広がり、第三週となる13日のドル/ウォンは1,280.0にてオープン。週前半は著名なFEDウォッチャーが6月FOMCにて75bp利上げの可能性を指摘したことで、ドル/ウォンは確実に上値を切り上げ1,293.2まで上昇した。15日未明のFOMCでは大方の予想通り75bpの利上げ(上限:1.00%→1.75%)を実施したものの、パウエルFRB議長が一度に1.00%の利上げについては否定的な意見を示すと、米金利は全年限で大きく低下。ドル/ウォンも16日開始時に1,276.5まで反落した。しかし、リセッション懸念が市場全体に広がる中、ドル/ウォンは徐々に上昇。第四週の23日には韓国PPI(前年比9.7%)に加え、BOK総裁によるインフレ長期化発言等を受けドル/ウォンは1,302.8まで上昇した。その後は月末の実需のウォン買いや、節目の1,300を達成したことによる調整売りも入り、ドル/ウォンはやや反落。結局前月末比61.2ウォン高の1,298.4ウォンにてクローズ。

### ■ 今月の見通し

7月のドル/ウォンは底堅い展開を予想する。

7月のドル/ウォンに影響する主な材料は以下の3点。

- ①インフレ推移と米FEDによる金融政策②BOKによる金融政策  
 ③ロシアとウクライナを巡る地政学リスク等に起因する資源高・サプライチェーンの混乱

①FOMC(6月15日)では米政策金利の75bp引き上げが決定。月後半に行われた米議会公聴会にて、パウエルFRB議長は1.00%の利上げについて否定した一方でインフレの長期化の可能性を認め、インフレを抑えるために全ての手段を取ることを明言。米金利はインフレの長期化を織り込む形で上昇し、リスクオフ的な株安とドル買いが引き起こされている。6月24日に発表されたミシガン大学消費者先行景況感では1年後期待インフレ率が5.3%と高止まりしており、インフレ指標が落ち着くまでにはもう少し時間がかかりそうだ。かかる中、市場全体でのドル買いはしばらく継続しよう。

②BOKもFED同様にインフレの長期化を懸念するとともに、最優先事項としてインフレを抑える旨を明言。市場では政策金利が年内に約3%まで上昇することを織り込んでおり、当局による為替介入への警戒感と相まって、ウォン買い材料とはなろう。さらにドル/ウォンは節目の1,300を越えてきており、ドル/ウォンの過度な上昇を防ぐ一因にはなろう。

③インフレの要因である資源高及びサプライチェーンの混乱は韓国の経常収支を悪化させており、実需面でのウォン買い圧力が弱りつつある。

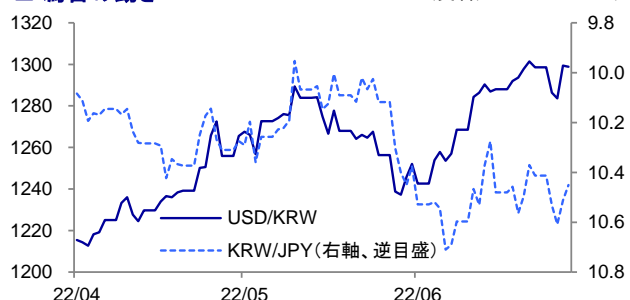
上記の他に、ドルへの資金集中から外国人投資家による韓国株売りは断続的に入っており、こちらもウォン売り材料となっている。かかる状況下、ドル/ウォンは上昇を続けるものの、その速度は徐々に落ちていくのではなかろうか。

### ■ 今月のつぶやき(現地からの声)

『当地のお勧めリゾートホテルTOP3』  
 当地のおススメリゾートホテルですが、ソウル内ではシグニエルソウルとパラダイス仁川が有名で且つ人気です。シグニエルソウルとは、ロッテタワー(555M)の上層部に位置する超高級ホテルです(感覚的には東京スカイツリーの展望台にホテルがある感じです)。私が住むエリアからは10KM以上離れていますが、遠くにビルが見えており、近づくとその高さは驚くばかりです。ホテルの魅力は何といっても展望で、はるか遠くの山(ソウルは京都みたいに盆地なので回りは山)まではっきり見えるみたいです。ちなみにお値段は、1泊約7-10万円。。。それって、ソウルから東京に行って高輪プリン○ホテル泊まって次の日ソウルに戻ってくる費用より高い。。。パラダイス仁川は仁川空港のすぐそばにあるカジノを併設したレジャーホテルです。こちらはファミリーユースな部分もあり、家族とレジャープールに入ったり、エステに行ったりできる場所です。私もパラダイスグループが経営するパラダイス釜山に宿泊したことがあります。施設もきれいでかつ、広々としたプール&温泉で楽しむことができ大満足でした。ちなみに値段は、1泊約3-5万円。シーズンにもよりますが、ソウルから福岡旅行に行くのと同じくらいですね。  
 最後に済州島で最も人気のあるヘビチホテルをご紹介します。こちらは済州島の南東部に位置し、プライベートビーチもあり南国リゾート感満載です。済州島の海は遠浅で、子供も遊びやすくヨットなどのレジャーもあります。お値段は、1泊約4-6万円。。。韓国のNSが済州より沖縄やベトナムに行く理由がわかりますね。韓国はリゾートホテルよりも、シティホテルに泊まって市内観光が一番です。身も蓋もない意見ですが、市内観光はおススメなのでぜひ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
6/1	輸出(前年比)	5月	18.4%	21.3%	12.9%
6/1	輸入(前年比)	5月	31.4%	32.0%	18.5%
6/1	貿易収支	5月	-2500M	-1705M	-2465M
6/3	CPI(前年比)	5月	5.1%	5.4%	4.8%
6/8	GDP(確報)	1Q	3.1%	3.0%	-
6/15	失業率	5月	2.7%	2.8%	2.7%
6/29	消費者信頼感指数	6月	-	96.4	102.6
6/30	景況判断(製造業)	7月	-	83	87
6/30	景況判断(非製造業)	7月	-	81	86
6/30	鉱工業生産(前年比)	5月	0.5%	0.1%	-3.3%

## 台湾ドル相場

予想レンジ: USD/TWD 29.20 ~ 29.95  
TWD/JPY 4.45 ~ 4.66

東アジア資金部台北室 柴田 裕央

## ■ 先月の為替相場

6月のドル/台湾ドルは上昇するも輸出企業のドル売りに上値は押さえられる展開

月初6/1は29.060でオープン。29.030まで下落するもレンジでの推移が続いたが、前日まで連日台湾株を買い越していた外国人投資家が売り越しに転じると次第に台湾ドル売りが優勢となり、じりじりと上昇。台湾株が軟調に推移する中、6/7には29.5台に乗せた。

月央に入ると6/13には、前週の米5月CPIの結果を受けて米国の利上げペースを速めるとの懸念からドル買いが加速。台湾株も急落し、ドル台湾ドルは29.75付近まで上昇した。その後も上昇し、6/14には29.8台をつけたが、上値では輸出企業のドル売りも入り、29.7台での推移が続いた。なお、6/16には台湾中銀は0.125%の利上げを決定したが、台湾ドル相場への影響は限定的であった。

月後半に入っても台湾株が軟調に推移したことを背景に台湾ドルが売られるも、29.800付近では輸出企業のドル売りが入り、上値は押さえられたが、6/24には一時29.815をタッチした。その後、6/27には前週末に発表されたミシガン大消費者信頼感指数の確報値のインフレ期待が予想を下回ったことから急激な利上げ期待が後退し、米株が上昇した影響を受け、台湾株が上昇。台湾ドル買いが優勢となり、29.60付近まで低下した。しかし、その後は台湾株が軟調に推移すると結局、29.70付近まで戻した。

## ■ 今月の見通し

7月のドル/台湾ドルは上値が重い展開を見込む。

6月については、急激な利上げに伴う景気後退への警戒感から株相場が軟調に推移し、台湾ドルは売りが先行したが、四半期末の月ということもあり、輸出企業のドル売りが上値を押さえる形となった。なお、4月の輸出受注が前年同月比マイナスとなったが、5月分はプラスに転じており、上海のロックダウンを受けて一時的に受注が減ったと確認できた。しかし、景気後退懸念が高まる中、引き続き先行指数として注目をしていきたい。

また米国のCPI発表後に利上げペースの加速が急速に織り込まれ、0.75%を利上げた一方、台湾では急激な利上げによるコスト負担を避けるべく、前回の0.25%より少ない、0.125%の利上げを決定した。台湾中銀は3か月に1回しか金融政策決定会合を行わないため、今後の状況変化によっては緊急会合を開催するとの楊CBC総裁からのコメントがあった、しかし、過去の利上げスタンスや6月の利上げ決定理由からは、緊急会合の開催の可能性は少なく、物価上昇が落ち着くまでは台湾では緩やかな利上げを実施すると見込んでいる。

7月については、引き続き、米国のインフレ・利上げペースをみながら、リセッションリスクを意識した投資家の動向に左右されると見込む。しかしながら、3月以降の台湾ドル安の局面でも様子見していた輸出企業が6月についてはドル売りに出てきており、上値を押さえた。輸出については過去最高水準で推移しており、7月についても輸出企業のドル売りが上値を押さえると見込む。ただし、輸入は輸出より伸びが大きいと、貿易収支は縮小傾向にある。今後は、輸入企業のドル買いの動向にも目を向けていきたい。

## ■ 今月のつぶやき(現地からの声)

『当地のお勧めリゾートホテルTOP3』

今回は、個人的に泊まってみたい台湾各地のホテルを紹介させていただきます。

台北には名立たるラグジュアリーホテルがいくつもありますが、ここは台湾っぽく「グランドホテル(圓山大飯店)」でしょうか。ガイドブックにも載っている有名なホテルではありますが、朱色を基調に中華風な外観で台北市内からも目立ち、内装も豪華です。台北市の北側に位置し、南側を見渡すと台北市が一望でき、また歴史も古く、世界中のVIPが訪れ、過去には様々な会合の舞台にもなり、地下には空襲に備えて昔に作られた防空避難通路があり、現在では見学も可能です。

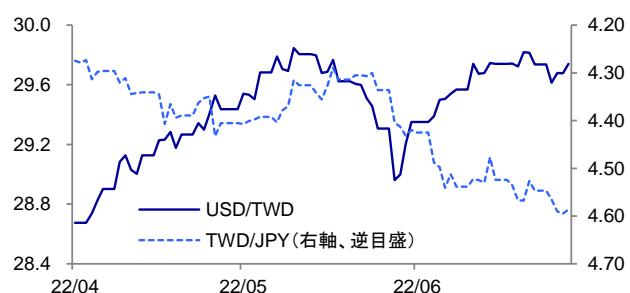
次は台湾の中ほどにある、台中郊外の「星のやグーゲン」です。星野リゾートが台湾で経営するリゾートホテルになりますが、コロナ禍でも予約が取りにくいほど人気です。山の中にあるため、アクセスは車でないとかかなり不便な場所にあります、その分、自然と一体となり、温泉でゆったりとできるそうです。

最後に台湾の南には唯一のビーチリゾートの墾丁(ケンティン)があります。「シーザーパーク・ホテル・ケンティン(墾丁凱撒大飯店)」。目の前にビーチがあり、宿泊客であれば、パラソル等が借りることができます。夜市にも近いと、夜歩き回るにも便利です。

以上、泊ったことがないのにお勧めポイントをまとめてみましたので、台湾に気軽に旅行できるようになったときの参考にしてみてください。

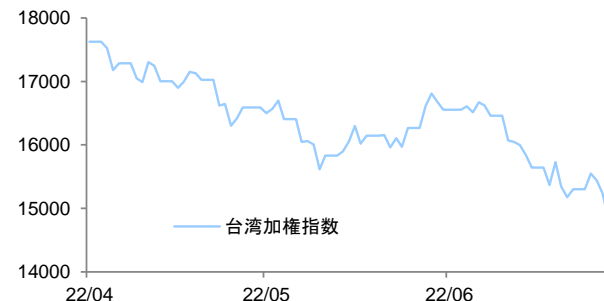
## ■ 為替の動き

(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
6/6	外貨準備高	5月	-	548.85B	545.06B
6/7	CPI(前年比)	5月	3.32%	3.39%	3.38%
6/8	輸出(前年比)	5月	14.1%	12.5%	18.8%
6/8	輸入(前年比)	5月	21.5%	26.7%	26.7%
6/8	貿易収支	5月	4.70B	2.41B	4.91B
6/16	公定歩合	2Q	1.625%	1.500%	1.375%
6/20	輸出受注(前年比)	5月	3.0%	6.0%	-5.5%
6/23	鉱工業生産(前年比)	5月	4.50%	4.48%	6.42%
6/23	失業率	5月	3.70%	3.73%	3.68%

## 香港ドル相場

予想レンジ: USD/HKD 7.8400 ~ 7.8500  
HKD/JPY 16.60 ~ 17.80

東アジア資金部 Ken Cheung

### ■ 先月の為替相場

【6月の香港ドル直物相場】

6月の香港ドル直物相場は、米国連邦準備理事会（FRB）による75bpの利上げ後、ベッグ制の下限である7.85に張り付いた状態の続く弱気相場となった。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で香港ドル直物相場の下押し圧力が高まり、HKMAは米ドルベッグ制を守る為に米ドル売り/香港ドル買いの為替介入を拡大させた。キャリートレードによる香港ドル売り圧力は、中資系企業の配当フローといった季節需要や、ストックコネクト（中国本土市場との株式相互取引制度）による資金流入に伴う香港ドル買い圧力を上回った。実際、FRBによる75bpの利上げ後、対米ドルでの香港ドルのT/Nフォワードポインタは1日あたり3ポイント近くまで一段と低下しており、6月を通して香港ドル直物相場は7.85近辺での取引となった。一方、香港経済の先行きは引き続き改善の兆候が見られている。5月のPMIは54.9と過去最高水準まで上昇し、失業率も前月の5.4%から5.1%に低下した。また、4月の小売売上高は、香港政府による電子消費券配布が追い風となり、市場予想に反しプラスに転じ、前年同月比11.7%増となった。新型コロナウイルスの感染者数は再び増加傾向にあるものの、政府は行動制限措置の強化を控えている。

【6月の香港ドル金利市場】

香港ドル短期金利は、米ドル短期金利の上昇に合わせて急激に上昇した。6月を通して香港ドルHIBORの1か月物は0.2%台から0.8%台へ、3か月物は0.9%から1.7%台まで急騰している。米ドルベッグ制を守る為、HKMAは米ドル売り/香港ドル買いの為替介入を拡大させたことで、非不貳化為替介入により香港ドルの市中流動性が継続的に流出し、6月のHKMAのアグリゲートバランスは3,200億香港ドルから2,330億香港ドルまで減少した。これが金利上昇圧力となり、香港ドルHIBORがカーブ全体で上昇した結果、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か月物が-0.9%から-0.8%へ、3ヶ月物は-0.7%から-0.5%までマイナス幅を縮小させた。一方で中長期の金利については、早期利上げによる米国の景気後退リスクに注目が集まり、先々でFRBが利下げに転じる可能性を織り込み始めたことが低下圧力となっていたものの、香港ドルHIBORの上昇圧力が依然強く、香港ドルスワップ金利の3年物は2.7%台から3.3%近辺へと上昇した。

### ■ 今月の見通し

【7月の香港ドル直物相場】

市場では7月にもFRBによる75bpの利上げが予想されており、継続的な米ドル高圧力を受けて、香港ドルは当面ベッグ制の下限である7.85近辺に留まると見ている。米ドルと香港ドルの短期金利差拡大や資本流出圧力の高まりから市中の香港ドル流動性減少は加速すると予想されるものの、香港における利上げペースはFRBによる米国の利上げサイクルに遅れを取る可能性が高い。加えてFRBによる急速なバランスシート縮小に伴う米ドルの流動性減少と比較すれば、香港ドルの市中流動性は比較的余裕のある状態が続くだろう。プラットフォーム企業に対する規制強化終了への期待や、中資系企業による配当金フロー、中国ハイテク株銘柄の買いを狙った、海外投資家からのストックコネクト経由の資金流入圧力等、香港ドル直物相場の押し上げ要因は散見されるものの、米ドル買い/香港ドル売りのキャリートレードが衰えず、全体として見れば香港ドル安圧力が継続するものと考えている。

【7月の香港ドル金利市場】

HKMAが米ドルベッグ制を守る為に米ドル売り/香港ドル買いの為替介入を拡大していることで、アグリゲートバランスは想定以上の速度で節目の1,000億香港ドルに向けて減少している。我々はこの水準を割り込むと、香港ドル市場で大幅に短期金利が上昇する可能性が高いと見ている。また、香港の銀行がプライムレート（最優遇貸出金利）を引き上げるのは、早ければ9月のFOMCを越えた9月下旬頃と予想している。過去の利上げ局面を振り返ると、香港の銀行は、香港ドルプライムレートと香港ドルHIBOR1か月物の金利差が2.79%近辺に縮小した2018年9月に、香港ドルプライムレートを5%から5.125%に引き上げている。アグリゲートバランスの減少が速いペースで進んでいることを考慮すると、我々の見立てでは9月のFOMC直後に香港ドルHIBOR1か月物が2%程度まで上昇し、その後9月下旬に香港ドルプライムレートが引き上げられる見通しだ。香港ドルHIBORの上昇が全体的な金利上昇圧力として働くものの、米国の景気後退懸念が高まりやすくなっていることを受けて、中長期の香港ドル金利スワップ金利については上昇幅が限定的となるだろう。

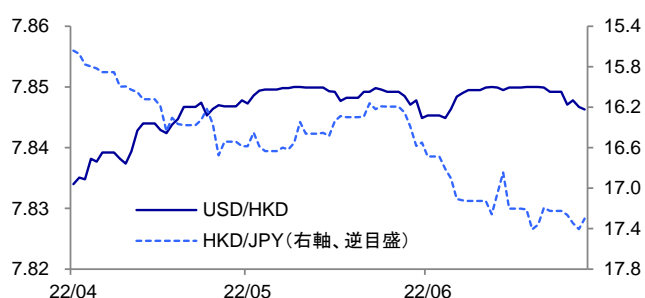
### ■ 今月のつぶやき(現地からの声)

『香港のおすすめリゾートホテルTop3』

香港は引き続き新型コロナウイルスの感染拡大に伴う防疫措置で海外との往来が制限されている為、香港城内でのステイケーションを楽しもうとする動きが活発になっています。みずほ銀行香港支店と同じビルに入居しているローズウッド香港は、香港でも指折りの高級ホテルの1つです。インフィニティープールからはビクトリア・ハーバーを一望でき、内部は1930年代を思い起こすような香港の伝統的な装飾がされています。食事については、アジア料理、西洋料理、インド料理、ステーキハウスなど、さまざまな料理を楽しむことができます。また、よりビーチに近く、リゾート気分を味わえるホテルも沢山あります。屯門のゴールドコースト・ビーチのすぐ隣に位置している香港ゴールドコーストホテルは、市街地の喧騒から離れてリラックスしたひと時を過ごすことができます。エアコンが完備された広々とした部屋からは、南シナ海を見渡すことができます。香港ディズニーランドを楽しみたいのであれば、ディズニーランドホテルがおすすめです。南シナ海側の海沿いに位置する香港ディズニーランドホテルは、海沿いのリゾートホテルとしての伝統的な素晴らしさとファンタジックなディズニーの世界観を兼ね備えています。モダンで重厚な客室客席に加え、2つあるテーマプールや、ミッキーの迷路といったファシリティーも自慢です。

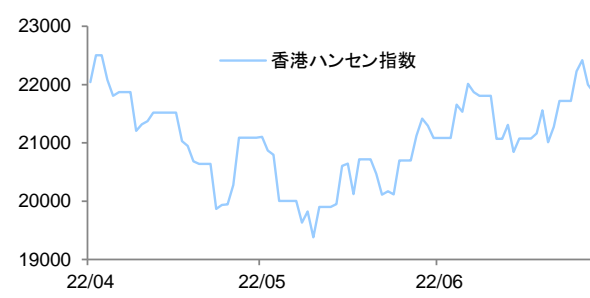
### ■ 為替の動き

(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
6/1	小売売上高(価格/前年比)	4月	-7.9%	11.7%	-13.8%
6/6	S&P Global Hong Kong PMI	5月	-	54.9	51.7
6/7	外貨準備高	5月	-	\$465.0b	\$465.7b
6/14	鉱工業生産(前年比)	1Q	-	-1.2%	5.8%
6/14	PPI(前年比)	1Q	-	2.3%	1.2%
6/17	失業率(季調済)	5月	5.0%	5.1%	5.4%
6/21	CPIコンボジット(前年比)	5月	1.6%	1.2%	1.3%
6/27	輸出(前年比)	5月	4.3%	-1.4%	1.1%
6/27	輸入(前年比)	5月	4.8%	1.3%	2.1%
6/27	貿易収支(HKD)	5月	-\$31.5b	-\$36.7b	-\$36.6b

## 中国人民元相場

予想レンジ:	USD/CNY	6.6000	～	6.8000
	CNY/JPY	19.25	～	20.75
	100JPY/CNY	4.8200	～	5.2000

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

6月のオンショア・ドル人民元(USDCNY)は方向感にける展開で推移。

ドル人民元(USDCNY)は、1日6.66台でオープン。端午節を挟んで6日以降はECBやFOMCを前に欧米との政策格差が改めて意識されドル高人民元安地合となり、USDCNYも底堅い展開。13日には強い米国CPI結果を受けたインフレ高進懸念から米金利が上昇、USDCNYも14日には一時6.76台半ばまで上昇した。その後、15日のMLF据え置きや国内主要統計の堅調な結果、米FOMC通過後のドル急落を背景に、USDCNYは上値重く推移して6.68近辺へ軟化した。

下旬に入り、半期末が近づく中で国内勢の断続的なドル買いフローにより22日には6.72台まで上伸したが、材料難でさらなる上値追いつとはならず。28日には中国が入国者の隔離期間を短縮するとの報道を受けて元高で反応し、一時6.68割れを見せるが、トピックとしては長続きはせず、その日の内に全般的なドル買いの流れを受けて6.70台へ値を戻した。

29日、15時時点(CST)では6.70台近辺で推移している。

### ■ 今月の見通し

7月のUSDCNYは底堅さを維持するもレンジ相場を想定する。

4月下旬から5月半ばにかけては上海の防疫措置強化の動きを受けた中国景気の先行き不透明感の増大や当局による金融緩和強化の動きへの思惑から記録的なスピードで大きく元安が進んだ。当局はいくつかの景気支援策を発表するに至ったが、現時点において企業の貸出金のベースとなるLPR1年物は3.70%の水準が維持され(直近の引き下げは2022年1月)、住宅ローン金利に適用されるLPR5年物が5月に15bps引き下げ(4.45%)するに留まっている。資金市場における流動性は潤沢な状況が維持されているものの、現時点で為替相場に影響を与える目立った金融政策は実施されていない。6月に入り上海の防疫措置が徐々に緩和され、6月28日には入国者に対する隔離期間が短縮化されるなど、中国内の景気先行きに対して明るい話題も出ているが、ゼロコロナ政策を継続する中国に対する景気見通しは悲観的な分析も多く、ロックダウン前の状況に回帰したと結論づけるには時期尚早な印象である。

金融市場を見ると上海本土株はすでに下落分を取り戻しているが、過去に元高圧力の一要因となっていた海外からの証券投資の流入フロー(株式及び債券)は上海ロックダウン以降、依然として弱い状況が続いている。国際収支の側面からはアウトライト取引として元買いの下支えとなっていた貿易黒字もロックダウンに伴い縮小している。

米国のリセッションに関する議論も高まる中、USD主導のUSDCNY上昇圧力は弱体化すると考えられるが、上段の中国サイドの要因もあり、4月下旬以降の急上昇を戻す動きは短期的には想定しづらい。引き続き、方向感が大きく定まらない相場相場展開をメインシナリオとしたい。

他方、第20回共産党大会(現時点、11月開催想定)を控える中で、当局サイドから公表される景気支援策等の動向については留意しておきたい。

### ■ 今月のつづき(現地からの声)

『当地のお勧めリゾートホテルTOP3』

私自身、中国でリゾートホテルに泊まった経験はほぼないので具体的なホテル名で順位をつけることができません。中国のリゾート地といえばやっぱり海南島・三亚です。

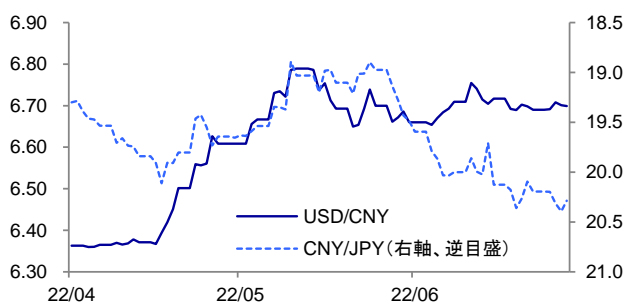
中国のハワイと言われる三亚ですが、やはり砂浜、海は綺麗です。主なビーチ沿いには外資系含め主要なホテルブランドが軒を連ねていますので、基本的にはその辺りに止まれば間違い無いでしょう。

少し内陸に行けば地元民が集う海鮮市場で新鮮な生きた魚を選んで調理してもらうことができます。ただし、外国人向けの観光地ではないので、中国語は必須になります。

中国というリゾート地という印象はあまり無いと思いますが、リゾート地への旅行を検討される際には三亚もぜひ候補に入れていただければと思います。

### ■ 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
6/1	財新・製造業PMI	5月	49.0	48.1	46.0
6/6	財新・サービス業PMI	5月	46.0	41.2	36.2
6/9	貿易収支	5月	\$57.70b	\$78.76b	\$51.13b
6/10	PPI(前年比)	5月	6.4%	6.4%	8.0%
6/10	CPI(前年比)	5月	2.2%	2.1%	2.1%
6/15	工業生産(前年比)	5月	-0.9%	0.7%	-2.9%
6/15	小売売上高(前年比)	5月	-7.1%	-6.7%	11.1%
6/15	都市部固定資産投資(年初来/前年比)	5月	6.0%	6.2%	6.8%
6/20	1年物LPR	-	3.70%	3.70%	3.70%
6/20	5年物LPR	-	4.55%	4.45%	4.45%

## シンガポールドル相場

予想レンジ: USD/SGD 1.3400 ~ 1.4100  
SGD/JPY 95.00 ~ 100.00

アジア・オセアニア資金部 成田 隼基

## ■ 先月の為替相場

2022年06月のシンガポールドル(SGD)相場はSGD安が進行。

月初よりSGDはUSDに対しじり安に推移。3日発表の米雇用統計が強い結果を示したことを受けて、USD高が進行した。週初6日にかけて米金利上昇・米株安のトレンドは継続し、SGDは軟調に推移。月初1.36台後半の水準で推移していたUSD/SGDは、1.38台前半まで上昇。

10日、注目の米5月CPIの発表を控えSGDは動意薄の展開。発表された米5月CPIの結果は一段の金融引き締め観測を高めるものとなり、米金利は上昇。SGDは引き続き軟調に推移し、USD/SGDは1.38台後半の水準まで上昇する展開となった。

15日、6月FOMCにおいて75bpの利上げが発表された。FOMC後の会見にて、パウエルFRB議長より「今回のような75bpの利上げが普通になるとは考えていない」とした発言により市場のセンチメントは改善も、SGDは継続して軟調に推移。USD/SGDは1.39台へ乗せた。

月央の重要イベントを消化後は、幾分かSGDは力強さを取り戻した。中国株式市場が堅調推移となったことを受けて、小幅にSGD高が進行。USD/SGDは1.38台後半の水準へ下落。その後、バイデン大統領が習国家主席との会談や制裁関税緩和を示唆したことを手掛かりにCNYが堅調推移となり、加えて、米株価が反発する等リスクセンチメントが改善したことも追い風となり、USD/SGDは一時、1.38台半ばの水準までSGD高が進行した。

22日のパウエルFRB議長発言では、特段のサプライズはなく市場は一旦安堵。米景気減速懸念に伴い、米金利上昇が一服するなか、USD/SGDは狭いレンジ内推移となり、1.38台後半の水準での推移が継続している(29日現在)。

## ■ 今月の見通し

2022年07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は二段構えの金融引き締めが発表した。次回会合は10月であるが、次回会合においてMASはNEERの傾斜変更のみを行うと予想する(NEERバンド中心値の引き上げは行わないと予想)。

シンガポールのCPIは確かに上昇基調にあるが、米国と比較すれば緩やかな上昇ペースに留まっている。加えて、MASのコメントとして、全てのインフレショック(特に食品分野のインフレ)に対し、金融政策のみで対応することは必ずしも必要ではないとも述べている。従来通り、金融政策と財政政策の両面からの支援が必要とのスタンス。

掛かる状況下、MASにより4月に発表された金融政策の強力なタカ派傾斜はサプライズであったものの、残り少ない金融政策変更カードを性急に切り続けられないといけないような状況には追い込まれていないことから、次回会合においては、上述のように、①NEERの傾斜変更、②NEER中央値引上げ、といった手段のうち、再度傾斜変更を実施する程度の内容に留まるものと予想する。

いずれにせよ、今回のMAS会合は10月であり、断続的に利上げを実施するであろう米国との金利差が拡大することは避けられず、7月のSGDはUSDに対し軟調推移となる展開を予想する。米国による利上げ及びQTは、アジア通貨全般に対し影響を及ぼすとも考えており、7月のみならず、第3四半期にかけてこうしたトレンドは継続するだろう。

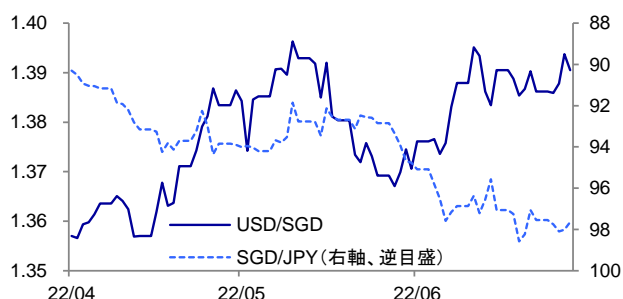
## ■ 今月のつぶやき(現地からの声)

『当地のお勧めリゾートホテルTop3』

シンガポールのリゾートと言えば、セントーサ島。テーマパークや水族館、ゴルフ場等もあり、2018年に米朝首脳会談が行われたカペラホテル等、有名なリゾートホテルも数多くあります。私は昨年、コロナの環境下、ステイケーションと称してShangri-La Rasa Sentosaへ宿泊しました。家族で宿泊したのですが、プライベートビーチでは、カヤックやパドルボート、SUP等も楽しめる上、ファミリー向きのホテルならではのサービスとして子供向けプレイルームも用意されており家族で訪れるにはとても快適な環境でした。他にシンガポールの有名ホテルとしては、シンガポールスリングの発祥として知られるRaffles Hotelやシンガポールのランドマーク的な存在であるMarina Bay Sands等。どちらも宿泊はしたことはありませんが、どちらも日常から離れリッチな気分になれる空間となっています。Raffles Hotelに関しては、都会のど真ん中にあるにも関わらず、都会の喧騒から離れ落ち着いた雰囲気の中、アフタヌーンティーを楽しむことができる他、おいしい食事いただくことができます。一方、Marina Bay Sandsは巨大なショッピングモール、カジノが併設されており、買い物だけでなくエンターテイメントも楽しむことができます。日本のCMでも登場したことのある屋上のプールは宿泊者しか利用できないので、私は立ち入ったことすらありませんが眺望は素晴らしいらしく、眼下にシンガポールの摩天楼を眺めながらプールサイドでお酒を楽しむこともできるそうです。知人談では、朝日を拝もうと朝早くプールへ行くと赤道直下のシンガポールといえどもさすがに寒いらしいので、訪れる際にはご注意ください。(アジア・オセアニア資金部 綱島)

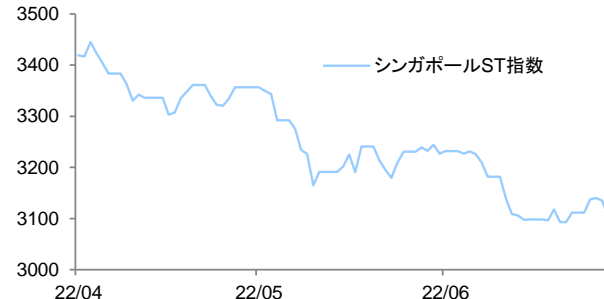
## ■ 為替の動き

(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
6/2	購買部景気指数	5月	50.1	50.4	50.3
6/3	小売売上高(前年比)	4月	10.4%	12.1%	8.8%
6/17	非石油輸出(前年比)	5月	7.5%	12.4%	6.4%
6/23	CPI(前年比)	5月	5.5%	5.6%	5.4%
6/24	鉱工業生産	5月	5.5%	13.8%	6.4%

## タイバート相場

予想レンジ: USD/THB 34.50 ~ 36.00  
THB/JPY 3.70 ~ 3.90

アジア・オセアニア資金部 パンコック室 橋 雄史

### ■ 先月の為替相場

先月のドルバートは年初来高値を更新。月初は34.30近辺でオープン。タイでは6月1日より行動規制緩和が発表され、経済回復への期待感から国内センチメントが改善。6日はタイ5月CPIが発表され、結果は前年比+7.9%と予想+5.9%を大きく上回る結果となり、タイ金利は大きく上昇。しかし、8日のタイ中銀の金融政策委員会(MPC)を控え、34.40近辺で小動きとなった。8日のMPCでは、事前予想通り0.50%の政策金利維持が決定されたが、全会一致ではなく4:3の投票結果となったことで、次回会合での利上げが意識される結果となった。週明け9日は34.50近辺でオープン。10日には注目の米5月CPIが事前予想を上回り、前年比+8.6%の結果となった。米国のインフレブレイクアウト期待も強まっていたことから、発表後はFRBの更なる引き締め観測が強まり、米金利が上昇。ドルも上昇し、ドルバートは一時34.80近辺まで急騰した。13日はドル高基調が継続する中、これまでハト派スタンスを維持していたタイ中銀のセタブット総裁から「利上げが遅すぎるのは良くない」との発言が見られると、タイの利上げが意識され、ドルバートは34.75近辺まで下落したが、その後再びドル買いが強まり、34.90近辺まで反発。

15日はFOMCを前に急遽ECBが臨時会合実施を発表したことでEURが急騰し、各中銀のサプライズも警戒される中でドルバートは反転下落。注目のFOMC結果では市場期待通り0.75%の利上げが決定され、FRBのインフレ抑制に対する意欲が確認されたことで、インフレ収束への期待感が強まる展開。パウエルFRB議長から7月の会合では0.50%か0.75%の利上げを示唆する発言もあり、米債利回りが低下を見せる中でドル売りが強まり、ドルバートは34.80近辺まで下落した。17日、タイ中銀が緊急会合開催は必要ないと考えていることが報じられたが、為替への影響は限定的で、朝方から20サタンほど上昇後も下げは限定的となった。21日はアーコム財務相から経済支援のために政策金利の凍結に関する市中銀行あてヒアリングが入ったとのヘッドラインが流れると、バート売りが強まって同日高値を記録し35.40近辺まで上昇。22日も引き続きリセッション懸念が継続し、アジア通貨安が継続する中で年初来高値となる35.60近辺まで上昇。月末週27日は、半期末のリバランスフローが意識される中で売られ続けてきたバートは買戻しが優勢となり、35.50近辺から35.30近辺まで下落。28日には中国が入国時の隔離期間短縮を発表したことで、アジア圏の旅行収支改善が期待され、29日には35.00近辺まで下落し、35台前半近辺でこの月の取引を終えた。

### ■ 今月の見通し

7月のドルバートは下落を予想する。

6月のドルバートは年初来高値を更新し、一時35.60近辺まで上昇したが、高値をつけたタイミングでは米国のCPIが事前予想を上回り、タイの金融政策も現状維持が継続する環境であった。FRBはインフレの抑え込みのために0.75%の利上げを実施し、インフレの抑え込みに対して一段の引き締めを辞さないスタンスを示したことでドル買いが強まったが、FOMC後にはタイ中銀もいよいよ利上げへの地ならしを進めたこと、そして月下旬には米国のリセッション懸念も高まったことで、ドルバートは高値更新後に反落。加えて、月末近辺には中国が隔離期間の短縮を発表したことで、元々はタイの観光客数で1位の地位を気づいていた中国人観光客の流入期待が高まり、ドルバートはその後上値の重さが意識される展開となった。

コロナ期間前までは、タイは貿易黒字と経常黒字を背景としてバート買いの圧力が強まっていたが、コロナとグローバルインフレの煽りを受けて、足元では貿易黒字縮小、経常赤字転落の構造が続いており、中々バート買いをサポートする材料が揃わなかったが、2022年5月以降は外国人観光客の戻りが顕著になってきており、サービス収支の改善期待から、経常赤字から黒字への道筋が見え始めてきている。

米国においても、引続きインフレ警戒は強まっているものの、7月の0.75%利上げがほぼ織り込まれている状況においては、FEDの金融引き締めへの焦りは遠のいた印象があり、米国のリセッション懸念も日に日に強まっていることから、積極的な引き締め観測は進みにくい状況と考えられる。

タイにおいても、ハト派のセタブット中銀総裁が利上げの可能性についても言及し始めてきたことから、タイの年内利上げを予想する市場参加者も増えてきており、これまで売られ続けてきたバート相場については、ややバート高の揺り戻しが働きやすい環境と推察される。目先のレジスタンスは36.00があるが、この水準を抜けきれない際にはトレンド転換が強く意識されるところで、7月以降はバート高への地ならしが進む展開を予想したい。

### ■ 今月のつづやき(現地からの声)

『当地のお勧めリゾートホテルTOP3』

タイに駐在5年目を迎え、コロナ前とコロナ後ではホテルの値段も大きく変わりましたが、筆者のお勧めホテルを紹介します。タイにはお手軽ホテルも沢山ありますが、今回はタイが誇る高級リゾートホテル(ハネムーンにもお勧め)を厳選しました。

Top1: Soneba kiri (★6)

タイの東部、クド島に位置するラグジュアリーホテル。スワンナプーム空港から専用セスナ(8席限定)を使用し、1時間程で到着。ベストシーズンは11月-3月。モルディブに行くことなく、至高のリゾート感を味わうことが出来ます。このホテルでは滞在中はリゾートタイムという1時間の時差が発生し、宿泊もヴィラののみ。各ヴィラの面積は400平米を超え、南国の鳥や蝶に囲まれ、異空間を味わえることが出来ます。ハネムーン先として勧めたいNo1ホテル。

Top2: Phulay bay a Ritz-Carlton Reserve (★5)

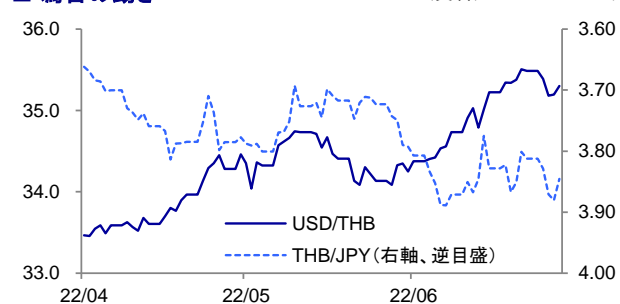
リッツカールトングループの最上級クラスに位置するリザーブブランド。2009年にタイ南部のクラビにオープン。ブーケットやサムイ島と異なり、大人の隠れ家といえるリゾート。クラビならではの切り立った島々の山並みをオーシャンビューで眺めることができ、ホン島へのプライベートツアーでは、波の音に包まれ、静かな白浜ビーチを満喫できます。

【Top3: The Peninsula Bangkok (★5)

バンコクのリバーサイドホテル。川沿いには多く的高级ホテルが乱立しておりますが、食事、部屋、プール、アフタヌーンティ、スパ、近隣アクセス、宿泊費を総合評価すると、ここがお勧め。朝と夜のビュッフェがおいしく、専用ボートでチャオプラヤ川を渡り、近隣のアイコンサイアムにすぐ行ける点もよし。高級志向の人にはマンダリン・オリエンタル、ザ・サイアムもお勧めです。

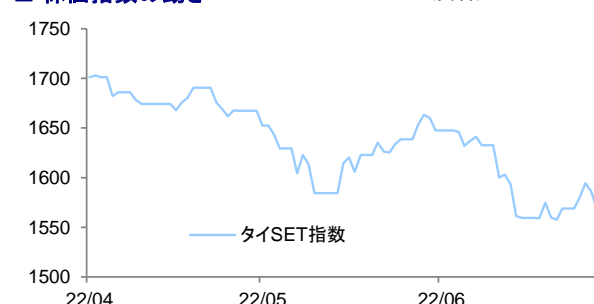
### ■ 為替の動き

(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
6/6	CPI YoY	5月	5.90%	7.10%	4.65%
6/6	CPI コアYoY	5月	2.20%	2.28%	2.00%
6/8	タイ中銀金融政策委員会	6月	-	0.50%	0.50%
6/9	消費者信頼感	5月	-	34.6	35.9
6/23	自動車販売台数	5月	-	64,743	63,427
6/30	経常収支	5月	-\$3000M	-\$3716M	-\$3351M

## マレーシアリング相場

予想レンジ:	USD/MYR	4.35	～	4.45
	MYR/JPY	29.85	～	31.06
	JPY/MYR	3.22	～	3.35

マレーシアみずほ銀行 内田 暎

## ■ 先月の為替相場

先月のリングgit相場は値幅の狭いレンジ推移でリングgitは上値の重い展開となった。

月初、4.38近辺でスタートしたUSD/MYRは米5月雇用統計の強い結果を材料にMYR売りとなった。中国の感染収束や北海ブレンドが5月末以来の124ドルに上昇したことでMYRはやや買われる局面も見られたが長続きせず、16日に米FOMCを控えたブラックアウト期間でFED高官の発言もなく、積極的な売買は控えられ、USD/MYRも4.40を目前に動意に乏しい展開。

中旬にかけては、9日ECB理事会で量的緩和縮小と7月利上げがアナウンスされEUR買いとなったが、これも長続きせずその後ドルが反転してUSD/MYRは心理的節目の4.40を突破。10日に発表の米5月CPIは前年同月比+8.6%と41年ぶりの水準に達し、内容もガソリン価格の上昇に加え、食品、住宅費、サービス価格の上昇が加速。結果発表を受けたドル上昇により、USD/MYRは4.42水準で注目の16日米FOMCを迎えた。FOMCではややサブプライズの75bp利上げが決定。声明では、「委員会はインフレ目標2%に戻すことを強くコミットする」が追加され、FRBがインフレに対して極めて強力な措置を講じる決意を示した一方、パウエル議長は、「今回の大幅利上げが普通になるとは想定してない」とし、次回7月以降の利上げ幅に対してはややハト派と受け止められる内容。10日CPIの下落分を取り戻す形でUSD/MYRは再び4.40台を挟んでの揉み合い推移となった。

下旬にかけては、特段材料なく狭いレンジで推移。パウエル議長発言に伴う米リセッション入り観測から原油が一時北海ブレンドで107ドル台まで下落すると、USD/MYRは再び4.40後半まで上昇する展開。24日に発表された5月CPIは、ヘッドラインが+2.8%と市場予想を上回る伸びを記録。また、生鮮食品やエネルギーを除くコア指数も+2.4%と8カ月連続の上昇。資源価格の上昇や食品価格の値上げの影響に加え、飲食・ホテルなどサービス業への値上げ波及が確認される内容。発表直後の市場への影響は限定的だったものの、今月6日に控える政策会合で利上げを促す一材料として印象付けることとなった。

## ■ 今月の見通し

米国を始めとする主要国のインフレ高進が世界経済の先行き懸念を与えている中、マレーシア国内のインフレは比較的落ち着いた状況を示していた。ところが、先月24日に発表された5月CPIはやや楽観的な見通しに対して警笛を鳴らす結果となった。また、今月6日には馬中銀による政策会合が控えており、2会合連続の利上げに踏み切るか注目されている。

直近のアセアン5の動向を確認しておく、先月タイやインドネシア中銀は利上げを見送った一方、フィリピン中銀は先月24日に2会合連続での25bp利上げに踏み切っている。同地域の中でも国内インフレの進行度は各国若干状況が異なるが、フィリピンやタイは中銀が示すインフレターゲットを上回る水準で推移しており、資源輸入国故の厳しい状況を繁栄している。インドネシアやマレーシアは国内ガソリン価格の価格統制を通じてインフレは相対的に抑えられてきたが、ここ足許では食品価格やサービス価格への価格転嫁が進んで来ている。6日に政策会合と同時に発表されるステートメントでは、マレーシア中銀は引き続きインフレがコントロール可能であると強調すると見ているが、主要国と同様の利上げ前倒しや大幅利上げを催促する相場展開となれば、リングgitの上値は重くなる。

現在リングgit相場はUSD/MYRで4.4を挟んでのレンジ推移となっており、次の材料探し相場となっている。ここから一段の上昇となるか切り返しとなるかは、通貨ドル相場の行方次第。ドルインデックスは5月と6月の中旬に付けた高値をブレイクするには至らず、やや天井感が窺える格好だ。今後の米国経済見通しも踏まえると、ドル金利低下によるリングgit切り返しのチャンスを狙う月となるか注目したい。

## ■ 今月のつづき(現地からの声)

『当地の人気のリゾートホテルTOP3』

マレーシアでのリゾートと言えば、ランカウイ島やコタキナバルが最初に出てくる人が多いと思います。その他の地域でも多くのリゾートがある中、TOP3を選ぶのは悩ましいです。ということで、内陸リゾート、海のリゾート、そして子供に人気のリゾートを筆者と周囲の仲間たちの独断と偏見で一つずつ紹介します。最初にお伝えしておきたいのは、ここに上げたホテル以外にも素敵なホテルは星の数ほどあります。特にマレーシアは世界の名立たる高級ホテルがリーズナブルな価格で堪能できることでも人気ですので、是非マイホテルをマレーシアで見つけて頂ければと思います。

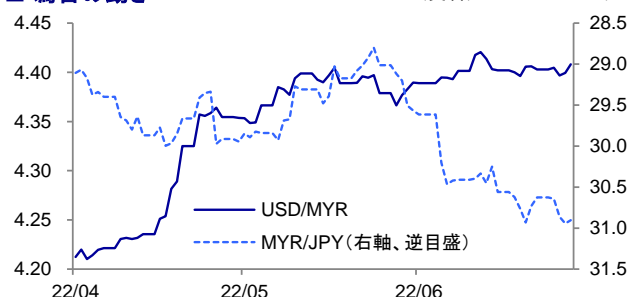
さて、まずは内陸リゾート。KLから車で約3時間程北上した所にイポーと言う町があります。グルメの町として知られている他、温泉地としても有名であり、そこにある温泉リゾートを今回ご紹介します。大人の隠れ家的リゾートで子供連れは泊れません。知人の話ではリゾート内で完結する様ですが、個人的には是非街中のグルメを堪能して頂きたいです。安くて絶品な食べ物が沢山ございます。

続いてはKLから飛行機で3時間。ボルネオの離島リゾート。ダイバーにとって天国なのは勿論、ノンダイバーにとっても楽園です。海の透明度が際立っています。但し、海が苦手な方と携帯を手放せない方は行く前に少々覚悟が必要かもしれません。あと時間に追われる日常生活に戻るのがやや大変です。

最後に子供はみんな大好きレゴのホテルです。KLから車で4時間弱とKLよりもシンガポールからの方が近いです。レゴランドに加えてプールもあり広大な施設なので全て満喫したい派は、少し余裕を持った日程を組んだ方が良いでしょう。後は暑さとの闘いなので水分補給を忘れずをお願い致します！(内田)

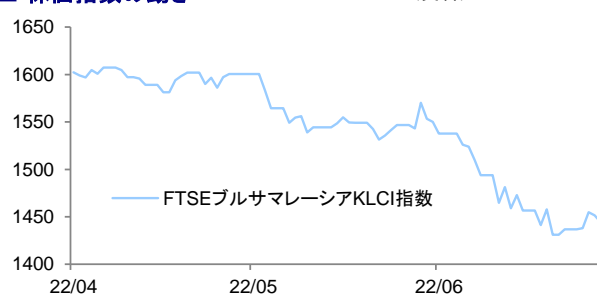
## ■ 為替の動き

(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
6/8	Foreign Reserves	May 31		\$112.8B	\$111.4B
6/17	Exports	May	30.3%	30.5%	20.7%
6/17	Imports	May	27.3%	37.3%	22.0%
6/17	Trade Balance	May	20.00B	12.62B	23.50B
6/22	Foreign Reserves	Jun 15		\$109.2B	\$112.8B
6/24	CPI YoY	May	2.7%	2.8%	2.3%

## インドネシアルピア相場

予想レンジ:

USD/IDR 14500 ~ 15000  
 IDR/JPY 0.90 ~ 0.94  
 JPY/IDR 106.38 ~ 111.11

(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

6月のドルルピアは、上旬はルピアが堅調に推移するも、月末にかけてルピアは大きく下落した。

インドネシア休日明けとなった2日、ドルルピアは14500台後半でスタート。同日発表されたインドネシアの5月CPIは、インフレ率3.55%と、中銀の目標範囲におさまった。インフレ率上昇が一服したことで、安心感が広がりルピアの買い材料に。翌3日にかけてドルルピアは14400台前半までルピア高が進み月高値を示現した。翌週6日以降もルピアは14400台半ばから後半で底堅い推移を続けていたが、9日に原油高を背景とした米国でのインフレ懸念が高まり、米利上げ観測がルピアの重しとなる中、ドルルピアは14500台後半まで上昇した。翌10日に発表された米5月CPIが40年ぶりの大幅な伸びを記録し、インフレが抑え込めていない状況が明らかとなったことを受けて、米金利が急騰。ドル前面高となったことで、週明け13日のルピアは14700手前迄、急落した。その後はFOMCの結果発表に前に、様子見ムードが広がるなか、ドルルピアは14700台半ばで動意に乏しい展開に。注目のFOMCでは75bp利上げが発表され、市場予想通りの結果に14700台での推移が継続。しかし景気後退懸念からリスク回避ムードとなる中、ついに17日にドルルピアは年初来安値となる14800台半ばまでルピア安が進んだ。翌週20日以降もルピア安地合が継続。22日には世界的な金利上昇や物価高の懸念に再び圧迫され、アジア新興国通貨が下落する中、ドルルピアは14800台後半まで上昇し、ルピアは2年ぶりの安値を付けた。翌23日、注目のインドネシア中銀定例会合の結果発表では、政策金利である7日物リバースレポ金利を3.50%に据置くことを決めた。市場予想は据え置くという見方が優勢であった為、ドルルピアの反応は限定的となった。リスク回避ムードが和らぎ、27日に一時14700台後半をつける場面も見られたが、月末のドル買い需要もあり、結局14800台での推移が続いている(29日 日中時点)。

## ■ 今月の見通し

7月のドルルピアは、ルピアの底堅い動きを予想する。

6月の米5月CPIの結果を受けて、米金利の急騰と米利上げ折り込みが更に進んだ結果、ドルルピアは現在も安値圏での推移が続いている。しかし、2018年に米利上げが進む中、ルピアが下落を続けた場面と比較すると、当時のルピアに比べると底堅い値動きといえる。その上、インド、マレーシア、フィリピン等、アジア各国の中銀が利上げサイクル入りする中、インドネシア中銀は6月も政策金利を維持する決定をしており、違いが際立っている。ルピアが2年ぶりの安値圏で推移する中で、現状維持予想が優勢ではあったものの、市場参加者の一部には利上げを予想する向きもあった。こうした新興国には厳しい環境下でも、ルピアは底堅さを維持し、ジャカルタ総合指数も底堅い推移が続いている。通貨も株式市場も資源国としての強さを見せていると言える。中銀が利上げという、通貨防衛策の余地を持つ中、ルピア安が加速する可能性は低そうだ。

また、先月も本欄で述べた通り、引き続き不安定なロシアウクライナ情勢と旺盛な需要を踏まえれば資源高が続く公算が高い。5月分のインドネシア貿易収支はパーム油の輸出禁止が響いた為、4月対比大きく黒字額を減らしたが、輸出規制は解禁されいる。貿易収支の大きな黒字が期待出来る環境が戻っており、ルピアをサポートするだろう。

リスクシナリオとしては、米国を筆頭に利上げがなされる中で、各国地域のCPI上昇に歯止めがかからない状況が続くと世界的な景気後退への懸念が膨らみ、リスク回避姿勢が強まることで、新興国通貨売りが更に強まり、ルピアも連れ安となることがあげられる。しかし、メインシナリオとしては、7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)

『当地の人気のリゾートホテルTOP3』

インドネシアのリゾートホテルTOP 3をご紹介します。

③ ニヒ・スンバ(Nihi Sumba)

バリ島の約400キロ南東の海に浮かぶ小さくて高級なスンバ島の隠れ家で、175ヘクタールの熱帯林、棚田、草原にあり、2.5kmの岬で保護されたビーチフロントが特徴。周辺には、何世紀にもわたって変わらない石器時代の遺跡や伝統的な村があります。古代のアニミストの儀式を伴うこのユニークな部族文化は本当に素晴らしいです。

② アリラ・マンギス・バリ(Alila Manggis, Bali)

バリ州東部、マンギスの静かなビーチにある、人里離れたスタイリッシュなリゾート。ココナッツの木立に囲まれたリゾートは、海とバリで最も神聖な山である雄大なアグン山の間にあります。すべての客室とスイートは海に面しており、ヌサペニダまでの海峡を一望できます。

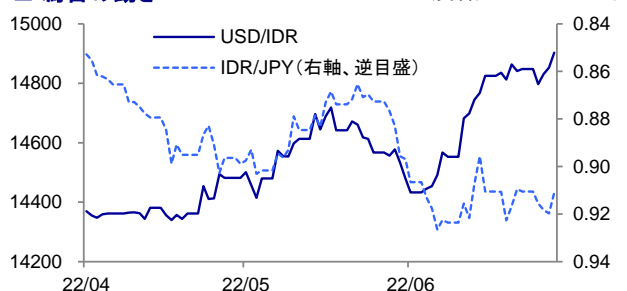
① カペラ・ウブド・バリ(Capella Ubud, Bali)

ウブドの熱帯雨林や棚田、ウォス川に囲まれ、バリに古くから伝わる神話や伝説を身近に感じることができるカペラウブド。建築家ビル・ベンスレーは、1800年代にヨーロッパからやって来た初期入植者からインスピレーションを受け、その冒険心に敬意を表して、この上なく贅沢なテント型キャンプというコンセプトを考案しました。

(インドネシアみずほ銀行 アストリッド)

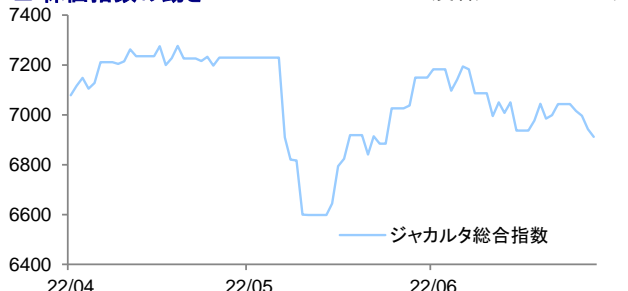
## ■ 為替の動き

(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
6/2	CPI(前年同月比)	5月	3.59%	3.55%	3.47%
6/15	貿易収支(USD M)	5月	3463	2900	7565
6/15	輸出(前年比)	5月	36.64%	27.00%	47.76%
6/15	輸入(前年比)	5月	33.05%	30.74%	21.93%
6/23	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 53.00 ~ 56.50  
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

インフレ懸念が再燃する中、好調な米経済指標を受けて米金融引き締め強化への警戒感が高まり、ドルがアジアの主要通貨に対して上昇する中、月初にペソは約3年ぶりに節目の1米ドル＝52.500ペソを割り込み、ショートカバーを巻き込みながら、1米ドル＝53.800ペソまで急落。その後はフィリピンの5月の消費者物価指数が5.4%と前月から上昇したほか、貿易赤字が高水準を維持していることがペソ下押し材料となったが、メダラ次期フィリピン中銀総裁が6月と8月の利上げについて言及したことから節目の1米ドル＝53.000ペソでは底堅く推移し、月初に急落して以降、ペソは上旬にかけてレンジ推移となった。

5月の米消費者物価指数が予想以上に加速したことを受け、米利上げ織り込み加速から株式や債券などの資産からの資金流出が強まるなどセンチメント悪化からペソは1米ドル＝53.000ペソを割り込み、その後も、FOMCにて大幅利上げが立て続けに実施される可能性が低下したとの見方から、ドルが弱含む局面も見られたが、インフレ高進と米金融引き締め強化への懸念が根強い中、ペソは軟調推移となった。また、フィリピン金融政策決定会合にて大幅利上げの可能性が一部浮上したものの、メダラ次期総裁が大幅利上げではなく段階的な利上げを想定していることとコメントしたこと、ペソ安が加速し、節目の1米ドル＝54.000ペソも突破するなど、中旬にかけてはペソは大幅安となった。

利上げを受けた米景気後退懸念により、リスクオフモードとなったほか、フィリピン中銀のハト派スタンスからペソは主要アジア通貨の中でも下落を主導。23日にフィリピン中央銀行は大方の予想通り、25BPの利上げを決定したが、インフレ見通しが上方修正され、インフレ高進が懸念されるも利上げ幅が25BPに留まり、今後も大幅な利上げではなく段階的な利上げによる正常化の方針を改めて示したこと、ペソ安基調継続となった。また、メダラ次期中銀総裁は、足元のペソ安を防衛するつもりはないと、足元のペソ安を容認する発言したこと、ペソ安が加速し、一時1米ドル＝55.000も突破し、2005年10月以来の安値を付けるなど、6月は主要アジア通貨なかでもペソの相対的な弱さが目立った。

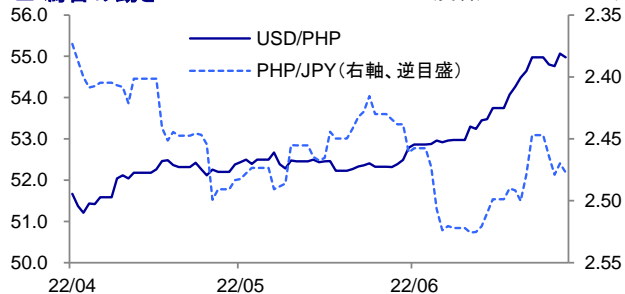
## ■ 今月の見通し

世界的インフレにピークアウトの兆しが見られず、FOMC後にパウエル議長が7月会合でも大幅利上げに動くことを示唆し、50BPないしは75BPの追加利上げが決定される可能性が高いと述べた。一方で今回の75BPの利上げが異例に大きな幅であることは明らかであり、この幅が普通になることは見込んでないとも述べたことから、大幅利上げが立て続けに実施される可能性が低下し、一旦は市場に安心感がもたらされたが、今後のインフレ動向は不透明であり、データ次第では再度、引き締め強化への警戒が強まり、株式や債券などの資産からの資金流出を受けたアジア・新興国通貨の急落リスクは煽る。また、欧州でもECBがインフレ抑制に向けて、7月に25BPの利上げを実施すると表明し、9月の50BP引き上げの可能性も示唆するなど、引き締め策を示しており、世界の主要中銀による利上げによる景気減速懸念からアジア通貨には今後も下押し圧力が掛かりやすい地合いとなるであろう。

メダラ次期フィリピン中銀総裁はデータ次第であるが段階的な利上げ継続との見解を示しているが、インフレが加速するとの見通しのなか、フィリピン中銀のスタンスはハト派と捉えられており、ペソ安要因となっている。また、経済活動再開を受け、輸入増加による貿易赤字の拡大やコロナ対策等、財政赤字の拡大は米国とフィリピンの金融引き締めペースの違いによる金利差縮小に加えて、ペソ下押し要因となり今後もドル高ペソ安基調継続を見込む。

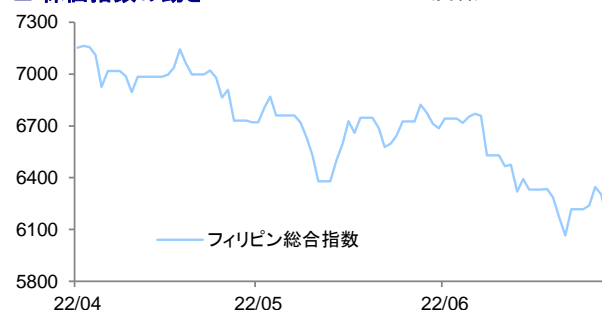
## ■ 為替の動き

(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 76.00 ~ 80.00  
INR/JPY 1.69 ~ 1.76

### ■ 先月の為替相場

【6月の米ドル/インドルピーは史上最高値を更新した】

77.585で当月取引を開始。サウジアラビアが米国の要請に応じて原油生産を増やすのではないかと、との憶測が広がり、原油の利益確定売りが出る中でルピーには追い風に、3日につけた77.44が当月のドル/ルピーの安値となる。序盤は底堅く推移したが、5月17日につけた史上最高値(77.80)を前に為替介入が確り入り、一旦はもたつく展開に。ただ、9日にはこれを上抜け。

13日週に入ると前週金曜の北米時間に発表された米消費者物価指数が事前予想を上回る上昇幅となり、米利上げ期待が一層高まる中、週初月曜は大台78を突破して取引を開始し78.285を示現。ただし、インド当局が再度大規模な為替介入を行い、78.10レベルが取引のキャップに。またFOMCでの利上げ幅が市場参加者の間でも揺れており、その発表を前に動きづらい雰囲気が続いた。注目されていたFOMCでは0.75%の利上げが発表されたが、同時に成長率見通しが引き下げられたことから米短期国債の利回りは低下。アジア通貨はまちまちの反応となり、大きな動きとはならず。

20日週に入ると各国の中央銀行が利上げしていることから景気腰折れリスクが指摘される中で、世界の燃料需要の見通しに対する下振れ懸念が意識されると原油価格は1か月ぶり安値水準へ。これを追い風にドル/ルピーは大台78を割り込む場面もあったが、ごく短期的な動きとなり、22日には世界の成長率見通しに対する不確実性が高まる中、アジア全般的にリスク資産が低調な動きとなる中、78.39まで上昇し、従前の史上最高値を更新。同水準で横ばい推移となった。

27日週に入ると、UAEのエネルギー相が追加生産余力がないことを示唆したことと同国がロシアの生産量減少による供給不足を解消するために介入できないと受け取られ、原油価格が上昇。これを受けてドル/ルピーは急伸し、28日に78.87まで上昇。ドルの売り持ちのストップロスが出たほか、ヘッジが遅れていた地場輸入企業が諦めてドル買いを入れたことから29日もこの動きは止まらず、一段と上昇し78.98を示現。執筆時点では78.96レベルで取引されている。

### ■ 今月の見通し

【7月のドル/ルピーは高値圏での推移を想定】

インド中銀の為替介入がまずは大きな材料として挙げられる。彼らは介入の仕方について「特定のターゲットレートを定めず、相場の急変動時に行う」としている。6月の動きを振り返ると、77.80を前に大きな規模の介入が入った他、79を目前とした29日にも大きな介入が入った。特に後者は規模が大きく、銀行間市場でのドル/ルピーの「ビッドレート(買い手のレート)」と「オファーレート(売り手のレート)」が瞬間的に逆転したほどだった。ドル/ルピーの上昇幅を見ると、直近1か月で1.76%、4月初から数えると4.7%の上昇となっており「急激な変動」と言って差し支えないだろう。

ただ為替介入が入るポイントの予測は既述のように予想が難しく、市場参加者の間では79.30や79.50、80.00などの呼び声が聞かれる。介入先もスポット市場、フォワード市場、NDF市場などの複数の手段があり、直近ではフォワード市場への介入も多く使われたが、これだけのルピー安が進行する中、効果がより強いスポット市場への介入期待が高まっている。ただ、この点も中銀がどのように動くかは予想が難しい。これに加え現在のインド中銀は日銀と似ており、政治の力が与える影響が大きく、換言すればモディ首相がルピー安をどう考えているのかという点だ。このようなことも相まって予想は難しいがルピー安を抑止する最も大きな材料が為替介入だ。

次に原油の動きだ。各国の生産余力を見るとほとんどの国は余力がなく、「フル生産」の状態となっており、サウジアラビアとUAE、イラン以外は需要増加への対応が難しいと言われてきていた。6月の末に頼みの綱のUAEについても増産幅がないことを示唆したことから今回の上昇につながっている。ただ3月や6月の高値からは距離があり、現状の価格水準が続くのであればルピーに与える影響はそう長くはないだろう。

最後に米利上げ動向となるが、これは明日以降GDP、雇用統計、物価指標と米重要指標の発表が続く中で右往左往しそうである。ただ現状の米金利先物における次回FOMCでの利上げ幅は0.7%程度となっており発射台が高い状態だ。ケアしておかなければならないのは、予想利上げ幅が1.0%になるシナリオよりも0.5%へと収束していくようなダウンサイドだろう。

7月のドル/ルピーはベース高値圏での推移。原油は現状水準が続くのであればルピーへの影響は小さく、米利上げ動向については注視が必要も指標次第では米金利低下からのルピー高材料の可能性。あとはインド中銀の介入次第、というのがビクビクチャード。

アジア・オセアニア資金部 インド室 田川 順也

### ■ 今月のつぶやき(現地からの声)

『当地の人気のリゾートホテルTOP3』

世界トップクラスの人口と国土面積、多様性を誇るここインドにおいて、リゾートホテルも多種多様。厳選の上でのTop3を紹介していきたい。

Top3:Taj Exotica Resort and Spa Andamans

ベンガル湾の秘境リゾート、アンダマン諸島にある。この諸島がインドに属しているとは思えない。もはやミャンマーの方が近い。当該ホテルがあるハヴェロック島は、アジアNo.1とも評される「ラダナガルビーチ」があり、その自然の美しさに定評がある。当地では新婚旅行に人気の行き先となっている。

Top2:ITC Grand Goa, a Luxury Collection Resort & Spa Goa

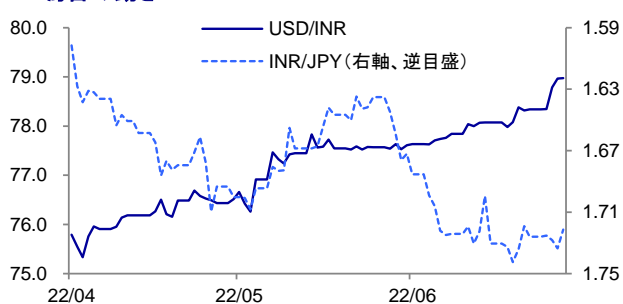
当地のリゾートと言えばゴアは外せない。ポルトガル領であった名残と複数のビーチがあり、国内のみならず欧米の旅行者にも人気の地だ。最大のお勧めは、安価にお酒をたしなみながらアラビア海に沈む夕陽を満喫できるという点だ。当該ホテルは、まだ手つかずの南ゴアのビーチ沿いに位置し、ポルトガル調のクラシカルな建築とビーチ直アクセスのヴィライタイプのお部屋、そしてITCホテルグループ自慢のスパサービスが売りとなっている。

Top1:Taj Lake Palace

湖上に浮かぶ白亜の宮殿ホテル。湖と宮殿の街として知られるウダイプルにある。宮殿をホテルに改装した施設は国内各地にあるが、当該ホテルは特にその美しさから映画の撮影地になるなど、国内外を問わず人気が高い。築270年以上を経過している為、古さは否めないが、滞在中は王家の気分を体感できること間違いなしだ。(チェンナイ・蛭名真理子)

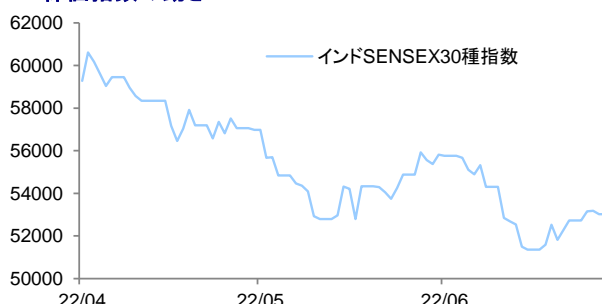
### ■ 為替の動き

(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
6/1	製造業PMI	5月	-	54.6	54.7
6/8	政策金利	-	4.80%	4.90%	4.40%
6/10	鉱工業生産	4月	5.00%	7.10%	2.20%
6/13	CPI	5月	7.10%	7.04%	7.79%

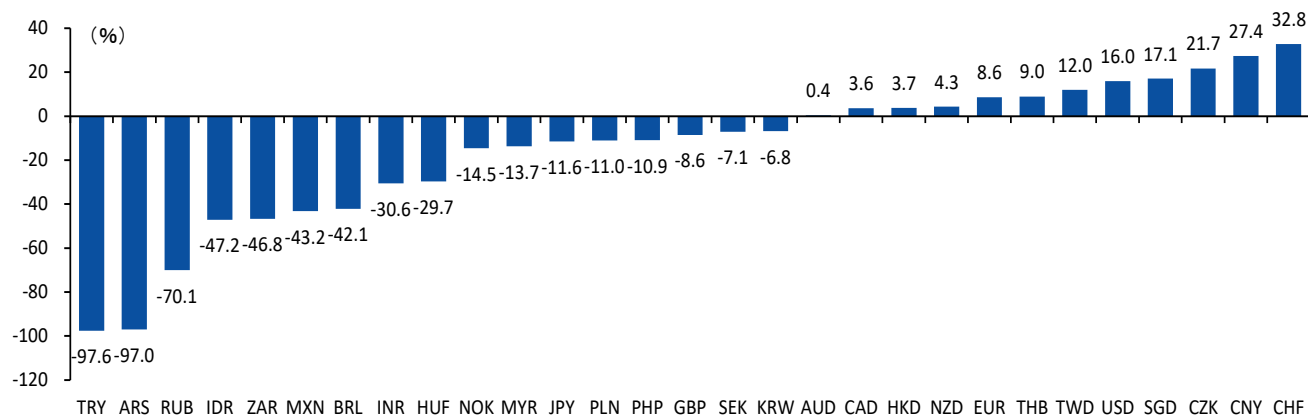
(資料) ブルームバーク

## ■ 為替市場・株式市場騰落率

	為替市場	2021年末	2022年6月末	騰落率	株式市場	2021年末	2022年6月末	騰落率	USD換算
<b>先進国</b>									
米国	-	-	-	-	NYダウ平均	36338.3	30775.43	-15.3%	-
日本	USD/JPY	115.08	135.72	17.9%	日経平均株価	28791.71	26393.04	-8.3%	-22.3%
ユーロ圏	EUR/USD	1.137	1.0484	-7.8%	ドイツDAX指数	15884.86	12783.77	-19.5%	-19.5%
英国	GBP/USD	1.3532	1.2178	-10.0%	ロンドンFTSE100指数	7384.54	7169.28	-2.9%	7.9%
豪州	AUD/USD	0.7263	0.6903	-5.0%	S&P/ASX200指数	7444.642	6568.064	-11.8%	-7.2%
カナダ	USD/CAD	1.2637	1.2873	1.9%	S&PTロント総合指数	21222.84	18861.36	-11.1%	-12.8%
<b>エマージングアジア</b>									
中国	USD/CNY	6.3561	6.6993	5.4%	上海総合	3639.775	3398.616	-6.6%	-11.4%
香港	USD/HKD	7.7966	7.8463	0.6%	香港ハンセン	23397.67	21859.79	-6.6%	-7.2%
インド	USD/INR	74.3375	78.975	6.2%	インドSENSEX30種	58253.82	53018.94	-9.0%	-14.3%
インドネシア	USD/IDR	14263	14903	4.5%	ジャカルタ総合	6581.482	6911.582	5.0%	0.5%
韓国	USD/KRW	1189.88	1298.9	9.2%	韓国総合株価	2977.65	2332.64	-21.7%	-28.2%
マレーシア	USD/MYR	4.1665	4.4082	5.8%	ブルサマレーシアKLCI	1567.53	1444.22	-7.9%	-12.9%
フィリピン	USD/PHP	50.992	54.978	7.8%	フィリピン総合	7122.63	6155.43	-13.6%	-19.8%
シンガポール	USD/SGD	1.349	1.3905	3.1%	シンガポールST	3123.68	3102.21	-0.7%	-3.7%
台湾	USD/TWD	27.674	29.741	7.5%	台湾加権	18218.84	14825.73	-18.6%	-24.3%
タイ	USD/THB	33.211	35.302	6.3%	タイSET	1657.62	1568.33	-5.4%	-11.0%

(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5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	-1.6	-3.4	5.7
日本*	22.9	7.2	-1.6	2.6	-3.2	4.0	-0.5	-4.6	1.8
ユーロ圏	-3.9	-4.2	-0.9	14.7	4.0	4.7	5.4	-6.3	5.4
英国	-7.7	-6.3	-5.0	24.5	6.9	6.6	8.7	-9.3	7.4
豪州	-3.4	-0.7	1.4	9.7	4.1	4.4	3.3	-2.1	4.9
カナダ*	41.1	9.1	4.4	-3.1	5.3	6.6	3.1	-5.2	4.7
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	2.3	6.3	4.1	4.4	3.0	-0.7	4.1
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

	21/10	21/11	21/12	22/01	22/02	22/03	22/04	22/05	2020	2021
	(%)								(%)	
先進国										
米国	4.6	4.2	3.9	4.0	3.8	3.6	3.6	3.6	8.1	5.4
日本	2.7	2.8	2.7	2.8	2.7	2.6	2.5		2.8	2.8
ユーロ圏	7.3	7.1	7.0	6.9	6.8	6.8	6.8		8.0	7.7
英国	4.2	4.1	4.0	4.0	3.8	3.7	3.8		4.5	4.6
豪州	5.2	4.6	4.2	4.2	4.0	3.9	3.9	3.9	6.5	5.1
カナダ	6.8	6.1	6.0	6.5	5.5	5.3	5.2	5.1	9.6	7.4
エマージングアジア										
中国			4.0						4.0	3.9
香港	4.3	4.1	4.0	3.9	4.5	5.0	5.4	5.1	5.5	5.4
インドネシア									6.0	6.4
韓国	3.2	3.2	3.8	3.6	2.7	2.7	2.7	2.8	4.0	3.7
マレーシア	4.3	4.3	4.3	4.2	4.1	4.1	3.9		4.5	4.6
フィリピン	7.4	6.5	6.6	6.4	6.4	5.8	5.7		10.4	7.8
シンガポール	2.6	2.5	2.4	2.3	2.1	2.2	2.2		3.0	2.7
台湾	3.8	3.7	3.7	3.7	3.7	3.7	3.7	3.7	3.9	4.0
タイ			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	8.6	1.2	4.7
日本	0.2	0.1	0.6	0.8	0.5	0.9	1.2	2.5	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	9.1	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	7.7	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	2.1	2.5	0.9
香港	1.4	1.7	1.8	2.4	1.2	1.6	1.7	1.3	1.2	0.3	1.6
インド	4.4	4.5	4.9	5.7	6.0	6.1	7.0	7.8	7.0	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	3.6	2.0	1.6
韓国	2.4	3.2	3.8	3.7	3.6	3.7	4.1	4.8	5.4	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	2.8	-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	5.4	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	5.6	-0.2	2.3
台湾	2.6	2.6	2.9	2.6	2.8	2.3	3.3	3.4	3.4	-0.2	2.0
タイ	1.7	2.4	2.7	2.2	3.2	5.3	5.7	4.7	7.1	-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	-2.5	-2.9	-3.2	-3.3	-3.5	-3.5	-3.9	-3.0	-3.7
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	2.9	2.4	1.8	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	3.5	2.9	2.6	3.5
カナダ	-2.0	-1.8	-0.9	-0.7	-0.1	0.0	0.2	-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	1.7	1.8
香港	7.3	7.0	9.3	9.5	9.2	11.3	12.0		
インド	1.3	1.3	0.9	0.4	-0.5	-1.1	-1.2	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	3.7	4.4	4.9	5.6	5.8	5.1	4.7		
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	-3.0		
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	1.50-1.75	引き締め: 2022/3/16	0.00-0.25	2022/6/15	+75bp	2022/6/15	+75bp
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	2022/6/17	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	2022/6/9	現状維持
英国	バンク・レート	1.25	引き締め: 2021/12/16	0.10	2022/6/16	+25bp	2022/6/16	+25bp
豪州	キャッシュ・レート	0.85	引き締め: 2022/5/3	0.10	2022/6/7	+50bp	2022/6/7	+50bp
カナダ	翌日物金利	1.50	引き締め: 2022/3/2	0.25	2022/6/1	+50bp	2022/6/1	+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	2022/6/20	現状維持
インド	翌日物レポ金利	4.90	引き締め: 2022/5/4	4.00	2022/6/8	+50bp	2022/6/8	+50bp
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	2022/6/23	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	2.50	引き締め: 2022/5/19	2.00	2022/6/23	+25bp	2022/6/23	+25bp
タイ	翌日物レポ金利	0.50	緩和: 2019/8/7	1.75	2020/5/20	-25bp	2022/6/8	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