

2022年9月1日

みずほディーラーズアイ (2022年9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 134.00 ~ 142.00

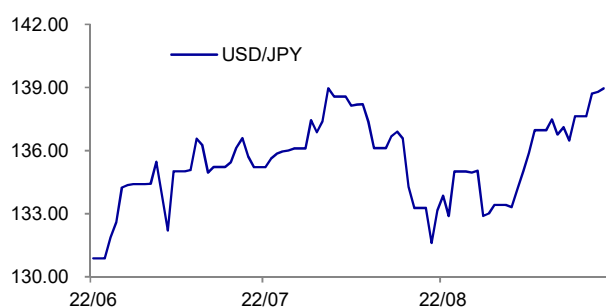
市場営業部 為替営業第二チーム 上野 智久

■ 先月の為替相場

8月のドル/円相場は上昇基調となる中で139円台を付ける展開。
1日、133.40円付近で東京時間オープン後、中国・台湾の不芳な経済指標を受け、世界的な景気減速懸念が強まり131円台半ばまで下落。翌2日、ペロシ米下院議長の台湾訪問報道を受けてリスク回避の動きが強まると8月安値130.40円まで下値を下げた。しかしその後、FED高官による相次ぐタカ派発言を受けて133円台前半まで反転。3日も良好な米経済指標に加え、FED高官のタカ派発言が複数確認される中で134円台半ばまで上昇した。4日、台湾を巡り米中対立激化観測が高まる中で132円台に下落するも、米7月雇用統計発表を前に、徐々に様子見姿勢が強まると133円付近での推移が続いた。5日の米7月雇用統計では、市場予想を大きく上回る良好な結果が確認され135円台半ばまで上昇。8日以降は10日に米7月CPIを控える中で135円付近での動意薄の推移が続いた。10日、米7月CPIが市場予想を下回る結果となりFOMCの大幅利上げ観測が後退。それに伴う米金利の低下から、132円台前半まで3円程度急落。翌11日、米7月PPIが市場予想を下回る結果に131円台後半まで下落。しかし、その後は米金利が上昇する動きにドル/円はつれ高となり133円台を回復。12日にかけても小確りとした推移が続いた。15日、中国・米国の冴えない経済指標発表を受けたリスク回避の動きから一時132円台半ばまで下落も、その後は米株が持ち直す動きに133円台を回復。16日以降、米金利の動向に浮沈する中で17日にかけて134円台半ばまで上昇。翌18日、FED高官による相次ぐタカ派発言を受けてドル買い地合いが強まると、翌19日にかけて137円台前半まで上値を上げた。22日、株式市場の冴えない動きや米金利低下を受け136円台後半まで軟化も、米7月シカゴ連銀全米活動指数の力強い結果や米長期金利が上昇に転じ137円台半ばまで急伸。
23日、米8月製造業・サービス業PMIの市場予想を下回る結果に一時135円台後半まで急落。その後は低下していた米金利が上昇に転じたことで136円台後半を回復。その後はイベントを消化し、26日にジャクソンホールを控える状況下、136円台半ばを中心とした動意薄の推移となった。注目された26日のパウエルFRB議長の講演では、利上げペース鈍化の思惑を払しょくするタカ派的な内容となり、ドル買いが強まる展開となった。29日には、前日のパウエル議長発言を受けたドル買い地合いから一時139円を付け、翌30日には米長期金利が上昇する局面で8月高値139.08円まで上昇。31日にかけては小反落し、足元(東京10時)は138円台半ばで推移している。

■ 為替の動き

(資料) ブルームバーク



■ 今月の見通し

9月のドル/円は堅調推移を予想。

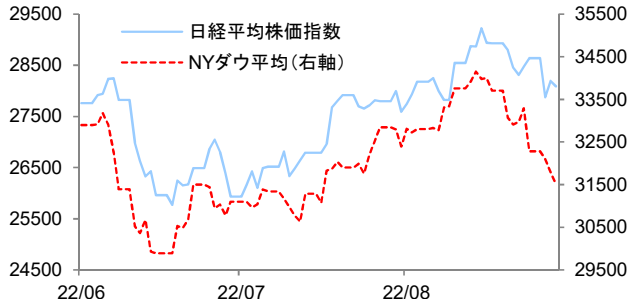
今後のドル/円見通しを考えるにあたって、まずはインフレ動向／金融政策動向について考える必要があろう。インフレ動向については、ウクライナ情勢を巡る事態解決の糸口が見えない状況。露制裁対象でもある天然ガスの需給が逼迫している状況下で需要が高まる秋冬期入りとなる。米国は資源自給率が高いため直接的な影響は大きくないが、それでも世界的なインフレ高進の副次的な影響などもあり、7月CPI(前年比)は8.5%となっている。前月(同9.1%)からCPI水準が低下していたことで、一部で物価高のピークアウトを指摘する向きもあったが、8/26ジャクソンホールでのパウエルFRB議長の講演で、金融政策について「早急すぎる緩和のリスクを歴史が警告」「物価安定の回復失敗はより大きな痛みを意味する」と発言。引締めに伴う経済成長率・労働市況へのネガティブなインパクトにも言及しながらの現状の金融政策の継続を示唆するこの発言は、FRBの本気度がうかがえ市場において俄かに高まっていた来年以降の利下げ観測を一蹴するに十分な内容であったと言える。

当然ながら経済成長率・労働市況へのネガティブなインパクトが顕在化する局面では米ドル売り地合いが強まることも想定されるが、ロシアへの資源依存が高い欧州は物価高に加えてPMIはサービス・製造業共に2ヵ月連続で節目の50割れとなっており、リセッションリスクが俄かに高まりを見せている状況。そして、そもそも潜在成長率が低く、コロナ禍からの経済の立ち上がりが鈍い日本の状況に鑑みると、米国は比較的良好なファンダメンタルズであると言えよう。

ウクライナ情勢やそれらを要因としたコモディティ価格の推移などは今後を見通しづらい状況が続いているが、前述を踏まえると米国は相対的にリスク材料が少ない印象で、引続きドルが買われやすい状況が続く公算が大きいのではないかと。そして本邦における金融政策の出口は全く確認できず、能動的に円を買う理由が見当たらない状況は不変である。ドル/円については1998年8月以来の140円台を示現する展開も視野に入る。

■ 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
8/1	米ISM製造業景況指数	7月	52.0	52.8	53.0
8/3	米ISM非製造業景況指数	7月	53.5	56.7	55.3
8/5	米非農業部門雇用者数変化	7月	250k	528k	398k
8/5	米失業率	7月	3.6%	3.5%	3.6%
8/10	米CPI(前年比)	7月	8.7%	8.5%	9.1%
8/11	米PPI(前年比)	7月	10.4%	9.8%	11.3%
8/17	米小売売上高(速報、前月比)	7月	0.1%	0.0%	0.8%

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	11名	142.00 ～ 135.00	ベア	8名	140.00 ～ 134.00
----	-----	-----------------------	----	----	-----------------------

※ レンジは中心値

矢野	ベア	140.00 ～ 133.00	米インフレはこれまでの大幅利上げにより頭打ち感が見えつつあるが雇用は依然タイトな状況。目先は9/2雇用統計が注目だが、雇用に一服感が出てくればスピード感を持った下方調整の可能性も。ただ、ここからの円安進行は限定的と見る。	小野崎	ベア	139.50 ～ 134.00	FRBの利上げを背景にした米金利上昇も一服と考え高値更新は見通しがたい。FRBの年内利上げ姿勢は引き続き明確ではあるが、相応に織り込まれた中で一層の円安は見通しがたいか。
牛島	ベア	140.00 ～ 133.00	9月FOMCでの利上げ幅が定まらないが、インフレ圧力による米金利上昇&ドル高の動きは一巡したように見える。FED高官はインフレ警戒を繰り返すものの、市場先行の金利低下&ドル安の可能性は念頭に入れておきたいところ。	原田	ブル	144.00 ～ 134.00	米国における金融政策は、強気な利上げ姿勢を見せており、ドル円上昇の流れは継続すると予想。FRBはインフレを抑えることが最優先としており、日米に政策の差がある限り、ドル円の下値は堅いだろう。
筒井	ベア	140.00 ～ 134.00	米利上げ幅に左右される相場展開を予想。9月FOMCで75bp利上げを織り込み、140円突破は困難。海外観光客受け入れ正常化及び原発再稼働方針も発表され、円安トレンドは一旦終了がメインシナリオ。	上遠野	ブル	141.50 ～ 135.00	インフレ高止まり懸念を背景として9月FOMCにおける大幅利上げ観測が強まる中、米金利の再上昇と米株下落を伴いながらドル買いの流れは継続か。米経済指標も強弱入り混じり、一辺倒に減速する欧州との乖離もドルサポート。
加藤	ベア	140.00 ～ 135.00	年度後半調整局面入り。原発再稼働とインバウンド規制緩和が円売りにブレーキをかける。モメンタムは依然上向きであるし、当面本邦の金融政策に変化は期待できない状況に変わりはないが、株安はクロス円での円買い圧力の再浮上を示唆。	小林	ブル	142.00 ～ 135.00	米要人によるタカ派発言が相次ぎ、9月のFOMCにて0.75%の利上げが織り込まれている状況。一方で日銀は金融緩和スタンスの維持を堅持しており、かかる状況かでの円買いは想定しづらく、ドル円は引き続き堅調推移となろう。
山崎	ブル	141.00 ～ 137.00	ドル一強の状態が継続。引き続き中銀の金融政策のスタンスの違いにより上昇。しかし、8月末のジャクソンホール後の値動きをみても、140円を超えてさらに上昇というシナリオは描きづらく上値は重いか。	逸見	ブル	142.00 ～ 136.00	Fedのタカ派スタンスが継続される限り日米金融政策差の拡大からドル円は底堅い。日本はインバウンドの呼び込みや原発再稼働も期待されるが実現はまだ先の話。需給面でも円買いが盛り上がりがない状況が継続。
伊藤	ベア	141.00 ～ 133.00	インフレ抑制を最優先課題とするFEDの姿勢に利上げは続く。ただし、利上げ速度については今後のデータ次第。既に来年にかけて150BP相当の利上げ織り込みがなされている現状下、金利面からの上昇余地は限られるか。	大谷	ブル	142.00 ～ 135.00	米国では高インフレが継続する中、FED高官からタカ派な発言が相次いでいる。9月FOMCで75bp利上げを織り込みつつある環境下、ドル円は下げづらいと考える。またユーロが弱いことも相対的にドルが選好されやすい理由となろう。
山岸	ブル	142.00 ～ 135.00	コロナ禍での大規模金融緩和・高圧経済の副作用と思われるインフレ圧力抑制を最優先する姿勢を鮮明にしており、米利上げ継続でドル高基調は続きそうだ。加えて各国の相次ぐ利上げで、主要国で唯一緩和を継続する円は売られやすい。	鈴木	ブル	142.00 ～ 135.00	FOMCは金融引き締めに対して強硬な姿勢を崩しておらず、ドル高基調は継続。日本の原発再稼働の検討や入国制限緩和による円買いもそこまで見られず、ドル円は引き続き底堅い推移、上値を伸ばす展開を予想する。
尾身	ブル	143.00 ～ 136.00	米国の積極的な政策金利引き上げを受けてドル/円は上昇すると予想。米国のリセッション懸念やインフレピーク説はFRB高官達の利上げに対するタカ派な発言によりキャンセルされたと考えている。	木村	ベア	140.00 ～ 135.50	米国の利上げペース加速からドル高が進行してきているため雇用統計までは利上げ期待の加速から上がりやすい状況。ただ過熱感も強いことから、戻し売り圧力も強いと見られ、大幅な下落に注意。
上野	ブル	142.00 ～ 134.00	前頁(USD見通し)に記載のとおり。米利上げ観測が継続される状況下、基本的には上方向への警戒が必要な局面。	大熊	ベア	140.00 ～ 134.00	米金利の逆イールドの継続で米景気の先行きは不透明感が高まり、米株も軟調地合いとなっている。年内の大幅利上げは市場では織り込みつつある状況下、ドル買いの材料はリスクオフしか見当たらず、更なる上値トライは難しいか。
甲斐	ブル	141.50 ～ 136.50	インフレ対策を重視するFRBの利上げは9月で75bpを織り込みつつある。その先は11月が50bp、12月が25bp、2月が25bpだが、より急ピッチな利上げの進展により、金利の終着点が引きあがり、円安が継続すると予想。				

ユーロ相場

予想レンジ: EUR/USD 0.9700 ~ 1.0300
EUR/JPY 133.00 ~ 142.00

市場営業部 為替営業第二チーム 大谷 未央

■ 先月の為替相場

8月のユーロは月後半にパリティ(1ユーロ=1ドル)割れし、年初来安値を更新する展開。月初1日に1.02台前半でオープンしたユーロはユーロ圏7月製造業PMIの良好な結果を受けて1.02台後半まで上昇。しかし2日は、ペロシ米下院議長の台湾訪問を受けた米中関係の悪化懸念やFED高官によるタカ派発言によるドル買いから1.01台半ばまで下落。3日は独6月貿易収支の好調な結果に一時1.02台を回復するも、その後は米長期金利の上昇を背景に1.01台前半まで反落。4日にポジション調整の動きから1.02台半ばまで上昇する場面も見られたが、5日の米7月雇用統計の強い結果を受けて1.01台後半まで下落した。8日、9日は10日に発表される米7月CPIの発表を控え1.02台を挟んで小動き。10日は米7月CPIの結果が市場予想対比減速したことを受けて、ドル売りが強まり、ユーロは8月の高値である1.0369まで急伸した。11日も米7月PPIが市場予想を下回る結果にユーロは底堅い推移であったが、12日はFED高官がタカ派な発言をしたことによるドル買いから1.02台半ば付近まで上昇幅を縮小させた。15日、16日は発表された独7月卸売物価指数と独ZEW景気指数の冴えない結果にユーロは1.01台前半まで下落。また、17日もユーロ圏4～6月期GDPが下方修正する結果に、ユーロは上値重い推移が続いたが、その後発表されたFOMC議事要旨がハト派は内容となり、ドル売りが加速、ユーロは1.02ちょうど付近まで持ち直した。18日はFED高官のタカ派な発言や米経済指標の良好な結果に1.00台後半まで急落。翌19日もドル買いの流れが継続し1.00台前半まで続落した。22日はナール独連銀総裁によるインフレ悪化を懸念とした発言やロシアの国営ガス企業へのガス供給停止を背景に欧州景気減速懸念が高まり、ユーロは0.99台前半まで急落。23日は前日の流れを引き継ぎ一時8月の安値である0.9901まで下落。しかし、その後ユーロ圏8月製造業PMIが市場予想を上回ったことで1.00台前半を回復。24日も上値重い値動きが継続。、25日は一時パリティを回復するも、ECB政策理事会議事要旨の内容を受けて、再度0.99台半ばまで反落した。26日は米7月PCEデフレーターが市場予想を下回ったことによるドル売りからユーロは0.99台後半まで上昇。また、「複数のECB当局者が75bp利上げについての議論を希望」との報道が出ると1.00台後半まで買われた。29日、30日は再度パリティを割り込む場面も見られたが、天然ガス価格が下落したことや、ECB高官からタカ派な発言が相次ぐ中、1.00台を挟んでの推移が継続。

■ 今月の見通し

今月のユーロは先月に続き上値重い値動きを予想する。8月のユーロ相場は欧州天然ガス価格の上昇を受けた景気減速懸念の高まりや企業景況感の悪化を受けて再度パリティ割れとなり、2002年以来の安値を更新する展開となった。

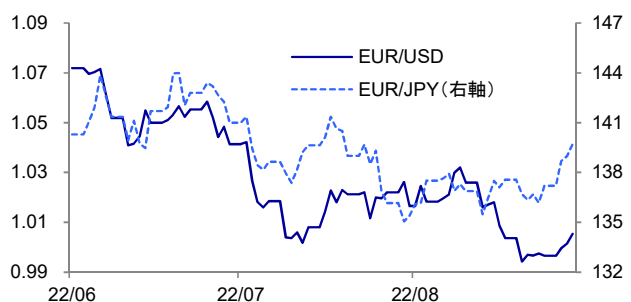
欧州では依然として天然ガス価格高騰が続いており、26日にはオランダTTFが過去最高値を更新した。要因としては、ロシア国営企業が設備点検を理由に8月31日～9月3日まで主力パイプラインである「ノルドストリーム」の稼働を停止することを発表したことがあげられる。加えて欧州では熱波が続いており、水不足が深刻化し、河川の物流に影響を与えている。先述したようにロシアからの天然ガス供給が制限される中で石炭発電の活用が検討されているが、水位低下が石炭の輸送に影響を及ぼすと見られており、今後冬に向け、更に厳しい状況に陥るとの見方は強い。ドラギ伊首相は次回のEU首脳会議でロシア産ガス価格に対する上限を設定することに合意すべきと訴えたが、次回の首脳会議は10月であり、直近ガス価格を止められる材料は乏しい状況となっている。

ユーロ圏のインフレ率は天然ガス価格の上昇もあり、市場予想は前年比+9.0%と過去最高を更新する見込みとなっており、インフレリスクは根強い。直近複数の連銀総裁は9月会合で75bpの利上げを支持しており、市場も9月ECBにおいて75bp利上げを60%程織り込んでいる。ECBのタカ派なスタンスはユーロにとっては買い材料となり得るが、相応に織り込みが進んでいる中、仮に75bpの利上げが決定されたとしてもユーロ高のインパクトは限定的だろう。むしろ大幅利上げを実施することでユーロ圏のスタグフレーションへの懸念が高まり、ユーロは更に売られる展開に警戒したい。また、イタリアではドラギ首相が退陣したことにより9月25日に総選挙が行われる予定となっている。政局への不透明感が高まっていることもユーロの懸念材料となろう。

以上のことから、ユーロ買いの材料は現状乏しく、引き続き上値重い推移を予想する。但し、米国における利上げペースの鈍化については、注意が必要だと考えている。直近ジャクソンホール会合ではタカ派なスタンスを継続したFEDであるが、米9月雇用統計が弱い結果となることや、9月FOMCにおけるドットチャート等でFEDがタカ派なスタンスを打ち出さない場合、ドル売りを起因としたユーロ買いの可能性はあると考える。ユーロ買いの材料に乏しいものの、ドル売りを発端としたユーロ買いのシナリオには注意したい。

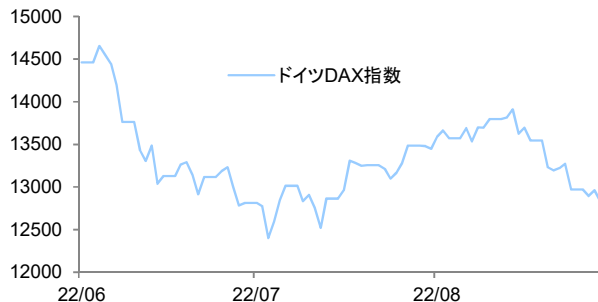
■ 為替の動き

(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
8/3	ユーロ圏小売売上高(前月比)	6月	0.0%	-1.2%	0.2%
8/12	ユーロ圏鉱工業生産(前月比)	6月	0.2%	0.7%	0.8%
8/16	独ZEW景気期待指数	8月	-52.7	-55.3	-53.8
8/17	ユーロ圏GDP(前年比)・速報	2Q	4.0%	3.9%	4.0%
8/23	ユーロ圏マークイット製造業PMI	8月	49.0	49.7	49.8
8/23	ユーロ圏マークイットサービス業PMI	8月	50.5	50.2	51.2
8/23	ユーロ圏マークイットコンポジットPMI	8月	49.0	49.2	49.9
8/25	独IFO企業景況感指数	8月	86.8	88.5	88.6
8/31	ユーロ圏CPI(前月比)	8月	0.4%	0.5%	0.1%
8/31	ユーロ圏CPI(前年比)	8月	9.0%	9.1%	8.9%

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	6名	1.0350 ～ 0.9900	ベア	13名	1.0200 ～ 0.9700
----	----	-----------------------	----	-----	-----------------------

※ レンジは中心値

矢野	ベア	1.0100 ～ 0.9900	米インフレの頭打ち感が見えつつある一方、欧州ではエネルギー供給懸念によるインフレ・景気減速懸念が引続き台頭。不透明感が払拭できない中でEURを積極的に買い進める理由は見つからないことから上値の重い展開を予想。	小野崎	ブル	1.0500 ～ 0.9900	パリティー割れを示現したが1.00割れの水準では買い意欲も強く下値は堅いもの。ウクライナ情勢への不安は拭えず大幅な上昇は見通さないもののECBの利上げ姿勢等もあり底堅い展開を予想。
牛島	ベア	1.0300 ～ 0.9700	ユーロは8月にしっかりとパリティー割れを示現したことで下落基調に達成感が滲む。欧州圏でもインフレ懸念から9月のECB利上げが意識されるなか、FED利上げによるドル買い基調も一巡し、パリティー近辺での推移が続くとみる。	原田	ベア	1.0200 ～ 0.9800	ユーロはパリティレベルでの推移を予想。米利上げが意識される中、ユーロはじりじり売られる展開が続いてきた。一方で、ユーロ圏も記録的インフレに対抗する為に、よりタカ派にならざるを得ず、同レベルで均衡を保つと思われる。
筒井	ベア	1.0100 ～ 0.8800	米が利上げを継続していく中、ECBが9月に利上げをしようとも、商品・燃料の供給要因である限り、利上げは今回で打ち止めか。寧ろスタグフレーションを市場は更に織り込み、ユーロ安傾向に変化はない。	上遠野	ベア	1.0200 ～ 0.9900	エネルギー供給懸念による高インフレおよび9月ECB会合における大幅利上げ観測がスタグフレーション懸念を煽りユーロは軟調推移継続か。パリティも再度割り込み、9月FOMCに向けてのドル買い調整にユーロは下値を探る展開予想。
加藤	ブル	1.0300 ～ 0.9900	ウクライナ問題次第であるものの、テクニカルに売られすぎの領域に入っており調整局面となりやすい。利上げに関しては、米国と比べより丁寧に上げていく公算で、实体经济へのネガティブインパクトは小さくて済むと考える。	小林	ベア	1.0400 ～ 0.9700	9月のECBにて0.5%利上げを公言されているものの、エネルギー供給問題など欧州圏における景気回復の見込みは難航。9月の米FOMCでは0.75%に利上げが織り込まれている状況下、ユーロドルは引き続き軟調推移となろう。
山崎	ブル	1.0500 ～ 0.9900	中銀のスタンスは同じ方向であるものの、冬を控えたエネルギー価格の高騰はインフレ率のみならず、経済そのものへの悪影響は避けがたい。しかし、パリティー割れ水準であることからやや値が戻されることを想定しブル方向を予想したい。	逸見	ベア	1.0100 ～ 0.8900	欧州も利上げ局面に入るが、経済は米対比脆弱であり、Fedのタカ派スタンスが後退しない限り、ユーロが浮上する展開は困難と考える。
伊藤	ベア	1.0300 ～ 0.9700	高止まりするインフレ率にECBのタカ派傾倒が強まっているが、欧州経済は米国と比べて脆弱で利上げ耐性は低い。スタグフレーションリスクが高まる中で、ユーロは利上げ加速でもドルに対しては弱含む展開が続くだろう。	大谷	ベア	1.0300 ～ 0.9700	ユーロ圏では、天然ガス価格の高騰を受けた高インフレや、景況感の悪化、スタグフレーション懸念等、現状ユーロ買いの材料が乏しい状況。9月も引き続きユーロは上値重く推移しパリティを割り込む展開を予想。
山岸	ブル	1.0400 ～ 0.9800	エネルギー問題と景況感悪化は懸念材料だが、ユーロ圏のインフレ期待上昇からECBへの信認が損なわれることを危惧して、ECB高官よりインフレ抑制重視の発言が足元相次ぎ、9月会合での大幅利上げ観測からユーロは底堅い展開を予想。	鈴木	ベア	1.0200 ～ 0.9800	FOMCと比較するとECBは抜本的な対策を講ずる印象はない。天然ガスの供給やライン川の航行問題など、ファンダメンタルズ的な側面からユーロを買う理由は見当たらない状況であり、引き続き軟調推移を予想する。
尾身	ブル	1.0300 ～ 0.9800	ECBの利上げがユーロの上昇をサポートすると考えている。一方で、欧州ではエネルギーの問題や利上げによる景気鈍化懸念なども強く、ユーロ/ドルの上昇は限定的となるのではないかと。	木村	ブル	1.0250 ～ 0.9900	ウクライナを発端としたエネルギー問題や米金利の上昇を受けてなおパリティより下の水準でのユーロ買い圧力は強いとため、攻防一服後は徐々に上方向に値を戻すと想定。
上野	ベア	1.0200 ～ 0.9600	ロシア情勢に改善の見込みはなく、天然ガスの代替調達先の目処が立たない中で秋冬期を迎える恰好。インフレ率の高止まりと、景気後退リスクが併存する中で、ユーロが買われる理由は乏しい。	大熊	ベア	1.0200 ～ 0.9900	欧州のインフレ圧力の高まりを受けてECBはタカ派な姿勢を示し、金利は上昇しているものの、ロシアからの天然ガスの供給不足や深刻な干ばつが景気減速懸念を強めている為、リスクオフでユーロは売られやすい地合いを予想する。
甲斐	ベア	1.0100 ～ 0.9900	基本的にユーロが弱含むと予想。ECBもFRBも急ピッチなインフレ対策が継続しており、材料が出ればパリティを回復する展開が続くそう。それでも、ユーロ経済の方が脆弱に見え、ドイツの貿易赤字が続く中ではユーロ安を予想。				

英ポンド相場

予想レンジ: GBP/USD 1.1400 ~ 1.1900
GBP/JPY 159.00 ~ 164.00

欧州資金部 本多 秀俊

■ 先月の為替相場

先月の英ポンド相場は、対ドルでは2020年3月来の安値を更新する下落。対ユーロでも明確に水準を切り下げたものの、並行して進んだ円軟調推移を反映し、対円では方向感を欠いた横ばいに終始した。

月初、ポンド市場の注目は4日の英中銀金融政策委員会結果発表に集まっていた。市場の過半は+50bpの利上げを予想していたものの、少なからぬ少数派が+25bpを予想していた。果たして決定は8対1の多数決(1票は+25bp)による+50bpで(利上げ後基準金利は1.75%)、敢えて「予想以上の大幅利上げ」と読むこともできたはずだが、発表直後からポンドは急落。利上げ幅や、同中銀によるCPI予想の大幅上方修正(年内に前年比+13%超など)よりも、「(今年10～12月期から)15か月に亘る景気後退」予想をポンドは嫌気した模様。英中銀予想を裏付けるかのように、発表された英4～6月期GDP暫定値(12日)がマイナスに振れたり(市場予想は上振れたものの)、英7月CPI(12日)が40年ぶりの前年比二桁水準にまで上振れたこと(消費抑制要因)などもポンド売りの言い訳を与えた。

一方で、対ドルでのポンド安には、5日発表された米7月非農業部門雇用者数や同平均時給の大幅上振れ、月央に掛けて米連銀高官から相次いで聞かれた大幅利上げ継続に含みを残した発言、26日に米連銀パウエル議長が示した「一定の景気減速を犠牲にしても物価抑制を優先する」姿勢などを受けたドル全面高も色濃く影響した。また、26日以降広がった「欧州中銀が9月理事会で+75bpの大幅利上げを議論する」との観測も、月末に掛けて、対ユーロでのポンド安を加速させた。英中銀金融政策委員会からも、ラムズデン副総裁が、9日、利上げ継続を明確に示唆する発言をしたものの、ポンド押し上げに寄与した様子はほとんど読み取れなかった。もうひとつ、この間のポンドの重石となった要因に、英保守党党首選を巡る思惑もあったものと考えられた。15万人とも18万人とも言われる英保守党議員の支持は、原罪までに、トラス外相が集めている模様だが、同外相に対する市場の支持は低い。同外相が保守党党首＝英首相になった場合、①英中銀の政策目標に、物価安定以外の項目(名目成長率達成目標などが観測される)が追加される可能性②財政状況を度外視した目先の減税を約束していること③アイルランド議定書の一方的な破棄も辞さない対EU強硬姿勢などが、金融市場からは不安視されている。

■ 今月の見通し

今月のポンド相場は対ドル、対ユーロで続落の先行を予想。ただし、5日の英保守党党首選の結果発表、組閣/閣僚名簿の発表などを経て、ポンドが一旦の底値を打つ可能性も考えられる。対円では、引き続き、方向感を欠いた膠着を中心に見込む。

英10年物国債利回りは、8月央から同月末に掛けて70bp前後も急騰している(国債価格は下落)。米連銀が追加利上げに積極的な姿勢を鮮明にしているにもかかわらず、並行して、当該米国債利回りが30bp程度しか上昇していないのとは好対照をなしている。利回り水準自体は、米国債のそれの方が明確に高いものの、この利回り変化の差には、英物価抑制の失敗や英財政悪化に対する不信が表れているのではなかろうか。言い換えれば、それは、英中銀金融政策に対する不安であり、(想定される)トラス新首相による財政政策運営に対する、金融市場の懸念の表出。こうした構造的なポンド弱気要因に、目先、潮目の変化が見られる可能性は高くないと見込む。

一方で、月央以降のポンド底打ちを見込むのは、2020年3月の安値(対ドルで1.1413)という値頃感に加え、その潮目の変化を期待するから。議院内閣制を採る英では、首相の意向がそのまま政策運営に反映される可能性は(大統領制を採用する米などとの比較で)高くない。ましてや、今般の保守党党首選でも、保守党議員だけで候補者を2人にまで絞る議員投票では、スナク前財務相の方が圧倒的な支持を集めていた。トラス新首相誕生となれば、当然、トラス外相を支持した議員を中心に組閣が行われるであろうが、それでも、減税、アイルランド議定書破棄のような政策を、議会でまとめていくのは簡単な作業とは思えない。新聞閣僚名簿が明らかになった時点で、仮に市場が、党首選で約束した各種政策をトラス新首相が実践に移すのは容易ではないと判断すれば、ポンド反発余地が生まれる可能性は考えられよう。英経済指標などでは、まず、13日の英5～7月平均賃金、14日の英8月CPIなどの物価統計に注目。CPIの上振れは、英中銀利上げを加速させる要因として市場に好感されるよりは、英景気阻害要因として嫌気される可能性の方が高いのではないか。矛盾するようだが、賃金の上振れは、消費下支え＝景気押し上げ要因として、逆に好感される可能性の方が高いものと見込む。同じ文脈で、16日の英8月小売売上高も、強めの数字の方が素直に好感されよう。15日の英中銀金融政策委員会に向けて、現時点では市場の予想は+50bpと+75bpの間で割れており、+50bpにポンド軟調、+75bpにポンド堅調が予想の基準となろう。

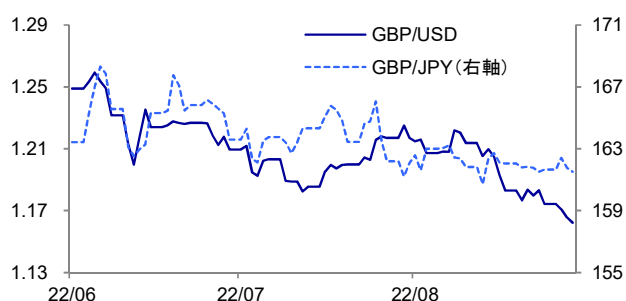
■ 今月のつぶやき(現地からの声)

『当地に対する愛を語る』

真夜中を過ぎても、終わらない宴がある。アペロールスビリッツの様な鮮やかな橙の空が一日の終わりを告げたと思えば、数時間後には真っ赤な太陽が、ロンドンブリッジの向こうから再び顔を覗かせる。夏の間のとても短い夜は、冷えたビールが温まってしまうまでの一時の様な切なさを感じることがある。焼酎の瓶をものの一時間で空にしてしまう美容師のMにとって、ビールが温まるまでの時間など問題にはならないが、彼女にも苦労がある。窓の外が黒いベールに包まれてから暫くが経つと、僕の家の棚に置かれたウォッカを勝手にグラスに注ぎ、声色高く身の上話を始める。彼女のフィアンセは英国人。髭をたっぷりと蓄え、恰幅が良く、ヴェニスに旅に出ようが肉とパンだけしか食べない、熱狂的なマンチェスターユナイテッドのファンだ。そんな彼は、Mを喜ばせることには無頓着で、婚約指輪に至ってはMが自身で選び、代金を立て替え、それを彼からMに渡すという儀式が執り行われた程だ。そんなMの愚痴を右から左へと流しながら、同僚のKはグラスを片手にシングルベッドのメロディをロザさむ。初恋の女性の名を所々に忍ばせながら気分良く歌詞を進める彼も、ついさっきまでは、英国で同棲する彼女との身の上話を花を咲かせていたものだが。そんなゆっくりとした宴を横目に、eシガレットをくわえ意中の相手とのメッセージに夢中な若者のJは、一ヶ月と続かぬ恋を繰り返し、これからも結末のない短編小説を執筆し続けることだろう。東の空が薄らと明るみ始める頃、僕の家には、空っぽのグラスと空瓶だけが残し、音もなく、まるで何年も昔の写真を見ている様な不思議な感覚に陥る。そのままベッドに潜り込み、三者三様の愛を虚ろに振り返りながら、自らの愛を探す旅へと落ちてゆく。

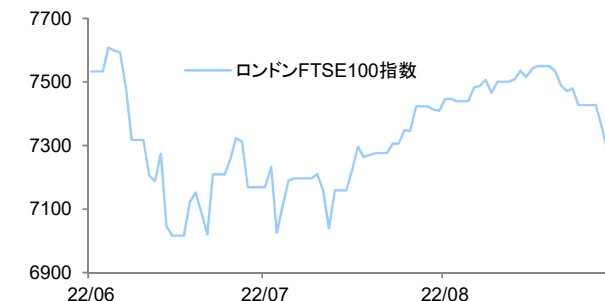
■ 為替の動き

(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
8/4	英中銀基準金利		1.75%	1.75%	1.25%
8/12	GDP(前期比)	Q2 P	-0.20%	-0.10%	0.80%
8/12	鉱工業生産(前年比)	6月	1.60%	2.40%	1.80%
8/12	製造業生産(前年比)	6月	0.80%	1.30%	2.60%
8/16	週平均賃金(3か月/前年比)	6月	4.50%	5.10%	6.40%
8/16	ILO失業率(3か月)	6月	3.80%	3.80%	3.80%
8/17	CPI(前年比)	7月	9.80%	10.10%	9.40%
8/19	小売売上高(前年比)	7月	-3.30%	-3.40%	-6.10%

豪ドル相場

予想レンジ: AUD/USD 0.6680 ~ 0.7200
AUD/JPY 90.50 ~ 97.70

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

8月前半は0.70台前半から0.68台後半まで下落后、0.71台まで上昇。1日、軟調な米指標でドル売りとなり、0.70台半ばまで上昇。2日、RBA理事会では市場予想通り+50bp利上げもハト派寄り声明文で豪ドルは下落。ペロシ米下院議長の台湾訪問による地政学リスクも意識され0.69台前半まで下落した。4日、豪6月貿易統計は好調な輸出で貿易黒字額を更新し豪ドルは上昇。5日、米7月雇用統計が予想を上回り米金利が急上昇。ドル買いから豪ドルが一時0.68台後半まで下落するも株価が下げ幅を縮小すると0.69台前半まで戻して越週。8日は前週末発表の中国7月貿易統計で鉄鉱石輸入量が増加した事や、豪金利上昇を背景に0.70台にのせ。10日は米7月CPIはコア・総合共に市場予想を下回り、インフレペース減速が確認された。米利上げペース減速期待から金利低下・米ドル安で0.71越え。しかしエバンス・シカゴ連銀総裁のタカ派発言で米金利が下げ幅を縮小し、豪ドルも0.7090近辺まで値を戻した。月後半は0.71台前半から0.68台半ばまで下落。15日、中国人民銀行が中期貸出制度の1年物金利を予想に反し2.75%に引き下げ、7日物リバースレボ金利を10bp引き下げ2%とし、人民元が下落。更に中国経済指標悪化や米8月NY連銀製造業景気指数下振れでリスクオフの米ドル買いが強まり豪ドルは下値を追う展開に0.70前半まで下落。17日、豪4〜6月期賃金指数が約8年ぶりの高い伸びを示したものの事前予想には届かず、豪ドルは売りで反応し一時0.69台後半まで下落。英7月CPIが前年比10.1%となった事で英国債主導で売りがかき、米国債も下落(金利上昇)。これを受けて豪ドルは下値を追う展開となり0.69台前半まで下落。18日、豪7月雇用統計で雇用者数が減少となり豪ドルは売りとなるもすぐに下落幅を縮小。米8月フィアデルフィア連銀製造業景況観指数が予想比上振れし、米ドル買いが強まると0.69台前半まで下落し0.68台半ばで越週。22日は中国人民銀行がローンプライムレートを引き下げた事で上海株が大きく上昇。豪ドルはこのニュースに加え、豪金利上昇や堅調なコモディティ価格にも支えられた。0.69台前半まで上昇するもジャクソンホールへの警戒感から米株下落、米金利上昇が加速し0.69台を割り込んだ。26日、ジャクソンホールでのパウエルFRB議長の発言がタカ派的と捉えられ、ドル全面高となると、0.6889まで急落した。29日は前週のパウエルFRB議長のタカ派発言を受け、米利上げ姿勢に対する市場期待修正と共に株価が調整し、豪ドルは0.6841まで下落。0.68後半で越月した。

■ 今月の見通し

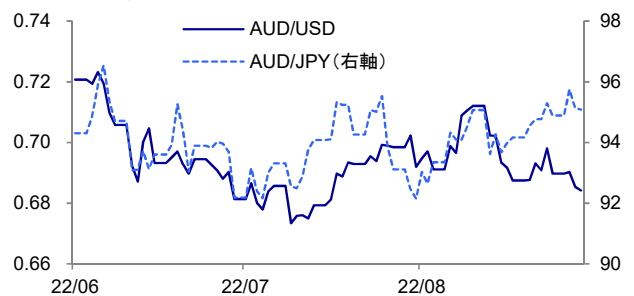
9月の豪ドルは頭を押さえられ、重く推移する可能性が高い。米国の金融政策動向主導ということに変わりはなく、FRBの複数高官が直近足下で述べているようなインフレ上昇の兆候を示唆するタイトな雇用環境、並びに堅調な消費者信頼感や家計消費が継続する場合は、米金利上昇を背景としたドル買いから豪ドルは頭を押さえられ易いとみる。

8月10日に発表された米7月消費者物価指数でインフレ圧力の後退が見られ市場ではFRBのハト派傾斜、米金利低下、並びに株価上昇という期待が浮上していた。しかし先月末のジャクソンホール経済シンポジウムにおけるパウエルFRB議長の講演ではその楽観的な市場観測を一蹴し、タカ派トーンで、「物価の安定を回復するには引き締めの政策姿勢をしばらく維持する必要がある」、「歴史は時期尚早な金融緩和を強く戒めている」とした。足下で次回9月20〜21日のFOMC会合での市場利上げ期待は75bpに傾斜しており、9月2日発表の米8月雇用統計が堅調な結果となれば更に75bp利上げの環境が整い織り込みが進む。これを背景に米金利上昇から豪ドルは重く推移するとみる。

一方でエネルギー不足を脅かすヘッドラインにも注意したい。ライン川の水位低下、不安定な稼働・不稼働を繰り返すノルドストリーム1や、8月にリビアやバグダッドで起こった死者や負傷者が出る武力衝突などにおいては石炭や天然ガス、原油などの生産・輸出に影響が生じて世界的エネルギー危機に更に深刻化するのではとの懸念からエネルギー価格の上昇で商品通貨としての豪ドルが支えられる可能性もある。このような突発的な事象にも注意を払いたい。

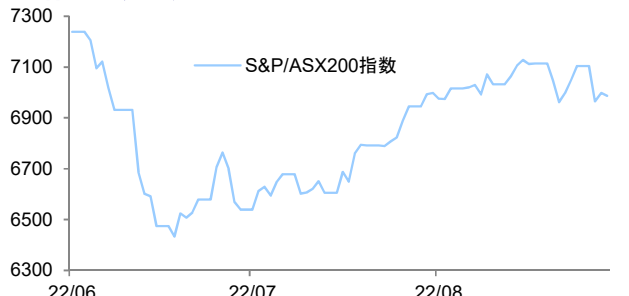
■ 為替の動き

(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

発表日	イベント
8/2	RBAキャッシュレート
8/4	貿易収支
8/9	消費者信頼感
8/9	NAB企業景況感
8/9	NAB企業信頼感
8/17	賃金指数(前期比)
8/18	雇用者数変化
8/18	失業率
8/18	参加率
8/29	小売売上高(前月比)

(資料) ブルームバーク

期間	予想	結果	前回
8月	1.85%	1.85%	1.35%
6月	A\$14000m	A\$17670m	A\$15016m
8月	-	-3.0%	-3.0%
7月	-	20	14
7月	-	7	2
2Q	0.8%	0.7%	0.7%
7月	25.0k	-40.9k	88.4k
7月	3.5%	3.4%	3.5%
7月	66.8%	66.4%	66.8%
7月	0.3%	1.3%	0.2%

カナダドル相場

予想レンジ: USD/CAD 1.2700 ~ 1.3300
CAD/JPY 102.00 ~ 109.00

米州資金部カナダ室 芦崎 瑞穂

■ 先月の為替相場

8月USD/CADは1.2782でオープン。米GDPが2期連続マイナスになったことにより、市場はテクニカル的にリセッション入りと捉えたが、米政府関係者、FRB当局者は強い労働市場を理由にリセッション入りを真っ向から否定し、月初はリセッション定義の議論が続いた。2日米下院議長が台湾を訪問したとの報道に、米中間の緊張が高まりリスクオフでのUSDル買いがやや進むが、1.28台半ばで上昇すると、その後は方向感なく推移。4日原油はリセッション懸念から下落し、2月のウクライナ侵攻後、初の90ドル割れとなった。5日に発表された米6月雇用統計が堅調さを見せると、9月に開かれるFOMCでの0.75%の利上げ観測が高まり、USD/CADは1.29台後半まで急伸。10日、注目の米7月消費者物価指数は、ガソリン価格が約20%下落した事により、前年同月比で8.5%と予想8.7%を下回り鈍化。インフレがピークアウトし、FRBの利上げペースが緩和されるとの期待に株価が上昇、リスク選好ムードによってUSD/CADは1.29から1.27半ばへと急降下。その後も米7月生産者物価指数の良好な結果にUSD/CADは1.2728まで下落。引き続き、上値が抑えられたまま、狭いレンジで推移したが、15日不動産危機とゼロコロナ政策によって7月の中国経済指標が大きく悪化した事から、中国人民銀行は金利を10bps引き下げることを選定した。リセッション懸念が再燃すると、USD/CADは再び1.29を上抜け。16日発表のカナダ7月消費者物価指数は前年同月比で7.6%と予想と一致し、前月(8.1%)から鈍化。しかし食品価格などの上昇が引き続き見られたことで、カナダ中銀の大幅利上げ観測が高まり1.28台半ばへとカナダドルが強含んだ。続く18日カナダ6月小売売上高も前月比1.1%と市場予想0.4%を上回る良好な結果となり、カナダドルはやや小幅高に反応。その後はFRB当局者の相次ぐタカ派発言に、再びUSDル高へと移行した。市場はデータの結果に非常に神経質になっており、23日の米8月総合購買担当者景気指数PMIでサービス部門の低調さにより需要軟化が示されると、USD/CADは1.3025から1.29半ばまで急落。注目の26日ジャクソンホール会合のパウエル議長のスピーチでは、インフレ抑制まで金融引き締めを継続する事と、市場に対しては来年の利下げ織り込みは“時期尚早”とのけん制姿勢が示され、USD/CADは1.29からの荒い動きの後、徐々に上昇し1.30を上抜けた。その後もFRB当局者のタカ派発言と、堅調な米経済指標に支えられUSD/CADは再び1.31を上抜け、月末にかけてUSDル高基調が続いた。

■ 今月の見通し

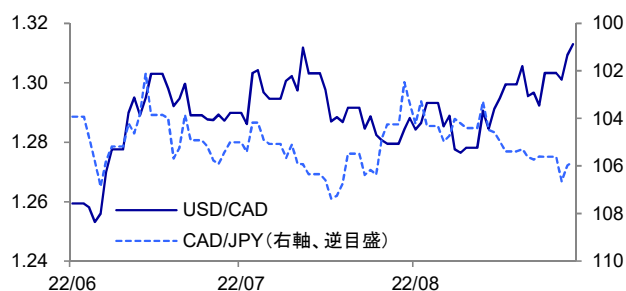
カナダのインフレ率は6月に8.1%へと上昇したが、7月はガソリン価格の下落により7.8%に低下。しかし、食料品、家賃、ガスなどの価格は上昇傾向にあり、ウクライナ情勢やサプライチェーンの混乱から、価格が落ち着くまでには時間がかかると思われる。また、ガソリン価格の下落は一過性のもので、冬に向かつて再び上昇するものと推測される。中国のゼロコロナ政策が解除されれば、原油に対する需要も高まるだろう。外的要因が多く、なかなか先の見通しがつきにくいのが現状。利上げペースの決定はデータに依存するしかないようで、市場も主要データに大きく反応している。カナダの雇用統計では7月の就業者数が2か月連続で減少しているのが気かりでもあるが、失業率は4.9%と50年ぶりの低水準で、賃金も上昇。7日のカナダ中央銀行政策金利決定会合までにカナダ中銀の決定を揺るがすようなデータ発表はなく、今のところは75bpsの利上げが行われるとの予想が強い。先にカナダが75bpsの利上げに踏み切れれば、カナダドル高へ動くことも予想される。一方でFRBの利上げ幅が50bpsか75bpsになるかの予想は、パウエル議長や相次ぐFRB当局者のタカ派発言に押されて、今のところは、やや75bpsが強めだが、経済指標の結果によっては50bpsもありうるため注意したい。今月20-21日に開かれるFOMCまではボラティリティが予想され、特に13日の米国消費者物価指数には大きな注目が集まっている。2日の米国8月雇用統計では強い結果が予想されている。終わりの見えないウクライナ情勢に欧州ではガス供給不足が深刻化している中、ロシア国営ガスプロムは8月31日から3日間、天然ガスを欧州に運ぶパイプラインの稼働を停止すると発表。稼働停止の長期化への不安が広がっている。ドイツは今後数か月でインフレ率が更に悪化すると見られ、景気後退に陥る可能性が高まっている。中国経済もゼロコロナ政策や不動産危機により経済の減速が危惧されている。このような状況の中、原油市場では不安定な動きが続き、世界的なリセッション懸念を背景に下振れリスクが強い。しかし、イランが原油輸出を再開することになった場合にはOPECが減産する可能性があることを示唆したことや、冬に向けての需要に対する供給不足が価格を再び押し上げるとも予想される。今月は引き続き、ウクライナ情勢、米中対立にも注視しつつ、経済指標とボラティリティの高い原油市場に動かされUSD/CADは1.27-1.33で推移することを予想する。

■ 今月のつぶやき(現地からの声)

『当地に対する愛を語る』
カナダの魅力と言えば、広大な土地と大自然。トロントから電車で40分くらい離れた所に住んでいますが、自然に恵まれ、鳥や動物もたくさんいます。朝早くバス停でバスを待っていると、のそのそとわきを通って行くスカンクや、木の上で昼寝をするアライグマ、湖畔ではオコジョが岩陰から顔を出していたりするのを目にすることがあります。赤や黄色の鳥やトロントの野球チームのシンボルがおなじみのブルージェイズもたまに見かけます。鳥類最速と言われるハヤブサは、めったにお目にかかれませんが、一回だけ車を追い越されたことがあり感動しました。おなじみのカナダ・ギースがV字になって空を飛んでいる光景はいつ見ても良いものです。カナダには48の国立公園があり、カナダ連邦政府のParks Canadaと呼ばれる部門によって野生動物や植物、生態系を保護するように管理されています。カナダ最大の公園はアルバータ州のウッドバフファロー国立公園です。シンリンバイソンを保護するため1922年に設立され、現在3000頭が生息していると言われています。ロッキーマウンテンのバンフ国立公園は1885年に設立されたカナダ最古の公園として有名です。ハイキングやキャンプ、カヌーやカヤックを楽しみに多くの人が訪れます。地域ごとに小さな公園はたくさんあり、良く管理されているとの印象があります。リスや鳥のためにひまわりの種が石の上にそっと置かれていたり、数が減少していると言われているモナーク・バタフライのために、その蝶が生息しやすいような草花を植えて環境を整えたりしているのを見るとほっこりします。これから葉も色づき始め、一年で一番良い季節となり、つくづくカナダは良い国だなと実感しています。

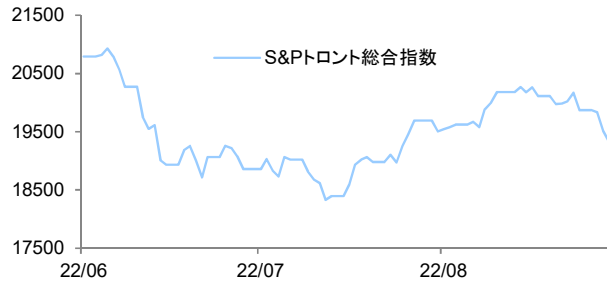
■ 為替の動き

(資料) ブルームバーク



■ 株価指数の動き

(資料) ブルームバーク



■ 先月の注目イベント

発表日	イベント	期間	予想	結果	前回
8/4	建築許可件数	6月	-2.00%	-1.50%	1.60%
8/4	貿易収支	6月	4.90b	5.05b	4.77b
8/5	ネット雇用変化	7月	15.0k	-30.6k	-43.2k
8/5	失業率	7月	5.00%	4.90%	4.90%
8/15	製造業出荷 (前月比)	6月	-0.50%	-0.80%	-1.10%
8/16	住宅着工件数	7月	264.1k	275.3k	272.4k
8/16	CPI (前年比)	7月	7.60%	7.60%	8.10%
8/19	小売業 (前月比)	6月	0.40%	1.10%	2.30%
8/31	GDP(四半期)	2Q	4.40%	3.30%	3.10%
8/31	GDP(前月比)	6月	0.10%	0.10%	0.00%

韓国ウォン相場

予想レンジ:

USD/KRW 1320 ~ 1380
 KRW/JPY 10.101 ~ 10.526
 JPY/KRW 9.500 ~ 9.900

(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

8月のドル/ウォン相場は上昇した。1日のドル/ウォンは1,304.0ウォンにてオープン。月初は実需取引も乏しい中、複数の米地区連銀総裁から利上げ継続に関するコメントが相次いだ事により、米長期金利が15bp以上上昇すると、3日朝方にドル/ウォンは1,315.0まで上昇した。しかし、良好な企業決算を背景に外国人投資家による韓国株買いが継続的に入る中、ドル/ウォンの上値が徐々に重くなると、5日には月安値1,296.1まで下落。5日海外時間発表の米雇用統計は良好な結果となり、9月FOMCでの0.75%利上げが市場で織り込まれると、8日のドル/ウォンは再び上昇基調に。韓国休日となった15日の海外時間には8月NY連銀製造業景況指数が市場の予想を大幅に下回り景気後退への懸念が再燃する中、17日海外時間に発表されたFOMC議事録では、インフレの制御を最優先とし直近のコモディティ価格の下落のみでは十分なインフレ低下は見込めないとの見方が示された。足許の米企業決算は総じて良好なこともあり、インフレ低下への期待感が後退するなか、米金利は上昇しドル/ウォンも上昇。18日海外時間にはセントルイス連銀総裁が9月75bp利上げを支持と発言したこと等あり主要通貨でドル売りポジションのロスカットが入ると、ドル/ウォンも直近高値を更新する1,228.8まで上昇した。週明けの22日には中国人民銀行によるローンプライムレート引き下げを受け人民元安となったこと等あり、ドル/ウォンは底堅く推移。海外時間にはロシアによる天然ガスパイプラインの稼働停止報道や、パウエルFRB議長によるインフレ抑制発言が出るとの警戒感から米10年債利回りが節目の3%を回復し、ドル/ウォンは1,346.6まで上昇した。25日BOK会合では予定通り25bp利上げをするも、BOK総裁からはインフレの高止まりを指摘。韓国金利が20bp近く急上昇する中、ドル/ウォンも反落したものの、週末のパウエルFRB議長によるジャクソンホール講演にて米金利引き締めが長期化するとの見方が広がると、BOK高官によるウォン安けん制発言があるにもかかわらず、ドル/ウォンは1,350.8まで上昇した。その後月末にかけては実需のウォン買いや当局による介入懸念から下落し、結局前月末比38.5ウォン高の1,337.6ウォンにてクローズ。

■ 今月の見通し

9月のドル/ウォンは底堅く推移する展開を予想する。

9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中国の金融緩和、景気減速による影響

①パウエルFRB議長によるジャクソンホール講演(8/26)では、インフレ抑制のため金融引き締めを長期化が示唆。2023年以降のリセッション懸念を背景とした市場の利下げ見通しをけん制する発言となった。次の市場の注目は政策金利の最高到達点、利上げ速度となる。9月FOMC(9/22)ではFOMC参加者による政策金利の見通しが発表される予定であり、そこに向けてドル買い圧力が継続しよう。

②BOK(8/25)にて利上げが決定(2.25%→2.50%)。BOK総裁による会見では前回会合よりもインフレピークが早く訪れた後に高止まりする可能性が高いとの見方を示した。また過度なウォン高を防ぐため、米国よりも早く金融引き締めを終わらすことがない旨も示唆しており、こちらはウォン安圧力を一定程度緩和させよう。

③中国人民銀行による利下げは、ゼロコロナ政策による中国景気の悪化を示唆するようになっており、人民元安につられてウォン安要因となっている。来月以降も状況が好転する可能性は低く、特に海外時間による投機的なウォン売りが入りやすい状況が続こう。

■ 今月のつぶやき(現地からの声)

『当地に対する愛を語る』

当地に赴任して約一年。「梨泰院クラス」や「愛の不時着」などに代表される、いわゆる韓流ドラマのような展開は私には起こらず、韓国の美味しいご飯に「ご当地愛」を見出しました。

韓国は何といても辛い鍋料理や豚焼肉は習慣です。寒い日のキムチチゲやスンドゥブチゲ、仕事終わりのサムギョプサルは格別。そしてそこにはいつも韓国ビールと韓国焼酎がありました。(韓国の焼酎はソジュとってチャミスルなどが日本では人気ですが、韓国の飲食店ではフルーツ味などではなく、全てプレーン。度数は15%前後と高めです。)

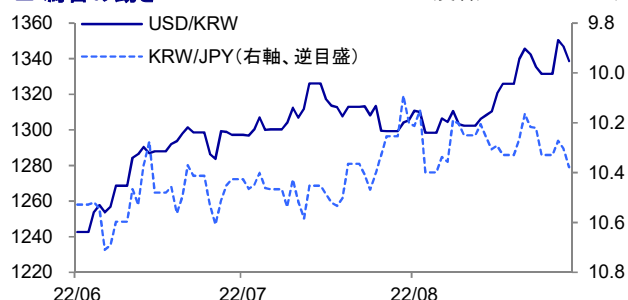
韓国ビールは食堂などでは生ビールは珍しく、ほとんど瓶ビール。いきなりソジュをストレートで飲む方も少ないですが、グラスのビールと混ぜて飲むこともできます。つまりビール、ソジュ、ソジュ×ビールの3つの味を無限ループできるのです。あまり飲みすぎると次の日に響くのですが、顔色が悪い時は「よく飲んだんだね」と、先輩たちが二日酔いに効くスープ屋さんにランチでこっそり連れて行ってくれたりするなど、、

そしてサムギョプサルはほとんどの店が店員の方が焼いてくれます。途中で自分でひっくり返したら注意されたこともあり、これはそのお店の肉を最高の状態で食べてほしいからとのことで、注意をされたのに何だか嬉しくなりました。

最近では韓国で流行している髪型のツーブロックに生まれて初めてしてもらい、一人で食堂に入っては瓶ビールとソジュを注文する生活を送っています。

■ 為替の動き

(資料) ブルームバーク



■ 株価指数の動き

(資料) ブルームバーク



■ 先月の注目イベント

(資料) ブルームバーク

発表日	イベント	期間	予想	結果	前回
8/1	輸出(前年比)	7月	10.0%	9.4%	5.3%
8/1	輸入(前年比)	7月	22.7%	21.8%	19.3%
8/1	貿易収支	7月	-4368M	-4670M	-2487M
8/2	CPI(前年比)	7月	6.3%	6.3%	6.0%
8/10	失業率	7月	2.9%	2.9%	2.9%
8/23	消費者信頼感	8月	-	88.8	86.0
8/24	景況判断(製造業)	8月	-	82	78
8/24	景況判断(非製造業)	8月	-	82	80
8/25	BOK政策金利		2.50%	2.50%	2.25%
8/31	鉱工業生産(前年比)	7月	-8%	-1.3%	1.9%

台湾ドル相場

予想レンジ: USD/TWD 30.10 ~ 30.80
TWD/JPY 4.40 ~ 4.66

東アジア資金部台北室 柴田 裕央

■ 先月の為替相場

8月のドル/台湾ドルは上昇し、約2年5か月ぶりの台湾ドル安水準に

月初8/1は29.970でオープン。ペロシ米下院議長のアジア歴訪時に台湾にも訪問するとの報道により地政学リスクが高まる中、外国人投資家のリスク回避の動きから海外への送金が続く、約2年2か月ぶりに30台に乗せた。しかし、30を超えると輸出企業のドル売り等で上値が押さえられやすかった。8/3にはペロシ米下院議長が台湾に訪問したものの、混乱はなく、相場は落ち着いていた。ただし、外国人投資家の受取配当金の海外への送金から底値は堅く、30ちょうど付近での推移が続いた。8/5は前日に中国人民解放軍が台湾周辺で軍事演習を開始したことから台湾株が急落していたが、反発し、台湾ドル買いが優勢となり、29.95付近まで下落。しかし、米雇用統計が強い内容であったことから、週明けの8/8には30付近での推移に戻した。

月央に入り、米7月CPIが発表されると予想を下回り、利上げペースが減速するとの見方から米株高・米債券高で反応したため、8/11の台湾市場も台湾株高・台湾ドル高となり、一時29.928まで下落した。しかし、台湾ドルが買われる地合いは短く、8/15に中国が市中銀行向けの中長期貸出ファンシリティの金利を引き下げたことや中国の7月鉱工業生産や小売売上高が市場予想を下回ったことからアジア通貨が売られると、30付近での推移が続いた。その後は台湾株の推移は堅調なものの、外国人投資家の台湾株売りが続き、台湾ドル売り圧力が高まったことから、8/19には約2年3か月ぶりに終値が30台をつけた。

月後半に入ると台湾ドル安が加速。米国での金融引き締めが警戒され米長期金利が上昇する中、ドル/台湾ドルはじりじりと上昇し、8/24には一時30.3台をつけた。その後もジャクソンホール経済シンポジウムでのパウエルFRB議長のタカ派な講演を受けて米金利の上昇と景気後退懸念からの株安で反応したことから、さらに台湾ドルは売られ、3/30には約2年5か月ぶりに一時30.482まで上昇した。

■ 今月の見通し

9月のドル/台湾ドルは下値が堅い展開を見込む。

8月はペロシ米下院議長の来台に端を発した地政学リスクの上昇から始まった。2年以上ぶりに30台の水準で日中は推移し、終値は辛うじて30を下回っていたが、8/19に終値が30を超えてからはじりじりと上昇した。なお、中国の台湾周辺での演習や軍用機による台湾海峡の中間ラインの侵犯が続いているものの、台湾市民の生活はいたって普通である。警戒するとしたら、台湾周辺海域での演習等により、航空機や船舶の航行への影響であろう。その他に警戒しなければならないのは4月以来の前年同月比マイナスに転じた7月の輸出受注額である。約2年ぶりに4月分が前年同月比マイナスに転じた際は上海のロックダウンによる一時的な影響が大きかったが、5月以降はプラスに回復していた。足許はハイエンドの半導体を除くと在庫調整の動きが広がっており、景気減速への警戒感が強まっている。輸出額に明確な減速は見られていないものの、先行指数として注意してみたい。

9月のドル/台湾ドルについては、米国の金融引き締め姿勢を受けて、下値は堅く推移すると見込む。ジャクソンホール経済シンポジウムでのパウエルFRB議長のインフレに対してタカ派な姿勢を見せた通り、9月のFOMCも0.75%とタカ派な内容となれば、台湾ドルが買われにくい状況が続くであろう。

なお、台湾についても9月はFOMCの翌日に金融政策決定会合を予定している。6月の前回会合では0.125%の利上げを決定したが、利上げの悪影響を考慮し、利上げ幅については慎重に検討し、台湾の通常の利上げ幅水準である0.125%に留めた。米国が大幅な利上げを行う一方、9月についても0.125%の利上げ幅に留まるとの見方が優勢である。ただし、足許は景気後退懸念が高まっており、3%台で収まっているCPIを鑑みるに、利上げは見送り、預金準備率の引き上げによる量的引き締めのみ行う等、景気を考慮した結果となる可能性について、個人的には気にしておきたい。

■ 今月のつぶやき(現地からの声)

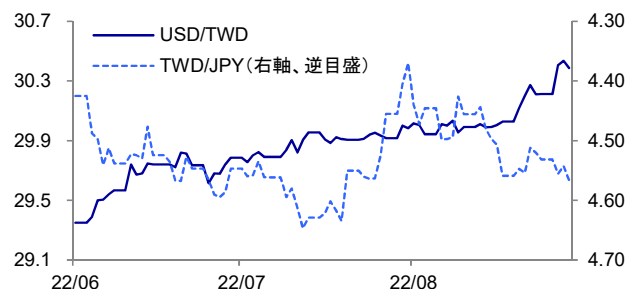
『当地に対する愛を語る』

非常に難しいお題で、台湾の方は台湾好きですが、これといったトピックが思いつきません。強いて言えば、好きなものを主張する際に「I Love ○○」と書かれたTシャツを着る人がいると思いますが、当地で「I LOVE TAIWAN」系のTシャツを普通に着ている人を街中で見かけたことがあります(コロナ禍なので、観光客ではないはず)。日本で日本人が「I LOVE JAPAN」Tシャツを普段使いで着ているところを街中で見たことはありません。これはきっと、当地に対する愛なのではと推測します。ただ、見かけたといっても稀であり、ゲームキャラクターの黄色い電気ネズミをデザインした日本のアパレルのTシャツを着ている人の方が断然多く見掛けます。

個人的に思うところでは、知らない人でも人との距離が近く、親切です。買い物していてもこれが安いと教えてくれたり、道で歩いていても物を落としたところを見るとすぐに拾ってあげたり、東京では怪訝な顔されてしまいそうなことでも他人に対してやっています。(イメージは大阪のおばちゃんに近いかもしれませんが。店員でないのに商品について普通に聞かれることもあり、そこは困ってしまいますが)みんなが普通にやれるから、自分も人に親切に出来るところがいいです。

■ 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
8/5	外貨準備高	7月	-	547.81B	548.96B
8/5	CPI(前年比)	7月	3.60%	3.36%	3.59%
8/8	輸出(前年比)	7月	11.1%	14.2%	15.2%
8/8	輸入(前年比)	7月	20.1%	19.4%	19.2%
8/8	貿易収支	7月	3.87B	5.03B	4.64B
8/19	経常収支	2Q	-	26.55B	30.25B
8/22	失業率	7月	3.71%	3.68%	3.73%
8/22	輸出受注(前年比)	6月	6.2%	-1.9%	9.5%
8/23	鉱工業生産(前年比)	6月	2.00%	1.12%	0.54%

香港ドル相場

予想レンジ: USD/HKD 7.8300 ~ 7.8500
HKD/JPY 16.60 ~ 17.80

東アジア資金部 Ken Cheung

■ 先月の為替相場

【8月の香港ドル直物相場】

8月の香港ドル直物相場は、7.85近辺で推移した後、一時は4か月ぶり高値水準である7.82台後半まで上昇したものの、その後は再びペッグ制の上限である7.85に向かって下落する展開となった。米国のインフレがピークに達したとの見方から米国連邦準備理事会（FRB）の積極的な利上げ観測が一部後退し、金利の低下と米ドル売り圧力に繋がった。金利差が縮小した為、米ドル買い/香港ドル売りのキャリートレードを狙ったポジションを保有していた一部投資家が、一時的にポジションを解消したことも影響したと見られる。その他では、今年最大のIPO案件となった中資系免税店運営会社のIPOも、香港ドル需要を高める一因となった。しかし、FRBが今後もインフレを強力に抑制すべく、利上げの手を緩めないとの見方が改めて優勢になると、次第に値を戻していった。香港のマクロ経済に目を向けると、7月の失業率が4.3%と大幅に低下する等、域内景気は回復基調にある。また、香港政府は入国者の指定ホテルでの検疫期間を3日間に短縮する等、今後も段階的に入境措置を緩めていく姿勢を見せ始めていることも、先行きを見通す上でポジティブな材料だ。一方で、小売売上高は電子消費券配布による押し上げ効果が予想より弱く、市場予想を下回った。加えて世界的な景気後退リスクと中国本土の厳しい成長見通しを受けて、輸出セクターの業績悪化が懸念されており、政府は今年の成長率見通しを「プラス1%-2%」から「マイナス0.5%からプラス0.5%」に下方修正した。

【8月の香港ドル金利市場】

市中の香港ドル流動性が減少していることを受けて、香港ドルHIBORは小幅に上昇した。香港ドルHIBORの1か月物は7月末の1.33%近辺から1.8%台へ、香港ドルHIBORの3か月物は7月末の2.2%近辺から2.6%台まで上昇した。香港ドル建てHIBORと米ドル建てLIBORのスプレッドは、1か月物はマイナス100bpsからマイナス70bps、3か月物はマイナス60bpsからマイナス40bps程度に縮小した。8月上旬は、米ドルペッグ制を守る為、HKMAによる米ドル売り/香港ドル買いの為替介入が頻繁に行われたことにより、HKMAのアグリゲートバランスは7月末の1,650億香港ドルから約1,250億香港ドルへと減少した。香港ドルHIBORの3か月物が上昇したことで香港ドルのIRSカーブも上昇し、3年物は7月末の2.9%から3.5%へ、5年物は7月末の2.8%から3.3%近辺へそれぞれ上昇した。

■ 今月の見通し

【9月の香港ドル直物相場】

9月の香港ドル直物相場は、ペッグ制の下限である7.85に張り付きながら動くものと予想。FRBの利上げサイクルはまだ道半ばであり、米国の物価上昇率が2%から大きく乖離している限り、FRBが利上げの手を緩めることは無いだろう。当面は、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優勢となり、香港ドル直物相場の下押し圧力となると見ている。9月に予定されるFOMC会合で市場予想を上回る大幅な利上げを実施した場合、香港ドルと米ドルの金利差が拡大することで、香港ドル直物相場は再び7.85レベルまで下落するだろう。前回の利上げサイクルでは、HKMAのアグリゲートバランスは540億香港ドルまで減少しており、現在の1,250億香港ドルという水準は比較的潤沢な水準な状況を維持していると言える。当面はFRBの利上げが継続される中で香港ドル安圧力が続く流れは変わらないだろう。株式市場に目を向けると、ハンセン株式指数が年初来で18%下落する等、香港の株式市場は低迷を続けており、年後半もIPO活動は控えめなものになると予想される。一部中資系企業では、米国の証券取引所での上場廃止リスクに備えて香港での上場を展望する動きが見られるが、実際の資金流入額は縮小する可能性が高い。米中対立の激化が金融制裁に繋がるリスクが高まっていることから、一部の投資家は中国関連株自体の持ち高を減らすことも検討するだろう。香港株式市場の地合いの悪さは、引き続き香港ドル直物相場の下押し圧力として働くと考えている。

【9月の香港ドル金利市場】

流動性の吸収が進み、HKMAのアグリゲートバランスが1,250億香港ドルまで減少している中で、香港ドルの短期金利は全期間にわたって上昇した。9月に入ると、FOMCの前に一旦は香港ドル短期金利の上昇も一服するものの、FOMC以降は米金利に合わせて一段と上昇する展開を予想する。しかし、米ドルペッグ制の下、香港ドルの短期金利は米ドル短期金利に連動する（歴史的に見ても、3か月物香港ドルHIBORは米ドルFF金利誘導目標に連動している）為、FRBが一段と利上げを進めていく姿勢である以上、香港ドル短期金利にも一段の上昇余地はあると見ている。

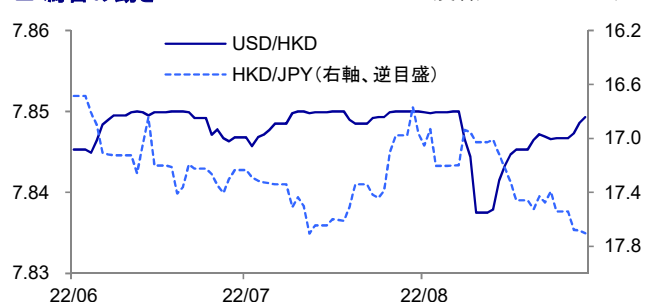
■ 今月のつぶやき(現地からの声)

『香港への愛を語る』

香港の魅力のひとつは、その利便性にあります。公共交通機関を利用すれば、香港のあらゆるエリアにアクセスすることができます。近年、鉄道網が拡張されたことで、交通の便は一段と良くなりました。休日には、公共交通機関を利用して気軽に郊外に出かけ、ハイキングを楽しむこともできます。また、香港も一つの魅力はグルメです。香港は「食の天国」と呼ばれ、中華圏、ヨーロッパ、アフリカ、インド、アメリカなど、あらゆる国のレストランが揃っています。特に、香港島のSOHO地区は、様々な国の料理を味わうことができる有名な場所です。一方で香港伝統の料理も有名で、飲茶や茶餐廳のレストランは、多くの都市で見かけることができます。これらは地元の人々や外国人観光客に特に人気があります。

■ 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
8/1	小売売上高(価額、前年比)	6月	0.0%	-1.2%	-1.6%
8/2	S&P Global Hong Kong PMI	7月	-	52.3	52.4
8/3	外貨準備高	7月	-	\$441.7b	\$447.2b
8/12	GDP(季調済/前期比)	2Q F	0.9%	1.0%	0.9%
8/17	失業率(季調済)	7月	4.5%	4.3%	4.7%
8/22	CPIコンボジット(前年比)	7月	2.0%	1.9%	1.8%
8/25	輸出(前年比)	7月	-4.8%	-8.9%	-6.4%
8/25	輸入(前年比)	7月	-0.5%	-9.9%	0.5%
8/25	貿易収支(HKD)	7月	-\$51.9b	-\$27.6b	-\$68.5b

中国人民元相場

予想レンジ: USD/CNY 6.8500 ~ 7.1500
CNY/JPY 18.75 ~ 20.75
100JPY/CNY 4.8200 ~ 5.3400

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

8月のドル人民元(USDCNY)は上昇した。

1日を6.75付近でオープン。その後フロー主導で一時6.78台前半まで上昇した後は材料に乏しく6.75台を中心とした推移。10日、注目されていた米7月CPIが事前予想を下回るとドル安で反応。USDCNYは一時6.72台前半まで下落した。

15日、満期を迎えたMLFが予想外の金利引き下げとなったことや、7月主要経済指標(工業生産、小売売上高、都市部固定資産投資)が事前予想を下回る結果となったことで元安が進行し、16日には6.79台へ上伸。19日には欧州通貨安がドル高に波及したこともUSDCNYをサポートし、6.81台へ上値を伸ばす。

22日公表のLPRは引き下げが実施され、1年物が3.65%(事前予想3.60%)、5年物が4.30%(事前予想4.35%)となった。為替市場では元安地合いを継続しながら、24日には20年8月以来となる6.87台まで上昇。その後、市場予想比元高サイドに設定されたPBOC仲値に引き戻される動きも見られたが、26日のジャクソンホール会合にてパウエルFRB議長がタカ派姿勢を継続させたこともあり、USDCNYは29日オンショアオープン後におよそ2年ぶりの水準となる6.92をつけた。

■ 今月の見通し

9月のUSDCNYは底堅い展開を予想する。

8月は29日執筆時点で月足で太陽線を示しており、USDCNYの底堅さを示す月となった。USDCNY反転上昇のきっかけとなった4月の上海ロックダウン以降で見ると月足陽線が続いていたが、8月に加速を見せた恰好。

上海ロックダウンのショック的な元売りを除き、4月以降の上昇のドライバーとなったのはFEDの急速な利上げと高止まりするインフレに対するタカ派姿勢の継続によるドル高であろう。一方、8月中旬以降の上昇のドライバーは元安といえる。中国全体のファイナンス規模の伸びが低調で資金需要に欠ける中、多くの現金が滞留していることを広義のマネーサプライ(M2)が示しており、金利引き下げは「流動性のわな」に陥る可能性も危惧されるものの、PBOCは不動産セクターを中心として金融緩和の方向に舵を切っている。また、PBOCはLPRを発表した22日同日に声明文を公表しており、不動産セクターへの資金調達ニーズへの対応と实体经济への与信拡大を求める主旨の内容を発している。一連の金利引き下げが信用拡大へ繋がり、経済データに反映していくかを注意深く観察しておく必要があるだろう。

ゼロコロナを目指し強力な防疫措置を継続する中国経済は、経済指標に見られるように芳しくない状況が続いている。膨大な貿易黒字に代表される基礎的収支の側面からの元買い圧力は常に残存しているものの、金融政策、景気の先行きにみるファンダメンタルズの観点からは積極的に元を買う理由は見当たらない。26日のジャクソンホール会合でのパウエルFEB議長のタカ派姿勢継続による中米金融政策の乖離もしばらくUSDCNYをサポートすると想定され、9月のUSDCNYも底堅い推移が継続することをメインシナリオとしたい。

■ 今月のつぶやき(現地からの声)

『当地に対する愛を語る』

中国といえばやはり「食」であると思います。

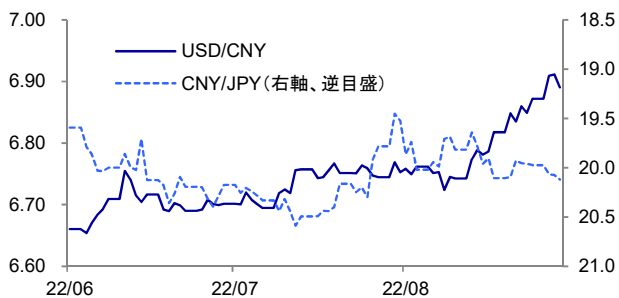
世界3大料理のひとつと言われるだけあって、長い歴史の中で各地域において特色ある名物があり、かつどれもとても美味しいです。少しお高め料理が美味しいのはもちろんのこと、路上の屋台で強火で作る炒饭や炒面、烤羊肉も絶品です。

私は上海に住んで3年が経過しましたが、国際都市ということもあり、世界各国のレストランが数多く存在しています。本格的な日本料理や鰻が食べたいければ、日本人板前がいる店にも訪れることができます。

コロナでなかなか自由に移動しづらい状況が続いていますが、豊富な「食」が大きな心の安らぎとなっているのは間違いのないと思います。

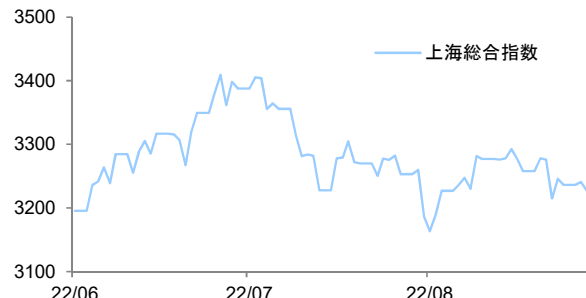
■ 為替の動き

(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

発表日	イベント	期間	予想	結果	前回
8/1	財新製造業PMI	7月	51.5	50.4	51.7
8/1	財新サービス業PMI	7月	53.9	55.5	54.5
8/7	貿易収支	7月	\$89.04b	\$101.26b	\$97.44b
8/10	CPI(前年比)	7月	2.9%	2.7%	2.5%
8/10	PPI(前年比)	7月	4.9%	4.2%	6.1%
8/15	小売売上高(前年比)	7月	4.9%	2.7%	3.1%
8/15	工業生産(前年比)	7月	4.3%	3.8%	3.9%
8/15	都市部固定資産投資(年初来/前年比)	7月	6.2%	5.7%	6.1%
8/22	1年物LPR	-	3.60%	3.65%	3.70%
8/22	5年物LPR	-	4.35%	4.30%	4.45%

シンガポールドル相場

予想レンジ: USD/SGD 1.3620 ~ 1.4438
SGD/JPY 93.20 ~ 104.20

アジア・オセアニア資金部 成田 隼基

■ 先月の為替相場

2022年08月のUSD/SGD相場はSGD安が進行。

月初のUSD/SGDは1.38台前半の水準で推移。米雇用統計を控える中、じりじりとSGD高が進行。USD/SGDは一時1.37台後半まで下げても、発表された米雇用統計が上振れたことを受けて、米金利が急騰。USD高が進行し、USD/SGDは再び1.38台へ。次なる注目は10日発表の米7月CPIに移り、発表された米7月雇用統計は市場予想を下振れる内容。米金利低下、USD安で反応し、USD/SGDは1.36台後半の水準まで下落した。

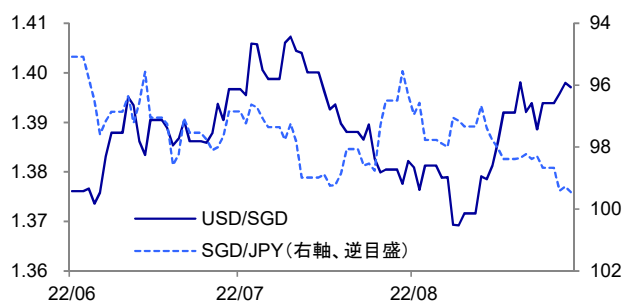
その後は暫く1.37前後での狭いレンジ内推移が継続。15日、中国人民銀行によるサプライズ利下げやタイGDPの下振れを受けて、景気減速への懸念が台頭。SGDは軟調となり、USD/SGDは再び1.38台へ。その後もアジア通貨安トレンドは継続。17日、発表されたFOMC議事要旨がややハト派的な内容と捉えられUSDが小幅に弱含む場面もあったが、FRB高官らによる相次ぐタカ派的な発言を受けて米金利の上昇トレンドが継続。アジア株式市場の軟調推移も相まって、一時1.36台後半の水準まで下落していたUSD/SGDは、24日にかけて1.40台まで上昇。

その後は、25日より開催されるジャクソンホール会合を控え様子見ムード。同イベント前に発表された中国における追加景気対策の動きが好感され、アジア通貨は概ね底堅い推移となり、SGDは一旦下げ止まる。USD/SGDは小幅に下落し、1.39台で推移。

注目のジャクソンホール会合では、パウエル議長の講演において、インフレに対応するため引き締め維持が強く示唆された。USD買いが強まり、アジア通貨は概ね軟調推移。USD/SGDは再度1.40台に乗せた。イベント消化後は新規材料に欠け、小幅なレンジ内推移。USD/SGDは現在、1.39台後半の水準で推移している(30日現在)。

■ 為替の動き

(資料) ブルームバーク



■ 今月の見通し

2022年09月のUSD/SGD相場はSGD安の進行を予想。

MASは7月に緊急会合を行い通貨政策の変更を行った。NEERバスケット内の各種通貨に対する為替誘導の方向性を、「SGD高方向」へと更なる引き締めを実施した。しかし、対USDでは軟調推移が続いており、更に、8月に行われたジャクソンホール会合において米国側の断固たるタカ派姿勢継続が示された結果、米金利は上昇。SGDは対USDで軟調推移が継続している。9月のSGDについても、足元のUSD需要は堅調と考えられることから、対USDでのSGD安進行が継続するものと予想する。

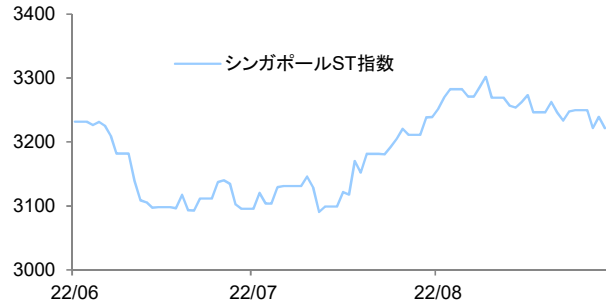
シンガポールにおいても米国や欧州と同様にインフレの兆候が表れており、7月のヘッドラインインフレは前年同月対比+7%、コアで+4.8%という結果。明らかにインフレが加速している状況を踏まえ、MASは7月に緊急会合を開催し、更なるSGD高方向への誘導を決定。こうした度重なる金融引き締めにもかかわらず、SGDはMASの思惑通りの推移になっているとはいえ、状況。むしろ、SGDは様々なリスクを抱えており、次回10月のMAS通常会合についての予想は引き続き「引締め方向」と考えるが、詳細な内容については、難しい判断を迫られる可能性がある。

主なリスクは、先に述べた国内のインフレ高騰に加え、中国と欧州の動向。現状のSGDは対人民元、対EURではそれなりに堅調ではあるものの、足元、中国は相次ぐ利下げを発表しており、金利低下を受けた人民元安が進行している。中国側のこうした金融支援、及び財政支援が事態を収束するには足りず、中国経済が大きく下振れる場合、SGDはMASの誘導方針に反し連れ安となるリスクがある。また、欧州は米国やシンガポールを凌ぐ勢いでインフレが進行しており、エネルギー価格高騰に適切に対処出来ない場合、本格的な景気後退局面を迎える可能性がある。EURはNEERバスケット内でも重要な通貨の一つであることから、上述の人民元と同様にSGD安要因となり得る。

掛かる状況を踏まえ、今月のSGDについては対USDでの軟調推移が継続。SGDが反転する時期については、USD高がピークアウトした後、具体的には2023年初頭以降と予想する。

■ 株価指数の動き

(資料) ブルームバーク



■ 今月のつぶやき(現地からの声)

『当地に対する愛を語る』

世界一の教育水準、治安を誇る、世界一物価が高く、でも住みやすい国シンガポール。中心部の海沿いではマリーナベイサンズや金融街の高層ビルがマラーイオンを取り囲み、ドーム型の植物園や巨大な公園が隣接する、まさに緑あふれる未来都市です。また法律が厳しく、ボイ捨ては罰金刑に処されます。これが多くの人が持つシンガポールのイメージではないでしょうか。日本でもシンガポールが引き合いに出されるときは合理的で先進的な制度や公共インフラの例として紹介されることが殆どです。こんな完璧な先進都市国家シンガポールですが、実際に住んでみると印象は変わってきます。未来都市なのは中心地区の一部だけで、20分も歩けば、次第に歩道の整備が中途半端になって、路地裏にはタバコの吸い殻も含めてゴミが目につきます(罰金のはずなのに)。町の景観も住人も飛び交う言語も地区によってまるで違い、別の国に来たみたいです。治安が良いのは間違いないですが、清潔かどうかは議論の余地があり、例えば安くて美味しいホーカーも、調理場を覗けば、日本人なら食欲を無くすという人も多いと思います。厳しい法律だって、そうでもしないとルールを守らないからです。でもこれらは決して悪口を言っているわけではありません。これこそがシンガポールの魅力なのです。この国では他民族の多様な文化や伝統が、過去と現在と未来とが、融合するのではなく、それぞれ形を維持したまま混在しています。良い意味でカオスであり、つまりは自由なんです。シンガポリアンかくあるべき、という不文律が無いから、外国人が移住しても容易になじめるんだと思います。こんな国は他には無いのではないのでしょうか。小さい国ですが、町は工事現場だらけで、開発はまだまだ続きそうです。今後もシンガポールから目が離せません。(深谷)

■ 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
8/2	購買部景気指数	7月	50.1	50.1	50.3
8/5	小売売上高(前年比)	6月	18.3%	14.8%	17.8%
8/11	GDP	2QF	4.8%	4.4%	4.8%
8/17	非石油輸出(前年比)	7月	6.4%	7.0%	8.5%
8/23	CPI(前年比)	7月	7.0%	7.0%	6.7%
8/26	鉱工業生産	7月	5.3%	0.6%	2.6%

タイバーツ相場

予想レンジ: USD/THB 35.70 ~ 36.80
THB/JPY 3.68 ~ 3.80

アジア・オセアニア資金部 パンコック室 末廣 絢太

■ 先月の為替相場

8月のドルバーツ相場は下に往ってこの展開。
8月のドルバーツ相場は序盤、ペロシ米下院議長の台湾訪問に伴う地政学リスクの高まりや、米国金融政策の今後の見通しに係る思惑に振られ、36バーツ丁度を挟んだ推移に。ただし、10日に開催されるタイ中銀による金融政策委員会(MPC)での利上げ期待を織り込んでいく展開に、バーツ高が進行し、徐々に上値の重い推移となった。然しながら、実際に10日のMPCでは0.25%の利上げが決定され、政策金利を0.75%とすることが発表されるも、声明文で今後の利上げは慎重に行う旨が言及されていたことから、次第にバーツ相場は反転。11日に35バーツ丁度付近まで下げて以降は底堅い推移となった。また、15日に発表されたタイ2022年第2四半期GDP(速報値)が前年同期比+2.5%と市場予想(同+3.1%)を下回ったことや、26日に予定されているパウエルFRB議長の講演を控え、Fed高官から今後の米国の金融政策に対しタカ派な発言が相次いだこともドル高バーツ安をサポートし、バーツ安が進行。22日には再度36バーツを突破した。24日にはタイ憲法裁判所がブラユット首相の職務停止を命じたものの、ドルバーツ相場には大きな影響を与えるには至らず。その後、26日に行われたパウエルFRB議長の講演ではその内容がタカ派的と捉えられ、幅広い通貨に対しドル高が進行する展開にドルバーツも上昇。講演明けの週初は36バーツ台半ばでの推移となっている。

■ 今月の見通し

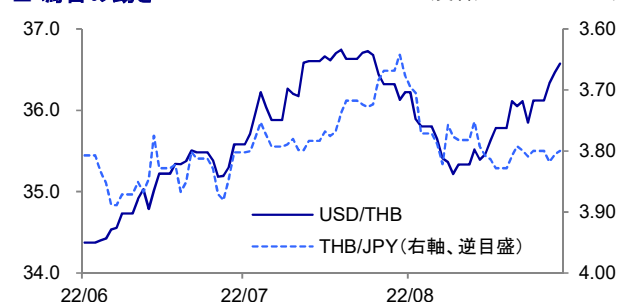
9月のドルバーツ相場は堅調な推移を想定する。
2018年12月に1.75%に引き上げられたタイの政策金利は、2019年8月に0.25%の利下げが決定された後、段階的に引き下げられ、2020年5月には0.50%となった。以降、政策金利は同水準で維持され、直近ではインフレ高進を背景に周辺各国が利上げを実施する中でも、史上最低水準である0.50%で据え置かれてきたが、先月8月10日に開かれた金融政策委員会において、タイ中銀は利上げに踏み切った。事前にセブタット・タイ中銀総裁から利上げを示唆する発言が見られていたこともあり、市場予想通りの利上げであったものの、同時に公表された声明文では、今後の金融政策正常化については慎重な姿勢が示された。さらに、その後に行われたビジネスフォーラムにおいてセブタット総裁は「積極的な利上げは必要ない」と発言し、改めてタイ中銀が今後の利上げを段階的、且つ慎重に進めるというスタンスである、ということを市場に示している。これらに鑑みれば、足もと、タイ中銀が慎重なスタンスを変更する蓋然性は低そうだ。
一方、米国に目を向けてみると、パウエルFRB議長によるジャクソンホール会議での講演では、「過去の記録は早速過ぎる政策緩和を強く戒めている」とした上で、景気抑制的な政策スタンスを一定期間維持する可能性を示唆。その内容は予想外にタカ派であると捉えられた。同講演の前には複数のFed高官からタカ派な発言は見られていたものの、パウエルFRB議長の講演後に米株が急落したことから予想外の内容であったことが窺える。9月の利上げについて「決定はデータ次第」とはされたものの、経済指標が市場予想対比よほど弱い結果とならない限り、こちらもスタンスが大きく変更されることはないと考える。
以上を踏まえると、9月のドルバーツ相場は、足もとのドル高バーツ安の展開が継続すると考えられ、一時的には調整局面も想定されるものの、基本的には堅調な推移となることを想定している。

■ 今月のつぶやき(現地からの声)

『当地に対する愛を語る』
当地への愛ということですが、筆者は赴任して1か月経っておりません。「お前に何が語れるんだ」という声も承知しておりますが、お付き合い頂けると幸いです。
さて、タイに赴任して今一番感じていることは「料理が美味しい」ということです。世界的にも有名なタイ料理の数々は、私を魅了するのに1か月も必要ありませんでした。ちなみに私は過酷な低糖質ダイエットを敢行し体重を20kg以上落とした実績を引っ提げ、満を持してのタイ赴任でございました。鶏肉と魚と野菜を食べていれば生きていけるのであり、白米、麺類、パン等は数か月一回チートデイに食べることができず贅沢品なのです。それがどうでしょう、タイに赴任してまず「カオソーイ(タイ北部などで親しまれる揚げカレーラーメン)」を勧められました。せっかくなので食べてみることに断るのには申し訳ない、ということで食べてみました。「・・・？これは美味しい」次に食べたのは、新鮮なエビをふんだんに使用した「トムヤムクン」です。「これも美味しい。ビールに合うなあ」次はタイ風焼きそば「パットタイ」です。ここまでくるとパットタイがライスヌードルを使用していることなど関係ありません。タイ料理は美味しいのです。ただ、中にはタイ料理が苦手、という方もいらっしゃるでしょう。でも心配は無用です。タイは日本食もとても充実しております。私の今日の昼食はカツカレーでした。かくして私のタイへの愛は深まっているのですが、同時に必死に減らした体重も順調に戻ってきているのです。

■ 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
8/5	CPI YoY	7月	8.00%	7.61%	7.66%
8/10	タイ中銀政策決定会合	-	0.75%	0.75%	0.50%
8/11	消費者信頼感指数	7月	-	36.4	35.7
8/15	GDP YoY	2Q	3.1%	2.5%	2.3%
8/26	輸出(通関ベース) YoY	7月	11.15%	4.30%	11.85%
8/26	輸入(通関ベース) YoY	7月	22.60%	23.90%	24.48%
8/26	貿易収支(通関ベース)	7月	-\$1593M	-\$3660M	-\$1529M

マレーシアリング相場

予想レンジ:	USD/MYR	4.42	～	4.52
	MYR/JPY	30.12	～	31.05
	JPY/MYR	3.22	～	3.32

マレーシアみずほ銀行 内田 暎

■ 先月の為替相場

先月のリングット相場は月半ば以降のドル上昇を受けて軟調に推移。一時2016年末のトランプラリー以来のUSD/MYR4.49を付ける展開となった。

上旬は、4.45から4.46の狭いレンジで揉み合いとなった。米ペロシ下院議長による台湾訪問をめぐる米中の緊張や英中銀の政策金利50bp引上げなどのグローバルなインフレ継続懸念で強弱入り混じる材料の中、MYRは動きづらい展開。

中旬に入ると、10日発表の米7月CPIが市場予想を下回ると、これまで次回9月米FOMCでの利上げ幅は75bpが優勢だったが、50bpを見込む市場参加者も出始めたことで翌11日は早朝からドル売りでUSD/MYRは4.44割れ。ドル売り一服後USD/MYRが下値を探る展開の中、15日に中国で7月小売売上、鉱工業生産が共に市場予想を下回る内容。中国人民銀行が同日緊急で7日物及び1年物の金利の各10bp引下げを決定する中で人民元が急落し一気にドル買戻しでUSD/MYR反転上昇となった。また、19日は馬7月貿易統計が発表。輸出入共に前年比大幅増だった一方、市場予想比は若干下振れとなり、中国経済の減速が懸念されるやや心配な結果となった。

下旬にかけては、25日から西部ワイオミング州で例年開催されるジャクソンホール会議へ市場の注目は移った。9月米FOMCでの利上げ幅に対する市場の見方は、堅調な雇用指標が確認される一方、米7月CPI発表以降は五分五分に分かれている状況だった。26日NY時間に行われたパウエルFRB議長による講演は、物価安定を最優先する強い姿勢を示す内容となり、市場は株式急落、ドル上昇で反応。翌29日のUSD/MYRでは再び4.49台に逆戻りとなった。また、26日に発表が予定されていた馬7月CPIは29日に発表延期となったが結果は市場コンセンサスながら前年比+4.4%と大きく上昇する結果となった。

■ 今月の見通し

今月のリングット相場は欧米主要国のインフレ指標や各国の政策金利発表に振られそう。

国内では8日にマレーシア中銀の政策金利発表が控える。9月を含めて年内2回の政策会合が控えており、市場では計50bpの利上げがメインシナリオとなっている。一方、26日のジャクソンホール会議でFRBパウエル議長、ECBシュナールベル理事が共に景気後退を覚悟しても利上げを貫く強い姿勢を示したことは市場に大きなインパクトだったが、今後も金利差に注目した通貨の強弱が一段進展する懸念が燃えている。景気回復を優先させ利上げ幅を最小限に押さえたいアセアン各国中銀にとっては、難しい舵取りを迫られる状況であり、8日に政策会合が予定されているマレーシア中銀の動きには市場からも注目が集まっている。ジャクソンホール後の29日のUSD/MYR相場で4.49台と歴史的に見てもMYR安水準となっている状況下、22日の米FOMCに向けて一段のドル上昇が進展すれば、1998年アジア通貨危機以来の安値を目指す展開とらう。

MYRが反転上昇するシナリオを今月中に見出すのはやや難しそうだが、26日のジャクソンホール会議でパウエル議長がインフレに対して強い姿勢で臨むことを決断して以降、市場参加者の中には8日の政策会合で50bpの利上げを見込む参加者も出始めており、年内あと2回残す会合での利上げ幅拡大や、年明け以降の利上げ見通しが高まるとすれば、MYR相場の持ち直しが意識されよう。その他、中国の景気悪化懸念を材料とした人民元の軟調や原油価格ピークアウトの悪材料が一巡すれば、個人消費に支えられた堅調な国内経済、資源価格上昇を追い風とした堅調な貿易黒字拡大に対するMYR見直し買いが入る可能性は十分見通し可能とみている。

■ 今月のつづやき(現地からの声)

『当地に対する愛を語る』

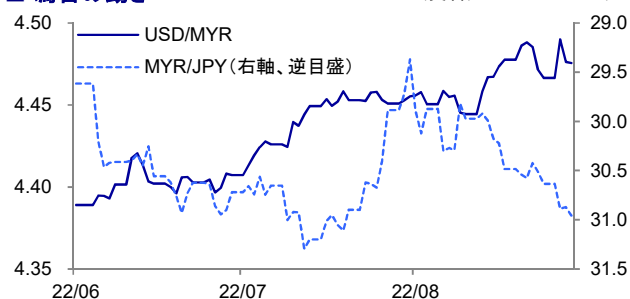
ケルアガマレーシア。日本語で直訳するとマレーシア家族という意味です。これは昨年10月末に政府が発表した予算案に掲げられたメッセージの一つ。一年に一度マレーシア政府が発表する予算案は、当地では一大イベントのようになっており、細かい内容は横に置いて老若男女がみな発表を楽しみにしておりテレビや報道でも大きく取り上げられます。そんな予算案のメッセージに盛り込まれる程、マレーっ子にとって“家族”は何よりも大切にすべきものとして尊重されています。

家族を大切にすることはイスラムの教えから来るとも言われていますが、中華系やインド系の人々も負けず劣らず家族を大切にしている様に感じます。そんなマレーシアで生活していると、お年寄りや小さい子どもたちに対する思いやりの精神を至る所で感じることができます。自身も子育てのしやすさを肌で実感しています。例えば、街を歩いていてベビーカーが使えない様なケースが当地ではまだまだあるのですが、知らない人同士で自然に助け合っていたり、赤ん坊が泣いていても、不快な顔せず寧ろ笑顔で遊んでくれたりと、肉体的にも精神的にも助けられます。週末も大家族みんなでお出かけしている姿を様々な所で見かけることができ、また小さな子供からお年寄りまで一人一人が皆さん楽しそうに休日をエンジョイしています。

中国旧正月、ハリラヤ・プアサ、ディーパバリいずれもマレーシアでは祝日指定されています。それぞれが各民族にとって重要な日なのですが、どのイベントも家族で過ごすことが基本になっています。家族を思いやり大切にマレーシア人の心を私もこのマレーシアで学び日本に持ち帰りたいと思います。

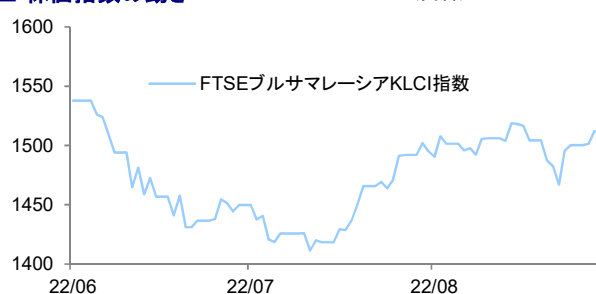
■ 為替の動き

(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
8/5	Foreign Reserves	29-Jul	-	\$109.2B	\$107.0B
8/9	Industrial Production YoY	Jun	4.9%	12.1%	4.1%
8/12	GDP YoY	2Q	7.0%	8.9%	5.0%
8/19	Exports YoY	Jul	39.0%	38.0%	38.8%
8/19	Imports YoY	Jul	46.9%	41.9%	49.3%
8/19	Trade Balance MYR	Jul	17.45B	15.49B	21.93B
8/22	Foreign Reserves	15-Aug	-	\$110.9B	\$109.2B
8/29	CPI YoY	Jul	4.4%	4.4%	3.4%

インドネシアルピア相場

予想レンジ:

USD/IDR 14600 ~ 15000
 IDR/JPY 0.91 ~ 0.95
 JPY/IDR 105.26 ~ 109.89

(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

8月のドルルピアは方向感が出ず。月初1日のドルルピアは14800台半ばでオープン。FRB高官からのタカ派発言で米長期金利が上昇する中、4日にかけてドルルピアは14900台半ばまでルピアは軟化。しかし、5日は米7月雇用統計を前に米金利が調整から低下した動きに連れ、ドルルピアも下落。14800台後半までルピアは値を回復した。この日発表されたインドネシア4-6月期のGDPは前年同期比5.44%増加し市場予想を上回ったことも、ルピアを下支えた。翌週8日は前週末の良好な米雇用統計結果を受け、ドルルピアは14900台半ばでオープン。しかし、翌9日のドルルピアはインドネシア政府による2022年通年のGDP成長率について5~5.2%になるとの見通しを示したことが好感され、14800台半ばまでルピアは上昇。10日には米7月消費者物価指数が市場予想を下回ったことで、米利上げ観測が後退。これを受けて翌11日のドルルピアは14800を割りこみ、14700台半ばまで大幅にルピア高が進行した。その後もルピア高の流れが続き、12日には一時14600台半ばをつけ、ドルルピアは6月中旬以来のルピア高値を記録した。翌週15日も前週末にルピア高が進んだ流れからドルルピアは14600台後半でオープンするも翌16日は前日の米中経済指標が弱い内容となったことを受けて世界的な景気後退懸念が再燃し、14700台後半までルピアは下落。インドネシア休暇明けとなった18日は複数の米連邦準備理事会(FRB)当局者がインフレ抑制に向け利上げを継続する必要があるとの見解を改めて示したことを受け、14800台までルピアは下落。19日もアジア通貨が広範に軟調推移となる中、ルピアも続落、一時14800台後半をつけた。米利上げに対する警戒感が燃る中、ルピア安の流れは続き、22日も14900近辺でルピアは上値重く推移した。翌23日は、月末が近づくと、実需のドル買いルピア売り圧力で一時14900台前半までルピアは下落。しかし同日、注目のインドネシア中銀定例会合結果が予想外の25bp利上げとなり、一時14800台前半まで大きくルピア高が進行。その後もサプライズとなった中銀による利上げの余韻から、ドルルピアは14800台半ばから前半でルピアの底堅い推移が継続。ところが、米ジャクソンホールでのパウエルFRB議長の講演後は、米金利上昇となり、週明け29日のルピアは14900近辺まで押し戻された。(30日時点)

■ 今月の見通し

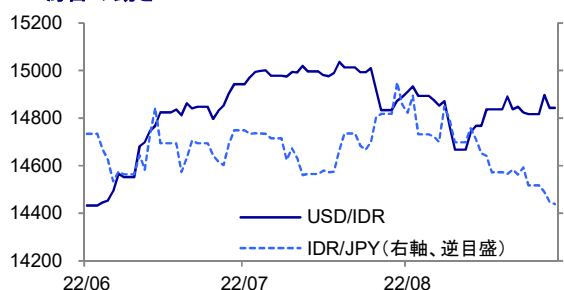
今月のドルルピアは横ばいを予想する。先月8月は、7月のFOMC以降、米7月CPIが市場予想を下回ったことも相まって、FRBのハト派的スタンスを期待する市場にFRB高官やパウエルFRB議長が修正を迫る恰好でタカ派な発言が相次ぎ、来年以降の利下げ期待は後退し、米金利が上昇。その結果、ルピアの上値は抑えられた。9月も労働市場、物価状況にかかわる米経済指標に注目が集まるが、よほどインフレの抑え込みが確信出来る状況にならない限りは、ドルの下落は期待しにくい。ドルルピアの下値は限られよう。一方で、8月、これまで他のアジア中銀とは異なりハト派姿勢を崩していなかった中でインドネシア中銀はサプライズ利上げを決定した。インドネシア政府による燃料費値上げの可能性が高まっていることで、予防的にインフレに対応する必要が高まったことが背景の一つだ。追い込まれる格好でも利上げでなく、幅もわずかに25bpにとどまっており、今後の利上げペースも緩慢なものになる可能性が今のところ高そうだ。利上げ余地が他のアジア中銀対比で大きいことから、ルピアの一方向的な下落は阻まれるだろう。また、先月発表されたインドネシアの7月貿易収支も、42億ドル超の大きな黒字を引き続き記録している。また、同じく先月公表されたインドネシアの4-6月期経常収支は39億ドルの黒字を記録している。燃料としての石炭価格は依然として高い水準で推移しており、こうしたデータに鑑みれば、ルピアはドル高環境の中でも他通貨に比べ売られにくい状況がまだ続きそうだ。更に8月29日までのデータにはなるが、インドネシア国債の海外投資家保有残高は、今年2月以来となる、前月末対比で増加となっており、資金流出は回避されていることもルピアにはポジティブな材料だ。以上、ルピアには上下双方向に材料がある状況であり、横這いでの推移を予想したい。

■ 今月のつぶやき(現地からの声)

『当地に対する愛を語る』
 当地で暮らしたことがあるわけではない私が当地に対する愛を語るのには憚られますが、出張を繰り返す中で、当地愛を深めたタイプのお話として、お読み頂ければと思います。
 石炭の輸出を禁止したかと思えば、2週間で輸出を再開したり、バーム油の輸出を禁止したかと思えば、3週間で輸出を再開したり、更には輸出を促進しだしたり、コロナの感染が再拡大をみせた矢先、活動制限レベルを高めたかと思えば、翌日に活動制限レベルを引き下げる。こんなに臨機応変な国は他にはなかなか無いのではと思います。日本人は熟慮に熟慮を重ねて、少しの不備も無いようにし、一度決めたことはそう簡単には撤回しない、撤回するようなことになればとてもない批判を浴びることを覚悟しなければならない、そういう価値観とは真逆を行くスタイルです。確かに、混乱の元凶になる為、時には問題のあるスタイルですが、寧ろ今では、今までの自分の考え方が凝り固まった価値観によるものだったのかも知れないと思うようになりました。確かに時にはみんな振り回されて大変ですが、それでも、地球は回るわけです。ティダアバアバ(意味は是非検索してみてください)。私は全然インドネシア語はしゃべれないですが、数少ない知っている単語の響きはとても素敵です。キラキラ、サマサマ、ジャランジャラン、ハティハティ、バグース。覚えた単語をとにかく使いたくなる国です。おでこに向かって検温する銃型の機械で検温されて、32.5度との表示を見せながら、笑顔で「ボレー」。37.5度以下は全部平熱の国。本当に、インドネシアが大好きです。(みずほ銀行 タサイ)

■ 為替の動き

(資料) ブルームバーク



■ 株価指数の動き

(資料) ブルームバーク



■ 先月の注目イベント

(資料) ブルームバーク

発表日	イベント	期間	予想	結果	前回
8/1	CPI(前年同月比)	7月	4.82%	4.94%	4.35%
8/15	貿易収支(USD M)	7月	3949	4220	5146
8/15	輸出(前年比)	7月	30.73%	32.03%	40.99%
8/15	輸入(前年比)	7月	36.40%	39.86%	21.98%
8/23	BI 7daysリバースレボ金利	-	3.50%	3.75%	3.50%

フィリピンペソ相場

予想レンジ: USD/PHP 55.00 ~ 57.50
JPY/PHP 0.40 ~ 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

7月の比製造業PMIが1月以来の水準に落ち込んだほか、ペロシ米下院議長の台湾訪問を受けた地政学的リスクの高まるも、原油先物価格の大幅下落や好調な米経済指標と決算内容を受けたセンチメント改善がペソサポートとなった。また、7月の比消費者物価指数が前年比+6.4%と市場予想を上回る結果となったが、18日の政策会合での50BP利上げ観測の高まりがペソのサポートとなり、強弱材料が混じるなか8月に入り、1米ドル=55.500ペソ付近で方向感に欠ける展開がしばらく継続した。

米雇用統計が非常に強い内容となり積極的な米利上げ継続観測や6月の比貿易赤字が過去最大を更新したほか第2四半期GDPが前年同期比+7.4%と市場予想の+8.4%から大きく下振れるなど、比経済指標の悪化からペソ軟調となり、米インフレ指標がインフレ圧力緩和を示唆したことから米ドルが下落し、ペソが反発する局面が見られたものの、FRB高官からタカ派な発言が相次いだこともあり、月半ばにかけてはペソは徐々に上値を切り下げ、一時、1米ドル=56.000ペソ台をつけるなど、主要アジア通貨の中でも相対的な弱さが見られた。18日に比中銀は大方の予想通り、インフレ抑制の為、50BPの政策金利引き上げを決定したが、ペソの反応は限定的となった。

比中銀のメダラ総裁はインフレ期待安定化の為の手段は既に十分に講じており、今後は50BPや75BPといった大幅利上げは行わないとの見解を示し、タカ派スタンスが後退したことから、1米ドル=56.000を割り込んでペソ安が進むなど50BPの利上げ後もトレンド転換には至らず月半ば以降の軟調地合いが継続。また、FRB高官からタカ派発言が続いたほか、26日のジャクソンホール会合を控え、FRBパウエル議長のタカ派発言を警戒したドル上昇の流れもペソ下押し材料となり、約1か月ぶりの水準までペソ安が進んだ。

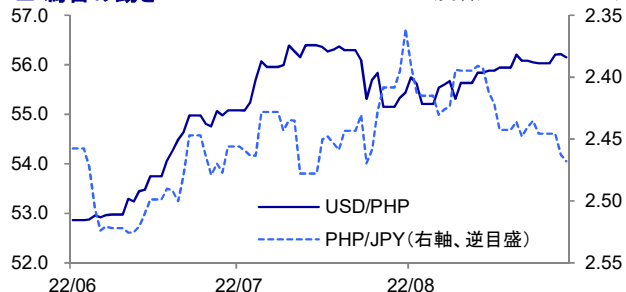
■ 今月の見通し

第二四半期の比GDPは予想を下回る結果となったが、8月会合で50BPの利上げを実施し、メダラ中銀総裁はインフレ抑制の為の手段は既に十分に講じているとし、今後の大幅利上げについては否定的な見解を示した。一方で景気回復のモメンタムは力強さを維持しているとの認識を示しており、データ次第ではあるものの米政策金利動向によっては比中銀のタカ派回帰も想定されるほか、ペソ安によるインフレへの影響が懸念されるなか、ペソ安防衛のための介入観測がペソのサポート要因となろう。

一方、世界の主要中央銀行による利上げを受けた世界的な景気減速懸念のほか、輸入増加の影響により比貿易赤字が過去最大を更新するなど貿易収支の悪化やコロナ対策等による財政収支の悪化は引き続きペソ下押し要因と考えられる。また、FEDが想定している米政策金利パスと来年に利下げを織り込んでいる市場の認識に隔たりがあり、来年の利下げ観測をけん制するなどFED高官からはタカ派発言が相次いでおり、インフレ抑制を最優先とするタカ派スタンスを受けた米ドルの強さから、ドル高ペソ安基調継続を見込む。足許、米株式の調整が一部見られているが、積極的な米利上げ観測から大幅調整のリスクもあり、急激なリスクオフによるペソ急落といったシナリオも想定される。

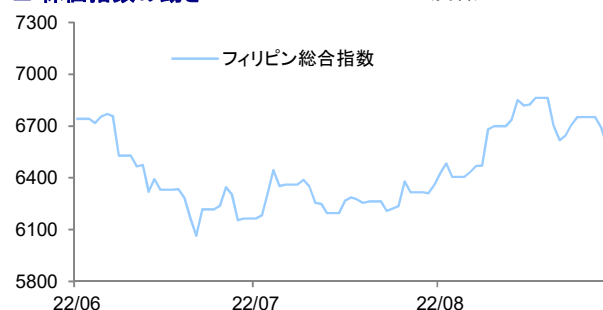
■ 為替の動き

(資料) ブルームバーク



■ 株価指数の動き

(資料) ブルームバーク



■ 先月の注目イベント

発表日 イベント
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 78.00 ~ 83.00
INR/JPY 1.69 ~ 1.76

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

【8月の米ドル/インドルピーは史上最高値を更新した】

7月の21日に80.07の高値を付けた後、FOMCを経て利上げペースを減速させるとの見方からドル安方向に圧力がかかりドル/ルピーも大きく下落。かかる中79.19で8月取引をスタート。インド国債利回りが7.24%と5月12日以来の水準まで低下すると翌2日には78.49の当月安値を示現。ただペロシ米下院議長が台湾訪問を受け、中国はミサイル試射と台湾周辺での軍事演習実施を発表。地政学リスクが懸念材料となるとドル/ルピーはすぐに79台を回復。5日に発表されたインド中銀政策会合では50ベーシスの利上げとCPI見通しの維持、フォワードガイダンスも不変となっており、全体を通して事前予想よりもタカ派と捉えられたことからルピーには追い風に。

二週目に入るとインド時間金曜夜に発表された米雇用統計が事前予想を大幅に上回る結果に次回FOMCでの利上げ幅の予想が75ベーシスとする向きが多くなり、ドル選好ムードとなる。ドル/ルピーは週初から窓を開けてオープン。79.60近辺まで水準を切り上げた。急ピッチでのドル/ルピーの戻りを見て、79.50レベルでは地場資源輸入企業たちがドル買いを大量に入れていることから下が堅い展開。

ムンバイ連休を挟んで三週目に入ると79.30レベルまで一時的に下押す場面もあったが、米系ファンドがインド大手医療機関の株式を940億ルピーで売却したことが話題、ルピー売り/ドル買いを想起。また前回FOMC議事録が金利上昇を長期化する可能性を示唆したと受け取られドル高の展開に79.80レベルまで戻りを試す。

四週目に入ると対ドルで2年ぶり安値をつけている人民元の下落にアジア通貨全般が重くなると、ルピーも引っ張られる展開。79.90レベルまで一段と上昇。ただし、前月の史上最高値を前にインド当局からのドル売り為替介入に対する警戒感が根強く、80を前にして5営業日足踏み。

26日金曜インド市場クローズ後に行われたジャクソンホールでのパウエルFRB議長のスピーチで9月FOMCにて「異例に大幅な」利上げをもう一度実施することが適切となる可能性もあると発言。これを受け最終週のドル/ルピーは従前の史上最高値を更新して月曜取引をスタート。79.13まで高値を伸ばす。ただ、その後は大規模な為替介入がRBIから出ると反転下落。月末にかけてはMSCIの四半期毎のインデックスリバランスに関連する資金流入、また同時に海外の年金ファンドがインド国債を買っているとの話しにドル/ルピーは急激に下落、79.46で30日取引を終えた。

■ 今月の見通し

【9月の米ドル/インドルピーは高値を更新する展開を想定】

8月のドル/ルピー相場は先月初本欄に執筆した通りの相場展開となり、また9月についても見通しを変える必要はないと現状では思っている。最注目イベントは21日のFOMCにて発表される利上げ幅が50ベーシスなのか75ベーシスなのか、利上げの先行きに対するヒントが出るのかという点だろう。

インド側の要因としては8月政策会合でハト派的内容を予想する向きがいたものの、蓋を開けてみれば今年5月以降3回の利上げを経ても物価見通しは下がらず、インフレターゲットの上限を超過したままとなっていた。同時に政策スタンスも「金融緩和の撤廃に注力」との文言が据え置かれた。このことから更なる利上げが予想されている。また8月は月末にかけてドル/ルピー高へ調整しているが、インデックスのリバランスとカストディアン系の買いが入っているという特殊要因であり持続性は全くないと想定。

その他要因は前月と変わらず、8月は半ばにかけて原油価格がやや調整したものの、その幅は小さく、貿易収支および経常収支の赤字寄与は免れず、伴ったルピー売りも止まらない状況。ドル売り為替介入については8月は19日までに98億ドル外貨準備高が減少しており、先月に続いてしっかりと行っているイメージはあるが相場のダイレクションを変えるには至らず。

9月の相場の注目点は米利上げ観測の推移。ドル/ルピーは現状高値圏での推移から米金利次第で上値を狙っていく展開を想定している。

■ 今月のつぶやき(現地からの声)

『当地に対する愛を語る』

私が当地に住んでいて好きなものは色々あるが中でもとにかく好きすぎてたまらないものは当地の野良犬たちだ。とにかく動物が好きで高校から動物のこししか勉強してこなかった私が当地に越えてきてまず初めにわくわくしたのはそこら中にいる野良犬たちを見た時だ。

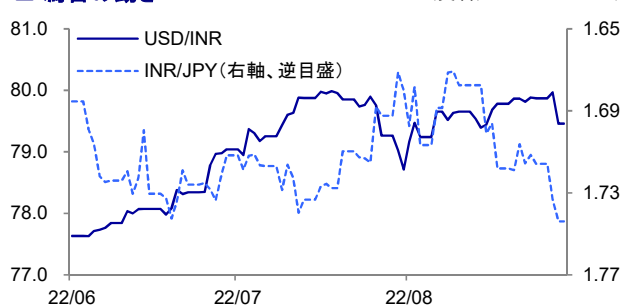
当地の野良犬たちはかなり頭が良く、人懐っこい。きっとこの厳しい環境下で生き延びるにはかしく、そして人に可愛がられる性格とならなければならないのであろう。優しくすればするほど犬たちはそれに応えるようにどんどん忠実になっていく。時にはボディーガードのように守ってくれたりもした。当地の野良犬たちの頭の良さには本当に毎回驚かされるものだ。

そんな犬たちのために何かできることはないだろうかと思い、保護活動や避妊去勢の活動を現地の人と協力をしながら行ったりもした。活動をする中で今までいろいろなことをみてきたが、当地に住んでいる野良犬たちの現状はとても厳しい。車にひかれ助からなかった犬や半身不随になった犬、感染症にかかり次々と亡くなっていく子犬、この2年半の中で今まで何匹の犬の死に直面してきただろうか、毎日どこかで助けを求めている犬たちがいると考えるととても心が痛むものだ。避妊去勢を続けていくことが少しでも苦しむ命を減らしていくことに繋がるだろうと、活動をしている人たちは毎日地道に頑張っている。毎日何百単位の犬たちに餌を与え、ケガした犬の治療をし、感染症にならないようにワクチンを受けさせる。どんなに暑い日でも嵐のような雨の日でも、毎日犬たちのために活動をしている人たちがいるというのはとても素晴らしいことだ。

"Saving one dog will not change the world, but surely for that one dog, the world will change forever."
(インド営業部 ニューデリー 七戸)

■ 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

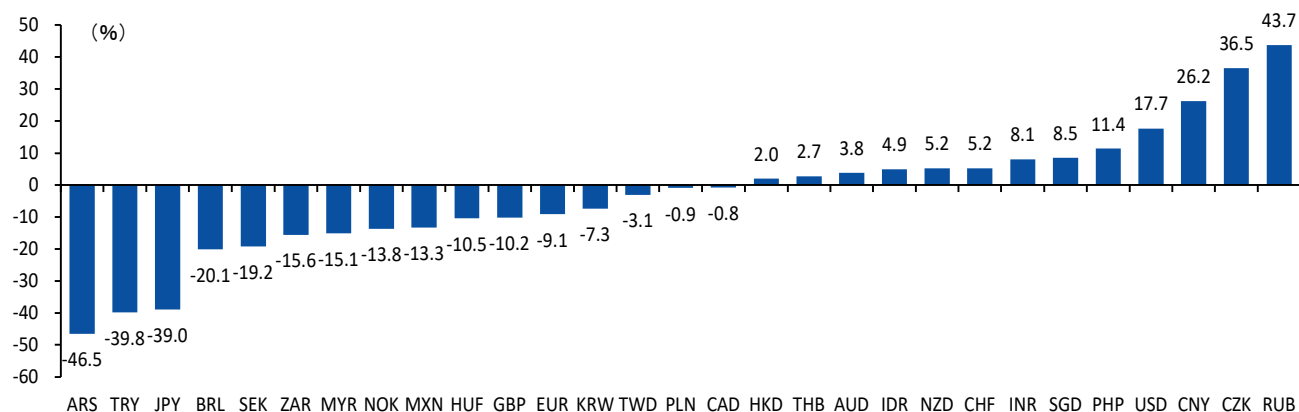
発表日	イベント	期間	予想	結果	前回
8/1	製造業PMI	7月	-	56.4	53.9
8/5	政策金利	-	5.25%	5.40%	4.90%
8/12	CPI	7月	6.75%	6.71%	7.01%
8/12	鉱工業生産	6月	10.30%	12.30%	19.60%

■ 為替市場・株式市場騰落率

	為替市場	2021年末	2022年8月末	騰落率	株式市場	2021年末	2022年8月末	騰落率	USD換算
先進国									
米国	-	-	-	-	NYダウ平均	36338.3	31510.43	-13.3%	-
日本	USD/JPY	115.08	138.96	20.8%	日経平均株価	28791.71	28091.53	-2.4%	-19.2%
ユーロ圏	EUR/USD	1.137	1.0054	-11.6%	ドイツDAX指数	15884.86	12834.96	-19.2%	-19.2%
英国	GBP/USD	1.3532	1.1622	-14.1%	ロンドンFTSE100指数	7384.54	7284.15	-1.4%	14.9%
豪州	AUD/USD	0.7263	0.6842	-5.8%	S&P/ASX200指数	7444.642	6986.757	-6.2%	-0.4%
カナダ	USD/CAD	1.2637	1.313	3.9%	S&PTロント総合指数	21222.84	19330.81	-8.9%	-12.3%
エマーGINGアジア									
中国	USD/CNY	6.3561	6.8904	8.4%	上海総合	3639.775	3202.138	-12.0%	-18.8%
香港	USD/HKD	7.7966	7.8493	0.7%	香港ハンセン	23397.67	19954.39	-14.7%	-15.3%
インド	USD/INR	74.3375	79.4588	6.9%	インドSENSEX30種	58253.82	59537.07	2.2%	-4.4%
インドネシア	USD/IDR	14263	14843	4.1%	ジャカルタ総合	6581.482	7178.59	9.1%	4.8%
韓国	USD/KRW	1189.88	1338.61	12.5%	韓国総合株価	2977.65	2472.05	-17.0%	-26.2%
マレーシア	USD/MYR	4.1665	4.4755	7.4%	ブルサマレーシアKLCI	1567.53	1512.05	-3.5%	-10.2%
フィリピン	USD/PHP	50.992	56.155	10.1%	フィリピン総合	7122.63	6583.65	-7.6%	-16.1%
シンガポール	USD/SGD	1.349	1.3971	3.6%	シンガポールST	3123.68	3221.67	3.1%	-0.4%
台湾	USD/TWD	27.674	30.387	9.8%	台湾加権	18218.84	15095.44	-17.1%	-24.5%
タイ	USD/THB	33.211	36.574	10.1%	タイSET	1657.62	1638.93	-1.1%	-10.2%

(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7月時点)



■ 実質GDP成長率

	2020Q4	2021Q1	2021Q2	2021Q3	2021Q4	2022Q1	2022Q2	2020	2021
	(前年比%、*前期比年率%)							(前年比%)	
先進国									
米国*	4.5	6.3	6.7	2.3	6.9	-1.6	-0.6	-3.4	5.7
日本*	6.7	-1.4	1.8	-2.1	4.0	0.1	2.2	-4.7	1.8
ユーロ圏	-4.3	-0.9	14.6	3.9	4.8	5.4	3.9	-6.3	5.3
英国	-6.3	-5.0	24.5	6.9	6.6	8.7	2.9	-9.3	7.4
豪州	-0.7	1.4	9.7	4.1	4.4	3.3		-2.1	4.9
カナダ*	9.1	4.4	-3.1	5.3	6.6	3.1	3.3	-5.2	4.7
エマージングアジア									
中国	6.4	18.3	7.9	4.9	4.0	4.8	0.4	2.2	8.1
香港	-3.6	8.0	7.6	5.4	4.7	-3.9	-1.3	-5.6	8.2
インド	0.7	2.5	20.1	8.4	5.4	4.1	13.5	6.8	6.5
インドネシア	-2.2	-0.7	7.1	3.5	5.0	5.0	5.4	-2.0	3.7
韓国	-1.1	2.3	6.3	4.1	4.4	3.0	2.9	-0.7	4.1
マレーシア	-3.3	-0.5	15.9	-4.5	3.6	5.0	8.9	-5.6	3.1
フィリピン	-8.2	-3.8	12.1	7.0	7.8	8.2	7.4	-9.5	5.7
シンガポール	-0.9	2.0	15.8	7.5	6.1	3.8	4.4	-4.1	7.9
台湾	5.3	9.2	7.8	4.4	5.3	3.7	3.1	3.4	6.6
タイ	-4.2	-2.4	7.7	-0.2	1.8	2.3	2.5	-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

	21/12	22/01	22/02	22/03	22/04	22/05	22/06	22/07	2020	2021
	(%)								(%)	
先進国										
米国	3.9	4.0	3.8	3.6	3.6	3.6	3.6	3.5	8.1	5.4
日本	2.7	2.8	2.7	2.6	2.5	2.6	2.6	2.6	2.8	2.8
ユーロ圏	7.0	6.9	6.8	6.7	6.6	6.6	6.6		8.0	7.7
英国	4.0	4.0	3.8	3.7	3.8	3.8	3.8		4.5	4.6
豪州	4.2	4.2	4.0	3.9	3.9	3.9	3.5	3.4	6.5	5.1
カナダ	6.0	6.5	5.5	5.3	5.2	5.1	4.9	4.9	9.6	7.4
エマージングアジア										
中国	4.0								4.0	3.9
香港	4.0	3.9	4.5	5.0	5.4	5.1	4.7	4.3	5.5	5.4
インドネシア			5.8						6.0	6.4
韓国	3.8	3.6	2.7	2.7	2.7	2.8	2.9	2.9	4.0	3.7
マレーシア	4.3	4.2	4.1	4.1	3.9	3.9	3.8		4.5	4.6
フィリピン	6.6	6.4	6.4	5.8	5.7	6.0	6.0		10.4	7.8
シンガポール	2.4	2.3	2.1	2.2	2.2	2.2	2.1		3.0	2.7
台湾	3.7	3.7	3.7	3.7	3.7	3.7	3.7	3.7	3.9	4.0
タイ	1.6			1.5			1.4		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

	21/11	21/12	22/01	22/02	22/03	22/04	22/05	22/06	22/07	2020	2021
	(前年比%)									(前年比%)	
先進国											
米国	6.8	7.0	7.5	7.9	8.5	8.3	8.6	9.1	8.5	1.2	4.7
日本	0.6	0.8	0.5	0.9	1.2	2.5	2.5	2.4	2.6	0.0	-0.3
ユーロ圏	4.9	5.0	5.1	5.9	7.4	7.4	8.1	8.6	8.9	0.3	2.6
英国	5.1	5.4	5.5	6.2	7.0	9.0	9.1	9.4	10.1	0.9	2.6
豪州		3.5			5.1			6.1		0.9	2.9
カナダ	4.7	4.8	5.1	5.7	6.7	6.8	7.7	8.1	7.6	0.7	3.4
エマージングアジア											
中国	2.3	1.5	0.9	0.9	1.5	2.1	2.1	2.5	2.7	2.5	0.9
香港	1.8	2.4	1.2	1.6	1.7	1.3	1.2	1.8	1.9	0.3	1.6
インド	4.9	5.7	6.0	6.1	7.0	7.8	7.0	7.0	6.7	6.6	5.1
インドネシア	1.8	1.9	2.2	2.1	2.6	3.5	3.6	4.4	4.9	2.0	1.6
韓国	3.8	3.7	3.6	3.7	4.1	4.8	5.4	6.0	6.3	0.5	2.5
マレーシア	3.3	3.2	2.3	2.2	2.2	2.3	2.8	3.4	4.4	-1.1	2.5
フィリピン	3.7	3.1	3.0	3.0	4.0	4.9	5.4	6.1	6.4	2.4	3.9
シンガポール	3.8	4.0	4.0	4.3	5.4	5.4	5.6	6.7	7.0	-0.2	2.3
台湾	2.9	2.6	2.8	2.3	3.3	3.4	3.4	3.6	3.4	-0.2	2.0
タイ	2.7	2.2	3.2	5.3	5.7	4.7	7.1	7.7	7.6	-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

	2020Q4	2021Q1	2021Q2	2021Q3	2021Q4	2022Q1	2022Q2	2020	2021
	(対GDP比%)							(対GDP比%)	
先進国									
米国	-2.9	-3.2	-3.3	-3.5	-3.5	-3.9		-3.0	-3.7
日本	2.9	3.0	3.5	3.4	2.9	2.3	1.8	2.9	2.9
ユーロ圏	1.9	2.6	3.1	3.1	2.5	1.7		1.9	2.5
英国	-2.5	-2.5	-2.6	-3.5	-2.6	-4.2			
豪州	2.6	3.2	3.3	3.8	3.5	2.9		2.6	3.5
カナダ	-1.8	-0.9	-0.7	-0.1	0.0	0.1	0.2	-1.8	0.0
エマージングアジア									
中国	1.6	2.3	1.9	1.9	1.8	1.8	2.1	1.7	1.8
香港	7.0	9.3	9.5	9.2	11.3	12.0			
インド	1.3	0.9	0.4	-0.5	-1.1	-1.2		1.3	-1.1
インドネシア	-0.4	-0.2	-0.1	0.2	0.3	0.4	0.9	-0.4	0.3
韓国	4.4	4.9	5.6	5.8	5.1	4.7			
マレーシア	4.4	4.5	4.8	3.8	3.5	2.8	2.1		
フィリピン	3.5	3.4	1.8	0.3	-1.8	-3.0			
シンガポール	16.8	16.8	16.7	17.0	18.1	19.7	19.4	16.8	18.1
台湾	13.9	14.6	15.3	14.5	14.7	15.1	14.7	13.9	14.7
タイ	4.2	1.7	0.7	-1.8	-2.2	-2.3			

(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

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	2.25-2.50	引き締め: 2022/3/16	0.00-0.25	2022/7/27	+75bp	2022/7/27	+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	2022/7/21	現状維持
ユーロ圏	主要リファイナンスオペ金利	0.50	引き締め: 2022/7/21	0.00	2022/7/21	+50bp	2022/7/21	+50bp
英国	バンク・レート	1.75	引き締め: 2021/12/16	0.10	2022/8/4	+50bp	2022/8/4	+50bp
豪州	キャッシュ・レート	1.85	引き締め: 2022/5/3	0.10	2022/8/2	+50bp	2022/8/2	+50bp
カナダ	翌日物金利	2.50	引き締め: 2022/3/2	0.25	2022/7/13	+100bp	2022/7/13	+100bp
エマージングアジア								
中国	1年物貸出基準金利(LPR)	3.65	緩和: 2012/6/8	6.31	2022/8/22	-5bp	2022/8/22	-5bp
インド	翌日物レポ金利	5.40	引き締め: 2022/5/4	4.00	2022/8/5	+50bp	2022/8/5	+50bp
インドネシア	7日物リバースレポレート	3.75	引き締め: 2022/8/23	3.50	2022/8/23	+25bp	2022/8/23	+25bp
韓国	7日物レポ金利	2.50	引き締め: 2021/8/26	0.50	2022/8/25	+25bp	2022/8/25	+25bp
マレーシア	翌日物金利	2.25	引き締め: 2022/5/11	1.75	2022/7/6	+25bp	2022/7/6	+25bp
フィリピン	翌日物金利	3.75	引き締め: 2022/5/19	2.00	2022/8/18	+50bp	2022/8/18	+50bp
台湾	再割引金利(公定歩合)	1.500	引き締め: 2022/3/17	1.125	2022/6/16	+12.5bp	2022/6/16	+12.5bp
タイ	翌日物レポ金利	0.75	引き締め: 2022/8/10	0.50	2022/8/10	+25bp	2022/8/10	+25bp
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