

2023年6月1日

# みずほディーラーズアイ (2023年6月号)

みずほ銀行

## 目次

米ドル相場	2	韓国ウォン相場	9
ユーロ相場	4	台湾ドル相場	10
英ポンド相場	6	香港ドル相場	11
豪ドル相場	7	中国人民幣元相場	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 136.00 ~ 143.00

市場営業部 為替営業第一チーム 山岸 寛昭

### ■ 先月の為替相場

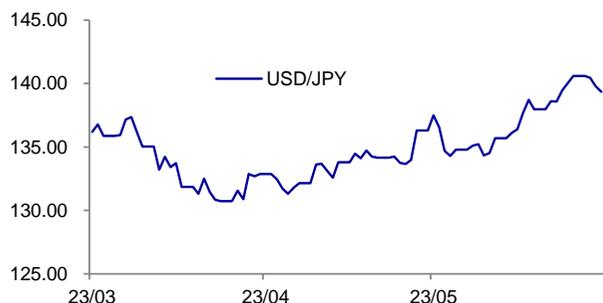
5月のドル円相場は、月末にかけて上昇する展開。ドル円相場は月初136円台でスタート。1日、前週末の日銀決定会合後の上昇地合いが継続。経営破たんした米中堅銀への米大手銀による買収が決まり米金融不安が後退したほか、米4月ISM 製造業景況指数の市場予想比上振れもあり、137円台まで上昇。2日は豪RBAのサブライズ利上げで豪金利上昇につれて米金利も上昇、ドル円も137.78円まで買われた。3日以降は米銀行株価の下落、米3月JOLT求人件数の予想比下振れで反落、4日に月間安値133.50円まで売られるも、5日の米4月雇用統計が強い数字となったことで135円台まで買い戻された。本邦大型連休明けの8日週は、米経済指標を受けて上下する展開。週前半は135円を挟んで一進一退の動き。10日、米4月消費者物価指数(CPI)の結果が総合ベースで前年比+4.9%と市場予想を下回ると、134円台前半に急落。11日の米4月生産者物価指数(PPI)の鈍化を受けて一時133円台まで下落するも、12日発表された米5月ミシガン大消費者期待インフレ率が市場予想を上回るとドル円は135円台後半まで急反発した。15日週は、米債務上限問題に対する懸念が後退する中、米金利動向に合わせ上昇、ドル円は年初来高値を更新。週初は136円を挟んでレンジ推移。17日、バイデン米大統領とマッカーシー米下院議長が債務上限問題で「合意できると語った」との報道が伝わると、市場心理の改善とともに137円台後半まで上昇。18日、米新規失業保険申請件数の良好な結果やFRB高官のタカ派な発言に米金利が伸伸すると、138.75円まで上値を伸ばした。22日週は、日米金利差の拡大とともに半年ぶりとなる140円台を示現。24日、ウォーラーFRB理事による利上げ継続を示唆する発言を受けて、米金利は騰勢を強め139円台半ばまで上昇。翌25日、米1~3月期GDP(改定値)や新規失業保険申請件数の強い結果に140円台に乗せた。週末26日は米4月PCEコアインフレ率が予想を上回ったことを受けて、140.73円まで上昇。29日週は、米債務上限引き上げ合意に関する報道もドル買い材料となり、再び上値を試す展開。30日には月間高値140.93円まで上昇するも、その後財務省・金融庁・日銀の三者会合を受けて本邦政府の介入警戒感から円買いが優勢となり、140円台を割り込んだ。月末31日は139円台で推移。

### ■ 今月の見通し

今月のドル円相場は、米国の根強いインフレ懸念を背景としたFRBの利上げ観測で底堅い展開を予想。FRBの1年以上にわたる利上げ継続にもかかわらず、米国の経済指標は足元総じて堅調な内容なものが多く、雇用もタイトな環境が継続。労働需給は逼迫し、賃金上昇圧力からインフレ懸念が強いため、FRBがタカ派スタンスを崩すことは当面ないとみる。最近のFRB高官発言を踏まえると、6月利上げが仮にスキップされても7月以降の利上げ可能性は残り、かつ市場の早期利下げ期待を強く牽制。FRBが重視する個人消費支出(PCE)コアインフレ率は4月分が前年比4.7%と3か月ぶりに上昇が加速。またFRB経済見通しでは、2023年通年のコアインフレ率を3.6%と予測。インフレ率が目標2%を大きく上回る状況では利下げに動きにくく、市場の利下げ期待が剥落して米金利が上昇する過程で、ドル円が一段高となる展開もありそうだ。ドル円推移を見るとチャート上のポイントとなった200日移動平均線を突破して、テクニカル的にも上方向に振れやすいとみる。節目の140円突破も未だ達成感が出ておらず、目先は昨年11月高値142.25円が意識されそう。ただし3月安値から2か月間で上昇幅は10円を超え、スピード調整が入る可能性にも留意。昨年9月22日の24年ぶりとなった介入後の安値140.36円を一時上回り、140円台では本邦の円買いドル売り介入警戒感も強まりやすい。本邦の貿易収支赤字も需給面での円売り要因として、ドル円の下値を支える材料となりそう。資源価格の騰勢一服で貿易赤字の拡大に歯止めはかかったが、経済構造の変化で貿易赤字が常態化し4月まで21か月連続で赤字、22年度では21兆円の過去最大の赤字という状況。ドル円が下がったところでは、本邦実需筋などのドルを買いいたい参加者が多く、日銀の政策変更等なければ、ドル円の下値は堅いと予想する。円高ドル安リスクとしては、日銀の金融政策修正観測に留意。植田総裁着任以降、従来政策を維持しているが、本邦物価上昇圧力・金融緩和の副作用を踏まえると、いずれかのタイミングで政策修正に踏み切るとみる。CPIは生鮮食品とエネルギーを除いたコアコアで4月に4.1%上昇と40年余りで最大の伸び、物価上昇圧力から異例の金融緩和継続を正当化するのが難しい状況か。足元の急速な円安進行で、日銀に対する政策修正圧力が高まる可能性も。6月会合におけるYCCの政策変更もしくは次回7月会合に向けた変更示唆に注意したい。昨年12月の変動幅拡大時は直後に7円ほど円高に振れており、政策変更時はドル円相場に相応のインパクトがありそうだ。

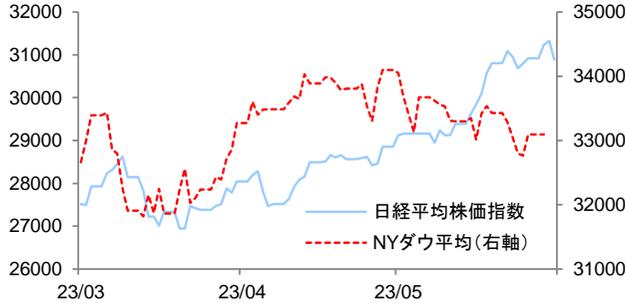
### ■ 為替の動き

(資料) ブルームバーグ



### ■ 株価指数の動き

(資料) ブルームバーグ



### ■ 先月の注目イベント

(資料) ブルームバーグ

発表日	イベント	期間	予想	結果	前回
5/1	ISM製造業景況指数	4月	46.8	47.1	46.3
5/3	ISM非製造業景況指数	4月	51.8	51.9	51.2
5/4	FOMC政策金利	-	5.00-5.25%	5.00-5.25%	4.75-5.00%
5/5	非農業部門雇用者数	4月	185K	253K	165K
5/5	失業率	4月	3.6%	3.4%	3.5%
5/10	CPI(前月比)	4月	0.4%	0.4%	0.1%
5/16	小売売上高(前月比)	4月	0.8%	0.4%	-0.7%
5/25	GDP(前期比年率)	1Q	1.1%	1.3%	1.1%
5/26	PCEコアデフレーター(前年比)	4月	4.6%	4.7%	4.6%

カスタマーディーラーの相場観、注目点(本編の内容とは必ずしも一致しません)

■ドル/円 見通しまとめ

ブル	10名	143.00 ～ 136.65	ベア	8名	142.50 ～ 134.25	※ レンジは中心値
----	-----	-----------------------	----	----	-----------------------	-----------

宮地	ブル	143.00 ～ 137.00			粘着質な米国のインフレがFRBの政策変更を留まらせる地合は当面継続。日米金利差拡大はドル円の上昇をサポートしよう。一方、ドル円が急伸する局面では、日銀の政策修正の思惑も高まるものと思われ、ドル円の急反転には要注意。
河合	ベア	142.00 ～ 135.00			日米金利差拡大・米債務上限問題の進展を受け、5月に年初来高値をつけたドル円は、6月中旬に開催されるFOMC・日銀金融政策決定会合を意識しつつ、本邦当局の介入警戒感から上値の重い展開を予想。
川端	ブル	142.50 ～ 136.30			株高と予想比強めの米指標を受けてFEDの追加利上げを見込む地合いに転じている。月初のデータ次第の状況ではあるものの債務上限問題等の不透明要因も払拭されており低ボラ環境を前提とするキャリーの円売りも相場をサポートする。
加藤	ベア	143.00 ～ 134.00			ネットフリ、アマプラ等、巷間円売りの材料を探すことが恒常化しているように思える。株が堅調である限り、当局も好循環の物価高は容認とは思いますが流石にスピードが早すぎる。三者会合は明らかに警告である。
山崎	ブル	144.00 ～ 137.00			ドル円は引き続き上昇の流れを予想する。YCC変更のタイミングが遅れる一方で、米国は債務上限問題をクリアし、ドル高、円安の流れがしばらく続くものと想定。次回FOMCを確認するまでは上にいきやすいと想定。
伊藤	ベア	143.00 ～ 135.00			既に7月FOMCまでに1回の利上げが織り込まれ、年内の利下げ期待も修正された。米金利上昇余地は限られおり、大きく円安が進むとは考えにくい。ただ、円サイドに買い材料がないため高値圏でのみみ合いが続くだろう。
山岸	ブル	143.00 ～ 136.00			米経済指標が示すタイトな雇用環境、賃金上昇からインフレ懸念強く、FRBの利上げは続きそう。基本ドル円は堅調推移も、2か月で10円超上昇のスピード早く、本邦物価上昇圧力から日銀の政策修正可能性もあり、円高リスクにも警戒。
尾身	ブル	143.00 ～ 136.00			今月も米国の高い政策金利の維持と、日銀の金融緩和と政策維持によりドル/円はドル高円安傾向が維持されると予想。但し、FRBが利上げ停止となると一時的にドル売りが強まる可能性があるか。
上野	ブル	142.00 ～ 137.00			当該期間はFOMC(6/13-14)次第だが、FED高官はタカ派傾倒が強い印象でドル売りの起点になりにくいと考える。基調はしっかりとした推移を想定しているが、141円よりも高値水準では本邦介入警戒感が高まりやすい。

山口	ブル	144.00 ～ 137.50			インフレ鈍化を見極めたいFRBは金融引き締めスタンスを維持すると予想し、ドルは底堅く推移するよ予想。一方、日銀は強力な緩和スタンスを維持しており、円売りトレンド継続を予想。
松永	ベア	142.00 ～ 134.00			FRBメンバーの今後の金融政策への見方が分かれる中、やや市場の思惑先行でドル高が進んでいる面もあり、米労働市場に緩和の兆しが見られたり、債務上限問題が収束し、米債市場が落ち着きを取り戻せば、ドル高に調整が入る可能性も
田川	ブル	143.00 ～ 136.00			もう一回の利上げについてはマーケットに織り込まれている状況ではあるが、良好な米経済指標を背景にドルは底堅い地合い継続を想定。円を買う材料は基本的にないものの、本邦当局によるけん制発言には注意。
原田	ベア	144.00 ～ 134.50			国内において、金利上昇圧力は徐々に弱まってきているものの、植田日銀総裁による金融政策の変更が今月の会合で意識されてくると思われ、ドル円の上値は重いと予想する。
上遠野	ベア	142.00 ～ 134.00			FRBの追加利上げ観測が再浮上するも、金融システム不安やリセッションリスクを睨みながら追加利上げの余地が限られるとの見方は変わらず。6月FOMCにて順当に利上げを実施したとしても、ドル円上昇幅は限定的か。
小林	ブル	143.00 ～ 135.00			堅調な経済指標や、インフレの高止まりを背景に、FRBによる金融引き締めの継続が観測されている一方、植田新日銀総裁となるも日銀による緩和スタンスの変更が見られず、引き続き金融政策の方向感の違いからドル買いの展開となろう。
逸見	ベア	143.00 ～ 135.00			日米金利差の拡大はあるも、米金利の上昇余地は限られており、上値は限定的。ドルロングの巻き戻しや本邦政府の動向が上値を重くすると予想。
鈴木	ブル	143.50 ～ 137.50			高止まりするインフレや経済指標の好結果等により、6月FOMCでの利上げ織り込みが徐々に高まってきている状況。当局による円安牽制の影響も依然として金融格差が大きい中限定的であり、引き続きドル円は底堅い推移を予想する。
大熊	ベア	141.00 ～ 134.00			日銀は金融緩和策を継続している一方で、足元のドル/円上昇を受けた本邦当局の円安けん制が警戒される。米長期金利は低下傾向ということもあり、ドル/円は上値重い推移を予想する。

## ユーロ相場

予想レンジ: EUR/USD 1.0450 ~ 1.0900  
EUR/JPY 143.00 ~ 153.00

市場営業部 為替営業第二チーム 宮地 崇

### ■ 先月の為替相場

先月のユーロドル相場は、1.10台前半でオープン。2日に発表されたユーロ圏4月CPI(速報値)にてコアCPIが前月比で鈍化。インフレ減速の思惑からユーロが売られ1.09台半ばまで値を下げた。3日、注目のFOMCでは予想通り25bpの利上げが実施されるも、パウエルFRB議長の利下げ停止の可能性を示唆する発言から、米金利低下を横目に1.1092まで反発。4日、同様に注目されていたECB政策理事会にて政策金利の25bpの利上げが発表されたが、声明文内で過去の利上げから引き締め効果が見られるとの見解が示されると、売りで反応1.09台後半まで反落した。5日、米4月雇用統計において、予想比強い非農業部門雇用者数や平均時給等を材料にドルが堅調に推移。ユーロは1.09台半ばまで値を下げた後、やや値を戻し1.10台前半で越週した。第二週、8日に発表されたユーロ圏5月センチックス投資家信頼感指数が予想比弱い内容となると1.10台半ばから1.10台前半まで軟化。週央にかけて上値の重い欧州銀行株やユーロの調整売りから1.09台半ばまで下落。10日、米4月CPIが予想を下回ったことで、1.10台を回復した。しかし、独金利低下も手伝い、11日には1.09丁度まで反落。週末発表の米5月ミシガン大消費者信頼感指数にてインフレ期待が2011年以来の高水準となったことでドルが上昇、ユーロは1.08台半ばを付け安値圏でクローズした。月央、1.08台半ばで取引を開始後、米5月NY連銀製造業景況指数が-31.8と予想比弱い内容にドル売りが進行。16日は、堅調な欧州株式市場の動向を横目に1.09台を回復。しかし、17日にバイデン米大統領とマッカーシー米下院議長が債務上限問題に関し、「21日までに合意することは可能」とする内容のヘッドラインが伝わったことでドル買いが優勢。18日、米債務上限問題での期待感や米金利上昇を受けユーロは1.07台後半まで統落した。19日にはやや値を戻し1.08台前半でクローズ。第四週、ユーロは1.08台前半でオープン後、23日に発表のユーロ圏5月製造業PMIが予想を下回ったことで1.07台後半まで下落。24日に独5月IFO企業景況感指数も予想比弱目の内容となると1.07台半ばまで統落。続いて、25日の独1~3月期GDP(確報)がマイナス成長となったことで、米独金利差が拡大1.07台前半を付けた。26日、米債務上限問題に対する期待感等からドルが買われると1.0702まで弱含んだ。月末週に入ると、週初はロンドン・ニューヨーク市場が休場となるなか1.07台を小動きに推移。30日には、予想比鈍化したスペイン5月CPIや月末フローと思しきドル買いの動きにユーロは先月の最安値となる1.0673まで値を下げた。

### ■ 今月の見通し

今月のユーロドル相場は、引き続きユーロの上値の重い展開を予想。

FRBの金融政策については、粘着性の強い米国のインフレが継続する限り、前回のFOMCにおいてFRBが声明文から追加利上げ予想を削除するも、完全な利上げサイクルの終焉と確定するのは時期尚早と思われる。また、当面は米当局関係者のタカ派発言が継続されることが想定されることに加え、ECBのタカ派スタンスを織り込みつつ4月後半に約9年ぶりの水準まで縮小した米独10年金利差が、更にその金利差を縮める展開も考えづらいところ。

また、米欧景況感を見ても米国では個人消費の底堅さや良好な雇用環境が続いている一方、欧州では1~3月期のユーロ圏GDPのマイナス成長は回避したものの、利上げや銀行の貸出態度厳格化の影響顕在化が予想され、総じて低調な先行きが見込まれている。このような環境下、ECBのタカ派姿勢は景況感悪化を招来するリスクも孕んでおり、ユーロを積極的に買い進む地合とは言い難い。

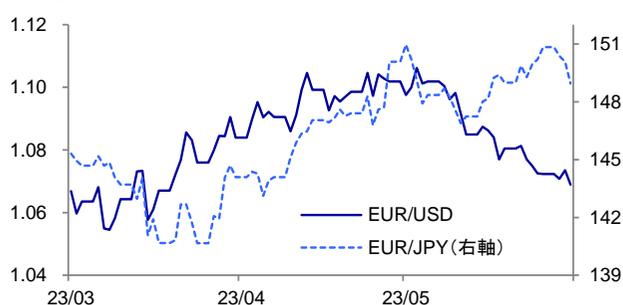
加えて、足元IMM投機筋通貨先物ポジションにおいて、ユーロロングが2020年9月以来の水準まで膨らんでおり、ポジションを解消する動きが顕著となればユーロの上値は限られる公算大。

一方、米国の金利水準が高水準で留まることとなれば、一部米金融機関へ信用不安が再燃するシナリオも完全には否定できず、米国でのクレジット・クランチが高まる局面ではドル売りユーロ買いとなりうる。

上記のように、米欧金利差、米欧景況感、投機筋の先物ポジション動向に加え、ロシアのウクライナ侵攻にて、ウクライナ側の反転攻勢が囁かれるなか、戦況が一段と激化すれば、ユーロ売りの要素として機能する可能性もあり、今月はユーロの上値の重い展開をメインシナリオとしたい。

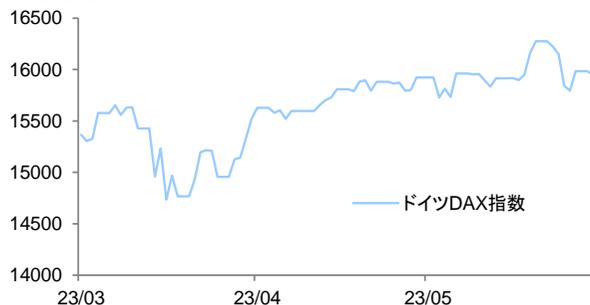
### ■ 為替の動き

(資料) ブルームバーク



### ■ 株価指数の動き

(資料) ブルームバーク



### ■ 先月の注目イベント

(資料) ブルームバーク

発表日	イベント	期間	予想	結果	前回
5/2	ユーロ圏CPI(前年比)	4月	6.9%	7.0%	6.9%
5/2	ユーロ圏製造業PMI	4月	45.5	45.8	47.3
5/4	ユーロ圏コンポジットPMI	4月	54.4	54.1	53.7
5/4	ユーロ圏サービス業PMI	4月	56.6	56.2	55.0
5/4	ユーロ圏PPI(前年比)	3月	5.8%	5.9%	13.2%
5/4	ECB主要政策金利		3.75%	3.75%	3.50%
5/10	独CPI(前年比)	4月	7.2%	7.2%	7.2%
5/16	独ZEW景気期待指数	5月	-5.0	-10.7	4.1
5/24	独IFO企業景況感指数	5月	93.0	91.7	93.6

カスタマーディーラーの相場観、注目点(本編の内容とは必ずしも一致しません)

■ ユーロ/ドル 見通しまとめ 見通しまとめ

ブル	16名	1.1000 ～ 1.0500	ベア	2名	1.1000 ～ 1.0475	※ レンジは中心値
----	-----	-----------------------	----	----	-----------------------	-----------

宮地	ベア	1.0900 ～ 1.0450	粘着性の強い米インフレ状況を背景に、FRBの利上げサイクルが終焉したとは言いきれず、米欧金利差は再び拡大しそうだ。また、景況感を比較しても当面は米国優位は継続するものと想定され、ユーロの上値は限られよう。	山口	ブル	1.1100 ～ 1.0500	インフレ抑制が明確になるまでECBは利上げを継続するとみられるが、FRBに遅れる形で終わりが近づいているとみられる。一方、ユーロ圏の経常収支改善で、為替需給面からのユーロ高圧力も高まる公算。
河合	ブル	1.1200 ～ 1.0600	米債務上限問題の進展・米金利上昇を背景に、ユーロドルは5月に1.07レベルを割り込んだが、ユーロ圏のコアインフレ高止まりからECBのタカ派スタンスが維持される公算が高く、売られすぎの反動から反転上昇する展開を予想。	松永	ブル	1.1000 ～ 1.0600	急速に進んだユーロ高は足元で調整の動きが見えるが、インフレ抑制姿勢をECBが明確に示す中、ユーロの下落はあくまでも急速なユーロ高の調整にとどまると予想。強いインフレが確認されれば、再びユーロは強含む動きに転換しそう。
川端	ブル	1.1000 ～ 1.0500	ユーロ圏インフレに鎮静化の兆候がみられ米政策見通しが引き締め方向に傾いたことを受けて5月は上昇が一服。米ドルに受動的な値動きが基本とみるがECBの引き締めスタンス継続も明確であり直近のレンジ内を反転上昇。	田川	ブル	1.1000 ～ 1.0500	高止まりするコアインフレにECB利上げ期待が高まっている状況。ただ、米金利の方が高い状況は不変。見通しはユーロ「上昇」というよりは「下値を切り上げる」といった表現にとどめたい。
加藤	ブル	1.1300 ～ 1.0400	基本的な構造に変化はない。欧州が利上げ余地を残すが米国に関してはこれから先知上げ停止時期を占う状況が継続しよう。	原田	ブル	1.1150 ～ 1.0600	欧州圏内のコアインフレが高止まりする中、ECBがタカ派スタンスを維持することが予想される。利上げの休止が見えてきている米国対比、ユーロは買われやすい状況となるだろう。
山崎	ブル	1.0900 ～ 1.0500	5月は下落が続いたユーロ相場であるが、欧州も利上げスタンス堅持の方針が示されており、軟調な動向もそろそろ底値付近か。米国の政策がどのようになるがポイントだが、一旦は底値から上昇する展開を予想する。	上遠野	ブル	1.1000 ～ 1.0600	米国利上げサイクルが最終局面を向かえる一方、ECB高官からハト派姿勢はほぼ見受けられず、米国金融政策との対比感からユーロ買いが優勢となりやすいか。対ドルで一辺倒に売られた5月相場からの切り返しをみておきたい。
伊藤	ブル	1.1000 ～ 1.0500	コアインフレの高止まりにECB高官からは更なる利上げの必要性が指摘されており、米国との政策スタンスの違いがユーロを下支えるだろう。ただ、景気減速が意識されるにつれて、ロングポジションの調整が上値をおさえるか。	小林	ベア	1.1100 ～ 1.0500	ECBによる金融引き締めが観測されている一方、最大の貿易相手である中国の景気低迷などが嫌気されて、ユーロ圏の景気回復も難航。6月はFRBの追加利上げが見込まれており、引き続きユーロの軟調推移が継続とだろう。
山岸	ブル	1.1000 ～ 1.0500	ユーロ圏4月コアインフレ率は5.6%と目標2%大幅超過、失業率も6.5%で過去最低水準、インフレ鈍化確認までECB利上げは続くともみる。ユーロ底堅い予想も、FRB利上げ継続もあり、節目の1.10からは上値重くなりそうだ。	逸見	ブル	1.1000 ～ 1.0400	6、7月での米利上げを織り込む過程でドル高が進んだものの、欧州のインフレは長期化する見込みであり、ECBもタカ派を継続。ユーロが買い戻される展開を予想。
尾身	ブル	1.1100 ～ 1.0600	ECBの利上げ継続により底堅い推移が継続すると考えている。但し、金融システム不安の話が出てくるとユーロの上値が重くなるか。	鈴木	ブル	1.1000 ～ 1.0500	コア部分を中心にユーロ圏のインフレ進行は根強い印象。利上げ停止の思惑も強いFOMCと比較しても、一部では複数回利上げも見込まれるECBのタカ派姿勢は顕著であり、ユーロの堅調推移に寄与すると予想する。
上野	ブル	1.1100 ～ 1.0500	米利上げが終盤に差し掛かる中で、米指標の改善・米インフレ指標の下げ止まりが進んでいる認識。米ドル主導の相場つきで米ドルが強い地合いの中で下値を警戒するべき局面か。	大熊	ブル	1.1000 ～ 1.0550	ECBによる利上げ幅は縮小されたものの、ラガルド総裁は利上げ継続を明言している。対してFRBは、利下げ観測は後退したが、ECBとの政策の違いが意識されやすいことから、ユーロは底堅い動きを予想する。

## 英ポンド相場

予想レンジ: GBP/USD 1.2200 ~ 1.2600  
GBP/JPY 168.00 ~ 177.00

欧州資金部 中島 將行

### ■ 先月の為替相場

先月の英ポンド相場は、月初に対ドル1.25の節目を明確に上回り上昇基調を一段と強めるかと思われたものの、中旬以降は米金利上昇・ドル高に押される形となり再び1.25を下回る上値の重い展開となった。もっとも、英4月消費者物価指数(CPI)の上振れを受けてBOEの利上げ織り込みが一段と拡大したこともあり、英ポンドは他のG10通貨と比較して底堅く推移している。特に、対円ではドル/円相場が2022年11月以来となる140円台を突破して円安・ドル高が進んだことを受けて、英ポンド/円も先月末の171円前半から5月30日には174円台へと値を切り上げている。

第1週は、4月初頭以来の対ドル1.25の上限を明確に上回った。3日と4日にはFRBとECBがそれぞれ金融政策を発表。結果は共に+25bpの追加利上げだったものの、FRBのパウエル議長は利上げ停止の可能性を示唆する一方、ECBのラガルド総裁は政策金利がピークに達するまでまだ幾らかあると説明し、追加利上げを示唆した。市場では「FRB利上げ停止(及び早期利下げ転換)・ECB利上げ継続」の見方が強まり、ドル安につながった。

第2週は10日の米4月CPI発表後のドル売りの流れを受けて英ポンドは対ドル1.2679の年初来高値水準まで上昇した。しかし、11日のBOEの金融政策発表後は直後こそ英ポンド高で反応したものの続かず、グローバルなドル反発に押される形でその後、英ポンドは急速に下げ足を速めている。

第3週は、16日のアジア時間に公表された中国の主要経済指標が市場予想を軒並み下回る結果となった一方、米4月小売売上高が堅調な結果となったことを受けてドル高が進んだ。さらに、同日、英国で発表された労働市場関連統計が大幅な雇用者数・求人数の低下となったこともあり英ポンドは下げ足を速めた。

第4週は対ドルで続落。24日に発表された英4月CPIが市場予想を大きく上回ったことを受け、一時的に英ポンドがドルに対して上昇する場面があったものの、間もなく反落し、CPI発表前を下回る水準へと下落した。25日には米新規失業保険申請件数が市場予想を下回り堅調な雇用環境が改めて示されたことを受けて米金利上昇・ドル高が一段と進んだ。26日には英4月小売売上高(自動車・燃料を除く)が前月比+0.8%と市場予想(同+0.4%)を上回ったことを受けてロンドン時間の午前中に英ポンドが反発。もっとも、同日に発表された米4月個人消費支出も市場予想を上回り、取引終盤には英ポンドは上値を抑えられる形となった。

### ■ 今月の見通し

6月の英ポンド相場は対ドルでの上値の重い展開を見込むが、円をはじめとする他通貨に対しては底堅く推移すると予想する。5月は米債務上限問題が相場の攪乱要因となったが、バイデン大統領とマッカーシー下院議長との間で一応の決着を見た今、各国の金融政策に改めて市場の関心が集中しよう。6月2日公表の米5月雇用統計の結果次第では現在60%程度のFRBの6月会合での+25bpの追加利上げの織り込みが一段と進む可能性がある。一方、英国でも英4月CPIの上振れを受けて市場が織り込むイングランド銀行のターミナル・レート(政策金利の到達点)が5月30日時点で5.53%と1週間前の4.89%から大幅に上方シフトしている。英4月CPI発表後、英国のみならず大陸欧州でも株式相場が下落し債券の上昇が続かなかったことを踏まえ、一段の金利上昇が景気にとって重荷となることへの懸念が強まっているという見方もある。もっとも、その後発表された英4月小売売上高は堅調な結果であり、BOEの追加利上げ観測は素直に債券相場のサポート要因になると見ている。BOEは5月11日の会合で市場予想通り政策金利を+25bp引き上げ4.50%とする一方、先行きの政策決定に関しては「データ次第」のスタンスを示している。6月22日に控えるBOEの次回金融政策決定会合までに発表される経済データ、とりわけ6月13日に公表される4月分の労働関連統計や、6月21日に公表される5月CPIに注目が集まる。

とりわけBOEの会合前日に公表される英5月CPIは重要である。英4月CPIの結果は前年同月比+8.7%と市場予想の同+8.2%を大きく上回り、ギルツ(英国債)の利回りが急騰、グローバルに金利上昇が波及した。3月分の同+10.1%からは伸びが鈍化したものの、内訳の寄与度を見ると、ロシアのウクライナ侵攻に伴う2022年4月のエネルギー価格の急騰の影響が前年比で見たCPIの計算上、剥落したことでほぼ説明ができる。一方、サービス価格の伸び加速(前年同月比+6.6%→同+6.9%)、食料インフレの高止まり(同+19.1%→同+19.0%)のほか、中古車をはじめ一部のコア財の価格は伸びが加速しており、全体的にインフレの下方硬直性を強烈に印象づける結果となった。労働市場では4月の雇用者数が前月比13万6,000人の減少と、パンデミック以来の減少幅となったが、賃金の伸びやサービスインフレの抑制につながるには一段の景気の冷え込みが必要と見られる。

### ■ 今月のつぶやき(現地からの声)

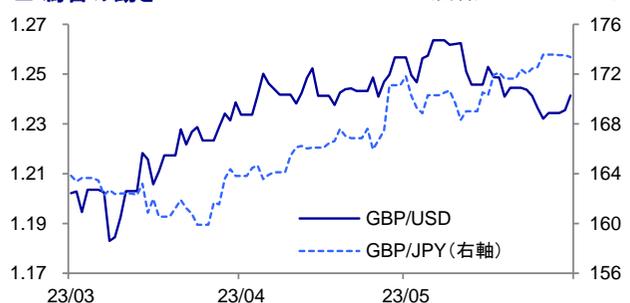
『当地の写真映えスポット』  
ロンドンを代表するランドマークの1つであるビックベンは、いつも記念写真を撮る観光客で賑わっています。写真を撮るのに一番手軽な場所は地下鉄のウェストミンスター駅を降りてすぐの歩道ですが、時計塔が近すぎると、人が多すぎるので思ったような写真を撮ることができません。人目をひく写真を撮るには時間とお金をかける必要があります。

個人的に良いなと思ったのは、テムズ川クルーズに参加し、船の上から写真を撮る方法です。ビックベンは時計塔の他に国会議事堂のある建物も素晴らしいので少し引いて撮ったほうが素敵な写真が撮れます。もっとも、テムズ川クルーズは、安いプランだと陸地以上に船の上が観光客でごった返す格好になるので、きれいに写真を撮るのが難しいです。その点、ディナークルーズは乗船する人も限られるのでゆったり写真を撮れますが、その分、費用もかなりかかるので、ランチクルーズ、もしくはアフタヌーンティー付きのクルーズを予約するのがお勧めです。私はランチクルーズに乗船して、家族でビックベンを背景に写真を撮りました。

お金をかけずにビックベンの写真を撮る方法として、ウェストミンスター橋から撮る方法もあります。もちろん、橋の上も人でごったがえしているのですが、弊行のロンドン拠点で聞いた裏技?として橋の下から撮る方法があるようです。そこでは人も少なく、絵はがきに有るような風景が撮れるようです。私も今度、チャレンジしてみようと思います。

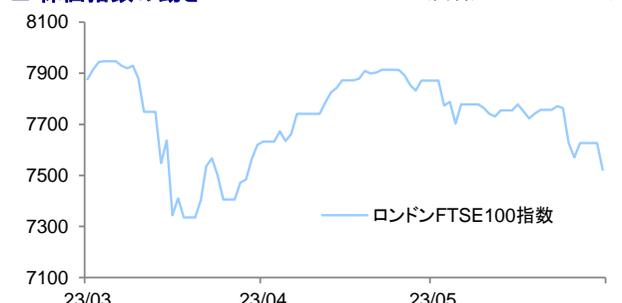
### ■ 為替の動き

(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
5/2	ネーションワイド住宅価格指数	4月	-3.7%	-2.7%	-3.1%
5/4	不動産承認件数	3月	46k	52k	44.1k
5/11	イングランド銀行金融政策		4.50%	4.50%	4.25%
5/12	GDP(前月比)	3月	0.0%	-0.3%	0.0%
5/16	雇用者数変化(1000人)	4月	25k	-136k	42k
5/16	週平均賃金(前年比)	1-3月	5.8%	5.8%	5.8%
5/23	製造業PMI	5月	48.0	46.9	47.8
5/23	サービス業PMI	5月	55.3	55.1	55.9
5/24	CPI(前年比)	4月	8.2%	8.7%	10.1%
5/26	小売売上高(前月比)	4月	0.4%	0.8%	-1.4%

## 豪ドル相場

予想レンジ: AUD/USD 0.6400 ~ 0.6750  
AUD/JPY 89.10 ~ 92.50

アジア・オセアニア資金部 シドニー室 川口 志保

### ■ 先月の為替相場

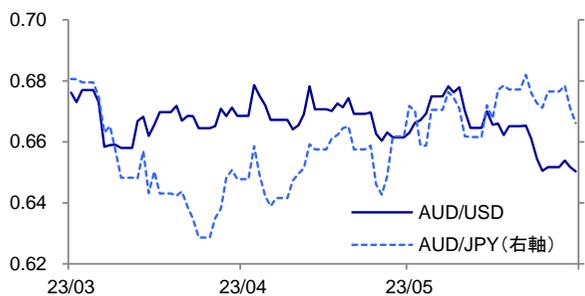
5月の豪ドルは上旬、上値を追う展開となり10日の米CPI軟化を背景としたドル売りで2月来の0.6818を付けた後はリスクオフの流れが強まり、月末に向けて年初来安値を0.6458まで一時更新し、0.65近辺で越月した。2日、RBA会合が予想外に+25bp利上げを決定し、声明文でも「幾らかの追加引き締めが必要になる可能性がある」とされた事から0.6720近辺まで上昇。3日、FOMCでは予想通り25bp利上げを決定も声明文から今後の利上げを示唆する文言が削除され、パウエルFRB議長の会見でインフレ率が依然として高すぎるとの利下げを否定する発言があり0.6670まで下落。加えて米地銀が身売りを検討との報道でリスクオフとなり0.6640近辺まで急落した。但し豪3月貿易収支が大きく上振れた事やRBA四半期金融政策報告書でインフレ上振れリスクが警戒された事から、豪ドルに買いとなった。米4月雇用統計では、雇用者数と賃金の伸びが加速し、ドル買いから一時0.6689まで下落。その後、米IT企業が好決算となり株価が大幅上昇した事や、米地銀株が上昇に転じた事を背景にリスクセンチメントが回復する中、再び0.67台半ばまで上昇。10日は米4月CPI軟化を背景としたドル売りで2月来の高値0.6818を付けた。中旬は米債務上限を巡りデフォルト回避までの時間が残り少なくなった事や、米地銀の経営不安が再燃した事、また軟調な中国経済指標が複数発表され人民元が弱含んだことでリスク回避ムードが高まり、0.66台前半まで下押しした。豪1~3月期賃金指数は上昇スピードがインフレに拍車をかける程ではないとの見方が広がり、豪4月雇用統計は雇用者数が予想外の減少となり、失業率も3.7%へ上昇した事で労働市場の逼迫緩和が示され、6月RBA会合で再度金利据え置きとの観測が高まり、0.6632まで下落。その後は堅調な新規失業保険申請件数や、ローガン・ダラス連銀総裁が6月FOMCで利上げを停止する論拠はまだ明確になっていないと述べた事で米金利が上昇し、豪ドルは更に一時0.6605まで下押しした。下旬は米債務上限の時限が迫り、様子見となる中、24日RBNZ会合で+25bp利上げとなるも、今後引き締めが必要ないとの見方が強まった為、NZドルが下落し、豪ドルも連れ安となり0.65台前半まで下落。オアRBNZ総裁のハト派発言で更に下押しした。また米4月PCEコアデフレーターが予想を上回り、米利上げ観測の高まりからドル買いとなり0.65台を割った。また豪4月CPIは市場予想を上回るも、同時に発表された中国5月製造業PMIが弱含み、豪ドルは下げ続け一時0.6458まで下落した。その後0.65近辺で越月した。

### ■ 今月の見通し

今月の豪ドルは米債務上限を巡る妥結案が採決後、安堵感からセンチメントが回復し株価上昇から豪ドルが一旦は支えられる事が予想される。交渉がXデーを越えて長引いたり、妥結しなければ米国政府機関が閉鎖を含む甚大な影響がでる為、デフォルト前に妥結する事は容易に想像できる。もともと、茶番じみた出来レースのような交渉で毎回債務上限問題が出る時期には市場が踊らされている。債務上限問題妥結後の市場の焦点は米豪金融政策および中国の経済回復見通しに移るとみる。2日に控えているRBA6月会合に関しては、先月発表になった豪4月月次CPIが市場予想6.4%に対し、6.8%と予想を上振れた事で追加利上げ観測が高まっている。但し、17日に発表された豪1~3月期賃金指数では前期比は変わらず、前年比では0.3%pt程度の上昇で、更なるインフレに拍車をかけるほどではないとの見方が多かった。また、賃金が上昇してもCPIがそれ以上のスピードで上昇している場合、家計の購買力が強くなっている事にはならず、むしろ生活費が圧迫され一層個人消費が弱含む傾向にあるといえる。故にRBAは景気後退リスクもそろそろ視野に入れてくるべきであると思料する。特に、1ヵ月後には大量の住宅固定金利ローンの金利リセッティングが始まる為、尚更景気底割れが危惧される。加えて、18日に発表された豪4月雇用データでは失業率が前月比で0.2%pt上昇し、悪化したことから豪雇用環境が逼迫度が幾分和らいでいる事を示唆している。6月RBA会合では追加利上げが本当に必須かをよく考える必要がある。追加利上げが見送られた場合は豪ドルは頭を抑えられよう。一方で14日に控えているFOMC会合に関してはハーカー・フィラデルフィア連銀総裁、他複数高官が「6月会合利上げを見合わせる事を検討」とする中、ローガン・ダラス連銀総裁は利上げを停止する論拠はまだ明確になっていないと述べており、意見が割れている。インフレが緩和に向かうという根拠を得るため需要が冷え込んでいる兆候を、まずは2日発表の米5月雇用統計で確認したい。米新規雇用者数が徐々にペースダウンし、平均時給の伸びも鈍化しつつあるため、雇用環境逼迫度が和らいでいるデータが出た場合は米金利上昇が抑えられ、豪ドルは支えられるとみる。但し米雇用環境が引き続き逼迫している事が示唆されれば豪ドルは再び0.64台へ下落する可能性がある。中国経済回復見通しに関しては軒並み経済指標の悪化がみられており、人民元安が進んでいる為、引き続きこの点では豪ドルの重しとなる。5月31日には0.6458まで年初来安値を更新しており、豪ドルの重しとなる材料が介在する限り再度下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
5/2	RBAキャッシュレート
5/3	小売売上高
5/4	貿易収支
5/16	RBA議事録要旨発表
5/17	賃金指数(前年比)
5/17	賃金指数(前期比)
5/18	失業率
5/18	雇用者数変化
5/26	小売売上高(前月比)
5/31	月次CPI

(資料) ブルームバーク

期間	予想	結果	前回
3月	3.6%	3.85%	3.6%
3月	0.2%	0.4%	0.2%
3月	A\$13000m	A\$15265m	A\$14151m
1Q	3.6%	3.7%	3.4%
1Q	0.9%	0.8%	0.8%
4月	3.60%	3.7%	3.5%
4月	25k	-4.3k	61.1k
4月	0.3%	0.0%	0.4%
4月	6.4%	6.8%	6.3%

## カナダドル相場

予想レンジ: USD/CAD 1.3300 ~ 1.3800  
CAD/JPY 96.00 ~ 105.00

米州資金部カナダ室 柏木 広樹

### ■ 先月の為替相場

5月月初、米国の景気減速懸念から原油相場が軟調な中、CAD売りが優勢となりUSD/CADは1.35台後半から1.36台前半で推移した。その後、5日にカナダの雇用統計が大きく予想を上回り、低下すると予想されていた賃金の伸びが前月と同様に高い伸びとなったことからCAD買いが進み、USD/CADは大きく下落した。8日のオープン直後の1.3315が5月のUSD/CAD最安値となった。

その後USD/CADは、1.33台後半の狭いレンジの推移が続いたが、11日から12日かけてCADが売られUSD/CADは上昇する展開となった。10日に発表された米国の4月CPIは大きな値動きには繋がらなかったが、11日に米国新規失業保険件数が予想を上回ったこと、および原油市場で急速な在庫の積み上がり懸念され原油価格が下落したことで、USD/CADは1.3496まで上昇した。また12日には、カナダの銀行融資基準が2020年以降のレベルまで厳格化していることが明らかとなり、CAD売りが強まる場面も見られた。

月半ばにかけては、米国の債務上限問題が進展しない中で、USD/CADは1.35を中心とする取引が続いた。16日にカナダの4月のCPIが発表され総合で年率4.4%と事前予想4.1%と前月上昇率4.3%を共に上回り、市場では一旦据え置かれていた利上げを再開するのではないかとという予想も高まった。その一方、翌日17日に発表された米国の小売売上高は米国景気の底堅さを確認する内容となり、月半ばでUSD/CADは強弱の材料が入り交じった一進一退の動きとなった。

月末にかけて、USD/CADは上昇する展開が続いた。24日に2、3日に開催されたFOMCの議事要旨が発表され、その中で追加利上げを主張する意見も出ていたことでUSD/CADは大きく上昇して反応し、節目となる1.36を突破した。その後も26日に発表された米国PCEデフレーターで物価上昇圧力が依然として強いことが示されUSD買いが続ぎ、月末のUSD/CADは5月の高値圏で推移した。

### ■ 今月の見通し

現在、カナダ中銀は3月、4月と2会合連続で政策金利を4.5%に据え置いている状況である。この5月はカナダ中銀の会合は開催されなかったが、月初の2日にカナダ中銀のマックレム総裁がスピーチを行い、同総裁からインフレ率は今年の夏には3%程度まで低下すると想定するも、これまでターゲットとしている2%台のインフレ率に戻るには、更に時間を要するとの見通しが示された。

その後、16日に発表されたカナダの4月CPI(総合)は年率4.4%となり、ガソリン価格が上昇した影響が大きかったとはいえ、前月の上昇率4.3%を上回る結果となった。これまでカナダ中銀は必要ならば更なる金利引き上げも辞さない姿勢を維持しながら、政策金利を据え置いてきたが、足元では利上げ再開を予想する市場参加者も現れてきた。同様に、FEDに対しても市場では追加利上げの憶測が高まっており、年内利下げ見通しも後退している。

また4月から5月上旬にかけてCADが売られる要因となった原油市況も状況が変わってきている。特にWTIは4月12日に高値1バレル当たり84ドル台を付けた後、金融システム不安と景気減速による需要の伸び悩みが懸念されて、5月4日には同68ドルの安値まで下落した。その際、WTIの下落に連られてCADが売られる動きが強まっていたが、足元では需給の引き締めからWTIも反転しており、USD/CADの下値も限定的になるだろうと想定される。

今月の見通しであるが、明確なトレンドや材料が見当たらない中でレンジ内での推移を予想する。金融システム不安も完全には払拭されていない中、米国の追加利上げ、債務上限問題の決着、カナダの再利上げ期待など材料が交錯し、6月のUSD/CADレンジを1.33~1.38と想定する。まずは6月7日のカナダ中銀会合の発表が注目される。

### ■ 今月のつづやき(現地からの声)

『当地の写真映えスポット』  
カナダには、写真映えする美しい自然風景や建築物が沢山あります。

まずご紹介したいのがアルバータ州のバンフ国立公園にあるモレーン湖です。雪を頂いた雄大な高い山々に囲まれたコバルトグリーン色に輝く湖の眺めは、写真には納まりきれないほどの息を呑むような美しさです。まさに皆さんが想像するようなカナダの絶景だと思います。

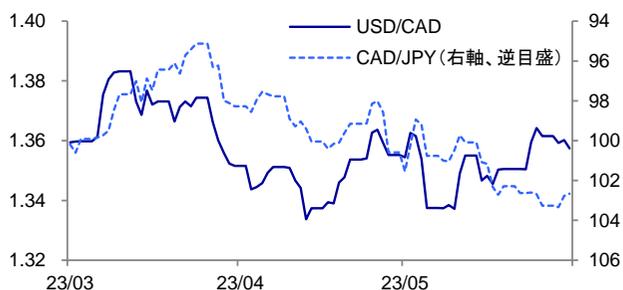
もう一つの自然スポットは、バンクーバーのキャピラノ吊り橋です。そびえ立つ針葉樹や流れ落ちる滝が幻想的な雰囲気を作り出しています。夕方には橋が美しくライトアップされ、魅惑的な夜の写真を撮るのに最適です。

最後にカナダ支店があるトロントでご紹介したいのは、トロントのデイスティラリー地区です。ここはウイスキー蒸留所の跡地であり、保存された赤レンガの建物が19世紀の街の雰囲気を感じさせてくれます。地元料理も満喫でき、トロントの写真映えするスポットの1つです。

(米州資金部カナダ室 ミタリ・チャクラデオ)

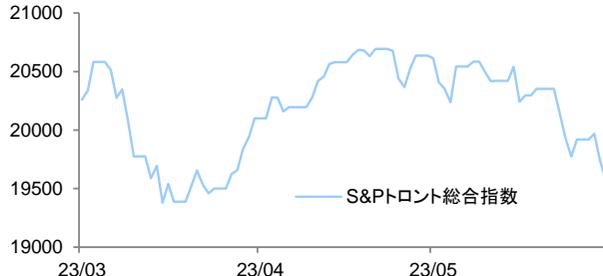
### ■ 為替の動き

(資料) ブルームバーク



### ■ 株価指数の動き

(資料) ブルームバーク



### ■ 先月の注目イベント

発表日	イベント	期間	予想	結果	前回
5/1	S&P Global カナダ製造業PMI	4月	-	50.2	48.6
5/5	雇用ネット変化	4月	20.0K	41.4K	34.7K
5/5	失業率	4月	5.1%	5.0%	5.0%
5/15	住宅着工件数	4月	220.0K	261.6K	213.8K
5/16	製造業売上高(前月比)	3月	0.7%	0.7%	-3.6%
5/16	CPI(前年比)	4月	4.1%	4.4%	4.3%
5/16	コアCPI(前年比)	4月	4.3%	4.2%	4.5%
5/19	小売売上高(前月比)	3月	-1.4%	-1.4%	-0.2%
5/23	鉱工業生産売上高	4月	0.1%	-0.2%	0.1%
5/31	GDP(前月比)	3月	-0.1%	0.0%	0.1%

## 韓国ウォン相場

予想レンジ:	USD/KRW	1310	~	1350	(注) 100韓国ウォンあたりの対円レート
	KRW/JPY	10.26	~	10.81	
	JPY/KRW	9.25	~	9.75	

東アジア資金部ソウル資金室 山内 脩平

### ■ 先月の為替相場

5月のドル/ウォン相場は下落。月初2日のドル/ウォン相場は1,342.2でオープン後、米FOMC会合を控え小動きが続いた。3日海外時間の米FOMC会合では25bpの利上げが決定されるとともに、利上げサイクルの終了が意識されたことでドル安が進行。4日のドル/ウォンは大幅に下落してオープンし、一時1,320ウォンちょうどまで下落した。翌週、8日はドル/ウォンの安値圏で輸入企業によるドル買いの実需が見られるも、外国人投資家による株式市場での投資フローが上昇分を打ち消した。11日に米CPIが発表されると、市場予想対比弱い結果に米利上げサイクルの終焉が意識されたことでドル売りが勢いづきドル/ウォンは1,310台半ばまで下落。しかし、その後発表された中国CPIが弱い内容だったことで人民元安が進行し、ドル/ウォンも上昇した。12日は前日海外時間に米中小銀行の預金が大きく減少したとの発表を受けリスク回避ムードが広がりウォン安が一段と進行し、週高値の1,337ウォン付近まで上昇した。翌週15日も引き続きウォン安が進み1,340台を回復。人民元安進行がサポート要因となり、17日には月高値の1,343.0まで上昇した。一方、18日以降は相場が一転しウォン高に。米債務上限問題について進展が見られたことが投資家心理を回復し韓国株式市場への外国人投資家による資金流入が増加。ウォンが買われたことで週末には1,320ウォン台半ばまで水準を戻した。翌週22・23日もドル/ウォンは下落。パウエルFRB議長が利上げ停止の可能性について言及したことや、株式市場への資金流入が続いたことで23日には月安値である1,308.1ウォンまで下落した。25日にはBOK会合が開催され、市場予想通り3会合連続で政策金利の据え置きが決定された。同時に発表された23年の成長率見通しが下方修正(前回1.6%→今回1.4%)されたことが嫌気されウォンは弱含み1,320台に戻した。月末にかけては米債務上限問題についてバイデン大統領とマッカーシー下院議長が合意したと報じられるも、連休明けのドル/ウォン相場はもみ合い推移し方向感生まれず、30日時点でドル/ウォンは1,324.9でクローズ。

### ■ 今月の見通し

6月のドル/ウォンは1,300ウォン台前半での揉み合い推移を予想する。

6月のドル/ウォンに影響する主な材料は以下の2点。  
①インフレ推移とFRBによる金融政策②BOKによる金融政策

①6月FOMCにおいては利上げ停止がコンセンサスであるが、足許良好な雇用環境、粘着性のあるインフレ動向から利上げ継続との見方も不確実性は増している状況。米政策金利動向と今後の見通しについて13日-14日開催のFOMCを見極めたいとの思惑もあり、月初から中旬にかけては次第に様子見ムードが強まろう。一方、FOMC通過後は内容次第で大きく相場が動意づく可能性があり注意したい。

②5月25日にBOKは政策金利(3.50%)の据え置きを決定。今年の成長率見通しについては2月末の見通し(1.6%)を1.4%に下方修正した。また、インフレ見通しについては2月末(3.0%)から3.3%に上方修正した。海外金利が上昇する中で、6人の委員はターミナルレートが3.75%になることもあり得るとの認識を示し、追加利上げの可能性を排除しない姿勢を示し、また、BOKの李総裁はCPIが2%に到達するまでは、利下げを語るのは時期尚早と2%のインフレターゲットを改めて明確化した。

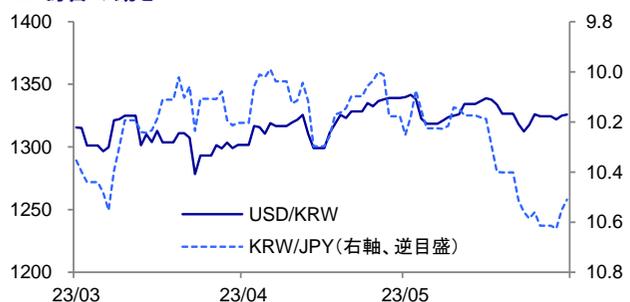
上記に加え、ここも中国の景気回復が期待より遅れていることなどから、人民元は軟調推移が続いている。ウォン相場は人民元との相関性も高く、人民元安進行はウォンの上昇を押さえる要因となろう。一方で、米債務上限問題への懸念も和らいでおり、株式市場などリスク性資産への投資が増加している状況では、外国人投資家からのウォン買いフローも期待される状況。以上勘案し、強弱材料が入り混じる中で、6月のドル/ウォン相場は1,300ウォン台前半で揉み合う展開を想定する。

### ■ 今月のつづやき(現地からの声)

『当地の写真映えスポット』  
ソウルには様々な写真映えスポットがあり、観光ブックなどを見ると映画やドラマのロケ地探訪が特集されています。私も色々とかかけた際に「ここが何々のロケ地」と紹介されるのですが、名前だけは知っていても全くそのドラマを見ていないのでピンと来ません。ただ、多くの日本人旅行者をそのロケ地などで見かけるので、やはり一つの映えスポットとして認知されているのでしょう。ロケ地以外では、漢江沿いで開催されている夜市が今はホットスポットのようです。漢江にかかる橋から噴水が出ていて、虹色にライトアップされていたり、屋台の雰囲気などは写真映えすること間違いなしです。

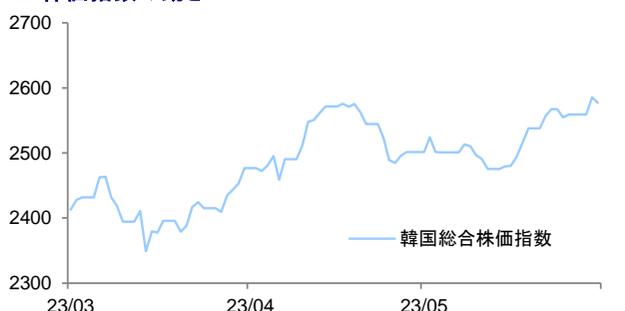
### ■ 為替の動き

(資料) ブルームバーク



### ■ 株価指数の動き

(資料) ブルームバーク



### ■ 先月の注目イベント

発表日	イベント	期間	予想	結果	前回
5/1	貿易収支	4月	-2,760M	-2,620M	-4,620M
5/1	輸出(前年比)	4月	-12.2%	-14.2%	-13.6%
5/1	輸入(前年比)	4月	-12.0%	-14.2%	-6.4%
5/2	CPI(前月比)	4月	0.2%	0.2%	0.2%
5/10	失業率	4月	2.9%	2.6%	2.7%
5/23	消費者信頼感	4月	-	98	95.1
5/25	PPI(前月比)	4月	-	1.6%	3.3%
5/25	BOK政策金利	-	3.5%	3.5%	3.5%
5/31	鉱工業生産(前年比)	3月	-	-	-7.6%

(資料) ブルームバーク

## 台湾ドル相場

予想レンジ: USD/TWD 30.00 ~ 31.00  
TWD/JPY 4.45 ~ 4.68

東アジア資金部台北室 柴田 裕央

### ■ 先月の為替相場

5月のドル/台湾ドルは下落。

祝日を挟み、月初の5月2日は30.800でオープン。ドル高の流れを受けて30.8台に乗せたものの、この水準では輸出企業のドル売りが入り、上値が重い展開が続いた。その後、FOMCが利上げを決定するも次回以降の利上げの停止を示唆されると、4日には米金利低下につられてアジア通貨全面高となる中、ドル/台湾ドルも30.6台半ばまで下落。ただし、ドルが弱含場面も見られたものの、輸入企業のドル買いフローもあり、底値は堅く推移が続いた。

月央は米債務上限問題の不透明感から台湾株が軟調に推移すると、台湾ドルじり安の展開となり、17日には一時30.838まで上昇。しかし、米債務上限問題について楽観的な見方が強まると、台湾株が上昇に転じ、台湾加権指数が18日には約11か月ぶりに16,000ポイント台に乗せ、台湾ドルも買い戻され、30.7台で推移。

月後半に入ると22日に一時30.6台を割り込んだもののすぐに戻し、再び30.7台で推移。その後、米半導体大手の好決算を受けて、25日以降、半導体関連銘柄を中心に台湾株が急騰すると、外資の大量流入が続き、台湾ドル買いが優勢に。30日には一時30.536まで下落したが、台湾国内から債券投資の資金が流出したことから30.6台まで戻した。

### ■ 今月の見通し

6月のドル/台湾ドルはレンジでの推移を見込む。

5月は台湾株が買い戻され、台湾加権指数も16,000ポイント台に回復し、約1年ぶりの水準に戻した。それに伴い、外国人投資家の台湾株買越額が増えたものの、米金利の上昇を受けた台湾国内投資家の資金流出や輸入企業のドル買いが下値を支え、外資の流入の勢いの割に台湾ドル高は進行しなかった。

6月についてはFOMC次第ではあるが、売り買いが交錯し、レンジでの推移となるであろう。足許は、堅調な米経済指標やFRB高官の発言を受けて6月FOMCでの利上げを市場は織り込み始めているが、米金利の上昇を受けて台湾ドルに対してドルが買われる時合いが続いており、台湾株とドル/台湾ドルの相関関係は2023年に入ってから薄れている。リスクオンで台湾株が買われても米金利の上昇により、台湾ドル高が押さえられている形だ。一方、貿易動向を確認すると、4月も輸出は前年同月比▲13.3%と減少しているものの、輸入も減少しており、貿易黒字は拡大しているため、台湾ドル買いニーズは底堅い。ただし、気を付けたいのは、昨年のように急激な台湾ドル安局面では、輸出企業がドル売りを見送り、上値が抜けてしまう場合だ。6月は四半期末でもあるため、相場の値動きに対する実需筋の動向にも注意したい。

なお、6月については台湾も金融政策決定会合を控えている。据え置きの見方もあるが、個人的には利上げを予想する。5月分のCPIを確認しないといけないが、中銀が予想する2023年第二四半期のCPI2.01%(前年比)まで下がっていないであろう。また、インフレマインドは強く、抑制するためにも利上げをしなければならない状況は変わらない。さらに、利上げ幅は1回に0.125%と小さく、会合は年4回しかないため、この利上げ局面ではコロナ下の最低水準から合計で0.75%しか上昇しておらず、利上げ余地はあると見込んでいる。前回、政策金利が1.875%と同水準であった2012-15年を振り返っても、CPIが2%を超えているのは一時的で、ヒストリカルに見ても、利上げは妥当であろう。

### ■ 今月のつづやき(現地からの声)

『当地の写真映えスポット』

当地では、カフェや路地裏の古い建物、ちょっとしたオブジェですら、ポーズを取って写真を撮っており、どこでも映えスポットとなっております。台湾の方のInstagramを見ると、撮る人次第でどこでも映えると思ってしまう。日本から来ると廟(いわゆるお寺)がカラフルで映えるし、夜市なども映えスポットになりますが、これらも街中にいっぱいあります。

ただ、せっかくなので日本人観光客があまり行かないような台北付近の映えスポットをご紹介します。(南に行くとも他にもいっぱい映えスポットがあります)

#### ・猫空(マオコン)、陽名山(ヤンミンシヤン)

台北は盆地なのですが、南の猫空や北の陽名山から台北を見下ろすことが出来ます。夜景がきれいなので、映えを求めるなら夜がおススメです。

#### ・象山(シヤンシヤン)

台北のランドマークである101を含めたビル群を撮るには、101の南にある象山に登るのがいいでしょう。101の全体像を撮ることが出来、昼でも夜景でも雨上がりでも、違う表情を見せ、映える瞬間に出会えます。

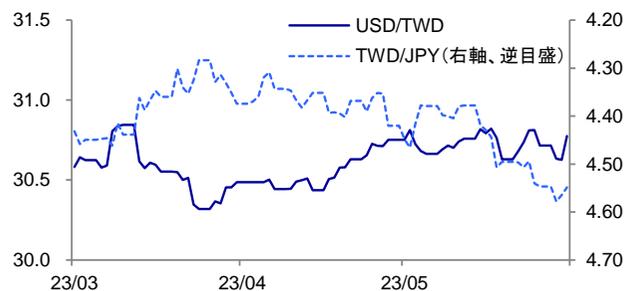
#### ・松山空港周辺

松山空港は台北市の街中にあるため、離着陸する飛行機を間近に撮影することが可能です。(空港の西側が滑走路に近いです)また、街を背景に飛ぶ飛行機を演出した写真も出来るため、滑走路からの角度や撮りたい機体の時間を確認して映えを追求するのもいいでしょう。

いい景色の紹介になってしまいました。

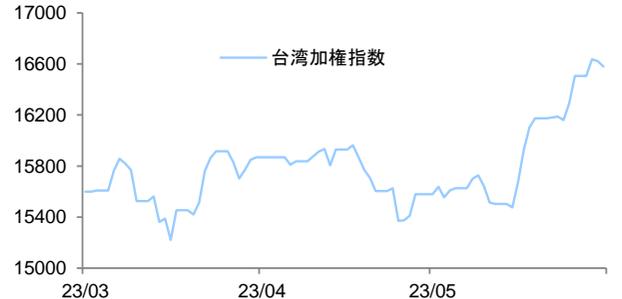
### ■ 為替の動き

(資料) ブルームバーク



### ■ 株価指数の動き

(資料) ブルームバーク



### ■ 先月の注目イベント

(資料) ブルームバーク

発表日	イベント	期間	予想	結果	前回
5/5	外貨準備高	4月	-	561.12B	506.28B
5/5	CPI (前年比)	4月	2.20%	2.35%	2.35%
5/8	輸出 (前年比)	4月	-19.40%	-13.30%	-19.10%
5/8	輸入 (前年比)	4月	-22.60%	-20.20%	-20.10%
5/8	貿易収支	4月	4.10B	6.71B	4.22B
5/19	経常収支	1Q	-	19.0B	23.4B
5/22	失業率	4月	3.60%	3.56%	3.59%
5/22	輸出受注 (前年比)	4月	-13.80%	-18.10%	-25.70%
5/23	鉱工業生産 (前年比)	4月	-13.04%	-22.86%	-16.03%
5/26	GDP確報値	1Q	-3.01%	-2.84%	-3.02%

## 香港ドル相場

予想レンジ: USD/HKD 7.8000 ~ 7.8500  
HKD/JPY 17.20 ~ 18.20

東アジア資金部 Ken Cheung

### ■ 先月の為替相場

#### 【5月の香港ドル直物相場】

市場参加者が米ドル買い/香港ドル売りのキャリートレードのポジションを解消したことを受け、香港ドル直物相場はペッグ制の上限である7.85から離れ、4か月ぶりの香港ドル高水準となる7.80台をつけた。米国連邦準備理事会(FRB)は、5月上旬のFOMC政策決定会合で25bpの利上げを決定し、政策金利の誘導目標を5%から5.25%のレンジに上げたものの、長く続いた引き締めサイクルの停止を示唆した。また、香港ドルの短期金利が急上昇し、米ドル短期金利との金利差を縮小したことも、香港ドル直物相場の押し上げ要因となった。中資系企業による配当金支払いや、中国ハイテク企業大手の物流部門によるIPO計画が控えていることも香港ドル需要をサポートした様子だ。ストックコネクト(中国本土市場との株式相互取引制度)による香港株式市場への年初来資金流入額は、A株よりH株の方が割安なため、1,200億香港ドルを超える流入超となっている。人民元は中国景気の先行き不安から下落が続き、心理的節目である7.00を超えて推移したものの、香港ドルの下落圧力にはならなかった。経済指標に目を向けると、香港域内の第1四半期GDPは、中国本土との往来再開後の消費回復を受けて前年同期比2.7%増となり、4四半期連続で続いていたマイナス成長に歯止めがかかった。

#### 【5月の香港ドル金利市場】

HKMAによる香港ドル買い為替介入を経て、減少してきたアグリゲートバランスの影響が遅れて現れてきたことにより、香港ドルHIBORは1か月物、3か月物の双方で4.80%に迫る水準まで上昇した。アグリゲートバランスが2008年来的水準である448億香港ドルまで減少したこと、香港の大手銀行がプライムレートを12.5bps引き上げたこと等による香港ドル流動性の逼迫を受け、市場参加者は香港ドル金利の大幅な変動に備えて手元流動性の確保に動いた。中長期金利に目を向けると、市場で織り込まれていたFRBの利下げ観測が徐々に剥がれてきたことで米ドルスワップ金利が上昇し、香港ドルスワップ金利も追随した。また、香港ドルHIBORが上昇した為、香港ドルの長短金利差(3か月物HIBOR-3年物スワップ金利)はプラス幅を拡大させた。

### ■ 今月の見通し

#### 【6月の香港ドル直物相場】

FRBの政策転換が明確になるまでは、香港ドル直物相場はペッグ制の中心よりも香港ドル安圏内で推移するものと予想する。一方で、香港ドルはこれまでのところ、米金利・米ドルの上昇局面でも力強さを見せていた。アグリゲートバランスは引き続き歴史的な低水準にあり、6月に再びFRBによる利上げが実施された場合、香港の銀行はプライムレートをさらに上げるだろう。その為、香港ドル直物相場はペッグ制の上限である7.85レベルまで押し戻されることはないかと我々は考えている。プライムレートは個人の顧客への貸出や住宅ローン金利に適用される金利だが、市中の流動性状況逼迫を受けて香港の銀行がこれを引上げれば、市場参加者の警戒感を強め、一段のインターバンク金利上昇に繋がる可能性もある。米ドルと香港ドルの短期金利差が縮小し、香港ドル直物相場の変動幅も拡大していることを考えると、米ドル買い/香港ドル売りのキャリートレードはもはや魅力的ではなく、香港ドル売り圧力は弱まりつつある。季節性の香港ドル需要も引き続きサポートとなり、香港ドル直物相場の下支え圧力となるだろう。

#### 【6月の香港ドル金利市場】

市中の流動性が引き締められたことで、香港ドル金利はカーブ全体で上昇した。現在市場参加者は、配当支払いや半期末の季節性に由来する香港ドル買い需要の増加を受け、香港ドル短期金利の動向を注視している。米ドル買い/香港ドル売りのキャリートレードの魅力が低下していることから、香港ドル直物相場が短期的に7.85に戻ることはなく、アグリゲートバランスは現在の水準を維持するだろう。一方で、投資家が香港経済や不動産市場に対して慎重な姿勢を崩さない為、香港ドル資金需要は引き続き低調だ。その為、FRBが利下げ姿勢に転換するまでは、香港ドル短期金利は米ドル短期金利を下回ったままとなる可能性が高いだろう。

### ■ 今月のつづやき(現地からの声)

#### 『香港の写真映えスポット』

香港の写真映えスポットは、なんと言ってもビクトリア・ハーバーを隔てて見る100万ドルの夜景でしょう。九龍半島の尖沙咀駅からビクトリア・ドックサイド(みずほ銀行香港支店のすぐ隣)へ向かい、海岸沿いの道(アベニュー・オブ・スターツ)をゆっくり歩けば、この夜景をバックに港を行き交う伝統的なフェリーや小船を眺めることができます。また、香港島のビクトリア・ピークに登り、山から香港の街を見下ろすと、たくさんのビルが庭園と混在している景色を見ることができます。その他、香港のローカルな文化に触れるために、有名な通りを訪れてみるのも面白いでしょう。フラワーマーケット、金魚街、アンティーク街をはじめとして、写真映えする通りが沢山あります。

### ■ 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
5/4	S&P Global Hong Kong PMI	4月	-	52.4	53.5
5/4	小売売上高(価額、前年比)	3月	41.2%	40.9%	31.3%
5/5	外貨準備高	4月	-	\$427.4b	\$430.8b
5/12	GDP(前年比)	1Q F	2.7%	2.7%	2.7%
5/12	GDP(季調済/前期比)	1Q F	5.3%	5.3%	5.3%
5/18	失業率(季調済)	4月	3.0%	3.0%	3.1%
5/22	CPIコンボジット(前年比)	4月	2.0%	2.1%	1.7%
5/29	輸出(前年比)	4月	-9.3%	-13.0%	-1.5%
5/29	輸入(前年比)	4月	-9.9%	-11.9%	-0.6%
5/29	貿易収支(HKD)	4月	-33.8b	-36.6b	-40.6b

## 中国人民元相場

予想レンジ: USD/CNY 6.9500 ~ 7.1500  
 CNY/JPY 18.88 ~ 20.58  
 100JPY/CNY 4.8600 ~ 5.3000

みずほ銀行(中国)有限公司 中国為替資金部 末吉 小絵

### ■ 先月の為替相場

5月のドル人民元(USDCNY)は7.0を抜けて年初来高値を更新。

労働節明けの4日、6.89台でオープン。フロー主導の動きで4日には一時6.92台まで上昇する場面が見られたが、米国における金融不安の再燃がドルの下押し材料となって上値追いは限定的。5日は6.90台でクローズ。

8日、6.90近辺でオープン。レンジ相場の中、米CPIの発表前後で動意付く場面も見られたが値幅は限定的。11日に公表された中国4月CPI、PPIが事前予想を下回ったことや幅広い通貨に対してドル高地合いとなりUSDCNYは上昇、12日は6.95台後半でクローズ。

15日、6.95台後半でオープン。中国株の反発上昇を背景に一時6.94台まで下落。16日は中国4月主要経済指標の予想を下回る結果を受けて元売りで反応、夜間には米国の小売・鉱工業生産など経済指標の改善を受けたドル高もあり6.98近辺まで上昇し年初来高値を更新。17日には節目の7.0へ、19日には一時7.06台へ上昇。

22日、7.02近辺でオープン。22日に公表されたLPRは据え置きとなる中、FED高官からのタカ派スタンスの発言、米失業保険申請件数の改善等のドル高材料を受けて、USDCNYは上値を伸ばす展開。25日に一時7.08近辺へ上昇した。26日にはやや調整が入り、7.06台でクローズ。

29日、7.06台半ばでオープン。新たな材料に欠ける中、ドル高人民元安が継続し、30日には一時7.10付近まで上昇した。

### ■ 今月の見通し

USDCNYは上値を試した後は中長期的には元高へ戻る展開を予想。

米国では予想を上回る経済指標発表を背景に6月FOMCでの利上げ可能性がじりじりと高まっている。5月は債務上限問題が顕在化した後の決着期待による反動とも合わせてドル高が進んだが、今後、利上げサイクルの終了並びに利下げ開始時期を巡る議論に市場の注目は集まることとなれば、中長期的な方向性はドル売りに傾斜すると考えられる。

他方、中国では4月の経済指標が軒並み予想を下回る結果となったことから5月は大きく元安が進行し7.0を上回った。国内経済回復への懸念を残す結果となったものの、特に個人消費に関しては比較的堅調な結果となっていた3月の反動である可能性も考えられる。労働節で旅行需要が高まったであろう5月やオンラインセールを控える6月の数字が堅調であれば再び元買いが強まる可能性もあり得る。

他、5月のG7サミットは中国企業に対し投資制限等の制裁策の発表無く閉幕した。中米関係に進展が見られないことは海外投資家の対中投資意欲を削ぐことに繋がるため元安リスクは依然顕在する。

6月の利上げ可能性が高まることとなれば、短期的なドル高元安は今後も続く可能性はあるものの、一方的な元安が続けばPBOCによる元安抑制の動きには警戒したい。昨年後半に相次いで見られたような、外貨準備預金率の引き下げ・カウンターシクリカルファクターを用いたPBOC仲値設定といった手段により、相場が反転する可能性もあるため、短期的な人民元の下落幅は限定的と予想する。

### ■ 今月のつづやき(現地からの声)

『当地の写真映えスポット』

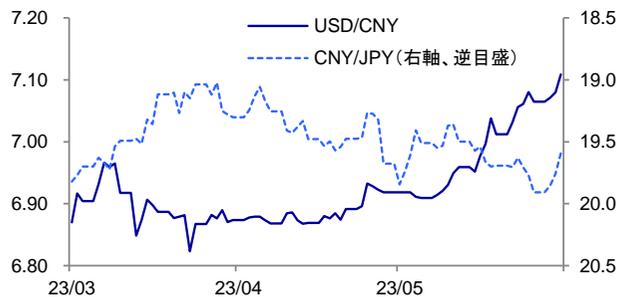
中国には写真映えスポットは至る所にあり、「SNS映え」を目指すべく、懸命に写真撮影を行っている人達をとても良く見かけます。

上海の豫園を始めとした庭園は王道の写真映えスポットかと思いますが。日本にある庭園のイメージと変わらないのですが、中国の庭園も全国各地に点在しているため手軽に行け、庭園内の豊かな緑と昔の面影を残す建物等の造形物の組み合わせはなんとも趣があります。その中で、チャイナドレスを着て、髪の毛も可愛くセットして、如何にもタイムスリップしてきたような恰好で写真撮影をしている若い女の子も多く見かけます(スマホを片手に持っているのでタイムスリップしてきた訳ではないのは明らかなのですが・・・)

また、私が働いているオフィスビルも上海を代表する写真映えスポットになっています。上海で一番・二番・三番目に高いビルが十字路を挟んで対面しており(私が今いるビルは二番目です)、3つのビルを囲んだエリアに立って下から上を見上げると、ちょうど3つのビルの先端が一枚の写真に納まり、「映え」な写真を撮ることができます。このベストスポットがちょうど私の通勤経路にあり、多いときは50人以上が写真を撮っているところに遭遇します。歩道の真ん中を陣取り、セルフタイマーを駆使しながら3つのビルと自分が映る写真を撮っている人のすぐ横を通ることもあるので、私も知らぬ間に映ってSNSに掲載されている気がします。

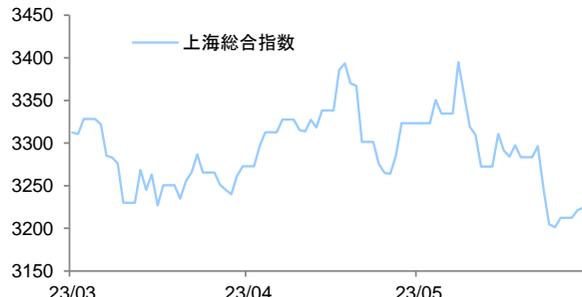
### ■ 為替の動き

(資料) ブルームバーク



### ■ 株価指数の動き

(資料) ブルームバーク



### ■ 先月の注目イベント

(資料) ブルームバーク

発表日	イベント	期間	予想	結果	前回
4/30	製造業PMI	4月	51.4	49.2	51.9
5/4	財新製造業PMI	4月	50.0	49.5	50.0
5/5	財新非製造業PMI	4月	57.0	56.4	57.8
5/9	貿易収支	4月	\$71.25b	\$90.21b	\$88.20b
5/11	CPI(前年比)	4月	0.3%	0.1%	0.7%
5/11	PPI(前年比)	4月	-3.3%	-3.6%	-2.5%
5/16	都市部固定資産投資(年初来/前年比)	4月	5.7%	4.7%	5.1%
5/16	小売売上高(前年比)	4月	21.9%	18.4%	10.6%
5/16	工業生産(前年比)	4月	10.9%	5.6%	3.9%
5/22	LPR1年物	-	3.65%	3.65%	3.65%

## シンガポールドル相場

予想レンジ: USD/SGD 1.3200 ~ 1.3850  
SGD/JPY 99.50 ~ 106.00

アジア・オセアニア資金部 森谷 友一

### ■ 先月の為替相場

先月のUSD/SGD相場は上昇する展開となった。

月初1日にUSD/SGDは1.33台半ばで取引を開始すると良好な米経済指標の結果を受け1.33台後半まで上昇。その後しばらくFOMCを控え様子見ムードとなったが、3日のFOMCにおいて利上げ停止の可能性が示唆されるとドル売りが強まり1.32台後半まで下落。5日は良好な米4月雇用統計の結果を受けドル買いが強まる局面もあったが上昇は一時的となった。

10日は米4月CPIの結果が発表され2021年4月ぶりに前年比+5.0%を下回る結果となるとドル売りで反応し1.32台前半まで下落。11日は中国4月物価統計が市場予想を下回りアジア通貨売りの展開となると、12日には米経済指標の良好な結果を受けドル買いが強まり1.33台後半まで上昇した。

16日、海外時間に入り米金利が上昇する展開となると1.34台まで上昇。17日には米債務上限引上げをめぐる協議や中国の弱い経済指標の結果を受け1.34台半ばまで続伸すると、18日には市場予想を上回る米雇用関連指標の結果を受けドル買いが強まり1.34台後半まで上昇した。

22日から24日にかけてはFRB高官によるタカ派発言や米債務上限問題を背景としたリスクオフの流れとなり底堅い推移が続いた後、25日に強い米経済指標が相次ぎドルが一段高となり1.35台半ばまで上昇する展開となった。26日は米債務上限問題を巡るポジティブな報道を受けリスクオン気味の動きとなり、1.35台前半まで水準を下げた。

29日は米欧祝日で目立った新規材料のない中、じり高推移となり1.35台半ばまで上昇も30日に入り一般的なドル売りが進んで1.35台前半まで反落した。

### ■ 今月の見通し

今月のUSD/SGD相場は底堅い推移を予想。

先月のUSD/SGDは上昇する展開となったが背景にあるのはUSD要因によるところが大きいと考えている。5月FOMCにおいて利上げ停止の可能性が示唆されたことでFOMC後については市場においても追加利上げ観測が大きく後退しUSD売りで反応する局面も見られた。しかし、5月中旬以降発表された米経済指標について良好な結果が確認されたことやFED高官からもタカ派発言が見られたことで追加利上げ観測が再燃している状況。今月、あるいは来月のFOMC会合における利上げの有無については会合までの間に発表される経済指標や結果を見極める必要があるとは考えられるものの、5月FOMC後にFRB高官からタカ派発言が相次ぎ、仮に6月に利上げをしなかった場合でも7月利上げの可能性が引き続き意識されることが想定され当面は積極的なドル売りは進められにくい展開となりそうだ。

一方、シンガポールにおいては先月25日に第一・四半期GDP改定値が発表され前年比では+0.4%と速報値の+0.1%から上方改定となったものの前期比は▲0.4%となっておりリセッションリスクの高まりを印象付ける結果となった。MASは前回4月の会合において金融引き締め打ち止めを決定したが、景気後退に対する懸念も高まっている中では再び金融引き締めに向けて動くとの期待は盛り上がりづらい状況であると考えられるだろう。

米金融政策に強い注目が集まる中、米経済指標の結果やFED高官による発言を受けて相場が慌ただしく上下する展開には注意が必要だが、メインシナリオとしては底堅い推移を予想する。

### ■ 今月のつづやき(現地からの声)

『当地の写真映えスポット』

シンガポールの有名観光名所としては、マーライオン・マリナーベイサンズ等が有名かと思います。マーライオンについては政府公認のものがシンガポール島内に7体あるらしいですが、そのうちの1体はもう見られないとのこと。ちなみに私は直接見たことがあるのは2体のみで、他の4体を廻ってみようという気にもあまりなれない。

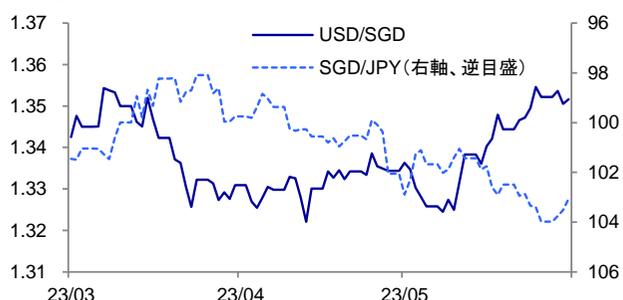
私が見たことがあるのはいわゆるマリナーのマーライオンで、町の中心街から近いところに位置するもの。おそらくこれが一番有名なマーライオン像なのではないかと思いますが、いわゆる「世界がっかり・・・」に数えられるものなので、初めて見た時も特に感動は無かったです。ただ湾を挟んだ反対側にはマリナーベイサンズも見えるシンガポールの一大観光地ですので、観光客が増えている最近では多くの人でにぎわっています。

個人的により『映える』と思っているのは、ボタニックガーデン。いわゆる植物園のようなものですが、広大な園内には多くの花や木があり、野生のトカゲやリス、カワウソ等を見かけることも。動物の写真をとっても良いと思いますし、私の娘と同じようにキレイな花をバックに「プリキュア」のポーズで写真をとっても『映える』と思います。

(アジア・オセアニア資金部 綱島)

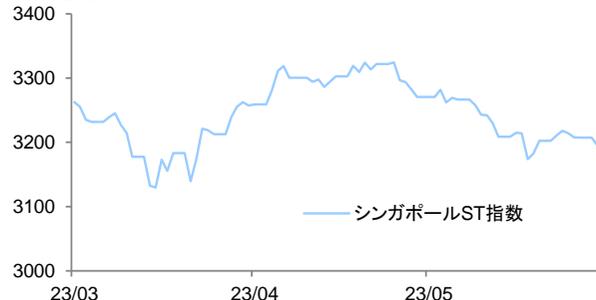
### ■ 為替の動き

(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
5/5	小売売上高(前年比)	3月	-1.1%	4.5%	12.6%
5/17	非石油輸出(前年比)	4月	-9.7%	-9.8%	-8.3%
5/23	CPI(前年比)	4月	5.5%	5.7%	5.5%
5/25	GDP(前年比)	1Q	0.2%	0.4%	0.1%
5/26	鉱工業生産(前年比)	4月	-4.5%	-6.9%	-3.8%

## タイパーツ相場

予想レンジ: USD/THB 34.20 ~ 35.10  
THB/JPY 3.92 ~ 4.07

アジア・オセアニア資金部 バンコック室 鈴木 一勲

### ■ 先月の為替相場

5月は34パーツ台前半で取引を開始。4月末に米地銀3行目が破綻との報道が入ったが、早期の買収決定に至り大きな混乱は生じず、米経済指標の上振れを受けてドルパーツは堅調な動きとなった。3日のタイ4月CPIは総合・コア共に予想に届かずも、大方市場予想の範囲内で為替への影響は軽微。注目のFOMCでは25bpの利上げが決定されたが、利上げ停止の可能性が示唆されたため、34パーツを割り込んだ。タイの連休中に発表された米4月雇用統計は総じて強い米労働市場を確認する結果となり、連休明けには一時ドル買いが強まるも、タイ観光業に対する楽観的な見方からタイ債券や株式に対する投資フロー主導でドルパーツは反落。また、米4月CPIが約2年ぶり低水準となると、一時33パーツ台半ばまで急落した。

中旬、米CPIに続き米4月PPIも予想に届かなかったが、景況感指数では将来の期待インフレ率の上昇が確認されることになり、金利先物主導で米金利が上昇基調を示すと、ドルパーツは34パーツ付近まで連れ高となった。14日のタイ総選挙では事前の世論調査通りに野党が大きく票を獲得し、政治の民主化を望むタイ国民の民意が明らかになった。この結果が好感された他、15日発表の1QタイGDPも予想を上回ってきたことでドルパーツは下落したが、Fed高官のタカ派発言や軟調な米経済指標を受けて下げ幅を縮小。また、翌16日に発表された中国の小売売上高や鉱工業生産指数が総じて軟調に終わり、中国元の対ドルでの下落に歩調を合わせるようにドルパーツも上昇した。その後も米債務上限問題が月内に合意する可能性が見えてきたことや、米経済が未だ堅調であることが指標から判明すると、リスクオンの米ドル高の流れとなり、34パーツ台半ばまで足早に上昇。

下旬、タイ総選挙後の8党による連立政権発足に向けた覚書が締結されたが、刑法改正等の各党意見が違う項目については明記されず、主要ポストを巡る前進党と貢献党の対立も報じられ、政権運営の不透明感からドルパーツは堅調に推移。また、Fedメンバーからのタカ派発言や、予想を上回る米経済指標による追加利上げ観測の高まりを受けてレンジの中心帯を34パーツ台後半へと切り上げた。月末に開催されたタイ中銀MPCでは、事前予想通り政策金利を2.00%へと引き上げたが、発表直後は大きな変動なく、無難に通過した格好となった。

### ■ 今月の見通し

6月のドルパーツは底堅い推移を予想。本稿執筆時点では完全に米債務上限問題は解決していないが、最終合意には到達済。また、イエレン米財務長官から6/5以降の資金繰りが不透明と明らかにされているため、それまでには関連法案が議会を通過して無事着地するものと考えている。そのため、ドルパーツは総選挙後のタイ政治動向と米金融政策や中国の経済動向によりハンドルされていくと思われ、下記のポイントから堅調な地合いを予想。

まず、タイ総選挙後の動向について。タイ国民は現与党の軍事政権にノーを突きつけ、前進党や貢献党といった野党が大きく議席数を伸ばした。しかし、首相を任命出来る上下院の総議席の過半数には連立8党合計でも達しておらず、新首相は上院議員の票次第という状況。選挙では勝利した前進党だが、同党が掲げる公約には賃金引き上げ以外にも不敬罪等刑法の改正という項目があり、この点については上院はもちろん、連立政権を組む他7党もそれぞれ違った見解を示しているため、連立政権発足の覚書には具体的に盛り込まれなかった。加えて、各党が選挙時に訴えていた賃金引き上げについても意見がまとまっておらず、且つ賃金が引き上げられると過去のインフレ率の高まりのようにタイの産業競争力を大きく棄損させるほか、中小企業の大量倒産も懸念されており、先行きが不透明だ。既に下院議長をどこが出すかで前進党と貢献党が対立している等の報道もあり、観光業中心に想定よりも早いペースで回復が期待されているだけに、政情の先行き不透明感がパーツの足枷になると見ている。

次に米金融政策については、5月FOMCでの利上げ一時が示唆されたものの、その後発表されている米経済指標は未だに米経済が堅調である旨を示しており、投票権をもつFedメンバーからも最近では追加利上げを支持するタカ派なコメントが目立つようになってきている。故に6月に更新されるドットチャートや経済見通しも市場が期待するほどハト派にならない可能性があり、これもドル安には作用しないためドルパーツのサポート要因となるだろう。

この他、冴えない経済指標が散見されるようになった中国の動向も経済的結びつきの深いタイのパーツにとってはマイナス要因であるため、6月のドルパーツは底堅い推移を予想する。

### ■ 今月のつづやき(現地からの声)

『当地の写真映えスポット』

タイには首都バンコクに限らず旅の思い出となる写真を撮影出来るスポットが数えきれないほど多くあります。その中で個人的には下記スポットがお勧めです。(下記はあくまで個人の主観であることをご容赦下さい。勿論、ガイドブック掲載のバンコク3大寺院や水上マーケット、ビーチリゾート等(特にピビ諸島)は鉄板です。)

1.ピンクのガネーシャ像(ワットサマーンラッタナーラム)

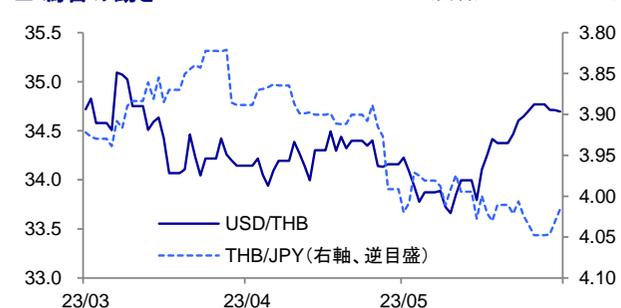
バンコクから車で東へ約2時間と遠いですが、ピンクの象がシンボルとなっている寺院で、願い事をすると叶うと言われる人気スポットです。後から知りましたが、ガネーシャ像の周囲にはネズミの像があり、それぞれ曜日ごとに色が違うとのこと。自分の生まれた日が何曜日だったのかを確認して、その色のネズミを見つけてお祈りすると、そのネズミがガネーシャに願い事を代わりに伝えてくれると言われています。

2.Jungle Club(サムイ島)

急勾配の坂を登り切った山の頂上にある絶景を望めるカフェです。山の麓までカフェが所有するピックアップトラックで迎えに来てもらい、途中最大斜度40度超はあるだろう急な坂をトラックの荷台で揺られながら向かうというアドレナリックな要素もgoodでした。カフェはオープンエアでウッドデッキにクッションとテーブルがセットされている配置になっており、ウッドデッキの先端の席を確保できれば、眼下に広がる綺麗な海と森を望むことが出来るため、写真映え間違い無しです。(青い空と海が綺麗に見える日中も良いですが、夕方のサンセットビューもお勧めだとスタッフの方に教えてもらいました。)

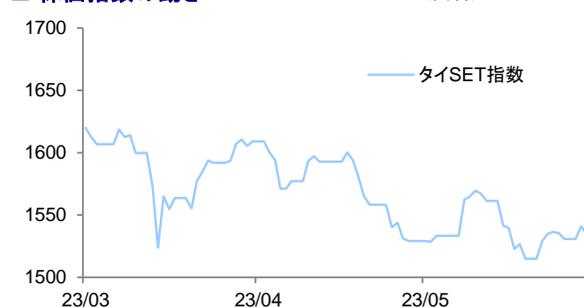
### ■ 為替の動き

(資料) ブルームバーク



### ■ 株価指数の動き

(資料) ブルームバーク



### ■ 先月の注目イベント

発表日	イベント	期間	予想	結果	前回
5/3	CPI YoY	4月	2.70%	2.67%	2.83%
5/3	CPI コア YoY	4月	1.70%	1.60%	1.75%
5/11	消費者信頼感指数	4月	-	49.4	48.0
5/15	GDP YoY	4月	2.30%	2.70%	1.40%
5/24	自動車販売台数	4月	-	59,530	79,943
5/30	輸出(通関ベース)YoY	4月	-2.05%	-7.60%	-4.20%
5/30	輸入(通関ベース)YoY	4月	-5.85%	-7.30%	-7.10%
5/30	貿易収支(通関ベース)	4月	-\$450M	-\$1,470M	\$2,719M
5/31	タイ中銀政策金利	-	2.00%	2.00%	1.75%

## マレーシアリング相場

予想レンジ:	USD/MYR	4.58	~	4.70
	MYR/JPY	29.94	~	30.86
	JPY/MYR	3.24	~	3.34

マレーシアみずほ銀行 内田 暉

### ■ 先月の為替相場

先月は米債務上限交渉や米高官によるタカ派発言を背景に米金利上昇からのドル買いとなり、月初4.45台で取引開始したUSD/MYRは一時4.64を向う水準まで上昇。リングgit相場は軟調に推移した。

上旬は、3日馬中銀政策会合で予想外の25bp利上げを発表。馬中銀が現行金融政策は依然緩和的であり声明文上も一段の引き締め余地を残した点が注目された。発表後は市場は金利差縮小期待のMYR買いで反応。翌4日の米FOMCでも25bp利上げを発表したが、こちらは市場予想通りの結果。一方、声明文で“追加的な引き締めが適切となる可能性を見込む”旨の文言が削除され、パウエル議長もその後の記者会見で同文言の削除について“意義ある変化”と言及。追加利上げ停止を示唆するハト派な内容として捉えられ、USD/MYRは4.43半ばまで下げた。ただし、その後MYR買いは勢い失い、中旬以降はやや一方のドル買い相場となった。

10日発表の米4月CPIはインフレ高止まりを示唆する内容だった一方、節目の5%割れが意識され市場はドル下落で反応。ただしMYR買戻しは長続きせず、同日発表の中国4月CPI大幅減速で景気回復への不安感から人民元安。12日発表の第1四半期GDPは+5.6%。前回7.0%に対して減速したものの既に織り込み済みであり民間消費の堅調さを確認する内容として捉えられた。また、地区連銀総裁による相次ぐタカ派発言や、米債務上限を巡る交渉進展期待も加わりドル買い優勢。18日の4月貿易統計では、輸出入共に前年比マイナス2桁の下落。日中米欧主要国向け輸出が軒並み大幅下落となり、国内経済の先行きが気になりとなる内容となった。

下旬も今月5日をXデーとする米債務上限問題が大詰めとなる中、市場は神経質な展開で全体的にリスク選好的な取引は回避された。25日発表のFOMC議事録や米高官のタカ派発言を材料にUSD/MYRはじりじりと上値を伸ばし3週連続で高値更新。国内では26日発表の4月CPIが前年同月比3.3%と市場予想通りの結果。緩やかながら国内物価の落ち着いた動きを確認する内容となった点は明るい材料として捉えられたが、月全体として見ればMYRの軟調さが際立つ月となった。

### ■ 今月の見通し

今月も足元でMYR買い材料が揃わない状況下、MYRの反転上昇タイミングを見極めつつも、USD/MYRは暫く上値方向へのじり高相場が続くと見ている。先月市場参加者の話題を総なめした米債務上限問題については、イエレン財務長官が5日にも債務不履行と言及し危機感を強める中、ギリギリの交渉で何とか合意が伝わると、市場関係者の次なる注目は15日の米FOMCへと向かっている。

先月は相次ぐ米高官による一段の利上げを求めるタカ派発言に加え、中国の経済指標軟化を材料に人民元が軟調に推移すると、リングgitは売り幅を拡大させ、USD/MYRは大台の4.60台をあっさり突破。新興国通貨全般的に軟調推移した中でも、MYRはとりわけ軟調さが目立つ通貨となった。昨年11月には97年アジア通貨危機以来の安値水準まで下落したMYRであるが、足許既に4.6台を突破する中、馬中銀によるモニタリングも強化されており、今後の更なるMYR安進展は一筋縄ではないものの、貿易統計や国際収支など直近の国内指標で先行きを心配する内容。堅調な民間消費が今後も期待される点はプラスながら、外部環境の悪化は具体的な数値となって現れており、MYRが積極的に買われる材料に乏しいというのが足許の地合となっている。

また、今月下旬にもセランゴールやペナン州を始めとする州議会選挙が予定されている。任期満了による議会選挙であるが、選挙結果次第では連立政権で昨年11月に誕生したアンワル首相の発言力低下が危惧される。安定的な政権運営に支障をきたす恐れもあり、MYRにとって向かい風となり得ることから選挙動向には注意したい。

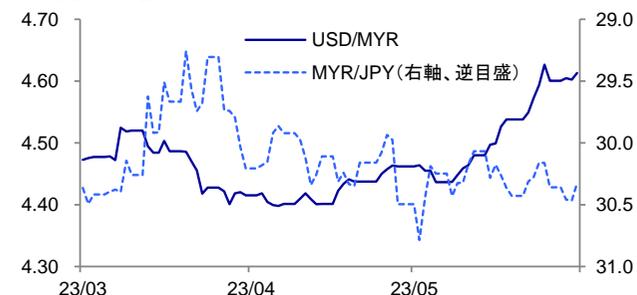
上記を踏まえると、15日FOMCを見据えてドル利上げの見通しの剥落、更に利下げ見通しの進展による金利差縮小への期待に目が向けられない限りUSD/MYRのじり高はもう暫く続きそうだ。

### ■ 今月のつばやき(現地からの声)

『当地の写真映えスポット』  
マレーシアの写真映えスポットとして有名な場所と言えば、必ずと言って良いほどスカイミラーが候補の中に出て来ます。スカイミラーとググるとボリビアのウユニ塩湖の様な写真が撮れるスポットとして数々の記事で紹介されています。KL中心部からは車で1時間程度とちょっと距離もあるので観光ツアーで申し込んで行くのが便利です。そんなスカイミラーもおススメですが、個人的にはイスラム教の国ならではのモスクも一押しです。ブルーモスクやピンクモスクはガイドブックにも掲載されている有名スポットです。カラフルな色使いの外観が写真映えスポットとしておススメですが、中に入るとアーチに描かれた文様やイスラム建築は見応え十分です。しかも無料でガイドまでしてくれるので知識欲の強い方にも最適な場所です。ただし、気を付ける点は服装と訪れる時間帯。ムスリムにとってモスクは、観光スポット以上に日常のお祈りをする神聖な場所です。宗教に関係なく観光客もルールに沿った服装を着る必要がありますし、お祈り時間外に見学する必要があります。ピンクモスク、ブルーモスク共にスカイミラー同様にKL中心部から車で1時間程の場所にあるので、足を準備する必要がありますが、実はKL市内でも見応えのあるモスクは揃っていますので、時間のない方はそちらを訪れるのも一つの手です。衣装と訪問時間帯に気を付けるのは同じですが、都心の中に突如現れるモスクも絶好のシャッターチャンスですし、またイスラム文化を肌で感じる観光スポットとしてもおススメです。

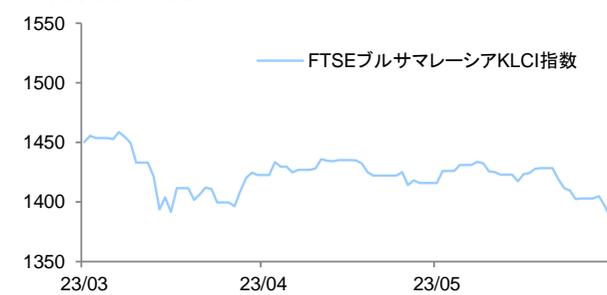
### ■ 為替の動き

(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
5/3	BNM OPR	May 3	2.75%	3.00%	2.75%
5/9	Industrial Production YoY	Mar	0.7%	3.1%	3.6%
5/9	Foreign Reserves	Apr 28	-	\$114.4B	\$115.9B
5/12	GDP YoY	1Q	5.1%	5.6%	7.0%
5/12	BoP Current Account	1Q	21.5B	4.3B	25.7B
5/19	Imports YoY	Apr	-2.4%	-11.1%	-1.8%
5/19	Exports YoY	Apr	-5.0%	-17.4%	-1.4%
5/26	CPI YoY	Apr	3.3%	3.3%	3.4%

## インドネシアルピア相場

予想レンジ:

USD/IDR	14850	～	15450
IDR/JPY	0.9009	～	0.9434
JPY/IDR	106.00	～	111.00

(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 網島 正侑記

### ■ 先月の為替相場

5月のルピアは下落。連休明けとなる月初2日、ドルルピアは14600台半ばで取引を開始。この日、発表されたインドネシア4月のCPIの結果は前年同月比で4.33%増となり、引続きインフレの鈍化を示す内容。事前予想を僅かに下回ったが、ペリー中銀総裁が4月会合後会見時に示した「8月までにインフレ率がターゲットレンジ内まで低下する」との見通しを裏付ける内容であり、市場の反応は限定的。3日、海外時間に行われたFOMCでは、事前予想通り0.25%の利上げが決定された一方、6月以降の利上げ停止が示唆されたことを受け市場はドル売りで反応。翌4日アジア時間のドルルピアは昨年6月ぶりのルピア高水準となる14500台後半までドル安が進展して取引を開始。しかしながら、徐々にドルが買い戻される中14600台後半まで値を戻した。5日海外時間に発表された好調な米4月雇用統計の結果を受けドル買いが進展する中、8日アジア時間14700台前半までルピア安が進展。8日海外時間にFRBが発表した上級銀行貸出担当者調査(SLOOS)で融資基準が厳格化したとの報道があったものの、結果は予想ほど悪化していなかったことを受けドルが買われる流れとなり、9日アジア時間オープンからドルルピアは14700台半ばまでドル高が進展。10日海外時間に発表された米CPIの結果は前年対比+4.9%と事前予想の+5.0%とほぼ同水準となり、市場の反応も限定的。その後はドル高が緩やかに継続する中ドルルピアは翌週15日にかけて14800近辺までルピア安が進展。15日に発表されたインドネシア4月の貿易収支の結果は市場予想を上回る結果となったものの、輸出は前年同月比で29.4%減少となったが、同指標発表に対する市場の反応は限定的。米債務上限問題を巡りリスクセンチメントが悪化したこともルピアの重しとなり17日には14800台後半まで下落幅を拡大。24日海外時間にウォラーFRB理事の「次回会合で利上げの可能性はある」との発言を受け、翌25日アジア時間のルピアは、14900台半ばまでルピア安が進展。この日行われたインドネシア中銀政策会合では政策金利の据置きが決定されたが、事前の市場予想通りだったことも有り市場の反応は限定的。26日海外時間に米債務上限引き上げ合意との報道があり、翌週29日以降はドルが買われる流れとなり14900台後半までルピア安が進展。月末に近づく中、実需のドル買い・ルピア売り圧力が強まり、月末31日には一時15000近辺までルピア安が進展しクローズとなった。

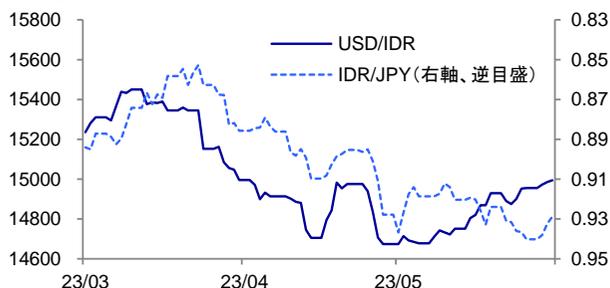
### ■ 今月の見通し

6月のルピアは対ドルで軟調な値動きを予想。インドネシア4月の貿易収支は事前予想を上回ったものの、黒字額としては昨年後半から徐々に低下しつつある状況。内容を見ても輸出、輸入共に低下傾向にあり4月の輸出額としては昨年同月対比で約29%減と大幅に低下している。昨年4月は石炭価格の高騰を受け輸出が大幅に拡大していた時期でもあり、その影響を差し引いて考える必要があるものの、足元での輸出低下がルピアの重しとなる可能性については考慮しておく必要はあろう。石炭価格については年初来の大幅な下落も4月頃は一服していたが、5月に入り再度下落しつつある。石炭価格下落を受け貿易黒字額が縮小すると経常収支赤字へ転落する可能性もあり、経常赤字となると2012年から2020年までの長期的なルピア低下トレンドへ回帰する可能性もあり、ルピア安要因として注目したい。また、5月については中国の景気先行き懸念を受け人民元安が進展。それに連れアジア新興国通貨も軟調に推移した。中国の先行きについての懸念がすぐに払しょくされるとは考え難く、今後もリスクセンチメントが悪化する局面では注目されアジア通貨が売られやすい環境となる。ルピアについてもそのような環境下においては軟調に推移するものと考えており、石炭価格の下落と合わせ下落幅を拡大させる展開も想定される。一方で6月FOMC会合における利上げ織込みも現状で50%を超えている状況ではあるが、まだ市場参加者の中では見通しが分かれている状況。FOMC会合の結果を受けたドル安によりルピア高方向に動く可能性も考えられる状況下、イベント越えの一時的な値動きには注意したい。

『当地の写真映えスポット』  
ジャカルタの少し変わった写真映えスポットをご紹介します。  
Kali Besar Kota Tua  
Kota Tua(コトウア)は「古町」という意味ですが、インドネシアの首都ジャカルタにある歴史地区で、かつてオランダ植民地のバタヴィアがあった所です。そこにある、北と南のスダケラバを結ぶ水路をKali Besar(グランドリバー)と呼ばれています。週末になると、エンターテイメントを求める人々でいっぱい、旧市街の建物を背景に写真を撮ろうとするカメラマンで賑わっています。また、装飾的な花や公園のベンチの存在によってさらに美しくなります。夜になると、食べ物安い価格で販売する露店がたくさんあります。  
歩道橋  
ジャカルタのいくつかの歩道橋は審美的なデザインで設計されています。いつも観光客でいっぱいです。橋の通路には若者たちが集まり、写真を撮っています。写真映え歩道橋の一つはオフィスのすぐ近くにありますが、スディルマン屋根なしの歩道橋です。屋根のないのが最大の魅力です。周りの景色は高層ビルばかりで、屋根がない為、スディルマン通りのそびえ立つオフィスビルや交通を背景に写真を撮ることができます。もう一つはピニシ歩道橋です。これもスディルマン通りにあります。自転車横断橋としても機能するこの歩道橋は、ピニシ船に似たプラットフォームが装備されています。ピニシ船はインドネシア航海の伝統アイコンで、南スラウェシ州の海洋民族プギス人の木造帆船。この歩道橋のデザインは非常にユニークで、直線と曲線の2車線になっています。直線的な道は歩行者用、曲線的な道は自転車用に設けられています。  
(インドネシアみずほ銀行 アストリッド)

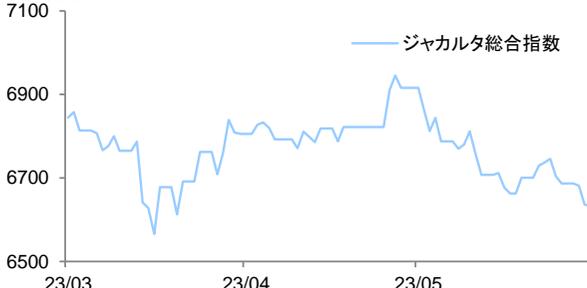
### ■ 為替の動き

(資料) ブルームバーク



### ■ 株価指数の動き

(資料) ブルームバーク



### ■ 先月の注目イベント

(資料) ブルームバーク

発表日	イベント	期間	予想	結果	前回
5/2	CPI(前年同月比)	4月	4.39%	4.33%	4.97%
5/15	貿易収支(USD M)	4月	3,332	3,940	2,910
5/15	輸出(前年比)	4月	-19.31%	-29.40%	-11.33%
5/15	輸入(前年比)	4月	-5.98%	-22.32%	-6.26%
5/25	BI 7daysリバースレポ金利	-	5.75%	5.75%	5.75%

## フィリピンペソ相場

予想レンジ: USD/PHP 55.00 ~ 57.50  
 JPY/PHP 0.39 ~ 0.42

### ■ 先月の為替相場

4月の比製造業PMIが前回から低下も、50.0を上回ったほか、原油価格が米国や中国の需要減少懸念から大幅下落となったことがペソの支援材料となった。4月の比消費者物価指数は市場予想の7.0%を上回る減速となる、前年同月比6.6%となり、前月比で0.2%の低下となったことから、18日会合での利上げ停止観測が高まり、ペソは下落に転じる局面も見られたが、ハト派利上げとなったFOMCを受けた米金利低下や米金融不安増大を受けてドルが広範囲に下落したことから、上旬は4月下旬からのペソ高地合いが継続し、約3週間ぶりの高値までペソ高が進んだ。

しかしながら、3月の比貿易赤字が49.3億ドルと前月から拡大し、市場予想の44億ドルを上回る赤字幅となったことが嫌気されたほか、第1四半期の比GDPが前年比+6.4%と市場予想の+6.2%を上回ったが、需要の強さが示され、今後も高水準の輸入が継続し、貿易赤字が拡大するとの思惑からペソは大幅下落に転じた。その後も、米期待インフレの上昇を受けた追加利上げ観測の高まりからドル上昇となったほか、比中銀のメダラ総裁が次回会合で政策金利を据え置きの可能性を示唆したこと、また、3月の海外在留労働者からの送金が前年同月比+3.0%と市場予想の+3.4%を下回る伸びとなったことも材料視され、18日の比政策会合を前に、節目の1米ドル=56ペソを突破し、約1か月ぶりの水準までペソは反落となった。

18日に比中銀は大方の予想通り、インフレ低下と経済成長鈍化を受けて利上げを停止し、政策金利を6.25%に据え置くことを決定。メダラ総裁が当面は政策金利を据え置き、データ次第では利上げ再開の可能性を示唆したことから、ペソは反発。また、メダラ総裁は改めて、当面の政策金利据え置きを示唆するとともに、米国が利下げすれば、フィリピンも利下げを実施する余地ができるとしたが、年内の米利下げ織り込みは楽観的であり、当面の米利下げの可能性は低いとの見方を示し、フィリピンの早期利下げ観測が後退したことから、ペソは一段高となり、1米ドル=55ペソ台半ばまで上昇。その後は米債務上限問題を巡るセンチメントに振られながら、米金融当局者のタカ派発言を受けた米追加利上げ観測の高まりから、ペソは下落に転じるなど、中旬以降は方向感に欠ける展開となった。

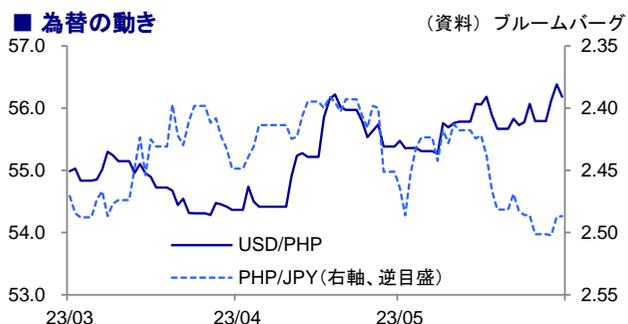
### ■ 今月の見通し

米金融危機は小康状態となっているが、危機再燃やその後の景気後退といったリスクを踏まえると、米国が今後、利上げを継続していくことは難しい環境となっており、米短期金融市場はむしろ年内数回の利下げを織り込んでいる。しかしながら、直近の米経済指標では、依然としてインフレの高止まりや労働市場の逼迫による賃金上昇圧力の継続懸念が示されており、米金融当局者からは年内利下げの可能性への牽制や、当面の金利据え置き、場合によっては利上げ継続といったタカ派発言が相次いでいる。これらを踏まえると、当面は利下げに舵を切る可能性は低いと思われ、米金利は膠着状態が続く可能性が高い。米短期金融市場の織り込みはある程度は解消も米金融当局者達の見通しとは未だ乖離がある状況であり、市場の織り込みが修正される過程でドル上昇圧力が高まる可能性は引き続き残るだろう。

一方、比中銀は経済成長とインフレの鈍化を受けて5月会合にて利上げ停止を決定し、メダラ比中銀総裁は今後数会合においては政策金利据え置きの可能性を示唆している。メダラ総裁は必要に応じて利上げ再開の用意もあるとしているほか、介入の思惑もあり、ペソ安が進んだ場合は、これらがペソの一定のサポートとなる。

政策金利差という観点ではドルペソ相場に方向感を見出しづらいが、ドル主導の値動きとの見方は変わらず、米国の金融政策に対するタカ派とハト派の見方の中で揺れ動く公算が高い。一方、フィリピンの貿易赤字は依然として高水準で推移しており、今後も内需の強さが継続する見込みの中、需給面ではペソが売られやすい環境は続きそうだ。また、米金融危機に対する懸念は熾っているほか、米景気後退が顕在化し、その影響が世界的に波及した場合、リスクオフからアジア通貨が急落する可能性にも留意したい。

### ■ 為替の動き



### ■ 株価指数の動き



### ■ 先月の注目イベント

発表日	イベント
上記参照	

(資料) ブルームバーク

期間	予想	結果	前回
----	----	----	----

# インドルピー相場

予想レンジ: USD/INR 81.80 ~ 83.80  
 INR/JPY 1.62 ~ 1.72

アジア・オセアニア資金部 インド室 綿引 修平

## ■ 先月の為替相場

【5月の米ドル/インドルピーはインドルピー安圧力が台頭】  
 81台後半水準で当月取引を開始。月初は、同水準での狭いレンジ内での揉み合い推移が継続するも、81.60近辺ではインド中銀からの為替介入(ドル買いインドルピー売り)の動きも散見されており、一方向への為替レートの変動について回避している状況は継続している。  
 かかる中、米国での経済指標の悪化や期待インフレ率の上昇、FRB高官からの追加利上げに対するタカ派的なコメントも相次ぎ、ドル高圧力が顕著な流れとなる中で、徐々にインドルピー安圧力が台頭する展開に転じる。  
 節目である83水準を目前に、82.80近辺では、インド中銀からの上値抑え(ドル売りインドルピー買い)の動きも見られ、加えて、大口のインフロー(インドルピー買い)も相俟って、総じて上値抑えに貢献した恰好。  
 月後半は、上値重く推移する中、じり高での推移となり、結局82台半ば付近でのクローズとなった(29日時点)。

SENSEXは、62,500水準を超えて上昇する展開。アダニ関連株が急伸となり、インド最高裁任命の委員長が、株価操作なしと結論付けたことを背景に、インド株への資金流入が台頭している状況。

インド経済指標では、月初発表された4月製造業/サービス業PMIは、市場予想対比悪化する結果。12日に発表された4月消費者物価指数(CPI)は、3月の+5.66%(前年比)から、同+4.70%まで鈍化。インド中銀の金融政策目標である+4.0%に近づきつつあるも、未だ上方に位置している状況は不変。4月貿易収支は、赤字幅は縮小したものの、赤字体質の常態化は継続。

## ■ 今月の見通し

【6月の米ドル/インドルピーは83水準を上限とした攻防を想定】  
 6月においては、米国の追加利上げに対する期待感の高まりから、足許のドル高インドルピー安圧力が継続する想定に基づき、節目である83水準におけるインド中銀からの為替介入を伴った攻防を見込む。

5月にはフィッチの米国債見通しの引き下げで、局所的なドル安圧力が散見される等、米国の債務上限問題の進展等のヘッドラインリスクは一部残存している点は留意しておきたい。

今月の金融政策委員会に注目が集まる状況下(前回4月会合では、6.50%の全会一致での据置を実施)、前回声明文・総裁会見からは据置は一時停止であり、方向転換ではないとの方向性および政策スタンスを維持する姿勢を示している状況。米国の追加利上げに対する動向や折り込みに加え、域内の4月CPIは鈍化した一方、インフレターゲットの上方位置は不変を勧察し、再度の利上げに踏み切る可能性を考慮する必要があると考える。

中長期的には、米国利上げの終点・利下げ開始の時期に焦点が移っていく中で、ドル安・新興国通貨高の圧力の顕在化の時期(年内あるいは来年初から)をしっかりと見極めていきたいフェーズとなろう。

## ■ 今月のつづやき(現地からの声)

『当地の写真映えスポット』  
 南インド・バンガロールの国際空港に、2つめのターミナルがオープンした。現在はごく一部の国内線で使用されているのみであるが、8月ごろには全ての国際線フライトが第二ターミナルより発着する予定で、バンガロールの顔となる。

新ターミナルを利用した人々は「大変美しく、機能的。インドとは思えない」と口をそろえる。現在の第一ターミナルも開業したのは2008年と比較的新しい。その前の小さくて粗末なターミナルは、出口に押し寄せるタクシーの客引きをかきわけて進まねばならず、外国人泣かせであった。どんどん大きく美しくなる空港は、バンガロールの隆盛を反映しているように思う。

空港近くには絶好の写真映えスポットがある。その名も「繁栄の像」、バンガロール建国の父であるケンペゴウダ(1510 - 1569)のブロンズ像だ。高さ33mは地上10階建ての建物に相当し、ギネス世界記録に認定された。当行のバンガロールオフィスも空港から車で15分と近い。黄緑色の外装で地上3階建ての牧歌的なオフィスビルは「メガバンクらしくない」と珍しがられ、記念写真を撮影されるお客様も少なくない。ぜひお立ち寄りいただきたい。(バンガロール 木原志乃)

## ■ 為替の動き

(資料) ブルームバーク



## ■ 株価指数の動き

(資料) ブルームバーク



## ■ 先月の注目イベント

(資料) ブルームバーク

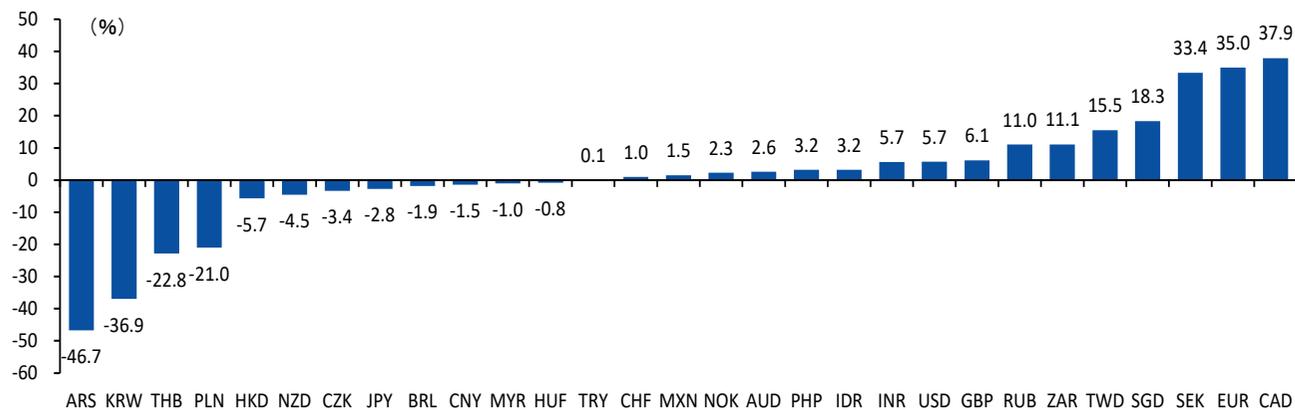
発表日	イベント	期間	予想	結果	前回
5/1	製造業PMI	4月	-	57.2	56.4
5/3	サービス業PMI	4月	-	62.0	57.8
5/12	鉱工業生産	3月	-	1.00%	5.80%
5/12	CPI	4月	-	4.70%	5.66%
5/16	貿易収支	4月	-19,550	-15,234	-19,730

■ 為替市場・株式市場騰落率

	為替市場	2022年末	2023年5月末	騰落率	株式市場	2022年末	2023年5月末	騰落率	USD換算
<b>先進国</b>									
米国	-	-	-	-	NYダウ平均	33147.25	32908.27	-0.7%	-
日本	USD/JPY	131.12	139.34	6.3%	日経平均株価	26094.5	30887.88	18.4%	11.4%
ユーロ圏	EUR/USD	1.0705	1.0689	-0.1%	ドイツDAX指数	13923.59	15664.02	12.5%	12.5%
英国	GBP/USD	1.2083	1.2441	3.0%	ロンドンFTSE100指数	7451.74	7446.14	-0.1%	-3.0%
豪州	AUD/USD	0.6813	0.6503	-4.6%	S&P/ASX200指数	7038.688	7091.311	0.7%	5.6%
カナダ	USD/CAD	1.3554	1.3574	0.1%	S&Pトロント総合指数	19384.92	19572.24	1.0%	0.8%
<b>エマーゼンゲアジア</b>									
中国	USD/CNY	6.8986	7.1086	3.0%	上海総合	3089.258	3204.564	3.7%	0.7%
香港	USD/HKD	7.8016	7.8297	0.4%	香港ハンセン	19781.41	18234.27	-7.8%	-8.2%
インド	USD/INR	82.735	82.7287	0.0%	インドSENSEX30種	60840.74	62622.24	2.9%	2.9%
インドネシア	USD/IDR	15573	14994	-3.7%	ジャカルタ総合	6850.619	6633.261	-3.2%	0.6%
韓国	USD/KRW	1260.33	1325.81	5.2%	韓国総合株価	2236.4	2577.12	15.2%	9.5%
マレーシア	USD/MYR	4.4045	4.613	4.7%	ブルサマレーシアKLCI	1495.49	1387.12	-7.2%	-11.4%
フィリピン	USD/PHP	55.741	56.183	0.8%	フィリピン総合	6566.39	6477.36	-1.4%	-2.1%
シンガポール	USD/SGD	1.3395	1.3516	0.9%	シンガポールST	3251.32	3158.8	-2.8%	-3.7%
台湾	USD/TWD	30.73	30.775	0.1%	台湾加権	14137.69	16578.96	17.3%	17.1%
タイ	USD/THB	34.608	34.697	0.3%	タイSET	1668.66	1533.54	-8.1%	-8.3%

(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(2023年4月時点)



### ■ 実質GDP成長率

	2021Q3	2021Q4	2022Q1	2022Q2	2022Q3	2022Q4	2023Q1	2021	2022
	(前年比%、*前期比年率%)							(前年比%)	
<b>先進国</b>									
米国*	2.7	7.0	-1.6	-0.6	3.2	2.6	1.3	5.9	2.1
日本*	-1.3	4.7	-1.9	4.7	-1.0	-0.1	1.6	2.3	1.1
ユーロ圏	4.0	4.8	5.5	4.4	2.5	1.8	1.3	5.4	3.5
英国	8.5	8.9	10.6	3.8	2.0	0.6	0.2	7.6	4.1
豪州	4.1	4.6	3.0	3.1	5.9	2.7		5.3	3.7
カナダ*	5.9	6.9	2.4	3.6	2.3	0.0	3.1	5.2	3.4
<b>エマージングアジア</b>									
中国	5.2	4.3	4.8	0.4	3.9	2.9	4.5	8.4	3.0
香港	5.5	4.7	-3.9	-1.2	-4.6	-4.1	2.7	6.4	-3.5
インド	9.1	5.2	4.0	13.1	6.2	4.5	6.1	6.5	9.1
インドネシア	3.5	5.0	5.0	5.5	5.7	5.0	5.0	3.7	5.3
韓国	4.0	4.2	3.0	2.9	3.1	1.3	0.8	4.1	2.6
マレーシア	-4.2	3.6	4.8	8.8	14.1	7.1	5.6	3.1	8.7
フィリピン	7.0	7.9	8.0	7.5	7.7	7.1	6.4	5.7	7.6
シンガポール	8.7	6.6	4.0	4.5	4.0	2.1	0.4	9.1	3.7
台湾	4.1	5.2	3.9	3.0	3.6	-0.8	-2.9	6.5	2.4
タイ	-0.2	1.9	2.2	2.5	4.6	1.4	2.7	1.5	2.6

(注) インドの年間成長率は会計年度(4~3月)。

(資料) ブルームバーグ、みずほ銀行

### ■ 失業率

	22/09	22/10	22/11	22/12	23/01	23/02	23/03	23/04	2021	2022
	(%)								(%)	
<b>先進国</b>										
米国	3.5	3.7	3.6	3.5	3.4	3.6	3.5	3.4	5.4	3.6
日本	2.6	2.6	2.5	2.5	2.4	2.6	2.8	2.6	2.8	2.6
ユーロ圏	6.7	6.7	6.7	6.7	6.6	6.6	6.5		7.7	6.7
英国	3.6	3.7	3.7	3.7	3.7	3.8	3.9		4.6	3.7
豪州	3.6	3.4	3.5	3.5	3.7	3.6	3.5	3.7	5.1	3.7
カナダ	5.2	5.2	5.1	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0	7.5	5.3
<b>エマージングアジア</b>										
中国									3.9	
香港	3.9	3.8	3.7	3.5	3.4	3.3	3.1	3.0	5.4	4.3
インドネシア						5.5			6.4	5.9
韓国	2.8	2.8	2.8	3.1	2.9	2.6	2.7	2.6	3.6	2.9
マレーシア	3.6	3.6	3.6	3.6	3.6	3.5	3.5		4.6	3.8
フィリピン	5.0	4.5	4.2	4.3	4.8	4.8	4.7		7.8	5.4
シンガポール	2.1	2.0	2	2	1.9	1.9	1.8		2.7	2.1
台湾	3.6	3.6	3.6	3.6	3.6	3.6	3.6		4.0	3.7
タイ	1.2			1.2						

(資料) ブルームバーグ、Macrobond、みずほ銀行

### ■ 消費者物価上昇率

	22/08	22/09	22/10	22/11	22/12	23/01	23/02	23/03	23/04	2021	2022
	(前年比%)										(前年比%)
<b>先進国</b>											
米国	8.3	8.2	7.7	7.1	6.5	6.4	6.0	5.0	4.9	4.7	8.0
日本	3.0	3.0	3.7	3.8	4.0	4.3	3.3	3.2	3.5	-0.3	2.5
ユーロ圏	9.1	9.9	10.6	10.1	9.2	8.6	8.5	6.9	7.0	2.6	8.4
英国	9.9	10.1	11.1	10.7	10.5	10.1	10.4	10.1	8.7	2.7	9.1
豪州		7.3			7.8			7.0		2.9	6.6
カナダ	7.0	6.9	6.9	6.8	6.3	6.3	5.9	5.2	4.3	3.4	6.8
<b>エマージングアジア</b>											
中国	2.5	2.8	2.1	1.6	1.8	2.1	1.0	0.7	0.1	0.9	2.0
香港	1.9	4.4	1.8	1.8	2.0	2.4	1.7	1.7	2.1	1.6	1.9
インド	7.0	7.4	6.8	5.9	5.7	6.5	6.4	5.7	4.7	5.1	6.7
インドネシア	4.7	6.0	5.7	5.4	5.5	5.3	5.5	5.0	4.3	1.6	4.2
韓国	5.7	5.6	5.7	5.0	5.0	5.2	4.8	4.2	3.7	2.5	5.1
マレーシア	4.7	4.5	4.0	4.0	3.8	3.7	3.7	3.4	3.3	2.5	3.4
フィリピン	6.3	6.9	7.7	8.0	8.1	8.7	8.6	7.6	6.6	3.9	5.8
シンガポール	7.5	7.5	6.7	6.7	6.5	6.6	6.3	5.5	5.7	2.3	6.1
台湾	2.7	2.8	2.7	2.4	2.7	3.1	2.4	2.4	2.4	2.0	3.0
タイ	7.9	6.4	6.0	5.6	5.9	5.0	3.8	2.8	2.7	1.2	6.1

(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

	2021Q3	2021Q4	2022Q1	2022Q2	2022Q3	2022Q4	2023Q1	2021	2022
	(対GDP比%)							(対GDP比%)	
<b>先進国</b>									
米国	-3.4	-3.5	-3.8	-3.8	-3.7	-3.6		-3.6	-3.7
日本	4.2	3.9	3.7	3.1	2.4	2.1	1.6	3.9	2.1
ユーロ圏	2.8	2.3	1.6	0.6	-0.7	-0.7		2.3	-0.7
英国	-3.0	-1.5	-3.2	-4.2	-3.8	-3.8		-1.5	
豪州	3.5	3.1	2.3	2.0	1.0	1.2		3.1	1.2
カナダ	-0.6	-0.3	-0.2	0.2	0.0	-0.4		-0.3	-0.3
<b>エマージングアジア</b>									
中国	2.0	2.0	2.0	2.1	2.4	2.4	2.2	2.0	2.2
香港	10.0	11.8	12.6	10.9	11.6	10.5		11.8	10.5
インド	-0.5	-1.1	-1.2	-1.9	-2.6	-2.4		-1.1	-2.4
インドネシア	0.3	0.3	0.4	0.9	0.8	1.0	1.2	0.3	1.0
韓国	5.6	4.9	4.7	4.1	2.9	1.9		4.7	1.8
マレーシア	3.8	3.5	2.8	2.1	2.1	2.7	2.8	3.5	2.7
フィリピン	0.3	-1.8	-2.8	-4.6	-5.9	-4.6		-1.8	-4.4
シンガポール	17.0	18.0	19.8	20.1	20.3	19.3	18.5	18.0	19.3
台湾	15.0	15.2	15.5	14.8	14.2	13.4	12.1	15.2	13.4
タイ	-1.7	-2.1	-2.3	-3.4	-4.0	-3.5		-2.1	

(注) インドの年間経常収支は会計年度(4~3月)。

(資料) ブルームバーグ、みずほ銀行

## ■ 世界の政策金利

		現在 (%)	政策転換期		最近の政策変更		直近の政策動向		
			日付	水準 (%)	日付	変更幅	日付	決定事項	
<b>先進国</b>									
米国	FFレート誘導目標	5.00-5.25	引き締め: 2022/3/16	0.00-0.25	2023/5/3	+25bp	2023/5/3	+25bp	
日本	当座預金残高の政策金利	-0.10	緩和: 2008/10/30	0.30	2016/1/29	-20bp	2023/4/28	現状維持	
ユーロ圏	預金ファシリティレート	3.25	引き締め: 2022/7/21	-0.50	2023/5/4	+25bp	2023/5/4	+25bp	
英国	バンク・レート	4.50	引き締め: 2021/12/16	0.10	2023/5/11	+25bp	2023/5/11	+25bp	
豪州	キャッシュ・レート	3.85	引き締め: 2022/5/3	0.10	2023/5/2	+25bp	2023/5/2	+25bp	
カナダ	翌日物金利	4.50	引き締め: 2022/3/2	0.25	2023/1/25	+25bp	2023/4/12	現状維持	
<b>エマージングアジア</b>									
中国	1年物最優遇貸出金利(LPR)	3.65	緩和: 2012/6/8	6.31	2022/8/22	-5bp	2023/5/22	現状維持	
インド	翌日物レポ金利	6.75	引き締め: 2022/5/4	4.00	2023/4/6	+25bp	2023/4/6	+25bp	
インドネシア	7日物リバースレポレート	5.75	引き締め: 2022/8/23	3.50	2023/1/19	+25bp	2023/5/24	現状維持	
韓国	7日物レポ金利	3.50	引き締め: 2021/8/26	0.50	2023/1/13	+25bp	2023/5/25	現状維持	
マレーシア	翌日物金利	3.00	引き締め: 2022/5/11	1.75	2023/5/3	+25bp	2023/5/3	+25bp	
フィリピン	翌日物金利	6.25	引き締め: 2022/5/19	2.00	2023/3/23	+25bp	2023/5/18	現状維持	
台湾	再割引金利(公定歩合)	1.875	引き締め: 2022/3/17	1.125	2023/3/23	+12.5bp	2023/3/23	+12.5bp	
タイ	翌日物レポ金利	2.00	引き締め: 2022/8/10	0.50	2023/5/31	+25bp	2023/5/31	+25bp	
ベトナム	リファイナンス金利	6.00	引き締め: 2022/9/22	4.00	2022/10/25	+100bp	2022/10/25	+100bp	

(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