

ともに挑む。ともに実る。

MIZUHO みずほ銀行

2024年10月1日

みずほディーラーズアイ (2024年10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 138.00 ~ 145.00

金融市場部 為替営業第二チーム 范 哲遠

■ 先月の為替相場

9月のドル/円相場は米国の大幅利下げを織り込む中でドル/円は上値の重い時間が続いた。

月初2日のドル/円は146.43円でオープン。米国市場休場で材料に欠ける中、クロス円の上昇や米国債先物価格の下落を背景にドル/円は3日にかけて一時今月の高値となる147.20円まで上昇。ただし、同日発表された米8月ISM製造業景気指数や4日に発表された米7月JOLT求人件数の予想比弱い結果を受け、ドル売りに転じた。5日に発表された米8月ADP雇用統計も軟調な結果となるとドル/円は142円台まで下落。さらに6日に発表された米8月雇用統計が強弱入り混じる結果となると、ドル/円は乱高下しながらも一時141.75円まで値を下げた。

9日、日本株の反転上昇を好感し、ドル/円は143円付近まで値を戻した。ただし、11日に行われた米大統領選討論会でハリス氏優勢との見方が拡がる中、日銀高官のタカ派発言も伝わると140.71円まで下押し。米8月消費者物価指数(CPI)の良好な結果を受けた米金利上昇を背景に142円台半ばを回復するも、週末にかけてFOMCを意識し、ドル売り優勢の展開となった。

16日、FOMCでの大幅利下げ期待の高まりからドル安の流れが継続し、139.58円まで下げ幅を拡大し年初来最安値を更新。その後は、米9月NY連銀製造業景気指数の強い結果を好感し140円台後半に値を戻す。17日、米8月小売売上高が予想外に増加したことでドル/円は142円台前半まで上伸。18日のFOMCでの50bpの利下げ発表直後は米金利低下と共に140円台半ばに急落も、利下げペースに関するパウエルFRB議長の市場予想対比タカ派な情報発信でドル買いが加速すると142円台後半まで反発。20日には日銀は現行政策維持を決定。追加利上げを急がない旨の発言を受けて、144.43円まで上伸した。

23日に発表された米9月非製造業PMI(速報)は良好な結果となるも、24日の米9月コンファレンスボード消費者信頼感の軟調な結果を受けドル円は144円を挟む展開となった。26日、米経済指標の予想を上回る結果、さらに自民党総裁選での高市氏の勝利を織り込む動きも受け、ドル円は145円台を回復。27日の総裁選では1回目の投票において高市氏の優勢が伝わると、円売りが強まり、一時146.49円まで上昇も、その後の決戦投票では石破氏が勝利すると、ポジションの巻き戻しが入り142.07円まで下落。さらに、週明け30日は月末・期末のドル売りのフローが入るとドル/円は141円台後半まで値を下げた。

■ 今月の見通し

今月のドル/円は日米の金融政策スタンスの違いや米大統領選挙を前に上値重く推移するものと予想。

米国について見ると、FRBは足許の金融政策を決定する上でインフレよりも労働市場の動向により重点を置いている。それは50bpの利下げを決定した9月のFOMCにおいて、パウエル議長より「7月のFOMC時点で同月公表の雇用関連指標の結果が判っていたのであれば利下げに踏み切っていた」との発言からも窺える。米国の雇用関係指数は7月にかけて失業率が上昇を続けており、翌月8月の非農業部門雇用者数も伸びが失速する結果となった。7、8月共に非農業部門雇用者数の増加幅は市場予想を下回っており、9月分も予想は146千人と前月分の142千人よりも減速となっている。減速基調が続いているだけに9月分も下振れが予想される。

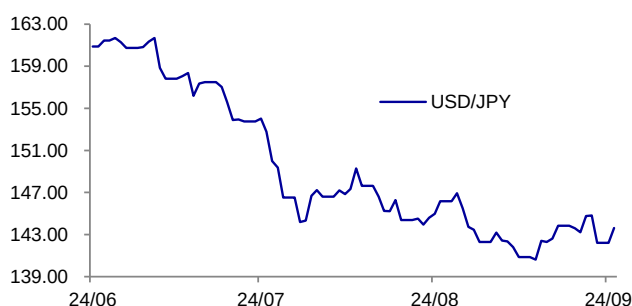
また、11月の米大統領選挙を前に先行きについて不透明な状況が続く中、過去のアノマリー(大統領選挙前はドルが売られやすい)もあり、ドルの上値を押さえる要因となろう。

一方で、IMM先物投機筋のポジション動向では円ロングが相応に積みあがっており、相場動向によっては調整の調整が喚起されるシナリオには注意が必要か。

日本について見ると、石破新総裁のもとで新政権が誕生し、10月27日の衆議院選挙が予定されている。総裁選挙後の会見において石破氏は経済政策は岸田前首相を踏襲する旨の発言があった。その詳細はいまだ全体像は見えておらず、スタンスも含め時間経過と共に明らかになっていくだろう。市場参加者の中では石破新総裁はとタカ派寄りとみられており、方向性が見えてくるタイミングでは日銀金融政策の正常化も意識されやすく、追加利上げ期待から円が買われる展開を予想する。

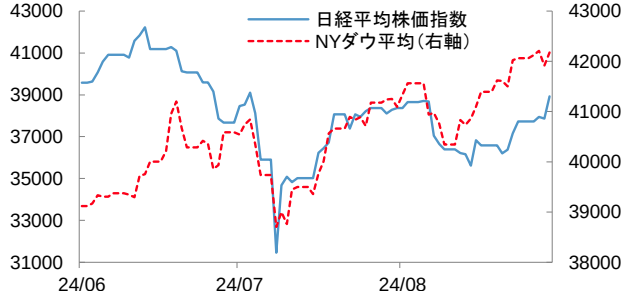
■ 為替の動き

(資料) ブルームバーク



■ 株価指数の動き

(資料) ブルームバーク



■ 先月の注目イベント

(資料) ブルームバーク

発表日	イベント	期間	予想	結果	前回
9/5	ISM非製造業景況指数	8月	51.4	51.5	51.4
9/6	非農業部門雇用者数変化	8月	165k	142k	114k
9/6	失業率	8月	4.2%	4.2%	4.3%
9/6	平均時給(前月比)	8月	0.3%	0.4%	0.2%
9/6	平均時給(前年比)	8月	3.7%	3.8%	3.6%
9/11	CPI(前月比)	8月	0.2%	0.2%	0.2%
9/11	CPI除食品・エネルギー(前月比)	8月	0.2%	0.3%	0.2%
9/17	小売売上高速報(前月比)	8月	-0.2%	0.1%	1.0%
9/18	FOMC政策金利(上限)	-	5.25%	5.00%	5.50%
9/18	FOMC政策金利(下限)	-	5.00%	4.75%	5.25%

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	146.50 ～ 139.50	ベア	6名	146.00 ～ 138.50
----	-----	-----------------------	----	----	-----------------------

※ レンジは中心値

宮地	ブル	147.50 ～ 139.50	9月にビッグイベントを消化も、引き続き米大統領選挙や本邦衆議院選挙等の政治行事が控える。選挙に向けて総じて緩和的な金融スタンスが醸成されやすい状況下、株高も手伝いドル円の下値は限定的か。
河合	ブル	146.00 ～ 139.00	本邦政治要因での円高圧力は一時的とみる。植田日銀総裁がタカ派色を弱める一方、パウエルFRB議長は今後の利下げを急がない姿勢を示しており、今月は大きな方向感はず、経済指標を睨みながらのレンジ相場を予想。
川端	ベア	146.50 ～ 139.50	総裁選により日銀政策を巡る投機的な思惑は一巡。結果的にレジスタンスを確認しFRBの緩和スタンスと合せて戻りは鈍い想定。米ソフトランディング期待を背景に米株は持ち堪える想定だがドル円の上値は押さえられ易い。
加藤	ブル	148.00 ～ 137.00	基本的に本邦の政治が相場の方向性を決めることはない。決めるのはあくまで需給であり、政治が影響するとしてもそれは米国サイドのみ。米国経済はデフインフレに陥る程度だとは思わず、今月調整しても依然方向性はドル安円高だろう。
山崎	ブル	145.80 ～ 139.80	石破氏当選で自民党総裁選前の状況に環境は戻り、石破政権の誕生を控え、その政策に注目が集まる。ただ、予想されている日程では月末付近に選挙であり、少なくともそれまでは慎重な運営かとも思われ、現状はやブル方向を予想したい。
山口	ベア	145.00 ～ 138.00	マーケットの注目は日米金融政策と来月に控える米大統領選に戻る。利下げを続ける米国と利上げのタイミングを探る日本。日米金利差は今後縮小する中でドル円は上値の重たさを確認する展開となろう。
田川	ブル	145.00 ～ 139.50	米FOMC、総裁選を経て材料出尽くし。石破新総裁は選出前こそタカ派的な発言が目立ったものの、株安や金融市場の変動が大きい場合は利上げしない、と表す日銀を前に態勢軟化の可能性あり。横ばいからやや上目線で考えておきたい。
松永	ブル	147.00 ～ 139.50	足許で米国の労働市場は深刻な悪化が進んでいる様子はなく、市場の利下げ期待はやや性急。雇用指標が予想圏内に収まれば、ドル持ち直しの方向に転じて行こう。

上遠野	ブル	147.00 ～ 139.00	米国サービスインフレの高止まり感や労働指標の底堅さを改めて確認しつつ過度な利下げ織り込みを剥落させるフェーズ。米大統領選への期待も踏まえドル買戻しの展開をみておきたい。
大熊	ブル	147.00 ～ 140.50	新政権下でも、従来の金融政策が継続される安心感から、急激な円高には進みづらいか。日銀は利上げを急がない姿勢を示す一方で利下げ観測が高まっているFOMCは今月予定されていない為、ドル/円は動きづらく底堅さが続く予想。
范	ベア	145.00 ～ 138.00	日米の金融政策スタンスの違いや米大統領選挙前の不透明な状況から積極的なドルロングのポジション構築は難しく、ドル円は上値重く推移するものと予想。
伊藤(基)	ベア	146.00 ～ 135.00	米国の労働市場は着実に冷え込んでいる様子が日々強まっている雰囲気。景気後退局面まではいかないまでも、この先米国景気の一段の減速は避けられず、追加の大幅利下げ期待が強まる中で、ドルが売られる展開を想定
鈴木	ブル	146.00 ～ 139.00	翌月初旬に米大統領選を控え、動きづらい相場が想定される。レンジ相場の継続が基本線も、植田日銀総裁から利上げを急がない姿勢がしきりに発信されていることを背景とした円売りに、ドル円は底堅い推移を予想する。
南野	ブル	146.00 ～ 140.00	大統領選の一手一投足が注目され、神経質な展開となるだろう。ただ、マーケットの米利下げ織り込みは行き過ぎているため、やや上方向でみておきたい。
西	ベア	146.00 ～ 140.00	米雇用環境は軟化傾向にあり、9月FOMCでも雇用下振れリスクが重視された。今後の経済指標を見極める必要があるが、景気下振れだけでなく米大統領選など不確定要因が多い。日銀の利上げは遠のいているが、上値重い時間が続くだろう。
松木	ベア	146.00 ～ 139.00	展望レポートが公表される10月日銀会合に向けて利上げ観測が高まる場合や米雇用関連指標の結果如何では次回FOMCでの50p利下げ観測浮上に140円を試す場面も想定される。アノマリーとして米大統領選前のドル安もサポート材料。

ユーロ相場

予想レンジ: EUR/USD 1.0950 ~ 1.1250
EUR/JPY 155.00 ~ 162.00

金融市場部 為替営業第二チーム 上遠野 暁洋

■ 先月の為替相場

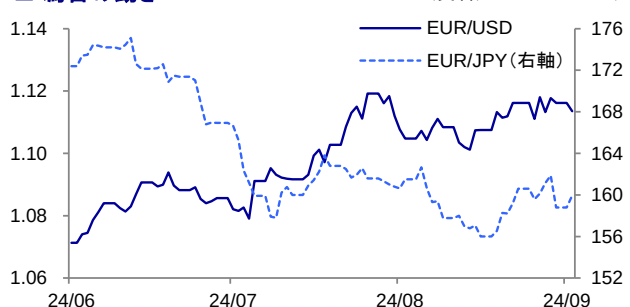
9月のユーロ/ドルは、月半ばにかけ上値重く推移も、月後半は上昇に転じ、一時年初来高値を更新する展開となった。
月初2日、1.1045でオープンしたユーロ/ドルは、独8月製造業PMI(確報)の上方修正を受けた独金利上昇とともに1.1077まで上昇。3日、ユーロ売りが先行するも、米8月ISM製造業景気指数の市場予想を下回る結果を受けドル売りとなり、再び1.1070まで上昇した。4日も米7月JOLT求人件数が予想を下回りドル売りが加速し、1.1095まで続伸。さらに5日は独7月製造業受注が予想を上回る結果に1.1119まで上昇。6日、米8月雇用統計の結果を受けて1.1155まで瞬時に上昇するもすぐに1.1066まで下落するチョッピリーな動きに。一巡後は1.10台後半を中心に推移。翌週初9日、米金利の上昇を受け、1.1030レベルまで下落。10日、欧州株安の展開が重しとなり、1.1016まで続落。11日、米8月コアCPIが予想を上回りドル買い地合いが重しとなり月安値となる1.1002まで下落。しかし翌12日には反転、ECB理事会およびラガルド総裁の市場予想比タカ派内容が材料視され、1.10台後半まで上昇。13日も地合い変わらず1.11台を回復。翌週初16日は、独金利の上昇などを材料に1.11台前半でのじり高推移。17日は会合前の様子見て1.11台前半を中心とした狭いレンジで推移。18日、FOMCでの大幅利下げ決定を受けて、瞬時にユーロ買いが強まり、一時1.11台後半まで上昇するも、経済見通しやパウエルFRB議長の記者会見にて、Fedが追加的な利下げを急がないスタンスを示したことを受け、一転してドル買いとなり、一時1.10台後半まで反落。19日、1.10台半ばまで下落する場面があったものの、東京時間クロス円主導でユーロ買戻しも入り、ユーロ/ドルは1.11台後半まで戻す展開となった。20日、日銀金融政策決定会合後の植田総裁会見を受けたクロス円の上昇に1.1181まで上昇するも、一巡した後は1.11台半ばを中心としたレンジ推移となった。翌週初23日、ユーロ圏9月製造業/非製造業PMI(速報)の冴えない結果が重しとなり1.1085まで急落後、独金利の下げ幅縮小を受け1.11台前半に水準を戻した。24日、米金利低下を背景に1.11台後半に続伸。25日、独金利上昇を受け年初来最高値となる1.1214に続伸。その後は米金利上昇が重しとなり1.11台前半に反落。26日、独金利上昇や欧州株の堅調推移が好感される中で、1.11台後半に上昇。27日、クロス円の下落到連れて1.11台前半まで下落。米経済指標の結果を受け一時1.12台まで上昇するも、すぐに1.11台半ばまで押し戻された。月末30日、実需のドル買いに振られつつも、1.11台半ばを中心としたレンジ推移を継続。

■ 今月の見通し

10月のユーロ/ドル相場は上値の重い展開を想定。
9月下旬、一時1.1214と昨年7月18日以来の対ドル高値を更新したユーロであるが、今後はECBの早期追加利下げ観測、ドイツを中心とした景気減速、域内デフインフレの進行などがユーロの重しとなろう。中国当局の経済刺激策を背景とした景気底打ち期待や、利下げに舵を切ったFRBの相応の緩和ペースコミットが支援材料と考えられるものの、前者ユーロ下押し要因が早い段階で指標として現れることで相場への影響を強める展開をみておきたい。
9月ECB会合では市場予想通り主要政策金利の中銀預金金利を3.75%から3.50%への引き下げを決定。声明では「データに依存して会合ごとに適切な水準を決定する」とし、「特定の金利の道筋を事前に確約することはない」と表明。ただ、「労働コスト圧力は緩やかになり、賃金上昇がインフレに与える影響を利益が部分的に緩和している」と説明しており、一部インフレが抑制されていることを示唆した。ラガルド総裁は記者会見で今後の利下げについては、あくまで「データ次第」と今後の利下げパスについてのヒントは与えなかった。なお、ECBが四半期に一度公表する景気・物価見通しでは、ユーロ圏の経済成長率を、2024年:0.8%、2025年:1.3%、2026年:1.5%と前回(6月)予想からそれぞれ0.1ポイント下方修正をした一方、ユーロ圏の物価上昇率は2024年:2.5%、25年:2.2%、26年:1.9%と前回予想を据え置き、インフレの粘着性に対する警戒感が窺えた。但し、ラガルド総裁は、インフレが10月～12月に騰勢を強めるも、来年以降は再び鈍化するとの見方を示しており、一時的なインフレ上昇に対するマーケット反応に先んじて釘を刺していることもあり、インフレ抑制を前提にした利下げへの方向感に変化はないとの見方が優勢。
また、ECBも織り込み済みとはいえ、ベース効果による9月のCPI鈍化観測やドイツ経済の急減速によって10月会合での追加利下げ期待も高まっている。9/27に発表されたフランス・スペインの9月CPIはそれぞれ前年同月比+1.5%、同+1.7%と市場予想を下回る結果に。ユーロ圏9月CPI(月初1日発表)でも前回からの鈍化となれば追加利下げへの支援材料となろう。また、ドイツの9月IFO企業景況感指数の悪化や、ドイツ9月雇用統計において失業者数が予想以上に増加するなど、景気減速感が強まっており、10月ECBにおける追加利下げ観測も、9/12時点で40%程度であったところから、足元80%以上の市場織り込みに上昇し、ユーロ相場の重しとなるであろう。

■ 為替の動き

(資料) ブルームバーク



■ 株価指数の動き

(資料) ブルームバーク



■ 先月の注目イベント

(資料) ブルームバーク

発表日	イベント	期間	予想	結果	前回
9/5	ユーロ圏小売売上高(前月比)	7月	0.2%	0.1%	-0.4%
9/6	GDP(季調済/前期比)	2Q	0.3%	0.2%	0.3%
9/12	ECB預金ファシリティ・レート	-	3.50%	3.50%	3.75%
9/12	ECB主要政策金利	-	3.65%	3.65%	4.25%
9/12	ECB限界貸出ファシリティ	-	3.90%	3.90%	4.50%
9/17	独ZEW景気期待数	9月	17.0	3.6	19.2
9/23	ユーロ圏製造業PMI	9月	45.7	44.8	45.8
9/23	ユーロ圏サービス業PMI	9月	52.3	50.5	52.9
9/23	ユーロ圏コンポジットPMI	9月	50.5	48.9	51.0
9/24	独IFO企業景況感指数	9月	86.0	85.4	86.6

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	4名	1.1300 ～ 1.1000	ベア	12名	1.1255 ～ 1.0925
----	----	-----------------------	----	-----	-----------------------

※ レンジは中心値

宮地	ベア	1.1300 ～ 1.0850	欧州の景気鈍化やフランス等の欧州での政治不透明感を踏まえ、米利下げ開始によるドル安の動きには留意が必要もユーロは買い進めづらい。また、集合体故のECBの政策変更の遅延リスクにも注意。
河合	ベア	1.1200 ～ 1.0950	直近のラガルドECB総裁の域内インフレに関するコメントから、ECBの10月利下げ確率は上昇も、利下げのペースアップに繋がるかは不透明な状況で、明確な方向感はず、米経済指標(特に雇用関連)を睨みながらのレンジ相場を予想。
川端	ベア	1.1300 ～ 1.1000	欧州域内はインフレ沈静化を示す指標が続いておりECB高官発言の後押しもあり10月ECB理事会での追加利下げ観測も浮上している。FRBの利下げフェーズ入りにより大幅な下落は見通しづらいものの上値の重い展開を予想。
加藤	ベア	1.1300 ～ 1.0800	VW社ドイツ国内工場閉鎖は産業空洞化を想起させるシンボリックなニュース。貿易収支に関してドイツがどこまで追い込まれることになるのか注目。本邦と違って域内経済圏が大きく米国だけでなくドイツ国内要因の影響も相対的に大きい。
山崎	ベア	1.1250 ～ 1.1050	欧米とも利下げ方向なるも、足許のフランスの状況から利下げ圧力が高まる欧州が緩和圧力がさらに強まるものと想定し、10月はやや下押し圧力が強まるものと予想。
山口	ブル	1.1300 ～ 1.1050	ECBは年内1回の利下げが織り込まれているものの、2025年についてはインフレが高止まりする中難しい舵取りが続く。一方で米国は断続的な利下げが予想されており、米政治リスクの高まりからもドル売り継続か。
田川	ベア	1.1260 ～ 1.0800	今後のFOMCの年内利下げ幅の織り込みの推移によるところもあるが、米国対比で経済指標の悪化が目立ち、政局不安も指摘される。総じてユーロは買いづらく、ユーロ/ドルは下目線。
松永	ベア	1.1250 ～ 1.0950	米国の利下げ期待の高まりに加え、ユーロの利下げ余地の小ささや高止まりするサービスインフレの状況もありユーロは堅調な動きが続くが、欧州経済の状況を踏まえれば積極的にユーロを買い進む材料には乏しい。上値の重い展開を予想。

上遠野	ベア	1.1250 ～ 1.0950	ドイツ景気の急減速を中心にECBによる早期追加利下げ議論が高まる可能性を踏まえ、ユーロの軟調相場を予想。FRBへの過度な利下げ期待の剥落もありドル高の裏返しによるポジション変化もユーロの重しとなるだろう。
大熊	ベア	1.1250 ～ 1.0950	中国当局の景気支援策はユーロの下支えにはなるものの、ユーロ圏の成長率向上に繋がるには時間がかかると思われる。足許の経済指標悪化を受けて今月のECBは利下げの可能性が高いことから、ユーロは軟調地合いを予想。
范	ベア	1.1300 ～ 1.0900	米国についてソフトランディング期待が高まる一方、欧州の景況感は悪化が意識され易く、ユーロは上値重く推移するだろう。
伊藤(基)	ブル	1.1400 ～ 1.0850	欧州経済の大黒柱であるドイツ経済に対する先行き不透明感は強いが、その他の国は比較的底堅く推移している。また、FedとECBの利下げペースを考えると、現状だとFedの方が早いだけに、ユーロ上昇の展開が続くそう
鈴木	ベア	1.1300 ～ 1.0800	経済指標にも弱い数値が目立っており、10月会合での利下げ実施も徐々に織り込まれつつある状況。米国の利下げを織り込んだドル売りも一服しつつあり、軟調な推移になることを予想する。
南野	ベア	1.1250 ～ 1.0900	欧州経済が弱含み、ユーロ売りの地合いになると予想。10月ECBでは金融政策の現状維持がメインシナリオだが、茲許の冴えない経済指標の結果にハト派な姿勢を見せる可能性がありそうだ。
西	ブル	1.1300 ～ 1.1000	ECBによる年内利下げは織込み済みだが、米国経済の減速を横目に底堅い推移を予想する。また、域内のサービス物価も下げ渋っており、データ見極めの時間帯が続くだろう。
松木	ブル	1.1300 ～ 1.1000	ユーロ圏の景況感は悪化しておりユーロ買い材料は多くないが、米雇用関連指標次第では大幅利下げ観測にドル売りが継続する可能性も。明確な方向感はないものの、ドル売り優勢でのややブル目線。

英ポンド相場

予想レンジ: GBP/USD 1.2900 ~ 1.3800
GBP/JPY 182.00 ~ 200.00

欧州資金部 天沼 幹

■ 先月の為替相場

先月の英ポンドはFOMCに向けて下落したものの、FEDウォッチャーの報道記事による大幅利下げ観測により反発し、その後実際に米大幅利下げが実現。月間でならして見れば、対ドルで大幅上昇となった。9月6日の米8月雇用統計は、非農業部門雇用者数は市場予想を下回り、前月分も下方修正されるなど弱い結果となり直後は債券売り・ドル買いとなったが、その後のNY連銀のウィリアムズ総裁、ウォラーFRB理事らの講演は、緩やかなペースでの利下げを支持する内容であり、ドルが反落、ポンドも浮上した。10日、米8月消費者物価指数(CPI)を控え様子見ムードの中、英7月雇用統計が発表され、2年ぶりの低水準の成長となるが、翌週9月会合での利下げが織り込まれることもなく市場への影響は限定的だった。明けて11日、英7月GDPが前月比横ばいで市場予想を下回り、また下半期の成長鈍化の見通しとなったことから景気回復が失速する見方となり、年後半の英利下げ見通しが強まった。同日の米8月CPIはヘッドラインで予想通り、コアで市場予想を上回る結果となり、残存していた▲50bps織り込みのポジションが大幅に剥落しドル全面高。ポンドは対ドルで大きく下落した。しかし12日になると、FEDウォッチャーのニック・デミラオス氏がFOMCでの利下げ幅をめぐる記事を公表したことで、大きく後退していた▲50bps織り込みが復活し、反転ドル全面安となった。17日、翌日にFOMCを控える中、米8月小売売上高が市場予想ほどは落ち込まなかったことを受けて反転、ドル買いが広がった。翌18日、FOMC当日になると、再び▲50bps利下げが意識されたか前日の下げを打ち消し、実際に▲50bpsの利下げが発表されるや直後は素直にドル売りで反応。しかしその後の会見で、パウエルFRB議長が今後の利下げペースに関してけん制するコメントを出し、勢い続かず調整となった。19日はリスクアセットが力強く上昇する中、BOEの金融政策決定会合が市場予想通り据え置きとなり、また事前予想よりも据置き票が多くタカ派的に捉えられ、ポンドは底堅く推移した。20日は日本銀行の金融政策決定会合にて市場予想通り政策金利が据え置きとなるも、会見にて植田日銀総裁が直近の利下げ見通しについてハト派なコメントを出し、円売りでクロス円が上昇。ポンドも対円で大きく上昇したものの、対ドルではほぼ変わらずとなった。最終週は諸外国の指標や中国の資本注入報道等ヘッドラインに引っ張られて上下するも、引き続き対ドルで底堅く推移。対円では、27日、自民党総裁選がサプライズで石破氏勝利となり、ハト派である高石氏にかけていたポジションが巻き戻り円大幅高となった。

■ 今月の見通し

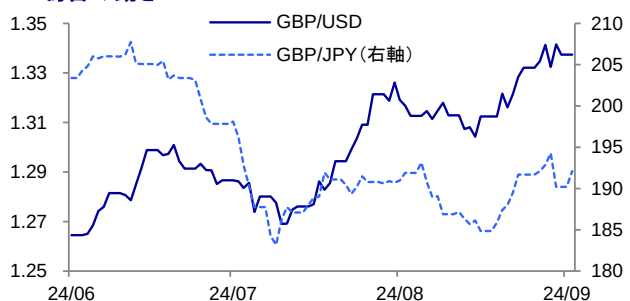
今月は英予算案の発表に向けて不透明感が高まるも、通してみれば英ポンドは引き続き堅調に推移すると予想する。先月はFOMC直前に▲50bpsの利下げ観測が加速。そして実際にFRBが大幅利下げを発表したのに対し、BOEは市場予想よりもタカ派スタンスを堅持したことで、英ポンドは大幅上昇となった。FOMC後のパウエル議長の会見では、今後の利下げペースに関して、特段大幅利下げ継続を示唆する内容は見受けられずデータ次第となった。ただしOIS市場を観察すると、月末にかけて徐々に次回11月の大幅利下げ織り込みが高まっており、英ポンドも堅調に推移している。今月の米経済指標では、10月4日の米9月雇用統計に市場の注目が集まる。集計期間によるが、9月にはハリケーン・フランシーヌや大手ホテル企業によるストライキがあった。テキサスでは一時的に石油生産が20%減少したという報告があり、一時的な失業も項目としてデータに寄与する。仮に失業率が市場予想よりも著しく悪化する場合には、水面下で進んでいる11月大幅利下げ観測に拍車がかかり、一層のポンド高となる可能性が考えられる。英経済指標では、英9月CPIが16日に発表となる。BOEは、さらなる利下げにはデフインフレーションの傾向を確かめる根拠が必要であると慎重な姿勢をとっている。特に高止まりしているのはサービスインフレであり、鈍化傾向にあるもののそのペースは緩やかだ。今回もそのペースが確認されると英ポンドは堅調に推移するだろう。一方、関連指標を確認すると鈍化傾向が加速する見方もあり、そうなれば英利下げ織り込みが台頭し、ポンドが弱含む展開が予想される。またCFTCが発表する先物市場におけるポジションを見ると、英ポンドのネットロングが2007年来の高水準となっており、ダウンサイドリスクは高まっていると言える。サプライズでデフインフレーションが明確に確認されれば、急激にポジションが閉じられ、ポンド安となる展開も考えられる。同時に月末には英予算案の発表が控えており、イベント前のポジション調整も想定できる。翌月にあるイベントで意識されるものでいうと、米大統領選が控えている。先月開催されたテレビ討論会を巡っては、ハリス氏がトランプ氏よりも優位に議論したという報道が散見された。ちなみに米世論調査データ収集サイトが集計している米大統領選のベッティング平均値は、テレビ討論会後にハリス氏がトランプ氏を抜き去ったものの、9月27日時点でハリス氏50.4% vs トランプ氏48.1%と僅差となっている。

■ 今月のつぶやき(現地からの声)

『当地の住宅事情』
火照るような暑さが和らぎツツクツクボウシが鳴き始めたある日の夕方、小雨が降るなか僕は仕事場を後にした。昨日携帯電話を落とした僕は電車に乗る際に切符を買うことを余儀なくされ、朝家を出る際に小銭何枚かを手探りで掴みポケットに詰めこんだ。切符を購入し中央線に乗り、約束の時間に神田駅東口に到着した。程なく元同僚のMが姿を現した。生温い空気のなか小雨が傘にぼつぽつと落ちる音を聞きながら20分程歩き回ったところで古びたおでん屋に明かりを見つけた。初老で恰幅の良い男性が一人切り盛りをしているようで、カウンターのみの店内には先客が一人見受けられる。おでんを数品注文し他愛のない会話をあてに酒を進めながら、僕は先日友人の誕生祝に顔を出した時の話をした。その席で僕の元同僚のKは主役のケーキに乗ったメッセージ入りクッキーをかじったのだ。その話の途中、3席隣に座っていた先客が席を立ち、僕の隣に腰かけ神田駅への行き方を尋ねた。土地勘がないようでどうにも話がうまく伝わらず、すると先客はくしゃくしゃに握られた切符を差し出した。そこには見たことのない出発駅と、神田という到着駅が記載されていた。切符を見せると先客は、「さっき話していたKという人物に、私の誕生日にはクッキーを食べないように伝えてもらえませんか。」と一言だけ残し店を後にした。どうにも放っておかず僕は先客の後を追いかけて咄嗟にポケットから小銭を掴み手渡した。朝に寝ぼけて掴んだ小銭には旅行の時に替えた英ポンドが混じっていたようだが、どういう訳か先客は英ポンドだけを握りしめ残りの貨幣を僕に戻した。薄っすら灯る街灯に小雨が照らされ、それを浴びる先客の背中とはとても遠くの場所へ向かっているように感じられた。僕は旅の無事を祈りながらおでん屋へと引き返した。閑散とした路地には近隣の住居から幼子の泣き声とそれをあやす若い両親の声だけが響いていた。

■ 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
9/10	ILO失業率	7月	4.1%	4.1%	4.2%
9/11	月次GDP	7月	0.2%	0.0%	0.0%
9/18	CPI	8月	2.2%	2.2%	2.2%
9/18	CPI Service	8月	5.6%	5.6%	5.2%
9/20	Gfk消費者信頼感指数	9月	-0.13	-0.2	-0.13

豪ドル相場

予想レンジ: AUD/USD 0.6700 ~ 0.7100
AUD/JPY 97.00 ~ 101.20

アジア・オセアニア資金部 シドニー室 安藤 愛

■ 先月の為替相場

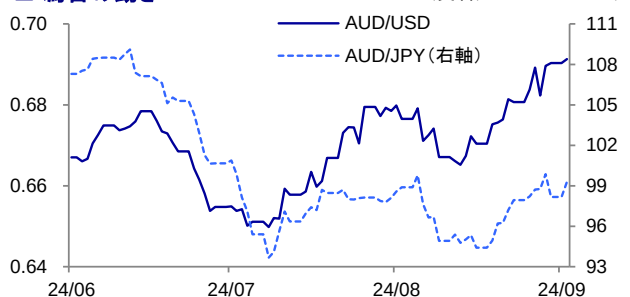
9月の豪ドルは0.66台半ばまで下落後、一時年初来高値を更新する展開となった。
第1週の豪ドルは0.67台半ばから0.66半ばまで下落。3日、鉄鉱石先物価格の下落や豪4～6月期純輸出が予想比下振れした事などから売りが優勢に。6日、米8月雇用統計で非農業部門雇用者数が市場予想を下回った事を受けて0.66台半ばまで大きく下落した。第2週の豪ドルは0.66台半ばから0.67台前半まで上昇。週初は米8月CPIの発表を控え、上値重い推移が継続。11日、米8月CPIの結果でコアが予想比上振れたことで、発表直後に月安値0.6622まで下落。米国株が上昇に転じると豪ドルも持ち直し0.66台後半まで値を戻した。12日、米PPIで前月値が下方修正されたことや、米新規失業保険申請件数が小幅増加したことを材料に0.67台前半まで上昇。
第3週の豪ドルは0.67近辺から0.68台半ばまで上昇。16日、週央に予定されているFOMCで利下げ幅が50bpになるとの見方が強まり、0.67台半ばまで上昇。18日、注目されたFOMCでは50bp利下げが決定され、その後のパウエル議長は記者会見で「今後の利下げペースは急がない」と発言。豪ドルは0.68台前半まで上昇後、パウエル発言を受けて0.67台半ばまで急落した。19日、豪8月雇用統計を受けて、発表直後は正規雇用者の減少が材料視され、売りで反応し0.6738まで下落。売り一巡後は労働市場がなおも逼迫しているとのストーリーが強まり0.68台前半まで上昇、年初来高値を更新した。第4週の豪ドルは0.69台前半まで上昇後0.68台半ばまで反落。23日、中国が予想外に14日物リバースレポ金利を引き下げたこと等を背景に上昇。0.6835近辺にある抵抗線にはじかれて一旦売りが優勢となる局面もあったが、すぐに上昇に反転。複数のFED高官によるハト派的な発言を受けて0.68台半ばまで上昇。24日、RBAでは政策金利を市場の予想通り0.35%に据え置きを決定し、声明文の内容は8月とほぼ変わらずタカ派的な内容に。中国人民銀行が広範な景気刺激策を発表したことも相まって、買い進まれた。その後、ブロックRBA総裁が記者会見にて「(今回の理事会では)利上げを議論しなかった」と発言したのを受けて一旦0.68台前半まで下落。米9月コンファレンスボード消費者信頼感指数が3年ぶりの大幅な落ち込みとなったことで米ドルが下落すると、豪ドルは0.69手前まで大きく上昇した。25日、序盤は0.69台前半で取引されていたが、この日発表された豪8月CPIが事前予想通りに減速したことを受けてじりじりと下落。米8月新築住宅販売件数が予想を上回ったことで米ドル買いが優勢となると、更に頭を押さえられて0.68台前半まで下落した。

■ 今月の見通し

10月の豪ドルは底堅い値動きを予想する。豪ドルは足許2か月間で上値レンジをじりじりと切り上げ、更なる上昇の機会を狙っていたが、9月のFOMCで50bp利下げが決定されたことに加え、中国人民銀行が広範な景気刺激策を発表したことも相まって、本格的に上昇トレンドを形成し始めている。9月25日に発表された豪8月CPIでは、連邦政府と州政府の電気料金補助金を背景に8月の電気料金が約15%下落したことが判明。エネルギー価格の下落も相まって(ガソリン価格は3.1%下落)、ヘッドラインは前年比2.7%と3年ぶりの低い伸びとなった。この結果を受けて年内25bp利下げの織り込みは75%まで上昇した。但し、豪統計局は、補助金が無かった場合8月の電気料金は0.1%上昇していたとの見方を示しており、RBAの求める「インフレ率が目標値まで持続的に回帰する」ことが確認できる状況に至るまで、まだ時間がかかると思われる。先日発表された豪8月雇用統計では事前予想の約2倍の新規雇用者数を記録し、労働市場が依然ひっ迫していることを示しており、こちらも豪ドルのサポート材料となっている。当面は、10月に発表される豪月次CPI及びQ3CPIの結果に注目が集まる。

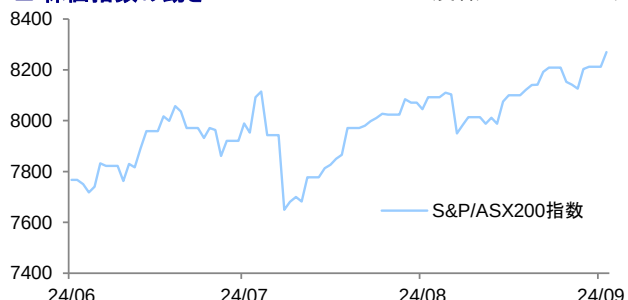
■ 為替の動き

(資料) ブルームバーク



■ 株価指数の動き

(資料) ブルームバーク



■ 先月の注目イベント

(資料) ブルームバーク

発表日	イベント	期間	予想	結果	前回
9/2	住宅建築許可件数(前月比)	7月	2.8%	10.4%	-6.5%
9/4	GDP(季調済/前期比)	3Q	0.2%	0.2%	0.1%
9/4	GDP(前年比)	3Q	0.9%	1%	1.1%
9/5	貿易収支(A\$ mn)	7月	5,000	6,009	5,589
9/19	失業率	8月	4.2%	4.2%	4.2%
9/19	労働参加率	8月	67.1%	67.1%	67.1%
9/24	豪州準備銀行理事会	9月	4.35%	4.35%	4.35%
9/25	月次CPI(前年比)	9月	2.7%	2.7%	3.5%
9/25	月次CPIトリム平均値(前年比)	9月	-	3.4%	3.8%

カナダドル相場

予想レンジ:

USD/CAD 1.3200 ~ 1.3700
CAD/JPY 101.00 ~ 109.00

米州資金部カナダ室 芦崎 瑞穂

■ 先月の為替相場

月初3日は米8月ISM製造業景況指数が、5カ月連続で基準となる50以下となり、USDドルがやや売られる場面が見られたが、株が大幅安となりリスク回避でのUSDドル買いが強まった。USD/CADは1.3562まで上昇。

4日のカナダ中銀金融政策決定会合では0.25%の利下げが決定された。インフレが中銀の予想通りに低下すれば、政策金利のさらなる引き下げがあるとの言及があり、カナダドル売りが進んだが、カナダ中銀会合とほぼ同時刻に発表された米7月JOLTS雇用動態調査で求人件数が3年ぶりの低水準となったことを受けて、FRBによる0.50%の大幅利下げ観測が再燃。市場は強い反応を示し、USD/CADは1.35台前半へ急落。6日カナダ8月雇用統計で失業率が6.6%と予想を上回り悪化、パンデミックを除けば2017年5月以来で最高となった。一方、米8月雇用統計では非農業部門雇用者数が軟調な結果となった。FRB当局者からハト派発言が相次ぎ、米経済減速懸念に株売りが進み、USD/CADは1.358付近まで上昇。10日カナダ中銀マックレム総裁の講演では大幅利下げに踏み切る可能性があるとの言及があり、カナダドルが1.3615まで弱含んだ。

注目されたトランプ氏対ハリス氏の討論会ではハリス氏が優勢との見方が強く、市場ではUSDドル売りが優勢となったが、11日の米8月消費者物価指数(CPI)のコア指数前月比が市場予想を上回る伸びとなり、USD/CADは1.3626へ反発。17日カナダ8月消費者物価指数(CPI)の前年同月比は、カナダ中銀の目標とする2%に伸び率が低下。前月比は予想外のマイナスとなり、カナダ中銀が10月の会合で大幅利下げに踏み切るとの期待が高まった。FOMCを前に市場は0.25%の利下げ観測にほぼ傾いていたが、ウォール・ストリート・ジャーナル(WSJ)が0.50%の利下げの可能性もあると示唆したことから、利下げ幅への不透明感が高まった。USD/CADは方向感なく、狭いレンジで推移。18日のFOMCでは0.50%の大幅利下げが決定された。USDドル売りが進み、USD/CADは1.3541へと急落したが、パウエル議長の会見は市場が予測するほどのハト派姿勢が示されなかったことにUSDドル買いが強まり、USD/CADは1.3623まで反発した。月末はFRB当局者による追加利下げを支持する発言が続く、市場では次回11月のFOMCでの大幅利下げ観測が再燃。中国が経済支援のための景気刺激策を発表したとの報道に原油価格が上昇したことも相まって、USD/CADは1.3420まで下落。USDドルが市場全体で下押し圧力にさらされ、カナダドルが高値圏へと進んだ。

■ 今月の見通し

9月4日に開かれたカナダ中銀金融政策決定会合では、予想通り3会合連続で0.25%の利下げが決定され、政策金利が4.25%に引き下げられた。声明文は7月会合時の内容からほぼ変更がなかったが、経済の下振れにより、インフレ率が目標の2%を大きく下回るリスクがあるとの懸念が今回も繰り返された。

マックレム総裁は声明文の中で、インフレが中銀の予想通りに低下すれば、政策金利のさらなる引き下げを期待するのは妥当と述べた。第2四半期の実質国内総生産(GDP)は年率2.1%の成長となり、市場やカナダ中銀の予測を上回った。また、カナダ中銀は、今年上半期の経済成長率は年率約2%だったと発表し、2024年下半年期にはさらに加速し、2.8%になると予想していた(2024年7月時点)。しかし後にマックレム総裁から第3四半期のGDPが下振れるリスクがあるとの言及があり、またアナリストも1-1.5%の予想より低い伸びを見込んでいる。カナダの経済成長は主に人口増加によるもので、1人当たりの生産高は5四半期連続で減少していることからカナダ経済の減速が意識される。

8月雇用統計では失業率が6.6%まで上昇し、労働市場の減速が示された。また8月消費者物価指数(CPI)の前年同月比は、カナダ中銀の目標とする2%に伸び率が低下、前月比は予想外のマイナスとなった。景気後退懸念が膨らむ中で、市場では10月23日に開かれるカナダ中銀会合で0.50%の大幅利下げが行われるとの期待が高まっている。

一方、9月17-18日に開かれたFOMCでは0.50%の大幅利下げが決定された。パウエル議長は0.50%の利下げが新しいペースと捉えるべきではないと発言していることから、年内2会合で0.25%ずつの追加利下げになると推測されるが、市場の一部ではFRBが11月にさらに0.50%の利下げを実施する可能性があるとの予想が高まっている。FRBが年内の追加利下げを支持する姿勢を示していることから、USD/CADは下降トレンドが予測されるが、米経済の減速が強く意識されれば、株式市場の下落やリスク回避ムードが再燃する可能性がある。中東、ウクライナ情勢の悪化による地政学リスクも顕在しており、急激なUSDドル高への流れにも注意したい。

また11月の米大統領選が近づくにつれ、米政治動向が相場にも影響されると思われ、不透明感が強くなるとも予想される。今月USD/CADは1.32-1.37での推移を予想する。

■ 今月のつぶやき(現地からの声)

『当地の住宅事情』
カナダでは長年住宅価格が高騰し続けていましたが、コロナ禍で住宅供給が必要に迫り付かず、価格は更に高騰。8月のデータは、やや下落傾向にあるものの、カナダ全土の住宅平均価格は\$717,800カナダドル。また賃貸住宅は上昇を続けており、平均家賃は\$2,142カナダドルとなっています。もちろんトロントやバンクーバーなどの都市部では価格はもっと高くなります。

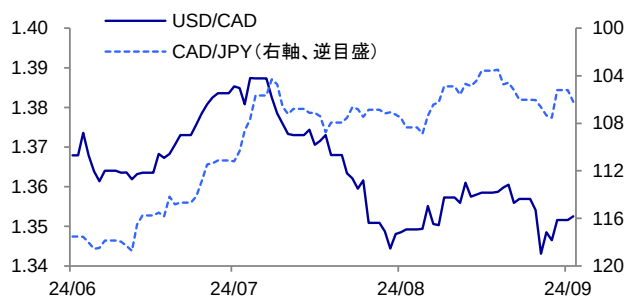
カナダの住宅は様々です。典型的なものとしては、一戸建て、セミ・デタッチド(一戸建てを左右対称に半分に分けた住宅)、タウンハウス(2つ以上の戸建てを1棟に連続して並べたもの)、高層マンション、アパートなどが挙げられます。

多くのカナダ人は、自宅の庭にバーベキューをするのに十分なスペースがあれば満足するようです。アパートやコンドミニアムなどの高層ビルにも住人が使用できるバーベキュー場が多くの場合、ビルの屋上に設置されています。一部の地域になりますが、19-20世紀に建てられた、一戸建てが集まる居住区があり、遺産保護地区に指定されています。絵本に出てくるような青々とした芝生と、手入れの行き届いた草花が咲き、特に厳しい冬を終えた後の各家々の春の演出は見事です。バードフィーダーに青や黄色の鳥が集まり、リスが庭を駆け回っているというディズニーの撮影現場のような場面を見ることがあります。秋のハロウィンや、12月に向けてはクリスマスの飾りつけなども素晴らしく、一年を通して、四季折々の装いがなされています。

このような地域周辺では、高層ビルの建設には住民は断固として反対していますが、ここ数年毎年新たな住宅建設の話が持ち上がり、妥協することもやむを得ず、景観は徐々に変わりつつあるようです。

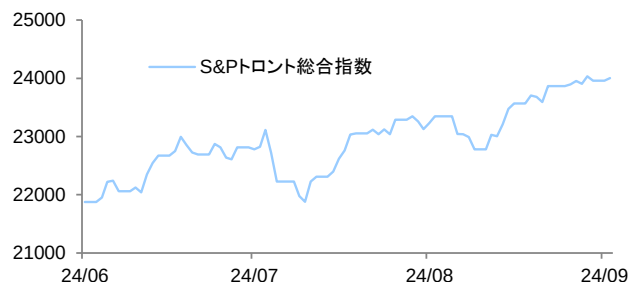
■ 為替の動き

(資料) ブルームバーク



■ 株価指数の動き

(資料) ブルームバーク



■ 先月の注目イベント

発表日	イベント	期間	予想	結果	前回
9/4	貿易収支	7月	0.65b	0.68b	-0.18b
9/4	カナダ中銀金融政策決定会合	9/4	4.25%	4.25%	4.50%
9/6	雇用ネット変化率	8月	25.0k	22.1k	-2.8k
9/6	失業率	8月	6.5%	6.6%	6.40%
9/12	住宅建設許可(前月比)	7月	6.6%	22.1%	-13.0%
9/16	製造業売上高	7月	1.1%	1.4%	-1.7%
9/17	住宅着工件数	8月	250k	217.4k	279.8k
9/17	CPI(前年比)	8月	2.1%	2.0%	2.5%
9/17	CPI季調前(前月比)	8月	0.0%	-0.2%	0.4%
9/20	小売売上高(前月比)	8月	0.6%	0.9%	-0.2%

韓国ウォン相場

予想レンジ:

USD/KRW	1300	～	1360
KRW/JPY	10.36	～	11.23
JPY/KRW	8.90	～	9.65

(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 山内 脩平

■ 先月の為替相場

9月のドル/ウォン相場は方向感乏しい推移。
月初のドル/ウォンは1,337ウォン付近でオープン。8月末に発表された米PCEデフレーターを受けて米国のインフレ減速が確認され、その他経済指標が良好な内容だったことから、米経済のソフトランディング期待が高まり3日にかけて1,344.3ウォンの高値をつけた。その後も米経済指標を眺めながらの推移となり、5日のADP雇用統計が弱い内容だったことや、6日の米雇用統計も軟調との見方から、悲観ムードが広がり、米金利が低下したことで夜間に一時1,330ウォンを割れる場面も見られた。
翌週9日のドル/ウォンは1,338ウォン付近でオープン後、韓国株式市場での外国人による売り圧力が拡大し、ウォンは軟調推移。翌10日に米金利が反発上昇したことで1,345.6ウォンの高値をつけた。一方11日以降は一転し、米大統領選候補者討論会において、ハリス氏が優勢との見方からドル売りが拡大し上値重い推移に。週末にかけて韓国大型連休を控え輸出勢によるドル売りが拡大し、再び1,330ウォンを割れる推移となった。

大型連休明け19日は米利下げを受けてドル売りが拡大し、オープン直後1,325.9ウォンまで下落。しかし、その後は事前の利下げ織り込みがある程度済んでいたことや、利下げが想定より緩やかなペースになるとの見方からドルが買い戻される場面も。20日は日銀会合を控え神経質な展開となるも、1,330ウォン前後での揉み合い推移が続いた。

翌週23日は再度ウォンが軟調推移。中国景気後退懸念などから人民元が軟調推移したことでウォンも連れ安となり1,340ウォン手前までドル/ウォンは上昇。24日に中国人民銀行が預金準備率や基準金利の引き下げを実施。人民元安の進行とともに、底堅い推移が継続した。25日は中国景気回復への期待から1,320ウォン台半ばまで下落するも、次第に上昇し1,330ウォンを回復する動きとなり、1,331.0ウォン付近で引けた。(25日15:30時点)

■ 今月の見通し

10月のドル/ウォンは上値重い推移を予想。
米国の利下げ開始を受け、先行き米金利の低下が意識され、ドル/ウォンの上値は重い推移が続こう。一方で、BOKは前回8月の会合において過半数の委員が利下げに前向きとしたり、月初に発表された8月CPIでは遂にインフレ率がターゲットである2%まで低下したことが確認され、年内の利下げ開始が意識される。ただし、家計債務の急増やウォン安への懸念から慎重な対応が迫られ実際の利下げ開始は11月会合と予想する。

実需動向では、引き続き輸出は堅調。8月の輸出額は約+579億ドルで前年比+11.4%増加。最大の輸出品目である半導体は4か月連続で+110億ドルを超え、同月での過去最高を更新した。中国向けの輸出も堅調なほか、欧州向けの輸出も月間ベースで過去最高を記録。全体の貿易収支は約+38億ドルの黒字で、15か月連続となった。中国の景気後退懸念は燦るものの、政府・中銀の景気刺激策の効果も期待される。米経済もソフトランディング期待が高まっており、堅調な外需環境が継続すれば、ウォン買い実需も拡大しよう。

韓米金利差の縮小や、実需環境を勘案すると、ドル/ウォンの上値は限定的でやや下落目線での推移を見込む。一方、仮に10月BOK会合でサブプライズ的に利下げが決定された場合など、短期的にウォンが弱含む展開もリスクとして想定したい。

■ 今月のつぶやき(現地からの声)

『当地の住宅事情』
韓国の代表的な賃貸制度にチョンセというものがあります。チョンセは家主に一定金額を保証金として預ける代わりに、毎月の家賃が発生しない。また、退去時には全額保証金の返還が受けられます。代わりに家主はそのチョンセを元手に運用し、収益を得るという制度になります。チョンセはおおよそマンションの売買価格の50%～80%程度の金額になります。しかし、最近では、特にソウル市内の住宅価格高騰により、このチョンセを用意することが難しいなどの事情から、チョンセ物件の割合が低下しているそうです。

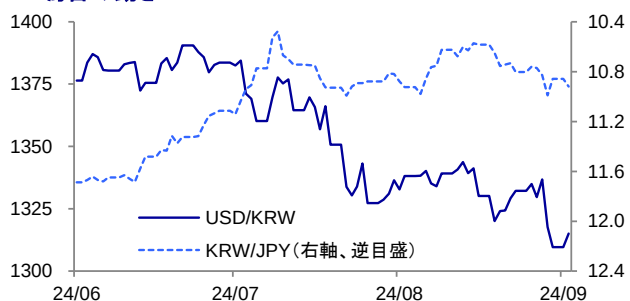
また、住宅の売買価格とチョンセの差額だけで物件を購入する投機的一种、ギャップ投資も流行しました。韓国ではバブル期の日本同様に不動産不敗神話が信じられており、「靈魂までかき集めて不動産を買え」という言葉が流行するほど無理をしても不動産投資をする人がいるそうです。その為、韓国のGDP比家計債務は世界有数の高比率となり、その大部分が住宅関連ローンで占められています。

ギャップ投資は大きなリスクを孕んでいます。一度住宅価格が下落すると、退去時にチョンセを返還しなければならぬ代わりに新たな入居者から得られるチョンセ金額が少なくなる為、自己資金の用意が必要になります。しかし、与信限度いっぱいまで借入れ不動産投資をしていると、短期間に資金調達ができず、保証金の返還ができないなどの問題があります。

韓国政府も不動産価格の抑制や家計債務問題には腐心していますが、解決するには難しい問題となっています。

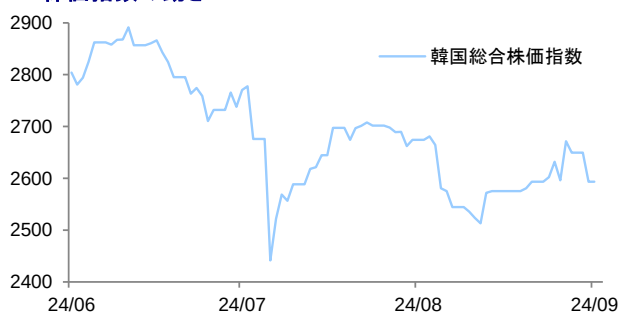
■ 為替の動き

(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
9/1	貿易収支	8月	4200M	3829M	3617M
9/1	輸出(前年比)	8月	11.8%	11.4%	13.9%
9/1	輸入(前年比)	8月	6.3%	6.0%	10.5%
9/3	CPI(前年比)	8月	2.1%	2.0%	2.0%
9/5	GDP(前年比)	2Q	2.3%	2.3%	2.3%
9/11	失業率	8月	2.6%	2.4%	2.5%
9/24	PPI(前年比)	8月	-	1.60%	2.60%
9/25	消費者信頼感	8月	-	100	100.8

台湾ドル相場

予想レンジ: USD/TWD 31.10 ~ 32.10
TWD/JPY 4.45 ~ 4.70

東アジア資金部台北室 久本 和樹

■ 先月の為替相場

9月のドル/台湾ドルは下落した。

月初の9月2日は31.980でオープン。前月末海外時間に発表された米7月個人消費支出が堅調な結果となっていたことを受けてドル買い圧力が高まっていた他、外国人投資家による台湾株売りが進んでいたことを受けて、台湾ドル売りが進み32.10台後半まで上昇。その後、4日海外時間に発表された米7月JOLT求人数が市場予想を下回る結果となったことを受けて米金利が低下する中、輸出業者によるドル売りフロー等の影響で31.90台前半まで下落した。

月央になると、6日海外時間に発表された米8月雇用統計が軟調な結果となったことで米株が急落していたことを受けて、台湾株も連れ安となる展開に。リスクセンチメントが悪化していた他、輸入業者による外貨買いなども見られたことでドル買いが進み、一時32.218まで上昇した。その後、12日に発表された米8月PPIが減速していたことや、13日海外時間に一部報道機関より、FOMCにおいて「利下げ幅が25bpになるか50bpになるか予断を許さない可能性がある」との報道があったこと等を受けて米金利が急速に低下。ドルが売り戻され、31.80台後半まで下落した。

月後半に入ると、18日海外時間、FOMCにおいて50bpの大幅利下げが実施されたものの、中銀による強気な景気認識や、利下げペースについて50bpが基本ではないとの発言が聞かれたことなどから米長期金利が上昇。ドル買いが進み32.00台半ばまで上昇した。その後、19日に台湾中銀による預金準備率の引き上げが決定されると、台湾における金融引き締めスタンスが意識され、台湾ドル買いが優勢な展開となり31.80台半ばまで下落した。その後、24日海外時間に発表された米9月カンファレンスボード消費者信頼感指数が市場予想を下回る軟調な結果となったことを受けて、ドル売りが加速し一時31.778まで下落。その後月末にかけても上値重く推移した。

■ 今月の見通し

10月のドル/台湾ドルは上値の重い推移を見込む。

9月は米雇用指標に陰りが見られ始める中、月央のFOMCにおいても大幅な利下げが実施されたことでグローバルにドル売り圧力が高まる展開に。一方で台湾中銀においては、不動産市況の過熱感を背景に預金準備率引き上げ等が実施されたことで引き締めスタンスが示された。米台中銀間で金融政策スタンスに乖離が生まれる中、ドル売り圧力が高まりドル/台湾ドルは一時31.778まで下落する展開となった。

10月のドル/台湾ドルについては、上値の重い推移を見込む。米国においては雇用、物価指標の落ち着きを背景に年内に追加利下げが予想されている一方で、台湾においては、金融引き締めスタンスが維持されており、米台金利差の縮小が進む場合には、ドル売り材料となるであろう。また、資金需給に目を向けると、中国人民銀行における金融緩和示唆等を背景にリスクセンチメントが改善し、台湾株買いが進む場合、外国人投資家による台湾株買いが進みやすいであろう。結論、ドル/台湾ドルについては上値の重い推移を見込む。

■ 今月のつぶやき(現地からの声)

『当地の住宅事情』

台湾における住宅に関してまず第一に挙げられる特徴は、“一戸建てが非常に少ない”ということです。台湾は九州より少し小さいくらいの広さとなっており、そこに2400万人程度の人口が住んでいます。更にその中にも山地がある等の影響で、どうしても人口密度が高くなってしまっています。その為台湾においては、アパートやマンションが多くなっています。

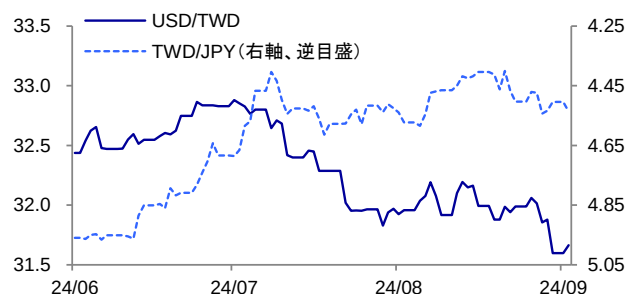
第二の特徴が、“キッチンが狭い”ということです。台湾においては自炊よりも外食のほうが一般的であり、料理をする人は少ない印象です。その為、キッチンが狭く設計される傾向にあります。

第三の特徴が、“家具が備え付け”になっているということです。テレビ、エアコン、洗濯機、冷蔵庫等、生活に必要な家具一式が賃貸の部屋についていることが当地では一般的であり、準備の手間が省けるようになっています。

日本と比べると様々な点で違いがありますが、是非ご参考にして頂ければと思います。

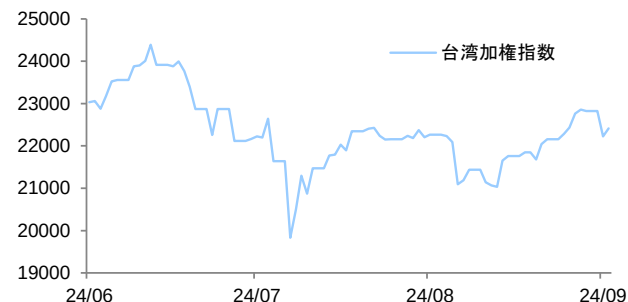
■ 為替の動き

(資料) ブルームバーク



■ 株価指数の動き

(資料) ブルームバーク



■ 先月の注目イベント

(資料) ブルームバーク

発表日	イベント	期間	予想	結果	前回
9/5	外貨準備高	8月	-	579.06B	571.74B
9/5	CPI(前年比)	8月	2.27%	2.36%	2.52%
9/9	輸出(前年比)	8月	7.35%	16.80%	3.10%
9/9	輸入(前年比)	8月	15.00%	11.80%	16.20%
9/9	貿易収支	8月	4.97B	11.49B	4.83B
9/19	公定歩合	3Q	2.00%	2.00%	2.00%
9/23	失業率	8月	-	3.36%	3.34%
9/24	輸出受注(前年比)	8月	8.35%	9.10%	4.80%
9/25	鉱工業生産(前年比)	8月	-	13.42%	12.30%

香港ドル相場

予想レンジ: USD/HKD 7.7700 ~ 7.8050
HKD/JPY 18.00 ~ 19.00

東アジア資金部 Ken Cheung

■ 先月の為替相場

【9月の香港ドル直物相場】

9月の香港ドル直物相場は、米国連邦準備制度理事会(FRB)がタカ的な50bp利下げを実施する中で7.8近辺で上下した。香港市場に目を向けると、地場銀行がプライムレートを25bp切り下げた事で、株式市場が上昇の勢いを増しており、香港株式市場への資金流入が香港ドル資金需要のサポート要因となっている。中国本土の投資家も、ストックコネクト(中国本土市場との株式相互取引制度)を通じた年初来資金流入額が5000億香港ドルにのぼる香港株への投資に対して強い興味を示し続けている。また、最大で550億香港ドルが発行される高齢者に対象を絞った公債(シルバーボンド)が市中流動性を吸収したこともまた香港ドル直物相場への上昇圧力となった。ただし、香港の不動産市場は低迷を続けており、FRBによる50bpsの利下げを前に香港不動産価格の先行指標となる中原城市領先指数(CCL指数)は8年ぶりの低水準に達している。

【9月の香港ドル金利市場】

香港ドルHIBORは、FRBが50bpsの積極的な利下げに踏み切ったため、長い所を中心にカーブ全体で低下圧力がかかった。一方で、株式市場への資金流入、四半期末の季節性要因、シルバーボンドの発行が資金需要に繋がったことにより、香港ドルの短期の部分では上昇した。今回の局面ではFRBが50bpsの大幅利下げを行った後、香港の主要地場銀行はプライムレートを25bps引き下げた。不動産市場を安定させるべく、過剰流動性を貸し出しに回すことを目的にしていると考えられる。不動産市場を安定させることは地場銀行にとってもメリットが大きい。プライムレートと短期市場からの資金調達コストの差が縮小傾向であったとしても、不動産市場を安定させることは銀行の信用ポートフォリオにとってプラスに働く可能性が高い。また、香港ドルの直物相場が取引バンドの上下限に達していないことから、HKMAのアグリゲートバランスは446億ドルとほぼ横ばいで推移している。中長期の金利に目を向けると、FRBの大幅利下げにつられる形で、香港ドルのスワップ金利はカーブ全体で一段と低下した。香港ドルHIBORの低下に並行して、香港ドルキャリー(3年物スワップ金利払い vs 3か月物HIBOR受け)は150bp前後まで達した。

■ 今月の見通し

【10月の香港ドル直物相場】

香港ドル直物相場は、FRBが50bpsの大幅利下げを皮切りに利下げサイクルを開始したため、7.8前後での底堅い推移が予想される。今後米雇用統計や物価データが市場予想を大幅に下回った場合に、FRBが更なる大幅な利下げを実施する可能性も考えられるだろう。FRBによる早急なペースでの利下げは米ドル買い/香港ドル売りのキャリートレードの妙味を削ぐ。加えて、香港市場での活発なIPOとストック・コネクトによる香港市場への資金流入は香港ドル直物相場の下支えになると予想されている。ただ、香港ドル高方向のベッグ限度である7.75まで香港ドル高方向に進むには、急速な利下げが必要になってくるだろう。そうでなければ、不動産市場の低迷とマクロ経済の弱気見通しが根強い中、香港ドル借り入れ需要が弱い為、香港ドル直物相場の上昇には一定の歯止めがかかると考えている。

【10月の香港ドル金利市場】

米ドルベッグ制のもと、香港ドル金利はFRBの利下げサイクルが開始されたことで徐々に低下していくだろう。FRBの大幅な利下げと香港の金融機関の追随姿勢により、香港ドルの金利が想定よりも早く低下し、米ドルと香港ドル金利の金利差が収束する時期が早期に訪れると想定される。また、IPO市場と株式市場の活況が続くのであれば、香港ドル直物相場がベッグの下限である7.75レベルまで上昇する可能性が考えられる。その場合、HKMAは為替市場で香港ドル売り介入を実施する為、市中に流動性が供給され、香港ドル金利を低下させるだろう。また目先は、季節性要因の剥落とシルバーボンドによる流動性吸収要因が剥落し、短期の香港ドル金利に先に低下圧力がかかると予想される。

■ 今月のつぶやき(現地からの声)

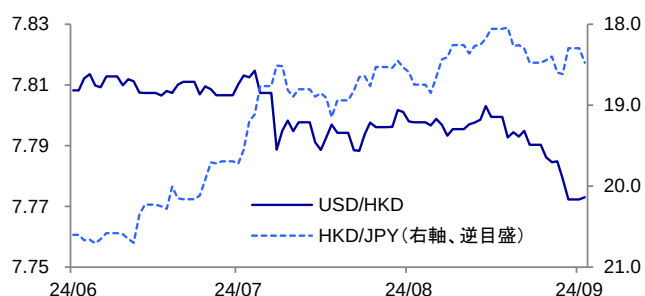
『当地の住宅事情』

香港の住宅事情は厳しく、需要の高さや人口密度の高さ、そして複雑な政府の政策が状況を難しくしています。地理的な制約と人口密度の高さから利用可能な土地は乏しく、不動産価格は上昇し、世界的に見ても最も割高な市場のひとつとなっています。多くの市民が分譲アパートなどの狭い生活環境に耐えており、社会的不平等を浮き彫りにし、生活の質に影響を与えています。これは社会問題を引き起こし、国際都市のイメージを損うことにも繋がりました。

これに対処するため、政府は土地の埋め立てプロジェクトを模索し、より手頃な公営住宅を拡大しています。さらに、モジュール建築のような革新的な建築技術を採用することで、コストを削減し、建築のスピードアップ化を図っているようです。こうした問題に取り組むことは、すべての住民にとって持続可能で公平な未来を確保するために極めて重要です。最近の不動産不況により、住宅は若干手頃になったかもしれませんが、今なお不動産価格は給与所得に対して高すぎるままです。賃貸料の高騰と並んで、生活の上では非常に難しい問題の一つです。

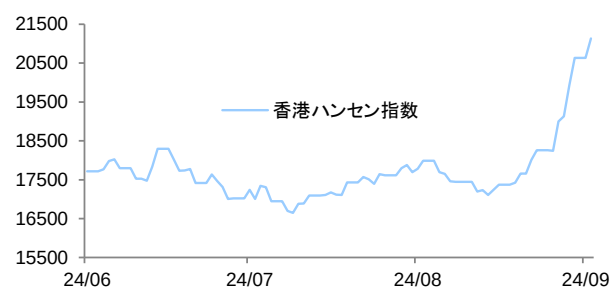
■ 為替の動き

(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
8/30	小売売上高(価額・前年比)	7月	-8.6%	-11.8%	-9.7%
9/4	S&P Global Hong Kong PMI	8月	-	49.4	49.5
9/6	外貨準備高	8月	-	\$423.4b	\$419.1b
9/12	PPI(前年比)	2Q	-	3.0%	1.2%
9/12	鉱工業生産(前年比)	2Q	-	0.7%	1.8%
9/19	失業率(季調済)	8月	3.0%	3.0%	3.0%
9/20	CPIコンボジット(前年比)	8月	2.6%	2.5%	2.5%
9/26	輸出(前年比)	8月	11.5%	6.4%	13.1%
9/26	輸入(前年比)	8月	9.4%	7.9%	9.9%
9/26	貿易収支(HKD)	8月	-23.2b	-33.1b	-21.8b

中国人民元相場

予想レンジ:	USD/CNY	6.9000	～	7.1000
	CNY/JPY	19.60	～	21.25
	100JPY/CNY	4.7000	～	5.1000

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

9月のドル人民元(USDCNY)は下落。

USDCNYは2日、7.09台後半でオープン。週末に公表された弱い中国8月PMI結果や追加的な金融緩和期待を背景とした中国債利回り低下等を受けて週明けのUSDCNYは上昇、3日には一時7.12台へ乗せた。しかし、弱い米経済指標が続いたことでドル売り優勢となり、5日には再度7.10を割り込む展開。6日には一時7.08台前半へ下落も、同日夜間に発表された米8月雇用統計を経てドル高が優勢となり7.10まで上昇してクローズ。

USDCNYは9日、7.10台後半でオープン。中国8月物価統計が予想を下回る結果となったことで、中国株安・債券高が進む中、週前半は元売りが先行し10日には7.12台後半まで上昇する。その後、11日には米大統領候補者テレビ討論会でハリス氏優勢との見方からドルが売られたことや、12日海外時間にはECBが予想通り利下げを決定するも想定ほどハト派な姿勢ではないとの見方から対ドルでユーロ高が進行したこと等を背景にUSDCNYも週後半にかけてはドル安優勢の展開。13日USDCNYは7.09台半ばでクローズ。

USDCNYは中秋節連休明けの18日、7.09台後半でオープン。FOMCを控えUSDCNYは軟調推移。FOMCで50bpsの利下げが決定されると、一時7.07近辺へ下落する動きを見せたが、ドットチャート中央値の長期予想が上方修正(2.750%→2.875%)される等、利下げが市場予想比で漸進的なペースであることが示されたこともあり、利下げによるドル売りの動きは限定的となり、翌19日オープン時には7.10台へ反発して寄り付いた。しかし、上値追いつとはならずドル売りが再開して直近安値を割り込む展開となり、20日、7.04台まで下落してクローズ。

USDCNYは23日、7.04台後半でオープン。24日、中国人民銀行は金利引き下げ等を始めとする各種金融緩和策を発表。元買いが強まり、26日現在、USDCNYは7.01台まで下落して取引されている。

■ 今月の見通し

10月のUSDCNYは下値を試した後は反転上昇する展開を予想。

中国人民銀行は24日、預金準備率の50bp引き下げ、7日物リバースレポ金利の20bp引き下げ、MLF・LPRの金利引き下げの方針を示した他、住宅市場に対する支援策、株式市場に対する支援策等、多岐に渡る金融政策を発表。GDP成長率目標達成に向けて積極的な姿勢が示されたことが好感され、元高が進んだ。経済回復期待による元高の流れは一定期間持続すると考えられるが、経済データの改善が見られなければ再び元安へ戻る可能性もあることから留意が必要。

他方、米国では、9月のFOMCで50bpの利下げを実施。今後の利下げは急がないとしつつも、最新のドットチャートにおいては、年内あと2回の利下げが予想されており、ドル安圧力は継続すると考える。

上記のように中国、米国双方の要因を材料として一時的にドル安元高の動きが加速することで、USDCNYは9月月末にかけて急落しており、7.0を下回る可能性も視野に入れる必要がある。前回7.0を下回った2022年12月や、逆に7.0を上回った2023年5月の局面では節目を手前に抵抗局面がほとんど見られず、あっさりと水準を抜ける流れとなっていたことから、今回も同様にきっかけがあれば再びUSDCNYが下落し6.9を目指す展開となる可能性に警戒しておきたい。

ドル安元高材料が消化されれば、11月5日の米大統領選挙が意識され再びボラティリティが高まると想定される。選挙戦の動向や中米関係を巡るニュースには警戒しておきたい。

■ 今月のつぶやき(現地からの声)

『当地の住宅事情』

中国の不動産市場は低迷しており、政府は住宅ローンの規制緩和や「城中村」と呼ばれる都市の中で発展から取り残された地域の開発を行う等の施策を発表しています。

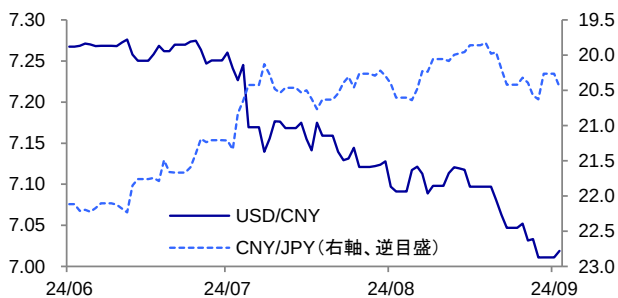
・・・という話は日本でもかなり報道されておりご存知の方も多いかと思いますが、最近、中国語のテキストで勉強した「四合院」について紹介したいと思います。

四合院というのは中国華北地区における伝統的な住宅様式です。東西南北の”四”つの方角に家屋が置かれ、”合”わさって一つの四合院を形成します。建物に囲まれた中央の空間には一つの特徴的な中庭(＝中国語で”院”子)がみられます。この四合院の歴史は古く、中国国内の至る所で見ることが出来ますが、北京の四合院が代表的です。中庭で花を育てたり金魚を飼うことが縁起がいいとされ、外から隔離されたこの中庭で理想的な生活空間が作り出されていたそうです。

昔は一つの四合院に一つの家族が生活していたそうですが、現在は地価の高騰などもあり東西南北それぞれに一家族ずつ住んでいる等と形を変えながらもその様式は健在しているよう。北京に行かれる際には、是非四合院を見てみてください！

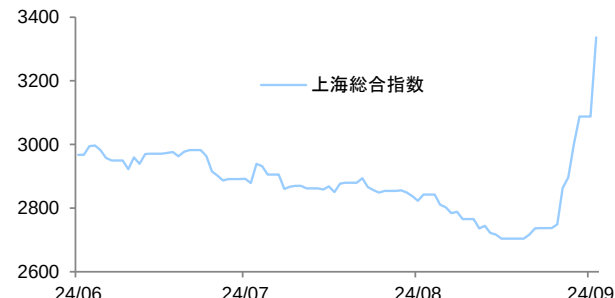
■ 為替の動き

(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
8/31	財新製造業PMI	8月	50.0	50.4	49.8
9/9	CPI(前年比)	8月	0.7%	0.6%	0.5%
9/10	貿易収支	8月	\$81.10b	\$91.02b	\$84.65b
9/14	鉱工業生産(前年比)	8月	4.7%	4.5%	5.1%
9/14	小売売上高(前年比)	8月	2.5%	2.1%	2.7%
9/14	都市部固定資産投資(年初来/前年比)	8月	3.5%	3.4%	3.6%
9/20	LPR1年物	-	3.35%	3.35%	3.35%
9/24	預金準備率(大手行)	-	-	9.5%	10.0%
9/24	7D Reverse Repo Rate	-	3.35%	3.35%	3.35%
9/25	1年MLF	-	2.0%	2.0%	2.3%

シンガポールドル相場

予想レンジ: USD/SGD 1.2500 ~ 1.3200
SGD/JPY 106.00 ~ 116.00

アジア・オセアニア資金部 松本 彩花

■ 先月の為替相場

先月は緩やかにSGD高が進行。月初2日USD/SGDは1.30台半ばでオープンしたものの、米国がレイバー・デーにて休場だったこともあり月初は方向感に乏しい展開。その後は4日公表の米7月JOLT求人件数や、5日公表の米8月ADP雇用統計等、雇用関連指標が軒並み軟調だったことを受け、5日には心理的節目である1.30を割り込んだ。6日、米8月雇用統計は強弱入り混じる内容となり相場が乱高下する場面も見られたが、その後ウォラーFRB理事によるハト派発言を受けドル売りに反応。一時1.29台半ば付近まで下落した。

9日、前週末からのドル売りの流れは一服したもの、新規材料に乏しく1.30台半ばで動意に欠ける展開に。11日、米大統領選テレビ討論会にてハリス氏優勢との見方が広がるとドルが売られUSD/SGDは1.30付近まで下落した。その後は、軟調な米経済指標等を背景にFRBによる利下げ観測が高まり、USD/SGDは緩やかに水準を切り下げ週末13日には1.29台後半まで下落。

16日、多くのアジア諸国が休場となる中、アジア通貨は全般的に薄らいとなり、USD/SGDも値幅は限定的。その後は、FOMCを控えFRBによる大幅利下げ期待が高まっていることもあってかアジア通貨は対ドルで緩やかに上昇。18日、注目のFOMCにおいては大方の予想通り政策金利50bp引き下げとなり一時ドル売りが加速したもの、パウエル議長記者会見にて「今後の利下げペースは急がない」との見解が示されたことを受けドルが反発。USD/SGDは同日一時1.30台をつけたものの長くは続かず、週末20日にかけては米金利低下と共に1.29ちょうど付近まで値を下げた。

23日、シンガポールの8月CPIが公表され、総合指数は前年比+2.2%と前回対比鈍化する結果となったものの、相場への影響は限定的。24日、中国人民銀行による景気刺激策を受け対ドルでアジア通貨上昇の流れとなり、USD/SGDは1.28台前半まで下落した。その後月末にかけては1.28台後半を中心とした値動きとなった。

■ 今月の見通し

今月のUSD/SGD相場はもみ合い推移を予想。先月は、軟調な結果が散見される米経済指標やFRBによる50bpの利下げを受けたドル売りの流れを筆頭としてUSD/SGDは水準を切り下げる展開となった。9月FOMCを消化し、年内における追加での利下げもある程度織り込まれていることからUSD/SGDは新たな手掛かりを探り、もみ合い推移となることを予想する。

9月FOMCにおいては50bpの利下げが決定された他、9月公表のドットチャートでは2024年内の利下げ幅を拡大することで6月公表時よりも金利引き下げ見通しが前倒しされる格好となった。但し、年内における追加利下げはある程度織り込み済みであることや、FRB高官発言においても今後の利下げについて強弱入り混じる見解が示されていることから、もう一段のドル安進行においては新たな材料が必要と考える。

一方で、シンガポールにおいては今月MAS会合が予定されている。シンガポールの8月総合CPIについては前年比+2.2%と前回対比減速。約3年4か月ぶりの低水準となっており一部エコノミストからはMASが金融緩和を検討する余地ができたとの見方が示されているものの、MASは前回会合において国内労働コストが再加速する可能性等に言及し、金融緩和については慎重姿勢を堅持。また、貿易産業省は2024年度のシンガポールの経済成長予測を従来の1.0-3.0%から2.0-3.0%に上方修正し、総じて年内の外需見通しは底堅いとの見方を示している。よって、経済状況は底堅く、10月会合での政策変更の可能性は高くないと考える。

USD/SGD相場においては上述の通り、ドル売りを更に加速させる材料に欠ける中で、今月予定されているMAS会合の結果や米経済指標等を材料に一進一退の値動きとなることを予想。

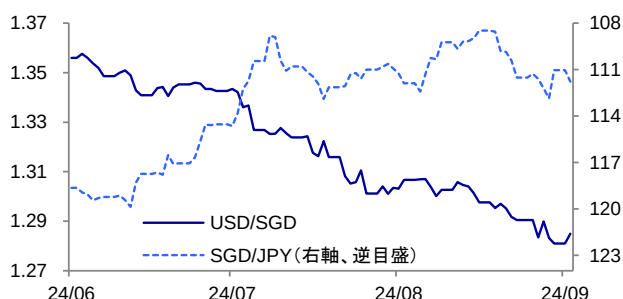
■ 今月のつぶやき(現地からの声)

『当地の住宅事情(新婚さん)』
シンガポールの住宅価格が高いことはよく知られていますが、その際によく引き合いに出されるのは主に外国人居住者を対象としたコンドミニアム価格であり、一般的なシンガポール国民はHDB(住宅開発庁)という政府機関が運営する公営住宅を購入・入居するのが通常です。しかし、当地全体の地価・物価が上昇している背景から、このHDBも需要に対し供給が追いついていないのが現状です。新規HDBへの購入申込みは竣工の凡そ3年前から開始するそうですが、適正価格での新居購入を求めるシンガポリアンの多くがこれに殺到しており今は抽選式になっているとのこと。その倍率も日に日に上昇し現在は3倍以上になることが常態化しており、私の友人カップルは既に5回応募し全て落選しているそうです。どうしても抽選が当たらない場合はリセール市場(中古市場)で家を探すことになりますが、中心地から遠く離れた場所や相当古い物件でもない限り、HDB1ユニットの価格は1億円超となることも多く、国民一人当たりGDPが日本の倍とはいえ住宅費以外の生活コストも高い当地においてより負担の大きい買物になってしまいます。勿論親と同居という選択肢も取り得るかもしれませんが、新婚後は二人だけで過ごしたいものですね。友人の6回目の応募が今度こそ当選し、3年後新居にお邪魔できることを祈るばかりです。

(アジア・オセアニア資金部 清田 歩)

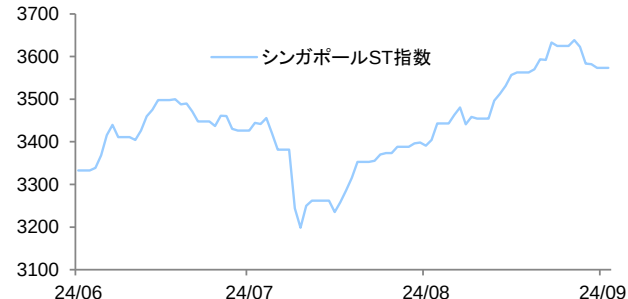
■ 為替の動き

(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
9/5	小売売上高(前年比)	7月	1.3%	1.0%	-0.6%
9/17	非石油輸出(前年比)	8月	15.0%	10.7%	15.7%
9/23	CPI(前年比)	8月	2.1%	2.2%	2.4%
9/26	鉱工業生産(前年比)	8月	8.6%	21.0%	1.8%

タイパーツ相場

予想レンジ: USD/THB 32.10 ~ 33.80
THB/JPY 4.30 ~ 4.60

アジア・オセアニア資金部 バンコック室 末廣 絢太

■ 先月の為替相場

9月のドルパーツは下落。
34パーツ台前半の水準で取引を開始。月初こそ上昇する場面を見せたが、4日に発表された米7月JOLTS求人数がおよそ3年半ぶりの低水準であることが確認され、ドル売りが進行。ドルパーツは34パーツちょうど付近まで急落した。翌日発表されたタイ8月CPIが前年比で0.35%と、前回から伸びが鈍化したことが示されるも下落の流れを止めるには至らず。米8月雇用統計をはじめ、同国労働関連指標の結果が発表されるのを横目に一時33パーツ台半ば付近の水準を付けた。ただ、パーツ高進行に対し、タイ政府高官から牽制発言も確認される中、一旦、下落の流れは一服。

中旬、12日に発表された米8月PPIについて、前月分が下方修正されたことや、米新規失業保険申請件数が市場予想対比悪化したことを受けて、ドルパーツは再度下落に転じる展開に。以降は米国の大幅利下げ観測が再燃する中で、上値の重い推移が続くも、18日のFOMC結果公表を前に米8月小売売上高をはじめとした米経済指標の堅調な結果となったことから、33パーツ台前半で下げ止まった。

下旬、注目のFOMCでは0.50%ポイントの利下げが決定されるも、パウエル議長の見解では「0.50%ポイントの利下げは新しいペースだと捉えるべきではない」、「今後の利下げペースは急がない」等の発言が確認され、一時ドルパーツは33パーツ台半ば付近まで上昇。ただ、その勢いは一時的なものに留まり、次第にドルパーツは売り優勢の地合いとなると、じりじりと33パーツ台前半まで下落。20日にはセタブット・タイ中銀総裁が利下げについて、「長期的な成長を抑制し、危機につながる可能性がある」と指摘し、繰り返し利下げを要求している同国政府との対立が改めて鮮明化されると、ドルパーツは下げ幅を拡大させ、33パーツを割り込む動きを見せた。以降、月末にかけても上値の重い推移が継続しており、本欄執筆時点では、32パーツ台半ば付近での推移となっている。

■ 今月の見通し

10月のドルパーツは、急速に進んだ下落の流れが一服する展開を予想。
ドルパーツの下落が始まった7月初旬と比べて、足もとではパーツは対ドルで約13%弱上昇しており、アジア通貨の中ではマレーシアリンギット(同約14%弱の上昇)に次ぐ大きさとなっている。これは、11月のFOMCで0.50%ポイントの利下げを織り込む向きが出る等、米国大幅利下げ観測が継続していることにより、ドルが押し下げされていることや、9月下旬にかけて中国が大規模な景気刺激策を打ち出したことを好感したアジア通貨高が大きく影響していると言えよう。かかる中、急激に進むパーツ高を懸念する声も目立ち始めている。ピチャイ・タイ財務相からは「パーツ高が輸出に悪影響を及ぼしている」ことから、政策金利の引き下げを要望する旨の発言が繰り返されている。加えて、タイ商工会議所をはじめ、同国の業界団体からもパーツ高を懸念する声が上がっており、タイ中銀に対応を要請している。足もとのマーケット環境を踏まえ、従来の「政府vsタイ中銀」という構図に民間が加わるという変化が見られ始めており、9月30日週には財務省とタイ中銀との間で、インフレ目標とパーツ高を巡る協議が行われることとなった。同協議を経てタイ中銀のスタンスに変化が見られるか、その動向は注視する必要がある。また、タイ中銀からは9月25日に「パーツの動きをモニターし、管理をする用意がある」、「パーツのボラティリティ管理し、ビジネスへのインパクトを最小化させる」とのメッセージが発信されている。タイ中銀による介入への警戒も俄かに熾り始め、金融政策を巡る対立構造の変化という不確定要素も台頭しつつある中、今後、パーツをさらに買い進めていくような動きは想定し難いのではないかと。10月は一旦パーツ高の動きが一服する展開を予想する。

■ 今月のつぶやき(現地からの声)

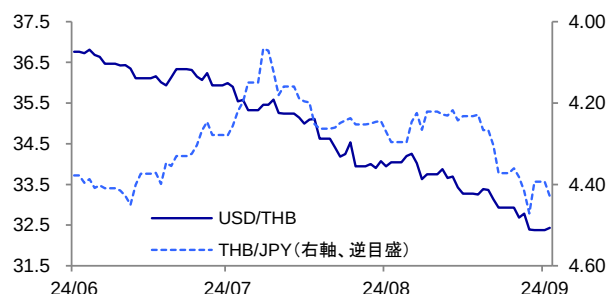
『当地の住宅事情』

今やバンコクは東南アジア屈指の大都会。辺りを見渡せば、高層ビルが立ち並んでいる。そんなバンコクに住むとなれば、多くの方がマンションを選択することになるだろう。筆者も赴任当初は色々物件を見て回ったが、その際、個人的に感じたことがある。それは、同じ価格帯であれば、築年数が浅い物件になればなるほど部屋が狭くなっていくということだ。そして何故かキッチンも小さくなっていき、「洗いのをさせる気があるのだろうか」と思わせるほどのミニサイズのシンクを備えたキッチンを見ることがあった。当地の方々にはあまり家で料理をしないと聞くが、それを反映しているのだろうか。とはいえ、現代のバンコクの物件であれば、環境としては日本のそれとほぼ変わらず、日本人も住みやすいとされている。移住先としても人気のタイ。タイに住む機会があるのであれば、ぜひ色々な住居を回って見て頂きたい。

ちなみに、タイには『ルアンタイ』と呼ばれる昔ながらの伝統的な住居がある。洪水対策で高床式住居となっているほか、水はけをよくするため屋根が急勾配となっている等、独特な形となっている。「高温多湿な当地の気候においても快適な暮らしができるように」という当地の人々の知恵が詰め込まれた住居であり、今でも北部や東北地方等では住居として使用されていることもあるようだ。もし、旅行等で立ち寄る機会があれば、現地の方々の住居を見てみるのも面白いかもしれない。

■ 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
9/5	CPI YoY	8月	0.40%	0.35%	0.83%
9/5	CPI コア YoY	8月	0.56%	0.62%	0.52%
9/12	消費者信頼感指数	8月	-	56.5	57.7
9/24	自動車販売台数	8月	-	45,190	46,394
9/25	輸出(通関ベース)YoY	8月	6.0%	7.0%	15.2%
9/25	輸入(通関ベース)YoY	8月	6.5%	8.9%	13.1%
9/25	貿易収支(通関ベース)	8月	\$0M	\$265M	-\$1,370M

マレーシアリング相場

予想レンジ:	USD/MYR	4.01	～	4.20
	MYR/JPY	34.50	～	36.00
	JPY/MYR	2.77	～	2.90

マレーシアみずほ銀行 鈴木 一勲

■ 先月の為替相場

9月はUSD/MYRが年初来安値を再び更新して約3年ぶりのMYR高水準をつけた。

4.31台で始まると、8月末に発表された前回分を上回る米7月個人消費支出を受け、月初からUSD高が進行。馬8月製造業PMIは前回分から変わらずで材料とならず、4.35台後半へ。その後も米8月雇用統計前の調整が入り4.38台まで上昇。しかし、米貿易赤字拡大や米7月新規求人件数が約3年半ぶりの低水準となると反落。馬中銀MPCでは予想通りの金利据え置き乍ら、馬経済に対する評価は良好で4.33台まで戻した。過度に懸念される結果とならなかった米8月雇用統計の発表後は9月FOMCにおける50bpの利下げ織り込みが若干後退して4.37台をつけたが、馬7月製造業売上高が前年同月比+9.1%と予想を大きく上回ると4.33台へ。米8月CPIは予想とほぼ一致したため、12日には底堅い動きとなるも、ECBが今年2回目となる政策金利の引き下げを決定。これが波及してFRBの9月50bp利下げが再度意識されるようになり、13日には3連休前にもかかわらず、4.30台まで下落した。

祝日明けの17日はFOMC前だったが、外国人投資家から馬株式や同国債市場への資金流入が続く4.25台へ下落。9月FOMCでは50bpの利下げが決定され、米労働市場や景気の悪化を未然に防ぐFRB利下げ判断との見方から新興国通貨にとっては追い風となり、対MYRを筆頭にUSD安が加速。馬8月貿易統計においても貿易黒字額は縮小したが、輸出・輸入共に好調で引き続き堅調な馬経済が意識され、20日には遂に大台の4.20を割り込んだ。その後も下値を試す展開が継続し、24日には中国が7日物金利を新たに政策金利と位置づけ、それを引き下げるサプライズ金融緩和を実施。中銀の姿勢を好感した人民元高にMYRも連れ高となると、MYR高に弾みがついて24・25日は騰勢を維持。4.0台を試すかという状況に一時なるも、壁は高く4.10台前半で推移のまま26日の取引を終えた。

■ 今月の見通し

MYRは既に約3年ぶり水準まで通貨高が進んだが、10月も一層の下値余地を探る1カ月間になると予想。

MYRは昨年末を基準とした通貨別対ドル騰落率において、26日時点で約11%上昇と他のほとんどの通貨をアウトパフォームしている。これは8月末以降、本稿執筆時点までを基準としても同様の結果であり、約1カ月の間に4%強も通貨高が進んだ。マレーシア政府高官からも昨年発表されたMADANI政策が上手く機能しており、それが海外投資家から政策として評価されているという発言が出ているように、通貨安に見舞われた1Qと2Q初めからの大きな方向転換には海外からのインフローの影響が強い。

実際の数字で見ると、対馬債券投資については7・8月だけで約25億ドルもの海外マネーが流入しており、今年のネットインフロー総額の9割を占めている。また、対馬株式投資についても同様の傾向が見られ、執筆時点での年初来インフロー総額が約9億ドルなのに対し、7・8月で約8億ドルを計上しており、完全に前半の資金流出分を取り戻している状況にある。

上方修正がなされている自動車販売台数を中心とした耐久財需要の伸びに加え、GDP成長率も2024年上半期通算で+5.1%と政府予想の上限5.0%を上回っているため、実績面での需要に加えて成長期待面での需要も投資フローを呼び込んでいる。

主要貿易相手国である中国の景気先行き懸念は根強く残りながらも、マレーシアの実績を評価した投資先のアロケーションとして選択される可能性が高く、10月には期待が高い馬3QのGDP発表も控えている。引き続き高い成長率が見込まれる中、やはりUSD/MYRは安値トライの動きがメインシナリオになると予想。

■ 今月のつぶやき(現地からの声)

『当地の住宅事情』

マレーシアの住宅は賃貸の場合ですと、基本的に個人オーナーが各部屋を所有していて、それぞれ入居を希望する部屋のオーナーに交渉をするスタイルになっています。ただ、基本的には必ず各オーナーにエージェントがついているため、エージェントを通じて交渉します。

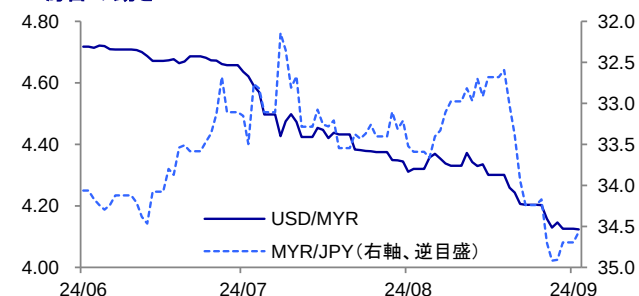
部屋には基本的な家具・家電が備え付けられているため、余程気に入っている家具や日本でしか手に入らないようなものは一切持参する必要はありません。

こちらに来て家探しをする際に興味深かったのは、オーナーによって部屋のテイストが全く違うということです。日本だと賃貸物件なら基本的に同じ建物内であればある程度同じ様に作られていることが多いですが、マレーシアではもともとオーナーが住むように買っている物件が多いためののか、オーナーの好みや国籍がインテリアや配色に色濃く反映されます。

中華系のオーナーの方であれば中国の家庭をイメージさせるような木製の家具が置かれていましたし、インド人オーナーの方の物件では、それはカラフルな配色で色々と圧倒されました。中東系の方がオーナーの物件ですと、どこぞの大豪邸においてあるのではと思われるようなとても大きく重厚なクローゼットがあったことは未だに鮮明に覚えています。マレーシアでの家探し、世界各地のお宅訪問をした気分になりました。

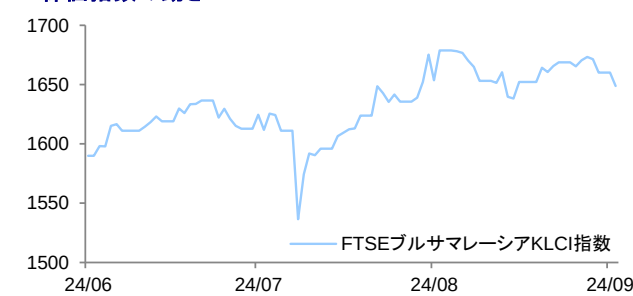
■ 為替の動き

(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
9/2	S&P Global PMI Mfg	Aug	-	49.7	49.7
9/5	BNM Policy rate	-	3.0%	3.0%	3.0%
9/6	Foreign Reserves	Aug-30	-	\$116.8b	\$115.9b
9/10	Industrial Production YoY	Jul	5.3%	5.3%	5.0%
9/19	Exports YoY	Aug	11.8%	12.1%	12.3%
9/19	Imports YoY	Aug	21.2%	26.2%	25.4%
9/19	Trade Balance MYR	Aug	10.8b	5.67b	6.4b
9/23	CPI YoY	Aug	2.0%	1.9%	2.0%
9/23	Foreign Reserves	Sep-13	-	\$117.6b	\$116.8b

インドネシアルピア相場

予想レンジ:

USD/IDR 14900 ~ 15400
 IDR/JPY 0.9259 ~ 0.9709
 JPY/IDR 103.00 ~ 108.00

(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

9月のルピアは対ドルで上昇。月初2日、ドルルピアは15400台後半で取引を開始。前週末に発表された米景気指標の良好な結果を受けドル買いが優勢となる中、ドルルピアは15500台前半までドル高が進展。この日に発表されたインドネシア8月消費者物価指数(CPI)の結果は市場予想を小幅に上回る結果となったが市場の反応は限定的。翌3日もドル買いの流れが継続し月高値となる15500台半ばを付けたが、その後は週後半に米8月雇用統計の発表を控えることに加え、3日海外時間に発表された米8月ISM製造業景気指数が予想を下回ったことなどから徐々にドル売りの流れが強まり6日にかけて15300台半ばまでドル安が進展。6日海外時間に発表された米8月雇用統計の結果は市場予想対比やや弱い結果となったが、市場の反応は現敵的となり、週明け9日のドルルピアは15400台前半で取引を開始した。18日に予定されるFOMCでの利下げ幅が▲0.25%となるとの見方が強まる中、ルピアは15400台後半まで小幅に下落したが、11日の米大統領選討論会を受け、ハリス氏が優勢との見方が強まると市場はドル安で反応し15300台後半までドル安が進展した。連休明けとなる17日、ドルルピアは15400近辺で取引を開始。翌日にインドネシア中銀会合を控える中、15400近辺で動意薄く推移した。インドネシア中銀会合では、事前予想に反し▲0.25%の利下げが決定された。前会合では第4四半期での利下げが示唆されていた中で、前倒しでの利下げ決定となった格好。利下げ決定に関しインドネシア中銀は米国利下げ見通しの確度が高まったこと、ルピア高が進展したことなどを理由にあげた。サプライズでの利下げ決定となったが、海外時間にFOMC会合を控える中で為替市場の反応は限定的となった。海外時間に行われたFOMC会合では▲0.5%の利下げが決定された。これを受け翌19日アジア時間のドルルピアは15200近辺までドル安が進展。その後もリスクセンチメントが改善する中、ドル安アジア通貨高の流れが優勢となりドルルピアは翌20日にかけて一時15100を割る水準までルピア高が進展。24日、中国が金融緩和策を発表したことを受けリスクセンチメントが改善。アジア通貨も対ドルで上昇して反応する中、ルピアも一時15000台半ばまで上昇した。

■ 今月の見通し

10月のルピアは堅調な値動きを予想。9月は米国が▲0.5%の利下げを決定したことに加え、中国が景気刺激策を発表したことなどを受けドル安アジア通貨高の流れが優勢となり、インドネシア中銀は結果的に通貨安を回避しつつ利下げに着手することに成功した。インドネシア中銀のコメントでは「追加利下げの余地を注視する」としたが、2会合連続での利下げに踏み切るまでの積極性は感じられていない。方向感としては引き続き利下げ方向ではあると考えられる一方で、そのペースについては慎重に決定するものと予想する。当面は為替水準と国内経済を注視しつつ、次回利下げ時期を探る展開となるものと予想しており、米金利市場において年内▲0.75%の追加利下げが見込まれている米国対比、利下げペースは緩やかなものとなろう。その場合、ルピアは対ドルで堅調に推移しやすいものとする。また、インドネシアでは10月20日にプラボヴォ新大統領が就任予定となっている。プラボヴォ新大統領陣営は給食無償化等、財政拡張路線とみられているが8月に提出された来年度予算案では比較的財政赤字は小幅なものになるとの計画となっており、財政不安も現時点では後退している。就任後はジョコ大統領路線を一旦は引き継ぐと見られており、短期的には為替市場への影響は大きくないと見る。一方で11月に予定される米大統領選の動向には振られやすい展開となろう。9月討論会においてハリス氏が優勢とみられた際、為替市場はドル安で反応しておりハリス氏＝ドル安、トランプ氏＝ドル高と市場は反応しやすいと考えられる。各種世論調査ではハリス氏優勢との報道も見られているが、2015年のヒラリー氏対トランプ氏の大統領選にも似た構図となっているとも感じられる中、その動向によってはドル高へ回帰する局面もあると考えられ注意が必要か。

■ 今月のつぶやき(現地からの声)

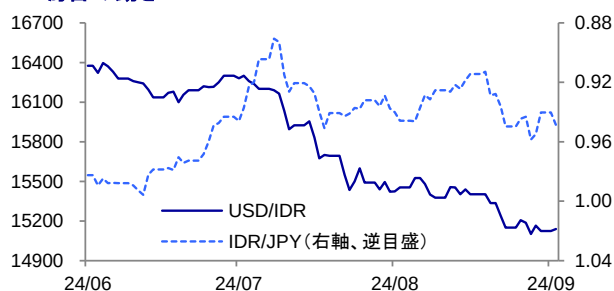
『当地の住宅事情』

当地では住宅に対する高い需要が供給不足のため満たされていない。人にとって、家は地上にあってこそ家であり、アパートやマンションではない。このため土地や不動産に対する市場の需要が高まり、価格が上昇する。しかし、価格の上昇に比例して所得も増加していない。政府は民間企業の従業員と自営業者を対象に、義務的な公営住宅貯蓄プログラムを導入する計画だ。従業員は給与の3%をプログラムに拠出しなければならない。2016年から基金に拠出している公務員に加わることになる。外国人労働者もプログラムに参加する義務があり、拠出した拠出金は、雇用を終えて当地を離れる際に返金される。雇用主は2027年までに従業員をプログラムに登録しなければならない。プログラムに参加しない場合は、罰金、不遵守の公表、事業許可の取り消しなどがある。当地は住宅危機に直面しており、何百万人もの国民が適切な住宅を欠いている。政府はプログラムを拡大することで、約3,700万戸の住宅不足に対処したいと考えている。

(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
9/2	CPI (前年同月比)	8月	2.10%	2.12%	2.13%
9/17	貿易収支(USD M)	8月	1,930	2,900	500
9/17	輸出(前年比)	8月	4.10%	7.13%	6.60%
9/17	輸入(前年比)	8月	9.30%	9.46%	11.07%
9/18	BI金利	-	6.25%	6.00%	6.25%

フィリピンペソ相場

予想レンジ: USD/PHP 55.50 ~ 57.00
JPY/PHP 0.380 ~ 0.400

アジア・オセアニア資金部 マニラ室 福田 俊輔

■ 先月の為替相場

【9月のドルペソ相場は、揉みあいながらもペソ高継続】

9月初のドルペソ相場は、1米ドル＝56.22ペソで取引を開始。月初からいきなり台風などの大雨警報発令により、9月2日午後から為替市場の休場が発表された。翌9月3日には、ドル買いが先行し、月中のドル高ペソ安値となる56.74ペソまで上昇。その後、5日に発表されたフィリピンの8月消費者物価指数(CPI、前年比)は+3.3%(予想+3.6%、前回分+4.4%)となり、比中銀からのコメントでは、2024～2025年の物価見通しは低下方向を見込んでおり、今後も物価上昇圧力は緩和していくだろう、という考えを示した。10月の比政策金利の利下げおよび景気刺激の期待感が高まり、今年3月以来となる55ペソ台後半までペソが買い進まれる展開となった。

9月中旬に入ると、米大統領選に向けた討論会や米8月物価統計の結果に一喜一憂しながらも、9月FOMCでの▲0.50%利下げが徐々に期待感を増していく中、ドルペソ相場は下値を探る展開となった。米政策金利は▲0.50%の利下げが決定されたが、その後、比政府高官から10月の比金融政策決定会合で▲0.50%の利下げの可能性が言及された。結局、揉み合った後、ペソ買い優勢となり、一時55ペソ台半ば近辺までペソ買いが進んだ。

9月下旬になると、突如、比中銀より預金準備率を10月適用分から▲2.5%の引下げを決定した旨が発表され、55ペソ台後半に戻す展開となった。今後の米比中銀の動向に対して、市場参加者の間でも意見が分かれ、ポジション調整的な動きが強まり、再び56ペソ台前半まで戻し、月末近辺は方向感を探る展開となった。

■ 今月の見通し

【10月は、比政策金利動向を見定め、55ペソ台で定着を図るか】

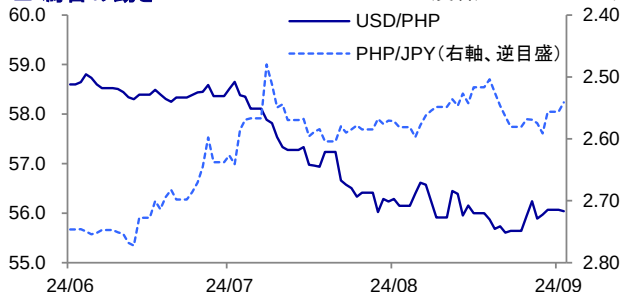
9月のFOMCでは、直前まで利下げ幅について市場参加者の意見が割れる展開となったが、次回11月FOMCについても引続き下げ幅は、▲0.25%なのか▲0.50%となるかは、不透明な状況である。今後の経済指標データ次第だろうが、指標結果を見ながらの神経質な相場が続くそう。ここしばらく、米国の低調な経済データに対しては、利下げ開始の裏付けとして市場参加者が自信を深め、グローバルにドルが売られ易い地合いになっていたように感じる。年前半から続く、強すぎるドルだった事に対する反動だろうが、今後は利下げ幅の推測を巡って良好な経済指標が出た場合への感応度が従来以上に高まるってのではないかと見る。

一方、比中銀は8月に先行して▲0.25%の利下げを決定、次いで9月に預金準備率の引下げを決定した。米国同様、10月の比金融政策決定会合に向けた利下げ幅が▲0.25%なのか▲0.50%なのか現時点では見通し辛い。今後の物価上昇圧力を押さえ込む事に自信を示している比中銀からすると、▲0.50%もあり得るであろう。まずは、10月4日公表予定の比9月物価統計を見てからであろうが、10月17日の比中銀による利下げ有無、幅を巡って10月中旬までは55.50～56.50のレンジでの上下動がメインシナリオとなりそうだ。

10月後半にかけては、米11月金融政策決定会合に向けて、米経済指標や政府高官等の発言を意識しながら、慌ただしい相場展開となるだろう。ポジション調整が活性化することで、ドルペソ相場は上下いずれにも振れやすく、落着き所を探る展開となるであろう。一時的に予想レンジ上下限近辺まで振れる可能性があると思込む。

■ 為替の動き

(資料) ブルームバーク



■ 株価指数の動き

(資料) ブルームバーク



■ 先月の注目イベント

発表日 イベント
上記参照

(資料) ブルームバーク

期間	予想	結果	前回

インドルピー相場

予想レンジ: USD/INR 83.10 ~ 84.00
INR/JPY 1.66 ~ 1.79

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

【9月の米ドル/インドルピーは一時83半ば水準を割り込むルピー高に】

83.80後半水準にて当月取引を開始。月初については、じり安かつ安値圏での揉み合いに終始。USD売り圧力に対抗したインド準備銀行(RBI)からの下支えの為替介入(USD買い・INR売り)により、過度なルピー高の展開には至らず、水準感横這いにて推移。月央については、RBIからの上値抑えの為替介入(USD売り・INR買い)も小刻みに発動され、上値重い値動きに。月末については、実需勢からのフローが奏功し、一時83半ば水準を割り込むルピー高となる局面を迎えるまで調整するも、その後は再びRBIからの下支えの為替介入により反発し、結局、83.50台に回復してのクローズとなった(23日時点)。

SENSEXは、月初は82,500水準近傍でスタート後、底堅い展開を見せるも、徐々に利益確定売りの様相もあり、一時81,000水準を割り込む。一方、売り圧力が高まる程の勢いに乏しく、即時に反発。月央から月末にかけては、上昇基調から上値を伸ばす展開に転じ、再度年初来高値を更新する勢いを示した(23日時点)。外国人投資家からのインド株への投資資金流入は、加速の一途を辿っており、9月の買い越し額増加は顕著になっている状況で、資金流入の流れが再び進展し始めている。

インド経済指標では、8月製造業/サービス業PMIは強弱入り混じる結果に。7月鉱工業生産は、市場予想を上回る結果(前回数値も上方修正)。8月消費者物価指数(CPI、前年比)は+3.65%と、前回の+3.54%から小幅に上昇。8月貿易収支は、金輸入関税の引下げもあり金輸入の増加から赤字幅は拡大し、引き続き赤字は常態化。通貨として弱い立ち位置は不変。

■ 今月の見通し

【10月の米ドル/インドルピーは安値圏でのレンジ相場か】

10月においては、安値圏水準でのレンジ内推移を見込む。9月は、USD売り圧力に対抗したRBIからの下支えの為替介入(USD買い・INR売り)により、安値圏での推移が継続するも、実需勢のフローも相俟って、83半ば水準まで調整の動きに。一方、RBIからの下支えの為替介入によるアンダーコントロールはしっかり入っており、総じて安値圏でのレンジ推移を軸に考えておきたい。

8月CPIは、前回対比で小幅に上昇する結果も、インフレターゲット+4.0%の下方に位置している状況。一方、7月分同様に昨年8月も天候不順からの食料品価格高騰に伴う、CPI急騰後との比較となっており、ベース効果要因の可能性を考慮。真のデイスインフレ進行の確認は、9月CPI以降を想定し、10月以降のRBI政策運営への影響を見極める展開となろう。メインシナリオは、利下げ局面入りという方向感を崩していないものの、インフレ動向の確認次第では、利下げ時期が後ろ倒しになる可能性も。

9月は、インド株・インド債券への投資資金流入については、買い越しの流れが継続しており、特にインド株への投資資金流入が、顕著に増加している状況。インフローの加速に伴う上値抑えファクターにも考慮しつつ、米利下げ局面入りに伴うUSD売り圧力でのルピー高といったシナリオで構えておきたいが、市場への織り込み度合を勘案すれば、USD売りインパクトは思った程ではない可能性も。むしろ、年内イベントの米大統領選挙を経た、米国資金流入の再開を想定し、かつRBIからの下支えの為替介入および実需勢からのアウトフロー(インドルピー売り)に伴った、ルピー安回帰という中長期目線で見ておきたい。

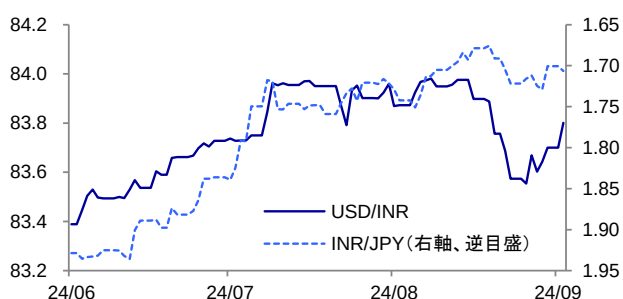
■ 今月のつぶやき(現地からの声)

『当地の住宅事情』

ノイダに3年、ニューデリーに1年半住んだ(現在もニューデリー在住)私の経験談ではありますが、この4年半日本では経験したことのない数々のことがありました。前に住んでいた所は、44階建てのタワーマンションで、外装、内装共に綺麗でしたが、住んでみると不便に思うことだらけで、私は29階に住んでいたのですが、高すぎるのか電波が全く届かず、住み始めたところからWifiが設置されるまでは携帯などの電子機器が一切使えず、さらに停電もしばしば起こるため、何時間も電波もなく、冷暖房、扇風機なども使用できない状態でひたすら耐えるという時間が多々ありました。断水もしばしば起こるし、どす黒い水がいきなり流れ始めるし、天井からは水が滝のように流れてくるし、水漏れして家中水浸しだし、エレベーターは停電が起こるたびに落ちるし(バウンドして止まります)で、本当に色々なことが起こる毎日でした。ニューデリーに引っ越してから、タンクの水がかなりの頻度で無くなり、水が出ないまま一日を過ごしたり、猛暑で電線から発火し住んでいるエリア一帯が停電となり、気温40度を超える中、冷房も扇風機もなしで汗だくで眠れない日々を過ごしたりなど、問題は山ほどですが、色々な経験をしてきたからか、多少のことでは驚かなくなり、毎回何とかなるので、まあ何とかかなるかなという考えで日本に暮らしていた時よりかなり逞しく成長していると思います。インドに住んだことのある方々は、同じ経験をしてきたのではないのでしょうか。これが、インドに住んだ人はどこでも生きていけると言われる理由でしょうか。(インド営業部ニューデリー 七戸)

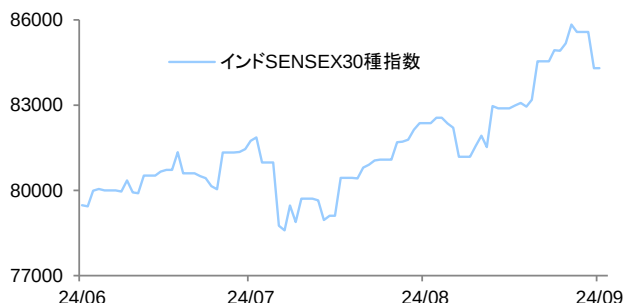
■ 為替の動き

(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

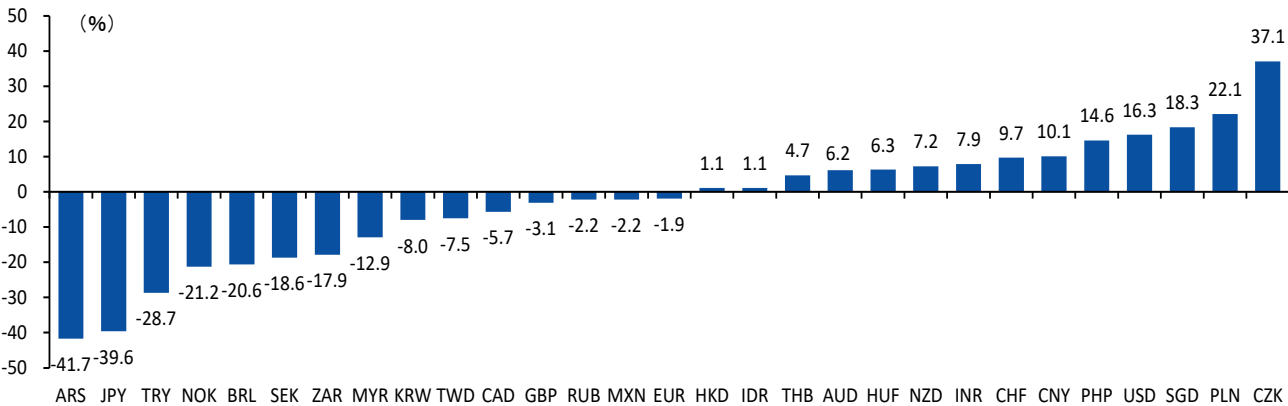
発表日	イベント	期間	予想	結果	前回
9/2	製造業PMI	8月	-	57.5	58.1
9/4	サービス業PMI	8月	-	60.9	60.3
9/12	鉱工業生産	7月	4.60%	4.80%	4.70%
9/12	CPI	8月	3.47%	3.65%	3.54%
9/17	貿易収支(百万ドル)	8月	-22,800	-29,643	-23,497

■ 為替市場・株式市場騰落率

	為替市場	2023年末	2024年9月末	騰落率	株式市場	2023年末	2024年9月末	騰落率	USD換算
先進国									
米国	-	-	-	-	NYダウ平均	37689.54	42330.15	12.3%	-
日本	USD/JPY	141.04	143.63	1.8%	日経平均株価	33464.17	37919.55	13.3%	11.3%
ユーロ圏	EUR/USD	1.1039	1.1135	0.9%	ドイツDAX指数	16751.64	19324.93	15.4%	15.4%
英国	GBP/USD	1.2731	1.3375	5.1%	ロンドンFTSE100指数	7733.24	8236.95	6.5%	1.4%
豪州	AUD/USD	0.6812	0.6913	1.5%	S&P/ASX200指数	7590.818	8269.83	8.9%	7.4%
カナダ	USD/CAD	1.3243	1.3525	2.1%	S&PTロント総合指数	20958.44	24000.37	14.5%	12.1%
エマージングアジア									
中国	USD/CNY	7.1	7.0187	-1.1%	上海総合	2974.935	3336.497	12.2%	13.5%
香港	USD/HKD	7.8115	7.773	-0.5%	香港ハンセン	17047.39	21133.68	24.0%	24.6%
インド	USD/INR	83.2088	83.8013	0.7%	インドSENSEX30種	72240.26	84299.78	16.7%	15.9%
インドネシア	USD/IDR	15399	15140	-1.7%	ジャカルタ総合	7272.797	7527.929	3.5%	5.3%
韓国	USD/KRW	1291.07	1314.99	1.9%	韓国総合株価	2655.28	2593.27	-2.3%	-4.1%
マレーシア	USD/MYR	4.594	4.1235	-10.2%	ブルサマレーシアKLCI	1454.66	1648.91	13.4%	26.3%
フィリピン	USD/PHP	55.385	56.037	1.2%	フィリピン総合	6450.04	7272.65	12.8%	11.4%
シンガポール	USD/SGD	1.3203	1.285	-2.7%	シンガポールST	3240.27	3585.29	10.6%	13.7%
台湾	USD/TWD	30.579	31.664	3.5%	台湾加権	17930.81	22224.54	23.9%	19.7%
タイ	USD/THB	34.256	32.429	-5.3%	タイSET	1415.85	1448.83	2.3%	8.1%

(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(2024年8月時点)



■ 実質GDP成長率

	2022Q4	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2022	2023
	(前年比%、*前期比年率%)							(前年比%)	
先進国									
米国*	3.4	2.8	2.4	4.4	3.2	1.6	3.0	2.5	2.9
日本*	1.6	5.2	2.8	-4.3	0.2	-2.4	2.9	1.2	1.7
ユーロ圏	1.7	1.3	0.5	0.0	0.2	0.5	0.6	3.3	0.4
英国	1.5	0.9	0.5	0.3	-0.3	0.3	0.7	4.8	0.3
豪州	2.6	2.2	1.9	2.1	1.6	1.3	1.0	3.9	2.0
カナダ*	-0.9	3.4	0.7	-0.3	0.1	1.8	2.1	3.8	1.3
エマージングアジア									
中国	2.9	4.5	6.3	4.9	5.2	5.3	4.7	3.0	5.2
香港	-4.3	2.8	1.6	4.2	4.3	2.8	3.3	-3.7	3.3
インド	4.3	6.2	8.2	8.1	8.6	7.8	6.7	9.7	7.0
インドネシア	5.0	5.0	5.2	4.9	5.0	5.1	5.1	5.3	5.1
韓国	1.1	1.1	1.0	1.4	2.1	3.3	2.3	2.7	1.4
マレーシア	7.4	5.5	2.8	3.1	2.9	4.2	5.9	8.7	3.7
フィリピン	7.1	5.8	6.3	6.0	5.5	5.8	6.3	7.6	5.5
シンガポール	2.4	0.5	0.5	1.0	2.2	3.0	2.9	3.9	1.1
台湾	-0.7	-3.5	1.4	2.2	4.8	6.6	5.1	2.6	1.3
タイ	1.3	2.6	1.8	1.4	1.7	1.6	2.3	2.5	1.9

(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

	24/01	24/02	24/03	24/04	24/05	24/06	24/07	24/08	2022	2023
	(%)								(%)	
先進国										
米国	3.7	3.9	3.8	3.9	4.0	4.1	4.3	4.2	3.6	3.6
日本	2.4	2.6	2.6	2.6	2.6	2.5	2.7	2.5	2.6	2.6
ユーロ圏	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.4		6.7	6.6
英国	4.0	4.2	4.3	4.4	4.4	4.2	4.1		3.9	4.0
豪州	4.1	3.7	3.9	4.1	4.0	4.1	4.2	4.2	3.7	3.7
カナダ	5.7	5.8	6.1	6.1	6.2	6.4	6.4	6.6	5.3	5.4
エマージングアジア										
中国										
香港	2.9	2.9	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0	4.3	3.0
インドネシア		4.8							5.9	5.4
韓国	3.0	2.6	2.8	2.8	2.8	2.8	2.5	2.4	2.9	2.7
マレーシア	3.3	3.3	3.3	3.3	3.3	3.3	3.3		3.8	3.4
フィリピン	4.5	3.5	3.9	4.0	4.1	3.1	4.7		5.4	4.4
シンガポール			2.1			2.0			2.1	1.9
台湾	3.4	3.4	3.4	3.4	3.4	3.3	3.3	3.4	3.7	3.5
タイ			1.0			1.1			1.3	1.0

(資料)ブルームバーグ、みずほ銀行

■ 消費者物価上昇率

	23/12	24/01	24/02	24/03	24/04	24/05	24/06	24/07	24/08	2022	2023
	(前年比%)									(前年比%)	
先進国											
米国	3.4	3.1	3.2	3.5	3.4	3.3	3.0	2.9	2.5	8.0	4.1
日本	2.6	2.2	2.8	2.7	2.5	2.8	2.8	2.8	3.0	2.5	3.3
ユーロ圏	2.9	2.8	2.6	2.4	2.4	2.6	2.5	2.6	2.2	8.4	5.5
英国	4.0	4.0	3.4	3.2	2.3	2.0	2.0	2.2	2.2	9.1	7.3
豪州	4.1			3.6			3.8			6.6	5.6
カナダ	3.4	2.9	2.8	2.9	2.7	2.9	2.7	2.5	2.0	6.8	3.9
エマージングアジア											
中国	-0.3	-0.8	0.7	0.1	0.3	0.3	0.2	0.5	0.6	2.0	0.2
香港	2.4	1.7	2.1	2.0	1.1	1.2	1.5	2.5	2.5	1.9	2.1
インド	5.7	5.1	5.1	4.9	4.8	4.8	5.1	3.6	3.7	6.7	5.7
インドネシア	2.8	2.6	2.8	3.1	3.0	2.8	2.5	2.1	2.1	4.2	3.7
韓国	3.2	2.8	3.1	3.1	2.9	2.7	2.4	2.6	2.0	5.1	3.6
マレーシア	1.5	1.5	1.8	1.8	1.8	2.0	2.0	2.0	1.9	3.4	2.5
フィリピン	3.9	2.8	3.4	3.7	3.8	3.9	3.7	4.4	3.3	5.8	6.0
シンガポール	3.7	2.9	3.4	2.7	2.7	3.1	2.4	2.4	2.2	6.1	4.8
台湾	2.7	1.8	3.1	2.2	1.9	2.2	2.4	2.5	2.4	3.0	2.5
タイ	-0.8	-1.1	-0.8	-0.5	0.2	1.5	0.6	0.8	0.4	6.1	1.3

(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

	2022Q4	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2022	2023
	(対GDP比%)							(対GDP比%)	
先進国									
米国	-3.8	-3.5	-3.4	-3.3	-3.2	-3.2	-3.3	-3.9	-3.3
日本	2.0	1.6	2.1	3.1	3.6	4.2	4.4	2.0	3.6
ユーロ圏	-0.3	-0.2	0.3	1.2	1.6	2.1	2.5	-0.3	1.6
英国	-2.1	-1.1	-1.1	-1.2	-2.0	-1.9	-2.2	-2.1	-2.0
豪州	0.9	1.0	0.6	0.4	0.3	-0.2	-0.7	0.9	0.3
カナダ	-0.4	-0.6	-1.0	-0.9	-0.7	-0.8	-0.8	-0.4	-0.7
エマージングアジア									
中国	2.6	2.4	2.3	1.8	1.5	1.2	1.2	2.5	
香港	10.2	9.0	9.4	8.8	9.2	10.8	12.2	10.2	9.2
インド	-2.4	-2.0	-1.7	-1.1	-0.9	-0.7	-0.7	-2.4	-0.9
インドネシア	1.1	1.2	0.6	0.2	-0.2	-0.6	-0.6	1.0	-0.2
韓国	1.5	0.3	0.1	1.0	2.0	3.2	4.0	1.4	1.9
マレーシア	3.2	3.5	3.7	3.1	1.6	1.8	1.5	3.2	1.6
フィリピン	-4.6	-4.4	-3.3	-2.4	-2.6	-2.0	-2.3	-4.4	-2.6
シンガポール	18.0	18.2	18.2	18.5	19.8	20.3	20.1	18.0	19.8
台湾	13.4	12.1	12.0	12.8	13.9	15.1	14.7	13.3	13.9
タイ	-3.2	-2.0	-0.9	1.4	1.9	1.7		-3.5	1.5

(注)インドの年間経常収支は会計年度(4～3月)。

(資料)ブルームバーグ、みずほ銀行

■ 世界の政策金利

		現在 (%)	政策転換期		最近の政策変更		直近の政策動向	
			日付	水準 (%)	日付	変更幅	日付	決定事項
先進国								
米国	FFレート誘導目標	4.75-5.00	緩和: 2024/9/18	5.25-5.50	2024/9/18	-50bp	2024/9/18	-50bp
日本	当座預金残高の政策金利	0.25	引き締め: 2024/3/19	-0.10	2024/7/31	+15bp	2024/9/20	現状維持
ユーロ圏	預金ファシリティレート	3.50	緩和: 2024/6/6	4.00	2024/9/12	-25bp	2024/9/12	現状維持
英国	バンク・レート	5.00	緩和: 2024/8/1	5.25	2024/8/1	-25bp	2024/9/19	現状維持
豪州	キャッシュ・レート	4.35	引き締め: 2022/5/3	0.10	2023/11/7	+25bp	2024/9/24	現状維持
カナダ	翌日物金利	4.25	緩和: 2024/6/5	5.00	2024/9/4	-25bp	2024/9/4	-25bp
エマージングアジア								
中国	1年物最優遇貸出金利(LPR)	3.35	緩和: 2012/6/8	6.31	2024/7/22	-10bp	2024/9/20	現状維持
インド	翌日物レポ金利	6.50	引き締め: 2022/5/4	4.00	2023/2/8	+25bp	2024/8/8	現状維持
インドネシア	BI金利	6.00	緩和: 2024/9/18	6.25	2024/9/18	-25bp	2024/9/18	-25bp
韓国	7日物レポ金利	3.50	引き締め: 2021/8/26	0.50	2023/1/13	+25bp	2024/8/22	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	2024/9/5	現状維持
フィリピン	翌日物金利	6.25	緩和: 2024/8/15	6.50	2024/8/15	-25bp	2024/8/15	-25bp
台湾	再割引金利(公定歩合)	2.000	引き締め: 2022/3/17	1.125	2024/3/21	+12.5bp	2024/6/13	現状維持
タイ	翌日物レポ金利	2.50	引き締め: 2022/8/10	0.50	2023/9/27	+25bp	2024/8/21	現状維持
ベトナム	リファイナンス金利	5.00	緩和: 2023/3/31	6.00	2023/5/23	-50bp	2023/5/23	-50bp

(注) インドネシア中銀は2023年12月21日に政策金利を7日物リバースレポレートからBI金利に変更

(資料) ブルームバーグ、みずほ銀行