

# みずほディーラーズアイ (2024年11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 148.00 ~ 157.00

金融市場部 為替営業第二チーム 南野 光喜

## ■ 先月の為替相場

10月のドル/円相場は米金利上昇を背景に堅調な推移となった。月初1日のドル/円は143.73円でオープン。日銀金融政策決定会合の主な意見(9月会合分)のハト派な内容を受け円売り地合いとなり、144円台半ばまで上昇。中東情勢が緊迫化する中で上値重く推移したが、米金利上昇を背景に2日には146円台まで上昇。4日に発表された米9月雇用統計が総じて強い結果となったことを受けて、ドル/円は一時149円台まで急伸した。

7日、三村財務官の円安けん制発言や中東情勢悪化等を背景に147円台後半へ反落。8日、中国で発表された追加の景気刺激策が期待外れとなったことで香港株が大幅下落。リスクオフムードの中、ドル/円も一時147円台前半まで水準を切り下げたが、9日にはクロス円を中心に上昇し、149円台まで上値を伸ばした。10日、米9月消費者物価指数が予想を上回り、一時149円台半ばまで上昇するも、同時に発表された米新規失業保険申請件数の悪化が意識され148円台前半まで反落した。

14日は日米休場の中、海外時間に複数のFRB高官によるタカ派な発言や米大統領選でのトランプ氏優勢報道を受け、ドル/円は150円手前まで上昇。しかし、15日には本邦勢が休日から戻ると上値重く推移。149円台前半を中心にレンジ推移が続いたが、17日に発表された米9月小売売上高をはじめ複数の米経済指標が予想を上回る結果を背景にドル/円は150円台に乗せた。その後はポジション調整のドル売りが続くと149円台前半まで下落した。

21日は米金利上昇に追従し151円手前まで上値を伸ばしたが、その後は同水準でもみ合い推移。151円を定着できずにいたが、23日に151.37近辺の200日移動平均線を上抜けると、米金利上昇も相まって7月31日以来となる153円台まで上昇。24日は加藤財務相による円安けん制発言により上値重く推移し、152円台で越週。

28日は衆議院選の結果を受けて、本邦の政情不安を背景に円売りで反応。一時153円台後半まで上昇したが、その後は上値重く推移。月末31日、日銀は政策金利据え置きを決定したが、その後の植田総裁の発言に円買いで反応し152円台前半まで急落した。

## ■ 今月の見通し

今月のドル/円は米大統領選挙を通過し、日米金利差が意識され底堅く推移するものと予想。

1日(金)には米10月雇用統計の結果が発表される。8月以降ピークアウトしていた新規失業保険申請件数は10月に入り急増したが、ハリケーンによる一時的な要因によるもので、直近の数字は改善している。この点を踏まえると、9月会合時に公表した経済見通しでは2024年は10-12月期平均で失業率4.4%をFedは見込んでいたが、見通しよりも良化する可能性は高く、Fedが懸念する労働市場の悪化は回避できそう。

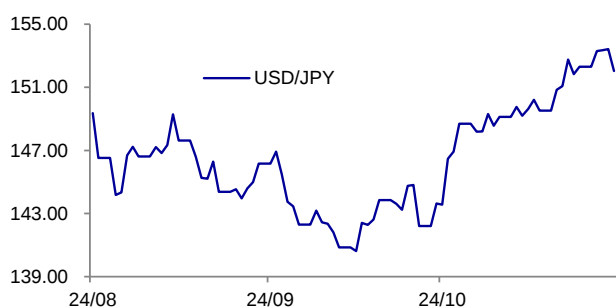
重要イベントの一つである米大統領選ではハリス氏とトランプ氏で拮抗しているが、トランプ氏が優勢との見方が広まりつつある。同氏は金利を「大きく低下させる」と以前述べたものの、市場への反応は限定的でむしろトランプ・トレードの再開を背景に米金利上昇とともにドル高地合いになっている。選挙当日までにトランプ氏当選の可能性が高まればさらに上値を追う展開となりそう。

11月6日から2日間FOMCが開催される。25bpの追加利下げが織り込まれているが、強硬な米経済指標の結果をうけて金利据え置きとなる可能性もある。1日発表の米10月雇用統計が市場予想比良好な結果となれば金利据え置きを市場は織り込み始めるだろう。かかる状況下となればドルが急騰する展開に警戒したい。

一方で、日本サイドに目を向けると、2009年以来の与党の過半数割れが確定し当面の間安定した政権運営は見込みづらい。連立政権に取り込む動きが進んだとしても政策変更を余儀なくされ、不安定さは払しょくされないだろう。本邦政情不安の高まりを背景とした円売りが優勢となる展開が続くそう。また先月末開催された日銀金融政策決定会合では政策金利据え置きを決定。次回12月会合での利上げについて注目が集まるが、時間的に距離がまだあるため、日銀メンバーは今後踏み込んだ発言をせずデータを見守る姿勢を維持するだろう。

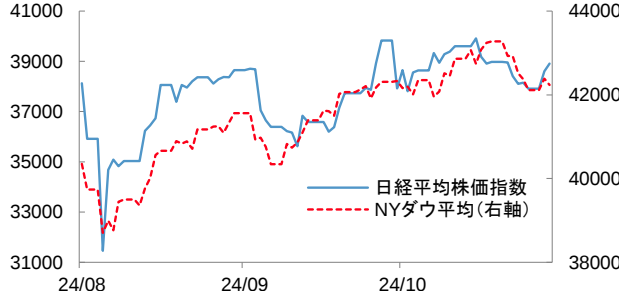
## ■ 為替の動き

(資料) ブルームバーク



## ■ 株価指数の動き

(資料) ブルームバーク



## ■ 先月の注目イベント

(資料) ブルームバーク

| 発表日   | イベント              | 期間 | 予想   | 結果   | 前回   |
|-------|-------------------|----|------|------|------|
| 10/3  | ISM非製造業景況指数       | 9月 | 51.7 | 54.9 | 51.5 |
| 10/4  | 非農業部門雇用者数変化       | 9月 | 150k | 254k | 142k |
| 10/4  | 失業率               | 9月 | 4.2% | 4.1% | 4.2% |
| 10/4  | 平均時給(前月比)         | 9月 | 0.3% | 0.4% | 0.4% |
| 10/4  | 平均時給(前年比)         | 9月 | 3.8% | 4.0% | 3.8% |
| 10/10 | CPI(前年比)          | 9月 | 2.3% | 2.4% | 2.5% |
| 10/10 | CPI除食品・エネルギー(前年比) | 9月 | 3.2% | 3.3% | 3.2% |
| 10/17 | 小売売上高速報(前月比)      | 9月 | 0.3% | 0.4% | 0.1% |
| 10/30 | GDP(年率/前期比)       | 3Q | 2.9% | 2.8% | 3.0% |

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 | 13名 | 157.00<br>～<br>149.00 | ベア | 2名 | 154.50<br>～<br>147.75 |
|----|-----|-----------------------|----|----|-----------------------|

※ レンジは中心値

|     |    |                       |                                                                                                                |
|-----|----|-----------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 宮地  | ベア | 155.50<br>～<br>147.50 | 米大統領選挙等ビッグイベントをこなし、市場は日米金融政策動向やファンダメンタルズに反応しやすい状況に回帰。日米金利縮小・米国のソフトランディングが意識されやすく、ドル円の上値の重い展開を予想。               |
| 河合  | ブル | 158.00<br>～<br>149.00 | 月初の米雇用統計は一時的影響で弱い結果を織込み済、米企業決算も好調・個人消費も底堅さを示しており、ドル高継続か。日本の政治混迷は短期的には円安要因に働くだらう。米大統領選で瞬間的に大きな値幅を伴う値動きも想定される。   |
| 川端  | ブル | 156.50<br>～<br>151.50 | 一連の指標から米経済軟着陸の可能性が高まり米大統領選の結果次第でインフレ懸念再燃はありえる。11月FOMCでの利下げは織込み済みで趨勢的なUSD高基調は続き易い。本邦政局に伴う日銀利下げ期待剥落も相俟ってドル円はじり高。 |
| 加藤  | ベア | 153.50<br>～<br>148.00 | 行き過ぎた下方向への調整も終わり米経済状況を睨みながらドル円の下攻めが開始される。大統領選ではいったんドル買いの可能性もあるが、その後は労働市場から米国の景気に影が差してくであろう。                    |
| 山崎  | ブル | 157.00<br>～<br>149.00 | 米大統領選挙を通過後は、結果がどうであれドル円が上昇すると予想。上昇一服後はイベント通過により155円付近での値動きがしばらく続くものと予想。                                        |
| 山口  | ブル | 157.00<br>～<br>150.00 | 11月の最大注目は米大統領選と議会選挙。日本においても特別国会までは政治が安定しない。日米ともに政権が定まらないなかドル円は方向感が出にくい、実需のドル買いがドル円を支えるだろう。                     |
| 田川  | ブル | 155.50<br>～<br>149.00 | 執筆時点では10月末の日銀会合を受け、ドル/円は下落しているものの、12月の利上げについて市場参加者側が過度に期待を持っている感が否めない。株式市場の混乱や円高となればこの期待が剥落するのでは。              |
| 松永  | ブル | 156.00<br>～<br>149.00 | ハリケーンの影響もあり11月の雇用統計の数字を持ってFRBが大幅な利下げに動きとは想定しにくい。大統領選をこなせば不透明感の払しょくからリスクテイクにも動きやすく、ドルが選好される地合いは変わらずか。           |
| 上遠野 | ブル | 159.00<br>～<br>149.00 | 日本が衆院選後の体制調整に時間を取られる中で米大統領選後の期待相場が先行し、対比感をもってドル買い優勢の地合い継続か。また、金融政策面でも米国経済の堅調さを背景にFRBの利下げペースへの慎重な姿勢が鮮明に。        |
| 大熊  | ブル | 157.00<br>～<br>149.00 | 本邦では衆院選の与党過半数割れを受けて政局の先行き不透明が高まる一方、米国経済は未だ底堅さが確認されている。米大統領選次第ではあるものの、どちらが勝利してもドルの上昇基調は不変か。                     |
| 范   | ブル | 158.00<br>～<br>150.00 | 足元は日米共に政治の不透明な状況が続いているが、払拭されるにつれてドルにも買戻しが入るだろう。加えて、金融緩和局面の中でも米国の個人消費は堅調に推移しており、相対的にドルは強含むと予想。                  |
| 鈴木  | ブル | 156.00<br>～<br>149.50 | 米大統領選の結果如何で上下に多少値幅は伴いながらも、総じて米国の堅調な経済状況を背景としたドル買いが継続。本邦の政局不安を受けた円売りもサポートに、ドル円は底堅い推移になることを予想する。                 |
| 南野  | ブル | 157.00<br>～<br>148.00 | 重要指標、米大統領選やFOMCの結果を受けて、底堅く推移するだろう。米10月雇用統計が市場予想を上振れた場合の利下げ見送りのシナリオも念頭に置いておきたい。ただ、高値圏での本邦当局者による円安けん制発言には注意が必要か。 |
| 西   | ブル | 156.00<br>～<br>150.00 | 米経済は個人消費を中心に堅調さを維持し、各国の利下げ回帰とは対照的に利下げ観測は後退。米大統領選を越えドル高地合いか。ただ、投機筋の円ロングポジションは消失しつつあり、本邦当局者の動きも警戒されるため、じり高を見込む。  |
| 松木  | ブル | 156.00<br>～<br>146.00 | 本邦政治に対する不透明感や米大統領選におけるトランプトレードはドル高・円安のサポート材料に。ポジションの巻き戻しには警戒が必要だか、他国比で米国経済の堅調さが意識される以上、ドル円は底堅く推移すると予想する。       |

## ユーロ相場

予想レンジ: EUR/USD 1.0650 ~ 1.0900  
EUR/JPY 163.50 ~ 168.00

金融市場部 為替営業第二チーム 松永 裕司

## ■ 先月の為替相場

10月のユーロ/ドルは、大きくユーロ安が進む展開となった。月初1.10台後半で始まったユーロ/ドルは、ユーロ圏9月CPIが前回から低下する結果や中東情勢緊迫化によるリスク回避の動きも相まって1.10台半ばまで下落。週半ばにかけても中東情勢緊迫継続、ECB高官のハト派発言、堅調な米経済指標の結果を受けユーロ安基調が継続し、1.10割れを窺う展開。4日には米9月雇用統計の強い結果を受け、週安値の1.0952を付けた後、1.09台後半まで小幅に戻り越週。(第2週)7日1.0970でオープンすると上値の重い展開が続いたが、8日の独8月鉱工業生産の良好な結果を受け、一時週高値となる1.0997まで上昇。しかし節目の1.10を前に押し返され、9日には1.09台前半まで下押し。10日の米9月CPIと米新規失業保険申請件数の強弱まちまちの結果に上下動。一時週安値となる1.09ちょうどまで下落するも、その後切り返し1.09台前半で推移し越週した。

(第3週)14日、1.09台前半でオープン。米国時間にウォラーFRB理事による緩やかな利下げを支持する発言を受け、一時1.09を割り込む。その後15日の独10月ZEW景気期待指数の良好な結果を受け1.09を挟んで推移したが、16日に米金利上昇に伴ったドル買いから1.08代半ばまで下落。17日のECB政策理事会では政策金利を25bp引き下げ。ラガルド総裁会見にて「インフレは上振れリスクよりも下振れリスクの方が高い」といったハト派発言を受けてユーロ安となると、堅調な米経済指標も下押し材料に週安値の1.0811まで下落。その後は1.08代半ばまで戻り越週した。

(第4週)21日、1.0868で始まる米国時間にローガン・ダラス連銀総裁の「利下げは慎重なペースで実施を」等との発言を受け、1.08台前半まで下落。22日もラガルド総裁のハト派発言も材料に1.07台後半まで下落すると、23日は、独金利の低下とともに週安値となる1.0761まで下落。その後は24日の独10月製造業PMIと非製造業PMI、25日の独10月IFO企業景況感指数が市場予想を上振れ1.08台半ばまで持ち直すも、米金利上昇を背景としたドル買いに押され1.07代後半まで下げて越週。

(最終週)28日、1.0824でオープン。1.08を挟んで上値の重い展開が継続したものの、30日に独3Q GDP速報値が予想を上回る堅調な結果に1.08台半ばまで上昇。しかし、その後公表された米10月ADP雇用統計の強い結果もあり上値重く推移。

## ■ 今月の見通し

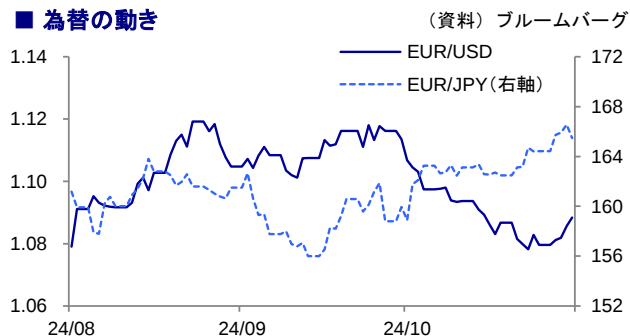
11月のユーロ/ドル相場は上値の重い展開を予想。9月下旬に一時1.12台を付けたユーロ/ドルだったが、10月に入り米国の利下げ期待の後退、ECBのハト派スタンスを背景に大幅な調整を迫られた。

ECBは10月金融政策決定会合で主要な政策金利をそれぞれ25bpずつ引き下げた。会合前にECB高官からリセッションを懸念する発言も出ていたことから、事前に本会合での利下げは織り込まれていたが、声明文でインフレ率が2%を下回る時期を前会合の「来年後半」から「来年度中」に変更したこと、ラガルド総裁会見で景気減速がインフレ鈍化を強める可能性について言及したことなどからユーロ売りで反応した。今後の政策運営については、データ次第としており次回会合までの経済指標の結果を見ながら判断していくことになるが、焦点はユーロのリセッション懸念となる。

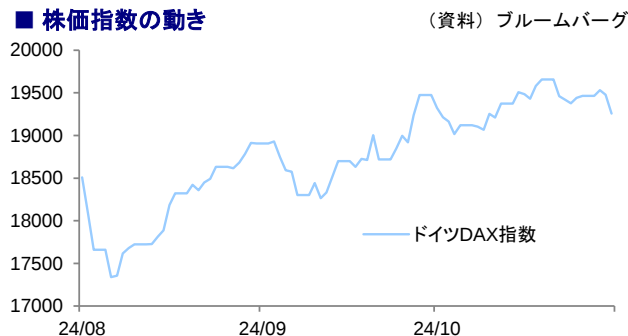
30日に公表された7～9月期ユーロ圏GDP速報値は前期比0.4%増と市場予想の0.2%増を上回った。地域別にみると景気後退が懸念されていたドイツが0.2%増とプラスに転じるなど堅調な数値となった一方、中旬に公表された10月ユーロ圏PMI速報値は、2か月連続で50を下回る結果。ドイツ、フランスといった主要国の製造業の数値の弱さに加え、コロナ後のペントアップ需要が剥落などによりサービス業が悪化に転じるなど、7～9月期から経済の回復が進んでいるとは言い難い状況。

この状況を受け、足許でOIS金利が織り込む12月のECBの利下げ幅は25bpをフルに織り込み、一部50bpの大幅利下げも見込む。織り込み進行もあり、11月においてユーロ売りは落ち着く展開を予想するが、リセッション懸念を払しょくするまでには至らず、ユーロの上値の重さは変わらないだろう。需給面で見ても、8月ユーロ圏経常収支は前月から黒字幅が縮小。直近ピークとなった6月からみると季節調整後で210億ユーロ程度黒字幅を縮小させている。軟調な製造業に起因し貿易黒字の縮小が背景になっており、足許でユーロの押上げ圧力の減退につながっているとみられる。米国の急速な雇用環境の悪化が回避される中、欧米の政策スタンスの乖離という面でも、ユーロ安が意識されやすい。ECBによる利下げの効果が経済に波及するにはまだ時間を要するとみられる中、ユーロの上値の重さは継続していこう。

## ■ 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              | 期間  | 予想   | 結果     | 前回     |
|-------|-------------------|-----|------|--------|--------|
| 10/1  | ユーロ圏CPI(速報値)(前月比) | 9月  | 0.0% | -0.1%  | 0.1%   |
| 10/7  | ユーロ圏小売売上高(前月比)    | 8月  | 0.2% | 0.2%   | 0.1%   |
| 10/15 | ユーロ圏鉱工業生産(前月比)    | 8月  | 1.8% | 1.8%   | -0.3%  |
| 10/17 | ECB主要政策金利         | 10月 | 3.4% | 3.6%   | 3.65%  |
| 10/18 | ユーロ圏経常収支          | 8月  | -    | 31.5bn | 39.6bn |
| 10/24 | HCOBユーロ圏製造業PMI    | 10月 | 45.1 | 45.9   | 45.0   |
| 10/24 | HCOBユーロ圏サービス業PMI  | 10月 | 51.5 | 51.2   | 51.4   |
| 10/25 | 独IFO企業景況感指数       | 10月 | 85.6 | 86.5   | 85.4   |
| 10/30 | ユーロ圏GDP(速報値)(前期比) | 3Q  | 0.2% | 0.4%   | 0.2%   |

(資料) ブルームバーク

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 | 1名 | 1.1050<br>～<br>1.0700 | ベア | 14名 | 1.1000<br>～<br>1.0600 |
|----|----|-----------------------|----|-----|-----------------------|

※ レンジは中心値

|     |    |                       |                                                                                                               |
|-----|----|-----------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 宮地  | ベア | 1.0950<br>～<br>1.0550 | 欧州の景況感悪化や集合体故のECBの金融政策に係るスタンスのビハインドがユーロ売り材料として機能しそうだ。一方、序盤は、トランプトレードの巻き戻しによるドル安には留意したいところ。                    |
| 河合  | ベア | 1.0950<br>～<br>1.0600 | 10月ECB政策理事会声明文では、今後の利下げを示唆するフォワードガイダンスはなかったが、欧米の景況感ギャップと、市場の利下げペース織り込みの違いから、もう一段のユーロ安進行を予想する。                 |
| 川端  | ベア | 1.1000<br>～<br>1.0700 | 高官発言にみられるようにインフレ指標次第の状況に変わりはないが月末の域内GDPは欧州経済不安を後退させた。12月ECB理事会までは距離があり方向感が出づらい。米大統領選後のドルに従属的な値動き及びレンジ相場継続と予想。 |
| 加藤  | ベア | 1.1000<br>～<br>1.0600 | 米大統領選ではドル買いの圧力が高まろうが基本的なもみ合い相場が継続すると考える。大統領選のお祭り騒ぎの後には結局ユーロ圏と米国の利下げ競争になる。                                     |
| 山崎  | ベア | 1.0900<br>～<br>1.0700 | 欧州圏は経済の弱さが目立ち、ECBによる利下げは順当に行われる見通しであることから、ユーロ/ドルも下方向を予想したい。1.0800を大きく割り込むと、1.0700まで下げる可能性に注意したい。              |
| 山口  | ベア | 1.1000<br>～<br>1.0500 | ECBについては来年前半までの断続的な利下げが予想されており、足もとではドイツを中心に経済活動の停滞が続くと予想されている。一方で米景気は底堅さを維持しており、ドル選好継続を予想。                    |
| 田川  | ブル | 1.1050<br>～<br>1.0700 | 10月は大きく下落したものの、月末にかけて下げ止まり、明確な反発となっている。次回ECB会合は遠く、レンジ相場ながらも安値からはやや下値を切り上げる展開を想定。リスクは米大統領選挙か。                  |
| 松永  | ベア | 1.0900<br>～<br>1.0650 | 直近のユーロ圏PMIなどの状況からすれば、製造業の持ち直しは見られず、サービス業にも陰りがみられる。リセッション懸念は払しょくできず上値の重さが続く。                                   |
| 上遠野 | ベア | 1.0930<br>～<br>1.0710 | 欧州域内の景気減速、デysinフレの進行を背景にECBの利下げプロセスが着実に実施され、据え置き可能性も見え隠れするFRBとの対比からユーロは対ドルでの一段の軟化を想定。                         |
| 大熊  | ベア | 1.1000<br>～<br>1.0600 | ドイツでは景気不安から個人消費が低迷している。12月のECBでの大幅利下げ観測は後退したが0.25%利下げ観測は維持される中、ドイツが欧州経済の重石となる状況は変わらず、上値重い推移を予想。               |
| 范   | ベア | 1.1000<br>～<br>1.0600 | 欧州はインフレ率が鈍化基調にあり、景気についても下振れが警戒されており、売られやすい状況は継続か。利下げ織込みが剥落している米国とのコントラストでも弱含むと予想。                             |
| 鈴木  | ベア | 1.1000<br>～<br>1.0650 | 一部域内の景気の落ち込みには一服感が見られるものの、地政学リスク等を背景に予断は許さない上、好調な米国との差異は依然として大きい。引き続きユーロは軟調な推移を予想する。                          |
| 南野  | ベア | 1.1000<br>～<br>1.0500 | 米国の重要イベントを通過し、米金利の上昇と共にドル買い地合いは継続しそうだ。欧州経済のリセッションが回避されたとしても、米経済の底堅さからドル買い優勢となるだろう。                            |
| 西   | ベア | 1.1000<br>～<br>1.0600 | 域内の景況感が低迷する中でインフレ率が前年比ベースで2%を割り込むなど今後の利下げシナリオは明確化。欧米の経済状況は対照的であり、上値の重い時間が続くだろう。                               |
| 松木  | ベア | 1.1000<br>～<br>1.0500 | ユーロ圏はインフレ低下に加えて景気停滞に焦点があたり、ECBが連続利下げを実施する以上、ユーロ売りが進みやすい。短期的にはトランプトレードに伴うドル高の巻き戻しも想定されるが、ユーロ安地合いは継続されよう。       |

## 英ポンド相場

予想レンジ: GBP/USD 1.2700 ~ 1.3300  
GBP/JPY 191.00 ~ 203.00

欧州資金部 神田 史彦

## ■ 先月の為替相場

先月のポンドは対ドルで下落。月初1日は対ドル1.33台で始まり、9月末のパウエルFRB議長のタカ派発言からのドル買い地合いの中、3日にペイリー英中銀総裁が利下げを加速する旨のインタビュー記事が報道され、4日の米9月雇用統計が強い結果となるとポンド売りが加速し1.31を割り込む。翌週はやや落ち着いた値動きで、10日公表の米9月消費者物価指数(CPI)が予想を上回る中でややドル買い優勢も週末まで1.30台をキープ。明けて15日は英8月までの雇用統計が予想対比やや堅調だったものの、16日に英9月CPIが予想以上の減速となり1.30を割り込むが、18日の英9月小売売上高が予想を大幅に上回り1.30台を回復。しかし、21日の週は米利下げの減速観測からドルが買われポンドは主に1.29台での推移だった。29日に米9月JOLT求人件数が予想を下回るとポンドが強含み1.30台に。しかし30日に米10月ADP雇用統計が予想を上回るとドル買いに押され1.29台半ばへ。英予算案を受けて当初英国債が買われ、ポンドも1.30台半ばへ反発するも、その後は上値重く1.30近辺でセッションを終えた。

対円では、上昇。月初190円台で開始し、2日に石破首相の利上げ牽制ともとれる発言で円安の展開となると第3週まで193～195円レベルでの推移が続く。18日の英9月小売売上高で196円台を記録すると、翌週のドル買いにドル/円が上昇するにつれて、今年7月以来の198円台まで上昇。しかし、日本当局の牽制発言もあり程なく196円台まで押される。週末の衆院選を受けた円安で28日は198円台後半で始まる。29日はポンドが買われるのにつれて199円台後半まで上昇。30日は英予算案後のポンドに振られるも199円レベルでセッションを終えた。

## ■ 今月の見通し

今月は材料が目白押しでポンドは上下両方のリスクに晒される。まず指標関連では、7日(木)の英中銀政策決定。本稿執筆時点では市場の▲0.25%利下げ織込み度は9割弱で、どちらかというと利下げの有無よりは、委員の利下げ票の割れ方に反応するだろう。年内の英利下げは1回のみとの見方が強まる中、ハト派化でのポンド下落リスクに注意か。一方で米国からは1日(金)の米10月雇用統計と6日(水)～7日(木)のFOMCが波乱要因。既に発表された米雇用関連の指標は好悪入り混じっている上、市場の米利下げ織り込みはおよそ9割まで下がっており、雇用統計の結果で振れた後、11月FOMCで方向感が定まるイメージか。

ところで新政権の英予算案というと22年のトラスショックが記憶に新しいが、リーブス財務相の予算案に英国債市場は国債買い(金利は下落)で反応していた(だが程なく切り返し金利上昇となった。利益確定の売りが出たのではとの声がかかれた)。今回の予算を埋めるための増税額は400億ポンドとなり、そのおよそ6割の財源を、雇用主(企業)が負担する従業員の国民保険(NI)支払い額の増額で賄う計画とのこと。これによる労働市場への悪影響を懸念する声もあったが、為替市場は特に反応はなかった。また、その根拠がやや不透明なところがあったものの、予算案の前提となる統計局の経済予想がやや予想を上回っており、市場の論調を見るに英中銀の利下げ見通しへの影響は限定的との整理となった模様だ。

その他、米大統領選などのイベントも目白押しな今月であるが、オプション市場で観測されるインブライド・ボラティリティはポンドの1か月変動を対ドル・対円それぞれで上下におよそ2%・3%のレンジを想定している。

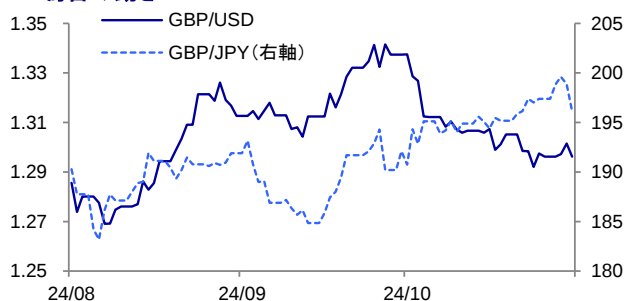
## ■ 今月のつぶやき(現地からの声)

『当地のマーケット・市場事情』

ロンドンに渡ってから集め始めたマグカップを紙に包み、段ボールに機械的に詰めていく岐阜出身のM。埋まってゆく段ボールが残された時間の短さを冷徹に突き付けているようで、なかなか身が入らない。彼女のため息を紛らわすように携帯電話の通知がブルガリア出身の彼Aからのメッセージを告げたが、「あった、ナス。」という買い物中の何気ない返事でさえ、今の彼女にとっては離れ行く日常を意識させる残酷な一面を持ち合わせていた。市場の帰り道、Aはいつもは通り過ぎていた小道の奥にアイリッシュパブを見つけた。Mにとっては限られた時間でも、ロンドンに残るAにとっては時間を潰すのにはもってこいで、家で待つMを忘れてパイントグラスを傾け始める。見通しの良い店内は空いており赤ワインを飲む若い4人組の声だけが響いていた。Aのグラスが半分になる頃、4人組の1人の女性が横に座る男性のズボンに赤ワインをこぼしてしまった。その光景を見てAはふと昔を思い出した。Mに最初に出会ったレストランでMはAのズボンに赤ワインをこぼしたのだ。その思い出を皮切りに今まで仕舞われていたMとの日常が頭の中を巡り始め、Aはしばらくの間グラスを持ったまま立ち尽くしたが、我に返ると急ぎ足で帰路についた。カウンターに残されたグラスの中ではビールの表面がまだ静かに波立っていた。Mが好むLevel Headの銘柄だった。ところで、Mは誰よりも酒が強い、そしてとてもAに一途だ。色のある酒とない酒を混ぜると酒豪の彼女でも潰れることがある。酒の飲み方も一途ということだ。先日、Mとパブに行くことがあった。その日に限って褐色のイエガーと透明なサンプーカを交互に飲む彼女の姿に、僕は揺れ動くMの心境を覗いたような気がした。その夜、彼女は段ボールに蓋をした。

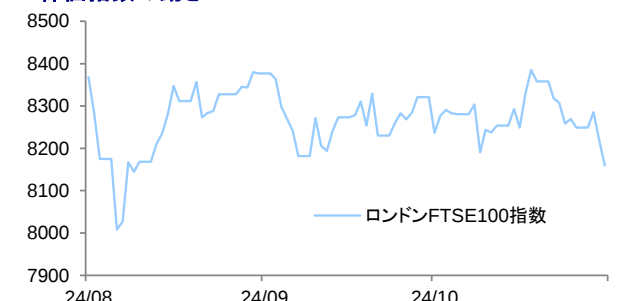
## ■ 為替の動き

(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    |
|-------|-----------------|-----|-------|-------|-------|
| 10/1  | 製造業PMI(確報)      | 9月  | 51.5  | 51.5  | 51.5  |
| 10/3  | サービス業PMI(確報)    | 9月  | 52.8  | 52.4  | 52.4  |
| 10/4  | 建設業PMI          | 9月  | 53.1  | 57.2  | 53.6  |
| 10/11 | GDP(前月比)        | 8月  | 0.2%  | 0.2%  | 0.0%  |
| 10/11 | 鉱工業生産(前年比)      | 8月  | -0.5% | -1.6% | -2.2% |
| 10/15 | ILO失業率          | 8月  | 4.1%  | 4.0%  | 4.1%  |
| 10/16 | 消費者物価指数(前年比)    | 9月  | 1.9%  | 1.7%  | 2.2%  |
| 10/18 | 小売売上高(含自動車/前年比) | 9月  | 3.2%  | 3.9%  | 2.3%  |
| 10/24 | 製造業PMI(速報)      | 10月 | 51.5  | 50.3  | 51.5  |

## 豪ドル相場

予想レンジ: AUD/USD 0.6400 ~ 0.6800  
AUD/JPY 98.40 ~ 102.60

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

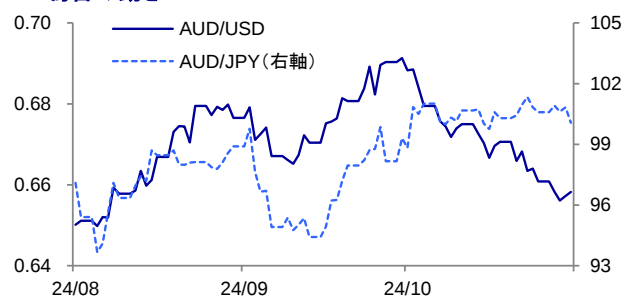
10月の豪ドルは0.69台前半から0.65台後半まで下落した。第1週、中東を巡る地政学的リスクの高まりからリスクオフの流れとなり、0.69台前半から0.68割れまで下落。3日発表の米9月ADP雇用統計が予想を上回る結果だったことに加え、4日発表された米9月雇用統計が予想比非常に強い結果となったことを受け、ドル買いが強まり、豪ドルは0.68割れに。第2週、0.67台前半まで下落。8日、国家発展改革委員会が財政政策を具体的に示さなかったことに対する失望から人民元が急落すると豪ドルも連れ安となった。9日、NZ中銀政策会合で50bp利下げが決定され、声明文で追加緩和を示唆する内容だったことから、NZDが大きく売りで反応。豪ドルも下値を追う展開に。その後、前日見送られた中国財政政策について12日に記者会見を行うとのヘッドラインが流れると0.67台半ばまで急伸するも、一時的な動きに終わった。10日に発表された米9月CPIは市場予想を上回る伸びとなった一方、失業保険申請件数が上振れたことから、市場はまちまちの反応となった。第3週、中国失望売りから0.66台半ばまで下落後0.67台まで回復。14日、週末の中国財務相による記者会見で景気刺激策の具体的な規模に関して言及がなかったことから人民元は失望売りとなり、豪ドルも連れ安。16日、NZQ3CPIが予想対比下振れでNZDが売りで反応すると、豪ドルは0.67エリアにある支持線を下抜け、一時0.6659まで下落。17日、予想対比堅調な豪9月雇用統計を受けて豪ドル買いが進み0.67台前半まで上昇。18日、中国Q3GDPが予想を上振れたことを受けて人民元高が進行すると、連れ高に。米株価が過去最高値を更新する中、0.67台前半まで上昇。第4週、材料難な中、米大統領選でトランプ氏再選の可能性が意識され始め、米金利高・米ドル高が進行。豪ドルは0.67台から0.65台後半までじりじりと下値を追う展開となった。第5週、米ドル高の流れが継続する中、豪ドルは頭重い値動きが継続し、0.65台前半まで低下。30日発表された豪Q3CPIは強弱まちまちとなり相場への影響は限定的であった。

## ■ 今月の見通し

11月の豪ドルは米大統領選の結果に左右されることになろう。米大統領選が近づくと、10月半ば以降トランプ氏再選を見越した「トランプトレード」が再び優勢となり、米金利高・米ドル高が進行。この流れを背景に豪ドル安が進行している。豪州では9月雇用統計が想定以上に底堅い結果となったもの、豪ドル安の流れを変えるまでには至らなかった。豪9月雇用統計では、失業率が4.1%に低下する一方(前回4.2%)、労働参加率は上昇(67.2%、前回67.1%)。新規雇用者は6万4100人の増加(うち、正規雇用者の増加は5万1600人)と、労働市場の堅調さ示す内容であった。又、10月末に発表された豪Q3CPIはヘッドラインは前期比・前年比ともに予想を下振れたものの、トリム平均値は前期比・前年比ともに予想通りの結果に。特にサービス部門の物価上昇率が前回値から上昇していることが判明し、インフレ率の粘着性が改めて認識される結果となった。かかる状況下、米大統領選挙の結果が出るまでの間、豪ドルは上値の重い値動きが継続すると見るが、大統領選の結果次第で上下大きく値幅が出ると思われる。特に、ハリス氏勝利となった場合、上値を追う展開となろう。又、中国当局が具体的な財政政策を発表するようなことになれば、こちらも豪ドルのサポート材料となる。

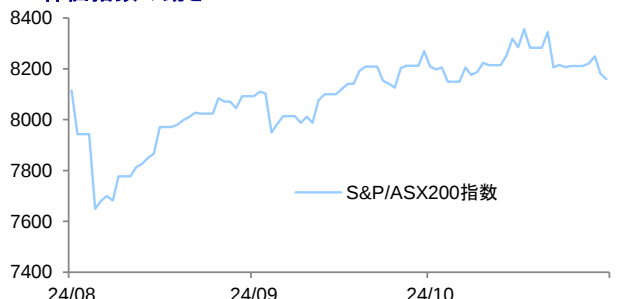
## ■ 為替の動き

(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 | 0.028  | 0.104  | -0.065 |
| 9/4  | GDP(季調済/前期比)     | 3Q | 0.002  | 0.002  | 0.001  |
| 9/4  | GDP(前年比)         | 3Q | 0.009  | 0.01   | 0.011  |
| 9/5  | 貿易収支(A\$ mn)     | 7月 | 5000   | 6009   | 5589   |
| 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 | 0.0435 | 0.0435 | 0.0435 |
| 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 | -      | 0.034  | 0.038  |

## カナダドル相場

予想レンジ:

USD/CAD 1.3600 ~ 1.4200  
CAD/JPY 106.00 ~ 112.00

米州資金部カナダ室 芦崎 瑞穂

## ■ 先月の為替相場

月初は中東情勢の緊迫化に伴い、原油価格が上昇したことを受けてカナダドル買いが進み、USD/CADは1.3473まで下落。4日の米9月雇用統計では非農業部門雇用者数の伸びが加速、失業率も4.1%と前月(4.2%)から低下し、米労働市場の堅調さが示され、USD/CADは1.35台後半まで急伸。FRBによる0.50%の大幅利下げ観測が大きく後退したことや、中東情勢緊迫化への懸念にリスク回避でのUSDドル買いが継続。9日米9月消費者物価指数(CPI)は市場を上回る伸びとなったが、インフレは鈍化傾向にあると認識された。またボスティック・アトランタ連銀総裁からFRBによる11月の利下げが見送られる可能性が示唆されると、USD/CADは更に上昇し1.3775を付ける場面が見られた。一方、11日に発表されたカナダ9月雇用統計では失業率が6.5%と予想(6.7%)を下回り、前回(6.6%)から低下。雇用者数も大きな伸びとなり、平均時給の伸び率が減速。カナダドル買いが一時1.3725まで進んだが、米9月生産者物価指数(PPI)の結果が小幅な伸びとなり市場に好感されたことや、FRB当局者のタカ派発言に押されUSD高へと回帰し、USD/CADは1.38を上抜ける展開となった。15日に発表となったカナダ9月CPIは前月比、前年比共に予想を下回り伸びが鈍化。カナダ中銀の大幅利下げ観測が急速に高まり、USD/CADは1.3839まで上昇。カナダドル売り一巡後は、米金利の低下や、NY製造業景況指数の冴えない結果にドル売りが進み1.37台後半へと反落。17日に発表された米9月小売売上高は前月比で総合・コア共に予想を上回る強い結果となった。また米新規失業保険申請件数やフィラデルフィア連銀景況数などからも米経済の堅調さが示され、1.3801までUSDドルが買い戻された。23日カナダ中銀金融政策決定会合では市場の予想通り0.50%の利下げが決定された。カナダドルが弱含む中、良好な米経済指標の結果を受けてUSD/CADは続伸。また米大統領選でトランプ氏が激戦での優勢との見方が広まり、トランプトレードの再開にUSDドル買いが進んだ。月末は30日の米第3四半期GDP速報値が予想とほぼ一致し、個人消費の堅調さも示された。米国経済の減速を見込むものの、総じて底堅さを維持するソフトランディングへの期待が高まった。USDドル買いが加速しUSD/CADは1.3940まで上昇。米大統領選でのトランプ氏勝利の織り込みや、FRBの利下げペースが鈍化すると観測、中東やウクライナ情勢緊迫化へのリスク回避の動きにUSD高基調が継続した。

## ■ 今月の見通し

10月23日に開催されたカナダ中銀金融政策決定会合では、市場の予想通り0.50%の大幅利下げが決定され、政策金利が4.25%から3.75%へと引き下げられた。マックレム総裁は今回の利下げ決定が必要の回復に寄与することを期待している。第3四半期のGDP成長率見通しは年率換算1.5%と7月時点の予測2.8%から下方修正されたが、今後は低金利に支えられ、2025年には2.1%、2026年には2.3%まで徐々に上昇、一人当たりGDP成長率も、2024年後半の-0.75%から2025、2026年は+0.75%超に高まると予想した。今後のインフレ率については目標の1-3%の中間付近に維持されとの見通しを示し、予想よりも上昇または低下する可能性については同様に懸念しているとした。インフレ下振れの最大のリスクは、家計支出や企業投資の回復に予想以上に時間がかかる可能性と指摘。上振れリスクには中東情勢緊迫化による原油価格の上昇や、トランプ氏が米大統領選に選出された場合に起こる、関税引き上げや世界貿易の混乱などが挙げられた。次回のカナダ中銀会合は12月に行われる。カナダ中銀は利下げペースはデータ次第との姿勢を維持している。インフレや労働市場の状況には特に注視しており、今月8日の雇用統計、19日消費者物価指数などの指標結果に市場は敏感に反応すると思われる。

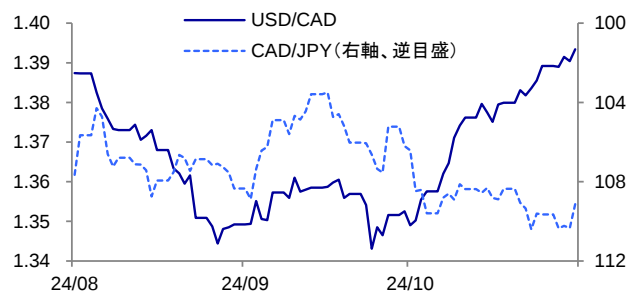
またエコノミストから、カナダ中銀の経済見通しが楽観的過ぎるとの見方が一部広がっている。カナダ中銀の中立レンジの上限は3.25%で、現在の政策金利から0.50%も高く、高金利がカナダ経済減速を加速させるとの懸念から、次回12月の会合でも大幅利下げが行われるとの予測も高まっている。一方米国では、米労働市場の堅調さとインフレの伸び率鈍化が示されており、米経済のソフトランディングの可能性が高まっている。11月7日に行われるFOMCでの大幅利下げ観測は完全に後退。0.25%の利下げが行われるとの見方が大半であるものの、利下げが見送られるとの予測も一部で上がっている。また5日の米大統領選を前に、トランプ氏優勢との報道があり、トランプトレードの再開にUSDドル買いの動きが高まっているが、ハリス氏の支持率との差に大きな開きはなく、選挙日まで激戦が予想される。加えて、中東やウクライナ情勢の緊張も高まっておりリスク回避によるUSD高圧力も強い。カナダ・米国の利下げ路線が異なっていることから、米・加間での金利差がUSD/CADのメインドライバーであることには変わりはないが、今月も不確実要素が多くあり、市場の荒い値動きが予想される。USD/CADは1.36-1.42での推移を予想する。

## ■ 今月のつぶやき(現地からの声)

『当地のマーケット・市場事情』  
カナダでは様々なマーケットが一年を通して各地で開かれており、農家直売の新鮮な野菜や果物を購入することができます。ここトロントのダウントウンに位置するセント・ローレンスマーケット(St. Lawrence Market)は、200年以上の歴史があり、レンガ造りの古い建物はランドマークとして目を引きます。200軒もの店があり、地元の人や観光客でいつも賑わっています。フードコートも充実しており、ロブスターロールが特に人気があるようです。肉、魚、チーズ、果物、野菜など、あらゆる食品を取り揃えており、特に肉やチーズは驚くほどの種類が売られています。肉の種類は、牛や鶏、豚といったおなじみの肉だけではなく、パイソン(バッファロー)、鹿、エルク( elk)、ムース(moose)、さらにはクマやウサギなど、カナダの狩猟肉を豊富に揃えています。この中には野生の狩猟肉も含まれていますが、パイソンはカナダの一部地域で養殖されており、牛と同じように育てられています。これらの種類の肉の多くは、もともとカナダの先住民族によって燻製やローストにして食べられていたそうです。カナダにはファーマーズ・マーケットが600近くあります。春から秋にかけての期間限定で、ショッピングモールの駐車場や空いたスペースを利用して開かれる市場があり、一度に様々な農家の新鮮な野菜や果物を購入できて便利です。自家製のパイやスープ、タルト、ピクルス、ジャムなどは絶品です。冬には、ガーデニング・センター、園芸店の一部を利用して開かれる冬限定のマーケットもあります。カナダの冬は長く、日が短くなり、鬱々とした気分になりがちですが、店内では青々とした観葉植物が生い茂り、ライブミュージックなども楽しめる憩いの場所となっています。

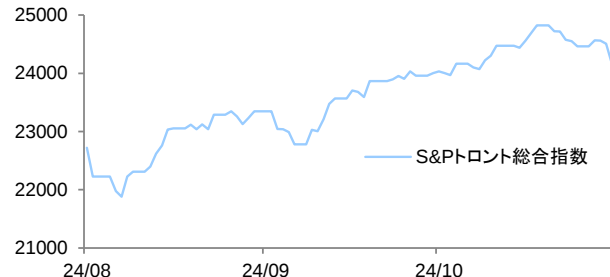
## ■ 為替の動き

(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     |
|-------|---------------|-------|--------|--------|--------|
| 10/1  | カナダ製造業PMI     | 9月    | -      | 50.4   | 49.5   |
| 10/8  | 貿易収支          | 8月    | -0.50b | -1.10b | -0.29b |
| 10/11 | 雇用ネット変化率      | 9月    | 27.0k  | 46.7k  | 22.1k  |
| 10/11 | 失業率           | 9月    | 6.70%  | 6.50%  | 6.60%  |
| 10/15 | CPI(前月比)      | 9月    | -0.30% | -0.40% | -0.20% |
| 10/15 | CPI(前年比)      | 9月    | 1.80%  | 1.60%  | 2.00%  |
| 10/16 | 住宅着工件数        | 9月    | 235.0k | 223.8k | 213.0k |
| 10/16 | 製造業売上高        | 8月    | -1.50% | -1.30% | 1.10%  |
| 10/23 | カナダ中銀金融政策決定会合 | 10/23 | 3.75%  | 3.75%  | 4.25%  |
| 10/25 | 小売売上高         | 8月    | 0.50%  | 0.40%  | 0.90%  |

## 韓国ウォン相場

予想レンジ:

|         |       |   |       |
|---------|-------|---|-------|
| USD/KRW | 1360  | ～ | 1430  |
| KRW/JPY | 10.75 | ～ | 11.36 |
| JPY/KRW | 8.80  | ～ | 9.30  |

(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

10月のドル/ウォン相場は上昇推移。  
月初のドル/ウォンは1,324ウォン付近でオープン。中東情勢の緊迫化を受けてドル買いが拡大し、前月末1,300ウォン台前半で推移していたものの、急速にウォン安が進む展開。月初の米国の経済指標が良好な内容で米金利の上昇が続いたこともドル買い要因となった。3日の祝日を挟み4日には一時1,335ウォン付近まで上昇した。  
週末の米雇用統計が堅調な内容となったことで、7日のドル/ウォンは一段と上昇する動き。1,346ウォン付近でオープンし、8日にかけて1,350ウォンを一時上抜ける推移となった。11日のBOK会合では月初に発表された9月CPIが前年比+1.6%まで鈍化したことや弱い内需を受け25bpの利下げを決定。BOKは引き続き不動産市況への警戒を示すとともに、李総裁は会見で利下げ後も政策金利が中立金利を上回る点に言及しながら、「タカ派な利下げ」である旨を強調した。BOK会合直後はウォン買いが進むも、ほどなくして1,350ウォン付近まで水準を戻した。  
翌週14日は1,352ウォン付近でオープン。中国政府の景気刺激策が十分ではないとの見方から人民元が軟調推移する中で、ウォンも売られ1,360ウォン付近までウォン安が進行。その後、オランダの半導体装置企業の需要予想が軟調だったことが報じられるなど半導体市況の不透明感から韓国株式市場からの資金流出が拡大。米大統領選挙情勢においてトランプ氏優位との見方から米金利の上昇が継続したことも材料となり、週末にかけてドル/ウォンは1,370ウォン台まで上昇した。  
翌週21日以降も米大統領選動向、中国景気への懸念がドル買い・ウォン売りをサポート。週末24日に一時1,390ウォン台まで上昇するなど一週間で約20ウォンのウォン安が進行した。  
翌週28日は1,390ウォン付近でオープンするも、1,400ウォンの節目が近づいてきたことにより、当局によるウォン売り為替介入への警戒が強まるなどやや上値重い推移。月末に絡んだ輸出企業のドル売り需要もウォン買いをサポートし、29日には一時1,380ウォンを割り込む場面も見られ、1,386.5ウォンでクローズした。(29日15:30時点)

### ■ 今月の見通し

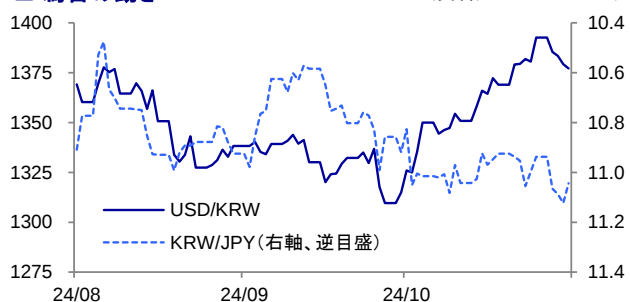
11月のドル/ウォンは底堅い推移を予想。  
11月の最大の注目材料は米大統領選となるが、現在激戦州の大半でトランプ氏の優勢が報じられている。トランプ氏の政策を勘案すると、追加関税や政府支出の増大はインフレ圧力をもたらす、ドル高になるとの見方が優勢。同氏が当選した場合、短期的にドル高/ウォン安が進行する可能性が高いとみる。  
BOKは直近10月会合でBOKは10月に利下げを開始した一方で、不動産市況や家計債務の拡大には引き続き注意を要する状況。また、ウォン安が急速に進行したこともあり、李総裁は「来月の金融政策決定において為替レートを考慮する」と発言。11月末の会合において追加利下げの可能性は限定的と考える。  
その他、中東情勢や、北朝鮮軍のウクライナ派兵などによる地政学リスクの高まりもウォン安要因となろう。  
上記より、堅調な輸出実需以外にウォン買い材料に乏しく、11月のドル/ウォンは底堅い推移の継続を予想する。1,400ウォンの節目が当局介入ラインとして意識されるものの、大統領選の結果を受けて同水準を上抜けウォン安が一段と進行するリスクもあり、イベント前後の値動きには注意したい。

### ■ 今月のつぶやき(現地からの声)

『当地のマーケット・市場事情』  
韓国語では市場を「シジャン」と読みます。韓国旅行の行先としても人気で韓国の食文化などを体験できます。ガイドブックなどでも有名な広蔵市場はアーケード型の市場内に屋台などが軒を連ね、チヂミやタコ刺し、ユッケなどを堪能することができます。その他ソウル市内だけでも様々な市場があり、各市場の押しグルメを楽しむのも良いかもしれません。  
個人的なお勧めは東廟市場ですが道路で蚤の市が開催されており、一見するとガラタカと見紛う様なものが売られています。意外な掘り出し物が無いかぶらぶら見物するだけでもかなりの暇つぶしになります。また、そのそばには古着屋さんが立ち並んでおり、古着屋巡りすることもできます。値段もかなり安いうえに、色々なジャンルの古着が置いてあるので、こちらも宝さがし感覚で行ってみてはいかがでしょうか。

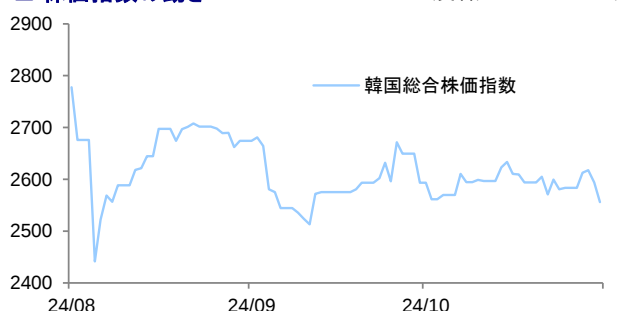
### ■ 為替の動き

(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    |
|-------|----------|-----|-------|-------|-------|
| 10/1  | 貿易収支     | 9月  | 5000M | 6658M | 3829M |
| 10/1  | 輸出(前年比)  | 9月  | 6.4%  | 7.5%  | 11.4% |
| 10/1  | 輸入(前年比)  | 9月  | 5.0%  | 2.2%  | 6.0%  |
| 10/2  | CPI(前年比) | 9月  | 1.9%  | 1.6%  | 2.0%  |
| 10/11 | BOK政策金利  | 10月 | 3.25% | 3.25% | 3.50% |
| 10/16 | 失業率      | 9月  | 2.6%  | 2.5%  | 2.4%  |
| 10/22 | PPI(前年比) | 9月  | -     | 1.0%  | 1.6%  |
| 10/23 | 消費者信頼感   | 10月 | -     | 101.7 | 100   |
| 10/24 | GDP(前年比) | 3Q  | 2.0%  | 1.5%  | 2.3%  |

## 台湾ドル相場

予想レンジ: USD/TWD 31.30 ~ 32.30  
TWD/JPY 4.60 ~ 4.85

東アジア資金部台北室 久本 和樹

## ■ 先月の為替相場

10月のドル/台湾ドルは上昇した。

月初の10月1日は31.700でオープン。前月末海外時間にFRBのパウエル議長より、今後の利下げについて「時間をかけて進めるものだ」と言及され米金利が上昇する中、ドル買いが優勢な展開に。3日海外時間に発表された米9月ISMサービス業景況感指数や、7日海外時間に発表された米9月雇用統計が市場予想を上回る堅調な結果となった他、中東情勢懸念の高まりを背景に外国人投資家による台湾株売りが見られていたことを受けて、台湾ドル売りが進み一時32.254まで上昇した。

月央になると、11日に韓国中銀による利下げが決定されたことを受けて韓国株が上昇する中、リスクセンチメントの改善を受けて台湾ドル売り圧力が一服し、32.20近辺まで下落し上値重く推移。その後は材料にも乏しく32.10台後半で上値重く推移していたが、17日に台湾半導体大手企業より発表された決算が市場予想を上回る良好な結果となっていたことを受けて、リスクセンチメントが良化。外国人投資家による台湾株買いがまとまって見られたことで台湾ドル買いが進み、31.90台前半まで下落した。

月後半に入ると、21日海外時間、米景気の底堅さや米大統領選におけるトランプ氏勝利への期待感の高まりから、ドル買い圧力が優勢な展開となり32.10台前半まで上昇。しかしその後月末にかけては、輸出業者による外貨売りや外国人投資家による台湾株買いが見られる中、ドルが売り戻され32.00台半ばまで下落し上値重い推移となった。

## ■ 今月の見通し

11月のドル/台湾ドルは上値の重い推移を見込む。

10月は米経済が底堅く推移する中、過度な利下げ織り込みが剥落し米金利が上昇していた他、米大統領選に向けてトランプ氏勝利への期待感が高まっていたこと等を背景にドル買い圧力が高まる展開となり、ドル/台湾ドルは一時32.254まで上昇する展開となった。

11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、物価指標の落ち着いた動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、台湾における輸出は底堅い伸びが継続している中、外貨売り需要が高まりやすい。また、台湾半導体大手企業より良好な決算が発表されたことなどを受けて台湾株が堅調な値動きとなる中、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)

『当地のマーケット・市場事情』

台湾で有名な市場は、“士林夜市”、“饒河街観光夜市”、“南門市場”です。

台湾といえば夜市が非常に有名ですが、“士林夜市”はその中でも最大級のものとなっています。台北駅から電車で5駅程と、アクセスもいい夜市です。ここではグルメの食べ歩きだけでなく、お土産屋、雑貨店、ゲームセンターなども出店しています。

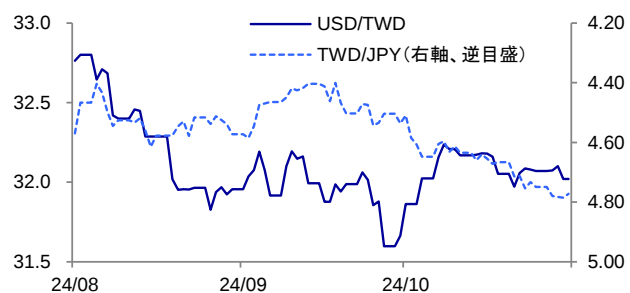
次におすすめな夜市が、“饒河街観光夜市”です。こちらも台北駅から電車で行ける、アクセスのいい夜市になっています。ここは食べ物や飲み物の出店がメインとなっており、特に胡椒餅が有名になっています。食べ物を目指していくなら、こちらが一番おすすめです。

台湾で有名なのは夜市だけではなく、“南門市場”という市場も人気になっています。非常に歴史のある市場となっており、当初1907年に始まり、2023年に現在の建物にリニューアルされました。生鮮食品売り場やお土産屋、フードコート等が有り、非常に楽しめる場所になっています。

旅行でいらっしゃる方は、是非ご参考にして頂ければと思います。

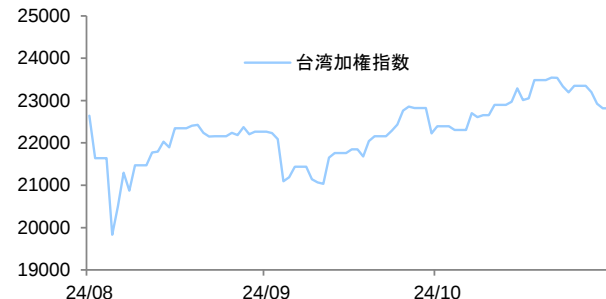
## ■ 為替の動き

(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      |
|-------|------------|----|--------|---------|---------|
| 10/4  | 外貨準備高      | 9月 | -      | 599.93B | 579.06B |
| 10/8  | 輸出(前年比)    | 9月 | 9.10%  | 4.50%   | 16.80%  |
| 10/8  | 輸入(前年比)    | 9月 | 11.00% | 17.30%  | 11.80%  |
| 10/8  | 貿易収支       | 9月 | 10.23B | 7.12B   | 11.49B  |
| 10/9  | CPI(前年比)   | 9月 | 2.00%  | 1.82%   | 2.36%   |
| 10/21 | 輸出受注(前年比)  | 9月 | 6.80%  | 4.60%   | 9.10%   |
| 10/23 | 鉱工業生産(前年比) | 9月 | -      | 11.22%  | 13.42%  |
| 10/24 | 失業率        | 9月 | -      | 3.38%   | 3.36%   |

## 香港ドル相場

予想レンジ: USD/HKD 7.7550 ~ 7.7900  
HKD/JPY 19.20 ~ 20.00

東アジア資金部 Ken Cheung

## ■ 先月の為替相場

## 【10月の香港ドル直物相場】

10月の香港ドル直物相場は、米国連邦準備制度理事会(FRB)の50bpに及ぶ積極的な利下げと香港株式の上昇を受けて、2022年12月以来初めて7.77レベルを割り込んだ。米ドル安の追い風に加え、香港の地場銀行が予想外にプライムレートを25bp引き下げたことや、中国の景気刺激策が香港株を押し上げ、香港ドル相場への資金流入を促した。過去3年間で最大規模のIPOも市場心理を回復させ、香港ドルの需要を呼び戻した。経済指標面では食品価格の上昇が減速し、消費者物価指数(総合CPI)は前年比+2.2%に鈍化。政府の経済政策の効果を差し引くと、基調的なインフレ率は前年同期比+1%程度に抑制されている。一方で人材流入による不動産賃貸コストの上昇は、インフレ圧力に拍車をかけかねない。香港の施政方針演説では、一段の不動産支援策が示され、全ての住宅についてLTV(不動産評価額に占める借入金の割合)の上限を60%から70%に緩和した。投資促進を目的とした投資移民制度である新資本投資移民ビザが拡大され、5000万香港ドル以上の不動産投資も移住対象となった。加えて、輸入価格が200香港ドルを超える蒸留酒に対する税率も観光やケータリングを支援するため、100%から10%に引き下げられることとなった。

## 【10月の香港ドル金利市場】

香港ドル金利は9月末から10月初めまで金利上昇が続いたものの、その後は上値重く推移した。中国による景気刺激策の導入以降、ハンセン株式指数の1日の取引高は約1000億香港ドルから過去最高の約6200億香港ドルまで急増し、株式取引用の資金需要が香港ドル金利を押し上げた。10月初めに発行した高齢者に対象を絞った公債(シルバーボンド)の発行も香港ドル需要を増加させる一助となった。また、HKMAのアグリゲートバランスが低位推移していることに加え、香港地場銀行によるディスカウント・ウィンドウ(中央銀行による割引貸し出し制度)の利用が増えている事も金利上昇につながっている。しかし、香港株式価格と取引出来高が下落すると、それに連れる形で香港ドル金利も低下していった。HKMAが、カウンターシクリカル資本バッファ(CCyB、景気に応じた銀行の資本蓄積を求める仕組み)を1%から0.5%に引き下げ、企業支援の貸し出し余地を拡大させた事も金利低下につながった。

## ■ 今月の見通し

## 【11月の香港ドル直物相場】

香港ドル直物相場は資本流入を踏まえると7.77レベルで堅調に推移すると予想されるが、株価上昇の勢いが弱まれば香港ドルの取引バンドの中間(=7.8香港ドル)に軟化する可能性がある。ハンセンAHプレミアム指数(本土と香港市場に同時に上場している企業を対象とし、それぞれのA株のH株に対する相対価格を加重平均したもの。A株>H株の場合、100を超える)が100を優に超えており、中国本土の投資家は香港株式が割安だと考えている。また、ストックコネクト(中国本土市場との株式相互取引制度)は顕著な香港株への資金流入を記録しており、その強気な地合いが続けばIPO需要が高まり、香港ドルの需要が更に増える可能性がある。また、来るべき米国の選挙では、トランプ政権の香港政策の変更を考えると米ドルと香港ドルのペッグ制は維持されるものの、香港ドル直物相場のボラティリティを高めるだろう。

## 【11月の香港ドル金利市場】

直近の香港株式の上昇は香港ドル金利を押し上げたが、この流れが持続するかは不動産市場の回復と、経済見通しに伴う香港ドルの借り入れ需要に左右されるだろう。中国の景気刺激策の効果が持続すれば香港金融市場への信頼感が高まり、株式市況の改善を背景としたIPOが増加し、金利上昇圧力につながる可能性がある。一方、FRBが積極的な利下げを実施した場合、米ドルと香港ドルの金利差は更に縮小していくだろう。

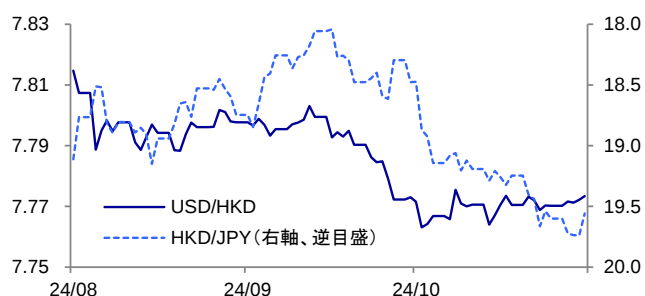
## ■ 今月のつぶやき(現地からの声)

## 『当地のマーケット・市場事情』

香港の市場は現代的な需要に応えるために進化しているものもある一方で、多くは未だに歴史的な魅力を持っています。訪れた人は生鮮食料品や海産物から衣類、果ては家電まで幅広い商品を購入する事が出来ます。テンプル・ストリートは恐らく香港で一番有名な夜市です。活気溢れる雰囲気で見られるこの場所は屋台料理、お土産、占いまで何でも見つけることができます。市場は夕方になると始まり、夕食後の散歩にちょうどいい場所となります。他にも旺角の女人街と呼ばれるナイト・マーケットでは100店舗以上の服、アクセサリー、お土産屋が軒を連ねます。女人街という名前であるにも関わらず、ここでは老若男女を問わない様々な人に向けた商品を販売しています。ここでは値切り交渉をする事が普通なため、訪れる予定の方は交渉をする準備をした方が良いでしょう。また、香港の市場は買い物をするためだけの場所ではありません。ここは香港に住む地元民に対する見識を深める場所であり、細々と生業を続ける人々や職人達のための居場所でもあるのです。市場では香港の真の精神性を体験する事が出来るでしょう。最後に読者の皆様へ幾つかアドバイスです。1.現金を準備。電子決済対応の店もありますが、今も多くのお店で現金支払いが好まれています。2.駆け引きを楽しむ。遠慮せず値切り交渉してみよう(特に女人街)。3.大通り以外の店も探してみる。最高の掘り出し物はひっそりとした街角に隠れています。

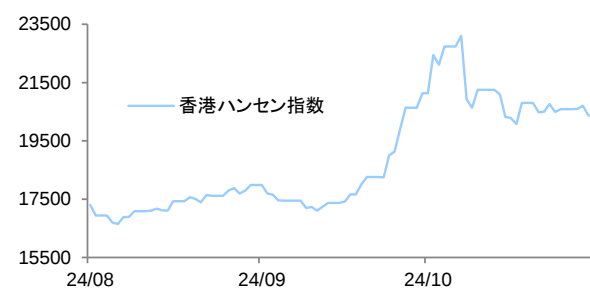
## ■ 為替の動き

(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       |
|-------|--------------------------|----|--------|----------|----------|
| 10/3  | 小売売上高(価額・前年比)            | 8月 | -9.0%  | -10.1%   | -11.8%   |
| 10/4  | S&P Global Hong Kong PMI | 9月 | -      | 50.0     | 49.4     |
| 10/7  | 外貨準備高                    | 9月 | -      | \$422.8b | \$423.4b |
| 10/18 | 失業率(季調済)                 | 9月 | 3.0%   | 3.0%     | 3.0%     |
| 10/22 | CPIコンボジット(前年比)           | 9月 | 2.4%   | 2.2%     | 2.5%     |
| 10/28 | 輸出(前年比)                  | 9月 | 6.6%   | 4.7%     | 6.4%     |
| 10/28 | 輸入(前年比)                  | 9月 | 2.2%   | 1.4%     | 7.9%     |
| 10/28 | 貿易収支(HKD)                | 9月 | -41.8b | -53.2b   | -33.1b   |

## 中国人民元相場

|        |            |        |   |        |
|--------|------------|--------|---|--------|
| 予想レンジ: | USD/CNY    | 6.9500 | ～ | 7.3500 |
|        | CNY/JPY    | 20.14  | ～ | 22.30  |
|        | 100JPY/CNY | 4.4800 | ～ | 4.9700 |

みずほ銀行(中国)有限公司 中国為替資金部 竹本 寛

### ■ 先月の為替相場

10月のオンショアドル人民元(USDCNY)は上昇した。

国慶節明けの8日、7.05台後半でオープン。8日の国家発展改革委員会の会見では具体的な財政刺激策等について言及はなかったことから、先月の包括的な金融緩和策公表後に急騰した中国株は反落。それに伴う人民元高圧力解消の動きや、足元的好調な米経済指標を背景とした米利下げ期待の後退を受けたドル高を背景に、9日には一時7.08台前半まで上伸した。

12日の中国藍財政相の会見においては、特別国債発行による大手国有銀行に対する資本注入や地方の隠れ債務再編支援等の追加的な支援策について触れられたが、市場が期待する具体的な時期や規模には言及されなかったこともあり、翌週初の中国株は反落。15日には大手銀行の預金金利引き下げとの一部観測報道も手伝ってUSDCNYは7.10を上抜けた後、17日には7.12台後半まで上昇した。18日には7.10付近への調整も見られたが、21日のLPR引き下げの他、FED高官の発言を受け米利下げペースが緩やかになるとの期待や、米大統領選でトランプ氏が優勢との見方を背景に、財政拡張によるインフレ再燃への警戒感から米長期金利が上昇。USDCNYは底堅さを維持して23日には約2か月ぶりに7.13台前半まで上昇した。

最終週に入ると、新たな公開市場操作となる売買形式のリバースレボ取引導入の発表(28日)、一部観測報道では、10兆円規模の財政刺激策を11月の全人代常務委員会会議での承認可能性に言及される(29日)等のHLを消化しつつ、一時7.14台を示現する場面も見られたが値幅は限定的となった。30日、17時時点では7.12台で推移している。

### ■ 今月の見通し

11月のオンショアドル人民元(USDCNY)は底堅い展開を予想する。

11月は重要イベントが11月2週目に集中する。4日から全人代常務委員会(8日まで)、5日に米大統領選、6-7日にFOMCを控えている。

米大統領選は金融市場のボラティリティも高まる再注目イベントとなるであろう。当日にかけて各種報道等に一喜一憂することになることが想定されるが、両候補者とも財政拡張、対中強硬路線(保護主義)を維持する公算が大きく、程度の差はあれどUSDCNYに対してはアップサイドに圧力がかりやすくなると予想される。

米金融政策においては、9月FOMCで公表された政策金利見通しに対して市場は早期利下げを織込んでいたが、米経済指標の良化やFED高官のハト派スタンス後退を受けて利下げ期待は後退。USDCNYはドル金利上昇に連動する形で水準を回復している。利下げ織込みの調整が一巡したことでドル金利の上昇にも一服感が出てくることも想定されるが、9月24日に中国当局が公表した一連の金融刺激策に見られる通り、中国サイドが金融緩和路線を明確にしている中でUSDCNYの下値は相応にサポートされると考えられる。

11月の全人代常務委員会について、新華社の報道によれば議題として資源エネルギー、資金洗浄対策、海洋問題等に関する法審議とされており、金融市場に大きく影響を与える内容とはならないと考えられる一方、本委員会で財政刺激策について言及されるとの一部観測報道もあるため、当局動向には留意しておきたい。

### ■ 今月のつぶやき(現地からの声)

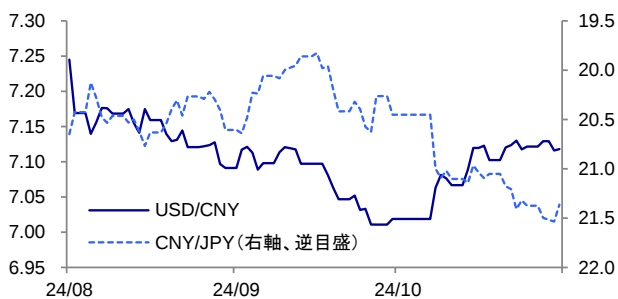
『当地のマーケット・市場事情』  
中国の国土は広く、市場(いちば)について一概にまとめて論じることは難しいですが、個人的には海鮮市場が一番好きです。大連や福建省廈門などは海鮮が美味しいことでも有名です。

大きな海鮮市場では何十種類もの魚介類が生け簀に入れられて売られており、グラム単位や匹単位で値段が付けられています。魚介類を選んだら好みの調理法を伝えれば、しばらくして自分たちのテーブルへ運ばれます。先ほどまで生きていた新鮮な食材であるため、どんな調理法でもたいい美味しいです。

また、日本では高級食材であるアワビも中国では結構安価で食べることができ、コストパフォーマンスも最高です。一緒に飲むビールもいつもより飲み進んでしまいます。ただし、こんな食事ばかりでは痛風まっしぐらですので、ほどほどにしておいたほうが良さそうですね。

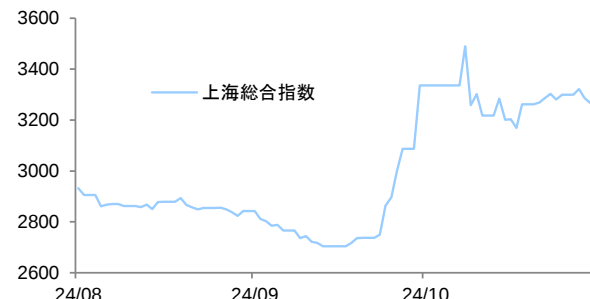
### ■ 為替の動き

(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

| 発表日   | イベント               | 期間 | 予想       | 結果       | 前回       |
|-------|--------------------|----|----------|----------|----------|
| 9/30  | 製造業PMI             | 9月 | 49.4     | 49.8     | 49.1     |
| 10/13 | PPI(前年比)           | 9月 | -2.6%    | -2.8%    | -1.8%    |
| 10/13 | CPI(前年比)           | 9月 | 0.6%     | 0.4%     | 0.6%     |
| 10/14 | 貿易収支               | 9月 | \$90.50b | \$81.71b | \$91.02b |
| 10/18 | 鉱工業生産(前年比)         | 9月 | 4.6%     | 5.4%     | 4.5%     |
| 10/18 | 小売売上高(前年比)         | 9月 | 2.5%     | 3.2%     | 2.1%     |
| 10/18 | 都市部固定資産投資(年初来/前年比) | 9月 | 3.3%     | 3.4%     | 3.4%     |
| 10/18 | GDP(前年比)           | 3Q | 4.5%     | 4.6%     | 4.7%     |
| 10/21 | LPR1年物             | -  | 3.15%    | 3.10%    | 3.35%    |
| 10/21 | LPR5年物             | -  | 3.65%    | 3.60%    | 3.85%    |

## シンガポールドル相場

予想レンジ: USD/SGD 1.3000 ~ 1.3300  
SGD/JPY 109.00 ~ 118.00

アジア・オセアニア資金部 清田 歩

## ■ 先月の為替相場

前々月(9月)のSGD高進行から反転、10月はSGD安へ転換。月初1日のUSD/SGDは1.28台でオープン。9月FOMCで大幅利下げが断行されたことに関しパウエル議長が大幅連続利下げに関しけん制するコメントを発したことから米ドル売りに一服感が感じられる相場に。月初1日、2日に公表された米9月労働関連指標(JOLT求人件数、ADP雇用統計)、および3日に発表されたISMサービス指数等主要な経済指数が事前予想対比強い数字となり米ドルへ資金が回帰。これに伴いUSD/SGDは月初3日間で1.29台へ上昇。4日、シンガポール8月小売売上高が予想対比強い数字で発表されるも為替市場への反応は薄く、一方同日夜間に公表された米9月雇用統計が予想以上に強い結果となり、1.30台半ばへ乗せUSD/SGDは5日連続の上昇となった。

7日から9日アジア時間まで、USD/SGDは方向感無く1.30台前半で推移。9日、欧州時間で降米金利の上昇を背景にドルが買われる展開となり、USD/SGDは1.30後半へ。翌10日に発表された米9月CPIが予想を上回ったことで米利下げ折込が剥落。これを受けUSD/SGDは1.31ちょうど付近まで上昇。11日米国時間、米9月PPI(前年比)が事前予想個を上回るものの7カ月ぶりの低水準となりドル売りで反応、1.30台半ばまで戻す展開となった。

14日、先週の反動でドル買いが入る中発表されたシンガポール3QGDPは4.1%と事前予想(3.8%)を上回り、また同時にシンガポール通貨庁から発表された金融政策(四半期毎)でも引き続き引締めを維持することが確認されたことを受け、小幅にSGD買いに振れるも一時的。16日米国時間、堅調な米金融機関の決算内容等に反応しドル買いの流れとなり、USD/SGDは1.31台半ばへ上昇。21日、FRB高官から利下げペースに関し牽制するコメントが見られると米金利は一段と上昇で反応、USD/SGDは1.31台後半に乗せた。

23日、シンガポール9月CPIが事前予想を上回るも市場への影響は些少。一方でアジア時間中からドル金利が一段と上昇をみせ、USD/SGDは1.32台半ばまで続伸。その後30日にかけては小幅に上下しつつ、同水準近辺を推移。

## ■ 今月の見通し

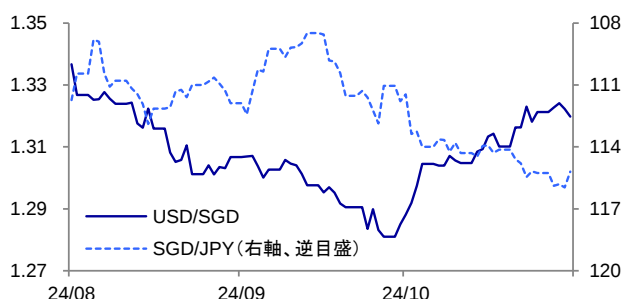
今月のUSD/SGD相場はもみ合いつつも底堅い推移を予想。10月のSGDは9月の動きから反転、上昇を辿る展開となった。9月には米FRBが50bpの大幅利下げを敢行するも、その後9月末～10月にかけて発表された労働市場関連指標、インフレ関連指標、消費動向指標等いずれも米経済の堅調さをサポートする材料ばかりであり、USDへ資金が回帰する流れへ。FRB高官からも9月の利下げはProactiveな対応であり、今後の利下げスピードは見極め要である旨強調しており、足元の利下げ幅織込みは年内:1.8回、2025年は5.3回まで縮減した。この予想以上に粘り強さを持っている米経済に関する指標が今月も再び同じ勢いを以て出てくるか否か、パウエル議長も従前から発信しているようにデータに持続性があるかどうかが目される。尚、シンガポールでは四半期定例の金融政策会合が開催され、約2年に亘って継続している引締めの通貨政策の維持が決定された。実際、国内の経済状況について当局が公表している各種経済指標は概ね堅調な数値を示しており、また足元9月末以降は米国を要因にUSD高/SGD安に転じているため、中長期的に緩やかなSGD高を維持させたい金融当局にとって、現状まだ様子見の姿勢を維持し緩和政策への転換は次回1月会合以降で問題無いと判断されたのだろう。冒頭記載の通り、当面のUSD/SGD相場は米国経済動向および短期的には米大統領選結果といった米国要因で上下し、一段の上昇に向け新たな手掛かりを探りもみ合いつつ、底堅い推移となることを予想。

## ■ 今月のつぶやき(現地からの声)

『当地のマーケット・市場事情』  
シンガポールではウェットマーケットと呼ばれる市場が有名です。市場にはその日に仕入れた肉、魚、野菜等が並んでおり新鮮な生鮮食品を求め多くの人で賑わっております。シンガポールと言えば何かと値段が高い印象はありますが、こちらに並んでいるものについては比較的良心的な値段となっております。また、ありがたいのはウェットマーケットの近くにはホーカーがあるところが多いこと。市場は基本的に午前中に開いておりますが、買い物ついでに朝ごはんや早めの昼食をとることができ便利です。このように書いておきつつ私自身は単身赴任で自炊もほぼしないので正直に申し上げるとウェットマーケットはホーカーに行くついでにちらっと見ただけで買い物をしたことはないのですが、活気あふれる光景が広がっており見ているだけでも楽しむことができます。「ウェットマーケット」との名前の通り、床が濡れているのが特徴なので、履いていく靴には注意が必要ですが、日本の市場とは異なる独特な雰囲気に興味がある方はぜひ試してみてください。場所によっては日本人客が多いことから簡単な日本語が少し通じるような場所もあるようです。(アジア・オセアニア資金部 森谷 友一)

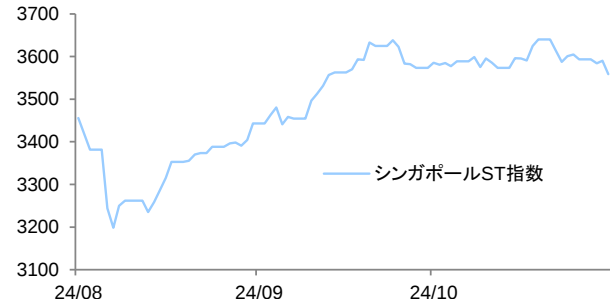
## ■ 為替の動き

(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    |
|-------|------------|----|------|------|-------|
| 10/4  | 小売売上高(前年比) | 8月 | 0.2% | 0.6% | 1.0%  |
| 10/14 | GDP(四半期)   | 3Q | 3.8% | 4.1% | 2.9%  |
| 10/17 | 非石油輸出(前年比) | 9月 | 9.1% | 2.7% | 10.7% |
| 10/23 | CPI(前年比)   | 9月 | 1.9% | 2.0% | 2.2%  |
| 10/25 | 鉱工業生産(前年比) | 9月 | 3.6% | 9.8% | 21.0% |

## タイパーツ相場

予想レンジ: USD/THB 33.00 ~ 34.60  
THB/JPY 4.40 ~ 4.60

アジア・オセアニア資金部 バンコック室 末廣 純太

### ■ 先月の為替相場

10月のドルパーツは、7月から続いていた下落基調での推移が一服。32パーツ台半ばの水準で月初の取引を開始。前月末にパウエルFRB議長から、今後の利下げについて「急ぐ必要はない」旨の発言が確認され、米大幅利下げ観測が後退する中、米経済指標の堅調な結果がドルパーツの上昇をサポートする展開に。3日、米9月ISM非製造業景況感指数が市場予想を大きく上回ったことが確認された場面では33パーツ台に乗せる動きを見せた。中東情勢緊迫化もドル買いに拍車をかける中、翌日には米9月雇用統計が総じて良好な結果となり、幅広い通貨に対してドル買い優勢の地合いに。ドルパーツも33パーツ台半ばまで上げ幅を拡大させた。ただ、その後、同水準では上昇一服。

中旬、注目された米9月CPIはヘッドライン・コアともに市場予想を上回るも、同時に発表された米新規失業保険申請件数が予想より悪化したことを受けて、ドルパーツは一時33パーツ台半ば付近で売買が交錯。ただ、次第にドル売り優勢の地合いとなり、33パーツ台前半まで下落した。16日にはタイ中銀(BOT)による金融政策委員会(MPC)が開催され、金利据え置きという大方の予想に反し、0.25%の利下げが決定された。利下げ発表直後はドルパーツは33パーツ台半ばまで急騰するも、先行きの金融政策について「(政策金利を)低水準にすることで長期的な金融不均衡を招くことのないよう、潜在成長率と整合的であるべき」と声明文に記される等、慎重な運営の継続が示唆されたこともあってか、ドルパーツは下落に転じ、しばらく33パーツ台前半の水準で上値の重い推移が継続。

下旬、翌月に控えた米大統領選挙でのトランプ前大統領勝利の思惑が強まる中で、ドル買い優勢の展開となり、ドルパーツは33パーツ台半ばまで上昇。以降も米大幅利下げ観測の後退も相俟ってドルパーツは底堅く推移し、じりじりと33パーツ台後半まで上値を伸ばすと、本欄執筆時点の10月30日バンコク17時時点でも同水準での推移が続いている。

### ■ 今月の見通し

11月のドルパーツは外部要因によりボラティリティが高まる展開を予想。10月16日に行われたタイ中銀(BOT)による金融政策委員会(MPC)では、大方の予想に反し、政策金利0.25%の引き下げが決定された。ただ、決定についてBOTからは、「あくまで政策金利の再調整」であることが繰り返し強調されている他、声明文においても、政策金利について「低水準にすることで、長期的に金融不均衡が蓄積することはあってはならない」とし、「経済的潜在力と整合的であるべき」とする等、今後の金融政策については慎重に運営される旨が強く示唆されている。実際、タイ政府が求めてきた物価目標(1.0 - 3.0%)の引き上げについては、10月29日に行われたセタブット・BOT総裁とピチャイ・タイ財務相との会談にて2025年は現行水準で維持されることが決定されている。その一方で、「BOTが財政政策を支援して経済成長を加速させること」が政府から条件として提示された、との報道もあり、今後も政府とBOTとのやり取りには警戒感を要する状況が続くそう。

かかる状況下、短期的に最も警戒を要するイベントは11月5日に予定されている米大統領選挙であろう。既に10月下旬からトランプ前大統領の勝利を織り込む格好でドルパーツ相場にその影響が見られているが、結果については予断を許さない状況との報道が見られる中、さらに相場のボラティリティが高まることは容易に想定し得るところ。中期的に見ても、米国の対中国政策を巡る動向は、タイをはじめとしたASEAN諸国に影響を与えることは必至であり、その動向には最大限の警戒が必要となろう。まずは足もと、今年一番のビッグイベントの行方に注目をしておきたい。

### ■ 今月のつぶやき(現地からの声)

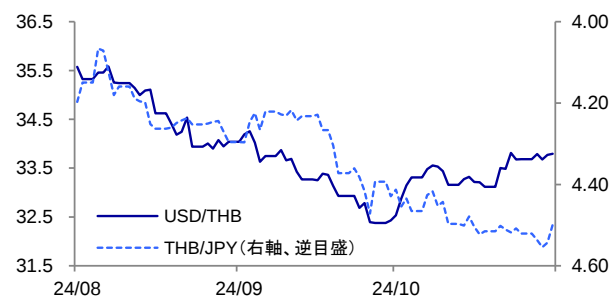
『当地のマーケット・市場事情』  
タイ旅行と言えばマーケット巡りと言われるほど、当地には様々なマーケットが存在している。有名どころは調べると直ぐに見つかるかと思うので、今回は弊行オフィスのすぐそばにある“ライサップ市場”をご紹介します。

“ライサップ市場”はオフィス街の中にあり、近くにはタイ大手金融機関の本店もあることから、特にランチタイムにはタイのオフィスワーカーたちでこった返している。別名“OL市場”とも呼ばれているようで、実際、当室スタッフからも「今日は“ライサップ”でランチを食べた」という話をよく聞かし、「ついでに晩御飯も買ってきたよ」と言っておく。ローカルな雰囲気が強い市場であるが、料理の質は高く、普段筆者が好んでデリバリーを頼んでいたタイ料理が、実は“ライサップ市場”のお店から運ばれていたことを知って驚いた、なんてこともある(注文画面がタイ語のため、よく分からないまま注文していた)。

観光地化されておらず、タイ現地の“お昼休み”を存分に味わうことができる“ライサップ市場”。バンコク中心部にあり、アクセスも悪くないため、タイ旅行の際は、平日のランチタイムにぜひ訪れてみてはいかがでしょうか。

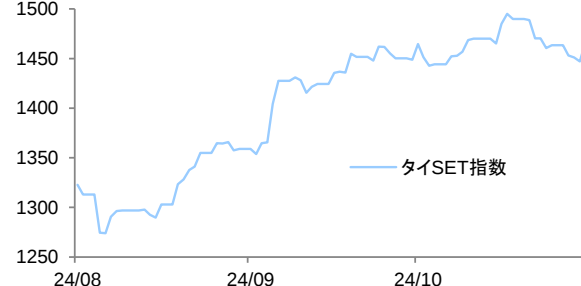
### ■ 為替の動き

(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     |
|-------|--------------|----|----------|--------|--------|
| 10/7  | CPI YoY      | 9月 | 0.75%    | 0.61%  | 0.35%  |
| 10/7  | CPIコアYoY     | 9月 | 0.75%    | 0.77%  | 0.62%  |
| 10/10 | 消費者信頼感指数     | 9月 | -        | 55.3   | 56.5   |
| 10/16 | タイ中銀政策金利     | -  | 2.50%    | 2.25%  | 2.50%  |
| 10/24 | 自動車販売台数      | 9月 | -        | 39,048 | 45,190 |
| 10/28 | 輸出(通関ベース)YoY | 9月 | 3.0%     | 1.1%   | 7.0%   |
| 10/28 | 輸入(通関ベース)YoY | 9月 | 5.7%     | 9.9%   | 8.9%   |
| 10/28 | 貿易収支(通関ベース)  | 9月 | \$1,843M | \$394M | \$265M |

## マレーシアリング相場

|        |         |       |   |       |
|--------|---------|-------|---|-------|
| 予想レンジ: | USD/MYR | 4.20  | ～ | 4.55  |
|        | MYR/JPY | 34.80 | ～ | 35.50 |
|        | JPY/MYR | 2.82  | ～ | 2.87  |

マレーシアみずほ銀行 鈴木 一勲

## ■ 先月の為替相場

これまでの急ピッチなリング高の反動と米利下げ織り込み度合の後退を受け、10月は大きくリング安が進んだ。4.1台前半で10月を迎えたが、FRBパウエル議長やボウマン理事から利下げを急がない等のタカ派なコメントが続き、米10年債利回りが約1カ月ぶりの水準まで上昇。米雇用関連指標が予想を上回ってくる状況も重なってドル買い戻しが優勢となり、雇用統計発表前に4.20台へ到達。米9月雇用統計も予想を上回ると、翌週はさらに上値を伸ばし、4.28台までドル高が進んだ。大型連休明けの中国にて追加の国債増発等による景気支援策の発表が無かったことも失望感となってリングのマイナス要因となった。

中旬、中国政府は財政支出の拡大を通じた景気刺激策を発表したが、期待していた程の内容は無く、リング買いにつながらず。中国9月貿易統計が輸出の大幅な減速を示す結果となると、15日には4.315近辺までリング安が進んだ。その後も4.315近辺での動きとなったが、抵抗線があるようで水準を上抜けるには至らず。18日は馬2025年予算案発表への期待から徐々にリング高へ動いたが、米長期金利が高止まりしている状況下で予算案発表の影響も相殺されたためか、4.30台半ばで越週。

下旬、馬3QGDPは前年同期比+5.3%と2Qに引き続き5%を上回り、サービス業と製造業中心に堅調な成長が確認された。しかし、米大統領選挙にてトランプ氏が優勢との見方や、米地区連銀総裁から利下げに対する慎重論が展開される中、米長期金利が7月以来の水準に上昇。リングを筆頭に対ドルでのアジア通貨の下落が目立つ展開。月末週末ドル高リング安の流れが継続して4.40手前まで上値を伸ばすこととなった。

## ■ 今月の見通し

11月のUSD/MYRは米大統領選挙というビッグイベント次第であるが、底堅い動きになると予想。

10月は明確に強い米9月雇用統計をきっかけに利下げ織り込みの後退が進み、同指標発表前と本稿執筆時点では約1回分、年内及び2025年末の利下げ予想回数が減っている。賃金の伸びが再加速していることを示す数字も出ており、根強い米インフレ圧力や要人発言を警戒して米金利も上昇。見通しのレンジ上限を大きく超えてリング安が進んだ。但し、これ自体は米金利の利下げ終着点への到達予想時期が少しズレただけであり、持続的なドル高圧力にはならないと見ています。やはり次期米大統領がどうなるかが目下の注目点。もし共和党が勝つようであれば、国内優先の度合いが高いため、物価高圧力を通じた金利上昇とドル高に動く可能性が高い。民主党が勝利するならば共和党勝利の時ほどはドル高に動かないが、基本はドル高と考える。

マレーシア国内では、馬中銀のMPCが米大統領選挙の投票日翌日に設定されているが、今回は選挙の大勢が判明していない可能性が高く、それまで為替は現状維持になると見ており、相場への影響は小さいだろう。リングにプラスのイベントとしては速報値+5.3%となった3QGDP確報値が15日に発表される。速報値通りであれば通年換算で約5.1%のGDPの伸びとなり、先月予算発表時に上方修正されたGDP政府見通しの上限5.3%にまた一步近づく。馬9月貿易統計で確認された輸出の減速が気になる所だが、10月分が復調すれば再び馬経済の伸びに期待が集まる。馬経済自体は好調であることが前提として、米大統領選挙が大荒れとならなければ、リング買いも入るだろうが、選挙後の報道による不安定な状況が続く中、ドル選好の地合いとなる方が妥当と考えられるため、ドルの方が優勢でUSD/MYRはしっかりと動く予想する。

## ■ 今月のつぶやき(現地からの声)

『当地のマーケット・市場事情』

当地で有名な市場と言えば、TTDIウェットマーケットという生鮮食品市場の名前が最初に挙がると思います。クアラルンプールの中心部から車で約30分のところに位置しており、電車でもアクセスが可能です。

残念ながら在マレーシア歴が浅い私は未だ行ったことがないため、TTDI愛好家と言っても過言ではない、同僚に教えてもらった内容を披露いたします。

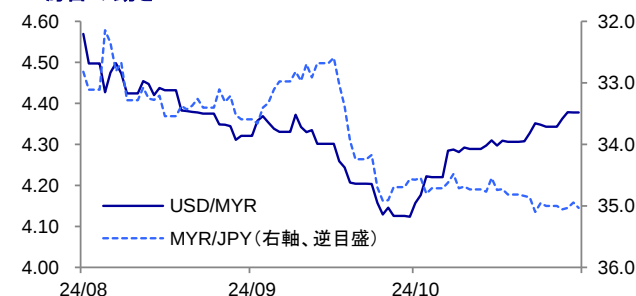
ウェットマーケットという名の通り、肉や魚、野菜等がジャンルごとに売られていて、肉や魚は注文後に目の前で捌いてくれるため、非常に新鮮だそうです。また、日本人駐在員が多く住むエリアからのアクセスも良いため、肉屋ならば簡単な日本語が通じる店員さんが多く、角煮やしゃぶしゃぶといったオーダーに適した部位に適した切り方で量り売りしてくれます。

また、刺身でそのまま食べられるレベルのサーモンもスーパーよりお手頃な値段で手に入るという口コミも見ました。一家全員サーモンが好きな我が家にとっては非常に魅力的です。

ただ1点の難点は朝が早いこと。朝10時ごろに閉まる店もあり、週末は可能な限りゆっくり寝たい派の我が家がいつ行けるのかというのは根本的な問題です。

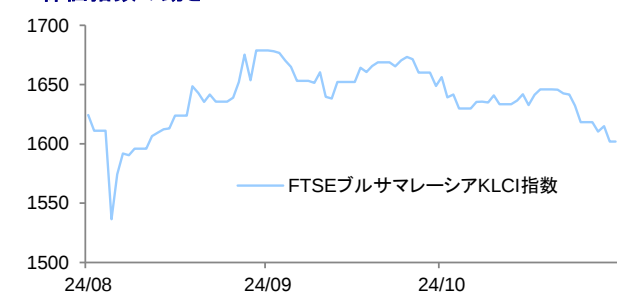
## ■ 為替の動き

(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       |
|-------|---------------------------|--------|-------|----------|----------|
| 10/1  | S&P Global PMI Mfg        | Sep    | -     | 4950.0%  | 49.7     |
| 10/7  | Foreign Reserves          | Sep-24 | -     | \$119.7b | \$117.6b |
| 10/11 | Industrial Production YoY | Aug    | 5.5%  | 4.1%     | 5.3%     |
| 10/18 | Exports YoY               | Sep    | 8.0%  | -0.3%    | 12.0%    |
|       | Imports YoY               | Sep    | 22.0% | 10.90%   | 26.2%    |
|       | Trade Balance MYR         | Sep    | 11.3b | 13.19b   | 5.51b    |
| 10/21 | GDP YoY                   | 3Q     | 5.1%  | 5.3%     | 5.9%     |
| 10/22 | Foreign Reserves          | Oct-24 | -     | \$119.6b | \$119.7b |
| 10/24 | CPI YoY                   | Sep    | 1.9%  | 1.8%     | 1.9%     |

## インドネシアルピア相場

予想レンジ:

USD/IDR 15400 ~ 16000  
 IDR/JPY 0.9615 ~ 1.0000  
 JPY/IDR 100.00 ~ 104.00

(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

10月のルピアは下落。  
 月初1日、ドルルピアは15100台半ばで取引を開始。発表されたインドネシア9月消費者物価指数(CPI)の結果は前年同月比+1.84%と市場予想の+2.0%を小幅に下回り、約3年ぶりに+2.0%を下回る水準となったが、市場の反応は限定的となり15200近辺での値動きが継続した。2日、イランがイスラエルを弾道ミサイルで攻撃し地政学リスクが高まったことを受け、ルピアは下落。2日海外時間に発表された米9月ADP雇用統計の結果が市場予想を上回る結果となったこともドル買いの後押しとなる中、3日引けにかけ15400近辺までルピアは下落幅を拡大させた。4日海外時間に発表された米9月雇用統計の良好な結果を受け、7日アジア時間オープン前は前週末対比ドル高・ルピア安水準となる15600近辺で取引を開始した。その後もドル買い優勢の流れが継続し8日にかけ15600台後半までドル高・ルピア安が進展した。10日海外時間に発表された米9月CPIの結果は市場予想を小幅に上回る結果となったが、同時に発表された米新規失業保険申請件数が市場予想対比悪化したことが材料視されドルが売られる展開となると、11日にはドルルピアは15500台後半までドル売りが進展した。月上旬のドル高の流れに一般感も見られる中、その後はドルルピアは上値重く推移。16日にはインドネシア中銀会合が開催され大方の予想通り、政策金利の据え置きが決定されたが、一部で利下げを見込んでいた向きもあってか引けにかけては小幅にルピア高が進展し15500台前半をつけた。その後もルピアはじりじりと上昇幅を拡大させる値動きが継続し18日には15400台半ばを付けた。しかしながら翌週21日以降は米大統領選においてトランプ氏優勢との見方が強まったこと受け、市場がドル高で反応する中、ルピアは対ドルで下落。トランプ氏優勢との見方に加え、米利下げ織込みの後退もドル高の後押しとなり25日には15600台半ばまで再度下落。月末にかけては実需のルピア売り圧力も強まる中15700台半ばまで下落幅を拡大させてクローズした。

## ■ 今月の見通し

11月のルピアは軟調な値動きを予想。  
 10月は地政学リスクの高まりに加え、米利下げ織込みの後退や、米大統領選においてトランプ氏が優勢と見方から、大きくドル高が進展しルピアは約▲4%下落した。  
 16日に行われたインドネシア中銀会合では政策金利の据え置きが決定された。9月会合時のコメントでは連続利下げに踏み切るまでの利下げ意欲は感じられておらず、据え置き自体は大方の事前予想に沿ったものとなった。利下げに踏み切らなかった背景にはドル高が進展していたことも大きな要因となっているとも考えられ、市場がドル高で反応している中で通貨安を招きかねない利下げを行うことを避けたとも考えられる。  
 月中旬にはルピアが対ドルで小幅に上昇に転じる局面も見られたが、同時期に他のアジア通貨は対ドルで下落幅を拡大させており、対照的な値動きとなっていた。「通貨の安定を優先する」との中銀姿勢を踏まえれば、介入に動いた可能性も否定できない。  
 引き続き中銀が通貨の安定を優先する姿勢を維持している中、ドル高で推移している間は追加の利下げに踏み切ることは難しいだろう。本年4月にペリー中銀総裁は「10～12月期、ドルルピアは平均して15800で推移」とコメントしており、追加利下げに踏み切るには「利下げを実施しても15800を大幅には上回らない水準」までルピア高が進展する必要があると考える。  
 米大統領選次第ではあるものの、引続き地政学リスクが残存し、米国経済が堅調に推移しているとみられる中、ドル高優勢な展開が継続すると考える。インドネシアは利下げを停止し、必要に応じて為替介入も用いつつルピア安へ対抗する局面となるか。

## ■ 今月のつぶやき(現地からの声)

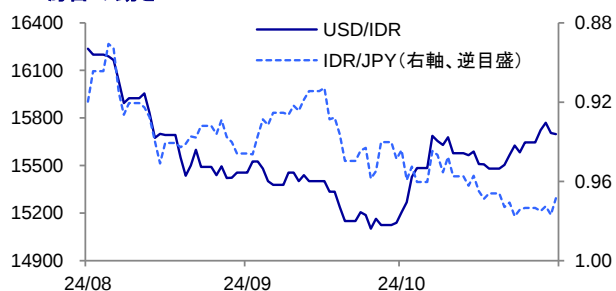
『当地のマーケット・市場事情』

インドネシアの伝統的な市場を訪れると、没入感を味わうことができます。スーパーマーケットの殺風景で整然としたレイアウトとは異なり、伝統的な市場はダイナミックで活気があり、音、匂い、光景が混沌と混ざり合っていることがよくあります。売り手は潜在的な買い手に声をかけ、値引き交渉が期待され、空気はできたての屋台の食べ物と地元のスパイスの豊かな香りで満たされています。ここでは、値引き交渉は芸術です。買い手と売り手は、公正な価格に達するために活発な交渉に参加します。物々交換中は、多くの場合、強い共同体意識があり、常連客は売り手と長期的な関係を築き、信頼感を育みます。この個人的なつながりと値引き交渉の興奮が相まって、伝統的な市場での買い物は、非常に社会的でインタラクティブな体験になります。伝統的な市場が重要性を維持している主な理由の1つは、スーパーマーケットよりも新鮮で安価な商品が豊富に揃っていることです。果物、野菜、魚、肉、スパイスは農家や漁師から直接仕入れているため、新鮮さが保たれています。これらの品目の多くは地域特有のものであり、各市場は周辺地域の特色と農業の豊かさを反映しています。多くの伝統的な市場では、食料品に加えて、家庭用品、衣類、靴、その他の商品を販売する業者がいます。職人や工芸家は、編み籠、陶器、木彫りの品物など、手作りの製品を販売することが多く、インドネシアの職人の伝統を垣間見ることができます。

(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    |
|-------|-------------|----|--------|-------|-------|
| 10/1  | CPI (前年同月比) | 9月 | 2.00%  | 1.84% | 2.12% |
| 10/15 | 貿易収支(USD M) | 9月 | 2,803  | 3,257 | 2,775 |
| 10/15 | 輸出(前年比)     | 9月 | 8.10%  | 6.44% | 6.56% |
| 10/15 | 輸入(前年比)     | 9月 | 12.15% | 8.55% | 9.46% |
| 10/16 | BI金利        | -  | 6.00%  | 6.00% | 6.00% |

## フィリピンペソ相場

予想レンジ: USD/PHP 57.00 ~ 58.75  
JPY/PHP 0.375 ~ 0.395

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

【10月のドルペソ相場は、大きくペソ安に戻り8月来の水準に】

10月初のドルペソ相場は、1米ドル＝56.20ペソで開始。9月に米国で▲50bpと大幅利下げが決定されて以降、じわじわとペソ安に向かう流れが継続。一部の市場参加者の間では、フィリピンの10月の利下げ幅が従来の想定よりも大きくなるのではないかと、との思惑が高まり、軌道修正に伴うペソ売りが相場を牽引。より注目度が高まった比9月物価統計が10月4日に公表。前年比で+1.9%（予想+2.5%、前回8月分+3.3%）と2020年5月以来の低水準。前月比でも▲0.2%（予想+0.3%、前回+0.1%）となり、内訳各項目では、全般的に低下しているが、食品や運輸の低下が全体を押し下げた。その後、レモロナ比中銀総裁のコメントでは、従前同様年内に▲50bp程度の政策金利の引下げを示唆。その後、米9月雇用統計が発表され、全般的に良好な結果であったことから、グローバルにドル買いが加速。10月中頃には、57ペソ台に乗せ、そのままの勢いで58ペソに迫る展開となった。

10月16日に比金融政策決定会合が開催され、政策金利の▲25bpの引下げが決定。レモロナ総裁の記者会見では、次回12月の会合でも▲25bp、2025年は計▲100bp程度の利下げの可能性について示唆。一方で今後の物価見通しでは、2024年通年は8月公表時点の+3.3%から下方修正となる+3.1%、一方2025年は8月時点+2.9%に対して+3.3%と上方修正、2026年については+3.7%を見込んでいたとした。その後、市場参加者もイベント通過および今後の見通しに対するポジション調整から売り買いが交錯。57ペソ台半ばから後半のレンジで往來した。

10月下旬に入ると、台風襲来により突如、比中銀から10月23～24日のドルペソ為替市場の休場が発表された。市場再開となった10月25日には、58ペソの大台に乗せ、月末にかけても引き続きドル買い優勢が継続。8月初旬以来のペソ安値圏での推移となった。

## ■ 今月の見通し

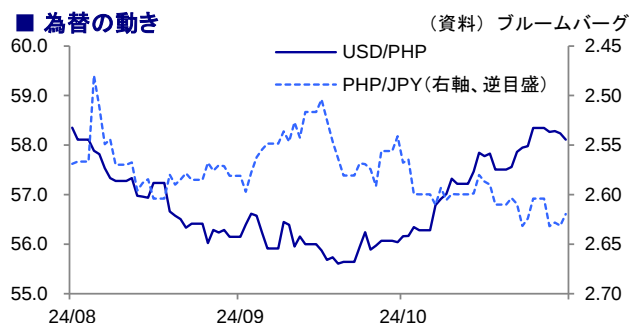
【11月は注目イベント多数。58ペソ前後で上下する展開を予想】

11月上旬は、注目度の高いイベントが目白押しだ。11月1日（金）の米10月雇用統計、5日（火）米国大統領選挙、6日（水）～7日（木）にはFOMC（本欄執筆時点での市場参加者の予想は▲25bpの利下げ）が控えている。一方、フィリピンでは、5日（火）に10月物価統計、7日（木）には7～9月期GDPの発表が予定されている。11月に入ってから、上記イベントの結果に一喜一憂しながら慌ただしい値動きとなるだろう。米国およびフィリピンのいずれもが相場を動かす主要因となり得る中、ドルペソ相場は引き続き1米ドル＝58ペソ前後での値動きがメインのシナリオとなりそうだ。

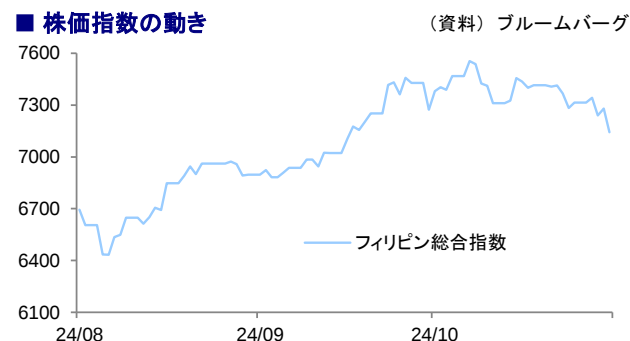
10月以降、景気の底堅さを見せる良好な米経済指標への感応度が高まり、米長期金利の上昇とともにグローバルにドルが買い進まれた。気が付けば、ドルペソ相場は6～7月に付けた年初来のドル高ペソ安値圏の手前まで上昇している。足許、58ペソ台に乗せているものの、ここから先の上値は徐々に重たさを増してくるだろう。また、例年OFW送金額（在外フィリピン人出稼ぎ労働者からの本国送金額）は年末にかけて増加する傾向にあり、断続的なペソ買い需要が高まりやすい時期であることも認識しておきたい。

一方、ひとたび米経済指標の軟調さが示され始めると、これまでの強気姿勢が一気に軟化し、悲観的な見方が強まる可能性も否めない。ここ最近、ドルペソ相場も1日あたりの値幅が大きく動く事も多いことから、予想レンジの上下限の中で大きくスイング（往來）する事もリスクシナリオとして、想定しておきたい。

## ■ 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 83.40 ~ 84.30  
INR/JPY 1.76 ~ 1.89

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

【10月の米ドル/インドルピーは節目84水準を超えて横這い推移】

83.80前半水準にて当月取引を開始。月初については、USD高圧力に連れられる恰好でじり安の展開となり、節目の84水準を上方にブレイクするに至る。月央については、84水準に到達して以降、インド準備銀行(RBI)からの上値抑えの為替介入(USD売り・INR買い)が発動されることに伴って、過度なルピー安は抑制されている状況。月末にかけては、安値圏での揉み合いに終始し、値幅に乏しい展開が継続し、結局、84台前半水準でのクローズとなった(25日時点)。

SENSEXは、月初は85,500水準近傍でスタート後、じりじりと値を下げる展開。年初来高値更新後に、利益確定売りと思しき動きから、月末にかけて一時80,000水準を割り込む局面を見せた。一方、当該水準からは、再び反発の様相となり、底堅い値動きを見せた(25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、10月単月は売り越し優勢の展開が顕著となっている状況。来月についても、資金流出の流れが継続するか否か、注視していく必要あり。

インド経済指標では、9月製造業/サービス業PMIは前回対比で低下する結果に。10月金融政策委員会(MPC)は、10会合連続となる政策金利据え置き(6.50%)を実施。一方、政策スタンスは、利上げ路線から中立スタンスへと変更した。9月消費者物価指数(CPI、前年比)は+5.49%と、前回の+3.65%から大きく上昇。9月貿易収支は、赤字幅は縮小したものの、引き続き赤字は常態化。通貨として弱い立ち位置は変わらず。

### ■ 今月の見通し

【11月の米ドル/インドルピーは節目84水準での攻防か】

11月においては、節目84水準を基軸としたレンジ内推移を見込む。10月は、83台後半水準から、節目84水準に到達し、その後、84台前半にて値幅の乏しい値動きが継続した。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)から、過度なルピー安への配慮から上値抑えの為替介入(USD売り・INR買い)へと一転しており、引続き、RBIからのアンダーコントロールが奏功することで、総じて84水準近傍でのレンジ推移を主軸に考えておきたい。

10月金融政策委員会(MPC)では、政策金利は6.50%の据え置きとなったものの、政策スタンスは利上げ路線から中立スタンスへと変更となった。やっとな、利下げに対しての土台が整ったとの印象であるが、一方、引続きインフレ安定化方針は継続しており、インフレ動向を未だ確認していくフェーズとの認識。斯かる中、9月CPIは、ベース効果剥落の様相もあり、再び+5%台に上昇しており、ダス総裁からも「現時点での利下げは非常に時期尚早」とのコメントも示唆されていることから、メインシナリオの利下げ入りは不変なものの、利下げ時期の後ろ倒しの可能性が徐々に高まりつつあるか。

10月は、インド株・インド債券への投資資金流入については、売り越しの流れが顕著となっており、来月以降の投資資金回帰に注目が集まる。米利下げに伴うUSD売り圧力でのルピー高といったシナリオは崩していないものの、既に市場への織り込み度合を勘案すれば、USD売りインパクトは想定程では可能性も。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、かつ過度なルピー高となる際の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)が奏功することで、再びルピー安回帰という目線で見ておきたい。

### ■ 今月のつぶやき(現地からの声)

『当地のマーケット・市場事情』

当地のローカルマーケットと言えば思い出すのがインドに最初に来た時食事をとりに行ったマーケットだ。小さな店が何となく適当に集まった場所というイメージで、しかも足元は悪くがたがた。少し雨が降るとすぐ泥になった。

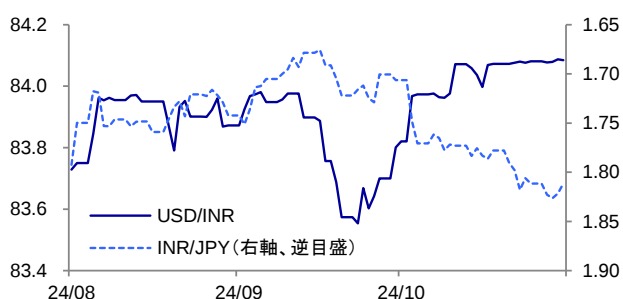
マーケット入り口には人だかりのする八百屋があり、山と積まれた野菜の向こうに店主がいて、競り市のように口々に注文を叫ぶお客の対応をしていた。おこぼれを狙ってか屋根や電線には猿がうろうろしていた。衣類を売る店の表に面したショーケースの中に男性下着のパッケージが山と積まれていたり(全部同じブランドのパンツ)、いつそこに置いたかわからない、カビのついたサンドイッチがケースの中でひしゃげていたり。靴屋でサイズを頼むと二階から降ってきて、下にいる店員は器用に受け止めていた。奥の方にはテーラーの店もあって二段ベットのよう段を作って上下に二台のミシンを置き、大きなドールハウスの人形のように狭い上下でおじさんたちがミシンを踏んでいたりもした。

少し地方に入ると、例えば金曜日はスパイス市の日というように決まっていた、通りの両端に一斉にごさを敷き、山のような真っ赤な唐辛子を売ったりもするところもある。値札などなく買いたい場合は店との値段交渉が必要になる。

ヤギ市もあり、通りをヤギの団がコトコト歩いているのに出くわすこともあった。出産の季節には好奇心いっぱいの子ヤギが列から飛び出してしまうのを、ヤギ飼いが焦って手招きしたり追いかけたりしていたものだった。勿論都会にはショッピングモールがあり、日本で見るようなきれいに包装され管理されている商品が並んでいるのだが、ローカル市場での買い物は小さな冒険のように心躍るものだった。(バンガロール支店 近藤)

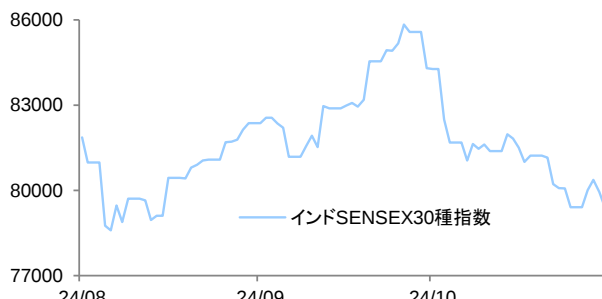
### ■ 為替の動き

(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

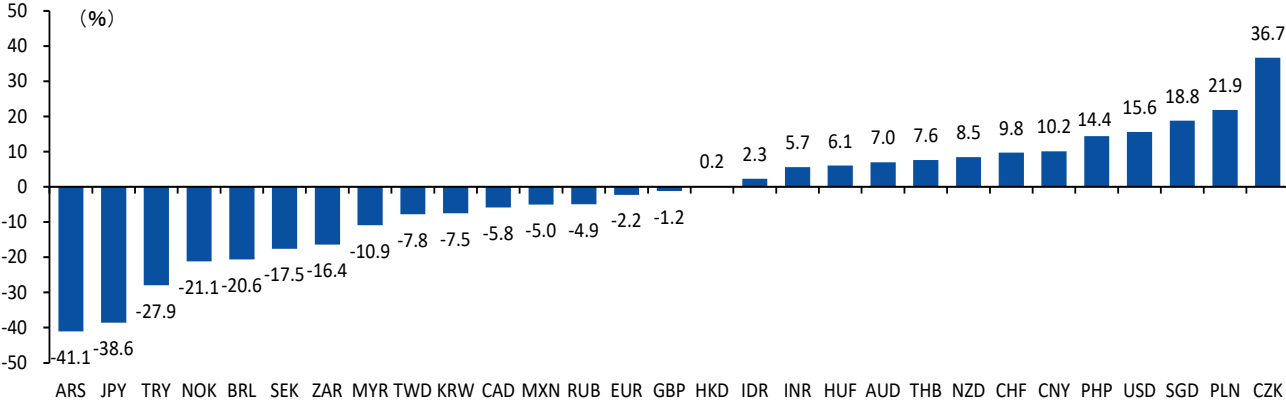
| 発表日   | イベント       | 期間  | 予想      | 結果      | 前回      |
|-------|------------|-----|---------|---------|---------|
| 10/1  | 製造業PMI     | 9月  | -       | 56.5    | 57.5    |
| 10/4  | サービス業PMI   | 9月  | -       | 57.7    | 60.9    |
| 10/9  | 政策金利       | 10月 | 6.50%   | 6.50%   | 6.50%   |
| 10/11 | 鉱工業生産      | 8月  | 1.00%   | -0.10%  | 4.70%   |
| 10/14 | CPI        | 9月  | 5.10%   | 5.49%   | 3.65%   |
| 10/15 | 貿易収支(百万ドル) | 9月  | -24,637 | -20,780 | -29,643 |

■ 為替市場・株式市場騰落率

|            | 為替市場    | 2023年末  | 2024年10月末 | 騰落率   | 株式市場          | 2023年末   | 2024年10月末 | 騰落率   | USD換算 |
|------------|---------|---------|-----------|-------|---------------|----------|-----------|-------|-------|
| 先進国        |         |         |           |       |               |          |           |       |       |
| 米国         | -       | -       | -         | -     | NYダウ平均        | 37689.54 | 41763.46  | 10.8% | -     |
| 日本         | USD/JPY | 141.04  | 152.03    | 7.8%  | 日経平均株価        | 33464.17 | 39081.25  | 16.8% | 8.3%  |
| ユーロ圏       | EUR/USD | 1.1039  | 1.0884    | -1.4% | ドイツDAX指数      | 16751.64 | 19077.54  | 13.9% | 13.9% |
| 英国         | GBP/USD | 1.2731  | 1.2899    | 1.3%  | ロンドンFTSE100指数 | 7733.24  | 8110.1    | 4.9%  | 3.5%  |
| 豪州         | AUD/USD | 0.6812  | 0.6582    | -3.4% | S&P/ASX200指数  | 7590.818 | 8160.029  | 7.5%  | 11.3% |
| カナダ        | USD/CAD | 1.3243  | 1.3934    | 5.2%  | S&PTロント総合指数   | 20958.44 | 24156.87  | 15.3% | 9.5%  |
| エマーGINGアジア |         |         |           |       |               |          |           |       |       |
| 中国         | USD/CNY | 7.1     | 7.118     | 0.3%  | 上海総合          | 2974.935 | 3279.824  | 10.2% | 10.0% |
| 香港         | USD/HKD | 7.8115  | 7.7734    | -0.5% | 香港ハンセン        | 17047.39 | 20317.33  | 19.2% | 19.8% |
| インド        | USD/INR | 83.2088 | 84.085    | 1.1%  | インドSENSEX30種  | 72240.26 | 79389.06  | 9.9%  | 8.8%  |
| インドネシア     | USD/IDR | 15399   | 15698     | 1.9%  | ジャカルタ総合       | 7272.797 | 7574.019  | 4.1%  | 2.2%  |
| 韓国         | USD/KRW | 1291.07 | 1377.17   | 6.7%  | 韓国総合株価        | 2655.28  | 2556.15   | -3.7% | -9.8% |
| マレーシア      | USD/MYR | 4.594   | 4.378     | -4.7% | ブルサマレーシアKLCI  | 1454.66  | 1601.88   | 10.1% | 15.6% |
| フィリピン      | USD/PHP | 55.385  | 58.112    | 4.9%  | フィリピン総合       | 6450.04  | 7142.96   | 10.7% | 5.5%  |
| シンガポール     | USD/SGD | 1.3203  | 1.3198    | 0.0%  | シンガポールST      | 3240.27  | 3558.88   | 9.8%  | 9.9%  |
| 台湾         | USD/TWD | 30.579  | 32.021    | 4.7%  | 台湾加権          | 17930.81 | 22820.43  | 27.3% | 21.5% |
| タイ         | USD/THB | 34.256  | 33.794    | -1.3% | タイSET         | 1415.85  | 1466.04   | 3.5%  | 5.0%  |

(資料)ブルームバーグ、みずほ銀行

■ 実質実効為替レート(REER)の1994年以降の平均からの乖離(2024年9月時点)



## ■ 実質GDP成長率

|           | 2023Q1         | 2023Q2 | 2023Q3 | 2023Q4 | 2024Q1 | 2024Q2 | 2024Q3 | 2022   | 2023 |
|-----------|----------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|------|
|           | (前年比%、*前期比年率%) |        |        |        |        |        |        | (前年比%) |      |
| 先進国       |                |        |        |        |        |        |        |        |      |
| 米国*       | 2.8            | 2.4    | 4.4    | 3.2    | 1.6    | 3.0    | 2.8    | 2.5    | 2.9  |
| 日本*       | 5.2            | 2.8    | -4.3   | 0.2    | -2.4   | 2.9    |        | 1.2    | 1.7  |
| ユーロ圏      | 1.4            | 0.5    | 0.0    | 0.1    | 0.5    | 0.6    | 0.9    | 3.5    | 0.4  |
| 英国        | 0.9            | 0.5    | 0.3    | -0.3   | 0.3    | 0.7    |        | 4.8    | 0.3  |
| 豪州        | 2.2            | 1.9    | 2.1    | 1.6    | 1.3    | 1.0    |        | 3.9    | 2.0  |
| カナダ*      | 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        | 4.5            | 6.3    | 4.9    | 5.2    | 5.3    | 4.7    | 4.6    | 3.0    | 5.2  |
| 香港        | 2.8            | 1.6    | 4.2    | 4.3    | 2.8    | 3.2    | 1.8    | -3.7   | 3.3  |
| インド       | 6.2            | 8.2    | 8.1    | 8.6    | 7.8    | 6.7    |        | 9.7    | 7.0  |
| インドネシア    | 5.0            | 5.2    | 4.9    | 5.0    | 5.1    | 5.1    |        | 5.3    | 5.1  |
| 韓国        | 1.1            | 1.0    | 1.4    | 2.1    | 3.3    | 2.3    | 1.5    | 2.7    | 1.4  |
| マレーシア     | 5.5            | 2.8    | 3.1    | 2.9    | 4.2    | 5.9    | 5.3    | 8.7    | 3.7  |
| フィリピン     | 5.8            | 6.3    | 6.0    | 5.5    | 5.8    | 6.3    |        | 7.6    | 5.5  |
| シンガポール    | 0.5            | 0.5    | 1.0    | 2.2    | 3.0    | 2.9    | 4.1    | 3.9    | 1.1  |
| 台湾        | -3.5           | 1.4    | 2.2    | 4.8    | 6.6    | 5.1    | 4.0    | 2.6    | 1.3  |
| タイ        | 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

|           | 24/02 | 24/03 | 24/04 | 24/05 | 24/06 | 24/07 | 24/08 | 24/09 | 2022 | 2023 |
|-----------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|------|------|
|           | (%)   |       |       |       |       |       |       |       | (%)  |      |
| 先進国       |       |       |       |       |       |       |       |       |      |      |
| 米国        | 3.9   | 3.8   | 3.9   | 4.0   | 4.1   | 4.3   | 4.2   | 4.1   | 3.6  | 3.6  |
| 日本        | 2.6   | 2.6   | 2.6   | 2.6   | 2.5   | 2.7   | 2.5   | 2.4   | 2.6  | 2.6  |
| ユーロ圏      | 6.5   | 6.5   | 6.4   | 6.5   | 6.4   | 6.4   | 6.3   | 6.3   | 6.8  | 6.6  |
| 英国        | 4.2   | 4.3   | 4.4   | 4.4   | 4.2   | 4.1   | 4.0   |       | 3.9  | 4.0  |
| 豪州        | 3.7   | 3.9   | 4.1   | 4.0   | 4.1   | 4.2   | 4.1   | 4.1   | 3.7  | 3.7  |
| カナダ       | 5.8   | 6.1   | 6.1   | 6.2   | 6.4   | 6.4   | 6.6   | 6.5   | 5.3  | 5.4  |
| エマージングアジア |       |       |       |       |       |       |       |       |      |      |
| 中国        |       |       |       |       |       |       |       |       |      |      |
| 香港        | 2.9   | 3.0   | 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        | 2.6   | 2.8   | 2.8   | 2.8   | 2.8   | 2.5   | 2.4   | 2.5   | 2.9  | 2.7  |
| マレーシア     | 3.3   | 3.3   | 3.3   | 3.3   | 3.3   | 3.3   | 3.2   |       | 3.8  | 3.4  |
| フィリピン     | 3.5   | 3.9   | 4.0   | 4.1   | 3.1   | 4.7   | 4.0   |       | 5.4  | 4.4  |
| シンガポール    |       | 2.1   |       |       | 2.0   |       |       | 1.8   | 2.1  | 1.9  |
| 台湾        | 3.4   | 3.4   | 3.4   | 3.4   | 3.3   | 3.3   | 3.4   | 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

|           | 24/01  | 24/02 | 24/03 | 24/04 | 24/05 | 24/06 | 24/07 | 24/08 | 24/09 | 2022   | 2023 |
|-----------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|------|
|           | (前年比%) |       |       |       |       |       |       |       |       | (前年比%) |      |
| 先進国       |        |       |       |       |       |       |       |       |       |        |      |
| 米国        | 3.1    | 3.2   | 3.5   | 3.4   | 3.3   | 3.0   | 2.9   | 2.5   | 2.4   | 8.0    | 4.1  |
| 日本        | 2.2    | 2.8   | 2.7   | 2.5   | 2.8   | 2.8   | 2.8   | 3.0   | 2.5   | 2.5    | 3.3  |
| ユーロ圏      | 2.8    | 2.6   | 2.4   | 2.4   | 2.6   | 2.5   | 2.6   | 2.2   | 1.7   | 8.4    | 5.5  |
| 英国        | 4.0    | 3.4   | 3.2   | 2.3   | 2.0   | 2.0   | 2.2   | 2.2   | 1.7   | 9.1    | 7.3  |
| 豪州        |        |       | 3.6   |       |       | 3.8   |       |       | 2.8   | 6.6    | 5.6  |
| カナダ       | 2.9    | 2.8   | 2.9   | 2.7   | 2.9   | 2.7   | 2.5   | 2.0   | 1.6   | 6.8    | 3.9  |
| エマージングアジア |        |       |       |       |       |       |       |       |       |        |      |
| 中国        | -0.8   | 0.7   | 0.1   | 0.3   | 0.3   | 0.2   | 0.5   | 0.6   | 0.4   | 2.0    | 0.2  |
| 香港        | 1.7    | 2.1   | 2.0   | 1.1   | 1.2   | 1.5   | 2.5   | 2.5   | 2.2   | 1.9    | 2.1  |
| インド       | 5.1    | 5.1   | 4.9   | 4.8   | 4.8   | 5.1   | 3.6   | 3.7   | 5.5   | 6.7    | 5.7  |
| インドネシア    | 2.6    | 2.8   | 3.1   | 3.0   | 2.8   | 2.5   | 2.1   | 2.1   | 1.8   | 4.2    | 3.7  |
| 韓国        | 2.8    | 3.1   | 3.1   | 2.9   | 2.7   | 2.4   | 2.6   | 2.0   | 1.6   | 5.1    | 3.6  |
| マレーシア     | 1.5    | 1.8   | 1.8   | 1.8   | 2.0   | 2.0   | 2.0   | 1.9   | 1.8   | 3.4    | 2.5  |
| フィリピン     | 2.8    | 3.4   | 3.7   | 3.8   | 3.9   | 3.7   | 4.4   | 3.3   | 1.9   | 5.8    | 6.0  |
| シンガポール    | 2.9    | 3.4   | 2.7   | 2.7   | 3.1   | 2.4   | 2.4   | 2.2   | 2.0   | 6.1    | 4.8  |
| 台湾        | 1.8    | 3.1   | 2.2   | 1.9   | 2.2   | 2.4   | 2.5   | 2.4   | 1.8   | 3.0    | 2.5  |
| タイ        | -1.1   | -0.8  | -0.5  | 0.2   | 1.5   | 0.6   | 0.8   | 0.4   | 0.6   | 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      | 0.0      | 0.1    | 0.5    | 1.3    | 1.7    | 2.1    | 2.5    | 0.0      | 1.7  |
| 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        | -3.5     | -2.4   | -1.4   | 0.8    | 1.5    | 1.3    | 2.0    | -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   | 2024/10/31 | 現状維持  |
| ユーロ圏      | 預金ファシリティレート     | 3.25      | 緩和: 2024/6/6    | 4.00      | 2024/10/17 | -25bp   | 2024/10/17 | -25bp |
| 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           | 3.75      | 緩和: 2024/6/5    | 5.00      | 2024/10/23 | -50bp   | 2024/10/23 | -50bp |
| エマージングアジア |                 |           |                 |           |            |         |            |       |
| 中国        | 1年物最優遇貸出金利(LPR) | 3.10      | 緩和: 2012/6/8    | 6.31      | 2024/10/21 | -25bp   | 2024/10/21 | -25bp |
| 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   | 2024/10/9  | 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   | 2024/10/16 | 現状維持  |
| 韓国        | 7日物レポ金利         | 3.25      | 緩和: 2024/10/11  | 3.50      | 2024/10/11 | -25bp   | 2024/10/11 | -25bp |
| 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           | 6.00      | 緩和: 2024/8/15   | 6.50      | 2024/10/16 | -25bp   | 2024/10/16 | -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         | 2.25      | 緩和: 2024/10/16  | 2.50      | 2024/10/16 | -25bp   | 2024/10/16 | -25bp |
| 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