

ともに挑む。ともに実る。

MIZUHO みずほ銀行

2025年9月1日

みずほディーラーズアイ (2025年9月号)

みずほ銀行

目次

米ドル相場/ユーロ相場	2	韓国ウォン相場	8
英ポンド相場	5	台湾ドル相場	9
豪ドル相場	6	香港ドル相場	10
カナダドル相場	7	中国人民元相場	11
		シンガポールドル相場	12
		タイバーツ相場	13
		マレーシアリング相場	14
		インドネシアルピア相場	15
		フィリピンペソ相場	16
		インドルピー相場	17

* 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。

ドル円相場

予想レンジ: USD/JPY 144.00 ~ 149.00

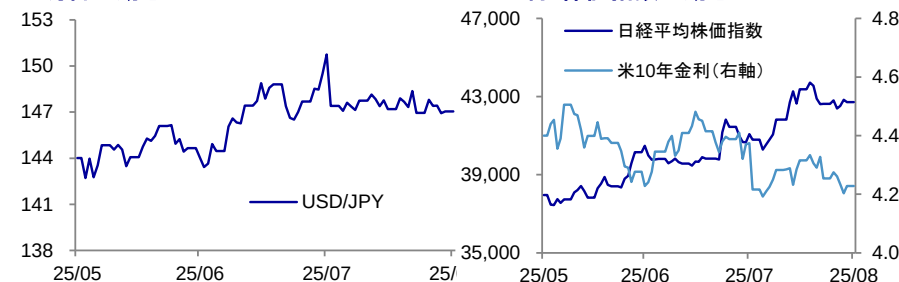
国際為替部 為替営業第二チーム 原田 脩平

■ 今月の見通し

今月のドル/円相場は下落基調になると予想する。関税発動を受けて米トランプ政権の関税政策の内容に相場が左右される状況が一服し、日米金融政策に注目が集まる。米雇用環境の悪化懸念が高まっており、9月FOMCでは▲25bpの利下げが再開されると想定。5日(金)の米8月雇用統計は非農業部門雇用者数変化の減少予想に加えて失業率の悪化も予想されており弱い結果になると考える。米雇用環境の悪化から9月利下げが確実視され、さらに米金利低下圧力が強まり年内2回の利下げ織り込みが3回まで進むだろう。また、米8月雇用統計の発表以降、ブラックアウト期間になりFRB高官による発言機会が無い場合、11日(木)の米8月消費者物価指数(CPI)等の経済指標の結果に相場は反応するだろう。FRBはクック理事の進退問題や、本部改修費の増大など、トランプ政権から追及される問題が噴出している。またトランプ米大統領がパウエルFRB議長の後任選考等のFRB人事に再三言及し、FRBの独立性への懸念が高まっているためドル売りは継続する見込み。

一方で日銀は18日(月)~19日(火)の金融政策決定会合で利上げを見送ると想定。日米通商合意によって関税の不確実性が払拭され、全国7月CPIでは伸びが鈍化したが目録の2%を上回っている。植田日銀総裁はジャクソンホール会議で講演を行い、賃金の上昇圧力が続いていると言及するなど利上げ可能性を示唆しており、2日(火)に予定されている永見野日銀副総裁の講演でタカ派な発言が出るか注目が集まる。堅調なCPIや賃金の上昇余地があり利上げを後押しする材料は増えているが、9月会合では米経済動向の見極めや、利上げが日本経済に与える影響を検討し、利上げ再開時期について模索すると想定。さらに自民党が総裁選の実施可否を検討するなど本邦政治への不安もあり、日銀は追加利上げに慎重な判断を下すだろう。

■ 為替の動き



■ 今月の注目イベント

発表日	イベント	期間	予想	前回
9/5	米非農業部門雇用者数変化	8月	78K	73K
9/10	米生産者物価指数(PPI、前年比)	8月	-	3.3%
9/11	米消費者物価指数(CPI、前年比)	8月	2.9%	2.7%
9/16	米小売売上高(前月比)	8月	-	0.5%
9/17	FOMC	-	-	-
9/19	日銀金融政策決定会合	-	-	-

ユーロ相場

予想レンジ: EUR/USD 1.1500 ~ 1.1850
EUR/JPY 169.00 ~ 173.50

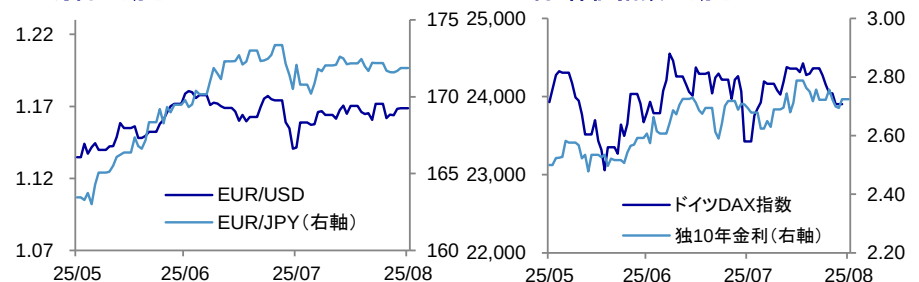
国際為替部 為替営業第二チーム 松永 裕司

■ 今月の見通し

今月のユーロ相場は、欧米の金融政策の乖離を背景に底堅い動きを予想する。一方で政治、金融政策、関税影響等多くの不安材料を残す中、上値も限られよう。関税交渉が進展し、市場の注目は金融政策に戻る。欧州では11日にECB政策理事会を予定。7月会合後にラガルドECB総裁は「ECBは様子見」との姿勢を示し政策金利の当面の据え置きを示唆。対米関税交渉は合意に至り不確実性は幾分低下したものの、1~3月期に見られた関税適用前の対米駆け込み輸出の反動や今後関税が本格的に影響を及ぼしていくことが予想される中、影響を見極めるべく9月会合において政策金利は据え置かれるとみる。市場の政策金利見通しにおいても、ECBの年内利下げ織り込みはほとんど進んでおらず、据え置きスタンスを継続したとしても市場の反応は限られ、ユーロの上昇余地は小さいだろう。

ユーロの下振れリスクとしては、政治問題には警戒。フランスでは9月8日にバイル首相の信任投票が予定されているが野党は不信任を投じる意向を示しており、内閣総辞職の可能性も孕む。すぐにマクロン大統領の退任につながる可能性は低いとみるが、問題が長引く可能性もあり中期的なユーロ安要因として見ておきたい。米国では16~17日にFOMCを予定。▲25bpの政策金利引下げが見込まれるが、事前に公表される米雇用統計、米消費者物価指数(CPI)の結果次第では、FRBによる年内3回の利下げの思惑とともにドル安進行の余地を残す。ただ関税による物価への影響を見極めたいパウエルFRB議長が次回以降の会合に関して多くを言及することは期待しにくく、月中にユーロが上値を試すような展開があったとしても、その勢いは限られよう。

■ 為替の動き



■ 今月の注目イベント

発表日	イベント	期間	予想	前回
9/4	ユーロ圏小売売上高(前月比)	7月	-	0.3%
9/8	独鉱工業生産(季調済、前月比)	7月	-	-1.9%
9/11	ECB主要政策金利	-	2.15%	2.15%
9/16	独ZEW景気期待指数	9月	-	34.7
9/17	ユーロ圏消費者物価指数(HICP、確報、前年比)	8月	-	2.0%
9/24	独IFO企業景況感指数	9月	-	89.0

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	3名	150.00 ～ 145.00	ベア	12名	149.00 ～ 144.00
----	----	-----------------------	----	-----	-----------------------

※ レンジは中心値

関	ブル	150.00 ～ 145.00	米雇用・CPIの減速が確認されても、インフレリスクを懸念したFOMCでのタカ派色は残る公算。一方、日銀は国債買入調整に留まり円金利の上昇は限定的。中銀イベント通過後は、米金利高止まりを意識したドル円の上値を試す展開か。
山崎	ベア	150.00 ～ 142.00	ドル円は下方向を予想。金融政策の方向の違いから、ドル安円高をみておきたい。しかしながら、下方向へ緩やかに推移する環境では、輸入勢からの実需買いもあり、底堅い値動きを予想。
永野	ベア	149.00 ～ 144.00	米経済指標は強弱混在しているものの、9月の米利下げの可能性、日銀の利上げ観測から方向感としては下目線。一方、米インフレ指標が高止まりを見せ、関税の影響が懸念される中、下値は限定的か
加藤	ベア	149.00 ～ 143.00	国際収支から読み取ると家計部門による円売りが落ち着いてきていると考えられる以上、基本的な日米金融政策の方向性の違いが為替相場に影響してきそうである。
鳥場	ベア	149.00 ～ 143.00	9月FOMCに向けて雇用関連指標/インフレ指標には留意が必要。25bp利下げは織り込まれており、いつどのタイミングで追加利下げとなるかがポイントである以上、金利差縮小を踏まえたドル軟調地合いは継続。
山口(朋)	ベア	149.00 ～ 145.00	米国による年内利下げは織り込み済み。一方で、日銀の利上げ実施とそのタイミングは引き続き不透明。日銀による年内利上げ観測が一段と高まると円高リスクがあるが、議論に進展がない場合レンジ推移継続を予想。
松永	ブル	149.50 ～ 145.00	米雇用統計、CPIの結果で、FRBによる年内3回の利下げ期待が高まったとしても、関税による物価影響を見極めたいパウエル議長から次回以降の会合に関してハト派なコメントは期待しにくく、ドルの下落余地も限られよう。
上遠野	ベア	148.50 ～ 144.00	月初米雇用統計が大幅な上振れとならない限り、7月までの雇用指標の軟調さや今後のデータ修正の可能性も含め、9月FOMCでの利下げが正当化されるだろう。FRBへの信頼性と独立性の揺らぎをテーマとするドル売りも継続か。
小林	ベア	148.50 ～ 144.50	本邦の利上げ再開を示唆する報道が出ている一方、米国では追加利下げが9月FOMCは織り込み済み、その後も追加利下げが観測されている中、日米金利差の縮小を背景に、ドル円は下押しリスクに留意したい。
大熊	ベア	149.00 ～ 144.50	FRBによる9月の利下げはほぼ確実視されている一方で、日銀は利上げに向けて地ならしを開始している。日米金利差縮小の思惑に加えてFRB独立性への懸念もドル売りに繋がり、軟調推移を予想。
伊藤	ベア	149.00 ～ 142.00	Fedの利下げおよび日銀の利上げ期待が広がるなか、ドル円にはs下方向の圧力がかりやすいとみているが、145円を割れると買いたい人もそれなりに出てくることから緩やかな円高基調を想定。
鈴木	ブル	151.00 ～ 145.00	相応に進んでいる利下げ織り込みや、トランプ政権からの圧力を以てしても下落幅は限定的であり、実需を中心とした下支えは相当強い。織り込みが少しでも剥がれた場合の、ドル売りの巻き戻しによる円安進行を警戒しておきたい。
西	ベア	150.00 ～ 145.00	関税政策によるインフレ再燃には引き続き警戒しつつも、米雇用市場減速への懸念が高まっている。今後の米利下げパスの試金石となる米雇用統計の信憑性は揺らいでおり、結果次第での上下動はあってもドルの上値は重い。
原田	ベア	149.00 ～ 144.00	ドル円は下落基調を想定。FRBの9月利下げが有力視されている中で、米8月雇用統計などの米経済指標が弱い結果となり利下げ織り込みが進むと考える。
松木	ベア	149.00 ～ 144.00	米雇用関連指標が弱含む場合にはFRBによる大幅利下げ期待の高まりに短期的に円高に振れよう。最もそのような局面では株高に伴う円売り圧力も想定されることが実需のドル買いフローが入りやすく下値は限定的だろう。

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	12名	1.1875 ～ 1.1500	ベア	3名	1.1800 ～ 1.1200
----	-----	-----------------------	----	----	-----------------------

※ レンジは中心値

関	ブル	1.1900 ～ 1.1500	ECBが成長鈍化を背景に、長期的な据え置き継続を示唆すればユーロの上値は抑制されるものの、FOMCではタカ派色を残しつつも利下げ実施の可能性は高く、地政学や株安時のドル需要リスクを警戒しつつも、ユーロ高優位を想定する。
山崎	ベア	1.1900 ～ 1.1200	ユーロ/ドルは底堅い推移を予想。欧州経済の状況はやや弱含みと思われ、下方向へ推移するものの、ドル離れの動きから一方の動きとはならず、底堅い推移を考えたい。
永野	ブル	1.1900 ～ 1.1500	9月の米利下げの可能性や欧州への資金シフトが継続し、7月高値である1.18を再びトライする堅調な推移を予想。
加藤	ブル	1.1900 ～ 1.1500	利下げ停止が既定路線となっているユーロ圏と、利下げ再開が明らかな米国との差異は明らか。長期的なドル離れ以前に足許の金融政策の差が大きい。
鳥場	ブル	1.2000 ～ 1.1400	ECB議事要旨からも垣間見れるように、メンバーのインフレに対する見解は分かれる。次の一手を決めるための合理的な判断材料待ち、相対的に押し出されやすいユーロの構図は不変と考えたい。
山口(朋)	ブル	1.1800 ～ 1.1400	ECBは当面金融政策維持の姿勢を示しており、断続的な利下げが織り込まれている米国とは対比的。ユーロは仏政局不安や欧州圏の景気減速リスクが残る中でも底堅く推移しており、9月も同様の値動きを予想。
松永	ブル	1.1850 ～ 1.1500	欧米の金融政策の乖離を背景に底堅い動きを予想。一方で政治、金融政策、関税影響等多くの不安材料を残す中、上値も限られよう。
上遠野	ブル	1.1800 ～ 1.1580	仏政情不安はあるも、8日の信任投票のファクトを経て一旦の戻りを想定。またECBは現状追加利下げ根拠に乏しいとみられ、他方のFRBの9月利下げが確度を高めドルが軟調推移する動きもユーロサポートとなるだろう。
小林	ブル	1.1850 ～ 1.1500	ECBは金融政策の現状維持が基本路線となっている一方、FRBにおいては9月FOMC利下げが織り込まれており、その後も追加利下げが見込まれている状況下、引き続きユーロの堅調推移を予想。
大熊	ブル	1.1850 ～ 1.1500	ウクライナと平和が進まない地政学的リスクは重しとなっているものの、足元のドル信認の低下はユーロのサポートとなっている。ECBの利下げ打ち止め観測もあることから、底堅い展開を予想。
伊藤	ベア	1.1800 ～ 1.1200	フランスを中心に政局が怪しくなっている。政治がらみのネタをカタリストにユーロ売りが優勢な時間帯に突入していくのではないかな。
鈴木	ブル	1.1900 ～ 1.1500	仏を発端とした政局不安が燦々しているものの、利下げの終了が本格検討される欧州と今まさに利下げの議論が盛り上がる米国という事実は大変。両国の金融政策差がユーロ相場を引き続き押し上げる展開を予想する。
西	ブル	1.2000 ～ 1.1500	利下げパスを模索するFRBと利下げ停止が示唆されるECBを比較すれば、ユーロ相場は底堅いと思われる。米雇用市場の減速懸念やFRBの独立性が毀損される中ではドル売り材料の方が多く、対価としてユーロ買いも想定しておきたい。
原田	ブル	1.1800 ～ 1.1580	ユーロ/ドルは堅調な推移を想定。仏政治への不安からユーロ売り圧力もあるが、利下げ進行局面のFRBと利下げ終了フェーズのECBと明確な金融政策の違いから、ユーロ買いが進みやすいだろう。
松木	ベア	1.1800 ～ 1.1400	FRBの金融政策や独立性がテーマ視されドル安地合いが継続したとしても、フランスの政情不安もユーロ売りとして残存する中で、予てより意識されている水準である1.18を前に上値重い展開が続くやうだろう。

英ポンド相場

予想レンジ: GBP/USD 1.3200 ~ 1.3700
GBP/JPY 194.00 ~ 202.00

欧州資金部 神田 史彦

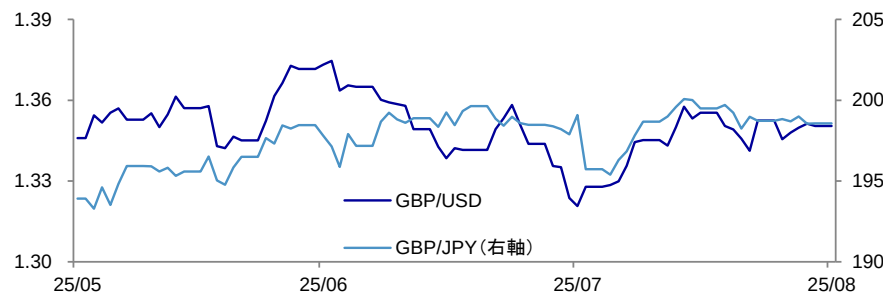
■ 先月の為替相場

先月の英ポンドは対ドルで堅調推移が継続した。月初1日に1.32レベルで開始すると、弱い米7月雇用統計を受けたドル売りに1.33台へ。7日に英中銀が「タカ派的な」利下げを決定すると1.34台へ。12日の米7月消費者物価指数(CPI)公表後の米9月利下げ観測の高まりに1.35台へ。中盤は1.34～1.35でもみ合いが続く。22日には、ジャクソンホールでのパウエルFRB議長の講演がハト派であったことからドルが売られ1.35台半ばへ上昇するも勢い続かず。25日の英休場後、仏政局不安で不安定なユーロにつれる英ポンドだったが、下値も1.34台前半まで。28日には1.35レベルへ反発した。先月の英ポンドは対円で上値重い。月初1日に199円レベルで始めると、米7月雇用統計後に一時195円台まで下落。7日の英中銀決定を受けて198円レベルまで反発。12日の米7月CPI後には約1年ぶりに200円台に。13日にベッセント米財務長官の対日銀発言で199円を下回るも程なく反発。その後は米テック株の下落やジャクソンホールでのパウエル議長発言でドル/円が上値重く推移したのに準じ199円を挟んだ展開へ。もみ合ったまま月末となった。

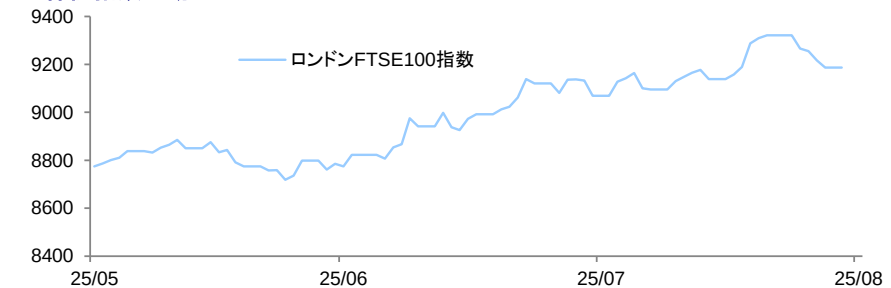
■ 今月の見通し

今月の英ポンドは堅調推移継続を見込む。17日に米利下げが見込まれる一方で、18日の英金利は据え置きが濃厚。先月7日の英中銀決定は史上初の再投票となる票割れ(1回目は▲0.25%利下げ4票:据え置き4票:▲0.50%利下げ1票)となった。事前予想ではすんなりと▲0.25%利下げ決定を見込んでいた市場は、同決定をタカ派的と捉えた。やや英指標の信頼性が落ち、政策決定者も現状把握が困難となっている模様だが、米との比較で英ポンド堅調を見込む理由。国内の注目は28日(日)から予定される労働党大会。リープス財相の発言、特に財政の穴(410億ポンド相当)を埋めるために何らかの考えを述べると見込まれており、10月末の秋季予算発表に向けて注目が集まっている。所得税や消費税の増額については、党マニフェストで否定している一方で、政府借入額のルールと歳出のルールもそれぞれ設定しているものに抵触するトリレンマに陥っている模様で、巷では増税についてのルールを破るのではないかとの声が大きく、労働党政権の信認問題につながるリスクが高い。7月初にリープス英財務相の辞任観測を巡って英国債利回りが急騰したことも記憶に新しく、状況の混乱は英ポンド安のリスクとして留意したい。

■ 為替の動き



■ 株価指数の動き



■ 先月の注目イベント

発表日	イベント	期間	予想	結果	前回
8/7	英中銀政策金利		4.00%	4.00%	4.25%
8/12	英週次平均賃金	6月	4.7%	4.6%	5.0%
8/14	英GDP(前期比)	2Q	0.1%	0.3%	0.7%
8/20	CPI(前年比)	7月	3.7%	3.8%	3.6%

■ 今月の注目イベント

発表日	イベント	期間	予想
9/5	英小売売上(除く自動車、前年比)	7月	1.1%
9/16	雇用統計(失業率)	7月	-
9/17	CPI(前年比)	8月	-
9/18	英中銀政策金利		

豪ドル相場

予想レンジ: AUD/USD 0.6380 ~ 0.6680
AUD/JPY 93.50 ~ 98.60

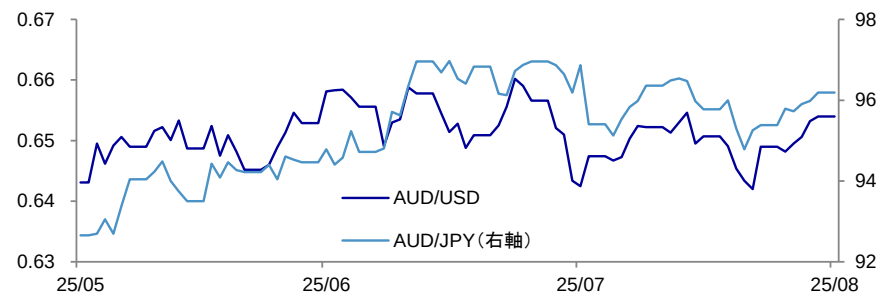
アジア・オセアニア資金部 シドニー室 安藤 愛

■ 先月の為替相場

先月の豪ドルは0.64台から0.65台の間で振幅

1日、米7月雇用統計が予想比低下、5月・6月分が大幅下方修正されたことを受け、米ドルが急落し豪ドルは0.64台後半に急伸。その後も米ドル安が継続し、0.65台半ばまで上昇。12日、RBA理事会ではコンセンサス通り▲25bp利下げ実施。四半期報告書にてGDP成長率を引き下げたことやブロック総裁による記者会見で一段の緩和が示唆されたことを受けて0.64台後半まで下落。その後米7月CPIの結果を受けFRBの利下げ観測が高まったことからドル安地合となり0.65台半ば付近まで上昇し、下に往って来いの展開。14日、豪7月雇用統計は市場予想通りだったが、正規雇用者数を中心に雇用者数が大きく伸びたことが好感され、月高値0.6568まで上昇。その後NY時間に公表された米7月生産者物価指数が市場予想を大きく上回ったことやFRBに対する利下げ指示を否定したベッセント米財務長官の発言を受けて、米ドル買いが進むと0.65台割れまで下落。18～19日、米ドルが買い戻される中、じり安の展開となり0.64台半ばまで下落。20日、RBNZ理事会ではコンセンサス通り▲25bp利下げが決定され、6人のメンバー中2人が50bp利下げを主張したことが判明しNZドルが売りで反応。豪ドルも連れ安となり0.64台前半まで低下。22日、注目されたジャクソンホールでのパウエルFRB議長の講演は、インフレ懸念が残る中でも労働市場へのリスクが高まっていることを指摘し、慎重ながらも利下げ示唆との受け止めから、ドル売りで反応。一気に0.65近辺まで踏みあげられた。27日、豪7月CPIが上振れたことで豪ドルは買いで反応。米短期金利が低下する中、月末にかけて上値を伸ばし、0.65台前半まで上昇した。

■ 為替の動き



■ 先月の注目イベント

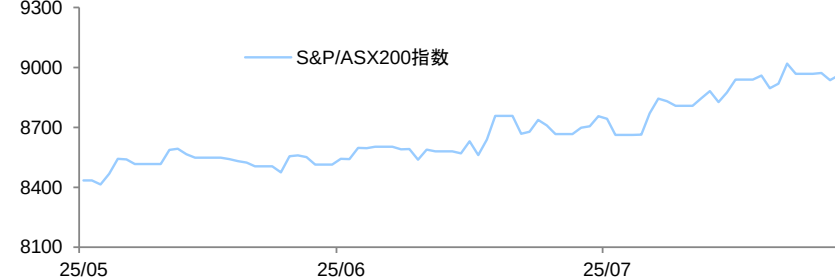
発表日	イベント	期間	予想	結果	前回
8/7	貿易収支 (A\$ m)	6月	3,000	5,365	2,238
8/12	豪州準備銀行理事会	8月	3.60%	3.60%	3.85%
8/13	賃金価格指数(前期比)	2Q	0.80%	0.80%	0.90%
8/14	失業率(季調済)	7月	4.20%	4.24%	4.30%
8/14	雇用者数変化	7月	25.0	24.5	2.0
8/27	月次CPI(前年比)	7月	2.30%	2.80%	1.90%

■ 今月の見通し

9月の豪ドルは底堅いと予想。

ジャクソンホールにおけるパウエルFRB議長の講演は雇用・賃金情勢の急減速を明言したことや、関税がインフレを押し上げる影響について一時的と明言したことを受けて、市場からはハト派的と受け止められた。ただし、その後も米利下げ織込みは9月会合で0.8回程度、年内2回程度とジャクソンホール会合前後で特段大きな変化は見られない。米利下げ織込みが一段と進行するには、米8月雇用統計で労働市場の更なる悪化が示される必要がある。かかる状況下、9月5日の米雇用統計の発表までは、方向感にかけける相場展開を予想する。一方、豪州に関しては今月のRBA会合で利下げを決定。ブロック総裁が追加利下げに含みをもたせたことで、9月会合での連続利下げの織込みが若干進んだが、その後発表された豪7月CPIが上振れたことで、足元9月会合では政策据え置きがメインシナリオとなっている。9月の豪ドルは米国のインフレ、労働指標次第ではあるが、ジャクソンホールでのハト派的なパウエル議長発言を背景に、「次の一手は利下げ」がコンセンサスとなる中、底堅い値動きを予想する。

■ 株価指数の動き



■ 今月の注目イベント

発表日	イベント	期間	予想
9/3	GDP(前期比、季調済)	2Q	0.60%
9/4	貿易収支 (A\$ m)	7月	4,900
9/18	失業率(季調済)	8月	-
9/18	雇用者数変化	8月	-
9/24	月次CPI(前年比)	8月	-
9/30	豪州準備銀行理事会	9月	-

カナダドル相場

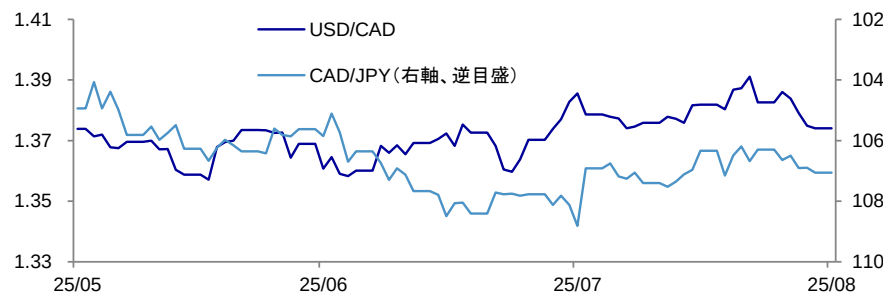
予想レンジ: USD/CAD 1.3500 ~ 1.3900
CAD/JPY 105.00 ~ 109.00

米州マーケット部カナダ室 岩田 保子

■ 先月の為替相場

8月のUSD/CADは1.37台前半から1.39台前半のレンジ内で、市場のFRBによる利下げ観測の動きに左右される展開となった。
月初は、米国の7月雇用統計が軟調で、さらに7月以前の非農業部門雇用者数も大幅に下方修正されたことから、市場では急速に9月FOMC会合での利下げ観測が高まり、USDが売られる中、USD/CADは7日、1.3722まで下落。翌週にはカナダの7月雇用統計が発表され、雇用者数は予想に反して4.1万人減少。しかし、米雇用統計ほどのインパクトはなく、USD/CADは1.37台での取引が続いた。中旬に発表された米国の7月CPIは、一部で関税の影響による価格上昇が確認されたものの、概ね予想の範囲内。市場での米9月利下げの確率は96%まで上昇し、一時1.38台にあったUSD/CADは1.37台後半へと下落。しかし、続いて発表された米国の7月PPI(生産者物価指数)が2022年6月以来となる伸びを見せたことで、市場の利下げ観測もやや後退。さらにカナダの7月総合CPIが前年比+1.7%で前月(+1.9%)から鈍化し、市場でのカナダ中銀による9月利下げの確率が約40%まで上昇。米国でのインフレ懸念の再燃と、カナダ中銀による9月利下げ観測の高まりで、為替市場ではUSD高へと流れが変わった。下旬22日にはジャクソンホール会合で、FRBのパウエル議長が雇用に対する下振れリスクが高まっているとし、慎重ながら9月の利下げに道を開いた。USD/CADは講演直前につけた8月の最高値1.3925から急落。市場の利下げの織り込みが85%超で維持される中(8/28現在)、USD/CADは月末に向けて1.37台半ば~1.38台前半で推移している(8/28現在)。

■ 為替の動き



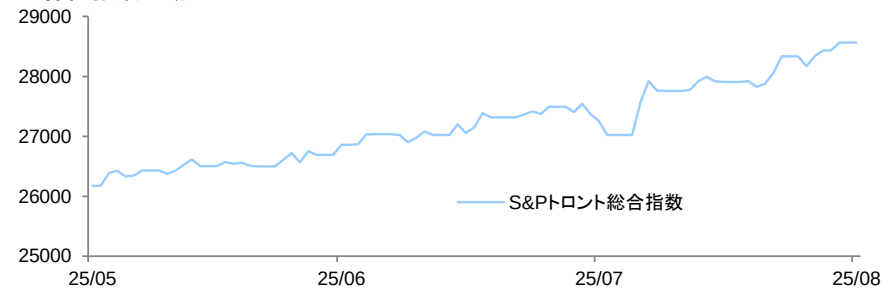
■ 先月の注目イベント

発表日	イベント	期間	予想	結果	前回
8/1	S&Pグローバル・カナダ製造業PMI	7月	-	46.1	45.6
8/8	ネット雇用変化	7月	10.0k	-40.8k	83.1k
8/8	失業率	7月	7.0%	6.9%	6.9%
8/19	CPI (前年比)	7月	1.8%	1.7%	1.9%
8/22	小売売上高 (前月比)	6月	1.5%	1.5%	-1.2%
8/29	第2四半期GDP (年率換算、前期比)	2Q	-0.7%	-1.6%	2.2%

■ 今月の見通し

今月のUSD/CADも、米国の関税政策に加えて、米国とカナダの経済指標の結果を背景にした両国の金融政策の行方が鍵を握ると考える。
カナダ中銀の9月の利下げの可能性については米国と同様、9/17の会合前に発表される第2四半期GDP、雇用統計、CPIの結果次第と思われる。特に第2四半期GDPについては、カナダ中銀の予測は前期比1.5%減と非常に軟調であることから、8/29に発表される結果が注目される。
一方で8月22日、カナダのカーニー首相は、米国・メキシコ・カナダ協定(USMCA)の対象となっている米製品に対する報復関税を9月1日までに撤廃すると発表し、USMCA対象製品については米政府と同等の扱いに変更した(米国製鉄鋼・アルミ製品、自動車に対するカナダの関税は当面維持)。2026年7月に予定されているUSMCA見直しを前に米加関係をリセットし、協議に向けて地ならしを行ったものとみられ、カナダのルブラン貿易相は、見直しは早ければ今年秋に前倒しされる可能性があることを示唆している。米政府との間で、USMCAに適合しないカナダ製品への関税の引き下げなど、早期に何らかの合意が達成されれば、CAD買いのサポート材料になりうる。懸念されるのは交渉が長期化することで、この場合カナダ企業の設備投資、また消費者の消費行動に対してマイナスの影響が大きく、米国の利下げによってUSD売りが進む場合でも、CAD買いには一定の歯止めがかかると考える。

■ 株価指数の動き



■ 今月の注目イベント

発表日	イベント	期間	予想
9/2	S&Pグローバル・カナダ製造業PMI	8月	-
9/5	ネット雇用変化	8月	-
9/5	失業率	8月	-
9/16	CPI (前年比)	8月	-
9/17	カナダ中銀金融政策決定会合	-	-
9/26	第2四半期GDP (年率換算、前期比)	7月	-

韓国ウォン相場

予想レンジ: USD/KRW 1360 ~ 1410
 KRW/JPY 10.29 ~ 11.02 (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

8月のドル/ウォン相場は揉み合い推移。

月初は米早期利下げ期待の剥落と前政権が導入した法人税や証券取引税の減税を撤廃する方針を李政権が打ち出したことで株式市場からの資金流出に繋がりウォン安が進行し、一時1,400ウォンの節目を上抜けた。しかし、軟調な米雇用統計を受けて、早期利下げ期待が高まり、その後1,380ウォン台前半まで反落も、一部経済指標では物価上昇が確認され、スタグフレーション懸念から反発するなど揉み合い推移が続いた。韓国7月CPIは前年比+2.1%と予想に一致し、相場影響は限定的だった。

月央にかけて米中一部関税の猶予期限が90日延長され、米7月CPIも予想の範囲内だったことで、過度なインフレ懸念が後退。米政権からの利下げを催促する発言も相次ぎ、1,378.3ウォンの安値をつけるも、米期待インフレが予想比上昇すると再度ドル買いが拡大し、1,390ウォンを回復。ウクライナ情勢についても明確な進展はなく、ジャクソンホール会合でのタカ派警戒から一時1,400ウォン台に上昇した。

月末にかけてパウエルFRB議長発言内容がハト派と解釈され、再び1,380ウォン台前半まで下落するも、9月以降の金融政策に依然不透明感が残るとの見方から直ぐに1,390ウォンを回復。その後同水準での揉み合い推移が続き、1,387.6ウォンで引けた。(28日15:30時点)

■ 今月の見通し

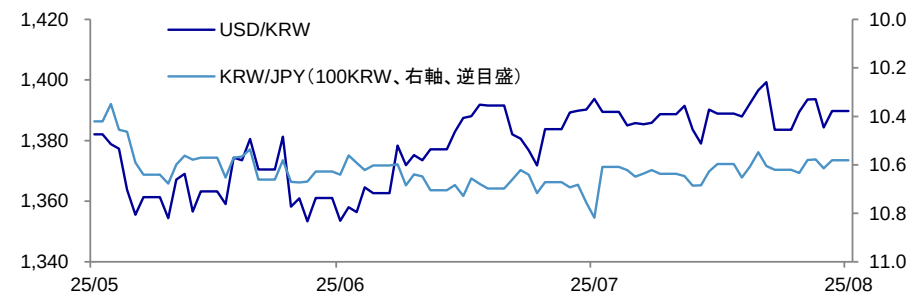
9月のドル/ウォンはレンジ推移を予想。

8月28日に韓国中銀は政策金利(2.50%)の据え置きを決定。また、経済見通しを更新し、25年の経済成長率を0.9%(5月:0.8%)、物価上昇率予想を1.9%(5月:1.8%)とそれぞれ引き上げた。先行きの見通しは小幅ながら上方修正がされたものの、依然として潜在成長率を下回っており、年内に1回程度、26年にも追加利下げが予想される。BOKは政府の住宅供給施策を評価し、不動産市場の安定化の兆候がより明確になれば早ければ10月にも利下げを実施しよう。

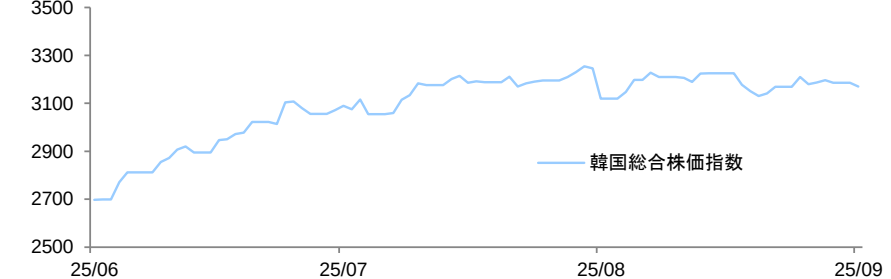
米国も9月に利下げ実施見込みであるが、関税影響などによるインフレリスクが残る中、今後の金融政策を巡る不確実性は高い状況で、ドル安が急速に進行する可能性は低いだろう。

9月のドル/ウォンは1,380ウォン～1,390ウォン台を中心とした揉み合い推移が継続か。

■ 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
8/1	貿易収支	7月	\$5700M	\$6610M	\$9076M
8/1	輸出(前年比)	7月	5.1%	5.9%	4.3%
8/1	輸入(前年比)	7月	2.0%	0.7%	3.3%
8/5	CPI(前年比)	7月	2.1%	2.1%	2.2%
8/26	消費者心理指数	8月	-	111.4	110.8
8/28	BOK政策金利	8月	2.50%	2.50%	2.50%

■ 今月の注目イベント

発表日	イベント	期間	予想
9/1	貿易収支	8月	-
9/1	輸出(前年比)	8月	-
9/1	輸入(前年比)	8月	-
9/2	CPI(前年比)	8月	-
9/3	GDP(速報)	2Q	-
9/24	消費者心理指数	8月	-

台湾ドル相場

予想レンジ: USD/TWD 28.60 ~ 31.10
TWD/JPY 4.55 ~ 5.10

東アジア資金部台北室 ヤン チェンロン

■ 先月の為替相場

8月のドル/台湾ドルはじり高の展開となった。

月初の8月1日は29.950でオープン後、AI関連製品に牽引され、台湾の輸出パフォーマンスは引続き堅調である一方、市場は米国の物価上昇やFOMC議事録内容を懸念したため、方向感の出にくい相場となり、台湾ドルは概ね29.75-30.00でもみ合い推移。

月央になると、米7月CPIは市場予想に概ね一致、9月利下げ期待は再び9割を超えたものの、その後に発表されたPPIは市場予想を大きく上振れ、2022年6月以来の高い伸びを記録したことに加え、新規失業保険申請件数も改善したことを受け、米利下げ期待は再び後退。さらに、国内ではAI関連株の株価調整に伴う外資のドル買いが強まり、台湾ドルは節目である30価格を試す展開となった。

月後半に入ると、ジャクソンホールでパウエル議長は米雇用下振れリスクが高まっていると発言し、9月利下げへの市場期待感が回復。しかし、その後に発表された米経済指標は総じて堅調であったため、米債利回りの上昇とリスク資産の売りが先行し、ドル買いが加速。台湾ドルは一時30価格台後半まで売られ、同レベルでクローズ。

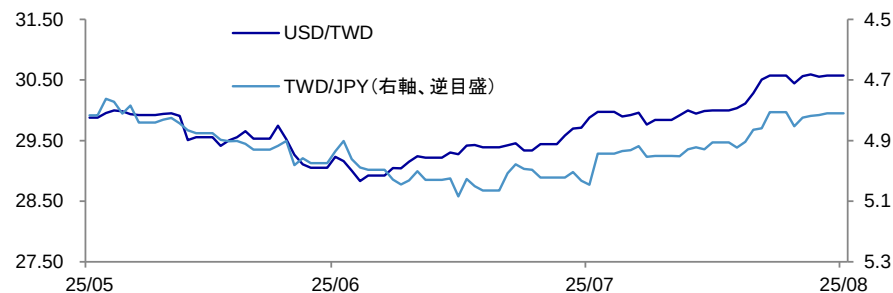
■ 今月の見通し

9月のドル/台湾ドルは底堅く推移する予想。

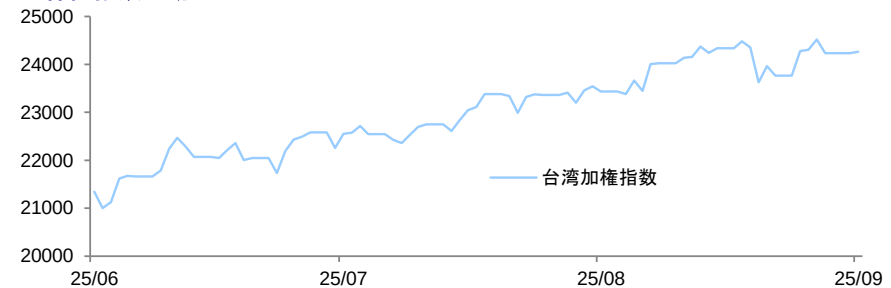
8月は米ナスダック株価指数の反落でAI関連株の売りに伴う資金流出や、国内輸入業者によるドル買いの加速と輸出企業のドル売り渋りが重なり、ドルは7月の安値から約6.5%上昇。また、台湾経済部長官の「旧正月までに為替安定を図り、台湾ドルの為替レートを過去6年間の平均値である31に維持したい」との発言も材料視され、ドルの下値をサポート。

足元では台湾企業による海外投資前倒しや、国内生命保険会社の為替ヘッジ体制も強化されたと見られ、台湾ドルの上値を抑える環境は整えつつあるといえるだろう。また、米国当局に対する配慮として台湾中銀による介入の可能性はあるものの、長期平均水準への回帰を容認する可能性が高く、ドルは31価格に向けてさらに上昇するだろう。

■ 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
8/1	製造業PMI指数	7月	-	46.2	47.2
8/6	CPI(前年比)	7月	1.40%	1.54%	1.36%
8/8	輸出(前年比)	7月	29.6%	42.0%	33.7%
8/20	輸出受注(前年比)	7月	16.7%	15.2%	24.6%
8/22	失業率	7月	3.30%	3.33%	3.34%
8/26	鉱工業生産(前年比)	7月	17.00%	18.11%	18.32%

■ 今月の注目イベント

発表日	イベント	期間	予想
9/1	製造業PMI指数	8月	-
9/5	CPI(前年比)	8月	1.80%
9/9	輸出(前年比)	8月	-
9/18	台湾中銀金融政策決定会合	-	-
9/23	輸出受注(前年比)	8月	-
9/24	鉱工業生産(前年比)	8月	-

香港ドル相場

予想レンジ: USD/HKD 7.7500 ~ 7.8000
HKD/JPY 18.20 ~ 19.20

東アジア資金部 香港室 小松 勇輝

■ 先月の為替相場

8月の米ドル/香港ドル相場は下落。6月中旬からペッグ制上限の7.85近辺での揉み合いが続いていたものの、ペッグ制下限7.75付近の7.77台まで下落する場面もみられた。6月以降断続的に行われていた香港金融管理局(HKMA)の香港ドル買い/米ドル売りの為替介入の結果、HKMAのアグリゲートバランスは5月にペッグ制下限7.75に到達した際の水準付近まで減少。それに伴い、香港ドル短期金利が8月中旬以降急騰。HIBOR 3Mは1%付近から3%台まで上昇し、香港ドル/米ドル相場を押し下げた。

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)を通じた香港への株式投資額について、過去最大の1日の買越し金額を8月中旬に記録した。このことも香港ドルや香港ドル短期金利を押し上げる要因となった可能性もある。

経済指標に目を向けると、香港第2四半期GDPは前年比+3.1%と予想を上回る結果となり、主に輸出改善がGDPを押し上げた。しかし米国の関税水準は依然として高く、一部商品の関税政策には依然として不確実性が残存している。また香港6月小売売上高は予想を下回る結果となっており、国内消費には懸念が残る状況。

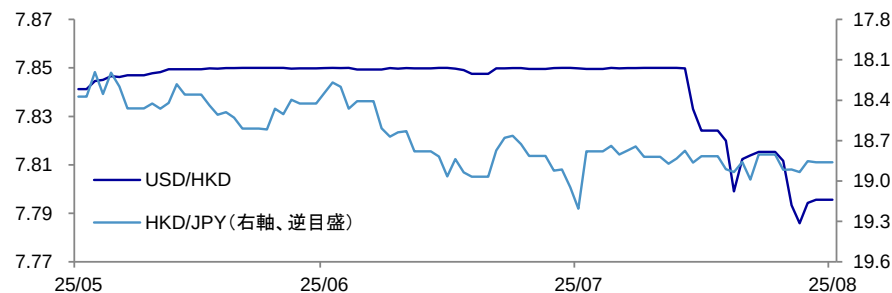
■ 今月の見通し

9月の米ドル/香港ドル相場は、ペッグ制レンジの下半分である7.75~7.80での推移が予想される。8月に香港ドル短期金利が上昇し始め、9月も上昇圧力は残存することが想定される。また中国本土投資家によるストックコネクト(中国本土市場との株式相互取引制度)を通じた香港株式への投資も香港ドルを押し上げる要因となりえる。香港経済は軟調な中国経済やインバウンド消費の低迷が景気の足枷となっているものの、香港ドル相場を大きく押し下げる材料となる可能性は限定的か。

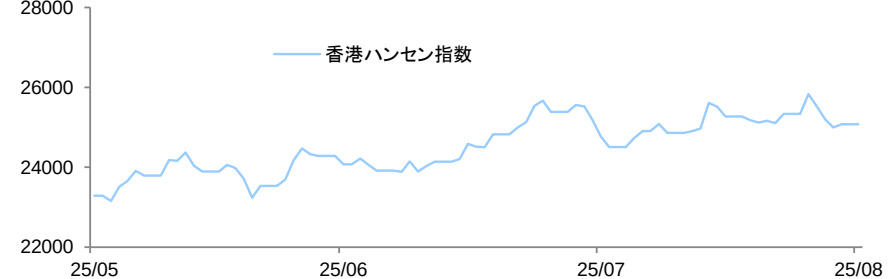
また米国に目を向けると、9月中旬に開催されるFOMCにて25bpの利下げが実施される可能性が高く、米ドルへの売り圧力が高まることも想定される。また雇用や物価を中心として米国経済指標の結果によっては一段と米ドル安が進行する可能性にも留意したい。

かかる状況下、9月の香港ドル/米ドル相場はペッグ制レンジの下半分での推移を予想。

■ 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
8/5	S&P Global Hong Kong PMI	7月	-	49.2	47.8
8/7	外貨準備高	7月	-	\$425.4b	\$431.9b
8/15	GDP(前年比)	2Q	2.8%	3.1%	3.1%
8/19	失業率(季調済)	7月	3.5%	3.7%	3.5%
8/21	CPIコンポジット(前年比)	7月	0.9%	1.0%	1.4%
8/26	輸出(前年比)	7月	11.3%	14.3%	11.9%
8/26	輸入(前年比)	7月	12.2%	16.5%	11.1%

■ 今月の注目イベント

発表日	イベント	期間	予想
9/1	小売売上高	7月	-
9/3	S&P Global Hong Kong PMI	8月	-
9/5	外貨準備高	8月	-
9/16	失業率(季調済)	8月	-
9/22	CPIコンポジット(前年比)	8月	-
9/25	輸出(前年比)	8月	-
9/25	輸入(前年比)	9月	-

中国人民幣相場

予想レンジ: USD/CNY 7.0500 ~ 7.2000
CNY/JPY 20.40 ~ 21.10

中国為替資金部 末吉 小絵

■ 先月の為替相場

8月のドル人民元(USDCNY)は月初・月末に下落する展開。

USDCNYは1日、7.20台前半でオープン。夜間、米7月雇用統計が軟調な結果となったことを受けて7.19台を割り込む水準まで下落、翌週初7日もドル売りの流れが継続し、一時 7.17 台前半まで下落。その後は、PBOC基準値が年初来元高水準を更新しながら徐々に下落する中で、実勢相場も上値重く推移する一方、下値も限定的となり、月半ばは7.17~7.19のレンジで方向感に欠ける推移となった。

22日夜、米ジャクソンホール経済シンポジウムにてパウエルFRB議長が利下げ再開を示唆したことで7.18台から7.16台へ急落。25日以降もドル安の流れを引き継ぎ、上値重く推移した。27日夜の「全てのFOMC会合が“ライブ”」とのウィリアムズNY連銀総裁の発言や、米金利低下の動きも受けて、28日には7.15台から200Pips以上続落し、28日は7.13台でクローズ。

■ 今月の見通し

9月のUSDCNYは米国金融政策により上値の重い推移が継続することを予想。

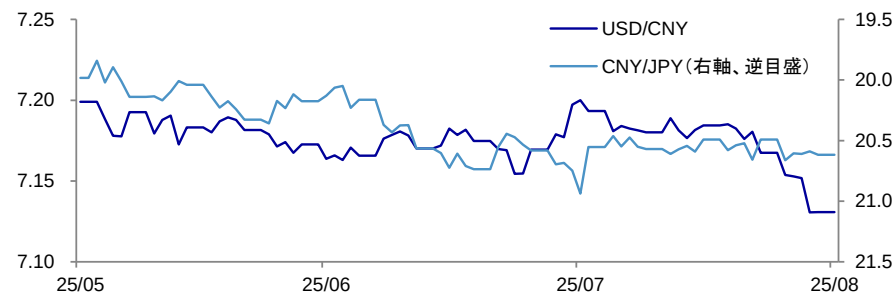
中米関税交渉は8月の追加関税一時停止措置の3か月間延長によって小康状態となった。交渉が決着するまではヘッドラインを受けてUSDCNYが双方向に変動するリスクには警戒しておきたいものの、8月月末に中国当局者が訪米との関係者報道が出される等、中米間の交渉が進展している兆しが見られている状況。

市場の焦点は米国金融政策に移っている中、ドルは上値重く推移する展開に留意したい。ジャクソンホール会合でのパウエル議長発言以降、FRB高官の利下げを支持するコメントも見られる等、利下げの織り込みが進んでいる。

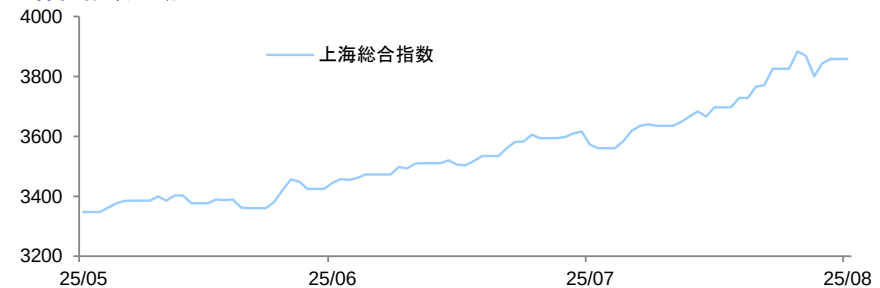
一方で、中国では7月30日の中央政治局会議において“マクロ政策は持続的に効力を発揮し、適切なタイミングで力を入れなければならない”との政策方針が示された。早急な利下げを含む追加経済対策は行われたいとの思惑が一時的に広がったものの、8月の国内主要統計の予想を下回る結果が発表された後、25日には上海において住宅購入規制緩和がされており、中国は基本的には緩和的な金融・経済政策が維持されると考えられる。

前述を鑑みると、中米いずれも緩和的な金融政策が実施される中で、米国の9月利下げに向けた動きが意識され、USDCNYはドル安優勢となる展開を予想する。

■ 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
7/31	製造業PMI	7月	49.7	49.3	49.7
8/7	貿易収支	7月	\$104.70b	\$98.24b	\$114.77b
8/9	CPI(前年比)	7月	-0.1%	0.0%	0.1%
8/15	小売売上高(前年比)	7月	4.6%	3.7%	4.8%
8/15	鉱工業生産(前年比)	7月	6.0%	5.7%	6.8%
8/15	都市部固定資産投資(年初来前年比)	7月	2.7%	1.6%	2.8%

■ 今月の注目イベント

発表日	イベント	期間	予想
8/31	製造業PMI	8月	49.4
9/8	貿易収支	8月	-
9/10	CPI(前年比)	8月	-
9/15	小売売上高(前年比)	8月	-
9/15	鉱工業生産(前年比)	8月	-
9/15	都市部固定資産投資(年初来前年比)	8月	-

シンガポールドル相場

予想レンジ: USD/SGD 1.2750 ~ 1.2950
SGD/JPY 112.50 ~ 117.00

アジア・オセアニア資金部 清田 歩

■ 先月の為替相場

8月のUSD/SGDは月初大幅に下落した後、1.28～1.29でのレンジ推移に終始。1日、米国時間に予想対比大幅に弱い米7月雇用統計が発表されたことを機にUSD/SGDは瞬時に▲0.9%下落。7月末に急伸したドル高を打ち消すように、1.29割れの水準まで戻した。

その後、8月上旬のUSD/SGD相場は低下基調が継続。米経済指標は予想通りないし軟調気味なものが続いた一方、星経済指標は比較的堅調な数字が続き、12日アジア時間中に発表された星第2四半期GDP(確報)は予想通りながら第1四半期分から0.1%加速し4.4%で着地する形となった。

8月中旬、12日米国時間に発表された米7月CPI総合指数が市場予想対比0.1%低い2.7%に留まったことを受け、9月FOMCでの利下げ織込みが深まると共にUSD売りが進行。USD/SGDは14日までに1.28割れの水準まで下落。しかしその後、14日に発表された米7月PPIが予想を上回ったことから、利下げ期待の後退と共にUSD買いが戻る展開となりUSD/SGDは1.28台前半へ回復。

8月下旬、22日頃にかけては米金利がじりじりと上昇するなかUSD買い地合いが続き、USD/SGDは22日に1.29にタッチする水準まで回復。しかし同日夜間、パウエル議長から米労働市場に対し悪化を懸念する発言をきっかけにドル売りが急伸、USD/SGDは再度1.28近辺まで下落。ただ、その後は再度じりじりと値を切り上げる展開が続き、28日アジア時間までに1.28台半ばまで再浮上している。

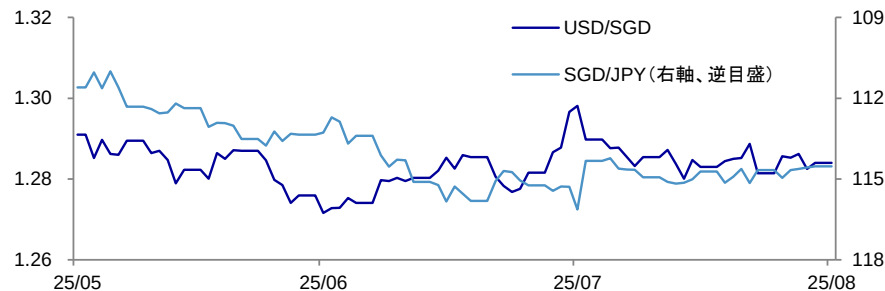
■ 今月の見通し

9月のUSD/SGDはFOMC開催を控えるなかレンジ推移が続くと予想。年初来継続していたUSD/SGD下落基調は、7月こそ上昇に転じ今年5月ぶりとなる1.30に迫るレベルまで上昇して幕を閉じた。しかし、続く8月1日に公表された悲観的な米7月雇用統計結果に対する市場のショックは相応に大きく、USD/SGD下落基調からの脱却に水を差す形となった。USD/SGD相場は引き続き、シンガポール関連のイベントに対してはかなり限定的な反応に留まっており、今後も米国発の要因で市場が左右される可能性が高い。

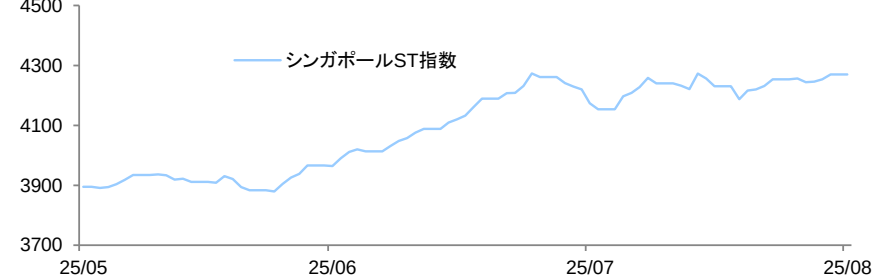
冒頭記載の通り、USD/SGD相場のレベル感については足元水準の1.28台後半を中心としたレンジ推移が継続することを予想。米国で雇用市場の弱含みが直近3ヵ月分に亘って確認され、またパウエル議長からも労働市場を憂う発言が出てきたことで9月利下げ再開が確実視される状態となっている。現在は年内2回の利下げ予想が織り込まれている状況であり、Fedドットチャート(6月集計分)の予想回数と一致していることを考慮すると、USD/SGDは米7月雇用統計後から足元にかけて観測された1.28台半ば～1.28後半辺りにかけてが、9月の想定取引レンジとなると思料。

リスクシナリオではあるが、万が一、米8月雇用統計等で一段の景気減速が懸念される展開となり、年内の利下げ回数＝「3回」が議論され始める場合、USDに関しては売り材料として認識されるだろう。その場合は直近Lowの1.27を下抜ける瞬間が見られる可能性もあり、引き続きFedが最重要視している雇用市場・物価市場の動向には一層留意したい。

■ 為替の動き



■ 株価指数の動き



■ 先月の注目イベント

発表日	イベント	期間	予想	結果	前回
8/1	PMI	7月	-	49.9	50.0
8/5	小売売上高(前年比)	6月	2.0%	2.3%	1.3%
8/12	GDP(前年比)	2Q(速報)	4.4%	4.4%	4.3%
8/18	非石油輸出(前年比)	7月	-1.0%	-4.6%	12.9%
8/25	CPI(前年比)	7月	0.8%	0.6%	0.8%

■ 今月の注目イベント

発表日	イベント	期間	予想
9/2	PMI	8月	-
9/5	小売売上高(前年比)	7月	-
9/17	非石油輸出(前年比)	8月	-
9/23	CPI(前年比)	8月	-

タイバート相場

予想レンジ: USD/THB 32.20 ~ 33.30
THB/JPY 4.45 ~ 4.65

アジア・オセアニア資金部バンコック室 岡崎 玲奈

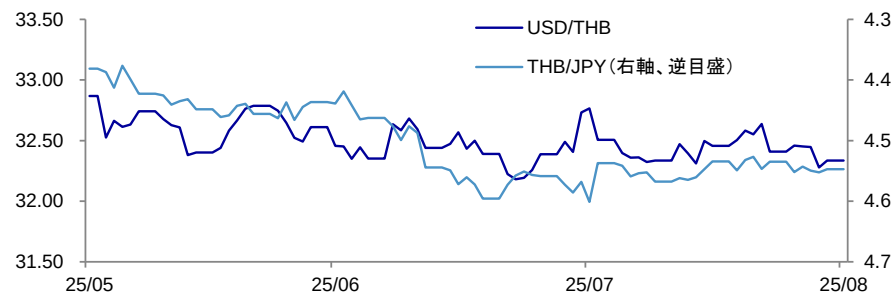
■ 先月の為替相場

月初32バート台後半で取引を開始すると、1日・5日に発表された米主要経済指標が予想対比弱い内容となり、32バート台前半までドル安となった。6日に発表されたタイ7月CPIが市場予想を下回る結果となったことを受け、市場はバート売りで小幅に上昇。その後9日～12日のタイ連休中は米7月CPIの発表を控え同水準で推移も、12日には米中関税の期限延長やウクライナ停戦への期待感からリスクオンとなり一時32バート台半ばまでドル高が進行する場面もあった。しかし同日に発表された米7月CPIの結果を受けて、再び32バート台前半まで下落。13日、タイ中銀金融政策委員会では政策金利を1.50%へ引き下げる決定がなされたが、市場予想通りということもあり、直後の相場反応は乏しかった。その後ドル安の流れが再び強まり、月安値を更新する展開に。14日に発表された米7月PPIが市場予想を上回る強い結果となったことで、年内の大幅な米国利下げ期待が後退し、一時32バート台半ばまでドル高が進行。さらに、米7月FOMC議事録で利下げに慎重な姿勢が確認されたことを背景に、ジャクソンホール会議を前にじりじりとドル高が進行し、32バート台後半まで上昇した。22日の同会議におけるパウエル議長の講演では米労働市場の悪化懸念が示され、政策転換にも言及があったことで9月FOMCでの利下げ観測が高まり、ドルは32バート台前半まで急落した後小幅に反発。その後トランプ大統領がクックFRB理事を解任すると伝わり再度下落する場面もあったが、同理事が辞任しない意向を示したことで水準を戻し、本稿執筆時点（28日15時）ではドルバートは32バート台前半で推移している。

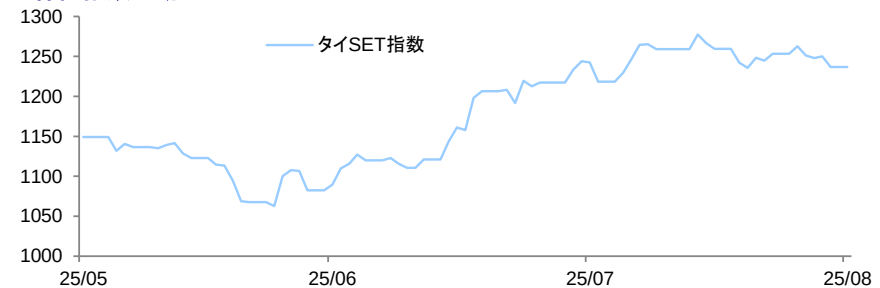
■ 今月の見通し

8月のドルバートは関税・FRBの利下げパスを巡る米国発のヘッドラインに左右されたが、今月はタイ国内で高まる政局不安要因での相場変動リスクに注目している。8月29日には職務停止となっているペートンタン首相について、憲法裁判所が倫理規定違反に該当したと判断し、同首相は即日解職となった。これが政局の混迷につながり、昨年セター首相が憲法裁の決定により失職した際に見られたバート売りと同様の市場反応が懸念される。加えて、8月半ばに下院を通過した26年度予算案については、上院での決議日程が当初予定の8月25～26日から9月の1～2日へと延期されている。現与党連立政権は保守系の主要政党の離脱により、下院で辛うじて過半数を維持するに留まっていることから、予算決議を巡り、政局への市場の不安をさらに煽るヘッドラインが飛び出すリスクもあり、こちらもバート売り要因となりうる。足もとドルバートは米利下げ再開の思惑を巡るドル安を背景に上値の重い展開が続いている。一方で、未だ継続するカンボジアとの国境における緊張や、外国人旅行者数の低迷など、従前からバート安要因も相応に積み上がっている状況下、政局の混迷によるバート売りが加速するのであればドルバートが上昇する可能性も想定しうるところであり、留意しておきたい。

■ 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	期間	予想	結果	前回
8/6	CPI YoY	7月	-0.40%	-0.70%	-0.25%
8/6	CPIコアYoY	7月	0.93%	0.84%	1.06%
8/13	タイ中央銀行指標金利		1.50%	1.50%	1.75%
8/18	GDP YoY	2Q	2.7%	2.8%	3.1%
8/25	自動車販売台数	7月	-	49,102	50,079
8/25	輸出(通関ベース)YoY	7月	9.6%	11.0%	15.5%
8/25	輸入(通関ベース)YoY	7月	3.7%	5.1%	13.1%

■ 今月の注目イベント

発表日	イベント	期間	予想
9/4	CPI YoY	8月	-
9/4	CPIコアYoY	8月	-
9/18-24	自動車販売台数	8月	-
9/18-26	輸出(通関ベース)YoY	8月	-
9/18-26	輸入(通関ベース)YoY	8月	-

マレーシアリング相場

予想レンジ: USD/MYR 4.1800 ~ 4.2800
MYR/JPY 34.20 ~ 35.50

マレーシアみずほ銀行 鈴木 一勲

■ 先月の為替相場

8月は4.26台で取引を開始。前日発表の米6月コアPCEが予想を上回り、米利下げ観測が後退。一時4.28台まで上値を伸ばし、早くも8月高値を記録。但し、米7月雇用統計が弱く、過去2か月分が大幅に下方修正。直近3か月平均もパンデミック時の混乱を除いて最低水準だったため米金利が低下し、4.24台で4日を迎えた。週央は米がアジア各国と関税率で合意したことが追い風となり4.22台まで下げながらも、調整や利食いで8日は4.24台前半へ戻した。

中旬、対中関税が再延期されて4.23台まで下落。米7月CPIの発表に注目が集まり小動きだったが、米7月CPIは事前予想通りの内容で9月の利下げが再び強く意識された。更に、後に否定されるも米財務長官がFRBに対して利下げを要請するような発言をしたため、一時4.19台へ。しかし、早いピッチで下げた反動と馬2Q GDPが確報値で+4.4%と速報値から減速したこともあり、15日には4.22台で引けた。18日週、馬7月貿易統計が輸出+6.8%とポジティブサプライズとなるも、市場の関心は22日のジャクソンホールにおけるパウエル議長の講演へ。1週間を通して材料待ちの様相で狭いレンジ内を推移した。

パウエル議長の講演はハト派な内容で9月利下げ可能性を意識させるで25日は4.20を割り込んだが、期待先行感が強く、27日までに4.23台へ反発。クックFRB理事の解任報道が米金利低下につながり、28日は再びドル安方向への動きとなって4.21台後半で引けた。

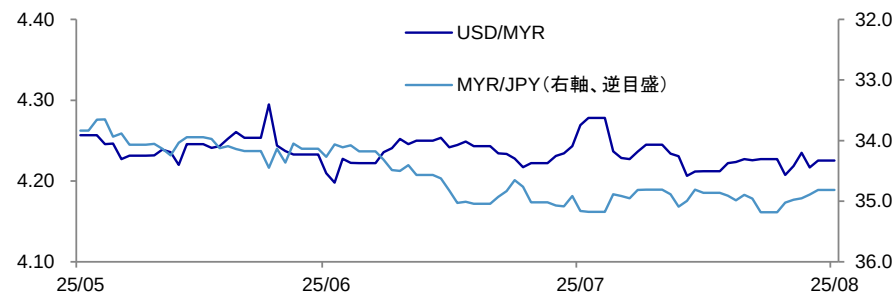
■ 今月の見通し

9月はFOMCへの思惑と結果に左右され不安定になりつつも、上値の重い展開を予想。まず、馬の関税率は税率19%と当初より低く且つ、主力の半導体が現状対象外であるため、IMF等は馬の経済見通しを上方修正している。また、対中関税も更に90日延期され、米中間の対立が激化していないことも中国と経済的につながりの深い馬経済の先行き不安払拭に一定程度貢献しているとする。

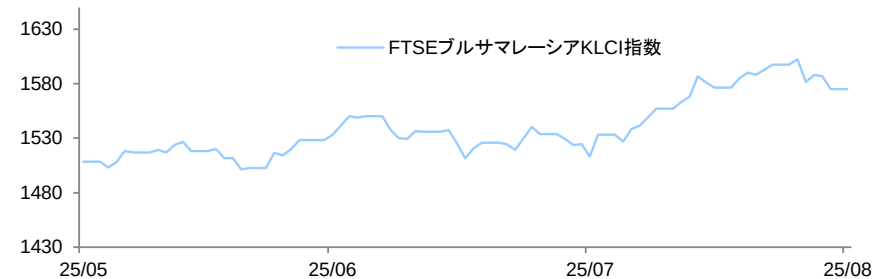
馬中銀が7月に予防的利下げをしており、経済を牽引してきた内需部門の下支えになると考えられる。貿易面では特に電気・電子製品が伸びて輸出が3か月ぶりに前年同月比プラスに回復。中期的に見ても、2024年以降の平均で+5.4%と輸出は悪くない伸びを示しており、内需と輸出がハンドルする馬経済の順回転はペースは落ちながらも、まだ何とか維持できそうではないだろうか。

1つ、リング高とリング安の両方の側面があると思われるのは、FRBの動向とトランプ大統領のFRBに対する圧力である。パウエル議長は9月の利下げに窓を開けた格好だが、来年には米政権の目玉政策である大型減税が控えており、長期金利に目立った低下圧力は見られない。米金利が高止まりすると米景気の先行き懸念が対新興国通貨でドル高とドル安の両方に作用する可能性がある。FRBに対する圧力はドルの信任に悪影響のため、ドル安だが、米金融政策と米政権・FRB間の状況次第でバイアスに変化しうするため、基本的には上値が重いと予想するも、不安定な動きになるのではないだろうか。

■ 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
8/1	S&P Global Malaysia PMI	Jul	-	49.7	49.3
8/7	Industrial Production YoY	Jun	0.50%	3.00%	0.30%
8/15	GDP YoY	2Q確報	4.5%	4.4%	4.5%
8/19	Exports YoY	Jul	-3.2%	6.8%	-3.6%
8/19	Imports YoY	Jul	-2.3%	-0.6%	1.3%
8/19	Trade Balance MYR	Jul	5.4B	14.98B	8.4B
8/22	CPI YoY	Jul	1.2%	1.2%	1.1%

■ 今月の注目イベント

発表日	イベント	期間	予想
9/2	S&P Global Malaysia PMI	Aug	-
9/4	BNM Overnight Policy Rate		-
9/11	Industrial Production YoY	Jul	-
9/19	Exports YoY	Aug	-
9/19	Imports YoY	Aug	-
9/19	Trade Balance MYR	Aug	-
9/23	CPI YoY	Aug	-

インドネシアルピア相場

予想レンジ: USD/IDR 16100 ~ 16600
IDR/JPY 0.8800 ~ 0.9200

(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 森谷 友一

■ 先月の為替相場

先月のドルルピアは下落。
1日、16400台後半でオープンすると、前日にトランプ米大統領が相互関税を課す大統領令に署名しリスクオフとなり一時16500台まで上昇。

4日は前週末の米7月雇用統計が軟調だったことを受け16300台後半まで下落。5日はインドネシア第2四半期GDPが市場予想を上回ったものの、市場の反応は限定的。6日、米利下げ観測が高まる中、16300台半ばまで下落。7日は米金利低下に伴い16200台後半まで続落。

13日、前日の米7月CPIが緩やかな上昇となったことで、16100台後半まで売りが続いた。14日、前日の流れを引き継ぎ、一時16100を割れ昨年12月以来の水準まで下落。15日は米7月PPIの結果を受け16100台半ばまで反発。

20日に16300台まで反発する局面もあったが中銀定例会合の結果発表を控え終盤にかけて徐々にルピア買いの展開となり16200台後半まで下落。中銀定例会合の結果発表では、予想外の利下げが決定。主要政策金利の7日物リバースレポ金利を0.25%引き下げ5.00%とした。22日は前日のFRB高官発言や米指標の上振れを受けドル買いが進み16300台半ばまで上昇。

25日、ジャクソンホール会合におけるパウエルFRB議長の発言がハト派と受け止められドル売りが強まり16200台前半まで下落。26日はクックFRB理事解任報道で上値重く推移する局面もあったがその後否定されドルが買い戻され16300台半ばまで反発した。

■ 今月の見通し

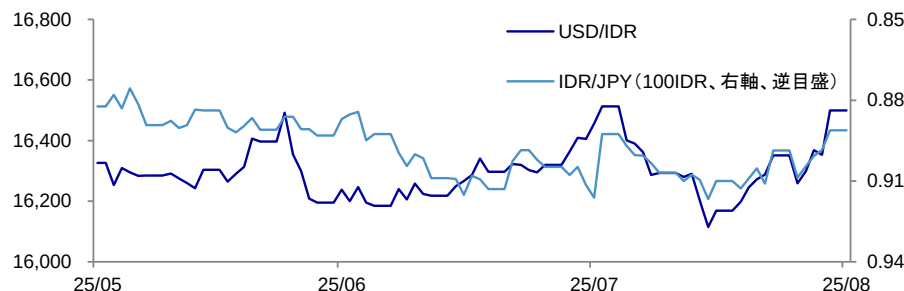
今月のドルルピアは底堅い推移を予想。

先月開催された金融政策会合においてBIはサプライズで政策金利のBIレートを25bp引き下げて5.00%とすることを決定した。昨年9月以降、BIは利下げステージに入っているが前回7月にも利下げに踏み切っており、今会合は据え置かれるとの見方が大勢であっただけに2会合連続での利下げはサプライズと受け止められる結果となった。ペリー中銀総裁は今回の利下げについて「2025年および2026年のインフレ予想が目標内の低水準を維持し、IDRの安定維持、および経済成長を支える必要と一致する」ことが背景にあると説明。今後についても「さらに利下げする余地があるか評価していく」としており、引き続きルピアの水準感に左右されるところはあるものの、更なる利下げのタイミングを探る状況が続きそうだ。

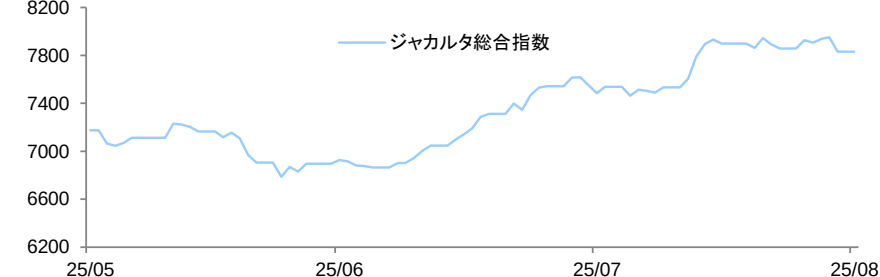
一方で、米国についても利下げ観測が強く意識されている状況。8月は経済指標の結果を受けて利下げ観測が上下する局面が目立ったが、月後半のジャクソンホール会合においてパウエルFRB議長が雇用への懸念を示した上、9月利下げを示唆する発言をしたことで足元では9月利下げの可能性が強く意識されている状況。

以上の通り、IDR、USDともに利下げが近い将来に見込まれており、どちらの通貨も積極的には買われづらいと考えているが、グローバル経済に対する先行き不透明感が強く残りリスクオフの局面も見られやすいことが想定されるためルピア売り圧力がより強まりやすい展開を予想する。

■ 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
8/1	CPI(前年同月比)	7月	2.26%	2.37%	1.87%
8/1	貿易収支(USD M)	6月	3,446	4,104	4,302
8/1	輸出(前年比)	6月	10.21%	11.29%	9.68%
8/1	輸入(前年比)	6月	6.33%	4.28%	4.14%
8/5	GDP(前年比)	2Q	4.80%	5.12%	4.87%
8/20	BI金利		5.25%	5.00%	5.50%

■ 今月の注目イベント

発表日	イベント	期間	予想
9/1	CPI(前年同月比)	8月	2.40%
9/1	貿易収支(USD M)	7月	-
9/1	輸出(前年比)	7月	-
9/1	輸入(前年比)	7月	-
9/17	BI金利		-

フィリピンペソ相場

予想レンジ: USD/PHP 56.50 ~ 58.50
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

【8月は月初に年初来ペソ安値に迫るが、その後は57ペソ近辺でレンジ推移】

8月初は、1米ドル＝58.25ペソで開始。7月終盤にかけてグローバルにドル買い優勢となる中、2月以来となる年初来のペソ安水準に迫る58.63まで一時上昇。しかしながら、比中銀による急激なペソ安に対する牽制発言や予想比弱い米7月雇用統計結果を受けて、57ペソ台半ば近辺まで一気に急落。

その後もドルの上値が重たい一方で、比Q2GDPや6月分OFW(在外フィリピン人労働者)送金額など、いずれも予想比良好な結果を受けてペソ買い優勢の流れとなり、56ペソ台後半で推移。

8月中旬以降は、めばしい材料が乏しい中、57ペソ丁度近辺を挟んだレンジで小康状態。米ジャクソンホール会合での新規材料待ちの様相となった。その後、比祝日を挟みながら、連休明けの現地時間朝方に米トランプ政権によるクックFRB理事の解任に関する報道が流れると、ドル売りペソ買いで反応し、一時56.65まで下落。しかしながら、比中銀の金融政策決定会合を前にじわじわと値を戻し、57ペソ前半台まで回復。8月会合では、大方の市場参加者の予想通りとなる0.25%の利下げが決定されたが、ドルペソ相場は引き続き57ペソ前後を挟む水準で推移した。

■ 今月の見通し

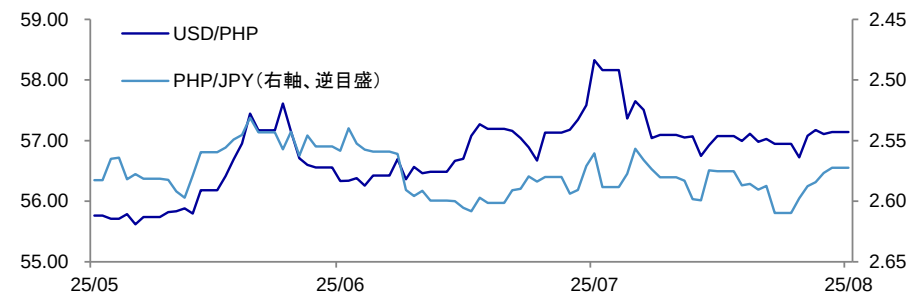
【9月は引続き荒っぽい値動きとなる可能性】

比中銀は8月の会合で政策金利を引下げ、今後の物価上昇圧力へのコントロールにも自信を示す中、2025年はあと一回の利下げを示唆。年内の比金融政策決定会合が10月と12月に残されているが、実体経済状況も堅調に推移する状況下、9月はドルの強弱がドルペソ相場を主導する展開となるだろう。

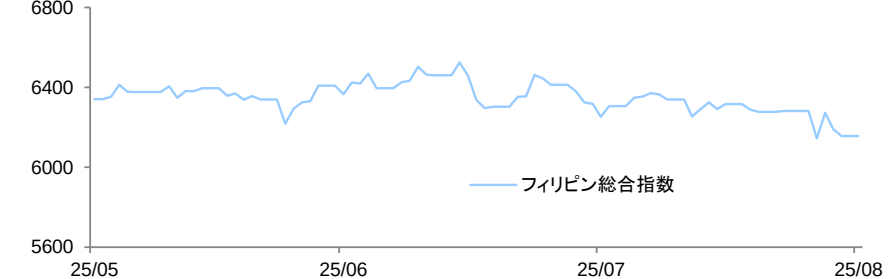
9月前半は、米経済指標結果に一喜一憂する展開になると予想する。中旬に控えるFOMCの利下げ有無、および四半期毎に発表される今後の政策金利見通しへの注目が高まる局面でもあり、ドルペソ相場も神経質な値動きが暫くの間は続くだろう。7～8月には56ペソ台～58ペソ台とワイドなレンジ、且つ一度走り出すとペソ安にもペソ高にも動きの早い相場展開の中でレンジ内を往来してきた事もあり、9月も各種イベントをこなしながら、同様のレンジ内を行き来する事を想定しておきたい。

9月後半に入ると、注目度の高い経済指標は米比ともに少なくなるが、過日米トランプ政権によるFRB人事に関する報道ではドル売りで反応したように、引続き突発的な材料出現には要注意。57ペソ台をコアレンジとした値動きを予想する。

■ 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
8/5	CPI(前年比)	7月	1.10%	0.90%	1.40%
8/7	GDP(前年比)	Q2	5.40%	5.50%	5.40%
8/15	在外フィリピン人労働者送金額(前年比)	6月	2.80%	3.70%	2.90%
8/28	BSP翌日物借入金利(政策金利)		5.00%	5.00%	5.25%
8/29	貿易収支(100万ドル)	7月	-4,300	-	-3,954

■ 今月の注目イベント

発表日	イベント	期間	予想
9/5	CPI(前年比)	8月	-
9/15	在外フィリピン人労働者送金額(前年比)	7月	-
9/30	貿易収支(100万ドル)	8月	-

インドルピー相場

予想レンジ: USD/INR 86.00 ~ 88.50
INR/JPY 1.58 ~ 1.78

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

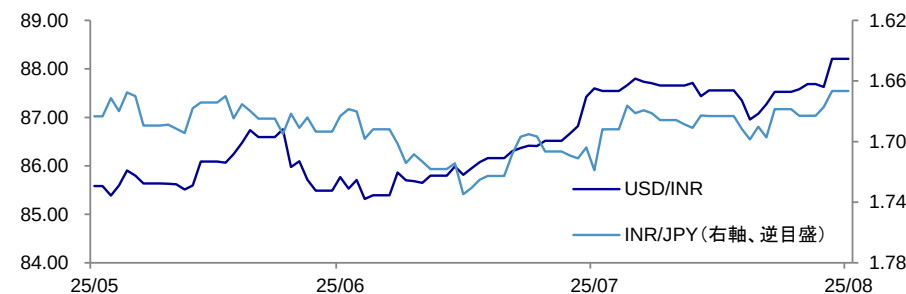
【8月の米ドル/インドルピーは安値圏での推移】

87台前半水準にて当月取引を開始。月初は、インドに対する米トランプ関税動向から、史上最安値更新を窺うルピー安の局面を迎える。その後、RBIからの上値抑えの為替介入にて一旦調整するも、月央まで87台後半水準にて横這い推移が継続。月末にかけて、米大手格付会社がインドの信用格付け引き上げとのヘッドラインを好感し、87水準を割り込むルピー高となるも、下値では実需勢からのフローも相俟ってルピー安の流れに転じ、結局87台前半水準にてクローズ(22日時点)。

SENSEXは、80,000台後半で開始後、月初は82,000水準近傍まで上昇後、関税動向のヘッドラインを受け、80,000水準を割り込むまで急落。月央は、当該水準にて底堅い値動きが継続。月末にかけて、じり高の様相となり再び82,000水準を超える水準まで回復したものの、利益確定売りの様相から、結局81,000台後半水準にてクローズ(22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、8月単月では売り越し優勢となるも、7月からは改善傾向にあり、資金回帰の動向を確認中。

インド経済指標では、7月製造業/サービス業PMIは前対比で良化。8月金融政策委員会(MPC)は、政策金利を5.50%で断続的利下げから据え置きとし、政策スタンスも中立スタンスを維持。7月消費者物価指数(CPI、前年比)は+1.55%と、前回の+2.10%から低下。7月貿易収支は、赤字幅は拡大し、赤字常態化は変わらず。

■ 為替の動き



■ 先月の注目イベント

発表日	イベント	期間	予想	結果	前回
8/1	製造業PMI	7月	-	59.1	58.4
8/5	サービス業PMI	7月	-	60.5	60.4
8/6	政策金利		5.50%	5.50%	5.50%
8/12	CPI	7月	1.40%	1.55%	2.10%
8/14	貿易収支(百万ドル)	7月	-20,300	-27,349	-18,773

■ 今月の見通し

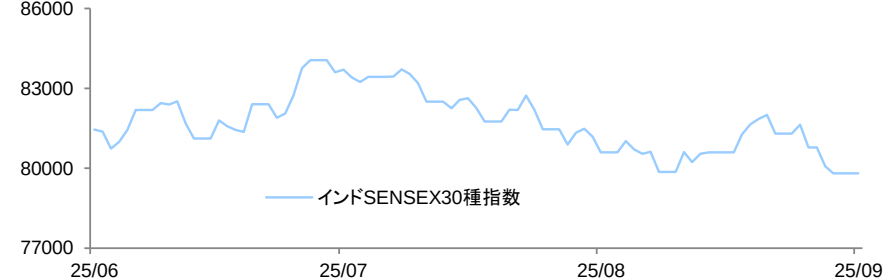
【9月の米ドル/インドルピーは、安値圏での揉み合いか】

8月においては、インドに対する米トランプ政権の関税動向から、最安値更新を窺うルピー安となるも、RBIからの上値抑えの為替介入にて平準化されており、過度な値動きは一旦抑制。米金融政策への思惑も燦る中、上値の重い展開も想定されるが、下値の切り上げ感も意識しつつ、安値圏での揉み合いが継続するか。

8月金融政策委員会(MPC)では、政策金利を5.50%で据え置きとした。利下げ見送りは、4会合ぶり。政策スタンスも、前回の中立スタンスを維持。「累計▲100bpの利下げの影響は、まだ明らかではない」「前倒しで行った利下げの更なる波及効果を待つ必要がある」とし、利下げ再開を示唆することではなく、中立的なスタンスを改めて強調している。

インド需給環境は改善も、他方で資金流出圧力の再燃もあり、方向感は一続きルピー安が進展し易いか。米トランプ大統領の関税や米景気動向と、日米金融政策への期待感の進展にドル安/INR高・円高の局面も、総じてインパクトは乏しいかつ、輸出促進に向けたRBIからの下支えの為替介入も相俟って、アンダーコントロールされながら安値圏での推移を見込む。

■ 株価指数の動き



■ 今月の注目イベント

発表日	イベント	期間	予想
9/1	製造業PMI	8月	-
9/3	サービス業PMI	8月	-
9/12	CPI	8月	-
9/15	貿易収支(百万ドル)	8月	-
9/26	鉱工業生産	8月	-

■ 為替市場見通し(四半期末の予想レベル)

	2025年 7～9月期	10～12月期	2026年 1～3月期	4～6月期	7～9月期
先進国					
USD/JPY	147	146	145	147	149
EUR/JPY	171	172	171	171	171
GBP/USD	1.34	1.35	1.35	1.36	1.36
AUD/USD	0.66	0.67	0.68	0.69	0.70
USD/CAD	1.37	1.36	1.35	1.35	1.34
エマージング					
USD/KRW	1380	1370	1350	1340	1330
USD/TWD	30.00	29.70	29.30	29.00	29.00
USD/HKD	7.79	7.78	7.78	7.77	7.76
USD/CNY	7.18	7.23	7.14	7.11	7.08
USD/SGD	1.29	1.31	1.30	1.29	1.28
USD/THB	32.20	33.00	32.80	32.50	32.30
USD/MYR	4.18	4.26	4.14	4.07	4.06
USD/IDR	16300	16500	16250	16000	16000
USD/PHP	55.70	56.10	55.20	54.40	54.40
USD/INR	87.00	85.80	86.30	85.50	85.80

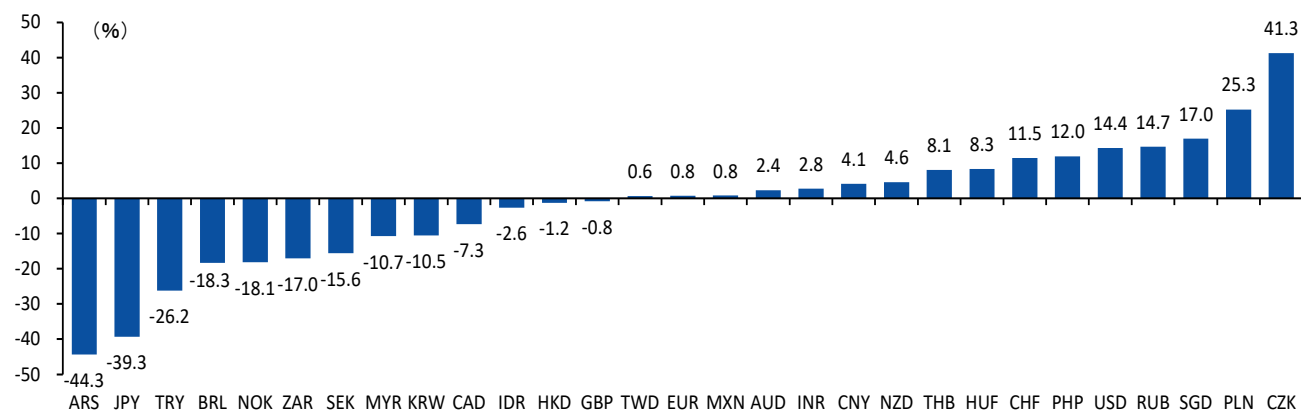
GBP/USD、AUD/USD、USD/CADを除く通貨は中期為替見通し、エマージングマーケットマンスリーに基づく見通しです。

■ 為替市場・株式市場騰落率

	為替市場	2024年末	2025年8月末	騰落率	株式市場	2024年末	2025年8月末	騰落率	USD換算
先進国									
米国	-	-	-	-	NYダウ平均	42544.22	45544.88	7.1%	-
日本	USD/JPY	157.2	147.05	-6.5%	日経平均株価	39894.54	42718.47	7.1%	14.5%
ユーロ圏	EUR/USD	1.0354	1.1686	12.9%	ドイツDAX指数	19909.14	23902.21	20.1%	20.1%
英国	GBP/USD	1.2516	1.3504	7.9%	ロンドンFTSE100指数	8173.02	9187.34	12.4%	4.2%
豪州	AUD/USD	0.6188	0.654	5.7%	S&P/ASX200指数	8159.143	8973.077	10.0%	4.1%
カナダ	USD/CAD	1.4384	1.3741	-4.5%	S&Pトント総合指数	24727.94	28564.46	15.5%	20.9%
エマージングアジア									
中国	USD/CNY	7.2993	7.1307	-2.3%	上海総合	3351.763	3857.927	15.1%	17.8%
香港	USD/HKD	7.7686	7.7956	0.3%	香港ハンセン	20059.95	25077.62	25.0%	24.6%
インド	USD/INR	85.6125	88.2075	3.0%	インドSENSEX30種	78139.01	79809.65	2.1%	-0.9%
インドネシア	USD/IDR	16132	16500	2.3%	ジャカルタ総合	7079.905	7830.493	10.6%	8.1%
韓国	USD/KRW	1478.6	1389.81	-6.0%	韓国総合株価	2399.49	3186.01	32.8%	41.3%
マレーシア	USD/MYR	4.4718	4.2253	-5.5%	ブルサマレーシアKLCI	1642.33	1575.12	-4.1%	1.5%
フィリピン	USD/PHP	57.979	57.14	-1.4%	フィリピン総合	6528.79	6155.57	-5.7%	-4.3%
シンガポール	USD/SGD	1.3657	1.284	-6.0%	シンガポールST	3787.6	4269.7	12.7%	19.9%
台湾	USD/TWD	32.792	30.571	-6.8%	台湾加権	23035.1	24233.1	5.2%	12.8%
タイ	USD/THB	34.351	32.335	-5.9%	タイSET	1400.21	1236.61	-11.7%	-6.2%

(資料)ブルームバーグ、みずほ銀行

■ 実質実効為替レート(REER)の1994年以降の平均からの乖離(2025年7月時点)



■ 実質GDP成長率

	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2	2023	2024
	(前年比%、*前期比年率%)							(前年比%)	
先進国									
米国*	3.2	1.6	3.0	3.1	2.4	-0.5	3.3	2.9	2.8
日本*	-0.2	-1.1	3.0	1.1	2.4	0.6	1.0	1.2	0.1
ユーロ圏	0.3	0.6	0.6	1.0	1.3	1.5	1.4	0.6	0.9
英国	-0.2	0.7	1.1	1.2	1.5	1.3	1.2	0.4	1.1
豪州	1.5	1.2	0.9	0.8	1.3	1.3		2.1	1.1
カナダ*	0.7	2.2	2.6	2.4	2.1	2.0	-1.6	1.5	1.6
エマージングアジア									
中国	5.3	5.3	4.7	4.6	5.4	5.4	5.2	5.4	5.0
香港	4.3	2.8	3.0	1.9	2.5	3.0	3.1	3.2	2.5
インド	9.5	8.4	6.5	5.6	6.4	7.4	7.8	7.6	9.2
インドネシア	5.0	5.1	5.1	5.0	5.0	4.9	5.1	5.1	5.0
韓国	2.2	3.4	2.2	1.4	1.1	0.0	0.5	1.4	2.2
マレーシア	2.8	4.2	5.9	5.4	4.9	4.4	4.4	3.6	5.1
フィリピン	5.5	5.9	6.5	5.2	5.3	5.4	5.5	5.5	5.7
シンガポール	3.1	3.2	3.4	5.7	5.0	4.1	4.4	1.8	4.3
台湾	4.7	6.6	4.9	4.2	3.8	5.5	8.0	1.1	4.8
タイ	1.8	1.7	2.3	3.0	3.3	3.2	2.8	2.0	2.5

(注) インドの年間成長率は会計年度(4～3月)。

(資料) ブルームバーグ、みずほ銀行

■ 失業率

	24/11	24/12	25/01	25/02	25/03	25/04	25/05	25/06	25/07	2023	2024
	(%)									(%)	
先進国											
米国	4.2	4.1	4.0	4.1	4.2	4.2	4.2	4.1	4.2	3.6	4.0
日本	2.5	2.5	2.5	2.4	2.5	2.5	2.5	2.5	2.3	2.6	2.5
ユーロ圏	6.2	6.3	6.3	6.3	6.4	6.2	6.2	6.2		6.6	6.4
英国	4.4	4.4	4.4	4.4	4.5	4.6	4.7	4.7		4.1	4.3
豪州	3.9	4.0	4.1	4.1	4.1	4.1	4.1	4.3	4.2	3.7	4.0
カナダ	6.9	6.7	6.6	6.6	6.7	6.9	7.0	6.9	6.9	5.4	6.4
エマージングアジア											
中国											
香港	3.1	3.1	3.1	3.2	3.2	3.4	3.5	3.5	3.7	3.0	3.0
インドネシア				4.8						5.4	4.9
韓国	2.7	3.7	2.9	2.7	2.9	2.7	2.7	2.6	2.5	2.7	2.8
マレーシア	3.2	3.1	3.1	3.1	3.1	3.0	3.0	3.0		3.4	3.3
フィリピン	3.2	3.1	4.3	3.8	3.9	4.1	3.9	3.7		4.4	3.8
シンガポール		1.9			2.0			2.1		1.9	2.0
台湾	3.4	3.4	3.4	3.4	3.4	3.4	3.3	3.3	3.3	3.5	3.4
タイ		0.9			0.9					1.0	1.0

(資料) ブルームバーグ、みずほ銀行

■ 消費者物価上昇率

	24/11	24/12	25/01	25/02	25/03	25/04	25/05	25/06	25/07	2023	2024
	(前年比%)									(前年比%)	
先進国											
米国	2.7	2.9	3.0	2.8	2.4	2.3	2.4	2.7	2.7	4.1	3.0
日本	2.9	3.6	4.0	3.7	3.6	3.6	3.5	3.3	3.1	3.3	2.7
ユーロ圏	2.2	2.4	2.5	2.3	2.2	2.2	1.9	2.0	2.0	5.5	2.4
英国	2.6	2.5	3.0	2.8	2.6	3.5	3.4	3.6	3.8	7.3	2.5
豪州		2.4			2.4			2.1		5.6	3.2
カナダ	1.9	1.8	1.9	2.6	2.3	1.7	1.7	1.9	1.7	3.9	2.4
エマージングアジア											
中国	0.2	0.1	0.5	-0.7	-0.1	-0.1	-0.1	0.1		0.2	0.2
香港	1.4	1.4	2.0	1.4	1.4	2.0	1.9	1.4	1.0	2.1	1.8
インド	5.5	5.2	4.3	3.6	3.3	3.2	2.8	2.1	1.6	5.7	5.0
インドネシア	1.6	1.6	0.8	-0.1	1.0	2.0	1.6	1.9	2.4	3.8	2.3
韓国	1.5	1.9	2.2	2.0	2.1	2.1	1.9	2.2	2.1	3.6	2.3
マレーシア	1.8	1.7	1.7	1.5	1.4	1.4	1.2	1.1	1.2	2.5	1.8
フィリピン	2.5	2.9	2.9	2.1	1.8	1.4	1.3	1.4	0.9	6.0	3.2
シンガポール	1.6	1.5	1.2	0.9	0.9	0.9	0.8	0.8	0.6	4.8	2.4
台湾	2.1	2.1	2.7	1.6	2.3	2.0	1.5	1.4	1.5	2.5	2.2
タイ	1.0	1.2	1.3	1.1	0.8	-0.2	-0.6	-0.3	-0.7	1.3	0.4

(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

	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2	2023	2024
	(対GDP比%)							(対GDP比%)	
先進国									
米国	-3.3	-3.4	-3.5	-3.8	-4.0	-4.6		-3.4	-4.1
日本	3.8	4.4	4.6	4.7	4.8	4.9	4.9	3.8	4.8
ユーロ圏	1.7	2.2	2.6	2.8	2.6	2.4		1.7	2.6
英国	-3.5	-3.1	-2.8	-2.6	-2.7	-2.9		-3.5	-2.7
豪州	-0.3	-0.8	-1.3	-1.5	-2.0	-2.2		-0.3	-2.0
カナダ	-0.6	-0.6	-0.5	-0.4	-0.5	-0.4		-0.6	-0.5
エマージングアジア									
中国	1.5	1.3	1.3	1.7	2.3	2.9	3.3	1.4	
香港	8.5	10.1	11.9	12.0	12.9	13.8		8.5	12.9
インド	-0.9	-0.7	-0.7	-0.8	-0.8	-0.6		-0.9	-0.8
インドネシア	-0.2	-0.6	-0.6	-0.6	-0.6	-0.5	-0.5	-0.2	-0.6
韓国	1.8	3.3	4.5	4.9	5.4	5.8		1.8	5.3
マレーシア	1.1	1.4	1.1	0.8	1.4	1.8	1.6	1.1	1.4
フィリピン	-2.9	-2.3	-2.5	-3.1	-3.9	-4.2		-2.8	-3.8
シンガポール	17.7	17.5	17.3	17.4	17.5	17.7	18.0	17.7	17.5
台湾	14.0	15.1	14.7	14.3	14.2	14.0	14.8	14.0	14.2
タイ	1.5	1.5	2.2	2.0	2.1	3.5		1.5	2.1

(注) インドの年間経常収支は会計年度(4～3月)。

(資料) ブルームバーグ、みずほ銀行

■ 世界の政策金利

			政策転換期		直近の政策動向	
			現在の水準(%)	日付	水準(%)	日付
先進国						
米国	FFレート誘導目標	4.25-4.50	緩和: 2024/9/18	5.25-5.50	2025/7/30	現状維持
日本	当座預金残高の政策金利	0.50	引き締め: 2024/3/19	-0.10	2025/7/31	現状維持
ユーロ圏	預金ファシリティレート	2.00	緩和: 2024/6/6	4.00	2025/7/24	現状維持
英国	バンク・レート	4.00	緩和: 2024/8/1	5.25	2025/8/7	-25bp
豪州	キャッシュ・レート	3.60	緩和: 2025/2/18	4.35	2025/8/12	-25bp
カナダ	翌日物金利	2.75	緩和: 2024/6/5	5.00	2025/7/30	現状維持
エマージングアジア						
中国	1年物最優遇貸出金利(LPR)	3.00	緩和: 2012/6/8	6.31	2025/8/20	現状維持
インド	翌日物レポ金利	5.50	緩和: 2025/2/7	6.50	2025/8/6	現状維持
インドネシア	BI金利	5.00	緩和: 2024/9/18	6.25	2025/8/20	-25bp
韓国	7日物レポ金利	2.50	緩和: 2024/10/11	3.50	2025/8/28	現状維持
マレーシア	翌日物金利	2.75	緩和: 2025/7/9	3.00	2025/7/9	-25bp
フィリピン	翌日物金利	5.00	緩和: 2024/8/15	6.50	2026/8/28	-25bp
台湾	再割引金利(公定歩合)	2.000	引き締め: 2022/3/17	1.125	2024/12/19	現状維持
タイ	翌日物レポ金利	1.50	緩和: 2024/10/16	2.50	2025/8/13	-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

(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