

2016年9月1日

# みずほディーラーズアイ (2016年9月号)

みずほ銀行

## 目次

米ドル相場	2	韓国ウォン相場	9
ユーロ相場	4	台湾ドル相場	10
英ポンド相場	6	香港ドル相場	11
豪ドル相場	7	中国人民元相場	12
カナダドル相場	8	シンガポールドル相場	13
		タイバーツ相場	14
		マレーシアリング相場	15
		インドネシアルピア相場	16
		フィリピンペソ相場	17
		インドルピー相場	18

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。

# 米ドル相場

予想レンジ: USD/JPY 97.00 ~ 106.00

国際為替部 為替営業第二チーム 坂本 真史

## ■ 先月の為替相場

8月のドル/円は、99～103円台のレンジ内推移となった。月初、102円台前半でオープン。2日に麻生財務相が「為替の振幅が激しいことは経済に良くない」との発言が伝わると102円台後半まで上昇。本邦政府は事業規模28.1兆円の経済対策を閣議決定したものの、その後は材料出尽くし感から101円台前半まで下落した。また、注目された4日の英中銀(BOE)金融政策決定会合では市場予想を上回る追加緩和策が決定されたが、米金利が欧州金利とともに低下し、欧州以外の株価は上値重い展開となったため、101円付近で上値重く推移。但し、5日に発表された米7月雇用統計が良好な結果だったことで一時102円台まで反発した。

8日週、102円ちょうど付近でオープン。ポジション調整から一時100円台後半まで下落した。11日にサウジアラビアのファリハ・エネルギー相が「(9月のOPEC非公式会合で)石油市場の安定化に向けて協議する見通し」と述べると原油価格が上昇したことを受け、株及び米金利が上昇し102円台を回復。しかし12日に発表された米7月小売売上高と米7月生産者物価指数(PPI)が市場予想を下回りドル全面安の中、一時100円台後半まで下落した。

15日週、101円台前半でオープン。16日に発表された米7月消費者物価指数(CPI)が市場予想を下回ったことを受け、月安値となる99.55円まで下落。しかし、ダドリーNY連銀総裁が、9月利上げの可能性を示唆すると100円台まで反発。18日に発表されたFOMC議事要旨が予想されたほどタカ派でなかったことなどを背景に99円台後半まで下落する局面もあったが、良好な英経済指標を受けてポンド/円が上昇したことでドル/円も100円台まで連れ高になる局面があるなど、100円ちょうどを挟んだレンジ推移となった。

22日週、100円台後半でオープン。ポジション調整と見られる動きから一時99円台後半まで下値を切り下げる場面も見られたが、一段と下値を迫る動きは見られず100円台を回復。その後は週末にイエレンFRB議長講演を控えて様子見ムードとなり、100円台で動意なく推移。週末26日、注目されたジャクソンホール講演でイエレン議長は、「政策金利引き上げの論拠が強まっている」と発言。更にフィッシャーFRB副議長が9月利上げを示唆する発言を行うと101円台後半まで上昇した。

29日週、101円台後半でオープン。上述のFRB高官の発言や、米8月消費者信頼感指数や同ADP雇用統計が良好であったこと等が材料視されてドル買い優勢の展開。31日に月高値103.54円をつけた後、103円台半ばでクローズした。

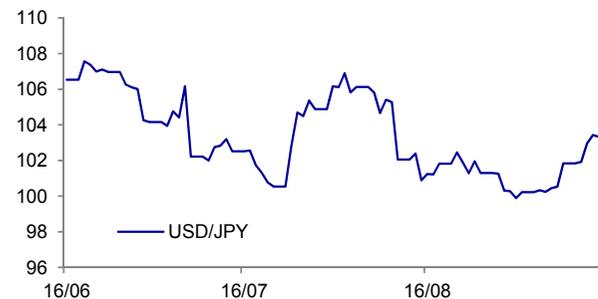
## ■ 今月の見通し

今月のドル/円はイベントに大きく振られるものの、結果として下落する展開をメインシナリオと考える。まず、月初2日(金)の米8月雇用統計が注目される。非農業部門雇用者数は6、7月の2か月連続で前月比+20万人超の高い伸びを示しており、8月も同様の結果となれば米利上げ観測を高めドル/円は上昇するだろう。但し、良好な労働市場がFRBの目標であるインフレ率上昇の前提であり、仮に予想を大きく下回る結果となれば9月利上げ観測を後退させると見る。15日(木)の米8月小売売上高・米8月PPI、16日(金)の米8月CPIなども注目はされるが、上記雇用統計が利上げ期待を膨らませる上で最も重要な土台となると考える。次に、今月最大の注目イベントが、20～21日の日銀金融政策決定会合及びFOMCである。特に、両会合の結果が発表される21日は値幅が大きくなる可能性がある。日銀は本会合で、「総括的な検証」を行う。黒田総裁は同検証を「2%の『物価安定の目標』をできるだけ早期に実現するために何が重要かという観点から行う」とし、検証結果と会合の声明文を同時に発表するとしている。同総裁は先月27日、企業の長期資金需要や家計の住宅ローン資金需要が刺激されたこととマイナス金利導入の成果を強調。「マイナス金利政策という新しい実践的な政策手段を取り入れたことにより、中央銀行はより大きな自由度を獲得した」と評価している。今回の会合における政策変更について同総裁は「必要とあれば躊躇なく追加的な金融緩和措置を講じる」としているが、市場では何らかの追加緩和を予想する向きが強い印象だ。しかし、仮に何らかの追加緩和を行い、歴史的水準まで積みあがった投機的な円買い持ちポジションが掃ける形で円安が進行したとしても、今年1月のマイナス金利導入時、7月の追加緩和決定時と同様、緩和限界論の浮上からその流れは長続きせず、ドル/円は円高方向に折り返す展開を想定する。

FOMCでは、利上げを行うかに加え、FOMCメンバーによる政策金利見直し(ドットチャート)が注目材料となる。FOMC7月会合議事要旨からは、2名のメンバーが7月会合時点での利上げを支持したことが明らかになっており、また先月のFRB高官のタカ派発言を踏まえると利上げへの期待は高まっている。しかし、仮に米8月雇用統計を踏まえ、労働市場が良好な状態であったとしても、冴えない物価動向に鑑みれば、利上げができそうな環境とは言いがたい。ドットチャート上で年内利上げがどの程度見込まれるか次第であるものの、仮に年内利上げ観測が後退する結果となれば、ドル/円は一段と上値を押さえられよう。

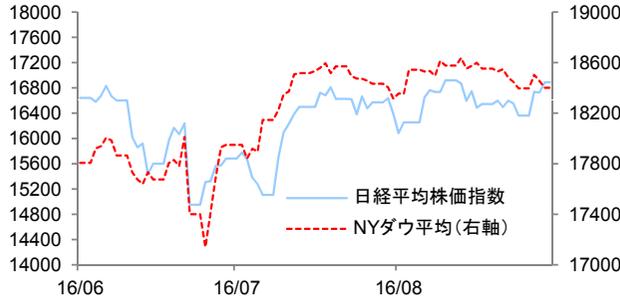
## ■ 為替の動き

(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
8/5	米非農業部門雇用者数変化(前月比)	7月	180K	255K	287K
8/12	米小売売上高(前月比)	7月	0.4%	0.0%	0.8%
8/12	PPI最終需要(前年比)	7月	0.2%	-0.2%	0.3%
8/15	日GDP(前期比年率)	4-6月期	0.7%	0.2%	2.0%
8/16	米CPI(前年比)	7月	0.9%	0.8%	1.0%
8/26	日全国CPI(前年比)	7月	-0.4%	-0.4%	-0.4%
8/26	日東京CPI(前年比)	8月	-0.4%	-0.5%	-0.4%
8/26	米GDP(前期比年率)	4-6月期	1.1%	1.1%	1.2%
8/26	ジャクソンホール経済シンポジウム	-	-	-	-

## 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・ブル (7名、100.00~108.00、中心101.00~107.00)

藤崎	100.00 ~ 108.00	FRBによる年内利上げ観測の高まり、日銀による追加緩和観測の高まりを受け、目先の金融政策のコントラストを反映する形で円安方向への戻りを試す展開を予想。投機筋の円買いポジションが累積しており、大規模なアンwindが起きるのでは。
加藤	101.00 ~ 107.00	月初の米8月雇用統計に大きく左右されるものの、当局のスタンスが「正常化」である以上、よっぽどことがない限り米国利上げは行われるのではないだろう。少なくとも年末まではドルが買われやすい状況が続くと思う。
矢野	101.00 ~ 106.00	米8月雇用統計が強めの結果となれば、追加利上げを否定することは困難となる。短期金利からは9月利上げの織り込みは低調であることから、結果如何では一段の上昇の可能性も想定しておきたい。
高田	100.00 ~ 107.00	雇用や小売等の米経済指標次第で上下するであろうが、FOMC前までは米要人発言を受けて台頭した年内利上げ期待からドル円は底堅く推移するであろう。しかし大統領選挙前ということもあり米政財界からのドル高牽制発言等が意識されれば上値は限定的になる。
佐藤	101.50 ~ 106.50	最近の一連のFRB高官による利上げに対する前向きなコメントは、メンバー間での利上げに関する議論の進展を想起させる。市場参加者に利上げ懐疑派が多かったことを勘案すると、早期利上げ期待の高まりを背景に堅調な推移を予想する。
下山	100.00 ~ 107.00	2日(金)発表の米8月雇用統計次第ではあるが、イエレンFRB議長やフィッシャーFRB副議長が雇用情勢を「完全雇用に近い」と評している以上、9月利上げの可能性が相応に高いだろう。ドル買い優勢の展開を予想する。
西谷	101.00 ~ 107.00	FRBが9月利上げについて前向きなメッセージを発信している一方、マーケットはまだまだ利上げを織り込めていない状況。今後の米経済指標次第でこの乖離を埋める展開となれば、急激にドル高が進むと思われ、特に円ロングポジションが溜まっているドル円に相場については、相応の値幅が予想される。

### ■ドル・ベア (4名、98.00~105.00、中心98.00~104.25)

山下	98.00 ~ 104.00	ドル安の恩恵を受けている米国が易々と9月の利上げの踏み切るとは考えづらい。9月利上げはあくまで選択肢の一つというだけで、FOMCメンバーによるタカ派発言を早期の利上げと誤った解釈によるドル買いは続かないと考える。
西島	98.00 ~ 104.50	ジャクソンホールも含め9月乃至は年内利上げの可能性をマーケットへ織り込ませるべく行われたFED高官タカ派発言も、あくまで選択肢として確保しておきたいとの思惑の表れ。FOMCで利上げできず、燻る日銀追加緩和期待にも無回答だと、一気に下向きバイアスが拡大し再び100円割れが見えてこよう。
尾身	98.50 ~ 103.50	ジャクソンホールにおけるイエレン議長講演を受けて米早期利上げ期待が高まっており100円割れの定着を間逃れた。今月は期待感が相場と連動してボラタイルな動きを予想。例え今月米利上げがなされたとしても、出尽くし感や追加の利上げ期待の動向次第で相場が大きく振られよう。
森谷	98.00 ~ 105.00	米国利上げ期待が高まっており、2日(金)の米8月雇用統計の結果次第では9月FOMCでの利上げもあり得るだろう。しかしながら、9月利上げに踏み切った場合には今回で利上げは打ち止めとの見方が広がり、材料出尽くし感からドル売りが再開すると予想する。

## ユーロ相場

予想レンジ: EUR/USD 1.0900 ~ 1.1300  
EUR/JPY 112.00 ~ 118.00

国際為替部 為替営業第二チーム 佐藤 雅英

### ■ 先月の為替相場

先月のユーロ相場は、米利上げ期待の変化を背景に往って来いの展開となった。

月初1日に1.11台後半でオープンしたユーロ/ドルは、2日発表の米7月PCEコアデフレーターの結果がさほど強いものとならず、米利上げ期待が盛り上がりなかつたことから、ドル売り優勢となり、1.12台前半まで上昇した。しかし、4日にはBOEが市場予想を上回る緩和策を決定したことを受けて英ポンド売りが強まると、ユーロも1.11台前半まで連れ安となった。5日は、米7月雇用統計が好調な結果となり、月安値1.1046まで下落した。

週明け8日は、1.10台後半で推移していたが、9日発表の米4~6月期非農業部門労働生産性の弱い結果を嫌気したドル売りを背景に1.11台前半まで上昇。11日にかけて1.11台後半まで上昇した。しかし、原油価格やNYダウ平均株価の上昇を受けてドル買いが強まると、直ぐに1.11台前半まで反落。12日は、米7月小売売上高が市場予想を下回る結果となるとドル売りが進行し、1.12台前半まで上昇した。

15日には1.11台半ばまで下落する場面も見られたが、16日には、米7月消費者物価指数(CPI)の結果を嫌気しドル売りが強まると、1.13台前半まで上昇した。しかし、17日は軟調なNYダウ平均株価を受けたユーロ/円の売りに1.12台前半まで弱含むも、FRBが利上げに慎重との観測が改めて拡がるとユーロ/ドルは1.13台を回復した。18日は、前日のFOMC議事要旨を受けたドル売り優勢地合いの中、中高値1.1366まで上昇したが、19日にかけて1.13台前半まで反落した。

23日は、ユーロ圏8月PMIが良好な結果になると、再び1.13台半ばまで上昇したが、原油価格の急騰や米金利上昇を背景としたドル買いに反落。24日にかけては、イタリア中部で発生した地震を受けてユーロ売りが強まると、1.12台半ばまで統落した。26日には、イエレンFRB議長による講演やフィッシャーFRB副議長からのタカ派発言を背景にドル全面高となると、1.11台後半まで急落した。

29日は、前週末のイエレン講演等を受けたドル買いにユーロは上値重く推移すると、31日にかけてもこの流れは変わらず、1.11台前半で推移している。

### ■ 今月の見通し

今月のユーロ相場は、欧米金融政策格差を背景に軟調な展開を予想する。

前月26日にジャクソンホールで開催された経済シンポジウムでは、イエレン議長が年内の利上げ可能性を改めて示唆したことに加え、フィッシャー副議長をはじめとするFRB高官も利上げに前向きなコメントを繰り返しており、市場では20~21日に開催されるFOMCでの利上げ期待が高まりつつある。

9月利上げの可能性を占う上で、2日発表の米8月雇用統計に注目が集まる。非農業部門雇用者数の増加が150千人程度を上回れば、労働市場の回復基調が継続しているとの見方から、利上げ期待が一段と高まり、ユーロは軟調に推移しそうだ。

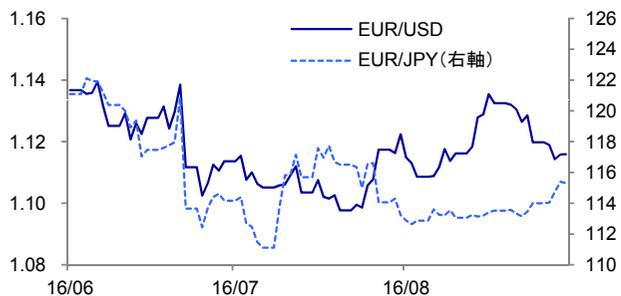
一方、ユーロ圏では、8日開催のECB理事会が注目となる。7月の理事会では、金融政策の現状維持を決定したものの、マクロ経済情勢を再評価することによる将来的な金融緩和の可能性に触れていた。足許の金融市場は安定しており、今次会合での追加緩和決定の必要性は低いと思われるが、将来的な金融緩和の可能性が改めて意識されれば、欧米金融政策格差に再び注目が集まり、ユーロ売り材料となりそうだ。

加えて、10月にはイタリアで憲法改正の是非を問う国民投票が予定されている。レンツィ首相は、国民投票で否決された場合、辞任の意向を示しており、世論調査等で、国民投票で否決される蓋然性が高まる場合には、英国に次ぐユーロ離脱リスクの高まりを嫌気したユーロ売りが優勢となる可能性があり、イタリア国内銀行の不良債権問題と併せて潜在的なユーロ売り材料として認識する必要があると見られる。

こうしたことを勘案すれば、メインシナリオは軟調な展開を予想したい。ただ、米8月雇用統計が市場予想を大きく下回り、FRBの利上げシナリオが修正を余儀なくされる局面では、ユーロの下値は限定的となるだろう。

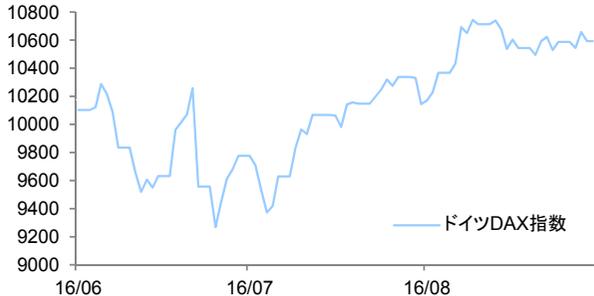
### ■ 為替の動き

(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
8/2	欧 PPI (前月比)	6月	0.4%	0.7%	0.6%
8/3	欧 小売売上高 (前月比)	6月	0.0%	0.0%	0.4%
8/12	独 GDP (季調済/前期比)	2Q	0.2%	0.4%	0.7%
8/12	欧 GDP (季調済/前期比)	2Q	0.3%	0.3%	0.3%
8/16	独 ZEW調査 (期待)	8月	2.0	0.5	-6.8
8/18	欧 経常収支 (季調前)	6月	—	37.6B	15.4B
8/18	欧 消費者物価指数 (前年比)	7月	0.2%	0.2%	0.2%
8/25	独 IFO企業景況感指数	8月	108.5	106.2	108.3
8/31	欧 失業率	7月	10.0%	10.1%	10.1%
8/31	欧 CPI予想 (前年比)	8月	0.3%	0.2%	0.2%

## 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・ブル ( 3名、1.0800 ~ 1.1500、中心1.0950 ~ 1.1500)

加藤	1.1500 ~ 1.0800	環境に大きく変化はなく長期的にはユーロ安とは思ふものの、足許では大きなイベントがなく、であれば巨大な経常黒字がユーロの下支え材料となる可能性が高い。
西島	1.1000 ~ 1.1500	BREXIT決定以降、ユーロ圏域内景況感を持ち堪えており、目先でのECBの追加緩和観測は一旦萎んでいる状況下、ユーロ売り圧力は限定的。ここ数週間で急速に強まった米早期利上げ観測を背景とするドル買いは、利上げが見送られた場合一気にドル売りに流れ、ユーロ相場を押し上げることになろう。
尾身	1.0950 ~ 1.1450	米追加利上げが視野に入中、ECBの緩和スタンスにはハト派的なムードが漂いそう。これを受け、ドル買いユーロ売りが優勢となり上値重い推移となることが予想されるものの、ECBによる緩和が遠のいたと市場が理解することで、ユーロはじわりじわりと上昇レンジの上限(1.1400台)を目指していくだろう。

### ■ ユーロ・ベア ( 8名、1.0600 ~ 1.1300、中心1.0700 ~ 1.1300)

藤崎	1.0700 ~ 1.1300	BREXITプロセスの不透明感、イタリア大手銀行の不良債権問題、ECBによる追加緩和観測等からユーロの上値が重い展開を予想。FRBの年内米利上げ観測も高まっており、月初の米8月雇用統計が順当な結果となれば、ドル買いに拍車がかかろう。
山下	1.0600 ~ 1.1300	英国のEU離脱問題やイタリア金融機関の不良債権問題を抱えるユーロ圏の景気後退シグナルは徐々に見え始めており、大規模な緩和政策で景気後退に先手を打った形のBOEにECBが追随する可能性は高い。ユーロは下値を試す展開を予想する。
矢野	1.0800 ~ 1.1300	英国のEU離脱問題は一旦落ち着きを見せているが、未だ問題解決に至ったわけではないためリスク要因として意識される。また、ECBによる追加金融緩和観測の台頭に対し、米国は8月雇用統計の結果次第で急速に年内利上げを織り込みに行くことも想定され、ユーロの上値を押さえる材料となろう。
高田	1.0700 ~ 1.1300	米利上げ観測の高まりから、ドル買い優勢の展開にユーロの上値は重く推移するであろう。加えて金融システムや財政に関する南欧諸国での不安要因も燻ぶっておりユーロは下げ易いであろう。
佐藤	1.0900 ~ 1.1300	最近の米利上げ期待の高まりを背景に欧米金融政策格差が注目され、ユーロ売り材料として意識されやすい。加えて、10月のイタリア国民投票やイタリア国内銀行の不良債権問題等の火種が燻ぶっており、ユーロは軟調な展開となりそうだ。
下山	1.0700 ~ 1.1300	ECBの追加緩和観測や欧州金融機関の不良債権問題、BREXITを巡る動向などEURを買い増す材料には乏しい印象が強い一方、米国は利上げ観測が強まっており今後USD買い意欲は強まるだろう。ユーロは下目線を維持したい。
西谷	1.0700 ~ 1.1300	今月はドルの行方次第であると思われる。BREXIT等、欧州の材料が一服する中、マーケットの関心は米国の9月利上げの有無に集中している。FRBが9月利上げに対して前向きな姿勢を見せていることを背景に、ドル高が進む展開が想定されるため、今月のユーロは下方向を見ていきたい。
森谷	1.0800 ~ 1.1300	イタリア大手銀行の不良債権問題、BREXITがもたらす悪影響などのユーロ圏内での不透明材料がユーロの上値を押さえる展開を予想。米早期利上げ観測の高まりによりFOMCまではドルが買われやすいと考えられ、こちらもユーロの上値を押さえる要因として意識されるだろう。

## 英ポンド相場

予想レンジ: GBP/USD 1.2700 ~ 1.3400  
GBP/JPY 127.00 ~ 135.00

欧州資金部 山本 泰平

### ■ 先月の為替相場

8月のポンドドル相場は、1.32前半でオープンし、下押しが先行するも、後半、反発を示した。1日、発表された英7月製造業PMI改定値では、速報値の49.1から、約3年ぶりの水準となる48.2に下方修正され、翌日には、英7月建設業PMIが、商業施設関連で、6年半ぶり低水準に落ち込む等、国民投票後の景況感悪化が明らかとなった。これらのソフト・データを受け、英中銀は積極的な緩和に打って出るとの見方が高まり、OIS市場では、0.50%から0.25%への利下げが完全に織り込まれた。斯くして、英中銀金融政策決定会合では、09年以来的政策金利引き下げ(25bp)を全会一致で決定し、新たな資金供給スキーム(TFS、最大1,000億ポンド)の導入、国債買入れ再開(600億ポンド、6カ月)、さらに市場では殆ど予想されていなかった社債買入れ(100億ポンド、18カ月)を発表。年内の再利下げまで予告しており、市場では、かなり踏み込んだ内容と受け止められ、ポンドドルは5日、1.3021まで急落。越週後は、石油輸出国機構(OPEC)が9月の非公式会合開催を発表したことで北海プラントが上昇し、ポンドも、一時的に下げ渋ったが、国債買入れプログラム拡大分、600億ポンドの買入れが開始され、英長期金利が過去最低を更新すると、結局1.30割れを示現。9日には、英6月鉱工業生産(前年比1.6%上昇)、英6月製造業生産(前年比0.9%上昇)等、国民投票前の英経済の堅調ぶりを示すハード・データが発表されるも、投票前のデータが注目されるはずもなく、市場の反応は限定された。15日は、英8月住宅価格(イングランドおよびウェールズ対象、売却希望価格)が昨年11月以来の下落率(前月比1.2%)を示し、英EU離脱決定に伴う英不動産市場の低迷が確認されると、一段と売られ、1.2865まで下落。一服後は、先週札割れとなったBOE買取オペ(超長期ゾーン)が倍率2.6倍と無難に消化されたことで、英金利が上昇し、ポンドも反発。国民投票後の英経済状況を示すハード・データ、英7月小売売上高が発表され、前年比+5.9%と昨年9月以来の大幅な伸びを示し、さらに、7月失業保険申請件数も8.6千件減(予想:9千件増)と、いずれも英国国民投票後の悪影響が確認されなかったことから、1.3280まで上伸した。26日の米連銀イエレン議長講演は、「米経済は米連銀の雇用・物価誘導目標に近付いている」「利上げに向けた環境はここ数か月で更に整ってきた」等、年内の追加利上げを示唆する内容であったため、小緩み、1.31レベルまで下げた。

### ■ 今月の見通し

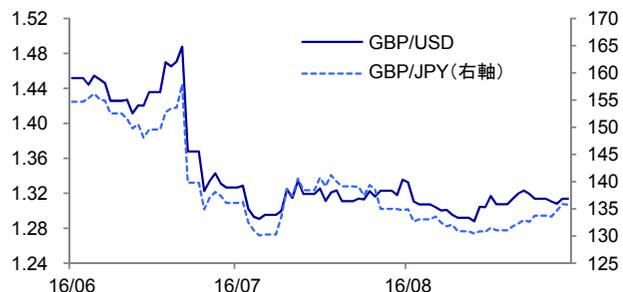
今月のポンド相場は上値重い展開を予想する。歴史的な水準にある投機筋のポンドショート調整フローで下げ渋ることはあっても、EU離脱交渉の不透明感が重石となり、本質的な英国買いに繋がることは無いだろう。先月9日の長期国債(15年超)買入れでは、目標額に届かず、30年債利回りが過去最低をつけたが、年金規制や安全資産需要から、15年超の英国債は流動性が乏しく、今後も、長期国債買入れの度に、需給が逼迫しやすい。英中銀は、週3回、英国債の買入れを実施するが、残存期間15年超が対象となる毎週火曜日は、その影響が顕著に現れるだろう。ただし、中長期的には、国債増発で供給不足が解消し、徐々に買入れ効果が薄ってくる可能性がある。ハモンド新財務相からは、財政政策の仕切り直しが示唆されており、財政拡大に伴い、新発債が増加することは想像に難くない。英中銀が、増発分と張り合うならば、一段の購入拡大が必要となるが、先月も、6:3の薄氷の決定であったことを鑑みれば、国債買入れが終了期限を迎える、来年早々にも、英中銀金融緩和策の出尽くし感が浮上するリスクがある。カーニー総裁がマイナス金利を支持していない以上、次回利下げ以降、金利は下方硬直し、量的緩和を延期できなければ、実質的にテーパリングと見なされても不思議でない。ポンド安(輸入物価上昇)から、物価の上振れが想定される中、タカ派委員の反対を押し切り、金融緩和を継続できるかが焦点となろう。ところで、メイ内閣が発足し、閣僚級では、ようやく役者が揃った英EU離脱(Brexit)交渉であるが、実務レベルでは、人材難が浮き彫りとなっている。英紙報道では、デービスEU離脱担当相がこれまでに採用できたのは110人と、必要人員の250人の半分に満たず、フォックス国際貿易相は500人超の通商政策専門スタッフ採用を目標に掲げるも、採用数は100人を下回っているようだ。このため、50条の発動は2017年遅くまでずれ込むとの見方が浮上している。当初、投票後、直ぐにでも発動されると見られた50条が、わずか2ヶ月間で、いとも簡単に大幅に先伸ばされたことで、発動自体が流動的であると、疑心暗鬼にならざるを得ない。万が一、2018年にずれ込めば、Brexitは2020年の総選挙後の次期政権に持ち越され、宙ぶらりんの状況下、英経済停滞は一層長期化する可能性がある。結局、英中銀や政府がどのような策を講じようとEU離脱による経済の不確実性が取り除かれるわけではなく、交渉を進展させる他に、払拭する方法はない。その交渉の船出すら不確実な状況下、ポンド買いが手控えられるのは、あまりに自然である。

### ■ 今月のつづやき(現地からの声)

『当地の道路事情』  
欧州では歴史的に馬車移動手段であったため、早くから道路の舗装が必要とされてきました。英国でも、18世紀に、砕いた石の上に細かい石をまいてローラーで固める舗装方法が開発され、これが近代アスファルト舗装の始まりと言われています。にも拘わらず、現在の英国の道路は、ツギハギだらけで、デコボコで、自動車の乗り心地が悪く、日本と比べ、路面状態が良いと感じたことは殆どありません。英国では、工事をしたら、工事をした部分のみ舗装して、道路全体を舗装しなおすというようなことはやらないようです。歩道は、レンガ敷きの経年変化によるへこみや割れ等が目立ち、ロンドン・シティ中心部でも、ハイヒールで闊歩すると転倒する危険性があります。よって、シティではスニーカーで通勤し、会社でハイヒールに履き替える人も多いようです。ロンドンの道路の大半は、直線ではなく複雑に入り組んでおり、すこしでも道を間違えると途端に迷路化してしまいます。地図なしでは目的地を目指していても、見当違いの場所にたどり着いてしまうことは多々あります。最近では、スマホアプリ等を使って、ルート検索できるようになりましたが、スマホの無かった一昔前のロンドン人は、大変だったのではないかと想像します。この国で、最短距離を追求しつづけることは至難の業なので、迷ったら、路地裏等、寄り道を楽しむ心の余裕も、時に必要なかもしれません。最後に、英道路事情の欠点ばかりあげてしまったので、便利な点も紹介します。英国は日本と同じ左車線です。欧州大陸では、左利きだったナポレオンのために、右車線が普及したものの、英国は、ナポレオンに征服されることもなかったため、右利きに優しい左車線を守ることができた、といわれています。同じ左車線の国だからか、有効な日本の運転免許保持者は、切り替え手続きだけで英運転免許を取得することもできます。

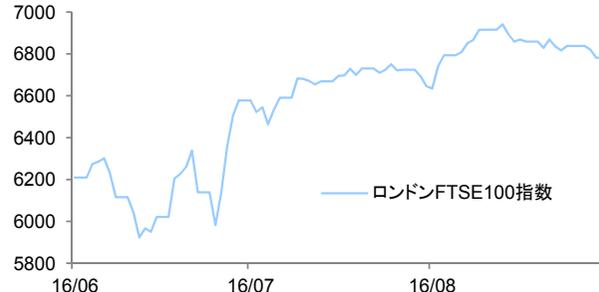
### ■ 為替の動き

(資料) ブルームバーク



### ■ 株価指数の動き

(資料) ブルームバーク



### ■ 先月の注目イベント

(資料) ブルームバーク

発表日	イベント	期間	予想	結果	前回
8/1	製造業PMI	7月	49.1	48.2	49.1
8/2	建設業PMI	7月	44.0	45.9	46.0
8/3	サービス業PMI	7月	47.4	47.4	47.4
8/9	鉱工業生産(前年比)	6月	1.6%	1.6%	1.4%
8/9	製造業生産(前年比)	6月	1.3%	0.9%	1.7%
8/16	消費者物価指数(前年比)	7月	0.5%	0.6%	0.5%
8/17	ILO失業率	4-6月	4.9%	4.9%	4.9%
8/18	小売売上高(含自動車/前年比)	7月	3.9%	5.4%	3.9%
8/26	GDP(前年比)	2Q	2.2%	2.2%	2.2%

## 豪ドル相場

予想レンジ: AUD/USD 0.7380 ~ 0.7750  
AUD/JPY 74.00 ~ 78.50

シドニー支店 山口 美紀

### ■ 先月の為替相場

8月の豪ドルは、上に往って来い。

1日、豪ドルは0.75後半でオープン。豪州市場が休場の中、原油の下落や豪準備銀行(RBA)の利下げ観測の高まりから、豪ドルは0.75前半に下落。翌日、RBAが25bpの利下げを決定すると、豪ドルは0.7468まで急落。しかし、売り一巡後は0.76台まで反発。5日、RBA四半期金融政策報告書が発表され、基調インフレ率が2018年まで目標(+2~3%)以下で推移するとの見通しが示されたが、前回5月からGDP・インフレ共に大幅な変更は無く、豪ドルは0.76前半で推移。海外市場に入り、良好な米7月雇用統計を受けて、豪ドルは0.76近辺に下落。翌週8日、原油や鉄鉱石など堅調な商品価格に支えられ、豪ドルは0.76後半に上昇。10日、良好な豪8月消費者信頼感指数や米ドル売りを受けて、豪ドルは0.77半ばに続伸。翌日、NZ準備銀行(RBNZ)の利下げを受けたNZD売り/AUD買いより、豪ドルは8月高値0.7760を付けた。

12日、中国経済指標の下振れなどから、豪ドルはじりじりと0.76後半に下落。しかし、16日、RBA議事録にて緩和的な金融政策の維持が示されるも、追加緩和に踏み込んだ記載無く、豪ドルは0.77前半に反発。翌日、ややハト派(金融引締消極派)な米FOMC議事要旨を受けて、ドル/円を中心としたクロス円が下落。豪ドル/円の下落を受けて、豪ドルも0.76前半に下落した。18日、良好な豪7月雇用統計を背景に、豪ドルは再び0.77台に浮上するも、その後じりじりと0.76台に下落。翌日、値をやや下げ、0.76前半に下落。22~25日、26日のイエレンFRB議長講演を控えて、豪ドルは0.76前半を中心に小動きだった。26日、イエレン議長に加えて、フィッシャーFRB副議長のタカ派(金融引締積極派)な発言を受けて、豪ドルは0.75半ばに下落。翌週、豪ドルは0.75を挟んで推移し、結局0.75前半で越月。

### ■ 今月の見通し

「21日(水)のFOMCでの利上げ有無に注目。」

先月、RBAは25bpの利下げを行い、政策金利を史上最低となる1.50%とした。RBAは今年に入り、5月・8月と既に2回の利下げを行い、更に先月のRBA四半期金融政策報告書では、RBAが金融政策を運営する上で注視する基調インフレ率は2018年まで目標(+2~3%)以下で推移するとの見通しが示され、追加の利下げ観測が燃る。ただし、今回の利下げの効果波及確認や次回の豪州インフレ指標は10月末の発表であることから、追加利下げは早くても11月のRBA理事会以降と考えている。

一方、米国では、ジャクソンホール会合においてイエレン議長が「利上げの条件が整ってきた」と述べ、9月の利上げ観測が急浮上している。フィッシャー副議長もイエレン議長の発言を後押しするように、経済指標次第であるが9月利上げの可能性を示唆した。これを受けて、米短期金利先物市場でも9月の利上げ織り込みが42%まで上昇。かかる中、今月2日(金)の米8月雇用統計は非常に注目である。特に米8月非農業部門雇用者数がメルクマールとされている20万人を超えた場合は、9月利上げが現実味を帯びてくるだろう。また、9月20-21日のFOMCでは、金融政策の他に、FOMCメンバーの経済見通し及び政策金利見通しが発表される。前回6月に発表されたFOMCメンバーの政策金利見通しでは年内2回の利上げが示された(1回あたり25bpの利上げで計算)。年内残るFOMCは9月、11月、12月の3回のみとなっており、2回利上げを行う場合は大統領選前の11月を除いた9月と12月の可能性が高い。または、9月の利上げ見送りと共に、FOMCメンバーの政策金利見通しが年内利上げ1回のみで下方修正されるだろう。

追加緩和を展望する豪州、利上げ可能性が高まっている米国と金融政策の方向性の違いから、豪ドルは下落しやすいと考える。下値目処は200日移動平均線0.7380近辺か。しかし、米国の9月の利上げが見送られた場合は、米ドル売りが進行し、豪ドルは買い戻されるだろう。

9月の豪州注目指標は、4~6月期民間設備投資、7月小売売上高(1日)、RBA理事会(6日)、4~6月期GDP、7月貿易収支(7日)、8月雇用統計(15日)。

### ■ 今月のつぶやき(現地からの声)

『当地の道路事情』

豪州の道路事情は日本と少し異なります。日本では見かけない乗り物や交通ルールがありますので、紹介したいと思います。

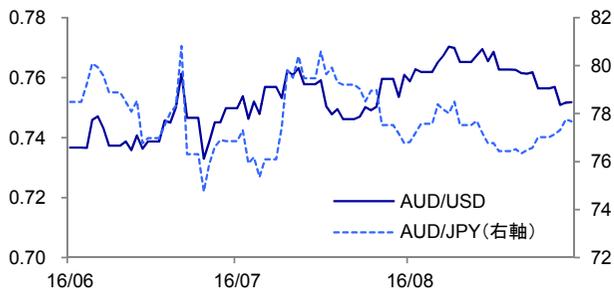
まず、豪州全土では、ラウンドアバウト(環状交差点、右側から入ってくる車が常に優先のロータリー式交差点)や矢印信号(緑だけでなく、赤や黄の矢印あり)が特殊なものになります。

次に、豪州では英国の2階建バスならぬ、2連バスがポピュラーです。また、メルボルンでは、トラム(路面電車)が走っています。そのため、フックターン(二段階右折)があります。トラムが中央を走っている道路で小回り右折をした場合に接触事故が起こりやすいことから、フックターンが義務付けられています。右折するにもかかわらず、左レーンからのターンなので、非常に難しい。他にも、トラムが停留所に停車している間(=ハザードをつけている間)は、後続車はたとえ進行方向の信号が青であってもトラムを追い越してはいけません。

最後に、ややユニークな事情を紹介。豪州では飲酒運転可能です。こう書くのとドキッとしますが、正しくは血中アルコール濃度0.05%(個人差有り、スタンダードドリンク2杯程度)までOK。ビール瓶やワインには、スタンダードドリンク何杯分か表記されているので、それを目安にします。また、夜間になると、カンガルー等の夜行性動物が道路を横断したり、車のライトに向かって飛び出してきたりします。豪州人曰く、カンガルーを避けようとハンドルを切ることは危ないため、ドライバーはハンドルを切らずに思い切って轆く方が良いみたいです。飲酒をした時と市街地外での夜間時の運転は控えた方が良さそうですね。そんな飲酒やカンガルーよりも怖い自動車登録更新のレターが手元に届きました。登録料、点検料、保険料、週末ドライバーには三重苦です。。。

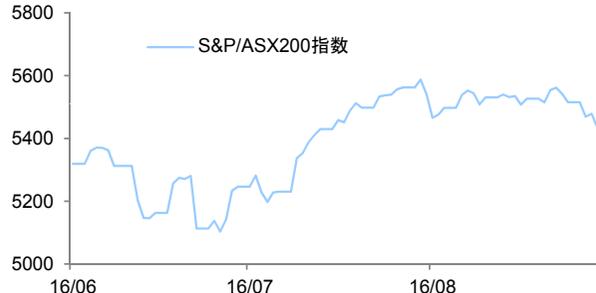
### ■ 為替の動き

(資料)ブルームバーグ



### ■ 株価指数の動き

(資料)ブルームバーグ



### ■ 先月の注目イベント

(資料)ブルームバーグ

発表日	イベント	期間	予想	結果	前回
8/2	貿易収支	6月	▲2000M	▲3195M	▲2418M
8/2	住宅建設許可件数[前月比]	6月	0.8%	▲2.9%	▲5.4%
8/2	RBAキャッシュレート		1.50%	1.50%	1.75%
8/4	小売売上高[前月比]	6月	0.3%	0.1%	0.2%
8/5	RBA四半期金融政策報告書				
8/10	住宅ローン[前月比]	6月	2.3%	1.2%	▲0.8%
8/16	RBA議事録				
8/18	雇用者数変化	7月	10.0千人	26.2千人	10.8千人
8/18	失業率	7月	5.8%	5.7%	5.8%

## カナダドル相場

予想レンジ: USD/CAD 1.2950 ~ 1.3350  
CAD/JPY 77.00 ~ 81.50

米州資金部 光野 由貴宏

### ■ 先月の為替相場

月初、ドル/カナダドルは1.3050水準でオープン。夏枯れ相場で流動性が低下する中、原油が一時40ドルを割り込む展開に、1.3148まで上昇。その後はじり安の推移にドル/カナダドルは1.30台前半まで値を戻すが、発表されたカナダ7月雇用ネット変化率が市場予想を大きく下回り、同時刻発表された米7月非農業部門雇用者数変化が+22.5万人(予想+18万人)と2か月続いて予想を大きく上回ったことから、ドル買い優勢となり8月高値の1.3200まで上昇した。

月中にかけて、ここ数か月続いている1.28~1.32台のレンジが意識され、1.32台では売り意欲も高く反落。その後、サウジ原油相の9月末にOPEC・非OPEC各国で原油価格の安定化に向けて話し合う、との発言を受け原油が42ドル付近から49ドルまで上昇すると、カナダドルなどのコモディティ通貨買いが強まり、ドル/カナダドルは一時月安値の1.2764まで下落。特段目立った材料が無い中、1.28台半ばまで値を戻した。

月後半にかけて、ジャクソンホール会合でのイエレン議長の“最近数か月、FF金利引き上げはより正当化されていると思われる”、“(米経済は)完全雇用、物価安定という当局の目標に近づいている”と発言し、市場期待よりタカ派であったことから、瞬時1.2950付近まで上昇したものの、短期的見通しに対するガイダンスが無かった失望感から1.2832まで急反落した。しかしその後、FRB副議長フィッシャー氏から“イエレン議長の(タカ派な)コメントは9月利上げの可能性と一貫している”と次回FOMC会合での利上げの可能性が再燃したことから再びドル買い優勢となり、一時1.3012まで急反発した。

その後、米FRB高官の発言は受けたドル買いの流れを引き継ぎ1.31台付近まで上昇した。最終日に発表された米8月ADP雇用統計が予想比プラスとなったことから、カナダ6月GDP(前月比)は予想を上回ったものの、ドル買い優勢となる中、ドル/カナダドルは1.3133まで上値を伸ばした。

### ■ 今月の見通し

月初に発表される8月雇用統計が9月米利上げの鍵となる中、今月のドル/カナダドルの相場は堅調な推移を予想。月末のFOMC会合を控え、来週行われるカナダ中銀(BOC)会合では、主要金利が据え置かれる可能性が高く、相場への影響は限定的であろう。9月21日に行われるFOMC会合ではイエレン議長、フィッシャー副議長のジャクソンホールでのタカ派な発言で利上げ観測が高まる中、米雇用統計次第では、利上げが視野に入ってくることから全体的にドル買い展開となるであろう。

また、8月における原油価格上昇の要因となったOPEC・非OPEC各国の原油価格安定に向けての会合(9月26~27日)については、イランの参加が不透明なこともあり原油相場は軟調な展開を予想する。

### ■ 今月のつぶやき(現地からの声)

『当地の道路事情』  
トロントにはTTCという会社が市内のバス・電車の運営をしています。感覚的には東京でいうJRのような認識でいいと思います。ただし、電車・バスはほぼ毎日のように遅延、1か月に1回はメンテナンスで電車が止まり、収益は常に赤字、と散々なので、JRと比べるのは失礼かもしれません。

このようにトロント市民から常にバッシングを受けているTTCですが、いいところもあります。運賃が比較的安く、3ドルでTTC路線内ならどこでも乗り放題です。5駅以上移動する場合は日本よりお得です。そもそも、カナダ全体で考えれば、公共交通のオプションがあるだけでも、本来は幸せなことなのです。例えば、私が高校時代住んでいたノバスコシアでは、電車はおろかバスもありませんでした。車が唯一の移動手段です。車があっても、冬に吹雪があれば道路がふさがり、文字通り家に閉じ込められる始末です。事実、吹雪で1週間学校が休みになったこともありました。

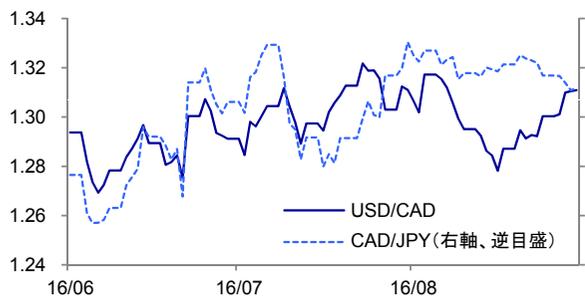
ただし、そう言ってもやはりTTCは問題が多いので、もしトロントのダウンタウンに住む場合は自転車の利用をお勧めします。サイクリングロードが多く、緑も多いので、少なくとも夏の間は快適です。もし自転車を持っていない場合は、バイクシェアプログラムを利用するといいいでしょう。ちなみに、カナダでは法律で定められていないにも関わらず、ほとんどのバイカーがヘルメットを着用しています。意外と安全思考の人が多いです。それと、歩道を走ると歩行者が少なくとも怒られます。気をつけましょう。

自転車では行きにくい距離である場合は、今話題のUBERが便利です。タクシーよりも安く、割と辺鄙な場所でも捕まえられます。

(カナダ支店: 森 泰然)

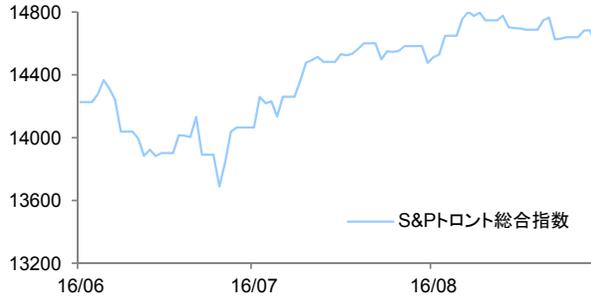
### ■ 為替の動き

(資料) ブルームバーク



### ■ 株価指数の動き

(資料) ブルームバーク



### ■ 先月の注目イベント

発表日	イベント	期間	予想	結果	前回
8/2	RBCカナダ製造業PMI	7月		51.9	51.8
8/5	失業率	7月	6.90%	6.90%	6.80%
8/5	雇用ネット変化	7月	10.0k	-31.2k	-0.7k
8/9	住宅着工件数	7月	191.0k	198.4k	218.3k
8/19	小売売上高(前月比)	6月	0.5%	-0.1%	0.0%r
8/19	消費者物価指数(前年比)	7月	1.4%	1.30%	1.5%
8/31	GDP(前月比)	6月	0.40%	0.60%	-0.6%

(資料) ブルームバーク

## 韓国ウォン相場

予想レンジ:

USD/KRW	1105	~	1165
KRW/JPY	8.62	~	9.43
JPY/KRW	10.60	~	11.60

(注)100韓国ウォンあたりの対円レート

ソウル資金室 山口 智裕

### ■ 先月の為替相場

8月のドル/ウォンは、下に往って来いの展開。一時2015年5月以来の水準までドル安ウォン高が進んだ。

月初旬のドル/ウォンは下落。前週末29日の海外市場で米4~6月期GDP(一次速報値)が市場予想を大きく下回ったことを受けて、ドルが下落。月初1日のドル/ウォンは前週末比▲7.7の1112.5で取引を開始。その後、イングランド銀行が4日の金融政策委員会で市場予想を上回る規模の金融緩和を実施し、アジア通貨が堅調に推移。米7月雇用統計が良好な結果となり、一時ドルが上昇する場面もあったものの、5日の日中に米大手格付機関S&Pが韓国ソブリンの長期格付けを1ノッチ引き上げて「AA」としたことや、11日の韓国銀行(BOK)金融通貨委員会を控えて、ウォンが堅調に推移。ドル/ウォンは月安値となる前月末比▲28.4の1091.8まで下落し、2015年5月以来の水準までドル安ウォン高が進んだ。

月中旬のドル/ウォンは上昇。11日のBOK金融通貨委員会では、市場予想通り政策金利が据え置かれた。また、李BOK総裁は、足許のウォン高は投機資金を懸念する水準ではないと説明するなどややタカ派的スタンスであった。しかし、オンショア市場での大口のドル買いフローを受けて、ドル/ウォンが反発。16日の海外市場でダドリーNY連銀総裁が「追加利上げが適切となる時期に近づいている」と説明したことでドルが上昇。7月開催分のFOMC議事要旨ではややハト派的と解釈されたものの、7月からドル/ウォンが大きく下落してきたこともあり、年内の米利上げが意識される中、ドル/ウォンが1110台まで巻き戻した。

月下旬のドル/ウォンは小幅上昇。19日の海外市場でフィッシャーFRB副議長が、経済が目標に近いところにあると発言したことを受けて、ドル/ウォンは一段と上昇し、週明け22日にドル/ウォンは月高値となる1128.7まで上昇。その後はジャクソンホールでのイエレンFRB議長講演を控えて、1110台前半まで下落した。注目されていたジャクソンホールでのイエレン議長の講演とその後のフィッシャー副議長のインタビューでは、講演内容について、9月利上げの可能性を残していると説明された。かかる中、ドルが上昇し、ドル/ウォンは月高値に迫ったが、月末にかけては再度上値の重い展開となり、前月末比▲5.4の1114.8で引けた。

### ■ 今月の見通し

9月のドル/ウォンは、韓国時間22日の朝方発表されるFOMCへの思惑に左右される展開が予想される。ただし、ドル高となった場合も、ウォンの下落余地は限定的だと考えている。

2日の米8月雇用統計などで米利上げ観測が一段と高まる場合には、ドル/ウォンが一段と上昇する可能性があり、発表される米経済指標には注意したい。また、14日から16日はチュンクで韓国市場が休場となることから、ポジション調整も予想される。

ただし、米国以外では引き続き金融緩和的スタンスが継続しており、FRBが利上げのペースを速めない限りはグローバルに金融環境が急速に引き締まる可能性は低いと思われる。

また、BOKの金融政策に関しては、足許ハト派的スタンスが薄らいでいることに加え、難航していた補正予算の協議も、29日に国会を通過したことから、9月も政策金利の据え置きが予想される。

さらに、韓国の貿易収支は輸入の減少を受けて、6月に月次ベースでの過去最大を更新後も、引き続き拡大基調が継続している。このことから、ウォンが大きく弱含む展開も想定しにくいと思われる。

### ■ 今月のつづやき(現地からの声)

『当地の道路事情』

道路事情について、現地のスタッフに聞くと口をそろえて言うのが、渋滞が多いということです。正直東京とそんなに変わらないような気がしますし、他のアジアではもっとひどいところがあるような気がするのですが、私が渋滞の原因としてすぐに思いつくことは以下の点です。

#### ①車の車線変更が多い

車1台分スペースができると割り込まれるイメージがあります。この割り込みに対して譲らない車も多いので、中途半端に割り込もうとして割り込めないことで車が詰まることがあります。特に車体が大きいバスの車線変更が激しいです。韓国に来て始めて渋滞の先頭を見たのですが、高速道路の出口付近で、3車線あるうちの1車線で信号待ちをしている車の列に対し、他の2車線からガンガン割り込もうとしており、そうは言っても信号が赤で車が進まず、割り込めないことが渋滞の原因になっていました。

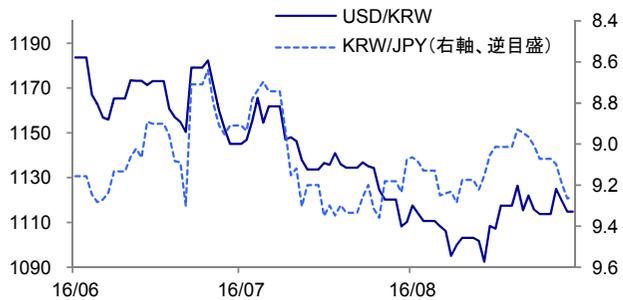
#### ②江北、江南を結ぶ橋が少ない

江北が東京、江南が新宿のようなイメージなのですが、ソウルはこの間に大きい川があります。これをつなぐ橋が全部で18くらいあるのですが、江北の中心地から江南の中心地に行くのに使うことができるのは実質2箇所くらいです。様々な方向からこの橋を使うために車が集まるため、橋付近は特に通通勤時間帯は混雑します。

ただし、ソウル市内に関しては、日本よりも道が広いことが多い気がします。また、一部にはバス専用レーンもあるなど、混雑の緩和策が図られておりますので、トータルでは日本とそんなに変わらないという感じだと思います。

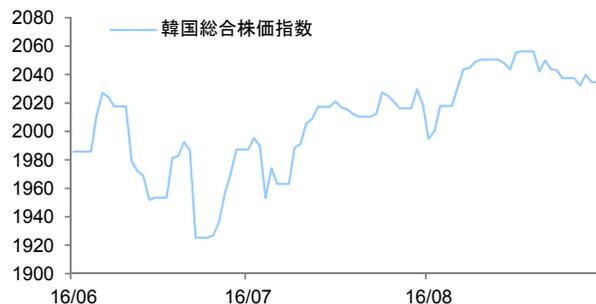
### ■ 為替の動き

(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
8/1	輸出(前年比)	7月	-6.7%	-10.2%	-2.7%
8/1	輸入(前年比)	7月	-10.5%	-14.0%	-8.0%
8/1	貿易収支	7月	\$8189m	\$7792m	\$11643m
8/1	日経韓国PMI製造業	7月	--	50.1	50.5
8/2	消費者物価指数(前年比)	7月	0.80%	0.70%	0.80%
8/10	失業率(季調済)	7月	3.60%	3.60%	3.60%
8/11	韓国銀行7日間レートの		1.25%	1.25%	1.25%
8/25	韓国国家計信用	2Q	--	KR1257.3t	KR1223.7t
8/26	消費者信頼感	8月	--	102	101
8/31	鉱工業生産(季調済/前月比)	7月	-0.90%	1.40%	-0.20%

## 台湾ドル相場

予想レンジ: USD/TWD 31.25 ~ 32.50  
TWD/JPY 3.10 ~ 3.39

台北資金室 辻野 順治

### ■ 先月の為替相場

8月のドル/台湾ドル相場は、一旦、31台前半まで台湾ドル高が進むも、米利上げ期待の高まりによる米ドル反発により、結局は、前月末比、ほぼ変わらなくなった。

8月のドル/台湾ドル相場は、31.70台半ばでオープン。7月末に発表された米4～6月期GDPが市場予想を下回り、米ドル安となったことで、前週末の31.90台から台湾ドル高が進み、31.70台で始まった後、午後の取引では31.60台へ。2～4日は、米7月雇用統計を控える中で、31.70を中心に一進一退。5日は、主要通貨の動きは穏やかとなった中で、台湾ドル高が目立つ展開。台湾株式の上昇やNDF市場での先物ディスカウント幅の拡大が意識され、31.50台前半まで台湾ドル高が進行。8日も、前週末発表の米7月雇用統計が市場予想を上回り、米ドルが上昇したことで、取引開始直後は台湾ドル安となったものの、直後から台湾ドル高に転じ、取引終盤には31.40台での取引となった。9、10日も、台湾ドル高が継続。台湾加権指数が年初来最高値を更新する中で、9日は31.40付近、10日は一時、31.10台をつけるなど、やや急な動きが見られた。

11日以降は、株価の上昇も一服したことや、2012年以降最大の水準となっていたNDF市場での先物ディスカウント幅の縮小もあり、15日には一旦、31.30台まで戻したが、16日は、再度、NDF市場で台湾ドル高の流れが強まると、31.20台へ。但し、17、18、19日には米ドルが下落する一方で台湾ドル安が進行。FOMC議事要旨にて利上げに慎重なスタンスが確認されたことから、米ドル安となり、円高、ユーロ高となった一方で、人民元、韓国ウォンとともに東アジア通貨は軟調になったことで、19日には、31.60台まで台湾ドル安が進行。

22日も、台湾ドル安の流れが継続し、31.80台へ。但し、23日以降は、イエレンFRB議長講演を控え、方向感はず、26日には、31.60台後半まで台湾ドル高となった。29日は、イエレン議長講演、フィッシャーFRB副議長発言を踏まえた米ドル高により、31.80台まで再度、台湾ドル安が進行。但し、海外市場では米ドル高の一服も見られたことから、30日には31.70台前半へ反発。31日は、動意なく、31.70台前半で一進一退となった。

### ■ 今月の見通し

9月のドル/台湾ドル相場は、米ドル次第の展開を見込む。

台湾経済統計は、7月輸出は市場予想を上回ったものの、輸出受注、鉱工業生産は再度、市場予想を下回り、6月統計と比べると、やや物足りない内容となった。

台湾株式市場は年初来最高値圏で推移し、外国人投資家資金も、7月に月間で1600億台湾ドルと過去5年で最大となった中で、8月も700億台湾ドル超となり、資金流入が継続。通貨高、株高は台湾に限らず、新興国全般で起きており、米ドルとの連動が薄まる動きも見られたが、9月は、ジャクソンホール以降の米ドル連動再開が続くかがポイントとなる。9月の米利上げが確定的となれば、12月の追加利上げも意識され、米ドル全面高の中で、32台への台湾ドル安進行も見込まれる。一方、9月に発表される米経済統計が冴えない結果となり、米利上げ見通しが後退すれば、31台前半への台湾ドル高の恐れもあり、米ドル動向には引き続き注意が必要なるだろう。

また、今月は台湾中銀の定例会合が予定されている。昨年8月に、台湾中銀が利下げを示唆し、大きく台湾ドル安が進んだが、先月上旬には利下げ示唆直前の水準(31.60～70台)を割り込んだこともあり、台湾中銀の緩和期待による台湾ドル安圧力が衰えてきた印象だ。ただ、経済統計を見る限り、半導体などの一部業種の好調が全体の数字を牽引しており、経済全般が好調とまでは言えない。また天候不順も無く、8月消費者物価指数(CPI)は1%付近で落ち着いており、利下げの弊害も少ない。むしろ政策金利据え置きは、唐突な印象であり、一段の台湾ドル高が進行する恐れもあることから、9月利下げは実施すると見ている。但し、利下げの場合でも、台湾中銀が今後の政策金利据え置きを示唆する場合には、相場への影響はむしろ台湾ドル高圧力を強める結果となってしまいうだろう。

### ■ 今月のつぶやき(現地からの声)

『当地の道路事情』

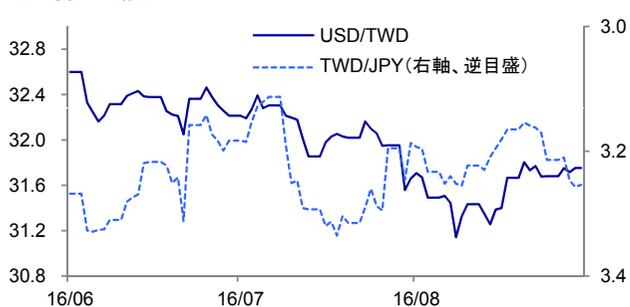
台北市内の道路事情は、

- ・まずまず、綺麗。舗装だけでなく、夜中に清掃車が清掃していて、ゴミも少ない。
- ・日本と車線は逆。車は左ハンドル。
- ・交通ルールは日本と同じ印象。赤信号でも、右折OKというルールは無い。
- ・バイクの二段階左折が徹底されている。
- ・朝のラッシュ時は、大きな交差点には警察官や警備員が交通整理している。
- ・それでもバイクの数が多く、年に何回かは交通事故を見る。
- ・台北市内はほとんど電柱が無いので、狭い歩道でも何とかなる。ただ、たまに歩道を走るバイクはいるので、油断出来ない。
- ・大きな道にはバス専用道がある。混雑時は、タクシーよりバスの方が早い。
- ・タクシーはスピードを出す。初めて台湾に来て、桃園空港からタクシーに乗った人は、”台湾のタクシーは怖い。”などの感想を漏らす。ただ、慣れてしまうと、ゆっくり走るタクシーにイライラするようになる。
- ・タクシー含め、走っている車は綺麗。あまりボロい車は見えない。高級車も日本で見ると、同じブランドでもグレードの高い車が多い。
- ・なお、日本で取得した国際免許証は使用出来ないが、日本の免許があれば、試験不要で、台湾の免許証の取得が可能。(諸条件あり。詳細は交流協会HPに記載。)

と言ったところです。総じて、快適だと思います。

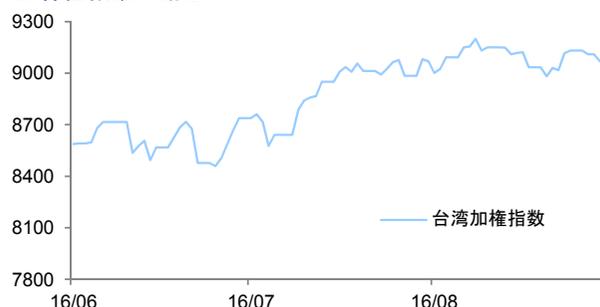
### ■ 為替の動き

(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
8/1	CPI(前年比)	7月	1.01%	1.23%	0.90%
8/8	輸出(前年比)	7月	-2.10%	1.20%	-2.10%
8/8	輸入(前年比)	7月	-5.10%	-0.20%	-10.00%
8/19	GDP改定値(前年比)	2Q	0.70%	0.70%	0.69%
8/22	輸出受注(前年比)	7月	-0.90%	-3.40%	-2.40%
8/22	失業率	7月	3.97%	3.96%	3.96%
8/23	鉱工業生産(前年比)	7月	1.77%	-0.31%	0.88%

(資料)ブルームバーグ

## 香港ドル相場

予想レンジ: USD/HKD 7.7550 ~ 7.7750  
HKD/JPY 12.60 ~ 13.54

香港資金部 Ken Cheung

### ■ 先月の為替相場

#### 【8月の香港ドル直物相場】

FRBによる利上げ期待が遠のき、米ドル/香港ドルは7か月ぶりの低水準となる7.7524まで米ドル安/香港ドル高が進行。再びオフショア人民元高となったため、香港や中国の企業は手元の人民元を売り香港ドルを買う両替がしやすい環境となり、この環境を踏まえた香港ドル買いのフローが増加した。その間、Brexitを問う国民投票後から香港ドルの需要が高まり、高リターンへの運用を狙った資金が香港株式市場に入った。これらにより香港ドル高の動きが強まり、7.76台前半から7.750付近まで下落。先物市場では、1年フォワードポイントが一段と低下し、一時5年ぶりの水準となる▲270ポイントまで低下した。この最近の動きは米ドルLIBOR3か月物が2009年以来となる水準まで上昇したことが背景。その結果、銀行借入による米ドル調達コスト増に繋がり、市場参加者は米ドル調達手法を為替スワップ(当初米ドル買い→先物米ドル売り)主体に切り替えたため、1年フォワードポイントが低下した。

#### 【8月の香港ドル金利】

指標金利である香港ドル3か月物HIBORは香港ドルの流動性が引続き潤沢であったことから、0.55%付近で推移。インターバンク市場における流動性を図る指標である香港金融管理局の当座預金残高は、2800億ドルと7月とほぼ同水準であった。他では、米MMFの新規制スタートを控えて米ドルの3か月物LIBORが7年ぶりの高水準となる0.81%まで上昇した。この米短期金利上昇を受けて、米ドルLIBORとHIBORの金利差は2010年以来となる▲26bpまでマイナス幅が拡大している。香港ドル金利スワップのイールドカーブは、香港金融管理局によるマージン規制開始を控えて香港ドルの流動性に対する需要の高まりを受け上昇していたが、8月下旬に規制導入延期が決定され、上げ幅を縮小。米ドル・香港ドルのベシススワップは社債起債の動きが静かであったことから、7月から大きく水準を変えていない。

#### 【8月の香港株式市場】

ハンセン指数は上昇した。6月のBrexitを問う国民投票以降、米利上げ時期が先送りになるとの思惑から高リターンを求める投資家の動きが続いており、香港株式は買い進まれ、23000を一時上抜けて年初来高値を更新している。8月16日に、長らく報じられていた深セン・香港株式市場の相互接続について正式に発表があった。しかし、市場はすでに織り込み済であったことから、このニュースに対する市場の反応は限定的であった。むしろ、中国と米国の株式市場が上昇したことが、香港株式市場へのサポートとなった。

### ■ 今月の見通し

#### 【9月の香港ドル直物相場】

米ドル/香港ドルは7.750~7.7750での推移を予想する。FRBは引続き2016年中の利上げ可能性を匂わすと思われ、米ドル/香港ドルが一段と香港ドル高に進む手掛かりはあまりない。加えて、香港株式市場では割高感も出てきており、特にFRBのスタンスが利上げに前向きなタカ派に移った時、徐々に香港における投資家の高リターンを求める動きは弱まると思われる。4か月後に予定されている深セン・香港株式市場の相互接続は、早期の資本流入には繋がらないと思われ、香港ドル市場に与えるインパクトは限定的なものとなる。

#### 【9月の香港ドル金利市場】

香港金融管理局がマージン規制導入を延期したが、この規制が導入された際には再び香港ドル資金の需要が高まると思われ、その結果香港ドル金利は上昇するだろう。米ドル・香港ドルの金利差が拡大しているが、米ドルとのベッグ制の環境下、為替レートと同様に香港ドル金利も米ドル金利に収斂していくため、香港ドル金利スワップには金利上昇圧力が掛かっている。しかし、香港ドルの短期金利は、引続き潤沢な香港ドルの流動性を背景に、現状維持で推移するだろう。

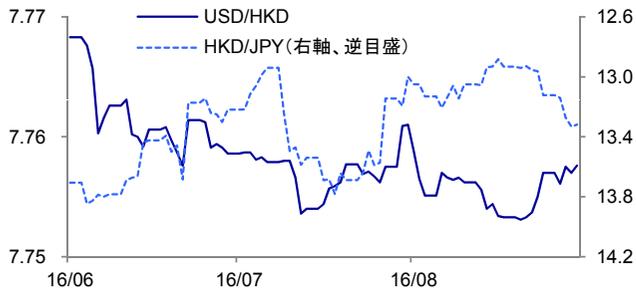
### ■ 今月のつづやき(現地からの声)

#### 『当地の道路事情』

香港の道路は、各地が橋やトンネルを活用した幹線道路や高速道路によって繋がっており、香港内の大体の場所には車にて行くことができます。道路の舗装状態も、定期的なメンテナンスにより良好に保たれ、スムーズに走ることができます。また、標識は見やすく、信号機も正しく稼働しているため、交通事故は減少しています。しかし、ほかの都市と同様、渋滞問題が深刻化しています。また、駐車スペースの不足もドライバーの悩みの種となっています。このような問題もあり、多くの車保有者が都市部へ移動する時は、公共交通機関を使われているようです。

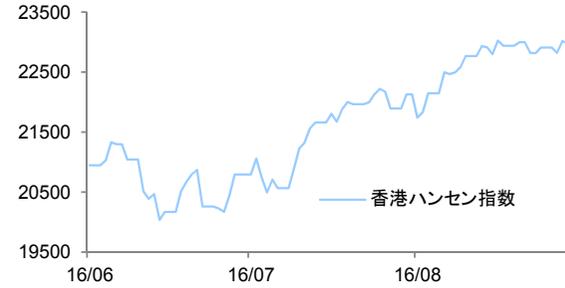
### ■ 為替の動き

(資料) ブルームバーク



### ■ 株価指数の動き

(資料) ブルームバーク



### ■ 先月の注目イベント

発表日	イベント
8/3	日経香港PMI
8/5	外貨準備高
8/12	GDP(前年比)
8/18	失業率(季調済)
8/18	総合利率
8/22	CPI(前年比)
8/25	輸出(前年比)
8/25	輸入(前年比)
8/25	貿易収支

(資料) ブルームバーク

期間	予想	結果	前回
7月	--	47.2	45.4
7月	--	\$362.9b	\$360.6b
2Q	0.5%	1.60%	-0.50%
7月	3.4%	3.40%	3.40%
7月	--	0.26%	0.26%
7月	2.3%	2.30%	2.40%
7月	-2.10%	-5.10%	-1.00%
7月	-1.50%	-3.30%	-0.90%
7月	-31.3b	-33.3b	-45.6b

## 中国人民元相場

予想レンジ:

USD/CNY	6.5800	~	6.7800
CNY/JPY	14.45	~	16.11
100JPY/CNY	6.2100	~	6.9200

みずほ銀行(中国)有限公司 中国為替資金部 上城戸 千尋

### ■ 先月の為替相場

#### 【為替相場】

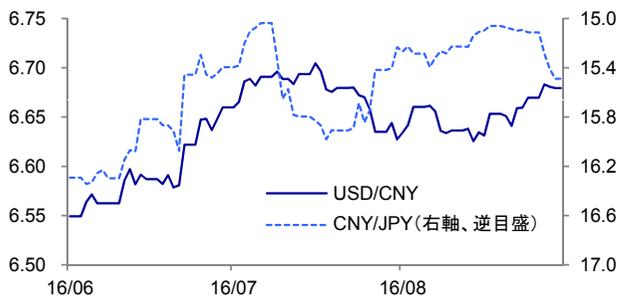
8月のドル/人民元相場は、上下しながらも方向感無く6.62~6.665のレンジでの推移となった。  
 月初、ドル/人民元の実勢相場は6.62台半ばまで人民元高方向へ推移していたが、4日に行われた英金融政策委員会が金融緩和実施が決定され英ポンドの売り圧力が高まったことや、5日に発表された米7月雇用統計は市場予想を上回り、前月結果も上方修正されたことを手掛かりにしてドルインデックスが上昇し、ドル/人民元は反転。6.66台半ばまで人民元安が進行した。ドル買いの流れが一服すると、再びドル/人民元は人民元高方向へ推移し、6.64付近を中心に揉み合ったが、夏枯れ相場で市場流動性が薄い中、16日に円高が急激に進行。ドル/円が1円以上円高に進み100円を割り込む動きに連れて、ドルは他通貨に対しても下落。その流れを受けて17日の人民銀行(PBoC)仲値は6月24日以来の人民元高水準である6.6056に設定された。しかし、一段の人民元高に進む材料も特段無く、実勢相場は反転。ドル/人民元は再び6.66台半ばまで人民元安に進行した。26日に行われたイエレンFRB議長講演とその後ファイシャーFRB副議長のタカ派な発言を材料にドル高が進行。29日のPBoC仲値は約1か月ぶりの人民元安水準である6.6856に設定され、実勢相場も一時6.68台を超える水準で推移した。

#### 【金利相場】

月初は比較的安定的に推移するも、月後半にかけては短期資金の調達ニーズの強まりから流動性がややタイト化、金利が小幅上昇する場面も見られた。  
 月初は、7月末が連日ネットで資金供給であったことを背景に、一転して連日ネットで資金吸収となった。しかし、中央銀行手形の満期到来に伴う入金や、中資系大手銀行が資金供給を継続したことで市場の流動性は保たれた。月半ばから後半にかけては、株式制商業銀行や外資系銀行等から、オーバーナイト物を中心とした短期資金の調達ニーズが一層強まり、市場流動性はややタイト化する場面もあった。  
 24日に行われた公開市場操作では、7日物だけでなく、今年2月以来となる14日物の資金供給が実施された。その背景には、債券の購入原資をオーバーナイト物で調達する、いわゆる「レバレッジ」の解消を目指し、各行が期間の長い資金を調達しやすいようにという思惑があると見られる。

### ■ 為替の動き

(資料)ブルームバーグ



### ■ 今月の見通し

#### 【為替相場】

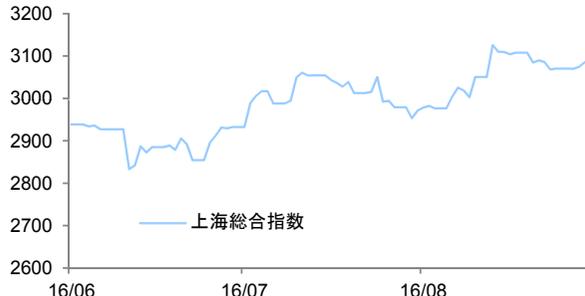
ドル/人民元は、引き続き元売り圧力が強いものの、月初に中国で行われるG20や10月1日からのSDR入りを前に6.65付近を中心に安定した推移を予想する。  
 9月4・5日にG20を控える中、人民元の国際化を目指す当局は、通貨バスケットを意識しつつも人民元の安定推移を目指すと思われる。当局による人民元売り外貨買いに対する規制は以前にも増して厳しくなっており、資本流出を防ごうとの思いが強まっているように感じる。そのため、過度な人民元安は容認しないと思われるが、9月20・21日のFOMCが近づく中で、米利上げの可能性の高まる場面やFOMCにて実際に利上げが決定された際にはドル高人民元安に推移すると思われる。また、FOMCと同日に行われる日銀金融政策決定会合では、日銀による「総括的な検証」が公表されると見られ、その内容や決定結果次第では、相場が上下に動くことが見込まれることから、このような他通貨の動きを受けて人民元も大きく振れることが想定される。

#### 【金利市場】

PBoCは引き続き公開市場操作や中期貸出ファンリティ(MLF)を通じて資金供給を行い、相場の安定を図るものと思われる。そのため、市場流動性は保たれると見られるが、8月はオーバーナイト物を中心に資金調達ニーズが強くなり、マーケットへ資金放出する金融機関に限られ、流動性がややタイト化する場面も見られた。9月は四半期末のため資金調達ニーズがさらに高まりやすいことから、一時的な金利上昇や流動性のタイト化には注意したい。

### ■ 株価指数の動き

(資料)ブルームバーグ



### ■ 今月のつづやき(現地からの声)

#### 『当地の道路事情』

中国は全般的に交通費が安いですが、特に利便性の高いタクシーで移動することが多いです。車両や都市にもよるものの、上海のタクシー初乗りは14元(≒210円)と日本に比べて破格です。中国国内のタクシーは、都市によりどのメーカーの車両を使うか決めているため、街中で同じメーカーばかりを目にするようになります。せつからなドライバーが多いのか、タクシーに乗るともれなく、車と車の間をすり抜けるような運転を経験することになりますので、ご旅行の際は心構えをして乗ってください。交通量はきわめて多く、日本と同じように朝や夕方、休日は渋滞が発生し、クラクションが鳴り響きます。街中では高級車を見ることが多いものの、上海に限って言うと日本メーカーはあまり多くない気がします。中国は広いので、エリアによって違うようです。中国はPM2.5の問題があるので、個人的には環境に優しい車ばかりになってほしいと思います。  
 タクシーも安いですが、バスはさらに安く、上海都心のバスの多くは2元(≒30円)です。バス停も路線もたくさんあることから通勤に使う現地の人も多く、朝はぎゅうぎゅう詰めになっているのを見かけます。私も休日に利用しますが、立って乗車している際に、私の死角の席が空いたときに「あそこの席空いたよ！」と目の前に座っている人が教えてくれることが何度かあり、人の優しさに触れました。言葉がわからなくても意味は通じるものです。  
 余談ですが、昔、北京の人民広場の前の通りをたくさん自転車が通る写真を見たことがある人も多いかと思いますが、しかし先日北京に行ったところ、当然そのような自転車の光景はなく、車社会となっていました。

### ■ 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	50.0	49.9	50.0
8/8	貿易収支(RMB建)	7月	312.50B	342.76B	311.20B
8/8	輸出(RMB建)(前年比)	7月	3.3%	2.9%	1.3%
8/8	輸入(RMB建)(前年比)	7月	0.1%	-5.7%	-2.3%
8/9	CPI(前年比)	7月	1.8%	1.8%	1.9%
8/9	PPI(前年比)	7月	-2.0%	-1.7%	-2.6%

(資料)ブルームバーグ

## シンガポールドル相場

予想レンジ: USD/SGD 1.3450 ~ 1.3900  
SGD/JPY 72.50 ~ 76.50

アジア・オセアニア資金部 吉田 聡

### ■ 先月の為替相場

8月のシンガポールドル(SGD)相場は下落。夏季休暇シーズンで基本的にSGDは中旬まで動意の薄い展開となったが、月半ばからは8月の目玉となるイエレン米FRB議長による講演(ジャクソンホール会合)を前に、米ドルショートポジションの巻き戻しが進み、SGDは月末にかけて軟調な値動きとなった。

月初1.34丁度近辺でオープンしたSGDは、月半ばまでは1.34台での狭いレンジ取引に終始。豪州にて政策金利引き下げ、シンガポールにて7月購買部景気指数が予想比悪化、米国にて好調な7月雇用統計が発表されるなど、SGD売りの材料も散見されたが、各地域で良好な企業決算などを背景にアジア株式市場が総じて堅調推移したため、中旬にかけてSGDは揉み合い相場となった。

12日に米国で発表された7月小売売上高が弱い内容となったことに加え、16日に発表された米7月消費者物価指数(CPI)も予想を下回ったため、15日の週はドル売りの流れの中、SGDは週初1.34台後半から週半ばにかけて一時1.33台半ばまで上昇した。一方、17日以降はダドリーNY連銀総裁を皮切りに、複数のFRB高官から米利上げに関する強気なコメントが目立ち始め、26日予定のジャクソンホール会合を前に、これまでのドルショートポジションを巻き戻す動きが強まったため、SGDの上値は重くなった。

22日の週は、週末の上記会合に注目が集まる中、一層様子見ムードが強まったが、目立った経済指標の発表もない中、引き続き前週末のFRB高官によるタカ派コメントが材料視され、SGD含むアジア通貨は総じて軟調推移。

26日、注目されたジャクソンホール会合では、イエレンFRB議長が期待以上にタカ派な発言をしたことに続き、フィッシャーFRB副議長も、イエレン議長の発言は9月利上げの可能性に整合的とコメントしたことで、米早期利上げ観測が再燃し、ドル買いが加速。SGDは1.35近辺から1.36台まで下落し、月末にかけて月安値圏での取引が続いている。

### ■ 今月の見通し

9月のシンガポールドル(SGD)は、軟調推移を予想。足許では、期待以上にタカ派となったイエレン議長の発言を受けて、米国の早期利上げ観測が強まっており、9月21日のFOMC政策金利発表まではSGDは上値の重い展開が続くとみる。

イエレン議長は、注目を集めたジャクソンホール会合の講演にて、雇用や物価が目標に近づいており、ここ数か月で利上げの根拠は強まったと発言したが、時期に関する明確な言及がなかったため、市場では想定範囲内と受け止めている向きも実は見られた。しかしながら、その後インタビューを受けたフィッシャー副議長が、イエレン議長のコメントを9月利上げと結びつけたことで早期利上げ観測が本格的に再燃、そのフィッシャー副議長は、9月2日に発表される米8月雇用統計がFOMCの行動に影響を及ぼすとの見解を示していることから、9月の相場は米8月雇用統計の数字次第といっても過言ではないだろう。ただし、イエレン議長含む多くのFRB高官がこれまでの経済指標をベースに9月利上げに含みを持たせている以上、仮に米雇用統計の数字が弱くなっても次回FOMCまでにSGDがドルよりも強含む相場は考えにくい。

また、シンガポール経済の先行きについては依然として不透明感が強い。8月15日に発表された6月小売売上高は前年比+0.9%と減速基調が続いており、5月にシンガポール金融管理局(MAS,中央銀行)が自動車ローン規制を緩和したことで好調だった自動車販売を除けば、前年比は寧ろマイナス。8月17日に発表された7月地場輸出(除く石油)も前年比▲10.6%と、前月同▲2.3%からマイナス幅を拡大しており、成長率の下振れリスクは大きくなっている。もともと、シンガポール政府の2016年成長目標は+1.0~+3.0%であり、現状のGDPが目標レンジの中位で推移していることに鑑みれば、次回10月の会合で追加緩和策が打ち出されると考えるのは時期尚早だろう。いずれにしても国内要因でSGDが買われる理由は見当たらない。

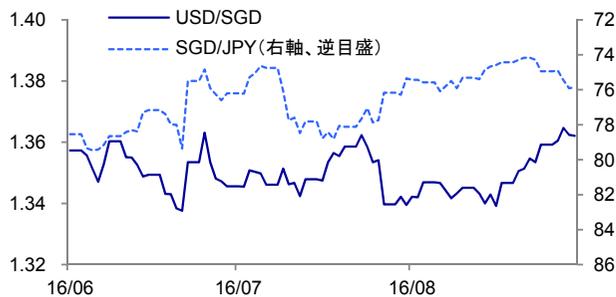
以上のことから9月はSGD安相場を予想。下値の目途としては足許同様米早期利上げ観測が強まった今年5月の安値、1.38台半ば近辺か。

### ■ 今月のつづやき(現地からの声)

『当地の道路事情』  
シンガポールの道路事情は、東南アジアの中で非常に良いと言っても過言ではないと思います。そもそも小さい国な事に加えて、政府のコントロールにより交通量も制限されているため、空港やお客様訪問にも長くても30分~1時間以内で大抵済むのでは無いでしょうか。また、特にメイン通りは綺麗に舗装されており、いつも出張の帰りにチャンギ空港からシティに向かう道で、イーストコーストの緑と、中央分離帯に植えられた花々を見ると、ああシンガポールに帰ってきたなああとホッとします。(高阪)

### ■ 為替の動き

(資料) ブルームバーク



### ■ 株価指数の動き

(資料) ブルームバーク



### ■ 先月の注目イベント

発表日	イベント	期間	予想	結果	前回
8/2	購買部景気指数	7月	49.5	49.3	49.6
8/2	電子産業指数	7月	-	49.7	49.0
8/15	小売売上高 (前年比)	6月	2.0%	0.9%	3.2%
8/17	非石油輸出 (前年比)	7月	-2.5%	-10.6%	-2.4%
8/23	CPI (前年比)	7月	-0.5%	-0.7%	-0.7%
8/26	鉱工業生産 (前年比)	7月	0.8%	-3.6%	0.6%

(資料) ブルームバーク

## タイパーツ相場

予想レンジ: USD/THB 34.35 ~ 35.00  
THB/JPY 2.80 ~ 3.08

バンコク資金室 山崎 浩幸

### ■ 先月の為替相場

#### ● 8月のドル/パーツは軟調に推移

上旬のドル/パーツは底堅く推移。月初は34.70台半ばで取引を開始。3日に予定されているタイ中銀(BOT)の金融政策決定会合(MPC)までは横ばい推移。3日、BOTが市場予想通り政策金利の据置きを決定するも、声明でパーツ高懸念を表明したことで、ドル/パーツは35.00付近まで上昇。しかし、タイSET指数が上昇するなど資金流入が観測される中、パーツ高の流れは変わらず、5日までに34.80付近までドル/パーツは断続的に下落。8月5日は米7月雇用統計が発表され、市場予想比で大幅に良好な結果であったことからドル買いが進み、ドル/パーツも35.10付近まで上昇。7日は新憲法をめぐる国民投票が実施され、賛成61%・反対39%で特段混乱もなく可決。投票結果のマーケットへの影響は限定的であったが、依然としてパーツ高圧力はとまらず10日までに断続的にパーツ高が進み、MPC開催前の34.70付近まで値を戻した。

中旬、34.70付近では根強い介入警戒感から底堅く推移し、34.70から34.80付近での値動きが続くが、15日発表となったタイ4~6月期GDPにおいて、インフラ投資を始めとする政府支出の拡大、昨年9月から実施している景気刺激策、及び干ばつの影響緩和による農家所得の大幅な改善などを背景に市場予想対比で良好な結果であったことを受けてさらなるパーツ高が進行し、ドル/パーツは一時34.60を割り込んだ。16日には、パーツ高が続き、34.50付近まで下落するが、ダドリーNY連銀総裁が早期利上げの可能性を示唆したことで反転し34.60付近まで上昇した。しかし、18日に発表されたFOMC議事録で米早期利上げ期待が後退したことでドルが売られ、ドル/パーツは再び34.50付近まで下落。翌19日は、34.50のサポートが意識されて底堅い展開に34.60台半ばへ値を戻した。

下旬、22日以降は26日に予定されているイエレンFRB議長の講演を控えて、様子見ムードが続く中、ドル/パーツは34.60から34.50方向へと値を下げる展開。イエレン議長講演ではタカ派な発言が見られるも、利上げに向けたスケジュールが示されなかったことで、一時ドル安となった。その後、フィッシャーFRB副議長の発言で米早期利上げ期待が高まり、ドルが急上昇する動きに、ドル/パーツも34.65付近まで上昇した。翌29日にアピサック財務相が7~9月期GDPについて強気な発言をしたことを材料に34.50台半ばまでパーツ高が進む。月末には、民間団体が34.50付近が適正な為替相場水準として、BOTと協議するとの報道から34.60台へ再び値を戻した。

### ■ 今月の見通し

#### ● 9月のドル/パーツは底堅い展開を予想

ドル/パーツはじり安の展開が継続してきた。背景には、底堅い経済成長率、低インフレ、BOTによる政策金利維持を背景に国外からの資金流入が続いていること、また8月7日に行われた新憲法をめぐる国民投票も無難にこなし、政情不安も払拭されていることなどが要因であると考えており、9月もパーツ高傾向が続くと予想する。パーツ安要因としてはBOTがどのタイミングで為替介入を行うかがポイントだろう。外貨準備高は、2016年以降で既に約300億ドルほど増加しており、過去最大であった2011年に迫る水準まで積み上がりつつある。外貨準備高の動向から、BOTの介入がかなりの規模になっていることが伺え、どこまで為替介入を繰り返すのかにも注意が必要かと思われる。BOTは、34.50付近では懸念を現時点では表明しておらず、34.40割れの水準ではパーツ高をけん制するコメントや介入などに注意したい。

一方、ドルの要因としてはイエレン議長の講演以降、米早期利上げ観測が高まったことによるドル高がどこまで維持できるかがポイントになるものと思われる。米経済指標が引き続き強い内容が続けば早期利上げ論が台頭し、ドル高圧力がかかるだろう。重要指標の発表が続くこと、2か月ぶりに日米欧で政策決定会合が行われることを踏まえると、今後の動向はその会合結果次第というところは否めない。

結果として、引き続きパーツ高圧力がかかるものの、イエレン議長の講演及びフィッシャー副議長の早期利上げ発言に基づく米利上げ観測期待の上昇によるドル高圧力の高まりから、ドル/パーツは底堅い展開となると予想。米利上げ観測期待は、今後発表される経済指標次第で期待が後退する場面もあると予想するが、その局面でパーツ高が進化したとしても、BOTの介入警戒感からやはりドル/パーツは34.35~34.40を底値とした底堅い展開が続くと予想する。

### ■ 今月のつづやき(現地からの声)

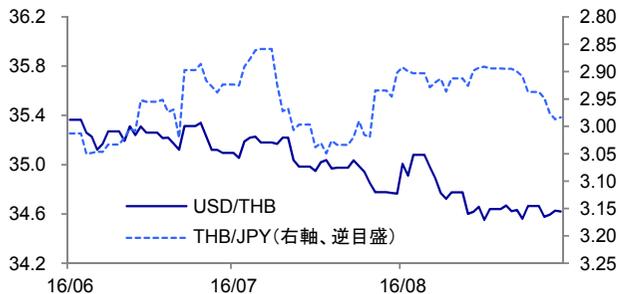
#### 『当地の道路事情』

バンコクの道路はとにかく渋滞しています。特に、雨が降っている週末の渋滞は最悪です。片道20~30分くらいの道が軽く2時間かかったりします。幹線道路は片道3~4車線はあるのに、こんなに込んでいるのだからびっくりです。まるでお盆やお正月のUターンラッシュ時に見る高速道路のような絵が毎日目の前に広がっているイメージです。しかしながら、バンコクから少しでも離れたら渋滞がうそみたいに道が空いているのだからすごい不思議です。そして、横断歩道を渡ろうとしても、車はとまってくれません。車道側の信号が赤信号でも車がとまらず走り続けていたり、非常に危険です。「渡ります」という風に運転手にアピールし続けている、ある車がやっとなってくれるレベルです。人よりも車が優先されるそんなイメージです。(日本が特殊なのかも知れませんが...)

バンコクのタクシーにも驚きです。タクシーはメーターを使わなければならないという法律が存在することから、各タクシーは基本的にメーターがついています。しかし、こちらが日本人とみるやメーターを使わずに目的地までいくらで行くけどどうだ?と聞いてくることもちらほら。100パーツくらいの距離を200パーツで行くとか行ってきたりで、基本ぼったくりです。また、タクシーの運転手は道にもものすごく詳しいです。ただし、住所はまったくわかりません。建物名や住所を行ってもまったく理解してもらえません。道路名(通り名)と小道(通りから伸びる脇道)を言わないとわかってもらえないのです。さらに、英語ができる運転手は非常に少なく、タイ語で話すことを要求されるケースが結構あります。タクシーを止めて英語で話しかけて、タイ語で返されて話が通じないと乗車拒否といったパターンもしばしばです。バンコクにお越しの際は、ご注意いただければと思います。

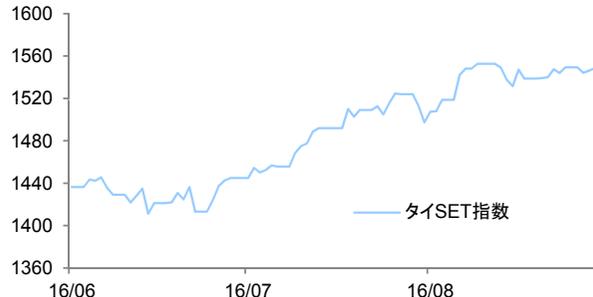
### ■ 為替の動き

(資料)ブルームバーグ



### ■ 株価指数の動き

(資料)ブルームバーグ



### ■ 先月の注目イベント

(資料)ブルームバーグ

発表日	イベント	期間	予想	結果	前回
8/1	CPI (前年比)	7月	0.50%	0.10%	0.38%
8/3	MPC(タイ中銀指標金利)		1.50%	1.50%	1.50%
8/4	消費者信頼感	7月	-	72.50	71.60
8/15	GDP(前年比)	2Q	3.30%	3.50%	3.20%
8/26	通関貿易収支(USD)	7月	\$1332M	\$1213M	\$1965M
8/30	製造業生産指数	7月	0.3%	-5.1%	0.8%
8/30	設備稼働率指数	7月	-	62.3	66.3
8/31	経常収支	7月	\$27611M	\$3667M	\$2978M

## マレーシアリング相場

予想レンジ: USD/MYR 3.90 ~ 4.10  
MYR/JPY 23.66 ~ 25.50

アジア・オセアニア資金部 宮地 崇

### ■ 先月の為替相場

先月のマレーシアリングは、前月末に発表された米4～6月期GDP速報値が前期比+1.2%と予想を大きく下回ったことから、ドル売りが先行。前週末比大幅なリング高水準となる4.04台前半で取引開始。しかし、米金利の上昇や原油価格の下落を受け、リングは弱含み一時4.07ちょうど近辺まで下落。その後、米金利の低下や発表された5月マレーシア貿易収支にて輸出が大幅に改善したことも手伝い、4.02台半ばまで値を戻した。

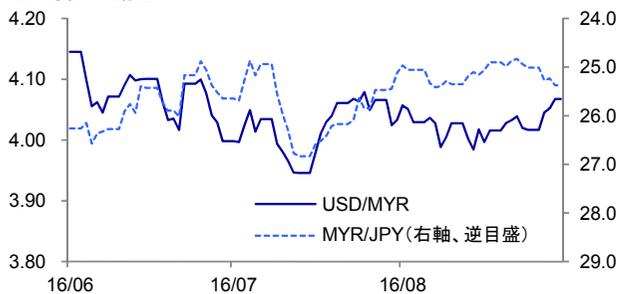
8日には、前週末に発表された米7月雇用統計が予想を大きく上回る結果に、4.04台前半と前週末終値よりリング安の水準でオープン。その後、一旦4.05台近辺までリング売りが進むも売り一巡後はリングが反発。10日には、前日に発表された米4～6月期労働生産性が前期比▲0.5%と予想比弱い内容に、ドル売りが進行。リングは約1ヶ月ぶりに4.00を割り込み、3.9880まで買い進まれた。ところが、12日に発表されたマレーシア4～6月期GDPは、ほぼ予想の範囲内であったものの前期比悪化したことが嫌気され4.02レベルまで弱含んだ。

月半ばには、主要産油国間で減産協議開催の可能性が出てきたことを背景に原油が続伸したことを受け、リングは上昇。16日には先月の高値となる3.9850までリングが買われた。しかし、同日の海外時間にダドリーNY連銀総裁のタカ派色の強い発言を受けドル買い優勢となり、リングは4.00台まで軟化。ところが、18日に海外時間で公表されたFOMC議事録がFRBの早期利上げを後押しする内容でなかったことから、リングが反発。その後、原油価格が下落したことや他のアジア通貨も軒並み弱含んだことも手伝い、リングも軟調推移となり、4.01台半ばまで値を下げた。

月後半に入り、22日にフィッシャーFRB副議長のタカ派発言に加え、原油価格が大幅に下落すると、リングは4.04台前半まで下落。しかし、23日にはイランがOPECの協調生産に理解を示しているとの報道に原油が反発、リングも4.02台前半まで上昇した。その後、24日にマレーシア7月の消費者物価指数(CPI)が発表され、市場予想より減速するも、市場ではイエレンFRB議長のジャクソンホールでの会見に注目が集まる中、相場への影響は限られ4.01台で越週している。

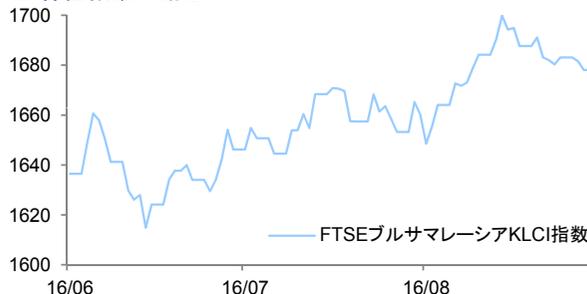
### ■ 為替の動き

(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



### ■ 今月のつづやき(現地からの声)

『当地の道路事情』  
当地の道路事情ですが、さすが自動車社会と言うか高速道路は道悪を気にして速度を落とす等の気遣いはほぼ無用で車道は概ね良好ですが、歩行者道は逆に歩行者を全く考えていないんじゃないかという粗さです。他のアジアの国からやって来た出張者が空港から市内へ車で移動する際に、スピードが出せるマレーシアの道路が羨ましいと言っているのを良く耳にします。実際、スピードに対する焦りはともかく、ドライバーによっては130km/h～140km/h、或いはそれ以上の速度を瞬間的に出すくらい飛ばされたりすることもあるので、道路の舗装事情は何となく想像が付くのではないでしょうか。逆にそれくらいスピードを出すドライバーが決して少ない訳ではないことから判るとおり、また多民族国家ということもあってか、運転マナーははっきり言って悪いです。車線変更、右折、左折時にウィンカーを出す車はかなり稀で、特に高速道路ではカーレースのゲームと勘違いしているんじゃないかと、何をそんなに急いでいるのかという車も少なからず見掛けます。またUターンが可能な交差点で外側から平気でUターンを仕掛けてくる意味不明な車もたまに出くわします。そんなこともあってありえない角度で壁に激突している車や何故ここで炎上するのかと首を傾げざるを得ない交通事故も多々あるものの、その交通マナーには思ったより事故が少なく感じるのには、無秩序の中にもそれなりの秩序が生まれているのかもかもしれません。走っている車についてはプロトン、プロデューという国産車メーカーの車が相応にありますが、やはり日本車が多いです。また当地では相当な金持ちがいるのも事実でランボルギーニやフェラーリ、個人的には今まで見たことがなかったベントレーのクーペ等の高級車を見掛ける一方、車検がないが故にあり得ないくらいボロい車も走っているということで、多種多様と言えるかもしれません。

### ■ 今月の見通し

今月のマレーシアリングは、下値の底堅い展開を予想する。

先月発表されたマレーシア4～6月期GDPは+4.0%と前期比減速(1～3月期は+4.2%)となり、当初市場の反応はネガティブなものとなった。しかしながら、在庫変動による減速を除けば、総じて消費・投資は拡大しており、景況感は回復しつつあるように見られる。また、6月の輸出は前月比+3.4%と予想(同▲3.7%)を大きく上回る結果となったほか、6月鉱工業生産も前年比+5.3%と今年の最大の伸びを記録した。このように直近の経済指標を踏まえると、マレーシアのファンダメンタルズに好転の兆しが見え初めており、リングの下値をサポートされよう。

一方で、7月CPIは前年比+1.1%と6月から一段と減速。インフレ基調の鈍化が鮮明となれば、今月の金融政策決定会合にてマレーシア中銀(BNM)が追加利下げに踏み切るとの思惑が高まる可能性もあり、リングの上値を抑える展開も考えられる。

但し、FRBによる利上げについては、米国の経済指標次第ではあるものの、今のところ9月の利上げを織り込む動きは限定的。年内の利上げの思惑は熾るものの、米国の金利正常化の遅延からドルの上値の重い展開が当面続くことが予想されるなか、リングについては底堅い値動きが予想される。

波乱要因としては再びマレーシアリングとの相関性を強めている原油価格であるが、主要産油国間での減産協議開催の可能性など、原油相場が大きく動く材料を抱えており、その動向には注意したいところ。

マレーシア国内の環境は、強弱材料は入り混じっているものの、ファンダメンタルズに回復の兆しが見え始めたことはリングにはポジティブ。また、FRBの利上げ観測の後退に伴うドル売りは、リングを下支えする可能性が大きく、今月のリングは底堅い値動きとらう。

### ■ 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	輸出(前年比)	6月	▲3.7%	3.4%	▲0.9%
8/5	輸入(前年比)	6月	▲0.4%	8.3%	3.1%
8/5	貿易収支(MYR)	6月	6.00b	5.52b	3.28b
8/11	鉱工業生産(前年比)	6月	2.5%	5.3%	2.7%
8/12	GDP	2Q	4.0%	4.0%	4.2%
8/24	消費者物価指数	7月	1.2%	1.1%	1.6%

(資料) ブルームバーク

## インドネシアルピア相場

予想レンジ:

USD/IDR 13000 ~ 13600  
 IDR/JPY 0.73 ~ 0.81  
 JPY/IDR 123.00 ~ 137.00

(注)100インドネシアルピアあたりの対円レート

インドネシアみずほ銀行 河合 良介

### ■ 先月の為替相場

8月のドル/ルピアは、月後半上昇し、約2か月ぶりの高値へ。

月初、13100近辺でスタートしたドル/ルピアは、予想を上回る4~6月期GDP(前年比+5.18%、予想:同+5.00%)等、良好な経済指標発表を受けた海外からの資金流入に支えられ、月前半は、13050~13150近辺での安定した推移が継続。

この間、海外投資家のインドネシア国際保有残高は、+約18兆ルピア増加したが、一方で、インドネシア中銀(BI)によるルピア売り介入の憶測もあり、約100ポイント内の狭いレンジ取引となった。

8月下旬に入ると、月末ドル需要に加え、FRBメンバーの相次ぐタカ派発言や税恩赦(※)絡みの資金流入金額の停滞(8月20時点で目標の0.6%)を受け、ルピアが売られ、24日には13270近辺と約2か月ぶりの高値をつけた。

19日に開催された定例政策会合では、今までのターゲットレートであるBIレートから7日物リバースレポレートへ政策金利指標を変更し、一部市場参加者の間では、利下げを予想する声もあったが、5.25%で据え置きとなった。

27日注目のジャクソンホールにおける、イエレンFRB議長の予想以上にタカ派な発言とフィッシャーFRB副議長の9月利上げに含みをもたす発言を受け、29日のドル/ルピアは、13280近辺でギャップオープンし、同レベルでの取引となっている。(8月29日現在)

※税恩赦:インドネシア政府が、過去に海外へ流出した資金をインドネシア国内に呼び戻すために、来年3月まで、過去の脱税による訴追を行わず、納税義務を一部免除する法案を6月に可決。

### ■ 今月の見通し

今月のドル/ルピアは、やや調整局面に入り、緩やかな上昇を予想。

英国のEU離脱(Brexit)方針決定後の税恩赦による資金回帰期待から、安定した推移が続いたドル/ルピアだが、ここ最近の税恩赦絡みの資金流入停滞報道は気がかりな材料。

加えて、相次ぐFRBメンバーからの利上げ支持表明、続くジャクソンホールにおけるイエレン議長・フィッシャー副議長のタカ派なコメントをうけ、米利上げ期待は再燃していることから、ルピア売り圧力が上がりやすい状況と言える。

一方で、国内に目を向けると、2年ぶりの高水準となった4~6月期GDP、3%台前半で安定推移する消費者物価、反転上昇する外貨準備等、ルピア買い材料もあり、上値は限定的と見ている。

### ■ 今月のつぶやき(現地からの声)

『当地の道路事情』

インドネシアは、世界一の渋滞国と言えるのではないのでしょうか。早朝混んでなければ、30分の道も、ひとたび渋滞すると、2時間超のロングラン(新幹線で東京~大阪の時間じゃないか、と一人、社内で愚痴っていました。。。)

事態を重く見たインドネシア政府が、まず打ち出したのが「スリーワン(※1)」です。

(※1)通行量の多い道路において、決められた時間は、1台(ワン)に3人以上(スリー)乗っていないと、その道路を使用できない。

ここでジョッキーという、スリーワン回避のために、ただ車に乗ってくれるだけという職業が誕生しました。スリーワンの制限対象時間になると、どこからともなく、ジョッキーが出てきて、ヒッチハイク同様、車に乗りますので、効果なしです。

次に誕生したのが、ナンバー規制(※2)です。

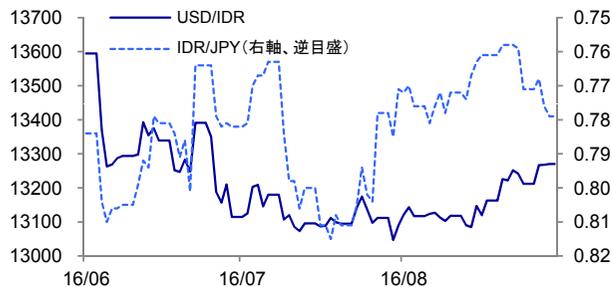
(※2)車のナンバーの最後の桁数によって、走行できる日にちが変わる。例えば下1桁が奇数ナンバーの車は、奇数日だけ走行できる。

現地では、どうせ、また効果なく、自然消滅する、というのが大方の予想ではありましたが、現地に聞くと意外とワークし、渋滞が緩和されているとのこと・・・。

意外とわからないものです。(河合)

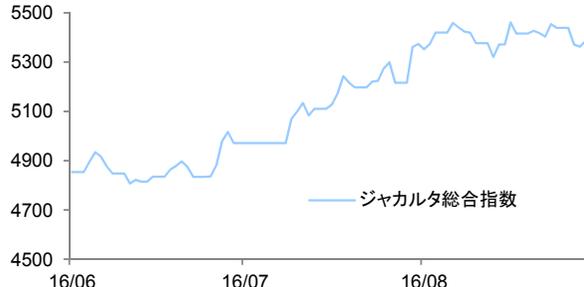
### ■ 為替の動き

(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
8/1	CPI(前年同月比)	7月	3.37%	3.21%	3.45%
8/5	GDP(前年比)	2Q	5.00%	5.18%	4.92%
8/5	外貨準備高(USD B)	7月	-	111.41	109.79
8/12	経常収支(USD M)	2Q	-	-4,700	-4,668
8/15	貿易収支(USD M)	7月	654	598	900
8/19	BI 7daysリバースレポ金利		5.13%	5.25%	5.25%

(資料)ブルームバーグ

## フィリピンペソ相場

予想レンジ: USD/PHP 45.50 ~ 46.75  
 PHP/JPY 2.08 ~ 2.20

マニラ支店 樋上 陽一

### ■ 先月の為替相場

8月のドル/ペソ為替相場(オンショア・インターバンク市場)はペソ高が進む。

月初は米7月雇用統計を前に閑散、1ドル=47ペソを挟んでの取引。米7月雇用統計を受けて一時的にドル買圧力が強まるものの、米国以外の中央銀行が緩和的な金融政策を継続していることに加え、米経済の不安後退でリスク選好の流れにより、ペソ買い圧力が強まる。

11日にはフィリピン中銀金融政策委員会にて市場予想通り、政策金利は据え置かれた。声明では、継続して市場流動性を吸収するスタンスを変えず。16年のインフレ率は+2~4%で推移する見込みと発表。また、現在の金融政策については適切、世界景気については不透明感があるものの、フィリピン経済は底固いとの見方を示す。一方、先進国の金融政策、景気情勢を見極めた上での弾力的な政策運営も必要とした。

18日に発表された4~6月期GDPは前年比+7%増と市場予想(同+6.6%)を上回り、ペソ高の流れをサポート。

結局、ドル/ペソは英国がEU離脱(BREXIT)を決定した直前の水準である1ドル=46.30ペソレベルを超え、一時1ドル=46.23ペソまでペソ高が進んだ。

(現地時間30日8時現在)

### ■ 今月の見通し

8月26日のイエレンFRB議長講演を受けて9月の米追加利上げの可能性が残る。利上げとなれば、短期的には市場参加者はドルの買い戻しに入りそうだ。

しかしながら、思惑が交錯しても、利上げはあっても年内一回との見方が市場コンセンサスとなりそう。利上げによる株式市場への影響は限定的でリスクオン相場が進み、ドル/ペソはペソ高を想定。

懸念点は以下2点、

- ① 市場最高値更新を前にして調整に入ったフィリピン株式市場。企業決算への失望と夏枯れ相場で利益確定の売りが優勢。外国人のネット売買動向は8月8日の週まで12週連続で買い越しを記録。2015年は通年で578億ペソの売り越し、今年は既に595億ペソの買い越しとなっていたのだが、直近2週間は売り越しに転じている。
- ② ドミンゲス財務大臣より緩やかなペソ安を望むとのコメントあり。輸出企業とOFW(海外在留フィリピン人労働者)送金の受け手に配慮したもの。水準感については1ドル=46~47ペソが適正と言及したことから当局の動きが意識される。

なお、フィリピン中銀から外為規制の緩和が発表された。当地にはインターバンク市場と企業間の相対市場があるが、インターバンク市場をより活性化させる目的。効果の検証には時間が必要で相場への影響は現段階ではみられないものの、中銀は外為市場のliberalizationとの表現を使っていて市場変革への第一歩と考えたい。

(現地時間30日8時現在)

### ■ 今月のつぶやき(現地からの声)

『当地の道路事情』

幅寄せ、つばぜり合い、逆走なんでもあり。というよりやらないと早く目的地に着かない。

うまいドライバーほどそういうテクニックを使う。それはどの東南アジア諸国でも同じでしょうか・・・

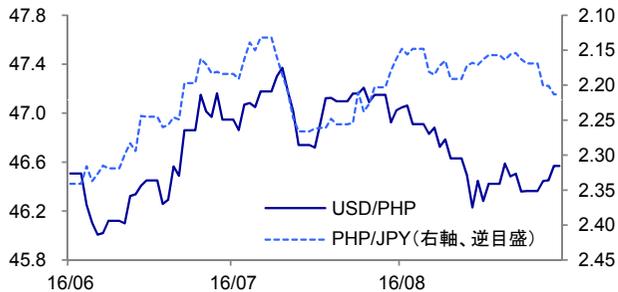
道もよく冠水します。同じ場所に何時間も立ち往生なんて当たり前。

冠水すると何がすごい、ってネズミやゴキブリが地下から上がってくる。そりゃ、彼らも命かかってますから。

でも、バンコックほどひどくはない様子。何故か？、街中に屋台がほとんどないから、との分析ですが・・・

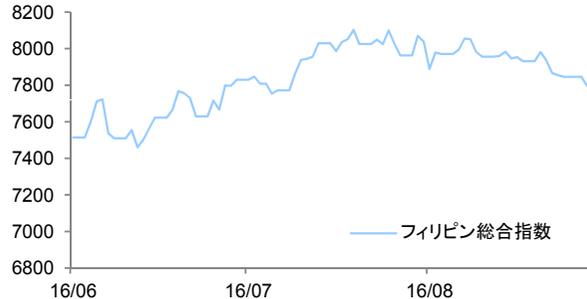
### ■ 為替の動き

(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  
 上記コメントご参照

(資料)ブルームバーグ

期間	予想	結果	前回
----	----	----	----

## インドルピー相場

予想レンジ: USD/INR 65.50 ~ 68.00  
INR/JPY 1.43 ~ 1.60

アジア・オセアニア資金部 木原 達章

### ■ 先月の為替相場

8月のルピー相場は、対ドルで67を挟んだ狭いレンジ推移。月半ばまでは、66台後半、その後は67台前半で揉み合い。

3日、国会上下院において、物品・サービス税(GST)導入のための憲法改正案が可決。5日には、インド政府がインフレーション・ターゲットの正式導入を発表。今後5年間のターゲットが、消費者物価指数(CPI)の前年同月比+4%±2%となった。

9日、インド準備銀行(RBI)は、市場予想通り、レポレートを6.5%で維持する等、金融政策の据え置きを発表。

12日のインド市場引け後、印6月鉱工業生産、印7月CPIが発表され、鉱工業生産は前年比+2.1%と、市場予想(同+1.5%)を上回ったが、CPIについても市場予想(前年比+5.9%)を上回る同+6.1%と、インド経済にポジティブ・ネガティブ区々な内容。

その後、FRB高官の米国経済への強気なコメントを受けてドルが上昇したことから、ルピーは対ドルで66台後半から67台に下落。

20日、インド政府は、RBIのウルジット・パテル副総裁を次期RBI総裁に指名と発表。任期は3年。9月4日に退任するラグラム・ラジャン現総裁の後を継ぎ、第24代総裁に就任予定。その後も、ルピーは対ドルで67台前半で揉み合って終了。

### ■ 今月の見通し

9月のルピー相場は、米国の利上げ動向等外部要因に左右され易いものの、インド国内の構造改革に進展が見られていることから、ルピーは相対的に底固い展開を予想。

ラジャンRBI総裁後任が、過度に政府寄り人選になることが懸念されていたものの、現在の金融政策担当のRBI副総裁であるパテル氏が選任されたことで、モディ政権の金融政策の継続性を重視する姿勢が示され、RBIの現行の金融政策スタンスが今後も継続されるとの見方が強まっている。

加えて、GST導入に向けて進展があったこと、インフレーション・ターゲットの正式導入が発表されたこと等から、ルピーは相対的にしっかりした値動きになると予想。但し、高止まりするインフレには注意が必要。今年のモンスーン(雨季)における降雨量は例年を上回ると予想されているが、今のところ例年並みの模様。

### ■ 今月のつぶやき(現地からの声)

『当地の道路事情』

2012年にデリーからアグラを結ぶ高速道路(ヤムナーハイウェイ)が完成しています。

このハイウェイのおかげでかつては一般道を使い約6時間との長い道のりでしたが、開通以降、約3-4時間となり観光客にとってタージマハル訪問までの画期的な時間の短縮となりました。

しかし一部の旅行会社では「安全上の観点より一般道を使用」と注意書きがあります。理由はこのハイウェイがセメントで舗装されているからだそうです。

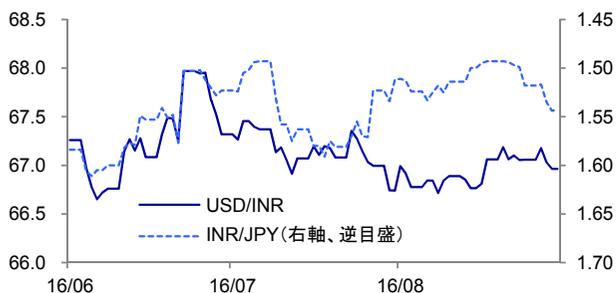
少し調べてみましたが、アスファルトで舗装された道路は継ぎ目が少なく走行音が静か、コストは安いと寿命は短い、セメント舗装は継ぎ目が多く走行音がうるさいが、アスファルトよりも耐久性に優れ、コストは高いが寿命は長い、でも濡れるとスリッパしやすい。(首都高はアスファルト舗装だそうです。)

国別に比較してもどちらが圧倒に多いというわけではないようですが、このヤムナーハイウェイに関してはセメント舗装となったのはセメント会社を兄弟会社にもつ業者が施工を請け負ったから、ただただそれだけ、らしいです。

次回アグラへ訪問する機会が訪れた際には「ほどほどのスピードでヤムナーハイウェイに初チャレンジ」してみようと思います。(ニューデリー 長谷川)

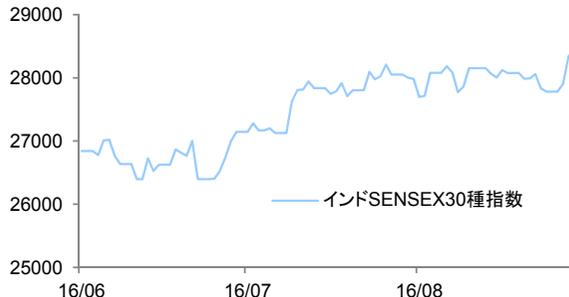
### ■ 為替の動き

(資料) ブルームバーク



### ■ 株価指数の動き

(資料) ブルームバーク



### ■ 先月の注目イベント

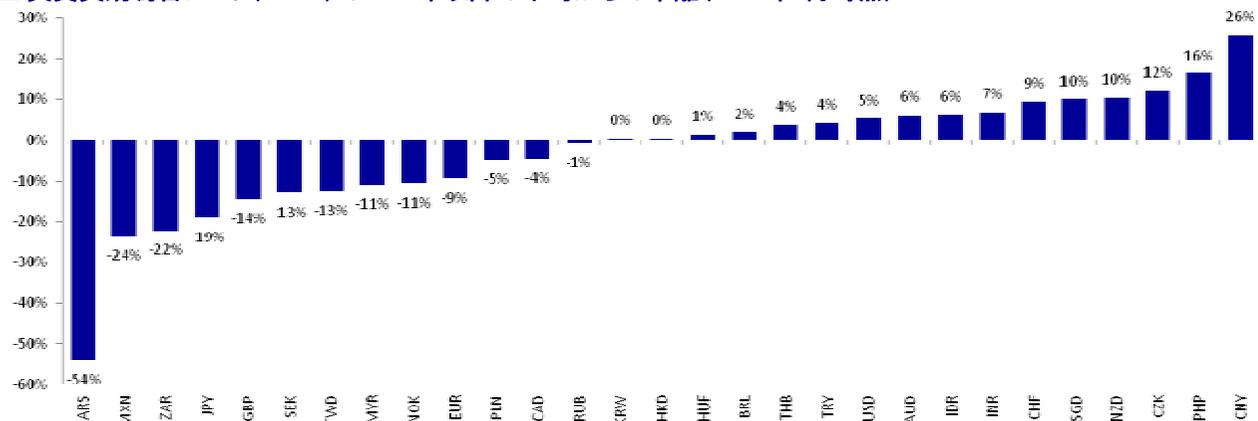
発表日	イベント	期間	予想	結果	前回
8/1	日経インドPMI製造業	7月	-	51.8	51.7
8/3	日経インドPMIサービス	7月	-	51.9	50.3
8/3	日経インドPMIコンポジット	7月	-	52.4	51.1
8/9	RBIレポレート	-	6.5%	6.5%	6.5%
8/12	鉱工業生産(前年比)	6月	1.5%	2.1%	1.1%
8/12	消費者物価指数(前年比)	7月	5.90%	6.07%	5.77%
8/12	貿易収支	7月	-\$ 8.5B	-\$ 7.8B	-\$ 8.1B
8/12	輸入(前年比)	7月	-	-19.0%	-7.3%
8/12	輸出(前年比)	7月	-	-6.8%	1.3%
8/16	卸売物価(前年比)	7月	2.84%	3.55%	1.62%

■ 為替市場・株式市場騰落率

	為替市場	2015年末	2016年8月末	騰落率	株式市場	2015年末	2016年8月末	騰落率	USD換算
<b>先進国</b>									
米国	-	-	-	-	NYダウ平均	17425.03	18400.88	5.6%	-
日本	USD/JPY	120.22	103.43	-14.0%	日経平均株価	19033.71	16887.4	-11.3%	3.1%
ユーロ圏	EUR/USD	1.0862	1.1158	2.7%	ドイツDAX指数	10743.01	10592.69	-1.4%	-1.4%
英国	GBP/USD	1.4736	1.3138	-10.8%	ロンドンFTSE100指数	6242.32	6781.51	8.6%	21.9%
豪州	AUD/USD	0.7286	0.7517	3.2%	S&P/ASX200指数	5295.9	5433.033	2.6%	-0.6%
カナダ	USD/CAD	1.3839	1.3105	-5.3%	S&Pトロント総合指数	13009.95	14597.95	12.2%	18.5%
<b>エマージングアジア</b>									
中国	USD/CNY	6.4937	6.6793	2.9%	上海総合	3539.182	3085.491	-12.8%	-15.2%
香港	USD/HKD	7.7507	7.757	0.1%	香港ハンセン	21914.4	22976.88	4.8%	4.8%
インド	USD/INR	66.1537	66.9637	1.2%	インドSENSEX30種	26117.54	28452.17	8.9%	7.6%
インドネシア	USD/IDR	13788	13270	-3.8%	ジャカルタ総合	4593.008	5386.082	17.3%	21.8%
韓国	USD/KRW	1175.06	1114.8	-5.1%	韓国総合株価	1961.31	2034.65	3.7%	9.3%
マレーシア	USD/MYR	4.2943	4.0675	-5.3%	ブルサマレーシアKLCI	1692.51	1678.06	-0.9%	4.7%
フィリピン	USD/PHP	46.905	46.569	-0.7%	フィリピン総合	6952.08	7787.37	12.0%	12.8%
シンガポール	USD/SGD	1.4185	1.3624	-4.0%	シンガポールST	2882.73	2820.59	-2.2%	1.9%
台湾	USD/TWD	32.862	31.752	-3.4%	台湾加権	8338.06	9068.85	8.8%	12.6%
タイ	USD/THB	36.03	34.627	-3.9%	タイSET	1288.02	1548.44	20.2%	25.1%

(資料)ブルームバーグ、みずほ銀行

■ 実質実効為替レート(REER)の1994年以降の平均からの乖離(2016年7月時点)



### ■ 実質GDP成長率

	2014Q4	2015Q1	2015Q2	2015Q3	2015Q4	2016Q1	2016Q2	2014	2015
	(前年比%、*前期比年率%)							(前年比%)	
<b>先進国</b>									
米国*	2.3	2.0	2.6	2.0	0.9	0.8	1.1	2.5	1.9
日本*	2.2	4.9	-1.7	2.0	-1.7	2.0	0.2	0.0	0.6
ユーロ圏	1.0	1.3	1.6	1.6	1.7	1.7	1.6	0.9	1.7
英国	3.5	2.9	2.3	2.0	1.8	2.0	2.2	3.1	2.2
豪州	2.3	2.3	2.1	2.7	2.9	3.1	2.7	2.7	2.5
カナダ*	3.4	-1.0	-0.5	2.2	0.5	2.5	-1.6	2.5	1.1
<b>エマージングアジア</b>									
中国	7.2	7.0	7.0	6.9	6.8	6.7	6.7	7.3	6.9
香港	2.5	2.4	3.1	2.3	1.9	0.8	1.7	2.7	2.4
インド	6.6	6.7	7.5	7.6	7.2	7.9	7.1	7.2	0.0
インドネシア	5.0	4.7	4.7	4.7	5.0	4.9	5.2	5.0	4.8
韓国	2.7	2.4	2.2	2.8	3.1	2.8	3.2	3.3	2.6
マレーシア	5.7	5.7	4.9	4.7	4.5	4.2	4.0	6.0	5.0
フィリピン	6.7	5.0	5.9	6.2	6.5	6.8	7.0	6.2	6.3
シンガポール	2.8	2.7	1.7	1.8	1.8	2.1	2.1	3.3	2.0
台湾	3.6	4.0	0.6	-0.8	-0.9	-0.3	0.7	3.9	0.7
タイ	2.1	3.0	2.7	2.9	2.8	3.2	3.5	0.9	2.8

(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

	16/01	16/02	16/03	16/04	16/05	16/06	16/07	2014	2015
	(%)							(%)	
<b>先進国</b>									
米国	4.9	4.9	5.0	5.0	4.7	4.9	4.9	6.2	5.3
日本	3.2	3.3	3.2	3.2	3.2	3.1	3.0	3.6	3.4
ユーロ圏	10.4	10.4	10.2	10.1	10.1	10.1	10.1	11.6	10.9
英国	5.1	5.1	5.1	5.0	4.9	4.9	4.9	6.3	5.4
豪州	6.0	5.8	5.7	5.7	5.7	5.8	5.7	6.1	6.1
カナダ	7.2	7.3	7.1	7.1	6.9	6.8	6.9	6.9	6.9
<b>エマージングアジア</b>									
中国			4.0			4.1		4.1	4.1
香港	3.3	3.3	3.4	3.4	3.4	3.4	3.4	3.2	3.3
インド								5.8	6.0
インドネシア								3.5	3.6
韓国	3.5	4.1	3.8	3.7	3.7	3.6	3.6	3.5	3.6
マレーシア	3.4	3.4	3.5	3.5	3.4	3.4	3.4	2.9	3.2
フィリピン	5.8			6.1				6.8	6.3
シンガポール			1.9			2.1		2.0	1.9
台湾	3.9	3.9	3.9	4.0	4.0	4.0	4.0	4.0	3.8
タイ	0.9	0.9	1.0	1.0	1.2	1.0	1.0	0.8	0.9

(資料) ブルームバーグ、みずほ銀行

### ■ 消費者物価上昇率

	16/02	16/03	16/04	16/05	16/06	16/07	16/08	2014	2015
	(前年比%)							(前年比%)	
<b>先進国</b>									
米国	1.0	0.9	1.1	1.0	1.0	0.8		1.6	0.1
日本	0.2	0.0	-0.3	-0.5	-0.4	-0.4		2.7	0.8
ユーロ圏	-0.2	0.0	-0.2	-0.1	0.1	0.2	0.2	0.4	0.0
英国	0.3	0.5	0.3	0.3	0.5	0.6		1.5	0.0
豪州		1.3			1.0			2.5	1.5
カナダ	1.4	1.3	1.7	1.5	1.5	1.3		1.9	1.1
<b>エマージングアジア</b>									
中国	2.3	2.3	2.3	2.0	1.9	1.8		2.0	1.4
香港	3.0	2.9	2.7	2.6	2.4	2.3		4.4	3.0
インド	5.3	4.8	5.5	5.8	5.8	6.1		6.4	5.9
インドネシア	4.4	4.5	3.6	3.3	3.5	3.2		6.4	6.4
韓国	1.3	1.0	1.0	0.8	0.8	0.7	0.4	1.3	0.7
マレーシア	4.2	2.6	2.1	2.0	1.6	1.1		3.2	2.1
フィリピン	0.9	1.1	1.1	1.6	1.9	1.9		4.1	1.5
シンガポール	-0.8	-1.0	-0.5	-1.6	-0.7	-0.7		1.0	-0.5
台湾	2.4	2.0	1.9	1.2	0.9	1.2		1.2	-0.3
タイ	-0.5	-0.5	0.1	0.5	0.4	0.1		1.9	-0.9

(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

	2014Q4	2015Q1	2015Q2	2015Q3	2015Q4	2016Q1	2016Q2	2014	2015
	(対GDP比%)							(対GDP比%)	
<b>先進国</b>									
米国	-2.2	-2.3	-2.4	-2.5	-2.5	-2.6		-2.3	-2.6
日本	0.5	1.8	2.4	2.9	3.3	3.6	3.8	0.8	3.3
ユーロ圏	2.4	2.7	2.9	3.1	3.2	3.2		2.5	3.2
英国	-5.1	-4.8	-4.9	-4.9	-5.4	-5.7		-4.7	-5.4
豪州	-2.9	-3.5	-5.3	-4.8	-5.5	-5.1		-3.0	-4.8
カナダ	-2.3	-2.6	-2.8	-3.1	-3.2	-3.1	-3.4	-2.3	-3.2
<b>エマージングアジア</b>									
中国	2.7	3.3	3.2	3.0	3.0	2.6	2.4	2.7	3.0
香港	1.3	1.3	2.6	3.1	3.1	3.8		1.3	3.1
インド	-1.4	-1.3	-1.3	-1.1	-1.1	-1.1		-1.4	-1.1
インドネシア	-3.1	-3.0	-2.5	-2.2	-2.1	-2.1	-2.1	-3.1	-2.1
韓国	6.0	6.7	7.0	7.7	7.7	7.9		6.0	7.7
マレーシア	4.4	3.5	2.7	2.5	2.9	2.4	1.9	4.4	2.9
フィリピン	3.8	4.2	3.8	2.9	2.9	2.3		3.8	2.9
シンガポール	17.4	19.3	19.5	19.3	19.8	19.2	20.2	17.5	19.8
台湾	12.2	13.3	13.2	14.2	14.6	14.4	14.7	11.8	14.6
タイ	3.8	4.5	6.0	7.9	8.1	10.3	10.8	3.8	8.1

(注) インドの年間経常収支は会計年度(4~3月)。

(資料) ブルームバーグ、みずほ銀行

■世界の政策金利

		現在 (%)	政策転換期		最近の政策変更		直近の政策動向	
			日付	水準 (%)	日付	(単位:bp)	日付	決定事項
<b>先進国</b>								
米国	FFレート誘導目標	0.25 - 0.50	引き締め: 2015/12/17	0.25 - 0.50	2015/12/17	25	2016/7/28	現状維持
日本	無担保コール翌日物金利	0.10	緩和: 2008/10/30	0.50	2010/10/5	0-10	2016/7/29	現状維持
ユーロ圏	主要リファイナンスオペ金利	0.00	緩和: 2011/11/3	1.50	2016/3/10	-5	2016/7/21	現状維持
英国	バンク・レート	0.25	緩和: 2007/12/6	5.75	2016/8/4	-25	2016/8/4	-25bp
豪州	キャッシュ・レート	1.50	緩和: 2011/11/1	4.75	2015/8/2	-25	2016/8/2	-25bp
カナダ	翌日物金利	0.50	緩和: 2015/7/15	1.00	2015/1/22	-25	2016/7/13	現状維持
<b>エマージングアジア</b>								
中国	1年物貸出基準金利	4.35	緩和: 2012/6/8	6.31	2015/8/25	-25	2015/10/23	-25bp
香港	基準貸出金利	0.50	緩和: 2007/9/19	6.75	2008/12/17	-100	2011/12/14	現状維持
インド	翌日物レポ金利	6.50	緩和: 2015/1/15	8.00	2016/4/5	-25	2016/8/9	現状維持
インドネシア	7日物リバースレポレート	5.25	緩和: 2015/2/17	7.75	2016/6/16	-25	2016/8/19	現状維持
韓国	7日物レポ金利	1.25	緩和: 2012/7/12	3.00	2015/6/9	-25	2016/8/11	現状維持
マレーシア	翌日物金利	3.00	緩和: 2016/7/13	3.00	2016/7/13	-25	2016/7/13	-25bp
フィリピン	翌日物金利	3.00	緩和: 2016/5/16	3.00	2016/5/16	-100	2016/8/11	現状維持
台湾	再割引金利(公定歩合)	1.500	緩和: 2015/9/24	1.875	2016/3/23	-12.5	2016/3/24	-12.5bp
タイ	翌日物レポ金利	1.50	緩和: 2011/11/30	3.50	2015/3/11	-25	2016/8/3	現状維持
ベトナム	リファイナンス金利	6.50	緩和: 2012/3/12	15.00	2014/3/17	-50	2014/12/23	現状維持

(注)インドネシア中銀は2016年8月19日に政策金利をBIレートから7日物リバースレポレートに変更

(資料)ブルームバーグ、みずほ銀行