

2017年7月3日

# みずほディーラーズアイ (2017年7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 109.00 ~ 114.00

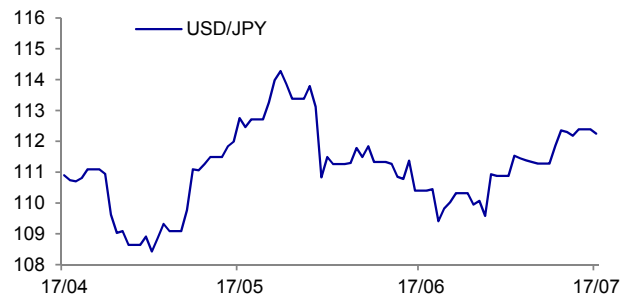
国際為替部 為替営業第二チーム 鶴田 涼平

## ■ 先月の為替相場

7月のドル/円相場は下に往って来いの展開となった。  
第1週は、1日に110.80近辺でオープン。市場予想を大幅に上回る米5月ADP雇用統計を背景に111.40円台まで上昇。しかし、2日の米5月雇用統計にて非農業部門雇用者数が予想を大幅に下回った他、賃金伸び率も前月比横ばいと冴えない結果となると、米長期金利の低下とともにドル/円は110円台半ばまで急落する展開となった。  
第2週は、5日に「中東5か国がカタールとの外交関係を断絶」との報道が伝わると原油価格の低迷や米長期金利の低下も相俟ってドル/円は6日にかけて109円台前半まで下落した。7日に事前提出されたコミー前FBI長官の議会証言内容が目新しさに欠ける内容となりドル/円は109円台後半まで上昇するも、8日の「日銀が出口戦略について時期尚早姿勢を改める」との報道に109円台前半まで反落。英国総選挙は保守党が過半数割れまで議席数を減らす結果となるもドル/円の反応は限定的、むしろ注目イベントを通過した安心感から一時110円台後半まで上昇する展開となった。  
第3週は、FOMCを控えた様子見ムードの中、ドル/円は110円ちょうど近辺で方向感乏しく横ばい推移。14日に発表された米5月消費者物価指数(CPI)や米5月小売売上高が市場予想を下回ると、米長期金利が急低下する中108円台後半まで急落。注目のFOMCでは予想通り利上げが行われるも、2017年のインフレ見通しが下方修正されると月間安値となる108.81円まで続落。一方、バランスシート縮小に関する基本計画が公表されたほか、イエレンFRB議長から足許のインフレ率の伸び悩みは一時的との見解が示されたこともあり、ドル/円は15日にかけて緩やかに110円台を回復。16日の日銀金融政策決定会合では、事前に出口戦略に関する報道があったこともあり、引き続きの緩和姿勢が示されると円売り優勢地合いとなり111円台半ばまで堅調に推移した。  
第4週は、19日のダドリー・ニューヨーク連銀総裁によるタカ派発言を背景にドル円は20日にかけて111円台後半まで上昇。その後は、材料難となる中で111円台半ばを中心としたレンジ内の値動きとなった。  
第5週は、前週からのドル買い優勢地合いが続く中で27日にテクニカル的にも心理的にも意識されていた112円ちょうどを上抜けると28日にかけて112円台半ばまで上昇する展開。その後、一時的に111円台に下押しされる場面はあるも、基本的に112円台での底堅い値動きに終始し、29日に月間高値となる112.92円をつけるなど堅調に推移した。

## ■ 為替の動き

(資料) ブルームバーグ

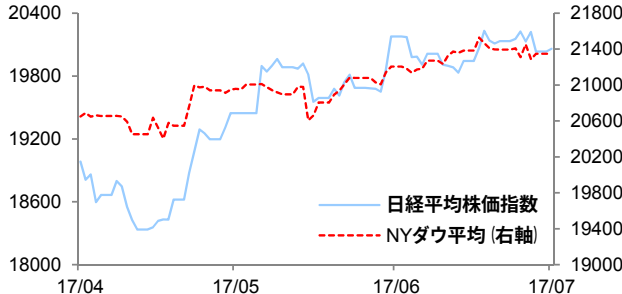


## ■ 今月の見通し

先月に主要な政治イベントや中銀イベントを消化し、今月はやや材料難な雰囲気の中でドル/円は方向感に欠ける中で上値の重い展開を予想する。  
円滑な議会運営を目指して行われた英国総選挙はメイ首相率いる与党・保守党が議席数を過半数割れまで減らす結果。今後EUとの離脱交渉が始まる中、よりハードなブレクジットを目指す保守党の影響が薄れたことはむしろ好感される可能性はあるものの、先行き不透明感が増したことは事実。  
ロシアゲート問題に関してトランプ米大統領の違法性が問われたコミー前FBI長官による議会証言では白黒ははっきりするような材料は示されず、引き続き不安が残る結果となった。  
足許の米経済指標がやや伸び悩みを見せる中、今後のインフレ見通しに注目が集まった6月のFOMCでは、警戒された通りメンバーの予想する2017年のインフレ見通しについては下方修正されたものの、ドットチャートが概ね据え置きとなったことに加えてイエレンFRB議長からも足許の下振れは一時的との認識が示され、引き続き利上げスタンスに変わらないことが明らかとなった。バランスシート縮小に関する基本計画が公表され、直近の市場参加者が抱いていた関心が満たされる内容となった。  
こうした主要イベントを通過し、材料出尽くし感が漂う中、足許ではドル相場のドライバーとなるようなトピックは見当たらず、不安材料だけが残っている印象を受ける。こうした状況下、ドルが積極的に買われる展開は想像しづらくドル/円は上値の重い推移が予想される。月を通して米主要経済指標の発表は予定しているものの、市場の雰囲気を転換させてドル/円相場を方向付けるほどのインパクトがあるとは考えづらく、一時的な反応に限られるだろう。また、25日～26日にかけてはFOMCも予定されているが、前回会合にて利上げが行われたばかりであることに加えて今回会合後はイエレン議長による記者会見も予定されていないことから目新しい材料が示される可能性は低い。  
トランプ政権については、依然としてオバマケア代替法案の調整に時間を要している状況であり、同政権の政策実行力に対して市場参加者はもはや期待するしていないようにも感じられる。米議会は8月から1か月間の休会期間に入る予定。今月1週目も休会しており、8月までに減税案などの同政権の目玉政策が実行される展開は考えづらい。かかる状況下、今月のドル/円は材料感に欠ける中で基本的に上値の重い展開を予想する。

## ■ 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         |
|---------|---------------|----|------------|------------|------------|
| 6/1     | ISM製造業        | 5月 | 54.8       | 54.9       | 54.8       |
| 6/2     | 非農業部門雇用者数変化   | 5月 | 182k       | 138k       | 211k       |
| 6/2     | 失業率           | 5月 | 4.4%       | 4.3%       | 4.4%       |
| 6/2     | 平均自給 (前月比)    | 5月 | 0.2%       | 0.2%       | 0.3%       |
| 6/5     | ISM非製造業       | 5月 | 57.1       | 56.9       | 57.5       |
| 6/14    | 消費者物価指数 (前年比) | 5月 | 2.0%       | 1.9%       | 2.2%       |
| 6/14    | 小売売上高(前月比)    | 5月 | 0.0%       | -0.3%      | 0.4%       |
| 6/13-14 | FOMC政策金利発表    |    | 1.00-1.25% | 1.00-1.25% | 0.75-1.00% |
| 6/29    | GDP (年率/前期比)  | 1Q | 1.2%       | 1.4%       | 1.2%       |

## 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)

### ■ ドル・ブル ( 5名、109.00～118.00、中心110.00～116.00 )

|    |                       |                                                                                                                                       |
|----|-----------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 加藤 | 110.00<br>～<br>118.00 | イールドカーブが潰されている状況を米国当局は正常化の好機と捉え、「異常な金融緩和状態」から「普通の金融緩和状態」へのシフトを進めると考える。その場合相対的にはやはりドル買いということになるであろう。                                   |
| 高田 | 109.00<br>～<br>116.00 | 米金融引締めの手掛りとなる経済指標や要人発言を背景にドルがサポートされる展開を予想する。一部弱気な発言も見られたがFRB高官は総じてタカ派であり、良好な経済指標が確認されると共に日米金利差拡大が意識されドルは底堅く推移するであろう。                  |
| 佐藤 | 110.00<br>～<br>115.00 | 追加利上げに対する市場の織り込みは進んでおらず、良好な米経済指標に対するドル/円の感応度は高くなりやすい。また、再投資政策の見直しにより、徐々に長期金利に上昇圧力がかかり、日米金利差拡大を背景に、ドル/円は上値を試す展開を予想する。                  |
| 下山 | 110.00<br>～<br>116.00 | FED・ECB・BOE・BOJのそれぞれの高官の発言をみるに、BOJだけ引き締めが遅れている感はある。欧米の政治リスク等はくすぶり続けようが、現実には顕在化してこない限りは金融政策の差異を受けたトレードが優勢となろう。ドル/円・クロス円ともに上昇する展開を予想する。 |
| 西谷 | 110.00<br>～<br>115.00 | 主要中銀の金融緩和縮小懸念が俄かに強まり始め、当面は欧州金利を中心に金利上昇のフェーズが継続するものと思われる。FRBは9月にB/S縮小を始める可能性が高まる中、日銀は出口戦略の手掛かりすら見えない状況が続いている。今月は上方向の展開を基本線に臨みたい。       |

### ■ ドル・ベア ( 7名、106.00～114.00、中心109.00～114.00 )

|    |                       |                                                                                                                                           |
|----|-----------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 田内 | 109.00<br>～<br>113.00 | 年内3度目の利上げやバランスシート縮小開始の可能性が囁かれるものの、米景気減速懸念が燃えるなかトランプ政権の財政出動策の採決は夏休み以降に先送りされ、対日貿易不均衡は正に向けた円高圧力や地政学リスクへの警戒感が残存する状況下では、ドル円の上値は限定的と考える。        |
| 山下 | 106.00<br>～<br>112.00 | 米追加利上げのハードルとされている物価指標は芳しくなく、トランプ政権の景気刺激策も遅々として進まない。加えて自民党スキャンダルによる政治的リスクの高まりは、円安ではなく円高を喚起させるということも合わせ、ドル円は下方向と考えざるをえない。                   |
| 矢野 | 109.00<br>～<br>114.00 | 米金融政策を見てみると、年内1回の追加利上げが見通されている。しかし、FRBのB/S縮小が意識される中、9月利上げは見送られるものと予想。金利差縮小期待からの買いは手控えられよう。逆に米金利上昇時には押し目とみる向きの債券買いが入り、ドル円の上値を押える要因となろう。    |
| 岡本 | 109.00<br>～<br>114.00 | FRBは利上げおよびB/S縮小案を発表し、すでにカードは市場に出尽くしている状況にもかかわらず、ドル金利の上昇は限定的。かかる中、オバマケア代替法案の決着も先送りされており、トランプ政権への不透明感も残っていることから、ドル/円は引続き上値の重い展開を予想する。       |
| 森谷 | 108.00<br>～<br>114.00 | FRBは追加利上げに加えてバランスシート縮小に向けての道筋を示したものの、米経済指標の下振れが「一時的」との確信が持てない状況下、積極的なドル買いは控えられやすいと予想。各国中銀のタカ派シフトが市場のリスクセンチメントを悪化させる展開にも注意しておきたい。          |
| 鶴田 | 109.00<br>～<br>114.00 | 足許の米経済指標が伸び悩む中で市場のインフレ期待も後退している状況。先月FOMCでも足許のインフレ見通しが下方修正されており、米金利も低水準に落ち込んでいる。8月の米議会休会を前にトランプ政権による政策実行にも期待は持てない状況下、ドルが積極的に買われる展開は想像しづらい。 |
| 大熊 | 109.00<br>～<br>113.00 | FRBが金融政策の正常化を進める一方で、インフレ関連の指標の弱さが目立ってきており、市場では米経済の先行き不透明感が懸念されている。トランプ大統領の政策運営に対する期待が剥落した状況下、ドル買い基調にはなりにくいと考ええる。                          |

## ユーロ相場

予想レンジ: EUR/USD 1.1200 ~ 1.1700  
EUR/JPY 126.00 ~ 131.00

国際為替部 為替営業第二チーム 橋 雄史

## ■ 先月の為替相場

6月のユーロ相場はドラギECB総裁の発言を受け、月下旬に大きく上昇。月初のユーロ相場は対ドルで1.12台半ばでオープン。良好な米5月ADP雇用統計の結果を受けて、1.12丁度近辺まで下落するもショイブレ独財務相の「ECBの金融政策はドイツにとってやや緩和的過ぎる」との発言に、1.12台前半へ値を戻した。2日は、米5月雇用統計の予想を下回る結果を受けて1.1285まで上昇。5日は、8日の英下院総選挙やECB理事会を前に様子見姿勢が広がり1.12台前半まで下落するが、6日は米長期金利の低下から1.1284まで上昇。7日はECBがインフレ見通しを下方修正するとの報道に1.12台を中心に上下荒い値動き。8日のECB政策理事会ではフォワードガイダンスの修正とインフレ見通しが下方修正される内容に1.1195まで急落。その後行われたコミー前FBI長官の公聴会では、司法妨害の有無が言及されなかったことで1.12台前半で小動き。9日、8日に行われた英下院総選挙では与党保守党が議席数を減らし、ユーロは1.1167まで軟化した。月半ば13日は、ショイブレ独財務相の「ECBは現行の量的緩和策を縮小する必要がある」との発言に1.12前半まで反発。14日はFOMC前に米経済指標の弱い結果を受けて1.1296まで急騰するが、FOMCで利上げが決定されドルが買い戻されると、1.1200を割れた。15日はユーロ・ポンドの急落に連れて1.1132まで下落するが、16日にはカブラン・ダラス連銀総裁のハト派発言を受けて1.12台を回復。19日はダドリーNY連銀総裁の「米景気の拡大局面がまだ長く続く」との見解から米金利が上昇すると1.11台半ばまで下落。20日は世界的な原油過剰懸念から欧州株が軟調となる中、1.1119まで下落。22日はブラートECB理事のタカ派な発言を行うも相場への影響は限定的となり、23日はECBが9月にも資産購入規模の縮小を発表するとの思惑から1.1209まで上昇。月後半26日は、ドラギECB総裁が「ギリシャ債務の持続可能性に深刻な懸念残る」との認識を示すと1.1172まで下落。27日はECBフォーラムにてドラギ総裁が「政策措置のパラメータを調整することができる」と述べ、量的緩和の縮小に対する観測が強まると1.13台半ばまで急騰。28日はドラギ総裁から「市場は誤って判断している」との発言が見られ、ユーロは1.13台を割り込む場面も見られるも、カーニーイングランド銀行（中央銀行、BOE）総裁からも金融緩和と縮小を示唆する発言があり、債券相場の急騰に連れてユーロも底堅く推移。29～30日にかけてもECBの緩和と縮小観測は引続き意識され、年初来高値1.1445まで上昇し、月を終えた。

## ■ 今月の見通し

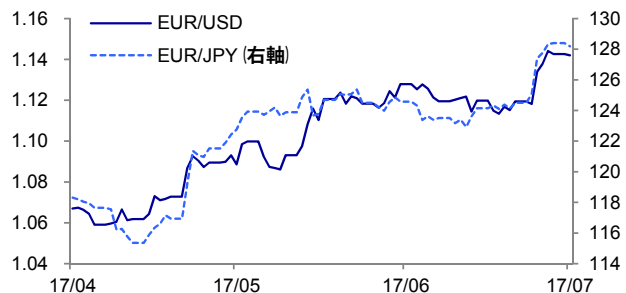
今月のユーロ相場はECBの金融緩和と縮小期待、政治リスクの後退、欧州の堅調な経済回復を背景に底堅い展開を予想する。

6月のユーロ相場は1.11～1.12台の狭いレンジで推移したものの、27日のフォーラムでドラギECB総裁が「デフレ圧力はインフレ圧力に置き換わった」と発言すると市場は大きく反応。ECBの金融緩和と縮小期待が俄かに高まると欧州債利回りが上昇し、ユーロ/ドルは昨年5月以来の高値となる1.14台をつけた。またECBに加えて英国やカナダでも金融緩和と縮小に向けた発言が相次いで見られたこともあり、グローバルな金融緩和と縮小期待の思惑も強まり、ユーロの下落はサポートされた格好。先月8日のECB理事会でフォワードガイダンスの文言修正が行われた際にはユーロの反応は限定的となったが、22日にはブラートECB理事がタカ派な発言を行うなど、ドラギ総裁以外でも金融引き締めを意識した雰囲気が高まっており、7月20日のECB理事会では、金融緩和と縮小に関するガイダンスが示されるかに注目が集まる。

かかる中、緩和と縮小を支援する材料を考えると、欧州の政治リスク後退はサポート材料と言えよう。2017年の波乱材料とされた欧州政治情勢だが、仏大統領選で勝利したマクロン大統領が下院議会選で単独過半数を握り、政策運営の基盤が整い始めたことや、9月に総選挙を控えるドイツもメルケル首相率いるキリスト教民主同盟（CDU）の支持率が2015年9月以来の高水準を保っていることを考えると、政治リスクは大きく後退した印象。また実態経済に目を向ければ、ユーロ圏の景況感が2007年8月以来の高水準を示している他、マクロン大統領への好意的な見方やドイツの景況感も好調を維持しており、景気回復ムードは醸成されつつある。一方、インフレ目標達成には疑問が残る、ECBが重視するインフレ指標である5年先5年物インフレスワップ（BEI）は1.5%近辺に位置し、ECBが目標とする2%に至っていない。2014年9月にECBは追加緩和に踏み切ったが、当時ドラギ総裁は原油価格下落を背景にBEIが2%を下回った状況に大きな危機感を感じていた。足許のBEIは2%に到達していないものの、フォーラムでドラギ総裁はインフレ率の下押しは「一時的」と何度も繰り返しており、この発言に鑑みると、BEIの目標達成については相応の道筋をつけ、7月の理事会では緩和と縮小に踏み切る可能性も否定できない。足許のユーロ相場は緩和と縮小期待を着実に織り込み始めており、仮に理事会で緩和に関するヒントが得られなかった場合には、値幅を伴った下落に注意が必要となる。7月のユーロは底堅さを意識しつつも、ECB高官の発言などには警戒して挑みたい。

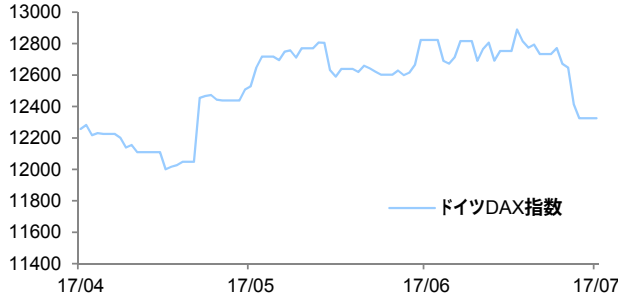
## ■ 為替の動き

(資料) ブルームバーク



## ■ 株価指数の動き

(資料) ブルームバーク



## ■ 先月の注目イベント

(資料) ブルームバーク

| 発表日  | イベント             | 期間 | 予想    | 結果    | 前回    |
|------|------------------|----|-------|-------|-------|
| 6/8  | ECB主要政策金利        | 6月 | 0.0%  | 0.0%  | 0.0%  |
| 6/13 | 独ZEW景況指数（期待）     | 6月 | 21.7  | 18.6  | 20.6  |
| 6/16 | ユーロ圏消費者物価指数（前年比） | 5月 | 1.4%  | 1.4%  | 1.9%  |
| 6/22 | ユーロ圏消費者信頼感       | 6月 | -3.0  | -1.3  | -3.3  |
| 6/23 | 独製造業PMI          | 6月 | 57.2  | 56.1  | 57.4  |
| 6/23 | ユーロ圏総合PMI        | 6月 | 56.6  | 55.7  | 56.8  |
| 6/26 | 独IFO期待指数         | 6月 | 106.4 | 106.8 | 106.5 |
| 6/29 | 独消費者物価指数（前年比）    | 6月 | 1.4%  | 1.6%  | 1.5%  |
| 6/30 | ユーロ圏CPI予想（前年比）   | 6月 | 1.2%  | 1.3%  | 1.4%  |
| 6/30 | ユーロ圏CPIコア（前年比）   | 6月 | 1.0%  | 1.1%  | 0.9%  |



## 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 ( 9名、1.1200～1.1700、中心1.1200～1.1700)

|    |                       |                                                                                                                                            |
|----|-----------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 田内 | 1.1200<br>～<br>1.1600 | ドラギECB総裁発言を受けて出口戦略を先取りする格好で急伸したユーロは、その後の沈静化に向けた発言等にも反応は限定的であることから、引き続き底堅い展開を見込む。しかしながら、急速かつ行き過ぎたユーロ上昇は景況感悪化に繋がりがねず、一段の上昇に対するECBの反応には注意したい。 |
| 矢野 | 1.1300<br>～<br>1.1600 | ドラギECB総裁の物価動向に関する発言から金融緩和縮小期待によるユーロ買いが加速。また、米ドルはFRBのB/S縮小観測が強まる中、追加利上げのタイミング後ずれも想定され、ユーロ買い(ドル売り)のサポート材料となろう。総じて堅調地合いが継続すると予想。              |
| 高田 | 1.1200<br>～<br>1.1700 | 底堅いユーロ相場を予想する。堅調なユーロ圏経済指標を背景にECBの金融引締め観測が意識される状況下、マーケットではユーロ買い材料への感応度が高まっている。本意とは異なる要人発言や月並みな経済指標等でも欧州債金利が上昇しユーロが買われ易くなるのではないかな。           |
| 佐藤 | 1.1200<br>～<br>1.1700 | 良好なユーロ圏経済指標を背景に、ECBによる金融緩和縮小期待が高まりやすい。巨額のユーロ圏経常黒字もユーロの支援材料となり、ユーロの堅調地合いは暫く継続すると考える。                                                        |
| 下山 | 1.1200<br>～<br>1.1700 | ECBとFEDは双方にタカ派的なトーンを示しているが、政治的リスクの有無を考慮すればEURに軍配か。そもそも世界最大の経常黒字を抱えている通貨EURは買われやすいと考えている。                                                   |
| 西谷 | 1.1300<br>～<br>1.1700 | ECB、BOEなど、欧州主要中銀が急速に緩和縮小方向に舵を切り始めている印象を受ける。インフレ動向について中銀の見方に懐疑的な声は根強いものの、遅かれ早かれECBがタカ派シフトするだろうことを踏まえれば、当面ユーロは上方向の目線で臨みたい。                   |
| 森谷 | 1.1200<br>～<br>1.1700 | 市場におけるECBに対する緩和縮小期待は根強く、足元ではユーロ買い材料に対する反応が強く見られる状況。今年はユーロ圏における政治イベントが多い1年ではあるが、一旦政治リスクへの警戒が和らいでおり、今月のユーロ相場は底堅い推移を予想する。                     |
| 鶴田 | 1.1200<br>～<br>1.1700 | ドラギECB総裁は引き続きの慎重姿勢を示しているものの、以前より発言にタカ派寄りなエッセンスが見られるように感じられる。利上げはまだ先になるとしても、確実に緩和政策の出口には近づいている。BOEでも利上げの雰囲気が高まってきている状況下、ユーロ相場は堅調推移が続くと予想する。 |
| 大熊 | 1.1300<br>～<br>1.1700 | 欧州の選挙は9月の独議会選挙まで予定されておらず、政治情勢は当面の間、安定が予想される。足許、堅調な景気回復が継続していることに加えて、ドラギECB総裁が大規模緩和を微調整する可能性を示唆したことでタカ派に転じたと受け止められており、金利先高観から、底堅い推移を予想する。   |

### ■ ユーロ・ベア ( 3名、1.1000～1.1600、中心1.1000～1.1600 )

|    |                       |                                                                                                                                  |
|----|-----------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 加藤 | 1.1100<br>～<br>1.1600 | 6月のユーロ買いはあくまでショートカバーであったとの認識。イタリア総選挙などまだまだユーロ圏では政治リスクは残存しており、ECBがハトからタカへ方向転換するにはハードルが高そうに思う。                                     |
| 山下 | 1.1000<br>～<br>1.1500 | ドイツ以外のユーロ圏の国々の経済データはまだまだ利上げには程遠く、ギリシャ債務問題・イタリア金融機関資本問題を抱え、ドラギECB総裁がタカ派スタンスへ変更したと考えるのは時期尚早。過剰反応したユーロの上昇は反転を迎えるだろう。                |
| 岡本 | 1.1000<br>～<br>1.1600 | ドラギECB総裁のスタンスが変わり始めた兆候があるものの、ユーロ圏のインフレ率は目標の2.0%に届かない状態が継続。欧州政治リスクも残存する中、ECBが実際の行動に移れるのは当面先か。約1年ぶりの水準まで急伸したユーロは一旦下方向へ調整が入りやすいだろう。 |

## 英ポンド相場

予想レンジ:

GBP/USD 1.2600 ~ 1.3100  
 GBP/JPY 138.00 ~ 148.00

欧州資金部 日比野 杏奈

## ■ 先月の為替相場

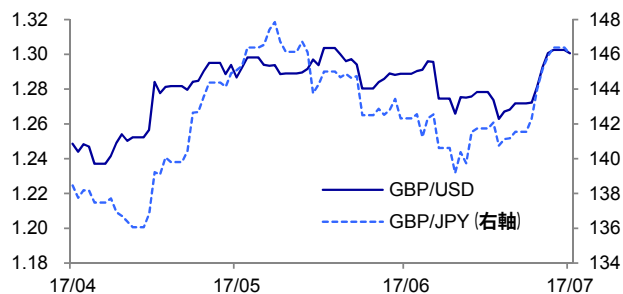
英総選挙前は総じて選挙関連の世論調査や報道でポンドが上下する展開となった。ポンドドルは1.28台後半で今月の取引を開始し、2日までは1.28台で推移。週明け5日も1.28台で取引開始となったが、同日に発表されたICM世論調査で保守党が優勢との結果が報道されるとポンドが全般的に買われ、その後1.29台まで値を伸ばした。翌6日には毎回報道される各世論調査で保守党のリードが縮小しつつあることが懸念材料となり、ポンドドルは1.28台後半まで下落。

8日の英総選挙当日、最終世論調査で保守党勝利のコンセンサスとなっている事が好感されポンドは買われ、ポンドドルは高値1.2978まで上昇した後、ポジション調整で1.29台前半から半ばまで反落。9日アジア時間中に発表された出口調査では保守党が従来より議席数を減らし、過半数割れとなる見込みとの報道を受けポンドドルは1.27台後半まで急落。欧州時間に入りメイ首相が会見を開くとの報道を受け、首相辞任の憶測が浮上し、ポンドドルは1.26台半ばまで続落。首相辞任が否定され、保守党とDUPの閣外協力を合意し、首相が続投する意向が示されると1.27台半ばまで反発。

週明け12日にはムーディーズより「英総選挙の結果はクレジットネガティブであり、EU離脱交渉の不透明感を増した」とのコメントが重石となり1.26台半ばまで下落。13日には予想より強い英5月CPI、および独財務相より「英国がEU離脱を撤回しなければ扉は開いている」とのコメントを材料にポンドは買われ、1.27台半ばまで反発。15日のBoEの金融政策決定会合では予想より多い利上げ支持投票を受け急上昇する場面もみられたが結局反落し、数日間は1.27台でもみ合いとなった。20日にカーニーBoE総裁が「利上げは尚早、賃金動向、EU離脱交渉を警戒している」との見解を示した事や、S&PがEU離脱交渉の完了を待たずしても英国の格付けを変更する可能性があるとの姿勢を示した事からポンドドルは1.26台前半まで売られた。21日にはハーデンBoE理事が今年下半期の利上げを支持する公算であるとの見解を示すと1.27ちょうど近辺まで上昇。23日には、英国在住のEU市民に英国での永住を認めるなど、メイ首相がSoft Brexitを進めるとの思惑からポンドドルは1.27台前半まで上昇。27日にはドラギECB総裁のタカ派的な発言を受けてユーロドルが上昇するとこれを受け全般的にドル安となり、ポンドドルはこれを受け1.28ちょうど近辺まで上昇。

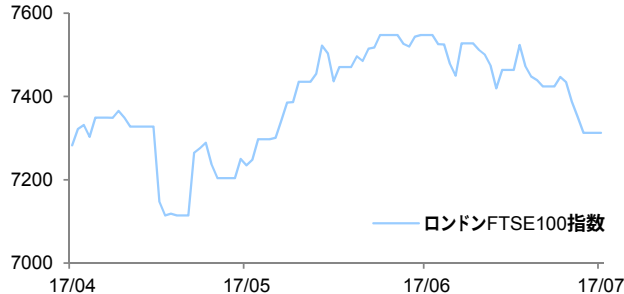
## ■ 為替の動き

(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



## ■ 今月のつぶやき (現地からの声)

「当地の住宅事情」

とにかく高すぎる。5年位前までは外国人の友達から「東京は家賃とか物価が総合的に高いと聞く」といわれ続けていたので、「東京の家賃は世界的にみても高い」というイメージがあったが、ロンドンの賃貸は質と価格を総合的に勘案すると、東京より割高に感じる。古い(良く言えば伝統的)物件が多いからか、都心ではあまり考えられないようなことも多い(虫が天井や壁から大量発生、など)。通貨安のパススルーを受け実質賃金も低下基調にある中で、家賃も下がってくるのを我慢強く待つしかないのか。

月

後半のBoE政策発表では予想より多くの利上げ支持者がいた事、月後半からBoE総裁やMPC委員からのタカ派的な発言が目立つようになった事からポンドの上昇圧力が強まった。現在市場は11月、12月のMPCでの利上げの可能性を約5割ずつ織り込んでいる。しかし、個人的にはおそらく政治リスク(離脱交渉リスク)がどこかのタイミングで再び注目され、ポンドドルが1.30ちょうどを一時的に超えることはあっても、継続的に維持されることはないのではなかと予想する。

## ■ 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   |
|------|-----------------|------|-------|-------|------|
| 6/1  | 製造業PMI          | 5月   | 56.5  | 56.7  | 57.3 |
| 6/2  | 建設業PMI          | 5月   | 52.6  | 56.0  | 53.1 |
| 6/5  | サービス業PMI        | 5月   | 55.0  | 53.8  | 55.8 |
| 6/9  | 鉱工業生産(前年比)      | 4月   | -0.3% | -0.8% | 1.4% |
| 6/9  | 製造業生産(前年比)      | 4月   | 0.7%  | 0.0%  | 2.2% |
| 6/13 | 消費者物価指数(前年比)    | 5月   | 2.7%  | 2.9%  | 2.7% |
| 6/14 | ILO失業率          | 2-4月 | 4.6%  | 4.6%  | 4.6% |
| 6/15 | 小売売上高(含自動車/前年比) | 5月   | 1.6%  | 0.9%  | 4.2% |

## 豪ドル相場

予想レンジ: AUD/USD 0.7400 ~ 0.7750  
AUD/JPY 82.00 ~ 87.00

アジア・オセアニア資金部 シドニー室 山口 美紀

## ■ 先月の為替相場

6月の豪ドルは3か月ぶり高値0.7712まで上昇。

1日、豪ドルは0.74前半でスタート。豪州主要輸出品目の鉄鉱石下落や良好な米5月ADP雇用統計指標結果を受けて、豪ドル売り/米ドル買い進行。豪ドルは0.73後半に下落。しかし、翌日の米5月雇用統計の非農業部門雇用者数は予想を大幅に下回る結果となり、ドルが売られ、豪ドルは再び0.74前半に戻した。翌週に入っても、豪ドルは堅調な動きが続き、0.74後半に上昇。6日、豪準備銀行(RBA)理事会は、予想通り政策金利は過去最低1.50%で据え置かれた。海外市場では、中国政府が適切な状況下で米国債保有を増加させる用意があるとのブルームバーグ報道を受けて米債価格上昇(米債利回り低下)。これを受けて、ドル売りが進み、豪ドルは節目0.75を突破。7日、豪1〜3月GDPは、前期比+0.3%、前年同期比+1.7%と、約25年間景気後退(リセッション=2四半期連続のマイナス成長)なしとなり、オランダが持つ世界最長記録に並んだ。市場予想+1.6%も上回り、豪ドルは0.75半ばに上伸。その後、豪ドルは同水準で揉み合い推移。

14日、予想を下回る米5月消費者物価指数と米5月小売売上高を受けて、ドル売りが進み、豪ドルは0.76前半まで上昇。米連邦公開市場委員会(FOMC)では、予想通りFFレートの誘導目標を1.00〜1.25%に+25bp引き上げられたが、金融市場への影響は限定的だった。翌日、予想比良好な豪5月雇用統計を受けて、豪ドルは0.76前半を付けるも、上昇の勢いはなく、結局0.75後半に反落。その後しばらく、豪ドルは0.75台での揉み合い推移が続いた。しかし、月末に向け、鉄鉱石や原油などの商品市況の反発や、世界的に堅調な株価にサポートされ、豪ドルはじりじりと0.76台に上昇。30日には、鉄鉱石の急伸を背景に3か月ぶり高値0.7712を付けた。

## ■ 今月の見通し

「原油価格動向に注目」

原油価格の弱含みが続いており、足元で金利上昇を抑制する要因となっているように思われる。原油の需給バランスは足元で概ね均衡しており、さらにOPECとロシアなど非OPEC10か国は期限が6月末に迫っていた減産を2018年3月まで延長することも決めている。しかし、米国の原油生産が増加していることから、市場には今後の需給緩和を懸念する見方が根強く、原油相場の押し下げ圧力となっている。原油相場が再び上昇するには、需要の伸びしろが期待される新興国が再び成長経路に戻る必要があるが、こうした状況は当面期待しにくい。今後も低水準の原油相場が常態化する可能性は強く、世界的に物価が上昇しにくいだろう。

かかる中、7月後半に豪4〜6月期消費者物価指数(CPI)が発表される。前回1〜3月期CPIは、前年比+2.1%上昇、基調インフレは前年比+1.8%上昇と、2017年2月のRBA四半期金融政策報告書に記載されたインフレ見通し(CPI: +2%、基調インフレ: +1.75%)に添う結果となった。今回は金融政策報告書の予想と同水準の結果となれば、RBAは引き続き政策金利を据え置こう。原油価格の低迷から低インフレが示された(CPIが+2%を大幅に下回った)場合は、RBAの利下げ観測が高まり、豪ドル急落の可能性があり、留意。

また、米国のインフレ動向にも関心が集まる。米連邦準備制度(FRB)にとって前年比+2%はあくまでも目標である。インフレ率、コアインフレ率が+2%に達してない中、利上げを重ねる政策運営はあたかも+2%が目標ではなく天井であるかのように誤解を与えたと考え、カシウリ総裁は前回6月のFOMCにて利上げに反対票を投じた。金融市場参加者も9月の利上げは20%程度のみしか織り込んでいない。7月26〜27日のFOMCでの次回利上げに関するヒントを探りたい。

以上を踏まえると、豪州も米国も金融政策の維持が見込まれる。原油安から世界的な低インフレ懸念が燃えるものの、豪州は一部地域での住宅市場の過熱から、RBAは利下げのカードは切りにくい状況だろう。豪州・米国両国の金融政策据え置きと考え、豪ドルは6月レンジ(0.74〜0.77前半)での横ばいとなる。

## ■ 今月のつぶやき(現地からの声)

『当地の住宅事情』

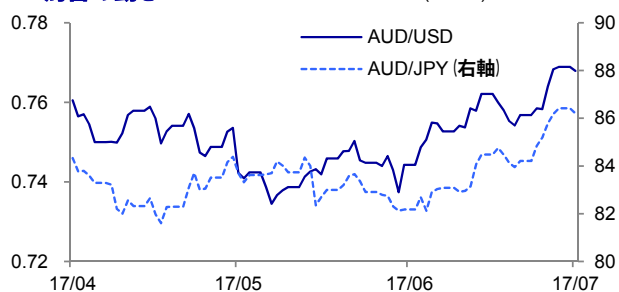
「スマッシュド・アボ」という言葉をご存知でしょうか? ペースト状にしたアボカドをトーストにのせたもので、豪州では若者を中心に人気のカフェメニューです。昨年、オーストラリア国立大学が選ぶ「今年の言葉」候補として選ばれました。というのも、あるコラムニストが全国紙オーストラリアンに「若者はカフェでスマッシュド・アボを食べるお金があるならば、住宅購入資金に充てるべきだ」と投稿。これに対し若者は「不動産価格が高騰し手が出ない」と反発し、世代間競争へ発展しました。豪州は、ここ10年で21百万人から23百万人と約10%増加し、豪州全体の住宅価格も約1.5倍、シドニー・メルボルンは約2倍に急騰。シドニーの戸建て中間取引価格帯の最高値は115万ドル(約1億円)と持ち家ナシのスマッシュド・アボ世代には確かに手お上げかもしれません。つい先日、スマッシュド・アボ世代(25〜34歳)の実家住まいがここ5年で20%上昇したという記事が出ていました。グローバルな過剰流動性からくるカネ余りに、低金利も加わり、投資マネーは不動産市場に大量の資金が流れ込んでいるようにみえます。ぎりぎりスマッシュド・アボ世代の私も、住宅投資には手が出ず、週末の小さな贅沢(スマッシュド・アボ + ボーチド・エッグ)堪能派です。

さて、掲題の住宅事情ですが、豪州の住宅には以下のような特徴が見られます。①平屋が多い②BBQスペースがある③米国の大きなブル付き邸宅というより、日本庭園の池のような小ぢんまりとしたブルが多い④窓はほとんどシングル(単板)ガラス。複層ガラスの省エネ性能はまだ⑤大柄で手も大きいオーガー、でも小指ぐらいのサイズの電気スイッチが多い(むしろ日本人サイズ?)

皆さんのご自宅はいかがですか?

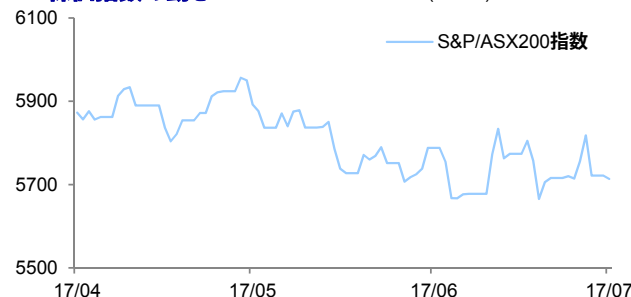
## ■ 為替の動き

(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        |
|------|-----------------|------|-----------|-----------|-----------|
| 6/1  | 小売売上高 (前月比)     | 4月   | 0.3%      | 1.0%      | ▲0.2%     |
| 6/6  | RBA政策金利         |      | 1.5%      | 1.5%      | 1.5%      |
| 6/7  | GDP (前期比/前年同期比) | 1-3月 | 0.3%/1.6% | 0.3%/1.7% | 1.1%/2.4% |
| 6/8  | 貿易収支            | 4月   | A\$2000M  | A\$555M   | A\$3169M  |
| 6/9  | 住宅ローン承認件数 (前月比) | 4月   | ▲1.0%     | ▲1.9%     | ▲0.9%     |
| 6/15 | 就業者数            | 5月   | 10.0千人    | 42.0千人    | 46.1千人    |
| 6/15 | 失業率             | 5月   | 5.7%      | 5.5%      | 5.7%      |
| 6/20 | RBA議事録          |      |           |           |           |



## カナダドル相場

予想レンジ: USD/CAD 1.2900 ~ 1.3400  
CAD/JPY 83.00 ~ 88.00

グローバルマーケッツ業務部カナダ室 三木 順一郎

## ■ 先月の為替相場

月初1.35でオープンしたドル/カナダドルは、第二週目迄値動きに乏しく1.35近辺での揉み合いに終始。6/9に発表されたカナダ5月雇用統計は、失業率6.6%と事前予想通り、雇用者数は54.5千人の増加と事前予想の15千人を大幅に上回る良好な結果となった。内訳的にも、フルタイム雇用者が77千人の増加と文句のない結果であり、カナダドル高からドル/カナダドルは月初来の安値である1.345近辺まで下落する局面もあった。相場が大きく動いたのは6/12以降、同日にカナダ中央銀行のウィルキンス上級副総裁が講演で、「現在の金融政策は十分に緩和的であり、金融政策縮小の必要性について検討する」といった発言を行い大きくカナダドル高方向に市場は反応、ドル/カナダドルは1.33近くまで下落。翌13日には、ボロズ総裁もインタビューで、「足元の経済は勢いを強めつつある」、「現在は異例の低金利が続いている」と発言し、基本的に前日のウィルキンス氏をサポートする結果となったことから一段のカナダドル高が進行。ドル/カナダドルは200日線も割り込み、節目の一つでもある1.32も一時割り込んだ。この発言を受けて市場は急速にカナダ中央銀行による利上げを織り込みに行く格好となり、2017年年内の25bp利上げ確率は両者の発言前の20%から80%にまで上昇。7月の中央銀行会合の利上げ確率すら、一時50%超に上昇した。その後、月初から下落が続き弱気相場入りした原油や米国の良好な経済指標の発表を受けて、ドル/カナダドルは自律反発的に上昇する局面も見られたが一時的で、6/22に発表されたカナダ4月小売売上高が事前予想を大きく上回る結果となると、再びカナダドル高方向へのセンチメントが思い出され、ドル/カナダドルは再び下落基調へ。6/23に発表されたカナダ5月消費者物価指数はやはりインフレの低迷を確認するものとなったが、原油の自律反発もあり、ドル/カナダドルは1.32を割り込んだ水準での推移。その後、カナダ中央銀行ボロズ総裁が「過去の利下げは役割を果たした」というタカ派姿勢を繰り返し見せたこと、また月末に発表されたカナダ4月GDPは前月比+0.2%と予想に一致、またカナダQ2企業景況感指数が良好な結果であったことから一段のカナダドル高が進行、ドル/カナダドルは1.3を割り込む水準で推移中。

## ■ 今月の見通し

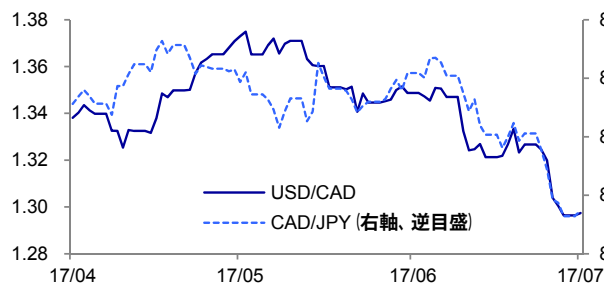
6月のカナダ中央銀行総裁、副総裁によるタカ派コメントを受けて、急速に市場は利上げを織り込んできた。このタイミングでのここまでのタカ派発言はサプライズでしかない。FEDは6月に25bp利上げを予定通り実施し、年内にもう一回の利上げが想定されるが、バランスシート戦略もあり、FEDによるさらなる利上げは不透明な中、米国とカナダの金利差は大きく縮小。暫くは、少なくとも今月12日のカナダ中央銀行金融政策決定会合までは、そのトレンドが続くと思われる。しかし引き続きカナダ中央銀行による利上げには疑問符が残る。確かにカナダ経済は原油低迷の一時の苦境からは脱しつつある。しかしインフレの観点では、引き続きピックアップの気配が全く見られない。原油も需給面が意識され、現在は昨年11月のOPEC減産合意前の水準を下回るレベルでの推移となっている。中央銀行高官のここまでの踏み込んだ発言には何らかの意図があるはずだが、6月末に発表された経済指標が利上げをさらに後押ししている。今月の金融政策決定会合の内容次第で大きく振れ得るが、予想レンジは前月から引き下げ、1.29~1.34を予想。

## ■ 今月のつぶやき (現地からの声)

『当地の住宅事情』  
トロントでは住宅価格の高騰が長らく話題となってきました。何でもこの3月にはトロントの住宅価格は前年同期比で30%の上昇となっていたようです。私はこの4月からトロントに住み始め、現在まで家族で住める賃貸物件を探していましたが、ブローカーは非常に強気です。ダウNTOWNから少し北に行ったEglintonという街なんかは爆発的に人口が増えており、コンドミニアム建設ラッシュはまだ続いています。車で通りかかるといつも渋滞しており。物件見に行っても、売買なら、こんなのが1億円も？2億円も？って感じで、とても若いカナダ人が住宅を買えるような状況ではなくなっています。これまで投資物件の保有者として海外から入ってきているのは中国人がほとんどで、路上でフェラーリなんかを走らせているのも大概が中国人だったようですが、私が賃貸のために2件物件交渉したのは共にイラン人。入居はもっと早められないのか、あの書類出せ、この書類出せ、カーペット交換するなら家賃は700ドル増し、プールの管理はすべてテナント持ちだろ、等々。結局ごちゃごちゃしている間に契約できず、結構ストレスフルでした。需要があるからってことなんです。4月には価格抑制策として、オンタリオ州政府が非居住購入者に対しての15%の課税を発表しています。3億円の物件買ったら4500万円余分に払わないといけなんでしょうから、歯止めにはなりますよね。よって2か月間の実感として良い印象は全くないですが、住環境としてすばらしいと思えるような場所はたくさんあります。住んでみて、そう思えるようなトロント生活にしたいと思っています。

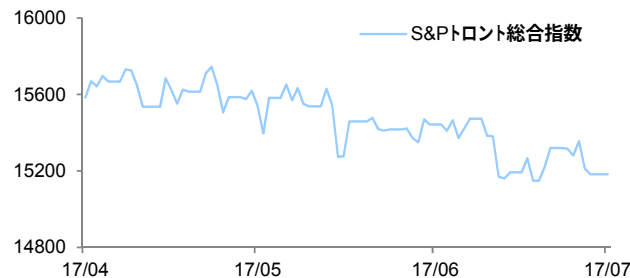
## ■ 為替の動き

(資料) ブルームバーク



## ■ 株価指数の動き

(資料) ブルームバーク



## ■ 先月の注目イベント

| 発表日  | イベント         | 期間 | 予想     | 結果     | 前回     |
|------|--------------|----|--------|--------|--------|
| 6/2  | 労働生産性        | Q1 | 1.2%   | 1.4%   | 0.4%   |
| 6/6  | IVEY製造業PMI   | 5月 | -      | 53.8   | 62.4   |
| 6/7  | 建設許可件数       | 4月 | 3.0%   | -0.2%  | -4.9%  |
| 6/8  | 住宅着工件数       | 5月 | 202.0k | 194.7k | 213.5k |
| 6/9  | 失業率          | 5月 | 6.6%   | 6.6%   | 6.5%   |
| 6/9  | 雇用ネット変化      | 5月 | 15.0k  | 54.5k  | 3.2k   |
| 6/22 | 小売売上高(前月比)   | 4月 | 0.3%   | 0.8%   | 0.5%   |
| 6/23 | 消費者物価指数(前月比) | 5月 | 0.2%   | 0.1%   | 0.4%   |
| 6/30 | GDP(前月比)     | 4月 | 0.2%   | 0.2%   | 0.5%   |
| 6/30 | 企業景況感指数      | Q2 | -      | 31.0   | 21.0   |

## 韓国ウォン相場

### 予想レンジ:

|         |       |   |       |
|---------|-------|---|-------|
| USD/KRW | 1125  | ~ | 1175  |
| KRW/JPY | 9.35  | ~ | 10.00 |
| JPY/KRW | 10.00 | ~ | 10.70 |

(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

6月のドル/ウォンは反発。

ドル/ウォンは1119.0で取引を開始後、2日の米5月雇用統計が低調な結果となったことを受けて、週明け5日に月安値となる1116.9まで下落。しかし、その後はコミー前FBI長官の証言、英国総選挙、ECB理事会を無難に通過したことを受けて、1120台で動意に乏しい展開となった。

15日のFOMCでは特段のサプライズはなかったものの、その後、ドル/人民元が上昇したことや、リビアの原油生産増を背景に原油価格が一段と下落したことを受けて、ドル/ウォンが上昇幅を拡大。21日には月高値となる1144.5まで上昇。26日現在、前月末比+17.6ウォン安の1137.1で引けた。

李BOK総裁はBOK67周年での講演で、2017年の成長率が4月時点での予測を上回る可能性があるとのスタンスを維持した。加えて、今のところ金融緩和を維持する必要があるものの、景気改善が鮮明になれば、金融政策の調整を検討する必要があるとの見方を示した。これに対し伊副総裁補は、近い将来の引締めを示唆するものではないと弁解した。

### ■ 今月の見通し

今月のドル/ウォンは引続き底堅い展開を予想する。

英国、欧州、カナダなどで出口戦略に関する思惑が出てきていることや、原油価格が軟調に推移していることから、この材料がある程度消化されるまではウォンが軟調に推移する展開を予想する。韓国国内の材料としても、補正予算に関して、公共部門の雇用増のために補正を行うことに野党がそもそも反対していた中、文大統領が野党反対を押し切って閣僚人事を行ったことなどから、一段と与野党の亀裂が深まっている。また、29~30日に行われた米韓首脳会合では、北朝鮮の議論に加えて、“New Trade deal”についての協議があったとトランプ大統領がツイートしている。これらのことから、7月のドル/ウォンは底堅い展開を予想している。

一方、韓国銀行も足許ややタカ派スタンスに転じてきていることには注意したい。国内経済が堅調に推移していることから、韓国銀行が7月に発表する経済成長見通しを上方修正する可能性があるとしていることに加え、13日の会合で利上げに関してより強い示唆がある可能性もあり、注意したい。

### ■ 今月のつぶやき (現地からの声)

『当地の住宅事情』

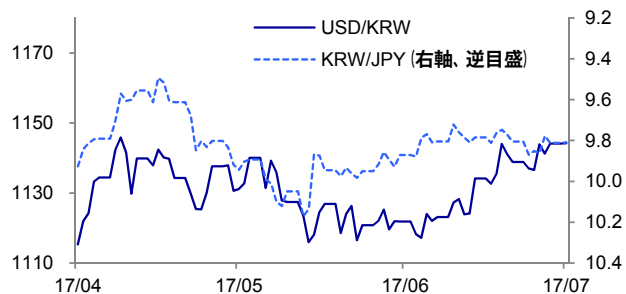
当地には、「チョンセ(伝貰)」と「ウォルセ(月貰)」と呼ばれる賃貸制度があります。

チョンセとは、保証金に当たるもので、契約時にまとまった金額を支払うのですが、契約終了時に全額返金されます。ウォルセとは、日本で言ういわゆる家賃で、毎月契約した金額を支払います。賃貸のサイトなどではこのチョンセとウォルセが“5000万円/10万円”のような形で併記され、この場合、5000万円がチョンセで保証金として預ける金額、10万円がウォルセとして月支払う金額となります。このチョンセの金額が大きいのと保証金として後で帰ってくるのは、大家がこの5000万円分を自分で運用することが前提となっているためです。

中期的な運用難が継続する中、チョンセに必要な金額も上がってきている一方、借りるほうは低金利の環境下チョンセに寄せたいという思いもあるようです。当地において金利低下家計負債増に繋がりがやすいのもこのあたりの要因も大きいと言われています。

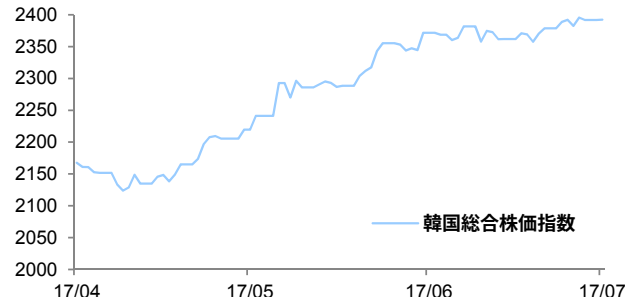
### ■ 為替の動き

(資料) ブルームバーク



### ■ 株価指数の動き

(資料) ブルームバーク



### ■ 先月の注目イベント

| 発表日  | イベント          | 期間   | 予想     | 結果     | 前回     |
|------|---------------|------|--------|--------|--------|
| 6/1  | 消費者物価指数 (前年比) | 5月   | 2.00%  | 2.00%  | 1.90%  |
| 6/1  | 輸出 (前年比)      | 5月   | 15.00% | 13.40% | 24.20% |
| 6/1  | 日経韓国製造業PMI    | 5月   | --     | 49.2   | 49.4   |
| 6/2  | GDP (季調済/前期比) | 1Q F | 0.90%  | 1.10%  | 0.90%  |
| 6/2  | GDP (前年比)     | 1Q F | 2.70%  | 2.90%  | 2.70%  |
| 6/14 | 失業率 (季調済)     | 5月   | 3.90%  | 3.60%  | 4.00%  |
| 6/21 | 輸出 20日間 前年比   | 6月   | --     | 24.40% | 3.40%  |
| 6/21 | 輸入 20日間 前年比   | 6月   | --     | 20.70% | 11.70% |
| 6/27 | 消費者信頼感        | 6月   | --     | 111.1  | 108.0  |
| 6/30 | 鉱工業生産 (前年比)   | 5月   | -0.20% | 0.10%  | 1.70%  |

## 台湾ドル相場

予想レンジ: USD/TWD 30.00 ~ 30.70  
TWD/JPY 3.60 ~ 3.80

台北資金室 三浦 勇二

## ■ 先月の為替相場

6月のドル/台湾ドル相場は、ドル高台湾ドル安。

30.100でオープンしたドル/台湾ドルは、米5月雇用統計の発表を控え、月初は30.1ちょうどを挟んで方向感なく推移。米5月雇用統計は、非農業部門雇用者数+13.8万人、失業率4.3%、平均時給(前年比)+2.5%となり、市場予想を下回る結果となったことを受けてドルインデックスが下落するも、翌6/3の台湾市場は、土曜営業日で取引閑散となる中、ドル/台湾ドル相場への影響は限定的となった。

その後は、株が堅調に推移する中、外国人投資家の資金流入が継続し、台湾ドル買い優勢で推移。6/6には一時30.048まで下落する場面もみられた。しかしながら、6/8のECB理事会、コミー前FBI長官の議会証言、英総選挙といった重要イベントを控え、30.0台後半を中心とする比較的狭いレンジでの推移は継続。英総選挙では、与党保守党の過半数割れとなり、ポンドが急落したものの、台湾ドルへの大きな影響はなく、レンジ内での推移が継続。

月半ばに入ると、米株市場でハイテク株が大幅下落したことが嫌気され、台湾株も軟調に推移する中、外国人投資家の資金が流出に転じ、ドル買い台湾ドル売り優勢で推移し、ドル/台湾ドルは6/13にかけて30.228まで上昇。輸出企業のドル売りフローから一時軟化する場面もみられたが、株も上値重く推移する中、台湾ドル買いは続かず、海外時間にFOMCを控えた6/14には30.254まで上昇。注目されたFOMCでは、事前予想通りに0.75-1.00%から1.00-1.25%へのFF金利誘導目標の引き上げが決定。加えて、バランスシート縮小に関する計画が公表されたことなどがタカ派的と受け止められ、その後もドル買い基調で推移し、6/21には30.495まで上昇。

月末にかけては、輸出企業のドル売り台湾ドル買いフローが増え、台湾ドル買い圧力が強まると、6/26には30.2台へドル/台湾ドルは下落する展開となった。

## ■ 今月の見通し

7月のドル/台湾ドル相場は、上値の重い展開を見込む。

6月に発表された台湾の経済指標をみると、5月の輸出額が前年同月比8.4%増と8か月連続の増加。半導体関連製品の旺盛な需要が好調な輸出を支える結果となった。なお、貿易黒字額は34.6億ドルと前月よりも6.8億ドル増加している。一方、経済部が発表する5月の輸出受注については、前年同月比9.1%増となり、10か月連続の増加。全体の約3割を占める情報通信製品が101.3億ドルとなり、単月ベースでは過去最高を更新。また、6/22に台湾中央銀行は四半期に一度の金融政策決定会合を開催。市場予想の通り、政策金利は1.375%での現状維持が決定され、相場への影響は限定的となった。

7月の注目材料は、米経済指標とFRB高官の発言ならびに、台湾の株式市場における外国人投資家の動向。米経済指標については、6月も雇用統計や消費者物価指数(CPI)をはじめ、市場予想を下回る結果が続いている。特に、インフレ指標については、6月FOMCにおいて、「インフレ動向を注視する」との文言が新たに声明文に追加されている中、7月に発表される指標も弱い結果が続けば、FRB高官の今後の利上げへの慎重な姿勢も強まり、年内あと1回、2018年は3回と見込まれている利上げペース鈍化に対する懸念が広がり、ドルが軟化することも想定される。

台湾側の材料としては、株式市場における外国人投資家の動向が注目される。年初より株高をけん引してきた外国人投資家の資金流入は、6月に入り、その勢いが鈍化しており、ドル/台湾ドル相場が月間ベースで2016年12月以来にドル高台湾ドル安となった要因のひとつとなっている。7月もこの流れが続く場合、台湾ドル高圧力が弱まりやすいことには注意が必要か。

## ■ 今月のつぶやき(現地からの声)

『当地の住宅事情』

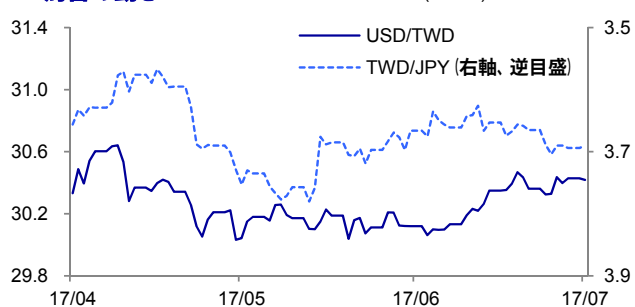
台湾は日本同様、もしくはそれ以上にマイホーム購入意欲が強いと言われております。しかしながら、近年は台北市内を中心に不動産価格が高騰しており、一般のサラリーマンが住宅を購入することは、より難しくなっております。そのため、台北市内から少し離れたベッドタウンにマイホームを購入する人も多く、ここ数年開発が進んでいる地域も多くあります。

台湾の物件情報を見る際には、いくつか注意すべき点があり、そのひとつが面積です。たとえば、あるマンション物件の面積が「50坪」と表示されていても、これにはマンション内のエントランスホールや廊下、ジムなどの共有スペース部分の面積も含まれたものとなっております。最近では、共有エリアの面積が広い物件が多いこともあり、実際に物件見学をした際、思ったほど広くないと感じることも少なくありません。

また、内装についても注意が必要です。台湾では同じマンションであっても部屋ごとにオーナーが異なる場合がほとんどで、間取りやインテリアは部屋ごとに全く異なります。モダンな内装の部屋もあれば、メルヘンチックな部屋もあり、オーナーの個性が全面に現れてきます。

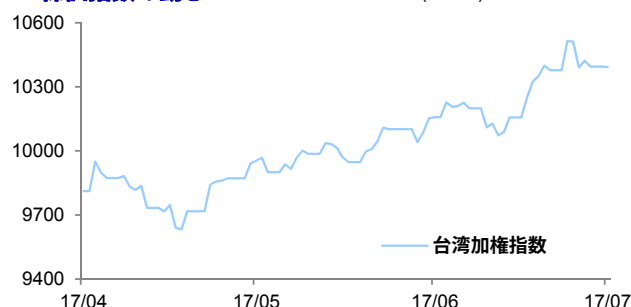
## ■ 為替の動き

(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

| 発表日  | イベント         | 期間 | 予想     | 結果      | 前回      |
|------|--------------|----|--------|---------|---------|
| 6/5  | 外貨準備高        | 5月 | -      | 440.25B | 438.43B |
| 6/6  | 消費者物価指数(前年比) | 5月 | 0.60%  | 0.59%   | 0.10%   |
| 6/6  | 卸売物価指数(前年比)  | 5月 | 0.19%  | -1.12%  | 1.04%   |
| 6/7  | 貿易収支         | 5月 | 3.20B  | 3.46B   | 2.78B   |
| 6/7  | 輸出(前年比)      | 5月 | 7.00%  | 8.40%   | 9.40%   |
| 6/7  | 輸入(前年比)      | 5月 | 9.60%  | 10.20%  | 23.50%  |
| 6/20 | 輸出受注(前年比)    | 5月 | 7.50%  | 9.10%   | 7.40%   |
| 6/22 | 失業率          | 5月 | 3.80%  | 3.79%   | 3.78%   |
| 6/22 | 政策金利         | Q2 | 1.375% | 1.375%  | 1.375%  |
| 6/23 | 鉱工業生産(前年比)   | 5月 | 0.50%  | 0.78%   | -0.59%  |



## 香港ドル相場

予想レンジ: USD/HKD 7.7950 ~ 7.8300  
HKD/JPY 13.80 ~ 14.50

香港資金部 Ken Cheung

## ■ 先月の為替相場

【6月の香港ドル直物相場】

ドル/香港ドルは香港ドル安の流れが継続。6月 央には、一時的に約18か月ぶりとなる7.8031水準まで香港ドル安が進行する局面も見られた。FRBは6月のFOMCにて政策金利を0.25%引き上げたものの、香港ドル金利は潤沢な流動性状況から米ドルとのベッグ制であるにもかかわらず安定して推移している。斯かる中、香港ドル金利とドル金利の金利差が引き続き拡大したことが香港ドル安進行の主因と想定される。一方、7.80水準を超えて香港ドル安が進行する局面では、香港ドル市場からの資本流出懸念が台頭し、過度な香港ドル安に歯止めをかけた格好となった。ドル/香港ドルフォワード1年物は6月初に一時的に▲547ポイントまで低下したものの、その後は▲450～▲500ポイントのレンジ内で推移した。

【6月の香港ドル金利市場】

香港ドル金利は流動性が相対的に潤沢であることから安定して推移した。インターバンク市場の流動性を図る指標である香港通貨管理局(HKMA)の当座預金残高は、9か月連続で2,600億香港ドル程度と高水準になった。香港のHIBOR3か月物は0.745%付近まで一旦低下したものの、その後FOMCでの利上げの流れを受けて0.77%付近まで上昇した。LIBOR3か月物についても前月末の1.21%付近から1.29%付近まで上昇し、香港ドル金利とドル金利の金利差は約9年ぶりとなる0.52%程度まで拡大した。一方で、香港ドルスワップ金利とドルスワップ金利の金利差については、前月末からは小幅な上昇に留まった。ドル/香港ドルの通貨ベースは相対的に安定した推移となった。

【6月の香港株式市場】

ハンセン指数は、6月初に26,090水準と約2年ぶりに高値を更新する等、堅調に推移した。一方、中国市場においてMSCIは中国本土上場の人民元建て株式(A株)を同社の新興国株式指数に採用すると発表。組入れられる中国A大型株は222銘柄で、構成比率は全体の約0.7%に留まるものの、中国A株への資金流入は約120億ドル程度見込まれる模様であり、今後香港市場からの資金流出懸念の高まりが上値の重しとなろう。

## ■ 今月の見通し

【7月の香港ドル直物相場】

香港ドル金利とドル金利の金利差は引き続き拡大しており、足許7.85水準までの急速な香港ドル安は想定し難いものの、緩やかな香港ドル安の流れが残存する中でドル/香港ドルの取引レンジは7.795から7.83を想定する。香港通貨管理局(HKMA)は、今後7.83水準まで香港ドル安が進行する場合等には、香港市場の足許の流動性をコントロールする手段を講じてくると見込み、市場から資金を吸収する役割がある為替基金短期債券の発行による香港ドル金利の引き上げを徐々に実施する可能性がある想定する。総じて、7.85水準等の過度な香港ドル安が進行するより前に、先んじて相場を安定させる措置を講じるだろう。

【7月の香港ドル金利市場】

流動性は潤沢な状況が継続しているものの、FOMCでの利上げ以降香港ドル金利は小幅に上昇基調を辿っている。我々の見立てとしては、2017年後半には、FRBはバランスシート縮小に着手していく見込みであり、米ドル金利は今後上昇していく傾向と想定され、香港ドル金利についても米ドル金利の上昇に徐々に追従していくと見込んでいる。香港ドル金利の引き上げについては、次回FRBの政策金利引き上げ以降に実施されるものと想定し、早くても2017年後半以降を見込む。

## ■ 今月のつぶやき(現地からの声)

『当地の住宅事情』

みなさんご存じの通り、香港は小さな島であることからそもそも大きな住宅を建てるのが中々難しい環境にあります。

複数の調査によると、過去10年間で香港における住宅の広さはどんどん低下しており、足許香港人が住む住宅の広さの平均は15平方メートルという結果もあり、世界的に見ても1、2位を争う小ささではないかと思われます。

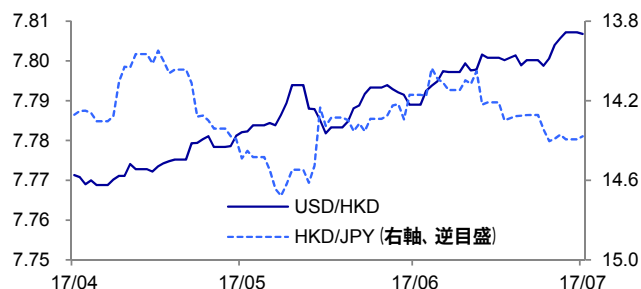
事実、香港の不動産業者も広めな部屋よりは小さな部屋を保有する住宅を売るケースが多いようです。

島自体の面積が小さいという理由もあり、部屋の広さは非常に狭いものの香港の不動産価格は手が届かないほど高級なものばかりです。

茲許、政府は埋立地や住宅街にある公園の開発等、次の住宅建設先を模索しているようですが、価格自体が下がるにはいましばらくかかりそうです。(価格が下がってきても、とても手が届きませんが)

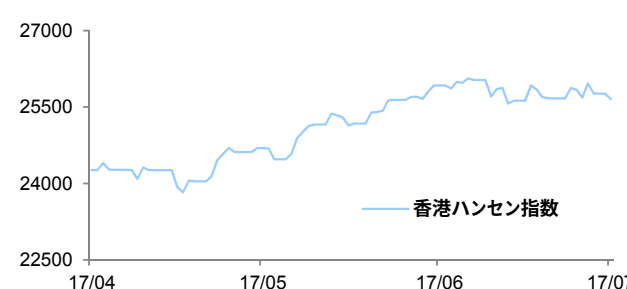
## ■ 為替の動き

(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       |
|------|-----------------|----|--------|----------|----------|
| 6/1  | 小売売上高 (価格、前年)   | 4月 | 2.80%  | 0.10%    | 3.00%    |
| 6/5  | 日経香港PMI         | 5月 | -      | 50.5     | 51.1     |
| 6/7  | 外貨準備高           | 5月 | -      | \$402.7b | \$400.1b |
| 6/13 | PPI (前年比)       | 1Q | -      | 4.20%    | 3.40%    |
| 6/13 | 鉱工業生産 (前年比)     | 1Q | -      | 0.20%    | -1.00%   |
| 6/20 | CPIコンボジット (前年比) | 5月 | 2.10%  | 2.00%    | 2.00%    |
| 6/20 | 失業率 (季調済)       | 5月 | 3.20%  | 3.20%    | 3.20%    |
| 6/26 | 輸出 (前年比)        | 5月 | 7.90%  | 4.00%    | 7.10%    |
| 6/26 | 輸入 (前年比)        | 5月 | 8.80%  | 6.60%    | 7.30%    |
| 6/26 | 貿易収支 (HKD)      | 5月 | -31.0b | -35.6b   | -34.1b   |

## 中国人民元相場

|        |            |        |   |        |
|--------|------------|--------|---|--------|
| 予想レンジ: | USD/CNY    | 6.7000 | ~ | 7.0000 |
|        | CNY/JPY    | 15.14  | ~ | 17.01  |
|        | 100JPY/CNY | 5.8800 | ~ | 6.4000 |

みずほ銀行(中国)有限公司 中国為替資金部 馬場 一樹

### ■ 先月の為替相場

#### 【為替相場】

6月のドル/人民元相場は横ばい推移が続いた後、月後半はドル高人民元安方向に推移。月初のドル/人民元実勢相場は6.80近辺でオープン。月前半は6月のFOMCや5月米小売売上高・CPI等重要な米国経済指標の発表を控えて、ドルは方向感に乏しい展開となり、ドル円相場も110円を挟んで上下。ドル/人民元も暫く6.80を挟んで横ばい推移となった。14日発表の5月米CPIや米小売売上高が市場予想を大幅に下回り、ドル円は一時109円割れを試す展開となったが、その後のFOMCでは市場予想通り利上げが実施され、バランスシート縮小計画やタカ派なトーンの内フレ見通しが発表されるとドル円は反転。15日発表の米経済指標も良好だったことから、ドルは月末にかけて堅調に推移した。ドル/人民元もFOMC以降のドル買いの動きや継続的なPBOC仲値の人民元安設定を背景にドル高人民元安が進行し、6.80近辺から6.84近辺まで上昇した。しかしその後、当局からの介入と思しき動きからドル人民元は大幅にドル安人民元高が進行し、一時6.76割れまで下落。月末にかけて6.78近辺まで戻すも、人民元安を容認しない当局の意向が反映される形となった。21日に中国A株のMSCI組み入れが決定となったが、ドル/人民元相場への影響は限定的だった。

#### 【金利相場】

半期末越えのターム物中心とした資金需要の高まりから短期ゾーン中心に金利上昇。月前半はリバースレボやMLFによる資金供給により市場流動性が潤沢となる中、半期末越えとなる1ヶ月物超のターム物中心に資金ニーズが強く、1ヶ月物中心に金利上昇。米国利上げに伴い、中国でも3月同様利上げが実施されるとの思惑があったが、米国の利上げ後も公開市場操作のオペ金利を据え置いたことや、連日資金供給を実施したことが奏功し、市場流動性は維持され、波乱なく落ち着いた値動きとなった。終盤にかけては金利上昇も一旦は落ち着き、一部で資金放出も見られたことから短期ゾーン中心に小幅に金利低下した。

### ■ 今月の見通し

#### 【為替相場】

7月のドル/人民元相場は落ち着いた値動きを想定。前月同様、月前半は米国及び中国での経済指標次第で上下する展開もあり得るが、足許は秋の共産党大会に向けて「人民元相場を安定させる」との当局の意思が強くみられている状況。5月終盤に当局が仲値の基準値設定の見直しを実施したように、他通貨で大幅な相場変動があった際にも基準値の振れ幅が小さくなるような人民元の安定措置を導入したため、今後も過度な動きは想定していない。現状中国経済も指標を鑑みると概ね景況感も安定してきており、人民元安に進んでも当局による介入が入るなどドルの上値を抑える動きもみられることから、7月のドル人民元相場も一旦は落ち着いた値動きが想定される。米国で26日に開催されるFOMCについて、特段利上げに関しては想定されていないものの、インフレ見通しの変化やバランスシート縮小計画についての実施時期など、より具体的な内容が出てくるかどうかに注目。中期的には、引き続き資本流出圧力への懸念等から徐々にドル高人民元が進んでいくものと想定。

#### 【金利市場】

月初は半期末を越えて資金需要が一旦は落ち着き、市場流動性も足許では維持されていることから一時的に金利は短期ゾーン中心に低下しやすい地合い。しかし、引き続き当局が金融引き締めスタンスを維持している中では、金利の高止まりが継続するものと予想。月後半にかけては再び月末越えのターム物も意識され、資金需要は高まり易いか。しかしPBOCは現在も状況に応じてリバースレボの金額を増減させるなどしてオペレーションを適宜調整しており、大幅な金利上昇とはならないだろう。

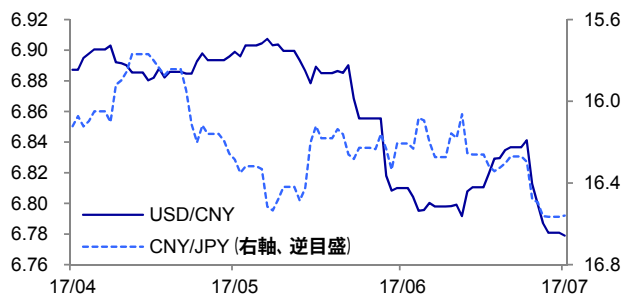
### ■ 今月のつぶやき(現地からの声)

#### 『当地の住宅事情』

住宅事情と言っても、各地で相当な違いがあるとは思いますが、私が住んでいる「上海」ということでお話しします。東京からわずか3時間の上海では、日本人でも住みやすい環境がほぼ揃っており、周辺には日本食や日用品等の日本人向けのお店、病院や美容院等その他生活に必要なお店、コンビニ等が十分なほどあります。私はまだ住んで2か月ほどですが、ゴミも無く、道も整備されているのであまり虫なども出てきていません。個人的な実感ですが、環境としてはほとんど東京に近いと思います。通勤では地下鉄を利用する人も多いですが、上海の中心エリアには16もの地下鉄の線が走っていますので、大変便利です。また、タクシーが比較的安く、街中に沢山走っているのどこに行くにも気軽にタクシーを使うことが多いです。タクシーを使うほどでもない、という場所には自転車を使います。専用のアプリに登録しておく、道端にあるアプリ専用の自転車にいつでも乗ることが出来ます。自転車はどこにでも置いてありますし、アプリのマップで近くにある自転車を探せるでほとんど乗れないことはありません。住宅の中に目を移すと、まず水道水を飲料として飲むのは難しいですが、部屋にウォーターサーバーが設置しており、水の交換もしてくれます。また、基本的にごみの分別はありませんので、燃えようが燃えまいが全て同じように捨てます。間取りは住む場所によって全く違いますし、価格もかなり違いがあるとは思いますが、基本的にはマンションなら1LDKや2LDKでしょうか。住環境としては東京とさほど違いはないかと思います。価格はここ数10年で相当高くなっていて、当局が不動産に対する引き締め策を講じていますが、いまだに住宅価格の高騰に歯止めがかかっていない様子はありません。よほどでない限り、住むために上海で不動産を買うのは難しいと思います。

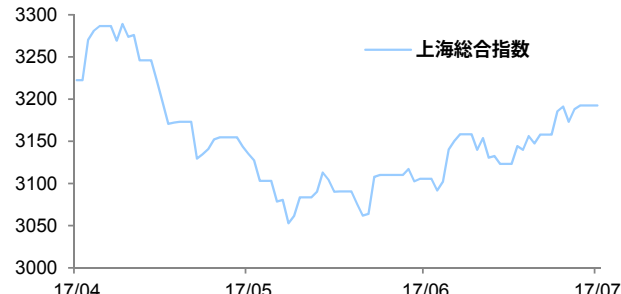
### ■ 為替の動き

(資料) ブルームバーク



### ■ 株価指数の動き

(資料) ブルームバーク



### ■ 先月の注目イベント

| 発表日 | イベント           | 期間 | 予想     | 結果     | 前回     |
|-----|----------------|----|--------|--------|--------|
| 6/8 | 貿易収支(RMB建)     | 5月 | 324.1B | 281.6B | 262.3B |
| 6/8 | 輸出(RMB建) (前年比) | 5月 | 13.5%  | 15.5%  | 14.3%  |
| 6/8 | 輸入(RMB建) (前年比) | 5月 | 16.1%  | 22.1%  | 18.6%  |
| 6/9 | CPI (前年比)      | 5月 | 1.5%   | 1.5%   | 1.2%   |
| 6/9 | PPI (前年比)      | 5月 | 5.6%   | 5.5%   | 6.4%   |

(資料) ブルームバーク



## シンガポールドル相場

予想レンジ: USD/SGD 1.3700 ~ 1.3950  
SGD/JPY 80.00 ~ 82.00

アジア・オセアニア資金部 鈴木 教子

## ■ 先月の為替相場

6月のシンガポールドル(SGD)相場は、米FOMC前後で神経質に上下した他は、概ね小動き。

5月にトランプ大統領のロシアゲート疑惑や、米利上げペース鈍化の思惑からドル安となった流れを引き継ぎ、SGDは7か月ぶりの高値圏である1.38台前半でオープン。翌2日も、米5月雇用統計の非農業部門雇用者数が予想を下回ったため、SGDが引き続き堅調推移した。

翌週は、週後半に英総選挙、欧州中銀(ECB)理事会、コミー前FRB長官の議会証言と重要イベントが重なり、様子見気分から小動きだったが、SGDの主要バスケット構成通貨である人民元が、対ドル基準値を連日高めに設定されたことを受けて堅調推移していたことで、SGDも1.38近辺で底堅い推移となった。8日のコミー氏による議会証言は無難に終わったものの、英総選挙ではメイ首相率いる保守党が過半数を割り込む予想外の結果となり、リスク回避ムードから9日にSGDは1.38台前半近辺まで小幅反落した。

第3週は、週半ばの14日に米FOMCを控えて1.38台前半で小動き。14日は、米5月CPI、5月小売売上高が予想を下回ったこと、またFRBスタッフによる2017年のインフレ見通しが下方修正されたことでドルが急落し、SGDも一時1.37近辺まで買われて、8か月ぶりの高値を更新した。しかし、イエレンFRB議長が「足元のインフレ低下は一時的と発言」、またバランスシート縮小に年内着手する基本計画も発表されたことで地合いが一転し、ドルが全面高となると、SGDも下落に転じた。翌15日もこの流れは続きSGDが続落。リー・シェンロン首相と兄弟の私的な争いが表面化したこともSGD売り材料となった。16日は、米5月住宅着工件数や、6月シンガン大学信頼感指数が予想を下回ったため、SGDがやや反発して1.38台前半で越週した。

第4週は、19日にダドリーNY連銀総裁が「インフレは緩やかに2%の目標に回帰する」と述べ、利上げ継続が可能との見方を示した。これを材料にSGDが軟調推移し、ダウ平均が最高値を更新した21日にはSGDは1.39台前半の月中安値をつけた。週後半は連休を控えたポジション調整からSGDが1.38台後半まで小幅反発した。

連休明けの27日、ドラギECB総裁が「インフレを抑制している要因は一時的なもの」と述べたことで債券買入プログラム縮小観測が浮上し、ユーロが急上昇した流れに連れて、SGDも1.38台前半へ続伸。その後は1.38台で小動きとなっている。

## ■ 今月の見通し

7月のシンガポールドル(SGD)相場は持ち合いを予想。

SGDは6月に8か月ぶりの高値をつけた様に堅調推移を続けてきた。シンガポールの1~3月期の経済成長が予想以上に力強く、10月の通貨政策見直し時に、シンガポール金融管理局(MAS)がSGDドル高誘導を再開するとの期待がベースにある。またドルについても、トランプ大統領の経済政策への過度の期待が剥落、2度の米利上げにも拘わらずインフレ圧力は弱く、長期金利が上昇しなかったことなどを背景にした全般的なドル安の流れがあった。しかしこの流れは年初から半年間続いており、現状の水準から積極的にドルを売り込むには材料不足の感がある。

シンガポール経済先行きについては、やや不透明感が高まった。もとより、景気拡大にはセクター感でばらつきが見られたが、中国経済のピークアウト懸念もあり、失速の懸念が始まっている。次回の通貨政策見直し時には現状維持との予想も増えてきている。その観点からは10日の週に発表が予定されている4~6月期GDP速報値に注目が集まる。

SGDバスケット構成通貨を見ると、足元、日米欧の金融政策の比較から、円が売られやすい一方で、ユーロにはまだ上昇余地がありそうだ。また人民元については、中国経済ピークアウトの懸念があるものの、中国人民銀行が人民元を高めに維持する姿勢を見せており、人民元は底堅さを維持すると思われる。これらの影響を総合すると、7月のSGD相場は現水準で持ち合いを予想する。

## ■ 今月のつぶやき(現地からの声)

『当地の住宅事情』

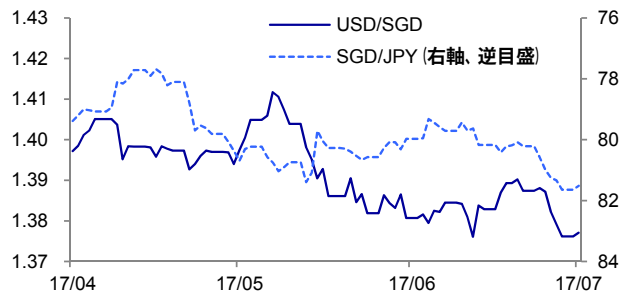
多くの駐在員が住むコンドミニアムについて、以下、特徴を挙げてみました。

- ・プール、バーベキュースペース、ジムがある。(子連れだとプールは重宝します。)
- ・ゴミシューターがある。(各フロアの共有スペース又は家の中。家の中にある場合、虫が出たりするようで、封をして使わないこともあるようです。)
- ・家具は付いていないこともあるが、その場合はリース契約で手配。備え付けの収納は少ない。(私の場合、他国から転勤してきたため、冬服もすべて持ってくることで、衣類の収納に困っています。夏服だけなら、何とかするという印象です。)
- ・管理人はいない。(入口にいる警備員は、荷物を預かってくれるわけでもなく、単身だとやや不便な気がします。)
- ・換気扇が無い。(やむなく風呂の窓を開けていると、ヤモリが家に入ってきます。)
- ・無駄な機能が多い。(備え付けオープンや、カード式の鍵。また、私の家では、キッチンの蛇口が電子制御さになっており、湯量、温度調整がボタン式。壊れると、多額の請求になる模様で、リセット感無し。)
- ・不動産屋が紹介する物件が偏っている感あり。(同じコンドミニアムに日本人が多数。)
- ・不動産屋から、家を丁寧に扱うよう、繰り返し言われる。(鍵が壊れたら、1,000ドル、とか、床が傷めば、1,000ドルとか。)
- ・退去時には、カーテンのクリーニング、部屋の清掃を自費で対応。(計1,000ドルくらいするそうです。)

という感じです。私の家に限った話も含まれますが、長所短所、色々あります。(辻野順治)

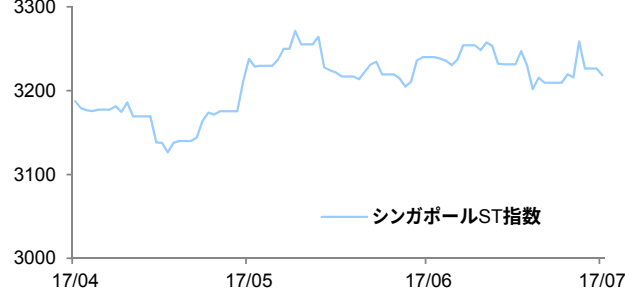
## ■ 為替の動き

(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    |
|------|------------|----|-------|-------|-------|
| 6/2  | 購買部景気指数    | 5月 | 50.9  | 50.8  | 51.1  |
| 6/2  | 電子産業指数     | 5月 | -     | 52.4  | 51.6  |
| 6/12 | 小売売上高(前年比) | 4月 | 0.3%  | 2.1%  | -2.6% |
| 6/17 | 非石油輸出(前年比) | 5月 | -5.6% | -1.2% | -0.8% |
| 6/23 | CPI(前年比)   | 5月 | 1.3%  | 1.4%  | 0.4%  |
| 6/23 | 鉱工業生産(前年比) | 5月 | 7.5%  | 5.0%  | 6.7%  |

## タイパーツ相場

予想レンジ: USD/THB 33.50 ~ 34.50  
THB/JPY 3.20 ~ 3.40

バンコック資金室 関 浩士

### ■ 先月の為替相場

○ドルパーツは一時、33.83パーツまで下落

月初ドルパーツは34.08パーツにて取引を開始。翌週の5日にタイ中銀がFXにかかわる規制についての会見を行うことが伝わると、パーツ高抑制への懸念が高まり、2日には一時34.23パーツまではパーツ安が進行。然しながら、海外時間に発表された米5月雇用統計が弱い結果となるとドル売りが優勢となり、ドルパーツは再び34.04パーツまで反落した。5日に、タイ中銀が一部の外国為替規制の緩和を発表したものの、パーツ高抑制への影響は限定的とする見方からも、値動きは限定的となった。8日には、プラユット首相は今年のGDP成長率予想を3.3~3.8%と発言。タイ商工会議所大学が発表した5月の消費者信頼感指数は、6ヶ月ぶりに前月を下回る76.00となるもドルパーツの反応は限定的だった。同日にはコマー元FBI長官の議会証言が行われたが、トランプ大統領を追い込むほどの内容とはならず無難に通過。9日には英国総選挙においてメイ首相率いる保守党が過半数割れ見込みとの報道に、ボンドが急落するも、ドルパーツの反応は薄く、34.05パーツを挟んで小幅な動きとなった。

13日にはFOMCを控えたポジション調整からパーツ高が進行し、33.92パーツへ値を下げ、14日には海外時間に発表された米5月消費者物価指数が市場予想を下回るとドル売りが優勢となり、FOMCの結果発表を前に月初安値となる33.83パーツまで下落。その後、FOMCでは市場予想通り25bpの利上げが決定され、声明文では年内のバランスシート縮小にも言及されるなどタカ派の内容となったことからドルパーツは33.90パーツ台へ回復した。15日には、ウィラタイ中銀総裁が米利上げに関して「市場に織り込まれており、タイ市場からの大量の資金流出にはつながらない」とコメントするも市場の反応は限定的となった。材料難からレンジ内での推移が続いたものの、19日にはNY連銀のダドリー総裁が米景気先行きに対して強気の姿勢を示すと、ドルパーツは33.97パーツまで上昇した。

21日には一時34.04パーツまで上昇する局面もあったが、タイ債券市場への旺盛な海外投資家からの資金流入もあり、上値は押えられた。22日、5月のタイ貿易統計が予想に対し低い値であったが、34.00パーツ手前での小幅な値動きが継続。27日、タイ債券市場において、外国人投資家がタイ国債を大幅に買い越す動きに、ドルパーツは33.93パーツまで下落。29日、財務省が2QGDPについて1Qの3.3%を上回る見込みと述べたが反応は限定的であり、月末に掛けドルパーツは34.00パーツを挟んでの値動きとなった。

### ■ 今月の見通し

○ドルパーツの上値重い推移が継続か

タイではタイ中銀の外為規制緩和が発表されたが、民間セクターの法令順守コスト負担を削減する目的とのことであり、事務的な重複回避や簡素化に重きが置かれた印象。株式ブローカーが居住者及び非居住者向けに外貨を売買する事が認められるほか、商業銀行はタイ中銀の承認を取得せずとも、タイに投資をする国内に拠点を持たない企業(非居住者)に対しパーツ建て融資が可能となる。今回発表された措置はパーツ高抑制に対する効果は期待出来ないとの見方。また、19日にタイ中銀はタイ金融政策委員会とタイ金融機関政策委員会による合同会議のサマリーを発表したが、サマリーはタイ国内の金融安定性は、継続した経常黒字や低水準の対外債務、潤沢な外貨準備などから健全であると評価。国内経済については、景気回復の多くの兆しが見えるものの、一部の中小企業および家計の債務残高が引き続き悪化していると分析。グローバル経済の不確実性や国内経済の回復がセクター毎によって不均衡なことから、短期借り入れに依存している企業には追加的な債務負担が困難になる可能性がある指摘している。タイ経済は輸出や観光産業をメインドライバーとして順調に回復基調にあるが、高い家計債務残高や長期の低金利環境など潜在的リスクは引き続き高い状況であると言えよう。

一方、米FOMCでは、予想通りの25bpの利上げとなり、利上げ見通しも中央値ではほぼ変わらず据置。イエレン米FRB議長の会見では、最近のインフレ低下は一時的なものと強調され、バランスシート縮小に関しては、声明文では年内開始する見込みとしており、比較的早期に開始する可能性があると言われた事でドル買いがサポートされた印象。然しながらバランスシート縮小と利上げを同時に行うかは決めていないとのことから、市場での利上げ見通しは足許12月との見方が主流となっている。相次いだFRB高官の発言から次の米金融政策の手掛かりが探られているが、確証を得られるには至らずドルパーツは狭いレンジでの推移となっている。ダドリーNY連銀総裁は金利正常化に前向きなスタンスを示したものの、他のFRB高官からはインフレ動向を確認したいとの慎重な意見も多々ある。原油相場が昨年8月以来の安値をつけるという、インフレ低下リスクが意識される動きも見え、ドルパーツは34パーツを挟んでの上値の重い推移を見込む。

### ■ 今月のつぶやき(現地からの声)

『当地の住宅事情』

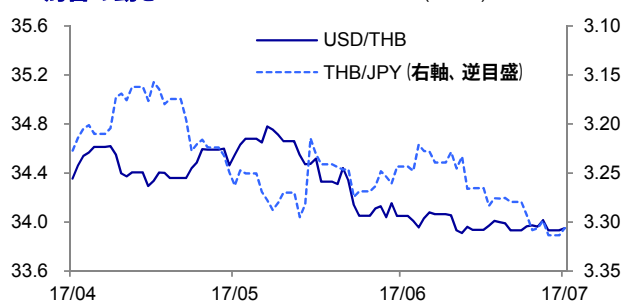
バンコックは不動産バブルか? : 調査機関による過去30年の地価推移を見ると、85年のバンコク首都圏の地価を1とした場合、11年後の96年には33.2倍になり、97年に始まった下落は確かに不動産バブルの崩壊でした。しかしわずか2年後の98年には底を打ち、その後17年かけ25.9から47.7と84%上昇しました。つまりこの17年間の上昇は年率3.7%程度なのでそういった意味ではバブルと言うよりタイの経済成長に合致した順当な地価上昇とも言えそうです。

とは言え、スタッフに最近の不動産価格の印象を聞いてみると、SukhumvitやCentral Lumpiniといった人気エリアはもはや一般人には到底買えないレベル感。例えば、日本人の駐在員が多く暮らすSukhumvitでの1㎡あたりの平均価格はTHB252,407となっていますので、2ベッドルーム70㎡のコンドミニアムに住むものと思えば、平均でTHB17,668,490(≒JPY58百万円)の価格となります。当行オフィスにも程近いCentral Lumpiniに至っては、平均THB261,250なので、70㎡で60百万円を超えてきており、もはや東京近郊と大差が無く、「バンコクに別荘代わりにコンドミニアムでも」なんていうのはもはやサラリーマンには叶わぬ夢のようです。

ここ1年程度低迷しているコンドミニアム市場ですが、高級なコンドミニアム程売れ行きは好調との事で、人気エリアのSukhumvit39にて開発中の高級コンドミニアムは、1㎡あたりTHB300,000、1戸あたりの販売額は4200万~3億5000万パーツ(1億4000万~11億5000万円)だそうです。既に8割が売れているというのは驚きですが、富裕層や外国人投資家による価格牽引は当面続きそうです。

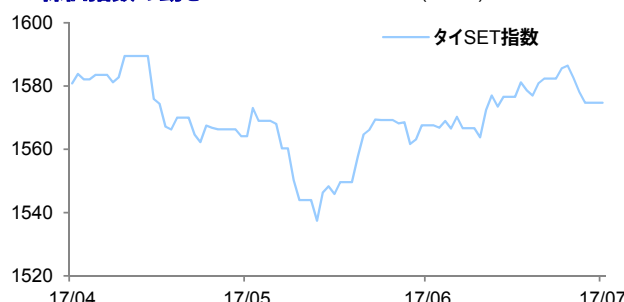
### ■ 為替の動き

(資料) ブルームバーク



### ■ 株価指数の動き

(資料) ブルームバーク



### ■ 先月の注目イベント

| 発表日  | イベント          | 期間 | 予想      | 結果      | 前回      |
|------|---------------|----|---------|---------|---------|
| 6/1  | 消費者物価指数(前年比)  | 5月 | 0.20%   | -0.04%  | 0.38%   |
| 6/1  | CPIコア(前年比)    | 5月 | 0.50%   | 0.46%   | 0.50%   |
| 6/8  | 消費者信頼感        | 5月 | -       | 76.0    | 77.0    |
| 6/8  | 消費者景気信頼感      | 5月 | -       | 64.3    | 65.4    |
| 6/21 | 自動車販売台数       | 5月 | -       | -       | 63,267  |
| 6/22 | 輸出(通関ベース/前年比) | 5月 | 8.00%   | 13.20%  | 8.49%   |
| 6/22 | 輸入(通関ベース/前年比) | 5月 | 11.50%  | 18.20%  | 13.38%  |
| 6/22 | 貿易収支(通関ベース)   | 5月 | \$1165M | \$944M  | \$57M   |
| 6/30 | 経常収支          | 5月 | \$2000M | \$1130M | \$2906M |

## マレーシアリング相場

予想レンジ: USD/MYR 4.20 ~ 4.35  
MYR/JPY 25.10 ~ 26.90

マレーシアみずほ銀行 山田 輝彦

## ■ 先月の為替相場

6月のリングgitは結局、5月末クローズレベル対比リングgit安の展開。月半ばにかけて4.25ちょうど近くまでリングgitは買われたものの、その後押し戻される動きとなった。

月前半のリングgitは4.27台半ばでスタートすると、2日に発表を控える注目の米5月雇用統計を前にリングgitはじり安の展開となる中、レンジを4.28ちょうどを挟むレベルに切り上げた。その米5月雇用統計が弱い結果に終わり、米金利が低下し、ドル売りとなった動きに連れられ、5日は先週末対比リングgit高の4.26台後半で寄り付くと、そのまま4.26台前半までリングgit高が進んだ。翌6日も流れは変わらずリングgitは一時4.2570を付けたが、現地時間8日の英国総選挙と米国のコミー前FBI長官の議会証言を前に8日には調整的にリングgitは4.27近辺まで売られる展開となった。9日はそのコミー前FBI長官の発言が相場にインパクトを与えるものではなかったが、英選挙で保守党が議席数を減らす可能性との報道に朝方こそリングgitはやや売られたものの、午後に英選挙でハンクパーラメントが確実との報道にも反応は鈍く、逆に株式市場への資金流入の動きにやや買い戻される展開となる中、結局4.26台半ばで取引を終えた。

月半ばから後半には14日のFOMCで事前予想通り0.25%利上げし、金利見直しにも変更がなかったことで対主要通貨でドル買いが進む中、リングgitも一時は4.25ちょうど近辺まで買い進められていたが一転して売り優勢の展開となった。また軟調地合いが続いていた原油価格が節目と見られていた1バレル45ドルを割り込んだこと、米司法省が政府系投資会社(IMBD)を訴追したという報道もリングgit売りに拍車をかけ、28日時点で4.3ちょうど近辺で推移している。

## ■ 今月の見通し

7月の見通しについては基調としては国内の好調な経済を背景にリングgit高優勢の展開を予想するが、米国経済指標及び原油価格の動向には注意が必要か。

先月のFOMCでFRBは事前予想通り0.25%の利上げを決め、金利見直しを引下げるとの事前予想に対し据置きを発表したが、市場では金利上昇も見られず、積極的なドル買いにも繋がらなかった。背景として市場では米国経済に対して懐疑的な見方を持っていると思われ、そういった意味で7日に発表される6月米雇用統計次第でリングgitも上下しそうだ。

また原油価格については、サウジアラビアを含む中東複数国がカタールとの国交断絶を行ったことで、世界的な減産協調体制継続が難しくなるのではないかと見方が広がっていることに加え、米国でも原油在庫が上昇する等、需給バランスへの懸念から軟調地合いが続いている。マレーシアは今年の予算案を1バレル45ドル計算で行っていることから、同レベルを割り込む時間帯が長引くようだとリングgit売り圧力が強まる可能性が高い。

但し、米国はトランプ政権への不信感も相俟って先行きに対して強気になりきれないと思われることや、原油価格も小康状態を取り戻しつつあることに鑑みれば、リングgitは米大統領選でトランプ氏が勝利を決めたタイミングの4.2ちょうどレベルまでのリングgit高は十分期待できるものと予想する。

## ■ 今月のつぶやき (現地からの声)

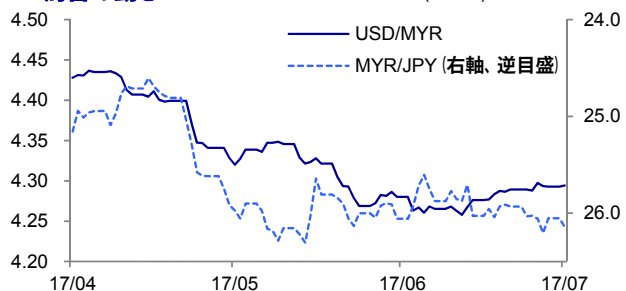
『当地の住宅事情』  
マレーシアから見た外国人の大半は一般的に言われるところの高級コンドミニアムに住んでいると思われますが、私が駐在しているクアラルンプールは、ここ数年住宅価格下落が結構激しかった模様です。  
背景としては投資目的を狙っていると思われる高級コンドミニアムの供給過剰感がある中で、原油価格の下落により石油関連企業に勤めていた駐在員が相次いで帰国したこと、中国人の投資マネーが減少したこと等が挙げられます。

尚、当地コンドミニアムは基本的にプール、ジムがあり、物件によってはBBQブース、少し古い物件であればテニスコートもあったりします。また、新しい物件は居住面積を確保するためベランダがないところが多いようです。

そういえば当拠点の隣(実質的にペトロナスツインタワーの隣になります)に現在建てられているフォーシーズンズホテルの上にホテル直営のコンドミニアムも入るそうで、噂によれば世界一安いフォーシーズンズコンドミニアムだそうです。結構広くて日本円換算で1億円程度ですよ。

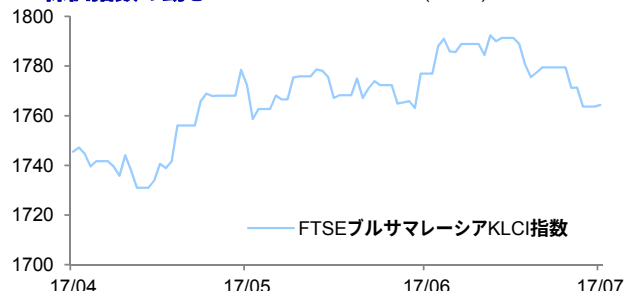
## ■ 為替の動き

(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    |
|------|-------------|------|-------|-------|-------|
| 6/5  | 輸出 (前年比)    | 4月   | 20.6% | 20.6% | 24.1% |
| 6/5  | 輸入 (前年比)    | 4月   | 31.3% | 24.7% | 39.4% |
| 6/5  | 貿易収支 (MYR)  | 4月   | 6.63B | 8.75B | 5.40B |
| 6/7  | 外貨準備高 (米ドル) | 5/31 | -     | 98.0B | 97.3B |
| 6/9  | 鉱工業生産 (前年比) | 4月   | 4.8%  | 4.2%  | 4.6%  |
| 6/9  | 製造業売上 (前年比) | 4月   | -     | 15.6% | 15.3% |
| 6/21 | 消費者物価 (前年比) | 5月   | 4.1%  | 3.9%  | 4.4%  |
| 6/22 | 外貨準備高 (米ドル) | 6/15 | -     | 98.7B | 98.0B |

(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 | 13100  | ~ | 13500  |
| IDR/JPY | 0.81   | ~ | 0.86   |
| JPY/IDR | 116.00 | ~ | 123.00 |

(注) 100インドネシアルピアあたりの対円レート

アジア・オセアニア資金部 河合 良介

## ■ 先月の為替相場

6月のドル/ルピアは、13270～13330のレンジでの取引となり、注目のFOMCの影響は限定的で、月中値動きが60ポイントと、極めて小幅なレンジ取引となった。

月前半、13300近辺でスタートしたドル/ルピアは、2日発表されたインドネシア5月消費者物価指数(CPI)が前年比+4.33%上昇と前月を上回るも、レバラン(断食明け大祭)前の一時的要因との見方で相場の影響は限定的。その後、8日に発表されたインドネシア5月外貨準備高が、堅調な増加(前月比+17億ドルの増加)となったことで、FOMC前の不安感が高まる中、ドルルピアの安定推移をサポートした。

月半ば、14日、注目のFOMCは予想通りFFレート誘導目標を+0.25%引き上げ、1.00～1.25%とした。メンバーによる政策金利見通しでは年3回の利上げ見通しが維持され、一部で予想されていた利上げペースの鈍化は見られず、イエレンFRB議長はインフレの伸び悩みについて、一時的な現象との見方を示した。また、バランスシート縮小について、具体的な計画が示されたが、翌日のドル/ルピアへの影響は限定的となった。

また、15日発表されたインドネシア5月貿易収支も、黒字額が+4億7400万ドルの黒字と、予想の+11億1000万ドルを大幅に下回ったが、市場の反応は限定的となった。

その後、レバラン前の月末ドル買い需要もあり、13280台で推移していたドル/ルピアは、13320台まで上昇、結局、6月22日、13325近辺で取引を終えた。

14・15日に行われたインドネシア中央銀行(BI)の月例会合では、米の金融政策など国内外のリスクに配慮する必要がある、として8か月連続で政策金利を据え置いた。

## ■ 今月の見通し

今月のドル/ルピアは、引き続き、ルピア堅調地合いの中、メインシナリオとして、13200～13400をコアレンジとした狭いレンジ取引を予想する。

注目された6月FOMCも無難に通過したことから、今月は注目材料が少ない中、引き続き、狭いレンジ取引となるのではないかと。

しかし、ここ最近、商品価格がやや軟調な推移を続けており、17日発表のインドネシア貿易収支にどのように影響しているかに注目している。

前月同様、貿易黒字の縮小につながれば、経常収支赤字拡大の連想からのドル/ルピア上昇へとつながるリスクもある程度は、視野に入れたところ。

BIの金融政策については、今年・来年の米利上げペースの鈍化によるドル売りルピア買いフローの増加を予想しており、年後半利下げ余地があると見ているが、まだ時期尚早、今月は据置きを予想している。

## ■ 今月のつぶやき(現地からの声)

『当地の住宅事情』

私がジャカルタで勤務していた間(2014年7月～2016年7月の2年間)は、セキュリティの問題等から、比較的恵まれたコンドミニアムに住んでいたため、なかなか、現地の一般的な住宅を見る機会はありませんでした。

しかし、滞在中、自宅で開かれた「運転手さんの結婚式」に招待されたのが、唯一、現地の住宅を見る機会でした。

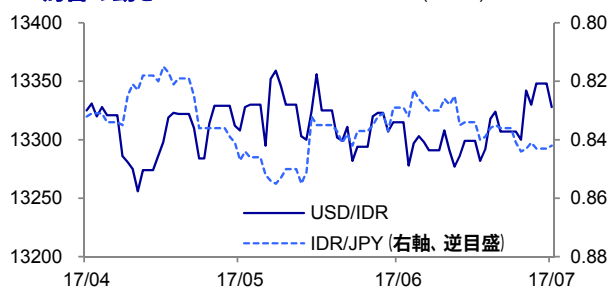
赴任直後で右も左もわからなかったこともあり、警戒して会場(ドライバーさんの自宅)に向かいました。

ご両親と同居(そういう家庭は多いように思います。)していることもあり、部屋は結構広め(広さは記憶があいまいです。)ですが、明かりが薄暗かったことが、印象に残っています。

話しはそれですが、東京から来たばかりの妻・子供達を連れていったのですが、披露宴で出される本場のインドネシア料理に、「美味しい美味しい」と無邪気にガッツク妻、それを横目に、子供達は、悪戦苦闘しておりました(笑)。

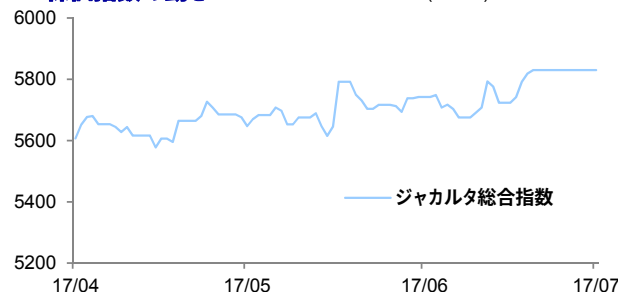
## ■ 為替の動き

(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     |
|------|------------------|----|--------|--------|--------|
| 6/2  | CPI (前年同月比)      | 5月 | 4.31%  | 4.33%  | 4.17%  |
| 6/8  | 外貨準備高 (USD B)    | 5月 | -      | 125.0  | 123.3  |
| 6/15 | 輸出 (前年比)         | 5月 | 15.65% | 24.08% | 13.60% |
| 6/15 | 貿易収支 (USD M)     | 5月 | 1,110  | 474    | 1,334  |
| 6/15 | BI 7daysリバースレポ金利 |    | 4.75%  | 4.75%  | 4.75%  |



## フィリピンペソ相場

予想レンジ: USD/PHP 50.00 ~ 51.30  
PHP/JPY 2.18 ~ 2.23

マニラ支店 樋上 陽一

## ■ 先月の為替相場

6月のドルペソ為替相場は1ドル=49.81ペソで取引開始。  
比の税制改革法案が下院で可決したことを受け、外国人投資家の資金流入を期待したペソ買いに一か月半ぶりのペソ高水準である1ドル=49.53ペソまで下落して2日の雇用統計を迎えた。  
冴えない結果となった米5月雇用統計を受け、5日のドルペソ為替相場は、前週取引終了時と比べ、12セントボス・ペソ高の1ドル=49.43ペソで取引開始、一時6か月ぶりのペソ高水準の1米ドル=49.365ペソで取引された。

『中国が米国債保有を増やす』との報道もあり、米金利が急落したことで更にペソ買いが進む材料はあったものの、中東5ヶ国がカタールとの外交関係断絶を表明したことで、地政学リスクが意識されたこと、英国総選挙、コミー前FBI長官の公聴会を控えていたことで、リスク回避のドル買いに動いた市場参加者も多く、ドルペソは底固かった。

結局、前FBI長官からは司法妨害についての言及はなく、また、英総選挙は与党・保守党が過半数割れとなったがドルペソ為替相場への影響は限定的。市場の関心は翌週の米連邦公開市場委員会(FOMC)に移り、9日(金)は1ドル=49.50ペソで取引終了。

FOMC後は、ドルの金利先高観からドル買いバイアスが高まり、比4月OFW(海外在留フィリピン人労働者)送金が前年同月比で5.9%減、送金額は前月比5.3億ドル減少したことがペソ売り材料となり、16日は1ドル=49.90ペソ、23日は50.22ペソで越週。28日には今年3月につけた直近高値で、当局と思しきドル売りにキャップされた1ドル=50.40ペソを上抜け、29日には2006年以来的ドル高値である1ドル=50.575ペソで取引された。  
(29日18時現在)

## ■ 今月の見通し

今月のドルペソ為替相場は、ドル金利の先高観から先月からのトレンドフォローで上値を試す展開を予想。また下記に示す通りペソ売り材料が揃う。

- 先月16日に行われたフィリピン中銀の記者会見では、  
① 今年の年間経常収支が02年以来の赤字に転じる（前回予想:8億ドルの黒字→今回:6億ドルの赤字）  
② 国際収支も従来予想の10億ドルの黒字から5億ドルの赤字。  
③ 年末の外貨準備高見通しは805億ドルへ引き下げ(前回847億ドル)。  
④ ギニグンド中銀副総裁『トランプ大統領の通商政策が貿易とアウトソーシング産業に悪い影響を与える可能性あり』

左記の通り、4月のOFW送金の実績は冴えなかった。移動平均でみれば、まだ底固いとの見方をする市場関係者はいるものの、モメンタムの変化には留意したい。また、カタールと中東5ヶ国が国交を断絶したことによる不透明感も増している。カタールからのOFW送金額は全体の約4%といわれ、数字上大きなインパクトはないとも考えられるが、国交断絶による原油価格の下落が中東からのOFW送金減少に与える影響は注視したい。  
前述の通りBPO(ビジネス・プロセス・アウトソーシング)産業に対する懸念が中銀から示され、外貨ファンディングをOFWとBPO産業の二本柱に頼っているこの国の不透明感が増すことになりそうだ。

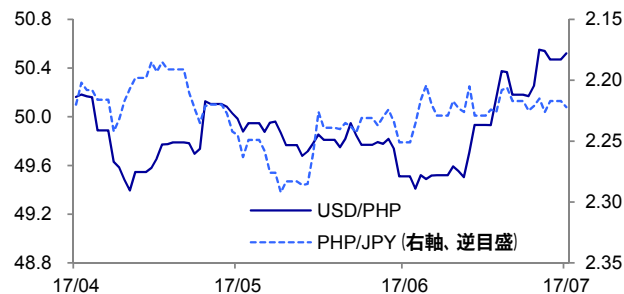
先月22日に開催されたフィリピン中銀金融政策委員会では主要金利は据え置きとなり、2017年のインフレ見通しが従来の3.4%から3.1%に引き下げられた。また、2018年、2019年のインフレ見通しは3%で変更なし。為替市場で取引されるペソのインプライド金利は年初より上昇基調にあったが、一服感が出ており、ペソの利上げ観測は急速に後退した感がある。

さて、グイグイ進むペソ安だが他のアジア通貨(対ドル)と比較からすると大きな乖離がみられる。年初来のアジア通貨を比較するとペソは約1.9%安、一方、台湾ドルの5.9%高を筆頭に韓国ウォンは5.5%高、タイバーツは5.3%高。通貨安になっているのは香港ドル(0.6%安)を除けばペソだけ。リスクナリオだが、当局のペソ安防衛策による相場混乱は念頭に置いておく必要はありそう。

4月の最終週より外国人のフィリピン株週次売買動向は9週連続で買い越し、ペソ買い材料として意識していたものの影響は軽微だった。6月最終週は売り越しに転じそうで今後の動向に注意。(29日18時現在)

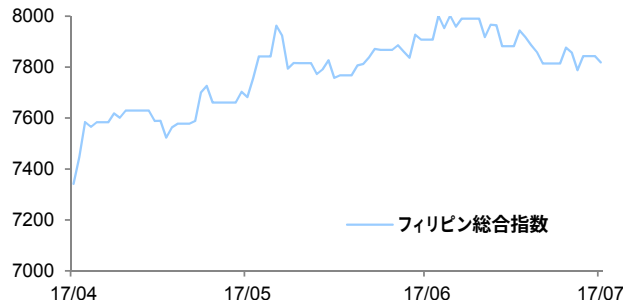
## ■ 為替の動き

(資料) ブルームバーク



## ■ 株価指数の動き

(資料) ブルームバーク



## ■ 先月の注目イベント

発表日 イベント  
上記ご参照

(資料) ブルームバーク

| 期間 | 予想 | 結果 | 前回 |
|----|----|----|----|
|    |    |    |    |

## インドルピー相場

予想レンジ: USD/INR 64.00 ~ 65.30  
INR/JPY 1.67 ~ 1.77

アジア・オセアニア資金部 田川 順也

## ■ 先月の為替相場

【6月の米ドル/インドルピーは方向感の出ない展開だった】

64.48レベルでオープン。スタートは小動きながらも、米雇用統計の非農業部門雇用者数が事前予想比弱い結果となると米ドルが上値を重くする中で、ドルルピーも下落。7日にはRBI会合が開催され、5対1での据え置き、成長及び物価見通しが引き下げられたがイニシャルな反応はドルルピーの下落、当月安値となる64.20レベルを示現。

月半ばにかけては、予想を下回る印消費者物価を受けルピーが売られる場面もあったが、続いて発表された米消費者物価、小売売上等の指標にも振られる展開。ただ、米FOMCにて利上げスタンスが再度確認され、同日に印貿易収支が先月に続き予想を上回る赤字額が確認されると、ドル買い/ルピー売りに一時的に当月の高値となる64.70超まで上伸。一方で、

後半にかけ発表された消費者マインド、住宅系等の米経済指標が奮わない結果となるとドル上昇も続かず。ドル/ルピーも一段の上値の追いつきはならず落ち着きを戻す。終盤にかけては、ECB・英中銀・カナダ中銀がそれぞれタカ派的なメッセージを発信すると、VIXの上昇、株の下落とややリスクオフ的な展開に30日執筆時点では64.66レベルで推移している。

【6月のインドルピー/円は前半上値を重くするも、その後底堅く推移した】

1.72レベルで取引開始。月初に日経平均が節目の2万円を超えると基調は円安となり、2日には当月の高値である1.735手前まで上昇。ただし、その後はFRB前長官の証言や英選挙等のリスク要因や日銀の出口戦略についての姿勢変更が注目されるとドル円が109円半ばまで下落、ルピー/円も1.70割れを示現。その後水準を戻しにいく動きも見られたが、既述予想比悪化していた米指標に円高となると当月の安値である1.695レベルまで急落。

後半にかけてはFOMC後にドル円が111円半ばまで急速に回復、その後も底堅く推移するとルピー/円も上伸、一時1.74台後半を臨むも、月末は失速し、30日執筆時点では1.73レベルで推移している。

## ■ 今月の見通し

【7月の米ドル/インドルピーは方向感の出ない展開を予想】

6月のRBI会合では4月会合と一転して利下げに一票が入ることとなっている。それを裏付けるように消費し物価指数は2.18%までの下落を見せている。先月の本欄でも書いたが、これは野菜価格の急落によるもので、印中銀の今までの解釈としては「短期的な影響」としてきた。牛乳や肉等の他の食料品価格は上昇しており、またコアCPIは4.2%と中銀のターゲットとなる4%を上回っていることから、今すぐ何かしないといけないということはないが、ヘッドラインCPIは昨年11月分から4%を割り込み続けていることは事実。当行メインシナリオは利下げなしを継続するが、市場では8月に利下げ観測も出ており、wait and seeとした中銀のスタンスに倣って、来月発表の物価には一層の注目が集まるだろう。また、GSTのリリースが予定されているが、未だ具体像が見えてきていない部分があり、直後の混乱及び消費活動に与える影響にも注意したい。

米国については先月行われたFBI前長官の証言も無難なものに終始し、騒がれたロシアゲートについては市場への影響という観点では一旦消化されたものと思われるが、経済対策等が遅れる可能性についての懸念は続くだろう。fedについては経済指標がぐらつく中でも強気スタンスを崩していない。その強気とは裏腹にマーケットの予想は追従しておらず、現時点における年末までの利上げ予想織り込みは4割程度となっている状況で、為替も長期金利も上がりづらい様相となっている。

かかる状況下、どちらか一方の動きできなく方向感の付きづらい展開を想定しておきたい。

## ■ 今月のつぶやき(現地からの声)

『当地の住宅事情』

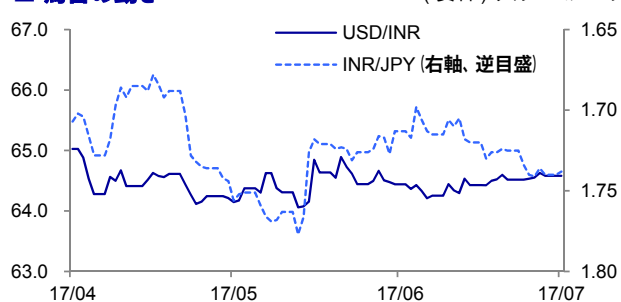
私が住むムンバイは、インドでも一番地価が高騰しており、家賃は日本並みに高くなります。親元を離れて働くインドの若者が一人暮らしをすることはほとんどなく、FacebookのコミュニティでFlatを探している人とつながるなどして、ルームシェアをします。日本では婚前に男女が同棲することもあるでしょうが、インドで同棲を許容してくれるオーナーはほとんどいないでしょう。私たち日本人も、「外国人」という理由で入居を断られるケースもあります。

そんななか比較的安く(月3万円以下)、間取りにして6畳の1Kをムンバイの中心に借りている私の場合。同じフロアの住人は、6畳一間に6-8人が暮らしているのが一般的です。映画好きなインド人ゆえ、テレビは比較的この世帯にもあります。この家では、水は蛇口をひねれば好きなだけ出るわけではありません。朝夕の8時に開放されるアパート全体で貯蓄している水を自分の部屋のタンクにためて、そのタンクの水をトイレ・キッチン・浴室へひいて使います。水の利用量が制限されるので、まだまだ洗濯は手洗いの家庭が多いです。ほこりと鳩が多いムンバイでは、洗った衣類を外に干すことはほぼ不可能。部屋干しではにおいが気になりますから、廊下に干します。その廊下では、クリケットをしたり、自転車を乗り回したり、携帯電話の電波を確保してSNSを楽しむ若者たち。日が変わるまでおしゃべりしている大人たちの声を聞きながら眠りにつくのが、私の日常となりました。

私の家の扉を開けると、どこからともなく子供がやってきて一緒に部屋に忍び込んできます。この子供たちとともにインドは大きく発展していくだろうな。日本にも発展を目指して前に向かっていった時代があったのだな、と、当時の日本人の士気に思いを馳せながら今日も仕事に向かうのです。(ムンバイ支店 渡辺)

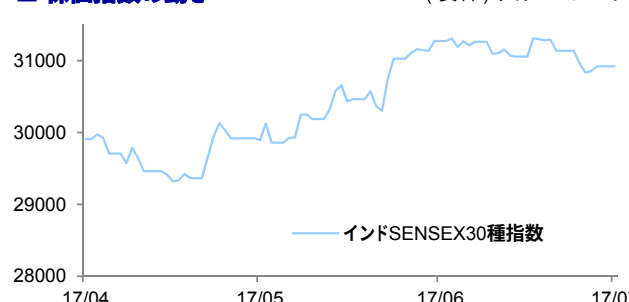
## ■ 為替の動き

(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

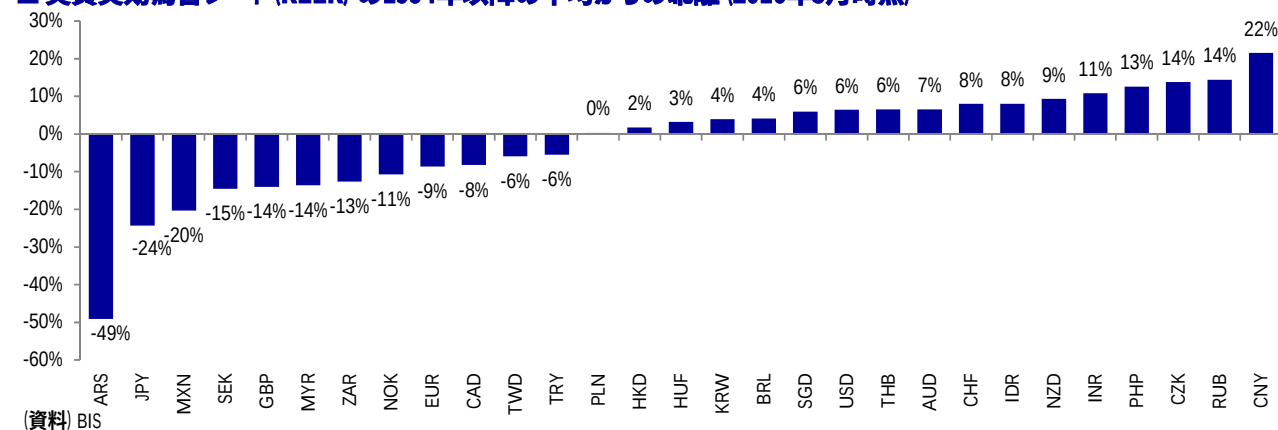
| 発表日  | イベント         | 期間 | 予想        | 結果        | 前回        |
|------|--------------|----|-----------|-----------|-----------|
| 6/1  | PMI製造業       | 5月 | -         | 51.6      | 52.5      |
| 6/5  | PMIサービス業     | 5月 | -         | 52.2      | 50.2      |
| 6/7  | 政策金利         | -  | 6.25%     | 6.25%     | 6.25%     |
| 6/12 | 消費者物価指数(前年比) | 5月 | 2.40%     | 2.18%     | 2.99%     |
| 6/12 | 鉱工業生産(前年比)   | 4月 | 2.7%      | 3.1%      | 3.8%      |
| 6/14 | 卸売物価(前年比)    | 5月 | 2.90%     | 2.17%     | 3.85%     |
| 6/15 | 経常収支         | 1Q | ▲\$6.3Bio | ▲\$3.4Bio | ▲\$7.9Bio |
| 6/15 | 輸出(前年比)      | 5月 | -         | 8.3%      | 19.8%     |
| 6/15 | 輸入(前年比)      | 5月 | -         | 33.1%     | 49.1%     |

## ■ 為替市場・株式市場騰落率

|                  | 為替市場    | 2016年末  | 2017年6月末 | 騰落率   | 株式市場          | 2016年末   | 2017年6月末 | 騰落率   | USD換算 |
|------------------|---------|---------|----------|-------|---------------|----------|----------|-------|-------|
| <b>先進国</b>       |         |         |          |       |               |          |          |       |       |
| 米国               | -       | -       | -        | -     | NYダウ平均        | 19762.6  | 21349.63 | 8.0%  | -     |
| 日本               | USD/JPY | 116.96  | 112.39   | -3.9% | 日経平均株価        | 19114.37 | 20033.43 | 4.8%  | 9.1%  |
| ユーロ圏             | EUR/USD | 1.0517  | 1.1426   | 8.6%  | ドイツDAX指数      | 11481.06 | 12325.12 | 7.4%  | 7.4%  |
| 英国               | GBP/USD | 1.234   | 1.3025   | 5.6%  | ロンドンFTSE100指数 | 7142.83  | 7312.72  | 2.4%  | -3.0% |
| 豪州               | AUD/USD | 0.7208  | 0.7689   | 6.7%  | S&P/ASX200指数  | 5665.8   | 5721.494 | 1.0%  | -5.3% |
| カナダ              | USD/CAD | 1.3441  | 1.2964   | -3.5% | S&Pトロント総合指数   | 15287.59 | 15182.19 | -0.7% | 3.0%  |
| <b>エマージングアジア</b> |         |         |          |       |               |          |          |       |       |
| 中国               | USD/CNY | 6.945   | 6.7809   | -2.4% | 上海総合          | 3103.637 | 3192.427 | 2.9%  | 5.4%  |
| 香港               | USD/HKD | 7.7559  | 7.8072   | 0.7%  | 香港ハンセン        | 22000.56 | 25764.58 | 17.1% | 16.3% |
| インド              | USD/INR | 67.9238 | 64.5813  | -4.9% | インドSENSEX30種  | 26626.46 | 30921.61 | 16.1% | 22.1% |
| インドネシア           | USD/IDR | 13473   | 13348    | -0.9% | ジャカルタ総合       | 5296.711 | 5829.708 | 10.1% | 11.1% |
| 韓国               | USD/KRW | 1205.83 | 1144.14  | -5.1% | 韓国総合株価        | 2026.46  | 2391.79  | 18.0% | 24.4% |
| マレーシア            | USD/MYR | 4.4862  | 4.2928   | -4.3% | ブルサマレーシアKLCI  | 1641.73  | 1763.67  | 7.4%  | 12.3% |
| フィリピン            | USD/PHP | 49.6    | 50.47    | 1.8%  | フィリピン総合       | 6840.64  | 7843.16  | 14.7% | 12.7% |
| シンガポール           | USD/SGD | 1.4468  | 1.3762   | -4.9% | シンガポールST      | 2880.76  | 3226.48  | 12.0% | 17.7% |
| 台湾               | USD/TWD | 32.326  | 30.429   | -5.9% | 台湾加権          | 9253.5   | 10395.07 | 12.3% | 19.3% |
| タイ               | USD/THB | 35.835  | 33.933   | -5.3% | タイSET         | 1542.94  | 1574.74  | 2.1%  | 7.8%  |

(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5月時点)



## ■ 実質GDP成長率

|           | 2015Q3         | 2015Q4 | 2016Q1 | 2016Q2 | 2016Q3 | 2016Q4 | 2017Q1 | 2015   | 2016 |
|-----------|----------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|------|
|           | (前年比%、*前期比年率%) |        |        |        |        |        |        | (前年比%) |      |
| 先進国       |                |        |        |        |        |        |        |        |      |
| 米国*       | 2.0            | 0.9    | 0.8    | 1.4    | 3.5    | 2.1    | 1.4    | 2.6    | 1.6  |
| 日本*       | 0.7            | -1.0   | 2.5    | 1.6    | 1.0    | 1.4    | 1.0    | 1.1    | 1.0  |
| ユーロ圏      | 1.9            | 1.9    | 1.7    | 1.6    | 1.8    | 1.8    | 1.9    | 2.0    | 1.8  |
| 英国        | 1.8            | 1.7    | 1.6    | 1.7    | 2.0    | 1.9    | 2.0    | 2.2    | 1.8  |
| 豪州        | 2.5            | 2.6    | 2.5    | 3.1    | 1.8    | 2.4    | 1.7    | 2.4    | 2.5  |
| カナダ*      | 2.3            | 0.5    | 2.8    | -1.4   | 4.2    | 2.7    | 3.7    | 1.0    | 1.5  |
| エマージングアジア |                |        |        |        |        |        |        |        |      |
| 中国        | 6.9            | 6.8    | 6.7    | 6.7    | 6.7    | 6.8    | 6.9    | 6.9    | 6.7  |
| 香港        | 2.3            | 1.9    | 1.0    | 1.8    | 2.0    | 3.2    | 4.3    | 2.4    | 2.0  |
| インド       | 8.0            | 7.2    | 9.1    | 7.9    | 7.5    | 7.0    | 6.1    | 8.0    |      |
| インドネシア    | 4.8            | 5.2    | 4.9    | 5.2    | 5.0    | 4.9    | 5.0    | 4.9    | 5.0  |
| 韓国        | 3.0            | 3.2    | 2.9    | 3.4    | 2.6    | 2.4    | 2.9    | 2.8    | 2.8  |
| マレーシア     | 4.7            | 4.6    | 4.1    | 4.0    | 4.3    | 4.5    | 5.6    | 5.0    | 4.2  |
| フィリピン     | 6.4            | 6.7    | 6.9    | 7.1    | 7.1    | 6.6    | 6.4    | 6.1    | 6.9  |
| シンガポール    | 2.1            | 1.3    | 1.9    | 1.9    | 1.2    | 2.9    | 2.7    | 2.0    | 2.0  |
| 台湾        | -0.7           | -0.8   | -0.2   | 1.1    | 2.1    | 2.8    | 2.6    | 0.7    | 1.5  |
| タイ        | 3.0            | 2.7    | 3.1    | 3.6    | 3.2    | 3.0    | 3.3    | 2.9    | 3.2  |

(注) インドの年間成長率は会計年度(4～3月)。

## ■ 失業率

|           | 16/11 | 16/12 | 17/01 | 17/02 | 17/03 | 17/04 | 17/05 | 2015 | 2016 |
|-----------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|------|------|
|           | (%)   |       |       |       |       |       |       | (%)  |      |
| 先進国       |       |       |       |       |       |       |       |      |      |
| 米国        | 4.6   | 4.7   | 4.8   | 4.7   | 4.5   | 4.4   | 4.3   | 5.3  | 4.9  |
| 日本        | 3.1   | 3.1   | 3.0   | 2.8   | 2.8   | 2.8   | 3.1   | 3.4  | 3.1  |
| ユーロ圏      | 9.7   | 9.6   | 9.5   | 9.4   | 9.4   | 9.3   |       | 10.9 | 10.0 |
| 英国        | 4.8   | 4.8   | 4.7   | 4.7   | 4.6   | 4.6   |       | 5.4  | 4.9  |
| 豪州        | 5.7   | 5.8   | 5.7   | 5.9   | 5.9   | 5.7   | 5.5   | 6.1  | 5.7  |
| カナダ       | 6.8   | 6.9   | 6.8   | 6.6   | 6.7   | 6.5   | 6.6   | 6.9  | 7.0  |
| エマージングアジア |       |       |       |       |       |       |       |      |      |
| 中国        |       | 4.0   |       |       |       |       |       | 4.1  | 4.0  |
| 香港        | 3.4   | 3.3   | 3.3   | 3.3   | 3.2   | 3.2   | 3.2   | 3.3  | 3.4  |
| インドネシア    |       |       |       | 5.6   |       |       |       | 6.0  | 5.6  |
| 韓国        | 3.6   | 3.5   | 3.6   | 4.0   | 3.7   | 4.0   | 3.6   | 3.6  | 3.7  |
| マレーシア     | 3.4   | 3.5   | 3.5   | 3.5   | 3.4   | 3.4   |       | 3.2  | 3.5  |
| フィリピン     |       |       | 6.6   |       |       |       |       | 6.3  | 5.5  |
| シンガポール    |       | 2.2   |       |       |       |       |       | 1.9  | 2.1  |
| 台湾        | 3.8   | 3.8   | 3.8   | 3.8   | 3.8   | 3.8   | 3.8   | 3.8  | 3.9  |
| タイ        | 1.0   | 0.8   | 1.2   | 1.1   | 1.3   | 1.3   | 1.3   | 0.9  | 1.0  |

(資料) ブルームバーグ、みずほ銀行

## ■ 消費者物価上昇率

|           | 16/12  | 17/01 | 17/02 | 17/03 | 17/04 | 17/05 | 17/06 | 2015   | 2016 |
|-----------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|------|
|           | (前年比%) |       |       |       |       |       |       | (前年比%) |      |
| 先進国       |        |       |       |       |       |       |       |        |      |
| 米国        | 2.1    | 2.5   | 2.7   | 2.4   | 2.2   | 1.9   |       | 0.1    | 1.3  |
| 日本        | 0.3    | 0.4   | 0.3   | 0.2   | 0.4   | 0.4   |       | 0.8    | -0.1 |
| ユーロ圏      | 1.1    | 1.8   | 2.0   | 1.5   | 1.9   | 1.4   | 1.3   | 0.0    | 0.2  |
| 英国        | 1.6    | 1.8   | 2.3   | 2.3   | 2.7   | 2.9   |       | 0.0    | 0.7  |
| 豪州        | 1.5    |       |       | 2.1   |       |       |       | 1.5    | 1.3  |
| カナダ       | 1.5    | 2.1   | 2.0   | 1.6   | 1.6   | 1.3   |       | 1.1    | 1.4  |
| エマージングアジア |        |       |       |       |       |       |       |        |      |
| 中国        | 2.1    | 2.5   | 0.8   | 0.9   | 1.2   | 1.5   |       | 1.4    | 2.0  |
| 香港        | 1.2    | 1.3   | -0.1  | 0.5   | 2.0   | 2.0   |       | 3.0    | 2.4  |
| インド       | 3.4    | 3.2   | 3.7   | 3.9   | 3.0   | 2.2   |       | 5.9    | 5.0  |
| インドネシア    | 3.0    | 3.5   | 3.8   | 3.6   | 4.2   | 4.3   |       | 6.4    | 3.5  |
| 韓国        | 1.3    | 2.0   | 1.9   | 2.2   | 1.9   | 2.0   |       | 0.7    | 1.3  |
| マレーシア     | 1.8    | 3.2   | 4.5   | 5.1   | 4.4   | 3.9   |       | 2.1    | 2.1  |
| フィリピン     | 2.6    | 2.7   | 3.3   | 3.4   | 3.4   | 3.1   |       | 1.4    | 1.8  |
| シンガポール    | 0.2    | 0.6   | 0.7   | 0.7   | 0.4   | 1.4   |       | -0.5   | -0.5 |
| 台湾        | 1.7    | 2.2   | -0.1  | 0.2   | 0.1   | 0.6   |       | -0.3   | 1.4  |
| タイ        | 1.1    | 1.6   | 1.4   | 0.8   | 0.4   | 0.0   |       | -0.9   | 0.2  |

(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

|           | 2015Q3   | 2015Q4 | 2016Q1 | 2016Q2 | 2016Q3 | 2016Q4 | 2017Q1 | 2015     | 2016 |
|-----------|----------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|----------|------|
|           | (対GDP比%) |        |        |        |        |        |        | (対GDP比%) |      |
| 先進国       |          |        |        |        |        |        |        |          |      |
| 米国        | -2.4     | -2.4   | -2.4   | -2.4   | -2.4   | -2.4   | -2.4   | -2.4     | -2.4 |
| 日本        | 2.8      | 3.1    | 3.4    | 3.5    | 3.6    | 3.8    | 3.8    | 3.1      | 3.8  |
| ユーロ圏      | 3.2      | 3.2    | 3.3    | 3.5    | 3.5    | 3.4    | 3.4    | 3.2      | 3.4  |
| 英国        | -4.3     | -4.3   | -4.5   | -4.7   | -5.1   | -4.4   | -3.9   | -4.3     | -4.4 |
| 豪州        | -5.0     | -5.6   | -3.5   | -3.8   | -2.6   | -0.8   | -0.7   | -4.7     | -2.7 |
| カナダ       | -3.3     | -3.4   | -3.4   | -3.5   | -3.6   | -3.3   | -3.1   | -3.4     | -3.3 |
| エマージングアジア |          |        |        |        |        |        |        |          |      |
| 中国        | 2.7      | 2.8    | 2.5    | 2.4    | 2.4    | 1.8    | 1.5    | 2.8      | 1.8  |
| 香港        | 3.2      | 3.3    | 3.9    | 4.5    | 4.3    | 4.6    | 4.6    | 3.3      | 4.6  |
| インド       | -1.1     | -1.1   | -1.1   | -0.8   | -0.5   | -0.6   | -0.7   | -1.1     | -0.6 |
| インドネシア    | -2.2     | -2.1   | -2.1   | -2.1   | -2.1   | -1.8   | -1.5   | -2.1     | -1.8 |
| 韓国        | 7.6      | 7.7    | 7.9    | 7.9    | 7.2    | 7.0    | 6.4    | 7.7      | 7.0  |
| マレーシア     | 2.5      | 2.9    | 2.4    | 1.9    | 1.9    | 2.1    | 2.0    | 2.9      | 2.1  |
| フィリピン     | 3.3      | 2.5    | 2.1    | 1.1    | 1.0    | 0.2    | -0.2   | 2.5      | 0.2  |
| シンガポール    | 18.9     | 18.1   | 17.2   | 18.8   | 19.5   | 19.0   | 19.7   | 18.1     | 19.0 |
| 台湾        | 14.1     | 14.4   | 14.1   | 14.3   | 13.7   | 13.5   | 12.7   | 14.4     | 13.5 |
| タイ        | 7.2      | 8.1    | 10.2   | 11.1   | 12.2   | 11.7   | 10.9   | 8.1      | 11.4 |

(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  |
| 先進国       |               |             |                  |             |            |         |            |       |
| 米国        | FFレート誘導目標     | 1.00 - 1.25 | 引き締め: 2015/12/17 | 0.25 - 0.50 | 2017/6/14  | 25      | 2017/6/14  | +25bp |
| 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    | 2017/6/16  | 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      | 2017/6/8   | 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     | 2017/6/15  | 現状維持  |
| 豪州        | キャッシュ・レート     | 1.50        | 緩和: 2011/11/1    | 4.75        | 2015/8/2   | -25     | 2017/6/6   | 現状維持  |
| カナダ       | 翌日物金利         | 0.50        | 緩和: 2015/7/15    | 1.00        | 2015/1/22  | -25     | 2017/5/24  | 現状維持  |
| エマージングアジア |               |             |                  |             |            |         |            |       |
| 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 |
| インド       | 翌日物レボ金利       | 6.25        | 緩和: 2015/1/15    | 8.00        | 2016/10/4  | -25     | 2017/6/7   | 現状維持  |
| インドネシア    | 7日物リバースレポレート  | 4.75        | 緩和: 2015/2/17    | 7.75        | 2016/10/20 | -25     | 2017/6/15  | 現状維持  |
| 韓国        | 7日物レボ金利       | 1.25        | 緩和: 2012/7/12    | 3.00        | 2015/6/9   | -25     | 2017/5/25  | 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     | 2017/5/12  | 現状維持  |
| フィリピン     | 翌日物金利         | 3.00        | 緩和: 2016/5/16    | 3.00        | 2016/5/16  | -100    | 2017/6/22  | 現状維持  |
| タイ        | 翌日物レボ金利       | 1.50        | 緩和: 2011/11/30   | 3.50        | 2015/3/11  | -25     | 2017/5/24  | 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B1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