

2018年9月3日

# みずほディーラーズアイ (2018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 |

\* 見通しは各ディーラーのビューに基づきます。

当資料は情報提供のみを目的として作成したものであり、特定の取引の勧誘を目的としたものではありません。当資料は信頼できると判断した情報に基づいて作成されていますが、その正確性、確実性を保証するものではありません。ここに記載された内容は事前連絡なしに変更されることもあります。投資に関する最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願い申し上げます。また、当資料の著作権はみずほ銀行に属し、その目的を問わず無断で引用または複製することを禁じます。なお、当行は本情報を無償でのみ提供しております。当行からの無償の情報提供を望まれない場合、配信停止を希望する旨をお申し出ください。

## 米ドル相場

予想レンジ: USD/JPY 109.00 ~ 113.00

国際為替部 為替営業第二チーム 菊池 雄太

## ■ 先月の為替相場

8月のドル/円相場は、月後半に下げ幅を縮小する展開となった。1日は8月の高値となる112.15円をつけたが、トランプ米政権が中国製品に対する追加関税を検討との報道を受けて111円台半ばまで反落。FOMCでは予想通り政策金利が据え置かれ、声明文も前回と概ね同じ内容。3日、米7月雇用統計で非農業部門雇用者数が市場予想ほど伸びなかったこと等からドル/円は111円前半まで下落。

6日は、10年国債利回りが約2週間ぶりに2.93%を割り込んだことから上値重く111円前半まで推移。8日は中国の米国に対する報復関税報道を背景に110円台後半まで下落。9日は新興国通貨が軒並み下落したことや対ユーロでのドル買いにサポートされ111円台前半まで反発。翌10日、米国・トルコの関係悪化が懸念され、リスクオフ地合いの中で110.51円をつけた。

13日、米国・トルコ間の緊張が高まったことで110.11円をつけるも、トルコ中銀がリラ安進行について「必要ならあらゆる措置を講じる」との姿勢を示したことから小幅反発。15日、実需のドル買いフローも意識され111.43円の週高値まで上昇。しかし、トルコ危機の警戒感がある中で、110円台半ばまで下落した。翌16日、米中通商交渉の進展への期待から110円台後半まで上昇。トランプ米大統領がドル高容認と捉えられれるコメントを出したこと等からドル/円は111円台前半まで値を伸ばした。17日、トルコ裁判所が米国人牧師解放の控訴を却下との報道がなされると110円台前半まで下落。

20日、「トランプ米大統領がパウエルFRB議長の利上げ姿勢に不満」と伝わり110円近辺まで下落。21日は前日の流れを引き継ぎ8月の安値となる109.78円まで続落。23日はジョージ・カンザスシティ米連銀総裁が「トランプ大統領の利上げ批判発言はFRBの政策判断に影響しない」と述べる中、ドル買いの流れが強まり111円を上抜け。24日、111.49円まで上昇する中、ジャクソンホール会議でパウエルFRB議長は、従来通り漸進的な利上げ姿勢を示した。

27日は先週行われた米中通商協議で具体的な進展がなかったこと等を受けて111円を割り込んだ。28日は貿易摩擦に対する警戒感が和らいだことを受けて続伸。29日は英EU離脱交渉でEU主席交渉官を務めるバルネエ氏の「前例のない特例的な提携関係を英国に提案する用意がある」との発言を手がかりにユーロとポンドが買われクロス円も上昇する展開にドル/円は111.83円をつけた。30日は米中貿易懸念でリスクオフの動きが強まると111円近辺まで急落。31日は、111円付近で推移した。

## ■ 今月の見通し

今月のドル/円相場は、上値の重い展開を予想する。

足元、強い米株式市場等を背景にセンチメントは改善しているようにも感じているが、今後のイベントラッシュ（FOMC、米中間選挙、新興国懸念、欧州政治リスク）もあり、上昇は難しいか。

米国においては、9月25、26日にFOMCが開催される。7月31日―8月1日に開催されたFOMCでは、FF金利誘導目標を1.75―2.00%のレンジで据え置くことを決定。声明文では、経済認識で、4―6月期の実質GDPが高い伸びとなったこと等を踏まえ、“strong”という表現が目立ち、景気拡大を健全なペースに保つため、漸進的な利上げ姿勢を維持する方針も示した。そのため、次回9月のFOMCでの利上げは可能性が高く、目先は利上げ継続の流れか。しかし、「トランプ大統領 vs FRB」の構図があり、FRBのタカ派姿勢の後退を招く恐れには注意したい。また、中長期的には、グローバル経済を注視したいところ。目下、米長期金利の低迷は、米FRBが利上げ継続の方針を示し、米経済指標が概ね堅調にもかかわらずその中で発生しており、解釈が難しい。米国の長短金利差が一段と縮小しており、20bp割れに迫っている。景気後退局面入りのシグナルとされる逆イールド化することへの警戒感も徐々に強まっている。

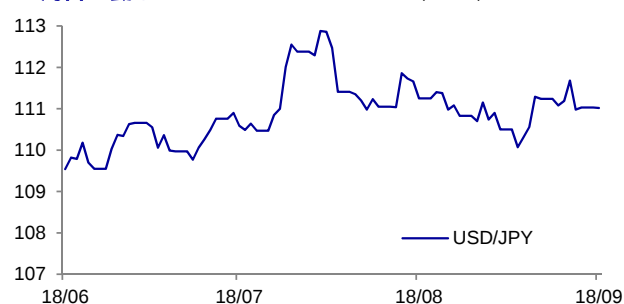
また、米国での中間選挙が11月6日に行われる。上下両院の議席数が改選されるほか、50州のうち36州の州知事選挙が同時に実施される。現在、共和党は両院とも過半数を上回っているが、トランプ大統領の支持率低下などを背景に苦戦が予想される。現状、下院で民主党の過半数奪還がメインシナリオか。そのため、トランプ大統領は、大幅な貿易赤字の改善を進め支持を集める動き、米保護主義が強まる等、米国政治リスクの具現化が指摘される。

一方、欧州の政治リスクからのリスクオフにも注視したい。ブレグジット交渉が実質的な期限を迎える10月に向け、8月23日に英国政府はEU離脱（ブレグジット）を巡り、国民や企業に対して「合意なき離脱」に備えるための文書の公表を開始したが、8月29日英EU離脱交渉のEU首席交渉官が「前例のない特例的な提携関係を英国に提案する用意がある」と発言しており、今後の行方に注目が集まる。

米国の長短金利のフラットニングは金利面でのドルのサポートに欠け、加えて、中間選挙に向けて今後も強まる可能性が高い貿易摩擦関連の報道などから、ドル高の限界が意識される展開となろう。

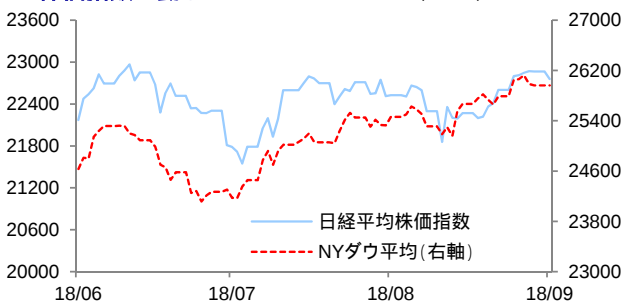
## ■ 為替の動き

(資料) ブルームバーク



## ■ 株価指数の動き

(資料) ブルームバーク



## ■ 先月の注目イベント

(資料) ブルームバーク

| 発表日  | イベント         | 期間 | 予想    | 結果    | 前回    |
|------|--------------|----|-------|-------|-------|
| 8/1  | ISM製造業景況指数   | 7月 | 59.4  | 58.1  | 60.2  |
| 8/3  | ISM非製造業景況指数  | 7月 | 58.6  | 55.7  | 59.1  |
| 8/3  | 非農業部門雇用者数変化  | 7月 | 193K  | 157K  | 248K  |
| 8/3  | 失業率          | 7月 | 3.9%  | 3.9%  | 4.0%  |
| 8/3  | 平均時給(前年比)    | 7月 | 2.7%  | 2.7%  | 2.7%  |
| 8/10 | 消費者物価指数(前年比) | 7月 | 2.9%  | 2.9%  | 2.9%  |
| 8/15 | 小売売上高(前月比)   | 7月 | 0.1%  | 0.5%  | 0.2%  |
| 8/16 | 米住宅着工件数      | 7月 | 1264K | 1168K | 1158K |
| 8/29 | GDP(年率/前期比)  | 2Q | 4.0%  | 4.2%  | 4.1%  |

## 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 ( 3名、109.00～114.00、中心109.00～114.00 )

|    |                       |                                                                                                                                              |
|----|-----------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 藤巻 | 109.00<br>～<br>114.00 | 中国、トルコなどエマージングから資金が逃避する中、買い通貨として、ユーロ等は政治懸念がある中、選好されにくく、結果的にドルに資金が集まりやすい状況。一方で、景気は良好であることから、円売り方向でも作用しやすく、ドル円は上昇か。                            |
| 岡本 | 109.00<br>～<br>114.00 | トルコやアルゼンチンなど新興国通貨下落を受けたリスクオフの円買いも一巡してきており、NAFTA交渉など米通商協議の進展も期待されドル円は底堅く推移すると予想。対中関税2000億ドル発動が予定される中、再び新興国発のリスクオフイベント発生による下落リスクには警戒しておきたいところ。 |
| 大熊 | 109.00<br>～<br>114.00 | 貿易摩擦懸念が続く中でも米経済は底堅く、株式市場でも米株の独り勝ちの状態は続いている。リスクオフの地合いではドル買いが強まりやすく、また、消費関連の指標も良好な状況下、FRBによる9月の追加利上げはほぼ確実と思われることからドル/円は底堅く推移すると予想する。           |

### ■ ドル・ベア ( 8名、107.00～113.00、中心108.00～112.25 )

|    |                       |                                                                                                                                    |
|----|-----------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 田内 | 108.00<br>～<br>113.00 | 米中貿易戦争は引き続き相場の重しとなり、トランプ米大統領が中国は為替操作をしていると批判していることも通商協議を難航させる要因。ドル売り介入による通貨安戦争にまで発展するなど一部で囁かれるなか、根強い警戒感からドル円は伸び悩む展開を予想する。          |
| 加藤 | 108.00<br>～<br>113.00 | トランプ大統領は中国と欧州に対して為替操作をしていると名指ししたものの本邦への言及は無く、本邦当局の動きが奏功している証左であろう。日銀が舵取りを誤り、露骨に緩和終了させない限り、足許のドルは重いものの下抜けは難しい。                      |
| 山下 | 107.00<br>～<br>112.00 | 9月FOMCでの利上げは確実視されているものの逆イールド化に言及するメンバーが増えてきていることに鑑みればタカ派寄りのステートメントは打ち出しづらい。収束の兆しが見えない新興国通貨の混乱から円が選好され易い地合と相俟って上値は重いと予想。            |
| 関  | 108.00<br>～<br>112.00 | トルコについては事態の完全収束には至っておらず、エマージング通貨売りの再発による、リスクオフの動きを警戒したい。米国金利のフラットニングも続いており、利上げの打ち止め感も高まってくれば、ドル円の上値は重くなると見ている。                     |
| 光石 | 108.00<br>～<br>113.00 | ドル円は基本的にはレンジ相場を想定しているが、貿易戦争やトルコリラをはじめとする新興国通貨への懸念等、市場のセンチメントを悪化させる要因が引き続き多く、ダウンスайдリスクには注意したい。                                     |
| 上野 | 108.00<br>～<br>112.00 | トルコ情勢や、米中貿易摩擦などのリスク要因は引続き残存。一朝一夕での事態の解決が望みにくい中で、リスク回避の地合いに繋がりがやすいだろう。その場合、ドル・円ともに買われやすい状況になりやすく、ドル円の値幅は伴わないと思うが、どちらかと言えば円高に振れやすいか。 |
| 森谷 | 107.00<br>～<br>111.00 | 今月FOMCでは利上げが予想されるも織り込みは進んでいる状況でドル買いにはつながりにくいだろう。むしろ、来年以降の利上げペースの鈍化が意識されドル売りにつながる可能性もありそう。また、引き続き新興国通貨発のリスクオフも上値を抑える材料となり得るだろう。     |
| 鶴田 | 108.50<br>～<br>112.50 | トルコリラを始めた新興国通貨安懸念、米中貿易摩擦激化懸念や日米通商協議を巡る不透明感などリスクセンチメントを煽る材料が散見されている中、米長期金利の一段の上昇にも期待出来ない状況下、ドル円の上昇は考えづらい。引き続き円買い圧力優勢地合いが続くと予想する。    |

## ユーロ相場

予想レンジ: EUR/USD 1.1300 ~ 1.1800  
EUR/JPY 125.00 ~ 132.00

国際為替部 為替営業第二チーム 藤巻 龍太郎

### ■ 先月の為替相場

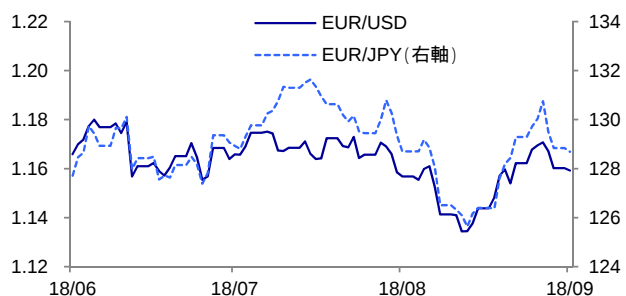
先月のユーロ/ドルは1.13台から1.17台前半までのレンジ推移となった。1日はFOMCの声明文発表を控える中1.16台半ばまで軟化。その後FOMC声明文は概ね予想通りの内容となり相場の反応は限定的。2日はイタリア政権内で2019年度予算を巡る対立報道等を背景に1.15台後半まで続落。3日の米7月雇用統計は強弱入り混じる内容となり、結局1.15台半ばで引け。6日は独6月製造業受注が予想を下回り、ドイツ経済の懸念が強まると1.15台前半まで下落するも1.15台後半まで反発。7日は独金利上昇を背景に対ドルで1.16台まで続伸。8日も前日の流れを引き継ぐ格好で対ドルで一時1.1628をつけたが、イングランド銀行(中央銀行、BOE)高官による「通商問題において英国がより良好な状況にあると考えることは難しい」との発言が材料視され英ポンドが下落するとユーロも連れ安になり下落するも、結局1.16台前半まで反発。9日は新興国通貨が軒並み下落する中、リスク回避姿勢が強まり対ドルでも1.15台前半まで下落。10日もユーロ売りの流れが継続し1.14台前半引け。13日はトルコに加えイタリアの政局不安も注視される中で1.13台後半まで下落。14日は1.14台を維持できず1.13台前半まで下落。15日はカタールがトルコに直接投資を約束と報じられると市場心理は改善し1.13台半ばまで回復。16日はほぼ横ばいで推移。17日は堅調に推移し結局1.1438レベルでクローズ。20日は、トランプ米大統領がFRB議長の利上げ姿勢に不満を持っているとの報道をきっかけにドル全面安の展開に1.1485まで上昇。21日は節目の1.15丁度を上抜けるとストップロスを巻き込みながら1.15台後半まで上昇。22日は、トランプ政権への不透明感からドル続落の流れに一時1.1623まで上伸。23日については再びユーロ売りが強まると、1.1550割れの水準まで反落。24日については、ジャクソンホール会議において、パウエル米FRB議長が利上げを慎重に進める姿勢を表明したこと背景にドル売りの流れとなると1.1639まで上昇。27日は良好な独8月IFO企業景況感指数を受け1.16台後半まで上昇。28日は米経済指標の良好な結果を受けてドル買い優勢地合いとなり1.16台後半まで反落。29日はEU主席交渉官のパルニエ氏の発言を受けて英国の合意なきブレグジットに対する懸念が後退するとユーロ買い優勢となり1.17台前半まで反発。30日はパルニエ氏が「英国の合意なきブレグジットは依然あり得る」と発言すると1.16台前半まで下落した。

### ■ 今月の見通し

今月のユーロ相場は上値が重い推移を想定する。欧州については、今年6月のECB政策理事会において、政策金利を2019年夏まで現行の水準で維持するとしてことを受け、現状のネガティブ金利の当面の維持が確認された。ユーロという通貨を考えると、ネガティブ金利か否かは非常に重要であり、当面ネガティブ金利から変更がないという状況下、ユーロの上値はどうしても重くなるであろう。また、それに加え、イタリア国債金利のボラタイルな推移が続くなど、イタリアに対する信用懸念は収まっていないこと。その他の国々でもポピュリズムが台頭していることや、英国のブレグジットについても、不透明感は継続している。そして足許では、欧州と地理的に関係が深いトルコに関する懸念が高まっている。もしトルコ懸念が一段と強まる場合には、欧州不安が高まる可能性もある。また、米国との貿易戦争懸念についても継続中。こちらについては、中間選挙が近づく中、トランプ大統領が米国民の気を引くために過激な発言をする可能性等もある。一方で、先日発表された独8月IFO景況感指数が良好な結果となったが、ここ数ヶ月のセロオフでユーロ安が進行した結果、ユーロ安の恩恵から欧州景気が持ち直しつつある可能性もある。こちらについては、今後の経済指標を一つ一つ丁寧に見極めていく必要がある。また、インフレについては、前述のユーロ安に加えて、原油などのコモディティ価格も底堅く推移しており、インフレが上昇する可能性についても残されている。ユーロのポジショニングについては、投機筋はネットショートとなっており、これまでユーロの下落相場を引っ張ってきた一因である投機筋のロングのアンワイドではなく、逆にショートポジションのアンワイドのリスクもあることから、そういった意味では、ユーロが上昇するほうにポジションの調整は作用しやすいか。チャートポイントとしては、1.15レベルをクリアに下回るか、それともこの水準をキープして底堅く推移するかが重要となってくるであろう。

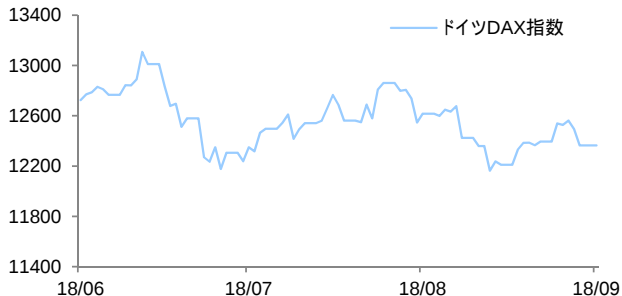
### ■ 為替の動き

(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         |
|------|--------------------|----|------------|------------|------------|
| 8/6  | 独製造業受注(前月比)        | 6月 | -0.5%      | -4.0%      | -2.6%      |
| 8/7  | 独鉱工業生産(前月比)        | 6月 | -0.5%      | -0.9%      | 2.4%       |
| 8/14 | 独ZEW指数(現状/期待)      | 8月 | 72.1/-21.3 | 72.6/-13.7 | 72.4/-24.7 |
| 8/17 | ユーロ圏CPI(前年比/前月比)   | 7月 | 2.1%/-0.3% | 2.1%/-0.3% | 2.1%/0.1%  |
| 8/23 | マークイットドイツ製造業PMI    | 8月 | 56.5       | 56.1       | 56.9       |
| 8/23 | マークイットドイツサービス業PMI  | 8月 | 54.3       | 55.2       | 54.1       |
| 8/23 | マークイットユーロ圏製造業PMI   | 8月 | 55.2       | 54.6       | 55.1       |
| 8/23 | マークイットユーロ圏サービス業PMI | 8月 | 54.4       | 54.4       | 54.2       |
| 8/27 | 独IFO企業景況感指数        | 8月 | 101.8      | 103.8      | 101.7      |
| 8/30 | ドイツCPI(前年比/前月比)    | 8月 | 2.0%/0.1%  | 2.0%/0.1%  | 2.0%/0.3%  |

## 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 ( 1名、1.1400～1.2000、中心1.1400～1.2000)

|    |                       |                                                                                                                                             |
|----|-----------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 岡本 | 1.1400<br>～<br>1.2000 | トルコ問題を受け急落したユーロも、センチメント改善に伴い下げ幅を取り戻している。トルコ経済の規模を勘案するとユーロ圏の実体経済への影響は限定的と思われ、イタリア情勢もEU離脱等に繋がる可能性は低く、リスクとしては限定的と思料。下げた局面でも買いに支えられ、堅調な推移を予想する。 |
|----|-----------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|

### ■ ユーロ・ベア ( 10名、1.1100～1.1800、中心1.1300～1.1800 )

|    |                       |                                                                                                                                       |
|----|-----------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 田内 | 1.1300<br>～<br>1.1800 | イタリアの来年度予算案が財政拡大路線となりEU財政均衡目標に抵触する可能性が高まっており、ECBにイタリア国債購入要請との一部報道もあり、イタリアに対する警戒感は根強いものと思われ、トルコ通貨危機の影響も依然として熾り続けるなか、ユーロは伸び悩み展開を予想する。   |
| 加藤 | 1.1100<br>～<br>1.1800 | トルコ発の新興国リスクがアルゼンチン、ブラジルへと伝播している状況で、これがスペイン等にも広まらないか見極める必要がある。ゆえに9月もユーロの下値不安はしばらく熾りそうである。                                              |
| 山下 | 1.1300<br>～<br>1.1800 | 来月に期限迫るBREXIT交渉は未だ着地点が見出せず合意なき離脱の可能性も高まる中、イタリア発の難民受け入れ問題も浮上し、ECBの早期利上げはもはや絶望的。ユーロ離れは更に進むものと考える。                                       |
| 関  | 1.1300<br>～<br>1.1800 | イタリア政局不安、トルコ問題とネガティブな話題に加え、ブレグジット交渉の先行き懸念からもユーロが買われる要因に乏しく、ユーロは軟調な推移を想定。                                                              |
| 光石 | 1.1200<br>～<br>1.1800 | 欧米間の金融政策の方向感の違いに加え、トルコ情勢への懸念、英国のEU離脱問題、一部EU加盟国に対する財政懸念と、ユーロを取り巻く内外のリスク事象を勘案するとユーロの上値は重いものとする予想している。                                   |
| 藤巻 | 1.1300<br>～<br>1.1800 | ネガティブ金利政策を当面継続することが想定される中、トルコやイタリア懸念もあり、ユーロを積極的に買う理由はない。よって基本的にはユーロの軟調な推移を想定。但しユーロ安の景気やインフレへのポジティブな影響が出始める可能性も。                       |
| 上野 | 1.1200<br>～<br>1.1800 | 短期的にはリスク要因の動向により振らされる展開を想定。トルコ情勢、イタリア予算案などのリスク要因が残存しており、一朝一夕で事態の進展を望めないだろう。新興国通貨の軟調な地合いも、相対的にドル買いに繋がる可能性が高く、ユーロの上値を重くする要因になりそうだ。      |
| 森谷 | 1.1300<br>～<br>1.1800 | ECBに対する早期利上げ期待は盛り上がりづらいう状況となっていることに加え、先月マーケットに混乱をもたらしたトルコ問題も先行き不透明感が残ったまま。欧州政治リスクも引き続き意識される中、ユーロは売られやすい展開を予想する。                       |
| 鶴田 | 1.1300<br>～<br>1.1800 | 先月、今年の最安値を更新する主要因となったトルコショック。米国人牧師が解放される様子はなく、引き続き新興国通貨安リスクが意識される状況。欧州域内においてもイタリア財政計画が議会提出予定となっており、財政不安を煽る可能性がある。引き続きユーロ相場は軟調推移を予想する。 |
| 大熊 | 1.1300<br>～<br>1.1800 | 一時期のトルコショックは落ち着いたものの、新興国通貨安がユーロ安に波及しやすい状況に変わりはない。イタリアの財政・政局不安や、英国の“合意なき離脱”への懸念等、下振れリスクの材料が多く、ユーロは軟調な推移を予想する。                          |

## 英ポンド相場

予想レンジ: GBP/USD 1.2650 ~ 1.3100  
GBP/JPY 140.00 ~ 147.00

欧州資金部 山本 泰平

## ■ 先月の為替相場

8月のポンドドルは、1.31台でオープン後、軟調に推移。英EU離脱交渉についてバルニエ首席交渉官が、「8割方完了した。満足のいく結果が得られるだろう。」と発言。英首相も夏季休暇を切り上げ、6日から英EU離脱を巡る政務に戻ったが、市場の反応は冷ややかで、7日連続の陰線をつけた。英景況感の鈍化は顕著で、英7月サービス部門購買担当者景気指数(PMI)は53.5と、3カ月ぶりの水準に低下し、英7月製造業PMIも54.0に低下。特に新規受注の伸びは昨年6月以来の低さで、英EU離脱を巡る不透明感が新規事業を抑えていること等が示唆された。

注目を集めた英中銀政策金利発表では、政策委員9人が全員一致で0.75%に引き上げた。しかし、総裁会見では、英EU離脱で企業心理が弱含む動きがある等として、追加利上げは急がない考えを表明。市場では事前に殆ど完全に利上げが織り込まれていたことから、事実で売る展開となった。さらに翌日、同総裁がメディアに出演し、「ノー・ディールの確度が高い」「利下げが必要となる可能性も」等と発言し、1.30台を割り込んだ。

6日に発表された世論調査では、メイ政権を支持しないと回答した人の割合も調査開始以来最高となる76%に上り、ポンドは一段安。国際貿易相がノー・ディールの確率は60%と英紙に語ったことや、英中銀のマカフアティー委員が、欧州バンカーの大量流出がロンドン住宅市場の下押し圧力となると指摘したことも売りを誘った。9日、トルコの借り手がリラ下落をヘッジしておらず、外貨建て融資の不履行に陥り始めることをECBが懸念していると伝わり、トルコ資産保有率が高い英国もつれ安となり14ヶ月ぶりの安値を更新。ポンド安を受け、英首相報道官がコメントするも、「市場が決定」と容認姿勢が示された。

15日に発表された英7月CPIでは、前年比2.5%上昇と、昨年11月以来ペースに加速。しかし、前日発表された賃金上昇率2.4%を上回ったことで、実質賃金の低下が嫌気されてか、ポンドは売りで反応。月中安値1.2662に軟化。越週後は、21日からラブ英EU離脱担当相、バルニエEU首席交渉官の交渉が始り、23日に英政府がEU離脱の注意事項を発表することから、下値追いは手控えられた。また、米大統領が、FRBの利上げ政策について「気に入らない」と批判したこと、ドルが売られると、ポンドは対ドルで1.2936に急伸。

## ■ 今月の見通し

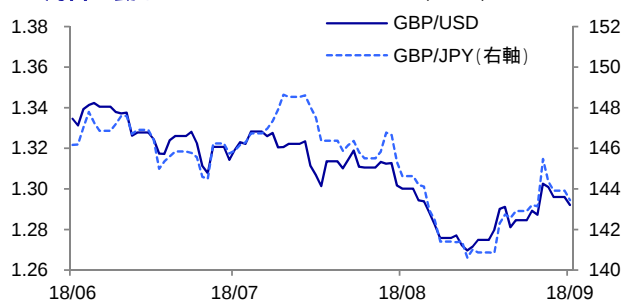
英EU離脱を巡っては、依然、着地点が見えていない。世論調査で、EU離脱の国民投票やり直しを希望する回答数が42%に上り、反対の40%を上回った。さらに、公約に再国民投票を掲げる英自民党支持率が10%台を回復した。一方、強硬離脱を主張する英保守党のグループが、9月中に独自の政策文書を公表。党首選実施条件の48議員を上回る60人～80人の支持が得られる見通しで、与党の党首交代論が再浮上しそうだ。リム英国国際貿易相が、メイ首相の離脱交渉の延長案は「完全に裏切り」と発言する等、さらなる閣僚辞任の懸念が浮上していることも留意したい。8月は、英政府から国民や企業に対して「合意なし」離脱に備える指南書の第一弾が発出されたが、向こう数週間にかけて発出される文書の序章に過ぎず、時間切れ迫るリスクに戦々恐々とするだろう。

英中銀の出口政策は、英家計純資産が30年ぶりに借り入れ超過に転じたことから、借り入れコストを気にしながら、難しい舵取りを迫られるだろう。現に英中銀は、EU離脱の明確な方針が定まらない中、一段の利上げは急がない姿勢を示している。市場でも、利上げ発表から1週間で、英中銀の利下げに賭けるオプションのポジションが構築されたことが注目を集めた。間近に迫るリスクを踏まえると、向こう数ヶ月間の利上げは絶望的であり、年内のポンドドル反転を支援する材料は非常に乏しい。その他、外的要因は、米国が仕掛ける貿易戦争が激化する一方で、収束する気配がない。米世論調査では大統領の仕事ぶりの評価で、「悪い」が「良い」を上回った(58%対41%)が、意にも介さないだろう。米・トルコの対立から、トルコリラが急落し、欧州に伝染するリスクが警戒される。内外要因を総括すると、値ごろ感以外にポンドを買う材料は見当たらない。

9月の政治経済日程は、4日から13日に英議会審議が再開する。EUルールをより長期間維持する英首相の計画が伝わっているが、同党のEU懐疑派の反発を呼ぶだろう。強硬離脱派議員が独自の離脱プランを公表し正面から異議を申し立てる見込み。次に、20日のEU首脳会議が注目される。非公式にブレグジットを話し合う予定で、加盟各国に英閣僚を派遣し根回しした成果があるか、着地点を判断する手掛かりとなりそうだ。23日から26日は、野党の労働党の党大会が予定される。ハンガリーで、保守党が労働党に協力を要請する可能性もある。30日から保守党大会が開催される。与党の中長期的方針が演説されるが、昨年は首相の声が出なくなったり、会場に闖入した男性から「離職証明書」を手渡されるハプニングに見舞われた。

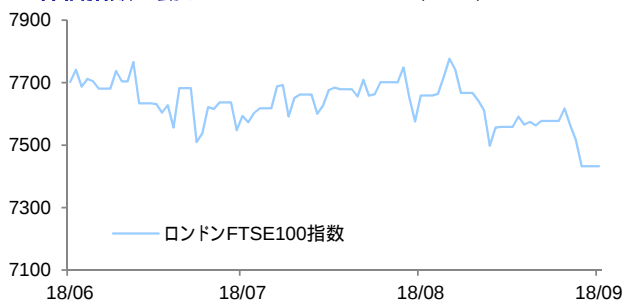
## ■ 為替の動き

(資料) ブルームバーク



## ■ 株価指数の動き

(資料) ブルームバーク



## ■ 先月の注目イベント

(資料) ブルームバーク

| 発表日  | イベント            | 期間 | 予想   | 結果   | 前回   |
|------|-----------------|----|------|------|------|
| 8/1  | 製造業PMI          | 7月 | 54.2 | 54.0 | 54.3 |
| 8/2  | 建設業PMI          | 7月 | 52.8 | 55.8 | 53.1 |
| 8/3  | サービス業PMI        | 7月 | 54.7 | 53.5 | 55.1 |
| 8/10 | 鉱工業生産(前年比)      | 6月 | 0.7% | 1.1% | 1.2% |
| 8/10 | 製造業生産(前年比)      | 6月 | 1.0% | 1.5% | 1.5% |
| 8/10 | GDP(前年比)        | 2Q | 1.3% | 1.3% | 1.2% |
| 8/14 | ILO失業率          | 6月 | 4.2% | 4.2% | 4.2% |
| 8/15 | 消費者物価指数(前年比)    | 6月 | 2.5% | 2.5% | 2.4% |
| 8/16 | 小売売上高(含自動車/前年比) | 7月 | 2.9% | 3.5% | 2.9% |

## 豪ドル相場

予想レンジ: AUD/USD 0.7050 ~ 0.7350  
AUD/JPY 78.50 ~ 82.50

アジア・オセアニア資金部 シドニー室 今村 加奈子

## ■ 先月の為替相場

8月はトルコリラ急落を受けた金融市場混乱や貿易摩擦激化を受けリスクオフ、豪ドルは安値0.7177まで下落した。

8月初旬、豪ドルは0.74前半でオープン、トランプ政権の中国製品2000億ドル規模へ当初の関税10%から引上げ計画を嫌気し0.73半ばへ反落した。その後、0.73半ば～0.74前半での商いが続き、7日の豪州準備銀行(RBA)理事会では市場予想通り政策金利1.50%据置きが発表され、豪ドルへの影響は限定的となった。9日、豪ドルは8月の高値0.7453まで上昇したものの、世界的な貿易摩擦の懸念から0.73台へ軟調推移し、目新しい内容がなかった四半期ごとのRBA金融報告書には動意薄で0.73後半で取引された。

8月中旬、トルコリラ急落が市場懸念材料となり、それが他の新興国の通貨安へ波及、市場不安から債券買い・主要株式の下落が顕著となった。それを背景にリスク投資回避ムードとなり、13日、豪ドルはあっさり0.7300を割り込み0.72半ばへ下落した。トルコ中銀の流動性供給策が発表されたが、トルコ情勢の緊張から豪ドルはさらに下値テストし15日には0.7203まで下落した。翌日、トルコリラの持ち直し見られる中、中国商務省から8月下旬に貿易協議のため米国訪問が発表され、貿易摩擦緩和期待が広まり、豪ドルは0.73前半へ値を戻す展開となった。

8月後半、豪州ターンブル首相のリーダーシップ低迷で豪州政界は大きく揺れ始め、21日の自由党内投票で勝利したターンブル首相であるが、閣僚の辞任が相次ぎ自由党党首の再投票には出馬しない意向を示すと、政局混乱を嫌気して豪ドルは0.72半ばへ軟調推移した。米中通商協議で大きな成果は発表されず、24日の自由党党首再選前に豪ドルは0.7238まで下げたが、モリソン財務相が勝利し同氏が首相となっても政策に大きな転換はないとの見方から政局混乱収束、豪ドルは0.73前半へ戻した。30日の豪州民間設備投資が予想より弱い▲2.5%を受け、豪ドルは0.72半ばへ下落した。31日、カナダと米国が北米自由貿易(NAFTA)で合意できずとの報道を嫌気して今年の最安値更新し0.7177まで値を下げた。

## ■ 今月の見通し

9月、依然として世界的な貿易摩擦・イランへの制裁・トルコ情勢など不透明な要因が多く、豪ドルは上値が重い展開の継続を予想する。

先月、隣国ニュージーランドの中銀理事会では、長期的に政策金利を2020年に向け据置き見通しを示唆した。RBAは「当面、過去最低の水準の政策金利を据置く方針」を繰り返しているが、豪州のエコノミストでも次第に2020年まで豪州の政策金利据置き予想が広まりつつあり、豪ドル買いにはつながり難い状況である。一方、9月26日のFOMCでは、利上げが市場ではほぼ織り込み済みであり、今月米利上げ実施でも市場の大きな動意は誘わないだろう。ただ、FOMCから発表される経済/金利予測(ドットチャート)で、前回の予測と比べ金利水準に相違があった場合はその内容で米ドル売り買いとなり、豪ドルの水準を決めていくだろう。

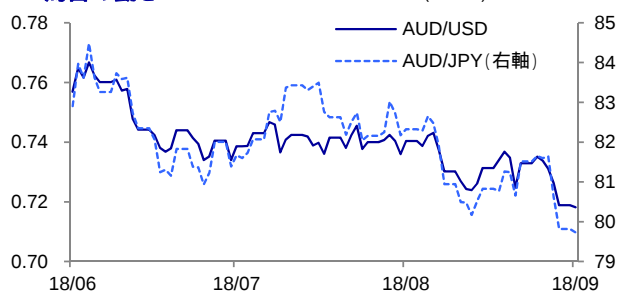
市場の注目は、カナダとの北米自由貿易協定(NAFTA)再交渉や米中貿易交渉・米国のイランへの制裁に先月はトルコ情勢が加わり、それらの進展具合となる。今年前半に下落していた米株式はここ2ヶ月ほどは水準回復しているが、中国総合上海株式は弱い地合いが続いており、世界の主要株式下落の場合はリスクオフで豪ドルへ売りシグナルとなるので注意したい。

豪ドルは0.73台～0.74台のレンジ取引が2ヶ月ほど続いたが、先月は下値テストし0.72台～0.73台レンジへ切り下げ、弱いセンチメントが広まっている。下値サポートは2016年12月の安値となる0.7160、上値レジスタンスは0.7400・0.7495となる。

9月第1週は数々の豪州指標発表が予定されており、なかでも9月5日の豪州4～6月期GDPは注目され、RBAは2018年のGDPを3.25%の見通しである。

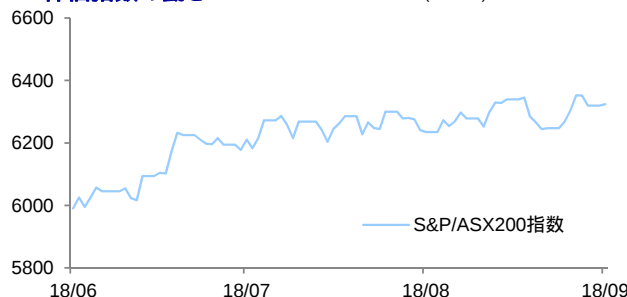
## ■ 為替の動き

(資料) ブルームバーク



## ■ 株価指数の動き

(資料) ブルームバーク



## ■ 先月の注目イベント

| 発表日  | イベント      |
|------|-----------|
| 8/2  | 貿易収支      |
| 8/3  | 小売売上高     |
| 8/7  | 豪州準備銀行理事会 |
| 8/15 | 賃金指数 前年比  |
| 8/16 | 就業者数      |
| 8/16 | 失業率       |
| 8/30 | 民間設備投資    |

(資料) ブルームバーク

| 期間   | 予想      | 結果        | 前回      |
|------|---------|-----------|---------|
| 6月   | A\$900m | A\$1873.m | A\$725m |
| 6月   | 0.3%    | 0.4%      | 0.4%    |
| 8月   | 1.5%据置  | 1.5%据置    | 1.5%据置  |
| 4～6月 | 2.1%    | 2.1%      | 2.0%    |
| 7月   | 15千人    | -3.9千人    | 50.9千人  |
| 7月   | 5.4%    | 5.3%      | 5.4%    |
| 4～6月 | 0.6%    | -2.5%     | 1.2%    |

## カナダドル相場

予想レンジ: USD/CAD 1.2730 ~ 1.3175  
CAD/JPY 84.55 ~ 87.11

グローバルマーケティング業務部カナダ室 那須 絃子

## ■ 先月の為替相場

8月のUSD/CADは先月末のカナダドル買いの流れを継続し1.3027でオープン。

3日発表のカナダ6月貿易収支は予想のC\$23億ドルの赤字を下回りC\$6.3億ドルと、赤字幅を大きく縮小した。これは2017年1月以来の低水準で、6月の輸出が+2.1%増えたことが大きく寄与したと考えられる。予想を大きく超える結果を好感し、発表直後カナダドル買いが進み、この日USD/CADは発表前の1.3020台から1.2981までカナダドル高が進んだ。

翌週、連休明けのカナダドルは1.2970台でオープン。6日、カナダがサウジアラビアにおける人権活動家の拘束に対し批判・解放を求めたことを受け、サウジ政府は「公然に内政に干渉した」とカナダとの新たな貿易や投資取引を停止する意向を示した。7日のカナダドルは対米ドルで1.3075まで下落したものの、その後、市場ではサウジの制裁措置がカナダ経済へと与える影響は限定的との見方が広がりUSD/CADは1.30台前半へ値を戻した。

10日、2016年のクーデター未遂への関与が疑われ、トルコで自宅軟禁されている米国人牧師の解放を巡る問題で、解放の要求を拒否された米国の経済措置として対トルコ関税率を2倍にしたことから両国の関係は悪化。トルコリラが急落し市場に混乱を招いた。リスク回避の動きから資源国通貨であるカナダドルやオーストラリアドルは、安全通貨であるUSDドルや日本円に対し売られ、8月12日USD/CADは1.3177までUSDドル高が進んだ。

17日発表された7月消費者物価指数(CPI)も前年比+3.0%、前月比+0.5%と予想の+2.5%、+0.1%を大幅に上回る結果となった。発表後、カナダドルは急伸し、発表前1.3150で取引されていたUSD/CADは1.3081まで値を下げた。

8月後半、注目されていたジャクソンホールでのボズ加中銀総裁のスピーチで同氏は今までのトーンを維持、目立った発言は見られなかった。7月のCPIが3.0%に上昇したことについては、一時的なものであるとの見解を示した。このことから9月5日の会合における利上げ観測が低下、27日現在は19.5%となっている。

27日月曜、NAFTA再協議においてメキシコと米国が合意に達したと報道がされると、カナダの交渉再参加への期待が高まりカナダドルが急伸、USD/CADはNYオープンから0.85%下げ1.2956のカナダドル高となった。

## ■ 今月の見通し

NAFTA早期合意の実現と第2四半期GDPの結果次第では9月利上げの可能性も。

先月末発表の5月国内総生産(GDP)、6月貿易収支、7月CPIなど、予想を上回るデータが目立つカナダ経済だが、24日のジャクソンホールにおいてボズ加中銀総裁は、金融政策に関し「緩やかなアプローチが適切である」と7月会合の声明文の見解を維持した。このことから現時点で9月会合での利上げの可能性は極めて低く、大半は次回の利上げタイミングは10月と見ている。しかし27日に米メキシコ間でNAFTA再協議の合意が発表され、カナダも米国との再交渉を始めた今、5日の会合前に早期合意に達した場合、そして8月30日発表の6月、Q2のGDP結果次第では9月にサブライズが全くないとも言い切れない。トルドー首相は29日記者会見で「カナダにとって良い協定であれば、8月31日までに合意に達する可能性もある」と話している。

市場では通商面に関し楽観的な見方が広がっており、またカナダドルと相関性の高い原油(WTI)も、トルコ問題で一時1バレル64ドル台まで値を下げたが、その後再び69ドル台まで値を戻して安定した高値での取引を維持、カナダドルを下支えしている。

協議が予想以上に長引いたり、暗礁へ乗り上げた場合はややカナダドル売りへ傾くか。

9月5日会合前の重要経済指標として注目されていた第2四半期のGDPは、予想の+3.1%にわずかに届かず+2.9%との結果となった。発表後、9月の利上げ確率は更に低下、カナダ売りが優勢となった。しかし加中銀の見通しである+2.8%をやや上回る数値であり、カナダ経済が輸出の増加を始め、堅調に成長していることを示している。

## ■ 今月のつづやき(現地からの声)

『日本への帰国前に訪れたい場所』

帰国前に訪れたい…というか、何度も訪れたい場所のお話になります。

カナダに来て初めて体験したキャンプは、今では私のお気に入りアクティビティの1つです。いつもキャンプで行く先はトロントから車で3時間で行けるアルゴンキン州立公園。このカナダで最も古い州立公園は、静岡県や宮崎県とほぼ同じ広さで、数え切れないくらいの湖や川があり、ビーバー、ブラックベア、キツネ、ヘラジカなどをはじめ、1000種類以上の動物が生息しています。私は園内深くの、あまり整備されていないエリアでのバックカントリーキャンプを主に行うのですが、今までにビーバー、ヘラジカ、ウサギ、シマリスなどに遭遇しました。園内はとても広いので、2時間カヌーを漕いで奥の方に入ってしまえば自分のグループ以外の人を目にすることも滅多にありません。電波も届かないのでしばし文明社会を離れ自然の中でゆっくりと静かな時間を過ごすことが出来ます。

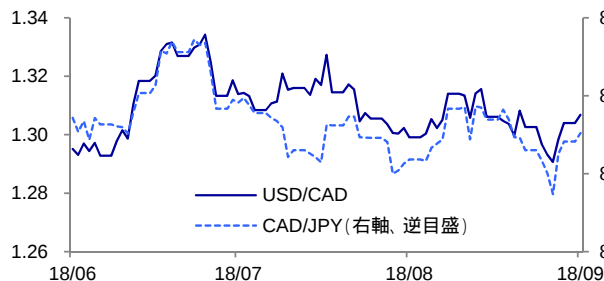
湖畔のキャンプサイトでは、夜になるとルーンというカナダの1ドルコインでお馴染みの鳥が美しい鳴き声を聞かせてくれます。なかなか他では聞けない、心が洗われるような癒しの声なので日常に疲れている方は是非、聴きに行かれることをお勧めします。

水道も電気もトイレもなく、虫が沢山いる公園の奥地でキャンプなんて、現代っ子で都会っ子の私には絶対無理！と初めて行く前は思ったのですが、気がつけばカナダの大自然に魅了され、毎年の様に訪れていました。

当面の目標として、今後5年以内にアルゴンキンで冬キャンプに挑戦したいと思っています。

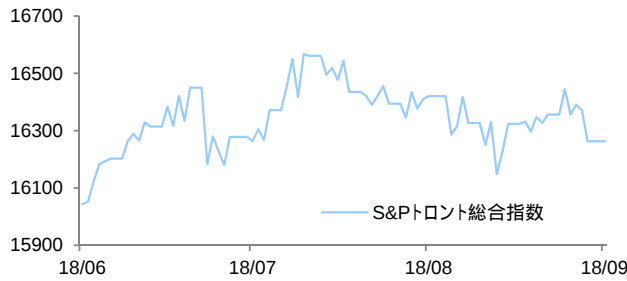
## ■ 為替の動き

(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     |
|------|--------------|----|--------|---------|--------|
| 8/3  | 国際商品貿易       | 6月 | -2.30b | -0.63b  | -2.77b |
| 8/10 | 雇用ネット変化率     | 7月 | 17.0k  | 54.1k   | 31.8k  |
| 8/10 | 失業率          | 7月 | 5.90%  | 5.80%   | 6.00%  |
| 8/17 | 消費者物価指数(前月比) | 7月 | 0.10%  | 0.50%   | 0.10%  |
| 8/17 | 消費者物価指数(前年比) | 7月 | 2.50%  | 3.00%   | 2.50%  |
| 8/21 | 卸売売上高        | 6月 | 0.7%   | -0.8%   | 1.2%   |
| 8/22 | 小売売上高        | 6月 | -0.2%  | -0.2%   | 2.0%   |
| 8/29 | 経常収支         | 2Q | -15.3b | -15.88b | -19.5b |
| 8/30 | 第2四半期GDP     | 2Q | 3.1%   | 2.9%    | 1.3%   |
| 8/30 | 6月GDP(前年比)   | 6月 | 2.3%   | 2.4%    | 2.6%   |

(資料) ブルームバーク

## 韓国ウォン相場

予想レンジ:

USD/KRW 1090 ~ 1130  
 KRW/JPY 9.800 ~ 10.200  
 JPY/KRW 9.804 ~ 10.204

(注)100韓国ウォンあたりの対円レート

ソウル資金室 下山 泰典

### ■ 先月の為替相場

先月のドル/ウォン相場は1105～1140のレンジ内で上下。月初は1114.50でオープン。米国が中国に対して計画している2,000億ドル相当の輸入品への関税についてその料率を引き上げるとの報道等から3日には1130台に乗せる。その後は夏枯れ相場の中で実需のKRW買いに1116台まで下落したが、いわゆるトルコ・ショックによるリスクオフムードの中で14日には今月高値となる1136.70まで上昇した。しかし、その後トルコ側からの米国との協議の可能性示唆やカタールの対トルコ投資の報道、さらには16日に急遽報じられた中国高官が貿易協議のために訪米するとのニュースヘッドライン等を受けて徐々にKRW買いが優勢に。米中協議の結果はほぼ材料無しとの印象だが、24日に中国当局から協議の結果は建設的であり、意思疎通を継続するとの声明が出されたことで人民元買いとなり、ウォンも連れた。

また、中国人民銀行が人民元の基準レートの設定においてカウンターシクリカル要素を再導入したとの発表している。人民元安に歯止めをかけたい趣旨だと思われ、27日の基準レートもやや人民元高に設定されたこと等を受けてウォンも底堅い推移となった。28日には月安値となる1106.90をつけ、1112.90でクローズ。

なお、24日のジャクソンホールでのパウエルFRB議長の講演は、比較的大派手的との評価も目立つが、基本的には目新しい材料無しとして市場で消化された印象だ。

最後に、注目された韓国中央銀行(BOK)の金融通貨委員会。本会合は、当日まで市場のコンセンサスが定まらなかつた会合だったが、一応は大方の予想どおりに政策金利据え置きとなった(反対意見は1名)。その後行われた総裁の会見では、貿易摩擦などを引き合いに比較的大派手的な発言が多く見られたが、記者とのやり取りの中で、年内か来年頭の利上げを示唆したと捉えうるとの発言もあり、方向感を定め難い会見となった。

### ■ 今月の見通し

今月のドル/ウォン相場は比較的広めのレンジ内で上下する展開を予想する。

材料としては引き続き米中の貿易摩擦が大きいだらう。先月末には、米国が2,000億ドル規模の対中関税を9月第一週にも(9月6日のパブリックコメント受付終了後すぐにでも)発動するとの報道がなされている。本関税の実現如何によって一時的な相場の方向感は決することになろう。回避される方向であれば緩やかにウォン高、実現してしまえば一時的には急速なウォン安というイメージだ。

かかる中、トランプ政権のスタンスの基本線としては、駆け引きをしながら中国側の譲歩を引き出し、一定の成果といえるものが出来た時点で一旦終了、というところをイメージしている。11月に中間選挙を控える中で、ドル高に傾斜させるFRBの金融政策を批判しているトランプ大統領だが、2,000億ドル規模の追加関税が実現すればドル高/人民元安に傾くだろう中、当該政策を強硬に推進するかといえはやや疑問。何らかの駆け引きを主体に中国との「ディール」に臨む形になるのではないか。その間は、市場はある程度ニュースヘッドラインを受けて上下し、比較的広めではあるがレンジ内での推移となるだろう。中国人民銀行が導入しているカウンターシクリカル要素を加味した基準レートの設定も、過度な人民元安やウォン安を抑制すると考えている。

また、中国の対応次第ではあるが、実現されてしまったとしても相場の変動は数日内に一段はすると考えている。中国としても米国と本格的に事を構えるメリットは乏しく、前述のとおりトランプ大統領としてもドル高を回避したい中では、対話を提示するなど何らかの手を打つてくれると思われるためだ。

加えて、BOKの金融政策は、左のレビュー欄にも書いたとおり、まだ利上げの可能性は残っている模様。過度にリスクオフムードにならない限りは、テクニカル的には1130レベルではウォン買いに傾斜する流れを考えている。

それでも、米中が決定的に険悪になる、最近やや報道が出てきている北朝鮮情勢の悪化が懸念されるといった事態が現実のものとなれば、急速かつ大幅なウォン安は不可避だろう。基本的には米中の動向に振られながら比較的広めのレンジ内で上下する展開を考えているが、急速なウォン安等には注意したい。

### ■ 今月のつづやき(現地からの声)

『日本への帰国前に訪れたい場所』

まだ韓国に赴任して日の浅い私が帰国の話をするのも、という部分はございますが、この場所は、というのがありますので、ご紹介します。

DMZ! Demilitarized Zone(非武装地帯)のことで、韓国と北朝鮮の国境付近一帯を指します。先日の南北首脳会談で韓国の文在寅大統領と北朝鮮の金正恩党委員長とが握手をした「板門店」もこのエリアの中にあります。

この板門店、実は入ることができるんです! 両首脳が握手をしたところがニュースで流れた際、青い建物があつたと思いますが、その中にも入ることができ、建物内に限っては北朝鮮の地を踏むことも出来ます。ツアーが組まれており、それに参加することが基本的なルートとなっています。

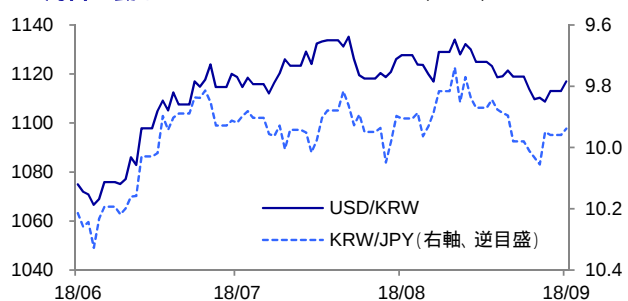
ただ、国連軍が常駐する板門店ですから、一般的なツアーとはやや趣きが異なります。そもそもツアーを組むことのできる旅行会社自体に特別の認可が必要ですし、DMZに入るまでには軍による複数回のパスポートチェックがあり、板門店では「何があつても(仮に命を落としても)文句言いません」といったことが書いてある同意書へのサインが必要となります。板門店での自由行動など当然ながら出来ず、常に軍の方の案内のもとで行動します。何しろ「最前線」ですから、そもそもそこにいる軍の方々自体が日々何があつかわからない環境下で働いているわけですので、数々のチェックや同意書も当然と言えば当然でしょうか。ただ、青い建物の中を含め、比較的写真に寛容だったことにはやや驚きました(笑)

私は先日板門店に行ってきたのですが、南北融和の雰囲気も醸成される中、今後この場所がどうなっていくのか、私の赴任中にも何度か訪れてみたいなと思っております。(下山)

\*ツアーには通常複数の注意事項がございます。参加される場合は、各旅行会社と密に連携ください。

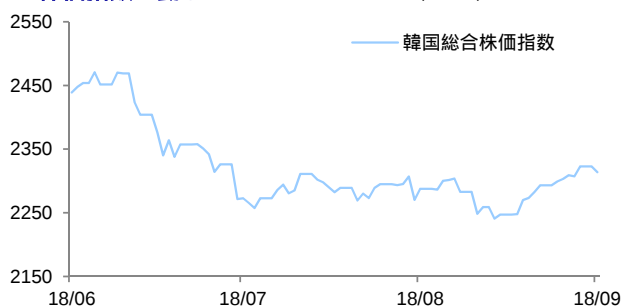
### ■ 為替の動き

(資料)ブルームバーグ



### ■ 株価指数の動き

(資料)ブルームバーグ



### ■ 先月の注目イベント

| 発表日  | イベント        | 期間 | 予想    | 結果        | 前回        |
|------|-------------|----|-------|-----------|-----------|
| 8/1  | CPI(前年比)    | 7月 | 1.7%  | 1.5%      | 1.5%      |
| 8/1  | 輸出(前年比)     | 7月 | 7.4%  | 6.2%      | -0.2%     |
| 8/1  | 輸入(前年比)     | 7月 | 17.0% | 16.2%     | 10.8%     |
| 8/3  | 経常収支        | 6月 | -     | \$7377.0M | \$8680.6M |
| 8/17 | 失業率         | 7月 | 3.7%  | 3.8%      | 3.7%      |
| 8/31 | 鉱工業生産(前年比)  | 7月 | 0.5%  | 0.9%      | -0.4%     |
| 8/31 | 韓国銀行 政策金利公表 | -  | 1.50% | 1.50%     | 1.50%     |

(資料)ブルームバーグ

## 台湾ドル相場

予想レンジ: USD/TWD 30.50 ~ 31.00  
TWD/JPY 3.55 ~ 3.70

台北資金室 三浦 勇二

## ■ 先月の為替相場

8月のドル/台湾ドル相場は、ドル高台湾ドル安が進行。

月初のドル/台湾ドルは30.619でオープンすると、海外時間にFOMCを控えて様子見姿勢が強まる中、30.6ちょうど近辺での小幅なレンジで推移。FOMCは事前の予想通り、フェデラルファンド金利の誘導目標を1.75-2.00%に据え置くことを決定。会合後に公表された声明文にも大きな変化はなかったが、同タイミングで「トランプ政権から対中国の輸入関税引き上げ計画が発表される」との報道が出ると、米中貿易戦争激化への懸念が強まり、米株が下落。翌8/2の台湾市場でも株が大きく値を下げ、海外資金の流出が膨らみ、ドル/台湾ドルはドル高台湾ドル安基調で推移。8/3には30.7台まで上昇した。一方、その後は中国人民銀行の人民元安抑制政策を受けてドル/人民元が人民元高方向へ動く、ドル/台湾ドルも軟化し始め、8/8にかけて30.560の8月の安値まで下落した。

その後、30.6を挟んだレンジ推移が続いたが、8/10にはトルコリラ急落をきっかけにリスク回避姿勢が強まり、ドル買いの流れが強まると、8/13にはドル/台湾ドルは2017年3月以来の30.8台まで上昇。

月後半に入ると、過度なリスクオフの動きが後退し、トルコリラ安は一服するも、冴えない経済指標の結果などから中国の景気後退懸念が強まる中、中国株安、人民元安の進行により、台湾ドル安の流れが続き、ドル/台湾ドルは8/16にかけて30.875まで上昇した。

一方、米紙で中国の王受文商務次官が訪米し、マルパス米財務次官との次官級協議が開催されると報じられると、米中の通商協議進展への期待感から株が変われ、海外資金の流入も相俟って、台湾ドル買い圧力が高まり、ドル/台湾ドルは上値を押さえられる展開となった。

## ■ 今月の見通し

9月のドル/台湾ドル相場は、上値の重い推移を見込む。

8月に発表された経済指標をみると、7月の輸出額が前年比+4.7%と、5か月連続でのプラス成長を記録(春節の影響で一時的にマイナス成長となった2月を除けば21か月連続でのプラス成長)。米中貿易戦争激化により、中国の景気後退が懸念されているが、中国向け輸出は同+9.9%と高い伸びを続けている。製品別でもみても、主要輸出品である電子部品が同+8.8%と堅調に推移しており、足元の輸出の好調さが維持されているということが確認できる内容となった。なお、原油の輸入増加(同+46.8%)などにより、輸入額が大幅に増加したため、貿易黒字は22.4億ドルと、前月(52.1億ドル)から大きく減少。7月の消費者物価指数は前年比+1.75%。夏季の休暇シーズンに入ったことで、ツアー料金が値上がりしたなどが影響した。価格変動の大きい生鮮食品を除いたコア消費者物価指数は同+1.50%と、前月の同+1.41%から大きな変化は見られなかった。

9月は引き続き、人民元の動きが注目されるほか、台湾中央銀行の金融政策決定会合の結果にも注目が集まる。

6月に人民元安が加速して以降、台湾ドル相場は人民元相場との連動性が非常に高くなっている。今月の台湾ドルも前月まで同様に、人民元の動きにつられて動きやすい相場が続くと予想されることから、足元、進展への期待もみられる米中通商政策に関するヘッドラインや中国人民銀行の政策の動向に関しては注意が必要か。

そのほか、9月は四半期に一度の台湾中央銀行の金融政策決定会合が開催される。前回(6月)会合の議事録によれば、経済情勢に変化がなければ政策金利の調整は必要ないとの発言が出ている。前回会合以降に発表された経済指標や企業業績に大きな変化はみられないことから、今回会合でも利上げは行われず、政策金利である公定歩合は1.375%で据え置かれることが見込まれる。

## ■ 今月のつづやき(現地からの声)

『日本への帰国前に訪れたい場所』

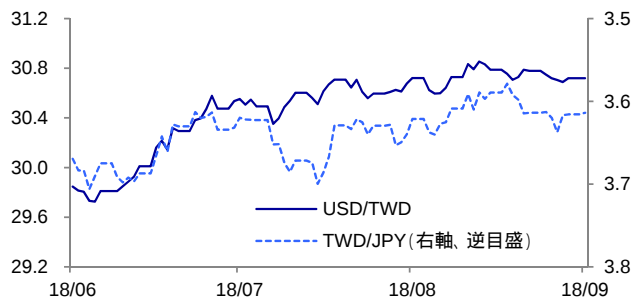
台湾からの帰国前に訪れる場所としては、「澎湖(ボンフー)」がおすすめです。澎湖は台湾西部にある離島で、海をはじめ、古い町並みなど、景色がきれいなリゾート地として有名です。

旅行のベストシーズンは、春から秋にかけてと言われてます。台北からは1時間もかからずに行くことができるということもあり、この時期はフライトを押さえるのもなかなか難しいようです。

澎湖にはきれいな海や、中華圏の伝統的な住宅である三合院や四合院など、歴史を感じさせる街並みも多く残っています。そのため、同じ台湾でも台北などの都市部とは少し違った雰囲気を楽しむことができます。離島ということで、日本からだとし行き難い場所でもありますので、ぜひとも帰国前には行っていただきたい場所でもあります。

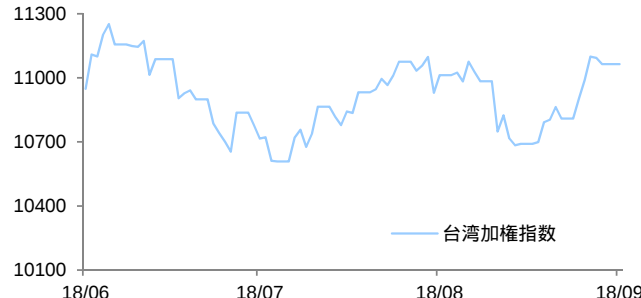
## ■ 為替の動き

(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      |
|------|------------|----|--------|---------|---------|
| 8/6  | 外貨準備高      | 7月 | -      | 458.50B | 457.12B |
| 8/7  | CPI(前年比)   | 7月 | 1.50%  | 1.75%   | 1.40%   |
| 8/7  | 輸出(前年比)    | 7月 | 7.00%  | 4.70%   | 9.40%   |
| 8/7  | 輸入(前年比)    | 7月 | 10.00% | 20.50%  | 15.40%  |
| 8/7  | 貿易収支       | 7月 | 5.10B  | 2.24B   | 5.21B   |
| 8/17 | GDP(前年比)   | Q2 | 3.30%  | 3.30%   | 3.29%   |
| 8/20 | 輸出受注(前年比)  | 7月 | 2.90%  | 8.00%   | -0.10%  |
| 8/22 | 失業率        | 7月 | 3.70%  | 3.69%   | 3.68%   |
| 8/23 | 鉱工業生産(前年比) | 7月 | 3.60%  | 4.43%   | 0.51%   |

## 香港ドル相場

予想レンジ: USD/HKD 7.8400 ~ 7.8500  
HKD/JPY 13.75 ~ 14.30

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】

香港ドルは米ドルベッグ制のバンド上限である7.85まで下落し、HKMAは香港ドル買い介入を5月ぶりに実施した。香港株式が下落する中、香港国内からの資金流出が再び表面化していた。香港のQ2におけるGDP成長率は、前回の年率4.6%から3.5%（予想3.9%）に減速。四半期ベースでは、0.2%の成長率と2016年Q1以来の低水準となった。貿易戦争のリスクに加え、軟化する香港経済も資産価格の下落と資金流出の圧力を強める要因となった。また、年初からのストックコネクトを通じた資金流出が7月末の6,790億元から8,000億元まで加速する等、人民元安の進行と中国A株の同時下落も中国オンショア市場への資金流出を促す結果につながった。米ドルベッグ制を続ける中、Fedの利上げにより拡大した香港ドルと米ドル金利差が、香港ドルの重しとなるキャリートレードの機会を生み出した。HKMAによる介入の後、1年物の香港ドルフォワードポイントは3か月来の安値水準である▲535ポイントから▲350ポイントまで急上昇した。

【8月の香港ドル金利市場】

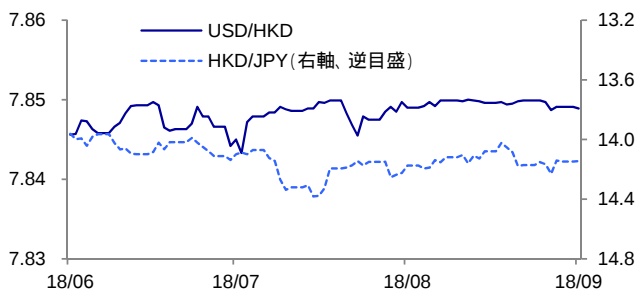
バンドの上限である7.85まで香港ドル安が進行したため、HKMAは為替介入を実施。香港ドル防衛のため、香港ドルの流動性を減らし始めた。香港ドル流動性の尺度であるHKMAのアグリゲート・バランスは、この10年で初めて1,000億香港ドルを下回った。HKMAの介入後に、1か月物HKDHIBORは2か月来の低水準である1.29%から1.4%に急反発。1か月物HKDHIBORとUSDLIBORの利回り差は8月中旬において、▲70bpsから▲60bpsまで縮小したものの、7月末時点では▲40bpsであった。一方、3ヶ月物HKDHIBORは2.0～2.1%のレンジに留まったことから、2か国間の金利差は▲40bps近辺で変化なかった。また中期ゾーンでも、3年と5年の香港ドル金利は2.6%と2.7%とそれぞれ変化なかった。但し、8月においてほとんどの香港の銀行は、香港ドル預金金利の引き上げに続き、不動産向けの金利も引き上げた。

【8月の香港株式市場】

ハンセン指数は1年来の安値である26,871まで下落する等、米中貿易戦争懸念や人民元安の進行が香港株式の重しとなり続けた。しかし、テック銘柄のセロオフ終了によるセンチメント改善や、中国株式及び人民元相場の反転によってハンセン指数も反発した。

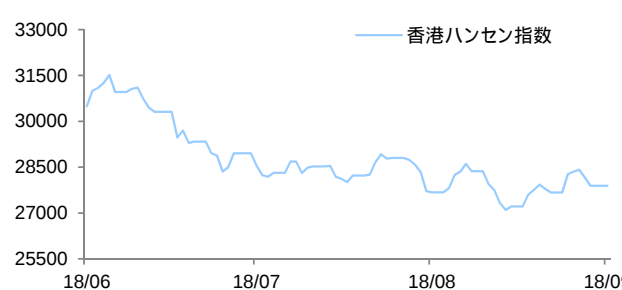
### ■ 為替の動き

(資料) ブルームバーク



### ■ 株価指数の動き

(資料) ブルームバーク



### ■ 今月のつぶやき(現地からの声)

『日本への帰国前に訪れたい場所』

日本への帰国前に訪れたい場所、それは旺角（モンコック）です。旺角は電車で香港島から九龍半島側に渡って10分ほどのところにある繁華街。週末ともなると、地元の人で道が埋め尽くされるほどの人気スポットです。地元の人が集まるだけあり、いろいろなローカルフードのお店も並んでおり、フレッシュなマンゴージュースやタピオカミルクティー。また、魚肉のミートボールやワンタンメンなど挙げたらきりがありません。中でも、旺角のとあるレストランで提供しているパイナップルパンは、ぜひとも帰国前に食べておきたい代物。パイナップルパンは日本のメロンパンを少し甘さ控えめにした素朴な味のパンなのですが、暖められたこのパイナップルパンに冷たい大きなバターを挟んだものを頼むことが出来、これが絶品。お値段も10香港ドル(140円程度)とお安くお勧めです。

### ■ 先月の注目イベント

| 発表日  | イベント               | 期間 | 予想     | 結果       | 前回       |
|------|--------------------|----|--------|----------|----------|
| 8/3  | 日経香港PMI            | 7月 | --     | 48.2     | 47.7     |
| 8/7  | 外貨準備高              | 7月 | --     | \$431.9b | \$431.9b |
| 8/10 | GDP(季調済/前期比)       | 2Q | 0.20%  | -0.20%   | 2.10%    |
| 8/17 | 失業率(季調済)           | 7月 | 2.80%  | 2.80%    | 2.80%    |
| 8/21 | CPI(コア/前年比)        | 7月 | 2.40%  | 2.40%    | 2.40%    |
| 8/27 | 輸出(前年比)            | 7月 | 6.00%  | 10.00%   | 3.30%    |
| 8/27 | 輸入(前年比)            | 7月 | 9.00%  | 14.00%   | 4.40%    |
| 8/27 | 貿易収支(HKD)          | 7月 | -42.7b | -47.1b   | -54.1b   |
| 8/30 | 小売売上高(価額、前年比)      | 7月 | 9.70%  | --       | 12.00%   |
| 8/31 | マネーサプライM2(HKD/前年比) | 7月 | --     | --       | 6.20%    |

## 中国人民元相場

|        |            |        |   |        |
|--------|------------|--------|---|--------|
| 予想レンジ: | USD/CNY    | 6.4500 | ~ | 6.9500 |
|        | CNY/JPY    | 15.54  | ~ | 17.52  |
|        | 100JPY/CNY | 5.7100 | ~ | 6.4400 |

みずほ銀行(中国)有限公司 中国為替資金部 矢野 慧

### ■ 先月の為替相場

#### 【為替相場】

8月のドル人民元相場は、前月に続き米中貿易戦争懸念よりドル高人民元安進行するも、月の後半にかけては当局の元安抑制策実施により元高に戻す展開。

月の前半、米国が2000億ドル分の対中関税の税率引上げ(15%⇒25%)を検討しているとの報道を受けて、株安を伴い大きく元安が進行。更に米FOMCにて漸進的な利上げの方針が改めて示されたこともあり、ドル人民元は月初の6.80付近から6.89を超える水準へ大幅に元安進行。

3日には中国人民銀行(PBOC)が外貨リスク準備金制度の再開を発表したことで元高に反転。その後政策期待から上海総合指数がここ2年で最大の上昇をする動きに元買いが加速。更にPBOCが人民元安定化のため、売りが売りを呼ぶような「群衆行動」を避けるように市中銀行に調達したことも材料となり、ドル人民元は6.80を割る水準へ。

10日、米国のトルコへの制裁関税発表をきっかけとしてトルコリラ急落。ECBがユーロ圏金融機関のトルコ向け債権の大きさを懸念しているとの報道でユーロ売りに波及したこともあり、人民元も下落。中国IT大手企業の決算内容が振るわなかったことも元安材料となり、ドル人民元は一時6.93を超える水準へ。

その後は米中通商交渉再開報道をきっかけに人民元に買戻しが入ったことに加え、20日にはランプ大統領の米利上げ牽制発言及び、中国と欧州に対する為替操作批判を受けてドルが軟調に推移する中、ドル人民元は6.84付近まで下落。

その後米中通商協議に進展が見られなかったこともあり、ドル人民元は再び6.89付近まで水準を戻すも、24日PBOCが反循環的調整要因の再導入を発表したことで6.8台前半まで元高戻している。

#### 【金利相場】

月の前半は金利低下。緩和的政策方針を受けて金利の先安感が強まっており、指標金利SHIBORはO/N物で一時1.422%と準備預金率を大幅に下回る水準まで低下。ターム物についても金利低下が続いたものの、O/N物が反発すると、ターム物も上昇する展開。終盤にかけては公開市場操作や新規の中期貸出制度を通じて、流動性供給を行ったことで、O/N物は下落に転じ、ターム物の金利上昇も一服となった。

### ■ 今月の見通し

#### 【為替相場】

9月のドル人民元相場は、相次ぐ元安抑制策により元安スピードが緩やかに。

8月以降、当局は3度の元安抑制策を実施。まずは3日の外貨リスク準備金制度の再開に加え、16日には上海自由貿易区の銀行に対して海外金融機関への人民元資金供給を抑制するよう指導、そして24日には反循環的調整要因の導入。相次ぐ元安抑制策により、ピークで6.93を超えていたドル人民元は6.8台前半に戻しており、7.0を超える水準への急激な元安は米中通商交渉も再開した中、当局が容認しないと考えられる。

一方で元高へ反転するとも期待しにくい。元高反転は22、23日に進展がないとされた、米中通商交渉の実質的な進展や、足許低迷しているファンダメンタルズの改善が無い限りは難しいだろう。金融政策については、更なる預金準備率引き下げが期待されるなど明確に緩和方向に調整しており、元安圧力が働くと考えられ、米国についても漸進的な利上げの維持を示している中、緩やかながら元安が進むと思われる。

リスクとしてはBrexist交渉や、移民受け入れ問題を巡ったイタリアと欧州委員会の対立など再び欧州政治問題が燃り始めており、急激なユーロ売りドル買いが進むようなことがあれば、人民元売りに波及する可能性もあり注意が必要。

#### 【金利市場】

9月は緩和的な政策方針を受け、金利は低位推移を予想。7月上旬以降、PBOCは中期貸出制度(MLF)を通じて、短期金融市場に1年物の資金を大量に供給しており、8月に一時金利が上昇する場面もあったものの、引き続き流動性は維持されている状況。引続き景気下支え、流動性維持の観点から預金準備率引き下げなどの緩和的な措置が取られる可能性があり、金利低下圧力は継続すると思われる。

一方で財政政策等で実態経済が上向き、株価上昇に繋がれば債券価格下落、中長期ゾーンの金利上昇に繋がる可能性も。米中通商問題が未だ燃る中、当局のスタンスと実態経済に対する影響には警戒。

### ■ 今月のつづやき(現地からの声)

#### 『日本への帰国前に訪れたい場所』

中国には数多くの名所があり、帰国前に訪れたい場所が多いですが、その中の一つがチベットです。チベットとは中国南西部に位置するチベット人を中心とする自治区。

まずチベットに行くまでの旅行手配が大変です。旅行会社を通してホテルやガイドを手配し、入蔵証(入域許可書)を取得する必要があります。入域許可書は拉萨へと向かう列車の中や空港での搭乗手続き時に必ず提示を求められるビザのようなものです。

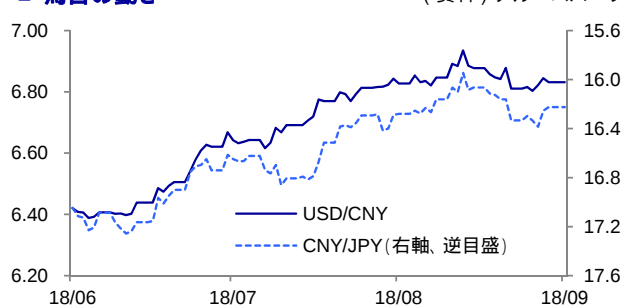
更にチベットは標高が3,000m以上と高く、高山病にかからないようにする下準備が大変なようです。最近チベットに行った同僚は、高山病防止の為、2週間前から高山病対策の薬を飲み、1週間前から大好きなお酒も絶ち、事前にジムで肺活量強化に努めたようです。更にチベットに入る際も徐々に体を高所に慣らすため、青海省の西寧という都市から出ている寝台列車に乗り、22時間かけてチベット入りするなど、相当な準備と覚悟が必要なよう。

チベットには世界遺産にもなっている、「ポタラ宮」を代表とした数多くの寺院などの歴史的建造物や、「ヤムドク湖」や「カイラス山」などの秘境等、見所が満載。

更にチベットとネパールの国境にはヒマラヤ山脈があり、人によってはチョモランマベースキャンプに行く人も。ベースキャンプと言えども標高は5,200mであり、既に富士山の標高3,776mより高い。そこからは世界最高峰である標高8,848mのチョモランマ(エヴェレスト)が目。間近に迫るチョモランマの大パノラマは圧巻のようです。中国国内の旅行でも最高難易度のチベット旅行ですが、是非帰国前には訪れてみたい場所の一つです。

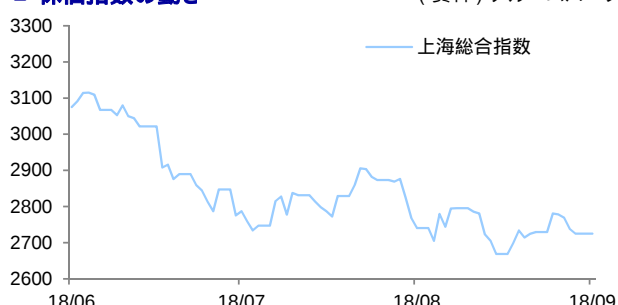
### ■ 為替の動き

(資料) ブルームバーク



### ■ 株価指数の動き

(資料) ブルームバーク



### ■ 先月の注目イベント

(資料) ブルームバーク

| 発表日  | イベント          | 期間 | 予想     | 結果     | 前回     |
|------|---------------|----|--------|--------|--------|
| 8/8  | 貿易収支(RMB建)    | 7月 | 227.1B | 176.9B | 260.8B |
| 8/8  | 輸出(RMB建)(前年比) | 7月 | 5.6%   | 6.0%   | 3.0%   |
| 8/8  | 輸入(RMB建)(前年比) | 7月 | 12.5%  | 20.9%  | 6.0%   |
| 8/9  | PPI(前年比)      | 7月 | 4.5%   | 4.6%   | 4.7%   |
| 8/9  | CPI(前年比)      | 7月 | 2.0%   | 2.1%   | 1.9%   |
| 8/14 | 小売売上高(前年比)    | 7月 | 9.1%   | 8.8%   | 9.0%   |
| 8/14 | 鉱工業生産(前年比)    | 7月 | 6.3%   | 6.0%   | 6.0%   |

## シンガポールドル相場

予想レンジ: USD/SGD 1.3550 ~ 1.3800  
SGD/JPY 79.50 ~ 82.50

アジア・オセアニア資金部 前川 真也

## ■ 先月の為替相場

8月のシンガポールドル(SGD)相場は、米中貿易摩擦に関する報道、TRYショックやトランプ米大統領による今年3度目の利上げ牽制懸念発言を受けて、1.36台前半から1.38台前半のレンジで上下に大きく振れる展開となった。

第一週、2日トランプ米大統領が2000億ドル相当の中国輸入品に対し、25%の輸入関税をかけることを計画しているとの報道を背景に、米中貿易摩擦への懸念が強まる中、リスク回避姿勢が強まり、SGDは1.36台前半から1.36後半へ下落。3日もドルが堅調に推移するし、SGDは1.37台前半まで売られた。

第二週、6日は独6月製造業受注指数が市場予想対比大きく下振れ、ユーロが弱含む中、ドルが上昇、SGDは1.36台後半で底堅く推移。7日は人民元相場が安定化したことを背景にドルが対主要通貨で下落。ドル売りが強まる中、SGDは1.36台後半から1.36台前半まで買われた。9、10日はトランプ米政権によるトルコやロシアに対する制裁が嫌気される中、TRYやRUBが安値をつける動きに連れてSGDは1.37台前半まで売られた。

第三週、週明け13日には一段とTRY安が進行、他の新興国通貨にも波及し、SGDは1.37台後半まで売られた。その後、トルコの銀行規制監督庁がスワップ取引を銀行資本の50%以内に制限すると発表、TRY急落に歯止めがかかる中、他の新興国通貨は全面安の展開となり、SGDは一時1.38台前半まで売られた。16日、米中通商協議が8月下旬に再開されると報じられると、アジア通貨全般に買戻しが入り、SGDは1.37台半ばまで買われた。17日、トルコ裁判所が米国人牧師解放の控訴を棄却との報道がなされるとドル売りが優勢となった。

第四週、20日は月内にも米中通商協議再開との報道を受けて、アジア通貨の大半が上昇。さらに、トランプ大統領がFRBが実施している利上げに不満をもらしているとの報が伝わるとドル売りが強まり、SGDは1.36台半ばまで買われた。21日もドル売りの流れが継続。22日はシンガポールが休場。23日は、翌日ジャクソンホール会合でパウエルFRB議長講演がタカ派的スタンスを維持すると思惑からドル高地合いとなり、SGDは1.37台半ばまで買われる展開となった。

第五週、27日はトランプ大統領の元弁護士が司法取引に応じたことや、大統領がポンペオ国務長官の訪朝を中止したこと等ドル自体が嫌気され、SGDは1.36台半ばでの推移となった。

## ■ 今月の見通し

9月のシンガポールドル(SGD)相場は、ドル高地合いに大きな変化はなく、SGDの弱含み推移を予想。引き続き、米中貿易摩擦やトルコ通貨危機及び新興国リスクを巡る報道を受けたリスク選好が相場を左右する展開となろう。

先月中旬、シンガポール2Q GDP確報値が発表されたが、市場予想+4.1%に対して実績+3.9%と予想を下回る結果となったものの、依然高い成長率を維持する内容だった。シンガポール6月小売売上高や7月非石油地場輸出についても、市場予想を上回る結果となっており、引き続き、シンガポール経済の好調さは伺える内容となった。また、先月下旬にはトランプ米大統領による今年3回目となる利上げ牽制発言が、ドル売り材料として影響を与えた。その後、ジャクソンホール会合でのパウエルFRB議長の講演では、従来通りの発言だったものの、他通貨がドル売りで反応したことを見ると目先の9月利上げに対してマーケットは、相応に織り込んでいるものと考えられる。米国は第2Q入り後、景気拡大ペースが加速、物価上昇も明確になっていることから、それだけに、FRBが利上げペースを鈍化させることは考えにくい状況。

米中貿易摩擦に関して、8月下旬に開かれた次官級の米中通商協議では、妥結には至らず大きな進展はなかった。次官級の協議ということで、両国の隔たりが依然大きく、合意達成の可能性は低いことを示唆していることも米中戦争が長期化する可能性も高く、当面はドル買い地合いが続き、SGD含む新興国通貨が弱含む展開となろう。

## ■ 今月のつぶやき(現地からの声)

『日本への帰国前に訪れたい場所』

日本への帰国前に訪れたい場所と言えば、やはり「出発点」だと思います。私にとってその場所は、6年前、来星して間もない頃に一人で訪れたマリーナの夜景を望むバー、Orgo@Esplanadeでした。

初めて見たシンガポールの夜景は鮮烈でした。高層ビル群には国内外有名金融機関や東南アジアの有名な企業のロゴが燦燦と輝きます。

「打ち上げ花火 下から見るか 横から見るか」という映画タイトルを思い起こしますが、シンガポールの夜景も、上から見るか(MBFCのLeVel33、マリーナベイサンズのCE LA VIや、One Alutitude、Ocean Financial CentreのZaffarano等)、横から見るか、選択肢があります。こちらは横から。私は横が好きです。

まだ右も左も分からないながらも、燦燦と輝く一面の夜景を前にSingaporeSling片手に、「帰国するまでにこれらのクライアントと取引をしたい」「これらの競合と競ってきたい」と、熱く決心した事が昨日の事のように思えます。

ちなみにその場所は、部内で「高阪の女性口説き場所」と言われております。先日たまたまそのバーに同僚及び日本からの旅行者(同僚女性)と訪れた際に、酩酊していた事もあり、この話をその場で女性にしまったのが運のつき。その後、事あるごとにこの話をネタにされております。。口説いていたつもりも、「この夜景は俺のものだ」的な自慢をする気も毛頭ございませんでした。信じて下さい。

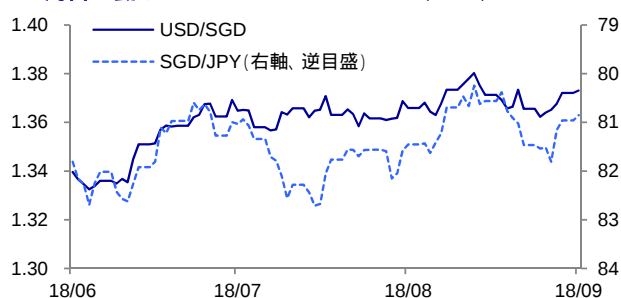
とにかく、最後はそこにまた訪れて、シンガポールでの6年間を一人振り返りたいと思います。

<http://www.orgo.sg/>

(高阪 匡彦)

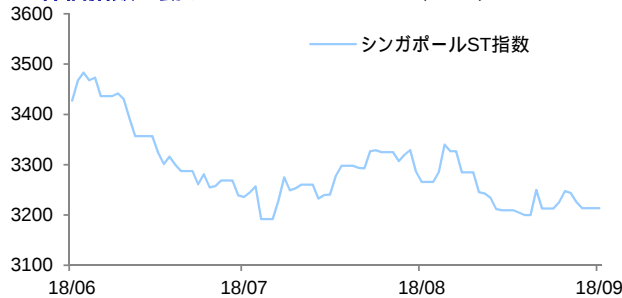
## ■ 為替の動き

(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   |
|------|--------------|----|------|-------|------|
| 8/2  | 購買部景気指数      | 7月 | -    | 52.3  | 52.5 |
| 8/10 | 小売売上高(前年比)   | 6月 | 1.2% | 2.0%  | 0.2% |
| 8/13 | GDP確報値(前年比)  | 2Q | 4.1% | 3.9%  | 3.8% |
| 8/17 | 非石油地場輸出(前年比) | 7月 | 7.4% | 11.8% | 0.8% |
| 8/23 | CPI(前年比)     | 7月 | 0.6% | 0.6%  | 0.6% |
| 8/24 | 鉱工業生産(前年比)   | 7月 | 6.0% | 6.0%  | 8.0% |

## タイパーツ相場

予想レンジ: USD/THB 32.20 ~ 33.35  
THB/JPY 3.33 ~ 3.45

バンコック資金室 山崎 浩幸

### ■ 先月の為替相場

USDTHBは33.20付近で取引を開始。タイの7月消費者物価指数は1.46%と予想1.49%とほぼ同水準で着地。FOMCもサブプライズなく通過したことを背景に動意に乏しい展開が続く。翌日、CNY安につれてTHB安が進行すると、33.30付近まで上昇。3日、中国人民銀行が元安対策を発表するとUSD/CNYが急落すると、USDTHBもつれて急落し、33.10台後半へ下落、また米7月雇用統計が発表されたが、特段サブプライズとはならず、「FOMCによる年内2回利上げ」への裏づけが示される結果。翌6日から8日にかけては動意に乏しい展開が継続。8日にはタイ中銀の金融政策決定会合(MPC)が開催され、政策金利1.5%の据置きが発表され、為替へ影響は限定的。翌9日にはCNYが買われ展開に、つれてUSDTHBも33.10台まで下落。その後、トランプ政権によるトルコとロシアへの制裁が嫌気され、USDTHBは33.20台まで反発。翌10日はTRY安が継続する状況下、EURが大きく下落し、世界各国の株式市場も全面安の展開となり、その中、新興国売りが加速する中でドルパーツは一時33.35近辺まで上昇。

週があけて13日はタイが休場の中、オフショアでパーツ売り圧力が強まる中、一時33.40近辺まで上昇。翌日は、過度に進んだトルコ懸念が落ち着きを見せ始めるとUSDTHBは33.25近辺まで下落。15日、前日に中国の経済指標が冴えない結果になったことやイタリアの財政懸念からユーロ相場に下落圧力がかかる中、ドル買い優勢となり、USDTHBは33.35近辺まで上昇。その後はトルコ当局が銀行のスワップ取引の上限を従来の50%から25%に引き下げることを発表するとTRYが急伸し、USDTHBも33.30近辺まで下落。16日、オフショア人民元の金利が急上昇し、人民元安を見込む取引コストが急激に増加し、人民元が買われる展開に、USDTHBもつれて下落。週明け20日は発表されたタイの第2Q・GDPが前年比+4.6%と予想を上回る結果となったことで、ドルパーツは8月1日につけた直近安値をブレイクすると、ドル安が加速する中で一段と下落幅を拡大。節目の33.00も割り込み、32.95近辺でクローズした。21日はドル売り地合いが継続する中で新興国通貨全般が堅調推移し、ドルパーツは一時32.65近辺まで下落。翌22日下値で反発、さらに翌23日は米中通商協議で特段の進展が無かったことも材料に32.90付近まで上昇。24日は中国が元安対策として反循環的要素を導入したことで、元高となると32.60付近まで下落した。月末付近にタイ中銀のウィラタイ総裁が「差し迫った利上げ圧力に直面していない」とハト派な発言を行ったことからパーツ安が進み32.80付近へ値を戻した。

### ■ 今月の見通し

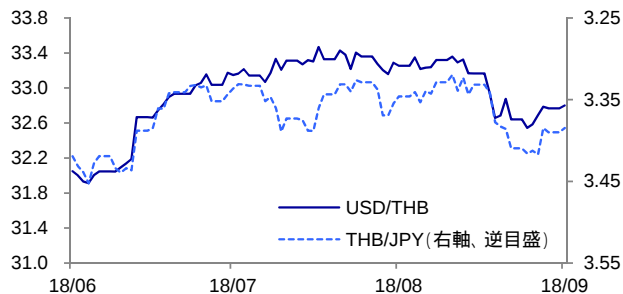
ドルパーツは、軟調な展開を予想。4月後半から上昇に転じたドルパーツはドル高の流れを受けて、33台半ば付近まで上昇したのち、上昇一服となり、その後、下落に転じた。きっかけはタイの第2四半期GDPが予想対比良好な結果となったことで、その後は、その結果を契機として、タイ中銀による利上げ期待の高まりから、パーツ高傾向に反転したもの。しかしながら、月末付近でタイ中銀のウィラタイ総裁は「差し迫った利上げ圧力はない」と発言し、それまでの利上げ期待を払拭する発言にドルパーツは再び32.80方向へ上昇しております。このような流れの中で、今後の見通しとしては、それでもパーツ高だと予想。背景としては、タイ経済は引続き堅調、経常収支額も予想対比で悪化しているとはいえ、プラスを引続きキープしている等、ファンダメンタルズとしては、以前として、パーツ高を示唆している内容であることが挙げられる。一方、ドルは、米中貿易摩擦を契機として、リスクオフの流れから本来であればドルは売られるものと見ていたが、ここまではむしろ買われる通貨であった。これは、リスクオン、オフではなく、2017年度を通して、売られてきたドルが単純に買い戻されているのではないかと、考えると、ドルパーツで見たときに、33台半ばというのはすでに、36から31へ下落した後の約半値もどしとなっていることから、一旦はパーツ安はここまでかと考える。一方、好調な経済を背景に、将来的に利上げがあるものと考えられることから、32方向へのゆるやかなパーツ高は想定されうるものと考えている。

### ■ 今月のつぶやき(現地からの声)

『日本への帰国前に訪れたい場所』  
タイといえば、観光業なので、行きたい先はいろいろあり、全ては回りきれないです。その中で、あえて行ってみようところを挙げるとすれば、やっぱりきれいな海を観にいきたいです。タイといえば、プーケットや映画で有名になったピビ島とか、いろいろあります。それでも、プーケットですとかなり観光地化されてしまっているのもはやタイに居なくてもいける場所というイメージかと思います。なので、ピビ島のような島へ行くのはいかがでしょうか？島ですと、いろいろな島が沢山あります。プーケットの周辺だけでも大小いろいろな島があって、それぞれがリゾート化されているのでお勧めです。またサムイ島も候補の一つに入ってくるのではないのでしょうか。ラチャ唐、コーラル島、サメット島、等々、きれいな海を見たいのであれば、行きたい島は枚挙に暇がありません。その中でも、あえて最後に行ってみようと思う場所は、インターネット等でもよく挙げられているリベ島だと思います。ほぼマレーシアとの国境付近にある島で、最後の秘境と呼ばれるところです。海の透明度が高く、海上から海の底がはっきり見えるくらいの透明度があるようです。行くのに若干、不便ではありますが、いつかは行ってみようと思います。

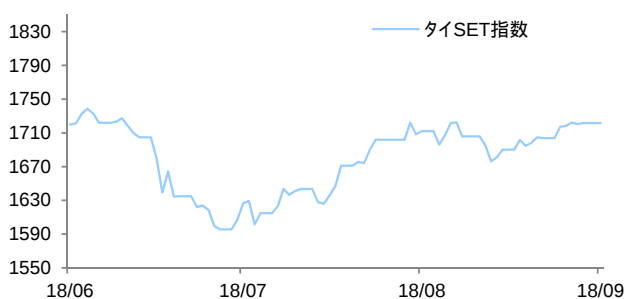
### ■ 為替の動き

(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       |
|------|--------------|----|----------|----------|----------|
| 8/1  | 消費者物価指数(前年比) | 7月 | 1.49%    | 1.46%    | 1.38%    |
| 8/1  | CPIコア(前年比)   | 7月 | 0.83%    | 0.79%    | 0.83%    |
| 8/2  | 消費者信頼感景気指数   | 6月 | -        | 82.2     | 81.3     |
| 8/8  | タイ中央銀行政策決定   | 8月 | 1.50%    | 1.50%    | 1.50%    |
| 8/20 | タイ第2四半期GDP   | 2Q | 4.40%    | 4.60%    | 4.90%    |
| 8/22 | 輸出(前年比)      | 7月 | 10.00%   | 8.27%    | 8.19%    |
| 8/22 | 輸入(前年比)      | 7月 | 10.00%   | 10.530%  | 10.830%  |
| 8/22 | 貿易収支         | 7月 | -\$30M   | -\$516M  | -\$1579M |
| 8/31 | 輸出           | 7月 | -        | 8.3%     | 10.0%    |
| 8/31 | 経常収支         | 7月 | \$2,200M | \$1,086M | \$4,084M |

## マレーシアリンギ相場

## 予想レンジ:

|         |        |   |        |
|---------|--------|---|--------|
| USD/MYR | 3.9500 | ~ | 4.1500 |
| MYR/JPY | 26.60  | ~ | 28.00  |
| JPY/MYR | 3.5700 | ~ | 3.7600 |

マレーシアみずほ銀行 関上 伸一

## ■ 先月の為替相場

米中貿易戦争と人民元安の余波が継続し、MYRは4.06台から4.11台まで下落。年初来安値を更新している。

月初4.06台でオープンしたMYRは、1日米FOMC声明での米経済成長に掛かる言い回し変更(“Solid”から“Strong”に引上げ)、米中間の関税を巡る泥仕合への警戒感から3日金曜日に4.0820迄下落。同日発表された米7月非農業部門雇用者数は+157kと予想比(+190k)弱めも、6月実績がリバイスアップ。LNGやセミコン等を含めた600億米ドル相当の対米輸入に追加関税を課すとの中国の発表も相俟って、MYRは7日に4.0870迄安値更新。一方でCNHが安値を更新する中、中国人民銀行は投機抑制のために為替予約での人民元売りに関する国内銀行向けの証拠金比率を0%から20%に引上げ。この急激な人民元安を望まないとのメッセージが上海株とCNHを押し上げ、MYRも9日に4.0670まで値を戻している。

しかし、米国のイラン・トルコ・ロシア3国への制裁措置復活が地政学リスクへの懸念を再度高め、特に米国向け鉄・アルミ輸出への関税強化に端を発した10日のトルコリラ急落は、エマージング諸国のみならず、トルコ向けエクスポートを多大に有する欧州系銀行への懸念を通じて欧州大陸にも飛び火する展開。一方で、過去10年の最高値を記録した米7月コアCPI指数がFRBの利上げペース加速を想起させる中、MYRの下落センチメントは変わらず、15日には節目の4.10を突破。

17日のマレーシア第二四半期GDPは農業・鉱業セクターに起因して前年比+4.5%と予想(同+5.2%)比大幅に弱く、2016年第四四半期以来の低水準に。しかしMYRへの反応は乏しく、中国の商務次官の訪米報道が貿易緊張を幾分和らげるとMYRも買い戻される展開。トランプ米大統領の中国・欧州への自国通貨安誘導批判が伝わる中でドル安も追い風になり、21日に4.0910迄反発。しかし22日のタカ派気味のFOMC議事録や23日の米国による160億ドル規模の対中追加関税第二弾から、人民元が再度大きく下落。加えて24日発表のマレーシア7月コアCPIが前年比▲0.2%と初めてのディスインフレを示す中で、MYRも同日4.1110迄年初来安値を更新している。

## ■ 今月の見通し

9月のMYR相場は3.95-4.15レンジでの推移を予想。出口が見えてこない米中貿易戦争と人民元下落リスクが依然としてMYRの弱材料。但し、海外投資家のマレーシアへの回帰の兆しも見えつつあり、新政権の政策進展にも引続き注目が集まる。

8月はMYRの年初来安値を前月に続いて更新したが、主因は貿易戦争とそれに伴う人民元安であり、更に輸出の減速という国内要因もこれに加わったと考えられる。然しながら、国政選挙を挟んだ4月から6月に掛けて国内債券市場において流出超となっていた海外投資家の資本フローも、7月はMYR4blnの流入に転じた。5月14日の新マハティール政権の成立から8月22日がちょうど100日目となったが、これに先駆けて首相は初の訪中を行い、東海岸鉄道計画の中止を始めとする中国企業が受託していたメガプロジェクトの見直しを表明した。合わせてゼティ元中銀総裁らで構成される政府諮問会議が100日のタイミングで報告書を纏めていると報道されており、ブライマリーバランスの観点で注目が集まる。また、9月は馬国債の償還月に該当。格付会社ではFITCHが8月14日にマレーシアのソブリン格付(Aマイナス)を据置き、アウトルック「Stable」と発表済だが、四半期末月であることから海外投資家のリバランスでのフローが注目される。

またマレーシア中銀は、ビジネス効率性の向上を目指して、8月17日に外国為替管理規則の一部変更を発表。①財輸出代金の強制MYR転に関する事務負担緩和策、②外貨借入返済または輸入債務支払目的での6ヶ月超の外貨買予約の中銀承認制度の導入、③非居住者への指定海外拠点を通じたMYR建金利デリバティブの解禁、が主要変更ポイント。貿易緊張・人民元安といった外的環境の為に、期待されていた程の規制緩和のインパクトとはならなかったが、総じて緩和方向と言え、外資を含めた国内産業を重視する新総裁体制のスタンスが感じられる。9月からの再導入が国会で可決された売上・サービス税(SST)は理論上従前のGSTよりも最終消費者の負担は小さいと考えられるが、導入時の消費センチメントへのインパクトには留意が必要。

## ■ 今月のつぶやき(現地からの声)

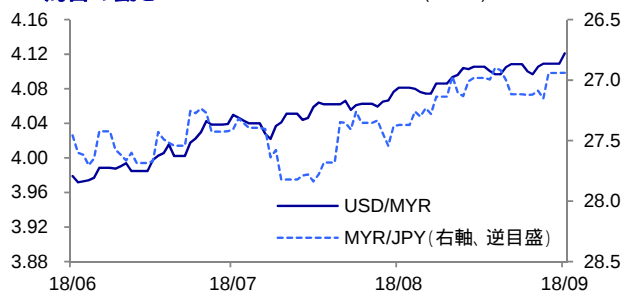
『日本への帰国前に訪れたい場所』マレーシア国内には多くの観光地や歴史的な史跡が存在するので、ランカウイ島、ペナン島、マラッカ、イポー、コタキナバル、レダン島、ティオマン島などなど、色んな意見が在りそうです。

一方で、駐在員の奥様方の意見だと、マレーシア国内ではなくて、「モルジブ島」という声も強いようです。というのは、クアラルンプールからだとエアアジアで直行便が毎日飛んでおり、日本から行く場合と比べると、3泊4日くらいの旅行がとても組みやすいのだとか。日本からなかなか出かけにくいところが人気になりやすいようです。

それでは若し私が帰国すると決まれば、もう一度訪ねてみたいのは、ラブアン島のサレンダーポイントです。ラブアン島は太平洋戦争で北ボルネオの激戦地として知られますが、日本軍が降伏の調印を行ったのがこの地との由で、「Surrender Point」と呼ばれています。この中にあるボルネオ島の戦没者慰霊碑は、とても美しい場所にありました。現地の方に伺うと、この慰霊碑から目の前に広がる浜辺は、島で最も美しいサンセットを見ることが出来るとの由でした。昨年訪ねた時には6歳だった娘も、判らないながらも家内に倣って手を合わせていました。なお、ラブアン島も日本からの直行便はありません。少数意見かもしれませんが、お奨めしたいと思います。

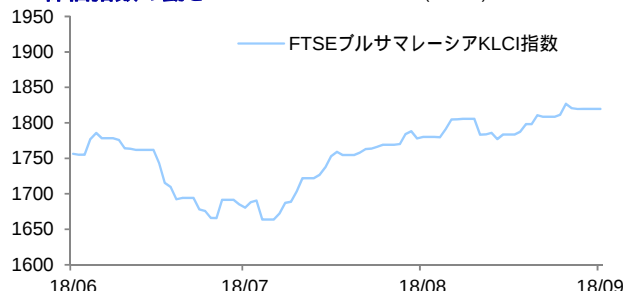
## ■ 為替の動き

(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       |
|------|---------------------------|------|----------|----------|----------|
| 8/3  | Trade Balance             | Jun  | 9.30bln  | 6.05bln  | 8.12bln  |
| 8/3  | Import(y/y)               | Jun  | 15.3%    | 14.9%    | 0.1%     |
| 8/3  | Export(y/y)               | Jun  | 10.3%    | 7.3%     | 3.4%     |
| 8/7  | Foreign Reserves          | 7/31 | -        | 104.5bln | 104.6bln |
| 8/10 | Industrial Production YoY | Jun  | 3.4%     | 1.1%     | 3.0%     |
| 8/17 | GDP                       | Q2   | 5.20%    | 4.50%    | 5.40%    |
| 8/17 | Current Account           | Q2   | +12.0bln | +3.9bln  | +15.0bln |
| 8/21 | Foreign Reserves          | 8/15 | -        | 104.2bln | 104.5bln |
| 8/24 | CPI(y/y)                  | Jul  | 0.9      | 0.9      | 0.8      |
| 8/24 | Core CPI(y/y)             | Jul  | -        | -0.2%    | 0.1%     |

## インドネシアルピア相場

予想レンジ:

USD/IDR 14300 ~ 14900  
 IDR/JPY 0.74 ~ 0.78  
 JPY/IDR 127.50 ~ 135.00

(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

8月のドルルピアは、14390～14660のレンジでの推移となり、高値圏で推移する中、一時、2015年10月以来となる14660近辺まで上昇した。

月初、14425近辺でスタートしたドルルピアは、1日発表のインドネシア7月消費者物価指数が市場予想の範囲内で反応は限定的。6日発表されたインドネシア第2四半期GDPが前年同月比+5.27% (予想:+5.12%)と市場を予想を上回ると、中国人民元の上昇によりアジア通貨全般に対ドルで買戻しが加わる動きも重なり、9日には月安値となる14390近辺まで下落した。この間、7日発表されたインドネシア7月外貨準備は、6カ月連続の減少となる1198億ドル(前月比▲15億ドル減少)となった。

月中盤、10日の為替市場クローズ後に発表された第2四半期経常収支は、市場予想通り、前回比大幅な赤字幅の拡大(第1四半期:▲57億ドル、第2四半期:▲80億ドル)を確認すると、翌週初13日にはトルコ不安も重なり、ドルルピアは14630近辺まで上昇。15日発表された7月貿易収支が、今年最大の赤字幅となる▲20億ドルの赤字となったこともドルルピア上昇をけん引した。

その後14600挟みの取引が継続していたが、月後半には、輸入企業によるドル買い需要からドルルピアに上昇圧力がかかり、24日には、2015年10月以来となる、一時14660をつけ、14650近辺での取引となっている。(2018年8月29日終値ベース)

8月14・15日実施されたインドネシア中央銀行定例会合においては、市場予想に反し、+0.25%の利上げを実施し、2016年5月以来27カ月ぶりとなる5.5%としたが、相場への影響は限定的であった。

## ■ 今月の見通し

今月のドルルピアは、引き続き、実需ベース(経常収支面)でのルピア売りドル買いの圧力、四半期ごとのヘッジ規制関連のフローにより、軟調な展開を予想する。

4月末以降、ドルルピアの急上昇をもたらした海外投資家の資金流出は、インドネシア中央銀行が実施している利上げの効果もあり、一旦は落ち着いている。(海外投資家のインドネシア国債の保有残高は、7月末時点:839兆ルピアに対し、8月28日時点:847兆ルピア)。

それでもなお、ドルルピアが高値圏にて推移するのは、実需面(経常収支の赤字による)でのルピア売り圧力が強いことに起因するからであろう。

10日発表されたインドネシア第2四半期経常収支が、予想通り赤字幅を拡大、加えて、15日発表のインドネシア7月貿易収支も今年最大の赤字額を計上しており、ジョコウィ大統領を含む政府高官から経常収支赤字縮小に向けた取り組み強化の検討についてコメントされているが、その実効性については不透明な状況。引き続き経常収支面からのルピア安圧力がかなりやすい状況を想定しておきたい。

加えて、9月は、四半期毎のヘッジ規制遵守のためのルピア売りフローがでやすいこと、また、米中貿易摩擦の動向等インドネシア国外の状況でリスクオフムードが醸成されれば、いよいよ、2015年9月につけた14700を超える可能性が十分に考えられる。

## ■ 今月のつばやき(現地からの声)

『日本への帰国前に訪れたい場所』

日本へ帰国する前に訪れたいのは「Rumah Sakit Pondok Indah(インドネシア語でポンドックインダ病院)」でしょうか。

ここは、2歳となる三男坊が生まれた病院です。

ジャカルタ勤務時に、妻の妊娠が発覚、当然日本で出産という流れになると思っていた矢先、ちょうどアパートに元助産師さんがいらっしゃり、勇気づけられた妻はジャカルタで出産をしました。

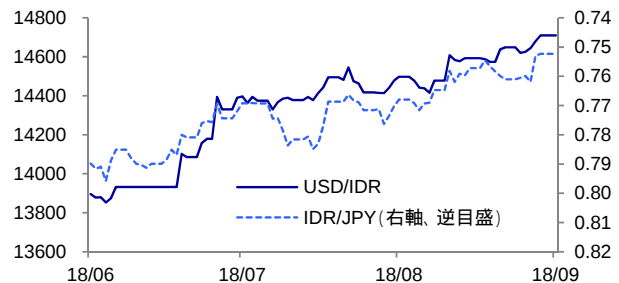
出産日当日、16:00頃でしょうか、仕事上の私に、既に入院していた妻から、「産まれそう」という連絡が入りました。

素早く仕事を片付け、アパートで待機していた長男・次男をピックアップし、病院へ。しかし時間帯がよくありませんでした、ちょうど、仕事終わりの渋滞にハマり、、、結局病院についた時には出産を終えている、、、ジャカルタ渋滞あるあるです。

話が逸れてしまいました。もしかしたら、ジャカルタ生まれの三男坊は、帰国後は、自分の出生地:ジャカルタの地を踏むことはないかもしれませんので、病院や彼が育った環境を見せてあげたいと思っています。

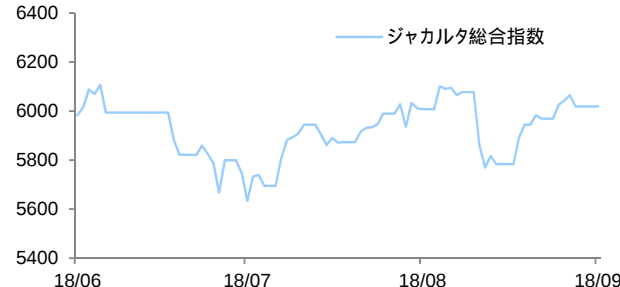
## ■ 為替の動き

(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(前年同月比)       | 7月 | 3.20%  | 3.18%  | 3.12%  |
| 8/6  | GDP(前年比)         | 2Q | 5.12%  | 5.27%  | 5.06%  |
| 8/7  | 外貨準備高(USD B)     | 7月 | -      | 118.3  | 119.8  |
| 8/10 | 経常収支(USD M)      | 2Q | -7,808 | -8,028 | -5,717 |
| 8/15 | 輸出(前年比)          | 7月 | 11.68% | 19.33% | 11.26% |
| 8/15 | 貿易収支(USD M)      | 7月 | -625   | -2,030 | 1,707  |
| 8/15 | BI 7daysリバースレボ金利 |    | 5.25%  | 5.50%  | 5.25%  |

## フィリピンペソ相場

予想レンジ: USD/PHP 52.80 ~ 54.00  
PHP/JPY 2.06 ~ 2.12

アジア・オセアニア資金部 マニラ室 樋上 陽一

## ■ 先月の為替相場

8月のドルペソ為替相場は1米ドル＝53.05ペソで取引開始。前月末の米第2四半期GDP成長率発表後からドル売りの流れ続く。また、月初はイベント(1日のFOMC、3日の米7月雇用統計、7日の比7月消費者物価、9日の比第2四半期GDP成長率、比中銀(BSP)金融政策委員会を控えたポジション調整が優勢に。FOMCではサプライズのない結果にペソの買い戻しは続き、米7月雇用統計は、非農業部門雇用者数変化が市場予想を下回ったことで、為替市場はドル売りの反応。加えて中国の外為規制強化により、人元高が進んだことでアジア通貨は対ドルで強含みに。ドルペソ為替相場は6日には1米ドル＝53ペソを割り込み、6月8日以来のペソ高水準である1米ドル＝52.84ペソで一時的に取引された。7日に発表された比7月消費者物価は+5.7%となり(前月+5.2%、市場予想+5.5%)、9日のBSP金融政策委員会で50ベーシスポイント(0.5%ポイント)の利上げは確定的に。また8日に発表された比6月貿易収支は▲33.5億ドルの赤字で前月(▲36.9億ドルの赤字)からやや赤字幅縮小。いずれもペソにとってはサポート材料だが、週初に大きく進んだポジション調整(ペソ買い戻し)に一服感が出たことで、1米ドル＝53ペソ丁度レベルへと押し上げられて9日を迎えた。比第2四半期GDP成長率は前年同期比+6.0%となり、第1四半期の同+6.6%(+6.8%より下方修正)から減速。BSPはフィリピンペソの政策金利である翌日物借入金利を0.50%ポイント引き上げ4%に。市場は織り込み済みで目立った動きなく、1米ドル＝53ペソ台前半で揉み合いに。その後、トルコと米国を巡る地政学リスクの高まりでリスクオフ地合が市場を支配。リラ急落はアジア通貨にも波及、ドルペソ為替相場は7月20日につけた直近ドル高値の1米ドル＝53.55ペソを更新する勢いで、15日には一時1米ドル＝53.535ペソで取引された。しかしながら、相変わらずドルの上値は重く、1米ドル＝53.50ペソ台ではフィリピン中銀の介入警戒感が強烈に意識されることに。FOMC議事要旨の公表後にドル買いが強まったものの、介入警戒レベルを突破するには至らず。ジャクソンホール経済シンポジウム通過後はペソ安圧力がやや緩和している状況で、引き続き1米ドル＝53ペソ台前半で方向感を探る展開となっている。(28日10時現在)

## ■ 今月の見通し

先月発表された比第2四半期GDP成長率は輸入が拡大したことが成長率を押し下げた要因。一方、政府が進めるインフラ投資などの総固定資本形成などが大幅に伸びており、個人消費は底固さが確認されたことで成長率の鈍化をそこまで懸念する必要はない、というのが一般的な見方。しかしながらインフレが進む中で、個人消費が今後どの程度影響を受けるかに注目で、第3四半期の数字にはマイナスにはたらくリスクを考えておきたい。

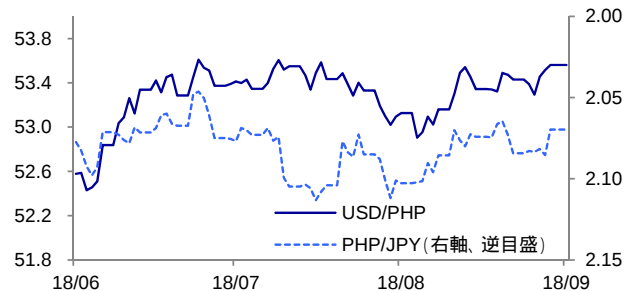
BSPは金融政策委員会後の会見で、物価見通しには引き続き上振れリスクがあるとし、最新のインフレ率見通しを上方修正(2018年を3.3→3.7%、2019年を4.5→4.9%に)。「インフレ抑制のために強力な金融政策が必要」とのスタンスを表明し、利上げによる景気へのネガティブな影響は軽微とした。タカ派(今後の利上げに積極的)なトーンであったと解釈しており、2019年のインフレ予測から考えた場合に、実質政策金利がマイナスであることから年内の追加利上げも十分に想定しておきたい。

左に書き切れなかったが、15日に発表された6月海外在留フィリピン人労働者(OFW)送金は23.6億ドル、前年同月比で▲4.5%。前月の24.7億ドルから減少したものの、比6月の貿易収支(▲33.5億ドルの貿易赤字)とのネットで考えると▲9.9億ドルとなり、前月の同値▲12.2億ドルからマイナス幅は縮小し、ペソ安圧力緩和材料はみられる。

ドルペソ為替相場の1米ドル＝53.50ペソ台は、この二か月間、BSPの介入警戒感によりドルの上値が抑えられてきた水準。介入警戒感を振り切ってまでドル買いを進める市場参加者は少ないように見える。BSPは通貨安によるインフレ加速を以前より懸念しており、引き続き市場参加者は当局の動きに神経質になりそう。斯かる状況下、ペソの買い戻しもありそうだが、中期的には、米ドル金利の上昇、米中貿易摩擦懸念による安全資産のドル買い、フィリピンの双子の赤字を材料視したペソ売りがメインシナリオ。材料不足で1米ドル＝53.50ペソを突破出来ないようにも見える。リスクオフの度合いが高まればドル高ペソ安トレンドの再開は想定しておきたいところだが…。(同左)

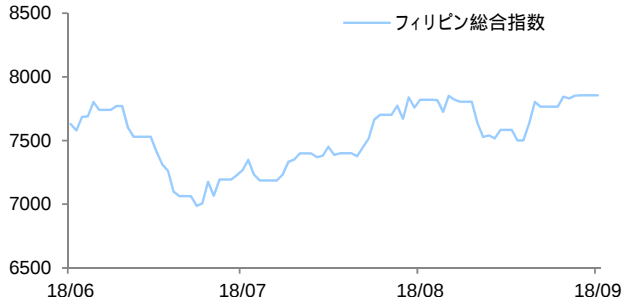
## ■ 為替の動き

(資料) ブルームバーク



## ■ 株価指数の動き

(資料) ブルームバーク



## ■ 先月の注目イベント

発表日 イベント  
上記参照

(資料) ブルームバーク  
期間 予想 結果 前回

## インドルピー相場

予想レンジ: USD/INR 67.90 ~ 71.30  
INR/JPY 1.56 ~ 1.63

アジア・オセアニア資金部 インド室 田川 順也

## ■ 先月の為替相場

【8月の米ドル/インドルピーは史上最高値を更新した】

68.59で当月取引を開始。1日にインド準備銀行(中央銀行、RBI)が6月に続き連続の政策金利上げを発表。また今年度下半期の物価見通しを上方修正したことからルピー買いが先行し、2日には当月安値となる68.26レベルまでドル/ルピーは下落。ただ、その後については一段の下値追いとはならず、68台後半で動意のない展開が続く。

ただ、二週目末にかけてトルコが米国人牧師の開放を拒絶、トランプ大統領がトルコの鉄鋼・アルミに対して関税を二倍にする制裁を発動、トルコリラが2日間で30%を超える急落を見せると新興国通貨売りとなり、ドル/インドルピーも13日月曜には大きく窓を開けてギャップオープン。7/20につけていた史上最高値(69.13)を難なく更新し、16日には当月高値となる70.395まで上値を伸ばす。

四週目に入るとRBIのインドルピー買いが替介入が意識されたことや、米中通商交渉懸念の後退、トランプ氏が米政策金利上げを支持しない旨の発言が聞かれるとドル/ルピーは69台半ばまで切り返す。しかしその後は原油価格の上昇にルピー売りとなると結局大台70へ再度乗せる。28日執筆時点ですで70.10近辺の取引となっている。

【8月のインドルピー/日本円は水準を切り下げる展開だった】

1.632レベルでオープンを迎えたルピー/円は1日につけた1.636近辺が当月の高値に。序盤はドル/ルピーが小動きとなる中ドル/円が111円後半から110円半ばまで下落する流れにルピー/円も軟調な展開。上述トルコが話題となると為替市場では円>ドル>ルピーの序列となり、円がより選好される一方でルピーはより売られやすく、ルピー/円は大台1.60を下方方向にブレク。その後は1.58を挟んで小動きが続いたが、21日にドル円が110円を割り込むとルピー/円も当月安値となる1.572近辺まで下落。

ただし一巡後は安値追いはならず、ドル/円が111円台を回復する動きにルピー/円も一時1.59台を回復。28日執筆時点において1.585レベルで動いている。

## ■ 今月の見通し

【9月の米ドル/インドルピーは上値の重い展開を予想】

先月まで相場の大きな関心事であった米中通商交渉については、大きな進展が見られないままであるものの、逆に摩擦激化といった悪い方向の進展も見られておらず、小康状態といった状況である。また続いていた人民元安についても対ドルでの基準値算出に際し、大きな変動を抑制する措置を発動させたことから一旦頭打ちとなっている。またトルコについては具体的な進展こそないものの、同国の株式・債券・為替共に下げ止まりを見せており時間の経過と共に市場参加者間での混乱は落ち着いて見える。

アメリカに視野を向けるとジャクソンホールでのシンポジウムでパウエルFRB議長が利上げ継続を改めて示唆したことが大きく報道はされているが、その後のドルは買われるどころか水準を切り下げており、マスメディアに比べ市場参加者は冷静に受け取っていることが分かる。

インド経済指標は(2017/7)に新税制が導入されたため、前年同月比で統計する指標にはノイズがある可能性があるが)6月鉱工業生産+7.0%増、7月消費者物価指数+4.17%上昇、また7月サービス業PMIは2016年10月以来となる54.2をマークしており依然として底堅い結果が出てきている状況である。8月MPC(RBI政策会合)の議事録では二会合連続での利上げは前倒し・先制的な対処であったとのメンバー意見が示されており、目先の利上げ期待については後退したものの、物価見通しは上方修正、景気見通しは外部要因に不確実性があるとしつつもベースはポジティブとしている。

総じて、アジア・新興国通貨売りを誘発してきたトルコリラと人民元の下落は小休止となっている。米国の9月利上げについては市場織り込み済みとなり、これを頼ったドル高は無理筋、またインドの状況は引き続き好調。このような材料を並べてみると史上最高値圏にあるドル/ルピーを一段と引き上げていく展開よりは頭打ちを想定したい。

ルピー安方向へのリスクシナリオが一点、原油価格。OPEC及び非加盟国の7月減産目標達成率が109%となっており再びWTIが75ドル(ブレント80ドル)を目指すような展開には注意したい。

## ■ 今月のつぶやき(現地からの声)

『日本への帰国前に訪れたい場所』

筆者がインドに住み始めて間もないころ、バンガロールから500キロ離れたハイデラバードの同僚の自宅に遊びに行った。同僚の両親と妹が、自宅を隅々まで案内してくれ、「さあ食事にしよう」ということになった。

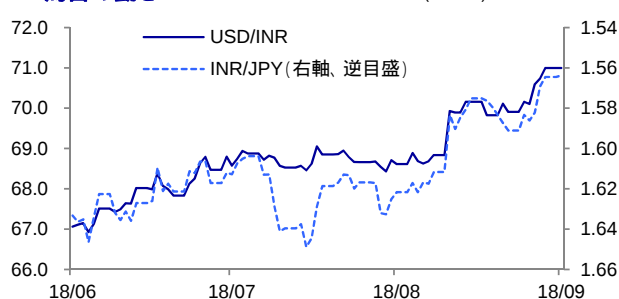
インドの慣習では、食事は上位の人から順番に取る。家庭ではケースバイケースとはいえ、大黒柱たる父親が一番最初に単独で食事をし、次が子供たち、主婦である母親は最後という順番が基本のようだ。日本の「一番風呂」を思わせる。

ダイニングの椅子に座ったのは筆者一人。ほかの家族が脇を固める。同僚の母親が筆者の皿にご飯やおかずをよそ。皆が食わずに筆者を見守り、「日本はどうだ」と話を振る。今なら客人の歓迎の意を示していると理解できるが、知識と経験の乏しかった当時、自分だけが食べているという状況に大いに焦ったものだった。

出来ることなら甘いお菓子をたくさん抱えて同僚家族を再度訪問したく、さらには自宅に招待して自分が作った日本やインドの料理を振る舞いたいものだ、と折に触れて思い出すのである。(バンガロール支店 木原志乃)

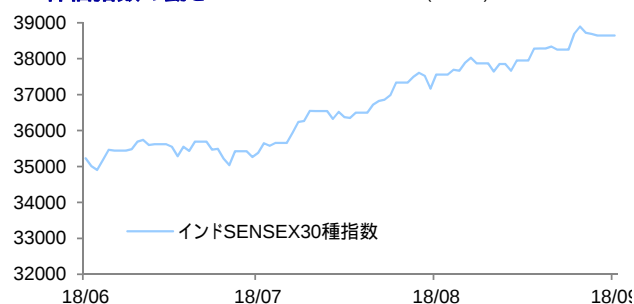
## ■ 為替の動き

(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   |
|------|--------|
| 8/1  | 製造業PMI |
| 8/10 | 鉱工業生産  |
| 8/13 | CPI    |
| 8/14 | 貿易収支   |

(資料) ブルームバーク

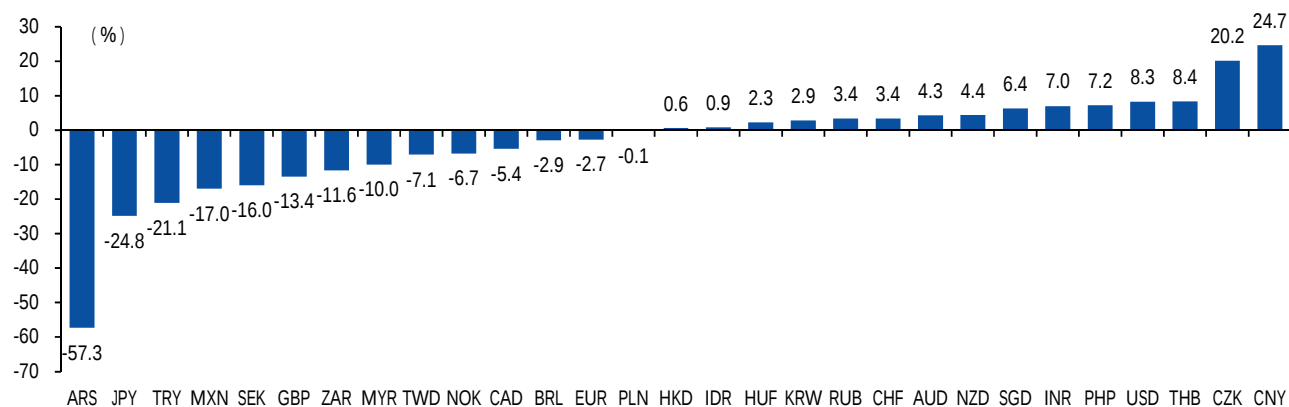
| 期間 | 予想      | 結果      | 前回      |
|----|---------|---------|---------|
| 7月 | -       | 53.1    | 51.2    |
| 6月 | 5.50%   | 7.00%   | 3.90%   |
| 7月 | 4.49%   | 4.17%   | 4.92%   |
| 7月 | -156億ドル | -180億ドル | -166億ドル |

## ■ 為替市場・株式市場騰落率

|                  | 為替市場    | 2017年末  | 2018年8月末 | 騰落率   | 株式市場          | 2017年末   | 2018年8月末 | 騰落率    | USD換算  |
|------------------|---------|---------|----------|-------|---------------|----------|----------|--------|--------|
| <b>先進国</b>       |         |         |          |       |               |          |          |        |        |
| 米国               | -       | -       | -        | -     | NYダウ平均        | 24719.22 | 25964.82 | 5.0%   | -      |
| 日本               | USD/JPY | 112.69  | 111.03   | -1.5% | 日経平均株価        | 22764.94 | 22865.15 | 0.4%   | 1.9%   |
| ユーロ圏             | EUR/USD | 1.2005  | 1.1602   | -3.4% | ドイツDAX指数      | 12917.64 | 12364.06 | -4.3%  | -4.3%  |
| 英国               | GBP/USD | 1.3513  | 1.296    | -4.1% | ロンドンFTSE100指数 | 7687.77  | 7432.42  | -3.3%  | 0.8%   |
| 豪州               | AUD/USD | 0.7809  | 0.7189   | -7.9% | S&P/ASX200指数  | 6065.129 | 6319.498 | 4.2%   | 13.2%  |
| カナダ              | USD/CAD | 1.2571  | 1.304    | 3.7%  | S&Pトロン総合指数    | 16209.13 | 16262.88 | 0.3%   | -3.3%  |
| <b>エマージングアジア</b> |         |         |          |       |               |          |          |        |        |
| 中国               | USD/CNY | 6.5068  | 6.8315   | 5.0%  | 上海総合          | 3307.172 | 2725.25  | -17.6% | -21.5% |
| 香港               | USD/HKD | 7.814   | 7.8491   | 0.4%  | 香港ハンセン        | 29919.15 | 27888.55 | -6.8%  | -7.2%  |
| インド              | USD/INR | 63.8725 | 70.995   | 11.2% | インドSENSEX30種  | 34056.83 | 38645.07 | 13.5%  | 2.1%   |
| インドネシア           | USD/IDR | 13555   | 14710    | 8.5%  | ジャカルタ総合       | 6355.654 | 6018.46  | -5.3%  | -12.7% |
| 韓国               | USD/KRW | 1067.4  | 1113.07  | 4.3%  | 韓国総合株価        | 2467.49  | 2322.88  | -5.9%  | -9.7%  |
| マレーシア            | USD/MYR | 4.0465  | 4.109    | 1.5%  | ブルサマレーシアKLCI  | 1796.81  | 1819.66  | 1.3%   | -0.3%  |
| フィリピン            | USD/PHP | 49.85   | 53.562   | 7.4%  | フィリピン総合       | 8558.42  | 7855.71  | -8.2%  | -14.6% |
| シンガポール           | USD/SGD | 1.336   | 1.3721   | 2.7%  | シンガポールST      | 3402.92  | 3213.48  | -5.6%  | -8.1%  |
| 台湾               | USD/TWD | 29.733  | 30.719   | 3.3%  | 台湾加権          | 10642.86 | 11063.94 | 4.0%   | 0.6%   |
| タイ               | USD/THB | 32.574  | 32.768   | 0.6%  | タイSET         | 1753.71  | 1721.58  | -1.8%  | -2.4%  |

(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(2018年7月時点)



## ■ 実質GDP成長率

|           | 2016Q4         | 2017Q1 | 2017Q2 | 2017Q3 | 2017Q4 | 2018Q1 | 2018Q2 | 2016   | 2017 |
|-----------|----------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|------|
|           | (前年比%、*前期比年率%) |        |        |        |        |        |        | (前年比%) |      |
| 先進国       |                |        |        |        |        |        |        |        |      |
| 米国*       | 1.8            | 1.8    | 3.0    | 2.8    | 2.3    | 2.2    | 4.2    | 1.6    | 2.2  |
| 日本*       | 0.8            | 2.7    | 2.1    | 2.3    | 0.8    | -0.9   | 1.9    | 0.9    | 1.7  |
| ユーロ圏      | 2.0            | 2.0    | 2.5    | 2.8    | 2.8    | 2.5    | 2.2    | 1.8    | 2.4  |
| 英国        | 1.7            | 1.8    | 1.8    | 1.7    | 1.3    | 1.2    | 1.3    | 1.8    | 1.7  |
| 豪州        | 2.4            | 1.8    | 2.0    | 2.8    | 2.4    | 3.1    |        | 2.6    | 2.3  |
| カナダ*      | 2.3            | 3.7    | 4.3    | 1.7    | 1.7    | 1.4    | 2.9    | 1.4    | 3.1  |
| エマージングアジア |                |        |        |        |        |        |        |        |      |
| 中国        | 6.8            | 6.9    | 6.9    | 6.8    | 6.8    | 6.8    | 6.7    | 6.7    | 6.9  |
| 香港        | 3.4            | 4.4    | 3.9    | 3.6    | 3.4    | 4.6    | 3.5    | 2.2    | 3.8  |
| インド       | 6.8            | 6.1    | 5.6    | 6.3    | 7.0    | 7.7    | 8.2    | 7.1    | 0.0  |
| インドネシア    | 4.9            | 5.0    | 5.0    | 5.1    | 5.2    | 5.1    | 5.3    | 5.0    | 5.1  |
| 韓国        | 2.6            | 2.9    | 2.8    | 3.8    | 2.8    | 2.8    | 2.9    | 2.9    | 3.1  |
| マレーシア     | 4.5            | 5.6    | 5.8    | 6.2    | 5.9    | 5.4    | 4.5    | 4.2    | 5.9  |
| フィリピン     | 6.7            | 6.5    | 6.6    | 7.2    | 6.5    | 6.6    | 6.0    | 6.9    | 6.7  |
| シンガポール    | 3.7            | 2.5    | 2.8    | 5.5    | 3.6    | 4.5    | 3.9    | 2.0    | 3.6  |
| 台湾        | 2.8            | 2.6    | 2.3    | 3.2    | 3.4    | 3.1    | 3.3    | 1.4    | 2.9  |
| タイ        | 3.0            | 3.4    | 3.9    | 4.3    | 4.0    | 4.9    | 4.6    | 3.3    | 3.9  |

(注) インドの年間成長率は会計年度(4～3月)。

(資料) ブルームバーグ、みずほ銀行

## ■ 失業率

|           | 18/01 | 18/02 | 18/03 | 18/04 | 18/05 | 18/06 | 18/07 | 2016 | 2017 |
|-----------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|------|------|
|           | (%)   |       |       |       |       |       |       | (%)  |      |
| 先進国       |       |       |       |       |       |       |       |      |      |
| 米国        | 4.1   | 4.1   | 4.1   | 3.9   | 3.8   | 4.0   | 3.9   | 4.9  | 4.4  |
| 日本        | 2.4   | 2.5   | 2.5   | 2.5   | 2.2   | 2.4   | 2.5   | 3.1  | 2.8  |
| ユーロ圏      | 8.6   | 8.6   | 8.5   | 8.4   | 8.2   | 8.2   | 8.2   | 10.0 | 9.1  |
| 英国        | 4.3   | 4.2   | 4.2   | 4.2   | 4.2   | 4.0   | 0.0   | 4.9  | 4.5  |
| 豪州        | 5.5   | 5.5   | 5.5   | 5.6   | 5.4   | 5.4   | 5.3   | 5.7  | 5.6  |
| カナダ       | 5.9   | 5.8   | 5.8   | 5.8   | 5.8   | 6.0   | 5.8   | 7.0  | 6.3  |
| エマージングアジア |       |       |       |       |       |       |       |      |      |
| 中国        |       |       | 3.9   |       |       | 3.8   |       | 4.0  | 3.9  |
| 香港        | 2.9   | 2.9   | 2.9   | 2.8   | 2.8   | 2.8   | 2.8   | 3.4  | 3.1  |
| インドネシア    |       | 5.1   |       |       |       |       |       | 5.6  | 5.4  |
| 韓国        | 3.6   | 3.6   | 4.0   | 3.8   | 4.0   | 3.7   | 3.8   | 3.7  | 3.7  |
| マレーシア     | 3.4   | 3.3   | 3.3   | 3.3   | 3.3   | 3.4   | 0.0   | 3.5  | 3.4  |
| フィリピン     | 5.3   |       |       | 5.5   |       |       |       | 5.5  | 5.7  |
| シンガポール    |       |       | 2.0   |       |       | 2.1   |       | 2.1  | 2.2  |
| 台湾        | 3.7   | 3.7   | 3.7   | 3.7   | 3.7   | 3.7   | 3.7   | 3.9  | 3.8  |
| タイ        | 1.3   | 1.3   | 1.2   | 1.1   | 1.0   | 1.1   | 1.0   | 1.0  | 1.2  |

(資料) ブルームバーグ、みずほ銀行

## ■ 消費者物価上昇率

|           | 18/01  | 18/02 | 18/03 | 18/04 | 18/05 | 18/06 | 18/07 | 18/08 | 2016   | 2017 |
|-----------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|------|
|           | (前年比%) |       |       |       |       |       |       |       | (前年比%) |      |
| 先進国       |        |       |       |       |       |       |       |       |        |      |
| 米国        | 2.1    | 2.2   | 2.4   | 2.5   | 2.8   | 2.9   | 2.9   |       | 1.3    | 2.1  |
| 日本        | 1.4    | 1.5   | 1.1   | 0.6   | 0.7   | 0.7   | 0.9   |       | -0.1   | 0.5  |
| ユーロ圏      | 1.3    | 1.1   | 1.3   | 1.3   | 1.9   | 2.0   | 2.1   | 2.0   | 0.2    | 1.5  |
| 英国        | 3.0    | 2.7   | 2.5   | 2.4   | 2.4   | 2.4   | 2.5   |       | 0.7    | 2.7  |
| 豪州        |        |       | 1.9   |       |       | 2.1   |       |       | 1.3    | 1.9  |
| カナダ       | 1.7    | 2.2   | 2.3   | 2.2   | 2.2   | 2.5   | 3.0   |       | 1.4    | 1.6  |
| エマージングアジア |        |       |       |       |       |       |       |       |        |      |
| 中国        | 1.5    | 2.9   | 2.1   | 1.8   | 1.8   | 1.9   | 2.1   |       | 2.0    | 1.6  |
| 香港        | 1.7    | 3.1   | 2.6   | 1.9   | 2.1   | 2.4   | 2.4   |       | 2.4    | 1.5  |
| インド       | 5.1    | 4.4   | 4.3   | 4.6   | 4.9   | 4.9   | 4.2   |       | 5.0    | 3.3  |
| インドネシア    | 3.3    | 3.2   | 3.4   | 3.4   | 3.2   | 3.1   | 3.2   |       | 3.5    | 3.8  |
| 韓国        | 1.0    | 1.4   | 1.3   | 1.6   | 1.5   | 1.5   | 1.5   |       | 1.0    | 1.9  |
| マレーシア     | 2.7    | 1.4   | 1.3   | 1.4   | 1.8   | 0.8   | 0.9   |       | 2.1    | 3.9  |
| フィリピン     | 3.4    | 3.8   | 4.3   | 4.5   | 4.6   | 5.2   | 5.7   |       | 1.8    | 3.2  |
| シンガポール    | 0.0    | 0.5   | 0.2   | 0.1   | 0.4   | 0.6   | 0.6   |       | -0.5   | 0.6  |
| 台湾        | 0.9    | 2.2   | 1.6   | 2.0   | 1.8   | 1.4   | 1.8   |       | 1.4    | 0.6  |
| タイ        | 0.7    | 0.4   | 0.8   | 1.1   | 1.5   | 1.4   | 1.5   |       | 0.2    | 0.7  |

(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

|           | 2016Q4   | 2017Q1 | 2017Q2 | 2017Q3 | 2017Q4 | 2018Q1 | 2018Q2 | 2016     | 2017 |
|-----------|----------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|----------|------|
|           | (対GDP比%) |        |        |        |        |        |        | (対GDP比%) |      |
| 先進国       |          |        |        |        |        |        |        |          |      |
| 米国        | -2.4     | -2.3   | -2.4   | -2.3   | -2.4   | -2.3   |        | -2.4     | -2.3 |
| 日本        | 3.8      | 3.8    | 3.8    | 4.0    | 4.0    | 4.0    | 4.0    | 3.8      | 4.0  |
| ユーロ圏      | 3.3      | 3.3    | 3.0    | 3.2    | 3.5    | 3.6    |        | 3.3      | 3.5  |
| 英国        | -5.8     | -5.3   | -5.2   | -4.6   | -4.1   | -3.9   |        | -5.8     | -3.9 |
| 豪州        | -1.1     | -1.3   | -2.2   | -2.0   | -3.1   | -2.3   |        | -2.9     | -2.5 |
| カナダ       | -3.2     | -2.9   | -2.8   | -2.8   | -3.0   | -3.2   | -3.1   | -3.2     | -3.0 |
| エマージングアジア |          |        |        |        |        |        |        |          |      |
| 中国        | 1.8      | 1.5    | 1.3    | 1.0    | 1.3    | 0.9    | 0.5    | 1.8      | 1.3  |
| 香港        | 3.8      | 3.4    | 3.7    | 4.4    | 4.2    | 4.1    |        | 3.8      | 4.3  |
| インド       | -0.6     | -0.7   | -1.3   | -1.4   | -1.5   | -1.9   |        | -0.6     | -1.5 |
| インドネシア    | -1.8     | -1.5   | -1.4   | -1.3   | -1.7   | -2.0   | -2.4   | -1.8     | -1.7 |
| 韓国        | 7.0      | 6.3    | 5.5    | 5.6    | 5.1    | 4.5    |        | 7.0      | 5.1  |
| マレーシア     | 2.1      | 2.0    | 2.6    | 3.0    | 3.0    | 3.7    | 3.3    | 2.1      | 3.1  |
| フィリピン     | 0.2      | -0.2   | -0.3   | -0.3   | -0.8   | -0.6   |        | 0.2      | -0.8 |
| シンガポール    | 19.0     | 19.9   | 19.3   | 18.8   | 19.3   | 18.5   | 19.0   | 19.0     | 18.8 |
| 台湾        | 13.4     | 12.8   | 12.6   | 13.2   | 15.4   | 14.5   | 14.3   | 13.4     | 14.3 |
| タイ        | 11.7     | 11.2   | 10.9   | 11.2   | 11.2   | 10.6   | 9.8    | 8.0      | 11.7 |

(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     | 1.75- 2.00 | 引き締め: 2015/12/17 | 0.25 - 0.50 | 2018/6/13  | +25     | 2018/8/1   | 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    | 2018/7/31  | 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      | 2018/7/26  | 現状維持  |
| 英国        | バンク・レート       | 0.75       | 引き締め: 2017/11/2  | 0.25        | 2018/8/2   | +25     | 2018/8/2   | +25bp |
| 豪州        | キャッシュ・レート     | 1.50       | 緩和: 2011/11/1    | 4.75        | 2015/8/2   | -25     | 2018/8/7   | 現状維持  |
| カナダ       | 翌日物金利         | 1.25       | 引き締め: 2017/7/12  | 0.50        | 2018/1/17  | +25     | 2018/7/11  | 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       | 6.50       | 引き締め: 2018/6/6   | 6.00        | 2018/8/1   | +25     | 2018/8/1   | +25bp |
| インドネシア    | 7日物リバースレポレート  | 5.50       | 引き締め: 2018/5/17  | 4.25        | 2018/8/15  | +25     | 2018/8/15  | +25bp |
| 韓国        | 7日物レボ金利       | 1.50       | 引き締め: 2017/11/30 | 1.25        | 2017/11/30 | +25     | 2018/8/31  | 現状維持  |
| マレーシア     | 翌日物金利         | 3.25       | 引き締め: 2018/1/23  | 3.00        | 2018/1/23  | +25     | 2018/7/11  | 現状維持  |
| フィリピン     | 翌日物金利         | 4.00       | 引き締め: 2018/5/10  | 3.00        | 2018/8/9   | +25     | 2018/8/9   | +25bp |
| タイ        | 翌日物レボ金利       | 1.50       | 緩和: 2011/11/30   | 3.50        | 2015/3/11  | -25     | 2018/8/8   | 現状維持  |
| ベトナム      | リファイナンス金利     | 6.25       | 緩和: 2012/3/12    | 15.00       | 2017/7/7   | -25     | 2017/7/7   | -25bp |

(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