

2019年9月2日

みずほディーラーズアイ (2019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 103.50 ~ 109.00

市場営業部 為替営業第二チーム 岡本 明生

■ 先月の為替相場

月初1日は一時高値109.32円をつけるも、トランプ米大統領が対中関税第4弾を賦課する方針を明らかにすると107円台前半まで急落。2日も弱い米6月雇用統計を受け、106円台後半まで下落して越週。5日は人民元が節目7円を上抜けたことをきっかけに一時105.79円まで下落。その後106円台に戻すも上値は限定的。6日東京時間早朝に「米財務省が中国を為替操作国に認定」との報道を受け一時105.52円まで下落となったが、ストップを巻き込みながら107.11円まで上昇。その後は106円台半ばでもみ合いに。7日は各国中銀の利下げやトランプ大統領の利下げ要求発言に105.50円まで下落するも、米金利反転上昇にドル円も106円台前半まで反発した。8日はトランプ大統領のドル高牽制発言に上値重く、9日も105円台後半で推移し105.64円で越週。12日は前週末にトランプ大統領が9月米中協議中止の可能性に言及、更に香港デモ等を背景にドル円は1月3日以来の安値105.05円まで下落。しかしショートカバーから105円台半ばまで反発。13日には対中関税の一部を12月15日まで延期と報じられると、リスクオフの巻き戻しからドル円も106.98円まで急騰も、107円台示現ならず反落。14日以降は夏枯れ相場で流動性が低い中、米2年10年債の逆イールド化や、中国側の米国への対抗措置示唆といった材料あるも、106円を挟んでもみ合いが継続し、同水準で越週。19日は、米政府が中国電子機器大手に対する制裁猶予を90日間延長すると発表、106円台後半にやや水準を切り上げるも、21日のFOMC議事要旨は新味に欠ける内容で、膠着感の強い展開が継続。23日は、海外時間に中国が対米報復関税を発表、またパウエルFRB議長は「経済は著しいリスクが迫っている」との景気認識を示唆、加えてトランプ大統領が中国への対抗策を取ると発言したため急速にリスクオフの円買いが広がり、ドル円は106円台前半から105円台前半まで急落して越週。26日は週末に発表された米国の対抗、朝方に安値104.46円まで急落するもその後反発。トランプ大統領が中国側から貿易交渉を再開したいと連絡があったと発言すると、一気にドルが買い戻され、ストップを巻き込みながら106円台半ば近辺まで急騰した。その後は売り戻りに106円付近まで下落。ジョンソン英首相の議会休会や、伊政局不安などが上値を押さえたものの、週後半にかけて中国が米国に対するさらなる報復措置を取らないことを示唆、またトランプ大統領が米中の対立解消に向けた協議を行う予定と発言するなど、米中通商協議進展への期待から106円台半ばを回復。30日のドル/円は106円台前半まで小幅に値を下げていく。

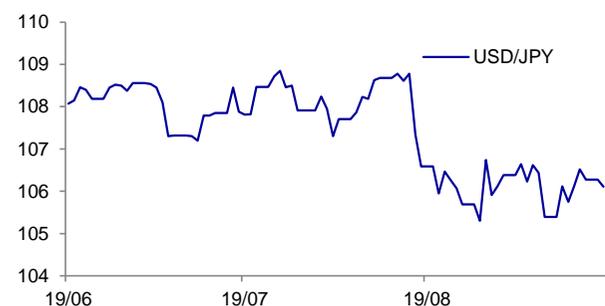
■ 今月の見通し

今月のドル円相場は、上値の重い展開を中心としつつ105円を割り込む場面もあると予想する。

トランプ米大統領によって再度開戦の火蓋が切られた米中貿易戦争は、後戻りができないところまで来た印象。第4弾の一部物品に対する関税15%の賦課は9月1日から開始され、今まで堅調であった米個人消費にも影響を与え始めるか。今までは2017年末の減税策によるプラスの効果が関税による悪影響を打ち消していた部分もあったため、経済指標が悪化するペースは非常に緩やかなものとなっていたが、今回のケースは個人に関連した物品が対象となっている点も勘案すると、従来と比較して早期に影響が出る可能性が高い。マインド系のソフトデータだけでなく、ハードデータ(特に個人消費関連)にも落ち込みが目立つようであれば、一段とリスクオフトレードが広がりやすいだろう。また、この不確実性が増した環境ではFedの利下げはDone Dealと考えていいだろう。ジャクソンホール会議でのパウエルFRB議長の講演内容はと利下げに前向きとも取れるハト派なものであったが、FOMCメンバーの発言の多くはデータを確認したいとの内容も含めて否定的な意見も相応にあり、議論は二分された状況。前回7月から新たに得られたデータは約1ヶ月分、内容は小売売上高や住宅関連指標が良かった一方、センチメント系の指標に加えて鉱工業生産が悪かったと言え、引続き「堅調な個人(サービス業) vs. 貿易戦争の煽りを受け軟調な製造業」の構図。しかし、これらのデータは関税第4弾の影響を反映していないため「追加のデータを確認したい」とのスタンスも十分理解できるが、トランプ大統領の厳しい利下げ要求、更に市場参加者の大幅な利下げ織り込み度合いを勘案すれば、利下げしなかった時の相場の反動、ミスコミュニケーションの代償は非常に大きい可能性がある。脆弱な外部環境の中、そのリスクをFOMCメンバーがテイクできるのか。混乱を加速させるリスクが高いナローパスであり、▲50bpとの期待もある中で▲25bpの利下げを選択することが賢明な判断であろう。加えて、香港やアルゼンチンの地政学リスク、欧州の政治リスクも考慮する必要があり、グローバルに局面変化を迎えていることは間違いない。米景気も追加利下げの支援なかりせば減速が鮮明となる可能性もあり、金融緩和は景気減速のペースを緩める程度の効果しか期待できないのではないかと。米中貿易協議の実施可否や結果が相場のドライバーとなるが、リスクの方向は引続き下。再び105円を割り込む場面も視野に入れておくべきだろう。

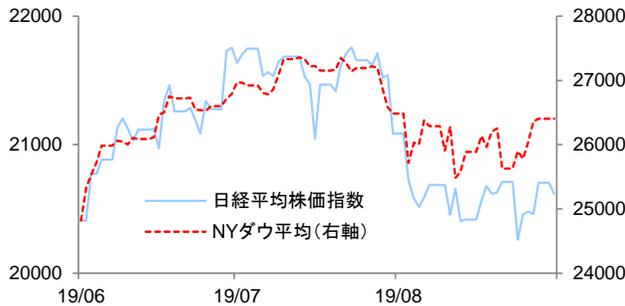
■ 為替の動き

(資料) ブルームバーク



■ 株価指数の動き

(資料) ブルームバーク



■ 先月の注目イベント

(資料) ブルームバーク

発表日	イベント	期間	予想	結果	前回
8/1	ISM製造業景況指数	7月	52.0	51.2	51.7
8/2	非農業部門雇用者数変化	7月	165K	164K	193K
8/2	失業率	7月	3.6%	3.7%	3.7%
8/2	平均時給(前年比)	7月	3.1%	3.2%	3.1%
8/5	ISM非製造業景況指数	7月	55.5	53.7	55.1
8/13	消費者物価指数(前年比)	7月	1.7%	1.8%	1.6%
8/15	小売売上高(速報、前月比)	7月	0.3%	0.7%	0.3%
8/21	中古住宅販売件数	7月	5.40M	5.42M	5.29M
8/29	GDP(改定値、年率前期比)	2Q	2.0%	2.0%	2.1%

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/円 見通しまとめ

ブル	4名	105.00 ～ 108.75	ベア	12名	104.00 ～ 107.50
----	----	-----------------------	----	-----	-----------------------

※ レンジは中心値

田中	ベア	104.00 ～ 107.50	米中貿易問題はトランプ大統領次第で予測困難も、最大の関心が大統領選＝株価であるため硬軟交えた対話継続を想定。ただし世界景況感を含め状況は着実に悪化しており、加えてFED利下げ観測にドル円は上値重い展開が見込まれる。	竹内	ベア	104.00 ～ 107.50	米中関係改善は、足許、見込み難くドル円の上値は重い。斯かる不透明感が払拭されない状況下、経済活動の活性化は困難な状況で、経済指標への影響もこれから顕現化する可能性。スピード調整を繰り返しつつドル円は下値を試す展開を想定。
田坂	ベア	104.00 ～ 107.50	引き続きトランプ米大統領の言動に振られる相場展開を予想。リスクオフ材料満載の状況下、基本的には下値模索となろうが、大統領選再選に向けた支持率向上を意識したトランプが、大型景気刺激策などを打ち出すリスクには注意したい。	加藤	ブル	104.00 ～ 109.00	米国のファンダメンタルズに関して若干悲観的過ぎる市場参加者が多く、ショートカバーがいつ起きてもおかしくない環境が続くと考える。ベアが多すぎるゆえに、それほど下がるとは思えない。
大庭	ベア	104.50 ～ 108.00	トランプ米大統領の発言・行動が為替市場を大きく動かし、値動きの荒い展開には警戒。ただ、米中貿易協議の不透明感を背景に世界景気後退懸念から、今月のFOMCでも利下げが予想される中、ドル売り円買いが優勢となると予想。	関	ベア	104.00 ～ 107.00	米中貿易に係るニュースに為替が振られているが、米国の追加利下げ観測は着実に高まり、米国景況感も後退。ジャクソンホールではFedのハト派姿勢も確認されており、調整による戻し以外の円安材料を見出し難く、ドル円は下落を見込む。
高村	ブル	105.00 ～ 108.50	105円割れを主導した投機筋の円ポジションはネット円ロングにシフト。米経済が底堅い中、円買いを更に積み増す地合ではない。米中貿易摩擦も米国内の反応に鑑みれば更なる激化は見込薄、米利下げも織込が過剰。ドル円は反発を予想。	光石	ベア	104.00 ～ 108.00	米債券市場では利下げ催促相場が継続するものと見ていることに加え、米中貿易戦争をはじめ、英EU離脱問題や地政学リスクの高まり等月内に根本的な解決が望めない懸念事象が多く、円買い圧力が高い状態が継続するものと予想。
谷舗	ブル	105.00 ～ 108.00	貿易問題の根本は米中覇権争いにも通じており早期合意は望みにくい。ただし、8月末に市場参加者の見通しが悲観に傾きすぎた感もある。長期的な上値の重さは残りつつも、9月は短期的にショートカバー優勢となる展開を予想。	岡本	ベア	103.50 ～ 107.50	米中貿易戦争は一息つけたものの、関税第4弾は予定通り実行予定。米個人消費に影響が出るのは必至で、斯かる環境を踏まえればFRBも利下げに踏み切らざるを得ないだろう。ショートカバーをこなしつつ、下値を切り下げるのではないかと。
大谷(未)	ベア	104.00 ～ 107.50	米中貿易摩擦の長期化からグローバルに景気減速懸念が強まっている。FRBによる9月利下げはほぼ確実視される一方で日銀の緩和余地は少なく、引き続きドル円は上値重く推移すると予想。	上野	ブル	105.00 ～ 109.00	8月後半の米中の追加関税の賦課・応酬を経て、9月の米中交渉が決まった状況。直ぐに事態が進展すると思えないが、両国は追加関税賦課の影響を見極める必要もあろう。地合いとしてはショートカバー優勢になりやすいかと。
				玉井	ベア	104.00 ～ 107.00	米中貿易問題は激化しており、9月に協議は見込まれるが解決までは時間がかかるであろう。FRBもハト派化せざるを得ず、利下げ実施となろう。他にもリスクセンチメントを悪化させる材料多く、ドル円は上値の重い展開を予想する。
				原田	ベア	104.00 ～ 107.00	9月より対中関税第4弾の一部が発動される中、引き続き米中貿易摩擦関連のヘッドラインに踊らされる展開が継続しよう。また、米国金利の逆イールド進行及び金利低下が継続する中において、日米金利差縮小を意識し軟調推移となろう。
				森谷	ベア	104.00 ～ 107.00	FRB内での意見は割れているものの、市場の混乱を招かないために利下げの回避は難しいか。グローバルでの先行き不透明感が強く意識される中では、今回での利下げ打ち止めを示唆することも難しく、下落基調の継続を予想。
				大熊	ベア	104.50 ～ 107.50	米中貿易戦争の長期化は避けられない状況下、9月の利下げはほぼ織り込まれており、逆イールドが進行している米長期金利の上昇は期し難い。香港デモの激化やイラン情勢等の地政学リスクも意識され易く、上値重い推移を予想する。

ユーロ相場

予想レンジ:	EUR/USD	1.0800	~	1.1150
	EUR/JPY	115.00	~	119.00

市場営業部 為替営業第二チーム 田家 裕介

■ 先月の為替相場

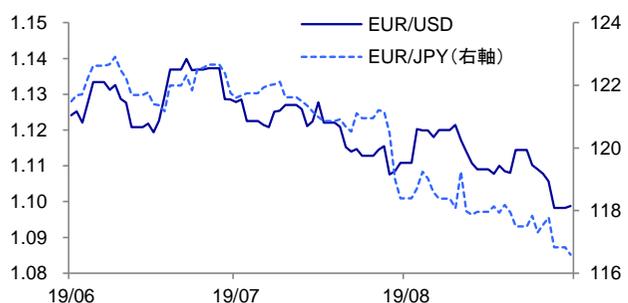
先月のユーロドル相場は1.10台前半から1.12台半ばでのレンジ推移となった。月初8月1日、前日のFOMC後の会見でパウエルFRB議長が「長期的な利下げサイクルの始まりではない」と述べたことからドル高の流れが継続し、ユーロ/ドルは月最安値1.1027まで下落。しかしトランプ米大統領が「9月1日から3,000億ドル相当の中国製品に10%の追加関税を課す」と表明したことから米金利低下の中、ドル全面安の展開となり、1.10台後半まで反発。その後、6月にかけて米金利がじりじりと低下する中、ユーロ/ドルは底堅い展開となり、月最高値1.1249まで上昇。7日、欧州金利が低下したことから1.11台後半まで反落。8日、「ドイツ政府が均衡予算を断念し、新たに政府債発行を検討」との報道(当局が後に否定)やトランプ米大統領によるドル高牽制発言、サルビーニ伊副首相による「総選挙が必要になる」との発言等で1.1210まで上値を試す展開とならず13日にかけて横ばい推移の展開。14日、独4~6月期GDP(速報値)がマイナス成長になったことに加え、米国で逆イールドが発生したことによるリセッション懸念から独10年債金利が過去最低に低下する中、ユーロ/ドルは1.11台前半まで下落。15日、レーン・フィンランド中銀総裁がECBは9月の理事会で追加緩和策を発表するとの見方を示したことから1.10台後半まで続落するも、独政府が財政刺激策を検討とのニュースに1.11台を回復。その後、21日にかけてコンテ伊首相の辞任やFOMC議事要旨が発表される中、ユーロ/ドルは1.10台後半まで軟調推移の展開。23日、中国が米製品に対して追加関税を発動すると発表したことやジャクソンホールでパウエルFRB議長が講演する中、一時1.1051まで値を下げるも、トランプ米大統領が中国に対して関税を引き上げる方針を示したことからドル売り地合いとなり、1.11台半ばまで反発。26日、米中貿易問題に対して楽観的な見方からドル買いの流れとなり、ユーロ/ドルは1.1110まで反落。27日、独第2四半期GDPの改定値がマイナスであったことやギントスECB副総裁が「低金利が長く続く」と発言したことから1.10台後半まで軟調推移の展開。29日、中国が米国に対して報復措置を取らないことを示唆したことからドル買いの流れとなったことや次期ECB総裁に指名されているラガルド氏が「ECBは幅広い手段がある」と発言したことからユーロ/ドルは1.1042まで続落し、30日は1.10台半ばでの推移となった。

■ 今月の見通し

今月のユーロ相場は上値の重い展開を予想する。来月12日にECB理事会が予定されている。前回の理事会でフォワードガイダンスが修正されたことに加えて声明文で金利の階層化システムの言及もあったことから来月の理事会に向けて追加緩和の思惑が高まりやすい地合いだと考える。レーン・フィンランド中銀総裁が9月の理事会で追加緩和策の導入を仄めかしていることから何かしらの金融政策が発表される可能性が高いだろう。追加緩和の内容としてはフォワードガイダンスの強化、マイナス金利の深堀、金利の階層化システムの導入等が挙げられる中、理事会が近づくにつれて同内容のヘッドラインが増えてくる可能性が高いか。一方で欧州の政治リスクに目を向けるとイタリア政局不安が和らぐ結果となった。28日、反エスタブリッシュメント政党の五つ星運動と中道左派の民主党による連立協議が決着したことでマッタレラ伊大統領がコンテ元首相に新政権樹立への指示を出した。与党の極右「同盟」が内閣不信任案を提出したことからコンテ首相は辞任に追い込まれたものの、再度首相になる可能性が高まったことはイタリア政局にとってポジティブだろう。しかし移民政策を統括する内相の人事や五つ星運動が民主党との連立政権樹立に向けて投票を行う必要がある等、リスク要因は依然と残っている印象だ。各国政権の支持率では日本が60%弱、米国が45%程度に対して独仏はいずれも30%程度とかなり低迷している。イタリア政局への先行きは予断を許さない状況であることや主要国の政権支持率を鑑みると欧州各国の支持率は低迷している印象であり、政治リスクも引き続きユーロの上値を押さえるだろう。欧州のファンダメンタルに関してはドイツのGDP成長率がマイナスとなった。ユーロ圏の大国であるフランス、イタリア、スペインのGDP成長率もゼロ近傍での推移となっており、GDP成長率が2.0%を越えている米国とは対照的だ。ユーロ圏の経済の弱さは引き続きユーロの上値を重くするだろう。また、FRBとECBを追加緩和に関して比較すると次の金融政策はいずれも追加緩和であるものの、FRBによる9月の利下げは既に織り込まれていると考えられる。そのためFRBとECBを比較した際、ECBの方が追加緩和を織り込む余地は大きいと言えるだろう。今月のユーロ相場は上述の通り9月のECB理事会に向けた追加緩和期待や欧州政治不安、弱いファンダメンタル、FRBとECBの追加緩和織り込み余地の相違からユーロは上値の重い推移になると予想する。

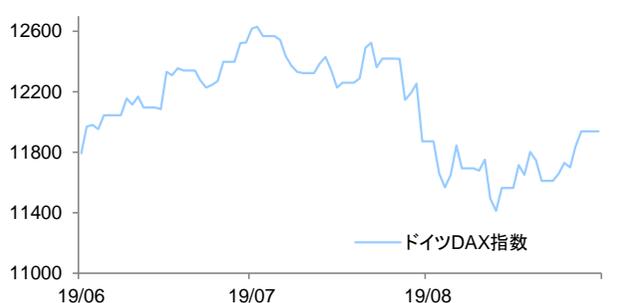
■ 為替の動き

(資料) ブルームバーク



■ 株価指数の動き

(資料) ブルームバーク



■ 先月の注目イベント

(資料) ブルームバーク

発表日	イベント	期間	予想	結果	前回
8/1	マークイットユーロ圏製造業PMI・確報	7月	46.4	46.5	46.5
8/14	ユーロ圏GDP(前年比)・速報	第2Q	1.1%	1.1%	1.1%
8/14	独GDP(前期比)・速報	第2Q	-0.1%	-0.1%	0.4%
8/14	独GDP(前年比)・速報	第2Q	-0.3%	0.0%	0.8%
8/19	ユーロ圏CPI(前月比)	7月	-0.4%	-0.5%	0.2%
8/19	ユーロ圏CPI(前年比)・確報	7月	1.1%	1.0%	1.1%
8/22	マークイットユーロ圏製造業PMI・速報	8月	46.2	47.0	46.5
8/30	ユーロ圏失業率	7月	7.5%	7.5%	7.5%
8/30	ユーロ圏コアCPI(前年比)・一次速報	8月	1.0%	0.9%	0.9%
8/30	ユーロ圏CPI予想(前年比)	8月	1.0%	1.0%	1.1%

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)

■ ユーロ/ドル 見通しまとめ

ブル	1名	1.0800 ～ 1.1300	ベア	15名	1.0800 ～ 1.1200
----	----	-----------------------	----	-----	-----------------------

※ レンジは中心値

田中	ベア	1.0800 ～ 1.1200	欧州の景気減速懸念と米欧間の景況感格差、ECBによる利下げ観測、No Deal Brexitの可能性の更なる高まり等、売り材料が揃っており下値リスク継続。	竹内	ベア	1.0800 ～ 1.1200	欧州経済の更なる減速を背景に大規模な金融緩和が見込まれる事に加え、混乱するイタリア政局等を踏まえると、ユーロを積極的に買う材料に乏しい。引き続き、下値を探る展開を想定。
田坂	ベア	1.0850 ～ 1.1200	ECBが積極的な緩和姿勢を示す中、周辺国の政治リスクや冴えないユーロ圏経済など市場参加者のECB緩和観測を強める材料はあふれており、下値模索の展開継続を予想。	加藤	ベア	1.0700 ～ 1.1200	国債の発行割合に鑑みてもドイツは依然緩和カードを維持しており、市場参加者は更なる緩和を材料にユーロを売りやすい環境が続くと予想する。
大庭	ベア	1.0900 ～ 1.1150	レーンECB専務理事の9月ECB理事会で景気刺激策を打ち出す必要性の言及や、ラガルドECB次期総裁の緩和的な金融政策を継続する必要性の言明等、今月のECB理事会で一段の緩和策への思惑から上値の重い展開を予想。	関	ベア	1.0700 ～ 1.1100	ECBによる追加金融緩和姿勢が示されている中、ドイツのリセッション懸念、イタリアの政治リスクに加え、中国の景況感悪化もユーロの悪材料と見られており、ユーロを買い難い環境が続くものと見込む。
高村	ベア	1.0850 ～ 1.1150	ドイツのGDP確報が前期比マイナスとなったのをはじめ域内の経済指標が軟化する中、ECBの早期緩和期待が高まっている。米国の底堅い経済を背景に、ドルは売り込まれていく局面でもなく、ユーロは引き続き上値の重い展開を想定。	光石	ブル	1.0800 ～ 1.1300	欧州の景気減速は顕著であり、ECBによる金融緩和も見込まれる中、ユーロ単体では買い材料に乏しい状況。一方、FEDに対する利下げ催促相場が継続し、ドルにも高い売り圧力がかかるものと見ておりユーロの下げは限定的と予想。
谷舗	ベア	1.0900 ～ 1.1150	先行指標も含めてユーロ圏経済指標は弱い結果が目立ち、ECBが積極的な緩和姿勢を示しているなかでEURは更に下落する展開を予想。複数抱える政治リスクも売り材料。	岡本	ベア	1.0800 ～ 1.1200	イタリア・英国の政治リスクは残存し、またEU域内経済の減速は他エリア比鮮明。対策も、各国財政出動はEU規律踏まえれば期待感高くなく、金融政策の景気浮揚効果も限界に近い印象。ここは素直にEUR売りで考えたい。
大谷(未)	ベア	1.0900 ～ 1.1150	欧州経済の先行き懸念を背景にECBによる緩和強化が現実味を帯びるであろう。また「合意なきブレグジット」への警戒感の高まりやイタリアの政治混迷等の地政学リスクが高まっていることもユーロの下落圧力となり上値の重い推移を予想。	上野	ベア	1.0800 ～ 1.1200	経済(弱い)、金融政策(明確な緩和路線)、政局動向(イタリア・BREXIT)。どれをとっても、相対通貨であるUSDに比してEURが強含む要因が見当たらない状況だと考えている。引続き、下値を探る展開を想定。
				玉井	ベア	1.0850 ～ 1.1200	FRB、ECB共に今月は利下げが見込まれているが、ユーロ圏の経済指標の悪化は米国に比べ顕著であり、イタリア政治懸念、ブレグジット等政治リスクも踏まえるとユーロは軟調に推移するであろう。
				原田	ベア	1.0900 ～ 1.1200	独Ifc等の軟調な結果が示すように、欧州圏の景気減速が懸念される中、英議会の10月までの閉会を決定したジョンソン首相主導によるブレグジットの混乱で更なる景気減速が意識される。かかる状況下、ユーロは軟調に推移する見込み。
				森谷	ベア	1.0800 ～ 1.1200	FRB、ECB両者に対する緩和期待が高まっているが、足元の経済指標はユーロ圏の方が弱くユーロ売り圧力が勝る展開を予想。ブレグジット問題やイタリア政治不安も引き続きユーロの上値を抑える材料となりそうだ。
				大熊	ベア	1.0800 ～ 1.1200	米中貿易摩擦激化を受けた中国経済の減速が、欧州牽引役のドイツ経済の後退に拍車をかけている。欧州全体の景気後退に加えて、英議会の閉会により合意なきEU離脱懸念が高まる等、政局不安も重石となり、ユーロは軟調地合いを予想。

英ポンド相場

予想レンジ: GBP/USD 1.2000 ~ 1.2400
GBP/JPY 126.50 ~ 133.00

欧州資金部 川田 夏生

■ 先月の為替相場

先月のポンドは、引き続き合意なき離脱への懸念が強く安値圏でのみみ合いとなった。

前月にジョンソン氏が英首相に就任し10月31日のEU離脱実現を表明したことから合意なき離脱への懸念が高まるなか、英野党労働党が合意なき離脱回避のため議会休会明けに内閣不信任案を提出することを示したこと、可決の場合に解散総選挙となる可能性が出てくることから、月初のポンドは上記ヘッドラインに振られ1.2100台半ばでもみ合い。9日には英4～6月期GDP速報値が6年半ぶりのマイナス成長と弱い結果となり、英経済先行き懸念が強まったことからポンドは売られた。12日には月中安値の1.2015まで下落したものの、米中貿易問題懸念の強まりからドル売りとなり1.2100まで上昇。その後は市場参加者の減少や英議会の休会で小幅なレンジで動意なく推移するも、14日の英7月CPIや15日の英7月小売売上高の市場予想を上回る好調な結果に支えられポンドは底堅く推移。16日には、英野党の自由民主党や労働党が合意なき離脱の回避を模索し具体的な構想を立てていることが好感され1.2150台まで上昇。19日にはジョンソン英首相がアイルランド首相と国境問題に関するバックストップについて電話協議を実施すると双方の主張は変わらず、またジョンソン英首相からEUトウスク大統領に宛てたバックストップに関する再交渉についての書簡に対して、20日にトウスク大統領が離脱合意の再交渉はしないと声明したこと、一時1.2100を割り込んだ。20日にメルケル独首相がジョンソン英首相と会談において30日以内のバックストップの代替案提示を求めたことについて、30日と述べた意図は緊急性を強調することであり正確な期間ではないと示したこと、またマクロン仏大統領がジョンソン英首相との会談においてバックストップの代替案模索の余地を残したこと、1.2250台に上昇。26日にはジョンソン英首相がバックストップに関して歩みよりができなければ合意なき離脱を選ぶと表明、27日には野党労働党が合意なき離脱阻止のため連携しあらゆる措置を講じるとしポンドはじりじりと上昇し月中高値の1.2310を付けた。そして28日にはジョンソン英首相が英議会による離脱計画阻止の回避のため9月中旬から10月14日の期間は議事を休会することを要請しエリザベス女王はこれを容認、合意なき離脱の警戒感が強まったことでポンドは下落、1.2200付近で推移。

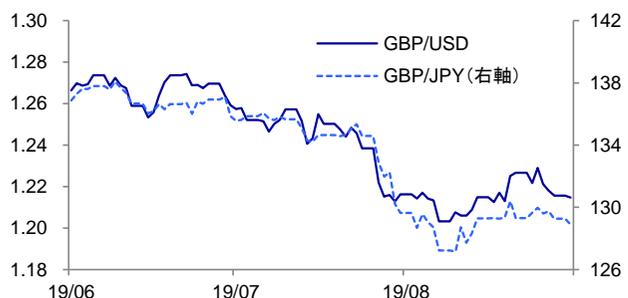
■ 今月の見通し

今月のポンドは、引き続きブレグジット動向が注目されるなか、積極的なポンド買いとはなりづらく安値圏での推移を予想。また、英議会が休会明けとなる9月3日以降についてはヘッドラインに振られる展開と考える。特に、離脱期限が迫っており、合意なき離脱も辞さないジョンソン英首相と合意なき離脱回避を模索する英野党らとの攻防、EU側も含むアイルランド国境に関するバックストップについての交渉動向が注目される。

英野党らは合意なき離脱を回避するため模索を続けており、労働党はジョンソン政権に対する不信任投票を検討、コービン党首を首班とする暫定政権を運営する構想を立て、自由民主党も挙国一致内閣の樹立を構想していることから、9月3日の英議会休会明けには与野党の激しい論争となることが想定される。内閣不信任案が下院の過半数の賛同を得て可決された場合には、議会は14日以内に新政権を樹立する必要がある。コービン氏は合意なき離脱回避のためのあらゆる必要な措置を講じると表明しているが、自由民主党や保守党の一部はコービン氏が暫定首相となる案に反対する姿勢を見せており、暫定政権樹立のハードルは高い。そのため、英野党らは、ジョンソン英首相に対して離脱延期申請を義務づける法案の可決を目指す表明。一方、ジョンソン首相はEU離脱協定案について離脱期限ぎりぎりまで交渉を続ける用意があると表明しており、期限までにEUとの間で合意に至らない場合には合意なき離脱を選択すると明言。そして自身の離脱計画の実行を議会に阻止されないようにするため、9月9日の週から10月14日までの期間を議会休会とすることについてエリザベス女王の容認をすでに得ている。10月末までに英議会で議論可能な期間は短縮している中、今月上旬の休会前に野党らによる法整備または挙国一致内閣樹立において進捗が見られれば、ポンドの下支えとなる一方、進捗が見られなければ、期限直前となる10月の休会明けまで先行きが不透明になり、合意なき離脱懸念の高まりからポンドは弱含むことが考えられる。また、バックストップに関してジョンソン英首相は撤廃を望んでいるが、EU側の反応は英提案の検討は可能なものの離脱合意に適していることが必要であるとの姿勢であり、同交渉の動向にポンド相場は振られると考えられる。

■ 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	期間	予想	結果	前回
8/1	製造業PMI	7月	47.6	48.0	48.0
8/1	BOE 政策金利発表	-	0.75%	0.75%	0.75%
8/2	建設業PMI	7月	46.0	45.3	43.1
8/5	サービス業PMI	7月	50.3	51.4	50.2
8/9	鉱工業生産(前年比)	6月	-0.3%	-0.6%	0.5%
8/9	GDP(前期比)	4月-6月	0.0%	-0.2%	0.5%
8/9	製造業生産(前年比)	6月	-1.1%	-1.4%	-0.2%
8/13	ILO失業率	6月	3.8%	3.9%	3.8%
8/14	消費者物価指数(前年比)	7月	1.9%	2.1%	2.0%
8/15	小売売上高(含自動車/前年比)	7月	2.5%	3.3%	3.8%

(資料) ブルームバーク

豪ドル相場

予想レンジ: **AUD/USD 0.6600 ~ 0.6900**
AUD/JPY 70.00 ~ 73.00

アジア・オセアニア資金部 シドニー室 安藤愛

■ 先月の為替相場

先月の豪ドルは、0.67台後半を中心にもみ合う展開となった。月初、トランプ米大統領による対中関税第4弾のツイートから始まり(9月1日から3,000億ドル相当の中国製品に10%の関税賦課発動)、リスクオフの動きから株安・債券高、そして豪ドルも大幅下落の展開に。5日、対中追加関税の報道を受けて中国の元安が大幅進行。防衛ラインとされていた1ドル7元を上回る元安となるも、中国当局による介入が見られず、これが「追加関税の報復としての元安容認」と解釈され、通貨戦争の勃発とのヘッドラインで株価は大幅下落、リスク通貨豪ドルも下落。6日、RBA理事会では金利据え置きを決定。市場予想通りとなり豪ドルへの影響は限定的だった。7日、RBNZが市場予想に反して政策金利の50bp引き下げを発表すると、NZドルは急落。豪ドルも連れ安となり10年ぶりの安値0.6678を記録した後、0.67台後半まで値を戻した。

中旬12日、アルゼンチン大統領予備選で現職マクリ大統領がポピュリスト候補に大差で敗北すると同国のデフォルト懸念が浮上し、リスク回避の動きから豪ドルは0.67半ばまで値を下げた。13日、米国が対中関税第4弾の対象としていた一部品目について、関税発動を12月まで延期すると発表。このニュースを好感してリスクオンの動きが広がり豪ドルは一時0.68前半まで買い進まれたが、翌日には0.67半ばまで売り戻された。15日に発表された豪7月雇用統計は、失業率は5.2%で予想通りだったものの雇用者数変化が強めの内容、かつ中身についてもフルタイムの雇用者の増加が大きかったことから、ポジティブな内容との評価。豪ドルは指標後に、0.67後半へ上昇した。

下旬22日、豪州、米国のPMIが軟調な結果となり、豪ドルは0.67半ばまで下落。24日のジャクソンホール会議が終了した後、NY市場クローズ後のタイミングでトランプ大統領が発動済み対中関税の引き上げを表明したことから米中摩擦悪化懸念が浮上。週明けの26日シドニー市場で豪ドルはリスクオフの動きからギャップオープンするとそのまま大きく下落し一時0.6690を付けた。豪ドル円も2009年以來の70円割れとなった。しかし、一旦下値をつけるとその後はオープンレベルまで買い戻され、欧米時間にトランプ大統領から貿易協議に対する楽観的なコメントが出ると今度はリスク選好の流れとなり、豪ドルも見慣れた0.67後半まで値を戻した。27日、デベルRBA副総裁が講演で「豪ドル安は経済成長とインフレ率と言う観点で有益となる」と指摘したことが材料視され、豪ドルは売りが優勢となり0.67台半ばまで下落した。

■ 今月の見通し

9月の豪ドルは底値を探る動きを予想する。ジャクソンホール直後に発せられたトランプ米大統領による対中関税引き上げのニュースを受け、リスク回避の動きから豪ドルは大きく値を下げたが、8月7日のRBNZによる大幅利下げをきっかけに付けた下値0.6678は下抜けず意外な底堅さを見せた。その後も米中双方から相反する内容の報道が流れる等、貿易摩擦にかかる先行きは依然不透明であり、当面はリスク通貨豪ドルは国際政治のヘッドラインに振り回される相場展開となることが予想される。

ロウRBA総裁は8月の議会委員会での証言テキストにて「豪経済が緩やかな転換点に達した可能性を示す兆候がある」と指摘。見通しの背景として、金利低下や減税、豪ドル安、住宅市場の安定化、資源業界における投資見通しの改善、現在行われているインフラ投資などを列挙した。こうした状況を踏まえ、RBAは豪10~12月期GDPの緩やかな加速を予測しており、これが実現すれば年の後半にかけて豪ドルに上昇圧力が加かってくると思われる。一方でデベルRBA副総裁は政策金利の下限は0~0.5%付近である可能性が高いとし、政策金利がそのレベルまで引き下げられた場合は非伝統的金融政策を検討するとの見方を示している。今後、量的緩和の現実味が増してくるに連れて豪ドルの上値が重くなる可能性もある。

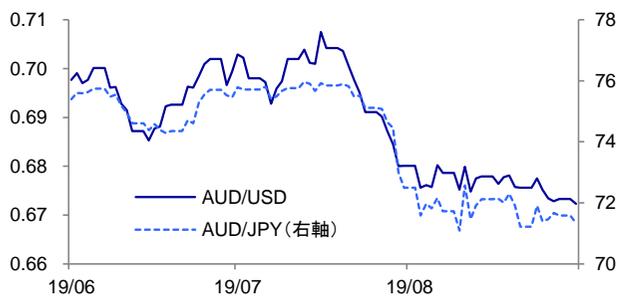
足元、豪ドルはすでに2016年以來の低水準で推移している一方、豪州期待インフレ率の低下から米豪実質金利差が縮小傾向となっており、一旦マーケットが落ち着いてきたタイミングで、豪ドルは下値堅めの展開となることを予想する。

■ 今月のつづやき(現地からの声)

『当地のことは事情』
 オーストラリアは同じ英語圏でも、英国や米国とは異なる独特の発音、言い回しが多々あります。“G’day, mate”(発音:グダイ マイト。Hello friendというような意味)や、名詞の終わりを“ie”に変換する(例:Breakfast =>Breakie, Lollipops =>Lollies)といったように、面白い例は枚挙にいとまがありませんが、オーストラリア人自身がその独特さを面白がり、誇りを持っているようです。先日おみやげ物屋さんを物色していた際にも、“AussieEnglish”をおもしろ可笑しく解説している本が何冊も売っていました。関西弁や東北弁の解説本のような感じでしょうか。オーストラリアに旅行する機会があれば、是非オージー英語も楽しんでみてください。

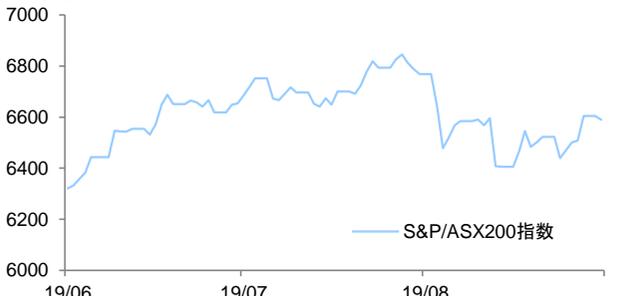
■ 為替の動き

(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

(資料)ブルームバーグ

発表日	イベント	期間	予想	結果	前回
8/2	小売売上高(前月比)	Jun	0.3%	0.4%	0.1%
8/6	貿易収支 (A\$ mn)	Jun	6,000	8,036	5,745
8/7	豪州準備銀行理事会	Aug	1.00%	1.00%	1.00%
8/15	失業率	Jul	5.20%	5.20%	5.2%
8/15	労働参加率	Jul	66.0%	66.1%	66.0%
8/29	民間設備投資(前期比)	2Q	0.4%	-0.5%	-1.7%

カナダドル相場

予想レンジ: USD/CAD 1.3000 ~ 1.3500
CAD/JPY 79.00 ~ 85.00

グローバルマーケット業務部カナダ室 金本 玲子

■ 先月の為替相場

8月のUSD/CADは1.3191でオープン。概ね1.3220～1.3320の狭いレンジで推移。月間高値は1.3345(8/7)、月間安値は1.3178(8/5)。

2日、カナダ6月の国際貿易収支は市場予想0.3bの赤字に対し、0.14bの黒字となったものの、輸出は前月比5.1%減、輸入も4.3%減となった。

7日にはニュージーランド、インド、タイの各中央銀行が相次いで利下げを決定。また、米中貿易摩擦激化による原油需要の減退懸念に加え、米エネルギー情報局(EIA)の週間統計で、原油在庫が予想に反して増加したことにより、原油価格(WTI)が51.09ドルまで下落、USD/CADは月間高値の1.3345を付けた。しかし翌日8日には、サウジアラビアが原油安阻止へ向けて、他の産油国と協議中との報道を受け、原油価格は1ドル超戻し、USD/CADは1.3227でクローズ。

9日、カナダ7月の雇用統計は、市場予想1.5万人増を大幅に下回る2.42万人減となり、失業率も前月の5.5%から5.7%へ上昇した。データ発表直後はカナダドルが急落したものの、OPECが原油価格の下支えに向けて減産を行うとの見方が広がっており、原油価格が続伸していることから、USD/CADは1.32まで値を戻した。

13日、カナダ経済データ発表はなかったものの、米7月のコアCPIが予想を上回ったことにより、主要通貨に対してUSDが続伸。しかしその後、米が対中追加関税の一部延期を発表したことを受け、貿易摩擦を巡る懸念が後退、原油価格が急伸した結果、USD/CADは一時1.3185を付けた。14日には米で逆イールドが発生、15日にはカナダでも長短金利の逆転が起きたことで、カナダ中央銀行に対する利下げ圧力が高まるとの観測から、USD/CADは1.33前半までカナダドル売りが進んだ。

23日にはFRBのパウエル議長がカンザスシティ連銀主催の年次シンポジウムで、「米経済の見通しは良好だが、通商政策の不確実性が米および世界の景気減速に影響する」と指摘。講演後、マーケットが織り込む9月のFOMCにおける、25bpの利下げ確率は90%程度と高水準となっている。26日にはトランプ大統領が中国と通商協議を再開する方針を表明したことにより、USD/CADは1.32前半までカナダドル買い優勢となったものの、その後米通商代表部が、9月から中国製品約3000億ドルに対する関税率を10%から15%に引き上げる案を承認したことで、28日現在、USD/CADは1.33周辺での取引が続いている。

■ 今月の見通し

今月は9/4にカナダ中央銀行の政策金利決定会合、9/18にFOMCの開催が予定されている。

FRBが7月末に利下げを実施して以来、各国の中央銀行が金融緩和に向かう流れがより顕著になっている。8月にはニュージーランド、タイ、インド、フィリピン、メキシコが政策金利の引き下げを実施。また米中貿易摩擦の激化、欧州の経済指標の悪化、世界同時不況の懸念も強まっている。この流れを受け金利の先安感ほさらに強まっており、長期金利は低下、世界の債券市場では逆イールドが広がりを見せている。

しかしカナダに関しては、直近の経済データはポジティブなものも多く、特にカナダ7月のCPIは前年比+2.0%と、カナダ中央銀行のインフレ目標値の水準を維持していることから、9月会合での利下げの可能性は低いと考えられ、FOMCに向けて利下げ幅拡大の期待が高まれば、USD/CADは1.31周辺までカナダドル高が進むと予想される。一方、米中の貿易・通貨戦争、中東情勢に関するヘッドラインにより原油価格が50ドルを割れてさらに下落する場合には、USD/CADが1.35近くまで上昇する可能性も考えられる。

また世界景気の減速がカナダ経済を下押し可能性や、カナダでも景気後退の兆候とみなされる逆イールドが発生していることから、9月の経済指標、および原油価格の変動によっては、現在市場が65%程度で織り込んでいる、10月会合でのカナダ中央銀行の利下げの可能性がさらに高まると推測される。

■ 今月のつぶやき(現地からの声)

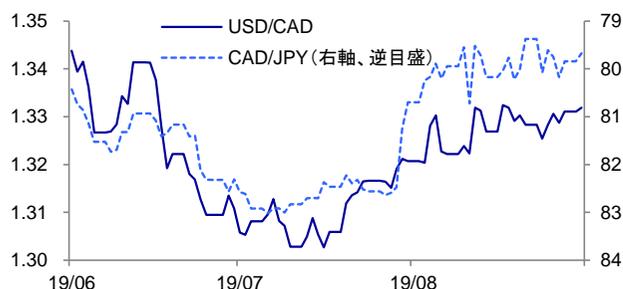
『当地のことば事情』

カナダでは英語とフランス語の2言語が公用語となっています。ただし州ごとに別途公用語が定められており、両方の言語を話せるバイリンガルは20%弱と言われています。ニューブランズウィック州は唯一、英語とフランス語の両方が公用語となっている州で、ケベック州ではフランス語、その他の州では英語が公用語となっています。カナダでは英語とフランス語の地位は同等のものとされているので、公的機関や行政サービスに関しては、どの州でも英語またはフランス語を選択できるようになっています。交通機関の案内なども英仏両語が併記されており、また店頭の商品(食品、電化製品など)にも、英仏2か国語によるラベルの表示が義務付けられているのも特徴です。カナダは歴史的にはイギリスからの影響を受けていますが、地理的にはアメリカに近いので、日常使う単語や綴りなどは、アメリカ英語とイギリス英語がミックスされたものになっています。

よく取り上げられるカナディアン特有の表現といえば「～eh?」です。文章の最後につけて「～だよね?」、「～だね」のように使われます。またカナダだけで使われる単語ではありませんが、お手洗いをwashroom、炭酸飲料のことをpop、ニット帽のことをtoqueと呼ぶなどの特徴もあります。これらの単語はアメリカやイギリスでは必ずしも一般的な表現ではないようです。

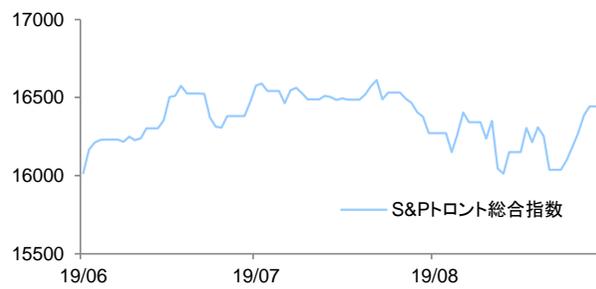
■ 為替の動き

(資料)ブルームバーグ



■ 株価指数の動き

(資料)ブルームバーグ



■ 先月の注目イベント

発表日	イベント	期間	予想	結果	前回
8/2	貿易収支	6月	-0.3bn	0.14bn	0.56bn
8/9	住宅着工件数	7月	202.0k	222.0k	245.5k
8/9	雇用者数変化	7月	15.0k	-24.2k	-2.2k
8/9	失業率	7月	5.5%	5.7%	5.5%
8/9	平均時給率	7月	3.8%	4.5%	3.6%
8/21	CPI(前年比)	7月	0.2%	0.5%	-0.2%
8/22	卸売売上高(前月比)	6月	-0.2%	0.6%	-1.9%
8/23	小売売上高(前月比)	6月	-0.3%	0.0%	-0.2%
8/30	第2四半期GDP	2Q	3.0%	3.7%	0.5%
8/30	GDP(前月比)	6月	0.1%	0.2%	0.2%

韓国ウォン相場

予想レンジ:	USD/KRW	1180	1230	(注)100韓国ウォンあたりの対円レート
	KRW/JPY	8.547	~ 9.091	
	JPY/KRW	11.000	~ 11.700	

ソウル資金室 下山 泰典

■ 先月の為替相場

8月のドル/ウォン相場は、上昇した。月初は、1188.00でオープンし、この日のうちに月安値となる1186.10をつけた。その後、同日海外時間にトランプ大統領が対中関税第4弾を9月から発動すると発言し、翌2日には日本の貿易管理において韓国をいわゆる「ホワイト国」から除外することを閣議決定したこと等を受けてセンチメントが悪化した。同日海外時間にはNDF相場は節目の1200を突破した。かかる状況下、5日にはドル/ウォン相場はオンショアでも節目の1200を突破してオープン。同日、ドル/人民元が節目の7を突破したこと等も手伝い、1218台まで上昇した。翌朝にかけて、為替の動きについて米中間で応酬があったほか、6日朝には米国が中国を為替操作国に認定したこと等を受け、月高値となる1223.00まで上昇した。

その後は高値圏でもみ合ったが、13日の海外時間に、トランプ大統領が米年末商戦への悪影響を回避するため、対中関税第4弾の発動を一部商品について12月15日まで延期する旨を発表すると、センチメントがやや改善する局面もあった。

19日からの週に入ると、23日のジャクソンホールでのパウエルFRB議長講演に注目が移っていった印象だが、かかるイベントへのポジション調整等もあり21日には一時1200を割り込む局面もあった。なお、22日夕方に発表された韓国による日韓GSOMIA破棄を受けてウォンは一時的に売られた。

従来注目されていた23日の上記会見は比較的ハト派的な内容で纏められたが、それよりも、同日海外時間に中国が米国による関税第4弾への対抗措置を発表し、すぐさま米国が対抗する姿勢を見せたことでセンチメントが急速に悪化、26日には再び1220台まで上昇する事態となった。その後、一旦小緩み、1211.20でクローズした。

なお、30日に開催されたBOK会合では、政策金利の据え置きが決定された。但し、委員2名が利下げを主張するなど、ハト派色を意識させる内容だった印象だ。

■ 今月の見通し

9月のドル/ウォン相場は、高値圏でもみ合い推移を予想する。大枠としては、引き続きセンチメントに振られる相場となりそうだ。先月初から大きく悪化したセンチメントを受けて、足元のドル/ウォン相場は1200台が定着したかにも見える。また、中国がドル/人民元で節目の7を上回るレンジでの推移を許容しているあたり、同国の米国に対するスタンスに変化があるようにも感じられ、警戒を怠ることは難しい。一方で、米中が貿易協議の再開に意欲を示しているなど、状況は瞬時にかなりの幅を持って変わらう状況となっている。

かかる状況下、先月末に開催されたBOK金融通貨委員会では、政策金利の据え置きが決定されたものの、2名が利下げを主張するなど、ハト派的なスタンスが示された。年内の追加利下げの可能性は高そうだ。それでも、足元のドル/ウォンの水準はここ数年で見ても高い水準にあり、資本流出が懸念され始める可能性もあろうから、ここから一段のウォン安を韓国が許容することは難しいか。

一方、米国でも年内に追加利下げはあるが、各種指標等から米景気を見る限り、やや織り込みすぎている感も否めないか。場合によっては、米長期債利回りが徐々に上昇する可能性は考えておく必要があろう。

米中のリスクが抜本的に解決することはなからうから、ベースには不芳なセンチメントが意識され続け、また韓国のファンダメンタルズの悪化やBOKによる利下げの可能性、米長期債利回りのリバウンドの可能性などへの意識のもと、ドル/ウォンは高値圏での推移が継続しそうだ。それでも、冒頭で述べたとおり、センチメントが振れやすい状況に変わりはないため、上下双方向に常に注意を怠らないようにしたい。

■ 今月のつづやき(現地からの声)

『当地のことは事情』韓国で言葉といえば、その文字「ハングル」ですよね。韓国に赴任して約2年。最初は正直ただの記号としか思えず全く読めなかったものが、今や少しずつでも読めるようになっている自分に驚いています。ハングルは、個人的にはローマ字のようなイメージで、ハングルのそれぞれの記号が子音と母音とに区別されており、0.5音ぐらいで発音する「パッチム」というのが下についています。

例えば、「ありがとう」を意味する「カムサハムニダ」は、「감사합니다」と書きます。最初の文字だけ解説しますと、「감」= ㄱ: “K”みたいな発音 + ㅏ: “A”みたいな発音 + ㅓ: パッチムの1つ、“m”みたいな発音(0.5音) → カムという感じの発音となります。これらのルールを覚えてしまえば、意味はわからずとも、なんとなく発音はできるようになるんです！1-2時間でも読み方を勉強されると、「あ、読める」と、少し楽しくなるかもしれません。

そして、さらに朗報としては、語順がほぼ日本語と同じなんです。英語ですと、主語→動詞→…となりますが、韓国語は、主語の次に目的語等が来て最後に動詞の順番。言ってしまうと、単語さえ知っていれば、そのまま言葉を置き換えるだけです。で、赴任して数年経つと英語よりも韓国語のほうが得意なんて人もザラにいたりします。

ただ、注意すべきことも。先ほど、読み方をご説明した際に、「みたいな」や「という感じの」と書きましたが、発音が実はかなり複雑。私自身、韓国語の授業を受けており、いつも「発音が違います。●じゃなくて、■です」と指摘されるんですが、●と■の違いが全く聞き取れず…。ということで、お店で韓国語を使うと、店員さんが聞き取ってくれないこともしばしばあるんですが、そこは…「気合い」です！(下山)

■ 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	輸出(前年比)	7月	-11.5%	-11.0%	-13.8%
8/1	輸入(前年比)	7月	-8.1%	-2.7%	-10.9%
8/2	CPI(前年比)	7月	0.8%	0.6%	0.7%
8/6	経常収支(国際収支ベース)	6月	-	\$6376.6M	\$4813.2M
8/6	経常収支(国際収支ベース)	6月	-	\$6269.7M	\$5514.8M
8/14	失業率	7月	4.0%	4.0%	4.0%
8/27	消費者信頼感	8月	-	92.5	95.9
8/30	BOK金融通貨委員会	-	1.50%	1.50%	1.50%

台湾ドル相場

予想レンジ: USD/TWD 31.10 ~ 31.70
TWD/JPY 3.32 ~ 3.45

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。

月初1日のドル/台湾ドルは31.170でオープン。注目されていた前日海外時間のFOMCでは、25bpの利下げならびに、バランスシートの縮小を2か月前倒しで終了させることが決定されたものの、会合後のパウエルFRB議長の記者会見における「これは長期に渡る利下げサイクルの始まりではない」といった発言が、市場予想ほどハト派寄りでは無いと受け止められ、ドル買い基調となる展開。さらに、2日には、トランプ米大統領が中国製品に対する追加関税賦課を表明したことを受け、リスク回避の動きが強まり、人民元安とともに台湾ドル安が加速し、ドル/台湾ドルは31.3台へと上昇した。その後もドル/人民元が節目となる1ドル=7.0人民元を突破する中、台湾ドル安の流れが続き、6日には31.740の月間高値をつける展開となった。

一方、その後は中国人民銀行が予想よりも人民元高の水準でドル/人民元の中心値を設定し、人民元安が一服したことや、台湾の輸出企業のドル売りフローにドル/台湾ドルは上値を押さえられ、月初からの上げ幅が縮小し、ドル/台湾ドルは31.3台へと軟化した。さらに、14日には、米国が対中追加関税の発動を延期するとの報道を受けて、リスクセンチメントが改善し、一時31.235まで急落する場面もみられた。

月後半に入ると、株高を好感し、16日にかけては台湾ドル買い優勢で推移したが、その後は米商務省が華為技術と米企業の一部取引を認める例外措置の延長を決定したことや、ローゼン格林・ボストン連銀総裁のタカ派的な発言を材料に米金利が持ち直したため、台湾ドル買いの流れは長くは続かず、底堅く推移。また、7月FOMC議事要旨の公表や、ジャクソンホール会議の前には、市場参加者の様子見姿勢が強まったこともあり、31.4ちようどを挟んだレンジで推移した。人民元安や、台湾株から海外資金の流出が続く中、一時的に台湾ドル安に振れる場面もみられたが、そうしたタイミングでは輸出企業のドル売りが上値を押さえる形となった。

■ 今月の見通し

9月のドル/台湾ドル相場は、31台前半でのレンジ推移を見込む。

8月に発表された台湾の経済指標では、7月の輸出額が前年比-0.5%と、8か月ぶりのプラス成長となった前月から伸びが減速し、再びマイナス成長に陥る形となった。主力の電子部品は同+1.8%、米国向け輸出が好調なIT・通信製品は同+25.7%とプラス成長となったものの、米中貿易戦争の影響などから世界経済の成長鈍化が懸念される中、そのほかの品目が不冴えな結果となり、全体の伸びが減速させる結果となった。7月の消費者物価指数は、総合が前年比+0.40%、変動の大きい生鮮食品を除いたコアは同+0.34%となり、ともに前月から伸びが減退する結果となった。燃料価格のほか、通信費等の価格下落がインフレ率上昇を停滞させているの主な要因で、5月以降、インフレ率は低下が続く状況となっている。

9月は日米欧の中央銀行の金融政策決定会合が予定されている。特に、米国については、金利先物市場で追加利下げが織り込まれる中、7月に続く政策金利の引き下げが決定されるかどうか、また、会合後に公表されるFOMCメンバーの政策金利見通しにおいて、今後何回の追加利下げが見据えられているのかが焦点となる。一方、台湾においても、19日に四半期に一度の台湾中銀金融政策決定会合が開催される。現在、市場参加者の利下げを見込む向きは限定的であるものの、海外中銀の多くがハト派路線に転じる中、台湾中銀の動向にも注目が集まる。

そのほか、引き続き、米中貿易戦争の動向にも注意が必要である。9月には米中閣僚級通商協議が開催される可能性もあることから、協議自体の開催ならびに、両国間での交渉の進展の有無が話題の中心となる。

■ 今月のつづやき(現地からの声)

『当地のことは事情』

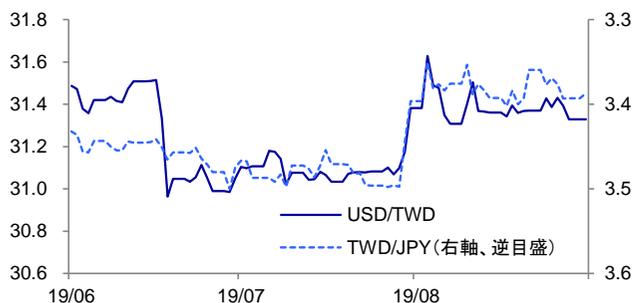
台湾では、国語(中国語)が公用語として使用されています。しかしながら、中国語といっても、中国大陸で広く利用されている簡略化された漢字である「簡体字」ではなく、従来からの「繁体字」を用います。日本語の漢字に近い部分もありますが、それよりも複雑な字が多くあり、子どもが覚えるのは大変ではないかと思うことがよくあります。

また、台湾人の多くは国語に加え、台湾語を話すことができます。特に台湾南部では、普段の生活においては台湾語の占める割合が高いようです。なお、台湾語は、中国語の方言の一種というわけではないので、発音などまったく異なる言語になります。

そのほか、客家系の人を使う客家語や、原住民の人々が使う言語もあり、テレビではそれぞれの言葉で放送される専用チャンネルもあります。台湾は面積こそ大きくはありませんが、多言語国家で様々なことばを経験できる場所かと思われまます。

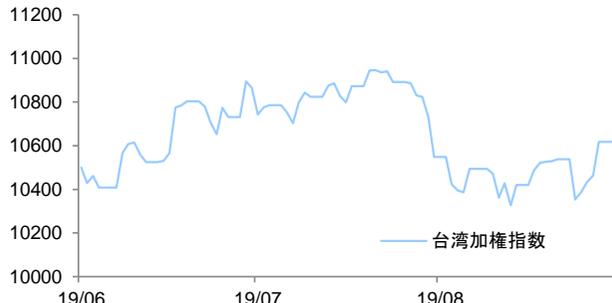
■ 為替の動き

(資料)ブルームバーグ



■ 株価指数の動き

(資料)ブルームバーグ



■ 先月の注目イベント

発表日	イベント	期間	予想	結果	前回
8/5	外貨準備高	7月	-	467.23B	466.97B
8/6	CPI(前年比)	7月	0.79%	0.40%	0.85%
8/7	輸出(前年比)	7月	1.30%	-0.50%	0.50%
8/7	輸入(前年比)	7月	0.70%	-5.40%	6.60%
8/7	貿易収支	7月	3.28B	3.57B	3.87B
8/16	GDP(前年比)	Q2	2.40%	2.40%	2.41%
8/20	輸出受注(前年比)	7月	-5.90%	-3.00%	-4.50%
8/22	失業率	7月	3.72%	3.72%	3.74%
8/23	鉱工業生産(前年比)	7月	-0.60%	3.03%	-0.39%

(資料)ブルームバーグ

香港ドル相場

予想レンジ: USD/HKD 7.8200 ~ 7.8500
HKD/JPY 13.20 ~ 13.80

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】

8月の香港ドル相場は、継続するデモ等による社会不安から7.84/7.85レベルの安値圏まで下落した。注意すべき点は、香港ドルスポットレートが下落したのと同時にフォワード・ポイントが上昇し、資本流出の初期兆候を示したことだろう。香港ドル1Yフォワード・ポイントは、32ヶ月ぶり高水準となる+180ポイントをつけ、8月中は概ねプレミアム水準を維持した。このことから、香港ドルが米ドルベッグ制の下でFRBの利下げが行われたものの香港ドル金利は堅調さを維持し、香港ドル-米ドル金利差の逆転現象が拡大しているといえるだろう。但し、過度な金利差の拡大は寧ろ資本流出懸念を強め、香港ドルスポットレートの押し上げ材料とはならなかった。また、米中貿易摩擦を巡り両国が報復関税の引き上げを行うことを発表し、人民元が心理的節目である7.0元を上回る元安水準まで下落していることも投資家心理を冷やし、香港を含むアジア市場への積極的な投資は抑制されているといえるだろう。香港経済成長見通しは、米中貿易戦争リスクや大規模デモ等による社会不安の高まりから減速する見込である。経済成長を支援すべく、香港政府は企業や個人へ191億香港ドル相当(GDP+0.3%程度の押し上げ効果を試算)の経済刺激策を実施する方針を打ち出している。

【8月の香港ドル金利市場】

香港ドル金利は足元上昇しており、1ヶ月、3ヶ月の香港ドルHIBORはそれぞれ2.0%、2.3%付近まで上昇した。香港ドルHIBORと米ドルLIBOR金利差については、3ヶ月物が20bp近く拡大した一方で1ヶ月物がマイナス圏に低下。これは、短期ゾーンの流動性がIPOが延期されたことを受けて比較的良好であるということを示唆しているだろう。また香港ドルの流動性を示す指標であるHKMAの決済性預金残高については、545億香港ドルでの安定した推移となった。ただ、長期金利については世界的にイールドカーブの押し下げ圧力が強まる中、3Yと5Yゾーン香港ドル金利スワップレートは低下している。

【8月の香港株式市場】

ハンセン指数(HIS)は上昇幅を縮小し、米中間の報復関税や香港の社会不安等を受け25,000ポイントまで下落した。中でも、続く大規模デモの影響から小売、観光業、不動産関連株が大きく下落した。人民元が心理的節目である7.0元を超えて下落したことや米ドル金利の逆イールド化を背景とした景気後退リスクによって投資家のリスクセンチメントが悪化した。

■ 今月の見通し

【9月の香港ドル直物相場】

9月の香港ドルは、7.82-7.85レベルで推移するものと予想。今なお続く社会不安が早期解消しない限りは、香港ドルスポットレートは7.85台へ下落する可能性が高いとみる。香港経済の減速見通しとは別に、投資家は政治的リスクに対する懸念を強めている。香港の社会不安に対して中国政府が介入することになれば、「一国二制度」に対する信頼が揺らぎ、香港からの資本流出圧力を高めることになるだろう。しかしながら、香港ドルのマネタリーベースが為替基金によって完全に支えられており、ドルベッグ制は維持されるものと考える。国際金融のハブ都市としての香港の信頼を危うくし、香港ドルの安定性を損なう可能性がある米ドルベッグの変更など意図するところではないだろう。但し、香港ドルスポットレートの下落、先高の香港ドルフォワードレート、そして香港ドル資産の修正が組み合わさることで、香港からの資本流出シグナル捉えられ、香港ドルの下落圧力を強める可能性があるだろう。なお、香港ドル1Yフォワードについては7.85を上回っているが、ドルベッグの信頼性を損なうものではなく、香港ドル-米ドル金利差と香港ドルスポットレートを織り込んで考えれば妥当な水準といえるだろう。

【9月の香港ドル金利市場】

香港ドル金利は香港ドルが7.85まで下落していくであろう中、今後さらに上昇するものと予想する。この場合、HKMAは為替市場に介入しなければならず、流動性を引き締めることとなる。現状、HKMAの決済性預金残高が比較的少ない水準であることは、香港ドル金利のボラティリティを増幅させる可能性がある。一方、香港市場での大規模なIPOが延期となったことは香港ドル金利の安定化材料となり得るが、四半期末の資金調達という季節要因によっては香港ドル金利が急上昇する可能性がある。FRBは9月のFOMCにおいて少なくとも25bpの利下げを実施するものと見られているが、香港中銀は流動性が乏しい状況下、米国に追随しての利下げは見送るとの公算が大きい。

■ 今月のつづやき(現地からの声)

『当地のことは事情』

香港は言わずと知れた国際都市で、香港人だけでなく外国人も多く住んでいます。そうした理由もあってか、当地の言葉には英単語が入り混じっているケースがよくあります。例えば、”OK 啱(La)”などはとても良く使われる当地の言葉の一つです。但し、中にはいくつか外国人にはとても分かりにくい言葉もあり、例えば”Hea(アルファベット表記のみ)”は忘れて何もしないことを表す特有の言葉です。今ではインターネットやオンラインフォーラムのおかげでより多くの新しい言葉が生まれており、最新の香港の言葉にキャッチアップしていくのは骨が折れそうです。

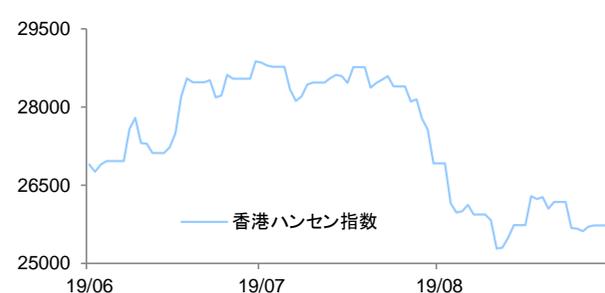
■ 為替の動き

(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

(資料) ブルームバーク

発表日	イベント	期間	予想	結果	前回
8/5	マーケット香港PMI	7月	-	43.8	47.9
8/7	外貨準備高	7月	-	\$448.5b	\$445.7b
8/16	GDP(季調済/前期比)	2QF	▲0.30%	▲0.40%	▲0.30%
8/16	GDP(前年比)	2QF	0.60%	0.50%	0.60%
8/19	失業率(季調済)	7月	2.80%	2.90%	2.80%
8/20	CPI(前年比)	7月	3.00%	3.30%	3.30%
8/26	輸出(前年比)	7月	▲8.20%	▲5.70%	▲9.00%
8/26	輸入(前年比)	7月	▲8.30%	▲8.70%	▲7.50%
8/26	貿易収支(HKD)	7月	▲42.8b	▲32.2b	▲55.2b

中国人民元相場

予想レンジ:	USD/CNY	7.0000	~	7.2000
	CNY/JPY	14.58	~	15.71
	100JPY/CNY	6.3600	~	6.8600

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】

8月のUSD/CNYは7.0を大きく越えるなど大幅に元安が進行。5日、中国人民銀行がドル/人民元の仲値を昨年12月以降初めて6.9を越える水準に設定すると、当局が元安を許容したとの思惑が広がったことで、一気に元安の動きが強まり、ドル/人民元は7.0を上抜け。その後中国人民銀行が声明等を通して人民元安定化に向けた考えを示したことで、一旦人民元安は一服。8日以降は仲値が7.0を上回る水準に設定されたものの市場予想比元高に設定されたこともあり、7.05付近で安定的に推移した。13日に米国が中国製品の一部についての関税導入を延期すると発表したことを受け、翌14日には一時7.01近辺まで元高が進行。しかし、その後発表された中国経済指標が軟調だったことや、依然として不透明なままの通商協議の先行きを背景に元高の動きも限定的となり、ドル/人民元は再び7.04近辺までじりじりと上昇した。19日、米国が華為技術に対する禁輸措置の執行猶予を90日間延長すると発表したことを受けてドル高が進行し、ドル/元は7.06台へ伸。その後は一時軟化する局面を見せたが、米中通商問題解決への道筋が見いだせず売り圧力優勢となる中、直近高値を上抜けて23日には7.10直前まで上昇。さらに、23日に中国は、米国製品750億ドル相当について5~10%の追加関税を9月1日と12月15日の2段階で課すこと、および米国製の自動車と自動車部品の約140億ドル相当に対する5~25%の追加関税復活を発表。一方、米国は追加関税第4弾の関税率を10%から15%に、また、2500億ドル相当分を10月から30%へ引き上げることが表明すると米中貿易摩擦への懸念が更に高まり、7.15を超えて元安が進んだ。

【金利相場】

月前半は、米中摩擦を背景としたグローバルなリスクオフが蔓延していたものの、短期金利への低下圧力は限定的で金利は低位安定推移。15日に満期到来したMLFはほぼ同額ロールで資金市場は潤沢な流動性が維持されていたものの、税揚げの影響か中資系大手行がオファーを抑制していたため月内短期ゾーンのレートに上昇圧力がかかった。20日、新LPRの公表が開始され、1年物が4.25%（従来比▲6bps）、5年物が4.85%と決定。事前予想の範囲内であったことから、市場への影響は特段見られなかった。その後、マネー金利は引き続き低位安定推移となった。

■ 今月の見通し

【為替相場】

足許は米中貿易摩擦の不透明感により想定以上に元安が進んでおり、未だ収束の目途も立っていない状況。水面下での交渉は続いており、今後一時的に懸念が後退する場面がみられる可能性はあるものの、米国はまだ関税引き上げの余地もあり、また中国も引き下がれない状況を鑑みるとさらなる追加制裁の応酬等で元安が進む可能性も否定しづらい。少なくとも年内は元安の動きが強まる展開が優勢か。一方、来年以降はトランプ大統領の中間選挙を控え、米中関係が落ち着き、リスクオフの一部巻き戻しが想定されることや、米利下げによりドル安が進行すること、また資本流出の観点から元安の容認にも限界があること等を背景に中期的にはドル元も上値が抑えられ、元高方向へ戻すと想定される。

【金利相場】

中国人民銀行の易綱総裁から「現在の金利水準は適切である」とのコメントが出ている中、23日には1年MLF(3.3%)の期日到来分5,000億元程度に対し3,000億元程度を新規Targeted MLF(3.15%)で置き換えていることで実質的に対中業企業融資に対しては利下げを実施済み。現在はインフラ投資の効果も出てきており、市場の逆風下においてもある程度底堅い経済環境となっていることを鑑みても早急な金融緩和策が実施される可能性は少ないものと思料。現在オペ金利と市場金利がほぼ同水準である中、米国の利下げ幅次第ではあるものの、米中金利差を維持すべくそれに追いついたオペ金利引下げの動きが出る可能性もあり、当局の動きには注目。

■ 今月のつづやき(現地からの声)

『当地のことは事情』

多民族国家である中国では、地域によってさまざまな言語を使い、場合によっては全く聞き取ることが出来ないことも、そもそも文字が全然違うこともざらにあります。とはいえ、種類分けをすると、「七大方言」という分け方になる模様。その七大方言とは、北方(北京語など)、吳(上海語など)、越(広東語など)、閩(台湾語、閩南語、福建語など)、湘(湖南語など)、客家(福建省内陸部)、贛(江西語など)の7種類。基本的に駐在員など外国人が学ぶのは北京語(標準語)ですが、現在は一部の高齢者や少数民族を除いて、学校教育をうけたほとんどの人が普通話を使うことができるので、日常生活ではこの普通話をマスターしておけばOKです。従って、現地の方は少なくとも北京語と地元の言語の2言語が話せます。それに加え、英語や日本語等外国語も話せるスタッフが多いので、改めて中国の方の言語脳の優秀さを感じます。たまに自席で、勉強のために上海出身同士のスタッフの会話に中国語に耳を傾けてみても、全く聞き取れません。恐らく、上海語で話しているからだと思います。(普通に北京語を話していて、自身の中国語力が乏しかっただけという可能性は否定しません。)

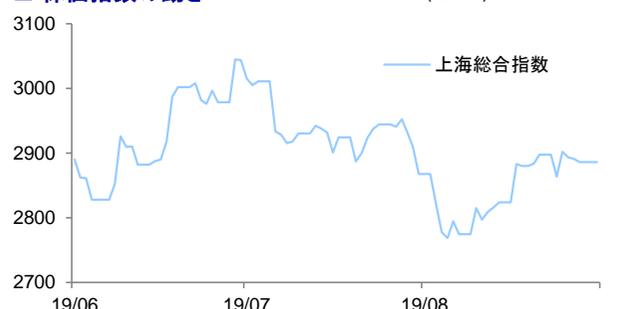
■ 為替の動き

(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	財新・製造業PMI	7月	49.5	49.9	49.4
8/7	外貨準備	7月	\$3105.00b	\$3103.70b	\$3119.23b
8/8	貿易収支	7月	\$42.65b	\$45.06b	\$50.97b
8/9	CPI(前年比)	7月	2.7%	2.8%	2.7%
8/14	鉱工業生産(前年比)	7月	6.0%	4.8%	6.3%
8/14	小売売上高(前年比)	7月	8.6%	7.6%	9.8%

シンガポールドル相場

予想レンジ: USD/SGD 1.3650 ~ 1.3950
SGD/JPY 75.00 ~ 78.00

アジア・オセアニア資金部 成田 隼基

■ 先月の為替相場

8月のシンガポールドル(SGD)相場は軟調推移となった。

8月に入り、米国による対中追加関税の実施発表や、日韓通商交渉の緊迫化等の報道により、5日の中国元は大幅下落。新興国通貨も連れて軟調推移となり、USD/SGDは1.37台半ばから一時1.38台後半レベルまで上昇(SGD安進行)。その後、中国元の水準が回復するにつれ一時値を戻すも、引き続き米中貿易摩擦の長期化が懸念される中、半月ばにかけてSGDはじり安に推移。

13日、米国による追加関税方針の変更発表により市場のリスクオフモードは一旦後退し、SGDは急伸。USD/SGDは1.389レベルから1.380前後まで値を戻すも、この日シンガポール政府が2019年の同国成長見通しを0.0~1.0%へと大幅な引き下げ(従来の見通しは1.5~2.5%)を実施。加えて、米中通商交渉の状況やBrexit、香港の政治動向、日韓の対立といった要因により経済のリスクが増大しているとの見方を示したことにより、SGDは再び売り優勢の展開に。USD/SGDは一時1.39を超え、月中高値を更新。

その後は米金利の低下に連れUSD安が進行。SGD他、MXN、ZARを中心に新興国通貨が買い優勢となる中、市場の注目は23日に行われるジャクソンホール講演にシフト。

パウエルFRB議長講演を待つ中、突如、中国環球時報・胡錫進編集長による米国への報復関税内容がツイートされ、トランプ大統領もこれに呼応するようにコメントを発表。この間、注目されていたパウエルFRB議長講演がなされたが、市場予想対比ややハト派なコメントであったものの、米中貿易戦争関連報道への注目度が高く、市場へのインパクトは限定的であった。

週末に行われた米中双方のコメントを受けて、週明け26日のUSD/CNHは7.13レベルまで大幅上昇。USD/SGDについても1.392レベルまで急伸し、再度月中高値を更新。しかし同水準を維持するには材料に欠け、結局、1.386-1.389でのレンジ推移となっている。

■ 為替の動き

(資料)ブルームバーグ



■ 今月の見通し

9月のシンガポールドル(SGD)相場は、SGDの軟調推移を予想。

8月、注目されたジャクソンホールでのパウエル議長講演は「著しいリスク」「適切に行動する」との文言により今後の利下げを示唆したが、米中摩擦がさらに悪化した場合に生じる下方リスクをカバー出来ると判断される程の強い緩和姿勢とは見做されず、トランプ大統領は掛かるコメントの応酬の際、「who is our bigger enemy, Jay Powell or Chairman Xi?」という表現を用いてパウエル議長を直接非難しており、こうしたある種の「癩癩」に近いコメントが発せられる度に、エマージング通貨は不安定な動きを強いられている。

シンガポール政府は8月、GDP見通しの引き下げを実施した上で、米中貿易戦争のみならず、全世界的なダウンサイドリスクを注視しているとのコメントを発表。インドネシア中銀より再度の利下げが実施される等、域内中銀の金融緩和姿勢が高まる中、10月のシンガポール金融管理局(MAS)会合においても同様に、金融政策方針を緩和姿勢に変化させる蓋然性が高まっている。

掛かる環境下、USD/SGDについては上昇傾向を維持しよう。USD/SGDは8月、1.390が1つの上昇目途となっていたが、新たな米中貿易戦争関連のリスク要因が発生した場合、このレンジを切り上げる可能性は十分にある。

また、1.385レベルまでは旺盛なUSD買い需要が見られるため、USD/SGDの下げ余地は限定的と思われる。直近のレンジ(1.385 - 1.390)を上抜けるかに注目したい。

■ 株価指数の動き

(資料)ブルームバーグ



■ 今月のつづやき(現地からの声)

『当地のことは事情』

シンガポールでは、英語・マレー語・中国語・タミル語が公用語として使われています。多民族国家なので、それぞれの民族の言語を公用語としていますが、政府主導で英語の普及に力を入れてきたことから、英語も公用語となっています。ですので、多くのシンガポール人は最低でも英語と各民族の言語(マレー語・中国語・タミル語)の2つの言語を話せます。

ところで、シンガポールで有名なのは、シングリッシュと言われる多言語から影響を受けたシンガポール独特の英語でしょうか。シンガポール政府はシングリッシュの使用に反対の立場のため、役所の文書など公式の文書やTVのニュースなどでは使われていませんが、シンガポール人の日常会話では広く使われています。「Can」を多用することや語尾に「lah(この言葉自体には大きな意味は無し、読み方はラー)」がくっついたりするのが、代表的なものだと思います。

(以下余談です) ちなみに筆者は静岡出身なのですが、静岡の方言は語尾に「ら(意味は〜でしょ?の意味)」をつけることが多いため、語尾にくっつく「lah」はなんだか耳なじみがよく、無意識に真似してしまう言葉の一つです。(小川 力)

■ 先月の注目イベント

(資料)ブルームバーグ

発表日	イベント	期間	予想	結果	前回
8/2	購買部景気指数	7月	49.6	49.8	49.6
8/13	GDP(前年比)	2Q	0.2%	0.1%	0.1%
8/16	非石油地場輸出(前年比)	7月	-15.4%	-11.2%	-17.4%
8/23	CPI(前年比)	7月	0.5%	0.4%	0.6%
8/26	鉱工業生産(前年比)	7月	-5.8%	-0.4%	-8.1%

タイバート相場

予想レンジ: USD/THB 29.70 ~ 31.20
THB/JPY 3.40 ~ 3.52

バンコック資金室 山崎 浩幸

■ 先月の為替相場

○ドルバートは底堅い推移が継続。ドルバートは30.90近辺で取引を開始。トランプ米大統領が対中関税第4弾を示唆し、リスクオフ相場となり、翌日にかけて30.70台半付近まで下落。海外時間に入り、米7月雇用統計の結果や、クドローNEC委員長の米中貿易摩擦に関する発言から30.70近辺へ下落。ところが、週明け5日、朝方より人民元相場が2008年以来となる1ドル7.0を超えて元安が進行すると連れて30.80台後半まで急上昇した。翌日は、中国人民銀行(PBoC)が人民元の基準値を元高方向に設定し人民元が買い戻される展開に30.70台半ばまで下落。7日はタイ中銀金融政策決定会合(MPC)が実施され、市場では全く利下げ実施を予想していない中で利下げが決定され、30.70台から30.90付近まで急騰するが即座に30.70台半ばへ再び値を戻した。その後は同水準での値動きとなった。週明けして12日はタイ休日であったが海外では週末の流れを引き継ぎドルバートは30.85付近まで上昇。15日に米国の10年債と2年債の利回りが逆転する逆イールドを示現したことで、リスクオフの値動きが強まり、一時30.90付近へ上昇。16日は朝方にウッタマ財務相がSNSにて大規模な景気刺激策を公表するも、翌週に発表を控えたタイ第2Q GDPが1Qを下回るとの思惑からか、30.90台前半へ上昇。その後は、米住宅関連経済指標が予想対比良好であった半面、8月ミシガン大消費者マインド指数が予想を下回ったことなどから、30.90を挟んだ値動きが続いた。週が変わって、19日にはタイ第2Q GDPが第1四半期の2.8%から減速となり、2014年第3Q以来の低水準となる2.3%となった。2019年度通年のGDP見通しも2.7~3.2%へ下方修正されたが、反応は限定的。その後は、週末のパウエルFRB議長による講演を控えてドル売りの流れとなり、海外時間にかけて30.80を割込んだ。22日にはタイ工業連盟(FTI)が発表した7月自動車生産台数が前年同月比6.7%減の17万847台となり、3ヶ月連続で前年同月比割れとなったが反応は限定的。23日には注目のジャクソンホールでパウエルFRB議長の講演が行われ、景気減速懸念を強めていることが確認されるとドル売りに反応。加えて、米中がそれぞれ報復関税を発表したため、急落し一時30.60付近まで値を下げた。26日は米10年債が1.5%を割込んでドル売りが強まる中でさらに30.50台半ばへ下落。その後は、冴えない経済指標を背景にややバート売りとなり、30.60台付近で推移している。

■ 今月の見通し

○ドルバートは上値の重い展開
先月、タイ第2Q GDPが発表され、経済の減速が確認された。ただし、原則は予想の範囲内にとどまったため、バート高に反応している。一方相場を大きく動かしているのは、やはりトランプ大統領の発言と、米中貿易摩擦に絡む報道である。ドルバートの方向感ほもはやこの米中貿易摩擦に絡む一喜一憂によるものであるが、引き続きこの問題がドルバートの上値を抑えて、下押し圧力が強いものと予想する。バートが買われるのは、政治が安定していること、貿易収支黒字を維持していること、低インフレ率であること、イールドがプラスであること、こういった要因で東南アジアの各国通貨の中でもバートが買われる要因となっていると考える。ただし、タイ中銀もその声明文の中で明確に述べているように、バート高がタイ経済に悪いインパクトを与えることは間違いなく、どこまでのバート高を許容できるのかが次なる焦点か。直近の貿易統計は輸出・輸入ともに前年同月比でプラスに転じており、また観光客も前年同月比でプラスに転じるなど、このバート高でも検討している様子が窺える。このことから、更なるバート高を許容できる可能性も捨てきれず、30割れも想定する必要があるかと考える。

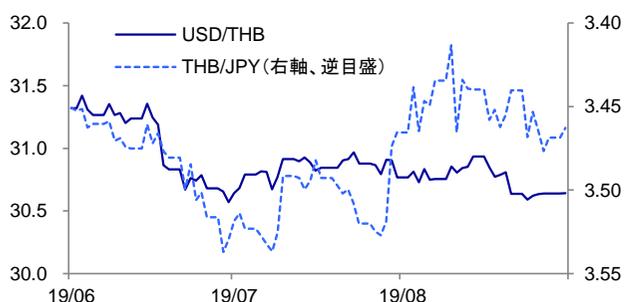
■ 今月のつづやき(現地からの声)

『当地のことは事情』

タイはもちろんタイ語が通常に使われますが、一部都心、観光地では英語も通じる傾向にあります。(地方へ行くほど通じない傾向ですが)タイ語には声調が5つあります。私は全く声調が分からないので、タイ人と同じように言っているつもりでも微妙にこの声調が異なるらしく、声調の違いで意味が全く異なることとなります。よくこの声調を説明するのに出てくるのが「マー」です。(日本語で書くと1種類しかありませんが。。)「来る」・「犬」・「馬」という意味があるそうです。それぞれ声調が異なるわけなのですが、聞き分けが難しい。言われてこの「マー」だけを聞けば判別つきませんが、日常会話の中でそれが出てきてもさっぱり分かりません。また「スアイ」という言葉ですが、これは「美しい・綺麗」という意味で最初は習うかと思うのですが、声調の違いで「運の悪い・不幸な」という意味にもなってしまうため、この言葉を安易に使うとタイの方々から怪訝な顔をされてしまうこともあります。また、日本語でいう綺麗(きれい)はタイ語では醜い、ブスなという意味になってしまうので、注意が必要です。声調で意味が異なるのは私たちにとって非常に難しいですが、タイ人からすると、同じ発音で意味が異なる、すなわち漢字にすると異なる方がよっぽど難しいらしいです。

■ 為替の動き

(資料)ブルームバーグ



■ 株価指数の動き

(資料)ブルームバーグ



■ 先月の注目イベント

(資料)ブルームバーグ

発表日	イベント	期間	予想	結果	前回
8/1	消費者物価指数(前年比)	7月	1.00%	0.98%	0.87%
8/1	CPIコア(前年比)	7月	0.50%	0.41%	0.48%
8/7	MPC	8/7	1.75%	1.50%	1.75%
8/8	消費者景気信頼感指数	7月	-	62.2	63.4
8/19	GDP	2Q	2.30%	2.3%	2.8%
8/30	輸出	7月	-	3.8%	-2.1%
8/30	輸入	7月	-	0.9%	-9.6%
8/30	貿易収支	7月	-	\$1,692M	\$4,401M
8/30	経常収支	7月	\$2,000M	\$1,768M	\$3,923M

マレーシアリング相場

予想レンジ:	USD/MYR	4.1700	~	4.2500
	MYR/JPY	24.60	~	25.50
	JPY/MYR	3.9200	~	4.0700

マレーシアみずほ銀行 関上 伸一

■ 先月の為替相場

8月のUSD/MYRは、予想外の追加関税第4弾による米中通商摩擦の情勢悪化を受け、3月の年初来高値4.2000を更新する展開となった。

7月31日のFOMCでFRBは予想通り政策金利を▲0.25%切下げも、パウエル議長「サイクル中途での調整で、利下げ局面入りを示唆するものではない」とのタカ派的発言から追加利下げ期待感が一旦後退し、月初USD/MYRは4.12台から4.14台に反転上昇した。翌1日トランプ米大統領がUS\$300bn相当の対中輸入への追加関税を突如発表すると、2日には4.16迄続伸し、更に5日月曜に中国人民銀行がCNYの対ドル為替中心レートを2018年12月以来初めて6.90台に設定した。追加関税への報復とも受け止められる中でUSD/CNYが7.0の壁を上抜け2008年以来の高値に上昇すると、米国は1994年以来25年ぶりに中国を為替操作国指定した。人民元安に連れて5日に4.18手前迄上昇していたUSD/MYRは、7日に今年3月の年初来高値の4.2000の手前まで続伸した。その中で、アジア域内では複数の国で政策金利引下げが実施された。

中旬にも13日にトランプ米大統領が対中輸入への追加関税を示唆したことから再度4.20迄上昇も上抜けはなかった。同大統領が関税賦課を12月中旬迄後ろ倒しすると発したこと、4.18レベル迄翌14日に下落。予想比弱めのCPIやUS\$60/bblを割り込んで推移しているブレント価格からUSD/MYRに上向きバイアスが残るも、16日に予想比強めの4~6月期GDPと中銀による外国為替管理規則の追加緩和が発表されると、19日には4.1640迄反落した。

下旬は、金利先物市場で100%の確率で織込まれている9月追加利下げにつき米FOMC議事録にて依然意見が割れている事が示唆され、USDが反騰開始。ジャクソンホールが注目された23日金曜日に、突如トランプ大統領は\$550bn相当の対中輸入に追加で5%の関税引上げを発表。中国も\$75bn相当の対米輸入に報復関税を直ちにかけ返す泥仕合となる中、USD/CNYの騰勢にも連れてUSD/MYRは26日に17年11月以来で4.20をクリアに上抜けした。29日に4.2288迄年初来高値を更新している。

■ 今月の見通し

9月のUSD/MYRは年初来高値を更新する展開を予想。米中通商摩擦の情勢悪化が米国利下げ期待によるエマージング株式市場の押し上げ効果を殺ぎ落としたことに加え、FTSEラッセルによる馬国債の世界国債インデックス構成銘柄からの除外リスクがMYRの不安材料として注目される。

遂に輸入ボリュームから税率に対決の土俵が移った米中摩擦は、もはや米国の追加利下げを市場の「期待」から「督促」に変化させ、逆イールドが拡大している。8月中旬に発表されたマレーシア4~6期GDPは事前予想を上回り、且つアジアで数少ない前期比でもプラス成長の結果となったが、輸入の大幅な落込みに伴うネット純輸出の拡大影響が大きく、額面通りに受け止める訳にはいかないと見る。

かたがた、債券市場は国内勢を中心に買い意欲旺盛で、マレーシア10年債は8月単月で3.6%から3.2%水準に低下。4月中旬に世界国債インデックスの発表主体であるFTSEラッセル社がマレーシア国債を構成銘柄から除外し、中国国債を加える事を検討する旨発表しているが、これについては、9月に方針決定される予定。このインデックススペースでの海外投資家の投資残高はUSD8bln規模との推計があり、足元はステイの見方が優勢な印象だが、波乱材料として注意を要する。世界経済のリセッション懸念から現在3.00%の政策金利OPR引下げ見通しも高まりつつあるが、9月会合は上記発表を控えることから、利下げが実施されるとしても最速で11月会合となる蓋然性が高いと予想する。

昨年10~12月期、今年1~3月期と二期続けて大きな伸びを見せていた海外からの直接投資フローは、直近4~6月期に大幅減速。しかし投資認可額は生産移転目的と見られる米国発を中心に積みあがっており、10月11日(金)発表予定の2020年政府予算案で何らかのインセンティブが示され、資本フローのゲームチェンジャーとなるかに注目が集まる。

しかしながら、9月中は特段MYRにポジティブに動く予定材料には乏しく、踊り場として年初来高値を更新する可能性が高いと予想する。

■ 今月のつづやき(現地からの声)

『当地のことは事情』
多民族国家のマレーシアでは、多種の言語が使用されている。

人口の6割を占めるマレー系の言語がマレー語だ。インドネシア語とかなり重なっており、両国の人たちは会話に苦労しないようである。また「右」のことを「カナン」と言うが、これはフィリピンのタガログ語も同じである(但し「左」の発音は異なる)。中華系やインド系のマレーシア人も理解できる公用語である。現在はアルファベットで表記されているが、古くはアラビア文字でマレー語を表記するジャウィという書き文字が使用されており、マレー系人口の多い半島東側では今も残るが、このジャウィの学校教育での導入について足元国内で議論を呼んでいる。

人口の3割を占める華人の中には、多数の中国語を操る人も多い。広東省から錫の採掘に多くの人が移住してきた歴史のある首都KLでは、やはり広東語が主流だ。ディーリングルーム内で聞こえるお客様との会話も、広東語が多い。しかし国内全体では福建省系を出自とする人が多く、閩南(ピンナン)語も多い。弊行ラブアン支店ではこれが実態的な公用語だが、福建省系以外の華人には難解なようだ。その他にも中華系学校で教わるマンダリン、客家語が主要な中国語である。また、ボルネオ島の原住民族にも独自の言語が存在している。

流石にこれだけバラエティに富むと、コミュニケーションするには英語が一番簡便だ。これがマレーシアの人たちが英語が得意な背景なのかも知れない。

■ 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
8/2	Trade Balance (MYR)	Jun	8.5B	10.3B	9.1B
8/2	Exports	Jun	1.9%	-3.1%	2.5%
8/2	Imports	Jun	-1.3%	-9.2%	1.4%
8/7	Foreign Reserves	31-Jul	-	103.9B	103.3B
8/9	Industrial Output y/y	Jun	3.8%	3.9%	4.0%
8/14	CPI y/y	Jul	1.5%	1.4%	1.5%
8/16	GDP y/y	Q2	4.7%	4.9%	4.5%
8/16	C/A Balance MYR	Q2	6.8B	14.3B	16.4B
8/22	Foreign Reserves	15-Aug	-	103.1B	103.9B

インドネシアルピア相場

予想レンジ:

USD/IDR	14100	~	14500
IDR/JPY	0.73	~	0.76
JPY/IDR	131.58	~	136.98

(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 田才 雄

■ 先月の為替相場

8月のドルルピアは、月初にルピア安が進行した後、14200台を中心としたレンジ推移となった。

ドルルピアは1日、14000台後半でオープン。前月末のFOMCで利下げが決定されるも、パウエルFRB議長が過度な利下げ期待をけん制する発言をしたことを受けてルピア安地合で推移し、14100台に乗せた。この日発表されたインドネシア7月CPIは前年同月比3.32%となった。更に米トランプ大統領が中国製品に対する新たな関税発動を表明したことで、翌2日には14200台までルピア安が進行。翌週5日に発表されたインドネシア第2四半期GDPは5.05%と2年振りの低い伸びに留まる中、米中貿易戦争激化への懸念を受けたルピア安が続き、6日にはドルルピアは月中の最高値となる14360近辺まで上昇した。その後はジャカルタ株価指数が反発する等、リスク回避姿勢が和らいだことでルピアも上昇(ドルルピアは下落)し、9日には再び14100台後半を示現した。

月中旬の12日から13日にかけては再びリスク回避姿勢が強まったことで、ドルルピアは14300台までルピアが売られた。だが、13日の海外時間に、対中追加関税の一部について延期を発表したことでリスク回避姿勢が弱まったことで、ドルルピアは再び14200台へ押し戻された。将来の米景気後退局面を示唆しているとされる米長短金利において、長期金利がより低水準となる逆転現象が起きる中、再びリスク回避姿勢が強まり、15日には再度14300台へ乗せるも、その後は14200台を中心とした比較的落ち着いた値動きが続いた。

月下旬の22日には、ドルルピアが14200台を中心としたレンジで推移する中、インドネシア中銀は政策金利である7日物リバースレボ金利を0.25%引き下げ、5.5%とすることを決定。市場予想に反する格好での2ヶ月連続利下げとなったが、ルピア安が進行することは無く、月末のドル買いをこなしながら、結局ルピアは14200台での取引が続き、14200ちょうど近辺で8月の取引を終えた。

■ 今月の見通し

9月のドルルピアは底堅い推移(ルピアは上値重い推移)を予想する。

まず、ルピアを取り巻く国内環境についてだが、先月発表された7月の貿易収支も赤字となり、前年比マイナスが続く振るわない輸出を鑑みれば、大きな経常赤字が続く現状は暫く続くことが予想される。先月発表された今年第2四半期の経常赤字額は84億ドルの赤字と、約70億ドルの赤字額であった第1四半期から更に膨らんでおり、ルピア売り圧力は当面続くことになろう。

これまで、ルピアのサポート材料であった米利下げ期待については、引き続きルピアの安定に一定程度は寄与すると考えられる。だが、前述した通り、インドネシア中銀は2ヶ月連続で利下げを決定する等、インドネシアと米国の金利差が拡大していく状況にはないことから、一方的なルピア高が進行するような展開は期待し難い。インドネシア中銀による追加緩和の可能性については、今後の米利下げ動向とルピアが安定した動きを維持できるか次第だろう。マーケット参加者の米利下げに対する期待は、米景気が本格的な景気後退局面とは言えない中、やや過剰感が否めない。しかし、少なくともあと一回は予防的な利下げをせざるを得ない状況とみる。9月に米追加利下げとなれば、同日19日の会合でインドネシア中銀も追加利下げに動く可能性はあるだろう。

インドネシアの証券投資動向だが、リスク回避姿勢の強まりを背景に8月半ばにかけて海外投資家によるインドネシア国債保有額は減少傾向であったが、8月29日時点では1012兆ルピアと再び7月末の水準(1013兆ルピア)近くまで買い戻されており、ここから更に買い増せるかは疑問が残る。

以上から9月のドルルピアの基本シナリオは、ルピアの上値重い推移を予想する。また米中貿易戦争が激化する等、再びリスク回避姿勢が強まる可能性もあり、その際のルピア安進行にも留意したい。

■ 今月のつぶやき(現地からの声)

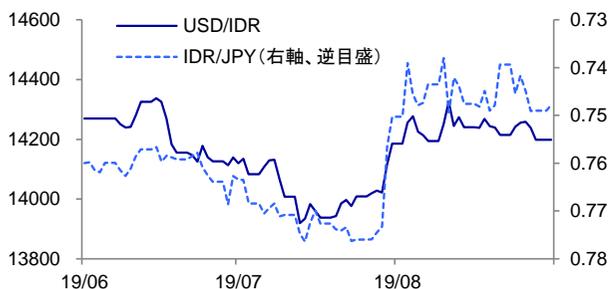
『当地のことば事情』

日常、学校や会社などでは、公用語としてインドネシア語が使われています。しかし、インドネシアでは数百もの民族があり、それぞれ地方言語を持っています。その数はなんと700種類以上で、世界で2番目に多い国なのだそう。

その中で最も話されている地方言語はジャワ語であり、その次はスダ語とマドゥラ語があります。ジャワ語はジャワ島の中央部から東で話されている言語であり、その本拠地はジャワ島東部および中部です。それに対して、スダ語は西部の西ジャワ州で主として用いられています。そして、マドゥラ語は主にジャワ島の北東に位置するマドゥラ島で話されています。ジョグジャカルタ(ジャワ島中部南岸)出身の筆者はインドネシア語以外でジャワ語も話しています。個人的に、同じ地域の出身者と話すとき、インドネシア語と使うよりも、地方語を使った方が親近感を湧くのです。(インドネシアみずほ銀行 資金為替課 アストリド)

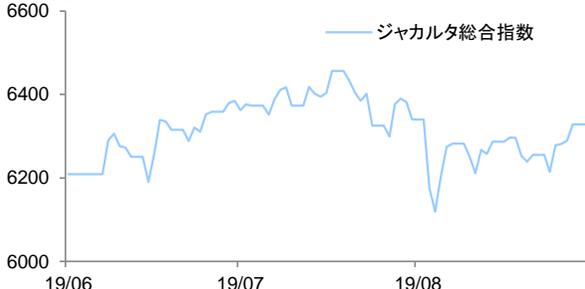
■ 為替の動き

(資料) ブルームバーク



■ 株価指数の動き

(資料) ブルームバーク



■ 先月の注目イベント

(資料) ブルームバーク

発表日	イベント	期間	予想	結果	前回
8/1	CPI(前年同月比)	7月	3.27%	3.32%	3.28%
8/5	GDP(前年比)	7月	5.04%	5.05%	5.07%
8/7	外貨準備高(USD B)	7月	-	125.9	123.8
8/15	貿易収支(USD M)	7月	-420	-64	196
8/15	輸出(前年比)	7月	-11.20%	-5.12%	-8.98%
8/22	BI 7daysリバースレボ金利	-	5.75%	5.50%	5.75%

フィリピンペソ相場

予想レンジ: USD/PHP 51.75 ~ 53.00
 PHP/JPY 2.000 ~ 2.050

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(オンショア)は1米ドル=51.01ペソで取引開始。7月末には1年7か月ぶりのペソ高水準の1米ドル=50.81ペソで取引される場面もあったが、FOMC後のパウエル議長の記者会見で、利下げがあくまで予防的であることが強調されると過度な米ドルの利下げ期待が後退し1米ドル=51ペソ台を回復。

月初にトランプ米大統領は3000億ドル相当の中国製品に10%の関税賦課をすることを発表。米7月雇用統計は、非農業部門雇用者数変化が予想の範囲内だったものの、前回分が大きく下方修正され失業率は若干上昇。市場はリスク回避姿勢(安全資産のドル買い)が強まった。

5日の人民元相場が1米ドル=7元を突破し11年ぶりの人民元安水準で取引され、6日の早朝には、人民元安を受けてムニューシ米財務長官が中国を為替操作国に認定すると発表したことで米中関係の悪化を嫌気したリスク回避ムードは最高潮となり、ドル/ペソ為替相場は一気に1米ドル=52ペソ台へ。8日には2か月半ぶりのペソ安水準である1米ドル=52.40ペソ手前までドル高ペソ安が進んだ。

中国人民銀行が人民元安への不安を払拭したとの報道や、グロウ米国家経済会議委員長の「トランプ米大統領は中国との協議継続を希望」との発言などで市場はやや落ち着きを取り戻し、ポジション調整で1米ドル=52ペソ台を下回る場面もあったが、トランプ米大統領が9月に予定されている米中貿易協議延期の可能性に言及したこと、イタリアとアルゼンチンの政局不安、香港のデモ激化が市場センチメントを悪化させ、世界景気の減速懸念から米30年債利回りが過去最低の2.0%を割り込み、米10年債利回りは1.5%台へ、そして2007年以降初めて米10年債が米2年債の利回りを一時的に下回ったことで、ドル/ペソ為替相場は再びリスク回避姿勢となり、15日には一時1米ドル=52.62ペソまでドル高ペソ安が進み、この水準が8月のドル高値となった。

月末にかけてはドルの上値は重くなった。トランプ米大統領からはポジティブな発言が増えた印象。ただ、中国の報復関税やパウエル議長の世界景気に対するネガティブ発言は市場センチメントの悪化となり1.6%台を回復していた米10年債金利は急落、1.5%を割り込んだものの株式市場、ペソのサポート材料に。29日の終値は1米ドル=52.18ペソ。

■ 今月の見通し

米中問題に大きく左右される相場が続くそうだが。現在のドル/ペソ為替相場は5月中旬から2か月半のペソ上昇幅を2週間で吐き出した格好。

ネガティブ方向に行き過ぎた相場の反動や値ごろ感からペソ買い需要もみられ、悪材料を織り込んだ前提でのポジション調整から一段のペソ安には歯止めが掛かっている状況。

とはいえ、現在の水準は年初と同水準にあることから年末に向けて1米ドルあたり2~3ペソ程度の値幅を伴った動きがあっても驚きはしない。

米中貿易摩擦が根強い懸念となっている中ではペソ安バイアスの再開が近いのでは。

国内要因でもペソ安が材料が揃う。

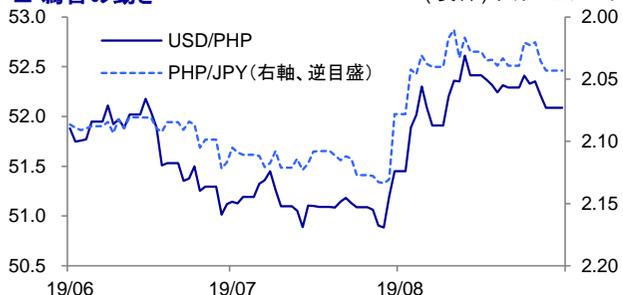
比7月CPIは前年同月比2.4%となり、前月の2.7%から低下。比4~6月期GDP成長率は5.5%で市場予想5.9%を下回り、1~3月期の5.6%から4年3か月ぶりの低水準に減速している。

先月8日のフィリピン中銀金融政策委員会では政策金利を0.25%ポイント引き下げた。金融緩和で景気を底支えしたい構えを示しており、直近のジョクノ中銀総裁発言からも9月26日の金融政策委員会では連続利下げが濃厚。過度な相場変動には断固たる姿勢を取られると思われるが、個人消費を刺激するためのペソ安容認はありえるのではないだろうか。

6月の海外在留フィリピン人労働者(OFW)送金金額は22.9億ドルと前月の26.1億ドル、市場予想の25.1億ドルから減少、昨年9月以来の低水準になったこと、貿易赤字の拡大が見込まれること、外国人投資家のフィリピン株売買動向が8月に入ってから週次ベースで4週連続で高水準の売り越しを記録していることなどペソ売りが示唆される。

(8月29日18時現在)

■ 為替の動き



■ 株価指数の動き



■ 先月の注目イベント

発表日	イベント
	上記参照

(資料)ブルームバーク

期間	予想	結果	前回

インドルピー相場

予想レンジ: USD/INR 68.00 ~ 73.00
INR/JPY 1.41 ~ 1.57

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/インドルピーは急上昇した】

69.20で月初取引を開始。1日につけた69.0125が当月の安値に。トランプ大統領が対中追加関税を発表し、週明けの5日月曜にドル/人民元は1ドル=7元を超えた元安となる。ドル/人民元の7は従前絶対的な防衛ラインとされていたことから、これを受けアジア通貨全体がパニック的な売りとなった。ドル/ルピーも一気に70台後半まで上伸し、金曜終値比で1.7%程度のルピー安が単日で進化した。その後迎えたインド中銀会合では0.35%の利下げが決定され、発表直後こそルピー安にふれたが、為替介入と思われるフローも見られ、ドル/ルピーは71.00ちょうどで上昇失速。その後は人民元の持ち直し、利下げを背景としたインド株式の堅調さにドル/ルピーは下落する展開。

中国との9月会合は中止の可能性があるとトランプ大統領の発言を週末に挟み、迎えた12日週はイタリアとアルゼンチンの政局不安や香港での大規模デモ等の懸念材料も意識され、グローバルにリスク回避の動きが出たものの、引き続き介入と思われるフローにこの週を通してドル/ルピーは71.50前前にすると途端に重くなる展開。

ただし、翌週20日は寄り付きから2月以來となる71.50を突破。その後も当月の外国人投資家手口でインド株式が売り買い合算後のネットで売り超が10億米ドルを超えたことが確認され、ルピー売り/外貨買いが意識される展開。その後も人民元が対ドルで11年ぶりの元安となり、また月初開催されたインド中銀会合の議事録が公表され、更なる利下げが意識される中、ドル/ルピーはじり高に。26日には昨年11/14以來となる72.2550を示現、29日執筆時点でも高値圏での取引が続き71.72レベルの推移となっている。

【8月のインドルピー/日本円は急落した】

1.579で当月オープン。月初109円台前半だったドル/円は米経済指標の悪化、対中追加関税の発表、人民元安、アメリカ財務省が中国を為替操作国認定、と軒並みの悪材料にリスク回避の動きが強まり、安全資産とされる円が選好される中で、短期間で105円前半まで下落。この間ドル/ルピーは既述のようにルピー安が進行しており、これに呼応してルピー/円も5日に難なく1.50を割り込む。

その後も1.475-1.495の安値圏でもみ合いが続いたが、ドル/ルピーが当月高値を試したタイミングでルピー/円も1.45台まで下落。その後はやや水準を戻し、29日執筆時点で1.479レベルで取引されている。

■ 今月の見通し

【9月の米ドル/インドルピーは高値圏での推移を予想】

8月はインドルピーが対ドルで大きく減価した、背景として考えられる要因は複数あるとされており、以下に列挙していく。①税制の改定、(課税所得INR20-50Mioが15から25%へ、50Mio以上は15から37%へそれぞれ税率の上昇が発表された)これに伴って外国人投資家がインドから投資資金を撤収し、それに伴ってルピー売りが出ている。②印景気の減速、シャドーバンキング絡みでGDPの60%を占める個人消費が低迷している(あるいは今後低迷する)。③季節性、8月はルピーが弱い月とされている。実際、過去15年間の8月を振り返ると10年がドル高/ルピー安。インドでは“August Wall”と呼ばれている。④米中通商交渉(およびそれに付随した元安・アジア通貨安)。⑤インド中銀の利下げ。

ルピーの下げは複数の要因が重なり合っているが、8月の要因をひも解くのであれば、①と②については新しい話題ではないため直接的な下落要因としては説明力が弱い。③については9月は逆にルピー高基調が過去に見られている。このため9月以降の相場を考える場合④と⑤の材料がより重要だと考えるだろう。

米中通商交渉については政治色が強く予想が難しい。市場コンセンサスとしては対立の長期化が見込まれるものの、これ以上の事態悪化を見込むというよりは現状水準での横ばいを見込む意見が多いように思われる。更なる急激な元安はないのかもしれないが、中国人民銀行が日次で発表する対ドルでのレートについては注意が必要な状況が続くだろう。また反対に、本件の急速な収束も見込みづらいというのも市場参加者の本音では。

インド中央銀行の利下げについては今年入り、4回・合計1.10%の利下げを既に実行した。8月会合ではスタンスを“accommodative(緩和的)”とし、その後公表した議事録では成長率をサポートするための利下げが言及されている。インド中銀は2016年8月から正式にmandate(使命)について消費者物価指数を4%±2%にする、と公表しているにも関わらず、直近では成長率のために金利誘導をしているかのような体裁となっている。従前小欄に書いてきたように、中銀の独立性が阻害され政治サイドからの圧力が鮮明になる中、否応なく市場参加者も利下げビューについていく様相となってしまっている。

ルピーに対して明るい材料が少ない中、9月は現状の高値圏での推移を予想しておく。

■ 今月のつづやき(現地からの声)

『当地のことは事情』

人口13億人超の巨大民主主義国インドでは、民族、宗教も多種多様、言語も非常に複雑です。紙幣に17の言語が記載されているのがその代表です。

インド政府は多言語国家ゆえに言語を基準に行政区画を分割しており、州ごとに公用語を制定しています。そのためインドでは国語のヒンディー語のほか、英語と州の公用語を教育課程で習得し、トリリンガルは当たり前。その他公用語にならない言語も多数あり、中には文字を持たない口頭言語もあります。一方で州の公立学校では教育言語を自由に選択でき、国語を教えない学校もあるため、特に南インドでは国語であるヒンディー語を話せない人もたくさんいます。インド人同士が英語で会話する場面をよく見るのはそのためです。

言語の多様性は日常の様々な場面にも溶け込んでいます。例えば、選挙の際には各政党はシンボルマークを持っており、言語が違って一目で候補者の政党が分かるようそのマークを記載します。そんなインドのテレビの総チャンネル数は600を超え、言語からも選択できるよう設定されており、日本のアニメ「ドラえもん」や「クレヨンしんちゃん」も複数の言語に吹替えられているのだとか。

インドと比較すると日本の言語はなんてシンプルなのでしょう。地域の方言はあるものの、どこに行っても標準語の通じる日本に生まれ、本当に良かったと思っています。(ニューデリー支店 市野瑞穂)

■ 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

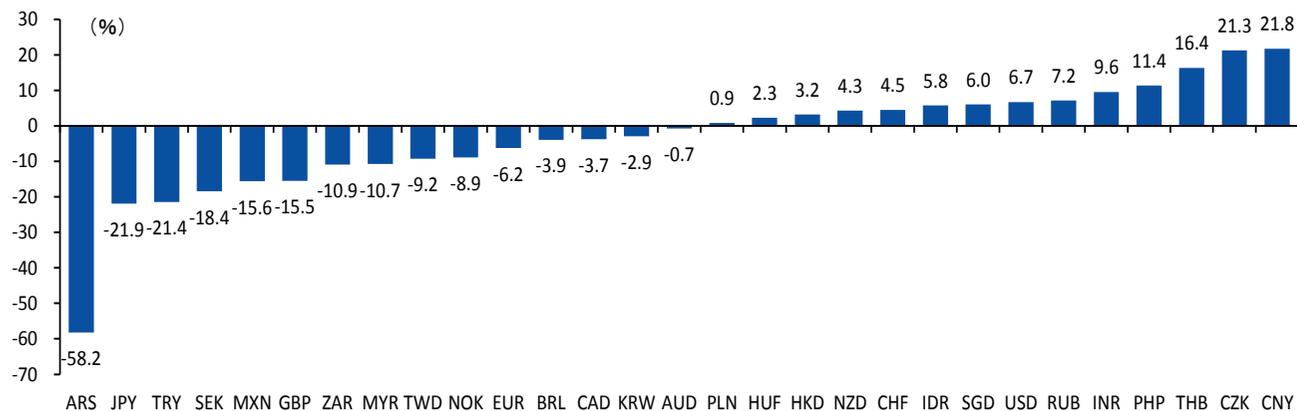
発表日	イベント	期間	予想	結果	前回
8/1	製造業PMI	7月	-	52.5	52.1
8/7	政策金利	-	5.50%	5.40%	5.75%
8/9	鉱工業生産	6月	1.4%	2.0%	4.6%
8/13	消費者物価指数	7月	3.09%	3.15%	3.18%

■ 為替市場・株式市場騰落率

	為替市場	2018年末	2019年8月末	騰落率	株式市場	2018年末	2019年8月末	騰落率	USD換算
先進国									
米国	-	-	-	-	NYダウ平均	23327.46	26403.28	13.2%	-
日本	USD/JPY	109.69	106.28	-3.1%	日経平均株価	20014.77	20704.37	3.4%	6.8%
ユーロ圏	EUR/USD	1.1467	1.0982	-4.2%	ドイツDAX指数	10558.96	11939.28	13.1%	13.1%
英国	GBP/USD	1.2754	1.2156	-4.7%	ロンドンFTSE100指数	6728.13	7207.18	7.1%	12.4%
豪州	AUD/USD	0.7049	0.6733	-4.5%	S&P/ASX200指数	5646.4	6604.215	17.0%	22.5%
カナダ	USD/CAD	1.3637	1.3311	-2.4%	S&Pトロント総合指数	14322.86	16442.07	14.8%	17.6%
エマーゼンジア									
中国	USD/CNY	6.8785	7.1565	4.0%	上海総合	2493.896	2886.237	15.7%	11.2%
香港	USD/HKD	7.8319	7.842	0.1%	香港ハンセン	25845.7	25724.73	-0.5%	-0.6%
インド	USD/INR	69.7675	71.4063	2.3%	インドSENSEX30種	36068.33	37332.79	3.5%	1.1%
インドネシア	USD/IDR	14390	14198	-1.3%	ジャカルタ総合	6194.498	6328.47	2.2%	3.5%
韓国	USD/KRW	1110.95	1211.35	9.0%	韓国総合株価	2041.04	1967.79	-3.6%	-11.6%
マレーシア	USD/MYR	4.1335	4.2055	1.7%	ブルサマレーシアKLCI	1690.58	1612.14	-4.6%	-6.3%
フィリピン	USD/PHP	52.556	52.087	-0.9%	フィリピン総合	7466.02	7979.66	6.9%	7.8%
シンガポール	USD/SGD	1.3629	1.3872	1.8%	シンガポールST	3068.76	3106.52	1.2%	-0.5%
台湾	USD/TWD	30.549	31.329	2.6%	台湾加権	9727.41	10618.05	9.2%	6.4%
タイ	USD/THB	32.327	30.639	-5.2%	タイSET	1563.88	1654.92	5.8%	11.7%

(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(2019年7月時点)



■ 実質GDP成長率

	2017Q4	2018Q1	2018Q2	2018Q3	2018Q4	2019Q1	2019Q2	2017	2018
	(前年比%、*前期比年率%)							(前年比%)	
先進国									
米国*	3.5	2.5	3.5	2.9	1.1	3.1	2.0	2.4	2.9
日本*	1.2	-0.3	1.6	-1.9	1.6	2.8	1.8	1.9	0.8
ユーロ圏	2.8	2.5	2.2	1.7	1.2	1.2	1.1	2.4	1.9
英国	1.6	1.2	1.4	1.6	1.4	1.8	1.2	1.8	1.4
豪州	2.4	3.1	3.1	2.8	2.4	1.8		2.4	2.9
カナダ*	1.7	1.5	2.5	2.1	0.3	0.5	3.7	3.0	1.9
エマーゼンダアジヤ									
中国	6.7	6.8	6.7	6.5	6.4	6.4	6.2	6.8	6.6
香港	3.5	4.6	3.6	2.8	1.2	0.6	0.5	3.8	3.0
インド	7.7	8.1	8.0	7.0	6.6	5.8	5.0	8.2	7.2
インドネシア	5.2	5.1	5.3	5.2	5.2	5.1	5.1	5.1	5.2
韓国	2.8	2.8	2.9	2.1	2.9	1.7	2.1	3.2	2.7
マレーシア	5.7	5.3	4.5	4.4	4.7	4.5	4.9	5.7	4.7
フィリピン	6.6	6.5	6.2	6.0	6.3	5.6	5.5	6.7	6.2
シンガポール	3.6	4.6	4.2	2.6	1.3	1.1	0.1	3.7	3.2
台湾	3.5	3.2	3.3	2.4	1.8	1.8	2.4	3.1	2.6
タイ	4.0	5.0	4.7	3.2	3.6	2.8	2.3	4.0	4.1

(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

	18/12	19/01	19/02	19/03	19/04	19/05	19/06	19/07	2017	2018
	(%)								(%)	
先進国										
米国	3.9	4.0	3.8	3.8	3.6	3.6	3.7	3.7	4.4	3.9
日本	2.4	2.5	2.3	2.5	2.4	2.4	2.3	2.2	2.8	2.4
ユーロ圏	7.9	7.8	7.8	7.7	7.6	7.6	7.5	7.5	9.1	8.2
英国	4.0	3.9	3.9	3.8	3.8	3.8	3.9		4.4	4.1
豪州	5.0	5.1	4.9	5.1	5.2	5.2	5.2	5.2	5.6	5.3
カナダ	5.6	5.8	5.8	5.8	5.7	5.4	5.5	5.7	6.3	5.8
エマーゼンダアジヤ										
中国	3.8			3.7					3.9	3.8
香港	2.8	2.8	2.8	2.8	2.8	2.8	2.8	2.9	3.2	2.8
インド			5.0						5.4	5.2
インドネシア									5.4	5.2
韓国	3.8	4.4	3.7	3.8	4.1	4.0	4.0	4.0	3.7	3.8
マレーシア	3.3	3.3	3.3	3.4	3.4	3.3	3.3		3.4	3.3
フィリピン		5.2			5.1				5.7	5.3
シンガポール	2.2			2.2			2.2		2.2	2.1
台湾	3.7	3.7	3.7	3.7	3.7	3.8	3.7	3.7	3.8	3.7
タイ	0.9	1.0	0.8	0.9	1.0	1.1	0.9	1.1	1.2	1.1

(資料) ブルームバーグ、みずほ銀行

■ 消費者物価上昇率

	19/01	19/02	19/03	19/04	19/05	19/06	19/07	19/08	2017	2018
	(前年比%)								(前年比%)	
先進国										
米国	1.6	1.5	1.9	2.0	1.8	1.6	1.8		2.1	2.4
日本	0.2	0.2	0.5	0.9	0.7	0.7	0.5		0.5	1.0
ユーロ圏	1.4	1.5	1.4	1.7	1.2	1.3	1.0	1.0	1.5	1.8
英国	1.8	1.9	1.9	2.1	2.0	2.0	2.1		2.7	2.5
豪州			1.3			1.6			1.9	1.9
カナダ	1.4	1.5	1.9	2.0	2.4	2.0	2.0		1.6	2.3
エマーゼンダアジヤ										
中国	1.7	1.5	2.3	2.5	2.7	2.7	2.8		1.6	2.1
香港	2.4	2.1	2.1	2.9	2.8	3.3	3.3		1.5	2.4
インド	2.0	2.6	2.9	3.0	3.1	3.2	3.2		3.3	4.0
インドネシア	2.8	2.6	2.5	2.8	3.3	3.3	3.3		3.8	3.2
韓国	0.8	0.5	0.4	0.6	0.7	0.7	0.6		1.9	1.5
マレーシア	-0.7	-0.4	0.2	0.2	0.2	1.5	1.4		3.9	1.0
フィリピン	4.4	3.8	3.3	3.0	3.2	2.7	2.4		3.2	5.1
シンガポール	0.4	0.5	0.6	0.8	0.9	0.6	0.4		0.6	0.4
台湾	0.2	0.2	0.6	0.7	0.9	0.9	0.4		0.6	1.4
タイ	0.3	0.7	1.2	1.2	1.2	0.9	1.0		0.7	1.1

(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

	2017Q4	2018Q1	2018Q2	2018Q3	2018Q4	2019Q1	2019Q2	2017	2018
	(対GDP比%)							(対GDP比%)	
先進国									
米国	-2.3	-2.3	-2.2	-2.2	-2.4	-2.4		-2.3	-2.4
日本	4.2	4.1	4.1	3.8	3.5	3.5	3.4	4.2	3.5
ユーロ圏	3.2	3.3	3.4	3.1	2.9	2.8		3.2	2.9
英国	-3.3	-3.4	-3.2	-3.5	-3.9	-4.4		-3.3	-3.9
豪州	-2.6	-2.7	-2.7	-2.6	-2.0	-1.6		-2.6	-2.0
カナダ	-2.8	-2.9	-3.0	-2.6	-2.6	-2.6	-2.2	-2.8	-2.6
エマーゼンダアジヤ									
中国	1.6	1.1	0.7	0.5	0.4	1.0	1.3	1.6	0.4
香港	4.7	4.5	4.1	3.7	4.3	4.8		4.7	4.3
インド	-1.5	-1.8	-1.9	-2.3	-2.5	-2.1		-1.5	-2.5
インドネシア	-1.6	-1.9	-2.3	-2.8	-3.1	-3.1	-3.1	-1.6	-3.0
韓国	4.6	4.3	4.4	4.4	4.5	4.5		4.6	4.5
マレーシア	3.0	3.7	3.2	2.6	2.3	2.4	3.1	3.0	2.3
フィリピン	-0.8	-0.6	-1.7	-2.7	-2.4	-2.6	0.0	-0.8	-2.4
シンガポール	16.4	16.4	17.2	17.7	17.9	18.0	17.3	16.4	17.9
台湾	14.4	14.6	14.5	13.3	12.2	11.5	11.5	14.4	12.2
タイ	9.7	9.4	9.1	7.2	6.4	5.9	5.6	9.7	6.4

(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	変更幅	日付	決定事項
先進国								
米国	FFレート誘導目標	2.00-2.25	緩和: 2019/7/31	2.25-2.50	2019/7/31	-25bp	2019/7/31	-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	0-10bp	2019/7/30	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	-5bp	2019/7/25	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	+25bp	2019/8/1	現状維持
豪州	キャッシュ・レート	1.00	緩和: 2011/11/1	4.75	2019/7/2	-25bp	2019/8/6	現状維持
カナダ	翌日物金利	1.75	引き締め: 2017/7/12	0.50	2018/10/24	+25bp	2019/7/10	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	-25bp	2015/10/23	-25bp
インド	翌日物レポ金利	5.40	緩和: 2019/2/7	6.50	2019/8/7	-35bp	2019/8/7	-35bp
インドネシア	7日物リバースレポレート	5.50	緩和: 2019/7/18	6.00	2019/8/22	-25bp	2019/8/22	-25bp
韓国	7日物レポ金利	1.50	緩和: 2019/7/18	1.75	2019/7/18	-25bp	2019/8/30	現状維持
マレーシア	翌日物金利	3.00	緩和: 2019/5/7	3.25	2019/5/7	-25bp	2019/7/9	現状維持
フィリピン	翌日物金利	4.25	緩和: 2019/5/9	4.75	2019/8/8	-25bp	2019/8/8	-25bp
タイ	翌日物レポ金利	1.50	緩和: 2019/8/7	1.75	2019/8/7	-25bp	2019/8/7	-25bp
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	-25bp	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