

2019年10月1日

みずほディーラーズアイ (2019年10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	中国人民幣元相場	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 106.00 ~ 109.00

市場営業部 為替営業第二チーム 森谷 友一

■ 先月の為替相場

先月のドル/円は上昇した。2日に106.14円でオープンすると米中通商問題への期待感の後退等から上値重く推移。3日は8月米ISM製造業景況指数が低調な内容となると一時月安値となる105.74円まで下落。4日、英国で「合意なき離脱」を阻止する離脱延期法案が可決されリスクセンチメントが改善し、106円台前半まで反発。5日、米中両国が閣僚級会議を来月初旬に開催することで合意したとの報道等から107円台まで上昇。6日は米8月雇用統計が市場予想対比悪い結果となり下げる局面もあったが、パウエルFRB議長が米経済に対し楽観的な見通しを述べたことから反発。9日は日銀が追加緩和を検討するとの見方もあり107円を上抜け。10日は中国が通商協定で米農作物の購入拡大に合意の見込みとの報道に107円台後半まで上昇。11日は中国による米国製品の関税免除に関するリスト公表も好感され底堅い推移に。12日はトランプ米大統領の側近らが追加関税の一部先送りや撤回に繋がる限定的な合意案の提示を検討との報道に108円台前半まで上昇。13日は米8月小売売上高が市場予想を上回ったこともあり108円台を中心とした底堅い推移。16日はサウジアラビア石油施設が攻撃されたとの報道を受け107円台半ばまで下落も、売り一巡後は上昇に転じ108円台を回復。17日はNY連銀がレボ市場で750億ドルの供給を発表するとドル売りが強まり108円付近まで下落。18日はFOMCにて政策金利の25bp引き下げが発表された一方、全体的に見ると市場予想よりタカ派の印象が強く、一時月高値となる108.48円まで上昇。19日は日銀金融政策決定会合の結果が現状維持となると107円台後半まで下落したが、前回会合よりも緩和に前向きな姿勢を見せたことで108円付近まで直ぐに値を戻した。20日はトランプ米大統領の「中国の農産物購入合意成立には不十分」との発言が嫌気され107円台半ばまで急落した。23日は独9月PMI(速報値)が6年半ぶりに50を下回り、ユーロ/円の売りにドル/円も107円台前半まで連れ安となった。24日はベロン米下院議長がトランプ米大統領に対し正式な弾劾請求を発表するとの報道からドルが売られ106円台後半まで下落。25日は米中貿易協定への期待感や、日米貿易協定の初期段階の合意が発表されると勢いが加速し107円台後半まで上昇。26日は中国王外相が米国からの輸入を拡大する用意があるとの発言したことから108円手前まで反発。27日は米政権が対中投資の制限を検討していると伝わると107円台後半まで下落した。

■ 今月の見通し

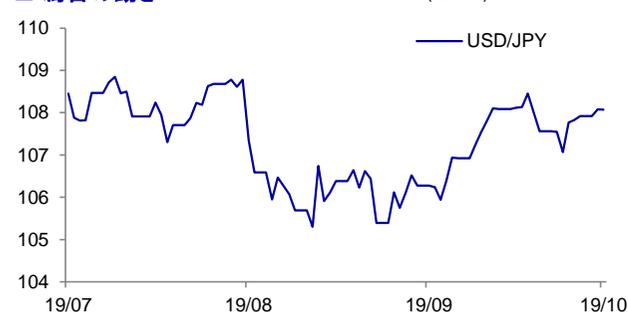
今月のドル/円相場は上値の重い推移を予想する。先月のFOMCでは7月に続き25bpの利下げを決定。しかし、声明文やドットチャートの内容からは追加利下げを示唆するような内容は読み取れず市場予想よりタカ派な内容となったとの印象。ドットチャートでは17名中10名が年内利下げに否定的な見方を示しており、来年以降についても2020年は政策金利据え置きで2021年以降利上げに向かうことが示唆される結果となった。しかしながら、金利先物市場では年内の利下げは70%超織り込まれ、2020年末までに2~3回の利下げを織り込む動きも見られている状況でFRBの見通しとマーケットの見方には乖離がある。今後の金融政策に対する見方については経済指標次第で変化し、FRBと市場との間の金利見通しの乖離は埋まってくることとなると考えられる。現時点ではFOMCメンバー内で意見が割れていることや、米中通商問題などのグローバルでの不透明材料が意識されていることを勘案すると、利下げ観測が急速に後退する可能性は高くはないだろう。

一方、日銀金融政策決定会合については大方の予想通り金融政策の現状維持が決定されたが、次回10月末の決定会合を前に「経済・物価動向を改めて点検していく」との文言が追加されたことに注目が集まった。次回会合以降での追加緩和を示唆したとの捉え方もあるようだが、すでに異次元緩和が長期化している日銀には、可能な限り追加緩和を控えたいとの思惑もあるだろう。経済情勢や為替水準が大きく変化しない限りは、これまで同様、状況次第で緩和を行うとのスタンスを示すことで乗り切り、実際には緩和には踏み切らないと考えている。FRBも日銀は足元では緩和局面ではあるが、残された緩和余地の差が意識される中、円買い圧力が優勢となると予想。

また、今月上旬には米中閣僚級通商協定が予定されている。足元では進展期待が高まっている状況ではあるものの、これまでの交渉経緯を振り返ると過度な期待は禁物。来年の大統領選挙を睨んでの言動が次第に増えることも想定されるが、まだ時間が残されている中では、このタイミングで中国に対する強硬姿勢を大きく崩すとも思えず、引き続きマーケットのリスクセンチメントを悪化させる材料として意識されそう。

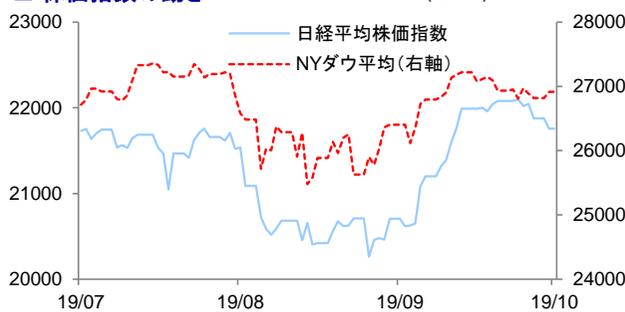
■ 為替の動き

(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
9/3	ISM製造業景況指数	8月	51.3	29.1	50.4
9/5	ISM非製造業景況指数	8月	54.0	56.4	53.7
9/6	非農業部門雇用者数変化	8月	160K	130K	159K
9/6	失業率	8月	3.7%	3.7%	3.7%
9/6	平均時給(前年比)	8月	3.0%	3.2%	3.3%
9/12	消費者物価指数(前年比)	8月	1.8%	1.7%	1.8%
9/13	小売売上高(速報、前月比)	8月	0.2%	0.4%	0.7%
9/19	FOMC政策金利		1.75%~2.00%	1.75%~2.00%	2.00%~2.25%
9/19	中古住宅販売件数	8月	5.38M	5.49M	5.42M
9/26	GDP(確定値、年率前期比)	2Q	2.0%	2.0%	2.0%

カスタマーディーラーの相場観、注目点(本編の内容とは必ずしも一致しません)

■ドル/円 見通しまとめ

ブル	7名	107.00 ～ 110.00	ベア	9名	106.00 ～ 109.00
----	----	-----------------------	----	----	-----------------------

※ レンジは中心値

田中	ベア	106.00 ～ 109.00	米中貿易協議への期待は高まるが、大統領選を視野にトランプ米大統領の言動は引き続き予測困難。中国の譲歩も見込み難く、基本シナリオは進展も決裂も無く交渉継続。やや失望でレンジ継続を予想。	竹内	ベア	106.00 ～ 109.50	米中は10月閣僚会議、11月のAPEC首脳会議を前に関係改善期待が先行。一方、両国の政治情勢(米大統領選・中国建国70周年)を踏まえると、根本的な解決は困難。ドル円の上値は限定的で、レンジ内でジリジリと下値を試す展開か。
田坂	ベア	106.50 ～ 109.00	米中協議進展への期待感から会談前に高値をつけ、失望誘う結果から会談後に値を下げる展開を予想。しかし、11月APEC首脳会議への期待感や12/15の関税第4弾適用前の駆け込み需要がサポート要因となり、下値も限定的。	加藤	ブル	107.00 ～ 112.00	トランプ大統領は短期決戦となる大統領選挙を睨んで年末までに「ディール外交」を強力に推進してくると予想する。対中国はもとより、北朝鮮、イランですら何らかの外交面での戦術的勝利をアピールしてくるであろう。
大庭	ブル	106.75 ～ 109.25	米中協議の進展期待継続からドル円は底堅い推移を予想。日足の一目均衡の雲の上限(106.89付近)を下値目処とし、じりじり上値を試す展開。ただトランプ米大統領の言動への警戒は根強く、ドルが力強く買われるとは想定していない。	関	ベア	106.00 ～ 109.00	米中協議の進展期待も相俟って9月に上昇したドル円であるが、閣僚会議での歩み寄りが期待以上とはならず上値重くなる推移を想定。但し、追加利下げ観測の後退、米大統領選を控えた景気浮揚や株価対策がドル円の大幅下落を回避させる。
高村	ブル	107.00 ～ 109.50	今年のドル円下落の主因であった米中通商摩擦は、現在の双方のスタンスを見る限り、更なる激化が考えづらい。9月に米利下げは実施されたものの、米経済は底堅く、追加利下げ観測が後退する中、ドル円は確りとした推移を想定したい。	光石	ベア	105.00 ～ 109.00	トランプ米大統領は来年に大統領選を控え、米中問題等外交面での成果を上げにくる動きを予想しているが、中国側が大きく歩み寄ることは考えにくく、米中問題の本質的な解決は望み薄。ドル円の上値は重いものと予想している。
谷舗	ベア	106.00 ～ 109.00	9月は米中歩み寄りへの期待感から円安が進行したが、両国が合意できそうな事柄(中国による農作物拡大購入など)は既にある程度織り込まれており、一段と円安に進むイメージは持てない。既存のレンジをやや低空飛行していく展開を予想。	岡本	ブル	106.50 ～ 110.50	米中融和ムードは10月中旬の閣僚級会議後も継続期待。決められない各国政治情勢への反応は鈍くなり、次のテーマはファンダメンタルズか。個人・サービス業への波及が限定的となれば、ドル円も底堅く推移していくと予想する。
大谷(未)	ベア	106.00 ～ 109.00	米中通商協議の進展期待から9月は底堅く推移していたドル円であるが、中国との完全合意は難しいものとする。10月の米中閣僚級会議後は失望を招き、ドル円は上値重く推移するものと予想。	上野	ブル	107.00 ～ 110.00	米中通商問題が最大のトピックス。両国は合意には至らずも、融和ムードを演出すると考えており、急速なリスクセンチメントの悪化は起こらないと考えている。108円台半ばアッパーでは上値は重そうだが、基調はブルの認識。
				玉井	ベア	106.50 ～ 109.00	米中貿易協議を受けて一時的に上がる場面はありそうだが完全合意まではまだ遠く、一部合意も見込めないだろう。米指標も製造業を中心に弱さも見えてきており、上値の重い展開を予想。
				原田	ブル	107.00 ～ 111.00	米株式市場は高値圏を維持する中、米国経済指標は概ね合格圏での公表が継続。来年は選挙イヤーとなることから、米中貿易協議は進展の兆しを見せている。当面のドル円は、底堅い展開を予想。
				森谷	ベア	106.00 ～ 109.00	米中閣僚級協議に注目が集まるが、これまでの経緯を見る限り大幅進展は難しいだろう。また、FRBは追加利下げを強く示唆してはいないが、市場の利下げ観測が急速に後退するほどグローバル経済は良好ではなく、上値の重い推移を予想。
				大熊	ブル	107.00 ～ 110.00	米経済は中国、欧州と比較しても底堅く、8月に低下した長期金利は反転上昇しており、投資資金は米国に向かいやすい。米中貿易問題や中東問題等、リスクオフの局面ではドル買いが強まりやすいこともあり、底堅い推移を予想。

ユーロ相場

予想レンジ: EUR/USD 1.0700 ~ 1.1100
EUR/JPY 115.00 ~ 119.00

市場営業部 為替営業第二チーム 網島 正侑記

■ 先月の為替相場

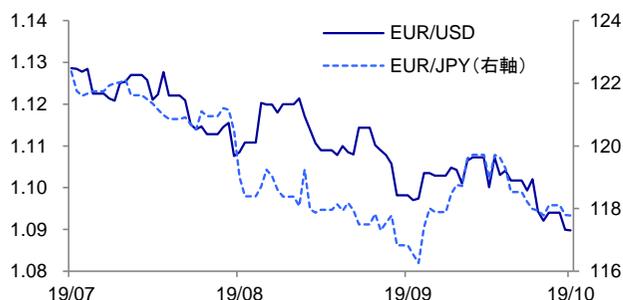
先月のユーロは1.1109まで上昇後、ドル高、欧州圏景気先行き不透明感を受け2017年ぶりの水準まで反落となった。月初2日、東京時間にユーロ/ドルは1.09台後半で取引を開始。スベック勢中心のユーロ売りもあり上値重く推移。3日、米中通商問題が引き続き燃る中、ブレグジットへの不透明感も重なり、対円で売られユーロ/ドルは1.0926まで下落となったが、軟調な米8月ISM製造業指数の結果を受け反発。4日に発表された欧州主要国のサービスPMI指数が概ね堅調な結果となったことも追い風となり上昇幅を拡大。5日、英下院にて「合意なき離脱」を阻止する離脱延期法案が可決されたことを好感し一時、1.1084まで上値を伸ばした。その後は1.10台半ばを中心に狭いレンジでの値動きとなったが、12日に行われたECBの結果、利下げや量的緩和の再開など包括的な追加緩和と導入の決定を受けて、一時1.0927まで急落。しかし、ドラギECB 総裁が金融政策よりも財政政策が主たるツールになるべきと主張したことや、主要なユーロ圏加盟国が量的緩和再開に反対だったことが報じられると1.10台後半まで反発し13日には月中高値となる1.1109まで上昇。16日、サウジアラビアの石油施設が攻撃されたことを受けドル買いが進展し反落。1.1000近辺での推移となったが17日、ニューヨーク連銀がレポオペで532億ドルを供給したことが発表されると、前日までの流れが一転しドルが売られる展開となり1.10台後半まで上昇。しかしながら18日FOMCのタカ派な結果を受け1.1014まで下落、19日はユーロ圏の7月経常黒字が拡大し一時1.10台後半まで回復するも、英中銀金融政策会合で政策金利の据え置きが決定すると、ユーロ/ポンドの下落に連動し、ユーロ/ドルも1.10台前半まで下落。23日に発表された仏、独PMIが軟調な結果となり、ユーロ売りが進展し1.0966まで下落。24日、一時1.10台前半まで値を戻すも米トランプ大統領が米中貿易協議に関し楽観的な見方を示したことでドル買いが進展し反落。

■ 今月の見通し

今月のユーロ/ドル相場は上値重い展開を予想。12日ECB後のドラギ総裁での会見において景気下振れリスクが強調された通り、先月23日に発表されたPMIシリーズは市場予想を下回る軟調な結果となっており欧州経済への不透明感は根強い。特にこれまでユーロ圏を牽引してきたドイツの製造業PMIは41.4となっており、好況不況の境目とされている50.0を2019年1月に割り込んで以降、ほぼ一貫して低下基調となっていることを鑑みれば、ユーロ圏の景気先行き不透明感が払拭されるには相応の材料が必要で有り引き続き上値重い展開が継続しよう。今月24日にはECB及び、10月PMIシリーズの発表が予定されており、相場に与える影響には注意したい。ECBについては本稿執筆時点においては追加的な利下げを見込む向きは少なく、ひとまずは様子見となろう。一方でPMIシリーズについては先月軟調な結果となったことから材料視された経緯を踏まえれば十分に注意を払いたい。特に軟調な結果となった場合においては、ユーロ圏の先行き懸念に拍車がかかりユーロ相場も敏感に反応しやすいであろう。また、ジョンソン英首相は今月末でのEU離脱を掲げているが、現時点では今月中に離脱するのは現実的ではないと見る向きが多く、離脱期限を延長するのではないかと。しかしながら離脱期限を延長したとしても問題が改善したわけではなく、またそれを巡る報道等により相場は引き続き敏感に反応するであろうことから、特にダウンサイドへの警戒は引き続き維持したい。一方で、ドル高の流れが継続している。先月9日には約二年ぶりとなる水準にまでドルインデックスは上昇しており市場参加者のドルロングポジションは相応にたまっているものと考えられる。相場動向次第ではドルロングポジションの解消の動きが進行しドル安、ユーロ高となるリスクについては警戒したい。

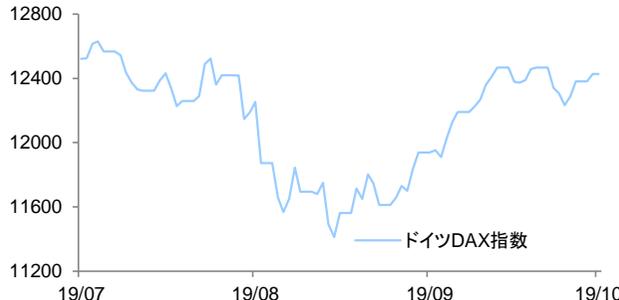
■ 為替の動き

(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
9/4	マークイットユーロ圏サービス業PMI・確報	8月	53.4	53.5	53.2
9/6	独鉱工業生産(前月比)	7月	0.4%	-0.6%	-1.5%
9/6	ユーロ圏GDP(前期比)・確報	第2Q	0.2%	0.2%	0.2%
9/12	ECB預金ファシリティ・レート	-	-0.5%	-0.5%	-0.4%
9/23	マークイット仏製造業PMI・速報	9月	51.2	50.3	51.1
9/23	マークイット独製造業PMI・速報	9月	44.0	41.4	43.5
9/23	マークイットユーロ圏製造業PMI・速報	9月	47.3	45.6	47.0

カスタマーディーラーの相場観、注目点(本編の内容とは必ずしも一致しません)

■ ユーロ/ドル 見通しまとめ

ブル	1名	1.0800 ～ 1.1200	ベア	15名	1.0700 ～ 1.1100
----	----	-----------------------	----	-----	-----------------------

※ レンジは中心値

田中	ベア	1.0700 ～ 1.1100	ドイツを中心とした欧州景気減速による米欧間の景況感格差、ECBによる利下げ観測、Brexit懸念、域内政治不安等、ユーロ売り材料は不変。トランプ米大統領のドル高牽制にユーロは緩やかな下落継続を予想。	竹内	ベア	1.0700 ～ 1.1100	日米欧の比較感では、欧州景気の弱さが目立つ。特にドイツを中心に製造業の減速が顕現化しており、低成長が継続する見込み。ECBの金融政策も踏まえれば、ユーロは下落し易い。引き続き、下値を探る展開を想定。
田坂	ベア	1.0700 ～ 1.1100	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	1.0550 ～ 1.1050	欧州景気の失速が際立っている一方で投機的なユーロショートポジションは解消が進んでいるデータがある。よって再度ユーロショートを積み増す余地は十分残されていると考える。
大庭	ベア	1.0800 ～ 1.1050	弱いながらも回復が期待されていたユーロ圏の景気が独を中心に再悪化。レーンECB理事からマイナス金利はまだ深堀可能との情報もあり、ユーロへの調整買いは遠退いた。景気後退の陰が見られないか確認しつつ、上値の重い展開を予想。	関	ベア	1.0700 ～ 1.1100	ドイツ製造業の減速がサプライチェーンを通じ域内全般に波及し、堅調を維持してきサービス分野への波及が警戒される。ECBが緩和姿勢を示す中で、ユーロが上昇していく動きは想定し難い。
高村	ベア	1.0700 ～ 1.1050	域内経済の軟化が落ち着く気配はなく、ECBの追加緩和期待は継続するだろう。10月はBrexit情勢も大詰めを迎える可能性がある。米国の底堅い経済を背景に、ドルも堅調さを維持する中、ユーロは引き続き上値の重い展開を想定。	光石	ベア	1.0700 ～ 1.1100	ドイツをはじめとするユーロ圏の景気減速が顕著となる中、更なる金融緩和への思惑からユーロの上値は重いものとなるものと予想している。混迷する英EU離脱問題もユーロの上昇の阻害要因となるものと見ている。
谷舗	ベア	1.0700 ～ 1.1100	ユーロ圏の景気減速に加え、金融政策も利下げや量的緩和といった方向に舵取りされるなか、ユーロは積極的に買いにくい地合いが継続。月末にはBrexitの離脱期限が控えていることもあり軟調な展開を予想。	岡本	ベア	1.0700 ～ 1.1100	ユーロ圏の景気減速は一段と悪化。ECBの追加緩和では力不足と思料も、QE再開に向け一枚岩ではない点も重石に。各国の財政出動に向けた動きに注目、支持が得られないようであれば一段とユーロ売りが広がる恐れに警戒したい。
大谷(未)	ベア	1.0700 ～ 1.1100	ECBの政策に手詰まり感が広がれば、一時的にユーロ高に振れる可能性もあるものの、ドイツをはじめとした域内景気の減速感は根強く、ユーロは引き続き上値の重い展開を予想。	上野	ブル	1.0800 ～ 1.1200	10月末までのタームは英EU離脱の動向に左右されよう。英首相による離脱強行への懸念が消えない中で、市場でのコンセンサスが明確に形成されていないが、合意なき離脱回避を経てユーロにはショートカバーが入りやすいのでは。
				玉井	ベア	1.0700 ～ 1.1100	ユーロ圏の経済の減速は顕著であり、それに加え10月末にブレクジット期限を迎える中、ユーロは下値を探る展開となろう。ブレクジットについては合意なき離脱を回避できたとしても合意下での10月末離脱も考えづらいのではないかと。
				原田	ベア	1.0800 ～ 1.1050	欧州経済が非常に悪化するなか、下落し易い地合いが継続するだろう。特に、ドイツのPMIをはじめとする指標は軟調となり、欧州圏全体のGDPの約20%を占める経済圏の失速は、ユーロ圏全体に及ぶだろう。
				森谷	ベア	1.0700 ～ 1.1100	ドイツをはじめとするユーロ圏経済の落ち込みが目立つ中、引き続きユーロは買われづらい展開が継続するだろう。英国のEUからの離脱期限の延長が決まれば一時的にユーロ高となりそうだが、時間稼ぎに過ぎず反発局面は一時的だろう。
				大熊	ベア	1.0750 ～ 1.1050	ECBは利下げや量的緩和再開といった包括緩和を決定した一方、FRBの年内追加利下げ観測は後退している。また、欧州の経済指標は軟調な結果が続いており、期限がせまる英国のEU離脱問題も不透明な状況下、ユーロは軟調推移を予想。

英ポンド相場

予想レンジ: GBP/USD 1.2200 ~ 1.3000
GBP/JPY 132.00 ~ 140.00

欧州資金部 山本 泰平

■ 先月の為替相場

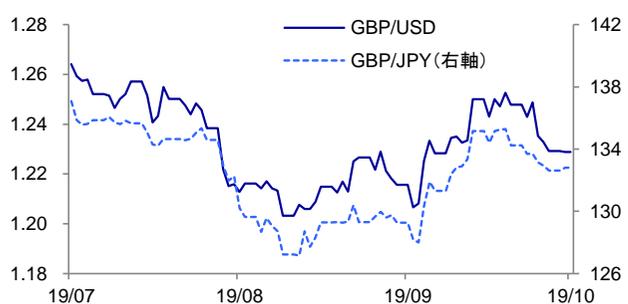
ポンドドルは1.2138でオープン。英首相が9月第2週から5週間にわたって議会を閉会することを宣言すると、3日、心理的節目の1.20を下抜け、2016年10月以来となる1.1959に下落。しかし、保守党のフィリップ・リー議員が、親欧州派の自由民主党に移籍したことで与党が下院で過半数を失うと、ポンドは反転。保守党が事実上、瓦解し、4日、合意なき離脱を阻止するためのEU離脱延期法案が下院で可決。英首相が提案した解散総選挙も否決された。さらに5日、ジョンソン首相の弟のジョー・ジョンソン下院議員が閣外担当相と議員を辞任すると発表する等、首相求心力の低下が際立った。9日には、議会閉会に関する政府内の連絡記録の公開と、合意なき離脱に関わる政府資料「オペレーション・イエローハンマー」の全文公開を求める法案が賛成311、反対302で可決。これを受け、英政府は、EUとの合意なくEUから離脱した際の影響を想定した資料を公開。資料は、合意なき離脱は、食料品不足や価格上昇、抗議運動を引き起こすと結論付けたもので、野党は合意なき離脱阻止のため、議会の再開を訴えたが、結局、10日から5週間の閉会に入った。この閉会について、11日、スコットランド最高裁が、首相が閉会の目的を偽って女王に伝えたとし、違法との判決を下したが、最終判断は最高裁にもつれ込んだ。19日の英中銀金融政策決定会合は、9会合連続となる、政策金利の据え置きを発表。声明で英EU離脱をめぐる不透明感がさらに長引けば、需要が抑制されて供給過剰が進み「国内の物価上昇圧力が徐々に低下していく」との見通しを示し、小緩む場面もあったが、限定的。英政府がブレグジットを巡りEUに書面を提出したことや、バルニエEU首席交渉官とパークレイ英EU離脱担当相が20日にブリュッセルで会談すると伝わると、1.2582まで上昇。24日、英最高裁が議会閉会の合法性について判事11人の全員一致で違憲判断を下したことから、25日に議会が再召集されることとなった。しかし、英経済指標に目を向けると英8月クレジットカード融資額が、前年比3.3%増と、2015年2月以降で最低の伸びとなり、英12カ月間インフレ期待が2.9%と、8月の3.2%から低下する等、英経済活動の鈍化が目立った。27日には、中立からタカ派で知られるソーンダーズ英中銀委員が次の措置は利下げが「かなり妥当」と発言すると、1.23ドルを下回り、2週間ぶりの安値をつけた。

■ 今月の見通し

英国は、10月31日にEUを離脱する予定。しかし、10月14日まで閉会される予定だった議会が、最高裁判断によって、再開が早まったことでEU離脱強行を阻止したい勢力に時間が与えられることとなった。先般のEU離脱延期法案成立により、10月19日までに離脱協定で合意できない場合、首相はEUに3か月の離脱延期を要請せざるを得ないが、英首相は同法の条件が満たされても、離脱延期を要請することはしないと表明。10月末の離脱は法律の規定路線だと強調しており、不透明感が残っている。また、解散総選挙への対応も注目される。最大野党の労働党は、合意なき離脱の可能性がなくなれば総選挙には応じられないという姿勢だが、保守党のキャメロン元首相が、ジョンソン英首相は「キャリアのためにEU離脱を選んだ」と自伝で批判する等、保守党内でも倒閣の動きが加速している。保守党内から内閣不信任案が出たとしても不思議ではない。選挙となれば、合意なき離脱を掲げる保守党とブレグジット党で票が割れることが想定され、政権交代の可能性が強い。最高裁判決後に実施された世論調査では、43%がジョンソン氏は「辞任すべき」と答え、「辞任の必要なし」の39%を上回っている。先月可決された「オペレーション・イエローハンマー」では、ノーディールとなった場合の「妥当な最悪の想定」として、生鮮食品不足や流通の混乱、価格上昇、抗議運動等が明記されていたことから、ノーディールを目指すジョンソン政権にとって逆風となるだろう。英国ではEU離脱の先月から英政府主導で「Get ready for Brexit (ブレグジットに備えよ)」と題した宣伝活動を始まっている。特設サイトが開設され、屋外広告やソーシャルメディアの広告、テレビCMなども順次始まる等、EU離脱が現実のものとして感じられる。いずれの結果となっても不思議ではなく、ポンド相場の振れ幅は大きくなるだろう。

■ 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

発表日	イベント	期間	予想	結果	前回
9/2	製造業PMI	8月	48.4	47.4	48.0
9/4	サービス業PMI	8月	51.0	50.6	51.4
9/9	建設業PMI	8月	46.5	45.0	45.3
9/9	鉱工業生産(前年比)	7月	-1.1%	-0.9%	-0.6%
9/10	ILO失業率	7月	3.9%	3.8%	3.9%
9/18	消費者物価指数(前年比)	8月	1.8%	1.5%	1.9%
9/19	小売売上高(含自動車/前年比)	8月	2.8%	2.7%	3.4%
9/19	BOE 政策金利発表	-	0.75%	0.75%	0.75%
9/30	GDP(前期比)	4月-6月	-0.2%	-0.2%	0.6%

(資料) ブルームバーク

豪ドル相場

予想レンジ: AUD/USD 0.6650 ~ 0.6950
AUD/JPY 71.50 ~ 74.50

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台から0.68台まで上昇後、再び0.67台へ下落。月初、米中は互いの輸入品に対する追加関税を発動。3日、豪ドルはオープン後売りが先行し0.66後半まで下落したが、RBAが政策金利を1%に据え置き、声明文の内容もサプライズが無かったことで、ハト派的な声明文を期待していた向きによる豪ドル買いが膨らみ0.67前半ばまで上昇。4日、豪4～6月期GDPは前期比、前年比ともに市場予想通りの結果となり、10月の利下げ観測が後退。香港が逃亡犯条例撤回の報道も材料となり、一時0.68台まで上昇した。5日、閣僚級の米中通商交渉を10月初旬に開催することで合意との報道を受けて0.68前半半まで買い進まれた。6日、予想を下回った8月雇用統計の結果を受けて、一時0.68半ばまで値を切り上げた。

11日中国が「貿易戦争の影響を和らげる為の措置を講じる」との報道で、豪ドルは0.68後半まで上昇。12日、トランプ米大統領が一部中国製品への関税引き上げを10月1日から15日に延期すると明らかにしたことを受け、豪ドルは6週間ぶり高値0.6895をつけた。週末14日のサウジアラビアの石油施設攻撃を受け、週明け16日、リスクオフの動きから0.68半ばまで下落。17日、9月RBA議事要旨が全体的によりハト派的なトーンだったととらえられ、豪金利が大きく低下、豪ドルは0.68前半半まで値を下げた。その後、NY連銀が10年振りに翌日物システムレポで資金供給を実施すると豪ドルは上昇し0.68半ばまで戻した。18日、FOMCでは市場予想通り25bp引き下げを決定したものの、声明文の内容や今後の金利見通しが市場期待よりタカ派的であったと判断され米短期金利が上昇。豪ドルは0.68前半半まで下落。19日発表された豪8月雇用統計では、失業率が5.3%まで悪化(予想は5.2%)。フルタイム雇用者数が減少する一方でパートタイム雇用者数が大幅増加し、労働市場の陰りを示唆する内容となった。この結果を受け、2週間ぶりに0.68台を割り込んだ。

20日中国代表団の米農家視察中止のヘッドラインを受け、リスクオフの流れから豪ドルは0.67台半ばまで下落。週末に視察中止は米中通商交渉の進展とは無関係との報道があり、週明け23日、0.6770台まで戻す。24日、ロウRBA総裁の講演で次回利下げを強く示唆するコメントが出ず、内容が期待した程ハト派的ではなかったと判断され、豪ドルは0.68台まで買い進まれた。25日、HIBORの急低下を受けCNHが売り進まれると豪ドルも値を下げ、更に、トランプ米大統領が米中合意が近づいているとのコメントからドルが全面高となると豪ドルは0.67半ばまで下落。

■ 今月の見通し

10月の豪ドルは上値を探る展開を予想する。8月RBA議事要旨によれば、「賃金の伸び率の上向き傾向が停滞した模様」とし、今後の金利政策決定を左右する要素として、失業率の改善に注目していることが明らかとなった。しかし、その後発表された8月雇用統計では労働市場の悪化を示唆する内容となり、これを受けて10月利下げの織り込みが強まっている。豪4～6月のインフレ率は1.6%でRBAが目標として設定している2～3%の下限を下回って久しく、今回の失業率の悪化を受けて、RBAが掲げる「雇用とインフレの目標達成」に向け、利下げをする正当な理由が揃ったことになる。24日のロウRBA総裁の講演では、次回利下げを示唆する具体的なコメントは出でこず、ハト・タカ、どちらとも取れる内容だったことから利下げ観測が若干後退したものの、依然、金利先物市場では10月RBAで25bp利下げする確率を77%程度織り込んでおり、次回利下げがメインシナリオとなっている。

国内ファンダメンタルズに目を向けると、先月発表された豪4～6月期GDPは前年同期比1.4%と10年振りの低い成長率となった。個人消費が冴えず住宅投資も不調だったが、経常収支は鉄鉱石価格の急上昇を背景に4年ぶりの黒字となり、市場予想を大きく上回った。米中貿易戦争の煽りを受けて中国向け等を中心とした輸出不振に苦しむアジア諸国とは異なり、豪州の貿易構造は鉄鉱石や石炭などを中心とする一次産品が輸出全体の8割を占める。輸出の約3割は中国向けで、その約5割が鉄鉱石であることを勘案すると、鉄鉱石価格が若干調整したとしても、景気対策によるインフラ投資拡大等の中国需要を背景とした外需が豪州経済を下支えする可能性は十分あると考える。所得減税の効果や政府が打ち出しているインフラ計画、そしてRBAによる連続利下げの効果も徐々に現れてくれれば豪ドルは徐々に上昇圧力がかかってくるだろう。

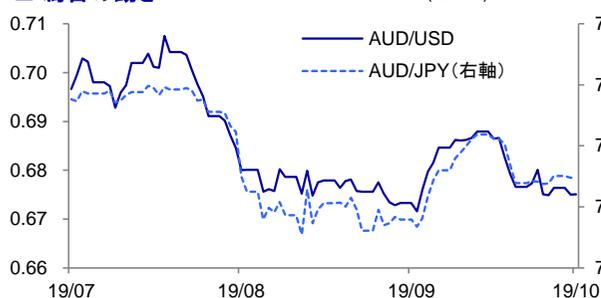
短期的には、RBAが10月会合で利下げを決定しても、既に市場ではかなり織り込まれている一方、金利据え置きを決定下場合はサプライズから豪ドルが買い進まれることが予想される。更に、10月上旬に予定されている米中通商協議への期待感が豪ドルを下支えすると思われるが、協議が物別れに終わり、株価が大きく値を崩すような局面では、再び下値をトライする可能性があると見る。引き続き、米中通商協議の進展が注目される。

■ 今月のつづやき(現地からの声)

『世界に誇る当地の逸品』
オーストラリアは美味しい食材の宝庫です。日本でお馴染みのオージービーフやワインをはじめ、新鮮な魚介類、乳製品、野菜や果物など、新鮮で美味しい食材がそろいます。グラスフェッドのステーキ、小ぶりで味が濃厚なシドニーロック・オイスター等、どれも捨てがたいのですが、私の一押しはニンジン。オーストラリアのニンジンは、とても甘いのです。生で何も付けずに食べても甘くて美味しいし、さっと茹でたら、まるでグラッセのようです。以前は野菜嫌いだった我が家の子ども、オーストラリアに来てからすっかり野菜好きになりました。

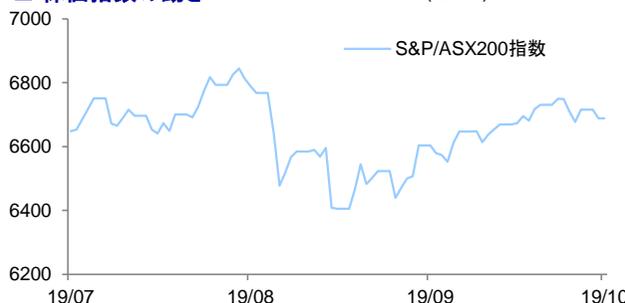
■ 為替の動き

(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



■ 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
9/4	小売売上高(前月比)	8月	0.2%	-0.1%	0.4%
9/4	豪州準備銀行理事会	9月	1.0%	1.0%	1.0%
9/4	GDP(季調済/前期比)	2Q	0.5%	0.5%	0.5%
9/4	GDP(前年比)	2Q	1.4%	1.4%	1.7%
9/5	貿易収支 (A\$ mn)	8月	7,000	7,268	7,977
9/19	失業率	8月	5.20%	5.30%	5.2%
9/19	労働参加率	8月	66.0%	66.2%	66.1%

カナダドル相場

予想レンジ: USD/CAD 1.3100 ~ 1.3500
CAD/JPY 78.00 ~ 84.00

グローバルマーケット業務部カナダ室 三木 順一郎

■ 先月の為替相場

9月は久しぶりに相対的なCAD高トレンドを見る月となったが、相場の立ち位置は月初と結局大きくは変わらず。USD/CADの月間高値は1.3383(9/3)、月間安値は1.3134(9/10)。

USD/CADはじりじりとしたCAD安地合の中、1.33台前半で9月入り。3日に発表された注目の8月米ISM製造業指数が49.1と節目の50を割り込むとリスクオフが加速し、USD/CADも一時月間高値となる1.3383を付けた。翌4日のカナダ中央銀行政策金利決定会合では、FRBも含めたグローバルに中央銀行による緩和政策トレンドが進行する中、緩和バイアス期待もあったが、政策金利は予想通り1.75%に据え置かれ、先行きの利下げ示唆も特になかったことから、相場は一転CAD高方向へ。同日、USD/CADは1.32台前半にまで下落した。また6日に発表されたカナダ8月雇用統計では、雇用者数変化が81.1千人増加と市場予想を大きく上回ったことから更にCAD高が進行、USD/CADは1.31台半ばまで下落した。

10日にUSD/CADは月間安値となる1.3134を付けた後、13日に米8月小売売上高、米9月ミシガン大学消費者信頼感指数が発表され、共に市場予想を上回ったこともあり、月初からの米金利上昇が継続、米加金利差拡大が意識されUSD/CADは1.33に近接するレベルにまで上昇した。週末14日未明にサウジアラビア石油施設がドローンによる攻撃を受けたことでWTI原油が急騰、それを受けてCADも上昇圧力がかったものの、以降は月末までUSD/CADは1.32台後半での揉み合い推移となっている。その間発表された小売売上高等のカナダ経済指標はまちまちの結果であった。

■ 今月の見通し

9月の米FOMCを経て、FRBによる年内あと2回の利下げ思惑はかなり後退。米中貿易戦争による先行き不透明要因は継続するものの、さすがにそろそろ景気への悪影響を考慮するべき時期にも来ているはずであり、一時に比べて緊張感及び市場フォーカスは和らいでいる。

原油価格もサウジアラビア石油施設攻撃の影響は一時的。引き続き中東地政学リスクは存在し、潜在的な価格上昇圧力となり得る、またなっているが、原油価格のトレンドを大きく変えるものではない。

USD/CADは8月以降200日線(9/25時点1.33)にアップサイドを抑えられるような格好になっており、同水準を明確に上抜けてくるかどうかは要チェックであるが、引き続き中期的にUSD/CADは1.30~1.35のレンジマーケットが継続するとの見通しに変化なし。

カナダ中央銀行の金融政策に変化が来てこそ、相場が動く想定している。もちろんカナダ経済指標次第であるが、年内は現状の金融政策が維持されるのがメインシナリオ。リスクはどちらかと言うとCAD安によるUSD/CADのアップサイドになろう。

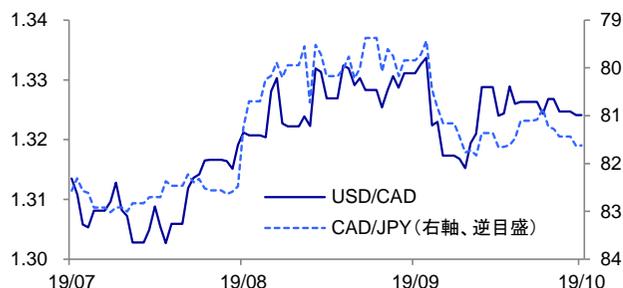
10月21日には、カナダ総選挙が実施される。直近の世論調査では、トルドー現首相率いる自由党と保守党が接戦となっており、予断を許さない。現状、明確な特に財政政策に関する公約は見え難いものの、いずれの党の勝利となったとしても盤石な政治基盤維持は難しいことも予想され、CAD安方向材料か。

■ 今月のつぶやき(現地からの声)

『世界に誇る当地の逸品』
カナダ生産量が世界全体の80%超を占めるメープルシロップ、世界第二位である総国土面積に占める人口密度は世界最低、国技でもあるアイスホッケーのレベルの高さ、トロントにある高さ500メートル超のCNタワーなどが世界に自慢できる「逸品」として挙げられます。しかし今回は、住みやすい都市ランキングのトップ10にカルガリー、バンクーバー、トロントの3都市がランクインしている「生活環境」を挙げてみたいと思います。もちろん「住みやすさ」の定義は個人によって異なります。家族で住むのと一人暮らしするのとでももちろん違いますし、男性と女性でも違うはずだし、個人の要求レベルによっても違ってくると思います。しかし、グローバルに万人から、カナダの主要都市の「住みやすさ」、それは安全性であったり、文化、環境などが認められているということです。実際個人的に、物価がやや高いことと道路の整備状況がいまいちであること以外は全く不満はありません。私が住んでいる地域は治安面で心配はほぼありませんし、人種差別もまだましですし、眼に優しい緑も多く、非常に静かで過ごし易いです。繰り返しますが、「住みやすさ」の感じ方は個人によって異なるものの、是非一度「カナダの街の空気」を感じてみるとお分かり頂けるのではと思います。

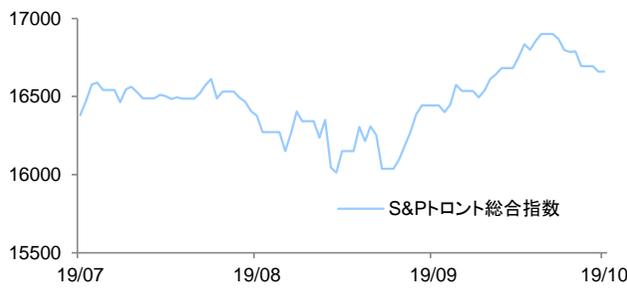
■ 為替の動き

(資料)ブルームバーグ



■ 株価指数の動き

(資料)ブルームバーグ



■ 先月の注目イベント

発表日	イベント	期間	予想	結果	前回
9/4	貿易収支	7月	-0.35bn	-1.12bn	-0.06bn
9/4	カナダ中央銀行政策金利	9月	1.75%	1.75%	1.75%
9/6	雇用者数変化	8月	20.0k	81.1k	-24.2k
9/6	失業率	8月	5.7%	5.7%	5.7%
9/6	平均時給率	8月	4.5%	3.8%	4.5%
9/10	住宅着工件数	8月	213k	227k	223k
9/17	製造業売上高(前月比)	7月	-0.1%	-1.3%	-1.4%
9/18	消費者物価指数(前月比)	8月	-0.2%	-0.1%	0.5%
9/18	消費者物価指数(YOY)	8月	1.9%	1.9%	2.0%
9/20	小売売上高(前月比)	7月	0.6%	0.4%	-0.1%

韓国ウォン相場

予想レンジ:	USD/KRW	1175	1220	
	KRW/JPY	8.772	~ 9.217	(注)100韓国ウォンあたりの対円レート
	JPY/KRW	10.850	~ 11.400	

ソウル資金室 下山 泰典

■ 先月の為替相場

9月のドル/ウォン相場は、前月比下落した。月初は、1210台でオープンし、翌日には月高値となる1216台をつけた。その後、4日に香港政府が逃亡犯条例改正案の撤回を発表し、5日には10月に米中貿易協定再開と報じられたこと等を受けてセンチメントが大きく改善、ウォン買いに傾斜する展開となった。その後も、グローバルにセンチメントが堅調さを維持したことや、チュンク(韓国の旧益)前の実需のウォン買い等が入ったこと、また11日には中国が貿易摩擦の影響を和らげる措置を発表する旨が報じられたことや、韓国の連休中に中国政府が米産農産物等の一部の製品に対しては関税対象から除外すると発表し、米国も10月1月に予定されていた対中追加関税の発動を10月15日に見送ると発表するなど、米中貿易協定に対する懸念が和らいだほか、ECBの預金金利の引き下げ等を含んだ金融緩和策を発表等を受け、リスクセンチメントが改善した。

結果、翌16日には月安値となる1180台をつけた。その後は、17日に公表された豪中銀の9月会合分のハト派的な議事要旨や、18日のFOMC後の米長期債利回り上昇を受けたドル高等により、19日にかけて1197台まで上昇した。1200手前では一定の抵抗を見せたが、20日海外時間に報じられた訪米中だった中国代表団が予定されていた米中部の農場の視察を取りやめたとの報道や、23日海外時間に発表された欧州の弱い経済指標、また24日に報じられたトランプ大統領の弾劾の可能性などが意識され、26日にはドル/ウォンは1200を突破した。その後、27日の海外時間にはトランプ政権が対中投資規制を検討との報道等を受けてセンチメントが悪化、30日も1200台でオープンしたが、同日は月末に絡む実需のウォン買い等が相場を支え、1196台でクローズした。

■ 今月の見通し

10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展開となろう。9月初旬から1200を割り込んだドル/ウォン相場だが、米長期債利回りが一時期の急速な低下から水準をやや戻したことや、センチメントの悪化などを受けて再び1200近辺での推移となっている。

今月予定されている米中貿易協定は注目だが、最終的な決着をみることは困難だろう。米中摩擦のような大きな不安要素が解消されない限りはセンチメントが根本的にリスクオンに傾斜することも無からうから、根底に不芳なセンチメントが横たわりながら、これまでと同様にトランプ大統領や中国首脳発言等に一喜一憂する展開が継続すると考えている。

このほか、10月は懸念事項やイベントも多い。月初の中国の国慶節や建国70周年記念式典に絡む香港でのデモがどのようになるか、17日に予定されるBOKでの利下げの可能性、月末に予定されるFOMCやBrexitの期限などだ。

BOKに関しては、年内にさらに1回の利下げが意識されており、10月会合の可能性も十分にあるとの認識。なかったとしても11月にはあるから、金融政策面ではウォンのパフォーマンスは弱いということになろう。一方のFOMCでの利下げ見通しは年内にさらに1回を見込む筋が7~8割程度。前回のFOMCで市場のイメージよりもややタカ派的な意見が出てきたこと、ならびにFED内が一枚岩でないことが明らかになったこと等が背景だろうが、月末に向けて投票権を持つメンバーの発言を精査していくことになろう。仮に一段と利下げ織込みが低下すれば、ドル高要因に繋がるだろう。

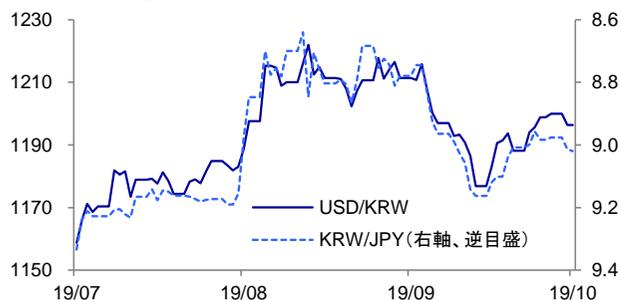
その他のイベントも決して無視できないものであり、またトランプ大統領の弾劾の可能性や、米国による対中投資規制の実現の有無などはくすぶり続ける。基本線としては弱いセンチメントが根底にありながら、その時々で状況を判断していくという、これまでどおりの流れが継続しそうだ。これらを勘案、ドル/ウォンは高値圏でもみ合い相場を予想している。

■ 今月のつづやき(現地からの声)

『世界に誇る当地の逸品』
個人的な独断と偏見に基づいて当地の逸品を選ぶとすると、真っ先に思い浮かぶのは「オンドル」です。言ってみれば「床暖房」なのですが、これが本当に暖かい！
ソウルの冬はとにかく寒い！2月ごろの一番寒い時期には風も含めた体感での気温がマイナス20度を下回ることがザラにあります。その気温になると「風」と書いて「凶器」と読むと言いたくなるぐらいの寒さです。風が痛いんです。
そんなソウル。
自分たちの住む部屋までマイナス20度になれば、部屋に帰ると寒いどころではなく、水道管が凍ります。ということで、人にも部屋にも優しい感じで、冬には常時オンドルがついているんです。
これがもう、本当に暖かい。常時ついているため、日本と違って「エアコンが効くまで部屋が寒い」なんてことはなく、部屋は常に20度を超える暖かい天国です。飲み会の帰りなんかは、駅からの帰り道で、「寒い・・・」。でも、こんな中で道端で酔っ払って寝たら、たぶん本当に凍死する・・・と、実際の命の危険と戦いながらの帰宅となるわけですが、無事に部屋のドアを開けることが出来れば、一気に「解冻」されるわけです。本当にホッとします(マイナス20度の世界から一気にプラス20度以上の世界に入るので、おそらくカラダには信じられない負荷がかかっていると思いますが・・・)。
部屋の窓からいかに寒そうな風景が見えていても、部屋の中にいる間はオンドルが守ってくれています。僕が大好きで、世界に誇れる逸品、それは「オンドル」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
9/1	輸出(前年比)	8月	-12.5%	-13.6%	-11.0%
9/1	輸入(前年比)	8月	-4.5%	-4.2%	-2.7%
9/3	CPI(前年比)	8月	0.2%	0.0%	0.6%
9/3	GDP(前年比・確報値)	2Q	2.1%	2.0%	2.1%
9/5	経常収支(国際収支ベース)	7月	-	\$6949.4M	\$6376.6M
9/5	貿易収支(国際収支ベース)	7月	-	\$6186.5M	\$6269.7M
9/11	失業率	8月	4.0%	3.1%	4.0%
9/26	消費者信頼感	9月	-	96.9	92.5

台湾ドル相場

予想レンジ: USD/TWD 30.70 ~ 31.30
TWD/JPY 3.35 ~ 3.60

台北資金室 三浦 勇二

■ 先月の為替相場

9月のドル/台湾ドル相場は、ドル安台湾ドル高。

月初9/2のドル/台湾ドルは31.440でオープンすると、株価の堅調な推移を受けて海外資金の流入が膨らみ、ドル売り台湾ドル買い優勢で推移し、31.3台へと軟化。台湾ドル買い一巡後は31.4台へと水準を戻すも、香港で逃亡犯条例の正式撤回が発表されたことや、英下院でEU離脱延期法案が可決され、英国の合意なきEU離脱をめぐる懸念が後退したことによりリスクオフムードが和らいだことから、再び台湾ドル買いの流れとなり、ドル/台湾ドルは9/5に31.2台をつける展開。さらに、米中通商協議関連では、追加関税賦課の延期に加え、中国が米農産品の購入拡大で合意する可能性があるとのヘッドライン、9/11に中国が米製品の関税免除に関するリストを公表したことが好感され、台湾ドル買いの流れが加速し、9/12には約2か月ぶりの安値水準となる31.018をつける展開となった。

一方、月後半に入ると、それまでの台湾ドル買いの流れは一服。日米をはじめとする主要国で金融政策決定会合が立て続けに開催され、特に注目度の高かったFOMCでは、事前予想通り25bpの利下げが決定されたが、FOMCメンバーの政策金利見通しで追加利下げが示されなかったことや、パウエルFRB議長が「(追加利下げを)現時点では考えていない」などと述べたことが市場でタカ派の受け止められ、結果発表後はドル買いの流れ。翌日のドル/台湾ドルもドル高で反応したが、株式市場への海外資金の流入が続いたことが上値を押さえ、上昇幅は限定的となった。その後、月末にかけては、輸出企業のドル売りフローの増加から上値の重い推移が続き、節目となる31を割る場面もみられたが、そうした水準ではドル買い戻しの動きもみられ、結果的に31ちょうどを挟んだレンジ推移が継続した。

なお、台湾中央銀行は9/19に四半期の一度の金融政策決定会合を開催。政策金利である公定歩合は、2016年9月から13会合連続での据え置きが決定され、相場への影響は限定的であった。

■ 今月の見通し

10月のドル/台湾ドル相場は、31ちょうどを挟んだ水準でのレンジ推移を見込む。

9月に発表された台湾の経済指標では、8月の輸出額が前年比+2.6%と、2か月ぶりのプラス成長に回復。主力の電子部品が同+7.5%と好調であったことに加え、米国向け輸出が好調なIT・通信製品が同+31.4%と高い伸びをみせ、全体の数字を押し上げる結果となった。8月の消費者物価指数は、総合が前年比+0.43%、変動の大きい生鮮食品を除いたコアは同+0.39%。ともに前月とほぼ同水準で、インフレ動向に大きな変化がないことが示される結果となった。そのほか、台湾中央銀行は金融政策決定会合において、最新の経済成長率見通し公表。2019年については、前回(6月)の前年比+2.06%から同+2.40%に上方修正。米中摩擦の長期化により、台湾からの輸出が増え、経済成長に寄与するとの見通しが示された。

10月は前半に米中閣僚級通商協議の再開が予定されており、その結果や関連するヘッドラインが注目を集めるか。9月はトランプ米大統領が追加関税賦課の延期を表明したことなどをを受けて先行きに対する楽観的な見方が広がる場面もみられたが、10月の協議を経て、より具体的な進展があれば、ドル/台湾ドルは再び台湾ドル買い圧力が強まることが想定される。

また、9月は外国人投資家の資金フローも大きく変化。株式市場における海外資金は、9月に入り、8月までとは一転して4週連続での大幅な買い越しとなっている。米中協議次第ではあるものの、10月もこの流れが続けば、引き続き、台湾ドル買いをサポートすることが見込まれる。

一方、ドル/台湾ドルが31割れとなる場面では相応のドル買いが控えている状況下、ドル/台湾ドルの急速な下落は見込み難く、31割れの水準では底堅く推移し、結果としてレンジ推移となることを見込む。

■ 今月のつづやき(現地からの声)

『世界に誇る当地の逸品』

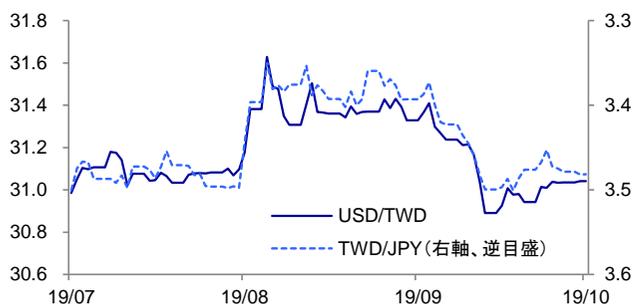
台湾の逸品といえば、日本でもお馴染みの「タピオカミルクティー」です。日本ではタピオカブームが広がる中、何時間も並んでタピオカミルクティーを飲んでいる人もいますが、台湾では街中のいたるところにお店があり、基本的にテイクアウトということもあり、長時間並ぶことはまずありません。

お店が多いことから当然ながら競争は激しく、少しでも他店との差別化を図ろうと、見た目や味は様々です。タピオカは黒いものが一般的ですが、中には白いタピオカを使っているお店があったりもします。また、ミルクティーについても、生クリームを使ったミルク感強めのもの等々、バリエーションは豊富です。

日本のタピオカブームを受け、最近では多くの台湾のお店が日本にも進出していますが、台湾では本場の味をリーズナブル(200-300円程度が一般的)に味わうことができますので、いろいろなタピオカミルクティーを味わいに台湾旅行を検討してみたいはいかがでしょうか。

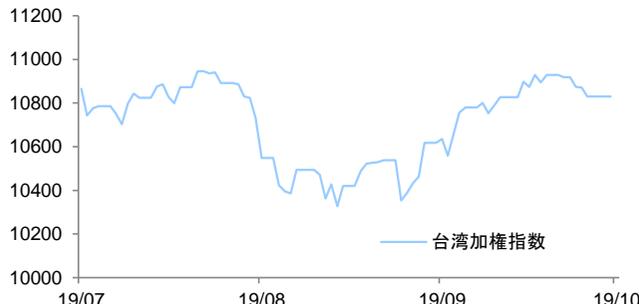
■ 為替の動き

(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
9/5	外貨準備高	8月	-	467.17B	467.23B
9/6	CPI(前年比)	8月	0.68%	0.43%	0.38%
9/9	輸出(前年比)	8月	0.90%	2.60%	-0.50%
9/9	輸入(前年比)	8月	1.20%	-2.70%	-5.40%
9/9	貿易収支	8月	4.42B	5.98B	3.57B
9/19	政策金利		1.375%	1.375%	1.375%
9/20	輸出受注(前年比)	8月	-2.60%	-8.30%	-3.00%
9/23	失業率	8月	3.70%	3.73%	3.72%
9/23	鉱工業生産(前年比)	8月	1.50%	2.28%	3.77%

香港ドル相場

予想レンジ: USD/HKD 7.8200 ~ 7.8500
HKD/JPY 13.40 ~ 13.90

香港資金部 Ken Cheung

■ 先月の為替相場

【9月の香港ドル直物相場】

9月の香港ドル相場は、約1ヶ月ぶりの香港ドル高水準となる7.8166レベルを付ける場面があるも、その後は反転し7.84台へ下落した。大規模デモ活動は一向に収まる気配がなかったものの、香港当局が「逃亡犯条例」改正案を正式に撤回すると発表したことで、少なくともこれ以上衝突がエスカレートするような事態は避けられるとの見方や、中央政府が直接介入する可能性が下がったことでリスクオフムードが後退した。一方で、大手企業によるIPO案件も再び活況を取り戻しつつあり、海外投資家の視線を再び集める可能性がある。外部要因としては、FRBは9月のFOMCにおいて大方の市場予想通り25bpの利下げを実施したものの、金利見直しにおいては今後数年間の追加利下げを示唆しておらず、市場ではタカ派的との受け止め方が多かった。そうした今回のFOMCの結果を受け、米金利が上昇したことから香港ドル米ドル金利差が拡大し、香港ドルスポット相場の重しとなった。金利差拡大と並行して資本流出圧力が緩まり、香港ドル1年フォワードポイントはマイナス幅を拡大した。香港の経済成長見通しは米中貿易摩擦の長期化と続く香港政府への抗議活動により悪化しており、香港8月PMIは40.8と約10年ぶりの低水準となった。

【9月の香港ドル金利市場】

香港ドル金利は、四半期末の季節的要因とIPOによる資金調達需要にもかかわらず、1ヶ月物、3ヶ月物香港ドルHIBORはそれぞれ2.0%と2.4%に留まった。IPOによる資金需要は、香港株式市場の軟調な見直しによって抑制された。またFRBによる「タカ派的利下げ」後にも比較的ドル金利が落ち着いていたこともあって、1ヶ月物と3ヶ月物の香港ドル米ドル金利差は概ね▲15bp～+10bpの間で推移した。香港ドルの流動性状況については、香港ドルスポットが取引バンド下限である7.85レベルに達しなかったことからHKMAの決済性預金残高は540億香港ドルを堅持。3年と5年ゾーンの香港ドル金利スワップレートはそれぞれ1.75%と1.70%まで上昇した。

【9月の香港株式市場】

ハンセン指数(HIS)は、香港当局が続く抗議活動の沈静化を目的として「逃亡犯条例」改正案を正式に撤回したことを受けて、一時27,366ポイントまで上昇した。もともと、改正案撤回後も抗議活動が解消する兆しを見せないことから、観光、小売、不動産部門を中心として上げ幅を縮小した。

■ 今月の見通し

【10月の香港ドル直物相場】

10月の香港ドルは7.82-7.85レベルで推移するものと予想。香港の抗議活動は当面落ち着く気配は見られず、また国民祝日かつ中国建国70周年を記念する国慶節に抗議活動が激化する可能性も出てきたことから資本流出圧力が再び強まり、香港ドルは取引バンド下限に再び7.85に近づいている。また、香港の経済成長見通しの悪化を受けて、香港ドル資産はより大幅な修正を余儀なくされる可能性がある。10月の米中通商協議への不透明感に加えて、こうした香港ドル資産の下方修正が更に香港からの資本流出圧力となり、香港ドルスポットの重しとなる可能性がある。なお、FRBがハト派的な姿勢を崩しておらず、香港ドル米ドル金利差が今後縮小することで香港ドルは取引バンド下限近くまで下落する可能性があるだろう。

【10月の香港ドル金利市場】

香港ドル金利については、香港ドルの流動性状況が比較的タイトである中、引き続き上昇基調となるだろう。HKMAの決済性預金残高が依然薄いことを考慮すると、香港ドル金利はその他要因であるIPOの動向に左右されやすい。IPOを巡っては、中国巨大ハイテク企業のIPOが行われる可能性がある。香港の市中銀行の金利状況については、仮想銀行という新たな競合先が現れたことで、預金金利、香港ドルの調達コストが上昇傾向。なお、香港の銀行の大半は以前不動産ローンの金利を引き上げているものの、10月のFOMCが政策金利は据え置きとなる見通しであることから、今回香港の市中銀行がプライムレートを引き下げられる可能性は低いと考える。長期的には、香港ドル金利スワップレートは米ドル金利に追随するはずであり、米中通商協議に失敗すればFRBによる積極利下げの気運を高め、香港ドル金利スワップレートの低下を招く可能性があろう。

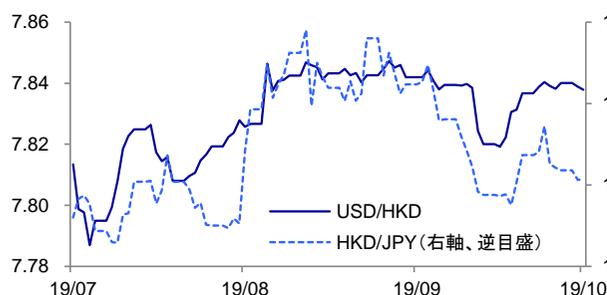
■ 今月のつづやき(現地からの声)

『世界に誇る当地の逸品』

実のところ香港には製造業が少なく、そもそもMade in HKを見つけること自体容易ではないことから、逸品を見つけるのは至難の業です。そうした中で一つ挙げるとすれば、それは世界的に有名な「香港映画」でしょう。中でも香港映画で一躍有名になったブルース・リーは、1970年から早世するまでの間カンフー映画シリーズに主演し人気を博しました。因みに、1990年初頭は香港映画の黄金時代で、年間200本以上の映画が製作されていました。しかしながら、その後はVCDの増加と違法録画問題をきっかけに香港映画は衰退することになってしまいました。現代でも香港映画といえば世界的に有名ではありますが、中国本土との共同制作によるものが増えており、「純粋な香港映画」を見つけることは難しいかもしれません。

■ 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
9/4	マーケット香港PMI	8月	-	40.8	43.8
9/6	外貨準備高	8月	-	\$432.8b	\$448.4b
9/12	鉱工業生産(前年比)	2Q	-	0.30%	1.40%
9/12	PPI前年比	2Q	-	0.80%	0.70%
9/17	失業率(季調済)	8月	2.80%	2.90%	2.90%
9/20	CPIコア(前年比)	8月	3.10%	3.50%	3.30%
9/26	輸出(前年比)	8月	-7.40%	-6.30%	-5.70%
9/26	輸入(前年比)	8月	-11.00%	-11.10%	-8.70%
9/26	貿易収支(HKD)	8月	-36.4b	-28.0b	-32.2b

中国人民元相場

予想レンジ:	USD/CNY	7.0000	~	7.3000
	CNY/JPY	13.96	~	15.44
	100JPY/CNY	6.4800	~	7.1600

みずほ銀行(中国)有限公司 中国為替資金部 竹本 寛

■ 先月の為替相場

9月のUSD/CNYは下落した。

1日、米中両国は互いの輸入品に対する追加関税を発動(米国が1,100億ドル相当の対中追加関税、中国が750億ドル相当の報復関税の段階的な実施)。既にアナウンスされていた内容であったことから、週明け2日の相場に対する影響は限定的ながら、8月より続く元安地合いを保ったまま直近高値を更新。3日には9月に開催予定となっていたワシントンでの米中会合の日程設定が難航しているとの報を受け、一時7.18台(9月高値)まで上伸した。

しかし、4日に香港行政長官が逃亡犯条例改正案を正式撤回、5日には10月にワシントンで米中貿易協議を開催するとの報道を受けて元安地合いが反転。以降、ロンドン勢が参入する時間帯には連日USD/CNYに売りが見られるなど、上値の重い展開の中、12日にトランプ大統領より「10月1日からの対中関税引き上げを10月15日に延期する」とアナウンスされたことで元高が進行。「中国が米農産物輸入を協議前の善意の印として検討中」とのヘッドラインも手伝って、USD/CNYは7.10を割り込んで一時7.06台まで軟化した。

しかしながら、17日に満期到来したMLFのロール分について金利水準が現状維持の3.30%に決定すると、一部でLPR引下げに向けてMLF金利の引き下げを予想する向きもあったことから、これが当局が金融緩和に積極的でないことを受け止められ、上海株が3,000の大台を割り込む展開に元売りも加速。その後、事前予想通り25bpsの利下げを実施したFOMCを無難に通過し、USD/CNYは7.10近辺まで戻す。

20日、新メカニズム公表から2回目となるLPRが発表。1年物LPRが5bps引き下げの4.20%と事前予想の範囲内で相場に対する影響は限定的となったが、その後訪米中の次官級の中国代表団が急ぎ米農家の視察をキャンセルしたとの報道に、米中合意が再び遠のいたと受け止められたことでUSD/CNYは7.10を上抜け。24日には劉副首相が10月7日週に訪米する予定との米国からのアナウンスもあったが、大きく元高に動意付くことはなく、27日10時(CST)時点では7.13台前半で推移している。

■ 今月の見通し

10月も米中通商協議の行方に一喜一憂する展開が継続しそうだ。

米中両国による関税合戦は最終局面に入りつつある。10月以降では米国が10月15日に、既に実施した第1から第3弾追加関税分の2,500億ドル相当分に対する関税率を30%へ引き上げる。さらに12月15日には米国が第4弾の残り分1,750億ドル相当に対する追加関税発動を、中国が課税を停止していた自動車と自動車部品に対する最高25%の追加関税措置を復活させる。米中両国とも、ほぼすべての輸入品が追加関税対象となる。

足許では、中国は貿易摩擦の影響を受けて景気減速が経済データにも明確に表れ、米国も賃金上昇と追加関税による消費者物価の上昇が確認されるなど、影響が表面化しつつある。8月に見せた米中両国の激しい衝突と比較すれば、9月はお互いに柔軟な姿勢を見せて相場にも落ち着きが見られたが、あくまで“落ち着き”の範疇であり、通商交渉の状況が好転していると考えるのは時期尚早だろう。

8月後半にUSD/CNYが高値を更新していく局面以降、PBOCが粘り強く設定してきた7.08台の対ドル基準値の水準まで1か月弱かけて戻してきた。9月中盤には実勢相場は日中の値幅制限(対ドル基準値±2%)の中央付近で推移したが、9月下旬には再び対ドル基準値から上方へ乖離する動きを見せている。PBOCは7.07台前半で対ドル基準値を連日固定して元安抑制の意図を示すが、値幅制限の上限レベルにはまだ余白があり、再び米中協議の難航が伝われば9月初につけた直近高値(7.1854、9月3日)のレベルまで元安が進行する可能性も否定できない。欧州圏の経済データの弱さもUSD/CNYをサポートする1つの要因となる。

国慶節前の9月最終週にはムニューシン財務長官が「中国・劉副首相とのワシントンでの貿易協議は10月7日の週からになる」と述べた。9月にアナウンスされた通りの日程であり、足許の相場に対する反応は限定的となっているが、8月末に行われた上海会合時のように目立った成果が出ない場合、再度元安圧力が強まる可能性には留意しておきたい。

■ 今月のつづやき(現地からの声)

『世界に誇る当地の逸品』

中国はとても歴史が長い国なので、世界に誇る逸品や名品は数多くあると思う。私は大学時代に書道部に在籍していたので、今回は中国発祥の書について、特に「硯(すずり)」について書きたいと思う。

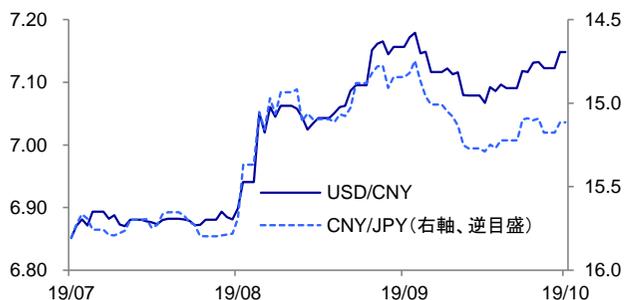
硯は書を行う際に用いる必須の道具であり、文房四宝の1つ。文房四宝の”文房”とは文人の書齋を意味し、”四宝”とは筆・墨・硯・紙のことを意味する。文房具として優れた品質、性質を持つことに加え、次第に芸術性が加味されて次第に骨董的な価値も高まる道具となっていった。特に硯は骨董品としての価値が高く、多くの文人に愛でられたそう。

私は目にしたこともないが、特に価値が高いとされるのが広東省肇慶市を産地とする端溪石を素材として作られた「端溪硯」という硯だそう。すでに1400年前から使用されていたとの記録があり、王朝時代には皇帝に対する貢物として所有すること自体がステータスとなり、時に賄賂としても使用されるほど希少価値の高いものだったようだ。インターネットで「端溪硯」と検索すると何十万円、何百万円という価格の端溪硯が表示される。不法採掘を防ぐために採掘抗も多く封鎖されたそう、今後その希少価値は上昇する可能性があるだろう。

肇慶市は有名な観光地ではないのかもしれないが、長く雄大な中国の歴史にロマンを感じるために、ただ訪れてみるのも良いかもしれない。

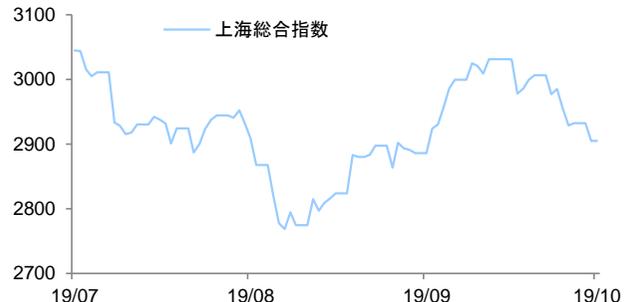
■ 為替の動き

(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
9/2	財新・製造業PMI	8月	49.8	50.4	49.9
9/7	外貨準備	8月	\$3100.00b	\$3107.18b	\$3103.70b
9/8	貿易収支	8月	\$44.30b	\$34.84b	\$44.58b
9/10	CPI (前年比)	8月	2.7%	2.8%	2.8%
9/10	PPI (前年比)	8月	-0.9%	-0.8%	-0.3%
9/16	鉱工業生産 (前年比)	8月	5.2%	4.4%	4.8%
9/16	小売売上高 (前年比)	8月	7.9%	7.5%	7.6%
9/20	LPR (1年物)	-	-	4.20%	4.25%
9/20	LPR (5年物)	-	-	4.85%	4.85%

(資料)ブルームバーグ

シンガポールドル相場

予想レンジ: USD/SGD 1.3750 ~ 1.3950
SGD/JPY 76.00 ~ 79.00

アジア・オセアニア資金部 成田 隼基

■ 先月の為替相場

9月のシンガポールドル(SGD)相場はSGD高が進行。

USD/SGDは1.38台後半でオープン。9月に入り米中が相互に制裁関税を發動したことが重しとなり、SGDは軟調推移。USD/SGDは1.390を上抜け一時1.39台半ばまで上昇も、3日夜に発表された米経済指標が軟調な結果が示されると、一転して反落。更に翌週、香港政府による逃亡犯条例改正案撤回や、米中両政府が10月初旬に通商協議を実施するとの報道が伝わったことにより、リスクセンチメントが改善。翌週7日には1.380レベルまでSGDは強含んだ。

11日には米中通商協議に進展が見られ、中国側が一部米国製品を追加関税対象から除外する旨を発表。これに呼応するかのように米国が対中関税引き上げ実施の先送り(10月1日⇒15日)を決定すると、SGDは一段高となり、USD/SGDは一時1.370台前半までSGD高が進行。

しかし14日、サウジアラビア石油関連施設が攻撃を受けたとの報道から、翌週16日の原油価格は急騰。中東情勢の悪化、原油高に連れ、INRなどの資源輸入国通貨が弱含む中、SGDも連れ安に推移。原油価格の高騰が一旦落ち着きを見せると、FOMCを前に様子見ムードが広がったことから、USD/SGDは狭いレンジで推移。注目の19日FOMCでは市場予想通り政策金利の引き下げが決定されたが、これは市場予想通りの結果であったことから、SGDへの影響は限定的であった。

月末にかけて、米中通商協議が再び難航の様相を見せる中、SGDは売り優勢に推移。USD/SGDは1.38台前半まで上昇している。(27日現在)

■ 今月の見通し

10月のシンガポールドル(SGD)相場は、SGDの軟調推移を予想。

9月は各国中銀による利下げ発表が相次いだ。シンガポールの次回MAS会合は10月に実施される予定であるが、全世界的に金融緩和ムードが高まる中、GDPの鈍化が見られるシンガポールにおいても金融政策の変更が実施される可能性が高い。(現行の「SGD高誘導」から「ニュートラル」への変更を予想)

他方、9月のFOMCにて、パウエルFRB議長は今後の金融政策運営は「データ次第」「景気が悪化すれば、追加の利下げも適切になり得る」とのメッセージを残し、タカ派に受け止められたドットチャート(金利見通し)とは異なり、米国による年内追加利下げ実施の可能性を残した。今年に入り2回実施された米利下げ(7月、9月)は新興国通貨の支援材料となっている。また、ドットチャートとは異なり、市場の米追加利下げ期待は根強い。こうした環境下において、米国の利下げ期待が高まり、且つMASによるタカ派サプライズ(SGD高誘導の据え置き)が起こった折には、SGD高が進行し、USD/SGDは再び1.37台前半を目指す可能性もあろう。

しかし、9月の米経済指標を振り返ると、家計の活動を中心に米国全体の経済は堅調に推移している。FRBがもう一段の利下げ実施を行うには、相当程度のエビデンスが必要であると考えられる。

以上の要因から、短期的には、米利下げ織り込みの剥落による米金利上昇、加えてMASによる中銀スタンスの変更(SGD安誘導への変更)により、USD/SGDは底堅く推移(SGDは上値重く推移)するものと予想する。

■ 今月のつづやき(現地からの声)

『世界に誇る当地の逸品』

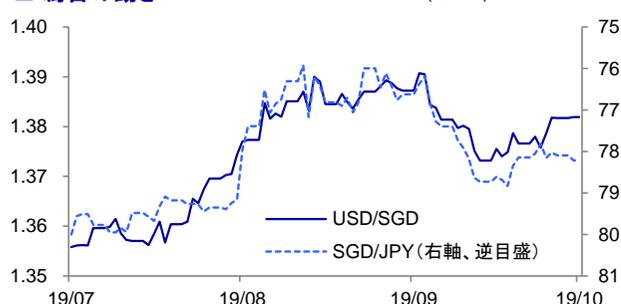
空港や緑の多さなど世界に誇る名所の多いシンガポールではございますが、テーマである「逸品」となると、やや答えに窮します。当地には、チキンライスやバクテーといった著名なローカルフードがあり、それなりに美味しいとは思いますが、「逸品」というほどでもないと感じてしまう自分がいます・・・

それに加えて、マレーシアの方々にしてみれば、所謂「シンガポール料理」の多くは実はマレーシア発祥であるとの説もあり、問題が更にややこしくなります。

ということで、大変勝手ながらテーマを変えさせて頂き、「シンガポールから離れると恋しくなる一品」というテーマであれば、間違いなく「シンガポール風味のバクテー」と答えます(私は出張が多く、シンガポールに居ないことが多くあるためです)。身体が疲れているとき、バクテーの胡椒の効いたスープは体を温めてくれるので、お勧めです(Yang Chen-Long)

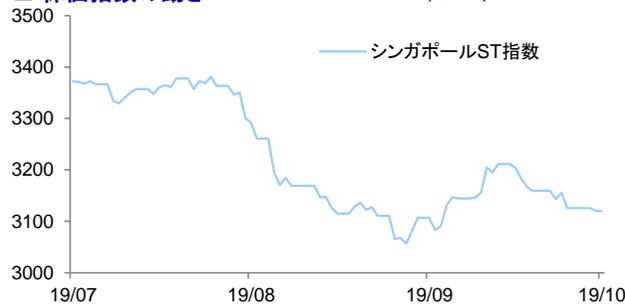
■ 為替の動き

(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
9/3	購買部景気指数	8月	49.7	49.9	49.8
9/12	小売売上高(前年比)	7月	-2.9%	-1.8%	-8.9%
9/17	非石油地場輸出(前年比)	8月	-10.6%	-8.9%	-11.4%
9/23	CPI(前年比)	8月	0.5%	0.5%	-0.4%
9/26	鉱工業生産(前年比)	8月	-0.6%	-8.0%	-0.1%

タイバーツ相場

予想レンジ: USD/THB 30.00 ~ 31.00
THB/JPY 3.45 ~ 3.58

バンコック資金室 橋 雄史

■ 先月の為替相場

○ドルバーツは一時6年ぶりの安値水準まで下落。
月初のドルバーツは30.60近辺でオープン。2日は商務省から8月消費者物価指数が公表され、前年比0.52%と前月の0.98%から大きく減速。3日は米8月ISM製造業景況指数が市場予想を大きく下回る結果となると、ドル売りが優勢となり30.60近辺まで下落。4日は香港政府が「逃亡犯条例」改正案を撤回したことでデモ収束への期待感が高まり、ドルバーツはじりじりと下落。5日はISM非製造業の堅調な結果を受け、米金利が上昇に転じたことをきっかけにドル買いが加速し、6日夜間には30.65付近まで上昇した。11日は実需のフローと思しきバーツ買いが入り、30.60を下抜け、30.50台後半まで下落。12日には、米国が対中関税引き上げの時期を10月1日から10月15日へ延期するとの報道を受けてリスクオンムードが強まると、アジア通貨が全般的に買われドルバーツは30.50を割り込み、6年ぶりの安値水準となる30.40台前半まで下落。午後に入り、ウッタマ財務相は「タイ中銀と財務省はバーツの動きを注意深くモニタリングしている」とのコメントを出し、30.40台半ばまで戻すも、海外時間にECB理事会で預金金利の10bp引下げが実施され、総じてドル買いが強まると、ドルバーツは30.40台半ばへと反発した。13日は米中貿易協議の進展期待からアジア通貨は底堅く推移し、月安値を更新し30.40を割込んだ。月央16日は、朝方にサウジアラビアの原油施設攻撃との報道を受けてリスクセンチメントが悪化する中、アジア通貨は売り優勢の展開となり、30.50台前半まで上昇。18日、注目されたFOMCでは市場予想通り0.25%の利下げを実施。その後のパウエルFRB議長の見解では、今後の利下げの可能性はデータ次第とのスタンスが示され、先行して進んでいた年内追加利下げ観測が一部後退したこともあり、ドル買いが優勢となったが、ドルバーツへの反応は限定的となった。20日には8月タイ貿易統計(通関ベース)が発表され、輸出・輸入ともに前年同月を割込んだが貿易収支が\$2,053Mと発表されたこともあり、一時30.40台半ばへ到達。24日は、翌日にタイ中銀のMPCを控える中、一部の市場参加者の間で、今回のMPCで政策金利の引き下げやバーツ高を抑制する規制が発表されるのではとの思惑が強まり、30.50台半ばまで上昇するも、25日のMPCで金融政策の現状維持が決定し、政策金利は現行の1.50%に据え置かれた。発表後は追加利下げを期待する向きもあったことからバーツ買いが強まり、ドルバーツは30.50台前半まで下落。27日は材料が一服する中、月末・期末のリパトリフロー、リバランスに伴うドル買い需要からドルバーツは底堅く推移し、月間高値水準の30.65近辺まで値を戻した。

■ 今月の見通し

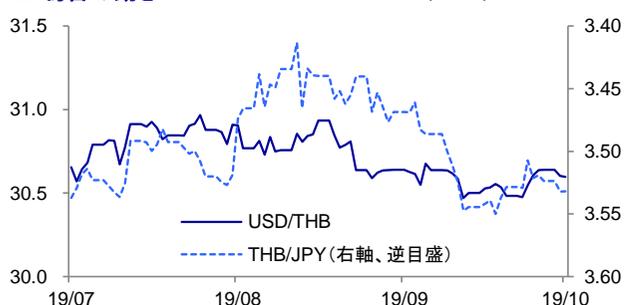
○ドルバーツは、下落一服か。
注目された9月25日のタイ中銀金融政策委員会(MPC)は、7対0の全会一致で金融政策の現状維持が決定された。前回8月7日の利下げ決定時は5対2と投票が割れていたものの、今回は前回一致での決定。前回の利下げはサプライズであり、市場コンセンサスがとられていなかった中での決定であったが、前回会合から1ヶ月以上が経過した今、バーツ高を抑えるほどのインパクトは得られていない状況。追加利下げの効果が限定的と予想される中、今回の9月会合は全会一致での決定となっており、利下げ推進派の求心力が低下した様子も印象的であった。また同日に発表された声明文では、2019年と2020年のGDP見通し及びインフレ率が下方修正されており、経済失速懸念を強めていることも伺える内容となった。
米国は9月18日にFOMCで利下げを決定し、データ次第ではあるものの、年内の更なる追加利下げの可能性を示唆。現時点において、FOMCでの年内利下げの可能性は85%程度となっており、仮に利下げが実施されれば、タイ中銀の政策金利1.5%と同等の水準となる。外部環境に目を向ければ、市場のテーマは米中通商動向、プレクジット問題が主要テーマであるが、グローバル景気減速懸念が強まっている中、楽観的な市場ムードが形成されるには時間がかかる印象。
上記を踏まえつつ、タイ経済に目を向けると、国内経済指標は引続き軟調な結果が予想される中、米国が年末にかけて利下げを実施すれば、タイ中銀としても恐らく追随スタンスを示すことが予想され、金融政策を先んじて変更するといったサプライズは考えにくい状況。ドルもバーツも材料が一服したことに加え、10月に入れば中国も国慶節で長期休暇入りすることもあり、目先数週間は動意にかける展開が予想される。ただし、年末シーズンということで、年度末にかけてはドルの需要が高まりそうであり、ドルバーツについては、これまで材料がない中で下値を探り続けてきたことから、そろそろ反発が入りやすいことも予想される。水準としては、30.50という節目を一旦は試したこともあり、やや達成感があることを鑑みると、ドルバーツは下落が一服し、10月はややショートカバーが強まり易い月になるのではなからうか。

■ 今月のつづやき(現地からの声)

『世界に誇る当地の逸品』
タイという国は、逸品に事欠かない国であります。食事例えば、タイ料理を代表するトムヤムクン(フカヒレ、ブイヤベースに並ぶ世界三台スープの一種)。観光でいえば、世界遺産の一つであるアユタヤ遺跡を始めとして、ワット・ポーなどの各種寺院。ビーチで言えば、パタヤビーチにブーケット島、サムイ島。乗り物で言えばトックトック、タイマッサージにムエタイなど、どれをとっても誰もがイメージできるような逸品の宝庫であります。駐在する身として、その中でも特に逸品だと感じるものといえば、やはりタイ料理でしょうか。来泰した当初は辛い料理が苦手であったこともあり、タイ料理をすすんで食べたいということは無かったのですが、1年以上滞在して感じることに言えば、その土地に根付くローカルフードというのは、実に逸品だなあと感じます。タイの気候は、スコールが降る雨季と、全く雨が降らない乾季に大別されますが、屋台やローカル食堂で氷をグラスに入れたシンハービールやチャンビールを飲みながら、雑に盛られたタイ料理を食べるのも、タイにいるという実感を感じられてとても良いものであります。
また、タイの文化としては、外食文化というのが挙げられますが、スープやヌードルなども手軽に持ち帰りできるお店がたくさんあります。テイクアウトする際、スープに浸かった食べ物は、一見持ち帰るのが難しそうですが、スープをビニール袋にさっといれ、その袋に空気を入れて、ゴムでささっと包み、テイクアウト準備を行うしぎさは、これまた逸品であります。その他、紹介しきれないものも多数。読者の皆さまには、是非ともタイにお越しいただき、タイの空気感を実際に触れて感じていただきたいところでもあります。

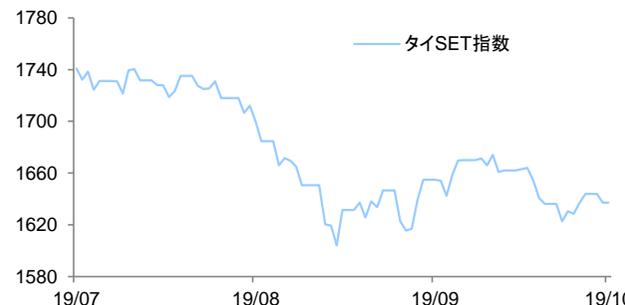
■ 為替の動き

(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
9/2	消費者物価指数(前年比)	8月	0.70%	0.52%	0.98%
9/2	CPIコア(前年比)	8月	0.44%	0.49%	0.41%
9/5	消費者景気信頼感指数	8月	-	60.9	62.2
9/25	MPC	-	1.50%	1.50%	1.50%

マレーシアリング相場

予想レンジ:

USD/MYR	4.1500	~	4.2300
MYR/JPY	25.00	~	26.30
JPY/MYR	3.8000	~	4.0000

マレーシアみずほ銀行 関上 伸一

■ 先月の為替相場

9月のUSD/MYRは、世界経済見通しの悪化がMYRの重石となったが、10月発表の2020年度政府予算案が景気刺激的な積極財政となる期待感が高まり、先月付けた年初来高値(4.2288)から下落する展開となった。

月初USD/MYRは4.22レベルの安値水準でスタート。4日発表の7月貿易黒字は予想比強めのMYR14.3blnに拡大。特に対中輸出が+3.8%、対米輸出が+7.9%と伸長し、両国の代替需要取込みで成功しているとの見方に加え、香港逃亡犯条例撤回や原油価格反発も好感され4.20台に反落。米中が10月初旬からハイレベルでの通商協議を再開との報道にリスク資産は反発。弱めの米雇用統計も相俟って、10日に4.16台迄下落幅を拡大。

中旬は弱めの鉱工業生産指数からUSD/MYRもやや戻りを見るが、12日に米中が各々追加関税に一部緩和措置をを発表し、マレーシア中銀も政策金利を3.00%に据置き決定したことから、13日に4.15台迄反落。

15日のサウジ石油施設爆撃後、16日にプレントは\$72/bbl急急騰も、イエメン武装勢力にイランの襲撃が見え隠れすることが地政学リスクを高め、17日にUSD/MYRは4.18迄上昇。18日FRBは予想通り▲25bpの追加利下げを実施も、委員間の意見相違が継続。タカ派な声明を受け、USD/MYRは一時4.20をうかがう。しかし米中摩擦にかかる次官レベル協議に注目が移る中でUSD/MYRは上げ幅を吐き出し、23日に再度4.16台まで反落。

下旬は、トランプ大統領「来年大統領選迄に通商協議を決着させる必要なし」との発言や四半期末のUSD買い実需から26日に4.19台へ。同日米国時間にFTSEラッセルが馬国債を世界国債インデックス構成銘柄に残すと発表。依然ダウングレードリストに残るも、一旦は安心感から翌27日朝にUSD/MYRは4.18迄ギャップダウンしてオープン。同日引け時点でも同水準で推移している。

■ 今月の見通し

10月のUSD/MYRは4.15から4.23のレンジでの展開を予想。経済指標に顕現化し始めている米中通商摩擦の世界経済への影響と米国金融政策の不透明感がエマージング市場全体への悪材料となる一方で、11日にマレーシア財務省が発表する2020年度政府予算案が期待通りの積極財政となればMYR支援材料となる。

マレーシア貿易統計は過去2か月続けて「大幅輸入鈍化による経常黒字増加」という様相を呈しているが、輸入で主に減少している品目が「資本財」であり、米中摩擦の影響が滲み出てきていると見られる。短期的に経常黒字の外需が年後半のGDPを下支えする公算が高いが、将来の生産減速に繋がる懸念が存在。これに対し中銀は、9月の会合で政策金利を据置きつつ、声明で引続き「経済減速時には緩和的スタンスを継続する」としており、景気減速が顕在化すれば、年内最後となる11月5日会合での利下げ可能性も残る。米中協議が引き続き不調となる場合には、MYRにも減価圧力が高まる。

かたがた債券市場では、世界国債インデックス残留決定後に馬国債の利回りは大きく低下。除外候補リストに残っていることから、FTSEラッセルによる3月の次回レビューまでの猶予期間と評価すべきだが、海外投資家にとって一旦の安心感にはなろう。

最大のイベントは11日の2020年政府予算。中小企業・低所得層支援の積極財政としてGDP成長率の維持を図るシナリオが予想され、財務相も格付機関の目を意識しつつも、昨年発表した2020年度財政赤字目標(対GDP▲3.0%)の見直しに向けた地均一的コメントを発している。加えて、米国や中国からの生産移転目的を中心とする海外からの直接投資認可額が大きく積み上がっているが、これらの実弾の引き金を引くような税制等の投資インセンティブを示す戦略に政府が出ることは十分に考えられる。その場合は、年末以降に掛けてMYR買い需要が高まることが想定され、MYRの支援材料となる。

■ 今月のつぶやき(現地からの声)

『世界に誇る当地の逸品』

筆者がマレーシアに来て個人的に感激した3点を、自信を持ってご紹介させていただきます。

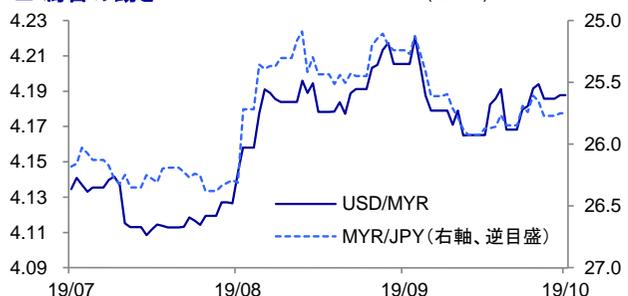
まず最初に、クアラルンプールが開けたのは錫の採掘を目的として華人が移住してきたことに起因することをご存知の方もいらっしゃるかも知れませんが、当地で著名な錫製品メーカー「ロイヤル・セランゴール」の「ビールジョッキ」は、暑い日にジョッキ自体をキンキンに冷やして杯を挙げるのがオススメです。

次は「ドリアン」です。苦手な方がいらっしゃるのも承知しておりますが、私も元々苦手でした。しかし上質なものは、木から実が落ちた日の内に食べると、匂いも気にならない程度です。外のオープンスペースで食べるのがマレーシア流です。当地から日本までは飛行機で7時間程度かかりますが、これが日本で美味しい食べ方を出来ない理由かと考えるようになりました。品種は「猫山王」が有名ですが、最近では「黒刺(ブラックトーン)」も人気です。

最後に、「レダン島の海ガメ」です。レダンの海はその透明度と美しさでも著名ですが、泳いでいる海ガメの大きさも、モルディブなど他の海ガメスポットの比ではありません。一緒に海で泳げるほど安全で、子供連れだと浦島太郎の気分になれること請合いです。また、6月頃の時期を選んでいけば、産卵を見学することも出来ます。

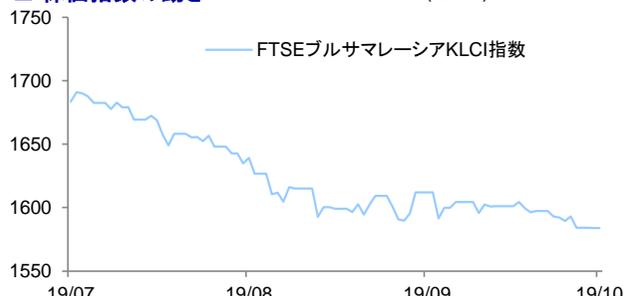
■ 為替の動き

(資料) ブルームバーク



■ 株価指数の動き

(資料) ブルームバーク



■ 先月の注目イベント

(資料) ブルームバーク

発表日	イベント	期間	予想	結果	前回
9/4	Trade Balance (MYR)	Jul	10.9B	14.3B	10.5B
9/4	Exports	Jul	-2.5%	1.7%	-3.4%
9/4	Imports	Jul	-7.0%	-5.9%	-9.8%
9/6	Foreign Reserves	30-Aug	-	103.5B	103.1B
9/11	Industrial Output y/y	Jul	3.1%	1.2%	3.9%
9/12	Policy Rate (OPR)		3.00%	3.00%	3.00%
9/20	Foreign Reserves	13-Sep	-	103.5B	103.5B
9/25	CPI y/y	Aug	1.5%	1.5%	1.4%

インドネシアルピア相場

予想レンジ:

USD/IDR	14000	~	14400
IDR/JPY	0.74	~	0.78
JPY/IDR	128.21	~	135.13

(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

9月のドルルピアは、下に往って来いの展開。

ドルルピアは1日、14100台後半でオープン。この日発表されたインドネシア8月CPIは前年同月比3.49%となり市場予想と大きな離れは無く、相場への影響は限定的。材料難の中、14200を挟んで方向感無く推移したが、4日は前日に発表された冴えない米経済指標を受けたドル売りにルピアは堅調に推移。更に翌日、米中両政府が10月初旬にワシントンで通商協議を開催することに合意したと伝わると、投資家のリスクセンチメントが改善。ジャカルタ株価指数の堅調推移が続く中、翌週9日には14000台前半までルピアは強含んだ。その後は一服感から14000台半ばを中心としたレンジ推移に。

月中旬の12日から13日にかけて外国人投資家によるインドネシア国債の買いが強まり、ルピア高が進行。ドルルピアは月安値となる13900台前半まで下落した。週末14日にサウジアラビアの石油精製所が攻撃を受けたことで原油供給逼迫懸念が強まり、翌週初16日は原油価格が急騰。原油高に連れてルピア安が進行し、17日には14100台まで値を戻した。原油価格が落ち着きを取り戻し、その後控えたFOMCとインドネシア中銀政策決定会合を前に、様子見ムードが広がったことから14000台後半での値動きが続いた。19日のFOMCで利下げが決定され、続くインドネシア中銀も市場予想通り3か月連続となる政策金利利下げを決定。どちらも市場予想通りとなったことから、ルピアへの影響は限定的となった。

月下旬に向けて、再び投資家のリスクセンチメントが悪化する中、国内輸入企業を中心としたドル買い需要の高まりも相まって、再びルピア安が進行。27日には14200手前までドルルピアは上昇(ルピアは下落)している。(27日現在)

■ 今月の見通し

10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。

先月発表された8月の貿易収支も僅かな黒字額に留まり、前年比マイナスが続く振るわない輸出の状況は不変。経常赤字によるルピア売り圧力が継続する中、海外投資家によるインドネシア国債の買いフローによりファイナンスしている状態であるが、予断を許さない中東情勢、米中貿易摩擦等、リスクセンチメントを傷つけかねない懸念が熾り続けることを鑑みれば、ルピア安リスクを警戒すべき状況。原油価格が落ち着いているものの、先月の急騰は記憶に新しく、原油高再開の展開にも注意が必要だ。

すでに行われた7月、9月の2度の米利下げと更なる米利下げ期待により、新興国通貨はサポートされることが想定され、ルピアも例外ではない。本格的な景気後退局面入りしているわけではない米経済を勘案すると、FRBもこれ以上積極的な利下げをすることには抵抗があるだろう。だが、市場参加者の更なる利下げ期待は未だに大きい。世界景気を急速に冷しかねないリスクが点在する中、FRBが更なる利下げに追い込まれる可能性は低いとは言えず、米利下げに対する期待感は今暫くは続くことが想定され、ルピアが一定程度安定した推移を見せる可能性は否めない。だが、同時にインドネシア中銀も3ヶ月連続での利下げに踏み切っており、ルピア高に対する過度な期待は禁物だろう。寧ろ、点在するリスクが顕在化したタイミングでの新興国通貨売りを警戒したい。

以上から10月のドルルピアは、ルピアの上値重い推移を予想する。中東情勢の急速な悪化や米中貿易戦争の激化等、再びリスク回避姿勢が強まる可能性もあることから、リスクオフ発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)

『世界に誇る当地の逸品』
 インドネシアの逸品といえばレンダンだと思います。2011年に米国ニュース専門放送局CNNが発表した『世界で最も美味しい料理』の1位に選ばれたレンダンは、西スマトラ州(州都パダン)が発祥の郷土料理ですが、現在ではインドネシア全土で親しまれており、ナシ・ゴレンとミー・ゴレンに続き、インドネシアを代表する料理として挙げられることが多いです。
 レンダンはココナッツミルクとたっぷりのスパイスでじっくり煮込んだ肉料理であり、イスラム教徒が多いインドネシアでは一般的に牛肉が使われていたりますが、ヤギ肉、鶏肉、鶏卵を使ったものもレンダンと呼ばれています。トウガラシ、ガランガル、レモングラス、エシャロット、ニンニク、ショウガ、ウコンなど10種類以上の香辛料が織りなす絶妙なハーモニーが、濃厚な味わいを生み出します。古代より香辛料貿易で栄えたインドネシアだからこそ、その長年培ったスパイスの伝統で生まれた料理です。
 濃厚な味わいのレンダンはご飯との相性が抜群です。
<http://edition.cnn.com/travel/article/world-best-foods-readers-choice/>

(インドネシアみずほ銀行 資金為替課 アストリド)

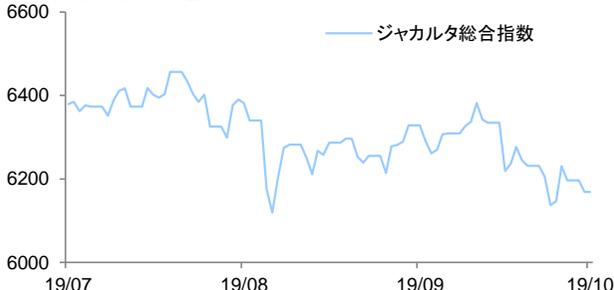
■ 為替の動き

(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
9/1	CPI(前年同月比)	8月	3.51%	3.49%	3.32%
9/6	外貨準備高(USD B)	8月	-	126.4	125.9
9/16	貿易収支(USD M)	8月	162	85	-64
9/16	輸出(前年比)	8月	-6.00%	-9.99%	-5.12%
9/19	BI 7daysリバースレポ金利	-	5.25%	5.25%	5.50%

フィリピンペソ相場

予想レンジ: USD/PHP 51.00 ~ 53.00
 PHP/JPY 2.040 ~ 2.110

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

9月のドルペソ為替相場(オンショア)は1米ドル=52.17ペソで取引開始。トランプ政権が予定されていた第4弾の対中追加関税を発動、中国政府も同時に報復関税で応戦。3日には中国商務省が世界貿易機構に米国の関税措置に対して提訴したことで1米ドル=52.365ペソまでペソ安が進む。

しかしながら、香港大規模デモの収束期待、ハードBREXIT懸念の後退でペソの買い戻しが優勢になると6日には3週間ぶりに1米ドル=52ペソ台を割り込んだ。

その後は米中通商協議進展の行方、米金利の動き、比7月貿易収支が33.9ドルの赤字と先月の23.7億から赤字幅が拡大したことなどを材料に売買交錯。1米ドル=52ペソ丁度を挟んでの取引に。13日の終値は1米ドル=51.91ペソ。

16日の週はサウジアラビアの石油施設が爆撃されたことによる中東の地政学リスクや香港デモの激化など、市場センチメントは悪化、17日には日中取引としては8月29日以来のペソ安水準である1米ドル=52.395ペソで売買が成立した。

一方、サウジアラビアの原油生産の早期正常化期待もあり、悲観ムードの後退や、米ドルの金融政策を占うFOMCの結果を18日に控え、ドルの上値は限定的だった。週初からのペソ安の調整でFOMC前のドルペソ為替相場は1米ドル=52.20ペソに。

タカ派のFOMC後はドルが強含みとなったものの、中東の地政学リスクが市場に織り込まれ、10月に米中間僚級協議への期待が高まる中、ペソ買いが進み1米ドル=51.83ペソで月の取引を終了。

■ 今月の見通し

先月26日にフィリピン中銀は市場予想とおり、25bp(0.25%ポイント)の政策金利引き下げを決定した。インフレ見通しについては2019年を前回の2.6%から2.5%に下方修正、2020年、2021年を2.9%とした。

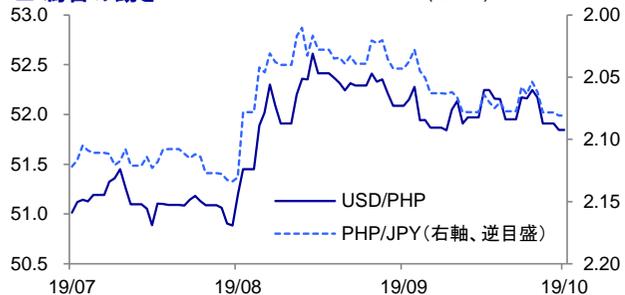
また27日にはフィリピン中銀は預金準備率の引き下げを決定(11月1日より)。

連日の金融緩和を受け、ペソは対ドルで続伸。市場参加者の多くは景気の下支えに期待している模様、また、サウジアラビアを巡る原油価格急騰で懸念されたフィリピンのインフレリスクが鎮火したのもペソ高が進んでいる理由であろう。

月初からペソ買いバイアスが強まっている。足元の市場トレンドを考えればペソの強含みが継続しそう。ただし、金融緩和による過剰流動性を考えるとこのままペソ安が続くとも思えない。相場の方向を決めるのは、米中間僚級協議か。

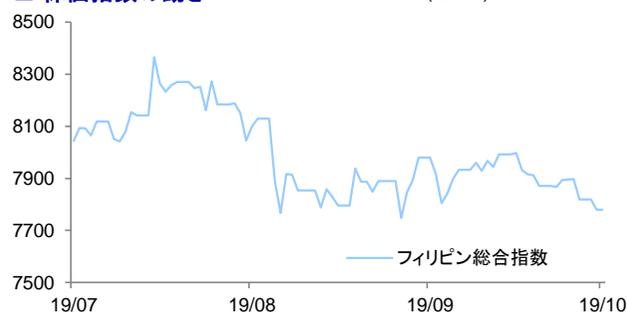
■ 為替の動き

(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 68.00 ~ 73.00
INR/JPY 1.45 ~ 1.56

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

【9月の米ドル/インドルピーは上値を切り下げた】

71.96で当月取引をスタート。米中通商交渉が取り沙汰され、人民元は対ドルで11年ぶり安値となる。リスクオフ地合まん延する中、インド株式市場では8月の外国人投資家手口で22億米ドルの売りが確認され、付随したルピー売りが意識される。また同経済指標では第2四半期GDPが6年ぶり低成長に。ルピーに対して悪材料が並び、ドル/ルピーは昨年11月以来となる72.41を示現、これが当月の高値に。

その後は米中の会談が10月月初に開催される予定とのヘッドラインやドル/人民元が水準を戻しに行く展開となったほか、米ISM製造業指数が好不況の節目となる50を割り込み、また香港のデモ、英国の離脱関連でポジティブな内容が聞かれるとルピーが買い戻される展開。月半ばにはドル/ルピーは一旦71を割り込む。

ただし、16日にはサウジ石油施設が攻撃されると中東の地政学リスクが意識される中で安全通貨に対して資金が動き、またWTIが63ドル(プレントでは69ドル)まで上昇するとルピー売り材料となり、ドル/ルピーは72日目前まで再度ルピー売りが進行。しかしすぐに産油量が戻ることが確認されると、落ち着きを取り戻し、加えて20日にはインドにて法人税の減税が発表されると景気浮揚期待が醸成され、センセックスが単日で5.5%近く上昇する流れに外国人投資家のイン・フロー期待でドル/ルピーは再び70台までルピー高に。

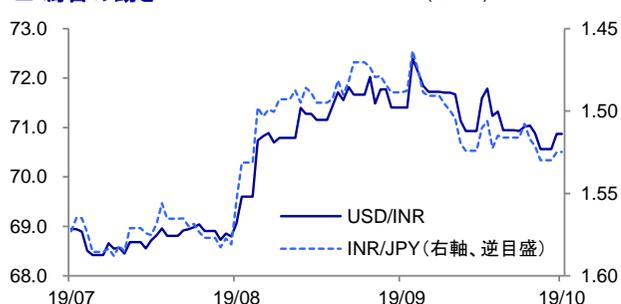
月末にかけては10月の米中会談のキャンセルが発表され、元安に振れたり、ユーロ圏製造業PMIが45.6と大幅に下振れしたりしたほか、BREXITの動きも意識され、リスクセンチメントが晴れない中、ドル/ルピーも下値追いとほならず。もみ合いながら当月安値となる70.35をつけ、70.86で当月取引を終えた。

【9月のインドルピー/日本円は水準を切り上げた】

1.486で当月オープン、直後に揉みあいながらつけた1.463が当月の安値に。ドル/ルピーはルピー高に振れる中、上述の香港の逃亡犯上位改正案の撤回、英の離脱延期法案に加え、米FRB議長が経済に対して楽観的なコメントを出す。また日銀の追加緩和も俄かに期待値が上がる中、8月終盤に104.44まで下落していたドル/円が108円半ばまで回復を見せるとルピー/円も1.526まで水準を切り上げる。終盤はサウジ攻撃を背景とし、一時円高に振れるも結局1.536まで上昇し、1.530でクローズした。

■ 為替の動き

(資料) ブルームバーグ



■ 今月の見通し

【10月の米ドル/インドルピーは方向感の出づらいつ展開を予想】

円もルピーも結局は外部要因に振り回される展開が続いている。8月は大きくリスク回避に傾倒し、7月末に68.75近辺だったドル/ルピーは9月の第一営業日に72.41までルピー安に振れたが、結局70.35まで値を戻した。インドにも6年ぶり低水準となった成長率や減税等のヘッドラインはあったが、ドル/ルピーはどちらかというとそれらよりも米中の通商交渉、米FRBの利下げ期待の進退、BREXITのような外部要因に支配された。これら関連で次に注目されているイベントは10月2週目に予定されている米中閣僚会談である。が、左記のようにももともとは10月頭に開催を予定していたがキャンセルが発表され、その後2週目開催とのアナウンスがされたものであり、これも本当に開催されるのか分からないというのが本音では。また仮に予定通り開催されたとして、合意にいたるとは限らないし、その次は11月APECが気になりだす、という展開が容易に想定される。言うまでもないが、トランプ大統領の発言は予測ができず、また過去の自身の発言を覆すことを厭わないという性質から引き続きマーケットは振り回さらざるを得ないだろう。

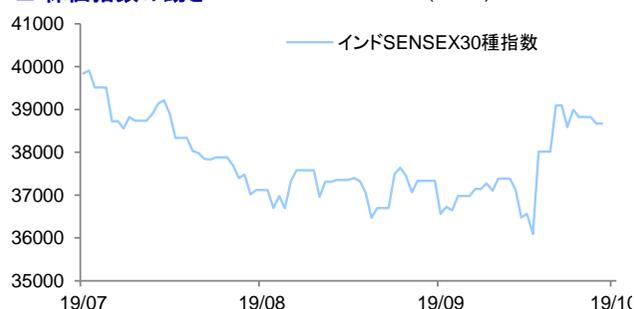
また先月短期的に上昇した原油価格についても一旦落ち着きを取り戻しているとはいえ、状況は流動的であり、今後も注意が必要である。1バレル10ドルの上昇はインドのGDPを▲0.2%、消費者物価指数を+0.3%させるとも試算されている。また、外国人投資家が嫌う経常収支赤字の拡大につながることは言わずもがな。またこのケースで政府が補助金を出すなどという話しになれば財政収支の赤字拡大予想に直結する(昨月は法人税引き下げを急ぎよ発表し、歳入減が指摘された)。ルピーにとってネガティブな材料である。またこの原油動向も、米FRBがイラン中銀に対する制裁を発表し、その後イラン大統領とトランプ大統領の間で「米から会談を持ちかけられた」「依頼はイランからあったが拒否した」など辻褄が合わない発言が出てきており、原油相場の動向もいつも以上に政治色が強い展開となっている。

インド要因では10月4日に中銀政策会合が予定されている。4会合連続利下げを行い、合計利下げ幅は既に1.10%となっていることから今回は金利据え置き(5.40%)がコンセンサスである。強いて注目点を挙げるとGDPの予想の修正幅である。前回会合では年度成長率予想を6.90%と発表したが、その後第2QのGDPが5.0%と悪化したことから中銀の予想値も下方修正が必須だろう。

上下ともに振れる材料があり、方向感の出づらいつ展開としておく。

■ 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)

『世界に誇る当地の逸品』

バンガロールはインド南部・カルナタカ州の州都だが、海岸線と高原を有する広大なこの州は農産物や海産物に恵まれている。養蚕も古くから盛んであり、高品質の絹糸を使った伝統衣装のシルクサリーが大変有名で、特に古都マイソール産シルクサリーはインド国内のみならず世界に名をはせる。

サリーは販売時は一枚の長い布だ。これを仕立屋に持ち込んで、ブラウスと呼ぶ上着部分と長いスカート部分とのツーピースに仕上げる。ブラウスのデザインは多様で、最近では袖なしやキャンソール型も人気だ。

着用には、まずベチコートと呼ばれる腰巻とブラウスを身に着ける。長い布を反時計回りに巻きスカート状にまとう。踵が隠れるくらいに長さを調整して、余りはベチコートにたくし込む。ひと巻きして余った布を斜めに上半身に持ってきて、背中に垂らす。この部分の布には装飾が施されており、後ろ姿が華やかになる。

普段は洋装の女性でもたくさんのサリーを持っていて、冠婚葬祭や宗教儀式の際などに身に着ける。筆者も6着ほどがクローゼットに入っている。今月から始まるインドのお祭りシーズンに、久しぶりに着てみよう。(バンガロール 木原志乃)

■ 先月の注目イベント

発表日	イベント	期間	予想	結果	前回
9/2	製造業PMI	8月	-	51.4	52.5
9/12	鉱工業生産	7月	2.3%	4.3%	1.2%
9/12	消費者物価指数	8月	3.32%	3.21%	3.15%
9/30	経常収支	2Q	-\$16.0bio	-\$14.3bio	-\$4.6bio

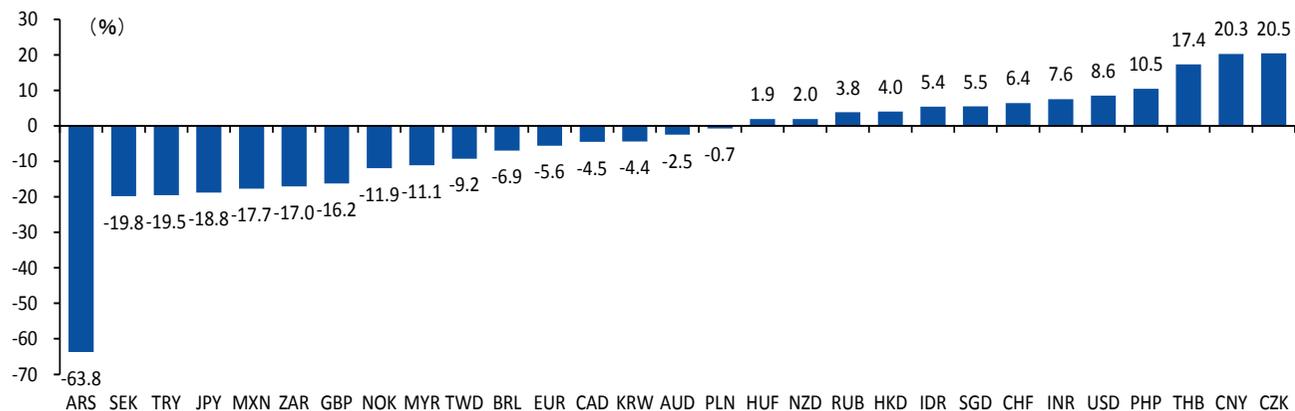
(資料) ブルームバーグ

■ 為替市場・株式市場騰落率

	為替市場	2018年末	2019年9月末	騰落率	株式市場	2018年末	2019年9月末	騰落率	USD換算
先進国									
米国	-	-	-	-	NYダウ平均	23327.46	26916.83	15.4%	-
日本	USD/JPY	109.69	108.08	-1.5%	日経平均株価	20014.77	21755.84	8.7%	10.3%
ユーロ圏	EUR/USD	1.1467	1.0899	-5.0%	ドイツDAX指数	10558.96	12428.08	17.7%	17.7%
英国	GBP/USD	1.2754	1.2289	-3.6%	ロンドンFTSE100指数	6728.13	7408.21	10.1%	14.3%
豪州	AUD/USD	0.7049	0.675	-4.2%	S&P/ASX200指数	5646.4	6688.348	18.5%	23.7%
カナダ	USD/CAD	1.3637	1.3241	-2.9%	S&PTロント総合指数	14322.86	16658.63	16.3%	19.8%
エマージングアジア									
中国	USD/CNY	6.8785	7.1483	3.9%	上海総合	2493.896	2905.189	16.5%	12.1%
香港	USD/HKD	7.8319	7.8389	0.1%	香港ハンセン	25845.7	26092.27	1.0%	0.9%
インド	USD/INR	69.7675	70.8688	1.6%	インドSENSEX30種	36068.33	38667.33	7.2%	5.5%
インドネシア	USD/IDR	14390	14195	-1.4%	ジャカルタ総合	6194.498	6169.102	-0.4%	1.0%
韓国	USD/KRW	1110.95	1196.38	7.7%	韓国総合株価	2041.04	2063.05	1.1%	-6.1%
マレーシア	USD/MYR	4.1335	4.1877	1.3%	ブルサマレーシアKLCI	1690.58	1583.91	-6.3%	-7.5%
フィリピン	USD/PHP	52.556	51.844	-1.4%	フィリピン総合	7466.02	7779.07	4.2%	5.6%
シンガポール	USD/SGD	1.3629	1.3819	1.4%	シンガポールST	3068.76	3119.99	1.7%	0.3%
台湾	USD/TWD	30.549	31.041	1.6%	台湾加権	9727.41	10829.68	11.3%	9.6%
タイ	USD/THB	32.327	30.602	-5.3%	タイSET	1563.88	1637.22	4.7%	10.6%

(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8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*	1.3	-0.6	1.9	-1.9	1.8	2.2	1.3	2.0	0.8
ユーロ圏	3.0	2.6	2.3	1.7	1.2	1.3	1.2	2.5	1.9
英国	1.6	1.1	1.3	1.6	1.5	2.1	1.3	1.9	1.4
豪州	2.5	3.1	3.1	2.6	2.2	1.7	1.4	2.4	2.8
カナダ*	1.7	1.5	2.5	2.1	0.3	0.5	3.7	3.0	1.9
エマージングアジア									
中国	6.7	6.8	6.7	6.5	6.4	6.4	6.2	6.9	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	2.0	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

	19/01	19/02	19/03	19/04	19/05	19/06	19/07	19/08	2017	2018
	(%)								(%)	
先進国										
米国	4.0	3.8	3.8	3.6	3.6	3.7	3.7	3.7	4.4	3.9
日本	2.5	2.3	2.5	2.4	2.4	2.3	2.2		2.8	2.4
ユーロ圏	7.8	7.8	7.7	7.6	7.6	7.5	7.5	7.4	9.1	8.2
英国	3.9	3.9	3.8	3.8	3.8	3.9			4.4	4.1
豪州	5.1	4.9	5.1	5.2	5.2	5.2	5.2	5.3	5.6	5.3
カナダ	5.8	5.8	5.8	5.7	5.4	5.5	5.7	5.7	6.3	5.8
エマージングアジア										
中国			3.7			3.6			3.9	3.8
香港	2.8	2.8	2.8	2.8	2.8	2.8	2.9	2.9	3.2	2.8
インドネシア		5.0							5.4	5.2
韓国	4.4	3.7	3.8	4.1	4.0	4.0	4.0	3.1	3.7	3.8
マレーシア	3.3	3.3	3.4	3.4	3.3	3.3	3.3		3.4	3.3
フィリピン	5.2			5.1			5.4		5.7	5.3
シンガポール			2.2			2.2			2.2	2.1
台湾	3.7	3.7	3.7	3.7	3.8	3.7	3.7	3.7	3.8	3.7
タイ	1.0	0.8	0.9	1.0	1.1	0.9	1.1	1.0	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

	19/02	19/03	19/04	19/05	19/06	19/07	19/08	19/09	2017	2018
	(前年比%)								(前年比%)	
先進国										
米国	1.5	1.9	2.0	1.8	1.6	1.8	1.7		2.1	2.4
日本	0.2	0.5	0.9	0.7	0.7	0.5	0.3		0.5	1.0
ユーロ圏	1.5	1.4	1.7	1.2	1.3	1.0	1.0		1.5	1.8
英国	1.9	1.9	2.1	2.0	2.0	2.1	1.7		2.7	2.5
豪州		1.3			1.6				1.9	1.9
カナダ	1.5	1.9	2.0	2.4	2.0	2.0			1.6	2.3
エマージングアジア										
中国	1.5	2.3	2.5	2.7	2.7	2.8	2.8		1.6	2.1
香港	2.1	2.1	2.9	2.8	3.3	3.3	3.5		1.5	2.4
インド	2.6	2.9	3.0	3.1	3.2	3.2	3.2		3.3	4.0
インドネシア	2.6	2.5	2.8	3.3	3.3	3.3	3.5		3.8	3.2
韓国	0.5	0.4	0.6	0.7	0.7	0.6	0.0	-0.4	1.9	1.5
マレーシア	-0.4	0.2	0.2	0.2	1.5	1.4	1.5		3.9	1.0
フィリピン	3.8	3.3	3.0	3.2	2.7	2.4	1.7		2.9	5.2
シンガポール	0.5	0.6	0.8	0.9	0.6	0.4	0.5		0.6	0.4
台湾	0.2	0.6	0.7	0.9	0.9	0.4	0.4		0.6	1.4
タイ	0.7	1.2	1.2	1.2	0.9	1.0	0.5		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	-2.2	-2.2	-2.1	-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	2.7	3.2	2.9
英国	-3.5	-3.5	-3.7	-3.9	-4.3	-5.0	-5.0	-3.5	-3.9
豪州	-2.6	-2.8	-2.8	-2.7	-2.1	-1.6	1.2	-2.6	-2.1
カナダ	-2.8	-2.9	-3.0	-2.6	-2.6	-2.6	-2.2	-2.8	-2.6
エマージングアジア									
中国	1.6	1.1	0.7	0.5	0.4	0.9	1.2	1.6	0.4
香港	4.7	4.5	4.1	3.7	4.3	4.8	5.6	4.7	4.3
インド	-1.5	-1.8	-1.9	-2.3	-2.5	-2.1	-2.0	-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	4.1	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	-2.7	-1.7	-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	5.6

(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	1.75-2.00	緩和: 2019/7/31	2.25-2.50	2019/9/18	-25bp	2019/9/18	-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	2019/9/12	現状維持
英国	バンク・レート	0.75	引き締め: 2017/11/2	0.25	2018/9/19	+25bp	2019/9/19	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	2019/9/3	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	2019/9/4	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	5.25	緩和: 2019/7/18	6.00	2019/9/19	-25bp	2019/9/19	-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	2019/9/12	現状維持
フィリピン	翌日物金利	4.00	緩和: 2019/5/9	4.75	2019/9/26	-25bp	2019/9/26	-25bp
タイ	翌日物レポ金利	1.50	緩和: 2019/8/7	1.75	2019/8/7	-25bp	2019/9/19	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	-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