

2019年11月1日

みずほディーラーズアイ (2019年11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 107.00 ~ 110.00

市場営業部 為替営業第一チーム 逸見久貴

■ 先月の為替相場

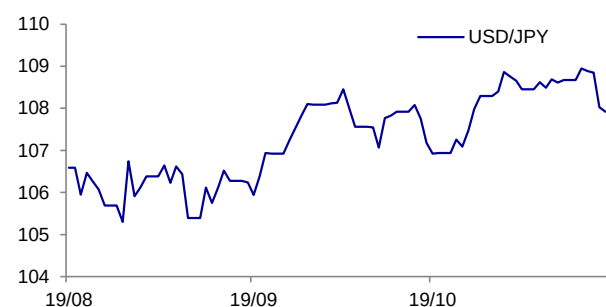
10月のドル/円は月後半にかけて上昇。1日、108.07円でオープンしたドル円は、2009年以来の低水準を記録した米9月ISM製造業景況指数を受け、107.63円まで下落。2日発表の米9月ADP雇用統計、3日発表の米9月ISM非製造業景況指数がいずれも弱い結果となったことから、ドル/円は約1か月ぶりとなる月安値106.48円まで下落。4日の米9月雇用統計は強弱混在の結果となるも、懸念されたほど弱い内容ではなかったことから、107円台を回復。7日、米中協議について中国からポジティブな姿勢が示されると、107円半ばまで上昇。しかし、翌8日に、米政府による中国企業8社ブラックリスト追加を巡り、中国側が報復措置を検討していることが伝わると、ドル/円は再び106円台後半に反落。9日、開催中の米中貿易協議において、中国側から前向きな姿勢が示されたことから、107円半ば付近まで回復。10日には、米政府による中国電子機器大手への取引制限緩和や、トランプ大統領の中国との合意に向けた前向きな発言を受け、108円台を回復。11日は、英国・EU間のブリグジット合意への期待感からポンド/円やユーロ/円が上昇する動きに連れ高となり108円半ば付近まで上昇。米中貿易協議が部分的な合意に達したことが伝わるも、相場への影響は限定的。本邦連休明けの15日は、ブリグジット合意への期待感継続から108.90円まで上値を伸ばしたが、16日、米下院での「香港人権法案」を巡り中国が報復を示唆したことで、米中貿易合意への期待感がやや後退し、108円台半ばまで反落する局面がみられた。しかし、根強いブリグジット合意への期待感にサポートされ108円台後半まで値を戻すと、17日は英国・EU間で離脱合意が成立したとの報道を受け、15日の高値を上抜け108.94円まで上昇。しかし、このレベルでは上値も重く、18日は、冴えない米経済指標結果や米株下落を背景に、108円半ば付近まで下落。23日にかけてブリグジット交渉を巡る不透明感から108円半ばを中心にのみ合う展開となったが、良好な米決算や米中協議進展期待からリスクオン地合が強まり、28日には5月31日以来5か月ぶりとなる109円台を示現し、29日にかけて底堅く推移。31日早朝に、FOMCにて利下げ打ち止めが示唆されたことを受け、月高値109.28まで上昇したが、必要とあらば利下げ再開の可能性も担保したことから108円台に反落。東京時間に発表された10月中国製造業PMIの弱い結果を受け、108.65円近辺を推移している。

■ 今月の見通し

今月のドル/円相場は、底堅い推移を予想する。先月のFOMCでは、7月・9月に引続き25bpの利下げを実施。声明文では「適切に行動する」とのコメントを4会合ぶりに削除し、今後の利下げ休止を示唆する一方で、パウエル議長の記者会見では状況次第で今後の利下げの可能性も排除せず、S&Pは再び過去最高値を更新するなど無難に消化したと言える。また日銀金融政策決定会合については、政策金利据え置き。米中通商協議、ブリグジット交渉が好転の兆しを見せ、消費増税の影響も不透明な中、貴重なカードを温存した格好。フォワードガイダンスについても軽微な修正に留まり、引き続き追加緩和期待を継続。波乱のない結果となった。日米ともにビッグイベントではあったが、いずれもドル/円相場のドライバーとはなり得ず、結局、今後の展開は米中通商協議次第と考えている。11月の目玉イベントであるAPEC首脳会談は中止となったが、ホワイトハウスは米中通商合意のタイムフレームに変更なしとの見解を表明しており、予定通りの協議実施となりそう。市場でも楽観的な見方が台頭しつつあるが、これまで米中通商協議が迎った交渉決裂・緊張緩和の繰り返しを踏まえ「現時点でポジ션을一方向に傾けるのはリスク」と捉えている市場参加者も相応にいると思われる。今後、米中の部分合意実現が現実味を帯びるにつれ、期待感の高まりと共にリスクオン地合が強まり、ドル円は、現在レジスタンスとなっている200日移動平均線を明確に上抜け109円台後半まで上値を伸ばす展開を予想している。しかし、米中貿易戦争が勃発した当初からの課題である知的財産権や技術移転等、米中通商協議の完全決着への道のりは長く、11月中の米中合意に向けて期待感と共に上昇するであろうドル円も110円を上抜けるほどの勢いはなく、11月後半はsell the factで失速する懸念もある。ただ、現状から米中が部分合意を反故にする可能性は低いことや、ブリグジットについても一旦来年1月末まで時間的猶予が与えられたことで、市場のセンチメントは改善しており、ドル円が総崩れするような展開は想定していない。

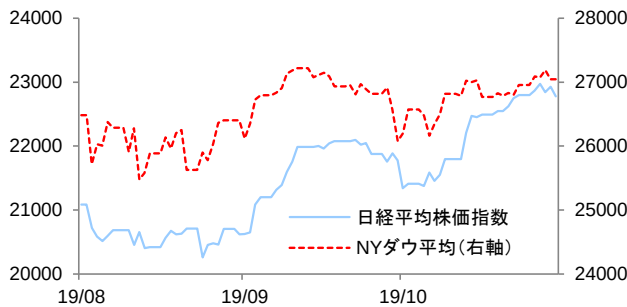
■ 為替の動き

(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
10/1	ISM製造業景況指数	9月	50.0	47.8	49.1
10/3	ISM非製造業景況指数	9月	55.0	52.6	56.4
10/4	非農業部門雇用者数変化	9月	145K	136K	168K
10/4	失業率	9月	3.7%	3.5%	3.7%
10/4	平均時給(前年比)	9月	3.2%	2.9%	3.2%
10/10	消費者物価指数(前年比)	9月	1.8%	1.7%	1.7%
10/16	小売売上高(速報、前月比)	9月	0.3%	-0.3%	0.6%
10/22	中古住宅販売件数	9月	5.45M	5.38M	5.50M
10/30	GDP(年率前期比)	3Q	1.6%	1.9%	2.0%
10/31	FOMC政策金利	9月	1.50%-1.75%	1.50%-1.75%	1.75%-2.00%

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	13名	107.5 ～ 110.5	ベア	8名	107.00 ～ 110.00
----	-----	---------------------	----	----	-----------------------

※ レンジは中心値

田中	ベア	107.00 ～ 110.00	米中貿易問題とBrexitの二大不安要因が好転、各中銀の金融緩和にも支えられリスクオンによる高値圏もみ合いがメインシナリオ。ただし好材料は織り込まれ109円付近から伸び悩んでおり、リスクは問題再燃による下値サイド。
竹内	ベア	107.00 ～ 110.00	米中協議進展への期待感・底堅い米指標を背景に、戻り高値を試す展開だが、米中協議に抜本的な解決は望まず、この水準からの上値追いは危険。レンジ推移を見込んだ実需売りも想定され、上値は限定的。
筒井	ブル	107.50 ～ 111.00	株式市場中心にリスクオン相場が強まる。米ドル高トレンドに牽引される月。米経済指標は強弱入り混じるが他国対比では懸念材料にはなり得ない。株式高値警戒、米金利低下を予測する市場参加者多い中では、ペインはブル相場。
加藤	ブル	107.00 ～ 112.00	時間は予想以上にかかっているが先月と同様にトランプ大統領によるディーロ外交の進展が鍵になってくると思う。あまりに多くの市場参加者が110円は遠いとみなしていることから逆に上値トライがありそうに思う。
関	ベア	107.50 ～ 109.50	Brexitの結論が延びた事は、ドル売り材料となり、また米中協議は11月中旬に一段の進展が見込み難く、12月の関税引き上げ回避も見えてこない状況が継続すれば、結局ドル円は上値が重い推移になるものと見込む。
光石	ベア	107.00 ～ 110.00	米利下げ休止観測ならびに米中問題やブレグジットに係る懸念後退により基本的に底堅い展開を予想するも、これらの懸念事項の本質的な解決には時間がかかり、上値は限定的と見ている。懸念再燃時における下落リスクには注意を払いたい。
山岸	ベア	106.50 ～ 109.50	米中休戦ムードで円安に振れているが、世界的な景気減速懸念や根深い米中問題の基調変わらず、上値は重いと見る。ペンス演説は詳細見ると厳しいもので、ファーウェイ問題も浮上、米中関係が悪化すれば、催促的に利下げ圧力が高まりそう。
田坂	ブル	107.50 ～ 110.50	米中交渉長期化は必至ながら、トランプ大統領としては年末商戦のためにも11月の米株下落→消費者心理悪化というシナリオは避けたいところだろう。今月の米中交渉は一旦無難にこなし、一時的に110円突破という展開を予想。
尾身	ベア	105.80 ～ 109.30	先月末の米FOMCにて追加利上げを行うにはインフレの著しい加速が必要との認識。CPIが前年比で2%を割り込んで推移する中、急激なインフレ指標の加速は考えづらい。米利上げと共に進行したドル高の調整が見られるのではないかと。
上野	ブル	107.50 ～ 110.50	各国中銀が緩和姿勢を鮮明にする中で、リスク性資産への資金シフトが確認される。最大のトピックスである米中通商問題は、ただちに事態は進展せずとも、決裂というリスクは低減しているように思う。メインシナリオは底堅い展開か。

岡本	ベア	107.00 ～ 110.00	米中・英EU離脱が落ち着きを取り戻したものの、米中間の関税引下げや撤廃の動きなく、ファンダメンタルズの回復なかりせば一段の上昇相場は見込めないだろう。110円台は近くて遠い水準か。
小野崎	ブル	107.75 ～ 110.50	米中協議・Brexitなど焦っていた懸念事項は一旦落ち着きを見せリスク回避姿勢は後退。力強く上値を伸ばす展開は想定しないものの相対的にはドル買いの流れか。ただし、110円を超えると達成感から上値を抑えられる展開。
玉井	ブル	107.50 ～ 110.00	10月のFOMCにおいて今後の利下げについては否定的な見方が示された。米中貿易協議進展期待もありドル円は底堅い展開を予想する。ただし、10月の米指標は弱くFRBはあくまで金利据え置きであり上値は限定的か。
原田	ブル	107.00 ～ 110.50	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。
大庭	ブル	107.50 ～ 110.00	米中協議進展期待から底堅い推移。200日移動平均線をしっかり抜ければ110円台も視野に入ろう。ただ、10月下旬の低ボラティリティの下、市場はエネルギーを蓄えており、ヘッドラインによっては上下振れることには要警戒。
高村	ブル	107.50 ～ 111.00	ドル円下落を主導した米中摩擦やBrexitが当初の悲観的なシナリオから離れる中、FRBが利下げ休止をメインシナリオに据えたように、米経済の底堅さは続きそう。110円が遠いという明確な理由はなく、ドル円は堅調推移を予想。
松本	ベア	107.00 ～ 110.00	10月FOMCでは追加利下げについて打ち止めを示唆するメッセージが出されたものの、グローバルな景気減速や米中貿易摩擦への懸念は拭えず、FRBの次の行動は依然利下げか。110円付近での実需のドル売りも意識され上値重い展開。
逸見	ブル	107.50 ～ 110.00	米中の部分合意、ブリグジットの懸念が一部後退したことでリスク許容度は拡大。米決算も概ね良好であり、堅調な株式市場もドル円をサポート。一方で米中協議の完全決着については不透明であり、110円に向けて次第に上値の重い展開。
大谷	ブル	107.50 ～ 110.00	10月FOMCで追加利下げの打ち止めが示唆されたことや、米中通商協議進展への期待感から引き続きドル円は底堅く推移すると予想。ただし、110円を勢いよく上抜けるにはもう一段の材料が必要と考え109円台での底堅い推移を予想。
谷舗	ブル	107.00 ～ 110.50	比較的天カ派だったFOMC後にも米株・クロス円が堅調推移しており、リスクセンチメント悪化による円高リスクは縮小していると感じる。日程は再調整中だが米中首脳会談に向け、部分合意期待でじり高となる展開を予想。
大熊	ブル	107.50 ～ 110.00	相場の重石となっていた米中貿易問題だが、進展への期待の高まりで、米株は最高値を更新する等堅調さを維持しており、米長期金利も持ち直している。FRBによる利下げ打ち止めも示唆されていることから、ドル/円は堅調推移を予想する。

ユーロ相場

予想レンジ: EUR/USD 1.0950 ~ 1.1250
EUR/JPY 121.00 ~ 122.50

市場営業部 為替営業第二チーム 原田 和忠

■ 先月の為替相場

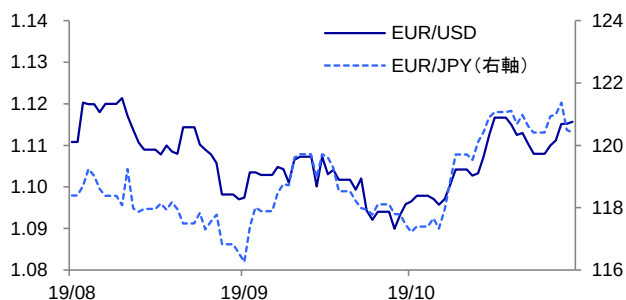
先月のユーロはブレグジット合意の進展期待から、1.1180まで上昇。その後は、ECB政策理事会を前にじりじりと下げる展開となった。月初から、米9月ISM製造業景況指数や米9月ADP雇用統計、米9月ISM非製造業指数が市場予想を下回ったことから、リスクオフの流れとなりドル売り・ユーロ買いが進行した。その後、欧州株の堅調推移を背景に一時1.10台をつけるが、その後は米中通商協議に関する前向きなヘッドラインを受けて1.09台後半に下落。9日には「EUがブレグジット交渉で大幅に譲歩する用意がある」との一部報道を受けて急伸したポンドドルに連れ高となり、再び1.10付近まで上昇するも買いは続かず。14日、日米休場の中1.1028付近で取引を開始したユーロ/ドルは同水準を方向感に欠ける展開で推移。その後、EUバルニエ交渉官がブレグジット合意へ前向きな発言を繰り返したことで、ユーロ買いが強まり1.1070まで上昇。17日にはBrexitの草案合意報道があり、1.1140まで続伸した。18日は、クラリダFRB副議長が「景気拡大を支えるため適切に行動する。」と発言したことから、利下げ期待にドル売りが優勢となり、ユーロドルは1.1172まで上昇した。週明け21日は、ブレグジット合意期待から上昇したポンドに連れ高となり一時週高値1.1180まで上昇。その後は、EUがイタリアの来年度予算案がユーロ圏の財政規律に遵守していないと指摘したことや、欧州株が上げ幅を縮小する動きにじりじりと下落、また英議会で10月末までのEU離脱案合意が難しいとの報道を受けたポンドの下落に連れ安となり、ユーロドルはじり安の展開。24日のECB政策理事会は、政策金利の据え置きが発表されるが、予想通りの結果に値動きが限定的。一方、その後ブレグジットを巡り英国で総選挙実施の可能性等不透明な状況下、下落するポンドに連れ安となり一時1.11割れの展開となった。

■ 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。先月下旬に行われたECB政策理事会は、フォワードガイダンスに変更なく、中銀預金金利を▲0.5%で据え置き、資産買い入れプログラムは予定通り11月1日より開始されるとの内容となり、予想通りの現状維持を決定。2011年にECBの総裁に就任以来、当時大規模な緩和でスーパーマリオといわれ、今年9月に再び緩和を行ったドラギECB総裁。その内容は、利下げや金利階層化、資産買い入れ再開、TLTROⅢの条件緩和など、フルパッケージであった。次回のECB理事会では比較的ハト派といわれているクリスティーヌ・ラガルド次期総裁の次の一手に注目が集まるだろうが、当分は現状の緩和政策を維持しよう。かかる状況下、ユーロ圏の経済は明確に減速している。ユーロ圏及びドイツ、イタリアの製造業PMIは50を下回る水準で推移し、ユーロ圏の銀行貸出し調査については、企業向け与信は2018年をピークに伸び悩みの状況が続いている。また、ユーロ圏の実質GDP成長率は2019年4～6月期に前期比+0.2%(1～3月期は+0.4%)と明確に低下した。ブレグジットについては、10月末から再度先送りする旨をEUは了承。来年1月末まで猶予が与えられたことで、英国は総選挙の選択肢が存続。最終局面を迎えているブレグジットについては、来年まで不透明感が続くことになった。先月半ばまではじりじりと上昇を続けたユーロ/ドル相場であるが、今月はユーロ経済圏の失速が鮮明化する中、長らく続くブレグジットに絡む不透明感も相俟って上値の重い展開が続くだろう。

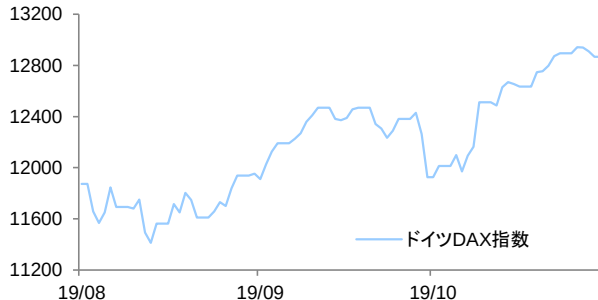
■ 為替の動き

(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
10/1	ユーロ圏CPI(速報)	9月	1.0%	0.9%	1.0%
10/10	ユーロ圏コンポジットPMI	9月	50.4	50.1	50.1
10/10	EU財務相理事会				
10/17	EU首脳会議				
10/24	ECB理事会				
10/25	IFO景況感指数	10月	94.5	94.6	94.6
10/31	ユーロ圏CPI(速報)	10月	0.7%	0.7%	0.7%
10/31	ユーロ圏GDP(前期比)	3Q	0.1%	0.2%	0.2%

カスタマーディーラーの相場観、注目点(本編の内容とは必ずしも一致しません)

■ ユーロ/ドル 見通しまとめ

ブル	6名	1.1025 ～ 1.129	ベア	15名	1.0900 ～ 1.1250	※ レンジは中心値	
田中	ベア	1.0950 ～ 1.1250	Brexitの好転でボンドに連れ高となったが、欧米間の景況感格差や域内政治不安等のユーロ売り材料は不変。足元は安心感が広がり高値圏のもみ合いが想定されるがBrexitも依然解決しておらずリスクは下値。				
竹内	ベア	1.0900 ～ 1.1300	欧州景気の脆弱性、特にドイツを中心に製造業減速がユーロ下押し要因。ECBの緩和的な金融政策・Brexit問題、欧州域内の政治的不安定等、ユーロ下落の材料は多い。ユーロの戻りは売っておきたい。				
筒井	ベア	1.0850 ～ 1.1200	財政出動の有無と中国経済指標を注目。財政出動が発せられない限りユーロ安継続。上昇しても一時的なポジション調整と見るべき。Brexitは12月総選挙までは材料にならず。				
加藤	ベア	1.0700 ～ 1.1200	先月に引き続き欧州の景気減速は際立っている。Brexit問題の先送りは想定内。政治的なイベントリスクも拭いきれず、ユーロショートが徐々に醸成されていくものと予想。				
関	ブル	1.1100 ～ 1.1300	欧州景気の低迷が所与のものとなりつつある中、Brexitの結論延期と、ドイツの拡張財政といった材料もあり、足許のユーロドルの底堅い動きの継続を見込む。				
光石	ベア	1.0800 ～ 1.1200	足許のユーロ圏の景気の弱さに加え、米国ではFRBによる追加利下げ観測が大きく後退しており、対ドルでのユーロの上値は限定的と見ている。不安定な政治情勢やブレグジット等の懸念事項もユーロの下落を後押しすると予想。				
山岸	ベア	1.0900 ～ 1.1200	Brexit交渉の進展期待を受けたユーロ買戻しは一巡。中国経済のスローダウンで、つながりの深いドイツを中心に景気減速懸念強く、さらなる金融緩和も想定されるなか、積極的にユーロは買いづらい状況。財政出動あるかが今後の焦点。				
田坂	ベア	1.0900 ～ 1.1200	ドイツをはじめとする中核国の景気悪化、周辺国の政治リスクなど引き続きユーロ売り材料が溢れている状況。ブリグジット交渉進展に伴う欧州通貨買は一巡し、再び下値模索の展開継続を予想。				
尾身	ブル	1.1080 ～ 1.1280	ドル高の調整によるドル売り、ECB追加緩和手詰まりによるユーロ買いの対比からユーロドルは上昇すると予想。ノーディールブレグジットの話題はユーロ安進行のリスクと考えるが、交渉の長期化から深刻化は免れるか。				
上野	ブル	1.1050 ～ 1.1300	目下最大のトピックスはブレグジット。12月に英総選挙を控えるなど、イベントリスクは引続き残存するが、合意なき英離脱リスクが低下する中で大きくユーロが崩れる展開は想定しにくい。				

岡本	ベア	1.0900 ～ 1.1300	GBPに連れ高の展開となったが、欧州圏のファンダメンタルズが上向き気配はない。財政出動余地があるのも独・欄など数国に限られており、買い材料にはなりにくい。月後半にかけ再度政治リスクに警戒して上値を下げるだろう。
小野崎	ブル	1.1000 ～ 1.1300	最注目Brexitには懸念は残るが合意なき離脱へのリスクが縮小する中でユーロの下押し圧力は限定的。一方で積極的な上値トライも想定しがたくレンジ推移となるか。
玉井	ベア	1.0900 ～ 1.1300	欧州経済は引き続き低調であり、米FRBも追加利下げが見込まれい中、ユーロは上値の重い展開を予想。ブレグジットについては一旦懸念が後退しているものの、先送りに過ぎず今月については影響は限定的となりそう。
原田	ベア	1.0950 ～ 1.1250	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。ブレグジットにおける不透明感はやや晴れてきたものの、欧州における右派の台頭が見える中、引き続きユーロ下落地合いは継続しよう。
大庭	ブル	1.1000 ～ 1.1250	Brexit交渉で、合意なき離脱の可能性が後退する中、ユーロは底堅い推移を予想。ただ、先日のECBで金融緩和の継続が示唆されたことで、積極的には買いづらい展開か。100、200日移動平均線が水準として注目。
高村	ベア	1.0850 ～ 1.1250	英国の合意なき離脱は一旦回避されたが、EU域内経済の軟化が落ち着く気配はなく、マイナス金利の深堀や量的緩和拡大への期待が継続しそう。米国経済の堅調さを背景に、ドルが堅調さを維持する中、ユーロは上値の重い展開を想定。
松本	ベア	1.0900 ～ 1.1250	ドイツを中心としたユーロ圏の景気減速懸念、インフレ鈍化を背景として、ECBは金融緩和継続のスタンスを示唆しており、ユーロ売り要因。Brexit交渉においても離脱合意に向けた不透明感が継続するためユーロ軟調な地合を予想。
逸見	ベア	1.0800 ～ 1.1200	12月12日の英総選挙に向けて、政治的な活動が活発化することが予想され、ボンド・ユーロは神経質な展開。欧州経済にとって最後の砦であるドイツでさえ景気減速が懸念され、ユーロ売り優勢。
大谷	ベア	1.0900 ～ 1.1250	ドイツをはじめとした域内景気減速懸念は根強く、英国のEU離脱に関する不透明感も依然として残る中、ユーロは上値の重い推移を予想。ただし英国が合意なき離脱をする可能性は大きく低下しており、ユーロの下値も限定的か。
谷舗	ベア	1.0900 ～ 1.1250	No Deal Brexit懸念後退を材料とするユーロ買いは一巡したと思われる。米国のハードデータや企業決算に比べ、欧州圏の景気減速感是否めず、ユーロは反落する展開を予想。
大熊	ブル	1.1000 ～ 1.1250	欧州の経済指標の結果にはやや明るい兆しが見え始め、景気の底打ち感も感じられる。12月の総選挙が決定した英国では合意なきEU離脱懸念が和らいだ状況下、安心感からユーロは底堅い展開を予想する。

英ポンド相場

予想レンジ: GBP/USD 1.2500 ~ 1.3200
GBP/JPY 136.00 ~ 144.00

欧州資金部 永井 康

■ 先月の為替相場

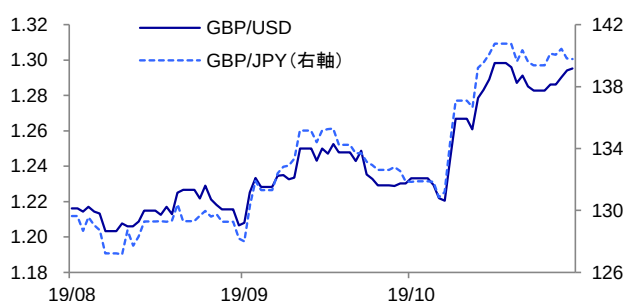
ポンド/ドルは1.2289でオープン後、EUとの離脱案合意を受け、中旬以降レンジを切り上げての推移となった。
1.23レベルで揉み合い推移した後、8日ロンドン時間朝方「ジョンソン英首相がメルケル独首相に離脱合意は不可能だと伝えた」との報道を受け、ポンドは月中安値1.2196を付けたものの、翌9日には「EUはBrexit交渉で大きな譲歩をする用意がある」とのヘッドラインを受けて反転上昇。その後も10日の英ジョンソン首相と愛バランカー首相が会談後、「合意への道筋が見込めることで一致」と報じられたことや、11日にバルニエ主席交渉官がパークレイ英EU離脱担当相との会談後、「離脱合意の草案作成作業に着手するため十分な進展があった」と発言する等、ポジティブなヘッドラインが相次ぎポンドドルは月中安値から約5%の上昇となった。こうしたヘッドラインを追い風に合意期待が高まる中で17日のEU首脳会談を迎えた。同日英国時間10時過ぎに「合意」との報道が流れると、ポンドは急騰し、1.30手前まで買われた。しかし、議会採決通過に必要な不可欠な北アイルランド・民主統一党(DUP)が同合意案に反対するといったヘッドラインを受け、一転反落。Brexit一色の1週間になった訳であるが、同期間には8月の失業率、及び平均賃金、9月のCPI、及び小売売上高といった重要指標も発表されたものの、Brexitの話題を掻き消すほどのインパクトを与える材料はなかった。週末(19日)に行われた議会採決は延期という結果に終わったものの、ジョンソン英首相とEUとの離脱案合意という事実は、「合意なき離脱」リスクを後退させるには十分な内容であり、市場参加者に漂う楽観的な雰囲気を支えられ、ポンドは週明けの21日、月中高値1.3012を付けた。22日夜には英下院においてEU離脱協定法案(WAB)を3日間で審議する動議が否決され、10月までの離脱期待が後退し、一時は1.28台前半まで下落。24日には、ジョンソン英首相が「12月12日に総選挙提案」というヘッドラインが流れ、先行き不透明感から売りが優勢となり、1.28を割る局面も。ジョンソン首相が提案した総選挙案の採決が28日に行われたものの、下院総数の2/3の議決を獲得するに至らず。翌29日には労働党が一転、総選挙支持に回り、438票を獲得して下院を通過した。これを受けポンドは1.29台前半まで急騰した。24日に首相から総選挙提案されたときの反応はポンド下落であったため、やや消化しきれないところもあるが、ここ数日続いた膠着状態からの進捗を好感しての反応だろうか。ポンド相場はこの不透明感を抱えたまま、1.29近辺で月末を迎えた。

■ 今月の見通し

11月の英ポンドは引き続きBexit動向に振られつつ、下方方向を意識しながらのレンジ相場を想定。10月中旬にジョンソン首相とEUとの間で離脱案合意に迫り着いた事実は大きく、こうした材料にサポートされつつも、未だ不透明感が多く残る中で方向感を持った動きになることは考え難い。
10月28日にEUが離脱期限を2020年1月31日まで認めたわけであるが、次の焦点は総選挙となってくる。英調査会社の世論調査によれば、ジョンソン首相率いる保守党の支持率は36%であるのに対し、最大野党労働党の支持率は23%(10月25時点)となっており、保守党優位な情勢である。ジョンソン首相としては、EU離脱協定法案(EU)の議会通過という実績を手に総選挙に臨みたかったはずであるが、膠着状態が続くことにより支持率がずるずる低下するのを避けたかったのが本音であろう。但しここで留意しておきたいのが、2017年の当時のメイ首相下での選挙時の世論情勢の変化である。一時は保守党支持率が労働党を20%以上も引き離す圧倒的な情勢であったものの、最後に追従を許し、蓋を開けてみれば過半数の326に8議席足りない、318議席に減らした。いわゆる「ハングパーラメント(宙ぶらりんの議会)」となったことで、今日の混乱をもたらしている。10月にEUとの「離脱案合意」、そして次のステップ「総選挙」と大きく進んだようにも見えるが、市場参加者の間ではこの記憶は鮮明に残っており、「総選挙＝不透明」という印象は拭えないだろう。つまり、今の保守党優勢な展開が続けばポンド相場は底堅く推移することが想定されるが、総選挙が近づき労働党の追従が見られるような場合には、保守党と強硬離脱も辞さないBrexit党の政権協力も意識せざるを得ないだろう。その場合には不透明感が増し、ポンドの下落に拍車をかけることにも注意したい。
また11月7日には英中銀金融政策委員会(MPC)が予定されている。今回のMPCでは政策金利の据え置きが予想される。また同時に公表されるインフレレポートにも注目が集まるが、インフレ見通しが下方修正される場合には12月以降の下り下げも僅かながら意識され、ポンド相場の軟調な展開も想定される。「合意なき離脱」リスクは後退したものの、長引く混迷は消費者心理にも影響を与える。英中銀政策委員のVlieghe氏も10月に入ってからこの不透明感が長引くことへのリスクに言及しており、今回のMPCでは英中銀がハト色を強めるか注目される。

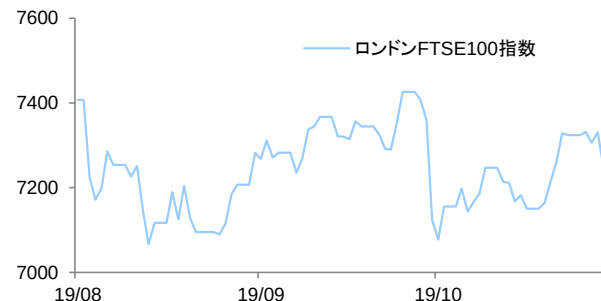
■ 為替の動き

(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
10/1	製造業PMI	9月	47.0	48.3	47.4
10/2	建設業PMI	9月	45.0	43.3	45.0
10/3	サービス業PMI	9月	50.3	49.5	50.6
10/10	鉱工業生産(年同比)	8月	-0.8%	-1.8%	-1.1%
10/15	ILO失業率	8月	3.8%	3.9%	3.8%
10/16	消費者物価指数(前年比)	9月	1.8%	1.7%	1.7%
10/17	小売売上高(含自動車/前年比)	9月	3.1%	3.1%	2.6%

(資料) ブルームバーク

豪ドル相場

予想レンジ: AUD/USD 0.6860 ~ 0.7000
AUD/JPY 74.50 ~ 76.00

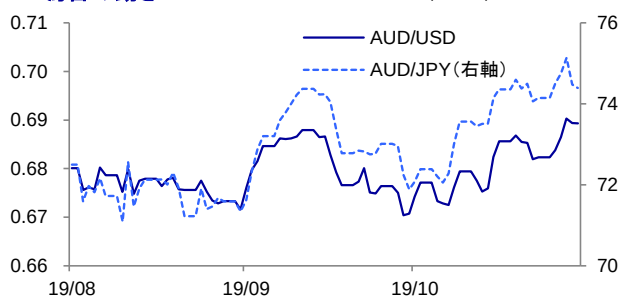
アジア・オセアニア資金部 シドニー室 川口志保

■ 先月の為替相場

先月の豪ドルは月初、RBAが政策金利を1.00%から0.75%へ利下げし、0.66台へ突入。その後の軟調な米9月ISM製造業データでドル売り。豪ドルは0.6672から切り返して0.67台を回復。2日は“ドイツ5大経済研究所が2020年成長率予測を下方修正”との報道で欧州株と共に豪ドルも連れ安で0.6670まで下落。3日は米9月ISM非製造業景況感の低下を受け、米ドル売り。豪ドルは0.67半ばまで戻した。4日米9月雇用者数変化は予想を下回るも失業率は改善し、リスクオンの流れで豪ドルも0.6774まで上昇。8日はクルド人武装組織支援のために駐留していた米軍が撤退を始め、再度地政学リスクの高まりでドルや原油などが上昇した他、米中両国間の懸念事項に挟まれ豪ドルは行って来いの展開。10日、11日は米中通商協議。ヘッドラインに振られながらも部分合意がなされるとの観測から豪ドルは堅調に推移。その後実際に部分合意し、15日発動予定の追加関税は先送りとなり豪ドルは0.6810まで上昇。14日は週末の米中通商協議フェーズ1合意を好感して豪ドル買い先行も、即利益確定の売りで0.67台まで戻す値動きの荒い展開となった。中国株、CNHが大幅上昇する傍ら豪ドルの上値は重く0.67台後半でもみ合い。16日、米国が香港人権法を可決させた場合、中国は強力な措置を講じるとの報道を受け、米中対立懸念で0.6724まで下落。しかしトランプ大統領による米中貿易摩擦の決着を示唆する発言を受け0.6760台まで戻した。17日は堅調な豪9月雇用統計を受け、11月の利下げ観測が後退し0.6790台まで買い先行。加えて英国とEUの離脱協定案合意でリスクオンの流れで0.6833まで上昇した。21日、0.68台半ばでオープンした豪ドルはBrexitへの楽観的な見方が広がる中0.68台後半まで上昇。22日は週高値0.6883を付けた後Brexit懸念が強まり0.68台半ばまで下落し、23日は0.68台前半まで下落も中国政府が貿易促進のための新たな政策を採用との報道に0.68台半ばまで値を戻した。24日NY時間では堅調な米製造業PMIでドル買いが強まり豪ドルの下押し圧力となった。25日はその流れを引き継ぎ一時週安値となる0.6810をつけ、28日は再度0.6811まで下落後トランプ大統領が11月の合意署名に向け準備が着々と進んでいる事を示唆し、中国が米国産鶏肉の輸入禁止措置を解除する用意があると表明したことからリスクオン。29日は米中通商協議合意署名への期待が高まる中、豪ドル等の商品通貨が上昇。またFOMCで利下げが90%織り込み済みという事やロウRBA総裁のタカ派コメントも豪ドルを押し上げ、高値は0.6872。31日、FOMCは市場予想通り1.50%～1.75%へ利下げし、豪ドルは0.69台へ新高値更新。

■ 為替の動き

(資料) ブルームバーク



■ 今月の見通し

11月の豪ドルは上値を探り、上値を切り上げる展開を予想する。豪ドルの上昇推移を予想する主な理由は以下のとおり。

- ・ 実際の市場の傾きとしてオプションでは足元一か月25デルタのリスクリバーサルが未だ米ドルコールオーバーではあるものの、マイナス値がゼロに近づいており、急速にAUDcallの需要が高まっていること。

- ・ 10月1日のRBA金融政策決定会合では予防的利下げや直近で発表された堅調な豪雇用統計の結果をもって、先月に引き続き今月もRBAが政策金利を引き下げることには考えにくいこと。

- ・ 10月のFOMC会合でFRBが追加利下げをしたことで、米豪実質金利差が未だマイナス幅ではあるが縮小しており、豪ドル売り圧力が徐々に軽くなっているとみられること。また、その米豪実質金利差の下値を結んだトレンドラインがアップトレンドになっていること。豪ドルショートポジションの巻き戻しが起きているようにみえる。

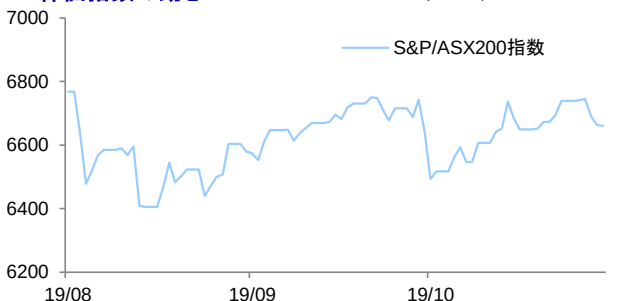
- ・ 10月のFOMC会合で1.75%～1.50%へ利下げされ、今後一旦は据え置きフェーズと見られることから足元直近の不確実性がある程度透明になり、リスクオンムードで資金が比較的EMや商品通貨に流れ易いとするため。

- ・ 10月に発表された3Q豪CPIがRBAのターゲットレンジに近づいており、また住宅建設許可件数(前月比)の伸びも堅調で、豪州での内需の堅調さが伺えること。

但し、Brexitに関する懸念や中東情勢、米中の貿易通商協議を巡る対立懸念など不透明要因がリスクセンチメントの重石となる場面では上下振幅が予想される。

■ 株価指数の動き

(資料) ブルームバーク



■ 今月のつぶやき(現地からの声)

『当地の怖い話』

オーストラリアは歴史上、英国の流刑地であったことは有名ですが、シドニーのオペラハウスから東へ約1kmの沖にFort Denison (フォートデニソン) という、昔刑務所として使われていた島があります。そこに送られてこられた囚人たちには貧しい食事しか与えられず、そのため、島には「pinchgut (けち)」というあだ名がつけられていました。鎖でつながれた絞首台で処刑がおこなわれ、英国から豪ニューサウスウェールズ州につれてこられたある囚人は絞首刑に処された後、遺体はその後4年間そこに吊るされていたといわれています。

その後軍事要塞に作り変えられ、第2次世界大戦では21名の豪軍兵、および英国兵がその場所で犠牲になった他、シドニー港に停泊中の連合軍艦船を狙い、旧日本軍が奇襲攻撃などを仕掛け命を落とした歴史もあります。

そんな過去があるとは思えないくらい美しい眺望のフォートデニソンは今日も多く観光客を迎え入れています。是非一度訪れてみることをお勧めします。但し、くれぐれも帰りの最終便のフェリーには遅れないように気をつけてください。この島の夜は何が起こるか分かりません。

■ 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
10/1	RBAキャッシュレート	10月	0.75%	0.75%	1.00%
10/3	貿易収支	8月	A\$6100m	A\$5926m	A\$7253m
10/4	小売売上高(前月比)	8月	0.5%	0.4%	0.0%
10/17	雇用者数変化	9月	15.0k	14.7k	37.9k
10/17	失業率	9月	5.3%	5.2%	5.3%
10/17	労働参加率	9月	66.2%	66.1%	66.2%
10/30	CPI(前期比)	3Q	0.5%	0.5%	0.6%
10/30	CPI(前年比)	3Q	1.7%	1.7%	1.6%

カナダドル相場

予想レンジ: USD/CAD 1.3000 ~ 1.3500
CAD/JPY 80.00 ~ 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

10月は米中貿易問題の緊張感がやや緩和し、相対的なカナダドル高が進んだ月となった。しかし月末にはカナダ、米両国の金融政策決定会合を受けてやや緩和された水準にて推移。USD/CADの月間高値は1.3348(10/3)、月間安値は1.3042(10/29)と今年7月以来の安値を付けた。

1.32台前半で10月入りしたUSD/CADであったが、1日に発表された米9月ISM製造業景況指数が47.8と市場予想と節目であった50を大幅に下回ったことからリセッションも近いとしてリスクオフが加速、同日に発表されたカナダ7月GDPも弱い内容であったことからUSD/CADは1.33台まで上昇した。1.33台前半で揉み合いつつ迎えた11日のカナダ9月雇用統計では雇用者数変化が53.7千人増加と市場予想7.5千人増加を大幅に上回る良好な結果となり、グローバル景気の減速が意識される中カナダ経済は比較的堅調であるとの認識からカナダドル高が進行、一時1.32を割り込む展開となった。以降、月末に向けてじりじりとしたCAD高地合が継続し、USD/CADは今年7月以来の1.30台を付けた。材料としては、11月のAPECサミットに向けて米中貿易問題の一部に合意が見込まれ一時の緊張感が緩和したこと、また欧州サイドでハードBrexitのリスクが後退したこと等によりグローバルにリスクセンチメントが改善したことが大きな背景。カナダでもQ3のBusiness Outlook Surveyに改善が見られていた。

しかし30日、カナダ中央銀行の金融政策決定会合では政策金利は1.75%で事前予想通り据え置かれたものの、声明文ではグローバル経済のスローダウンが強調される等、比較的にハト派な内容となったこと、またボズ総裁の記者会見でも「Insurance Cut」の議論がなされていることが分かる内容となったこと等から、近い将来の利下げが意識され大きくカナダドル安方向に反発する結果となり、一時USD/CADは1.32台を回復した。

■ 今月の見通し

10月末の米FOMCでは予想通り追加利下げが実施されたが、米中貿易問題の緊張感の緩和等を受けて今後の米国金融政策は本当にデータドリブンとなり、一旦ニュートラルなスタンスとなった。一方、カナダサイドでは米国の利下げを続けてきた中、政策金利は据え置かれてきているが、先月記載させて頂いた通り、カナダ中央銀行の金融政策に変化が出てきてこそ相場が動く局面となろう。

10月末のカナダ中央銀行の声明文で印象的であったのは、「Despite this, the Canada-US exchange rate is still near its July level, and the Canadian dollar strengthened against other currencies」とカナダの政策金利が据え置かれてきている中、他通貨対比相対的に強くなってきているカナダドル水準に中央銀行が言及したことであり、その観点でのUSD/CADはやはり1.3が意識される水準となろう。もちろん引き続きデータドリブンな舵取りとなるが、年内はないにしても来年早々にもカナダでの利下げが実施されることを予想、結論は先月同様に引き続きレンジ相場が継続するとの見方を維持したい。

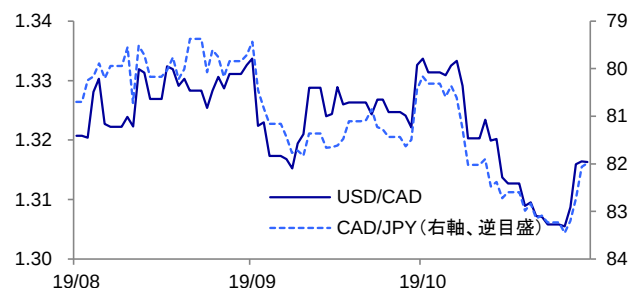
なお、10月21日にはカナダ総選挙が実施されトルドー自由党の現政権が継続することとなったが、過半数割れとなっていることから今後のカナダドル安方向の材料となったと認識している。

■ 今月のつぶやき(現地からの声)

『世界の怖〜い話』
カナダは建国されてまだ150年ちょっとしか経っていない、非常に若い国です。よって日本の江戸時代の四谷怪談のように昔話的なものはないと思います。ちょうどハロウィンが近づいてきていますが(本日10/30)、「怖〜い」というとそれくらいでしょうか。
そんな中、ここで書かせて頂こうと思ったのはナイアガラ滝です。ご案内の通りですが、ナイアガラ滝と言えば、カナダはトロントの超有名観光スポット、カナダに来ればまず訪れるところではないでしょうか。私もこれまで5回くらいは訪れています。
が、そんなナイアガラ滝が自殺の有名スポットであることはご存知でしょうか。
訪れたことがある方ならお分かりですが、あの水量と勢い、轟音、滝の高さは50メートル超、滝壺の深さも50メートル超あるので、飛び込めば必ず死に至ると思います。
毎年数十人の方がナイアガラ滝で自殺しているようですが、滝への柵は高くなく良くも悪くも身近なため簡単に滝に入れそうです。滝の数十メートル上流の流れにも簡単に入れそうで、凄まじい水勢なので簡単に流されます。
流されて滝に落ちることを考えたくもないですが、滝に落ちた事故は過去に数件あるようです。
もちろん非常に安全な場所、気持ちのいい場所であることは間違いありませんので、いらっしゃったことがない方は是非一度、カナダはトロント、ナイアガラ滝にいらっしゃってください(全体的な話の流れとして間違っていないよね?)。

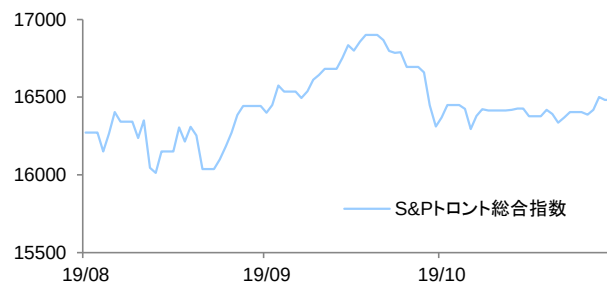
■ 為替の動き

(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
10/1	月次GDP	7月	0.1%	0.0%	0.2%
10/4	貿易収支	8月	-1.20bn	-0.96bn	-1.38bn
10/11	雇用者数変化	9月	7.5k	53.7k	81.1k
10/11	失業率	9月	5.7%	5.5%	5.7%
10/11	平均時給率(YOY)	9月	3.8%	4.3%	3.8%
10/16	消費者物価指数(前月比)	9月	-0.2%	-0.4%	-0.1%
10/16	消費者物価指数(YOY)	9月	2.1%	1.9%	1.9%
10/22	小売売上高(前月比)	8月	0.4%	-0.1%	0.6%
10/22	Business Outlook Survey	Q3	-	0.4	-0.1
10/30	カナダ中央銀行政策金利	10月	1.75%	1.75%	1.75%

韓国ウォン相場

予想レンジ:

USD/KRW	1140	1200
KRW/JPY	9.091	~ 9.569
JPY/KRW	10.450	~ 11.000

(注) 100韓国ウォンあたりの対円レート

ソウル資金室 下山 泰典

■ 先月の為替相場

10月のドル/ウォン相場は、前月比下落した。米中協議での部分合意や投機筋のポジション調整などが背景だったと考えている。

月初は、1199.00でオープンし、翌日には月高値となる1206.00をつけた。月初に発表された米指標が弱含んだこと等を受けて米利下げ観測が高まる中、1200を下回る水準での推移が定着。その後、月中盤に米中閣僚級協議で部分合意に達したとの報道等をもとに1180台前半まで下落した。16日には米国が進めている香港人権法案について、可決すれば報復すると中国が表明したことでセンチメントが一時的に悪化する局面が見られたが、影響は限られた。なお、同日BOKは25bpの利下げを決定したが、反対票が2票入ったこと以外は概ね市場予想どおりであり、こちらも影響は限定的だった印象だ。

その後、17日の海外時間には米中協議について中国側からポジティブな声明が出されたことや、英-EU間でBrexitに関して合意に至ったことなどが好感され、18日には一時1180割れまで下落した。また、劉鶴中国副首相から米中協議に対するポジティブな発言が聞かれたほか、トランプ大統領からも同様の発言があり、投機筋のポジション調整等を巻き込み24日には1170割れまで下落した。この週は米企業決算やBrexitの動向などに左右された週だったが、1170台を中心とした比較的ウォン高水準での値動きとなった。注目されていた24日のペンス米副大統領による対中政策演説は、香港に対する中国の対応を批判する内容もあったが、中国との分断を望んでいないとも言及するなど、昨年10月の演説内容対比穏当なものであり、市場への影響も限定的だった。

その後、28日の週からもドル/ウォンは一段と下落。同日海外時間にトランプ大統領が米中協議が予定よりも早く進んでいるなどと発言したことを受け、29日には1162台まで下落した。30日の海外時間に結果が公表されたFOMCでは25bpの利下げが決定されたが、声明文の「適切に行動する」との文言が削除され、「適切なパスを見極める」と変更され、市場では利下げの休止を示唆したと評価された。一方で、利上げについてはインフレ率などでハードドルが高いことを示したため、米長期債利回りが低下した一方、米株高に繋がるという流れとなった。この流れを受け、31日には実需のウォン買いも相まって月安値となる1159.6まで下落し、1163.4でクローズした。

■ 今月の見通し

11月のドル/ウォン相場は底堅い展開を予想する。

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。10月は米中の部分合意などを始めとしてセンチメントが改善し、1200を割り込んだ水準で概ね推移した。これまでドルロングを構築していた投機筋が当該ポジションをクローズし、ややドルショート/ウォンロングに転換したこと等が背景にあると考えている。

足元の注目材料としては、米中の「第1弾」の暫定合意の最終合意化に関する部分が大きからう。しかし、予断を許すものではなく、同時に12月の米国による対中関税発動の懸念も残り続けている。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抜本的にリスクオンに傾斜することでも無からうから、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の言動等に一喜一憂する展開が継続すると考えている。米中が「第1弾」の最終合意となれば一段のウォン買いが進む可能性もある一方、合意ならずとなれば、再びドル/ウォンが大きく上昇する展開も考えられ、予断を許さない。

また、金融政策では米韓ともに一旦は小休止に入ったと考えている。BOKは先月、政策金利を過去最低水準とならぶ1.25%までの利下げを決定した。今後については政策余地はあると発言はしながらも、具体的な方策についての明言は避け、利下げ以外のツールも検討すると言及した。今後の政策については慎重に繰り出してくると思われ、年内は一旦打ち止めか。但し、来年4月に予定される国会議員選挙前に何らかの施策を打ち出してくる可能性があるため、今後の動向には引き続き注意を払いたい。一方の米国は、先月30日に25bpの利下げを決定した上で、声明文のトーンを中立的に修正した。市場としても年内は一旦小休止との観測が出てきている印象だ。

一方、ファンダメンタルズを巡ってはやはり米国に分がある印象が否めない。韓国の主力産業の1つである半導体産業は最悪期こそ脱する兆しが見えつつあるものの、各種経済指標では弱さが目立っている認識だ。

以上を勘案すれば、ドル/ウォン市場は、引き続きセンチメントやファンダメンタルズが左右する状況となりそうだ。米中合意次第では1140レベル程度までウォン買いが進む展開も考えられるが、破談となれば再び1200を目指して上昇する可能性もあり、予断を持たずに臨みたい。

■ 今月のつぶやき(現地からの声)

『当地の怖い話』

やはり怪談話というのはどこの国にもあるようで、韓国にもたくさんあります。ただ、ここでそれを列挙するのは僕自身も怖いのので割愛とさせていただきます・・・

そんな中、「怖い話」を考えていると、これからの時期の切実に怖い話に思い至りました。

■タクシーが見つからない・・・！

ご存知の方もいらっしゃると思いますが、ソウルの冬は本当～～～に寒いんです。表面温度でマイナス10度は当たり前、風も考慮した体感気温ではマイナス20度を下回ることも。そんな中、12月や1月は忘年会や新年会のシーズンですよ！韓国は日本と比べてタクシー料金がかなり安いので、飲み会後はタクシーで帰る人が多いんです。

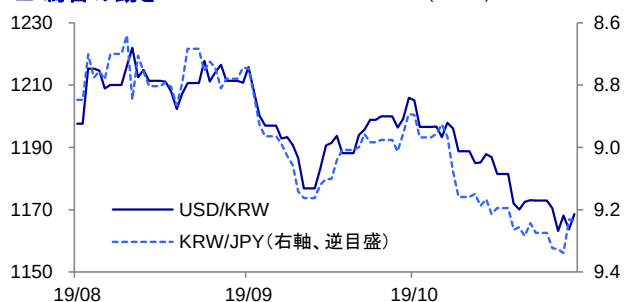
電車・バスがあるうちはもちろんそれらを使って帰れば良いわけですが、そうもいかないのが年末年始の飲み会でしょう。夜12時～1時ぐらいになって「じゃあ、そろそろ帰るか」となってからが大変。本当にタクシーが見つからないからです。。。タクシーを呼ぶアプリもあるのですが、全く応答が無い。道に出ても、当然空いているタクシーはいない。

ここで忘れてはいけないのが、ソウルの気温です。そう、外はマイナス20度に迫る気温なんです！今ぐらいの気候であれば、最悪1時間ぐらいでも家に向かって歩いていけばタクシー見つかるだろ、と見切りで歩き出すことも可能ですが、体感マイナス20度近辺でなおかつ朝方に向かって一段と気温の下がる中で歩くことは、本当に命に関わる可能性が出てきます・・・；

お店で待機させてもらえるうちは良いですが、出てってもらえますか・・・と言われてしまうと、もはややりようがありません。ソウルの冬の飲み会後、これは本当～～～に怖い話です・・・。(下山)

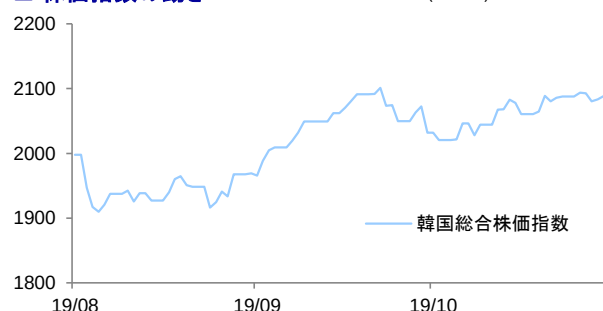
■ 為替の動き

(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
10/1	輸出(前年比)	9月	-9.6%	-11.7%	-13.8%
10/1	輸入(前年比)	9月	0.8%	-5.6%	-4.2%
10/1	CPI(前年比)	9月	-0.3%	-0.4%	0.0%
10/8	経常収支(国際収支ベース)	8月	-	\$5265.6M	\$6949.4M
10/8	貿易収支(国際収支ベース)	8月	-	\$4768.3M	\$6186.5M
10/16	失業率	9月	3.3%	3.4%	3.1%
10/16	BOK政策金利	-	1.25%	1.25%	1.50%
10/24	GDP(年率/速報値)	3Q	2.0%	2.0%	2.0%
10/25	消費者信頼感	10月	-	98.6	96.9

台湾ドル相場

予想レンジ: USD/TWD 30.10 ~ 30.80
TWD/JPY 3.45 ~ 3.60

台北資金室 三浦 勇二

■ 先月の為替相場

10月のドル/台湾ドル相場は、ドル安台湾ドル高。

月初10/1のドル/台湾ドルは31.050でオープンすると、株価が堅調に推移する中、ドル売り台湾ドル買い取引が先行する展開となったが、節目となる31ちょうど周辺ではドル買い戻しの動きが強まり、結果的には底堅く推移。一方、10/4には前日の海外時間に発表された米9月ISM非製造業景況指数が市場予想を下回る弱い結果となり、金利先物市場においてFRBの年内追加利下げの織り込みが加速すると、ドル安の勢いが強まり、ドル/台湾ドルは軟化。31割れの展開となると、その後も株高を背景に外国人投資家の資金流入が続く中、ドル売り台湾ドル買いが優勢となり、国慶日の連休の前には5か月ぶりとなる30.8台をつける展開。

連休明け、10/14のドル/台湾ドルは、連休中に開催された米中閣僚級通商協議において、中国の米農産品購入拡大や、為替、金融サービスの問題などに関し、両国が部分合意に達し、米国の対中関税の引き上げ見送りが決定されたことが好感され、株高とともに海外資金が大幅に流入。ドル売り台湾ドル買いの流れが加速し、ドル/台湾ドルは約1年ぶりの安値水準となる30.571まで下落した。もともと、こうした水準では、相応のドル買いニーズもみられ、ドル/台湾ドル相場を下支えする形となった。

月後半に入ると、一時的にドル買いが優勢となり、30.7台へと反発をみせる場面もみられたが、米中通商協議に関し、11月APECでの合意文書署名に向けて楽観的な見方が広がっていることや、台湾加権指数が2018年初めにつけた直近高値を更新し、1990年以来的水準まで上昇させていることなどを材料に、台湾ドル高基調が継続。ドル/台湾ドルは徐々に下値切り下げ、30台前半へと下落した。さらに、月末にかけては、輸出企業のドル売り台湾ドル買いフローの増加に加え、米金利の低下もドル売り材料となり、30.3台をつける展開となった。

■ 今月の見通し

11月のドル/台湾ドル相場は、ドル安台湾ドル高の流れが続くか。

10月に発表された台湾の経済指標では、9月の輸出額が前年比-4.6%と、前月のプラス成長からマイナス成長へと転落。主力の電子部品が同+2.4%、米国向け輸出が好調なIT・通信製品が同+18.5%と好調さを維持したものの、その他の製品の中国・香港向け輸出が伸びず、全体の数字が悪化する結果となった。また、9月の消費者物価指数は、総合が前年比+0.43%で前月から変わらず、変動の大きい生鮮食品を除いたコアは同+0.52%で前月からわずかな上昇に留まり、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。

11月は引き続き、米中通商協議関連のヘッドラインが注目を集めるか。10月に開催された閣僚級通商協議では、両国が部分合意に達し、実務者間による合意文書の作成を経て、11月に開催されるAPECにおいて、トランプ米大統領、習中国国家主席が署名する見通しとなっており、波乱なく進むかが注目される。

また、米国の経済指標の結果も材料となる。10月は小売売上高がマイナスに落ち込むなど、市場予想を下回る指標が目立っている。こうした傾向が続く場合、12月FOMC、または来年以降の追加利下げへの期待が高まる可能性も想定され、ドル安圧力に寄与しやすい。

一方、台湾側の要因では、9月以降、外国人投資家の資金フローが大きく変化しており、大幅な資金流入が続いている。その結果、台湾加権指数は1990年以来的高値まで上昇しており、利益確定売りが増えやすい環境ではあるものの、11月もこの流入の流れが続けば、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。

■ 今月のつぶやき(現地からの声)

『当地の怖い話』

近年、台湾ではホラー映画がブームのひとつとなっております。台湾の都市伝説を題材とした『紅衣小女孩』や、2018年に公開された台湾西部の沿海地域の風習である「送肉粽」を題材とした『粽邪』などは大ヒットを記録しました。

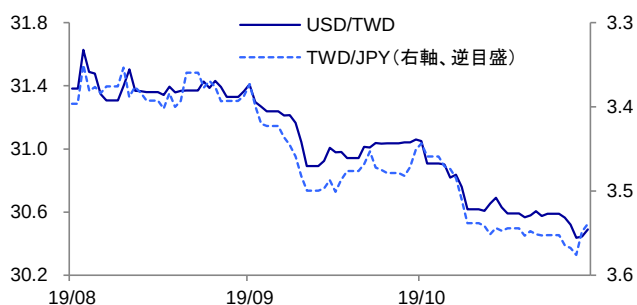
台湾では、赤い服の少女に関する怪奇事件が数多く伝えられており、『紅衣小女孩』やその続編である『紅衣小女孩2』は、そうした怪奇事件を映画化したものになります。

『粽邪』は、首吊り自殺した人の邪気をはらうため、首吊りに使われた縄を海へ流す儀式である送肉粽を題材とした映画で、主人公であるユーチューバーが送肉粽を撮影にいったところ、周囲で立て続けに事件が起こるというストーリーになっております。

いずれも台湾では非常に人気の高い映画となっておりますが、残念ながら日本語吹替え・字幕はなく、英語字幕のみとなっているようです。

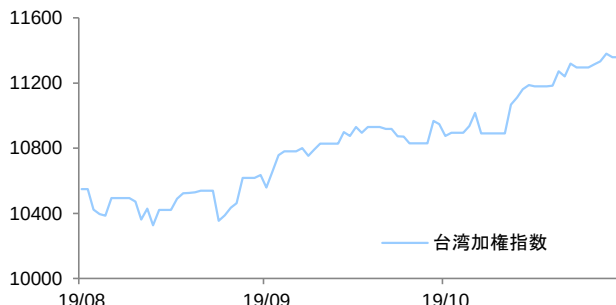
■ 為替の動き

(資料) ブルームバーク



■ 株価指数の動き

(資料) ブルームバーク



■ 先月の注目イベント

(資料) ブルームバーク

発表日	イベント	期間	予想	結果	前回
10/4	外貨準備高	9月	-	469.49B	467.17B
10/5	CPI(前年比)	9月	0.60%	0.43%	0.43%
10/7	輸出(前年比)	9月	0.80%	-4.60%	2.80%
10/7	輸入(前年比)	9月	-3.70%	-0.60%	-3.10%
10/7	貿易収支	9月	5.79B	3.13B	5.99B
10/21	輸出受注(前年比)	9月	-4.60%	-4.90%	-8.30%
10/22	失業率	9月	3.70%	3.74%	3.73%
10/23	鉱工業生産(前年比)	9月	0.90%	-0.75%	2.35%
10/31	GDP(前年比)	Q3	2.50%		2.40%

香港ドル相場

予想レンジ: USD/HKD 7.8200 ~ 7.8500
HKD/JPY 13.55 ~ 14.00

香港資金部 Ken Cheung

■ 先月の為替相場

【10月の香港ドル直物相場】

10月の香港ドル相場は、7.84近辺での推移となった。10月1日の中国建国記念日以降にデモが過激化、香港政府は緊急条例を適用し「覆面禁止法」が制定されるなど社会不安が一段と拡大したが、香港金融市場が混乱することにはなかった。また、米下院は「香港人権・民主主義法案」を可決したが、香港ドルの反応は限定的だった。資本流出圧力についても現状は限定的であり、香港ドルは7.8460以上に売りが強まることはなかった。しかし、社会不安により香港の成長見通しは劇的に悪化し、小売売上高は前年同期比▲23%と過去最悪の水準に落ち込んだ。これに対応して、香港政府は燃料補助金を含む新たな救済措置を発表した。一方、米国の経済指標の悪化により米ドル安が進み、FRBの利下げ期待が高まる中、香港ドル-米ドルの金利差が拡大し香港ドルは支えられた。

【10月の香港ドル金利市場】

米中貿易戦争と香港での長期化する抗議活動により、香港経済が悪化する中、HKMAは当地の「カウンターシクリカル資本バッファ」(CCyB)を2.5%から2.0%へ引き下げを発表。CCyBの▲0.5%引き下げにより、2,000~3,000億香港ドルの銀行資金が供給される見込みとなる。香港ドルスポットが取引バンド下限である7.85に達しなかったため、HKMAの決済性預金残高は540億香港ドルで安定推移したが、IPO活動が再び活発化したことで香港ドルの流動性は低下。1か月物香港ドルHIBORは7か月ぶりの低水準の1.54%に低下した後、1.70%付近での推移。米国金利低下に連動して、3か月物香港ドルHIBORは5か月ぶりの水準の2.1%まで低下した。一方、香港市中銀行間金利は、調達コストの上昇を反映し、2008年2月以来初めて3か月連続で1%を超えた。長期金利については、3年物および5年物の香港ドルIRS金利は、3か月物の香港ドルHIBORの低下にも拘らず、1.8%近くまで上昇した。

【10月の香港株式市場】

ハンセン指数(HSI)は、米中貿易交渉の進展と、合意無き英国離脱リスクの後退により、27,000レベル付近まで回復。香港政府が住宅ローンの頭金比率の規制を緩和を表明したことで、香港の不動産部門が後押しされた。IPO株はアウトパフォームしており、IPO活動の活発化を促している。

■ 今月の見通し

【11月の香港ドル直物相場】

11月の香港ドルの取引レンジは7.82~7.85と予想する。不安定な国内情勢にも拘らず、香港の金融市場での活動は安定しており、資本流出も限定的になるだろう。住宅ローン規制緩和後の不動産価格の安定化は、香港市場の資本維持にも役立つものと思われる。FRBが利下げサイクルとなる中、香港ドル金利は現状維持され、香港ドル-米ドルの金利差拡大により、香港ドルは支えられるだろう。しかし、市場参加者は香港の政治リスクの高まりに敏感であり、「一国二制度」である香港の政治体制が変更される懸念は、ドルベッグ制に対する市場からの信頼を失わせ、資本流出圧力を高める。したがって、香港ドルが7.85まで再び売られる可能性は否定できないだろう。

【11月の香港ドル金利市場】

HKMAが「カウンターシクリカル資本バッファ」(CCyB)を引き下げ、率先して流動性を供給を行う姿勢を取っていることにより、香港ドル金利は抑えられたままとなっている。必要に応じて、HKMAはCCyBを現在の2.0%から最小の0%まで削減することができる。しかし、HKMAの決済性預金残高が540億香港ドルで比較的 low 水準である中で、IPOの活発化により年末までに流動性状況が悪化する可能性がある。今後、FRBは政策金利をさらに引き下げる可能性は低く、香港ドルプライムレートは据え置かれるだろう。長期金利については、香港ドルIRS金利は米金利を追跡して低くなるだろう。

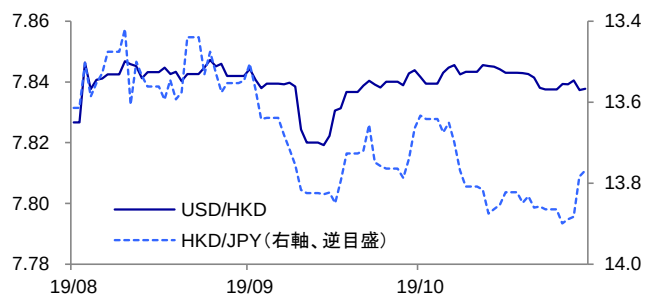
■ 今月のつぶやき(現地からの声)

『当地の怖い話』

ハロウィーンは別として、中国のお盆となる8月は地獄への扉が開く時期として有名な時期です。昔から伝わる多くの古い建物や乗り物に関する怖い話があります。香港島西環にある、かつて精神病院だった建物の周辺を通るときに不気味な声が聞こえると有名です。もう一つは彩虹駅の話です。プラットフォームには三つの線路がありますが、一つは放棄されました。地獄へのルートといわれていたためです。。。

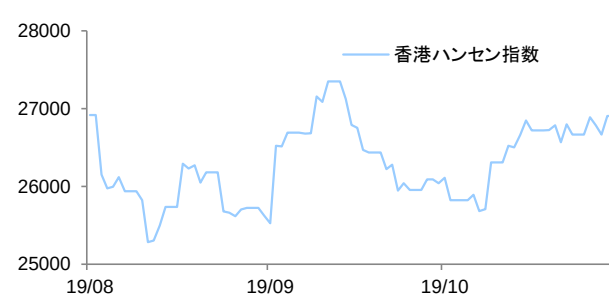
■ 為替の動き

(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
10/2	小売売上高
10/4	マーケット香港PMI
10/8	外貨準備高
10/17	総合利率
10/18	失業率(季調済)
10/22	CPI(前年比)
10/24	輸出(前年比)
10/24	輸入(前年比)
10/24	貿易収支(HKD)

(資料) ブルームバーグ

期間	予想	結果	前回
8月	-14.0%	-23.0%	-11.5%
8月	-	41.5	40.8
9月	-	\$438.7b	\$432.8b
9月	-	1.02%	0.97%
9月	3.00%	2.90%	2.90%
9月	3.30%	3.20%	3.50%
9月	-7.00%	-7.30%	-6.30%
9月	-11.30%	-10.30%	-11.10%
9月	-35.0b	-31.6b	-28.0b

中国人民元相場

予想レンジ:	USD/CNY	7.0000	~	7.3000
	CNY/JPY	14.25	~	15.71
	100JPY/CNY	6.3600	~	8.2500

■ 先月の為替相場

10月のドル人民元相場は下落。

国慶節期間中にオフショア人民元で元安が進んでいたことや、米政府が米年金基金の中国株保有制限について協議しているとのヘッドラインを受け、国慶節明けのオンショア人民元は人民元安が進行。10日に米中通商協議を控える中、米中間の通貨合意検討や中国通信機器メーカーに対する米製品供給許可などのポジティブな報道が出たことや、更に協議開始後もトランプ大統領の合意に向け前向きな発言が出るなど米中協議進展への期待が高まったことを背景に元高の動きが強まり7.15を超える水準から7.10付近へ。

通商協議では部分的な合意に達した事を受けて、更に元高が進行。一時7.05ちょうどに迫る場面もあったものの、一巡後はジリジリと値を戻す展開。16日、米国の香港人権法案可決に向けた動きに対して中国が報復を示唆した事を受け、米中通商問題進展に対して懸念が広がり、7.10付近まで水準を上げるも、Brexit問題において、英国と欧州連合が離脱条件で合意に達したことから、ユーロやボンドが買われる動きに7.07付近迄再び下落した。

19日にIMFに掲載された易PBOC総裁の声明で「人民元相場は適切な水準にある」との認識を示したことから一時7.05台迄元高が進行。23日に英国議会が10月末のEU離脱に向けた高速審議を否決すると、英ポンドが売られる動きにドル買いが進み、ドル人民元は7.08台迄上昇。その後はドル売りが強まり7.06割れ迄軟化した後、7.07迄も戻すなど方向感定まらない展開が続いた。

■ 今月の見通し

11月の米中首脳会談次第の相場に。

11月中とみられる米中首脳会談及び部分合意文書の署名に向けて、米中間で電話会談や協議の為の相互訪問が行われる可能性が高く、関連報道により動く相場となるだろう。12月15日の1,600億ドル分の関税が発動されるかどうか、今後の米中協議の進捗次第ではあるが、合意が実現すれば発動が見送られる可能性は高く、一時的に人民元高が進むことになるだろう。一方で今回の部分合意に含まれていない、知的財産権保護や国有企業の補助金問題、中国の合意順守の検証体制等、構造改革に関わる事項の進展についてはハードル高く、ここから一方的に人民元高が進むとは考えづらい。易・PBOC総裁の「人民元相場は適切な水準にある」との発言からも分かる通り、中国当局は足許の水準での安定化を図る可能性が高く、人民元相場については現水準での推移が継続すると思われる。合意が署名に至らず、10月15日から先送りされている米国の対中関税引き上げが実施されてしまうなど、米中関係が再び悪化した場合は、足許元高に推移している分、急激に元安に戻す可能性があり警戒が必要だろう。

みずほ銀行(中国)有限公司 中国為替資金部 矢野 慧

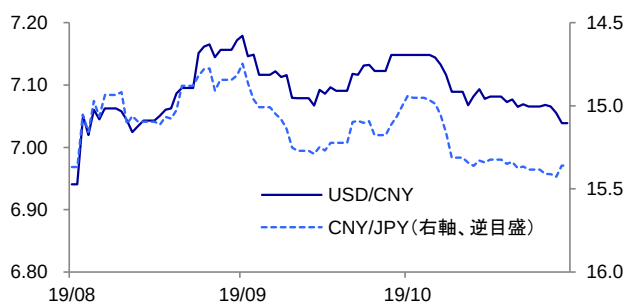
■ 今月のつぶやき(現地からの声)

『当地の怖い話』

当地で怖いと言えば、自動車の運転ではないでしょうか。中国は「(道路交通に関する)ジュネーブ条約」に加盟していない為、中国国内の運転免許証が必要であり、自分自身で運転する事はまずありません。しかしタクシーで後部座席に乗っているだけでヒヤッとすること結構あります。車間距離が短い上に、車線変更や割り込みが多い為、ぶつかってしまうのではないかとということがしょっちゅう。スピードも出している上に車が多い為、加減速が多くなり、10分程度のドライブで車酔いしてしまうことも。更に上海などの都市部だと電気スクーターの数も多く、突然車の前を横切ったりとヒヤヒヤです。実際に私が乗ったタクシーがスクーターと衝突なんてことも。数字でも出ているようで、中国の交通死亡事故率は日本の約8倍。そんな中国の中でも私の住む上海は特に運転が荒いようで、上海は急加速が年間439回であり全国平均の約150%。更に急ブレーキの回数が1231回、速度超過330回と高い水準となっています。一方で中国タクシーの値段は2kmで310円程度と格安。配車サービスも充実しており、中国ではタクシーに乗らない訳にはいきません。中国に来られた際はシートベルトは忘れずに！

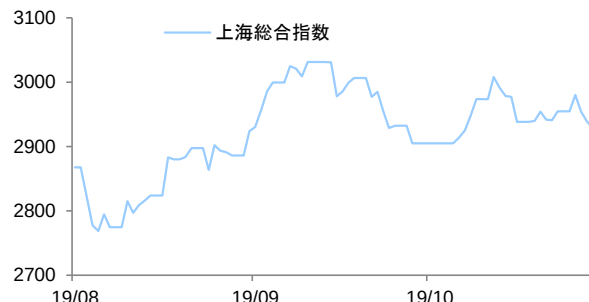
■ 為替の動き

(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
10/6	外貨準備	9月	\$3105.60b	\$3092.43b	\$3107.18b
10/14	貿易収支	9月	\$34.75b	\$39.65b	\$34.78b
10/15	CPI (前年比)	9月	2.9%	3.0%	2.8%
10/15	PPI (前年比)	9月	-1.2%	-1.2%	-0.8%
10/18	鉱工業生産 (前年比)	9月	4.9%	5.8%	4.4%
10/18	小売売上高 (前年比)	9月	7.8%	7.8%	7.5%
10/21	LPR (1年物)	10月	4.15%	4.20%	4.20%
10/21	LPR (5年物)	10月	4.83%	4.85%	4.85%

(資料) ブルームバーク

シンガポールドル相場

予想レンジ: USD/SGD 1.3500 ~ 1.3900
SGD/JPY 77.00 ~ 80.00

アジア・オセアニア資金部 成田 隼基

■ 先月の為替相場

10月のシンガポールドル(SGD)相場は、SGD高が進行。

USD/SGDは1.38台後半でオープン後、3、4日に発表された米経済指標が弱い結果があったことから、SGDは堅調推移となった。また、10日より実施されていた米中通商協議につき「部分的合意」がなされたとの報道を受けて、SGDは続伸。USD/SGDは1.37台での推移となった。

14日にはシンガポール通貨庁(MAS)の半期に一度の金融政策決定会合の結果が発表された。シンガポールは輸出入が自国経済に与えるインパクトが大きいため、金利ではなく、名目実効相場(NEER)の中心水準、変動率、変動幅を操作する「為替政策」が金融政策の手段となっている。

事前の予想では、これまでの「NEERの政策バンドを緩やかに漸進的に上昇させる」とするSGD高誘導スタンスを、「上昇率をゼロ%へ引き下げ」に変更するのではとの見方があったものの、実際に発表された内容は「上昇率を『若干』引き下げる」とした内容に留まり、市場予想対比タカ派な内容であったため、同変更発表後、SGDは小幅に上昇した。また、同時に発表されたシンガポールの3QGDPは前期比年率+0.6%となり、市場予想の同+1.2%を下回る結果が示された。しかし、二期連続のマイナス(2QGDPは同-2.7%)とはならず、リセッション入りは回避された。

月後半にかけては、米中通商協議の進展期待、Hard Brexit懸念の後退を要因にSGDは続伸。USD/SGDは1.36台前半までSGD高が進行した。

月末に実施された米FOMCでは市場予想通りに25bp利下げを発表された。USDがいったんは上昇したものの、米国の中長期金利が一時的な上昇の後、大きく低下したことが重しとなり、結局、USD/SGDは利下げ発表前の水準と変わらず、1.36台前半での推移となっている。

■ 今月の見通し

11月のシンガポールドル(SGD)相場は、SGDの軟調推移を予想。

足元のSGDは市場の緊張緩和に伴い堅調推移となっているが、引き続き、米中通商協議に関するヘッドラインに振られる展開となろう。

米中通商協議は10月に基本合意に達したが、口頭合意が文章化される過程で議論が紛糾する可能性もあり、動向に留意したい。

米FOMCでは3会合連続で利下げを決定。米利下げは基本的にはUSD安要因であり、SGDを下支えする要因となり得るが、直近会合の声明文では「適切に行動する」との文言が4会合ぶりに削除され、また、パウエルFRB議長は「現行の金融政策スタンスが適切と判断する」としたメッセージを発したことから、現行水準以上の利下げが見込み辛くなった。

また、先月発表されたシンガポールのGDPは市場予想を下回る結果となり、リセッション入りこそ免れたものの、米中貿易戦争による全世界的な貿易量の減少がシンガポール経済へ明確に影響を与えている状況。次回MAS会合は4月に実施される見込みであるが、今後、同国経済の成長が更なる鈍化を示すようであると、2015年1月のように臨時会合が開かれ、もう一段踏み込んだ緩和策が打ち出される可能性もあろう。10月のMAS会合では米欧金融当局に続き金融緩和が発表されたが、「上昇率を若干引き下げる」とした内容に留まり、NEERの中心水準、変動幅は据え置きであった。今後MASが取りうる金融政策手段としては、「上昇率をゼロ%へ引き下げる」とする変更の可能性が高からうが、仮に「中心水準の引き下げ」が行われた場合(中心水準の引き下げは2009年9月以来行われていない)、SGDは大幅に下落しう。

■ 今月のつぶやき(現地からの声)

『当地の怖い話』

怖いの定義は多々あれど、私が当地で恐れておりますものは物価、特に食費でございます。

食費は日々の暮らしにて不可避な支出。節制を心掛けておりますが、いざ来客をもてなそうと外食をし、アルコールを嗜もうものならば、お会計は目も当てられない水準に。

当地ではアルコール飲み放題の形態を採る飲食店は稀でして、基本的にはアラカルト方式。また、当地のアルコールプライスの高さは「酒税」が要因と思われがちですが、よくよく分析をしてみますと、日本とシンガポールは自由貿易協定(FTA)を締結していますし、ビールもFTAの対象ですので、必ずしも関税ばかりが要因ではない模様。日本産のビールについては単価に「物品税+GST(消費税)」が掛かるだけとなりますので、実はスーパー等で購入するビールであれば、手が届かないほどの価格にはなりません。つまり外食が鬼門のようです。

いろいろとお話を伺いますと、当地の地価・賃料は周辺諸国と比べ引き続き高い水準を維持しており、オーナー側が大変強い交渉力を持つとのこと。賃料の引き上げは頻繁に行われており、経営者の皆さまもこれらの経費をペイしようと、単価自体に付加を掛けざるを得ないようです。お店で飲むビールが15 SGDするのは、つまり場所代ということでしょうか・・・。

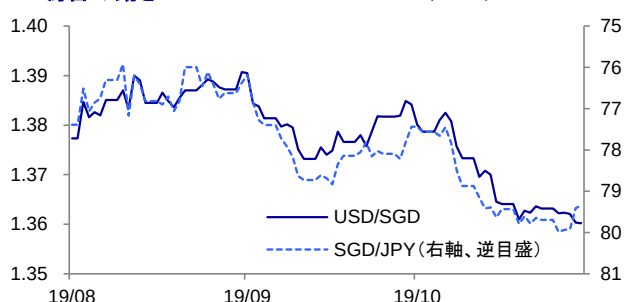
加えて、当地ではチップが不要となる代わりに、サービス料(これが驚異の10%!)が掛かります。どうりで外食の際、加速度的にお会計が嵩んでしまうわけですね(サービス料は掛からないお店もあります)。

だからなんなのさという話なのですが、どうか当地で外食をなされる場合は、諸々の注文ペースにご留意頂きたい、ということでございます。

(アジア・オセアニア資金部 成田)

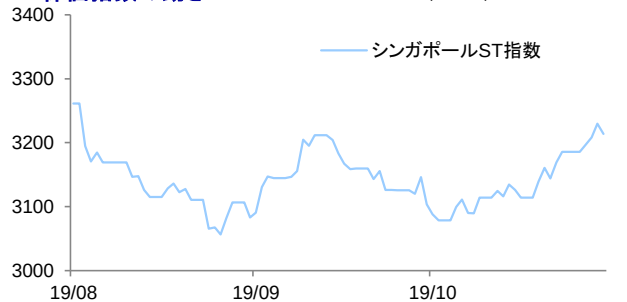
■ 為替の動き

(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
10/3	購買部景気指数	9月	49.9	49.5	49.9
10/11	小売売上高(前年比)	8月	-4.3%	-4.1%	-1.5%
10/14	MAS金融政策決定会合				
10/14	GDP(前年比)	3Q	0.2%	0.1%	0.1%
10/14	GDP(前期比)	3Q	1.2%	0.6%	-2.7%
10/17	非石油地場輸出(前年比)	9月	-7.2%	-8.1%	-9.0%
10/23	CPI(前年比)	9月	0.5%	0.5%	0.5%
10/25	鉱工業生産(前年比)	9月	-4.8%	0.1%	-6.4%

タイバーツ相場

予想レンジ:

USD/THB 29.80 ~ 30.80
THB/JPY 3.55 ~ 3.65

バンコック資金室 井上 由貴

■ 先月の為替相場

○ドルバーツは続落

上旬、ドルバーツは再び30.50割れへ。1日のドルバーツは30.60近辺で取引を開始。一時月高値30.60台後半まで上昇する場面もあったが、米9月ISM製造業景況指数が2009年以来の低水準となったことに始まり、連日米経済指標が弱い結果となったことで米経済先行き懸念からドル安基調が継続し、4日にかけて30.50割れの水準まで下落。週明け7日以降もバーツ高基調に変化はなく、10-11日に開催される米中閣僚級協議を控えて再びヘッドラインに振られる展開。米企業との取引を制限するブラックリストの拡大等のネガティブなヘッドラインが先行したことが相場の重石となり、ドルバーツは6年ぶりの安値圏となる30.30台前半まで下落。9日にはタイ中銀金融政策委員会(MPC)の議事録(9月25日開催分)が公表され、追加利下げの可能性やバーツ高対策の検討についても言及されていたが、バーツ高進行を止めるには至らず。ウッタマ財務相は「タイ中銀はバーツに対処する策を持っている」と発言するも反応は限定的だった。

中旬、ドルバーツは続落。9月の消費者信頼感指数は72.2となり前月の73.6から低下。米中閣僚級協議が進む中、期待感からややドル買い優勢となるとドルバーツも11日にかけて30.40台後半まで戻す。週明け14日はタイ休場のとなり、その後は英国の合意なきEU離脱が回避されるとの見方が優勢になり、ドルバーツも30.40近辺で支えられる展開に。16日には米下院で「香港人権・民主主義法案」が可決され、これに対して中国政府が報復を宣言し、リスクオフムードが高まったことや、弱い米経済指標を背景に週末18日にかけて30.20台までバーツ高が進行した。

下旬、ドルバーツは下値を探る展開。21日、商務省が公表した9月貿易統計(通関ベース)では、輸出が市場予想(前年同月比2.70%増加)に反して前年同月比▲1.39%の減少となった。25日には米通商代表部(USTR)が「米中は通商合意の一部事項で最終的な詰めに近づく」と明らかにしたことを受けてリスクオンムードとなるとドルバーツは30.10台半ばまで下落。週末には米国がタイに認めている一般特惠関税制度(GSP)の一部停止を発表。しかし週明け28日以降も大幅なバーツ安とはならず、月末を控えた輸出企業のバーツ買い需要にも支えられる形で31.20を挟んで小動きとなった。

■ 今月の見通し

○ドルバーツは30.00の台割れが視野に。

ドルバーツの下落が止まらない。2013年5月以来の安値を更新し、10月は一時30.10台まで下落した。タイバーツの対ドル上昇率は年初来で8%弱を記録しており、アジア通貨の中でも群を抜いている。輸出の減少が顕著ながらも安定した経常黒字と政治的な安定が通貨高を支えていると考えられる。特に足元では、リスクオフ局面でもバーツ買いフローが目立つようになっており、円に代表されるような安全資産と看做されている雰囲気すらあり、他のアジア通貨が売られる局面でもバーツが買われ、バーツ独歩高を助長している。ちなみに、この点は10月9日に公表されたタイ中銀の金融政策委員会(MPC)議事録(9月25日開催分)でも触れられている。また、同議事録ではバーツ高対策の具体的な案が記載されていたことに注目が集まった。その策というのは(1)タイ中銀の施策として、タイ居住者の海外への投資規制の段階的な緩和(2)投資促進等により経常黒字を減少させる等、他組織との協同、と、内容にあまり目新しさは感じられなかった。加えて、タイ中銀が足元のバーツ高の背景が海外投資家からの投機的資金流入にあると考えているにも関わらず、バーツ高対策として検討しているものが上記の2点だったということは、もはや万策尽きたかという印象も持った。タイ中銀が採り得るバーツ高対策が、利下げを含めても残り少ないと市場に意識させたことで、更なるバーツ高の可能性を想定せざるを得ない。また、10月25日にはUSTRがタイに認めている特惠関税を来年4月25日から一部停止すると発表。「労働者の権利保護が十分に行われていない」というのが表向きの理由だが、米国の対タイ貿易赤字縮小の狙いが透けて見える対応であり、米中通商協議の進展が報じられた直後の発表であったことも相まって、「中国の次はタイ」とかという印象を持った人は少なくないだろう。米国からの視線もありタイ中銀は既に過去ほど為替介入を大胆に行えなくなっていたが、今後益々困難になることは間違いなく、こちらもバーツ高要因となりそうだ。

通貨高とは裏腹に、輸出の低迷を背景にタイ経済の先行きは決して明るくない状況が続いている。2019年のGDP成長率見通しに関しても下方修正が続いており、通年で前年比3%を下回ることはほぼ確実となっている。来月下旬には第3四半期のGDPが公表されるが、弱い数字となったとしてもバーツ相場に与える影響は限定的だろう。引き続き盤石なファンダメンタルズを背景にバーツ高基調が継続し、いよいよ2013年以来となる30の台割れを視野に入れて臨みたい。

■ 今月のつぶやき(現地からの声)

『当地の怖い話』

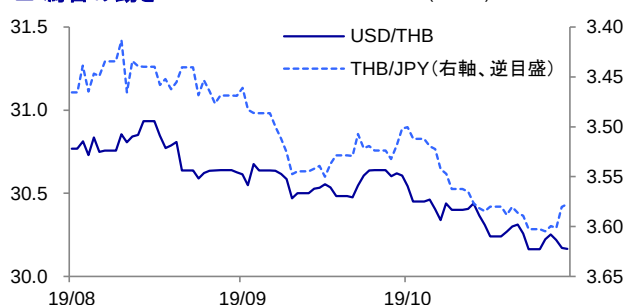
タイで最も有名な怖い話、「ナンナーク」。19世紀のタイを舞台にした幽霊話で、何度も映画化されています。1999年に公開されたバージョンは当時「タイタニック」を抜いてタイでNo.1興行収入を記録したとか。以下、簡単にあらすじを。

——若い夫婦のマーク(夫)とナーク(妻)ですが、戦争が起こり、マークは出征。身ごもっていたナークはその間に子どもを産み、マークの帰りを待ちます。戦争が終わりマークが村に帰ってくると、マークに村人たちはよそよそしい。そしてマークの友人たちは次々と謎の死を遂げる。友人の一人は死ぬ前にマークに言い残します。「おまえの女房はお産のときに子どもと一緒に死んだ。おまえは幽霊と一緒に暮らしている」。。。。

ホラーでありながら、純愛物語でもあるようです。少し興味を持ちましたが、色々グロテスクな場面もあるようで、怖がりな私は断念。2013年にはコメディタッチのリメイクバージョン(夫のマークのフォーカス)も大ヒットするなど、「ナンナーク」はタイ人の大好きな話です。皆、「この話は実話」と自信満々に言います。タイ人は信仰心が強く、幽霊話、お化け話が大好きで信じる人も多いようです。タイ人の同僚に「怖い話」というテーマでヒアリングしたところ、ナンナーク以外にも大量に出てきて、皆話が止まりません。結果、夜オフィスで残業するのが本当に怖いのです。誰か分かりませんが、このお題を選んだ人を恨みます！

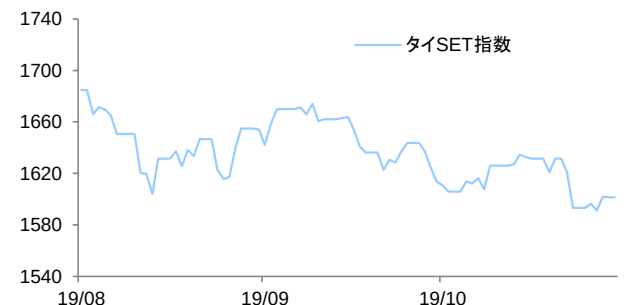
■ 為替の動き

(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
10/1	消費者物価指数(前年比)	9月	0.41%	0.32%	0.52%
10/1	CPIコア(前年比)	9月	0.41%	0.44%	0.49%
10/10	消費者景気信頼感指数	9月	-	59.3	60.9
10/31	輸出(前年比)	9月	-	-1.5%	-2.1%
10/31	輸入(前年比)	9月	-	-4.5%	-15.5%
10/31	経常収支	9月	-	\$3531M	\$3990M

マレーシアリング相場

予想レンジ:	USD/MYR	4.1600	~	4.2100
	MYR/JPY	25.80	~	26.50
	JPY/MYR	3.7700	~	3.8800

マレーシアみずほ銀行 関上 伸一

■ 先月の為替相場

10月のUSD/MYRは、世界経済見通しの悪化が引続きMYRの重石となった一方、2020年度政府予算案が財政赤字と政府債務の拡大を伴いつつも景気刺激的な内容となる中、4.17-4.20の狭いレンジでの推移となった。

月初USD/MYRは、米中貿易高官協議を控えて様子見ムード。FTSEラッセルが9月末に馬国債を世界国債インデックス(WGBI)構成銘柄に留める旨発表も、引続き除外対象監視リストに残り来年3月に再度レビュー対象となる事から、下落幅も限定的。米国のEU向け制裁関税報道や当地8月輸出統計の前年比マイナス転がUSD/MYRをサポートも、軟調な米経済指標がFRB利下げ期待感を高める中で相殺された。11日の20年政府予算案発表が近づく中で様子見姿勢は一層強まり、結局発表日迄の月前半は4.19挟みに膠着。米国による中国高官向けビザ発給制限、タカ派的だったFOMC議事録、米軍のシリア撤退報道等のネガティブな材料にもUSD/MYRの反応は限定的。

11日の2020年マレーシア政府予算案は総じて事前予想の範囲も、5Gや第四次産業革命といった先進分野で海外直投を誘致せんとする政権の思いが滲むもの。20年GDP成長率予測(前年対比+4.8%)が19年着地見込(同+4.7%)を上回った点は市場予想より強気と言え、この為に20年財政赤字GDP比率(▲3.2%)が昨年時計画(▲3.0%)比での悪化を許容。

政府予算案発表翌週は、米中摩擦に関する楽観的報道も流れ、USD/MYRは4.17台に若干下落。しかし16日には、トルコのシリア侵攻にかかる米国の経済制裁が地政学リスクを高め、4.20まで上昇。英国のEUとの離脱協定合意で17日に再度4.1750迄反落する局面もあったが、27年ぶり低成長を示した中国第二四半期GDPから4.18後半まで上昇。月末に掛けては日米政策会合とBrexitの帰趨を睨み引続き同意薄く、29日時点で4.18台前半で推移している。

■ 今月の見通し

11月のUSD/MYRは4.16から4.21のレンジでの展開を予想。貿易統計に現れる景気減速がMYRの重石となる一方で、米中通商協議の前進期待と去る10月11日発表の20年度政府予算案での積極財政・投資誘致の姿勢が支援材料。

USD/MYRの10月月間レンジは上下240ポイントと、05年の変動相場以降直後を除くと、最小レンジを記録した17年7月の255ポイントを更新しそうな情勢だ。経済安定には為替の安定が望ましいというのが政府中銀のスタンスではあるが、15日時点の外貨準備残高からも当局の介入の痕跡は窺われず、寧ろ実需フローの減少に伴う値幅の縮小という印象。10月初発表の8月貿易統計は輸出入とも予想比大幅鈍化で、3か月連続の「悪い」純輸出増を裏付けている。

20年政府予算案の経済見通しでも、この状況を踏まえて20年度経常黒字の国民総所得比率は19年比▲1%の低下を見込む。一方で20年GDP成長率は+4.8%と19年着地見込+4.7%対比での加速を政府は予測。主要構成項目のうち、外需は上記の通り。GDP構成割合が50%を超える民間消費も、実質的一般歳出に占める補助金の割合が19年予算対比で微減となっていることを踏まえると、世界経済減速下で劇的な改善は望むべくもない。残る主要項目は「投資」で東海岸鉄道等公共事業の再開が既定路線だが、これだけでは埋まらないギャップを、業種や目的を特定した税制インセンティブによって海外直投の実弾フローを増やすことで埋め合わせる戦略と映る。

11月5日が今年最後の当地政策会合だが、財政のカードを切った直後でもあり、政策金利は据置き公算が高い。かたがた、馬国債の世界国債インデックス残高が決定した9月の海外投資家保有残高は約MYR1b1nのネットインフローで、一旦着着きを取戻している。足元のUSD/MYR水準は実効レート対比でMYRが割安に位置し、輸出維持が求められる中で居心地は悪くないと見られるが、中期的には直投資金流入によりMYR高バイアスが強まる事が予想される。

■ 今月のつづき(現地からの声)

『当地の怖い話』

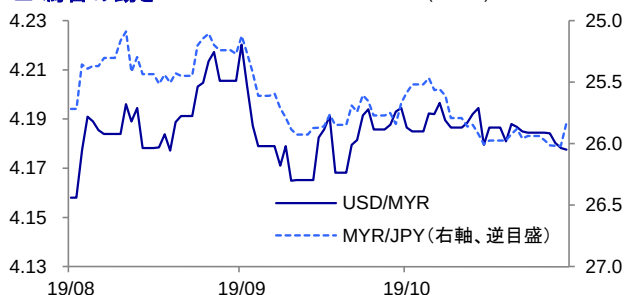
「怖い話」といっても色々あるが、有名な幽霊の話がゲンティン・ハイランドのリア・アパートだ。ゲンティンはKL近郊の高原リゾートだが、実は自殺者が多い事も知られている。このコンドミニウムでは、エレベータが指定もしていない特定のフロアに止まることで知られており、そのフロアの奥に進むと「開かずの間」が存在。その扉には魔よけのお札が貼られていた由だ。但し、ここは現役で営業している宿泊施設で、現在の状況は保証の限りではない。

次に、今でも語り継がれる惨事が、KL近郊のスランゴール州で発生したハイランド・タワーの崩落事故だ。当地は地震は殆どない国だが、10日降り続いた雨が大規模な地すべりを引き起こし、3ブロックあったマンションの1つが飲み込まれ、横倒しに倒壊。48名の方が犠牲者となった。1993年の出来事だが、昨年暮れに25年経ち、犠牲者を悼む記事がメディアで流れた。

同じ1993年の出来事で、当地を震撼させたもう一つの事件が、著名なポップシンガーによる猟奇殺人である。詳細は紙面に記載するのがやや憚られるので割愛させて頂くが、ご関心がおありの方は「モナ・ファンディ」という名前でごググってみて頂きたい。

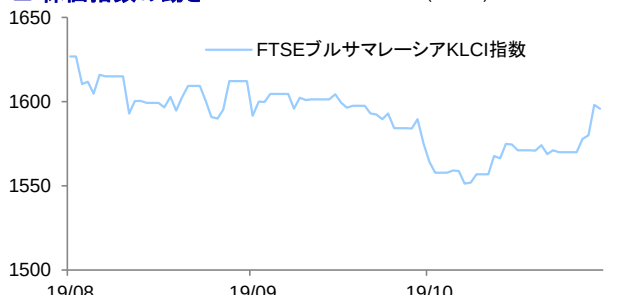
■ 為替の動き

(資料) ブルームバーク



■ 株価指数の動き

(資料) ブルームバーク



■ 先月の注目イベント

(資料) ブルームバーク

発表日	イベント	期間	予想	結果	前回
10/4	Trade Balance (MYR)	Aug	10.7B	10.9B	14.3B
10/4	Exports	Aug	2.7%	-0.8%	1.7%
10/4	Imports	Aug	-8.0%	-12.5%	-6.0%
10/7	Foreign Reserves	30-Sep	-	103.0B	103.5B
10/11	Industrial Output y/y	Aug	2.0%	1.9%	1.2%
10/22	Foreign Reserves	15-Oct	-	103.3B	103.0B
10/23	CPI y/y	Sep	1.3%	1.1%	1.5%

インドネシアルピア相場

予想レンジ:

USD/IDR 13900 ~ 14300
 IDR/JPY 0.75 ~ 0.79
 JPY/IDR 126.58 ~ 133.33

(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

10月のドルルピアは、ルピア高地合で推移した。

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9月CPIは前年比+3.39%となり市場予想を下回るも、引き続きインフレは安定推移しており相場への影響は限定的であったが、14200台前半までルピア安が進行し、この日、月中の高値をつけた。翌2日に再び14200を割込み、米景気に対する懸念が膨らむ中、米追加緩和期待を背景にルピア高地合となり、4日には14100台前半までルピア高が進行した。しかしその後は、米中貿易摩擦に対する懸念が燦る中、ルピア高一辺倒とはならず、14100台半ばを中心とした方向感ない推移が続いた。

月中旬14日には前週末の11日に米中通商協議で進展が見られたことからリスクセンチメントが改善したことで、再び14100台前半までルピア高が進むも、翌15日に発表されたインドネシア9月貿易収支が黒字予想の中、赤字を記録したことに加え、香港の政治不安が新たな火種となり、再び投資家心理が悪化する中、16日にはドルルピアは14200手前までルピアは下落した。

月下旬の20日、ジョコ大統領の2期目の就任式を無事通過したことを受けて、21日にドルルピアは14100を割込むと、翌22日にはスリ・ムルヤニ財務相の留任が明らかとなったことが好感され、ルピアは9月半ば以来の水準となる14000割れを一時示現した。24日にはルピアが強含む中、市場予想通りインドネシア中銀は4か月連続となる追加緩和を決定。政策金利である7日物リバースレポ金利を0.25%引き下げ5.00%とした。ペリー総裁は更なる調整についても示唆しハト派な姿勢を見せるも、海外投資家によるインドネシアへの資金流入は根強く、ルピアは安定した推移を維持。月末にかけては決済を控えるインドネシア国内企業のドル買い需要と、リスクセンチメントが改善した海外投資家によるインドネシアへの資金流入が交錯する格好で14000台前半を中心にルピアは高値圏での推移が継続している。(30日終値現在)

■ 今月の見通し

11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9月の貿易収支は再び赤字に転落。輸出は前年比マイナスが継続しており不振が続く。経常赤字によるルピア売り圧力を、米利下げ期待とリスクセンチメントの改善を背景とした海外投資家によるインドネシアへの資金流入で打ち返す構造に変化は無い。

だが、マーケットの状況には徐々に変化が見られる。

米政策金利利下げは7月、9月、10月と3連続会合で決定されたが、直近10月下旬の会合では、その声明文中の「適切に行動する」との文言が4会合ぶりに削除され、FRBパウエル議長も現行の金融政策スタンスが適切であり続けると判断するとし、予防的な利下げはこれ以上は続かないことを示唆。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れば妥当な判断であり、米利下げ局面は一段落となろう。勿論、世界景気を急速に冷しかなないリスクが点在する中、FRBが再び利下げに追い込まれる可能性は完全には排除出来ないものの、米利下げに対する過度な期待感を持つことは難しくなった。一方でインドネシア中銀も4連続会合での利下げに踏み切っている。既述の通り、インドネシア中銀による更なる緩和も示唆される中、ルピアの安定推移が続くのであれば、追加利下げに早ければ今月にも動く可能性も否めない。米利下げ期待の後退とインドネシア中銀による利下げにより、海外投資家によるインドネシアへの資金流入の勢いが弱まっていくことが予想される。

以上から11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が激化等のリスクも決して無くなっておらず、リスクオフ発のルピア安進行にも引き続き留意したい。

■ 今月のつぶやき(現地からの声)

「当地の怖い話」
 ジャカルタ北部のアンチョール地域にとある橋で夕方から夜にかけて交通死亡事故が頻繁に起こりました。事故の生存者は、事故の始まりについて同様のことを話したそうです。

橋の近くに通ると、何も無い道路の真ん中に突然美しい女性の姿が現れたり、時々、女性は道路を横断したりして、ドライバーは不意を突かれ、急にハンドルを切り、車が道路から出たり、木にぶつかったりして、事故が起こったそうです。

このアンチョール橋周辺に出没する女性の幽霊についてはある話が代々伝わっています。

当時、インドネシアがオランダの植民地だった時代、マリムという名前の少女は、とある裕福な男性が所有するバビリオンに母親と妹と一緒に住んでいた。彼女の美しさは近所の男性たちを夢中にさせたようで、バビリオンの所有者も彼女に引き付けられ、結婚を申し込みました。プロポーズを断った彼女は、バビリオンから逃げ出すことに。

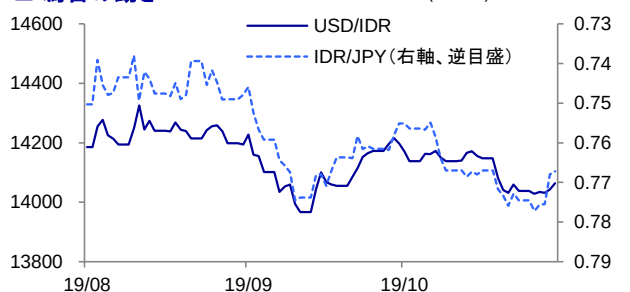
逃げ出したマリムは、途中で道に迷いました。道に迷った彼女は大勢の男の人に襲われてしまい、遂には死亡してしまいました。彼女が亡くなったことに気づき焦った犯人たちは、遺体を近くの橋の下に投げ落とししました。この橋が現在もアンチョール地域にある橋と言われています。

マリムの理不尽な死が、彼女の亡霊よく出没させると、今でも橋の近所の人々に恐れられているとのこと。この物語は1973年に初めて映画化され、1993年にリメイクされ、また、来年も再リメイク版が上映される予定です。怖い話を見たい方、是非一度ジャカルタの映画館へお越し下さい。

(インドネシアみずほ銀行 資金為替課 アストリド)

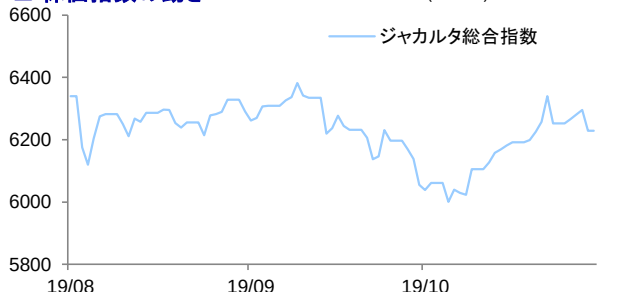
■ 為替の動き

(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
10/1	CPI(前年同月比)	9月	3.52%	3.39%	3.49%
10/7	外貨準備高(USD B)	9月	-	124.3	126.4
10/15	貿易収支(USD M)	9月	124	-161	112
10/15	輸出(前年比)	9月	-6.50%	-5.74%	-9.98%
10/24	BI 7daysリバースレポ金利	-	5.00%	5.00%	5.25%

フィリピンペソ相場

予想レンジ: USD/PHP 50.50 ~ 52.00
PHP/JPY 2.125 ~ 2.160

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

10月のドルペソ為替相場は1米ドル＝51.80ペソで取引開始。米国が中国への資金流入を制限する、との報道で米中通商問題への不透明感が台頭。月初ドルは強含み1米ドル＝52ペソ丁度レベルでの揉み合いに。

しかしながら米中閣僚級協議に期待する向きも多く、9月末にフィリピン中銀が政策金利、預金準備率の引き下げを発表したことで景気下支え期待も高まり、相場は楽観ムードでペソ買い圧力が強まる展開に。加えて軟調な米経済指標を受けての米金利低下がペソをサポート。

米9月雇用統計明け(7日)のドルペソ為替相場は前週終値対比同水準の1米ドル＝51.75ペソで取引開始。米雇用統計を受けたドル買いをこなしながら市場は米中閣僚級通商協議を控え様子見ムードに。1米ドル＝51.80ペソレベルで方向感を探る展開。

動意づいたのは10日。発表された比8月貿易収支が24.1億ドルの赤字で市場予想(36億ドルの赤字)、前月(34億ドルの赤字)から赤字幅が縮小したこと、米政府がファーウェイへの製品供給を一部米企業に許可するとの報道でペソは強含み、米中通商協議への期待も高まり11日は1米ドル＝51.58ペソで越過。

米中閣僚級通商協議の合意内容を受けて、週初14日の取引は1米ドル＝51.57ペソで出合ったあと、英国のEU離脱に関する進展、トルコに絡んだ地政学リスク後退が好感されてリスクオンに。23日には終値ベースで7月末以来のペソ高水準である1米ドル＝50.97ペソで取引終了。年初来のペソ高値水準では積極的な実需のドル買いもみられ1米ドル＝51.33ペソまで戻される局面はあったものの、ファンダメンタル変わらず30日にしっかり1米ドル＝51ペソを割り込み、1米ドル＝50.885ペソで取引終了(10月30日18時現在)。

■ 今月の見通し

中国の第3四半期GDPが統計開始以来の過去最低水準の伸びとなり、国際通貨基金が今年と来年のアジア経済成長率を下方修正を発表など循環的な世界景気の減速は相場に織り込み済みなのかもしれない。

米中通商協議の進展期待が継続、英国のEU離脱に関して様々な見方が交錯するも市場はハードBREXITが回避されたことが好感されていて市場センチメントが大きく改善している中でペソ高バイアスが強まりそう。

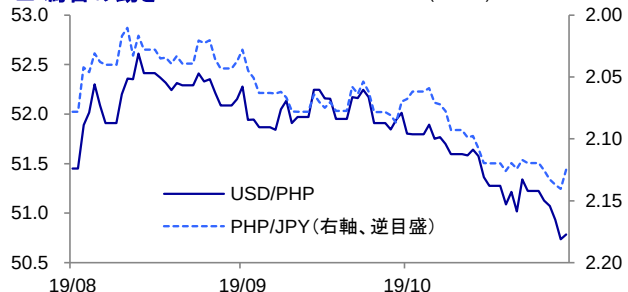
9月中旬から続くペソ高を国内材料もサポート。まずは緩やかなペソの金融政策に一服感があること。フィリピン中銀のジョクノ総裁は今年中の政策金利引き下げは不要とコメント。銀行の預金準備率の段階的引き下げについても12月に1%ポイントを引き下げることを発表して市場は織り込み済み。年末までに更なる金融緩和はなさそうだ。

8月海外在留フィリピン人労働者(OFW)送金金額は25.9億ドルで前年同月比で4.6%増となり市場予想を上回った。年末に向けてはOFWによる外貨流入増でペソ高になるというのは市場の通説。

市場参加者はドルロングポジションを引っ張るには相当忍耐が必要になろう。足元のドルペソ為替相場は年初来安値(1米ドル＝50.81ペソ)トライをしており、短期目線では一段のペソ高は避けられそうにない(同左)。

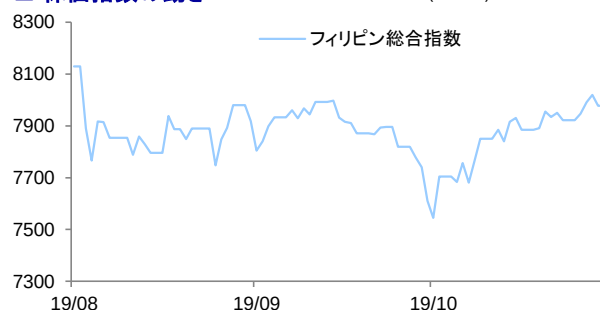
■ 為替の動き

(資料) ブルームバーク



■ 株価指数の動き

(資料) ブルームバーク



■ 先月の注目イベント

発表日 イベント
上記参照

(資料) ブルームバーク

期間	予想	結果	前回

インドルピー相場

予想レンジ:

USD/INR 68.00 ~ 72.50
INR/JPY 1.47 ~ 1.58

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

【10月の米ドル/インドルピーは上に往って来いの展開だった】

軟調な原油価格動向および法人税減税を背景とした好調なインド株式市場に対する海外投資資金流入により9月最終営業日に70.35までルピー買いが進行したドル/ルピーは70.73で10月取引をスタート。月初は欧州圏のPMIやCPIが事前予想を下回るとリスクセンチメントが悪化し、ドル買いの様相。4日にはインド政策会合の結果が発表され、0.15%の政策金利引き下げ、成長率予想の引き上げが発表された。成長率の引き下げをテーマにルピーを売る向きもいたが、0.15%より大きな幅の利下げを予想していた投資家たちがルピーを買い戻したことから売り買い交錯となり、明確な方向感は見いだせず。

二週目以降は米中の通商交渉関連ヘッドラインに一喜一憂する展開にドル/ルピーは70.80-71.20レベルのレンジ相場の様相。ただし、米下院で可決された香港人権法案に対して中国が報復を示唆するとレンジを上抜けし、当月高値である71.71を示現。

その後は英とEUが離脱交渉で合意に達したとのヘッドラインが出るリスク選好ムードの中でルピーも買われ、ドル/ルピーは一転下落方向へ。また、カストディアン系のルピー買いや南インド大手のコングロマリットによる大口ドル建て仕債の起債などを背景にルピーが買われやすい地合いが続く中、月終盤にかけては中古住宅や耐久財受注等の米経済指標が奮わない結果となり、ドルの上値が重い展開。かかる状況下、インド当局による調整的な為替介入も相まってドル/ルピーは29日には当月安値となる70.685まで下落し、70.880で30日引けを迎えた。

【10月のインドルピー/日本円は水準を切り上げた】

1.529で当月オープン。月初に108円台半ばにいたドル/円は軟調な米経済指標(ISM、ADP)を横目に2円程度の円高が進行。3日にはルピー/円が当月安値となる1.50を割り込む動きが見られたが、2週目以降は米中通商交渉進展期待にドル/円は108円後半まで巻き戻しの展開。

月後半以降はルピーが対ドルで強含む中、ドル/円が108.50円を挟んで高値圏での揉みあいが続いたことから、ルピー/円はじりじりと下値を切り上げ、29日には一時1.540を上抜け。1.535で30日取引を終えた。

■ 今月の見通し

【11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】

10月インド準備銀行の政策会合では5会合連続となる利下げを決定。これにより主要政策金利は5.15%となり、年初からの合計利下げ幅は▲1.35%となった。今回の利下げは全会一致であり、タカ派であるゲーテ、パトラの両委員も利下げに賛成票を投じている。併せて今後の政策スタンスを“緩和的”とし、総裁は記者会見で利上げは検討していない、と繰り返した。

小欄で以前から記しているように、インド準備銀行は2016年8月から正式にインフレーション制を採用しており、ターゲットはCPI総合で+4%±2%となっている。昨年夏以降、食品価格に急激な下落を背景にCPIは+4%を下回り続けた。このため、政策金利の利下げも正当化されるものだった。ただし、10月に発表された最新のCPIは食料品価格の回復と、連続利下げの効果もあいまって+3.99%となっており、目標である+4%を達成した格好となっている。

10月政策会合で発表された今年度GDP予想は+6.1%であり、8月時点の予想から▲0.8%下方修正されたことを背景に政策金利の再利下げを予想する向きも市場参加者の中にはいるが、今までは物価環境が変わっており、インタゲを達成している状況下、利下げを正当化するに難しさがある点は注意が必要である。

また、とかくルピー相場という視点では、10月は9月に続いて上記のようなインド国内の材料よりも外部要因がメインドライバーだった。そしてその中でも主に注目を集めた米中通商交渉と英国の欧州離脱は結局のところ成果はないというのが正直なところ。政治色の強い材料であることから予想が難しいものの今後も相場を動かす材料となろう。

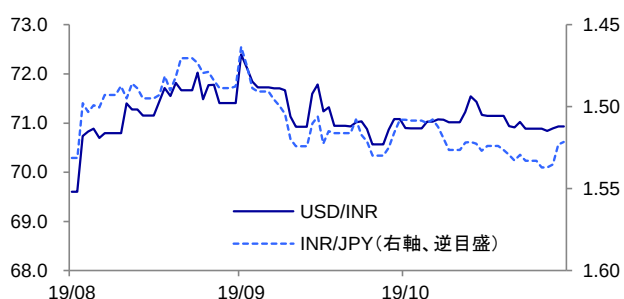
■ 今月のつぶやき(現地からの声)

『当地の怖い話』

日本でのブームは去ったとの声もありますが、インドにも多数の廃墟が存在しています。その中から当地カルナータカ州にある廃墟を一つご紹介したいと思います。バンガロール市内中心地、セントマークスロードに位置する廃墟となってしまった邸宅、ここにはかつてピアノがとっても上手な姉妹が住んでいたそうです。悲しいことに彼女たちは事件に巻き込まれ命を奪われてしまい、邸宅の地下に埋葬されました。彼女たちの両親がこの世を去ったあと、買い手もつかず廃墟となってしまったこの場所には夜な夜な叫び声や、ピアノの音を聞く近隣住人が後を絶たないとか。人々は姉妹の幽霊を不憫に思い、敢えてこの邸宅に入ることはせずそっとしているそうです。バンガロールにお立ち寄りの機会があり、この悲しき姉妹のピアノの音色を鑑賞されたい方はどうぞ近隣のご迷惑とならないよう配慮の上、ご訪問いただければと思います。(長谷川)

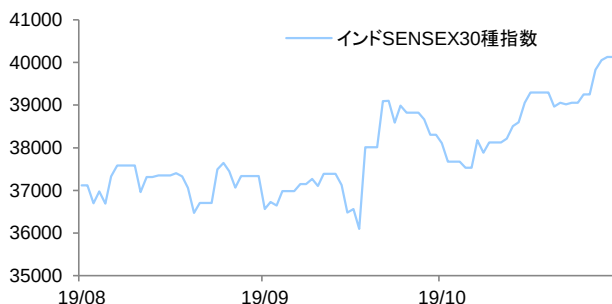
■ 為替の動き

(資料) ブルームバーク



■ 株価指数の動き

(資料) ブルームバーク



■ 先月の注目イベント

発表日	イベント
10/1	製造業PMI
10/4	RBI レポレート
10/11	鉱工業生産
10/14	CPI
10/15	貿易収支

(資料) ブルームバーク

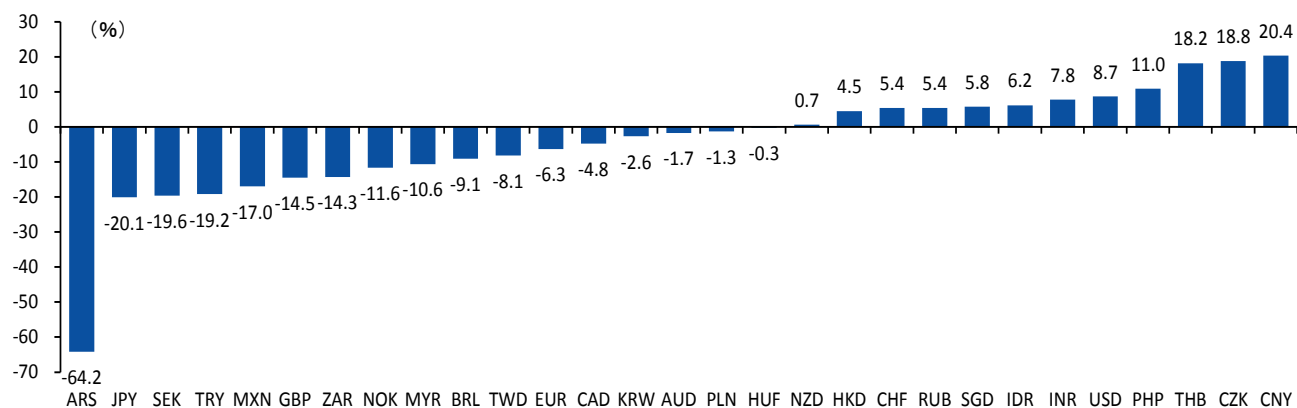
期間	予想	結果	前回
9月	-	51.4	51.4
-	5.15%	5.15%	5.40%
8月	0.84%	0.33%	1.08%
9月	3.80%	3.99%	3.28%
9月	-129億ドル	-108億ドル	-134億ドル

■ 為替市場・株式市場騰落率

	為替市場	2018年末	2019年10月末	騰落率	株式市場	2018年末	2019年10月末	騰落率	USD換算
先進国									
米国	-	-	-	-	NYダウ平均	23327.46	27046.23	15.9%	-
日本	USD/JPY	109.69	108.03	-1.5%	日経平均株価	20014.77	22927.04	14.6%	16.3%
ユーロ圏	EUR/USD	1.1467	1.1152	-2.7%	ドイツDAX指数	10558.96	12866.79	21.9%	21.9%
英国	GBP/USD	1.2754	1.2942	1.5%	ロンドンFTSE100指数	6728.13	7248.38	7.7%	6.2%
豪州	AUD/USD	0.7049	0.6894	-2.2%	S&P/ASX200指数	5646.4	6663.374	18.0%	20.7%
カナダ	USD/CAD	1.3637	1.3164	-3.5%	S&PTロント総合指数	14322.86	16483.16	15.1%	19.2%
エマージングアジア									
中国	USD/CNY	6.8785	7.0391	2.3%	上海総合	2493.896	2929.056	17.4%	14.8%
香港	USD/HKD	7.8319	7.8373	0.1%	香港ハンセン	25845.7	26906.72	4.1%	4.0%
インド	USD/INR	69.7675	70.9287	1.7%	インドSENSEX30種	36068.33	40129.05	11.3%	9.4%
インドネシア	USD/IDR	14390	14043	-2.4%	ジャカルタ総合	6194.498	6228.317	0.5%	3.0%
韓国	USD/KRW	1110.95	1163.72	4.7%	韓国総合株価	2041.04	2083.48	2.1%	-2.5%
マレーシア	USD/MYR	4.1335	4.1782	1.1%	ブルサマレーシアKLCI	1690.58	1597.98	-5.5%	-6.5%
フィリピン	USD/PHP	52.556	50.735	-3.5%	フィリピン総合	7466.02	7977.12	6.8%	10.7%
シンガポール	USD/SGD	1.3629	1.3603	-0.2%	シンガポールST	3068.76	3229.88	5.3%	5.5%
台湾	USD/TWD	30.549	30.445	-0.3%	台湾加権	9727.41	11358.71	16.8%	17.2%
タイ	USD/THB	32.327	30.172	-6.7%	タイSET	1563.88	1601.49	2.4%	9.7%

(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9月時点)



■ 実質GDP成長率

	2018Q1	2018Q2	2018Q3	2018Q4	2019Q1	2019Q2	2019Q3	2017	2018
	(前年比%、*前期比年率%)							(前年比%)	
先進国									
米国*	2.5	3.5	2.9	1.1	3.1	2.0	1.9	2.4	2.9
日本*	-0.6	1.9	-1.9	1.8	2.2	1.3		2.0	0.8
ユーロ圏	2.6	2.2	1.6	1.2	1.3	1.2	1.1	2.5	1.9
英国	1.1	1.3	1.6	1.5	2.1	1.3		1.9	1.4
豪州	3.1	3.1	2.6	2.2	1.7	1.4		2.4	2.8
カナダ*	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	6.8	6.7	6.5	6.4	6.4	6.2	6.0	6.9	6.6
香港	4.6	3.6	2.8	1.2	0.6	0.4	-2.9	3.8	3.0
インド	8.1	8.0	7.0	6.6	5.8	5.0		8.2	7.2
インドネシア	5.1	5.3	5.2	5.2	5.1	5.1		5.1	5.2
韓国	2.8	2.9	2.1	2.9	1.7	2.0	2.0	3.2	2.7
マレーシア	5.3	4.5	4.4	4.7	4.5	4.9		5.7	4.7
フィリピン	6.5	6.2	6.0	6.3	5.6	5.5		6.7	6.2
シンガポール	4.6	4.2	2.6	1.3	1.1	0.1	0.1	3.7	3.2
台湾	3.2	3.3	2.4	1.8	1.8	2.4	2.9	3.1	2.6
タイ	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

	19/02	19/03	19/04	19/05	19/06	19/07	19/08	19/09	2017	2018
	(%)								(%)	
先進国										
米国	3.8	3.8	3.6	3.6	3.7	3.7	3.7	3.5	4.4	3.9
日本	2.3	2.5	2.4	2.4	2.3	2.2	2.2	2.4	2.8	2.4
ユーロ圏	7.8	7.7	7.6	7.6	7.5	7.6	7.5	7.5	9.1	8.2
英国	3.9	3.8	3.8	3.8	3.9	3.8	3.9		4.4	4.1
豪州	4.9	5.1	5.2	5.2	5.2	5.3	5.3	5.2	5.6	5.3
カナダ	5.8	5.8	5.7	5.4	5.5	5.7	5.7	5.5	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	2.9	2.9	2.9	3.2	2.8
インドネシア	5.0								5.4	5.2
韓国	3.7	3.8	4.1	4.0	4.0	4.0	3.1	3.4	3.7	3.8
マレーシア	3.3	3.4	3.4	3.3	3.3	3.3	3.3		3.4	3.3
フィリピン			5.1			5.4			5.7	5.3
シンガポール		2.2			2.2			2.3	2.2	2.1
台湾	3.7	3.7	3.7	3.8	3.7	3.7	3.7	3.7	3.8	3.7
タイ	0.8	0.9	1.0	1.1	0.9	1.1	1.0	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

	19/03	19/04	19/05	19/06	19/07	19/08	19/09	19/10	2017	2018
	(前年比%)								(前年比%)	
先進国										
米国	1.9	2.0	1.8	1.6	1.8	1.7	1.7		2.1	2.4
日本	0.5	0.9	0.7	0.7	0.5	0.3	0.2		0.5	1.0
ユーロ圏	1.4	1.7	1.2	1.3	1.0	1.0	0.8	0.7	1.5	1.8
英国	1.9	2.1	2.0	2.0	2.1	1.7	1.7		2.7	2.5
豪州	1.3			1.6			1.7		1.9	1.9
カナダ	1.9	2.0	2.4	2.0	2.0	1.9	1.9		1.6	2.3
エマージングアジア										
中国	2.3	2.5	2.7	2.7	2.8	2.8	3.0		1.6	2.1
香港	2.1	2.9	2.8	3.3	3.3	3.5	3.2		1.5	2.4
インド	2.9	3.0	3.1	3.2	3.2	3.3	4.0		3.3	4.0
インドネシア	2.5	2.8	3.3	3.3	3.3	3.5	3.4		3.8	3.2
韓国	0.4	0.6	0.7	0.7	0.6	0.0	-0.4	0.0	1.9	1.5
マレーシア	0.2	0.2	0.2	1.5	1.4	1.5	1.1		3.9	1.0
フィリピン	3.3	3.0	3.2	2.7	2.4	1.7	0.9		2.9	5.2
シンガポール	0.6	0.8	0.9	0.6	0.4	0.5	0.5		0.6	0.4
台湾	0.6	0.7	0.9	0.9	0.4	0.4	0.4		0.6	1.4
タイ	1.2	1.2	1.2	0.9	1.0	0.5	0.3		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	-2.5	-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	3.2	3.6	3.3	3.1	3.0	2.7	3.2	3.1
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	-0.7	-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	4.5	4.1	4.3	4.5	4.6	4.5	4.2	4.6	4.4
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	-2.8	-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	9.3	8.6	6.5	5.6	5.2	5.3	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	1.50-1.75	緩和: 2019/7/31	2.25-2.50	2019/10/30	-25bp	2019/10/30	-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	2019/10/31	現状維持	
ユーロ圏	主要リファイナンスオペ金利	0.00	緩和: 2011/11/3	1.50	2016/3/10	-5bp	2019/10/24	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	0.75	緩和: 2011/11/1	4.75	2019/10/1	-25bp	2019/10/1	-25bp	
カナダ	翌日物金利	1.75	引き締め: 2017/7/12	0.50	2018/10/24	+25bp	2019/10/30	現状維持	
エマージングアジア									
中国	1年物貸出基準金利(LPR)	4.20	緩和: 2012/6/8	6.31	2019/9/20	-5bp	2019/9/20	-5bp	
インド	翌日物レポ金利	5.15	緩和: 2019/2/7	6.50	2019/10/4	-25bp	2019/10/4	-25bp	
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	2019/10/24	-25bp	2019/10/24	-25bp	
韓国	7日物レポ金利	1.25	緩和: 2019/7/18	1.75	2019/10/16	-25bp	2019/10/16	-25bp	
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	2019/9/25	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