

2020年6月1日

# みずほディーラーズアイ (2020年6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 106.00 ~ 111.00

金融市場部 グローバルFIチーム 加藤 倫義

## ■ 先月の為替相場

全世界で自粛ムードが漂っていた5月のドル/円相場は月初こそ前月米雇用統計の結果を受けて105円台の緊張感が漂ったが、3月からのFRBによるプロアクティブで迅速な反応によってリスクオフの危機感は急速に萎み、その後は107円台での膠着が続いた。

新型コロナウイルスの世界経済に対する悪影響を警戒する状況下、107円半ばで5月を迎えたドル/円相場は、本邦勢がGWで不在の薄商いの中で、米中対立悪化を材料にリスクオフをテーマとしたクロス円の円買い圧力の余波を受けた。月初円高トライとなり106円割れ(105.99円)の月間最安値を示現した。ただ、105円台には本邦勢からの旺盛な円売り意欲が見られたとの観測も一部ではあり、自粛ムードの中、敢えてエクスポージャーを拡大しようとする市場参加者は少なかった。8日発表された米4月雇用統計は前代未聞の結果となったものの、直前の予想と比べればマイルドなもので、発表後にはドルと株が急速に買い戻された。

その後ドル/円相場は膠着感を強めることとなった。市場参加者の関心は米中関係の緊張と大統領選に戻ってきて、経済指標に対する反応は鈍化した。実際、15日発表の米4月小売売上高は予想比大幅に弱かったものの為替市場は想定内であるかのように冷静な反応であった。

月半ば以降は107円台後半を中心とした小動きで、108円を何度か窺う動きがみられたがしっかりと上値を追いかけけるような動きも見られなかった。最終週にはやはり、香港に対する監視の強化を企図した中国の「国家安全法」成立をめぐる米中の動向に注目が集まった。米国は国連安保理の開催を求めて牽制したものの、当然中国は拒否権を発動できるわけで、米国の動きも牽制の域を出ないものであった。中国は国内向けのポーズであって、一方の米国も選挙を睨んでの行動であり、双方ともその行動に演出の色が濃いことは市場参加者に見透かされていて、ドル/円相場はさしたる動意もないまま6月を迎えることとなった。

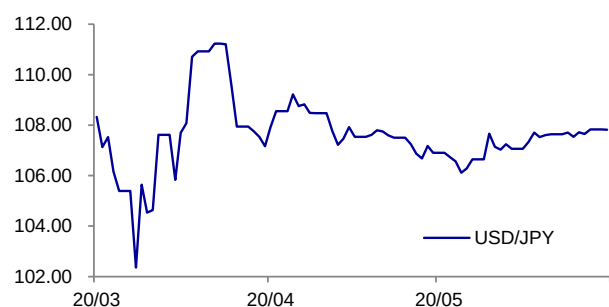
## ■ 今月の見通し

やっとのことで非常事態宣言が解除され若干明るい兆しが見え始めたであろうか。私個人はいい加減に自粛疲れでストレスが溜まっているし、そのような方は大勢いらっしゃると思う。しかし、為替相場という観点からは単純に明るい先行きを想定することは難しそうだ。6月の為替相場に関しても、これまで通り「米中関係の緊張が高まるリスク」と、「企業の経済活動再開が本格化することへの期待感」の綱引きが継続すると考えるのが自然であろう。米中関係に関してはトランプ陣営にしろ、バイデン陣営にしろ、選挙戦を有利に展開するためには今月の新型コロナウイルス感染源として中国批判を強めていくことが容易に想像され、その場合、当然中国側は報復行動をとってくるだろうと予測される。よく言われるのが、中国側が米債の売却を仄めかしたり、人民元の切り下げをちらつかせたりするという話である。実際には可能性は低いと思うが、これらはリスクとしては経験上ドル/円については下落要因ということになる。米国が内憂に際して外に共通の敵を作って国内をまとめてきたことは周知であって、確かに足許では中国が恰好の標的となり得よう。更に、言うまでもないことであるが、今次世界中で強制的に経済活動を停止したことの悪影響は決して小さいものではない。4月の米雇用統計の内容は前代未聞で新型コロナウイルスの悪影響を如実に表していた。

ドル/円相場も先月初めに106円割れを示現したものの、流れは3月から断固たる姿勢を表明したFRBにより封じ込まれた。無制限国債購入とジャンク債まで含めた社債購入は、凍り付いていた社債市場を筆頭に金融セクター全体に安心感をもたらしている。株式市場にもそのポジティブな影響は顕著で、リスクオフへの恐怖心は払拭され、悪い経済指標やリスクオフ材料が噴出するとすかさずドルと株に買いが入るように市場は一変した。これは、リスク縮小の環境下でエクスポージャーを縮小しヘッジ比率を上げてきた投資家の中で、運用先を求める待機資金がいかに潤沢であるのかの証左であるように思える。そのような投資チャンスを窺う運用資金が控えているからこそ、得体のしれない円売り需要がドル/円市場でもドルの下値を支えていると思われる。ポートフォリオが為替リスクに対しフルヘッジに近い状態であるとすれば、次の動きは多かれ少なかれ円売りとなる可能性は否定できない。ファンダメンタルズは円買いを示しているだけにクロス/円を中心としたショートポジションの巻き戻しに注意したい。

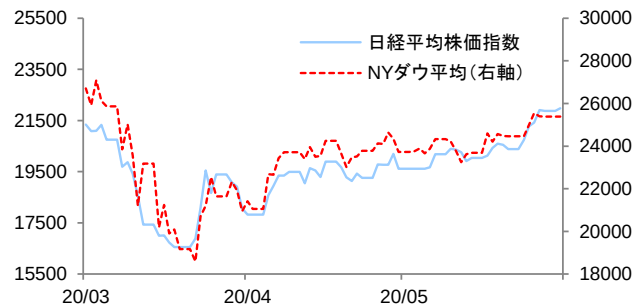
## ■ 為替の動き

(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    |
|------|--------------|----|---------|---------|-------|
| 5/1  | ISM製造業景況指数   | 4月 | 36.0    | 41.5    | 49.1  |
| 5/5  | ISM非製造業景況指数  | 4月 | 38.0    | 41.8    | 52.5  |
| 5/8  | 非農業部門雇用者数変化  | 4月 | -22000k | -20537k | -701k |
| 5/8  | 失業率          | 4月 | 16.0%   | 14.7%   | 4.4%  |
| 5/8  | 平均時給         | 4月 | 3.3%    | 7.9%    | 3.1%  |
| 5/12 | CPI(前月比)     | 4月 | -0.8%   | -0.8%   | -0.4% |
| 5/13 | PPI(前月比)     | 4月 | -0.5%   | -1.3%   | -0.2% |
| 5/15 | 小売売上高速報(前月比) | 4月 | -12.0%  | -16.4%  | -8.7% |
| 5/15 | NY連銀製造業景況指数  | 5月 | -60.0   | -48.5   | -78.2 |
| 5/28 | GDP(年率/前期比)  | 1Q | -4.8%   | -5.0%   | -4.8% |

## 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 | 110.00<br>～<br>106.00 | ベア | 14名 | 109.00<br>～<br>105.00 |
|----|----|-----------------------|----|-----|-----------------------|

※ レンジは中心値

|    |    |                       |                                                                                                                |
|----|----|-----------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 田中 | ベア | 108.50<br>～<br>105.00 | 新型コロナ感染拡大が一段落し、これからという時に米中対立が先鋭化。お互いがお家事情を抱え強硬になりやすい状況下、エスカレーションに要警戒でドル円は下値リスク。                                |
| 竹内 | ベア | 110.00<br>～<br>105.00 | 新型コロナウイルスによる実体経済への悪影響は今後も継続。経済活動の段階的再開で明るい兆しが見えるものの、企業倒産や失業等悪影響が顕現化する可能性は高く、リスクオンにはなり難い。緩やかなドル下落を想定。           |
| 筒井 | ブル | 110.00<br>～<br>106.00 | 日米の財政出動・流動性支援は規模・スピードともかつてないレベルであり、本邦機関投資家は今後積極的に米向け投資を進めていくだろう。円高を想定する参加者が多い中では、ドル円は高値を切り上げる展開を想定。            |
| 加藤 | ブル | 111.00<br>～<br>106.00 | 本邦の投資家は新型コロナウィルス禍に際してヘッジ比率を相当程度高めており、ファンダメンタルズが円高を示唆していることから新年度のニューマネーは待機資金として大量に滞留していると考ええる。                  |
| 関  | ベア | 109.00<br>～<br>105.00 | 大きくレンジは外れず、テーマは経済活動再開と各国中銀の金融緩和継続に加え、米中対立激化とコロナの第2波警戒に揺れる。株の大崩れは無さそうであるが、ドル買い材料にも乏しく、ドル円は上値重い動きを見込む。           |
| 光石 | ベア | 109.00<br>～<br>105.00 | 市場では米国の経済活動再開およびV字回復の期待感が強いが、大きく悪化した雇用情勢等を鑑みるに実態経済への悪影響は市場の予想を超えるものになると見ていることに加え、米中対立の再燃がドル円の上値を抑えるものと予想。      |
| 山岸 | ベア | 109.00<br>～<br>105.00 | 新興国で感染収束せず、不透明感から基軸通貨のドル、安全資産とされる円ともに買われやすく、ドル円は方向感が出づらい。直近FOMCで検討された米FRB版YCCが導入されれば、米債利回り・ドル円ともに下落圧力がかかりやすいか。 |
| 田坂 | ベア | 109.00<br>～<br>105.00 | 新鮮味のある材料に欠ける中、レンジ相場継続を予想。主要国経済活動再開による景気持ち直しが期待されているが、実体経済悪化の根深さは市場参加者の想定以上だろう。リスクオンを強める材料は乏しく、上値の重いレンジ展開を想定。   |
| 尾身 | ブル | 109.00<br>～<br>106.00 | EUR安傾向、米株相場の持ち直し、経済活動解除への期待感などから、ドル相場は引き続き高値圏を維持すると予想しており、ドル/円相場もつれ高の相場展開を予想している。                              |
| 上野 | ブル | 110.00<br>～<br>106.00 | 安全資産・低利回り・緩和的な金融・財政再策と、米ドルと日本円は性質の近い通貨となった。前述から大きな動きは期待しにくいと考えるが、足元は経済再開期待が醸成されやすく、クロス円主導で上値を切り上げる展開も想定されよう。   |

|     |    |                       |                                                                                                                |
|-----|----|-----------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 岡本  | ベア | 108.50<br>～<br>106.00 | ワクチン開発、ロックダウン解除&経済活動再開への期待感先行のリスクオンは、米中新冷戦や新型コロナウイルス第二波への警戒感から長続きしないだろう。リスクオフ材料に事欠かないことから、徐々にレンジ下限を切り下げる展開を予想。 |
| 小野崎 | ベア | 109.00<br>～<br>104.00 | 欧米のロックダウンや本邦の緊急事態宣言解除が見られるが第2波への懸念も燃る中で個人消費や企業の経済活動が戻るには時間を要す。コロナ問題の陰に隠れていたが香港における「国家安全法」は米政権の対中制裁の警戒を高める。     |
| 玉井  | ベア | 109.00<br>～<br>105.00 | 足元経済活動再開による景気回復への期待は高まっているものの、経済活動の再開とともに感染者の再拡大は起こる可能性高く、再び悲観的になりかねない。米中の関係悪化も懸念され、上値の重い動きとなろう。               |
| 原田  | ブル | 111.00<br>～<br>106.00 | 経済活動の再開とともに、徐々にドル円は反発基調を強めよう。加えて、日米の財政金融政策も経済にはプラス。リスクオンムードの高まりとともにドル円は上昇する展開を予想。                              |
| 大庭  | ブル | 109.50<br>～<br>106.00 | 経済活動再開期待から堅調な株式市場を眺めながら、ドル円は底堅い推移を予想。リスクオフの材料が出て、機関投資家等のヘッジ比率は既に高いことが予想され、一段の売りが入りにくい状況下、下値は限定的。               |
| 高村  | ベア | 109.00<br>～<br>105.00 | 米金利が低位で推移する中ドル買い妙味は薄く、ドル売り方向に調整が入る展開がメインシナリオ。ただし米国の経済活動再開等を背景とした株式市場の安定と、コロナの影響による新興国通貨売り(ドル買い)は下値を限定しそう。      |
| 松本  | ベア | 110.00<br>～<br>106.00 | 各国経済活動再開に向けた動きが好感されてはいるものの、新型コロナウイルスの感染第2波への懸念や米中の対立が再燃していることを鑑みると大きくリスクオンに傾くとは考えにくい。ドル上げ渋る中、徐々に値を下げていく展開を予想。  |
| 逸見  | ベア | 108.50<br>～<br>106.00 | 新興国でのコロナ感染拡大、米中の新冷戦懸念によって、リスクオン地合いになりにくい環境。一方で、先行き不透明感が強くなる中、価値保全の観点から基軸通貨としてのドルが、売り込まれる展開も想定しにくい。             |
| 大谷  | ベア | 109.00<br>～<br>105.50 | 経済再開期待が相場を下支えすると思われるが、米中対立激化が懸念されることや感染第2波への懸念が燃る中リスクオンとはなり難く、ドル円は上値重く推移すると予想。                                 |
| 谷舗  | ベア | 109.00<br>～<br>106.00 | トランプ政権は新型肺炎で世界最悪の死者数を出したことを誰かに責任転嫁したいのだろう。香港での国家安全法成立は渡りに船で、この機会に対中制裁を強めるとと思われる。結果、ドル円は上値の重い推移を予想。             |
| 大熊  | ブル | 110.00<br>～<br>106.00 | 米中関係悪化への懸念は燃るものの、経済活動回復への期待により、米株は堅調さを取り戻している。また、コロナ感染による新興国経済の悪化を鑑みると、リスクオフのドル買いの流れになりやすく、底堅い推移を予想。           |

## ユーロ相場

予想レンジ: EUR/USD 1.0800 ~ 1.1400  
EUR/JPY 117.00 ~ 122.00

市場営業部 為替営業第二チーム 竹内 和拓

### ■ 先月の為替相場

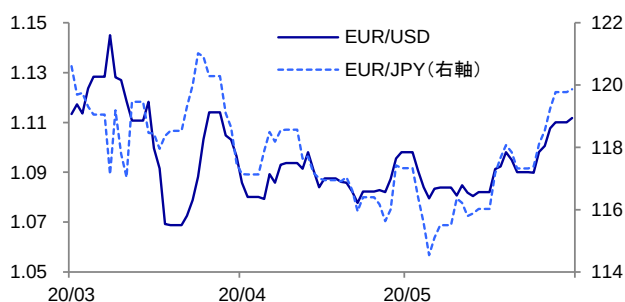
5月のユーロ相場は、月初に上昇後は反落するも、下値も限定的で往って来いの展開となった。月初は4月後半からのユーロ買い意欲が継続、1日には前日のECB政策理事会が想定よりもタカ派的なトーンだった事で、ほぼ1か月振りの水準である1.10台を現示。その後は、テクニカルなポイントである200日移動平均線が1.10台半ばに控えている事で利食いの売りも散見、また軟調なユーロ圏4月製造業PMIを受け、1.09台前半へ反落する展開となった。日本のGW中には独連邦憲法裁判所がECBの量的緩和政策は違憲との判断を示した事や独3月鉱工業生産等が予想以上に悪化した事でユーロは続落、一時1.0800を下抜ける展開となった。8日の米4月雇用統計では、発表された数値が事前予想より悪化していなかった事で、ドル買いが一時的に強まる局面もあったが、ユーロ相場への影響は限定的。引き続き、上値の重い展開は継続した。13日にはパウエルFRB議長による「見通しは極めて不透明で下向きリスクが大きい」と発言をきっかけにドル売りが先行、ユーロも1.09手前まで一時上昇したものの、その後失速し上値を追う展開には至らなかった。15日、事前予想比強めの米経済指標や大手格付け会社による仏格付け見直し下方修正でユーロ相場は下押しする局面も見られたが、Fedの金融安定報告書で新型コロナウイルスのパンデミックにより資産価値の大幅下落が示唆された事でドル反落と共に、ユーロ相場は下支えされた。18日にはEU復興基金設立の期待感が強まる中、独5月ZEW景気期待指数が事前予想比強めだった事を好感。更に新型コロナウイルスのワクチン開発期待が高まった事で、リスクオフの巻き戻し等によりユーロ相場は続伸、21日には再度1.10台前半を現示した。しかし同レベルでは、引き続き200日移動平均線が意識されており、また新型コロナウイルスの初期感染拡大に端を発した米中関係悪化懸念によるドル買いが活発化した事で、ユーロ相場は一時1.08台に反落。しかし25日発表された独5月IFO企業景況感指数が事前予想比良かった事も同レベルでは下支えされた。また26日にはECBが独連銀以外で公的部門買い入れプログラム(PEPP)を継続する案が検討されているとのヘッドラインや欧州救済基金に対する期待もあり1.10台に上伸。28日も月末のリバランスによるユーロ買いの思惑から200日移動平均線や一目均衡表の雲の上限等チャートポイントを上抜け、1.11台を現示した。

### ■ 今月の見通し

来月のユーロ相場は動意に乏しい中、総じて上値を追い難い展開を予想する。新型コロナウイルス拡大局面を経て、欧州でも経済活動再開に向けた各国の動きが顕著になる事で、欧州域内でも徐々に商業活動は持ち直す事になるだろう。またECBによる未曾有の資産購入により欧州域内の利回り上昇は抑制されており、一旦パニック的な動きも回避された格好。ただ今回の新型コロナウイルスに係るパンデミックで、欧州は最も影響を受けている経済圏の一つである点は見逃す事は出来ない。経済活動再開への期待が高まる事は極めてポジティブな話であるが、過度な楽観論は禁物であろう。足許は、欧州諸国では既にロックダウン解除が段階的にスタートしている中、解除後に再度感染者が増加する地域も散見されており、引き続き予断を許さない状況に変わりはしないものの、当面はポジティブなヘッドラインが先行する状況となろう。しかしながら急速な楽観を織り込み、一巡後には、次々と発表される経済指標の悪化に改めて景気腰折れを意識せざるを得ない可能性も否めず、ユーロ相場の上値を抑える要因となろう。また日米欧の比較感において、従来よりファンダメンタルズの脆弱性が最も意識されていたのは欧州である事は忘れる事はできない。また新型コロナウイルスで甚大な被害にあった欧州諸国では各種休業補償スキームの支払いを順次開始しているが、過去例を見ない規模感の経済支援パッケージ進行に伴ない、一部の国では潜在的な財源枯渇リスクが増加している点にも留意すべきかと考える。欧州では一部の国を除けば、南欧諸国等を中心に財政事情は決して磐石とは言えない国が多く、欧州圏全体としても決して予断を許さない。新型コロナウイルスに係る復興に向けた支援コスト増大に対応すべく、4月に開催されたEUサミットでは相応規模の支援策を承認、各種支援スキームの開始が期待される所であるが、発表された救済復興基金の規模は7500億ユーロと事前予想以上で市場では一旦好感されているが、実現にはEU全加盟国の承認が必要で、ハードルは低くない。結局、経済的に深刻な打撃を受けたイタリア等南欧諸国の放漫な財政運営のツケを払われるのではないかと潜在的な懸念が、一部で表面化するリスクを内包している状況で、中長期的に見てもユーロ相場の重石となる材料として意識されよう。

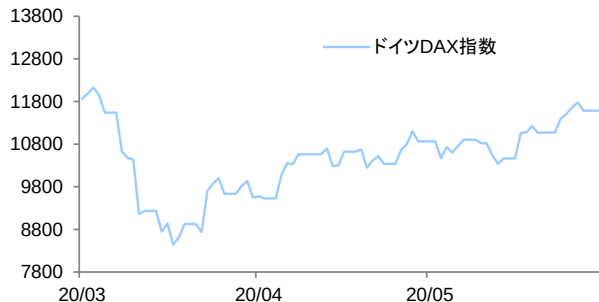
### ■ 為替の動き

(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    |
|------|------------------|----|--------|--------|-------|
| 5/6  | 欧州小売売上高 (前月比)    | 3月 | -10.6% | -11.2% | 0.6%  |
| 5/13 | 欧州鉱工業生産 (前月比)    | 3月 | -12.5% | -11.3% | -0.1% |
| 5/15 | 欧州GDP (前期比)      | 1Q | -3.8%  | -3.8%  | -3.8% |
| 5/19 | 独ZEW景気期待指数       | 5月 | 30.0   | 51.0   | 28.2  |
| 5/21 | 欧州マークイット製造業PMI   | 5月 | 38.0   | 39.5   | 33.4  |
| 5/21 | 欧州マークイットサービス業PMI | 5月 | 25.0   | 28.7   | 12.0  |
| 5/25 | 独IFO企業景況感指数      | 6月 | 78.5   | 79.5   | 74.2  |
| 5/29 | 欧州CPI (前月比)      | 5月 | -0.1%  |        | 0.3%  |



## カスタマーディーラーの相場観、注目点(本編の内容とは必ずしも一致しません)

### ■ ユーロ/ドル 見通しまとめ

|    |    |                       |    |     |                       |
|----|----|-----------------------|----|-----|-----------------------|
| ブル | 4名 | 1.1250<br>～<br>1.0875 | ベア | 17名 | 1.1200<br>～<br>1.0700 |
|----|----|-----------------------|----|-----|-----------------------|

※ レンジは中心値

|    |    |                       |                                                                                                            |
|----|----|-----------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 田中 | ベア | 1.1200<br>～<br>1.0700 | ウィルス感染拡大の不服や、欧州復興基金案を好感しユーロはショートカバーを巻き込み反発。ただ、基金成立の道のりは険しく、景気動向やBrexit問題と売り材料多く、人民元動向も気かり。上値は限定的で下値リスクと見る。 |
| 竹内 | ベア | 1.1400<br>～<br>1.0800 | 欧州救済基金の規模感是好材料であるものの、実現には全加盟国による承認が必要となり、ハードルは低くない。また軟調な経済指標発表は当面続くことと見られ、ユーロの上値は追い難い。                     |
| 筒井 | ブル | 1.1250<br>～<br>1.0800 | 欧州復興ファンド組成に向けた動き及びECBの流動性支援(PEPPのキャピタルキー制約撤廃)も進んでいる様子。アンダーウェイトされたEURへの機関投資家資金が流入することが想定され入り反転を想定。          |
| 加藤 | ベア | 1.1200<br>～<br>1.0500 | 世界中で貿易活動が停滞した影響は大貿易黒字圏であるユーロ圏に多大な影響を与えると考える。米国が金融政策と財政政策の両面で動けることを考えると相対的にユーロはネガティブであろう。                   |
| 関  | ベア | 1.1200<br>～<br>1.0700 | 欧州救済基金はユーロ買い材料となったが道のりは厳しい。マイナス金利且つコロナの傷跡が深い欧州が持続的に買われるとは想定し難く、軟調な地合いへの戻りを想定。                              |
| 光石 | ベア | 1.1200<br>～<br>1.0800 | 新型コロナウィルスの感染拡大は一旦の落ち着きを見せているが、実体経済に与えた影響は大きく、金融政策の余地が米国に比べて限定的なユーロは上値が重い展開を予想する。                           |
| 山岸 | ベア | 1.1300<br>～<br>1.0700 | 感染拡大のピークは越えたが、長く続いたロックダウンによる経済への打撃は甚大。欧州復興基金は南北対立で難航が予想され、日米に比べて財政出動の動きは緩慢。経済先行きへの厳しい見方からユーロは買いづらい状況。      |
| 田坂 | ベア | 1.1200<br>～<br>1.0800 | 7500億ユーロ規模の欧州復興基金創設案のインパクトは相応にあるが、一枚岩にならないEU各国が団結して合意に持ち込める可能性は高くはない。決裂の可能性の高まりと共に値を切り下げるだろう。              |
| 尾身 | ベア | 1.1200<br>～<br>1.0800 | コロナ対策の為に金融緩和、欧州におけるコロナ問題の深刻さなどの影響に引きづられユーロ安傾向が継続すると考えている。                                                  |
| 上野 | ブル | 1.1300<br>～<br>1.0850 | 世界的な経済再開期待に加えて、欧州については機動的な基金設立などの明るいニュースも見受けられる。米中対立激化などの懸念もある中で、ユーロがしっかりと推移になる蓋然性は相応か。                    |

|     |    |                       |                                                                                                           |
|-----|----|-----------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 岡本  | ベア | 1.1200<br>～<br>1.0800 | 欧州復興基金への期待感が足元の相場をサポートしているが、各国の合意形成は難航しよう。外需依存度の高い独経済の立ち直りに一段と時間を要す可能性高く、ユーロの上値余地は限定的と思われる。               |
| 小野崎 | ベア | 1.1200<br>～<br>1.0500 | 欧州圏の経済指標は軟調。新型コロナの影響は根強い。経済再建基金新設案も各国の財政負担への理解には時間がかかりそうであり交渉難航を想定。ユーロの上値追いは想定しがたい。                       |
| 玉井  | ベア | 1.1200<br>～<br>1.0650 | 欧州復興基金が実現できるかは不透明であり、足元期待が先行しユーロ高が進んでいるものの、一段高には懐疑的。コロナウィルスの第二波やプレグジットなど懸念事項もありユーロは弱含むと考える。               |
| 原田  | ベア | 1.1200<br>～<br>1.0400 | 欧州の生産活動は徐々に再開されているものの、ユーロ圏の経済指標は軟調な結果が頻発。景気回復はまだ先の話となろう。引き続きユーロ安地合いとなるものと予想。                              |
| 大庭  | ブル | 1.1200<br>～<br>1.0900 | 軟調な経済指標が続くも、経済活動いち早く再開。新型コロナ第2波への警戒感に残るものの、比較的高金利であったドルの投資妙味が無くなった今、ユーロが強含むことと予想。日足の一目均衡の雲の上限がサポートとなるか。   |
| 高村  | ブル | 1.1250<br>～<br>1.0900 | 欧州圏主要国は米国などに比して早期に経済活動を再開しつつあり、欧州委員会が大型の景気刺激策を打ち出したこともポジティブ。力強い上昇を見込むには早い、金利が消滅した米ドルの買い需要の弱さはユーロの下値を支えそう。 |
| 松本  | ベア | 1.1200<br>～<br>1.0600 | 欧州の経済活動再開に向けた動きや欧州復興基金新設案等は好材料が出てきてはいるが、経済活動の正常化や景気回復にはまだ時間がかかると予想。不透明感が拭えない限り、ユーロの上昇は限定的と予想。             |
| 逸見  | ベア | 1.1200<br>～<br>1.0500 | ロックダウンの解除によって経済活動が再開したことはポジティブ材料だが、経済指標は依然として弱い。加えてプレグジットの期限延長に関する議論が本格化の中で、ユーロは売り優勢となると予想。               |
| 大谷  | ベア | 1.1200<br>～<br>1.0700 | 欧州でのロックダウン解除に伴い、経済活動が再開しつつあるものの、域内内需には早期の回復の兆しが見えず、また感染第二波への警戒感が残る中ユーロは上値重く推移すると予想。                       |
| 谷舗  | ベア | 1.1200<br>～<br>1.0700 | コロナ禍以降のユーロドルは株価との連動が強まっている。金利が相対的に回復している事実はユーロを下支えするが、米中関係悪化を背景に株価が一旦調整されると見ているため、ユーロは上げ渋る展開を予想。          |
| 大熊  | ベア | 1.1200<br>～<br>1.0600 | 欧州復興基金に関しては加盟国の立場の相違から、協議の難航が予想される。コロナ感染第2、3波が懸念される状況下、Brexit問題の先行き不透明感が再浮上していることもあり、ユーロは軟調推移を予想する。       |

## 英ポンド相場

予想レンジ: GBP/USD 1.1850 ~ 1.2650  
GBP/JPY 125.00 ~ 135.00

欧州資金部 神田史彦

## ■ 先月の為替相場

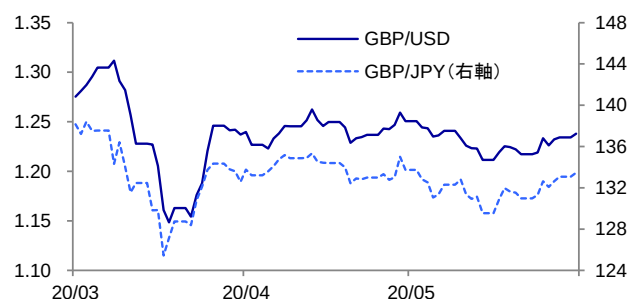
先月のポンドは下落したが下げ止まった。月前半のポンドは下落する展開。4月末のロンドン16時フィクシングに絡むフローでポンドは急伸し月初1.2600の月中高値を見るも戻り売りに押される立ち上がり。7日の英中銀金融政策委員会は一部で追加緩和の噂があったものの予想通り据え置きとなると、翌8日はポンド休場の中1.24台後半まで買い戻される。週末10日にはジョンソン英首相がロックダウン解除へ向けたロードマップを発表するが曖昧な内容に世論は批判的。週明けには再びポンドは売られ始める。13日に発表された英第1四半期GDPは前月比▲2.0%となったが予想ほど悪くなかったこともありポンドが買い戻される場面もあったが続き。15日には午後からポンド売りが強まる。英-EUの通商対話が難航していることを材料視したのかはやや判然とはしなかった。週明け18日には月中安値の1.2075をアジア時間につけた後に反発。米企業の新型コロナワクチン開発のヘッドラインでリスクセンチメントが改善しドルが売られたことや独仏が発表した5,000億ユーロの欧州復興基金計画でユーロが買われたことが背景とみられる。翌19日には1.23台手前まで買い戻されるが、英中銀のマイナス金利への思惑や22日に出された英4月財政収支の過去最大の赤字もあってかポンドの上値は重い。26日に、英-EU通商協議のネックとなっている漁業権についてEU側が譲歩を準備している旨の報道で、ポンドは1.23台後半まで買い戻された。ところが27日にはフロスト英交渉官が「EU側の主張は合意できるものでない」旨の発言をし上昇分をはき出す。1.22~23レベルで推移し月末を迎えた。

## ■ 今月の見通し

今月のポンドは引き続き上値重い推移を予想。新型コロナとブレクジット移行期間の延長が焦点となる。先月5日に発表された4月の新車登録台数は実に前月比▲97.3%となり3月23日のロックダウン以降の経済停滞を色濃く示した。英第1四半期GDPは予想ほど悪化しなかったとはいえ、ロックダウンの影響はまだ入っておらず経済指標の悪化はこれから本格化する。もちろん世界的なロックダウンの緩和に向けた動きはポジティブ材料。英国についても曖昧とはいえロードマップによると早ければ1日より「第2ステップ」へ入り学校の部分再開などが始まる。欧州地域で最悪の感染状況はもとより、指揮をとるジョンソン英首相本人が新型コロナ感染により苦しんだ経験があり、引き続き英国は周辺諸国よりも慎重なかじ取りとなるとみている(例えば、EU域内では国境を跨ぐ移動も徐々に解禁される方向の中、英国は8日より国外からの入国者は14日間の隔離を義務付ける方針、など)。ただ、各国が緩和を始め市場センチメントが上向けば英国固有の状況は看過されるように思われる。もし新型コロナの状況悪化となればドル買い需要でポンドの下押し圧力となる。一方でブレクジットの移行期間に入っている英国だが、その移行期間の延長は6月末までにEUへ通知する必要があるため、今年末の合意なき離脱リスクが意識されるとポンドには重石。依然溝があるとされる漁業権の問題は先月末にもほとんど進展せず、英政府は引き続き移行期間の今年末の終了を主張している。今月中に合意への道筋がつけばポンド買い、つかなければポンド売り、つかなくとも移行期間延長で限定的なポンド買いと予想する。英中銀の金融政策委員会は18日に予定されている。先月はベイルー総裁をはじめ政策委員らからマイナス金利導入を巡り、その可能性を否定しないトーンが取沙汰されることがしばしばあった。エコノミスト予想では早急な導入はない見込みだが、英国債利回りは5年債までがマイナスを記録するなど金利低下を見込む向きは多く、前後には神経質な相場展開が予想される。

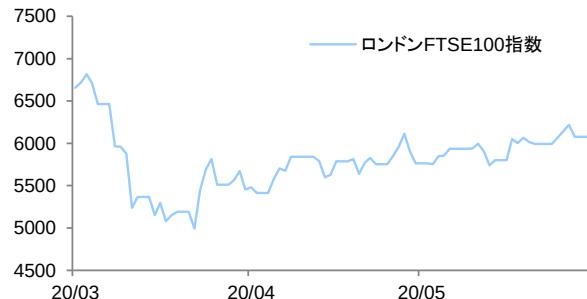
## ■ 為替の動き

(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

(資料) ブルームバーク

| 発表日  | イベント            | 期間 | 予想     | 結果     | 前回    |
|------|-----------------|----|--------|--------|-------|
| 5/1  | 製造業PMI          | 4月 | 32.8   | 32.6   | 32.6  |
| 5/5  | サービス業PMI        | 4月 | 12.3   | 13.4   | 13.4  |
| 5/6  | 建設業PMI          | 4月 | 21.7   | 8.2    | 39.3  |
| 5/7  | 英中銀政策金利         |    | 0.1%   | 0.10%  | 0.10% |
| 5/13 | 鉱工業生産(前年比)      | 3月 | -9.1%  | -8.2%  | -3.4% |
| 5/13 | GDP(前年比)        | 1Q | -2.2%  | -1.6%  | 1.1%  |
| 5/19 | ILO失業率          | 3月 | 4.3%   | 3.9%   | 4.0%  |
| 5/20 | 消費者物価指数(前年比)    | 4月 | 0.9%   | 0.8%   | 1.5%  |
| 5/21 | 製造業PMI          | 5月 | 37.2   | 40.6   | 32.6  |
| 5/22 | 小売売上高(含自動車/前年比) | 4月 | -21.2% | -22.6% | -5.8% |

## 豪ドル相場

予想レンジ: AUD/USD 0.6370 ~ 0.6760  
AUD/JPY 67.60 ~ 73.00

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

月初は軟調な豪4月製造業指数やトランプ大統領から新型コロナ蔓延の報復措置として対中関税発動の示唆があり豪ドルは0.64を挟んでの振幅。6日、豪3月小売売上高が統計開始以来の伸びとなるも0.64台半ばで小動き。7日は豪3月貿易黒字が鉱物輸出急増で過去最高となった事や、中国4月貿易収支が予想外の黒字で豪ドル上昇。8日、RBA四半期金融政策報告で、GDP成長率が上半期に約10%下落も、2021年の6%との成長見込が好感され、0.65台半ばまで上昇。11日はアジア株全面高で0.6560近辺まで上昇後、リスクオンが一服。世界各国でロックダウン緩和が広がる一方、中国や韓国での新規感染者が再度増加。米連銀総裁2名からのマイナス金利反対コメントもドル高を支え0.64半ばまで下落。12日「中国が豪州の食肉処理場4カ所からの輸入を禁止」との報道に0.6434まで下落。13日米FRB議長のマイナス金利は「検討していない」との発言に米金利は上昇し豪ドルは下落。14日、豪4月雇用統計結果やトランプ大統領の「強いドルを持つには絶好の機会」発言で0.6400近辺まで下落。急落して始まった米株が切り返すと豪ドルも0.6465まで反発。15日、米4月小売売上高の大幅マイナスでドル売り。豪ドルは0.64半ばまで上昇。米5月ミシガン大学消費者信頼感予想を上回り、ドル買戻しから豪ドルは0.64近辺まで下落。18日、欧州株が大きく上にギャップオープンし、豪ドルは0.64前半から引けは0.6530手前まで上昇。19日、豪輸出企業や複数ファンドが買いに走り、4月高値0.6570を上抜けもウィルスワクチン臨床試験結果が懐疑的との報道で米株が下落し、0.6530近辺まで下落。20日はドル軟調推移の中、豪ドルはストップを巻き込み2カ月ぶり0.66台へ。米上院で一部中国企業の米上場禁止につながる法案が可決。米中関係悪化懸念が高まる中、21日はロウRBA総裁はマイナス金利検討を否定も更なる緩和示唆が嫌気され、0.66手前から一時0.65半ばまで下落。22日、米中関係緊張で米ドル買いの中、豪ドルは0.65前半まで下落。香港の国家安全法に関する法案は全人代最終日28日に採決、8月に施行予定。米国の強い反発に、リスク回避の動きとなり0.6535近辺で推移。25日米商務省が人権侵害に関与していると判断した中国の企業・機関を禁輸対象ブラックリストに追加。26日、ワクチン開発進展や経済活動再開への期待が後押しし豪ドルは一時200DMA(0.6659)上抜けも、トランプ政権が中国当局者・企業へ制裁検討との報道にドル買いとなり0.6650近辺で引け。27日、一時3月以来の高値0.6680まで上昇。米政府が香港向けの優遇関税停止を検討との報道で反落も月末にかけては0.66台を中心に推移。

## ■ 今月の見通し

6月の豪ドルは0.66台を中心に推移も、0.67を試す展開が続くとみられる。新型コロナの感染拡大ペースの鈍化やコロナワクチンに関する有望な臨床試験結果にかかる報道もあり、金融市場のリスクセンチメントは5月を通して改善。豪ドルは株価とともに回復を続ける中、パウエルFRB議長によるマイナス金利導入否定や米中摩擦激化を背景に0.66台中心に振幅が続いている。全人代閉幕後、中国による香港への「国家安全法」に関わる法案の進展とともに米中対立関係をみながらの展開となる。関税の課税や当局者・企業に対してブラックリスト追加や規制法案、並びにビザの制限等の応酬で米中対立が激化している。また豪中関係においても、豪州が新型コロナウイルスがパンデミックになる以前のWHOと中国の対応について独自調査を依頼したことで中国から強い反発があり、豪州食肉業者4社からの輸入停止や豪からの石炭輸入検討が懸念されている。

今後の進展次第だが、ロックダウン緩和の動きが世界各地で広がっており、米中対立懸念に対しての反応が限定的であれば、0.67に向かうとみるのがでリスクオフの調整が入る可能性がある。

6月は3月に行った巨額レボの足があり、果たしてどれほどロールされるのが焦点となっており、予想以上に少ないのではとの不安から短期金利が下がりにくくなっていることも留意したい。この他フローでは配当金などのレバトリも見られると予想する。

## ■ 今月のつぶやき(現地からの声)

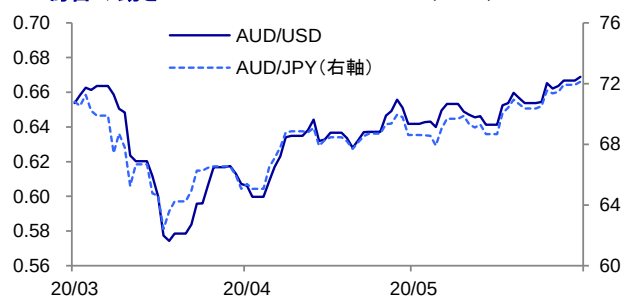
『当地のIT事情』

オーストラリアは国全土でインターネットの接続にやや問題があります。2009年より国を挙げてADSLに替わる高速回線NBN(National Broadband Network)に変更が行われてきましたが、苦情は右肩上がりで居住場所にもありますが接続が悪くなることがあります。また、引っ越しをすると開通まで1ヵ月かかることもしばしばあり、移転費用と新規設定に\$100以上はかかり、更に1~2年縛りの契約がほとんどで中途解約の場合は解約料が発生します。

ちなみにですがG20の参加国であるこのオーストラリアのインターネットの平均速度は世界50位です。日々回線が安定することを祈りながら本日も頑張ります。

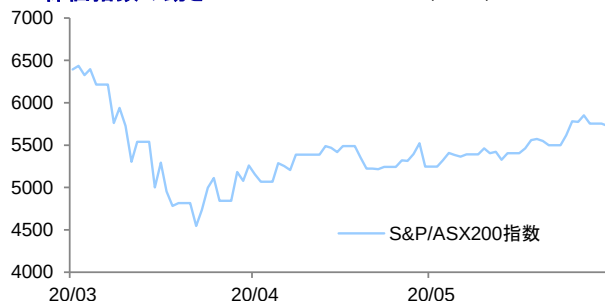
## ■ 為替の動き

(資料) ブルームバーク



## ■ 株価指数の動き

(資料) ブルームバーク



## ■ 先月の注目イベント

(資料) ブルームバーク

| 発表日  | イベント          | 期間 | 予想       | 結果        | 前回       |
|------|---------------|----|----------|-----------|----------|
| 5/1  | AiG製造業指数(前月比) | 4月 | -        | 35.8      | 53.7     |
| 5/4  | 住宅建設許可件数      | 3月 | -15.0%   | -4.0%     | 19.4%    |
| 5/6  | 小売売上高(前月比)    | 3月 | 8.0%     | 8.5%      | 0.6%     |
| 5/7  | 貿易収支          | 3月 | A\$6000m | A\$10602m | A\$3865m |
| 5/12 | NAB企業景況感      | 4月 | -        | -34       | -22      |
| 5/14 | 雇用者数変化(前月比)   | 4月 | -575.0k  | -594.3k   | 0.7k     |
| 5/14 | 失業率           | 4月 | 8.2%     | 6.2%      | 5.2%     |
| 5/14 | 労働参加率         | 4月 | 65.3%    | 63.5%     | 66.0%    |



## カナダドル相場

予想レンジ: USD/CAD 1.3600 ~ 1.4400  
CAD/JPY 74.00 ~ 80.00

グローバルマーケット業務部 カナダ室 金本 玲子

### ■ 先月の為替相場

5月のUSD/CADは1.4023でオープン、月間高値は1.4147(5/6)、月間安値は1.3759(5/26)。1日、カナダ中央銀行は次期総裁にトロント大学の経営大学院学長を務めるディフ・マックレム氏を指名。就任会見でマックレム氏は「経済は新型コロナ危機からすぐに正常化しないだろう」と述べるとともに、さらなる金融緩和策の示唆ともとれる発言があったことから、USD/CADは一時1.4102までCAD売りが進んだ。5日には、各国の経済活動規制の緩和と協調減産への期待から、4月末時点では1バレルU\$15付近で取引されていたWTIがU\$25台へ上昇。しかし6日には米における原油在庫増の懸念により、WTIが\$2近く下落、USD/CADは月間高値の1.4147を付けた。その後は米エネルギー情報局の週間石油在庫統計において、原油在庫の増加幅が市場予想を下回ったこと、また米の経済活動が段階的に再開されるとの期待が相場を支え、USD/CADは1.41台前半まで値を戻す。マーケットはリスクオンの流れの中、8日、カナダ4月の雇用統計は、雇用者数が199万3800人減、失業率13.0%と、過去最大級の落ち込みを記録。市場予想は下回ったものの、一時解雇者110万人は統計に反映されておらず、実際の失業率はさらに悪化しているものとみられている。同日発表された米4月の雇用統計も、失業率14.7%と1930年代の世界恐慌以降で最悪の水準となった。統計発表後もCAD買いの流れは変わらず、1.3930周辺での取引が続いた。11日から15日にかけては、経済活動が徐々に再開する一方、米国などの研究者が早期の規制緩和によって新型コロナウイルス感染拡大の第2波が発生する懸念を表明するなど、その脅威が改めて意識され、USD/CADは1.4095付近まで上昇して取引が続いた。18日、WTIはU\$33台へ上昇。産油国の協調減産が支援材料となっている他、各国の移動制限の緩和により、燃料需要も緩やかに回復するとの見方が背景にあり、1.39付近までCAD買いが進む。その後も新型コロナウイルスワクチンが臨床試験で有力な初期兆候を示したことなどにより、リスクオンの流れが続く。22日には中国政府が香港へ国家安全法を適用する方針を示したことによる、米中対立悪化懸念により、リスクオフの流れで再びUSD/CADは1.40を超える。26日には、主要産油国が協調減産を継続するとの見方や、世界的な経済解除の動き、ワクチン開発への期待を背景にWTIはU\$34ドル台へと上昇。USD/CADは一時月間安値の1.3759をつけた後、1.3777でクローズした。

### ■ 今月の見通し

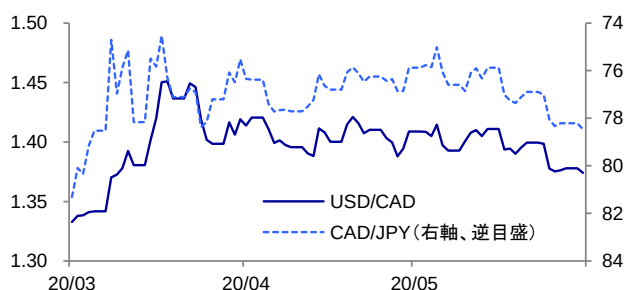
6/3にはカナダ中央銀行の政策金利決定会合が予定されており、マックレム氏が新総裁に就任する。カナダ中銀は新型コロナ危機を受け、3回の利下げを実施済。政策金利は過去最低の0.25%となっており、市場では2020年中の追加利下げは現状予想されていない。ポロズ総裁は退任を前に21日、金利は低水準にとどまるとの見通しを示した。また新型コロナウイルスの感染拡大による影響について、一部で懸念されているほど深刻にはならない可能性があるとも指摘した。また6/10にはFOMCの開催が予定されている。政策金利は0.00%—0.25%に据え置かれるとみられているが、5/20に公表された4月末開催のFOMC議事録で、政策委員がゼロ金利を長期に維持する必要性を指摘していたことがわかった。新型コロナウイルスの収束後も、失業率やインフレ率などの経済指標が回復するまで米におけるゼロ金利は継続されるとみられ、市場でもこれが数年間続くとの見方もある。5月からはカナダでも、段階的に経済活動の再開が始まっている。経済の立て直しへの一歩が期待されるものの、再度感染が広まる可能性や、米中の対立懸念などが依然として先行きを不透明にしている。マーケットでは楽観的シナリオと悲観的シナリオの狭間でリスクオンとリスクオフが交互に来る状況が、引き続き継続すると予想される。段階的解除後のカナダの経済指標が、危機発生前の水準と比べてどの程度まで回復できるかも注目される。WTIは緩やかに回復基調にあるものの、OPECや国際エネルギー機関は新型コロナウイルスによる経済活動の低迷により、2020年における過去最大の原油需要減少を見込んでいる。産油国による大規模な協調減産の継続と、経済正常化に伴う原油需要の回復が見込まれ、1バレルU\$35—40が安定的に継続するような状況が続けば、CADは1.36近くまで上昇する可能性も考えられる。

### ■ 今月のつぶやき(現地からの声)

『当地のIT事情』  
カナダでは観光地や都市部であれば、Wi-Fi環境はとても整っていると言えます。空港やショッピングモール、カフェなど、無料のフリーWi-Fiを使える場所もたくさんあります。トロントの地下鉄TTCの各駅でもフリーWi-Fiが使えるため、トロント市内の観光であれば、フリーWi-Fiだけで困ることはないくらいです。  
カナダの大手通信会社といえば、ROGERS、BELL、TELUSなどがあり、法人用、家庭用のインターネット回線、携帯電話サービスなどを提供しています。また、こうした大手通信会社の回線を利用した、格安SIMを販売するその他の通信会社もあります。カナダでの1ヶ月の携帯電話料金は平均C\$45ぐらいでしょうか。  
またカナダはITやWeb産業も盛んで、Google、Facebook、Microsoft、Twitter、Amazonなど、世界的に有名なIT企業が続々とカナダに進出し、オフィスを構えています。その理由としては、カナダには移民が多く、多言語を話す人材や即戦力になる人材が多いこと、またアメリカへのアクセスがしやすいことなどが挙げられます。カナダで知られている職探しのためのWebサイト、Randstandによれば、カナダで2019年に最も求められた仕事の一つとして、ソフトウェア開発者(Developer)がランクインしていることから、今後カナダにおけるさらなるIT産業の発展が期待されます。トロントから120kmほど西にある都市、ウォータールーもオンタリオにおける技術的中心都市の一つです。市内には理工系で有名なウォータールー大学があり、同大学を中心にカナダでも有数のハイテク企業が集積しており、ブラックベリーの本社もウォータールーにあります。

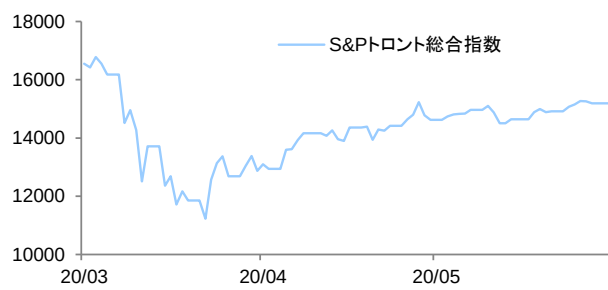
### ■ 為替の動き

(資料) ブルームバーク



### ■ 株価指数の動き

(資料) ブルームバーク



### ■ 先月の注目イベント

| 発表日  | イベント        | 期間 | 予想      | 結果        | 前回        |
|------|-------------|----|---------|-----------|-----------|
| 5/5  | 貿易収支        | 3月 | -2.5bn  | -1.41bn   | -0.89bn   |
| 5/8  | 雇用者数変化      | 4月 | -4,000k | -1,993.8k | -1,010.7k |
| 5/8  | 失業率         | 4月 | 18.1%   | 13.0%     | 7.8%      |
| 5/14 | 製造業売上高(前月比) | 3月 | -4.5%   | -9.2%     | 0.4%      |
| 5/20 | 卸売売上高(前月比)  | 3月 | -4.8%   | -2.2%     | 0.7%      |
| 5/20 | CPI(前年比)    | 4月 | -0.6%   | -0.7%     | -0.6%     |
| 5/22 | 小売売上高(前月比)  | 3月 | -10.5%  | -10.0%    | 0.4%      |
| 5/29 | GDP(前月比)    | 3月 | -8.5%   | -7.2%     | 0.1%      |
| 5/29 | 第1四半期GDP    | 1Q | -10.0%  | -8.2%     | 0.6%      |

## 韓国ウォン相場

予想レンジ:

|         |        |          |
|---------|--------|----------|
| USD/KRW | 1200   | 1260     |
| KRW/JPY | 8.475  | ~ 9.091  |
| JPY/KRW | 11.000 | ~ 11.800 |

(注) 100韓国ウォンあたりの対円レート

東アジア資金部ソウル資金室 下山 泰典

## ■ 先月の為替相場

5月のドル/ウォン相場は、1210-1250のレンジ内で上下した。月初は1226.10でオープン。新型コロナウイルスの拡散に関する責任論等を巡って米中間での摩擦が意識された中で、月初から軟調なセンチメントでスタートし1220台でもみ合う展開。しかし、8日には米中間で対話が持たれたこともあり週明け11日には月安値となる1214.00まで下落。

それでも、米中間の摩擦は収まらず、14日にはトランプ大統領から中国との関係遮断について言及があったほか、米年金基金による中国株への投資規制等も報じられセンチメントが悪化、また経済活動再開に伴う感染拡大懸念等も相まって18日までに1230台まで上昇した。かかる中でも同日海外時間に米バイオ医薬による新薬開発の進展が報じられると翌19日には1220台前半まで下落したが、実需のウォン売りでじり高の展開。

また、22日に開幕した中国・全人代で、中国が香港への介入姿勢を強化する旨を打ち出したことからセンチメントが一段悪化、25日には月高値となる1244.30まで上昇した。

28日にはBOKが25bpの利下げを決定し、政策金利を0.50%とした。発表直後はやや上下したが、期待されていた債券買入れプログラムについては必要があれば積極的に買い入れる旨の総裁発言はあったものの具体策はなく、また実際の買入れにはややネガティブな印象を与える発言もあったため、上昇していた株式や債券が売り戻される結果となった。ドル/ウォンは1230台後半～1240台前半で上下はしたが、大きな方向感には繋がらなかった。その後、中国・全人代での香港の「国家安全法」制定方針の採択や、トランプ大統領が「29日に中国に関する会見を行う」旨が報じられたことによりドル/ウォンは下支えされ、1238.50でクローズ。

## ■ 今月の見通し

6月のドル/ウォン相場は、高値圏での推移を予想する。米中摩擦や景気動向、新型コロナウイルスの感染再拡大懸念などが材料視され、市場のセンチメントは上向きづらいついて考えている。

米中摩擦で言えば、コロナウイルス発生・拡散に関する責任論や中国の香港への介入強化の姿勢等を巡る両国のせめぎ合いが材料となる。11月の米大統領選挙を前にトランプ氏の劣勢も聞かれる中で、中国への強硬姿勢を一段と強める可能性も考えられ、センチメントの改善は難しそうだ。かかる中ではウォン買い意欲は醸成されづらいと思われる。

また、景気動向についても、外需への依存度が高い韓国経済の構造上の問題があるほか、先月28日には感染再拡大の兆しを受けて6月14日までの外出自粛を呼びかけたため、小売などのサービス業の業績が再び悪化する可能性も考えられる。

金融政策については、今後しばらくは米韓ともに据え置きだろう。米国のさらなる利下げはマイナス金利を意味するためおそらく実施には踏み切らないと思われ、韓国でも先月28日の会合で利下げをし、総裁が“Effective Lower Bound”に近いと表明したため一段の利下げの可能性は乏しいと考えている。

無論、センチメントの振れやすい局面であり、上下双方の動きに注意が必要だが、上記を勘案、6月のドル/ウォンは高値圏での推移を予想している。

## ■ 今月のつぶやき(現地からの声)

『当地のIT事情』

韓国のIT事象は、日本よりもだいぶ進んでいるのではと感じています。

例えば、日本でも話題になっている「キャッシュレス」。韓国のキャッシュレス決済比率は90%程度という報道もあるなど、現金をほぼ見ない・使わない状況になっています。僕自身、韓国で現金を使ったのは、赴任当初にクレジットカードが使えるまでの間だけ。カードが出来上がって以降は、コンビニで買うペットボトル1本に至るまで基本的にはすべてクレジットカード決済です。このため「財布」もあまり必要でなく、カードが何枚か入るスマホカバーにクレジットカードや身分証だけを入れて外出する人も多い印象です。

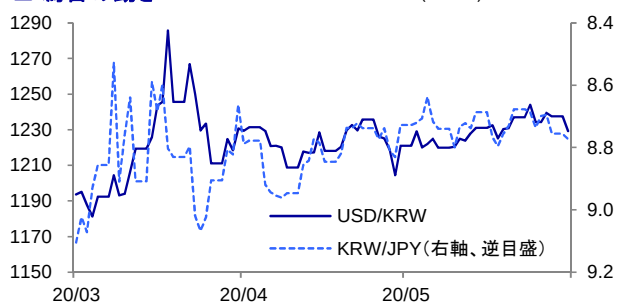
そんなこんなあり、韓国の方が日本に旅行する場合など、「現金をたくさん用意しないといけないこと」、「おつり等を通じて小銭がとて増えること」などにややストレスを感じる方もいるそうです。

また、ほとんどのことはスマホ・PCでできる、というのも徹底されている印象です。老若男女問わずスマホを使えるという印象もあり、スマホを通じた様々なサービスの普及率がとても高くなっているなど感じております。

国が違えば、事情がだいぶ違うんだなというのを実感しているところです。

## ■ 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        |
|------|------------|----|---------|-----------|-----------|
| 5/1  | 輸出(前年比)    | 4月 | -14.0%  | -15.9%    | 0.2%      |
| 5/1  | 輸入(前年比)    | 4月 | -23.0%  | -24.3%    | -1.4%     |
| 5/1  | 貿易収支       | 4月 | \$1000M | -\$946M   | \$4260M   |
| 5/2  | CPI(前年比)   | 4月 | 0.4%    | 0.1%      | 1.0%      |
| 5/7  | 経常収支       | 3月 | -       | \$6231.7M | \$6366.9M |
| 5/13 | 失業率(季節調整済) | 4月 | 4.1%    | 3.8%      | 3.8%      |
| 5/26 | 消費者信頼感     | 5月 | -       | 77.6      | 70.8      |
| 5/28 | BOK金融通貨委員会 | -  | 0.50%   | 0.50%     | 0.75%     |

## 台湾ドル相場

予想レンジ: USD/TWD 29.50 ~ 30.20  
TWD/JPY 3.50 ~ 3.70

東アジア資金部台北室 柴田 裕央

## ■ 先月の為替相場

5月のドル/台湾ドルはドル高台湾ドル安。

ドル/台湾ドルは29.960でオープン。月初は米国が新型コロナウイルスの感染拡大要因を中国に追及したことから米中貿易摩擦への警戒感が高まり、海外株が下落。台湾株も急落したものの買い戻されると台湾ドル買いが優勢となり、ドル/台湾ドルは一時29.776まで下落。一方、外国人投資家の株の売り越し額が増えると、台湾ドル売りが優勢となったものの29.90付近では輸出企業のドル売りも入り、ドル/台湾ドルの上値は重い展開に。

月半ばは世界的に都市封鎖の一部解除が行われ、経済活動の再開への期待感から株が買われると、つられてドル/台湾ドルは下落する場面もあったものの、その後は特段材料なく、動意に乏しい状況が続き、29.90付近での相場が続く。

月後半は中国全人代が開催されると、香港に対して国家安全法の適用が検討されているとの報道から、リスクオフの流れとなり、終値が約3週間ぶりに30台に。その後も通常であれば月末には輸出企業の台湾ドル買いが入り台湾ドル高になりやすいが、米中関係の悪化が懸念され、30付近でもみ合い5月の取引を終えた。

## ■ 今月の見通し

6月のドル/台湾ドルはドル安台湾ドル高を見込む

5月は世界的にロックダウン解除の動きがみられ、経済活動再開が期待され台湾ドル買いの材料となったが、足許、香港情勢から台湾ドルは売られやすい地合いとなっている。ただし、昨年のような米中貿易摩擦激化時の急激な動きを見せておらず、新型コロナウイルスの感染拡大スピードが緩やかになる中、経済活動再開への期待からのリスクオフの流れでのドル安台湾ドル高を見込む。

また、台湾当局が発表した今年のGDP予想が2.73%から1.67%と5年ぶりの低水準に引き下げられたが、プラス圏を維持。サービス業、観光業は新型コロナウイルスの影響を大きく受けたものの、在宅勤務が増えたことから電子機器メーカーは好調であり、台湾経済へのダメージを和らげており、他国と比較すると経済的なダメージが少ないことも台湾ドルをサポートする材料となる。ただし、新型コロナウイルスの感染拡大の第二波の度合いによっては、外需がさらに減る可能性もあり、感染拡大を防げた台湾でも様子を見なければならぬ。

米中関係については台湾株の下落する要因になりうるが、中国企業の締め出しによる漁夫の利を得られる台湾企業もあり、一概にマイナスとはとらえきれない側面もある。とはいえ、新型コロナウイルスの感染が落ち着きつつある香港ではデモが再開され、また全人代で香港国家安全法が採択と、香港情勢が再度クローズアップされている。中国の強硬姿勢やデモ隊の激化が進めば、台中関係も悪化する材料になり得るため、十分に警戒が必要である。

## ■ 今月のつぶやき(現地からの声)

『当地のIT事情』

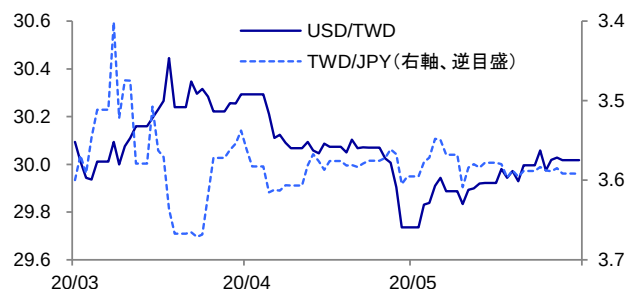
街中にフリーWiFiが飛んでいるわけではありませんが、旅行で来ても手軽にプリペイドSIMカードを発行でき、お手持ちのケータイのSIMカードを変更するだけでネットに繋ぐことができます。また、日本のようにSNSはLINEがよく使われているので、当地の人との連絡もLINEで友達を追加することで出来ます。(お店の予約もLINEで対応しているところもあります)

それと、行政のIT対応が早いです。特にマスクの販売・購入が管理制となつてからは「マスクの在庫マップ」や、並ばなくても済むように「マスクのネット予約」等を迅速に対応したこと、ITインフラを整備した弱冠38歳のプログラマー出身のデジタル担当政務委員(大臣に相当)が注目を集めています。

ただ残念なのは、交通系ICカードによる自動改札の入場について。日本の自動改札のような高感度、素早い反応を期待できないため、財布やケースから出して、一度立ち止まってタッチしなければならないところは利便性が悪いです。

## ■ 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      |
|------|------------|----|--------|---------|---------|
| 5/5  | 外貨準備高      | 4月 | -      | 481.78B | 480.39B |
| 5/6  | CPI(前年比)   | 4月 | -0.40% | -0.97%  | -0.03%  |
| 5/8  | 輸出(前年比)    | 4月 | 0.6%   | -1.3%   | -0.6%   |
| 5/8  | 輸入(前年比)    | 4月 | 0.4%   | 0.5%    | 0.5%    |
| 5/8  | 貿易収支       | 4月 | 2.45B  | 2.27B   | 2.78B   |
| 5/20 | 輸出受注(前年比)  | 4月 | -3.7%  | 2.3%    | 4.3%    |
| 5/22 | 失業率        | 4月 | 3.80%  | 4.10%   | 3.76%   |
| 5/25 | 鉱工業生産(前年比) | 4月 | 1.10%  | 3.51%   | 11.93%  |



## 香港ドル相場

予想レンジ: USD/HKD 7.7500 ~ 7.7800  
HKD/JPY 13.55 ~ 14.10

東アジア資金部 Ken Cheung

## ■ 先月の為替相場

【5月の香港ドル直物相場】

5月の香港ドル相場は上旬にかけ上昇後、中国全人代で香港版国家安全法が議題になったことを背景に反落した。中国企業の米国上場廃止リスクが高まる一方で、香港市場でのIPO需要が増加している。また、香港ドル-米ドルの金利差に着目したキャリートレードも香港ドル需要を後押しし、上旬にかけては取引バンド上限の7.75付近で底堅く推移した。しかしながらその後は、国家安全法を巡り政情不安が再燃し、「一国二制度」の形骸化に繋がるとの懸念が強く広がった。トランプ大統領は中国政府の動きに対して、「強力に対処する」と述べ、ポンペオ米 국무長官は香港の貿易上の特別な地位を剥奪する可能性に言及。1年物香港ドルフォワードポイントは4年半ぶりの高水準となる+800ポイント付近迄上昇し、香港ドル直物相場は7.75台後半まで弱含み、資本流出の兆候を示した。国家安全法案を巡る報道には、依然神経質な反応を示している。香港のマクロ経済はコロナウイルスの影響を受け、大きく悪化している。第1四半期のGDPは前年同期比8.9%減となり、4月の失業率は過去最高の5.2%まで上昇した。渡航制限を受け香港を訪れる旅行者が激減し、小売売上高は2か月連続で40%以上減少した。

【5月の香港ドル金利市場】

5月の香港ドル金利は、中旬に底打ちし、政情不安を背景とした資本流出懸念に加え、IPO需要の拡大を受け上昇した。香港ドルフォワードカーブの急上昇により、1か月物と3か月物の香港ドルHIBORと米ドルLIBORの差は80bp近くまで拡大。直物相場が取引バンド上限には到達せず、HKMAは為替介入による流動性供給は行わなかった。結果、アグリゲートバランスの増加は4月末の847.1億香港ドルから、947.5億香港ドルに留まった。香港ドル金利スワップレートは、香港ドルHIBORと共に上昇。政情不安が高まる中、米ドル対比、香港ドルの資金調達状況が逼迫しており、香港ドル通貨ベースも上昇している。

## ■ 今月の見通し

【6月の香港ドル直物相場】

6月の香港ドルの取引レンジは、7.7500-7.7800と予想する。香港ドル直物相場は、政情不安が高まり米中関係が緊迫化する中、ボラティリティが上昇し、ダウンサイドリスクが高まると考えている。政情不安の再燃とともに、資本流出懸念が広がりつつあり、香港問題を巡る米国の強硬姿勢もまた、香港ドル売りへと繋がる恐れがある。しかしながら、香港の貿易上の特別な地位が近いうちに失われることは考えにくい。米国議会は全人代で香港版国家安全法が成立後も、香港の高度な自治の維持を検証するのに相応の時間を要すると考えている。香港ドル-米ドルの金利差や、IPO需要の拡大が、引き続き香港ドル相場の一定の支えとはなるだろう。

【6月の香港ドル金利市場】

6月の香港ドル金利は、HKMAのアグリゲートバランスも依然低水準となっており、資本流出懸念が広がる中、上昇すると考えている。政情不安が高まる中、直物相場は7.75の取引バンド上限での為替介入は見込まれず、アグリゲートバランスも足許の水準で落ち着くだろう。流動性供給の為に、為替基金証券の発行額が更に減額される可能性も低いと考えている。中国企業のIPOも幾つか予定されている上、四半期末の季節需要もまた、香港ドル金利を短期的に押し上げると考えている。仮に米中関係が更に悪化する場合、香港ドル金利スワップレートと香港ドル通貨ベースの長期ゾーンが、香港ドルのペッグ制度の変更を織り込み大きく上昇する可能性もあるだろう。

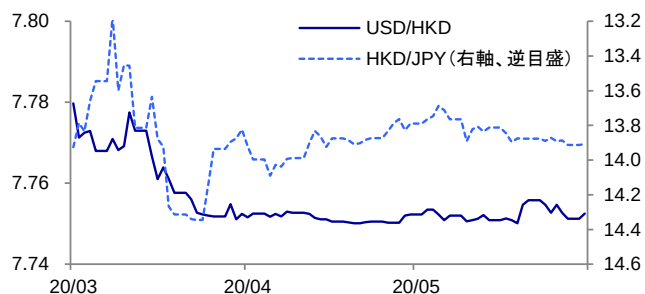
## ■ 今月のつぶやき(現地からの声)

『当地のIT事情』

ITの活用は香港で広く浸透しています。ほとんどの香港人が少なくとも一台のスマートフォンを持っており、公共交通機関でも多くの人が画面を眺めています。ITは金融の分野でも広く活用されており、お店のレジでもスマートフォンをかざして精算を済ませる人を多く見ます。スマートフォンで銀行サービスも幅広く利用出来、銀行の窓口に行く機会も減っています。交通の分野でも、地図アプリをナビゲーションとして利用しているドライバーも多く、電車やバスの時刻表もアプリを使って確認出来ます。香港での生活にはスマートフォンは必要不可欠であり、持っていないと苦勞も多いかもしれません。

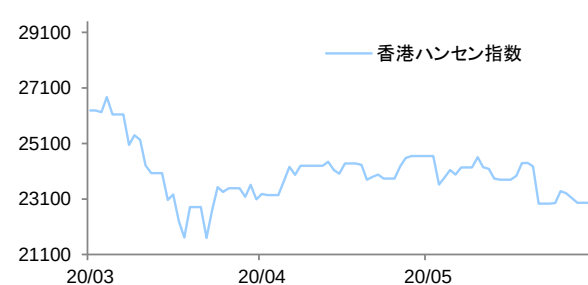
## ■ 為替の動き

(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       |
|------|---------------|----|--------|----------|----------|
| 5/5  | 小売売上高(価額、前年比) | 4月 | -48.0% | -42.0%   | -44.0%   |
| 5/6  | 日経香港PMI       | 4月 | -      | 36.9     | 34.9     |
| 5/7  | 外貨準備高         | 4月 | -      | \$441.2b | \$437.5b |
| 5/15 | GDP(前年比)      | 1Q | -8.9%  | -8.9%    | -3.0%    |
| 5/15 | GDP(季調済/前期比)  | 1Q | -5.3%  | -5.3%    | -0.5%    |
| 5/19 | 失業率(季調済)      | 4月 | 4.6%   | 5.2%     | 4.2%     |
| 5/21 | CPI(前年比)      | 4月 | 1.80%  | 1.9%     | 2.30%    |
| 5/25 | 貿易収支(HKD)     | 4月 | -31.0b | -23.3b   | -34.7b   |
| 5/25 | 輸出(前年比)       | 4月 | -4.5%  | -3.7%    | -5.8%    |
| 5/25 | 輸入(前年比)       | 4月 | -8.4%  | -6.7%    | -11.1%   |



## 中国人民元相場

|        |            |        |   |        |
|--------|------------|--------|---|--------|
| 予想レンジ: | USD/CNY    | 6.9000 | ~ | 7.2000 |
|        | CNY/JPY    | 14.58  | ~ | 16.09  |
|        | 100JPY/CNY | 6.2200 | ~ | 6.8600 |

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

5月のUSD/CNYは上昇した。

4月末にはトランプ米大統領が中国の新型コロナに対する対応への不満から、報復関税を検討している旨の発言をしたことで、労働節中のオフショア市場では一時7.15台まで元安が進行。一巡後のオフショアUSD/CNHはじりじり軟化しつつ、労働節明け6日のオンショアUSD/CNYは7.10近辺でスタート。

2週目以降は、パウエルFRB議長がマイナス金利導入を否定(13日)したことや、トランプ大統領がTVインタビューにおいて中国との断交を示唆する発言(14日)をしたこと、米国による華為技術に対する制裁措置の公表(15日)などが、ドル高/元安をサポート。オンショアUSD/CNYは18日には7.11台半ばまでじり高で推移した。

下旬に入り、米国を含む先進主要国もロックダウン解除の兆しを見せた。一方で、22日開会の全国人民代表大会(全人代)において「香港国家安全法」が審議・可決されるという方針が伝わると、香港ではデモが過激化。米国はこの「香港国家安全法」に対抗する形で、香港に対する優遇措置(関税・査証・資産凍結)の停止を行う可能が浮上、ポンペオ米 국무長官も「香港が中国から高度な自治を維持していると断言できない」と声明を発表するなど、米中間の対立もさらに激化。USD/CNYは元安圧力が強まる形で今年の高値を更新しながら一時7.1765まで上値を伸ばした。

28日に閉会した全人代では「香港特別行政区の国家安全を守る法制度と執行メカニズムの確立・整備に関する全人代の決定」(通称、香港国家安全法の制定方針)が採択された。これを受けて、トランプ大統領は中国に対する新たな措置(政策)を29日に発表すると発言、オフショア市場では元安で反応する場面も見られた。

29日12時時点(CST)、USD/CNYは7.15付近で推移しており、4月末比では900pips程度上昇している。

### ■ 今月の見通し

USD/CNYは高値圏の維持を予想する。

全人代で採択された「香港特別行政区の国家安全を守る法制度と執行メカニズムの確立・整備に関する全人代の決定」(通称、香港国家安全法の制定方針)は、この後、全人代常務委員会を経て詳細内容が決定されることになる。現時点において、本法案がどれほどの効力を持つかは未知数である。一部報道によれば、数週間程度で策定され、9月頃までの成立が見込まれている。

27日、ポンペオ米 국무長官は「香港には中国からの自治はない」との公式見解を示した。この発言は、トランプ政権が香港に対する特惠待遇を撤回する可能性を持っている。米国の香港政策法によれば、香港が十分な自立性を持たないと大統領が判断すれば、香港に対する特惠待遇適用を停止できる大統領令を出すことが可能とされており、トランプ大統領が中国に圧力をかけるためのカードとして留意しておきたいところ。

11月に控える米大統領選挙も近づく中、米中間では政治的なトピックが市場に影響を与えやすい時間帯が続くと予想される。特に人民元については、昨年見られたように米中の距離感で人民元が動くという相場展開が思い出されるが、香港を巡る対立や道半ばとなっている通商協議の行方を現時点で予測することは難しい。

しかしながら、リスクセンチメントの改善には先行きがある程度明確に見えてくる必要があり、香港国家安全法や米大統領選へ向けたタイムテーブルを考えると、しばらく時間を要することも想定される。

USD/CNYは高値圏での推移をメインシナリオとしつつ、要人発言等による突発的な元安リスクには警戒しておきたい。

### ■ 今月のつぶやき(現地からの声)

『当地のIT事情』

中国がIT先進国であることは既にご存知である方も多いと思いますが、今一度どんな感じなのか書いてみたいと思う。

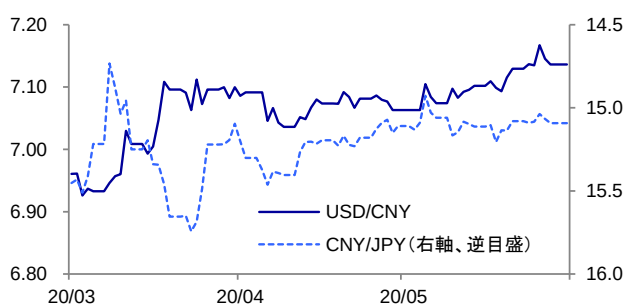
日本でも有名なのはやはり、Alipay等の電子決済でしょう。私が上海に赴任してから1年ほど経過しましたが、日常生活において現金を使用したのは銀行口座や携帯番号がない上海到着初日のみ。ゴルフのチップ等で現金を使用したことはありますが、普段の生活においては使うことはゼロに等しい。今、自分の財布を確認してみたら、現金は10元(150円)しか入っていませんでした。

食事、電車、タクシー、公共料金、フライトチケット、映画等・・・おおよそ思いつくものは手元のスマートフォンですべて完結しています。生活のほぼ全てがスマートフォンと紐付いているため、財布を持ち運ぶ必要はない一方、バッテリー切れは命取り。そのため、至る所にレンタル充電器が設置されており、もはやライフラインの一つとなっています。

ローカルの雑多な市場でザリガニをビニール袋に詰め込みながらも、中高年の方がQRコードでスマートに決済しているのを見ると、人々へのITの浸透速度をととても感じます。

### ■ 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       |
|------|----------------|----|---------|----------|----------|
| 5/7  | 財新・サービス業PMI    | 4月 | 50.1    | 44.4     | 43.0     |
| 5/7  | 貿易収支           | 4月 | \$8.68b | \$45.34b | \$19.88b |
| 5/12 | CPI(前年比)       | 4月 | 3.7%    | 3.3%     | 4.3%     |
| 5/12 | PPI(前年比)       | 4月 | -2.5%   | -3.1%    | -1.5%    |
| 5/15 | 工業生産(前年比)      | 4月 | 1.5%    | 3.9%     | -1.1%    |
| 5/15 | 小売売上高(前年比)     | 4月 | -6.0%   | -7.5%    | -15.8%   |
| 5/15 | 都市部固定資産投資(前年比) | 4月 | -10.0%  | -10.3%   | -16.1%   |
| 5/20 | LPR(1年物)       | -  | 3.85%   | 3.85%    | 3.85%    |
| 5/20 | LPR(5年物)       | -  | 4.65%   | 4.65%    | 4.65%    |

## シンガポールドル相場

予想レンジ: USD/SGD 1.3800 ~ 1.4400  
SGD/JPY 75.00 ~ 76.50

アジア・オセアニア資金部 成田 隼基

## ■ 先月の為替相場

2020年5月のシンガポールドル (SGD) 相場は、小幅にSGD安が進行。

USD/SGDは1.40台の水準でオープン後、月初はややUSD高が進行。トランプ米大統領が新型コロナウイルスの感染拡大につき、中国が初期対応を誤ったことが要因であるとの見解を表明し、同時に中国に対して報復措置を検討しているとの発言を行ったことを受けて、米中対立の激化が懸念される中、新興国通貨は総じて軟調に推移。しかし8日、米中の対立につき閣僚級電話会議が行われたことにより、米中対立の状況につき一定の緩和が図られたとの見方から、SGDはやや値を戻す展開。USD/SGDは1.42台前半の水準から、1.41台半ばまでSGD高が進行。

その後13日、パウエルFRB議長より、米国の景気見通しにつき「極めて不確定」であるとの見解を述べたことを受けて、再びリスクオフの動きが強まる展開に。SGDはじり安に推移し、1.42台前半での推移となった。

加えて、22日に開幕した中国全人代にて、中国政府が香港を対象とした国家安全法を制定するとの方針を表明。これに米国が強硬な態度で臨むとしたことにより、米中関係の悪化が再び市場の注目を浴びる中、新興国通貨は下落。一時1.41台に水準を切り下げているUSD/SGDは、再び1.42台前半での推移となった。

その後月末にかけて、SGDは小幅に上昇。各国が新型コロナウイルス感染拡大防止のために打ち出していた都市閉鎖措置について、緩和へ向けた取組が見られたことが背景。経済回復への期待感が高まり新興国通貨は上昇。USD/SGDは1.41台前半の水準までSGD買いが進行したものの、結局、月初対比ではややSGD安が進行した月であった。

## ■ 今月の見通し

2020年6月のシンガポールドル (SGD) 相場は、SGD安の進行を予想。

新型コロナウイルス感染対策として各国で打ち出されたロックダウンにつき緩和に向けた動きが見られる中、リスクセンチメントがやや後退。しかし、SGDは月を通じやや軟調推移となった。

足元、シンガポールの輸出ボリュームは石油関連指標を除き改善傾向。市場予想に反し、国内輸出統計は2ヶ月連続で増加となり、主に医薬品関連の伸びが同指標の改善をサポートしている。しかし、全世界的な経済・貿易ボリュームの見通しについては引き続きネガティブであり、製造業PMIの低下も著しい環境下、輸出立国であるシンガポールも悪影響を受ける公算が高い。

また、MASは3月30日に先んじて実施した定例の金融政策決定にて、貿易に依存する経済を支援するために、通貨安を容認する意思を示した。しかしながら、SGDは当局の声明発表後も同程度の水準で推移しており、さらなる通貨安進行の余地があるものと市場に受け止められており、経済動向が少しでも弱含むようであれば、連れてSGD安が進行しやすい状況にある。足元の状況化、6月のSGDについては世界経済の動向次第ながらも、都市閉鎖解除後による経済効果が実数として確認し難い環境を踏まえ、やや弱含みに推移する展開を予想。

他方、シンガポールでは、サーキットブレーカー(CB)が6月1日をもって終了し、Phaseを三段階に分けた経済活動の緩和が行われる。2日からは数多くの企業が営業再開される見通しであり、Phase2への移行についても、新規感染者の状況次第ながら、当初は最低4週間とされていた以降措置が早まる可能性が示唆されており、国内経済が回復し始めていることから、SGD安圧力も多少は緩和される見通しである。

## ■ 今月のつぶやき(現地からの声)

『当地のIT事情』

シンガポールのIT事情ということで、決済関連のキャッシュレス化が著しい点やMobility as a Service(MaaS)の素晴らしさに触れさせて顶きたいです。

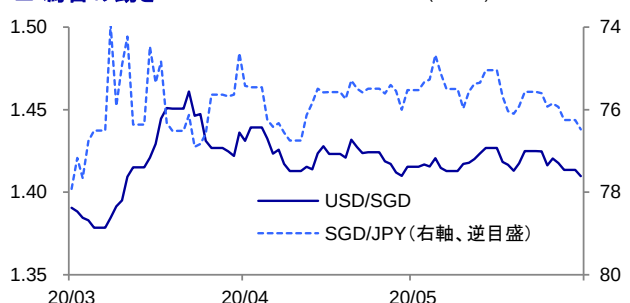
MaaSはITを利用した交通手段の利便性向上に向けた取組・システムについてですが、当地はバス・タクシー・電車について統合された決済システムがあり、利便性も高く、殆どキャッシュを使う機会がありません。特にバスは、シンガポール全土をカバーする交通手段で避けては通れませんが、そのバスについて来星当初は何も知らずに現金乗車を試みたものの、運転手の方も大変に困惑されており、且つ他の御客様にも大変ご迷惑であったと思われ、恥ずかしい思いをした記憶がございます。当地においては、電子決済カードの携帯が必須です。スマホに取り込めれば、なお一層便利ですね。

また、当地は国土の狭さが故に、自家用車を持つ際に多額の税金が掛かる仕組みになっています。政府としてはライドシェアを推進しており、政府御用達のWebサービスやスマホアプリを利用し出発地と目的地を入力すれば、ライドシェアやMRT等を活用した最適な経路を探せます。便利です。

ライドシェアと言えば、再び来星当初の恥ずかしい話なのですが、タクシーを呼んだ際、アプリ操作を誤り「Share Ride」を選んでしまったため、道中におじさまが乗車されて来た際は、本当に心臓が止まるかと思うほど驚きました。情けない話です。今では、コストも安上がりですし、現地の方と交流できる良い機会として活用させて頂いています。

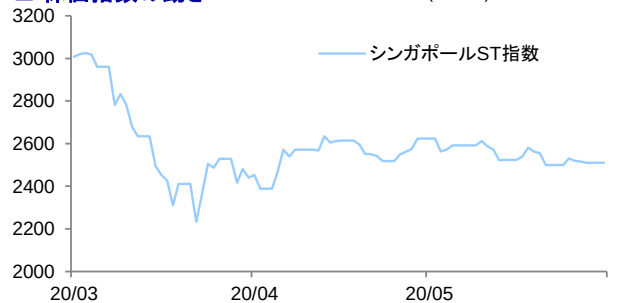
## ■ 為替の動き

(資料) ブルームバーク



## ■ 株価指数の動き

(資料) ブルームバーク



## ■ 先月の注目イベント

(資料) ブルームバーク

| 発表日  | イベント         | 期間 | 予想     | 結果     | 前回    |
|------|--------------|----|--------|--------|-------|
| 5/4  | 購買部景気指数      | 4月 | 40.0   | 44.7   | 45.4  |
| 5/5  | 小売売上高(前年比)   | 3月 | -16.8% | -13.3% | -8.4% |
| 5/18 | 非石油地場輸出(前年比) | 4月 | -5.0%  | 9.7%   | 17.6% |
| 5/26 | CPI(前年比)     | 4月 | -0.5%  | -0.7%  | 0.0%  |
| 5/26 | 鉱工業生産(前年比)   | 4月 | -1.0%  | 13.0%  | 16.5% |
| 5/26 | GDP(前年比)     | 1Q | -1.6%  | -0.7%  | -2.2% |

## タイパーツ相場

予想レンジ: USD/THB 31.30 ~ 32.30  
THB/JPY 3.27 ~ 3.41

アジア・オセアニア資金部 パンコック室 橋 雄史

### ■ 先月の為替相場

5月のドルパーツは下落した。月初1日、ドルパーツは32.50近辺でオープン。4日はタイが祝日で休場となる中、月間高値32.60近辺まで上昇するが、タイにおけるコロナ感染状況が比較的安定し、経済再開期待等からパーツ高が進行し、32.40台へ下落。5日は4月タイCPIが発表され、前年比▲2.99%と事前予想よりも悪化した。祝日に挟まれた中에서도反応は限定的。7日は市場予想で2桁のマイナスが予想されていた中国の輸出が予想に反してプラスとなったことが好感され、タイでも第2弾の制限緩和が実施されるとの見通しを受けてパーツ買いが進んだ。8日は中国商務省が米中間で電話協議を行い、通商合意を履行するために米中で前向きに協力していくことに合意と発表。米中間の対立懸念が緩和されたことが好感されパーツ買いが優勢となると、約2か月ぶりの水準で引けた。12日はタイの行動制限緩和と第2弾実施への期待感から小幅に下落するも、海外時間には米でマイナス金利導入の可能性が意識され、ドル安が進行。13日のパウエル議長の講演では、マイナス金利導入に対する明言は見られなかったものの、経済先行きに対するネガティブな見方が強まり、米株は軟調に推移。米金利が下落する中でドルパーツも上値重く推移し、ドルパーツは32パーツ近辺での神経質な推移を見せた。14日はトランプ大統領がインタビューで、強いドルを好むことや中国との国交断交を仄めかす発言が確認され、ドル買い優勢が継続するもドルパーツは、前日比で小幅パーツ安の水準で引けた。19日は取引開始後からパーツ買いが進み、レジスタンスとして止められていた32.00丁度を割りこみ、およそ2ヶ月ぶりの水準となる31パーツ後半へ下落。その後は反動から売り戻される動きも見られたが、パウエルFRB議長がFRBが追加の資金供給を引き続き検討していると発言したことが好感され、31パーツ後半で引けた。20日はタイ中銀が政策金利を0.25%引下げ、至上最低金利となる0.50%にすると発表すると、瞬間的にパーツ売りで反応するが、次第に金融緩和を好感したパーツ買いに下押しされ、月間安値圏の31.80近辺でクローズ。22日は香港株、中国株が急落する動きにリスクオフからドルパーツも小幅に反発。商務省が公表したタイ4月貿易統計(通関ベース)は輸出が市場予想に反し前年比2.12%のプラスとなったものの反応は限定的だった。25日以降、タイでは5/31を期限としていた非常事態宣言の1ヶ月延長が決定するも反応は限定的となり、米中対立への懸念を背景に31.80を挟んで狭い値動きが継続し、安値圏で越月となった。

### ■ 今月の見通し

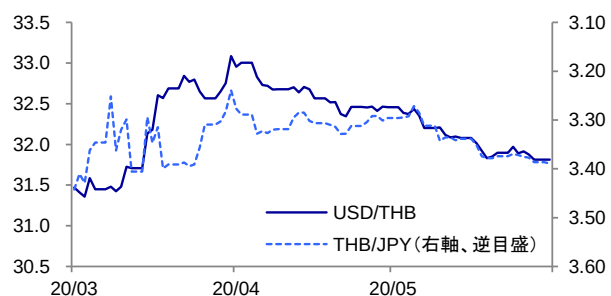
今月のドルパーツは上値の重い展開を予想する。4月、5月のパーツ相場はタイ国内でポジティブなニュースが見られなかった中で買いが先行する形となったが、この動きは2019年度の動きに近いものを感じる。ドルパーツは年初から3月末にかけて一辺倒に上昇し、3月末には2018年10月以来の高値圏まで上昇した。2019年のパーツ相場は他通貨に対して独歩高を見せ、2019年度通年では対ドルで8%近くの上昇を見せたことは記憶に新しいが、その反動が3月末にかけて大きく入り、加えて流動性懸念が意識される中でドルが大きく買い進められる過程において、ドルパーツも大きく反発したと整理している。4月から5月にかけては、こうしたダイレクションに揺り戻しが入ったものと思われ、ドルパーツは平均回帰的な動きになっているものと考えられる。筆者が目しているマーケット材料としては①コロナウィルスの2次感染動向、②米中貿易戦争にかかわる新たな米中関係の緊張、③米大統領選、④世界経済の回復遅延、⑤米国のマイナス金利観測が挙げられる。一つずつ見ていくと、①については、タイでは感染者数の新規増加数が限定的となっていることから、他国の状況と比べるとパーツ買いをサポートする材料といえる。②については2019年の米中貿易戦争と同じ展開を想定し、アジア諸国の中でパーツ買いが先行しやすい地合いにあると考える。③については未知数な所は多いものの、トランプ大統領としては選挙前に株価の底上げに力を入れることが想定される中、米株への資金流入のみならず、グローバルにリスク資産へ資金回帰が進むことを想定し、アジア通貨も相応に買い進まれる展開を予想する。④については先行きが非常に見通しにくく、タイにおいても外国人観光客の受入れがいつになるのか見通せない状況下、こちらはどの通貨に対しても方向感を出せない材料と考える。⑤については、パウエル氏が現時点での導入には否定的であるものの、可能性の一つとして意識される環境下、こちらもパーツ高に寄与する材料と言えよう。よって上記材料を勘案するに、足元の状況が大きく変わらなければややパーツ高が先行する印象があり、ドルパーツの水準としても年初の30.00レベルからは大きくパーツ安方向に振れていることから、ややパーツ高基調は今しばらく継続するものと予想し、6月のドルパーツは上値重い展開をメインシナリオに考えていきたい。

### ■ 今月のつぶやき(現地からの声)

『当地のIT事情』  
IT事情というテーマは難しいですが、デジタルエコノミー的な要素にテーマを絞ってみると、タイは国外のIT技術を積極的に取り組もうとしておりますので、日本よりはIT活用の意識が高い印象です。ITリテラシーが高いかという疑問は残るところではありますが、携帯電話の普及率も高く、携帯電話を見ている時間も長いので、メディア媒体を活用したデジタル化は進めやすい土壌にある印象です。5Gの運用も3月から開始されており、これから更なる活用に期待したいところではありますが、一方でデジタル化の進展の過程で、雇用に対する過保護面も多いに感じるところであります。日常的な話でいうと、コンビニに入るとお客さんがいない時でも、5人以上の店員が常時いたり、コロナ感染をチェックするために体温を測るためだけの係を設けていることを鑑みると、デジタル化の進展と人材活用の連携には程遠い印象があり、この点については特に課題に感じるところであります。

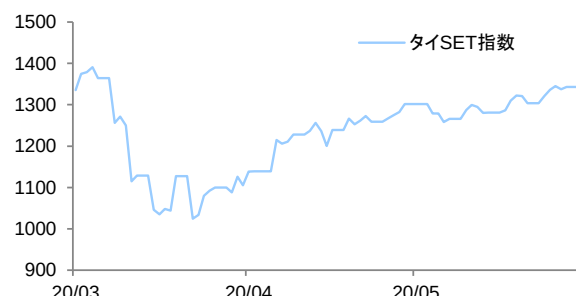
### ■ 為替の動き

(資料) ブルームバーク



### ■ 株価指数の動き

(資料) ブルームバーク



### ■ 先月の注目イベント

(資料) ブルームバーク

| 発表日  | イベント          | 期間  | 予想     | 結果      | 前回     |
|------|---------------|-----|--------|---------|--------|
| 5/5  | 製造業PMI        | 4月  | -      | 36.8    | 46.7   |
| 5/5  | CPI           | 4月  | -1.20% | -2.99%  | -0.54% |
| 5/5  | CPIコア         | 4月  | 0.45%  | 0.41%   | 0.54%  |
| 5/8  | 消費者景気信頼感指数    | 4月  | -      | 47.2    | 50.3   |
| 5/18 | GDP、前年同月比     | 第1Q | -3.90% | -1.80%  | 1.50%  |
| 5/20 | 金融政策委員会、政策金利  | 5月  | 0.50%  | 0.50%   | 0.75%  |
| 5/29 | 輸出(通関ベース、前年比) | 4月  | -      | -3.30%  | -2.20% |
| 5/29 | 輸入(通関ベース、前年比) | 4月  | -      | -17.00% | 4.40%  |



## マレーシアリング相場

|        |         |        |   |        |
|--------|---------|--------|---|--------|
| 予想レンジ: | USD/MYR | 4.3000 | ~ | 4.4000 |
|        | MYR/JPY | 24.40  | ~ | 25.00  |
|        | JPY/MYR | 4.0000 | ~ | 4.1000 |

マレーシアみずほ銀行 関上 伸一

## ■ 先月の為替相場

5月のUSD/MYRは、新型コロナ活動制限令緩和から緩やかに経済再開も、感染第二波や感染拡大を巡る米中再対立への懸念が燦る中で、4.29～4.37のレンジで推移した。

政府が企業の操業再開方針に傾斜したことがMYRを支援し、USD/MYRは4月末に4.30台に反落。しかし月初にトランプ米大統領が新型コロナ感染拡大への報復として対中輸入関税引き上げを示唆したことから、月初に4.34台迄反騰。しかし4.35レベルの上抜けを失敗すると、5/4から公式に活動制限が「条件付」へと緩和され、略全てのセクターで経済活動が再開したことでUSD/MYRも反落を開始。

5/5にマレーシア中銀は大方の予想通り政策金利(OPR)▲50bp引下げを発表。今年の利下げ幅は都合1.00%に上る。しかしOPECプラス参加国と米国シェールの減産が始まる中で北海プレントが\$30/bbl台を回復すると、USD/MYRも4.30割れを試す展開。

5/12発表の3月鉱工業生産指数が予想を更に下回るマイナス幅で着地したことから、20年Q1GDP成長率も活動制限令の影響が懸念されたが、結果はマイナス成長予想を裏切りプラスで着地。然しながら2009年以来の最低水準に変わりはなく、ロックダウン影響はQ2に内需面でヒットするとの警戒感が広がり、USD/MYRへの反応は限定的。中国や韓国で報じられるコロナ第二波への懸念が高まる中、5/18国会はマハティール前首相による内閣不信任動議を含め一切の議事を行わず、約30分で閉会。反不正委員会によるナジブ元首相子息訴追案件の司法取引方針発表につき、前司法長官が同意した事実は無いと声明を発表する等、不正資金疑惑対応への懸念も高まる中、USD/MYRも再度4.37台に上昇。

下旬に掛けては、ワクチン開発期待がセンチメントを改善させると、プレントも37ドル台に戻し、USD/MYRも21日に4.33迄反落。しかしここはブレイクできず、からハリヤヤ休暇前に4.36台に反発している。

## ■ 今月の見通し

6月のUSD/MYRは4.30～4.40のレンジでの推移を予想。世界需要の本格回復には時間を要するも、経済再開の流れが進む中で産油国間の減産も奏功し原油価格も底値からは回復。国内企業も活動再開が進み、大幅なリングット下落リスクは緩和された印象ながら、依然政局を巡る不透明感やQ2の内需落込みへの警戒感は払拭されていない。

マレーシア中銀は外国為替管理規則の一部緩和を4/30に発表。主要な点は、レセプト当たりMYR200k以下の小額外貨建財輸出代金の強制MYR転の免除と、従来12ヶ月超は中銀承認が必要だった居住者の外貨借入を裏付とした外貨買先物予約が、裏付の期日迄承認不要となった点。海外投資家による国内企業向け金融保証提供も、上限額が撤廃されている。国内経済活動支援を目的に、16年末に強化された規制の段階的緩和は進捗。

Q1GDP成長率落込みの主因は主として外需(純輸出)の急落だが、民間消費が+6.7%/yの伸びを維持したことで、全体のマイナス転は回避。しかしロックダウンの内需影響はQ2に顕現化見込みで、同期は▲4%/y程度の落込みが予想されることから、依然楽観は禁物。同時に発表されたQ1国際収支では、海外投資家の国内証券投資に於けるネット流出がMYR13.3blnに上ったことが明らかになったが、馬国債のFTSEラッセル世界国債インデックスの構成銘柄据置き決定後の4月には一服している。

政局では5/18国会を前に、統一マレー国民組織(UMNO)所属国会議員がパーム油委員会、土地開発庁、公共交通公社、電力公社、都市開発庁の各会長に就任。マハティール政権時に腐敗防止の観点で禁止していた政党所属議員の政府関連団体(GLC)トップ就任再開に関しても、不正資金疑惑訴追への新政権の対応と合わせて、海外からの信任と投資フローに与える影響が懸念材料。国会再開予定日は7/13で足元は情勢変化を期待しにくく、USD/MYRも現状の安値圏での推移が継続すると予想する。

## ■ 今月のつづき(現地からの声)

『当地のIT事情』

自宅WIFIの便利さやコロナ情報アプリの充実振りなど、当地のIT事情は先進国に決して引けをとらないと感じているが、産業発展の背景には、長年の政策努力が存在している。

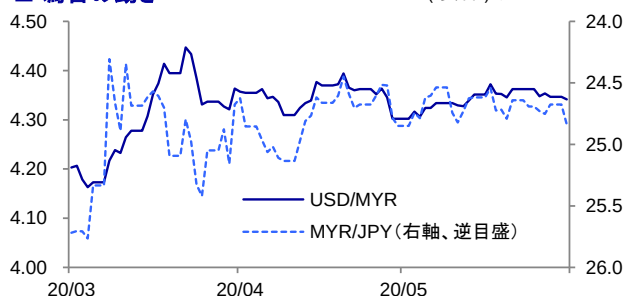
首都クアラルンプールから国際空港のあるセパン地区までの一帯はマルチメディア・スーパー・コリドーと言われる情報技術産業の推進地域で、進出してくる企業には税制面の優遇も講じられている。特にIT企業の集積が進む新興のサイバージャヤ地区がこの中心だ。

この取組はマハティール首相時の95年に、2020年に先進国入りを目指す中期戦略Wawasan2020の一環として、首相経済アドバイザーだった大前研一氏の発案で導入されたものと伝わる。まさに現在のマレーシアが直面しているように、安価な労働力を有するアジア諸国との競合を四半世紀前に予見し、中所得国から先進国にステップアップする際に必要となると考えられる産業構造の転換について、備えの策を打ったものである。

昨年10月に発表された政府予算案では、20年度の先進国入り目標を延期して30年迄の中期施策「Shared Prosperity 2030」を打ち出すとともに、特に5G関連業種に焦点を当てた投資インセンティブを発表。昨年の貿易戦争、今年の政変、そしてコロナ問題と、マレーシアを取り巻く環境は逆風が相次いでいるが、産業の高付加価値を進める取組は続いている。

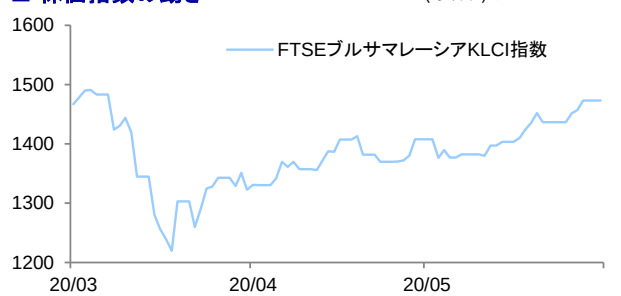
## ■ 為替の動き

(資料) ブルームバーク



## ■ 株価指数の動き

(資料) ブルームバーク



## ■ 先月の注目イベント

(資料) ブルームバーク

| 発表日  | イベント                  | 期間     | 予想     | 結果     | 前回     |
|------|-----------------------|--------|--------|--------|--------|
| 5/4  | Trade Balance (MYR)   | Mar    | 12.3B  | 11.6B  | 12.6B  |
| 5/4  | Exports               | Mar    | -4.7%  | -9.4%  | 11.8%  |
| 5/4  | Imports               | Mar    | -2.7%  | -6.6%  | 11.3%  |
| 5/5  | Policy Rate (OPR)     | 5-May  | 2.00%  | 2.00%  | 2.50%  |
| 5/8  | Foreign Reserves      | 30-Apr | 102.5B | -      | 102.0B |
| 5/12 | Industrial Output y/y | Mar    | -3.0%  | -4.9%  | 6.2%   |
| 5/13 | GDP                   | Q1     | -1.0%  | 0.7%   | 3.6%   |
| 5/13 | C/A Balance MYR       | Q1     | 9.0B   | 9.5B   | 7.5B   |
| 5/20 | CPI                   | Apr    | -1.6%  | -2.9%  | -0.2%  |
| 5/22 | Foreign Reserves      | 15-May | -      | 102.6B | 102.5B |



## インドネシアルピア相場

予想レンジ:

USD/IDR 14200 ~ 14900  
 IDR/JPY 0.71 ~ 0.75  
 JPY/IDR 133.33 ~ 140.85

(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

5月のドルルピアは、4月の流れを引き継ぎルピアは堅調さを維持した。ドルルピアは月初4日、14900台後半でオープン。トランプ米大統領が対中強硬姿勢を強める中、投資家心理が冷え込み、ジャカルタ株価指数が大きく下落。ルピアも15100台前半まで大きくルピア安が進行した。翌5日に発表されたインドネシアの第1四半期GDPは前年同期比で2.97%増に留まり、19年ぶりの低水準にまで落ち込んだ。新型コロナウイルス感染拡大による経済への影響が如実に現れた結果に、ルピアは15100台の安値圏での推移が続いた。だが、8日には米中閣僚級電話協議が開催され緊張緩和に向けた期待感が広がり、再びドルルピアは15000を割込んだ。

月中旬、11日週は次週にインドネシア中銀政策決定会合を控えた様子見ムードもあり、ドルルピアは14800台後半から14900台後半を中心とした安定した推移に。15日にはインドネシアの4月貿易収支が発表され、3か月ぶりに赤字に転落した。赤字額は3億4000万ドル超と市場予想を超えた。輸出入ともに前年同月比で大幅減となり、今後のインドネシア経済へ不安を残す結果となるも、経済指標に対する市場参加者の感応度が低下していることもあり、ルピアの反応は限定的に留まった。19日、注目のインドネシア中銀政策決定会合では、多くの市場参加者が利下げを予想する中、政策金利である7日物リバースレポレートの現状維持が決定された。従来からルピアの安定が最優先事項であると強調されてきたことを、改めて行動で示した結果となった。これを受けて、翌20日にかけてルピアは14700台前半まで強含んだ。

月下旬、通常より短いレバラン休暇明けとなった26日以降、先進国を中心に経済活動再開への期待感が膨らむ中、投資家のリスク選好姿勢は維持され、ジャカルタ株価指数とともにルピアも堅調推移。月末29日には遂に14600台前半までルピアは上昇し取引を終えた。

## ■ 今月の見通し

6月のドルルピアは底堅い推移を予想。

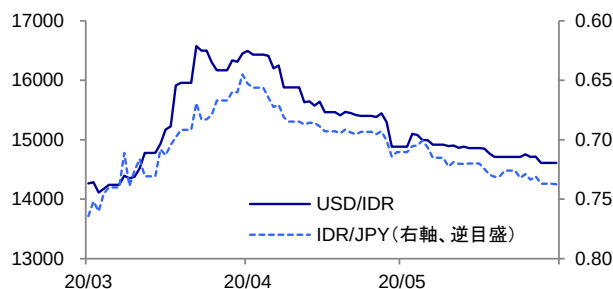
5月は4月に引き続きルピアは堅調さを維持した。既述の通り、新型コロナウイルス感染拡大が先進国を中心に一服し、経済活動再開へ向けて、都市封鎖政策の緩和が始まったことに対する期待感やインドネシア中銀による政策金利下げの見送りが奏功した結果だろう。また、インドネシア中銀による為替市場、国内インデリバブルフォワード市場、国債市場への介入もルピアの安定に寄与しているものと考えられる。また、4月末時点での外貨準備高は、為替介入の為に残高を大きく減少させた3月末時点と比較し69億ドル超増加したことが公表されており、多様な介入手段を持つインドネシア中銀の強さを見せた格好だ。これらは、6月もルピアの安定へ一定の役割を果たすと考えられる。

短期的な相場への影響が大きい、インドネシアの証券投資も回復の兆しを見せている。5月28日時点で外国人投資家によるインドネシア10年物国債保有額は4か月振りに増加へ転じた。増加額は7兆ルピア弱ではあるが、インドネシアを含めて各国が経済活動再開へ舵を切る中、更に巻き戻しが進む可能性は否めない。特にインドネシア10年物国債は3月単月で120兆ルピア超の売り越しとなり史上稀に見る規模であった為、投資家心理改善が維持されれば、買い余力はありそうだ。短期的に、もう一段ルピア高が進む可能性も視野に入りたい。

以上から6月も先月までの流れを引き継ぎ、ルピアの底堅い推移をメインシナリオとしたい。但し、過度な期待は禁物。根本的な解決に至っていないコロナウイルスについて油断すべきではないし、米中関係の悪化といった懸念材料は燦々。安定したルピア相場を背景に早ければ今月にもインドネシア中銀が利下げに動く可能性もある。何より経常赤字国の通貨である。ルピア高一辺倒は望み過ぎだろう。

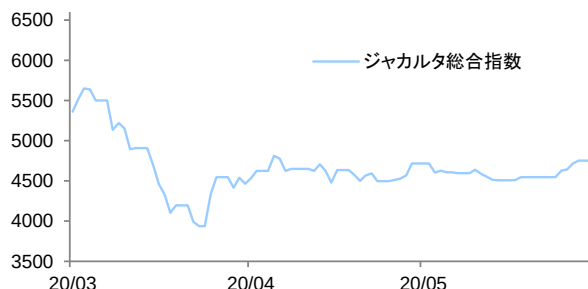
## ■ 為替の動き

(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     |
|------|-------------------|----|--------|--------|--------|
| 5/4  | CPI (前年同月比)       | 4月 | 2.76%  | 2.67%  | 2.96%  |
| 5/5  | GDP (前年同期比)       | 1Q | 4.00%  | 2.97%  | 4.97%  |
| 5/8  | 外貨準備高             | 4月 | -      | 127.9  | 121.0  |
| 5/15 | 貿易収支(USD M)       | 4月 | -200   | -345   | 716    |
| 5/15 | 輸出 (前年比)          | 4月 | -3.95% | -7.02% | -0.38% |
| 4/15 | BI 7days リバースレポ金利 | -  | 4.25%  | 4.50%  | 4.50%  |

## フィリピンペソ相場

予想レンジ: USD/PHP 50.00 ~ 51.80  
PHP/JPY 2.075 ~ 2.150

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

月初(4日)のオンショアドルペソ為替相場は、前月末終値(1米ドル=50.40ペソ)対比ペソ安水準の1米ドル=50.55ペソで取引開始。週末に新型コロナウィルスの発生源について中国の責任を問う発言がポンペオ米國務長官からあったことで米中関係の緊迫化が懸念されてリスクオフのドル買い地合となった。

6日に発表された比3月貿易収支は23.8億ドルの赤字で前月の16.7億ドルの赤字、市場予想の19.5億ドルの赤字から拡大した。赤字拡大を受け、発表直後こそペソは売られて1米ドル=50.64ペソで取引されたが、過去2年間で赤字水準が小さく、過剰流動性の中でのドル売りで次第にペソの見直し買いが入った。7日に発表された比第1四半期GDP成長率は前年同期比▲0.2%、アジア通貨危機以来のマイナス成長となったがペソは堅調を維持。

11日の週のドルペソ為替相場は世界的に経済活動が再開される流れ、そしてマニラ首都圏ロックダウンの部分的解除期待を好感して週初から年初来のペソ高値(1月14日の1米ドル=50.37ペソ)を3日連続更新、6日には1米ドル=50.26ペソで取引され、これが5月のペソ高値となった。

その後は、米ドルのマイナス金利観測後退が米ドルを下支えし、14日にランプ米大統領がドル高に対してポジティブなスタンスをみせ、更には「中国との断交を思案中」、「米国上場の中国企業を厳しく注視する」との発言で米中関係の不透明感が嫌気されてリスクオフ相場に。15日に発表された2月海外在留フィリピン労働者送金が前年同月比2.5%増となり、前月の同6.6%増、市場予想の3.7%増を下回り、週明け18日には米商務省が中国通信大手ファーウェイに対して禁輸措置を表明したこと、原油相場が3ヶ月ぶりの高値まで上昇したことが背景に5月のペソ安値となる1米ドル=50.915ペソで一時的取引された。

月末に掛けては新型コロナウィルスの早期ワクチン開発期待などで米主要3株式指数が3月の急落からの戻り高値を更新、加えてフィリピン政府がロックダウンの地域細分化を検討している、との報道がペソをサポートして再びペソは上値トライ。27日に1米ドル=50.46ペソまでペソ高が進んだが、比4月財政収支は過去最大の2,739億ペソの赤字となったことでペソは軟調となり、全人代での香港への国家安全法義務付けが嫌気されて人民元安が進むとペソも連れ安で1米ドル=50.60-70ペソ水準で取引されている(28日16時現在)。

## ■ 今月の見通し

足元は資源価格の戻りなどで反発しているが新興国通貨の多くは対ドルで年初から大幅に下落。その中でフィリピンペソは年初と同水準での取引となっており、1米ドル=50.50~51.00ペソをコアレンジとしてボラは低く、良好なパフォーマンスを維持している。

ドルペソ為替市場は首都圏マニラのロックダウン(3月16日)後、閑散となり取引高は激減したが、5月第3週の取引高は大きく増加、週ベースでは前週と比べ1.4倍、取引高が激減した4月の第3週から比べると2.4倍に。平時の8割程度まで流動性は戻っており、年初から続く上記のレンジがブレイクされるかに注目が集まる。

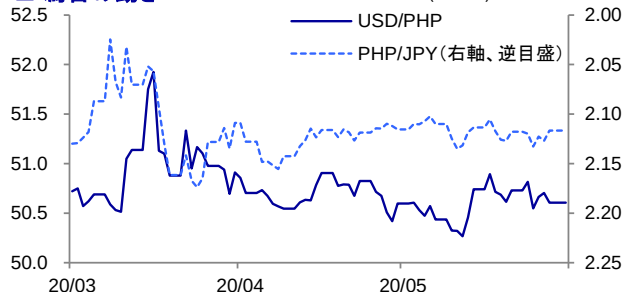
5月にペソは何度か上値トライをして年初来高値を更新したものの、結局、往ってこいでレンジに戻っている。原油(WTI)先物価格が4月20日にマイナスで取引されたあとは急速に値を戻し、底固さを見せていることはペソ安要因だが、信用収縮、金融リスク後退の観点でポジティブに捉えられている。ドルの過剰流動性、金融相場による堅調な米株、米金利の先安観、加えて6月1日からの首都圏マニラのロックダウン緩和で再びペソの上値トライはありそう。

一方、全人代で可決した香港に対しての国家安全法導入義務付けの影響でドルペソ為替相場が完全に織り込んでいるかは疑問。新型コロナ禍で世界と中国を巡っては対立が深まっているが、フィリピンも例外ではない。4月に中国政府が南シナ海に行政区の設置を発表したことは、この海域の実効支配を進め、中国が主張する境界線である「九段線」を既成事実化させたいとの狙いがあるのは間違いない。領有権を主張するフィリピン、ベトナムはこれに反発しており、香港の国家安全法とともにリスクオフのペソ安が進んでも驚きはない。

今年の海外在留フィリピン人労働者(OFW)送金が新型コロナの影響で30%以上減少すると見込む調査機関があり、OFWの失業者は12万人超で既に8万以上が帰国しているとの試算も。ニューノーマル下ですぐに海外渡航ができなければ、フィリピンの外貨調達手段が失われることとなり、ドルペソ為替相場には大きなペソ安インパクトとなりそう(貿易赤字縮小で相殺される可能性は残すが)。

## ■ 為替の動き

(資料) ブルームバーク



## ■ 株価指数の動き

(資料) ブルームバーク



## ■ 先月の注目イベント

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 74.00 ~ 78.50  
INR/JPY 1.36 ~ 1.48

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

【5月のドル/ルピーは狭いレンジでの推移となった。】

米企業によるインドインターネット大手への大口出資、抗ウイルス剤開発への期待が高まる中、75.645で月初取引を開始。月初はトランプ大統領が新型コロナウイルスが中国で発生したという資料を見た、と述べるなど米中関係への懸念が高まる中、ドル/ルピーは75後半での推移が続いた。ただ、NDFとオンショアマーケットとのレート乖離の解消を目的としたインド中銀による為替介入が聞かれると、スポットでもルピー買いとなり13日には当月安値となる75.09をつける。

その後はインド財務相から発表された景気刺激策が即効性がないとの評価になる中、ロックダウンは延長されると失望ムードにドル/ルピーは18日には当月高値となる76.05まで上伸するも、持続性はなく、押し戻される展開。75.74で28日取引を終えた。

当月を通しての高安は96パイサと月間ベースでは昨年7月以来となる値幅の小さい月となった。

【5月のルピー/円は下へ往って来い】

1.427レベルでオープン、既述の米中関係の話題が燦る中、本邦が長期休暇となり流動性が薄い中、ドル/円は一時106円台を抜けた円高進行となると、ルピー/円も6日に1.392レベルまで大きく下落。ただ、中国人民銀行の緩和策示唆や入札関連で米金利がやや上昇すると、ドル/円は1円を超える怒涛の戻りを見せるとルピー/円もこれに連れられて12日には一時1.43台を回復。その後はドル/円は一時108円台をつけるなどあったものの、おおむね107円台後半での推移となる中、ドル/円は上述のように狭いレンジでの推移となったことから、ルピー/円も横ばい推移となり、1.422で28日取引を終えた。

### ■ 今月の見通し

【6月のドル/ルピーは高値圏での推移を想定】

インド中銀は6/5に予定されていた政策会合を前倒して実施し、政策金利(レポレート)の0.4%引き下げを発表した。なお、政策スタンスは“accommodative(緩和的)”を維持。これによりコロナ関連利下げ幅は合計1.15%になった。総裁のコメントは前回よりも景気見通しが悪化していることがうかがわれ、物価が中銀の予想通り今後低下することを前提に、さらなる金融緩和について強く示唆する内容となった。政策金利の変更のほか、タームローンのモラトリアム期間や運転資金の利息払い猶予期間の延長、貿易支援策など、規制緩和も発表されたものの、為替市場へのインパクトは限定的となった。

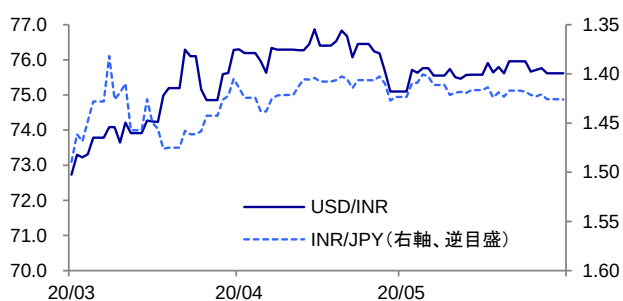
同じくインド関連で気になるトピックとしては、外国人投資家の動きである。1.国債利回りの低下、2.景気刺激策や税収減によるインド財政への不安、3.ルピー為替ヘッジコストの上昇を背景とし、外国人投資家によるインド国債保有残高は2月からの3か月間で7500億ルピー超減少しており、ルピー売り/外貨買いフローとなっている。5月は外国人投資家のインド株式からの資金流出は落ち着きを取り戻しており、債券売りを相殺するような動きも見られたが、今後の展開によっては2018年がそうだったように為替市場への影響力を持つ可能性のある主体であろう。

5月のインド関連トピックを振り返ると11日に歳入落ち込みを補うために国家借入増を発表(7.8兆⇒12.0兆ルピーへ増額)、12日にGDPの10%相当額の景気刺激策を行うことを発表、22日に中銀緊急利下げ、など相応に注目度が高いヘッドラインがあったもののいずれもルピー相場の方向性を決めるには至らなかった。

先月の本欄と同じ内容になってしまうが、足もとはインドの国内要因よりも米中関係の緊張(また付随した人民元動向)、ワクチン開発を含む新型コロナウイルスの動向の方がアジア通貨、ひいてはインドルピー相場に与える影響が大きいだろう。

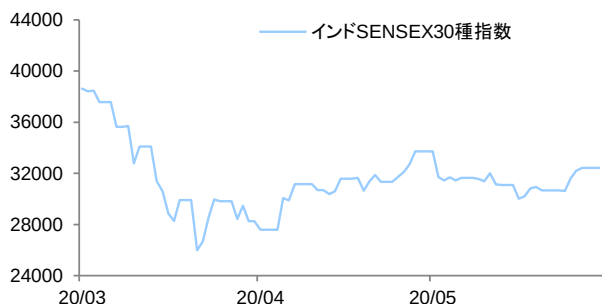
### ■ 為替の動き

(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   |
|------|--------|
| 5/4  | 製造業PMI |
| 5/12 | 鉱工業生産  |
| 5/12 | CPI    |
| 5/15 | 貿易収支   |
| 5/22 | 政策金利   |

(資料) ブルームバーク

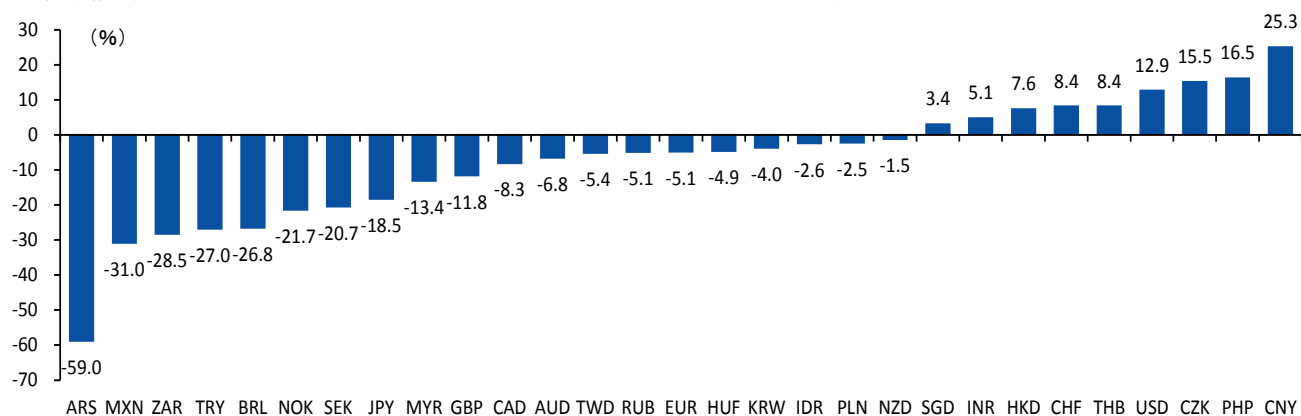
| 期間 | 予想         | 結果         | 前回         |
|----|------------|------------|------------|
| 4月 | -          | 27.4       | 51.8       |
| 3月 | -8.0%      | -16.7%     | 4.6%       |
| 4月 | 発表せず       |            | 5.84%      |
| 4月 | \$6.1bio赤字 | \$6.8bio赤字 | \$9.8bio赤字 |
| -  | -          | 4.00%      | 4.40%      |

## ■ 為替市場・株式市場騰落率

|                  | 為替市場    | 2019年末  | 2020年5月末 | 騰落率   | 株式市場          | 2019年末   | 2020年5月末 | 騰落率    | USD換算  |
|------------------|---------|---------|----------|-------|---------------|----------|----------|--------|--------|
| <b>先進国</b>       |         |         |          |       |               |          |          |        |        |
| 米国               | -       | -       | -        | -     | NYダウ平均        | 28538.44 | 25383.11 | -11.1% | -      |
| 日本               | USD/JPY | 108.61  | 107.83   | -0.7% | 日経平均株価        | 23656.62 | 21877.89 | -7.5%  | -6.8%  |
| ユーロ圏             | EUR/USD | 1.1213  | 1.1101   | -1.0% | ドイツDAX指数      | 13249.01 | 11586.85 | -12.5% | -12.5% |
| 英国               | GBP/USD | 1.3257  | 1.2343   | -6.9% | ロンドンFTSE100指数 | 7542.44  | 6076.6   | -19.4% | -13.5% |
| 豪州               | AUD/USD | 0.7021  | 0.6667   | -5.0% | S&P/ASX200指数  | 6684.075 | 5755.69  | -13.9% | -9.3%  |
| カナダ              | USD/CAD | 1.299   | 1.378    | 6.1%  | S&PTロント総合指数   | 17063.43 | 15192.83 | -11.0% | -16.1% |
| <b>エマージングアジア</b> |         |         |          |       |               |          |          |        |        |
| 中国               | USD/CNY | 6.9632  | 7.1364   | 2.5%  | 上海総合          | 3050.124 | 2852.351 | -6.5%  | -8.8%  |
| 香港               | USD/HKD | 7.7914  | 7.7512   | -0.5% | 香港ハンセン        | 28189.75 | 22961.47 | -18.5% | -18.1% |
| インド              | USD/INR | 71.38   | 75.6163  | 5.9%  | インドSENSEX30種  | 41253.74 | 32424.1  | -21.4% | -25.8% |
| インドネシア           | USD/IDR | 13866   | 14610    | 5.4%  | ジャカルタ総合       | 6299.539 | 4753.612 | -24.5% | -28.4% |
| 韓国               | USD/KRW | 1155.84 | 1237.57  | 7.1%  | 韓国総合株価        | 2197.67  | 2029.6   | -7.6%  | -13.7% |
| マレーシア            | USD/MYR | 4.091   | 4.3465   | 6.2%  | ブルサマレーシアKLCI  | 1588.76  | 1473.25  | -7.3%  | -12.7% |
| フィリピン            | USD/PHP | 50.655  | 50.605   | -0.1% | フィリピン総合       | 7815.26  | 5838.84  | -25.3% | -25.2% |
| シンガポール           | USD/SGD | 1.3459  | 1.4135   | 5.0%  | シンガポールST      | 3222.83  | 2510.75  | -22.1% | -25.8% |
| 台湾               | USD/TWD | 29.991  | 30.018   | 0.1%  | 台湾加権          | 11997.14 | 10942.16 | -8.8%  | -8.9%  |
| タイ               | USD/THB | 29.705  | 31.812   | 7.1%  | タイSET         | 1579.84  | 1342.85  | -15.0% | -20.6% |

(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(2020年4月時点)





## ■ 実質GDP成長率

|           | 2018Q3         | 2018Q4 | 2019Q1 | 2019Q2 | 2019Q3 | 2019Q4 | 2020Q1 | 2018   | 2019 |
|-----------|----------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|------|
|           | (前年比%、*前期比年率%) |        |        |        |        |        |        | (前年比%) |      |
| 先進国       |                |        |        |        |        |        |        |        |      |
| 米国*       | 2.9            | 1.1    | 3.1    | 2.0    | 2.1    | 2.1    | -5.0   | 2.9    | 2.3  |
| 日本*       | -3.3           | 2.3    | 2.6    | 2.1    | 0.0    | -7.3   | -3.4   | 0.3    | 0.7  |
| ユーロ圏      | 1.6            | 1.2    | 1.4    | 1.2    | 1.3    | 1.0    | -3.2   | 1.9    | 1.2  |
| 英国        | 1.6            | 1.4    | 2.0    | 1.3    | 1.3    | 1.1    | -1.6   | 1.3    | 1.4  |
| 豪州        | 2.5            | 2.2    | 1.7    | 1.6    | 1.8    | 2.2    |        | 2.8    | 1.8  |
| カナダ*      | 2.5            | 1.0    | 1.2    | 3.2    | 1.1    | 0.6    | -8.2   | 2.0    | 1.6  |
| エマージングアジア |                |        |        |        |        |        |        |        |      |
| 中国        | 6.7            | 6.5    | 6.4    | 6.2    | 6.0    | 6.0    | -6.8   | 6.7    | 6.1  |
| 香港        | 2.6            | 1.1    | 0.7    | 0.4    | -2.8   | -3.0   | -8.9   | 2.9    | -1.2 |
| インド       | 6.2            | 5.6    | 5.7    | 5.2    | 4.4    | 4.1    | 3.1    | 8.0    | 8.3  |
| インドネシア    | 5.2            | 5.2    | 5.1    | 5.1    | 5.0    | 5.0    | 3.0    | 5.2    | 5.0  |
| 韓国        | 2.1            | 2.9    | 1.7    | 2.0    | 2.0    | 2.3    | 1.3    | 2.7    | 2.0  |
| マレーシア     | 4.4            | 4.8    | 4.5    | 4.8    | 4.4    | 3.6    | 0.7    | 4.7    | 4.3  |
| フィリピン     | 6.1            | 6.4    | 5.7    | 5.4    | 6.3    | 6.7    | -0.2   | 6.2    | 5.9  |
| シンガポール    | 3.0            | 1.1    | 1.0    | 0.2    | 0.7    | 1.0    | -0.7   | 3.5    | 0.7  |
| 台湾        | 2.5            | 2.0    | 1.8    | 2.6    | 3.0    | 3.3    | 1.6    | 2.8    | 2.7  |
| タイ        | 3.2            | 3.8    | 2.9    | 2.4    | 2.6    | 1.5    | -1.8   | 4.2    | 2.4  |

(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

|           | 19/09 | 19/10 | 19/11 | 19/12 | 20/01 | 20/02 | 20/03 | 20/04 | 2018 | 2019 |
|-----------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|------|------|
|           | (%)   |       |       |       |       |       |       |       | (%)  |      |
| 先進国       |       |       |       |       |       |       |       |       |      |      |
| 米国        | 3.5   | 3.6   | 3.5   | 3.5   | 3.6   | 3.5   | 4.4   | 14.7  | 3.9  | 3.7  |
| 日本        | 2.4   | 2.4   | 2.2   | 2.2   | 2.4   | 2.4   | 2.5   | 2.6   | 2.4  | 2.4  |
| ユーロ圏      | 7.5   | 7.4   | 7.4   | 7.3   | 7.3   | 7.3   | 7.4   |       | 8.2  | 7.6  |
| 英国        | 3.8   | 3.8   | 3.8   | 3.8   | 3.9   | 4.0   | 3.9   |       | 4.1  | 3.8  |
| 豪州        | 5.2   | 5.3   | 5.2   | 5.1   | 5.3   | 5.1   | 5.2   | 6.2   | 5.3  | 5.2  |
| カナダ       | 5.5   | 5.6   | 5.9   | 5.6   | 5.5   | 5.6   | 7.8   | 13.0  | 5.8  | 5.7  |
| エマージングアジア |       |       |       |       |       |       |       |       |      |      |
| 中国        | 3.6   |       |       | 3.6   |       |       |       |       | 3.8  | 3.6  |
| 香港        | 2.9   | 3.1   | 3.2   | 3.3   | 3.4   | 3.7   | 4.2   | 5.2   | 2.8  | 2.9  |
| インドネシア    |       |       |       |       |       | 5.0   |       |       | 5.2  | 5.2  |
| 韓国        | 3.4   | 3.5   | 3.6   | 3.7   | 4.0   | 3.3   | 3.8   | 3.8   | 3.8  | 3.8  |
| マレーシア     | 3.3   | 3.2   | 3.2   | 3.3   | 3.2   | 3.3   | 3.9   |       | 3.3  | 3.3  |
| フィリピン     |       | 4.5   |       |       | 5.3   |       |       |       | 5.3  | 5.1  |
| シンガポール    | 2.3   |       |       | 2.3   |       |       | 2.4   |       | 2.1  | 2.3  |
| 台湾        | 3.7   | 3.7   | 3.7   | 3.7   | 3.7   | 3.7   | 3.8   | 4.1   | 3.7  | 3.7  |
| タイ        | 1.0   | 1.0   | 1.1   | 1.0   | 1.1   | 1.1   | 1.0   | 0.0   | 1.1  | 1.0  |

(資料)ブルームバーグ、みずほ銀行

## ■ 消費者物価上昇率

|           | 19/09  | 19/10 | 19/11 | 19/12 | 20/01 | 20/02 | 20/03 | 20/04 | 20/05 | 2018   | 2019 |
|-----------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|------|
|           | (前年比%) |       |       |       |       |       |       |       |       | (前年比%) |      |
| 先進国       |        |       |       |       |       |       |       |       |       |        |      |
| 米国        | 1.7    | 1.8   | 2.1   | 2.3   | 2.5   | 2.3   | 1.5   | 0.3   |       | 2.4    | 1.8  |
| 日本        | 0.2    | 0.2   | 0.5   | 0.8   | 0.7   | 0.4   | 0.4   | 0.1   |       | 1.0    | 0.5  |
| ユーロ圏      | 0.8    | 0.7   | 1.0   | 1.3   | 1.4   | 1.2   | 0.7   | 0.3   | 0.1   | 1.8    | 1.2  |
| 英国        | 1.7    | 1.5   | 1.5   | 1.3   | 1.8   | 1.7   | 1.5   | 0.8   |       | 2.5    | 1.8  |
| 豪州        | 1.7    |       |       | 1.8   |       |       | 2.8   |       |       | 1.9    | 1.6  |
| カナダ       | 1.9    | 1.9   | 2.2   | 2.2   | 2.4   | 2.2   | 0.9   | -0.2  |       | 2.3    | 1.9  |
| エマージングアジア |        |       |       |       |       |       |       |       |       |        |      |
| 中国        | 3.0    | 3.8   | 4.5   | 4.5   | 5.4   | 5.2   | 4.3   | 3.3   |       | 2.1    | 2.9  |
| 香港        | 3.2    | 3.1   | 3.0   | 2.9   | 1.4   | 2.2   | 2.3   | 1.9   |       | 2.4    | 2.9  |
| インド       | 4.0    | 4.6   | 5.5   | 7.4   | 7.6   | 6.6   | 5.8   | 0.0   |       | 4.0    | 3.7  |
| インドネシア    | 3.1    | 2.9   | 2.7   | 2.6   | 2.7   | 3.0   | 3.0   | 2.7   |       | 3.2    | 3.0  |
| 韓国        | -0.4   | 0.0   | 0.2   | 0.7   | 1.5   | 1.1   | 1.0   | 0.1   |       | 1.5    | 0.4  |
| マレーシア     | 1.1    | 1.1   | 0.9   | 1.0   | 1.6   | 1.3   | -0.2  | -2.9  |       | 1.0    | 0.7  |
| フィリピン     | 0.9    | 0.8   | 1.3   | 2.5   | 2.9   | 2.6   | 2.5   | 2.2   |       | 5.2    | 2.5  |
| シンガポール    | 0.4    | 0.5   | 0.6   | 0.8   | 0.8   | 0.3   | 0.0   | -0.7  |       | 0.4    | 0.6  |
| 台湾        | 0.4    | 0.4   | 0.6   | 1.1   | 1.9   | -0.2  | 0.0   | -1.0  |       | 1.4    | 0.6  |
| タイ        | 0.3    | 0.1   | 0.2   | 0.9   | 1.1   | 0.7   | -0.5  | -3.0  |       | 1.1    | 0.7  |

(注)豪州は四半期データ。

(資料)ブルームバーグ、みずほ銀行

## ■ 経常収支

|           | 2018Q3   | 2018Q4 | 2019Q1 | 2019Q2 | 2019Q3 | 2019Q4 | 2020Q1 | 2018     | 2019 |
|-----------|----------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|----------|------|
|           | (対GDP比%) |        |        |        |        |        |        | (対GDP比%) |      |
| 先進国       |          |        |        |        |        |        |        |          |      |
| 米国        | -2.2     | -2.4   | -2.4   | -2.5   | -2.5   | -2.3   |        | -2.4     | -2.3 |
| 日本        | 3.9      | 3.5    | 3.6    | 3.5    | 3.4    | 3.6    | 3.6    | 3.5      |      |
| ユーロ圏      | 3.4      | 3.1    | 3.0    | 2.5    | 2.7    | 2.7    |        | 3.1      | 2.7  |
| 英国        | -3.5     | -3.9   | -4.6   | -4.8   | -4.8   | -3.8   |        | -3.9     |      |
| 豪州        | -2.6     | -2.1   | -1.7   | -0.8   | 0.1    | 0.5    |        | -2.1     |      |
| カナダ       | -2.5     | -2.5   | -2.6   | -2.3   | -2.4   | -2.0   | -1.8   | -2.5     | -2.0 |
| エマージングアジア |          |        |        |        |        |        |        |          |      |
| 中国        | 0.4      | 0.2    | 0.7    | 0.9    | 1.1    | 1.0    | 0.6    | 0.2      |      |
| 香港        | 3.2      | 3.7    | 4.3    | 5.0    | 5.9    | 6.1    |        | 4.3      |      |
| インド       | -2.3     | -2.4   | -2.1   | -2.0   | -1.5   | -0.9   |        | -2.4     | -0.9 |
| インドネシア    | -2.7     | -3.1   | -3.0   | -3.0   | -2.9   | -2.7   | -2.5   | -2.9     | -2.7 |
| 韓国        | 4.6      | 4.6    | 4.7    | 4.3    | 3.8    | 3.7    |        | 4.5      |      |
| マレーシア     | 2.6      | 2.3    | 2.4    | 3.1    | 3.6    | 3.3    | 2.8    | 2.3      |      |
| フィリピン     | -2.7     | -2.3   | -2.6   | -1.5   | -1.0   | -0.1   |        | -2.3     |      |
| シンガポール    | 16.8     | 17.2   | 16.9   | 17.3   | 17.0   | 17.0   | 16.6   | 17.2     | 17.0 |
| 台湾        | 12.8     | 11.6   | 11.0   | 10.9   | 11.3   | 10.6   | 10.7   | 11.6     | 10.6 |
| タイ        | 6.5      | 5.6    | 5.2    | 5.4    | 6.3    | 7.0    | 6.4    | 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      | 0.00-0.25 | 緩和: 2019/7/31  | 2.25-2.50 | 2020/3/15 | -100bp | 2020/4/29 | 現状維持  |
| 日本        | 無担保コール翌日物金利    | 0.10      | 緩和: 2008/10/30 | 0.50      | 2010/10/5 | 0-10bp | 2020/5/22 | 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   | 2020/4/30 | 現状維持  |
| 英国        | バンク・レート        | 0.10      | 緩和: 2020/3/11  | 0.75      | 2020/3/19 | -15bp  | 2020/5/7  | 現状維持  |
| 豪州        | キャッシュ・レート      | 0.25      | 緩和: 2011/11/1  | 4.75      | 2020/3/19 | -25bp  | 2020/5/5  | 現状維持  |
| カナダ       | 翌日物金利          | 0.25      | 緩和: 2020/3/4   | 1.75      | 2020/3/27 | -50bp  | 2020/4/15 | 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) | 3.85      | 緩和: 2012/6/8   | 6.31      | 2020/4/20 | -20bp  | 2020/4/20 | -20bp |
| インド       | 翌日物レポ金利        | 4.00      | 緩和: 2019/2/7   | 6.50      | 2020/5/22 | -40bp  | 2020/5/22 | -40bp |
| インドネシア    | 7日物リバースレポレート   | 4.50      | 緩和: 2019/7/18  | 6.00      | 2020/3/19 | -25bp  | 2020/5/19 | 現状維持  |
| 韓国        | 7日物レポ金利        | 0.50      | 緩和: 2019/7/18  | 1.75      | 2020/5/28 | -25bp  | 2020/5/28 | -25bp |
| マレーシア     | 翌日物金利          | 2.00      | 緩和: 2019/5/7   | 3.25      | 2020/5/5  | -50bp  | 2020/5/5  | -50bp |
| フィリピン     | 翌日物金利          | 2.75      | 緩和: 2019/5/9   | 4.75      | 2020/4/16 | -50bp  | 2020/4/16 | -50bp |
| タイ        | 翌日物レポ金利        | 0.50      | 緩和: 2019/8/7   | 1.75      | 2020/5/20 | -25bp  | 2020/5/20 | -25bp |
| ベトナム      | リファイナンス金利      | 4.50      | 緩和: 2012/3/12  | 15.00     | 2020/5/12 | -50bp  | 2020/5/12 | -50bp |

(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