

2021年6月1日

# みずほディーラーズアイ (2021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 108.00 ~ 112.00

市場営業部 為替営業第二チーム 牛島 智之

### ■ 先月の為替相場

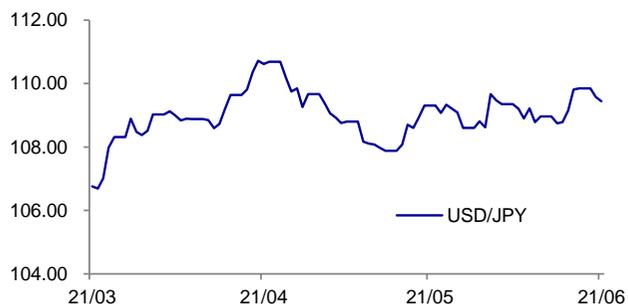
5月のドル円相場は、月前半は堅調推移、月後半は上値重く推移するも、月末にかけて大きく上昇した。月初となる3日は、前月からのドル買いの流れを引き継いで109.69円まで上昇するも、弱めのISM製造業を受けて108.90円まで下落。ゴールデンウィークで本邦勢が不在となる中、第1週は109円台前半を軸に方向感なく推移した。その後は米4月雇用統計に対する期待感が高まる中、ドル円は底堅く推移したものの、7日に発表された数字は、非農業部門雇用者数が266千人と事前予想の1000千人を大きく下回る結果。6月のFOMCからテーパリング議論が開始されると見込まれていたものの、その期待も後退する中で、米金利低下とともにドル円は108.34円まで急落。第2週目の10日は5・10日による実需のドル買いも見られ、108.80円台まで反発するも、109円手前では上値重く推移。米国のインフレ懸念が台頭すると、欧米株が崩れ、クロス円の下落とともにドル円は108.35円まで下落。12日には米4月CPIが発表され、前月比で0.8%と事前予想の0.2%を大きく上回る結果。米金利が大きく上昇し、米株が売られる中、ドル円は109.70円まで上昇。翌13日の米4月PPIも予想を上回る結果となったものの、徐々に市場が冷静さを取り戻すと、ドル円は109円台前半まで小幅下落。第3週目は、新たな手掛かりに欠ける中、ドル円は109円台前半を軸に方向感のない展開。19日には、アジア時間から下落していたビットコインが米国時間に大きく下げると、円は大きく買われる展開となりドル円は108.58円まで急落。その後、公表されたFOMC議事要旨では、一部のメンバーから早期のテーパリング議論開始が言及されていたことが分かると、米金利が上昇し、ドルが全面高の展開にドル円も109.20円台まで反発。第4週目は、109円を軸に方向感に乏しい展開。月末前にドルショート巻き戻しから109.20円まで上昇。27日の米国時間には、バイデン大統領が翌年度の歳出拡大を公表したことから米株高、米金利上昇となり、ドル円も109.92円まで上昇。28日には月末フローでドルが全般的に買われると110.20円まで上昇した。

### ■ 今月の見通し

6月のドル円相場は、引き続き底堅い展開を予想。まず、相場の中長期的な方向性を決定する要因として、ワクチン接種率が挙げられるが、米国はバイデン政権下で着実にワクチン接種が進んでおり、徐々に経済活動も再開しつつある。主要先進国の中では、最も経済活動の正常化に近く、それは緩やかな金融政策からの脱却にも最も近いことを意味する。6月4日には米5月雇用統計を控えている。前月の雇用統計では市場予想対比で非常に弱めの結果となったことが、テーパリング期待の後退とドル売りにつながったが、前月の反動で強めの数字が出た際には、再びテーパリング議論の早期開始が期待され、米金利上昇とともにドル円をサポートしそう。また、6月17日にはFOMCが予定されている。今回のFOMCでテーパリングの議論が開始される可能性は高くないものの、何かしらのサインを出す可能性は否定できず、6月中旬辺りから米金利上昇圧力につながる事が想定される。一方で、110円台からは相応のドル売り需要も控えている。輸送機器メーカー等は同水準から断続的にドル売りのオファーを置いており、機関投資家も110円アッパーではドル売りのインテグレーションがありそう。これらのオファーを消化しながらであれば、ペースとしてはやや緩慢となりそうで、方向としては円安地合が継続すると見込まれる。目先のターゲットとしては、3月31日に付けた直近高値110.97円となりそうだ。

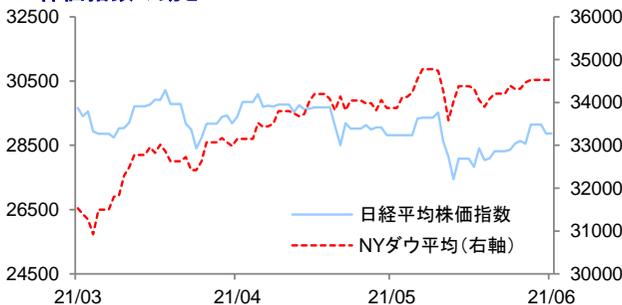
### ■ 為替の動き

(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
5/3	ISM製造業景況指数
5/7	非農業部門雇用者数
5/7	失業率
5/12	CPI (前月比)
5/12	CPI (前年比)
5/20	FOMC議事録

(資料) ブルームバーグ

期間	予想	結果	前回
4月	65.0	60.7	64.7
4月	1000K	266K	770K
4月	5.8%	6.1%	6.0%
4月	0.2%	0.8%	0.6%
4月	3.6%	4.2%	2.6%
4月		N/A	

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	18名	112.00 ～ 108.00	ベア	3名	110.50 ～ 107.50	※ レンジは中心値
----	-----	-----------------------	----	----	-----------------------	-----------

田中	ブル	112.00 ～ 108.00	米国はインフレ懸念やテーパリング議論開始が意識されるも、FEDは雇用回復とデフレ脱却を目指しまだ積極的緩和姿勢を継続。リスクオン地合いとコロナワクチン接種状況格差からドル円は堅調地合いが続こう。
竹内	ブル	111.50 ～ 108.00	底堅い米経済指標やインフレ期待上昇を背景にテーパリング議論の開始時期が早まる可能性有り。全体的なドル安基調は継続なれど、緊急事態宣言延長による経済への悪影響懸念も根強く対円では堅調地合い。
筒井	ブル	112.00 ～ 108.50	コロナ感染の改善影響が米経済指標に現れ、テーパリング開始時期よりも実施期間に注目が集まる。雇用環境の二極化が改善しない限り急速な買収縮小はなく、緩やかな株高債券安となり堅調な相場展開となろう。
加藤	ブル	113.00 ～ 108.00	調整が一服しリスク資産へマネーが流れ始める。ドル売り、円売りの状況で、ドル円相場自体に大きな動きを期待するのは難しいだろうが、ポストコロナの世界への備えは米国のほうが先んじている。
山岸	ブル	112.00 ～ 108.00	8年前の米金融正常化では、2013年6月安値から翌年1月のテーパリング開始まで、金利上昇とともにドル円は約10円上昇。観測の高まりでドル底堅い展開も、米雇用回復の遅れから政策の慎重姿勢崩さず、大幅な上昇も見込みづらい。
牛島	ブル	112.00 ～ 108.00	4日の雇用統計次第となりそうだが、基本的にはドル高を予想。ワクチン接種率で進んでいる米国と後れを取っている日本を比較すると、その後の経済活動正常化や金融緩和脱却も米国が先を行くことが見込まれ、ドル高が進むとみる。
田坂	ブル	112.00 ～ 108.50	ワクチン接種率でトップレベルの米国vs. 先進国だけでなく世界全体対比でも大きく遅れる日本 という構図からは円を買う材料は見当たらない。ポジション調整によるドル円下落以外は想定しがたく、総じて底堅い展開を予想。
尾身	ベア	110.50 ～ 107.50	ドル売りの流れは継続していると考えている。背景は、低金利政策の継続、財政拡張政策、世界的な通貨安選好の流れ。但し、米長期金利の上昇や株価下落によるリスクオフなどが、対円ではドル買いを起こしておりスピードは緩やかだろう。
上野	ベア	110.50 ～ 107.00	ワクチン接種と通貨の強弱は順相関が見られる状況。ワクチン接種が日本においてもいよいよ進むと想定される中、足元のドル円堅調推移の巻き戻しがメインシナリオと想定。
山口	ブル	111.00 ～ 108.00	雇用統計が強い結果となると、FRBのテーパリングの観測が高まり、米金利の上昇を背景にドル高基調継続か。ただし、持続的なインフレ加速には至らず、利上げを織り込むにはまだ時間がかかるため、上値も限定的だろう。

甲斐	ブル	111.00 ～ 108.00	ドル安局面でも、円高には反応しにくい状況が継続すると予想。但し、再びドル高が進展するには、テーパリング時期の前倒し期待が高まるしかないと思われるが、複数か月の指標改善が必要であり、6月では期待値が入りきらないと予想。
小野崎	ベア	111.00 ～ 107.50	中旬のFOMCに向けテーパリング期待は高まり底堅い展開。ただし、3月のようなドル独歩高でなく対円での上昇に過ぎず年初来高値更新は想定せず。むしろFOMCにてテーパリングに慎重な結果となると高まる期待の反動で下落可能性も。
玉井	ブル	111.50 ～ 108.00	米国ではインフレ期待上昇を受けてテーパリングが意識されそう。FED関係者もテーパリングに言及する機会が増えており、米金利上昇を受けドル円は緩やかな上昇を予想する。
原田	ブル	111.50 ～ 107.50	米国の大型財政政策や他国に比べワクチンの普及が進んでおり、雇用関連指標も改善している。米株式市場も堅調に推移し、経済が回復基調にある中において、ドル円もつれ高となると予想。
大庭	ブル	112.00 ～ 108.50	上旬は米経済指標に振られる展開となると思われるが、ワクチン接種の拡がりに伴い、基本的には景気動向も良好なものが続くと考えられ、底堅い展開を予想。一方で110円～111円台では売り圧力も相応にあり、エネルギーを要するか。
上遠野	ブル	112.00 ～ 108.00	ワクチン接種者の拡大および相次ぐ米政府の多額のインフラ投資・経済刺激策を受け、米国経済状況は予想外のペースで改善途上であり、雇用情勢の回復度合いを見定めながら金融政策の正常化に向けた憶測が引き続きドルサポートとなろう。
小林	ブル	111.50 ～ 108.00	バイデン政権による6兆ドルを超える歳出案やワクチン接種拡大による経済活動の再開、また公表される経済指標も堅調な結果が続いているなど、ドル買い材料が多く、引き続き堅調推移を予想する。
逸見	ブル	112.00 ～ 108.50	日本において緊急事態宣言が延長される中、ワクチン大規模接種の開始により、円売り材料が緩和されるものの、米国の経済正常化への期待感は根強く、ドル円は底堅い展開を予想。
大谷	ブル	111.50 ～ 108.00	足元リスクアセットの調整は一服しており、ドル売り、円売り相場が継続しそう。日米のワクチン接種状況や経済再開状況に鑑みると、円売り圧力の方が勝ると考え、相対的にドル円は底堅い推移を予想する。
鈴木	ブル	112.00 ～ 108.50	ワクチン接種や景気刺激策により米国全体の経済は上向き。NY州等では徐々にコロナ前の経済活動が再開しており、これまで以上に経済回復が目に見えて現れ、ドルへの資金流入が継続すると思われる。
大熊	ブル	111.00 ～ 108.00	FRBは緩和を継続する姿勢を示しているが、米経済は堅調なことからインフレ懸念は根強く、テーパリング観測は強まっている。緊急事態宣言の延長による景気後退リスクが見込まれる本邦との金利差拡大も意識され、底堅い展開を予想。

## ユーロ相場

予想レンジ: EUR/USD 1.2000 ~ 1.2400  
EUR/JPY 130.50 ~ 135.50

市場営業部 為替営業第二チーム 小林 元子

### ■ 先月の為替相場

先月のユーロ相場は、堅調推移となった。

月初3日、1.20台半ばでオープンしたユーロ相場は、軟調な米経済指標の結果を受けたドル売りに一時1.2076まで上昇。ただし4日には、イエレン米財務長官による早期テーパリング観測発言を受けたドル買い戻しの動きにユーロは上値の重い値動きとなった。5日も、前日からのドル買いの流れが続き、一時月間安値の1.1986まで下落。7日には、カザークス・ラトビア中銀総裁が債券購入減速を6月に決定することは可能であると認識を示し、ECBのテーパリング観測が強まり、弱い米雇用統計の結果に米金利低下・ドル売りで反応したことも相まって、一気に1.2172まで上昇した。

10日週は1.21台半ばでオープンし、11日に独5月ZEW 景気期待指数が予想を上回り、ロックダウンからの景気回復への期待が高まると一時週高値の1.2181まで上昇。12日は、堅調な米経済指標を受けて米金利の上昇が加速し、ユーロは下落する展開となり、13日も下落基調が続き、欧州諸国の休日で取引が閑散であった中、一時週安値の1.2052まで下落。14日は、軟調な米経済指標の結果を受け、ドル売りの流れにユーロドルは堅調な動きとなり1.2147まで上昇し、1.21台半ばで越週。

17日週は1.21台半ばでオープンし、米金利低下によるドル売りの展開が続くと、18日には1.22台まで上昇。しかし、その後はFOMC 議事要旨の内容を受けてドルが買い戻され、ユーロは1.21台半ばまで下落。売り一巡後はじりじりと値を上げ、高値圏で堅調推移していたが、21日には、ラガルドECB総裁の「最近の利回り上昇を認識、注意深く監視している」との発言に再びユーロ売りで反応し、1.2185まで急落。売りが一巡し、1.2210まで戻すも、好調な米経済指標の結果を意識したドル買いや、ラガルドECB総裁の発言が再び意識され、1.21台後半で越週。

24日週は、1.2180付近でオープンし、米金利の低下を受けたドル売りから1.22台を回復。25日は、独5月IFO景況感指数が予想を上回り、ユーロドルは一時月間高値の1.2266まで上昇。26日、揉み合い相場が続いたが、ロンドンフィクシングにかけてドル買いが優勢となり1.22を割り込んだ。その後軟調推移が続き、28日に一時1.2133まで下落するが、月末絡みのドル買いが落ち着くと反転上昇し、結局1.2193で越週。31日にかけては1.21台後半での推移となっている。

### ■ 今月の見通し

今月のユーロ相場は、ECBとFRB両者の早期テーパリング観測ヘッドラインを受け揉み合う展開を予想する。

5月のユーロ相場は、月末にかけて欧州の経済正常化期待による早期テーパリングへの思惑や、米金利の低下も相まって、結果としてユーロ買いが先行。他通貨対比ユーロ全面高の展開となり、ユーロは一時年初来高値を付ける格好となった。今月も引き続きECBとFRBの両者の早期テーパリングの実施有無に目が向けられている状況だ。

ECBは4月の会合において政策金利を現行水準に据え置くと同時に、PEPP(パンデミック緊急支援購入プログラム)を2022年3月末まで継続すると決定。ラガルド総裁はPEPPの段階的な縮小について「時期尚早」とし、議論していないと表明。5月18日の講演でも「金融および財政支援を性急に解除しないことが不可欠だ。ECBに関して言えば、欧州経済の支援に向けてわれわれのミッションを堅持する」と断言している。ただし、新型コロナウイルスワクチンの普及を受けて、経済の正常化を取り戻しつつある状況であり、直近公表された4月のユーロ圏の製造業PMIは62.9と過去最高を更新したほか、企業向けサービスの好況を背景にサービス業PMIは50.5と8か月振りに50を上回る水準まで上昇。さらに、4月のユーロ圏消費者物価指数(HICP)も上振れが確認されている。インフレについては、石油やガスなどのエネルギー価格の上昇を受けたものであり、コア指数の伸び率は前月対比で低下を記録している。そのため、物価情勢を理由にしてECBがテーパリングを実施するのはまだ厳しい状況と言えよう。一方、来年3月末にPEPPの終了を予定している中、債券購入プログラムの縮小について様々な意見が出る可能性が高い。6月には最新の経済予測も発表される予定であり、ECBによる早期テーパリング観測が高まるとマーケットはユーロ買いで反応するでしょう。

米国においても5月に発表された経済指標は堅調な結果が多く、早期テーパリングの議論が取り沙汰されることが多くなっており、こちらはユーロ売りドル買いで反応となろう。さらに、新型コロナウイルスのワクチン接種が進んでいるものの、変異株が蔓延すると再び行動制限が強化される可能性も否定できない。リスク回避の動きが強まった場合のユーロ売りにも警戒が必要であろう。

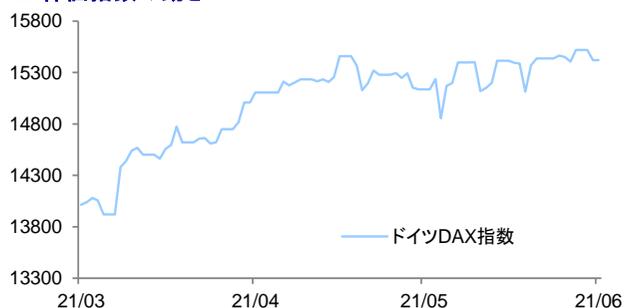
### ■ 為替の動き

(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
5/6	欧州小売売上高(前月比)	3月	1.6%	2.7%	4.2%
5/11	独ZEW景気期待指数	5月	72	84.4	70.7
5/12	欧州鉱工業生産(前月比)	3月	0.8%	0.1%	-1.2%
5/18	欧州GDP(前期比)	1Q	-0.6%	-0.6%	-0.6%
5/21	欧州マーケットユーロ圏製造業PMI	5月	62.5	62.8	62.9
5/21	欧州マーケットユーロ圏サービス業PMI	5月	52.5	55.1	50.5
5/25	独IFO企業景況感指数	5月	98	99.2	96.6
5/25	独GDP(前期比)	1Q	-1.7%	-1.8%	-1.7%
5/28	欧州消費者信頼感	5月	-	-5.1	-5.1
5/31	独CIP(前月比)	5月	-	0.5%	0.7%

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	11名	1.2350 ～ 1.2050	ベア	10名	1.2350 ～ 1.2000	※ レンジは中心値
----	-----	-----------------------	----	-----	-----------------------	-----------

田中	ブル	1.2400 ～ 1.2000	米国はFEDの雇用回復とデフレ脱却を目指した緩和姿勢が強い一方、欧州は相対的に景気回復が緩やかながらもECBによるPEPP見直しが意識される。人民元動向にも注意しつつドル売り地合い継続にユーロドルは底堅く推移しよう。
竹内	ブル	1.2350 ～ 1.2050	金融政策・経済指標共に概ね著変ないものの、基調的なドル安地合いは継続か。堅調な欧州株等も需給面からユーロ買いを後押しする展開で、相対的な評価により特に対円での堅調推移を想定。
筒井	ブル	1.2500 ～ 1.2050	市場はPEPP見直しを契機に、テーパリングを過剰に織り込みだすのではないかと。債券市場により大きな影響をもたらす金利高となる一方、株等のアセットは堅調となり当初からの需給要因もあいまってクロス円主導でユーロ上伸を予想。
加藤	ベア	1.2350 ～ 1.1950	投機筋のポジションが若干ユーロロングに傾いている状況下、テーパリングが視野に入り始めると逆にポジションを調整しに行く動きが起きてしまう可能性を考えたい。
山岸	ベア	1.2300 ～ 1.2000	欧州の経済活動再開期待に下値は支えられるも、FRB高官の相次ぐテーパリング示唆に対して、ECBからは6月10日の会合前に足元否定的な発言が目立ち、欧米の金融政策格差から、ユーロの上昇には一服感が出ると思える。
牛島	ベア	1.2300 ～ 1.1900	株高とともにドルショートが積み上がりやすい環境が続いていたが、FRBからテーパリング議論開始も言及される中、徐々にドルの買戻しが入ると予想。
田坂	ベア	1.2300 ～ 1.2000	米国に後れをとる形にはなったが、欧州各国におけるワクチン普及が本格化。欧州景気回復期待がユーロのサポート要因となろうが、米国と比較した場合の遅れは否めず、上値も限定的。
尾身	ブル	1.2400 ～ 1.2000	EURは堅調地合いが継続すると予想している。背景は、ドル売りの継続。リスクは政策金利の引き下げ。政府高官などから利下げ余地の言及が度々見られるが実現の確度は低そうだ。
上野	ブル	1.2400 ～ 1.2100	米国の後を追うように欧州でもワクチン接種率が上昇している状況。相対的にユーロ買いが出やすい局面という認識。リスクセンチメントも比較的落ち着いている状況で転換点が見出しづらいのもユーロにとっては好材料か。
山口	ブル	1.2350 ～ 1.2050	ユーロ圏内の経済活動の再開を背景に景気回復基調は続くと思われ、さらに世界的な景気回復を受けたユーロ圏からの輸出増に伴う実需でのユーロ買いもユーロの底堅さをもたらさずだろう。

甲斐	ブル	1.2300 ～ 1.2000	ユーロ圏の経済回復期待は徐々に高まるとともに、PEPP見直しなどの材料とともに期待値が入り続ける可能性があると思われる。ドル買い機運が高まるにはまだ時間がかかると思われ、ユーロ選好はもう少し続くと思われ。
小野崎	ブル	1.2400 ～ 1.2000	米国対比で遅れたコロナ対応だが徐々にワクチン接種が進みユーロ圏の経済活動の再開に期待が持てる環境となっている。PEPPの縮小などテーパリングに関する議論が見られ始めればユーロはもう一段の上昇もあり得る。
玉井	ベア	1.2300 ～ 1.2000	欧州でもワクチン接種が進んでいるものの、FEDがテーパリングについて言及を始める中、ECBは金利高をけん制するような発言も出ており、金融政策の違いから上値の重い動きを予想する。
原田	ベア	1.2350 ～ 1.2000	ワクチンが普及しつつある米国に比し、欧州での普及はまばらな状況。米経済が回復する中、相対的にEURの魅力は薄れている。以前のようなEURの消去法的な買いは弱まるだろう。
大庭	ベア	1.2350 ～ 1.2000	4月以降の上昇トレンドも昨年高値圏では一服。ワクチン接種の拡がりから景気回復が、欧州対比良好な米国が優勢とみられ、これまでのポジションの巻き戻しも考えるとユーロは反落を予想。
上遠野	ブル	1.2350 ～ 1.2100	EU圏の経済回復ペースは米国に比べて緩やかな印象だが、一部で燃えるECBのテーパリング意図が再燃すれば織り込みが半ばである分その上昇幅はドル以上と想定。約5ヶ月ぶりに1.23台を窺う展開か。
小林	ベア	1.2400 ～ 1.2000	ECBの早期テーパリング観測等により、5月は年初来のEUR高となったものの、ECBが実際に緩和政策を縮小するにはまだ厳しい状況となっている一方、経済回復の観点で欧州圏対比米国の方が比較的に優位であり、EURは軟調を予想。
逸見	ベア	1.2350 ～ 1.2100	4月からの堅調地合いを継続も年初来高値圏(1.23前半)では上値重い展開を想定。ワクチン接種が順調に進捗しているが、米国対比劣後している状況は変わらず、高値を更新する程の勢いはないと考える。
大谷	ブル	1.2350 ～ 1.2100	リスクアセットの調整が落ち着く中、ドル売り地合いが継続し、ユーロは底堅い推移を予想。ただし、ラガルドECB総裁をはじめ、複数のECB高官からPEPP縮小に関して否定的な意見が出る中、ユーロの上値は限定的か。
鈴木	ベア	1.2300 ～ 1.2000	欧州の経済回復は米国に比べ一歩遅れをとっているのが現状。先月のECB理事会議事要旨でユーロ高を懸念する発言があったことや、テーパリング期待の再燃によるドル高も上値を抑える要因になりそう。
大熊	ブル	1.2350 ～ 1.2100	欧州のワクチン接種は順調に進んでおり、米国に後れを取っていた欧州経済の回復ペース加速が期待される。米独10年国債利回りの格差は縮小していることから、ユーロの堅調地合いは継続すると予想。

## 英ポンド相場

予想レンジ: GBP/USD 1.4000 ~ 1.4550  
GBP/JPY 153.50 ~ 159.50

欧州資金部 本多 秀俊

### ■ 先月の為替相場

5月のポンドは上昇。月を通して、対ドル、対円では堅調を支配的とし、断続的に水準を切り上げた。一方、対ユーロでは、月を振り返って小幅上昇したが、月初の上振れ後、27日までは、むしろ軟調気味の推移を続けた。こうした値動きは、対ドル、対円でのポンド堅調も、27日までは、ポンド固有の要因によるよりも、ドル安、円安の裏返しに過ぎなかった可能性を示唆していた。

6日、英中銀金融政策委員会が、基準金利や資産購入額上限を据え置く一方、国債など資産の購入ペースを段階的に縮小させていく方針を示したことや、12日に発表された英3月次GDPが市場予想を明確に上振れたことなどは、敢えてポンド買い要因と読めなくもなかったはずだが、それぞれポンドの反応は限定的だった。

10日には、ポンドは全面高と言える推移を見せたが、ポンド上昇の要因ははっきりしなかった。ただ、ポンド/円の上振れ=直近高値(4月6日の153.41)更新がポンド上昇をけん引した感は強かった。値動きから推測(逆算)するに、通貨オプション取引などに絡む、損失確定のポンド買い注文などが、或いは、ポンド全面高を演出したのかも知れない。

他にポンドの値動きに影響した要因として、米側の要因によるドル安、ドル高が挙げられた。7日発表された米4月雇用統計は、非農業部門雇用者数の増加が市場予想を大幅に下回るなど低調で、ドル全面安を招いた。12日に発表された米4月CPIは、強めの予想を更に上回る強い伸びを示し、逆にドル全面反発へとつながった。ポンドも、それぞれ、対ドルでは上昇、反落した。

17日以前後した対ドルでのポンド上昇も、クレーブランド連銀マスター総裁(14日)、アトランタ連銀ボスチック総裁(17日)、クラリダ副議長(17日)など米連銀高官が、同銀金融政策の方向転換(=金融緩和の撤回/金融引締め)には時期尚早との見方を相次いで示したことを材料視したUSD安の結果と考えられた。27日以降、月末に掛けては、俄かにポンド全面高の様相が強まった。英中銀金融政策委員会のブライハ委員が、「労働市場が順調に回復すれば」との条件付きながら、「来年の早い時期の利上げも可能になる」と述べたことが材料視された。ただ、この局面の値動きは、ポンド上昇よりも円安の様相の方が色濃かった。確かにポンドは、並行して対ドル、対ユーロでも上昇していたものの、取引レンジを切り上げるほどの勢いはなく、ただ、ポンド/円だけが大きく水準を切り上げ、2018年2月来の高値を更新した。

### ■ 今月の見通し

6月のポンドは続騰を予想。足下通貨市場は、どうやら、各国中銀による金融政策動向以外に関心を払っていないように見える。過去数か月間のポンド堅調の背景に、英国における新型コロナワクチン接種の進捗(他国に先行)が寄与していた可能性は考えられる。ただ、5月半ばに英国北部で感染が広がったインド型変異種に対する懸念がほとんど材料視されなかった経緯は、通貨市場がコロナ禍脱却をどこまで材料視しているのか疑念を抱かせた。また、月末に掛けては、カミングス前首相首席補佐官の爆弾発言(「ハンコック保健相は繰り返し嘘をついた」「ジョンソン首相はその任に値しない」など)が、巷間、大きな話題になったが、英政権の中核にいた人物の政府批判が、政局を揺るがすことも、ポンドの安定を脅かすような反応も見られなかった。

仮に、通貨市場の関心が金融政策動向に集中しているのだとしたら、ポンドの先行きを占う上で、カナダ・ドルの直近推移がひとつの参考になるだろう。カナダ中銀は4月21日、金融緩和規模の縮小を決定、利上げ開始時期の目途を来年前倒したが、それをきっかけに、その後3週間ほど(対ドルなどで)上昇を続けてきた。ポンドも、足下堅調が数日で息切れする可能性よりは、少なくとも数週間は継続すると見込むのが妥当だろう。また、ポンド/円は、既に39か月ぶりの高値を更新してしましたが、ポンド/ドルも直近高値(2月24日の1.4240)、2018年4月の高値(1.4377)などを射程に入れており(5月28日現在)、目先、こうした水準を試しに行く可能性が考えられることも、ポンド上振れを警戒させる要因と言えるだろう。

別の視点として、この間のポンド堅調の大部分が、ドル安、円安の裏返しであった点にも注目しておきたい。「ワクチン敗戦」などと揶揄され、この期に及んでオリンピック開催を断念しても、強行しても八方まるく収まるとは思えない日本の通貨が反発する見通しは立たないとしても、米4月雇用統計ひとつでがらりと弱気に変ったドルの地合が、米5月雇用統計ひとつでがらりと強気に変わる可能性は考えられる。とりわけ、先月発表された週次の米失業保険新規申請件数が、3週連続(4月最終週から数えると4週連続)でコロナ禍蔓延(昨年3月)来の最低を更新し続けたことで、既に市場の一部は雇用統計の上振れを期待している可能性もある。ポンド続伸を中心に見込みながらも、仮にドルの反発がポンド/ドルの上振れ(上述1.4377水準)を妨げるような展開になれば、上述、インド型変異種の蔓延(6月21日に予定される行動制限措置撤廃の延期)、英政局不透明感の他、漁業権を巡る英仏の確執、EUが導入予定のワクチンパスポートの英に対する冷遇の可能性など、ポンドの調整安を促す言い訳は簡単に見つけられるのではないかと。

### ■ 今月のつぶやき(現地からの声)

『当地の通勤事情』

ロンドン通勤の王道は、電車+地下鉄だっと思います(過去形)。郊外から市内に向かう電車は、南北の空港を結ぶ路線を例外に、ロンドンを囲むように配置されたターミナル駅を終着とし、その先は地下鉄、もしくはバスに乗り換えて職場まで向かうというものです。子育てをするようになったら、緑が多くて空気もきれいな郊外に移り住み、時に30分~1時間以上も電車で揺られて、更に、地下鉄+バスで職場に向かうというのが典型でした。

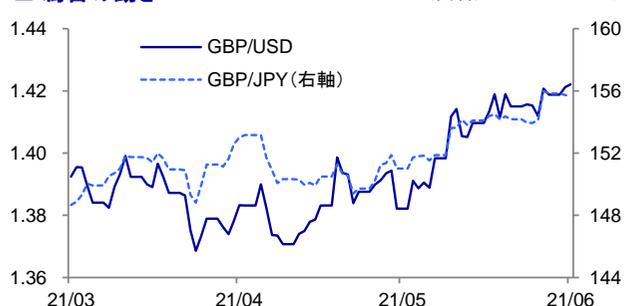
しかし、新型コロナ禍は、こうした通勤事情も大きく変えたようです。まず、昼間の人口が爆発的に増加する金融街(シティ、カナリーワープ)などが在宅勤務の普及でゴーストタウン化し、その分、電車で通勤する人が激減しました。更に、密を避けるために地下鉄+バスに乗る人も激減。一部は車通勤にも流れましたが、少なからぬ人が徒歩、それ以上に自転車での通勤に切り替えました。環境への配慮も後押ししたとは思いますが、ロンドン市内は自転車道の拡充が一気に進み、その分、自動車はそこかしこで車線が減らされるなど割を食っています。

あと、今般目立つようになったのは、電動スクーター。英国では、自転車は車道を走るもので、電動スクーターも普通に車道を走っています。ロンドン市内は、自動車の制限速度が時速20~30マイル(30~50キロぐらい)の道路がほとんどですが、電動スクーターも時速20マイルぐらいは出るようで、車に混じってびゅんびゅん走っています。他人事ながら、あれ、傍で見ていてひやひやします。あのスピードでこけたら、命は落とさなくても、大けがぐらいはするでしょう。また、あのスピードで歩道を走られても、今度は歩行者が危険にさらされます。

というわけで、通勤事情と言うよりは乗り物事情になってしまいましたが、人力で動く自転車、キックボード(スケートボード)などはまだしも、車並みのスピードで走れる電動スクーターが、免許もなしに乗れるのには、なんだか釈然としないのを感じます。

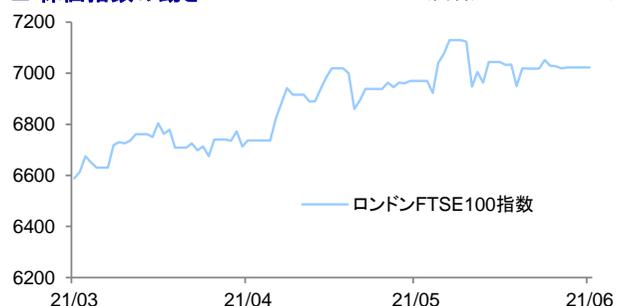
### ■ 為替の動き

(資料) ブルームバーグ



### ■ 株価指数の動き

(資料) ブルームバーグ



### ■ 先月の注目イベント

(資料) ブルームバーグ

発表日	イベント	期間	予想	結果	前回
5/6	英中銀金融政策委員会				
5/12	月次GDP(前月比)	3月	1.5%	2.1%	0.7%
5/17	ロックダウン緩和(第2段)				
5/19	CPI(前年比)	4月	1.5%	1.5%	0.7%
5/21	小売売上高(前年比)	4月	36.8%	42.2%	7.2%
5/26	前首相主席補佐官証言				

## 豪ドル相場

予想レンジ: AUD/USD 0.7600 ~ 0.7900  
AUD/JPY 82.30 ~ 86.00

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

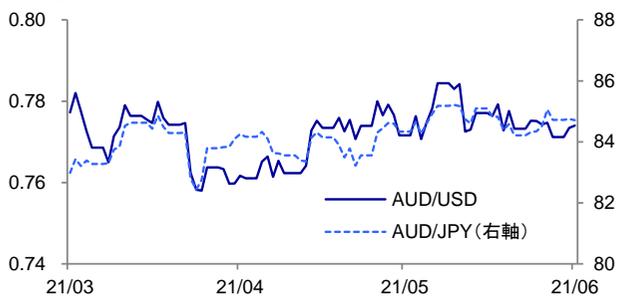
5月の豪ドル相場は第二週に0.77台から0.79手前まで上昇するもそれ以外はほぼ0.77台を中心に上下した。第一週目は4日、RBAが政策金利据え置き決定。経済成長率見通しを上方修正したほか金融機関向けの資金支援策を延長しないことを決定し豪ドルサポートとなったが、資産購入プログラムの長期維持が確認され豪ドル買いも一服。その後も米株下落や米金利上昇を眺めつつ0.7675まで下落。6日は堅調な豪3月企業景況感発表を受けてやや上昇するも、その後中国国家発展改革委員会が豪州との戦略経済対話を無期限停止するとの報道を受けて0.7701まで下落。但し米金利が重く推移するとドルが軟調になり、0.7780付近まで反発。7日は米4月雇用統計が市場予想を大きく下回りドル売りを背景に豪ドルは一時0.7863まで急上昇した。第二週目は11日、豪政府が発表した2021/22年新年度予算案は、大型所得税減税や国境閉鎖による人材不足などで影響を受ける観光・飲食業界の就労を支援する各種政策を明らかにした。12日は一部豪地場銀が“(豪新年度予算の数字を純粋解釈すると)、豪州は「AAA」の格付けを失う可能性が高い”と指摘し豪ドルの重しとなった。米4月CPIは予想を上回り、インフレ警戒感が強まった事で指標後はドル買い一色。豪ドルは0.7809から0.77前半へ下落した。FRBクラリダ副議長がインフレ率の上昇は主に一過性の要因によるものだと論じたが、米10年債利回りは1.69%台で引き続き推移した。13日、前日の堅調なCPIの影響が継続し、FRBの慎重姿勢に変化があるのではとの市場期待から一日を通して米金利が1.66~1.70%で推移。ドル買いから豪ドルの重しとなった。14日は軟調な米4月小売売上高とシンガン大学消費者信頼感でドル売り優勢となり、豪ドルは上昇。豪ドル/円は85円台乗せ。第3週目はRBA議事録要旨発表前にテーバリング協議期待から0.78手前まで上昇するも週中ではFOMC議事要旨で一部メンバーから資産購入ペース縮小の開始について議論がされていたことが明らかになり、サプライズで0.7710まで一旦ディップした。週末にかけて良好な豪雇用統計結果や原油価格の上昇などを受け、0.77後半まで上昇するもその後は0.77前半へと下落。第四週目はRBNZが市場予想通り政策金利を0.25%に据え置き、資産買入れの規模の維持を発表した。同時に来年下半年の利上げ予想を発表したことがサプライズとなり、NZドルは大幅上昇し、豪ドルも連れ高となり0.78手前まで上昇。しかしその後は月末調整フローやドル・ショートカバーを背景に下落、ビクトリア州ロックダウンや堅調な米PCEコアデフレータを受けて更に0.7678まで下落した。

### ■ 今月の見通し

6月の豪ドルは豪州国内のファンダメンタルズ回復の堅調さや隣国RBNZの金融政策展望に支えられながらも、一時的に鉄鉱石価格の推移や足許の米長期金利上昇に振られ、0.76後半から0.78前半でのレンジを中心に推移し、7月のRBA金融政策決定会合へむけては市場期待の傾きを反映して推移するとみる。直近の豪4月雇用統計では雇用者数変化が▲30.6kとなったものの、中身を見るとパートタイムが▲64.4kでフルタイムは堅調に+33.8kとなっていた。また、労働参加率は前回の66.3%から66.0%に減少したものの失業率は3月の給与補助プログラム終了後も改善していたことが明らかになった。豪政府はRBAと同様に完全雇用への到達が金融政策の最優先目標と強調しており、目先の失業率目標である5.0%未満到達に向けて、財政政策により足許の雇用は支えられとみる。また、直近隣国ニュージーランドでは先月のRBNZ会合後、来年下半年の利上げ予想を発表しており、またNZ政府予算(2021年7月~翌年6月)の発表時にはロバートソン財務相が「労働市場の見直し改善と経済活動の力強さから新型コロナウイルスによる長期的な影響が従来の想定程大きくない」と述べており、NZのファンダメンタルの堅調さが継続する場合においても、豪ドルが引き続き支えられるとみる。一方、米国において米CPIやPCEデフレータ等の指標が上振れており、市場のインフレ期待が揺さぶられやすい状態になっている。先月発表のFOMC議事要旨にはインフレは一過性とみているとあり、FRBの慎重姿勢に変化はなかった。しかし、一部のFOMCメンバーから今後開催される一連の会合で資産購入ペース縮小の議論開始予測が出ているため、6月においても資産購入ペース縮小議論開始に関して正当化される指標が継続する場合は米金利上昇で豪ドルの頭は抑えられるとみる。その他、中国で鉄鉱石などの商品先物が過去最高値を更新している為、大連をはじめとする商品取引所は取引制限に加え、証拠金を引き上げ、商品価格上昇抑制措置を実施している。中国は豪州などからの輸入抑制策でインフレ懸念を自ら招く形となっており、自国の政策ジレンマに直面している。そんな中でも先月中国当局は国有の大手輸入会社少なくとも2社に豪州産LNGの新規購入を避けるよう指示している。更なる禁輸措置が続く場合は豪ドルのモメンタムが損なわれる可能性があり、商品価格抑制に起因するような中国の発言等に引き続き注視したい。また、7月6日開催予定のRBA会合で買入れ対象の3年国債を現行の2024年4月から同年11月に移行するか否かが決定される。この結果で初回利上げ時期がいつになるかを占う事になるため、月末に向けて市場は神経質な展開とみらる。

### ■ 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
5/4	貿易収支	3月	A\$8200m	A\$5574m	A\$7595m
5/4	RBAキャッシュレート	5月	0.1%	0.1%	0.1%
5/10	小売売上高(前月比)	3月	1.4%	1.3%	1.4%
5/19	ウイスト・ック消費者信頼感	5月	-	-4.8%	6.2%
5/20	失業率	4月	5.6%	5.5%	5.7%
5/20	雇用者数変化	4月	20.0k	-30.6k	77.0k
5/20	非常勤雇用者数変化	4月	-	-64.4k	98.1k
5/20	正規雇用者数変化	4月	-	33.8k	-21.1k
5/21	小売売上高(前月比)	4月	0.5%	1.1%	1.3%

## カナダドル相場

予想レンジ: USD/CAD 1.1900 ~ 1.2500  
CAD/JPY 87.50 ~ 92.00

米州資金部カナダ室 金本 玲子

### ■ 先月の為替相場

5月のUSD/CADは1.2287でオープン。月間安値は1.2013(5/18)、月間高値は1.2351(5/4)。月初は米長期金利の低下、原油価格(WTI)およびコモディティ価格の上昇により、USD/CADは1.23台から1.21台まで下落。月の中旬は、米4月消費者物価指数(CPI)の好結果を受け、米長期金利が一時1.70%台まで上昇、USD/CADも1.22近くまで値を戻す。その後は金利上昇が落ち着きを取り戻すとともにUSD/CADは1.20台前半まで下落。月後半はコモディティ価格の上昇も再度サポートし、カナダドル買いが優勢、1.20-1.21台でのレンジ推移となった。

7日発表の米・カナダ4月雇用統計は、どちらも予想を下回る結果となった。カナダ4月の雇用者数は、コロナ第3波による外出制限が影響し、20.7万人減(予想15万人減)、失業率は前回の7.5%から8.1%に悪化。米4月の非農業部門雇用者数も予想を大幅に下回り、前回も下方修正されたことを受け、金融緩和長期化の見方から、米長期金利は1.53%台まで低下。主要通貨に対しUSDドルが売られ、USD/CADは1.21周辺で推移。12日には米4月のCPIが予想を大幅に上回り、インフレ期待が高まったことから、米長期金利は1.70%近くまで急上昇。13日にはカナダ中央銀行のMacklem総裁が、カナダドル高がさらに進めば輸出等カナダ経済への打撃となり、今後の金融政策に影響を及ぼす可能性があると言及した。これを受けて一時的にカナダドル売りが優勢となり、USD/CADは1.22まで上昇した。しかし米長期金利の低下とWTIの上昇により、14日以降USD/CADはじりじりと1.20台まで下落。19日、アジア時間にイラン産原油の供給再開の可能性が注目され、WTIは1バレルU\$62台へ急落、USD/CADも1.21台へ値を戻す。同日発表のカナダ4月のCPIは、総合で前月比+0.5%、前年比+3.4%と、いずれも予想を上回る結果となった。また同日午後公表された4月のFOMC議事録では、今後の経済回復の状況に応じた、テーパリングの必要性が議論されていたことがわかり、米長期金利は上昇、USDドル買いが優勢となる。20日以降は米経済指標の弱い結果などを受け、米長期金利は低下。また原油需要の回復やイランの早期輸出再開観測後退などのヘッドラインにより、WTIは再び上昇、1バレルU\$64-66台で推移。26日現在、USD/CADは1.20-1.21台での推移が続いている。

### ■ 今月の見通し

6月のUSD/CADは1.19-1.25での推移を予想。6月9日にはカナダ中央銀行政策決定会合、6月16日にはFOMCが予定されている。5月中はオンタリオ州をはじめ、カナダ各地で経済活動の制限が続いているものの、順調なワクチン普及により、6月以降は制限措置の段階的な解除が見込まれている。少なくともワクチンを一回接種した人の割合は5月25日時点で52.28%となっている。2021年第2四半期のGDPは落ち込みが予想されるものの、第3四半期には、集団免疫の獲得に伴う感染収束によって、大幅な回復が見られると予想。雇用者数、失業率も6月以降の経済活動再開により、回復傾向に向かうと予想される。6月のカナダ中央銀行政策決定会合では、政策金利は据え置き、現状の金融政策からの大幅な変更はないと予想。5月に発表されたカナダ4月のCPIは、コア部分が2.1%とカナダ中央銀行のインフレ目標である年率2.0%を上回ったものの、ガソリン価格高騰などによる一時的なものとの見方が強い。安定的にインフレ率2%が維持されるのは、経済活動が再開し、雇用情勢が回復した2022年以降と予想される。2022年上半に量的緩和が終了、2022年後半に利上げ開始との市場の見方は変わっていない。原油価格に関しては、コロナ収束に伴う原油需要回復はほぼ織り込み済みであり、上値は抑制されると考えられる。イランの原油輸出再開が実現すれば、原油価格が下落する可能性は十分に考えられる。コロナ関連や原油在庫・供給体制に関するヘッドラインによる一時的な原油価格の上昇、下落も伴い、WTIは1バレルU\$55-65での推移を見込む。今後もカナダ、米、その他主要国のテーパリングと利上げ時期観測が、為替相場に大きく影響するとみられる。FRBが6月にテーパリングについてどのように言及するかが注目されるが、カナダがすでに量的緩和の段階的縮小を始めていること、ワクチン接種が進んでいくこと、それに伴うカナダ経済の順調な回復が見込まれることから、6月のUSD/CADは1.20を下回る可能性があり、1.19-1.25での推移を予測する。CAD/JPYは87.5-92.0での推移を予想。カナダの長期金利はピークからやや低下しているものの、引き続き日本との金利差により、カナダドル高が維持されると予想する。

### ■ 今月のつぶやき(現地からの声)

『当地の通勤事情』  
通勤手段というと、車、公共交通機関である電車、路面電車、バス、地下鉄を使っている人が多いと思います。その他には徒歩や自転車の人はもちろんですが、キックボードやミニセグウェイなどを使っている人もいます。友人に通勤時間を訪ねた際、「ローラーブレードで15分」という答えが返ってきたこともあります。トロント市内ではTTC(Toronto Transit Commission)という会社が、バス、路面電車、地下鉄を運営しています。コロナ以前、私はTTCの地下鉄を使って通勤をしていました。特に路線の乗り入れがある主要駅では、朝のラッシュの時間帯は日本に負けないくらい混んでいる時もあり、地下鉄を何台か見送ることもありました。ちなみにTTCの公共交通機関には、日本にあるような時刻表はありません。TTCのアプリやプラットフォームの電光掲示板で、あと何分で電車やバスが来るかを確認します。またカナダで大変なのは冬の通勤だと思います。マイナス20度近い中で、外でバスを待つのは本当に寒く、5分の待ち時間でもとても長く感じます。またたくさん雪が積もってしまったり、ストームが来たりすると、道路は大渋滞、公共交通機関が止まったりと、通常の通勤時間の倍以上かかってしまうこともあります。ストームなどの場合、電車が運休することもあるので、運行情報をきちんと確認しておかないと、会社から家に帰るための電車がもう走っていないということにもなりかねません。通勤時間については、地域や人によってそれぞれで、同僚でも1時間半以上かけてオフィスに来ている人もいれば、徒歩圏内に住んでいる人もいます。トロントでの片道通勤時間の平均は35分ぐらいと言われているそうです。

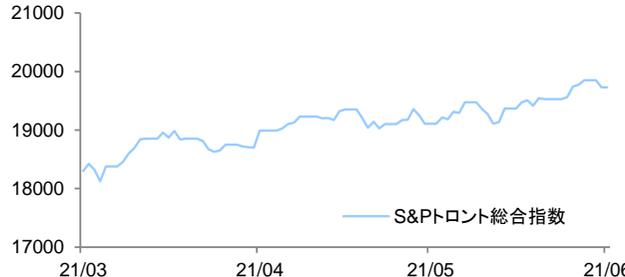
### ■ 為替の動き

(資料) ブルームバーク



### ■ 株価指数の動き

(資料) ブルームバーク



### ■ 先月の注目イベント

発表日	イベント	期間	予想	結果	前回
5/3	マークイットカナダ製造業PMI	4月	-	57.2	58.5
5/4	貿易収支	3月	0.55b	-1.14b	1.42b
5/7	ネット雇用者数変化	4月	-150.0k	-207.1k	303.1k
5/7	失業率	4月	8.0%	8.1%	7.5%
5/14	製造業売上高(前月比)	3月	3.5%	3.5%	-1.1%
5/17	住宅着工件数	4月	285.0k	268.6k	334.8k
5/19	CPI(前月比)	4月	0.2%	0.5%	0.5%
5/19	CPI(前年比)	4月	3.2%	3.4%	2.2%
5/21	小売売上高(前月比)	3月	2.3%	3.6%	5.8%

## 韓国ウォン相場

予想レンジ:	USD/KRW	1090	~	1130	(注) 100韓国ウォンあたりの対円レート
	KRW/JPY	9.709	~	10.101	
	JPY/KRW	9.900	~	10.300	

東アジア資金部ソウル資金室 中野 博文

### ■ 先月の為替相場

5月のドル/ウォン相場は上に行つてこい。4月30日海外時間にグラス連銀総裁がテーパリングの議論を開始すべきとの発言をしたことでドル買いとなる中、5月3日は1,116.5でオープン。さらに韓国国内での主要銘柄の空売り規制解除が意識され中、外国人投資家による株売りが優勢となったことから、ドル/ウォンは1,124.0まで上昇。4日海外時間にイエレン米財務長官が利上げについて言及すると市場はさらにドル買いの様相となった。祝日明けの6日には中国が豪州との戦略的な経済対話を無期限中断すると発表したことを受け、ドル/ウォンが1,126.7まで上昇する局面も見られたものの、10日には軟調な米雇用統計等を受けドル売りとなったことから、ドル/ウォンは月安値1,113.1まで下落した。しかし、12日にテクノロジー株を中心にアジア株全般が下落したことに加え、海外時間には注目されていた米4月CPIが市場予想比強い結果になったほか、クラリダFRB議長によるインフレ圧力が一時的でなかった際には対策を取るとの発言を受けて、13日日中にドル/ウォンは1,133.3まで上昇。さらに17日は台湾での感染拡大懸念から半導体関連株が世界的に売り優勢となる中、韓国株式にも外国人投資家による売りが入り、18日開始直後に月高値1,137.5まで上昇した。しかし、台湾が米国からワクチン支援を受けるために協議中と報道されたことを好感し、新興国通貨買いとなったことでドル/ウォンは反落。韓国休日である19日の海外時間にはFOMC議事録が公表されると、今後のテーパリング議論開始について記述があったことに市場は驚き、インフレ懸念が再燃したものの、ドル買いは続かず市場はドル売り優勢となった。24日は先週末開催された米韓首脳会談による影響は限定的となり、海外時間にはテーパリング議論開始の懸念が後退したことを受けて米10年債利回りが低下する中、全体的にドル売りとなり、ドル/ウォンも上値の重い展開。25日朝に発表された韓国5月消費者信頼感(結果:105.2、前回:102.2)は良好な結果であったことが好感されたほか、クラリダFRB副議長が経済成長が進めばテーパリング議論が開始するだろうとの発言をするも、市場の反応は食傷気味であり、米10年債利回りの低下は収まらず。かかる中、ドル/ウォンは月末のウォン買いフローに押されて26日には1,115ウォン台まで下落した。27日のBOKでは21年度成長見通しを3.0%→4.0%、インフレ率を1.4%→1.8%とするも為替相場への影響は限定的となった。結局、ドル/ウォンは先月末対比1.4ウォン下落した、1,110.9でクローズ。

### ■ 今月の見通し

6月のドル/ウォン相場は方向感に乏しい展開を予想する。5月は、FEDによる緩和的な姿勢の維持や、欧州におけるワクチン接種の進展などがあり、全般的にはドル売りであった一方で、韓国には外国人投資家による株売りが大きく入りドル/ウォンは上昇する局面も見られた。今月のドル/ウォンの注目材料は以下の3つ。  
①米金利の推移によるドル買い圧力の変動②外国人投資家による韓国株式および債券の売買動向③良好な韓国企業の実需のウォン買い

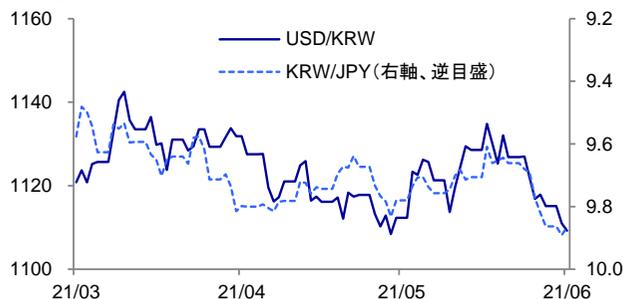
①は米10年債金利が1.55-1.70%付近で膠着状態となっている。FEDは経済回復が進めばテーパリング議論もあり得るとの姿勢を示しつつも雇用の回復やインフレ見通しに対しては慎重な見方を崩しておらず、ドル買いが強まる印象も持ちにくい。②は外国人投資家による韓国株式売りが大きく入っており、ウォン売り材料になってきたものの、4月、5月と売り越しが続いていることから、一段の売り越しには材料が必要ではなからうか。また債券には継続的に買いが入っており、過去を見ても債券が急激に売られることは無いことを勘案すると、6月も急激な売り越しは考えにくい。よって、外国人投資家による証券売買による影響はどちらかといえばウォン買い材料となろう。③半導体業界を中心に韓国企業の業績は好調であり、経常収支も非常に高い状況を維持している。ただし、原油を含む原材料価格の高騰が経常収支の悪化要因となっており、ウォンの買い圧力は低下傾向だろう。かかる状況下、ドル/ウォンは、米国起因のドル買い圧力の変動を受け、上下に動くものの、結果として方向感に乏しい展開になるのではなからうか。ただし、バイデン大統領による巨額歳入案等を受け、再びテーパリング懸念が出てくる可能性も否めず、米国の金融政策の動向には注視してまいりたい。

### ■ 今月のつづやき(現地からの声)

『当地の通勤事情』  
ソウルの通勤事情はバスがメインの交通機関になるところが日本との大きな違いです。日本の場合、バスは自宅から最寄り駅に行くまでの手段であり、通勤のメインは電車かと思いますが、ソウルにも東京と同様に地下鉄が張り巡らされておりますが、それでも東京と比べると路線が圧倒的に少ない状況です(あくまでイメージですが、メトロはあるものの、JRや私鉄の路線がほとんどない位を想像してください)。そんなソウルでは都市間の移動にバスが良く用いられます。ソウルの幹線道路ではバス専用レーンが設けられており、通勤時間帯に交通渋滞が起きたとしてもバスだけは定刻通りに動きます。また、韓国ではバスの乗り換えは無料なため、行きたい場所まで直通のバス路線が無かったとしても、乗り換えていくことができます。そんな便利な韓国のバスですが、一つ気をつけなくてはならないことがあります。それは乗り降りに如何にクイックに対応できるかです。スピード感を大切にするために、バス停に到着するとすぐに乗客は降り、降り終わるとすぐにドアが閉まり次のバス停に向かいます。バス停に着くまえにはドアの前にはいないと、降りる前にバスが発車してしまい、次のバス停まで連れて行かれることはままあります。そんなときは「ヨギェソネリヨ(ここで降りますの韓国語)」を言えば、降りるまでバスが待ってくれますが、初めて韓国に来る方には少し難しいかもしれません。便利だけれどもお客さんも動かなくては行けないソウルのバス。コロナ禍が明けるまでもうしばらくかかりそうですが、今後ソウルに来る機会があれば、ぜひ使ってみてください。

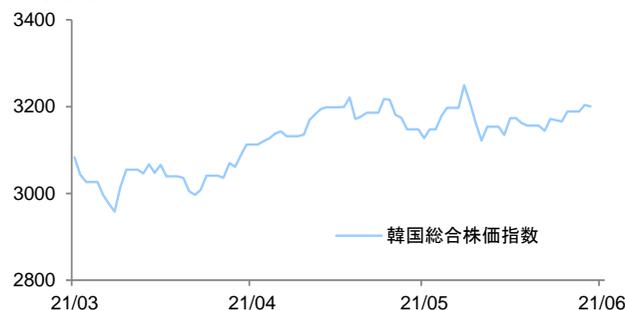
### ■ 為替の動き

(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	輸入(前年比)	4月	29.6%	33.9%	18.8%
5/1	輸出(前年比)	4月	42.0%	41.1%	16.5%
5/1	貿易収支	4月	\$3,105	\$388m	\$4,108m
5/4	CPI(前年比)	4月	2.1%	2.3%	1.5%
5/12	失業率	4月	3.9%	3.7%	3.9%
5/25	消費者信頼感	4月	-	105.2	102.2
5/26	景況判断(製造業)	6月	-	97	98
5/26	景況判断(非製造業)	6月	-	81	82
5/27	BOK政策金利発表		0.5%	0.5%	0.5%
5/31	鉱工業生産(前年比)	4月	11.5%	12.4%	4.4%

## 台湾ドル相場

予想レンジ: USD/TWD 27.00 ~ 27.90  
TWD/JPY 3.89 ~ 4.03

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、約24年ぶりの台湾ドル高水準を更新。

ドル/台湾ドルは27.970でオープン。月初は外国人投資家の台湾ドル売りが入るも、輸出企業のドル売りが上値を押さえ、27.95付近で推移していたが、5/7は台湾株が上昇し、外国人投資家の台湾ドル買いに転じたこともあり、一時27.88付近まで下落した。

月央では、5/10には前週末の米雇用統計の結果を受け、アジア通貨が全面高になる中、ドル/台湾ドルも27.740まで下落。しかし、5/11に台湾域内で感染経路不明の新型コロナウイルス感染症のクラスターが発生と報道されたことから、5/12には台湾株が前日に続き急落すると一時28台に戻す展開に。しかし、輸出企業のドル売りも入り、その後は28.000ちょうどを挟んでもみ合う展開に。新型コロナウイルスの感染者数が日増しに増加するものの、5/18には台湾株が反発したことから、台湾ドル高の流れに。5/19には一時27.84付近まで下落した。

月後半に入ると、一時28台に戻される場面があったものの、月末にかけ輸出企業のドル売りが優勢となりじりじりと下落し。5/31には27.60も下回り、一時27.583と約24年ぶりの台湾ドル高水準を更新した。

### ■ 今月の見通し

6月のドル/台湾ドルは台湾ドル高を見込む。

5月については、これまで感染を抑え込んできた新型コロナウイルスの感染が台湾域内で急拡大したことにより、台湾株が一時急落したものの、ドル/台湾ドルについては、急激な台湾ドル安とはならず、月末にかけては再度台湾ドル高となった。

足許の域内感染状況については改善が見えないものの、市民の警戒感が高く、ロックダウンはしていないが人出はかなり少なく、感染拡大が落ち着くのも時間の問題かもしれない(最終的にはワクチンによる集団免疫を獲得しなければならぬ)。そのため、台湾株も徐々に戻しつつあり、台湾ドル高を是正する材料がなくなっている。米長期金利についても、早期テーパリング期待が後退したことから落ち着いており、こちらも3月のような台湾ドル売りの材料とはなっていない。

一方、台湾ドル高要因となっている輸出については、4月の輸出額が前年同月比+38.7%増、1~4月では前年同期比28.0%増と引き続き好調である。輸出受注額も前年同月対比42.6%と今後も輸出は続くと思われる。6月については四半期末でもあり、台湾ドル高となりやすいであろう。ただ、警戒しなければならぬのは、3月のような米金利の急上昇時である。米金利の動向にも注意したい。

### ■ 今月のつづやき(現地からの声)

『当地の通勤事情』

台湾でも台北に関しては、地下鉄が発達しており、私も地下鉄で通勤をしております。ラッシュ時は数分間隔で運行しており、非常に便利です。混雑はしますが、台湾の方は大らかなのか、入れそうにないと思うとあきらめて次の電車を待つため、日本のように入れるだけ押し込んで乗ることはないの、ぎゅうぎゅうになることは滅多にありません。すぐに次の電車が来る安心感かもしれません。また、遅延や止まることも日本と比べると非常に少なく感じています。ホームドアの完備や駆け込み乗車が少なくないことやほかの鉄道との乗り入れがないことも影響があるかと思われます。さらに台湾は公共交通機関の料金が安く、地下鉄の初乗りは20元(約80円)とお手頃です。その他ではバイクが特徴的です。最近では電動バイクも増えたため、充電スポットで電池を交換する姿を朝によく見かけます。また、新聞では急激に感染拡大した新型コロナウイルスの影響を象徴するものとして、出勤するバイク姿が少なくなった朝の通勤時の幹線道路の写真が掲載されていました。

### ■ 為替の動き

(資料) ブルームバーク



### ■ 株価指数の動き

(資料) ブルームバーク



### ■ 先月の注目イベント

発表日	イベント	期間	予想	結果	前回
5/5	外貨準備高	4月	-	541.11B	539.04B
5/6	CPI(前年比)	4月	1.86%	2.09%	1.24%
5/7	輸出(前年比)	4月	27.6%	38.7%	27.1%
5/7	輸入(前年比)	4月	27.2%	26.4%	27.0%
5/7	貿易収支	4月	3.20B	6.18B	3.66B
5/20	輸出受注(前年比)	4月	35.4%	42.6%	33.3%
5/24	失業率	4月	3.70%	3.71%	3.72%
5/24	鉱工業生産(前年比)	4月	18.00%	13.62%	16.06%

(資料) ブルームバーク

## 香港ドル相場

予想レンジ: USD/HKD 7.7550 ~ 7.7750  
HKD/JPY 13.80 ~ 14.20

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月の香港ドル直物相場は、7.77台まで下落した後、ドル売り圧力が強まった影響を受けて、7.76台まで再度強含む展開となった。米国連邦準備理事会（FRB）のテーパリング観測後退と主要国中央銀行による潤沢な流動性供給が投資を促し、住宅市場の見通しが改善しつつある香港への資金流入が再び始まったようである。ストックコネクト（中国本土市場との株式相互取引制度）を通じた香港株式市場への資金流入は、年初来で4,500億香港ドルと、相場の持ち直しと共に増加傾向にある。IPO市場については未だに大型案件が見えていないものの、依然活況な状況が続いている。国内では、世界経済の回復を背景とした輸出セクターの業績改善を受け、第1四半期のGDPが前年対比で7.9%増と堅調な回復を見せた。同時に労働市場の回復も進んでおり、4月の失業率は前回値よりも0.4%改善し、6.4%という結果になっている。アジア地域では新型コロナウイルスの感染が再拡大しているものの、香港内では比較的抑制されており、中国本土との往来再開に向けた協議も道が見え始めている。

#### 【5月の香港ドル金利市場】

米ドルベッグ制の下、潤沢な流動性を背景に低下を続ける米ドル短期金利に連動し、香港ドル短期金利も一段と低下した。FRBは量的緩和政策を通じた流動性の供給を続けており、米ドルLIBORは1か月物が0.09%、3か月物が0.15%と、それぞれ記録的な低水準を付けた。香港ドルの流動性についても、香港金融管理局（HKMA）のアグリゲートバランスが過去最高水準の4,575億香港ドルからほとんど変化しておらず、潤沢な状況が続いている。香港ドルHIBORは1か月物が0.08%、3か月物が0.17%と、それぞれ10年来の低水準を付けた。香港ドルと米ドルの金利差はほとんどゼロに近い水準となっており、キャリートレードの妙味は尚も乏しい。しかし、短期の香港ドル金利が低位で推移する中、米国のインフレ進行懸念の高まりを受けて米ドルスワップレートは上昇傾向にあり、5年物香港ドルスワップレートはそれに追随する形で0.8%まで上昇した。世界的なインフレ圧力の高まりを懸念してか、香港ドル金利上昇をヘッジする企業の動きは未だ多いものの、香港ドル長短金利差（3か月物HIBOR－5年物スワップレート）については、-60bpsまで縮小している。

### ■ 今月の見通し

#### 【6月の香港ドル直物相場】

6月の香港ドル直物相場は、7.755から7.775のレンジ内推移を想定する。中国企業による配当金送金（人民元売り/香港ドル買い）や、ストックコネクトを通じた資金流入の動きが高まっていることを背景に、香港ドルは米ドルに対し上昇しやすい環境にある。IPOに関連した資金流入も香港ドルのサポート材料になり得るが、香港ドル高の取引バンド上限となる7.75水準まで押し上げるほどの力強さがあるとは思えない。それよりも、米ドルが潤沢な流動性を保つ中で、香港の不動産市場や国内景気見通しが改善しつつあることが、資本流入に結びつき、香港ドルへの明確な押し上げ圧力となるだろう。ただ、香港と中国本土間の境界が正常化すれば中国本土勢による香港への更なる資金流入が見込める一方で、香港から外部への移住の動きに伴う資金流出も懸念される。双方の材料がある中で、香港ドルはレンジ内でもみ合う展開となる可能性が高い。

#### 【6月の香港ドル金利市場】

6月の香港ドル短期金利は、引き続き米ドル短期金利に追随する形で、低水準で推移すると予想する。アグリゲートバランスが記録的な残高を維持していることも、短期の香港ドル金利の低下圧力として働くだらう。四半期末の季節需要やIPOに関連した資金需要が香港ドル金利のボラティリティを高める要因となるが、大幅な上昇圧力とはならない見込みだ。中期的に見ると、米国におけるインフレ顕在化を受けて香港ドルスワップ金利のイールドカーブは上昇圧力を受けつつある。米国経済が転換点に差し掛かる中、今後の米国経済指標が予想を上回る結果となり、FRBがテーパリングのシグナルを発するようになることになれば、香港ドル金利市場も神経質な展開となることが予想される。ただ我々は、HKMAが為替基金証券（EFBNs）の発行を通じた香港ドルの吸収に動くとは考えていない。

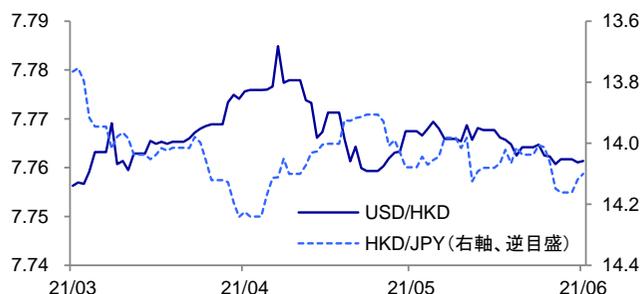
### ■ 今月のつづやき（現地からの声）

#### 『香港の通勤事情』

香港では、都市自体が小さく電車やバス等の公共交通機関が非常に発達している為、これらの利用が最も主流な通勤方法です。職場へ向かう際も、バスや電車に乗ってしまうことが一番手っ取り早いでしょう。通勤ラッシュの時間帯は、多くの人が道路の混雑を避ける為に、好んで電車を利用します。しかし、混雑している電車に無理やり乗り込むことも容易ではありません。家の近くに駅やバス停がないのであれば、タクシーを使うことも選択肢の一つでしょう。運賃は多少高いですが、道端で拾うこともできますし、アプリを通して簡単に呼び寄せることができます。もし自家用車で通勤しようとするれば、さらに通勤費用が高つくでしょう（毎日タクシーを利用するよりも費用がかかるかもしれません）。香港における燃料費や駐車場代、トンネルの通行料等は、おそらく世界でもトップレベルの高さです。その他、トラムやフェリーの利用も面白い選択肢ですが、あまり主流ではありません。

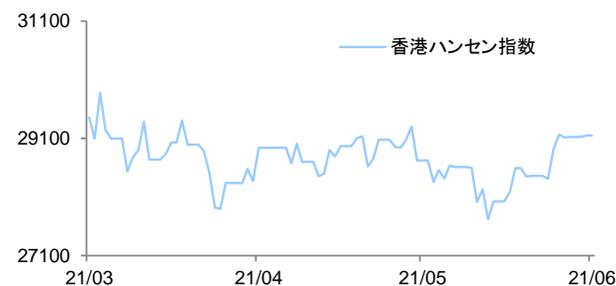
### ■ 為替の動き

（資料）ブルームバーグ



### ■ 株価指数の動き

（資料）ブルームバーグ



### ■ 先月の注目イベント

（資料）ブルームバーグ

発表日	イベント	期間	予想	結果	前回
5/4	小売売上高（価額、前年比）	3月	34.0%	20.1%	30.0%
5/5	日経香港PMI	4月	-	50.3	50.5
5/7	外貨準備高	4月	-	\$490.6b	491.4b
5/14	GDP（季調済/前期比）	1Q F	5.3%	5.4%	5.4%
5/14	GDP（前年比）	1Q F	7.8%	7.9%	7.9%
5/20	失業率（季調済）	4月	6.6%	6.4%	6.8%
5/21	CPIコア（前年比）	4月	0.6%	0.7%	0.5%
5/27	輸出（前年比）	4月	25.9%	24.4%	26.4%
5/27	輸入（前年比）	4月	24.4%	25.2%	21.7%
5/27	貿易収支（HKD）	4月	-19.4b	-31.8b	-27.0b

## 中国人民元相場

予想レンジ:	USD/CNY	6.3000	～	6.5500
	CNY/JPY	16.10	～	17.80
	100JPY/CNY	5.6000	～	6.2000

みずほ銀行(中国)有限公司 中国為替資金部 末吉 小絵

### ■ 先月の為替相場

5月のドル人民元為替相場(USDCNY)は約3年ぶりの水準へ下落。

USDCNYは4月30日6.47台半ばでクローズ後、月末フローやイエレン米財務長官の利上げを示唆する発言等を背景に主要通貨に対してドルが買われる展開。5月1日から5日の労働節期間中、オフショア人民元(USDCNH)は6.49台へ上昇。労働節明け6日のUSDCNYは6.48レベルでオープンした後、午後以降ドル売り人民元買いが強まる展開となり、6.46台へ下落。7日、米4月雇用統計の結果が予想を大きく下回ったことを受けドル売りが優勢となり6.43台へ下落。

10日、6.43台前半でオープン後、ドル売りの流れが続き、1月29日の直近安値6.4245を下回り、6.41付近へ。その後は反転上昇し、12日の米4月CPIが堅調な結果となったこともドル買いサポートとなり、USDCNYは6.45台後半をつけた。

17日、6.44台前半で取引開始後、午前中発表された中国主要統計は事前予想を下回る指標が多かったものの、悲観するほどの内容ではなかったことから元高で反応、6.43台半ばまで下落した後は底堅い推移となり、再び6.44台前半まで値を戻す展開。同日夜間、米金利の伸び悩みから主要通貨に対してドルが売られる流れにUSDCNYも下落、18日には一時6.42を下回る。その後、米金利の反転上昇や、FOMC議事録で一部参加者が資産購入に関する議論開始をすべきと考えていることが示されドル高が進行し、USDCNYも上昇、再び6.44を回復。

24日、6.43台前半で取引を開始。21日の人民銀行関係者による「コモディティの輸入価格上昇を打ち消すため人民元高を容認するべき」との報道をきっかけに元高が優勢となり、6.42レベルへ下落。25日、6.41台前半でギャップオープンした後は底堅く推移していたものの、午後に入り中国首相が「商品価格安定化を改めて表明」とのヘッドラインを受け6.40台前半へ。翌26日には6.40を下回り、27日には6.37台へ。その後当局者の発言により反発する場面も見られたが、31日には6.3566をつける。31日夕方、外貨準備預金率引き上げを発表を受けて反発。

### ■ 今月の見通し

6月のUSDCNYは下値を探る展開を予想。

5月末の元高進行の動きは下値を確認するまで続くと考え。6.40をあっさりとはげ、6.37台のテクニカルなサポートゾーンを下回ると、次は心理的な節目となる6.35、6.30が意識されることとなる。中国人民銀行や政府関係者等の発言をきっかけとした動きが続くと考えられる中、31日夕方に発表された外貨預金準備率の引き上げが相場転換のきっかけとなるかには注目。下値を見定めた後は調整が入り、反転上昇する可能性には留意したいが、長期的なドル安元高見通しは変わらない。

中国への資本流入は引き続き元高の大きな要因となっている。4月の主要統計は事前予想を下回る指標も見られたが、新型コロナからの経済回復を示していることには変わらず、元高をサポート。中国人民銀行は、人民元相場はこの先どちらの方向にも進み得るとの見通しを示しており、緩やかな元高進行は容認する可能性があると考え。

一方、米国ではFOMC議事録にてテーバリング議論開始を言及している参加者がいることが判明したものの、経済回復が確認されるまでFedのハト派スタンスは変わらずドル安地合いは続くと考え。ただし、新型コロナウイルスワクチン接種進捗状況や予想を上回る経済指標を好感する動き、バイデン大統領による経済対策を受けた動きは米金利上昇やドル高の要因となり得るため注意したい。

また、5月27日には中国劉副首相と米通商代表部(USTR)のタイ代表が通商協議を実施。協議継続合意が好感されたことも元高サポートとなっているが、米中貿易交渉を巡る今後の動向には引き続き注目。

### ■ 今月のつづやき(現地からの声)

『当地の通勤事情』

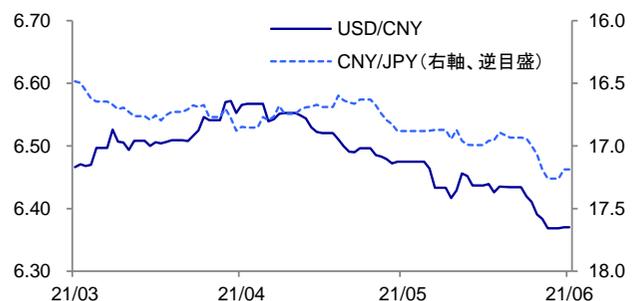
上海は通勤時、地下鉄またはタクシーを利用する人が多い印象です。

上海の地下鉄は18路線あり、一日の平均乗車人員は約1000万人。北京に次いで、世界で2番目に利用者の多い地下鉄といわれています。みずほ中国の最寄り駅を通る2号線は2～3分毎に電車が来ることに加え、観光スポットやターミナル駅といった主要な駅に停車するので利便性が高いですが、朝晩のラッシュ時は東京と同じくらいの人混みで、電車の中でぎゅうぎゅう詰めになることもあります。駅に停車すると、電車に乗る人と降りる人が一気に動き出すので、慣れるまではタイミングを逃して下車ができなかったことがありました。また、改札の前で荷物のX線検査がされていますが、各改札に1つか2つかないため通勤時間帯は行列ができます。

もう一つタクシーも重要な通勤手段。配車アプリ「滴滴」の普及や、新型コロナウイルス感染拡大による地下鉄通勤からのシフト等の影響で利用する人が増えたようです。利用者増加により、通勤時、特に帰り時間帯の渋滞は深刻で、平時30分で着くところが1時間かかることもあります。また、天気が悪い日の帰宅時はタクシーがなかなか捕まらないことも。雷が鳴る仕事終わり、タクシーを配車しようとしたら「200人待ち」という表示が。そんな時はタクシーのランクを上げると早く捕まることが多いそうです。

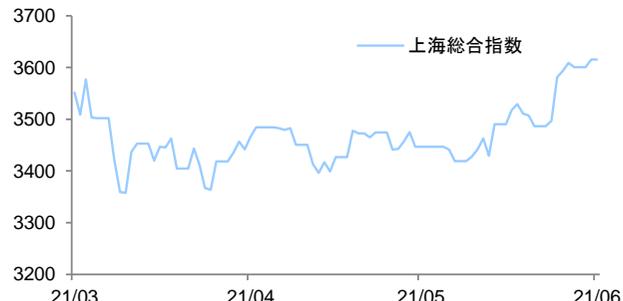
### ■ 為替の動き

(資料) ブルームバーク



### ■ 株価指数の動き

(資料) ブルームバーク



### ■ 先月の注目イベント

(資料) ブルームバーク

発表日	イベント	期間	予想	結果	前回
4/30	製造業PMI	4月	51.8	51.1	51.9
4/30	非製造業PMI	4月	56.1	54.9	56.3
4/30	財新・製造業PMI	4月	50.9	51.9	50.6
5/7	財新・サービス業PMI	4月	54.2	56.3	54.3
5/7	貿易収支(年初来)	4月	\$27.7b	\$42.8b	\$13.5b
5/11	PPI(前年比)	4月	6.5%	6.8%	4.4%
5/11	CPI(前年比)	4月	1.0%	0.9%	0.4%
5/17	鉱工業生産(年初来/前年比)	4月	21.1%	20.3%	24.5%
5/17	小売売上高(年初来/前年比)	4月	31.9%	29.6%	33.9%

## シンガポールドル相場

予想レンジ: USD/SGD 1.3100 ~ 1.3400  
SGD/JPY 82.50 ~ 84.00

アジア・オセアニア資金部 成田 隼基

### ■ 先月の為替相場

2021年05月のシンガポールドル(SGD)相場は、SGD高が進行。

月初のSGDは軟調。米FRB高官より金融政策に対するタカ派的な発言が株安・USD買いを促し、新興国通貨が全体的に軟調推移となった。月初1.32台後半で始まったUSD/SGDは、5日にかけて1.34台前半の水準までSGD安が進行。

しかしその後、SGDは一転上昇基調に。7日発表の米雇用統計が市場予想を下回り、金融政策正常化に向けた期待感が剥落するなか、米株は上昇しUSDは急落。新興国通貨は全般高に。USD/SGDは水準を大きく変え、1.32台前半の水準までSGD高が進行した。

その後、月半ばにかけてSGDは方向感無く推移も、14日、シンガポール政府より新型コロナウイルスの感染再拡大を受けた規制強化が発表されると、SGD安が進行。USD/SGDは1.33台後半の水準までSGD安が進行した。

18日、アジア時間より新興国通貨は大半が上昇。米株価指数先物やアジアの株式市場が堅調に推移したことが下支えとなった。19日に発表されたFOMC議事要旨にてテーパリング懸念が高まると米金利とUSDが反発。これを受けてSGDは再び弱含むも、USD/SGDの月中安値更新とはならなかった。

その後は月末にかけてSGD高の展開。FRB当局者より現状の緩和政策を支持する旨の発言が出たことやECB高官よりハト派な発言が聞かれる中、USD, EUR安が進行。これに対しCNYはじり高となり、CNYは2018年5月依頼の高値水準を更新。SGDもつれ高となり、1.32台前半の水準で推移している(31日午前時点)。

### ■ 今月の見通し

2021年06月のシンガポールドル(SGD)相場は、SGD高の進行を予想。

足元、CNYがUSDに対し強含みに推移しており、SGDもこれに連れ高となろう。しかしSGDの上昇余地は限定的なものとなるだろう。

シンガポールの金融当局(MAS)は金利ではなく、SGDの名目実行為替レート(NEER)の傾きや中央値、幅を調整し金融政策を運営している。直近4月の会合においてMASは、NEERバンドの傾きを年間上昇率ゼロ%、変化幅や中央値とする状態を据え置くとして発表した。貿易取引を自国経済の要とするシンガポールにおいては、金利より為替水準が直接的な影響が大きいとの理由から、このNEERバンドの傾きや中央値を変更することにより同国通貨の水準を管理している。

アジア域内では新たな金融緩和を発表する国も多く、シンガポールも4月の会合においても更なるSGD安誘導へ舵を切る可能性はあったものの、「まずは金融政策よりも財政政策を優先」とするメッセージが繰り返し発せられていた状況下、結果的に4月は金融政策の変更は見送られた。次回会合は10月であるが、自国経済は堅調さを維持しており、敢えて残り少ない金融政策変更のカードを切ることは予想しない。仮に次の金融政策変更が行われるとしたら2022年内となるだろう。

そのような中で、SGDは当局試算のモデルでは4月のMAS会合以降、NEERの中央値対比でSGD高推移が継続しており、NEERバンドの上限に近い状況(バンド上限200bpに対し、120-150bp上昇しているものと試算)。バスケット通貨の構成は公に発表されていないが、当局の試算が正しければ、仮に同国経済が堅調さを維持しCNYに連れ高となろうとも、SGDの上昇余地には限界があり、一辺倒なSGD高トレンドとはならないだろう。USD/SGDペアにおいては、「1.31」をSGD高進行の目途と予想する。

### ■ 今月のつづやき(現地からの声)

『当地の通勤事情』

シンガポールは物価が高い、という印象が強いかもしれませんが、電車・バス・タクシー等は日本と比べても安いです。

庶民の通勤の足となっている電車・バスの初乗りは100円を切る程度ですが、国土が狭い故に、端から端まで行っても、それほど金銭的にはかかりません。また、電車の路線は中心部から同心円状に広がっていますが、5つ程の主要路線が入り混じっているため、実はバスの方が短時間で目的地に着く、ということもしばしば。

ラッシュアワーは、8~9時頃ですが、昨年来のコロナ禍により、結構な確率で座れる事の方が多い気がします。ただ、日本と違って固い座席なので、20分も座っていると痛くなってきます。

違いと言えば、よく考えると色々出てきました。例えば、時刻表がない。電車・バスは数分間隔で来ますし、地下鉄のホームでは次来る電車のどの車両が空いているか、混雑しているか、などが表示されているので、結構便利です。

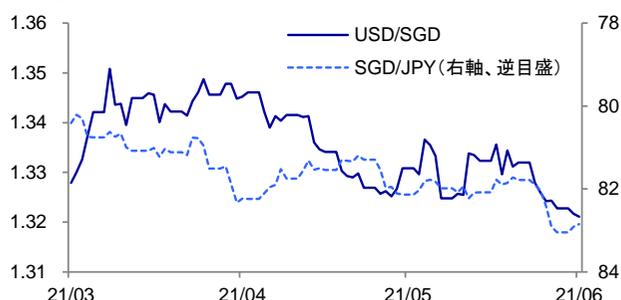
また、先進技術導入も早いので、地下鉄は基本無人運転。ただ、さすがにホームには駅員のような人がいます。ターミナル駅などでは多くの人が行き交うので、人の目が行き届かない所を補うべく、凄まじい数の監視カメラが備えられています。

大体20~30分程度で目的地に着くという点では、通勤事情としては恵まれている環境なのかな、と思います。

(アジア・オセアニア資金部 福田)

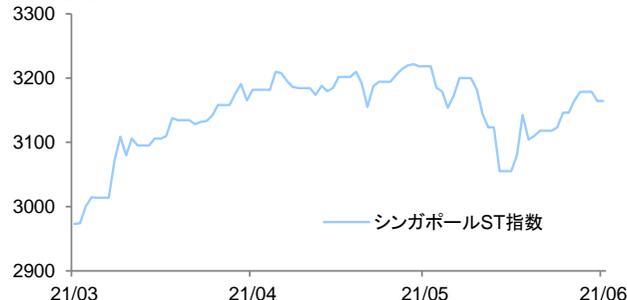
### ■ 為替の動き

(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
5/3	購買部景気指数	4月	51.0	50.9	50.8
5/5	小売売上高(前年比)	3月	7.1%	6.2%	5.3%
5/14	非石油地場輸出(前年比)	4月	11.5%	6.0%	11.9%
5/24	CPI(前年比)	4月	2.0%	2.1%	1.3%
5/25	鉱工業生産(前年比)	4月	3.5%	2.1%	7.6%
5/25	第1四半期GDP(確)	1Q	0.9%	1.3%	0.2%

## タイパーツ相場

予想レンジ: USD/THB 30.60 ~ 31.75  
THB/JPY 3.43 ~ 3.58

アジア・オセアニア資金部 バンコック室 山崎 浩幸

### ■ 先月の為替相場

●ドルパーツは上へ往って来いの展開。  
先月下旬のFOMCで引き締めに舵を切るのは当面先との見方が強まりドル安が加速したことを受け、5月のドルパーツは31.20付近でスタート。連休中明けの5日はタイ中銀(BOT)の金融政策決定会合(MPC)が開かれ、0.5%の政策金利の維持が発表(8会合連続)された。2021年のGDP成長率予想を前年比1.1~4.7%のレンジとし、3%としている予測については不透明との認識が示された。その後にはパーツ買いの反応が見られて31.10近辺まで低下した。翌6日、朝方上昇し31.10台半ばでスタート。タイ国内でのコロナ感染拡大が改善しないことを嫌気してかじりじりと上昇し、一時31.20台後半に到達。ところが翌7日、タイ財務省が今月中に約855億パーツ相当の景気刺激策の実施を内閣に求める意向を表明すると下落を開始。さらに、大崩れとなった米4月雇用統計を受け3月下旬以来となる31.10割れの水準まで下落した。中旬、12日に発表された注目の米4月CPIの結果が事前予想を大きく上回り、テーバリング観測が強まったことでドル買いが加速。ドルパーツは31.30近辺まで上昇。翌13日もその流れから一時31.40レベルまで上昇。その後は米インフレ率の上昇が一過性であるとのレポート等でドルが売り戻され、31.30台前半へ値を戻した。  
週明け17日はシンガポールや台湾で急速に新型コロナ種の感染が進む中で、アジア通貨が軟調となる中、タイでも新規感染者が9,635人となり、過去最高の感染水準になったことに加え、タイ国家経済社会開発委員会(NESDC)が2021年のGDP見通しを前年比1.5~2.5%に再度下方修正したこともあり、ドルパーツは終始パーツ安地合いの中、31.50近辺まで上昇。18日以降は、米金利が安定的に推移する流れを受けじりじりと下落。20日発表された4月の自動車生産台数は前年同月比4.2倍の104,355台となり、国内向けよりも国外向けの伸び率が高いと示されたこともタイパーツをサポート。24日にかけて31.40割れの水準まで下落。24日には、外国人向けのワクチン接種の受付が来月に開始されるとの話もあり、ワクチン接種の拡大への期待感の高まりや月末にかけての実需によるドル買いフローを背景に底堅い展開が続いた。25日のドルパーツは5・10日の実需筋のフローから底堅く推移。翌26日はタイが祝日の中で、オフショアマーケットで下値トライの展開となり31.20台半ばへ下落、その後は月末にかけて31.20台前半での値動きが続いている。

### ■ 今月の見通し

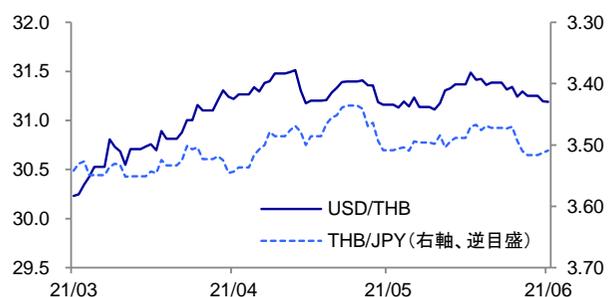
●ドルパーツはじり高の展開が続くか  
6月のドルパーツはやや軟調な展開を予想する。5月12日に発表された米4月CPIは予想を大きく上回る高い数値を示しており、米国において急速な物価上昇の進展を懸念されるものであり、またひいてはFEDにより緩和的なスタンスの修正がより早い段階に実施されるであろうとの思惑を強める結果となり、金利上昇からドル高パーツ安へ推移することとなった。その後は31.50の攻防が続き、5月は31.50が防衛された格好となり一旦は31.20台へと値を戻している。一方でその間、中国においてもインフレ率が意識されたか人民元高が一段としており、そのことがアジア通貨高へ導いており、ドル安パーツ高(ドルパーツ下落)へと相場を推移させている。そのことを踏まえると、ドルパーツは一進一退が続くものの、じりじりと下方向なものと予想する。足許のタイの状況は、製造業で明るい数字の発表が続いているものの、コロナの影響や既に影響が出ているサプライチェーンの寸断等の影響が今後数か月のうちに数字となって現れてくるものと想定されるが、一方で7月から予定通りプーケットにおける試験的な隔離義務無しでの観光客の受け入れ再開を実施したり、6月から一部の経済活動、公共施設の再開を行う予定と、感染者数は引き続き増加し続けているものの経済活動再開へ舵を切り始めている。背景にはどうやら6月から本格化するワクチン接種に強い期待を寄せていることが窺えるが、現時点では上記のような計画が実施されることで一旦はパーツ高に反応するのではないかと予想する。一方で、リスクシナリオとして、かかる経済活動の緩和が更なるコロナ感染の拡大を引き起こし、再び経済活動の制限に踏み切ることであるが、このシナリオは十分に考えられるものであり、このシナリオ下ではパーツ安となろう。両シナリオともに注意を払いつつ、総合してややパーツ高となるのではないかと考えている。

### ■ 今月のつづやき(現地からの声)

『当地の通勤事情』  
バンコックにおける通勤は、自動車やバス、トゥクトゥク、ソンテオと呼ばれる乗り合いバスが主流でしたが、近年は公共交通機関、高架鉄道BTSと地下鉄MRT、とが整備され、またここ最近ではそれぞれに延伸されており、郊外からバンコック中心部への移動も比較的楽になってきているように思います。その他、バイク通勤や船舶も利用することもあるようです。これだけ見ると日本とあまり変わらないようにも思えますが、その実態は大きく異なります。特にBTSやMRTは、朝の通勤には絶対に欠かせないものがあります。それは時刻表と所要時間です。すなわち、いつ電車が来て、何時に目的地に着くかがわかりません。時間ぎりぎりに出発すると間に合うのかどうかすらわからないのです。しかし、ながらタイの人たちは皆早起きようで、会社でのんびりと朝ごはんを食べている人々を多数みかけるので、大分早く家を出ているのではないかと思います。(もちろん全員ではありませんが。。。)  
それから、通勤ではないのですが、ある一定の層のタイ人家庭では、学校に通うのに自家用車で通うことが一般的なようです。聞くところによれば誘拐とかが怖いからだと思います。そのため、交通渋滞がよりいっそうひどくなっているようです。  
それでも、今はコロナのために、道路の車の数も以前ほど多くなく、寂しい光景となっております。早く以前のよう活気のあるバンコックに戻ってきて欲しいものです。

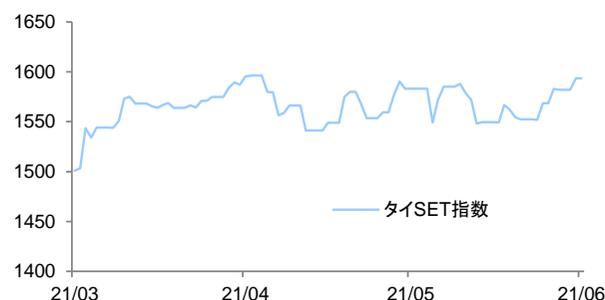
### ■ 為替の動き

(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	製造業PMI	4月	-	50.7	48.8
5/5	CPI (前年比)	4月	2.50%	3.41%	-0.08%
5/5	CPI Core (前年比)	4月	0.16%	0.30%	0.09%
5/6	消費者信頼感指数	4月	-	46.0	48.5
5/6	消費者信頼感指数	4月	-	46.0	48.5
5/17	GDP YoY	1Q	-3.30%	-2.60%	-4.20%
5/25	輸出(税関ベース)	4月	10.40%	13.09%	8.47%
5/25	輸入(税関ベース)	4月	22.60%	29.79%	14.12%

## マレーシアリング相場

予想レンジ:

USD/MYR	4.08	～	4.18
MYR/JPY	26.06	～	26.75
JPY/MYR	3.738	～	3.838

マレーシアみずほ銀行 内田 暎

### ■ 先月の為替相場

5月のリングット相場は軟調に推移。月初4.10台でスタートしたUSD/MYRは、新型コロナの感染者数が国内で過去最高を記録するなど国内マーケットは暗いムードの中で上昇(リングット売り)し、4月初旬の水準感まで戻す所謂行って来いの展開となった。

上旬は、5/4にイエレン財務長官がインタビューの中でバイデン政権の経済対策により金利の上昇をもたらす可能性が高いと発言。その後間もなく、利上げを予想した訳ではない旨の釈明をしたものの、市場はドル上昇で反応。USD/MYRは4.12台半ばまで上昇した。5/6に馬中銀が発表した政策金利は市場予想通り、前回に引き続き1.75%の据え置きとなった。ステートメントでは、経済活動の継続的な改善が経済指標で確認されるとし、KL含む一部地域のMCO発動(その後、感染拡大によりMCOは12日に国内全体へ拡大、更に25日に厳格化を実施)、による経済的インパクトは一時的であり、深刻にならないとの見通しを示した。

中旬にかけては、前週5/7発表の米4月雇用統計が市場予想を大幅に下回る結果となり、ドルが下落。翌10日はリング高ギャップでスタート。しかしリング買いは長続きせず、ハリヤ(ラマダン明け年中行事)連休を前に国内感染者数も急速に増加する中、MCO厳格化を材料にリングは売り戻された。更に外部環境に振られる展開は続き、5/12発表の米4月CPIでヘッドライン、コア共に市場予想を大幅に上回ると米10年債利回りが急騰。翌週17日のUSD/MYRは4.13台半ばからのギャップスタートとなった。同週後半には、更に4月28、29日のFOMC議事録が公表され、一部の委員会メンバーがテーパリング開始時期に関するコメントを表明していたことが確認されるとリングットは一段弱含み、約1か月ぶりの4.14台を付けた。

下旬は、中旬に付けた4.14台の約1か月ぶり安値圏でのみあい推移。新規感染者数の増加に歯止めが掛からない状況下、25日よりMCOが厳格化。各種報道によると政府がMCO1.0時同様のフルロックダウンを検討しているとの声も聞かれたが、経済界からの反発の声も根強く、人命と経済のバランスを考慮し、フルロックダウンは見送られたことから、一段のリングット安進展とはならなかった。

### ■ 今月の見通し

今月は足元コロナ新規感染者数が最高値を記録し続ける中、やはり今後の感染者数動向とそれを踏まえた政府方針の決定に目を向けざるを得ない。変異株による感染者増や死亡者増、医療体制の逼迫度を踏まえると、今後も人命と経済のバランスを考慮した難しい舵取りが予想される。また、昨年より実施された新型コロナ経済対策が期待されるが、昨年規模感の財政支出は政府財政の懐事情を鑑みると茨の道だろう。財政赤字の対GDP比率が法定上限に迫る中、これ以上の支出について、政権基盤が軟弱なムヒディン政権が夏場に想定される総選挙を前に決断できるかに注目したい。

また、先月に続き、外部環境にも引き続き目配りが必要だ。米10年債利回りは、3月以降は1.7前半%を上限に頭打ち感が見られる。米国のインフレ動向や新型コロナを取り巻く環境はマレーシア国内の状況とは比較にできない。5/12発表の米CPIがコアも含めて市場予想を上回りインフレ懸念の声が一部出てきた一方、5/21発表のマレーシア4月CPIが前年比大幅上昇となったものの、上昇幅が中銀予想値の範囲内に収まったことに加え、食品エネルギーを除くコア指数が落ち着きを示していることは記憶に新しい。米国が夏場に向けて更なる経済回復を実現させ、それに伴うイールドカーブのスティープ化がトレンド形成される一方、リングットのイールドカーブがフラットし続けるとすれば、一段のリングット下落がリスクシナリオとして想定される。

外部環境でもう一点注目したいのが、ドル相場である。ドルインデックス指数で確認すると、5月はドル相場が軟調に推移。それにも関わらずリングットも下落したのだ。つまり、売られたドル以上にリングットは売られており、国内感染者動向を材料としたリングットの弱さが目立った。先月の動きが今月以降も続くかどうかは将にコロナ感染者動向次第であるが、足元状況下でドル長期金利が再び上昇に転じるとすれば、リングットにとって試練の夏となる。

国内政局は、先月から大きく状況は変わっていない。8月上旬の総選挙が前倒しとなる機運が高まれば、リングット売りへの警戒感が広がるが、この状況で総選挙前倒しは想定しづらい。政局を材料としたリングット売りはテールリスクとして捉えておけば良いだろう。

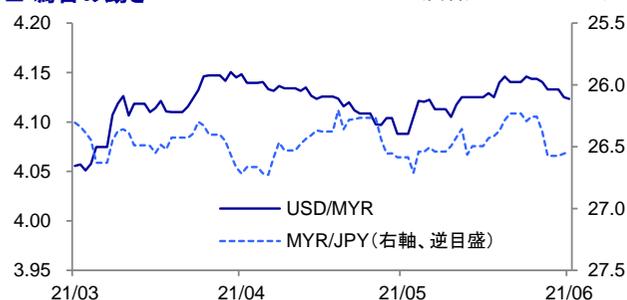
### ■ 今月のつぶやき(現地からの声)

『当地の通勤事情』  
 当地の通勤事情はマレーシアの車社会を反映し、自動車通勤を比較的好く見かけます。バスや鉄道はもちろん便利な通勤手段の選択肢となりますが、カバー地域にやや偏りがあるので居住地域によっては、最寄り駅まで車で行き、そこから鉄道という組み合わせもあります。また、マレーシアでは比較的多くの方が共働きをしている関係で、夫婦自動車通勤のケースも見かけます。夫婦どちらが運転するか?帰宅時間はどちらに合わせるかといった点は、夫婦の力関係(?)によって左右されるのですが、時には旦那さんが奥様の帰りを待つべく1-2時間車内で待機といった話が聞けるのもマレーシアに来て驚いたことの一つです。車内でゲームしたりスマホいじって時間潰しをする様ですが、当地の方々の忍耐力には頭が上がりません。愛する妻(乃至は旦那)を1-2時間待つことくらい問題ない様ですが、もし自分が待たせる立場だったら、集中して仕事を続ける自信がありません。こういった夫婦にとっては、今回のパンデミックによるリモートワークの環境整備は革命的進歩だったと言えるのかも知れません。

ところで、日本人は?と申しますと、夫婦で通勤という人は存じ上げません。徒歩圏に居住する方を除けば、日本人学校のスクールバス発着停留所の関係もあり、居住地域がある程度集中していますので、家族連れを中心に毎朝乗合での車通勤をしていることが多いです。行き帰りの通勤手段で悩まなくて良い一方、朝寝坊が出来ない緊張感が付いて来ます。コロナ禍で交通量が減っており、朝の渋滞は改善されましたが、大幅に遅れることもある為、朝イチの予定は敬遠してしまうのが実情です。

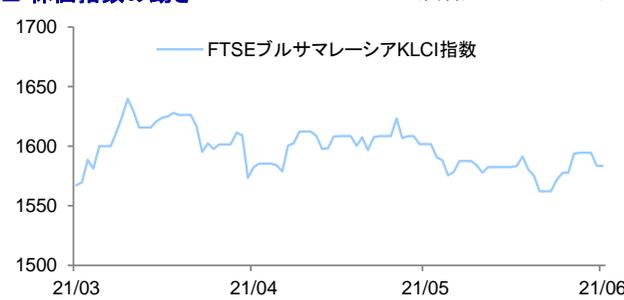
### ■ 為替の動き

(資料) ブルームバーグ



### ■ 株価指数の動き

(資料) ブルームバーグ



### ■ 先月の注目イベント

(資料) ブルームバーグ

発表日	イベント	期間	予想	結果	前回
5/6	Industrial Production	Mar	8.2%	9.3%	1.5%
5/6	Policy Rate (OPR)		1.75%	1.75%	1.75%
5/7	Foreign Reserves	30-Apr	-	\$110.8B	\$109.3B
5/11	C/A Balance MYR	Q1	16.9B	12.3B	19.0B
5/11	GDP	Q1	-0.9%	-0.5%	-3.4%
5/21	Foreign Reserves	12-May	-	\$110.6B	\$110.8B
5/21	CPI	Apr	4.9%	4.7%	1.7%
5/28	Exports	Apr	49.8%	63.0%	31.0%
5/28	Imports	Apr	17.80%	24.40%	19.20%
5/28	Trade Balance MYR	Apr	19,2B	20.5B	24.2B

## インドネシアルピア相場

予想レンジ: USD/IDR 14000 ~ 14500  
 IDR/JPY 0.75 ~ 0.79 (注)100インドネシアルピアあたりの対円レート  
 JPY/IDR 126.58 ~ 133.33

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、ルピア高が進行した後、方向感無く推移した。ドルルピアは月初3日、14400台半ばで取引を開始したドルルピアは5日まで14400台をキープし、ルピアが底堅く推移。5日に発表されたインドネシア1~3月期GDPは、前年同期比▲0.74%と市場予想(▲0.65%)から大きな乖離は無く、発表直後のルピアの反応は限定的となったが、翌6日以降、ルピアは本格的に上昇を開始。GDP発表から一夜明けて、インドネシア経済の回復が鮮明になったとの解釈が広がったことで、海外投資家によるインドネシアへの資金流入が強まり、14300台前半まで大幅なルピア高となった。週末7日も資金流入が続き、ルピアは14200台半ばまで上昇。週末、米4月雇用統計が発表され冴えない内容に、ドル安の流れを誘い、週明け10日のドルルピアも一時14100台半ばまでルピア高が進み、月中の高値をつけた。その後はレバラン休暇を直前にマーケットは閑散。14200を挟み方向感無く推移した。

レバラン明けとなった17日、ドルルピアは14300近辺での取引と休暇入り前よりもルピア安水準で取引を開始。背景には、レバラン明けでコロナウイルス感染拡大に対する警戒感からジャカルタ株価指数が冴えない動きとなるなど、リスク回避ムードが強かったことがあげられる。14300台を中心にルピアは上値重く推移する展開が続いたが、19日水曜日の海外時間に米FOMC議事録発表でタカ派な議論があったことが明らかとなり、米金利が上昇、ドル高の流れとなり、翌20日のドルルピアは一時14400台までルピア安が進んだ。米金利上昇が一般化する中で、21日金曜日にはルピアはやや値を回復し14300台で取引となった。翌週25日、インドネシア中銀政策決定会合結果が公表され、政策金利である7日物リバースレポレートは現状維持となった。市場予想通りの結果に、ルピアへの影響は限定的に留まった。月末に向けたドル買い需要が高まる一方で、海外投資家の資金流入が強まり、ドルルピアは再び14200台までルピアが上昇し、底堅い推移が続いている。(28日日中時点)

### ■ 今月の見通し

6月のドルルピアは、レンジ内で横ばいでの推移を予想する。5月の米金利は上下に振幅するも明確な方向感はず。米金利が低下するとルピアが堅調に推移する場面も見られる一方、米金利が上昇すればルピアの上値は抑えられるという攻防が続いた。現在の米金利水準であれば、海外投資家にとってインドネシア10年物国債を中心に相対的に高金利であり魅力的なアセットとして証券投資を支えることが想定される。米金利の再上昇局面を迎えるまではルピア安も回避されるだろう。

4月も引き続きインドネシア貿易収支は大きく黒字を計上。輸入も前年同月比で大幅なプラスとなりの回復も鮮明となっているが、輸出の伸びはそれを大幅に上回っている。輸出の前年同月比のプラス幅は更に大きくなり、輸入が回復する中でも大きな黒字を確保した。先月の当欄でも述べたが、インドネシア国内のコロナウイルス感染状況やワクチン接種の進展は世界的に見ればビハインドしていることは否めず、輸入の回復以上に、国外経済の回復に伴う輸出増の影響はもう暫く、貿易黒字をもたらす、ルピアのサポート材料として引き続き作用するのではないかと。

懸念材料としては新興国におけるコロナウイルス感染拡大だろう。これまでインドの感染状況が極めて厳しい状況であったが、マレーシアでも感染状況が極めて厳しい状況へと変化した。東南アジアにおける感染状況が厳しさを増す中でインドネシアで同じことが起きる可能性がある。引き続きコロナウイルスに関わる国内の状況は注視したい。一方で順調な経済回復を歩む場合においても、貿易収支黒字は徐々に縮小する可能性があり、経常赤字のルピアという、従来のポジションへと戻っていくことも長い目線では勘案すべきだろう。

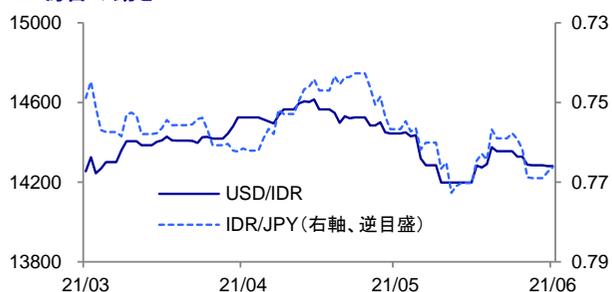
以上よりメインシナリオとしては、今月のドルルピアは、米金利の振幅に合わせ横ばいの推移を予想したい。

### ■ 今月のつぶやき(現地からの声)

大変恐縮なのですが、諸般の事情により、暫くの間休載とさせていただきます。

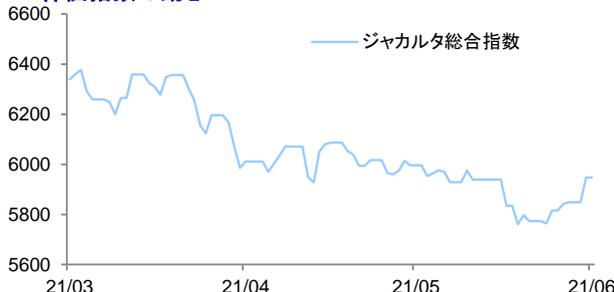
### ■ 為替の動き

(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
5/3	CPI(前年同月比)	4月	1.50%	1.42%	1.37%
5/9	外貨準備高(USD B)	4月	-	138.8	137.1
5/20	貿易収支(USD M)	4月	1202	2190	1567
5/20	輸出(前年比)	4月	40.73%	51.94%	30.47%
5/20	輸入(前年比)	4月	29.81%	29.93%	25.73%
5/25	BI 7daysリバースレポ金利	-	3.50%	3.50%	3.50%

## フィリピンペソ相場

予想レンジ: USD/PHP 47.40 ~ 48.40  
 PHP/JPY 2.25 ~ 2.31

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

オンショアのドルペソ為替相場は2か月半ぶりのペソ高値である1米ドル＝48.10ペソで取引開始。

4月29日のFOMCでは市場予想通り米ドルの政策金利は据え置かれ、パウエルFRB議長の記者会見では「まだテーパリングについて対話する時期ではない」、「インフレ上昇は一時的なものである」との発言から緩和的な金融政策の長期化が意識され、米ドル長期金利はやや低下、為替市場でドルの強弱を表す米ドル指数は下落した。

昨年12月から今年2月の中旬まで執拗にペソ高が止められた1米ドル＝48ペソ丁度が強烈に意識される中、5日の取引開始後に2月16日以来の1米ドル＝48ペソ割れとなり、47.96ペソで出合う場面も。

その後、達成感からドルの買い戻しが入り、1米ドル＝48.13ペソまでドルが買い戻されたが、7日の米4月雇用統計を受けてリスクオンムードが増すと年初来ペソ高値を更新する相場となった。

米ドル金利の先高警戒感根強かったが市場センチメントの悪化に拍車がかからなかったため、14日には1米ドル＝47.775ペソ、クラリダFRB副議長が量的緩和継続に言及したことや原油価格の下落で19日には1米ドル＝47.77ペソで取引され、二週連続で年初来ペソ高値を更新した。

一方、月末はFOMC議事要旨で早期テーパリングの思惑が強まると米ドル金利は上昇、軟調だった原油価格の反転がみられ、さらには月末実需のフローもあり、ドルは買い戻しが優勢に。27日に一時1米ドル＝48.19ペソまでドル高が進んだが、取引一巡後は1米ドル＝48ペソ丁度レベルへ軟化(27日16時現在)。

### ■ 今月の見通し

先月発表されたフィリピンの経済指標をみると4月消費者物価は市場予想4.7%から低下して4.5%に。引き続き、高水準ながら前月の4.5%から横ばいでインフレ懸念(ペソ安)が材料視されることはなさそうだ。

一方、3月貿易収支は▲24.1億ドルとなり、赤字幅が市場予想の▲25億ドルと比べ縮小したものの前月比では拡大、将来的にペソの上値を抑える材料として意識されそう。

3月の海外在留フィリピン人労働者(OFW)送金は25.1億ドルで市場予想の26.4億ドルから減少。送金金額の減少はペソ売り材料として意識されるが市場への影響は限定的だった。今後はワクチンの普及で世界的にコロナ禍から立ち上がる中ではOFW送金は増える傾向を予想。ペソをサポートするのでは。

先月、フィリピン中銀はペソの金融政策を市場予想通り据え置いた。インフレ予測については21年、22年とも中銀のインフレターゲットである2～4%に収まるとの見方が示され、ここ数か月、加速していたフィリピンのインフレ指標だが、中銀の見方に倣えば年後半に利下げの可能性は排除出来ない。

先月の後半にドルは買い戻されたが、月初には節目と考えられていた水準(1米ドル＝48ペソ丁度)を割り込み、年初来高値をあっさり更新した。相場付きとしては引き続きペソ買い優勢とみる。ペソのインプライド金利など市場の歪みがみられないことから不安定な米株市場が安定すれば再びリスクオン地合が強まり、ペソは上値トライとなりそう。

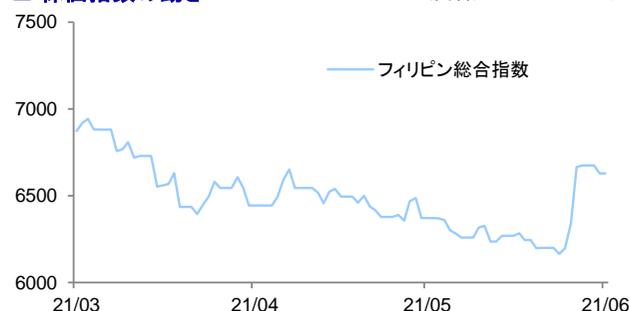
### ■ 為替の動き

(資料) ブルームバーク



### ■ 株価指数の動き

(資料) ブルームバーク



### ■ 先月の注目イベント

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 71.00 ~ 74.00  
INR/JPY 1.45 ~ 1.54

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月の米ドル/インドルピーは下落した】

4月末に一旦74.00を割り込んだ後、5月は74.26で月初取引を開始。この日つけた74.33が当月の高値に。地場企業のIPO(27.8億ドル)関連のフローを背景としたルピー選好ムード。ただ、この週はインドの感染者数が連日最多を更新、死者数も初めて4000人を突破となり、ルピー高の足かせとなった他、インド中央銀行からドル買い/ルピー売り介入が出ていることから下落スピードはなだらか。

二週目に入ると事前予想を下回る米雇用統計にドル安基調、ドル/ルピーは73.50を下抜ける。ただし、介入警戒感からその後は横這い推移に。

三週目にはインドの毎日感染者数がピークアウトしたとの観測により相場は好感。また、MSCI指数のリバランスを背景としたインド株への資金流入フロー、国内エネルギー大手がドル建て社債を7億ドル発行、この資金のルピー転が想起されると一時大台73.00を割り込むまで下落。また、国内銀行大手の適格機関投資家向け株式発行、地場大手ミューチュアルファンドが国内銀行株の売却を示唆するなど、海外からの投資資金が意識される。これらがルピー買い要因となる一方で、中銀からの介入がルピー売り要因となり、売り買い錯綜。

最終週に入ってもこの動きは変わらなかったが、追加材料としてFRB高官が相次いでインフレを「一過性」と指摘すると米テーバリング期待がやや後退、金利低下+ドル安で反応するとルピーには追い風。27日執筆時点で72.60レベルで取引されている。

## ■ 今月の見通し

【6月の米ドル/インドルピー下押し後、上昇する展開を想定】

インドの毎日感染者数は5/7をピークに減少トレンドに入ったように見える一方、毎日死者数は5/19に過去最多となる4500人超を記録した後も4000人台での推移となっている。これに伴い、各州はロックダウンの延長を求めている。飲食店のデリバリー営業や製造業の工場稼働など政府は昨年の厳格ロックダウンとの違いを必死に説明しているものの、景気への悪影響は避けられず、大手機関は軒並みインドの成長率予想を下方修正している。景気は少なくとも今までの予想よりは悪くならざるを得ないというのがコンセンサスだろう。また5月のインドの長期金利を見ると後半にかけて6.00%を下回り、低めの推移となった。インドのファンダメンタルズを考えればルピー買いというよりはルピー売りが肯定されそうな地合いである。

ただし、既述のように特殊な資金流に伴ったルピー買いを背景とし、ドル/ルピーは下落している。この動きがある限り目先はドル/ルピーの軟調が予想されるが、その後ろで待っているファンダメンタルズを見に行くような相場になれば反転ルピー売りでドル/ルピーが上昇していく展開がリーズナブルな予想ではないか。

対外要因では米金融緩和縮小予想に絡んだ米金利・米ドルの動きが重要、まずは6/4の雇用統計に注目。併せて、ルピー安材料として意識されている原油価格が2018年10月以来の高値圏まで上昇している点にも注意を払いたい。

## ■ 今月のつづやき(現地からの声)

『当地の通勤事情』

バンガロールはメロが一部地域しか通っておらず、様々なエリアから通勤するスタッフのためのバス、車を走らせている企業がほとんどです。猿のいる風景が日常なほどの、ローカルエリアに位置する我がバンガロールオフィスも然り、送迎無しには出社が叶いません。支店から一番遠いエリアに住んでいるスタッフは片道2時間近くの生活を何年も続けていました。パンデミック以降は在宅勤務の比重が増え、平常化後も出勤スタイルはフレキシブルであってほしいと個人的には思っています。インドの運転マナーはご想像の通りですが、帰宅途中で追突事故(当方に非無し)が起こったことがありました。被害はボンネット交換と私の掛けていたメガネが前方に飛んで行った程度でしたが、翌日代替車、同じメンバーで帰宅途中、前日の追突現場を通り過ぎる直前に同乗者のインド人同僚が『僕らのお気に入りの場所に、さあ到着』とつぶやいたのが今でも懐かしい思い出です。(バンガロール長谷川)

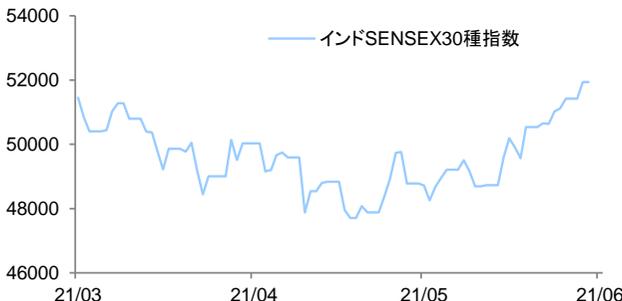
## ■ 為替の動き

(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	期間	予想	結果	前回
5/3	製造業PMI	4月	-	55.5	55.4
5/12	CPI	4月	4.10%	4.29%	5.52%
5/12	鉱工業生産	3月	20.0%	22.4%	-3.4%
5/14	貿易収支	4月	-152億ドル	-151億ドル	-139億ドル

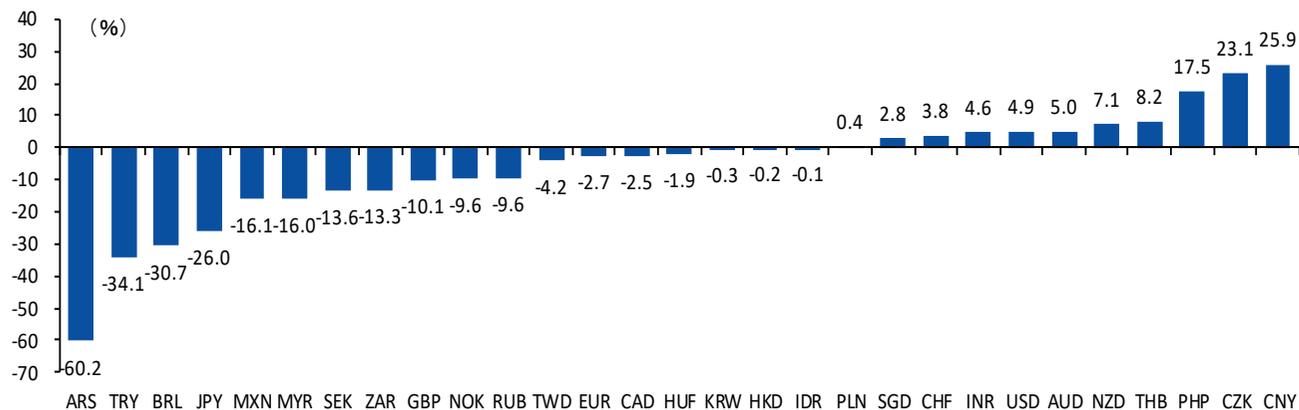
(資料) ブルームバーク

■ 為替市場・株式市場騰落率

	為替市場	2020年末	2021年5月末	騰落率	株式市場	2020年末	2021年5月末	騰落率	USD換算
<b>先進国</b>									
米国	-	-	-	-	NYダウ平均	30606.48	34529.45	12.8%	-
日本	USD/JPY	103.25	109.58	6.1%	日経平均株価	27444.17	28860.08	5.2%	-0.9%
ユーロ圏	EUR/USD	1.2216	1.2227	0.1%	ドイツDAX指数	13718.78	15421.13	12.4%	12.4%
英国	GBP/USD	1.367	1.4212	4.0%	ロンドンFTSE100指数	6460.52	7022.61	8.7%	4.6%
豪州	AUD/USD	0.7694	0.7734	0.5%	S&P/ASX200指数	6587.096	7161.627	8.7%	8.2%
カナダ	USD/CAD	1.2725	1.2064	-5.2%	S&Pトロント総合指数	17433.36	19730.99	13.2%	19.4%
<b>エマーゼンジア</b>									
中国	USD/CNY	6.5272	6.3701	-2.4%	上海総合	3473.069	3615.477	4.1%	6.7%
香港	USD/HKD	7.7531	7.7611	0.1%	香港ハンセン	27231.13	29151.8	7.1%	6.9%
インド	USD/INR	73.07	72.6212	-0.6%	インドSENSEX30種	47751.33	51937.44	8.8%	9.4%
インドネシア	USD/IDR	14050	14280	1.6%	ジャカルタ総合	5979.073	5947.463	-0.5%	-2.1%
韓国	USD/KRW	1086.51	1110.99	2.3%	韓国総合株価	2873.47	3203.92	11.5%	9.0%
マレーシア	USD/MYR	4.0203	4.1252	2.6%	ブルサマレーシアKLCI	1627.21	1583.55	-2.7%	-5.2%
フィリピン	USD/PHP	48.03	47.695	-0.7%	フィリピン総合	7139.71	6628.49	-7.2%	-6.5%
シンガポール	USD/SGD	1.3221	1.3217	0.0%	シンガポールST	2843.81	3164.28	11.3%	11.3%
台湾	USD/TWD	28.094	27.56	-1.9%	台湾加権	14732.53	17068.43	15.9%	18.1%
タイ	USD/THB	29.959	31.194	4.1%	タイSET	1449.35	1593.59	10.0%	5.6%

(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(2021年4月時点)



### ■ 実質GDP成長率

	2019Q3 2019Q4 2020Q1 2020Q2 2020Q3 2020Q4 2021Q1							2019 2020	
	(前年比%、*前期比年率%)							(前年比%)	
<b>先進国</b>									
米国*	2.6	2.4	-5.0	-31.4	33.4	4.3	6.4	2.2	-3.5
日本*	0.5	-7.4	-1.9	-28.6	22.9	11.6	-5.1	0.0	-4.7
ユーロ圏	1.4	1.0	-3.3	-14.6	-4.1	-4.9	-1.8	1.3	-6.6
英国	1.4	1.2	-2.2	-21.4	-8.5	-7.3	-6.1	1.4	-9.8
豪州	1.9	2.2	1.4	-6.3	-3.7	-1.1		1.9	-2.4
カナダ*	1.8	0.4	-7.5	-38.5	40.6	9.6		1.9	-5.4
<b>エマーゼンジア</b>									
中国	5.9	5.8	-6.8	3.2	4.9	6.5	18.3	6.0	2.3
香港	-3.2	-3.6	-9.1	-9.0	-3.6	-2.8	7.9	-1.7	-6.1
インド	4.6	3.3	3.0	-24.4	-7.4	0.5	1.6	8.3	6.8
インドネシア	5.0	5.0	3.0	-5.3	-3.5	-2.2	-0.7	5.0	-2.0
韓国	2.0	2.3	1.4	-2.7	-1.1	-1.2	1.8	2.0	-1.0
マレーシア	4.5	3.7	0.7	-17.2	-2.7	-3.4	-0.5	4.3	-5.6
フィリピン	6.3	6.6	-0.7	-17.0	-11.6	-8.3	-4.2	6.1	-9.6
シンガポール	1.1	1.3	0.0	-13.3	-5.8	-2.4	1.3	1.4	-5.4
台湾	3.3	3.7	2.5	0.4	4.3	5.1	8.2	3.0	3.1
タイ	2.7	1.3	-2.1	-12.1	-6.4	-4.2	-2.6	2.3	-6.1

(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

	20/09 20/10 20/11 20/12 21/01 21/02 21/03 21/04							2019 2020		
	(%)							(%)		
<b>先進国</b>										
米国	7.8	6.9	6.7	6.7	6.3	6.2	6.0	6.1	3.7	8.1
日本	3.0	3.1	3.0	3.0	2.9	2.9	2.6	2.8	2.4	2.8
ユーロ圏	8.7	8.5	8.3	8.2	8.2	8.2	8.1		7.6	8.0
英国	4.8	4.9	5.0	5.1	5.0	4.9	4.8		3.8	4.4
豪州	6.9	6.9	6.8	6.6	6.4	5.9	5.7	5.5	5.2	6.5
カナダ	9.2	9.0	8.6	8.8	9.4	8.2	7.5	8.1	5.7	9.6
<b>エマーゼンジア</b>										
中国	4.2			4.2					3.6	4.0
香港	6.4	6.4	6.3	6.6	7.0	7.2	6.8	6.4	2.9	5.5
インドネシア									5.1	6.0
韓国	4.0	4.2	4.2	4.5	5.4	4.0	3.9	3.7	3.8	4.0
マレーシア	4.6	4.7	4.8	4.8	4.9	4.8	4.7		3.3	4.5
フィリピン		8.7					7.1		5.1	10.4
シンガポール	3.5			3.3					2.2	3.0
台湾	3.8	3.8	3.8	3.8	3.8	3.7	3.7	3.7	3.7	3.9
タイ	1.8	2.1	2.0	1.5					1.0	1.6

(資料)ブルームバーグ、みずほ銀行

### ■ 消費者物価上昇率

	20/08 20/09 20/10 20/11 20/12 21/01 21/02 21/03 21/04								2019 2020		
	(前年比%)								(前年比%)		
<b>先進国</b>											
米国	1.3	1.4	1.2	1.2	1.4	1.4	1.7	2.6	4.2	1.8	1.2
日本	0.2		-0.4	-0.9	-1.2	-0.6	-0.4	-0.2	-0.4	0.5	0.0
ユーロ圏	-0.2	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	0.9	0.9	1.3	1.6	1.2	0.3
英国	0.2	0.5	0.7	0.3	0.6	0.7	0.4	0.7	1.5	1.8	0.9
豪州		0.7			0.9			1.1		1.6	0.9
カナダ	0.1	0.5	0.7	1.0	0.7	1.0	1.1	2.2	3.4	1.9	0.7
<b>エマーゼンジア</b>											
中国	2.4	1.7	0.5	-0.5	0.2	-0.3	-0.2	0.4	0.9	2.9	2.5
香港	-0.4	-2.2	-0.2	-0.2	-0.7	1.9	0.3	0.5	0.7	2.9	0.3
インド	6.7	7.3	7.6	6.9	4.6	4.1	5.0	5.5	4.3	3.7	6.6
インドネシア	1.3	1.4	1.4	1.6	1.7	1.6	1.4	1.4	1.4	2.8	2.0
韓国	0.7	1.0	0.1	0.6	0.5	0.6	1.1	1.5	2.3	0.4	0.5
マレーシア	-1.4	-1.4	-1.5	-1.7	-1.4	-0.2	0.1	1.7	4.7	0.7	-1.1
フィリピン	2.4	2.3	2.5	3.3	3.5	4.2	4.7	4.5	4.5	2.5	2.6
シンガポール	-0.4	0.0	-0.2	-0.1	0.0	0.2	0.7	1.3	2.1	0.6	-0.2
台湾	-0.3	-0.6	-0.3	0.1	0.1	-0.2	1.4	1.2	2.1	0.6	-0.2
タイ	-0.5	-0.7	-0.5	-0.4	-0.3	-0.3	-1.2	-0.1	3.4	0.7	-0.8

(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

	2019Q3 2019Q4 2020Q1 2020Q2 2020Q3 2020Q4 2021Q1							2019 2020		
	(対GDP比%)							(対GDP比%)		
<b>先進国</b>										
米国	-2.4	-2.2	-2.2	-2.6	-2.7	-3.0			-2.2	-3.1
日本	3.3	3.4	3.4	2.9	2.9	3.3	3.4		3.4	
ユーロ圏	2.3	2.3	2.0	2.2	2.0	2.2			2.3	2.2
英国	-4.4	-3.1	-2.4	-2.3	-2.2	-3.5			-3.1	
豪州	0.2	0.7	1.2	1.8	2.0	2.6			0.7	
カナダ	-2.3	-2.1	-2.0	-2.1	-2.0	-1.9			-2.1	-1.8
<b>エマーゼンジア</b>										
中国	0.9	0.7	0.3	0.9	1.3	1.8	2.4		0.7	
香港	5.7	6.0	4.9	6.0	7.1	6.7			6.0	
インド	-1.6	-1.0	-0.8	0.4	1.3	1.3			-1.0	1.3
インドネシア	-2.9	-2.7	-2.4	-2.1	-1.3	-0.4	-0.2		-2.7	-0.4
韓国	3.8	3.7	3.8	3.6	3.8	4.4			3.7	
マレーシア	3.5	3.3	2.8	2.5	3.5	4.4	4.6		3.3	
フィリピン	-1.0	-0.1	0.4	1.5	2.6	3.5			-0.1	
シンガポール	14.8	14.3	14.8	15.6	16.8	17.6	18.6		14.3	17.6
台湾	11.3	10.6	10.4	10.7	12.8	13.9	14.7		10.6	13.9
タイ	6.1	7.0	6.7	6.3	5.7	3.3			7.0	

(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
<b>先進国</b>								
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	2021/4/28	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	2021/4/27	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	2021/4/22	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	2021/5/6	現状維持
豪州	キャッシュ・レート	0.10	緩和: 2011/11/1	4.75	2020/11/3	-15bp	2021/5/4	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	2021/4/21	現状維持
<b>エマージングアジア</b>								
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	2021/5/20	現状維持
インド	翌日物レポ金利	4.00	緩和: 2019/2/7	6.50	2020/5/22	-40bp	2021/4/7	現状維持
インドネシア	7日物リバースレポレート	3.50	緩和: 2019/7/18	6.00	2021/2/18	-25bp	2021/5/25	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	2021/5/27	現状維持
マレーシア	翌日物金利	1.75	緩和: 2019/5/7	3.25	2020/7/7	-25bp	2021/5/6	現状維持
フィリピン	翌日物金利	2.00	緩和: 2019/5/9	4.75	2020/11/19	-25bp	2021/5/13	現状維持
タイ	翌日物レポ金利	0.50	緩和: 2019/8/7	1.75	2020/5/20	-25bp	2021/5/5	現状維持
ベトナム	リファイナンス金利	4.00	緩和: 2012/3/12	15.00	2020/10/1	-50bp	2020/10/1	-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