

2021年11月1日

# みずほディーラーズアイ (2021年11月号)

みずほ銀行

目次

|         |   |             |    |
|---------|---|-------------|----|
| 米ドル相場   | 2 | 韓国ウォン相場     | 9  |
| ユーロ相場   | 4 | 台湾ドル相場      | 10 |
| 英ポンド相場  | 6 | 香港ドル相場      | 11 |
| 豪ドル相場   | 7 | 中国人民元相場     | 12 |
| カナダドル相場 | 8 | シンガポールドル相場  | 13 |
|         |   | タイバーツ相場     | 14 |
|         |   | マレーシアリング相場  | 15 |
|         |   | インドネシアルピア相場 | 16 |
|         |   | フィリピンペソ相場   | 17 |
|         |   | インドルピー相場    | 18 |

\* 見通しは各ディーラーのビューに基づきます。

当資料は情報提供のみを目的として作成したものであり、特定の取引の勧誘を目的としたものではありません。当資料は信頼できると判断した情報に基づいて作成されていますが、その正確性、確実性を保証するものではありません。ここに記載された内容は事前連絡なしに変更されることもあります。投資に関する最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願い申し上げます。また、当資料の著作権はみずほ銀行に属し、その目的を問わず無断で引用または複製することを禁じます。なお、当行は本情報を無償でのみ提供しております。当行からの無償の情報提供を望まれない場合、配信停止を希望する旨をお申し出ください。

## 米ドル相場

予想レンジ: USD/JPY 112.00 ~ 115.00

市場営業部 為替営業第二チーム 甲斐 貴之

### ■ 先月の為替相場

10月のドル円相場は月半ばから急上昇し、2017年11月以来の高値圏に迫る展開。

月初111円付近でスタートしたドル円相場は、4日に米株価の軟調推移や米債務上限問題を巡る動向が嫌気されたことで、一時月間安値の110.82円まで下落した。5日は米9月ISM非製造業景況指数の良好な結果が好感し111円台半ばまで上昇に転じた。8日、米9月非農業部門雇用者数は市場予想を大きく下回る結果となったものの、前回は上昇修正されたことや、失業率が予想以上に改善、米金利が1.6%を目指す動きに2020年の高値である112.23円を上抜け、112.26円まで上昇した。11日は米国市場が休場ながら113円を突破、2018年12月以来の高値圏となる113円台半ばまで急伸した。13日には米9月CPIが市場予想を上回る結果に113.80円まで上値を伸ばし高値を更新した。15日に公表された米9月小売売上高が事前のマイナス予想に反してプラスの結果となったことを受けて、米株が続伸、ドル円も一時114.47円と約3年ぶりの高値を更新した。

18日は前週に上昇していたアジア株を中心に利益確定売りの流れとなるほか、中国の3Q GDPや9月鉱工業生産が市場予想を下回る結果となったことを受け、中国経済の先行き不透明感が漂い、上値の重い展開となった。19日には一時113.88円まで下落したものの、米金利が再び上昇に転じると114円台半ばまで持ち直した。20日、東京時間の仲値にかけて上昇し、2018年12月以来の高値となる114.69円を付けた。しかし、その後は2017年11月の高値である114.73円は抜け切れずに失速し、米長期金利の低下に連れて114円付近まで下落した。21日、中国不動産企業のデフォルト懸念を発端としたリスクオフの流れに円買いが優勢となり、114円を割り込む展開となり、米10月フィラデルフィア連銀景況指数の冴えない結果に一時113.65円まで急落した。22日はパウエルFRB議長が会見にて早期利上げを否定したことで、米長期金利が大きく低下し、ドル円も113.42円まで下落した。

26日、米10月消費者信頼感指数の結果を受け、一時114.31円まで上昇。28日米7～9月期GDPが市場予想を大きく下回る結果となり、一時113.25円まで下落。その後は米金利上昇で113円台半ばまで値を戻した。月末29日も113円台半ばで推移している。

### ■ 今月の見通し

今月のドル円相場は、米FRBのテーパリング決定や各国のタカ派色の高まりを背景に堅調な推移を予想する。

11月2、3日に控えるFOMCでは、前回示唆された11月テーパリング開始の決定が期待される。一方で、市場の関心は利上げ開始時期や利上げペースに移っており、コメントに注目が集まる。先日、パウエルFRB議長は記者会見で早期利上げを否定していることもあり、テーパリング開始時期を12月に遅らせるほか、利上げ時期等に関してややハト派な表現にとどまると、足もとのドル円の調整が継続する可能性もある。逆に、テーパリング開始を決定するほかパウエル議長もしくは、その後のFRB高官からタカ派発言が出てくれば再び115円を目指す展開となると思われる。

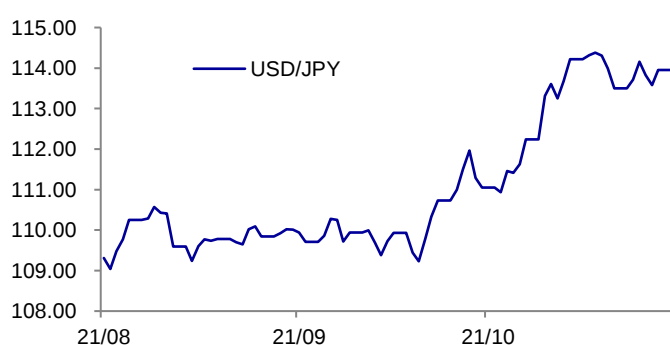
FRBが政策判断で重視する雇用では、11月5日に米10月非農業部門雇用者数の発表が予定されている。9月の数値は2か月連続で市場予想を大きく下回ったが、8月実績値が修正されたほか、米9月失業率は市場予想を上回る改善を見せており、雇用回復の兆しがみられており、一段の改善が見られれば、早期利上げや利上げペースの前倒しに対する期待値の高まりを後押しする材料となりそうだ。

物価は、11月10日に米10月CPIの発表が予定される。米10月CPIでは市場予想を上回り、一時期の高い上昇をけん引していた中古車などは減速が継続したもの、食品、エネルギーなどに加えて、家賃や新車、家具・家電でも上昇が継続。供給制約が続く中で、需給ひっ迫からくる価格上昇圧力の継続が懸念される。10月28日の米3Q GDPでは在庫不足による自動車販売の減少を受けた消費の減速などが影響したとみられ、需給のひっ迫は継続すると考えられる。また、原油価格はようやく上昇に一服感が出始めたものの、10月は上昇で終えており、依然として物価上昇要因が継続している。ECBも足もとの物価上昇を一時的と表現するのをやめ、想定よりも長引くとしており、インフレ懸念は継続するものと思われる。

日本では月末の解散総選挙が注目される。自民連立与党が過半の議席を確保することで、株価の上昇に転じるとともに、新政権での政策期待が高まるかには注目したい。また、先日、BOCが利上げペースの前倒しを示唆したほか、豪CPIが市場予想を上回ったことで、11月2日に控えるRBAでのタカ派期待なども高まっており、各国中央銀行の金融政策のスタンスの違いは引き続き意識されやすい展開が継続している。足元の調整局面はあるものの、一巡後は再び円安が進展すると思われる。

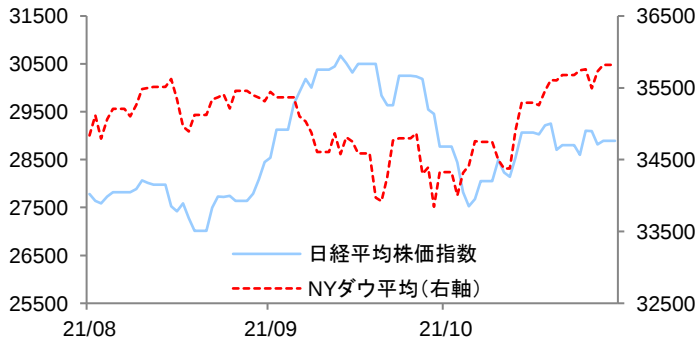
### ■ 為替の動き

(資料) ブルームバーグ



### ■ 株価指数の動き

(資料) ブルームバーグ



### ■ 先月の注目イベント

(資料) ブルームバーグ

| 発表日   | イベント           | 期間  | 予想    | 結果    | 前回    |
|-------|----------------|-----|-------|-------|-------|
| 10/1  | ISM製造業景況指数     | 9月  | 59.5  | 61.1  | 59.9  |
| 10/5  | ISM非製造業景況指数    | 9月  | 59.9  | 61.9  | 61.7  |
| 10/8  | 非農業部門雇用者数      | 9月  | 500K  | 194K  | 235K  |
| 10/8  | 失業率            | 9月  | 5.1%  | 4.8%  | 5.2%  |
| 10/13 | CPI (前月比)      | 9月  | 0.3%  | 0.4%  | 0.3%  |
| 10/15 | 小売売上高 (前月比)    | 9月  | -0.2% | 0.7%  | 0.7%  |
| 10/18 | 鉱工業生産 (前月比)    | 9月  | 0.1%  | -1.3% | 0.4%  |
| 10/21 | フィラデルフィア連銀景況指数 | 10月 | 25.0  | 23.8  | 30.7  |
| 10/26 | 消費者信頼感指数       | 10月 | 108.0 | 113.8 | 109.3 |
| 10/28 | GDP(前期比)       | 3Q  | 2.6%  | 2.0%  | 6.7%  |

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)

■ドル/円 見通しまとめ

|    |     |                       |    |    |                       |           |
|----|-----|-----------------------|----|----|-----------------------|-----------|
| ブル | 16名 | 112.50<br>～<br>115.50 | ベア | 4名 | 112.25<br>～<br>114.75 | ※ レンジは中心値 |
|----|-----|-----------------------|----|----|-----------------------|-----------|

|    |    |                       |                                                                                                                |     |    |                       |                                                                                                                |
|----|----|-----------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----|----|-----------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 田中 | ブル | 115.00<br>～<br>112.00 | エネルギー価格上昇による本邦輸入増および日米金融政策の違いにドル円は堅調地合い維持を予想。ただFedの次の動きとして利上げはまだ視野に入らず、需給に支えられつつも材料待ちに上昇スピードは緩やかか。衆院選は無風を予想。   | 小野崎 | ベア | 114.50<br>～<br>110.50 | あくまで「円売り」であった10月のドル円上昇。「ドル買い」が伴ってくればドル円の上値更新も想定されるものの次なるドル買い材料としての利上げを織り込むのは時期尚早。それであれば円ショートからの巻き返しを見込んでも良いか。  |
| 矢野 | ブル | 115.50<br>～<br>113.00 | これまでの上昇スピードが速かったこともあり、オーバーシュート気味となっていたドル円も一旦上値を押さえられて調整。113円割れも想定するが滞空時間は短いだろう。その後は再度日米金利差を意識し、じり高推移の展開を予想。    | 玉井  | ブル | 115.50<br>～<br>112.00 | FOMCでのテーパリング決定は織り込み済みであるものの、実際に開始となれば改めて日米の金融政策の違いが意識され円安を予想。ただパウエル議長は利上げに慎重な姿勢を示しており上値は限定的か。                  |
| 筒井 | ブル | 118.50<br>～<br>112.50 | 衆院選明けからは、もう一段レンジを切り上げる展開を想定。日銀政策決定会合後の総裁記者会見を見ても円安容認、かつ米金利上昇トレンドの中では年末までスピード感をもって上昇する。                         | 原田  | ブル | 115.50<br>～<br>113.00 | 資源価格上昇によって、一時的なインフレ率上昇という当初の思惑から徐々に乖離するにつれて、米金利はじわりと上昇。ドル円も114円ちょうどを一時上抜けるなど、ドル円上昇機運は引き続き高まっており、今月も力強い推移を見込む。  |
| 加藤 | ベア | 114.50<br>～<br>110.50 | 投機的なポジションの積み上がりにより調整局面が続くと見込む。当局はエネルギー価格の上昇による輸入インフレを警戒するであろうし、岸田内閣が新たな成長戦略を示せばドルの上値が徐々に重くなると思う。               | 大庭  | ブル | 115.50<br>～<br>112.50 | 3年ぶりの高値を更新した達成感からか、調整売りで10月末は113円台半ばを推移しているが、日米金融政策の違いにより素直に円高方向に進むとは考えにくい。黒田日銀総裁も最近の円安を否定しておらず、ドル高円安は継続か。     |
| 山岸 | ブル | 115.50<br>～<br>112.00 | FRBの早期利上げ観測を背景にドル円は堅調推移継続か。節目の115円を超えると一定の達成感が出ることに加え、資源高や供給制約を受けて日本国内で物価上昇の兆しが出ると「悪い円安」への警戒感が高まり、上昇は緩やかになりそう。 | 上遠野 | ブル | 115.50<br>～<br>112.00 | 米国金融政策出口を見据えた米金利の高止まり感に加え、資源価格高や各国中央銀行のタカ派傾斜による他通貨の上昇を背景とした円売り地合いが継続し、ドル円はレンジ上値を切り上げる展開を想定しておきたい。              |
| 牛島 | ブル | 117.00<br>～<br>113.00 | 11月はFEDのテーパリング決定が控えている。カナダや豪州、英国では利上げ期待が高まる中、依然として金融緩和の出口が見えない円は主要通貨の中で劣後しやすい。節目の115円を再び試す展開を予想。               | 小林  | ベア | 115.00<br>～<br>112.00 | 11月は2-3日の日程でFOMCが予定されているものの、すでに9月のFOMCにてテーパリングの年内開始が決定されており、先日パウエル総裁が利上げは時期尚早と発言あり。新しい材料に欠けておりドル円は上昇余地が乏しいと想定。 |
| 尾身 | ブル | 115.50<br>～<br>112.50 | FRBのテーパリング開始を見込んで相場はドル売りからドル買い相場に転じた。今月初のFOMCにてテーパリングの開始が決定されるとドル買いが加速すると予想している。                               | 逸見  | ブル | 115.00<br>～<br>113.00 | Fedのテーパリング着手は既に市場の既定路線となっているものの、出口戦略の见えない日銀との金融政策差はより明確に。経済回復への道筋も不透明な中、円安の展開が継続すると予想。                         |
| 上野 | ベア | 115.00<br>～<br>112.00 | 先月はコモディティ価格上昇を背景に資源国通貨が対円で上昇。一方、足元はコモ市場の過度な警戒感が後退している認識。ドル円上昇局面では115円乗せに至らず失速。下げる明確な理由は無いが一旦は調整を強いられる時間帯か。     | 大谷  | ブル | 115.50<br>～<br>112.00 | 米国は11月FOMCでテーパリングが決定される見通しである一方、日本は金融政策正常化の機運が見られない状態。円が買われる理由が見当たらず、ドル円は底堅い推移を見込むが、円売りは相応に積みあがっており上値は限定的か。    |
| 山口 | ブル | 115.50<br>～<br>112.00 | 9月にFRBはタカ派にシフトしており、一方日銀は10月に強力な金融緩和の継続を発表。日米の金融政策の違いから円安の流れは継続すると予想。ただし、他先進国もタカ派スタンスを示し始めているため上昇スピードは和らぐだろう。   | 鈴木  | ブル | 116.00<br>～<br>112.50 | テーパリングの開始、インフレ懸念も顕在しており、ドル高基調は依然として継続。他国と比較し、日本に金融緩和に対する出口戦略への道筋が全く見えてこないことを背景とした円売りもサポートとなり、底堅い推移となるのではないか。   |
| 甲斐 | ブル | 115.00<br>～<br>112.00 | 足元続いていた原油や米金利上昇の調整が一巡するとともに、次回FOMCでテーパリング開始決定で再び円安基調に回帰すると予想。RBAや各国中銀のタカ派スタンスも意識され、円売りが継続か。                    | 大熊  | ブル | 115.00<br>～<br>112.00 | 11月のテーパリング開始は市場でほぼ織り込まれており、FRBのタカ派色がさらに強まることは考えにくいものの、インフレ懸念が継続すれば早期利上げへの思惑も高まりやすいと思われ、ドル/円は底堅い展開を予想。          |

## ユーロ相場

予想レンジ: EUR/USD 1.1400 ~ 1.1750  
EUR/JPY 130.00 ~ 134.00

市場営業部 為替営業第二チーム 山口 朋子

## ■ 先月の為替相場

先月のユーロは月末にかけて上昇。月初、1.15台後半でオープンしたユーロ/ドルは欧州株の堅調推移やドイツを巡る政局不透明感の後退を背景に4日に1.1640まで上昇した。ただし、5日に米長期金利上昇に伴うドル買いの流れから1.15台後半まで値を下げ、さらに6日には天然ガス価格急騰、さらに発表された独8月製造業受注が悪化したことで欧州株は下落し、一時1.1529まで急落。ユーロ/円も月安値となる128.36円まで下落。売り一巡後はユーロ/円上昇にユーロも連れ高となり、1.15台半ばまで値を戻すも追加材料に欠けて上値は重かった。

翌週11日、1.15台半ばでオープンしたユーロ/ドルはリスク選好のドル売りが優勢となり1.15台後半まで上昇したが、一巡後は米国休場の中、やや方向感に欠ける値動きとなった。12日には欧州株の軟調推移や独10月ZEW景気期待指数の冴えない結果を受け、1.1522まで続落し、年初来安値を更新した。13日、ポジション調整のドル売りが進む中、ユーロ/ドルは小幅に値を戻した。その後、米9月消費者物価指数の結果が材料視されて下落するも、米金利低下やポジション調整によるユーロ買いの動きにサポートされ1.15台後半まで反発した。翌日も米長期金利の下落と欧州株の堅調推移が追い風となり1.16台まで値を戻した。

18日には中国経済指標の冴えない結果を受けたリスク回避の動きや米金利上昇が重しとなり再び1.15台まで下落。その後は米9月鉱工業生産が市場予想を下回ると、1.16前半まで回復し、19日には米金利低下に伴うドル売り圧力や株式市場の堅調推移を背景に1.1670まで上昇。20日に発表されたユーロ圏9月CPIは+3.4%と2008年9月以来の上げ幅を記録。ユーロ買いが強まると、ユーロ/円は月高値となると133.48円まで上昇した。

25日に発表された独10月IFO企業景況感指数の市場予想比下振れも重しとなり、27日にかけて1.1585へ下落した。28日に開催された欧州中央銀行(ECB)政策理事会にて大規模な金融緩和を維持することを決定した。その後ラガルドECB総裁は会見で、インフレに関して「来年には上昇要因が緩和される」とハト派な発言をするも、市場での利上げ観測を後退させるほどのインパクトはなく、ユーロ/ドルは月高値となる1.1692まで反発。ただし、29日に月末のユーロ売りが持ち込まれると再び1.1535まで下落し、1.15台後半で取引を終えた。

## ■ 今月の見通し

今月のユーロ相場は米欧の金融政策の違い、さらに景気後退、政治リスクが意識されるなか軟調推移を予想する。

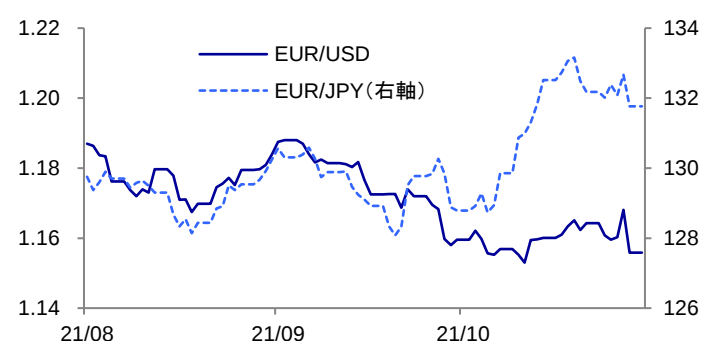
先月28日に開催されたECB政策理事会では、市場の予想通り預金ファシリティ金利などの主要な政策金利やパンデミック緊急購入プログラム(PEPP)などの金融政策は据え置かれた。発表後の記者会見にてラガルドECB総裁は、インフレ動向が主要な議題になったとし、足元のインフレ率の加速は想定していたより長期化が見込まれるものの、来年には鈍化するとの見方を維持した。「われわれの分析では市場が期待するような利上げ時期やその後の近い将来にフォワードガイダンスが満たされることはない」と発言するなど、ハト派的スタンスを示したものの、市場参加者は予想よりタカ派と捉え、2022年後半の利上げの織り込みは継続している。ただし、理事会メンバーは利上げを支持しておらず、時期尚早な利上げ織り込みの剥落が進むとユーロは弱含むだろう。

一方、米FOMCは11月半ばあるいは12月半ばのテーパリング開始がコンセンサスになっており、景気回復が続く中、来年中の利上げをいつ開始するかといった議論へと移っていくステージにいる。11月会合にて方向感が示される可能性は限定的とみられているが、来年の利上げ期待感からドル高トレンドは継続すると予想する。

また、英国やロシアなどの周辺国では新型コロナウイルスの感染が再拡大しており、今後欧州での感染拡大リスクが高まっている。10月に発表された一連の経済指標は市場予想を下回るものが続き、欧州の景気回復がさらに遅れる可能性がある。また、ドイツの連立政権樹立を巡る交渉では社会民主党(SPD)、緑の党、自由民主党(FDP)の3党による基本合意され、今後正式交渉に入る。今後議論の進展が見られないと再び政治リスクが高まる。来年にはフランス大統領選も控える中、政治リスクが意識されると、ユーロは弱含みやすいと予想している。

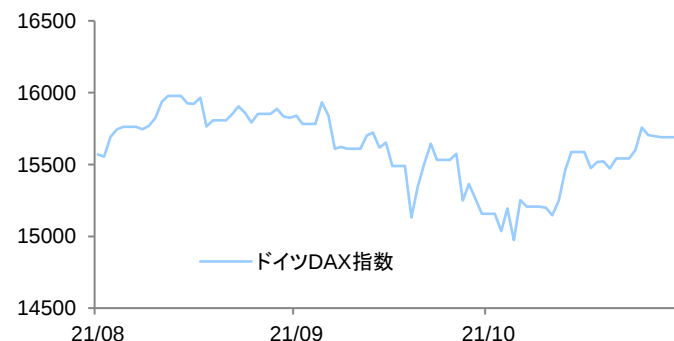
## ■ 為替の動き

(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    |
|-------|--------------------|-----|-------|-------|-------|
| 10/5  | ドイツ製造業受注(前月比)      | 8月  | -2.2% | -7.7% | 4.9%  |
| 10/6  | ユーロ圏小売売上高(前年比)     | 8月  | 0.8%  | 0.3%  | -2.6% |
| 10/7  | ドイツ鉱工業生産(季節調/前月比)  | 8月  | -0.5% | -4.0% | 1.3%  |
| 10/12 | ドイツZEW景気期待指数       | 10月 | 23.5  | 22.3  | 26.5  |
| 10/20 | CPI (前年比)          | 9月  | 3.4%  | 3.4%  | 3.4%  |
| 10/22 | ユーロ圏マークイット製造業PMI   | 10月 | 57.1  | 58.5  | 58.6  |
| 10/22 | ユーロ圏マークイットサービス業PMI | 9月  | 55.4  | 54.7  | 56.4  |
| 10/25 | ドイツIFO企業景況感指数      | 10月 | 98.0  | 97.7  | 98.9  |
| 10/29 | ユーロ圏GDP(季節調/前期比)   | 3Q  | 2.1%  | 2.2%  | 2.1%  |

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

### ■ ユーロ/ドル 見通しまとめ

|    |    |                       |    |     |                       |
|----|----|-----------------------|----|-----|-----------------------|
| ブル | 7名 | 1.1550<br>～<br>1.1800 | ベア | 13名 | 1.1400<br>～<br>1.1800 |
|----|----|-----------------------|----|-----|-----------------------|

※ レンジは中心値

|    |    |                       |                                                                                                               |     |    |                       |                                                                                                                |
|----|----|-----------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----|----|-----------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 田中 | ベア | 1.1800<br>～<br>1.1500 | 欧米の金融政策面では正常化に向けてFedが先行。また欧州はエネルギー価格上昇の影響を受けやすくユーロドルは売り材料が優勢も、需給や対コモディティ通貨でのドル安に引きずられ下値は限られるか。                | 小野崎 | ブル | 1.1900<br>～<br>1.1550 | ドル買いの流れの調整、また、ユーロ売りの調整といった面を想定すれば1.16以下となる水準は絶好の調整局面か。下値が買い場となることも考えられ反発の展開を想定。                                |
| 矢野 | ベア | 1.1800<br>～<br>1.1400 | 欧州ではエネルギー価格上昇に伴う景気減速懸念が高まる一方、22年末利上げ観測の高まり等から底堅い推移を見せている。しかし、不確実性も未だ高いことから欧米間の金融政策ギャップは引き続き意識され、上値の重い展開を予想。   | 玉井  | ベア | 1.1750<br>～<br>1.1400 | 市場では早期利上げ観測が高まっているものの、ラガルド総裁はハト派姿勢を維持しており、ECB後のユーロ高の動きは一時的なものとする。新型コロナウイルス感染再拡大も懸念される中、難聴推移を予想。                |
| 筒井 | ベア | 1.1800<br>～<br>1.1200 | 前月同様のシナリオ。米金利上昇のみならず、特に中国の経済活動の減速影響を大きく受けていることが明らかになるにつれ、ユーロは下げ幅を拡大させる展開を想定。                                  | 原田  | ベア | 1.1700<br>～<br>1.1400 | 米利上げ時期が意識される局面に加え、欧州圏は資源価格高騰による打撃を受けており、ユーロは買われる状況にない。係る状況下、米国と欧州との金融政策の方向感の差も意識され、ユーロは軟調推移を強いられそうだ。           |
| 加藤 | ブル | 1.1800<br>～<br>1.1500 | 冬場を控えて、英国における感染拡大が大陸にどう影響していくか慎重に見守る必要はあるものの、世界最大の貿易黒字経済圏であることに変わりはなく、ユーロを買い戻す調整はもう少し続くと思う。                   | 大庭  | ブル | 1.1800<br>～<br>1.1600 | ECBの利上げに慎重な姿勢とは裏腹にインフレ高進等を背景とした市場の利上げ期待からEURは底堅い展開を予想する。ラガルド総裁が想定よりインレフ高進が長引く可能性を認めたことも利上げ期待を後退させるには不十分となった。   |
| 山岸 | ベア | 1.1850<br>～<br>1.1500 | CPIは3%上回るも、ラガルド総裁は来年には低下するとして利上げ観測牽制。期待強まる米英加などに比べてECBの歩みはゆっくりで、上値重い展開を予想。12月会合に向けて、3月期限のPEPP後継スキームに関する議論に注目。 | 上遠野 | ベア | 1.1800<br>～<br>1.1400 | 10月ECB後のラガルド総裁会見は市場予想比ややタカ派と受け止められたものの、資源高やコロナ後の需要急回復に支えられたインフレは鈍化見込みであり、出口戦略への慎重姿勢は変わらず。ユーロは引き続き上値重い展開を予想。    |
| 牛島 | ブル | 1.1850<br>～<br>1.1550 | 主要通貨の中でカナダや豪州、英国は利上げを意識している中、利上げに消極スタンスのユーロは上値が重い展開が続くそう。但し、COP26で脱炭素の動きが意識されると、グリーン関連で先行するユーロが買われる局面もありそうだ。  | 小林  | ブル | 1.1800<br>～<br>1.1500 | 10/28のECB理事会にてラガルド総裁の発言がマーケットが予想していた程のハト派な内容とならなかったことを受けてEURは反発。USDは材料出尽くし感で上昇余地が限定的と考えられ、相対的にEURに対して買い調整が入るか。 |
| 尾身 | ベア | 1.1800<br>～<br>1.1400 | FRBによるテーパリングが今月決定される可能性が高く、ドル買いが進行するだろう。このためユーロドルは軟調推移となるだろう。                                                 | 逸見  | ベア | 1.1800<br>～<br>1.1400 | 10月ECB会合では、インフレ高進は一時的との見方を示し、出口戦略への慎重姿勢は継続。緩和縮小に向けて着実に進むFedとの対比から、ユーロの軟調な推移を予想。                                |
| 上野 | ブル | 1.1800<br>～<br>1.1500 | 資源国通貨の強烈な買いも、コモ市場の警戒感剥落とともに徐々に調整局面を迎えている認識。今まで選好されていなかったEURについては調整に伴う買い戻し優勢の局面になるのでは。                         | 大谷  | ベア | 1.1750<br>～<br>1.1500 | ECBは引き続き金融緩和縮小に慎重なスタンスを継続しており、各国がタカ派化する中、ユーロは選好されづらいと考える。域内景気の回復基調も鈍化してきており、ユーロは上値重い推移を予想。                     |
| 山口 | ベア | 1.1750<br>～<br>1.1400 | ECBはハト派スタンスを打ち出しており、市場での利上げ期待が剥落するにつれてユーロは売られる展開となるだろう。さらに周辺国でのコロナ感染が拡大しており、今後の景気回復の鈍化が懸念される。                 | 鈴木  | ベア | 1.1750<br>～<br>1.1450 | 各国中銀が続々と金融緩和縮小へ向けタカ派寄りの姿勢を見せる中、ECBはいまだに腰が重い。米国当局とのスタンスの違いも顕著になっており、上値は目指しづらい状況。昨今のコモディティ高もユーロの上値を抑える要因か。       |
| 甲斐 | ブル | 1.1750<br>～<br>1.1550 | 10月28日のECBはハト派スタンスを継続も、足元のインフレを「一時的」から「今後も継続」と見方を修正し、ユーロ高が進展。市場はタカ派色を織り込んでいるものの、ECBとのギャップが強まっており、巻き戻しには留意したい  | 大熊  | ベア | 1.1750<br>～<br>1.1450 | 量的緩和の終了はラガルドECB総裁も認めているものの、FRBと違い、まだ利上げを論じる状況ではない。冬を迎えるにあたりエネルギー価格の上昇も圧迫要因となり、ユーロは上値重い推移を予想する。                 |

## 英ポンド相場

予想レンジ: GBP/USD 1.3500 ~ 1.4000  
GBP/JPY 150.00 ~ 160.00

欧州資金部 神田史彦

## ■ 先月の為替相場

先月のポンドは上昇。9月の下げを取り戻した。9月末にかけての暴落後、ポンドは1日に月中安値の1.3434をつけてから徐々に買い戻される。9月末のポンド下落は、国内の燃料不足や物資不足懸念などの悪材料が見られたものの、そもそもの原因が定かでなかったこともあり、単にそこからのポンド買戻しととれた。そこから1.36を挟んだみ合いで推移したポンドだが、15日には円が全面安になる中で対円で実に2016年のブレクジット国民投票後以来の157円台を記録(翌週には158円台も記録)。それにつれて対ドルでも週のレンジを明確に上抜け1.37台へ。その間、ペイリー総裁はじめ英中銀から早期利上げへの地均しと見られる発言も見られていた。18日の週もポンドの騰勢は続き、1.38台での推移でそこまでの月中高値1.3834に何度かタッチするも、週末にかけて若干弱含み1.37台に。26日には対ユーロでおおよそ20カ月ぶりの水準までポンドは強含む中で1.38台を回復。翌27日には予算案が公表されるのを控え再び1.37台へ売られるが、これは英中銀の来月利上げがないのではないかとレポートが外銀筋から出されたことが背景のようだった。やや日中変動が高まったものの方向感が出にくい展開が続く。28日は欧州中銀の政策発表がありラガルド総裁の会見後にユーロが買い戻されるとポンドもそれにつれて1.38台を回復し月末を迎えた。

## ■ 今月の見通し

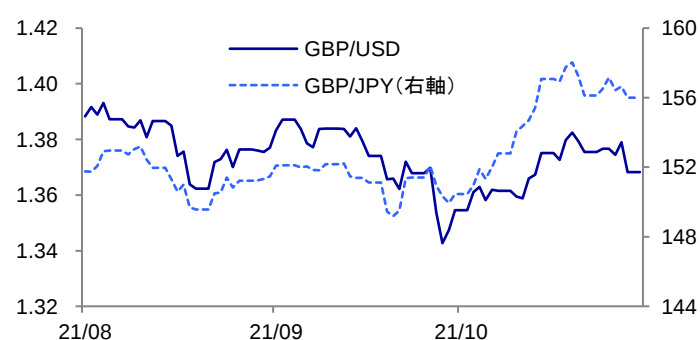
基本的には米長期金利とドルの強弱が引き続きポンド相場のドライバーとなるが短期的には英利上げに注目。序盤堅調推移の後に下落圧力がかかる展開か。唯一のポンドのサポート要因となるのが英中銀の早期利上げ観測。早速4日には英中銀金融政策委員会が開かれる。弊行ロンドン支店シニアエコノミストのアッシャーによると、直近のかかる中銀メッセージを踏まえ、11月での25ベース利上げを予想しているとのこと。翌日物金利スワップ市場の利上げ織り込みは現行の0.10%から11月会合で約15ベース、12月会合で約30ベースの利上げを見込んでいる。逆に言うと、その利上げ期待を維持できなくなると、ポンドの下落リスクとなることに留意。一方で対ドルではスポットがそこまで上がってきていないこともあり、オプション市場では引き続きポンド下方リスクに賭ける動きが主流。とはいえ全般的にボラティリティは上がってきており、相応のポンド変動への期待感が感じ取れる。その利上げ期待に水を差すような要因がコロナの状況。英国内ではワクチン接種が進んだことで重症者数こそ制御可能な水準だが、1日の感染者数が5万人を超える日もある。ジャビッド保険相はじめ当局も警戒を高めており、英国内では今冬に向けて再び行動制限を課す「プランB」が議論されている。燃料価格高騰や人材不足による人件費高騰などインフレ懸念はあるものの肝心の経済回復への懸念は英中銀を悩ませるだろう。最後に付け加えるのはブレクジット後の英EU交渉。引き続き火種は北アイルランドでの通関手続きにかかる議論。そもそものが現実的な解決法もなしに踏み切ったブレクジットであり、物理障壁を極力設けない通関を暫定措置の延長という形で行っている。度々EU側から英側に貿易協定破棄などの圧力がかかるが、特段に為替市場が材料視している様子はない。ただ、ポンド買いの抑制要因として燃えることに留意。

## 『当地で一番盛り上がるイベント』

以前、知人とその話となりこの話題が多分に主観的になってしまうことを恐れずに言うと、やはりスポーツの熱狂は凄いと思っている。英国と言えばサッカー、ラグビー、テニス、ゴルフ、クリケットなどが思い浮かぶ。ここでも敢えて主観的に言うとサッカーの熱狂は凄まじい。英国とりわけイングランドのサッカーファンと言えば「フーリガン」から連想されるように善く言えば熱狂的(で悪く言えばお行儀が悪い)。毎週の英サッカーリーグは基本的にチケットは完売。アウェイ側のサポーターも一区画に集められ警備員に周囲を固められている。ただそのような緊張感の一方で、応援には一体感がありスタジアムの雰囲気はとても良い。ロンドンには有名なチームが幾つもあるが各チームの応援歌(チャント)も毎試合必ず歌われる。1つ面白いと思ったことがある。北ロンドンを拠点とするトットナムが何故か他のロンドンのチームから嫌われている。例えばチェルシー(西ロンドン)とアーセナル(中央ロンドン)が試合をしている時にどちらかのサポーターから「トットナムが嫌い」といったチャントが流れると相手サポーターもそれに同調するチャントで応え、いつしか全員が立ち上がって大合唱をする場面も見られる。もちろん試合とは一切関係はない。以前の同僚に英中銀でエコノミスト系の仕事をしていたこともあるというウエストハム(東ロンドン)サポーターの者がいた。彼にその歴史的背景を聞いたことがある。とても論理的な彼曰くそんなものは産まれたときから嫌いなんだ。

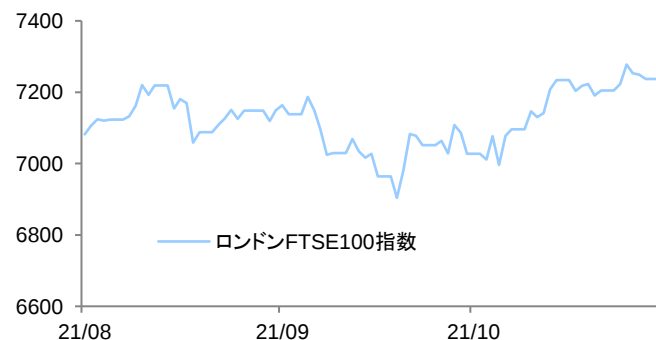
## ■ 為替の動き

(資料) ブルームバーク



## ■ 株価指数の動き

(資料) ブルームバーク



## ■ 先月の注目イベント

(資料) ブルームバーク

| 発表日   | イベント            | 期間  | 予想    | 結果    | 前回    |
|-------|-----------------|-----|-------|-------|-------|
| 10/1  | 製造業PMI          | 9月  | 56.3  | 57.1  | 57.1  |
| 10/5  | サービス業PMI        | 9月  | 54.6  | 55.4  | 55.4  |
| 10/6  | 建設業PMI          | 9月  | 54.0  | 52.6  | 55.2  |
| 10/12 | ILO失業率          | 8月  | 4.5%  | 4.5%  | 4.6%  |
| 10/13 | GDP(前月比)        | 8月  | 0.5%  | 0.4%  | -0.1% |
| 10/13 | 鉱工業生産(前年比)      | 8月  | 3.3%  | 3.7%  | 4.4%  |
| 10/20 | 消費者物価指数(前年比)    | 9月  | 3.2%  | 3.1%  | 3.2%  |
| 10/22 | 小売売上高(含自動車/前年比) | 9月  | -0.4% | -1.3% | -0.2% |
| 10/22 | 製造業PMI          | 10月 | 56.0  | 57.7  | 57.1  |

豪ドル相場

予想レンジ: AUD/USD 0.7400 ~ 0.7700  
AUD/JPY 80.00 ~ 88.00

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

10月上旬の豪ドルは0.72台から0.73台へ上昇。中国の不動産開発大手の株式が香港市場で停止との報道が嫌気され、リスクオフの流れから0.72台後半で推移。5日RBA理事会では利上げの時期について2024年より前に利上げ条件は満たされないとの認識を繰り返した。その後米上院で債務上限が12月3日まで引き上げられる見通しとなり、米債利回りが上昇すると豪ドルは頭を抑えられた。米9月非農業部門雇用者数は予想を大幅に下回り、豪ドルは0.7338へ上昇。但し前回分が上方修正された他、失業率や平均時給で上昇が見られた事で11月テーパリング開始予想を裏付けるものとなり、ドルが買戻され、豪ドルは0.7310へ下落した。中旬は0.72台後半から0.74台後半まで上昇。12日、米9月CPIは前月比で予想を上回ったものの、米債利回りが低下し、豪ドルは0.7380近辺まで上昇した。豪9月雇用統計は労働参加率の低下により失業率は予想程悪化せず、正規雇用も増加し豪ドルは0.73台後半で底堅く推移。米企業の好決算を背景に米株が上昇すると、更に0.74前半へ上昇した。NZ7~9月期CPIが約11年ぶりの高い伸びを記録し、NZドル上昇の動きに豪ドルも連れ高となり0.7440近辺まで上昇。その後は中国7~9月期GDPが冴えずやや下落したが、豪3年国債先物がストップを巻き込んで下落し豪短期金利が上昇する動きに0.74台前半へ回帰した。RBA議事要旨では2024年までは利上げを想定してないことが示され豪短期金利の上昇はやや減速するも株高を背景に豪ドル買いの流れは継続し、0.7485まで上昇した。下旬は0.74台半ばから0.75台半ばまで上昇した。堅調な株式と高水準で推移する豪短期金利を眺めた底堅い展開が継続。中国大手ディベロッパー企業の傘下株式売却交渉頓挫の報道や米国の暖冬見通しを背景とした原油相場下落で0.7470近辺まで下落。22日RBAが3年国債利回りを0.1%前後に抑える債券買入オペを実施し、豪短期金利が低下すると豪ドルは0.74台半ばまで下落したが株式が堅調に推移した事で買戻しが優勢となり0.75台を回復。25日はWTI原油先物が一時2014年以降初の\$85/brlを突破し、エネルギー輸出国通貨の豪ドルも支えられた。27日豪3QのコアCPIが前年同期比で2.1%となり、中銀の目標レンジである2~3%に入った事で利上げ時期の前倒し期待が高まり、0.7535近辺まで上昇した。しかし以降月末にかけてはRBAが利回り目標防衛オペを発表せず、債券市場が大混乱となり、豪3年国債利回りは0.81%まで跳ね上がった。一方為替市場では0.7500~0.75半ばのレンジで推移し、債券市場からの影響は限定的であった。

■ 今月の見通し

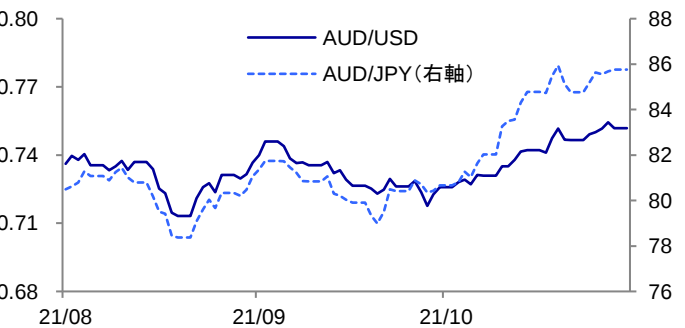
今月の豪ドルは0.76台を目指す展開を予想する。10月は豪NSW州でロックダウンが徐々に解除され、今後の経済回復見通しも明るい。そんな中27日に発表された豪3QコアCPIが2.1%となり、豪中銀のインフレ目標2~3%のレンジに入った事で豪3年債金利は利回り目標の0.1%から大きく乖離し、RBAが利回り目標の買い入れオペを発表しなかった事で更に早期利上げ期待に拍車がかかり、0.81%まで跳ね上がっている。通常であれば中銀は見通しを変更する際には衝撃をなるべく緩和させる為、市場に何等かのメッセージを発信するはずだが、その対話もなく月末を終えている。筆者はこの沈黙を市場へのメッセージと捉えている。

2日のRBA理事会もしくは5日の豪金融政策報告ではインフレ見通し及びフォワードガイダンスの修正に関する発表を行う可能性が高いと予想する。但し、今回のRBA理事会で豪3年債利回り目標が撤廃する方向に動く展開になったとしても供給制約から派生したインフレの影響の解消時期が見えないまま利上げの時期を明確化することを避ける可能性が高いとみる。また、豪中銀が利上げ条件としてみている項目は1)インフレが持続的に2~3%のレンジで推移する事、2)雇用環境が引き締まっている事、3)賃金上昇が伴っている事などがあるが、1)は今後目標レンジで推移するかを考察としても、2)に関しては労働参加率の回復も待たなくてはならず、3)に関しては上昇ペースはまだ緩やかとみられている為、利上げへの十分な理由がそろっておらず、RBAが利上げに行き急ぐ必要はない。

いずれにせよ、ひとまずRBAによるインフレ見通し上方修正が行われれば、利上げ時期の前倒し期待が引き続き継続し、豪ドルは底堅く推移するとみる。チャート上では直近0.7560近辺にあるフィボナッチの半値レベルと200日移動平均で上昇が抑えられている為、この水準を上抜けるか試されよう。ちなみにこの上は7月6日の高値が0.7599にあり、0.76台も視野に入ってくる。資源価格上昇も手伝えば0.76台もそう遠くはないとみる。豪ドル円に関しては10月21日に付けた年初来高値86.255を再度更新すると期待する。月初は2日:RBA理事会、3日:NZ金融安定報告書、NZ雇用統計、米10月ADP雇用統計、4日:FOMC、豪9月貿易収支、5日:RBA金融政策報告、米10月雇用統計等が予定されており、値幅が広がる可能性は十分に期待できよう。

■ 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

| 発表日   | イベント           | 期間  | 予想         | 結果         | 前回         |
|-------|----------------|-----|------------|------------|------------|
| 10/5  | 貿易収支           | 8月  | AS\$10100m | AS\$15077m | AS\$12650m |
| 10/5  | RBAキャッシュレート    | 10月 | 0.1%       | 0.1%       | 0.1%       |
| 10/14 | 正規雇用者数変化       | 9月  | -          | 26.7k      | -68.0k     |
| 10/14 | 非常勤雇用者数変化      | 9月  | -          | -164.7k    | -78.2k     |
| 10/14 | 参加率            | 9月  | 64.7%      | 64.5%      | 65.2%      |
| 10/14 | 失業率            | 9月  | 4.8%       | 4.6%       | 4.5%       |
| 10/27 | CPI (前月比)      | 3Q  | 0.8%       | 0.8%       | 0.8%       |
| 10/27 | CPI (前年比)      | 3Q  | 3.1%       | 3.0%       | 3.8%       |
| 10/27 | CPIトリム平均値(前年比) | 3Q  | 1.8%       | 2.1%       | 1.6%       |
| 10/29 | 小売売上高(前月比)     | 9月  | 0.4%       | 1.3%       | -1.7%      |

## カナダドル相場

予想レンジ: USD/CAD 1.2000 ~ 1.2500  
CAD/JPY 90.00 ~ 94.00

米州資金部カナダ室 芦崎 瑞穂

## ■ 先月の為替相場

10月は1.2664でオープン。燃料需要の高まりに夏以降落ち着くと予想されていた原油価格が続伸。またサプライチェーン混乱の長期化で、中銀が再三繰り返していた“一時的なインフレーション”への懐疑的な見方が強まってきた。早期利上げ観測の高まりから長期金利が上昇。株式市場の回復によるリスク選好ムードや好調なカナダ経済指標を材料にカナダドル高が進行する月となった。

8日米9月雇用統計では失業率が4.8%へと回復したが、非農業部門雇用者数は市場予想を大きく下回った。一方カナダ9月雇用統計では雇用者数が予想を大きく上回り4か月連続で増加、失業率も6.9%まで改善し、新型コロナウイルスによって失われた雇用がほぼ回復した。注目された「OPECプラス」の会合では供給拡大ペースが維持されることが決定され、原油相場は更に続伸。11日には1バレル80ドルを割り込んだ。堅調なカナダ経済指標と原油高を材料にカナダドル買いが進み、USD/CADは1.24台半ばへ反落。その後は狭いレンジでの値動きとなった。14日カナダ製造業出荷は2か月振りに拡大。カナダドルは1.23台半ばまで強含む。20日カナダ9月消費者物価指数は前月比が9か月連続で上昇。前年同月比も輸送費や食費の上昇が顕著に見られ4.4%と2003年2月以来の高水準となった。原油高とも連動し、USD/CADはオーバーナイトで1.2288をつける場面も見られた。その後は欧州で新型コロナウイルス感染者が急増している事や、デルタ株よりも感染力が強い変異種がロシアで確認され、モスクワでロックダウンが実施されるとの報道を受け、USD/CADはややリスク回避へと振れ1.2390まで上昇した。需要減少への懸念に一時原油価格は80.79ドルまで反落。22日パウエル議長が近いうちにテーバリングを行うことを示唆したが、早期利上げには慎重姿勢を見せたことから米長期金利が低下。USD売りが進む中、25日原油が2014年10月以来となる85.41ドルをつけ、USD/CADは再び1.23台半ばへと下げに転じた。注目の27日カナダ中銀金融政策決定会合では政策金利は予想通り据え置きとなった。債券買い入れプログラムを11月1日に終了し再投資する意向と、利上げの時期が2022年の後半から第二四半期に早まる可能性が示された。カナダ中銀のタカ派スタンスにカナダドルが1.2301まで買われる展開となった。その後、米原油在庫が予想以上に増加したとの報道に原油価格82ドルへと下落するが、カナダドルへの影響は限定的。USD/CADは1.23半ばでの推移を続けた。

## ■ 今月の見通し

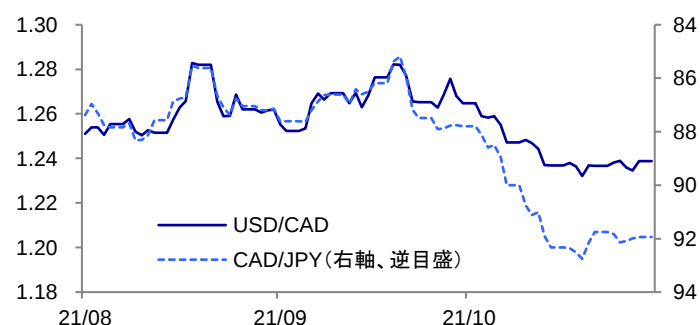
カナダの新型コロナ感染者数は一部地域で公衆衛生対策を緩め過ぎた結果、感染者数が再び増加し病床が逼迫する状況になっていたが、今は減少傾向にある。2020年3月から制限されていたカナダと米国の国境も11月に解除されるとの発表もあり、経済回復への期待が強まっている。世界ではコロナ感染者が減少した後、規制緩和や撤廃により感染者数が増加、新たな変異種が確認されると言う悪循環に陥っている地域も増えているようだ。カナダも冬に向けてコロナ対策が継続されなければ第5波入りとなる可能性も十分考えられる。追加接種の実施など、州ごとに対策が講じられているが、この時期に不要不急の海外渡航への規制が解除となるなど、詰めの甘さも感じられる。このような状況下によりサプライチェーンの回復にはまだ時間がかかると見られており、インフレ懸念は高まりを見せている。特にエネルギー価格高騰への家計負担は大きい。カナダではガソリン価格が過去最高値となる1リットルあたり1.45ドルを記録した。これはガソリンにかかる税負担が大きくなった為、原油価格が1バレルあたり100ドルを割り込んだ2008年と2014年にガソリン価格が1.40ドルまで上昇した時の高値を超過している。温室効果ガス排出実質ゼロに向けての取り組みにより、石油・天然ガス採掘と関連企業は事業拡大へ消極的であり、需要と供給のバランスの解消には時間がかかりそうだ。冬の到来で原油価格の更なる上昇が予測される中、各国は産油国に増産を促しており、11月上旬に開催予定の「OPECプラス」会合には大きな注目が集まっている。新型コロナウイルス感染者増加の報道に、再び需要低迷も考えられることから供給拡大へは慎重になると思われる。しかし前回の会合でOPECは1バレル100ドルの相場を望んではないとの報道もあり、市場安定に向けたある程度の調整が入るのではないかと期待されている。3日のFOMCではテーバリングが開始されるとの見方が強い。FOMCのハト派寄りのスタンスに変更があれば、USD売高へ動く可能性もあるので注意したい。カナダ中銀は四半期ごとの金融政策報告書でインフレ率は従来想定したよりも長期化するとし、インフレ率の見通しも上方修正したが、22年後半には目標値へ落ち着くと予測。カナダ経済は堅調に回復しているとした。カナダ中銀のタカ派姿勢に暫くは市場の利上げ織り込みは加熱しそうだ。11月は引き続き新型コロナウイルス感染拡大や原油市場、米中関係、中国の不動産リスクにも注視。堅調なカナダ経済指標と原油高に支えられUSD/CADは1.20-1.25での推移を予想する。

## ■ 今月のつぶやき(現地からの声)

『当で一番盛り上がるイベント』  
紅葉も鮮やかに色づき、店頭や家の玄関先などにはオレンジ色の大きなパンプキンが飾られ、すっかり秋めいてきました。ハロウィンでは顔の形にくり抜いたパンプキンが一般的ですが、今年ならではの目玉を引いたのが、“GAS PRICES”と文字をくり抜いたパンプキン。お化けよりも何よりもガソリン価格の高騰が恐怖という事です。店にはたくさんのハロウィンの飾りつけや子供たちに配るお菓子が並ぶ中、間違い探しアイテムかのように、クリスマスグッズがひっそりと置かれているのを目にします。当地で一番盛り上がるイベントは、やはりこれからやって来るクリスマス。クリスマスは12月25日の1日だけですが、クリスマスシーズンは約2か月と長いです。あるラジオ局は11月1日から一日中クリスマスソングだけを流し始めます。11月11日のRemembrance Dayが過ぎると街にもイルミネーションやクリスマスツリーが飾られ徐々に賑やかな雰囲気になっていきます。生涯の思い出に残るようなクリスマスにしたいと、10月半ばを過ぎた頃から家の庭先や屋根などに飾りつけを始める人もいます。11月半ばを過ぎると各地域ではサンタクロースパレードが催されます。100年以上の歴史があり北米で最大と言われているTorontoのパレードでは、華やかに飾りつけをされた台車とマーチングバンドが街を練り歩き、コロナ前には毎年50万人もの観客を魅了してきました。11月末ごろからはクリスマスパーティーなど、色々なイベントで更に盛り上がり、やっと25日のクリスマスがやってきます。しかしそれで終わりではなく、翌日26日もカナダの休日(Boxing Day)となっており、小売店、ショッピングモールなどで、その年一番の大セールが実施されます。このセールで翌年のクリスマスプレゼントの準備をするしつかりした人もいます。セールは年末くらいまで続き、ほとんどの人がクリスマス疲れを感じながら、新年を迎えるようです。

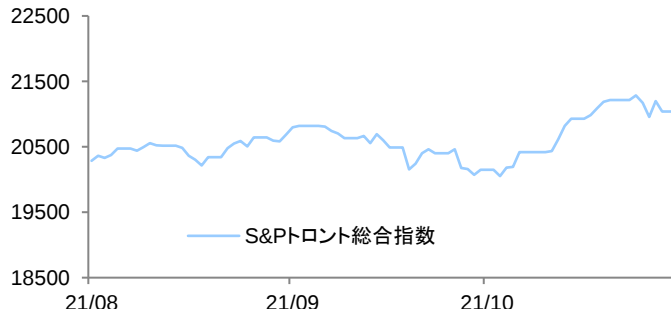
## ■ 為替の動き

(資料) ブルームバーク



## ■ 株価指数の動き

(資料) ブルームバーク



## ■ 先月の注目イベント

| 発表日   | イベント          | 期間 | 予想     | 結果     | 前回     |
|-------|---------------|----|--------|--------|--------|
| 10/1  | GDP前年比        | 7月 | 5.0%   | 4.7%   | 8.0%   |
| 10/5  | 貿易収支          | 8月 | 0.43b  | 1.94b  | 0.74b  |
| 10/8  | 雇用ネット変化       | 9月 | 60.0k  | 157.1k | 90.2k  |
| 10/8  | 失業率           | 9月 | 6.9%   | 6.9%   | 7.1%   |
| 10/18 | 新規住宅着工件数      | 9月 | 256.5k | 251.2k | 262.8k |
| 10/20 | 消費者物価指数(前月比)  | 9月 | 0.1%   | 0.2%   | 0.2%   |
| 10/20 | 消費者物価指数(前年比)  | 9月 | 4.3%   | 4.4%   | 4.1%   |
| 10/22 | 小売売上高         | 8月 | 2.0%   | 2.1%   | -0.1%  |
| 10/27 | カナダ中銀政策金利決定会合 |    | 0.25%  | 0.25%  | 0.25%  |

## 韓国ウォン相場

|        |         |        |   |        |                      |
|--------|---------|--------|---|--------|----------------------|
| 予想レンジ: | USD/KRW | 1150   | ～ | 1200   | (注)100韓国ウォンあたりの対円レート |
|        | KRW/JPY | 9.434  | ～ | 9.901  |                      |
|        | JPY/KRW | 10.100 | ～ | 10.600 |                      |

東アジア資金部ソウル資金室 中野 博文

### ■ 先月の為替相場

10月のドル/ウォン相場は下落した。1日は1,185.0でオープンし、原油価額上昇によるインフレ高進懸念や米長期金利の上昇を背景にドル買いとなる中、ドル/ウォンは底堅く推移。当局によるウォン買い介入への懸念は熾すぶってはいたものの、明確にウォン買いとなるタイミングはあまり見られず、ドル/ウォンの上昇は継続。7日以降は、米連邦債務上限問題について進展が見られたほか、高騰していた原油価格についてもロシアが価格安定化のために増産することを発表する等、リスクセンチメント改善が見られたものの、ドル/ウォンは月高値1,200.4まで上昇した。12日BOK金融通貨委員会では基準金利(0.75%)が据え置かれたものの、BOK総裁の会見では11月の利上げが示唆され、金融正常化の継続が明言された。14日FOMC議事録発表をこなすと、ここまで進んでいたドル買いトレンドが反転。ドル/ウォンについては節目の1,200達成に加え、韓国当局によるウォン買い介入もあり、ドル/ウォンは下落に転じた。18日には中国 3Q GDPが予想よりも弱かったことを背景にアジア株全般が下落する中、ドル/ウォンは1,188.0まで上昇。しかし、19日にはデフォルト懸念のあった中国不動産企業が無事に利払いを完了したとの報道を受け人民元高になるとウォン買いも進み、節目の1,180を下抜け。さらに20日も同様の流れからドル/ウォンは1,172.3まで下落した。25日に入ると、韓国造船企業による巨額受注報道も実需のドル買いを想起し、ドル/ウォンはロングポジションのロスカットと思われる取引を巻き込みながら1,164.0まで下落した。その後も、月末の実需のウォン買いがドル/ウォンの上値を抑え込み、結局、15.4ウォン下落した、1,168.6ウォンにてクローズ。

### ■ 今月の見通し

11月のドル/ウォンは調整相場の終わりを確認した後、再び底堅く推移する展開を予想する。10月のドル/ウォンは序盤に1,200を回復した後、韓国当局の介入懸念やタカ派色の強いBOK会合の結果を受け下落に転じ、徐々に調整色を強める相場となった。

11月のドル/ウォンに影響する主な材料は以下の2点。  
①米FRBによる政策(利上げ時期)への検討 ②BOKによる金融正常化への道筋

①米FOMC議事録(10/14)ではテーパリングの年内開始、22年半ば終了となる旨が記載。また10月下旬以降にはFED高官から足元の高インフレに対し予想以上の継続を懸念する発言が相次いでいる。11月4日のFOMCにて高インフレを抑え込むためにドル買いに繋がる利上げ時期前倒しのサインが出る場合には、ドル/ウォンの上昇を支える材料となろう。

②BOK会合(10/12)では政策金利を据え置くも、11月の利上げを示唆し金融正常化の継続を明言。これを受け11月に1回、来年に2回程度の利上げを織り込むレベルまで長期金利が急上昇している。長期金利急上昇へBOKは警戒感を露わにしており、次のBOK会合(11/25)ではさらにタカ派なサインは出さず、ドル/ウォン相場への影響は限定的なものに留まろう。

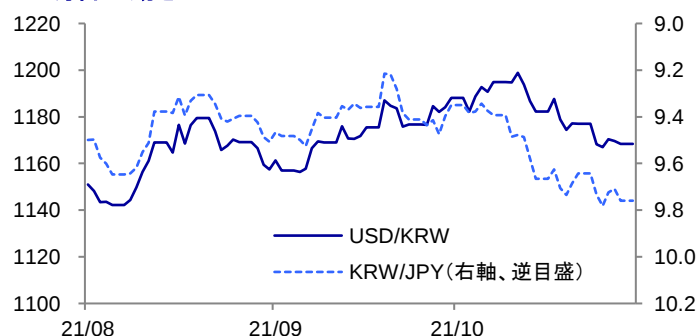
ドル/ウォンは上昇スピードの調整や節目1,200を乗せたことによる達成感もあり下落したものの、中長期的には米国の金融正常化を背景としたドル買いのトレンドが変わる材料は特段見当たらない。かかる状況下、11月のドル/ウォンは底入れをしたのちに反発することを想定する。

### ■ 今月のつぶやき(現地からの声)

『当地で一番盛り上がるイベント』  
当地で一番盛り上がるイベントですが、大学入試センター試験でしょうか。ちょうど今月18日に行われるこの試験は、日本と同様、多くの高校3年生が受けるテストとなります。ご存知の方も多いかもしれませんが、韓国は日本にも増して学歴社会でして、本試験は人生を左右するビッグイベントになります。遅刻しそうな生徒をノブカーが乗せて試験会場まで連れていくエピソードは日本でもニュースになりますが、その他にもテスト中はヘリコプターが飛ばない(リスニングに影響が出るから)、特急列車が途中で止まる(受験生が寝過ごした場合)等がございます。また、当日は交通渋滞を防ぐため、会社の始業時間は一時間遅くなります。為替市場や株式市場も一時間遅くスタートです。初めて経験したときは、すべてが一時間遅れていて驚きました。。。もし、18日に韓国の方とやり取りすることがあれば、普段東京と時差のない韓国が一時間遅れていますので、ご注意ください。

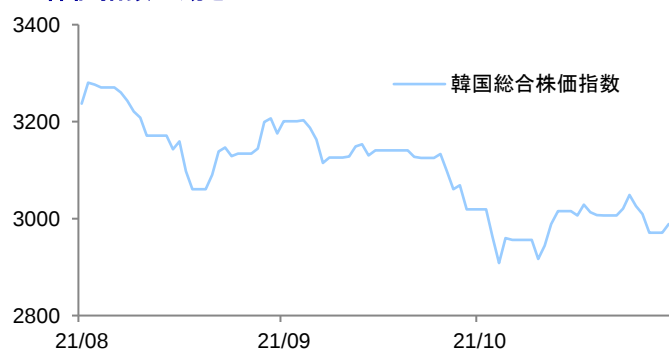
### ■ 為替の動き

(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

| 発表日   | イベント       | 期間  | 予想      | 結果      | 前回       |
|-------|------------|-----|---------|---------|----------|
| 10/1  | 輸出(前年比)    | 9月  | 16.0%   | 16.7%   | 34.7%    |
| 10/1  | 輸入(前年比)    | 9月  | 28.0%   | 31.0%   | 44.0%    |
| 10/1  | 貿易収支       | 9月  | \$5,601 | \$4,203 | \$1,603m |
| 10/6  | CPI(前年比)   | 9月  | 2.4%    | 2.5%    | 2.6%     |
| 10/12 | BOK政策金利発表  |     | 0.75%   | 0.75%   | 0.75%    |
| 10/13 | 失業率        | 9月  | 3.0%    | 3.0%    | 2.8%     |
| 10/26 | GDP速報(前年比) | 3Q  | 4.3%    | 4.0%    | 6.0%     |
| 10/29 | 景況判断(製造業)  | 10月 | -       | 88      | 93       |
| 10/29 | 景況判断(非製造業) | 10月 | -       | 85      | 81       |
| 10/29 | 鉱工業生産(前年比) | 9月  | 2.0%    | -1.8%   | 9.7%     |

## 台湾ドル相場

予想レンジ: USD/TWD 27.60 ~ 28.20  
TWD/JPY 4.00 ~ 4.14

東アジア資金部台北室 柴田 裕央

## ■ 先月の為替相場

10月のドル/台湾ドルは米長期金利の上昇につられて買われたものの、その後は戻す展開に。

月初は27.820でオープン後、台湾株の売りから台湾ドル売りが優勢となったものの、輸出企業のドル売りも入り上値は押さえられた。しかし、インフレ圧力を意識した外国人投資家が台湾から資金の引き揚げを拡大させると、ドル/台湾ドルは27.90台にのせた。その後も米長期金利の上昇を受け、グロース株のバリエーションに対する懸念が台頭し、ハイテク株を中心に台湾株も売られると、ドル/台湾ドルは上昇し、28ちょうどを超えた。月央に入ると、インフレ懸念や米株式市場の下落を受けて台湾株も下落すると、外国人投資家のドル買いフローが増加し、10/13にはドル/台湾ドルは一時28.165まで上昇。その後も台湾大手企業の配当金の送金需要に伴うドル買いフローもあり28台で推移していたが、経済指標の改善や金融セクターを中心とした米企業決算が好調であったことを受け、米株式等リスク資産が買い戻されると台湾ドルも買われ、27台に戻した。月後半に入ると、輸出企業のドル売りと輸入業者や国内投資家のドル買いが交錯し、27.90付近のレンジで推移していたが、月末の輸出企業のドル買いや台湾加権指数が17,000ポイントに回復する中、外国人投資家の台湾ドル買いも入り一時、27.785まで下落。その後はFOMCを控えてか、月末でも輸出企業のドル売りも様子見となり、27.82付近で推移した。

## ■ 今月の見通し

11月のドル/台湾ドルは引き続きレンジでの推移を見込む。

10月については米長期金利が上昇し、ドル/台湾ドルもつられて28台に乗ったものの、すぐに戻す展開となり、レンジで推移している。貿易動向を見ると、輸出は相変わらず好調であるが、輸入額の増加にも気をつけたい。輸出額は単月ベースで過去最高額を3か月連続で更新しているが、輸入についても8月に過去最高額を記録し、9月は過去2番目の高水準となっている。製造業が順調なため輸入が増えているが、コモディティ価格の上昇を受けて輸入に頼っている鉱物、原油等の輸入額の前年比での増加率は高い。貿易黒字の圧迫要因となれば、台湾ドル高圧力を和らげることになる。なお、2021年第三四半期のGDP成長率は前年同期比で3.80%で、2021年の第一、第二四半期の9.27%、7.43%と比較すると成長のスピードは緩やかになっている。輸出の増加でGDPは増加してきたが、第三四半期は前年比輸入額も大きく増加したため、純輸出が寄与度しない形になっている。ただし、2020年第三四半期から輸出が大幅に増えていたため、2021年第三四半期のGDPの成長率が緩やかになる傾向は予想通りであった。一方、投資フローを見てみると米金利の上昇を受け外国人投資家が資金を引き上げる動きや、台湾国内投資家は利回りが上昇した外債への投資を増やしており、台湾ドル売り要因となっている。貿易黒字による台湾ドル高を投資フローで押さええている格好が続いており、11月についても継続すると見込む。気をつけたいのは、米国の早期利上げ期待の高まりにより、米長期金利が一段と上昇する場面である。台湾ドル売りが加速すれば、レンジ相場が崩れる可能性もあるため、FRBの動向は当然ながら、輸入額の増加や利上げ観測の要因となる世界的な物価動向に注意したい。

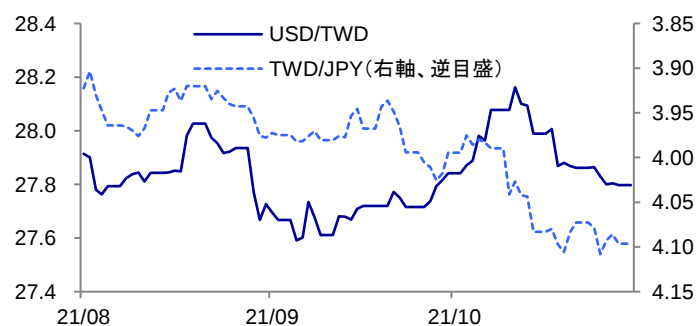
## ■ 今月のつぶやき(現地からの声)

『当地で一番盛り上がるイベント』

連休の際には実家に戻ることの多い台湾の方々ですが、「盛り上がる」と言われると、中秋節ではないでしょうか。本来は、中秋節なので月見ではありますが、焼肉のたれメーカーが「中秋節は焼肉」とCMLしたところ、これがヒットし、今では中秋節に焼肉・バーベキューをやるのがイベントとして定着しています。昨年中秋節を台湾で初めて経験した際は、そこらじゅうで家やお店の前でバーベキューを行っており、焼肉のにおいと煙が充満し、焼肉店はどこも満席で入れないほど大盛況と大阪の鶴橋のような状況でした。ただし、今年については、台湾でも新型コロナウイルスが域内での感染者が増加して一時店内飲食が禁止になるほど制限されましたが、中秋節の頃には落ち着き始めていたものの、まだ封じ込めていなかったため、屋外のバーベキューは禁止になりました。感染者が徐々に減る中、ニュースでは中秋節に近づくにつれて、焼肉が出来るかどうか毎日報道されるほど関心は高かったです。なお、屋外での焼肉は禁止となりましたが、商魂なのか、焼肉をしたい気持ちが強いのか、今年は屋内での焼肉セットの通販が流行りました。

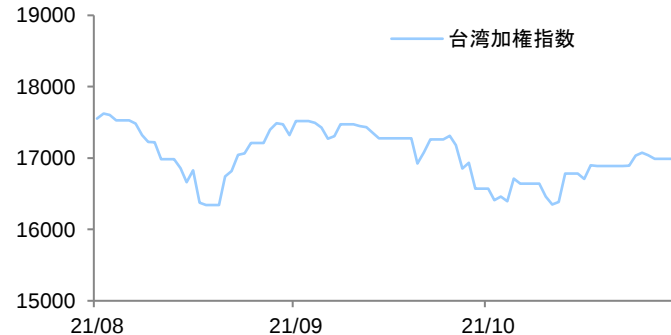
## ■ 為替の動き

(資料) ブルームバーク



## ■ 株価指数の動き

(資料) ブルームバーク



## ■ 先月の注目イベント

(資料) ブルームバーク

| 発表日   | イベント        | 期間 | 予想     | 結果      | 前回      |
|-------|-------------|----|--------|---------|---------|
| 10/5  | 外貨準備高       | 9月 | -      | 544.90B | 543.58B |
| 10/6  | CPI (前年比)   | 9月 | 2.30%  | 2.63%   | 2.35%   |
| 10/8  | 輸出 (前年比)    | 9月 | 25.0%  | 29.2%   | 26.9%   |
| 10/8  | 輸入 (前年比)    | 9月 | 41.4%  | 40.4%   | 46.3%   |
| 10/8  | 貿易収支        | 9月 | 4.91B  | 6.45B   | 3.48B   |
| 10/20 | 輸出受注 (前年比)  | 9月 | 17.0%  | 25.7%   | 17.6%   |
| 10/22 | 失業率         | 9月 | 4.00%  | 3.92%   | 4.08%   |
| 10/25 | マネーサプライ M2  | 9月 | -      | 8.69%   | 8.44%   |
| 10/25 | 鉱工業生産 (前年比) | 9月 | 11.80% | 12.24%  | 13.43%  |
| 10/29 | GDP速報値      | 3Q | 4.30%  | 3.80%   | 7.43%   |

## 香港ドル相場

予想レンジ: USD/HKD 7.7700 ~ 7.7900  
HKD/JPY 14.30 ~ 14.80

東アジア資金部 Ken Cheung

### ■ 先月の為替相場

#### 【10月の香港ドル直物相場】

10月の香港ドル直物相場は7.77から7.79のレンジで推移した。市場は2022年末までに2回の米国連邦準備理事会（FRB）による利上げを織り込んでいながらも関わらず、香港ドルと米ドルの短期金利差は小幅に留まった為、香港ドル直物相場は安定的に推移した。また、中国不動産セクターの信用不安について、中国の劉鶴副首相が不動産市場に関するリスクは制御可能であり、不動産開発業者に対する妥当な資金需要は満たされていると述べた。金融・経済当局のトップが市場を沈静化させる為に発言したことを受け、市場の懸念は和らいだ。株式市場に目を向けると、ストック・コネクト（中国本土市場との株式相互取引制度）を通じた香港市場への資金流入は徐々に増加した。ハンセン株式指数は月初に年初来安値を付けて以降は下げ止まったが、IPO関連の動きは落ち着いていた。香港のマクロ経済は、コロナウィルスの封じ込め成功が寄与し改善が続いている。香港政府が景気刺激策として電子商品券を香港居民に配布した結果、小売売上高は上昇、失業率も一段と低下した。

#### 【10月の香港ドル金利市場】

HKMAが為替基金証券（EFBNs）の増発を実施し、アグリゲートバランスは過去最高の4,575億香港ドルから4,175億香港ドルに減少したものの、香港ドルの流動性は依然として潤沢な状況が続いている。10月20日には、HKMAは8週間かけて更に400億香港ドルのEFBNsを追加発行すると発表した。引き続きアグリゲートバランスは高水準に留まっており、流動性に特段の影響はないとの見方から市場の反応は限定的だった。10月のIPO関連の資金需要は落ち着いており、香港ドルHIBORの1か月物は0.07%を下回る過去最低水準で推移した。3か月物は0.15%まで上昇したが、香港ドルHIBORと米ドルLIBORの金利差は1か月物、3か月物共に±2bpsの範囲内での小幅な動きに留まった。中長期の金利については、FRBのタカ派傾斜と足許のインフレ懸念の高まりから米金利が上昇する中で、米ドルペッグ制の下香港ドル金利も水準を切り上げ、3年物の香港ドルスワップレートは1%近辺まで上昇した。香港ドルの潤沢な流動性とFRBの早期金融引き締め期待を背景に、香港ドルの長短金利差（3か月物HIBOR-3年物スワップレート）は前月末の-50bpsから-80bps近辺までマイナス幅が拡大した。

### ■ 今月の見通し

#### 【11月の香港ドル直物相場】

11月の香港ドル直物相場は、7.77から7.79のレンジ内での推移が継続すると予想。中国政府による大手IT企業などを対象とした規制リスクや、中国不動産セクターの信用不安に対する懸念が後退し、香港市場への資金流入が回復したことは、香港ドル相場のサポート要因になる。人民元為替相場が安定的に推移していることも香港ドル相場を下支えするだろう。しかし、FRBによる利上げサイクル早期化に対する期待が米ドル短期金利を押し上げ、香港ドル短期金利との金利差が拡大した場合は香港ドル安要因になる。インフレ懸念が強まる中で、FRBが従来より速いペースで金融政策の正常化を目指す可能性が高まっており、前回のFRBの利上げサイクルと比較して、米ドル買い/香港ドル売りのキャリートレードへの投資妙味が早期に高まると予想する。一方、FRBによる金融政策正常化が実際に始まるまでは、米ドルと香港ドル双方の流動性は潤沢な状態が続くと予想されることから、香港ドルが大幅に下落するとは考えていない。

#### 【11月の香港ドル金利市場】

HKMAのEFBNs増発によって香港ドルの流動性は徐々に吸収されているが、引き続き潤沢な状況が続くだろう。今後追加で400億香港ドルのEFBNsが発行される予定ではあるものの、HKMAのアグリゲートバランスは年末時点で3,775億香港ドル程度水準が維持されると予測されている。香港株式市場のセンチメントは第4四半期も引き続き不透明なままであり、新規IPO案件の増加は見込めないことから、IPO関連の資金調達需要は限定的となり、香港ドルの短期金利は引き続き低位に留まるだろう。しかしながら、中長期の金利に目を向けると、FRBの早期利上げ期待によって、米ドルと香港ドルのスワップレートは短期間で顕著に上昇している。米金利が早期利上げ期待を一段と織込む中で上昇を続けられれば、米ドルペッグ制の下、香港ドル金利にも上昇圧力が加かってくるものと思われる。

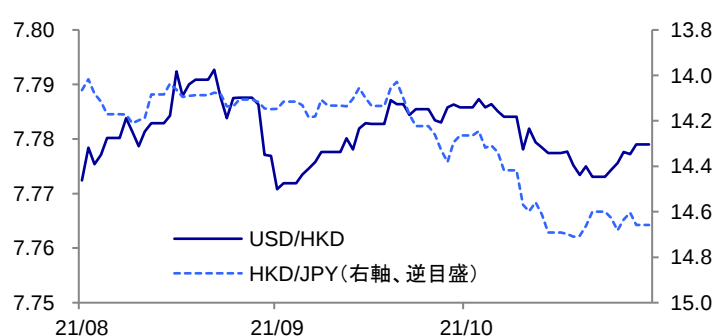
### ■ 今月のつぶやき（現地からの声）

#### 『香港で一番盛り上がるイベント』

香港にもいくつか盛り上がるイベントがあります。直近ではハロウィーンがありました。香港は中華圏社会ではあるものの、国際色豊かなたくさんの外国人が滞在しています。ハロウィーンの間、蘭桂坊をはじめとした繁華街エリアでは、さまざまな映画のキャラクターやホラーメイクをした人々で賑わいます。また、香港ディズニーランドやオーシャンパークといった遊園地でもハロウィーンをテーマにしたイベントが行われました。ハロウィーンの夜の路地裏はいたずら好きな香港人が仮装して飛び出でます。悲鳴を上げる準備をしてからハロウィンを楽しんでください。

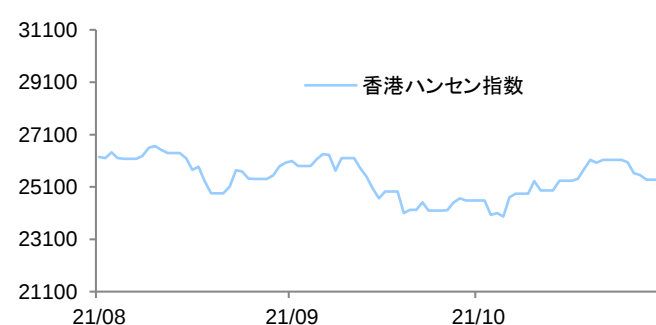
### ■ 為替の動き

（資料）ブルームバーグ



### ■ 株価指数の動き

（資料）ブルームバーグ



### ■ 先月の注目イベント

| 発表日   | イベント           | 期間 | 予想       | 結果       | 前回       |
|-------|----------------|----|----------|----------|----------|
| 9/30  | 小売売上高（価額、前年比）  | 8月 | 6.4%     | 11.9%    | 2.8%     |
| 9/30  | 財政収支（HKD）      | 8月 | -        | -\$18.7b | -\$26.7b |
| 10/6  | 日経香港PMI        | 9月 | -        | 51.7     | 53.3     |
| 10/7  | 外貨準備高          | 9月 | -        | \$495.0b | 497.1b   |
| 10/21 | 失業率（季調済）       | 9月 | 4.6%     | 4.5%     | 4.7%     |
| 10/22 | CPIコンボジット（前年比） | 9月 | 3.0%     | 1.4%     | 1.6%     |
| 10/26 | 輸出（前年比）        | 9月 | 20.6%    | 16.5%    | 25.9%    |
| 10/26 | 輸入（前年比）        | 9月 | 21.9%    | 23.5%    | 28.1%    |
| 10/26 | 貿易収支（前年比）      | 9月 | -\$27.0b | -\$42.4b | -\$26.3b |

## 中国人民元相場

予想レンジ: USD/CNY 6.3500 ~ 6.6000  
CNY/JPY 16.97 ~ 18.27  
100JPY/CNY 5.4700 ~ 5.8900

みずほ銀行(中国)有限公司 中国為替資金部 矢野 慧

### ■ 先月の為替相場

10月のドル人民元為替相場(USDCNY)は元高進行

国慶節に伴う連休中、オフショア人民元はドル主導で下落する場面も見られたが、6日にオンライン形式での中米首脳会談を年内に計画との報道を受け、7日には香港株が反発上昇するなど、オフショア人民元は堅調な推移が継続。連休明けの8日、オンショア人民元は連休前クローズと同水準の6.44台後半で取引を開始。同日海外時間に発表された米雇用統計が市場予想比弱い結果となったことでドル売りが入り、6.44台前半まで下落した。

翌週は横這いの水準で取引を開始、その他主要通貨に対しても人民元が買われる(CFETS人民元インデックスが2016年2月以来の高値を示す)中、6.43台後半まで下落。その後米金融政策正常化観測の高まりから、ドルが買われたことでドル人民元が反発し13日には6.46付近へ。その後米金利上昇が一服する中、人民元に買戻しが入り一時6.42台後半まで下落した。その後若干値を戻し、6.43台で推移。13日に発表された貿易収支が輸出・輸入ともに過去最高を更新、PPIは商品価格上昇を背景に26年ぶりの高水準を示す結果となったが、人民元相場への影響は限定的となった。

18日、朝方発表された中国第3四半期GDPが予想を下回る結果となったことで、一時元安で反応するも6.43台での推移が継続。19日はアジア時間に米金利が小幅に低下する中、ドルが主要通貨に対し下落したことで、ドル人民元も6.40を割る水準まで大きく下落。20日は前日の下落からの反動で6.39近辺を中心に方向感なく推移。21日には軟調なアジア株を横目に一時6.40台を回復し、週末にかけては6.40近辺での推移が継続。

27日、欧州時間に入りドル買いが優勢となったタイミングで大ロフローも見られ6.39台半ばまで急上昇。28日には6.40台まで上昇して取引を開始するも日中は上値重く推移。ECBでは金融政策は据え置かれたが、ラガルド総裁の利上げ期待への牽制が弱い発言にEUR買いUSD売りが進み、オフショアドル人民元が夜間で下落。その流れを受けも29日は日中ドル安人民元高で推移するも、海外時間ドル売りに巻き戻しが入り結果6.40中盤でクローズ。

### ■ 今月の見通し

11月のUSDCNYは緩やかな人民元安を予想。

10月も引続き恒大集団の流動性懸念に注目が集まった。10月下旬にはオフショア債利払が実施されたものの、11月も大型償還などが控えており、警戒は熾り続けるだろう。

中国経済については第3四半期GDP成長率が低下するなど、コロナからの脱却を受けた経済回復はピークアウト、特に個人消費や小売売上高に弱さが目立つ。資源価格の高騰や脱炭素の政策目標達成に向けて火力発電所の稼働率が低下したことによる電力不足も中国経済の足枷となっている。

中国経済が低迷する中、中国人民銀行に対する追加緩和期待が高まっている。想定される手法は預金準備率の引き下げであるものの、中国経済の減速ペース次第では利下げに踏み切る可能性もあるだろう。反対に米国では11月初旬開催のFOMCで資産買い入れペース縮小開始がコンセンサスとなっており、金融政策正常化の動きが進めば、中米金利差は更に縮小することとなるだろう。

中国への資金フローに関しては、規制強化の動きを受けて、教育関連企業、ハイテク関連企業を中心に中国株式が下落しており、対内証券投資の先細りが懸念されていたものの、今のところ中国本土に対する投資フローには継続的な流入が観察されている。規制強化が進む中でも政府系ファンドでは積極的な投資を継続しており、ベンチャーキャピタルや不動産などの未公開案件にも乗り出しており、外国人の投資熱に衰えは見られず、資金流入減少は限定的と考えられる。

以上を踏まえ、USDCNYについては元安圧力が強まるものの、資金流入フロー減少が現状見られていないこと、当局が相場の安定を重視すると考えられることから、動きは緩やかなものになると予想する。

### ■ 今月のつぶやき(現地からの声)

『当地で一番盛り上がるイベント』

中国で盛り上がるイベントといえば、やはり春節でしょう。旧暦の1月1日である旧正月に始まり、その後15日間に渡るお祭りです。春節前になると、町中の道路や建物に赤い灯笼や提灯といった飾りが取り付けられ、赤一色に染まります。縁起の良い赤色が春節のテーマカラーです。

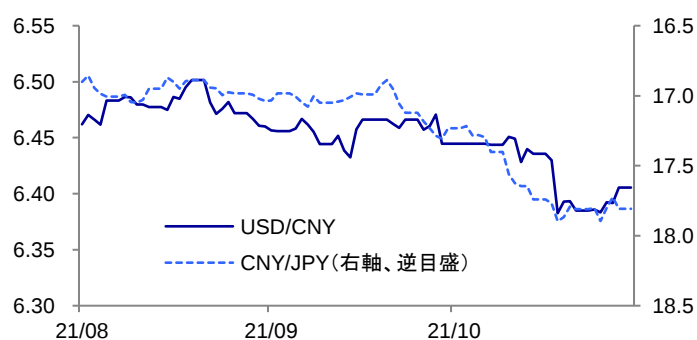
少し前まで旧正月を迎える際に大量な爆竹が鳴らされていました。あまりに大量に使用される為、しばらくは街中が煙くなるくらい。しかし近年の上海のような都市では、火災や大気汚染を懸念し、爆竹が禁止されてしまっており、以前のように一晩中爆竹の大きな音が鳴り響くようなことはなくなってしまいました。あれはあれで風物詩のようで良かったのですが。

春節はそれだけでなく、前後で大規模な忘年会、新年会が開催されたり、地元へ帰省する人達の民族大移動があったりと中国の方々にとって非常に重要で盛り上がるイベントとなっています。

盛り上がる故のデメリットも。春節期間中は観光客も多く、観光地はどこに行っても人で一杯。せっかく観光地に行っても人の頭しか見えなかったなんてことも。今後、中国旅行を計画されている方はご注意ください！

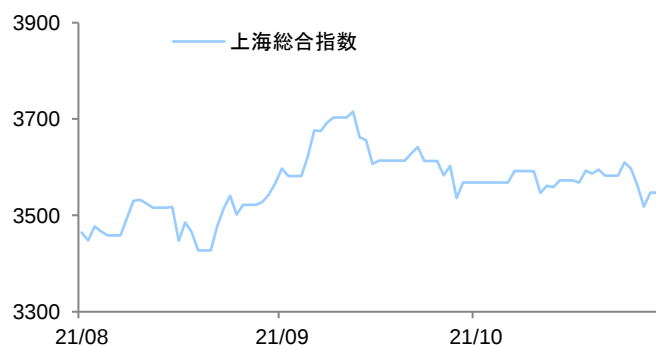
### ■ 為替の動き

(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       |
|-------|--------------------|----|----------|----------|----------|
| 10/8  | 財新・サービス業PMI        | 9月 | 49.2     | 53.4     | 46.7     |
| 10/13 | 貿易収支(年初来)          | 9月 | \$45.00b | \$66.76b | \$58.39b |
| 10/13 | マネーサプライM2(前年比)     | 9月 | 8.2%     | 8.3%     | 8.2%     |
| 10/14 | CPI(前年比)           | 9月 | 0.8%     | 0.7%     | 0.8%     |
| 10/14 | PPI(前年比)           | 9月 | 10.5%    | 10.7%    | 9.5%     |
| 10/18 | GDP(前年比)           | 3Q | 5.0%     | 4.9%     | 7.9%     |
| 10/18 | 小売売上高(前年比)         | 9月 | 3.5%     | 4.4%     | 2.5%     |
| 10/18 | 鉱工業生産(前年比)         | 9月 | 3.8%     | 3.1%     | 5.3%     |
| 10/18 | 都市部固定資産投資(年初来/前年比) | 9月 | 7.8%     | 7.3%     | 8.9%     |
| 10/20 | 1年物LPR             | -  | 3.85%    | 3.85%    | 3.85%    |

## シンガポールドル相場

予想レンジ: USD/SGD 1.3300 ~ 1.3600  
SGD/JPY 83.00 ~ 86.00

アジア・オセアニア資金部 綱島 正佑記

## ■ 先月の為替相場

2021年10月のシンガポールドル(SGD)相場はSGD高が進行。

月初のUSD/SGDは1.35台半ばの水準で取引を開始。USD買いの流れを受け6日に月中高値となる1.36台前半の水準まで上昇するも、8日米州時間に発表された米9月雇用統計の軟調な結果を受け反落。

週末にはシンガポール政府より入国時隔離義務を免除する対象国を拡大するとの報道もあったが、週明け11日はUSD休日となったこともあり市場の反応は限定的。1.35台半ばを中心としたレンジでの値動きとなった。

14日、半期に一度の政策決定会合の結果が発表され政策バンドの引き上げが決定された。、事前予想では据え置きとの見方が太宗を占めており、市場にとってはサプライズと受け止められSGDが強含む展開。また同時に発表されたQ3GDP速報値は市場予想をやや下回る結果となったものの、前回値が上方修正されたことに加え、MASからの先行きに対する楽観的な見方が示されたこともあり、特段の材料とはならず、USD/SGDは1.34台後半の水準まで下落。

18日、米金利上昇の流れを受けドル買い、アジア通貨売りが進展する中、SGDも連れて弱含み一時1.35台前半の水準まで前週の下落幅を縮小するも、その流れは継続せず反落。前週安値を下抜けると下落幅を拡大し、月中安値圏となる1.34台前半まで下げ幅を拡大。ただ週後半にかけては買戻しの動きも見られ、1.34台後半の水準まで上昇し越週。

週明け25日からは特段の材料もなく、1.34台後半の水準でもみ合い推移。ただ、月末にかけてUSD売りの動きが強まる中、再度下値を探る展開となり安値圏で推移してクローズ。

## ■ 今月の見通し

2021年11月のシンガポールドル(SGD)相場は、緩やかなSGD高を予想。

先月のMAS会合において、SGD NEERの傾斜を緩やかに引き上げており徐々に正常化へ向けた動きを見せつつある。傾斜引き上げは市場にとってサプライズ要因ではあったものの、MASは来年4月の次回会合まで据え置きとするには期間が長すぎると考え、やや早めに手を打ったものと考えられる。

GDPについても第三四半期速報分については市場予想をやや下回る結果ではあったものの、前回は上方修正されており、これまで回復の遅れが目立っていた建築セクターにおいても回復傾向が確認されており、MASも今後の景気推移については楽観的な見方を示している。

また注目が集まる米FOMC会合ではテーパリング開始が見込まれるが、すでに市場では織り込み済みあり、一時的にUSD買いが進展することも見込まれるが基本路線としてはSGDが強含む展開を予想する。

一方で、茲許でシンガポール国内における新型コロナウイルス感染者の増加には注意が必要か。10月28日時点で一日当たり感染者数は5,000人を超えており、シンガポール政府もそれに先立って『安定化期間(Stabilisation Phase)』として、外食や集会における人数制限等の規制を11月21日まで延長を決定している。

外食・集会等を禁止しているわけではないが、経済活動へ配慮した措置と考えられるが、長期化すれば今後の景気回復へ影響することも当然に懸念され、SGD売りへと波及するシナリオには注意したい。

## ■ 今月のつぶやき(現地からの声)

『当地で一番盛り上がるイベント』

アジア系の色々な人が集まる国として名高いシンガポールですが、盛り上がるというと、やはり旧正月でしょうか。西暦では毎年変わってしまうのが難点ですが、1月～2月の間に迎え、初日となる一日だけですが祝日になります。ただ、前後の期間を含めて、街全体が赤や黄色などの飾り付けが施され、パレードなどのイベント、セールが至る所で開催されているので、どこことなく高揚感を得ることができます。

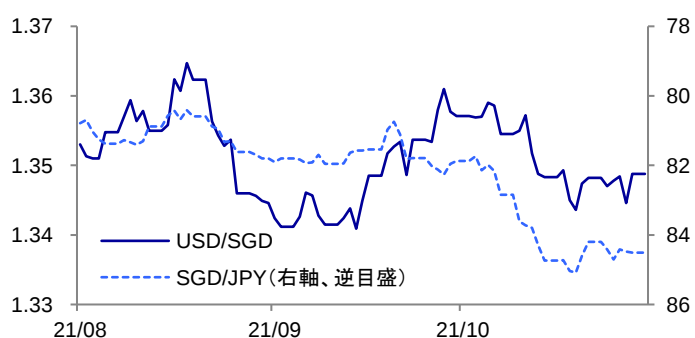
また、身近な所でも親族や友人の間であったり、職場などでも、この期間に限った食事があります。魚生(Yu Sheng)と呼ばれる料理なのですが、幸運を呼び込むためという事で、皆でその料理をかき混ぜたり、「Lo Hei」と掛け声を出したりします。声を大きく出すほど、リターンも大きい？との事で、その時期になると、飲食店ではよく見かけたり、同僚も今年すでに●回も食べた、という会話になります。ただ、残念ながら、非常に美味しいか、と言われると微妙ですが、縁起担ぎの要素が強いことから、あまり、回避もできません。

ただ、ご承知の通り、今年2021年は感染防止対策もあり、色んなものが、こじんまりとしてしまい、飾り付けだけがやや寂し気にあるという状態でした。約三か月後に迎える2022年の旧正月は、どこまで賑わいを取り戻せるのか、期待を抱きながら、楽しみに待ちたいと思います。

(アジア・オセアニア資金部 福田)

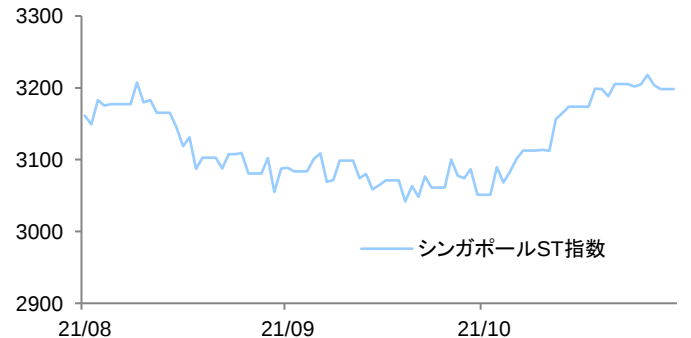
## ■ 為替の動き

(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    |
|-------|--------------|----|-------|--------|-------|
| 10/5  | 小売売上高(前年比)   | 8月 | 0.0   | -2.80% | 0.20% |
| 10/14 | GDP          | 3Q | 6.6%  | 6.5%   | 15.2% |
| 10/14 | MAS会合        |    |       |        |       |
| 10/18 | 非石油地場輸出(前年比) | 9月 | 8.7%  | 12.3%  | 2.7%  |
| 10/25 | CPI(前年比)     | 9月 | 2.4%  | 2.5%   | 2.4%  |
| 10/26 | 鉱工業生産(前年比)   | 9月 | -0.9% | -3.4%  | 11.2% |

## タイバーツ相場

予想レンジ: USD/THB 32.50 ~ 33.50  
THB/JPY 3.37 ~ 3.46

アジア・オセアニア資金部 バンコック室 鈴木 一勲

### ■ 先月の為替相場

月初、34台トライに失敗した後は週末のポジション調整で33バーツ半ばへ下落。4日は中国の国慶節期間且つドル休日のため様子見ムード。原油価格の上昇がタイ經常収支の悪化を意識させたため、週半ばに一時34.00に迫ったものの、資源価格に調整が入って米金利上昇も一服し33.85近辺まで戻す。8日、米9月雇用統計の上ブレ期待に伴う11月テーパリング開始への思惑が強まり、米金利上昇で再び34バーツを目指すかという動き。夜間に発表された同指標は非農業部門雇用者数が市場予想に達しなかったが、それほど悲観する内容ではないとの見方から、ドルバーツは底堅い動きとなった。中旬、11日にプラユット首相が11月からワクチン接種済み外国人観光客の隔離無しでの受入を発表。バーツが買い戻され、33.70近辺へ下落。翌日以降も外国人観光客受入への期待感が強まる中、仕掛け売りも入りやすく、ドル高に一服感が出ていた中でドルバーツは値幅を伴って下落。15日は事前予想を上回る米9月小売売上高を受けて米インフレ期待の高まりから金利の上昇とともにドルバーツはしっかり。18日は中国大手不動産開発企業のデフォルト懸念を背景に相場はじり高。33.50近辺まで上昇したが、原油価格が高値をつけた後に急落し、米経済指標も軟調な結果を示したことで上値重く、結局33.50近辺で引け。翌19日、20とも日中は上下に動いたが、両日ともに33.30台で引けた。

下旬、21日は33バーツ前半で取引開始。翌日から始まる3連休を前に方向感に欠ける展開となり、日中はレンジ推移。その後米金利が上昇すると33.40近辺で堅調。22日、タイ市場は祝日のため流動性に乏しい中、ドル売りが入って33バーツ前半へ下落するも海外時間、予想を上回る米経済指標と米パウエル議長がテーパリングを近く開始すべきだとする発言をしたためNY時間に下げ幅を縮小。25日は中国不動産大手のデフォルト回避が好感され安値トライと思いきフローから33バーツ近辺へ下げるが同水準では底堅く推移。1か月ぶりのバーツ高水準による反動と原油高による米インフレ高進が意識される展開に米金利上昇がドル買いを後押しして26、27日と相場は小幅連騰。33.30前後で推移した。

### ■ 今月の見通し

10月を振り返ると、約4年ぶりの大台である34バーツに乗せるかというシーンが何度か確認されたが、抜け切るには力不足だったのか実現しなかった。加えて、首相による11月からの開国宣言が好感され、寧ろドルバーツは反落。その後33バーツ前半では踏みとどまるも、上値余地乏しい状態が中旬以降続いている。

11月は外国人観光客の受入れ再開後の観光業の回復ペースがどの程度上方修正されるかという点がバーツ買いフローを左右しそうだ。昨年第4Qに約6年ぶり經常収支赤字に転落して以降、タイの經常収支は赤字が継続。貿易黒字の縮小と世界トップクラスの観光客受入数によるサービス収支黒字の赤字転落が經常収支赤字の要因だとされている。貿易に関連するモノの面では、引き続き供給サイドの制約が多く、原材料や中間財の価格上昇を転嫁しきれない輸出は伸び悩むかもしれないが、ヒトの往来が活発化することでサービス収支は黒字転換が見込める。そうすれば、タイ経済を支えてきた柱である観光業早期復活期待が高まり、センチメント改善に伴ってドルバーツは下値を探る動きが強まると考える。

外部に目を向けると、米テーパリング年内開始が規定路線ながらFRB中心部では利上げに慎重派が多いということもテーパリング開始後の市場の混乱を招く可能性が低くなるため、新興国通貨にとってはプラスだろう。足許本稿執筆時点では期待インフレ率の高まりがドルをサポートしているが、パウエル議長が見方を変えるほどの影響力はないのではないか。代わって、資源価格の上昇を通じた原材料価格の上昇は資源輸入国にとってマイナス要因。また、コロナによる行動制限の緩和が進むにつれ、これまでよりも反政府デモが活発化しやすい環境となる。そうした要因はバーツ売りとして反応されやすいことには留意したい。ただし、メインの見通しとしては、センチメント改善の恩恵に与り下値を探りつつレンジを切り下げる展開を予想する。

### ■ 今月のつぶやき(現地からの声)

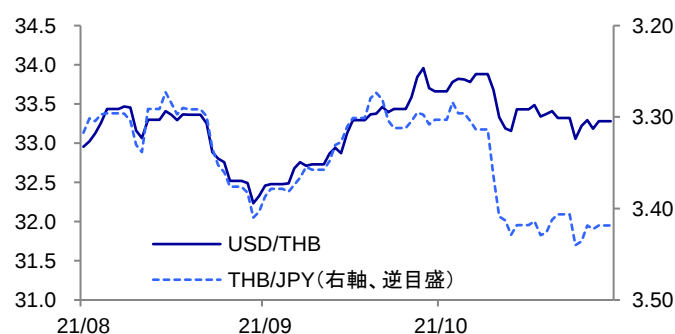
『当地で一番盛り上がるイベント』  
当地で一番盛り上がるイベントといえば、やはりソンクランと呼ばれる水かけ祭りが筆頭候補に上がってくるのではないのでしょうか。カレンダー上は4月ですが、タイの最も暑い時期である暑期に行われるソンクラン祭りは、タイ全土で水をかけ合って暑さをしのぎつつ旧正月を祝う一大イベントです。

私が赴任して以降2年間は残念ながらコロナ禍のために開催中止となりましたが、本来は世界各国から多数の外国人観光客がソンクランに参加するためだけにタイを訪れるほどタイ好きな旅行者の間では有名なようです。聞いた限りでは、ソンクランが開催されている期間のバンコク中心部は水浸しという言葉がびつたりの様子。参加している、参加していないに関係なく、水を突然かけられますので、スマホ等電子機器類は当然防水対策をしておく必要があります。

そんなソンクランですが、2022年は3年ぶりに開催されるのではないかと個人的に期待しております。11月からはタイ政府が認めた国から空路で渡泰するワクチン接種済みの外国人観光客は隔離が実質無しとなることが決定していますので、来年は在タイ3年目にして始めてのソンクラン参加になるかと首を長くして待っているところです。

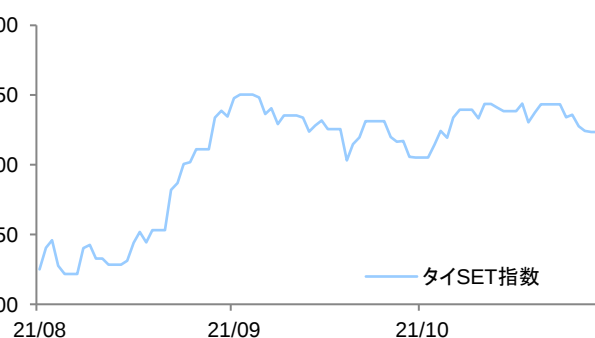
### ■ 為替の動き

(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

| 発表日   | イベント         | 期間 | 予想      | 結果      | 前回        |
|-------|--------------|----|---------|---------|-----------|
| 10/5  | CPI YoY      | 9月 | 0.52%   | 1.68%   | -0.02%    |
| 10/7  | 消費者信頼感指数     | 9月 | -       | 41.4    | 39.6      |
| 10/21 | 自動車販売台数      | 9月 | -       | 56,871  | 42,176    |
| 10/26 | 輸出 (通関ベース)   | 9月 | 11.75%  | 8.93%   | 8.93%     |
| 10/26 | 輸入 (通関ベース)   | 9月 | 33.25%  | 30.30%  | 8.93%     |
| 10/26 | 經常収支 (通関ベース) | 9月 | -\$900M | -\$610M | -\$1,216M |

(資料) ブルームバーク

## マレーシアリング相場

予想レンジ:

|         |       |   |       |
|---------|-------|---|-------|
| USD/MYR | 4.10  | ～ | 4.20  |
| MYR/JPY | 27.40 | ～ | 28.17 |
| JPY/MYR | 3.55  | ～ | 3.65  |

マレーシアみずほ銀行 内田 星

## ■ 先月の為替相場

10月のリングット相場は国内感染状況の改善を背景に経済再開へ向けた動きが加速する中、外部環境でも原油相場が約3年ぶりの高値、パームオイルも最高値を更新するなど買い材料が揃いリングットは上昇。

上旬は比較的静かな相場。特段大きなイベントがない中、USD/MYRは4.18を中心とした狭いレンジでの動き。8日NY時間に発表された米9月雇用統計はヘッドラインこそ194Kと市場予想500Kを下回ったが、8月改定値が上方修正、失業率低下、時給+0.6%と半年ぶりの上昇幅でドルは買戻された。週明け11日は、米債務上限問題がひとまず決着したことが好感され、米株高、債券安のリスクオン相場でUSD/MYRは4.17割れまで買い進まれた。

中旬は、国内感染状況の改善に伴い州跨ぎの移動制限が解除されるなど経済再開に向けた動きが進展、リングットは上値を伸ばした。約1か月ぶりの水準となる4.15割れを試す展開。更に原油価格がOPECプラスに対する増産要請をサウジアラビアが退けたことが材料視され北海ブレントは一時85ドルを突破。こちらもリングットにとって追い風。米企業決算も市場予想を上回る結果となり、米株上昇でリスクセンチメントも上向き。インフレは引き続き懸念材料として残るものの、価格転嫁ができており企業決算は堅調との見方が広がった。掛かる状況下、金融正常化の足音が聞こえない円は一人負けとなり、JPY/MYRは19年3月以来の3.63台半ばに下落。

下旬にかけては、引き続きの原油高に加えパームオイルが最高値5,400リングを付けるなど、商品価格上昇がリングの支援材料。22日に発表された9月CPIは市場予想を若干上回る+2.2%。原油や食品の価格上昇が目立つ結果に。コア指数は+0.6%と先月に続いて落ち着いた内容。CPI発表後もリング相場は底堅く推移。また、28日発表の9月貿易統計では、輸出入共に市場予想を大幅に上回る内容。8月同統計で成長鈍化が見られた中で注目されていたが、市場は好感し発表後、リングットは買い進まれた。

## ■ 今月の見通し

今月のリングット相場は国内外の材料を消化しながらの方向感の出づかい展開を予想する。材料の出方次第ではやや値動きが荒くなりそうだ。

最初の注目は4日のFOMCとなる。テーバリング年内開始は凡そコンセンサスとなる中、インフレと雇用回復を見ながら利上げ時期への言及に注目が集まりそうだ。パウエル議長は、現時点で利上げの時期とは考えていない旨を明確に示している一方、インフレ高進が見られた場合は適切な手段を講じると言及している。原油を始めとする幅広い商品価格上昇がインフレ高進へ波及する可能性は相応に見込んでおくべき状況になったと考えている。更なる米利上げ時期の前倒しを市場が織り込めば、リングット相場には逆風となる。また、テーバリング開始後のリングット長期金利の動向にも注目したい。10年債利回りで年初から既に100bp上昇しておりコロナ前の4%水準まで一段上昇する局面では、海外投資家による馬国債投資リング買いフローがリング相場の支援となる。

国内に目を向けると、経済再開に向けて急速に舵を切ったことから、先月25日に格付機関フィッチが成長率見通しを上方修正した様に、国内経済には明るい材料となっておりリングット買いの動きが出ている。一方、カイリー保健相が行動制限緩和で新規感染者数が7500名/日程度までの上昇を見込む旨を発表するなど、急速な制限緩和が及ぼす影響は未知数であり今後の動向を十分注視したい。また、マラッカ州議会選が20日投票となり、その後サラワク州議会選挙も来年2月から前倒しされる観測も出ている。選挙による感染拡大といった20年のサバ州議会選挙と同じ事態招く様であれば、国内外からの批判は必至である。政府としても政治的な集会を禁止とするなどの手は打つものの、どこまで感染増を有効に抑えられるかは、来年に控える第15回下院議員選挙を見る上でも大きな判断材料となりそうだ。

以上の通り、今月のリングット相場は上下方向にボラタイルな展開を予想するが、国内感染状況が一定の落ち着きを保てれば、経済再開による恩恵がリングット上昇を支え4.10割れを狙う局面も出て来そうだ。

## ■ 今月のつぶやき(現地からの声)

『当地で一番盛り上がるイベント』

多民族国家マレーシアですが、一番盛り上がるイベントと言えば、やはりイスラム教の断食明けを祝うハリヤ・ブアサになります。中国の春節で赤色に染まる街並みも勿論かなりのインパクトですが、全人口の約6割がイスラム教徒でもあり、やはりハリヤは一体感が桁違いです。ちなみにイスラム教は緑色が神聖色ですので、様々な飾り物が緑に染まります。今年は5月13日と14日がハリヤ・ブアサでしたが、1年を354日とする太陰暦で数えるので毎年11日ずつ早くなります。

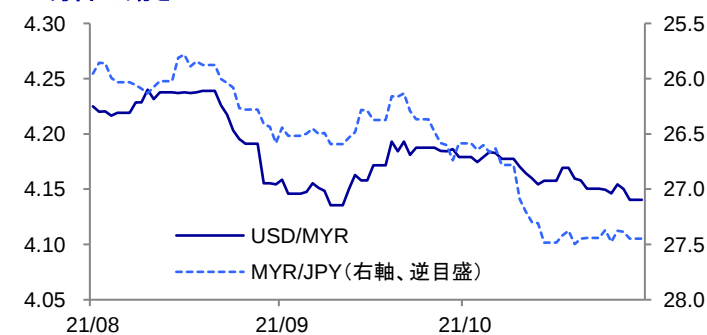
約1か月に及ぶ断食期間中のラマダンでは、イスラム教徒は日没から日の出以外は飲食を断ちますので、このハリヤ・ブアサに向けて、お祝いムードは徐々に高まっています。異教徒にとって1か月もの断食期間はとても想像できないので、当地のスタッフに聞いてみた所、普段から夜明け前の食事が習慣化しており、日中の飲み物以外はラマダンでも普段と変わらないとの話。これはこれで驚きました。それでも、日中飲食を断つのは相当なストレスであるのは間違いないので、ラマダン期間中の飲食には配慮が必要です。

さて、今年のハリヤ・ブアサは新型コロナの影響で、恒例の里帰りや親戚一同集まっの盛大なお祭り騒ぎは残念ながらお預けとなりました。そんな中でも州越えの里帰りを果敢に挑戦し、州境の検問に長蛇の列ができ、残念ながらUターンする自動車がニュースで取り上げられるなど、ハリヤ・ブアサに対するマレー人の強い思いを感じることができました。

また、ハリヤになると、課内でも緑のポチ袋を配ってくれる人がいます。勿論中味は自分で入れるのですが、日本で言う所の正月のお年玉です。うちの家族はムスリムではないのですが、マレーシア赴任中は断食とバザールへの参加に加え、子どもたちに渡すお年玉もハリヤに合わせたいと思います。

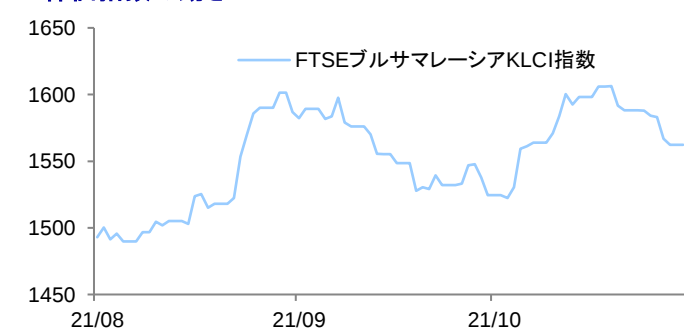
## ■ 為替の動き

(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       |
|-------|-----------------------|-------|--------|----------|----------|
| 10/7  | Foreign Reserves      | Sep30 | -      | \$115.2b | \$116.2b |
| 10/12 | Industrial Production | Aug   | 0.3%   | -0.7%    | -5.2%    |
| 10/22 | CPI YoY               | Sep   | 2.1%   | 2.2%     | 2.0%     |
| 10/25 | Foreign Reserve       | Oct15 | -      | \$115.6b | \$115.2b |
| 10/28 | Exports YoY           | Sep   | 14.0%  | 24.7%    | 18.4%    |
| 10/28 | Imports YoY           | Sep   | 15.2%  | 26.5%    | 12.5%    |
| 10/28 | Trade Balance MYR     | Sep   | 22.60b | 26.10b   | 21.39b   |

## インドネシアルピア相場

予想レンジ:

USD/IDR 14000 ~ 14400  
 IDR/JPY 0.79 ~ 0.82  
 JPY/IDR 121.95 ~ 126.58

(注) 100インドネシアルピアあたりの対円レート

アジア・オセアニア資金部 田才 雄

## ■ 先月の為替相場

10月のドルルピアは、半ばにかけてルピアは堅調に推移したが、月末にかけては上昇幅を削る展開となった。

月初1日、ドルルピアは14300台前半でスタート。この日発表されたインドネシア9月消費者物価指数は+1.60%となった。翌週4日も14300台前半でスタート後は、米金利が上昇する中であったが、ルピア高が進行。資源価格の高騰がルピアに追い風となったことが背景で、石炭価格やパーム油等のコモディティ価格上昇がインドネシアの輸出をけん引する中、ルピアを押し上げ、週末8日にかけて14200近辺までじり高となった。翌週11日も14200台前半で取引を開始後、材料難の中、同水準での取引が続いていたが、14日よりバリ島への国際線直行便受け入れが再開された事が好感され14100台へルピア高が進み、15日、ルピアは約8か月振りとなる水準の14000台後半まで上昇した。同日、公表されたインドネシア9月貿易収支が、8月に引き続き、石炭やパーム油の価格上昇によって輸出総額が206億ドル、43.7億ドルという大きな黒字額を維持する結果となったこともあり、ルピアは底堅い推移が続き越週した。しかし、翌週18日も14000台後半でスタートしたが、中国第3四半期GDPが市場予想を下回ったことを背景にアジア通貨が全般的に下落する中、ルピアも14100台へ押し戻された。19日は、インドネシア中銀が、市場予想通り、政策金利である7日物リバースレポレートを3.50%に維持する中、ルピアは14000台後半を中心に安定した推移となった。休暇明けの21日、中国が石炭価格上昇を抑え込むため、投機による価格上昇を抑えるべく、取引手数料の引き上げや取引金額、件数の制限等と取引所に指示したことを背景に、ルピアも反落し14100台へ押し戻された。22日もルピア安の流れが続き14100台後半までルピアは下落した。10月末が近づく中、ドル買い需要にルピアは上値重く推移し、28日には14200台前半まで下落した。

(28日時点)

## ■ 今月の見通し

11月のドルルピアは、ルピアの底堅い推移を予想する。

石炭、パーム油をはじめとする資源高が、インドネシアの貿易収支の大幅な黒字化をもたらしている。その結果、ルピアは米金利上昇局面でもルピア高が進むというこれまでにない動きを見せる様になった。経常赤字国通貨であるルピアは18年の米利上げ局面でも見せた脆弱性が目立つ通貨の代表格であった。足元は大きな貿易収支黒字により経常赤字の解消に繋がり、結果、ルピアは非常に安定した推移となっている。コモディティ価格の更なる上昇については、中国による石炭価格への介入は警戒すべき材料もあり、可能性は低そうだが、需要と供給のギャップ解消にもそれなりに時間がかかるものと思われ、価格が高止まりする可能性を孕む。コモディティ価格の高止まりはルピアを強力にサポートする材料となりそうだ。

当然ながら、米金利動向はルピアの動向を左右する要因であることに変わりはない。時間経過とともに米利上げが近づく現状を鑑みれば、米金利は上昇はあっても一時的な調整以外に下落は考えにくい。こうした中、ルピアが一方的に上昇を続けることは、上記貿易黒字をもっても難しいと考える。一方で、中長期的に見ても、これだけの貿易黒字が継続する場合はルピアの下落を阻む要因となるであろうことから、18年の米利上げ時に見舞われたような、極端なルピア安は回避される可能性は高まっているのではないかと。

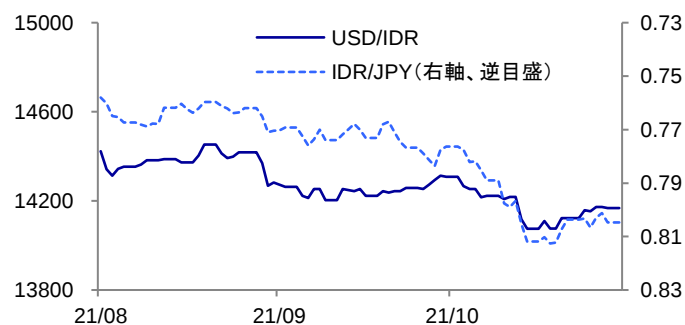
インドネシア国内のコロナウィルス感染状況も小康状態を保っており、経済活動の本格的な再開、活発化が始まっていることも好材料だ。今月のルピアは底堅く推移することを予想したい。

## ■ 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。

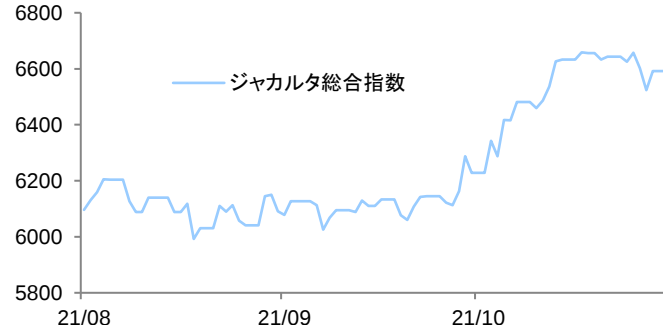
## ■ 為替の動き

(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

| 発表日   | イベント              | 期間 | 予想     | 結果     | 前回     |
|-------|-------------------|----|--------|--------|--------|
| 10/1  | CPI(前年同月比)        | 9月 | 1.66%  | 1.60%  | 1.59%  |
| 10/15 | 貿易収支(USD M)       | 9月 | 3865   | 4370   | 4748   |
| 10/15 | 輸出(前年比)           | 9月 | 51.29% | 47.64% | 63.62% |
| 10/15 | 輸入(前年比)           | 9月 | 49.75% | 40.31% | 55.26% |
| 10/19 | BI 7days リバースレポ金利 | -  | 3.50%  | 3.50%  | 3.50%  |

(資料) ブルームバーク

## フィリピンペソ相場

予想レンジ: USD/PHP 50.00 ~ 51.50  
JPY/PHP 2.200 ~ 2.300

アジア・オセアニア資金部 マニラ室 榊 雄一郎

## ■ 先月の為替相場

10月のドルペソ為替相場はエネルギー価格高騰を受けてインフレ懸念が高まる一方、マニラ首都圏の外出移動制限の更なる緩和を受けた景気見通し改善がペソサポートとなり、強弱材料が混じるなか、方向感に乏しく、1米ドル＝50.50～51.00でのレンジ推移となった。

WTI原油先物価格が約7年ぶりとなる水準まで上昇するなど、エネルギー価格高騰がペソの上値を抑えたが、5日に公表された9月のフィリピン消費者物価指数が市場予想の5.1%を下回る、4.8%となり、前月の4.9%からも低下したことから、ペソは強含む展開。その後もフィリピン株式が2月以来となる節目の7,000ポイントを突破したことがサポート材料となるなど、ペソは9月下旬に1米ドル＝51.0まで急落して以降は10月上旬にかけて堅調に推移。

9月の米雇用統計は予想対比下振れしたが、11月のテーパリング発表の計画に変更なしとの見方が広がり、米金利が上昇し、ドル全面高となったほか、8月のフィリピンの貿易収支が35.8億ドルの赤字となり、前月の32.9億ドルからも赤字幅が拡大したことが嫌気され、一時1米ドル＝50.90まで下落するなどペソは軟調な展開となった。しかしながら、その後は外出移動制限の緩和を受けた国内外の景気見通しの改善がサポート材料になり、ペソは反発するなど、強弱材料が混じるなか方向感に乏しい展開が継続。

マニラ首都圏の外出移動制限の緩和を受けた景気見通し改善などからフィリピン株式相場が年初来高値に迫るなど、海外投資家からの資金流入がペソのサポートとなった一方で、フィリピン中央銀行は引き締めに対しては慎重なスタンスであり、緩和的スタンス維持の方針を改めて示したことやエネルギー価格の高止まりがペソ下押し要因となるなど、中旬から下旬にかけて方向感に欠け、1米ドル＝50.50～50.90のレンジでの推移となった。

## ■ 今月の見通し

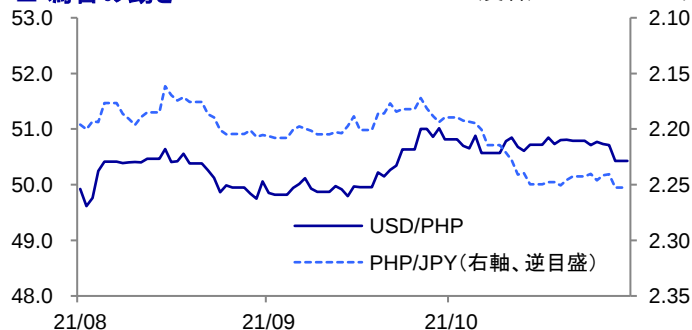
10月16日よりマニラ首都圏の外出移動制限が5段階で4番目に厳しい措置から3番目に厳しい措置に緩和されたことから、フィリピン株式が年初来高値付近まで上昇するなど、経済活動の回復期待が拡大している。依然、ワクチン接種率は低く、感染者数のリバウンドから外出移動制限の再厳格化のリスクも燦るが、足元の新型コロナウイルス新規感染者数も低下しているなど、景況感の改善がペソのサポート要因となろう。

また、11月のテーパリング発表をメインシナリオとして市場が織り込む中、正常化に対する準備もある程度できていると考えられ、流動性相場の巻き戻しからリスクアセットが一時的に弱含む局面も想定されるが、パニック的なリスクオフによるペソ急落といった可能性は引き続き限定的と考えられる。一方、好調な米経済指標を受けた、過度な利上げ前倒し観測が潜在的なペソ急落要因として留意する必要がある。

フィリピン中銀は来年以降はインフレ圧力が低下し、ターゲットとする2%～4%のレンジ半ばまで低下するとの見通しを示しており、景気回復を最優先とし、緩和的スタンスを当面継続するとの見解を改めて示している。エネルギー価格や食糧価格の高騰が続く中、短期的なインフレ懸念は払拭できずペソ下押し材料となると考えられる。金融政策の正常化に向かう米国と緩和継続見通しのフィリピンとの方向性の違いからペソ安バイアスが掛かりやすい状況が継続するものの、経済活動の回復や海外送金の底堅い需要がサポートとなり、緩やかなドル高ペソ安基調継続を見込む。

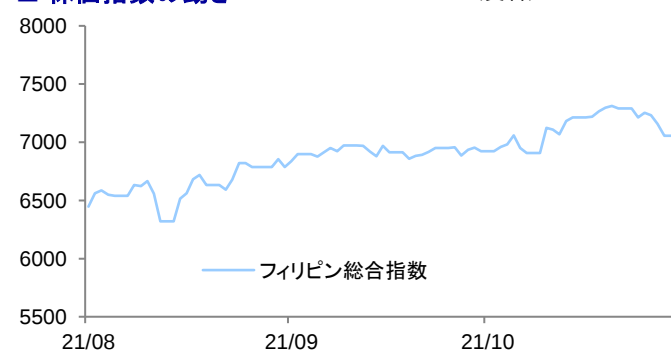
## ■ 為替の動き

(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 ~ 77.00  
INR/JPY 1.48 ~ 1.55

アジア・オセアニア資金部 インド室 田川 順也

### ■ 先月の為替相場

【10月の米ドル/インドルピーは大台75を突破した】

9月28日に74.00を上抜けたドル/ルピーは74.32で10月取引を開始。1日につけた74.11が当月の安値に。資源価格の高騰や中国の電力不足がサブプライムに与える影響が懸念され、リスクセンチメントが後退。中国不動産開発企業の問題やOPEC会合を経てブレントが81ドルを突破すると、5日は節目となる74.50を大きく上回る水準で寄り付き。原油・米債利回り・ドルインデックスが全て上昇する中、6日には74.99まで上伸。8日にはRBI(インド中央銀行)の政策会合が開催され、変動リバースレポ入札の増額と国債購入プログラムの停止を発表したが、為替市場への影響は限定的となり、むしろ原油の上昇を見に行く展開にこの日大台75.00を上抜け。

11日週に入ると、前週末に発表された米雇用統計にて賃金上昇が確認されるとインフレ期待の高まりとともに、米国債利回りが上昇、ドル/ルピーの支援材料に。また大手コングロマリットリライアンス傘下がノルウェーのソーラーパネルメーカーでの株式7.71億米ドルで買収、これに伴った大規模ルピー売り/ドル買いが観測され、12日には75.50の節目を突破し、15か月ぶりのドル高/ルピー安水準である75.64まで。

ただ、米物価が事前予想を下回ると米債利回り・ドルインデックスが高値から後退。20日には75.00を割り込んで74台へ押し戻される。その後は原油が3年ぶり高値から後退し、美容・ファッション製品販売業大手がIPOで最大で7.1億ドルの調達したほか国内銀行大手が1.6億ドル分の株式売却を行うことが海外投資資金の流入を想起させ、75.00を挟んでの展開が続いた。月末はやや方向感に欠ける展開となり同水準での取引となった。

### ■ 今月の見通し

【11月の米ドル/インドルピーは堅調な展開を想定】

米金融政策の転換を伺いながら米金利とドルインデックスの上昇というベーストレンドは継続を予想、同じように現状のルピー安基調も続いていく想定。併せて原油についてインドは国内需要の85%を輸入に頼り、1バレルあたり10ドル価格が上昇すると経常赤字が85億ドル増加すると言われている中、直近の原油相場の急騰がルピーを圧迫し、アジア通貨の中でもアンダーパフォームしやすい展開が予想される。

反対にルピー高要因としては国内企業のIPOなどに伴った海外からの投資資金の流入を背景としたルピー買いが想定されるが焼け石に水状態、また10月は外貨準備が減少していることからインド当局がドル売り/ルピー買い介入がしていることが肯定されたが、コロナ第一波・第二波の際の為替介入を振り返ってみても長期間行うことは想定されず、特定の水準で介入の判断を行っているということはなく、急激に変動した場合にそれを和らげるといった意味合いが強いことからルピー買い介入に期待することは禁物だろう。

米や主要国と同じようにインドも現状行っている金融緩和策の解除が視野に入り、具体的には市中銀行が中央銀行に対して運用を行う際の金利であるリバースレポレートの利上げが次の一步として予想されているが、11月は政策会合がなく、来月初まで政策イベントがない状況。

結果的に既述のように米テーパリングと利上げ期待を背景としたドル高、原油価格上昇によるルピー安の展開を想定しておくのがリーズナブルだろう。

### ■ 今月のつぶやき(現地からの声)

『当地で一番盛り上がるイベント』

10月、11月はインドのお祭りシーズンであり、インド全体で最も盛り上がるのはディパバリ(ディワリ)だ。今年は11月4日であり、ムンバイ市場は週末にかけて4連休となる。国内の各都市では帰省ラッシュがみられる。

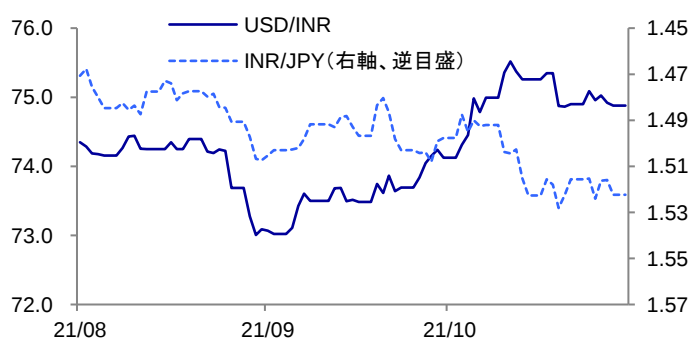
ラーマヤナに源を有し、光の祭とも称される祝日。各家庭でも燈明を灯し、打ち上げ花火を上げたりする。新しいものを購入するのに縁起が良いとされることから、車やバイク、家電などを新調する人が多く、それを当て込んだ商戦が激しくなる。

ギフトを贈りあう習慣もある。食品を扱う店舗では、ドライフルーツやナッツ、チョコレートなどが、装飾を施した箱に入ってたっさん並んでいる。

「この時期は業務が進まなくなる」という駐在員のぼやきももっともであるが、お盆とクリスマスとお正月を合わせたような華やぎには自然と心が躍る。携帯電話の調子が悪くても、「ディワリまで待とうかな」と買い控える自分に気付くのである。(バンガロール 木原志乃)

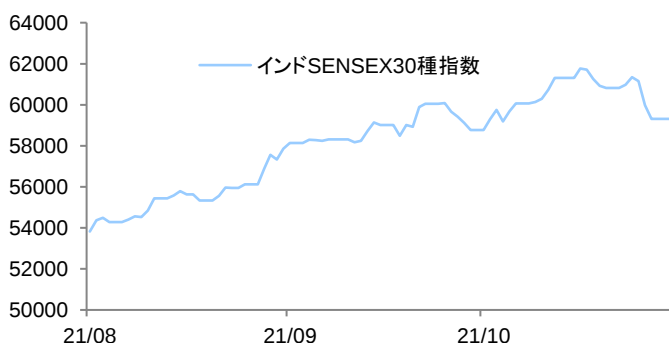
### ■ 為替の動き

(資料) ブルームバーク



### ■ 株価指数の動き

(資料) ブルームバーク



### ■ 先月の注目イベント

| 発表日   | イベント   |
|-------|--------|
| 10/1  | 製造業PMI |
| 10/8  | 政策金利   |
| 10/12 | 鉱工業生産  |
| 10/12 | CPI    |
| 10/14 | 貿易収支   |

(資料) ブルームバーク

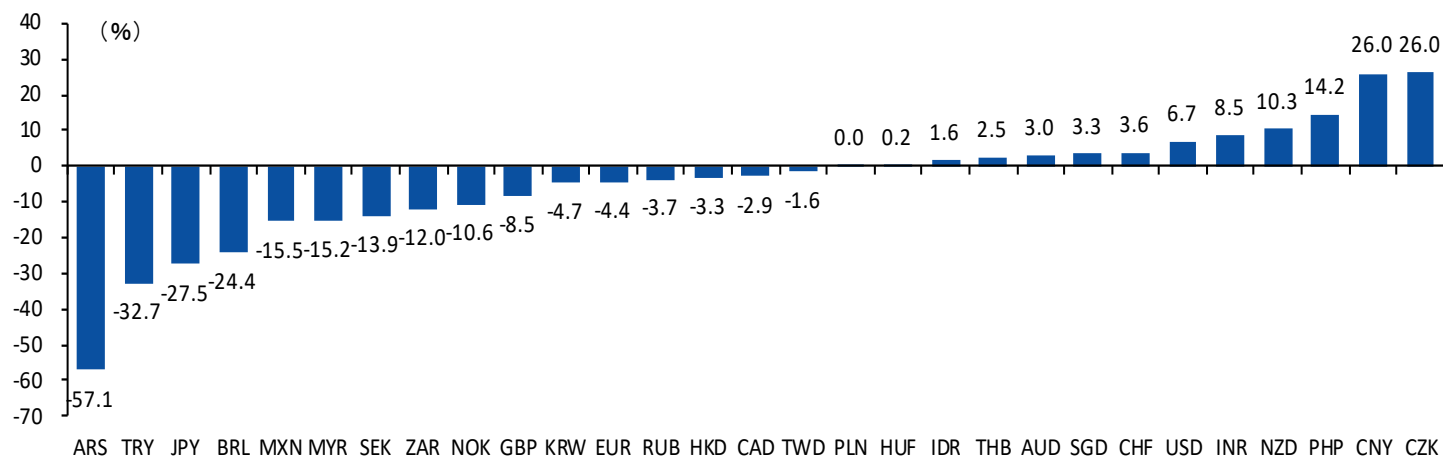
| 期間 | 予想        | 結果        | 前回        |
|----|-----------|-----------|-----------|
| 9月 | -         | 53.7      | 52.3      |
| -  | 4.0%      | 4.0%      | 4.0%      |
| 8月 | 11.60%    | 11.90%    | 11.50%    |
| 9月 | 4.50%     | 4.35%     | 5.30%     |
| 9月 | \$23bio赤字 | \$23bio赤字 | \$14bio赤字 |

## ■ 為替市場・株式市場騰落率

|                  | 為替市場    | 2020年末  | 2021年10月末 | 騰落率   | 株式市場          | 2020年末   | 2021年10月末 | 騰落率   | USD換算 |
|------------------|---------|---------|-----------|-------|---------------|----------|-----------|-------|-------|
| <b>先進国</b>       |         |         |           |       |               |          |           |       |       |
| 米国               | -       | -       | -         | -     | NYダウ平均        | 30606.48 | 35819.56  | 17.0% | -     |
| 日本               | USD/JPY | 103.25  | 113.95    | 10.4% | 日経平均株価        | 27444.17 | 28892.69  | 5.3%  | -4.6% |
| ユーロ圏             | EUR/USD | 1.2216  | 1.1558    | -5.4% | ドイツDAX指数      | 13718.78 | 15688.77  | 14.4% | 14.4% |
| 英国               | GBP/USD | 1.367   | 1.3682    | 0.1%  | ロンドンFTSE100指数 | 6460.52  | 7237.57   | 12.0% | 11.9% |
| 豪州               | AUD/USD | 0.7694  | 0.7518    | -2.3% | S&P/ASX200指数  | 6587.096 | 7323.737  | 11.2% | 13.8% |
| カナダ              | USD/CAD | 1.2725  | 1.2388    | -2.6% | S&PTロント総合指数   | 17433.36 | 21037.07  | 20.7% | 24.0% |
| <b>エマージングアジア</b> |         |         |           |       |               |          |           |       |       |
| 中国               | USD/CNY | 6.5272  | 6.4056    | -1.9% | 上海総合          | 3473.069 | 3547.336  | 2.1%  | 4.1%  |
| 香港               | USD/HKD | 7.7531  | 7.779     | 0.3%  | 香港ハンセン        | 27231.13 | 25377.24  | -6.8% | -7.1% |
| インド              | USD/INR | 73.07   | 74.88     | 2.5%  | インドSENSEX30種  | 47751.33 | 59306.93  | 24.2% | 21.2% |
| インドネシア           | USD/IDR | 14050   | 14168     | 0.8%  | ジャカルタ総合       | 5979.073 | 6591.346  | 10.2% | 9.3%  |
| 韓国               | USD/KRW | 1086.51 | 1168.4    | 7.5%  | 韓国総合株価        | 2873.47  | 2970.68   | 3.4%  | -3.9% |
| マレーシア            | USD/MYR | 4.0203  | 4.1403    | 3.0%  | ブルサマレーシアKLCI  | 1627.21  | 1562.31   | -4.0% | -6.8% |
| フィリピン            | USD/PHP | 48.03   | 50.424    | 5.0%  | フィリピン総合       | 7139.71  | 7054.7    | -1.2% | -5.9% |
| シンガポール           | USD/SGD | 1.3221  | 1.3488    | 2.0%  | シンガポールST      | 2843.81  | 3198.17   | 12.5% | 10.2% |
| 台湾               | USD/TWD | 28.094  | 27.798    | -1.1% | 台湾加権          | 14732.53 | 16987.41  | 15.3% | 16.5% |
| タイ               | USD/THB | 29.959  | 33.281    | 11.1% | タイSET         | 1449.35  | 1623.43   | 12.0% | 0.8%  |

(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10月時点)



## ■ 実質GDP成長率

|           | 2020Q1         | 2020Q2 | 2020Q3 | 2020Q4 | 2021Q1 | 2021Q2 | 2021Q3 | 2019   | 2020 |
|-----------|----------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|------|
|           | (前年比%、*前期比年率%) |        |        |        |        |        |        | (前年比%) |      |
| 先進国       |                |        |        |        |        |        |        |        |      |
| 米国*       | -5.1           | -31.2  | 33.8   | 4.5    | 6.3    | 6.7    | 2.0    | 2.3    | -3.4 |
| 日本*       | -2.3           | -28.1  | 23.2   | 11.9   | -4.2   | 1.9    |        | 0.0    | -4.7 |
| ユーロ圏      | -3.0           | -14.5  | -4.0   | -4.4   | -1.2   | 14.2   | 3.7    | 1.6    | -6.4 |
| 英国        | -2.2           | -21.4  | -8.1   | -7.1   | -5.8   | 23.6   |        | 1.7    | -9.7 |
| 豪州        | 1.4            | -6.2   | -3.6   | -0.9   | 1.3    | 9.6    |        | 1.9    | -2.3 |
| カナダ*      | -7.9           | -38.1  | 41.7   | 9.3    | 5.5    | -1.1   |        | 1.9    | -5.3 |
| エマージングアジア |                |        |        |        |        |        |        |        |      |
| 中国        | -6.8           | 3.2    | 4.9    | 6.5    | 18.3   | 7.9    | 4.9    | 6.0    | 2.3  |
| 香港        | -9.1           | -9.0   | -3.6   | -2.8   | 8.0    | 7.6    |        | -1.7   | -6.1 |
| インド       | 3.0            | -24.4  | -7.4   | 0.5    | 1.6    | 20.1   |        | 8.3    | 6.8  |
| インドネシア    | 3.0            | -5.3   | -3.5   | -2.2   | -0.7   | 7.1    |        | 5.0    | -2.0 |
| 韓国        | 1.5            | -2.6   | -1.0   | -1.1   | 1.9    | 6.0    | 4.0    | 2.2    | -0.9 |
| マレーシア     | 0.7            | -17.2  | -2.7   | -3.4   | -0.5   | 16.1   |        | 4.3    | -5.6 |
| フィリピン     | -0.7           | -17.0  | -11.6  | -8.3   | -3.9   | 11.8   |        | 6.1    | -9.6 |
| シンガポール    | 0.0            | -13.3  | -5.8   | -2.4   | 1.5    | 15.2   | 6.5    | 1.4    | -5.4 |
| 台湾        | 2.5            | 0.4    | 4.3    | 5.2    | 9.3    | 7.4    | 3.8    | 3.0    | 3.1  |
| タイ        | -2.1           | -12.1  | -6.4   | -4.2   | -2.6   | 7.5    |        | 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

|           | 21/02 | 21/03 | 21/04 | 21/05 | 21/06 | 21/07 | 21/08 | 21/09 | 2019 | 2020 |
|-----------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|------|------|
|           | (%)   |       |       |       |       |       |       |       | (%)  |      |
| 先進国       |       |       |       |       |       |       |       |       |      |      |
| 米国        | 6.2   | 6.0   | 6.1   | 5.8   | 5.9   | 5.4   | 5.2   | 4.8   | 3.7  | 8.1  |
| 日本        | 2.9   | 2.6   | 2.8   | 3.0   | 2.9   | 2.8   | 2.8   | 2.8   | 2.4  | 2.8  |
| ユーロ圏      | 8.1   | 8.1   | 8.2   | 8.0   | 7.8   | 7.6   | 7.5   |       | 7.6  | 7.9  |
| 英国        | 5.0   | 4.9   | 4.8   | 4.8   | 4.7   | 4.6   | 4.5   |       | 3.8  | 4.4  |
| 豪州        | 5.9   | 5.7   | 5.5   | 5.1   | 4.9   | 4.6   | 4.5   | 4.6   | 5.2  | 6.5  |
| カナダ       | 8.2   | 7.5   | 8.1   | 8.2   | 7.8   | 7.5   | 7.1   | 6.9   | 5.7  | 9.6  |
| エマージングアジア |       |       |       |       |       |       |       |       |      |      |
| 中国        |       | 3.9   |       |       | 3.9   |       |       |       | 3.6  | 4.0  |
| 香港        | 7.2   | 6.8   | 6.4   | 6.0   | 5.5   | 5.0   | 4.7   | 4.5   | 2.9  | 5.5  |
| インドネシア    | 6.3   |       |       |       |       |       |       |       | 5.1  | 6.0  |
| 韓国        | 4.0   | 3.9   | 3.7   | 3.8   | 3.7   | 3.3   | 2.8   | 3.0   | 3.8  | 4.0  |
| マレーシア     | 4.8   | 4.7   | 4.6   | 4.5   | 4.8   | 4.8   | 4.6   |       | 3.3  | 4.5  |
| フィリピン     | 8.8   | 7.1   | 8.7   | 7.7   | 7.7   | 6.9   | 8.1   |       | 5.1  | 10.4 |
| シンガポール    | 3.0   | 2.9   | 2.9   | 2.8   | 2.7   | 2.8   | 2.7   | 2.6   | 2.2  | 3.0  |
| 台湾        | 3.7   | 3.7   | 3.7   | 4.2   | 4.8   | 4.4   | 4.1   | 3.9   | 3.7  | 3.9  |
| タイ        |       |       | 1.9   |       |       |       |       |       | 1.0  | 1.7  |

(資料) ブルームバーグ、Macrobond、みずほ銀行

## ■ 消費者物価上昇率

|           | 21/02  | 21/03 | 21/04 | 21/05 | 21/06 | 21/07 | 21/08 | 21/09 | 21/10 | 2019   | 2020 |
|-----------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|------|
|           | (前年比%) |       |       |       |       |       |       |       |       | (前年比%) |      |
| 先進国       |        |       |       |       |       |       |       |       |       |        |      |
| 米国        | 1.7    | 2.6   | 4.2   | 5.0   | 5.4   | 5.4   | 5.3   | 5.4   |       | 1.8    | 1.2  |
| 日本        | -0.5   | -0.4  | -1.1  | -0.8  | -0.5  | -0.3  | -0.4  | 0.2   |       | 0.5    | 0.0  |
| ユーロ圏      | 0.9    | 1.3   | 1.6   | 2.0   | 1.9   | 2.2   | 3.0   | 3.4   | 4.1   | 1.2    | 0.3  |
| 英国        | 0.4    | 0.7   | 1.5   | 2.1   | 2.5   | 2.0   | 3.2   | 3.1   |       | 1.8    | 0.9  |
| 豪州        |        | 1.1   |       |       | 3.8   |       |       | 3.0   |       | 1.6    | 0.9  |
| カナダ       | 1.1    | 2.2   | 3.4   | 3.6   | 3.1   | 3.7   | 4.1   | 4.4   |       | 1.9    | 0.7  |
| エマージングアジア |        |       |       |       |       |       |       |       |       |        |      |
| 中国        | -0.2   | 0.4   | 0.9   | 1.3   | 1.1   | 1.0   | 0.8   | 0.7   |       | 2.9    | 2.5  |
| 香港        | 0.5    | 0.6   | 0.8   | 1.0   | 0.7   | 3.7   | 1.6   | 1.4   |       | 2.9    | 0.3  |
| インド       | 5.0    | 5.5   | 4.2   | 6.3   | 6.3   | 5.6   | 5.3   | 4.4   |       | 3.7    | 6.6  |
| インドネシア    | 1.4    | 1.4   | 1.4   | 1.7   | 1.3   | 1.5   | 1.6   | 1.6   |       | 2.8    | 2.0  |
| 韓国        | 1.1    | 1.5   | 2.3   | 2.6   | 2.4   | 2.6   | 2.6   | 2.5   |       | 0.4    | 0.5  |
| マレーシア     | 0.1    | 1.7   | 4.7   | 4.4   | 3.4   | 2.2   | 2.0   | 2.2   |       | 0.7    | -1.1 |
| フィリピン     | 4.7    | 4.5   | 4.5   | 4.5   | 4.1   | 4.0   | 4.9   | 4.8   |       | 2.5    | 2.6  |
| シンガポール    | 0.7    | 1.3   | 2.1   | 2.4   | 2.4   | 2.5   | 2.4   | 2.5   |       | 0.6    | -0.2 |
| 台湾        | 1.4    | 1.2   | 2.1   | 2.5   | 1.8   | 1.9   | 2.4   | 2.6   |       | 0.6    | -0.2 |
| タイ        | -1.2   | -0.1  | 3.4   | 2.4   | 1.3   | 0.5   | 0.0   | 1.7   |       | 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

|           | 2019Q4   | 2020Q1 | 2020Q2 | 2020Q3 | 2020Q4 | 2021Q1 | 2021Q2 | 2019     | 2020 |
|-----------|----------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|----------|------|
|           | (対GDP比%) |        |        |        |        |        |        | (対GDP比%) |      |
| 先進国       |          |        |        |        |        |        |        |          |      |
| 米国        | -2.2     | -2.1   | -2.5   | -2.6   | -2.9   | -3.1   | -3.2   | -2.2     | -3.0 |
| 日本        | 3.4      | 3.4    | 2.9    | 2.9    | 3.3    | 3.4    | 3.9    | 3.4      |      |
| ユーロ圏      | 2.4      | 2.1    | 2.2    | 2.0    | 2.2    | 2.5    | 2.7    | 2.4      | 2.2  |
| 英国        | -2.7     | -1.9   | -1.5   | -1.3   | -2.6   | -2.3   | -2.3   | -2.7     |      |
| 豪州        | 0.7      | 1.2    | 1.8    | 2.0    | 2.7    | 3.2    | 3.3    | 0.7      |      |
| カナダ       | -2.1     | -2.1   | -2.1   | -2.0   | -1.8   | -1.0   | -0.4   | -2.1     | -1.8 |
| エマージングアジア |          |        |        |        |        |        |        |          |      |
| 中国        | 0.7      | 0.3    | 0.9    | 1.3    | 1.8    | 2.4    | 2.0    | 0.7      |      |
| 香港        | 5.9      | 4.7    | 5.8    | 6.9    | 6.5    | 9.0    | 9.3    | 5.9      |      |
| インド       | -1.0     | -0.8   | 0.4    | 1.3    | 1.3    | 0.9    | 0.4    | -1.0     | 1.3  |
| インドネシア    | -2.7     | -2.4   | -2.1   | -1.3   | -0.4   | -0.2   | -0.1   | -2.7     | -0.4 |
| 韓国        | 3.7      | 3.8    | 3.6    | 3.8    | 4.4    | 4.9    | 5.7    | 3.7      |      |
| マレーシア     | 3.3      | 2.8    | 2.5    | 3.5    | 4.4    | 4.6    | 4.8    | 3.3      |      |
| フィリピン     | -0.1     | 0.4    | 1.5    | 2.6    | 3.5    | 3.4    | 1.9    | -0.1     |      |
| シンガポール    | 14.3     | 14.8   | 15.6   | 16.8   | 17.6   | 18.5   | 18.8   | 14.3     | 17.6 |
| 台湾        | 10.6     | 10.4   | 10.7   | 12.8   | 13.9   | 14.6   | 15.1   | 10.6     | 13.9 |
| タイ        | 7.0      | 6.9    | 6.6    | 6.2    | 4.0    | 1.3    | 0.1    | 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  |
| 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 | 2021/9/22  | 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 | 2021/10/28 | 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   | 2021/10/28 | 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  | 2021/9/23  | 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  | 2021/10/5  | 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  | 2021/10/27 | 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  | 2021/10/20 | 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  | 2021/10/8  | 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  | 2021/10/19 | 現状維持  |
| 韓国        | 7日物レポ金利        | 0.75      | 引き締め: 2021/8/26 | 0.50      | 2021/8/26  | +25bp  | 2021/10/12 | 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  | 2021/9/9   | 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  | 2021/9/23  | 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  | 2021/9/29  | 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