

2022年4月1日

みずほディーラーズアイ (2022年4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 118.00 ~ 125.00

金融市場部 グローバルFIチーム 木村 優太

■ 先月の為替相場

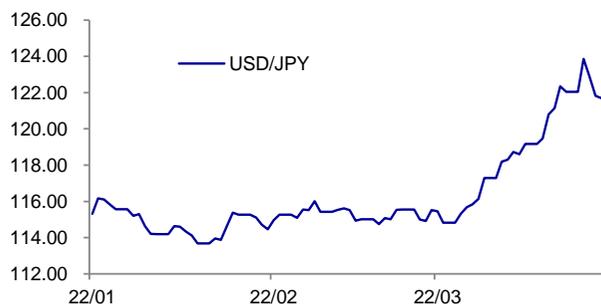
先月のドル円相場は月前半ロシア・ウクライナ情勢を意識して上値重く推移するも、15、16日のFOMC前後から各国中銀の金融引き締め動きに注目が集まり2015年以来的水準まで急騰した。3/1に115円ちょうど近辺でスタート後、悪化するロシア・ウクライナ情勢から米国から経済制裁の話が出るなかリスクオフの動きとなり、114.80円近辺まで下落。ただし、リスクオフの円買いと同時にドル買いも進行したため114円後半での揉み合いとなる。2日は米金利上昇もあってドル買いが優勢となり115円後半まで反発。しかし3日は米2月ISM非製造業指数のさえない結果を受け115円前半に下落し、さらに4日はロシアがウクライナの原子力発電施設を制圧したという報道を受け再度リスクオフが進行し、好調な米2月雇用統計にも関わらず114円後半に下落。7日も安全通貨としてドルと円の買いが進行するも、ユーロ売りの流れが一服し下値をつけると対ユーロでの円売りが入り115円台に反発。10日はアジア株の上昇に起因してじり高で推移し、116円台まで上昇。ECB政策理事会では資産購入規模削減(テーパリング)前倒しの発表から一時ユーロ買いに上値抑えられるも、米2月CPIの結果を受け利上げ織り込みの加速から117円台まで上昇。14日はロシア・ウクライナの停戦協議進展への期待感から118円台に上昇。15日は一時リスク回避の動きが強まり117円後半に下落するも米金利は上昇が継続し下値も限定的。17日にFOMCは25bpの利上げを発表したうえ、年内計7回の利上げを行う方針が示されたことで米金利が急上昇し119円台まで上昇。さらに18日は日銀政策金融政策決定会合後の黒田日銀総裁の会見にてハト派な姿勢が確認された上、21日にはパウエルFRB議長からインフレ対策で大幅な利上げを行う可能性について言及したことで日米の中銀スタンスの差が明確になり、119円半ばまで上昇。22日の黒田総裁の発言はハト派スタンスを変えず、23日にはマスター・グループ連銀総裁はじめとしたFRB高官のタカ派な発言が目立ち、24日にはハト派寄りとされるエバンス・シカゴ連銀総裁も50bp利上げを支持したことで連日の上昇となり122.40円近くまで上昇。そして24日には日銀がYCCのため指値オペを通知したことを発端に円売りが加速。海外時間には2015年8月以来の水準である125.10円までつげる。29日には再度指値オペが行われるも、125円台をつけた達成感や原油かつの下落から122円ちょうど近辺まで一時下落。30日、31日も年度末の実需フローに振られながらも28日の上昇分を全戻しする形となった。

■ 今月の見通し

今月のドル円相場は引き続き3月後半の急騰の影響からボラティルな状況が続くものの、125円をレジスタンスラインにして上値の重い動きとなるものと予想する。ロシア・ウクライナ情勢は引き続き解決までの道筋は不透明な状態が続くものの、軍事衝突が発生した2月末から3月頭にかけても、リスクオフの逃避的な円買いによるドル円の下落幅は限定的であったことから、4月もドル円におけるメインピクは引き続き金融政策の差になると思われる。3月後半は日米の金融政策の違いが明確に浮き彫りとなったことで急ピッチでドル円は上昇した。FRB高官の発言はトーンダウンしないばかりか、利上げペースの織り込みをさらに助長するものばかりであり、今後も余談を許さない状態といえる。ただし、上昇を続ける米金利はついに3/29に2年金利が10年金利を上回る逆イールドが発生し、景気後退のサインとも言われる現象にマーケットは警戒を強めている。こうした警戒感が株安に波及すると、ドル円の下落に繋がりうる。一方の日本においても、すでに物価の上昇による影響が出てきており、貿易収支は原油価格の高騰の影響も受け赤字幅が拡大してきている。またオミクロン株により2月以降全国的に感染人数が急拡大し、各都道府県で蔓延防止等重点措置が敷かれていたことに対しても3/21に全解除が行われ、経済収縮の解消が徐々に影響してくることを考えると、今後金融面財政面で出口戦略の動きが出てきてもおかしくない。また、テクニカル観点でも2015年の高値である125.86円がチャートポイントとして意識される中、先月の上昇相場の中で125円乗せを試して失敗していることは投機筋がドル円の買いポジションを積み上げるのに慎重になる要因となっており、再度試すにはさらなる利上げ織り込みの進行など新たな材料が必要と考える。このように、足元の材料からドル円は125円を上値の目処としつつ居心地のよい水準を探り、新たなレンジ感を形成する時期になると予想する。ただし、2015年以来長らく到達していなかった120円越えの水準で推移であり、上下の蓄積されていたオーダーが一扫されていることから流動性も薄くなっているため値動きの粗い期間が続くと思われる。ヘッドラインによる突発的なマーケットの変動には十分注意したい。

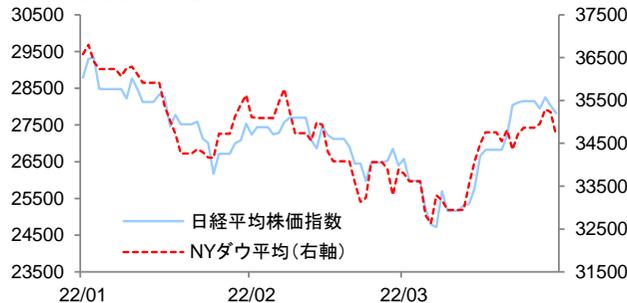
■ 為替の動き

(資料) ブルームバーグ



■ 株価指数の動き

(資料) ブルームバーグ



■ 先月の注目イベント

発表日	イベント	期間	予想	結果	前回
3/2	ISM製造業景況指数	2月	58.0	58.6	57.6
3/4	ISM非製造業景況指数	2月	61.1	56.5	59.9
3/4	非農業部門雇用者数変化	2月	423k	678k	467k
3/4	失業率	2月	3.9%	3.8%	4.0%
3/4	平均時給(前月比)	2月	0.4%	0.6%	0.3%
3/10	CPI(前月比)	2月	0.8%	0.8%	0.6%
3/15	PPI(前月比)	2月	0.9%	0.8%	1.0%
3/16	小売売上高(前月比)	2月	0.4%	0.3%	3.8%
3/17	FOMC政策金利	2月	0.25%-0.50%	0.25%-0.50%	0.25%-0.50%
3/30	GDP(年率/前期比)	4Q	7.0%	6.9%	7.0%

カスタマーディーラーの相場観、注目点(本編の内容とは必ずしも一致しません)

■ドル/円 見通しまとめ

ブル	13名	125.00 ～ 119.00	ベア	7名	124.00 ～ 118.00	※ レンジは中心値
----	-----	-----------------------	----	----	-----------------------	-----------

田中	ブル	125.00 ～ 120.00	ドル円上げ相場は、日銀のYCC堅持姿勢に125円台を見たことで一旦達成し調整局面へ。荒っぽい値動きの中、下値を確認する展開が予想されるが、日米金融政策差や実需フローに支えられ、時間による調整相場を想定。	甲斐	ブル	125.00 ～ 120.00	日銀の緩和継続スタンスを再確認したこともあり、良好な米経済指標やウクライナ情勢の好転などで米長期金利が上昇する局面では円売りドル買いが継続すると予想。5月FOMCに向け再び円安が進展すると予想する。
矢野	ブル	125.00 ～ 120.00	米金融政策、日銀指値オペ等イベントドリブンから2015年6月の所謂「黒田シーリング」を試す展開も見られたが、短期的には買われ過ぎの水準。目先は調整色を強めると見るが、その後は再び高値を試す展開を予想。	小野崎	ベア	123.00 ～ 116.00	FRBの利上げを背景に金利上昇もQT議論と共に株価への影響を懸念。また、相応に積みあがった円ショートポジションの巻き直しや年度を超えて新たな輸出勢のフローが見られる等、ドル売り要素も十分想定され3月上昇分を吐き出す展開。
筒井	ベア	127.00 ～ 119.00	米金利動向、特にFEDの利上げ幅に左右される。50BP利上げを見込んだ高値局面はあるものの、メインシナリオは景気鈍化・米金利低下によるレンジ下限を試す展開を想定。	原田	ベア	123.50 ～ 116.00	日米の政策の方向性の違いを背景に、日銀黒田総裁の口先介入の水準である125円台まで一時上昇。円は最も売られたメジャー通貨の一つとなっていたものの、節目を付けたことで一相場終えた印象。足許は一旦の下落を見込む。
加藤	ベア	125.00 ～ 118.50	125円以上は民間からも圧力。その後の調整幅からも投機ポジションは予想以上なことは明白。金融政策を理由に改めて上値トライがあるだろうが、米国が暗に通貨高を容認しているように、本邦も通貨安を容認できない姿勢を示せばよい。	大庭	ブル	124.00 ～ 119.00	高値圏を揉み合い。ドル円は急騰し約10円の値幅のあった3月。日銀が緩和スタンスを維持していることで、米国の金融政策との差が意識され円を買う理由は薄れているが、政府・日銀が協調して円安に対応するとの思惑から上値も限定的か。
伊藤	ブル	125.00 ～ 119.00	日米の金融政策スタンスや需給環境を考えれば、円売りの流れは変わらず。但し、米引締めペースは既に織り込まれていることから、米金利上昇に連れたドル買いは期待薄で上昇速度は緩やかになっていくだろう。政府日銀の動きには要警戒。	上遠野	ブル	125.50 ～ 119.50	5月FOMCでの大幅利上げやQTペース加速観測に対し、対称的な日銀緩和継続スタンスをベースに円売りは継続。ウクライナ情勢の行方に揺さぶられつつもドル円は底堅い展開を予想。
山岸	ブル	126.00 ～ 119.00	日米の金融政策の違いからドル円は上昇トレンド継続を予想。本邦では賃金に波及する循環的なインフレが確認できない限り、日銀の金融緩和は継続か。米国は景気、労働需給ともに強く、インフレ警戒から金融引き締めが続くとみる。	小林	ブル	125.50 ～ 118.00	日米による金融政策のスタンス差により、引き続きドル円は上値追いの展開を予想。一方で125円を超える円安水準では利益確定の売りや、日銀による円安へのけん制があった場合、ドル円の下押し要因に留意。
牛島	ベア	125.00 ～ 119.00	FEDの5月50bp利上げはほぼ織り込まれており、金利上昇による円安余地は限定的。3月後半はウクライナ情勢は膠着しているが、予断を許さず。ドル円は125円に達したことで短期的には円安局面は一巡したとみる。	逸見	ベア	124.00 ～ 118.00	日米金融政策差と地政学リスクによる有事のドル買いには過熱感があり、急速に上昇したドル円は調整局面を迎えると考え。
尾身	ブル	126.00 ～ 119.00	日銀の緩和政策継続と米国の金融引き締めによる日米金利差拡大を背景としたドル高円安基調が継続すると予想。しかし、一部、急速な円安進行に対する牽制発言が本邦金融当局から見られており、急激に円高が進む場面も想定している。	大谷	ブル	125.00 ～ 120.00	ドル円は125円の節目をつけたことで、目先は一時的に調整圧力が高まると考える。しかし、日米の金融政策の差を勘案すると、引き続き円買いの圧力は限定的であると考え、ドル円は底堅い推移を予想する。
上野	ベア	124.00 ～ 118.00	3月の上昇要因である日米金融政策格差について状況不変ながら125円を示現し相場の達成感が醸成されている認識。為替の安定に関して本邦要人が発言をしている状況も勘案すると、反落リスクに目を向けるべきか。	鈴木	ブル	125.50 ～ 120.00	利上げペースの加速が予測されるFOMCと金融緩和の維持を表明した日銀のスタンスの違いは先月より明確に。円が売られやすい地合いが続く中、ドル円も堅調な推移を予想。
山口	ブル	125.50 ～ 119.00	日米の金融政策の違いから円安の流れが継続すると予想。さらに、資源価格が引き続き高値圏での推移が続くと本邦企業によるドル買いフローも相まってドル円は再び高値を目指す予想。	大熊	ブル	124.00 ～ 119.00	日米の金融政策の違いをテーマとしたドル買いは継続、底堅い展開が見込まれるものの、上昇局面でも125円台に定着はできず、また、3か月後に選挙を控えた本邦政府から円安けん制発言も出やすいと思われる為、上値は限定的か。

ユーロ相場

予想レンジ: EUR/USD 1.0950 ~ 1.1350
EUR/JPY 133.00 ~ 139.00

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

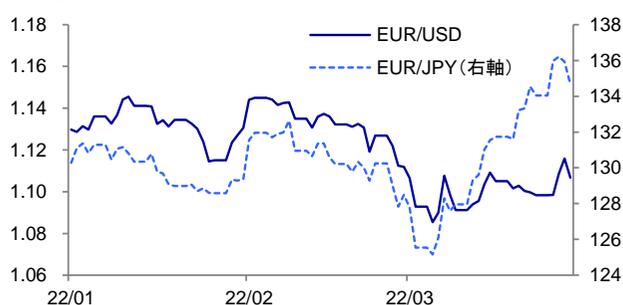
3月のユーロ相場は、前半はロシア・ウクライナ情勢の悪化や欧州経済の先行き不透明感で大きく下落したものの、ECBによるAPP縮小・市場による利上げ期待の高まりや平和交渉の進展期待などで下げ幅を縮小する展開。月初1.1220付近でスタートもロシア・ウクライナ情勢に起因する欧州経済の先行き不透明感から1.10台後半まで急落。その後も原油・天然ガスの高騰でユーロ売りが継続し、3日に1.1035まで下落した。4日にはロシア軍によるウクライナ原発施設への砲撃報道でユーロ売りが加速し、1.0886まで急落した。7日も続落し1.0806の年初来安値を更新した。8日、人道回廊開設で限定的停戦に入るとの報道や欧州共同債発行報道などを受け、反発開始。9日には1.11ちょうど付近まで急上昇した。10日、ECBの定例購入プログラム(APP)の4-6月の縮小、7-9月での終了見込みで、一時1.1121まで急伸した。しかし、最悪シナリオが示されるなどスタグフレーション懸念などで急反落し、1.09台後半まで下落した。14日は一時1.0900まで下落したが、再びロシア・ウクライナを巡る平和交渉への期待感から反発。15日には1.10台前半まで上昇した。16日のFOMCでは25bp利上げ実施に加え、次回以降での50bp利上げ示唆などタカ派な内容を受け、一時1.09台半ばまで下落したが、すぐに反発して下げ幅を埋めて上昇した。17日には米金利低下やポジション調整によるドル売りで週高値となる1.1137まで急伸した。18日は、FRB高官からの50bp利上げを容認するタカ派発言で再び1.1004まで下落した。21日週はウクライナ情勢に進展がなく、1.10を挟んだレンジ推移となった。28日には、上海ロックダウンを受けた原油価格の下落などで欧州株が反発する中でユーロも反発。29日ロシアが首都キエフ周辺の軍事作戦を大幅に縮小するなど停戦交渉の前進期待からユーロ買いが進展し、1.1137まで上昇した。月末30日には一時1.1185まで上昇したが、その後水準を戻し、1.116台で推移している。

■ 今月の見通し

今月のユーロ相場は、引き続き、ウクライナ情勢で上下する不安定な展開を予想。ロシア軍のウクライナ首都キエフでの軍活動縮小報道などで3月初旬からの下げ幅を縮小してきた。ロシアにとってはSWIFT制裁による外貨不足と多額の軍事費用などの問題もあり、早期解決に舵を切ると期待されるものの、実際にはウクライナ東部へ軍を再配置しただけとの見方もあり、ロシア軍の動向には留意が必要か。停戦に向けた議論が進めば、一段のユーロ買いが進むと思われる。一方で、前回の停戦交渉の際にも、実際には侵攻を継続していたなど、報道を鵜呑みにはできず、リスクオフ再燃には注意したい。仮に、停戦合意が進んだ場合もエネルギー価格が戻るには時間がかかるものと思われるが、原油需要の高い上海でのロックダウンなどにより原油価格が低下するなど以前に比べれば、スタグフレーションの懸念は和らいでおり、ユーロ買いが反応しやすい状況になりつつあると思われる。4月ECBでは大きな変化はないと思われるが、ラガルドECB総裁のコメントなどには注目したい。3月のECB政策理事会では拡大資産購入プログラム(APP)を7-9月期で終了させる方針が示され、インフレ高進を防ぐ方に重心を置いたように思われる。APPの臨時増枠は4-6月で段階的に縮小(テーパリング)した後、7-9月以降は①APP終了が中期的なインフレ見通しを押し下げないと判断されれば終了、②物価の2%見通しと矛盾する場合は規模と期間を再検討する、といった形となっており、確約はされていない。ラガルド総裁は会見で「今は見えていないが、我々が非常に注視している計数として賃金上昇力がある」と語っていたように、賃金上昇がみられるかがAPP終了・利上げへのカギと思われる。賃金上昇はサービス物価を中心にHICPの押し上げ、基調的なインフレ率を押し上げる。そのため、今後のユーロ圏3月HICPは前月比上振れが予想されているが、エネルギーコストによる上昇だけでなく、サービス物価などの上昇にも注意が必要とそうだ。賃金上昇につながる観測ができれば、7-9月のAPP終了とその後の利上げ正当化にもつながると思われる。一段ユーロ高が意識されると思われる。

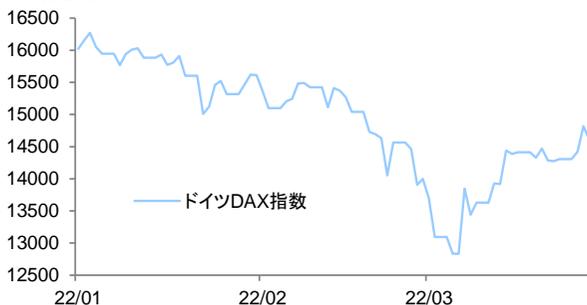
■ 為替の動き

(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
3/2	欧州HICP速報値(前年比)	2月	5.6%	5.8%	5.1%
3/3	欧州失業率	1月	6.9%	6.8%	7.0%
3/4	欧州小売売上高(前月比)	1月	1.5%	0.2%	-2.7%
3/8	欧州GDP(前年比)	4Q	4.6%	4.6%	4.6%
3/10	ECB主要政策金利	3月	0.0	0.0	0.0
3/15	独ZEW景気期待指数	3月	5.0	-39.3	54.3
3/15	欧州鉱工業生産(前月比)	1月	0.0	0.0	1.3
3/24	欧州消費者信頼感	3月	-12.9	-18.7	-8.8
3/25	独IFO企業景況感指数	3月	94.2	90.8	98.5

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	14名	1.1400 ～ 1.0900	ベア	6名	1.1300 ～ 1.0850	※ レンジは中心値
----	-----	-----------------------	----	----	-----------------------	-----------

田中	ベア	1.1300 ～ 1.0800	ウクライナ情勢不透明もロシア経済制裁継続は確実で、エネルギー依存度の高い欧州への悪影響続く。足元、ECB要人からのタカ派発言にEURは戻りを試す展開も、スタグフレーション懸念根強く下値リスクは熾り続ける。	甲斐	ブル	1.1350 ～ 1.0950	ウクライナ情勢で上下する不安定な展開を予想。ロシア軍の動向には留意が必要ではあるものの、停戦に向けた議論が進むことで、ユーロ買いが進むと思われる。ただ、報道を鵜呑みにはできず、リスクオフ再燃には注意したい。
矢野	ベア	1.1300 ～ 1.0900	ECBの金融政策は徐々にタカ派色が強まり相場のサポート要因となりうるが、ロシア・ウクライナ問題が台頭する中では買い進めにくい。仮に停戦合意に至っても経済が短期的に回復出来るかは不透明であることから上値の重い展開を予想。	小野崎	ブル	1.1500 ～ 1.1000	マーケットのテーマから「ウクライナ情勢」は一巡。タカ派スタンスを高めるECBの姿勢も鑑みればウクライナ情勢への懸念下で売られたEURの買戻しが進む展開を見込む。
筒井	ベア	1.1300 ～ 1.0700	引き続きユーロ安継続。原油供給の減少の可能性が高い欧州では、経済成長鈍化リスク・利上げ時期の後連れ・財政出動が今後の議論の中心となりすべてユーロ安要因となる。	原田	ベア	1.1350 ～ 1.0850	ウクライナ情勢はユーロ圏にとって影響は大きく、ユーロの上値は引き続き重いだらう。一方、エネルギー価格の高止まりによるインフレリスクで、ECBの動きはユーロにサポート材料。ユーロは上値の重い中、方向感に欠ける展開を予想。
加藤	ブル	1.1350 ～ 1.0900	今月もウクライナ問題次第。化学兵器や戦術核が使用されない前提では戦線拡大は想定しえず、となれば所謂「有事のドル買い」をテーマとして極端に米ドル逃避したマネーの回帰が徐々に起こってくるものと予想する。	大庭	ブル	1.1300 ～ 1.1000	ユーロはウクライナ情勢を睨みながらの展開。ロシアも国際的にこれ以上の関係悪化は望んでいないと考えられ、地政学リスクが低下すると考える。停戦交渉は前向きに進んでいるが、軍隊撤退等解決まではユーロも神経質な値動きが続く。
伊藤	ブル	1.1400 ～ 1.0900	欧州の物価上昇は収まらず、ECBのスタンスはタカ派に傾倒。地政学リスクには要警戒だが、金融政策正常化へ向かう中でEURは底堅い動きが見込まれる。リスクセンチ改善にドル売りの流れが強まる中では急上昇の可能性も。	上遠野	ベア	1.1250 ～ 1.0850	混乱とするウクライナ情勢を受け高止まりするインフレ、また大規模難民の受け入れや消費者心理悪化などから景気後退リスクを抱えスタグフレーション懸念から金融政策も含めた経済サポート優先によりユーロは軟調展開を予想。
山岸	ブル	1.1500 ～ 1.0900	ECBの金融政策正常化前倒し観測で底堅い展開を予想。独3月CPIは前月から急伸し、前年比7.3%上昇。ECB高官は年内利上げに相次ぎ言及、インフレ警戒からタカ派姿勢を強めるとみる。ウクライナの停戦期待もサポート材料。	小林	ブル	1.1350 ～ 1.0850	ウクライナ情勢が落ち着きを取り戻せば、歴史的な高インフレ対応で利上げ実施観測により、EURは堅調推移を予想する。一方でウクライナ情勢が悪化した場合のEUR下落リスクにも留意したい。
牛島	ベア	1.1300 ～ 1.0900	ウクライナ情勢次第だが、3月後半は戦況膠着から欧米株は大きく反発しており、再び楽観論が後退する過程で欧州通貨が嫌気される局面が来る可能性はありそうだ。	逸見	ブル	1.1500 ～ 1.1000	ウクライナ情勢の緊張緩和から、ユーロは堅調な推移を想定。また、米利上げが相応に織り込まれている一方で、インフレ高進に伴いECBもタカ派へのシフトが考えられ、ユーロが上昇する展開を予想。
尾身	ブル	1.1400 ～ 1.0800	ロシアのウクライナ侵攻を受けてユーロ安が進んでいたが、ロシア政府が軍事活動の縮小を発表したことで、ユーロが買い戻されるのではないかと。	大谷	ブル	1.1400 ～ 1.1000	ウクライナ情勢次第ではあるものの、目先は停戦期待が高まりつつあり、ユーロは買い戻しの動きになると予想する。また、ECBによる年内利上げ期待の高まりもユーロを下支えすると考え、ユーロドルは底堅い推移を予想。
上野	ブル	1.1400 ～ 1.0900	露・ウクライナ情勢の動向を受けた浮沈を想定。相応に事態悪化リスクはあるものの、露ウクライナ協議は続いており、露から欧州への天然ガスの輸出も続いている。事態の悪化懸念の後退からの買戻し優勢の地合いを想定。	鈴木	ブル	1.1400 ～ 1.0900	ウクライナ情勢が徐々に進展を見せている中、地理的な問題からも一番影響があったユーロは買い戻されやすい状況。ラガルド総裁は頑なに否定するが、今年中の利上げ期待も高まってきておりやや反転か。
山口	ブル	1.1300 ～ 1.0800	ロシア・ウクライナ情勢の不透明感は引き続き強いものの、3月に発表された欧州各国のCPIの数字を見る限りインフレは加速しており、ECBはタカ派スタンスを強めていくと予想。	大熊	ブル	1.1400 ～ 1.0900	インフレ懸念の高まりにより、ECBは緩和終了の加速を決定、利上げも視野に入る状況下、ウクライナ情勢への懸念が後退したことも追い風となって、ユーロは底堅い展開を予想する。

英ポンド相場

予想レンジ: GBP/USD 1.2800 ~ 1.3600
GBP/JPY 153.00 ~ 164.00

欧州資金部 神田 史彦

■ 先月の為替相場

先月のポンドは下落。地政学リスクを嫌気。月中高値の1.3437を1日につけるも、地政学リスクの悪化で有事のドル買いに押され月前半は対ドルでほぼ一本調子に下落。15日には1.3000の月中安値をつける。ポンドはそこから買い戻される。1.3000という心理的節目で反発したこともあるが、ウクライナとロシアの停戦交渉への期待感も織り込まれている可能性も言われた。16日は米Fedの政策変更を控えポンドはユーロとともに買われる。FOMC直後にはドル高に振れたが再び上昇に転じると1.3150レベルまで買い戻される。翌17日も続伸し1.32台を回復していたポンドだが、英中銀が正午に予想通り0.25%利上げを決定し、1票の据置票があったことが報じられるとハト派的と捉えられ1.31割れまで下落。しかしロシア国債利払いのデフォルト懸念が若干後退する中でポンドは堅調復帰すると1.31台半ばまで戻す荒い値動き。ポンドはその後堅調に推移し23日には1.33手前まで買い戻されるがその後は上値重く推移。1.31~1.32でもみ合い月末を迎えた。一方で顕著な円安でポンド円は大きく上昇。ポンド側で特段材料が出たわけではないため、ドル円主導とみられ、28日には実にプレクジット国民投票の2016年以來となる164円台をつけた。

■ 今月の見通し

ポンドは地政学リスクに振られる展開が続こう。今月、英中銀とFedともに金融政策決定会合は予定されており、地政学リスクに焦点が絞られるだろう。先月の経験から、地政学リスクのさらなる悪化はそれを通したインフレ懸念・利上げ期待よりは、地理的な影響力の大きさ・成長減速懸念が重視されポンド売り(有事のドル買い)につながる。ただ、ウクライナでの戦争が始まって1カ月で、特段の事態改善(悪化)がない中でインフレリスクに対処する各国中銀のタカ派姿勢に着目して為替(特にクロス円)がだいぶ動いてしまっている。英中銀もタカ派気味ではあるものの、直近は米Fedに比べるとやや見劣りするため、ポンドの上値余地は限られよう。英株価も3月上旬の急落から急反発を果たしてはいるが、引き続き高インフレ懸念や景気後退懸念とリスク要因は残っており予断を許さない。リスクオフ時に下落しやすいポンドはやはり下方リスクに注意が必要だろう。リスク要因でいうとロシア発行体の債務利払いも引き続き注目される。ドル建てのロシア国債については3月中も決済懸念からデフォルト懸念が騒がれたが、特別措置によりドル決済が認められデフォルトはひとまず回避した。同措置は5月まで適用とすることで国債利払いの決済リスクについては今月は限定的。ただ一部ロシア社の外貨建て(非ルーブル)債券で利払いが行われない事象が発生しだしており金融市場への悪影響の度合いが懸念される。なお英国のコロナ感染は3月後半に1日10万人を超えており増加傾向にある。一部で2回目のブースター(4回目接種)も行われている。特段の行動規制導入の話はないが、状況悪化ないし新たな変異種の出現は引き続きリスク要因でポンド安リスク。

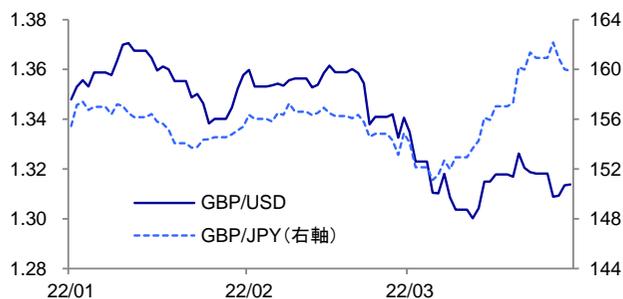
■ 今月のつづやき(現地からの声)

『当地の物価事情』

ロンドンの物価はとて高い。あまり英国内を訪れたことがないので地域別の詳細な分析はできないが英国自体が他国に比して高いイメージがある。そこで、よく経済学で引用される「某有名ハンバーガーチェーンの世界中の価格を指数化し物価を比べる手法」を拝借する。今年1月時点で1個3.59ポンド。1ポンド=150円とすると約539円となる。一方で日本は1個390円(コロナ渦でしばらく日本に帰国していないため違う場合にご容赦頂きたい)であることからだいぶ日本よりも割高になっているのがわかる。ちなみに基準の米国は1個5.81ドルらしく、そこからはじき出される「適正」為替レートはGBPUSD=1.6184、USDJPY=67.13となり(つまりGBPJPY=108.64)と円はだいぶ過小評価されていることになる。永らく続く緩和政策で円安が進みすぎている、とか依然物価上昇率が伸びてきていない、などと短絡的には言えるのだろうか。話は戻るが、今冬の燃料不足に加えての昨今のロシア情勢により、燃料価格主導で英国の物価はさらに高騰が予想されている。すでに各種報道で2022年4月より家庭の電気代やガス代が50%以上上昇することが決まっており、それが賃金上昇率を上回るとのこと。憂鬱である。

■ 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
3/1	製造業PMI	2月	57.3	58.0	57.3
3/3	サービス業PMI	2月	60.8	60.5	60.8
3/4	建設業PMI	2月	57.5	59.1	56.3
3/11	GDP(前月比)	1月	0.1%	0.8%	-0.2%
3/11	鉱工業生産(前年比)	1月	1.9%	2.3%	0.4%
3/15	ILO失業率	1月	4.0%	3.9%	4.1%
3/17	英中銀政策金利		0.75%	0.75%	0.50%
3/23	消費者物価指数(前年比)	2月	6.0%	6.2%	5.5%
3/24	製造業PMI	3月	57.0	55.5	58.0
3/25	小売売上高(含自動車/前年比)	2月	7.8%	7.0%	9.4%

豪ドル相場

予想レンジ: AUD/USD 0.7150 ~ 0.7600
AUD/JPY 87.80 ~ 95.00

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

3月の豪ドルは0.72半ばでスタートし、一時0.71台後半へ沈むも月末にかけて年初来高値を更新し0.75台へ台頭した。1日～11日は豪金利上昇や資源高を材料に上昇後、ウクライナ情勢によるセンチメント悪化や米国利上げ期待を背景に0.72半ばから0.74台へ行ってこい。堅調な豪GDPに支えられ、0.72台半ばから0.73台へ上昇。200日移動平均線の0.7325近辺でストップをトリガーし0.73半ばまで上昇した。米2月雇用統計やパウエルFRB議長による利上げ支持の発言を背景に豪ドルは一旦弱含む場面があったが堅調な商品価格に支えられ0.73台後半まで上昇した。7日、米国と同盟国がロシア産石油禁輸の可能性について協議との報道で昨年11月以来となる高値0.7440まで上昇。しかし3回目の露ウクライナ停戦交渉で進展がなく0.73台前半まで戻した。8日は対ユーロでの豪ドル売りなどにつられて0.7245まで反落。9日は停戦協議進展期待を受けた欧米株価上昇とともに豪ドルも上昇し、週末にかけて0.73を挟んで推移した。14日～18日は0.71台半ばから0.74台まで大きく上昇した。中国深圳市の都市封鎖や米2国債利回りが2019年7月以来の1.86%を超えた事で豪ドルは0.7190近辺まで下落。しかし英紙FTによる「ウクライナとロシアの交渉は著しい前進を遂げつつある」との報道を受けて0.7275近辺まで上昇した。FOMCでは予想通り+25bpの利上げが発表されFF金利を0.25%～0.50%とし、年末までの政策金利見通し中央値を1.75%～2.00%とするドットチャートを発表した。発表直後は豪ドルは0.72ちょうど近辺まで下落したが、パウエルFRB議長が経済成長見通しに楽観的な姿勢を示した事が好感され、株が上昇すると豪ドルは0.73ちょうど近辺まで上昇した。17日、豪2月雇用統計は雇用者数が予想を大幅に上回り、失業率は4.0%と14年ぶりの低水準に。更に労働参加率も前回から+0.2ppt上昇し、労働市場の強い回復を印象付けた。株高も相まって豪ドルは0.73台後半まで上昇。0.7420近辺で越週した。21日～31日は堅調な商品価格などを背景に買い優勢の展開となり、0.74台前半から0.75台前半まで上昇。米金利上昇が一服も豪ドル上昇を支え、5カ月ぶり高値0.7540を記録。日銀が長期金利上昇の抑え込みを企図し、指定した利回りで無制限に国債を買い取る連続指値オペを実施すると発表。日銀と他の主要中央銀行との政策相違が浮き彫りとなりドル円が急上昇。豪ドル円は一時94.30近辺まで急上昇した。豪ドルは月末にかけて0.75ちょうどを挟んで推移した。

■ 今月の見通し

4月は引き続き底堅い値動きを予想するがボラティリティの高まりには一層注意したい。露ウクライナ情勢に関しての進展には引き続き注視が必要だが、次に述べる3要因が主に豪ドルを下支えするとみる。まず、エネルギー市場のひっ迫不安による商品価格の上昇、そしてRBAによる利上げ時期の前倒し期待が高まる中、ロウRBA総裁の発言も年後半の利上げを徐々に後押しするようなニュアンスに変化している事が挙げられる。3つ目は3月の全人代で発表されたようにマクロ経済安定化の為、中国がインフラ・建設投資を拡大する事である。中国国内で建設ラッシュが再来することで鋼材(豪州産鉄鉱石)需要が戻ると見込まれており、現在のエネルギー価格高騰に加え、全体的な商品価格の押し上げにつながる。これにより更に豪ドルが押し上げられると推測する。

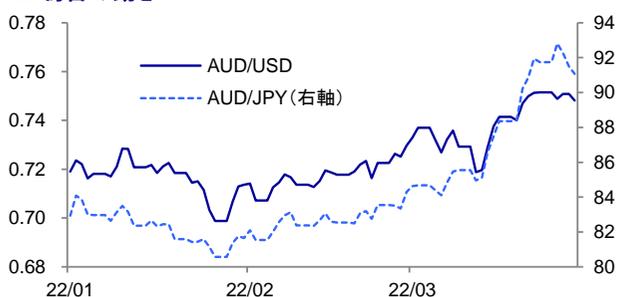
FOMCによる米政策金利の利上げが3月に始まり、年末に向けてFF金利誘導目標1.75%～2.00%を中央値とするドットチャートも発表され、その後も積極的な利上げに言及するFED高官のコメントが散見されるが、豪ドルは底堅い動きを見せている。また中国深圳や上海では新型コロナ再拡大で都市封鎖となったものの豪ドルの動きには然程影響は見られなかった。

今後、4月27日発表の豪1QのCPIでインフレ上昇圧力の高まりを確認し、5月18日発表の豪1Qの賃金指数で想定以上に強い賃金上昇が確認できれば、RBA利上げ時期前倒し期待が更に高まり、利上げ発表まで豪ドルの底堅さが続くと見る。ちなみに現在インプライド翌日物金利から算出した初回利上げ時期は6月となっている(3月31日時点)。

また豪ドル円に関しては日銀高官発言や指値オペで更なる他主要国との金利差が拡大するとみられることから今後円安圧力が一段と拡大する可能性があり、こちらも底堅く推移するとみる。

■ 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
3/1	RBAキャシュレト	3月	0.1%	0.1%	0.1%
3/2	GDP(前年比)	4Q	4.1%	4.2%	4.0%
3/3	貿易収支	1月	A\$9050m	A\$12891m	A\$8824m
3/9	ウイストック消費者信頼感	2月	-	-4.2%	-1.3%
3/17	非常勤雇用者数変化	2月	-	-44.5k	34.4k
3/17	正規雇用者数変化	2月	-	121.9k	-6.1k
3/17	雇用者数変化	2月	37.0k	77.4k	28.3k
3/17	参加率	2月	66.3%	66.4%	66.2%
3/17	失業率	2月	4.1%	4.0%	4.2%
3/29	小売売上高(前月比)	2月	0.9%	1.8%	1.6%

カナダドル相場

予想レンジ: USD/CAD 1.2400 ~ 1.3000
CAD/JPY 94.00 ~ 102.00

米州資金部カナダ室 金本 玲子

■ 先月の為替相場

3月のUSD/CADは1.2675でオープン。月間安値は1.2466(3/25)、月間高値は1.2901(3/8)。1日、ロシア・ウクライナ情勢の影響で世界的な供給混乱が生じるとの懸念から原油価格(WTI)が上昇、1バレルUS\$100を突破。2日、カナダ中央銀行は市場予想通り、政策金利0.25%から0.50%への引き上げを決定。今後も引き続き引き上げを行う必要性を示唆した。発表直後USD/CADはやや上昇したものの、すぐに値を戻し1.26台での取引が続く。4日以降はウクライナへの攻撃激化、停戦合意への進展が見られないことからWTIは大幅高となり、週明け7日にはUS\$120/bblを突破。8日には米、英によるロシア産原油の輸入禁止、段階的縮小の発表により、WTIは一時US\$128.9/bblまで上昇。リスク回避の動きも強まり、USD/CADは1.29近くまでUSD買いが進む。9日以降は戦闘停止への合意に関する報道や、OPECによる増産の見方などからリスク回避の動きはやや後退、WTIもUS\$100/bbl台まで反落。11日にはカナダ2月の雇用統計が発表され、前月比33.7万人増とサービス部門の回復などにより2か月ぶりに拡大、失業率も6.5%から5.5%へと改善し、パンデミック前の2020年1月と同水準まで低下した。その後も停戦交渉への期待や、中国でのコロナ感染再拡大による原油需要減退への懸念などから、WTIはさらに下落、15日にはUS\$94/bblを付け、USD/CADは1.2867まで上昇。16日発表のカナダ2月消費者物価指数(CPI)は、前年比5.7%の上昇と、1991年8月以来の高水準となった。またコア中央値も前年比3.5%高となり、前月から0.2%上昇した。同日午後のFOMCでは市場予想通り、政策金利0.25%の引き上げが発表され、高インフレなどを背景に、年内残り6回の会合全てで追加引き上げを行う可能性も示唆された。17日以降は対ロシア制裁による原油供給不足への懸念、停戦合意に対する不透明感の高まりなどからWTIは再び上昇、週明け21日以降もサウジアラビアの石油施設への攻撃や米原油在庫減、カザフスタンからの原油輸出停滞などのヘッドラインが影響し、WTIは25日までUS\$110-115/bbl周辺で推移。USD/CADはWTIの上昇とともに下落し、25日には1.2466までCAD買いが進む。28日には上海市でロックダウンの実施が発表され、原油需要の減退懸念により、WTIがUS\$103.32/bblまで下落、USD/CADは一時急上昇し1.24台から1.26近辺まで上昇したものの、その後は29日まで1.25周辺での取引が続いている。

■ 今月の見通し

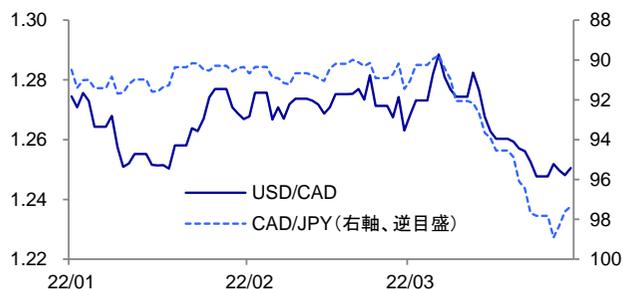
4月のUSD/CADは1.24-1.30での推移を予想。4/13にはカナダ中銀政策決定会合が開催される。カナダにおけるコロナ関連の規制は新規感染者数の減少により3月以降大きく緩和されており、経済活動はほぼ通常通りに戻っている。カナダ2月の雇用統計結果にも見られるように、オミクロンの影響で減少した雇用は回復し、失業率もパンデミック前の水準まで低下している。カナダ中銀Kozicki副総裁は3/25のスピーチで「インフレ率を継続的に目標値である2%に戻すため、さらなる政策金利の引き上げは必要である」とし、また「利上げペースと規模および金融引き締めを開始時期は4月会合での焦点になる」と述べた。この発言を受け、市場は4月会合での追加引き上げ幅が0.25%にとどまらず、0.50%の利上げ幅となると予想している。その後の利上げのペースについては見方が分かれるものの、6月、7月会合でも0.50%の利上げ幅となるという予測も出ており、年末までに政策金利は2.5-2.75%まで上昇すると予想されている。WTIに関しては、ロシア・ウクライナ情勢や中国のコロナ感染再拡大、OPECの産油計画によって、今後も大きく変動する可能性が高いと考える。原油高は通常カナダドルをサポートするものの、市場がリスクオフに動けばUSD買い、CAD売りが進むため、原油高によってカナダドル高方向に進まない場面も考えられるが、ロシアとウクライナが和平交渉に向かう流れが見られることから、市場の懸念は3月よりも和らいでいくと予想される。米、欧州はロシア以外からの原油の輸入増加を進めているものの、特に欧州のロシア産原油、天然ガスへの依存度は高く、原油高は継続すると予想、WTIはUS\$90-115/bblでの推移を予想する。カナダをはじめ、欧米の中央銀行が利上げ、金融引き締め動く中、日銀は金融緩和維持の姿勢を取っており、3月中上昇を続けていたCAD/JPYは3/28には2015年以来となる100円を超えた。カナダ2年債は3月中に1.33%から2.40%まで上昇しており、金利差拡大により円安基調は継続すると予想。CAD/JPYは94-102での推移を見込む。

■ 今月のつづき(現地からの声)

『当地の物価事情』
カナダの都市部の物価については東京と比べてやや高い印象です。カナダの消費税は国税+州税になるため、各州によって税率が異なってきます。例えばオンタリオ州では消費税は13%ですが、生鮮食品など加工されていない食品は非課税、また本や子供用品はオンタリオの州税はかからず、国税の5%のみが適用されます。個人的には日本では文庫本をよく買っていたのですが、カナダではペーパーブックやKindle版でも日本の文庫ほど手軽な値段段では買えないので、家に本がたまらなくなりました。外食については15%程度のチップを加えて支払う必要があるため、日本での外食と比べるとさらに高くなってしまいます。ランチも日本のワンコインランチのようなお得な制度はなく、フードコートで買っても1000円くらいにはなってしまいます。ヘアサロン、ネイルサロン、マッサージなどのサービスもチップを支払うことになるので、やはり割高に感じています。住居費についてはトロント周辺のアパートで、ワンルームで10-15万円、ワンベッドルームで15万円から20万円といった感じでしょうか。シェアハウスも一般的なので、1ルームのみ、またはベースメントを借りれば、5-7万円くらいで住居を探すことは可能です。水道代はアパートだと家賃に含まれていることが多く、また物件によっては電気代も含まれていることもあります。アパートであれば電気代はカナダでは1ヶ月3000円くらいなので、日本と比べてやや安いのではないかと思います。通信費は携帯に関しては4000円くらいなので日本と変わらないようですが、家のインターネットについては快適なインターネット環境が必要であれば、割引なしの正規料金だと8000円くらいはかかってしまうと思います。ここまではカナダで安いものを挙げられませんが、カナダでは食品や日用品が特大パッケージで売っているので、まとめ買いをすれば単価は日本より安くなると思います。

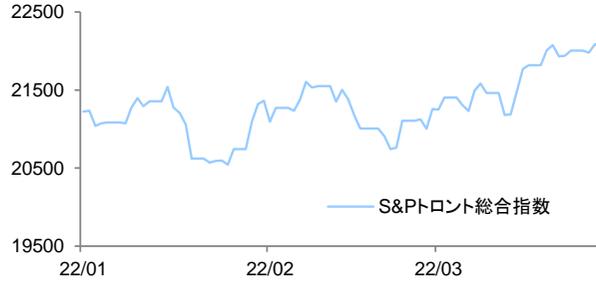
■ 為替の動き

(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

発表日	イベント	期間	予想	結果	前回
3/1	GDP(四半期/年換算)	4Q	6.5%	6.7%	5.5%
3/1	GDP(前月比)	12月	0.0%	0.0%	0.6%
3/2	カナダ中央銀行政策金利決定会合	-	0.50%	0.50%	0.25%
3/8	国際貿易収支	1月	1.50b	2.62b	-1.58b
3/11	ネット雇用者数変化	2月	127.5k	336.6k	-200.1k
3/11	失業率	2月	6.2%	5.5%	6.5%
3/16	CPI(前月比)	2月	0.9%	1.0%	0.9%
3/16	CPI(前年比)	2月	5.5%	5.7%	5.1%
3/18	小売売上高(前月比)	1月	2.4%	3.2%	-2.0%
3/31	GDP(前月比)	1月	0.2%	0.2%	0.0%

韓国ウォン相場

予想レンジ:	USD/KRW	1190	~	1240	(注) 100韓国ウォンあたりの対円レート
	KRW/JPY	9.804	~	10.309	
	JPY/KRW	9.700	~	10.200	

東アジア資金部ソウル資金室 國政 亮輔

■ 先月の為替相場

3月のドル/ウォン相場はウクライナ情勢並びにFOMCを睨んでの相場となり、1か月を通してみると1,200ウォン前半〜1,240ウォン台半ばと比較的真ん中程度の値動きとなった。

韓国祝日後の2日に1,204.0ウォンでオープン後は、予断を許さないウクライナ情勢への警戒感と、ロシアとウクライナの停戦協定への期待感といったリスクセンチメント改善材料に一喜一憂しながら1,205ウォンを挟んでのレンジでの推移に終始。しかし週末には、マクロン仏大統領との会談でプーチン露大統領が強硬姿勢を強調したことや、ロシア軍がウクライナの実験施設を攻撃との報道で急速にリスクオフムードとなる中、ドル/ウォンは1,214ウォン台まで上値を伸ばした。

翌週7日はウクライナ情勢の長期化への懸念や、原油価格の高騰でリスクオフムードは止まらず1,230ウォンに迫った。8日も海外時間に米国がロシア産原油の禁輸措置を検討との報道を受けてコモディティ価格は更に急騰、米株は大幅下落とリスクセンチメントは悪化の一途を辿る中、ドル/ウォンは1,238.7ウォンまで上昇。祝日明けの10日こそOPECの増産期待による原油価格急落が投資家心理の改善に繋がり、1,220ウォン台半ばまで下落する場面があったものの、週末には進展の無いウクライナ情勢や翌週のFOMCが意識される中でドル買い優勢の展開となり、1,230ウォン前半までの底堅い推移となった。

14日の週はウクライナ情勢に加え、FOMCを控えたドル買いにより週初めに1,244.4まで上昇。しかしFOMCではウクライナ情勢に関わらず、利上げとバランスシートの縮小を進めるというタカ派色の強い内容であったものの、パウエルFRB議長が米経済の見通しに楽観的な姿勢を示したことが好感され米株は大幅に上昇。リスクオフ地合いの後退、イベント通過後の安心感から足元の急速なドル買いポジションの調整が入り、一時1,206.5ウォンまで急落する形となった。

月末にかけてはG7首脳会議等でも停戦・終戦への措置などは打ち出されず、ウクライナ情勢主導でのドル買いには材料不足感否めず。しかしFRBの積極的な利上げが意識され、米債利回りが急上昇するに連れてドル/ウォンは買い支えられる形で徐々にレンジを切り上げる展開となり、結局前月末比9.6ウォン上昇した1,212.1ウォンにてクローズした。

■ 今月の見通し

4月のドル/ウォンは比較的底堅い展開を予想する。3月はウクライナ情勢やFOMCに振られる展開となる中、ウクライナ情勢を巡るリスクオフ、Fedのタカ派スタンスにより1,200ウォン台が定着し、底堅く推移する展開となった。かかる中、4月のドル/ウォンに影響する主な材料は①FRBの利上げペース並びに新総裁下でのBOKスタンス、②ロシアとウクライナを巡る地政学リスク、の2点であろう。

①FRB高官によるタカ派発言が目立つ中、市場も利上げペース早期化を織り込みながら、米金利は足元急上昇。原油をはじめとするコモディティ価格上昇による物価上昇も勘案すると、FRBが中期的なスタンスを変える可能性は低く、米債利回り上昇に支えられる形でドル/ウォンの下値は限定的と思われる。

一方で韓国国内では3月末で現BOK総裁の任期が満了となる中、同時に政権交代を5月に控え、新総裁人事並びにスタンスに注目される。現野党(次期与党)は、不動産価格の抑制に対する利上げには反対姿勢を示してきたこともあり、新大統領のもとではインフレ抑制よりも、経済成長の支援に重きを置く運営も予想される。新総裁下のBOKにも上記が反映されると、金利上昇路線には変化はなくとも、昨年8月から3回の利上げを実施してきた現総裁下でのタカ派スタンスには若干の調整があることも想定される。次回利上げのタイミングを探っている状況下、タカ派スタンスの調整となると、ドル/ウォンは米金利の先高観に連れたドル買いに支えられる展開となる。

②ロシアとウクライナを巡る地政学リスクはドル/ウォンにはドル買い材料となり、引き続きドルの下支え材料となる。首脳会談といったヘッドラインには反応薄となる場面も増えてきており、市場は食傷気味といった展開にもなりつつある中、大きな進展等がみられた場合にはポジション調整も入りやすく、要警戒となる。

よって4月のドル/ウォンは以上2点を勘案し、新総裁下でのスタンスを確認しつつ、引き続きFRBの金融引き締めが意識されて1,200ウォン台での底堅い展開を予想する。

■ 今月のつぶやき(現地からの声)

『当地の物価事情』

韓国の物価ですが、日用品等はほぼ日本と同程度で、日本より高いもの、安いものなどいろいろと入り混じっている印象です。

観光において最も気になるであろう外食は、伝統的な市場等はかなりリーズナブルだったりするのですが、街中のレストランは価格帯も日本と変わらずです。そして有名な江南や梨泰院には高級な店やおしゃれな店も多く、価格帯もかなり高めとなっているようです。

また物価とは少し話が外れますが、外食は基本2人以上を想定しているお店が多く、サムギョブサルなどは2人前からしか注文できないお店がほとんどですので、数人で行くとき食費は高くないのですが、一人ではどうしても量が多く価格も割高になってしまいます。

そして韓国の方はビールやチャミスル等、お酒をよく飲む方が多いです。そんな中、日本でも人気で、コンビニで買うと500円前後するようなチャミスルも、こちらでは150円ほどで売っています。そして特筆すべきはビールだと思っておりまして、どのスーパーやコンビニでも世界中のビールが揃っています。そしてこちらが日本だと500ml缶1本500円ほどするような銘柄も、4本で1,000円前後となっており、初めてみるビールをつい飲み比べてしまいます。

ほぼ食べ物とお酒の話になってしまいましたが、おいしい料理、お酒を召し上がりに韓国にお越しください！

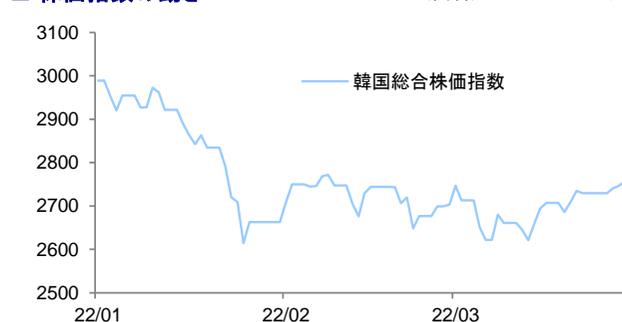
■ 為替の動き

(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
3/1	輸出(前年比)	2月	18.7%	20.6%	15.5%
3/1	輸入(前年比)	2月	24.1%	25.1%	35.3%
3/1	貿易収支	2月	-\$ 280M	\$ 841M	-\$ 4,730M
3/3	GDP確報(前年比)	2月	4.1%	4.2%	4.1%
3/4	CPI(前年比)	2月	3.5%	3.7%	3.6%
3/16	失業率	2月	3.6%	2.7%	3.6%
3/31	景況判断(製造業)	4月	-	85	93
3/31	景況判断(非製造業)	4月	-	82	84

台湾ドル相場

予想レンジ: USD/TWD 28.20 ~ 29.00
TWD/JPY 4.07 ~ 4.40

■ 先月の為替相場

3月のドル/台湾ドルは、ロシアのウクライナ侵攻を受け、外国人投資家の台湾ドル売りが拡大し、大幅な台湾ドル安に。

月初3/1は28.020でオープン。リスクオフムードが漂うものの、ロシア・ウクライナ停戦協議への期待や輸出企業のドル売りで上値が押さえられたが、3/4にはロシア軍がウクライナの原子力発電所に攻撃し火災が発生との報道からリスクオフの流れが強まった。外国人投資家の台湾ドル売りが加速し、28.1台にのせた。その後もウクライナ情勢の悪化を受けてリスク回避の動きが続き、外国人投資家の台湾株売り・台湾ドル売りが拡大。原油価格が上昇したことも輸入企業のドル買い材料となり、28.45付近まで上昇。

月央に入ると、OPECの原油増産期待が高まったことを受け原油価格が下落すると、台湾株が反発。外国人投資家の台湾ドル売りも落ち着きドル/台湾ドルは28.3台に戻した。しかし、ウクライナ情勢への警戒感は強く、その後も中国国内でのコロナ感染拡大から生産拠点の閉鎖の思惑が広がったこともあり、再び台湾ドル売りの流れとなり、28.6台をつけた。3/16のFOMCが予想通りの利上げが行われたことで、米国金融政策の方向性が明確に示され不透明感が払拭され、世界的に株価が上昇すると、3/17の台湾株も大幅に上昇。外国人投資家が台湾ドル買いに転じたことで、28.4台まで戻した。また3/17は台湾中銀が予想外に0.25%の利上げを行ったことから、翌3/18は台湾ドル買いの動きが加速し、ドル/台湾ドルは一時28.2台まで下落した。

月後半に入ると、パウエルFRB議長が講演でインフレ抑制のため50bpの利上げを示唆したことから米金利が上昇し、台湾と米国の金利差が意識され、投資資金の国外の流出や輸入企業のドル買いが優勢に。月末に近づくと台湾ドル安の流れに輸出企業は様子見しており、ドル/台湾ドルはじりじりと上昇。3/29には一時28.790をつけた。しかし、ロシアがウクライナの首都キエフでの軍事行動を縮小すると発表し、停戦合意への期待感からリスク回避の動きが後退すると、ドル台湾ドルは28.5付近まで戻した。

■ 今月の見通し

4月のドル/台湾ドルはレンジ相場を見込む。

3月の台湾マーケットは波乱であった。1点目はウクライナ情勢である。海外投資家が、ロシア・ウクライナ情勢を台湾と中国の関係に重ねてみられており、有事のリスク回避から外国人投資家の台湾株の売り越しが大幅に拡大し、台湾加権指数は18,000ポイントを割り込み、一時16,000ポイント台をつけた。個人的な見解では中国が今すぐ台湾に軍事侵攻をする可能性はかなり低いとみているものの、マーケット参加者もまた、ロシアがウクライナに侵攻することを想定していなかった。想定外の有事を警戒して、外国人投資家が台湾のポジションを落とす動きとなった結果、ドル/台湾ドルは相場が管理されているものの、前月末比3%近く上昇した。

2点目は台湾中銀のサプライズ利上げである。市場予想では据え置きが予想されていたが、予想外に0.25%利上げし、2020年3月の利下げ前の水準に戻した。台湾中銀は①輸入物価の上昇を受け、国内のインフレ率が高止まっている、②新型コロナウイルスの流行による打撃を受けた産業が回復し、労働市場がコロナ前にもどりつつある、③米英をはじめ、主要国が利上げを行っていることを理由として、政策金利を引き上げた。物価については、「今月のつばやき」で詳細を記載するが、CPIは足許2%で推移しており、国内経済はコロナを押さえ込み、主要産業である半導体が好調であることから、利上げの素地は整っていた。なお、予想外の利上げに対して、短中期ゾーンの金利が急上昇しており、逆イールドとなっている。次回の金融政策決定会合は6月であるが、それまでの主要国の利上げペースをみながら連続して利上げするか、台湾中銀は判断することになるであろう。

4月については、足許の外国人投資家の台湾ドル売りは一服しており、現時点ではロシア・ウクライナの停戦への兆しも見えており、3月のような急激な上昇はないと見込む。米金利の上昇による台湾国内の投資家のドル買いフローには注意したいが、輸出は引き続き堅調であるため、レンジ相場となるであろう。

■ 今月のつばやき(現地からの声)

『当地の物価事情』

2021年8月以降、CPIは前年比で2%台で推移しており、2022年2月は+2.36%となっている一方、卸売物価指数(WPI)については前年同月比で10%を超える状況にあります。しかしながら、台湾中銀は2022年のCPIの予想を2.37%とし、第一四半期をピークとして、徐々に落ち着くと見込んでいます。これは、台湾の企業物価の上昇に寄与しているのは石油化学製品と半導体価格であり、そのうち半導体は輸出品のため輸出物価に影響を与えるものの、国内物価への影響は限定的とみているためです。ただし、台湾の国土は大きくなく、資源も少ないため、コモディティ価格の上昇が続けば、CPIへの影響は避けられないと思われます。台湾中銀としては、CPIがそこまで大きく上がらないと消費者に安心感を与えたいのかもしれない。

では、一消費者として直近の物価をどう感じるかというと、確かに上がっているように思えます。春節前までは据え置き(春節後は値上げする)との報道が各商品で相次ぎましたし、飲食店ではメニューにシールが貼られ、価格が改定されるのをよく見かけます。特定の商品だと、天候不順により鶏が卵を産まず、品不足になったことに加え、飼料となる穀物価格の上昇したことにより、卵の価格が上昇しました。

ロシアのウクライナ侵攻、各国のロシアへの制裁後、コモディティ価格が高騰した状態のままですが、物価の安定も含めて、ウクライナ情勢が落ち着くことを切に願います。

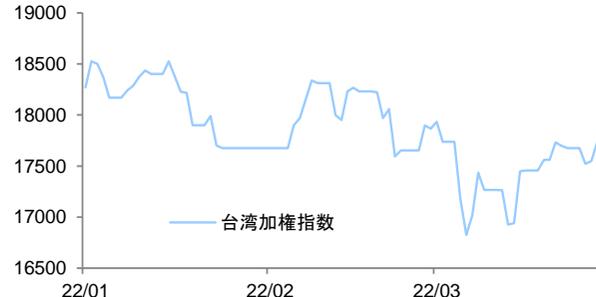
■ 為替の動き

(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
3/4	外貨準備高	2月	-	549.99B	548.87B
3/8	CPI(前年比)	2月	2.71%	2.36%	2.84%
3/8	輸出(前年比)	2月	15.7%	34.8%	16.7%
3/8	輸入(前年比)	2月	21.4%	35.3%	24.9%
3/8	貿易収支	2月	4.00B	5.81B	4.92B
3/17	公定歩合	1Q	1.125%	1.375%	1.125%
3/21	輸出受注(前年比)	2月	13.9%	21.1%	11.7%
3/23	鉱工業生産(前年比)	2月	12.20%	10.01%	8.39%
3/24	失業率	2月	3.68%	3.67%	3.70%

香港ドル相場

予想レンジ: USD/HKD 7.8000 ~ 7.8400
HKD/JPY 15.65 ~ 16.15

東アジア資金部 Ken Cheung

■ 先月の為替相場

【3月の香港ドル直物相場】

3月の香港ドル直物相場は、米国連邦準備理事会（FRB）が一段とタカ派な姿勢を見せたことから米金利が上昇し、米ドル買い圧力が高まったことを受けて2年3ヶ月ぶりの安値である7.83台をつけた。FRBは3月のFOMC会合で、最初の利上げを実行したことに加え、今後の会合でより積極的な利上げを進めていく可能性を示唆しており、米ドル買い/香港ドル売りのキャリートレードを狙った動きが活発化し、香港ドルの下押し圧力が続いたものと予想される。投資家心理の悪化により、株式市場への資金流入が香港ドルを支える動きも限定的となった。米証券取引委員会（SEC）が、一部の中資系企業の米国取引所上場を廃止する可能性について警告したことで、海外投資家による対中関連投資を手控える動きに繋がり、ハンセン株式指数は10年ぶりの安値である18,235レベルまで下落した。その後は、中国指導部が金融市場の安定化を強く約束したことを好感して上昇に転じ、足許22,000台を回復した。また、香港で深刻さを増していた新型コロナウイルスの第五波感染拡大については、ピークアウト感が出ているものの、香港経済の見通しを圧迫している。香港の陳茂波財政長官は、今年第一四半期の失業率は一段と上昇し、GDP成長率も抑制されるだろうとの見方を示している。

【3月の香港ドル金利市場】

FRBがより積極的な利上げ見通しを示したことで、米ドル金利はイールドカーブ全体で上昇している。米ドルベッグ制の下、香港ドル金利も米ドル金利に追随して上昇したものの、短期金利については、香港ドルの市中流動性が引き続き潤沢であることから上昇幅が限定的となった。実際、HKMAが為替基金証券（EFBNs）の増発を停止したことにより、HKMAのアグリゲートバランスは3,375億香港ドルで横ばいとなった。また、香港ドルの直物相場が、ベッグ制の下限である7.85まで下落することもなかった為、香港ドル買いの為替介入による市中流動性の減少が起らなかったことも潤沢な流動性を維持する要因となった。これにより香港ドル短期金利の上昇は押さえられ、香港ドルHIBORと米ドルLIBORの金利差（香港ドルHIBOR-米ドルLIBOR）は、1か月物・3か月物それぞれで-0.15%、-0.3%までマイナス幅を拡大させた。一方で中長期金利については、香港ドルスワップ金利は米ドルスワップ金利の上昇に連動して動いている。

■ 今月の見通し

【4月の香港ドル直物相場】

4月の香港ドル直物相場は、7.80から7.84のレンジ内で推移すると想定している。香港ドルと米ドルの短期金利差のマイナス幅が拡大していることから、2022年下半年には、ベッグ制の下限である7.85に向けて香港ドル安が進んでいくものと予想される。香港ドル直物相場がベッグ制の下限まで下落すれば、HKMAがベッグ制維持の為の香港ドル買いの為替介入を実施する為、市中の香港ドル流動性が減少し、香港ドルの短期金利上昇に繋がるだろう。また、株式市場に目を向ければ、対中関連投資を手控える動きにより、香港株式市場からの資金流出が拡大していることも、香港ドルの下落圧力として働くだろう。引き続き懸念される米中デカップリングのリスクを念頭に、中資系企業による香港株式市場への上場意欲は相応にあると予想されるものの、足許の香港株式市場の投資家心理悪化を受け、IPO関連の資金流入は限定的となる可能性が高い。

【4月の香港ドル金利市場】

米ドルベッグ制の下では、香港ドル金利はFRBの利上げサイクル進行による米ドル金利上昇に追随した動きになる。現在市場は、2022年度中にFRBが追加で8回（1回の利上げ幅を0.25%として計算）の利上げを実行すると見込んでおり、香港ドル金利への上昇圧力となるだろう。一方で、我々は香港ドルの直物相場がベッグ制の下限である7.85まで下落するのは2022年の後半であると予想しており、HKMAによる為替介入による市中流動性の減少はまだ先になると考えている。前回の利上げ局面では、HKMAのアグリゲートバランスが1,500億香港ドルまで減少した際に、香港ドルHIBORの上昇が加速していた。しかし、2022年後半にはFRBがバランスシートの削減に着手すると予想されており、米ドルについても流動性の一段の減少が見込まれることから、香港ドルと米ドルの短期金利差が縮小するまではまだ時間を要するだろう。また、過去には、香港の銀行は香港ドルHIBOR1か月物が2.2%に達した2018年9月にプライムレート（最優貸出金利）を0.125%引き上げている。現在、香港ドルHIBOR1か月物は0.31%台と低い水準を維持しているが、FRBが一段と早いサイクルで利上げを進めていけば、追随して香港ドルHIBOR1か月物も2022年末に2%近辺の水準まで上昇し、香港の銀行が最優貸出金利の引き上げに動く可能性も排除できないと考えている。

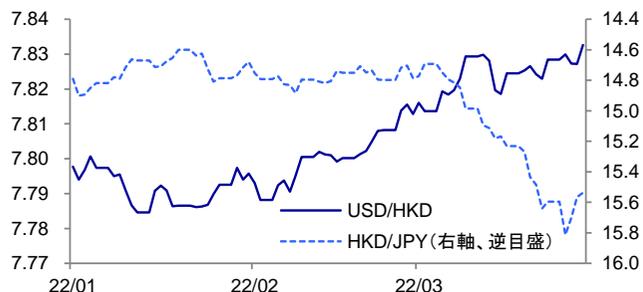
■ 今月のつづやき（現地からの声）

『香港の物価事情』

現在香港では、輸入品の価格が上昇しており、世界的な物価上昇の波が波及して国内の生活物価の上昇圧力が一段と高まっています。香港と中国本土で新型コロナウイルスの感染が再び拡大し、生産活動と物流に悪影響を与えたことも、国内の物価を押し上げている要因の1つです。また、ゼロコロナ政策を堅持している為、感染者とその家族が隔離を余儀なくされることも多く、一部の産業では労働力不足が深刻化しています。広範囲のロックダウンが実施される可能性が報道された際には、多くの人々がスーパーへ出向き、食料品の買い込みに奔走しました。ただ未だ国外との行き来が制限される中では、家賃の上昇は押さえられています。先日発表された光熱費の政府補助は一時的には家計負担の抑制に効果があるかもしれませんが、現在の物価上昇の大きな流れはあまり変わらないでしょう。

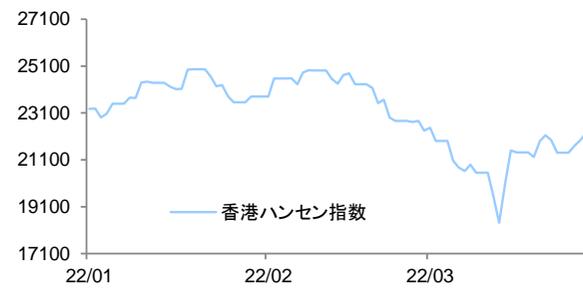
■ 為替の動き

（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
3/4	小売売上高(価額、前年比)	1月	0.4%	4.1%	6.2%
3/7	外貨準備高	2月	-	\$490.9b	\$492.5b
3/14	鉱工業生産(前年比)	4Q	-	5.8%	7.6%
3/14	PPI(前年比)	4Q	-	1.2%	-0.8%
3/17	失業率(季調済)	2月	4.2%	4.5%	3.9%
3/21	CPIコンボジット(前年比)	2月	2.0%	1.6%	1.2%
3/28	輸出(前年比)	2月	8.9%	0.9%	18.4%
3/28	輸入(前年比)	2月	11.3%	6.2%	9.6%
3/28	貿易収支(HKD)	2月	-\$13.8b	-\$32.1b	-\$6.6b

中国人民元相場

予想レンジ: USD/CNY 6.3000 ~ 6.5000
 CNY/JPY 18.00 ~ 19.52
 100JPY/CNY 5.1200 ~ 5.5600

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

ドル人民元(USDCNY)は約4年ぶりの元高水準から上昇する展開。

1日のUSDCNYは6.30台半ばで取引を開始。前月末にロシアの大手銀行に対するSWIFT排除の報道があり、元安が進んでいた一方で、実需の動きもあり、6.31台を中心とした推移。2日、米金利上昇を受けて6.32台へ上伸した後は6.32近辺での値動きとなった。

5日から開催された全人代が為替相場に与える影響は限定的となる中、7日のUSDCNYは6.32台前半で取引を開始。一時リスクオフ巻き戻しの動きがみられ、6.31台前半へ下落もその後は緩やかな上昇が続き、再び6.32台へ。ロシア・ウクライナ情勢を巡る動きに資源価格高騰や株式市場下落が続く中、週を通してUSDCNYは6.31-6.32台でのレンジ相場が継続した後、11日の夜間取引で主要通貨に対してドルが上昇する流れからUSDCNYも6.34へ上昇。

14日6.35台前半で取引を開始。国内での新型コロナ感染拡大によるリスクオフから中国・香港株が大幅下落、人民元の売り圧力が強まり、15日には2か月ぶりの水準となる6.38台後半へ上昇。16日午後には国务院金融安定発展委員会で金融市場の安定化と経済成長の喚起を講じる方針が打ち出されたことで中国株は反発上昇、人民元安進行にも歯止めがかかり6.34台まで下落。その後、週末にかけては6.35台で推移。

21日6.35台後半で取引を開始。同日海外時間にパウエル議長が5月会合での50bp利上げの可能性に言及する等、今月のFOMC以降、FRB高官らのタカ派的な発言が相次いだことで利上げ期待を織り込む動きが強まり米金利が上昇。USDCNYも23日には6.37台後半へ上昇した。週末にかけては人民元買い圧力が強まり6.36前後へ下落。

27日夜、上海で東西に分けたロックダウン実施を決定。経済停滞懸念から28日は6.37台後半でギャップオープン。その後、6.38レベルを上回るも、上海株の下落が限定的であったことから元高に持ち直す展開。米金利の低下も影響し、6.34台を示現。

■ 今月の見通し

4月のUSDCNYは緩やかな上昇を予想する。

米国では利上げを開始、インフレ高進を背景に今後も複数回の利上げが実施され、FedのBS縮小についても詳細が明らかになる見通し。他方、中国では相対的に緩やかな措置を展開しており、市場の一部では今後も預金準備率や金利の引き下げを予想する声が上がっている。米中金融政策の違いに伴う金利差縮小は長期的なドル高元安要因となり、3月も米金利の上昇を一因としてUSDCNYは上昇した。

現在実施されている上海を始めとする中国一線都市でのロックダウンは経済の減退懸念につながる。中国に対する証券投資フローも流出が見られており、足元の元安要因の一つになっている。中国のゼロコロナ政策は10月の党大会までは続くと考えられ、ロックダウンが長期化すれば元売りは進むだろう。

一方で貿易収支は堅調な推移が続いており人民元の買い需要は引き続き旺盛。国際収支の観点からみる需給環境はCNY高圧力がかなりやすい地合いが続いている。ロシア・ウクライナ問題が台頭する中でも人民元の堅調な動きが続いたことや、中国国内でコロナ感染が拡大してもUSDCNYの上昇ペースが緩やかであることにも繋がっていると考える。

政策面では、3月5日から開催された全人代において、GDPの成長目標を5.5%前後に設定した。2021年の目標6%超や実績8.1%と比較すると低い水準である一方、IMFの成長率予測である4.8%を上回っていることからチャレンジングな目標設定との見方が多い。経済下支えのため昨年に続き産業や企業業態等での的を絞った財政支出による支援や穏健な金融政策が行われる方針が明らかとなった。前述の通り米中金融政策格差の拡大という観点では元安要因となる一方、経済刺激策への期待から中国株高・元高ともなり得る点には留意しておきたい。

足元は元安要因が優勢であることからUSDCNYは上昇も、堅調な人民元の買い需要が上値を抑える展開を予想するが、コロナ感染動向やウクライナ問題は不確実性が高いためボラティリティの上昇には警戒したい。

■ 今月のつづやき(現地からの声)

『当地の物価事情』

中国の物価上昇率は前年比0.9%。サービスや家賃等を中心に物価が上がっています。私の住んでいる上海は中国国内の中でも物価が高い方で、外食や買い物をする時の値段は感覚的には日本よりも1割程高いイメージでしょうか。(円安が進んでしまっているんで人によって感覚が違うかもしれません。)

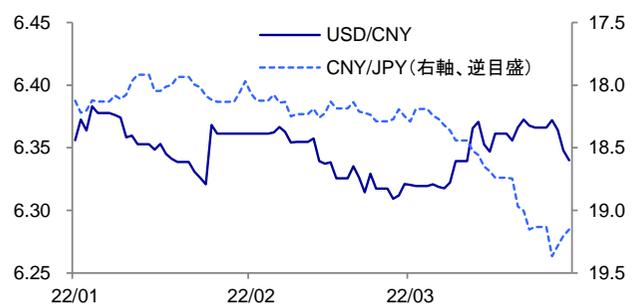
物価は地域によってかなりばらつきがあるように感じます。他の都市の物価は上海よりも低く、昨年、西の都市へ旅行をした際は、観光地にも関わらず上海の6割程の値段で食事をすることができ、とても驚きました。

また、上海含め中国は日本と比べて野菜や果物の値段は安いです。広い国土と地域によって異なる気候を活かし、多様な種類の作物を栽培しているためと考えられます。中国に来てから、果物(特にメロン)を食べる回数が増えました。

しかしながら中国の食料自給率は農地の劣化や土地開発を背景に下がり続けていると言われており、7割程度に低下したとの試算もあるそうです。いつかはこの安い食材価格も上がってしまうのでしょうか……。

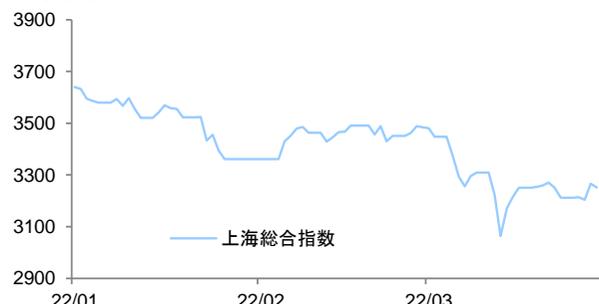
■ 為替の動き

(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
3/1	財新・製造業PMI	2月	49.1	50.4	49.1
3/3	財新・サービス業PMI	2月	50.7	50.2	51.4
3/7	貿易収支	2月	\$95.0b	\$115.9b	\$97.0b
3/9	PPI(前年比)	2月	8.6%	8.8%	9.1%
3/9	CPI(前年比)	2月	0.9%	0.9%	0.9%
3/15	小売売上高(前年比)	2月	3.0%	6.7%	12.5%
3/15	鉱工業生産(前年比)	2月	4.0%	7.5%	9.6%
3/15	1年物MLF金利	-	2.75%	2.85%	2.85%
3/21	1年物LPR	-	3.70%	3.70%	3.70%
3/21	5年物LPR	-	4.60%	4.60%	4.60%

シンガポールドル相場

予想レンジ: USD/SGD 1.3100 ~ 1.3700
SGD/JPY 86.00 ~ 93.00

アジア・オセアニア資金部 成田 隼基

■ 先月の為替相場

2022年03月のシンガポールドル(SGD)相場は小幅にSGD高が進行。

月初のUSD/SGDは1.35台後半の水準で推移。ロシア・ウクライナ情勢に注目が集まるなか、両国が協議を再開するとの報道が出たことを受けて、リスクオフムードがやや後退。アジア通貨は上昇し、USD/SGDについても1.35台前半の水準までSGD高が進行。

しかし、そうした停戦協議進行への報道が出たのも束の間、4日にかけて「ロシア軍がウクライナの原子力発電所を攻撃」等のヘッドラインが発せられ、再びリスク心理が悪化。9日にかけてSGDは軟調となり、USD/SGDは1.36台後半の水準まで上昇した。

ウクライナのゼレンスキー大統領より「安全保障の確約を条件にロシアの要求する中立性の議論は可能」との発言によりアジア通貨は反転上昇も、ウクライナのクレバ外相より「ロシアとの交渉には前進が無い」とのコメントが発せられたことや、中国での新規コロナ感染者拡大によるロックダウンに向けた動きが嫌気され、アジア通貨は総じて軟調推移。16日にかけてSGD安が進行し、USD/SGDは1.37台前半の水準まで上昇。月中高値を更新した。

その後16日、中国当局の経済安定化方針を受けて中国株が上昇。人民元高に連れSGDも一転して堅調推移。17日にかけて続伸となり、USD/SGDは1.35台前半の水準までSGD高が進行した。

その後のUSD/SGDは主だった材料に欠け、動意に乏しい展開。長引くロシア・ウクライナの停戦交渉の進捗を横目に、SGDは小幅に下落も、1.35台後半での狭いレンジ内推移が継続している(30日現在)

■ 今月の見通し

2022年04月のシンガポールドル(SGD)相場は、SGD高の進行を予想。

MASは2022年1月、通常開催月(4月、10月)とは異なるスケジュールで臨時の会合を行い、NEERの傾斜をSGD方向へ傾けた。足元、自国のインフレ率が上昇傾向にあることや、米国のタカ派スタンスが鮮明となるなか、過度な自国通貨安を防ぐための措置であったと考えられる。

次回MAS会合は4月。次回会合では更なる金融引き締めが発表される可能性が高いだろう。足元のシンガポール経済は雇用の力強さが取り戻されており、GDP成長率の推移も堅調。前述の通り、インフレ率についても確りとプラス圏で推移している。

なお、シンガポールのインフレ指標内訳については「交通」というカテゴリーがあり、これにはガソリン価格の変動も織り込まれている。ロシア・ウクライナ情勢の深刻化により資源価格高が進んでおり、「コストプッシュ型」のインフレ進行が懸念される。

掛かる状況下、シンガポールは米国と同様に、もはや金融を緩和的にしておく蓋然性に乏しく、4月の会合にてMASはより一層タカ派的な金融政策を打ち出していこう。

次なる打ち手については、2022年1月の行ったような「NEER傾斜の変更」のみに留まらず、「NEER中心値の変更(切り上げ)」も視野に入る。現状、SGDはNEERバンド内で既に中心値から+140bp前後の水準(上限+200bp)で推移しており、1月と同様に多少傾斜をSGD高方向に傾けたとしても、実際のSGD高誘導効果は限定的なものに留まるだろう。

よりNEERバンド内での調整スペースを設けるべく、直接的な影響を与える中心値の変更に着手する可能性も十分に有り得る。実際にその決定が下されれば、SGDは各種通貨に対し緩やかに上昇していく展開となろう。

■ 今月のつづやき(現地からの声)

『当地の物価事情』

CPIの話は、改めてここでしても面白くも何ともありませんので、物品毎の物価について論じます。

食費:ローカルフードを毎日食べれば、非常に安いです。但し、身体がついていきません。なので、体感、日本の1.5-2倍なイメージです。

お酒:度数が高いものや、輸入品は本当に高いです。日本酒が好きな人には辛いです。

交通費:ホントにどういう仕組みなのか不思議ですが、日本に比べて非常に安いです。タクシーの長距離とかになると三分の一とか四分の一なイメージです。

ティッシュ、トイレットペーパー:意味不明なくらい高いです。纏めて買うと平気で2,000円とかなイメージです。

シャンプー、リンス、洗剤、歯磨き粉:これも意味不明な程高いです。シャンプーリンス合わせて2,000円越えもザラです。インドからの輸入っぽいヤツは安いのですが、髪がキシキシになって、大変なことになります。

水光熱費:水資源に悩む国と言われる割には、日本とそんなに変わりません。高くは無いです。電気もしかり。

教育費:意味不明な程高いです。私立大学の理工系学部(実験実習費含む)よりも年間の幼稚園代の方が高いです。先生みんなスマホ弄ってました。

不動産:買える値段じゃないです。医療費:一泊二日の手術となったら100万は余裕で超えます。歯医者さんも一回10万は超えます。保健必須です。

というわけで、節約を頑張れば安く暮らせる国ですが、その節約が難しい国だと思います。

(アジア・オセアニア資金部 田才)

■ 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
3/2	購買部景気指数	2月	50.6	50.2	50.6
3/4	小売売上高(前年比)	1月	7.2%	11.8%	6.7%
3/17	非石油地場輸出(前年比)	2月	16.5%	9.5%	17.6%
3/23	CPI(前年比)	2月	4.2%	4.3%	4.0%
3/25	鉱工業生産(前年比)	2月	6.3%	17.6%	2.0%

タイバーツ相場

予想レンジ: USD/THB 32.00 ~ 33.50
THB/JPY 3.55 ~ 3.70

アジア・オセアニア資金部 バンコック室 橋 雄史

■ 先月の為替相場

3月のドルバーツは上昇。

月初1日は32バーツ半ばで取引開始。タイ中銀の月次経済定例報告ではタイ国内経済は2月に改善したとの見方を示すも、ウクライナ情勢の悪化を受けて、リスクセンチメントが後退し、ドル高バーツ安基調で推移。2日にはロシアへの各種制裁が発表されたが、パウエルFRB議長から3/15-16のFOMCにおいて25bpの利上げを支持するとの発言が見られたことでドルバーツは小幅下落の展開。週明け7日は米国によるロシア産原油禁輸の可能性を受けて原油価格が急騰し、ブレント原油は120ドル台に突入。世界的なインフレ懸念が強まり、8日にはドルバーツも33.20近辺まで上昇。10-14日にかけてはウクライナ情勢の大きな進展は見られなかったもの、米国の期待インフレ率が3.0%を超え、ドル高地合いが継続する中で33.40近辺まで上昇。

月中旬15-16日のFOMCでは事前予想通りに0.25%の利上げが決定され、パウエルFRB議長は米景気力の強さに自信を示し、短期金利の一段の引き上げを支持した一方、FRBメンバーの示すLong Termの中立金利についてはドットが下方修正されたことで、長期・超長期の債券は金利低下圧力がかかる展開。中国ではコロナ感染者が急拡大し主要都市のロックダウンを発表したことで、原油価格は大きく下落し、16日には100ドルを下回ったことで、ドルバーツも小幅下落。週明け21日以降はFRB高官から5月、6月の50bpの利上げを支持する発言が見られたことで米金利は再び上昇。原油価格についても上昇基調に戻ったことから、インフレが継続する見通しとなり、ドルバーツは底堅く推移した。29日には33.80手前まで上昇するが、米国では2Y-10Y金利が逆イールドを示現し、経済先行きへの不安感も高まったことで30日には米長期金利が大きく低下し、グローバルにドル安の流れが加速。その後発表されたタイの金融政策委員会(MPC)では、これまで通り政策金利が0.50%に据え置かれ、15回連続で政策金利維持が決定された。MPC後もドル安地合いは継続し、ドルバーツは33台前半で月末を迎えた。

■ 今月の見通し

今月のドルバーツは下落する展開を予想する。

3月のバーツ相場はウクライナ情勢とタカ派なFOMC結果を受けて大きく振られた展開となった。エネルギー価格の急騰を受けたインフレ加速観測から、米短期金利の急速な引き上げ観測が強まり、ドル高が加速。ウクライナ情勢についても、短期決着が見通せない中、タイ経済はスタグフレーション懸念が強まり、日本・そして円と同様にバーツ安が進行。2月のドルバーツは予想外に大きく上昇し、33台後半まで延伸する展開を見た。

そうした中で迎える4月であるが、4月は2月-3月に進んだインフレデータが経済指標として出始めてくることが予想され、インフレに対する懸念は引き続き意識される。ただし昨年2-3月を思いかえすと、米国ではインフレが強く意識され始めた時期にあたり、前年同月比でのデータでは、ヘッドラインがマイルドになる可能性もあり、インフレピーク観測がそろそろ始まる時期になるのではないかと。

タイにおいても、コロナ収束にむけて、4月以降は経済活動の制限緩和を進めていく方針が示されており、コロナ重傷者が増加しない限りにおいては、タイ経済は一歩次のステージに進むことが予想される。2021年は大きくバーツ安が進み、各種マーケットでは足元の高いインフレ率が価格へ相応に織り込まれたことを鑑みると、更なるドル高バーツ安への期待感はあるものの思われ、4月のドルバーツについては、インフレトレードの巻き戻し、米国の金融正常化へのフォーカスが当たる中で下方向のトレンド回帰が頭をよぎる。

当然、ロシア・ウクライナ情勢が更に悪化した場合には、リスクオフトレードが進む可能性もあるが、交渉が平行線となる中でセンチメントが快方に向かうシナリオを想定し、4月はバーツ高の展開を第1シナリオとした上で挑みたい。

■ 今月のつづやき(現地からの声)

『当地の物価事情』

インフレがマーケットのテーマとなっている2022年ですが、バンコクの物価については場面によって両面の特徴があるように見受けられます。ガソリンや食料品については、他国と同様、全般的に上昇を見せており、2月のタイの消費者物価指数については前年同月比で+5.2%と上昇基調を示しています。一方、コロナの影響を受け、タイでは外国人観光客が9割近く減少してしまっていることから、外国人を対象にした高級ホテル等のサービス産業については、非常にリーズナブルに利用できることもあり、トータルの出費はケースによって、割安になることもあり得る状況です。

また観光客としては避けて通れないのが為替の影響かと思われませんが、直近1年の為替レートを比較してみると、タイバーツは対ドルでは10%以上の下落を示した一方、対円では7%近く上昇を示しており(バーツ円では7年ぶりのバーツ高円安水準)、各国の通貨状況によっては、実質的なサービス価格も大きく変動しています。

日常的な外食という面では、バンコク市内の飲食店で急激な値上げ圧力を感じるところまでは来ておらず、ローカルフードと日本食の価格差は5倍程度ありますが、価格帯事態はコロナ前と比べて大差なく、物価自体の高騰はそこまで大きく感じません。

個人的にタイの物価で気になる点といえば、タイ人と外国人で異なる価格設定をしているサービスは、明らかな値段の違いがあり、水族館や動物園、各種寺院の入場料については、外国人観光客の価格のみが大きく跳ね上がっているように感じます。露骨な価格設定の違いは、タイと日本の国柄の違いを感じるところではありますが、これもまた外国で生活してみて感じる一種の気づきでもあります。

■ 為替の動き

(資料) ブルームバーク



■ 株価指数の動き

(資料) ブルームバーク



■ 先月の注目イベント

(資料) ブルームバーク

発表日	イベント	期間	予想	結果	前回
3/4	CPI YoY	2月	4.05%	5.28%	3.23%
3/4	CPI コアYoY	2月	0.66%	1.80%	0.52%
3/9	消費者信頼感	2月	-	37.2	38.7
3/23	自動車販売台数	2月	-	74,489	69,455
3/24	輸出 (通関ベース)	2月	10.40%	16.20%	7.98%
3/24	輸入 (通関ベース)	2月	19.00%	16.80%	20.52%
3/24	貿易収支 (通関ベース)	2月	-\$1,405M	\$123M	-\$2,526M
3/30	タイ中銀政策決定会合	3月	0.50%	0.50%	0.50%

マレーシアリング相場

予想レンジ:

USD/MYR	4.18	～	4.28
MYR/JPY	28.57	～	29.41
JPY/MYR	3.40	～	3.50

マレーシアみずほ銀行 内田 墨

■ 先月の為替相場

先月のリングギット相場はウクライナ軍事衝突が長期化様相の中、市場は再びドル利上げ動向へと関心が向かい、月後半にかけてドル買いリング売りとなった。

上旬は、ウクライナ軍事衝突が深刻化する中もリングは堅調に推移。西側諸国による対ロシア制裁が強化され、露軍によるウクライナ攻撃は激しさを増す中、4日には原子力発電所への攻撃が報道されると、市場はグローバルにリスク回避へ向かった。商品市況は、原油相場が約10年ぶりの120ドルを記録した他、小麦相場も約14年ぶり高値。為替相場も対主要通貨でドル急騰。非資源新興国通貨が総じて売りと成る中、リングは資源高を追い風にUSD/MYRで一時4.17へ下落。国内では3日に中銀政策金利が発表。10会合連続の1.75%据え置きとなった。軍事衝突による世界経済等への影響を指摘しつつも、エンデミック移行による経済回復を見通す内容。ウクライナ侵攻で世界の金利市場が急速に巻き戻される中、経済回復に伴う利上げ実施の可能性を残した格好となった。

リング高一巡後、中旬にかけては原油価格調整入りと米インフレ指標を材料とした次回5月FOMC50bp利上げを織り込む流れとなった。10日に発表の米2月CPIは約40年ぶりの高い伸び。ウクライナ侵攻前の2月分だったが、エネルギーや食品中心に幅広い分野で伸びを確認。合わせて同日ECBが市場予想に反してQE削減の前倒しを発表するタカ派だったことも重なり、リングは上旬の上昇幅を打ち消しUSD/MYRで4.21まで上昇。17日早朝発表のFOMCでは、年内利上げ見通しがドットチャート中央値で6.5回とタカ派だったが、サプライズ感に欠ける内容からドル売りで反応。一方、ウクライナ情勢で政府高官発言から停戦期待が高まると原油価格が調整。北海プレントで100ドル割れとなり、ドル安下もリングギット上値は重かった。

下旬にかけては、更に一段のリング安。パウエル議長が50bp利上げを許容する発言でドル一段高。リングは一時昨年12月以来の4.23後半まで売り込まれた。また、主要国が利上げ準備を着々と進める中、日銀が連続指し値オペで金利引き下げを断行すると円安が一段加速。MYR/JPYは29円後半まで上昇。25日発表の2月CPIはヘッドラインこそ2.2%と1月を下回ったが、コアが1.8%まで上昇。資源価格上昇がその他の物価へ波及していることが確認された。

■ 今月の見通し

今月のリングギット相場は、国内で特段材料となるイベントがない中、米国を中心とした利上げ動向に左右される落ち着いた展開となりそうだ。また、先月下旬に日銀が実施した連続指し値オペにより、日銀による円金利抑え込みのスタンスが明確となる中、MYR/JPYの動向にも注意を払いたい。過去10年を見ても30円台での滞空時間は意外と短く、円の一段安とドル利上げに伴うドル通貨の上昇が同時に進めば、2015年以来の32円台を中心レンジとしたステージへ駆け上がる可能性も意識しておきたい。

ウクライナ軍事衝突を契機とした原油を始めとする商品市況の高騰は、マレーシアにとってリング高の追い風要因の一つである。コロナ禍でも着実に輸出を伸ばしているのは、電機・電子や石油関連製品など製造業を牽引役としたものであることはご案内の通りだが、天然ガス、原油、パーム油といった一次産品が輸出全体の約10%程度のシェアを占めていることから、マレーシア経済のエンジンとも言える貿易による経済牽引力は更に強まることが期待される。つまり、通貨リングギットが買われる下地は着実に整っているとと言えるだろう。

尚、足許ではドル金利の利上げ時期と回数の前倒しが繰り返される中、5月で2回分の50bp利上げを含む年内8.5回が市場で織り込まれている一方、マレーシア国内の利上げ見通しは年後半にかけて1-2回というのが市場コンセンサスとなっている。これはあくまで市場参加者の見通しであり、今後の物価指標の結果如何では随時変化し、両國中銀が市場コンセンサス通り利上げに踏み切った場合、2005年以来に政策金利が逆転することになる。当時のUSD/MYRは固定相場制で1ドル=3.8リングギットだったことから、為替相場への影響は歴史に確認できないため、実現すれば初めて金利差逆転マーケットを経験することになる。こういった状況下でマレーシア中銀が5月以降の政策会合でどういった運営を行うかについては来月以降合わせて注目していきたい。

■ 今月のつばやき(現地からの声)

『当地の物価事情』

マレーシアで暮らしていて、日本との物価の違いを感じたのは何と云ってもトロピカルフルーツ。マンゴーやパイナップルを始めとして、日本では考えられない価格で買えるのでフルーツは毎日の食卓に並びます。野菜をほとんど食べないマレーシアでは、果物は重要なビタミンになります。

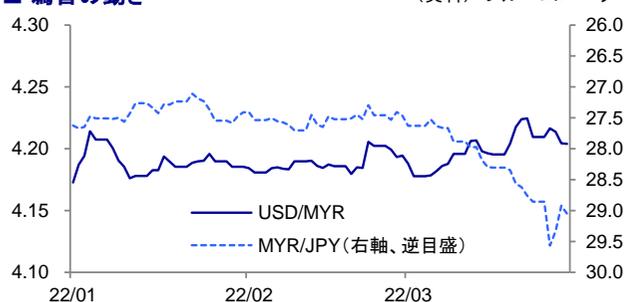
そんなトロピカルなマレーシアですが、最近の物価高トレンドによってスーパーでは輸入品中心にじわじわと上がってきています。それに伴いレストランも値上げが目立つようになってきて、早い・安い・うまいの三拍子そろったチキンライスが早くも美味しいだけになりつつあります。日本人の間では物価が安いこともあり、特に中高年のリタイヤ世代にとって人気とされるマレーシアですが、物価安メリットは徐々に薄れてきているように感じます。

また、イスラム圏である為、やはりアルコール飲料は割高に設定されており、日本酒ともなると時々目を疑う値段で売られていることもありますので、家でゆっくりと日本酒を味わうのはハードルが高いです。

一方、天然ガスや原油などの資源産出国であることの影響は大きいと感じます。例えば、ガソリンは日本で言うハイオクこそ市場連動ですが、レギュラーガソリンはベース価格が安い上に政府からの補助金もあり上限が設定されている為、現在でも1リットル60円弱で給油できます。また、ガス代についても天然ガス産出国が影響しているのか不明ですが、こちらも手頃な価格ですので、全体的に光熱水費は日本と比べると割安だと感じます。

■ 為替の動き

(資料) ブルームバーク



■ 株価指数の動き

(資料) ブルームバーク



■ 先月の注目イベント

(資料) ブルームバーク

発表日	イベント	期間	予想	結果	前回
3/3	BNM Overnight Policy Rate	Mar 3	1.75%	1.75%	1.75%
3/7	Foreign Reserves	Feb 28	-	\$115.8B	\$115.8B
3/11	Industrial Production	Jan	5.1%	4.3%	5.8%
3/18	Export	Feb	22.1%	16.8%	23.5%
3/18	Import	Feb	25.6%	18.4%	26.4%
3/22	Foreign Reserves	Mar 15	-	\$115.2B	\$115.8B
3/25	CPI (YoY)	Feb	2.4%	2.2%	2.3%

インドネシアルピア相場

予想レンジ: USD/IDR 14100 ~ 14500
 IDR/JPY 0.84 ~ 0.89
 JPY/IDR 112.36 ~ 119.05

(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

3月のドルルピアは、引き続き方向感なく推移した。月初1日、ドルルピアは14300台後半で取引をスタート。ウクライナ情勢に注目が集まる中、ドルルピアはルピアが上値重く推移。4日の早朝、ロシア軍によるウクライナ国内にある原子力発電所設備を攻撃したという報道により、投資家のリスクセンチメントが急激に悪化。翌週7日にかけて一時14400台前半を示現し、ルピアは月中の最安値水準まで下落した。しかし、その後は、急騰していた原油が反落したことや、石炭価格が高止まりする中でルピアは堅調に推移し、10日には14300を割り込むまでルピア高が進んだ。アジア通貨が全般的に軟調に推移する中で、ルピアは資源輸出国通貨としての強さを見せつけた格好となった。15日に発表されたインドネシアの2月貿易収支も市場予想を大幅に上回る38億ドルの黒字を記録し、ルピアの底堅さの背景が改めて確認された。翌16日、FOMCでは事前の予想通り、0.25%の利上げを決定、量的引き締めに関するヒントは特段無く通過。更に17日のインドネシア中銀政策決定会合も、市場予想通り、金融政策は据え置かれ、無風での通過となった。こうした中、ルピアは14300を割り込んだ水準で、底堅く推移した。翌週21日以降は、米金利が更に上昇したことや、原油価格が再び上昇に転じたことを受けて、ルピアもやや値を落とし14300台での取引となったが大きな下落には繋がらず、ルピア固有の材料難の中、月末にかけてルピアも方向感の無い推移が続き、14300台での推移が続いた(30日時点)。

■ 今月の見通し

4月のドルルピアは、ルピアの底堅い動きを予想する。3月は米金利が5年物、10年物とも2.5%を超えるまでしっかりと上昇する展開となったが、ルピアは下落しなかった。米金利が上昇する中、海外投資家によるインドネシア国債からの資金流出は加速しており、2月末時点で897兆ルピア程残高があったものが、3月29日時点では855兆ルピアと、急激な勢いで海外勢は国債を売却していたことが分かる。しかし、一方でインドネシアの中長期金利は上昇を抑えられており、海外投資家の存在感が薄くなっていることが鮮明となった。背景には、コロナに対応する為に、増発した国債をインドネシア中銀と国内投資家が主な引き受け手となったことで、海外投資家の保有比率が急激に低下したことがあるのだろう。すぐに海外投資家の保有比率が上昇することは考えにくく、この傾向は今後も続くだろう。懸念材料として燻るのはウクライナ情勢だが、前段で述べたように外国人投資家のリスク回避姿勢が強まったとしても、ルピアへの影響は大きくない状況。寧ろ、ロシアによるウクライナへの軍事侵攻は資源高を招く結果となっており、この傾向が続く限りルピアにはサポート材料となる。記述の通り3月15日にインドネシア2月分の貿易収支が発表され、石炭価格の高止まりは大きな黒字をもたらす結果となっている。また、これまでルピアが安定して推移してきたことはインドネシア中銀が利上げを待つことが出来るバッファも与えている。利上げする余地が残ることはルピアの下落時の対処法が残るということになる。そうした観点からもルピアは下落しにくい環境と言えるだろう。米金利が高い水準が維持される中で、証券投資の資金流入は期待出来ないが、資源価格の高騰という追い風が吹くルピアはしばらく底堅く推移しそうだ。

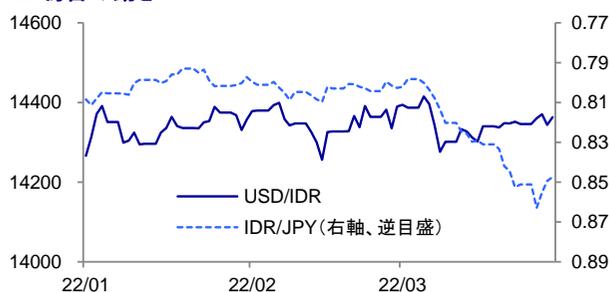
■ 今月のつぶやき(現地からの声)

「当地の物価事情」
 地域によって異なりますが、インドネシアの物価は比較的安い方だと考えています。首都ジャカルタを見てみると、コンビニのミネラルウォーターの値段は、500mlで4000ルピア(約35円)で、1.5Lで6千ルピア(約52円)です。外食の場合は、ローカル食堂では2万~3万ルピア(約170円~260円)で、ショッピング・モールの中にあるレストランは5万~20万ルピア(約425円~約1700円)。また、男性向け散髪は安い所では、3万ルピア(約260円)でさくっと髪を切ることができます。しかし、インドネシアはすごいスピードで物の値段があがっています。高いときでは8%、低いときでも3%、毎年物の値段があがっています。個人的に最も感じたのは子供の学費です。私立学校の場合、毎年10%ぐらい上がり、将来の子供の学費を心配になってきます。

(インドネシアみずほ銀行 アストリッド)

■ 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
3/1	CPI(前年同月比)	1月	2.20%	2.06%	2.18%
3/15	貿易収支(USD M)	1月	1750	3820	963
3/15	輸出(前年比)	1月	40.47%	34.14%	25.37%
3/15	輸入(前年比)	1月	40.00%	25.43%	36.62%
3/17	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 51.50 ~ 53.00
 JPY/PHP 2.25 ~ 2.40

アジア・オセアニア資金部 マニラ室 榎 雄一郎

■ 先月の為替相場

ウクライナ情勢を巡るリスクオフやタカ派トーンとなったパウエルFRB議長会議証言の一方、2月のフィリピンの製造業PMIが2018年12月以来の高水準となったほか、消費者物価指数が3.0%となったことを受けて、年明け以降のサポートとなっていた節目の1米ドル=51.500ペソでは底堅く推移。しかしながら、3月4日にロシア軍がウクライナのザポロジエ原発に攻撃とのヘッドラインを受けて、一気にリスクオフとなりペソは急落。さらに、翌7日には米国がロシア産原油の禁輸実施を検討との報道を受けて、WTI原油先物が130ドルを突破したことから、1米ドル=52.000ペソも突破しペソは大幅下落。その後もフィリピン株式が大幅続落となり、年初来安値となったことから、ペソは上旬にかけて、1米ドル=52.350ペソ付近まで下落。

フィリピンの1月の貿易収支は47億ドルの赤字となり、輸出の伸びが事前予想以下となったことや、ロシアとウクライナとの停戦交渉に進展が見られないなか、フィリピン株式は昨年9月以来の安値まで大幅下落となったことから、14日にはペソは約2年半ぶりの安値となる1米ドル=52.475ペソでまで下落。ウクライナ情勢に関するヘッドラインや原油価格動向に振らされる展開が継続し、ペソは上値の重い展開となったが、フィリピン経済は2022年の7~9%の経済成長率見通し達成に向けて順調に推移しているとの政府見解を受け、ペソは強含む等、中旬にかけては1米ドル=52.000ペソ前半半でのレンジ推移となった。

パウエルFRB議長や複数FED高官のタカ派発言を受けて引き締めサイクルの加速織り込みが進み、短中期主導での米金利上昇からドル上昇圧力が掛かる展開が継続。24日にフィリピン中銀は事前予想通り11会合連続での政策金利据え置きを決定。インフレ見通しが上昇修正され、今年はターゲットを上回る見通しが示されたことからペソは軟調推移となるも、その後、年後半の金融政策正常化に向けた思惑や原油価格の下落、ロシア・ウクライナ停戦合意に向けた期待から、ペソは堅調推移となり、月末にかけて節目の1米ドル=52.000ペソ付近までペソ高が進んだ。

■ 今月の見通し

ロシア・ウクライナを巡る地政学的リスクを受けた原油等のコモディティ価格の上昇、FEDメンバーのタカ派傾斜による米利上げ織り込み加速の一方で、フィリピン経済は2022年の7~9%の経済成長率見通し達成に向けて順調に推移しているとの政府の見解がサポートとなり、ペソは底堅く推移。

ロシア・ウクライナの停戦交渉に進展が見られず、長期化の様相を呈する中、エネルギーや農産物等のサプライチェーンの問題の深刻化が継続しており、インフレ圧力が高まる可能性が高く、世界経済の減速に対する懸念もリスクセンチメント悪化につながるなど、ウクライナ情勢の先行き不透明な状況は今後もペソの下押し要因となるであろう。

インフレ高進が続く中、米国はFED高官からタカ派発言が相次ぐなどインフレ対応を最優先とするスタンスから、景気減速に対する懸念は煽るが、金融環境タイトニング方向は変わらず。フィリピン中銀はインフレ見通しを上方修正し、今後もエネルギー・食料価格がインフレ圧力のリスク要因との見解を示すも、世界的な景気減速懸念など、不透明感が増大している中、景気回復を確かなものとするを最優先とし利上げは年後半の可能性が高いとのスタンスを維持。正常化に向かう米国と当面は現行の緩和的スタンスを継続するフィリピンとの金融政策の方向性の違いから、引き続き、中期的にはドル高ペソ安バイアスが掛かりやすい地合いを見込む。

■ 為替の動き



■ 株価指数の動き



■ 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 74.50 ~ 78.50
INR/JPY 1.54 ~ 1.63

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

【3月の米ドル/インドルピーは史上最高値を更新した】

ロシアの銀行への制裁で原油の貿易代金決済が妨げられ、原油価格が2014年7月以来の高値となる中で、75.82で3月の取引を開始。月初につけた75.565が当月の安値に。原油価格は騰勢を極める状況下、4日にはロシア軍の攻撃により、ヨーロッパ最大であるウクライナの原子力発電所で火災が発生したとの報道を受け、リスク回避ムードが一段と高まり、ドル/ルピーは大台76を突破。

2週目に入ると米欧がロシア産原油の輸入禁止を検討しているとのヘッドラインに原油価格は2008年7月以来の水準へ。プレント価格は一時139ドルを超え、年初来での上昇率は65%近くに。ルピーは大きく売られ、コロナ第一波の時につけていたドル/ルピーの史上最高値を更新し、76.98を示現。ただ、急変動を嫌うインド中銀が大量のドル売り介入を行い、ルピー安を止めようとしているとの話に77に乗せるには至らず。その後も76後半で高値圏での推移が続いたが、9日にはゼレンスキー大統領は、NATO加盟をもちや願っていないとの報道を背景に利益確定のドル売りが出て76前半へと水準を切り下げた。

3週目に入ると76半ばを挟んでの展開。停戦交渉が進展するとの観測や、中国での感染者が急増し、需要減退観測が出る中で原油価格は上昇一服。注目されていたFOMCを通過し、タカ派と捉えられたが、リスク資産が盛り返す中で、ドル/ルピーは75台へと戻りを試し、ムンバイはホーリー祭で三連休入り。

4週目に入ると調整していた原油が反転上昇。またドル/ルピーが76を下回っていた水準では国営資源企業が大量のドル買いヘッジを入れていることが話題となり76台を回復。21日夜にはパウエルFRB議長がインフレ対策としてより積極的な利上げに意欲を示したことで米国債利回りが急騰。ダスインド中銀総裁からルピー安けん制発言が聞かれる場面もあったが、ドル/ルピー相場は意に介さず76.47までルピー安が進行。ただそこから上はドル売り介入警戒感も強く、足踏み。

月末にかけてはウクライナ南東部都市でロシア軍の攻撃により5000人死亡など戦争激化、上海が実質再ロックダウンし原油需要後退懸念などヘッドライン入り乱れで76台前半での取引が続き、75.91で30日の取引を終えた。

■ 今月の見通し

【4月の米ドル/インドルピーは高値圏での推移を想定】

2月末からのドル/ルピー相場を対局的に見ると、①東欧の地政学リスクによる安全資産ドル選好、②原油高による貿易赤字拡大に伴ったルピー売り、③外国人投資家のインドからの資産流出によるルピー売り、の3つのポイントが絡み合っただけでドル/ルピーは対ドルで史上最高値を示現した。

先行きについては、①はひとえに戦争次第ということになってしまうが、今後停戦交渉が進まなかったとしても、近隣諸国を除けば相場の感応度は下がっていく展開を想定。ドル/円などの為替や株式、債券も戦争のヘッドラインによる振幅が小さくなり、リスクオフからのドル買い/新興国通貨売りというトレードテーマの賞味期限も近いように思う。ただ、原油価格については今後も影響を受けやすい展開が想定され、よって②のテーマは4月も一定の持続力を持つと想定。実際、原油価格が1ドル上がると、インドの輸入代金は約15億ドル増加すると試算されており、それに伴った追加的なドル買い/ルピー売りが出る算段だ。また、東欧にかかるリスクオフが市場テーマとならないとしても、拡大し続ける貿易赤字に呼応し経常収支赤字は拡大免れず、外国人投資家が嫌気する。また土台に米利上げという大きな材料があること勘案してもインドの対内証券投資はマイナスになる方向感と予想しておいた方が良いのでは。

先月はドル/ルピーが77を試そうとする場面で当局からしっかりとドル売り/ルピー買い介入が入った。このことからドル/ルピーの上値について懐疑的な指摘もあるが、昨今の相場はアジア通貨全てが対ドルで下落していることから、ルピー独歩安でないためRBIはそれほど嫌がっていないのでは」という冷静な声も聞かれている。

原油価格が高値圏でいる限り、ドル/ルピーも高値圏での推移を予想する。

■ 今月のつづやき(現地からの声)

『当地の物価事情』

日本に比べると当地の物価は品質にこだわらなければかなり安いのではないのでしょうか。安く良い品質のものが手に入ることもあります。安ければそれだけ品質も劣るといった印象です。

また国内産のものは安く手に入り、外国から輸入したものは関税が高いためにかなり高くなります。たまに日本食が恋しくなり日本店で食料品を調達しますが、沢山の買い物をしているわけではないのに、国内のものだけの買い物をしたときの5倍くらいの値段となってしまう、食料品を調達できた喜びと出費がかさんだ悲しみとで複雑な気持ちになります。

また、面白いと感じたのが私の感覚(外国人)で安いと感じたものでも現地の人の感覚では高いと感じているということです。それには外国人を見るや否や高めの値段設定で商品売ろうとしてくるのにも納得です。さらに観光地の入場料などには外国人料金というものも存在し、有名なタージマハルの入場料は、インド人50ルピー(約80円)、外国人1100ルピー(約1700円)で二度見をしてしまうほど値段に差があり思わず笑ってしまったのを憶えています。(タージマハルは世界遺産とだけあってやはり奇麗なので高くても見る価値あります)

まとめると、「当地の物価は外国人には少々高くつくときもあるが結局安いのでOK」です。(インド営業部 ニューデリー 七戸)

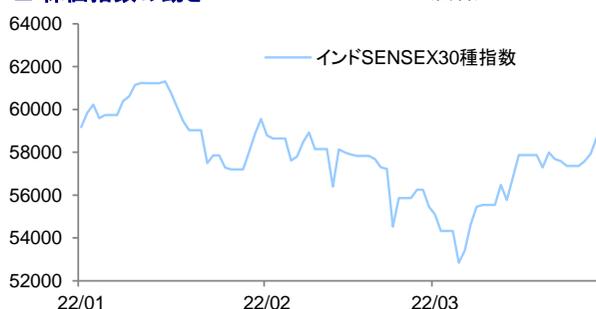
■ 為替の動き

(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

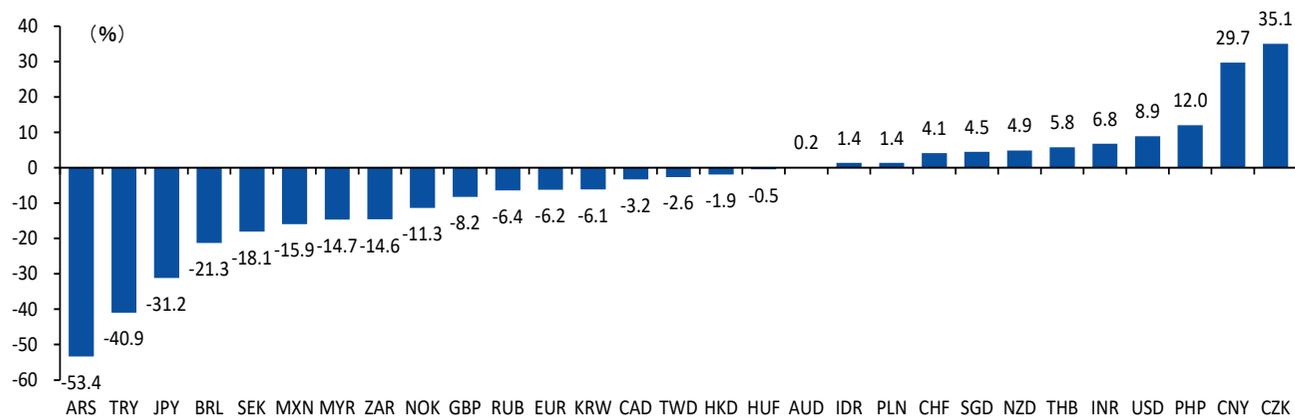
発表日	イベント	期間	予想	結果	前回
3/2	製造業PMI	2月	-	54.9	54.0
3/11	CPI	2月	6.00%	6.07%	6.01%
3/11	鉱工業生産	1月	1.40%	1.40%	0.70%

■ 為替市場・株式市場騰落率

	為替市場	2021年末	2022年3月末	騰落率	株式市場	2021年末	2022年3月末	騰落率	USD換算
先進国									
米国	-	-	-	-	NYダウ平均	36338.3	34678.35	-4.6%	-
日本	USD/JPY	115.08	121.7	5.8%	日経平均株価	28791.71	27821.43	-3.4%	-8.6%
ユーロ圏	EUR/USD	1.137	1.1067	-2.7%	ドイツDAX指数	15884.86	14414.75	-9.3%	-9.3%
英国	GBP/USD	1.3532	1.3138	-2.9%	ロンドンFTSE100指数	7384.54	7515.68	1.8%	4.8%
豪州	AUD/USD	0.7263	0.7482	3.0%	S&P/ASX200指数	7444.642	7499.588	0.7%	-2.2%
カナダ	USD/CAD	1.2637	1.2505	-1.0%	S&Pトロント総合指数	21222.84	21890.16	3.1%	4.2%
エマージングアジア									
中国	USD/CNY	6.3561	6.34	-0.3%	上海総合	3639.775	3252.203	-10.6%	-10.4%
香港	USD/HKD	7.7966	7.8326	0.5%	香港ハンセン	23397.67	21996.85	-6.0%	-6.4%
インド	USD/INR	74.3375	75.7887	2.0%	インドSENSEX30種	58253.82	58568.51	0.5%	-1.4%
インドネシア	USD/IDR	14263	14363	0.7%	ジャカルタ総合	6581.482	7071.442	7.4%	6.7%
韓国	USD/KRW	1189.88	1211.93	1.9%	韓国総合株価	2977.65	2757.65	-7.4%	-9.1%
マレーシア	USD/MYR	4.1665	4.204	0.9%	ブルサマレーシアKLCI	1567.53	1587.36	1.3%	0.4%
フィリピン	USD/PHP	50.992	51.755	1.5%	フィリピン総合	7122.63	7203.47	1.1%	-0.4%
シンガポール	USD/SGD	1.349	1.3545	0.4%	シンガポールST	3123.68	3408.52	9.1%	8.7%
台湾	USD/TWD	27.674	28.627	3.4%	台湾加権	18218.84	17693.47	-2.9%	-6.1%
タイ	USD/THB	33.211	33.279	0.2%	タイSET	1657.62	1695.24	2.3%	2.1%

(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(2022年2月時点)



■ 実質GDP成長率

	2020Q2	2020Q3	2020Q4	2021Q1	2021Q2	2021Q3	2021Q4	2020	2021
	(前年比%、*前期比年率%)							(前年比%)	
先進国									
米国*	-31.2	33.8	4.5	6.3	6.7	2.3	6.9	-3.4	5.7
日本*	-28.2	23.0	7.7	-2.2	2.4	-2.8	4.6	-4.5	1.8
ユーロ圏	-14.6	-4.0	-4.3	-0.9	14.6	4.0	4.6	-6.4	5.3
英国	-21.1	-7.7	-6.3	-5.0	24.5	6.9	6.6	-9.3	7.4
豪州	-6.0	-3.5	-0.8	1.3	9.6	4.0	4.2	-2.2	4.8
カナダ*	-37.4	41.1	9.1	4.8	-3.6	5.5	6.7	-5.2	4.8
エマージングアジア									
中国	3.1	4.8	6.4	18.3	7.9	4.9	4.0	2.2	8.1
香港	-9.4	-4.1	-3.4	8.0	7.6	5.5	4.8	-6.5	6.4
インド	-23.8	-6.6	0.7	2.5	20.3	8.5	5.4	6.8	6.5
インドネシア	-5.3	-3.5	-2.2	-0.7	7.1	3.5	5.0	-2.0	3.7
韓国	-2.6	-1.0	-1.1	1.9	6.0	4.0	4.2	-0.9	4.0
マレーシア	-17.2	-2.7	-3.4	-0.5	16.1	-4.5	3.6	-5.6	3.1
フィリピン	-17.0	-11.6	-8.3	-3.9	12.0	6.9	7.7	-9.6	5.6
シンガポール	-12.2	-4.6	-0.9	2.0	15.8	7.5	6.1	-4.1	7.9
台湾	0.6	4.3	5.3	9.2	7.8	4.4	4.9	3.4	6.5
タイ	-12.3	-6.4	-4.2	-2.4	7.7	-0.2	1.9	-6.2	1.6

(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

	21/07	21/08	21/09	21/10	21/11	21/12	22/01	22/02	2020	2021
	(%)								(%)	
先進国										
米国	5.4	5.2	4.7	4.6	4.2	3.9	4.0	3.8	8.1	5.4
日本	2.8	2.8	2.8	2.7	2.8	2.7	2.8	2.7	2.8	2.8
ユーロ圏	7.6	7.5	7.3	7.2	7.1	7.0	6.9	6.8	8.0	7.7
英国	4.6	4.5	4.3	4.2	4.1	4.1	3.9	0.0	4.4	4.6
豪州	4.6	4.5	4.6	5.2	4.6	4.2	4.2	4.0	6.5	5.1
カナダ	7.4	7.1	7.0	6.8	6.1	6.0	6.5	5.5	9.6	7.4
エマージングアジア										
中国									4.0	3.9
香港	5.0	4.7	4.5	4.3	4.1	3.9	3.9	4.5	5.5	5.5
インドネシア									6.0	6.4
韓国	3.3	3.1	3.1	3.2	3.2	3.8	3.6	2.7	4.0	3.7
マレーシア	4.8	4.6	4.5	4.3	4.3	4.3	4.2	0.0	4.5	4.6
フィリピン	6.9	8.1	8.9	7.4	6.5	6.6	6.4	0.0	10.4	7.8
シンガポール	2.8	2.7	2.6	2.6	2.5	2.4	2.3	0	3.0	2.7
台湾	4.4	4.1	3.9	3.8	3.7	3.7	3.7	3.7	3.9	4.0
タイ	2.3			1.6					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

	21/06	21/07	21/08	21/09	21/10	21/11	21/12	22/01	22/02	2020	2021
	(前年比%)									(前年比%)	
先進国											
米国	5.4	5.4	5.3	5.4	6.2	6.8	7.0	7.5	7.9	1.2	4.7
日本	-0.5	-0.3	-0.4	0.2	0.1	0.6	0.8	0.5	0.9	0.0	-0.3
ユーロ圏	1.9	2.2	3.0	3.4	4.1	4.9	5.0	5.1	5.9	0.3	2.6
英国	2.5	2.0	3.2	3.1	4.2	5.1	5.4	5.5	6.2	0.9	2.6
豪州	3.8			3.0			3.5			0.9	2.9
カナダ	3.1	3.7	4.1	4.4	4.7	4.7	4.8	5.1	5.7	0.7	3.4
エマージングアジア											
中国	1.1	1.0	0.8	0.7	1.5	2.3	1.5	0.9	0.9	2.5	0.9
香港	0.7	3.7	1.6	1.4	1.7	1.8	2.4	1.2	1.6	0.3	1.6
インド	6.3	5.6	5.3	4.4	4.5	4.9	5.7	6.0	6.1	6.6	5.1
インドネシア	1.3	1.5	1.6	1.6	1.7	1.8	1.9	2.2	2.1	2.0	1.6
韓国	2.4	2.6	2.6	2.4	3.2	3.8	3.7	3.6	3.7	0.5	2.5
マレーシア	3.4	2.2	2.0	2.2	2.9	3.3	3.2	2.3	2.2	-1.1	2.5
フィリピン	4.2	3.9	3.7	3.0	1.9	1.5	1.5	1.4	1.4	2.4	3.9
シンガポール	2.4	2.5	2.4	2.5	3.2	3.8	4.0	4.0	4.3	-0.2	2.3
台湾	1.8	1.9	2.3	2.6	2.6	2.9	2.6	2.8	2.4	-0.2	2.0
タイ	1.3	0.5	0.0	1.7	2.4	2.7	2.2	3.2	5.3	-0.8	1.2

(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

	21/07	21/08	21/09	21/10	21/11	21/12	22/01	22/02	2020	2021
	(%)								(%)	
先進国										
米国	5.4	5.2	4.7	4.6	4.2	3.9	4.0	3.8	8.1	5.4
日本	2.8	2.8	2.8	2.7	2.8	2.7	2.8	2.7	2.8	2.8
ユーロ圏	7.6	7.5	7.3	7.2	7.1	7.0	6.9	6.8	8.0	7.7
英国	4.6	4.5	4.3	4.2	4.1	4.1	3.9	0.0	4.4	4.6
豪州	4.6	4.5	4.6	5.2	4.6	4.2	4.2	4.0	6.5	5.1
カナダ	7.4	7.1	7.0	6.8	6.1	6.0	6.5	5.5	9.6	7.4
エマージングアジア										
中国									4.0	3.9
香港	5.0	4.7	4.5	4.3	4.1	3.9	3.9	4.5	5.5	5.5
インドネシア									6.0	6.4
韓国	3.3	3.1	3.1	3.2	3.2	3.8	3.6	2.7	4.0	3.7
マレーシア	4.8	4.6	4.5	4.3	4.3	4.3	4.2	0.0	4.5	4.6
フィリピン	6.9	8.1	8.9	7.4	6.5	6.6	6.4	0.0	10.4	7.8
シンガポール	2.8	2.7	2.6	2.6	2.5	2.4	2.3	0	3.0	2.7
台湾	4.4	4.1	3.9	3.8	3.7	3.7	3.7	3.7	3.9	4.0
タイ	2.3								1.7	

(資料)ブルームバーグ、Macrobond、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	0.25-0.50	引き締め: 2022/3/16	0.00-0.25	2022/3/16	+25bp	2022/3/16	+25bp
日本	無担保コール翌日物金利	0.10	緩和: 2008/10/30	0.50	2010/10/5	0-10bp	2022/3/18	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	2022/3/10	現状維持
英国	バンク・レート	0.75	引き締め: 2021/12/16	0.10	2022/3/17	+25bp	2022/3/17	+25bp
豪州	キャッシュ・レート	0.10	緩和: 2011/11/1	4.75	2020/11/3	-15bp	2022/3/1	現状維持
カナダ	翌日物金利	0.50	引き締め: 2022/3/2	0.25	2022/3/2	+25bp	2022/3/2	+25bp
エマージングアジア								
中国	1年物貸出基準金利(LPR)	3.70	緩和: 2012/6/8	6.31	2022/1/20	-10bp	2022/3/24	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	2022/2/10	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	2022/3/17	現状維持
韓国	7日物レポ金利	1.25	引き締め: 2021/8/26	0.50	2022/1/14	+25bp	2022/2/24	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	2022/3/3	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	2022/3/24	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	2022/3/30	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