

ともに挑む。ともに実る。

MIZUHO みずほ銀行

2025年2月3日

みずほディーラーズアイ (2025年2月号)

みずほ銀行

目次

米ドル相場/ユーロ相場	2	韓国ウォン相場	8
英ポンド相場	5	台湾ドル相場	9
豪ドル相場	6	香港ドル相場	10
カナダドル相場	7	中国人民元相場	11
		シンガポールドル相場	12
		タイバーツ相場	13
		マレーシアリング相場	14
		インドネシアルピア相場	15
		フィリピンペソ相場	16
		インドルピー相場	17

* 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。

ドル円相場

予想レンジ: USD/JPY 152.00 ~ 157.00

金融市場部 為替営業第二チーム 山口 朋子

■ 今月の見通し

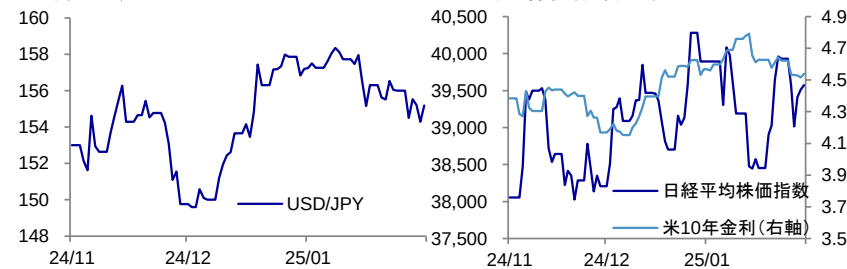
2月のドル/円は日米金利差が下支え材料となるも、引き続き米トランプ政権に関するヘッドラインを受け相場が上下する展開に警戒したい。

日銀は1月金融政策決定会合で+25bp利上げを実施。経済物価情勢が「オントラック」であれば、現状の実質金利は大幅なマイナスが続き緩やかな金融環境は維持されていることを理由に、「金融緩和度合いを調整していく」とした。ただし当面は利上げの影響を見極める局面に入ると見ている。春闘に向けての賃上げムードが広がる可能性はあるが、2月中に市場での利上げ織り込みが急速に進むとは考えにくい。

一方、1月28～29日に開催されたFOMCでは政策金利の据え置きが決定された。会合後にパウエルFRB議長は「政策スタンスの調整を急ぐ必要はない」と発言しており、インフレの+2%に向けた進展、労働市場の悪化が確認されない限り、利下げに踏み切らないと予想する。2月はデータ集めの月となると見ており、7日に発表される米1月雇用統計、12日発表の米1月消費者物価指数(CPI)に注目したい。どちらも市場予想を大きく下回る結果とならない限り、年内2回と予想されている米利下げ織り込みは変わらない。日米金利差は依然として開きがあり、キャリートレードの再開を背景にドル/円は底堅く推移すると予想する。

また、米トランプ新政権の動きに引き続き注意したい。まずは月初から開始した関税政策の影響を見極めたい。今後対象国の拡大、報じられている以上の強硬姿勢が取られると一段とドル高が進む可能性がある。ただし、予想外の発表があると、市場でのリスク回避姿勢が一気に高まり、世界的な株安・金利低下を背景にドル/円が一時的に下落する動きに警戒したい。さらに、トランプ大統領はインフレを抑制する姿勢も見せている。インフレ加速を警戒し、上昇してきた米長期金利の低下が確認されると、ドル/円にも調整が入る可能性もあろう。

■ 為替の動き



■ 今月の注目イベント

発表日	イベント	期間	予想	前回
2/6	ISM非製造業景況指数	1月	54.5	54.1
2/7	非農業部門雇用者数変化	1月	150k	256k
2/7	失業率	1月	4.1%	4.1%
2/12	CPI(前月比)	1月	0.3%	0.4%
2/20	小売売上高速報(前月比)	1月	-	0.4%
2/20	FOMC議事要旨(1月分)	-	-	-

ユーロ相場

予想レンジ: EUR/USD 1.0100 ~ 1.0500
EUR/JPY 156.00 ~ 164.00

金融市場部 為替営業第二チーム 原田 脩平

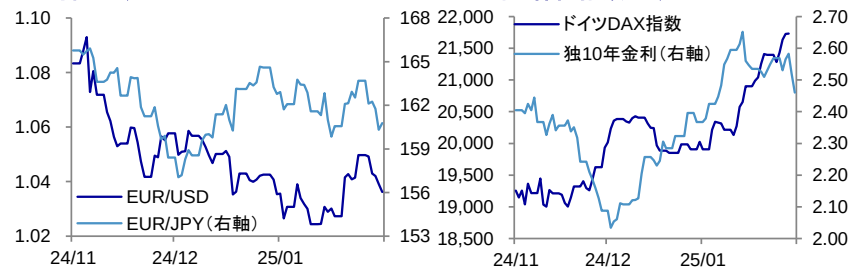
■ 今月の見通し

今月のユーロは軟調な推移を予想。ユーロ圏と米国の金融政策を見ると、1月のECB政策理事会では4会合連続で▲25bp利下げを行い政策金利が2.75%になった。ラガルドECB総裁は「現在の金利は制約的な水準にある。利下げをどこで停止するかという議論は時期尚早である。我々は進むべき方向を知っている。」と発言し追加利下げに前向きな姿勢を示した。2.00%程度とされる中立金利まで利下げする意向であり、経済環境次第では市場での利下げ織り込みが一段と進む可能性がある。一方でFRBは1月FOMCで追加利下げを見送った。パウエルFRB議長は、「政策スタンスの調整を急ぐ必要はない。トランプ政権の政策変更により、不確実性が高まっている可能性がある。」と発言し追加利下げに慎重な姿勢を示した。こうしたことから利下げペースの違いが意識されて、ユーロ安ドル高の圧力が強まりやすいだろう。

加えて、トランプ米大統領はユーロ圏との貿易に関して不満を述べ、米国産自動車や農作物を購入しない事や、石油や天然ガスの購入を増やさなければ、追加関税を課すという主張をしており、関税引き上げが実施される可能性は相応にあるだろう。

ユーロ圏の政治面に目を向けるとドイツではシュルツ政権が崩壊し、2月23日に総選挙が開催されるなど政治に対する不透明感がすぐに払拭される環境にはない。またフランスでもバルニエ内閣が3か月で崩壊し、新内閣が発足したが議会の混乱は収まっていない。ユーロ圏の2大大国における政治不安が焦っている状況下では、ユーロは引き続き上値の重い展開が続くだろう。上記のようにユーロ圏と米国の金融政策の違いは明白である事に加えて、米トランプ政権はユーロ圏に対する関税引き上げを実施する可能性が高く、ドイツ・フランスを初めとする欧州の政治不安が容易に解消しない事情を踏まえると、今月のユーロは軟調な推移になるだろう。

■ 為替の動き



■ 今月の注目イベント

発表日	イベント	期間	予想	前回
2/3	ユーロ圏CPI(前年比)	1月	2.4%	2.4%
2/6	ユーロ圏小売売上高(前年比)	1月	1.9%	2.2%
2/21	ユーロ圏製造業PMI	2月	-	46.1
2/21	ユーロ圏サービス業PMI	2月	-	51.4
2/24	IFO企業景況感指数	2月	-	85.1
2/28	ドイツCPI(前年比)	2月	-	2.3%

カスタマーディーラーの相場観、注目点(本編の内容とは必ずしも一致しません)

■ドル/円 見通しまとめ

ブル	10名	158.00 ～ 152.50	ベア	6名	151.00 ～ 157.00
----	-----	-----------------------	----	----	-----------------------

※ レンジは中心値

宮地	ブル	159.50 ～ 153.50	日銀利上げを通過し円買いイベントは消化。トランプ政権に係るドル買い材料や本邦の需給状況を踏まえると、ドル円上昇がメインシナリオ。短期的なドルロング解消や株の調整には留意も、ドル円は上値を追う展開か。
河合	ブル	158.50 ～ 152.50	先月の日銀政策決定会合後の植田総裁会見はタカ派な内容だったが、2025年に入り急激に上昇している本邦長期金利が落ち着けば、日米金利差縮小も一服、155円アンダーでは相応の買い意欲も想定され、ドル円は底堅い展開を予想。
川端	ベア	158.00 ～ 152.00	12月は、直前に市場で織り込まれた通りのBOJ利上げとFOMC据え置きを消化し、結果的にドル円は値を下げた。米国を除く主要国の利下げサイクルが継続する中、以前のような円全面安の展開は想定しづらくドル円の戻りは鈍くなる。
加藤	ベア	157.00 ～ 148.00	帝国データバンクが大幅な食品値上げの主因を円安と人件費と分析したように150円以上の円安は家計を大幅に圧迫している。円安の功罪のうち罪のほうが明らかに大きくなっており、官邸も座して成り行きを見守るだけとはいかなくなる。
山崎	ベア	155.00 ～ 152.50	日米金利差の縮小から円高方向を予想。トランプリスクは常に警戒要ながら、上値は重くじりじりと下方向へ推移。一方米経済の堅調さも意識されて下値は限定的か。
山口	ブル	157.00 ～ 152.00	日銀の追加利上げのハードルは相応に高く、米国も力強い経済を背景に利下げのタイミングが後倒しになる可能性も。日米金利差が意識され、ドル円は底堅く推移すると予想。トランプ大統領の発言等を受けた一時的なリスクオフには警戒。
田川	ブル	158.50 ～ 152.50	155円を挟んでレンジ相場を想定。円買い材料はない中、関税ネタで、現水準よりはドル高を予想。前回FOMCでの3月利下げ有無は読み取れなかった。利下げコンセンサスがどちらかに傾けばドル/円もついて行く展開か。
松永	ブル	157.00 ～ 153.00	日米中銀の緩やかな政策金利の変更が予想される中、ドル円市場の注目はトランプ大統領の関税政策になろう。中期的にはドル高を想定するが、短期的には不透明感に伴うリスクセンチメントの悪化が上値を抑えよう。
上遠野	ベア	157.00 ～ 150.00	トランプ政権運営に対する先月の期待先行から一転、そのリスクが露呈するフェーズ。関税応酬や政治的分断が嫌気されやすいか。ただし、2か月ぶり節目150円を前にはしては輸入企業の実需買いや押し目も入りやすく底堅い動きを想定。
大熊	ブル	158.00 ～ 153.00	トランプ政権による関税政策の先行き不透明感は重しとなる一方で、他主要国と比較しても個人消費や労働市場は堅調、米国1強状態は変わらない。ドル高のピークは過ぎたものの底堅さは継続すると思われる。
伊藤(基)	ベア	157.00 ～ 149.00	日米の金融政策会合を通過し2月はカタリストに欠ける時間が続きそうである。そうしたなかで、春闘に向けての賃上げムードの広がり、高止まりする物価などを背景に日銀の利上げ観測が強まる可能性を意識したい
范	ブル	159.00 ～ 153.50	1月の日銀金融政策決定会合を通過し、円買い材料に乏しい状況。トランプ大統領の政策が具体化する局面ではドル高を予想。
鈴木	ブル	157.50 ～ 152.50	日銀の利上げを以てしても、円高はさほど進まず。追加利上げへの思惑は一部で燦るものの、今後の円買い材料は見当たらない。トランプ大統領のドル高を想起させる政策も背景に、底堅い推移を予想する。
西	ブル	158.00 ～ 152.50	日銀1月会合での利上げをこなし目立った円高材料がない中、日米金融政策の差を背景にドル円はじり高が基本線か。ただ、トランプ政権の動向、リスクオフ時の株安、円買いには要警戒。
原田	ブル	157.00 ～ 152.00	トランプ政権の政策が与える影響度合いを見極める動きが強まっており、日米中銀ともに金融政策の変更を慎重に検討せざるを得ない。米経済指標は堅調のため、ドルが売られる材料も少なく底固い展開を予想。
松木	ベア	157.00 ～ 152.00	日米の金融政策会合を通過し、トランプ政権下の政策を見極める時間が続きそう。報復関税など含めてグローバル経済への下押し懸念に、リスク資産に調整が入る場合には円高余地はあろう。

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 見通しまとめ

ブル	1名	1.0550 ～ 1.0150	ベア	15名	1.0550 ～ 1.0100
----	----	-----------------------	----	-----	-----------------------

※ レンジは中心値

宮地	ベア	1.0550 ～ 0.9950	トランプ政権の政策は概ねドル高サポート材料であることは不変。加えて、欧州のファンダメンタルズがスタグフレーションに傾斜するリスクもある状況下、ポジション調整には留意もユーロショート推奨を継続。	上遠野	ベア	1.0500 ～ 1.0150	トランプ関税や政治不安による域内景気下押し警戒が鮮明となり、3月含め以降の追加利下げが正当化されやすい。水準下げる場面ではバリエティを狙った仕掛け的な動きにも警戒。
河合	ベア	1.0550 ～ 1.0100	欧米のファンダメンタルズ、中央銀行の金融政策スタンスに加えて、トランプ関税を想起したエネルギー価格上昇となれば、実需面でのサポートを失う可能性もあり、先月後半から上昇に転じたユーロドルは反転下落する展開を予想する。	大熊	ベア	1.0550 ～ 1.0050	独・仏のGDPがマイナス成長に陥る等、欧州経済成長の低迷は大きく懸念される。加えて、トランプ大統領主導の貿易摩擦の増大は、欧州経済弱体化の加速に繋がりがねず、ユーロは軟調な動きを予想。
川端	ベア	1.0600 ～ 1.0200	ECBは利下げサイクルを継続しており、賃金及び域内動静次第ながら、金融政策の方向性からユーロが対ドルで売られ易い状況は不変。次回理事会以降の利下げの幅をめぐる思惑で一時的な買戻しはあれど、大局的な下落相場の過程とみる。	伊藤(基)	ベア	1.0550 ～ 1.0100	ユーロ圏の景気や政治に対する先行き不透明感が燻っている状況はそう簡単には払しょくされないだろう。また、トランプ政権の政策が欧州景気に向かい風になることはあっても追い風に吹く可能性は低い。
加藤	ベア	1.0500 ～ 1.0000	ドイツ、フランスに見られるようにユーロ圏域内の政治・経済状況は精彩を欠いており、さらに米国のトランプ政権のスタンスに鑑みても内憂外患と言える状況で、成長が安定している米国との格差は容易に縮まらない。	范	ベア	1.0550 ～ 1.0000	欧州圏は引き続き景気悪化懸念もあり、金融緩和バイアスから通貨は買いつづらい状況か。トランプ氏の関税も欧州にとってはネガティブに働くものと予想。
山崎	ベア	1.0550 ～ 1.0150	堅調な米経済が意識されて、ユーロ/ドルは下方向か。トランプリスクは今のところ、カナダ・メキシコだが、利下げが続く欧州と米国とは経済状況が異なるため、軟調な展開を考える。	鈴木	ベア	1.0500 ～ 1.0200	ラガルドECB総裁が示したように、域内経済の先行きは暗い。主要国の政治不安も依然燻っている上、緩和継続が見込まれる金融政策見通しも背景に、軟調な推移を予想する。
山口	ベア	1.0550 ～ 1.0000	ユーロ圏の経済停滞、独仏発の政治不安の高まり、さらに今後発表される可能性の欧州への「トランプ関税」リスクも抱えている。ECBは主要国の中で唯一次回会合での利下げを示唆しており、ユーロ安継続を予想。	西	ベア	1.0650 ～ 1.0200	ユーロ圏経済が軟調である状況は不変であり、トランプ政権の動向に振らされる展開は継続するだろう。基本的に上値の重い推移を想定。トランプ政権の影響を警戒したユーロショートポジション解消による反発には要警戒。
田川	ベア	1.0620 ～ 1.0050	1月は半ばに一旦底打ちしたような動きを見せているものの、年内3回の利下げが完全に織り込まれているECBとFRBの政策格差を考えれば再度のユーロ安トレンド回帰の展開を想定。	原田	ベア	1.0500 ～ 1.0100	ユーロ圏と米国の金融政策の違いは明白である。トランプ米政権はユーロ圏に対する関税引き上げを実施する可能性が高く、欧州の政治不安が容易に解消しない事情を踏まえると、今月のユーロは軟調な推移を予想。
松永	ブル	1.0550 ～ 1.0150	ECBの利下げ継続、Fedの慎重な利下げ姿勢は相応に市場に織り込まれたとみる。関税問題についても、発動後は撤廃・緩和に向けた譲歩交渉が想定され、短期的には、ユーロは上値余地のほうが大きい。	松木	ベア	1.0500 ～ 1.0000	慎重な利下げを促すFEDに対して、利下げ停止は時期尚早とのスタンスを示すECB。金融政策面の違いにユーロの軟調地合いは継続しよう。トランプ政権下に給む政策に上下しつつも方向性は不変か。

英ポンド相場

予想レンジ: GBP/USD 1.2150 ~ 1.2650
GBP/JPY 189.00 ~ 201.00

欧州資金部 天沼 幹

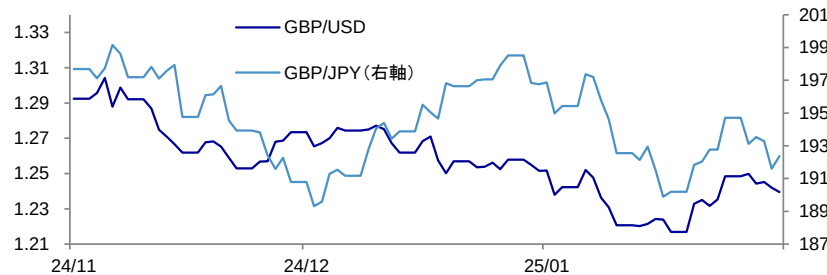
■ 先月の為替相場

先月のポンドは大きく売られた後、トランプ大統領就任を契機に反発し、通してみると若干の下落となった。年明け8日、英国債の新規供給が増加する見通しとなる中、30年債入札にて低水準の応札倍率を記録。根強いインフレと低成長、そして財政不安懸念の再燃など高い不透明感から英債券市場が急落し、英30年債利回りは1998年以来の高水準まで急騰した。その間、ポンドは金利上昇にもかかわらず1.2100レベルまで大きく売られ、年始から一時▲3%以上もの下落となった。英経済指標は立て続けに市場予想を下回っており、昨年発表された新予算案に組み込まれている国民保険料の雇用主の増加が価格転嫁やインフレに繋がるなどバイアスとして働いているという見方がある。15日に発表された英12月消費者物価指数(CPI)は予想を下回り、インフレ懸念の緩和から売られていたポンドは上昇を見せた。しかしCPIの数値がBOE予想とインラインだったことや、クリスマスシーズンにおけるフライト価格等の下落が過剰に影響していたことが織り込まれ、また利下げ観測による高金利通貨としての価値剥落も意識されてか、ほどなくして売り戻された。20日、トランプ米大統領就任を迎え、関税周りのアクションが想定していたよりもソフトであったことから一斉にドル売りとなった。その後も月末にかけて上下するもドル売り基調が続き、結局月初の下落を取り戻す形となった。

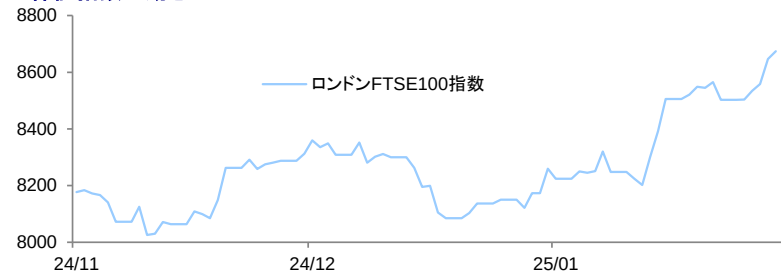
■ 今月の見通し

今月のポンドは上値重く、対ドルで売られる展開を予想。月初6日にBOE政策決定会合が予定されており、スワップ市場を見ると1月29日時点で▲25bpの利下げが既に96%近く織り込まれている。年初から経済指標が市場予想を下回る結果となるパターンが続いており、低成長が懸念されている。背景として、財政不安がある中で昨年10月末に発表された新政権としての秋季予算案があり、大幅増税のため国民保険料の雇用主負担率が引き上げられる。これが企業コストの増大を織り込むネガティブバイアスとして働き、成長への重しとなっているという見方だ。低成長に呼応してBOEがハト派に傾くと、インフレ期待を差し引いた英国債利回りのリアルイールドがマイナス圏に入る展開もあり、英ポンドの高金利通貨としての価値は剥落している。一方でインフレにおいては、エネルギーコスト上昇懸念が残る中、季節性に救われた英12月CPIを除いて引き続き根強い結果となっている。低成長と根強いインフレというスタグフレーションに近い環境に対する不透明感がある。米関税の観点では、米の対英貿易収支は黒字圏にあり欧州に比べて影響は少ないと見込まれている。月初に注目された英30年債利回りの高騰は緩和されてはいるものの未だ高水準。BOEとしてはこういった不安定な債券市場や、数値上は予想を下回ったCPIなどに鑑みてもタカ派的なコミュニケーションをとることはないように思う。

■ 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	期間	予想	結果	前回
1/15	消費者物価指数(前年比)	12月	2.6%	2.5%	2.6%
1/16	GDP(前月比)	11月	0.2%	0.1%	-0.1%
1/21	週次平均賃金(除く賞与)	11月	5.5%	5.6%	5.2%

■ 今月の注目イベント

発表日	イベント	期間	予想
2/6	BOE政策決定会合		4.50%
2/18	週次平均賃金(除く賞与)	1月	-
2/19	消費者物価指数(前年比)	1月	-

豪ドル相場

予想レンジ: AUD/USD 0.6090 ~ 0.6380
AUD/JPY 94.70 ~ 99.40

アジア・オセアニア資金部 シドニー室 安藤 愛

■ 先月の為替相場

初旬、トランプ米大統領による課税、その後はトランプ米次期政権での関税政策が縮小されるとのヘッドラインが出ると、豪ドルは0.6302まで上昇した。しかしトランプ氏が報道を否定すると、0.6250付近に反落。更に10日の米12月雇用統計が市場予想を上回る強い結果となると、0.6140近辺まで急落した。13日には2020年4月以来の安値0.6131まで下落したがその後は上昇に一転。

中旬、米12月CPIが予想通りの結果となったことで豪ドルは0.6250近辺まで買い進まれた。豪12月雇用統計は正規雇用者が大きく減少したことで豪ドル安の反応となったが、トランプ米大統領就任日において新たな関税措置の導入が見送られたことで、株高・米ドル安の反応となり、豪ドルは0.6290近辺まで上昇。

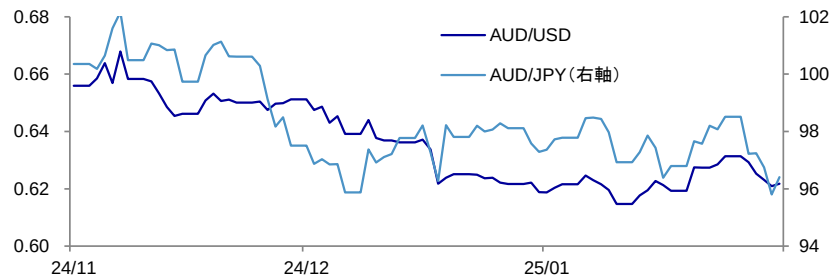
下旬、対中関税に対してトランプ米大統領からハト派的な発言が出たことで豪ドルは0.6320近辺まで上昇。さらに、日銀が追加利上げを発表し、次第に円高が進行する動きを横目にドル売りも進み、一時豪ドルは0.6330の月高値まで上昇。豪10月～12月期CPIが前期比・前年比ともに予想を下振れたことから小幅売り戻され0.6230近辺まで下落。

■ 今月の見通し

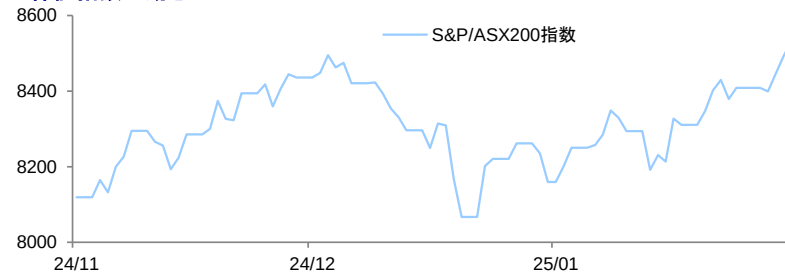
年明け以降、米大統領就任初日から大規模な関税が施行されるのではないかと警戒されたことに加え、米12月雇用統計が強い結果となったことで米ドル高の流れが強まり、豪ドルは2020年4月以来の安値(0.6131)を更新。トランプ米大統領就任初日には大量の大統領令がサインされるも、関税措置に関しては導入見送りが伝えられたことで一転、リスクオンの流れとなった。トランプ大統領の発言で相場が上下する「トランプ劇場」が4年ぶりに再開し、連日相場を賑わせているが、直近の習主席との対話が融和的であったとの報道も流れていることから、対中関税に関しては当初警戒されていた程タカ派なスタンスでは無いとの期待感が膨らんでいる。

1月FOMCでは金利据え置きが決定され、声明文にタカ派的な修正がみられた。一方、豪州に関しては豪10～12月期CPIが予想を下振れたことを受け、次回2月RBA会合で利下げを織り込む動きが進んでいる。本稿執筆時点で、2月RBA会合にて25bp利下げする確率は75%程。米豪金利差の拡大を背景に、2月の豪ドルはもう一段下値を追う可能性があるとする。又、2月以降トランプ米政権による関税発動もほのめかされていることから、ヘッドラインニュースを受けたリスクオフの動きにも警戒したい。

■ 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	期間	予想	結果	前回
1/9	小売売上高(前月比)	11月	1.0%	0.8%	0.6%
1/16	雇用者数変化	12月	15.0k	56.3k	35.6k
1/16	失業率	12月	4.0%	4.0%	3.9%
1/16	参加率	12月	67.0%	67.1%	67.0%
1/29	CPI(前期比)	4Q	0.3%	0.2%	0.2%
1/29	CPI(前年比)	4Q	2.5%	2.4%	2.8%
1/29	CPIトリム平均値(前期比)	4Q	0.6%	0.5%	0.8%
1/29	CPIトリム平均値(前年比)	4Q	3.3%	3.2%	3.5%

■ 今月の注目イベント

発表日	イベント	期間	予想
2/3	小売売上高(前月比)	1月	0.8%
2/18	RBA	2月	4.1%
2/20	失業率	1月	4.0%
2/20	労働参加率	1月	67.1%
2/26	月次CPI(前年比)	1月	2.5%
2/26	月次CPIトリム平均値(前年比)	1月	2.7%

カナダドル相場

予想レンジ: USD/CAD 1.4200 ~ 1.4700
CAD/JPY 105.50 ~ 109.00

米州マーケット部カナダ室 岩田 保子

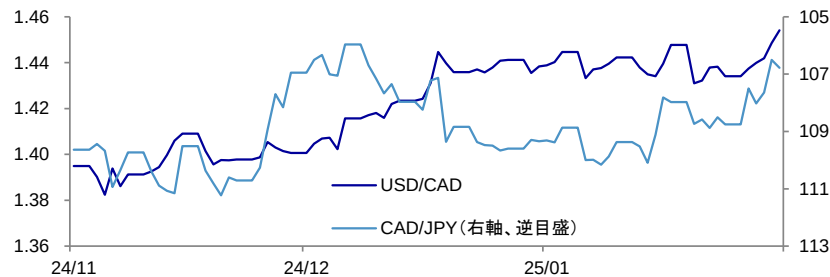
■ 先月の為替相場

1月初め(1/6)、昨年末より退陣を求める声が高まっていたトルドー首相が正式に辞任を表明したが、為替市場への影響は限定的で、1月は先月に引き続き、トランプ関税の不透明感がCADに重くのしかかる展開となった。初旬はISM非製造業、雇用統計など米国の堅調な経済指標、また次期トランプ政権下でのインフレ再燃の懸念などから、FRBによる利下げペースの鈍化観測が強まり、USD/CADはおおむね1.43～1.44台での取引が続いた。中旬においては、トランプ次期大統領の経済チームが関税を一度に大きく引き上げるのではなく、段階的な引き上げを検討しているとの報道を受け、関税に対する過度な懸念が後退。また米国の12月CPIでインフレ鈍化の傾向が示されたことから、USDが主要通貨に対して下落し、USD/CADも一時1.4302までUSDが売られた。1/20の米大統領就任式の直前、米主要紙がトランプ氏は就任初日の新たな関税発動は見送る見通しと報じたことで、USD/CADは1月の最安値となる1.4262まで下落。しかし就任後、トランプ大統領が、カナダとメキシコからの輸入品に最大25%の関税を2月1日までに賦課することを計画していると述べたことから、USD/CADはアジア時間に1.4516まで上昇。しかし下旬には、トランプ大統領が利下げを促し、またできれば中国に対して関税を賦課したくないと発言して態度を和らげたことから、USDがほとんどの主要通貨に対して下落。ただし、カナダとメキシコに対しては、2月1日に25%の追加関税を発動する可能性に言及し続けたため、USD売りの圧力は弱く、USD/CADは1.43台前半から1.44台前半での取引が続いた。

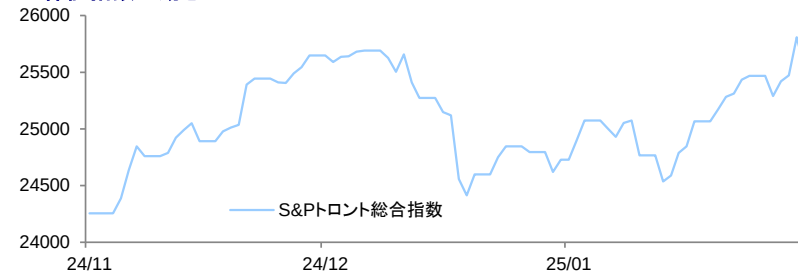
■ 今月の見通し

1月29日に開催された会合で、カナダ中銀は0.25%の追加利下げを決定し、政策金利を3.00%に引き下げた。声明文では、昨年6月から開始された金利引き下げで、国内経済は徐々に力強さを増し、インフレ率は目標に近い水準を維持すると見込まれているものの、トランプ政権によって広範で大幅な関税が課されれば、カナダ経済の回復力が試されることになる、との見解が示された。また、移民受け入れ目標の引き下げによる人口増加の鈍化で、成長率は昨年10月のカナダ中銀予測よりも緩やかになる見通しを示し、GDP成長率は2024年1.3% (10月予測は1.2%)、2025年と2026年は1.8%に下方修正 (10月予測は2025年2.1%、2026年2.3%) された。加えて、貿易紛争が長期化すればカナダのGDPはさらに減少し、物価は上昇する可能性が高いとも指摘した。なお、カナダの財輸出の約77%は米国向けである (2023年)。カナダ中銀の懸念にあるように、カナダ経済にとって目下最大の問題は、トランプ関税の行方であり、報復関税を含めたカナダ政府の対応である。現時点 (1/30) では詳細について予測不可能であるが、カナダでは今春以降に総選挙も予想されており、いずれにしても関税協議は長期にわたることが予想される。実際、1/30現地時間午後3時過ぎに、“トランプ大統領、2/1にカナダ、メキシコに25%関税表明”とのヘッドラインが報じられた際には、USD/CADは1.44台前半から一挙に1.4595まで上昇したことから両政府の出方次第では、CAD安が一層進む可能性も視野に入れておきたい。反対に関税が小規模であったり、回避された場合には、1.42台まで値を戻すことも考えられる。

■ 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	期間	予想	結果	前回
1/10	ネット雇用変化	12月	25k	90.9k	43.8k
1/10	失業率	12月	6.9%	6.7%	6.9%
1/21	CPI (前年比)	12月	1.9%	1.8%	1.9%
1/23	小売売上高 (前月比)	11月	0.2%	0.0%	0.6%
1/29	カナダ中銀政策金利決定会合	1/29	3.00%	3.00%	3.25%
1/31	GDP (前月比)	11月	-0.1%	-0.2%	0.3%

■ 今月の注目イベント

発表日	イベント	期間	予想
2/7	ネット雇用変化	1月	-
2/7	失業率	1月	-
2/18	CPI (前年比)	1月	-
2/21	小売売上高 (前月比)	12月	-
2/28	第4四半期GDP	4Q	-

韓国ウォン相場

予想レンジ: USD/KRW 1415 ~ 1475
KRW/JPY 10.40 ~ 11.00

(注)100韓国ウォンあたりの対円レート

東アジア資金部ソウル資金室 山内 脩平

■ 先月の為替相場

1月のドル/ウォン相場は下落。
月初ドル/ウォンは1,475.1ウォンでオープン。年初は実需筋と思われるウォン買いフローが拡大し、上値重い推移。韓国国民年金基金がウォン相場を支えるための外貨売りを実施するという報道もウォン相場をサポートした。一方で、BOK総裁からは政治混乱や景気減速をうけて政策金利を柔軟に引き下げるとの発言が見られ、下値は限定的な推移が続いた。翌週6日は再び1,470ウォン台でオープンするも、良好な米雇用統計や米株式動向を受けて、韓国株式市場への資金流入が拡大。8日にかけて一時1,450ウォンを下回る動きとなった。しかし、トランプ氏の米大統領就任を控え、週末にかけて再び1,470ウォンを回復した。

翌週14日には国民年金による外貨売りが報道された他、米トランプ政権による関税の引き上げペースが従来予想比緩やかになるとの見方から、ウォンは再度強含み推移。16日の韓国中銀(BOK)会合では事前予想の段階では利下げが優勢だったものの、政策金利の据え置きが決定され、再び1,450ウォンの節目を下回る動きとなった。20日夜間にトランプ大統領就任式が行われるも、即座に関税引き上げが行われなかったことで、米インフレ懸念が後退。ドル全面安の動きに1,430ウォン台まで下落した。24日には大型連休を前に実需筋のウォン買いフローが拡大し、一時1,428.3ウォンの安値をつけ、1,431.3ウォンでクローズした。(24日15:30時点)

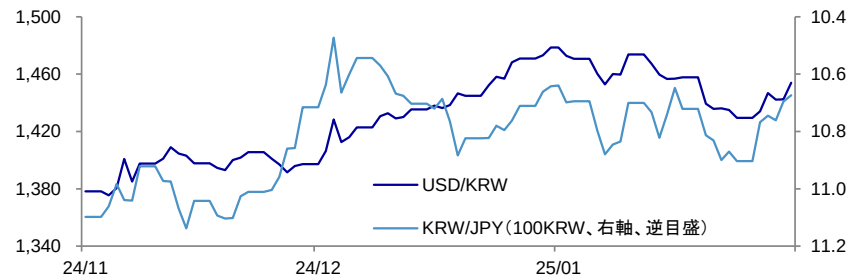
■ 今月の見通し

2月のドル/ウォンは反発を試す展開か。
最大の関心事であるトランプ政権発足後、就任初日の追加関税は見送られたものの、その後もカナダ・メキシコや中国に対して、2月初めからの関税引き上げを検討と報じられ、普遍関税も計画しているとされる。トランプ政権の動向は実際には予測が難しいものの、関税引き上げは輸出を抛り所としている韓国経済にとってネガティブな影響となるだけに、ウォン売り材料となろう。

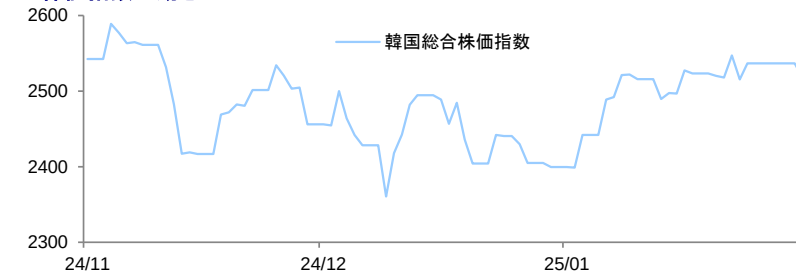
また、韓国政治不安は長期化しており、消費者心理指数は12月に大幅下落の後、戻りも鈍く、内需の後退が懸念される状況。BOKは1月23日に第4四半期GDP(速報値)を発表したが、24年通年の成長率は+2.0%で、昨年11月にBOKが予想した+2.2%から▲0.2%ポイント下回った。BOKは1月会合での利下げを見送ったものの、25年の成長率予想を従来の1.9%から+1.6%～+1.7%へと下方修正。金融政策委員7人の内6人は3か月以内の利下げに前向きとの姿勢が示され、2月会合での追加利下げの可能性は高まっている。

上記より、引き続き米トランプ政権動向や韓国政治動向が注目される中、積極的なウォン買い材料に乏しく、2月のドル/ウォンは戻りを試す展開になると予想。

■ 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	期間	予想	結果	前回
1/1	貿易収支	12月	\$4300M	\$6500M	\$5584M
1/1	輸出(前年比)	12月	3.8%	6.6%	1.3%
1/1	輸入(前年比)	12月	2.7%	3.0%	-2.5%
1/16	BOK政策金利	1月	2.8%	3.0%	3.0%
1/22	消費者心理指数	1月	-	91.2	88.4
1/23	GDP(前年同期比)	4Q	1.4%	1.2%	1.5%

■ 今月の注目イベント

発表日	イベント	期間	予想
2/1	輸出(前年比)	1月	-
2/1	輸入(前年比)	1月	-
2/1	CPI(前年比)	1月	-
2/5	消費者心理指数	1月	-
2/20	BOK政策金利	2月	-
2/25		2月	-

台湾ドル相場

予想レンジ: USD/TWD 32.30 ~ 33.30
TWD/JPY 4.55 ~ 4.85

東アジア資金部台北室 ヤン チェンロン

■ 先月の為替相場

1月のドル/台湾ドルは底堅く推移した。

月初の1月2日は32.810でオープン。前年末のトランプ・トレードの流れを受け、台湾ドルは32.90台まで下落したが、一部報道によると米国への輸入品全てに一律の関税を導入する計画について、トランプの側近らが範囲を限定することを検討、リスクセンチメントの改善に伴う台湾ドル買いが入り、一時32.70台まで反発。

月央になると、トランプ次期大統領が経済緊急事態宣言を検討するとの報道で関税への警戒は持続。また財政悪化を材料にした英国長期金利の上昇を受け、米10年債利回りが一時4.80%台まで急上昇し、台湾株などのリスク資産が売られ、ドル全面高となったため、台湾ドルは33.10台まで急落。

月後半に入ると、トランプ政権の経済チームが段階的関税引き上げを検討するとの報道が流れ、急激な関税引き上げに対する懸念が後退したことに加え、旧正月前に輸出業者によるドル売りもサポート材料となり、台湾ドルは再び32.90台まで買い戻された格好。その後のトランプ大統領就任式では、対中関税引き上げの発表がなかったことや、AI関連の投資をさらに増やす計画が好感され、台湾ドルは台湾株とともに上昇し、32.70台でクローズ。

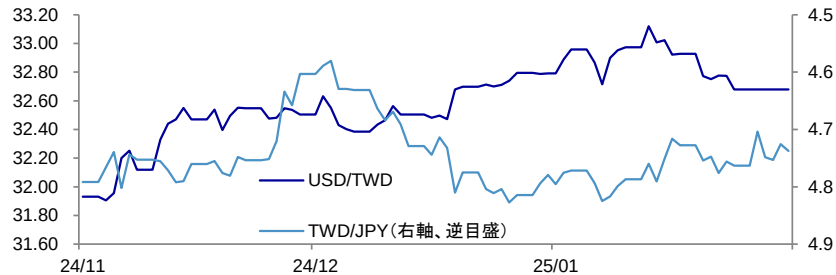
■ 今月の見通し

2月のドル/台湾ドルはレンジ相場を見込む。

1月の相場テーマは主に三つ、トランプ氏の税制政策や海外金利動向及びAI半導体業績である。米国の対外関税引き上げは国内のインフレをもたらし、米金利を高める可能性があるに加え、減税による財政赤字が長期金利を押し上げ、短期的にはドルの買い材料。一方、台湾国内に目を転じると、足元旺盛なAI関連投資は引続き台湾ドルのサポート材料となった。

2月のドル/台湾ドルについては、上記のテーマから引続き目が離せない中、旧正月中のFOMCは予想通り政策金利を据え置き。既に次回3月会合も利下げ見送りとの見方が優勢だが今後のガイダンスが注目される。また、米大手ハイテク企業の決算報告ではAI関連投資計画に関するコメントはリスク資産のみならず、台湾ドルにも影響を与えるだろう。一方、関税回避を背景にした米国駆け込み需要が終わるのであれば、在庫の増加で今後の景気を押し下げる可能性があり、受注減少で台湾ドルの上値がやや重くなり、ドル/台湾ドルは32元台後半を中心にレンジ相場となる見通し。

■ 為替の動き



■ 先月の注目イベント

発表日	イベント	期間	予想	結果	前回
1/2	製造業PMI指数	12月	-	52.7	51.5
1/7	CPI(前年比)	12月	2.1%	2.1%	2.1%
1/9	輸出(前年比)	12月	6.0%	9.2%	9.7%
1/22	失業率	12月	3.4%	3.4%	3.4%
1/23	鉱工業生産(前年比)	12月	13.5%	20.0%	10.3%
1/24	GDP(前年比)	4Q	2.00%	-	4.17%

■ 株価指数の動き



■ 今月の注目イベント

発表日	イベント	期間	予想
2/3	製造業PMI指数	1月	-
2/7	CPI(前年比)	1月	-
2/7	輸出(前年比)	1月	-
2/20	輸出受注(前年比)	1月	-
2/25	鉱工業生産(前年比)	1月	-
2/26	失業率	1月	-

香港ドル相場

予想レンジ: USD/HKD 7.7650 ~ 7.8000
HKD/JPY 19.60 ~ 20.30

東アジア資金部 香港室 Ken Cheung

■ 先月の為替相場

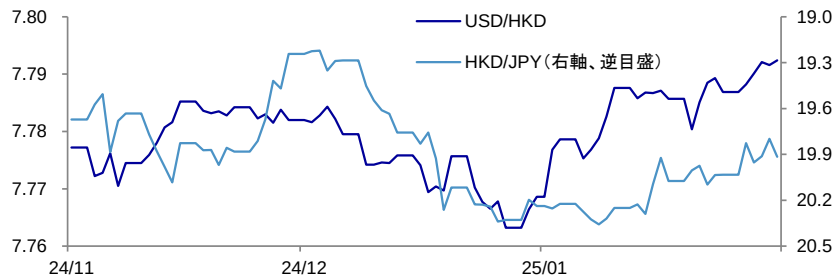
香港ドル直物相場は新年を迎え、7.76レベルから7.79レベルへ上昇した。年末資金需要の剥落といった季節要因による香港ドル金利の低下や、米国連邦準備理事会(FRB)の利下げ期待の後退が香港ドル安に寄与した。香港ドル直物市場で米ドル買い/香港ドル売りを行うキャリー・トレードが復活し、香港経済や不動産市場が低迷していることも香港ドル短期金利を押し下げる要因となった。また、香港ドル直物相場がペッグ制のバンドの上下限に達する事がなかったため、香港金融管理局(HKMA)のアグリゲートバランスは450億香港ドル前後の水準を維持している。

香港ドルにとって、香港株式市場への資金流入は概ね好材料だった。ストックコネクト(中国本土市場との株式相互取引制度)を通じた香港への株式投資金額は今年に入り既に1,000億香港ドルを突破し、香港ドル需要を下支えしている。一方で近頃の活発なIPO市場は、香港ドルを押し上げる材料となっていない。多数の上場申請や超過応募が見受けられたが、大規模銘柄の上場案件に乏しく、全体的な資金調達金額が抑制されている。アジア金融フォーラムでは、中国人民銀行(PBoC)の潘総裁は、中央銀行は外貨準備としての香港ドル建て資産割合を増やす可能性がある」と発表した。このガイダンスによって、準備通貨の多様化を背景に香港への資本流入増加の可能性が示唆され、香港の金融資産を下支えする可能性がある。しかし、当局関係者は外貨準備に占める香港ドルの割合に関する詳細の開示を控えていることから本件の香港金融市場への影響は限定的だった。

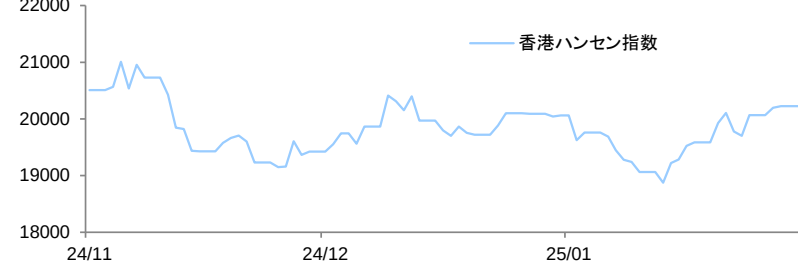
■ 今月の見通し

我々は、FRBが利下げサイクルを先延ばしにする公算が大きい中で、香港ドル直物相場が7.8を下回る水準で推移すると予想している。トランプ大統領の多岐にわたる関税政策が発表されていない中、向こう数カ月の米国インフレ率の上昇は限定的だろう。一方、中国の金融政策が緩和的になっている中、中国本土の投資家がストックコネクト等を通じて高い利回りを求めており、中国本土から香港への資金流入は続くと思われる。H株(香港証券取引所の中国本土銘柄)への親しみやすさと割安感も中国本土投資家の香港への投資を後押しするだろう。PBoCが外貨準備に占める香港ドル建資産割合を増加させる事により、香港の金融資産を下支えられる可能性があり、また香港株式市場への上場を目指す中国本土の大企業が増加し、香港のIPO市場が活性化していることも、香港ドル直物相場にとって吉兆となるだろう。香港ドルの米ドルペッグ制は、第二次トランプ政権でも維持されると予想されている。トランプ氏が大統領選に勝利した後、香港ドルの直物及び先物市場はおおむね安定しており、今後数年間の資本流出の懸念はほとんどない。米国の銀行が香港の金融市場で幅広いエクスポージャーを抱えていることと、米ドルを世界の準備資産として維持するというトランプ大統領の指針から、米国による意図的な「デ・ペッグ」(ペッグを外そうとする動き)の可能性は極めて低い。HKMAの潤沢な外貨準備を背景に、香港政府の財政赤字とそのペッグ制に対する影響への懸念は限定的となっていることから、中長期的にも米ドルペッグ制が維持されと考えられる。

■ 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	期間	予想	結果	前回
1/2	小売売上高(価額,前年比)	11月	-3.4%	-7.3%	-2.9%
1/6	S&P Global Hong Kong PMI	12月	-	51.1	51.2
1/7	外貨準備高	12月	-	\$421.4b	\$425.1b
1/20	失業率(季調済)	12月	-	3.1%	3.1%
1/21	CPIコンボジット(前年比)	12月	-	1.4%	1.4%
1/27	輸出(前年比)	12月	-	5.2%	2.1%
1/27	貿易収支(HKD)	12月	-	-34.5b	-43.4b

■ 今月の注目イベント

発表日	イベント	期間	予想
2/3	小売売上高(価額,前年比)	12月	-
2/3	GDP(前年比)	4Q A	-
2/5	S&P Global Hong Kong PMI	1月	-
2/7	外貨準備高	1月	-
2/18	失業率(季調済)	1月	-
2/20	CPIコンボジット(前年比)	1月	-
2/25	輸出(前年比)	1月	-
2/25	貿易収支(HKD)	1月	-

中国人民元相場

予想レンジ: USD/CNY 7.1000 ~ 7.5000
CNY/JPY 20.27 ~ 22.54

中国為替資金部 末吉 小絵

■ 先月の為替相場

1月のドル人民元(USDCNY)は下落。
年明け2日は7.29台半ばでオープン。中国国債利回りの低下を受け、ドル買い元売り地合もUSDCNYは7.30がレジスタンスとなり推移。しかしながら3日午後、特段の材料が無い中で7.30を上抜けて7.32台へ上昇しクローズ。
6日、7.31台後半でオープン後、一時7.33台まで上昇。トランプ政権が関税の対象を重要な輸入品のみに絞ることを検討との報を受け一時7.31台前半まで下落も、その後トランプ氏が報道を否定し下げを打ち消した。週後半は、PBOC基準設定に対する2%日中レンジ上限での小動きが継続、10日には7.3328まで高値を更新。
13日、7.33台前半でオープン。14日、トランプ氏の関税賦課に関するコメントがあったものの、USDCNYはレンジ上限で動意に乏しく推移。17日に公表されたGDPは年間で+5.0%と政府目標達成が示されたが、相場への影響は限定的となり、7.32台半ばでクローズ。
20日、7.32レベルでオープン。前週末に実施された習近平中国国家主席とトランプ氏の電話会談や、20日海外時間、トランプ氏が米大統領就任初日に関税即時発動を見送ったことでドル売りが強まると7.25台前半まで急落。22日トランプ氏が対中国関税10%賦課を引き続き検討と伝わり元買いの勢いが弱まったものの、24日午前中、中国に関税を課すのは避けたいとの発言を受けて再度急落し、7.23台後半でクローズ。その後は動意薄となり旧正月を迎えた。

■ 今月の見通し

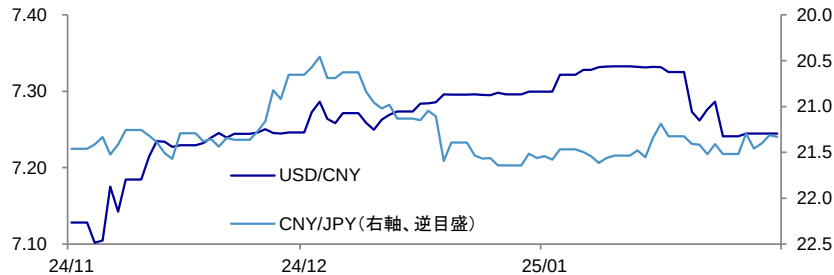
2月のUSDCNYは双方向のリスクに警戒も上値の重い展開を予想。

1月20日のトランプ氏大統領就任は最悪のリスクシナリオは回避されたと考える。初日の関税見送りの他、24日の中国に対する関税賦課は回避したい旨の発言を受けて1月24日クローズ時点で11月中旬以来の水準へ下落した。春節明けも同様の中米関係改善に向けた動きが見られれば人民元高トレンドが継続する可能性が高いと考えるが、スタンスが180度転換する可能性も十分に高いと考えられるため、引き続きUSDCNYが双方向に変動するリスクには警戒したい。

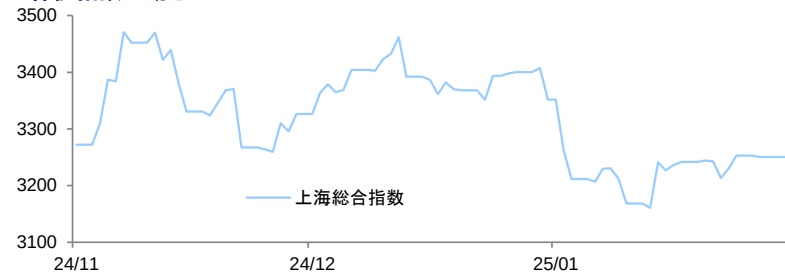
一方で、利下げトレンドながら引き続き高い政策金利が続くとみられる米国と、LPR・外貨準備率の引き下げを含む金融緩和政策を継続している中国を比較すると、金融政策の違いによる中米金利差は現状の拡大水準が続くと考えられる。金融政策の観点ではドル高人民元安要因が強いことから、中米の通商問題が落ち着いた場合、再び金利差が着目され、USDCNYが上昇する可能性には留意したい。

その他、3月5日の全国人民代表大会開幕に向けた動向や、実勢相場対比人民元高に設定されているPBOC基準値の動向についても注目したい。

■ 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	期間	予想	結果	前回
12/31	製造業PMI	12月	50.2	50.1	50.3
1/9	CPI(前年比)	12月	0.1%	0.1%	0.2%
1/13	貿易収支	12月	\$100B	\$105B	\$97.31B
1/17	GDP(年初来前年比)	4Q	4.9%	5.0%	4.8%
1/17	小売売上高(前年比)	12月	3.6%	3.7%	3.0%
1/20	LPR 1年物	-	3.10%	3.10%	3.10%

■ 今月の注目イベント

発表日	イベント	期間	予想
1/27	製造業PMI	1月	50.1
2/9	CPI(前年比)	1月	-
2/9	PPI(前年比)	1月	-
2/9~15	金融統計	1月	-
2/19	新築住宅価格(前月比)	1月	-
2/25	LPR 1年物	-	-

シンガポールドル相場

予想レンジ: USD/SGD 1.3400 ~ 1.3700
SGD/JPY 110.50 ~ 116.50

アジア・オセアニア資金部 清田 歩

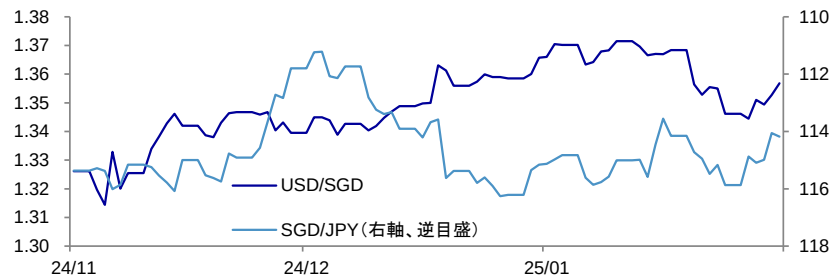
■ 先月の為替相場

先月のUSD/SGDは下落。年始2日のUSD/SGDは1.36台半ばで取引を開始。同日発表された2024年4四半期GDP(速)は4.3%と事前予想対比強含む結果となるも、USD/SGD水準は殆ど動じず、引き続き市場の関心は米国市場の動向に寄せられている状況が継続。

10日に発表された米12月雇用統計では、依然として底堅い米労働市場が示されたことを背景にドル買いが進行し、USD/SGDは1.37台前半まで急上昇。翌週13日には1.37台半ばまで上伸するも、米金利の上昇に一服感が出たためかこの水準をピークに、17日にかけて1.36台半ばまでじりじりと値を戻す展開となった。

20日、翌日のトランプ第二次政権発足に対する警戒感のためかUSD安が進行し、USD/SGDは1.36台半ばから1.35台半ばまで急落。米大統領就任式が執り行われた21日NY時間には米金利の伸び悩みを背景に米ドルは軟化し、USD/SGDは1.35台前半まで下落。23日に公表されたシンガポール12月CPI(コア指数)は3か月連続の減速となり、USD/SGDは1.35台後半へ上昇。24日開催された通貨政策決定会合において、シンガポール通貨管理局(MAS)は2020年以来となる緩和方向への転換を発表。尚、当局は年4回の会合で「政策バンド」と呼ばれるSGDの対外的価値の変動域に関する方針を公表しており、今回の声明ではその傾斜(増価スピード)を従来よりも緩やかにすることが決定された。発表直後のSGDは対ドルで小幅安となるも大きく水準を変えるには至らず、むしろ日銀会合後のUSD/JPYに連れ安となり、USD/SGDも一時1.34台前半へ下落。その後買い戻され、足元は1.35台前半で推移。

■ 為替の動き



■ 先月の注目イベント

発表日	イベント	期間	予想	結果	前回
1/2	GDP(前年比)	4Q	3.8%	4.3%	5.4%
1/3	小売売上高(前年比)	11月	1.5%	-0.7%	2.2%
1/17	非石油輸出(前年比)	12月	7.4%	9%	3.4%
1/23	CPI(前年比)	12月	1.5%	1.6%	1.6%
1/23	CPIコア(前年比)	12月	1.7%	1.80%	1.90%
1/24	鉱工業生産(前年比)	12月	6.2%	10.60%	8.50%

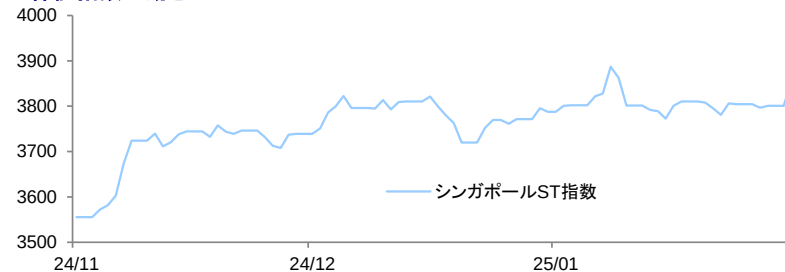
■ 今月の見通し

今月のUSD/SGDは底堅い値動きを予想。

MASは過去2年以上に亘って維持してきた通貨政策の転換(緩和)を実施。大宗のエコノミストが予想していた通りの結果であったが、その背景として、会合前日に発表されたインフレ指標で国内に於けるインフレが着実にスローダウンしてきている証左が得られたことがサポート材料になったことは間違いない。今回の声明文の中では、2025年の想定インフレ率についても前回公表分(2024年10月)から▲0.5%ポイント下方シフトの+1.0~+2.0%へと修正されており、MASはその声明文に於いても「(コアインフレ率は)想定以上よりも前倒しで鈍化してきている」と継続的なディス・インフレーションに対する確信を深めている。また、足元懸念されている米国を起点とした貿易摩擦の悪化がもたらし得るインフレ再燃の可能性については、世界経済の鈍化による需要の縮小によりオフセットされることでシンガポール国内におけるインフレを再発させる材料にはならないとも示された。

一方、米国では、米FRBがインフレ指標として重視するPCEコア指数は鈍化がストップしており、インフレは高止まりしている状況。また各種労働指標・個人消費関連指標も依然として底堅さを保っており、市場では2025年中の利下げを1~2回程度織り込むに留まっている。従って、シンガポール側の要因でSGD高を誘因するストーリーは想定し難く、両国のインフレ動向や金融政策のギャップを手掛かりにUSD買い・SGD売りの地合いが当面継続するものと予想。

■ 株価指数の動き



■ 今月の注目イベント

発表日	イベント	期間	予想
2/5	小売売上高(前年比)	12月	-
2/17	非石油輸出(前年比)	1月	-
2/24	CPI(前年比)	1月	-
2/26	鉱工業生産(前年比)	1月	-

タイバツ相場

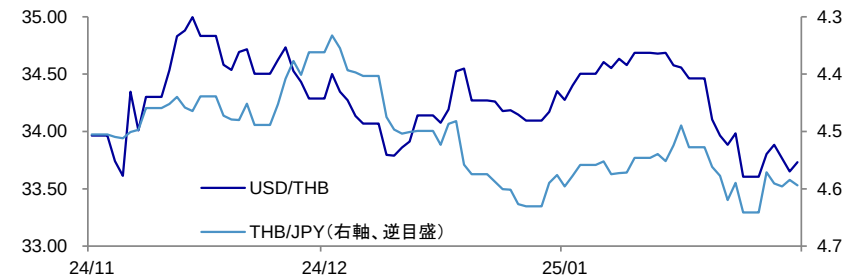
予想レンジ: USD/THB 33.50 ~ 35.00
THB/JPY 4.45 ~ 4.65

アジア・オセアニア資金部バンコク室 末廣 純太

■ 先月の為替相場

1月のドルバツは、底堅い推移を見せるも、月央以降反転する展開。
年始、34バツ台前半の水準でスタートしたドルバツは、第2次トランプ政権発足以降の関税政策への警戒感や、3日の12月ISM製造業景況指数をはじめ、10日に発表された12月雇用統計等、市場予想対比良好な米経済指標を背景に底堅く推移。月半ばにかけて34バツ台後半まで上昇した。ただ、15日に発表された米12月CPIにおいて、コア指数が市場予想を下回ったことや、16日にはウォラー・FRB理事から米国金融政策についてハト派な発言が確認されたこと等から、ドル売り優勢の地合いとなり、ドルバツも下落に転じた。17日にはトランプ氏と習近平・中国国家主席が電話会談したことが伝わり、トランプ政権による中国への関税懸念が和らぐ中でドルバツは34バツ台半ばまで下落。20日、トランプ氏が米国第47代大統領に就任したものの、就任初日の関税発動を見送り、就任演説においても関税政策については抽象的な情報発信に留まったことから、多くのアジア通貨が対ドルで買われる中でドルバツも下押しされる展開に。22日には明確に34バツを割り込み、24日にはトランプ大統領の「中国に關税を課すことを望まない」旨の発言を背景に一時33バツ台半ばまで下落した。ただ、同水準では下げ止まり、28-29日(現地時間)に開催された今年最初のFOMCは無難な通過となる中で、33バツ台後半での推移が継続。本欄執筆時点(バンコク時間1月30日15時)においても同水準での動きを見せている。

■ 為替の動き



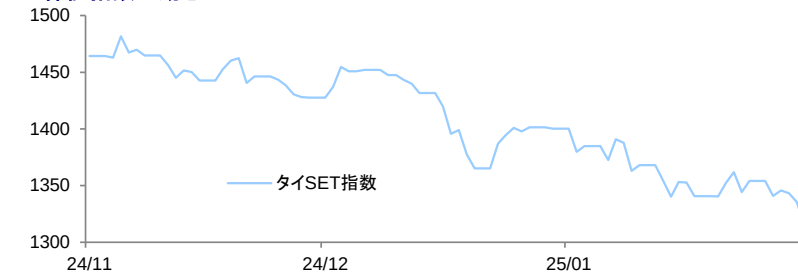
■ 先月の注目イベント

発表日	イベント	期間	予想	結果	前回
1/6	CPI YoY	12月	1.40%	1.23%	0.95%
1/6	CPIコアYoY	12月	0.88%	0.79%	0.80%
1/23	輸出(通関ベース) YoY	12月	7.40%	8.70%	8.20%
1/23	輸入(通関ベース) YoY	12月	15.4%	14.9%	0.9%
1/23	貿易収支	12月	-\$210m	-\$111m	-\$224m
1/28	自動車販売台数	12月	-	54,016	42,309

■ 今月の見通し

2月のドルバツは、一旦下げ止まる展開を予想。
1月20日のトランプ大統領就任以降、同政権の関税政策の具体的な内容が見えてこない中で、ドルバツは下落基調での推移を見せている。ただ、足もとの水準(33バツ台後半:本欄執筆時点)は昨年11月の米大統領選挙実施前とほぼ同水準であり、カナダ・メキシコ・中国への関税政策発動について「2月1日開始で考えは変わっていない」旨の発言も確認されている状況下、さらにドルバツが下押しされる展開は想定し難いとしている。加えて、米国金融政策についても、パウエルFRB議長から「利下げ急がず」との考えが示されており、次回(3月)FOMCでも利下げが見送られるとの見方が台頭していることは、ドルバツのサポート材料となろう。ただ、トランプ政権の動向次第では、市場のボラティリティが急上昇する可能性があることには引き続き留意しておきたい。また、2月はタイ経済の動向にも留意が必要となろう。17日にはタイ第4QGDPの発表が予定されている。第3Qは予想外に良好な結果(前年比:+3.0%)となったが、ピチャイ・タイ財務相からは第4Qは前年比での増加幅がさらに拡大した、との発言が確認されている。同財務相から、今年の年間成長率の楽観的な見方が示されている中で、注目度は高まろう。また、タイ経済のメインドライバーである観光セクターにおいても、今年はコロナ前(2019年:約39.9百万人)と同等の水準まで外国人観光客が戻るとの見通しが当局より示されている。かかる中、年末年始、春節といった今期の観光ハイシーズン最後の書き入れ時の動向に、まずは注目をしておきたい。

■ 株価指数の動き



■ 今月の注目イベント

発表日	イベント	期間	予想
2/5	CPI YoY	1月	1.25%
2/5	CPIコアYoY	1月	-
2/17	GDP YoY	4Q	-
2/21~26	輸出(通関ベース) YoY	1月	-
2/21~26	輸入(通関ベース) YoY	1月	-
2/26	タイ中央銀行指標金利	-	-

マレーシアリング相場

予想レンジ: USD/MYR 4.3500 ~ 4.5300
MYR/JPY 34.50 ~ 35.70

マレーシアみずほ銀行 鈴木 一勲

■ 先月の為替相場

1月は米国の対中追加関税不安が後退し、一時約2か月半ぶりリング高へ上昇。4.47台半ばで2025年を迎え、米金利上昇により早々に4.50を超えた。翌週も米金利高と共に4.51台後半の月高値圏で推移。その後は一旦上値の重さが意識されるも、米12月雇用統計を控えた警戒感から、4.50近辺でレンジ推移。

米12月雇用統計が良好で米金利が上昇し、13日に1月高値の4.52台をつけたが、高値圏での滞空時間は短く、4.50台中心の動き。馬が米半導体大手のAIチップ輸出規制の制限対象国入りと報道されるも、反応は限定的。米12月CPIはコアが予想に届かず、為替は4.49台前半まで下落。17日、馬4QのGDP速報値は4.8%で通年5.1%成長となるも、織り込み済みだったため材料視されず。リングは狭いレンジから抜け出すことなく越週。

下旬、馬12月貿易統計は貿易額が過去最高を記録。輸出入共に大きく増加し貿易黒字も大きく予想を上回ったため、小幅にリング高へ。米大統領就任式では追加関税は発表されず、4.47台中心の動きとなり、馬中銀NPCで現状維持が決まると下値を探る展開。24日はトランプ大統領から中国に対する関税は可能なら賦課したくない発言があり、これを好感してリングは一時4.36台まで買われた。但し、米FOMCで利下げの一時休止がアナウンスされると、アジア通貨は軟調となり、リングは月末日の取引時間序盤に4.41台で推移した。

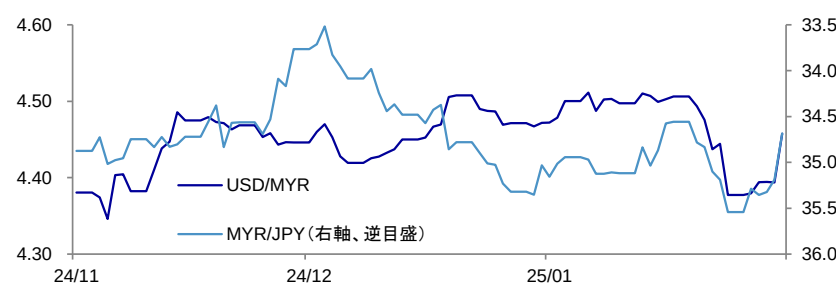
■ 今月の見通し

2月は米国の政治及び経済動向次第だが、特に波乱が無い限り1月下旬以降の動きがベースとなり、リングは対ドルでしっかりとした推移を予想。

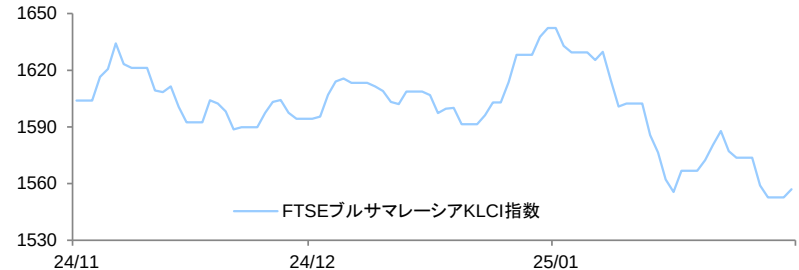
馬経済は2024年に5.1%成長(速報値ベース)し、2025年も内需と輸出が牽引する成長が見込まれる。但し、外国産半導体への関税賦課をトランプ大統領が表明している点は懸念材料。昨年、国家半導体戦略を掲げ、半導体製造の後工程のみではなく、前工程の育成、更なる投資誘致で主力の半導体産業を強固にする政府方針だったため、馬政府は心中穏やかではないだろう。本稿執筆時点では、トランプ大統領の中国製品への追加関税に前向きでない旨の発言が大きく1月のリング高に影響しているが、半導体への関税賦課はリング安に作用する。今後も所謂トランプ砲に振り回される展開が続く可能性が非常に高い。

今年1回目の中銀イベントを両国終えたが、2月に発表される米1月雇用統計は年次改定を含むうえ、既に昨年8月時点で推計値年々80万人強の下方修正が発表されており、今回は100万人を超える下方修正の可能性すら指摘されている。もし、下方修正が更に大きい場合、今の米利下げ織り込みが急速に巻き戻されてドル売り要因となる一方、センチメントの悪化で逆にドル高になるという可能性もあるため、リスクシナリオとしてのリング安の動きに警戒したい。

■ 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	期間	予想	結果	前回
1/10	Industrial Production YoY	Nov	2.5%	3.6%	2.0%
1/17	GDP YoY	4Q A	5.2%	4.8%	5.3%
1/20	Exports YoY	Dec	8.8%	16.9%	3.9%
1/20	Imports YoY	Dec	5.6%	11.9%	1.6%
1/20	Trade Balance MYR	Dec	16.60B	19.18B	15.05B
1/22	CPI YoY	Dec	1.8%	1.7%	1.8%
1/22	BNM Overnight Policy Rate	-	3.0%	3.0%	3.0%

■ 今月の注目イベント

発表日	イベント	期間	予想
2/7	Industrial Production YoY	Dec	-
2/14	GDP YoY	4Q F	-
2/20	Exports YoY	Jan	-
2/20	Imports YoY	Jan	-
2/20	Trade Balance MYR	Jan	-
2/21	CPI YoY	Jan	-

インドネシアルピア相場

予想レンジ: USD/IDR 16000 ~ 16600
IDR/JPY 0.9300 ~ 0.9700

(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 森谷 友一

■ 先月の為替相場

1月のルピアは下落

ドルルピアは月初2日に16100台半ばでオープン。2日に発表されたインドネシア12月CPIは市場予想とほぼ同水準となる1.57%(前年同月比)となり市場の反応は限定的となった。

6日、米国の関税が一部品目に限定される見通しとの報道を受け、翌7日に16100台前半までドル高が進展した。しかしながらトランプ次期大統領が報道を否定したこと受け、8日には16200までルピアは下落した。

15日に行われたインドネシア中銀会合では事前予想に反して0.25%の利下げが決定された。予想外の利下げに対し為替市場では16300台前半までルピア安が進展し、翌16日には16300台後半を付けた。

21日は前日に米大統領に就任したトランプ氏が一律の追加関税発動を見送ったことがアジア市場に安心感をもたらしたドルルピアは上値重く推移。24日は前日海外時間にトランプ大統領がFRBに利下げを求めドル売りが強まり16100台まで下落した。月末にかけてはFOMCにおいて利下げを急がない姿勢が示されたことを受けてドル買いの流れとなり16200台半ばまで上昇した。

■ 今月の見通し

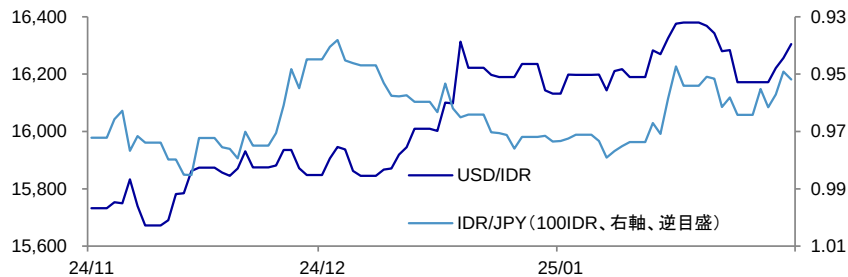
今月のドルルピアは底堅い推移を予想。

先月15日に開催されたインドネシア中銀会合において市場予想に反して政策金利のBIレートの引き下げが決定された。前回12月会合時点ではルピアの安定を重要視する姿勢を示していただけに、ルピア安が進んでいたこのタイミングの利下げ決定はサプライズであった。経済を下支えするための今回の利下げであったが、ペリー総裁が「経済成長をさらに促進する余地に注目している」と発言していることを踏まえると、ルピア安をもたらす要因となる点には注意が必要であるが更なる追加利下げの可能性も引き続き残っていると考えて良さそうだ。

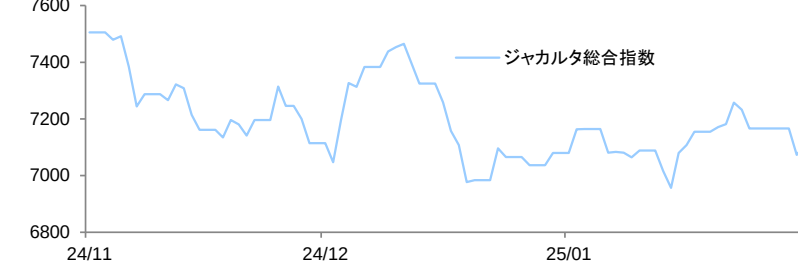
米国においては先月28-29日にFOMCが開催され市場予想通り政策金利の据え置きが決定された。パウエルFRB議長は会見において「政策金利の調整を急ぐ必要はない」としており早期追加利下げ観測につながる結果とはならなかった。1月に就任したトランプ大統領の政策が経済にもたらす影響については不透明感が依然として強く残るもののインフレにつながるとの見方が強いことも踏まえると米金利への低下圧力は高まりづらい状況となっていると言えそうだ。

以上を踏まえるとドルルピアにおいてはドル買い圧力が上回りやすく底堅い推移となると予想する。

■ 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	期間	予想	結果	前回
1/2	CPI(前年同月比)	12月	1.58%	1.57%	1.55%
1/15	BI金利		6.00%	5.75%	6.00%
1/15	貿易収支(USD M)	12月	3,696	2,239	4,367
1/15	輸出(前年比)	12月	7.38%	4.78%	9.10%
1/15	輸入(前年比)	12月	4.70%	11.07%	0.23%

■ 今月の注目イベント

発表日	イベント	期間	予想
2/3	CPI(前年同月比)	1月	1.83%
2/5	GDP(前年比)	4Q	4.97%
2/17	貿易収支(USD M)	1月	-
2/17	輸出(前年比)	1月	-
2/17	輸入(前年比)	1月	-
2/19	BI金利	-	-

フィリピンペソ相場

予想レンジ: USD/PHP 57.50 ~ 59.50
JPY/PHP 0.370 ~ 0.390

アジア・オセアニア資金部 マニラ室 福田

■ 先月の為替相場

【1月のドルペソ相場は、ペソ安値圏のレンジで往來を繰り返す】

年初めのドルペソ相場は、1米ドル＝57.90ペソで開始。12月末にかけて足早にペソ高に推移した反動もあり、年始はドル買い/ペソ売り優勢でスタート。早々に58ペソ台まで回復した後、58.40近辺まで上昇。比12月物価統計や比11月貿易統計でも貿易赤字幅が縮小するなど、比経済の底堅い成長が確認されると、ペソが買い戻され、一時58ペソちょうど近辺まで下落。ペソ買い一巡後は、反転、再びペソ安となる中、迎えた米12月雇用統計は堅調な結果。更に上値を追う展開となり、58.70まで上昇したが、同水準から上値は重たくなり膠着商状となる。

中旬以降は、58.30～58.70のレンジ内で何度か往來を繰り返し、方向感に欠く展開となった。1月20日トランプ大統領の就任式で、新たな政策等へのコメントがあるか注目が集まり、市場参加者は警戒モード。その後、一部の国からの輸入品に対する追加関税に関する計画が示されたが、ドルペソ相場への影響は比較的軽微。

下旬に入ってから、引続き58.30～58.70のレンジ内で推移。1月30日に比Q4GDPが発表されるも、予想を下回る結果。2024年通年は5.6%と2023年の5.5%を僅かに上回ったが、政府予測の6.0～6.5%を下回った。結局、58ペソ台前半から半ば近辺で揉み合いながら1月の取引を終了。

■ 為替の動き



■ 先月の注目イベント

発表日	イベント	期間	予想	結果	前回
1/7	CPI(前年比)	12月	2.6%	2.9%	2.5%
1/9	貿易収支(100万ドル)	11月	-5445	-4767	-5881
1/15	在外フィリピン人労働者送金額(前年比)	11月	3.0%	3.3%	2.7%
1/24	貿易収支(100万ドル)	12月	-4870	-4136	-4852
1/30	GDP	4Q	5.5%	5.2%	5.2%

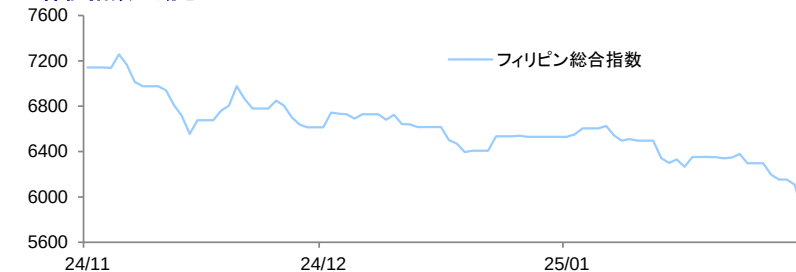
■ 今月の見通し

【2月は比経済指標とその後の比中銀コメントに注目が集まる】

発表された、比Q4GDPおよび2024年通年GDPが予想を下回る中、2月5日公表予定の比1月物価統計が目先の注目材料。年末年始にかけて発表されている、比中銀からのコメントでは、次回2月13日の比金融政策決定会合で政策金利を据置か利下げするかは、経済指標次第としており、含みを持たせている状況だ。足元の所では、据置きを見込む市場参加者が多いように見受けられるが、軟調な経済指標結果では、これまであまり織込んでいなかったフィリピンの利下げが意識され、途端に節目となる1米ドル＝59ペソちょうどを試しに行く可能性が出てくる。勿論、比中銀が為替市場の動向に目を光らせている中、牽制的な発言等でここ数か月と同様にペソの史上最安値となる59ペソ近辺では、値動きが鈍くなることもあり得るだろう。

メインシナリオとしては、米ドル買い優勢の展開が当面続く可能性が高く、引続き58ペソ台を中心とした動きとなるであろうが、経済指標結果と比中銀コメントに一喜一憂する神経質な展開が予想される。また、トランプ劇場の開幕により、既に追加関税計画などの政策について報道され始めているが、今後の発言等も波乱要素となる事が十分想定される。発言内容次第でドル買い/ペソ売り、ドル売り/ペソ買いにこなる事から、市場参加者の警戒モードは暫く続く見込み。

■ 株価指数の動き



■ 今月の注目イベント

発表日	イベント	期間	予想
2/5	CPI(前年比)	1月	2.7%
2/13	BSP翌日物借入金利	-	-
2/17	在外フィリピン人労働者送金額(前年比)	12月	-
2/28	貿易収支(100万ドル)	1月	-

インドルピー相場

予想レンジ: USD/INR 85.50 ~ 87.50
INR/JPY 1.71 ~ 1.86

アジア・オセアニア資金部 インド室 綿引

■ 先月の為替相場

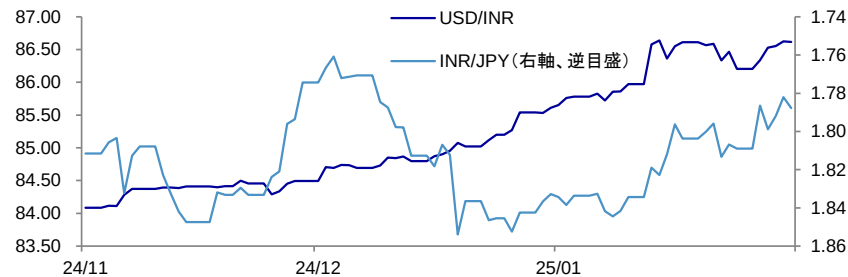
【1月の米ドル/インドルピーは最安値を再び更新する展開】

85台半ば水準にて当月取引を開始。月初は、当該水準で横這いとなるも、月央には86水準を超える局面を見せ、スピード感を以て最安値を再び更新。月末にかけて、USD売り圧力に連れられる恰好で緩やかにルピー高の流れに調整しつつ、RBIからの上値押さえの為替介入(USD売り・INR買い)も相俟って、86台前半水準まで値を戻してクローズ(27日時点)。

SENSEXは、月初は80,000水準近傍までじりじりと上昇基調となるも、その後は一転して下落基調に転じる展開。76,000～77,000水準のレンジ内で底堅く推移した一方、月末にかけては75,000台前半まで値を下げる局面を見せた(27日時点)。外国人投資家からのインド株への投資資金流入は、1月単月は売り越しの勢いが再度始まっており、資金流出に歯止めがかかるか注視していく必要あり。

インド経済指標では、12月製造業/サービス業PMIは強弱まちまちの結果に。11月鉱工業生産は前回かつ市場予想対比で良化。12月消費者物価指数(CPI、前年比)は+5.22%と、前回の+5.48%から小幅に低下。12月貿易収支は、赤字幅は縮小したものの、引き続き赤字は常態化しており、通貨として弱い立ち位置は不変。

■ 為替の動き



■ 先月の注目イベント

発表日	イベント	期間	予想	結果	前回
1/2	製造業PMI	12月	-	56.4	56.5
1/6	サービス業PMI	12月	-	59.3	58.4
1/10	鉱工業生産	11月	4.10%	5.20%	3.70%
1/13	CPI	12月	5.30%	5.22%	5.48%
1/15	貿易収支(百万ドル)	12月	-25,600	-21,937	-31,825

■ 今月の見通し

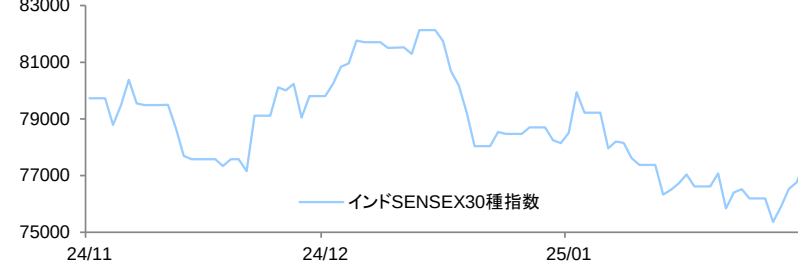
【2月の米ドル/インドルピーは、上値重い展開もボラティリティの高まりに注意】

2月においては、上値の重い展開を想定するも、上下値幅の伴った動きに留意したい。再度の最安値更新もあり、RBIからの上値押さえの為替介入も散見されつつ、一旦の調整局面を迎える見込み。引続き、RBIからのアンダーコントロールが奏功する前提ではある一方、マルホトラ新総裁からルピーの柔軟性拡大にオープンな姿勢を表明していることもあり、従来対比では為替変動幅は大きくなる可能性に留意しておきたい。

12月CPIは、前回対比で小幅に低下するも、引き続き高止まりしている状況。ディスインフレーションを確認する道程は今しばらく続く想定であり、メインシナリオは利下げ局面入りは変わらずも、本年半ばから後半まで後ろ倒しの可能性も。2月会合は、マルホトラ新総裁での初会合であり、利下げパスへのコメントにも注目しておきたい。

米利下げに伴うUSD売り圧力でのルピー高シナリオも、期待感の巻き戻しからむしろ反発の様相。過度なルピー高となる際のRBIからの下支えの為替介入および実需からのアウトフロー(インドルピー売り)にて、緩やかにルピー安回帰というメインシナリオも、マルホトラ新総裁の為替安定化に対する姿勢も鑑み、他通貨同様にマーケット成りの値動きへと転じる可能性。中長期では、通貨としての立ち位置である緩やかに売られやすい(ルピー安)地合いを見込む。

■ 株価指数の動き



■ 今月の注目イベント

発表日	イベント	期間	予想
2/3	製造業PMI	1月	-
2/5	サービス業PMI	1月	-
2/7	政策金利	-	6.25%
2/12	鉱工業生産	12月	-
2/12	CPI	1月	-
2/15	貿易収支(百万ドル)	1月	-

■ 為替市場見通し(四半期末の予想レベル)

	2025年 1～3月期	4～6月期	7～9月期	10～12月期	2026年 1～3月期
先進国					
USD/JPY	154	153	157	160	160
EUR/JPY	160	158	159	157	160
GBP/USD	1.23	1.22	1.21	1.20	1.22
AUD/USD	0.615	0.635	0.655	0.670	0.680
USD/CAD	1.45	1.46	1.43	1.40	1.39
エマージング					
USD/KRW	1470	1460	1450	1420	1400
USD/TWD	33.0	32.8	32.5	32.3	32.3
USD/HKD	7.79	7.78	7.77	7.76	7.76
USD/CNY	7.32	7.38	7.23	7.12	7.12
USD/SGD	1.36	1.37	1.34	1.32	1.32
USD/THB	34.8	35.2	34.3	33.6	33.3
USD/MYR	4.47	4.53	4.30	4.12	4.14
USD/IDR	16250	16300	15650	15200	15230
USD/PHP	58.8	59.6	57.2	56.5	56.3
USD/INR	85.8	86.0	84.8	84.3	84.3

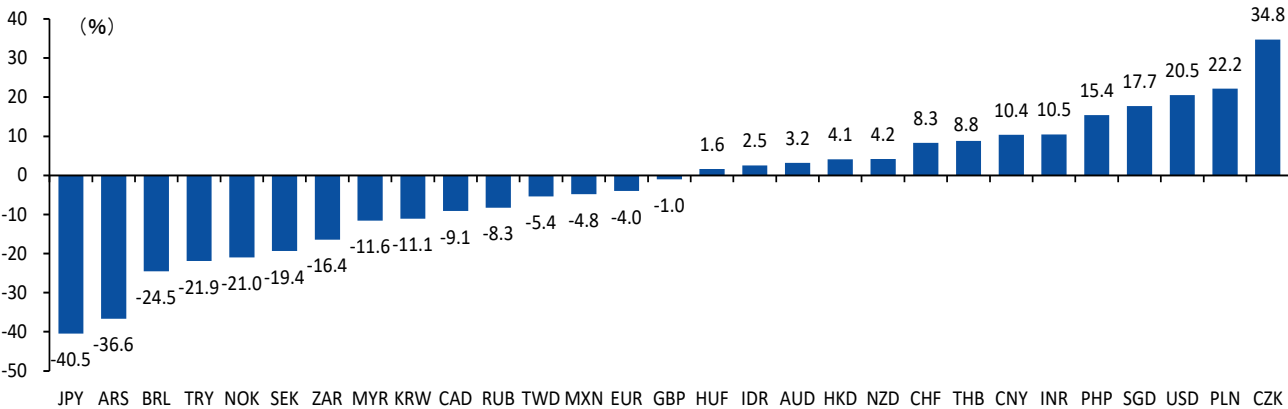
GBP/USD、AUD/USD、USD/CADを除く通貨は中期為替見通し、エマージングマーケットマンスリーに基づく見通しです。

■ 為替市場・株式市場騰落率

	為替市場	2024年末	2025年1月末	騰落率	株式市場	2024年末	2025年1月末	騰落率	USD換算
先進国									
米国	-	-	-	-	NYダウ平均	42544.22	44544.66	4.7%	-
日本	USD/JPY	157.2	155.19	-1.3%	日経平均株価	39894.54	39572.49	-0.8%	0.5%
ユーロ圏	EUR/USD	1.0354	1.0362	0.1%	ドイツDAX指数	19909.14	21732.05	9.2%	9.2%
英国	GBP/USD	1.2516	1.2395	-1.0%	ロンドンFTSE100指数	8173.02	8673.96	6.1%	7.2%
豪州	AUD/USD	0.6188	0.6218	0.5%	S&P/ASX200指数	8159.143	8532.3	4.6%	4.1%
カナダ	USD/CAD	1.4384	1.4541	1.1%	S&PTロント総合指数	24727.94	25533.1	3.3%	2.1%
エマーGINGアジア									
中国	USD/CNY	7.2993	7.2446	-0.7%	上海総合	3351.763	3250.601	-3.0%	-2.3%
香港	USD/HKD	7.7686	7.7924	0.3%	香港ハンセン	20059.95	20225.11	0.8%	0.5%
インド	USD/INR	85.6125	86.6175	1.2%	インドSENSEX30種	78139.01	77500.57	-0.8%	-2.0%
インドネシア	USD/IDR	16132	16305	1.1%	ジャカルタ総合	7079.905	7109.196	0.4%	-0.7%
韓国	USD/KRW	1478.6	1454.03	-1.7%	韓国総合株価	2399.49	2517.37	4.9%	6.7%
マレーシア	USD/MYR	4.4718	4.4575	-0.3%	ブルサマレーシアKLCI	1642.33	1556.92	-5.2%	-4.9%
フィリピン	USD/PHP	57.979	58.371	0.7%	フィリピン総合	6528.79	5862.59	-10.2%	-10.8%
シンガポール	USD/SGD	1.3657	1.3568	-0.7%	シンガポールST	3787.6	3855.82	1.8%	2.5%
台湾	USD/TWD	32.792	32.68	-0.3%	台湾加権	23035.1	23525.41	2.1%	2.5%
タイ	USD/THB	34.351	33.731	-1.8%	タイSET	1400.21	1314.5	-6.1%	-4.4%

(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(2024年12月時点)



■ 実質GDP成長率

	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2023	2024
	(前年比%、*前期比年率%)							(前年比%)	
先進国									
米国*	2.4	4.4	3.2	1.6	3.0	3.1	2.3	2.9	2.8
日本*	2.1	-4.1	0.7	-2.2	2.2	1.2		1.5	
ユーロ圏	0.6	0.0	0.1	0.4	0.5	0.9	0.9	0.4	
英国	0.6	0.3	-0.3	0.3	0.7	0.9		0.4	0.9
豪州	2.0	2.1	1.5	1.1	1.0	0.8		2.1	
カナダ*	0.8	-0.6	0.7	2.0	2.2	1.0		1.5	
エマージングアジア									
中国	6.5	5.0	5.3	5.3	4.7	4.6	5.4	5.4	5.0
香港	1.6	4.2	4.3	2.8	3.2	1.8		3.3	
インド	8.2	8.1	8.6	7.8	6.7	5.4		7.0	8.2
インドネシア	5.2	4.9	5.0	5.1	5.1	5.0		5.1	
韓国	1.0	1.4	2.1	3.3	2.3	1.5	1.2	1.4	2.0
マレーシア	2.8	3.1	2.9	4.2	5.9	5.3	4.8	3.6	5.1
フィリピン	4.3	6.0	5.5	5.8	6.4	5.2	5.2	5.5	5.6
シンガポール	0.5	1.0	2.2	3.0	3.0	5.4	4.3	1.1	3.9
台湾	1.5	1.6	4.7	6.6	4.9	4.2	1.8	1.1	4.3
タイ	1.8	1.4	1.7	1.6	2.2	3.0		1.9	2.2

(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

	24/05	24/06	24/07	24/08	24/09	24/10	24/11	24/12	2023	2024
	(%)								(%)	
先進国										
米国	4.0	4.1	4.2	4.2	4.1	4.1	4.2	4.1	3.6	4.0
日本	2.6	2.5	2.7	2.5	2.4	2.5	2.5	2.4	2.6	2.5
ユーロ圏	6.5	6.4	6.4	6.3	6.3	6.3	6.2	6.3	6.6	6.4
英国	4.4	4.2	4.2	4.1	4.3	4.3	4.4		4.1	4.3
豪州	4.0	4.1	4.2	4.1	4.1	4.1	3.9	4.0	3.7	4.0
カナダ	6.3	6.4	6.4	6.7	6.6	6.6	6.9	6.7	5.4	6.4
エマージングアジア										
中国										
香港	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0	3.1	3.1	3.1	3.0	3.0
インドネシア				4.9					5.4	4.9
韓国	2.8	2.8	2.5	2.4	2.5	2.7	2.7	3.7	2.7	2.8
マレーシア	3.3	3.3	3.3	3.2	3.2	3.2	3.2		3.4	3.3
フィリピン	4.1	3.1	4.7	4.0	3.7	3.9	3.2		4.4	3.9
シンガポール		2.0			1.9			1.9	1.9	2.0
台湾	3.4	3.3	3.3	3.4	3.4	3.4	3.4	3.4	3.5	3.4
タイ		1.1			1.0				1.0	1.0

(資料)ブルームバーグ、みずほ銀行

■ 消費者物価上昇率

	24/04	24/05	24/06	24/07	24/08	24/09	24/10	24/11	24/12	2023	2024
	(前年比%)									(前年比%)	
先進国											
米国	3.4	3.3	3.0	2.9	2.5	2.4	2.6	2.7	2.9	4.1	3.0
日本	2.5	2.8	2.8	2.8	3.0	2.5	2.3	2.9	3.6	3.3	2.7
ユーロ圏	2.4	2.6	2.5	2.6	2.2	1.7	2.0	2.2	2.4	5.5	2.4
英国	2.3	2.0	2.0	2.2	2.2	1.7	2.3	2.6	2.5	7.3	2.5
豪州			3.8			2.8			2.4	5.6	3.2
カナダ	2.7	2.9	2.7	2.5	2.0	1.6	2.0	1.9	1.8	3.9	2.4
エマージングアジア											
中国	0.3	0.3	0.2	0.5	0.6	0.4	0.3	0.2	0.1	0.2	0.2
香港	1.1	1.2	1.5	2.5	2.5	2.2	1.4	1.4	1.4	2.1	1.8
インド	4.8	4.8	5.1	3.6	3.7	5.5	6.2	5.5	5.2	5.7	5.0
インドネシア	3.0	2.8	2.5	2.1	2.1	1.8	1.7	1.6	1.6	3.8	2.3
韓国	2.9	2.7	2.4	2.6	2.0	1.6	1.3	1.5	1.9	3.6	2.3
マレーシア	1.8	2.0	2.0	2.0	1.9	1.8	1.9	1.8	1.7	2.5	1.8
フィリピン	3.8	3.9	3.7	4.4	3.3	1.9	2.3	2.5	2.9	6.0	3.2
シンガポール	2.7	3.1	2.4	2.4	2.2	2.0	1.4	1.6	1.6	4.8	1.6
台湾	1.9	2.2	2.4	2.5	2.4	1.8	1.7	2.1	2.1	2.5	2.2
タイ	0.2	1.5	0.6	0.8	0.4	0.6	0.8	1.0	1.2	1.3	0.4

(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

	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2023	2024
	(対GDP比%)							(対GDP比%)	
先進国									
米国	-3.5	-3.4	-3.3	-3.2	-3.2	-3.3	-3.6	-3.3	
日本	1.6	2.2	3.2	3.8	4.5	4.6	4.7	3.8	
ユーロ圏	0.1	0.5	1.3	1.7	2.1	2.6	2.7	1.7	
英国	-1.2	-1.3	-1.5	-2.2	-2.0	-2.0	-2.3	-2.2	
豪州	0.5	0.0	-0.1	-0.3	-0.8	-1.3	-1.6	-0.3	
カナダ	-0.6	-1.0	-1.0	-0.6	-0.5	-0.5	-0.3	-0.6	
エマージングアジア									
中国	2.3	2.2	1.8	1.4	1.2	1.2	1.6		
香港	9.0	9.0	8.7	8.6	10.3	12.0	12.1	8.6	
インド	-2.0	-1.7	-1.1	-0.9	-0.7	-0.8	-0.7	-0.9	
インドネシア	1.2	0.6	0.2	-0.2	-0.6	-0.6	-0.7	-0.2	
韓国	0.3	0.1	1.0	2.0	3.2	4.0	4.5	1.9	
マレーシア	3.5	3.7	3.1	1.6	1.8	1.5	1.2	1.6	
フィリピン	-4.4	-3.3	-2.4	-2.6	-2.0	-2.3	-3.0	-2.6	
シンガポール	18.2	18.2	18.5	19.8	20.3	20.2	19.8	19.8	19.9
台湾	12.1	12.1	12.9	14.0	15.1	14.8	14.3	14.0	
タイ	-2.4	-1.4	0.8	1.5	1.5	2.2	2.0	1.5	

(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	4.25-4.50	緩和: 2024/9/18	5.25-5.50	2024/12/18	-25bp	2025/1/29	現状維持
日本	当座預金残高の政策金利	0.50	引き締め: 2024/3/19	-0.10	2025/1/24	+25bp	2025/1/24	+25bp
ユーロ圏	預金ファシリティレート	2.75	緩和: 2024/6/6	4.00	2025/1/30	-25bp	2025/1/30	-25bp
英国	バンク・レート	4.75	緩和: 2024/8/1	5.25	2024/11/7	-25bp	2024/12/19	現状維持
豪州	キャッシュ・レート	4.35	引き締め: 2022/5/3	0.10	2023/11/7	+25bp	2024/12/10	現状維持
カナダ	翌日物金利	3.00	緩和: 2024/6/5	5.00	2025/1/29	-25bp	2025/1/29	-25bp
エマージングアジア								
中国	1年物最優遇貸出金利(LPR)	3.10	緩和: 2012/6/8	6.31	2024/10/21	-25bp	2025/1/20	現状維持
インド	翌日物レポ金利	6.50	引き締め: 2022/5/4	4.00	2023/2/8	+25bp	2024/12/6	現状維持
インドネシア	BI金利	5.75	緩和: 2024/9/18	6.25	2025/1/15	-25bp	2025/1/15	-25bp
韓国	7日物レポ金利	3.00	緩和: 2024/10/11	3.50	2024/11/28	-25bp	2025/1/16	現状維持
マレーシア	翌日物金利	3.00	引き締め: 2022/5/11	1.75	2023/5/3	+25bp	2025/1/22	現状維持
フィリピン	翌日物金利	5.75	緩和: 2024/8/15	6.50	2024/12/19	-25bp	2024/12/19	-25bp
台湾	再割引金利(公定歩合)	2.000	引き締め: 2022/3/17	1.125	2024/3/21	+12.5bp	2024/12/19	現状維持
タイ	翌日物レポ金利	2.25	緩和: 2024/10/16	2.50	2024/10/16	-25bp	2024/12/18	現状維持
ベトナム	リファイナンス金利	5.00	緩和: 2023/3/31	6.00	2023/5/23	-50bp	2023/5/23	-50bp

(注) インドネシア中銀は2023年12月21日に政策金利を7日物リバースレポレートからBI金利に変更

(資料) ブルームバーグ、みずほ銀行