

みずほディーラーズアイ (2025年4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 146.00 ~ 151.50

国際為替部 グローバルFIチーム 田川 順也

■ 今月の見通し

【4月のドル/円は方向感の出ない展開を想定】

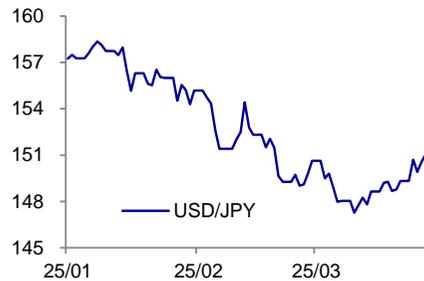
投機筋のポジションにおいて円買い持ちポジションの歴史的な大きさであることが耳目を集めた。背景としては日銀が想定よりも早いペースで利上げを敢行すると期待感があったものと考え。ただ、現状株式相場が下落調整を挟み、グローバルにリスクオフ地合いであることを勘案すると、5月に利上げを前倒す蓋然性は低い、日本株が急落している局面では、利上げを速めるところか遅らせる圧力なども見え隠れしそうだ。仮に日銀利上げへの期待がこれ以上高まらないと想定すると円を買っていく材料は他にないと見、ドル/円が円主導で下げていく展開は見込めない。

他方、米経済についてはここもセンチメントが悪化しており、株式相場にも波及が見られる。しかしながら、ハードデータについては“まちまち”という状況が正直なところで、センチメントの悪化ほど統計上で景気が悪化しているとは言えない。そうなると、米利下げを加速させる決め手には不足となり、こちらも金融政策がドライバーとしてドルを動かさずらいだろう。

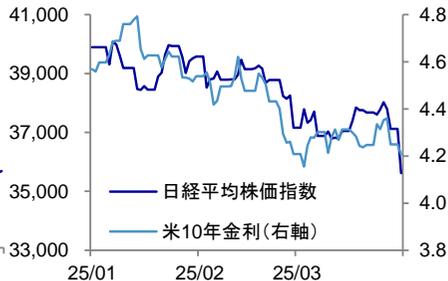
ファンダメンタルズの観点でトレンドを見出しづらい中、トランプ関税やロシア関連に振られるヘッドライン相場を想定。加えて、冒頭で示した円のロングポジションの積み上がりについては逆流するシナリオも頭の片隅においておきたい。

総じて、ドル/円は上下しながらも一方的なトレンドは見出せない展開を想定している。

■ 為替の動き



■ 金利・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	前回
4/1	ISM製造業景気指数	3月	49.5	50.3
4/4	非農業部門雇用者数	3月	138k	151k
4/4	失業率	3月	4.1%	4.1%
4/10	CPI(前年比)	3月	2.6%	2.8%
4/16	小売売上高速報(前月比)	3月	-	0.2%
4/30	GDP(年率/前期比)	1Q	-	4.0%

ユーロ相場

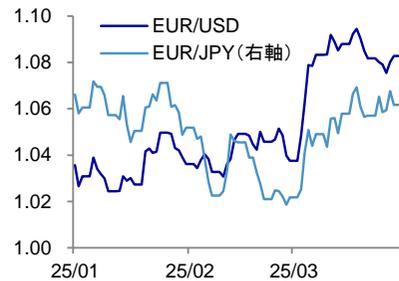
予想レンジ: EUR/USD 1.0600 ~ 1.1100
 EUR/JPY 158.00 ~ 165.00

国際為替部 グローバルFIチーム 川端 規雄

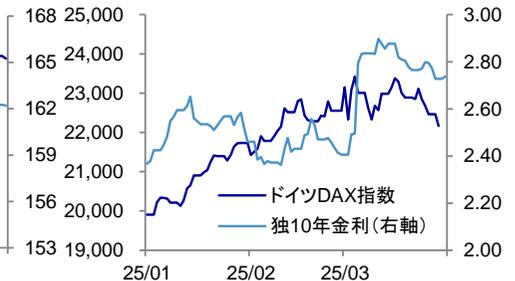
■ 今月の見通し

今月のユーロ/ドル相場は、ECBの利下げ小休止および欧州金利高止まりの可能性を見込み堅調な地合いの継続を予想する。金融政策については、ECBが前回3月の会合で5会合連続の利下げを決定し、声明文の「景気抑制の度合いが有意に低下しつつある」及び、ラガルド総裁の「(ここまでの利下げにより)金融政策は実質的に制約的ではなくなりつつある」との会見での発言と合わせて、今回の利下げ局面におけるターミナルレート到達の可能性が意識されている状況。その後も「ドイツのインフラ投資」や「EUによる再軍備」がEU全体の景気浮揚効果を見極める趣旨から慎重なスタンスを表明するECB理事の発言が目立つ一方で、4月会合での利下げ支持を明確にする理事は一部ハト派メンバーのみに限定されており、次回4月会合でECBが利下げを休止する可能性も相応にある。一方、リスク要因としては、足許のユーロ高によるインフレ抑制や「トランプ関税」およびEUの報復措置発動による米欧貿易戦争の可能性や欧州経済へのネガティブな影響、ウクライナ戦争の停戦協議動向によるエネルギー価格への影響は、欧州経済やインフレ見通しに対する不確実性を高める要因であり、引き続き政策リスクが双方向に見込まれる状況。3月下旬発表のユーロ圏3月PMI(速報)が低迷していた製造業の改善を示す等、材料次第で趨勢が転換する可能性もあり、ヘッドラインや指標次第に対する反応は引き続き注視したい。他方、ユーロ/ドル相場は、前述のEUインフラ投資とドイツの財政拡大を受けた欧州金利の大幅な上昇に伴い1.04台から1.09台まで上昇し、その後の調整も比較的緩やかなものに留まっており、背景となった景気浮揚策の時間軸を勘案、米国関税に伴うリスク資産の不安定さ、米経済の失速によるドル売りの可能性もあり、足許の堅調地合いが継続するものと予想する。

■ 為替の動き



■ 金利・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	前回
4/1	ユーロ圏CPI(前年比)	3月	2.2%	2.3%
4/7	ユーロ圏小売売上高(前年比)	2月	-	1.5%
4/23	ユーロ圏製造業PMI	4月	-	-
4/23	ユーロ圏サービス業PMI	4月	-	-
4/24	IFO企業景況感指数	4月	-	86.7
4/30	ユーロ圏GDP(前年比)	1Q	-	1.2%

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	12名	152.75 ～ 147.00	ベア	4名	151.50 ～ 144.50	※ レンジは中心値
----	-----	-----------------------	----	----	-----------------------	-----------

宮地	ブル	154.50 ～ 146.50	日銀利上げや米国のスタグフレーション化への思惑には留意も、海外投機筋を中心とした円ロングポジションの積み上がりや本邦からの企業・個人からの円売りフローが継続する状況下、ドル円の下値は堅い。
河合	ブル	151.00 ～ 146.00	やはり米国の自動車関税率引上げと他国の対抗措置含めた動向に注目。リスクオフにより株価調整が続くようであれば、ドル円の下落は継続するとみる。しかしインフレ想起で米金利の低下余地が限定的であれば、下値も限定的か。
川端	ベア	152.50 ～ 145.00	EU報復措置により米国の関税政策を巡る貿易戦争は不透明感を強めている。日銀の早期利上げ期待は一旦、後退したが、米景気自体の減速懸念による株の調整が本格化する場合は、リスクオフの米金利低下により戻りが押さえられる可能性。
加藤	ベア	151.00 ～ 143.00	米国の景気に影が差し始めた。雇用にはそれほど顕著ではないが景気の面ではあきらかたで、トランプ大統領が関税戦争を引き起こせばさらに状況は悪化すると思う。先月の調整は想定したものより小さかったが下値トライがまた始まりそうだ。
山崎	ベア	151.00 ～ 144.00	ドル円は米追加関税に関するヘッドラインに当面振られる展開が継続。ただ、日米金利差と今後の金利差縮小を念頭として、下方向を予想。円ロングの積み上がりには注意。
山口	ブル	152.50 ～ 147.50	トランプ関税の影響、米経済指標の下振れなど不安要素は多いものの、こちらの影響はすでに相場は織り込んでいる。米国が早期利下げを必要としない限りドルは徐々に買い戻される展開を予想。
田川	ブル	151.50 ～ 146.00	日米共に金融政策への市場織り込みの変化はあまりないものと見る。関税やロシア関連などのヘッドラインで上下するものの、トレンドは見出しづらい展開を想定。
松永	ブル	154.00 ～ 147.50	米国では景況感の悪化はみられるものの、ハードデータを見る限りはまだまだ経済は堅調。関税問題の不透明感が払しょくされれば、リスク資産への資金フローの回帰も期待され、徐々にドルが持ち直していこう。

上遠野	ブル	155.00 ～ 147.00	関税を巡る不確実性は解消せずも、並行して米国インフレの高止まりが示されるに連れFRBスタンスが一段硬化し米金利や米ドルは一旦の反発を想定。一方、日銀は一段と様子見色を強め、円買いポジションのアンワインドも進行か。
大熊	ブル	154.00 ～ 147.00	米国のインフレ高への警戒で、ドルのセンチメント悪化が想定しうる一方で、トランプ政権の関税政策により株安が進むと日銀が利上げしづらくなると思われることから、上値は重いものの底堅い推移を予想。
伊藤(基)	ブル	155.00 ～ 147.00	トランプ関税を巡る不透明感が漂うことで、上値が重い時間帯がしばらく続く可能性が高いものの、Fedがすぐにハト派姿勢を強めるとも考えずらいだけに、緩やかな上昇を見込む。
范	ベア	152.00 ～ 146.00	米国について、トランプ関税を背景とした消費者マインドの悪化が懸念されており、ハードデータにも次第に反映していく時間となる。また、世界経済先行き不透明感からリスク資産からの資金逃避は継続か。
鈴木	ブル	152.00 ～ 147.00	現状関税政策に対する警戒感やそれに伴うスタグフレーション懸念が先行しすぎている感を受ける。一服後は利下げに慎重なFedの姿勢や日米金利差が再評価され、ドル円は底堅い推移になることを予想する。
西	ブル	153.00 ～ 147.00	トランプ関税による先行き不透明感や米スタグフレーション懸念から軟調な展開が続いているが、一巡後は材料出尽くしから反発に転じると予想。投機筋の円ロング解消も伴って、反発に転じるのではないか。
原田	ブル	152.00 ～ 147.00	米景気後退懸念や、米国の関税政策に対抗措置が講じられ貿易戦争勃発懸念等の不安材料があるが、Fedの金融政策が変わることはないだろう。日銀は米経済の不確実性もあり、利上げペースを早められず様子見ムードが広がるだろう。
松木	ブル	152.00 ～ 146.00	4月2日に発動予定のトランプ関税を巡った不透明感やスタグフレーション懸念がドル/円の上値を抑える要因。関税政策が明確化され、米国の強いハードデータが公表されれば、円ロングのポジション調整と相俟ってドル/円は上昇を見込む。

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	3名	1.1100 ～ 1.0600	ベア	13名	1.0950 ～ 1.0550	※ レンジは中心値
----	----	-----------------------	----	-----	-----------------------	-----------

宮地	ベア	1.1050 ～ 1.0500	独の財政規律緩和の報道を契機としたユーロの巻き戻しも一服。ロシアウクライナ情勢も踏まえ、長期目線では欧州景況感にポジティブな影響も足許の米欧金利差を踏まえると当面のユーロの上値は限定的か。
河合	ベア	1.0950 ～ 1.0600	米国の経済停滞懸念と関税政策、欧州域内の財政支出増加と利下げ停止期待から、欧米の景況感・金融政策スタンス差に依拠したユーロドルの下落トレンドが転換点を迎えた可能性は高いが、短期的には、方向感の出ないもみ合い推移を予想。
川端	ブル	1.1100 ～ 1.0600	EUおよびドイツの財政拡張を受けた域内経済への影響を見極める局面。指標やヘッドライン次第の状況は不変ながらPMI等の経済指標に改善の兆しが見られることもあり、米経済失速懸念を受けたドル売りと相俟って堅調地合い継続とみる。
加藤	ベア	1.1000 ～ 1.0500	財政拡大路線に舵を切ったドイツの存在というよりも、トランプ政権の関税政策を背景とした米国景気に関する懸念こそがユーロ高のメインドライバーで、その調整は見込めるだろう。ただバリエーションが遠のくことになったとはいえる。
山崎	ブル	1.1100 ～ 1.0700	こちらも米国による関税措置に対するヘッドラインに注意。米国への反発も強まっており、米景気鈍化が嫌気される中で、ユーロ/ドルは緩やかに上昇方向か。
山口	ベア	1.0950 ～ 1.0650	独連邦議会で財政パッケージは可決されたものの、EUと米国との通商協議やウクライナ停戦協議等は依然不透明な状況。ユーロ圏の経済指標も引き続き弱く、ユーロは上値重く推移すると予想。
田川	ブル	1.1100 ～ 1.0600	独財政を契機としたユーロの戻りについては見極めが必要なセッション。金利差に着目した場合、一段のユーロの上値追いは難しいと見えるも、ドルが売られやすい展開には留意。ロシア関連が好転すれば一段高もあるか。
松永	ベア	1.0900 ～ 1.0450	出遅れていた欧州株への資金流入やドイツ財政拡張期待からユーロ買いが進んだものの、現状ユーロをさらに買い進む材料はファンダメンタルズの面からは乏しい。欧米の関税交渉が本格化すればユーロは徐々に値を下げよう。

上遠野	ベア	1.0900 ～ 1.0550	ドイツの大型財政拡大策を巡る好材料出尽くしの一方、ウクライナ停戦の先行き不透明感、関税応酬による景気後退リスクが再燃し、上値の重い推移を想定。
大熊	ベア	1.1000 ～ 1.0600	先行き不透明なトランプ関税によりリスクオフになりやすい状況は継続、また、ウクライナ戦争停戦への期待感の後退している為、欧州経済の改善は感じられるものの、ユーロの上昇は限定的か。
伊藤(基)	ベア	1.1000 ～ 1.0500	ドイツ歳出拡大というポジティブ材料を相応に織り込んでいるにも関わらず、上値は重く一段と上昇するハードルは高いそう。一方で、ウクライナ情勢、トランプ関税などネガティブ材料は多く転がっているだけに、売りが優勢になりそうだ。
范	ベア	1.0900 ～ 1.0400	欧州経済はトランプ関税による影響や終わりが見えないロシア・ウクライナ停戦協議から先行き不透明感は継続。ファンダメンタルズ面でも積極的にユーロ買いとはならないか。
鈴木	ベア	1.0900 ～ 1.0500	財政政策に対する期待感をもとに進んだEUR買いも一服。トランプ米大統領の関税政策による景気後退懸念や依然利下げに慎重な姿勢を崩さない米国との金融政策差が見直され、軟調な推移になることを予想する。
西	ベア	1.1000 ～ 1.0600	独財政拡張によるユーロ高は一服している。ECBメンバーが利下げペースの調整局面入りを示唆していることはユーロの支えになるだろうが、トランプ関税やロシア・ウクライナ情勢など、ネガティブな材料が多く上値の重い展開を想定。
原田	ベア	1.0900 ～ 1.0600	ドイツの財政拡大などユーロ圏への好材料が出てきたが、トランプ米政権の関税政策措置に伴う、ユーロ圏の景気後退懸念もあり上値は重い展開を予想。
松木	ベア	1.1000 ～ 1.0600	ドイツを中心にユーロ周辺国の防衛費拡大の思惑を背景にユーロ高が進行も更なる上昇は限定的か。トランプ関税を巡る不透明感や米国の経済指標次第だが、足許のドル売りが調整されれば、ユーロの上値は重いだろう。

英ポンド相場

予想レンジ: **GBP/USD 1.2700 ~ 1.3200**
GBP/JPY 189.00 ~ 199.00

欧州資金部 天沼 幹

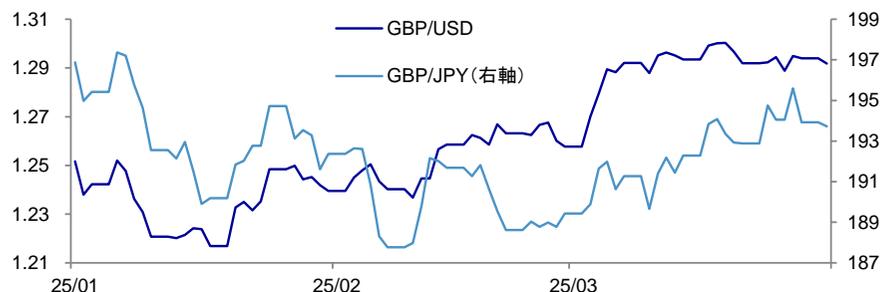
■ 先月の為替相場

先月の英ポンドは、月前半で独財政制限緩和がテーマとなり対ドルで上昇した後、後半にかけて米関税が意識され上値重くなる展開となった。月初3日、前週末に行われたウクライナに関する会談を受けて欧州への軍事需要拡大が見込まれ、欧州株やユーロの上昇がけん引する形でポンドも連れ高になる。翌週、独国防費の増強に向けた財政政策制限の緩和方針が打ち出され、独国債売りで金利が急騰し、クロス円の上昇を伴ってユーロとポンドが上昇した。6日、欧州通貨が強含む中、ECBが市場予想通り▲25bpの利下げを発表するも、ラガルドECB総裁の発言が若干タカ派に取られたことが追い風となり、ユーロとポンドは続伸する。その後、独緑の党が新財政案について支持しないとの報道が流れ一時巻き戻されるも、結局は交渉の余地を見せて可決の方向となり、ユーロとポンドはしばらく高で推移。19日はFOMCにて米国債のランオフペース減速が発表されたことが事実上量的引き締め(QT)終了を意識させドル売りとなった。市場が独財政制限緩和を材料として消化していく中、一転して米関税が期待されていたほどには厳しいものにならないという楽観が広まり、警戒感が緩む中で米株式の反発を伴ってドルが買い戻される。そのまま巻き戻しが続くと思われたが、未だ残る不透明感からか一方的な展開にはならず、結局英ポンドは大きく反落せず高値圏で推移した。

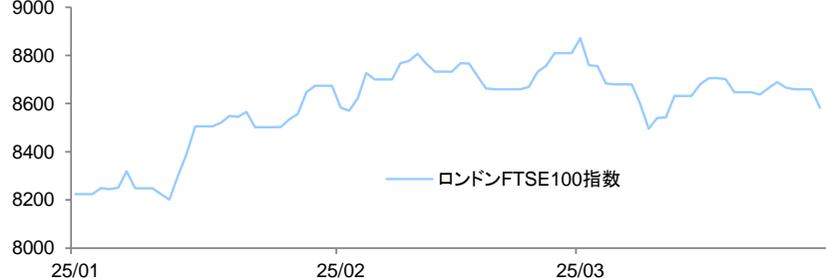
■ 今月の見通し

今月の英ポンドは米関税の不透明感が払しょくされることに期待しつつ、ドル主体の動きを想定する。当初は最悪を織り込む形でスタグフレーション懸念によるフラットナーのポジションにより米長期金利が低下し、ドルも金利の下落に抑圧され売られていた。その後米関税に楽観論が広まりある程度巻き戻された状況のため、4月2日を目安に報道を待って内容如何で方向性が決まるように思う。英国に限って言えば、対英貿易収支が黒字であることに鑑みて、他地域ほど直接的なリスクはないだろう。一方で間接的な経済効果が見込まれたとはいえ、独財政制限緩和のテーマ化によるユーロ買いがポンド買いにも繋がったようにユーロの動向に振り回される可能性は十分考えられる。仮説としてトランプ大統領が関税を交渉材料に外交を進めると考えると、最初こそ強気の内容になるのが自然に思われるが、その場合には再度米経済不振の織り込みが進んでドル売り、ポンド高になるように思う。またひとつの可能性として、米関税の内容が厳しいものとなり且つ米から見て貿易黒字の英国に限られた免除対象になった場合には、限定的に逃げ場としてユーロから乖離してポンドが買われる展開も想定できる。独財政制限緩和についてはテーマとして消化され、今後は具体的なタイミング等が焦点となり、どちらかというsell the newsとして売り材料になりやすいと考える。その意味で根底にある基調としてはドル買い方向のため、米関税が先月末の報道の通りソフトなものとなれば素直にドル高になるだろう。

■ 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
3/20	英中銀政策金利		4.5%	4.5%	4.5%
3/20	雇用統計(失業率)	1月	4.4%	4.4%	4.4%
3/24	PMI(サービス)	3月	51.0	53.2	51.0
3/26	CPI(前年比)	2月	3.0%	2.8%	3.0%

■ 今月の注目イベント

発表日	イベント	期間	予想
4/15	雇用統計	2月	-
4/23	PMI	4月	-
4/25	小売売上高	3月	-

豪ドル相場

予想レンジ: AUD/USD 0.6100 ~ 0.6400
AUD/JPY 92.00 ~ 97.00

アジア・オセアニア資金部 シドニー室 安藤 愛

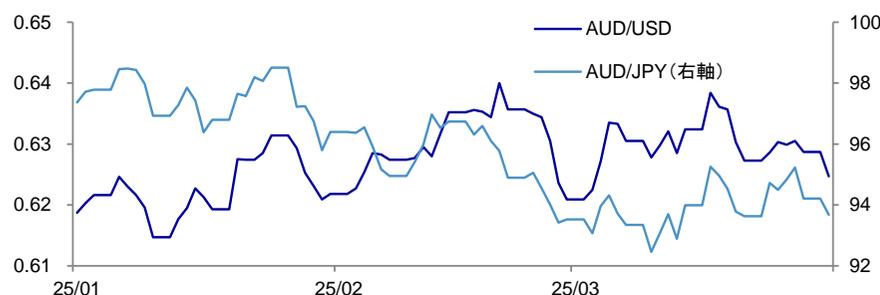
■ 先月の為替相場

先月の豪ドルは0.63を挟みもみあい。初旬、中国、カナダ、メキシコに対し、トランプ米関税が発動したことでリスクオフの展開となり豪ドルは0.6187まで下落。その後、一部関税は延期が決定されたものの、米景気へのマイナス影響懸念から米利下げ観測が高まり、豪ドルは上昇に転じた。独による大規模な財政改革を巡る報道を受けてユーロ高が進行したことも、米ドルの重しとなり豪ドルの下値を支えた。中旬、トランプ関税や連邦政府職員の大量解雇による米国景気悪化懸念が強まりリスクオフの展開となり、豪ドルは0.63手前で上値重く推移。その後、米2月CPIが4か月ぶりの低い伸びにとどまったことから米ドル売りとなり、豪ドルは上昇。米2月小売売上高が懸念されていたほど悪化しなかったことでリスクオフの流れとなったことも豪ドルを支え、月高値となる0.6391まで上昇。下旬、豪2月雇用統計が予想外に弱い結果となったことで豪ドルは下落。トランプ関税を巡るリスクセンチメントの悪化も背景に豪ドルは上値重く、月末にかけて0.63近辺をもみ合う展開となった。

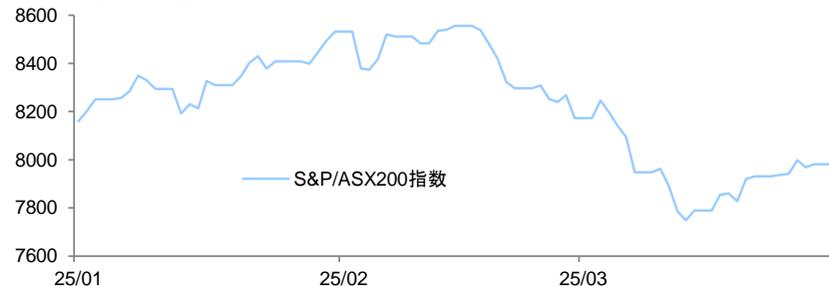
■ 今月の見通し

4月の豪ドルは上値重いと予想。豪2月CPI(月次)は前年比2.4%と、予想の2.5%を下振れた。電気料金が下落した他、家賃・新築住宅価格が鈍化したこと等が背景。RBAによる利下げタイミングを占う上で30日に発表される豪1~3月期CPIの結果に注目が集まる。3月末に発表された豪連邦予算案では、新たに所得税減税や生活費軽減策が盛り込まれし、財政収支の赤字を見込んだ。いくつかの措置はインフレを引き起こす可能性が指摘されており、豪州がインフレ勝利宣言を出せるのはまだ先の話になりそうだ。先物市場では今年7月までに1回の利下げがフルに織り込まれている。1日に予定されているRBA理事会では政策の据え置きを予想する。尚、トランプ米政権が4月2日に「相互関税」を公表すると公言していることから、その後するタイミングで個別交渉や例外品目などを巡るヘッドラインが踊り、相場に影響を与えることになりそう。不確実性が高まることで豪ドルの上値は暫く重いと見る。

■ 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
3/4	小売売上高(前月比)	1月	0.30%	0.30%	-0.10%
3/5	GDP(前期比、季調済)	1月	0.60%	0.60%	0.30%
3/5	GDP(前年比、季調済)	1月	1.30%	1.30%	0.80%
3/6	貿易収支(A\$m)	1月	5,900	5,620	5,085
3/20	失業率(季調済)	1月	4.10%	4.10%	4.10%
3/20	雇用者数変化	1月	30.0	-52.8	44.0
3/26	月次CPI(前年比)	1月	2.50%	2.40%	2.50%
3/26	月次CPIトリム平均値(前年比)	1月	-	2.70%	2.80%

■ 今月の注目イベント

発表日	豪州準備銀行理事会	期間	予想
4/1	豪州準備銀行理事会	4月	4.10%
4/1	小売売上高(前月比)	2月	0.35%
4/3	貿易収支(A\$m)	2月	-
4/17	失業率(季調済)	3月	-
4/17	雇用者数変化	3月	-
4/30	消費者物価指数(前期比)	1Q	-
4/30	消費者物価指数(前年比)	1Q	-
4/30	月次CPI(前年比)	3月	-

カナダドル相場

予想レンジ: USD/CAD 1.4100 ~ 1.4600
CAD/JPY 102.00 ~ 108.00

米州マーケット部カナダ室 岩田 保子

■ 先月の為替相場

月初は3月4日、1か月猶予されていたカナダとメキシコからの輸入品に対する25%の追加関税(カナダのエネルギーに対しては10%)を米政府が発動。カナダも同日、CAD300億に相当する米製品に対して25%の関税を課す報復措置で対抗した。USDは当初CADに対して、月間最高値となる1.4543まで上昇したが、その後は下落。市場はすでに関税リスクを織り込んでいたために、関税発動を契機にUSDが売られた。

中旬にかけては、カナダから輸入する鉄鋼等の関税率を50%へと引き上げるといった発言がトランプ大統領からあったが、実施が見送られたこと、また米国の2月CPIや消費者マインド指数が予想を下回ったことなどからUSDの上値は押さえられ、概ね1.435~1.44台後半での取引が続いた。その後は、カナダの2月CPI(前月比)が予想を上回る伸び率を見せたほか、FOMCで米経済の成長率見通しが下方修正されたことなどからCAD買いが優勢となり、1.43を下抜けする場面も見られた。しかし、新しく首相に就任したカーニー自由党首が総選挙を4月28日に前倒しする可能性が報じられ、政局にも不透明感がでてきたこと、またカナダの1月小売売上高が予想よりも悪化、2月分についても前月比マイナスとの速報値が発表されたことから、1.43台へとCADが売られた。下旬においては、トランプ大統領が相互関税について対象国を限定するといった報道があり、若干リスク回避ムードが緩む中、USD売り優勢でUSD/CADは1.42台半ばから後半で推移した。

■ 今月の見通し

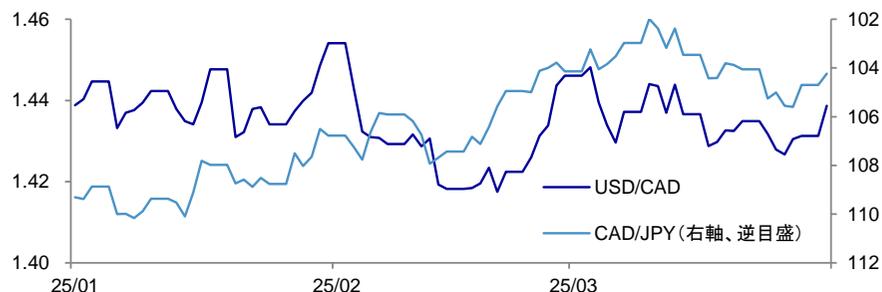
トランプ大統領は3月26日、輸入自動車及び部品に対して25%の関税をかけることを発表。4月以降も相互関税導入の判断が米政府から発表されるなど、今月のUSD/CADも米政権の関税政策に左右される展開を想定。

3月12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。実際に関税が発動されたことで、市場ではカナダ中銀による利下げ確率が高まり、年内にさらに2回の利下げが見込まれている(3月26日現在)。

今後関税の規模が拡大、また長期化する場合、回復の兆しが見えていたカナダ経済が再び大きな打撃を受けることは避けられず、USDが上昇する余地は大きいと思われる。カナダ中銀の調査によると、最悪の場合、関税発動初年度において、カナダのGDP成長率は2.5%下押しされる。

ただし、交渉の行方によっては、カナダに対する関税が停止、軽減されるなどの可能性も考えられる。実際3月26日に発表された米国の自動車及び部品への25%関税の対象からは、米国・メキシコ・カナダ協定(USMCA)の条件を満たした自動車部品は当面関税の対象外とすることがホワイトハウスから発表された。加えて、最近発表される米国の経済指標が以前より軟調になってきている。これらのことから、2月に記録した1.47超よりは上値は押さえられ、4月のUSD/CADは1.41~1.46と予想している。

■ 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
3/7	ネット雇用変化	2月	20k	1.1k	76k
3/7	失業率	2月	6.7%	6.6%	6.6%
3/12	カナダ中銀金融政策決定会合		2.8%	2.8%	3.0%
3/18	CPI(前年比)	2月	2.2%	2.6%	1.9%
3/21	小売売上高(前月比)	1月	-0.4%	-0.6%	2.6%
3/28	GDP(前月比)	1月	0.3%	0.4%	0.2%

■ 今月の注目イベント

発表日	イベント	期間	予想
4/4	ネット雇用変化	3月	-
4/4	失業率	3月	-
4/15	CPI(前年比)	3月	-
4/16	カナダ中銀金融政策決定会合		-
4/25	小売売上高(前月比)	2月	-
4/30	GDP(前月比)	2月	-

韓国ウォン相場

予想レンジ: USD/KRW 1440 ~ 1450
 KRW/JPY 10.21 ~ 10.62 (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

3月のドル/ウォン相場は底堅い動き。月初ドル/ウォンは1,461.0ウォンでオープンし、米国による関税引き上げに対する懸念からウォン安基調で推移も、トランプ米大統領の施政方針演説で特段サプライズが無かったことや、カナダ・メキシコへの関税適用の大部分が延期されたことで警戒感が後退し、ウォン高推移。1,440ウォンの節目を下抜ける場面も見られた。しかし、翌10日週には中国政府が米国産穀物などに対米報復関税の賦課を発表するなど再度センチメントが悪化したことで、ウォン安が拡大し、1,460ウォン台を回復する場面も見られた。

月後半にかけて米政府機関閉鎖を巡る懸念が後退すると、再び1,440ウォンを下回るも、その後は主要中銀会合への警戒感から緩やかにウォン安推移。また、尹大統領の弾劾の是非が近日中に宣告されるとの思惑から国内政治を巡る不透明感が拡大し、ドル/ウォンは一段と上昇。戒厳令宣布後の高値である1,470ウォン付近が短期的な節目として意識され、為替介入への警戒が高まる中で、一時1,470ウォンの節目を上回る場面も見られた。月末にかけては1,460ウォン台で底堅い推移が続いた後、1,465.3ウォンで引けた。(27日15:30時点)

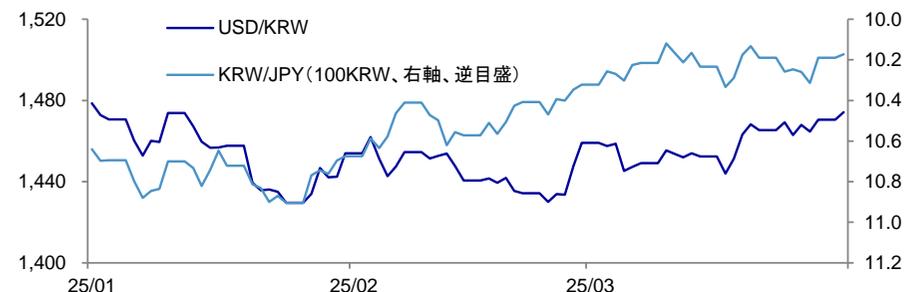
■ 今月の見通し

4月のドル/ウォンは底堅い推移を予想。足許のドル/ウォン相場は主に米国による関税政策と国内政情不安を受けて底堅い推移が続く。米国による相互関税は4月2日に導入される予定で、直近報道では柔軟性を持った内容になるとのことで楽観ムードが広がるも、世界経済成長への懸念は輸出産業に依存する韓国にとっても不安材料となる。

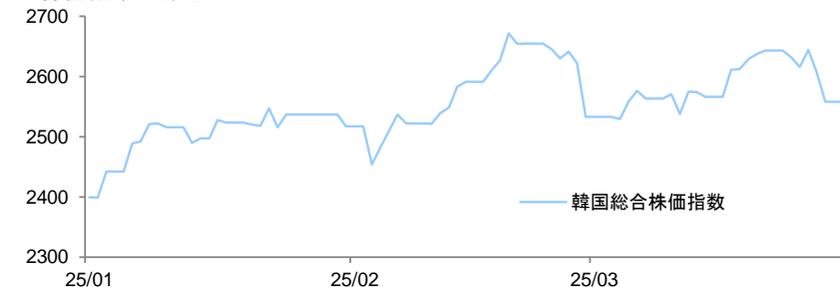
国内政治情勢について、尹大統領の弾劾裁判の結果は当初予想よりも発表が遅れている。憲法裁判所が弾劾を支持した場合、60日以内に大統領選挙が実施される。仮に弾劾が棄却された場合は尹大統領が職務復帰するも、野党の反発が一段と強まり、政治の空白が長期化する恐れもある。不確実性の解消には時間を要するだろう。

上記勘案すると、4月のドル/ウォン相場は引き続き底堅い推移の継続をメインシナリオとしたい。政治不安が一段と懸念される場合には、直近高値を超えて1,500ウォンを目指す可能性も。

■ 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
3/1	貿易収支	2月	\$4841M	\$4300M	-\$1798M
3/1	輸出(前年比)	2月	3.7%	1.0%	-10.1%
3/1	輸入(前年比)	2月	2.6%	0.2%	-6.4%
3/6	CPI(前年比)	2月	2.1%	2.0%	2.2%
3/25	消費者心理指数	3月	-	93.4	95.2

■ 今月の注目イベント

発表日	イベント	期間	予想
4/1	貿易収支	3月	\$6044M
4/1	輸出(前年比)	3月	5.0%
4/1	輸入(前年比)	3月	2.4%
4/2	CPI(前年比)	3月	2.0%
4/17	BOK政策金利		2.75%
4/23	消費者心理指数	4月	-

台湾ドル相場

予想レンジ: USD/TWD 32.50 ~ 33.50
TWD/JPY 4.35 ~ 4.75

東アジア資金部台北室 ヤン チェンロン

■ 先月の為替相場

3月のドル/台湾ドルはドル買い優勢の展開となった。

月初の3月3日は32.860でオープン後、トランプ大統領は3月4日開始予定の対メキシコ・カナダでの25%関税について、停止を交渉する「余地は全くない」と発言したため、リスク回避のドル買いが先行し、一時32.90価格台まで上昇。しかし、その後、トランプ政権はUSMCA準拠の製品について、対カナダ・メキシコの25%関税を4月2日まで適用除外としたため、ドルは再び32.820近辺まで反落。

月央になると、独財政支出の拡大方針を受け、独米金利差のマイナス幅縮小でユーロが急騰し、ドル指数が低下したが、外資による台湾株売りが加速したため、ドル買い優勢の展開となり、台湾ドルは再び32.90台まで反落。

月後半に入ると、金融政策決定会合では、FRBと台湾中銀は市場の予想通り、現行政策を概ね維持したため、マーケットへの影響は限定的。一方、外資による台湾株売りが止まらず、軟調な台湾株に伴うドル送金が台湾ドルの重しとなり、ドルは33台まで上昇し、33.10近辺でクローズ。

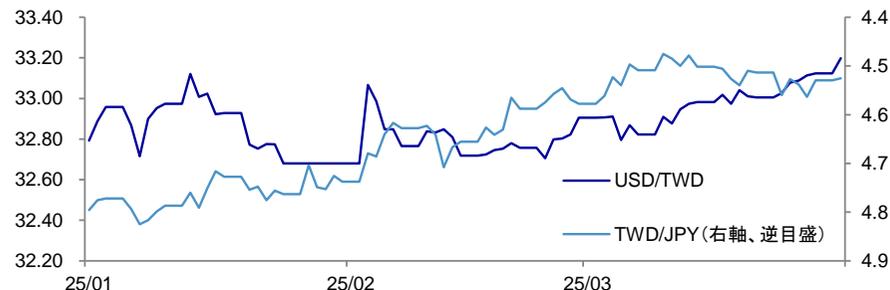
■ 今月の見通し

4月のドル/台湾ドルはレンジ相場となる予想。

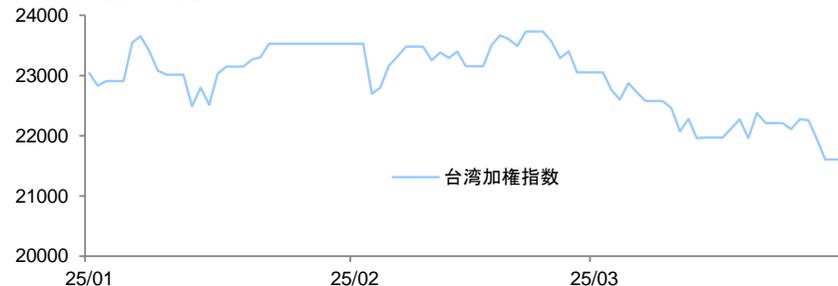
中長期の相場テーマは主に三つ、トランプ政権の税制政策や海外金利動向及びAI半導体投資の持続性である。足元はAI関連株に対する収益目線が厳しくなってきたことで、外資を中心に台湾株のポジションを落とす動きが更に加速した場合、ドル買い需要も高まる見込み。また、トランプ政権の関税政策も出方次第でアジア通貨の重しとなる可能性があり、台湾ドルの売り材料になるだろう。

しかし、足許の米景気は消費環境の悪化でやや減速気味であり、FRBの年内利下げ観測が一段と高まれば、米債利回りの低下に伴うドル売りも予想される。一方、台湾中銀は3月の金融政策会合で政策金利を4会合連続で2.00%に据え置いたが、不動産市場に対する引き締め姿勢をしばらく維持する可能性が高く、台湾ドルの下値をサポートする見込み。上記の材料を鑑みると、ドル/台湾ドルは33を中心にレンジ相場となる見通し。

■ 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
3/3	製造業PMI指数	2月	-	51.5	51.1
3/7	CPI(前年比)	2月	1.80%	1.58%	2.66%
3/7	輸出(前年比)	2月	18.40%	31.50%	4.40%
3/20	輸出受注(前年比)	2月	24.30%	31.10%	-3.00%
3/20	台湾中銀金融政策会合	3月	2.00%	2.00%	2.00%
3/25	鉱工業生産(前年比)	2月	17.30%	17.91%	4.87%

■ 今月の注目イベント

発表日	イベント	期間	予想
4/1	製造業PMI指数	3月	-
4/8	CPI(前年比)	3月	-
4/10	輸出(前年比)	3月	-
4/22	輸出受注(前年比)	3月	-
4/23	鉱工業生産(前年比)	3月	-
4/30	GDP(前年比)	1Q	-

香港ドル相場

予想レンジ: USD/HKD 7.7600 ~ 7.7900
HKD/JPY 18.60 ~ 19.40

東アジア資金部 香港室 Ken Cheung

■ 先月の為替相場

3月の米ドル/香港ドルは米ドルの大規模な売りに伴い7.77付近まで下落した。米国ではトランプ政権の政策不透明感から成長見通しは悪化し、FRBは変わらず年内に2回の利下げを見込んでいる。これにより米国と香港の金利差拡大の可能性は後退した。また香港株式市場の大幅上昇も香港ドルを押し上げた。米国株の下落や中国発AIへの期待感から中国や香港に資金が集中し、ハンセン指数は3年ぶりの高値を記録した。ストックコネクトによる上海から香港への資金流入も累計4,000億香港ドルを超えるなど、香港ドル需要の下支えとなっている。

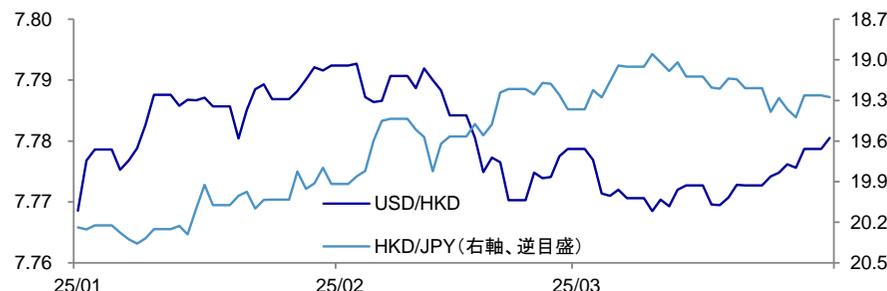
一方、米ドル/香港ドルのキャリートレードが継続しており、ペッグ制の下限7.75に向けた一段の下落には至らなかった。香港ドルの流動性は安定しており、1日物HIBORは概ね3%未満に抑えられており、アグリゲートバランスも十分な水準を保っている。またIPO市場の過熱を受け、証券先物委員会はIPOに対する規制を強化した。個人投資家は信用取引に際して10%以上の資本金を預ける必要があり、これらの規制強化はIPOの過剰申込を抑制し、最近のIPOブームを沈静化させる可能性がある。経済指標に目を向けると、1月小売売上高は11か月連続で減少しており、2月消費者物価指数(CPI)は旧正月の季節要因があるものの、前年同月比+2.0%から+1.4%へと減速。2月PMIは好不況の分かれ目である50を下回るなど国内経済には弱さが残っており、米ドル/香港ドルを下支えた。

■ 今月の見通し

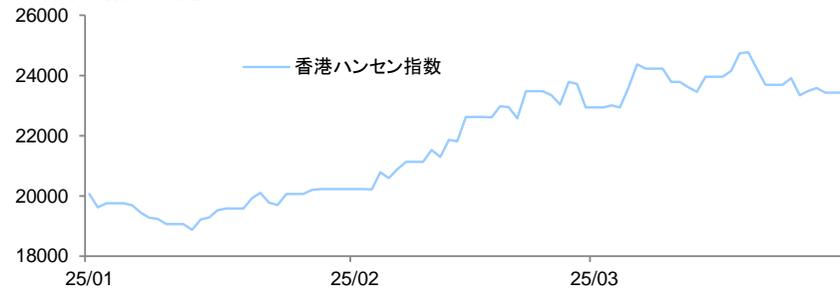
今後1か月の米ドル/香港ドルは、取引バンド内の下側を推移する見通し。米国経済のリセッションリスクが高まる中、FRBは利下げを継続する見込みであり、米国と香港の金利差は縮小し続けると考えられる。また、堅調な香港株式市場も香港ドルを下支える見込み。中国本土ではPBoCの緩和姿勢が続いており、低金利環境下で本土投資家の香港株式への資金シフトが継続すると予想される。現在もH株はA株対比30%程度割安であり、ストックコネクトを通じた中国本土からの資金流入が今後も継続し、香港ドル取引需要を押し上げると考えられる。中国政府は年間成長目標を「+5%前後」と設定し、財政赤字比率も4%に引き上げた。必要に応じて更なる景気刺激策を講じる可能性も示唆している。トランプ米大統領の「報復関税」政策は、不確実性をもたらすリスクであるものの、中国経済の安定化に成功すれば、香港株式市場への資金流入は継続するだろう。

中期的な見通しでは、不動産市場の低迷と成長見通しの鈍化を背景に、香港ドル建ての貸出需要は弱含みが継続し、米国と香港の金利差は維持される見込みである。香港株式市場への資金流入が大幅に増加するか、FRBが利下げペースを加速しない限り、今年中に米国と香港間の金利差が逆転する可能性は低く、米ドル/香港ドルがペッグ制の下限である7.75近辺まで低下する可能性は少ないだろう。

■ 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
3/3	小売売上高(価額,前年比)	1月	-3.2%	-3.2%	-9.6%
3/5	S&P Global Hong Kong PMI	2月	-	49.0	51.0
3/7	外貨準備高	2月	-	\$416.4b	\$421.5b
3/18	失業率(季調済)	2月	3.1%	3.2%	3.1%
3/20	CPIコンポジット(前年比)	2月	1.9%	1.4%	2.0%
3/25	輸出(前年比)	2月	1.7%	15.4%	0.1%
3/25	貿易収支(HKD)	2月	-34.4b	-36.3b	2.1b

■ 今月の注目イベント

発表日	イベント	期間	予想
4/3	S&P Global Hong Kong PMI	3月	-
4/7	外貨準備高	3月	-
4/22	失業率(季調済)	3月	-
4/23	CPIコンポジット(前年比)	3月	-
4/28	輸出(前年比)	3月	-
4/28	貿易収支(HKD)	3月	-
4/28	輸出(前年比)	3月	-

中国人民元相場

予想レンジ: USD/CNY 7.1000 ~ 7.5000
CNY/JPY 19.73 ~ 21.55

中国為替資金部 末吉 小絵

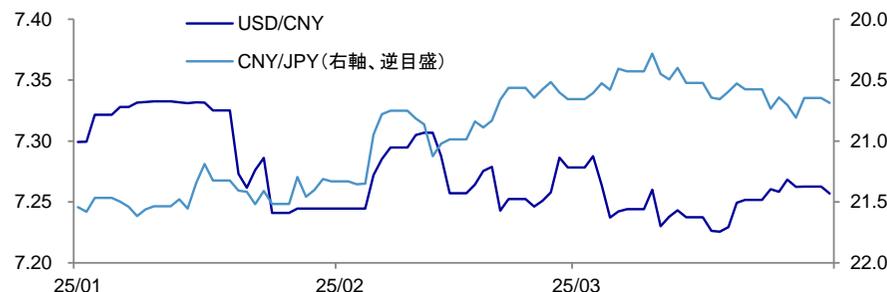
■ 先月の為替相場

ドル人民元(USDCNY)は7.21台まで下落後、底堅く推移。
月初3日、7.28ちょうどでオープン。米国による対中追加関税を控えて底堅い動きとなり一時7.29台前半まで上昇も、その後米トランプ大統領の中国や日本に対する通貨安けん制発言や、欧州における防衛強化を背景としたユーロ高の動きが対人民元でのドル安を加速させる中、米雇用指標が市場予想を下回ったことも相まって、5日には一時7.21台後半へ下落。
10日、7.23台後半でオープン。9日に公表された中国2月消費者物価指数(CPI)の軟調な結果を受けて元安優勢の動きとなり、一時7.26台後半まで上昇したが、中国株高や中国債利回り上昇を背景に一時7.21台後半まで反落。その後は、FOMC等のイベントを来週に控える中、フロー主導でやや値を戻す展開。
17日、7.22台前半でオープン。16日に国務院より発表された行動計画や17日の中国主要経済指標の内容が好感され、景気回復期待からUSDCNYは上値の重い展開。20日、PBOC基準値が約2か月ぶりの元安水準に設定されたことで元安地合いとなり、7.24台後半へ上昇、21日には7.25台へ上昇。
24日、7.25台後半でオープン。米国関税政策に関する懸念が台頭する中、連日元安水準での設定となったPBOC基準値を横目にUSDCNYもじりじりと上昇する展開。27日現在、7.26台で推移している。

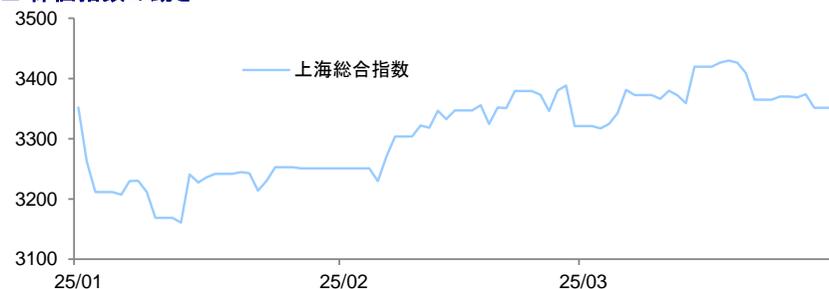
■ 今月の見通し

4月のUSDCNYは底堅い展開をメインシナリオとしつつも双方向の推移に警戒したい。
米トランプ大統領の通商政策を巡る動きは、当初中米貿易摩擦の第二弾を彷彿とさせたことからドル高元安要因として推移したものの、直近では米国経済に対する先行き不安から主要通貨に対してドル売りが進む場面が見られている。現時点での市場の注目は4月2日の相互関税発動。対象相手を絞り込むとの見方もあることから市場では一時安心感が広がったが、中国については対象となる可能性が非常に高いことから、内容を受けて大きく相場が動く展開には警戒したい。
中国では、5日に開催された全人代でGDP成長率目標+5%が示された他、消費押し上げによる内需の全面的拡大が示された。国内経済回復期待は元高要因となることから、今後の景況感や経済データの回復には期待したい。
一方で、PBOC基準値が元安方向へ微調整されており、USDCNYの上限値も徐々に切り上がっている。PBOC設定水準と実勢相場の乖離水準にも注目しておきたい。

■ 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
3/1	製造業PMI	2月	49.9	50.2	49.1
3/9	PPI(前年比)	2月	-2.1%	-2.2%	-2.3%
3/9	CPI(前年比)	2月	-0.4%	-0.7%	0.5%
3/17	鉱工業生産(年初来/前年比)	2月	5.3%	5.9%	-
3/17	小売売上高(年初来/前年比)	2月	3.8%	4.0%	-
3/17	都市部固定資産投資(年初来/前年比)	2月	3.2%	4.1%	-
3/31	製造業PMI	3月	50.4	50.5	50.2

■ 今月の注目イベント

発表日	イベント	期間	予想
4/10	PPI(前年比)	3月	-
4/10	CPI(前年比)	3月	-
4/14	貿易収支	3月	-
4/16	GDP(前年比)	1Q	-
4/16	小売売上高(前年比)	3月	-

シンガポールドル相場

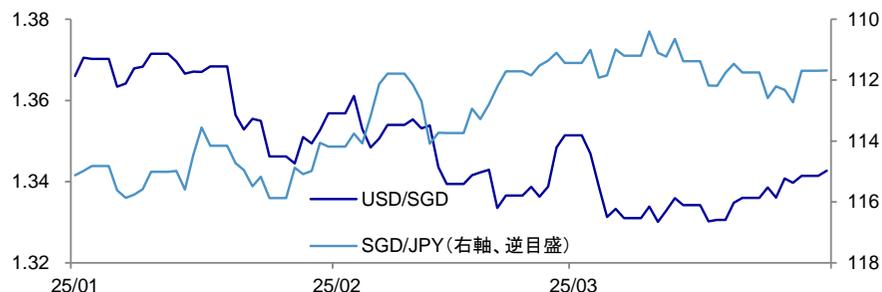
予想レンジ: USD/SGD 1.3300 ~ 1.3600
SGD/JPY 110.50 ~ 115.00

アジア・オセアニア資金部 清田 歩

■ 先月の為替相場

3月のUSD/SGDは月初に下落した後、概ね1.33~1.34の狭いレンジで推移。月初3日、USD/SGDは1.35前半から取引を開始。同日発表の星2月PMI指数は引き続き分水嶺である50以上を維持、市場での反応は無風。5日に発表された星1月小売売上高は強含んだ数字となるも、旧正月が1月にずれ込んだことによる効果が大きいと見られこちらも特段市場は反応せず。一方、米国発の関税戦争による混乱、そして各種米経済指標の弱含みを起点としたリスクオフ地合いを背景に、USD/SGDは月初3日間で約1.5%下落し1.33台前半へ。10日には年初来最低の1.3279を付けた。13日、米金利上昇に伴うUSD買い優勢の中、USD/SGDは1.33台後半へ上昇。しかし、その後発表された米3月ミシガンセンチメント指数がスタグフレーションを意識させるような結果となり1.33台半ばへ回帰。17日、アジア時間朝方に発表された星2月輸出額(除く石油)は前回対比改善・予想対比良化と強含み、2023年来続く上昇傾向を維持する形となったが、市場への影響は特段確認されず。その後、米国時間に発表された米2月小売売上高(ヘッドライン)が予想を下回ったとして、USD/SGDは1.33ちょうど付近へ下落。20日、FOMCでは金融政策の据置きが決定され、USD/SGDは1.33台後半へ上伸。24日、星2月CPI総合/コアは双方共に、大幅低下を記録した前月から更に低下。事前予想をも下回ったが、市場への影響は限定的で、0.1%程度のUSD/SGD上昇が観測されるに留まった。25日、米3月サービス業PMIが予想対比強含んだことや米金利上昇等を背景にUSD買いが進行、USD/SGDは一時1.34に付けた。足元はやや水準を戻し、1.33台後半で推移。

■ 為替の動き



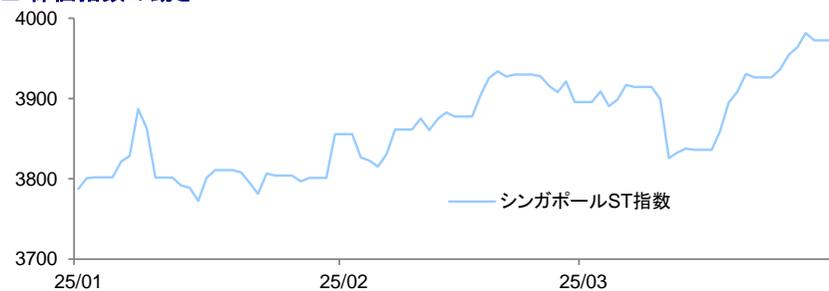
■ 先月の注目イベント

発表日	イベント	期間	予想	結果	前回
3/5	小売売上高(前年比)	1月	2.1%	4.5%	-2.9%
3/17	非石油輸出(前年比)	2月	9.7%	7.6%	-2.1%
3/24	CPI(前年比)	2月	1.0%	0.9%	1.2%
3/26	鉱工業生産(前年比)	2月	7.0%	-1.3%	9.1%

■ 今月の見通し

4月のUSD/SGDは星国外(主に米国発)のヘッドラインに上下しつつ、水準はわずかな上昇を見込む。引き続き星国内の経済動向に大きな減速は見られなかった一方、星CPIは再び予想外の低下を見せた。今回の低下はベース効果が主なドライバーであったと目されている。しかし、主要貿易相手国で広くインフレの低下が観測されていることを考慮すると、MAS当局の目論見通り、星国のインフレもしっかり下落してきているところだろう。足元は関税戦争に係るヘッドラインが影響し、USDを起点に上下する相場が継続しているが、両国の金融政策に対するスタンスの違いがをベースに緩やかなUSD/SGD上昇を当面の方向感として据えている。尚、4月中旬頃、MASは金融政策決定会合(定例)を予定している。MASは今年中に緩和方向へ一段とギアチェンジすることが予想されているが、米FRBは引き続き景況感見極めの姿勢を崩していない現在、拙速な緩和拡大はMASの求めるところではないだろう。よって今回の会合は据え置きで通過する可能性が高く、市場も特段サプライズ無く受け止めるだろう。足許、SGDは他アジア通貨対比堅調さを維持しており、年初来騰落率においてはASEAN通貨の中でアウトパフォームしている。星国のバスケット式通貨政策、他国対比混乱の少ない政権運営等々勘案すると、SGDは東南アジア地域内におけるリスク回避先通貨として捉えられる傾向が強まっているように感じる。故に、冒頭説明の通り、USD/SGDは上昇傾向を辿りつつもスピードはごく緩やかなものに留まると見ており、万が一USD高・SGD安が進んだとしても1.37辺りがレジスタンスラインとなると予想。

■ 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
4/4	小売売上高(前年比)	2月	-
4/10	GDP(速報)	1Q	-
4/17	非石油輸出(前年比)	3月	-
4/23	CPI(前年比)	3月	-
4/25	鉱工業生産(前年比)	3月	-

タイパーツ相場

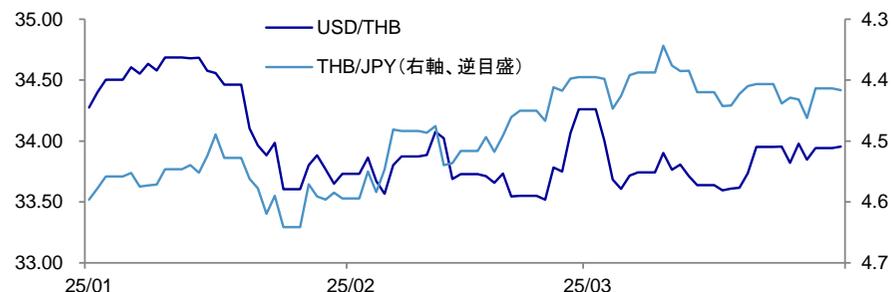
予想レンジ: USD/THB 33.50 ~ 35.00
THB/JPY 4.30 ~ 4.50

アジア・オセアニア資金部バンコック室 末廣 純太

■ 先月の為替相場

3月のドルパーツは方向感に欠ける推移となった。月初、34パーツ台前半の水準で取引を開始すると、トランプ政権による関税政策の負の影響が意識され始める中で下落。早々に34パーツを割り込むと、米2月ISM製造業景況指数等の米主要経済指標が市場予想を下回ったこともあり、5日には33パーツ台半ばを付けた。ただ、同日海外時間に米政権より、メキシコ・カナダに対する関税政策について、一部製品に対する実行の猶予が発表されたこともあり、ドルパーツは下げ止まり、反転上昇。その後タイ2月CPI、米2月雇用統計といった主要経済指標や、パウエルFRB議長、タイ財務相といった要人発言を横目にじりじりと上昇を続け、11日には34パーツ手前の水準まで戻した。中旬、11日に「トランプ大統領がカナダからの鉄鋼・アルミニウム製品に対する25%の追加関税を指示」とのヘッドラインが確認される等、世界的な貿易紛争激化の思惑が再度高まる中で、ドルパーツは上値の重さを取り戻す展開に。センチメントの悪化に伴い、金価格が上昇していることもパーツ高を促す格好となり、ドルパーツは再度33パーツ台半ばまで下落した。下旬、それぞれ18から19日の日程で開催された日銀金融政策決定会合、FOMCはいずれも大方の予想通り、政策金利の据え置きが決定された。発表前後のドルパーツの値動きは限定的なものに留まったものの、月末にかけてはイベント通過後のポジション調整の動きもあってか上昇し、21日には34パーツちょうど付近まで上昇した。ただ、同水準では上値の重さも意識され、34パーツ乗せを窺うも、跳ね返される展開が継続。本欄執筆時点である27日午後においても34パーツ手前で推移が続いている。

■ 為替の動き



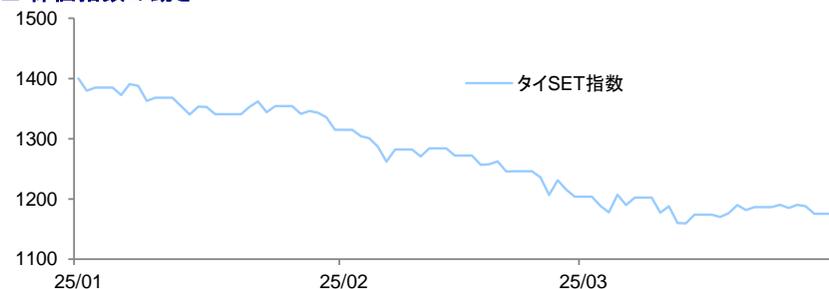
■ 先月の注目イベント

発表日	イベント	期間	予想	結果	前回
3/7	CPI YoY	2月	1.10%	1.08%	1.32%
3/7	CPIコアYoY	2月	0.90%	0.99%	0.83%
3/21	輸出(通関ベース)YoY	2月	8.0%	14.0%	13.6%
3/21	輸入(通関ベース)YoY	2月	5.4%	4.0%	7.9%
3/21	貿易収支(通関ベース)	2月	\$231m	\$1,988m	-\$1,880m
3/25	自動車販売台数	2月	-	49,313	48,092

■ 今月の見通し

タイ経済の先行き不透明感の高まりに警戒。米政権による相互関税発動を4月2日に控える中、詳細が判明するまではその影響が読みにくく、金融市場では様子見姿勢が強まっている状況。ただ、対中関税がメインだった第一次トランプ政権時と比べると、今回の相互関税はアジア諸国にも適用される可能性が高く、タイ経済への悪影響も懸念される。実際、3月25日に発表されたタイ2月自動車生産台数は前年同月比13.6%減となり、19か月連続での減少を記録。もちろん、タイ国内市場の落ち込みの影響もあろうが、米政権の関税政策に対する懸念が生産引き下げに影響している面も大きいものと考えられる。昨年に続き、今年も自動車生産の回復が進まないとの思惑はパーツの重しとなろう。また、タイ経済のもうひとつの主要ドライバーである、観光セクターの動向も今年に入り低調なものとなっている。タイ2月外国人観光客数は約312万人と、中国人観光客数が前年同月比で半減近くになっていることを主要因として、前年割れ(前年同月比:約7%減)を記録。1月と2月のトータルでの観光客数はまだ前年対比で上振れているものの、このまま中国人観光客数の伸び悩みが続くのであれば、観光セクターの低迷も意識される展開が想定される。これまで堅調さを保ってきた観光セクターの不調は、パーツ相場にも相応の下落圧力を与えよう。今後は、タイ経済の先行き不透明感の高まりとともにリスクオフムードが高まる展開を想定しておくべきか。

■ 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
4/4	CPI YoY	3月	-
4/4	CPIコアYoY	3月	-
4/21-26	輸出(通関ベース)YoY	3月	-
4/21-26	輸入(通関ベース)YoY	3月	-
4/21-26	貿易収支(通関ベース)	3月	-
4/30	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 4.3800 ~ 4.5000
MYR/JPY 33.10 ~ 34.50

マレーシアみずほ銀行 鈴木 一勲

■ 先月の為替相場

月初4.46台半ばで3月の取引を開始。米・ウクライナの首脳会談決裂や、米が改めて加・墨に対して関税を課すと表明したため、早々に月高値の4.47近辺へ上昇。しかし、ウクライナの鉱物資源取引合意の可能性が報じられると懸念が後退。また、既に発動された加・墨への自動車関税は1か月延期が決定され、米2月雇用統計を控え乍ら一時4.40台へと下落。同統計は労働市場の減速感を意識させたが、パウエルFRB議長は利下げに慎重な姿勢。米金利は上昇したが、米はウクライナが停戦合意を条件付きで受け入れる用意があると共同声明を発表。更に土壇場でトランプ大統領が対加関税を撤回する流れに4.42~4.43台で推移。

中旬、米が欧州産アルコールに200%の追加関税を表明し、更なる米欧対立深化が懸念された他、ウ露の停戦合意も不透明に変わり、暫く4.42から4.45の間で不安定な時間帯が続いた。3月FOMCでは金利据え置きだったが、Dots上では年内2回の利下げがキープとなった点がハト派と捉えられた。加えて馬2月貿易統計では、2月単月として貿易額が過去最高を記録したことも作用し、4.42台まで下落。月末週は四半期末のフローが強まりながらも、引き続き関税の動向に左右され、米が自動車関税を25%への引上げを決定すると、ラマダン明けの大型連休を前にしながらもUSD/MYRは下値を切り上げる動きとなり、27日には朝方に4.44台をつける等、ドル買い優勢となった。

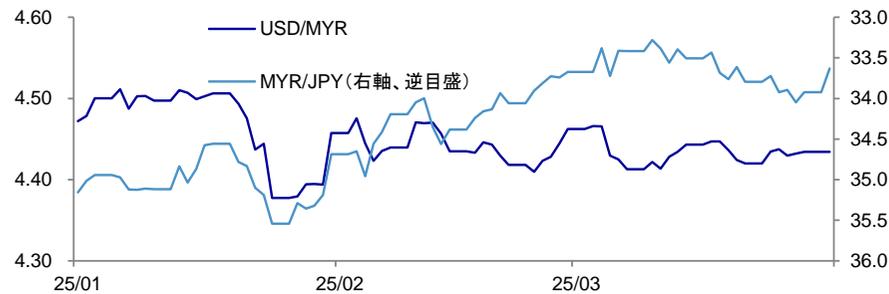
■ 今月の見通し

4月のUSD/MYRは不安定な外部環境を横目に底堅い展開を予想。ウ露の黒海での停戦合意は結局、露が要求する制裁解除等の条件がネックで容易に進展が見込めない他、短期的な成果を追及するあまり、これを無理に進めようとする米と欧州の対立が鮮明化する懸念があり、センチメントの改善は見込みにくい状況。更に、4月3日より米が輸入する自動車関税は25%へと大幅な引き上げが予定されており、裾野の広い自動車産業に対する懸念が株式等のリスク資産に対するセンチメント悪化につながりやすく、新興国通貨であるMYRへの食指は伸びにくい地合いとなるだろう。

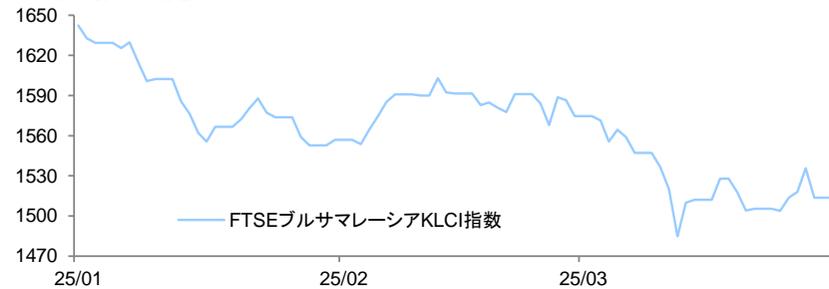
金融政策の観点では、馬も米も3月に中銀イベントを消化済で両国とも現状維持となったが、馬は安定的な経済があるために現状維持の一方で、米は不確定要素が多すぎるが故の現状維持である印象が強く、その立ち位置は異なる認識。4月には両国の中銀イベントが無いながら、3月同様に関税に関するヘッドラインを通じた各国経済に対する影響の予測によりドル買い・ドル売りという結果となることでリングが上下するという展開が考えられるため、米国発のヘッドラインに振られる時間帯が続くという状況が継続するだろう。

よって、ヘッドラインに対する神経質な展開は、新興国通貨買い持ちへのインテにはつながりにくいと考えられるため、USD/MYRの底堅い展開を予想する。

■ 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
3/6	BNM Overnight Policy Rate		3.0%	3.0%	3.0%
3/12	Industrial Production YoY	Jan	2.7%	2.1%	4.6%
3/20	Exports YoY	Feb	6.5%	6.2%	0.3%
3/20	Imports YoY	Feb	9.0%	5.5%	6.2%
3/20	Trade Balance MYR	Feb	8.4B	12.62B	3.66B
3/21	CPI YoY	Feb	1.5%	1.5%	1.7%

■ 今月の注目イベント

発表日	イベント	期間	予想
4/2	S&P Global Malaysia PMI	Mar	-
4/11	Industrial Production YoY	Feb	-
4/18	GDP YoY	1Q速報	-
	Exports YoY	Mar	-
	Imports YoY	Mar	-
	Trade Balance MYR	Mar	-
4/23	CPI YoY	Mar	-

インドネシアルピア相場

予想レンジ: USD/IDR 16300 ~ 16800
IDR/JPY 0.8900 ~ 0.9300 (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

先月のドルルピアは上昇する展開となった。
月初3日、ドルルピアは16500台前半で取引を開始。2月の消費者物価指数(CPI)は前年比▲0.09%となり、25年ぶりのデフレを記録。ジャカルタ株価指数は一時3.9%上昇しルピア買いが進むとドルルピアは16400台後半まで下落した。4日から6日にかけては米金利の低下を背景にドル売りの展開が続き16200台後半まで水準を下げた。10日から12日はトランプ関税や米景気減速を巡る懸念からリスクオフの展開となりルピア安が進行し一時16400台後半まで上昇した。その後はしばらくもみ合い推移が続いた後、14日には16300台半ばまで下落した。
18日、中央銀行の金融政策決定会合を前に政府の財政戦略と国の成長見通しに対する懸念から株価が一時7%急落し、ルピア安が進行。19日、ルピア安の流れが継続し中銀会合前に16500台まで上昇。中銀定例会合の結果発表では、市場予想通り、7日物リバース・レポ金利を5.75%に据え置くことを決定した。20日は高値警戒感もあつてか16400台半ばまで下落する局面も見られたがすぐに下げ止まった。
24日、前週からのルピア安の流れが続く中16500台後半まで上昇。25日も、インドネシア財政への懸念等を背景にルピアが売られる展開となるとドルルピアは16600台まで上昇。アジア通貨危機の1998年以來の水準をつけた。月末にかけては上昇に一服感こそ見られたものの下げ幅も限定的となり、ドルルピアは16500台後半から16600台前半での底堅い推移が継続した。

■ 為替の動き



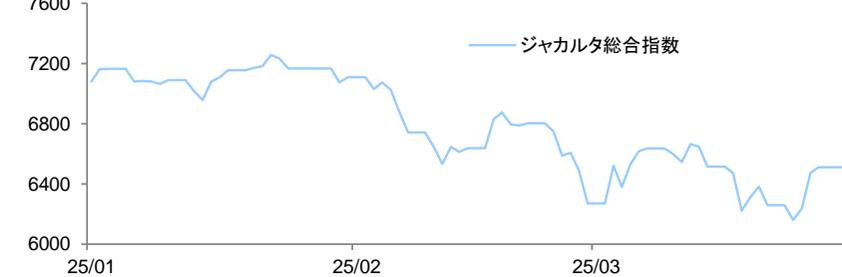
■ 先月の注目イベント

発表日	イベント	期間	予想	結果	前回
3/3	CPI(前年同月比)	2月	0.55%	-0.09%	0.76%
3/17	貿易収支(USD M)	2月	2,400	3,117	3,492
3/17	輸出(前年比)	2月	7.75%	14.05%	4.56%
3/17	輸入(前年比)	2月	1.00%	2.30%	-3.02%
3/19	BI金利		5.75%	5.75%	5.75%

■ 今月の見通し

今月のドルルピアは底堅い推移を予想。
先月は中旬以降ルピアの弱さが目立つ展開となり、アジア通貨危機の1998年以來となる水準まで下落。先月発表された1-2月財政収支において税収が前年同期と比較して30%減少したことが発表されており財政に対する懸念が高まっている状況。更に国軍法の改正により現役軍人を登用できる政府機関が拡大されており民主主義の後退につながるとの見方もあり政治不安も高まっている。これらの要因等から先月はインドネシアにおいて株安、通貨安が急速に進行しているが、プラボウォ大統領の政策は財政悪化を連想する内容が多いだけに早期に財政不安が解消することは難しく引き続きルピアが売られやすい状況は続くだろう。また、先月開催されたインドネシア中銀金融政策決定会合においては金融政策の据え置きが決定されたが、ペリー中銀総裁からは利下げの余地があるとの発言もあり引き続き利下げ観測は残っている状況。利下げした場合に一段とルピア安が進む可能性があるため判断は慎重にならざるを得ないところはあると考えられるものの、1月も同じように通貨安が進むタイミングでサプライズ利下げに踏み切ったこともあり市場における利下げ観測も引き続き残るだろう。
トランプ大統領の関税政策がグローバル経済に与える影響については依然として不透明感が残っておりマーケットのリスクセンチメントが大きく改善することも難しい状況下、ルピアについては売り優勢の展開が継続すると予想。

■ 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
4/8	CPI(前年同月比)	3月	-
4/21	貿易収支(USD M)	3月	-
4/21	輸出(前年比)	3月	-
4/21	輸入(前年比)	3月	-
4/23	BI金利		-

フィリピンペソ相場

予想レンジ: USD/PHP 57.00 ~ 58.50
JPY/PHP 0.375 ~ 0.395

アジア・オセアニア資金部 マニラ室 福田 俊輔

■ 先月の為替相場

【3月のドルペソ相場は、年初来のペソ高値を模索した後、ペソ安に回帰】

3月は、1米ドル=57.98ペソで開始。2月以降、軟調な米経済指標結果が続く中、米トランプ政権の関税政策による先行き不透明感も加わり、グローバルにドルが弱含む展開。ドルペソ相場も追随し、3月前半は58ペソ近辺から57ペソ台前半まで下落し、年初来のペソ高値を模索する展開となった。

一方、3月5日に発表された比2月物価統計は、前回+2.9%、予想+2.6%をともに大きく下回る+2.1%(前月比では-0.2%と5か月ぶりの低水準)。

その結果、一部メディアでは、4月の政策金利引下げの可能性について言及するものの、市場参加者は4月は据置きを見込む向きが依然強く、3月後半まで57ペソ台前半での推移が続いた。

動きが出たのは、3月下旬に比中銀のレモナ総裁が「物価は引き続き上昇サイドにリスクがある」としながらも、「4月10日に予定されている金融政策決定会合では利下げをするには良い頃合いかもしれない」とコメント。一部市場参加者が見通しを修正し始めた事で、57.70近辺までペソ安に戻した。月を通して見れば、新規材料に乏しい中、ペソ高サイドに振れたものの、57ペソ台で往って来いの展開となり、3月の取引を終了した。

■ 今月の見通し

【4月は政策金利の引下げ有無とその後の比中銀コメントに注目】

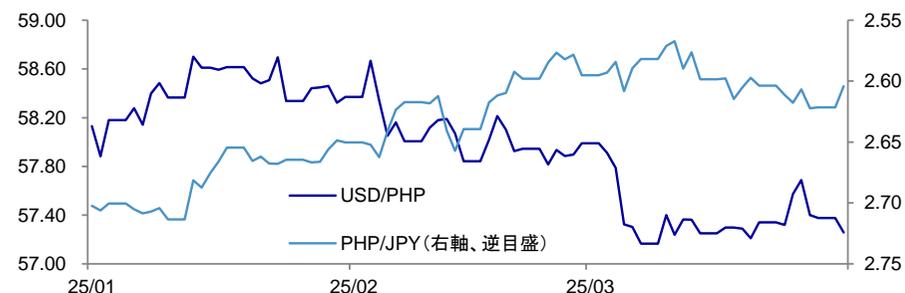
3月に発表された、比2月物価統計や直近のドルペソ相場の水準に鑑みても、比4月金融政策決定会合では、利下げを支援する環境が整っているであろう。

また、ここ暫く軟調な結果が散見されている米経済指標を受けて、米政策金利の利下げ時期や回数も幾分修正され始めており、この点についても比利下げのサポート材料となり得る。

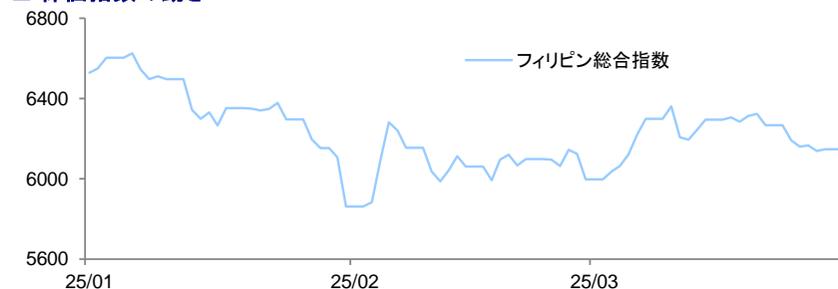
一部報道では、2025年の比利下げ幅が通年で1%を予想する見方がにわかに出始めているが、足元のドルペソ相場はまだそこまで織込んでいない。目先、4月初旬の比3月物価統計の結果次第で相場が動き出す可能性が高い。

金融緩和の時機を見定める比中銀のコメントに注目が高まる中、4月前半はペソ売り圧力が高まり、58ペソ台へ再浮上する可能性がある。リスクシナリオは、米関税政策関連の報道に右往左往しつつ、3月同様にグローバルにドルが弱含む、57ペソ台前半でくすぶる展開。もう一つのリスクシナリオは、米3月物価統計の結果を受け、米利下げ時期が大きく修正される場合、4月後半以降も振れ幅を伴う値動きとなる。

■ 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
3/5	CPI(前年比)	2月	2.60%	2.10%	2.90%
3/17	在外フィリピン人労働者送金額(前年比)	1月	2.90%	2.90%	3.00%
3/28	貿易収支(100万ドル)	2月	-4,335	-	-5,089

■ 今月の注目イベント

発表日	イベント	期間	予想
4/4	CPI(前年比)	3月	-
4/10	BSP翌日物借入金利	-	-
4/15	在外フィリピン人労働者送金額(前年比)	2月	-
4/30	貿易収支(100万ドル)	3月	-

インドルピー相場

予想レンジ: USD/INR 85.00 ~ 87.50
INR/JPY 1.65 ~ 1.85

アジア・オセアニア資金部 インド室 綿引 修平

■ 先月の為替相場

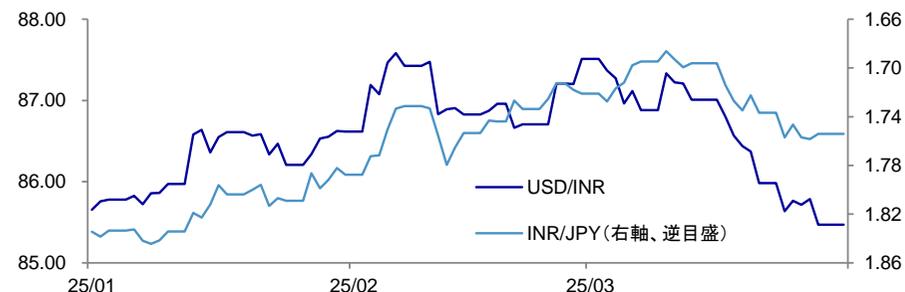
【3月の米ドル/インドルピーは安値圏で推移後、緩やかにルピー高に】

87台前半水準にて当月取引を開始。月初から月央にかけては、同水準で横這い推移が継続するも、USD売り圧力の台頭も相俟って、87水準を下回る局面を見せる。一方、当該水準で底堅さを見せ、大きなダイレクションの変化には至らず。月末にかけては、実需勢のフローやSENSEXの復調もあり、じりじりとルピー高の流れで調整する展開となり、85台後半水準にてクローズ(24日時点)。

SENSEXは、月初は73,000水準近傍で底堅く、その後74,000水準を挟んで揉み合いの展開。月央から月末にかけては、一転して上昇基調となり、前月の高値水準に迫る勢いを見せ、78,000近傍でのクローズ(24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、単月では売り越し圧力も、徐々に復調の兆しを見せており、2025年9月の新興国市場国債指数への組み入れが決定している債券市場への資金流入は、厚みが出てきている。

インド経済指標では、2月製造業/サービス業PMIは強弱まちまちの結果に。1月鉱工業生産は、市場予想を上回りつつ、前回数値も上方修正。2月消費者物価指数(CPI、前年比)は+3.61%と、前回の+4.31%から低下。2月貿易収支は、赤字幅は縮小したものの、常態化は不変であり、通貨として弱い立ち位置は根深い。

■ 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
3/3	製造業PMI	2月	-	56.3	57.7
3/5	サービス業PMI	2月	-	59	56.5
3/12	鉱工業生産	1月	3.50%	5.00%	3.50%
3/12	CPI	2月	3.98%	3.61%	4.31%
3/15	貿易収支(百万ドル)	2月	-21,350	-14,051	-22,990

■ 今月の見通し

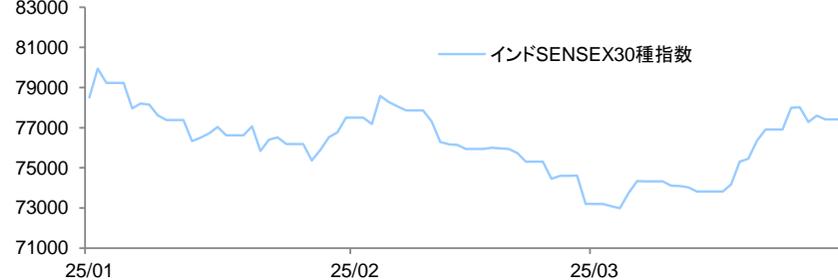
【4月の米ドル/インドルピーは、底堅さを見せつつ緩やかにルピー安回帰か】

4月においては、調整局面を経て、緩やかなルピー安方向を見込む。実需勢のフローや海外投資家からの資金流入の復調もあり、一時85台に突入するルピー高に。短期的には上値の重い展開を想定する一方、茲許のUSD高圧力の再燃や、RBIからの下支えの為替介入に伴って、緩やかにルピー安回帰の方向感か。

2月CPIは前回対比で低下し、インフレターゲット+4.0%を下回る展開。デysinフレ進展を確認する道程ではあるが、景気下支えの意味合いも相俟って、2月金融政策委員会(MPC)での利下げに加えて、連続での利下げの可能性に警戒しておきたい。マルホトラ総裁下での、政策スタンスや今後の利下げパスへの見立てに対するコメントについても、注目が集まる。

日米金融政策動向に伴うUSD売り圧力でのルピー高シナリオも、想定程のインパクトに乏しい見込み。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勢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ボラティリティが高まる展開と、米スタグフレーション懸念および米トランプ大統領の政治的発言にて、一喜一憂する局面には留意しておきたい。

■ 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
4/2	製造業PMI	3月	-
4/4	サービス業PMI	3月	-
4/9	政策金利	-	-
4/15	CPI	3月	-
4/15~17	貿易収支(百万ドル)	3月	-
4/28	鉱工業生産	2月	-

■ 為替市場見通し(四半期末の予想レベル)

	2025年 4～6月期	7～9月期	10～12月期	2026年 1～3月期	4～6月期
先進国					
USD/JPY	153	154	155	156	153
EUR/JPY	164	166	164	165	161
GBP/USD	1.29	1.29	1.27	1.28	1.27
AUD/USD	0.610	0.630	0.650	0.660	0.670
USD/CAD	1.46	1.43	1.40	1.40	1.39
エマージング					
USD/KRW	1460	1450	1420	1400	1380
USD/TWD	33.0	32.8	32.5	32.3	32.3
USD/HKD	7.76	7.75	7.76	7.77	7.78
USD/CNY	7.38	7.23	7.12	7.12	7.13
USD/SGD	1.37	1.34	1.32	1.32	1.32
USD/THB	35.2	34.3	33.6	33.3	33.4
USD/MYR	4.53	4.30	4.12	4.14	4.15
USD/IDR	16450	15800	15400	15230	15300
USD/PHP	59.6	57.2	56.5	56.3	56.5
USD/INR	87.8	86.5	86.0	86.0	86.3

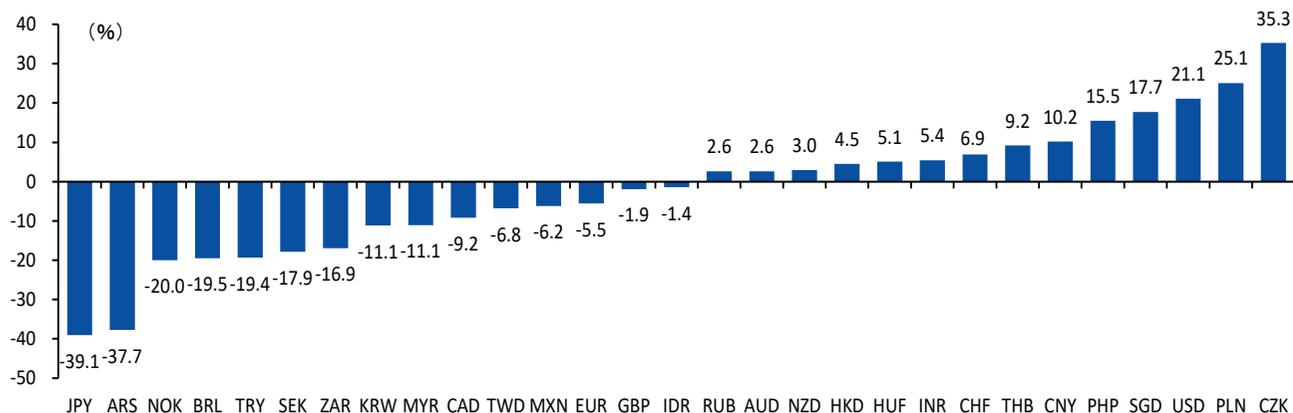
GBP/USD、AUD/USD、USD/CADを除く通貨は中期為替見通し、エマージングマーケットマンスリーに基づく見通しです。

■ 為替市場・株式市場騰落率

	為替市場	2024年末	2025年3月末	騰落率	株式市場	2024年末	2025年3月末	騰落率	USD換算
先進国									
米国	-	-	-	-	NYダウ平均	42544.22	42001.76	-1.3%	-
日本	USD/JPY	157.2	149.96	-4.6%	日経平均株価	39894.54	35617.56	-10.7%	-6.4%
ユーロ圏	EUR/USD	1.0354	1.0816	4.5%	ドイツDAX指数	19909.14	22163.49	11.3%	11.3%
英国	GBP/USD	1.2516	1.2918	3.2%	ロンドンFTSE100指数	8173.02	8582.81	5.0%	1.7%
豪州	AUD/USD	0.6188	0.6247	1.0%	S&P/ASX200指数	8159.143	7843.424	-3.9%	-4.8%
カナダ	USD/CAD	1.4384	1.4387	0.0%	S&Pトント総合指数	24727.94	24917.5	0.8%	0.7%
エマージングアジア									
中国	USD/CNY	7.2993	7.257	-0.6%	上海総合	3351.763	3335.746	-0.5%	0.1%
香港	USD/HKD	7.7686	7.7805	0.2%	香港ハンセン	20059.95	23119.58	15.3%	15.1%
インド	USD/INR	85.6125	85.47	-0.2%	インドSENSEX30種	78139.01	77414.92	-0.9%	-0.8%
インドネシア	USD/IDR	16132	16580	2.8%	ジャカルタ総合	7079.905	6510.62	-8.0%	-10.5%
韓国	USD/KRW	1478.6	1474.25	-0.3%	韓国総合株価	2399.49	2481.12	3.4%	3.7%
マレーシア	USD/MYR	4.4718	4.4342	-0.8%	ブルサマレーシアKLCI	1642.33	1513.65	-7.8%	-7.1%
フィリピン	USD/PHP	57.979	57.259	-1.2%	フィリピン総合	6528.79	6180.72	-5.3%	-4.1%
シンガポール	USD/SGD	1.3657	1.3427	-1.7%	シンガポールST	3787.6	3972.43	4.9%	6.7%
台湾	USD/TWD	32.792	33.198	1.2%	台湾加権	23035.1	20695.9	-10.2%	-11.3%
タイ	USD/THB	34.351	33.955	-1.2%	タイSET	1400.21	1158.09	-17.3%	-16.3%

(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(2025年2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	2.4	2.9	2.8
日本*	2.5	-3.8	0.1	-2.1	3.2	1.4	2.2	1.5	0.1
ユーロ圏	0.6	0.0	0.2	0.5	0.5	1.0	1.2	0.4	0.9
英国	0.5	0.4	-0.2	0.7	1.1	1.2	1.5	0.4	1.1
豪州	2.0	2.1	1.5	1.1	1.0	0.8	1.3	2.1	1.1
カナダ*	0.8	-0.6	0.7	1.8	2.8	2.2	2.6	1.5	1.5
エマーゼンガアジア									
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	3.1	1.9	2.4	3.2	2.5
インド	9.7	9.3	9.5	8.4	6.5	5.6	6.2	7.6	9.2
インドネシア	5.2	4.9	5.0	5.1	5.1	5.0	5.0	5.1	5.0
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	5.4	5.0	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	1.3	1.9	3.1	3.2	3.4	5.7	5.0	1.8	4.3
台湾	1.5	1.6	4.7	6.6	4.9	4.2	2.9	1.1	4.6
タイ	1.9	1.6	1.8	1.7	2.3	3.0	3.2	2.0	2.5

(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

	24/06 24/07 24/08 24/09 24/10 24/11 24/12 25/01 25/02									2023 2024	
	(%)									(%)	
先進国											
米国	4.1	4.2	4.2	4.1	4.1	4.2	4.1	4.0	4.1	3.6	4.0
日本	2.5	2.6	2.5	2.4	2.5	2.5	2.5	2.5		2.6	2.5
ユーロ圏	6.4	6.4	6.3	6.3	6.2	6.2	6.2	6.2		6.6	6.4
英国	4.2	4.2	4.1	4.3	4.3	4.4	4.4	4.4		4.1	4.3
豪州	4.1	4.2	4.1	4.1	4.1	3.9	4.0	4.1	4.1	3.7	4.0
カナダ	6.4	6.4	6.7	6.6	6.6	6.9	6.7	6.6	6.6	5.4	6.4
エマーゼンガアジア											
中国											
香港	3.0	3.0	3.0	3.0	3.1	3.1	3.1	3.1	3.2	3.0	3.0
インドネシア			4.9							5.4	4.9
韓国	2.8	2.6	2.5	2.5	2.7	2.7	3.7	2.9	2.7	2.7	2.8
マレーシア	3.3	3.3	3.2	3.2	3.2	3.2	3.2			3.4	3.3
フィリピン	3.1	4.7	4.0	3.7	3.9	3.2	3.1	4.3		4.4	3.8
シンガポール	2.0		1.9				1.9			1.9	2.0
台湾	3.4	3.4	3.4	3.4	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

	24/06 24/07 24/08 24/09 24/10 24/11 24/12 25/01 25/02									2023 2024	
	(前年比%)									(前年比%)	
先進国											
米国	3.0	2.9	2.5	2.4	2.6	2.7	2.9	3.0	2.8	4.1	3.0
日本	2.8	2.8	3.0	2.5	2.3	2.9	3.6	4.0	3.7	3.3	2.7
ユーロ圏	2.5	2.6	2.2	1.7	2.0	2.2	2.4	2.5	2.3	5.5	2.4
英国	2.0	2.2	2.2	1.7	2.3	2.6	2.5	3.0	2.8	7.3	2.5
豪州	3.8			2.8			2.4			5.6	3.2
カナダ	2.7	2.5	2.0	1.6	2.0	1.9	1.8	1.9	2.6	3.9	2.4
エマーゼンガアジア											
中国	0.2	0.5	0.6	0.4	0.3	0.2	0.1	0.5	-0.7	0.2	0.2
香港	1.5	2.5	2.5	2.2	1.4	1.4	1.4	2.0	1.4	2.1	1.8
インド	5.1	3.6	3.7	5.5	6.2	5.5	5.2	4.3	3.6	5.7	5.0
インドネシア	2.5	2.1	2.1	1.8	1.7	1.6	1.6	0.8	-0.1	3.8	2.3
韓国	2.4	2.6	2.0	1.6	1.3	1.5	1.9	2.2	2.0	3.6	2.3
マレーシア	2.0	2.0	1.9	1.8	1.9	1.8	1.7	1.7	1.5	2.5	1.8
フィリピン	3.7	4.4	3.3	1.9	2.3	2.5	2.9	2.9	2.1	6.0	3.2
シンガポール	2.5	2.5	2.2	1.9	1.2	1.6	1.5	1.2	0.9	4.8	2.4
台湾	2.4	2.5	2.4	1.8	1.7	2.1	2.1	2.7	1.6	2.5	2.2
タイ	0.6	0.8	0.4	0.6	0.8	1.0	1.2	1.3	1.1	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

	2023Q2 2023Q3 2023Q4 2024Q1 2024Q2 2024Q3 2024Q4							2023 2024	
	(対GDP比%)							(対GDP比%)	
先進国									
米国	-3.4	-3.3	-3.2	-3.2	-3.3	-3.6	-3.8	-3.3	-3.9
日本	2.2	3.2	3.8	4.5	4.6	4.7	4.8	3.8	4.8
ユーロ圏	0.5	1.3	1.7	2.1	2.6	2.7	2.8	1.7	
英国	-2.1	-2.4	-3.5	-3.1	-2.8	-2.6	-2.7	-3.5	-2.7
豪州	0.0	-0.1	-0.3	-0.8	-1.3	-1.5	-1.9	-0.3	-1.9
カナダ	-1.0	-1.0	-0.6	-0.6	-0.5	-0.4	-0.5	-0.6	-0.5
エマーゼンガアジア									
中国	2.2	1.8	1.5	1.3	1.3	1.7	2.3		
香港	8.9	8.5	8.5	10.1	11.9	12.0	12.9	8.5	12.9
インド	-1.7	-1.1	-0.9	-0.7	-0.7	-0.8	-0.9	-0.9	-0.9
インドネシア	0.6	0.2	-0.2	-0.6	-0.6	-0.7	-0.6	-0.2	-0.6
韓国	0.1	1.0	2.0	3.2	4.1	4.6	5.4	1.9	5.3
マレーシア	3.7	3.1	1.6	1.8	1.5	1.2	1.7	1.6	1.7
フィリピン	-3.7	-2.7	-2.9	-2.3	-2.5	-3.1	-3.9	-2.8	-3.8
シンガポール	17.7	17.6	17.7	17.5	17.3	17.4	17.5	17.7	17.5
台湾	12.0	12.9	14.0	15.1	14.7	14.3	14.4	14.0	14.3
タイ	-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	2025/3/19	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	2025/3/19	現状維持	
ユーロ圏	預金ファシリティレート	2.50	緩和: 2024/6/6	4.00	2025/3/6	-25bp	2025/3/6	-25bp	
英国	バンク・レート	4.50	緩和: 2024/8/1	5.25	2025/2/6	-25bp	2025/3/20	現状維持	
豪州	キャッシュ・レート	4.10	緩和: 2025/2/18	4.35	2025/2/18	-25bp	2025/2/18	-25bp	
カナダ	翌日物金利	2.75	緩和: 2024/6/5	5.00	2025/3/12	-25bp	2025/3/12	-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	2025/3/20	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	2025/2/7	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	2025/3/19	現状維持	
韓国	7日物レポ金利	2.75	緩和: 2024/10/11	3.50	2025/2/25	-25bp	2025/2/25	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	2025/3/6	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	2025/2/13	現状維持	
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	2.00	緩和: 2024/10/16	2.50	2025/2/26	-25bp	2025/2/26	-25bp	
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