

ともに挑む。ともに実る。

MIZUHO みずほ銀行

2025年12月1日

みずほディーラーズアイ (2025年12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 153.00 ~ 160.00

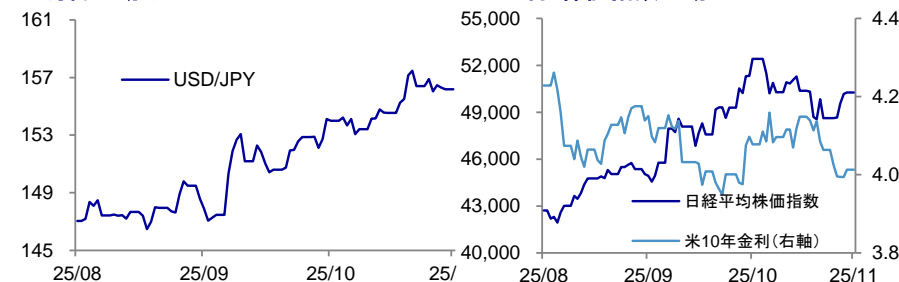
国際為替部 為替営業第一チーム 高梨 杏光

■ 今月の見通し

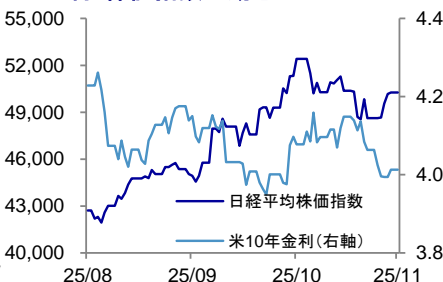
今月のドル/円は堅調な推移を予想する。米政府機関の一部閉鎖が解消され、主要な米経済指標の発表も再開される見通しの中、焦点は日米金融政策。米国では9日(火)～10日(水)にFOMCを予定。10月開催分のFOMC議事要旨では「多く」の参加者が政策金利据置を支持するタカ派と判明、12月利下げ観測は一時3割程度まで剥落したが、その後複数のFRB高官から利下げに前向きなハト派スタンスの発言が確認されると足許8割程度まで上昇している状況。米経済指標については米政府機関閉鎖の影響で、米10・11月雇用統計・消費者物価指数(CPI)が未発表、ないしはFOMC後に発表予定となる。ブラックアウト期間に入り材料が限られる中、米国利下げ可能性は五分五分と見るが、足許利下げ織り込みが進んでいることから、金利据置となればドル買いで反応するだろう。

一方本邦では、18日(木)～19日(金)に日銀金融政策決定会合が予定されている。植田日銀総裁は前回10月以降、2026年春闘に向けた初動のモメンタム(勢い)を確認したいと繰り返していることから、データが揃う1月までは政策金利据置を予想。しかし、本邦10月全国コアCPIでは前年比+3%の上昇が確認され、12月利上げの可能性も排除はできない。高市首相の財政出動は21兆円規模とされており、財政赤字拡張への懸念は拭えず、金利据置となれば円売り圧力となるだろう。係る状況下、昨年の本邦為替介入前の高値が161.95円であることから、ドル/円が大台の160円に近付けば本邦政府高官からの円安牽制のトーンは強まり、実弾介入への警戒感も高まるだろう。1日(月)には、植田日銀総裁の発言が予定されており、決定会合を前に利上げに対するスタンスを確認したい。日米金融政策通過後にはクリスマスや年末で市場参加者が限定的となり、流動性に欠け方向感の乏しい相場となるだろう。

■ 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
12/10	FOMC	-	-	-
12/16	米非農業部門雇用者数変化	11月	30K	119K
12/16	米失業率	11月	-	4.4%
12/18	米消費者物価指数(CPI)	11月	-	-
12/19	日銀金融政策決定会合	-	-	-
12/23	米GDP(年率/前期比、速報)	3Q	3.3%	-

ユーロ相場

予想レンジ: EUR/USD 1.1450 ~ 1.1750
EUR/JPY 178.50 ~ 183.00

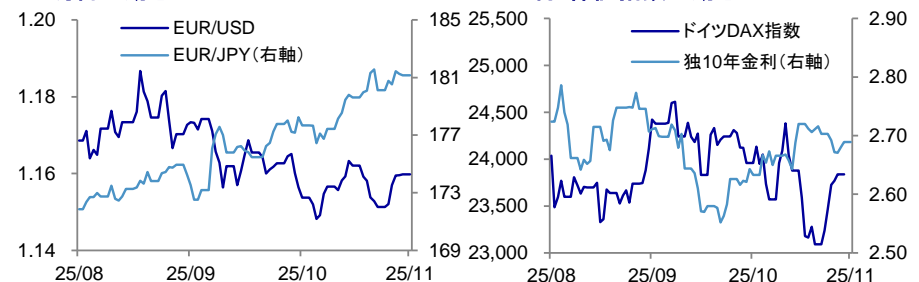
国際為替部 為替営業第二チーム 大島 経貴

■ 今月の見通し

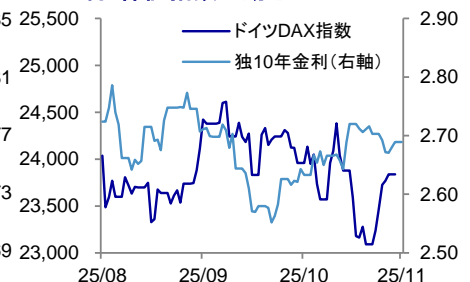
今月のユーロ/ドル相場はレンジでの推移を予想する。ECBの政策金利据え置き予想を背景とした下値の堅さが意識されつつも、上値を追うには材料不足感がある。全会一致で3会合連続での政策金利据え置きを決定した前回10月に続き、12月ECB会合でも依然として政策金利維持を予想する声が大半。ユーロ圏11月PMIも好不況の分かれ目50を上回り、現状の政策金利を適切とするECB高官の姿勢を正当化している。微かに気にかかるのは、総合PMIが先月から低下、独IFO景況感が予想を下回ったドイツ経済だが、2026年以降財政拡張の影響が本格することを考慮すると、過度に不安視する必要も無いだろう。なお、12月ECB会合では四半期に一回のスタッフ見通しが発表。前回9月時点での物価見通しは、26年にやや下押し圧力がかかるものの27年には物価目標の+2%に整合的な水準への収斂が予想された。今回より28年が含まれる新たな見通しに変化が生じるかには注目したい。もともと、米国との関税を巡る対立が一段落し、景気下振れリスクが軽減した中では、利下げを支持するような軟調な展望が描かれる可能性は低いと予想。ECBの政策金利維持見通しは引き続きユーロのサポートとなるだろう。一方で米国ではFRB高官からハト派発言が相次ぎ、12月FOMCでの▲25bp利下げ実施が有力視される。年内の発表も示唆される、パウエルFRB議長の後任人事も含め、米金利低下、ドル売り材料だろうがいずれも既に相応に織り込み済みと考えられ、反応は限定的だろう。

ユーロ/円については、11月は高市首相のリフレ政策を受けた本邦財政懸念拡大からのドル/円上昇と共に、10月に記録した史上最高値を再び更新した。日銀の12月利上げ期待が膨らむ中で、基本的には上値重い展開を想定も、日銀利上げが見送られた際には再度高値にトライする展開も考えられる。

■ 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
12/2	ユーロ圏消費者物価指(HICP、速報、前年比)	11月	2.1%	2.1%
12/4	ユーロ圏小売売上高(前月比)	10月	-	-0.33%
12/5	ユーロ圏GDP(確報、前年比)	3Q	1.4%	1.4%
12/16	ユーロ圏PMI(製造業/非製造業、速報)	12月	-	-
12/17	独IFO企業景況感指数	12月	-	-
12/19	ECB政策金利	-	2.15%	2.15%

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	159.00 ～ 153.00	ベア	6名	158.00 ～ 150.50
----	-----	-----------------------	----	----	-----------------------

※ レンジは中心値

関	ブル	160.00 ～ 155.00	12月FOMCでの利下げと、BOJの利上げが遅くとも1月までにはほぼ確定したものの、高市政権への財政期待と構造的な円売り需給からも、当局の円安牽制も虚しく、160円超えまでは上値を試す展開か。
山崎	ブル	160.30 ～ 154.50	12月会合での米国利下げ、日本利上げ思惑が高まって、156円割れレベルで底堅く推移していることから引き続き円安圧力は相応か。160円台を試す展開を予想。
永野	ブル	159.00 ～ 152.00	BOJの利上げ観測や介入の可能性、FOMCの利下げ観測等で一時的な下落は想定されるものの、日本政府の財政拡張懸念や日中関係悪化に伴うサービス収支悪化懸念等の円売り要素で支えられる展開を想定。
加藤	ベア	158.00 ～ 150.00	片山財務大臣の言葉にもある通り、政府は現状の円相場には満足していないと思われる。新政権の第一施策が物価高対策である以上、片山財務相の手腕が問われるであろう。
鳥場	ベア	160.00 ～ 150.00	FRB・BOJの金融政策に依存。足許の変更有無に対する反応で一時的な上下はあるも、全体としての米国金利引き下げ、本邦金利引き上げ傾向は不変。上値では介入警戒感も燃えることから、上値限定的と見たい。
山口	ブル	159.00 ～ 153.00	仮に今月、日銀が利上げをし、FRBが利下げをした場合でも、ドル/円が下落した場面では、輸入企業を中心にドル買いニーズが強いと思われる。ドル/円は大きく値下がりせず、底堅い動きになると予想する。
山口(朋)	ブル	158.00 ～ 152.00	ドル/円は底堅い展開を予想。12月会合での日銀、Fedともに金融政策の変更有無が日々変動する中でも米利下げ、日銀利上げは概ね織り込み済み。12月は年末の円売りフローがドル/円の下支えになると予想。
松永	ブル	159.50 ～ 153.50	来年1月までの2会合の中での日銀の利上げ、FRBの利下げをほぼ織り込む中、12月会合の結果のみで水準を大きく変えるとは想定しにくい。米労働市場の悪化がしっかりと確認できない限りはドルの底堅さは変わらないだろう。

上遠野	ブル	159.00 ～ 153.00	日銀追加利上げ期待が先行も、イーブンの水準以上は進みにくいだろう。かかる中で実際利上げを行えば一時的な円高局面となるが、追加利上げ余地の乏しさから持続はしにくい。
小林	ベア	158.00 ～ 149.00	12月開催予定のFOMCでは利下げが織り込まれている一方、日銀金融政策決定会合では利上げ期待が高まっており、期待通りの結果となれば、ドル/円の下押し要因となる。一方で、本邦財政赤字拡大懸念を背景に下値は限定的となる。
大熊	ベア	157.50 ～ 152.00	高市政権による財政懸念が燃え、日銀の早期利上げ期待は後退したと思われる一方で、米国の利下げ観測が台頭している。軟調なドル指数を鑑みると、ドル/円も上値重い推移を予想。
伊藤	ブル	165.00 ～ 153.00	パウエル議長の後任人事が固まるまでは、利下げ織込みが剥落しやすく、ドル買いが選好しやすい。一方で日銀においては連続的な利上げを期待できない状況であり円を買う理由はない。ドル高&円安の地合いで160円越えを見据える。
西	ブル	159.00 ～ 153.00	高市政権の財政拡張路線の政策運営を背景に根強い円売りが続くか。本邦12月利上げは未だに織込み余地があるため一定程度の下押しは想定しておくべきだが、米12月利下げがフルに織込まれている中、ドル売りは続きにくいとみる。
原田	ブル	159.00 ～ 153.00	FRBの利下げが実施され日米の金利差が縮小したとしても、高市政権の財政拡張的な経済政策が円売りの支えとなり、ドル/円相場は堅調な推移を予想。
山田	ベア	158.00 ～ 151.00	BOJは12月利上げに踏み切るとみており、本邦為替介入に対する警戒感や日米金利差縮小が意識されドル/円は軟調に推移すると予想。ただし、次期FRB議長人事を巡って米利下げペース加速の思惑も燃えるもと、下値は限定的。
松木	ベア	157.00 ～ 152.00	円安の水準次第では日銀による12月利上げに向けたコミュニケーションが高まることも想定され短期的な円高圧力は想定されよう。ただし、断続的な利上げ姿勢が確認されなければ会合通過後の円売り圧力が強まることは留意。

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	14名	1.1800 ～ 1.1450	ベア	2名	1.1675 ～ 1.1365
----	-----	-----------------------	----	----	-----------------------

※ レンジは中心値

関	ブル	1.1800 ～ 1.1450	12月の米国利下げがユーロを相対的に支えるが、ユーロ圏の財政余地の乏しさや資金流入の弱さに加え、政治不透明感が重しとなり、上振れしても戻り売りが出やすく、ユーロ高余地は限定的とみる。
山崎	ベア	1.1650 ～ 1.1380	ユーロ圏は、英・仏で政治や財政の問題でユーロ安か。ドル高ユーロ安方向に推移するものとして、1.1500をどこまで割り込めるか。下値めどは1.1400割れレベルか。
永野	ブル	1.1800 ～ 1.1400	フランスの政局不安は残っているものの、フランスの国債利回り、CDSともに落ち着いた動きとなっており、金融政策の違いによりユーロは堅調に推移すると予想。
加藤	ブル	1.1800 ～ 1.1500	ユーロ圏経済状況は落ち着きを見せてきており物価も安定しつつある。この状況では利下げに動く米国との利回り格差に目が移ることになりそうである。
鳥場	ブル	1.2000 ～ 1.1300	ECBの金融政策は現状維持。欧州や中国の経済環境がリスクとはなるが、先進国においては相対的に優位。引き続き、下値しっかりの展開を予想する。
山口	ブル	1.1800 ～ 1.1450	12月にFRBが利下げすると見ており、ドル安・ユーロ高進行と予想する。テクニカル的には短期・中期の移動平均線を割れているので、下落する可能性もあるが、超長期移動平均線ではサポートされると見る。
山口(朋)	ブル	1.1800 ～ 1.1450	ECBが金融政策維持維持する一方で、Fedは緩和スタンスを強める可能性が高まっている。ドル売りが先行する局面では底堅い推移を予想。引き続きユーロ圏の景況感改善もユーロ買いをサポート。
松永	ブル	1.1750 ～ 1.1450	ECBの利下げ終了によりユーロの下落余地は小さいとみるが、一方で製造業中心とした欧州経済の弱さもあり積極的に買い進められるほどの力強さもない。米国の利下げ期待を背景とした小幅なユーロ高に留まろう。
上遠野	ブル	1.1750 ～ 1.1450	FRB議長後任人事や追加利下げ余地を探る動きが進み、また関税措置の経済影響が徐々に指標として出始める可能性があり、金利差に着眼したユーロ買い優勢の地合いは不変か。
小林	ブル	1.1800 ～ 1.1450	12月開催予定のFOMCでは利下げが織り込まれている。一方で、欧州圏における景気は小康状態であり、ECBは政策金利維持が見込まれている。金融政策スタンスの違いから引き続きユーロは堅調推移を予想する。
大熊	ブル	1.1800 ～ 1.1450	欧州経済の安定を背景にECBは利下げサイクルの終了を示唆している。利下げ観測が高まっているFRBとの金融政策の方向性の違いが明確となり、底堅い展開を予想。
伊藤	ベア	1.1700 ～ 1.1350	ユーロを積極的に買う材料が乏しい雰囲気が漂う中で、テクニカル的にも上値が重そうなチャート形状になっている。年末にかけては下値を徐々に切り下げる展開を想定したい。
西	ブル	1.1800 ～ 1.1450	ECBの利下げサイクルが終了している中、米国サイドは雇用情勢を懸念した利下げが再度意識されており、欧米金利差を背景とした底堅い推移が基本線とみる。
原田	ブル	1.1700 ～ 1.1500	仏政治への懸念はあるが、欧州経済は堅調なためECBの利下げ停止は続くだろう。一方で、米国ではFRBの利下げ織り込みが進んでおり、金利差縮小によるユーロ買いが進みやすくなるだろう。
山田	ブル	1.1700 ～ 1.1500	ECBの利下げサイクル終了からユーロの下落余地は限定的と思われる反面、積極的な買い動意を誘引する材料には乏しいと思われる。米国利下げ局面であることを踏まえれば、ユーロ/ドルは当面底堅い展開が続くとみている。
松木	ブル	1.1800 ～ 1.1400	利下げパスを巡りFRB内で意見が割れハト派一辺倒ではないことが想定される。ただし、次期FRB議長が年内に決定される可能性も報じられハト派的な観測が高まりやすいことは短期的にドルの上値を抑え、ユーロは底堅く推移しよう。

英ポンド相場

予想レンジ: **GBP/USD 1.3100 ~ 1.3600**
GBP/JPY 195.00 ~ 210.00

欧州資金部 天沼 幹

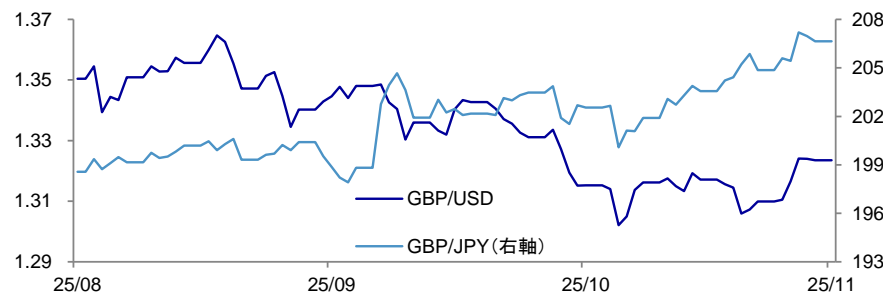
■ 先月の為替相場

先月の英ポンドは対ドルで上昇した。4日、リーブス英財務相の演説において月末に控える予算案への警戒感からポンドが売られ、その後も反発することなく終日売られた。6日にはBOE政策発表にて据え置きが発表されてポンドは4日の下落を打ち消す形で上昇した。票割れは5対4でハト的であり、内容としてはディスインフレを認め、追加のデータを見極めるための据え置きというコメントが散見された。11日は英9月雇用統計が市場予想を下回り、また失業率も悪化し、利下げ織り込みが拡大した。ポンドは金利低下を伴って下落。13日、英7～9月期GDP(速報)が予想下回り下落で反応。19日、英10月消費者物価指数(CPI)が市場予想を上回るもヘッドラインにおいてBOE予想を下回った。対ドルでは大きく反応しなかったが、対ユーロでは明確に売られた。スワップ市場では12月利下げ織り込みが後退する形となった。26日には秋季予算が発表され、増税と将来の歳出カットにより財政余力の増加が示され、財政悪化懸念が後退し金利低下、ポンド上昇となった。

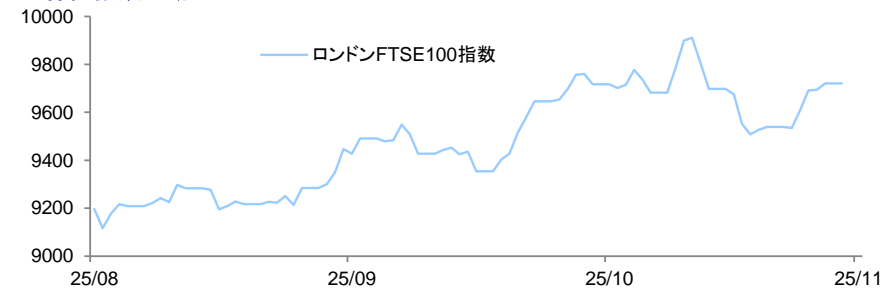
■ 今月の見通し

今月の英ポンドは堅調推移を想定する。直近の経済指標では、労働市場は悪化し、成長についても市場予想を下回った。18日(木)に予定されているBOE政策金利発表では、▲25bpの利下げがスワップ市場でほぼ織り込まれている。上昇リスクとしてはインフレの粘着性がある。前回のBOE政策金利発表ではディスインフレを認める発言が出ており、直近CPIを見ても確かに下落傾向にある。一方、英10月CPIではヘッドラインにおいてBOE予想を下回っていたものの、対市場予想ではその限りではなかった。英11月CPIはBOE政策金利発表の前日にあたる17日(水)に発表が予定されている。既に利下げ織り込みが進んでいる状況において、ディスインフレを否定する内容となればポンド上昇に寄与するはずだ。16日(火)に発表される英10月雇用統計が明確に改善することも上昇要因になる。いずれにせよ英サイドにおけるダウンサイドの織り込みがなされている中で上昇要因はいくつもあり、上値重い展開にはなっても下落が続く可能性は低いように思う。

■ 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
11/6	英中銀政策金利		4.00%	4.00%	4.00%
11/11	雇用統計(失業率)	9月	4.9%	5.0%	4.8%
11/19	CPI(前年比)	10月	3.5%	3.6%	3.8%

■ 今月の注目イベント

発表日	イベント	期間	予想
12/16	雇用統計(失業率)	10月	-
12/17	CPI	11月	-
12/18	英中銀政策金利		-

豪ドル相場

予想レンジ: AUD/USD 0.6350 ~ 0.6650
AUD/JPY 98.50 ~ 103.50

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

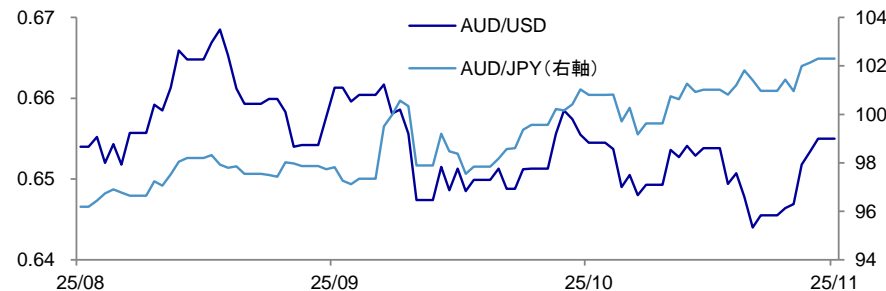
先月の豪ドルは0.65台から0.64台まで低下。初旬、米株価の調整を背景としたリスクオフの流れを受けて、豪ドルは軟調な展開となり0.64台半ばまで下落。4日、RBA理事会では事前予想通り全会一致で政策金利の据え置きを決定。市場の反応は限定的だった。中旬、米政府再開への期待から米株価が持ち直す中、豪ドルも買い戻され0.65台回復。13日、豪10月雇用統計が市場予想対比で強い結果となり一時、月高値0.65台後半まで上昇したが、その後は銅価格の下落や米金利上昇から0.65台前半まで反落。下旬、米ハイテク企業の決算を控えて米株価が軟調となる中、豪ドルの頭も抑えられる展開。注目された大手ハイテク企業の決算は予想を上振れたが、AIバブルへの警戒が完全には払しょくされない中で豪ドルの上値は重く、0.64台前半まで低下。政府再開後に遅れて発表された米10月小売売上高が予想比下振れたことを受けて、米利下げ観測が高まったことを受けて、豪ドルは0.64台半ばまで値を戻した。

■ 今月の見通し

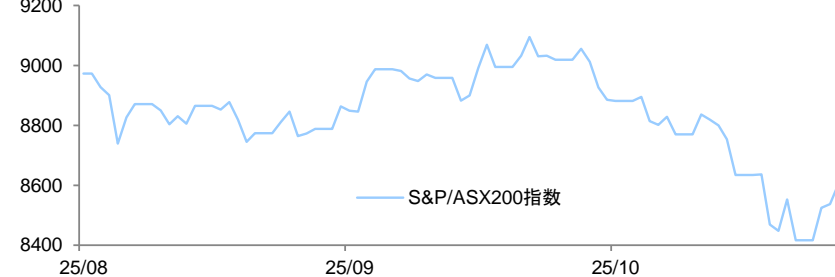
12月の豪ドルは底堅い値動きを予想

11月に開かれたRBA理事会では政策金利の据え置きが決定され、同時に出された経済見通しでは、インフレ見通しが上方修正された。一方で、失業率の予測は足許の上昇を反映してやや引き上げられたものの、労働市場には依然として一定の逼迫感が残っているとし、一段の悪化は想定していない。ブロックRBA総裁の記者会見では、今後の政策方針について明言を避けつつも、利下げを急がない姿勢が示され、総じてRBAのタカ派的スタンスを強める内容となった。その後、ハウザーRBA副総裁が講演で短期的な金融緩和の余地がほぼないことを示唆したこともあり、足元、RBAの利下げ観測は大幅に後退し、来年6月までにあと1回の利下げが48%程度織り込まれている。一方、米国ではAIや半導体関連などのハイテク株に対する割高感が払拭されておらず米株相場の圧迫要因となっている。今後、米政府再開に伴い米経済指標が公表され始める中で、米労働市場の弱さが改めて示された場合、FEDの利下げ観測が高まり、株価は上昇反転、豪ドルは上値を追う展開となると考える。又、個人消費の強さを見極める上で、年末商戦の行方にも注目したい。

■ 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
11/4	豪州準備銀行理事会	11月	3.60%	3.60%	3.60%
11/6	貿易収支 (A\$m)	9月	4,000	3,938	1,825
11/13	失業率 (季調済)	10月	4.40%	4.30%	4.50%
11/13	雇用者数変化	10月	20.0	42.2	14.9
11/19	賃金価格指数 (前期比)	3Q	0.80%	0.80%	0.80%
11/26	月次CPI (前年比)	10月	3.60%	3.80%	3.60%
11/26	月次CPIトリム平均値 (前年比)	10月	3.00%	3.30%	3.20%

■ 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
12/3	GDP (前期比、季調済)	3Q	-
12/3	GDP (前年比、季調済)	3Q	-
12/4	家計消費 (前月比)	10月	-
12/4	貿易収支 (A\$m)	10月	-
12/9	豪州準備銀行理事会	12月	-
12/11	失業率 (季調済)	11月	-
12/11	雇用者数変化	11月	-

カナダドル相場

予想レンジ: **USD/CAD 1.3900 ~ 1.4200**
CAD/JPY 108.00 ~ 112.50

米州マーケット部カナダ室 岩田 保子

■ 先月の為替相場

上旬は、期待されていたカーニー政権初の2025・2026年度連邦政府予算案が11/4に発表された。今後5年間にわたりインフラ、防衛、住宅、生産性と競争力の向上にCAD2800億余りを投資するほか、企業の設備投資を税制面から促す優遇措置も盛り込まれたが、USD/CADへの影響は限定的であった。11/7にはカナダの10月雇用統計が発表され、予想に反して6.7万人と大幅増。失業率も前月7.1%から6.9%に低下したことで、カナダ中銀が10月会合で示唆した緩和サイクルの終了を支持する結果となった。雇用統計発表後、USD/CADは1.41台から1.40台半ばへとCAD買いが進んだ。

一方、中旬には、米政府機関の閉鎖が解除されることになったが、雇用やCPI等の重要指標の発表にはめどが立たず、12月利下げに慎重な見方をするFRB高官が相次いだこともあり、市場での12月利下げ観測が後退。株価も大幅下落でリスク資産が売られる中、USDが買われやすい地合いが続き、USD/CADは1.3985～1.4045のレンジで推移した。

11/17にカナダ議会は、カーニー政権初の予算案を下院で審議入りするための動議を可決し、解散総選挙の可能性は排除された。11/17発表のカナダ10月CPI、11/21の9月売上高ともに軟調な結果となったが、USD/CADの動きに大きな影響はなかった。ドル買い地合いが続く中、USD/CADは月末に向けて1.41前後で推移した。

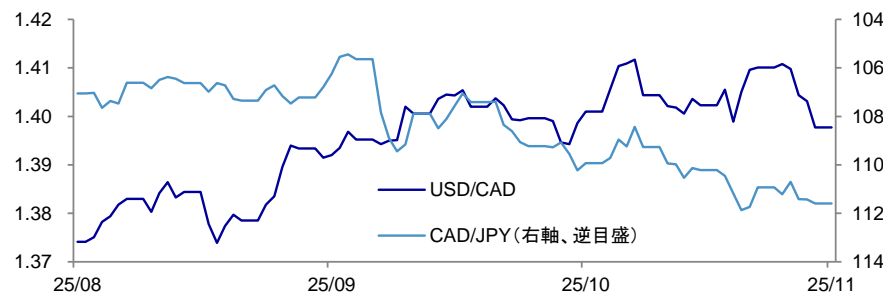
■ 今月の見通し

10月会合でカナダ中銀は、今後インフレと経済活動が同行の経済見通しに沿って推移すれば、現在の政策金利は適切な水準にあるとし、緩和サイクルが終了したことを示唆した。今のところ、11月に発表された雇用統計とCPIを含む経済指標は、緩和サイクルの終了を支持するまずまずの結果である。12月BOC会合に先立って、12/05にカナダ11月雇用統計の発表は予定されているが、12月会合では政策金利の据え置きが広く予想されている。

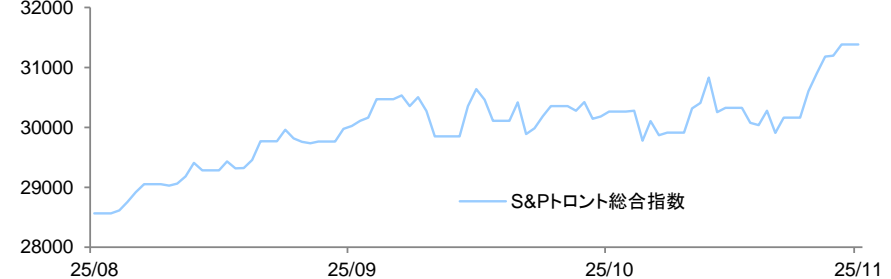
そのため、12月は、12/10に開催される(カナダ中銀会合も同日開催)FOMCで利下げが行われるのか否かということが焦点になると思われる。米政府機関の閉鎖の影響で10月雇用統計やCPI等の重要指標は発表されないこともあり、FEDは難しいかじ取りを迫られる。11/21にFOMC副議長が利下げの余地があると述べたことで、市場では利下げの可能性が高くなりつつあるが、仮に据え置きとなった場合、1.41の上値を抜けることが予想される。

また、トランプ大統領がIEEPA(国際緊急経済権限法)に基づいて発動した追加関税措置に対する最高裁の判決、および米加通商協議の進展具合にも留意しておきたい。カーニー首相は、カナダは適切な時期が来れば米国との交渉を再開すると述べた。

■ 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
11/3	S&Pグローバル・カナダ製造業PMI	10月	-	49.6	47.7
11/7	ネット雇用変化	10月	-5.0k	66.6k	60.4k
11/7	失業率	10月	7.1%	6.9%	7.1%
10/17	CPI (前年比)	10月	2.1%	2.2%	2.4%
11/21	小売売上高 (前月比)	9月	-0.7%	-0.7%	1.0%
11/28	第3四半期GDP (前期比年率)	3Q	0.5%	2.6%	-1.6%

■ 今月の注目イベント

発表日	イベント	期間	予想
12/1	S&Pグローバル・カナダ製造業PMI	11月	-
12/5	ネット雇用変化	11月	-
12/5	失業率	11月	-
12/10	カナダ中銀金融政策会合		2.25%
12/15	CPI (前年比)	11月	-
12/23	GDP (YoY)	10月	-

韓国ウォン相場

予想レンジ: USD/KRW 1420 ~ 1490
KRW/JPY 10.34 ~ 11.13 (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

11月のドル/ウォンは上昇。

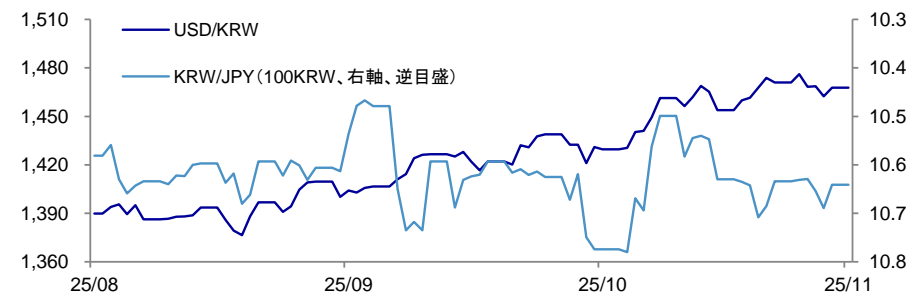
月初ドルウォンは1428.2でオープン。複数FRB高官からインフレを警戒する発言が続き、米早期利下げ期待が後退する中で、ドル相場が底堅く推移し、ウォン安が進行。また、AI関連銘柄を中心に米株式市場でのバリュエーションの高さが懸念され株価の調整が続く中で、半導体を主力産業とする韓国株式市場からの資金流出圧力も強まり、一段とウォン安が進行。1,450ウォンの節目を上抜ける動きとなった。

月央にかけてもウォンは軟調推移が継続。米政府機関の再開を好感したドル買いや、株式市場の調整が継続したことを受けて13日に一時1,475.4まで上昇。しかし、14日に韓国政府が国民年金と協調し為替安定に向けた対策を検討すると伝わると、為替介入への懸念から一気にウォンが買い戻され1,450ウォン台まで下落した。

為替介入への懸念が熾りつつも、株式市場からの資金流出圧力が強く、相関性の高い円相場も拡張財政懸念などから軟調推移したことで17日週には再度ウォンが売られ、再び1,470ウォン台に上昇する場面も。月末にかけては米12月利下げ期待が再燃し、ドル買いが一服したことから若干レベルを下げ、1,460ウォン台を中心に推移した。

(26日15:30現在)

■ 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
11/1	貿易収支	10月	\$3000M	\$6057M	\$9558M
11/1	輸出(前年比)	10月	-0.6%	3.6%	12.7%
11/1	輸入(前年比)	10月	-0.4%	-1.5%	8.2%
11/4	CPI(前年比)	10月	2.2%	2.4%	2.1%
11/25	消費者心理指数	11月	-	112.4	109.8
11/28	鉱工業生産(前年比)	10月	-0.6%	-	11.6%

■ 今月の見通し

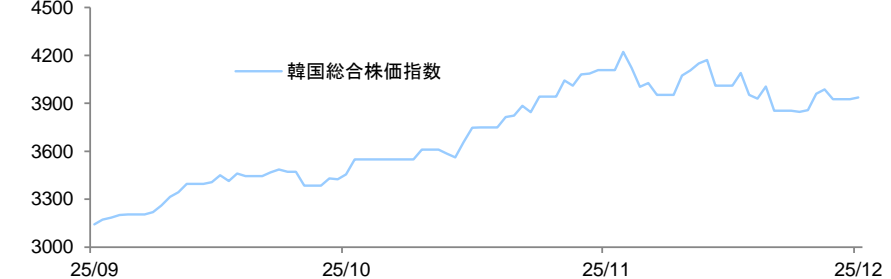
12月のドル/ウォンは底堅い推移が継続か。

足許のウォン安要因として、AI関連需要の先行き不安に伴う韓国株式市場からの資金流出、韓米関税交渉において決定された巨額の対米投資による需給環境懸念、金融政策面での制約が挙げられる。BOKメンバーのうち大半は直近会合において追加利下げを支持していたものの、ウォン安の進行と不動産価格の上昇を受けて、ウォン安材料となり得る利下げという手段は取りづらいのが現状。

韓国当局は国民年金と為替安定化に向けた協議を開始しているが、具体的な対策について現時点では発表がない。国民の老後資産である国民年金の収益率を低下させる可能性も懸念されている。また、国民年金を巡っては米国の為替報告書でも指摘を受けており、10月に韓国政府は米政府と為替介入についての透明性向上について共同声明を発表している。

急激なウォン安進行に対して取りうる手段が限定的であることも、さらなるウォン売りを呼び込んでいる状況であり、年末にかけてもウォン相場は厳しい環境が継続しよう。

■ 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
12/1	貿易収支	11月	-
12/1	輸出(前年比)	11月	-
12/1	輸入(前年比)	11月	-
12/2	CPI(前年比)	11月	-
12/24	消費者心理指数	12月	-
12/30	鉱工業生産	11月	-

台湾ドル相場

予想レンジ: USD/TWD 30.50 ~ 32.00
TWD/JPY 4.7 ~ 5.2

東アジア資金部台北室 ヤン チェンロン

■ 先月の為替相場

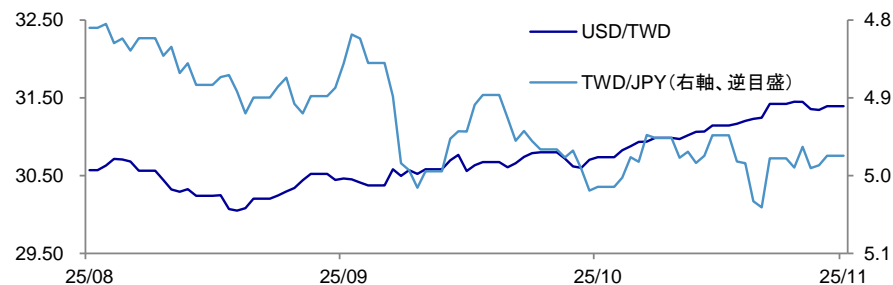
11月のドル/台湾ドルはドルがじり高の展開。

月初は30.760でオープン。海外市場でのドル高や外国人投資家による台湾株売り・資金流出が重なり、台湾ドル安が加速。輸出企業のドル売りで一時的に下落幅を縮小する場面もあったが、外資による資金流出圧力は強く、31元の大台を突破。

月央には、米財務省と台湾中銀が為替政策に関する共同声明を発表。為替介入の透明性向上などが盛り込まれ、市場では過去の台湾ドル急騰の記憶から一時的に台湾ドル買いが強まり、オフショア市場で台湾ドルが急上昇する場面が見られたが、台湾中銀は即座に「米国は台湾ドル高を要求していない」と声明を発表したことに加え、株式資金流出や、国有銀行・輸入業者のドル買い需要が下支えとなり、相場は声明発表前の水準へすぐに回復。結局は外国人投資家の継続的な資金流出やアジア通貨安という地合いが優勢となり、ドル/台湾ドルは31.150近辺までじりじりと水準を切り上げた。

月末にかけて、12月FOMCでの利下げ期待が後退したことを背景にドル高が継続。さらに、米雇用統計後の米株大幅安を受け、外国人投資家の売り越しが拡大し、台湾株も急落。同時に台湾ドル売りが強まり、ドルは一時31.450まで急騰。最終的に、前月末比で大幅なドル高・台湾ドル安となる31.430でクローズした。

■ 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
11/3	製造業PMI指数	10月	-	47.7	46.8
11/6	CPI(前年比)	10月	1.40%	1.48%	1.25%
11/7	輸出(前年比)	10月	31.5%	49.7%	33.8%
11/20	輸出受注(前年比)	10月	28.0%	25.1%	30.5%
11/24	失業率	10月	3.35%	3.33%	3.35%
11/25	鉱工業生産(前年比)	10月	16.05%	14.50%	16.41%

■ 今月の見通し

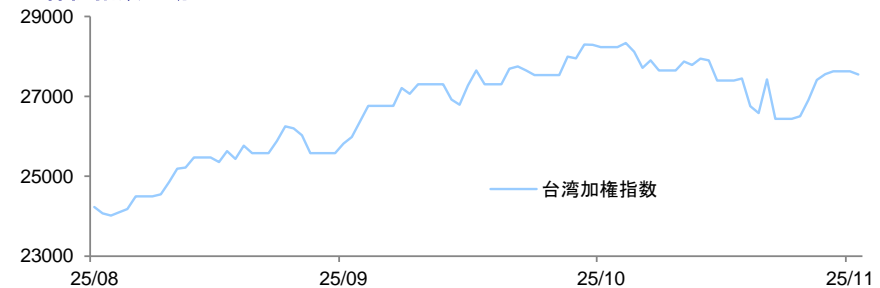
12月の台湾ドルは、短期的なドル高圧力と、根強い中長期的な台湾ドル高期待が交錯し、方向感の定まりにくい展開を予想。

短期的には、11月から続く外国人投資家の資金流出や、米国の金融政策への警戒感を背景とした国際的なドル高地合いが台湾ドルの上値を抑えるでしょう。世界的なリスクセンチメントが悪化すれば、ドル/台湾ドルは再び上値を試す可能性があります。

一方で、一方的な下落にはブレーキがかかりそうです。11月の米台共同声明を受け、台湾中銀は台湾ドル急落を抑制するためのドル売り介入を行うインセンティブが働きます。また、年末に向けて好調な輸出企業による実需のドル売り(台湾ドル買い)も、相場を下支えする要因となる見込み。

中長期的には、AIブームが牽引する記録的な経常黒字が台湾ドルの強力な支援材料であることに加え、将来の米利下げによる資金還流期待も根強く、ファンダメンタルズの強さが下値を支えるだろう。結果として、短期的なドル高圧力と構造的な強さが綱引きし、ドル/台湾ドルは31を中心に上下するレンジ相場となる可能性が高いと見る。

■ 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
12/1	製造業PMI指数	11月	-
12/5	CPI(前年比)	11月	-
12/9	輸出(前年比)	11月	-
12/18	台湾中銀金融政策決定会合	-	-
12/23	輸出受注(前年比)	11月	-
12/24	鉱工業生産(前年比)	11月	-

香港ドル相場

予想レンジ: USD/HKD 7.7500 ~ 7.8000
HKD/JPY 19.50 ~ 20.50

東アジア資金部 香港室 野原 尚貴

■ 先月の為替相場

11月の米ドル/香港ドル相場は、ペッグ制レンジ下半分の中で上下する展開。月初は10月末に行われた米FOMCのパウエルFRB議長のタカ派な発言を受け、米金利が高止まりする中、香港ドル需給も安定し、小幅なレンジ内を安定的に推移。しかし中旬にかけては、米AI関連株の調整を背景にしたリスクオフムードが香港株式市場にも波及し、ハンセン指数が下落。11月の大型IPO案件が乏しい状況も相まって、香港ドル需給が一時的に緩み、香港ドル短期金利が下落。米ドル香港ドルの金利差拡大を背景に米ドル買いが進み、米ドル/香港ドル相場は7.79台へと上昇した。月末にかけては、米金利が低下基調に転じたことに加え、株式市場の調整も一服。さらに月末の香港ドル需要も下支え要因となり、米ドル/香港ドル相場は再びレンジ下側に押し戻される展開となった。

経済指標に目を向けると、香港第3四半期GDPは前年同期比+3.8%と前期(+3.1%)から伸びが加速した他、香港10月失業率も3.8%と改善。輸出・内需の拡大やビジネス環境の改善、観光需要の持ち直しも香港ドルの下支えとなっている。

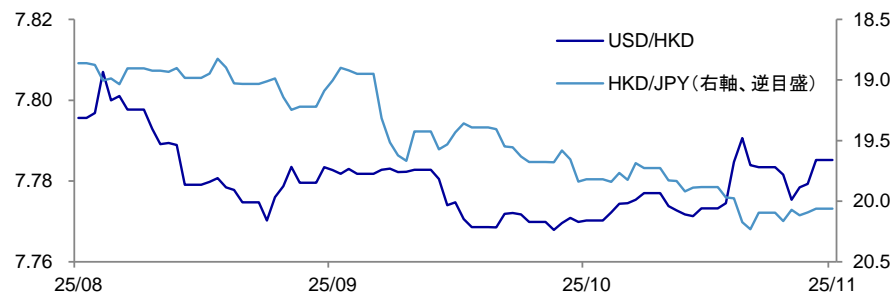
■ 今月の見通し

12月の米ドル/香港ドル相場は、引き続きペッグ制レンジの下方である7.75~7.80での推移を予想。米国では政府機関閉鎖が解除され、遅延していた経済指標の発表が再開。FRB内でタカ派・ハト派が共存する中、米9月雇用統計を受け労働市場への懸念が高まり、市場では12月利下げを足許8割ほど織り込んでいる状況。仮に12月会合が据え置きになった場合には一時的にドル高が進む可能性はあるものの、Fedの来年以降の利下げ継続スタンスは変わらないと考えられ、米金利は緩やかな低下基調が続くと想定される。

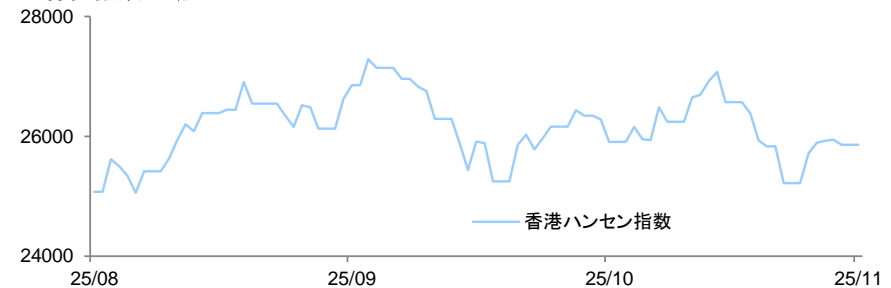
一方、香港では年末の季節性需要を受け香港ドル短期金利は底堅く推移するとみられ、米ドル香港ドルの金利差縮小を背景に、米ドル/香港ドルは上値重く推移すると考えられる。また香港株式市場の上昇や新規IPO案件の兆しがみられる場合には、香港ドル需要の増加を通じた香港ドル高方向の動きにも注意したい。

なおリスク要因として、米FRB議長人事の動向に注目が集まる。仮にハト派色の強い人選となった場合は、市場の利下げ織り込みがさらに進行し、米ドル安が進行、米ドル/香港ドル相場を押し下げる可能性も考えられる。ただし、レンジ下限の7.75に近づくにつれて、HKMA(香港金融管理局)による介入が意識され、徐々に底堅い推移に転じるだろう。

■ 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
11/5	S&P Global Hong Kong PMI	10月	-	51.2	50.4
11/7	外貨準備高	10月	-	\$426.0b	\$419.1b
11/14	GDP(前年比)	3Q確報	3.8%	3.8%	3.1%
11/18	失業率(季調済)	10月	4.0%	3.8%	3.9%
11/20	CPIコンボジット(前年比)	10月	1.2%	1.2%	1.1%
11/25	輸出(前年比)	10月	10.7%	17.5%	16.1%
11/25	輸入(前年比)	10月	9.5%	18.3%	13.6%

■ 今月の注目イベント

発表日	イベント	期間	予想
12/1	小売売上高(価格、前年比)	10月	-
12/3	S&P Global Hong Kong PMI	11月	-
12/5	外貨準備高	11月	-
12/16	失業率(季調済)	11月	-
12/22	CPIコンボジット(前年比)	11月	-
12/29	輸出(前年比)	11月	-
12/29	輸入(前年比)	11月	-

中国人民幣相場

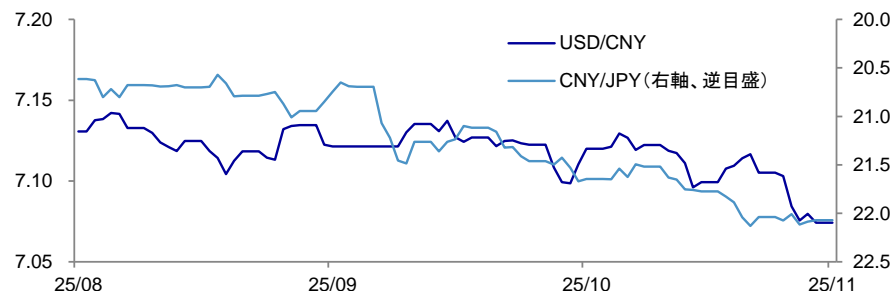
予想レンジ: USD/CNY 7.0300 ~ 7.1100
CNY/JPY 21.50 ~ 22.70

中国為替資金部 西谷 鷹

■ 先月の為替相場

11月のドル人民元(USDCNY)は月末にかけて下落する展開。
月初3日、USDCNYは7.11台後半でオープン。週央に複数のFedメンバーが12月利下げを巡り慎重な姿勢を示したことなどがドルを下支えする形となり、5日には一時7.13台半ばまで上昇。しかし週後半にかけて世界的に株式市場の調整が進む中、株安を受けたリスクオフの流れからドル売りが進み、6日には一時7.11台後半まで反落。7日は中国10月貿易統計が予想・前回を大きく下回る結果となったことでやや元安が進み、7.12台を回復してクローズ。
翌10日、7.12近辺でオープン。12日は米金利低下を横目にドル売り優勢の展開にUSDCNYは一時7.1100まで下落。13日は米下院にて「つなぎ予算案」を可決し、米政府機関閉鎖が終結したことでドル売りの流れとなると、節目となる7.10を割り込んで一時7.09台半ばまで下落。14日は7.09台後半でクローズ。
翌17日、7.10台前半でオープン。ドル買い圧力が高まる中、20日にはUSDCNYは一時7.12近辺まで上昇。同日発表された米9月雇用統計が強弱入り混じる内容となる中、発表直後に7.11を下回る水準まで下落した後、下げ幅を埋める展開。21日は7.10台半ばでクローズ。
翌24日、7.10台半ばでオープン。25日は下値を試す展開に、節目となる7.10を下抜けると7.09台半ばまで下落。その後海外時間には次期FRB議長人事にかかる報道等を受けた全般的なドル売り地合と相俟って、USDCNYは年初来安値を更新し7.08台半ばまで下落した。

■ 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
10/31	製造業PMI	10月	49.6	49.0	49.8
11/7	貿易収支	10月	\$96.85b	\$90.07b	\$90.53b
11/9	CPI(前年比)	10月	-0.1%	0.2%	-0.3%
11/14	小売売上高(前年比)	10月	2.8%	2.9%	3.0%
11/14	鉱工業生産(前年比)	10月	5.5%	4.9%	6.5%
11/14	都市部固定資産投資(年初来前年比)	10月	-0.8%	-1.7%	-0.5%

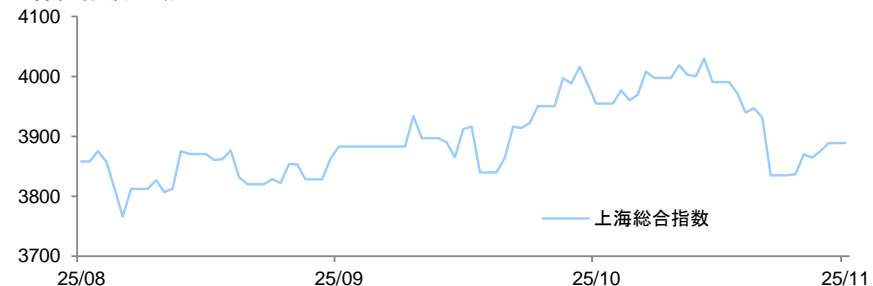
■ 今月の見通し

12月のUSDCNYは下方向の展開を予想。

10月末の米中首脳会談を経て、米中貿易摩擦にかかる懸念は一旦後退し、短期的には元安リスクは逡巡したものと考えられる。加えて、PBOC基準値が徐々に元高方向に設定されており、26日に発表されたPBOC基準値は昨年10月以来となる7.07台の設定となった。PBOC基準値に引っ張られる形で実勢レートも元高が緩やかに進行しており、この流れは12月以降も継続すると想定される。またテクニカル的にもこれまで下値支持線として意識されていた7.10を明確に下抜けたため、今後元高進行にやや勢いがつく可能性もあり、値動きには留意が必要だろう。

他方、米国サイドでは、長らく続いていた米政府機関閉鎖に終止符が打たれ、閉鎖期間中に公表が止まっていた米経済指標の発表が再開された。来月のFOMC(12/9-10)に向けて、依然材料不足感是否めないものの、Fed高官らの発言などを手掛かりに、10月FOMC以降後退していた利下げ織り込みは徐々に回復している状況。加えて、次期FRB議長の最有力候補として、ハト派色の強いとされるハセツ米国家経済会議委員長の名前が報じられるなど、継続的な利下げが意識される中、ドルの上値が重くなることが想定されることから、USDCNYは軟調な展開をメインシナリオとした。

■ 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
11/30	製造業PMI	11月	49.2
12/8	貿易収支	11月	-
12/10	CPI(前年比)	11月	-
12/15	小売売上高(前年比)	11月	-
12/15	鉱工業生産(前年比)	11月	-
12/15	都市部固定資産投資(年初来前年比)	11月	-

シンガポールドル相場

予想レンジ: **USD/SGD 1.2850 ~ 1.3100**
SGD/JPY 117.50 ~ 121.50

アジア・オセアニア資金部 清田 歩

■ 先月の為替相場

11月のUSD/SGDは、今年4月以降タッチしては跳ね返されてきた1.30を突破し、月全体を通じ概ね1.30～1.31の間でレンジ推移を継続。米国の利下げ観測後退を受け、USD買いが進んだことが主な背景となった。

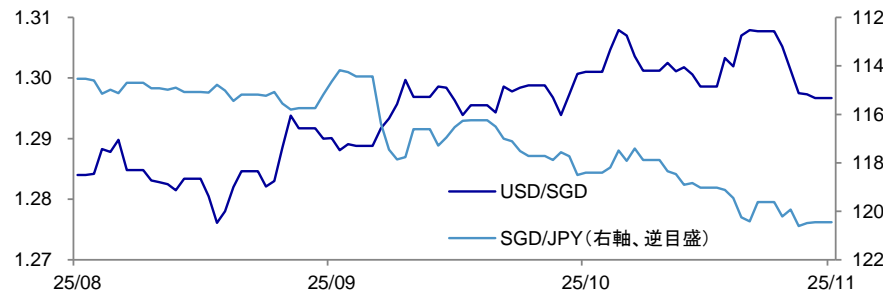
3日、USD/SGDは1.30付近で取引開始。月初から米利下げ観測の後退が意識され、USDが他通貨に対して強含む中、SGDも弱含む展開に。

また10月上旬から続いていた米政府機関閉鎖に関し、11月14日つなぎ予算案が可決されたことで閉鎖解消への期待が上昇。これを受け、一時USDは売りが先行する形となりUSD/SGDは1.30を割り込む場面も見られたが、短命に終わり、限定的な反応に留まった。

また11月中旬は、米連邦準備制度理事会(FRB)高官からは12月FOMCの利下げ織込みに反対する声が複数取り沙汰され、12月利下げ期待が剥落すると共に再びUSD買いが進行する場面が見られた。USDがアジア通貨全体に対して堅調な値動きとなる中、USD/SGDは20日までに1.30台後半へ上昇、SGD安が進行した。

21日に発表されたシンガポールGDP(3Q)は想定外の強さを見せ、予想を大きく上回る伸び率で着地。また、続いて発表されたCPI、鉱工業生産指数等のシンガポール主要国内経済指標も軒並み強含んだ。また同時に、米国サイドで再び利下げ期待が高まり短期金利が低下したことにより、月末にかけてはじりじりとSGD高地合いに転換。月末のUSD/SGDは1.30をやや下回る水準で推移した。

■ 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
11/5	小売売上高(前年比)	9月	4.2%	2.8%	5.3%
11/17	非石油輸出(前年比)	10月	7.5%	22.2%	7.0%
11/21	GDP(速報)	3Q	4.0%	4.2%	2.9%
11/24	CPI(前年比)	10月	0.9%	1.2%	0.7%
11/26	鉱工業生産指数(前年比)	10月	6.7%	29.1%	16.2%

■ 今月の見通し

今月のUSD/SGD相場は上値の重い展開を予想

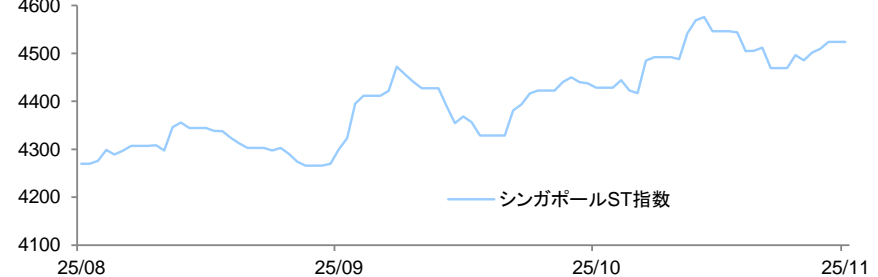
10月末のFOMCでは、市場予想通り25bpの利下げやバランスシート縮小の終了が決定された。決定事項については事前に織り込み済みの内容であったものの、パウエル議長から「12月会合での利下げは確実ではない」旨の発言が確認されており、12月会合での利下げ有無等に振られる展開に引き続き留意が必要。米地銀の信用懸念や米中対立については一旦材料として消化していると考えられるものの、こちらも追加のヘッドラインがあれば市場を左右する材料となり得るため、注視したい。

一方、シンガポールにおいては、第3四半期GDP(速報値)は前年同期比+2.9%と市場予想対比堅調な結果となり、同国の経済の底堅さが再確認される結果に。また、国内物価に関しても、10月CPIが前年同月比+1.2%と市場予想を大きく上回り約9カ月ぶりの高水準を記録。前月まで低位安定していた状況から一転、インフレが加速する格好となっている。

シンガポール通貨庁(MAS)は、今後も経済指標等の動向に注視しながら政策運営を行う方針を維持。足元の国内経済の底堅さと予想外のインフレ加速を受け、市場では次回MAS定例会合(2026年1月)に於ける追加金融緩和に対する期待が後退している。

米国と比べ、相対的にシンガポールの金融政策が緩和方向から一歩後退する状況が続く場合、SGDは対USDで堅調な値動きとなり、USD/SGDは上値の重い展開を辿ると予想。

■ 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
12/5	小売売上高(前年比)	10月	-
12/17	非石油輸出(前年比)	11月	-
12/23	CPI(前年比)	11月	-
12/26	鉱工業生産指数(前年比)	11月	-

タイバツ相場

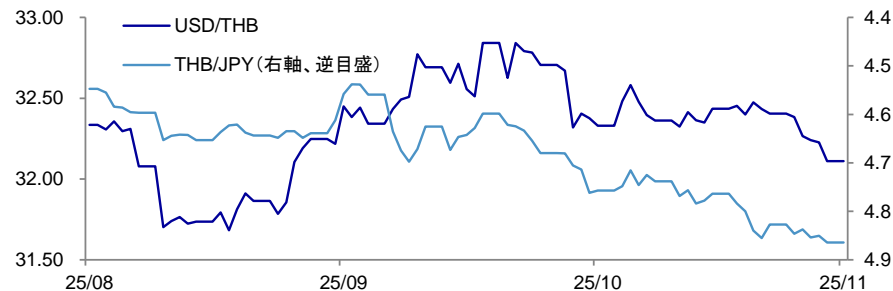
予想レンジ: USD/THB 31.50 ~ 32.90
THB/JPY 4.50 ~ 4.90

アジア・オセアニア資金部バンコック室 岡崎 玲奈

■ 先月の為替相場

月初32バツ台前半で取引を開始すると、Fed高官の追加利下げに慎重な発言や金価格下落を背景に4日には32.60バツ台前半を付けるじり高の展開であったが、5日、金価格の反発もあってか32.30バツ台前半まで反落。その後は新規材料に乏しい中32.30バツ台前半から32.40バツ台前半までの推移に終始。12日に米政府機関再開の観測が高まると、32.50バツ台前半まで上昇する場面もあったが続き、米政府機関再開決定後もむしろドル安で反応し、32.30バツ台前半まで下落。14日に米国とスイス間の関税交渉合意の報道があると32.40バツ台後半まで反発した。17日に発表されたタイの第3四半期GDPが市場予想を下回るも市場の反応は限定的で、さらに米11月製造業景気指数が予想を上回り32.40バツ台後半まで上昇するも上値は重かった。18日、発表が延期されていた米新規失業保険申請件数が発表されると、32.30バツ台後半まで下落したが、翌19日に公表された米10月FOMC議事要旨で「多くのメンバーが12月会合での利下げは不適切と示唆した」との文言が確認されると、32.40バツ台後半まで上昇。20日、米雇用関係の指標に反応し32.30バツ台前半まで下落し、21日には32.50バツ台前半まで反発する場面もあったが、FED高官のハト派発言が伝わると再び押し戻され32.40バツ台前半まで下落。24日、FED高官から12月利下げを支持する内容の発言があると、32.30バツ台後半まで下落し、26日にはタイ10月貿易収支が市場予想対比赤字額が大きいたことが確認されるもドルバツの反発の動きは限定的で、その後市場予想を下回った米経済指標を背景に27日にかけて32.20バツ台前半まで下落した。

■ 為替の動き



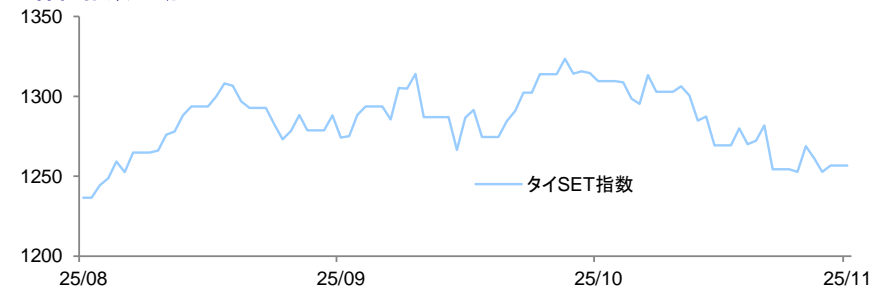
■ 先月の注目イベント

発表日	イベント	期間	予想	結果	前回
11/5	CPI YoY	10月	-0.70%	-0.76%	-0.72%
11/5	CPIコアYoY	10月	0.65%	0.61%	0.65%
11/25	自動車販売台数	10月	-	47,032	48,350
11/25	輸出(通関ベース)YoY	10月	6.5%	5.7%	19.0%
11/25	輸入(通関ベース)YoY	10月	8.3%	16.3%	17.2%
11/25	貿易収支	10月	-	-	3,641

■ 今月の見通し

12月のドルバツは、10-11日のFOMCに向けた利下げパスが明確になるにつれたドル安が基本線ではあるが、足元高まっているタイ国内の政治的不確実性を背景とした短期的なバツ安方向の動きには注意したい。9月初旬に「4か月以内の解散・総選挙」「新憲法起草に向けた憲法改正と国民投票」を念頭にアヌティン首相が選出されて以降、来年1月末までの下院解散、3月末の総選挙実施がベースシナリオであったが、現在野党がカンボジア国境問題での政府対応の不透明さと一部官僚のグレイマナー関連の疑惑から連立与党に対して不信任決議案を提出する動きを見ている。かかる状況下、アヌティン首相は下院を解散する準備はできていて、問責を回避したい意向を示したことで、最短で12月12日にも下院が解散され、解散告示の王室令公布から45~60日以内の1月末にも総選挙が行われる可能性が出ているおり、12月前半には政治ヘッドラインを背景としたリスクオフの動きでバツ売り圧力が入りやすい地合いが予想される。一方で、野党の調整遅れ・与野党間の水面下交渉などで不信任案が提出されるものの採決は年明けに持ち越されるなどの動きが見られると、その後のバツ買戻しの動きも見込まれる。11月は、引き続き米国の金融政策動向に主導される展開を想定するが、局所的なバツ安圧力の高まりと、そこからの反発には留意したい。

■ 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
12/3	CPI YoY	11月	-
12/3	CPIコアYoY	11月	-
12/17	タイ中央銀行指標金利	11月	-
12/18-24	自動車販売台数	11月	-
12/18-26	輸出(通関ベース)YoY	11月	-
12/18-26	輸入(通関ベース)YoY	11月	-
12/18-26	貿易収支	11月	-

マレーシアリング相場

予想レンジ: **USD/MYR 4.1100 ~ 4.1700**
MYR/JPY 36.50 ~ 39.00

マレーシアみずほ銀行 鈴木 一勲

■ 先月の為替相場

11月は約13カ月ぶりのリング高水準を記録。4.19付近で11月を迎え、前月末のドル安の反動と米10月ISM製造業景況指数が弱い結果になったため、4.20後半へ上昇。但し、得られる米経済データが限られる中、米金融政策の不透明感からドル買戻しは徐々に失速。6日、馬中銀MPCは予想通り金利据え置きだったが、馬経済のレジリエンスを評価するリング買いが入った。7日も馬中銀の金利引き下げ予想の後退がFRBのそれと対比的に映り、リング高が続く。米政府閉鎖の解除に向けたヘッドラインが入ると、相場は更に下げ幅を拡大。

中旬、短期的な動きが強まって4.12台を一時割り込んだが、流石に同水準では一方の動きに対する抵抗感もあり、下げ渋った。米の民間雇用関連指標が悪化を示すも、相場は反転する兆しもなく、約13カ月ぶりのリング高水準に張り付くように推移。17日は米政府の再開で米経済指標発表が再開されることへの警戒感とファンダメンタルに即していない急ピッチなリング高への反動がミックスされ、4.17後半へ足早に上昇。19日の馬10月貿易統計では、輸出入ともに予想を大きく上回ったが、20日に米9月雇用統計を控えて4.15台では下値が堅かった。米雇用統計は8月分が前月比マイナスへ修正されるも、9月分は+119千人と予想を大きく上回り、FRBへの決定打とならず。下旬は米雇用統計通過への安堵とFRB議長人事による米金利低下が材料となり再び下落、26日は4.13台で引けた。

■ 今月の見通し

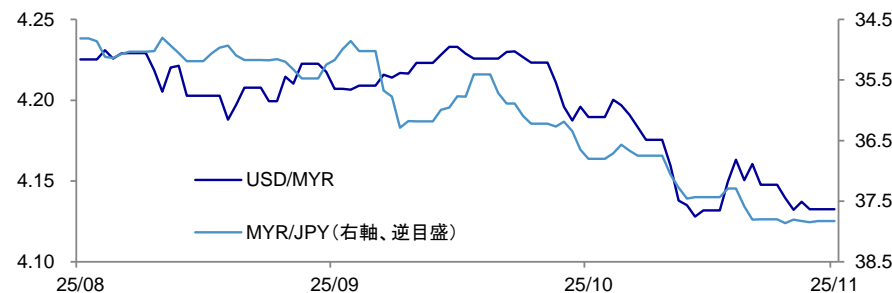
12月の相場は年末に向け実需のUSD買いが入りながらも、馬政府の成長目標達成への期待感等にサポートされ、対ドルで年高値圏を維持すると予想。

2025年の1Hを終えた時点では、第4Qにかけて米関税政策の煽りを受け馬の貿易量は減少するリスクがあると考えていたが、実際には第4Qの貿易統計は関税発動前の駆け込み需要さながらに好調と見受けられる。また、海外投資家勢は馬の債券・株式市場を年初来通算で買い越している。貿易面での黒字維持及び、周辺国対比で経済的・政治的にも「相対的に」安定している印象を持たれているであろう馬の成長に期待するインフローが短期的に続く可能性が高く、国内要因はポジティブに作用するだろう。

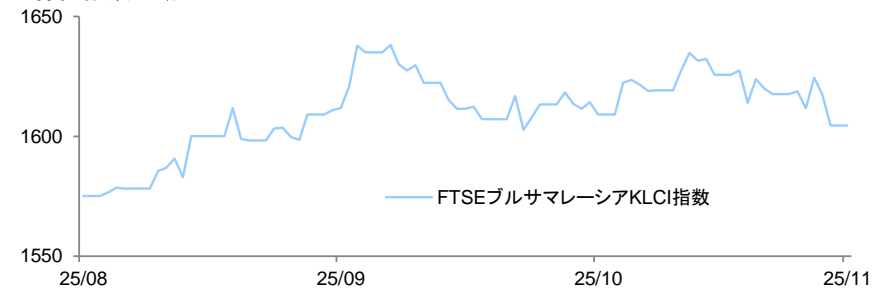
国外では、地政学リスクよりも米経済と金融政策の注目度が高いと考えている。12月10日に2025年最後のFOMCがあり、ドットチャートも更新される。メンバーの9月時点見通しと金融市場の見通しにはギャップがあるが、12月にどう変化するか注目。11月下旬には高官から利下げを支持する発言が続き、12月の利下げ予想確率が下に往って来いとなった。FOMCの内容次第では予想金利到達点の変更が生じるかもしれない、その場合は米馬の金融政策スタンスのコントラストが強くなり、一層リングは確りと推移するだろう。

季節性のドル買いが入りやすい状況だが、リングはポジティブな要素を抱える中で対ドルで堅調な展開をメインに予想する。

■ 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
11/3	S&P Global Malaysia PMI	Oct	-	49.5	49.8
11/6	BNM Overnight Policy Rate	-	2.75%	2.75%	2.75%
11/7	Industrial Production YoY	Sep	5.4%	5.7%	4.8%
11/14	GDP YoY	3Q確報	5.2%	5.2%	5.2%
11/19	Exports YoY	Oct	7.6%	15.7%	12.5%
11/19	Imports YoY	Oct	4.8%	11.2%	7.2%
11/19	Trade Balance MYR	Oct	16.4B	18.99B	20.23B
11/21	CPI YoY	Oct	1.5%	1.3%	1.5%

■ 今月の注目イベント

発表日	イベント	期間	予想
12/1	S&P Global Malaysia PMI	Nov	-
12/12	Industrial Production YoY	Oct	-
12/19	Exports YoY	Nov	-
12/19	Imports YoY	Nov	-
12/19	Trade Balance MYR	Nov	-
12/22	CPI YoY	Nov	-

インドネシアルピア相場

予想レンジ: **USD/IDR 16500 ~ 16800**
IDR/JPY 0.9200 ~ 0.9500

(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 穴吹 太郎

■ 先月の為替相場

先月のドルルピアは上昇。

月初のドルルピアは16,600台半ばでオープン。3日に複数のFEDメンバーが利下げに対し慎重な姿勢を示したことでドル買いが優勢となり、一時16,700台半ばまで上昇。10日にはルピア建ての通貨単位変更に関する声明が出たことで、ドルルピアは16,600台半ばまで下落。12日にインドネシア中銀が「GDP成長率は5.3%と予測し、政府目標の5.4%を達成可能、また依然として利下げ余地がある」としたことルピアは売り地合いが優勢となり、16,700台前半で推移。13日は米政府機関の閉鎖解除を背景にドル高・ルピア安が進行、16,700半ばまで上昇した。

18日は米政府機関閉鎖を背景に延期されていた米新規失業保険申請件数が発表され、市場予想を上回ったことを受けドル買いが優勢となり、16,700台後半まで上昇。19日は中銀定例会合の結果発表を控え、小幅推移だったが午後の中銀定例会合にて、政策金利である7日物リバースレポレートが4.75%に据え置かれたことでルピア高が進行、16,600台後半まで下落した。ただ、引け後に今後の利下げのタイミングと幅はデータ次第であり、引き続き利下げ余地があると公表されたことを背景に16,700台半ばまで反発。その後、このレベルでは一定のルピアの買い意欲が高く、緩やかにドルルピアは下落。26日には複数の米連邦準備理事会(FRB)当局者が12月の利下げに対する支持を示唆したことを受け、ドルルピアは一時16,600台半ばまで下落して推移している。

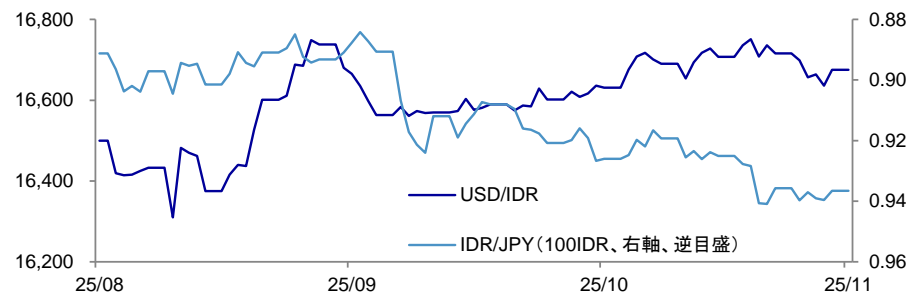
■ 今月の見通し

今月のドル／ルピアはルピア安の地合いを想定。

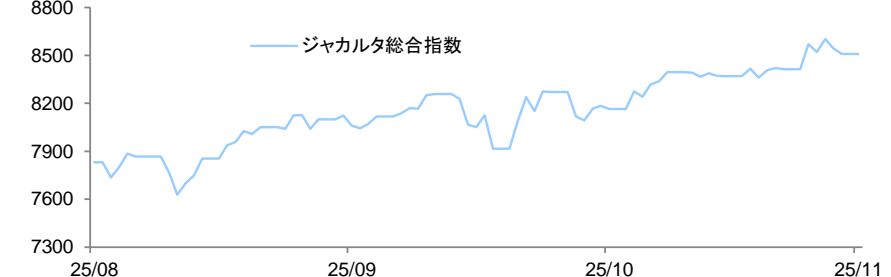
先月開催された金融政策会合においてインドネシア銀行は政策金利のBIレートを4.75%に据え置くことを決定し、2会合連続での据え置きとなった。声明文およびペリーBI総裁の会見では、IDRの安定性の維持やインフレ情勢、経済成長への支援の必要性への言及がみられた。IDR相場に関しては、9月に財政悪化への懸念の高まりから16,700台をつけ、一時反発したものの、11月は再び16,700台をつけている、今年の傾向を見ていると16,700台に近づくタイミングにおいては利下げを見送っていることから、見送った一つの要因であると考えられる。また物価動向を見ると、10月の消費者物価指数(CPI)は+2.86%と前月比伸びが加速し、市場予想の+2.64%を上回った。かかる中でBIは、成長を後押しするため先々の利下げ継続を示唆しつつも、前回会合同様、据え置きを決定したが、先行きに関してはインフレ予想が目標内の低水準を維持している限り、またIDR安がなければ利下げを再開する可能性が高いと考える。

IDR相場の見通しとしては、BI金利が低下する可能性を踏まえルピア安を想定するが16,700台を越えた上値を試す場面においては買い需要が見られることやインドネシア中銀からの介入が入ることが予想され、ルピア安には一定の歯止めがかかると推測される。以上からドル高ルピア安地合いは継続しつつ高値圏での推移が継続する展開を予想する。

■ 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
11/3	CPI(前年同月比)	10月	2.64%	2.86%	2.65%
11/3	貿易収支(USD M)	9月	4,475	4,344	5,488
11/3	輸出(前年比)	9月	7.42%	11.41%	5.78%
11/3	輸入(前年比)	9月	3.00%	7.17%	-6.56%
11/5	GDP(前年比)	3Q	5.00%	5.04%	5.12%
11/19	BI金利		4.75%	4.75%	4.75%

■ 今月の注目イベント

発表日	イベント	期間	予想
12/1	CPI(前年同月比)	11月	2.70%
12/1	貿易収支(USD M)	10月	4,340
12/1	輸出(前年比)	10月	11.41%
12/1	輸入(前年比)	10月	7.17%
12/17	BI金利	11月	-

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 俊輔

■ 先月の為替相場

【11月はペソの史上最安値圏となる59ペソ前後で膠着】

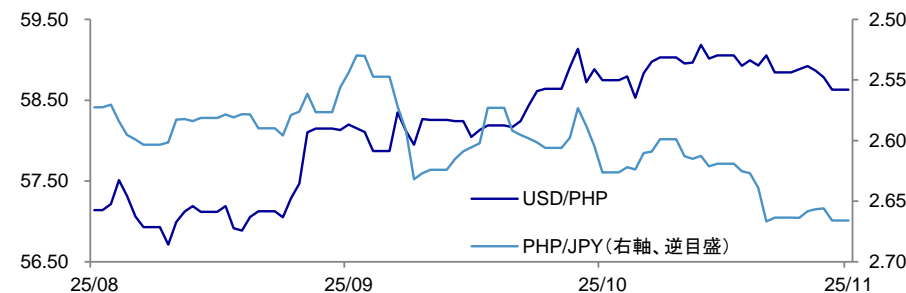
11月初は、1米ドル＝58.80ペソで開始。比10月物価統計を巡って予想比強い結果となるのではないかと憶測からペソ買いが優勢となり、一時58.51までペソ高となる場面も見られたが、実際には予想をやや下回る結果となり、ドルが買い戻され再び59ペソ台に戻す展開。しかしながら、10月終盤にペソの史上最安値となる59.26をタッチした直後に、大きくペソ高に戻した経験から市場参加者の上値への警戒感根強く、59.10台前後で膠着。その後、比Q3GDP(前年比)が予想+5.2%に対して、+4.0%と軟調な結果だったこともあり、11月12日には約2週間ぶりに終値ベースでの史上最安値(59.17)を更新。一方、米国の主要経済指標も未公表の状態が続いていた事で、積極的にドルを買い進める材料も乏しく、59ペソ丁度を挟んで方向感に欠く値動きが続いた。11月中旬に入り、史上最長となった政府機関閉鎖の解除により道筋がついたが、その間の経済的損失が懸念される中、11月下旬から徐々に公表された米経済指標も総じて見ると冴えない結果が並び、米長期金利の低下を横目に見ながら、ドルペソ相場も58ペソ台後半にレンジをやや下げる展開。結局、そのまま58ペソ台後半での値動きが11月終盤まで続いた。

■ 今月の見通し

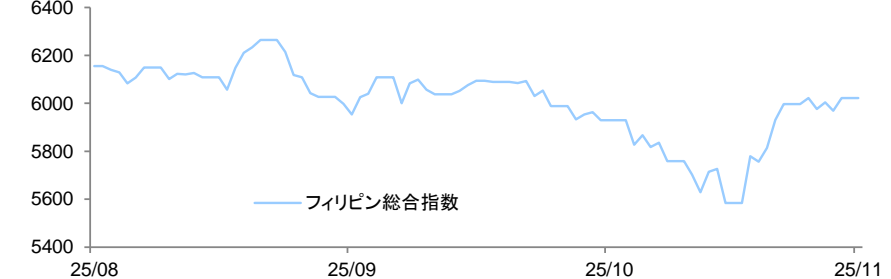
【12月は米比の中銀イベントを挟み、神経質な値動きとなる可能性】

これまでの所、比中銀からは12月5日公表予定の比11月物価統計次第としながらも、12月11日の会合での利下げを示唆する回数が増えている。落ち込んだQ3GDPに対する景気下支えに加え、物価上昇圧力に対しても想定範囲内と自信を示している。一方で、足元のドルペソ水準については寛容的なスタンスを示しており、為替介入の必要性については現時点では喫緊では無いとしているが、それでも市場参加者のペソ安値圏での警戒感根拠は払拭されていない。尚、米国の次回FOMCの利下げ有無は右往左往している、一部のメンバーから12月利下げに否定的なコメントが見られたことで、市場参加者の利下げ見込みが剥落した局面もあったが、徐々に公表される米経済指標が軟調な事から、再び利下げ織込みが高まっている。仮に良好な米経済指標が出た所で一過性のドル買いの反応に留まり、このまま軟調な結果が続くようであれば、ドル、ペソ共に売り材料が並び、58ペソ台を中心とした値動きとなろう。リスクシナリオとしては、FOMCで金利据置きサプライズとなり、ドルの買戻しが強まるような局面。例年、12月中旬以降は値動き早くなる傾向の中、中銀イベント経過後のポジション調整で値動きの速い相場展開となるだろう。

■ 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
11/5	CPI(前年比)	10月	1.80%	1.70%	1.70%
11/7	GDP(前年比)	Q3	5.20%	4.00%	5.50%
11/17	在外フィリピン人労働者送金額(前年比)	9月	3.00%	3.70%	3.20%
11/28	貿易収支(100万ドル)	10月	-4,400	-	-4,352

■ 今月の注目イベント

発表日	イベント	期間	予想
12/5	CPI(前年比)	11月	-
12/11	BSP翌日物借入金利(政策金利)	-	-
12/15	在外フィリピン人労働者送金額(前年比)	10月	-
12/26	貿易収支(100万ドル)	11月	-

インドルピー相場

予想レンジ: **USD/INR 88.00 ~ 90.50**
INR/JPY 1.66 ~ 1.86

アジア・オセアニア資金部 インド室 木原 志乃

■ 先月の為替相場

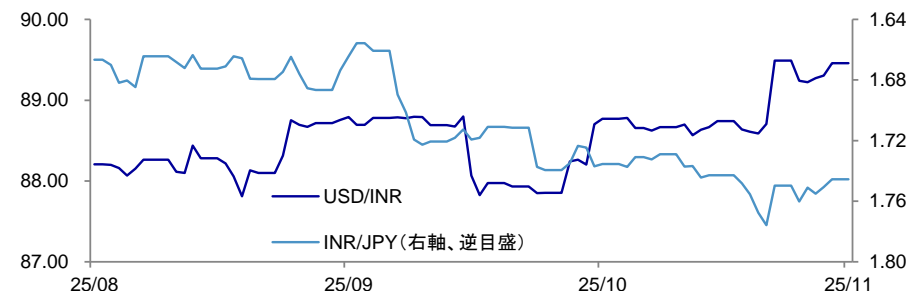
【11月の米ドル/インドルピーは、節目89台超えと大きく水準が変わる】

10月に最安値を更新した流れを汲み、88台後半水準にて当月取引を開始。月初、88.80水準を目前にRBIの上値抑えの為替介入が入った後は、狭い範囲でのレンジ相場が続いた。月末週に差し掛かる際、重かった節目89水準を超えて89台半ば近傍まで史上最安値を大幅に更新。ストップロス巻き込んだとの思ひき動きで、急落となったものの、RBIの上値抑えの為替介入の再発動で、一旦89台前半まで平準化(25日時点)。

SENSEXは、83,000台後半水準で開始後、利益確定売りの様相から一時83,000水準を割り込む展開。一方、下値の底堅さも確認しつつ、月央からは反発し、過去最高値を更新する勢いを見せた(25日時点)。外国人投資家からのインド株への投資資金は、10月は買い越しの流れも、11月は月初の売り越し圧力にて、総じて小幅な資金流出に。

インド経済指標では、10月貿易収支は▲417億ドルと過去最大の赤字だった。主要輸入品目の一つである金が高騰しつつ、祭事・挙式シーズンと重なった影響か。10月消費者物価指数(CPI、前年比)は食料品価格安を受けて+0.25%と、9月の+1.54%から伸びが鈍化し、過去最低に。ただ、ベース効果の影響も考慮する必要がある。

■ 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
11/3	製造業PMI	10月	-	59.2	58.4
11/6	サービス業PMI	10月	-	58.9	58.8
11/12	CPI	10月	0.40%	0.25%	1.54%
11/14	貿易収支(百万ドル)	10月	-30,000	-41,686	-32,145

■ 今月の見通し

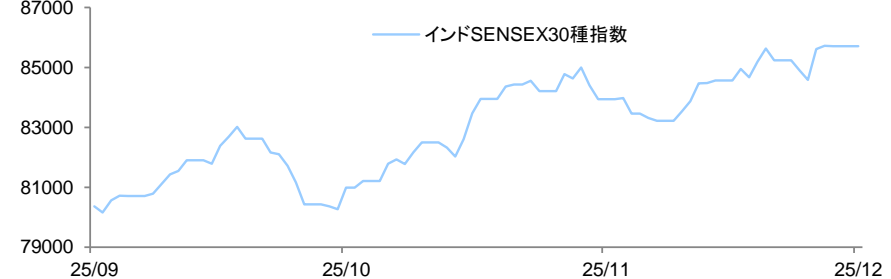
【12月の米ドル/インドルピーは、ルピー安水準で攻防か】

11月は、過去最安値を再び更新し、節目89台を突破したものの、RBIの上値抑えの為替介入発動で、一旦落ち着きを取り戻す。米印の関税動向の不透明感が熾り続けている中、実需勢のフローも鑑み、ルピー安の動きが継続するだろう。急激なルピー安の流れには至らない見込みではあるものの、レンジ切り上げ感是否めず、緩やかに節目90水準を視界に捉える局面に、要警戒しておきたい。

10月のCPIが過去最低の伸びだったことを受け、マルホトラ・RBI総裁が利下げへの可能性を示唆する発言等もあり、12月金融政策委員会(MPC)では半年ぶりの利下げ(▲0.25%)を予想する。

RBIの為替柔軟姿勢で従来対比では為替変動幅は大きく、ボラティリティが高い状況は変わっていない。新たな節目でのアンダーコントロールは引き続き継続されるとみるが、総じて大きなダイレクション変化とまでは至らず、安値圏での推移かつ緩やかなルピー安方向で構えておきたい。

■ 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
12/1	製造業PMI	11月	-
12/5	政策金利	-	-
12/3	サービス業PMI	11月	-
12/12	CPI	11月	-
12/15	貿易収支	11月	-
12/28	鉱工業生産	11月	-

■ 為替市場見通し(四半期末の予想レベル)

	2025年 10～12月期	2026年 1～3月期	4～6月期	7～9月期	10～12月期
先進国					
USD/JPY	156	154	152	154	157
EUR/JPY	183	182	181	182	184
GBP/USD	1.33	1.35	1.35	1.36	1.36
AUD/USD	0.66	0.67	0.68	0.69	0.70
USD/CAD	1.39	1.39	1.38	1.38	1.37
エマージング					
USD/KRW	1450	1430	1420	1400	1400
USD/TWD	31.10	30.80	30.50	30.30	30.20
USD/HKD	7.78	7.78	7.77	7.76	7.76
USD/CNY	7.12	7.12	7.1	7.04	6.98
USD/SGD	1.31	1.30	1.29	1.28	1.28
USD/THB	32.90	32.70	32.50	32.30	32.00
USD/MYR	4.20	4.14	4.09	4.08	4.07
USD/IDR	16870	16650	16600	16600	16650
USD/PHP	58.50	57.50	57.10	56.70	56.40
USD/INR	89.30	88.80	87.60	85.80	85.30

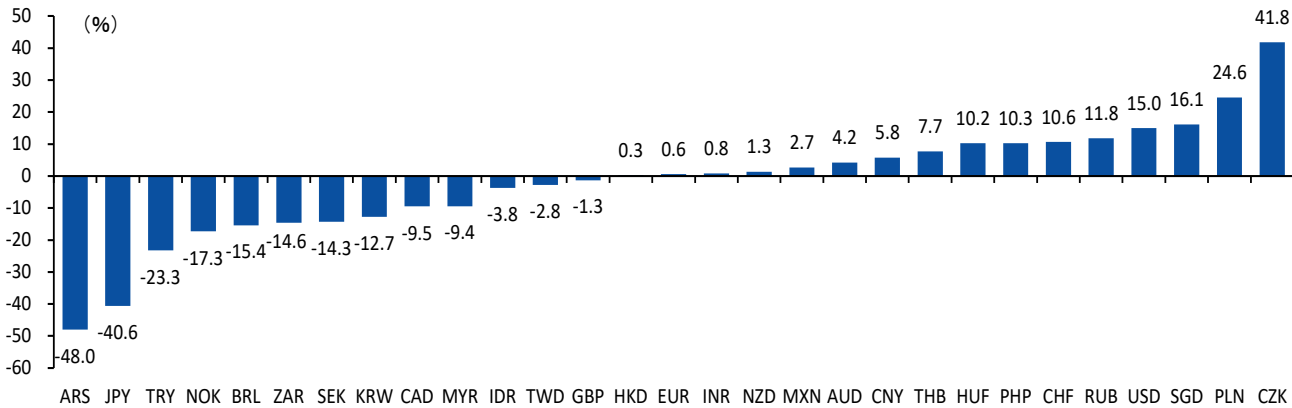
GBP/USD、AUD/USD、USD/CADを除く通貨は中期為替見通し、エマージングマーケットマンスリーに基づく見通しです。

■ 為替市場・株式市場騰落率

	為替市場	2024年末	2025年11月末	騰落率	株式市場	2024年末	2025年11月末	騰落率	USD換算
先進国									
米国	-	-	-	-	NYダウ平均	42544.22	47716.42	12.2%	-
日本	USD/JPY	157.2	156.18	-0.6%	日経平均株価	39894.54	50253.91	26.0%	26.8%
ユーロ圏	EUR/USD	1.0354	1.1598	12.0%	ドイツDAX指数	19909.14	23836.79	19.7%	19.7%
英国	GBP/USD	1.2516	1.3235	5.7%	ロンドンFTSE100指数	8173.02	9720.51	18.9%	12.5%
豪州	AUD/USD	0.6188	0.655	5.9%	S&P/ASX200指数	8159.143	8614.071	5.6%	-0.3%
カナダ	USD/CAD	1.4384	1.3977	-2.8%	S&PTロント総合指数	24727.94	31382.78	26.9%	30.6%
エマージングアジア									
中国	USD/CNY	7.2993	7.0742	-3.1%	上海総合	3351.763	3888.596	16.0%	19.7%
香港	USD/HKD	7.7686	7.7852	0.2%	香港ハンセン	20059.95	25858.89	28.9%	28.6%
インド	USD/INR	85.6125	89.4575	4.5%	インドSENSEX30種	78139.01	85706.67	9.7%	5.0%
インドネシア	USD/IDR	16132	16675	3.4%	ジャカルタ総合	7079.905	8508.706	20.2%	16.3%
韓国	USD/KRW	1478.6	1467.7	-0.7%	韓国総合株価	2399.49	3926.59	63.6%	64.9%
マレーシア	USD/MYR	4.4718	4.1325	-7.6%	ブルサマレーシアKLCI	1642.33	1604.47	-2.3%	5.7%
フィリピン	USD/PHP	57.979	58.63	1.1%	フィリピン総合	6528.79	6022.24	-7.8%	-8.8%
シンガポール	USD/SGD	1.3657	1.2967	-5.1%	シンガポールST	3787.6	4523.96	19.4%	25.8%
台湾	USD/TWD	32.792	31.391	-4.3%	台湾加権	23035.1	27626.48	19.9%	25.3%
タイ	USD/THB	34.351	32.11	-6.5%	タイSET	1400.21	1256.69	-10.2%	-4.0%

(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10月時点)



■ 実質GDP成長率

	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2	2025Q3	2023	2024
	(前年比%、*前期比年率%)							(前年比%)	
先進国									
米国*	0.8	3.6	3.3	1.9	-0.6	3.8		2.9	2.8
日本*	-1.8	1.7	1.8	2.9	0.9	2.3	-1.8	1.2	-0.2
ユーロ圏	0.5	0.5	1.0	1.3	1.6	1.5	1.4	0.4	0.9
英国	0.3	0.9	1.4	1.9	1.7	1.4	1.3	0.3	1.1
豪州	1.2	0.9	0.8	1.3	1.4	1.8		2.1	1.1
カナダ*	3.0	3.3	3.3	2.8	2.2	-1.8	2.6	2.0	2.1
エマーGINGアジア									
中国	5.3	4.7	4.6	5.4	5.4	5.2	4.8	5.4	5.0
香港	2.8	3.0	1.9	2.5	3.0	3.1	3.8	3.2	2.5
インド	8.4	6.5	5.6	6.4	7.4	7.8	8.2	7.6	9.2
インドネシア	5.1	5.1	5.0	5.0	4.9	5.1	5.0	5.1	5.0
韓国	3.4	2.2	1.4	1.1	0.0	0.6	1.7	1.4	2.2
マレーシア	4.2	5.9	5.4	4.9	4.4	4.4	5.2	3.6	5.1
フィリピン	5.9	6.5	5.2	5.3	5.4	5.5	4.0	5.5	5.7
シンガポール	3.2	3.4	5.7	5.0	4.1	4.7	4.2	1.8	4.3
台湾	7.2	5.3	4.7	4.1	5.5	7.7	8.2	1.1	5.3
タイ	1.7	2.3	3.0	3.3	3.2	2.8	1.2	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

	25/02	25/03	25/04	25/05	25/06	25/07	25/08	25/09	25/10	2023	2024
	(%)									(%)	
先進国											
米国	4.1	4.2	4.2	4.2	4.1	4.2	4.3	4.4		3.6	4.0
日本	2.4	2.5	2.5	2.5	2.5	2.3	2.6	2.6	2.6	2.6	2.5
ユーロ圏	6.3	6.4	6.3	6.4	6.4	6.3	6.3	6.3		6.6	6.4
英国	4.4	4.5	4.6	4.7	4.7	4.7	4.8	5.0		4.1	4.3
豪州	4.1	4.1	4.1	4.1	4.3	4.3	4.3	4.5	4.3	3.7	4.0
カナダ	6.6	6.7	6.9	7.0	6.9	6.9	7.1	7.1	6.9	5.4	6.4
エマージングアジア											
中国											
香港	3.2	3.2	3.4	3.5	3.5	3.7	3.7	3.9	3.8	3.0	3.0
インドネシア	4.8						4.9			5.4	4.9
韓国	2.7	2.9	2.7	2.7	2.6	2.5	2.6	2.5	2.6	2.7	2.8
マレーシア	3.1	3.1	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0		3.4	3.3
フィリピン	3.8	3.9	4.1	3.9	3.7	5.3	3.9	3.8		4.4	3.8
シンガポール		2.0			2.0			2.0		1.9	2.0
台湾	3.4	3.4	3.4	3.3	3.3	3.3	3.4	3.4	3.3	3.5	3.4
タイ		0.9			0.9					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

	25/02	25/03	25/04	25/05	25/06	25/07	25/08	25/09	25/10	2023	2024
	(前年比%)									(前年比%)	
先進国											
米国	2.8	2.4	2.3	2.4	2.7	2.7	2.9	3.0		4.1	3.0
日本	3.7	3.6	3.6	3.5	3.3	3.1	2.7	2.9	3.0	3.3	2.7
ユーロ圏	2.3	2.2	2.2	1.9	2.0	2.0	2.0	2.2	2.1	5.5	2.4
英国	2.8	2.6	3.5	3.4	3.6	3.8	3.8	3.8	3.6	7.3	2.5
豪州		2.4			2.1			3.2		5.6	3.2
カナダ	2.6	2.3	1.7	1.7	1.9	1.7	1.9	2.4	2.2	3.9	2.4
エマージングアジア											
中国	-0.7	-0.1	-0.1	-0.1	0.1	0.0	-0.4	-0.3	0.2	0.2	0.2
香港	1.4	1.4	2.0	1.9	1.4	1.0	1.1	1.1	1.2	2.1	1.8
インド	3.6	3.3	3.2	2.8	2.1	1.6	2.1	1.4	0.3	5.7	5.0
インドネシア	-0.1	1.0	2.0	1.6	1.9	2.4	2.3	2.7	2.9	3.8	2.3
韓国	2.0	2.1	2.1	1.9	2.2	2.1	1.7	2.1	2.4	3.6	2.3
マレーシア	1.5	1.4	1.4	1.2	1.1	1.2	1.3	1.5	1.3	2.5	1.8
フィリピン	2.1	1.8	1.4	1.3	1.4	0.9	1.5	1.7	1.7	6.0	3.2
シンガポール	0.9	0.9	0.9	0.8	0.8	0.6	0.5	0.7	1.2	4.8	2.4
台湾	1.6	2.3	2.0	1.5	1.4	1.5	1.6	1.3	1.5	2.5	2.2
タイ	1.1	0.8	-0.2	-0.6	-0.3	-0.7	-0.8	-0.7	-0.8	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

	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2	2025Q3	2023	2024
	(対GDP比%)							(対GDP比%)	
先進国									
米国	-3.4	-3.5	-3.8	-4.0	-4.5	-4.4		-3.3	-4.1
日本	4.4	4.6	4.6	4.7	4.8	4.8	5.0	3.8	4.7
ユーロ圏	2.2	2.7	2.8	2.7	2.4	2.1		1.7	2.7
英国	-3.4	-2.8	-2.6	-2.2	-2.3	-2.6		-3.6	-2.2
豪州	-0.7	-1.2	-1.4	-1.9	-2.1	-2.1		-0.3	-1.9
カナダ	-0.6	-0.5	-0.4	-0.5	-0.4	-0.9		-0.6	-0.5
エマーGINGアジア									
中国	1.3	1.3	1.7	2.3	2.9	3.2	3.4	1.4	
香港	10.1	11.9	12.0	12.9	13.8	13.6		8.5	12.9
インド	-0.7	-0.7	-0.8	-0.8	-0.6	-0.4		-0.9	-0.8
インドネシア	-0.6	-0.6	-0.6	-0.6	-0.5	-0.5	0.0	-0.2	-0.6
韓国	3.3	4.5	4.9	5.4	5.8	5.8		1.8	5.3
マレーシア	1.4	1.1	0.8	1.4	1.8	1.6	2.1	1.1	1.4
フィリピン	-2.3	-2.6	-3.2	-4.0	-4.4	-4.0		-2.8	-4.0
シンガポール	17.5	17.3	17.4	17.5	17.8	18.0	17.8	17.7	17.5
台湾	15.1	14.7	14.2	14.2	14.0	14.8	16.7	14.0	14.2
タイ	1.8	2.3	2.0	2.2	3.4	3.6		1.7	2.2

(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

			政策転換期		直近の政策動向		
			現在の水準(%)	日付	水準(%)	日付	決定事項
先進国							
米国	FFレート誘導目標	3.75-4.00	緩和:	2024/9/18	5.25-5.50	2025/10/29	-25bp
日本	当座預金残高の政策金利	0.50	引き締め:	2024/3/19	-0.10	2025/10/30	現状維持
ユーロ圏	預金ファシリティレート	2.00	緩和:	2024/6/6	4.00	2025/10/30	現状維持
英国	バンク・レート	4.00	緩和:	2024/8/1	5.25	2025/11/6	現状維持
豪州	キャッシュ・レート	3.60	緩和:	2025/2/18	4.35	2025/11/4	現状維持
カナダ	翌日物金利	2.25	緩和:	2024/6/5	5.00	2025/10/29	-25bp
エマージングアジア							
中国	1年物最優遇貸出金利(LPR)	3.00	緩和:	2012/6/8	6.31	2025/11/20	現状維持
インド	翌日物レポ金利	5.50	緩和:	2025/2/7	6.50	2025/10/1	現状維持
インドネシア	BI金利	4.75	緩和:	2024/9/18	6.25	2025/11/19	現状維持
韓国	7日物レポ金利	2.50	緩和:	2024/10/11	3.50	2025/11/27	現状維持
マレーシア	翌日物金利	2.75	緩和:	2025/7/9	3.00	2025/11/6	現状維持
フィリピン	翌日物金利	4.75	緩和:	2024/8/15	6.50	2025/10/9	-25bp
台湾	再割引金利(公定歩合)	2.000	引き締め:	2022/3/17	1.125	2024/12/19	現状維持
タイ	翌日物レポ金利	1.50	緩和:	2024/10/16	2.50	2025/10/8	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

(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