

2020年3月2日

みずほディーラーズアイ (2020年3月号)

みずほ銀行

目次

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

* 見通しは各ディーラーのビューに基づきます。

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

米ドル相場

予想レンジ: USD/JPY 108.00 ~ 111.00

金融市場部 グローバルFIチーム 上地 遼

■ 先月の為替相場

2月のドル/円相場は、概ね108円～110円の間をレンジ推移が続いていた直近月と比較して、値動きの大きい月であった。新型コロナウイルスの感染拡大状況と米国の経済指標がマーケット参加者の主な関心事。2月中旬から後半にかけて、好調な米国主要経済指標と新型コロナウイルスの感染拡大ペースが鈍化しているとの報道からリスクセンチメントが改善。2019年4月以来の112円台をつける。しかし、21日の米2月PMIが6年4ヶ月ぶりの低水準となったことが嫌気され、急落。24日週にはNYダウが1000ドル超下げるなどリスクオフムードに一転し、28日の東京時間には108円台をつけた。以下は週ごとの為替動向である。

3日週は、108.40円台でスタート。新型コロナウイルス震源地である中国が春節から明けるとあってリスクオフの地合いで始まり。オープン直後のシドニー時間には月最安値となる108.32円をつけ、中国をはじめとしたアジア株指数は大幅に下げても、ドル/円相場への影響は限定的。むしろ4日にアジア株の下落が一服すると上昇し109円台を回復した。NYダウ平均株価指数が500ドル超の上げ幅を見せる中、109.50円台まで上昇。7日の米1月非農業者雇用者数変化が予想を上回ったことに110円ちょうどをタッチするが滞空時間短く109.7円0台で越週した。

10日週は、109円台後半でオープン。110.15円をつける場面もあったが、109.50円台後半から110.10円台の間を動意薄く推移。109.70円台で越週した。

17日週は、週初はドル休日ということもあり、動意薄く推移。19日には新型コロナウイルス感染者数の増加ペースが鈍化したこと、中国政府が企業支援策を打ち出したことに加え、米主要経済指標が軒並み予想を上回ったことでリスクセンチメントが大きく改善。111.60円をタッチするまでドル/円は上昇した。20日に入ってもリスクオフの流れは継続し、月最高値となる112.23円をつける。しかし、21日には一転。同日発表の米2月PMIが予想を下回り、2013年以来の低水準となったことが嫌気され、米金利低下とともに111.40円台まで一時急落。結局111.50円台半ばで越週した。

24日週は世界各国で新型コロナウイルスの感染報告で相次ぎ、リスクオフの展開。NYダウ平均株価指数は連日大幅安で引ける中、ドル/円も大きく下落。28日東京時間には一時108円台をつけ、海外に渡った。

■ 今月の見通し

3月のドル/円は、上値が重いだろう。

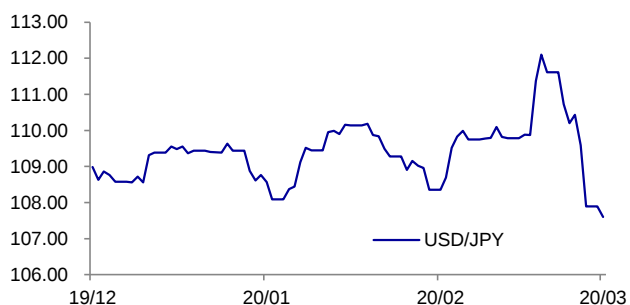
108円台後半から111円の間で、もみ合い推移する展開を予想する。2月最終週には世界各国で新型コロナウイルスの感染報告が相次ぎ、先行き不安から株式は売られ、債券価格は上昇。リスク回避のドル売り・円買いが進んだ。この流れは3月も継続しそうだ。

最大の注目点は、新型コロナウイルスの感染が食い止められるか、終息に近づけるか、であろう。特に米国でも中国に渡航歴の無い人の感染が確認され、今まで「蚊帳の外」であった米国も対応が迫られる。トランプ大統領は米国の新型コロナウイルス対策をし、火消しに入るだろうが相場への影響は限定的と考える。筆者としては、米国内でも感染が拡大し、国全体の経済活動が落ち込み始めることを想定している。3月3日に大統領選挙に向けた大一番、スーパーチューズデーを控えているが、現状のセンチメントにおいては、相場への影響は限定的となろう。

世界的に株式指数が下げている状況下に加え、米国内でも消費者の行動が制限され、十分な経済活動が出来ないという見方が強まってくれば、3月に控えるFOMCにおいて政策スタンスは変更されるかもしれない。3月19日にFOMC政策金利の発表が控えているが、利下げへ踏み切る可能性がある、ということだ。2月上旬には米国のパウエルFRB議長は、下院金融サービス委員会での証言で「現状の金融政策は米経済成長の継続を支える」として、当面の政策維持を改めて示唆し、また、新型コロナウイルスについては世界経済にとってリスクになると考える一方、景気への影響は「見極めるのは時期尚早だ」と述べていた。そんな折、米2月総合PMIが2013年以来の低水準となり、NYダウ平均株価指数が歴史的に見ても大幅安となったことは、まさに見極めのタイミングとなり、3月FOMCの政策金利発表は見逃せない。

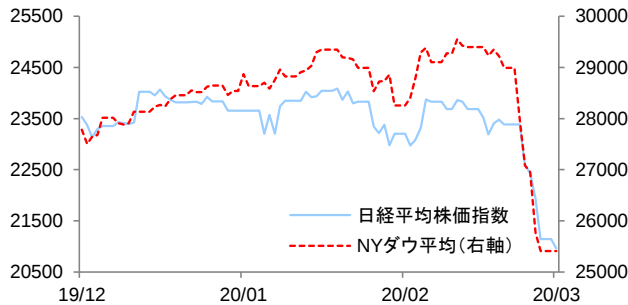
■ 為替の動き

(資料) ブルームバーク



■ 株価指数の動き

(資料) ブルームバーク



■ 先月の注目イベント

(資料) ブルームバーク

発表日	イベント	期間	予想	結果	前回
2/4	ISM製造業景況指数	1月	48.5	50.9	47.2
2/6	ISM非製造業景況指数	1月	55.1	55.5	55.0
2/7	非農業部門雇用者数変化	1月	165k	225k	145k
2/14	小売売上高速報(前月比)	1月	0.30%	0.30%	0.30%
2/15	ミシガン大学消費者マインド	2月	99.5	100.9	99.8
2/18	NY連銀製造業景気指数	2月	5.0	12.9	4.8
2/19	住宅着工件数	1月	1428k	1567k	1608k
2/21	マークイット米国コンポジットPMI	2月	-	49.6	53.3

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	8名	107.50 ～ 111.00	ベア	13名	107.00 ～ 110.00
----	----	-----------------------	----	-----	-----------------------

※ レンジは中心値

田中	ベア	106.50 ～ 110.00	新型コロナウイルスの感染は米国を含め世界的規模で拡大し長期化懸念が強まっており景気への悪影響も必至。また米大統領選に対する警戒も台頭し不確実性が高まっており、ドル円はリスクオフ地合いに下値を試す展開を想定。
竹内	ベア	107.00 ～ 110.00	新型コロナウイルス拡大による市場への悪影響織り込みは依然不十分。中国は一服の可能性はあるものの、アフリカ・南米大陸への拡散有無が焦点。経済活動への悪影響評価もこれから。
筒井	ブル	107.00 ～ 112.50	米大統領選挙と新型コロナウイルス拡大懸念、同ワクチン出現有無が市場テーマ。サンダース旋風と新型コロナウイルス拡大は株式市場の下落、金利市場の年内75bp利下げを織り込んだ。今後は、ドル円は下値を固めて上値を探る。
加藤	ベア	105.00 ～ 110.00	FRBのスタンスが若干変化してくると考える、新型コロナウイルス拡大に際して中国当局はいち早く流動性を供給して利下げに動いた。これは先のG20合意に沿った行動であると考えられる。となると次はFRBの番か？
関	ベア	107.00 ～ 109.50	株と債券のリバランスが機械的に進み、実態価値やセンチメント以上に株が売られる可能性が高く、Selling climaxに向けもう一段の下げを想定。ドル円はリスクオフ地合いに年初来安値を試す展開を想定。
光石	ブル	107.00 ～ 111.00	足許の米株安及びドル安は2月上旬の上昇に対する調整。米国は他の主要国対比緩和余地が大きいことから、利下げ観測の高まりと共に米株式相場も下げ止まり、ドル円は底堅くなるものと予想。
山岸	ベア	107.00 ～ 110.00	安全資産としての円買いは足元のリスクオフ相場で再燃。新型コロナウイルスは収束のメド見えず円高に振れやすい。实体经济への影響が米景気指標で顕在化し、またFRB高官からも利下げを示唆する発言が出れば、一段とドル売り圧力が強まりそう。
田坂	ブル	107.50 ～ 110.50	新型コロナウイルス感染拡大による先行き不透明感から足元は株・為替共にパニック的に反応しているが、先日のG20で各国中銀のコロナ対応協力、金融緩和姿勢が確認されている状況。徐々に冷静さが戻り、株価反発と共にドル円も反発しよう。
尾身	ベア	107.50 ～ 110.50	新型コロナウイルスの感染拡大によるリスクオフ相場は早々に一服すると予想。しかし、今月は实体经济への悪影響が相場に影を落とす形でドルの上値が重くなりそう。
上野	ベア	107.00 ～ 110.50	ドル円の予想は新型コロナの感染拡大予想に近い。IMFしかり、経済への影響を試算するレポートにおいて、パンデミックをメインシナリオに据えている向きは少ない。米利下げ観測も高まっており、リスクは下方向か。

岡本	ベア	107.00 ～ 111.00	新型コロナウイルスのパンデミックリスクが強く意識されるようになり、利下げを急速に織り込む形で低下する米金利につれリスクオフの円買いも復活した様子。日本売りのリスクも残存、円高がメインシナリオも下げ渋る可能性も十分ある。
小野崎	ブル	108.00 ～ 110.00	新型コロナウイルスの感染拡大懸念は残るものの、2月末の株価下落・円高進行は上伸していた相場の調整となった。FRBが利下げを示唆しても相応に織り込まれておりここからの下落は限定的と予想。
玉井	ベア	107.50 ～ 111.00	新型コロナウイルスの感染拡大がどの程度継続するか不明な中、不透明感強く、ドル円は上値の重い展開を予想。今後米国での感染拡大が確認される場合には一段のリスクオフに警戒要。ただし急激な金利低下に調整は入るであろう。
原田	ブル	108.00 ～ 111.00	新型コロナの影響でリスク性市場は大荒れとなる中、ドル円はレンジに終始。地理的な理由から、リスクオフ時の円買いをあまり誘発しなかったと思われる。株式も売られすぎのシグナルが出ており、ドル円は上昇のきっかけを探る展開を予想。
大庭	ベア	107.00 ～ 110.00	新型コロナウイルスを対岸の火事と甘く見ていた米投資家が本格的にリスクオフムードとなり、一段と株、金利の低下と共にドル円も下げ幅拡大を予想。特に重要指標の発表前は売り優勢の地合いか。唯一警戒したいのは、各国の相場下支えの大規模介入。
高村	ブル	107.50 ～ 111.50	新型コロナウイルスの影響を注視せざるを得ない相場にはなったが、株式市場には既に調整が入った。リスクオフ局面のドル需要は相応にあり、ドル円下落幅も次第に限定されよう。ウイルスの勢力縮小と共に、ドル円相場には買戻しが入ると想定。
松本	ベア	107.50 ～ 110.50	新型コロナウイルス関連のヘッドラインを警戒する展開は変わらず。株式市場に調整局面が到来し、米金融政策に対して利下げ期待が再燃。金利面からはドル上昇は期待はできないか。本格化する大統領選挙も相場変動要因として注目。
逸見	ベア	107.00 ～ 110.00	ウイルス感染拡大を防止するため、各国で生産活動や渡航の制限が強化されることとなれば、たとえ米経済指標が底堅くとも、リスクセンチメントの悪化は免れず、ドル円は上値の重い展開。
大谷	ベア	107.00 ～ 110.50	新型コロナウイルスの感染拡大が中国だけでなく世界的に広がる中、ドル円は引き続き上値重く推移すると予想。米金利も急速に低下しており、利下げ折込が進む中ドル円は下値を探る展開となろう。
谷舗	ブル	106.50 ～ 111.00	新型コロナウイルスの影響度合いは不透明なれど、既に株式市場では相応の調整が入っていることから今後は反発局面か。既に3月FOMCでの利下げも織り込み済みでありドル円は下げにくいと考える。
大熊	ブル	108.00 ～ 111.50	3月前半がヤマ場と見られる新型コロナウイルスの感染拡大は、感染ペースの鈍化が確認されれば、リスクオフは緩和されると思われる。米経済は堅調さを維持していることから、ドル/円は反転、上値を探る展開を予想。

ユーロ相場

予想レンジ: EUR/USD 1.0800 ~ 1.1400
EUR/JPY 115.00 ~ 121.00

市場営業部 為替営業第二チーム 木村 優太

■ 先月の為替相場

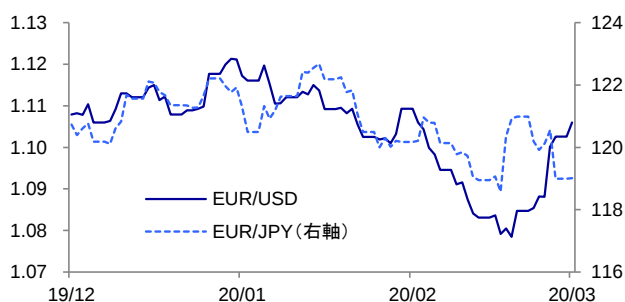
2月のユーロ/ドルは3年来最安値を更新しつつ、下に往って来いの展開となった。月初3日は1.1090近辺でオープン。1週目はブレグジット協議についてジョンソン首相が強硬姿勢を示したに加えて、新型コロナウイルスの経済混乱収束に向けた中国の対応が好感されてドル買い優勢となり、1.1033まで下落。その後もリスク選好の流れが継続するなかで、米1月ISM非製造業指数が予想を上回ったことで引き続きドル買いが優勢となり1.10を割り込み1.0994まで下落する。さらに6-7日に発表された独12月製造業受注と独12月鉱工業生産が共に市場予想を下回る結果であったことからユーロ売りが強まり、1.0942まで下落。2週目にはメルケル首相の後継候補とされた最大与党クランプカレンパウアー党首の退任表明に起因したドイツの政局不安を嫌気して1.089まで下落。12日にはユーロ圏12月鉱工業生産が予想を下回ったことや米金利の上昇を受けて1.09を再び割り込み、1.0891まで下落。13日は米金利低下を受けて一時値を上げたが、新型コロナウイルスの感染拡大懸念で下落するユーロ/円に圧迫され1.0827まで下落。14日発表の独第4四半期GDPが予想を下回ったことに加えて、18日には独2月ZEW景況感指数が市場予想を大幅に下回ったことでユーロ売りが加速し、1.0785まで下落。3週目週初は欧州経済の悪化懸念と好調な米国経済指標を背景にユーロ売りドル買いが進み、1.0782まで下落する局面もあったものの1.08を挟んだ推移。20日はアジアでの新型コロナウイルス懸念から円売りドル買いが強まり、ユーロ/ドルも1.0778まで下落し、3年来最安値を更新。しかし21日は発表された仏2月PMI、独2月PMI・ユーロ圏2月PMIが予想以上に強い結果であった一方、米2月PMIは軟調であったことを受けて大きくユーロ買いドル売りが進み、1.0863まで反発し、その後は1.08後半での推移。4週目はコロナウイルスへの危機感が世界的に高まったことでリスク回避の動きが加速し、25日にユーロ/ドルは1.0872まで上昇。26日は米1月新築住宅件数が市場予想を上回る内容であったことが上値を抑えたものの、27日、28日はコロナウイルスが世界経済に与える悪影響への警戒感が再燃して世界的に株式市場が大幅統落となり、ドル売りに拍車がかかり1.1027まで上昇して越週となった。

■ 今月の見通し

3月のユーロ/ドルはユーロの買い戻し優勢の展開を予想する。足元では新型コロナウイルス感染拡大の危機感が高まり、2月中旬に過度に進んだドル買いの巻き戻しでユーロは下旬に大幅反発している。米国では現在大きな感染被害の報道がでていないものの、世界的に感染者が拡大している現状を踏まえると、報道がでるのも時間の問題であるように考えられる。そのためユーロ/ドルは2月初めの水準まで戻ってきているものの、さらに上昇するシナリオも十分に想定される。新型コロナウイルスによって経済的な打撃を受けている業種はサービス業にとどまらず、工場の停止や勤務体制の変更といった形であらゆる分野に影響がでている。新型コロナウイルスが世界経済に与える影響度は計りきれず、市場センチメントは冷え込み、株式市場は世界的に全面安となっている。係る状況下、3月は12日にECB政策理事会、18日にFOMCが予定されており、ECBやFRBがどう動くのかが注目される。FRBに対する利下げ圧力は強まっており、米金利の利下げは緊急を要する状態となっていることから、パウエル議長は2/28に緊急声明を発表し、18日のFOMCでの利下げ観測は高まっている。仮に3/18に利下げが実施された場合は、昨年実施していた「予防的利下げ」と異なり、新型コロナウイルスで受けたダメージをやわらげるための「処方的利下げ」となるため、市場は素直にドル売りで反応するだろう。一方で欧州は、2月に発表されたドイツやEU圏の経済指標が軒並み市場予想を下回る結果であったことや、ドイツの政局不安により不透明な状況が続いている。加えて、イタリアなど一部地域の債券利回りは、新型コロナウイルスの影響でデフォルトリスクを懸念して上昇している。ECBにも当然利下げ圧力がかかってくるものの、米金利と比較して利下げ余地があまりない状況下、3/12にFOMCに先行する形で利下げに踏み切るとは考えにくい。これらを勘案すると、ユーロ/ドルは欧米間での金利差の縮小からユーロ買いドル売りが進むと予想する。なお前述の通り、コロナウイルスの影響度は計りきれず、上下触れ幅が大きい相場付きになることを警戒したい。

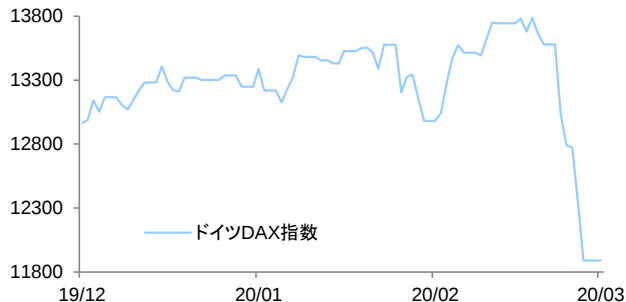
■ 為替の動き

(資料) ブルームバーグ



■ 株価指数の動き

(資料) ブルームバーグ



■ 先月の注目イベント

(資料) ブルームバーグ

発表日	イベント	期間	予想	結果	前回
2/6	独製造業受注(前月比)	12月	0.6%	-2.1%	-1.3%
2/7	独鉱工業生産(季調済/前月比)	12月	-0.2%	-3.5%	1.2%
2/14	独GDP(季調済/前期比)	4Q	0.1%	0.0%	0.1%
2/18	独ZEW調査現状指数	2月	-10.0	-15.7	-9.5
2/21	フランス製造業PMI	2月	50.7	49.7	51.1
2/21	ユーロ圏製造業PMI	2月	47.4	49.1	47.9
2/21	ドイツ製造業PMI	2月	44.8	47.8	45.3

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)

■ ユーロ/ドル 見通しまとめ

ブル	4名	1.0825 ～ 1.1225	ベア	17名	1.0600 ～ 1.1100	※ レンジは中心値	
田中	ベア	1.0500 ～ 1.1100	新型コロナウイルス感染は欧州にも拡大し終息のメドが立たず、中国経済の影響もあり景気後退は避けられない状況。加えて英国との交渉難航も不確定要因。米国も大統領選という不確実性を抱えるが売り材料に勝るユーロは下値リスク継続。				
竹内	ベア	1.0600 ～ 1.1100	グローバルに新型コロナウィルス拡大の影響を市場が織り込むのはこれから。現状、拡がりを見せていないアフリカ大陸への拡散が明らかになるに連れ、地理的にも近い欧州売りに繋がる可能性が高い。				
筒井	ベア	1.0500 ～ 1.1100	新型肺炎の中国経済への下押しリスクが外需依存度の高い欧州経済への悪影響懸念となり、ユーロ安(1.05台)がメインシナリオ。一方、財政規律緩和へのドイツ財務相発言あり、要注視。トレンド反転(1.15台)も十分あり。				
加藤	ブル	1.0800 ～ 1.1300	FRBのスタンスが先のG20合意をうけてハトに傾くと予想する。少なくとも新型コロナウイルスの世界経済に対する悪影響に収束の見通しができるまでは米ドルの上値(EURの下値)は限定的か。				
関	ベア	1.0700 ～ 1.1100	目先のユーロ圏成長率、ドイツの金利見通しは下方修正が進む。期待されるドイツの財政拡大は、均衡財政を掲げるCDUが方針転換しない限り実現は困難。新型ウィルス感染の拡大がイタリアに留まらないリスクも勘案しEURは買えない。				
光石	ベア	1.0600 ～ 1.1200	2月前半のユーロの下落に対する調整局面は概ね終了したものと見ており、今後、再び米欧間の実体経済の差や金融政策の余地等に目が向き、ユーロは下落に転じるものと予想している。				
山岸	ブル	1.0900 ～ 1.1150	米利下げ観測の急速な高まりとともに、足元ドル高局面の修正が進行するなか、受け皿としてユーロが買い戻される展開を予想。利下げ余地に乏しい欧州に対して米金利低下が進めば、金利差縮小でドル売りユーロ買いが強まると見る。				
田坂	ベア	1.0600 ～ 1.1100	新型肺炎による中国景気後退による打撃だけでなく、そもそも欧州各国への感染拡大も懸念される状況下、欧州景気の落ち込みは不可避。2月終盤上昇したユーロドルは、再び下値模索の展開に。				
尾身	ブル	1.0850 ～ 1.1150	ドル売りを背景にユーロが反発する展開を予想。但し、今月から公式に開始される英国との交渉は難航する可能性が高い為、ユーロの反発は限定的なものになりそう。				
上野	ベア	1.0700 ～ 1.1100	2月後半のユーロの反発は、今までのドル買いの調整という印象。新型コロナの影響は欧州にも波及しており、ユーロ圏や経済的な結びつきの強い中国圏の景気の弱さもあり積極的にユーロを保有する向きは引き続き限定的と言う認識。				
岡本	ベア	1.0600 ～ 1.1100	新型コロナウイルスを受けた中国経済の落ち込みの悪影響に加え、ユーロ圏へも感染拡大する流れにファンダメンタルズが一段と落ち込むことは必至。米金利低下に足元買われているが、ユーロ売り圧力が強まる展開となろう。				
小野崎	ベア	1.0600 ～ 1.1100	新型肺炎の脅威が続く中、中国経済活動が低迷する可能性は十分に想定され、外需依存度の高い欧州経済にとって悪影響。Brexit交渉開始も不透明感を高める。				
玉井	ベア	1.0700 ～ 1.1200	欧州においても新型肺炎の感染拡大が懸念される中、中国経済の減速も欧州の重石となり、ユーロは上値の重い展開が継続するであろう。				
原田	ブル	1.0600 ～ 1.1500	軟弱なユーロ圏の経済指標の結果を背景に、ユーロ売り地合いが継続していたが、新型コロナウイルスの影響で米金利は低下。ドル売り圧力が強まる中、ユーロは相対的に買われる展開となろう。				
大庭	ベア	1.0700 ～ 1.1100	中国経済後退による欧州産業への打撃に加え、新型肺炎の感染が欧米への直撃を背景に、上値の重い展開を想定。足許、予想比良好な欧経済指標を背景に買い戻されているが、今の感染拡大ペースでは再び売り圧力が高まるだろう。				
高村	ブル	1.0750 ～ 1.1100	コロナウィルスによる中国経済への悪影響は、輸出の下振れによって欧州へも波及する可能性大。2月後半のユーロ買い戻し要因は欧州経済指標の好調さだけでなく、短期的な調整による面も大きいと見る。ユーロの上値は重いだろう。				
松本	ベア	1.0750 ～ 1.1100	欧州経済の底打ちが意識されユーロ買戻しの機運もあるが、新型肺炎にかかるリスクが改めて意識されてきたことでユーロ上昇の勢いは削がれていくと予想。金融政策や欧州内の政治リスクを鑑みてもユーロの上値は重いものと予想。				
逸見	ベア	1.0500 ～ 1.1000	コロナウィルスの影響を反映した経済指標が発表される中、中国経済の下押し懸念が意識されることで、中国向け輸出に頼る欧州経済にも波及し、ユーロ安の展開を想定。				
大谷	ベア	1.0700 ～ 1.1100	欧州本土においても新型コロナウイルスの感染拡大が広がる中、ユーロの上値は重いものと予想。欧州経済の底打ちのが意識され、ユーロに下げ止まりの兆しがあるものの反発力は限定的か。				
谷舗	ベア	1.0700 ～ 1.1100	下落基調となっていたPMIに底打ちの兆しが見えたこと、米金利の低下はユーロ買い材料。ただし、新型肺炎を背景とした中国経済の減速は欧州の足かせとなる。ユーロは上値重い推移を予想。				
大熊	ベア	1.0600 ～ 1.1100	新型肺炎リスクで中国経済の減速は必至であり、連鎖しやすい欧州経済の後退懸念が高まっている。指標の悪化が具現化するのはいずれからであり、ドイツの政局先行き不透明感からもユーロは軟調な展開を予想する。				

英ポンド相場

予想レンジ: GBP/USD 1.2800 ~ 1.3400
GBP/JPY 138.00 ~ 145.00

欧州資金部 山本泰平

■ 先月の為替相場

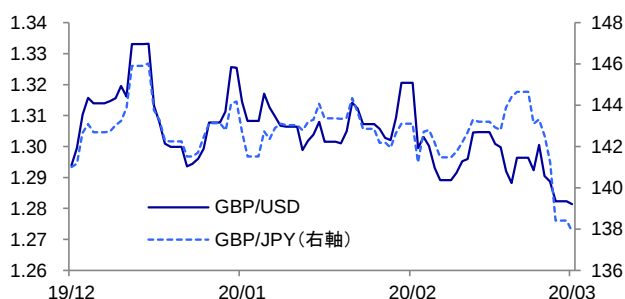
2月のポンドドル相場は、1.30を挟んで小動き。EUとの通商交渉を巡っては10日にジャビド財務相が公邸に持ち込んだ草案の一部が写真に撮られ、恒久的な「同等性評価」に基づく金融サービス企業のEU市場アクセスを要求することが含まれることが発覚。しかし、EU首席交渉官が、「虚言を弄するのをやめるべきだ」と、速やかに却下した。11日には、離脱にからむ免許の問題では、英・EU間のサービス終了を迫られた初の事例として、ファインテック系の独銀が英撤退(英国向け口座を4月15日に閉鎖)を発表。EU共通の金融免許の枠組みから外れることになり、コストなどの面で継続は難しいと判断した様子。13日は、ジョンソン英首相が昨年7月に首相に就いて以来初めてとなる内閣改造に踏み切り、ジャビド財務相が首相官邸との確執を理由に辞任した。しかし、後任に財務副大臣のスナク氏が昇格し、財政支出拡大を期待する向きから、ポンドは上昇。一方、今回の辞任劇が党内の反ジョンソンの動きにつながる懸念もあり、上値追いは限定的だった。20日に発表された1月の英小売売上高指数は、燃料を除くベースでは前月比1.6%増と、ロイター調査のすべての予測を上回り、2018年5月以降で最大の伸びを記録した。しかし、新型コロナウイルスの影響でアジア地域の経済への影響が懸念される中、有事のドル買いが強まった。さらに、英自動車大手の中国販売の落ち込みや部品を欧州へ空輸に切り替えることにより発生する費用増加等のヘッドラインがポンド売りを誘った。また、英離脱後初となるEU首脳会議が開催されたが、英国が7年間でEUに支払うはずだった750億ユーロをどう穴埋めするかで結論が出ず、中期予算案で合意できずまま、21日に幕を下ろしたことは、欧州政局不安と受け止められた。英長期金利が一時2019年10月以来4カ月ぶりの水準まで低下(債券価格は上昇)すると、ポンド売りが加速。欧州での新型コロナウイルスの感染拡大を背景に、英中銀が近い将来利下げに踏み切るとの見方が強まった。

■ 今月の見通し

3月のポンド相場は動意薄い展開を予想する。11日の新年度予算発表は、財務相辞任の影響は殆どなく、元々、ジャビド氏ではなく、カミングス首相上級顧問が予算案をまとめていることが通説であり、予定通り実施される。39歳のスナク新財務相は早くもソーシャルメディア上で「名前だけの財務相」と揶揄されており、公共支出計画に強い関心を示すカミングス氏が首相官邸から財務省を操る構図となるだろう。財政規律が損なわれる懸念から、英利回りには上昇圧力となる。公的部門純投資額のGDP比3%上限や、国債利払費が歳入の6%に達した場合は歳出計画見直しルールに撤廃等が議論の俎上に上がるだろう。その過程で、道路、鉄道等インフラに年間200億ポンドの追加投資を行うとする与党・保守党公約が現実味を帯びてくる。一部報道ではBBC受信料を廃止し、「チャンネルごとの定額制への切り替え」「受信料の不払いの刑事罰の廃止」等を検討しているとも報じられている。歳出増を補填するため、カミングス氏は「豪邸税」を検討している様子。金融政策を巡っては、元副総裁で金融行為監督機構(FCA)長官のアンドリュー・ペイリー氏が、3月16日に英中銀総裁に就任する。同氏の課題は20年末の移行期間終了とともに英国が金融サービスで全般的、かつ無期限のアクセスを失うことだろう。6月末までに同等性を相互に判断する段取りだが、英首相が、英独自の金融規制をめざす考えを示しているため、すんなり決着するかは不透明。規制当局としてシティで存在感を発揮してきたペイリー氏のかじ取りが期待される。一方、金融政策の手腕や立場は未知数であり、就任後の同氏のコメントに神経質に振られる可能性がある。英EU通商交渉は、3月から開始する見込み。最大の注目は前述の通り、金融規制だが、関税を巡っては、カナダ型FTA(ほぼ全品目にわたり関税ゼロまたは優遇関税がある状態)がEUから認められるかが焦点となる。FTAでは通関手続きの発生は避けられないが、EUとの交渉で手続きを簡素にして企業の負担を減らし、ドーバー海峡のスムーズな物流の維持を狙う。これに対し、EUは英が競争力向上を目的にEUルールにそぐわない減税や規制緩和をめざすならば、カナダ型FTAには応じられないと主張する。移行期間の延長の是非を判断する6月末が次の山場となりそう。保守党はマニフェストで「20年末のEUからの完全離脱」を掲げて勝利した経緯があり、延長に踏み切れれば、政権の支持離れにもつながりかねない。

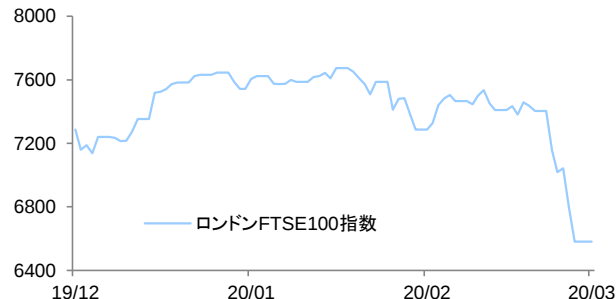
■ 為替の動き

(資料) ブルームバーク



■ 株価指数の動き

(資料) ブルームバーク



■ 先月の注目イベント

(資料) ブルームバーク

発表日	イベント	期間	予想	結果	前回
2/3	製造業PMI	1月	49.8	50.0	50.0
2/4	建設業PMI	1月	47.1	48.4	44.4
2/5	サービス業PMI	1月	52.9	53.9	53.9
2/11	GDP速報値	4Q	0.8%	1.1%	1.1%
2/11	鉱工業生産(前年比)	12月	0.3%	0.1%	-1.1%
2/19	消費者物価指数(前年比)	1月	1.6%	1.8%	1.3%
2/20	小売売上高(含自動車/前年比)	1月	0.6%	0.8%	0.9%

豪ドル相場

予想レンジ: AUD/USD 0.6350 ~ 0.6600
AUD/JPY 68.50 ~ 71.00

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、一時0.65台まで下落し、2009年以來の安値を記録。3日、春節明けの中国株式相場は約10%下落してギャップオープンするも、その後下落幅が拡大しなかったことが好感され、豪ドルは0.6700近辺を底堅く推移。4日、今年初となるRBA理事会では政策金利の0.75%据え置きを決定。声明文も警戒していたほど悲観的な内容ではなく、豪ドルは0.6740近辺まで大きく上昇。5日、新型コロナウイルスのワクチン開発の可能性を示唆する報道が流れると、一時1週間ぶりの高値0.6774を付けた。6日、1月米雇用統計が堅調になるとの思惑から米ドル資産の買いが入り株価は高値更新、豪ドルは0.6720台まで小幅下落。7日、RBA四半期報告書で10～12月期GDP予想成長率が引き下げられたことや、米1月非農業部門雇用者数変化が予想を上回ったことを受けて0.6660台まで大幅下落。

10日、複数の大手企業が中国で営業を再開したことを好感し、豪ドルは一時0.67台を回復。豪12月住宅ローン額が予想を大きく上回り、豪ドルは買いで反応。11日、パウエルFRB議長の議会証言では、新型コロナウイルスの影響を注視しているとしたものの、政策金利の変更は示唆せず。豪ドルは一旦買い進まれたがすぐに戻し、行ってこい。12日、RBNZが金利据え置きを決定する一方、声明文では必要なら追加緩和する旨の文言が削除された。NZドルは50pip以上値を切り上げ、豪ドルも連れ高で0.6750トライ。13日、中国当局が発表した新型コロナウイルスによる死者・感染者数が急増したとの報道を受けて株価が大幅下落、豪ドルも一時0.6707近辺まで下落。18日、RBA議事要旨が発表され2月会合で利下げが検討されたことが明らかとなり、豪ドルは0.6690台まで下落。

20日、豪1月雇用統計は失業率が悪化、さらに中国プライムレート引き下げの報道を受けて豪ドルは0.6610まで大きく下落し2009年以來の安値を付けた。21日、米2月PMIサービス業が2013年以來の低水準となったことから米ドルが下落、豪ドルは一時0.6640近くまで値を戻した。24日、週末にかけて、新型コロナウイルス感染国拡大、中国全人代延期などの報道が流れると、再びリスクオフモードが強まり、S&Pは2018年2月以來の大幅安に、豪ドルは0.6600近辺まで下落。その後もリスク回避の動きが継続し、28日には0.6435まで安値更新。

■ 今月の見通し

3月の豪ドルは上値の重い展開を予想。

2月RBAでは「森林火災や新型コロナウイルスの影響が豪経済成長を“一時的”に圧迫する」としつつも、景気については楽観的な見方を示し、2019年、20年の経済成長率見通しを据え置いた。森林火災、新型肺炎による影響については短期的で、中長期的には経済に大きな影響を与えないとの見方が示された。しかし、その後発表された議事要旨からは利下げに関する検討が行われたことが判明。更に中国当局が発表したウイルス感染者・死亡数が急増し(中国当局は統計手法変更を理由としている)、豪1月失業率が予想以上に悪化すると、豪ドルは2009年以來の安値を記録。2月下旬以降世界的感染拡大が報じられる中、改めてウイルスの世界経済への影響を巡る懸念が再燃し、豪ドルに下値圧力をかけている。かかる環境下、利下げ観測が再浮上しており、豪ドル金利先物は今年7月までに約1回の利下げを織り込んでいく。

ウイルス勃発前の期間にかかる経済指標に関しては、良好な数字が出ても市場の反応は限定的で、1月以降の数字待ちとなっている。豪4QGDPが4日に発表されるが、アップサイドのサプライズとなっても豪ドルの上値は重いと見る。一方で、新型肺炎の治療薬について試験投与開始との報道も流れてきており、悲観が楽観に変わるのか、悲観が悲観を呼ぶのか、この先数週間が山場となろう。豪ドルに関しては、コロナウイルスにかかるポジティブな報道が出てくるまでは、しばらくリスクオフの動きに押されて上値の重い展開が続くと考える。

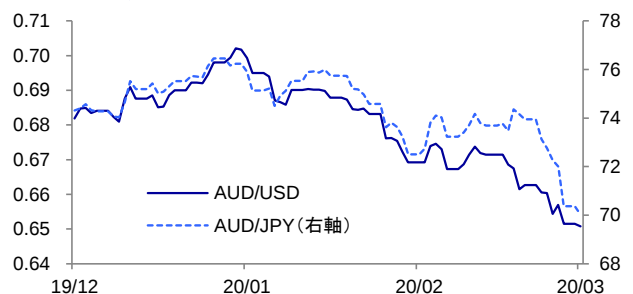
■ 今月のつぶやき(現地からの声)

『当地の交通事情』

シドニーの主な公共交通機関は電車とバスとフェリーです。フェリー乗り場の近くに住んでいる人たちは、朝、海上からオペラハウスを見ながらシティーに通勤するという、いかにもシドニーらしい通勤をしているようです。電車やバスも、フェリーほどの優雅さは欠けませんが、ラッシュアワーでも他人に触れ合うことなくパーソナルスペースを確保できる混み具合で、不快指数はさほど高くありません。人口が少ないことに加え、ある一定の人数が乗ったら一方的にドアを開けてしまう運転手の采配が理由だと思います。でも、車内がまだスキスキなのに自分の目の前でドアを閉められてしまうと、やり場のない怒りがこみ上げてきます。

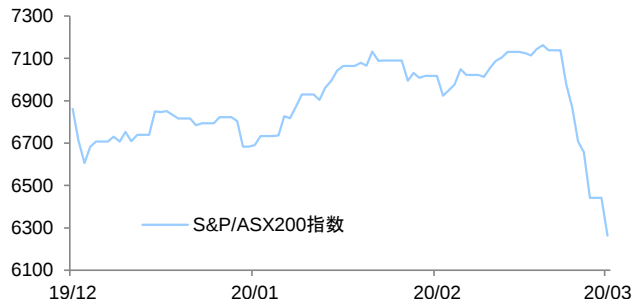
■ 為替の動き

(資料) ブルームバーク



■ 株価指数の動き

(資料) ブルームバーク



■ 先月の注目イベント

(資料) ブルームバーク

発表日	イベント	期間	予想	結果	前回
2/3	住宅建築許可件数(前月比)	12月	-5.0%	-0.2%	11.8%
2/4	豪州準備銀行理事会	2月	0.75%	0.75%	0.75%
2/6	小売売上高(前月比)	12月	-0.2%	-0.5%	0.9%
2/6	貿易収支 (A\$ mn)	12月	5,500	5,223	5,800
2/20	失業率	1月	5.2%	5.3%	5.1%
2/20	労働参加率	1月	66%	66.1%	66%

カナダドル相場

予想レンジ: USD/CAD 1.3200 ~ 1.3500
CAD/JPY 79.00 ~ 85.00

グローバルマーケット業務部カナダ室 芦崎 瑞穂

■ 先月の為替相場

2月のUSD/CADは1.3238でオープン、カナダ小売売上高や雇用統計等の経済指標にやや回復傾向が見られたものの、感染が拡大する新型コロナウイルスと需要減少が懸念される原油の価格変動がカナダドルに大きく影響を及ぼし、リスク回避によるUSD買いとカナダドル安が進行した月となった。3日、米1月ISM製造業景況指数が6か月ぶりに節目となる50を上回ると、USD/CADは1.32半ばから1.33を抜け大きく反発。7日カナダの1月雇用統計が予想を上回ると、カナダドルが1.3279まで買い戻される場面もあったが、石油輸出機構(OPEC)加盟国と非加盟国による協調減産を巡り、ロシアが回答を遅らせているとの報道から、石油価格が下落、それに伴いカナダドルも1.331後半まで売りが進んだ。10日、カナダ12月住宅着工件数、住宅建設許可数共に、市場予想と前月比を上回るものの、コロナウィルスの感染拡大の報道に原油価格が更に下落しWTI期近先物で49.72をつけると、USD/CADは1.3329まで急伸した。しかし11日OPECが2020年の石油需要予測を引き下げると、石油価格が一気に上昇し52を割り込んだ。その後USD/CADは1.324-1.327の狭いレンジで推移する。18日、カナダ12月製造業出荷では自動車と航空機の出荷減少により予想を大きく下回る結果となり、カナダドルは小反落。その後カナダの1月消費者物価指数(CPI)が前月比、前年比共に予想を上回り、カナダドルが1.3215まで上昇。21日に発表の米2月マークイット製造業PMI(景況指数)は予想を下回り、米10年債利回りも下落。また、中国でのコロナウィルスの新たな感染者数が減少し、1月29日以来の低水準になったとの報道に、原油の需要減少の懸念が遠ざかり、原油価格が54.50ドルへと急騰。USD/CADは1.32半ばから1.3202まで下落した。しかし再びコロナウィルスが中国以外の国で増加し始めているとの報道から、世界の経済成長に悪影響を与えるとの懸念が強まり始めると、原油価格は50ドルを割り込み続落、リスク回避からカナダドル安が進み、USD/CADは再び1.33半ばまで上昇している。

■ 今月の見通し

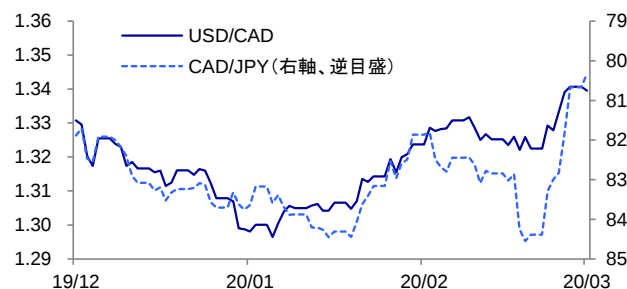
トロントで行われたカナダ中銀ウィルキンス副総裁の講演では、製造業の伸びの鈍化などを懸念しつつも、インフレ率が目標の2%あたりで安定していることから、カナダ経済の低迷長期化は緩和されるとの見解を示した。カナダでは金融緩和による低金利でのローンや移民流入による人口増加で住宅価格が上昇。家計負債が非常に高い水準となっているが、企業も同様に債務が過去最高となっている。カナダ企業の債務は中国とフランスに続いてG20か国の中で3番目に高く、不動産、製造業、石油、ガス部門が非金融企業の負債の45%を占めている。カナダの金融機関監督庁(OSFI)は昨年12月、リスク対応策として、今年4月30日より、銀行に対してリスクの度合いで調整した資産の2.25%にあたる資本の保有の義務付けることにしている。カナダ中銀ボロズ総裁はメルボルンで開催されたフォーラムで、2014年のオイルショック後の財政政策によりカナダ経済は回復し、通常化したと金利はまだ低いと言及した。そして下振れリスクの存在と、今後、低成長が続くとの見方を示した。3月14日にカナダ中央銀行金融政策決定会合が開かれる。市場予想では金利据え置きとの見方が強い。カナダの金利はいまだ低く、いざという時の金融緩和措置のために、今はできるだけ下げ幅を維持しておきたいと思われる。しかし、コロナウィルスは3月、4月がピークだと言われているが、終結は予測できず、その影響とその後の回復の見通しも不透明。コロナウィルスの感染拡大で原油価格が大きく下落し、輸出にも影響が懸念される中、2月14日パイプラインの建設に反対する先住民が抗議活動を起こしており、カナダ鉄道の運行を妨げる事態に発展。石油、穀物、プロパン、木材などの出荷が滞っている。輸出に大きなダメージを与えることは間違いなく、今後の政府との交渉が注目されている。3月は引き続きコロナウィルスの感染拡大状況に注視。原油価格が下がる中、3月5日に開催されるOPEC総会で石油減産を巡る協議の行方や3月18日のFOMCにも注目したい。

■ 今月のつぶやき(現地からの声)

『当地の交通事情』とにかく道路工事が多いことに驚きます。そこから「カナダの季節は、Winter と Road Construction しかない」と揶揄されるほどです。冬はフロストダメージにより道路にくぼみができ、春先に工事がめだって増えるのは、くぼみ修正のためというわけです。工事が予定より長引くことが度々あって、なかなかやまない交通渋滞に通勤者は悩まされます。雪が降るとSnow Plow Truck がすぐに出動して除雪、続いてSalt Truckが道路に融雪剤を撒いて行きます。融雪剤に使われているのが氷点の低い塩で、路面の凍結防止に一役買っています。のんびりしている印象が強いカナダですが、雪を除去する作業は素早く、これには、いつの間にか感心させられます。郊外では車がなければ何かと不便なようですが、都市部では公共の交通機関が充実し、たくさんの人に利用されています。ここトロントでは公共交通機関TTC (Toronto Transit Commission)が、バス、ストリートカー、地下鉄のサービスを行っています。市内ならどこへでも一律料金です。でも、機械の故障や天候不順の理由による遅れが少なくなく、残念ながら評判の方はあまり芳しくありません。信頼性の低さからTTCは“Take The Car”の略称などと、ジョークの対象になったりもしています。とはいえ貴重な「市民の足」であることに変わりはなく、感謝感謝です。

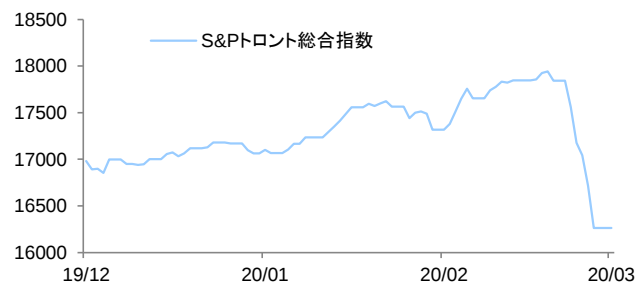
■ 為替の動き

(資料) ブルームバーク



■ 株価指数の動き

(資料) ブルームバーク



■ 先月の注目イベント

発表日	イベント	期間	予想	結果	前回
2/5	貿易収支	12月	-0.61bn	-0.37bn	-1.20bn
2/7	雇用者数変化	1月	17.5k	34.5k	27.3k
2/7	失業率	1月	5.7%	5.5%	5.6%
2/10	住宅着工件数	1月	205.0k	213.2k	195.9k
2/18	鉱工業売上高	12月	0.7%	-0.7%	-1.0%
2/19	消費者物価指数(YOY)	1月	2.30%	2.40%	2.20%
2/21	小売売上高(前月比)	12月	0.1%	0.0%	1.1%

韓国ウォン相場

予想レンジ:

USD/KRW 1170 1250
 KRW/JPY 8.696 ~ 9.346
 JPY/KRW 10.700 ~ 11.500

(注) 100韓国ウォンあたりの対円レート

ソウル資金室 下山 泰典

■ 先月の為替相場

2月のドル/ウォン相場は、月後半に大きく上昇した。月初は1197.00でオープン。新型コロナウイルス等への対処を目的とした中国による1.2兆元規模の資金供給等を受けて4日には中国株が下げ止まり、6日には一時1170台後半まで下落。その後、10日には再び1190台まで上昇するも、良好な中国1月CPIや新型コロナウイルス患者数の増加鈍化の報道もあり12日には月安値となる1176.40まで下落した。しかし、米IT大手の1-3月期業績が見通し未達との発表等や、19・20日に韓国での新型コロナウイルス患者数が急増したとの報道を受け、ドル/ウォンは上昇基調に。また、20日の中国によるLPR引き下げを受けたUSD/CNHの上昇もドル/ウォン相場の押し上げに寄与した。加えて、21日以降も韓国での新型コロナウイルス感染者数は大きく増加を続け、24日にはKOSPIが急落、ドル/ウォンも1220台まで上昇し、25日には1220.50の月高値をつけた。

その後、韓国での感染者数は拡大の一途だったものの、ドル/ウォンとしては1210-1220レベルでの比較的落ち着いた推移となった。27日のBOK金融通貨委員会では市場では利下げが目されていたものの、結果としては政策金利を据え置き、李総裁の会見でも利下げまでは距離がある旨の印象を受ける内容となった。これらを経て、1213.70でクローズした。

■ 今月の見通し

3月のドル/ウォン相場は、底堅い展開ないしは上目線を基本線としつつ、新型コロナウイルスを受けた神経質な相場になると考えている。本稿執筆時点では、韓国を含め世界中で感染者が増加している最中であり、これがいつ頭打ちになるか等が重要になろう。

2月は月末にかけて地理的に中国と遠い欧米でも感染が拡大し、欧米株が大幅に下落したほか、米10年債利回りも過去最低を更新するなど、大きくセンチメントが悪化する動きとなった。米CDCも米国での感染拡大はほぼ所与のものと考えているようだが、ある程度のところで封じ込めができるか、このまま世界的なパンデミックとなるのかで市場の状況も変わることとなる。

ドル/ウォンについていえば、2月後半に状況が悪化する中でも1220レベルを上値として高値圏でのみ合いが継続している。市場もひとまずはこのあたりを高値として警戒しているのだろうが、状況次第では上抜ける可能性もあるだろう。

2月27日のBOK金融通貨委員会では、大方の市場予想に反して政策金利を据え置いたが、次回会合での利下げ観測もある中、ウォンには一段の売り圧力がかかる可能性は否定できない。韓国政府が検討している財政政策が好感され、また奏功すればウォンをサポートする展開も考えられるが、時間軸としてはやや長い目線か。

また、米国の利下げ観測が高まれば、株を支えつつドル安となり、ドル/ウォンの上値を押さえる展開も考えられるが、これについては状況を注視したい。

上記を勘案、ドル/ウォンは基本的には底堅い展開ないしは上目線を展望しつつ、状況次第で上下に大きく振れる可能性を念頭に臨みたい。

■ 今月のつぶやき(現地からの声)

『当地の交通事情』

韓国・ソウルでは、電車・バス・タクシーなどがかなり発達しています！電車・バスは本数も充実しており、東京都内での使い勝手と大差ない形で利用できますし、タクシーは日本よりも圧倒的に安いので、これまた便利です。このため、基本的には日本と同じような感覚で利用いただくことができるかと思いますが、注意点を挙げるとすると以下でしょうか。

①タクシーが安く、渋滞がすごい

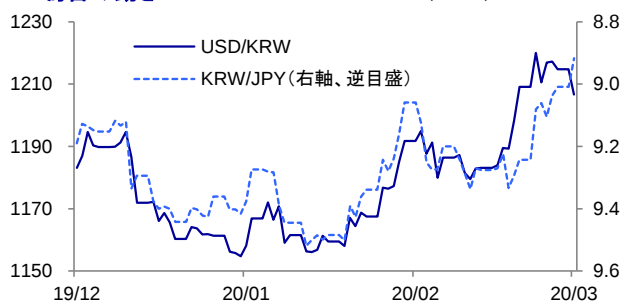
特に平日の夕方ですが、クルマが本当に動きません…。観光や出張でいらっしゃる方がハマりやすいトラブルNo.1じゃないかと思いますが、ソウル中心部から金浦空港まで通常20-30分ぐらいのところ、1時間半～2時間ぐらいかかることもあります。フライトの時間もあるため、タクシーの中では気が気でないそうです。早い時間にタクシーに乗るか、電車で空港まで行かれることをおすすめいたします。

②終電の時間は日本と同じぐらい

海外ですとほぼ24時間電車が動いているという国もあるでしょうが、韓国は日本と同じぐらいの時間帯に終電となります。終電後はタクシーもなかなかつかまりませんので、真冬のマイナス10-20度の中ではかなりしんどいことになります。冬の飲み会後は注意です。そんなこんなですが、交通に関してはかなり便利に利用いただけたと思います。グルメ旅等でお越しの際、ぜひご体感ください！

■ 為替の動き

(資料) ブルームバーク



■ 株価指数の動き

(資料) ブルームバーク



■ 先月の注目イベント

(資料) ブルームバーク

発表日	イベント	期間	予想	結果	前回
2/1	輸出(前年比)	1月	-8.6%	-6.1%	-5.3%
2/1	輸入(前年比)	1月	-7.0%	-5.3%	-0.8%
2/4	CPI(前年比)	1月	1.0%	1.5%	0.7%
2/6	経常収支	12月	-	\$4330.9M	\$5974.8M
2/12	失業率(季調済)	1月	3.8%	4.0%	3.7%
2/27	BOK政策金利公表		1.00%	1.25%	1.25%
2/28	鉱工業生産(前年比)	1月	0.1%	-2.4%	4.2%

台湾ドル相場

予想レンジ: USD/TWD 30.10 ~ 30.80
TWD/JPY 3.55 ~ 3.70

台北資金室 三浦 勇二

■ 先月の為替相場

2月のドル/台湾ドル相場は、ドル高台湾ドル安。

月初のドル/台湾ドルは30.350でオープンすると、前月末の海外市場が新型コロナウイルスへの感染拡大に対する懸念からリスクオフの流れとなったことを受け、ドル買い台湾ドル売りが先行。一時30.365まで上昇する展開となったが、こうした台湾ドル安水準では輸出企業の台湾ドル買いフローも増え、ドル/台湾ドルは次第に1月下旬からの上げ幅を縮小。新型コロナウイルスのワクチン開発をめぐる報道などもあり、株価が反発したことも台湾ドル買いをサポートし、2/6には30割れまで軟化した。

その後、月半ばにかけては一時的に反発する場面もみられたが、輸出企業のドル売りや、新型コロナウイルス感染拡大の収束に対する楽観的な見方から株高となったことを受け、ドル/台湾ドルはドル売り台湾ドル買い優勢で推移。30ちょうどを挟んだレンジで上値重く推移する展開となった。

一方、月後半に入ると、新型コロナウイルス感染拡大の収束や世界経済への影響に関して楽観的な見方は続いたものの、アップルの売上高予想未達との報道が嫌気され、台湾株ではアップル関連銘柄を中心に株価が下落。外国人投資家の株式売り越しも膨らみ、ドル/台湾ドルは一転してドル買いの展開となり、2/20には30.2台まで上昇した。その後も欧米や中東など、アジア以外の国々での感染拡大を受け、米株が大幅急落したこともあり、2/24には2月の高値となる30.420までドル高台湾ドル安が進行。もっとも、月末にかけては輸出企業のドル売りフローが増加し上値重く推移。30.3台へと小幅に軟化する展開となった。

■ 今月の見通し

3月のドル/台湾ドル相場は、底堅い推移を見込む。

2月に発表された台湾の経済指標では、1月の輸出額が前年比7.6%のマイナス。春節による営業日数の減少が響き、3か月ぶりとなるマイナス成長となった。内訳をみると、製品別では主力の電子部品が同+2.9%と小幅ながらも成長を続け、全体の減少幅を押さえた。地域別では輸出の約4割を占める中国・香港向けが7.8%のマイナスとなったことが全体の金額の減少に大きく影響する形となった。そのほか、1月の消費者物価指数は、総合が前年比+1.85%で前月の同+1.14%から物価の伸びが加速。変動の大きい生鮮食品を除いたコアも同+0.90%で前月の同+0.57%から上昇。食品価格に加え、春節の影響で旅行等のサービス価格が上昇したことによるものであり、今後もこの上昇基調が続くかが注目される。

3月は引き続き、新型コロナウイルスの感染拡大が続くかどうか最大の注目点か。2月は月半ばにかけては新型コロナウイルスの収束に対する楽観的な見方が広がり、ドル安台湾ドル高基調で推移し、30割れとなったものの、アップルの業績不振リスクが懸念され始めたことや米国等への感染拡大を受け、月後半のドル/台湾ドルは急反発。30.4台後半まで上昇する展開となった。今後は新型コロナウイルスの影響が長期化するにつれ、サプライチェーンへの悪影響も深刻化することが見込まれる状況であり、台湾企業の業績回復が当面見込まれない見通しとなれば、株安継続とともにドル/台湾ドルはドル買い地合いとなることが想定される。

そのほかでは、米大統領選関連で予備選が集中するスーパーチューズデーの結果や、米国や中国の主要経済指標の結果が市場の材料となるか。今月は新型コロナウイルスの感染拡大が本格化した2月以降のデータが公表されるため、景況感等にどの程度影響がみられるかが注目される。なお、経済指標の悪化が顕著となる場合、次回3月FOMCにおける予防的利下げ再開への期待が高まることも想定されるか。

■ 今月のつづやき(現地からの声)

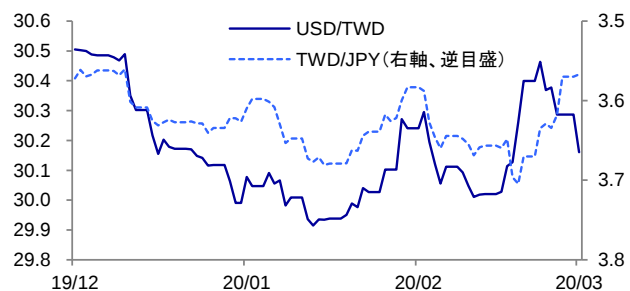
『当地の交通事情』

台湾の交通事情でもっとも特徴的なのは、バイクが非常に多いことかと思います。自動車と比較して初期費用や維持費が安いというだけでなく、運転免許の取得がほんの数時間で完結するということから、多くの台湾人が主要な交通手段として日々利用しています。ですので、街中やマンションの周りなどでは、バイクがずらりと並ぶ光景も珍しくありません。とある調査では、台湾の人口当たりのバイク所有率は断トツの世界一で、日本の6倍以上とも言われているようです。

また、バイクの数だけでなく、その乗り方も特徴的です。日本ですと運転手1人か、多くても運転手の後ろにもう一人というのが普通ですが、台湾では男性運転手の後ろにその奥さんが乗り、さらに間に子供が2人乗って合計4人というようなことも珍しくないです。中にはペットの大きな犬と一緒に乗っていることもよく目にするという状況です。

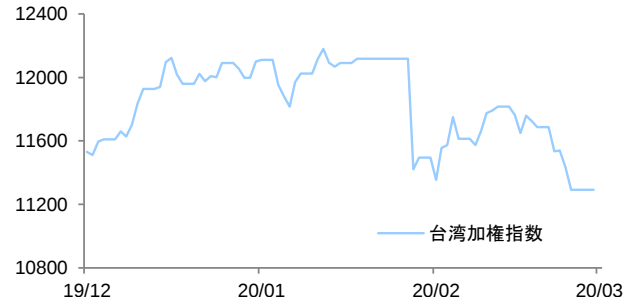
■ 為替の動き

(資料) ブルームバーク



■ 株価指数の動き

(資料) ブルームバーク



■ 先月の注目イベント

発表日	イベント	期間	予想	結果	前回
2/5	外貨準備高	1月	-	479.13B	478.13B
2/6	CPI(前年比)	1月	1.20%	1.85%	1.14%
2/7	輸出(前年比)	1月	1.0%	-7.6%	4.0%
2/7	輸入(前年比)	1月	2.0%	-17.7%	13.9%
2/7	貿易収支	1月	1.30B	3.46B	2.50B
2/12	GDP(前年比)	Q4	3.40%	3.31%	3.38%
2/20	輸出受注(前年比)	1月	-6.7%	12.8%	0.9%
2/24	失業率	1月	3.71%	3.71%	3.72%
2/24	鉱工業生産(前年比)	1月	-4.30%	-1.51%	5.99%

(資料) ブルームバーク

香港ドル相場

予想レンジ: USD/HKD 7.7700 ~ 7.7850
HKD/JPY 13.80 ~ 14.50

香港資金部 Ken Cheung

■ 先月の為替相場

【2月の香港ドル直物相場】

2月の香港ドル相場は、新型コロナウイルスの広がりによるアジア通貨売りや香港ドル・米ドルの金利差縮小を受け反落した。2月上旬はコロナウイルスの流行にもかかわらず、香港ドル・米ドルの金利差が香港ドル上昇のサポートとなり、3年ぶりの高値となる7.7600まで上昇。しかしながら、中旬以降香港ドル・米ドルの金利差が縮小すると、香港ドル相場の上昇基調は失速。アジア市場から米ドル市場への資本逃避の流れもまた、香港ドル売りを加速させた。力強い米国の経済指標がFRBの政策金利の据え置きを示唆する一方で、アジアの中央銀行の一部は、域内における急速なウイルスの感染拡大により、利下げを開始。米国との金利差縮小がアジア市場からの資本流出を誘う格好となった。さらに、香港株式市場への悲観的な見方は、中資系企業の香港株式市場への上場予定を遅らせ、香港市場への資本流入は鈍化した。その結果、香港ドル相場は2月下旬にかけて7.80台に向けて弱含む結果となった。香港経済の成長見通しも悪化している。第4四半期GDPは、デモ行為などの情勢不安を受け前年比▲2.9%と縮小し、年率成長は▲1.2%と10年ぶりのマイナス成長となった。香港の小売売上高も、先行指標となる香港への旅客数が前年同期比98%減と急落しており、大きな落ち込みが予想される。失業率は3年ぶりの高水準となる3.4%に上昇し、労働市場の悪化が、可処分所得の縮小と消費者心理の悪化を招いている。

【2月の香港ドル金利市場】

2月の香港ドル金利は、中資系企業が香港株式市場での上場予定を大幅に延期するとの見方が広がり大きく低下した。足元香港直物相場は7.75-7.80のレンジで推移しており、ドルペッグ維持のためにHKMAが7.85で流動性吸収を行うリスクは限られているため、IPOの為に用意された余剰な資金が市場に供給されたのだろう。1か月物の香港ドルHIBORは4か月ぶりの低水準である1.7%に後退し、3か月物の香港ドルHIBORは2月の大半の間で、昨年5月以来となる2%台を下回って推移した。FRBは政策金利を数か月間据え置くことを示唆しており、1か月物と3か月物の香港ドル・米ドルの金利差はそれぞれ59bpsと61bpsから6bpsと26bpsまで縮小した。長期ゾーンでは、香港ドル金利スワップレートはドルペッグ制の下、米ドル金利スワップレートの低下に追随している。

■ 今月の見通し

【3月の香港ドル直物相場】

3月の香港ドルの取引レンジは、7.7700-7.7825と予想する。アジア地域の経済は米国経済に比べて深刻な打撃を受けると見込まれており、香港ドル相場はダウンスайдリスクに傾いている。香港ドル・米ドルの金利差縮小、もしくは香港ドルの利回り低下により香港ドル・米ドルの金利差が逆転することで、香港ドル買い米ドル売りキャリーポジションの構築は停滞するだろう。実際に香港ドル1か月物フォワードは11月以来のマイナス圏に沈んでおり、長期ゾーンに香港ドル・米ドルの金利差逆転が広がると、香港ドル直物相場は香港ドル安となる取引バンドの上側に戻る可能性がある。ハンセン指数の下落もまた、香港と中国株式の収益見通しの悪化による香港市場への資本流入減速を反映している。中資系企業の香港上場延期により、香港ドル市場からの資本流出を招く可能性がある。結局、財政赤字の拡大により、香港資産の信用格付けの格下げリスクが高まると、香港ドルの資産価値を損ねてしまうだろう。

【3月の香港ドル金利市場】

3月の香港ドル金利は、四半期末の季節的な資金調達需要により底堅さを見せ始めるだろう。香港ドルが7.80台を超えつつあり、HKMAのアグリゲートバランスは540億香港ドルと少なく、市中銀行が香港ドルの流動性を提供することに慎重になっていくと予想する。しかしながら、中資系企業の香港株式市場への上場予定の遅滞が、香港ドル金利の上昇の重石となるだろう。長期ゾーンでは、香港ドル金利スワップレートは、ドルペッグ制の下、コロナウイルスの感染拡大リスクに対するFRBの早期利下げ観測が織り込まれ始めた米ドル金利スワップレートの低下に追随していくだろう。

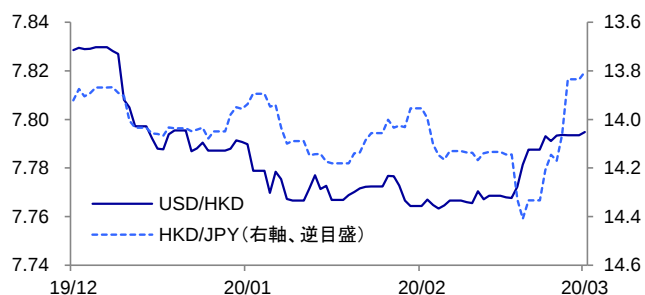
■ 今月のつぶやき(現地からの声)

『当地の交通事情』

香港の公共交通システムは良く整備されており、非常に便利です。MTRとバスに乗れば、香港のほとんどのエリアにアクセスできます。運転する場合はしかし、駐車料金、トンネル料金、燃料費が非常に高額です。タクシー料金は東京に比べてそれほど高くありません。昨年、情勢不安の中で公共交通機関は不安定なものとなりました。一部の道路はデモ隊により封鎖されMTRの一部の駅は破壊行為により閉鎖されました。状況は正常に戻りつつありますが、コロナウイルスの発生後に人々が外出することを避けているため、公共交通機関を使用する人は減っています。

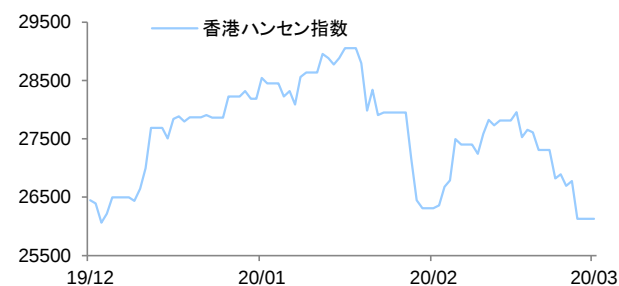
■ 為替の動き

(資料) ブルームバーク



■ 株価指数の動き

(資料) ブルームバーク



■ 先月の注目イベント

(資料) ブルームバーク

発表日	イベント	期間	予想	結果	前回
2/4	小売売上高(価額、前年比)	12月	-22.6%	-19.4%	-23.7%
2/5	日経香港PMI	1月	-	46.8	42.1
2/5	外貨準備高	1月	-	\$445.9b	\$441.4b
2/7	失業率(季調済)	1月	3.4%	3.4%	3.3%
2/18	CPI(前年比)	1月	3.1%	1.4%	2.9%
2/19	貿易収支(HKD)	1月	-11.1b	-30.6b	-32.5b
2/20	輸出(前年比)	1月	-3.7%	-22.7%	3.30%
2/25	輸入(前年比)	1月	-2.5%	-16.4%	-1.9%
2/26	GDP(前年比)	4Q F	-2.9%	-2.9%	-2.9%
2/26	GDP(季調済/前期比)	4Q F	-0.4%	-0.3%	-0.4%

中国人民元相場

予想レンジ:	USD/CNY	6.8000	7.1000
	CNY/JPY	14.93	~ 16.32
	100JPY/CNY	6.1300	~ 6.7000

みずほ銀行(中国)有限公司 中国為替資金部 馬場 一樹

■ 先月の為替相場

【為替相場】

2月のUSD/CNYは新型コロナウイルスの感染拡大を受けてリスクオフとなり、元安進行。

新型コロナウイルスの感染拡大及び中国経済への下押しリスクへの懸念を背景に、春節明けはドル円で7.0越えと大きく元安でスタート。その後当局による流動性供給等の金融政策及び、地方債の追加発行などの財政政策を相次いで発表したことにより一旦は元高の動きが見られ、一時6.96近辺まで元高に戻した。しかし、その後は日に日に感染者数及び死者数が増加し、更に12日には診断基準の見直しを受けて感染者数が急増したこと、中国以外でも感染が拡大し企業活動が制限されたこと、また3月に予定していた全人代の延期等を受け再びリスクオフの動きが強まる展開。事態の収束が見えず中国国内での業務再開に一段の遅れが生じる中、中国経済成長の減速が意識され月後半にかけてじりじりと元安の動きが強まると、一時7.04手前まで元安が進行。月末にかけては若干ながら水準を戻し、7.02近辺で推移した。

【金利相場】

月初から連日、人民銀行は公開市場操作でリバースレポによる資金供給を実施し、4日には7日物と14日物の適用金利をそれぞれ10bp引き下げ。また、人民銀行高官が資金市場の潤沢な流動性を維持する方針を示した他、今月の新規MLF実施と適用金利の引き下げに言及した。潤沢な流動性とオペ金利引き下げを背景に金利低下が継続する中、人民銀行は18日に新規MLFを実施し、適用金利を10bp引き下げ。MLFの金利引き下げに伴い、20日発表された1年物LPRは前月比▲10bp(5年物は前月比▲5bp)となった。MLFの金利引き下げは事前予想通りだったことから市場への影響は限定的だったものの、月後半にかけても金利低下が継続した。

■ 今月の見通し

【為替相場】

3月の人民元相場は底堅い推移を予想。

中国国内における新型コロナウイルスの感染者数の増加も落ち着きが見られ始めている中、更なる元安への材料は見当たらない。足元中国の景気減速については既に市場に織り込まれてきているとみられ、ここから政府当局からの更なる金融政策及び財政政策による景気下支え策が発表されることとなれば人民元にポジティブな材料となりうる。

但し、引き続き感染拡大に関してはリスク要因であり、中国外での感染拡大を受けたグローバルな景気後退となれば中国経済の更なる下押し、元安の動きもみられる可能性もあるため、注意が必要。

【金利相場】

足許の金利低下一服後は、安定的な推移を予想。

足許ではウイルス対応に伴う短期的な金利低下となっている中、引き続き事態が収束するまでは金利の下押し圧力が強まる展開を予想。収束後も、経済回復が明確にみられるまで相応の時間を要することから、暫くは低位安定推移となることが見込まれる。

■ 今月のつぶやき(現地からの声)

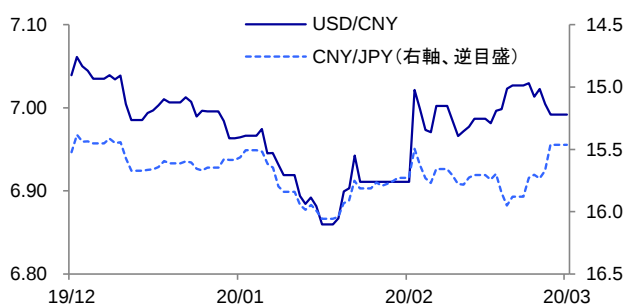
『当地の交通事情』

上海では地下鉄の発達が既に日本以上に進んでいますが、新型コロナウイルスの感染拡大及び当局による厳格な指示に基づき、現在平時はほとんど乗客がいない状況。また、なるべくバス通勤も避けるよう企業から指示が出ているところが多いそうです。全車両に対してしっかりと消毒作業が行われているということのようですが、それでも人が集まるような場所には極力近づかないという意識がかなり強く、公共機関だけでなくレストランや観光地などではほとんど人がいません。

それでは、どうやって通勤しているかというと、今はタクシーが大勢。大多数が大手の配車アプリ「滴滴」などで配車して通勤しているため、朝の通勤時の車の渋滞は以前より格段に増えました。また、タクシー通勤で感染者が増えてしまうと元も子もないので、新型コロナウイルス感染拡大防止のためまず運転手はマスク及び車内の消毒を徹底。更に、乗客もマスク着用が必須になっております。このように徹底した対策により感染拡大を防いでいる状況ですので、通勤時間帯のみ渋滞が多くなっている状況ではありますが、全体的には外出を控える傾向が強いいため、通勤ラッシュの時間帯以外の交通量はかなり少なく、ラッシュ時以外はあまり車も走っていない状況です。

■ 為替の動き

(資料) ブルームバーク



■ 株価指数の動き

(資料) ブルームバーク



■ 先月の注目イベント

発表日	イベント	期間	予想	結果	前回
2/3	財新・製造業PMI	1月	51.0	51.1	51.5
2/10	CPI (前年比)	1月	4.9%	5.4%	4.5%
2/10	PPI (前年比)	1月	0.0%	0.1%	-0.5%
2/20	LPR (1年物)	1月	4.05%	4.05%	4.15%
2/20	LPR (5年物)	1月	4.75%	4.75%	4.80%

(資料) ブルームバーク

シンガポールドル相場

予想レンジ: USD/SGD 1.3700 ~ 1.4200
SGD/JPY 77.00 ~ 80.00

アジア・オセアニア資金部 成田 隼基

■ 先月の為替相場

2020年2月のシンガポールドル (SGD) 相場は、SGD安が進行。

USD/SGDは1.36台前半の水準でオープン後、前月末からの流れを引き継ぎ、じり高に推移。新型コロナウイルスの感染拡大が懸念されるなか、大半のアジア通貨は軟調に推移。5日には、ワクチン開発に向けたポジティブな報道を受けて一時リスクオフムードが和らぐも、シンガポール金融管理局(MAS)が新型コロナウイルスの感染拡大に伴い経済情勢が悪化した場合、SGDの名目実効為替レートの下落を容認する十分な余地があるとの方針を表明した。これを受けてUSD/SGDは急伸し、1.36台での推移から1.38台前半まで上昇。

その後もUSD/SGDは確りと推移。10日、中国政府が実施していた企業活動や移動の制限が一部緩和の表明、また11日には新型コロナウイルスの感染者に減少傾向が見られたことや、中国当局の景気刺激策への期待が相まって、USD/SGDは1.38台後半まで小幅に下落も、こうした動きは一時的なもののに留まり、13日、再び新型コロナウイルスにつき感染例の増加が報じられると、リスクセンチメントの悪化とともに、USD/SGDは再びじり高基調となった。

17日、中国人民銀行が景気下支えを目的とした中期貸出制度金利を引き下げたことがサポート材料となり、アジア通貨は上昇。USD/SGD上昇が一服したもの、21日、新型コロナウイルスの感染拡大に対する懸念に加え、米国の堅調な経済指標の結果を受けて米ドルが強含んだことを背景に、USD/SGDは2017年5月以来の高値となる1.40台前半の水準まで上昇。

その後は狭いレンジ内推移となり、USD/SGDは1.39台での推移となっている(2月27日時点)。

■ 今月の見通し

2020年3月のシンガポールドル (SGD) 相場は、SGDの軟調推移を予想。

足元、新型コロナウイルスの動向に注目が集まっているが、現時点では終息・縮小の気配を見せておらず、中国以外の国からも新たな感染例が増えている状況。引き続き動向を注視の上、今後の影響を見極める必要がある。

中国を同じ発生源とし2002～2003年に流行したSARS時との違いとしては、中国の経済規模(世界シェア)が大きく拡大している点が挙げられる。中国の世界経済シェアは2003年は5%程度であったが、現在は18%。世界旅行消費シェアは20%程度まで上昇しており、中国の内需減速や観光客減少が世界経済に与えるインパクトは単純に大きくなっている。また当時との差として、企業のサプライチェーンのハブ拠点が中国にシフト(当時はドイツ、日本、米国が主)している点も挙げられることから、中国の経済規模以上のマイナス影響を世界経済に与える可能性がある。

掛かる中、これまで影響が「軽微」との見方が強かった米国についても新型コロナウイルスによる感染例増加、渡航スタンスの更なる厳格化などが表明された場合、米株安、米金利低下はもとより、エマージング通貨へ更なる売り圧力がかかろう。

また、MASは19年10月の半期金融政策決定にて、シンガポールドル名目実効相場に関する従来の「緩慢で漸次的な政策バンド」の上昇率を若干引き下げたのに続き、新型肺炎拡大への悪影響を考慮し、20年2月5日に通貨安容認姿勢を表明し、SGDは大幅に弱含んだ。このように、足元、SGD反転となる材料に乏しい環境下、USD/SGDは2月と同様、じり高(SGD安方向)に推移するものと予想する。

■ 今月のつづき(現地からの声)

『当地の交通事情』

当地は公共交通機関の利便性が極めて高いです。

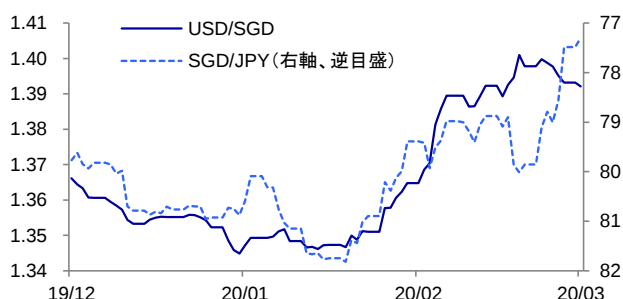
全土をカバーしているのはバスで、運賃も安く、最も経済的な移動手段と言えるでしょう。ゆったりとした移動のため風景も楽しめます。注意点としては路線が多岐に渡るため、かなり慎重に確認しないと、そうそう簡単には目的地に辿り着けない点、また現金払いには推奨されない(お釣りの無いように支払う必要がある)ので、電子カード(EZリンクカードといいます)を事前に準備すべき点がございます。

電車(MRT)も日々路線拡大が進んでおり、経済発展を感じます。バスに比べるとカバーエリアが限定的ですが、頻度高く運行されており、各駅停車のみのため乗り過ごす心配もございません。地図アプリ等の案内通りに乗れば、問題なく最寄駅に辿り着けるでしょう。タクシーも優秀。日本の半分程度のコストで乗車することが出来ますし、Grab等のアプリも使用可。バス、電車での移動に困ったら、タクシーに乗りましょう。乗車の際はアプリの使用をオススメします。日本と異なり、流しのタクシーは簡単に捕まらないこともあり、また場所によっては乗車を断られることもございますので、金額・場所を事前に確定出来るアプリ活用が乗車がスマートでしょう。

なお、当地の名物でもあった電動スクーターは、2019年の法改正以降、実質的に利用が「禁止」となりました。以前は観光客の方々によるレンタル利用も盛んであったものの、無謀運転での事故が増えたため止む無く…。当地にお越しの際は、上記3つの公共交通機関を御利用下さい。

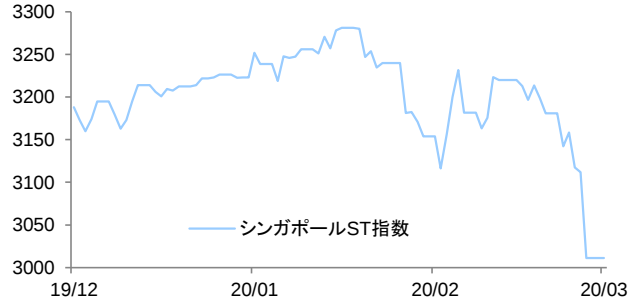
■ 為替の動き

(資料) ブルームバーク



■ 株価指数の動き

(資料) ブルームバーク



■ 先月の注目イベント

(資料) ブルームバーク

発表日	イベント	期間	予想	結果	前回
2/3	購買部景気指数	1月	50	50.3	50.1
2/12	小売売上高(前年比)	12月	-2.5%	-3.4%	-4.2%
2/17	GDP(前年比)	4Q	0.8%	1.0%	0.8%
2/17	非石油地場輸出(前年比)	1月	-3.7%	-3.3%	-2.4%
2/24	CPI(前年比)	1月	0.9%	0.8%	0.8%
2/26	鉱工業生産(前年比)	1月	-5.8%	-3.4%	-3.7%

タイバート相場

予想レンジ: USD/THB 31.00 ~ 32.20
THB/JPY 3.35 ~ 3.55

バンコック資金室 井上 由貴

■ 先月の為替相場

○ドルバートは新型コロナウイルスの蔓延を背景に続伸

上旬、ドルバートは31台前半でレンジ推移。月初3日のドルバートは31.10台後半で取引を開始。春節明けの中国市場の動向に注目が集まったが、株式相場が急落して始まった後で反発を見せるなど、予想ほど混乱が見られなかったことでアジア通貨もやや買い戻される展開に、ドルバートは4日にかけて月安値圏となる30.90近辺まで下落。しかし5日のタイ中銀金融政策委員会(MPC)での利下げ期待が下支えとなり、再び31台を回復すると、じりじりと31.10台まで上昇。MPCでは全会一致で25bpの利下げが決定され、政策金利は史上最低の1.00%となると、31.20台半ばまで上昇したが、利食いの売りに押されて再び30.90台まで下落。新型コロナウイルス蔓延を背景としたリスクオフムードから徐々に31台に値を戻すと、7日はタイ憲法裁判所が1月に上下両院で実施された予算案採決のやり直しを命じる決定を下したため、予算執行が更に遅延するという懸念からドルバートは海外時間にかけて31.40手前まで上昇した。

中旬、31.20を挟んで横ばい。10日のタイ休日を含み、12日には前日の中国本土での新たな新型コロナウイルス感染者が減少したことが好感され、アジア通貨が軒並み買い戻され、ドルバートも31.10近辺まで下落。しかし翌13日には中国での肺炎感染者診断基準変更に伴い感染者が急増したことでドルバートの下値も限定的で、その後は31.20を挟んだレンジ推移となった。週明け17日には2019年第4四半期GDPが発表され、前年比1.6%の上昇となり、第3四半期の結果(上方修正され前年比2.6%)、市場予想(前年比1.9%)ともに下回るも、ドル休日であったこともあって反応は限定的。

下旬、ドルバート相場は一変し、急伸。20日には、前日の良好な米経済指標を受けたドル買いや、シンガポールや韓国等で新型コロナウイルスの感染者数増加を背景としたアジア通貨売りが優勢となる中、ドルバートは朝方から急伸し、海外時間にかけて31.50近辺まで上昇。21日も流れを引き継ぎ、タイ憲法裁判所が新未来党がタナトーン党首から受けた多額の融資を違憲と判断し解党を命じたこともタイの政治的不透明感を煽る形となり31.60台後半まで上昇。週明け24日以降、イタリアやイラン等、世界各国で新型コロナウイルスの感染者拡大を受けてグローバルに株安、債券高が進行するなどリスクオフムードが高まるとドルバートも26日に一時31.90台に乗せたが、その後は寧ろドル安が強まる展開に月末にかけて31.50台まで戻した。

■ 今月の見通し

○ドルバートは外部環境の影響を受け、バート安が継続か。

新型コロナウイルスの蔓延を背景に、ドルバートは一時、昨年5月以来の31.90台までドル高バート安が進行した。本稿執筆時点でも31.60台で推移しており、年初来の対ドル下落率は5%超と、アジア通貨の中でも新型コロナウイルス感染者数が多く確認されているKRW、SGDを上回る下落率となっている。

これには複数の要因があると考えている。1つは、他のアジア通貨と同様、新型コロナウイルス蔓延に伴うリスクオフである。タイ経済が昨年より減速した中、唯一好調だったのが観光業であった。新型コロナウイルスの蔓延により観光業の落ち込みが予想され、また、外国人観光客のうち25%程度が中国人(2019年実績)であるなど、中国人観光客への依存度の高さもバート売りに繋がった模様。2つ目には、昨年のバート高に対する巻き戻しとタイ中銀(BOT)の介入への警戒感である。昨年は対ドルで8.6%のバート高が進行したが、ファンダメンタルズ以上のバート高という指摘もあり、その巻き戻しが起こった可能性が高い。また、昨年末に1ドル30バートを割り込んだ局面ではBOTの介入が入りすぐに30台を回復したことも記憶に新しい。米国から為替操作国に認定されるリスクを警戒し、近年BOTは「急激な為替変動」に対してスピード調整の意味合いでの為替介入は認めても、「一定のレベルを守る」ような介入はしていない。年末の介入でBOTの強気な姿勢が市場参加者の目に焼き付けられ、年明け以降バートを買い進めづらくなったというのも事実だろう。このような要因が重なり、新型コロナウイルスの感染者数自体が他国と比較し抑えられているにも関わらず、バートの下落率が際立っていると考えている。

BOTの金融政策に目を向けると、2月5日のMPCでは全会一致で政策金利25bpの引き下げが決定され、政策金利は史上最低の1.00%となった。BOTは昨年8月に利下げを開始してから半年で75bpの利下げを行っている。今回の利下げは新型コロナウイルス蔓延今年度予算の執行遅れ、干ばつ等を背景に景気の先行き不透明感が増していることで「緊急」に対処する必要があったと説明。それまでの最低水準であった1.25%を下回る利下げに踏み切ったことから、BOTが今後一段の利下げに踏み込む可能性は十分にあると見ています。

新型コロナウイルスの感染拡大が続けば、セオリーとしてはリスクオフムードからアジア通貨売りとなることが予想され、ドルバートも同様の動きとなりそう。ただ、足元ではドル上昇も一服感が窺えることから、ドルバートの上昇も2月と比較すると緩やかなものにとどまるのではないかと。

■ 今月のつづき(現地からの声)

『当地の交通事情』

当地の渋滞は有名ですが、私もバンコク在住5年目に突入し、渋滞へのイライラもどこかに忘れ去っているため、今回はなぜバンコクの渋滞が酷いかにについて、冷静な気持ちで分析/考察したいと思います。

①まず、車が多すぎる。2011-2012年の自動車購入支援策(いわゆるファーストカー政策)により、車の所有率が格段に上がりました。乗用車の価格は日本より高いのですが、タイ人の気質なのか、借金をしてでも車を購入する人が多く、給料水準対比高い車に乗っている人も。(このため、タイでは家計債務残高の膨張が深刻に。)

②道路設計が計画的でない。日本人の居住区でもあるスクンビットエリアは、スクンビット通りを中心に両サイドに小道である「ソイ」が縦に走っています。このソイ同士が通常繋がっておらず、隣のソイに行くためには再度スクンビット通りまで出なければならず、これもまた渋滞の原因。「魚の骨」のようにになっている、と何かの記事で表現されており、その通りだと思いました。

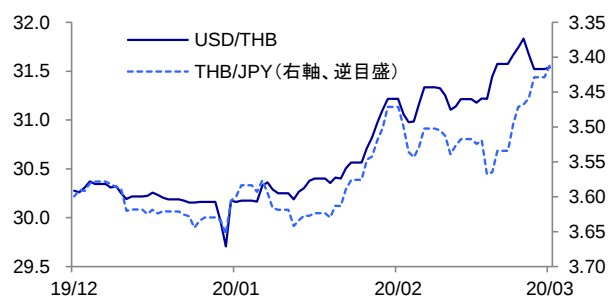
③すぐに水没する。現在は乾季ですが、雨季に入ると纏まった雨が降り、水はけが悪いため、道路がすぐに水没します。その結果、当然渋滞します。

④謎の手動信号。通常、信号は自動で切り替わりますが、大きな交差点で朝夕のラッシュ時に何故か警察官が手動で信号を操作します。これが酷い。30分間信号が赤のまま、という場合もあります。いったい何の、誰の判断で30分赤のままなのか？

記載しながら、冷静な気持ちで見ているはずのバンコクの渋滞へのイライラが蘇ってきました。この渋滞が解消されれば、タイの経済成長率が0.5%くらい押し上げる効果があるんじゃないか？(数字に根拠はありません)と色々なところで熟弁しますが、あまり同意を得られないのは何故でしょうか？

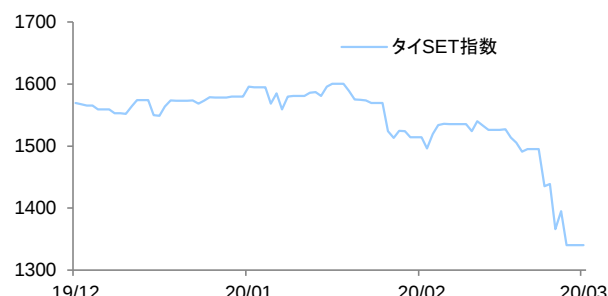
■ 為替の動き

(資料) ブルームバーク



■ 株価指数の動き

(資料) ブルームバーク



■ 先月の注目イベント

(資料) ブルームバーク

発表日	イベント	期間	予想	結果	前回
2/5	タイ中銀金融政策委員会	2月	1.25%	1.00%	1.25%
2/5	消費者景気信頼感指数	1月	-	54.9	56.0
2/6	CPI(前年比)	1月	0.98%	1.05%	0.87%
2/6	CPIコア(前年比)	1月	0.50%	0.47%	0.49%
2/17	GDP(前年比)	4Q	1.9%	1.6%	2.6%
2/17	年間GDP(前年比)	2019	2.4%	2.4%	4.2%
2/21	自動車販売台数	1月	-	71,688	89,285
2/24	輸出(通関ベース、前年比)	1月	-2.90%	3.35%	-1.17%
2/24	輸入(通関ベース、前年比)	1月	-16.45%	-7.86%	1.32%

マレーシアリング相場

予想レンジ:	USD/MYR	4.1800	~	4.2800
	MYR/JPY	25.32	~	25.97
	JPY/MYR	3.8500	~	3.9500

マレーシアみずほ銀行 関上 伸一

■ 先月の為替相場

2月のUSD/MYRは、新型コロナウイルスのアウトブレイクによる世界需要の減少懸念、予想比弱めのマレーシア第4Q成長率と追加利下げ観測の台頭、そして突然の政権内混乱とマハティール首相辞任を受け、4.09台から4.24台迄大きく上昇した。

旧正月明けの新型コロナウイルスのアウトブレイクが需要減速懸念を誘い、月初にUSD/MYRは4.10を上抜けたが、これがMYR下落の始まり。下落基調にあった原油・パーム油価格は下げ止まるも、強めの米経済指標やトランプ大統領弾劾の無罪評決が米株を史上最高値に押し上げる中、新型コロナの感染拡大も報じられUSD/MYRも4.14台に続伸。

12日発表の19年第4QGDP成長率は予想を大きく下回り、金融危機後の2009年以来的の低水準となると、19年度成長率も政府予測ばかりか市場予測も大きく下回る結果に。加えて中銀は、GDP発表の席で新型コロナ影響による20年第1Qの経済減速も示唆。14日にマハティール首相は新型コロナ影響対策として27日に景気刺激策を打ち出すと発表する一方、中銀も「政策金利の調整余地は十分」とコメント。3月の政策金利引下げ機運の高まりからUSD/MYRも18日に4.15を上抜け。

下旬は東アジア中心に新型コロナ感染が拡大しリスクオフムードが高まる中、政局の動乱が発生。政府系投資公社(1MDB)不正資金疑惑関連で、18年の政権交代後に新政権による訴訟で差し押さえられていた旧最大与党の政党資金が、高裁の棄却判決により今月7日に返還が決定。それ以降浮上していた、与党の一部と旧与党の連携による政界再編観測が、連立政権内の公約であったマハティール首相からアンワル元副首相への禅譲の時期につき与党評議会が首相一任を決定した2日後の23日に、与党の一部と主要野党が会合し露呈。再編を主導したと目される議員による連立組換え提案を固辞した首相が、翌24日に内閣総辞職を決断する展開に。国王の差配により内閣再構築による事態収束が図られる中で、USD/MYRは昨年の高値を更新し4.24台まで上昇。その後総辞職前に準備されていた経済対策が当初予定の27日に発表とアナウンスされ上昇も一服。28日時点で4.22台での推移となっている。

■ 今月の見通し

3月のUSD/MYRは4.18から4.28のレンジでの展開を予想。新型コロナ影響によるGDP下押し圧力に加え、2月下旬に表面化した政局の混乱もMYRの圧迫材料となることが懸念される。

新型コロナのアウトブレイクは、2月末時点でマレーシア国内は比較的落ち着いた状況ながら、最大貿易相手国である中国の需要へのインパクトと、年間中国人観光客数がアジアでタイ・日本に次いで多いインバウンド構造から、マレーシアの経済成長率に与える影響は看過できないものと見られる。加えて資源価格が軟調な環境下、中国が対米輸入を増加させる条項を織込んだフェーズ1通商合意に関連して、米国の対中主要輸出産品の一つである石油ガスでの対マレーシア輸入からの需要振替も懸念される状況。第4QGDPが景気減速を実証したことを踏まえ、政府は先月27日に景気刺激策を発表。今月3日の政策金利決定会合での、1月の前回会合に続く追加利下げを既に国内債券市場は織込んでいる。

想定を超える混乱を示したのが政局情勢。連立与党内の内紛が、最大与党内非主流派等による主要野党との連立組換えの策謀という形で露見。与党連合の分裂とマハティール内閣の総辞職へと波及した。景気対策でGDP比▲3.2%に設定している財政赤字目標の緩和が求められる一方で、大手格付機関からは政局動向が中期的信認に与える影響について警鐘を鳴らす動きも見られている。2/29に王宮は野党連合が支援するムヒディン氏を次期首相に指名。マレーシア初の政権交代は20ヶ月で終焉し、選挙を伴わずに野党が復活した。

この政界再編劇により、回復基調にありMYRの支援材料と考えられる海外からの資本フローに関しても、今月に再度予定されるFTSEラッセル世界国債インデックスの構成銘柄見直しにおいて、格付会社の評価も含めて除外リスクが意識されるとともに、海外企業の信頼感を毀損することでマハティール政権が積上げてきた直投認可案件の実弾フローが鈍る虞も高まる。官庁や関連団体の人事への影響も企業・投資家の懸念に繋がりがかねないことから、新政権の方針の明示が早期に求められる。

■ 今月のつづき(現地からの声)

『当地の交通事情』

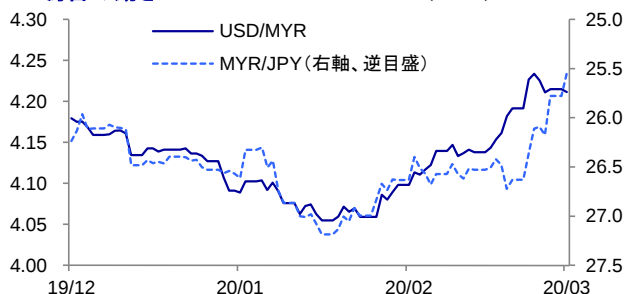
当地マレーシアは圧倒的な車社会。首都クアラルンプールも例外でなく、地下鉄・電車網も限定的で、バスやタクシーに依存する割合が高くなる。当地日系企業も派遣者に車の運転を許容しているところが多く、且つ日本と同様にイギリス式の左側通行なので、日本人にはゴルフに行楽に、車の運転をやり易い環境だ。一たび首都圏を離れれば、南北に縦断する高速道路の両脇はパームやゴムの林が広がる農村風景。半島北部に位置するペナンや、南部でシンガポールと隣接するジョホールにも、景色を眺めつつ車で旅行に出かける派遣者家族も多い。

一方で、平日朝夕のクアラルンプール中心部の渋滞はひどく、時刻6時台は歩いて10分の距離に車で30分要することも。家族帯同の派遣者の多くが住むモントキアラ地区には鉄道敷設計画があったが、2018年の政権交代後の事業見直しの対象となり、今もって電車が走っていない。日系企業が集積するKLCC地区やシャーアラム地区に出るには、車に頼らざるを得ない状況が継続している。

このような交通事情の下、当地で着実に需要を捕捉しているのがアプリ配車サービスのGrabタクシーだ。筆者もしばしばお世話になるが、一般のタクシーと比べても安価だけでなく、アプリに記録が残る安心感が人気の要因と見られる。同社のアプリは国内だけでなく、シンガポールやタイ、ミャンマーでも使用できるのには舌を巻く。

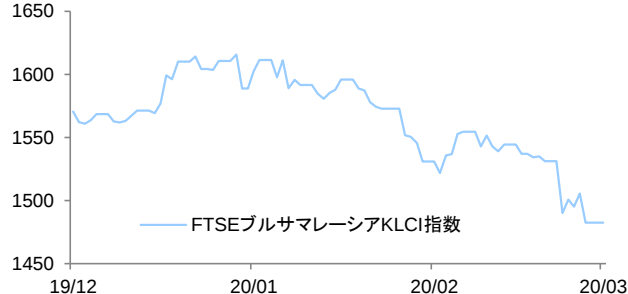
■ 為替の動き

(資料) ブルームバーク



■ 株価指数の動き

(資料) ブルームバーク



■ 先月の注目イベント

(資料) ブルームバーク

発表日	イベント	期間	予想	結果	前回
2/4	Trade Balance (MYR)	Dec	8.9B	12.6B	6.5B
2/4	Exports	Dec	-2.5%	2.7%	-5.5%
2/4	Imports	Dec	1.5%	0.9%	-3.6%
2/7	Foreign Reserves	31-Jan	-	104.2B	103.7B
2/7	Industrial Output y/y	Dec	2.0%	1.3%	2.0%
2/12	GDP y/y	Q4	4.1%	3.6%	4.4%
2/12	GDP y/y	FY20	4.5%	4.3%	4.7%
2/12	C/A Balance MYR	Q4	14.2B	7.6B	11.5B
2/21	CPI y/y	Jan	1.7%	1.6%	1.0%
2/21	Foreign Reserves	14-Feb	-	104.3B	104.2B

インドネシアルピア相場

予想レンジ:

USD/IDR 13900 ~ 14600
 IDR/JPY 0.75 ~ 0.79
 JPY/IDR 126.58 ~ 133.33

(注) 100インドネシアルピアあたりの対円レート

アジア・オセアニア資金部 田才 雄

■ 先月の為替相場

2月のドルルピアは、大きくルピア安が進行した。

ドルルピアは月初3日、13600台後半でオープン。新型コロナウイルス感染拡大の懸念が続く中、リスク回避姿勢の強まりを受けて、ルピアは軟調推移。13700台半ばまでルピア安が進行した。また、この日発表されたインドネシア1月消費者物価指数は前年同月比で+2.68%となった。翌4日もルピア売りの流れは止まらず、13700台後半までルピアは売り込まれるも、中銀介入と思しきドル売りルピア買いを受けて13700水準までルピアは反発。5日はインドネシア第4四半期GDPが4.97%と3年ぶりに5%を割込む弱い結果となったことを受け、ルピアが弱含む場面も見られたが、13700台前半でルピアは底堅さを見せ、再び13600台後半までルピア高が進んだ。6日には投資家心理が改善する中、13600台前半までルピア高が進行した。その後は、新型コロナウイルス関連の報道に一喜一憂しながらも、大きな値動きへとは繋がらず、13600台から13700台前半で方向感の無い推移が続いた。

月後半の17日に発表されたインドネシア1月貿易収支は8.6億ドルの赤字と冴えない内容となるも、ルピアは13600台後半で底堅さを維持。20日には13700台後半までルピア安が進行するも、注目されたインドネシア中銀金融政策決定会合では7日物リバースレボ金利を4.75%へ0.25%引き下げ、経済の下支えをする姿勢を見せたことが好感され、13700台半ばまでルピアは反発した。しかし、24日には日本、韓国、イタリア、イラン等世界各国で相次いで新型コロナウイルス感染者数が拡大したことでリスク回避ムードが支配的な中、ドルルピアは大きく下落を開始。日に日に悪化していく新型コロナウイルスの感染状況は、投資家心理を大きく悪化させ、世界的に株価が下落する中、ルピア安が加速。月末のドル決済に向けたドル買いルピア売りも相まって27日には遂に昨年12月以来の水準である14000台に乗せるまでルピア安が進行した。(27日終値現在)

■ 今月の見通し

3月のドルルピアはルピア安を予想する。

先月発表されたインドネシアの1月貿易収支は予想を超える大幅な赤字に。昨年12月は輸出が前年同月比でプラスを記録したものの、市場予想に反し、1月は再びマイナス圏へと沈み込んだ。20年も貿易収支は厳しいスタートとなった。また19年第4四半期GDPの結果も3年ぶりの5%割れと厳しい結果となった。新型コロナウイルスが世界的に感染拡大していく中、実体経済への悪影響も懸念される。インドネシアは未だに感染者数が0となっているものの、数字の信憑性を問う声はあることと、国外の感染者数が増加する中、世界的に景気が落ち込めば、インドネシア経済にも重石となる。先月、先手を打つ形でインドネシア中銀による追加利下げが決定されたものの、インドネシア経済をどこまで支えることが出来るかには不透明感が残る。冴えないファンダメンタルズを鑑みれば、ルピア買い要因を見つけることが難しい状況だ。

外国人投資家によるインドネシア国債からの資金逃避も、2月は厳しい状況であった。1月末対比で2月26日時点で外国人投資家によるインドネシア国債保有額は24兆ルピアも減少した。米金利が低下する中でこれだけの資金流出を招いたことは、これまで米金利低下局面でルピアの買い手となっていた海外投資家の行動パターンが変化したこととなる。新型コロナウイルス感染拡大に対する懸念は日々膨らんでおり、ルピアの買い手不在の状況が続く可能性は高まっている。

2月はインドネシア中銀による介入によりルピア安進行に一定のブレーキをかけることが出来ていた認識だが、今後どこまでルピア安を止めることが出来るか判断を許さない。

今後、新型コロナウイルス感染の状況が更に悪化の一途を辿る場合には急激なルピア安の可能性も燃る。今月はルピア安を警戒したい。

■ 今月のつぶやき(現地からの声)

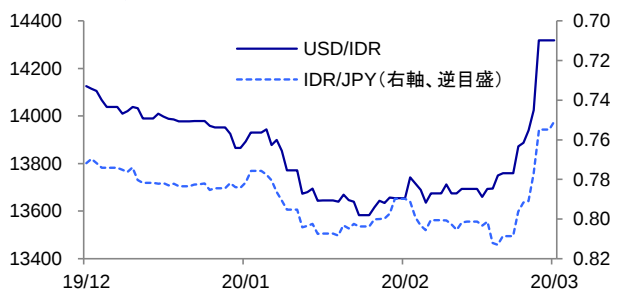
「当地の交通事情」

こんなに渋滞が酷いのか！これが、この国に来て一番驚いたことです。特に、普段の生活はシンガポールに居ります為、インドネシアの交通事情は対照的過ぎます。本件については、書きたいことが多すぎて、当欄が足りません。歩いて5分の交差点の向こう側。車で30分かかります。夕飯を食べにすぐそばのモールへ。1時間半です。一番近い工業団地の一つ。最大4時間かかりました。隣の都市バンドンから。帰って来れませんでした。こんな話で溢れています。インフラという観点では、建設中の高速道路。上から落ちてきました。完成した高速道路。ガタガタ過ぎて、スピードが出せません。完成したはずの高速道路。修理が始まりました。ただ、高速道路が完成したおかげで、だいぶ渋滞は解消されたと思います。また、立派な地下鉄も通っています。渋滞を回避するという点で、とても便利で良く利用させて頂いています。あと、インドネシア代表はやっぱりGO-JEKです。みんなGO-JEKでバイクを呼んで、二人乗りで目的地まで。交通渋滞が酷いジャカルタで、生活の足として活躍しています。

もし、ジャカルタを訪れる機会があれば、是非様々な乗り物にチャレンジしてみてください。電車内のスリと交通事故にはご注意ください。

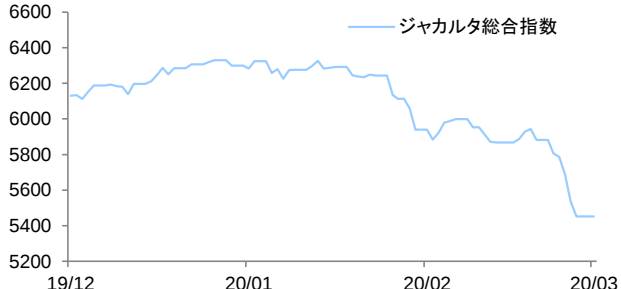
■ 為替の動き

(資料) ブルームバーク



■ 株価指数の動き

(資料) ブルームバーク



■ 先月の注目イベント

(資料) ブルームバーク

発表日	イベント	期間	予想	結果	前回
2/3	CPI(前年同月比)	1月	2.84%	2.68%	2.72%
2/5	GDP	4Q	5.00%	4.97%	5.02%
2/7	外貨準備高(USD B)	1月	-	131.7	129.2
2/17	貿易収支(USD M)	1月	-375	-864	-62
2/17	輸出(前年比)	1月	1.19%	-3.71%	1.08%
2/20	BI 7daysリバースレボ金利	-	4.75%	4.75%	5.00%

フィリピンペソ相場

予想レンジ: USD/PHP 50.40 ~ 51.50
PHP/JPY 2.10 ~ 2.20

アジア・オセアニア資金部 マニラ室 樋上 陽一

■ 先月の為替相場

月初(3日)のドルペソ為替相場は、前月末終値(1米ドル=50.83ペソ)対比でペソ安に振れ、1米ドル=50.95ペソで取引開始。COVID-19感染拡大懸念、春節明けの中国市場への警戒感がペソを押し下げた。春節明けの上海株式指数は取引開始から一時9%もの下落となり、リスクオフ地合からドルペソ為替相場は一時1米ドル=51.05ペソまでペソ安が進む。しかしながら上海株の下げ渋り、4日の海外時間には米ナスダック株式指数が史上最高値を更新すると市場心理は改善し、ペソは買い戻され1米ドル=50ペソ後半での取引に。5日には比1月消費者物価指数が発表され、前年同月比2.9%の上昇に。3カ月連続で伸びが加速、8カ月ぶりの高水準になったものの、ペソ金利の先安観が意識されペソはやや弱含みに。6日のオンショア取引終了後、フィリピン中央銀行はペソの政策金利を0.25%ポイント引き下げ3.75%とした。利下げは新型コロナウイルスの感染拡大が経済に与える悪影響を考慮し、予防的な対応と中銀は説明。市場参加者の間では利下げがコンセンサスとなっていたことから発表後の反応は限定的。7日に発表された米1月雇用統計を受けてのドルペソ為替相場はドル強含みとなったが1米ドル=50.855ペソまで。COVID-19感染拡大への楽観的な見方に加えて、フィリピンの12月貿易赤字幅が市場予想比縮小したこと、格付会社フィッチがフィリピンの信用格付けの見通しを「ステイブル」から「ポジティブ」に格上げしたことなどから14日には1米ドル=50.42ペソで一時取引され、年初来ペソ高値である1米ドル=50.37ペソに迫った。その後、月末に向けてCOVID-19の世界的な感染拡大懸念で世界的な株安、米10年債利回りの過去最低水準更新で26日には1米ドル=51.035ペソで取引終了。終値ベースで1米ドル=51ペソ台となったのは1月21日以来。(26日17時現在)

■ 今月の見通し

左記の通り、フィリピン格付のポジティブウォッチに加え、比12月OFW送金金額が29億ドルとなり、前年同月比1.9%高、前月の23.7億ドルを上回り、19年通年では前年比4.1%増で16年連続で増加となった。注目を集めてもよかったと思うのだが、斯かる状況では引き続きペソを積極的には買えないといったところであろう。無論、リスクオフ地合にも係わらずペソの下値もしっかりといった印象なのだが。

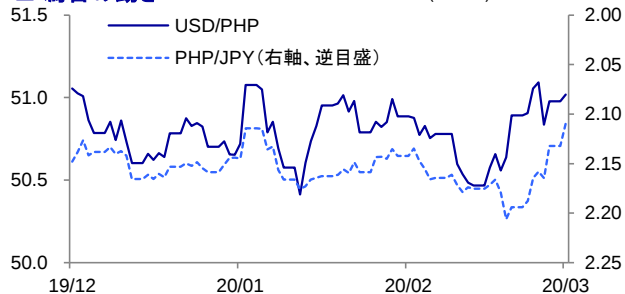
フィリピン株式指数は2月26日に7000ポイントを割り込み、18年11月以来の水準。センチメント改善が待たれる。過度にリスクオフが織り込まれているとの見方もあり、ペソの高値トライもありそうだ。

一方、フィリピン中銀は2020年のインフレ見通しを3.0% (0.1%ポイント上方修正)、21年は2.9%で前回から据え置いた。昨年よりジョクノ中銀総裁は今年の利下げ幅を0.5%ポイントと示唆。総裁は今年のGDP成長率予想を6.5%としており、相当チャレンジングな数字であることから金融政策スタンスが今後も緩和的であることは疑いの余地がない。

今後の利下げ幅、タイミングに注目が集まる。グローバルな景気動向、フィリピンの経済指標をみながらの舵取りとなろうが、ペソ安バイアスが掛かりやすい大幅な利下げも視野に入るのでは。

■ 為替の動き

(資料) ブルームバーク



■ 株価指数の動き

(資料) ブルームバーク



■ 先月の注目イベント

発表日 イベント
上記参照

(資料) ブルームバーク

期間	予想	結果	前回

インドルピー相場

予想レンジ:

USD/INR 69.50 ~ 73.00
INR/JPY 1.50 ~ 1.58

アジア・オセアニア資金部 インド室 田川 順也

■ 先月の為替相場

【2月の米ドル/インドルピーはもみ合った後、上抜け】

71.630で2月取引を開始。3日に発表されたインド製造業PMIは7年ぶりの高水準となった他、原油価格がブレントで55ドル(WTIで50ドル)を割り込んだことからルピー高を警戒する輸出実需のドル売りも入り、ドル/ルピーは4日には当月安値となる71.085を示現。6日注目されていたインド中央銀行政策会合では事前予想通り政策金利が据え置かれ、レポレートも拡大適用する新施策の発表もあったが為替市場への影響は限定的。その後も良好な米雇用統計や大手格付け会社がインドの格付けの据え置きを発表、12日には事前予想を上回るインド消費者物価指数が発表されたが、どれも相場の方向を決めるには至らず。

新型コロナウイルス関連を背景としたアジア通貨安地合いに連れられルピー安になる一方で、原油は安値圏で推移となった他、中国の景気刺激策期待や各国株式市場が堅調な推移となったことでルピー売り一辺倒ともならず、ドル/ルピーは71台前半で方向感の出ないもみ合いが続く。

ただし、域内でさえない経済指標が続き、ドイツの政局不安も聞かれる中ユーロ安が進み、貿易交渉が注目を集めるイギリスもポンドが軟調な動きを見せる中、相対的にドル高が進行しドルインデックスは2017年4月ぶりの高値をつける。18日にはドル/ルピーも71.50を超える動きとなる。併せて下押しが続いていた原油が戻りを試す展開となるとルピーには逆風となり、ドル/ルピーは24日執筆時点でも当月高値となる71.84レベルでの推移となっている。

【2月のインドルピー/日本円は水準を切り上げた】

1.5152で当月スタートを迎えたルピー/円は3日につけた1.5135が当月安値となる。月初108円台前半だったドル/円はコロナ関連の不安をよそに株式市場が高値圏の推移がつづいたこと、良好な米経済指標を背景に110円目前まで浮上。これに併せ、ルピー/円も水準を切り上げる。その後ドル/円は109.50-110.00の狭いレンジでこう着、上述のようにこの間ドル/ルピーも方向感の出ない推移となっていたことからルピー/円ももみ合い展開。

ただし、17日に日本の第4四半期GDPがマイナス6.3%となり、円売り材料となった他、中国で企業支援策が発表されるとリスク回避的な動きが弱まる。また本邦小売大手の220億ドル規模の企業買収も聞かれドル/円は一気に112円台まで駆け上がる展開。同時にドル/ルピーもルピー安となっていたが、円安の方が進行度合いが大きく、ルピー高/円安の展開。昨年8月以来となる1.5665まで上値を伸ばし、24日執筆時点では1.55レベルで取引されている。

■ 今月の見通し

【3月のドル/ルピーは方向感の出づらいつ展開を予想】

2月インド中央銀行政策会合では事前予想通り金利の据え置きが決定された。従前より本欄で採り上げているように物価高が進行する中で「利下げ」というカードが切りづらいという状況が透けて見える展開。肝心の物価については7.59%と更に加速。また従前野菜価格の高騰による物価高が指摘され続けてきたが、2月発表分では野菜価格が落ち着きを見せ始める一方で肉・魚・卵、牛乳、豆類等の野菜以外の食料品項目のインフレが目立ったほか、コア消費者物価(除く食料飲料・燃料)が4.2%まで上昇しており、「天候不順で野菜の値段が高いから消費者物価指数が高い」という言説は通用しない状況になっている。2月はタイ中銀(1.00%、過去最低)、インドネシア中銀(4.75%)、中国がそれぞれ利下げ、アジア圏以外の新興国ではロシア・メキシコ・トルコが利下げに踏み切っており、グローバルな金融緩和地合いとなっている。このことからインド中央銀行も利下げを断行してくる蓋然性は高いが、物価状況はますます利下げ肯定が難しい展開となっており、去年のように複数回の連続利下げはできないだろう。

金融政策の限界が見え始める中で頼りの綱となるのは財政政策であるが、先月初に発表された予算案を見るに、大幅な財政出動や税金のカットは財政赤字を気にしてできない状況。金融・財政の双方に手詰まり感が出てきている中、唯一確かなのは原油が現状水準でいる限り、為替介入によるルピー高抑止(先月・先々月本欄参照)をしてくる点である。

引き続き方向感の出づらいつ展開を予想する。

■ 今月のつぶやき(現地からの声)

『当地の交通事情』

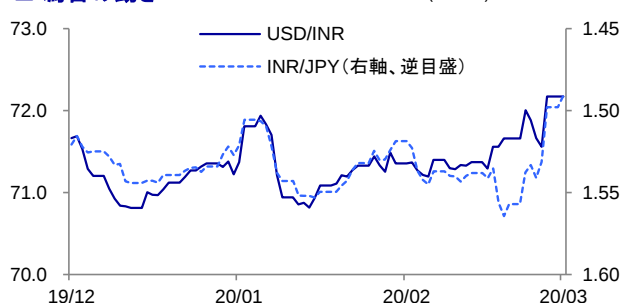
当地で車を持たずに生活をしている場合、まず1番に活用できるのはウーバー(配車サービス、日本で言う個人タクシー)である。驚くべきなのはその運賃の安さ。日本だと1万円以上の距離を当地では約800円ほどで行けてしまうのだ。安すぎる。利用方法も至って簡単でアプリですぐに呼ぶことができる。その辺にいるタクシーを呼ぶよりこちらの方が値段の交渉の必要がなく、外国人から多くお金を見積もろうとする傾向がある当地では、ウーバーを利用することを強く推奨する。

そしてデリーでの電車(メトロ)は、通勤時間帯ですら体を動かすには十分過ぎるほどのスペースがある。1号車は女性専用車両となっており、女性も安心して利用が可能だ。日本と同じような優先席のほかにも女性優先の席もあり、乗客は皆、席を必要とする人を見るときすぐま立ち上がり席を譲っている。素晴らしいと思ったのもつかの間、電車の乗り降りの際は人柄が変わるようだ。誰も降りるのを待ってはくれない。降りる人が先というルールはここでは全く通用せず、乗客達は身勝手に無理やり乗り込んでくる。筆者もこれには毎回圧倒される。この時だけは日本人を忘れ強気で挑んでいくしか他なさそう。

これは余談だがメトロ各駅の壁に描かれた絵がとても可愛い。まさにインスタ映えの作品が数々ありついつい写真を撮ってしまう。デリーメトロを利用する機会があればぜひ自分の目で見てほしいものだ。ただ夢中になりすぎると駅のポリスマンに注意されることがあるのでこっそりと撮影したほうが良さそう。(インド営業部ニューデリー七戸室)

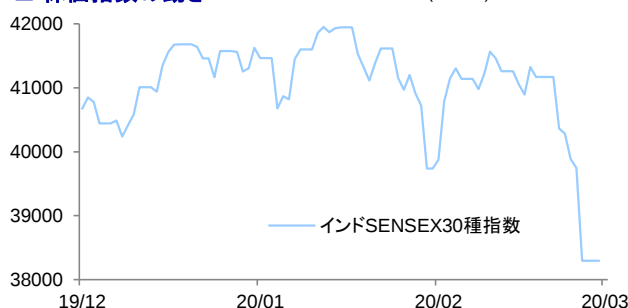
■ 為替の動き

(資料) ブルームバーク



■ 株価指数の動き

(資料) ブルームバーク



■ 先月の注目イベント

(資料) ブルームバーク

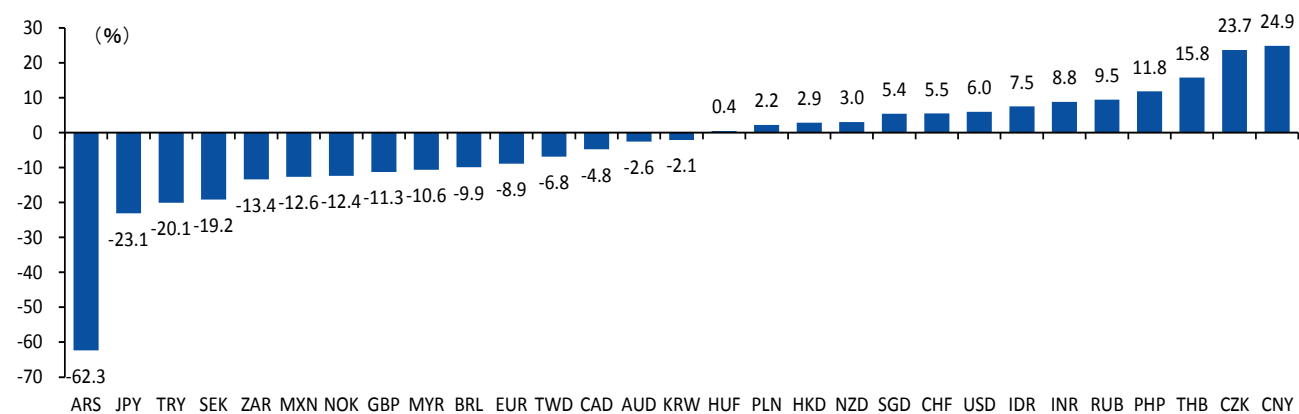
発表日	イベント	期間	予想	結果	前回
2/1	製造業PMI	1月	-	55.3	52.7
2/6	政策金利	-	51.50%	5.15%	5.15%
2/12	鉱工業生産	12月	3.0%	3.1%	2.6%
2/12	CPI	1月	4.40%	7.59%	7.35%
2/14	貿易収支	1月	-110億ドル	-152億ドル	-112億ドル

■ 為替市場・株式市場騰落率

	為替市場	2019年2月末	2020年2月末	騰落率	株式市場	2019年末	2020年2月末	騰落率	USD換算
先進国									
米国	-	-	-	-	NYダウ平均	28538.44	25409.36	-11.0%	-
日本	USD/JPY	108.61	107.89	-0.7%	日経平均株価	23656.62	21142.96	-10.6%	-10.0%
ユーロ圏	EUR/USD	1.1213	1.1026	-1.7%	ドイツDAX指数	13249.01	11890.35	-10.3%	-10.3%
英国	GBP/USD	1.3257	1.2823	-3.3%	ロンドンFTSE100指数	7542.44	6580.61	-12.8%	-9.8%
豪州	AUD/USD	0.7021	0.6515	-7.2%	S&P/ASX200指数	6684.075	6441.2	-3.6%	3.9%
カナダ	USD/CAD	1.299	1.3407	3.2%	S&PTロント総合指数	17063.43	16263.05	-4.7%	-7.7%
エマージングアジア									
中国	USD/CNY	6.9632	6.992	0.4%	上海総合	3050.124	2880.304	-5.6%	-6.0%
香港	USD/HKD	7.7914	7.7935	0.0%	香港ハンセン	28189.75	26129.93	-7.3%	-7.3%
インド	USD/INR	71.38	72.175	1.1%	インドSENSEX30種	41253.74	38297.29	-7.2%	-8.2%
インドネシア	USD/IDR	13866	14318	3.3%	ジャカルタ総合	6299.539	5452.704	-13.4%	-16.2%
韓国	USD/KRW	1155.84	1214.73	5.1%	韓国総合株価	2197.67	1987.01	-9.6%	-14.0%
マレーシア	USD/MYR	4.091	4.215	3.0%	ブルサマレーシアKLCI	1588.76	1482.64	-6.7%	-9.4%
フィリピン	USD/PHP	50.655	50.978	0.6%	フィリピン総合	7815.26	6787.91	-13.1%	-13.7%
シンガポール	USD/SGD	1.3459	1.3932	3.5%	シンガポールST	3222.83	3011.08	-6.6%	-9.7%
台湾	USD/TWD	29.991	30.287	1.0%	台湾加権	11997.14	11292.17	-5.9%	-6.8%
タイ	USD/THB	29.705	31.522	6.1%	タイSET	1579.84	1340.52	-15.1%	-20.0%

(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(2020年1月時点)



■ 実質GDP成長率

	2018Q2	2018Q3	2018Q4	2019Q1	2019Q2	2019Q3	2019Q4	2018	2019
	(前年比%、*前期比年率%)							(前年比%)	
先進国									
米国*	3.5	2.9	1.1	3.1	2.0	2.1	2.1	2.9	2.3
日本*	1.8	-3.2	2.1	2.6	1.9	0.5	-6.3	0.3	0.8
ユーロ圏	2.2	1.6	1.2	1.4	1.2	1.2	0.9	1.9	
英国	1.3	1.6	1.4	2.0	1.3	1.2	1.1	1.3	1.4
豪州	3.2	2.5	2.1	1.7	1.6	1.7		2.7	
カナダ*	1.6	2.5	1.0	1.0	3.5	1.1	0.3	2.0	
エマージングアジア									
中国	6.9	6.7	6.5	6.4	6.2	6.0	6.0	6.7	6.1
香港	3.4	2.6	1.1	0.7	0.4	-2.8	-2.9	2.9	-1.2
インド	7.1	6.2	5.6	5.8	5.6	5.1	4.7	8.0	8.2
インドネシア	5.3	5.2	5.2	5.1	5.1	5.0	5.0	5.2	5.0
韓国	2.9	2.1	2.9	1.7	2.0	2.0	2.2	2.7	2.0
マレーシア	4.5	4.4	4.7	4.5	4.9	4.4	3.6	4.7	4.3
フィリピン	6.2	6.0	6.3	5.6	5.5	6.0	6.4	6.2	5.9
シンガポール	4.9	3.0	1.1	1.0	0.2	0.7	1.0	3.5	0.7
台湾	3.4	2.5	2.0	1.8	2.6	3.0	3.3	2.8	2.7
タイ	4.6	3.2	3.8	2.9	2.4	2.6	1.6	4.2	2.4

(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

	19/06	19/07	19/08	19/09	19/10	19/11	19/12	20/01	2018	2019
	(%)								(%)	
先進国										
米国	3.7	3.7	3.7	3.5	3.6	3.5	3.5	3.6	3.9	3.7
日本	2.3	2.3	2.3	2.4	2.4	2.2	2.2	2.4	2.4	2.3
ユーロ圏	7.5	7.6	7.5	7.5	7.5	7.5	7.4		8.2	7.6
英国	3.9	3.8	3.9	3.8	3.8	3.8	3.8		4.1	3.8
豪州	5.3	5.2	5.3	5.2	5.3	5.2	5.1	5.3	5.3	5.2
カナダ	5.6	5.7	5.7	5.5	5.6	5.9	5.6	5.5	5.8	5.7
エマージングアジア										
中国	3.6			3.6					3.8	3.6
香港	2.8	2.9	2.9	2.9	3.1	3.2	3.3	3.4	2.8	2.9
インドネシア			5.3						5.2	5.2
韓国	4.0	4.0	3.1	3.4	3.5	3.6	3.7	4.0	3.8	3.8
マレーシア	3.3	3.3	3.3	3.3	3.2	3.2			3.3	3.3
フィリピン		5.4			4.5				5.3	5.1
シンガポール	2.2			2.3			2.3		2.1	2.3
台湾	3.7	3.7	3.7	3.7	3.7	3.7	3.7	3.7	3.7	3.7
タイ	0.9	1.1	1.0	1.0	1.0	1.1	1.0		1.1	1.0

(資料)ブルームバーグ、みずほ銀行

■ 消費者物価上昇率

	19/05	19/06	19/07	19/08	19/09	19/10	19/11	19/12	20/01	2018	2019
	(前年比%)									(前年比%)	
先進国											
米国	1.8	1.6	1.8	1.7	1.7	1.8	2.1	2.3	2.5	2.4	1.8
日本	0.7	0.7	0.5	0.3	0.2	0.2	0.5	0.8	0.7	1.0	0.5
ユーロ圏	1.2	1.3	1.0	1.0	0.8	0.7	1.0	1.3	1.4	1.8	1.2
英国	2.0	2.0	2.1	1.7	1.7	1.5	1.5	1.3	1.8	2.5	1.8
豪州		1.6			1.7			1.8		1.9	1.6
カナダ	2.4	2.0	2.0	1.9	1.9	1.9	2.2	2.2	2.4	2.3	1.9
エマージングアジア											
中国	2.7	2.7	2.8	2.8	3.0	3.8	4.5	4.5	5.4	2.1	2.9
香港	2.8	3.3	3.3	3.5	3.2	3.1	3.0	2.9	1.4	2.4	2.9
インド	3.1	3.2	3.2	3.3	4.0	4.6	5.5	7.4	7.6	4.0	3.7
インドネシア	3.3	3.3	3.3	3.5	3.4	3.1	3.0	2.7	2.7	3.2	3.0
韓国	0.7	0.7	0.6	0.0	-0.4	0.0	0.2	0.7	1.5	1.5	0.4
マレーシア	0.2	1.5	1.4	1.5	1.1	1.1	0.9	1.0	1.6	1.0	0.7
フィリピン	3.2	2.7	2.4	1.7	0.9	0.8	1.3	2.5	2.9	5.2	2.5
シンガポール	0.9	0.5	0.2	0.4	0.4	0.5	0.6	0.8	0.8	0.4	0.6
台湾	0.9	0.9	0.4	0.4	0.4	0.4	0.6	1.1	1.9	1.4	0.6
タイ	1.2	0.9	1.0	0.5	0.3	0.1	0.2	0.9	1.1	1.1	0.7

(注)豪州は四半期データ。

■ 経常収支

	2018Q2	2018Q3	2018Q4	2019Q1	2019Q2	2019Q3	2019Q4	2018	2019
	(対GDP比%)							(対GDP比%)	
先進国									
米国	-2.1	-2.2	-2.4	-2.4	-2.5	-2.5		-2.4	
日本	4.1	3.8	3.5	3.5	3.4	3.4	3.6	3.5	
ユーロ圏	3.6	3.3	3.1	3.0	2.7	2.9		3.1	
英国	-3.4	-3.5	-3.9	-4.7	-4.9	-4.7		-3.9	
豪州	-2.8	-2.6	-2.0	-1.6	-0.7	0.2		-2.0	
カナダ	-2.9	-2.5	-2.5	-2.6	-2.3	-2.3	-2.0	-2.5	-2.0
エマージングアジア									
中国	0.6	0.5	0.4	0.9	1.2	1.4	1.3	0.4	
香港	3.7	3.2	3.7	4.3	5.1	6.0		4.3	
インド	-1.9	-2.3	-2.4	-2.1	-2.0	-1.5		-2.4	
インドネシア	-2.2	-2.7	-3.1	-3.0	-3.0	-2.9	-2.7	-2.9	-2.7
韓国	4.3	4.6	4.6	4.7	4.3	3.8		4.5	
マレーシア	3.2	2.6	2.3	2.4	3.1	3.6	3.3	2.3	
フィリピン	-1.7	-2.8	-2.4	-2.7	-1.6	-1.0		-2.4	
シンガポール	16.2	16.8	17.2	16.9	17.3	17.0	17.0	17.2	17.0
台湾	13.9	12.8	11.6	11.0	10.9	11.2	10.5	11.6	10.5
タイ	8.6	6.5	5.6	5.2	5.3	6.2	6.8	5.6	

(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	1.50-1.75	緩和: 2019/7/31	2.25-2.50	2019/10/30	-25bp	2020/1/29	現状維持
日本	無担保コール翌日物金利	0.10	緩和: 2008/10/30	0.50	2010/10/5	0-10bp	2020/1/21	現状維持
ユーロ圏	主要リファイナンスオペ金利	0.00	緩和: 2011/11/3	1.50	2016/3/10	-5bp	2020/1/23	現状維持
英国	バンク・レート	0.75	引き締め: 2017/11/2	0.25	2018/9/19	+25bp	2020/1/29	現状維持
豪州	キャッシュ・レート	0.75	緩和: 2011/11/1	4.75	2019/10/1	-25bp	2020/2/4	現状維持
カナダ	翌日物金利	1.75	引き締め: 2017/7/12	0.50	2018/10/24	+25bp	2020/1/22	現状維持
エマージングアジア								
中国	1年物貸出基準金利(LPR)	4.05	緩和: 2012/6/8	6.31	2020/2/20	-10bp	2020/2/20	-10bp
インド	翌日物レポ金利	5.15	緩和: 2019/2/7	6.50	2019/10/4	-25bp	2020/2/6	現状維持
インドネシア	7日物リバースレポレート	4.75	緩和: 2019/7/18	6.00	2020/2/20	-25bp	2020/2/20	-25bp
韓国	7日物レポ金利	1.25	緩和: 2019/7/18	1.75	2019/10/16	-25bp	2020/2/27	現状維持
マレーシア	翌日物金利	2.75	緩和: 2019/5/7	3.25	2020/1/22	-25bp	2020/1/22	-25bp
フィリピン	翌日物金利	3.75	緩和: 2019/5/9	4.75	2020/2/6	-25bp	2020/2/6	-25bp
タイ	翌日物レポ金利	1.00	緩和: 2019/8/7	1.75	2020/2/5	-25bp	2020/2/5	-25bp
ベトナム	リファイナンス金利	6.00	緩和: 2012/3/12	15.00	2019/9/16	-25bp	2019/9/16	-25bp

(注) インドネシア中銀は2016年8月19日に政策金利をBIレートから7日物リバースレポレートに変更

(資料) ブルームバーグ、みずほ銀行