

2020年4月1日

みずほディーラーズアイ (2020年4月号)

みずほ銀行

目次

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

* 見通しは各ディーラーのビューに基づきます。

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

米ドル相場

予想レンジ: USD/JPY 105.00 ~ 110.00

市場営業部 為替営業第一チーム 田中 義久

■ 先月の為替相場

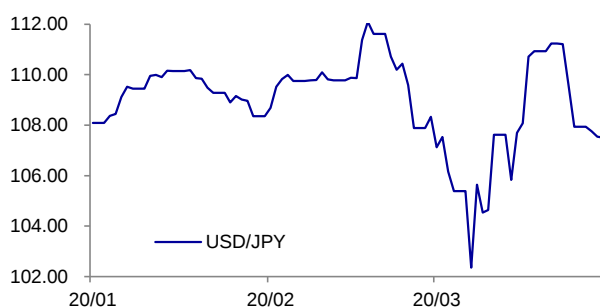
3月は111.71-101.18円と10円超の値幅を見せるボラティルな展開。2日週はドル安進行。週初2日に107円台後半でオープン、2月末発表の中国経済指標は弱い結果も日経平均が堅調推移すると一時週高値の108.57円まで回復。3日は、FOMCにて50bpの緊急利下げが発表、パウエルFRB議長が景気不透明感を述べ米10年債利回りが1.0%を割込む動きに107円を下げ。4日はスーパーチューズデーにてバイデン氏優勢報道に107円台半ばまで回復も5日から6日にかけ新型コロナウイルス懸念から週安値の105.97円まで下落。9日週は各国の新型コロナウイルス対策を巡りボラティルな動き。週初9日は週末のOPECプラス会合で協調減産が拒否され原油価格が大幅下落、ドル売りが加速し101.18円まで下落。10日、トランプ米大統領が新型コロナウイルス被害への救済措置を表明し105円台前半まで回復も11日にWHOが新型コロナウイルスをパンデミックと表明し株式市場は弱気となり104円台半ばまで下落した。12日は世界的株安の影響で103円付近まで下落したが、ECB政策理事会の結果にユーロドルが値下がる展開にドル円は上昇し106.10円まで上昇した。13日は、日銀が緩和姿勢を強化して日経平均株価が上昇したことやトランプ米大統領が非常事態宣言をし500億ドルの連邦政府予算をもって治療体制拡充に取組むことを発表し一時週高値である108.50円をつけた。16日週は「有事のドル買い」が見られドル高。週初、106円台半ばでオープン。日銀金融政策決定会合の前倒し開催に政策への期待から107円半ばまで上昇も3月NY連銀製造業景況指数の下落幅が過去最大を記録し週安値の105.15円まで下落。17日から19日にかけ有事のドル買いの動きが強まり110円台後半まで上昇。20日はドル買いの動きはやや和らぐもドル需要は継続し110.80円で越週。23日週は週後半に安値をつける展開。週初23日に110円台前半でオープン。FRBが米国債とMBSを無制限・無期限で購入することを発表すると111円台前半まで反発。24日も米議会で景気対策が早期可決されるとの期待から株式市場が大幅に上昇する展開に111円台半ばまで上昇。25日、前日の反動から小幅に下落も円売りに下値をサポートされ111円台での推移。26日から27日にかけ107.75円まで下落。26日の米新規失業保険申請件数は過去最多となったほか本邦勢のレパトリの動きも意識された。30日週は材料に乏しい展開。30日は、本邦勢の年度末のレパトリ動きに107.14円まで下落もその後ドル買いの流れとなり108円まで回復。特段新たな材料が見当たらない中、31日にかけても108円台で推移継続。

■ 今月の見通し

今月も新型コロナウイルス感染拡大状況に振らされる値動きの荒いボラティルな相場展開へ。但し3月の感染拡大ペースが想定外だったことに比べ、足もとは警戒感が強いことから値幅は先月を下回るであろう。欧米を中心に新型コロナウイルスが猛威を振るっており感染拡大が止まらない。いつピークを迎えるのかに関心が集まるが、ワクチンや治療方法が確立しない限り長期化は必至で更なる深刻化のリスクを抱える。今後の展開も想定困難で、今できることは感染予防に努めることと進展を注視し防御に徹することであろう。かかる状況下、金融市場では、各中銀によるドル供給と金融緩和や各国の財政出動といった世界的な協調対応が奏功し、株価は下落のスピードを緩め、ドルキャッシュ化によるドル高やベアリス拡大は収まる等、一旦は落ち着きが見られる。しかしながら今回の危機が世界中の人々の命が脅かされ人の移動が制限された未曾有の事態であり、実体経済への影響が甚大である点は、金融危機であったリーマンショック時と大きく異なる。もはや平時ではなくこれまでの経験や常識は通用しない終わりの見えない戦いとなっている。当然ながら一番のリスクは更なる感染拡大により再び市場が混乱に陥ることではあるが、加えて気がかりなのが、ここまでの資産価格の下落を受けての投資家動向や経済活動が止まったことによる企業動向。時間差を伴った問題が顕在化しアンワインドやリパトリ、ドルキャッシュ化といった様々なフローが不安定なマーケットにインパクトを与える可能性があるため警戒は怠れない。また格付け会社による格下げが不安定な動きに拍車をかけるリスクにも注意が必要であろう。一方、経済指標に関しては既に悪化が織り込まれている上、関心はいつ終息するかにあることから、数字への反応は冷静なものとなるのではないかと。為替市場においては、リスク許容度が落ち積極的な売買が控えられる上、在宅勤務が増えリクイディティの低下は顕著。ドル円は、輸出減少とドル保有ニーズの高まりに売りフローが細る可能性がある一方、輸入企業も原油価格の下落の影響もありヘッジ玉の減少が予想される。リクイディティ低下に拍車がかかる中、ブロードリブンの値動きの荒い展開が想定される。リスクオフの円買いとドルキャッシュ化によるドル買いの綱引きに方向感が出難いであろうが、混乱が大きければドルキャッシュ化が強まり、小さければ円買いに動きやすい傾向があることから、強いて言えば円高傾向と見ておきたい。

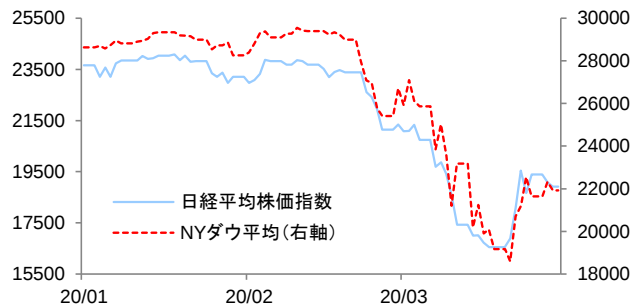
■ 為替の動き

(資料) ブルームバーク



■ 株価指数の動き

(資料) ブルームバーク



■ 先月の注目イベント

(資料) ブルームバーク

発表日	イベント	期間	予想	結果	前回
3/3	ISM製造業景況指数	2月	50.5	50.1	50.9
3/5	ISM非製造業景況指数	2月	54.8	57.3	55.5
3/6	平均時給	2月	3.0%	3.0%	3.1%
3/6	非農業部門雇用者数変化	2月	175K	273K	225K
3/6	失業率	2月	3.6%	3.5%	3.6%
3/17	小売売上高(速報、前月比)	2月	0.2%	-0.5%	0.3%
3/27	ミシガン大学消費者マインド	3月	90.0	89.1	95.9

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	3名	110.00 ～ 107.00	ベア	18名	110.00 ～ 105.00
----	----	-----------------------	----	-----	-----------------------

※ レンジは中心値

田中	ベア	110.00 ～ 105.00	ドル供給や金融緩和、財政出動といった世界的協調により落ち着きを取り戻しているが、今後、感染規模拡大や資産価格下落の影響の顕在化に不安定な相場は継続。リスクオフの円買いとキャッシュ化のドル買いの綱引きも円買いが優勢か。
竹内	ベア	110.00 ～ 105.00	各国中銀によるドル供給拡大で過度なドル需要は一巡。新型コロナウイルスの悪影響は想定以上に大きく且つ長引く。グローバルに経済活動に対する悪影響評価もこれから。
筒井	ブル	110.00 ～ 106.00	金融・財政政策が各国から揃い、4月のボラティリティーは小休止となり、投資家は新型コロナウイルスピークアウト時期を探りつつ、米株・債券の買い場を探る事が予想され、ドル高の展開を予想。
加藤	ベア	110.00 ～ 103.00	本邦からの積極的なニューマネーを期待するのは難しい。米欧においては新型コロナウイルスの影響が今しばらく意識される。しかしGWに向けて最悪期は脱したとの見方が広がってこよう。月初円高トライ、後円安転換予想。
関	ベア	110.00 ～ 105.00	主要各国中銀協調による金融緩和策と流動性供給に加え、米国の大型の財政支出も控え、過度なドル取り需要は落ち着いたが、米国での感染拡大がピークを迎える中、リスクオフの動きに素直にドル円の下落を見込む。
光石	ベア	110.00 ～ 104.00	新型コロナウイルスはもはや米国が感染拡大の中心となっていることに加え、日米金利差も縮小、大型財政出動でも景気の先行き懸念の払拭は難しく、リスク回避姿勢がしばらく継続する中、円高優勢の展開を予想。
山岸	ベア	110.00 ～ 104.00	「有事のドル買い」の動きは一服。リーマンショックでは2008年12月の米ゼロ金利政策導入後、11年10月に75円台を付けるまで3年間、ドル安円高トレンドが継続。日米金利差縮小に伴うドル売り円買いの動きが今後強まると見る。
田坂	ベア	110.00 ～ 105.00	リスクオフの極限状態であるCash is Kingの局面はピークアウトし、今後は新型コロナウイルス感染拡大による实体经济の悪化を織り込む局面に。想定以上に弱い指標結果を横目に株安・円高が進行。
尾身	ブル	110.00 ～ 107.00	有事のドル買いが継続すると予想している。但し、春の訪れと共にコロナ拡大の収束目処が立つことで徐々に相場の混乱は緩和されマーケットのボラティリティーも落ち着きを見せるのではないだろうか。
上野	ベア	110.00 ～ 104.00	主要中銀による流動性供給策に伴い、ドルのタイトニングは一旦後退。四半期末を通過したこともあり、リスク回避の局面では円買いが優勢になりやすいか。

岡本	ベア	110.00 ～ 105.00	新型コロナウイルスショックの最悪期は一旦脱した様子。異様なドル調達圧力も落ち着いた中、日米金利差の縮小もあってリスクオフの円買いが再び強まると予想する。
小野崎	ブル	112.00 ～ 107.00	過度なドル需要は一巡した印象だが新型コロナウイルスの感染拡大は終わりの見えない状況。経済への影響は今後より拡大することが想定されるが、その際の反応としてはリスクオフによる円買いでなく有事のドル買いか。
玉井	ベア	110.00 ～ 105.00	新型コロナウイルスの感染拡大は収まりを見せておらず、経済活動の停滞がいつまで長期化するのかわからない状況。各国対策は講じているが影響度合いが見えない中、リスクオフムードは払拭できず上値の重い展開を予想。
原田	ベア	111.00 ～ 102.00	新型コロナウイルスによる影響は、引き続き不確実性のもとに、リスクオフ地合いが継続すると予想。今後経済指標にも徐々に表れてくると考えると、ドル円は上値の重い展開が継続するだろう。
大庭	ベア	110.00 ～ 105.00	新型コロナウイルスによる経済見通しに明るい材料は無く、リスクオフのムードは引き続き継続。实体经济の影響から年度末の企業決算への期待は薄く、株式市場主導でドル円は円高圧力がかかるだろう。
高村	ベア	110.00 ～ 104.00	見通しはベアに変更。先月のドル買いは短期的な反応で、緊急利下げにより高金利通貨としてのドル買い妙味も薄れた。リスクオフ局面での円買いは続きそうであり、米国を筆頭に更なる新型コロナウイルス拡大が懸念される中、上値重い展開を想定する。
松本	ベア	110.00 ～ 105.00	前月は新型コロナ感染拡大を受けた流動性確保や、3月末の資金供給不安からドル調達の動きが活発化したが、今月はドル需要の一服感がドルの重し。新型コロナの感染拡大を受けたグローバルな景況感悪化も相俟ってドル上値重い展開を予想。
逸見	ベア	110.00 ～ 105.00	ドル需要の後退と米経済のリセッション懸念から、ドル安が進行する展開を想定。加えて、コロナの影響を加味した経済指標は軒並み悪化を辿ることを勘案すれば、リスクオフ優勢の展開が続く中で、ドル円は軟調な推移を見込む。
大谷	ベア	110.50 ～ 105.00	主要中央銀行によるドル資金の供給策を受けて、ドル円ベースも落ち着きを見せており、ドル高の動きは一服しつつある。FRBによる利下げを受けて日米金利差が縮まっている中ドル円は上値重く推移すると予想。
谷舗	ベア	110.00 ～ 104.00	異常に高まっていたドル需要は落ち着き始めており、今後はドルロングの巻き戻しに警戒したい。日米金利差も縮小しているなか、ドル円のコアレンジは切り下がると思料。
大熊	ベア	110.00 ～ 105.00	新型コロナウイルス感染拡大の中心地が欧州から米国に移り、雇用情勢の急激な悪化等、米国経済の先行きが懸念される状況下では、リスクオフのドル買いよりも円買いの方が強まりやすく、上値重い展開になると予想。

ユーロ相場

予想レンジ: EUR/USD 1.0500 ~ 1.1100
EUR/JPY 115.00 ~ 121.00

市場営業部 為替営業第二チーム 関 浩士

■ 先月の為替相場

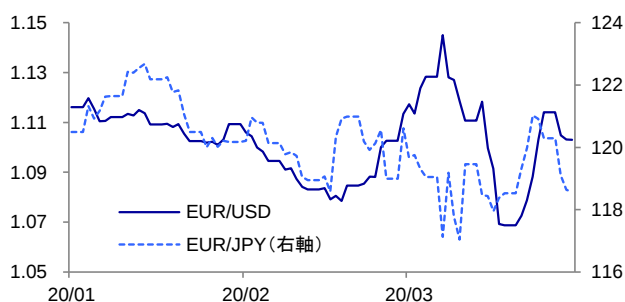
月初2日に1.1052にて東京時間スタートしたユーロドルは米金利が過去最低水準で推移するなか、3日にFRBの緊急利下げの発表を受けると、一時1.12台前半まで急伸。買い一巡後は米金利が1.0%を上回ると1.11台後半まで反落し、5日に米金利の低下からドル売りが加速すると一時1.12台半ばまで上昇。6日、米2月雇用統計発表を前にドル売り優勢で一時1.1355まで上昇したが、発表された同指標は良好な結果となるも反応なく、ドルがやや買い戻され1.1280レベルで越週。9日は1.14台前半でオープンしたが米金利が過去最低水準で推移し、米株取引停止の影響もあり、月間高値となる1.1495まで上昇。然しながら欧州でも新型コロナウイルスの感染拡大が懸念されると、上値重く推移し、10日に米政府の救済措置に対する期待感でドルが買い戻され、1.12台後半までじり安の展開となった。12日、ECB政策理事会にて量的緩和政策の拡大が決定され1.13台まで値を戻したが、欧州から米国の入国禁止が開始されると、1.10台まで下落し、13日には1.1055まで下落。16日は早朝にFRBが1.00%の緊急利下げや量的緩和の再開を発表するとユーロは反発し、欧州時間には1.124をつけた。その後米国株式市場の急落後のドル買い戻しの動きから1.11を下抜けたが、NY連銀による追加のレポオペの発表を受けてドル買いが弱まり、1.11台後半まで回復した。17日はドルを確保しようとする動きから1.10付近まで下落し、18日には中銀のリバランスによるドル買いの思惑に、1.08台後半まで下落し、EUが域内救済基金であるESM(欧州安定化メカニズム)を稼働させ、ユーロ圏諸国の政府向けに複数の信用枠を用意することを検討との報道に、1.08台前半まで下落した。19日はECBが7500億ユーロの量的緩和を発表したことでユーロ買いとなり1.09台に値を戻したが、その後はドル買いが戻り、1.06台後半まで下落。20日には、月間安値となる1.0638をつけ越週。23日に1.06台後半でオープンしたユーロドルはFEDの金融緩和の発表を受けたドル買いに、1.08台前半まで上昇。24日、米下院の法案が早期に合意されることの期待にユーロドルは底堅い推移となり、25日には、ECBによる必要に応じた国債購入プログラム(OMT)の発動が時期尚早との見込みにユーロ買いが強まると、1.09付近まで上昇。26日もドル売りが継続し、27日には、米10年金利が0.70%割れまで下落する中、10日ぶりの高値となる1.115付近まで上昇したが、週明けは一転してユーロ売り優勢となり、月末時点では1.10割れにて推移している。

■ 今月の見通し

4月のユーロドルは緩やかな下落を見込む。
まず、欧州の景気後退の確率はいよいよ高まっている状況であり、対岸の火事と見てきた新型コロナウイルスの感染拡大が域内で急速に進展し、その反動から厳しい感染封じ込め策を迫られている。サービス業を中心に影響は甚大であり、頼みの外需が低迷する中で、ユーロ圏では1-3月期および4-6月期の前期比マイナス成長もありえよう。また、社会機能の著しい低下に追い込まれてようやく、欧州各国は財政拡張による景気下支えに動き出した。他地域同様に、金融当局が企業の資金繰りをサポートするとともに、財政が家計と企業の支出の補填を行う格好となる事が見込まれる。域内の感染拡大が7月にはピークアウトするとの前提に立てば、2020年の実質GDP成長率は前年比+0.5%が想定されているが、欧州はBrexit、COVID-19に続き、トルコからのシリア難民流入問題でさらなる混乱に陥る可能性も否定できない。米国でも緊急事態宣言の下、4月はコロナウィルス感染者の拡大が顕著となる事が想定されるが、ユーロ圏も同様であり、急激に状況が好転するとは想定し難く、ユーロが積極的に買われる状況は見込めない。
また、欧州の金融政策に目を向ければ、ECBは3月の会合にて、①つなぎ融資の追加実施、②長期流動性供給(TLTRO3)の利用条件緩和、③資産購入プログラム(APP)における裁量的な増枠(1200億ユーロ)を決定。一方で、マイナス金利の深掘りは見送られた。①は6月24日までの資金繰りをサポートする措置で、適用金利は0% (MRO金利)。②については適用金利を▲0.25% (MRO金利-25bp)、貸出実績で得られる優遇措置は▲0.75% (預金ファシリティ金利-25bp)と従来(0.50%)から拡大された。これは形を変えた利下げと言えるが、また、TLTRO3については最大利用額も引き上げられた。③については出資金比率や発行残高制約が残るが、ラガルドECB総裁は柔軟性を容認する姿勢を見せている。市場は否定的な反応を当初はみせたものの、「百害あって一利なし」のマイナス金利の深掘りが見送られた点は、今後の政策運営を考える上でポジティブであったと考えたい。然しながら、各国の金融緩和が加速する中で、金利の無いドルとマイナス金利のユーロとを比較した際、対ドルでユーロを買い戻す流れにはなり難いと考えており、ユーロドルは緩やかな下落を見込んでいる。

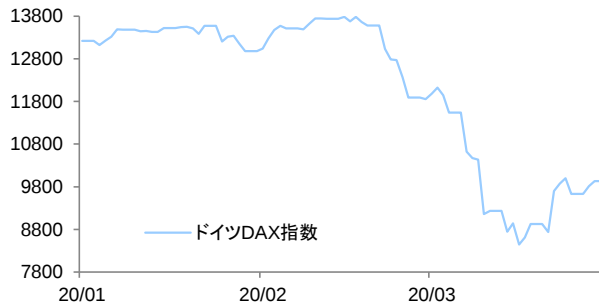
■ 為替の動き

(資料) ブルームバーク



■ 株価指数の動き

(資料) ブルームバーク



■ 先月の注目イベント

(資料) ブルームバーク

発表日	イベント	期間	予想	結果	前回
3/10	欧GDP確定値 前期比	4Q	0.10%	0.10%	0.10%
3/10	欧GDP確定値 前年前期比	4Q	0.90%	1.00%	0.90%
3/11	英国月次GDP 前月比	1月	0.20%	0.00%	0.30%
3/12	欧州中銀(ECB)政策金利	—	0.00%	0.00%	0.00%
3/19	英国中銀(BOE)政策金利	—	0.10%	0.10%	0.25%
3/24	欧州製造業PMI速報値	3月	39.0	44.8	49.2
3/24	欧州サービス部門PMI速報値	3月	39.0	28.4	52.6
3/26	英国中銀(BOE)政策金利	—	0.10%	0.10%	0.10%
3/31	欧消費者物価指数 速報値	3月	0.8%	0.7%	1.2%
3/31	欧消費者物価コア指数 速報値	3月	1.1%	1.0%	1.2%

カスタマーディーラーの相場観、注目点(本編の内容とは必ずしも一致しません)

■ ユーロ/ドル 見通しまとめ

ブル	4名	1.1350 ～ 1.0800	ベア	17名	1.1200 ～ 1.0700	※ レンジは中心値					
田中	ベア	1.1200 ～ 1.0600	欧米とも新型コロナウイルス感染拡大が止まらないが、有事に協調できず対応が後手に回る欧州の弱点が再び浮き彫りに。景気面での影響もより深刻であり政策余地の観点からもユーロ下値リスク継続。				岡本	ベア	1.1250 ～ 1.0700	欧州も新型コロナウイルスの震源地となっており、ファンダメンタルズの弱さ含めて買い材料は少ない。各国政府・中銀対応により落ち着いたとしてもリスクオフは不変であり、再びユーロ売り圧力に押されていくと思われる。	
竹内	ベア	1.1300 ～ 1.0800	各国中銀によるドル供給拡大で過度なドル需要は一巡乍、新型コロナウイルスによる経済活動停止は欧州を中心に収束の兆しがなく、ユーロの下押し圧力が続くと思える。				小野崎	ベア	1.1200 ～ 1.0700	新型肺炎の感染拡大は終わりの見えない状況。経済への影響は今後より拡大することが想定される。欧州における影響も大きくなることを想定される中でユーロ買いは想定しがたい。	
筒井	ベア	1.1150 ～ 1.0500	金融・財政政策がかつてない規模で実施される欧州だが、医療体制崩壊の影響は大きすぎ、経済停滞の影響は対米ではかなり劣位。投資家の資金流出が進み4月はユーロ安の展開を予想。				玉井	ベア	1.1200 ～ 1.0700	欧州は新型コロナウイルスの感染拡大を受けた経済停滞状態がしばらく継続すると思われ、米国よりも回復が遅れるのではないかと。ユーロは売られやすいと思われ、上値の重い展開を予想する。	
加藤	ベア	1.1200 ～ 1.0600	新型コロナの影響が解消されにくいことを前提にすればユーロが選好されることは難しいであろう。「何かリスクがあるならドル買い」という状況はしばらく続きそうである。				原田	ベア	1.1200 ～ 1.0500	新型コロナウイルスによって、回復過程にあった欧州経済は大きくダメージを負ったと推測される。ユーロの売り地合いにあった中、新型コロナウイルスの影響は、ユーロ安地合いを強めるものと予想。	
関	ベア	1.1150 ～ 1.0800	大きく上下したユーロドルであるが、マイナス金利幅の大きいユーロが買い進められる蓋然性は少なく下押し圧力継続か。但し、新型コロナウイルスによる米経済へのマイナスの影響が確認される過程でもありユーロドルの下落も限定的とみる。				大庭	ベア	1.1150 ～ 1.0600	欧米共に新型肺炎の感染拡大の収束が見られず、経済活動が大きく後退。各国政府が対応するも、後手に回っていることは否めず、ワクチン開発等の根本的な解決策がでない限りはEURは上値の重い展開を予想。	
光石	ベア	1.1200 ～ 1.0600	景気の底入れの兆しが見えはじめていた欧州経済に新型肺炎が与えたダメージは極めて甚大とみており、更なる景気の悪化は避けられない状況。こうした中、ユーロの上値は限定的となるものと予想している。				高村	ベア	1.1200 ～ 1.0700	短期的なドル高に調整が入ることで、ユーロが支えられる場面も出てきそうではあるが、イタリア・スペインを中心に新型コロナの経済への本格的な影響が懸念され、既にPMIなどにはその警戒感が現れている。引き続き上値が重そうだ。	
山岸	ブル	1.1400 ～ 1.0700	欧州・米国ともに厳しい状況だが、コロナショック前から既に景気が減速していた欧州に対して、堅調さを保っていた米国は株価急落による逆資産効果もあり、経済指標の悪化が顕著なものとなりそう。相対的にユーロが買われやすい展開か。				松本	ベア	1.1200 ～ 1.0800	ドル調達一服によるユーロ買いの動きも想定されるが、ECBによる金融緩和やイタリアやスペインなど欧州全域での新型コロナウイルス感染拡大を受け、欧州の景況感悪化が意識されておりユーロの上昇は限定的になると予想。	
田坂	ベア	1.1200 ～ 1.0700	新型コロナウイルス感染拡大による欧州経済停滞による打撃は大きく、収束の兆しが見えない中、一段と欧州景気悪化は深刻化するだろう。ユーロ買いの材料は乏しく、下値模索の展開を予想。				逸見	ベア	1.1200 ～ 1.0500	日欧米でファンダメンタルズ最弱が継続。コロナの影響により、中国向け輸出の停滞、欧州域内での感染拡大の影響により、欧州経済の先行き懸念が深まっており、対ドルで下落する展開を想定。	
尾身	ブル	1.1200 ～ 1.0800	コロナショックによる金融緩和と政策の影響を受けたユーロ安は一服し反転すると予想。季節が温暖化すると共にコロナ収束の目処が立つことでユーロ相場も落ち着きを見せると考えている。				大谷	ブル	1.1400 ～ 1.0800	主要中央銀行によるドル供給策を受けて、急激なドル需要は沈静化しつつあり、ユーロ相場を下支えすると予想。一方でイタリア・スペインを中心とした欧州全域で新型コロナウイルスが感染拡大する中、上値は限定的となろう。	
上野	ベア	1.1200 ～ 1.0700	イタリアやスペインではピークアウトの兆候があるとされるが新型コロナが猛威を振るっている状況は不変。感染が下火になったとしても経済の地盤沈下懸念は相当なものだろう。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。				谷舗	ブル	1.1300 ～ 1.0800	日欧米いずれもコロナウイルスによる悪影響が意識されるものの、FRBが大幅な利下げを含む金融緩和に踏み切ったのに対して、ECBはマイナス金利深堀をせず現状維持で乗り切った。相対的にユーロが買われる展開を予想。	
							大熊	ベア	1.1200 ～ 1.0700	中国では製造業を中心に生産拠点の再開を急いでいるものの、サプライチェーン混乱の収束は見通せず、欧州経済の後退は避けられないと思われる。仏伊西を中心に感染者拡大が止まらないことから、ユーロは軟調推移を予想。	

英ポンド相場

予想レンジ: GBP/USD 1.0500 ~ 1.3000
GBP/JPY 120.00 ~ 143.00

欧州資金部 神田 史彦

■ 先月の為替相場

先月のポンドは上旬までは堅調だったがその後は大きく乱高下した。月初ポンドは重い立ち上がりだったが、3日に新型コロナ対策でG7の緊急電話会議が開かれるのに前後して世界的にドルが売られる中、同会議後に米FEDが0.5%の緊急利下げを行うとドル下落に弾みがつきポンドは反発。4日は各国中銀の協調利下げが意識される中、英中銀のペイリー次期総裁が利下げへの慎重姿勢を示すとポンドは買い戻される。11日に発表される英予算案が拡大的になるとの期待も後押しとなり、その後はドル売りが続きポンドも反動で上昇。9日には原油価格の急落をきっかけにドル売りが強まりポンドは月中高値1.32まで回復するとピークアウトし、その辺りからポンドは売りに押され始める。

11日の英時間早朝に英中銀が0.5%の緊急利下げ。1.28前半まで売られるがすぐに切り返す。昼過ぎに300億ポンドにのぼる予算案が発表されたが、事前の期待が高かったこともあってかポンドへの影響は限定的だった。12日は米株を中心に金融市場が大暴落する中でドル買いとなり反動でポンドが大幅に下落。続く13日もポンド下落続き、9日の週はブレクジット国民投票のあった2016年以來の週間下落幅となった。17日もポンド下落が続く中、英政府が3,300億ポンド(42兆円)もの企業への信用供与枠を設定するとの発表も影響なし。独3月ZEW期待指数が91年の統計開始以来の前月比での最大下落幅となりユーロが急落したのに引っ張られた感が強かった。18日には対ドルで節目の1.20を割り込むと、その後は2016年国民投票後の安値1.1838をも割り込む暴落を見せた。19日には英中銀が0.15%の利下げを前倒しで決定(政策金利は0.10%)し追加の資産購入も総額2,000億ポンド(上限は6,450億ポンド)も決定したが、各国中銀・政府が対応策を発表する中で影響は見えづらかった。その間20日には月中安値1.1413をつける場面もあったが、翌週からは巻き戻される。26日にはパウエル米FRB議長が追加緩和に含みを持たせる発言をしたことや米新規失業保険申請件数が過去最多を記録したことでドルが売られポンドは1.20台を回復。同日の英中銀金融政策委員会は無風だった。27日には1.24台まで上伸し月末を迎えた。

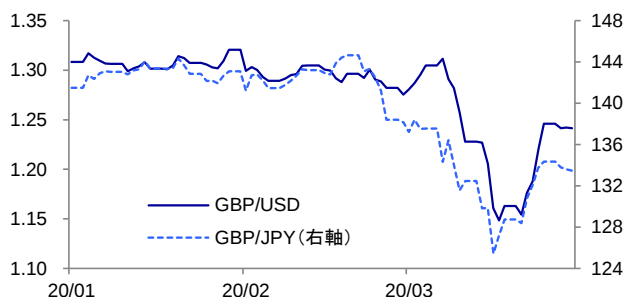
■ 今月の見通し

新型コロナの動向により大きく振れる可能性があるが、ポンドの買戻しリスクを注視しながら基本的にはポンドの弱気を継続。

先月の動きからわかるように、金融・財政両面からの支援も新型コロナの根本的な解決になっていないことから市場への影響は限定的だったと言って差し支えないだろう。今後に向けて政策余地がなくなっていることもあり尚更材料視されることがなくなると思われる。英政府は欧米各国の後追いの新型コロナの対応をしており、23日夜になりようやく外出禁止を英市民へ求めた。同措置はもちろん今後変更される可能性は多分にあるだろうが3週間有効とのこと(ちなみに先月27日にはジョンソン英首相のウイルス感染が確認され、より厳しい措置が講じられることが予想される)。これら措置が功を奏しウイルスの封じ込めに成功(ないし特効薬の開発に成功)すれば、リスクセンチメントの改善に伴いポンドは買い戻されるだろう。ただ、ウイルスによる英経済へのダメージ、さらには既に時間的に厳しいと言われていたEUとの貿易協定対話への遅れは必至で、今年末の合意なき離脱リスクが意識され上値は抑えられるだろう。某英シンクタンクによると英第2四半期GDPは15%ものマイナス成長との試算が早くも出ており、もちろん新型コロナによる一時的な経済ストップが要因とはいえセンセーショナルな数値であり、ブレクジットの不透明感が払しょくされていないポンドへの更なる悪影響となっていくだろう。今混乱で、一時は実に1985年以來の水準まで売り込まれたポンドだが、ポンドは危機時には弱い通貨と知られており、リーマンショック時やブレクジット国民投票後には20%程度対ドルで下落している。その経験則を当てはめると今回も1.05あたりが下値目途となるだろうか。同水準は奇しくも1985年につけた安値水準と近く、今後更なるセンチメントの悪化が見られる場合の最終的なサポートとなりそう。かかる状況下、スケジュールを眺めるのは意味がないかもしれないが、英中銀の金融政策委員会は今月予定されておらず、英議会はイースター休暇後の4月21日まで臨時休会となる。

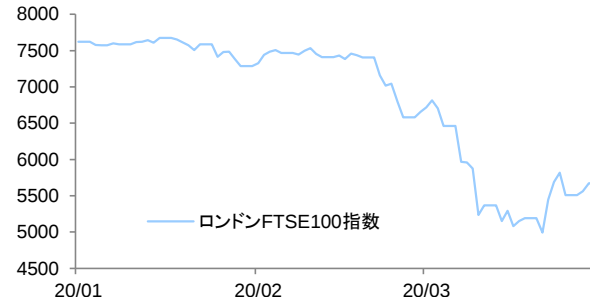
■ 為替の動き

(資料) ブルームバーク



■ 株価指数の動き

(資料) ブルームバーク



■ 先月の注目イベント

(資料) ブルームバーク

発表日	イベント	期間	予想	結果	前回
3/2	製造業PMI	2月	51.7	51.7	51.7
3/3	建設業PMI	2月	49.0	52.6	48.4
3/4	サービス業PMI	2月	53.3	53.2	53.2
3/11	英中銀政策金利			0.25%	0.75%
3/11	鉱工業生産(前年比)	1月	-2.6%	-2.9%	-1.8%
3/17	ILO失業率	1月	3.8%	3.9%	3.8%
3/19	英中銀政策金利			0.10%	0.25%
3/24	製造業PMI	3月	45.0	48.0	51.7
3/25	消費者物価指数(前年比)	2月	1.7%	1.7%	1.8%
3/26	小売売上高(含自動車/前年比)	2月	0.7%	0.0%	0.9%

豪ドル相場

予想レンジ: AUD/USD 0.5960 ~ 0.6330
AUD/JPY 64.00 ~ 68.00

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

3月の豪ドルは、0.66台後半から0.55近辺まで約1200pipsの値動きを記録。3日、RBA会合で政策金利25bp引き下げが報じられると買いで反応し0.65半ばまで上昇。NY時間にFOMCが臨時会合にて50bpの緊急利下げを決定。直後に0.66半ばまで買い進まれたが長くは続かず、0.6590台まで下落。6日、リスク回避の流れから株価続落。米金利低下を背景に豪ドルは上昇に反転し、0.66台半ばまで上昇。9日、OPECプラスが物別れに終わりロシアとサウジアラビアが原油増産を表明。石油価格競争の様相に原油価格が暴落したことをきっかけに、S&P先物はオープン直後に急落。サーキットブレーカーが発動される中、豪ドルもストップロス巻き込みながら投げ売られ、フラッシュクラッシュ。一時11年ぶり安値0.6311まで大幅下落した。

10日、米経済支援策に対する期待から株価が回復。米金利が上昇する中、米ドル買いが優勢となり、豪ドルは0.64台まで下落。12日、豪政府が176億豪ドルの景気刺激策を発表するも市場は反応薄。米トランプ大統領が欧州からの入国制限を発表、続いてECBが政策金利据え置きを決定すると、米株相場が再び暴落。週2回目のサーキットブレーカーが発動される中、豪ドルは0.62台まで下落。13日、トランプ米大統領が国家非常事態を宣言。500億ドルの支援策を発表すると、過激なリスクオフムードが後退。株価が大きく回復し米ドルが買い進まれる中、豪ドルは0.61台前半まで下落。16日、RBNZによる75bp利下げに続き、FOMC緊急会議で100bpの利下げ決定を受け、米株先物は再び暴落しサーキットブレーカー発動。豪ドルは瞬間的に0.61を割ったが、すぐに行き止まり。19日、RBA緊急会議で政策金利を0.25%まで引き下げ決定。同時に国債購入による量的緩和策および、中小企業への融資サポートプログラムを発表した。豪金利が各年限大幅に低下し豪ドルは一時0.55台まで下落したが、NY時間にかけて買い戻され往って来い。

20日、RBAがA\$50BNの政府債買い入れを発表し、豪政府は2021年予算編成に関し10月まで延期を決定した。株価が下げ止まる中、豪ドルは0.58台まで回復。23日、オープン直後に米株先物がサーキットブレーカー下限まで暴落すると豪ドルは0.57台まで下落。NY時間にFRBが経済支援策第2打を発表すると、米ドル売りの動きから豪ドルは買われ0.58台まで値を戻した。24日、2兆ドル米景気対策法案が早期に可決されるとの期待から、株価が急回復、豪ドルは0.60手前まで上昇。25日以降は米2兆ドル景気対策法案可決への期待から株価回復、豪ドルも0.61台半ばまで上昇。

■ 今月の見通し

4月の豪ドルは底値固めの展開を予想。3月上旬に開かれたOPECプラスが物別れに終わり、サウジアラビアとロシアの原油価格競争が勃発。原油の暴落をきっかけに、新型コロナウイルス感染拡大で神経質になっていた金融市場で一気にリスクオフが加速した。米株価は連日サーキットブレーカー下限まで暴落する一方、「有事の米ドル買い」の動きから、豪ドルはサポートラインとして意識されていた0.600をあっさり下抜き、2003年以來の安値0.5510を記録した。RBAは3月19日に22年ぶりに緊急会合を開き、3月3日の利下げに続き追加利下げを実施。政策金利は2002年以來の0.25%とした。更に、流通市場で国債・州政府債の購入を発表し、3年豪国債の利回り目標を0.25%と定めた。また、中小企業向け融資支援を企画し、期間3年の資金供給ファシリティー(900億豪ドル)を0.25%の固定金利で公認預金銀行に提供することを決めた。豪政府からも緊急景気策が第1弾(176豪ドル)、第2弾(664豪ドル)と矢継ぎ早に打ち出しされ、RBAによる資金供給も含めると、これまでの豪経済対策の総額はGDPの約1割となっている。豪州は景気後退の定義である「2四半期連続のマイナス成長」を経験していない期間が2019年10～12月期で114四半期連続となり、世界最長を記録しているが、新型コロナの収束がみえない中、今年前半の景気後退入りは避けられないと思われる。

豪ドルに関しては、「有事の米ドル買い」の動きが一旦落ち着きを取り戻したことに加え、ロウRBA総裁が為替介入に関して「必要な行方」とコメントしたことがきっかけとなり、行き過ぎた豪ドルショートに買い戻しの動きが入っている。今後の豪ドルの方向性は新型コロナウイルスを巡る動向次第としか形容しがたいが、「有事の米ドル」需要がこのまま落ち着きを取り戻せば、米豪金利差が逆転している足元の環境を鑑み豪ドルはそれなりに底堅い値動となる可能性がある。ただし、マーケットボラティリティが高止まりしている中、豪ドルの一日の値幅が大きい環境が続いており、急速な値動きには依然注意を払いたい。

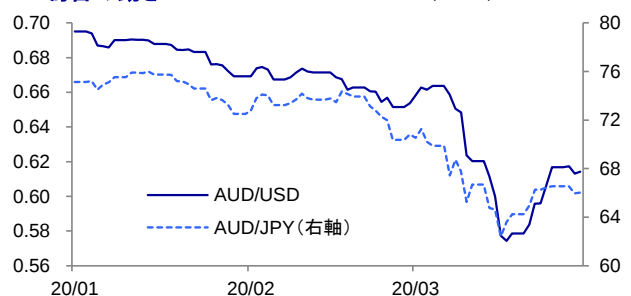
■ 今月のつぶやき(現地からの声)

『当地で人気のスポーツ』

オーストラリアはスポーツが盛んな国です。その中でも人気が高いのは国技として親しまれているオーストラリアン・フットボールです。これは、ラグビーボールと似たようなボールを使う、サッカーとラグビーを合わせたようなゲームで、オーストラリア独自のスポーツです。また、ラグビーも同様に人気で、国内ではラグビー・リーグとラグビーユニオンという二つのプロ・リーグが存在しています。ラグビー・ユニオンは伝統的に私立学校の卒業生をリクルートしていた経緯もあり、ユニオンのファン層は上流階級が多く、リーグのファン層は一般庶民という色分けがあるようです。同僚のオージーによると、ルールやプレイスタイルもユニオンとリーグでは「全然違う」そうですが、スポーツ無知な私にとって、テレビでゲームが流れていても上記3つのどれなのか、まったく区別がつかません。どれも、楕円のボールを持ったり蹴ったりしているゲーム、という整理になってしまいます。いずれにせよ、オーストラリア人に上記3つの違いについて質問すると、15分以上熱のこもった解説がかえってくることを覚悟する必要があります。

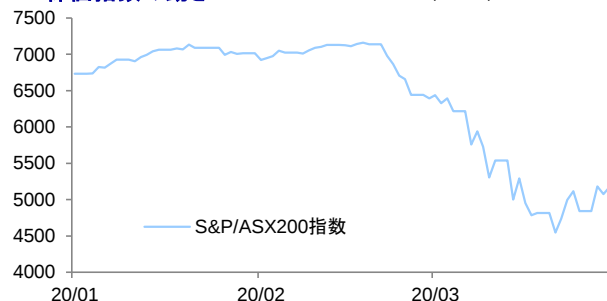
■ 為替の動き

(資料) ブルームバーク



■ 株価指数の動き

(資料) ブルームバーク



■ 先月の注目イベント

(資料) ブルームバーク

発表日	イベント	期間	予想	結果	前回
3/3	住宅建築許可件数(前月比)	1月	1.0%	-15.3%	-.2%
3/3	豪州準備銀行理事会	3月	0.63%	0.50%	0.75%
3/4	GDP(季調済/前期比)	1Q	0.4%	0.5%	0.4%
3/4	GDP(前年比)	1Q	2%	2.2%	1.7%
3/5	貿易収支 (A\$ mn)	1月	4,800	5,210	5,223
3/6	小売売上高(前月比)	1月	0.0%	-0.3%	-0.5%
3/19	失業率	2月	5.3%	5.1%	5.3%
3/19	労働参加率	2月	66.1%	66%	66.1%

カナダドル相場

予想レンジ: USD/CAD 1.3800 ~ 1.4800
CAD/JPY 74.00 ~ 80.00

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

3月USD/CADは1.3351でオープン。新型コロナウイルスの感染は世界へと広がり、世界保健機関(WHO)によりパンデミック宣言が出される事態に至った。リスクオフでのUSD買いに加え、原油需要が劇的に減少する中でのロシアとサウジの価格戦争により原油市場が急落。カナダドルに多大な影響を及ぼした。カナダドルは続落し、一時2016年1月以来の1.46台を割り込む月となった。

FRBの緊急利下げに続き、4日カナダ中銀は、政策金利を0.5%利下げし、1.25%に引き下げた。カナダドルは1.3431まで反落。

6日、石油輸出機構(OPEC)とOPECプラスが開いた閣僚会合では、ロシアからの減産拡大の合意を得られず、サウジとロシアの間で価格戦争が勃発、ブレント先物は1991年の湾岸戦争時並みに急落。WTI(原油価格)は27.34をつけた後、36.35まで値を戻し狭い範囲での推移を続けた。15日、FRBの2回目の緊急利下げにより、政策金利が0.25%まで引き下げられたが、反応は限定的。16日原油価格は再び大きく下落し、28.10をつけると、それに連れてカナダドル売りが進みカナダドルは1.3766へと下落。その後も原油価格の下落は止まらず、18日に20.06まで値を下げると、USD/CADは今月最高値の1.4668をつけた。その後、原油価格は27.89まで反発し、カナダドルも1.415まで回復する場面があったが、20日カナダの労働人口2.5%にあたる50万件の新規失業保険申請が出されたとの報道があり、再びカナダドル売りととなりカナダドルは1.44まで下落。USD/CADは1.43-1.45の間での推移。米国の新型コロナウイルス感染者の数が中国を上回ったとの報道と、26日、米国新規失業保険申請件数が市場予想100万件に対し328.3万件と過去最多になったとの発表に、USDが売られ、USD/CADは一時1.4011まで下落。27日はカナダ中央銀行は今月3度目となる利下げを行い、政策金利を0.25%に引き下げた。これによりカナダドルはやや小反落し1.4150をつける。同日トランプ大統領が2兆ドルの景気対策法案に署名したとの報道があったが、米国消費者信頼感指数が大きく低下した事と、米国内での新型コロナウイルス感染拡大への懸念が強くUSDは続落、また、原油先物の上昇と、G20首脳が各国の新型コロナ対策を通じて世界経済に5兆ドルを供給するとの報道が好感されUSD/CADは1.40を割り込んだが、原油価格が1バレル当たり20ドルを割り込み19.85まで下落すると月末にかけて再びカナダドル安が進む展開。

■ 今月の見通し

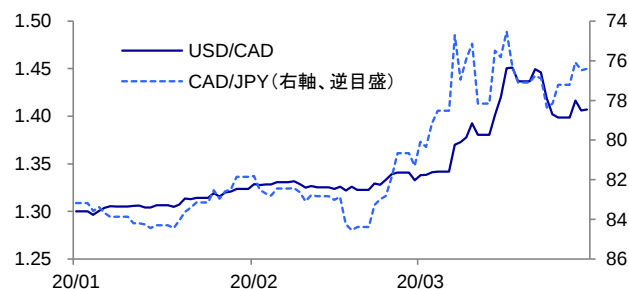
3月、カナダ中銀は3度の利下げを行い、金利を0.25%まで引き下げた。新型コロナウイルスが世界で拡大する中、カナダ国内での感染者数は3月月末に向け6,000人を超えた。新型コロナウイルスのパンデミックに加え、原油価格の急落はカナダ経済に大きな影響を及ぼしており、コモディティ生産地域に大きなダメージを与えることは必至となった。カナダの原油(WCS)は4.51まで落ち込み記録的な低水準となり、製油所までの輸送コストが原油の価格を超過。そのためオイルサンドの生産者の多くが減産するか、操業を停止する可能性がある。カナダ政府は企業や個人を支援するための措置として、およそ1,070億カナダドル(GDPの5%)の財政刺激策を発表。520億ドルは直接支援であり、550億ドルは繰延税金に充てられる。また、カナダ中銀は銀行から新しいファシリティーを立ち上げることで、金融市場へ現金を注入・将来的にはクレジットファシリティーを拡大するオプションもあると示唆。また、27日のカナダ中銀は金融システムの適切な回復をするべく、週に50億カナダドルの国債や企業が発行した短期債務の購入計画を発表。購入は景気回復が順調に進むまで続く。凍結したままのコマーシャルペーパー市場の緊張緩和に対しては、今後12か月間にコマーシャルペーパーの購入を開始すると言及した。カナダ中銀は制限なく、広範囲にわたって介入を続け市場に流動性を注入し、刺激していく意向を示した。比較的高かったカナダのベンチマークは他の先進国のレベルに近づき、今後、金利を下げ、経済を刺激する余地があるとは言にくい状況になったが、カナダ中銀は2008-2009年の景気後退には使用しなかった量的緩和プログラムを開始し、この最悪な状況に挑んでいる。カナダ中銀ボロズ総裁は、“火事の時に水を使いすぎて非難される消防士がいないのと同様に、中銀の行った政策はやりすぎだとは思っていない”と述べている。新型コロナウイルスの感染者数が増加する中、終息がいつになるのかわからない状況で、景気後退に入ったのは明確であり、カナダ政府、中央銀行が引き続きどのような政策をとっていくのかが注目される。今月15日カナダ中銀の政策金利決定会合、29日にはFOMCの政策金利決定会合が開かれる。新型コロナウイルス感染拡大状況はもちろんのこと、ロシアとサウジの石油価格戦争の行方や、新型コロナウイルスによる影響が顕著に反映される今月の経済指標には注視したい。

■ 今月のつばやき(現地からの声)

『当地で人気のスポーツ』
カナダには国技とされているスポーツが2つあり、一つはオリンピックで金メダルをも受賞し、圧倒的な人気を誇るアイスホッケーです。CBC(カナダの国営テレビ)は開局以来、ホッケーシーズン(10月-6月)には毎週土曜日実況放送しています。ファンは熱狂的で、TorontoやMontrealの人気チームのチケット入手は、並大抵ではないよう。テレビ観戦からでも選手が体をぶつけ合うホッケーのだいたいが伝わってきます。トロントにはToronto Maple Leafsというチームがあり、地元の人達は“GO LEAFS GO”と言ってチームを応援しています。もう一つの国技はラクロスです。カナダ(北米)のネイティブの人達が行っていた儀式を起源とするスポーツで、一番古く記録されているラクロスの試合は1600年と、この国の歩みとともに長い歴史を感じさせられます。ナショナルラクロスアソシエーションの設立は1875年。トロントにはToronto Rockというラクロスチームがあります。アイスホッケーに比べ地味ですが、クロス(網のついたスティック)を振りかざしボールを奪い合う攻防は、その迫力に圧倒されます。他には、カーリングが盛んで、数多くのカーリングリンクがあり、みんなに愛されている競技です。あのほうきで氷上をはく動作は、とてもユーモラスです。Toronto Raptorsは昨年、NBA(ナショナルバスケットボールアソシエーション)で優勝し、大いに盛り上がりました。野球の人気もなかなかです。トロントのToronto Blue Jaysはワールドシリーズでも1992年1993年の2回優勝しています。オフィスでもToronto BlueJaysのチームカラーの“青”を着る日を設けたりして、応援することもあります。

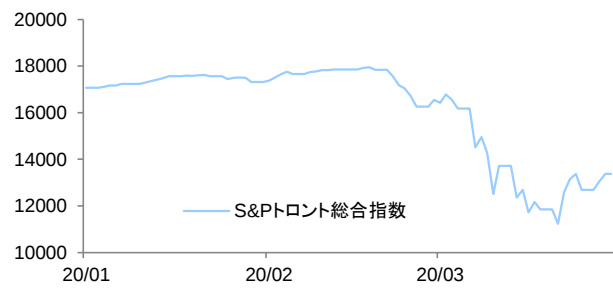
■ 為替の動き

(資料) ブルームバーク



■ 株価指数の動き

(資料) ブルームバーク



■ 先月の注目イベント

発表日	イベント	期間	予想	結果	前回
3/4	カナダ中央銀行政策金利	3月	1.50%	1.25%	1.75%
3/6	貿易収支	1月	-0.78b	-1.47b	-0.37b
3/6	雇用者数変化	2月	11.0k	30.3k	34.5k
3/6	失業率	2月	5.6%	5.6%	5.5%
3/9	住宅着工件数	2月	206.5k	210.1k	213.2k
3/13	カナダ中央銀行政策金利	3月	-	0.75%	1.25%
3/17	鉱工業売上高	1月	-0.6%	-0.2%	-0.7%
3/18	消費者物価指数(YOY)	2月	2.1%	2.2%	2.4%
3/20	小売売上高(前月比)	1月	0.3%	0.4%	0.0%
3/27	カナダ中央銀行政策金利	3月	-	0.25%	0.75%

韓国ウォン相場

予想レンジ:

USD/KRW 1190 1270
 KRW/JPY 8.475 ~ 9.259
 JPY/KRW 10.800 ~ 11.800

(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

3月のドル/ウォン相場は、月中は大きく上昇しながらも、結果的には前月末比小幅上昇でクローズした。同月は新型コロナウイルスの影響を巡って大きく上下する展開となった。

月初は1205.00でオープン。3日海外時間にFEDが緊急会合を開き、一気に50bpの利下げを決定するなど、波乱の幕開けとなった。また、3日の米大統領選挙のスーパーチューズデーで中道派のバイデン氏が優勢との報道もありウォン買いが優勢になり、5日には1179.90の安値をつける。しかし、その後、各国が渡航禁止や外出自粛など様々な対策を打ち出す中で、株式市場は大荒れとなったほか、資金面においてもドルの需給が逼迫し、SPOT・SWAPともにドル買い・ドル取りが顕著となった。かかる流れの中で、FEDは15日(日本時間16日早朝)に100bpの追加利下げを決定し政策金利のレンジを0.00-0.25%としたほか、主要6中銀間でのドルスワップの拡充を決め、17日にはコマーシャルペーパーを支えるファシリティを復活させた。BOKも16日に50bpの利下げを決定し、政策金利を0.75%とした。しかし、市場のドル需要は収まらず、19日にドル/ウォンは1250を超え、一気に1296.00まで上昇した。1300手前ではなんとか上値を押さえられ、また同日海外時間にFEDが韓国中銀を含む9中銀と通貨スワップを締結すると発表したことでドル/ウォンのテンションは一旦小緩んだ。また、23日にはFEDがQE拡大を発表したほか、24日には従来50兆ウォン規模だった韓国の経済政策を100兆ウォン規模にまで拡大したこと、また米国での2兆ドル規模の経済政策への期待感もあり25日には1220台にまで下落。26日には米景気刺激策が上院で可決したほか、海外時間にはパウエルFRB議長がインタビューで緩和をコミットする姿勢を示したことでドル売りが加速、27日には1205台まで下落した。なお、同日海外時間には米国の財政政策が可決された。翌週はやや戻し、1217.40でクローズした。

■ 今月の見通し

4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の影響等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、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。

欧米各国は外出禁止などを含む強い措置を実施しており、韓国も4月1日から全入国者に対して2週間の隔離を義務づけるなど、経済活動への逆風は日に日に強まっている状況。かかる中では、世界中の大企業でも徐々に体力が削がれていくと思われ、一段の株安等に繋がる可能性は否定できないだろう。

米国や韓国の景気刺激策のほか、BOKの各種ファシリティなどにより、グローバルなファンダメンタルズやセンチメント、韓国のそれらを下支える可能性はあるほか追加策も随時発表される可能性もあるが、楽観するのは時期尚早だろう。株安がもう一段起こった場合には、外国人投資家による更なる韓国株売りやそれに伴うドル買い/ウォン売りも考えられる。

センチメントは流動的であり、株価や為替、債券、コモディティが大きく上下する可能性は依然としてあり、ドル/ウォンも上下双方方向への警戒を怠れない中ではあるが、基本線は底堅い展開ないしは上目線を考えた。

■ 今月のつぶやき(現地からの声)

『当地で人気のスポーツ』

韓国で人気のスポーツと言えば、野球やサッカーなど様々ありますが、今回は野球の話させていただきます。

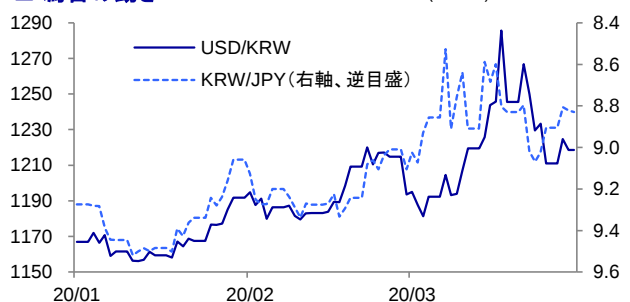
私自身、2-3度韓国の球場で観戦をしたことがあります。やはりなかなかの盛況具合！私たちは基本的には当日券で観戦するのですが、あるときなどは「満席です」と球場まで行ったのにチケットを買えなかったこともあるほど。

一般的に混んでいるのはやはりホーム側の応援席。僕の訪れた球場では、ホーム側とアウェー側との待遇の違いがすごいんです。ホーム側の内野席は、目の前にチアの応援台があり、観客も一緒になって大声で応援するためとても盛り上がるほか、インングが変わる際には、なにやらクイズやくじ引きのようなイベントもあり、老若男女問わず誰もが楽しむことができます。一方のアウェー側には基本的にチアの人たちもおらず、正直閑散とした印象が拭えないときも。しかし、そんな応援席にいる人たちは、基本的には「ガチ」のサポーター。相手のチア&観客の応援に負けまいと、自前のできる限りのことをします。1人1人から「自分が応援団長だ！」との意気込みを肌で感じる事ができるほどです。

個人的に、正直スポーツにはあまり詳しくないのですが、こういった違いの観察など、いろいろな楽しみ方があります^^

■ 為替の動き

(資料) ブルームバーク



■ 株価指数の動き

(資料) ブルームバーク



■ 先月の注目イベント

(資料) ブルームバーク

発表日	イベント	期間	予想	結果	前回
3/1	輸出(前年比)	2月	-2.2%	1.4%	-5.4%
3/1	輸入(前年比)	2月	2.8%	4.5%	-6.3%
3/3	GDP(前年比, 確報値)	4Q	2.2%	2.3%	2.2%
3/3	CPI(前年比)	2月	1.3%	1.1%	1.5%
3/5	経常収支	1月	-	\$1006.5M	\$4330.9M
3/11	失業率(季調済)	2月	4.1%	3.3%	4.0%
3/16	BOK政策金利公表(臨時会合)		-	0.75%	1.25%
3/31	鉱工業生産(前年比)	2月	3.4%	11.4%	-2.6%

台湾ドル相場

予想レンジ: USD/TWD 30.10 ~ 30.70
TWD/JPY 3.45 ~ 3.70

台北資金室 柴田 裕央

■ 先月の為替相場

3月のドル/台湾ドル相場は、ドル安台湾ドル高。

ドル/台湾ドルは30.250でオープン。月初はスーパーチューズデーでバイデン氏が優勢となったことから世界的に株価が上昇。台湾株も買われたことから、台湾ドル買いが優勢となり、3/4にはドル/台湾ドルは3月の安値となる29.865までドル安台湾ドル高が進行。その後は原油の大幅下落、トランプ大統領から経済政策発表、米国の入国規制等マーケットの材料が入れ替わる中、株が乱高下し、ドル/台湾ドルは30ちょうどを挟んでもみ合い推移。

月後半に入ると、新型コロナウイルスへの警戒感から世界的に株価が下落すると、台湾株も下落し、外国人投資家の株式売り越しも膨らみ、台湾ドル安が加速。3/20にはドル/台湾ドルは3月の高値となる30.540まで上昇。

月末にかけては、米国で新型コロナウイルスに対する経済対策法案の早期成立の期待等から世界的に株価が反発したことや、輸出企業のドル売りのフローも入り、台湾ドル売り圧力は弱まり、ドル/台湾ドルは30.20付近で推移した。

■ 今月の見通し

4月のドル/台湾ドル相場は、ドル高台湾ドル安を見込む。

3月は新型コロナウイルスによる景気後退への警戒感が高まり、世界的に株安となったが、台湾も例外ではなく、台湾加権指数は2月末比で一時約25%下落。また、各国中銀が金融緩和を行う中、台湾中銀についても約3年9か月ぶりの利下げを実施した。

足許、台湾の経済指標では、前年の2月に春節連休があったこともあるが、2月工業生産指数が前年同月比+20.34%と大幅増加。新型コロナウイルスの感染者数が比較的少ない台湾では、海外生産では影響を受けたものの国内生産については影響は限定的であったとみられる。ただし、2月の輸出受注額が予想を下回り、前年同月比0.8%減少と、今後については新型コロナウイルス感染拡大防止策がサプライチェーン、物流に大きな影響を与えることが危惧される。

前述の通り、台湾国内生産は堅調であっても、台湾マーケットも新型コロナウイルスの影響を株価に受けており、4月についても新型コロナウイルス関連が材料とみる。新型コロナウイルスの感染拡大に収束が見られない中、軟調な株式相場からドル/台湾ドルはドル買いが優勢となることが想定される。

■ 今月のつぶやき(現地からの声)

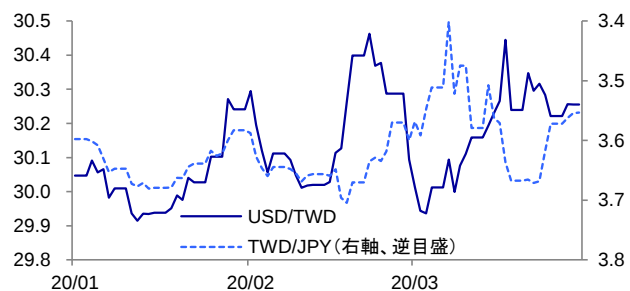
『当地で人気のスポーツ』

当地で人気のスポーツの一つといえば野球。当地でプロリーグが唯一あるのも野球です。昨年は台北支店60周年の記念イベントとして、プロ野球の試合の始球式に支店長が投手、営業部長が捕手を務め、台北支店一同で応援に行き、おおいに盛り上がりました。今シーズンは、楽天が2017、2018年に連覇したラミゴモンキーズを買収し、台湾プロ野球リーグに参入しますが、日本と同様に新型コロナウイルスの影響を受けています。開幕は延期され、開幕後も無観客試合が計画されています。ただ、シーズンチケットを購入したファンのために人数制限や座席間隔を設ける限定入場についても検討しているようです。

休日には河川敷で野球を楽しむ人たちの姿も見られますが、早く、新型コロナウイルスが収束して、プロスポーツも普通に観戦できる環境になることを期待します。

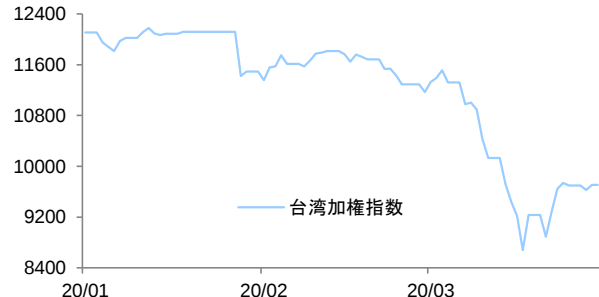
■ 為替の動き

(資料) ブルームバーク



■ 株価指数の動き

(資料) ブルームバーク



■ 先月の注目イベント

発表日	イベント	期間	予想	結果	前回
3/5	外貨準備高	2月	-	479.68B	479.13B
3/6	CPI(前年比)	2月	0.65%	-0.21%	1.86%
3/9	輸出(前年比)	2月	3.0%	24.9%	-7.6%
3/9	輸入(前年比)	2月	5.7%	44.7%	-17.7%
3/9	貿易収支	2月	4.43B	3.30B	3.46B
3/19	公定歩合	Q1	1.250%	1.125%	1.375%
3/20	輸出受注(前年比)	2月	0.7%	-0.8%	-12.8%
3/23	失業率	2月	3.74%	3.70%	3.71%
3/23	工業生産(前年比)	2月	1.20%	20.34%	-2.11%

(資料) ブルームバーク

香港ドル相場

予想レンジ: USD/HKD 7.7500 ~ 7.7800
HKD/JPY 13.60 ~ 14.45

香港資金部 Ken Cheung

■ 先月の為替相場

【3月の香港ドル直物相場】

3月の香港ドル相場は、FRBによる150 bpsの緊急利下げを受け3年半ぶりの高値となる7.7524まで反発した。米ドルの流動性懸念を受けた米ドルインデックスの上昇にもかかわらず、香港ドル-米ドルの金利差拡大が香港ドル相場を押し上げ続けた。世界的なコロナウイルスの大流行の中で、グローバルな株安の流れに香港株式市場は連れ安となったが、ストックコネクトを通じた、中国市場から香港株式市場への断続的な資金流入が香港ドル相場の支えとなった。また、強固な米ドルベッグ制度の下、アジア域内の逃避通貨となり、アジア市場からの資本逃避もまた、香港ドル相場への更なる支えとなった。第一四半期の成長率はさらに縮小するだろう。1月の小売売上高はコロナウイルス発生前にもかかわらず前年同月比▲21.4%に落ち込み、2月の香港PMIが前月の46.8から記録的な水準となる33.1にまで低下する中、2月の失業率は9年ぶりの高水準となる3.7%にまで急上昇した。

【3月の香港ドル金利市場】

3月の香港ドル金利は、FRBの緊急利下げを受けていったんは低下したが、世界的な株式市場の混乱を受けた、米ドル資金調達需要の逼迫を受け急反発した。世界的に株式市場が崩落し、ファンドの償還圧力が高まる中、市場参加者は米ドルの流動性懸念に直面した。FRBが追加利下げを行ったにも関わらずドルLIBORは急上昇し、期間1年の香港ドル通貨ベースは▲54bpと過去最低水準まで拡大するなど、米ドル調達圧力の強さが示現。IPO需要の復活や四半期末の季節需要など、香港ドル個別の要因も香港ドル金利を押し上げた。1か月物と3か月物の香港ドル-米ドルの金利差が90bpsと50bpsまで拡大したことも、香港ドル直物相場上昇の一因となった。3月16日にHKMAはカウンターシクリカルバッファ（CCyB）を2%から1%に引き下げた。これにより銀行与信は拡大し、景気支援の為に4～6千億もの香港ドルが市場に供給されたこととなる。

■ 今月の見通し

【4月の香港ドル直物相場】

4月の香港ドルの取引レンジは、7.7500-7.7800と予想する。FRBの利下げと無制限の量的緩和の導入は、香港ドル為替市場におけるファンダメンタルズの構造を変えた。FRBがゼロ金利政策を取ったことで、香港ドルとの利回り格差が広がり、無制限の量的緩和によって大規模に供給された流動性が、利回りを求めて香港ドル相場への資金流入へと繋がるだろう。その為、香港ドル相場は、前回量的緩和が行われた2008年後半のように、香港ドル高の取引バンド上限7.75を試す展開もありうると考えている。さらには、ストックコネクトを通じた資金流入、IPO需要の回復も香港ドル需要を押し上げるだろう。

【4月の香港ドル金利市場】

4月の香港ドル金利は、FRBがマイナス金利の可能性を排除し米金利が底入れしたことから、上昇を予想する。香港ドルHIBORは、四半期末を越えやや下落する可能性もあるが、コロナウイルスのパンデミック懸念を背景とした、米ドル調達圧力が米ドルLIBORの支えとなり続け、香港ドルHIBORも押し上げるだろう。主な下方リスクは、香港ドル高の進行である。香港ドル高が進み、7.75の取引バンド上限を試すとき、HKMAは米ドルとのベッグ制を維持する為、為替市場で香港ドル売りの介入を行う。アグリゲートバランスが足元の540億香港ドルから増加することで、香港ドル金利への下落圧力となろう。しかしながら、足元の資産価値の高さや悲観的な成長見通しを考慮すると、2008年と比べ香港ドル資産への投資妙味は低く、香港ドル市場への資金流入や、HKMAによる流動性供給は、緩やかなものになる可能性が高い。

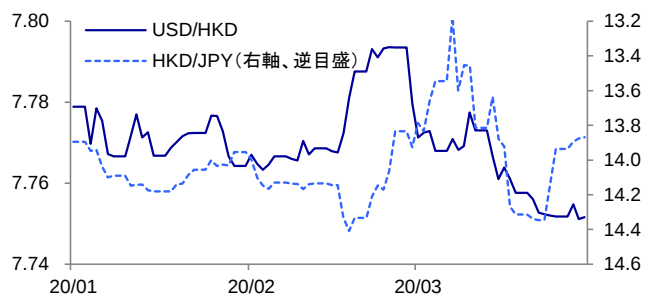
■ 今月のつぶやき(現地からの声)

『当地で人気のスポーツ』

香港でとても人気のあるスポーツはサッカーです。ただサッカー場が少なく、試合をするために予約するのがとても難しいです。香港サッカーリーグのレベルはそれほど高くない為、香港の地元のリーグに比べ、香港人の間ではイングランドのプレミアリーグの方が、人気があります。ランニング、ハイキング、バスケットボールなどの他のスポーツや、ジムでの運動なども人気がありますが、コロナウイルス発生後は、運動するのは難しく、危険なものとなっています。コロナウイルスの流行が沈静化し、通常の状態に戻るまでにはまだしばらく時間がかかりそうです。

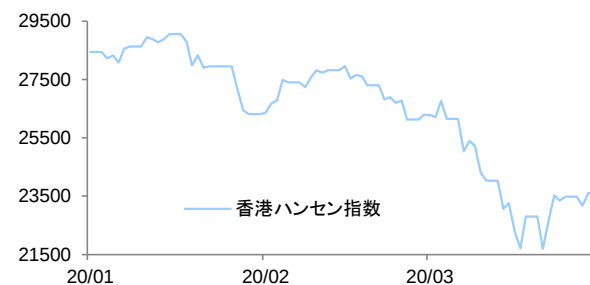
■ 為替の動き

(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

(資料) ブルームバーク

発表日	イベント	期間	予想	結果	前回
3/2	小売売上高(価額、前年比)	1月	-20.8%	-21.4%	-19.4%
3/4	日経香港PMI	2月	-	33.1	46.8
3/6	外貨準備高	2月	-	\$446.1b	\$445.7b
3/17	失業率(季調済)	2月	3.6%	3.7%	3.4%
3/23	CPI(前年比)	2月	1.4%	2.2%	1.4%
3/26	貿易収支(HKD)	2月	-50.0b	-38.6b	-30.6b
3/26	輸出(前年比)	2月	-20.0%	4.3%	-22.7%
3/26	輸入(前年比)	2月	-15.0%	-0.1%	-16.4%
3/31	小売売上高(価額、前年比)	3月	-40.3%	-	-21.4%

中国人民元相場

予想レンジ:	USD/CNY	6.9000	~	7.2000
	CNY/JPY	14.58	~	16.09
	100JPY/CNY	6.2189	~	6.8588

みずほ銀行(中国)有限公司 中国為替資金部 竹本 寛

■ 先月の為替相場

3月のUSDCNYは上昇した。

3月を6.97台半ばでスタートしたUSDCNYは、緊急のFOMC会合で50bpsの利下げが決定されたことを受けて、4日のオンショアオープンでは大きく窓を開けて下落し、6.92台前半まで下値を試す。9日には一時6.91レベルを付けたが、世界的な新型コロナウイルスの感染拡大を受けたリスクセンチメント悪化の中で、中国株も急落、中国10年国債利回りが低下を加速させると、USDCNYはやや反発し6.95台を回復。

12日には、大幅な米国株安の流れをアジア株が引き継いだことや、中国国務院による預金準備率(RRR)カットもUSD/CNYの上昇をサポートし、一時7.03台前半まで急伸。しかし、上昇の流れは持続せず翌日13日には6.98近辺へ反落した。なお、13日にはPBOCが預金準備率引き下げを発表、5,500億元の流動性を放出することを決定した。

第3週目には、FRBが1%の緊急追加利下げと流動性供給を決定、また日米欧など6中銀がドルスワップ協定を通じた協調行動を発表するなど、金融市場の動揺に対して各国が対応策を矢継ぎ早に公表。PBOCも16日にMLF(中期貸出制度)を通じて新規に1,000億元(1年物)を供給した。しかしながら、市場の不安は払しょくされず、米ドルキャッシュ化にも拍車がかかる中でオンショアUSDCNYは7.12台まで上伸。20日には、低下が予想されていたLPRが横ばいとなったことで、USDCNYはやや軟化するも方向感を変えるには至らず。

第4週目は7.05~7.12レベルでレンジ相場。ドルの各通貨に対するベーススからは、次第にドル需要の逼迫が緩和しつつあることが確認され、ドルインデックスも軟化を見せた。なお、30日にはPBOCが7日物リバースレボ金利を2.40%から2.20%へ引き下げている。

■ 今月の見通し

4月のUSDCNYは下方向のリスクをメインシナリオとしたい。

武漢閉鎖を受けて、1月下旬からの春節を跨いで大きく元安にギャップオープンした人民元であったが、それ以降は7.0を挟んで比較的落ち着いた相場展開となっていた。3月中旬以降こそ、世界的な米ドル需要の急拡大により、元安が進行したものの、主要通貨や他の新興国通貨と比較すればその影響は小さく、3月を通した対ドルでの騰落率で観察すれば、人民元は安定して推移した通貨の一つと言えるだろう。

新型コロナウイルスの中国経済へのマイナス影響が甚大であることは既知の通りであるが、3月に観察された中国と他国との政策スタンスにはギャップが感じられた。左記の「先月の為替相場」にも記載の通り、預金準備率カット等を通じた流動性供給や企業支援策を打ち出しているが、MLF金利水準は維持され、LPRも横ばいの結果となるなど、主要先進国が相次いで緊急利下げやバランスシート拡大を実施しているのと比較すれば市場に対するインパクトは小さい。加えて、PBOC仲値を中心とした日中値幅制限や、カウンターシニカルファクター(反循環的調整要因)といった中国オンショア市場特有の当局政策もボラティリティ抑制に役買っていると見られる。信用収縮によるドル逼迫が緩和し、ドル買いが一巡すればUSDCNYにも下落圧力がかかりやすくなるだろう。

一方、2月末にPBOCの劉副首相は預金基準金利の引き下げ検討に言及した。以前から不良債権が増加しつつある市中銀行にも、新型コロナウイルスの経済的な影響が及ぶことになれば、約5年ぶりとなる預金基準金利の引き下げ可能性も出てくるだろう。その場合には、相応の元安圧力となるリスクも想定しておきたい。

■ 今月のつづき(現地からの声)

『当地で人気のスポーツ』

中国といえば「卓球」を頭に思い浮かべる人も多いと思うが、ここでは既に中国で大人気のスポーツの一つとして確立している「バスケットボール」について書いてみたい。

00年代以前には中国で人気とは言えなかったバスケットボールをここまでポピュラーにした一つのきっかけは、2002年にNBAドラフト1位に選ばれたスーパースター「姚明(YaoMing)」の活躍がNBAとバスケットボール人気に拍車をかけたのは間違いのないだろう。

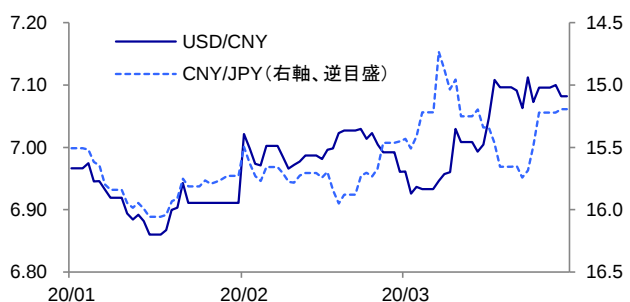
上海では所々にバスケットコートが設置されていて、QRコード決済ひとつでとても安い金額で気軽に利用することができる。現在は、新型コロナウイルスの影響で閉鎖されてしまっているが、子供から大人までプレーしている姿をいつも目にしている。

ビジネス面においても、近年はNBA選手が中国のスポーツブランドのシューズを着用、NBA選手が中国プロバスケットボールリーグ(CBA)へ移籍するなど、中国と米国のバスケットボールを通じた繋がりは強くなっている。欧米の一流スポーツメーカーがアジア本社を上海に置き、フラッグシップ店舗を次々と開店している。中国では若者を中心にバスケットシューズを中心とした一種のスニーカーブームも起きており、依然として中国は魅力的なビジネスマーケットといえる。

政治経済面では何かと対立しがちな中国と米国であるが、こうして見ると、この2国は個人レベルでも切っても切り離せない密な関係になっているのだろう。

■ 為替の動き

(資料) ブルームバーク



■ 株価指数の動き

(資料) ブルームバーク



■ 先月の注目イベント

発表日	イベント	期間	予想	結果	前回
3/2	財新・製造業PMI	2月	46.0	40.3	51.1
3/10	PPI (前年比)	2月	-0.3%	-0.4%	0.1%
3/10	CPI (前年比)	2月	5.2%	5.2%	5.4%
3/20	LPR (1年物)	-	4.00%	4.05%	4.05%
3/20	LPR (5年物)	-	4.70%	4.75%	4.75%

(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 1.4000 ~ 1.4900
SGD/JPY 75.00 ~ 76.00

アジア・オセアニア資金部 成田 隼基

■ 先月の為替相場

2020年3月のシンガポールドル (SGD) 相場は、SGD安が進行。

USD/SGDは1.39台後半の水準でオープン。新型コロナウイルス感染拡大に伴い2月のSGDは軟調に推移していたが、FRBによる利下げ観測が高まる中、月初のSGDは買い優勢に推移。その後、実際にFRBが50bpの緊急利下げに踏み切るとSGD高の動きは強まり、USD/SGDは一時1.36台の水準まで下落。

しかしその後、OPECでの減産協議決裂を受けた原油価格の大幅下落と共にリスクオフムードが台頭。加えて11日にはテドロス世界保健機構事務局長より「パンデミック」発言が出るなど、リスク資産が全面安となる中、SGDは下落。USD/SGDは1.40台へと水準を移した。

3月中旬、米国より相次いで金融緩和策、経済政策が打ち出される中、米株は上昇。これに伴いドルが買われ、アジア通貨はより一層弱含み展開に。ドルの需給がひっ迫するのではとの思惑も相まって、FRBが追加利下げを発表しているにも関わらず、各通貨に対しドルが上昇するという展開に。USD/SGDは大幅に上昇し、一時1.46台の水準までドル高が進行した。

しかし23日、FRBが緊急FOMCを開催。新型コロナウイルス対策として無制限の量的緩和措置を実施するとの方針を表明したことを受けて、ドル買いが一服。アジア通貨は上昇に転じた。

その後30日、シンガポール金融管理局(MAS)は通常4月に行われる半期に一度の通貨政策見直しを前倒しで実施し、金融緩和に舵を切った。しかしこれは市場予想の範疇に留まる内容であったこともあり反応は限定的なものに留まり、緩和策発表後もSGDはやや上昇し、USD/SGDは現在1.42台での推移となっている(3月30日時点)。

■ 今月の見通し

2020年4月のシンガポールドル (SGD) 相場は、SGDの軟調推移を予想。

シンガポール金融管理局(MAS)は3月、半期に一度の通貨政策見直しを行い、SGD名目実効レート(NEER)の上昇ペースをニュートラルに引き下げ、政策バンドの中心値も引き下げるとの方針を発表。政策バンドの幅は据え置きとし、変更は無かった。

MASは通常4月に行われる金融政策発表につき足元の情勢を鑑み、3月30日に前倒しで実施。2019年10月会合にて既にSGD高誘導方向の引き下げを実施していたが、今回「傾き」「中心値」を引き下げることにより、更なる金融緩和に舵を切った。今回の声明文にてMASは、新型コロナの蔓延により、シンガポール及び世界経済の急減速が生み出されていること、観光業およびサプライチェーンへ大きな影響を与えていること、需要が激しく減速していることなどを指摘。シンガポール貿易産業省から26日に発表された第1四半期GDP速報値は、前年同期比▲2.2% (2019年第4四半期は+1.0%)と、急激な減速となった。製造業・建設業・サービス業の全分野で落ち込みが見られ、GDP見通しについても、2020年については前年比+4.0～1.0%で着地すると観測を発表している状況。

現状、シンガポール政府はGDP対比10%を超える規模での財政対策を打ち出している。全世界的に金融・財政両面からの支援が必要とされる中において、シンガポール政府は相当程度強力な財政政策を打ち出している。しかし、MASは今回の声明文において「今後の見通しについてはかなり高い不透明性がある」との見解を示しおり、予断を許さない状況。掛かる状況下、SGDが上昇トレンドを取り戻すには材料が不足していると考えられることから、4月も引き続き、SGDはドルに対し軟調推移となる展開を予想する。

■ 今月のつづやき(現地からの声)

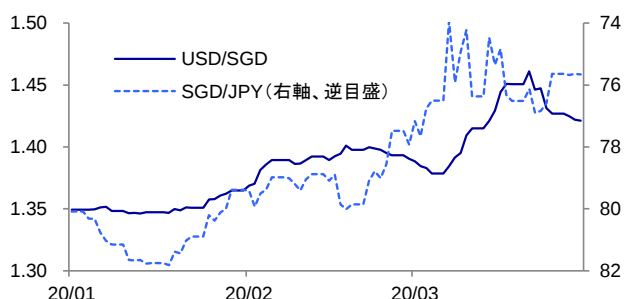
『当地で人気のスポーツ』

当地で人気のスポーツは何だろう。約3年シンガポールに住んでいるが、これというのが思いつかない。パークではヨーロッパリーグのサッカーが放送されていることが多いので、サッカーが一般的には人気なのかもしれないが、実際にサッカーをやっている人を見る機会は少ないように思える。シンガポールには、アルビレックス新潟も参加するプロサッカーリーグがあるが、チームのスタッフに聞いてみたところ、一度見たことがあるかないか程度の感じでした。こんな感じで書くと、シンガポール人はスポーツ嫌いなもの？って勘違いをされそうだが、全くそんなことはない。どちらかというと、老若男女問わず日本人よりも身体を動かすのは好きな印象です。若い人は仕事の後にランニングやジムに行っている人が多いし、特に若い男性のマッチョ率はかなりのもの。休みの日に公園に行くと、お年寄りが集団で体操(太極拳?)をしているのよく見る。世界的に見て強い、人気の国民的スポーツというのは無いけど、健康のために運動している人は多いかなという個人的な印象です。2016年リオ・オリンピックで男子バタフライで、ジョセフ・スクーリング選手が東南アジア初・シンガポール初となる金メダルを獲得しました。残念ながら来年へ延期となってしまいましたが、東京オリンピックでもシンガポール選手が大いに活躍してくれると嬉しいなと思っています。

(アジア・オセアニア資金部 小川 力)

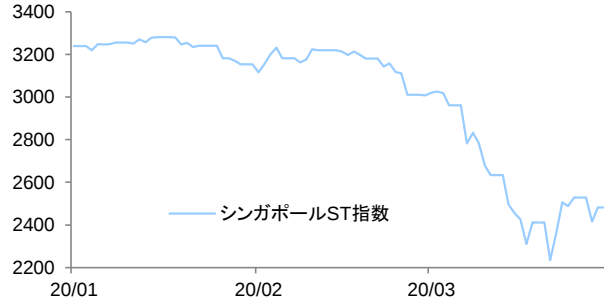
■ 為替の動き

(資料) ブルームバーク



■ 株価指数の動き

(資料) ブルームバーク



■ 先月の注目イベント

(資料) ブルームバーク

発表日	イベント	期間	予想	結果	前回
3/3	購買部景気指数	2月	49.5	48.7	50.3
3/5	小売売上高(前年比)	1月		-5.3%	-3.4%
3/17	GDP(前年比)	1Q	-1.4%	-2.2%	1.0%
3/23	非石油地場輸出(前年比)	2月	-6.9%	3.0%	-3.3%
3/26	CPI(前年比)	2月	0.4%	0.3%	0.8%
3/26	鉱工業生産(前年比)	2月	-3.2%	-1.1%	-3.5%
3/30	MAS 通貨政策見直し	-	-	-	-

タイバート相場

予想レンジ: USD/THB 32.30 ~ 33.50
THB/JPY 3.10 ~ 3.40

バンコック資金室 鈴木一勲

■ 先月の為替相場

上旬は31バート台半ばで推移。月初は史上最低を記録した中国2月製造業PMIによりスクオフが強まり31.60台へ上昇したが、G7財務相・中銀総裁電話会議後、FRBが50bpの緊急利下げに踏み切ると米10年債利回りが1%を割り込んで、ドル売りから31.30近辺まで下落。週後半にかけて軟調なタイ2月CPI等を受けて31.60台へ戻した。週末6日、米国での感染拡大でドル売りが強まり、31.40前半で越週。9日は6日の原油協調減産に関するOPECプラスの協議が決裂して原油価格が急落したため世界同時株安となり、一時31.60まで上昇するも、ダウ平均がリーマンショック以来の下げ幅を記録すると、ドルが売られ31.40台へ下落。中旬はバート安が加速。米トランプ大統領の経済対策に関する記者会見に期待が膨らんだが、会見が行われず、為替は小動き。11日以降、WHOがパンデミックを宣言し、米国が欧州からの渡航停止を発表したため、欧米株式市場が軒並み大幅安となる中、ドルバートは31.70近辺へ。13日にはアジア株式がほぼ全面安となり、バートは32.00台をつけた後、トランプ米大統領が緊急事態を宣言。感染拡大抑制に向けた対策への期待から31バート後半で推移。15日はFRBが1%の緊急利下げを実施。流動性確保のためのドル需要の高まりに加えて、米国株が過去最大の下げ幅を記録。16日以降も株式市場が乱高下する中でアジア通貨は下落し、19日には32.60台へ。下旬のバートは高値圏を維持。FRBがドルの流動性供給のため、通貨スワップの締結先を拡充したが、32台半ばで反応は限定的。20日の夜間にBOTが0.25%の緊急利下げに動く、32.70近辺で越週。23日はBOTの予想外の利下げが重石となり、一時33バートを突破したが、MPCを前に32.80台を中心とした動きに収束。25日のMPCでは、政策金利が据え置かれ、20年のGDP成長率は▲5.3%とリーマンショック以来のマイナス成長を見込む結果となったが反応は限定的。寧ろ大幅な悪化が予想されていた米経済指標を織り込んでドルが主要通貨に対して下落した他、27日には各国政府による対応策への期待でアジア株式が上昇、バートは日中には32.30台をつけたが、週末を前に次第に水準を戻し、32.50台で越週。30日は朝方から上昇し32.70近辺でバンコック時間を終えた。

■ 今月の見通し

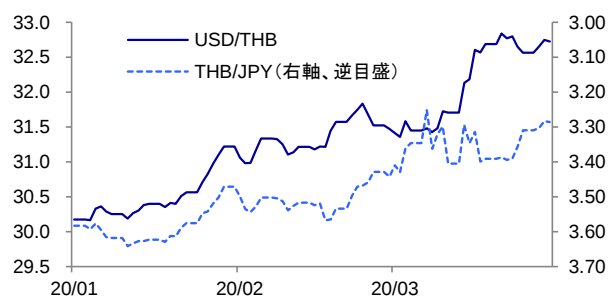
3月には新型コロナウイルスの感染が拡大するにつれ世界的に株価が乱高下し、市場参加者はリスクアセットを圧縮。手元流動性を確保する動きから、安全資産と言われる米債すら売られ、現金としての米ドルを確保する動きが強まった。結果、バートは対ドルで昨年末対比8%強下落。一時は33バート台に乗せ、2018年11月以来の水準へ上昇した。感染拡大を防ぐため、26日に緊急事態宣言が発表され、外国人は実質入国禁止となった。4月末までの時限措置だが、日々世界の感染者数が増加する中、4月末で状況が改善して各種制限が緩和されるとは考えにくい。タイ国内の商業施設閉鎖が長引く可能性が高く、入国制限も加わってGDPの2割弱を占める観光業にとっては大打撃。また、東南アジア最大の自動車製造拠点であるタイでは各メーカーの生産停止が相次ぎ、タイ経済に深刻な影響を与えている。タイ政府は執行が遅れていた予算を2Qに集中的に投下して景気刺激を図ろうとしているが、外需及び観光業が復活しない限りタイ経済は減速を続け、タイ中銀の予想通り2020年のGDP成長率はリーマンショック以来のマイナス成長に転落する可能性が高い。タイバートが急速に下落する要因となった米ドルへの資金回帰だが、FRBの流動性供給策もあり、いずれは次第に弱まっていくと思われる。また、レイオフが急速に進む米国では、経済の減速が一層強まる可能性もあるため、ドルは主要通貨に対して弱含む可能性がある。その時には、バートを含むアジア通貨が下げ渋るタイミングもあると推測。しかし、依然として市場の不安は色濃く、3月にはVIX指数がリーマンショックや欧州債務危機時の水準を大きく超え、過去最高を記録。本稿執筆時点でも依然高水準にある。そのため、外国人投資家のタイ債券、株式売り越しは今後も継続すると考えられ、ファンダメンタルズが悪化しているバートに投資マネーは戻りにくく、バートは売り圧力に晒されるだろう。足許、バートは世界各国で講じられている景気刺激策への期待により32バート後半で推移している。だがバート売りは根強く、当面は上方向への動きがメインになると考えている。その際はチャート上33.40近辺が次の節目だろう。また、そこを抜ければ34バートという水準も考えられる。今後、新型コロナウィルスの影響が更に深刻化してくると、ドル/バートは一段と水準を切り上げる動きを見せるのではないだろうか。

■ 今月のつぶやき(現地からの声)

『当地で人気のスポーツ』
タイで人気のあるスポーツと言えば、やはり国技でもある「ムエタイ(muay=格闘技、thai=タイ)」です。個人的に「ムエタイ」と聞くと、大海日の代名詞とも言える某お笑い番組にて、「●中、タイキック～」というシーンを思い出し、お笑いの罰ゲームと連想しがちですが、立ち技の格闘技では世界最強と言われ、タイ軍の実践格闘技としても13世紀から取り入れられている伝統あるスポーツだそうです。ムエタイの人気は高く、恩師への尊敬と感謝の念を込めて舞われる踊り「ワイクルー」や試合中に奏でられるタイ民族音楽の旋律などが醸し出すその独特の雰囲気と、会場が割れんばかりの大歓声のなかで繰り広げられる熱戦を楽しむことができます。また、近年ではムエタイジムでの体験トレーニングも人気だそうです。外国人の練習生を受け入れているジムはバンコクなどはじめ各地にあり、ビギナーはもちろん、経験者もプロのコーチから実戦的な指導を受けられます。ジム内に宿泊設備が用意されているところもあり、リーズナブルな価格で気軽にトライ出来るそうです。体力的にハードらしく、ボクササイズならムエササイズ？というのでしょうか。観戦、体験ともに楽しめるタイの国民的スポーツがムエタイです。

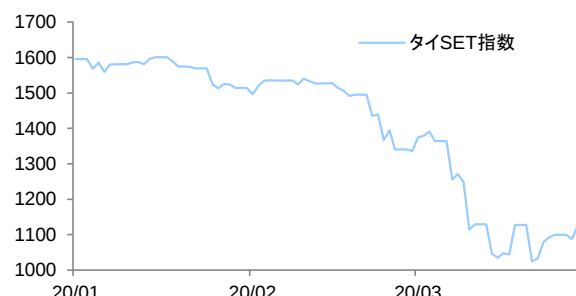
■ 為替の動き

(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

(資料) ブルームバーク

発表日	イベント	期間	予想	結果	前回
3/2	製造業PMI	2月	-	49.5	49.9
3/5	CPI	2月	0.80%	0.74%	1.05%
3/5	CPIコア	2月	0.50%	0.58%	0.47%
3/12	消費者景気信頼感指数	2月	-	52.5	54.9
3/20	臨時タイ中銀金融政策委員会		-	0.75%	1.00%
3/23	輸出(通関ベース、前年比)	2月	-9.15%	-4.47%	3.35%
3/23	輸入(通関ベース、前年比)	2月	-3.50%	-4.30%	-7.86%
3/23	貿易収支(USD, Million)	2月	2,232	3,897	-1,556
3/24	新車販売台数	2月	-	68,271	71,688
3/25	タイ中銀金融政策委員会		0.50%	0.75%	0.75%

マレーシアリング相場

予想レンジ:	USD/MYR	4.2300	~	4.4800
	MYR/JPY	24.40	~	26.00
	JPY/MYR	3.8500	~	4.1000

マレーシアみずほ銀行 関上 伸一

■ 先月の為替相場

3月のUSD/MYRは、与党分裂による政権交代、新型コロナウイルス感染拡大、及び原油価格暴落の三重苦がMYRに押し掛かり、3年振りの高値(4.4480)を更新。中旬に政府が発出した活動制限命令(部分的ロックダウン)により市場参加者が減少する中、下旬はボラタイルな動きとなった。

2月下旬に勃発した政争の結果、野党復活と共にムヒディン氏が1日に首相として国王の認証を受ける中、月初USD/MYRは4.20台でスタート。3日に中銀が政策金利(OPR)を2会合連続で▲0.25%引下げ過去10年で最低となる2.50%に設定すると、海外時間には米FRBが新型コロナへの対処としてリーマン後以来の▲0.50%緊急利下げを決定。これを受けてMYR買いが進み5日に掛け4.1590迄急落するが、結局ここが月間の底値。OPECプラスでサウジとロシアが減産について物別れで終わると、増産とダンピング競争に様相が一転。原油価格(ブレント)が\$25/bbl近辺までの急落を見せる中で、USD/MYRも中旬には4.30手前まで急騰。一方でMYR/JPYも、9日のUSD/JPYの101円台への急落とともに、2011年10月以来となる24円近辺迄の安値気配値を付けた。

15日に米国が今月二度目の緊急利下げ(▲1%)によるゼロ金利政策と、量的緩和を復活。しかし株式市場の下げは止まらず、翌16日にマレーシア政府が18日から月末までの部分的ロックダウン(都市封鎖)をアナウンス。原油価格のクラッシュが継続する中、KLCI株価指数は実に2009年以来となるMYR1,200ギリギリの水準迄急落。はたまた安全資産としての米ドルキャッシュの強い需要から、米ドルとリングットの金利差に拘らず、USD/MYRの翌日物為替スワップポイントは▲20を超えるディスカウント水準まで一時沈む。10年物マレーシア国債も売り込まれる中、USD/MYRは既に参加者が薄くなった市場で日次で高値を更新し、23日に4.4480の月中高値に到達。しかし同日FRBが3度目の緊急会合で無制限量的緩和を決定し、26日にマレーシア政府が経済対策の前倒し発表をアナウンスするとリスクオンに急反転し、USD/MYRは27日に4.25迄下落。ところが同日発表された経済対策規模は予想を大きく上回り、財政懸念から4.34台まで急反発する展開。結局4.32レベルでクローズしている。

■ 今月の見通し

4月のUSD/MYRは4.23から4.48のレンジでの展開を予想。新型コロナと原油低迷、政局不透明感のネガティブ影響が依然残る中で、活動制限命令が4/14迄2週間延長。国内成長率下押し圧力が不可避な中で、政府が大型経済対策も財政余力への不安は付き纏う。

輸出立国マレーシアの主要相手国・地域は上からシンガポール・中国・アメリカ・EU・日本の順だが、何れも新型コロナウイルスに苛まれており、石油ガス・電機電子といった主力産業の業況も相手国の景況感に左右されよう。また原油価格反転のめどが立たない中、20年度政府予算において歳入の20%以上を石油関連収入に頼る構造から、国内シンクタンクからは財政へのプレッシャーと東海岸鉄道等の公共事業再開への懸念も聞かれる。

27日に政府は既に発表されていたMYR20billion規模の刺激策を含め、総額MYR250billionに上る新型コロナウイルス対策経済刺激策を発表。実にGDPの16%を超える水準と見られるが、財源の詳細等は同日時点で発表されていない。今後の格付機関の反応が注目される。

資本フローに関しては、FTSEラッセル社が半期毎の世界国債インデックスの構成銘柄見直し結果を4月初旬に発表すると目されており、馬国債が維持されるか否かが注目を集める。同水準の構成割合で維持される場合は、MYRの支援材料となろう。

また、中銀は当初3/25に予定していた年次報告書と経済見通しの発表を、コロナ影響で4/3にスライド。2月末時点で前年比+3.2~4.2%としていた20年度GDP成長率政府予測を下方向修正する可能性が高いと見られる。なお、ムヒディン新政権は5/18に国会を召集予定であり、政情の帰結も当面見え難い。多くの企業が業務停止となる中で、MYRは値が飛びやすい環境。総じて安値圏での推移を予想する。

■ 今月のつばやき(現地からの声)

『当地で人気のスポーツ』

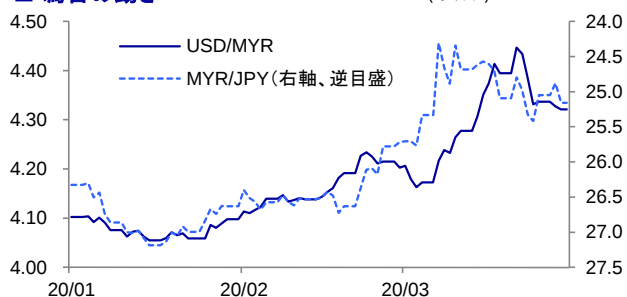
当地マレーシアではサッカーの人気の高いが、代表選手が世界のトップレベルに位置するのは、何と言ってもバドミントンだ。中でも、レジェンドというべき存在は、2000年代前半から活躍したリー・チョンウェイ選手である。

リー選手は04年のアテネから四大会連続での男子シングルスでの五輪出場。08年の北京では中国選手に決勝で破れ銀となるが、以降12年迄世界ランク1位を維持。しかし同年のロンドン五輪でも銀に終わる。その後出場停止となった時期を経て、16年に世界ランク1位に復帰して迎えたリオ五輪でも決勝で敗れ、三大会連続の銀メダルとなった。五度目の五輪となる東京を目指すも18年に癌が発覚、昨年惜しまれて引退している。実はマレーシアは、これまで五輪での金メダルがない。

今年1月に日本の桃田賢斗選手が、リー選手が過去5回優勝しているマレーシア・マスターズで初優勝を飾ったが、翌日早朝にクアラルンプール国際空港に移動中の高速道路で、乗車しているバンがトラックに衝突する事故が発生。ドライバーは亡くなり、桃田選手も入院したが、前日の表彰式で金メダルを授与したマハティール前首相夫人が病院にお見舞いに駆けつけた姿が当地で報道された。桃田選手の復活を、マレーシアの人たちも応援している。

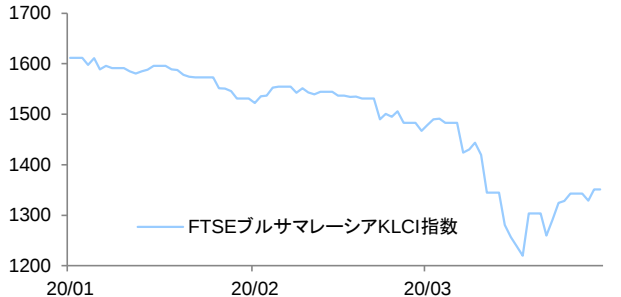
■ 為替の動き

(資料) ブルームバーク



■ 株価指数の動き

(資料) ブルームバーク



■ 先月の注目イベント

(資料) ブルームバーク

発表日	イベント	期間	予想	結果	前回
3/3	Policy Rate (OPR)	3-Mar	2.50%	2.50%	2.75%
3/4	Trade Balance (MYR)	Jan	10.5B	12.0B	12.6B
3/4	Exports	Jan	-1.9%	-1.5%	2.7%
3/4	Imports	Jan	-1.2%	-2.4%	0.9%
3/6	Foreign Reserves	28-Feb	-	103.4B	104.3B
3/13	Industrial Output y/y	Jan	0.8%	0.6%	1.3%
3/20	Foreign Reserves	13-Mar	-	103.0B	103.4B
3/25	CPI y/y	Feb	1.4%	1.3%	1.6%

インドネシアルピア相場

予想レンジ:

USD/IDR 15000 ~ 19000
 IDR/JPY 0.60 ~ 0.70
 JPY/IDR 142.86 ~ 166.67

(注) 100インドネシアルピアあたりの対円レート

アジア・オセアニア資金部 田才 雄

■ 先月の為替相場

3月のドル/ルピアは、急激にルピア安が進行した。

ドル/ルピアは月初2日、14300台でオープン。2月下旬の急速なルピア安の流れが継続し14400台前半までルピア安が進行するも、インドネシア中銀がスポット為替、国内ノンデリバブルフォワード、債券の3市場で「トリプル介入」継続を表明したことを受けて14200台までドル/ルピアは押し戻された。3日に米FRBによる緊急利下げが決定されたことで、翌4日にかけてドル安地合で推移し、ドル/ルピアは月中の最高値となる水準である14100近辺までルピア高が進行した。だが新型コロナウイルス感染状況は世界的に日に日に悪化する中、結局10日には再び14400台前半までルピア安が進行した。14500の節目を目前に、ドル/ルピアは踏みとどまっていたが、遂に12日にジャカルタ総合指数が5%超の下落を見せる等、リスク回避姿勢が更に強まる中、ドル/ルピアも14500を突破。この日を境に、一気にルピア安が進行することとなった。

月後半の16日には遂に15000を突破。同日発表されたインドネシア2月貿易収支は、対中輸入の大幅な減少により貿易収支は23.4億ドルの大幅な黒字となるも、新型コロナウイルスの影響が鮮明となったに過ぎず、ルピア安地合に変化はなかった。19日、注目を集めたインドネシア中銀政策決定会合では、7日物リバースレボ金利を25bp引下げ4.50%とする追加緩和を決定。ルピア安が進行する苦しい中での利下げとなり、結局更にルピア安を加速させることに。ドルルピアは遂に16000を突破した。ジャカルタ総合指数も4000を割込む等、リスク回避姿勢が続く中、23日には遂に16500を突破し16600台前半までルピア安が進行。1998年のアジア通貨危機時以来となる水準までルピア安を記録した。しかしその後は、ドル供給に対する不安が後退する中、ドル買い圧力が一服する中で、ルピア安進行も一服したが、月末の決済に向けたドル買い需要もあり、ルピア安値水準での取引が継続し、ドルルピアは16000台-16400台で不安定な動きが続いた。(30日終値現在)

■ 今月の見通し

4月のドル/ルピアはルピア安を予想する。

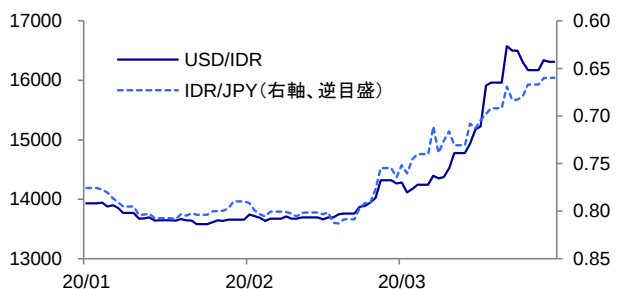
市場のテーマは新型コロナウイルス一色となっているが、感染拡大が止まる気配は今のところ無い。事態は悪化の一途を辿っており、先進各国においても、都市封鎖が行われ感染拡大防止に全力を挙げているが、感染者数の増加に歯止めがかからない状況。実体経済への影響がどれほど長くなり、どれほど深くなるか予想がつかない状況が続くが、傷は想定以上に長く、深くなっていく可能性は高まり続けている。特に世界経済への影響が大きいであろう米国の状況が深刻であることは、今後を占う上でも最も気がかりである。先月26日に発表された米新規失業保険申請件数は328万件に上った。その前週に発表された数字は僅か28万件であったことを鑑みれば、如何に異常事態であるかが分かる。この数字はあくまで序章に過ぎず、今後あらゆる経済指標にこれまで体験したことのない景気悪化を示す数字が出てくる可能性もある。景気悪化が顕在化するに従い、インドネシアからの一段の資金流出が起これり、ルピア安が加速する展開を警戒すべきだろう。その資金流出の様子だが、既に外国人投資家によるインドネシア国債からの資金逃避は加速度的に拡大している。2月末に1048兆ルピアの外国人保有残高があったものが、3月26日時点で935兆ルピアへ減少。これまでに無い勢いで資金流出となっているが、新型コロナウイルスの感染状況を鑑みれば、この資金流出が止まる気配はまだ無い。寧ろ、まだ残高が900兆ルピア超えることは、それだけ、資金流出する余裕があると言え、予断を許さない状況だ。

先月皮肉にも、この新型コロナウイルスの影響によりインドネシアの貿易収支は大幅に黒字を記録した。だが、一時的な輸入減少によるところが大きく、ポジティブな材料とは言えず、世界的に生産活動が滞り始める中、今後輸出が細る展開も憂慮される。

4月も引き続き急激なルピア安進行に注意したい。

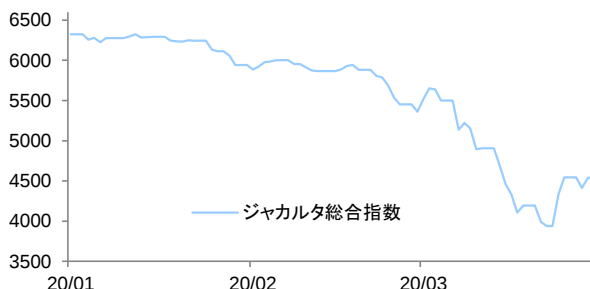
■ 為替の動き

(資料) ブルームバーク



■ 株価指数の動き

(資料) ブルームバーク



■ 先月の注目イベント

(資料) ブルームバーク

発表日	イベント	期間	予想	結果	前回
3/2	CPI (前年同月比)	2月	2.90%	2.98%	2.68%
3/6	外貨準備高(USD B)	2月	-	130.4	131.7
3/16	貿易収支(USD M)	2月	-125	2,336	-637
3/16	輸出 (前年比)	2月	-5.60%	11.00%	-2.12%
3/19	BI 7days リバースレボ金利	-	4.50%	4.50%	4.75%

フィリピンペソ相場

予想レンジ: USD/PHP 50.60 ~ 52.00
PHP/JPY 2.11 ~ 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

3月のドル/ペソ為替相場は1米ドル＝51.02ペソで取引開始(2月末終値1米ドル＝50.97ペソ)。

中国2月製造業、サービス業PMIが過去最低を記録したことなど、リスクオフ地合にペソは売られる場面があったが、FRBの緊急利下げでペソはサポートされ、4日に1米ドル＝50.54ペソで取引された。

9日にOPECプラスが協調減産合意に至らなかったことを受けて原油価格が20%下落し、グローバル金融市場が大混乱する中でもドル/ペソ為替相場は1米ドル＝50.63ペソで取引開始。

日替わりで大きな値幅を伴って上下する世界の株式市場に一喜一憂しながらドル/ペソ為替相場は方向感を探る展開、11日には月のペソ高値である1米ドル＝50.465ペソで取引される場面も。

その後、WHOの「パンデミック」宣言やダウ平均株価がブラックマンデー以来の下落率を記録するなどリスクオフ地合に13日には1米ドル＝51.31ペソまでペソは売られ、16日には、FRBの追加利下げがあったが市場の動揺は収まらず、ドル/ペソ為替相場は1米ドル＝51.50ペソで一時的取引された。

16日の夜にフィリピン政府はマニラ首都圏のあるルソン島全域を封鎖、これを受けて17日のフィリピン金融市場(為替、債権、株式)はクローズに。

18日に再開したドルペソ為替相場は首都圏封鎖を嫌気して1米ドル＝51.85ペソで取引される場面(月のペソ安値)も。しかしながら市場参加者が少なく流動性に乏しい中、まとまったドル売りが持ち込まれると1米ドル＝51.01ペソまでペソが買い戻される荒っぽい展開に。

19日にフィリピン中央銀行はペソの政策金利を0.50%ポイント、24日には預金準備率を14%から12%に引き下げたが材料視されず。

25日には直近の原油安やFRBの量的緩和で1米ドル＝50.80ペソまでディップするもペソのサポート材料に欠け、結局1米ドル＝51ペソ丁度を挟んだ取引に(30日のオンショア終値1米ドル＝50.96ペソ)。

■ 今月の見通し

年初からのアジア通貨インデックスは3.7%の下落、対してペソは対ドルで0.7%の下落で限定的。

ドルペソ為替相場は年初から何度も1米ドル＝51ペソ台をトライしてきたが、60営業日中、日次終値が1米ドル＝51ペソ台だったのは11日しかない。現在、1米ドル＝51ペソ丁度は当局のペソ安防衛が意識される心理的なレベルとなっている。

19日のフィリピン株式市場はルソン島封鎖後の初取引となったのだが、フィリピン株式指数(PSEi)は一時、前日比で24%超の暴落、その時記録した安値4039.15ポイントは2011年12月以来の水準。

30日の終値は5000ポイント台を回復しており、首都圏封鎖前の水準まで戻っている。外国人投資家のフィリピン株の週次売買動向は6週連続で売り越しなのだがデータからは売り圧力一服との見方も出来る。世界各国の中央銀行が大規模な金融緩和を行ったことで世界の株価指数も底値から回復しているが、株価の値動きはショートカバーの域を出ないのでは。

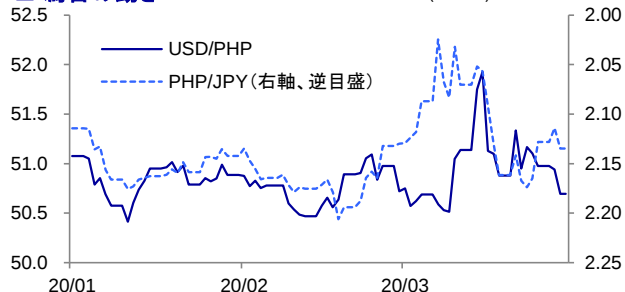
米国で新型コロナウイルスの感染者が拡大していることから、もう一段の世界的な株安、信用収縮でドル買いが強まるとみる。ペソをサポートする材料として原油安があるのは事実だが、原油安は株安、信用収縮リスクの上昇と表裏一体。

これまで新型コロナウイルスの爆発的な感染については、中国に続き、欧米が注目されているが、今後は東南アジアに目が向けられそう。

足元のドル/ペソ為替市場はルソン島封鎖後、参加者の積極的な売買が手控えられ、市場規模が半分程度となっており、実需のフローに上下する展開だが、ペソ安トレンドがいつ始まっても驚きはない。

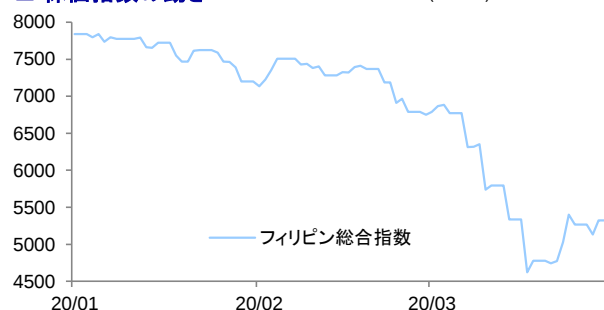
■ 為替の動き

(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

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 72.00 ~ 78.00
INR/JPY 1.35 ~ 1.54

アジア・オセアニア資金部 インド室 田川 順也

■ 先月の為替相場

【3月の米ドル/インドルピーは史上最高値を更新】

2月は71.50を挟んで極めて狭いレンジでの推移が続いていたが、新型コロナウイルス関連の話題が次第に強まる中、2/28に72を突き抜け大きく上昇し、72.25で3月取引を開始。中国製造業・サービス業PMIが共に過去最低を更新。米FRBが0.5%の緊急利下げを行ったもののかえってそれが米株式市場の不安定を呼ぶ結果に。株式市場の急落、金利の急低下を見ながらリスク回避の動きはとどまるところを知らず、ドル/ルピーは9日まで怒涛の7営業日連騰となり、74の台を突破する。

三連休となったHOLI(インド祝日)明けの10日にはトランプ米大統領の産業支援・減税パッケージが噂される中、アジア通貨全体がやや買い戻されるとドル/ルピーも73台半ばまで戻りを試すも長続きせず。その後はRBIの為替介入および緊急利下げ観測に74台前半でもみあいが続く。ただし、ドルの流動性がタイトになり続け、ドルインデックスが3年ぶりの高値となると19日は窓を大きく開けてオープン、一気に75を突破。勢いは止まらず、インド政府がロックダウンを発表した週明け23日には高値を76.30まで伸ばす。

各国中銀が流動性供給策を打ち出す中で、ドル高が徐々に解消。ドル/ルピーはRBIの為替介入もあり75台前半まで下落。27日に午前にはRBIから0.75%の政策金利の利下げの他、複数の対策が発表されたが為替マーケットの方向感を決めるには至らず。30日執筆時点では75.59近辺での推移となっている。

従前のドル/ルピーの史上最高値は2018年11月につけた74.48であったが、これを大きく更新し、76.30とした。

【3月のインドルピー/日本円は水準を切り下げた】

1.485レベルで当月オープン。新型コロナウイルスの影響でリスクオフが進み、米10年債が10年ぶりとなる0.5%台、OPECプラスにおいて原油減産合意が見送られると原油が大幅に売られ、各国株式市場が暴落となる中で安全資産と見なされる円に資金が集中、ドル/円は一時101円台まで下落を広げる。同じタイミングで上述のように7連騰をし、ドル高/ルピー安が急激に進んでいたため、ルピー/円は急激な下落。9日には一時1.365まで下値を拡大。

その後ドル/円が急速に戻す中、ルピー/円も水準を回復するが、13日は単日で7銭値幅が出るなど流動性の薄い中極めて不安定な推移。半ば以降は1.45を挟んで方向感の出ない展開が続き、30日執筆時点で1.43レベルで取引されている。

■ 今月の見通し

【4月のドル/ルピーは不安定な値動きの継続を予想。】

3月のインド国内材料ではロックダウンの発表の他、新型コロナウイルス対策として財政政策・金融政策共に動きがあった。前者は①医療従事者への保険、②貧困層への食料・燃料の給付、③同層への現金給付というパッケージとなっており、計1兆7000億ルピーの支出。金融政策はタイミングがやや遅くなったとはいえ、市場予想の0.5%を上回る0.75%の利下げを発表。併せて、流動性対策やローン返済猶予等の対策も打ち出された。残念ながらこれらヘッドラインは為替市場において材料視を大きくされることなく、ドル/ルピーの方向感を変えるに至らなかった。

引き続き、インド国内材料よりも新型コロナウイルス関連のヘッドラインの浮き沈みによるリスクセンチメントの往来、先進各国の金融政策・財政政策にルピーが振られる展開が想定されよう。

ルピー高方向への材料としてはインド準備銀行はルピー安対策の為替介入を断続的に行っていることや、ワクチンが発表されるというシナリオも考えられなくはないが、基本的にケアすべきはダウンサイドリスク(＝ルピー安方向)だろう。

■ 今月のつぶやき(現地からの声)

『当地で人気のスポーツ』

インドで人気のスポーツは、クリケットです。時間があれば、アパートの敷地内、街の歩道、さらに車の通りが少ない路上でもクリケットをしています。

クリケット戦がテレビで放送されると、電気屋内外に人だかりができ、どの店の人もスマホで実況中継を観ながら仕事しています。

クリケット選手の影響力も大きく、ムンバイ出身でクリケットの神様ともいわれるSachin Tendulkar が2013年に引退した時には、ムンバイの街中に彼の栄光をたたえる看板・ポスターが掲げられました。

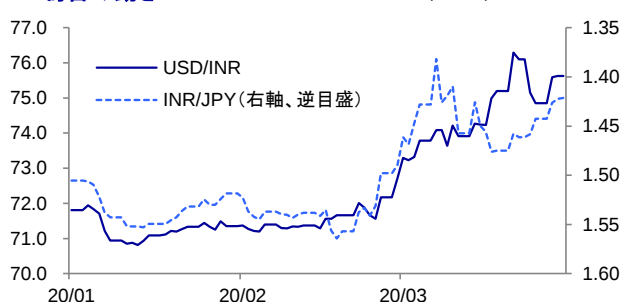
試合は、攻撃と守備にわかれ、ざっくりいうと、攻撃側のバッターがアウトになるまで二人組で360度どの方向に打つてもいい、打ちっぱなしをする球技です。バッターが走るの中央の長さ20.12mのエリアのみで、広い球場のわりに、注目するのは主にそのエリアで繰り返されるプレーです。私もクリケット場で観戦したことがありますが、遠方からだと何が起きているのか把握できず、何が楽しいのやら。それでも、応援しているチームが攻撃の時に、インド人と一緒に応援していると、インドに対する愛国心、地域に対する愛着心がわいてきます。

毎年3月頃からは、IPL(Indian Premier League)というインド国内のクリケットリーグが開幕し、インド人のクリケット熱をさらにヒートアップさせます。今年は例年より遅れて4月中旬開催のようですが、どうなることやら。

(インド営業部ムンバイ 渡辺)

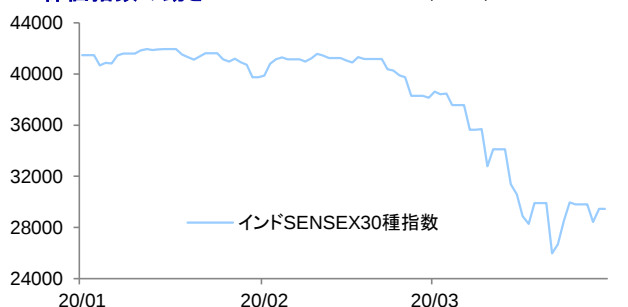
■ 為替の動き

(資料) ブルームバーク



■ 株価指数の動き

(資料) ブルームバーク



■ 先月の注目イベント

発表日	イベント	期間	予想	結果	前回
3/2	製造業PMI	2月	-	54.5	55.3
3/12	経常収支	4Q	\$2.5bio赤字	\$1.4bio赤字	\$6.5bio赤字
3/12	鉱工業生産	1月	0.5%	2.0%	0.1%
3/12	CPI	2月	6.72%	6.58%	7.59%
3/27	政策金利	-	-	4.40%	5.15%

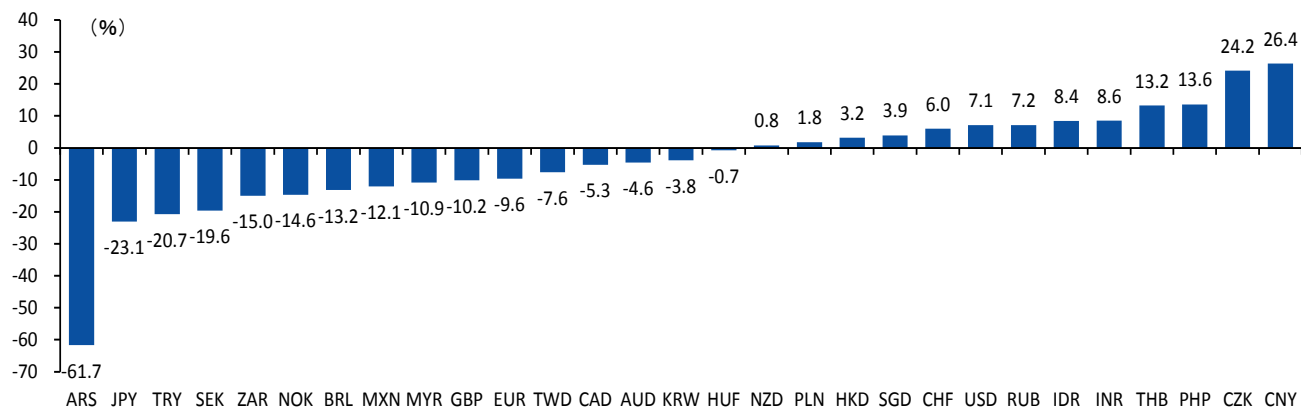
(資料) ブルームバーク

■ 為替市場・株式市場騰落率

	為替市場	2019年末	2020年3月末	騰落率	株式市場	2019年末	2020年3月末	騰落率	USD換算
先進国									
米国	-	-	-	-	NYダウ平均	28538.44	21917.16	-23.2%	-
日本	USD/JPY	108.61	107.54	-1.0%	日経平均株価	23656.62	18917.01	-20.0%	-19.2%
ユーロ圏	EUR/USD	1.1213	1.1031	-1.6%	ドイツDAX指数	13249.01	9935.84	-25.0%	-25.0%
英国	GBP/USD	1.3257	1.242	-6.3%	ロンドンFTSE100指数	7542.44	5671.96	-24.8%	-19.7%
豪州	AUD/USD	0.7021	0.6131	-12.7%	S&P/ASX200指数	6684.075	5076.827	-24.0%	-13.0%
カナダ	USD/CAD	1.299	1.4062	8.3%	S&PTロント総合指数	17063.43	13378.75	-21.6%	-27.6%
エマージングアジア									
中国	USD/CNY	6.9632	7.0822	1.7%	上海総合	3050.124	2750.296	-9.8%	-11.3%
香港	USD/HKD	7.7914	7.7511	-0.5%	香港ハンセン	28189.75	23603.48	-16.3%	-15.8%
インド	USD/INR	71.38	75.6275	6.0%	インドSENSEX30種	41253.74	29468.49	-28.6%	-32.6%
インドネシア	USD/IDR	13866	16310	17.6%	ジャカルタ総合	6299.539	4538.93	-27.9%	-38.7%
韓国	USD/KRW	1155.84	1218.54	5.4%	韓国総合株価	2197.67	1754.64	-20.2%	-24.3%
マレーシア	USD/MYR	4.091	4.3212	5.6%	ブルサマレーシアKLCI	1588.76	1350.89	-15.0%	-19.5%
フィリピン	USD/PHP	50.655	50.694	0.1%	フィリピン総合	7815.26	5321.23	-31.9%	-32.0%
シンガポール	USD/SGD	1.3459	1.422	5.7%	シンガポールST	3222.83	2481.23	-23.0%	-27.1%
台湾	USD/TWD	29.991	30.255	0.9%	台湾加権	11997.14	9708.06	-19.1%	-19.8%
タイ	USD/THB	29.705	32.75	10.3%	タイSET	1579.84	1125.86	-28.7%	-35.4%

(資料)ブルームバーグ、みずほ銀行

■ 実質実効為替レート(REER)の1994年以降の平均からの乖離(2020年2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*	2.0	-3.3	2.4	2.2	2.3	0.1	-7.1	0.3	0.7
ユーロ圏	2.2	1.6	1.2	1.4	1.2	1.3	1.0	1.9	1.2
英国	1.3	1.6	1.4	2.0	1.3	1.3	1.1	1.3	1.4
豪州	3.2	2.5	2.2	1.7	1.6	1.8	2.2	2.8	1.8
カナダ*	1.6	2.5	1.0	1.0	3.5	1.1	0.3	2.0	1.6
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	5.7	5.6	5.1	4.7	8.0	8.3
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	2.3	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

	19/07	19/08	19/09	19/10	19/11	19/12	20/01	20/02	2018	2019
	(%)								(%)	
先進国										
米国	3.7	3.7	3.5	3.6	3.5	3.5	3.6	3.5	3.9	3.7
日本	2.3	2.3	2.4	2.4	2.2	2.2	2.4	2.4	2.4	2.4
ユーロ圏	7.6	7.5	7.5	7.4	7.4	7.4	7.4		8.2	7.6
英国	3.8	3.9	3.8	3.8	3.8	3.8	3.9		4.1	3.8
豪州	5.2	5.3	5.2	5.3	5.2	5.1	5.3	5.1	5.3	5.2
カナダ	5.7	5.7	5.5	5.6	5.9	5.6	5.5	5.6	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	2.9	2.9	2.9	3.1	3.2	3.3	3.4	3.7	2.8	2.9
インドネシア		5.3							5.2	5.2
韓国	4.0	3.1	3.4	3.5	3.6	3.7	4.0	3.3	3.8	3.8
マレーシア	3.3	3.3	3.3	3.2	3.2	3.3	3.2		3.3	3.3
フィリピン	5.4			4.5			5.3		5.3	5.1
シンガポール			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	1.1	1.0	1.0	1.0	1.1	1.0	1.1	1.1	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

	19/07	19/08	19/09	19/10	19/11	19/12	20/01	20/02	20/03	2018	2019
	(前年比%)									(前年比%)	
先進国											
米国	1.8	1.7	1.7	1.8	2.1	2.3	2.5	2.3		2.4	1.8
日本	0.5	0.3	0.2	0.2	0.5	0.8	0.7	0.4		1.0	0.5
ユーロ圏	1.0	1.0	0.8	0.7	1.0	1.3	1.4	1.2	0.7	1.8	1.2
英国	2.1	1.7	1.7	1.5	1.5	1.3	1.8	1.7		2.5	1.8
豪州			1.7			1.8				1.9	1.6
カナダ	2.0	1.9	1.9	1.9	2.2	2.2	2.4	2.2		2.3	1.9
エマージングアジア											
中国	2.8	2.8	3.0	3.8	4.5	4.5	5.4	5.2		2.1	2.9
香港	3.3	3.5	3.2	3.1	3.0	2.9	1.4	2.2		2.4	2.9
インド	3.2	3.3	4.0	4.6	5.5	7.4	7.6	6.6		4.0	3.7
インドネシア	3.3	3.5	3.4	3.1	3.0	2.7	2.7	3.0		3.2	3.0
韓国	0.6	0.0	-0.4	0.0	0.2	0.7	1.5	1.1		1.5	0.4
マレーシア	1.4	1.5	1.1	1.1	0.9	1.0	1.6	1.3		1.0	0.7
フィリピン	2.4	1.7	0.9	0.8	1.3	2.5	2.9	2.6		5.2	2.5
シンガポール	0.2	0.4	0.4	0.5	0.6	0.8	0.8	0.3		0.4	0.6
台湾	0.4	0.4	0.4	0.4	0.6	1.1	1.9	-0.2		1.4	0.6
タイ	1.0	0.5	0.3	0.1	0.2	0.9	1.1	0.7		1.1	0.7

(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

	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	-2.3	-2.4	-2.3
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	3.0	3.1	3.0
英国	-3.4	-3.5	-3.9	-4.6	-4.8	-4.8	-3.8	-3.9	
豪州	-2.8	-2.6	-2.1	-1.7	-0.8	0.1	0.5	-2.1	
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	0.4	0.2	0.7	0.9	1.1	1.0	0.2	
香港	3.7	3.2	3.7	4.3	5.1	6.0	6.2	4.3	
インド	-1.9	-2.3	-2.4	-2.1	-2.0	-1.5	-0.9	-2.4	-0.9
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	3.7	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	-0.1	-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	5.4	6.3	7.0	5.6	0.0

(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	0.00-0.25	緩和: 2019/7/31	2.25-2.50	2020/3/15	-100bp	2020/3/13	-100bp	
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	2020/3/19	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	2020/3/12	現状維持	
英国	バンク・レート	0.10	緩和: 2020/3/11	0.75	2020/3/19	-15bp	2020/3/26	現状維持	
豪州	キャッシュ・レート	0.25	緩和: 2011/11/1	4.75	2020/3/19	-25bp	2020/3/19	-25bp	
カナダ	翌日物金利	0.25	緩和: 2020/3/4	1.75	2020/3/27	-50bp	2020/3/27	-50bp	
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	4.40	緩和: 2019/2/7	6.50	2020/3/27	-75bp	2020/3/27	-75bp	
インドネシア	7日物リバースレポレート	4.50	緩和: 2019/7/18	6.00	2020/3/19	-25bp	2020/3/19	-25bp	
韓国	7日物レポ金利	0.75	緩和: 2019/7/18	1.75	2020/3/16	-50bp	2020/3/16	-50bp	
マレーシア	翌日物金利	2.50	緩和: 2019/5/7	3.25	2020/3/3	-25bp	2020/3/3	-25bp	
フィリピン	翌日物金利	3.25	緩和: 2019/5/9	4.75	2020/3/19	-50bp	2020/3/19	-50bp	
タイ	翌日物レポ金利	0.75	緩和: 2019/8/7	1.75	2020/3/20	-25bp	2020/3/25	現状維持	
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