

2021年3月1日

みずほディーラーズアイ (2021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 104.50 ~ 107.50

市場営業部 為替営業第二チーム 玉井 美季子

■ 先月の為替相場

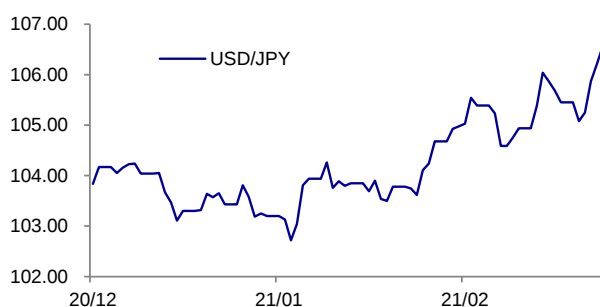
先月のドル円相場は底堅い推移。月初1日、104円台後半でオープンしたドル円は米追加経済対策期待を背景とした米金利の上昇や米株式市場の堅調推移を横目に105円台前半まで上昇。3日には実需のドル売りに押され一時104円台後半まで弱含むも、その後4日かけて米1月ADP雇用統計や米12月製造業受注などの良好な米経済指標や、ストップを巻き込んだユーロ安の動きを受け105円台半ばまで上昇した。5日、米上院にて予算決議案可決との報道に米株式市場が上昇し、ドル円も105.76円まで上昇。しかしその後は米1月雇用統計が市場予想を下回り、ドル売りに転じた。8日、米10年債利回りが1.2%に迫る動きを受けドル買い先行。しかしその後は米金利が上げ幅を縮小したことで、ドル売り優勢となり9日には105円を割り込み、10日には月安値となる104.41円まで下落した。その後、日銀のマイナス金利に深堀の余地ありとの報道に円が売られると、104円台後半まで反発。11日は本邦や中国が休場の中、動意に欠ける展開。12日、米金利の上昇を受けて105円台前半まで上昇したものの、原油価格上昇を受けた資源国通貨買いが強まるとドル円は上値の重い展開となった。15日、日経平均株価が30年ぶりに3万円台に乗せる動きにリスクオンの円売りが強まり、さらに翌16日には米2月NY連銀製造業景気指数の良好な結果や米金利の上昇を受け、ドル円は106円台前半まで上昇。17日には106.22円をつけたが、その後は実需のドル売りやアジア株の軟調推移を背景に105円台後半まで下落。その後米指標の良好な結果に、再度週高値近辺まで上昇したが、米金利の反落などを受けて105円台後半まで押し戻された。18日は米金利上昇の動きが一服する中、上値の重い展開。19日は良好な欧州指標の結果を受けて、対欧州通貨でドルが売られる動きにドル円は下落。ストップロス巻き込み105円台前半まで下値を広げた。22日、ドル買い地合いの中105円台後半まで上昇したが、ポンドやユーロの買戻しや米長期金利の低下を背景に下落に転じ、23日には104.92円をつけた。その後はクロス円の上昇に105円台半ば近辺まで値を戻したが、パウエルFRB議長の見解証言がハト派な内容となると、ドル円は105円台前半まで反落した。24日は、ポンド円を中心としたクロス円の上昇や米金利の上昇を受け、一時106円台前半まで上昇した。25日は、米1月耐久財受注や米新規失業保険申請件数の良好な結果や米10年債金利が一時1.6%をつける動きにドル買いが強まり、月高値となる106.40円まで上伸した。ただ米株の下落にドル円は106円付近まで値を戻した。

■ 今月の見通し

今月のドル円は底堅い動きを予想する。米金利が1年ぶりの水準まで上昇し、ドル円も106円台に乗せる場面が出てきた。新型コロナウイルスの新規感染者が減少したことに加え、ワクチン接種が進んでいることで心理的に経済の回復に対し楽観的になっているようだ。加えて、バイデン政権下での1.9兆ドルという大規模な経済対策が見込まれおり、米経済回復への期待が高まっている。市場は新型コロナウイルスによる不透明感を意識する状況から、新型コロナウイルスからの経済回復を見通す新たなフェーズに入ってきたようだ。ワクチンの接種率は今後も上がっていくことは明白であり、加えて経済対策も可決される場合には、一段とリスクオンムードが高まりドル円は堅調に推移すると予想する。一方で、大規模な経済対策によるインフレ懸念も高まっている。過度なインフレがリセッションを起こすのではないかと懸念が広がるが、先日のパウエルFRB議長による議会証言では、インフレ期待は一時的なものとした上で、2%の目標達成には3年以上かかる可能性があると言及し、インフレ懸念を抑制しハト派姿勢を続けることが示された。一時、FED高官からテーバリングの開始時期について言及があり注目されたが、最近では現状の緩和策が継続することが強調されており、市場も安心感を持っている。足元米金利が1年ぶりの水準まで上がっても、金利上昇が株価下落に繋がっていないのはFRBによる緩和が下支えしているからだろう。今後金利上昇に株価が耐えられなくなるリスクはあるように思われる。ただ、その場合には改めてFRBがハト派姿勢を強調し米金利の低下に繋げ、安心感を与えるということが想定されるため、そのような動きは一時的なものになるのではないかと。リスクオンムードを受けた米金利の上昇を背景にドル円は堅調推移を見込むが、一方で他通貨に対するドル売り圧力も強まると思われる。ドル円は引き続き綱引きの状態が継続し、ドル円の上昇は緩やかなものとなりそうだ。

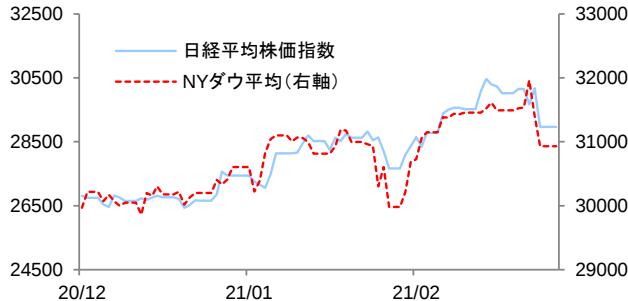
■ 為替の動き

(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
2/2	ISM製造業景況指数	1月	60.6	58.7	60.5
2/3	ADP雇用統計	1月	70k	174k	-78k
2/4	ISM非製造業景況指数	1月	56.7	58.7	57.7
2/5	非農業部門雇用者数変化	1月	105k	49k	-227k
2/5	失業率	1月	6.7%	6.3%	6.7%
2/16	NY連銀製造業景気指数	2月	6.0	12.1	3.5
2/17	PPI (前月比)	1月	0.4%	1.3%	0.3%
2/17	小売売上高速報(前月比)	1月	1.1%	5.3%	-1.0%
2/17	鉱工業生産 (前月比)	1月	0.4%	0.9%	1.3%
2/25	耐久財受注 (前月比)	1月	1.1%	3.4%	1.2%

カスタマーディーラーの相場観、注目点(本編の内容とは必ずしも一致しません)

■ドル/円 見通しまとめ

ブル	12名	108.00 ～ 105.00	ベア	9名	107.00 ～ 104.00
----	-----	-----------------------	----	----	-----------------------

※ レンジは中心値

田中	ブル	108.00 ～ 105.00	米国のワクチン接種が進展し大規模経済対策が確実視される中、FEDは長期金利上昇も意に介さず緩和策堅持でリフレートレード継続。円売り継続も米長期金利上昇が波乱要因となりクロス円に調整売りが入る可能性に注意。
竹内	ブル	108.00 ～ 105.00	年初からドル円は既に転換点を迎えており、105-110円のレンジに収束する為の足場固めとみる。構造的なドル余剰は不変ながら、財政政策への期待や経済回復期待でドルは堅調地合いを維持。米債券利回り上昇もドル下支え材料。
筒井	ブル	109.50 ～ 105.00	ドル金利上昇スピードが2月後半に加速したが、まだ途上。市場はコロナ前の市場環境を再現するだろう。2019年12月水準が一端の目安。ボラティリティ上昇すれば109円台までの上昇は見ておきたい。
加藤	ベア	107.50 ～ 104.50	月初は上をトライしそうだが、その後は徐々に落ち着いて踊り場を形成する動きを想定している。言うまでもないが米国の利回りがどこまで上昇していくかがカギを握ることになる。
山岸	ベア	107.50 ～ 104.00	米金融緩和継続でドル円の上値は重いと予想。米実質金利が上昇に転じこれ以上の金利上昇・早期の緩和縮小示唆は見込みづらいか。2013年のバーナンキショックでも円高進行後、半年程度はレンジ相場。日銀政策修正による円高にも警戒。
牛島	ブル	108.00 ～ 105.00	ワクチン接種の拡大や、それに伴う経済活動の正常化期待から、米金利は名目、実質ともに上昇基調。ドルは対主要通貨で買い戻されやすく、特にこれまでデフレ通貨としてアウトパフォームしてきた円は売り込まれやすいだろう。
田坂	ベア	107.00 ～ 104.50	足元の米金利上昇要因は、バイデン政権による本気の大規模経済対策を目的とした米景気回復期待、足元の米金利上昇に対しノーコメントのFed姿勢。新規材料なしに更なる米金利上昇は難しく、米金利と共にドル円失速を予想。
尾身	ベア	107.00 ～ 103.00	ドル売りの流れは継続していると考えている。背景は、低金利政策の継続、拡張財政政策、バイデン政権による外交政策など。但し、米長期金利の上昇や株価下落によるリスクオフが、ドル買いを起しておりスピードは緩やかだろう。
上野	ブル	108.00 ～ 105.00	米民主党主導の政策運営が米債利回りの上昇要因となっており構造に変化はなし。ワクチンの普及や季節の移り変わりを要因にコロナ感染動向も次第に落ち着いてくるだろう。楽観論とともにドルは対円で強含むのでは。
山口	ベア	107.00 ～ 104.00	2月に米金利が長期ゾーンを中心に大きく上昇したものの、10年債は節目の1.5%も突破しており、調整局面に入ると予想。米追加経済対策の内容を見極める動きが優勢となり、新規材料がなければドル円は上値重く推移するだろう。

甲斐	ブル	107.00 ～ 105.00	米金利上昇が良い金利上昇として容認されているうちは、米金利上昇と円安は継続すると思われる。株などのリスク資産への警戒感も出始めているが、乱高下をするのであれば、FEDも強い表現は出せないか。
小野崎	ベア	107.00 ～ 104.00	現在のドル高は米金利上昇に伴うもの。現時点でFRB議長等から牽制は見られないものの、さらなる上昇の際には金利上昇への言及の可能性も考えられる。その際にはドル円の上昇も一服か。
玉井	ブル	107.50 ～ 104.50	米追加経済対策が可決される場合には一層のリスクオンムードとなり、ドル円は底堅い推移を予想する。過度な金利上昇が株安に繋がる局面はあっても一時的だろう。ただ上昇は緩やかになることを予想する。
原田	ブル	107.00 ～ 105.00	バイデン大統領が3月の成立を目指す1兆9000億ドル規模の経済対策への期待感が高まっており、経済活動の回復とその後のインフレ率オーバーシュートまで織り込む形で、米金利は上昇中。ドル円もじりじりと買われると予想。
大庭	ブル	107.75 ～ 105.25	年度末に向けて円安の流れは継続。今年1月6日からの上昇トレンドチャネル(値幅1.5円程度)の中での値動きとなろう。ただし、急激な上昇局面には注意が必要で日足のボリンジャーバンド+2σを超える水準では売りに警戒したい。
上遠野	ベア	107.00 ～ 103.50	足元米金利上昇も、米金融政策の当面スタンスは変わらず上昇幅は限定的と考える。経済対策で膨らんだ巨額の財政赤字も懸念材料。また欧州圏感染者数減、ロックダウン緩和の流れにユーロ、ポンドが対ドル勢いづく可能性も想定。
小林	ベア	107.50 ～ 104.50	2月末にかけてのドル上昇トレンドは主に米金利の上昇が背景となっているが、FRBとしては当分の間緩和政策を継続させる意向を示しており、新たなドル買いとなる要因がない限り、ドルの更なる上昇は限定的か。
逸見	ブル	108.00 ～ 105.00	米金利上昇によるドル買い圧力と金利上昇の過熱感からくるリスクオフの円買いとが綱引きする展開を想定しているが、米経済対策への期待感根強く、ジリジリとドル円は上昇していくと予想する。
大谷	ブル	108.00 ～ 105.00	足元米長期金利が上昇しているが、パウエルFRB議長やFRB高官によるけん制発言等見られない中、米金利上昇の余地はまだあると考える。財政政策への期待感も高まる中、ドル円は底堅く推移すると予想する。
鈴木	ブル	108.00 ～ 105.00	バイデン大統領の財政政策やワクチン普及による経済回復期待は大きく、米長期金利の上昇基調は継続。ドル/円も堅調な推移を予想。
大熊	ベア	107.00 ～ 104.00	米長期金利の上昇を背景に堅調な動きとなっていたドル円だが、FRBは引き続き金融緩和の継続を強調している。米国内のコロナ変異株感染拡大が懸念される中、金利、株価の上昇にも調整が入り、ドル円の上値は限定的になると予想する。

ユーロ相場

予想レンジ: EUR/USD 1.1900 ~ 1.2400
EUR/JPY 127.00 ~ 132.00

金融市場部 グローバルFIチーム 木村 優太

■ 先月の為替相場

2月のユーロ相場は月初に年安値を更新するも、その後リスクオンのドル売りの流れが強まったことで切り返し、月後半はじり高での推移。

月初1.21台前半でスタートしたユーロは1月から上昇が続く米国金利を背景にユーロ売りが先行し、1.20台に下落。2/3に発表された欧州1月CPIは予想を上回ったものの、ユーロ圏でのロックダウンの継続やワクチン接種プログラムの進行遅延などの不安要素が意識されユーロ売りが継続。さらに2/4は米経済指標の結果が市場予想を上回ったことで1.2を割り込み1.1955まで下落したが、2/5発表の米1月雇用統計の結果が予想を下回ったことで1.2台まで戻した。

第2週は米国金利の上昇が1月の高値近辺で上値が重い推移となったことや、米株式市場がプラス圏を回復したことによるリスクオンのドル売りにサポートされ、1.21前半まで上昇。その後も米金利がじりじりと低下するなか1.21台での推移は継続するも、米株市場の上昇に一服感があり、特段新たな指標の発表がなかったことから上値を追う動きはなく、小幅なレンジでの推移となった。

第3週は米国休日明けの2/16に発表された欧州第4四半期GDPや独ZEW景気期待指数が予想を上回ったことで一時月高値の1.2169まで上昇。しかしその後米国金利が一段上昇し、米10年債金利が1.3%台に乗せたことで一転ドル買い優勢となり反落。さらに2/17に発表された米国の経済指標が予想比良好な結果であったことからドル買いが継続し1.20前半まで続落した。2/18はECB政策理事会の議事要旨発表への反応は限定的であったが、ラムズデンBOE副総裁が政策金利を引き下げる余地は限定的と発言したことマイナス金利観測が後退してポンドが急伸し、それにつられる形でユーロも1.20後半まで上昇。さらに2/19には欧州マークイット製造業PMIの好調な結果を受けて1.21前半まで戻した。

第4週は米国金利が高止まりしていることがユーロの上値を抑え、週初は1.21前半でのみみ合いからスタート。英国にてワクチン接種が進み、ロックダウン解除への期待感の高まりからポンドは続伸したのを受けてユーロにも買いが入り、じりじりと下値を切り上げる展開となったが、週を通して堅調に米国金利は上昇したことでドル買いも入っており、1.21台を中心とした推移となっている。

■ 今月の見通し

今月のユーロ相場はワクチンの普及を背景にした経済活動再開期待を受けてのユーロ買いにより上昇トレンドが続くと見込まれるものの、ポジション調整による急落に注意しておきたい。

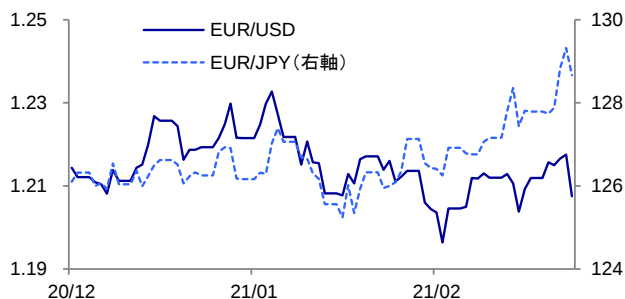
先月の推移を振り返ってみると、昨年の大きなトレンドであったリスクオンでのドル売りによって積み増されたユーロ始めとする他通貨のロングポジションが、米国金利上昇の影響もあって1月から調整局面に入り、2月の前半はユーロの底値を探る展開となった。特に月初は欧州と比較してワクチン接種の普及が進んでいた米国にて経済指標の回復が確認されたことで、ユーロは明確に下方方向のトレンドがでていた。ただし、ドルへの資金巻き戻しの動きは2月中旬には落ち着き、むしろ対円で見ればドル/円の上昇にサポートされて昨年より高い水準で推移している。このユーロの底堅さは、新型コロナウイルスのワクチン接種開始による景気回復期待が米国から欧州にも波及していることが要因と考えられる。

ただ、地理的な条件からユーロと相場の相関が強いポンドと比較すると、足元の推移はやや上値が重い。これはBOE副総裁が目先の利下げ可能性を否定したことでマイナス金利懸念が後退したなど、金利の側面の影響が強いと考えられる。金利の上昇は米国金利を筆頭に1月が堅調になっており、低金利政策を敷いている中銀の要人から牽制の発言ができることが警戒されていたが、各国要人から現在の金利水準に否定的な言及がなかったため、テーバリング観測も強まり金利上昇を加速させる結果となった。米国金利に追随する形で世界各国の金利上昇も進んでいるものの、マイナス金利を導入している欧州での金利上昇余地は小さいと見込まれ、他の高金利通貨と比較すると見劣りする。

かかることから、ワクチンの普及を背景にした経済活動再開期待によるリスクオンのドル売りにより、昨年高値近辺の1.235を試す展開も想定できる。ただし、金利の変動状況は引き続き注視する必要があり、特に3/11のECB政策理事会や3/17のFOMCは、今後の金利情勢を占ううえで大きな材料になると考えられる。先行き不透明感が意識されてポジション調整が進むことには警戒が必要だ。

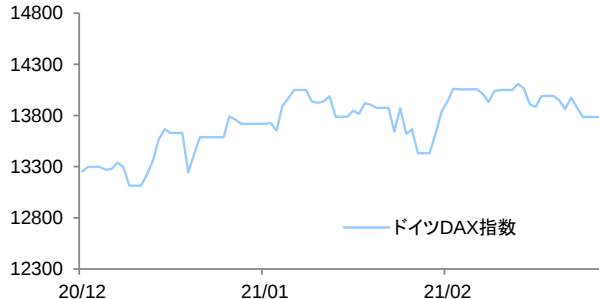
■ 為替の動き

(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	欧州失業率	12月	8.3%	8.3%	8.3%
2/3	欧州CPI(前月比)	1月	-0.1%	0.2%	0.3%
2/4	欧州小売売上高(前月比)	12月	2.8%	2.0%	-6.1%
2/15	欧州鉱工業生産(前月比)	12月	-0.8%	-1.6%	2.5%
2/16	GDP(前月比)	4Q	-0.7%	-0.6%	-0.7%
2/16	独ZEW景気期待指数	2月	59.5	71.2	61.8
2/19	欧州マークイット製造業PMI	2月	54.3	57.7	54.8
2/19	欧州マークイットサービス業PMI	2月	45.9	44.7	45.4
2/19	欧州マークイットコンポジットPMI	2月	48.0	48.1	47.8
2/22	独IFO企業景況感指数	2月	90.5	92.4	90.1

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	18名	1.2400 ～ 1.2000	ベア	3名	1.2250 ～ 1.1950
----	-----	-----------------------	----	----	-----------------------

※ レンジは中心値

田中	ブル	1.2400 ～ 1.2000	米国は財政と金融両政策でアクセル全開。リフレトレード継続でドル売り地合い続く。需給に加え欧州のコロナ感染状況改善もユーロを支える。但し米国主導の長期金利上昇が波乱材料となりポジション調整を引き起こす可能性に注意。
竹内	ブル	1.2400 ～ 1.2000	需給面からユーロ高地合いは継続、また構造的なドル余剰環境も不変であり、ユーロ下落材料に乏しいか。今後春を迎え暖かくなる北半球にとっては、コロナの悪影響は限定的で、ユーロは底堅く推移すると思われる。
筒井	ブル	1.2400 ～ 1.2050	3月は需給動向に加え、チャートからも対GBP・CHFでのユーロ高地合いが本格化するだろう。しかし2月より需給に着目したユーロ高のスペックポジションが蓄積しつつある様子で、一時的には売り戻される時間帯もありそう。
加藤	ベア	1.2250 ～ 1.1950	ファンダメンタルズからのEUR買いよりも、対日本円以外の投機的なドル売りの受け皿としての買いポジションが積みあがっており、そのポジションの調整売りの月になる可能性を見込む。
山岸	ブル	1.2400 ～ 1.2000	直近発表の企業景況感には良好な内容が目立ち、欧州ロックダウンの段階的解除による景気回復期待でユーロ堅調推移を予想。伊ドラギ政権による混乱収束とEU協調路線も、復興基金の有効活用期待などポジティブ材料。
牛島	ベア	1.2250 ～ 1.2000	欧州圏の経済指標は良好なものも散見されるが、このところ主要通貨の中ではEURのパフォーマンスが劣後している。これまでの溜まったロングが重しとなっており、米金利上昇も焦点に当たる中では、引き続きEURは軟調に推移しそう。
田坂	ブル	1.2400 ～ 1.2050	年明け以降ユーロの重石となっていた新型コロナ感染拡大深刻化に伴う欧州経済への打撃は回復の兆しが見られる状況。今後経済のたちあがりと共に、ユーロ買い地合も強まるだろう。但し、ECBによるユーロ高牽制発言には引き続き注意。
尾身	ブル	1.2400 ～ 1.2100	EURは堅調地合いが継続すると予想している。背景は、ドル売り地合いの継続、リスクは政策金利の引き下げ。オランダ中銀総裁から利下げ余地の言及があったが実現の確度は低そうだ。
上野	ブル	1.2400 ～ 1.2000	季節の移り変わりやワクチン接種拡大により、欧州においてコロナの存在感は薄れていくのでは。先行きに対する楽観的な見方も高まりやすい状況で、加えて需給も踏まえると上げやすい状況という認識。リスクは当局のユーロ高けん制。
山口	ブル	1.2400 ～ 1.2000	伊政局不安が一旦緩和、さらに経済指標も上向いたことを受けユーロは売り優勢の展開から反転上昇している。米国を中心に景気回復期待は膨らんでおり、株価が堅調推移を継続するとユーロ買いの流れは継続すると予想。

甲斐	ブル	1.2300 ～ 1.2000	コロナ関連のニュースフローは今後も良好なものが継続すると思われる、ユーロ高地合いが継続すると思われる。ただし、年始の水準を抜けていくほどの力強さはないかと予想。
小野崎	ブル	1.2500 ～ 1.2000	米金利の上昇にUSD買いが強まったことからEUR上昇も一服したが、さらなる米金利上昇の際にはFRB議員から金利上昇への言及の可能性も考えられる。その際にはドル買いの流れも一服し再度EUR買いの展開を想定。
玉井	ブル	1.2400 ～ 1.2000	新型コロナウイルスのワクチン接種が進む中、ユーロ圏の指標は底堅く、経済回復への期待が高まるだろう。ただ、米金利上昇によりユーロの魅力は低下するほか、ECBによるユーロ高や金利上昇けん制により上値は限定的となりそう。
原田	ブル	1.2400 ～ 1.2000	米金利が上昇を見せる中、相対的にEURの魅力は薄れている。欧州経済はイギリスがロックダウン解除の見通しとなるなど、徐々に回復。以前のようなEURの消去法的な買いは弱まるだろうが、EUR高地合いは継続しそうだ。
大庭	ブル	1.2400 ～ 1.2000	EURは底堅い地合いが継続。貿易面から中国景気回復を背景に独の経済は回復の兆し。2月上旬を底に堅調に推移してきたEURは3月も継続。1.2350付近では揉み合うかもしれないが、春先に向けて経済活動再開期待もあり上昇。
上遠野	ブル	1.2400 ～ 1.2000	米金利上昇を受けドルが強含む中でユーロ上値は足元重いが、ワクチンの普及によりコロナからの経済回復期待を織り込みながらじりじりと上昇する展開を想定したい。
小林	ブル	1.2350 ～ 1.2000	足許のユーロ下落は、米金利の上昇によるドル買いが背景だが、FRBは金融緩和政策を継続予定であり、ドル上昇一服後、再びユーロ買いトレンドを想定。欧州圏におけるワクチン効果による経済正常化もユーロ買いの一因と考える。
逸見	ベア	1.2300 ～ 1.1950	米景気回復期待や米金利上昇を受け、対ドルでは軟調な推移を想定。先月までユーロ高地合いが継続していたものの、米実質金利上昇の兆しが見える中、欧州の安定した低金利環境も相俟って、調整が入りやすいと考える。
大谷	ブル	1.2400 ～ 1.2000	欧州は厳格なロックダウンをしていたが、景気の落ち込みは限定的にとどまっている印象。需給面からもユーロが買われやすい地合いに変わりなく、ユーロは底堅い推移を予想する。但し、ECB高官によるユーロ高けん制発言には注意したい。
鈴木	ブル	1.2400 ～ 1.2000	ECBのユーロ高懸念の発言は気になるが、欧州各国のロックダウンは段階的に解除されており、これまで厳格に実施してきた分、今後の経済回復期待は大きいと思われる。引き続きユーロ高基調を予想する。
大熊	ブル	1.2400 ～ 1.2000	欧州では厳しいロックダウンが導入されていた一方で、中国の景気回復を背景に独経済は回復しつつある。ECBによるユーロ高への警戒感はあるものの、FRBのハト派な姿勢が目立つことから、ユーロの底堅さは継続すると思われる。

英ポンド相場

予想レンジ: GBP/USD 1.3550 ~ 1.4050
GBP/JPY 143.50 ~ 149.50

欧州資金部 本多秀俊

■ 先月の為替相場

2月のポンドは上昇。月初こそ軟調気味の横這いが先行し、4日には対ドルで1.3566、対円で142.81、対ユーロで0.88395とそれぞれ月の安値をつけたが、その後はほぼ一方的な上昇。24日までの時点で、対ドルで1.4240、対円で150.08、対ユーロで0.8540と、それぞれ2018年4月、2018年5月、昨年2月来の高値を更新している。対ドルでの新値更新が33か月ぶりというのは、昨年4月以降の大幅なドル安進行に鑑みて違和感なかったが、対円での新値更新も32か月ぶりというのは、些か意外感があった。そういう目線であらためて円の名目実効相場(日銀)推移を振り返ると、昨年5月をピークに、今年1月までに円も4%超下落しており、ドルほどではないものの、この間、ドル安と並行して円安も進んでいたということであろう。

ポンドの一方的な上昇の要因は主に2点考えられた。日々の相場は、英中銀によるマイナス金利導入の是非に右往左往させられた印象が強いが、市場参加者の大半が(おそらく英中銀も)、マイナス金利導入の可能性をほとんど想定していない環境で、後講釈の言い訳に使われた感が強い。ポンド堅調の主因のひとつは、政策金利(短期金利)の先行き云々よりも、英長期金利の上昇に求められたのではないかと。10年物ギルツ(英国債)の利回りは、1月末の0.325%から、24日の0.727%まで一気に40bp以上も上昇している(出典はブルームバーグ)。2月中旬以降、米長期金利の急上昇がドル高を招き、「リフレ取引」などと騒がれたが、同期間の米10年物国債の利回り上昇幅は31.1bp(同)で、この一点に限れば、ポンド買いの勢いの方がドル買いのそれに勝ったのも納得がいく。

もう一点、ポンドを押し上げた重要な要素は、英のEU離脱(移行期間終了)の影響が、驚く程限定的だった点にあったのではないかと。昨年末に、駆け込みでEUとの自由貿易協定は結んだものの、仮に関税を回避できたとしても、改めて通関手続きは必要となる。英仏海峡や英本土と北アイルランドの間の物流の混乱、遅延などが現実のものとなり、それらがトラックの長蛇の列や小売店の空っぽの棚などで視覚的に確認される可能性が警戒されていた。こうした混乱が本格化しなかったのは、勿論、新型コロナウイルス蔓延による物流の停滞が主因。いずれ通商活動が以前の状態に戻った段階で、EU離脱による混乱が露見する可能性は引き続き高いものの、それでもポンドを買い上げざるを得なかったのは、それだけ買い戻すポンド＝ポンド売り持ちの残高が積み上がっていたということではなかろうか。

■ 今月の見通し

3月のポンド相場は、調整的な軟調推移を予想。ポンドの先行きを見通す上で、2月に材料視された①英長期金利動向(他先進国/経済との比較) ②英のEU離脱による通商の乱れは引き続き興味深い。加えて、③英国内のワクチン接種の進捗と行動制限の緩和 ④英金融市場の存在感(取引シェア)の浮沈などにも注意を払いたい。

②に関しては、欧州域内における行動制限が大幅に緩和されてから本格化するはずの問題で、早くても今年の初夏以降の材料であろう。

③に関して、英がイスラエルに次いでワクチン接種を進めている事実は、経済活動の早期再開(相対的優位)という意味で、一義的にはポンド押し上げ要因となろうが、それよりも物価押し上げ要因の側面の方が気に懸かる。英国内で行動制限が解かれ、個人消費が復活しても、通商相手国が国境を閉ざしたままの状況では、物価にとっては需要復活・供給障害という最悪の押し上げ要因になりかねないからだ。

このことは、①の目線で、長期金利押し上げ要因、即ちポンド押し上げ要因と読まれる可能性が高いが、同時に、財政不安視要因でもある。英政府も、米政府に劣らず、コロナ禍対策のために大胆な財政出動を繰り出し、その歳出を国債発行と中銀資産購入で賄っている口だが、英国債市場には、米国債市場ほどの厚みがないからだ。国債利回り上昇が、将来的なインフレリスクを織り込んでいる間は問題なろうが、デフォルトリスクを織り込んで、リスクプレミアムを要求するようになった(と読まれた)時、それが引き続き単純にポンド押し上げ要因と読まれるかは非常に心許ない。

以上は、向こう数四半期を睨んだ時の要因になるが、目先のポンド安要因として最も警戒したいのは、④のロンドン金融市場(シティ)の地位低下。2月中にも、英中銀ベiley総裁が「EUは理不尽だ」などとこぼしたことで、一時、市場の注目を集めた。1月中の株式売買や金利スワップ取引のシティからの流出が統計という形で示されたが、その時点ではたかだか単月の数字。しかし、3月中旬までには2月の取引実績も明らかになるであろうし、並行して、英とEUの間で金融規制を巡る交渉も始まる予定。ベiley総裁は「理不尽」と言ったが、ドイツ、フランス、オランダなど大陸各国から見れば、ユーロ誕生のおかげでイギリスの寡占を許した金融産業の雇用と税収とを取り戻したいと目論むのは当然の流れとも言える。英が、「欧州一」の地位を他国に譲る可能性は低いものの、交渉の停滞/遅延は、英経済とポンドにとって不安要素と受け止められるのではないかと。

■ 今月のつぶやき(現地からの声)

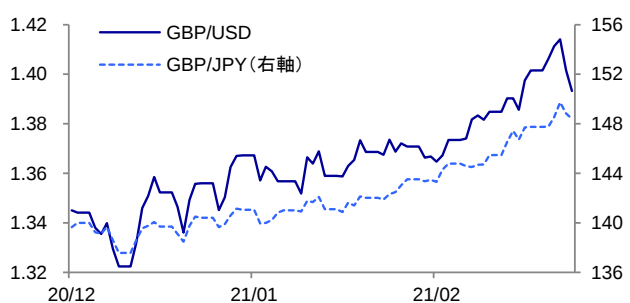
『当地のファストフード事情』

英国にも、日本で思い浮かべるようなファーストフード(ハンバーガー、フライドチキン、ピザなど)の類はひと通りあります。あ、でも、モスバーガーがないのは痛恨かも。あと、牛丼のチェーン店もありません。寿司は、日本にはないIts、YoSushi、Wasabiなどのチェーン店がそここにありますが、日本人としてはあまり食指が動くものではない(それでも質は大幅に改善しています)。逆に日本よりも一般的なのは、Pret A Manger、Caffe Nero、Costa、Starbucks(日本にもありますね)などの、サンドウィッチ類を売るコーヒーショップで、これは、コロナ禍で今後どうなるかわかりませんが、以前は、繁華街なら辻辻、下手をするとひとつの通りに同じチェーン店が複数あるぐらい減多矢鱈とありました。

でも、イギリスのファーストフードってことでひとつ選ぶなら、やはりフィッシュ&チップスを挙げたいと思います。これも(batter)で包んで揚げた魚、やはり油で揚げた太目(1~1.5cm角ぐらいが主流)のじゃが芋に、酢(モルトビネガー)と塩を振って食べます。魚はCod(鱈)が一般的ですが、個人的にはHaddock(これも鱈の一種)の方が、脂が乗ってて好きです。フィッシュ&チップス屋のたぶん7割ぐらいはケバブ(羊肉と野菜のラップ)も一緒に売っていて、こちらもなかなか魅力的です。フィッシュ&チップスは大抵のバブでもメニューにあり、どこでも食べられますが、上に挙げた他のファーストフード(チェーン店)と大きく異なるのは、店によってかなり味の違いがあることです。中には「有名店」というものもあるわけですが、個人的な好みは、脂の乗った魚の旨味をカラッと揚げたところにもぎゅっと詰め込んだ魚と、やはり固めに揚げた太目のチップス(中はホクホク)に、チップスが泳ぐんじゃないか?ぐらいたっぷりのビネガーをかけ、多目の塩をかけて(田舎者なので濃い味が好き)、アツアツをほおぼることです。毎週食べていたら、きっと太ります。

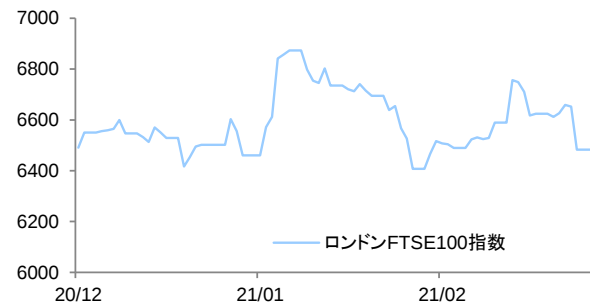
■ 為替の動き

(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
2/1	製造業PMI	1月	52.9	54.1	52.9
2/3	サービス業PMI	1月	38.8	39.5	38.8
2/4	建設業PMI	1月	52.8	49.2	54.6
2/4	英中銀基準金利		0.10%	0.10%	0.10%
2/12	鉱工業生産(前年比)	12月	-3.7%	-3.3%	-3.9%
2/12	製造業生産(前年比)	12月	-3.2%	-2.5%	-2.6%
2/12	GDP(前期比)	Q4 P	0.5%	1.0%	16.0%
2/17	消費者物価指数(前年比)	1月	0.6%	0.7%	0.6%
2/19	小売売上高(前年比)	1月	-0.8%	-5.9%	3.1%
2/23	ILO失業率	12月	5.1%	5.1%	5.0%

豪ドル相場

予想レンジ: AUD/USD 0.7600 ~ 0.8050
AUD/JPY 81.80 ~ 85.50

アジア・オセアニア資金部 シドニー室 川口 志保

■ 先月の為替相場

2月の豪ドルはリフレ取引が加速し0.80台到達。第一週目は2日、RBA理事会前に0.7660近辺まで上昇したが、4月以降に現行と同額のQEを継続する事を発表しサプライズとなり、年初来安値0.7564まで売り戻された。3日、ロウRBA総裁の10年債YCC導入否定発言を受けて豪国債利回りが上昇し豪ドルをサポート。米1月雇用統計が市場予想を上回るとの期待で豪ドルは0.7580近辺まで下落したが結果は非農業部門雇用者数の伸びが予想を下回り、ドルは下落した。米下院での予算決議案可決もリスクオンの流れを支え、豪ドルは0.7680近辺まで上昇。第二週目は大台0.77台へシフトした。米金利の上昇幅が縮小すると豪ドルは0.7700を突破。9日、豪1月企業信頼感指数が市場予想を上回り、0.77半ばまで上昇。第三週目は15日、日経平均が30年ぶりに3万円台へのせ、各株式市場で堅調な動きとなり、リスク選好一色となった。前ECB総裁ドラギ氏の伊首相就任や英国での初回ワクチン接種目標達成、豪州でワクチン接種22日から開始等のポジティブニュースで0.7790近辺まで、豪ドル円は82円台へ上昇。17日、米金利高を受けたドル買いから豪ドルは売り優勢となり一時0.7720近辺まで下落した。18日は豪1月雇用統計は正規雇用の伸びが前回値を上回り、失業率は6.4%と予想・前回値を共に上回る改善を示し、0.77後半まで上昇。上げ一巡後は利益確定の売りで0.77半ばまで戻した。原油はこれまで寒波で過剰在庫が解消されるとの期待があったが、OPEC+で4月以降増産する見通しとなり原油が下落。豪ドルは0.77前半へ下落した。19日、各国でワクチンが普及する中、景気回復期待に加え原油や鉄鉱石価格上昇が後押しし、0.78後半へ。第四週目は早期YCC撤廃への市場期待で3年ぶりの0.80台到達。22日は米金利上昇からの圧力で豪10年債利回りが一段高となった為、RBAが買い入れオペをするもむなしく0.79台へ突入。23日は年初来高値を更新し3年ぶり0.7935まで上昇。25日、豪経済回復期待の高まりや鉄鉱石価格上昇で0.79後半へ。金利上昇を受け、RBAはA\$30億の豪3年債買い入れオペを行ったが、金利上昇を抑制出来ず、豪ドルは0.80台へ上昇。0.80台達成後は利益確定などが相次ぎ、比較的早いスピードで0.79前半へ下落。その後、不調に終わった米7年債入札を受け米10年債金利が1.6%台に跳ねた場面ではドル買いを背景に豪ドルは0.78台後半へと更に値を落とした。豪ドル円は85円手前から83円半ばまで下落した。26日、豪3年債は0.154%の利回りスタートするも臨時の債券買い入れオペで0.105%まで抑え込まれ、豪ドルは1日を通し0.78後半から0.77ちょうどまで下落した。

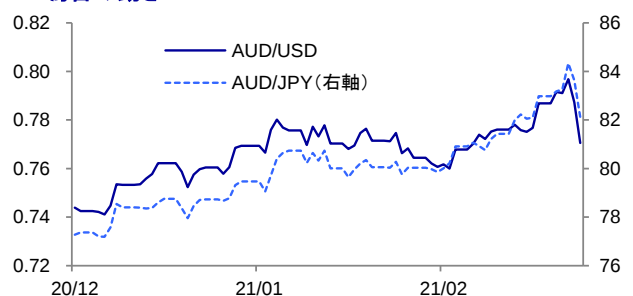
■ 今月の見通し

2月は緩和的政策からの早期脱却期待を背景とした過熱感があつた。2月のRBA理事会後に4月中旬で終了予定の現行の債券買い入れプログラムの継続(追加で更にA\$1000億購入)が発表された事で豪国債利回り上昇を抑制する事ができた。しかし、この債券買い入れプログラム第2弾が終了する10月以前には豪3年債の目標への対応を決定する事が迫られるため、月後半に一部豪地場銀行が「(豪)失業率の低下傾向が定着しつつあるため、早ければ今年8月にもRBAはYCCを撤廃する可能性が高い」との見解を示し、再度緩和政策からの出口時期に対する憶測を扇動する形となり月末にかけては金利上昇圧力が高まった。2月最終週はRBAが22日に豪3年債をA\$10億規模、25日にはその3倍のA\$30億規模の豪3年債買い入れオペを行うも金利上昇を抑制できず、翌日26日に再度A\$30億の債券買い入れを行いようやく0.154%から0.11%近辺まで抑え込むことができた。このような背景があるため、RBAが豪3年債利回り目標の0.1%防衛に失敗し、金利上昇を抑制できない場合は信頼性が揺らいでしまい、将来の政策オプションとして残すことが出来なくなる。故に3月はRBAはより本腰を据えて彼らのコミットメントであるYCCが機能している事を市場に示す必要があり、引き続き豪3年国債を購入するとみる。この他、金利上昇を抑制の為、ロングエンドの債券も規模を拡大し購入して行く可能性が高い。この為、豪ドルはやや頭を抑えらるるとみる。

但し一方で、豪国内の各経済指標は改善傾向がみられており、また2月22日に開始された新型コロナワクチン配給で景気回復期待が高まっている。国外では、3月にも米国で1.9兆ドル規模の追加経済対策が実施される可能性があり、景気回復期待と共に市場では一部でインフレ期待も高く、株価の動きによっては再び豪ドルは上を目指す可能性もある。ひとまずは2日に開催される3月RBA理事会において、直近足下の緩和的政策からの脱却期待を背景とした過熱相場についてRBAによる評価と現行のフォワードガイダンスについての言及を待ちたい。

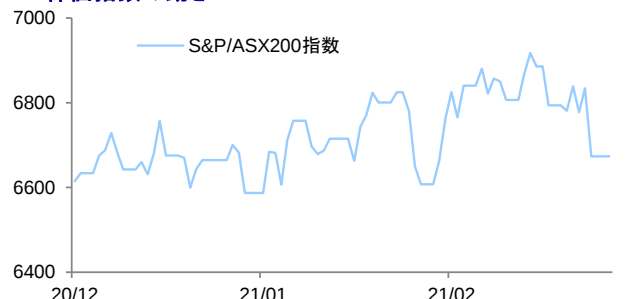
■ 為替の動き

(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
2/1	ミホノインスティテュート インフレ前月比	1月	-	0.2%	0.5%
2/2	RBAキャッシュレート	2月2日	0.1%	0.1%	0.1%
2/3	住宅建設許可件数(前月比)	12月	3.0%	10.9%	3.4%
2/4	貿易収支	12月	A\$8750m	A\$6785m	A\$5014m
2/5	小売売上高(前月比)	12月	-4.2%	-4.1%	-4.2%
2/10	ウェストバック消費者信頼感	2月	-	1.9%	-4.5%
2/18	雇用者数変化	1月	30.0k	29.1k	50.0k
2/18	失業率	1月	6.5%	6.4%	6.6%
2/19	小売売上高(前月比)	1月	2.0%	0.6^%	-4.1%

カナダドル相場

予想レンジ: USD/CAD 1.2300 ~ 1.2700
CAD/JPY 82.00 ~ 86.00

米州資金部カナダ室 芦崎 瑞穂

■ 先月の為替相場

2月は1.2813でオープン。各地で実施されたロックダウンにより新型コロナウイルス感染者数は減少。ワクチンの普及や米追加経済対策が実現に向かっていくとの報道に経済回復への期待が膨らんだ。米長期金利上昇を受けてのUSD/高基調は、月後半へと向かうに連れてリスク選好のUSD/安へと転じた。需要への期待に原油価格が伸伸び、カナダドルの堅調推移をサポートした。

1日IHSマークイットが公表した1月カナダ製造業購買担当者景気指数(PMI)は分岐点である50を上回ったが、前回から低下。カナダドルが弱含む中、長期金利上昇と株価が続伸し、USD/CADは1.28台半ばまで上昇。その後1.2870をつける場面も観測されたが、米追加経済対策協議の進展が報道されるとリスク選好でのUSD/売りへと転じた。また、需要への期待に原油価格が上昇していることや、カナダのトルドー首相が新型コロナウイルスワクチンをカナダ国内で生産する契約を結んだとの報道が好感されカナダドル買いが進み、カナダドルは1.27台後半まで反発。

米金利上昇を受けてのドル買いに一時1.2845へとUSD/CADが上昇した後、再び1.27台半ばへと値を崩す。5日FRB関係者のハト派発言と米金利低下を受けてドル売りが加速、USD/CADは1.27台半ばへと下落。さらに1.9兆ドル規模の米追加経済対策が実現可能との見方が強まるとリスク選好からUSD/CADは1.27台を割り込み1.2692までUSD/売られた。その後は狭いレンジでの推移が続いたが、OPECプラスが4月以降に減産目標を縮小するとの報道に原油価格が下落すると、カナダドルが売りが進みUSD/CADは1.27台半ばへと上昇。19日カナダ12月小売売上高は前月比-3.4%と予想-2.6%を下回るが、市場の反応は限定的。FOMC議事要旨で企業倒産リスクへの懸念を示され、長期金利が低下。同日行われたG7首脳テレビ電話会談では多国間主義の公正な貿易体制が推進されるとの見方が示され、リスク選好度が増しUSD/CADは1.26台を割り込み1.2595をつける。23日パウエルFRB議長による議会証言では特段のサプライズもなく金融緩和政策が続くとの見方に、USD/安基調が続いた。

■ 今月の見通し

カナダでも各地で徐々にロックダウンが解除され始めた。ワクチンの確保に至っては、英国、米国に次いで早急な対応をとったものの、ワクチン普及のペースが遅く、国民のプラストレスが高まっている。また、トルドー首相がワクチンをカナダ国内で生産する契約を結んだと報道されたが、工場などの設備が整うのは9月頃になるとの報道もあり、政府への圧力が強まっている。G7首脳会議で示された多国間主義の公正な貿易を推進する方針はトランプ政権からの大きな転換となり、カナダの輸出産業への追い風となると思われる。バイデン大統領が原油パイプライン工事認可を取り消した事により、両国の軋轢が懸念されているが、先月23日の米加オンライン首脳会談では環境問題や対中政策で協力し合う姿勢が示された。

3月10日にカナダ中央銀行政策金利決定会合が行われる。先月の会見で、カナダ中央銀行のマクレム総裁はワクチンの普及により、国内経済は今年力強く回復するとしながらも、完全回復は2023年になると予想。世界でインフレ期待が高まる風潮の中、緩和縮小に関する言及があるか注意が必要だが、足もとはワクチン普及が遅く、政府は新型コロナウイルス対策の支援プログラムの給付期間延長を発表したばかり、国民からは支援プログラムを今年いっぱい継続するよう求められている。こうした中、中銀も量的緩和政策を維持すると推測されており、市場は金利据え置きと予想。

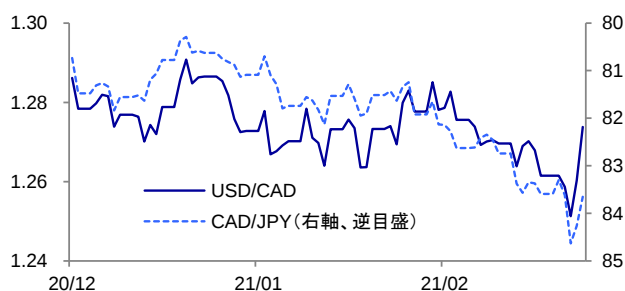
原油については、ワクチン普及とコロナウイルス感染者の減少により需要が回復するとの期待や産油国による減産維持などにより価格は続伸している。今後も楽観的な見通しが続けば、原油価格の更なる上昇が予想され、カナダドル買いをサポートすると思われる。3月4日にOPECプラス会合が開催される。サウジアラビアとロシアが減産幅を縮小するのではないかと報道もあり、産油国の原油生産調整や緊迫した中東情勢にも注意したい。3月は引き続き新型コロナウイルスの感染拡大状況、ワクチン普及・接種率、米中対立やイラン情勢に注目。市場ではインフレ圧力の高まりでFOMCの政策変更があるかとの声も上がっており、3月17日のFOMC声明には要注意。3月は米長期金利上昇でのUSD/高と米追加経済対策・経済回復への期待を受けてのドル売りの間でUSD/CADは1.23-1.27で推移すると予想。

■ 今月のつぶやき(現地からの声)

『当地のファーストフード事情』
カナダのファーストフードチェーンと言えばTim Hortonsです。Tim Hortonsはアイスホッケー選手だったTim Hortonによって創業されたCoffee&Doughnut shopです。カナダでは至る所に店舗があり、その数は4000件以上。朝はコーヒーを買う通勤者でドライブスルーに長い車の列ができてのを目にします。地域にもよりますが、星は定年退職した人達の憩いの場になっているというイメージがあります。Tim Bitsという一口サイズのボール状のミニドーナツは一つ20セント。10種類もの味をそろえており、人気の商品です。春はイチゴ、秋はパンプキンスパイ、といった季節限定のドーナツやマフィン、スポーツ観戦シーズンにはチームのロゴと色鮮やかなスプリングルシュガーで彩られたドーナツがショーケースに並びます。“Ice Capp”と呼ばれるシャーベット状のアイスカプチャーも人気があり、夏はもちろんですが、冬でも獄寒の中、飲みながら歩いている人を見かけます。コーヒーにクリーム2・砂糖2を入れて欲しい時は“ダブルダブル”と言うのがカナダ流。中には“トリプルトリプル”と言ってクリーム3・砂糖3で注文する甘党の人もあります。ドーナツの他にもベーグルやサンドウィッチ、スープなどの軽食もあり、値段も手ごろで好評。また、コロナ禍で中止となっていますが、期間限定で毎年“Roll Up The Rim”というキャンペーンがあり、コーヒーカップの飲み口に隠されているクジに当たると商品が貰えます。当選商品はコーヒー一杯無料からテレビや車といった豪華賞品が用意されており、侮れません。他にカナダのファーストフードチェーンと言えば、ハンバーガーショップの“Harvey's”があります。注文を受けてから作り始めるので、少々待たなければいけませんが、出来立てを楽しめます。また、好みのトッピングを選ぶことができ、オリジナルバーガーを作れます。カナダの多くのハンバーガーショップではブルーティン(フライドポテトにチーズカードをのせグレイビーソースをかけたもの)がメニューにあり、カナダならではのメニューです。

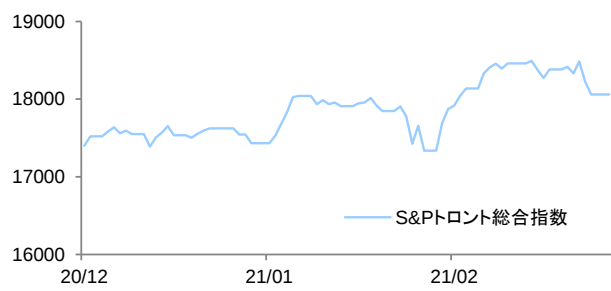
■ 為替の動き

(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
2/1	マークイットカナダ製造業PMI	1月	-	54.4	57.9
2/5	失業率	1月	8.9%	9.4%	8.8%
2/5	雇用者数変化	1月	-40.0k	-212.8k	-52.7k
2/5	貿易収支	12月	-3.00b	-1.67b	-3.56b
2/15	住宅着工件数	1月	228.3k	282.4k	229.4k
2/15	製造業売上高(前月比)	12月	0.6%	0.9%	-0.4%
2/17	消費者物価指数(前年比)	1月	0.9%	1.0%	0.7%
2/19	小売売上高(前月比)	12月	-2.6%	-3.4%	1.8%

韓国ウォン相場

予想レンジ:

USD/KRW 1110 ~ 1140
 KRW/JPY 9.259 ~ 9.615
 JPY/KRW 10.400 ~ 10.800

(注) 100韓国ウォンあたりの対円レート

東アジア資金部ソウル資金室 中野 博文

■ 先月の為替相場

2月のドル/ウォン相場は方向感に乏しい展開。1日は1119.5でオープン。韓国の1月輸出(結果:+11.4%、予想:+9.8%)が良好であったこと等を背景に外国人投資家による韓国株式の買いフローも入り、ウォンが買われる材料があった一方で、米金利が上昇する等ドル買いの材料もあり、ドル/ウォンは方向感が出て行く状況が継続した。しかし4日に外国人投資家および機関投資家がこぞって韓国株を売ると、ドル/ウォンも上昇。さらに海外時間には米金融当局が個人投資家による過度に投機的な株式取引について議論するとの報道に、米株市場は安定を取り戻し、ドル買いが進行。5日にはショートカバー取引が入りドル/ウォンは月高値1127.8まで上昇した。しかし、5日の米雇用統計がさえない結果だったことや、1120台では水準感から実需のウォン買いが入ったことを受けて8日以降はドル/ウォンが下落。10日には連休を前にドル/ウォンのロングポジションの巻き戻しも入り、1106.6まで下落した。結局、先週末比11.8ウォン下落した1107.0ウォンでクローズ。ソルラル中に進行したドル安を受けて1105.0ウォンでオープン。その後、KOSPIが外国人投資家による株買いにより1%超上昇した影響や人民元等アジア通貨が買われると、ドル/ウォンは1101.4ウォンまで下落。16日も世界的なリスクオンモードの中、ドル/ウォンは週安値1097.3ウォンまで下落した。しかし水準感から実需のドル買いが入ったほか、中国が米国向けの希土類輸出制限を検討するとの報道を受け、1100台に再び乗せると、海外時間に米10年債金利が1.30%まで上昇する流れによりドル買いとなり、ドル/ウォンも上昇。17日以降は外国人投資家による韓国株式の売りフローも目立ったほか、バイデン米大統領が中国の人権問題を巡り批判的な発言をした影響で人民元売りもあった一方で、1110台付近では水準感から実需のウォン買いも相応に入り、ドル/ウォンは方向感に乏しい展開が継続した。24日にはパウエルFRB議長が改めて緩やかな金融緩和の維持の姿勢を示したものの、米金利上昇のトレンドは大きく変わらず、ドル/ウォンは月末の実需のウォン買いをこなしつつも底堅い展開となった。さらに25日海外時間に米金利が急上昇すると、ドル/ウォンも上昇。結局、先月末対比、4.7ウォン上昇した1123.5ウォンでクローズ。

■ 今月の見通し

3月のドル/ウォン相場はやや底堅い展開を予想する。ここもと方向感を失ったドル/ウォンの注目材料は以下の3つ。

①四半期末の実需のウォン買い②外国人投資家向けへの韓国企業の配当(ウォン売り需要)③米金利上昇に伴うドル買い。

3月は①があることから一定のウォン買い需要がある一方で、②の12月決算企業による配当が3、4月に控え、例年経常収支が小さくなることからドル/ウォンは上昇しやすい印象だ。また、③によるドル買いは断続的に来ると考えられ、こちらもドル/ウォンの上昇要因となろう。

特に③の影響を受けて、2020年後半に下落したドル/人民元も底堅く推移していることや、2020年に利回りを求めて買われていた新興国(韓国含む)の債券市場からも資金流出がされていることも、ドル/ウォンの上昇要因となってくるだろう。なお、FEDの利上げ見通しを勘案すると、金利上昇の目途値として米10年債で1.60%程度が意識されよう。

また、2020年後半にドル/ウォンの下落要因となった外国人投資家による韓国株式の売買動向は、2021年以降は韓国株式の上昇に伴い売り越しとなり、世界的にバリュエーションの高い銘柄に調整が入っているさなかでは、ハイテク株の割合が大きい韓国株式が外国人投資家に再び買われることは想定しにくからう。

かかる状況下、ドル/ウォンは1,100を下限に底堅い展開となることを予想する。ただし、ワクチンの配布計画が現在見込まれているものから大きく遅延、期待ほどの効力がないことが発覚する等の場合には、米金利が再低下し、ドル売り地合いに戻る可能性はリスクシナリオとして注意を払って臨みたい。

■ 今月のつぶやき(現地からの声)

『当地のファーストフード事情』

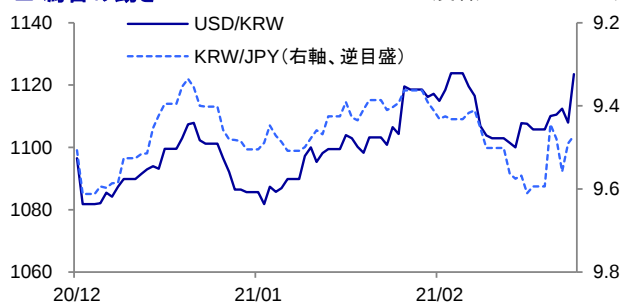
韓国にはファーストフードがたくさんあります。ハンバーガーショップやビザ屋に加えて、チキン屋がいたるところにありますし、キンパブ(海苔巻き)やトッポギ(棒状のお餅を甘辛いタレ)を加えれば、相当な数の店が出店している印象です。ちなみに日本で10代の学生や子連れに人気なハンバーガー屋ですが、韓国では食べ過ぎによる体への影響を気にして特に小さい子供を連れた家族は少ない印象です。私はよく子供二人を連れて近所のマクドナルドに行きますが、あまり他の子供を見かけることはありません(韓国のマクドナルドは日本のメニューとほとんど同じです。味も同じなので、マクドナルドに行くくと日本に帰れた気がします。。。)。

では韓国の方が好きなファーストフードが何かというと、やはりトッポギとスンデ(豚の腸詰め)かと思います。伝統的な韓国の二つの料理は3時のおやつに食べたり、お酒のつまみとして食べたりしており、老若男女問わず人気があります。

資金室のメンバーも夕方に時々食べておりますが、特にトッポギは私も時々食べたりします。トッポギにつけるタレの味がその店の人気を決めますが、辛いものが大好きな韓国人は激辛で有名なトッポギ店が好きな印象です(激辛トッポギは私も食べましたが、辛いしお腹も壊すし無理ですね、あれは。。。)。ワクチン配布も始まり、日本と韓国の往来に向けて一歩前進したかと思います。もし韓国にいられたら、激辛トッポギも試してみてください。”

■ 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	輸入(前年比)	1月	2.4%	3.1%	2.2%
2/1	輸出(前年比)	1月	9.8%	11.4%	12.4%
2/1	貿易収支	1月	\$4000m	\$3960m	\$6694m
2/2	CPI(前年比)	1月	0.5%	0.6%	0.5%
2/10	失業率	1月	4.5%	5.4%	4.5%
2/23	消費者信頼感	2月	-	97.4	95.4
2/25	政策金利発表	1月	0.5%	0.5%	0.5%

台湾ドル相場

予想レンジ: USD/TWD 27.50 ~ 28.40
TWD/JPY 3.75 ~ 3.90

東アジア資金部台北室 柴田 裕央

■ 先月の為替相場

2月のドル/台湾ドルは、約23年半ぶりの台湾ドル高水準を更新

ドル/台湾ドルは28.240でオープン。月初から台湾株式市場が上昇する中、台湾ドル買いが優勢となり、また輸出企業のドル売りも入ったことから、じりじり台湾ドル高が進行し、27.940付近まで下落。しかし、春節を前にして、台湾中央銀行が外資系銀行に対して、外為に関する規制を違反したとして罰則を発表したことや、輸出企業に対して台湾ドル高を抑制するために、ドル売りを控えるよう呼びかけたことから戻し、28.000付近で推移。
春節を明けると、再度、台湾株式市場の上昇と春節の間控えられていた輸出企業のドル売りが入り、27.900付近まで下落。その後は月末にかけて、輸出企業のドル売り圧力がさらに高まり、じりじりとドル/台湾ドルは下落し、27.800を割り、一時27.772と約23年半ぶりの台湾ドル高水準をつけた。しかし、月末は米金利の急上昇に伴う世界的な株安につられ、台湾株も急落したことから、台湾ドル安となり、27.8台で推移した。

■ 今月の見通し

3月のドル/台湾ドルは台湾ドル高を見込む。

2月については、中央銀行が外為に関する規制を違反した外資系銀行に罰則を与えたことや、輸出企業へドル売りを抑制するよう呼びかけたことから、一旦は台湾ドル高が止まったものの、春節の間に輸出企業のドル売りが溜まり、春節明けには月末にかけて台湾ドル高が進行する展開となった。

昨年の台湾の輸出額は過去最高額を記録したが、2021年に入ってもその勢いは続いており、台湾ドル買い需要は強いままである。足許の1月については、引き続き、半導体や電子部品、光学器材関連が好調であり、輸出額、輸出受注額いずれも1月単月の過去最高額を更新。

さらに、世界的にリスクオンの流れから株価が上昇しているが、台湾加権指数についても昨年から過去最高値を更新を続けており、こちらも台湾ドル高の一因となっている。

なお、2020年の台湾のGDP改定値が発表されたが、3.11%と世界的に高い成長率となり、コロナ禍での堅調な経済が結果として現れた。2021年については、行政院主計総処の予測では4.64%と、引き続き強い輸出や半導体企業の大規模投資、洋上風力発電の開発等から一層の成長見込んでいる。引き続き、台湾ドル高地合いが続くであろう。

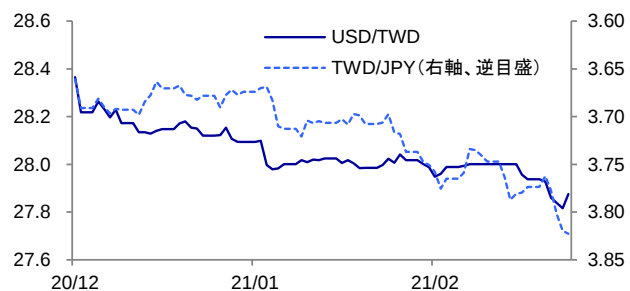
■ 今月のつぶやき(現地からの声)

『当地のファーストフード事情』

台湾でのファーストフードというと、フライドチキン「鶏排(ジューパイ)」があります。大きな鶏のから揚げで、チェーン店だけではなく、夜市などの屋台でも食べることができます。また、魯肉飯(ルーローファン)も豚肉などを醤油ベースで甘辛く煮込んだものを白飯にのせるだけなので、ファーストフードと呼べるでしょう。どちらも、値段が手頃なため、コストパフォーマンスに優れており、庶民に親しまれていますが、観光客にも人気がため、台湾に観光に来られた方は食べたことがあるのではないのでしょうか。一方で、ファーストフードでイメージする米系のハンバーガー店も人気で、いつも混んでいます。日系のハンバーガー店も進出していますが、こちらは日本とは少し味を変えて、台湾風にアレンジをした商品を提供しています。なお、クリスマスにファーストフードのチキンを食べる日本の風習について、台湾のスタッフからは「日本人はクリスマスにチキンを食べるんですか?」(意味:クリスマスなのに、なぜ安いファーストフードのチキンを食べるのですか?)と、日本のファーストフード事情についての疑問を聞かれたことがあります。

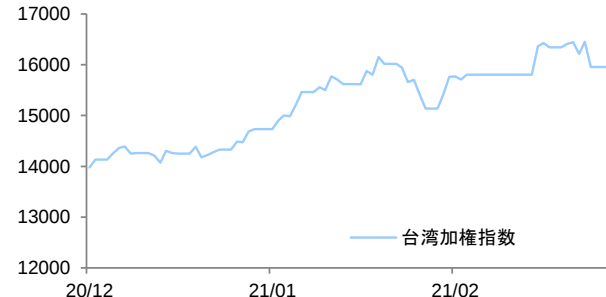
■ 為替の動き

(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
2/5	外貨準備高	1月	-	541.48B	529.91B
2/5	CPI(前年比)	1月	0.02%	-0.16%	0.06%
2/8	輸出(前年比)	1月	25.1%	36.8%	12.0%
2/8	輸入(前年比)	1月	24.3%	29.9%	0.9%
2/8	貿易収支	1月	5.05B	6.19B	5.76B
2/20	GDP改定値	4Q	4.90%	5.09%	4.94%
2/24	輸出受注(前年比)	1月	45.0%	49.3%	38.3%
2/25	失業率	1月	3.74%	3.75%	3.75%
2/25	鉱工業生産(前年比)	1月	20.40%	18.81%	10.29%
2/26	マネーサプライM2	1月	-	8.84%	8.45%

香港ドル相場

予想レンジ: USD/HKD 7.7500 ~ 7.7600
HKD/JPY 13.45 ~ 13.80

東アジア資金部 Ken Cheung

■ 先月の為替相場

【2月の香港ドル直物相場】

2月の香港ドル直物相場は景気回復を織り込むリフレトレードがグローバルに活況となる中でも小動きが続き、7.7510から7.7550の間で小幅なレンジ推移となった。米10年債利回りは米国のインフレ期待が高まる中で急上昇したが、米連邦準備制度理事会（FRB）はハト派姿勢を維持しており、利上げについての言及はしばらくはないと考えている。米ドルと香港ドルの流動性は共に潤沢であり、米ドル-香港ドル間の金利差に着目したキャリートレードの動きは限定的となっている。香港のIPOマーケットは、中国大手の動画投稿アプリ企業や、ヘルスケア企業の大型上場により引き続き活況となっている。香港株式市場におけるリスクセンチメントは依然良好であり、ハンセン指数は2年半ぶりに31,183ポイントという高水準を付けた。春節休暇明け以降も、ストックコネクト（中国本土市場との株式相互取引制度）を通じた香港株式市場への資金流入は続いており、中国本土の投資家からの香港株買いは記録的な水準で継続している。

【2月の香港ドル金利市場】

香港金融管理局（HKMA）のアグリゲートバランスは4,575億香港ドルと記録的な高水準を維持し、香港ドルの流動性は引き続き潤沢となっている。短期の香港ドル金利はIPOに関連する資金需要の増加の影響を受けにくくなっており、香港ドルHIBORと米ドルLIBORの金利差を見ると、3か月物が1月末対比で+4bpsから+6bps付近に拡大しているのに対し、1か月物は+4bpsから+1bpsへと縮小した。グローバルなリフレトレードの活況はFRBによる金融政策正常化の見通しを早め、米ドル長短金利差（3か月物LIBOR-5年物スワップレート）は-50bpsまで低下した。米ドルベッグ制のもと、香港ドルの長短金利差も米金利に追随し、同水準まで低下。1か月物と3か月物の為替基金証券（EFBNs）の金利水準は、かろうじてプラス圏内で推移している。

■ 今月の見通し

【3月の香港ドル直物相場】

3月の香港ドル直物相場は、7.75から7.76のレンジ内推移を想定する。旺盛なIPO需要とストックコネクトを通じた香港への堅調な資金流入が、引き続き香港ドル相場の支えとなる見込み。HKMAは香港ドルの流動性の吸収に消極的なスタンスを取っており、香港ドルの流動性は引き続き潤沢な状況が続くと予想される。短期ゾーンの香港ドル-米ドル間の金利差は引き続きゼロ近辺で推移し、キャリートレードの動きも抑制されるだろう。米国でバイデン陣営は対中強硬姿勢を見せているものの、米国内でのコロナウイルス収束を前に、中国に対する関税引き上げや追加制裁を実施する蓋然性は低いと考えている。渡航制限が緩和されるまでは香港国外への移住に伴う資本流出圧力も小規模に留まり、米ドルとのベッグ制にも懸念はないものと思われる。

【3月の香港ドル金利市場】

FRBが年内に政策金利引き上げに動く可能性は低いことから、香港ドルの金利についても低位での安定推移が予想される。こうした米金利の動向に加えて、香港経済の下振れリスクが煽る中、HKMAも香港ドルの流動性吸収を抑えているように見受けられる。香港ドルの流動性は潤沢であり、IPO関連の資金フローによる香港ドル金利への影響も限定的となろう。香港国外への移住に伴う資本流出の動きが広がれば、香港ドル金利のボラティリティは高まるだろう。しかし我々は、香港が国際金融センターとしての地位と米ドルとのベッグ制を維持している限りは、こうした資本流出と市場開放を進める中国本土からの資金流入が均衡すると見込んでいる。

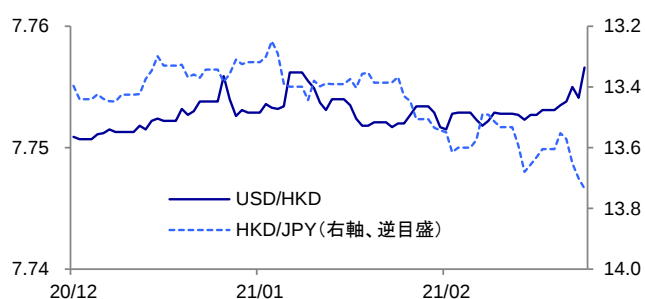
■ 今月のつぶやき(現地からの声)

『当地でのファストフード事情』

香港のファストフードと言えば、街中の食べ歩きが便利で親しまれています。フィッシュボールとシューマイ等は、観光客だけでなく、香港の人々の間でも人気です。もし辛い物が得意なようであれば、カレーソースをかけたフィッシュボールは特におすすめです。また、香港では、シューマイにはよく醤油と辣油（かけすぎには十分ご注意ください）をかけて楽しめます。ちなみに、ファストフードということ言えば、ローカルなものに限らず、大手のハンバーガーチェーン店なども人気です。手取り早くローカルフードで食事を済ませたいという方には、スクランブルエッグやスパムを挟んだ香港式サンドイッチもとても人気で、喫茶店などで気軽に食べられます。

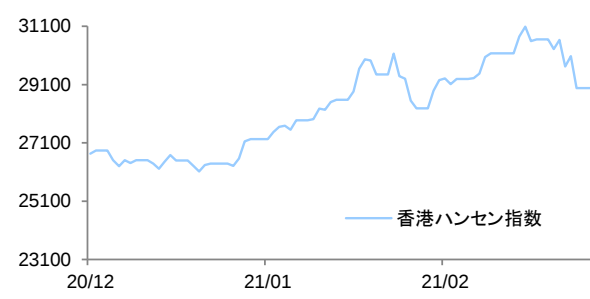
■ 為替の動き

(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
2/2	小売売上高(価額、前年比)	12月	-14.70%	-13.20%	-4.10%
2/2	日経香港PMI	1月	-	47.8	43.5
2/5	外貨準備高	1月	-	\$493.5b	\$491.8b
2/18	失業率(季調済)	1月	6.9%	7.0%	6.6%
2/22	CPI(コア) (前年比)	1月	1.0%	1.9%	-0.7%
2/24	年間GDP (前年比)	2020	-6.10%	-6.10%	-6.10%
2/24	GDP(季節調整済/前期比)	4Q F	0.2%	0.2%	0.2%
2/24	GDP(前年比)	4Q F	-3.00%	-3.00%	-3.00%
2/25	輸出 (前年比)	1月	30.5%	44.0%	11.7%
2/25	輸入 (前年比)	1月	28.8%	37.7%	14.1%

中国人民元相場

予想レンジ:	USD/CNY	6.4000	～	6.6000
	CNY/JPY	15.15	～	16.41
	100JPY/CNY	6.1000	～	6.6000

みずほ銀行(中国)有限公司 中国為替資金部 藤山 俊文

■ 先月の為替相場

2月のUSD/CNYは、6.46を挟んで方向感なく推移。

USDCNYは1日、6.43台で取引を開始、中国1月製造業PMIが予想を下回る結果となったことから、6.46台まで上昇その後は、6.46前後での小動きが継続となった。4日の欧州時間以降にはドル高基調となりUSDCNYも上昇し、5日にかけては6.48台まで上昇した。5日夜間には米国1月雇用統計が予想を下回る結果だったことによるドル安からUSDCNYは6.46台まで下落した。

週明け8日以降は、米国追加経済対策への期待感からリスクオンのドル売りが優勢となり10日には6.43台まで下落、夜間取引では小幅に上昇し6.45台でクローズし春節休暇に入った。春節休暇明けの18日は断続的な人民元売りが見られたことで一時6.48台後半まで大幅に上昇したが、19日には米長期金利上昇が一服する中、ドル安が優勢となり6.45台まで下落して越週。

22日は、6.45台後半で取引を開始、米長期金利が1.3%台後半まで上昇する中、6.46台後半まで小幅に上昇した。夜間にはパウエル議長の半期議会証言を控えドルが軟調な動きとなり、オフショアUSDCNHが下落したことで、23日にはオンショアUSDCNYも下落して始まり、日中は6.46前後での小動きとなった。24日は欧州時間以降は6.44台後半まで下落するも、夜間に米長期金利が1.43%台まで上昇したことでドル買いが強まり再び6.46台まで下げ幅を縮小した。25日以降は6.45前後での推移が継続している。

■ 今月の見通し

3月のUSD/CNYは下値が堅く推移すると予想。

3月5日から全国人民代表大会の開催が予定されている。昨年10月の5中全会で採択された2021～25年までの第14次五ヵ年計画や2035年までの長期目標などの審議がなされる予定となっている。五ヵ年計画では内需を基本に世界経済と連携する「双循環」戦略が採択された。全人代ではより詳しい内容が公表、承認されると見られており発表内容は注目材料となるだろう。

2月上旬に発表された中国1月PMIは先月対比低下となるも中国経済の回復基調は続いており、内需を中心とした国内市場の拡大や中米間の金融政策格差を背景に人民元高圧力は続くものと想定する。一方で、米国では新型コロナウイルスワクチン接種の普及や、追加財政政策による経済回復への期待感が強まっている。足元では米金利の上昇傾向が見られており、昨年顕著に見られていたドル安傾向が弱まってきている。

昨年6月以降、USDCNYは明確に元高進行が続いていたが、1月以降は横這い圏での推移となっており、方向感の出にくい相場となっている。ファンダメンタルズからも人民元高圧力は変わらないと考えるが、ドル安傾向が弱まっていることもありUSDCNYの下値は堅く推移するものと予想する。

■ 今月のつぶやき(現地からの声)

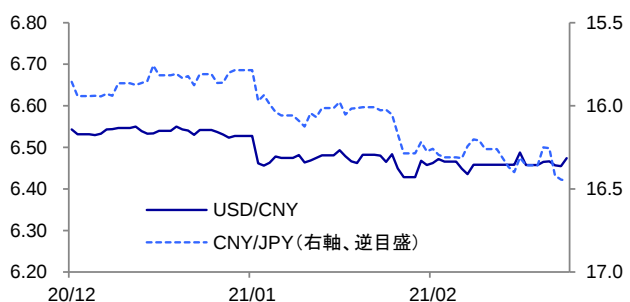
『当地のファーストフード事情』

中国(上海)でもファーストフード(快餐)というと、マクドナルド(麦当劳)や、ケンタッキー(肯德基)、ドミノピザ(达美乐披萨)などなど日本でも定番のお店をよく見かけます。たいていの有名チェーン店は中国に進出しているのではないのでしょうか。ここでは中国ならではのファーストフード店3つをご紹介します！

1. 真功夫(zhen gong fu)
ブルース・リーのようなロゴが有名なお店です。蒸料理を中心にヘルシーな中華料理を提供しているお店です。
2. 永和大王(yong he da wang)
豆乳や油条(you tiao)という揚げパンなどを扱っているお店です。朝食用に人気のお店です。
3. 小杨生煎(xiao yang sheng jian)
焼き小籠包のお店で、上海のあちこちにお店があります。私も好きでよく食べに行きます。

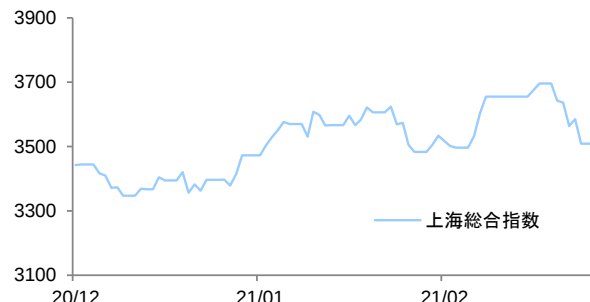
■ 為替の動き

(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
2/1	財新・製造業PMI	1月	52.6	51.5	53.0
2/3	財新・サービス業PMI	1月	55.5	52.0	56.3
2/7	外貨準備高	1月	\$3222b	\$3211b	\$3217b
2/9	マネーサプライM2(前年比)	1月	10.1%	9.4%	10.1%
2/10	PPI(前年比)	1月	0.3%	0.3%	-0.4%
2/10	CPI(前年比)	1月	0.0%	-0.3%	0.2%
2/20	LPR1年物	-	3.85%	3.85%	3.85%
2/20	LPR5年物	-	4.65%	4.65%	4.65%

シンガポールドル相場

予想レンジ: USD/SGD 1.3000 ~ 1.3450
SGD/JPY 78.50 ~ 81.50

アジア・オセアニア資金部 成田 隼基

■ 先月の為替相場

2021年02月のシンガポールドル(SGD)相場は、SGD高が進行。

月初のSGDは軟調。米金利、米株の上昇に伴うUSD高の動きにつれ、じり安に推移。月初1.32台後半の水準で推移していたUSD/SGDは、一時1.33台後半の水準までSGD安が進行。

しかし、その後は反転。5日発表の米1月雇用統計が冴えない結果となったことを受けて、米追加経済対策への期待が再燃。株高、USD安とリスクオンの様相を見せる中、新興国通貨は堅調な動きとなった。10日にはパウエルFRB議長の講演を控え様子見ムードが広がるも、予想通り慎重姿勢が維持されたことから、新興国通貨へ与える影響は限定的だった。一時1.33台後半の水準で推移していたUSD/SGDは、10日にかけて1.32台前半の水準までSGD高が進行した。

月半ばのUSD/SGDは狭いレンジ内推移となった。春節に伴う休場や株価の調整が相まって、方向感なく推移。17日には米株式市場の勢いが失われUSD高の流れが再燃。新興国通貨は総じて軟調となり、USD/SGDは再び1.33台の水準までSGD安が進行した。

その後、月末にかけて再びSGD高が進行する流れに。米金利が再び上昇基調を取戻し、アジア通貨は人民元を中心に軟調となるも、SGDは連れ安とならず。背景には、2月半ばの予算演説にてスイキャット財務相が追加の新型コロナウイルス経済支援を発表したことや、GDP含め各種経済指標が堅調な結果を示していたことなどが影響しているものと見られる。最終週にかけてSGDはじり高に推移し、現在、USD/SGDは1.31台後半の水準で推移している(2月25日時点)。

■ 今月の見通し

2021年03月のSGD相場は、SGD高の進行を予想。

2月のUSD/SGDは、米長期金利の上昇基調が継続し、株価が持ち直しの兆しを見せるなどにUSDが各種通貨に対し軟調推移となる中、月末にかけてSGD高が進行。パウエルFRB議長の議会証言では昨今の米長期金利上昇を強く懸念していないとの姿勢が再確認されたことから、暫くの間USDの各種通貨に対するトレンドは継続しよう。

また、シンガポールはアジア・オセアニア域内の中でも特に新型コロナウイルスの感染拡大抑制に成功しており、政府より新たな財政支援策の発表が行われたことや、予想対比堅調な経済指標内容の発表が続いていることなどから、USD/SGDは2018年以来となるSGD高水準で推移している。

シンガポール政府はワクチン接種につき計画を明示しており、現時点では当該計画は順守されている。具体的には2021年第3四半期までには集団免疫獲得を発表出来るペースを目指しており、今後より一層、同国の交通・サービス分野の回復に対する寄与するだろう。

掛かる状況下、本年のシンガポール経済見通しは、新型コロナウイルスのパンデミックにより非常に厳しい打撃を受けた昨年とは対照的なものになると予想。足元のSGDは各種通貨に対し、堅調推移となろう。

■ 今月のつぶやき(現地からの声)

『当地のファーストフード事情』

いわゆるファーストフードとは少し違いますが、当地ではあらゆるところにホーカーがあり、手軽に食事をすることができます。ホーカーは屋台が集うフードコートのようなもので、朝から夜まで、様々な国の料理を楽しむことができます。価格もリーズナブルで個人的にも昼食等よく利用しています。

昨年には「ホーカー文化」がユネスコの無形文化遺産に認定されました。無形文化遺産として認識されるのはシンガポールとしては初めてということで、最近ではそれぞれのホーカーにどんなレストランがあるか調べるようなアプリもリリースされています。

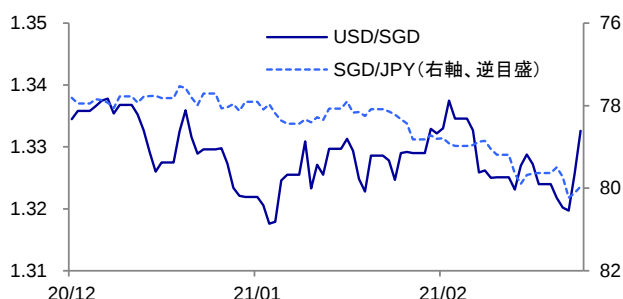
ただ、隣国マレーシアでもホーカー文化は馴染みのあるものようで、シンガポールの認定に当たっては反発があったという話も聞きました。マレーシアの方とホーカーの話をするときは気を付けようと思います。

また、ホーカーで持ち帰りの食事を注文すると、ソースやスープがビニール袋に入れて提供されることがあります。パンパンに膨らんで水風船のよう(持ち手として紐もつきます)になった袋に液体が入っているのを初めて見たときは、漏れないのか疑ってしまいましたが、一度もそのような目にあったことはありません。これも熟練の技かと毎度関心してしまっていますが、ホーカーを訪れる際にはこの袋詰めスキルにもご注目いただきたいと思います。

(アジア・オセアニア資金部 吉田朋哉)

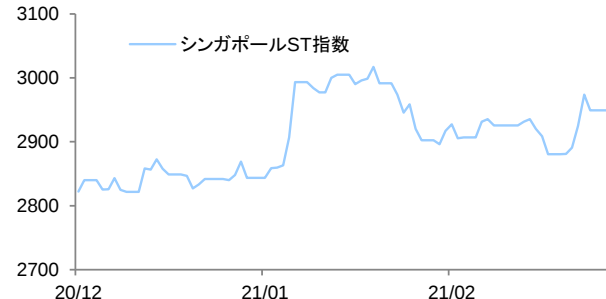
■ 為替の動き

(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
2/2	購買部景気指数	1月	50.9	50.7	50.5
2/5	小売売上高(前年比)	12月	-2.2%	-3.6%	-1.7%
2/15	GDP速報値	4Q	-4.7%	-3.8%	-5.6%
2/17	非石油地場輸出(前年比)	1月	5.2%	12.8%	4.3%
2/23	CPI(前年比)	1月	0.2%	0.2%	0.0%
2/26	鉱工業生産(前年比)	1月	3.6%	-	14.3%

タイバート相場

予想レンジ: USD/THB 29.60 ~ 30.60
THB/JPY 3.48 ~ 3.60

アジア・オセアニア資金部 バンコック室 山崎 浩幸

■ 先月の為替相場

ミャンマー国軍によるクーデターで始まった2月はスタートから上昇。29.90付近で始まったドルバートは30へ急上昇した。その後も米国内でのワクチン接種や米株が堅調に推移したこと等を背景に30を挟んだ値動きとなった。3日のタイ中銀の金融政策決定会合(MPC)を控えて様子見が続く。3日のタイ中銀のMPCにおいて、政策金利は予想通り0.5%で据置かれ、その後のコメントも想定範囲内であったことから市場は特段のインパクトなく無難に通過。翌4日は米金利上昇が意識されてドルの買い戻しの動きが強まると緩やかにバート安が進み、海外時間には米雇用関連指標が良好であったことも影響して30.10近辺まで上昇。ところが5日に発表された米雇用統計が予想比悪化したことに加えて前回結果もリバイスダウンとなると、これまでのドル高の流れに調整が入りドル安進行したことでドルバートも30.05付近へ値を戻した。週明けの8日以降は、前週末の流れを受けたドル売りが継続して、11日にかけて下落を続けて結局29.80台半ばまで下落した。11日にはパウエルFRB議長が改めて低金利政策維持に言及したことが意識されるも同水準では底堅く推移し、29.80台後半でのレンジ取引に移行。12日のタイ休日を含んで15日まで同水準での値動きが続いた。15日は、タイ第4四半期GDP、2020年GDPが発表され、予想比は良好な結果となるも、相場への影響は限定的となった。

16日に入って、海外時間でダウ平均の最高値やビットコインの5万ドル台乗せ等リスクオンムードの中で米10年債利回りが1.2%後半と約1年ぶり水準へ回復すると主要通貨に対するドル高が進行する中、17日にかけて再び30台を回復した。18日もその流れを引き継ぎ、米10年金利が直近高値を更新して上昇する中、史上最高値を更新し続ける株式市場を横目にテーパーリングが意識される中で、ドル買い戻しが強まり、ドルバートは30台で底堅く推移した。19日に欧州の2月製造業PMIをはじめとした指標が良好な結果であったことを受けたユーロ買いドル売りフローから30を割込む場面も見られるが、米金利上昇を背景としたドル買い圧力も継続し、22日には再び30を回復した。23日には、タイ政府がバンコックを始めとした複数の地域での経済活動制限の緩和が発表されるも、相場への影響は限定的。むしろ、ドル買い圧力が継続し、25日にかけてじりじりと値を踏みあげて30.00台半ばに到達。

■ 今月の見通し

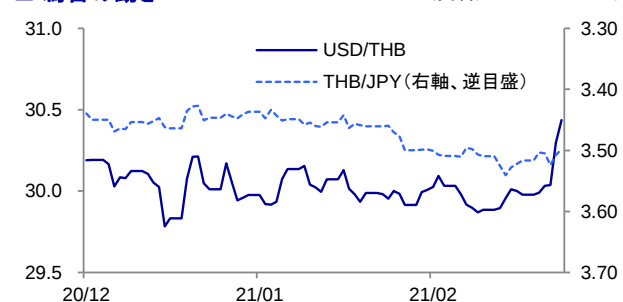
2月24日にタイにおいてもCOVID-19の外国産ワクチンが到着し、品質チェックの後に接種がスタートする予定となっております。イスラエル、米国、英国を始めとして全世界的にワクチン接種がスタートする中、その効果について一部ではすでに数字として表れ始める等、1年を経過してようやく出口が見え始めたような気がするのには私だけではないのではないかと思います。相場はそのアフターコロナを見据えた動きに移行しつつあるのではないかと考えております。特に昨今の米金利上昇がそのアフターコロナの一つのトピックになるのではないのでしょうか。ドルバートはドル金利上昇によるドル買い圧力によって、下押し圧力を跳ね返し、30付近での膠着状態へと移行しつつあるといった模様です。輸出国のタイにとっても恵みのドル高、バート安圧力となっています。しかし、直近はドル金利のみならずその上昇が他通貨にも波及しつつあり、バート長期金利も上昇を開始し始めております。すなわち、バート金利上昇はバート買い圧力に繋がりがかねない為、その動向には注意が必要です。3月の相場はいったんは小康状態を取り戻したドルバートは30を挟んだ値動きに移行していくものと予想します。一方で、COVID-19の感染が沈静化し、経済活動が再開されるにつれて注意が必要なのは反政府デモであり、そちらの動向には常に注意が必要かと考えます。

■ 今月のつぶやき(現地からの声)

『当地のファーストフード事情』
タイは屋台の文化が広くいきわたっています。共働き世帯が多いためか、あまり家で料理をすることが少ないようです。屋台で、ご飯を買って家に持って帰り、それをそのままお皿に移して家族でご飯を食べるといったのが多いようです。このときに驚くのは、テイクアウトに使われる器がビニール袋だということです。透明のビニール袋にご飯からスープからそれぞれの料理を入れて、持って帰るスタイルです。最初にこれを見たときに思うのは、いろいろな意味でそのビニールにご飯を入れて大丈夫なのかということです。しかし、タイの方々のスキルの高さにはおどろかされます。手際よくビニールに詰めて、空気を一杯にして封を輪ゴムでしていくさまは圧巻です。空気が一杯に入っているの、持ち運ぶ際にもある程度の強度もあり、運びやすいそうです。このように朝から夕にいたるまで、このようにテイクアウトをしているタイの屋台文化は人々の生活に密接に関連していると言えると思います。当然、有名なハンバーガー店等も存在しておりますが、こちらはファーストフードというよりは外国の食事としてお値段も屋台に比べるとやや高めに設定されており、当地におけるファーストフードは屋台を置いて他にはありません。

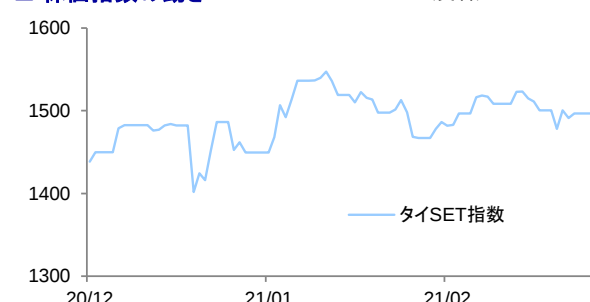
■ 為替の動き

(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	タイ中銀政策決定会合	2/3	0.50%	0.50%	0.50%
2/5	CPI (前年比)	1月	-0.31%	-0.34%	-0.27%
2/5	CPI Core (前年比)	1月	0.19%	0.21%	0.19%
2/15	GDP	4Q	-5.40%	-4.20%	-6.40%
2/15	GDP	2020	-6.40%	-6.10%	2.40%
2/18	自動車販売台数	1月	-	55,208	104,089
2/23	輸出(通関ベース/前年比)	1月	2.70%	0.35%	4.71%
2/23	輸入(通関ベース/前年比)	1月	-8.50%	-5.24%	3.62%

マレーシアリング相場

予想レンジ:	USD/MYR	3.9800	～	4.0800
	MYR/JPY	25.97	～	26.60
	JPY/MYR	3.7600	～	3.8500

マレーシアみずほ銀行 内田 壘

■ 先月の為替相場

先月のUSD/MYR相場は4.02～4.07を挟んでのレンジ推移となった。米株式相場の連騰やドル長期金利上昇に伴うUSD買い地合の中、国内では新規感染者数増加に歯止めが掛からない状況で活動制限令が延長となるなど暗いニュースが相場の重しとなった一方、4.07台を付けた後は底堅さを見せ4.02台まで買い進まれた。

2月はGDP、国際収支といったマレーシアの健全性を測る20年通期ベースでの各種指標が確定した。改めてコロナが及ぼした影響の凄まじさを実感する一方、輸出や製造業ではパンデミックからの早期回復を実現し、国の屋台骨を支える力強さを確認した月であったと感じる。また、北海ブレント原油価格が1ヵ月で約10ドル上昇して65ドル台に達した他、米10年債利回りが約20bp上昇して1.3%を付けるなど一部の市場がやや方向感を持って動いた月であり、その中でリングgit相場は様々な外部要因に振られた。

上旬は、2/4に期日を迎える予定だった活動制限令(MCO)の延期が相場の悪材料となりUSD/MYRは一時4.07台までリングgit下落。経済界から悲鳴の声も上がる中で条件付活動制限令(CMCO)へ緩和されるといった噂もされていたが、新規感染者数が増加の一途を辿る中、制限緩和されことなく2/18迄の延長(その後、KL含む3州で3/4まで再延長)を余儀なくされた。8日に発表された12月 マレーシア鉱工業生産が前年同月比+1.7%となり、輸送機器その他製造については、新車購入にかかるSST免除の波及効果もあり+8.4%だったことや、12月製造業売上高が前年同月比4.5%増加するなど、パンデミック下での製造業の力強さを確認するとリングgitは買い戻しが入った。

中旬～下旬にかけては、旧正月の薄商いの中もじり高推移。16日には約1ヵ月半ぶりの4.025までリングgitは上昇。同日夜にNY連銀製造業景気指数が5ヵ月ぶりの高水準を記録すると、ドル円が10月以来の106円台、米10年債利回りも1.3%を突破するなどドル買い優勢となった。翌日リングgit相場はギャップアップの4.04台でスタート。その後4.04を挟んでの揉みあいとなったが25日NY市場で米金利急騰に端を発したリスク回避の動きから、一時4.06台までドル買いが進行した。

■ 今月の見通し

今月のUSD/MYR相場はややリングgit高を見込む。4日にマレーシア中銀の政策金利発表が予定されている。前回の1月会合では年明け早々にMCO再発令に加え、約52年ぶりの緊急事態宣言が発令。市場では利下げムードが漂う中であつたが、中銀は政策金利を1.75%で据え置きを発表。ステートメントでは、「パンデミックによる不確実性を踏まえ、今後新たに出されるデータにより今後の金融政策は決定される」とし今月4日の利下げ余地を残した格好。一方、その後発表された経済指標では、パンデミック下にありながら、貿易統計での輸出の堅調さや製造業の力強い回復が確認できており、更にMCO下で新規感染者数にピークアウトの兆候が見られる中、中銀が利下げに踏み切るかを注目したい。

また、米長期金利の動向にも暫く目が離せないだろう。10年債利回りは、年初来この2ヵ月で急上昇している。更なる長期金利上昇はドル買い支援材料となりやすい。一方、直近は米金利に合わせてマレーシア10年債利回りも上昇しており、10年債利回りスプレッドは、1月中旬に150bpに底値を付けて以降やや持ち直してきている。今後は米国とマレーシアの長期金利スプレッドの動向にも目を配りたい。金利スプレッド水準を保った米金利の上昇局面ではリングgit相場の底硬さが今後も確認できる可能性がある。

原油動向は4日のOPEC+会合に注目したい。足許の原油価格急回復を受けて4月以降の減産縮小が噂されている。サウジアラビアは現在追加的に日次100万バレルの自主減産を実施している。サウジアラビアが自主減産を縮小させるとロシアも減産縮小への動きを見せるだろう。ワクチン効果に伴う経済活動の広がりを通じた原油需要回復と減産縮小による需給緩和観測のどちらが優勢となるかは4日のOPEC+会合以降に方向性が出るだろう。

上記の通り、様々な要因がリングgit相場動向に作用すると考えらるが、先月後半の相場を見てると今月はリングgit相場の底堅さを確認すると見込んでいる。

■ 今月のつばやき(現地からの声)

『当地のファストフード事情』

マレーシアはチキンが美味しい。多民族国家のマレーシアで全民族が食べられる肉の代表格はチキンであり、皆さんが食べるのでそれだけ安くなるという訳です。ご参考までにどれくらい安いかというと、マーケットだと1キロ12リングgit(約300円)です。

そんなチキンは当地のファストフードでも大活躍。ということでチキンを扱うファストフード店の一部を紹介させて頂きます。独断と偏見が入っておりますのでその点ご了承下さい。

★マクドナルド…味は日本と一緒。なぜか激辛スパイシー味が流行。

★KFC…いわずとしたケンタッキー。日本のチキン以上にジューシーで身がぷりぷり(な印象)。

★Texas Chicken…米国発ブランド。ぱりとした衣を食べたいならこのチキン。衣自体の味はないですが、衣が分厚く無限に食べ続けられる美味さ。

★4Finger…文字通り4本の指で、手羽先を食べるのがコンセプトのシンガポール発ブランド。スパイシー系の味がやみつき。

★Kyochon Chicken…韓国発ブランド。ローカルで大人気ブランドでこの店舗も大行列中、ガーリック・甘辛・ノーマル3種の手羽先がやみつき。

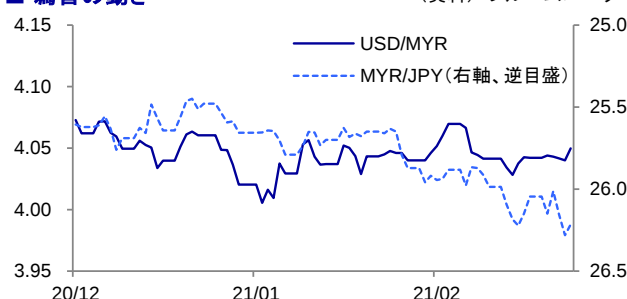
★Marry Brown…マレーシア発ブランド。このチキンはマレーシアでは一番(という人も)。

いかがでしょうか。書きながら筆者もお腹が空いてきました。今週末は朝一でウェットマーケットに行き、ランチはMarry Brownに決めました。

この記事をお読みになりウェットマーケットにトライされる方は、新鮮な刺さたてチキンを腐らせない様、クーラーボックス持参をお願いします。(内田)

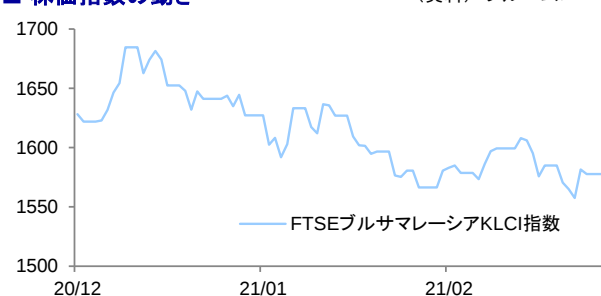
■ 為替の動き

(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
2/8	Industrial Production	Dec	-2.2%	1.7%	-1.0%
2/8	Foreign Reserves	29-Jan	—	\$108.6B	\$107.8B
2/11	Current Account Balance	4Q	20.5B	19.0B	26.1B
2/11	GDP	4Q	-3.1%	-3.4%	-2.7%
2/22	Foreign Reserves	15-Feb	—	\$109.7B	\$108.6B
2/24	CPI	Jan	-0.80%	-0.20%	-1.40%
2/26	Exports	Jan	7.10%	6.60%	10.80%
2/26	Imports	Jan	0.7%	1.3%	1.6%
2/26	Trade Balance MYR	Jan	16.95B	16.60B	20.70B

インドネシアルピア相場

予想レンジ:

USD/IDR 13900 ~ 14400
 IDR/JPY 0.73 ~ 0.77
 JPY/IDR 129.87 ~ 136.99

(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、ルピアは堅調に推移した後、月末にかけてルピア安が進行した。

ドルルピアは月初1日14000台半ばで取引を開始。この日発表されたインドネシア1月CPIは1.55%と予想を下回り、物価上昇が鈍いことが改めて示されるも、ルピアへの影響は限定的に留まった。その後は静かな時間帯が続き、14000台で小動き。5日にインドネシア統計局より発表された20年第4半期国内総生産(GDP)は前年比2.19%減、通年のGDPも2.07%減となり1998年以来的のマイナスを記録したものの、ルピアは底堅さを維持。コロナウイルスワクチン接種の拡大と世界景気の回復期待が投資家のリスク選好姿勢を支えた格好で、ルピアの底堅さに繋がった。翌週8日以降アジア各国が旧正月入りし市場参加者が限られる中であったが、ルピアは堅調に推移。9日にはインドネシア中銀ベリー総裁から国内経済回復ペースの遅さが指定され、景気支援の為に追加利下げ余地について言及があったが、ルピアは堅調さを維持。14000を挟んでの推移が続いた。翌週の15日にはインドネシア1月貿易収支が発表され、引き続き大きく黒字を計上していることが示されたことを受けて翌16日には13900を一時的に割り込み13800台後半までルピア高が進行した。しかし、米金利が長期を中心に上昇する中、18日に控えたインドネシア中銀政策決定会合での利下げ観測が支配的となる中、ルピアは反落。迎えた18日の政策決定会合で、市場予想通り政策金利である7日物リバースレポレートは3.50%へ25ベースポイント引き下げられた。予想通りではあったが、米金利の上昇を伴った利下げとなったことで、会合後もルピア安が継続。22日にかけて14100台までルピアは反落した。その後は月末のドル買い需要の中でも、ルピアは底型さを維持するも、25日の海外時間に米金利が大きく上昇したことを受けて、オフショアNDF市場でルピアが大幅安となった動きに連れる格好で、月末26日に大きくルピア安が進行し14200台後半までルピア安となっている。(26日 日中時点)

■ 今月の見通し

3月のドルルピアは、横ばいでの推移となりそうだ。

2月はインドネシア中銀による昨年11月の政策金利引き下げ以来となる、追加利下げが決定された。今回は市場参加者も利下げを予想する向きが多い中での利下げではあったが、同時期に米長期金利がじわりと上昇する中、インドネシアルピアがやや弱含むという、間の悪いタイミングでの利下げであり、更にルピア安を進行させかねない懸念もあった。しかし、ルピアは利下げ後も底堅さを維持した。これは、大きな貿易黒字により、インドネシアの慢性的な経常赤字が黒字化、乃至は赤字額が相当に減少していることの影響がやはり大きいだろう。貿易収支については、輸入が1月も前年同月比で6%超のマイナスを記録しており、引き続き落ち込みが目立っている。インドネシア国内のコロナウイルス感染状況は厳しい状況が続いている。輸入の回復は鈍いものとなりそう。一方で、石炭価格の上昇や中国向け輸出の増加により輸出は前年同月比で大幅なプラスとなっている。貿易黒字の積み上げは今しばらく続くだろう。これはルピアをサポートする大きな材料だ。

一方で金利環境は変化がみられる。まず、インドネシア中銀による更なる利下げはあるのか。現時点ではその可能性は低いとみる。一方的なルピア高が続くようであれば、ルピア高に対応する為の利下げはあり得るが、現在の地合いではその可能性は低いだろう。米金利が長期を中心に上昇傾向であり、ルピアの相対的魅力は低下しつつある。先月FRBのパウエル議長は雇用回復、経済回復にはまだ時間がかかることを指摘しており、金融緩和状態が続くことを示唆しており、米金利上昇は持続的なものではないと考えるが、低下するという地合いにも無く、これまでに比べてルピア高の可能性は低くなっている。

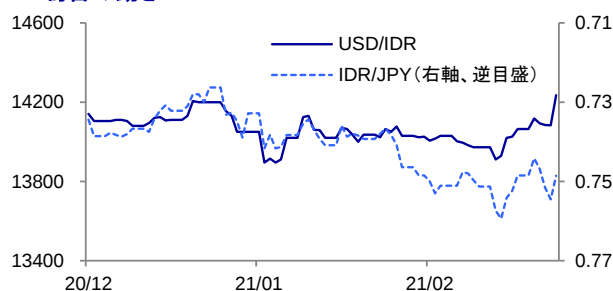
リスクシナリオとしては、引き続きコロナウイルス感染状況やワクチン接種状況、その有効性への疑義等から、投資家心理が急速に悪化する場合に注意が必要だが、基本的にはルピアは横ばいでの推移を予想したい。

■ 今月のつぶやき(現地からの声)

大変恐縮なのですが、諸般の事情により、暫くの間休載とさせていただきます。

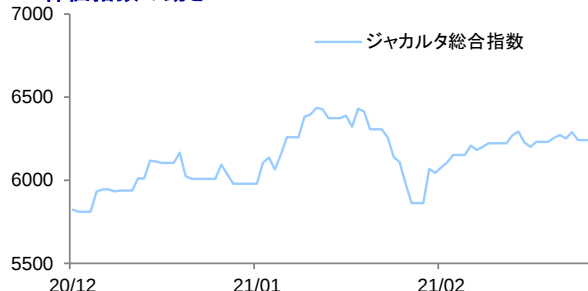
■ 為替の動き

(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
2/1	CPI (前年同月比)	1月	1.68%	1.55%	1.68%
2/5	外貨準備高	1月	-	138.0	135.9
2/15	貿易収支(USD M)	1月	1800	1959	2100
2/15	輸出 (前年比)	1月	13.50%	12.24%	14.63%
2/15	輸入 (前年比)	1月	-3.32%	-6.49%	-0.47%
2/18	BI 7days リバースレポ金利	-	3.50%	3.50%	3.75%

フィリピンペソ相場

予想レンジ: USD/PHP 47.90 ~ 49.00
PHP/JPY 2.160 ~ 2.200

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

月初のドルペソ為替相場は1米ドル＝48.06ペソで出合った。米株式市場の下落が落ち着き、米主要3株式指数は史上最高値更新を試す相場つきで再び楽観ムード。リスクオフからオンとなり、3日には1米ドル＝48.016ペソで取引され、年初来のペソ高値(1月4日に取引された1米ドル＝48.015ペソ)に迫る勢いをみせた。しかし、何度となくサポートされている1米ドル＝48ペソちょうどの壁に跳ね返されると、週末に向けては米の1月雇用統計の発表が控えていたこともあり、5日には1米ドル＝48.11ペソまでドルは買い戻され、48.07ペソで取引終了して米雇用統計を迎えた。

雇用統計明け8日のドルペソ為替相場は1米ドル＝48.055ペソでオープン。米1月雇用統計の結果は弱く、為替市場はドル売りで反応。ドルペソ為替相場もまずはペソ強含みとなるも昨年12月から何度も防衛されている1米ドル＝48ペソ丁度割れを前にペソの高値を探るにいく力は乏しかった。米長期金利の上昇を背景にしたドル選好で9日には1米ドル＝48.10ペソで取引される場面も。しかしながらリスクオン相場でドルの上値も重く、結局2月第二週までは1米ドル＝48.016～48.11ペソのタイトなレンジに。2ヶ月半以上続く膠着状態を抜け出せず。

週明け15日からは徐々に動意づく展開となった。グローバルなリスクオン相場で1米ドル＝48.04ペソで出合った後、2016年9月以来の1米ドル＝47ペソ台へ。ただ1米ドル＝48ペソ丁度を下抜けした後、1米ドル＝47.90ペソに再び大量のドル買いが確認されるとドルのショートカバーで23日には昨年8月以来的ペソ安水準である1米ドル＝48.76ペソまで急速にドル高が進み、1米ドル＝48.60ペソレベルで取引されている(2月24日現在)。

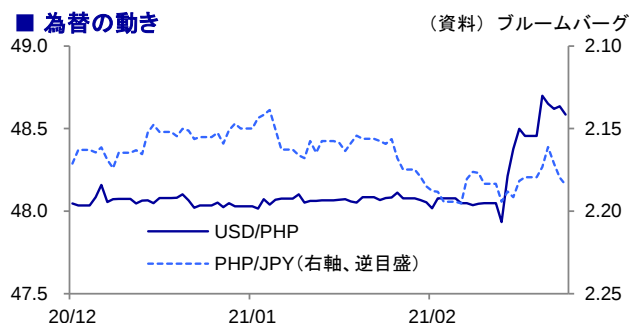
■ 今月の見通し

まずは足元のドル買い戻し要因を整理しておきたい。
①ワクチン接種の進展でアフターコロナのエネルギー需要回復期待や米南部テキサス州を直撃した寒波による供給減で原油価格(WTI)は一年強ぶりの1バレル＝60ドル台へ上昇。フィリピンにおいてはインフレ懸念や輸入増による貿易赤字幅の拡大によるペソ売り圧力が強まったこと。
②中国政府がレアアースの輸出規制を検討している、との報道で米中関係悪化を懸念した安全資産のドルが選好されやすい状況であったこと。
③景気回復期待から米金利が上昇、10年債利回りは昨年2月以来の1.3%台に到達したことでドルへの投資妙味が高まったこと。
④ドル金利上昇により史上最高値圏にある米株式市場の先行きに不透明感が高まったこと(こちらも安全資産のドル選好地合)。

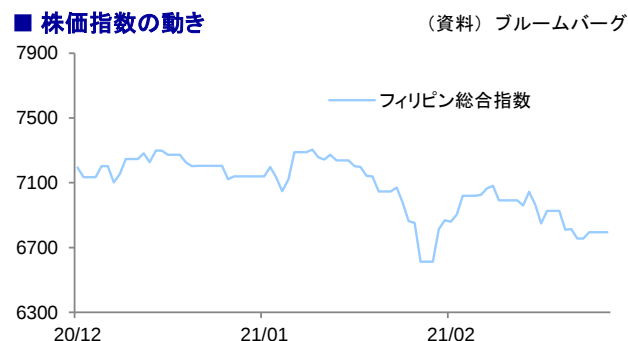
これに加えて大きな要因は市場参加者の投資フロー。長らく止められていた節目の1米ドル＝48ペソ丁度を割り込み、市場参加者の多くは相場がペソ高に走ると期待したはず。だが左記の通り、1米ドル＝47.90ペソで支えられたため、市場参加者のドル買い戻しが優勢となり、ドルペソ為替相場を持ち上げた。

さて、11日にフィリピン中銀はペソの政策金利の据え置きを決定。1月のインフレ率が4.2%となったことが注目される中、21年のインフレ見通しを2.2～4.0%とし、中銀のインフレターゲットに収まると発表した。ジョクノ中銀総裁は金融緩和による資産価格の上昇リスクについて懸念はなく、金融引き締め議論については時期尚早とコメント。
15日に発表された12月OFW(海外在留フィリピン人労働者)送金は28.9億ドルで前月の23.8億ドルから拡大したものの、前年同月比でマイナスとなった。マクロ経済的にペソ高材料は多くないが米金利高でグローバルなドル安や株高に一服感が出るとの見方については見極めが必要なステージでは。テクニカルに戻したドルペソ為替相場の上値は重くなり、再びペソのじり高を予想。

■ 為替の動き



■ 株価指数の動き



■ 先月の注目イベント

発表日 イベント
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 71.00 ~ 73.50
INR/JPY 1.41 ~ 1.47

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1年ぶり安値を更新した】

来年度連邦予算発表を前に72.905で当月取引を開始。注目されていたインド予算は4770億ドル、来年度の財政赤字はGDP対比で6.8%とマーケットコンセンサスであった5.3%を上回る赤字幅であったことからソブリン格付けの格下げ懸念が浮上、ルピーにとっても嫌気材料となり、当月の高値である73.15を1日に示現。連邦予算は上記のようにインシヤルはルピー売り材料となったが、翌2日以降は公共投資増を当て込んだインド株式が急騰、外国人投資家からの資金流入が意識され、ルピー買い材料へと転じた。実際、予算発表の翌日だけでも外国人投資家のインド株式への流入額は8.5億米ドルもあった。5日にはインド中銀政策会合があり、政策金利の据え置きが決定されたが、相場への影響は限定的。

2週目に入ると、事前予想比悪化していた米雇用統計と米財政出動を背景に為替市場全体でドル安が進行。アジア通貨も浮上する動きだが、ルピーにおいては確固とした為替介入(ルピー売り/ドル買い)によってルピー高が阻まれる展開。11日までに外国人投資家の資金流は30億ドルの流入超となった一方、旺盛な為替介入を背景としてインドの外貨準備高は5,900億米ドルを突破。結果的にドル/ルピー相場は売り買いが拮抗、72.90レベルを挟んで横ばいの展開。

3週目に入ると、米議会で財政刺激策の承認期待が高まったことに加え、予防接種に対する楽観的な見方が広まったことから、アジア通貨全般が浮上、ドル/ルピーも昨年3月以来となる72.50台へ下落。

4週目の週初22日には国営のエネルギー系企業三社がドル建てでのローンや社債で資金調達を行ったとの話しに為替マーケットでは調達したドルをルピーに転じるフローが見られ、ルピー高に。節目と考えられていた72.50を割ったところからストップロスも巻き込みながら一気に72.28をヒット。その後も72台前半での推移となり、24日には更に下値をトライし、当月の安値である72.265を示現。執筆時点25日の終値は72.425だった。

■ 今月の見通し

【3月の米ドル/インドルピーは安値圏での推移を想定】

予想をする上の材料は変わらず、外国人投資家の資金流入に伴ったルピー買い、これに対する政府からの為替介入によるルピー売りの2点が相場のドライバーと言える。既述のように昨年末11-12月だけで180億米ドルの流入を見せた。今年1月こそやや下火になったが、2月は連邦予算にて多額の財政出動が確認されると、インド株式は史上最高値を更新し、外国人投資家からの流入も再び闊達さを取り戻している。

為替介入の方はどうかという点、2月の前半こそは相応に入ってきており、72.90近辺での推移が続いたが、節目は15日の値動きで、従前防衛ラインと思われてきた72.70を明確に下抜け、その後月末にかけては72台前半の推移となった。為替介入のタイミングについて、24日には中銀総裁がインタビューにて「ルピーのボラティリティを抑制することが目的で、特定の為替水準をターゲットとしていない」と話し、従前と同じく介入を入れるレベルについてはノーヒントとなったが、現水準を更に超えて下押しするというのはボラティリティ抑制の観点から短期的には難しいのではないかと予想する。また2月に72台前半までルピー高を許した背景には原油価格の上昇に伴うインフレ懸念ということも考えられ、輸入インフレ抑制のためにややルピー高に舵を切ったと考えれば合点がいくところで、今後の原油価格推移についてもルピー相場へ影響を与える1材料となる。

数か月間にわたって同じことを書いているが、今月についても政府の為替介入がドル/ルピーのメーンドライバーとなる。

■ 今月のつぶやき(現地からの声)

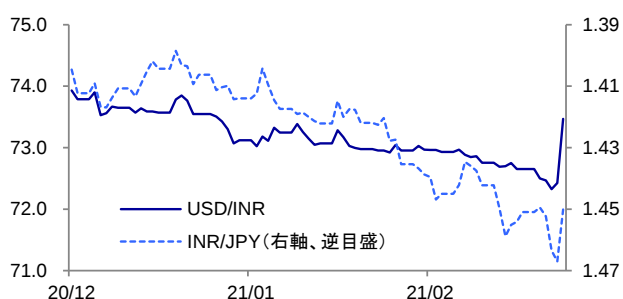
『当地のファストフード事情』

マクドナルド、サブウェイ、KFC、ドミノピザはたいていどこにもあって、コロナ前から出前サービスも一般的で利用されていました。もっと日常的にあるのは、屋台飯、いわゆるストリートフードです。

朝は5時前から道端にお店が少しずつ登場したり、通勤時間の7時以降になると、駅前にはほとんど個人屋台が立ち並び、通勤途中で購入して、会社で朝食をとって仕事を始める人も多いので、始業時間になるころにはオフィスにいてもデスクには見当たらない、というのはインドではよくある風景なんじゃないかと思います。コロナ禍でロックダウンになったときは、初めの頃こそ、屋台は姿を消しておりましたが、いまではだいぶ戻ってきています。私はいまでも屋台飯であろうがなんでも食べられますが、インドに来たばかりに頃に、インドの食事が全く口に合わなくて、週末に朝から食べるマクドナルドのパンケーキが唯一の食料源だったころが懐かしいです。(インド営業部ムンバイ 渡辺)

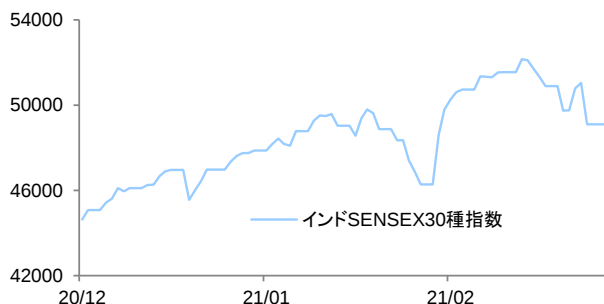
■ 為替の動き

(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
2/1	製造業PMI	1月	-	57.7	56.4
2/5	政策金利	-	4.00%	4.00%	4.00%
2/12	鉱工業生産	12月	-0.1%	1.0%	-2.1%
2/12	CPI	1月	4.40%	4.06%	4.59%
2/15	貿易収支	1月	-148億ドル	-145億ドル	-154億ドル

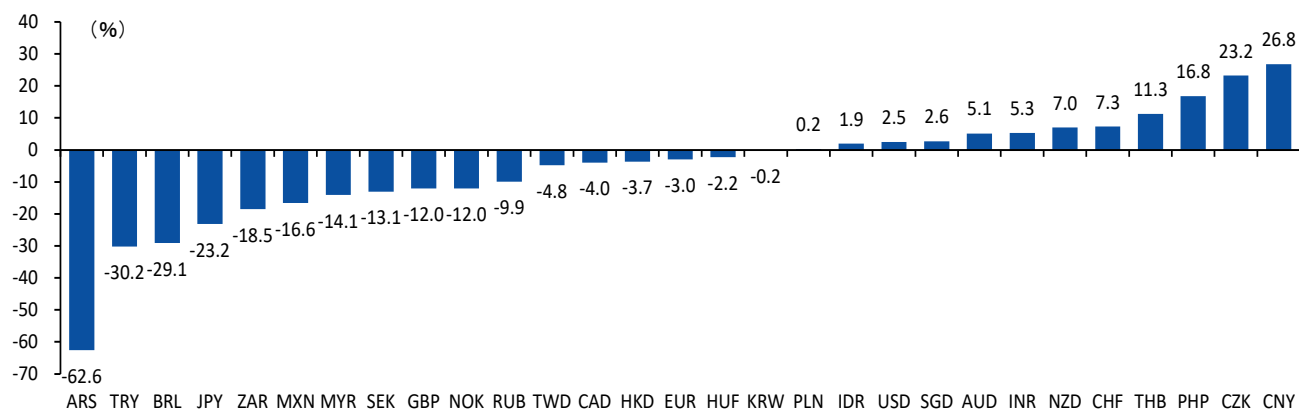
(資料) ブルームバーク

■ 為替市場・株式市場騰落率

	為替市場	2020年末	2021年2月末	騰落率	株式市場	2020年末	2021年2月末	騰落率	USD換算
先進国									
米国	-	-	-	-	NYダウ平均	30606.48	30932.37	1.1%	-
日本	USD/JPY	103.25	106.57	3.2%	日経平均株価	27444.17	28966.01	5.5%	2.3%
ユーロ圏	EUR/USD	1.2216	1.2075	-1.2%	ドイツDAX指数	13718.78	13786.29	0.5%	0.5%
英国	GBP/USD	1.367	1.3933	1.9%	ロンドンFTSE100指数	6460.52	6483.43	0.4%	-1.5%
豪州	AUD/USD	0.7694	0.7706	0.2%	S&P/ASX200指数	6587.096	6673.268	1.3%	1.2%
カナダ	USD/CAD	1.2725	1.2738	0.1%	S&Pトント総合指数	17433.36	18060.26	3.6%	3.5%
エマージングアジア									
中国	USD/CNY	6.5272	6.4737	-0.8%	上海総合	3473.069	3509.08	1.0%	1.9%
香港	USD/HKD	7.7531	7.7566	0.0%	香港ハンセン	27231.13	28980.21	6.4%	6.4%
インド	USD/INR	73.07	73.4688	0.5%	インドSENSEX30種	47751.33	49099.99	2.8%	2.3%
インドネシア	USD/IDR	14050	14235	1.3%	ジャカルタ総合	5979.073	6241.796	4.4%	3.0%
韓国	USD/KRW	1086.51	1123.53	3.4%	韓国総合株価	2873.47	3012.95	4.9%	1.4%
マレーシア	USD/MYR	4.0203	4.0498	0.7%	ブルサマレーシアKLCI	1627.21	1577.75	-3.0%	-3.7%
フィリピン	USD/PHP	48.03	48.585	1.2%	フィリピン総合	7139.71	6794.86	-4.8%	-5.9%
シンガポール	USD/SGD	1.3221	1.3326	0.8%	シンガポールST	2843.81	2949.04	3.7%	2.9%
台湾	USD/TWD	28.094	27.876	-0.8%	台湾加権	14732.53	15953.8	8.3%	9.1%
タイ	USD/THB	29.959	30.436	1.6%	タイSET	1449.35	1496.78	3.3%	1.7%

(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(2021年1月時点)



■ 実質GDP成長率

	2019Q2	2019Q3	2019Q4	2020Q1	2020Q2	2020Q3	2020Q4	2019	2020
	(前年比%、*前期比年率%)							(前年比%)	
先進国									
米国*	1.5	2.6	2.4	-5.0	-31.4	33.4	4.1	2.2	-3.5
日本*	0.3	0.7	-7.1	-2.2	-29.3	22.7	12.7	0.3	-4.8
ユーロ圏	1.3	1.4	1.0	-3.2	-14.7	-4.3	-5.0	1.3	
英国	1.5	1.4	1.2	-2.2	-21.0	-8.7	-7.8	1.4	-9.9
豪州	1.7	2.0	2.2	1.4	-6.4	-3.8		2.0	
カナダ*	4.3	1.8	0.4	-7.3	-38.1	40.5		1.9	
エマージングアジア									
中国	6.0	5.9	5.8	-6.8	3.2	4.9	6.5	6.0	
香港	0.4	-2.8	-3.0	-9.1	-9.0	-3.6	-3.0	-1.2	-6.1
インド	5.4	4.6	3.3	3.1	-24.4	-7.3	0.4	8.3	6.8
インドネシア	5.1	5.0	5.0	3.0	-5.3	-3.5	-2.2	5.0	-2.0
韓国	2.1	2.0	2.3	1.4	-2.7	-1.1	-1.4	2.0	-1.4
マレーシア	4.8	4.4	3.6	0.7	-17.1	-2.6	-3.4	4.3	-5.6
フィリピン	5.4	6.3	6.7	-0.7	-16.9	-11.4	-8.3	6.0	-9.5
シンガポール	1.4	1.1	1.3	0.0	-13.3	-5.8	-2.4	1.4	-5.4
台湾	2.9	3.3	3.7	2.5	0.4	4.3	5.1	3.0	3.1
タイ	2.4	2.7	1.3	-2.1	-12.1	-6.4	-4.2	2.3	-6.1

(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

	20/06	20/07	20/08	20/09	20/10	20/11	20/12	21/01	2019	2020
	(%)								(%)	
先進国										
米国	11.1	10.2	8.4	7.8	6.9	6.7	6.7	6.3	3.7	8.1
日本	2.8	2.9	3.0	3.0	3.1	2.9	2.9		2.4	2.8
ユーロ圏	7.9	8.6	8.6	8.6	8.4	8.3	8.3		7.6	8.0
英国	4.1	4.3	4.5	4.8	4.9	5.0	5.1		3.8	4.4
豪州	7.4	7.5	6.8	6.9	7.0	6.8	6.6	6.4	5.2	6.5
カナダ	12.5	10.9	10.2	9.2	9.0	8.6	8.8	9.4	5.7	9.6
エマージングアジア										
中国	3.8			4.2			4.2		3.6	4.0
香港	6.2	6.1	6.1	6.4	6.4	6.3	6.6	7.0	2.9	5.5
インドネシア			7.1						5.1	6.0
韓国	4.3	4.2	3.3	4.0	4.2	4.2	4.5	5.4	3.8	4.0
マレーシア	4.9	4.7	4.7	4.6	4.7	4.8	4.8		3.3	4.5
フィリピン		10.0			8.7				5.1	10.4
シンガポール	2.8			3.6			3.2		2.3	3.0
台湾	4.0	3.9	3.8	3.8	3.8	3.8	3.8	3.8	3.7	3.9
タイ		2.2	1.9	1.8	2.1	2.0	1.5	0.0	1.0	1.6

(資料) ブルームバーグ、みずほ銀行

■ 消費者物価上昇率

	20/05	20/06	20/07	20/08	20/09	20/10	20/11	20/12	21/01	2019	2020
	(前年比%)									(前年比%)	
先進国											
米国	0.1	0.6	1.0	1.3	1.4	1.2	1.2	1.4	1.4	1.8	1.2
日本	0.1	0.1	0.3	0.2		-0.4	-0.9	-1.2	-0.6	0.5	0.0
ユーロ圏	0.1	0.3	0.4	-0.2	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	0.9	1.2	0.3
英国	0.5	0.6	1.0	0.2	0.5	0.7	0.3	0.6	0.7	1.8	0.9
豪州		-0.3			0.7			0.9		1.6	0.9
カナダ	-0.4	0.7	0.1	0.1	0.5	0.7	1.0	0.7	1.0	1.9	0.7
エマージングアジア											
中国	2.4	2.5	2.7	2.4	1.7	0.5	-0.5	0.2	-0.3	2.9	2.5
香港	1.5	0.7	-2.3	-0.4	-2.2	-0.2	-0.2	-0.7	1.9	2.9	0.3
インド	6.3	6.2	6.7	6.7	7.3	7.6	6.9	4.6	4.1	3.7	6.6
インドネシア	2.2	2.0	1.5	1.3	1.4	1.4	1.6	1.7	1.6	2.8	2.0
韓国	-0.3	0.0	0.3	0.7	1.0	0.1	0.6	0.5	0.6	0.4	0.5
マレーシア	-2.9	-1.9	-1.3	-1.4	-1.4	-1.5	-1.7	-1.4	-0.2	0.7	-1.1
フィリピン	2.1	2.5	2.7	2.4	2.3	2.5	3.3	3.5	4.2	2.5	2.6
シンガポール	-0.8	-0.5	-0.4	-0.4	0.0	-0.2	-0.1	0.0	0.2	0.6	-0.2
台湾	-1.2	-0.8	-0.5	-0.3	-0.6	-0.3	0.1	0.1	-0.2	0.6	-0.2
タイ	-3.4	-1.6	-1.0	-0.5	-0.7	-0.5	-0.4	-0.3	-0.3	0.7	-0.8

(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

	2019Q2	2019Q3	2019Q4	2020Q1	2020Q2	2020Q3	2020Q4	2019	2020
	(対GDP比%)							(対GDP比%)	
先進国									
米国	-2.4	-2.4	-2.2	-2.1	-2.5	-2.6		-2.2	
日本	3.5	3.4	3.7	3.6	3.1	3.0	3.3	3.7	
ユーロ圏	2.2	2.2	2.3	2.0	2.2	2.0		2.3	
英国	-4.4	-4.4	-3.1	-2.4	-2.2	-2.1		-3.1	
豪州	-0.8	0.2	0.7	1.2	1.8	1.9		0.7	
カナダ	-2.3	-2.3	-2.1	-1.9	-1.9	-1.7		-2.1	
エマージングアジア									
中国	0.9	1.1	1.0	0.6	1.1	1.5	1.9	1.0	
香港	4.8	5.7	6.0	4.8	6.0	7.0		6.0	
インド	-2.0	-1.6	-1.0	-0.8	0.4	1.3		-1.0	
インドネシア	-3.0	-2.9	-2.7	-2.4	-2.1	-1.3	-0.5	-2.7	-0.5
韓国	4.3	3.8	3.7	3.8	3.6	3.8		3.7	
マレーシア	3.1	3.6	3.3	2.8	2.5	3.5	4.4	3.3	
フィリピン	-1.5	-1.0	-0.1	0.4	1.5	2.5		-0.1	
シンガポール	16.1	14.8	14.3	14.8	15.6	16.8	17.6	14.3	17.6
台湾	10.9	11.3	10.6	10.4	10.7	12.8	13.9	10.6	13.9
タイ	5.0	6.1	7.0	6.7	6.3	5.7		7.0	

(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	2021/1/27	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	2021/1/21	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	2021/1/21	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	2021/2/4	現状維持
豪州	キャッシュ・レート	0.10	緩和: 2011/11/1	4.75	2020/11/3	-15bp	2020/12/1	現状維持
カナダ	翌日物金利	0.25	緩和: 2020/3/4	1.75	2020/3/27	-50bp	2021/1/20	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)	3.85	緩和: 2012/6/8	6.31	2020/4/20	-20bp	2021/2/22	現状維持
インド	翌日物レボ金利	4.00	緩和: 2019/2/7	6.50	2020/5/22	-40bp	2021/2/5	現状維持
インドネシア	7日物リバースレポレート	3.50	緩和: 2019/7/18	6.00	2021/2/18	-25bp	2021/2/18	-25bp
韓国	7日物レポ金利	0.50	緩和: 2019/7/18	1.75	2020/5/28	-25bp	2021/2/25	現状維持
マレーシア	翌日物金利	1.75	緩和: 2019/5/7	3.25	2020/7/7	-25bp	2021/1/20	現状維持
フィリピン	翌日物金利	2.00	緩和: 2019/5/9	4.75	2020/11/19	-25bp	2021/2/11	現状維持
タイ	翌日物レボ金利	0.50	緩和: 2019/8/7	1.75	2020/5/20	-25bp	2021/2/3	現状維持
ベトナム	リファイナンス金利	4.00	緩和: 2012/3/12	15.00	2020/10/1	-50bp	2020/10/1	-50bp

(注)インドネシア中銀は2016年8月19日に政策金利を8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