

2021年4月1日

みずほディーラーズアイ (2021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 109.00 ~ 112.00

市場営業部 為替営業第二チーム 山口 朋子

■ 先月の為替相場

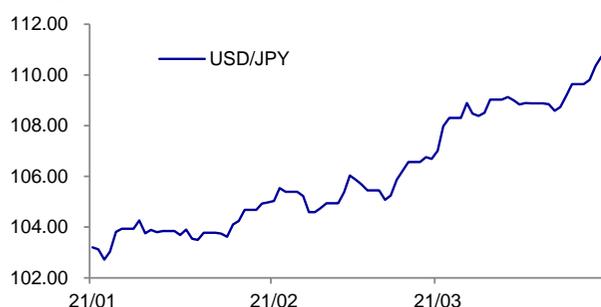
米長期金利の上昇を背景にドル/円は約1年ぶりの水準まで上昇。月初1日、106円台半ばでオープンしたドル/円は、仲値にかけて一時月安値となる106.37円をつけるも、米2月ISM製造業景気指数の良好な結果や米パーキン・リッチモンド連銀総裁の金利上昇を容認する発言を受けて、米金利の騰勢が強まるとドル/円は107円台まで上昇。4日には、パウエルFRB議長の米金利上昇を容認との見方が示唆されると、中長期金利が急伸する展開となって、ドル/円は108円台まで上昇。その後、9日にかけても米金利上昇を背景にドル買いが継続し、ドル/円は109.23円まで上昇。その後、米金利上昇が一服すると、特段材料難な中、ドル/円は108円台後半まで下落。さらに10日に発表された米2月消費者物価指数(CPI)の予想を下回る結果を受けて、ドル/円は、108円台前半まで押し戻された。11日には、ECB政策理事会においてパンデミック緊急購入プログラム(PEPP)の購入ペースを加速させることが報道されると、ユーロが売られる展開に、ドル/円は12日にかけて109円台を回復。16日、米2月小売売上高が市場予想を大きく下回ると米2月鉱工業生産の悪化もあいまって、ドル/円は108円台後半まで下落。16-17日に開催された連邦公開市場委員会(FOMC)では、市場予想通り政策金利は据え置きとなるも、金利見通しは市場予想よりハト派な結果となり米金利が低下。パウエルFRB議長もハト派な姿勢を示したことも一段と下げ幅を拡大し、ドル/円は108円台後半まで値を下げた。17-18日は、日銀金融政策決定会合において、長期金利の変動幅の拡大を決定するとの報道に、ドル/円は下落。22日、トルコのエルドアン大統領が金融引き締め政策を進めるアール中銀総裁を解任したことを背景にトルコリラが急落し、リスクオフの円買いが先行すると、108円台半ばまで下落した。しかし売り一巡後はドル買いも強まり、ドル/円は108円台後半を回復。24日、米2月耐久財受注が市場予想を下回る結果に、ドル/円は108円台後半まで弱含むも、債券市場で売りが強まり、米金利が上昇すると、109円近辺まで上昇。25日は、米金利が持ち直す動きや年度末に向けた国内企業のドル買いフローもサポート材料となり、堅調な推移となった。月末にかけては新型コロナウイルスワクチン接種が進む中、バイデン政権の大規模な経済支援への期待感を背景に米長期金利は上昇し、ドルをサポート。31日は月末のドル買いのフローが入ると110.97円まで上昇し、月高値圏で取引を終えた。

■ 今月の見通し

ドルは底堅い推移継続を予想。3月12日にバイデン米大統領が1.9兆ドルの追加経済対策を成立させ、所得制限付きで現金給付が一人当たり1,400ドル支給される。これを受け足許低迷している個人消費は回復する見通し。先月発表された米国の経済指標の一部は大型寒波の影響もあり予想を下回るものもあったが、こちらも回復すると期待される。まずは、2日に米3月雇用統計が発表される。3月25日発表の米新規失業保険申請件数は68万4000件と、ほぼ1年ぶり低水準を記録しており、3月の雇用統計が予想を上回る内容となれば利上げ期待が強まり、ドル円の上昇が加速する可能性がある。3月のFOMC後に発表された政策金利見通し(ドットチャート)の中央値は2023年末までのゼロ金利を想定するものとなった。さらに、FOMC後にパウエルFRB議長は記者会見で、景気回復は依然むらがあり、完全から程遠いとハト派姿勢を改めて示している。ただし、バイデン米大統領による大規模なインフラ投資計画への期待感もあり、市場参加者のインフレ懸念が払しょくすると考えにくく、米長期金利は高値圏での推移が継続すると予想する。一方、日銀は金融政策決定会合において、「長期金利変動許容幅の明確化」、「ETF買入れの柔軟化」、「マイナス金利深堀余地の明確化」などを公表した。黒田総裁は記者会見でイールドカーブを立たせる意図がないことが示された。国内の債券市場参加者は安心感から債券の買い戻しを進め、円金利は低位推移が継続している。日米金利差が縮まらない中、ドル/円は底堅い推移を続けると予想する。ただし、引き続き新型コロナウイルスに関するニュースには警戒したい。ワクチン接種が進んでいる米国でも一部の州では感染が再び拡大している。さらに、欧州ではロックダウンを継続しているものの、第3波の可能性が出てきている。景気回復期待が剥落すると、3月後半に大きく上昇したドル/円に調整が入るタイミングには警戒したい。

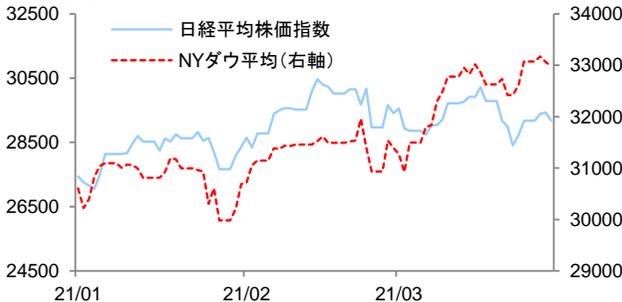
■ 為替の動き

(資料) ブルームバーグ



■ 株価指数の動き

(資料) ブルームバーグ



■ 先月の注目イベント

(資料) ブルームバーグ

発表日	イベント	期間	予想	結果	前回
3/2	ISM製造業景況指数	2月	58.5	58.6	58.6
3/3	ADP雇用統計	2月	205k	117k	195k
3/3	ISM非製造業景況指数	2月	58.7	55.3	58.7
3/5	非農業部門雇用者数変化	2月	200k	379k	166k
3/5	失業率	2月	6.3%	6.2%	6.3%
3/15	NY連銀製造業景気指数	3月	15.0	17.4	12.1
3/16	小売売上高速報(前月比)	2月	-0.5%	-3.0%	7.6%
3/16	鉱工業生産(前月比)	2月	0.3%	-2.2%	1.1%
3/18	FOMC政策金利		0.00-0.25%	0.00-0.25%	0.00-0.25%
3/25	GDP(年率/前月比)	4Q	4.1%	4.3%	4.1%

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)

■ドル/円 見通しまとめ

ブル	15名	113.00 ～ 109.00	ベア	4名	111.25 ～ 107.50
----	-----	-----------------------	----	----	-----------------------

※レンジは中心値

田中	ブル	113.00 ～ 108.00	米国のワクチン接種進展に加え、大規模経済対策とFEDの緩和策堅持で財政と金融両政策での強力な支援が継続。米金利上昇に伴うドル円堅調地合いは続く。
竹内	ブル	113.00 ～ 109.00	ワクチン接種進行や大型景気対策を背景とした経済活動活発化への期待感がドル相場を後押し。ドル円相場はスピード調整を経て底値固めをする展開か。
筒井	ブル	114.00 ～ 108.50	4月は、米のインフラ投資パッケージが民主党から発表され、採択の可能性を好感し株式市場は一段高となるのではないかと。増税以上の財政支出による米金利上昇と共に110-114円レンジとなるだろう。
加藤	ベア	111.00 ～ 106.00	アルケゴス問題に見られるように足許の運用環境は選択肢がそれほど多いわけではなく、株をはじめとした特定分野に集中せざるを得ない状況。やはり株式相場は実体経済から大きくかけ離れたマネーゲームとなっており、調整の動きを見込む。
山岸	ベア	112.00 ～ 108.00	米国で先行したワクチンと景気回復期待は、タイムラグで他国でも広がりドル買いのテーマとして一時的か。3月FOMCでは完全雇用にならざるまで緩和継続し、米金利上昇余地乏しい。金融緩和による株価不安定化もリスク回避の円高材料。
牛島	ブル	113.00 ～ 109.00	バイデン政権による戦略投資に対する期待感から株高債券安が続き、ドルが買い戻される基調は継続。4月以降の指標も良好なものが期待される中、ドル円の上値余地はまだある。
田坂	ブル	113.00 ～ 109.00	コロナワクチン普及・バイデン政権による大規模景気刺激策を背景に、米経済正常化期待の高まりと共に米長期金利は2%を目指す動きとなろう。日米金利差拡大とともにドル円は上値追いの展開を予想。
尾身	ベア	111.00 ～ 107.00	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などが、ドル買いを起こしておりスピードは緩やかだろう。
上野	ブル	113.00 ～ 109.00	米政権運営に鑑みると米債利回りが低下基調に至る材料は乏しいという認識。コロナワクチンの普及に伴う楽観論とともに、リスクオフの地合いが続くと考えており、ドル円は上値を模索する動きになるのでは。リスクはアルケゴス問題の行方。
山口	ブル	112.00 ～ 109.00	FRBと日銀は金融緩和姿勢を維持している中、米国ではワクチン接種が進んでおり、さらにバイデン政権によるインフラ投資計画への期待感からドル先行の流れは継続すると予想。

甲斐	ブル	113.00 ～ 109.00	ワクチン接種の進展と4月も好調な米経済指標が確認されるにつれ、米金利上昇とドル高が進行すると予想。米金利の蓋がされない中では、一段の円安が意識され、輸出勢も手控えムードか。
小野崎	ベア	111.50 ～ 108.50	ワクチン接種進行・バイデン政権によるインフラ投資等ドル買い材料は多く見られるものの、年始からのドル円上昇はあくまで米金利上昇に伴うもの。米金利上昇スピードは過度であり、さらなる米金利・ドル円上昇といった展開は想定し難い。
玉井	ブル	112.50 ～ 108.00	米国での新型コロナウイルスワクチンの普及が進んでおり、米経済回復期待とともにドル買い地合いが継続すると予想。急激な金利の上昇に株式市場が崩れる展開には注意が必要だがFRBが容認している限りドルの支えとなるだろう。
原田	ブル	114.00 ～ 108.00	米国の大型財政政策やワクチン普及による経済回復を見越し、米金利はベアステイプニング。米金利上昇の流れはまだ止まっておらず、ドル円もつれ高となると予想。
大庭	ブル	112.50 ～ 109.00	年度末に向けて上昇見通しの投資家も多かったと思われるが、足許の上昇ペースは誤算だったか。買いの需要は引き続き健在か。ワクチンの普及や経済回復の見通しから引き続き米金利上昇と共にドル円は上昇を予想。
上遠野	ブル	113.00 ～ 109.00	米国の経済対策への期待感やFRBの長期金融緩和の後退感等を受けた米金利上昇を背景にドル円は堅調推移を予想。コロナ変異種の拡大や米中関係の悪化によるリスクオフの高まりには注意したい。
小林	ブル	112.00 ～ 108.00	ワクチン接種が進む中、バイデン政権による大型インフラ投資に対する期待感、米金利の大幅上昇を受けてもFRB要人による牽制発言が見られないため、ドル買い地合いが継続と考える。
逸見	ブル	112.00 ～ 109.00	米の景気回復への期待感が高まりによる米金利上昇は継続。また、ワクチン接種が拡大していることで、グローバルにリスクセンチメントは改善しており、円が売られやすい状況下、ドル円は堅調な推移を想定。
大谷	ブル	112.00 ～ 108.50	米国におけるコロナワクチン普及やバイデン政権による大型の景気刺激策を背景とした期待感からリスクオンは継続し、ドル円は底堅く推移すると予想。FRBが長期金利上昇を容認姿勢となっていることもドル高をサポートしよう。
鈴木	ブル	113.00 ～ 109.00	バイデン大統領の政策に対する期待感により米金利は依然として高水準を維持しており、今後もドル高基調のサポート材料。米経済が回復に向かう一方、コロナの再拡大が目立つ欧州通貨の対ドルでの売り需要もドル円の下支えとなりそう。
大熊	ブル	113.00 ～ 109.00	米国内の円滑なコロナワクチンの接種動向に加えて、バイデン政権による景気対策への期待の高まりに鑑みると、しばらくドルの底堅さは継続すると思われる。米長期金利の上昇を背景に堅調推移を予想。

ユーロ相場

予想レンジ: EUR/USD 1.1630 ~ 1.1830
EUR/JPY 128.50 ~ 130.50

市場営業部 為替営業第二チーム 天雲 遊也

■ 先月の為替相場

3月のユーロ相場は米金利動向の影響を受けながらじりじりと下落する展開となった。

月初1.2091でオープンしたユーロは、ビルロッドガロー仏中銀総裁が更なる利下げを示唆する発言に再度1.2028まで下落。3/2はデギンドスECB副総裁の「利回りが調達環境をさせているかを見極める必要がある」との発言にユーロ売りとなり、更に値を下げ1.1992を付ける。しかしその後は米金利が低下する動きにドル売りが強まる中、ユーロ/ドルはストップロス巻き込みながら上昇し月内高値の1.2113を示現する。3/4はパウエルFRB議長の足許の米金利上昇を容認する発言に、米金利上昇、ドル買いとなり同月2日に付けた安値1.1992を抜け1.1960近辺まで下落。3/5は米長期金利が1.62%へ上昇する動きや、雇用統計が予想を大きく上回る結果を受けたドル買いに1.1893まで下落。その後は米金利が反発する動きに若干値を戻し1.19台前半で上値重く推移。

第2週は、米金利の動きに振られる形で1.18台後半から1.19台前半で推移。3/11のECB政策理事会後にラガルドECB総裁がPEPPの購入ペースを早めることを発表し一時ユーロドルは下落したが、その後のイールドカーブコントロールを否定する発言にユーロ買いで反応し1.1980近辺まで上昇。しかし、利益確定のユーロ売りや米金利上昇を受けたドル買いを背景に1.1910付近まで下落したが、若干値を戻し1.19台半ばで推移。

第3週は、英製薬会社が製造するワクチンで血栓症などの副作用が報告されていることを受けて欧州の10か国以上が使用を停止する中、1.19台前半にて上値重く推移。3/17のFOMCで、再来年に利上げを見込むメンバーが増えたものの、依然利上げに対して慎重姿勢が示されたことから、早期テーパリング期待の後退、ドル売りの流れとなり1.1980近辺まで急伸。その後は、新型コロナウイルスの感染拡大懸念や米金利の持ち直しを要因に1.19台前半までじりじりと下落。FRBがSLRの延長をしないことを発表すると米金利が上昇する動きに1.1874まで一段と値を下げた。

第4週、最終週はECBの3/10から3/17のPEPPの債券購入額が210.5億ユーロと前回対比大幅に拡大したことを受け1.1940近辺まで上昇。3/23はエネルギー価格の急落や株式市場の軟調推移を横目にじりじりと下落。その後も、米金利の高止まりを背景にドルが買われる展開にユーロドルは下落し3/25に一時1.1762を付ける。3/26には独3月IFOが予想を上回る結果に1.1800近辺まで値を戻すが、上値も重く1.17台前半を中心に推移。

■ 今月の見通し

今月のユーロ相場は、欧米の金利差拡大を意識したドル買い、欧州圏における新型コロナウイルス感染拡大懸念を背景に軟調推移になると予想する。

先月のユーロドルの動きを振り返ってみると、米金利に振られる展開が多かった。特にECBとFRBの金利に対するスタンスの違いが明確となった。3/11のECB政策理事会では、PEPPの購入ペースを引き上げる方針が示された。声明文では意図せぬ資金調達環境の引き締まりを防止するためと説明されており、物価安定を損なうことのないよう金利上昇を抑制する格好となった。また、再三ユーロ高を牽制する発言もあったことも指摘しておきたい。係る状況下、4/22のECB政策理事会においてもスタンスを明確に転換する蓋然性は低いと予想する。一方で、3/16、17のFOMCでは政策維持となったが、ドットチャートにおいて23年末以前の利上げ観測者が増加、パウエルFRB議長の金利上昇への容認姿勢が示された。係るように、中銀のスタンスの違いから欧米金利差は現状程度あるいはそれ以上となり、ユーロの下押し圧力となるだろう。

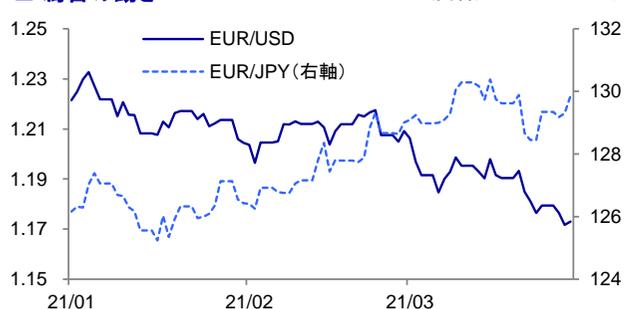
また、コロナウイルスワクチンの普及状況の違いにも注目したい。G7において、英国に次いで接種回数を重ねている米国ではバイデン大統領が7/4の独立記念日を目前に正常化を目指している。実際、4/19までに米国民の成人の9割がワクチン接種を受けられる態勢が整っていると報道されている。米金利が上昇しているのはワクチンの普及→経済活動の正常化→金融政策の正常化という思考回路によるものであり、この前提を覆すような材料が出ない限り、米名目金利は現状以上の水準を維持するだろう。一方で、欧州圏では、ドイツやオランダでのロックダウンの延長、フランスでのワクチン接種の遅れ等、コロナウイルスに起因する経済下振れリスクは依然と燃る状況。足元の米国との状況の違いは明確であり、相対的にユーロが売られやすい地合いとなるだろう。

以上を背景にユーロドル相場は軟調推移をメインシナリオとしたい。トレンドを形成するドライバーが需給動向から、金利差、コロナウイルスワクチンの普及状況へとシフトしつつある中、ユーロの下押しリスクは高まると考える。

1.1700近辺が一旦のサポートラインになろうが、その水準を下抜けると昨年11月安値の1.1603をトライする動きになるか注目したい。

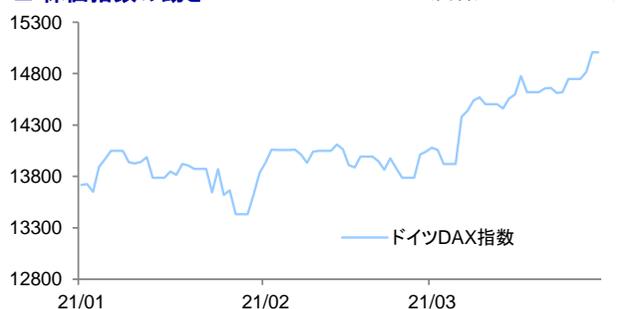
■ 為替の動き

(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

発表日	イベント	期間	予想	結果	前回
3/2	欧州CPI (前月比)	2月	0.2%	0.2%	0.2%
3/3	欧州PPI (前月比)	2月	1.5%	1.4%	0.8%
3/4	欧州失業率	2月	8.3%	8.1%	8.3%
3/9	GDP	4Q	-0.6%	-0.7%	-0.6%
3/11	ECB主要政策金利	3月	0.0%	0.0%	0.0%
3/16	欧州ZEW景気期待指数	3月	-	74.0	69.6
3/24	欧州マークイット製造業PMI	3月	57.6	62.4	57.9
3/24	欧州マークイットサービス業PMI	3月	46.0	48.8	45.7
3/24	欧州マークイットコンポジットPMI	3月	49.1	52.5	48.8
3/31	欧州CPI (前月比)	3月	1.0%	0.9%	0.2%

(資料) ブルームバーク

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	6名	1.2000 ～ 1.1600	ベア	15名	1.1900 ～ 1.1500	※ レンジは中心値
----	----	-----------------------	----	-----	-----------------------	-----------

田中	ベア	1.1900 ～ 1.1500	米国は財政と金融両政策でアクセル全開不変で米金利上昇地合いがドルをサポート。またコロナワクチン進展状況の欧米格差もありユーロ/ドルは引き続き上値の重い展開を想定。
竹内	ベア	1.1900 ～ 1.1500	グローバルにワクチン接種進行等もあり景気回復期待がドルを後押し。一方、経済活動正常化への期待感、米国に比べて欧州が弱い事を勘案、相対的にユーロの上値は重いと見る。
筒井	ブル	1.2000 ～ 1.1700	ユーロ圏ではロックダウンが再び採用されたが、今後ワクチン接種が急速に拡大し経済指標は更に良化することを確認しつつ、需給要因からユーロ高へと転じるだろう。
加藤	ブル	1.2100 ～ 1.1600	当局による牽制がポジション調整を招いた格好。その一方でコロナ変異株に対する過度な警戒からユーロ買いサイドの実需が手を引いていたことも事実で、調整の調整的なユーロ高を見込む。
山岸	ブル	1.2000 ～ 1.1600	変異種拡大への警戒感あるも、欧州ロックダウンによる悪材料は織り込まれ、ワクチン接種普及とともに、ユーロは下値を固める展開か。経済・物価に弱さが残るなか、3月ECBでは資産購入加速で米金利上昇抑制方針を示し、上値も限定的か。
牛島	ベア	1.1800 ～ 1.1500	ECBが金利上昇に対して牽制し、FRBは静観。ワクチン接種においても欧州が遅れている一方で、米国はペースアップしている。これらの対比がEUR/USDのトレンドをサポートしており、引き続きベア基調が継続か。
田坂	ベア	1.1900 ～ 1.1500	ドイツやフランスにおけるコロナ感染は再び深刻化しつつあることや不穏な空気が流れつつある独政治動向を勘案すると、当面は米国(ドル)に軍配があがる形でユーロドル軟調推移を予想。
尾身	ブル	1.2000 ～ 1.1600	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。政府高官などから利下げ余地の言及が度々見られるが実現の確度は低そうだ。
上野	ブル	1.2100 ～ 1.1600	足元はドルが相対的に強含む中でユーロ/ドルは軟化した。経済の反転余地は米国に比して欧州が大きい認識。ワクチン普及であったり、需給面のユーロの強さを鑑みると、次第に堅調基調になるのでは。
山口	ベア	1.1900 ～ 1.1500	米国はワクチン接種が進んでいる一方で、欧州ではコロナ第3波の懸念が高まっている。さらにロックダウンの延長などの影響も今後出てくると予想され、ドル選考の流れは継続か。

甲斐	ベア	1.1900 ～ 1.1500	ワクチン接種の進展と4月も好調な米経済指標が確認されるにつれ、米金利上昇とドル高が進行すると予想。米金利の蓋がされない中では、一段のユーロ安が意識されると予想。
小野崎	ベア	1.1900 ～ 1.1500	ワクチン接種による経済回復期待の進む米国対比欧州の回復は不透明。ロングポジションの解消された円と異なりユーロのロングポジションは健在。ユーロ下落リスクは十分に内包されている。
玉井	ベア	1.1850 ～ 1.1500	FRBと違いECBは金利上昇をけん制していること、新型コロナウイルスのワクチン接種の進捗状況が米国対比遅れていること、変異種の感染拡大によりロックダウンが長引いていること等を勘案、ユーロは上値の重い動きを予想。
原田	ベア	1.1800 ～ 1.1500	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、ワクチン普及するにつれ徐々に回復を見込むものの、以前のようなEURの消去法的な買いは弱まるだろう。
大庭	ブル	1.2000 ～ 1.1600	米金利の上昇が続く中、当局から金利上昇が抑制されたため、欧米金利差が拡大した結果、EURは下落。足許ユーロ圏では外出禁止が取られているが、ワクチンの普及による経済回復から底堅い推移を予想。
上遠野	ベア	1.2000 ～ 1.1650	欧州でのコロナ変異種拡大による経済的影響が懸念される中、ユーロ上値は重く推移か。また金融政策を巡っても、欧米スタンスの乖離が拡大していることにも注意したいところ。
小林	ベア	1.9000 ～ 1.6000	欧州ではワクチンの副作用を懸念して接種を中止し始めていることや、コロナ感染者数の拡大を受けてドイツ等で行動制限を発動するなど、再び経済減速懸念が浮上しており、積極的なユーロ買いの展開は考えづらく、上値重い展開となるか。
逸見	ベア	1.1800 ～ 1.1500	ワクチン接種の進捗状況や景気回復期待、金利面において、米国に遅れを取っており、対ドルで軟調な推移を予想。加えて、コロナ感染者が再び増加していることもユーロの重しとなるであろう。
大谷	ベア	1.1800 ～ 1.1500	ユーロ圏ではコロナワクチン普及の遅れや感染者高止まりの状況から景気回復鈍化懸念が燃える一方、米国では大型の景気刺激策などの対策が打ち出されており、相対的にユーロは売られやすい地合いが続くと予想。
鈴木	ベア	1.1900 ～ 1.1500	ワクチンの使用停止やロックダウン措置の延長により、欧州経済の回復見通しは依然として不明瞭。米金利の上昇によるドル高基調も相まって、ユーロの上値は抑えられると予想する。
大熊	ベア	1.1800 ～ 1.1500	欧州ではワクチン接種の遅延からコロナ感染再拡大に繋がっており、米国と比較すると経済回復の遅れが表面化してきている。欧米の金利差拡大も重しとなり、ドルに対してユーロが売られやすく、軟調地合いを予想する。

英ポンド相場

予想レンジ: GBP/USD 1.3300 ~ 1.4390
GBP/JPY 145.00 ~ 152.00

欧州資金部 神田史彦

■ 先月の為替相場

先月のポンドは軟調推移。2月末に1.40台を割れたポンドは3月初やや上値重い立ち上がり。米長期金利の上昇を背景にドルが買われたことが背景。3日は、注目された英予算案が発表されたが、概ね予想の範囲内であったことからポンドへの影響は限定的だった。4日にはパウエル米FRB議長が講演で長期金利上昇を静観する構えを見せるとドル買いのトレンドが続き5日には1.37台後半まで下落。その後1週間は米長期金利を睨みつつポンドに若干の買戻しが見られたが12日の月中高値1.4005を上値に重い値動き。15日には週末から英社製のコロナワクチン使用を止める国が広がっていることが増えてかポンドは売りに押される。17日には米FOMCのハト派的な姿勢からドル売りとなり、18日には1.40を回復する場面もあったが、今度は米長期金利が上昇したことで逆にドル買いとなり程なくポンドは売り戻される。なお同日の英中銀金融政策委員会は政策据え置きとなり、為替への影響もほぼなかった。翌週23、24日にはパウエル米FRB議長の議会証言でのやや強気の景気見通しを受けてドルが強含むと25日に1.3671の月中安値をつける。その後は緩やかに買戻しが入る中で、週末28日の英国のコロナ関連死者数が0名だったことを受けてか29日には1.38台半ばまで戻す。30日にはバイデン大統領のインフラ投資計画の発表を翌日に控えて米長期金利が上昇しドル全面高となると1.37台に値を下げ月末を迎えた。

■ 今月の見通し

今月のポンドは上値重い見方を継続。ドルの趨勢に振られながらも、2月までの上昇の調整が続くと見ている。まず、ポンドはコロナワクチンの進捗率が高いことで選好されていた側面があったとされるが、取引材料として色褪せてきている。当然、諸外国の接種が進めば自ずと消える要因ではあるため違和感はない(米バイデン政権のワクチン接種増加計画も効いているだろう)。一方で、どこまで為替に影響があったかは微妙なところではあるが、英EU間のヘッドラインが気にかかる。まずコロナワクチンに関するやりとりだ。先月中旬に見られた英社製ワクチンの使用禁止問題では、結局疑われていた血栓との関連性はなく使用再開となったものの、それと並行してワクチン輸入に関する英政府とEUの軋轢が取沙汰されていたのは目を引いた。また、先月3日に英政府がブレクジット後の北アイルランドでの食品輸入検査の激変緩和措置の期限を4月から10月へ一方的に延長した。すると、EUはそれが離脱協定に違反しているとして抗議し、15日には報復を含む措置を発表した(が、正式解決には時間がかかる見込みで、まずは英EU対話がなされる模様)。一方で、ブレクジット後の金融アクセスについての協議が英政府とEUで継続されることが先月26日に報道されたが、自動的に英銀のEU単一市場へのアクセスを認めるわけではなく、今後の協議次第となる。2月にはすでに蘭アムステルダムがロンドンでの株式取引高を抜いて話題となったが、英産業の一翼を担う金融業への不安はポンドへの重しとなる。なお、やや他中銀の陰に隠れてしまっているものの、英中銀の金融政策委員会は今月は予定されていない。政策委員の発言に振られることもあるだろうが趨勢を変えるには至らないと見られる。

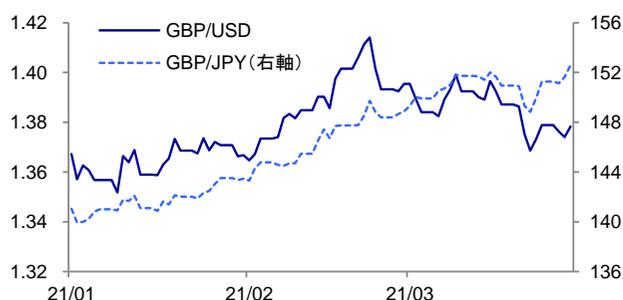
■ 今月のつづやき(現地からの声)

『当地のネット通販・ネットビジネス事情』

英国は金融スタートアップが多く、フィンテックを用いた便利なサービスをスマホを通じて提供する企業が増えている。ロンドン・シティの伝統的な銀行(こちらではHigh Street Banksなどと総称される)に比べ、まず驚くべきは口座開設の簡便さだ。基本的に、銀行口座の開設には各銀行でアポをとり面談をした後により完了となるが、これら新興企業は基本的にはスマホアプリ上でIDやセルフイーをアップロードすることで早く30分程度で開設が完了する。また、これら新興企業の中には銀行免許を取得している企業もあり、預金保証の対象にもなるし、給与振込や公共料金の引落し口座としても利用できる。一方で、銀行免許を取得していない企業でも、そのサービスは秀逸だ。銀行免許を有している企業ではポンド口座に加えせいぜいユーロ口座を開けるに留まるが(筆者調べ)、銀行免許を有しない企業は、マルチカレンシー口座を提供しているケースが多く、空港や街中の為替業者に比べ格安な手数料で為替を行える。例えば旅行先の国の通貨を事前に買っておけば、現地のATMで同通貨を同企業発行のキャッシュカード(こちらではデビット一体でスタイリッシュなデザインが多い)で無料で引き出すことも可能だ(ただし、月額無料プランでは引き出し上限金額が設定されることが多い)。これら企業の中には、既に日本での営業免許を取得したものもあると聞く。コロナが無事に収束し海外旅行に行かれる際は、そのようなサービスを利用してみると快適かもしれません。

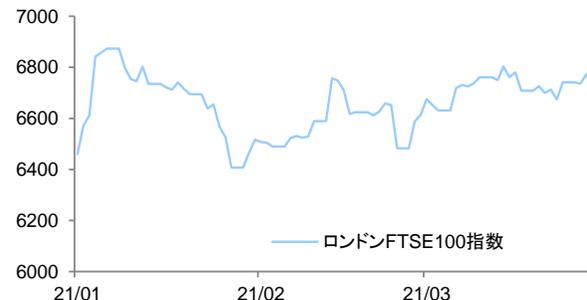
■ 為替の動き

(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
3/1	製造業PMI	2月	54.9	55.1	54.9
3/3	サービス業PMI	2月	49.7	49.5	49.7
3/4	建設業PMI	2月	51.0	53.3	49.2
3/12	鉱工業生産(前年比)	1月	-4.4%	4.9%	-3.3%
3/12	GDP(前月比)	1月	-4.9%	-2.9%	1.2%
3/18	政策金利		0.1%	0.1%	0.1%
3/23	ILO失業率	1月	5.2%	5.0%	5.1%
3/24	消費者物価指数(前年比)	2月	0.8%	0.4%	0.7%
3/24	製造業PMI	3月	55.0	57.9	55.1
3/26	小売売上高(含自動車/前年比)	2月	-3.5%	-3.7%	-5.9%

豪ドル相場

予想レンジ: AUD/USD 0.7500 ~ 0.7850
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

3月の豪ドル相場は0.7700を挟んで振幅し、月末にかけて重く推移した。一週目は豪4Q GDPは堅調な結果となり0.78前半で推移するも米2月ADP雇用統計や米2月ISM非製造業が軟調となり株先の下落と共に0.77半ばまで下落した。この流れが一巡すると今度は米金利上昇を受けて豪金利が上昇し0.78前半まで戻した。パウエルFRB議長が講演で現行のFRB金融政策スタンスは適当とし、直近の米金利の急上昇については「無秩序」な動きとも、介入が必要とも考えていないと発言した事で米10年債は1.55%超え、株安・米ドル高となり、0.77前半まで下落した。米2月雇用統計が上回ると更に0.7624まで、豪/ドル円は82.78円まで下落した。二週目は米10年債入札を控え、米長期金利が上昇。ロウRBA総裁講演の内容がハト派だったことでも0.76台前半まで下げた。米債10年札入札を無事通過し、安堵感から0.7740近くまで上昇。1.9兆ドル規模の米追加経済対策成立で米株は最高値を更新。豪ドルは0.7800、豪ドル/円は84.70円まで上昇した。三週目はバイデン政権が景気対策の財源を補う為、富裕層やガソリン等への増税が検討しているとの報道が原油価格等に重しとなり、商品通貨の豪ドルへも響いた。また、欧州で血栓が生じる事例が報告された為、アストラゼネカ製のワクチンの使用を一時的に停止するとの報道に0.7700近辺まで下落。FOMC後の会見でパウエルFRB議長が早期利上げに否定的な見解を示し、これを受けて米株は最高値を記録。豪ドルは0.7810近辺まで上昇、豪ドル/円は年初来高値の85円台へのせとなった。豪2月雇用統計は失業率5.8%(予想6.3%)と堅調な改善を見せ0.7836まで上昇。鉄鉱石や米株先物が上昇する局面では0.78半ばまで上昇した。しかしFOMC後のパウエル議長が長期金利への言及をしなかった為、長期金利の上昇余地があるとの見方が広がり、米債利回りは1.75%まで上昇し、豪ドルは0.77半ばまで戻した。四週目はトルコのエルドアン大統領が中銀総裁を解任したとの報道を受けリスク回避のドル買いとなり、豪ドルは0.76台へ一旦ディップ。23日、NZ政府が住宅価格高騰阻止の為に税制優遇措置の撤廃を発表(効果的にネガティブギアリングを出来なくする)。これを受けて利上げ圧力が低下し、低金利が長期化するとの見方が広がり大きくNZD売り。豪ドルは連れ安となり0.7620近辺まで下落した。また、欧州で新型コロナウイルス感染が再拡大している事や、アストラゼネカワクチン供給における英国と欧州の対立もあり、株価は世界同時株安となり、VIXが上昇し、0.7563まで下落。月末にかけては0.76ちょうどを挟んでの振幅となった。

■ 今月の見通し

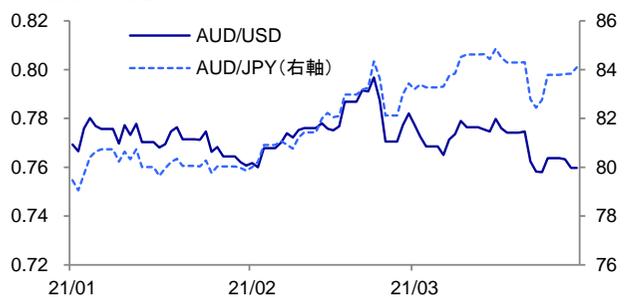
4月の豪ドルは豪州国内のファンダメンタルズ回復の堅調さを確認しつつ、米長期金利上昇や欧州の新型コロナ拡大等を横目に下値を切り下げる展開を予想する。豪州では3月末をもって特別失業給付プログラム「ジョブシーカー」が通常の失業給付「ドール」に戻り、隔週で給付金はA\$100減額され、賃金補助プログラム「ジョブキーパー」が終了した。フライデンバーグ豪財務相は同制度の終了後、失業者が10万~15万人増加すると予測している。但し、このような経済への影響は次に挙げるような補助プログラムで一部軽減され、失業率への影響は限定的とみる。

- 1) 政府特別貸し出し: 中小企業は政府の特別ローンが貸与され、支払い期限は企業が通常の状態に戻るまで猶予される。
- 2) 雇用促進プログラムJobMakerが2021年10月6日まで適応可能。年齢16~35歳迄の就職希望者を2020年10月7日から2021年10月6日の間に雇用することが条件。16歳~29歳への就職者は週A\$200、30歳~35歳の就職者は週A\$100が雇用された会社へ支給される。

実際の変化が数字によって見られるのは5月中旬に発表予定の豪4月雇用統計だが、失業率と雇用者数変化を引き続き注意深く見守りたい。また、4月中旬には1000億豪ドルの第二弾債券買い入れプログラムがスタートする。イーロードカーブコントロールの購入対象債券の豪3年国債を60%以上保有するRBAが借り入れコストを通常25bpsのところ100bpsとしたことで豪3年債利回りは現在のところ目標の0.1%付近を保持出来ているが、豪州全土で新型コロナウイルスでの落ち込みからの回復ペースが速く、テーパリング期待、金利先高感が強まっている。よって、年半ばから後半にかけての豪ドル高のシナリオは変わっていない。但し、2月中の0.80台到達までのペースが速かったこと、また足元で米金利上昇やそれによる株価の動揺、欧州での新型コロナウイルス感染再拡大やワクチン接種の遅延等を踏まえるとドル全面高となる場面が引き続き多くみられ、4月は豪ドルの調整局面が継続するとみる。また直近のバイデン米大統領の2兆ドル超の8年に渡るインフラ計画に関しても米債利回り上昇とドル高を長期に渡り誘発する可能性が高いとみており、こちらも豪ドルの重しとなる。

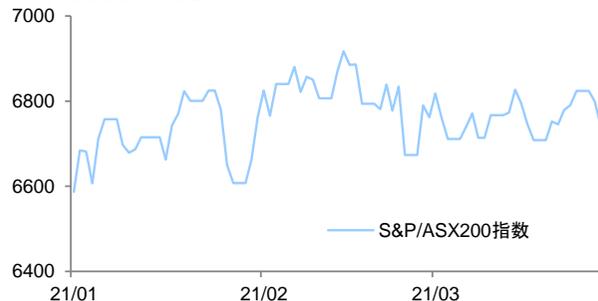
■ 為替の動き

(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
3/1	ルボルトインスティテュート インフラ前月比	2月	-	0.1%	0.2%
3/2	住宅建設許可件数(前月比)	1月	-2.0%	-19.4%	12.0%
3/2	RBAキャッシュレート	3月	0.1%	0.1%	0.1%
3/3	GDP(季調済/前期比)	4Q	2.5%	3.1%	3.4%
3/4	貿易収支	1月	A\$7500m	A\$10142m	A\$7133m
3/4	小売売上高(前月比)	1月	0.6%	0.5%	0.6%
3/18	雇用者数変化	2月	30.0k	88.7k	29.5k
3/18	失業率	2月	6.3%	5.8%	6.3%
3/19	小売売上高(前月比)	2月	0.6%	-1.1%	0.5%

カナダドル相場

予想レンジ: USD/CAD 1.2300 ~ 1.2800
CAD/JPY 83.00 ~ 90.00

米州資金部カナダ室 金本 玲子

■ 先月の為替相場

3月のUSD/CADは1.2724でオープン。月間安値1.2365(3/18)、月間高値1.2738(3/1)。月初は米長期金利の上昇が一服、USD/CADは1.26-1.27での取引が続く。月の中旬にかけては、米長期金利の再上昇、カナダの強い経済指標結果、原油価格(WTI)の上昇などにより、1.25を下回る水準まで下落、FOMC後には一時1.24を下回る。月の後半は欧州でのコロナ再拡大への懸念、WTIの下落などにより、再び1.26周辺まで回復した。2日、カナダ第4四半期GDPは、住宅投資、輸出などの増加により、市場予想+7.3%を大きく上回り+9.6%となった。カナダ2月GDPは前月比+0.1%と、小幅ながら8か月連続のプラス成長。4日、OPECプラスが4月まで協調減産の延長で合意。市場の予想外だったため、WTIはU\$61/バレル台からU\$64.79へ急伸、USD/CADは一時1.2586を付ける。しかしその後パウエルFRB議長のインタビューで、米長期金利上昇に関する具体的な対応策が示されなかったことから長期金利が上昇。主要通貨に対してUSDドルが上昇し、USD/CADも1.26台後半まで戻す。5日、米2月雇用統計の好結果を受け、米長期金利がさらに上昇。USDドルが瞬間的に買われたものの、その後はUSD/CADは1.26台で推移。10日、カナダ中央銀行は市場予想通り、現行の政策金利と量的緩和の維持を決定。経済回復は予想以上のペースで進んでいるものの、持続的な経済回復には異例の金融緩和が必要との認識を示した。発表後はややハト派に受け取られカナダドルはやや下落したものの、USD/CAD1.26台から大きな動きはなかった。12日、カナダ2月雇用統計は予想を上回る強い結果となり、雇用者数変化は7.5万人増の予想に対し25.9万人増、失業率も1月の9.4%から8.2%へ大幅に低下。米追加経済対策と米ワクチン早期普及への期待も加わりUSD/CADは急落、一時1.2465を付ける。17日、FOMCは政策金利の据え置きと量的緩和の継続を全会一致で決定。長期的な金利見通しは変わらず、早期利上げ期待は後退、米金利は低下、USDドル売りが進み、USD/CADは1.2408まで下落。しかし少なくとも2023年末までゼロ金利政策を維持する姿勢が示されたことから、その後は景気回復の加速とインフレ期待により、米長期金利はオーバーナイトで1.73%を上回る。USDドルも買い戻され、一時1.23台をつけていたUSD/CADは、18日は1.2410でオープン。WTIはUSDドル高と欧州におけるコロナ再拡大を警戒した売りにより急落。19日以降WTIは一部の国での再ロックダウン、ワクチンの副作用などのヘッドラインによりU\$58-62/バレルで推移。30日までUSD/CADは1.26周辺での取引が続いている。

■ 今月の見通し

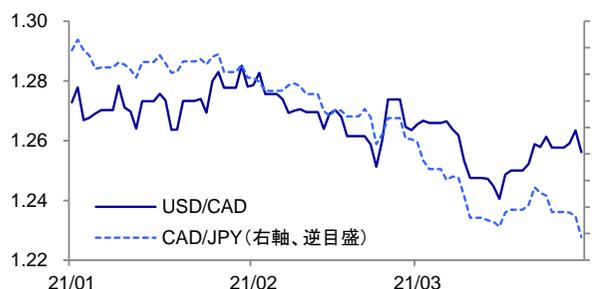
4月のUSD/CADは概ね1.23-1.27での推移を予想。4月21日にはカナダ中央銀行政策決定会合、4月28日にはFOMCが予定されている。カナダでは1月にコロナ第二波がピークアウトし、3月まで順調に経済活動の再開が進んできている。欧州での再ロックダウンやコロナ変異種による第三波といった懸念はあり、引き続き警戒が必要との認識は強いものの、経済活動再開への流れはより確実なものとなってきている。これを受けカナダ2021年第2四半期には、個人消費およびロックダウンの影響を大きく受けていたサービスマ、小売り、宿泊などの回復が予想される。またこれに伴い、雇用情勢も大きく改善することが見込まれる。カナダ政府はワクチンの集団免疫が獲得できるのは9月頃と見込んでおり、感染収束とワクチン普及が、コロナ前水準への経済回復を押し進めると期待できる。カナダ中央銀行は3月23日、昨年4月に流動性対策として導入した緊急措置を縮小すると発表した。金融市場の回復が見られるためであり、5月10日でタームレポによる資金供給を打ち切り、またコマーシャルペーパー、地方債、社債の購入プログラムも今後迎える期限で終了し、延長しないことを明らかにした。カナダ中央銀行は以前から、経済が予想と同等もしくは予想を上回れば、量的緩和を引き締める可能性があるとしており、大きな動揺はなかったが、マーケットでは4月には国債購入額の縮小についての言及も予想されている。またカナダ中央銀行は今後の金利動向について、持続的にインフレ率2%を達成するまで、現在の水準を保つとし、2023年以降の利上げを示しているが、市場関係者の間では2022年末には利上げの条件が整うとの見方が強い。3月9日に公表された、経済協力開発機構(OECD)による2021年の全世界成長率見通しは5.6%と、前回の4.2%から上方修正された。世界経済は2021年半ばにはコロナ前の水準に戻ると予想、また米国の成長率は6.5%と前回予想から2倍以上の引き上げとなり、これがカナダにも好影響を及ぼすとの見通しが示されている。世界経済の回復に伴う原油需要回復はほぼ織り込み済みであり、今後もWTIはU\$55-65/バレルのレンジで推移すると予測。コロナや原油在庫、原油供給体制に関するヘッドラインにより、一時的にWTIが下落、USD/CADが1.27を超える可能性は考えられるが、カナダの強い経済指標と量的緩和の縮小により、カナダドル高が続くと予想、USD/CADは1.23-1.27での推移を見込む。CAD/JPYは概ね86-89での推移を予想。カナダの長期金利は上昇を続けており、日本との長期金利差の拡大により、今後もカナダドル高方向に進む展開を想定する。

■ 今月のつばやき(現地からの声)

『当地のネット通販・ネットビジネス事情』
個人的には2020年よりは前はカナダでネット通販はほとんど使っていませんでした。というのも、一度配達してもらった時に不在で荷物を受け取れないと、配送センターやコンビニなどに運ばれていってしまい、自分で取りにいかなければならないためです。日付や時間が指定できる日本のような再配達サービスはなく、車や電車で配送センターまで出かけていかなければならず、自家用車を持っていない私にはネット通販はあまり便利ではない印象でした。それが一転、2020年以降はコロナ禍での外出制限によって、ネット通販に大いに頼ることとなり、その利便さを改めて感じています。
カナダでも日本や他の国のように、各シーズンや、ホリデーに合わせたセールが盛んに行われます。7月のCanada Day、11月のBlack Friday、Cyber Monday、12月のBoxing Dayといったセールが代表的です。以前はセールの時期に朝早くから店頭で並ぶ人々の姿も見られましたが、昨年からは店舗での販売が制限される中、色々なお店でオンライン販売に力を入れるようになってきました。アパレルをはじめ、一定の金額以上であれば送料が無料になるお店も多いため、まとめて購入すればお得に便利にショッピングができます。
通販サイト作成サービスを提供するカナダ発の企業Shopifyは、アマゾンの競合として注目されてきましたが、コロナ禍でさらにこのサービスへのニーズが高まりました。Shopifyはウェブサイト作成から在庫管理、決済、配送までのシステムを月額料金で提供しており、特に店舗での売り上げが厳しくなった個人経営者や中小の小売業者がネット通販を新たに開始したり、ネット販売を拡大するきっかけにもなりました。すでにアクティブショップ数50万以上、アクティブユーザー100万人超と言われているShopifyですが、今後もさらに存在感を増していきそうです。

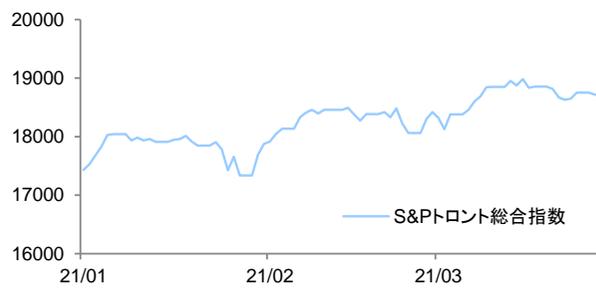
■ 為替の動き

(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

発表日	イベント	期間	予想	結果	前回
3/1	マークイットカナダ製造業PMI	2月	-	54.8	54.4
3/2	GDP(四半期/年換算)	4Q	7.3%	9.6%	40.6%
3/2	GDP(前月比)	12月	0.1%	0.1%	0.8%
3/10	カナダ中央銀行政策金利	-	0.25%	0.25%	0.25%
3/12	ネット雇用者数変化	2月	75k	259.2k	-212.8k
3/12	失業率	2月	9.2%	8.2%	9.4%
3/15	製造業売上高(前月比)	1月	2.5%	3.1%	1.3%
3/17	CPI(前年比)	2月	1.3%	1.1%	1.0%
3/19	小売売上高(前月比)	1月	-3.0%	-1.1%	-3.7%
3/31	GDP(前月比)	1月	0.5%	0.7%	0.1%

韓国ウォン相場

予想レンジ:	USD/KRW	1120	~	1160	(注)100韓国ウォンあたりの対円レート
	KRW/JPY	9.434	~	9.804	
	JPY/KRW	10.200	~	10.600	

東アジア資金部ソウル資金室 中野 博文

■ 先月の為替相場

3月のドル/ウォン相場はやや底堅い展開。三連休中にドル買いが緩んだことで、2日のドル/ウォンは1,117.0ウォンでオープン。序盤は2月韓国製造業PMIが好調であったこと等あり月安値1,116.4ウォンまで下落した。しかし、米株先物やアジア株式市場が軒並み下落すると、ドル/ウォンは1,125.9ウォンまで上昇。3日海外時間には2月ADP民間雇用者数(予想:20.5万人、結果:11.7万人)や2月ISM サービス業指数(予想:58.7、結果:55.3)が軒並悪かったことに加え、米金利が再び上昇したことを懸念してリスクオフのドル買い優勢となった。さらにパウエルFRB議長が現在の金融政策は適切との認識を示し、足元の金利上昇を抑える対抗措置を提示しなかったことから米金利が上昇し、ドル/ウォンは1,133.0まで上昇。8日海外時間には米上院で1.9兆ドル規模の経済対策案が可決したほか、米3年債、5年債利回りが上昇すると、ドル買い優勢の展開。9日には外国人投資家による株売りが入ったことや年金勢と思われるドル買いフローもあり、10日には月高値1,145.2まで上昇。しかし、水準感から実需のウォン買いが入り始めたほか、2月米コアCPI(予想:前月比+0.2%、結果:同+0.1%)とインフレが弱いことから米金利の上昇が収まったことを受け、ポジション調整からウォンが大きく買い戻された。さらにECBによる国債買い入れ額増加を受け、世界的に金利低下する中、ドル/ウォンは12日に1,127.5まで下落した。15日には、中国株式市場が当局による引き締めを懸念し大きく下落したこと等あり、リスクセンチメントが悪化しドル/ウォンも1,138.3まで再び上昇。しかし、17日海外時間のFOMCでは2023年末までのゼロ金利継続を予想し、FOMC後の会見で、パウエルFRB議長が早期のテーパリングの可能性は現時点で考えてないとの姿勢を改めて示し、ハト派色の強い内容となった。これを受けて米金利は低下し、S&P500は史上最高値を更新。18日開始直後にドル/ウォンは1,121.3まで下落した。しかし、FOMCで経済見通しが上方修正されたことが徐々に意識されると、ドル/ウォンは徐々に底堅くなり、18日海外時間に米金利が急騰すると、再びドル/ウォンは1,130台に乗せた。最終週は特段大きな材料もないなか実需のウォン買い継続的に入り、ドル/ウォンは上値の重い展開。結局、前月対比8.3ウォン上昇した、1,131.8でクローズ。

■ 今月の見通し

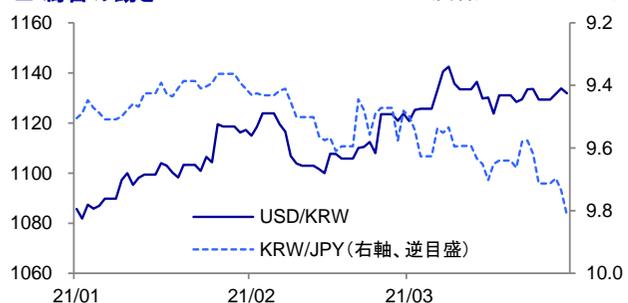
4月のドル/ウォン相場はやや底堅い展開を予想する。こことも方向感を失ったドル/ウォンの注目材料は以下の3つ。
 ①外国人投資家向けへの韓国企業の配当(ウォン売り需要)②米金利上昇に伴うドル買い。③外国人投資家による韓国株式の売買動向
 特に①については、12月決算企業による配当が3、4月に入ることで、外国人投資家によるドル買い需要が発生することが見込まれる。例年この時期は経常収支が小さくなることからドル/ウォンは上昇しやすい印象だ。一方で、②については米長期債利回りが概ねコロナショックの前程度回復しつつあり、更なるドル買い圧力は限定的になることを予想。また、③についても、米金利上昇が落ち着いたこと等あり、外国人投資家による韓国株式の売却も沈静化しつつあり、ドル/ウォンへの影響は限定的になるのではなかろうか？世界的にはワクチン普及や4兆ドル規模の米追加景気対策案への期待感等あり、リスクオン相場は継続すると思われるものの、新興国通貨は経常収支が赤字の国を中心に外貨建て支払金利増加への懸念から売られやすく、ウォンが積極的に買われる材料に乏しい印象ではなかろうか。かかる状況下、ドル/ウォンは1,120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。

■ 今月のつづやき(現地からの声)

『当地のネット通販・ネットビジネス事情』
 当地のネット通販・ネットビジネス事情ですが、ここ韓国は日本より大きく進んでいる印象です。もともとIT推進国であったことに加え、当地の宅配(ペダル)文化が混ざり、なんでもネットで注文できず配達されてきます。最近でも大手ネット通販会社クーバンがNY証券取引所で上場した際には時価総額が9兆円にもなったように、韓国のネット通販ビジネスはこれからも成長すると考えられております。
 そんな韓国のネット通販ですが、まずネットスーパーの質が非常に高いです。スマホ専用のアプリで、必要なものを選び、酒類以外はほぼすべて注文することができます(酒類は法律で禁止)。配達は24時間行われており、夜遅く注文すると朝には玄関前に置いてあります。日本ではスーパー毎に配達可能地域が決まっており、配達できないスーパーもあるかと思いますが、韓国では(即なくともソウルでは)ほとんどどこでも配達可能な状況です。食品以外の日用品や家電に至るまでほぼ注文可能ですし、テーマパークのチケットもネット通販なら安く買える状況です(購入するとe-チケットがすぐに発行されます)。そんな、進んでいる韓国のネット通販事情ですが、コロナ禍のニーズ拡大もありバイクドライバー不足に直面しております。当たり前ですが、最後に配達を行うのはバイクドライバーでして、業務負担の大ききから近年はなり手が減りつつあります。そんなさなか、各社はドローン配達やコンビニ受取も始めている状況です。いつの日か、ネット通販をするとペランダにドローンが荷物を配達してくる未来も来るかもしれません。

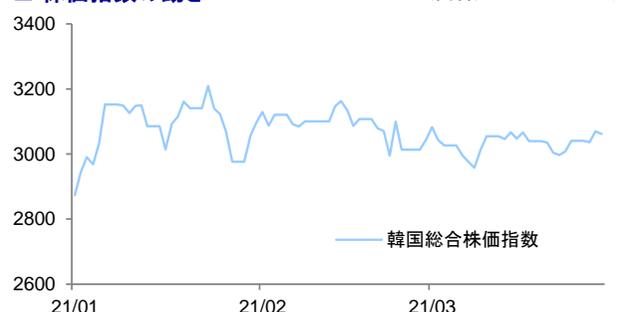
■ 為替の動き

(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
3/1	輸入(前年比)	2月	15.1%	13.9%	3.6%
3/1	輸出(前年比)	2月	10.9%	9.5%	11.4%
3/1	貿易収支	2月	\$2000m	\$2707m	\$3762m
3/2	鉱工業生産(前年比)	1月	5.9%	7.5%	2.6%
3/4	GDP(前年比) 確定値	4Q	-1.4%	-1.2%	-1.4%
3/4	CPI(前年比)	2月	0.4%	0.5%	0.8%
3/17	失業率	2月	5.0%	4.0%	5.4%
3/26	消費者信頼感	3月	-	100.5	97.4
3/31	鉱工業生産(前年比)	2月	1.0%	0.9%	7.8%

台湾ドル相場

予想レンジ: USD/TWD 28.00 ~ 28.80
TWD/JPY 3.80 ~ 3.93

東アジア資金部台北室 柴田 裕央

■ 先月の為替相場

3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するも台湾ドル安に大きく戻す展開に

ドル/台湾ドルは28.130でオープン。月初は輸出業者のドル売りや海外の債券ETF等の償還資金が流入し、一時27.760と直近安値を更新。しかし、米金利の上昇を警戒し、米株式市場が下落するとつられ台湾株も下落し、ドル/台湾ドルはじりじりと上昇。3/8には28.00台まで戻したが、翌3/9についても外国人投資家の台湾ドル売りが続いて、28.37付近まで上昇。

月半ばに入ると輸出企業のドル売りも入り、ドル/台湾ドルの上値が押さえられた。また、台湾株が買い戻されるとドル/台湾ドルも28.10付近まで低下したものの、米長期金利が上昇するとドル全面高の流れの中、台湾から海外への投資ニーズも高まり、台湾ドル売りが優勢に。ドル/台湾ドルはじりじり上昇し、28.30付近まで戻した。

月後半も外国人投資家の台湾株売りからの台湾ドル売りが優勢な状況が続いたが、28.50付近では輸出企業のドル売りが入り上値が押さえられた。しかし、外国人投資家の台湾株売りが加速すると、輸出企業もドルを売るタイミングを様子見し、一時28.696まで上昇。その後、台湾株が買い戻される中、月末に近づくにつれ、四半期末でもあり輸出企業のドル売りが増加し、28.50付近で推移した。

■ 今月の見通し

4月のドル/台湾ドルは台湾ドル高を見込む。

3月については、外国人投資家の台湾株のポジション調整の動きから、台湾ドル売りが優勢となる場面が多く、また、米金利の上昇に伴い台湾から海外への投資も増えたため、四半期末の輸出企業のドル売りが入ったにも関わらず、台湾ドル安の展開となった。

2021年に入っても輸出企業は好調な状況にある。春節があるため単純比較が出来ないが、輸出額は1,2月ともに前年同月比プラス(+36.8%、+9.7%)で推移している。また、輸出受注額も1,2月共に前年同月比大幅にプラス(+49.3%、+48.5%)になっており、半導体の供給不足を背景に今後も輸出の増加が見込まれる。引き続き、輸出企業によるドル売りのニーズは強いであろう。それに対して、外国人投資家の台湾株のポジション調整の動きや海外への投資ニーズが4月も強まるか、米金利の動向も含めて警戒したい。なお、昨年12月に米財務省が発表した為替報告書では台湾が監視リストに入ったが、3月に中銀が立法院に対して為替介入額が増加したことを受けて米国の為替操作国認定の3条件が揃うと報告を行っている。すぐに制裁を受けることを中銀は想定していないものの、中銀の今後の為替介入に対するスタンスも気になるポイントとなる。

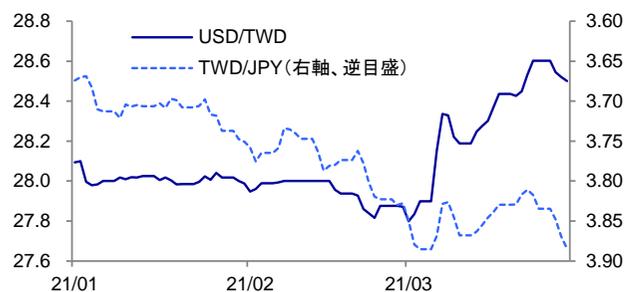
■ 今月のつづやき(現地からの声)

『当地のネット通販・ネットビジネス事情』

当地でもネット通販は盛んであります。ネット通販の巨人は進出をしていますが、地元企業によるネット通販では翌日配送されるサイトもあり、使い勝手はいいです。また、新型コロナウイルスの拡大を防いだため外食が普通に行われる状態ではありませんが、その前から飲食物の配送業もかなり盛んです。街中では至る所で配送業者のバイクが走り回っており、ピンクや黒のユニフォームをよく見かけます。飲食店で食事をしていても配送業者が食べ物を取りに来る場面にもよく遭遇します。私も夜遅く帰宅する場合、家の近くでは夕飯を食べる店が限られてきますが、配送であれば選択肢が広がるので、重宝しています。ただ気になるのは、バイクで配送しているため、防風のための上着を着て、ヘルメットを被ったままの恰好で届けてくれる方が多く、いつも警戒してしまいます。

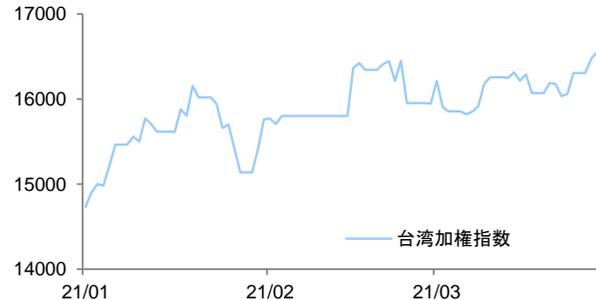
■ 為替の動き

(資料) ブルームバーク



■ 株価指数の動き

(資料) ブルームバーク



■ 先月の注目イベント

(資料) ブルームバーク

発表日	イベント	期間	予想	結果	前回
3/5	外貨準備高	2月	-	543.33B	541.48B
3/9	CPI (前年比)	2月	1.00%	1.37%	-0.17%
3/9	輸出 (前年比)	2月	16.0%	9.7%	36.8%
3/9	輸入 (前年比)	2月	14.3%	5.7%	29.9%
3/9	貿易収支	2月	4.00B	4.51B	6.19B
3/18	公定歩合	1Q	1.125%	1.125%	1.125%
3/22	輸出受注 (前年比)	2月	45.4%	48.5%	49.3%
3/22	失業率	2月	3.74%	3.73%	3.75%
3/23	鉱工業生産 (前年比)	2月	7.70%	2.96%	19.04%
3/24	マネーサプライM2	2月	-	9.12%	8.84%

香港ドル相場

予想レンジ: USD/HKD 7.6000 ~ 7.7800
HKD/JPY 13.75 ~ 14.20

東アジア資金部 Ken Cheung

■ 先月の為替相場

【3月の香港ドル直物相場】

3月の香港ドル直物相場は、テーパータンラムを懸念した米金利の急騰とドル高が影響し、7.77台半ばまで弱含んで推移した。中国の全国人民代表大会(全人代)で香港の選挙制度変更が可決されたことが香港の政情不安を高めたものの、今のところ重大な資本流出に繋がっていない。3月の香港のIPOマーケットは極めて活発だったが、前月と比較するとセンチメントはやや弱かったように見える。香港の株式市場も、軟調な中国本土株と歩調を合わせる形で下落していた。中国本土の投資家達は香港株への投資ポジションを縮小しており、ストックコネクト(中国本土市場との株式相互取引制度)を通じた中国本土から香港株式市場への年初来の資金流入額は4000億香港ドル以下にまで縮小した。香港ドルの1年物フォワードポイントはゼロ近辺での推移となった。

【3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過去最高水準の4,575億香港ドルを維持しており、流動性は引き続き潤沢な状況となっている。一方の米国においても、米連邦準備制度理事会(FRB)は2023年末まで利上げを行わず、緩和政策を維持すると繰り返し主張。このことから短期の米金利は、急騰する長期の米金利と比較して低位での推移が続いている。米ドルペッグ制の下、香港ドルの短期金利も同様に低位で推移している。IPO関連の資金需要により、1か月物香港ドルHIBORは0.12%から0.15%に小幅に上昇したが、3か月物については0.23%近辺でほとんど動いていない。香港ドルHIBORと米ドルLIBORの金利差について、1か月物と3か月物それぞれを見ると、ほとんど差がない状態であることがわかる。市場ではFRBの早期利上げ観測を織り込み始めており、米ドル長短金利差(3か月物LIBOR-5年物スワップレート)は-70bpsまで低下している。香港ドルの長短金利差も同様に、米ドルに追隨して-70bpsまで低下した。

■ 今月の見通し

【4月の香港ドル直物相場】

4月の香港ドル直物相場は7.76から7.78のレンジ内推移を想定する。テーパータンラム観測による米ドルの反発と米金利の上昇が香港ドルの逆風となる見込みだ。上昇が続く米ドルファンディングコストを考慮すると、海外投資家は香港ドルのポジションをさらに落としていく可能性が高い。IPOマーケットの冷え込みや中国本土の投資家の消極的な姿勢は、香港への資本流入の先細りを予感させる。割高なハイテク関連株に調整が入る場面では、特にその可能性が高まると考えられるので注意が必要だ。米国からの金融制裁リスクや、米ドルとのペッグ制が変更される懸念も高まっており、それらは中長期的な香港ドル為替相場への下押し圧力となるだろう。香港国外への移住に伴う資本流出についても、渡航制限解除後はより大きくなっていくものと思われる。

【4月の香港ドル金利市場】

FRBが政策金利を2023年末までゼロ近辺に保つとの見込みから、香港ドルの短期金利についても引き続き低い水準に留まるだろう。これは、キャリートレードを目的とした香港ドルへの資金流入が、年内は起こりにくいということを示している。HKMAが記録的な規模のアグリゲートバランスを維持しているうちは、香港ドルの流動性は潤沢な状況が続き、香港ドル金利も低い水準を維持する見通しだ。IPOに絡む香港ドル金利のボラティリティ拡大も、潤沢な流動性を前に、大きなものになるとは思えない。しかし、成長率とインフレデータが予測通りに上向いてくれば、そう遠くないうちにFRBはテーパリングに関する議論を開始するものと思われ、米金利が一段と上昇する場面では、香港ドルのスワップ金利は米ドルスワップ金利の後を追いつき、上昇するだろう。

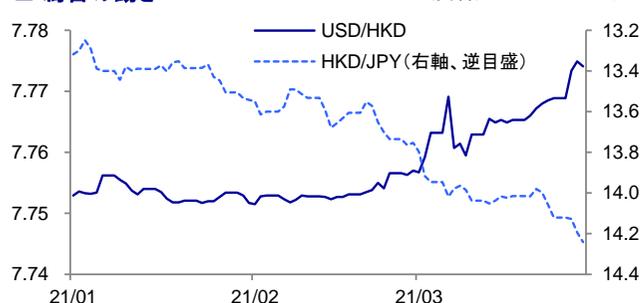
■ 今月のつづやき(現地からの声)

『当地のネット通販・ネットビジネス事情』

コロナウィルスの感染が拡大して以降、香港ではインターネットショッピングがより身近なものになっています。夜の外食が暫くの間制限されており、香港の人々は夕食を家で食べざるを得ず、食料品に加えて日用品も纏めてインターネットショッピングサイトを使って購入しています。また、現地のサイトも人気がある一方で、香港の人々は外国のサイトや中国本土のサイトも利用し始めています。海外にある、様々な商品を購入する為にそうしたショッピングサイトを利用し始めたのですが、コロナの環境下、配達料金や時間の不透明さから本格的には普及していません。海外のサイトを使用して商品を購入し、万が一の際に、国境を越えて返品・返金を申し立てる手間を考えると、まだ普及には時間がかかるでしょう。

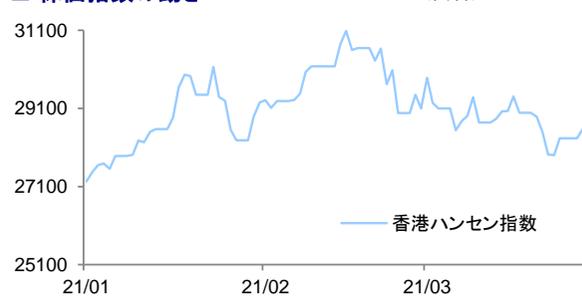
■ 為替の動き

(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
3/3	日経香港PMI	2月	-	50.2	47.8
3/3	小売売上高(価額、前年比)	1月	-11.70%	-13.60%	-13.30%
3/5	外貨準備高	2月	-	\$495.9b	\$493.2b
3/12	PPI(前年比)	4Q	-	2.9%	3.8%
3/12	鉱工業生産(前年比)	4Q	-	-6.00%	-7.4%
3/16	失業率(季調済)	2月	7.1%	7.2%	7.0%
3/22	CPI(前年比)	2月	0.7%	0.3%	1.9%
3/25	輸出(前年比)	2月	28.4%	30.4%	44.0%
3/25	輸入(前年比)	2月	22.2%	17.6%	37.7%
3/30	小売売上高(価額、前年比)	2月	44.0%	30.0%	-13.7%

中国人民元相場

予想レンジ:	USD/CNY	6.5000	～	6.7000
	CNY/JPY	16.40	～	18.00
	100JPY/CNY	5.6000	～	6.1000

みずほ銀行(中国)有限公司 中国為替資金部 末吉 小絵

■ 先月の為替相場

3月のドル人民元為替相場は米金利上昇によるドル買いの影響を受けて6.46から6.56へ上昇した。

USDCNYは1日に6.46台で取引を開始、3日には欧州時間にかけてドル売りが優勢となったことで6.45台まで下落する場面がみられた。4日のNY時間にはパウエルFRB議長が米金利上昇への懸念を強く示さなかったことからドル全面高となり、週末にかけて6.49まで上昇。

8日は6.50レベルで取引を開始。米追加経済対策法案の可決期待から米金利が上昇、9日には6.54半ばまで上昇し、昨年12月以来の高値をつけた。その後は米金利上昇一服から徐々にドル売りが優勢となり11日には6.48台まで値を戻したが、12日には再度米金利が上昇する流れにUSDCNYも6.50を回復。

15日は6.50レベルで取引を開始。米FOMCを控え6.49台後半から6.50半ばまでのレンジ推移が続く。17日夜の米FOMCで当面の利上げは見込まれないことが観測され、18日取引開始直後は6.49レベルまで下落。その後、米当局がインフレを容認するとの見方が材料視され、米長期金利が上昇。この流れを受けてUSDCNYもドル買いが優勢となり上昇。

22日、6.51台で取引を開始し小幅な値動きが続いた後、23日以降、株安を受けたリスクオフが強まりドル買いが優勢となる展開。24日に6.52台へ、25日には6.54台後半まで上昇し、一時年初来高値を更新。

29日には米国での中国企業等を対象とするブロック取引により中国企業の個別株が大きく売られ、為替市場も人民元売りが優勢、USDCNYは6.56半ばまで一気に上昇する展開となった。

■ 今月の見通し

4月のUSDCNYは緩やかな上昇を予想。

3月5日に開催された中国全国人民代表大会で、2021年のGDP成長率目標が6%に設定された。IMFは8.1%と予想している中での目標水準に、保守的な印象を受けた。他、政府活動報告では「金融政策は穏健に」との方針が示されており、こちらについては従来のスタンスからは変わらない。

ファンダメンタルズについては、前年対比で大きく伸びた2月輸出や2月鉱工業生産等、新型コロナウイルスからの回復を示すヘッドラインがある一方で、2月PMIIは3か月連続で低下しており、中国経済回復のアクセルの弱まりが元高の一服となっている可能性がある。

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、米当局のインフレ容認姿勢といったドルの上昇材料が強まっている。3月18日に行われた米中外交会談では、改めて両者の認識相違を確認する結果に終わり、米中の動向も元安要因として残っている。

昨年6月から続くUSDCNYの元高進行は今年に入り弱まっており、短期的には米国を材料としたドル高元安を予想する。ただし、中国の経済回復は元高要因として残るものであり、ドル高のスピードを押さえると考える。

■ 今月のつづやき(現地からの声)

『当地のネット通販・ネットビジネス事情』

中国のネット通販といえば淘宝(Taobao)。中国語で「見つからない宝物はない、売れない宝物はない」ということを意味する通り、本当に数多くの商品が出品されています。10億点以上の商品数(粗悪品もありますが)、会員数は5億人以上という数字からも規模の大きさはお分かりになるかと思えます。ライブコマースと呼ばれる通販番組のWeb版も人気です。

昨年、11月11日の「独身の日(光棍節)」のネット通販セールでは、EC各社の売上高合計で7,500億元を超えたとの報道もありました。

・・・ただ、正直、Amazonや楽天と仕組みは変わりません。

中国に来てまだ一か月の私が感動したネットビジネスは「美团外卖(Mei tuan wai mai)」です。

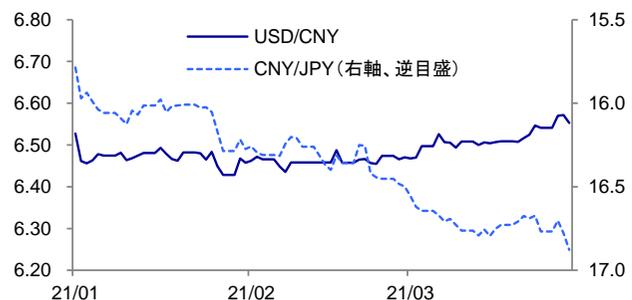
デリバリーのサービスで、日本のUber Eatsと仕組みは同じです。サイト上で商品を選択の上注文・会計をすると、バイクや電気スクーターに乗った配達員が、お店で商品を引取り指定した場所に届けてくれるものです。

配達料が5元前後とかなり安い。お店によりますが20元程度でも配達可能なので一人でも注文がしやすい。飲食店はもちろん、コンビニ、スーパー、ドラッグストアなどでの取り扱いがあり、注文可能な店舗が日本と比べ圧倒的に多い。商品の受取時も利便性が高く、家の玄関で受け取れるのはもちろん、会社の1階には、お昼の時間帯になると外卖専用の受取場所が設置されるほどです。

美团外卖以外にも、飲食店では注文と支払の電子化・一本化が進んでおり、言葉は分からずとも私の胃袋は満たされています。

■ 為替の動き

(資料) ブルームバーク



■ 株価指数の動き

(資料) ブルームバーク



■ 先月の注目イベント

(資料) ブルームバーク

発表日	イベント	期間	予想	結果	前回
2/28	製造業PMI	2月	51.0	50.6	51.3
2/28	非製造業PMI	2月	52.0	51.4	52.4
3/1	財新・製造業PMI	2月	51.4	50.9	51.5
3/3	財新・サービス業PMI	2月	51.5	51.5	52.0
3/7	外貨準備高	2月	\$3200b	\$3205b	\$3211b
3/7	貿易収支(年初来)	2月	\$59b	\$103b	\$7b
3/10	PPI(前年比)	2月	1.5%	1.7%	0.3%
3/10	CPI(前年比)	2月	-0.3%	-0.2%	-0.3%
3/15	鉱工業生産(年初来/前年比)	2月	32.2%	35.1%	-
3/15	小売売上高(年初来/前年比)	2月	32.0%	33.8%	-

シンガポールドル相場

予想レンジ: USD/SGD 1.3200 ~ 1.3600
SGD/JPY 80.00 ~ 84.00

アジア・オセアニア資金部 成田 隼基

■ 先月の為替相場

2021年03月のシンガポールドル(SGD)相場は、SGD安が進行。

月初は新興国株式が上昇も、中国当局者のバブル警戒発言に伴い中国株が下げたことを受けて、リスクオフムードが台頭。USD/SGDは1.33前後の水準で狭いレンジ内推移となった。

5日には大半の新興国通貨が下落。米金利上昇とUSD高の流れは、米雇用統計の強い結果を受けて加速。更に、米上院での追加景気対策法案の可決や中国株の下落も相まって、USD/SGDは1.35台半ばの水準まで大幅にSGD安が進行した。

しかしその後、10日に発表された米2月CPIの内容を受けてインフレ懸念が後退。米金利は低下し、USD売りが優勢となる中、新興国通貨は値を戻す展開。USD/SGDも1.35を割り1.34台後半の水準で推移。11日にはECB政策理事会にて市場予想以上に明確に当面の債券購入ペースの加速が示され、EUR高が進行。USDは下落し、新興国通貨は総じて底堅い推移となった。

月半ばのUSD/SGDは狭いレンジ内推移が継続。17日、株安を受けてSGDはやや軟調に推移も、米FOMCを控えほぼ横ばい推移。2023年末までの政策金利維持の見通しやテーパリングの議論は時期尚早とのFRBの姿勢が表明されると、市場はリスクオンで反応。SGDは小幅に上昇し、USD/SGDは1.34を割る展開。

しかしそうした値動きは一時的なものに留まり、月末にかけてSGDは再び軟調に推移。欧米諸国と中国の関係悪化への懸念を背景に、リスクオフムードが台頭。また、欧州を中心とした新型コロナウイルス感染再拡大と、それに伴うロックダウンの再開や延長への懸念を背景に新興国通貨は軟調に推移。USD/SGDは1.34台後半の水準にて推移している(3月30日現在)

■ 今月の見通し

2021年04月のSGD相場は、SGD高の進行を予想。

4月はMAS会合が予定されているが、今次タイミングでの政策転換は行わないものと予想する。

前回の政策レビューでMASは「政策バンドの上昇率を年率0%に維持する」と述べ、現状の金融政策の維持を決定。また、コア・インフレ率が低水準で推移していることから、緩和的なスタンスは「しばらくの間、適切であり続ける」とも述べた。

それに対し、3月に発表された経済指標では、MASが金融政策の指針としているコア・インフレ率は、食品やサービスのコストが上昇したことにより1年ぶりにプラスに転じており、政策転換のドライバーになるとの見方もある。

しかしながら、インフレ率は上昇しているとはいえ、コロナ禍以前の水準に比べればまだ低水準。更に、今次インフレ率の上昇は、原油をはじめとする商品価格の上昇、ロックダウンの再発や世界的な輸送コンテナの不足による輸送コストの上昇など、短期要因が主因であると分析できる点においても、MASが今月に政策転換を行う材料にはならないと考える。

4月の会合では、インフレ予測が上方修正されたとしても、MASは回復の質に確信を持てるまで、当面は静観のスタンスを維持するだろう。

■ 今月のつづやき(現地からの声)

『当地のネット通販・ネットビジネス事情』

当地のネット通販につきましては、「便利」の一言に付きまします。Eコマース取引に関する国家基準も定められており、企業の大小に関わらずネット決済、ネット通販が整備されている印象があります。国土の狭さ故にインフラが整備されており、配達に関しても若干指定時間に誤差はありながら、置き配やロッカー指定を駆使すれば、特段のストレスはございません。

当地で総合的に有名なネット通販サイトはLadazaでしょうか。近年は様々な当地既存の企業を買収し、家電製品から食品まで当サイトを活用すれば事足りる状況。どうしても日本産の食品が、、、というケースを除き、スーパーに足を運ぶことも少なくなりました。

また、個人で新品を売買できる「Carusel」というサイトも活況で、安く家具を手に入れたときは重宝する。着任時、帰任時に正規ルートで家具家電を購入・売却することもまずはアリだと思われませんが、予想外に質の良い家具を購入することが出来たりと、工夫次第では経費を削減出来るかもしれません。荷物の受渡に苦勞するかと思いきや、Grab等のサービスも充実しており負担感無し、、、

今月のテーマの趣旨に沿っているか些か不安ではございますが、当地の状況をお届けさせて頂きました。

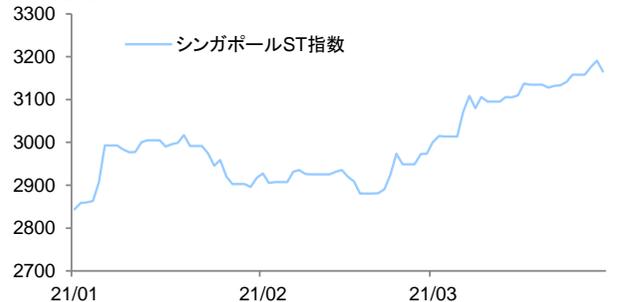
■ 為替の動き

(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	購買部景気指数	2月	50.8	50.5	50.7
3/5	小売売上高(前年比)	1月	-2.5%	-6.1%	-3.3%
3/17	非石油地場輸出(前年比)	2月	6.1%	4.2%	12.7%
3/23	CPI(前年比)	2月	0.4%	0.6%	0.0%
3/26	鉱工業生産(前年比)	2月	15.8%	16.4%	9.2%

タイバート相場

予想レンジ: USD/THB 31.00 ~ 32.30
THB/JPY 3.45 ~ 3.55

アジア・オセアニア資金部 バンコック室 橋 雄史

■ 先月の為替相場

3月のドル相場は年初来高値を更新し、底堅く推移。月初は30.40近辺でオープン。前月からの流れを引継ぎドル相場は底堅い展開が継続。3日はタイの経済3団体から2021年のGDP見通しが発表され、前年比1.50%~3.5%増予想が据え置かれた。4日は注目のパウエルFRB議長が会見にて、米長期金利の上昇に懸念を表明するものではなく、現在の金融政策は適切との認識を示したことから、米長期金利が上昇し、ドル相場も一段高の展開。8日はFRBがブラックアウト期間に入る中、米国債の入札買いが進み、30.85近辺まで大きく続伸。10日は米国債の入札を控え様子見モードとなり、11日は30.55付近まで下落。週明け15日は米金利が高値圏で推移する中、30.80手前まで上昇。バンコクでは週末にバンケー地区でのクラスター感染が発生したものの、相場への反応は限定的となった。16~17日はFOMCを控えて動意に乏しい推移が続いたが、FRBメンバーからは引続き金融緩和スタンスが示され、パウエルFRB議長からもハト派スタンスが示されると、これまで進んできたドル買いに調整が入り、ドル相場は30.70近辺まで下落。18日は早朝にドル売り優勢の展開にドル相場も下落するが、17日には米国の良好な経済指標を背景に米10年債利回りが1.70%を超えて上昇すると、ドル相場もさらに上昇し、30.90付近まで上昇。19日にはFRBが自己資本規制の1種である補完的レバレッジ比率の暫定措置を失効させるとのアナウンスがあったものの、ドル相場への反応は限定的となった。

22日は前週に各種中銀イベントをこなしたこともあり市場の警戒感が薄れたものの、トルコのエルドアン大統領が中銀総裁を急遽更迭したとの報道を受け市場センチメントが後退。23日にはウイグル自治区の人権侵害問題を巡り欧州各国が中国当局者に制裁を課したことが嫌気され、ドル相場は31パーセントほど近辺まで上昇。24日はタイ中銀の金融政策委員会(MPC)前に高値更新し、一時31.05近辺まで上昇するが、MPCが事前予想通り政策金利を0.5%に据え置いたこともあり、その後の反応は限定的となった。週明け29日には米国では3兆ドルとも言われるインフラ投資計画が発表される予定となっており、1.9兆ドルのコロナ支援策と合わせて巨額の財政支出が行われるとの思惑から米長期金利が大幅上昇。ドル買い地合いが加速すると、ドル相場も高値更新となり、30日には年初来高値となる31.30台に乗せ、そのまま高値圏での越月となった。

■ 今月の見通し

4月のドル相場は高値トレンドの展開を予想する。3月のドル相場は米金利上昇を背景としたドル高相場の地合いを色濃く受け、上昇一辺倒の展開となった。コロナワクチンの接種が開始され、米国では全国民へのワクチン接種計画が前倒しで進められる中、2月以降はコモディティ価格上昇を一例としたリフレトレードが活発化し、FRBの金融緩和の前倒しも意識される中で米金利が大きく上昇。タイ金利もつれて上昇を示したものの、ドルインデックスやユーロドルがCTAフロー等に支えられる格好でドル買いが進み、昨年11月のバイデン大統領就任以降進んできたドル安トレードは完全に巻き戻され、ドル相場も31という大台まで上昇してきている。

4月以降の相場相場を予想する上では、このドル高トレンドに一服感が見られるかどうかキーとなりそうであるが、この流れは4月も継続することが予想され、仮に米金利が一段と上昇し、正常化シナリオが強まる中で株式市場への調整が入った際には、新興国から米国への資金流入が一段と加速する展開も考えられるため、足元のドル高相場は引き続き継続されることとなる。

ゲームチェンジャーになる材料としては、欧州諸国の急激なコロナ感染減少乃至はワクチン接種の急加速が一つの案となるが、ドル高の減速にはサポートするかもしれないものの、反転への材料にまでは至らないものと考え。タイ国内材料という面では、4月以降の入国者に対して隔離期間を14日から10日に短縮するとの話やワクチン接種済の外国人に対しては一部地域において隔離自体を免除するとのポジティブなニュースが見られているが、リアルマネーの動きが相場に反応してくるのは夏頃以降になることが想定され、4月時点での相場買いフローは限定的になるものと予想する。

また、足元のドル相場は、タイ国内の材料よりも中国人民幣元との相関が高まっており、人民幣元の動向も注目される。ドル人民幣元の値動きをみると、コロナ感染が限定的となっていた中国から、コロナ感染の危機から脱しようとしている米国への資金流入が加速しそうな値動きとなっており、ドル人民幣元の上昇警戒感も高まる状況下、ドル相場はやはり上目線を意識した相場展開が意識される。ドル相場の水準感の目安としては、昨年9月の高値である31.75、節目の32.00を一旦の達成感の目処と捕らえ、4月を迎えたい。

■ 今月のつばやき(現地からの声)

『当地のネット通販・ネットビジネス事情』
・タイにおけるネット通販は、アリババ資本の「LAZADA」とサッカーのクリスティアー・ロナウドが広告塔になっている「Shopee」が2大巨頭となっています。筆者はもっぱらLAZADAを使用しておりますが、同僚のタイ人スタッフは商品によってはどちらも利用しているように見受けられます。バンコクに住んでいる際には、大半のものがショッピングモールで手に入るため、ネット通販がなくても生活には問題ありませんが、時々開催されるネット通販のディスカウントセールは非常に魅力的であり、目玉商品はネット通販を通じて買いものをする人が多いです。また、商品を注文すると配達状況をGPSで確認することが出来るのですが、中国との地続きになっていることもあり、陸路で中国から商品が運ばれてくるのを見ることができ、この点はアジアならではの面白さだと思います。一つ問題があるとしては、配達状況がタイ語しか話せないもので、細かい指示は難しく、商品が無事に届くことを祈るしかないといったところでしょうか。

またネットビジネス事情については、タイは日本よりもスマホの普及率が高く、年齢を問わず、誰もがSNSを用いたプロモーションを利用しており、ネット決済も積極的に利用されています。バンコクでは日本よりも早く5Gが開始されるなど、ネット環境の整備も進んでおりますし、世界各国からの外国人観光客数も世界で5本の指に入る規模ですので、ノマドワーカーも数多く、ネットビジネスも進んでいる印象です。

ただし、ネット環境は時に不安定になることあり、特に雨季に雷を伴って大雨が降った際には、自宅のWIFIが使えなくなることも多く、ネットの安定性という面では、まだ不十分どころもありそうです。とはいえバンコクで生活する上では、ネット環境は十分整っていると思われるので、来泰される際には、日本と同様の生活を意識していただければ問題ないと思われまます。

■ 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
3/5	CPI (前年比)	2月	-0.16%	-1.17%	-0.34%
3/5	CPI Core (前年比)	2月	0.17%	0.04%	0.21%
3/18	自動車販売台数	2月	-	58,960	55,208
3/24	タイ中銀 政策金利	3月	0.50%	0.50%	0.50%
3/25	輸出(通関ベース/前年比)	3月	-2.44%	-2.59%	0.35%
3/25	輸入(通関ベース/前年比)	3月	11.05%	21.99%	-5.24%

マレーシアリング相場

予想レンジ: USD/MYR 4.1000 ~ 4.2000
 MYR/JPY 25.97 ~ 26.67
 JPY/MYR 3.7500 ~ 3.8500

マレーシアみずほ銀行 内田 墨

■ 先月の為替相場

先月のリングット相場は軟調に推移し、節目の4.10をあっさりブレイク。約5か月ぶりに4.15台まで下落した。北海ブレントが10月以降続いていた上昇相場から一服感が見られ踊場入りしたことや、米長期金利が一時1.75%を付けた他、欧州でコロナ再拡大によるリスクオフ地合となり、リングットにとっては試験の月となった。

上旬は、4日にパウエル議長が最近の金利上昇について特段踏み込んだ発言をせずFRBによる介入期待が剥落。米10年債利回りは1.55%まで上昇。また、マレーシア中銀政策金利は市場予想通りの1.75%据え置き。ノーサプライズで市場の反応は限定的。また、5日の米2月雇用統計はヘッドラインの数値こそ強かったものの、黒人失業率の再上昇や長期失業者数の高止まりが確認され、パウエル議長が目指す完全雇用へ程遠い状態を確認。米10年債利回りは1.6%台で高止まり。9日にドル円が約9か月ぶりの109円台を付けるとリングットは一時4.14台を付けた。

中旬は、膠着間の強い相場。北海ブレントが70ドルを窺う水準まで上昇しリングットもやや持ち直した。但し10日に1.9兆ドル米追加経済対策法案が下院可決され、大統領署名も1日前倒して実施。ドル買い支援材料が続く中、4.11台で推移。17日のFOMCではパウエル議長が23年末まで利上げを実施しない旨を改めて強調。21年の成長見通しが大幅上方修正(+4.2%→+6.5%)。インフレ率も21年は+2.4%まで急伸する見通しと発表。一方、最近の金利上昇を容認する姿勢を取ったことが市場ではややサプライズとなりドル金利は一段高。米10年債利回りは一時1.75%を付けた。翌朝のリングットは4.13まで下落。また、北海ブレントが一時7%超急落するなど外部環境はリングットにとって逆風だったがリングットの下げ幅は限定的。

下旬は、変異ウイルスが猛威を振るうドイツが23日にロックダウンの期間延長を発表したことや北海ブレントが急落したことでドル買いが進行。北海ブレントは60ドル台に下落し、リングットも4.13台に上昇。25日に米7年債入札が不調に終わったものの債券売り加速に繋がらず、ドル金利は一旦落ち着きを見せた、一方、世界的なコロナ再拡大への懸念も根強くリングット軟調地合は止まらずで一時4.15台を付けた。

■ 今月の見通し

今月のリングットはやや方向感の出にくい展開を予想する。先月25日の米7年入札等を見ても米国債券相場はやや落ちつきを見せており、米10年債利回りの更なる上昇は見込みづらいことから米金利高進行によるリングット売りの可能性は低いと見る。また、原油価格についても、踊場入りした様相であり、リングット支援も材料難である。

今月の注目点は、コロナ感染再拡大。欧州で再び感染者数が増加している点やインドで二重変異株が発見された点は注目したい。インドでは感染者数急増に伴い、国内ワクチン供給を優先すべくアストラゼネカ製ワクチンの輸出中断を発表している。ワクチン製造大国インドの輸出中断は、世界的なワクチン普及の遅れを意味する。ワクチン普及による世界経済回復を徐々に織り込み始めた矢先の事態でもあり、更なる感染地域の拡大やワクチン普及の遅れは、リスク回避のドル買いを招き、リングットにとってはアゲインストとなるだろう。

一方、昨年初に新型コロナが猛威を振るってから1年経過し、各国政府の対応も迅速かつ的確になっており、市場参加者の反応も1年前とは違う。各国政府は感染拡大の抑制と経済活動維持のバランスを取りながらの政策運営となる為、一時的な感染者数拡大を受け入れつつ、ワクチン普及を着実に進めながら対処することで感染爆発による経済混乱が発生する可能性は低いと見ている。

マレーシア国内政局要因については、8/1まで続く予定の緊急事態宣言の中、引き続き水面下での野党票取り合戦が行われる程度で見えており、為替市場にインパクトを及ぼす政治的イベント発生可能性は限定的と考えている。冒頭の繰り返しとなるが、原油相場や米金利市場動向でリングット相場に今月大きなモメントが働くとも想定しつつ、4.10-4.20のレンジ相場を予想する。

■ 今月のつばやき(現地からの声)

『当地のネット通販・ネットビジネス事情』

当地では東南アジアのアマゾンこと「LAZADA」とユーチューブ広告が印象的な「SHOPPE」の2大勢力が凌ぎを削る。基本的には食料品、衣類、家電、なんでも購入可能。また、偽物が堂々と販売されているのはこの国っぽい大らかな点だ。

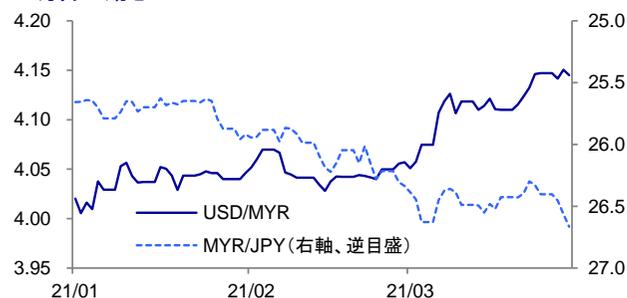
筆者はステイホーム生活充実のため、先日タコ焼き器をLAZADAで購入。店頭で探したところ販売しておらず諦めかけていた頃に、LAZADAで検索したところ何十種類もヒットした。然しながら意気込んでクリックしたものの、中国からの輸入のため輸送に1か月ほど時間がかかってしまい予定していたホームパーティには届かなかった。物によっては1週間-1か月とかかる時間が全く違うのがこの国のネットショッピング。届く時間が読めないのがデメリット、やはり店で買うより安いのでつい今日もクリックしてしまう。

ネットビジネスと言えば、当地ではGrabのサービスが人気。Grabのアプリ一つスマホに入れておくだけで、タクシーの配車、フードデリバリーから始まり、様々なサービスが便利に使える。Grabタクシーが世の中に知られる様になるまで、マレーシアのタクシー事情は、あまり良くなかったと聞く。Grabではスマホで行先を指定した時点で値段が確定し、支払もアプリ内で完結するため安心だ。ドライバー評価システムもあり、悪質ドライバーは淘汰される仕組みだ。小生も日常的に使用するが、怖い目に当たったことはない。以前、車内に忘れ物をしたことがあったが、ドライバーがわざわざ追いかけて届けてくれたこともある。

デリバリーはサービス利用者視点では非常に便利だ。ただし、街中で走るGrabバイクの運転マナーは改善の余地がありそうだ。赤信号無視は日常茶飯事、逆走もそここの頻度で見かける。自動車の死角にはGrabバイク有りと思っておかないと安全運転は心もとない。

■ 為替の動き

(資料) ブルームバーグ



■ 株価指数の動き

(資料) ブルームバーグ



■ 先月の注目イベント

(資料) ブルームバーグ

発表日	イベント	期間	予想	結果	前回
3/4	Overnight Policy Rate		1.75%	1.75%	1.75%
3/12	Industrial Production	Jan	1.0%	1.2%	1.7%
3/24	CPI	Feb	0.2%	0.1%	-0.2%
3/29	Exports	Feb	7.1%	17.6%	6.6%
3/29	Imports	Feb	3.7%	12.7%	1.3%
3/29	Trade Balance MYR	Feb	15.55B	17.9B	16.6B

インドネシアルピア相場

予想レンジ:

USD/IDR 14200 ~ 14700
 IDR/JPY 0.74 ~ 0.78
 JPY/IDR 128.21 ~ 135.14

(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月のドルルピアは月前半にルピア安が進行し、その後は横ばいで推移した。

ドルルピアは月初1日14200台後半で取引を開始。この日発表されたインドネシア2月消費者物価上昇率(CPI)は1.38%と略市場予想通りとなり、ルピアへの影響は限定的に留まった。3日にはインドネシア中銀ペリー総裁が、投資フォーラムの中でルピアが安定を保つ余地があると考えていると、ルピアについて言及。その後は米長期金利が1.5%台へと上昇したことを受けて、ルピア安が一段と進行。5日には、中銀スポークスマンが「中銀はルピアの安定の為に必要であれば市場に介入する準備がある」と表明するなど、ルピア安を牽制する発言があったものの、14300台後半までルピアは下落した。翌週8日も前週末の米2月雇用統計が堅調な回復を見せたことで米金利が上昇したことを背景に、更にルピア安が進み、14400台へ乗せた。翌9日もルピア安の流れは変わらず、ルピアは14400台後半まで下落した。しかし米長期金利上昇が一段落し、ルピアも反発し、週末12日には14300台までルピア高に。翌週15日、前週末に米バイデン政権による追加経済対策案の成立や、コロナウィルスのワクチン普及を促進するとのスピーチで、債券売りが再度強まった為、米金利が再び上昇。これを受けて、ルピアも14400台へ反落した。同日発表されたインドネシア2月貿易収支は20億ドル超の大きな貿易黒字を引き続き記録した。18日にインドネシア中銀金融政策決定会合を控え、ルピアは14400台で方向感なく推移。結局、市場予想通り7日物リバースレポ金利は据え置き3.5%となり、静かな会合となった。同日海外時間に米金利はFRBが補完的レバレッジ比率(SLR)の条件緩和措置を予定通りに打ち切りと発表。米金利は更に上昇し一時1.75%近辺を示現したため、19日にはルピアは月安値となる14500手前まで下落した。翌週22日以降は米金利が高止まりし、ルピアも14400台を中心に安値圏での推移が続いた。材料難の中、月末、四半期末に向けてドル買い需要も強まる中、ルピアは14400台での上値重い推移が続いている。
 (30日 日中時点)

■ 今月の見通し

4月のドルルピアは、ルピアの上値重い推移を予想する。3月は米金利の上昇に伴い、新興国通貨、とりわけインドネシアのような外国人投資家の存在感が大きい通貨にとって厳しい時間が続いた。実際、2月末時点で外国人投資家が保有するインドネシア10年物国債の保有残高は971兆ルピアであったが、3月24日時点で既に952兆ルピアまで減少した。こうした状況はルピア売り圧力につながっている。米国におけるコロナウィルスワクチンの接種の拡がりや景気回復への期待は根強く、米金利は高止まりすることが想定される。少なくともルピア高が進行することは望み薄だろう。寧ろ、更なる米金利上昇の可能性も否めず、ルピアにとって更に苦しい状況が訪れる可能性にも留意したい。

一方で、引き続き貿易収支は大きく黒字を計上している。2月については、輸入が前年同月比で大きくプラスとなったが、輸出も回復しており、巨額の黒字となった格好だ。先月の米金利上昇に対して簡単に14500を突破せずに済んだことは、貿易収支にみる実需のフローによるところがあるのだろう。貿易黒字の積み上げが続くうち、ルピアにとってサポート材料となる。

また、ルピア安圧力が強まる場面では、インドネシア中銀による介入が入ることも想定される。オムニバス法によってインドネシアへの投資環境改善に注目が集まっていることや、先月の報道で、インドネシアにおけるタックスアムネ스티の話が飛び出す等、ルピアにとってポジティブな内容もある。こうしたことを踏まえると、あまりに急激なルピア安も想定していない。

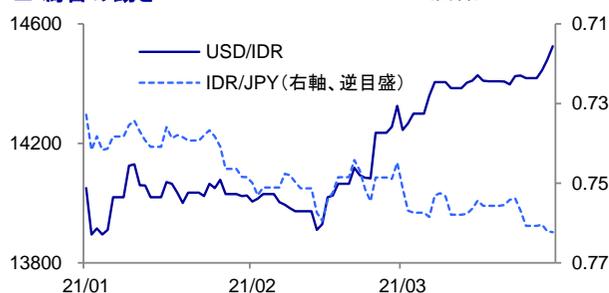
以上より、今月のドルルピアは、ルピアの上値重い推移を予想したい。

■ 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
3/1	CPI(前年同月比)	2月	1.40%	1.38%	1.55%
3/5	外貨準備高(USD B)	2月	-	138.8	138.0
3/15	貿易収支(USD M)	2月	2229	2010	1964
3/15	輸出(前年比)	2月	8.20%	8.56%	12.19%
3/15	輸入(前年比)	2月	11.85%	14.86%	-6.58%
3/18	BI 7daysリバースレポ金利	-	3.50%	3.50%	3.50%

フィリピンペソ相場

予想レンジ: USD/PHP 47.90 ~ 49.00
 PHP/JPY 2.240 ~ 2.330

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ドル=48ペソ中盤で方向感を探る展開。前月終値(48.59ペソ)と同水準の1ドル=48.60ペソで取引開始。月初は米10年債金利の上値一服、オンショアのドルペソ為替市場において1~3ヶ月物のペソインプライド金利が年初の水準まで戻ったことから2月末にみられたドルのショートカバー圧力が和らいだ。

米2月雇用統計発表後、ドルインデックスの上昇でドルペソ為替相場でもドルが強含む場面もあったが、バイデン政権の1.9兆ドルの追加経済対策への期待感からリスクオンムードとなり、12日には1米ドル=48.38ペソまでペソが強含む、これが月のペソ高値に。

その後はドルの低金利ゆえに正当化されてきた米株価水準に不透明感が残る中でリスクオンのペソ買い地合は続かず。米追加経済対策の成立を受け、ドル金利上昇に支えられたドルインデックスの上昇基調とともに17日には月のペソ安値となる1ドル=48.74ペソで一時取引された。

FOMCでドル金利の上昇警戒感が緩和され、月末に向けては実需のドル売りフローがみられるとドルの上値は重くなり、29日には月のペソ高値に迫る1ドル=48.415ペソまでペソ高が進んだものの、足元の堅調な米経済指標、ドル金利の上昇にドルインデックスが4ヶ月半ぶりの高値水準で取引される場合にドルペソ為替相場は底固かった。

結果的に一ヶ月を振り返れば、動意に乏しい展開。3月30日16時現在、1ドル=48.54-48.56ペソレベルで取引されている。

■ 今月の見通し

比2月消費者物価は前年同月比で4.7%となり、市場予想と一致したものの前月の4.2%から加速。中銀のインフレ目標である2~4%のレンジを超えた。25日のフィリピン中央銀行金融政策会合では市場予想通り、ペソの政策金利は変更されず。翌日物貸出金利2.5%、レボ金利2%、翌日物デポ金利1.5%で据え置きは3会合連続。金利水準は引き続き過去最低に。インフレ予測は2021年が4.2%(前回4%)、2022年が2.8%(同2.7%)と上方修正された。インフレに留意しつつも、パンデミック下で景気下支え、経済の回復を優先。

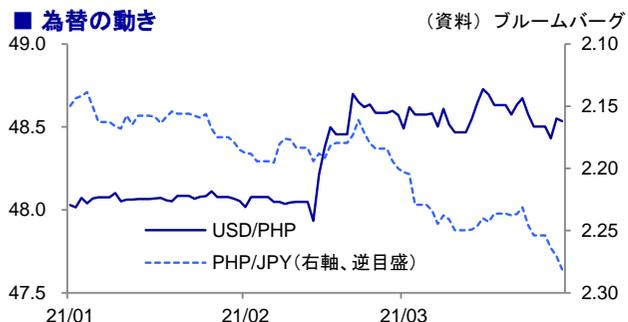
金融政策発表後のドルペソ為替相場の値動きは限定的だったが、現状利上げが選択肢として考えにくい中では、今後インフレ懸念によりペソの上値が重くなる局面はありそうだ。

直近の比の経済指標からもペソは買い進みにくい。比1月貿易収支は前月の21.5億ドルから24.2億ドルに赤字幅が拡大。市場予想(22.8億ドル赤字)も上回る赤字という結果に。1月の海外在留フィリピン労働者(OFW)送金は前年同月比1.7%減となった。市場予想(2%減)と比べると減少率は小さかったが、フィリピンへの外貨送金が減っていることがトレンドとして確認されれば、ペソ安材料として根強く意識されそう。

COVID19感染者増加で3月27日に首都圏と近隣州の外出制限強化が発表された。相場への影響は軽微だったが、ペソの上値は抑えられそう。

とはいえ、今月のドルペソ為替相場はドル金利、米株式市場、ドルインデックスの外部環境次第といったところ。

■ 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 71.50 ~ 74.50
INR/JPY 1.40 ~ 1.53

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/インドルピーは下に往って来いの展開】

2月最終営業日に事前予想を下回るGDPが発表されたことに加え、原油価格の国際的な上昇やインドマハラシュトラ州での感染者急増、国内ワクチン接種が開始されたものの幅広い人口にいきわたるには時間がかかるという観測など、ルピーに対する悪材料が意識され、週明けの3月1日は73.62で取引を開始。1日につけた73.73が当月の高値に。73前半での推移となっていたが、3日にはセンセックスが月初以来続伸する中、海外投資家のインド株市場への資金流入に伴ったドル売り/ルピー買いが意識され、ドル/ルピーは73.00を下方向にブレイク。翌日には国内通信大手らが携帯電話の電波利用権の巨額費用をインド政府に支払うため、海外資産をルピーに替えているとの噂で再びルピー買いが意識され、ドル/ルピーは72半ばまで下落。ただ、米金利が1.5%近くまで上昇し、原油価格も上伸しており、ルピー高の足かせに。

二週目に入るとサウジアラビアの石油施設が攻撃されたとの報道で原油価格が一段高、ルピーもこれを嫌気し、一旦73台へ戻す展開。その後73を挟んで横ばいの展開だったが、週末にかけて米財政刺激策に対する楽観的な見方や、良好な米失業保険申請件数を受けてリスク選好ムードとなるとドル/ルピーは再度72台へ突入。

三週目は週初から国内地場企業の新規株式公開に伴ったドル売り/ルピー買いフローが話題、72.50を下抜けるルピー高に。ただし、72.50から下は当局によるドル買い介入が入り結果的に下値が堅い展開。

四週目に入るとFTSEの株式インデックスのリバランスが行われ、これに伴い海外からインド株式に10億ドル程度の資金流入が入るなどルピー買いが意識され、23日には72.27の当月安値を示現。ただし、その後はドイツのロックダウン延長、バリの一部閉鎖再導入などパンデミックが与える景気回復懸念が意識されると世界的にリスクセンチメントは後退。ルピーを含む新興国通貨が全般的に対ドルで値を下げる展開。月末にかけては米10年債利回りが1.75%を触りに行くような動きを見せたことに加え、決算期末の輸入決済にかかるドル買いフローが実需筋から出ているとの話に執筆時点30日で73.35レベルで取引されている。

■ 今月の見通し

【4月の米ドル/インドルピーは安値圏での推移を想定】

新興国為替市場でのメーンドライバーは14か月ぶりの水準まで上昇した米長期金利である。去年8月に史上最低となる0.5%をつけた米長期金利は1.75%というコロナショック前の水準まで戻りを試す中で、外国人投資家に新興国のようなリスクの高い債券を売却し、米債を買う妙味が生まれている(ルピー売り/ドル買いのフロー)。3月の為替市場でアジア通貨の対米ドルの動きを見るとタイバーツが3%超、マレーシアリングが2%超それぞれ下落、人民元、インドネシアルピア、シンガポールドル、台湾ドルらが1.5%前後の下落と続いている。かかる中、インドルピーは30日に大幅にドル高に振れたものの、対ドルで0.2%の上昇と、アジア通貨の中で最強通貨となった。ルピーがアウトパフォーマンスした背景には先月後半には印国営資源企業の外貨建て社債の起債や今月には既述のように通信大手企業の外貨売りやIPO絡みを含む外国人投資家からの資金流入が挙げられる。3月後半以降、株式指数自体は下落調整を挟んでいるが、引き続き短期的には見えているIPO案件がいくつか開かれており、株式市場全体の調整について注意が必要ではあるものの、海外資金流入は4月も相応に続くものと想定される。

ただし、リスクシナリオとして挙がるのが外部要因としての米金利のさらなる上昇と、国内要因としてインドのコロナ状況である。特に後者については全国で日次の新規感染者の推移を見ると、今年2月中旬から6倍以上にまで増加しており、金融都市ムンバイの感染者は昨年ピーク日次感染者数の2倍超の水準まで増加、文字通りの第2波となっている。これに対して政府は一部都市の再度ロックダウン、ムンバイでは夜間外出禁止令が発令されている。景気回復の観点から厳格なロックダウンの再開については政府も慎重になっているものの、ムンバイでは病床が逼迫しており、再ロックダウンの可能性は払拭できない。仮に再発令となると株式市場の大幅下落、これに伴った資金流出も考えられる。

また、ドル/円については振り返ると年始は104円台で当時市場参加者の大多数が円高予想だったが、現在は110円での推移となり大多数の予想は円安となっている。詳細は本レポートのドル円欄を参照して欲しいが、相場の転換点を迎える中、ルピー/円の円安リスクには注意したい。

■ 今月のつづやき(現地からの声)

『当地のネット通販・ネットビジネス事情』

都心では土地開発が進み便利になりつつあるものの、どこかへ行く際には車等が必須な当地ではネット通販の利用が欠かせないものとなっているように感じます。日本でも利用者が多いアマゾンや、FlipkartやSnapdealなどのインドの通販サイトも多数あり、数々のネット通販サイトを目します。

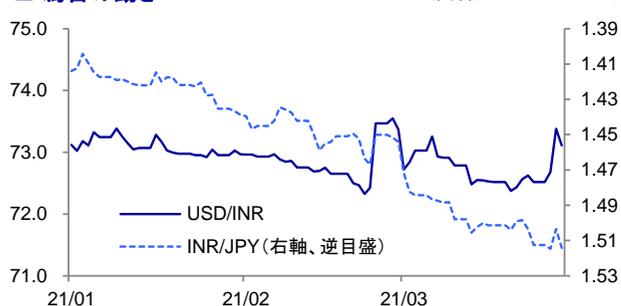
私自身、当地でアマゾンを利用することが多々ありますが、基本的に配達される段階で日本ほど丁寧に扱われることがないので高価なものや重いものを注文する際は注意が必要です。一度、クリスマスツリーの雪だるまのオーナメントを注文した際に、ネット上の写真ではとても可愛らしく届くのを楽しみに待っていたのですが、いざ届いたものを確認すると写真とは全く違い小さな子供が囃子の作品として作成したようなクオリティーのものが届き、みんなで大爆笑した、ということがありました。他に注文したものの中でも、偽物の商品が届いたり、商品が割れてしまっていたり、配達者の都合で注文がキャンセルされたりと何度か届くことがありませんでしたので、注文する際は返品・交換が可能か、購入者のレビューや販売者のレビューは良いかどうかなどを必ず確認するようにしています。返品・交換の手続きは依頼したら配達の方が指定日に自宅まで商品を取りに来てくれ、とてもスムーズに対応してくださるのでその点はとても安心です。

Nykaaという女性向けのコスメティックなどを豊富に扱っているネット通販サイトでは梱包も丁寧に配達もスピーディーなので買いに行くより早く、よく利用しております。ネット通販サイトによってサービスのクオリティーは様々なようですので当地のネット通販サービスを利用する際には利用する前に評判等をよく調べる必要があるかもしれません。

(ニューデリー 七戸)

■ 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

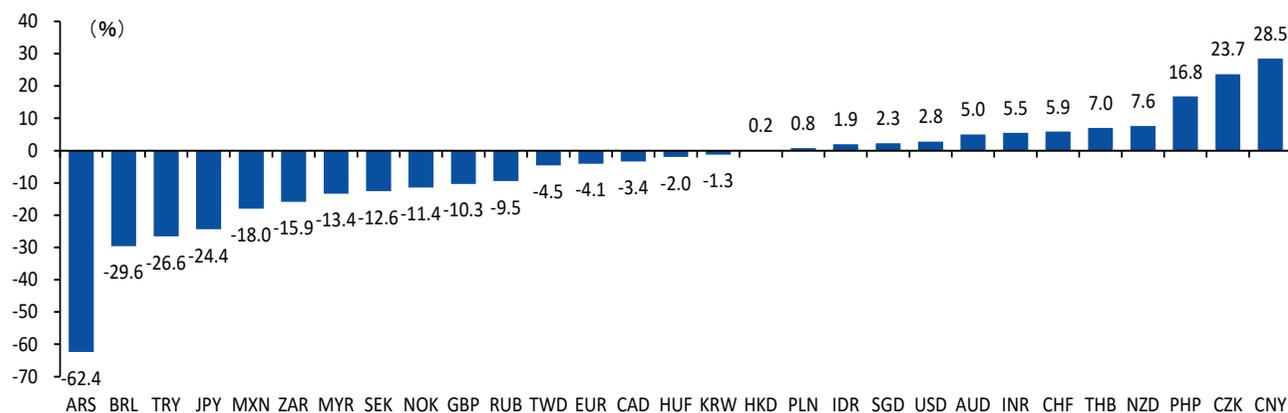
発表日	イベント	期間	予想	結果	前回
3/1	製造業PMI	2月	-	57.5	57.7
3/12	CPI	2月	5.00%	5.03%	4.06%
3/12	鉱工業生産	1月	1.0%	-1.6%	1.0%

■ 為替市場・株式市場騰落率

	為替市場	2020年末	2021年3月末	騰落率	株式市場	2020年末	2021年3月末	騰落率	USD換算
先進国									
米国	-	-	-	-	NYダウ平均	30606.48	32981.55	7.8%	-
日本	USD/JPY	103.25	110.72	7.2%	日経平均株価	27444.17	29178.8	6.3%	-0.9%
ユーロ圏	EUR/USD	1.2216	1.173	-4.0%	ドイツDAX指数	13718.78	15008.34	9.4%	9.4%
英国	GBP/USD	1.367	1.3783	0.8%	ロンドンFTSE100指数	6460.52	6713.63	3.9%	3.1%
豪州	AUD/USD	0.7694	0.7598	-1.2%	S&P/ASX200指数	6587.096	6790.666	3.1%	4.4%
カナダ	USD/CAD	1.2725	1.2562	-1.3%	S&Pトロント総合指数	17433.36	18700.67	7.3%	8.7%
エマーゼンティア									
中国	USD/CNY	6.5272	6.5528	0.4%	上海総合	3473.069	3441.912	-0.9%	-1.3%
香港	USD/HKD	7.7531	7.7741	0.3%	香港ハンセン	27231.13	28378.35	4.2%	3.9%
インド	USD/INR	73.07	73.11	0.1%	インドSENSEX30種	47751.33	49509.15	3.7%	3.6%
インドネシア	USD/IDR	14050	14525	3.4%	ジャカルタ総合	5979.073	5985.522	0.1%	-3.2%
韓国	USD/KRW	1086.51	1131.83	4.2%	韓国総合株価	2873.47	3061.42	6.5%	2.3%
マレーシア	USD/MYR	4.0203	4.145	3.1%	ブルサマレーシアKLCI	1627.21	1573.51	-3.3%	-6.2%
フィリピン	USD/PHP	48.03	48.535	1.1%	フィリピン総合	7139.71	6443.09	-9.8%	-10.7%
シンガポール	USD/SGD	1.3221	1.3448	1.7%	シンガポールST	2843.81	3165.34	11.3%	9.4%
台湾	USD/TWD	28.094	28.5	1.4%	台湾加権	14732.53	16431.13	11.5%	9.9%
タイ	USD/THB	29.959	31.242	4.3%	タイSET	1449.35	1587.21	9.5%	5.0%

(資料)ブルームバーグ、みずほ銀行

■ 実質実効為替レート(REER)の1994年以降の平均からの乖離(2021年2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	4.3	2.2	-3.5
日本*	0.3	0.7	-7.2	-2.2	-29.3	22.8	11.7	0.3	-4.9
ユーロ圏	1.3	1.4	1.0	-3.3	-14.6	-4.2	-4.9	1.3	-6.6
英国	1.5	1.4	1.2	-2.2	-21.4	-8.5	-7.3	1.4	-9.8
豪州	1.7	1.9	2.2	1.4	-6.3	-3.7	-1.1	1.9	-2.4
カナダ*	4.3	1.8	0.4	-7.5	-38.5	40.6	9.6	1.9	-5.4
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	2.3
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	3.0	-24.4	-7.4	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	-1.2	2.0	-1.0
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

	20/07	20/08	20/09	20/10	20/11	20/12	21/01	21/02	2019	2020
	(%)								(%)	
先進国										
米国	10.2	8.4	7.8	6.9	6.7	6.7	6.3	6.2	3.7	8.1
日本	2.9	3.0	3.0	3.1	3.0	3.0	2.9	2.9	2.4	2.8
ユーロ圏	8.5	8.7	8.6	8.4	8.1	8.1	8.1		7.6	7.9
英国	4.3	4.5	4.8	4.9	5.0	5.1	5.0		3.8	4.4
豪州	7.5	6.8	6.9	7.0	6.8	6.6	6.3	5.8	5.2	6.5
カナダ	10.9	10.2	9.2	9.0	8.6	8.8	9.4	8.2	5.7	9.6
エマージングアジア										
中国			4.2			4.2			3.6	4.0
香港	6.1	6.1	6.4	6.4	6.3	6.6	7.0	7.2	2.9	5.5
インドネシア		7.1							5.1	6.0
韓国	4.2	3.3	4.0	4.2	4.2	4.5	5.4	4.0	3.8	4.0
マレーシア	4.7	4.7	4.6	4.7	4.8	4.8	4.9		3.3	4.5
フィリピン	10.0			8.7					5.1	10.4
シンガポール			3.5			3.3			2.2	3.0
台湾	3.9	3.8	3.8	3.8	3.8	3.8	3.8	3.7	3.7	3.9
タイ	2.2	1.9	1.8	2.1	2.0	1.5			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

	20/07	20/08	20/09	20/10	20/11	20/12	21/01	21/02	21/03	2019	2020
	(前年比%)									(前年比%)	
先進国											
米国	1.0	1.3	1.4	1.2	1.2	1.4	1.4	1.7		1.8	1.2
日本	0.3	0.2		-0.4	-0.9	-1.2	-0.6	-0.4		0.5	0.0
ユーロ圏	0.4	-0.2	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	0.9	0.9	1.3	1.2	0.3
英国	1.0	0.2	0.5	0.7	0.3	0.6	0.7	0.4		1.8	0.9
豪州			0.7			0.9				1.6	0.9
カナダ	0.1	0.1	0.5	0.7	1.0	0.7	1.0	1.1		1.9	0.7
エマージングアジア											
中国	2.7	2.4	1.7	0.5	-0.5	0.2	-0.3	-0.2		2.9	2.5
香港	-2.3	-0.4	-2.2	-0.2	-0.2	-0.7	1.9	0.3		2.9	0.3
インド	6.7	6.7	7.3	7.6	6.9	4.6	4.1	5.0		3.7	6.6
インドネシア	1.5	1.3	1.4	1.4	1.6	1.7	1.6	1.4		2.8	2.0
韓国	0.3	0.7	1.0	0.1	0.6	0.5	0.6	1.1		0.4	0.5
マレーシア	-1.3	-1.4	-1.4	-1.5	-1.7	-1.4	-0.2	0.1		0.7	-1.1
フィリピン	2.7	2.4	2.3	2.5	3.3	3.5	4.2	4.7		2.5	2.6
シンガポール	-0.4	-0.4	0.0	-0.2	-0.1	0.0	0.2	0.7		0.6	-0.2
台湾	-0.5	-0.3	-0.6	-0.3	0.1	0.1	-0.2	1.4		0.6	-0.2
タイ	-1.0	-0.5	-0.7	-0.5	-0.4	-0.3	-0.3	-1.2		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	-2.2	-2.6	-2.7	-3.0	-2.2	-3.1
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	2.3	2.3
英国	-4.4	-4.4	-3.1	-2.4	-2.3	-2.2	-3.5	-3.1	
豪州	-0.8	0.2	0.7	1.2	1.8	2.0	2.6	0.7	
カナダ	-2.3	-2.3	-2.1	-2.0	-2.1	-2.0	-1.9	-2.1	-1.9
エマージングアジア									
中国	0.8	0.9	0.7	0.3	0.9	1.3	1.8	0.7	
香港	4.8	5.7	6.0	4.8	6.0	7.0	6.6	6.0	
インド	-2.1	-1.6	-1.0	-0.8	0.4	1.3	1.3	-1.0	1.3
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	4.4	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	2.6	3.5	-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	2021/3/19	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	2021/3/17	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	2021/3/18	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	2021/3/2	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	2021/3/10	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	2021/3/22	現状維持
インド	翌日物レポ金利	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	2021/3/18	現状維持
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	2021/3/4	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	2021/3/25	現状維持
タイ	翌日物レポ金利	0.50	緩和: 2019/8/7	1.75	2020/5/20	-25bp	2021/3/24	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BIL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