

◎注意事項をよくお読み下さい

りそな マーケットフラッシュマンスリー & アジア・新興国FXフラッシュ

(2023年11月号)

2023/10/31

りそなホールディングス 市場企画部
りそな銀行 国際事業部

◆ 今月の相場見通し

※各マーケットコメントは10月31日（火）9:00現在
※休日の実績は前営業日

		10月30日現在 (矢印は9月末比)	11月の予想
USD	ドル・円 (円)	↘ 149.04	↘ 140.00 ~ 155.00
	FRBは利上げ終了となるか		
EUR	ユーロ・ドル (ドル)	↗ 1.061	⇒ 0.95 ~ 1.15
	ユーロ・円 (円)	↗ 158.15	↘ 145.00 ~ 165.00
	米国との景況感の違いからユーロの上値は重い		
GBP	ポンド・ドル (ドル)	↘ 1.216	⇒ 1.10 ~ 1.30
	ポンド・円 (円)	↘ 181.16	↘ 170.00 ~ 190.00
	米欧中銀同様政策金利は維持も、景気減速懸念から上値は重い		
AUD NZD	豪ドル・円 (円)	↘ 95.01	⇒ 93.50 ~ 97.00
	NZドル・円 (円)	↘ 86.96	↘ 85.50 ~ 88.00
	金融政策方向性の違いから豪ドルとNZドルはデカップリング		
株式 相場	日経平均 (円)	↘ 30,697	⇒ 28,500 ~ 32,500
	政策修正への思惑が株価の重石に		
	NYダウ (ドル)	↘ 32,929	↘ 30,000 ~ 35,000
長期 金利	つなぎ予算期限到来で再度政府閉鎖リスク高まる		
	日本 (%)	↗ 0.890	↗ 0.70 ~ 1.00
	インフレ高止まりのなか、金利上昇基調が継続		
	米国 (%)	↗ 4.894	↘ 4.30 ~ 5.30
	米国個人消費の持続性がFRBの利上げ継続の可能性とリンク		

◆ 今月の注目ポイント

FRBは利上げ終了となるか

テーマ	注目度	今月の注目ポイント
金融 政策	◎	【FOMC】 今利上げ局面で初となる2回連続の利上げ見送りが見込まれるが、現下の経済物価上昇を勘案すれば利上げ終了が明言されることはないだろう。一方、同日には米財務省から米国債の四半期定例入札が発表され、前回よりも発行額の増加が見込まれる。国債増発は長期金利の上昇に繋がりがやすいが、米国長期金利の上昇が市場や経済の安定を損なう可能性もあり、従前よりは慎重な舵取りが求められる。
		【米国政府閉鎖】 現在の米国政府は正式な新年度予算ではなく、暫定的なつなぎ予算により運営されている。11月中旬までに正式な予算か新たなつなぎ予算を成立させる必要があるが、共和党内も一枚岩ではなく、協議が滞れば政府閉鎖の可能性が高まる。
景気	○	【米国学生ローン返済再開】 10月から学生ローンの返済が再開している。米国の個人消費は夏まで非常に堅調であったが、返済再開後のデータが反映される今後の経済指標は今まで以上に重要となる。

◆ アジア通貨見通し

人民元・円	↘ 20.10 ~ 20.70	ルピー・円	↘ 1.78 ~ 1.81
バーツ・円	↘ 4.00 ~ 4.20	ウォン・円	⇒ 10.80 ~ 11.30
ルピア・円	↘ 0.93 ~ 0.95		

◆ 今月の重要日程

1日(水) 米 10月ISM製造業
1日(水) 米 FOMC〈結果発表〉
2日(木) 英 BOE金融政策委員会
3日(金) 米 10月雇用統計
3日(金) 米 10月ISM非製造業
9日(木) 中 10月CPI、PPI

14日(火) 米 10月CPI
15日(水) 中 10月生産・小売・投資
15日(水) 米 10月PPI
22日(水) 米 FOMC議事要旨〈10/31, 11/1〉
23日(木) 欧 11月PMI
24日(金) 日 10月CPI

◎注意事項

当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否とにかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願い致します。

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。

© 注意事項をよくお読み下さい

りそな マーケットフラッシュマンスリー & アジア・新興国FXフラッシュ

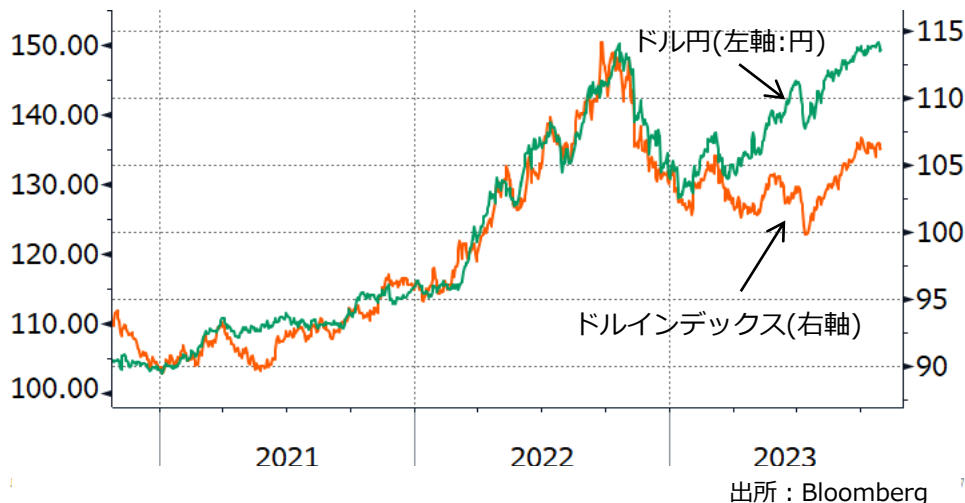
(2023年11月号)

2023/10/31

りそなホールディングス 市場企画部
りそな銀行 国際事業部

◆ 今月の相場見通し① 為替 (ドル・ユーロ)

ドル 円



米ドル円



ドル円は下落

140.00 – 155.00円

FRBは利上げ終了となるか

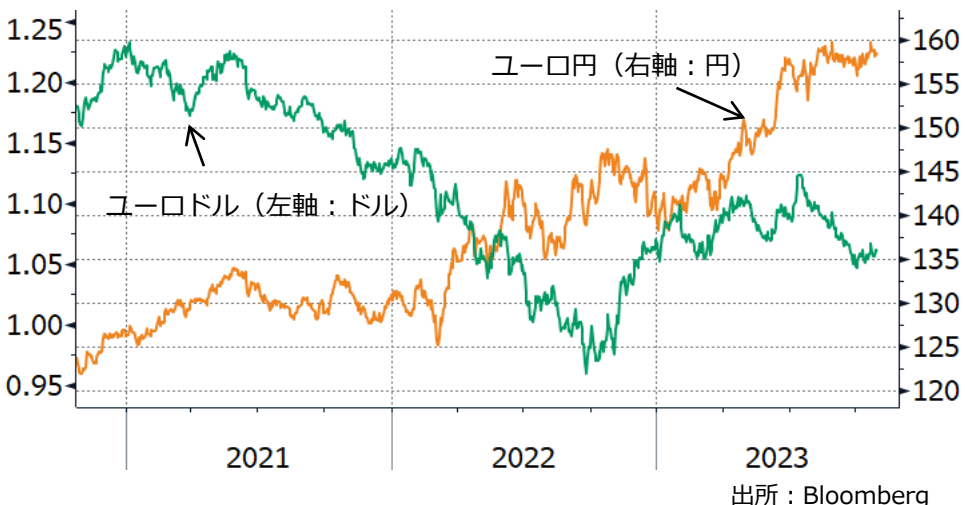
10月のドル円相場は149~150前後でもみ合いとなった。米国長期金利が一時5%台に達する等、大きく上昇するなかでドル円にも上昇圧力がかかったが、150円を超える水準では政府による為替介入の警戒感が高まり、乱高下する場面が目立った。

FRBは11月のFOMCでも利上げを見送る可能性が高い。長期金利の上昇へ警戒感を示すFRBメンバーも多く、これまでとは風向きが変わってくる可能性もある。また、昨今の米金利上昇は米国経済の力強さを示す反面、燦々続ける政府閉鎖問題等、米国債を保有することに対するリスクが嫌気されている側面もある。必ずしもUSD買い要因とは言い切れないだろう。

国内では物価上昇が継続しており、国内金利は緩やかな上昇を続ける可能性が高い。日銀のマイナス金利解除が見通せる段階となればJPY買戻しとなる可能性があり、高水準に膨らんでいるJPY売り越しポジションは徐々に縮小していく可能性がある。

イスラエル情勢はドル円相場にとって上下双方向のリスクがある。リスクオフや景気後退懸念で円高となる場合もあるが、原油価格が大幅に上昇すれば、インフレ再燃・本邦貿易赤字拡大懸念から更なる円安となる可能性もあり、情勢には予断を許さない。

ユ ー ロ



ユーロドル



ユーロドルは横ばい

0.95 – 1.15ドル

ユーロ円



ユーロ円は下落

145.00 – 165.00円

米国との景況感の違いからユーロの上値は重い

10月のEURは中東情勢の緊迫化等の材料がありつつも、米金利の大幅な上昇が一服し、USD高が落ち着きを見せてきたことからみ合い推移となった。対JPYでは月初に急落する場面もあったが、その後は底堅い推移となっている。

11月のEURはみ合い推移を見込むも、上値の重い展開を予想する。FRB・ECB双方とも政策金利を「高く長く」維持するとの見方から、EURUSDはみ合いが見込まれるが、中東情勢の緊迫化に伴う原油高や、米欧の景況感の格差がEURの上値を抑えよう。ユーロ圏では景況感や金融の引き締めから見て米国対比で先行きの景気減速懸念が強い。底入れの兆しもあった製造業の景況感や中国景気も再度落ち込みを見せており、上値は重くなりやすい。対JPYでは下落を予想。欧州が利上げから政策金利の長期維持へと移行する一方、日銀は引き続き先行きの政策変更への思惑が燦々することからEUR安JPY高を見込む。

© 注意事項

当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否とにかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願い致します。

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。

© 注意事項をよくお読み下さい

りそな マーケットフラッシュマンズリー & アジア・新興国FXフラッシュ

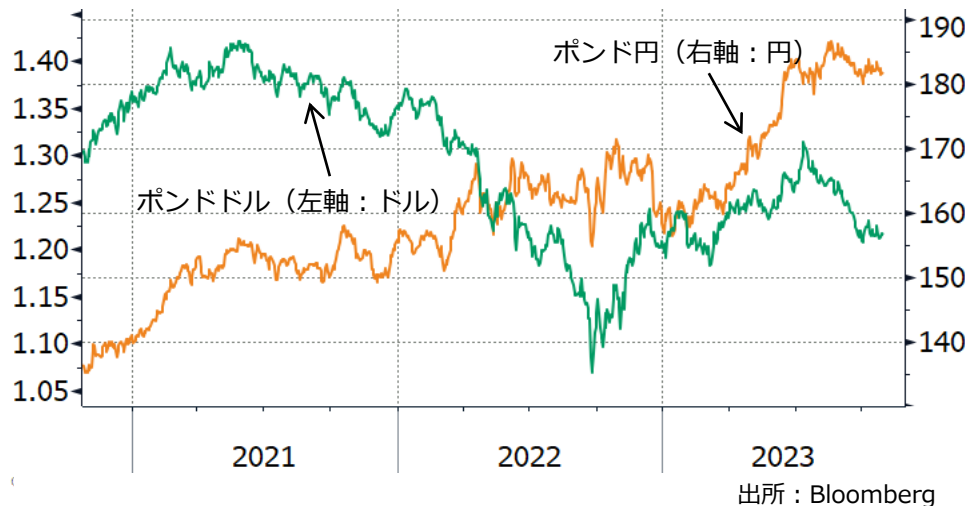
(2023年11月号)

2023/10/31

りそなホールディングス 市場企画部
りそな銀行 国際事業部

◆ 今月の相場見通し② 為替（ポンド・豪ドル・NZドル）

ポ ン ド



ポンドドル

→ ポンドドルは横ばい

1.10- 1.30ドル

ポンド円

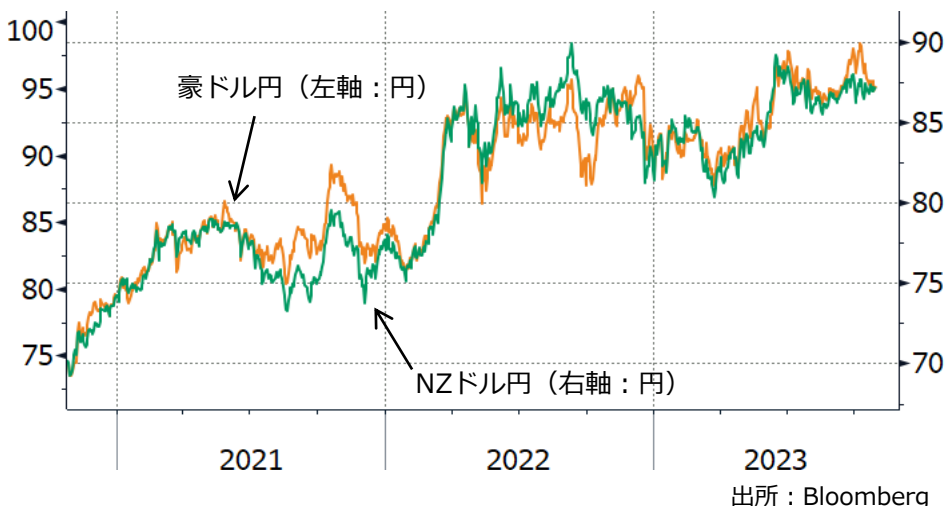
↘ ポンド円は下落

170.00 - 190.00円

米欧中銀同様政策金利は維持も、景気減速懸念から上値は重い

10月のGBP相場は対USDでもみ合い推移となった。9月まで利上げ期待の剥落もあり下落が続いていたが、10月に入り落ち着きを取り戻している。対JPYでも10月はおもみ合い推移となった。11月のGBPはともみあいも、上値の重い展開を予想する。イングランド銀行もFRB同様に政策金利を「高く長く」維持することが見込まれているものの、英国景気は米国対比で弱く、累積的な利上げの効果の波及が景気を押し下げる懸念からGBPの上値は重いと見る。2日に行われるMPCでは政策金利の据え置きが見込まれている。前回会合では5対4と僅差での据え置きとなっており、引き続き利上げを見込むメンバーがどの程度いるのかは注目。なお、1日から副総裁が交代となることから、新副総裁がどちらに投票するかも注目される。再び僅差での据え置きが決定すれば、GBPは短期的には底堅く推移する場面もあろう。対JPYでは英政策金利が据え置かれる一方で、日銀は先行きの政策修正期待が燃えることから、上値の重い展開を予想する。

豪 ド ル ・ N Z ド ル



豪ドル円

→ 豪ドル円は横ばい

93.50 - 97.00円

NZドル円

↗ NZドル円は上昇

85.50 - 88.50円

金融政策方向性の違いから豪ドルとNZドルはデカップリング

10月のオセアニア通貨は対円で下落となった。豪中銀とNZ中銀が共に政策金利を据え置きにした。世界的な株安の中、リスクセンチメントの悪化がオセアニア通貨の重しとなった。円買い介入への警戒もあり、豪ドルとNZドルは対円で軟調に推移。失業率の低下やCPIの上振れを受け、豪ドル円は比較的に限定的であった。一方、NZドルはCPIの下振れと貿易赤字の拡大で対円で下落は大きかった。

11月の豪ドル円はともみ合い、NZドル円は下落しやすいとみる。根強いCPIや堅調な小売を受け、豪中銀は11月に利上げを実施する可能性が高まり、豪ドルの支えとなるだろう。中国の財政出動への期待で鉄鉱石も底堅く推移しており、豪州の貿易黒字拡大につながりやすい。日銀の政策修正への期待による円買い、円金利上昇もあり、豪ドル円はともみ合う展開になりやすい。一方、NZ中銀は引き続き政策金利の維持が見込まれる。ニュージーランドと日本の金利差縮小からNZドルは対円で軟調になる可能性が高いだろう。

© 注意事項

当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否とにかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願い致します。

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。

© 注意事項をよくお読み下さい

りそな マーケットフラッシュマンスリー & アジア・新興国FXフラッシュ

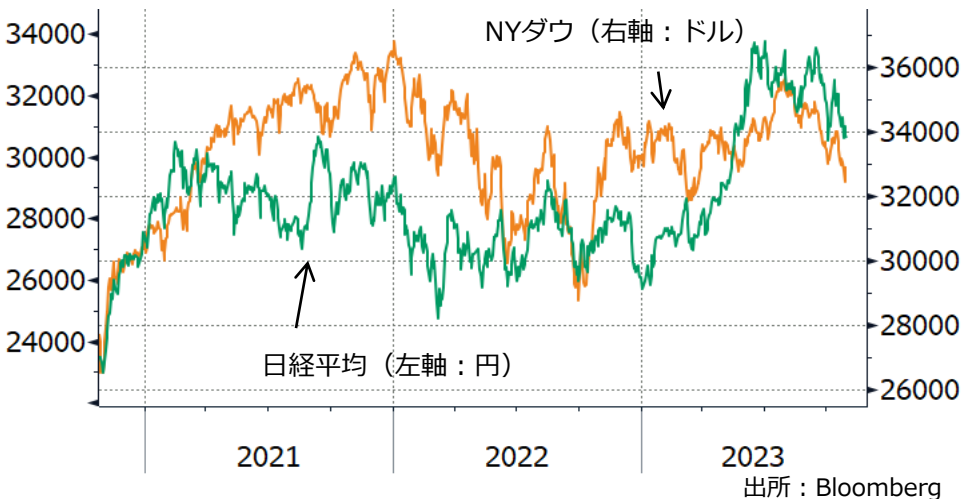
(2023年11月号)

2023/10/31

りそなホールディングス 市場企画部
りそな銀行 国際事業部

◆ 今月の相場見通し③ 株式、長期金利

株 式 見 通 し



日経平均



日経平均は下落

28,500 – 32,500円

政策修正への思惑が株価の重石に

10月の日経平均は地政学リスクの高まりや、日米金利が上昇する中で、乱高下する展開となり、9月末比では大幅な下落となった。11月の日経平均も上値の重い展開を見込む。介入警戒感からドル円の膠着感が強いことや、日銀の政策転換への思惑も燃り続け、株価の重石となりやすい。岸田政権による経済対策も時限措置であり、景気浮揚は期待しにくく、支持率も低迷しており解散への期待も剥落している。一方、30,000円割れの水準では押し目買いが期待できよう。

NYダウ



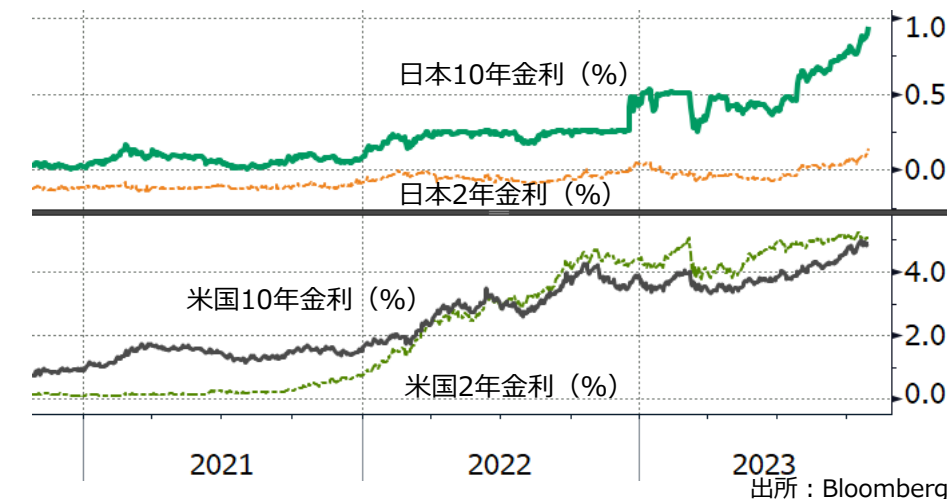
ダウは下落

30,000 – 35,000ドル

つなぎ予算期限到来で再度政府閉鎖リスク高まる

10月のダウ平均は大幅下落。金利上昇の一服や、総じて良好な決算を受けても軟調な展開となった。11月のダウ平均も上値の重い展開を見込む。高金利が長く維持される可能性が高まる中、株式の割高感が意識される展開となっており、引き続き株価には重石となりやすい。また中東情勢の緊迫化や、17日につなぎ予算の期限を迎える中、再度政府閉鎖を巡る不透明感も株価の上値を抑えよう。

長 期 金 利 見 通 し



日本国債10年



金利は上昇

0.70 – 1.00%

インフレ高止まりのなか、金利上昇基調が継続

10月の消費者物価指数は市場予想を上回り、日銀が計算している基調的なインフレ率を補足するための指標でも、最も遅行していた「加重中央値」が2%を超えてきた。需給ギャップは小幅にマイナスのままであるが、今後の経済対策により更に上昇する可能性がある。来年の春闘で本年を上回る5%以上の賃上げが要求方針となるなか、日銀がマイナス金利解除を含めた政策正常化に踏み切る時期は近づいている。国内金利は緩やかな上昇基調が続くだろう。

米国債10年



金利は低下

4.30 – 5.30%

米国個人消費の持続性がFRBの利上げ継続の可能性とリンク

月初のFOMCでは利上げ見送りが確実視されている。今回の利上げ局面にて2回連続での据え置きは初であるが、現下の経済物価情勢を勘案すれば利上げ終了を明言することはないだろう。ただし10-12月期の米国経済は前期比年率+4.9%（速報値）と記録的な伸び率となった7-9月期からは減速が見込まれる。学生ローンの返済再開で個人消費の勢いが鈍ればインフレ圧力も鈍化する。11月に公表される経済指標は今まで以上に重要度が高い。

© 注意事項

当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否とにかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願い致します。

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。

© 注意事項をよくお読み下さい

りそな マーケットフラッシュマンスリー & アジア・新興国FXフラッシュ

(2023年11月号)

2023/10/31

りそなホールディングス 市場企画部
りそな銀行 国際事業部

◆ 今月の相場見通し④ 新興国通貨（アジア）

		10/30		10月の相場推移		11月の予想	解説
中国	人民元/円	20.35	➡	20.41~20.57	➡	20.10~20.70	米中金利差や直接投資収支回復の遅れからドル人民元は小幅上昇した。企業の在庫補充による製造業PMIの改善が継続する見込み。特別国債発行によるインフラ投資強化への期待もあり、ファンダメンタルズの改善は人民元の支えとなる。ただし、対外直接投資が増える一方、海外からの直接投資の増加ペースが緩慢で、人民元の重しとなる。ドル人民元は11月にもみ合う展開となりやすい。
	ドル/人民元	7.325	➡	7.27~7.35	➡	7.25~7.38	
タイ	バーツ/円	4.149	➡	4.00~4.16	➡	4.00~4.20	安定的なCPIを好感したタイ債券への資金流入や貿易黒字の拡大を受け、10月のバーツは対ドルで上昇した。11月は米中向けの輸出の回復が継続する見込みで貿易黒字拡大を通じてバーツの好材料となる。月末のタイ中銀会合では政策金利の据え置きが見込まれる。利上げ終了を見据えたタイ債券フローはバーツ買い圧力となる。ただし、米国CPIの粘着性によるドル高に要注意。
	ドル/バーツ	35.96	➡	35.99~37.24	➡	35.0~37.0	
インドネシア	100ルピア/円	0.938	➡	0.94~0.97	➡	0.93~0.95	10月に米国長期金利上昇によってインドネシア債券の高金利の魅力度が相対的に低下し、インドネシア債券からの資金流出がルピア売りにつながった。インドネシア中銀は政策金利の引き上げや新たな外貨債券の発行を通じてドルルピアの安定性を図ろうとしているため、ルピアの支援材料となるだろう。ただし、インドネシアの経常収支の赤字への警戒は重しとなる。
	ドル/ルピア	15,890	➡	15,497~15,962	➡	15,700~16,000	
インド	ルピー/円	1.791	➡	1.77~1.81	➡	1.78~1.81	良好な景況感が続いている一方、貿易赤字が重しとなり、10月のルピーは対ドルでやや下落した。インド中銀は政策金利を据え置きにしたが、インフレ抑制のスタンスがルピーの支えとなる。海外からの直接投資の増加も好材料となる。ただし、貿易赤字が続く限り、ルピーは対ドルで上昇しづらい。11月のドルルピーは小動きにとどまるだろう。
	ドル/ルピー	83.25	➡	83.04~83.29	➡	82.50~84.00	
韓国	100ウォン/円	11.035	➡	10.91~11.20	➡	10.80~11.30	半導体セクターの底打ち感や輸出の改善を好感し、10月のウォンは対ドルで上昇した。韓国中銀は10月会合で政策金利を据え置きにしたが、CPIの上振れを受け、追加利上げの可能性を残し、ウォンの支援材料となる。米国の需要増加による輸出の改善が継続する見込みでウォンの買い材料となりやすい。総じて11月のウォンは対ドルで底堅く推移するだろう。
	ドル/ウォン	1,351	➡	1,338~1,364	➡	1,320~1,370	

© 注意事項

当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否とにかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願い致します。

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。

© 注意事項をよくお読み下さい

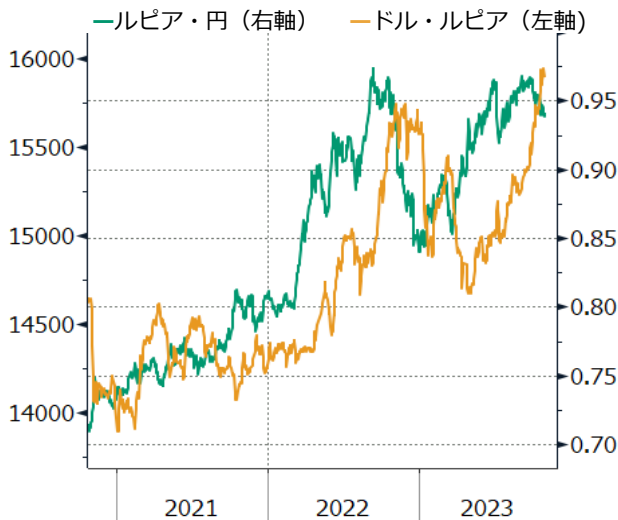
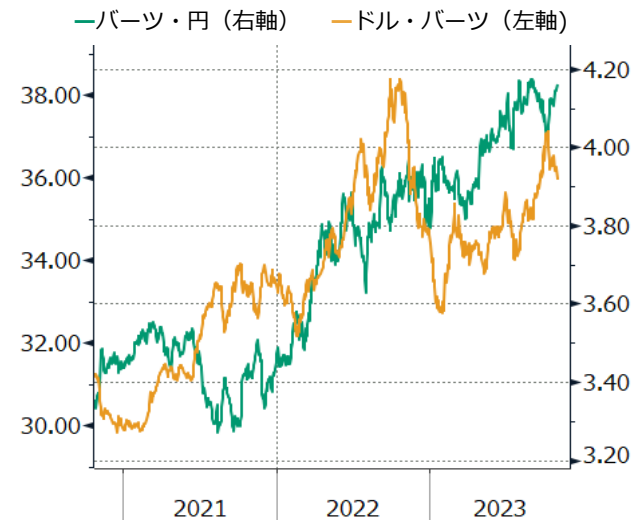
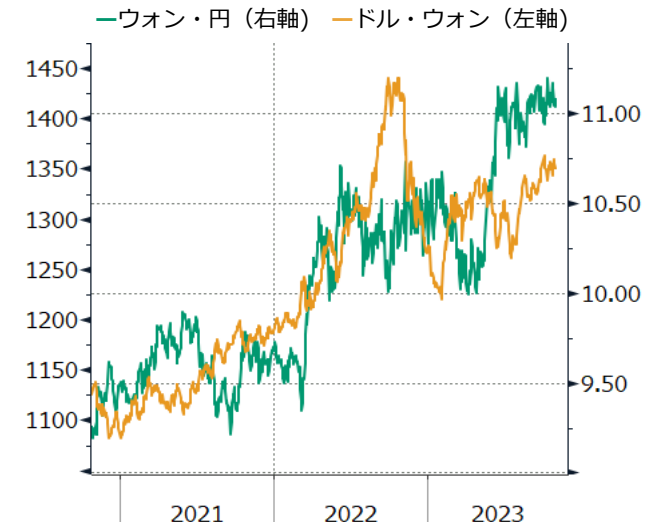
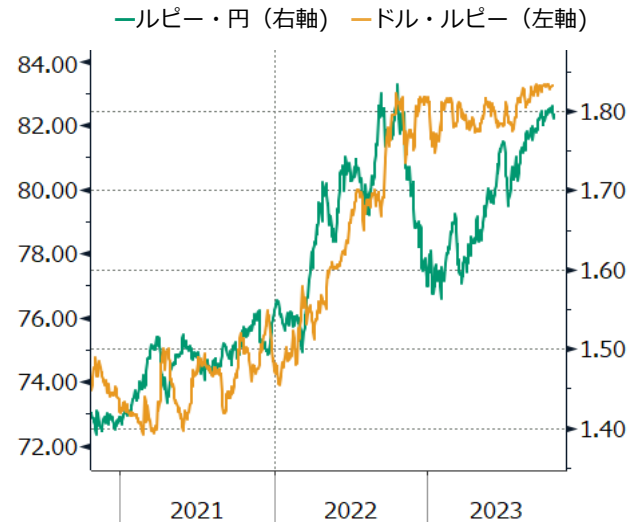
りそな マーケットフラッシュマンズリー & アジア・新興国FXフラッシュ

(2023年11月号)

2023/10/31

りそなホールディングス 市場企画部
りそな銀行 国際事業部

◆ 新興国通貨チャート



© 注意事項

当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否にかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願い致します。

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。

© 注意事項をよくお読み下さい

りそな マーケットフラッシュマンスリー & アジア・新興国FXフラッシュ

(2023年11月号)

2023/10/31
りそなホールディングス 市場企画部
りそな銀行 国際事業部

◆ 年間為替見通し

		2023年	2024年			ポイント
		10～12月	1～3月	4～6月	7～9月	
ドル円	レンジ	135～155	130～150	120～140	115～135	FRBの利上げ停止と日銀の政策修正により、徐々に上値が重くなる。
	期末値	140	135	130	125	
ユーロドル	レンジ	0.95～1.15	0.90～1.15	0.95～1.20	0.95～1.20	ECBの利上げサイクルは終了した可能性が高く、今後は現状の政策金利をどこまで維持するかが注目される。ここまでの利上げの累積的な効果が波及しつつあり、米国対比で景気減速懸念が強く、EURの上値は重い。
	期末値	1.00	1.05	1.08	1.08	
ユーロ円	レンジ	140～170	130～160	120～150	120～150	
	期末値	140	141	140	135	
ポンドドル	レンジ	1.10～1.30	1.05～1.25	1.10～1.30	1.10～1.30	ここまでの利上げの累積的な効果が波及しつつあり、米国対比で景気減速懸念が強く、GBPの上値は重い。一方、労働需給のひっ迫や、賃上げ等からインフレは高止まりしやすく、高い政策金利をどこまで維持するかが注目される。
	期末値	1.15	1.20	1.25	1.25	
ポンド円	レンジ	160～190	150～180	140～170	140～170	
	期末値	160	162	162	156	
ドル人民元	レンジ	7.00～7.40	6.80～7.20	6.70～7.10	6.70～7.10	中国当局の景気支援方針で中国経済が徐々に回復していく。ただし、米中金利差は大きな縮小が見込みにくく、ドル人民元はしばらくもみ合う。来年からグローバル製造業の本格回復で貿易黒字が拡大し、人民元買いにつながる。
	期末値	7.20	6.90	6.80	6.80	
人民元円	レンジ	18.24～22.14	18.06～22.06	16.90～20.90	20.90～17.39	
	期末値	19.44	18.84	18.38	18.38	
豪ドル円	レンジ	80～105	75～100	70～90	70～90	足元底堅く推移するも年末に向けて日銀政策修正の思惑で上値が重くなりやすい。
	期末値	92	87	86	86	
タイバーツ円	レンジ	3.60～4.30	3.40～4.40	3.30～4.40	3.40～4.50	観光業の回復、景気支援策から当面の間底堅く推移。年末に日銀政策修正織り込みで対円で下落を予想。
	期末値	4.06	4.00	4.03	4.03	

© 注意事項

当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否とにかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願い致します。

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。

◎ 注意事項をよくお読み下さい

りそな マーケットフラッシュマンスリー & アジア・新興国FXフラッシュ

(2023年11月号) りそなホールディングス 市場企画部
りそな銀行 国際事業部

2023/10/31

◆ マーケットカレンダー

	日本	米国	その他
11/1(水)		10月ADP雇用統計 10月ISM製造業景況指数 FOMC (結果発表)	(中) 10月製造業PMI
11/2(木)		9月製造業受注	(英) BOE金融政策委員会
11/3(金)	(文化の日)	10月ISM非製造業景況指数 10月雇用統計	
11/6(月)	日銀金融政策決定会合議事要旨 (9/21~22開催分)		(中) 10月貿易統計
11/7(火)	9月家計調査 9月毎月勤労統計 (速報)	9月貿易収支	(豪) 準備銀行理事会
11/8(水)			
11/9(木)	10月景気ウォッチャー調査		(中) 10月CPI
11/10(金)		(振替休日)	
11/11(土)		(退役軍人の日)	
11/13(月)	10月企業物価指数		
11/14(火)		10月CPI	(欧) 7-9月期GDP (速報値) (独) 11月ZEW景気指数
11/15(水)	7-9月期GDP (一次速報値)	10月PPI 10月小売売上高 11月NY連銀製造業景況指数	(他) APEC首脳会議 (~17日) (中) 10月生産・小売・投資

	日本	米国	その他
11/16(木)	10月貿易統計 9月機械受注	11月フィラデルフィア連銀製造業景気指数	
11/17(金)		10月住宅着工・許可件数	
11/20(月)			
11/21(火)		10月中古住宅販売	
11/22(水)		FOMC議事要旨	
11/23(木)	(勤労感謝の日)	(感謝祭)	(欧) 11月PMI (速報値)
11/24(金)	10月消費者物価指数		(独) 11月IFO企業景況感指数
11/27(月)		10月新築住宅販売	
11/28(火)		11月消費者信頼感指数	
11/29(水)		7-9月期GDP (改定値)	
11/30(木)	10月鉱工業生産 10月住宅着工件数	10月個人所得・消費支出	(中) 11月PMI



りそな マーケットフラッシュマンスリー & アジア・新興国FXフラッシュ

(2023年11月号)

2023/10/31

りそなホールディングス 市場企画部
りそな銀行 国際事業部

中国の動向-主要トピックス①

りそな銀行上海駐在員事務所

【9/28～10/12】

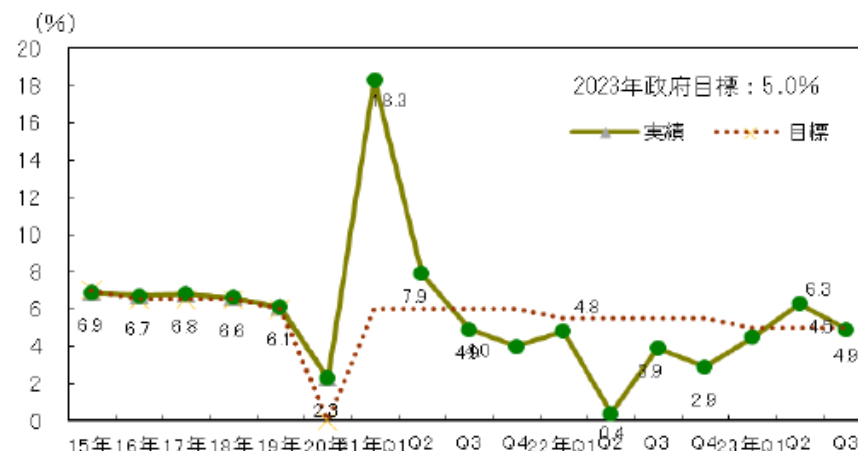
◎ 政策支援効果で、23年3Q中小企業の景況感が上向き

中国中小企業協会が発表した中小企業発展指数（SMEDI）の発表によると、中国中小企業の景況感が上向きつつある。2023年第3四半期（7月～9月）のSMEDIは前四半期から上昇し、過去2年で2番目に高い水準。SMEDIを構成する8業種において、「工業」、「交通運輸」、「情報伝達・ソフトウェア」、「ホテル・飲食」の4項目が上昇し、「社会サービス」が横ばいに、「不動産」、「建設」、「卸売・小売」が下落のままととなっている状況。政府の経済刺激・支援策が中小企業の景況感改善につながる一方、「利益指数」はまだ低迷に継続している。

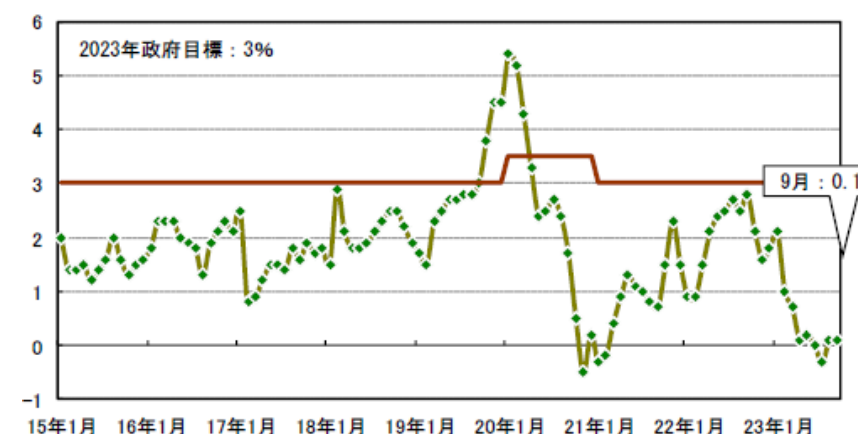
◎ 中国の地方政府が特殊借換債を発行、地方債務軽減へ

中国21世紀経済報道（電子版）の情報によると、天津市と内モンゴル自治区は地方債務の借り換えのため、「特殊再融資債券」を発行した。今般の発行規模は天津市が210億人民元（約4,290億円）、内モンゴル自治区が663億2,000万人民元（約1兆3,548億円）である。中国政府の「地方の債務リスクを解消するため包括的な方策」方針に基づき、地方債務圧力が増す中、返済負担を軽減する狙いがある。

中国におけるGDP増加率の推移



月別CPIの推移(消費者物価指数)



◎ 注意事項をよくお読み下さい

りそな マーケットフラッシュマンスリー
& アジア・新興国FXフラッシュ (2023年11月号)

2023/10/31

りそなホールディングス 市場企画部
りそな銀行 国際事業部

中国の動向-主要トピックス②

りそな銀行上海駐在員事務所

【10/13～19】

◎ 中国3QのGDPは4.9%成長前期から鈍化も実質持ち直し

中国国家统计局は18日、2023年第3四半期（7～9月）の実質国内総生産の成長率が前年同期比4.9%だったと発表した。成長率は23年第2四半期（4～6月）の6.3%から鈍化したが、前年の新型コロナウイルス流行の影響を排除すれば、実質には持ち直しといえる水準。旅行・外出増加などを背景とした消費拡大が成長をけん引きし、消費拡大の寄与度が約100%近くになっている。23年1～9月のGDPは前年同期比5.2%となったが、第4半期の前年同期比の成長率が4.4%以上となれば、通年5%目標を達成できる見込。

◎ 賃貸オフィスの値下がり続く 3Qの4大都市、新規供給増加

中国賃貸オフィス市場の賃料下落が続いている。中国4大都市（上海・北京・広州・深セン）の2023年第3四半期（7～9月）の平均賃料は軒並み前四半期から下落。空室率は前年同期から大きく上昇した。需要の低迷とオフィスの新規供給面積の増加などが要因。各地域の状況は深センが不振、北京が大幅下落、上海では新興商圈で需要増加となっている。また、第4四半期さらに供給過剰になると予想。

主要経済指標

<月次データ>

項目	単位	2022/11	2022/12	2023/1	2023/2	2023/3	2023/4	2023/5	2023/6	2023/7	2023/8	2023/9
実質GDP成長率	%	-	2.9	-	-	4.5	-	-	6.3	-	-	4.9
消費者物価上昇率	%	1.6	1.8	2.1	1	0.7	0.1	0.2	0	-0.3	0.1	0
都市部調査失業率	%	5.7	5.5	5.5	5.6	5.3	5.2	5.2	5.2	5.3	5.2	5.0
輸出額	10億ドル	291.1	297.9	285.5	209.1	304.1	289.8	282.2	284.2	281.5	284.8	299.1
輸入額	10億ドル	225.1	228.0	193.0	197.2	225.9	203.5	216.7	214.5	201.3	216.5	221.3
経常収支	100万ドル	-	401,855	-	-	81,530	-	-	146,257	-	-	-
外貨準備高	10億ドル	3,117.5	3,127.7	3,184.5	3,133.2	3,183.9	3,204.8	3,176.5	3,193.0	3,204.3	3,160.1	3,115.1
主要政策金利	%	4.35	4.35	4.35	4.35	4.35	4.35	4.35	4.35	4.35	4.35	4.35
対ドル為替レート	人民元	7.17	6.98	6.79	6.84	6.89	6.89	7.00	7.16	7.19	7.25	7.30

※ 対ドル為替レート：期末又は月末値 主要政策金利：1年物貸出基準金利

出所：Bloomberg

◎ 注意事項
当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否とにかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願い致します。

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。

りそな マーケットフラッシュマンスリー & アジア・新興国FXフラッシュ

(2023年11月号)

2023/10/31

りそなホールディングス 市場企画部
りそな銀行 国際事業部

“上海下午茶”（上海からティータイム）

りそな銀行上海駐在員事務所

○今年の上海ガニ（蟹）について

毎年10月、北から冷たい風が吹き、上海ガニを食べる季節になります。上海近辺の川や湖で多く養殖しており、中国でカニが一番有名なのは、上海に隣接している蘇州の陽澄湖ガニです。

陽澄湖ガニの養殖量は毎年1万トンとされています。しかし毎年陽澄湖ガニというブランドで販売しているカニの量は60万トンです。59万トンのカニは周辺地域で養殖されたカニを陽澄湖に入れて、陽澄湖ガニとして販売したものです。最近、中国のネット販売が普及しており、ネットで購入した陽澄湖ガニは実質発送地が陽澄湖というだけです。

現在、普通に食べているカニのサイズは3両（150g）～5両（250g）です。高級レストランでは1匹約150人民元（3千円）～300人民元程度（6千円）になりますが、普通の市場で購入した値段は1匹約20人民元（4百円）～50人民元程度（1千円）です。

今年のカニの相場は昨年とほぼ同水準で例年よりも安めですが、高級レストランでの消費量が減少しており、これは中国経済の落込み状態が反映されたものと思われます。

○杭州アジア大会への投資は約2500億人民元（約5兆円）？

9月23日から杭州で開催されたアジア大会は10月8日に閉幕しました。今回の大会には45カ国・地域の選手12,000人が参加しました。大会は中国の国慶節連休に重なり、注目度がさらに高まりました。

今回の大会は様々な話題をもたらしました。大会の管理委員会より、大会の投資総額が約2500億人民元（約5兆円程度）になる一方で、入場料収入が6億人民元（120億円程度）しかなかったことが公表された瞬間に、国民の税金が無駄使いされた？投資回収はいつになるのか？など国民からの不満が殺到しました。2500億人民元の投資総額は、85%の資金が都市建設で、15%がアジア大会の施設・運用となっていました。

都市建設には地下鉄（4本）、新幹線駅、空港からの快速道路、変電設備などが含まれています。確かに、アジア大会の開催をきっかけに杭州がさらに綺麗になり、便利にもなっていることは事実です。但し、投資したものに對し、回収の能力はあるのでしょうか？

現在中国経済が落ち込んでいる環境の中で真剣な課題でもあります。



◎注意事項をよくお読み下さい

りそな マーケットフラッシュマンスリー
& アジア・新興国FXフラッシュ

(2023年11月号)

2023/10/31
りそなホールディングス 市場企画部
りそな銀行 国際事業部

タイの景気動向

りそな銀行バンコック駐在員事務所

◆観光が経済回復を後押し

タイ中央銀行は、2023年8月のタイ経済は引き続き回復傾向を維持したとの見方を示した。観光客による観光消費の増加を受け、サービス消費が引き続き伸び、民間消費指数は前年同月比6.9%増加した。一方で、民間投資指数は同3.5%減と前月のプラスからマイナスに転じた。建設投資は拡大したものの、機械・設備投資の減少が響いた。鉱工業生産指数は同7.5%低下した。自動車や電子部品が減産したが、食品・飲料、肥料等化学製品の生産は好調だった。

◆2023年GDP成長率予測、2.8%に下方修正

タイ中央銀行は27日、2023年の国内総生産（GDP）成長率予測を3.6%から2.8%に下方修正した。理由として、海外需要の弱さに伴う輸出や観光業の回復が遅れたこと等を挙げた。一方、2024年のGDP成長率予測を3.8%から4.4%に上方修正した。

◆2023年9月CPI、前年同月比0.30%上昇に減速

タイ商務省が発表した9月の一般消費者物価指数（CPI）は、前年同月比で0.30%上昇にとどまり、前月比で0.36%下落となった。エネルギー価格の上昇が鈍化し、食品価格が23カ月ぶりに下落に転じたことを原因に挙げた。分野別では、食品・飲料が前年同月比0.10%低下したが、非食品が同0.59%上昇した。2023年1～9月CPI平均値は前年同期比1.82%上昇となった。

◆タイ中央銀行、政策金利を引き上げ

タイ中央銀行は27日、8会合連続で0.25%幅の政策金利（翌日物レポ金利）を引き上げ、2.50%にすることを決定した。中銀は、「金融政策によってインフレ率を安定させ、長期的なマクロ経済安定の後押しする」とし、「経済の先行きの不透明感に対し、政策の余地を確保しておく必要がある」と説明した。

主要経済指標

＜月次データ＞

項目	単位	2022/11	2022/12	2023/1	2023/2	2023/3	2023/4	2023/5	2023/6	2023/7	2023/8	2023/9
実質GDP成長率	%	-	1.4	-	-	2.6	-	-	1.8	-	-	-
消費者物価上昇率	%	5.6	5.9	5.0	3.8	2.8	2.7	0.5	0.2	0.4	0.9	0.3
失業率	%	1.2	1.2	1.2	1.2	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	-
輸出額	100万ドル	22,388	21,778	20,250	22,376	27,654	21,723	24,341	24,826	22,143	24,280	-
輸入額	100万ドル	23,504	22,504	24,899	23,490	24,936	23,195	26,190	24,768	24,121	23,920	-
経常収支	100万ドル	-522	854	-2,446	509	3,964	-240	-3,162	868	-508	401	-
外貨準備高	10億ドル	210.7	216.6	225.5	217.4	224.5	223.5	220.8	218.2	220.7	216.9	211.8
主要政策金利	%	1.25	1.25	1.50	1.50	1.75	1.75	2.00	2.00	2.00	2.25	2.50
対ドル為替レート	バーツ	36.4	34.8	33.2	34.1	34.5	34.3	34.3	34.9	34.6	35.0	35.9

※ 対ドル為替レート：期末又は月末値 主要政策金利：タイ翌日物レポ金利

出所：Bloomberg

◎注意事項

当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否とにかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願い致します。

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。

© 注意事項をよくお読み下さい

りそな マーケットフラッシュマンスリー & アジア・新興国FXフラッシュ

(2023年11月号)

2023/10/31
りそなホールディングス 市場企画部
りそな銀行 国際事業部

タイにおける自動車産業の動向

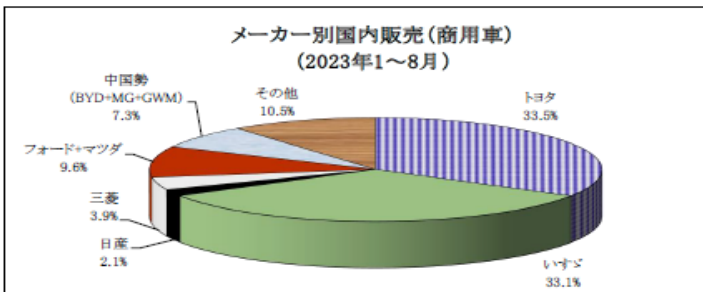
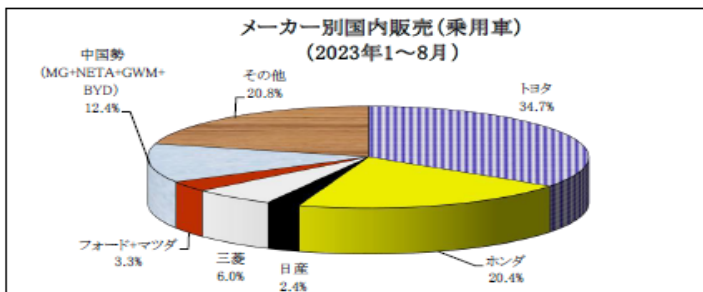
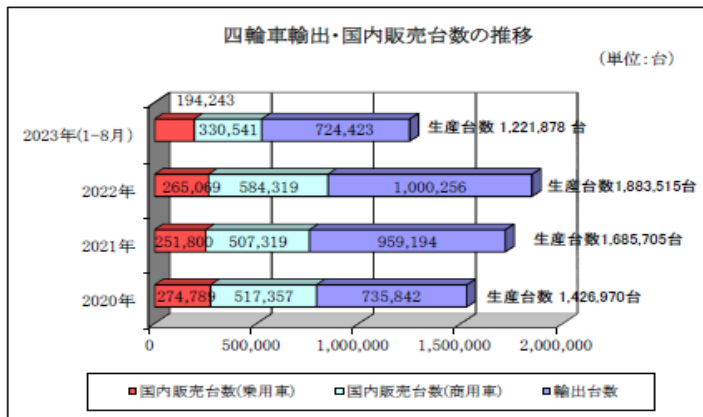
りそな銀行バンコック駐在員事務所

出所:タイ工業連盟 (FTI)

			2020年	2021年	2022年	2023年 (1-8月)	前年同期比 (%)	8月
【台数】 (台)								
四輪	生産台数	乗用車	542,437	599,844	600,839	422,928	118.9	51,299
		商用車	884,533	1,085,861	1,282,676	798,950	96.3	99,358
		合計	1,426,970	1,685,705	1,883,515	1,221,878	103.1	150,657
	国内販売台数	乗用車	274,789	251,800	265,069	194,243	109.4	23,645
		商用車	517,357	507,319	584,319	330,541	86.5	36,589
		合計	792,146	759,119	849,388	524,784	93.8	60,234
輸出台数		735,842	959,194	1,000,256	724,423	119.5	87,555	
二輪	生産台数	1,615,319	1,780,654	2,015,940	1,468,997	115.0	171,270	
	国内販売台数	1,516,096	1,606,481	1,792,016	1,304,883	107.6	160,123	
	輸出台数	727,152	965,967	1,034,840	540,630	80.7	48,758	
【完成車輸出金額】 (百万バーツ)								
四輪			410,912	561,147	619,348	456,984	124.2	60,215
二輪			85,802	75,985	73,729	46,093	100.6	4,541

出所:トヨタ自動車

		2020年	シェア (%)	2021年	シェア (%)	2022年	シェア (%)	2023年 (1-8月)	前年同期比 (%)	シェア (%)	8月
トヨタ	乗用車	68,152	24.8	62,403	24.8	82,738	31.2	67,435	131.2	34.7	8,346
	商用車	176,164	34.1	177,320	35.0	206,071	35.3	110,716	82.5	33.5	12,525
	合計	244,316	30.8	239,723	31.6	288,809	34.0	178,151	96.0	33.9	20,871
いすゞ	乗用車	0	0.0	0	0.0	0	0.0	0	0.0	0.0	0
	商用車	181,194	35.0	184,160	36.3	212,491	36.4	109,396	77.0	33.1	11,380
	合計	181,194	22.9	184,160	24.3	212,491	25.0	109,396	77.0	20.8	11,380
ホンダ	乗用車	77,419	28.2	76,886	30.5	61,665	23.3	39,695	99.2	20.4	4,348
	商用車	15,622	3.0	11,806	2.3	21,177	3.6	21,074	145.7	6.4	2,736
	合計	93,041	11.7	88,692	11.7	82,842	9.8	60,769	111.5	11.6	7,084
日産	乗用車	27,120	9.9	19,790	7.9	10,933	4.1	4,586	52.1	2.4	501
	商用車	17,438	3.4	9,906	2.0	11,588	2.0	7,078	100.1	2.1	726
	合計	44,558	5.6	29,696	3.9	22,521	2.7	11,664	73.5	2.2	1,227
三菱	乗用車	22,363	8.1	18,456	7.3	21,157	8.0	11,593	79.6	6.0	929
	商用車	35,046	6.8	28,732	5.7	29,228	5.0	12,850	61.6	3.9	1,174
	合計	57,409	7.2	47,188	6.2	50,385	5.9	24,443	69.0	4.7	2,103
その他	乗用車	79,735	29.0	74,265	29.5	88,576	33.4	70,934	112.9	36.5	9,521
	商用車	91,893	17.7	95,395	18.7	103,764	17.7	69,427	109.8	21.0	8,048
	合計	171,628	21.8	169,660	22.3	192,340	22.6	140,361	111.4	26.8	17,569
合計	乗用車	274,789	100.0	251,800	100.0	265,069	100.0	194,243	109.4	100.0	23,645
	商用車	517,357	100.0	507,319	100.0	584,319	100.0	330,541	86.5	100.0	36,589
	合計	792,146	100.0	759,119	100.0	849,388	100.0	524,784	93.8	100.0	60,234



© 注意事項

当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否とにかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願い致します。

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。