

◎ 注意事項をよくお読み下さい

2025/3/31

りそな マーケットフラッシュマンスリー (2025年4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

◆ 今月の相場見通し

※各マーケットコメントは3月31日（月）9:00現在
※休日の実績は前営業日

		3月28日現在	4月の予想 (月末値)		
USD	ドル・円 (円)	150.43	146.0	～ 154.0	151.0
	トランプ関税政策を巡る報道に一喜一憂する展開				
EUR	ユーロ・ドル (ドル)	1.078	1.05	～ 1.10	1.08
	ユーロ・円 (円)	162.17	153.0	～ 168.0	163.1
財政拡張方針が歓迎されユーロは堅調推移か					
GBP	ポンド・ドル (ドル)	1.295	1.26	～ 1.32	1.29
	ポンド・円 (円)	194.76	188.0	～ 198.0	194.8
トランプ関税のヘッドラインリスクに留意しながら一進一退の展開					
AUD NZD	豪ドル・円 (円)	94.73	90.0	～ 98.0	94.0
	NZドル・円 (円)	86.05	83.0	～ 89.0	86.0
豪中銀の慎重スタンスが支援材料も、米国の相互関税には注意					
株式 相場	日経平均 (円)	37,120	36,500	～ 40,000	38,500
	米関税実施後は反発を予想				
	NYダウ (ドル)	42,300	41,000	～ 45,000	43,500
	米関税実施後は反発を予想。4月に始まる決算にも注目				
長期 金利	日本 (%)	1.545	1.40	～ 1.60	1.450
	年度スタートの需給要因により長期金利は低下へ				
	米国 (%)	4.325	4.10	～ 4.60	4.40
	横ばいとみるが、インフレ予想への感応度が大きくなっている点には留意				

◆ 今月の注目ポイント

トランプ関税を巡る不透明感は払しょくなるか

テーマ	注目度	今月の注目ポイント
政治	◎	【4月2日のトランプ関税詳細公表】 ：3月日銀会合の声明文は、トランプ政権を念頭に置いたと見られる「各国の通商政策等の動き」がリスク内容に加えられた。植田総裁も会見で「米国や世界、日本経済に及ぼす影響を精査して、政策を決めていく」と述べており、不確実性の高まりに留意する方針を示唆した。またパウエルFRB議長も「見通しの不確実性は異常なほど高まっている」と述べ、トランプ政権の動向を警戒する姿勢を示した。4月2日の自動車関税や相互関税の詳細公表（発動）に向けて、政策運営を巡る不透明感から緊張感が高まっている一方で、トランプ大統領は「関税には柔軟性が伴う」とも述べており、適用除外などにより影響が限定的となればリスクオンの動きが優勢になる展開が考えられる。いずれにしても、日本を含めて世界的に大きな影響が想定されるため、市場の注目度は極めて高い。

◆ アジア通貨見通し

	3月28日現在	4月の予想 (月末値)		
人民元・円	20.61	20.00	～ 22.00	21.00
バーツ・円	4.413	4.20	～ 4.60	4.40
ルピア・円	0.904	0.88	～ 0.93	0.91

◆ 今月の重要日程

1日（火）日	1-3月期日銀短観	9日（水）米	FOMC議事要旨
1日（火）豪	RBA理事会	10日（木）米	3月CPI
1日（火）米	3月ISM製造業景況感指数	16日（水）米	3月小売売上高
3日（木）米	3月ISM非製造業景況感指数	17日（木）欧	ECB理事会
4日（金）米	3月雇用統計	18日（金）日	3月全国CPI
7日（月）日	2月毎月勤労統計	30日（水）米	1-3月期GDP（速報値）

◎ 注意事項をよくお読み下さい

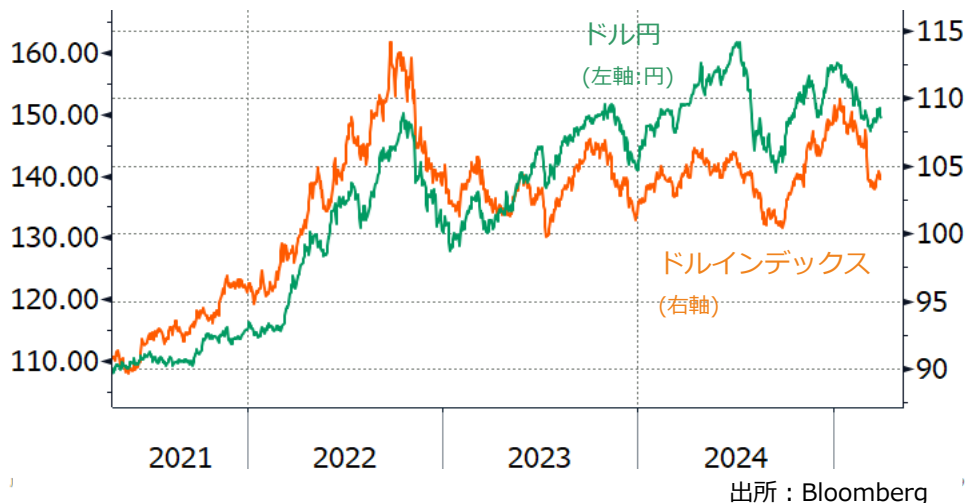
2025/3/31

りそな マーケットフラッシュマンスリー (2025年4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

◆ 今月の相場見通し① 為替 (ドル・ユーロ)

ドル 円



米ドル円

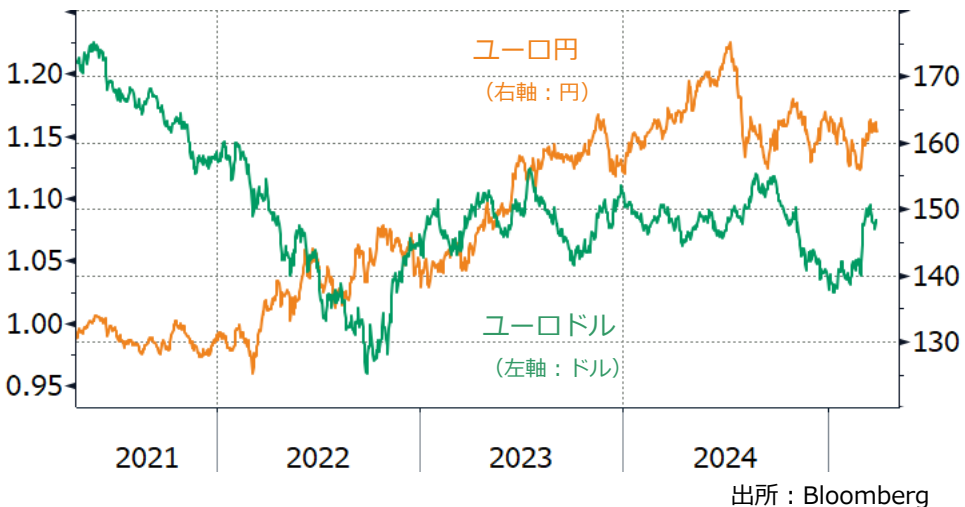
146.00 – 154.00円

トランプ関税政策を巡る報道に一喜一憂する展開

3月のドル円相場は、米経済指標がソフトデータ（センチメント）中心に弱さが目立ち、米金利の低下に伴うドル売り、日銀の早期利上げ観測や想定ターミナルレートの高まりを背景とした円金利上昇に伴う円買いを受けて、中旬に一時147円割れへと下落した。しかし、月末にかけてはポジション調整の円売り戻しの動きに一時151円台回復となった。

4月のドル円相場は、トランプ関税政策を巡る報道に一喜一憂する展開を予想する。最大の注目は2日のトランプ政権による自動車関税や相互関税の詳細公表となる。中国、カナダ、メキシコ、EUなど貿易赤字の大きい国がターゲットとされるが、トランプ大統領は「関税には柔軟性が伴う」と交渉余地を示唆しており、極端なリスクオフの展開には至らないだろう。但し、中長期的には貿易戦争激化が懸念されるため、関税の内容とその後の各国の反応、トランプ大統領の発言は要注意となる。月末に予定される日銀決定会合は現状維持がコンセンサスであり、国内材料で動意づく展開は見込みにくい。次のFOMCは5月となるため、4月は日米金融政策よりもトランプ政策への関心が高まりやすく、ヘッドラインに神経質な展開が続くだろう。

ユーロ



ユーロドル

1.05 – 1.10ドル

ユーロ円

153.00 – 168.00円

財政拡張方針が歓迎されユーロは堅調推移か

3月のユーロは、対ドル・対円ともに上昇した。独連邦議会選挙の結果第一党となったCDU/CSUが、現与党のSPDと特別基金や防衛費に関する債務ブレーキ緩和といった財政拡張案について合意したと4日に報じられると、財政出動による景気回復期待などを受けてユーロが大きく買われ、ユーロドルは1ユーロ1.08ドル台まで急上昇した。

4月のユーロは、対ドル・対円ともに堅調に推移すると見込むが、下押しリスクには引き続き警戒が必要だろう。ウクライナ情勢の着地点が不透明な状況が継続していること、またトランプ米大統領が4月2日に発動するとみられる相互関税では、欧州への税率が10%以上と予想されていることなど、欧州景気に対する下方リスクが依然としてくすぶっている状況である。また、17日のECB理事会は現在のところ利下げ・据え置きどちらの可能性も残されており、金利据え置きとなればユーロは買いで反応す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。

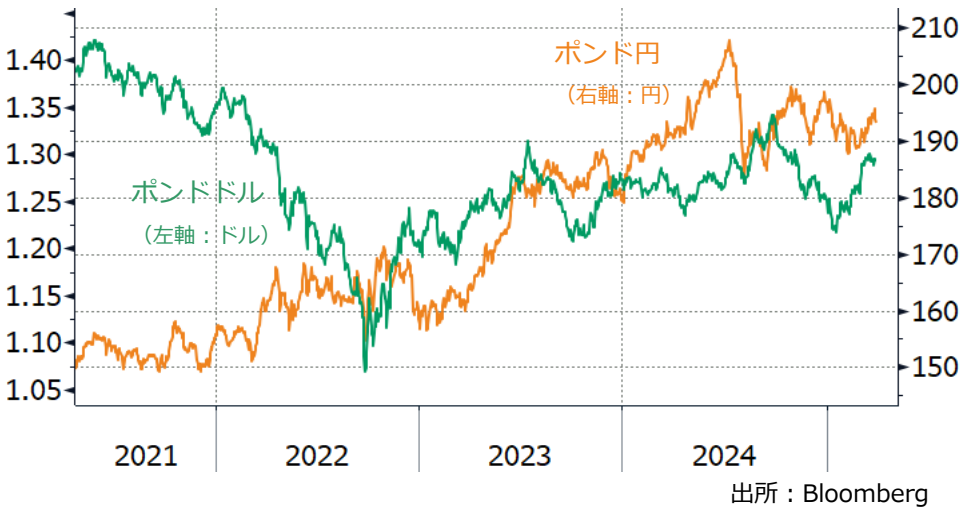
◎ 注意事項をよくお読み下さい

2025/3/31

りそな マーケットフラッシュマンスリー (2025年4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

◆ 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

1.26 – 1.32ドル

ポンド円

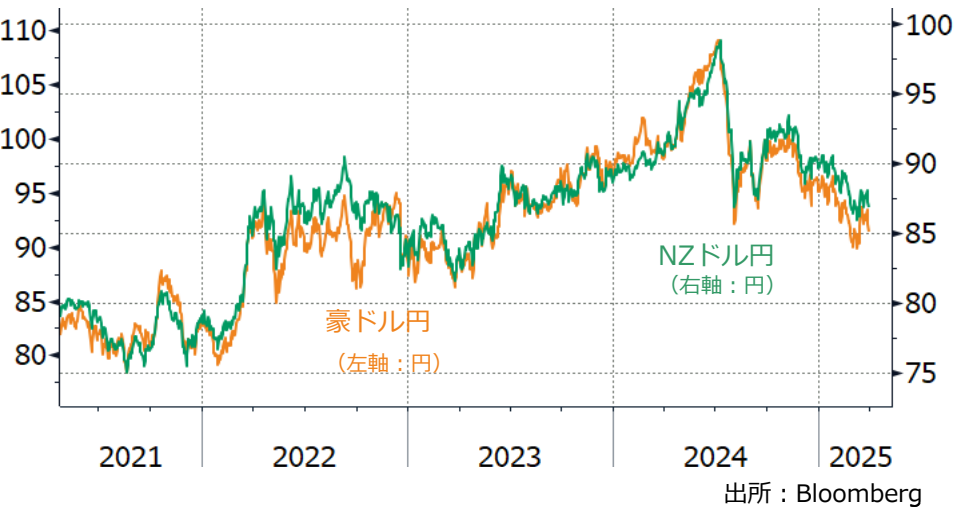
188.00 – 198.00円

トランプ関税のヘッドラインリスクに留意しながら一進一退の展開

3月のポンド円相場は、日銀の早期利上げ観測や想定ターミナルレートの高まりを背景に円高が進む場面も見られたが、ロシア-ウクライナ戦争の停戦期待の高まりや、ドイツを中心とした欧州の拡張財政期待を背景に上昇基調が継続。約3ヵ月ぶりに195円台を回復する場面が見られた。

4月のポンド円相場は、トランプ関税のヘッドラインリスクに留意しながら一進一退の展開を予想する。3月の英中銀金融政策決定会合では予想通り政策金利の据え置きが決定され、声明文では「金融緩和への段階的かつ慎重なアプローチが適切」と言及し、利下げ局面の継続を示唆した。市場では次回5月の利下げがコンセンサスとなりつつあり、ポンドの売り圧力は継続しそうだ。一方で、軍事費増強に伴う拡張財政期待はリスクオンのポンド買いに繋がる公算が大きい。強弱材料拮抗する中で、市場の最大の関心はトランプ政権の政策、特に関税政策であり、ヘッドラインで上下に振れる展開は継続するだろう。

豪 ド ル ・ N Z ド ル



豪ドル円

90.00 – 98.00円

NZドル円

83.00 – 89.00円

豪中銀の慎重スタンスが支援材料も、米国の相互関税には注意

3月のオセアニア通貨は対ドル・対円ともに上昇した。2月末には米国の対中関税発動を受け、中国とつながりの強い豪州については大きく売られた。しかし、5日公表の10-12月実質GDPは景気の回復基調を示す比較的堅調な結果となり、豪ドルの支援材料となった。また、20日公表の雇用統計は市場予想に反し雇用者数が減少するなど軟調な結果となり、一時豪ドル売りが優勢となったものの、夏休み明けに職場復帰した高齢層が少なかったことが軟調さの主因であり、労働市場はなお堅調さを保っているとの見方が強い。

4月のオセアニア通貨は、比較的堅調な推移を見込む。1日の豪中銀会合では従来の見通しどおり金利据え置き、インフレについて上方向のリスクも意識ながらの漸進的な利下げパスを維持するとみており、豪ドルにとっては支援材料となるだろう。一方で、2日に発動される米国の相互関税については引き続き注意が必要とみる。市場の予想よりも過激な内容となった場合には、中国とつながりの強い豪州売りが加速するリスクがある。

◎ 注意事項をよくお読み下さい

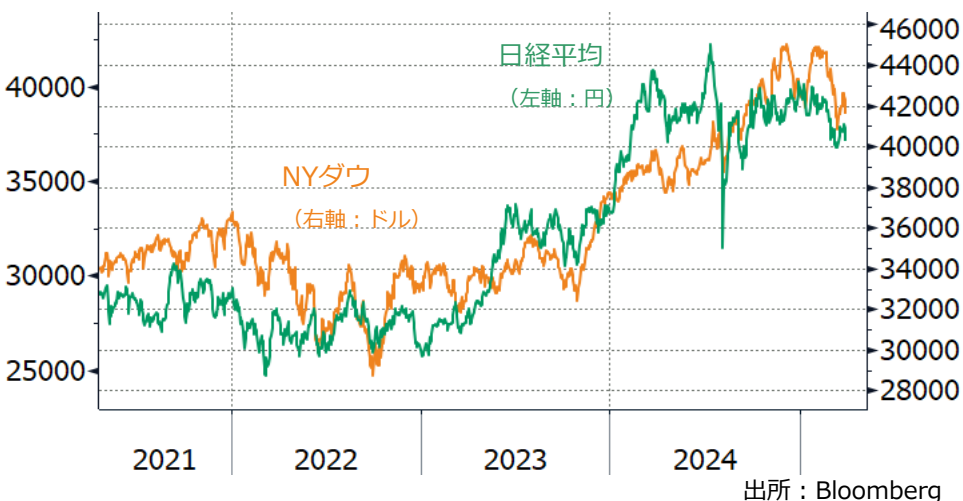
2025/3/31

りそな マーケットフラッシュマンスリー (2025年4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

◆ 今月の相場見通し③ 株式、長期金利

株 式 見 通 し



日経平均

36,500 – 40,000円

米関税実施後は反発を予想

2018年のマーケットを振り返ると、関税実施後は悪材料出尽くしとの見方から、株価は反発する可能性が高い。株式リスクプレミアムの上昇から、高ベータ値グロース株中心に調整していたため、注目している。実際、ここも日経平均株価はTOPIX対比で軟調であったが、4月はその巻き戻しの動きが生じると考えている。ただし、足元で米経済指標がやや軟化基調であるため、一段と悪化すれば、関税の実施も相まって、米景気不安が強まる可能性には留意したい。

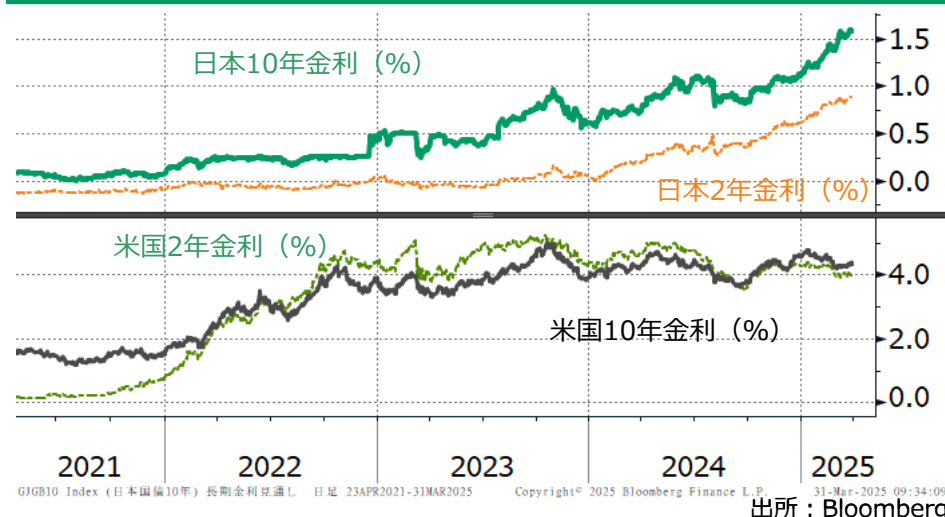
NYダウ

41,000 – 45,000ドル

米関税実施後は反発を予想。4月に始まる決算にも注目

関税実施後の株高を見込んでいるのは上述の通り。米国特有の材料としては4月に本格化する決算に注目している。注目点は2つある。一つ目は中旬に公表される小売株の決算で、2つ目は月末に公表される大型グロース株の決算である。前者から個人消費の方向性、後者からAIブームの持続性が確認されるか注目している。決算を通じて懸念が払拭されれば、センチメント要因で大きく調整していた分、大幅上昇に転じる可能性もある。

長 期 金 利 見 通 し



日本国債10年

1.40 – 1.60%

新年度の開始による需給要因で金利低下を予想

足元の長期金利水準である1.5%台後半は、日銀が政策金利を1%に引き上げること一定程度は織り込んだ水準となっている。しかし、2日にはトランプ政権が相互関税を発動させる見込みとなっており、日銀が順調に政策金利を引き上げていけるのかは依然として不透明感が高い。また、今週からは新年度がスタートすることから、現状の長期金利の水準であれば、国債を積み増す需要も見込まれ、需給要因から金利が低下することを予想する。

米国債10年

4.10 – 4.60%

横ばいとみるが、インフレ予想への感応度が大きくなっている点には留意

金利は4.3%～4.4%程度を妥当値とみており、足元の水準は妥当値近辺。ただし、金利は2つの理由から上方に乖離する可能性が高い。一つは、ここもインフレ予想に対する感応度が大きくなっている点で、関税の実施も相まって、インフレ予想が一層高まれば、妥当レンジ上限を突破する可能性がある。二つ目は米経済の底堅さであり、センチメント指標を中心にやや軟化しているが、ハードデータは崩れず、米経済の底堅さを再認識すれば、上昇する可能性が高い。

◎ 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。

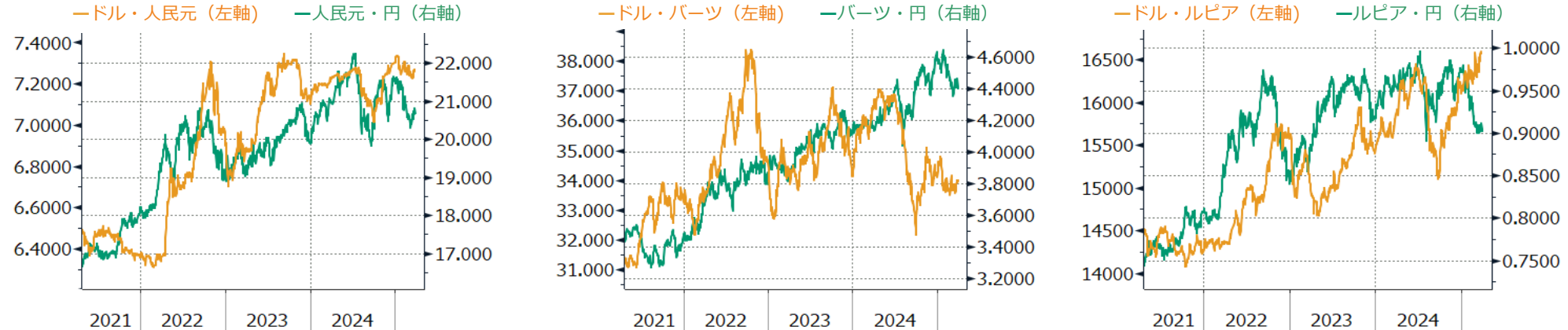
◎ 注意事項をよくお読み下さい

2025/3/31

りそな マーケットフラッシュマンスリー (2025年4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

◆ 今月の相場見通し④ 新興国通貨 (アジア)

		4月の予想	見通し
中国	人民元/円	20.00 ~ 22.00	トランプ関税の影響によりドル人民元は高止まりか トランプ大統領は就任当初から矢継ぎ早に追加関税を発動しており、これまでは対中国、メキシコ、カナダがその中心となってきた。しかし、4月2日にはトランプ関税の集大成ともいえる相互関税の発動が予定されており、より広範な国・地域がその影響を受けることになる。中国については景気に対する下押し圧力が強まる一方で、米国では追加関税によるインフレ懸念が高まることになる。こうした下で、中国は緩和的な環境を維持する必要性が継続する一方で、米国では利下げが容易な判断ではなくなってくる。米中金利差の縮小が見通せず、ドル人民元は高止まりしていきだろう。
	ドル/人民元	7.20 ~ 7.40	
タイ	バーツ/円	4.20 ~ 4.60	バーツは円金利高止まりを背景に対円でバーツ安を予想 3月のタイバーツは対米ドル、対円ともに小幅に上昇。トランプ政権の関税政策を巡る不透明感から方向感なくレンジ内で揉み合った。4月のバーツはじり安推移を予想する。タイ中銀は2月に昨年10月に続き利下げを実施し、利下げ局面入りしている他、米国の関税政策に係るヘッドラインに神経質となる展開が予想される。また、日銀の早期追加利上げ観測が燦る中、円金利の高止まりを背景に円買い圧力が根強く残りそうだ。
	ドル/バーツ	32.5 ~ 35.0	
インド	100ルピア/円	0.88 ~ 0.93	ルピアは対ドル・対円ともに安値圏でのみみ合いを予想。 3月のルピアは対ドルでルピア安が進行した。月初には一旦ルピア高が進行も、米国の関税政策に対する不透明感やインドネシアの財政悪化懸念などからルピアが弱含む展開が継続した。インドネシア中銀は為替の安定を狙い政策金利を据え置いたが、反発は一時的なものにとどまった。4月のルピアは対ドルでルピア安の状況が続きそうだ。また、対円についても、日銀の追加利上げ期待を受けた円金利の高止まりを背景としてルピア安が継続か。
	ドル/ルピア	16,000 ~ 17,000	



◎ 注意事項をよくお読み下さい

2025/3/31

りそな マーケットフラッシュマンスリー (2025年4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

◆ 年間為替見通し

		2025年			2026年	ポイント
		4～6月	7～9月	10～12月	1～3月	
ドル円	レンジ	140 ～ 160	130 ～ 150	135 ～ 155	135 ～ 155	FRBによる金融緩和と日銀による追加利上げ観測を背景とした緩やかな日米金利差縮小の思惑でドル安円高基調継続。トランプ政権の政策と実現性に注目。
	期末値	150	140	145	145	
ユーロドル	レンジ	1.03 ～ 1.13	1.03 ～ 1.13	1.00 ～ 1.10	1.00 ～ 1.10	財政拡張方針を受けてユーロ高となるも、ウクライナ情勢やトランプ米大統領の関税政策など、目先の下押し要因には引き続き留意。ECBが中立金利とされる2%付近まで漸進的に利下げを継続することによって次第に景気回復傾向が鮮明となれば、ユーロは先行きも比較的堅調な推移を見込む。
	期末値	1.08	1.08	1.05	1.05	
ユーロ円	レンジ	150 ～ 175	140 ～ 160	145 ～ 165	145 ～ 165	英中銀はインフレの緩和に鑑み、昨年8月より利下げサイクル局面を開始したが、高止まりするサービスインフレから、緩やかな利下げパスが想定される。緩やかな日英金利差縮小観測を背景にポンド円は徐々に上値が重くなる展開を想定。
	期末値	162	152	152	152	
ポンドドル	レンジ	1.22 ～ 1.32	1.24 ～ 1.34	1.22 ～ 1.32	1.22 ～ 1.32	中国当局は一定程度は通貨価値防衛に配慮しながらも景気浮揚へと軸足を移しており、人民元安を容認する姿勢を明確化しつつある。金融緩和を含めた景気支援策や不動産市場支援策による中国経済の回復は元の上昇要因だが、米国では新政権下でのインフレ的な政策による金利の高止まりが見込まれ、ドル人民元の下落は緩やかなペースに留まる。
	期末値	1.27	1.29	1.27	1.27	
ポンド円	レンジ	181 ～ 201	171 ～ 191	174 ～ 194	174 ～ 194	豪中銀は2月に利下げ局面入りし、今後は漸進的な利下げパスが見込まれる。一方で日銀の利上げが継続していけば対円は徐々に上値が重くなるか。
	期末値	191	181	184	184	
ドル人民元	レンジ	7.00 ～ 7.35	7.00 ～ 7.35	6.90 ～ 7.20	6.90 ～ 7.20	観光業の回復、景気支援策から底堅く推移するが、日銀政策修正の思惑で徐々に下落へ。
	期末値	7.20	7.20	7.10	7.10	
人民元円	レンジ	19.50 ～ 22.50	18.50 ～ 21.00	19.00 ～ 21.50	19.00 ～ 21.50	
	期末値	20.83	19.44	20.42	20.42	
豪ドル円	レンジ	90.00～102.00	86.00～98.00	88.00～100.00	88.00～100.00	
	期末値	96.00	92.00	94.00	94.00	
タイバーツ円	レンジ	4.00～5.00	4.10～5.10	4.00～5.00	4.00～5.00	
	期末値	4.50	4.60	4.50	4.40	

◎ 注意事項をよくお読み下さい

2025/3/31

りそな マーケットフラッシュマンスリー (2025年4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

◆ マーケットカレンダー

	日本	米国	その他		日本	米国	その他
4/1(火)	1-3月期日銀短観	3月ISM製造業景況指数	(豪) 準備銀行理事会	4/21(月)			
	2月労働力調査		(中) 3月製造業PMI	4/22(火)		2年債入札	
4/2(水)		2月製造業受注		4/23(水)		3月新築住宅販売	(欧) 4月PMI (速報値)
		3月ADP雇用統計				5年債入札	(他) G20財務相・中央銀行総裁会議 (～24日)
4/3(木)	10年債入札	2月貿易収支				米地区連銀経済報告	
		3月ISM非製造業景況指数		4/24(木)	2年債入札	3月中古住宅販売	(独) 4月IFO企業景況感指数
4/4(金)	2月家計調査	3月雇用統計				7年債入札	
4/7(月)	2月毎月勤労統計 (速報)			4/25(金)			(他) IMF・世界銀行春季総会 (～27日)
4/8(火)	30年債入札	3年債入札		4/28(月)			
	3月景気ウォッチャー調査			4/29(火) (昭和の日)		4月消費者信頼感指数	
4/9(水)		10年債入札		4/30(水)	3月鉱工業生産	1-3月期GDP (速報値)	(中) 4月PMI
		FOMC議事要旨			3月住宅着工件数	3月個人所得・消費支出	(中) 4月製造業PMI
4/10(木)	3月企業物価指数	30年債入札	(中) 3月CPI			4月ADP雇用統計	
	5年債入札	3月CPI					
4/11(金)		3月PPI					
4/13(日)			(中) 3月貿易統計				
4/14(月)							
4/15(火)	20年債入札	4月NY連銀製造業景況指数	(独) 4月ZEW景気指数				
4/16(水)	2月機械受注	20年債入札	(中) 1-3月期GDP				
		3月小売売上高	(中) 3月生産・小売・投資				
4/17(木)	3月貿易統計	3月住宅着工・許可件数	(欧) ECB定例理事会				
		4月フィラデルフィア連銀製造業景況指数					
4/18(金)	3月消費者物価指数						



◎ 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

2025/3/31

りそな マーケットフラッシュマンスリー (2025年4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

中国の動向-主要トピックス

りそな銀行上海駐在員事務所

【3/7～3/13】

◎ 消費財買い替え効果に期待感、3兆元押し上げか、前年比2倍超

中国の李強首相が5日に行った政府活動報告を受け、市場ではモノ・サービス消費が今年伸びを示すとの見方が広がっている。政府活動の任務として「消費押し上げと投資効果の向上に力を入れ、内需を全面的に拡大する」ことを第1の項目に掲げた。中でも消費財の買い替え補助金が前年から2倍に増額されたことを好感する声が多く、今年は自動車や家電など対象製品の補助金政策による販売押し上げ効果が前年から2倍以上の3兆元（約61兆8,000円）以上になると予測する専門家もいる。市場では積極的な政策支援が今年のGDP実質成長率目標「前年比5%前後」の実現を下支えするとの声も出ている。

【3/14～3/20】

◎ 小売売上高の伸びが拡大、1-2月の経済指標、政策支援で

中国国家统计局が17日に発表した2025年1-2月の主要経済指標は、小売売上高は前年同期比4.0%増の8兆3,731元（約172兆円）だった。政策支援を追い風に投資も上向き、不動産開発投資は減少率が縮小に向かった。鉱工業生産額は比較対象値の高さが響いて伸びが鈍化したものの、政策効果を背景に堅調を示した。自動車やロボットの生産が大きく増えた。国家统计局の関係者は1-3月の経済は安定的に成長して推移するとの見方を示した。

主要経済指標

項目	単位	2024/4	2024/5	2024/6	2024/7	2024/8	2024/9	2024/10	2024/11	2024/12	2025/1	2025/2
実質GDP成長率	%	-	-	4.7	-	-	4.6	-	-	5.4	-	-
消費者物価上昇率	%	0.3	0.3	0.2	0.5	0.6	0.4	0.3	0.2	0.1	0.5	-0.7
都市部調査失業率	%	5.0	5.0	5.0	5.2	5.3	5.1	5.0	5.0	5.1	-	5.4
輸出額	10億ドル	291.9	301.8	307.3	300.3	308.3	303.4	309.0	312.0	335.5	324.8	215.2
輸入額	10億ドル	219.9	220.3	208.4	214.8	216.8	221.7	213.2	214.8	230.9	186.0	183.5
経常収支	100万ドル	-	-	93,739	-	-	241,319	-	-	-	-	-
外貨準備高	10億ドル	3,200.8	3,232.0	3,222.4	3,256.4	3,288.2	3,316.4	3,261.1	3,265.9	3,202.4	3,209.0	3,227.2
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	7.24	7.23	7.25	7.26	7.15	7.08	7.11	7.21	7.28	7.31	7.28

※ 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。

2025/3/31

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

りそな マーケットフラッシュマンスリー (2025年4月号)

“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

○スマホもEVもすぐ話題に、シャオミの成功

シャオミは、2010年の創業以来、「高品質・低価格」という戦略を武器に、急速な成長を遂げてきました。スマートフォン市場への参入を皮切りに、IoT製品、家電、ライフスタイル製品、EV自動車へと事業領域を拡大し、現在では世界190以上の市場で展開するグローバル企業へと成長しました。

2011年に、シャオミは最初の携帯電話シャオミ Mi1を発売しました。当時中国では、iPhoneが人気でした。しかしながらシャオミは高価なiPhoneを購入できない層のニーズをうまく取り込み、品質や性能に妥協することのない安価な値段のMi1がすぐにヒットしました。

シャオミは、①ハイスペックながら低価格②スマホ界の無印良品と称されるシンプルなデザイン・ファッショニング③1年間1モデル、オンラインでの予約購入に限定するという希少性、を売りにスマホ市場に参入しました。他とは一線を画すシャオミの戦略は、「米粉（ミーフェン：粉フェンはfanも意味することから、シャオミ製品ファンをかけた造語）」と呼ばれる熱烈的な支持者を生み、彼らはシャオミの宣伝・普及を後押ししました。

こうした戦略が功を奏し、シャオミは2014年には中国のスマホ市場でシェア1位を獲得しましたが、2年後には5位に転落しました。これは、格安モデルの導入や実店舗での販売などによって、シャオミのブランド性を支えていた販売戦略を変えたことが原因であると言われていいます。

シャオミの中国市場戦略の方向転換は軌道に乗り、2017年の中国での販売台数は4位に回復しましたが、かつてシャオミの後塵を拝していた国内メーカーも追いついてくるなど、中国国内のスマホ市場は激しい競争状態が続いています。

雷氏は、中国市場の失敗から、希少性を訴えた販売戦略は一過性に過ぎず、競争の激しいスマホ市場で生存していくためにはサプライチェーンの強化が重要だと考えるようになりました。シャオミは、部品調達において、Samsung, Sonyなどの大手サプライヤーと戦略的なパートナーシップを構築し、大量注文によって部品コストを抑え、品質を維持しています。また、シャオミはスマホ事業のほか、IoT製品、家電製品、ライフスタイル製品へと事業領域を積極的に拡大しています。この多角化戦略は、単一の製品カテゴリーへの依存度を下げることで収益源を多様化し、シャオミの持続的な成長を支えています。

2018年7月9日、シャオミは香港証券取引所に上場しました。同年の8月の世界スマートフォン販売台数で中国の小米（シャオミ）が初めて米アップルを抜き、2位に浮上しました。1位は韓国サムスン電子でした。

シャオミは2024年8月には、初のEV「SU7」を発表し、発売後24時間で9万台弱の注文を獲得し、爆発的な話題を呼びました。今年はEV「SU7」の高級シリーズ「SU7 Ultra」を発売し、販売開始から2時間で、今年目標としていた1万台を突破しました。シャオミEV成功の背景には、同社が抱えるユーザーコミュニティの存在が挙げられます。スマホから家電、車までのすべてをシャオミ製品でそろえる熱狂的な「米粉」はEVの販売を左右すると言っても過言ではありません。シャオミの2024年9月末時点の月間アクティブユーザー数は世界全体で6億8,580万人となり、過去最多を更新しました。

EV事業とAIチップ開発は、シャオミの将来を左右する重要な戦略分野です。雷氏のリーダーのもと、これらの分野でどのような成果を上げるのか注目されています。

◎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

2025/3/31

りそな マーケットフラッシュマンスリー (2025年4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

タイの景気動向 りそな銀行バンコック駐在員事務所

◆ 2025年1月の国内経済、前月から改善、観光と消費が牽引

タイ中央銀行は2025年1月の経済報告書で、前月と比べて経済活動が改善したとの見方を示した。観光と消費が牽引した。鉱工業生産指数は前年同月比0.9%縮小し、6カ月連続でマイナスとなったものの、ハイブリッド車（HEV）等乗用車の生産が増加した。他に、食品・飲料や化学製品の生産も拡大した。民間投資は同7.8%増。機械・設備投資は伸びた一方、建設投資は横ばいとなった。民間消費は同0.3%増加。耐久消費財や半耐久消費財、非耐久消費財の消費が上昇した。外国人観光客の増加に伴いサービス業も活性化した。

◆ 2025年2月のCPI、前年同月比1.08%上昇

タイ商務省が発表した2025年2月の一般消費者物価指数（CPI）の平均値は、前年同月比1.08%上昇し、前月の同1.32%増から低下した。分野別では、食品・飲料が前年同月比2.03%増、非食品が同0.40%増とそれぞれ上昇した。

◆ タイ中央銀行、政策金利を引き下げ

タイ中央銀行は26日、政策金利（翌日物レポ金利）を2.25%から2.00%に引き下げた。経済成長鈍化や主要国の貿易政策に伴うリスクが高まる中、経済のダウンサイドリスクに対処する狙い。利下げは2024年10月以来。

◆ 2025年1月の自動車生産台数、前年同月比24.6%減

タイ工業連盟（FTI）によると、2025年1月の自動車生産台数は10万7,103台で、前年同月比24.6%減と、18カ月連続の減少となった。内訳は乗用車が3万5,714台（同32.0%減）、商用車が7万1,389台（同20.3%減）となった。国内の新車販売台数は前年同月比12.3%減の4万8,082台となった。20カ月連続のマイナスで、電動車も同4.6%減に落ち込んだ。完成車輸出台数は前年同月比28.1%減の6万2,321台で、輸出額は同31.6%減の14億4,530万バーツとなった。

主要経済指標

項目	単位	2024/4	2024/5	2024/6	2024/7	2024/8	2024/9	2024/10	2024/11	2024/12	2025/1	2025/2
実質GDP成長率	%	-	-	2.3	-	-	3.0	-	-	3.2	-	-
消費者物価上昇率	%	0.2	1.5	0.6	0.8	0.4	0.6	0.8	1.0	1.2	1.3	1.1
失業率	%	1.0	1.0	1.1	1.1	1.1	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	-
輸出額	100万ドル	23,257	26,230	24,806	25,721	26,182	25,983	27,222	25,608	24,766	25,277	-
輸入額	100万ドル	24,935	25,373	24,388	27,094	25,917	25,589	28,016	25,833	24,777	27,157	-
経常収支	100万ドル	-493	-38	1,652	-268	1,307	1,163	659	2,034	2,925	2,657	-
外貨準備高	10億ドル	221.1	224.3	224.3	230.6	235.7	243.0	238.6	237.5	237.1	242.1	244.8
主要政策金利	%	2.50	2.50	2.50	2.50	2.50	2.50	2.25	2.25	2.25	2.25	2.00
対ドル為替レート	バーツ	36.8	36.6	36.7	36.2	34.7	33.3	33.4	34.5	34.2	34.2	33.8

※ 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

◎ 注意事項をよくお読み下さい

2025/3/31

りそな マーケットフラッシュマンスリー (2025年4月号)

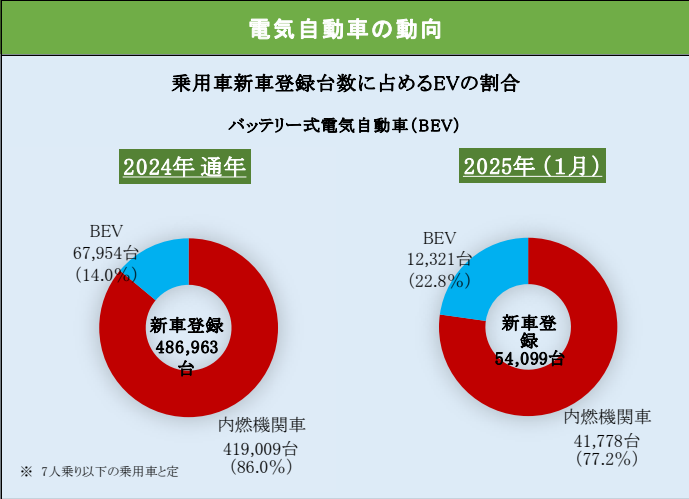
りそなホールディングス 市場企画部
りそな銀行 国際事業部

タイにおける自動車産業の動向

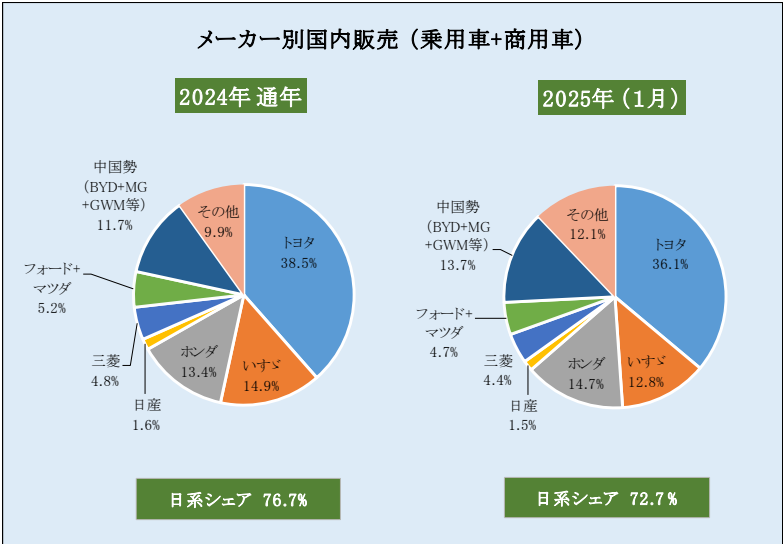
りそな銀行バンコック駐在員事務所

生産・国内販売・輸出の動向								
			2022年	2023年	2024年	2025年 (1月)	前年同月比 (%)	1月
【台数】		(台)						
四輪	生産台数	乗用車	600,839	648,803	558,440	35,714	68.0	35,714
		商用車	1,282,676	1,192,883	910,557	71,389	79.7	71,389
		合計	1,883,515	1,841,686	1,468,997	107,103	75.4	107,103
	国内販売台数	乗用車	265,069	292,505	224,148	18,243	77.9	18,243
		商用車	584,319	483,275	348,527	29,839	95.0	29,839
		合計	849,388	775,780	572,675	48,082	87.7	48,082
	輸出台数		1,000,256	1,117,539	1,019,213	62,321	71.9	62,321
二輪	生産台数		2,015,940	2,120,738	1,887,208	175,856	98.9	175,856
	国内販売台数		1,792,016	1,856,814	1,683,239	156,350	101.5	156,350
	輸出台数		1,034,840	822,608	938,762	72,893	88.0	72,893
【完成車輸出金額】		(百万バーツ)						
四輪			619,348	719,992	699,163	41,445	68.4	41,445
二輪			73,729	68,589	63,969	6,148	106.8	6,148

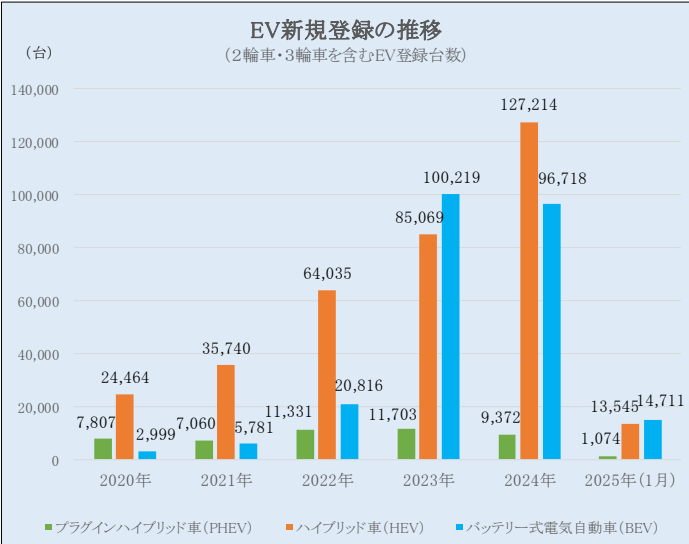
出所:タイ工業連盟 (FTI)



出所:タイ運輸省陸上運送局のデータを基に作成



出所:タイ国トヨタ自動車のデータを基に作成



出所:タイEV協会、タイ運輸省陸上運送局