

◎ 注意事項をよくお読み下さい

2025/4/25

りそな マーケットフラッシュマンスリー (2025年5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4月25日（金）9:00現在
※休日の実績は前営業日

		4月24日現在	5月の予想 (月末値)		
USD	ドル・円 (円)	142.63	138.0	～ 147.0	145.0
	トランプ政権の現実路線から徐々に下値を固める展開				
EUR	ユーロ・ドル (ドル)	1.139	1.10	～ 1.15	1.12
	ユーロ・円 (円)	162.41	152.0	～ 167.0	162.4
	米国からの資産逃避でユーロは高止まりか				
GBP	ポンド・ドル (ドル)	1.334	1.29	～ 1.36	1.32
	ポンド・円 (円)	190.28	178.0	～ 196.0	191.4
	金融政策格差が意識される中で英ポンドは上値の重い展開を予想				
AUD NZD	豪ドル・円 (円)	91.40	88.0	～ 96.0	92.0
	NZドル・円 (円)	85.54	83.0	～ 89.0	86.0
	豪中銀の漸進的な利下げパスが引き続き豪ドルを下支えか				
株式 相場	日経平均 (円)	35,039	31,500	～ 36,000	34,500
	弱い期初予想を嫌気して低調な推移となろう				
	NYダウ (ドル)	40,093	36,000	～ 41,000	39,500
長期 金利	徐々に押し目買いが入ると予想				
	日本 (%)	1.310	1.20	～ 1.40	1.30
	トランプ関税の不透明感で長期金利は横ばい程度か				
	米国 (%)	4.315	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

現実路線のトランプ政権と進む経済指標の悪化

テーマ	注目度	今月の注目ポイント
政治	◎	【100日間のハネムーン期間を終えたトランプ政権】：トランプ政権の不透明感からマーケットのボラティリティが高まっている。一方、トランプ大統領がパウエル議長の解任について否定的なコメントをしたり、各国との関税交渉が順調に進んでいることを強調するなど現実路線に向けた変化の兆しが伺える。これまでのようにマーケットの警戒感を高める議論一辺倒ではなく、減税等のポジティブな話題も提供される可能性が高い
経済	○	【経済指標】関税引き上げの影響が経済指標に直接発現する可能性は限定的。しかし、消費者センチメントの悪化や設備投資の手控えの動きを勘案すると景気自体は徐々に減速感を強める見込み。足もとはインフレ懸念を高める指標が目立つものの、雇用の悪化が鮮明となれば利下げの可能性が高まる。市場は既に利下げを織り込んでいるが、FRBのスタンス変化はマーケットの安定につながるであろう。

◆ アジア通貨見通し

	4月24日現在	5月の予想 (月末値)		
人民元・円	19.57	18.60	～ 20.40	19.50
バーツ・円	4.267	4.20	～ 4.60	4.40
ルピア・円	0.845	0.88	～ 0.93	0.91

◆ 今月の重要日程

1日 (木) 日 日銀金融政策決定会合	15日 (木) 米 4月小売売上高
1日 (木) 米 4月ISM製造業景況感指数	16日 (金) 日 1-3月GDP
2日 (金) 米 4月雇用統計	19日 (月) 中 4月生産・小売・固定資産投資
7日 (水) 米 FOMC	20日 (火) 豪 RBA理事会
8日 (木) 英 BOE政策委員会	20日 (火) - G7財務大臣・中央銀行総裁会議
13日 (火) 米 4月CPI	23日 (金) 日 4月CPI

◎注意事項をよくお読み下さい

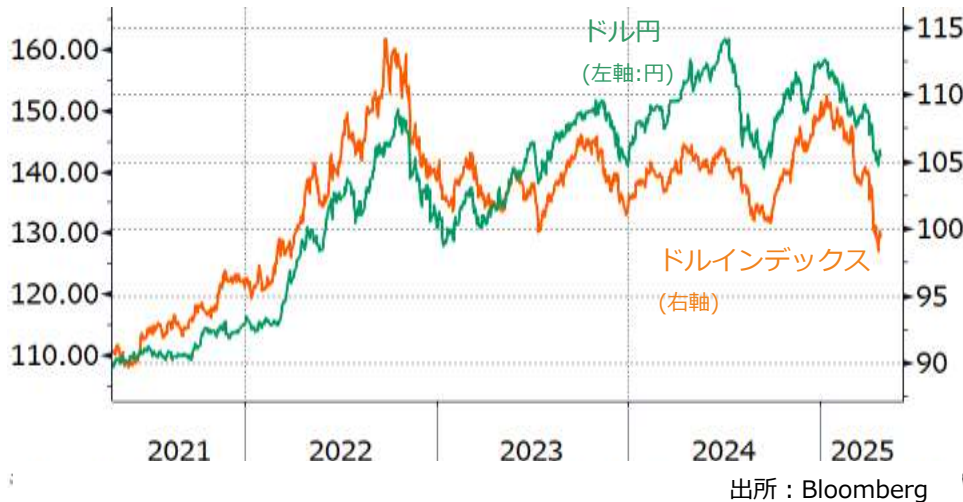
2025/4/25

りそな マーケットフラッシュマンスリー (2025年5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

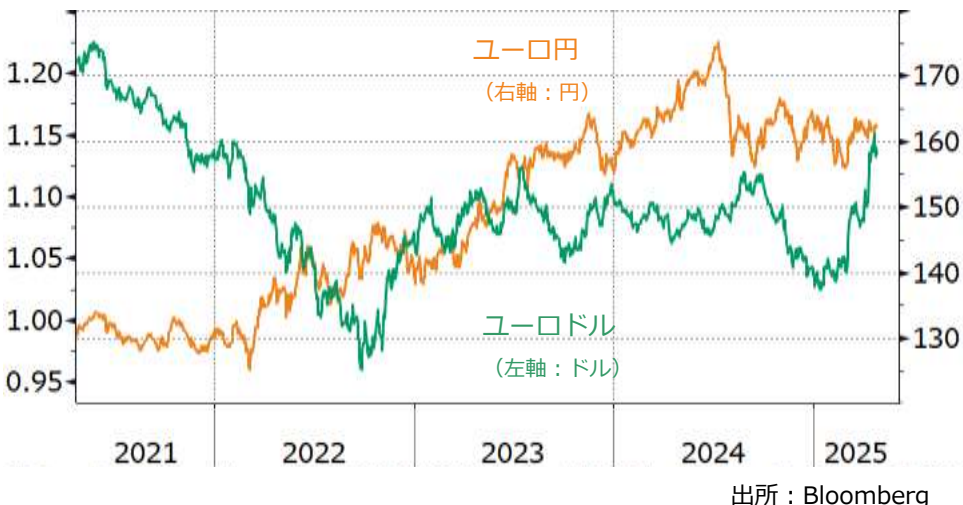
138.00 – 147.00円

トランプ政権の現実路線から徐々に下値を固める展開を予想

4月のドル円相場は一方にドル円が売られる展開となった。トランプ関税の不透明感が高まる中で、日米財務相会合を控えた円安批判への警戒もあり、昨年9月以来となる140円台を割り込む場面も見られた。投機筋の円買いが進み、円ロングポジションは過去最大となった。

5月のドル円はボラティリティは依然高い状況が継続すると見込まれるが、徐々に140円前後で下値を固め、戻りを試す展開となろう。最大のドル売り材料となっていたとみられる関税政策についてはトランプ政権が現実路線を取るなか、各国との交渉が進展する見込み。関税の引き上げが物価を押し上げ、景気にはネガティブな材料となる状況に変化はないものの、減税に関する議論もスタートする見通し。経済指標は減速傾向を強めるとみられるが、既に年内3-4回利下げが織り込まれており、一段の利下げを催促する材料とはならないであろう。4月はトランプ大統領がパウエル議長の解任について言及し、マーケット不安定化の一つの背景となった。指標の悪化を背景としたFRBとの軋轢を生まないスムーズな形で利下げということになれば、むしろドル円には下支えとなろう。加えて高水準の円買いポジションの巻き戻しが入れば一気に戻りを試す展開となろう。

ユ ー ロ



ユーロドル

1.10 – 1.15ドル

ユーロ円

152.00 – 167.00 円

米国からの資産逃避でユーロは高止まりか

4月のユーロは、対ドルは大きく上昇、対円は概ね横ばいで推移した。2日に米国が相互関税の詳細を公表すると、その内容が市場の想定よりも厳しいものであったことから、関税の発動によって米国の景気が悪化するという懸念が台頭し、資産の逃避先としてユーロが買われやすい地合いとなった。その後、米国株の大幅な調整を受けたリスクオフのドル売りもあって、ユーロドルは一時1ユーロ1.15ドルを回復する水準までドル安ユーロ高が進行した。

5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。米国の相互関税による欧州景気への下方リスクが顕在化しつつあることを受け、17日のECB会合では中立金利以下の緩和水準までの利下げも示唆するハト派的な内容となった。ただし、ドイツを中心に財政拡張方針への転換が下支えとなるほか、相互関税についてもある程度のディールが成立し緩和されるとの想定のもとでは現状の利下げ織り込みからは幾分巻き戻しの余地があろう。

◎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

2025/4/25

りそな マーケットフラッシュマンスリー (2025年5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

1.29 – 1.36ドル

ポンド円

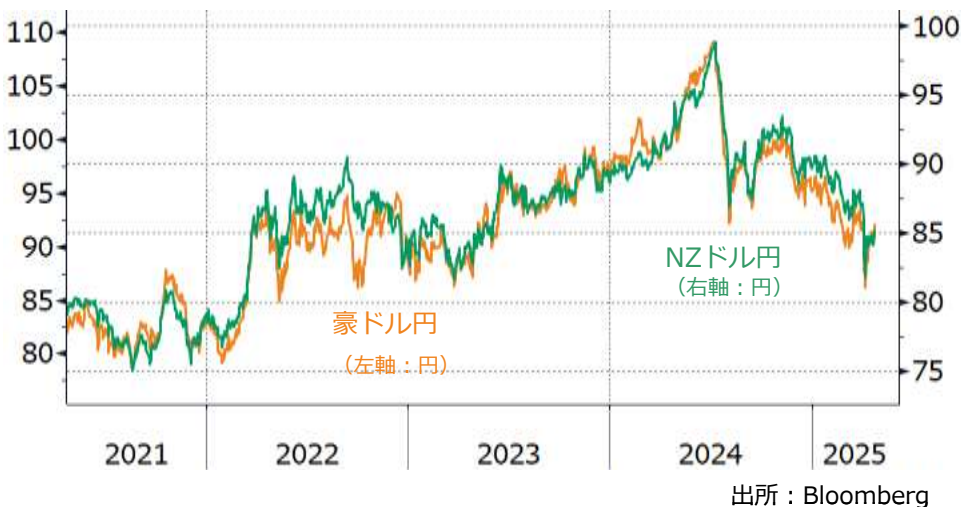
178.00 – 196.00円

金融政策格差が意識される中で英ポンドは上値の重い展開を予想

4月のポンド円相場は、トランプ政権が相互関税を発動したことでリスク回避姿勢が強まり、円買いが進む中で、一時昨年9月以来の水準に下落した。しかし、その後はトランプ政権による追加関税措置が90日間延期されるなど、米国側の譲歩姿勢もうかがえるなか、徐々に持ち直しの動きとなった。

5月の英ポンド相場は対ドルで上値の重い展開を想定する。トランプ政権の現実路線はマーケットに一定の安心感を与え、ドル売りポジションの巻き戻しが進む場面は見られるであろう。しかし、トランプ政権による関税政策がグローバル経済にネガティブな影響を与える可能性は相応に高く、リスク回避姿勢は相応に継続し、英ポンドの積極的な買いは手控えられよう。また金融政策面で、英中銀は5月の会合で利下げに踏み切る可能性が高い一方で、FRBはインフレを警戒し利下げに慎重となっている。金融政策の観点でも英ポンドの上値は重くなりやすい。対円では巻き戻しの円売りも入りやすく、方向感はいく。

豪 ド ル ・ N Z ド ル



豪ドル円

88.00 – 96.00円

NZドル円

83.00 – 89.00円

豪中銀の漸進的な利下げパスが続き豪ドルを下支えか

4月のオセアニア通貨は対ドルでは上昇、対円ではやや下落で推移した。2日の米相互関税詳細発表や米中貿易摩擦激化を受け、豪州売りが強まった。その後は米国の信認低下からドル売りが進行したが、資産逃避先としては円やユーロが選択されたことに加え、貿易面で中国との関係が強いことも意識され豪ドルは対円で上昇が鈍くなった。

5月のオセアニア通貨は、堅調推移を見込む。米関税政策が豪州経済に打撃を与えるとの見方から、市場は年末までに4回以上の利下げを織り込んでいる。確かに20日の会合では2月以来2会合ぶりに利下げを決定する公算が高いものの、現在のところ景気は底堅く推移していることもあり、インフレの上方向のリスクにも留意しながら漸進的な利下げパスを維持するとみる。したがって、現在の市場の豪中銀の利下げ織り込みは巻き戻しの余地があり、豪ドルの支援材料となる。

◎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

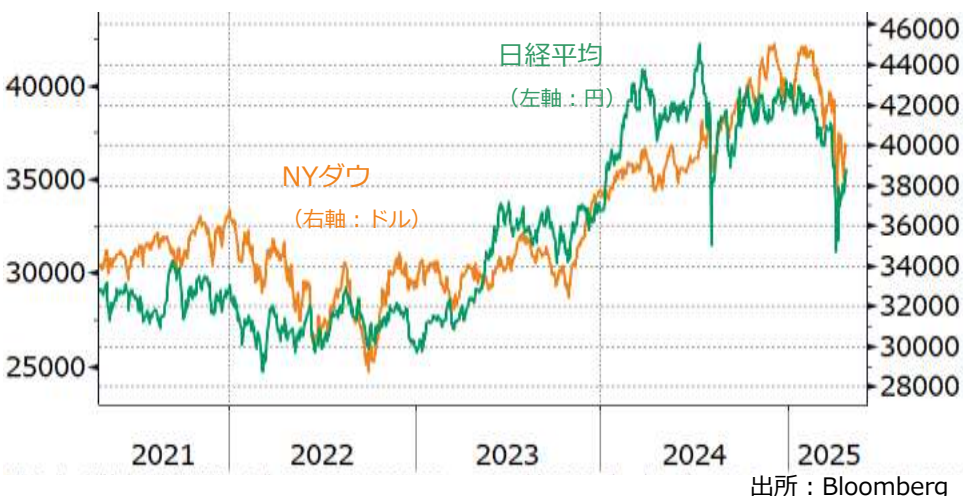
2025/4/25

りそな マーケットフラッシュマンスリー (2025年5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

31,500 – 36,000円

弱い期初予想を嫌気して低調な推移となろう

トランプ大統領の想定以上に厳しい関税措置の発表(後日、相互関税については90日間の一時停止措置が発表された)や、円高進行を嫌気し、株価は大きく調整。こうした不透明感から、来る3月決算企業の本決算発表において示されるであろう期初予想は、従来以上に保守的なものとなり、日本企業全体では減益予想となる可能性が高いとみている。減益予想が見込まれる中、日本株を買うインセンティブの低下から海外投資家の売り圧力が強まり株価は低調に推移しよう。

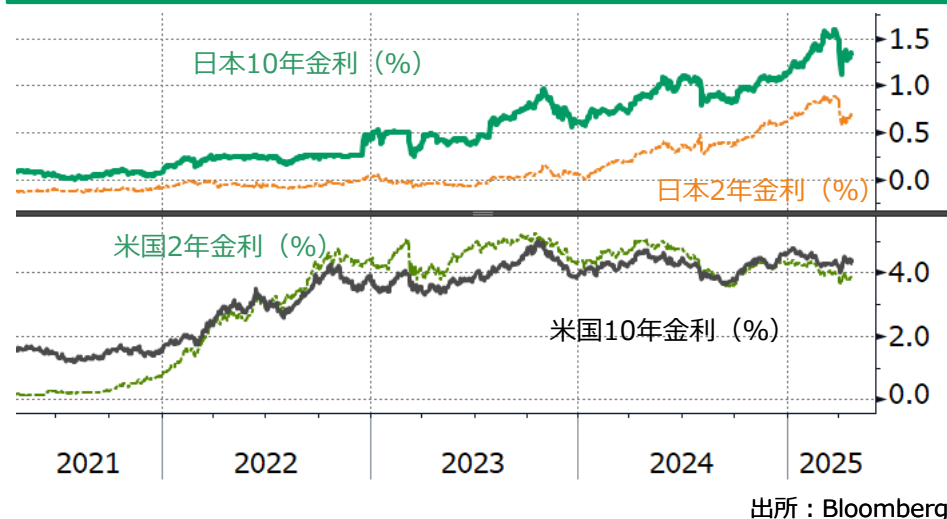
NYダウ

36,000 – 41,000ドル

徐々に押し目買いが入ると予想

まず、トランプ大統領が就任100日を迎える4月末までに、減税法案の概要が示されるか注目される。発表されれば株価は大きく上昇しよう。また、仮に発表されない場合でも、投資家センチメントは過去のショック時の水準に低下しており、特にハイテク株の株価は、今後の成長率を0%としなければ正当化されない様な水準まで低下している。バリュエーション上は押し目買いが推奨される水準であり、徐々に押し目買いが入り、緩やかにではあるが指数は水準を切り上げよう。

長 期 金 利 見 通 し



日本国債10年

1.20 – 1.40%

トランプ関税の不透明感が長期金利は横ばい程度か

自動車に対する25%の追加関税と、10%の相互関税が発動されており、政府は上乗せ関税の回避に向けた交渉を行っている。それにより、景気の不透明感が高い状況が続き、また日銀にとっても早ければ7月とされてきた追加利上げの時期模索は仕切り直しになっている。4月初旬に見られていたような政策金利1%を織り込んだ水準に国債金利が上昇するにはしばらくの時間が必要になることが見込まれ、足元では1.3%前後での推移が続いていきそうだ。

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%程度を適正水準とみており、足元の水準は妥当。米経済の減速が意識される中でも、インフレ率の高止まりが金利低下を妨げ横ばい圏で推移しよう。ただし、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を懸念している。関税の実施やトランプ大統領の利下げ要求によってインフレ予想が一層高まれば、妥当とされる現状のレンジ上限を突破する可能性がある。

◎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

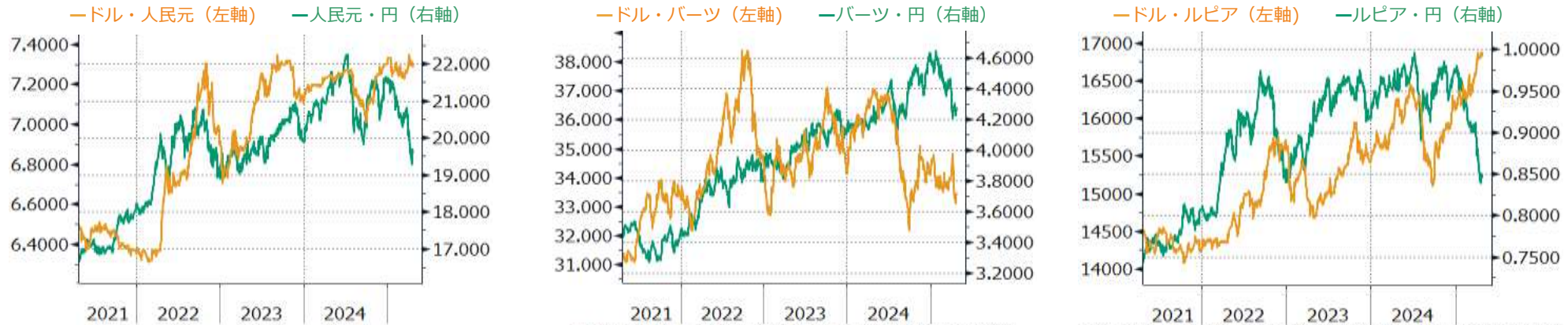
2025/4/25

りそな マーケットフラッシュマンスリー (2025年5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)

		5月の予想	見通し
中国	人民元/円	18.60 ~ 20.40	引き続きトランプ関税の影響を受けるも、元安圧力は緩和しており、もみ合いを予想 4月2日にトランプ米大統領による相互関税の詳細が発表された。厳しい税率が中国でも課され、現在中国からの輸入品は最大145%が適用されている。対して中国も米国からの輸入品に対し125%の高関税を賦課した。また、米国はNVIDIA製半導体製品の対中輸出規制をかけ、中国は米航空機大手の納入停止した。スタグフレーション懸念、二転三転するトランプ関税による米国の信用力低下を背景としたドル安圧力の高まりもあり、元安圧力は若干緩和しているが、米中貿易戦争の決着には不透明感が高く、当面は方向感が出にくい。
	ドル/人民元	7.20 ~ 7.45	
タイ	バーツ/円	4.15 ~ 4.50	バーツは対円で持ち直しも、ドル売り圧力が和らぎ対ドルで軟調を予想 4月のタイバーツは関税が予想外に厳しい措置となったことで一気に対ドルで軟化する場面も見られたが、グローバルにドル売り圧力が和らぎ、対ドルで買い戻される展開となった。一方、対円ではリスク回避の動きが強まり、軟調に推移したがグローバルに株価が持ち直す中で下げ渋った。5月はトランプ政権が現実路線に向かう中で過度なリスク回避姿勢の緩和が見込まれ対円で底堅い動きとなる一方、ドル売り圧力が和らぎ対ドルで軟調推移を予想。
	ドル/バーツ	32.5 ~ 34.5	
インド	100ルピー/円	0.80~0.89	ルピアは対ドル・対円ともに安値圏でもみ合いを予想 4月のルピアは対ドル・対円ともに下落した。4月2日に発表されたトランプ米大統領による相互関税の詳細が、一律10%に加え、相互関税32%と想定より厳しい税率であったことを受け、大きく下落した。引き続きトランプ関税による景気減速懸念と継続する通貨安への対応に追われており、中央銀行は4月も政策金利を5.75%で据え置いた。米国との関税交渉を巡る不透明感が継続する中、5月のルピアは対ドル・対円ともに、ルピア安継続か。
	ドル/ルピア	16,000~18,000	



出所：Bloomberg

◎ 注意事項をよくお読み下さい

2025/4/25

りそな マーケットフラッシュマンスリー (2025年5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
		5～6月	7～9月	10～12月	1～3月	
ドル円	レンジ	135 ～ 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も年度末にかけてドル安は一服。
	期末値	145	140	145	145	
ユーロドル	レンジ	1.05 ～ 1.15	1.05 ～ 1.15	1.02 ～ 1.12	1.02 ～ 1.12	財政拡張方針や米国からの資産逃避を受けて急速にユーロ高となった。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	1.12	1.10	1.07	1.07	
ユーロ円	レンジ	150 ～ 175	145 ～ 165	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、インフレ動向を確認しながらの緩やかな利下げが想定される。日英金利差縮小が見込まれ、ポンド円は徐々に上値が重くなる展開を想定。
	期末値	162	154	155	155	
ポンドドル	レンジ	1.28 ～ 1.38	1.26 ～ 1.36	1.24 ～ 1.34	1.22 ～ 1.32	利下げ観測が後退する米国に対し、中国は政府景気見通しの達成困難で景気後退懸念の高まりから利下げ確率は高まっており、元安要因となっている。米国の信用力低下もあり、ドル人元は26年にかけて緩やかに下落するものと予想。
	期末値	1.30	1.29	1.28	1.27	
ポンド円	レンジ	175 ～ 200	165 ～ 190	170 ～ 195	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。市場の利下げ期待剥落により、次第に豪ドルは回復局面入りか。
	期末値	188	181	185	184	
ドル人元	レンジ	7.15 ～ 7.40	7.10 ～ 7.35	7.05 ～ 7.30	7.00 ～ 7.25	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	7.25	7.20	7.15	7.10	
人元円	レンジ	18.50 ～ 21.00	18.00 ～ 21.00	19.00 ～ 21.50	19.00 ～ 21.50	
	期末値	20.00	19.44	20.28	20.42	
豪ドル円	レンジ	86.00～98.00	84.00～96.00	86.00～98.00	90.00～102.00	
	期末値	92.00	90.00	92.00	96.00	
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

2025/4/25

りそな マーケットフラッシュマンスリー (2025年5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
5/1(木)	植田日銀総裁定例会見	4月ISM製造業景況指数		5/19(月)			(中) 4月生産・小売・投資
5/2(金)	3月労働力調査	3月製造業受注		5/20(火)	20年債入札		(家) 準備銀行理事会
		4月雇用統計		5/21(水)	4月貿易統計	20年債入札	
5/3(土)	(憲法記念日)			5/22(木)		4月中古住宅販売	(欧) 5月PMI (速報値)
5/4(日)	(みどりの日)						(独) 5月IFO企業景況感指数
5/5(月)	(こどもの日)	3年債入札		5/23(金)	4月消費者物価指数	4月新築住宅販売	
		4月ISM非製造業景況指数		5/26(月)		(戦没者祈念日)	
5/6(火)	(振替休日)	10年債入札		5/27(火)		2年債入札	
		3月貿易収支				5月消費者信頼感指数	
5/7(水)		FOMC (結果発表)		5/28(水)	40年債入札	5年債入札	
5/8(木)	10年債入札	30年債入札	(英) BOE金融政策委員会			FOMC議事要旨	
	日銀金融政策決定会合議事要旨 (3/18~19開催分)			5/29(木)		1-3月期GDP (改定値)	
5/9(金)	3月家計調査					7年債入札	
	3月毎月勤労統計 (速報)			5/30(金)	2年債入札	4月個人所得・消費支出	
5/10(土)			(中) 4月CPI		4月鉱工業生産		
5/12(月)	4月景気ウォッチャー調査				4月労働力調査		
5/13(火)	30年債入札	4月CPI	(独) 5月ZEW景気指数	5/31(土)			(中) 5月PMI
5/14(水)	4月企業物価指数						
5/15(木)	5年債入札	4月PPI	(欧) 1-3月期GDP (速報値)				
		4月小売売上高					
		5月NY連銀製造業景気指数					
		5月フィラデルフィア連銀製造業景気指数					
5/16(金)	1-3月期GDP (一次速報値)	4月住宅着工・許可件数					

◎ 注意事項をよくお読み下さい

2025/4/25

りそな マーケットフラッシュマンスリー (2025年5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

【4/7～10】

◎ 続くオフィス賃料値下がり、空室率も上昇

中国4 大都市（上海市、北京市、広州市、深セン市）のオフィス市場で賃料が下げ止まらない。2025 年第1 四半期の平均オフィス賃料は、いずれも前四半期比で下落した。オフィスビルの新規供給の継続や需要低迷などを背景に、向こう1 年間も引き続き4 都市全ての賃料が下がると予測されている。ただ賃料の下落を好機とみてより良い物件に移る動きも出ており、北京市は空室率が低下に向かった。

【4/11～17】

◎ 1Q のGDP 成長率5.4% 政策効果広がる、駆け込み輸出も

中国国家统计局は16 日、2025 年第1 四半期の実質国内総生産（GDP）の成長率が前年同期比5.4%だったと発表し、24 年第4 四半期から横ばい。第1 四半期のGDP は31 兆8,758 億元（約620 兆5,000 億円）。産業別は、第1 次産業が3.5%増の1 兆1,713 億元、第2 次産業が5.9%増の11 兆1,903 億元、第3 次産業が5.3%増の19 兆5,142 億元だった。政府が設定した経済成長率目標は5%前後を上回った。消費分野をはじめとする各種の政策支援が成長率を押し上げたほか、米国との貿易摩擦を受けた駆け込み輸出の効果も出た。

主要経済指標

項目	単位	2024/5	2024/6	2024/7	2024/8	2024/9	2024/10	2024/11	2024/12	2025/1	2025/2	2025/3
実質GDP成長率	%	-	4.7	-	-	4.6	-	-	5.4	-	-	5.4
消費者物価上昇率	%	0.3	0.2	0.5	0.6	0.4	0.3	0.2	0.1	0.5	-0.7	-0.1
都市部調査失業率	%	5.0	5.0	5.2	5.3	5.1	5.0	5.0	5.1	-	5.4	5.2
輸出額	10億ドル	301.8	307.3	300.2	308.3	303.4	308.9	311.9	335.7	324.7	215.0	313.9
輸入額	10億ドル	220.2	208.2	214.7	216.6	221.6	213.1	214.7	230.5	186.0	183.3	211.2
経常収支	100万ドル	-	102,707	-	-	260,144	-	-	423,919	-	-	-
外貨準備高	10億ドル	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	3,240.7
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	7.23	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

りそな マーケットフラッシュマンスリー (2025年5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

“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

○中国最大の火鍋チェーン「海底撈」

中国最大の火鍋チェーン「海底撈」を紹介します。海底撈は現在、世界で年間2億人以上が利用し、人気の理由は火鍋の味ではなく、中国で「変態級」と評される徹底した接客サービスです。

例えば、中国の店舗では待ち時間にフルーツ、ネイル、靴磨きなどのサービスを無料で提供します。テーブルでは、鍋で煮込む麺を専門のスタッフが舞いながら引き延ばす「カンフー麺」なるパフォーマンスも披露します。ホールスタッフは赤ちゃんが泣いていればあやし、眠ってしまった来店客に毛布をかけるなどその場で機転をきかせた行動をとります。どの店に行っても入店からお会計までのサービス、接客、機転、マニュアルなど中国では珍しいその過剰と感じるほどのサービスに驚きます。

海底撈は、なぜこれほどのサービスを実現できるのでしょうか。一つの理由として、各店舗の重要業績評価指標に売上・利益を入れない点が指摘されています。代わりに重視する指標が「顧客満足度」と「従業員満足度」です。従業員全員が正社員、外食産業で最高水準の給与に加え、社宅もあります。

従業員を惹きつけるもう一つの制度が「両親手当」です。基本給に加えて、海底撈は毎月ふるさとの両親の口座に3,000～6,000円程度が振り込まれます。コロナの影響で、21年末には約300店舗の閉鎖を余儀なくされましたが、その際も張氏は、「店は閉めるが解雇はしない」と宣言しました。

従業員の福利厚生を重視するほか、海底撈には「師弟制度」があります。師匠は弟子に業務内容だけでなく、店舗での人間関係、従業員一人一人の特徴などすべてを教えます。これは報酬制度にかかわっているからです。一番のロールモデルが店長であり、報酬もその店舗の利益の約3%となります。

店長が弟子を育て、その弟子がほかの店舗の店長となると、弟子の店舗の利益約3%が師匠の給料となります。

その代わりに弟子の店舗が低評価を取った場合、師匠の評価もそれに引きずられ給料が下がります。

一連托生の関係がずっと続くため、自発的に熱心な人材育成が行われる環境になっています。

まだ他にもたくさんの制度があるので、別の機会にご紹介させていただきます。

海底撈は、このように組織の成果と個人の努力がつながる可視化された仕組みが、成功企業として整っています。

時期	展開の状況	おもな取り組み
1991～1999	地元蘭陽で1号店と2号店	・1号店はわずか4テーブル、開業資金8,000元（約10万8,000円）でスタート ・高義志向の2号店オープン（1998年）
1999～2004	西安、鄭州に進出	・多店舗展開を試みる ・物流センター設立（2003年） ・人材育成の体制づくりに着手（メンター制、シフト制、公正公平な業績評価システムなど）
2004～2010	北京、上海、およびその他の都市に競々進出（2009年末時点で店舗数は50未満）	・本社を北京に移転（2004） ・サービスの体系化 ・西河原材料生産基地と四大物流拠点の整備 ・ERPシステムを導入し、ヒト・モノ・カネ・情報の流れをIT化
2010～	国内都市への積極的進出と海外展開で、店舗数は急増	・抜本的な組織改革でフラット化構造へ ・宅配サービス本格開始（2010） ・海外進出（2012） [※] ・AIやIoTを導入した取り組み

◎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

2025/4/25

りそな マーケットフラッシュマンスリー (2025年5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2月の経済活動鈍化

・タイ中央銀行は2025年2月の経済報告書で、前月と比べて経済活動が鈍化したとの見方を示した。観光業と製造業の低調等が背景にある。

・鉱工業生産指数は前年同月比3.9%減と前月の同1.1%減から下落し、7カ月連続のマイナスになった。化学肥料や石油精製等の生産が減少したものの、電子部品や乗用車等の生産が改善した。民間投資は同7.7%増。前月に好調だった機械・設備投資は建設投資とともに縮小した。民間消費は同2.6%増加。非耐久消費財の消費が伸びたが、耐久消費財の消費が減少した。外国人観光客の減少に伴い観光収入耐久消費財の消費も減速した。

◆2025年3月のCPI、前年同月比0.84%上昇

タイ商務省が発表した2025年3月の一般消費者物価指数（CPI）の平均値は、前年同月比0.84%上昇し、前月の同1.08%増から低下した。

・分野別では、食品・飲料が前年同月比2.35%上昇した一方、非食品が同0.18%低下した。2025年1～3月のCPI平均値は前年同期比1.08%上昇となった。

◆タイ中央銀行、住宅ローン規制を緩和

タイ中央銀行は20日、住宅価格に対する融資比率（LTV）の上限を一時的に緩和すると発表した。例えば、初回購入では1,000万バーツ（約4,400万円）以上の住宅購入で、担保価値の100%までの融資が認められることになる。

不動産市場の活性化を図る狙いで、2025年5月1日から2026年6月30日まで適用する。

◆2025年1-2月の自動車生産台数、前年同月比13.6%減

タイ工業連盟（FTI）によると、2025年1～2月の自動車生産台数は22万2,590台で、前年同期比19.3%減となった。内訳は乗用車が7万4,277台(同27.9%減)、商用車が4万8,313台（同14.2%減）となった。

国内の新車販売台数は前年同期比9.5%減の9万7,395台となった。電気自動車の新規登録台数（乗用車のみ）は、前年同期と横ばい4万5,116台だった。

主要経済指標

項目	単位	2024/5	2024/6	2024/7	2024/8	2024/9	2024/10	2024/11	2024/12	2025/1	2025/2	2025/3
実質GDP成長率	%	-	2.3	-	-	3.0	-	-	3.2	-	-	-
消費者物価上昇率	%	1.5	0.6	0.8	0.4	0.6	0.8	1.0	1.2	1.3	1.1	0.8
失業率	%	1.0	1.1	1.1	1.1	1.0	1.0	1.0	0.9	0.9	0.9	-
輸出額	100万ドル	26,230	24,806	25,721	26,182	25,983	27,222	25,608	24,766	25,277	26,707	-
輸入額	100万ドル	25,373	24,388	27,094	25,917	25,589	28,016	25,833	24,777	27,157	24,719	-
経常収支	100万ドル	-38	1,652	-227	1,349	1,205	960	1,229	2,046	2,657	5,490	-
外貨準備高	10億ドル	224.3	224.3	230.6	235.7	243.0	238.6	237.5	237.1	242.1	244.8	245.3
主要政策金利	%	2.50	2.50	2.50	2.50	2.50	2.25	2.25	2.25	2.25	2.00	2.00
対ドル為替レート	バーツ	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

2025/4/25

りそな マーケットフラッシュマンスリー (2025年5月号)

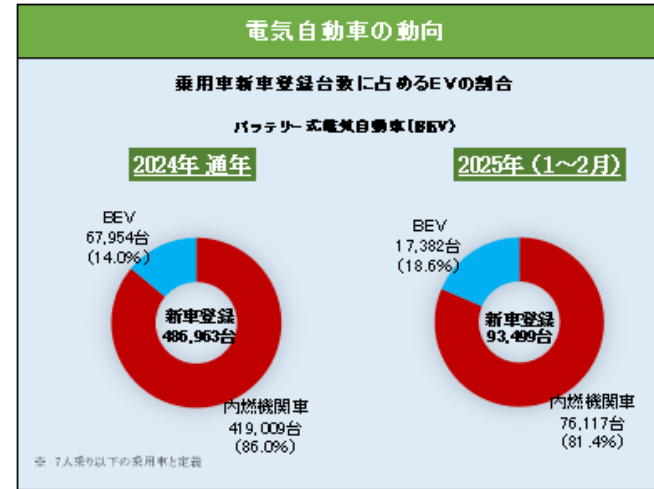
りそなホールディングス 市場企画部
りそな銀行 国際事業部

タイにおける自動車産業の動向

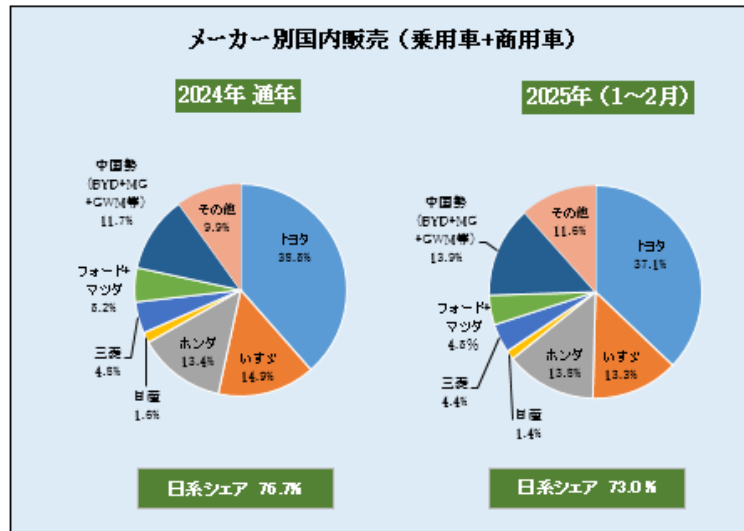
りそな銀行バンコック駐在員事務所

生産・国内販売・輸出の動向						
		2022年	2023年	2024年	2025年 (1~2月)	2月
【台数】						
四輪	生産台数					
	乗用車	600,809	648,803	558,440	74,277	72.1
	商用車	1,282,876	1,192,883	910,557	148,313	85.8
	合計	1,883,685	1,841,686	1,468,997	222,590	80.7
	国内販売台数	285,069	292,505	224,148	37,180	85.9
二輪	生産台数					
	乗用車	584,319	483,275	348,527	60,215	90.5
	商用車					
	合計	584,319	483,275	348,527	60,215	90.5
	輸出台数	1,000,258	1,117,539	1,019,213	143,844	81.9
輸出台数		1,000,258	1,117,539	1,019,213	143,844	81.9
二輪		2,015,940	2,120,738	1,887,208	345,527	97.7
国内販売台数		1,792,018	1,858,814	1,883,239	303,913	102.1
輸出台数		1,004,840	822,806	908,762	150,145	89.8
【新車輸出金額 (百万バーツ)】						
四輪		619,348	719,992	609,183	98,772	81.5
二輪		73,729	88,589	83,969	10,794	86.3

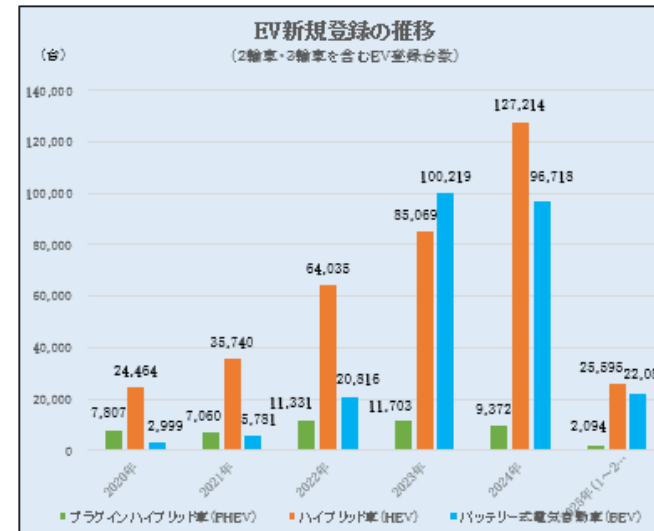
出所:タイ工業連盟 (FTI)



出所:タイ運輸省陸上運送局のデータに作成



出所:タイ国トヨタ自動車株式会社のデータに作成



出所:タイEV協会、タイ運輸省陸上運送局

© 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。