

# The Emerging Market Weekly

国際為替部  
マーケット・エコノミスト  
佐々木 貴彦  
03-3242-7065  
takahiko.sasaki@mizuho-bk.co.jp

大島 由喜  
03-3242-7065  
yuki.ooshima@mizuho-bk.co.jp

齋藤 周  
03-3242-7065  
amane.saito@mizuho-bk.co.jp

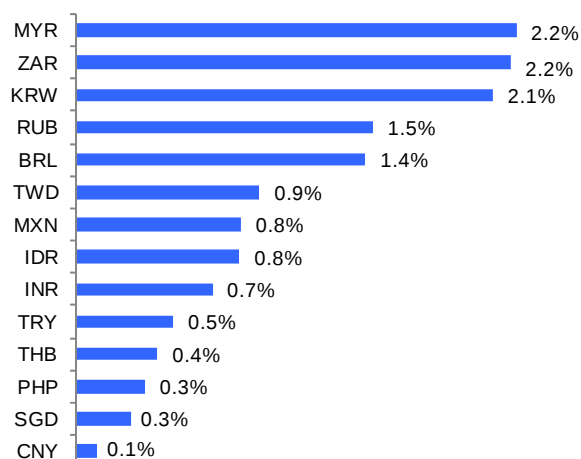
## 今週のエマージングマーケット

### 今週の新興国通貨は、リスクセンチメントの改善を背景に上昇

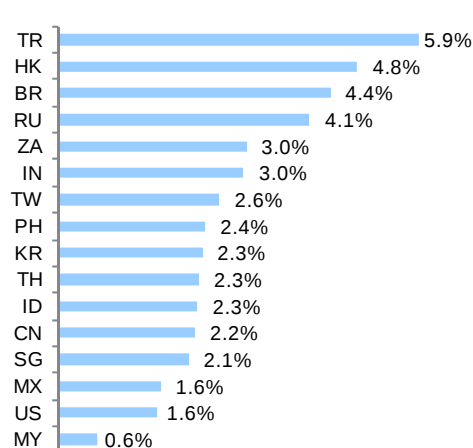
今週の新興国通貨は上昇した。先週末発表された米 6 月雇用統計が市場予想を大幅に上回る良好な結果となったことで、市場のリスクセンチメントは改善し、週初の新興国通貨は堅調に推移。ジョージ・カンザスシティ連銀総裁の利上げに前向きな発言を受け、ドルが主要通貨に対して上昇するも、新興国通貨は上昇基調を維持した。12 日、メイ内相が英国首相に就任することが決定し、政局への不透明感が和らいだことを背景に、リスクセンチメントが改善する中、新興国通貨は底堅い値動きが続いた。13 日、米地区連銀経済報告（ページブック）が発表されたものの、目新しい材料はなかったため、新興国通貨の反応は限定的となった。

個別通貨を見ると、債券市場への資金流入が目立った MYR（+2.2%）、KRW（+ 2.1%）が上昇。特に MYR は、マレーシア中銀（BNM）が 13 日の金融政策決定会合でサプライズとなる政策金利の利下げを発表したことも好感された。英国の EU 離脱（Brexit）懸念で売り込まれていた ZAR（+2.2%）、RUB（+1.5%）は反発が継続。BRL（+1.4%）は、ゴールドファイン BCB 総裁が、「BRL 売り介入に用いるリバース通貨スワップ残高をゼロにしたい」と発言したことが BRL 高容認と見られ、上昇した。

エマージング通貨騰落率(対ドル)



エマージング株式騰落率



(注) US: 米国 S&P500 種指数、CN: 中国上海総合指数、HK: 香港ハンセン指数、IN: インド SENSEX30 種指数、ID: インドネシアジャカルタ総合指数、KR: 韓国総合株価指数、MY: マレーシア FTSE ブルサマレーシア KLCI インデックス、PH: フィリピン総合指数、SG: シンガポール ST 指数、TW: 台湾加権指数、TH: タイ SET 指数、RU: ロシア RTS 指数、ZA: 南アフリカ FTSE/JSE アフリカ全株指数、TR: トルコイスタンブールナショナル 100 種指数、BR: ブラジルボベスバ指数、MX: メキシコボルサ指数

(資料) ブルームバーグ

## エマージングマーケット短期見通し

リスクセンチメントの改善を背景  
に堅調な値動き

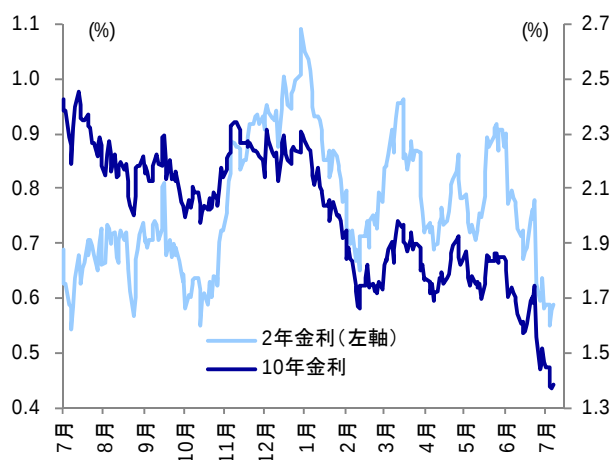
今週の新興国通貨は上昇し、英国の国民投票後に売られた分を取り戻す通貨が目立った。週初より、本邦参院選において与党が勝利したことを受けて、大規模な補正予算への期待が高まり、円が下落。また、株を始めとしたリスク資産が上昇する動きに、新興国通貨は連れ高となった。その後も、各国中銀による金融緩和期待や、政府の財政刺激策への期待を背景に、株も新興国通貨も堅調な値動きが続いた。

米企業決算が良好になれば、  
しばらくリスクオン地合い継続

7月に入り株も新興国通貨も上昇基調が続いている。一方で、米金利は小幅に上昇するも、英国の国民投票前よりも低い水準にある。これは、引き続き米経済の回復は一時的で利上げは難しいという見方がある一方、先週末の米6月雇用統計に見られるような堅調な米経済指標の結果が続くという楽観的な見方が広がりつつあることを示している。来週、米国企業の業績発表が良好な結果となれば、先行きに楽観的な見方が優勢となり、新興国通貨も上昇する可能性が高い。もっとも、経済の見通しが明るくなればなるほど、米利上げ期待が高まるため、新興国通貨の上値は重くなっていくと考えている。また、イタリア国内銀行の不良債権問題など Brexit 以外にもリスクオフ要因は燦っており、リスクは新興国通貨安方向にあると見ている。

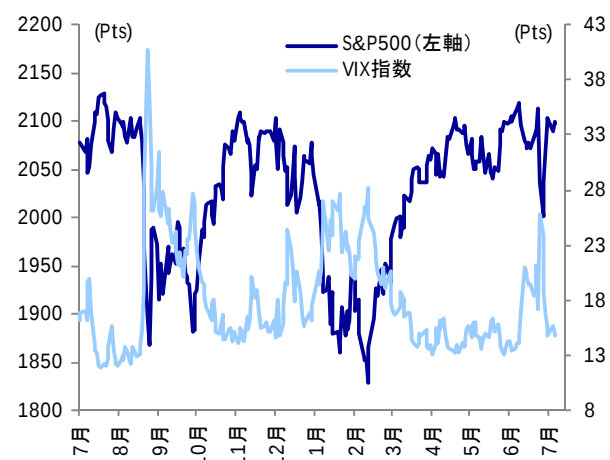
来週の主な新興国のイベントとして、トルコ、インドネシア、ブラジル、南アで金融政策決定会合が予定されている。新興国の各国中銀は、自国通貨が安定したことで、利下げに伴う通貨安と輸入インフレ圧力の高まりを懸念しなくていい状態にある。そのため、各国とも緩和スタンスを強めており、来週にはトルコ中銀（CBRT）が金利コリドーの上限を引き下げると見られている。また残るインドネシア、ブラジル、南アについてもハト派スタンスを強めるかどうか注目が集まる。

図表 1: 米国債利回りの推移(過去 1 年間)



(資料)ブルームバーグ

図表 2: 米株と VIX 指数の推移(過去 1 年間)



(資料)ブルームバーグ

## エマージングマーケット:国別の注目材料

### トルコ: 金融政策決定会合プレビュー

CBRT は金利コリドーの上限を引き下げると予想

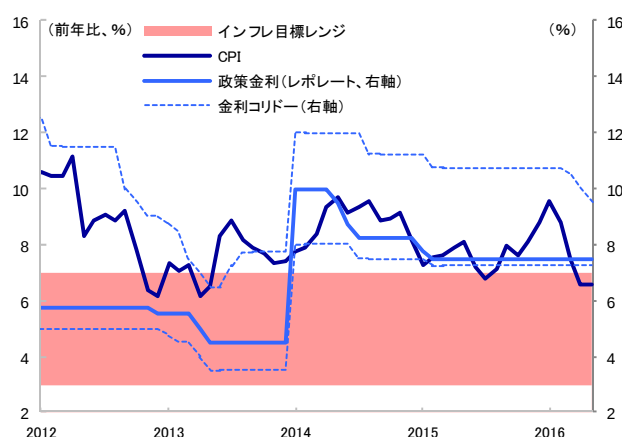
19 日（火）に開催されるトルコ中銀（CBRT）金融政策決定会合では、政策金利であるレポレートは 7.50% で据え置かれるも、金利コリドーの上限であり、市場金利が連動する翌日物貸出金利が 50bp 引き下げられ、8.50% になると予想する。前回会合（6 月 21 日）では翌日物貸出金利が 50bp 引き下げられ、9.00% となった。一方、レポレートとコリドー下限である翌日物借入金利は据え置かれたため、コリドーは 2.25% ポイントから 1.75% ポイントに縮小している。声明文では、従来変化が見られないとしてきたコアインフレについて、低下基調に入りつつあるため、コリドー上限の引き下げを実施したと述べた。しかし、4 日に発表されたトルコ 6 月消費者物価指数（CPI）は前年比+7.6% と 5 月（同+6.6%）から加速し CBRT のインフレターゲット（+3~7%）を上回った。また、コア CPI は同+8.7% と 5 月（同+8.8%）から僅かながら減速したが、依然として高水準である。物価動向を踏まえると金利コリドー上限を引き下げる余地は小さい。しかしながら、政府からの利下げ圧力が根強いことから、CBRT は金利コリドー上限を引き下げると予想する。

### インドネシア: 金融政策決定会合プレビュー

今回の会合では政策効果の波及を優先か

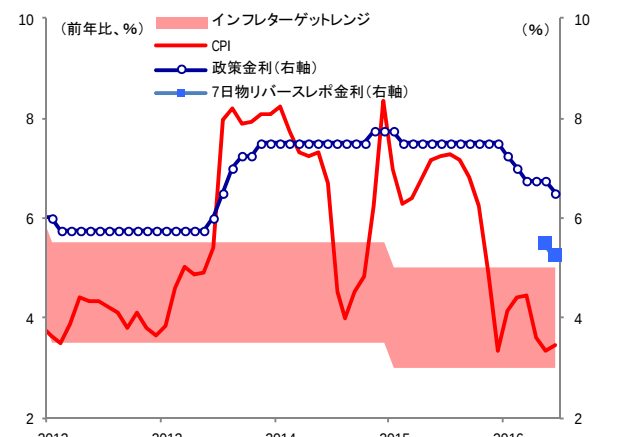
21 日（木）に開催されるインドネシア中銀（BI）の金融政策決定会合では、金融政策の据え置きを予想する。前回会合（6 月 16 日）では、BI レート（政策金利）及び 7 日物リバースレポ金利（8 月 19 日からの新たな政策金利）がそれぞれ 25bp 引き下げられ、6.50%・5.25% とされた。また、不動産融資に際して、不動産価値に対する借入金（Loan To Value）比率の引き上げや、預貸比率の引き上げも発表されるなど、積極的な緩和姿勢が示された。但し、その後の報道によると、インドネシア国内での住宅ローン

図表 3: トルコ 政策金利と消費者物価指数 (CPI)



(資料)ブルームバーグ、CEIC、みずほ銀行

図表 4: インドネシア 政策金利と消費者物価指数 (CPI)



(資料)ブルームバーグ、CEIC、みずほ銀行

(注)7 日物リバースレポ金利は 8 月 19 日から政策金利となる

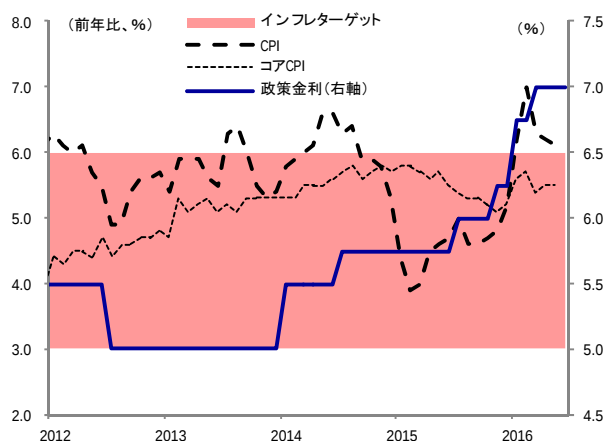
金利は高止まりが続いているほか、銀行融資も伸び悩んでおり、金融緩和の効果が浸透していない模様だ。BIは預貸比率の低い銀行に対して制裁を科す方針を示すなど、政策効果の波及を目指す姿勢を見せている。会合後に発表された経済指標を見ると、6月CPIは前年比+3.45%と5月（同+3.33%）から加速しており、7月も断食月（ラマダン）明けの大祭（レバラン）に伴う物価上昇が見込まれる。これまでの金融緩和の効果が思うように拡がらない中、足許でインフレ率も加速の動きを見せており、BIの緩和余地は縮小している。

### 南アフリカ：金融政策決定会合プレビュー

インフレ率の落ち着きと景気停滞懸念を背景にSARBは政策を据え置く見込み

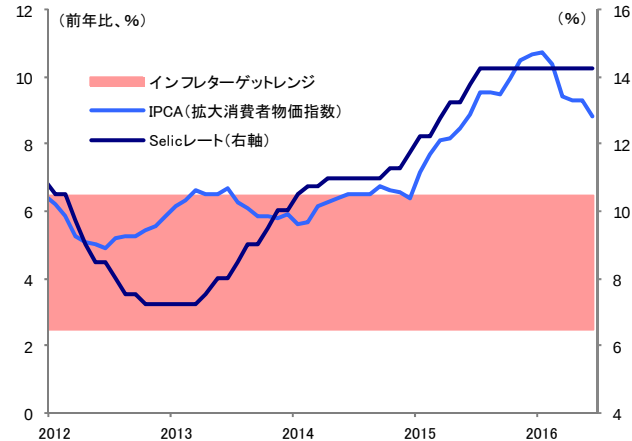
21日（木）に開催される南アフリカ準備銀行（SARB）の金融政策決定会合では、政策金利の据え置きを予想する。前回会合（5月19日）では、SARBは政策金利を7.00%に据え置いた。声明文では、食品価格上昇による短期的なインフレ加速への懸念が指摘されたが、これまでの利上げが長期のインフレ期待の改善に寄与したとし、引き締めサイクルを一時停止する余地があるとの見方が示された。実際、南ア5月CPIは前年比+6.1%と食品価格の落ち着きを受けて、2月（同+7.0%）から3か月連続で減速している。そうした中、Brexitが南ア経済に与える懸念が強まっており、IMFは2016年の南ア成長率見通しを+0.6%（5月時点）から+0.1%に引き下げ、SARBによる利上げ停止を提言した。今回会合では、インフレに落ち着きが見られる上、Brexitに伴う景気減速懸念が強まっていることから、SARBは政策金利を据え置くと予想する。なお、夏場にかけてはストライキでの賃上げ要求が予定されており、交渉結果次第ではインフレ期待の高まりと共にSARBは利上げプロセスを再開するだろう。

図表 5：南アフリカ 政策金利と消費者物価指数(CPI)



(資料)ブルームバーグ、CEIC、みずほ銀行

図表 6：ブラジル 政策金利と拡大消費者物価指数(IPCA)



(資料)ブルームバーグ、CEIC、みずほ銀行

## ブラジル：金融政策決定会合プレビュー

今回の会合では政策金利の据え置きを予想

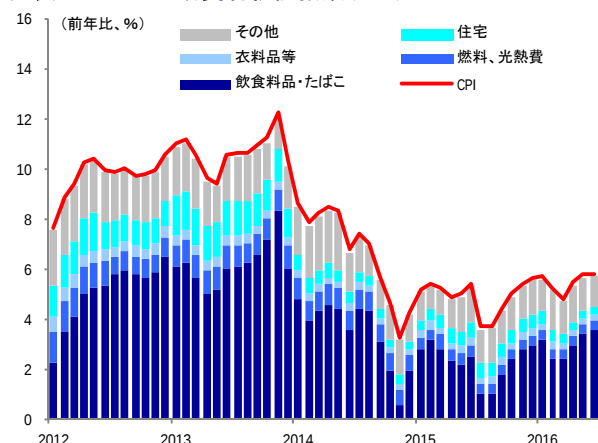
21日(木)に開催されるブラジル中銀(BCB)の金融政策決定会合(COPOM)では、政策金利14.25%の据え置きを予想する。前回会合(6月8日)後の7月8日に発表された6月拡大消費者物価指数(IPCA)は前年比+8.84%と2015年5月以来の低い伸び率となった。もっとも、6月28日に公表されたインフレ・レポートでは、「インフレ目標(2017年：前年比+4.5%)にインフレ率を収束させることを考えれば、金融緩和の余地は残されてない」とタカ派の姿勢が示されており、今回の会合で利下げが実行される可能性は低い。なお、インフレ・レポート公表後の記者会見において、ゴールドファイン BCB 総裁は「利下げには財政収支の改善が必要」と述べている。その後、テメル暫定政権が2017年の財政赤字を▲1431億レアル(名目GDP比▲2.1%)と2016年の▲1639億レアル(同▲2.6%)から大幅な改善を目指す予算編成案を議会に提出した。今後は目標達成に向けた財政赤字削減の施策が実行され、インフレ期待の上振れリスクが低くなっていけば、BCBはハト派色を強めていくと考えている。

## インド：CPIは1年10か月ぶりの高水準

CPI加速によりRBI利下げ余地は縮小

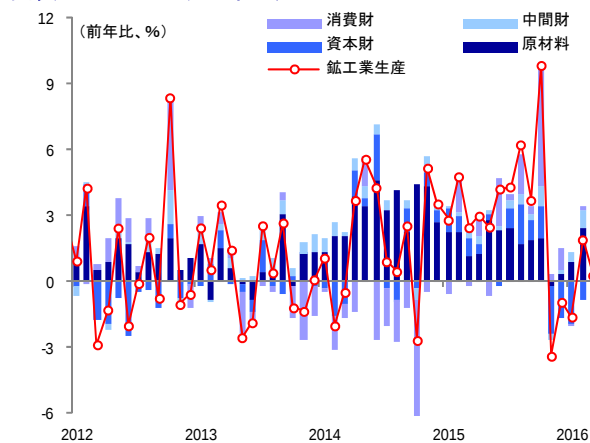
12日発表されたインド6月CPIは前年比+5.77%と5月(同+5.76%)から小幅に加速し、2014年8月以来の高い伸び率となった。内訳を見ると、燃料・光熱費や衣料品・寝具・履物、個人サービス・身の回り品などのほとんどの品目が減速した。一方、食品・飲料・タバコが同+7.79%と5月(同+7.47%)から伸び率を拡大し、とりわけ、野菜(5月：同+10.8%→6月：同+14.7%)、砂糖(5月：同+14.7%→6月：同+16.8%)がCPIを押し上げた。天候不順による農業生産の押し下げが価格上昇につながった模様だ。インド準備銀行(RBI)は来年3月までにCPIを前年比+5%未満にすることを目標にしているが、最近3か月CPIが目標を上回っている。そのため、8月9日の金融政策決定会合ではCPIの加速を背景に、利下げを見送る

図表7：インド 消費者物価指数(CPI)



(資料)ブルームバーグ、CEIC、みずほ銀行

図表8：インド 鉱工業生産



(資料)ブルームバーグ、CEIC、みずほ銀行

公算が大きくなったと考える。次回利下げのタイミングは、平年以上の降水量が見込まれるモンスーン（雨期）によって食品価格の安定が期待される秋頃になるだろう。

インドの生産は弱い動きが続く

同日発表されたインド 5 月鉱工業生産指数は前年比+1.2%と 4 月（同▲1.3%）からプラスに転じた。内訳を見ると、製造業（4 月：同▲1.3%→5 月：同+1.2%）、食料・飲料（4 月：同▲24.8%→5 月：同▲4.6%）、基金属（ベースメタル、4 月：同▲0.3%→5 月：同+4.8%）などの回復が上昇の主因となった。しかし、四半期ベースで見ると、4～5 月平均は同▲0.1%と 1～3 月期（同+0.2%）から減速しているほか、2015 年の伸び率（+3.2%）も大幅に下回っている。生産は持ち直しつつあるものの、低い伸び率に止まっている。

#### マレーシア：金融政策決定会合レビュー

BNM は市場予想に反しサプライズ利下げ

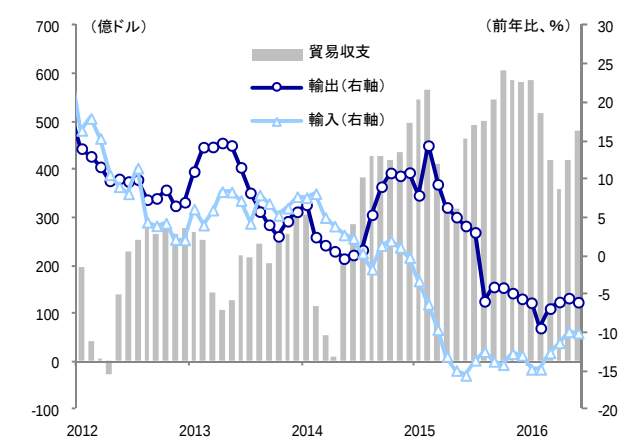
13 日に開催されたマレーシア中銀（BNM）の金融政策決定会合では、市場予想に反し、政策金利が 3.25%から 3.00%に引き下げられた。利下げは 2009 年 2 月以来の 7 年 5 か月ぶりとなった。声明文では英国の国民投票を受けて世界経済の先行き不透明感が強まっていることが、マレーシア経済にとって下振れリスクになっていると指摘した。また、インフレについては、商品価格の低位安定などを背景にインフレ率の見通しを従来の+2.5～3.5%から+2.0～3.0%に下方修正しており、Brexitに伴う外部環境の悪化とインフレ率の上振れリスク低下が今回の利下げに繋がった模様だ。そのため、今後も世界経済が悪化するようであれば、マレーシア経済を下支えるために、BNM は利下げに踏み切る公算が大きい。

図表 9: マレーシア 政策金利と消費者物価指数(CPI)



(資料)ブルームバーグ、CEIC、みずほ銀行

図表 10: 中国 貿易収支と輸出入



(資料)ブルームバーグ、CEIC、みずほ銀行

(注)貿易収支、輸出入ともに 3 か月移動平均

鉱業を中心とした生産の落ち込みも利下げに繋がった模様

12日に発表されたマレーシア5月鉱工業生産指数は前年比+2.7%と、市場予想(同+2.5%)を上回る結果となったものの、4月(同+3.0%)から減速した。内訳を見ると、製造業(4月:同+3.2%→5月:同+3.6%)、電力業(4月:同+9.5%→5月:同+9.6%)が加速する一方、鉱業(4月:同+0.7%→5月:同▲1.1%)が前年比マイナスに転じている。5月は鉱物・燃料の輸出が前年比▲23.6%と低迷したことで、鉱業生産が伸び悩んだ模様だ。こうした生産の弱い動きに加え、主要輸出産品であるパーム油価格の下落やBrexitなどの影響を受けた輸出減速への懸念も、BNMの利下げに繋がったと考えられる。

### 中国：輸出は3か月連続で悪化を続ける

欧州向け、英国向け輸出の減速が懸念される

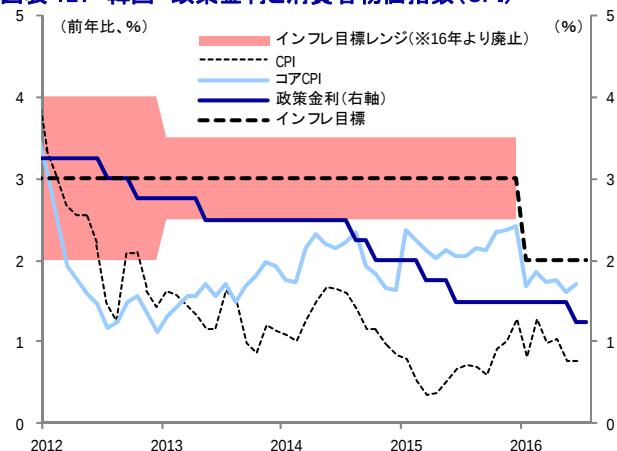
13日に発表された中国6月貿易統計では、輸出が前年比▲4.8%と市場予想(同▲5.0%)を上回ったものの、5月(同▲4.1%)からマイナス幅が拡大し、3か月連続で悪化した。1日に発表された中国6月製造業PMIの構成指数であり、輸出に先行する輸出新規受注が2か月連続で低下していたことから、前月から悪化することは事前に見込まれていた。そのため、発表後こそ小幅な人民元安となったものの、すぐに落ち着きを取り戻す展開となった。輸出の国別内訳を見ると、米国向け及び日本向け輸出が改善する一方、欧州向け(5月:同▲2.1%→6月:同▲3.6%)、英国向け(5月:同▲0.7%→6月:同▲8.8%)輸出は悪化した。Brexitの影響が出始めているととれる結果となっており、今後は欧州・英国向け輸出の伸び悩みが懸念される。

図表 11: シンガポール 実質 GDP

|          |       | 2015年 |      | 2016年 |     |
|----------|-------|-------|------|-------|-----|
|          |       | 3Q    | 4Q   | 1Q    | 2Q  |
| 前期比年率(%) | 実質GDP | 2.3   | 6.2  | 0.2   | 0.8 |
|          | 製造業   | -6    | -4.9 | 18.4  | 0.3 |
|          | 建設業   | 0.2   | 6    | 3.5   | 0.6 |
|          | サービス業 | 3.8   | 7.7  | -4.8  | 0.5 |
| 前年比(%)   | 実質GDP | 1.8   | 1.8  | 2.1   | 2.2 |
|          | 製造業   | -6    | -6.7 | -0.5  | 0.8 |
|          | 建設業   | 3     | 4.9  | 4.5   | 2.7 |
|          | サービス業 | 3.4   | 2.8  | 1.7   | 1.7 |

(資料)ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 12: 韓国 政策金利と消費者物価指数(CPI)



(資料)ブルームバーグ、CEIC、みずほ銀行

### シンガポール：4～6 月期 GDP は予想通りの結果に

Brexit の影響を受けて、成長率  
の下振れリスクは増大

14 日に発表されたシンガポール 4～6 月期 GDP は前年比+2.2%と、市場予想通りの結果となった。バイオ産業や電子産業の持ち直しを背景に、製造業（1～3 月期：同▲0.5%→4～6 月期：同+0.8%）が前年比プラス成長に転じたことで、堅調な経済成長となった模様だ。なお、1～3 月期の GDP は同+1.8%から同+2.1%に上方修正されている。東南アジア貿易のハブであるシンガポールは外部環境の影響を受けやすいため、今後は Brexit を受けて成長率の下振れリスクが大きくなっていると言えよう。もっとも、シンガポール政府の 2016 年成長目標は+1.0%～3.0%であり、GDP が目標レンジのほぼ中位で推移していることに鑑みれば、すぐにシンガポール通貨庁（MAS、中央銀行）が緩和策を打ち出すとは考えにくい。

### 韓国：金融政策決定会合レビュー

前回利下げの効果の見極めか  
ら、BOK は政策金利を据え置き

14 日に開催された韓国中銀（BOK）の金融政策決定会合では、市場予想どおり政策金利 1.25%の据え置きが決定された。声明文では、Brexit に伴う欧州発の不確実性や主要国の金融政策などを注視する文言が盛り込まれたほか、景気認識については、前回同様に外需の低迷が指摘され、個人消費は「弱まっている」から「改善しつつある」に上昇修正された。先行きに関しては、6 月 28 日に発表された政府の補正予算を念頭に、拡張的なマクロ経済政策を主因に緩やかな成長トレンドが続くとの見方が示されている。李 BOK 総裁は会合後の記者会見で、2016 年のインフレ率予想を従来の+1.2%から+1.1%に、成長率をこれまでの+2.8%から+2.7%に引き下げたことを明らかにした。インフレ率低迷の背景には国内の景気停滞のほか、資源価格の下落が指摘されたが、今後は 2016 年末までに+1%台半ばまで上昇するとの見通しが示されている。また、成長率についても政府予算の承認スピード次第で見通しが変化する可能性を指摘している。なお、BOK は前回会合（6 月 9 日）における利下げを、2016 年下半年における経済の下振れリスク抑制を目的としたものと説明している。今後は財政政策の効果が期待される上、インフレ率の安定推移も予想されることから、当面 BOK は現状の金融政策を維持するだろう。

## エマージング経済カレンダー

| 日付               | 国      | 経済指標・イベント                | 市場予想      | 発表値      | 前回値       | 修正値    |
|------------------|--------|--------------------------|-----------|----------|-----------|--------|
| <b>エマージングアジア</b> |        |                          |           |          |           |        |
| 7月8日 (金)         | 台湾     | 6月 貿易収支                  | \$2.0b    | \$3.58b  | \$3.5b    | --     |
| 10日 (日)          | 中国     | 6月 消費者物価指数(前年比)          | 1.8%      | 1.9%     | 2.0%      | --     |
| 12日 (火)          | インド    | 6月 消費者物価指数 (前年比)         | 5.8%      | 5.8%     | 5.8%      | --     |
| 12日 (火)          | インド    | 6月 鉱工業生産(前年比)            | -0.3%     | 1.2%     | -0.8%     | -1.3%  |
| 12日 (火)          | インドネシア | 6月 消費者信頼感                | --        | 113.7    | 112.1     | --     |
| 13日 (水)          | マレーシア  | 7月 BNM翌日物政策金利            | 3.25%     | 3.00%    | 3.25%     | --     |
| 13日 (水)          | 中国     | 6月 貿易収支                  | \$45.65b  | \$48.11b | \$49.98b  | --     |
| 13日 (水)          | 中国     | 6月 輸出 (前年比)              | -5.0%     | -4.8%    | -4.1%     | --     |
| 13~15日           | インド    | 6月 貿易収支                  | -\$6500.0 | --       | -\$6272.9 | --     |
| 14~15日           | 中国     | 6月 新規貸出(人民元)             | 1000.0b   | 1380.0b  | 985.5b    | --     |
| 14~15日           | 中国     | 6月 M2(前年比)               | 11.4%     | 11.8%    | 11.8%     | --     |
| 14日 (木)          | シンガポール | 2Q GDP (前年比)             | 2.2%      | 2.2%     | 1.8%      | 2.1%   |
| 14日 (木)          | インド    | 6月 卸売物価(前年比)             | 1.2%      | 1.6%     | 0.8%      | --     |
| 14日 (木)          | 韓国     | 韓国銀行7日間レートの              | 1.25%     | 1.25%    | 1.25%     | --     |
| 15日 (金)          | 中国     | 6月 鉱工業生産(前年比)            | 5.9%      | 6.2%     | 6.0%      | --     |
| 15日 (金)          | 中国     | 6月 小売売上高(前年比)            | 9.9%      | 10.6%    | 10.0%     | --     |
| 15日 (金)          | 中国     | 6月 固定資産投資                | 9.4%      | 9.0%     | 9.6%      | --     |
| 15日 (金)          | 中国     | 2Q GDP (前年比)             | 6.6%      | 6.7%     | 6.7%      | --     |
| 15日 (金)          | インドネシア | 6月 貿易収支                  | \$87m     | --       | \$376m    | --     |
| 15日 (金)          | フィリピン  | 5月 海外送金(前年比)             | 4.8%      | --       | 4.1%      | --     |
| 16日 (土)          | シンガポール | 6月 非石油地場輸出(前年比)          | --        | --       | 11.6%     | --     |
| 19日 (火)          | フィリピン  | 6月 総国際収支                 | --        | --       | \$241m    | --     |
| 20日 (水)          | マレーシア  | 6月 消費者物価指数 (前年比)         | --        | --       | 2.0%      | --     |
| 21日 (木)          | インドネシア | インドネシア銀行 預金ファシリティ・レート    | 5.25%     | --       | 5.25%     | --     |
| 21日 (木)          | インドネシア | インドネシア銀行レファレンス・レート       | 6.50%     | --       | 6.50%     | --     |
| 22日 (金)          | 台湾     | 6月 鉱工業生産(前年比)            | --        | --       | 1.9%      | --     |
| <b>中東欧・アフリカ</b>  |        |                          |           |          |           |        |
| 7月11日 (月)        | ロシア    | 2Q 経常収支                  | 7950m     | 3400m    | 12600m    | --     |
| 12日 (火)          | 南アフリカ  | 5月 製造業生産(季調済/前月比)        | 0.4%      | 1.6%     | 0.8%      | 0.4%   |
| 12日 (火)          | ロシア    | 5月 貿易収支                  | 7.2b      | 7.5b     | 6.8b      | --     |
| 14日 (木)          | トルコ    | 5月 経常収支                  | -2.73b    | -2.86b   | -2.96b    | -2.97b |
| 14日 (木)          | 南アフリカ  | 5月 鉱物生産量(前年比)            | -2.2%     | -4.4%    | -6.9%     | -7.7%  |
| 19日 (火)          | トルコ    | 指標レートの                   | --        | --       | 7.5%      | --     |
| 19日 (火)          | トルコ    | 翌日物貸出金利                  | --        | --       | 9.0%      | --     |
| 19日 (火)          | トルコ    | 翌日物借入金利                  | --        | --       | 7.3%      | --     |
| 19日 (火)          | ロシア    | 5月 実質小売売上高(前年比)          | -5.5%     | --       | -6.1%     | --     |
| 20日 (水)          | トルコ    | 7月 消費者信頼感指数              | --        | --       | 69.4      | --     |
| 20日 (水)          | 南アフリカ  | 6月 消費者物価指数(前年比)          | 6.1%      | --       | 6.1%      | --     |
| 21日 (木)          | 南アフリカ  | SARB政策金利発表               | 7.0%      | --       | 7.0%      | --     |
| <b>ラテンアメリカ</b>   |        |                          |           |          |           |        |
| 7月7日 (木)         | ブラジル   | 6月 IBGEインフレ率IPCA(前年比)    | 8.9%      | 8.8%     | 9.3%      | --     |
| 8日 (金)           | メキシコ   | 6月 消費者信頼感指数              | 92.1      | 93.5     | 90.9      | --     |
| 12日 (火)          | ブラジル   | 5月 広義小売売上高(前月比)          | 1.3%      | -0.4%    | -1.4%     | --     |
| 14日 (木)          | ブラジル   | 5月 経済活動(前年比)             | -4.2%     | -4.9%    | -5.0%     | -5.0%  |
| 20日 (水)          | ブラジル   | SELICレート                 | 14.25%    | --       | 14.25%    | --     |
| 21日 (木)          | ブラジル   | 6月 IBGEインフレ率IPCA-15(前年比) | --        | --       | 9.0%      | --     |

(注)2016年7月15日現在、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、その正確性を全面的に保証するものではありません。  
(資料)ブルームバーグ

## エマージング通貨相場見通し

|                  |          | 2016年<br>1～6月（実績） | SPOT    | 2016年<br>9月 | 12月   | 2017年<br>3月 | 6月    | 9月    |
|------------------|----------|-------------------|---------|-------------|-------|-------------|-------|-------|
| <b>対ドル</b>       |          |                   |         |             |       |             |       |       |
| <b>エマージングアジア</b> |          |                   |         |             |       |             |       |       |
| 中国人民元            | (CNY)    | 6.4528 ～ 6.6634   | 6.6835  | 6.64        | 6.60  | 6.57        | 6.54  | 6.51  |
| 香港ドル             | (HKD)    | 7.7488 ～ 7.8295   | 7.7546  | 7.76        | 7.76  | 7.76        | 7.76  | 7.76  |
| インドルピー           | (INR)    | 66.071 ～ 68.789   | 66.914  | 68.0        | 67.0  | 65.8        | 64.5  | 64.0  |
| インドネシアルピア        | (IDR)    | 12984 ～ 14002     | 13073   | 13100       | 12950 | 12850       | 12500 | 12650 |
| 韓国ウォン            | (KRW)    | 1128.43 ～ 1245.13 | 1137.80 | 1160        | 1140  | 1130        | 1120  | 1110  |
| マレーシアリング         | (MYR)    | 3.8442 ～ 4.4415   | 3.9465  | 4.05        | 3.90  | 3.87        | 3.85  | 3.88  |
| フィリピンペソ          | (PHP)    | 45.860 ～ 48.069   | 47.015  | 46.4        | 45.7  | 44.8        | 43.9  | 44.2  |
| シンガポールドル         | (SGD)    | 1.3313 ～ 1.4444   | 1.3429  | 1.36        | 1.35  | 1.33        | 1.32  | 1.33  |
| 台湾ドル             | (TWD)    | 32.031 ～ 33.791   | 32.010  | 32.20       | 31.90 | 31.60       | 31.30 | 31.00 |
| タイバーツ            | (THB)    | 35.65 ～ 36.42     | 35.04   | 35.6        | 34.9  | 34.7        | 34.5  | 34.3  |
| ベトナムドン           | (VND)    | 22059 ～ 22535     | 22297   | 22350       | 22300 | 22200       | 22150 | 22250 |
| <b>中東欧・アフリカ</b>  |          |                   |         |             |       |             |       |       |
| ロシアルーブル          | (RUB)    | 63.3547 ～ 85.9573 | 62.7998 | 63.00       | 60.00 | 63.00       | 63.00 | 60.00 |
| 南アフリカランド         | (ZAR)    | 14.1152 ～ 17.9169 | 14.2569 | 16.00       | 16.50 | 17.00       | 17.00 | 16.50 |
| トルコリラ            | (TRY)    | 2.7901 ～ 3.0614   | 2.8831  | 3.10        | 3.30  | 3.40        | 3.50  | 3.50  |
| <b>ラテンアメリカ</b>   |          |                   |         |             |       |             |       |       |
| ブラジルレアル          | (BRL)    | 3.1832 ～ 4.1720   | 3.2526  | 3.46        | 3.60  | 3.63        | 3.65  | 3.68  |
| メキシコペソ           | (MXN)    | 17.0507 ～ 19.5187 | 18.3661 | 19.40       | 19.10 | 18.70       | 18.30 | 17.70 |
| <b>対円</b>        |          |                   |         |             |       |             |       |       |
| <b>エマージングアジア</b> |          |                   |         |             |       |             |       |       |
| 中国人民元            | (CNY)    | 15.040 ～ 18.563   | 15.783  | 15.06       | 14.85 | 14.76       | 14.68 | 14.59 |
| 香港ドル             | (HKD)    | 12.880 ～ 15.615   | 13.580  | 12.89       | 12.63 | 12.50       | 12.37 | 12.24 |
| インドルピー           | (INR)    | 1.468 ～ 1.823     | 1.574   | 1.47        | 1.46  | 1.47        | 1.49  | 1.48  |
| インドネシアルピア        | (100IDR) | 0.740 ～ 0.896     | 0.805   | 0.763       | 0.757 | 0.755       | 0.768 | 0.751 |
| 韓国ウォン            | (100KRW) | 8.488 ～ 10.267    | 9.304   | 8.62        | 8.60  | 8.58        | 8.57  | 8.56  |
| マレーシアリング         | (MYR)    | 24.246 ～ 29.357   | 26.767  | 24.69       | 25.13 | 25.06       | 24.94 | 24.48 |
| フィリピンペソ          | (PHP)    | 2.131 ～ 2.570     | 2.247   | 2.16        | 2.14  | 2.17        | 2.19  | 2.15  |
| シンガポールドル         | (SGD)    | 72.61 ～ 85.54     | 78.42   | 73.53       | 72.59 | 72.93       | 72.73 | 71.43 |
| 台湾ドル             | (TWD)    | 3.077 ～ 3.671     | 3.290   | 3.11        | 3.07  | 3.07        | 3.07  | 3.06  |
| タイバーツ            | (THB)    | 2.814 ～ 3.412     | 3.005   | 2.81        | 2.81  | 2.80        | 2.78  | 2.77  |
| ベトナムドン           | (100VND) | 0.4475 ～ 0.5482   | 0.4722  | 0.45        | 0.44  | 0.44        | 0.43  | 0.43  |
| <b>中東欧・アフリカ</b>  |          |                   |         |             |       |             |       |       |
| ロシアルーブル          | (RUB)    | 1.359 ～ 1.718     | 1.677   | 1.59        | 1.63  | 1.54        | 1.52  | 1.58  |
| 南アフリカランド         | (ZAR)    | 6.397 ～ 7.805     | 7.384   | 6.25        | 5.94  | 5.71        | 5.65  | 5.76  |
| トルコリラ            | (TRY)    | 32.990 ～ 41.265   | 36.512  | 32.26       | 29.70 | 28.53       | 27.43 | 27.14 |
| <b>ラテンアメリカ</b>   |          |                   |         |             |       |             |       |       |
| ブラジルレアル          | (BRL)    | 27.727 ～ 32.407   | 32.375  | 28.90       | 27.22 | 26.72       | 26.30 | 25.82 |
| メキシコペソ           | (MXN)    | 5.197 ～ 7.018     | 5.733   | 5.15        | 5.13  | 5.19        | 5.25  | 5.37  |

(注)1. 実績の欄は6月30日まで。SPOTは7月15日の8時10分頃。2. 実績値はブルームバーグの値。3. 予想の欄は四半期末の予想。  
(資料)みずほ銀行

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。