

## 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

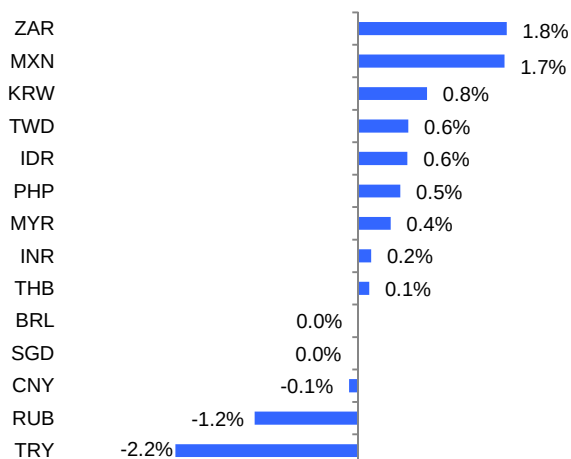
### 今週のエマージングマーケット

#### 今週の新興国通貨は小幅に上昇

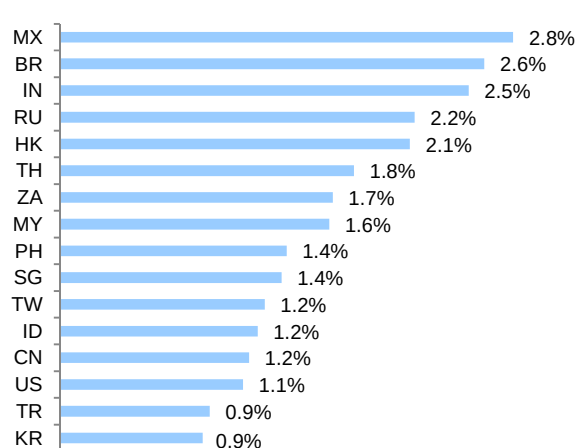
今週の新興国通貨は大半が小幅に上昇した。先週末のトランプ米大統領による就任演説では、期待された経済政策の詳細について言及されず、失望感からドルは売られ、新興国通貨は上昇した。週初、トランプ大統領が環太平洋経済連携協定（TPP）を離脱する大統領令に署名したことを背景に保護主義政策への懸念が高まったことに加え、ムニチューチン次期米財務長官が「強すぎるドルは短期的に米経済を下押しする」と発言したことが伝わると、ドルは下押しされ新興国通貨は堅調推移となった。25 日、トランプ大統領はメキシコとの国境に壁を建設し、移民管理を強化する大統領令に署名した。反発したメキシコ政府が 26 日に米墨首脳会談をキャンセルするも、新興国通貨の反応は限定的だった。その後、米金利の上昇を背景にドルが買い戻され、新興国通貨は下押しされた。

個別通貨で見ると、南アフリカ中銀（SARB）が政策金利を据え置いたことが好感され ZAR（+1.8%）は上昇した。また、トランプ大統領が「力強いメキシコ経済は米国にとって良いことで、その繁栄を望む」と発言したことを受け、MXN（+1.7%）は底堅く推移した。一方、トルコ中銀（CBRT）の金融政策決定会合では利上げが実施されるも、市場の期待を下回る引き上げ幅だったことを受け、TRY（▲2.2%）は下落した。（大島由喜）

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、みずほ銀行

## エマージングマーケット短期見通し

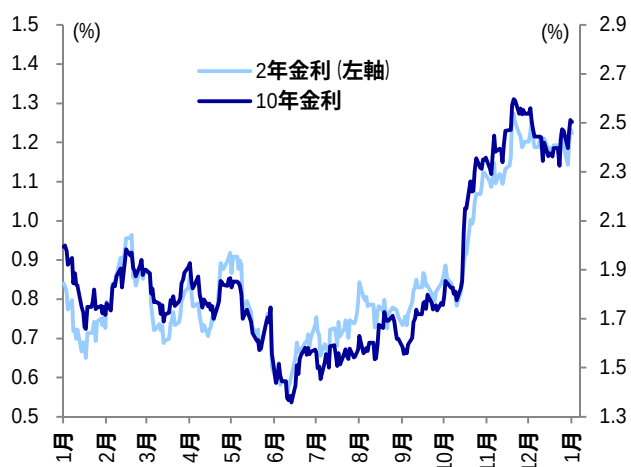
米通商政策に対する懸念の後退が新興国通貨を下支え

来週の新興国通貨はレンジ内推移を予想する。18日のイエレンFRB議長による「2019年までは年数回の利上げを見込む」との発言を受け、米金利が低下から上昇に基調が変わりつつあり、来週の新興国通貨を下押しする見込みだ。一方、トランプ大統領の通商政策を巡る懸念後退を背景に新興国通貨を買う動きは根強い。そのため、米金利上昇を受けて売られるも、安値近辺では買い戻される可能性が高いことから、来週の新興国通貨はレンジ内の値動きとなろう。

米通商政策の進展は予想以上に時間がかかる見込み

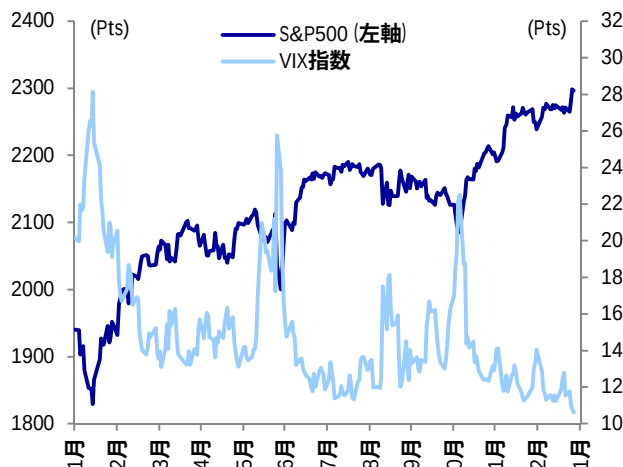
トランプ大統領は保護主義的かつ強硬な通商政策の採用を示唆し続けている。片や、ロス米商務長官は北米自由貿易協定（NAFTA）の再交渉について、トランプ大統領が示唆する高額な関税導入は「相手国との取引材料の一つ」と実現性が低いことを示唆した。そのため市場では、関税の免除に必要なNAFTA域内における製品調達比率の引き上げ、ないしは環境規制の厳格化によりメキシコにおける生産コスト増を図るといった交渉案が予想されている。いずれにせよ具体的な数値目標や対象となる製品など詳細項目のすり合わせには相応の時間かかると見られる。また、ロス商務長官は「NAFTAが最優先」と述べており、中国など他の相手国との交渉を開始するには更に時間がかかるだろう。そのため、米通商政策が当面の新興国経済・通貨に対する下押し圧力となるとの懸念は後退しつつある。なお、来週は1月30日（月）～31日（火）に日銀の金融政策決定会合、1月31日（火）～2月1日（水）にFOMCの開催が予定されている。米新政権の動向を見極めるために、どちらの会合でも現状の金融政策が維持される公算が大きい。そのため、市場のボラティリティは低い状態が続き、キャリー取引（高金利通貨を買って低金利通貨を売る）に有利な状況になることも、新興国通貨の安定推移に寄与しよう。（佐々木貴彦）

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、みずほ銀行

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、みずほ銀行

## ロシア：金融政策決定会合レビュー

インフレ減速と RUB 高を背景に利下げを実施か

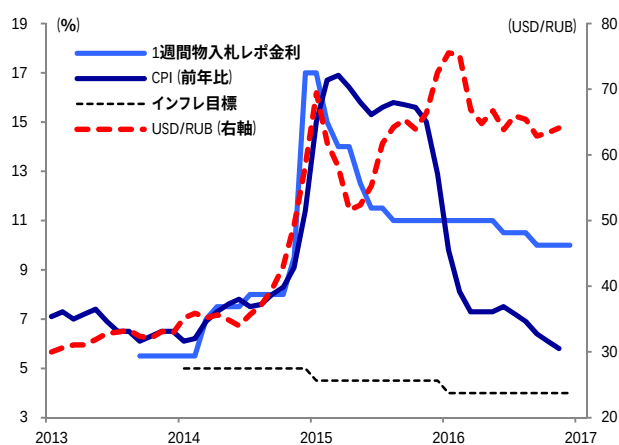
2月3日（金）に開催されるロシア中銀（CBR）の金融政策決定会合では50bpの利下げを予想する。前回会合（12月16日）では、政策金利が2会合連続で10.00%に据え置かれた。CBRは声明文で、インフレ率が目標（2017年末に+4.0%）に収れんする確度が高いことを示唆し、景気も想定通り緩やかに回復していると述べている。その後発表された経済指標を見ると、12月消費者物価指数（CPI）は前年比+5.4%と11月（同+5.8%）から6か月連続で減速した。CPIは2016年7月以降に毎月平均▲0.4%ポイントで減速しており、このペースが続いた場合には目標が早期に達成される可能性が高い。物価動向に影響するRUB相場に目を向けると、年初来+2.9%の上昇を見せており、こうした動きもインフレ率を抑制しよう。なお、RUBの上昇は財政運営で注視されるRUB建て原油価格を押し下げており、ロシア財務省とCBRが2月以降のドル買い介入方針を発表するなど、ロシア当局のRUB高に対する警戒感強い。但し、為替介入によるRUB下押しが物価動向に与える影響は限定的と見られるほか、利下げが通貨安誘導の要因になることも踏まえれば、CBRが今回の会合で50bpの利下げを行う公算は大きい。（齋藤周）

## トルコ：金融政策決定会合レビュー

金利コリドーの上限を75bp引き上げ

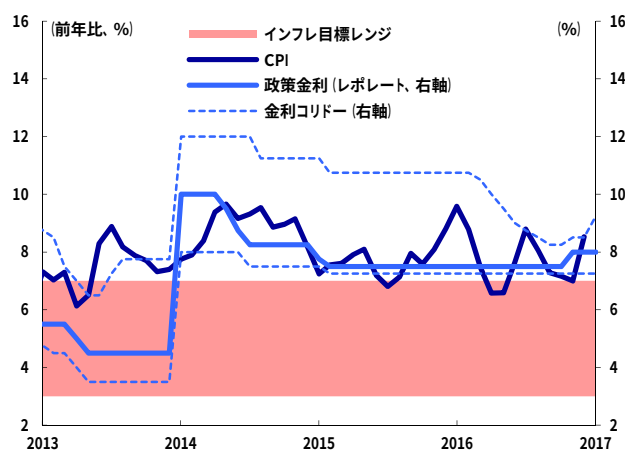
24日に開催されたトルコ中銀（CBRT）の金融政策決定会合では金利コリドーの上限である翌日物貸出金利は75bp引き上げられ9.25%となった。一方、金利コリドーの下限である翌日物借入金利は7.25%、政策金利であるレポレートは8.00%に据え置かれている。その結果コリドーは1.00%ポイントから2.00%ポイントに拡大した。市場では大幅な利上げを期待する向きもあったため、TRYは発表直後に3.70台前半から3.80台前半まで一時急落した。声明文では、前回会合（12月20日）からの過度な相場変動がインフレ率の上振れリスクを増大させた指摘している。また、為替相場や

図表3：ロシア 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4：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

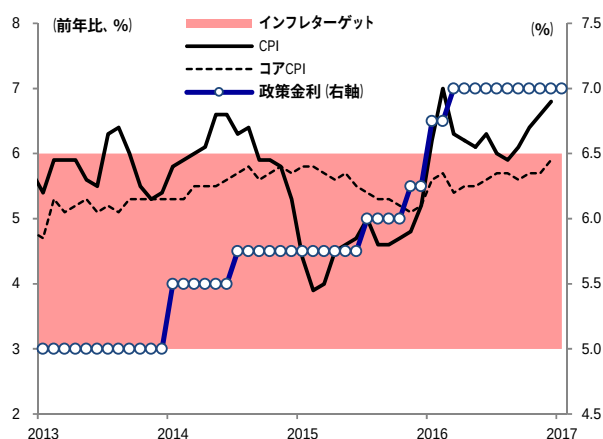
食品価格の変動により、短期的にインフレ率は大幅に加速する可能性があるとした。CBRT はインフレの加速を抑制するため、金融引き締めを決定したとし、また必要であれば一段の引き締めを実施するとしている。なお、今回の会合では緊急貸出金利を 100bp 引き上げ 11.00%とした。CBRT は 10 日に国内銀行が銀行間市場で調達できる資金の上限額を引き下げ、銀行が CBRT の緊急貸出枠を使わざるを得ない状況にしていた。そのため、事実上金利コリドーの上限を翌日物貸出金利（9.25%）ではなく、緊急貸出金利（11.00%）としている模様だ。CBRT は 1 月に入ってから、為替スワップを用いた外貨資金の貸出などの非伝統的手段で外貨買い・TRY 売り圧力の抑制を図ってきた。緊急貸出金利に係る一連の措置は TRY の短期金利を上昇させることで、通貨防衛を企図したものと推測される。CBRT は今後も TRY 安が進むようであれば、緊急貸出金利を引き上げるなど更なる引き締めを行う可能性がある。（大島由喜）

### 南アフリカ：金融政策決定会合レビュー

高インフレを背景に政策スタンスは引き締め方向に

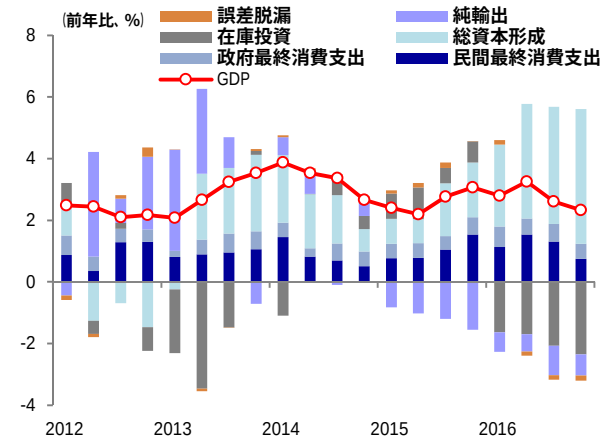
24 日に開催された南アフリカ準備銀行（SARB、中央銀行）の金融政策決定会合では政策金利が 7.00%に据え置かれた。声明文では、インフレ率について「12 月消費者物価指数（CPI）の結果は SARB 及び市場予想に比較してアップサイドの驚きとなった」とし、2017 年 10～12 月期の予測値が前回会合（11 月 24 日）の前年比+5.8%から同+6.2%に引き上げられた。足許での物価上振れの背景には原油価格と国内における食品価格の上昇が指摘されている。一方、景気は前回に引き続き弱いとの基調判断が維持されたが、「月次指標は景気見通しのダウンサイドリスクを示唆している」とし、2017 年成長率の予測値を+1.2%から+1.1%に下方修正した。SARB は前回会合にて金融政策は「利上げプロセスの終わり近く」にあるとしていたが、今回の会合ではインフレ予想を引き上げており、政策スタンスはタカ派化している。但し、同時に成長率予想も引き下げられており、SARB は高インフレ

図表 5：南ア 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 6：韓国 実質 GDP 成長率



(資料) CEIC、みずほ銀行

の下でも利上げには踏み切らず、当面は現状の金融政策を維持することになりそうだ。(齋藤周)

### 韓国：10～12 月期 GDP は小幅に減速

消費者マインドの悪化を受けて  
民間最終消費支出が減速

25日に発表された韓国10～12月期GDPは前年比+2.3%と7～9月期(同+2.6%)から減速した。内訳を見ると、輸出の回復とそれに伴う製造業の設備投資増加などを背景に総資本形成が同+6.3%と7～9月期(同+5.4%)から伸び幅が拡大している。一方、消費者マインドの悪化を受けて民間最終消費支出が同+1.6%と7～9月期(同+2.7%)から減速した。2016年の年間GDP成長率は+2.7%となり、韓國中銀(BOK)の予想値通りの結果となっている。今後については、政局不安を受けた消費者マインドの更なる悪化が民間最終消費支出を下押しすることで、韓国経済の低迷は続く可能性が高い。朴大統領のスキャンダルを巡る影響が深刻化した11月以降、消費者信頼感指数は悪化を続けており、1月は93.3と2009年3月以来の低水準まで落ち込んだ。憲法裁判所による朴大統領の弾劾審判が続いているが、最終判断は3月までもつれ込む公算が大きい。仮に弾劾は有効との判決が下り大統領選挙が実施されたとしても、各候補者の支持率は拮抗しており、政治的不透明感の強い状態が続くだろう。そのため、消費者マインドは悪化し、韓国経済の低迷は当面継続すると見込む。

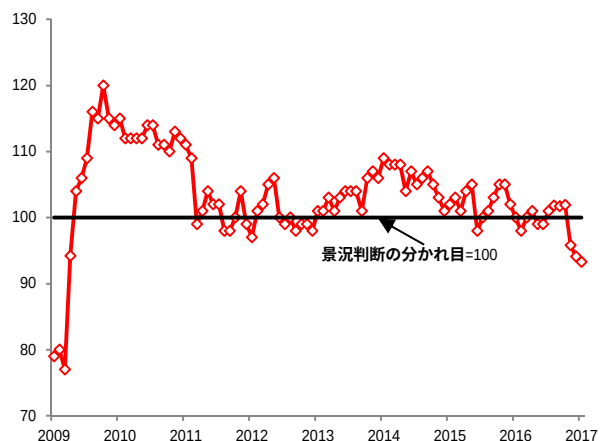
(佐々木貴彦)

### フィリピン：10～12 月期 GDP は一時的要因を背景に減速

輸出は堅調も、消費と投資の  
伸びが鈍化

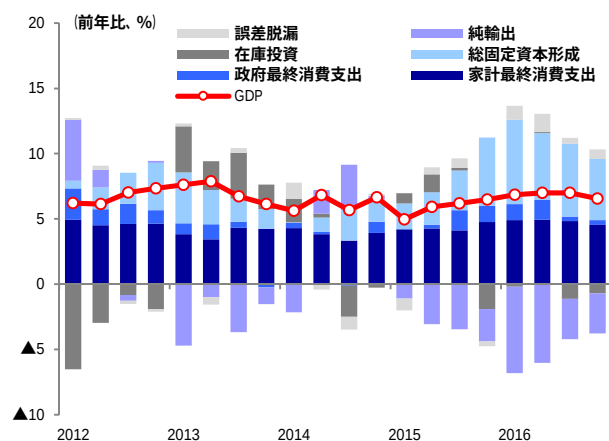
26日に発表されたフィリピン10～12月期GDPは前年比+6.6%と7～9月期(同+7.0%)から減速した。輸入(同+18.6%)の伸び率が拡大したが輸出(同+10.4%)も堅調だったことから純輸出寄与度が▲3.1%ポイントと前期から横ばいを維持した。一方、食品インフレを背景に食料品消費が押

図表 7: 韓国 消費者信頼感指数



(資料) ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 8: フィリピン 実質 GDP 成長率



(資料) CEIC、みずほ銀行

し下げられ、家計最終消費支出（7～9 月期：同+7.1%→10～12 月期：同+6.3%）が減速したほか、民間投資を中心に総固定資本形成（7～9 月期：同+23.8%→10～12 月期：同+18.7%）の伸びが鈍化したことで成長率を押し下げている。もっとも、2016 年の成長率は+6.8%と 2015 年（+5.8%）から加速する良好な結果となった。今後については、足許での個人消費の減速は一時的と言え、好調な海外フィリピン人労働者（OFW）送金を背景に底堅く推移する見込みだ。また、ドゥテルテ大統領はインフラ整備を加速する姿勢を示しており、フィリピン経済は堅調な成長が予想される。

（齋藤周）



## 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> |        |                |          |          |           |         |
| 1月20日 (金)        | 中国     | GDP(前年比)       | 6.7%     | 6.8%     | 6.7%      | --      |
| 20日 (金)          | 中国     | 鉱工業生産(前年比)     | 6.1%     | 6.0%     | 6.2%      | --      |
| 20日 (金)          | 中国     | 小売売上高(前年比)     | 10.7%    | 10.9%    | 10.8%     | --      |
| 20日 (金)          | 中国     | 固定資産投資         | 8.3%     | 8.1%     | 8.3%      | --      |
| 23日 (月)          | シンガポール | 消費者物価指数(前年比)   | 0.1%     | 0.2%     | 0.0%      | --      |
| 24日 (火)          | 韓国     | 消費者信頼感         | 93.3     | 94.2     | 94.1      | --      |
| 25日 (水)          | 韓国     | GDP(前年比)       | 2.2%     | 2.3%     | 2.6%      | --      |
| 25日 (水)          | 台湾     | GDP(前年比)       | 2.9%     | 2.6%     | 2.0%      | --      |
| 26日 (木)          | フィリピン  | GDP(前年比)       | 6.6%     | 6.6%     | 7.1%      | 7.0%    |
| 26日 (木)          | シンガポール | 鉱工業生産(前年比)     | 10.4%    | 21.3%    | 11.9%     | 11.8%   |
| 31日 (火)          | タイ     | 貿易収支           | --       | --       | \$2791m   | --      |
| 31日 (火)          | タイ     | 国際収支:経常収支      | \$3193m  | --       | \$3195m   | --      |
| 31日 (火)          | インドネシア | マネーサプライM2      | --       | --       | 9.3%      | --      |
| 2月1日 (水)         | 韓国     | 鉱工業生産(前年比)     | 2.0%     | --       | 4.8%      | --      |
| 1日 (水)           | 韓国     | 貿易収支           | \$5510m  | --       | \$7003m   | --      |
| 1日 (水)           | 中国     | 非製造業PMI        | --       | --       | 54.5      | --      |
| 1日 (水)           | 中国     | 製造業PMI         | 51.2     | --       | 51.4      | --      |
| 1日 (水)           | タイ     | 消費者物価指数(前年比)   | 1.5%     | --       | 1.1%      | --      |
| 1日 (水)           | インドネシア | 消費者物価指数(前年比)   | --       | --       | 3.0%      | --      |
| 2日 (木)           | 韓国     | 消費者物価指数(前年比)   | 1.6%     | --       | 1.3%      | --      |
| 2日 (木)           | タイ     | 消費者信頼感指数       | --       | --       | 73.7      | --      |
| 2日 (木)           | シンガポール | 購買部景気指数        | --       | --       | 50.6      | --      |
| 3日 (金)           | 韓国     | 国際収支:経常収支      | --       | --       | \$8989.2m | --      |
| 3日 (金)           | 中国     | Caixin中国製造業PMI | 51.8     | --       | 51.9      | --      |
| <b>中東欧・アフリカ</b>  |        |                |          |          |           |         |
| 1月23日 (月)        | トルコ    | 消費者信頼感指数       | 58.5     | 66.9     | 63.4      | --      |
| 23日 (月)          | ロシア    | 鉱工業生産(前年比)     | 1.7%     | 3.2%     | 2.7%      | --      |
| 24日 (火)          | トルコ    | 指標レポート         | 8.50%    | 8.00%    | 8.00%     | --      |
| 24日 (火)          | トルコ    | 翌日物貸出金利        | 9.25%    | 9.25%    | 8.50%     | --      |
| 24日 (火)          | トルコ    | 翌日物借入金利        | 7.50%    | 7.25%    | 7.25%     | --      |
| 24日 (火)          | 南アフリカ  | SARB政策金利       | 7.00%    | 7.00%    | 7.00%     | --      |
| 31日 (火)          | 南アフリカ  | 貿易収支(ラト)       | --       | --       | -1.1b     | --      |
| 2月3日 (金)         | トルコ    | 消費者物価指数(前年比)   | --       | --       | 8.5%      | --      |
| 3日 (金)           | ロシア    | 主要金利           | --       | --       | 10.00%    | --      |
| <b>ラテンアメリカ</b>   |        |                |          |          |           |         |
| 1月24日 (火)        | ブラジル   | 経常収支           | -\$4500m | -\$5881m | -\$878m   | -\$718m |
| 24日 (火)          | メキシコ   | 経済活動IGAE(前年比)  | 2.5%     | 3.7%     | 1.2%      | 1.3%    |
| 25日 (水)          | ブラジル   | FGV消費者信頼感      | --       | 79.3     | 73.3      | 73.1    |
| 25日 (水)          | メキシコ   | 小売売上高(前月比)     | 0.2%     | 1.0%     | 1.6%      | 1.7%    |
| 31日 (火)          | メキシコ   | GDP(前年比)       | --       | --       | 2.0%      | --      |
| 2月1日 (水)         | ブラジル   | 鉱工業生産(前年比)     | 0.6%     | --       | -1.1%     | --      |
| 1~2日             | ブラジル   | 貿易収支(月次)       | --       | --       | \$4415m   | --      |
| 2日 (木)           | メキシコ   | 送金総額           | --       | --       | \$2362.9m | --      |
| 3日 (金)           | メキシコ   | 総設備投資          | --       | --       | -0.9%     | --      |
| 3日 (金)           | メキシコ   | 消費者信頼感指数       | --       | --       | 85.7      | --      |

(注) 2017年1月27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>1～12月 (実績) | SPOT    | 2017年<br>3月 | 6月    | 9月    | 12月   | 2018年<br>3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 ～ 6.9649     | 6.8840  | 7.05        | 7.15  | 7.17  | 7.17  | 7.17        |
| 香港ドル             | (HKD)    | 7.7488 ～ 7.8295     | 7.7578  | 7.76        | 7.76  | 7.76  | 7.76  | 7.76        |
| インドルピー           | (INR)    | 66.071 ～ 68.863     | 68.075  | 70.0        | 67.5  | 66.3  | 65.5  | 65.0        |
| インドネシアルピア        | (IDR)    | 12886 ～ 14002       | 13332   | 13900       | 13600 | 13300 | 13000 | 12800       |
| 韓国ウォン            | (KRW)    | 1089.72 ～ 1245.13   | 1159.65 | 1220        | 1240  | 1220  | 1200  | 1180        |
| マレーシアリング         | (MYR)    | 3.8442 ～ 4.4872     | 4.4300  | 4.55        | 4.40  | 4.35  | 4.22  | 4.10        |
| フィリピンペソ          | (PHP)    | 45.860 ～ 50.056     | 49.725  | 51.0        | 49.8  | 48.8  | 48.0  | 47.5        |
| シンガポールドル         | (SGD)    | 1.3313 ～ 1.4537     | 1.4257  | 1.46        | 1.45  | 1.42  | 1.40  | 1.39        |
| 台湾ドル             | (TWD)    | 31.006 ～ 33.791     | 31.340  | 32.60       | 33.00 | 32.60 | 32.40 | 32.20       |
| タイバーツ            | (THB)    | 34.49 ～ 36.42       | 35.33   | 36.4        | 35.9  | 35.4  | 35.0  | 35.0        |
| ベトナムドン           | (VND)    | 22059 ～ 22773       | 22585   | 22880       | 22750 | 22650 | 22500 | 22450       |
| <b>中東欧・アフリカ</b>  |          |                     |         |             |       |       |       |             |
| ロシアルーブル          | (RUB)    | 60.0016 ～ 85.9573   | 60.3600 | 60.00       | 62.00 | 60.00 | 58.00 | 58.00       |
| 南アフリカランド         | (ZAR)    | 13.1726 ～ 17.9169   | 13.3583 | 14.00       | 14.50 | 14.50 | 14.00 | 13.50       |
| トルコリラ            | (TRY)    | 2.7901 ～ 3.5935     | 3.8620  | 3.50        | 3.60  | 3.70  | 3.80  | 3.80        |
| <b>ラテンアメリカ</b>   |          |                     |         |             |       |       |       |             |
| ブラジルリアル          | (BRL)    | 3.1022 ～ 4.1720     | 3.1744  | 3.40        | 3.50  | 3.42  | 3.40  | 3.40        |
| メキシコペソ           | (MXN)    | 17.0507 ～ 21.3897   | 21.2165 | 22.00       | 21.00 | 20.50 | 20.20 | 20.00       |
| <b>対円</b>        |          |                     |         |             |       |       |       |             |
| <b>エマージングアジア</b> |          |                     |         |             |       |       |       |             |
| 中国人民元            | (CNY)    | 14.964 ～ 18.563     | 16.617  | 16.45       | 15.66 | 15.20 | 14.64 | 14.50       |
| 香港ドル             | (HKD)    | 12.835 ～ 15.615     | 14.772  | 14.95       | 14.43 | 14.05 | 13.53 | 13.40       |
| インドルピー           | (INR)    | 1.468 ～ 1.823       | 1.683   | 1.66        | 1.66  | 1.64  | 1.60  | 1.60        |
| インドネシアルピア        | (100IDR) | 0.740 ～ 0.896       | 0.860   | 0.835       | 0.824 | 0.820 | 0.808 | 0.813       |
| 韓国ウォン            | (100KRW) | 8.488 ～ 10.267      | 9.777   | 9.51        | 9.03  | 8.93  | 8.75  | 8.81        |
| マレーシアリング         | (MYR)    | 23.879 ～ 29.357     | 25.666  | 25.49       | 25.45 | 25.06 | 24.88 | 25.37       |
| フィリピンペソ          | (PHP)    | 2.062 ～ 2.570       | 2.287   | 2.27        | 2.25  | 2.23  | 2.19  | 2.19        |
| シンガポールドル         | (SGD)    | 72.61 ～ 85.54       | 80.38   | 79.45       | 77.24 | 76.76 | 75.00 | 74.82       |
| 台湾ドル             | (TWD)    | 3.077 ～ 3.718       | 3.656   | 3.56        | 3.39  | 3.34  | 3.24  | 3.23        |
| タイバーツ            | (THB)    | 2.814 ～ 3.412       | 3.244   | 3.19        | 3.12  | 3.08  | 3.00  | 2.97        |
| ベトナムドン           | (100VND) | 0.4466 ～ 0.5482     | 0.5072  | 0.51        | 0.49  | 0.48  | 0.47  | 0.46        |
| <b>中東欧・アフリカ</b>  |          |                     |         |             |       |       |       |             |
| ロシアルーブル          | (RUB)    | 1.359 ～ 1.954       | 1.899   | 1.93        | 1.81  | 1.82  | 1.81  | 1.79        |
| 南アフリカランド         | (ZAR)    | 6.397 ～ 8.603       | 8.579   | 8.29        | 7.72  | 7.52  | 7.50  | 7.70        |
| トルコリラ            | (TRY)    | 30.804 ～ 41.265     | 29.684  | 33.14       | 31.11 | 29.46 | 27.63 | 27.37       |
| <b>ラテンアメリカ</b>   |          |                     |         |             |       |       |       |             |
| ブラジルリアル          | (BRL)    | 27.727 ～ 36.021     | 36.101  | 34.12       | 32.00 | 31.87 | 30.88 | 30.59       |
| メキシコペソ           | (MXN)    | 4.969 ～ 7.018       | 5.401   | 5.27        | 5.33  | 5.32  | 5.20  | 5.20        |

(注) 1. 実績の欄は 2016 年 12 月 30 日まで。SPOT は 1 月 27 日の 7 時 20 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。4. 見通しの値は『Emerging Market Monthly (1 月 4 日発行)』及び『中期為替相場見通し (2016 年 12 月 22 日発行)』に基づく  
(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。