

2017 年 8 月 10 日

## The Emerging Markets Weekly

### 市場を彩る政治情勢

**新興国市場:** 今週の新興国通貨は小幅なレンジ内での値動きとなった。週初 7 日、前週末の良好な米 7 月雇用統計の結果を背景としたドル高の流れを受け、新興国通貨は軟調に推移。しかし、欧米金利が低下すると反発した。8 日も前日のドル売りの流れが続く、新興国通貨は堅調となった。しかし、トランプ米大統領が北朝鮮に対して軍事行動も辞さないとも受け取れるコメントを発すると、地政学リスクが意識され米株が急落し、新興国通貨は連れ安の展開に。9 日はリスク選好姿勢の後退からアジア株が全面安となり、新興国通貨は続落した。だが、ティラーソン米国務長官がトランプ大統領の発言は北朝鮮へのけん制であることを示唆したほか、マティス米国防長官が「軍事的解決策は考えうるが、まずは外交的解決を望む」と発言したことで懸念が後退。米株が落ち着きを取り戻すと、新興国通貨も買い戻されている。

**アジア:** KRW は 1120 台後半で堅調に推移するも、北朝鮮情勢の緊迫化を受けて 1130 台後半まで値を下げる軟調な展開となった。フィリピンではドゥテルテ大統領が進める大規模なインフラ投資プロジェクトの進行を受けて輸入が急増し、貿易赤字が拡大していることが嫌気されて PHP も対ドルで 50.2 近辺から 50.7 近辺まで下落している。7 日に発表されたインドネシア 4~6 月期 GDP は前年比+5.01%と市場予想(同+5.08%)を下回る結果となった。もっとも、1~3 月期から伸び率は横ばいで市場では特段懸念は広がらず、IDR は 13320 を中心としたレンジ内で推移した。ドル安の流れとなる中、中国人民銀行(PBoC)が基準値を CNY 高方向に設定したことも相俟って、CNY は 2016 年 10 月以来となる 6.6 台まで上昇した。なお、PBoC が取引バンド(基準値±2.0%)の拡大を検討と報じられたが、過去 2 年間で実勢値がバンドに達したことは無く、バンドが拡大されたとしても CNY への影響は小さいとみられる。

**中東欧・アフリカ:** 今週、南アフリカではズマ大統領に対する不信任投票が実施され、ZAR は不信任投票前後で上下に激しい値動きとなった。7 日にムベテ国民議会(下院)議長が不信任投票は無記名投票にすることを決定し、不信任案が可決されると思惑が強まると、ZAR は対ドルで 13.4 近辺から 13.2 近辺まで上昇。8 日の投票前には一時 13.1 近辺まで続伸したものの、177 対 198 で不信任案が否決されると 13.4 近辺まで反落する展開となり、その後も軟調に推移している。

**ラテンアメリカ:** BRL は 3.12 近辺から 3.15 台後半までじり安の展開。テメル大統領が進める年金改革法案について不透明感が燻る中、ボベスパ指数(ブラジル株式指数)が上値重い展開となったことを受けて下押し圧力が強まった。

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

マーケット・エコノミスト  
多田 健太  
03-3242-7065  
kenta.tadaide@mizuho-bk.co.jp

## 市場概観

## 市場を彩る政治情勢

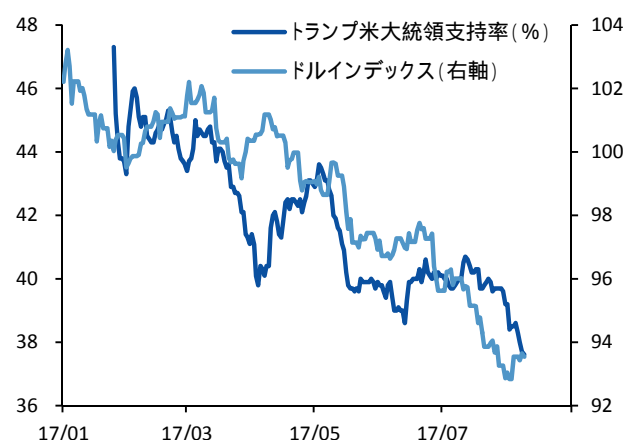
マーケット・エコノミスト  
佐々木 貴彦  
03-3242-7065  
takahiko.sasaki@mizuho-bk.co.jp

マーケット・エコノミスト  
多田出 健太  
03-3242-7065  
kenta.tadaide@mizuho-bk.co.jp

2017 年の為替相場の動きを一言で述べるならば、それは大幅なドル安の進行である。2016 年後半の市場を振り返ると、11 月 8 日に投開票が行われた米大統領選挙において、大方の予想を裏切り共和党のトランプ氏が勝利すると、当選直後こそパニック的な株安などが生じたが、市場の混乱は 1 日も持たずして収束した。その背景には、市場でトランプ氏が掲げる大規模減税やインフラ投資などの経済政策に期待する向きが優勢となったことがある。そこでのシナリオは、大規模減税やインフラ投資が米国経済の成長を押し上げ、その結果インフレ圧力が高まることで、FRB は従来よりも金融引き締めに積極的になるというものだった。このシナリオの下で、米国株式市場では過去最高値を更新し、米国債券市場では 10 年物国債利回りが 1% 台後半から 2% 台後半まで急上昇、為替市場ではドル高が進行する、いわゆる「トランプトレード」のブームに沸いた。

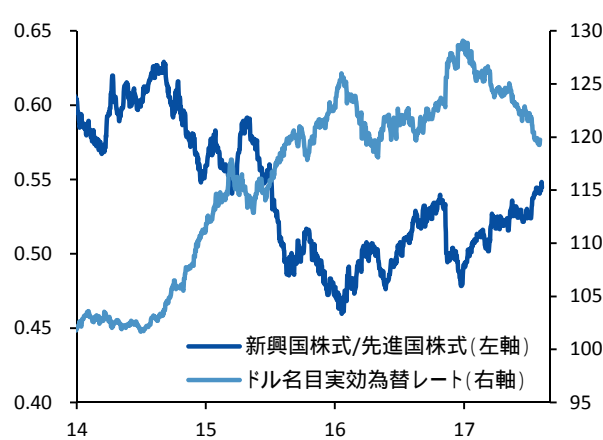
ところが、2017 年に入ると一転、実際にトランプ氏が米大統領に就任してから起きていることはトランプトレードの巻き戻しであり、為替市場ではドルがほぼ一貫して下落している。ドルの軟化は、強烈的な保護主義志向を掲げるトランプ大統領のドル高を嫌気した発言もさることながら、もっと大きな流れとして米国の政治情勢、つまりトランプ政権への疑念を反映している。実際、年初来のドルインデックスは、トランプ大統領の支持率が低下する動きに歩調を合わせるように下落してきた(図表 1)。トランプ政権が次から次へと厄介なスキャンダルに見舞われる中、投資家はトランプ政権の政策遂行能力に対して懸念を強めてきた。オバマケア(医療保険制度改革)の見直しや税制改革といった公約の多くは遅々として進まず、5 月以降は「ロシアゲート」疑惑に揺れている。また、9 月に議会が再開すると、直ぐに連邦債務上限引き上げ問題に対応しなければならず、9 月下旬または 10 月には延長不可能な最終期限を迎えてデフォルト(債務不履行)に陥るリスクがある。トランプ政権の迷走により、減税やインフラ投資、規制緩和といったトランプトレードをもたらした経済政策が打ち出されるとの期待感、もはや完全に萎んでいる。

図表 1: トランプ米大統領の支持率とドルインデックス



出所: Real Clear Politics、米インターコンチネンタル取引所(ICE)、ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 2: ドル名目実効為替レートと新興国と先進国の相対株価

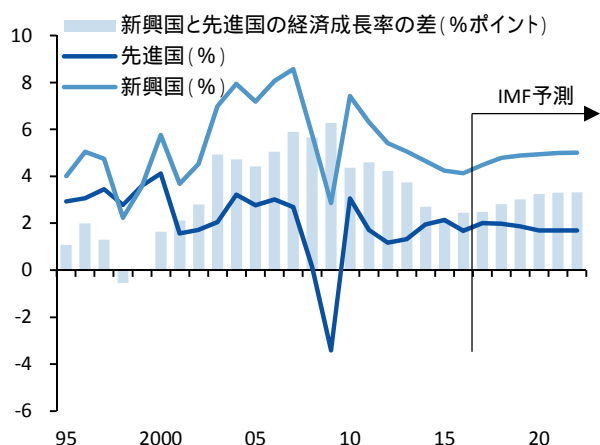


出所: MSCI、FRB、ブルームバーグ、みずほ銀行

一般に、新興国の金融市場はドル相場の騰落に強い影響を受ける。政府や企業がドル建てで借入れを行うことが多い新興国の場合、ドルが上昇すると(自国通貨が下落すると)ドル建て債務の返済負担が増すことになり、景気に下押し圧力がかかることなどが背景にある。2014 年以降の動きを振り返ると、米国が主要先進国で唯一利上げ路線へと舵を切ろうとする中、2014 年半ばからドルが大幅に上昇した。また原油の供給過剰を背景に、原油相場が大幅に下落したことに伴い新興国経済が大きく減速したこともあり、投資資金が新興国から流出し、米国へ向かう動きが見られた。新興国株式の対先進国株式相対パフォーマンスを見ると、2014 年半ばから 2015 年後半にかけてドルが大幅に上昇する中、新興国株式は劣勢が続いた(前頁図表 2)。しかし、2016 年以降、こうした流れに変化が見られており、2016 年 11 月の米大統領選後は一時低調となる局面もあったが、2017 年以降は再び上昇基調を取り戻している。

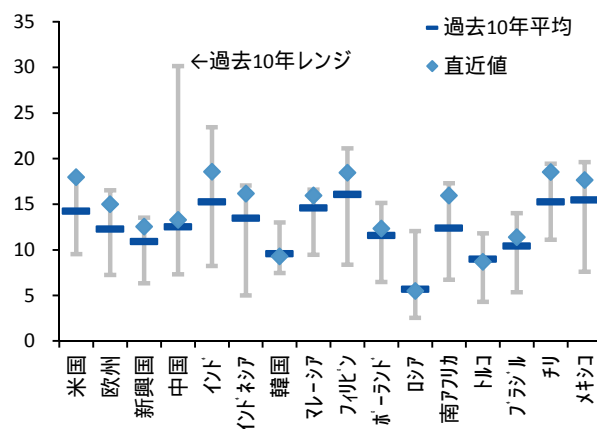
首席補佐官の交代やオバマケア改廃の躓きなど、トランプ政権下の政治の混迷は深まるばかりであり、トランプトレードが復活する兆しは全く感じられない。したがって、大幅なドル高が新興国への投資意欲を圧迫する展開を警戒する必要性は低い。また、新興国経済が回復していることも重要だ。2000 年以降、新興国の成長率は先進国の成長率を大幅に上回り始め、高成長の代表格を示す「BRICs」という言葉が生まれるなど、いわゆる新興国ブームが起きた。新興国と先進国の経済成長率格差に注目すると、2000 年代前半からリーマン・ショック後までは成長率格差の拡大が続いた(図表 3)。だが、その後は中国の経済発展が「ニューノーマル」に入り、高速成長から中速成長へと成長スピードが鈍化する中、新興国経済は依然として高水準ながらも成長ペースが減速した。また、2014 年以降はドル高や原油相場の暴落を受けて新興国経済が調整を迫られたことから成長率格差は縮小基調となった。この経済成長率格差は株価のパフォーマンスにも反映され、成長率格差が拡大する局面では、新興国経済の力強い経済成長を背景に新興国株式は先進国株式を上回る上昇を示し、格差縮小の局面では、成長期待の低下などを背景に相対的に低調であった。当然、投資資金は高い成長をひいては株価の上昇が期待できる国へと向かうことになるため、新興国経済と先進国経済の成長格差が拡大するときには、為替市場においても新興国通貨が上昇する傾向が強い。国際通貨基金(IMF)の予測によれば、2017 年以降は新興国の経済成長が回復し、先進国との経済成長率格差が拡大するとみられており、新興国へと投資資金が流れやすい状況が続きそうだ。

図表 3: 新興国と先進国の経済成長率



出所: 国際通貨基金 (IMF)、みずほ銀行

図表 4: 主要国株式の 12 か月先予想株価収益率(PER)



出所: データストリーム、I/B/E/S、みずほ銀行

ここで予想株価収益率(PER)を見ると、ここまで好調に推移している米国株式は過去 10 年間に於ける最高水準となっている一方、これまで新興国株式は出遅れていたため、相対的に割安感が強い国が多い(図表 4)。もっとも、一口に新興国と言っても予想 PER は国によってバラツキがあり、株価や通貨の年初来騰落率なども当然異なる。不確実性が極めて高い昨今、特に新興国の情勢は各国でまちまちであり、投資先としての選別が進んでいる。既に述べた通り、2017 年の大幅なドル安をもたらしているのは米国の政治情勢であるが、新興国通貨の選別においても政治リスクが重要な役割を担っている。とりわけ MXN、RUB、ZAR、BRL、TRY の 5 通貨はこの 1 年、政治情勢に大きく影響を受けており、以下に状況をまとめる。

米大統領選が本格化して移行、MXN はトランプ政権(選挙期間中はトランプ候補)の通商政策に大きく影響を受けてきた。トランプ氏は選挙期間中からメキシコに対して強硬な主張を繰り返してきたが、大統領就任直後にメキシコに対して改めて強硬姿勢を示したことで保護主義的な通商政策を適用するとの懸念が強まり、MXN は対ドルで 2017 年 1 月に史上最高値(22.04)をつけた。しかし、その後はトランプ大統領が強硬姿勢を和らげたことで保護主義に対する懸念は後退した。2017 年 7 月には米通商代表部(USTR)が北米自由貿易交渉(NAFTA)再交渉の項目に関税の議論を盛り込まなかったことで、MXN は 2016 年 5 月以来となる 17.40 台まで上昇した。今後は NAFTA 再交渉が注目されるものの、交渉の主眼は知的財産の取り扱いなど制度の「近代化」になる見込みであり、メキシコ経済に大きな影響を与えるものではないと見られる。当面、トランプ政権の通商政策は MXN の取引材料になるとは考え難く、新たな政治リスクとして 2018 年 7 月に予定されている大統領選があるものの、選挙戦が本格化するのは来年 3 月となるため、年内は材料視されないだろう。

ロシアでは、欧米からの経済制裁が RUB の重石となっている。RUB 相場は主要な輸出品である原油価格と相関が強いが、2017 年 6 月後半から原油価格が上昇する局面でも RUB は軟化している。原油価格が RUB の上昇に繋がらなかった要因として、同時期に米議会がロシアへの制裁を強化する法案を可決したことが挙げられる。同法の大部分は 2014 年にオバマ前政権が定めた制裁内容を踏襲したものだが、制裁の解除をより困難にし、ロシア企業に対する貸出について期間の上限を引き下げた。既にロシア企業に対する米金融機関の貸出は大きく制限されており、制裁強化は中期的にはロシア経済の成長率を押し下げる要因として懸念されるが、短期的な影響は限定的になる見込みだ。また、2018 年 3 月に大統領選が予定されているものの、プーチン大統領の再選が確実視されており、政治リスクが RUB に与える影響は縮小する見込みである。

南アフリカでは、ズマ大統領の政権運営に ZAR が振り回されている。2017 年 3 月 27 日、大統領は財政健全化を進めてきたゴードン財務相(当時)を英国訪問から急遽帰国させ、31 日に解任。ZAR は 12.3 台から年初来安値圏となる 14.0 近辺まで急落した。その後は米大手格付け会社がソブリン格付けの引き下げを見送ったことなどを背景に 12.6~13.6 のレンジ内で安定推移した。8 月 8 日のズマ大統領に対する不信任投票は反対多数で否決されたが、2016 年 8 月の地方選挙における歴史的敗北を受けて与党アフリカ民族会議(ANC)内部から辞任を求める声は根強い。こうした動きを背景に 12 月の ANC 代表選挙で新代表が選出された後にズマ大統領が退陣するとの思惑が熾っている。そのため、ズマ大統領の進退にかかる報道を受け、ZAR が振られる展開が今後も続くだろう。

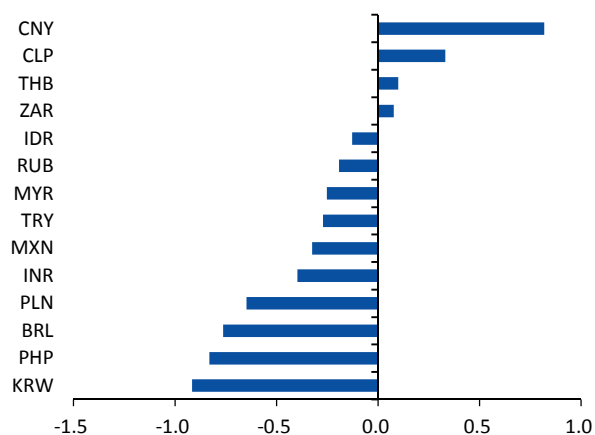
ブラジルではテメル政権による財政改革の進捗が BRL を左右している。2017 年 5 月 17 日にテメル大統領の汚職隠蔽疑惑が浮上し大統領罷免の可能性まで報じられると、財政改革が頓挫するとの懸念から BRL は対ドルで 3.1 台から 3.4 台まで急落。しかしながら、汚職疑惑の裁判開廷に関する採決が下院で否決されると再び 3.1 台まで値を戻した。ひとまず政局の混乱は収まったが、財政改革の主眼と言われている年金改革法案について、汚職疑惑の余波で成立時期は不透明となっている。メイレス財務相は 10 月までに承認されるとの見通しを述べるも、賛同する下院議員は 280~285 人と必要人数(308 人)に届いていないと報じられており、改革法案の成立が遅延し、BRL は下押しされる可能性が高まっている。

トルコに関しては、2017 年春先までエルドアン大統領の権限強化に繋がる憲法改正案の国民投票(4 月 16 日)が懸念視され、TRY が対ドルで 3.6 近辺から 3.7 台前半まで軟化した。国民投票は僅差で改正案を承認し、また国内情勢の悪化などが見られなかったため、ドル売り優勢地合いも相俟って TRY は 3.5 近辺まで値を上げた。しかしながら、ドイツとの関係悪化が TRY の上値を押さえている。3 月にドイツ政府がトルコ系住民の国民投票に向けた集会を中止させたことを受け両国の関係は悪化し、7 月上旬にトルコがドイツの人権活動家を拘束したことで対立は深刻化している。7 月 20 日にドイツのガブリエル外務相が EU 加盟国候補としてトルコが受け取っている経済支援の停止を関係国に呼びかけると述べると、21 日にトルコ政府は「ドイツ企業に関する 678 の項目と指摘」をドイツ政府に送付し、トルコ国内におけるドイツ企業の活動に疑問点があるとけん制した。ドイツ政府はトルコ国内の企業活動に制限が加わる可能性が高いと注意喚起を行っている。ドイツはトルコにとって最大の輸出先であり、またドイツ企業はトルコ国内の雇用創出に大きく貢献している。両国の関係悪化が続くようであれば、対内直接投資や輸出の減少を通じて TRY は大きく値を下げるだろう。

以上を踏まえると、MXN と RUB については政治リスクが相場に悪影響を及ぼす動きは一巡したとみられる。足許、ZAR については政治情勢に振らされている通貨の筆頭だが、年末にかけてもズマ大統領の進退を巡る報道が取引材料となろう。そして、今後も政治リスクの増大に伴う下押し圧力が懸念されるのが BRL および TRY である。これらの通貨は新興国通貨の中で出遅れ感が目立つため、一時的には買い戻しの動きも見られそうだが、政治情勢が引き続き足かせとなり、買えない通貨としての位置づけが続くそう。なお、本稿では取り上げなかったものの、北朝鮮情勢の緊迫化は引き続き KRW のリスクであり、PHP もミンダナオ島における反政府勢力との武力衝突といった問題を抱えている。

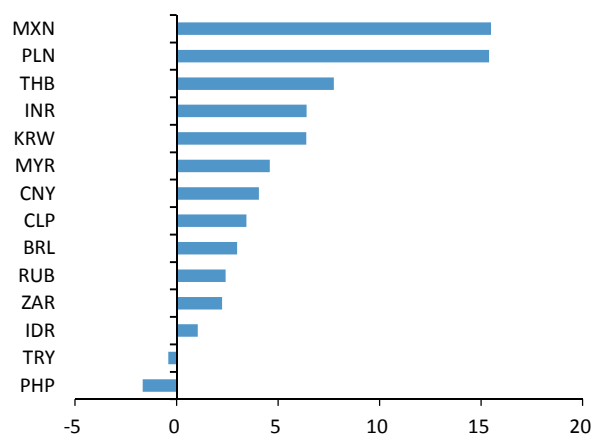
## 金融資産別騰落率

為替週間騰落率(対ドル、%)



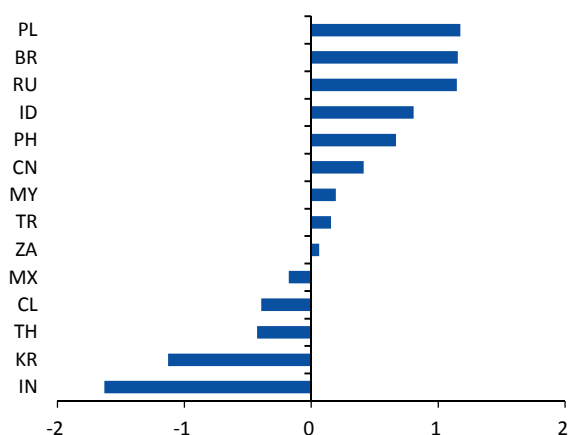
出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

為替年初来騰落率(対ドル、%)



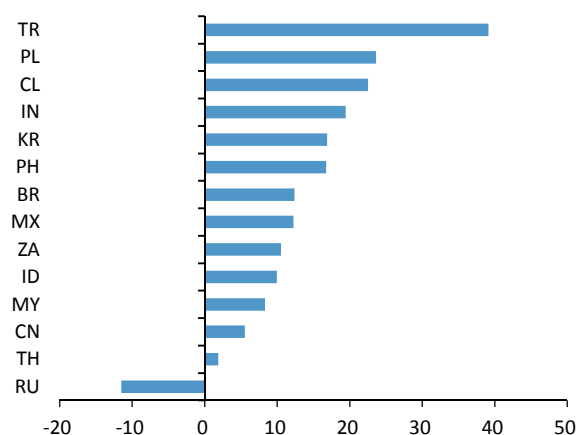
出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

株価週間騰落率 (%)



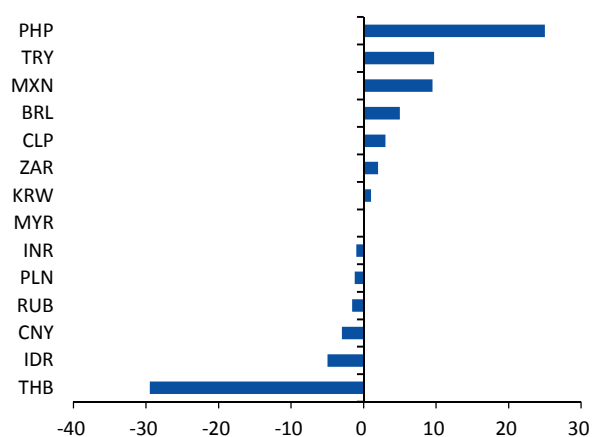
出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

株価年初来騰落率 (%)



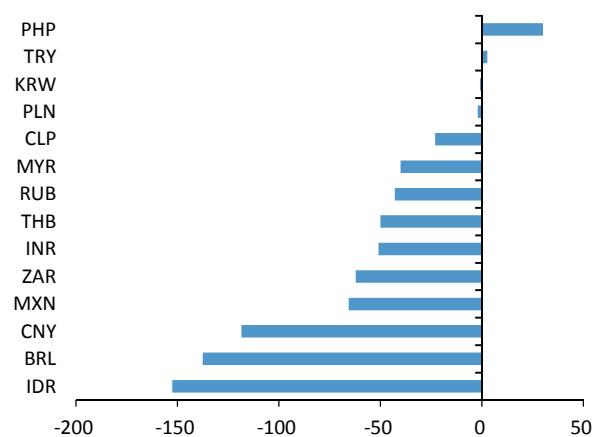
出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

5 年物スワップレート週間変化(bp)



出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

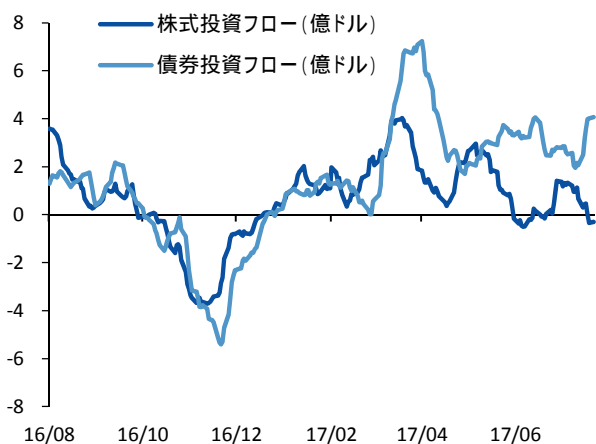
5 年物スワップレート年初来変化(bp)



出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

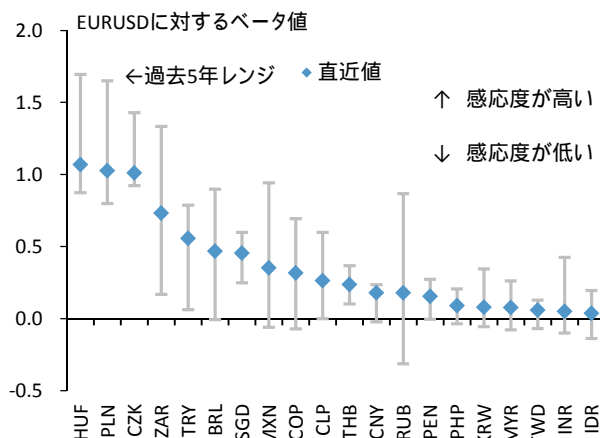
# チャート集

## 主要新興国への証券投資フロー(4週間移動平均)



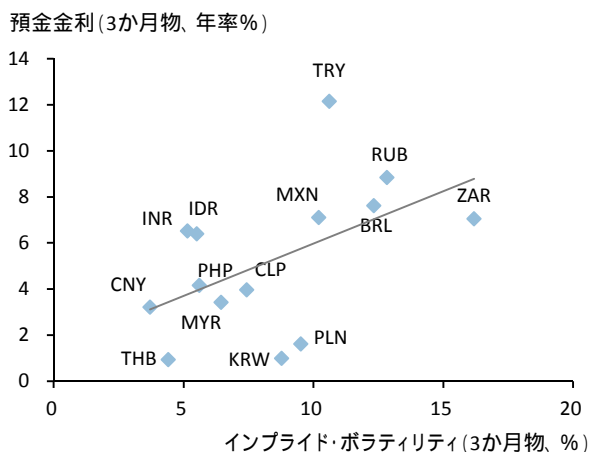
出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

## EM通貨(対ドル)のEURUSDに対する感応度(過去12か月)



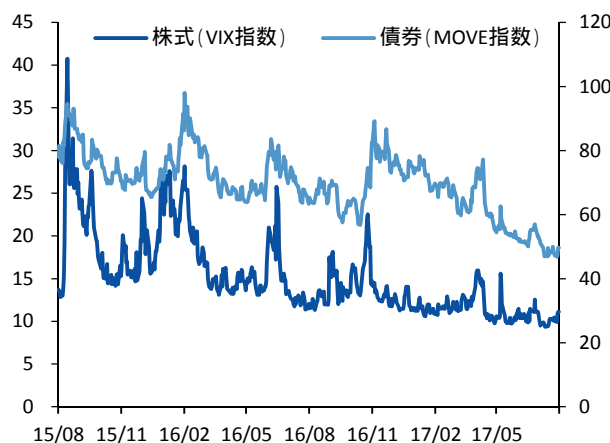
出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

## 新興国の預金金利と為替ボラティリティ



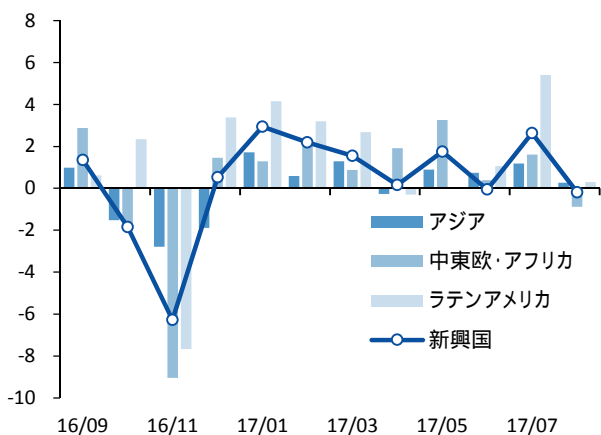
出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

## 株式と債券のボラティリティ(VIX指数、MOVE指数)



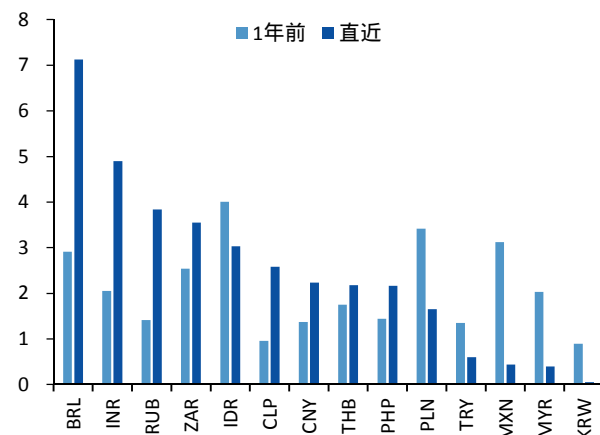
出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

## 新興国現地通貨建て国債月次パフォーマンス(%)



出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

## 実質金利(10年物国債金利 - 消費者物価上昇率, %)



出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

## 新興国経済カレンダー

| 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> |        |                     |           |           |           |          |
| 8月7日 (月)         | インドネシア | GDP(前年比)            | 5.08%     | 5.01%     | 5.01%     | --       |
| 7日 (月)           | 台湾     | 貿易収支                | \$4.91b   | \$5.37b   | \$5.83b   | --       |
| 7日 (月)           | 中国     | 外貨準備高               | \$3074.9b | \$3080.7b | \$3056.8b | --       |
| 8日 (火)           | 中国     | 貿易収支                | \$45.00b  | \$46.74b  | \$42.80b  | \$42.75b |
| 8日 (火)           | 台湾     | 消費者物価指数(前年比)        | 0.9%      | 0.8%      | 1.0%      | 1.0%     |
| 9日 (水)           | 韓国     | 失業率(季調済)            | 3.8%      | 3.6%      | 3.8%      | --       |
| 9日 (水)           | 中国     | 消費者物価指数(前年比)        | 1.5%      | 1.4%      | 1.5%      | --       |
| 9日 (水)           | 中国     | PPI 前年比             | 5.6%      | 5.5%      | 5.5%      | --       |
| 10日 (木)          | フィリピン  | 貿易収支                | -\$2550m  | --        | -\$2753m  | --       |
| 10日 (木)          | マレーシア  | 鉱工業生産(前年比)          | 3.0%      | --        | 4.6%      | --       |
| 10-15日           | 中国     | 新規貸出(人民元)           | 800.0b    | --        | 1540.0b   | --       |
| 10-16日           | インド    | 輸出(前年比)             | --        | --        | 4.4%      | --       |
| 10-16日           | インド    | 輸入(前年比)             | --        | --        | 19.0%     | --       |
| 11日 (金)          | シンガポール | GDP(前年比、改定値)        | 2.5%      | --        | 2.5%      | --       |
| 11日 (金)          | シンガポール | 小売売上高(前年比)          | 1.0%      | --        | 0.9%      | --       |
| 11日 (金)          | タイ     | 外貨準備高               | --        | --        | \$189.3b  | --       |
| 11日 (金)          | インド    | 鉱工業生産(前年比)          | 0.2%      | --        | 1.7%      | --       |
| 14日 (月)          | 中国     | 小売売上高(前年比)          | 10.8%     | --        | 11.0%     | --       |
| 14日 (月)          | 中国     | 鉱工業生産(前年比)          | 7.1%      | --        | 7.6%      | --       |
| 14日 (月)          | インド    | 卸売物価(前年比)           | 1.4%      | --        | 0.9%      | --       |
| 14日 (月)          | インド    | 消費者物価指数(前年比)        | 1.9%      | --        | 1.5%      | --       |
| 15日 (火)          | フィリピン  | 海外在留労働者からの送金        | --        | --        | \$2310m   | --       |
| 15日 (火)          | インドネシア | 貿易収支                | --        | --        | \$1631m   | --       |
| 16日 (水)          | タイ     | タイ中央銀行指標金利          | --        | --        | 1.50%     | --       |
| 17日 (木)          | シンガポール | 非石油地場輸出(前年比)        | --        | --        | 8.2%      | --       |
| 17日 (木)          | フィリピン  | GDP(前年比)            | --        | --        | 6.4%      | --       |
| 18日 (金)          | マレーシア  | GDP(前年比)            | --        | --        | 5.6%      | --       |
| 18日 (金)          | 台湾     | GDP(前年比、改定値)        | --        | --        | 2.1%      | --       |
| 18日 (金)          | フィリピン  | 総合国際収支              | --        | --        | -\$569m   | --       |
| <b>中東欧・アフリカ</b>  |        |                     |           |           |           |          |
| 8月7日 (月)         | 南ア     | 南アフリカ失業率            | 27.5%     | 27.7%     | 27.7%     | --       |
| 8日 (火)           | トルコ    | 鉱工業生産(前年比)          | 3.6%      | 3.4%      | 3.5%      | --       |
| 11日 (金)          | トルコ    | 経常収支                | -3.90b    | --        | -5.24b    | --       |
| 11日 (金)          | ロシア    | GDP(前年比)            | 1.7%      | --        | 0.5%      | --       |
| 11日 (金)          | ロシア    | 貿易収支                | 7.6b      | --        | 8.5b      | --       |
| 15日 (火)          | トルコ    | 失業率                 | --        | --        | 10.5%     | --       |
| 15-16日           | ロシア    | 鉱工業生産(前年比)          | 3.3%      | --        | 3.5%      | --       |
| 16日 (水)          | 南ア     | 小売売上高(実質値、前年比)      | --        | --        | 1.7%      | --       |
| 17日 (木)          | ロシア    | 失業率                 | 5.1%      | --        | 5.1%      | --       |
| 17日 (木)          | ロシア    | 実質賃金(前年比)           | 3.1%      | --        | 2.9%      | --       |
| 17日 (木)          | ロシア    | 実質小売売上高(前年比)        | 1.0%      | --        | 1.2%      | --       |
| <b>ラテンアメリカ</b>   |        |                     |           |           |           |          |
| 8月9日 (水)         | ブラジル   | IBGEインフレ率IPCA(前年比)  | 2.7%      | 2.7%      | 3.0%      | --       |
| 9日 (水)           | メキシコ   | 消費者物価指数(前年比)        | 6.4%      | 6.4%      | 6.3%      | --       |
| 11日 (金)          | メキシコ   | 鉱工業生産(季調前/前年比)      | 0.3%      | --        | 1.0%      | --       |
| 15日 (火)          | ブラジル   | 小売売上高(前年比)          | --        | --        | 2.4%      | --       |
| 16日 (土)          | ブラジル   | FGVインフレ率IGP-10(前月比) | --        | --        | -0.8%     | --       |

注: 2017 年 8 月 10 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。  
出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

## 為替相場見通し

|                  |          | 2017年<br>1～7月(実績) | SPOT    | 2017年<br>9月 | 12月   | 2018年<br>3月 | 6月    | 9月    |
|------------------|----------|-------------------|---------|-------------|-------|-------------|-------|-------|
| <b>対ドル</b>       |          |                   |         |             |       |             |       |       |
| <b>エマーシングアジア</b> |          |                   |         |             |       |             |       |       |
| 中国人民元            | (CNY)    | 6.7213 ~ 6.9640   | 6.6743  | 6.80        | 6.80  | 6.90        | 6.90  | 6.90  |
| 香港ドル             | (HKD)    | 7.7531 ~ 7.8142   | 7.8162  | 7.80        | 7.78  | 7.76        | 7.76  | 7.76  |
| インドルピー           | (INR)    | 63.931 ~ 68.388   | 63.836  | 65.0        | 66.0  | 64.5        | 63.0  | 63.5  |
| インドネシアルピア        | (IDR)    | 13236 ~ 13496     | 13333   | 13280       | 13350 | 13100       | 12800 | 12600 |
| 韓国ウォン            | (KRW)    | 1110.52 ~ 1211.78 | 1135.18 | 1130        | 1110  | 1090        | 1080  | 1070  |
| マレーシアリングギ        | (MYR)    | 4.2505 ~ 4.5002   | 4.2890  | 4.20        | 4.28  | 4.03        | 3.95  | 3.70  |
| フィリピンペソ          | (PHP)    | 49.264 ~ 50.959   | 50.648  | 50.5        | 51.0  | 49.6        | 48.0  | 47.0  |
| シンガポールドル         | (SGD)    | 1.3543 ~ 1.4547   | 1.3638  | 1.37        | 1.38  | 1.36        | 1.36  | 1.34  |
| 台湾ドル             | (TWD)    | 29.929 ~ 32.447   | 30.231  | 30.30       | 30.10 | 29.90       | 29.80 | 29.70 |
| タイバーツ            | (THB)    | 33.27 ~ 36.01     | 33.25   | 33.7        | 33.4  | 33.3        | 33.0  | 32.8  |
| ベトナムドン           | (VND)    | 22528 ~ 22846     | 22736   | 22800       | 22650 | 22650       | 22400 | 22350 |
| <b>中東欧・アフリカ</b>  |          |                   |         |             |       |             |       |       |
| ロシアルーブル          | (RUB)    | 55.7038 ~ 61.7190 | 60.0223 | 60.00       | 62.00 | 64.00       | 62.00 | 60.00 |
| 南アフリカランド         | (ZAR)    | 12.3126 ~ 13.9810 | 13.4317 | 13.50       | 14.00 | 13.50       | 13.00 | 13.00 |
| トルコリラ            | (TRY)    | 3.4754 ~ 3.9415   | 3.5385  | 3.60        | 3.70  | 3.80        | 3.90  | 3.80  |
| <b>ラテンアメリカ</b>   |          |                   |         |             |       |             |       |       |
| ブラジルレアル          | (BRL)    | 3.0413 ~ 3.4109   | 3.1557  | 3.22        | 3.30  | 3.33        | 3.35  | 3.29  |
| メキシコペソ           | (MXN)    | 17.4503 ~ 22.0385 | 17.9441 | 18.50       | 19.00 | 19.00       | 18.50 | 18.00 |
| <b>対円</b>        |          |                   |         |             |       |             |       |       |
| <b>エマーシングアジア</b> |          |                   |         |             |       |             |       |       |
| 中国人民元            | (CNY)    | 15.711 ~ 17.031   | 16.465  | 16.03       | 15.74 | 15.51       | 15.22 | 15.07 |
| 香港ドル             | (HKD)    | 13.911 ~ 15.291   | 14.070  | 13.97       | 13.75 | 13.79       | 13.53 | 13.40 |
| インドルピー           | (INR)    | 1.651 ~ 1.783     | 1.723   | 1.68        | 1.62  | 1.66        | 1.67  | 1.64  |
| インドネシアルピア        | (100IDR) | 0.815 ~ 0.880     | 0.825   | 0.821       | 0.801 | 0.817       | 0.820 | 0.825 |
| 韓国ウォン            | (100KRW) | 9.461 ~ 10.201    | 9.656   | 9.65        | 9.64  | 9.82        | 9.72  | 9.72  |
| マレーシアリングギ        | (MYR)    | 24.550 ~ 26.636   | 25.581  | 25.95       | 25.00 | 26.55       | 26.58 | 28.11 |
| フィリピンペソ          | (PHP)    | 2.181 ~ 2.377     | 2.166   | 2.16        | 2.10  | 2.16        | 2.19  | 2.21  |
| シンガポールドル         | (SGD)    | 77.55 ~ 82.67     | 80.64   | 79.56       | 77.54 | 78.68       | 77.21 | 77.61 |
| 台湾ドル             | (TWD)    | 3.563 ~ 3.784     | 3.638   | 3.60        | 3.55  | 3.58        | 3.52  | 3.50  |
| タイバーツ            | (THB)    | 3.150 ~ 3.356     | 3.307   | 3.23        | 3.20  | 3.21        | 3.18  | 3.17  |
| ベトナムドン           | (100VND) | 0.4756 ~ 0.5213   | 0.4837  | 0.48        | 0.47  | 0.47        | 0.47  | 0.47  |
| <b>中東欧・アフリカ</b>  |          |                   |         |             |       |             |       |       |
| ロシアルーブル          | (RUB)    | 1.832 ~ 2.024     | 1.832   | 1.82        | 1.73  | 1.67        | 1.69  | 1.73  |
| 南アフリカランド         | (ZAR)    | 7.897 ~ 8.978     | 8.185   | 8.07        | 7.64  | 7.93        | 8.08  | 8.00  |
| トルコリラ            | (TRY)    | 28.620 ~ 33.476   | 31.047  | 30.28       | 28.92 | 28.16       | 26.92 | 27.37 |
| <b>ラテンアメリカ</b>   |          |                   |         |             |       |             |       |       |
| ブラジルレアル          | (BRL)    | 32.573 ~ 37.450   | 34.847  | 33.85       | 32.42 | 32.13       | 31.34 | 31.61 |
| メキシコペソ           | (MXN)    | 5.164 ~ 6.431     | 6.128   | 5.89        | 5.63  | 5.63        | 5.68  | 5.78  |

注:1.実績の欄は 2017 年 7 月 31 日まで。SPOT は 8 月 10 日の 7 時 30 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(8 月 1 日発刊)』および『中期為替相場見通し(7 月 31 日発刊)』に基づく。

出所:ブルームバーグ、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。