

2018 年 10 月 12 日

The Emerging Markets Weekly

米為替報告書の見方 (新興国版) / RRR 引き下げも中国経済減速懸念は拭えず

新興国市場: 中国人民銀行 (PBoC) は 7 日、ほとんどすべての銀行の預金準備率を 10 月 15 日付けで 1%ポイント引き下げると発表した。これを受けて、週明け 8 日に CNY は▲0.9%と主要新興国通貨最大の下げを記録。CNY 安が重しとなり、その他のアジア通貨も大半が下落した。その後は米国市場が休場となる中、週末に行われたブラジル大統領選挙の第 1 回投票で、市場が支持する極右のボウソナロ下院議員が半数近くの票を獲得したことを受けて BRL が +1.6%と買われほか、ARS も政府が新たな経済政策を実施したことを好感して +0.9%となった。9 日は前日下落した CNY が反発したことでアジア通貨は買いが先行。だが、欧州時間にかけて米長期金利が 7 年ぶりの水準まで上昇したことやイタリア予算案を巡る懸念からユーロが売られる展開にアジア通貨は反落し、INR は原油高を嫌気して過去最安値を更新した。その後、米金利が反落し、さらにトランプ米大統領が利上げについて「早く動く必要はない」と発言しドル売りが強まる中で新興国通貨は上昇。ZAR は元中銀総裁が財務相に指名されたことを好感して +2.0%上昇したほか、BRL は大統領選の結果を受けた買いが続いた。10 日のアジア時間も前日の米金利低下を背景にアジア通貨は上昇。しかし、欧米時間にムニニューシ米財務長官が 15 日に公表する為替報告書で中国を為替操作国に認定する可能性を示唆したことや、米国株が急落する動きに新興国通貨も売られた。11 日のアジア時間も序盤は世界的な株安で輸出依存度の高い KRW や TWD を中心に全面安。だが、終盤から欧州時間にかけて反転し、米 9 月消費者物価指数 (CPI) の下振れや米金利低下を受けたドル安に新興国通貨は買いが優勢となった。トルコで拘束されている米国人牧師が近く釈放される可能性があるとの報道に TRY が +2.5%上昇したほか、トランプ米大統領が来月の G20 首脳会議で中国の習近平国家主席と会談すると伝わったことで CNH も買われた。

アジア: シンガポール金融管理局 (MAS) は 12 日、定例の通貨政策見直しを行い、SGD 名目実効為替レート (S\$NEER) の変動バンドの傾きをわずかに拡大すると発表し、今年 2 度目の金融引き締めを決定した。バンドの幅と中心値を据え置いた。MAS は声明で「この慎重な調整は 4 月にバンドの傾きをそれまでのゼロ%から若干拡大したことに続くものであり、中期的な物価安定につながる S\$NEER 政策バンドの控えめかつ段階的な上昇軌道と一致する」と表明した。本日の政策決定を巡っては、MAS が参照するコアインフレ率が緩やかに上昇する中で、市場では半数以上が MAS の引き締めを予想していた。

中東欧・アフリカ: 南アフリカのラマポーザ大統領は 9 日、汚職疑惑が浮上した財務相のネネ氏が辞任し、後任に元準備銀行 (中央銀行、SARB) 総裁のムボウェニ氏を指名したと発表した。

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

大島 由喜

03-3242-7065

yuki.ooshima@mizuho-bk.co.jp

市場概観

米為替報告書の見方 (新興国版)

大島 由喜

03-3242-7065

yuki.ooshima@mizuho-bk.co.jp

米財務省は 15 日までに半期に一度の為替政策報告書 (Semiannual Report on International Economic and Exchange Rate Policies) を発表する予定だ。米財務省は為替政策報告書を 4 月と 10 月の 15 日までに毎年 2 回議会に提出することになっている。2016 年 4 月以降の為替報告書では、外国の為替政策に対する監視体制を強化しており、具体的には①巨額の対米貿易黒字 (200 億ドル超)、②大幅な経常収支黒字 (GDP 比+3%超)、③外国為替市場での継続的かつ一方的な介入 (ネット為替介入額が GDP 比+2%超) の 3 基準にすべて合致した場合「為替操作国」と認定し、その国に対し二国間協議や一定の対抗措置を実施するとしている。2 つの基準に抵触した場合は「監視リスト」入りするほか、基準を 2 つ満たしていなくても「米国の貿易赤字において巨大且つ不相应なシェアを占めている」場合でもリスト入りすることがある。

2018 年 4 月に発表された前回の為替政策報告書では為替操作国に認定された国はなかったが、中国、日本、韓国、ドイツ、スイスと従前から監視リストに指定されていた面々にインドが加わり 6 か国となった。中国の場合は①しか満たしていなかったが、2017 年の対米貿易黒字が 3750 億ドルと他の国と比べて突出して大きかったことを理由に引き続き監視リストに入った。今回の報告書の対象期間である 2017 年 7 月から 2018 年 6 月までの 12 か月における中国の対米貿易黒字は 3902 億ドルと前回から増大しており、今回も監視リスト入りは免れないだろう。米中貿易摩擦が激化する中、トランプ米大統領が「中国の為替操作国認定」を選挙公約にしていたこともあり、為替操作国に認定されるのではないかと観測も出ている。トランプ米政権の高官からは春先からの CNY 下落の背景に通貨安誘導があったとの疑念を示すコメントも出ているが、同時期にドル買いの流れが強まっていたことを踏まえると中国が通貨安誘導を行ったという確証はない。そもそも米国は中国に対する制裁関税を既に発動しているため、為替操作国に認定する必要性があるか疑問は残る。

インドは前々回 (2017 年 10 月) の為替政策報告書では過去 12 か月間の対米貿易黒字額が 230 億ドルと①の基準のみ抵触していた。しかし、前回 (2018 年 4 月) の時点で①に加え、為替介入額が増加し、2017 年外貨購入が 560 億ドルと対 GDP 比で 2.2% の水準となり③の基準も満たしたため監視リスト入りとなった。もっとも、インドの足許の状況をみると、2017 年 7 月から 2018 年 6 月の対米貿易黒字額は 230 億ドルと①の基準は抵触している。しかしながら、インドは経常赤字国であるため②の基準は該当せず、③の為替介入額は対 GDP 比+0.2% 程度まで減少したと推計される。そのため基準を満たすのは①のみになる見込みだが、監視リストから外れるためには 2 期連続で基準をクリアしなければならないため、今回の報告書でもインドは残るだろう。

なお、2018 年 4 月の為替政策報告書においてタイは為替操作国認定されるリスクがあった。タイの 2017 年の 12 か月間の対米貿易黒字額は 203 億ドル、経常収支黒字は対 GDP 比+10.8%、為替介入規模（外貨準備の増減から算出）は同+6.7%と全ての基準を上回り、為替操作国認定の条件を満たしていた。結局、4 月の為替報告書でタイへの言及はなかったが、今後対象国を拡げる姿勢が示された。足許のタイの状況は、2017 年 7 月から 2018 年 6 月の対米貿易黒字額は 200 億ドルと①の基準に抵触している。また、経常収支黒字は対 GDP 比+10.6%、為替介入規模は同+4.3%と②と③の基準も満たしているため、報告の対象となった場合は為替操作国認定されるリスクは依然としてある。

今回の為替政策報告書で中国が為替操作国に認定されれば、米中貿易摩擦への懸念が強まり新興国通貨は軟調となるだろう。しかし、通貨安誘導の確たる証拠がないことや、追加関税を既に発動している中で認定する必要性が薄いことを踏まえると、実現の可能性は低い。監視リストに入る顔ぶれは前回と概ね変わらず、為替政策報告書が新興国通貨に与える影響は限定的になると見込む。

中国

RRR 引き下げも中国経済減速懸念は拭えず

マーケット・エコノミスト

佐々木 貴彦

03-3242-7065

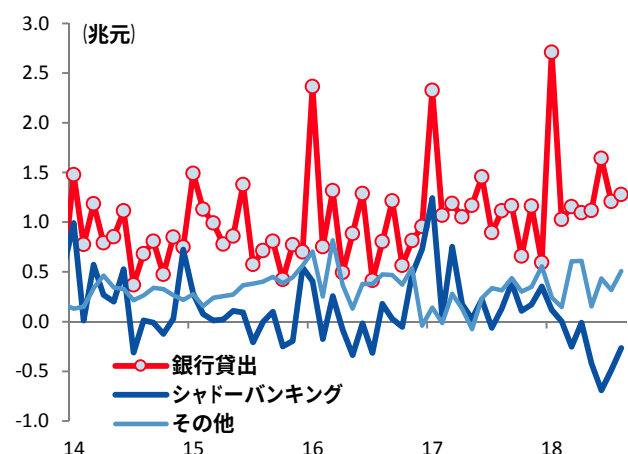
takahiko.sasaki@mizuho-bk.co.jp

10 月 7 日に中国人民銀行 (PBoC) は預金準備率 (RRR) を 15 日から 1.0%ポイント引き下げを公表した。PBoC は中期貸出制度 (MLF) が 15 日に満期償還を迎える影響 (4500 億元) を除いても 7500 億元の流動性供給効果があるとしている。このタイミングでの RRR 引き下げは、米中貿易摩擦の激化による景気への下押し圧力が強まる中、与信の力強い伸びを促す狙いがある。企業が中国の金融システムから得た全ての資金を示す社会資金調達額の内訳をみると、PBoC の金融緩和を受けて銀行融資は緩やかな増加基調となっているが、金融規制の強化を背景にシャドーバンキングと言われる部門の貸出が減少しており、社会調達額が伸び悩む主因となっていた (図表 1)。もっとも、同部門のマイナス幅は徐々に縮小していることから、社会調達額は早晩に増加トレンドに転じる蓋然性が高かったが、経済指標の悪化が止まらない中で PBoC は回復ペースを速めようとした模様だ。9 月 30 日に発表された中国 9 月製造業 PMI は 50.8 と 8 月 (51.3) から悪化し、旧正月に伴う振れが激しい 1～3 月を除くと 2016 年 9 月以来の低水準となった。各構成指数とも弱い結果となったが、中でも新規輸出受注は 48.0 と 8 月 (49.4) から大きく悪化し 4 か月連続で景況感の分かれ目である 50 を下回った。指標を発表した中国国家统计局は米国との通商摩擦が世界貿易に悪影響を与えており、それが新規輸出受注の悪化に繋がったとしている。対策を打たなければ景況感の悪化が続き景気低迷を招くリスクが増大していたため、PBoC は追加緩和の早期実行に踏み切ったと推測される。

また、国慶節でオンショア市場が休場中 (10 月 1～5 日) に米中関係悪化への懸念が強まる中、休場明けの CNY 急落を避けることも目的のひとつだったと思われる。4 日にブルームバーグが米大手インターネット販売会社のシステムに中国がマイクロチップを埋め込んでハッキングしていた可能性を報じたほか、同日にペンス米副大統領が中国は米国の世論操作を行ったと強く非難する演説を行うと米中は「新冷戦」に突入したとささやかれる中でオフショア人民元 (CNH) は 1 か月半ぶりに 6.90 を明確に下回り週末にかけても弱含んでいた。

果たして国慶節明けの 8 日にオンショア人民元 (CNY) は 6.90 近辺と休場前の 6.87 近辺から下落して寄り付き 6.93 台まで軟化した。追加緩和に伴い中国経済の先行きに対する不安が和らぐ中で上海総合株式指数が底堅い値動きに転じると、その後はレンジ内で小動きとなっている。とりあえずは PBoC の思惑通りの相場展開となったが、今後も当局は CNY の安定に腐心するだろう。7 日に発表された 9 月外貨準備は 3 兆 870 億ドルとなり 8 月 (3 兆 1097 億ドル) から減少したほか、2018 年に入り緩やかながらも減少基調になっていることが、RRR 引き下げと並んで市場参加者の耳目を集めた (図表 2)。2014～2016 年に大規模な介入を繰り返した結果、外貨準備を大幅に消費したため、PBoC は当時と比べて介入規模を縮小しているものの、断続的に行っていることを同データは示唆している。外貨準備の大幅な減少を避けるため、今後も短期金利の上昇や資本規制の強化などを織り交ぜながら PBoC は自国通貨防衛に注力していくと見込まれる。

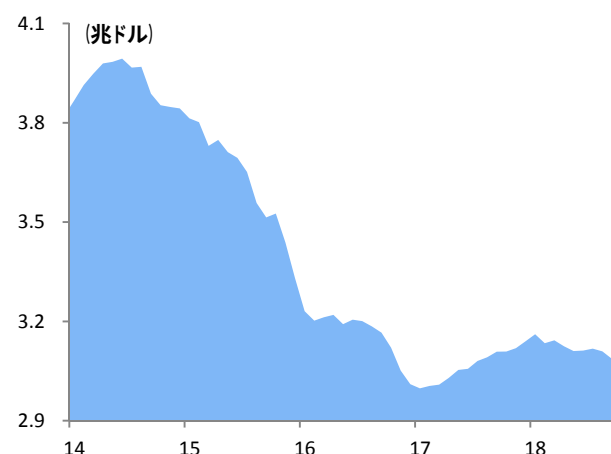
図表 1: 中国の社会調達額の内訳



注: シャドーバンキングは受託貸付、委託貸付、銀行割引手形の合計。

出所: 中国人民銀行、Macrobond、みずほ銀行

図表 2: 中国の外貨準備

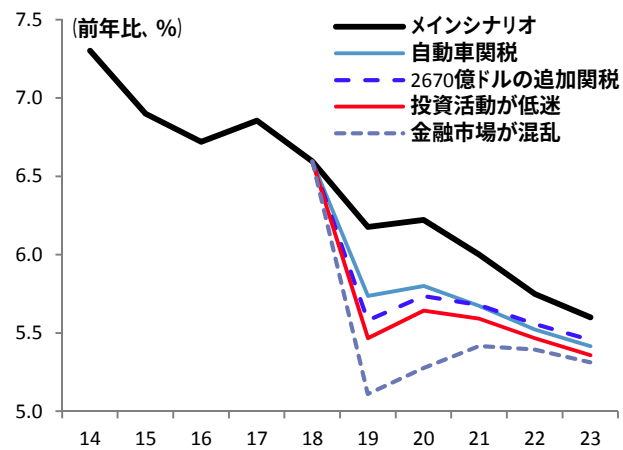


出所: 中国人民銀行、ブルームバーグ、みずほ銀行

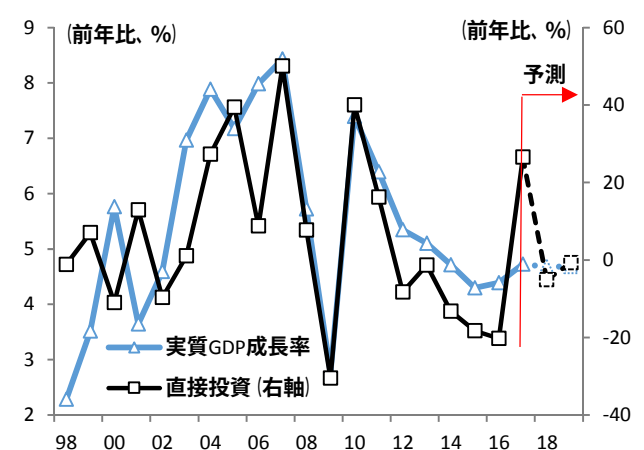
目先は介入や規制で CNY の売り圧力を削ぎつつ、金融緩和や景気刺激策の効果が発現し経済への先行き不安が和らぐことにより相場は安定するというのが PBoC にとってベストシナリオである。しかしながら中国経済が持ち直してきたとしても、景気下振れ懸念は払拭できない可能性が高い。国際通貨基金 (IMF) は 9 日に世界経済見通しを改定し、中国の 2018 年における成長率を 6.6% に据え置いたが、2019 年は 6.2% と 7 月時点から ▲0.2% ポイント下方修正した。さらに IMF は米国による貿易戦争のシナリオを 5 つに分けて、各シナリオ下における主要国・地域の経済に対する景気下押し圧力を推計している。トランプ米政権が発動した中国からの輸入 2000 億ドル相当への追加関税の税率が 10% から 2019 年に入り 25% に引き上がることをメインシナリオとし、この状況下で 2019 年の中国経済への下押し圧力は GDP 比 ▲0.56% ポイントになるとした。しかし、トランプ米大統領が自動車に関する制裁関税を発動させた場合は同 ▲1.00% ポイント、自動車関税ではなく 2670 億ドル相当の中国製品に対し 25% の制裁関税を課すと下押し圧力は同 ▲1.16% ポイントとメインシナリオ対比で倍増。さらに米中貿易摩擦が企業の投資活動まで影響を及ぼすと同 ▲1.27% ポイント、社債のスプレッド拡大など企業にとって金融引き締め効果まで発現すると同 ▲1.62% ポイントとなり、中国の成長率は 5.0% 近辺まで急低下するとのリスクシナリオを示した (図表 3)。

5 日にロス米商務長官は中国との貿易協定締結を阻止する「毒薬条項 (ポイズン・ピル)」を日欧との貿易協定に盛り込むことを示唆するなど、トランプ政権は中国に対して日増しに圧力を強めている。こうした状況を踏まえると、2019 年は新たな制裁関税に伴う中国経済の下振れ懸念は強いままである公算が大きく、景気刺激策を受けた CNY の反発は長続きしないと考える。

なお、IMF は新興国経済の GDP 成長率に関して、2018 年の予測値を +4.7%、2019 年を +4.7% と 7 月時点からそれぞれ ▲0.2% ポイント、▲0.4% ポイント引き下げた。新興国への直接投資額 (FDI、ネット) を決定付けるのは新興国経済の成長率であると指摘されており、実際に両者の相関関係は強い (図表 4)。こうした中、2019 年における FDI の伸び率は前年比 ▲0.7% と 2018 年 (同 ▲5.1%) よりマイナス幅は縮小するものの、2 年連続で減少が予測されている。かかる状況下、トランプ政権が新たな追加関税を発動し新興国経済の見通しが悪化すれば、FDI の減少を通じて新興国通貨の需給悪化は避けがたいものになるだろう。

図表 3: IMF の中国経済見通し (シナリオ別)


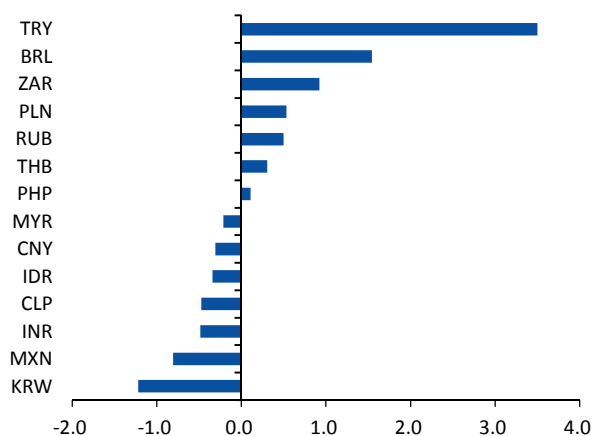
出所: IMF、みずほ銀行

図表 4: 新興国の実質 GDP 成長率と直接投資 (ネット)


出所: IMF、みずほ銀行

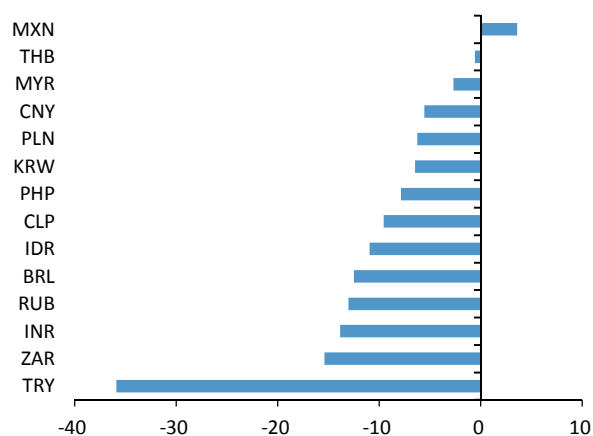
金融資産別騰落率

為替週間騰落率 (対ドル, %)



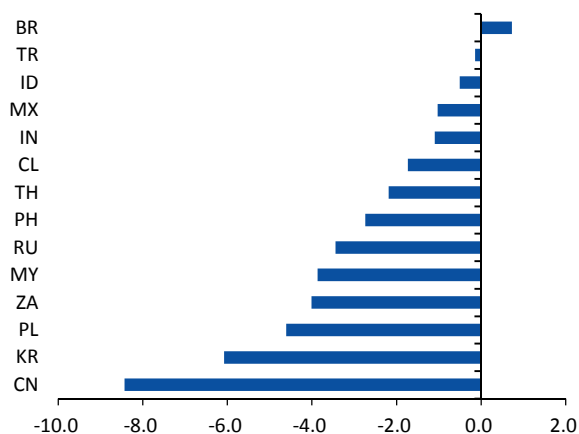
出所: ブルームバーク、みずほ銀行

為替年初来騰落率 (対ドル, %)



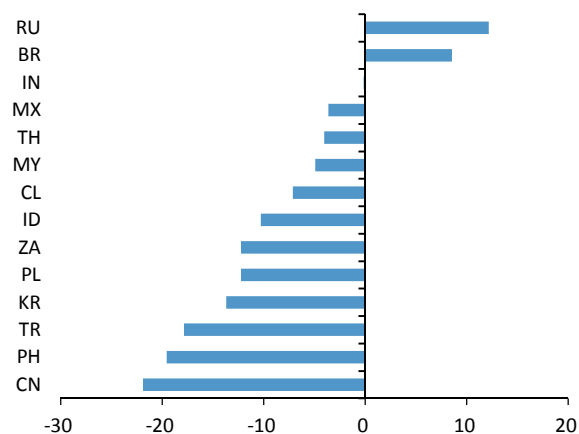
出所: ブルームバーク、みずほ銀行

株価週間騰落率 (%)



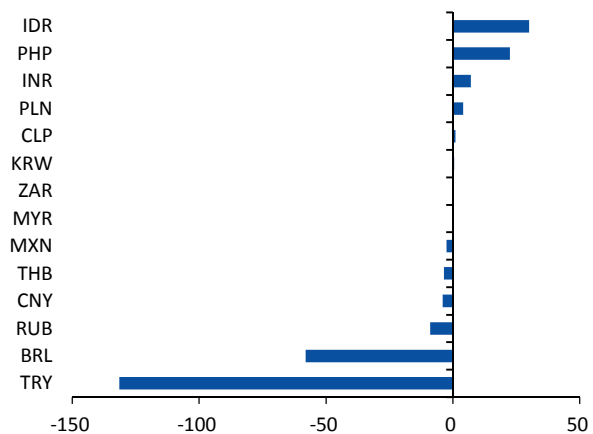
出所: ブルームバーク、みずほ銀行

株価年初来騰落率 (%)



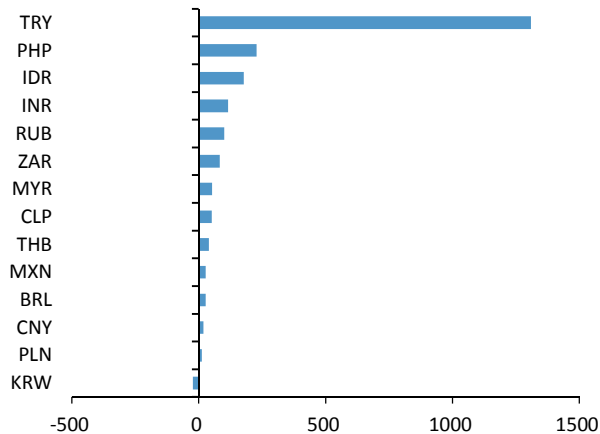
出所: ブルームバーク、みずほ銀行

5 年物スワップレート週間変化 (bp)



出所: ブルームバーク、みずほ銀行

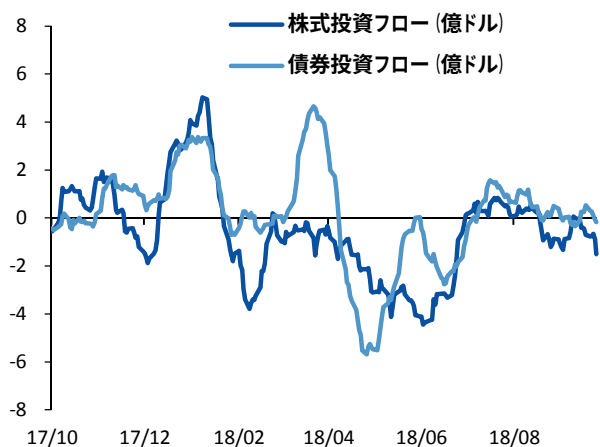
5 年物スワップレート年初来変化 (bp)



出所: ブルームバーク、みずほ銀行

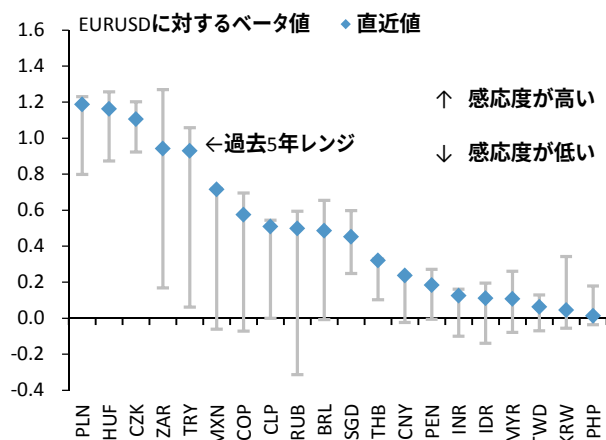
チャート集

主要新興国への証券投資フロー (4週間移動平均)



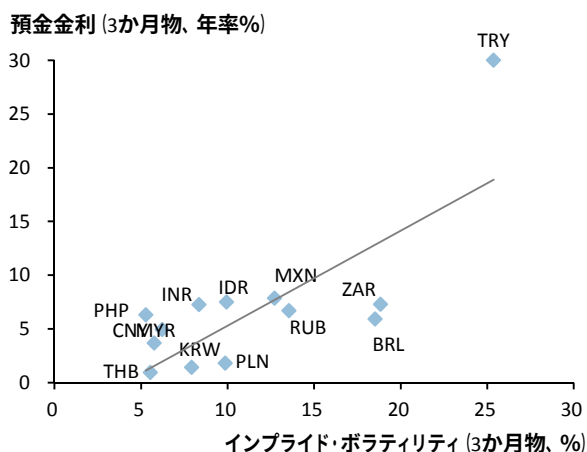
出所: ブルームバーク、みずほ銀行

EM 通貨 (対ドル) の EURUSD に対する感応度 (過去12か月)



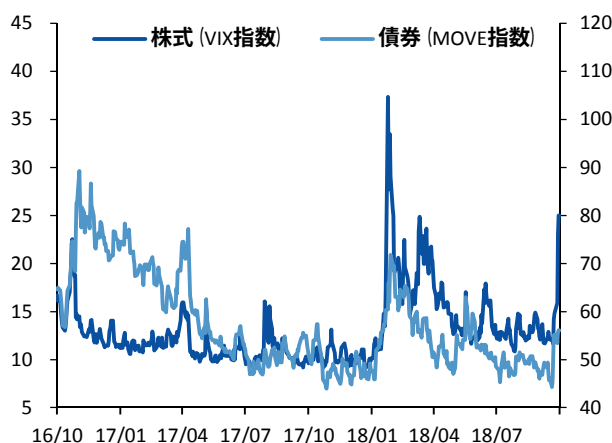
出所: ブルームバーク、みずほ銀行

新興国の預金金利と為替ボラティリティ



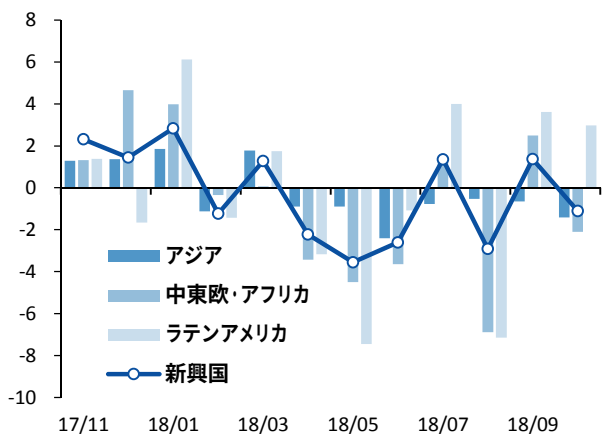
出所: ブルームバーク、みずほ銀行

株式と債券のボラティリティ (VIX 指数、MOVE 指数)



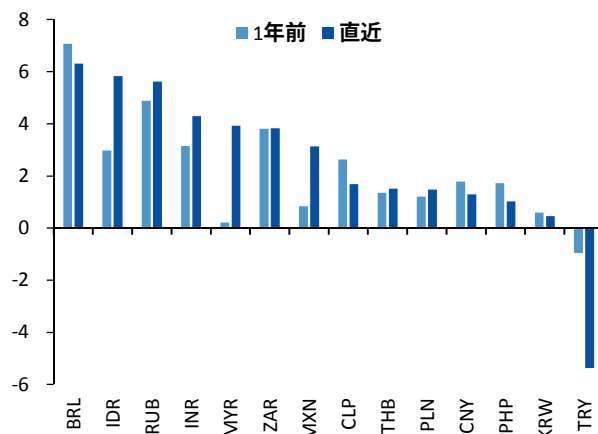
出所: ブルームバーク、みずほ銀行

新興国現地通貨建て国債月次パフォーマンス (%)



出所: ブルームバーク、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: ブルームバーク、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
エマージングアジア						
10月8日 (月)	中国	Caixin中国PMIサービス業	51.4	53.1	51.5	--
8日 (月)	台湾	貿易収支	\$4.56b	\$4.33b	\$4.53b	--
10日 (水)	フィリピン	貿易収支	-\$3550m	-\$3513m	-\$3546m	--
11日 (木)	韓国	国際収支・経常収支	--	\$8439.8m	\$8757.8m	--
11日 (木)	マレーシア	鉱工業生産(前年比)	2.3%	2.2%	2.6%	--
11-15日	中国	マネーサプライM2(前年比)	8.3%	--	8.2%	--
11-15日	中国	新規貸出(人民元)	1358.7b	--	1280.0b	--
12日 (金)	韓国	失業率(季調済)	4.1%	4.0%	4.2%	--
12日 (金)	シンガポール	GDP(前年比)	2.4%	--	3.9%	--
12日 (金)	インド	CPI(前年比)	4.0%	--	3.7%	--
12日 (金)	インド	鉱工業生産(前年比)	4.0%	--	6.6%	--
12日 (金)	中国	貿易収支	\$19.20b	--	\$27.89b	\$27.89b
15日 (月)	インドネシア	貿易収支	--	--	-\$1021m	--
15日 (月)	インド	卸売物価(前年比)	5.1%	--	4.5%	--
15日 (月)	インド	輸出(前年比)	--	--	19.2%	--
15日 (月)	フィリピン	海外送金(前年比)	--	--	5.2%	--
16日 (火)	中国	CPI(前年比)	2.5%	--	2.3%	--
17日 (水)	シンガポール	非石油地場輸出(前年比)	--	--	5.0%	--
18日 (木)	韓国	韓国銀行7日間レポレート	--	--	1.50%	--
19日 (金)	中国	GDP(前年比)	--	--	6.7%	--
19日 (金)	中国	小売売上高(前年比)	9.0%	--	9.0%	--
19日 (金)	中国	鉱工業生産(前年比)	6.0%	--	6.1%	--
19日 (金)	中国	固定資産投資(除農村部/年初来/前年比)	5.4%	--	5.3%	--
19日 (金)	フィリピン	総合国際収支	--	--	\$1272m	--
中東欧・アフリカ						
10月9日 (火)	ロシア	経常収支	24000m	26400m	19064m	--
11日 (木)	トルコ	経常収支	2.50b	2.59b	-1.75b	--
11日 (木)	南ア	製造業生産(季調済/前月比)	-0.3%	0.1%	1.6%	--
11-19日	南ア	鉱物生産量(前年比)	-3.9%	--	-5.2%	--
12日 (金)	ロシア	貿易収支	15.0b	--	13.4b	--
15日 (月)	トルコ	失業率	--	--	10.2%	--
15日 (月)	トルコ	中央政府財政収支	--	--	-5.8b	--
15-16日	ロシア	鉱工業生産(前年比)	2.5%	--	2.7%	--
16日 (火)	トルコ	鉱工業生産(前年比)	--	--	5.6%	--
16日 (火)	トルコ	住宅価格指数(前年比)	--	--	10.5%	--
17日 (水)	南ア	小売売上高(実質値、前年比)	--	--	1.3%	--
17日 (水)	ロシア	実質小売売上高(前年比)	2.4%	--	2.8%	--
17日 (水)	ロシア	失業率	4.7%	--	4.6%	--
ラテンアメリカ						
10月9日 (火)	メキシコ	CPI(前年比)	5.0%	5.0%	4.9%	--
11日 (木)	ブラジル	小売売上高(前年比)	1.4%	4.1%	-1.0%	--
12日 (金)	メキシコ	鉱工業生産(季調前/前年比)	0.9%	--	1.3%	--

注: 2018 年 10 月 12 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

		2018年 1～9月 (実績)	SPOT	2018年 12月	2019年 3月	6月	9月	12月
対ドル								
エマージングアジア								
中国人民元	(CNY)	6.2431 ~ 6.9348	6.8899	6.80	6.70	6.65	6.65	6.65
香港ドル	(HKD)	7.7930 ~ 7.8500	7.8347	7.82	7.82	7.82	7.82	7.82
インドルピー	(INR)	63.246 ~ 72.975	74.125	74.5	72.0	69.8	68.5	68.5
インドネシアルピア	(IDR)	13268 ~ 14946	15235	15500	14900	14700	14500	14250
韓国ウォン	(KRW)	1054.00 ~ 1138.85	1144.55	1120	1140	1130	1130	1130
マレーシアリングギ	(MYR)	3.8533 ~ 4.1575	4.1585	4.22	4.16	4.10	3.98	3.96
フィリピンペソ	(PHP)	49.693 ~ 54.365	54.180	55.0	54.9	54.7	54.5	54.1
シンガポールドル	(SGD)	1.3009 ~ 1.3819	1.3762	1.39	1.36	1.35	1.35	1.33
台湾ドル	(TWD)	29.024 ~ 30.874	31.101	30.70	30.90	30.80	30.80	30.80
タイバーツ	(THB)	31.11 ~ 33.52	32.77	32.6	32.4	32.0	31.5	30.9
ベトナムドン	(VND)	22680 ~ 23350	23345	23550	23400	23350	23200	23000
中東欧・アフリカ								
ロシアルーブル	(RUB)	55.5577 ~ 70.5925	66.2660	65.00	68.00	67.00	70.00	68.00
南アフリカランド	(ZAR)	11.5078 ~ 15.6958	14.5993	13.00	13.50	13.30	13.80	13.60
トルコリラ	(TRY)	3.7163 ~ 7.2362	5.9376	5.50	6.50	6.00	6.50	6.20
ラテンアメリカ								
ブラジルレアル	(BRL)	3.1210 ~ 4.2146	3.7810	4.18	4.15	4.12	4.09	4.06
メキシコペソ	(MXN)	17.9401 ~ 20.9605	18.9756	19.00	19.50	19.50	19.00	18.80
対円								
エマージングアジア								
中国人民元	(CNY)	15.925 ~ 17.543	16.285	16.18	16.27	16.09	15.79	15.49
香港ドル	(HKD)	13.326 ~ 14.544	14.307	14.07	13.94	13.68	13.43	13.17
インドルピー	(INR)	1.527 ~ 1.790	1.512	1.48	1.51	1.53	1.53	1.50
インドネシアルピア	(100IDR)	0.741 ~ 0.845	0.736	0.710	0.732	0.728	0.724	0.723
韓国ウォン	(100KRW)	9.634 ~ 10.681	9.864	9.82	9.56	9.47	9.29	9.12
マレーシアリングギ	(MYR)	26.449 ~ 28.395	26.990	26.07	26.20	26.10	26.38	26.01
フィリピンペソ	(PHP)	1.999 ~ 2.272	2.072	2.00	1.99	1.96	1.93	1.90
シンガポールドル	(SGD)	79.19 ~ 85.50	81.45	79.14	80.15	79.26	77.78	77.44
台湾ドル	(TWD)	3.570 ~ 3.843	3.604	3.58	3.53	3.47	3.41	3.34
タイバーツ	(THB)	3.300 ~ 3.525	3.428	3.37	3.36	3.34	3.33	3.33
ベトナムドン	(100VND)	0.4590 ~ 0.4992	0.4805	0.47	0.47	0.46	0.45	0.45
中東欧・アフリカ								
ロシアルーブル	(RUB)	1.572 ~ 1.993	1.693	1.69	1.60	1.60	1.50	1.51
南アフリカランド	(ZAR)	7.076 ~ 9.293	7.675	8.46	8.07	8.05	7.61	7.57
トルコリラ	(TRY)	15.463 ~ 30.311	18.874	20.00	16.77	17.83	16.15	16.61
ラテンアメリカ								
ブラジルレアル	(BRL)	26.388 ~ 35.131	29.651	26.32	26.27	25.97	25.67	25.37
メキシコペソ	(MXN)	5.270 ~ 6.097	5.907	5.79	5.59	5.49	5.53	5.48

注：1.実績の欄は 2018 年 9 月 28 日まで。SPOT は 10 月 12 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 (10 月 1 日発刊)』および『中期為替相場見通し (9 月 28 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。なお、当行は本情報を無償でのみ提供しております。当行からの無償の情報提供を望まれない場合、配信停止を希望する旨をお申し出ください。