

2018 年 10 月 19 日

The Emerging Markets Weekly

タームプレミアム復活を警戒すべき時

新興国市場: 12 日にトルコがテロに関連する罪に問われていた米国人牧師アンドリュー・ブランソン氏の軟禁を解除したことが好感され TRY は週明けの 15 日に上昇した。一方、原油価格の上昇を受けてエネルギー純輸入国が多いアジア通貨は軟調な推移。その後発表された米 9 月小売売上高が市場予想を下回ったこと、米中貿易摩擦を巡る懸念やサウジアラビアのジャーナリスト失踪問題を受け地政学リスクの高まりがドルを圧迫したため、中南米通貨は堅調となった。16 日、アジア株の底堅い値動きを横目にアジア通貨は堅調推移となり、中でも KRW が力強く上昇。韓国と北朝鮮が南北首脳会談でまとめた経済協力の再開に向けた閣僚級会談を行い、鉄道と道路の連携事業などを開始することで合意したことが好感された。米 9 月鉱工業生産が市場予想を上回ったこと、米企業決算の良好な結果を背景に NY ダウ平均は上昇。米株上昇と米長期金利低下によりリスクオンの地合いとなったことに加え、17 日に中国人民銀行 (PBoC、中央銀行) が CNY の基準値を CNY 高方向に設定したことからアジア通貨は堅調に推移。また、ポンペオ米国務長官はブランソン氏の解放を受けてトルコに課した制裁の一部を緩和する可能性を示唆すると、トルコと米国の関係の改善に対する期待から TRY は上昇した。他の南米通貨が下落する中、BRL はブラジル大統領選の決選投票 (10 月 28 日) で極右党候補のボルソナロ下院議員が勝利するとの観測がサポート材料となり上値を伸ばした。18 日、前日に公表された 9 月 FOMC 議事要旨で中立金利以上に政策金利を引き上げる可能性が指摘されたことが新興国通貨全体の重しとなり、とりわけ MXN、ZAR が▲1.4%と大きく下落した。韓国銀行 (BOK、中央銀行) は金融政策会合で政策金利の据え置きを決定。一部では利上げを期待する向きもあったため、KRW は他のアジア通貨より軟調な動きとなった。

アジア: 米財務省は半期に一度の為替政策報告書を 17 日に発表した。中国が為替操作国に認定されるかが焦点となっていたが見送られた。報告書では CNY の為替相場の形成に透明性が欠けるとし、引き続き値動きに注視していくと述べた。同日に BOK は金融政策会合を開催し、政策金利を 1.50% に据え置いた。声明文では雇用の弱い伸びと、米国の通商政策に懸念を示し、2018 年の GDP 成長率見通しを▲0.2%ポイント引き下げた。しかし、李柱烈 BOK 総裁は記者会見で、今回の決定は賛成 5 人に対し反対 2 人と全会一致でなかったことを明らかにしたほか、韓国経済は依然として堅調であり、インフレが目標水準に達している状況であれば金融面の不均衡に目を向ける時期だと述べ、利上げに向けた条件が揃いつつあることを示唆した。

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

多田出 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

タームプレミアム復活を警戒すべき時

このレポートは、2018 年 10 月 19 日付通貨ニュース「新興国：FRB バランスシート縮小の影響か－タームプレミアム復活を警戒すべき時」の再掲です。

マーケット・エコノミスト

多田出 健太

03-3242-7065

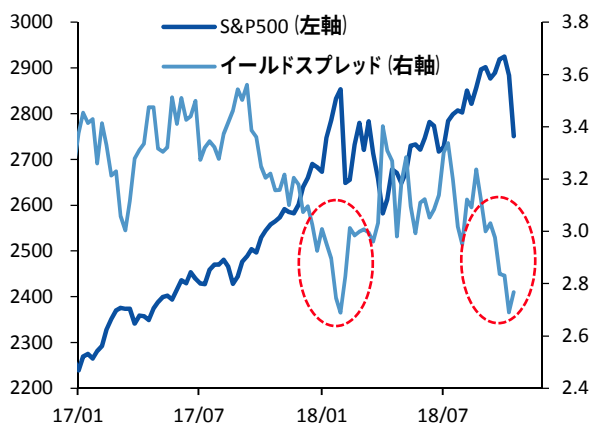
kenta.tadaide@mizuho-bk.co.jp

先週、米国株式市場は急落した。10 月 10 日に S&P500 種指数は▲3.29%と急落し、2 月以降で最大の下げ幅を記録。翌 11 日も▲2.06%と前日の急落から一段安となった。今週はやや値を戻しているものの、第二波の調整が訪れるパターンもあり予断を許さない状況である。急落の背景には、①米長期金利の上昇、②世界経済の減速、③通商対立の激化などの指摘が多い。米国株式市場が急落する前日の 10 月 9 日、国際通貨基金(IMF)は最新の世界経済見通し(WEO)を公表。世界全体の成長率予測を2年ぶりに下方修正し、貿易戦争がさらに激しくなれば2019年以降に世界経済は最大 0.8%ポイント下振れすると警告した。ただし、IMF の発表を受けて米中貿易戦争やそれに伴う世界経済の減速などの材料を再評価した可能性は否定できないものの、後付けに過ぎない印象であり、米長期金利上昇の影響が大きいと考える。

10 月 3 日、米 10 年国債利回りは 9 月の米 ADP 雇用報告と米 ISM 非製造業景気指数が好調となったことを手掛かりに、今年 5 月につけた 3.12%の天井を上抜けて 3.18%台まで上昇した。またパウエル FRB 議長が同日に行った講演で、米経済見通しは「際立って良好」とし、低水準の失業率に伴う物価上昇に備え、段階的な利上げの継続が適切との見解を示した。さらに、米経済が拡大する状況は「かなり長期間にわたり」続く可能性があると発言。FRB は想定される中立金利を若干上回る水準に政策金利を引き上げる可能性もあると指摘した。米 10 年国債利回りはその後も上昇傾向が続き、10 月 9 日には一時 3.26%近辺まで上昇していた。

こうした金利の上昇は、金利水準を考慮した後の株価のバリュエーションが割高になることを意味する。S&P500 種指数の株式益回りと米 10 年国債利回りの差をとったイーロッドスプレッドを見ると、米国株式市場が急落する直前は 2.7%程度まで低下し、米国株は債券対比で割高感が強まっていた(図表 1)。こうした動きは 2 月の VIX ショックの際にも確認できる。イーロッドスプレッドは年明け以降、明確に 3%を下抜け、VIX ショックの直前は 2.7%程度となっていた。前回(2 月)と今回(10 月)で共通していることは、イーロッドスプレッドが 2.7%程度まで下げた時点で株価の急激な調整が行ったことである。ただし異なる点もあり、前回は 12 か月先予想 PER が 18 倍台後半まで上昇していたのに対し、今回は 16 倍台後半にとどまっていたことだ(図表 2)。つまり、前回は株価上昇がバリュエーションの割高感をもたらしていたが、今回は金利上昇が株式の割高感を招いたということである。

図表 1: S&P500 種指数とイールドスプレッド



注: イールドスプレッドは株式益回り-米 10 国債利回り。

出所: データストリーム、I/B/E/S、ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 2: S&P500 種指数の 12 か月先予想 PER



出所: データストリーム、I/B/E/S、みずほ銀行

マイナスのストック効果がもたらすタームプレミアムの上昇

上述したように、10 月に入り米長期金利上昇が加速した直接的なきっかけは堅調な米経済指標の上振れやパウエル議長の発言などとみられる。だが、足許までの米長期金利の上昇傾向が始まったのは 8 月後半からであり、根底には別の要因がありそうである。名目長期金利は「期待成長率」「期待インフレ率」「タームプレミアム」の 3 つに分けることができるが、市場のインフレ期待を反映するブレイクイーブンインフレ率(BEI)を見ると、米国 10 年 BEI は春先から 2.1%前後でほぼ横ばいで推移している(図表 3)。したがって、米長期金利上昇の理由は期待成長率とタームプレミアムの上昇にあることが分かる。特に注目したいのは、タームプレミアムの上昇である。ニューヨーク連銀のモデルによると、米 10 年物国債利回りのタームプレミアムは 8 月後半に▲0.60%まで低下していたが、足許では 10 月 5 日に▲0.26%までマイナス幅が縮小していた(図表 4)。

タームプレミアムは期間が長めの債券を保有することで得られる上乗せ金利であるため、本来であればプラスであるべきだが、2016 年以降は概ねマイナス圏で推移している。この背景には、米国を中心とした主要中央銀行による大規模な量的金融緩和政策などがあると考えられる。量的緩和によって過剰な流動性が世界的に供給される中、利回り追求の資金が米国債市場に流入した結果、タームプレミアムが押し下げられたと推察される。

2008 年の金融危機後、FRB は 2008 年 11 月から 3 段階に分けて量的緩和を実施し保有資産を積み上げた。2012 年 9 月に開始した量的緩和第 3 弾は 2014 年 10 月をもって終了したが、FRB の米国債などの保有資産は危機前の 1 兆ドルを下回る水準から 4.5 兆ドルに膨らんだ。タームプレミアムの推移を確認すると、FRB が保有資産を拡大するのに伴い、タームプレミアムは低下基調を辿ったことがわかる(図表 5)。なお、量的緩和が長期金利に及ぼす影響には「フロー・ビュー」と「ストック・ビュー」の 2 つの見方があるが、これまで進められてきた分析では、長い目でみて長期金利に強い影響を与えるのはフローではなく、こうしたフローの累積値であるストックの残高、ないし発行残高全体に占める中央銀行の国債保有残高であるとの見方が多い(ストック効果)¹。

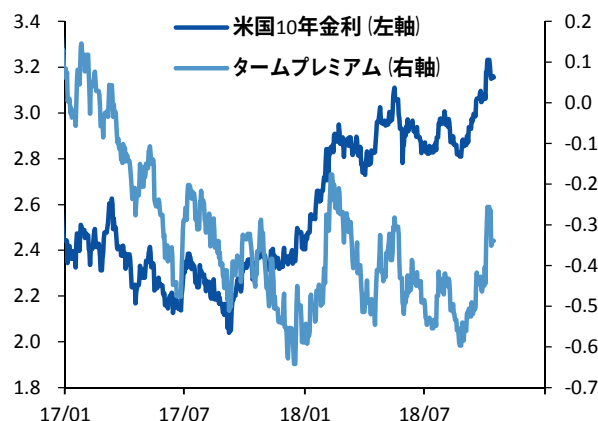
¹ 中央銀行が行う日々のオペレーション量(長期国債の買入れ額や売却額)が長期金利に影響を与えるという見方をフロー・ビューという。これに対し、ストック・ビューとは中央銀行が保有する国債買入れ残高に依存するという見方である。言い換えれば、中央銀行以外の民間部門が保有する国債の量が減少していけば、国債に超過需要が発生し、長期金利には下落圧力が働くとする考え方である。

図表 3: 米 10 年国債利回りとブレイクイーブンインフレ率 (%)



出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 4: 米 10 年国債利回りとタームプレミアム (%)



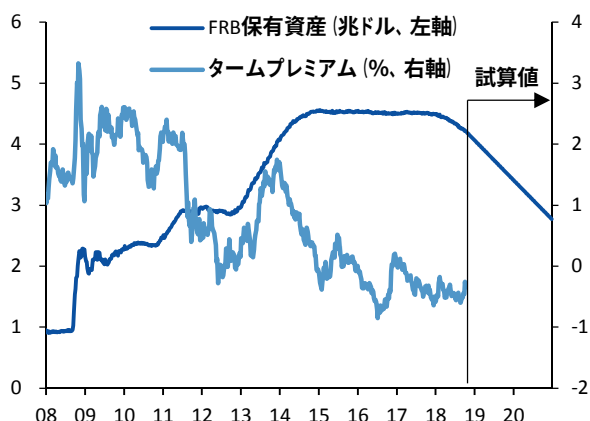
出所: ニューヨーク連銀、ブルームバーグ、みずほ銀行

FRB は 2017 年 10 月から段階的にバランスシートの縮小(保有する債券の償還分の再投資縮小)に着手している。開始時の資産圧縮規模は、米国債が月 60 億ドル、エージェンシー債(政府機関債)と MBS(住宅ローン担保証券)は合わせて月 40 億ドルとし、その後、米国債は 3 か月毎に 60 億ドルずつ引き上げて 1 年後に月 300 億ドル、エージェンシー債と MBS は 3 か月毎に 40 億ドルずつ引き上げて 1 年後に月 200 億ドルとした。バランスシートは縮小開始前の 4.5 兆ドルから 10 月 10 日現在のバランスシートは 4.2 兆ドルと約 3,000 億ドル削減された。今月から FRB のバランスシート縮小ペースは月 500 億ドルと、予定された最速ペースで縮小する段階へと突入しており、今後は過去 1 年の 2 倍のペース(年間約 6,000 億ドル)でバランスシートは縮小していく見通しである。

FRB は再投資縮小金額が最速ペースに達した後は、金融政策が効果的に効く規模になったと判断するまでバランスシートの縮小を続けるとしているが、金融システムが必要とする準備預金や将来における金融政策の有効性を担保する観点から、バランスシートは金融危機前の水準よりも大きくなるとしている。この点、ニューヨーク連銀のプライマリー・ディーラー調査の結果などを参考にすると、バランスシートの正常化は 2020 年頃に 3 兆ドル程度まで縮小して完了するとみる向きが多いようだ。

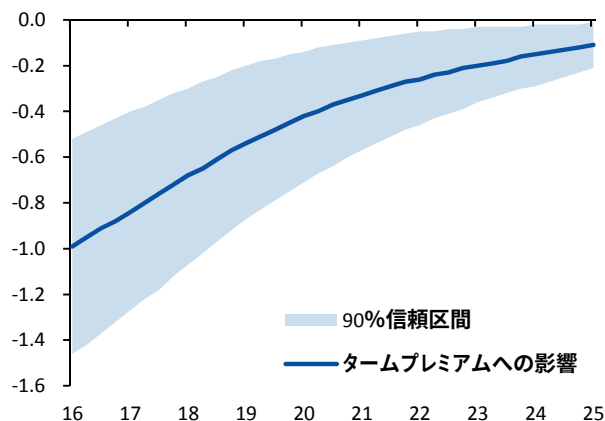
2017 年 4 月に FRB のエコノミストは量的緩和が長期金利に与えて影響の分析結果を公表している。この分析によると、一連の量的緩和によるタームプレミアムの押し下げ効果(累積)を 1%ポイント程度と見積もった上で、FRB の計画したペースに基づきバランスシートを金融危機前の規模(1 兆ドル)まで縮小した場合のタームプレミアムの変化を試算している(図表 6)。分析では、タームプレミアムは 2016 年 12 月時点で 0.91%ポイント下押しされており、2020 年 12 月時点でも 0.42%ポイントの押し下げ効果が残存するとされている。そのまま当てはめるとタームプレミアムは 2016 年 12 月時点から 2020 年 12 月にかけて 0.58%ポイント上昇することになり、その分、米 10 年金利には上昇圧力がかかることになる。日本銀行と ECB は現在もバランスシートを拡大中でありその影響は考慮すべきだが、タームプレミアムの上昇に伴い、米 10 年金利が 3%台後半まで上昇する可能性も否定できない。

図表 5:FRB のバランスシートとタームプレミアム



出所:FRB、ニューヨーク連銀、ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 6:米 10 年物国債タームプレミアムへの影響 (%ポイント)



出所:Bonis, Brian, Jane Ihrig, and Min Wei (2017). "The Effect of the Federal Reserve's Securities Holdings on Longer-term Interest Rates," FEDS Notes. Washington: Board of Governors of the Federal Reserve System, April 20, 2017、みずほ銀行

新興国はタームプレミアムの上昇も警戒する必要

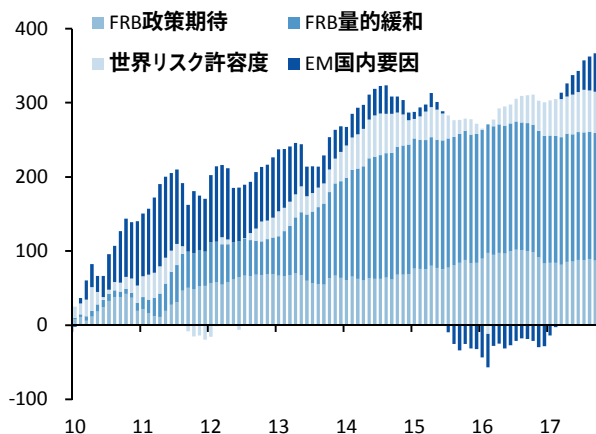
2018 年は 5 月のアルゼンチンショックに続き、8 月にもトルコショックが起きるなど、新興国は苦境に立たされている。その主因は米国の利上げと米長期金利の上昇だが、IMF は 2017 年 10 月に発表した国際金融安定報告書(GFSR)において、2010 年以降に新興国へ資金流入をもたらした要因について分析しており、①米金融政策期待(低金利要因)、②米量的緩和、③リスク許容度、④新興国要因の 4 つに要因分解している。GFSR によれば 2010 年初から 2017 年 9 月までに累計で 3,666 億ドルの投資資金が新興国に流入したが、その 50%弱が米量的緩和、25%弱が低金利要因によるとの分析結果が示されている(図表 7)。

2010 年以降、新興国へと一貫して資金流入が続いてきたわけではなく、2013 年半ばから 2016 年初頭にかけて大幅な資金流出を経験している。これは、2013 年 5 月の議会証言でバーナンキ元 FRB 議長が段階的な量的緩和の縮小(いわゆるテーパリング)を示唆したことから一気に逆流へ転じ、約 2 年半にわたって資本流出が続いた、いわゆるテーパータントラム(かんしゃく)が取り沙汰された時期である。

その後、2016 年半ばから 2018 年初頭にかけて再び新興国へと大量の資金が流入し、その規模はテーパータントラム前を若干上回る水準までに及んだ。その背景としては、2016 年まで低迷していた新興国経済が循環的に持ち直したことや為替市場で大幅にドル安が進んだことが指摘できる。米国の金融政策に目を向けると、FRB は 2016 年 12 月に 1 年ぶりの利上げを決定し、2017 年は 3 回、2018 年もこれまでに 3 回、12 月も高い確率で利上げが予想されている。また、2017 年 10 月からはバランスシートの縮小にも着手しており、新興国への資本流入を決める上で重要な要素である米国の金融政策については逆風が吹いていたことになる。他方、この間の米 10 年物国債利回りのタームプレミアムの推移をみると、2018 年にかけて低下傾向が続きマイナス圏に突入している。これは既に述べた量的緩和のストック効果が影響した可能性があり、このタームプレミアムの低下が FRB の金融正常化の影響を打ち消したと見る事が出来るかもしれない(図表 8)。

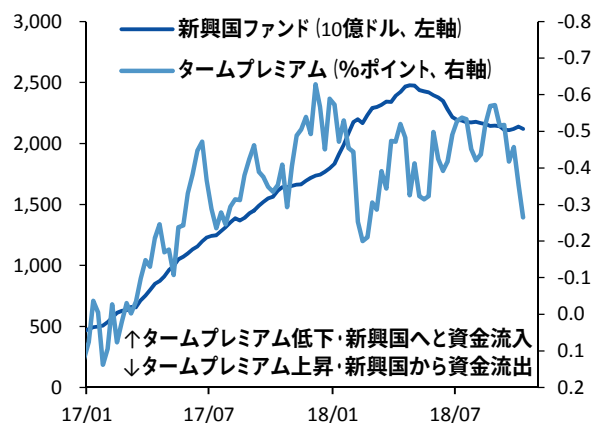
2018 年に入り、新興国の景気回復ペースは鈍化し、ドル相場は反転している。また、FRB は四半期ごとの利上げを継続すると同時に、粛々とバランスシートの縮小を進めている。これまで述べてきたように、今後はバランスシート縮小によりマイナスのストック効果が顕現化し、タームプレミアムの上昇が危惧される状況である。市場では FRB の利上げ動向に注目が集まりやすいが、バランスシート縮小およびタームプレミアム上昇による新興国への悪影響にも警戒する必要がある。

図表 7: 新興国への累積資金流入額の要因分解 (10 億ドル)



出所: IMF 「Global Financial Stability Report Oct 2017」、みずほ銀行

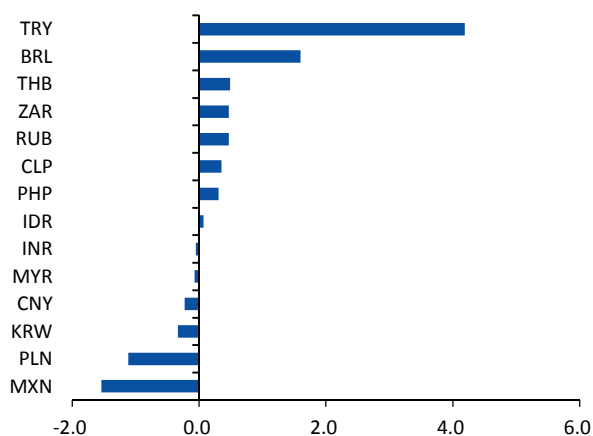
図表 8: 新興国への資金流入と米 10 年国債タームプレミアム



新興国ファンドは、2010 年以降の新興国への累積資金流入額。
出所: ニューヨーク連銀、EPFR、Macrobond、みずほ銀行

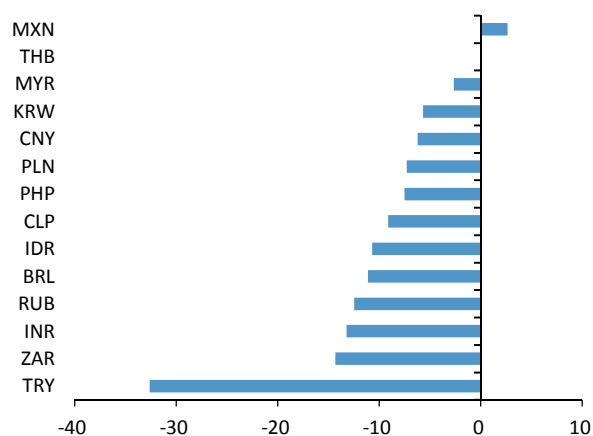
金融資産別騰落率

為替週間騰落率 (対ドル、%)



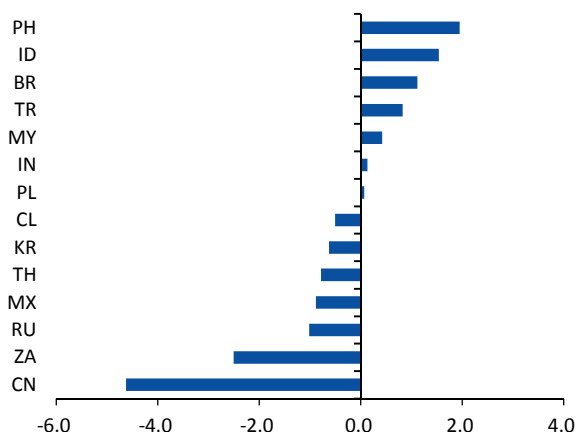
出所: ブルームバーク、みずほ銀行

為替年初来騰落率 (対ドル、%)



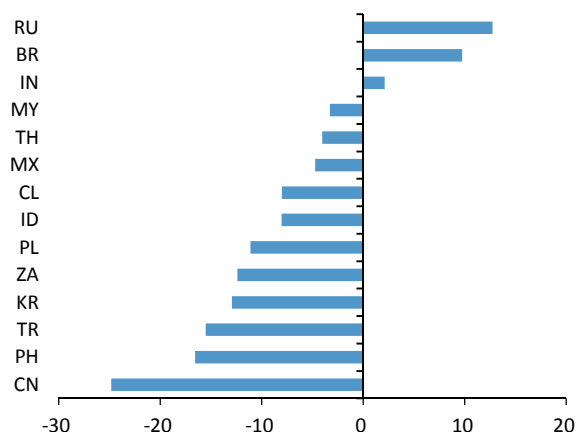
出所: ブルームバーク、みずほ銀行

株価週間騰落率 (%)



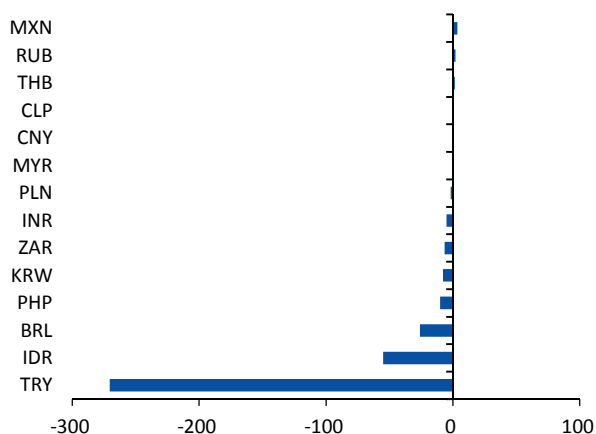
出所: ブルームバーク、みずほ銀行

株価年初来騰落率 (%)



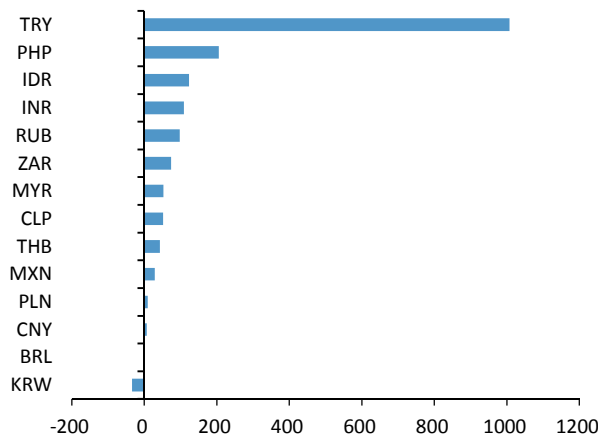
出所: ブルームバーク、みずほ銀行

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

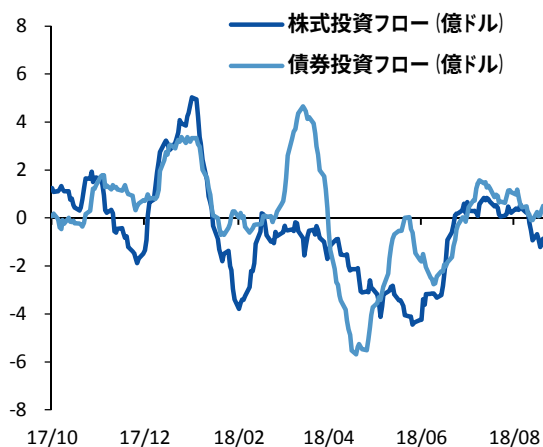
5 年物スワップレート年初来変化 (bp)



出所: ブルームバーク、みずほ銀行

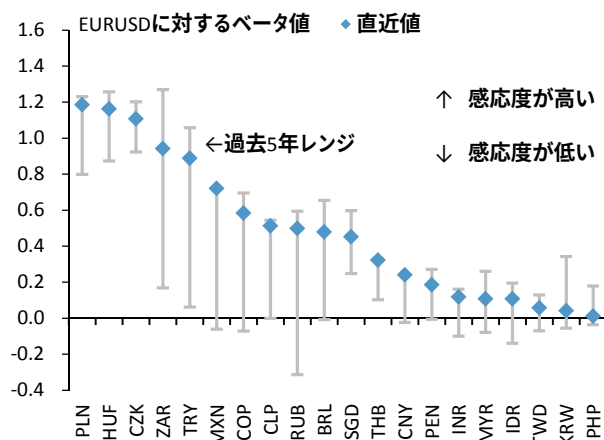
チャート集

主要新興国への証券投資フロー (4週間移動平均)



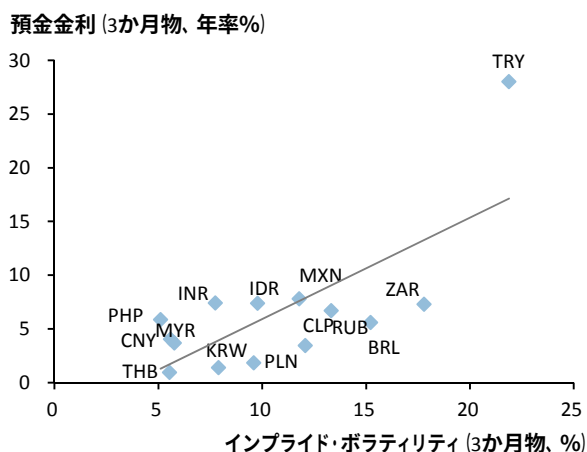
出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

EM通貨(対ドル)のEURUSDに対する感応度(過去12か月)



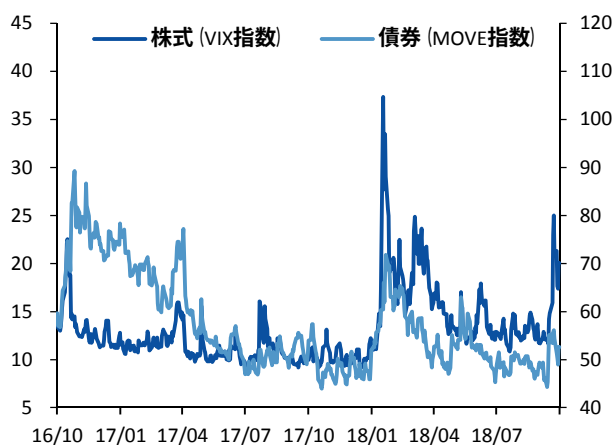
出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

新興国の預金金利と為替ボラティリティ



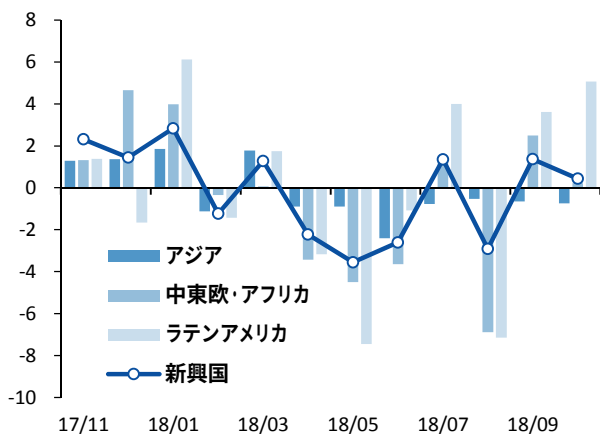
出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

株式と債券のボラティリティ (VIX 指数、MOVE 指数)



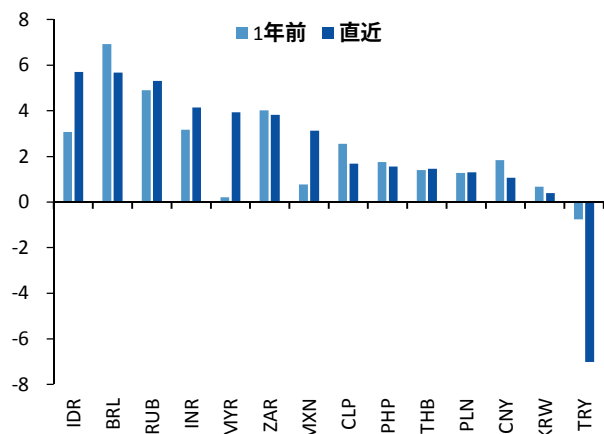
出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

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
エマージングアジア						
10月15日 (月)	インドネシア	貿易収支	-\$500m	\$227m	-\$1021m	-\$944m
15日 (月)	インド	卸売物価(前年比)	5.0%	5.1%	4.5%	--
15日 (月)	フィリピン	海外送金(前年比)	2.0%	-0.9%	5.2%	--
15日 (月)	インド	輸出(前年比)	--	-2.1%	19.2%	--
15日 (月)	インド	輸入(前年比)	--	10.5%	25.4%	--
16日 (火)	中国	PPI 前年比	3.5%	3.6%	4.1%	--
16日 (火)	中国	CPI(前年比)	2.5%	2.5%	2.3%	--
17日 (水)	シンガポール	非石油地場輸出(前年比)	11.1%	8.3%	5.0%	--
17日 (水)	中国	新規貸出(人民元)	1358.7b	1380.0b	1280.0b	--
18日 (木)	韓国	韓国銀行7日間レポレート	1.50%	1.50%	1.50%	--
19日 (金)	中国	GDP(前年比)	6.6%	--	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)	5.3%	--	5.3%	--
19日 (金)	フィリピン	総国際収支	--	--	\$1272m	--
22日 (月)	タイ	貿易収支(通関ベース)	\$1863m	--	-\$588m	--
22日 (月)	マレーシア	外貨準備高	--	--	\$103.0b	--
22日 (月)	台湾	輸出受注(前年比)	--	--	7.1%	--
23日 (火)	韓国	PPI 前年比	--	--	3.0%	--
23日 (火)	シンガポール	CPI(前年比)	--	--	0.7%	--
23日 (火)	台湾	鉱工業生産(前年比)	--	--	1.3%	--
23日 (火)	インドネシア	7日物リハースレポレート	5.75%	--	5.75%	--
24日 (水)	マレーシア	CPI(前年比)	--	--	0.2%	--
25日 (木)	韓国	GDP(前年比)	--	--	2.8%	--
26日 (金)	シンガポール	鉱工業生産(前年比)	--	--	3.3%	--
中東欧・アフリカ						
10月15日 (月)	トルコ	失業率	--	10.8%	10.2%	--
15日 (月)	ロシア	鉱工業生産(前年比)	2.5%	2.1%	2.7%	--
16日 (火)	トルコ	鉱工業生産(前年比)	1.0%	1.7%	5.6%	--
17日 (水)	南ア	小売売上高(実質値、前年比)	-0.1%	2.5%	1.3%	1.4%
17日 (水)	ロシア	PPI 前年比	14.3%	14.4%	15.3%	--
17日 (水)	ロシア	実質小売売上高(前年比)	2.4%	2.2%	2.8%	--
17日 (水)	ロシア	実質賃金(前年比)	6.5%	7.2%	7.0%	6.8%
24日 (水)	南ア	CPI(前年比)	--	--	4.9%	--
25日 (木)	南ア	PPI 前年比	--	--	6.3%	--
25日 (木)	トルコ	1週間レポレート	--	--	24.00%	--
25日 (木)	トルコ	設備稼働率	--	--	76.2%	--
26日 (金)	ロシア	主要金利	--	--	7.50%	--
ラテンアメリカ						
10月17日 (水)	ブラジル	FGVインフレ率IGP-10(前月比)	1.5%	1.4%	1.2%	--
23日 (火)	ブラジル	IBGEインフレ率IPCA-15(前月比)	--	--	0.1%	--
25日 (木)	ブラジル	経常収支	--	--	-\$717m	--
25日 (木)	メキシコ	小売売上高(前年比)	--	--	4.2%	--
26日 (金)	ブラジル	ブラジル 融資残高	--	--	3155b	--
26日 (金)	メキシコ	貿易収支	--	--	-2590.5m	--

注:2018 年 10 月 19 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	6.9376	6.80	6.70	6.65	6.65	6.65
香港ドル	(HKD)	7.7930 ~ 7.8500	7.8385	7.82	7.82	7.82	7.82	7.82
インドルピー	(INR)	63.246 ~ 72.975	73.610	74.5	72.0	69.8	68.5	68.5
インドネシアルピア	(IDR)	13268 ~ 14946	15194	15500	14900	14700	14500	14250
韓国ウォン	(KRW)	1054.00 ~ 1138.85	1135.25	1120	1140	1130	1130	1130
マレーシアリングギ	(MYR)	3.8533 ~ 4.1575	4.1570	4.22	4.16	4.10	3.98	3.96
フィリピンペソ	(PHP)	49.693 ~ 54.365	53.965	55.0	54.9	54.7	54.5	54.1
シンガポールドル	(SGD)	1.3009 ~ 1.3819	1.3814	1.39	1.36	1.35	1.35	1.33
台湾ドル	(TWD)	29.024 ~ 30.874	30.973	30.70	30.90	30.80	30.80	30.80
タイバーツ	(THB)	31.11 ~ 33.52	32.60	32.6	32.4	32.0	31.5	30.9
ベトナムドン	(VND)	22680 ~ 23350	23346	23550	23400	23350	23200	23000
中東欧・アフリカ								
ロシアルーブル	(RUB)	55.5577 ~ 70.5925	65.8235	65.00	68.00	67.00	70.00	68.00
南アフリカランド	(ZAR)	11.5078 ~ 15.6958	14.4385	13.00	13.50	13.30	13.80	13.60
トルコリラ	(TRY)	3.7163 ~ 7.2362	5.6362	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	3.7214	4.18	4.15	4.12	4.09	4.06
メキシコペソ	(MXN)	17.9401 ~ 20.9605	19.1601	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	16.171	16.18	16.27	16.09	15.79	15.49
香港ドル	(HKD)	13.326 ~ 14.544	14.316	14.07	13.94	13.68	13.43	13.17
インドルピー	(INR)	1.527 ~ 1.790	1.525	1.48	1.51	1.53	1.53	1.50
インドネシアルピア	(100IDR)	0.741 ~ 0.845	0.739	0.710	0.732	0.728	0.724	0.723
韓国ウォン	(100KRW)	9.634 ~ 10.681	9.858	9.82	9.56	9.47	9.29	9.12
マレーシアリングギ	(MYR)	26.449 ~ 28.395	27.074	26.07	26.20	26.10	26.38	26.01
フィリピンペソ	(PHP)	1.999 ~ 2.272	2.087	2.00	1.99	1.96	1.93	1.90
シンガポールドル	(SGD)	79.19 ~ 85.50	81.24	79.14	80.15	79.26	77.78	77.44
台湾ドル	(TWD)	3.570 ~ 3.843	3.627	3.58	3.53	3.47	3.41	3.34
タイバーツ	(THB)	3.300 ~ 3.525	3.438	3.37	3.36	3.34	3.33	3.33
ベトナムドン	(100VND)	0.4590 ~ 0.4992	0.4810	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	1.705	1.69	1.60	1.60	1.50	1.51
南アフリカランド	(ZAR)	7.076 ~ 9.293	7.776	8.46	8.07	8.05	7.61	7.57
トルコリラ	(TRY)	15.463 ~ 30.311	19.896	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	30.141	26.32	26.27	25.97	25.67	25.37
メキシコペソ	(MXN)	5.270 ~ 6.097	5.857	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 19 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 (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。