

2020年3月27日

The Emerging Markets Weekly

大半の新興国通貨は上昇

新興国市場:先週末の20日は、19日にFRBが9か国の中央銀行と新たに通貨スワップ協定を結んだと発表したことを背景にアジア時間の新興国通貨は大半が小幅に上昇した。韓国銀行(中央銀行、BOK)はFRBと新たにスワップ協定を結んだ中銀のひとつでありKRWは前日比+3.1%上昇した。一方、原油価格の下落に連れて、MXNとRUBは軟調となった。週初、23日は新型コロナウイルスの感染拡大を受け、世界的に深刻な景気後退に陥るとの懸念が高まり新興国通貨の大半は急落した。特にMXNとIDRの下げ幅は大きく前日比▲3.7%値を下げた。24日、前日にFRBが緊急のFOMCを開催し、新型コロナウイルス対策として、無制限の量的緩和(QE)を実施することを表明したことを受けてドル買いが一服した。これにより新興国通貨は上昇に転じた。高金利通貨である、TRY、MXN、ZARとRUBは大幅に値を伸ばした。25日のアジア時間の新興国通貨は総じてレンジ取引となったが、KRWは韓国政府が国内金融機関に一段のドル供給拡大を促すため、主要な資本規制を緩和する方針を示したことを好感し上昇した。その後、米与野党が新型コロナウイルス対策で2兆ドル規模の景気刺激策で合意したと報じられると、新興国通貨は値を伸ばし、MXNは前日比+3.8%上昇した。26日、発表された米新規失業保険申請件数は過去最多となったことを受け、ドルが売られ大半の新興国通貨は堅調に推移。前日に続きMXNは前日比+4.3%値を伸ばした。

アジア:インドネシア中央銀行(BI)は19日に金融政策会合を開催し、政策金利を25bp引き下げ、4.50%にすることを決定した。フィリピン中央銀行(BSP)は同日、金融政策会合を開催し、政策金利を50bp引き下げ3.25%にすることを決定した。タイ中央銀行(BOT)は20日に緊急の金融政策会合を開催し、政策金利を25bp引き下げ0.75%にすることを決定した。政策金利は過去最低となった。BOTは25日にも金融政策会合を開催したが、政策金利は0.75%に据え置かれた。

中東欧・アフリカ:ロシア中央銀行(CBR)は20日に金融政策会合を開催し、政策金利を6.00%に据え置き、追加の利下げは見送った。原油価格の急落を受けたRUBの下落が一時的なインフレ要因になると指摘している。

ラテンアメリカ:南アフリカ準備銀行(中央銀行、SARB)は19日に金融政策会合を開催し政策金利を100bp引き下げ5.25%にすることを決定した。新型コロナウイルスの感染拡大による影響が深刻化しており、国内外の経済見通しが悲観的な状態にあるとの見方を示した。メキシコ中央銀行(Banxico)は27日に予定していた金融政策会合を20日に前倒しで開催し、政策金利を50bp引き下げ、6.50%にすることを決定した。

市場営業部
マーケット・エコノミスト
堀内 隆文
03-3242-7065
takafumi.horiuchi@mizuho-bk.co.jp

堀 堯大
03-3242-7065
takahiro.hori@mizuho-bk.co.jp

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

市場概観(タイ)

市場営業部
堀 堯大

03-3242-7065
takahiro.hori@mizuho-bk.co.jp

3 月臨時金融政策委員会～政策金利を過去最低の 0.75%へ引き下げ

タイ中央銀行(BOT)は 3 月 20 日に臨時の金融政策委員会(MPC)を開催し、政策金利を 25bp 引き下げ、0.75%とすることを決定した(図表 1)。BOT は先月に 25bp 政策金利を引き下げており、前回会合に続き、政策金利は過去最低水準を更新した。なお、金融政策委員会では 7 人の委員が全会一致で利下げに賛成した。

また、25 日には定例の MPC が開催された。政策金利の追加引き下げは見送られたものの、今後も追加利下げを含めた更なる機動的な金融緩和を進める姿勢を維持することが示唆された。なお、7 人の委員のうち 1 人が欠席し、4 人が現状維持に票を投じ、残りの 2 人は 25bp の利下げに投票した。

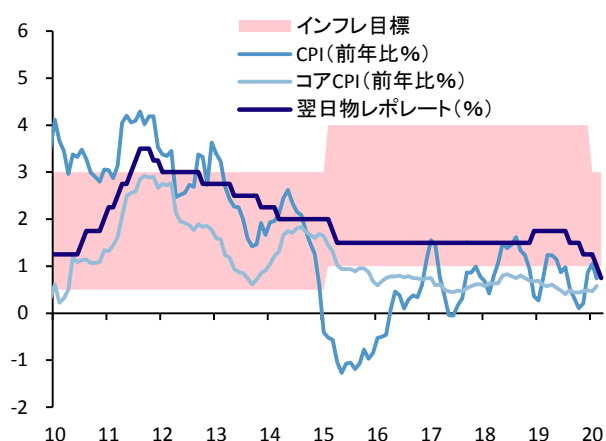
声明文では、新型コロナウイルスの感染拡大の影響が当初想定していた以上に深刻なものとなり、各国市場に先行き懸念をもたらしている現状を踏まえ、経済への悪影響を払拭すべく臨時の利下げを決定したと述べた。BOT は今回の利下げを通じて、事業法人や家計の流動性懸念や債務負担の軽減させることを見据えるほか、適切な市場介入を通じて金融市場の安定性を確保していく姿勢を表明した。なお、タイ国家経済社会開発委員会は新型コロナウイルス感染拡大の影響を織り込み、既に今年の経済成長の予測を前年比+2.7~3.7%から同+1.5~2.5%に引き下げている。

THB は、先週末時点で対ドルで約▲7.8%の下げ幅を記録し、昨年を通じて続いていた THB 高から下落に転じ、一昨年の安値にまで接近している(図表 2)。新興国各国で新型コロナウイルス感染拡大による景気減速が指摘される中で、特にタイでの影響が大きかった理由は、唯一堅調に推移していた観光業に大きな打撃を与えたことであろう。観光業はタイの GDP の約 2 割を占めており、国の試算によれば外国人旅行者が年間 500 万人程度減少し、観光収入の損失額は 150 億ドル程度に達するとされている。未だビジネスや観光で世界中を自由に移動できる目処は立っておらず、事態は長期化の様相を呈している。

また、タイは域内最大の経常黒字国であるが、その構造を見てみると近年は貿易収支に代わって、観光や物流などの取引額を示すサービス収支の存在感が大きくなっていることがわかる(図表 3)。一方、貿易収支については、黒字を維持しているものの、昨年は米中貿易摩擦が長期化し、自国通貨が国際情勢からファンダメンタルズ以上に買われ、THB 高となったことで輸出が伸び悩み、全ての月で前年の結果を下回ることとなった(図表 4)。今年については、新型コロナウイルスの影響で世界的なリスクオフの動きが進んでおり、大きな改善を見込むのは難しく、出鼻をくじかれた格好だ。

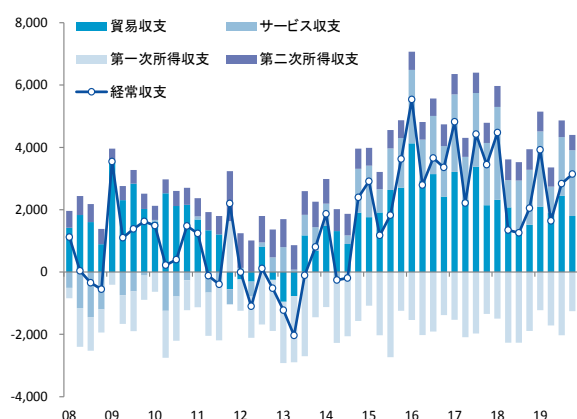
上述の経常収支の悪化への懸念や来月以降も新型コロナウイルスの影響を受けた経済指標が公表されることで、ファンメンタルズの悪化を嫌気する声も出てくる可能性があり、THB は短期的には安値を更新する展開も考えられる。しかしながら、今のところ時期は不明であるものの、新型コロナウイルスの感染が終息に向かうにつれ、現在のドル高が是正されるなか、徐々に値を戻す展開を予想する。

図表 1: タイの政策金利とインフレ率



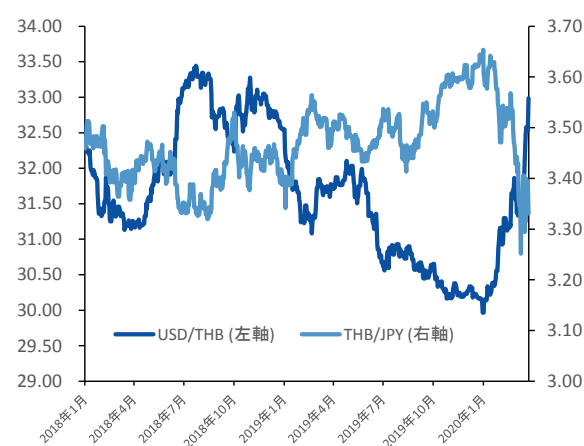
出所: タイ中央銀行、タイ商務省、CEIC、みずほ銀行

図表 3: 経常収支の内訳(億バーツ)



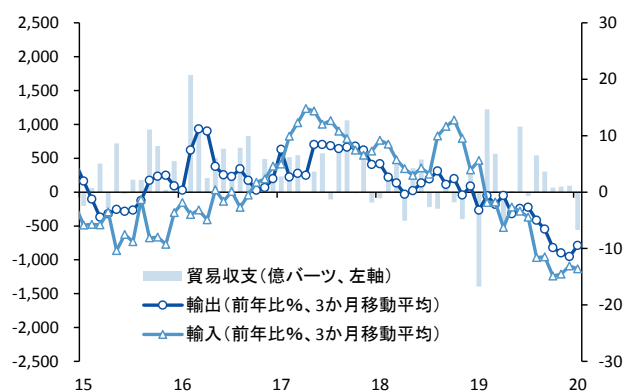
出所: タイ中央銀行、タイ商務省、CEIC、みずほ銀行

図表 2: THB の為替動向 (2018 年以降)



出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 4: 貿易収支の推移



出所: タイ中央銀行、CEIC、みずほ銀行

市場概観(フィリピン)

3 月金融政策会合～前回会合に続き政策金利を引き下げ

市場営業部
堀 堯大

03-3242-7065
takahiro.hori@mizuho-bk.co.jp

フィリピン中央銀行(BSP)は19日に開催した金融政策会合で、政策金利の翌日物リバースレポレート従来の3.75%から50bp引き下げて3.25%とした(図表1)。同時に上限金利の翌日物貸出ファシリティ(OLF)レートおよび下限金利の翌日物預金ファシリティ(ODF)レートもそれぞれ3.75%と2.75%とした。ジョグノBSP総裁は昨年末に、今年中に50bpの利下げを実施すると述べていたが、BSPは今回を含めて既に計▲75bpの利下げを実施したこととなる。

今回の政策決定について声明文では、前回同様、新型コロナウイルスの感染拡大によって経済活動が滞る中、景気減速を凌ぐための措置として利下げを実施した点に言及し、今後も自国経済と金融システムの安定化を図るべく、必要に応じて金融緩和政策を継続していく姿勢を表明した。

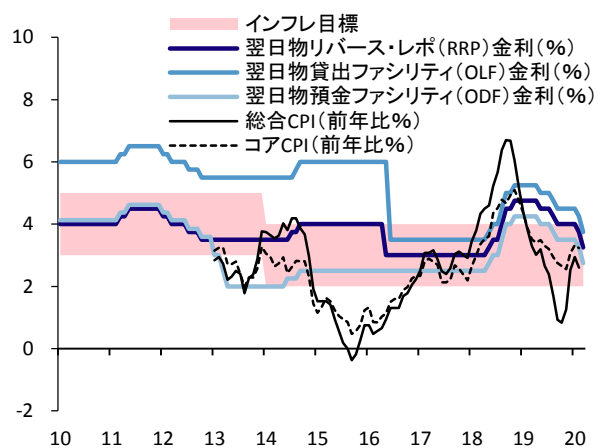
インフレ率については20年から21年にかけて、当初設定した目標圏の範囲(前年比+2.0～4.0%)で推移する見通しを述べた(図表2)。しかしながら、前回2月会合時から原油価格の下落や、新型コロナウイルスの影響による生産活動の減速を主因にインフレ率の下振れを見込んでおり、20年は前年比+2.2%(前回会合時は同+3.0%)、21年は同+2.4%(前回会合時は同+2.9%)とした。

フィリピンでは今月17日、新型コロナウイルスの感染動向を踏まえて、域内でははじめて証券取引所が閉鎖され、現在も取引時間を短縮しての運営が続いている。そのほか、20日には外国人の入国を禁止し、国内工場の多くで稼働を停止している状況で、国を挙げての対応は続いている。ジョグノBSP総裁は会見で物価は安定しており、景気浮揚に向けてさらなる利下げの余地はあるとしている。今回の声明文の中にも、一連の新型コロナウイルスに対する措置は国民生活の安全を第一に実践していく旨の記載があり、経済への悪影響が顕在化すれば今後も利下げに留まらない機動的な金融政策が講じられる公算が高い。

とはいえ、足許の状況を鑑みれば、国内経済の一時的な減速は避けがたく、また、ヒト、モノの移動に制限がかかる中、観光業や貿易のほかにも海外労働者(OFW)の活動にも今後影響が出る可能性が懸念される。かかるなか、財政方面からの景気刺激も十分考えられるが、その内容のほかに財政赤字の水準が深刻化していないかは注視する必要があるだろう。

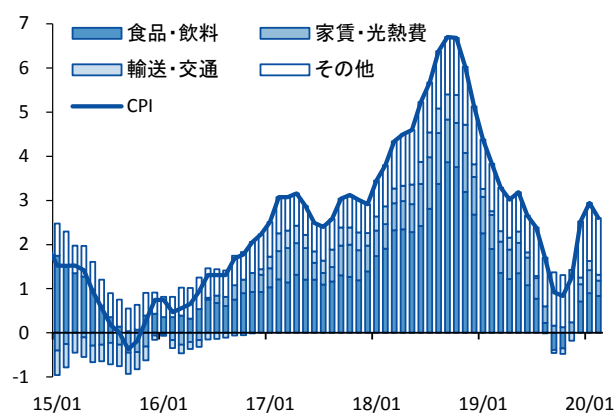
為替の動向については、世界的なリスクオフの動きで新興国通貨が軒並み下落しているほか、追加金融緩和や財政赤字拡大の可能性を踏まえれば、PHPについても特段買われる要因はなく、当面は上値の重い動きが予想される。

図表 1: 消費者物価とインフレ目標(%)



出所: フィリピン中央銀行、フィリピン国家統計局、ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 2: 消費者物価上昇率(前年比%、寄与度%ポイント)



出所: フィリピン国家統計局、CEIC、みずほ銀行

市場概観(インドネシア)

3 月金融政策会合～前回会合に続く利下げの実施

市場営業部
堀 堯大

03-3242-7065
takahiro.hori@mizuho-bk.co.jp

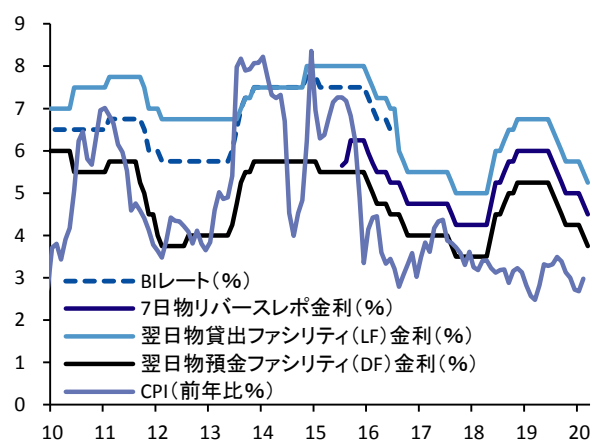
インドネシア中央銀行(BI)は 3 月 19 日に開催した金融政策会合で、政策金利の 7 日物リバースレポレートを従来の 4.75%から 4.50%に引き下げること決定した(図表 1)。同時に上限金利の翌日物貸出ファシリティ金利と下限金利の翌日物預金ファシリティ金利もそれぞれ 5.25%と 3.75%とし、コリドーを 1.50%pts に維持した。なお、ブルームバーグの事前予想では 26 人中 14 人が 25bp の利下げを見込んでいた。

声明文では、新型コロナウイルス感染拡大が進む中、世界経済が減速する見込みであることに言及し、今年の自国経済の成長率についても当初より下振れすることを発表した。かかるなか、国内経済の停滞を凌ぐための景気刺激が必要となり、BI は緩和的な金融政策を継続する方針を示した。また、自国通貨の下落に歯止めをかけ、国内経済の安定化を図るべくポリシーミックスを強化し、政府一体での政策運営を進めていく姿勢を表明した。

BI は、今年の GDP 成長率を当初の前年比+5.0~5.4%から 0.8%pts 引き下げて同+4.2~4.6%とした。一方、消費者物価指数(CPI)の上昇率の目標レンジは同+2.0~4.0%に据え置かれた。上述した新型コロナウイルスの影響による景気減速に対して、BI は今月 16 日より預金準備率を 8%から 4%に引き下げたほか、自国通貨下落是正のための市場介入を強化している。一方、政府は今月既に 2 度の財政出動を発表しており、特に 2 回目は約 9,000 億円規模の内容で、製造業など特定分野の労働者に対して 4~9 月までの半年間、所得税を免除するなどといった点も注目を集めた。なお、財政赤字の規模は対 GDP 比 2.5%に収まるかたちとなっており、政府が目標として掲げる同 3.0%以内となる公算である。

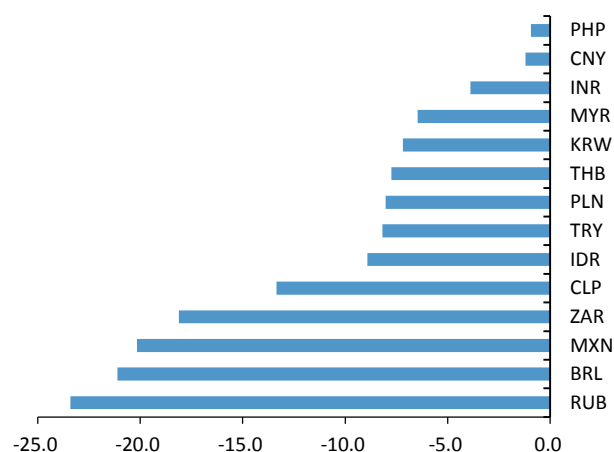
IDR は昨年末には値上がりしていたものの、本会合前日(18 日)までに対ドルで、年初来約▲8.5%の下落幅を記録しており、ASEAN 域内で最も価値を下げている通貨である。その他の新興国通貨の動向を見てみると、MXN、BRL、ZAR、RUB といった通貨の下げが目立つ(図表 2)。全てに共通している点は、経済脆弱性がしばしば指摘される資源国である。資源価格の動向もさることながら、特に IDR については大規模な政府の金融・財政の介入がクローズアップされている一方で、今後の経常収支の推移や財政赤字の規模感、ないし市場介入に堪えうる外貨準備の水準を維持できているかといった基礎的な指標を改めて注視していく必要がある。先に挙げた通貨はリスクオフの状況で売られやすい通貨であり、また、しばらくは新型コロナウイルスの感染に終息の目処が立たない状況(リスクオフの展開)は続く見込みだ。インドネシアでも週末に非常事態宣言が発表され、政府が国民の移動制限や工場の稼働停止要請などをしており、景気減速の懸念が膨らんでいる。こうした状況下、IDR は当面上値の重い展開が続くものと見込まれる。

図表 1: 政策金利とインフレ率



出所: インドネシア中央銀行、インドネシア中央統計局、CEIC、ブルームバーク、みずほ銀行

図表 2: 為替年初来騰落率(対ドル、%、3月18日まで)



出所: ブルームバーク、みずほ銀行

市場概観(ブラジル)

経済状況の不透明化で追加利下げを決定

市場営業部
マーケット・エコノミスト
堀内 隆文
03-3242-7065
takafumi.horiuchi@mizuho-bk.co.jp

ブラジル中央銀行(BCB)は3月18日、政策金利(Selic)を50bp引き下げて過去最低水準となる3.75%とすることを全会一致で決定した。2019年7月以降、6回連続の利下げとなり、利下げ幅は計275bpにのぼる(図表1)。前回会合(2020年2月)の声明文では、「2019年7月に始まった金融緩和サイクルの効果が時差をもって顕在化することを考慮すると、委員会は、金融緩和プロセスを中断することが適切である」との一文が追加され、利下げ一巡を示唆していた。しかし、新型コロナウイルスの世界的な感染拡大や各国の追加金融緩和の動きを受けて、早くも方針転換を迫られる格好となった。

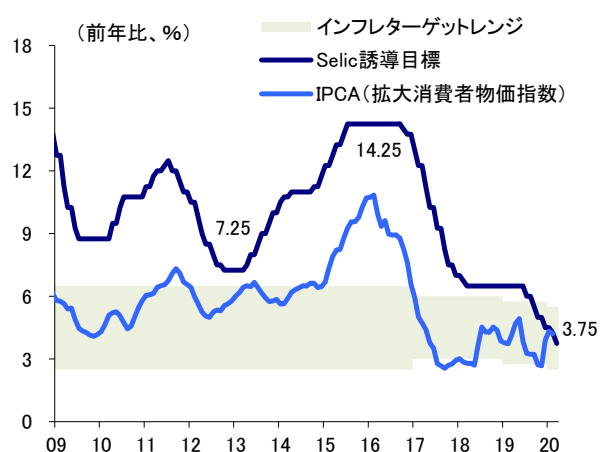
今回の声明文では、冒頭、「新型コロナウイルスの世界的流行(pandemic)により、世界景気の大幅な減速、商品価格の下落、資産価格の大幅な変動が生じている」と懸念を表明。前回会合の声明では、新型コロナウイルスについて、世界景気見通しにおける「不透明感の高まり(the recent increase in uncertainty)」との表現にとどまっていた。また、新型コロナウイルスの影響が世界的に深刻化し、FRBが2度にわたり大幅な緊急利下げ(計150bp)に踏み切ったという情勢の変化もあった。

こうした中で、インフレ率は目標値(前年比+4%、±1.5%がレンジ)を下回る見通しであることが、BCBの利下げ判断を正当化している。BCBの市場参加者サーベイ(3月13日集計)によると、2020年、2021年、2022年のインフレ見通しは、それぞれ前年比+3.10%、同+3.65%、同+3.50%にとどまる。また、市場の政策金利見通し(2020年末:3.75%、2021年末:5.25%)を前提に、USD/BRLが4.75で横ばい推移するケースでは、2020年が前年比+3.0%、2021年が同+3.6%程度になるというのがBCBの推計結果である。

なお、今後の政策判断については、政策金利を維持することが適切であるとする一方、さらなる経済データを確認したいという認識も示した。危機と戦うために、政策対応の準備に努めるという文言も今会合で加わった。新型コロナウイルスの経済的影響がどの程度になるか不透明感が残る中で、追加緩和の余地は残しておきたいところだろう。ボルソナロ大統領は経済への配慮から、欧米のような新型コロナウイルスの封じ込め措置には消極的といわれるが、その結果が吉と出るか凶と出るか見通すのは難しい。

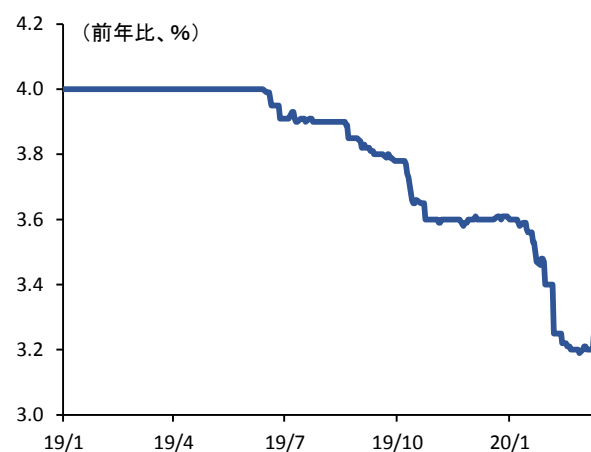
他方、BRLが対ドルで史上最安値を更新する等、年初来で3割程度下落している。厄介なことに、足許のBRL安は追加緩和観測や市場のリスクオフといった従来要因にとどまらず、いわゆる双子の赤字(経常収支と財政収支)懸念が影響している感がある。国内外景気の減速や原油等の商品市況の悪化が背景にあり、短期的な解消は難しい。FRBとの通貨スワップ協定の締結でBRLは一旦下げ止まったものの、安値圏での推移を余儀なくされている。次回5月会合では、インフレ懸念が追加緩和を難しくする可能性にも注意したい。

図表 1: 政策金利とインフレ率(IPCA)



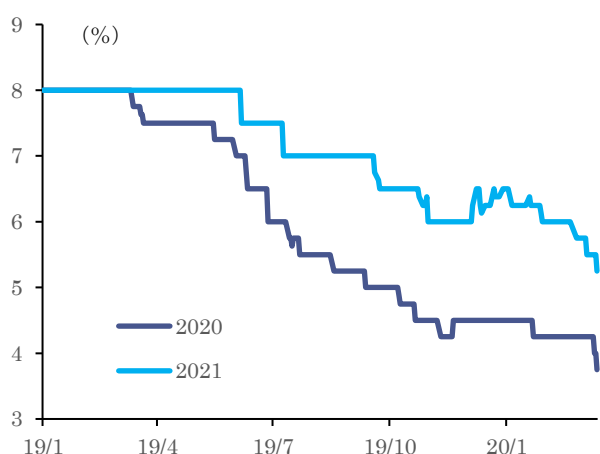
出所: ブラジル中央銀行、ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 2: BCB 市場サーベイ(2020 年間 IPCA、予想中央値)



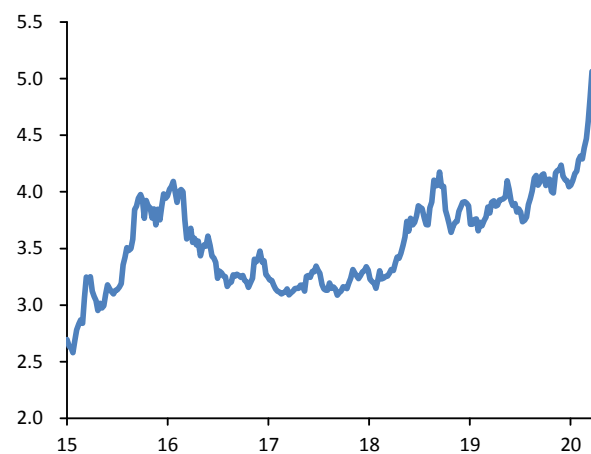
出所: ブラジル中央銀行、ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 3: BCB 市場サーベイ(Selic 年末値、予想中央値)



出所: ブラジル中央銀行、みずほ銀行

図表 4: USD/BRL(週末値)



出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

市場概観(メキシコ)

緊急会合で追加利下げを決定、流動性供給策も拡充

市場営業部
マーケット・エコノミスト
堀内 隆文
03-3242-7065
takafumi.horiuchi@mizuho-bk.co.jp

メキシコ中央銀行(Banxico)は3月20日、26日に予定していた金融政策決定会合を前倒しで開催し、政策金利(翌日物金利)を従来の7.00%から6.50%へと50bp引き下げることを選定した(図表1)。2019年8月以降、6回連続の利下げとなり、利下げ幅は計175bpとなった。

声明文では、新型コロナウイルスの感染拡大が世界の経済成長見通しに深刻な影響を与え、金融情勢の不安定化をもたらしていることや、各国がそれらへの政策対応を打ち出していることを指摘。ペソ相場の急落や国債利回りの著しい上昇、リスクプレミアムの顕著な拡大がみられる中、Banxicoも銀行システムへの流動性供給と国内金融市場の機能の改善が必要と判断した。

追加利下げ以外の銀行向け流動性供給措置は、①中銀への強制預託金の削減(500億ペソ)、②流動性ファシリティの金利引き下げ(政策金利の2.0~2.2倍→同1.1倍)、③FRBとのスワップ協定を活用したドル資金供給(600億ドル)、④国債マーケット・メーカー・プログラム(MMP)の強化の4点。④はマーケット・メーカー向けの国債交換制度や国債追加購入オプションの行使期限延長が含まれるようだが、詳細は今後明らかになる予定だ。

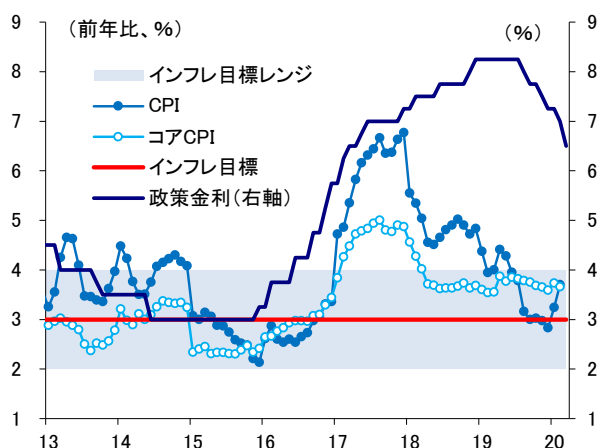
Banxicoの追加緩和は、トリプル安(株安、金利上昇、MXN安)に見舞われるメキシコの金融市場にとって、安定化へ向けた一助になることが期待される。高水準にあった投機筋のMXN買いポジションもほぼ解消されたタイミングでもある。しかしながら、足許にかけてのメキシコ資産売りは、リスクオフや流動性懸念といった市場要因もさることながら、ファンダメンタルズ要因によるところが大きいとみられる。背景には、原油価格の下落と国営石油公社(Pemex)の債務問題、新型コロナウイルスの世界的感染拡大の影響がある。

産油国にとって原油価格の下落は、①輸出収入減(経常収支悪化⇔MXNの実需減少)と②歳入減(財政収支悪化⇔金利上昇)の懸念を呼びやすい。メキシコの場合、財政でPemex救済を進めており、②の側面がより意識されよう。2016年にかけての局面と同様、足許の原油価格下落にメキシコのソブリンCDSが追随。これまで高金利という側面から買われてきたメキシコ国債の利回りは反転、急上昇した。Pemexの社債利回りはそれ以上に著しく上昇している。

また、新型コロナウイルスの封じ込め策が世界中で採用されており、経済活動の停滞は世界規模だ。輸出需要の減少もさることながら、メキシコ経済にとって重要な海外送金(大幅な流入超)の先行きにも不透明感が漂う。MXNの実需とともに、国内における消費への影響が懸念される。

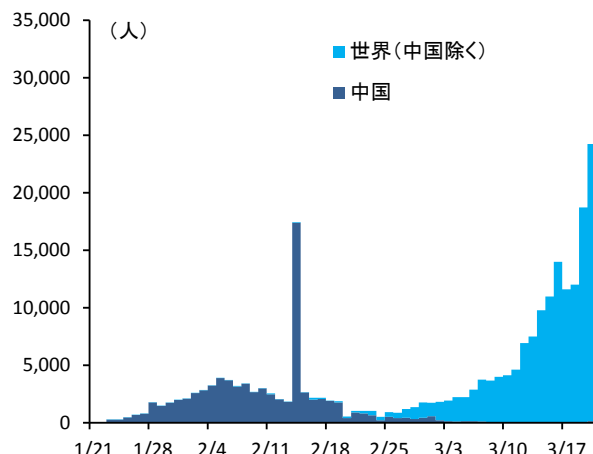
現政権による経済政策の混乱は足許でも見られており、金融政策依存は当面変わらない。ただ、MXN安は追加緩和の障害になりうる。上述の背景も考慮すれば、MXN相場をはじめ、市場安定化には外部要因の改善が必須だろう。

図表 1: 政策金利とインフレ率



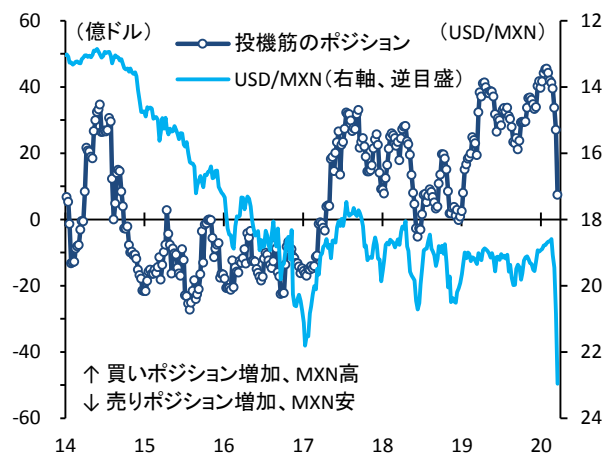
出所: メキシコ中央銀行、メキシコ地理統計院、ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 2: 新型コロナウイルスの新規感染者数



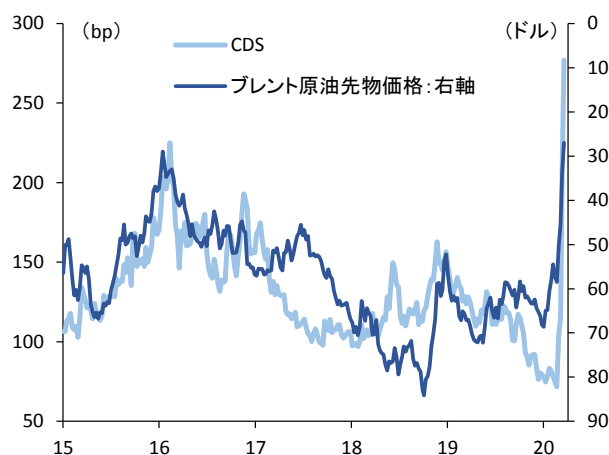
注: 3月20日時点
出所: CEIC、みずほ銀行

図表 3: IMM 通貨先物における投機筋のポジション



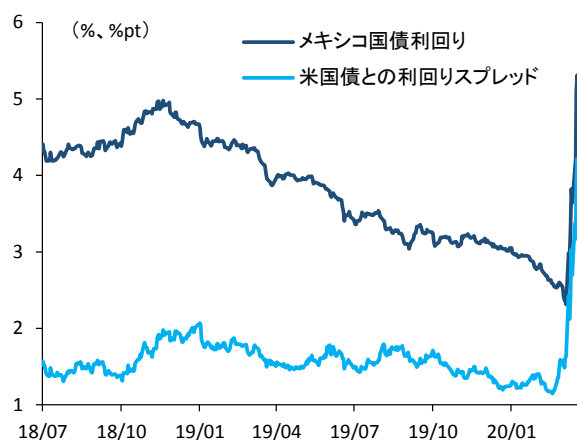
出所: CFTC、ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 4: 原油価格とメキシコのソブリン CDS(5年物)



出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

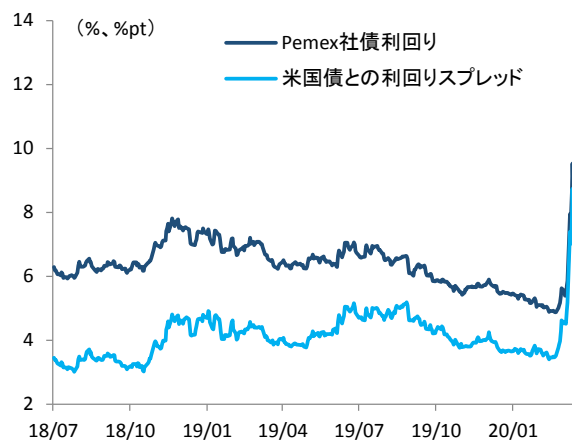
図表 3: メキシコ国債(ドル建)利回りと対米国債スプレッド



注: メキシコ国債(2027年3月償還)の利回りと、米国債(2027年2月償還)との利回りスプレッドをグラフ化

出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 4: Pemex 社債利回り(ドル建)と対米国債スプレッド

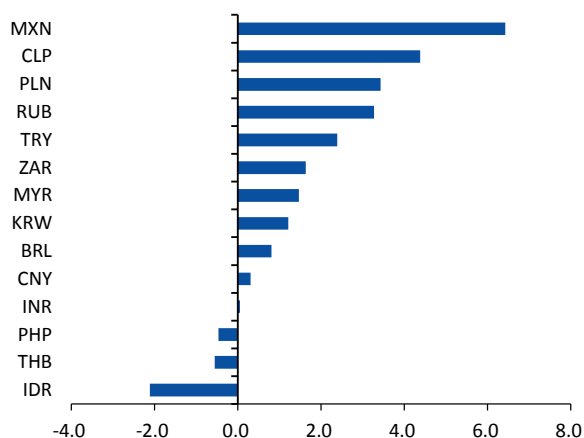


注: Pemex 社債(2027年3月償還)の利回りと、米国債(2027年2月償還)との利回りスプレッドをグラフ化

出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

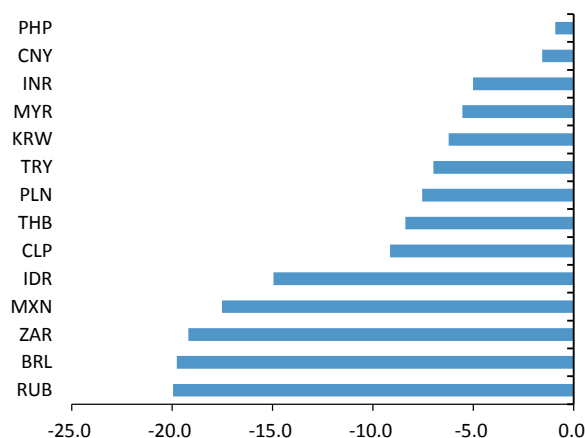
金融資産別騰落率

為替週間騰落率(対ドル、%)



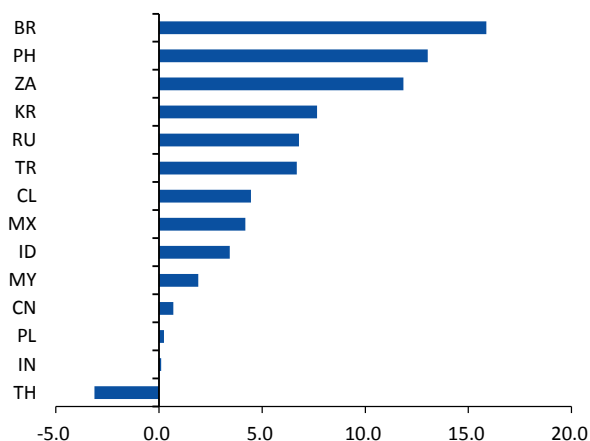
出所: ブルームバーク、みずほ銀行

為替年初来騰落率(対ドル、%)



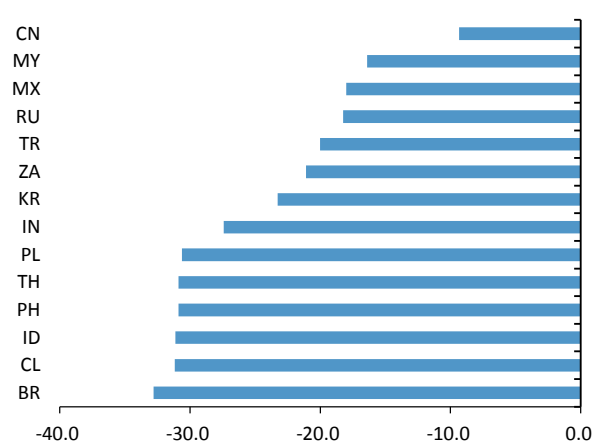
出所: ブルームバーク、みずほ銀行

株価週間騰落率(%)



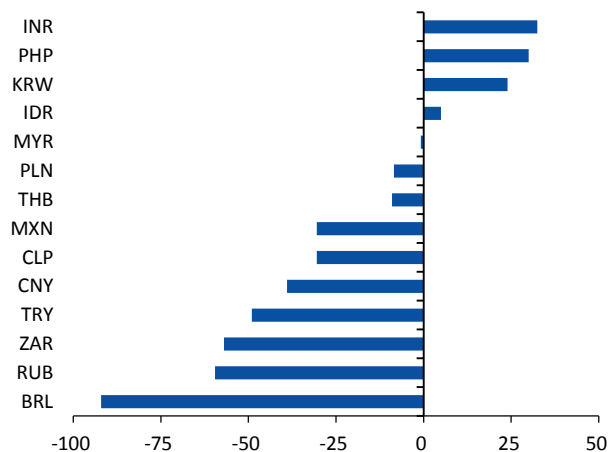
出所: ブルームバーク、みずほ銀行, ※中国は休場

株価年初来騰落率(%)



出所: ブルームバーク、みずほ銀行

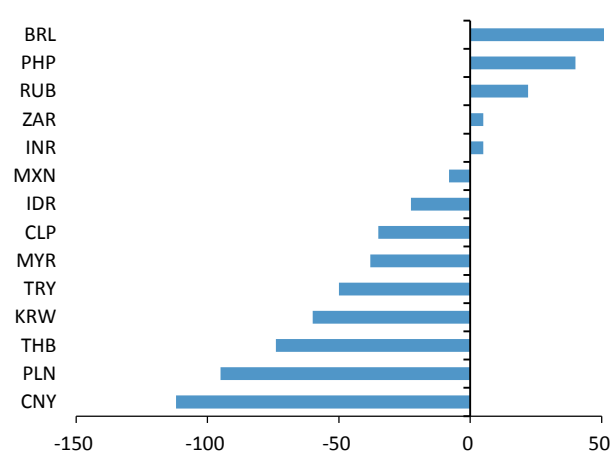
5年物スワップレート週間変化(bp)



注: データの都合によりインドネシアの値は未掲載。

出所: ブルームバーク、みずほ銀行

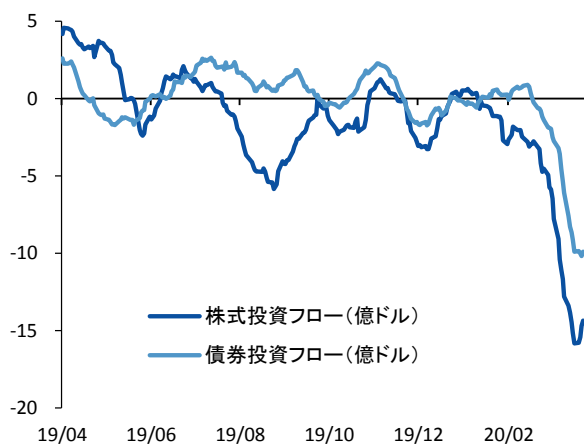
5年物スワップレート年初来変化(bp)



出所: ブルームバーク、みずほ銀行

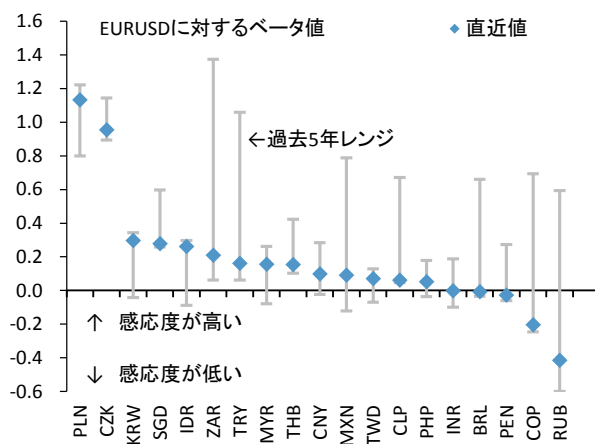
チャート集

主要新興国への証券投資フロー(4週間移動平均)



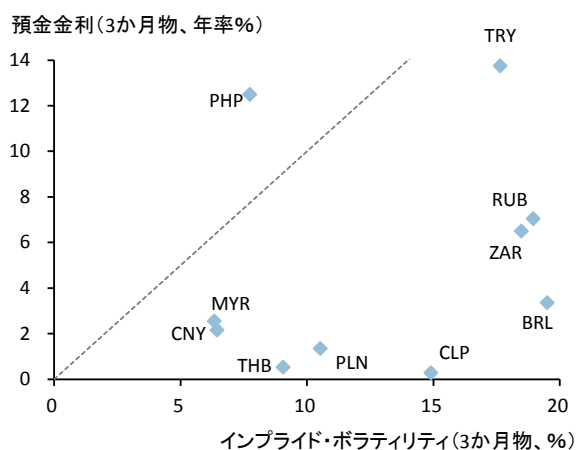
出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

EM通貨(対ドル)のEURUSDに対する感応度(過去12か月)



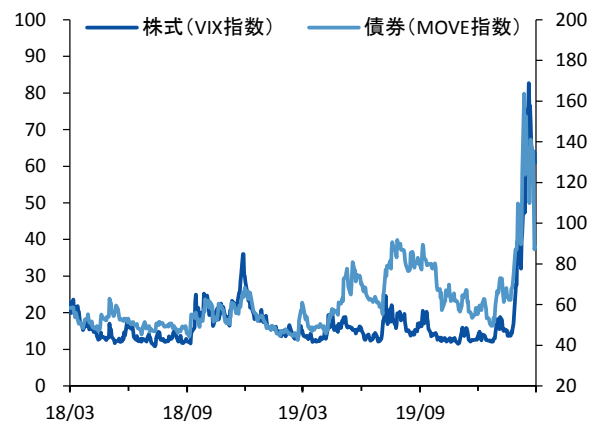
出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

新興国の預金金利と為替ボラティリティ



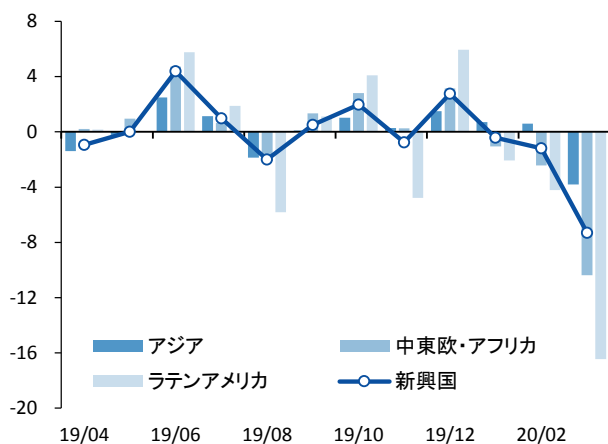
出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

株式と債券のボラティリティ(VIX指数、MOVE指数)



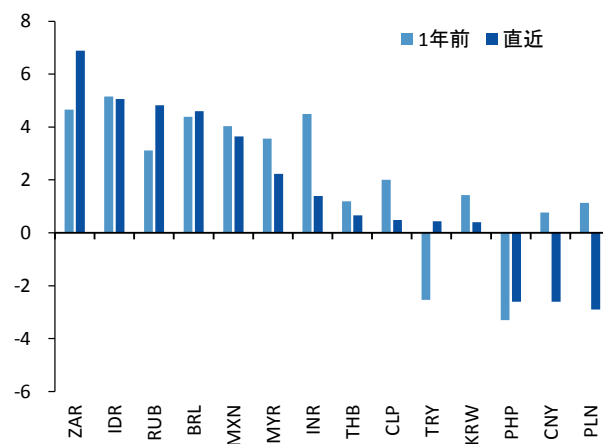
出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

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						
3月23日 (月)	シンガポール	CPI(前年比)	0.4%	0.3%	0.8%	--
23日 (月)	タイ	貿易収支(通関ベース)	\$2232m	\$3897m	-\$1556m	--
23日 (月)	台湾	鉱工業生産(前年比)	1.2%	20.3%	-1.5%	-2.1%
25日 (水)	マレーシア	CPI(前年比)	1.4%	1.3%	1.6%	--
25日 (水)	タイ	タイ中央銀行指標金利	0.50%	0.75%	0.75%	--
26日 (木)	シンガポール	GDP(前年比)	-1.4%	-2.2%	1.0%	--
26日 (木)	シンガポール	鉱工業生産(前年比)	-3.2%	-1.1%	3.4%	--
27日 (金)	韓国	消費者信頼感	--	--	96.9	--
27-4月3日	フィリピン	総合国際収支	--	--	-\$1355m	--
31日 (火)	韓国	景況判断(製造業)	--	--	69.0	--
31日 (火)	韓国	鉱工業生産(前年比)	--	--	-2.4%	--
31日 (火)	中国	製造業PMI	44.6	--	35.7	--
31日 (火)	中国	非製造業PMI	40.0	--	29.6	--
31日 (火)	タイ	国際収支・経常収支	--	--	\$3444m	--
4月1日 (水)	韓国	貿易収支	--	--	\$4120m	\$3980m
1日 (水)	韓国	日経韓国製造業PMI	--	--	48.7	--
1日 (水)	中国	Caixin中国製造業PMI	45.2	--	40.3	--
1日 (水)	インドネシア	CPI(前年比)	--	--	3.0%	--
2日 (木)	韓国	CPI(前年比)	--	--	1.1%	--
2日 (木)	インド	日経インド製造業PMI	--	--	54.5	--
3日 (金)	中国	Caixin中国PMIサービス業	36.0	--	26.5	--
3日 (金)	シンガポール	小売売上高(前年比)	--	--	-5.3%	--
3日 (金)	インド	RBILポレート	4.65%	--	5.15%	--
3日 (金)	フィリピン	財政収支(フィリピンペソ)	--	--	23.0b	--
中東欧・アフリカ						
3月23日 (月)	トルコ	外国人観光客(前年比)	--	3.8%	16.1%	--
25日 (水)	トルコ	設備稼働率	--	75.3%	76.0%	--
26日 (木)	南ア	PPI 前年比	4.4%	4.5%	4.6%	--
31日 (火)	トルコ	貿易収支	--	--	-4.45b	--
31日 (火)	南ア	貿易収支(ラント)	--	--	-1.9b	--
31日 (火)	ロシア	経常収支	--	--	16300m	--
4月1日 (水)	ロシア	GDP(前年比)	--	--	1.7%	--
3日 (金)	トルコ	CPI(前年比)	--	--	12.4%	--
3日 (金)	トルコ	PPI 前年比	--	--	9.3%	--
ラテンアメリカ						
3月24日 (火)	ブラジル	小売売上高(前年比)	2.5%	1.3%	2.6%	--
25日 (水)	メキシコ	小売売上高(前年比)	2.8%	2.7%	3.2%	--
25日 (水)	ブラジル	経常収支	-\$3400m	-\$3904m	-\$11879m	--
26日 (木)	メキシコ	経済活動IGAE(前年比)	-0.3%	-0.8%	0.7%	--
25-31日	ブラジル	税収	117975m	--	174991m	--
27日 (金)	メキシコ	貿易収支	1565.0m	--	-2415.8m	--
27日 (金)	ブラジル	融資残高	3462b	--	3463b	--
30日 (月)	ブラジル	FGVインフレIGPM(前年比)	--	--	6.8%	--
31日 (火)	ブラジル	純債務対GDP比	--	--	54.2%	--
4月1日 (水)	ブラジル	鉱工業生産(前年比)	--	--	-0.9%	--
2日 (木)	ブラジル	貿易収支(月次)	--	--	\$3096m	--

注: 2020 年 3 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。
出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

為替相場見通し

		2020年 1～2月（実績）	SPOT	2020年 3月	6月	9月	12月	2021年 3月
対ドル								
エマージングアジア								
中国人民元	(CNY)	6.8405 ～ 7.0429	7.0747	6.95	6.95	6.90	6.85	6.80
香港ドル	(HKD)	7.7600 ～ 7.7989	7.7523	7.78	7.78	7.79	7.80	7.81
インドルピー	(INR)	70.733 ～ 72.274	75.155	72.8	71.4	70.3	71.9	70.8
インドネシアルピア	(IDR)	13577 ～ 14318	16305	14050	13950	13850	14150	14100
韓国ウォン	(KRW)	1150.60 ～ 1220.10	1233.15	1210	1170	1160	1160	1160
マレーシアリングギ	(MYR)	4.0520 ～ 4.2435	4.3313	4.30	4.25	4.20	4.25	4.22
フィリピンペソ	(PHP)	50.321 ～ 51.308	51.117	51.2	51.1	51.0	51.3	51.1
シンガポールドル	(SGD)	1.3446 ～ 1.4083	1.4320	1.41	1.39	1.36	1.38	1.37
台湾ドル	(TWD)	29.850 ～ 30.487	30.279	30.0	30.0	29.9	29.8	29.7
タイバーツ	(THB)	29.54 ～ 31.93	32.71	32.6	32.1	31.5	31.7	31.4
ベトナムドン	(VND)	23170 ～ 23279	23636	23600	23360	23200	23300	23200
中東欧・アフリカ								
ロシアルーブル	(RUB)	60.8833 ～ 67.6460	77.4439	66.00	65.00	64.00	63.50	63.00
南アフリカランド	(ZAR)	13.9326 ～ 15.8249	17.3376	15.50	15.00	14.50	14.20	14.00
トルコリラ	(TRY)	5.8391 ～ 6.2568	6.4007	6.30	6.60	6.80	7.00	6.80
ラテンアメリカ								
ブラジルレアル	(BRL)	4.0049 ～ 4.5138	5.0234	4.60	4.55	4.50	4.40	4.30
メキシコペソ	(MXN)	18.5237 ～ 19.8942	23.3111	21.50	21.25	21.00	20.75	20.50
対円								
エマージングアジア								
中国人民元	(CNY)	15.440 ～ 16.108	15.488	14.82	14.53	14.78	15.04	15.15
香港ドル	(HKD)	13.793 ～ 14.422	14.100	13.24	12.98	13.09	13.21	13.19
インドルピー	(INR)	1.490 ～ 1.566	1.454	1.41	1.41	1.45	1.43	1.45
インドネシアルピア	(100IDR)	0.750 ～ 0.817	0.672	0.733	0.724	0.736	0.728	0.730
韓国ウォン	(100KRW)	8.917 ～ 9.660	9.012	8.51	8.63	8.79	8.88	8.88
マレーシアリングギ	(MYR)	25.737 ～ 27.278	25.419	23.95	23.76	24.29	24.24	24.41
フィリピンペソ	(PHP)	2.104 ～ 2.213	2.165	2.01	1.98	2.00	2.01	2.02
シンガポールドル	(SGD)	77.17 ～ 81.92	76.34	73.05	72.66	75.00	74.64	75.18
台湾ドル	(TWD)	3.550 ～ 3.708	3.609	3.43	3.37	3.41	3.46	3.47
タイバーツ	(THB)	3.413 ～ 3.729	3.350	3.16	3.15	3.24	3.25	3.28
ベトナムドン	(100VND)	0.4627 ～ 0.4829	0.4625	0.44	0.43	0.44	0.44	0.44
中東欧・アフリカ								
ロシアルーブル	(RUB)	1.600 ～ 1.804	1.413	1.56	1.55	1.59	1.62	1.63
南アフリカランド	(ZAR)	6.821 ～ 7.821	6.305	6.65	6.73	7.03	7.25	7.36
トルコリラ	(TRY)	17.229 ～ 18.875	17.073	16.35	15.30	15.00	14.71	15.15
ラテンアメリカ								
ブラジルレアル	(BRL)	23.891 ～ 27.687	21.754	22.39	22.20	22.67	23.41	23.95
メキシコペソ	(MXN)	5.429 ～ 6.013	4.688	4.79	4.75	4.86	4.96	5.02

注: 1. 実績の欄は 2020 年 2 月 28 日まで。SPOT は 3 月 27 日の 8 時 25 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。

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。