

2023年6月23日

The Emerging Markets Weekly

中国景気の先行きと金融緩和の内容が重しに

新興国市場:先週末 16 日、アジア時間の新興国通貨は概ね上昇。中国の追加の景気刺激策への期待が支えとなり、KRW や THB が堅調。欧米時間、米 6 月シガン大学消費者マインドは 1 年先のインフレ期待が低下したが、マインド指数が市場予想を上振れ、米金利は一時低下するも反発。新興国通貨の大半が下落した。RUB や BRL が軟調となる一方、ZAR と MXN は小幅に値を伸ばした。週初 19 日、アジア時間の新興国通貨は中国で追加の景気刺激策が明示されず軟調地合い。KRW が大幅に下落、CNY や IDR も値を下げた。欧米時間は米国が休場の中、新規材料に欠け、新興国通貨も動意の薄い展開。BRL は前日比+1.0%上昇した。20 日のアジア時間、中国人民銀行 (PBoC) は最優遇貸出金利 (LPR) を引き下げたが、景気支援には不十分な内容であったことに対して失望感が広がった。IDR や MYR が下落。他方、PHP と THB は小幅上昇した。欧米時間もアジア時間の流れを受けて続落。ZAR が前日比▲1.0%値を下げた。21 日のアジア時間の新興国通貨はパウエル FRB 議長の議会証言を控え警戒感が広がったこともあり、KRW と THB が下げを主導。欧米時間、パウエル FRB 議長の議会証言の原稿が配布され、一時利上げ期待が高まったが、議会証言がタカ派一色ではなかったことから、上昇していた米金利が低下、新興国通貨は反発した。RUB、BRL や MXN が堅調。22 日のアジア時間は引き続き中国への懸念が下押し材料となり、THB、KRW や MYR が軟調。欧米時間、欧州の中央銀行が相次いで利上げを実施する中、米金利が上昇、新興国通貨は値を下げた。TRY はトルコ中央銀行 (CBRT) が利上げを実施するも利上げ幅が市場予想を下回り、前日比▲5.4%下落、過去最安値を更新した。ZAR も前日比▲1.1%値を下げた。

アジア:米財務省が半期に 1 度公表する為替政策報告書は 16 日に公表され、新興国では「監視リスト」に中国、韓国、マレーシア、シンガポール、台湾が残った。報告書内では、リスト国の為替慣行とマクロ経済政策を注視するとし、中国については引き続き為替介入に関する透明性向上を要求した。PBoC は LPR の 1 年物を 3.55%に、5 年物を 4.20%にそれぞれ 10bp 引き下げた。22 日、フィリピン中央銀行 (BSP) は政策金利を 6.25%に、インドネシア中央銀行 (BI) は 5.75%にそれぞれ据え置くことを決定した。

中東欧・アフリカ:トルコ政府は 20 日、最低賃金を今月から 34%引き上げることを発表したが、TRY への影響は限定的となった。21 日発表の南アフリカ 5 月消費者物価指数 (CPI) は前年比+6.3%と 4 月の同+6.8%から鈍化し、市場予想を下回った。CBRT は 22 日、政策金利を 650bp 引き上げて 15.00%とするも、市場へタカ派姿勢を明示するには至らず、市場は TRY 安での反応となった。

ラテンアメリカ:ブラジル中央銀行 (BCB) は 21 日に政策金利を 13.75%に据え置くことを決定した。据え置きは 7 会合連続。メキシコ中央銀行 (Banxico) は 22 日、政策金利を 11.25%に据え置くことを決定した。据え置きは 2 会合連続。

市場営業部
マーケット・エコノミスト
堀 堯大
03-3242-7065
takahiro.hori@mizuho-bk.co.jp

長谷川 久悟
03-3242-7065
kyugo.hasegawa@mizuho-bk.co.jp

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

欧州資金部
シニア為替ストラテジスト
中島 将行
masayuki.nakajima@mhcb.co.uk

市場概観(ブラジル)

利下げ開始へのカウントダウンが始まる

市場営業部
長谷川 久悟

03-3242-7065

kyugo.hasegawa@mizuho-bk.co.jp

金融政策に関して

ブラジル中央銀行(BCB)は21日、金融政策委員会(Copom)を開催し、事前の市場予想通り、政策金利(翌日物金利、Selic)を13.75%に据え置いた(図表1)。決定は全会一致で行われ、据え置き判断は7会合連続となる。Copom開催を前に、政権サイドや民間企業団体から早期の利下げを求める発言が相次いだ。BCBがこれに屈することはなかった。ただ、声明文においては、「長期に渡って政策金利を維持する戦略は、インフレ目標達成に十分だった」としており、インフレ動向次第で追加利上げを示唆していた前回会合から比べ、タカ派姿勢が明確に後退していることがうかがえる。

インフレ動向に関し、5月のインフレ率(IPCA)は前年比で+3.94%となり、前月(+4.18%)および市場予想(+4.04%)を下回った(図表2)。20年10月以来の低い伸びとなり、3か月連続で中銀によるインフレ目標の上限(23年は+4.75%)を下回った。インフレ減速をけん引したのは食品・飲料価格であり、+5.9%から+5.5%へ大きく鈍化。また、輸送価格も▲2.9%から▲4.8%へ下落ペースを加速させた。このうち、輸送価格に関しては、石油会社によるガソリン価格の引き下げの影響が大きいものと推察され、6月1日発行の『エマージングマーケットマンズリー』でも言及した通りで特段新味はない。最低賃金のさらなる引き上げ等、今後の賃金情勢には注意を払う必要はあるものの、好調な穀物生産や低位安定している原油価格を背景に、インフレは緩やかな鈍化基調を継続すると見込む。

実際、先々のインフレ見通しは、5月半ば以降じりじりと下方修正が続いている。BCBの市場サーベイ(6月16日集計)によれば、市場参加者のIPCA見通しは、2023年で前年比+5.12%、2024年で同+4.00%という(図表3)。前回会合時点の調査より、それぞれ▲0.93%ポイント、▲0.18%ポイント下方修正されている。なお、BCBの見通しによれば、通年のインフレ率に関し2023年に前年比+5.0%、2024年に同+3.4%となっており、こちらは前回会合からそれぞれ▲0.8%ポイント、▲0.2%ポイント下方修正となっている。

インフレ見通しのリスクバランスに関する文言に関しては、前回会合からほぼ不変だった。しかしながら、インフレの上振れリスクで挙げていた「新たな財政規則に関する不確実性」に関しては、表現が「長引く不確実性」から「若干残存する不確実性」に文言が修正されていることが目を引く。前回会合以降、財政規則案が下院を通過したことを受け、BCBが警戒姿勢をやや後退させた可能性が高い。こうした中、上述のBCBサーベイでは、2023年末の政策金利見通しが12.25%と前回会合時(12.50%)から下方修正(図表4)。市場による利下げ期待も徐々に高まっているといえるだろう。

以上、BCBは追加利上げを示唆する姿勢を明確に撤回しており、インフレ率の見通しが大きく下方修正されたことから、タカ派姿勢が明白に後退したと判断できる。かかる中、市場が次に期待するのは利下げであり、実際本稿執筆時点では、金利スワップ市場の動向に基づけば8月会合での利下げが期待されている状況だ。また、域内経済の見通しも利下げの早期化を求める声に繋がっていると推察される。6月初

旬に公表された1~3月期GDPは、前年比+4.0%と市場予想の+3.1%を大きく上回る結果となるも、内訳を確認すると軟調な内需の影が見え隠れする内容となった(図表5)。実際、成長率押し上げに寄与したのは政府最終消費増加と輸入額減少となっており、民間最終消費支出や総固定資本形成は軟調な結果に終わった。軟調な内需や、域内の投資不足を反映した結果と判断して差し支えない。外需も一層の冷え込みが予見される中、域内の成長率は本年末にかけ減速を余儀なくされると予想される。

ただ、声明文を確認する限り、8月会合での利下げ開始は現状ではメインシナリオには置けない。実際、「デシインフレのプロセスが定着し、インフレ期待が目標付近に定着するまで、この政策(政策金利の維持)は継続する」「現在のシナリオでは、金融政策運営に忍耐さと冷静さが求められる」としており、早期の利下げ期待を宥めている。もちろん、8月会合までに発表される経済指標において予想以上のインフレ鈍化が確認されるなどすれば同会合での利下げもあろうが、現状では9月会合での利下げ開始との従前からの予測は維持したい。

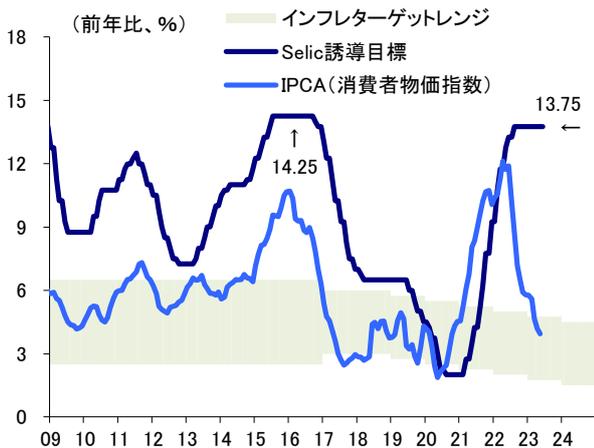
米大手格付機関によるブラジル国債の格付け見通しの変更に関して

6月14日、米大手格付機関がブラジルの外貨建て長期国債の見通しを「安定的」から「ポジティブ」に引き上げた。なお、信用格付は「BB-」で据え置かれている。声明を確認すると、依然大きな財政赤字は残るものの、新たな財政枠組みや域内の好調なGDP成長率が政府債務の過度な増加に歯止めをかけるとの予測だ。新たな財政規則案が上院で承認される前の格付け見直し引き上げだったこともあり、市場ではやや驚きをもって受け止められた。見直し引き上げは必ずしもブラジルの格付けが将来的に引き上げられることを意味するものではないが、同機関がブラジルに対してより楽観的であることを示唆している。しかし、財政収支の見直しは依然として厳しい。新しい財政枠組みで設定された目標が達成されず、債務が持続的な上昇軌道に戻る可能性も十分にある。本欄では、格付の継続的な引き上げは想定しておらず、投資適格級(Baa3/BBB-以上)の地位は遠いと考えている。

BRL相場に関して

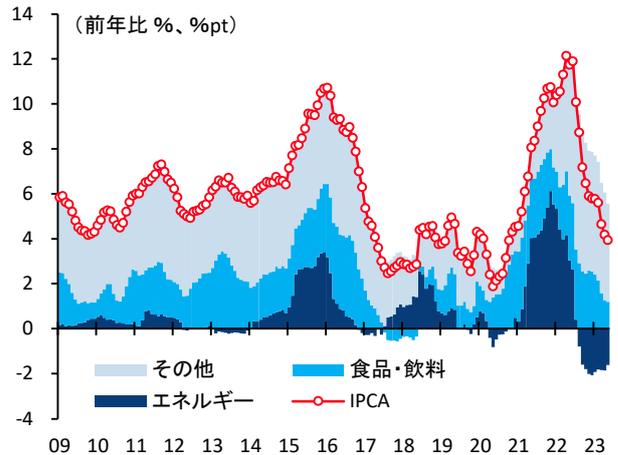
6月に入って以降のBRL相場は、『エマージングマーケットマンスリー』や過去の本欄での予測に反し、対ドルで概ね右肩上がりの推移を続け、一時1年ぶりの高値を記録した(図表6)。要因としては、FRBが6月FOMCにおいて利上げ見送りを決定したことや、上述の通りブラジル国債の格付け見直し引き上げが主なものだ。もっとも、FOMCが6月会合で示したドットチャートでは年内あと2回の追加利上げが示唆されており、これが織り込まれるようであれば米金利とドルにはアップサイドがあろう。また、上述の通りBCBは9月会合で利下げを開始すると見込んでおり、域内金利には低下圧力がかかるだろう。また、それに連関し、キャリー目的のBRL買い圧力も後退に向かうと予測する。加えて、域内の財政問題に関しここ数か月楽観的なムードが支配的であるが、経済が腰折れするなどすれば、財政ルールの有名無実化などへの警戒感も高まらざるを得ない。以上の要因から、目先数か月のBRL相場は弱含みと予測したい。

図表 1: 政策金利とインフレ率(IPCA)



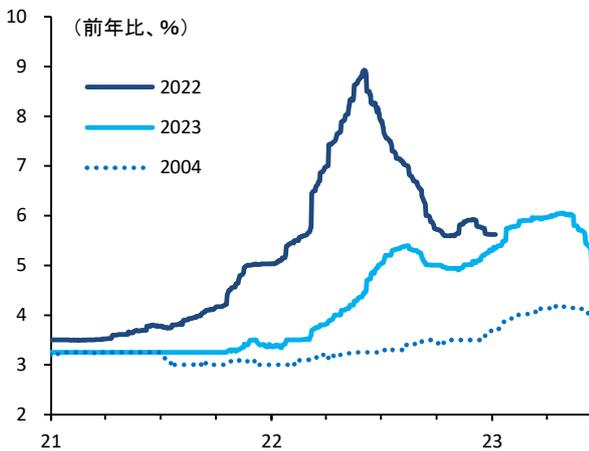
出所: ブラジル中央銀行、ブラジル地理統計院、ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 2: インフレ率(IPCA)の品目別寄与度



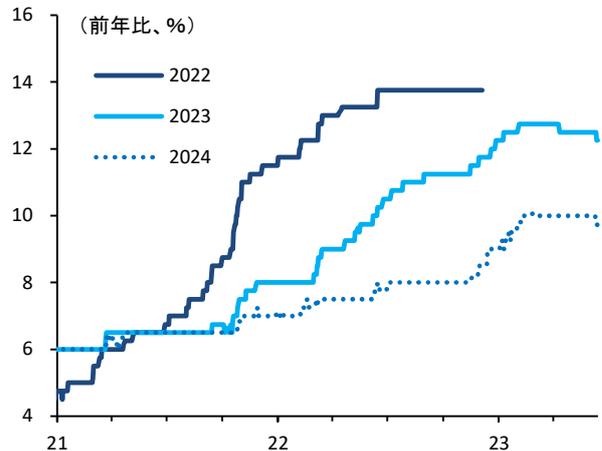
(注) エネルギーは国内燃料と自動車用燃料の合計
出所: ブラジル地理統計院、ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 3: BCB 市場サーベイ(年間 IPCA 見通し、中央値)



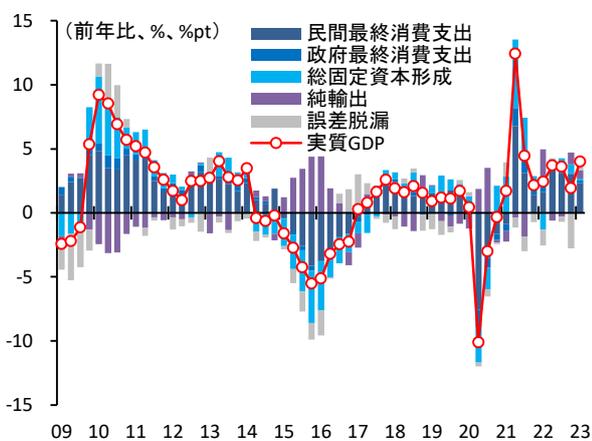
(注) 2023年6月16日時点
出所: ブラジル中央銀行、Macrobond、みずほ銀行

図表 4: BCB 市場サーベイ(年末の政策金利見通し、中央値)



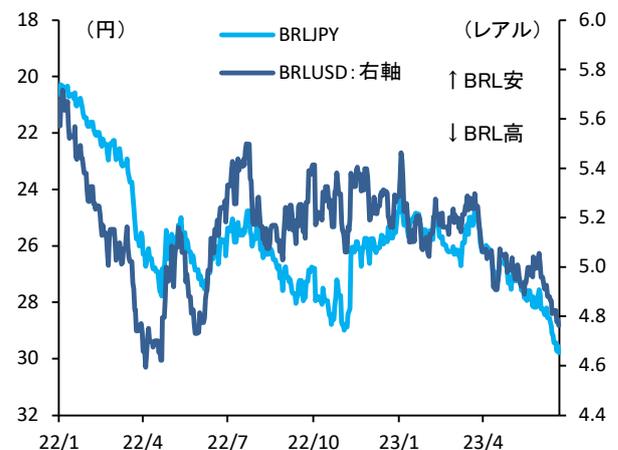
(注) 2023年6月16日時点
出所: ブラジル中央銀行、Macrobond、みずほ銀行

図表 5: 実質 GDP 成長率



出所: CEIC、みずほ銀行

図表 6: BRL スポットレート(日足)



出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

市場概観(トルコ)

大幅利上げ実施も市場はリラ売りで反応

欧州資金部
シニア為替ストラテジスト
中島 将行
masayuki.nakajima@mhcb.co.uk

トルコ中央銀行(CBRT)は6月22日、政策金利を8.50%から15.00%に引き上げた。利上げは2021年3月以来、2年3か月ぶり。ブルームバーグ集計の民間エコノミスト予想では20%以上への政策金利への引き上げを見込む市場参加者が多く、利上げ幅は市場予想を下回った。CBRTは、「インフレ見通しの大幅な改善を達成するまで、速やかかつ漸進的に必要なだけの金融引き締めを行っていく」方針を示している。この他の重要なポイントとして、これまでの声明文にあった景気への言及が今回の声明文には全く見られなかった点が挙げられる。インフレ抑制に集中するというCBRTの意思表示であろう。また、CBRTは市場メカニズムの機能性を高め、金融システムの安定性を強化するため、既存のマイクロ-マクロの安定化の仕組みを簡素化し、改善するとしている。今会合は、米系金融機関出身でトルコ中銀としては初の女性総裁となったエルカン氏にとって、初の政策金利決定となった。

市場はリラ売りで反応

政策金利の発表を受けて、トルコ・リラは史上最安値を更新、ロンドン時間の22日22時(日本時間23日朝6時)時点で対ドル24.9近辺と会合前の23.54リラから▲5%超の下落率となっている。市場の反応の解釈としては、市場予想である20%への政策金利の引き上げに届かなかったことで機械的に反応している面はあるだろう。上述の通り、声明文にははっきりと、利上げ継続の方針が示されているためだ。また、経済や物価への影響を見極めながら漸進的に金利を引き上げるのは妥当な戦略だと思われる。

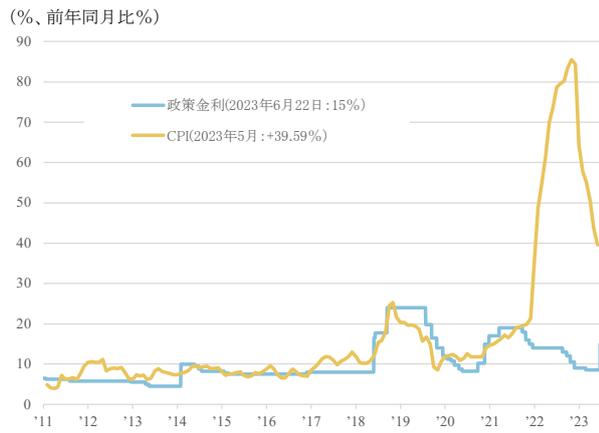
金利引き上げのコミットメントには物足りなさも

ただし、どこまで金利を引き上げるのかについてのCBRTのコミットメントが弱かったことは否めない。筆者は、今回の会合で、「トルコ中銀がインフレ調整後の実質政策金利がプラスに転換するまで利上げを継続する」コミットメントが示されると見ていた。しかし、実際の声明文では「インフレ見通しの大幅な改善を達成するまで」金融引き締めを行うと表明されており、どういう状況になれば利上げを停止するのか、玉虫色に解釈できる表現となっている。トルコ中銀のタカ派スタンスは思ったほどははっきりとは示されなかった、という印象である。

改めてインフレ抑制に対する断固たる姿勢を示せるかが焦点に

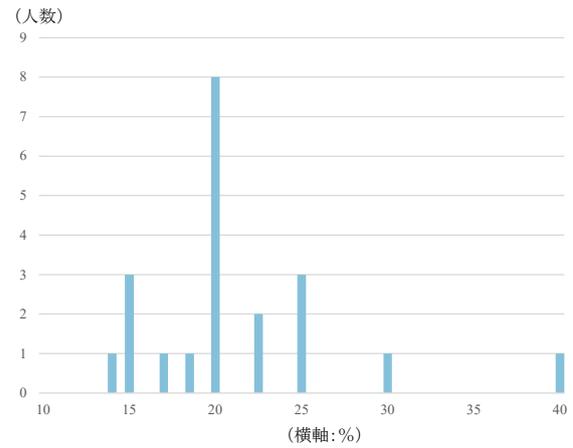
エルカン氏は米系金融機関での経験が長い一方、金融政策運営の経験は無く、その手腕については未知数の部分が多い。今会合では市場の洗礼を浴びる形にはなったが、改めてインフレ抑制に対する断固たる姿勢を示し、市場の信認を得ることができるか、次回7月20日以降の金融政策決定会合でより踏み込んだ表現に声明文が改められるかを見極めたい。

図表 1: 政策金利と消費者物価指数(CPI)



出所: トルコ中央銀行、トルコ統計局、ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 2: トルコ中銀 6 月会合 利上げ後の政策金利予想 分布



注: 調査当時、8.50%の 1 週間物レポレートが何%に引き上げられるかについて、21 名のエコノミストの予想の分布を示している。2023 年 6 月 22 日朝時点

出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

市場概観(メキシコ)

米金融政策の不確実性を前に難しいかじ取りを強いられる

市場営業部
長谷川 久悟
03-3242-7065
kyuqo.hasegawa@mizuho-bk.co.jp

メキシコ中央銀行(Banxico)は22日、金融政策決定会合を開催し、政策金利(翌日物金利)を11.25%で据え置くことを全会一致で決定した(図表1)。これは、本欄及び市場予想通りの結果だ。前回5月会合で、2年に及んだ利上げサイクルののちに政策金利の据え置きを決定したが、今回会合でもそれに続いた格好だ。前回会合以降、複数のBanxico高官が、あと2~3会合の政策金利据え置きを示唆する発言を残していたこともあり、今回会合の注目点は政策決定そのものではなく、声明文の中身やインフレ見通し等であった。今会合の声明文でも、「インフレ目標を達成するために政策金利を現在の水準に長期間維持することが必要」との政策金利のフォワードガイダンスが踏襲されており、利上げ再開の可能性は低く、「より長く」のステージに突入したことがうかがえる。

懸案のインフレ動向についてBanxicoは、デイスインフレ進行を好感し、中長期的には目標(前年比+3%)に収斂していくという見通しに自信を深めている。特に声明文においては、前回までは総合インフレの低下のみに言及していたのに対し、今回会合ではコアインフレ低下も含め言及したのが印象的だ。実際、消費者物価指数(CPI)は総合ベース、コアベースともに2022年後半にピークアウト、足許では総合ベースを中心に急速に伸びが減速している(図表2)。直近5月のCPIは、+5.84%(前年比、以下同様)と前月(+6.25%)および市場予想(+5.88%)を下回った。内訳を確認すると、農業・畜産業(+6.13%→+4.95%)やエネルギー・関税(▲4.21%→▲5.48%)等がインフレ鈍化に寄与した格好だ。コアベースの鈍化は総合のそれよりも緩やかであることは否めないが、鈍化が4か月連続であり、堅実な低下基調にある。声明文においても、「デイスインフレのプロセスが進行している」としており、インフレ抑制の自信を深めているようだ。同行のCPI見通しにおいても、2023年の第2四半期から2024年の第1四半期にかけての数字がわずかながら前回会合時点からは下方修正された(図表3)。2024年の第4四半期にBanxicoの目標近傍に収束すると予測にも変わりはなく、利上げ再開を匂わせない姿勢を維持したのだろう。

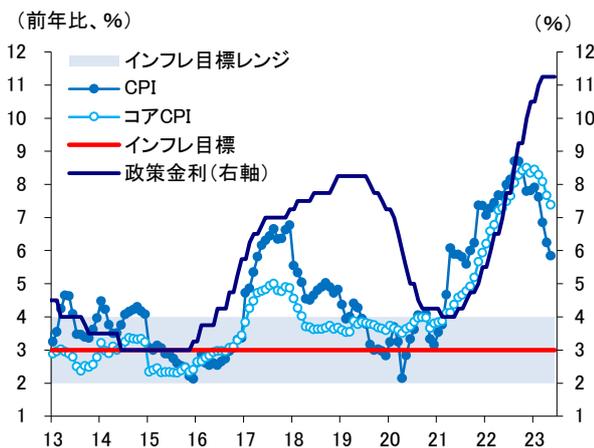
とはいえ、上述の通り早期の利下げ転換を否定する姿勢も維持した。Banxicoも、先々のインフレリスクに関しては未だ上方に傾き続けていることを強調しており、上方への傾きが解消され、なおかつ更なるデイスインフレの進行を待たなければ利下げ開始は支持されない。特に、上記ではBanxicoの総合CPIの見通しが下方修正されたことに言及したが、コアCPIを確認すると前回会合からほぼ不変だった。声明文でもこれに関し強調しており、利下げ開始への条件はコアインフレの一層の鈍化と見通しの下方修正である可能性が指摘される。

以上、Banxicoは利上げサイクルを終了しており、既に現行の政策金利を「より長く」維持する段階に入った。声明文を確認する限り、Banxicoは足許のデイスインフレ進行に自信を深めており、利上げ再開の可能性は相当低く、あくまでリスクシナリオの範疇だ。FRBの利上げ再開が広く予想される中、米政策金利との金利差を意識するBanxicoに関しても利上げ再開を見込む向きもあろうが、BanxicoのCPI見通しに沿えば、さらなる利上げは実質政策金利を過度に引き上げてしまう可能性が非常に高い。他方、先々のインフレに関してBanxicoは警戒感を解いてはおらず、早期の利下げ転換は支持されない。CPIは明確に鈍化傾向にあるが、インフレ目標には遠

く、更なるデスインフレの進行を確認しなければ利下げは開始されないだろう。国際金融市場の不安定化や予想以上の世界経済の減速に加え、FRB のハト派急転換には注意を払う必要があるものの、本欄では2023年末、もしくは2024年に入っからの利下げ開始をメインシナリオとしたい。

かかる状況下、6月に入ってからMXN相場は、本欄や『エマージングマーケットマンスリー』の予測に反して、16日には対ドルで2015年12月以来、7年半ぶりの高値を付け、節目の17.0に近づく水準まで上昇している(図表4)。堅調推移の要因は、①Banxico のタカ派姿勢、②インフレ鈍化とそれに伴う実質政策金利の上昇、③底堅い米労働市場を背景とした大規模な海外送金の流入、④6月FOMCでの利上げ見送り、等が挙げられるだろう。ただし、Banxico のタカ派姿勢は今後軟化が見込まれ、本欄では上述の通り年末年始付近での利下げを想定している。これにより、①と②は剥落に向かおう。また、米労働市場も今後一定の悪化が見込まれ、③も勢いを失う公算が大きい。加えて、④に関しては、6月FOMCで新たに更新されたドットチャートでは年内あと2回の追加利上げが示唆されており、これが織り込まれるようであれば米金利とドルにはアップサイドがあろう。以上の要因から、MXNは年末にかけて19.0付近に向け弱含むとの予測は維持したい。

図表1: 政策金利とインフレ率



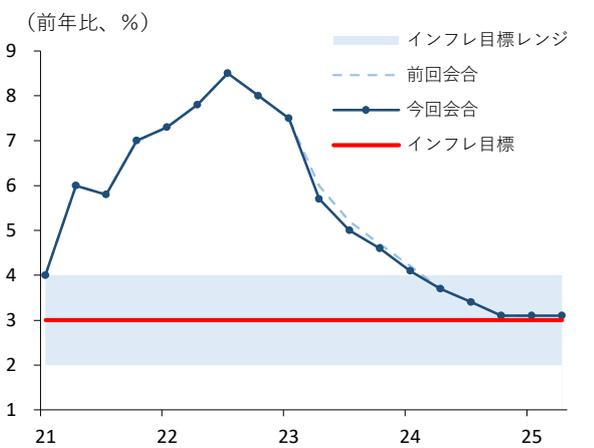
出所: Bloomberg、みずほ銀行

図表2: CPIの推移



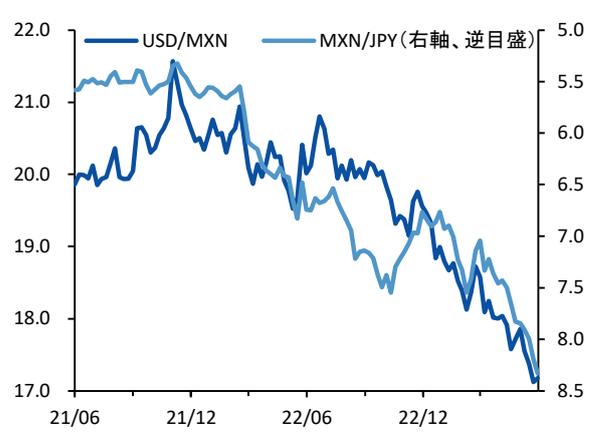
出所: Macrobond、みずほ銀行

図表3: Banxico の CPI 見通し(総合ベース)



出所: Macrobond、みずほ銀行

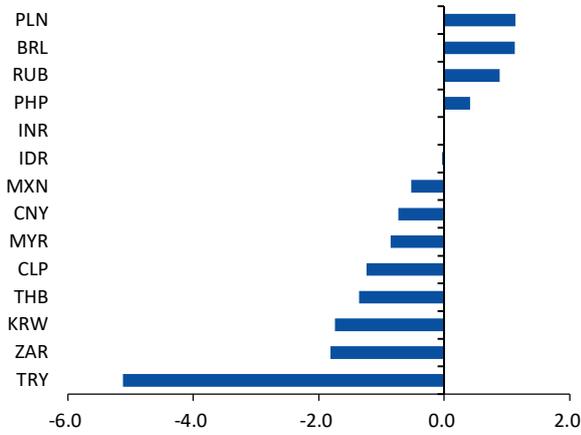
図表4: MXN相場



出所: Bloomberg、みずほ銀行

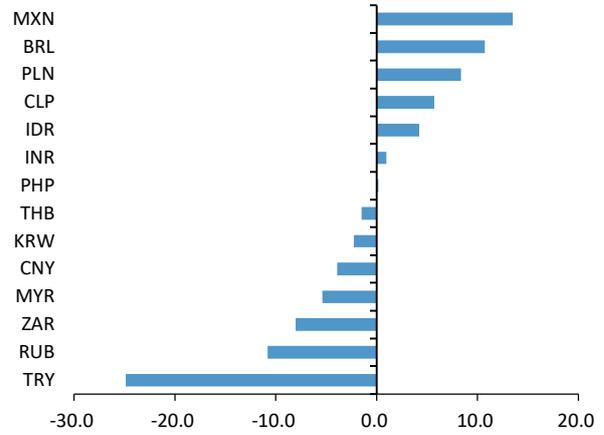
資産別騰落率

為替週間騰落率(対ドル、%)



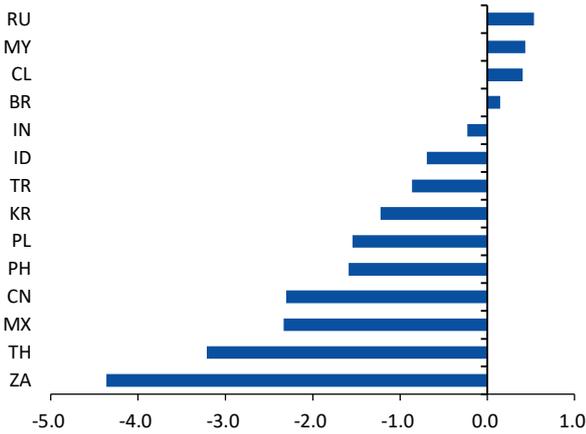
出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

為替年初来騰落率(対ドル、%)



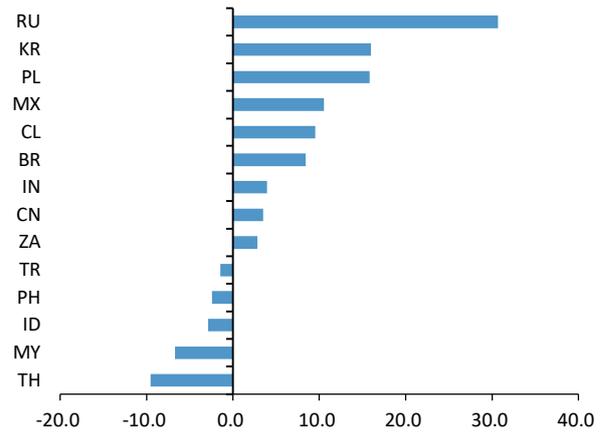
出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

株価週間騰落率(%)



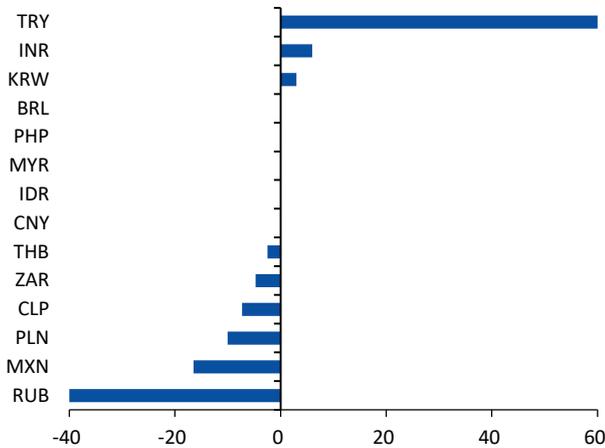
出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

株価年初来騰落率(%)



出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

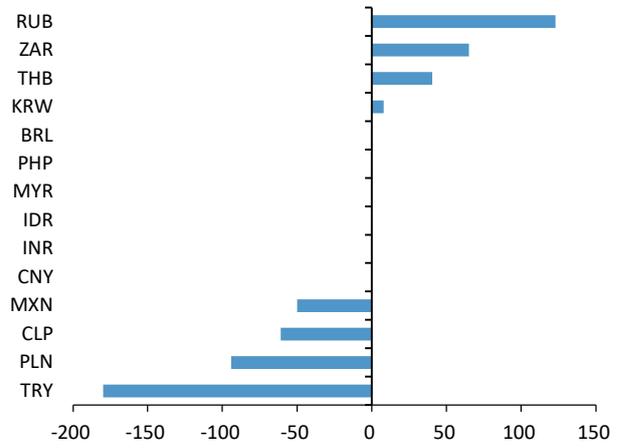
5年物スワップレート週間変化(bp)



注: データの都合によりブラジルの値は未掲載。

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)

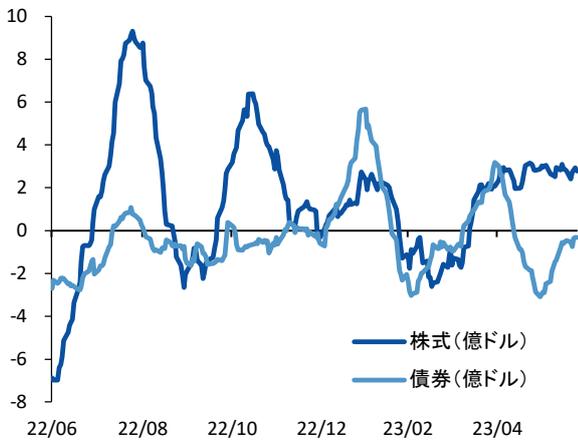


注: データの都合によりブラジルの値は未掲載。

出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

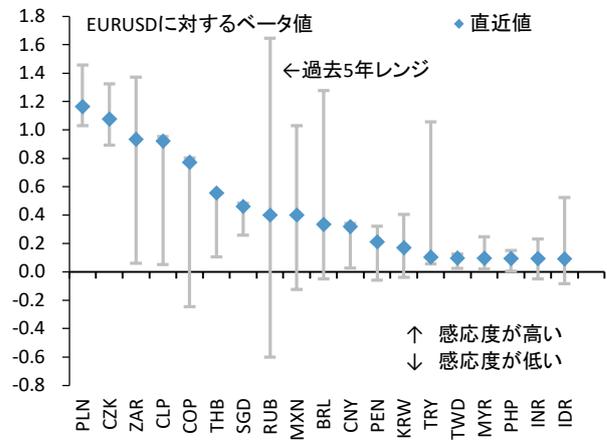
チャート集

主要新興国への証券投資(4週間移動平均)



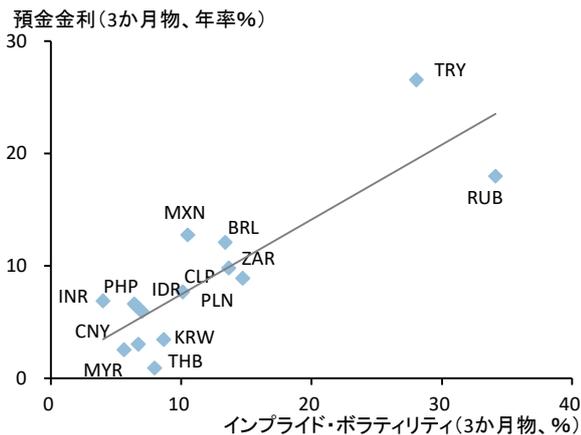
出所:ブルームバーグ、みずほ銀行

EM通貨(対ドル)のEURUSDに対する感応度(過去12か月)



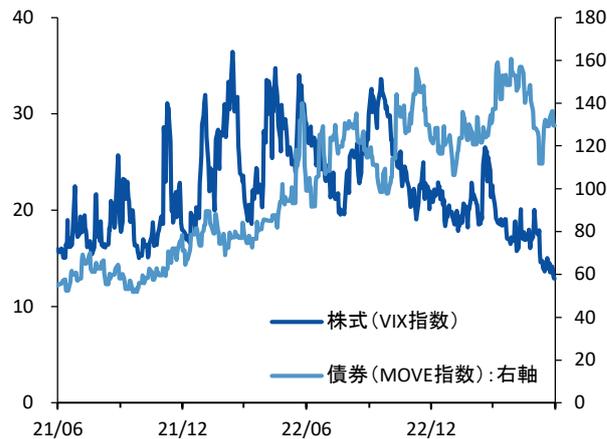
出所:ブルームバーグ、みずほ銀行

新興国の預金金利と為替ボラティリティ



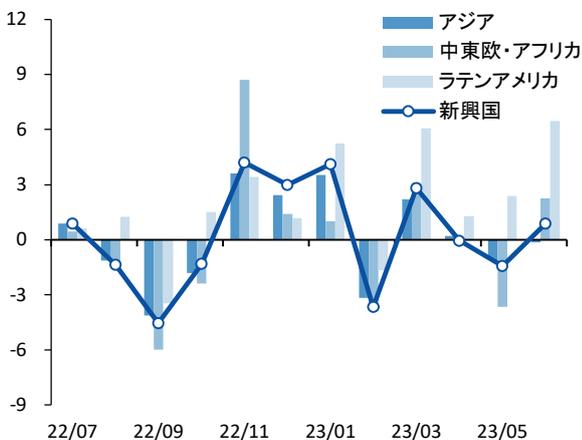
出所:ブルームバーグ、みずほ銀行

株式と債券のボラティリティ(VIX指数、MOVE指数)



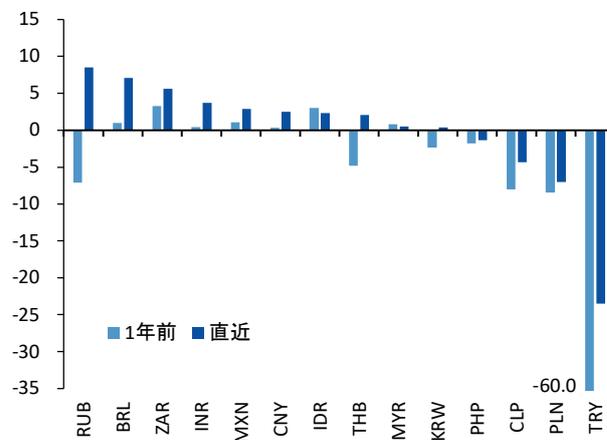
出所:ブルームバーグ、みずほ銀行

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						
6月19-22日	フィリピン	総合国際収支	--	-\$439m	-\$148m	--
20日 (火)	マレーシア	輸出(前年比)	-11.9%	-0.7%	-17.4%	--
20日 (火)	台湾	輸出受注(前年比)	-21.3%	-17.6%	-18.1%	--
21日 (水)	韓国	PPI 前年比	--	0.6%	1.6%	--
22日 (木)	フィリピン	BSP翌日物借入金利	6.25%	6.25%	6.25%	--
22日 (木)	インドネシア	インドネシア銀行7日物リハ ^{スレホ}	5.75%	5.75%	5.75%	--
23日 (金)	マレーシア	CPI(前年比)	3.0%	--	3.3%	--
23日 (金)	シンガポール	CPI(前年比)	5.4%	--	5.7%	--
23-28日	タイ	貿易収支(通関ベース)	-\$200m	--	-\$1470m	--
26日 (月)	シンガポール	鉱工業生産(前年比)	--	--	-6.9%	--
26日 (月)	台湾	鉱工業生産(前年比)	--	--	-22.9%	--
27日 (火)	フィリピン	財政収支(フィリピンペソ)	--	--	66.8b	66.8b
28日 (水)	韓国	消費者信頼感	--	--	98	--
29日 (木)	韓国	景況判断(製造業)	--	--	73	--
30日 (金)	韓国	鉱工業生産(前年比)	--	--	-8.9%	--
30日 (金)	中国	製造業PMI	--	--	48.8	--
30日 (金)	中国	非製造業PMI	--	--	54.5	--
30日 (金)	タイ	国際収支:経常収支	--	--	-\$476m	--
中東欧・アフリカ						
6月21日 (水)	トルコ	設備稼働率	--	76.8%	76.0%	--
21日 (水)	トルコ	製造業景況感指数(季調前)	--	108.2	108.3	--
21日 (水)	南ア	CPI(前年比)	6.5%	6.3%	6.8%	--
22日 (木)	トルコ	1週間レポレート	20.00%	15.00%	8.50%	--
23日 (金)	トルコ	貿易収支	-12.70b	--	-8.74b	--
23日 (金)	トルコ	外国人観光客(前年比)	--	--	29.0%	--
29日 (木)	ロシア	鉱工業生産(前年比)	--	--	5.2%	--
29日 (木)	ロシア	実質小売売上高(前年比)	--	--	7.4%	--
29日 (木)	南ア	BER消費者信頼感	--	--	-23.0	--
29日 (木)	南ア	PPI 前年比	--	--	8.6%	--
30日 (金)	南ア	貿易収支(ラント)	--	--	3.5b	--
30日 (金)	ロシア	経常収支	--	--	18600m	15800m
ラテンアメリカ						
6月19-24日	ブラジル	税收	203600m	203889m	171056m	--
20日 (火)	メキシコ	小売売上高(前年比)	2.5%	3.8%	2.5%	--
22日 (木)	ブラジル	SELICレート	13.75%	13.75%	13.75%	--
22日 (木)	メキシコ	オーバーナイトレート	11.25%	11.25%	11.25%	--
26日 (月)	ブラジル	経常収支	--	--	-\$1680m	--
26日 (月)	ブラジル	海外直接投資	--	--	\$3312m	--
26日 (月)	メキシコ	経済活動IGAE(前年比)	--	--	2.7%	--
26-7月1日	ブラジル	税收	--	--	--	--
27日 (火)	メキシコ	貿易収支	--	--	-1508.5m	--
27日 (火)	ブラジル	IBGEインフレ率IPCA-15(前月比)	--	--	0.5%	--
28日 (水)	ブラジル	融資残高	--	--	5363b	--
29日 (木)	ブラジル	FGVインフレIGPM(前月比)	--	--	-1.8%	--
30日 (金)	ブラジル	純債務対GDP比	--	--	57.2%	--

注: 2023年6月23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

	2023年 1～5月(実績)	SPOT	2023年 6月	9月	12月	2024年 3月	6月
対ドル							
エマージングアジア							
中国人民幣 (CNY)	6.6910 ~ 7.1128	7.1795	7.00	6.95	6.90	6.85	6.80
香港ドル (HKD)	7.7920 ~ 7.8500	7.8303	7.84	7.84	7.82	7.80	7.76
インドルピー (INR)	80.883 ~ 82.949	81.951	83.2	83.8	82.0	80.4	79.6
インドネシアルピア (IDR)	14565 ~ 15643	14941	15050	15600	15000	14900	14800
韓国ウォン (KRW)	1216.30 ~ 1343.02	1294.87	1330	1330	1290	1270	1250
マレーシアリング (MYR)	4.2250 ~ 4.6398	4.6553	4.65	4.68	4.43	4.36	4.28
フィリピンペソ (PHP)	53.628 ~ 56.438	55.630	56.3	56.6	53.8	53.5	53.0
シンガポールドル (SGD)	1.3032 ~ 1.3576	1.3453	1.37	1.37	1.33	1.34	1.33
台湾ドル (TWD)	29.608 ~ 30.915	30.949	30.5	31.2	30.7	30.0	29.5
タイバーツ (THB)	32.57 ~ 35.39	35.14	34.8	35.0	33.8	32.8	32.7
ベトナムドン (VND)	23415 ~ 23858	23520	23600	24500	23800	23700	23600
中東欧・アフリカ							
ロシアルーブル (RUB)	67.0415 ~ 83.2879	83.1778	81.0	82.0	83.0	84.0	85.0
南アフリカランド (ZAR)	16.6950 ~ 19.8672	18.5163	20.0	21.0	20.0	19.0	19.0
トルコリラ (TRY)	18.4339 ~ 20.8081	24.8945	22.0	21.0	20.0	19.5	21.0
ラテンアメリカ							
ブラジルレアル (BRL)	4.8858 ~ 5.4798	4.7697	5.05	5.20	5.10	5.12	5.15
メキシコペソ (MXN)	17.4207 ~ 19.5882	17.1869	18.0	18.5	19.0	19.1	19.2
対円							
エマージングアジア							
中国人民幣 (CNY)	18.793 ~ 19.919	19.925	20.00	20.43	20.43	20.29	20.29
香港ドル (HKD)	16.295 ~ 17.988	18.269	17.86	18.11	18.03	17.82	17.78
インドルピー (INR)	1.559 ~ 1.704	1.746	1.68	1.69	1.72	1.73	1.73
インドネシアルピア (100IDR)	0.831 ~ 0.942	0.958	0.930	0.910	0.940	0.933	0.932
韓国ウォン (100KRW)	9.915 ~ 10.743	11.048	10.53	10.68	10.93	10.94	11.04
マレーシアリング (MYR)	29.106 ~ 31.133	30.494	30.11	30.34	31.83	31.88	32.24
フィリピンペソ (PHP)	2.325 ~ 2.522	2.549	2.49	2.51	2.62	2.60	2.60
シンガポールドル (SGD)	96.55 ~ 104.36	106.33	102.49	103.50	105.70	103.58	104.15
台湾ドル (TWD)	4.205 ~ 4.599	4.613	4.59	4.55	4.59	4.63	4.68
タイバーツ (THB)	3.770 ~ 4.053	4.070	4.02	4.06	4.17	4.24	4.22
ベトナムドン (10000VND)	0.5430 ~ 0.5999	0.6067	0.59	0.58	0.59	0.59	0.58
中東欧・アフリカ							
ロシアルーブル (RUB)	1.593 ~ 1.948	1.720	1.73	1.73	1.70	1.65	1.62
南アフリカランド (ZAR)	6.909 ~ 7.863	7.724	7.00	6.76	7.05	7.32	7.26
トルコリラ (TRY)	6.189 ~ 7.482	5.746	6.36	6.76	7.05	7.13	6.57
ラテンアメリカ							
ブラジルレアル (BRL)	23.723 ~ 28.244	29.977	27.72	27.31	27.65	27.15	26.80
メキシコペソ (MXN)	6.651 ~ 8.002	8.323	7.78	7.68	7.42	7.28	7.19

注: 1. 実績の欄は2023年5月31日まで。SPOTは6月23日の7時40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。