

2024年1月19日

## The Emerging Markets Weekly

### FRB 高官の発言や中国経済への懸念が重しに

**新興国市場:**先週末 12 日、アジア時間の新興国通貨は大半が小幅に値を下げた。前日発表された米 12 月消費者物価指数(CPI)が市場予想を上振れたことを受けて、ドルは安定的な動き。VND が値を下げた。欧米時間、米 12 月生産者物価指数(PPI)が市場予想を下振れ、米金利低下・ドル安となり新興国通貨は反発。商品市況の堅調も資源国通貨の追い風となり、RUB や BRL、MXN が上昇した。週初 15 日のアジア時間の新興国通貨は大半が狭いレンジ内での動き。MYR や KRW は軟調。TWD は 13 日の台湾総統選挙で与党・民進党の頼清徳副総裁が勝利したが、議会選で与党が過半数議席を失ったことが重しに。一方、THB はタイ中央銀行(BOT)高官の発言を背景に上昇。欧米時間は米国休場のなか、米金利が底堅く推移し新興国通貨は下押しされた。BRL が下落する片や、RUB は上昇。16 日の新興国通貨は全面安。アジア時間は米金利が重しとなり、欧米時間はウォラーFRB 理事のタカ派的な発言を受けて全面ドル高となったことで、1 日を通して新興国通貨は売られた。MXN や ZAR、BRL、THB は前日比▲1.0%超下落した。17 日、アジア時間の新興国通貨は、中国の冴えない経済指標が重しとなり軟調。THB や KRW が下落。欧米時間、米 12 月小売売上高が市場予想を上振れ、ドルが上昇し新興国通貨は下落。ZAR が売られた。18 日、アジア時間の新興国通貨は引き続き中国経済への懸念や、米利下げ期待の後退を背景が重しとなり小幅な値動き。THB が値を下げる一方、KRW は上昇。欧米時間、米経済指標の良好な結果を受け、米景気の底堅さが示唆されたことで米株が上昇。一部の新興国通貨にも買い戻しがみられた。ZAR が買われたが、RUB は前日比▲1.1%下落した。

**アジア:**今週のアジア通貨は中国経済指標の内容が意識され、総じて軟調な動きとなった。12 日発表の中国 12 月 CPI は前年比▲0.3%と 3 か月連続でマイナスとなった。中国 12 月 PPI は前年比▲2.7%とマイナス推移が継続。同日発表のインド 12 月 CPI は前年比+5.69%と市場予想を下振れた。中国人民銀行(PBoC)は 15 日に 1 年物中期貸出を通じての資金供給量を拡大、流動性支援を強化したが金利は市場予想に反し、2.50%に据え置いた。BOT は 15 日に政策説明会を開催し、国内の不均一な景気回復は金利調整だけでは解決できないとの認識を示し、低迷する経済活動を回復させるために金融緩和を求める政府に反論した。これを受けて THB は上昇。15 日に発表されたインド 12 月貿易収支は▲198 億ドルの赤字と、前月から改善し、市場予想を上回る結果となった。16 日、中国当局は 1 兆元の超長期特別国債の発行を検討していると報じられた。この報道の CNY への影響は限定的。17 日公表の中国 10~12 月期実質 GDP 成長率は前年比+5.2%と 7~9 月期から加速したが、市場予想を下振れた。インドネシア中央銀行(BI)は 17 日に政策金利を 6.00%に据え置いた。

**中東欧・アフリカ:**大手格付け会社は 12 日にトルコ国債の格付け見直しを引き上げたが、TRY への影響は限定的だった。

金融市場部  
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@mizuhoemea.com

## 市場概観(台湾)

# 総統選・立法院選レビュー～頼新総統誕生も 議会は国民党が最大勢力に

金融市場部  
マーケット・エコノミスト  
堀 堯大  
takahiro.hori@mizuho-bk.co.jp

台湾で 13 日に総統選では与党・民進党候補の頼清徳氏が当選した。任期は 4 年間で民進党は 3 期連続で総統を輩出する結果となった。一方で、立法院選挙は民進党が過半数を確保するには至らなかった。本欄では今回選挙の内容を各国の反応にも触れつつ振り返る。また、今回総統選の概要については、1 月 9 日付通貨ニュース「台湾：総統選、立法院改選のポイント整理」も併せてご確認頂きたい。

### 選挙結果の概要について

冒頭記載の通り、与党である民進党の頼清徳副総統が勝利を収めた。最大野党である国民党から侯友宜新北市長、第 3 党の民衆党から柯文哲前台北市長を含めて計 3 名での争いとなったが、事前に優勢が報じられた民進党が野党の猛追を振り切った格好だ。詳細を見ると、投票率は 71.86%で民進党の頼清徳氏が 558 万 6019 票、国民党の侯友宜氏が 467 万 1021 票、民衆党の柯文哲氏が 369 万 466 票をそれぞれ獲得、支持率にして民進党が国民党に約 6.5%ポイントの差をつけた(図表 1)。頼新総統は選挙後の会見にて、「台湾海峡の平和と安定を維持するのが総統としての重要な使命だ。ごう慢にもならず、卑屈にもならず、現状を維持する。対等と尊厳を前提とし、対抗に代えて対話を行い、自信を持って中国との交流と協力を進め、台湾海峡兩岸の人達の福祉を増進し、平和共栄の目標を達成する」と述べた。他 2 候補も実質的に敗戦を受け入れるコメントを残している。

片や、立法院選については、野党の国民党が最大勢力となった(図表 2)。こちらも事前に報道された通りの混戦となり、民進党、国民党とも過半数を獲得するには至らなかった。民進党にとっては改選前より 11 議席減らした格好となった。

今回のような結果となった要因として、やはり総統選は外交が争点となる傾向にあり、国際社会において台湾の立ち位置の「現状維持」を望む台湾国民の民意が大いに反映されたと考えられる。台湾住民の直接選挙で総統を選ぶようになった 1996 年以降で 3 期以上総統を輩出した政党はなく、今回も民進党総統が誕生するのかが総統選の最大の注目点であった。選挙前の中国の台湾に対する強い情報発信もあって、3 候補の中で最も対中強硬路線を掲げ、日米など西側諸国との関係性を重視する頼氏の姿勢が支持された側面もあるのだろう。一方で、与党が議会で過半数を維持できなかった背景には、長期政権の継続に懐疑的な目線を持つ層が一定数いることや直近数年における軟調な経済を嫌気し、体制交代を望む声が強かったことが考えられる。

### 諸外国の反応は？

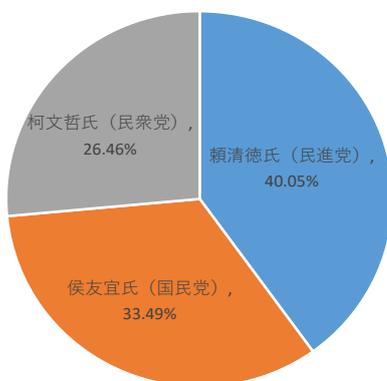
台湾の統一を強く打ち出す中国は外務省が「台湾情勢がどのように変化しようとも、台湾が中国の一部という基本事実は変わらない」といった声明を發したほか、総統選・立法院選とも前対比で混戦となったことを踏まえ民進党の支持が盤石でない点にも言及しつつけん制した。米国では選挙後、ブリンケン国務長官が頼氏に勝利に祝意を示した。バイデン大統領は台湾の独立を支持しないと述べ、中国の立場を意識しつつも、政府が 14 日、非公式の代表団を台湾へ送ったことが報じられている。日欧についても、概ね米国と似た対応をとっており、頼氏当選に祝意を示し従前

同様の関係性を維持する意向を示す状況となっている。

今後のスケジュールと注目点は？

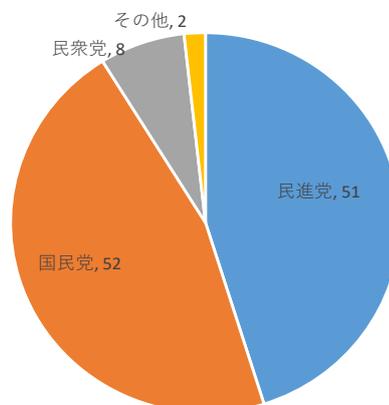
9 日の通貨ニュースでも言及した通り、2 月の立法院開会に際し、民進党・国民党の議会での多数派工作の動きが予想される。台湾総統の立法院への権限は大きくなく、民進党が過半数割れしたことで一貫した政策運営が遂行できなくなることは大きな政治リスクだ。この過程で中国が台湾への情報発信を強めることも考えられる。経済面では選挙前にも報じられた中国・台湾間での貿易規制が一層強化されることも予想される。図表 3 に示されるように、米国の半導体輸出規制の強化や中国経済の軟化もあって足許における台湾の中国への貿易依存度は徐々に弱まっているが、台湾にとって中国が主要輸出相手国である事実は変わらず、両国の貿易摩擦の激化は台湾経済にとって大きなマイナス材料となる。また、選挙前後の台湾ドルの動きとしては、米国での利下げ期待の高まりを受けて値を戻しつつある状況だが、その動向を見るとやはり人民元相場の方向感も意識せざるを得ない。今後の台湾情勢に変化があった場合には、地政学リスクの高まりと保護主義色の強まりが強く想起され、市場心理の悪化と共に台湾ドル相場が下振れる可能性もある。台湾ドルの方向感について、先述の米国の利下げや半導体市況の改善を踏まえて 24 年は対ドルで堅調をメインシナリオとしているが、5 月予定の新総統会見も含めて今回の総統選を巡る情報発信には一段の注意を払いたい。

図表 1: 台湾総統選の結果



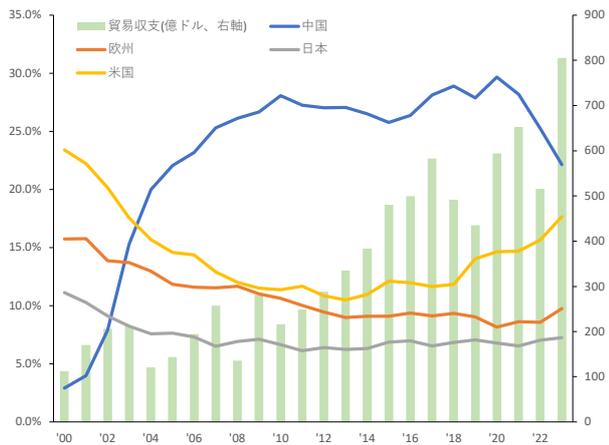
出所: 各種報道、みずほ銀行

図表 2: 立法院選の結果 (獲得議席数)



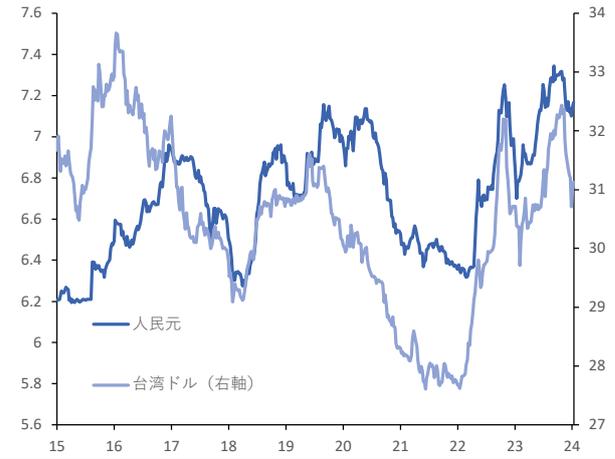
出所: 各種報道、みずほ銀行

図表 3: 台湾貿易収支と国別の輸出シェア



出所: CEIC、ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 4: 人民元と台湾ドルの推移(対ドル)



出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

## 市場概観(中国)

# 年初公表の経済指標の読み方～デフレ圧力を振り払えるか

金融市場部  
マーケット・エコノミスト  
堀 堯大  
takahiro.hori@mizuho-bk.co.jp

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

### 10～12 月期実質 GDP 成長率について

1 月 17 日、2023 年 10～12 月期の実質 GDP 成長率が公表され、結果は前年同期比+5.2%となった(図表 1)。7～9 月期の同+4.9%を上回ったものの、市場予想の同+5.3%からは若干下振れた。一方、前期比で見れば、+1.0%と 7～9 月期の+1.5%から顕著に減速しており、ベース効果を除けば、10～12 月期は軟調だったと評価できる。産業別では、第 1 次、第 3 次産業は 7～9 月期から伸びがほとんど変わらなかったのに対し、第 2 次産業に関しては前年比+4.6%から同+5.5%に伸びを加速させている。なお、2023 年通年の成長率は同+5.2%となり、2022 年に設定された目標の+5.0%前後を上回った。もっとも、李強首相が 16 日に年間の成長率に対し言及していたことも相まって、GDP 統計の公表に特段のサプライズはなかった。同時期の景況感指標に関し、12 月 S&P グローバル PMI の結果を見ると、製造業・非製造業ともに 11 月からは上昇した(図表 2)。コンポジット PMI の期中平均を四半期ごとに確認すると、2023 年は 53.3、53.9、51.5、51.4 と推移しており、PMI の推移からは年後半の経済が軟調だったことが示唆される。GDP 統計は前年比効果の影響が大きく出てしまう関係上見えにくい部分だが、域内経済は強くはない推移を続けており、特に 10～12 月期はトレンドとしては 7～9 月期よりも弱かったと考えられる。なお、業種別では 1 年を通して非製造業が比較的底堅い推移となった。ゼロコロナ政策からの脱却は一定の効果をもたらしたと評価できるが、財分野の需要は弱い状態が続いていた印象だ。

その他の経済指標を確認すると、12 月の小売売上高や鉱工業生産は、市場予想対比ではまちまちの結果となったものの、回復基調は継続させている(図表 3)。もっとも、懸案の不動産市況に関しては、固定資産投資や不動産投資は依然弱く、反転の兆しがなかなか見えてこない(図表 4、5)。実際、主要 70 都市の新築住宅価格は、前月比では▲0.45%と、2015 年 2 月以来の下落幅となっている。過剰供給が解消しない中、需要の回復ペースは芳しくなく、金融・財政政策両面からの需要喚起策が期待される状況にある。なお、16 日には、当局が 1 兆元規模の特別国債発行で景気のでこ入れを強化するとの関係者談が取りざたされた。地方政府は財政不足に悩まされている環境下、中央政府がどれだけ財政拡張的な政策を打ち出せるかが今後の争点となるだろう。当局も「まだ幾つかの困難と課題に直面している」とのコメントを公表しており、昨年回避された「大規模な景気刺激策」が発動されるか注目だ。なお、みずほリサーチ&テクノロジーズは、消費マインドの低迷と不動産部門の調整が継続するとし、今年の成長率を+4.6%と予想している。

### 輸出は通年で 7 年ぶりに減少

12 月の中国貿易統計の結果は、輸出は前年比+2.3%、輸入は同+0.2%となった(図表 6)。また、貿易黒字は+753 億ドルを記録した。通年の結果を確認すると、輸出が同▲4.6%、輸入は同▲5.5%となった。輸出が減少に転じるのは 7 年ぶり、輸入に関しては 3 年ぶりだ。各国中銀による歴史的な利上げ局面の中で、グローバルな需要減退に直面したことに加え、従前から指摘しているデリスキングやデカップリングといった、グローバリゼーションの巻き戻しのような動きが同時に起こったことも要因と考

えられる。実際、輸出入の合計額は、同▲5.00%となっており、チャイナショックとトランプ米大統領誕生に挟まれた2016年以降の下落幅となっている。中国の内需が弱かったことも影響したと思われるが、やはりスローバリエーションの流れは確実に貿易活動停滞に直結している。こうした状況は2023年の国別輸出実績で、米国(▲13.0%)、EU(▲10.2%)、日本(▲8.7%)などの西側諸国向けが軒並み大きく減少しているのに対し、ロシア(+46.1%)、アフリカ(+6.9%)などでは増加していることから窺えよう。

### 内需停滞の継続を示す物価動向

物価動向に関し、12月消費者物価指数(CPI)は前年比▲0.3%と市場予想の同▲0.4%および11月の同▲0.5%を上回った(図表7)。もっとも、3か月連続でマイナス圏を推移しており、デフレに陥っている状況は変わらない。通年でも同+0.2%となっており、内需の弱さが浮き彫りになった年といえるだろう。一方、食品とエネルギー価格を除いたコアCPIは同+0.6%と3か月連続で同じ伸びだが、消費財や食品の下落傾向が続く中、全体としてのデフレ圧力はなかなか解消していない。従前から期待されていたサービス物価も、年央以降、失速気味であることも大きく響いた。川上部門に目を移せば、12月生産者物価(PPI)は、同▲2.7%と11月の同▲3.0%を上回ったものの、市場予想の同▲2.6%を下回った。下落幅は段階的に縮小も、15か月連続でマイナス圏に沈んでいるという事実は捨て置けない。

このような状況を受け、中国人民銀行(PBoC)に対する金融緩和拡大期待は日に日に高まっている。かかる中、1年物中期貸出ファシリティー(MLF)レートは1月にも据え置きとなった。市場では、昨年8月以来の利下げ踏み切るとの観測が高まっていただけに、ややサプライズを持って受け止められている。年初以降、FRBの早期の利下げ期待が若干後退する中、追加の金融緩和の拡大には慎重姿勢を維持したとの見方が広がっている。もっとも、資金供給量は増やしており、金融緩和を通じた景気支援を続ける姿勢に変わりはないと見られる。

### 今後のCNY相場について

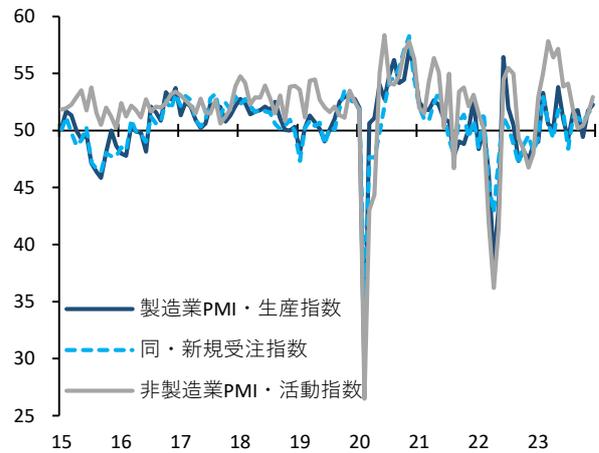
昨年末にかけてCNYはFRBの利下げ期待の高まりに伴って上昇。年初以降も対米金利差に概ね符合した動きとなっているが(図表8)、今後もFRBの政策転換を織り込む動きや中国人民銀行(PBoC)のCNY支援などがCNY相場を下支えすると予想される。一方で、それ以外のCNY買い要素に欠いている状況にも見える。実際に10~12月期GDP公表後はCNYや株式市場は下落で反応。中国国家統計局も内需の弱さや物価停滞を自認しており、今年も前年と同程度の成長率を維持するハードルは低いと見られる。こうした国内の課題に加えて、13日に実施された台湾総統選を受けて、今後地政学リスクが高まる可能性にも警戒したい。総統選の結果は対中強硬色の強い民進党の頼氏の勝利に終わったが、習政権は台湾統一に向けて強い意志を示しており、台湾に対して政治的・経済的な働きかけを止めるとは考えにくい。この過程で、主要先進国が中国への警戒を強めれば、貿易規制や投資規制を厳格化することも考えられる。また、世界経済が昨年までの金融引き締めの影響で減速するという前提の下ではCNYの実需環境がコロナ禍前に戻るとも言い切れない状況だ。24年かけては金利差縮小の面で対ドルでの持ち直しを見込むが、そのスピードは穏やかなものに留まると予想する。

図表 1: 実質 GDP 成長率の推移 (前年比%、%ポイント)



出所: Macrobond、みずほ銀行 注: 23年10~12月期は成長率のみ

図表 2: 中国 PMI の動向



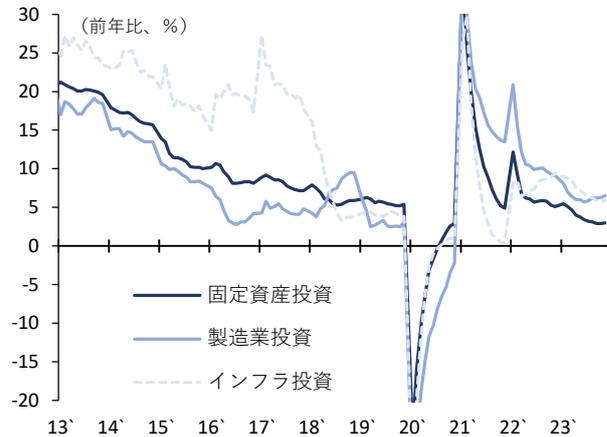
出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 3: 小売売上高と鉱工業生産の推移 (前年比%)



出所: ブルームバーグ、みずほ銀行  
注: 前方3か月移動平均

図表 4: 固定資産投資 (前年比%)



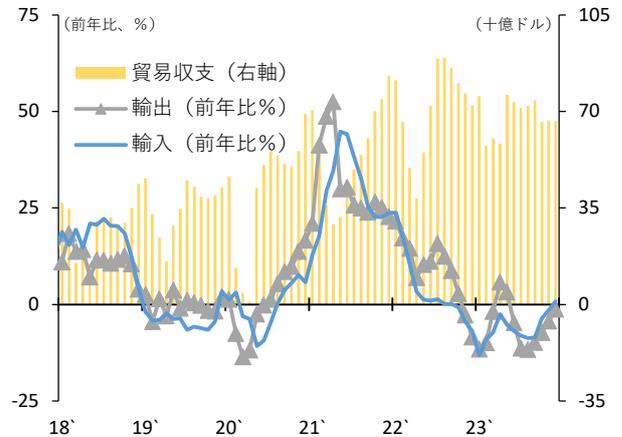
出所: Macrobond、みずほ銀行  
注: 図表作成上、上限・下限をカットしている

図表 5: 不動産投資と新築住宅販売価格 (前年比%)



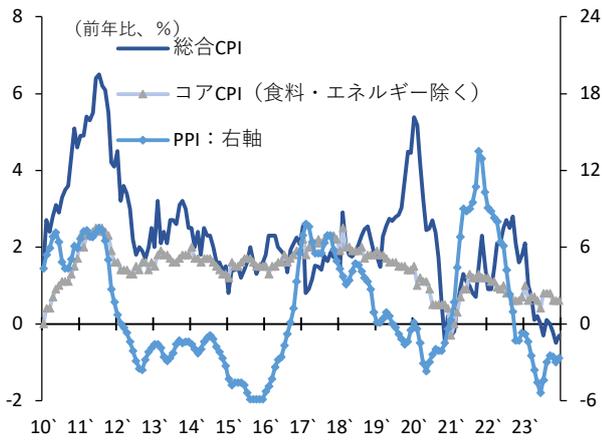
出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 6: 貿易実績の推移



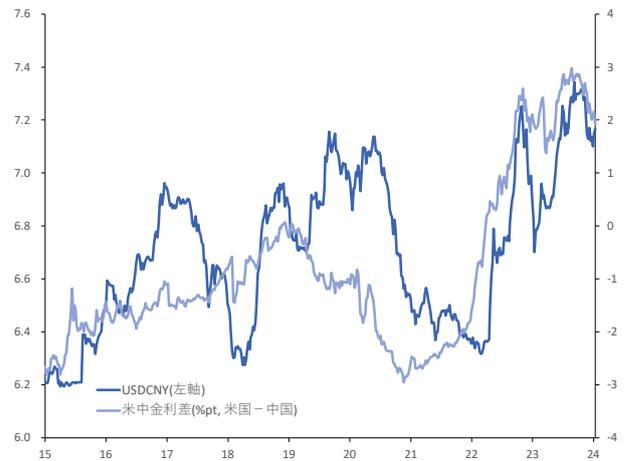
出所: Macrobond、みずほ銀行  
注: 前方3か月移動平均

図表 7: CPIとPPI(前年比%)



出所: Macrobond、みずほ銀行

図表 8: 対米金利差とCNY相場



出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

## 市場概観(インドネシア)

### 1 月金融政策会合～FRB の利下げ開始時期を探る展開

金融市場部  
長谷川 久悟  
kyugo.hasegawa@mizuho-bk.co.jp

インドネシア銀行(中央銀行、BI)は 16～17 日に開催した金融政策会合で、政策金利の BI レートを従来の 6.00%に据え置いた(図表 1)。上限金利の翌日物貸出ファシリティー金利と下限金利の翌日物預金ファシリティー金利も現状維持となり、それぞれ 6.75%、5.25%となった。なお、ブルームバーグの事前予想では、調査対象者全員が各種政策金利の据え置きを予測していた。

声明文およびペリーBI 総裁の会見では、IDR の安定化やインフレ情勢、FRB の動向に対する言及が目立った。ペリーBI 総裁は、足許の IDR 安に関し、「一時的なもの」と指摘し、ドル高圧力の後退を受け、今後は強含みが期待されると説明した。前回 12 月会合以降の IDR 相場を確認すると、FRB の早期利下げ期待の高まりを受け一時 15400 を下回って上昇も、その後は売り戻され、上げ幅を消し反落するに至っている(図表 2)。IDR 相場は、米長期金利との相関性が非常に高いものの、最近はその乖離して IDR 安に傾斜しているようにも感じられる。CNY 安を受けたアジア通貨売りや、資源価格の下落がその背景として指摘できる。もっとも、売り込まれているといった印象は無く、通貨を支える目的で利上げを強いられるフェーズは既に通過していると考えてよい。

物価動向を見ると、直近公表の 12 月消費者物価指数(CPI)は前年比+2.61%と 11 月の同+2.86%および市場予想の同+2.74%を下回った。広範な項目でディスインフレ基調にあり、引き続き BI の定める目標レンジ(+2.0%～+4.0%)内での推移となった(図表 3)。なお、変動の激しい食料品価格と政府の統制価格を除くコア CPI についても同+1.80%と 11 月(同+1.86%)から鈍化し、インフレ抑制にはある程度目処が立っている。なお、BI はインフレ目標を引き下げており、24 年については、+1.5～+3.5%のレンジで物価をコントロールしていく方針を示している。

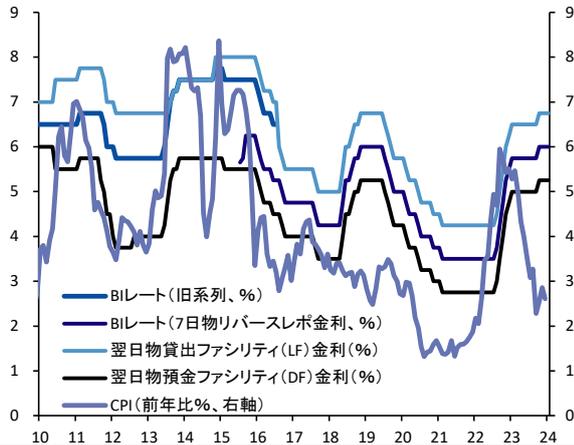
最新の経済動向に関し、12 月の消費者信頼感指数は 123.8 と、11 月の 123.6 から小幅に上昇した(図表 4)。同月の製造業 PMI も底堅さを見せており、10～12 月期も、相応の成長率を維持したと推測される。トレンドとして減速基調にあることは間違いなく、前期比で見れば 7～9 月期の+1.6%からは大きく落ち込むだろうが、ベース効果もあり、前年比では+5.00%あるいはそれを上回る成長率を記録できそうだ。BI も、2023 年、2024 年の成長率見通しを前回会合から据え置いている。

以上を踏まえ、ペリー総裁は「将来的に利下げを行う余地がある」としつつも、「忍耐強く」IDR 相場やインフレ動向、利下げ余地に関する憶測に対応すると表明しており、早晩の利下げ開始は見込まれない。FRB の動向に関しては、年後半に▲75bp(計 3 回)の利下げを行うと想定していると説明しており、IDR 相場の安定性の観点からも、年前半の利下げ開始はあまり真剣に考えていないようだ。当面は、政策金利の現状維持が続くだろう。

2024 年における BI の金融政策も、FRB の動向を見極めながらの動きを余儀なくされよう。もっとも、上述の通り域内のインフレ率は落ち着いており、IDR 相場も足許では安定した推移を継続している。時期やペースに関してはまだ不確実性が高いものの、本欄では、年央付近には FRB が利下げに動く可能性は相応に高いと考えてい

る。よって、BI としても、昨年ほど窮屈な金融政策を強いられる展開とはなりにくい。2019年の利下げ局面に目を移しても、FRBのそれとほぼ同時期になっており、2024年も、両者の利下げ局面入りに大きなタイミングのずれがあるとは考えにくい。現状、4~6月期における利下げ開始の可能性が高いと考えている。かかる中、年前半のIDR相場は、上値の重い推移を続けると予測している。

図表 1: 政策金利と消費者物価指数(CPI)の推移



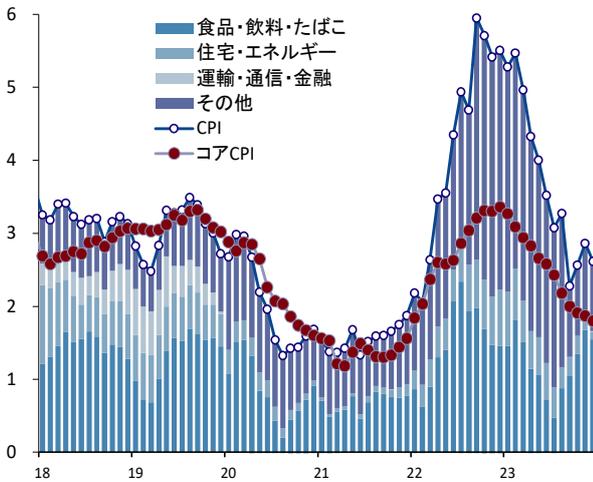
出所: インドネシア銀行、Bloomberg、みずほ銀行

図表 2: IDR 相場動向



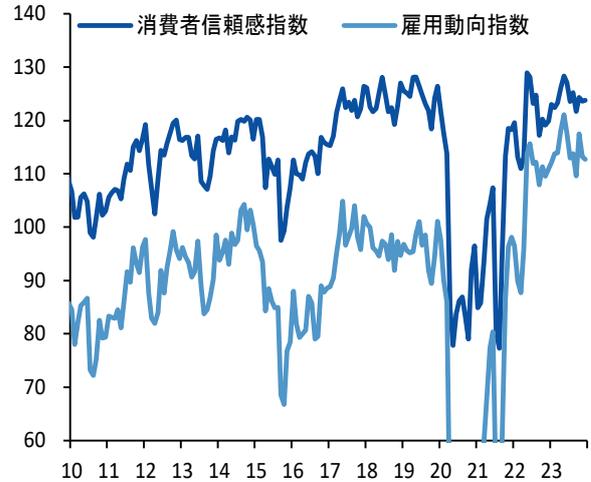
出所: Bloomberg、みずほ銀行

図表 3: 消費者物価の動向 (前年比%, %ポイント)



出所: CEIC、みずほ銀行

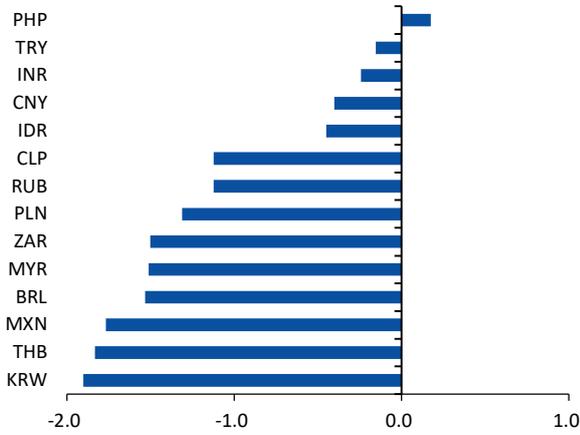
図表 4: 消費者信頼感指数



出所: ブルームバーク、みずほ銀行 ※グラフは下限をカットしている

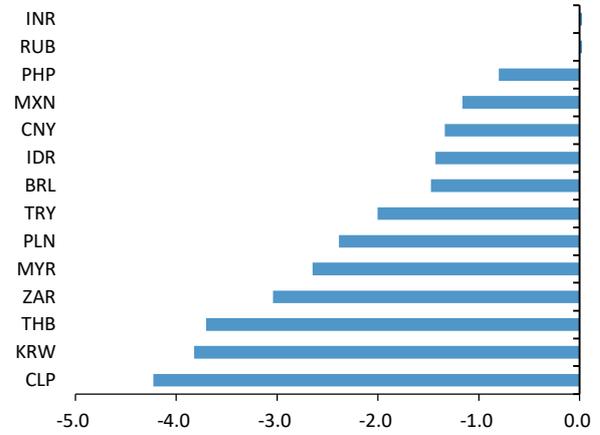
## 資産別騰落率

為替週間騰落率(対ドル、%)



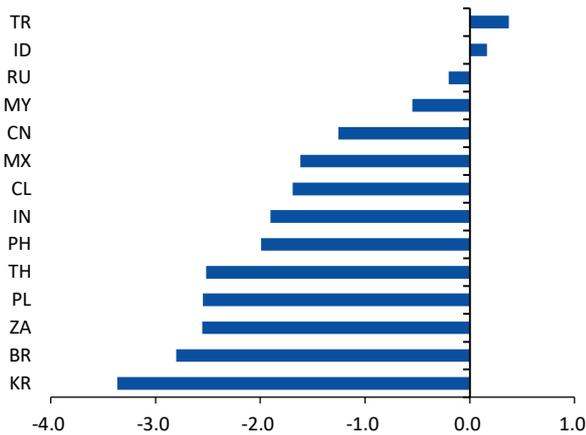
出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

為替年初来騰落率(対ドル、%)



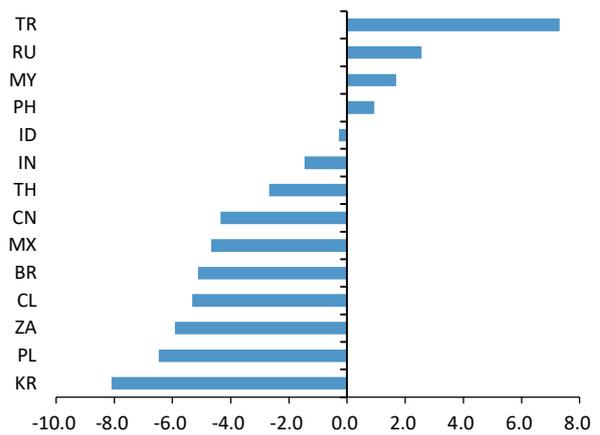
出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

株価週間騰落率(%)



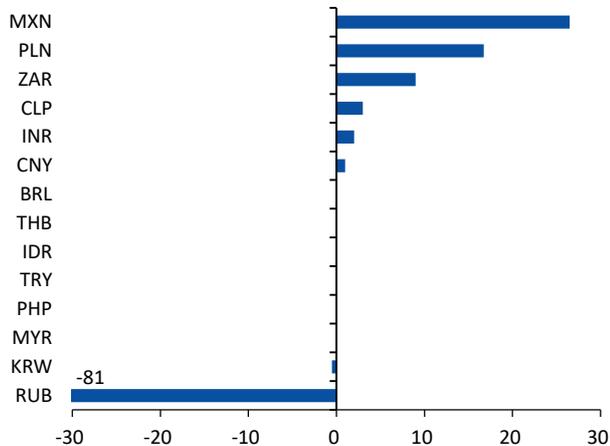
出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

株価年初来騰落率(%)



出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

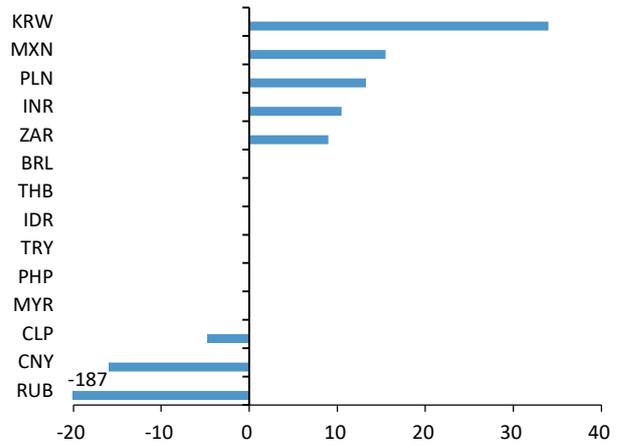
5年物スワップレート週間変化(bp)



注: データの都合によりタイ、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タイ、ブラジルの値は未掲載。

出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

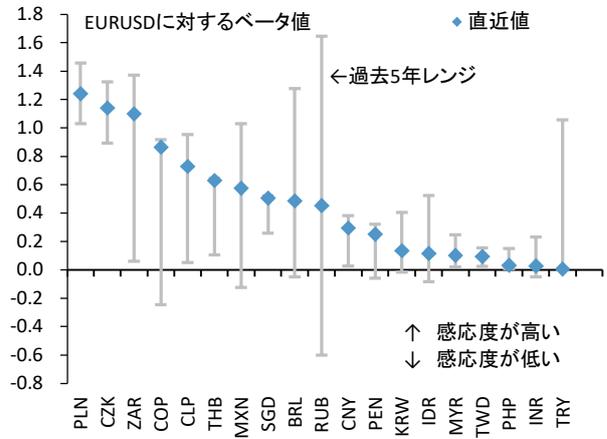
チャート集

主要新興国への証券投資(4週間移動平均)



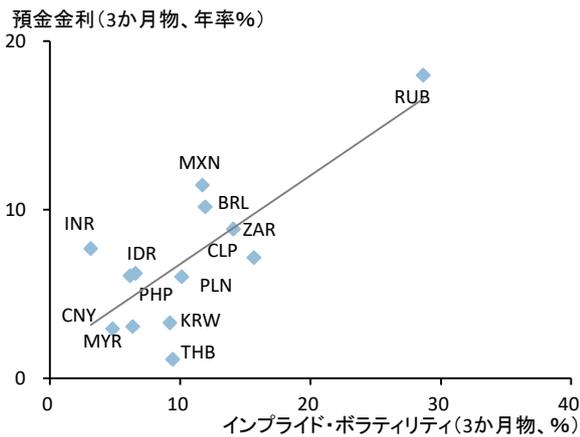
出所:ブルームバーグ、みずほ銀行

EM通貨(対ドル)のEURUSDに対する感応度(過去12か月)



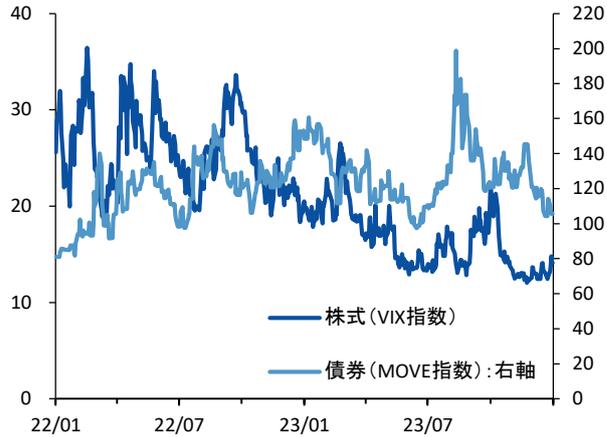
出所:ブルームバーグ、みずほ銀行

新興国の預金金利と為替ボラティリティ



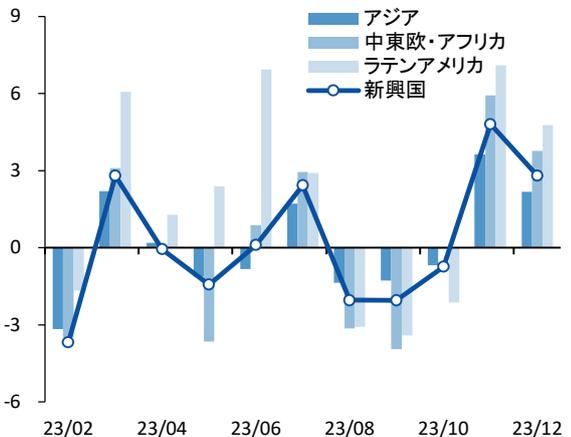
出所:ブルームバーグ、みずほ銀行

株式と債券のボラティリティ(VIX指数、MOVE指数)



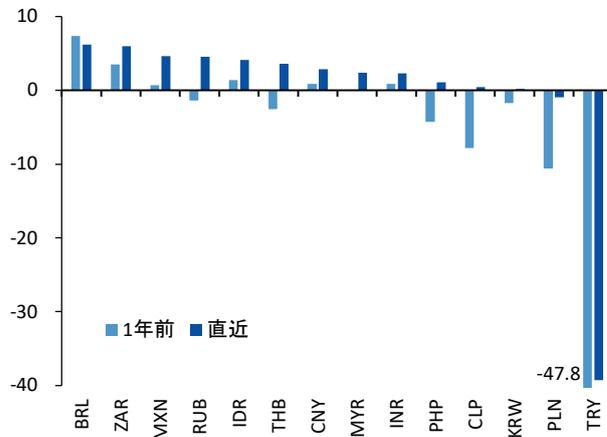
出所:ブルームバーグ、みずほ銀行

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
<b>エマージングアジア</b>						
1月15日 (月)	インドネシア	貿易収支	\$1960m	\$3300m	\$2412m	--
15日 (月)	インド	卸売物価(前年比)	1.2%	0.7%	0.3%	--
15日 (月)	フィリピン	Overseas Cash Remittances YoY	2.7%	2.8%	3.0%	--
15日 (月)	インド	輸入(前年比)	--	-4.8%	-4.3%	--
15日 (月)	インド	輸出(前年比)	--	1.0%	-2.8%	--
17日 (水)	シンガポール	非石油地場輸出(前年比)	3.6%	-1.5%	1.0%	--
17日 (水)	中国	GDP(前年比)	5.3%	5.2%	4.9%	--
17日 (水)	中国	鉱工業生産(前年比)	6.7%	6.8%	6.6%	--
17日 (水)	中国	固定資産投資(除農村部/年初来/前年比)	2.9%	3.0%	2.9%	--
17日 (水)	中国	小売売上高(前年比)	8.0%	7.4%	10.1%	--
17日 (水)	インドネシア	BI-Rate	6.00%	6.00%	6.00%	--
19日 (金)	マレーシア	輸出(前年比)	-5.0%	--	-5.9%	--
19日 (金)	フィリピン	総国際収支	--	--	-\$216m	--
19日 (金)	マレーシア	GDP(前年比)	4.6%	--	3.3%	--
22日 (月)	マレーシア	CPI(前年比)	--	--	1.5%	--
22日 (月)	台湾	輸出受注(前年比)	--	--	1.0%	--
23日 (火)	韓国	PPI 前年比	--	--	0.6%	--
23日 (火)	シンガポール	CPI(前年比)	--	--	3.6%	--
23日 (火)	台湾	鉱工業生産(前年比)	--	--	-2.5%	--
23-28日	タイ	貿易収支(通関ベース)	--	--	-\$2400m	--
24日 (水)	韓国	消費者信頼感	--	--	99.5	--
24日 (水)	マレーシア	BNM翌日物政策金利	--	--	3.00%	--
25日 (木)	韓国	景況判断(製造業)	--	--	69	--
25日 (木)	韓国	GDP(前年比)	--	--	1.4%	--
26日 (金)	フィリピン	貿易収支	--	--	-\$4694m	--
26日 (金)	シンガポール	鉱工業生産(前年比)	--	--	1.0%	--
<b>中東欧・アフリカ</b>						
1月17日 (水)	南ア	小売売上高(実質値、前年比)	-1.1%	-0.9%	-2.5%	-2.3%
19日 (金)	ロシア	経常収支	12900m	--	16261m	--
24日 (水)	南ア	CPI(前年比)	--	--	5.5%	--
25日 (木)	ロシア	PPI 前年比	--	--	21.9%	--
25日 (木)	トルコ	製造業景況感指数(季調前)	--	--	99.1	--
25日 (木)	トルコ	設備稼働率	--	--	77.5%	--
25日 (木)	南ア	PPI 前年比	--	--	4.6%	--
25日 (木)	トルコ	1週間レポレート	--	--	42.50%	--
25日 (木)	南ア	SARB政策金利発表	--	--	8.25%	--
<b>ラテンアメリカ</b>						
1月17日 (水)	ブラジル	小売売上高(前年比)	2.0%	2.2%	0.2%	--
19日 (金)	ブラジル	経済活動(前年比)	1.9%	--	1.5%	--
19日 (金)	メキシコ	小売売上高(前年比)	3.5%	--	3.4%	--
24日 (水)	メキシコ	経済活動IGAE(前年比)	--	--	4.2%	--
25日 (木)	ブラジル	経常収支	--	--	-\$1553m	--
26日 (金)	ブラジル	融資残高	--	--	5655b	--
26日 (金)	メキシコ	貿易収支	--	--	629.9m	--
26日 (金)	ブラジル	IBGEインフレ率IPCA-15(前月比)	--	--	0.4%	--

注: 2023 年 1 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

	2023年		SPOT	2024年				2025年
	1~12月(実績)			3月	6月	9月	12月	3月
<b>対ドル</b>								
<b>エマージングアジア</b>								
中国人民幣 (CNY)	6.6910	~ 7.3503	7.1963	7.05	7.00	7.00	6.95	6.90
香港ドル (HKD)	7.7861	~ 7.8500	7.8209	7.80	7.80	7.79	7.78	7.77
インドルピー (INR)	80.883	~ 83.478	83.121	83.8	84.5	83.5	82.0	80.8
インドネシアルピア (IDR)	14565	~ 15969	15624	15400	15710	15520	15350	15200
韓国ウォン (KRW)	1216.30	~ 1363.67	1339.04	1280	1270	1260	1240	1230
マレーシアリング (MYR)	4.2250	~ 4.7937	4.7190	4.62	4.73	4.68	4.61	4.58
フィリピンペソ (PHP)	53.628	~ 57.084	55.833	55.2	56.9	56.0	55.2	54.8
シンガポールドル (SGD)	1.3032	~ 1.3764	1.3445	1.34	1.38	1.35	1.33	1.32
台湾ドル (TWD)	29.608	~ 32.509	31.578	30.5	30.0	29.6	29.2	29.0
タイバーツ (THB)	32.57	~ 37.24	35.58	35.5	36.1	35.2	34.2	34.0
ベトナムドン (VND)	23415	~ 24620	24533	24300	24500	24100	24000	23900
<b>中東欧・アフリカ</b>								
ロシアルーブル (RUB)	67.0415	~ 102.3371	89.3895	90.0	92.0	94.0	96.0	98.0
南アフリカランド (ZAR)	16.6950	~ 19.9204	18.9662	18.0	18.4	18.8	19.2	19.6
トルコリラ (TRY)	18.4339	~ 29.5964	30.1518	29.5	30.0	29.0	28.0	27.0
<b>ラテンアメリカ</b>								
ブラジルレアル (BRL)	4.6967	~ 5.4798	4.9300	5.00	5.10	5.03	5.00	5.00
メキシコペソ (MXN)	16.6262	~ 19.5882	17.1765	17.9	18.2	18.4	18.5	18.6
<b>対円</b>								
<b>エマージングアジア</b>								
中国人民幣 (CNY)	18.793	~ 20.945	20.584	19.72	19.57	19.29	19.28	19.57
香港ドル (HKD)	16.295	~ 19.457	18.942	17.82	17.56	17.33	17.22	17.37
インドルピー (INR)	1.559	~ 1.823	1.783	1.66	1.62	1.62	1.63	1.67
インドネシアルピア (100IDR)	0.831	~ 0.975	0.948	0.903	0.872	0.870	0.873	0.888
韓国ウォン (100KRW)	9.915	~ 11.674	11.063	10.86	10.79	10.71	10.81	10.98
マレーシアリング (MYR)	29.106	~ 32.387	31.329	30.09	28.96	28.85	29.07	29.48
フィリピンペソ (PHP)	2.325	~ 2.715	2.647	2.52	2.41	2.41	2.43	2.46
シンガポールドル (SGD)	96.55	~ 112.24	110.18	103.89	99.28	99.78	100.90	102.12
台湾ドル (TWD)	4.205	~ 4.755	4.693	4.56	4.57	4.56	4.59	4.66
タイバーツ (THB)	3.770	~ 4.290	4.164	3.92	3.80	3.84	3.92	3.97
ベトナムドン (10000VND)	0.5430	~ 0.6235	0.6043	0.57	0.56	0.56	0.56	0.56
<b>中東欧・アフリカ</b>								
ロシアルーブル (RUB)	1.422	~ 1.948	1.658	1.54	1.49	1.44	1.40	1.38
南アフリカランド (ZAR)	6.909	~ 8.337	7.815	7.72	7.45	7.18	6.98	6.89
トルコリラ (TRY)	4.744	~ 7.482	4.904	4.71	4.57	4.66	4.79	5.00
<b>ラテンアメリカ</b>								
ブラジルレアル (BRL)	23.723	~ 31.212	30.061	27.80	26.86	26.84	26.80	27.00
メキシコペソ (MXN)	6.651	~ 8.778	8.623	7.77	7.53	7.34	7.24	7.26

注:1. 実績の欄は2023年12月31日まで。SPOTは1月19日の7時5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。