

2024 年 4 月 12 日

The Emerging Markets Weekly

米 CPI の上振れを受けて新興国通貨は急落

新興国市場:先週末 5 日のアジア時間は前日からのリスクオフムードが継続し、新興国通貨は大半が軟調。KRW の下落が目立った。欧米時間に発表された、米 3 月雇用統計では非農業部門雇用者数が市場予想を上回り、米金利が上昇。ドルも一時上昇したが値を戻し、新興国通貨の売りも一時的にとどまった。TRY や RUB は小幅に下落。MXN は上昇。週初 8 日、アジア時間は先週末の米 3 月雇用統計を受けた米金利上昇の継続が重しとなり総じて小幅下落。TWD や MYR が軟調な動き。欧米時間は米長期金利が低下し、ドルも軟化、新興国通貨は反発した。MXN と BRL が値を伸ばした。9 日の新興国通貨は翌日に米 3 月消費者物価指数(CPI)の発表を控えまちまちな動き。米金利の低下は一部通貨の支えとなった。ZAR と THB の上昇が目立った。MXN は 2015 年以来となる高値をつけるも下落に転じた。TRY も軟調。10 日のアジア時間、米 3 月 CPI の発表を控え様子見ムードが広がり新興国通貨は小幅なレンジで推移した。欧米時間、発表された米 3 月 CPI は市場予想を上振れ、米金利とドルが急伸。新興国通貨は急落した。ZAR と BRL は前日比▲1.0%超値を下げた。11 日のアジア時間は前日の流れが継続し続落。KRW や TWD、THB が大幅に値を下げた。欧米時間、米 3 月生産者物価指数(PPI)の結果を受けて一時ドルが売られる場面も見られたが、新興国通貨は概ね下落。BRL の下落が目立った。

アジア:5 日発表のフィリピン 3 月 CPI は前年比+3.7%と市場予想通りとなるも、2 か月連続で加速。インド準備銀行(RBI)は 5 日、政策金利を 6.50%に据え置くことを決定。据え置きは 7 会合連続。RBI はインフレ率が目標の+4.0%に向けて持続的に低下するのを待つのが適切と判断した。フィリピン中央銀行(BSP)は 8 日、政策金利を 6.50%に据え置くことを決定。据え置きは 4 会合連続。BSP は 24 年のインフレ予測値を小幅に上方修正した。タイ中央銀行(BOT)は 10 日に政策金利を 2.50%に据え置いた。据え置きは 3 会合連続。7 人の政策委員のなかで 2 人が 25bp の利下げに票を投じた。10 日に行われた韓国総選挙において、最大野党「共に民主党」が過半数を上回る議席を獲得し、尹錫悦大統領が所属している与党「国民の力」は現有議席割れとなった。11 日公表の中国 3 月 CPI は前年比+0.1%と市場予想を下回り、中国 3 月生産者物価指数(PPI)は前年比▲2.8%とマイナスの伸び率が続き弱い結果となった。

中東欧・アフリカ:トルコ政府は 9 日、イスラエルがガザ地区での停戦を宣言するまでイスラエルへの輸出を制限すると発表。トルコとイスラエルの対立や欧米諸国との関係悪化への懸念が高まると TRY 下押し要因になる可能性がある。

ラテンアメリカ:9 日発表のメキシコ 3 月 CPI は前年比+4.42%と市場予想を下振れた。この結果を受けて MXN は反落した。10 日公表のブラジル 3 月消費者物価指数(IPCA)は前年比+3.93%と前月から鈍化し、市場予想も下振れた。

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(インド)

4 月金融政策会合～インフレ率の「+4.0%」への収斂を強く意識～

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

インド準備銀行(RBI、中央銀行)は3～5日に実施された金融政策委員会(MPC)で政策金利のレポレートを6.50%で据え置くことを決定した。2023年4月会合で約1年ぶりに利上げ実施を見送ったのち、7会合連続で据え置きとなった(図表1)。決定は、政策委員メンバー6人のうち、5名の賛成多数によって決定された。前回会合に続き、ジャヤント・R・ヴァルマ氏が政策金利の引き下げ(▲25bp)を主張した。なお、ブルームバーグの事前予想では、調査対象者の全員が据え置きを予測していた。

声明文や議長会見では、インド経済・物価見通しについての言及が目立った。2023年10～12月期の成長率は、+8.4%(前年比、以下同様)となり、7～9月期の+8.1%および市場予想の+6.6%を上回った(図表2)。いうまでもなくこれは強い結果だが、中身には注意が必要だ。というのも、「統計誤差」の項目が成長率を+3.5%も押し上げてしまっている。この点は、過去の通貨ニュース(*)で詳細を記載した。もっとも、統計上の不整合などを割り引いたとしても経済は底堅いと総括できる。特に、個人消費は非常に堅調で、こういった流れが今後サービスインフレの強含みに影響しないか警戒が必要だ。先行きに関しRBIは、2024-2025年度(2024年4月～2025年3月)の実質GDP成長率予測を+7.0%とし、前回会合時点から据え置いた。RBIの調査では、都市部において家計の裁量的支出の増加が確認されており、実質所得環境の改善が個人消費をさらに強化すると強調した。企業の楽観姿勢や健全な財務などを背景に、投資活動の見通しも明るいとした。一方、地政学的緊張や国際金融市場の不安定性に加え、異常気象の発生などを見通しへの下押しリスクとして強調した。

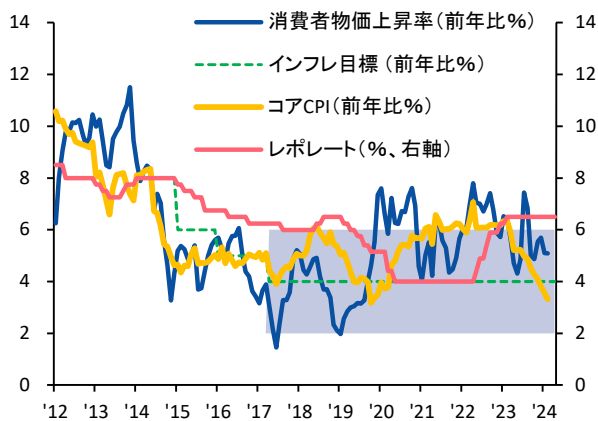
域内の物価動向に関して、2月消費者物価指数(CPI)は+5.09%(前年比、以下同様)と市場予想の+5.04%を上振れ、前月の+5.10%からほぼ横ばいとなった(図表3)。一方、コアベースでは+3.3%と4年以上ぶりの低水準となっており、基調的物価は明確に下向きである。食料品・飲料の項目が+7.6%から+7.8%に反発しており、総合ベースの下げ止まりを規定している。コアベースの急速なインフレ鈍化は朗報だが、RBIはあくまで総合ベースの数字を+4.0%(目標レンジの中心)に収束させることを強く意識しており、それには依然距離があると評価したい。RBIも、食品価格の不透明感や、最近の原油価格上昇を強く警戒している。こうした流れを受けRBIは、先々の見通しに関し、2024-2025年度のインフレ率について同+4.5%と公表し、前回会合時点から据え置いた。ただし、目先の4～6月期と7～9月期の見通しは、小幅ながら下方修正している。具体的には、それぞれ同+4.9%、同+3.8%とされている。後述するが、「+4.0%を下回ること」が重要と筆者は考えている。なお、インフレのリスクバランスとしては、均等が取れているとの認識に変化はなかった。

かかる中、RBIは、「インフレ率を目標に合わせるという決意を崩さない」ことを引き続き表明しており、インフレへの警戒態勢を解除したわけではない。そして、政策金利の据え置きを説明する文章においては、「インフレが持続的に+4.0%に達するまでデイスインフレの道筋を維持する必要があるため」と説明している。前回会合では、単に「デイスインフレの道筋を維持する必要があるため」と記されていたことから、「+4.0%」という数字を強く意識している可能性が疑われる。上述の通り、7～9月期のインフレ率見通しは+4.0%から+3.8%に引き下げられ、一時的であれ明確に+4.0%を割り込

んでいくパスが描かれている。このような情報発信を踏まえれば、過去の通貨ニュースでも指摘した通り、やはり 8 月会合での利下げ着手が本命と予測する。今回会合の政策スタンスも「金融緩和の引き揚げ」で維持されていることから、次回 6 月会合での利下げは現状見込めない。

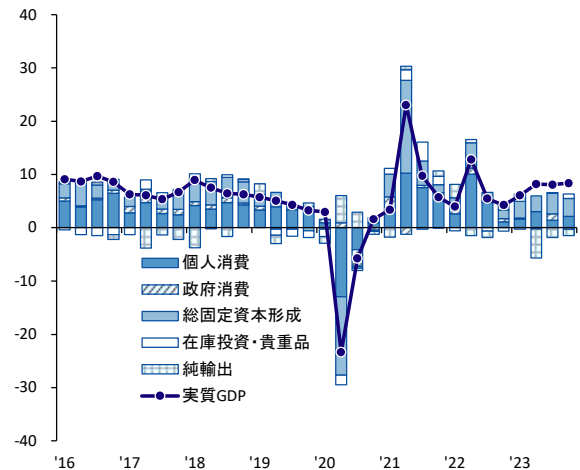
3 月以降の INR 相場は、3 月中旬から 4 月 MPC にかけてやや弱含んでいる(図表 4)。RBI による INR 売りの為替介入や高水準で推移する米金利に加え、CNY 安や原油価格高騰が嫌気された模様だ。かかる中、上半期の INR も、上値の重い推移を継続すると予想する。インド貿易収支は赤字幅を縮小させているが、上昇基調にある原油価格などに鑑みれば、一層の縮小、あるいは黒字転換は難しい。需給面で売られやすい構図は不変だ。もっとも、域内の経済物価情勢の底堅さや、急速な INR 安の場面では RBI による為替介入による下支えが期待できることなどを考慮に入れば、自ずと INR の一段安の幅も限定的となる公算が大きい。総じて、国際通貨基金(IMF)が安定化制度(stabilized arrangement)と批判する RBI の積極的な為替介入が行われている限りにおいては、INR 相場の値動きは限定的となるだろう。ダス・RBI 総裁も会見の中で、為替相場はあくまで市場が決定するとし、過度な介入を否定しつつも、INR 相場の安定性に関し誇るようなコメントを残していた。

図表 1: レポレートと物価水準の推移



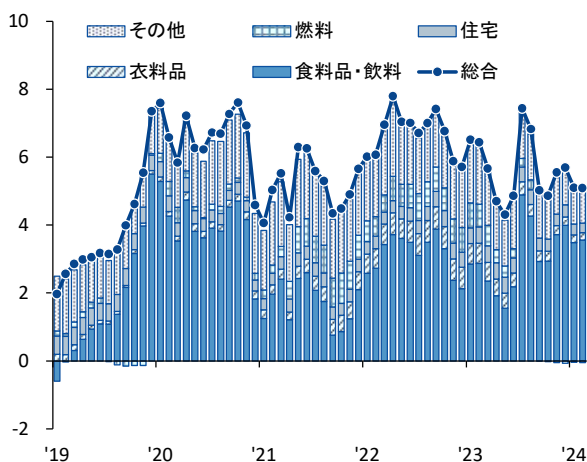
出所: インド準備銀行、みずほ銀行、CEIC 注: 青枠は目標レンジ

図表 2: 実質 GDP 成長率(前年比%、%ポイント)



出所: CEIC、みずほ銀行 ※「統計誤差」は意図的に不記載とした

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: INR 相場動向



出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

市場概観(フィリピン)

4 月金融政策会合～利下げ開始時期は明確に後ろ倒しに～

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

フィリピン中央銀行(BSP)は、8 日に金融政策会合の結果を公表し、政策金利の翌日物リバースレポレートを従来の 6.50%に据え置いた(図表 1)。政策金利の据え置きは 4 会合連続。また、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)レートも現状維持となっており、それぞれ 7.00%と 6.00%とした。ブルームバーグの事前予想では、調査対象者全員が現状維持を見込んでいた。5 日、公表されたインフレ統計を受け、BSP は「今後 2 四半期、インフレ率は目標を一時的に上回る可能性がある」「インフレ見通しのリスクは引き続き上向き」とする声明を出しており、会合に向けた不透明感などは全くなかった。

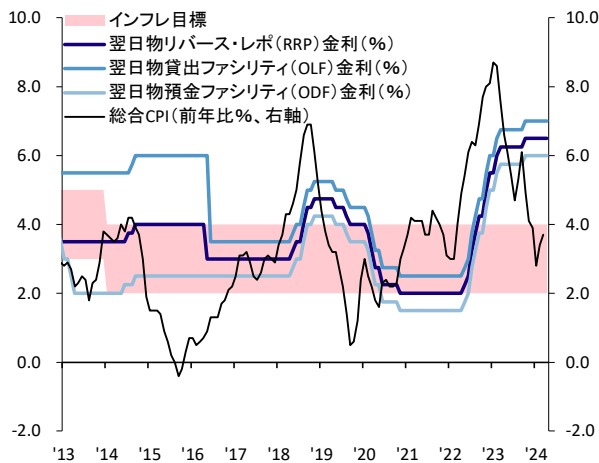
声明文は引き続きインフレに対する言及が目立った。物価動向について、5 日公表の 3 月消費者物価指数(CPI)は前年比+3.7%と、2 月の同+3.4%からは加速も、市場予想の同+3.8%は下振れた(図表 2)。また、食品とエネルギーを除くコア CPI は同+3.4%となり、こちらは 2 月の同+3.6%から 12 か月連続で減速している。総合、コアいずれも BSP の目標圏内(+2.0～+4.0%)に収まるのは、3 か月連続だ。総合がコアの伸びを上回るのが 6 か月ぶりとなっていることからわかる通り、総合ベースの強さは食品・飲料でほとんど説明できる。実際、同項目は同+4.6%から同+5.6%へ大きく伸びを加速させた。BSP が懸念した通りの結果と評価できる。かかる中、先行きの予想インフレ率について BSP は、2024 年は前年比+4.0%、2025 年は同+3.5%としており、2024 年の見通しを前回会合時点から+0.1%ポイント上方修正した。声明文においても、インフレリスクの上方への傾きを強調し、輸送コストや食料品価格の上昇に加え、原油価格の上昇などを列挙している。

国内経済の動向について、経済活動が金融環境のタイト化に対応し続けている、と足許の景気の弱まりを指摘した。これに先立ち、フィリピン国家経済開発庁は 4 日、2024 年の実質 GDP 成長率目標を前年比+6.0～7.0%と従来の同+6.5～7.5%から下方修正している。理由としては、高金利の長期化、原油価格の再上昇、貿易活動の停滞などを列挙している。実際、PMI も若干弱含んで推移しており、政府・中銀の懸念も頷ける(図表 3)。少なくとも上半期は、軟調な経済活動を継続させそうだ。もっとも、BSP は中期的な経済見通しがほぼ維持されていることも強調しており、引き締めスタンスの長期化を正当化している。

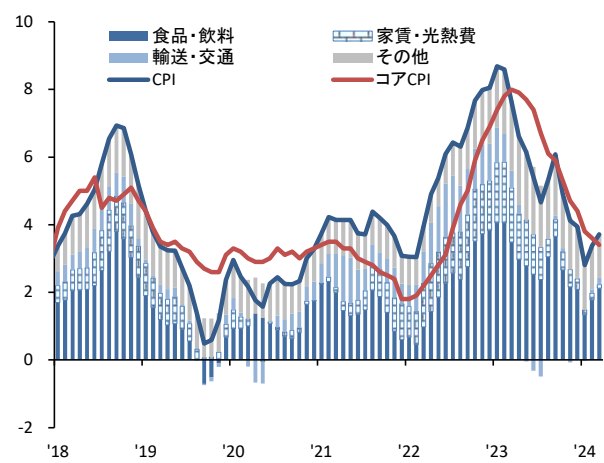
先行きの金融政策に関しては、前回会合で「インフレ状況が改善する中、短期的には政策金利を変更しないことが適切である」とされていた部分が、「これらを踏まえると、引き締めの政策金利水準を維持することが適切である」に変更された。「これら」とは、インフレリスクの上方への傾きなどを指していると考えられ、前回会合からハト派姿勢が後退したと評価できる。レモロナ・BSP 総裁の発言を確認しても、インフレが長引けば利下げ開始を 2025 年まで待たなければならない、と明確にタカ派な情報発信を行っている。こうした発言は前回会合では見られなかった。もちろん、「第 3 四半期に利下げを検討する可能性がある」ともしているが、その他のレモロナ総裁の発言を踏まえれば、そのためには「予想以上のデフインフレ」「コメ価格の安定」「FRB の利下げ開始」「やや弱い国内経済成長」などが揃う必要がありそうだ。現状、これら全てが揃うと自信を持つことはできないことから、BSP の利下げは 10～12 月期に後ろ倒しとなると予想を改めたい。コアインフレが落ち着いていることから、8 月会

合での利下げ開始の線も残されてはいるが、あくまで 10～12 月期(10 月会合)が本命だろう。ただし、FRB による年内の利下げは広く予想されていること、高金利の長期化が内需を押し下げるであろうことなどから、利下げ開始が 2025 年にもつれ込む可能性は低いと判断したい。

3 月から 4 月会合までの PHP 相場は、米金利反発や原油価格上昇に加え、CNY 安が嫌気される中で、弱含んでいる(図表 4)。上半期の PHP 相場は、上値の重い推移を続けると予測する。上記の通り BSP は明確にハト派姿勢を後退させ、利下げへの距離感を遠ざけているが、FRB の利下げ転換が見えてくるまでは金利面で PHP が選好されにくい相場が続くだろう。加えて、底堅い資源価格動向などを受け、貿易赤字には縮小の兆しが見えてこない。需給面で売られやすい立ち位置は、当面続きそうだ。もっとも、57.0 近傍では BSP の為替介入による下支えが期待できること、FRB に対する市場の利下げ期待が一定程度剥落し、一層の米金利上昇余地が乏しいことなどを考慮に入れば、PHP の大幅安も想定されないだろう。本格的な買い戻しは年後半以降になるという姿勢に関し、従来から変化はない。

図表 1: 政策金利水準とインフレ目標


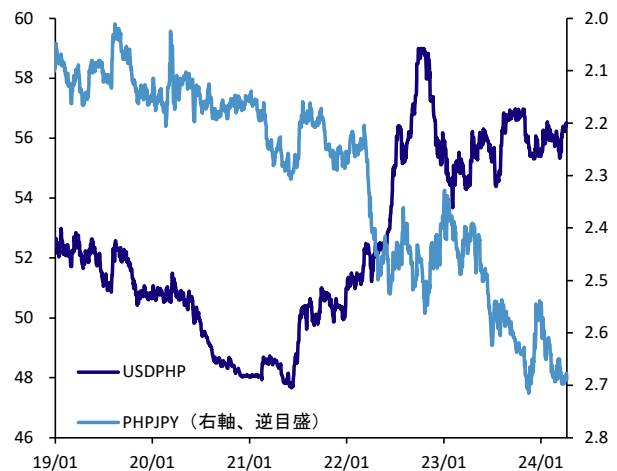
出所: フィリピン中央銀行、フィリピン国家統計局、Bloomberg、みずほ銀行

図表 2: 消費者物価上昇率の推移(前年比%、%ポイント)


出所: CEIC、みずほ銀行

図表 3: PMI の推移


出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 4: PHP 相場動向


出所: Bloomberg、みずほ銀行

市場概観(韓国)

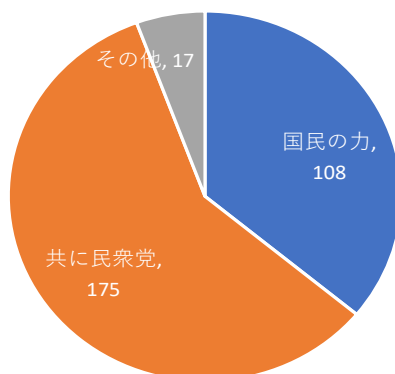
韓国総選挙を終えて～野党の大勝、尹大統領にとって大きな試練に

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

韓国では10日、総選挙が実施された。選挙の争点は尹(ユン)錫悦政権が国民の支持を得て、与党「国民の力」が過半数の議席を獲得し、国会のねじれを解消できるかであった。結果として、革新系最大野党「共に民主党」が議席数300のうち175の議席を獲得し、単独で過半数を確保。片や、与党「国民の力」は過半数獲得に至らず、選挙前の議席数である114を下回る108議席に留まった(図表1)。全体の3分の1以上の議席は確保できたため、野党勢力による大統領の弾劾訴追は避けられたが、野党単独での法案提出を止める121議席には届かなかった。尹大統領は「総選挙での国民の意思を謙虚に受け止め、国政を刷新する。経済と民生の安定のために最善を尽くす」と表明。また総選挙での敗北を受けて、韓恵洙首相や国家安保室を除く首席秘書官級以上の大統領室高官も全員辞意を表明したことが報道された。尹大統領の任期は残り3年程となるが、円滑な政策運営を進めることは非常に困難になった格好だ。

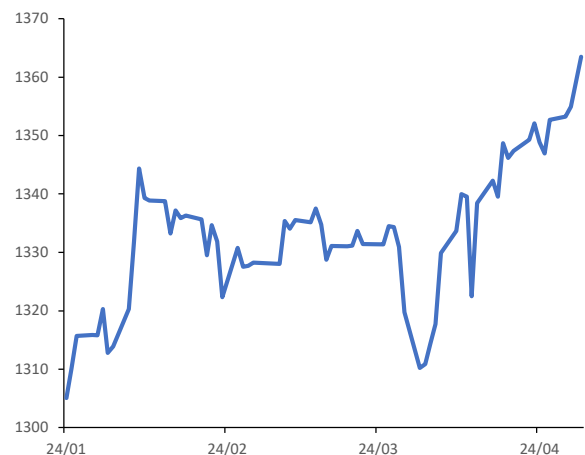
今回の与党敗北の原因は、物価高対策など経済政策への不満が強かったこと、野党による尹大統領の政治手法への批判が奏功したことなど、内政面での要因が強いと見られる。片や、外交面は大きな争点にはならなかったが、尹大統領はここまで日米との関係性を重視した外交を展開しており、今回の敗北を受けて求心力を失うこととなれば、3か国間の安全保障協力体制にも綻びが生じる可能性がある。足許において、中国が台湾統一に向けて強いメッセージを発信し続けていること、北朝鮮の度重なるミサイル発射訓練などを受けて地政学リスクの高まりが懸念される状況下、東アジアの情勢悪化は為替相場にも影響をもたらす論点にもなり得るため、その動向は引き続き注視したい。足許のドル高の影響もあるが、KRWは4月も軟調な値動きが続いている(図表2)。

図表 1: 韓国総選挙の結果(獲得議席数)



出所: 各種報道よりみずほ銀行

図表 2: 年初来の USD/KRW 相場



出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

市場概観(タイ)

4 月金融政策委員会～利下げに着手には引き続き慎重な姿勢

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

タイ中央銀行(BOT)は10日に金融政策委員会を開催し、政策金利を従来の2.50%に据え置いた(図表 1)。政策金利の現状維持は3 会合連続での決定となった。なお、委員会メンバーのうち2人は▲25bpsの利下げを主張した。ブルームバーグの事前予想でも現状維持の予想が有力であった。

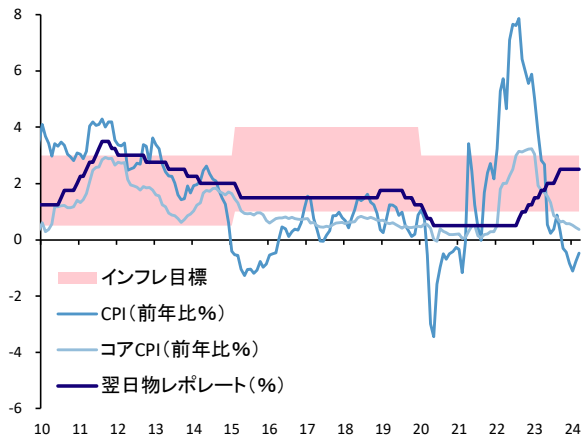
声明文では景気動向について、昨年以上の成長を記録するとの見方を維持した。23 年が前年比+1.9%に留まったのに対し、24 年は同+2.6%、25 年は同+3.0%と予想している。その要因として、25 年を目途に観光業の完全回復を見込んでいること、先行きかけての政府消費の加速を挙げた。また、政策面では来月から実施予定のデジタルウォレットを通じた現金給付や、取引手数料の引き下げを主軸とした不動産購入促進策が内需を押し上げるとの期待もあるようだ。もっとも、BOT はタイの財輸出における国際競争力の減退や少子高齢化をはじめとする構造的な問題を指摘し、世界経済は軟着陸の見込みが強まっているものの、その恩恵を得られる余地は決して大きくないとの見方を示した。

物価動向については、BOT が定める目標レンジ(+1.0%~+3.0%)を下回る水準に低迷している。3 月消費者物価指数(CPI)は前年比▲0.47%と6 か月連続でマイナス圏を推移(図表 2)。政府のエネルギーへの補助金の効果も相まって、年間でのインフレ率は同+0.6%と目標を下振れ、23 年の同+1.2%から減速する見込みである。生鮮食品とエネルギーを除いたコア CPI も3 月は同+0.37%とデシインフレが定着している。観光業の持ち直しに伴うサービス価格の押し上げや人手不足を受けた賃金上昇が主なインフレリスクとなるが、今年のコアインフレ率の見込みも同+0.6%に留まり、物価の面では金融引き締めからの転換を検討する必要性が高まっていると整理できる。

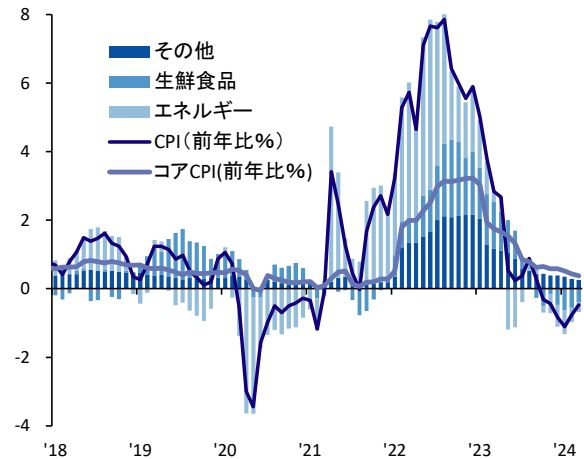
かかる中、BOT は現在の政策金利は長期的に持続可能な成長、金融市場を維持する上で適当であるとして、従来からの見解を維持した。政府が景気浮揚策を複数決定し、足許でもセター首相は BOT に対して利下げを要求する姿勢を強めているが、あくまで BOT は現時点では金融緩和による景気刺激はタイ経済にとって有効な手段ではないとの見方を強調した。一方、高金利下において、中小企業や低所得者層を中心に信用状況が悪化していることを認識しながらも、不良債権が増加する可能性は限定的であり、BOT は今後の絞った政策で対応していく方針を示した。

一連の政策決定を受けた後の THB 相場の動きは限定的であったが、同日夜に公表された米3 月 CPI が強い結果であったことが影響して、対ドルでは軟調な動きとなっている(図表 3)。BOT は周辺国通貨と比較しても THB は不安定であると指摘しており、この点もタカ派路線を継続した事由と考えられる。もっとも、先述の政府・中銀間の意見の食い違い、政府の財政規律の維持への懸念や現政権における親軍派政党の存在感の高まりなど、個別要因で嫌気されている印象もある。月末には FOMC が予定されるが、インフレ状況に鑑みてここでの利下げ開始の可能性も後退したように思われる。こうした背景もあり、一層の通貨安を防ぐために景気見通しが大きく悪化しない状況においてはタカ派を維持したいというのが BOT の胸中ではないだろうか。また、金利面でドルに押される中で、THB の実需環境の好転にももう少し時間を

要すると予想される。貿易・サービス収支の改善もあって、経常収支は 2 四半期連続でプラスを維持したが(図表 4)、近年最大の黒字項目であった旅行収支の水準はコロナ前と比較して 4~5 割程度に留まっている。先の BOT の声明の通り、輸出拡大の恩恵が限定的であるならば、尚更旅行収支(サービス収支)の持ち直しが待たれる地合いにある。もっとも、観光業の完全回復が 25 年であるとの予測を踏まえれば、実需環境の段階的な持ち直しが THB 相場に寄与し始めるのは早くても今年後半以降と考えたい。

図表 1: タイの政策金利とインフレ率


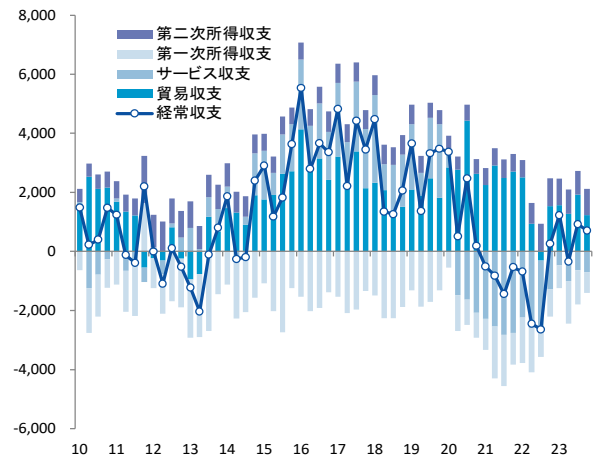
出所: タイ中央銀行、タイ商務省、CEIC、みずほ銀行

図表 2: CPI の動向 (前年比%、%ポイント)


出所: CEIC、みずほ銀行

図表 3: THB の動向

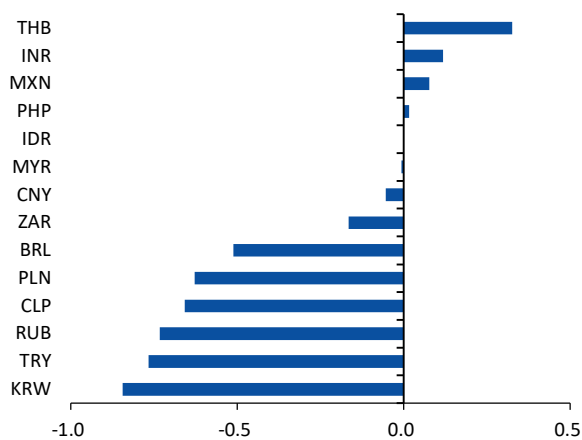

出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 4: 経常収支の動向(億バツ)


出所: CEIC、みずほ銀行

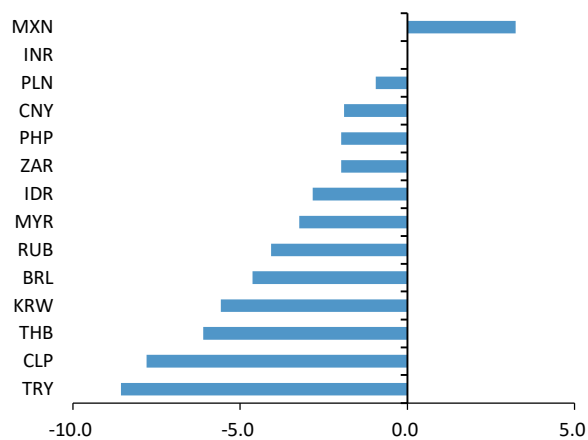
資産別騰落率

為替週間騰落率(対ドル、%)



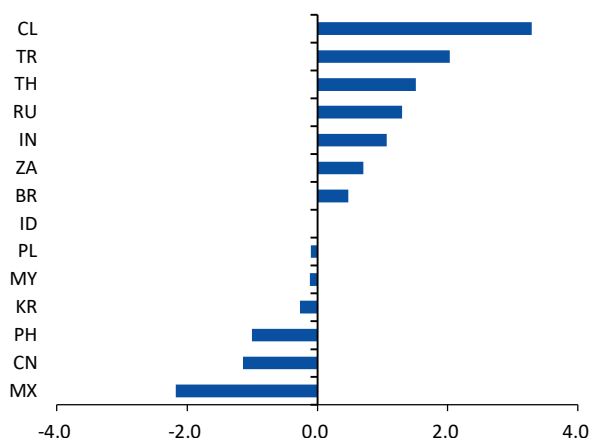
出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

為替年初来騰落率(対ドル、%)



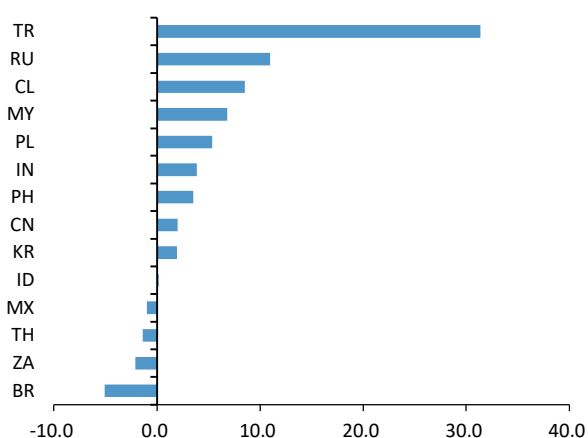
出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

株価週間騰落率(%)



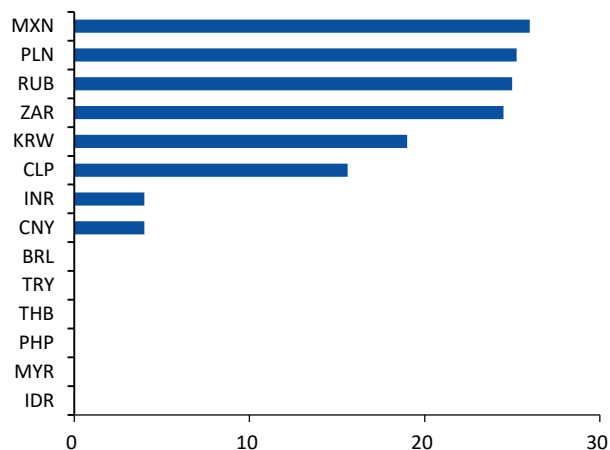
出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

株価年初来騰落率(%)



出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

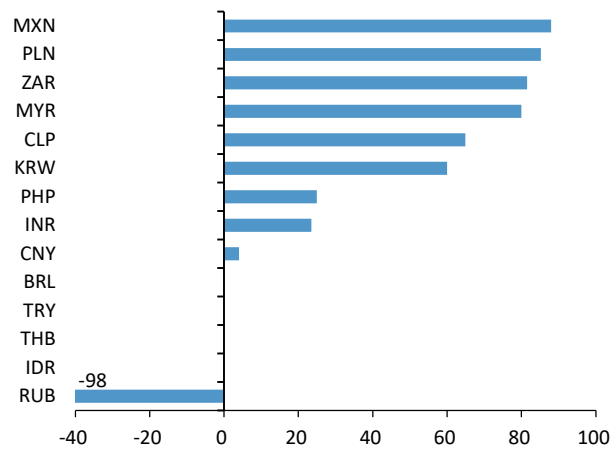
5 年物スワップレート週間変化(bp)



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)

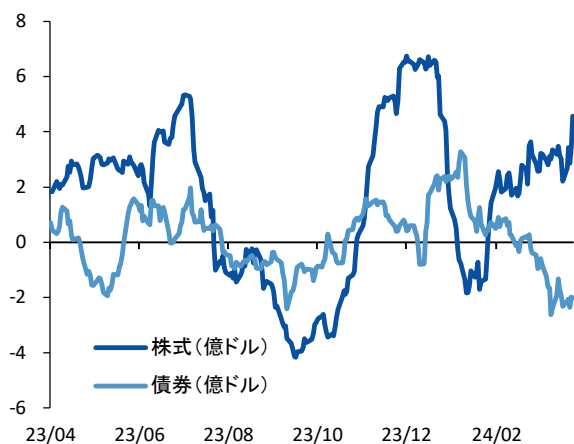


注: データの都合によりタイ、ブラジルの値は未掲載。

出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

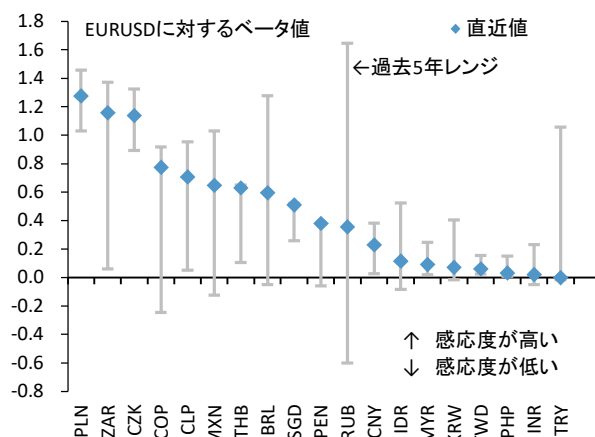
チャート集

主要新興国への証券投資(4週間移動平均)



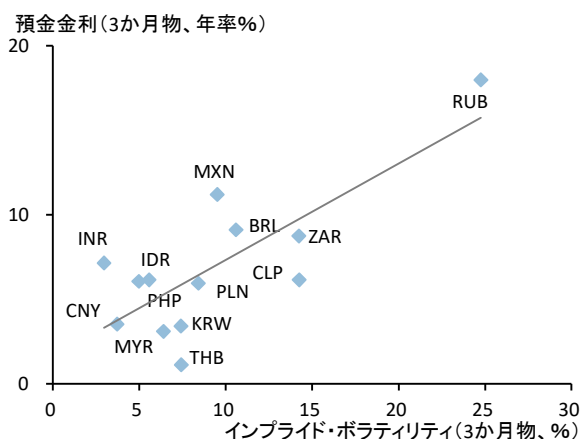
出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

EM通貨(対ドル)のEURUSDに対する感応度(過去12か月)



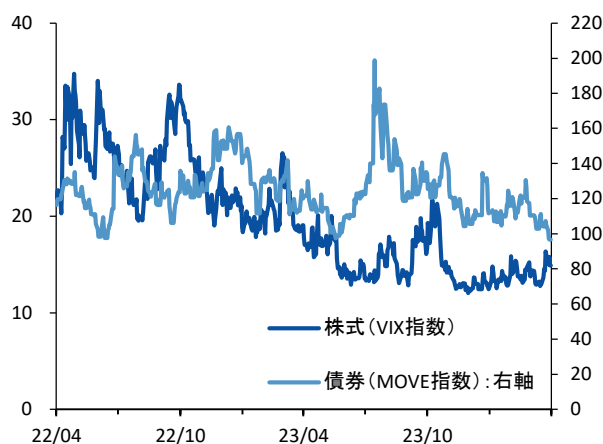
出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

新興国の預金金利と為替ボラティリティ



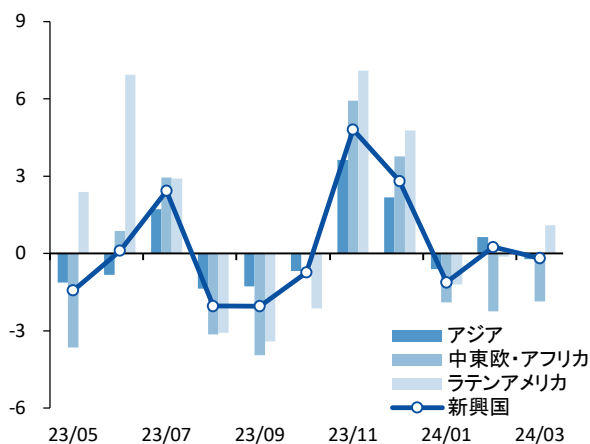
出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

株式と債券のボラティリティ(VIX指数、MOVE指数)



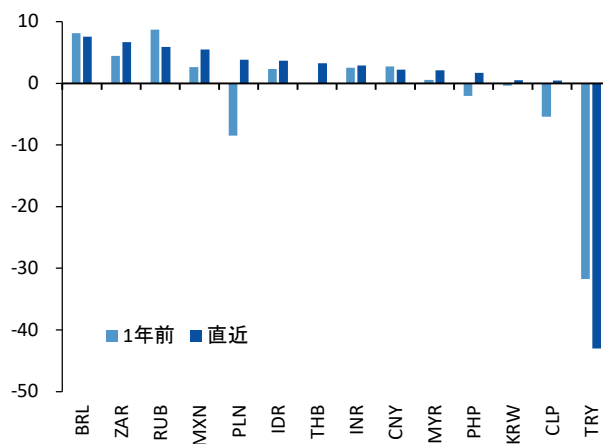
出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

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
エマージングアジア						
4月8日 (月)	マレーシア	鉱工業生産(前年比)	1.8%	3.1%	4.3%	--
8日 (月)	フィリピン	BSP翌日物借入金利	6.50%	6.50%	6.50%	--
9日 (火)	台湾	CPI(前年比)	2.5%	2.1%	3.1%	--
10日 (水)	タイ	タイ中央銀行指標金利	2.50%	2.50%	2.50%	--
10日 (水)	台湾	貿易収支	\$7.50b	\$8.67b	\$7.89b	--
11日 (木)	フィリピン	貿易収支	-\$3993m	-\$3648m	-\$4221m	--
11日 (木)	中国	PPI(前年比)	-2.8%	-2.8%	-2.7%	--
11日 (木)	中国	CPI(前年比)	0.4%	0.1%	0.7%	--
12日 (金)	シンガポール	GDP(前年比)	3.1%	--	2.2%	--
12日 (金)	インド	鉱工業生産(前年比)	6.0%	--	3.8%	--
12日 (金)	インド	CPI(前年比)	4.9%	--	5.1%	--
12日 (金)	韓国	BOK Base Rate	3.50%	--	3.50%	--
12日 (金)	中国	貿易収支	\$69.10b	--	\$39.71b	--
15日 (月)	インド	卸売物価(前年比)	0.9%	--	0.2%	--
15日 (月)	インド	輸入(前年比)	--	--	12.2%	--
15日 (月)	インド	輸出(前年比)	--	--	11.9%	--
15日 (月)	フィリピン	Overseas Cash Remittances YoY	--	--	2.7%	--
16日 (火)	中国	GDP(季調済/前期比)	1.6%	--	1.0%	--
16日 (火)	中国	鉱工業生産(前年比)	6.0%	--	--	--
16日 (火)	中国	GDP(前年比)	5.0%	--	5.2%	--
16日 (火)	中国	小売売上高(前年比)	5.1%	--	--	--
16日 (火)	中国	固定資産投資(除農村部/年初来/前年比)	4.0%	--	4.2%	--
16日 (火)	中国	鉱工業生産(年初来/前年比)	6.6%	--	7.0%	--
17日 (水)	シンガポール	非石油地場輸出(前年比)	--	--	-0.1%	--
19日 (金)	マレーシア	輸出(前年比)	--	--	-0.8%	--
19日 (金)	マレーシア	GDP(前年比)	--	--	3.0%	--
19日 (金)	フィリピン	総合国際収支	--	--	-\$196m	--
中東欧・アフリカ						
4月8日 (月)	トルコ	鉱工業生産(前年比)	8.1%	11.5%	1.1%	--
9日 (火)	南ア	製造業生産(季調前/前年比)	3.7%	4.1%	2.6%	2.9%
11日 (木)	ロシア	CPI(前年比)	7.7%	7.7%	7.7%	--
11日 (木)	ロシア	経常収支	14250m	22000m	11500m	--
17日 (水)	トルコ	経常収支	--	--	-2.56b	--
17日 (水)	南ア	CPI(前年比)	--	--	5.6%	--
17日 (水)	南ア	小売売上高(実質値、前年比)	--	--	-2.1%	--
18日 (木)	ロシア	PPI 前年比	--	--	19.5%	--
ラテンアメリカ						
4月9日 (火)	メキシコ	CPI(前年比)	4.5%	4.4%	4.4%	--
10日 (水)	ブラジル	IBGEインフレ率IPCA(前年比)	4.0%	3.9%	4.5%	--
11日 (木)	ブラジル	小売売上高(前年比)	3.8%	8.2%	4.1%	--
11日 (木)	メキシコ	鉱工業生産(季調前/前年比)	3.2%	3.3%	2.9%	--
15日 (月)	ブラジル	経済活動(前年比)	--	--	3.5%	--
16日 (火)	ブラジル	FGVインフレ率IGP-10(前月比)	--	--	-0.2%	--
19日 (金)	メキシコ	小売売上高(前年比)	--	--	-0.8%	--

注: 2024 年 4 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

		2024年 1～3月（実績）	SPOT	2024年 6月	9月	12月	2025年 3月	6月
対ドル								
エマージングアジア								
中国人民元	(CNY)	7.1040 ～ 7.2308	7.2370	7.15	7.15	7.10	7.05	7.00
香港ドル	(HKD)	7.8048 ～ 7.8298	7.8382	7.80	7.79	7.78	7.77	7.78
インドルピー	(INR)	82.649 ～ 83.451	83.194	84.5	82.8	84.0	82.2	80.9
インドネシアルピア	(IDR)	15426 ～ 15888	15848	15950	15600	15900	15400	15200
韓国ウォン	(KRW)	1290.39 ～ 1352.88	1364.10	1320	1300	1290	1280	1270
マレーシアリングギ	(MYR)	4.5892 ～ 4.8053	4.7478	4.79	4.62	4.76	4.58	4.43
フィリピンペソ	(PHP)	55.300 ～ 56.559	56.502	56.5	55.6	56.8	55.2	54.6
シンガポールドル	(SGD)	1.3193 ～ 1.3525	1.3532	1.37	1.35	1.37	1.34	1.33
台湾ドル	(TWD)	30.518 ～ 32.031	32.228	31.5	31.0	30.0	29.6	29.2
タイバーツ	(THB)	34.11 ～ 36.55	36.51	35.8	34.8	36.2	35.0	34.2
ベトナムドン	(VND)	24260 ～ 24810	24990	24800	24580	24830	24400	24400
中東欧・アフリカ								
ロシアルーブル	(RUB)	87.4000 ～ 95.4670	93.2766	93.0	94.0	95.0	96.0	97.0
南アフリカランド	(ZAR)	18.2639 ～ 19.3899	18.7260	19.1	19.2	19.3	19.4	19.5
トルコリラ	(TRY)	29.6646 ～ 32.6046	32.2939	32.0	31.5	31.0	30.5	30.0
ラテンアメリカ								
ブラジルレアル	(BRL)	4.8317 ～ 5.0544	5.0920	5.07	5.05	5.02	5.00	5.02
メキシコペソ	(MXN)	16.5120 ～ 17.3860	16.4370	17.2	17.4	17.5	17.7	18.0
対円								
エマージングアジア								
中国人民元	(CNY)	19.830 ～ 21.087	21.171	20.98	20.70	21.27	21.56	21.86
香港ドル	(HKD)	18.032 ～ 19.418	19.544	19.23	19.00	19.41	19.56	19.67
インドルピー	(INR)	1.695 ～ 1.826	1.838	1.78	1.79	1.80	1.85	1.89
インドネシアルピア	(100IDR)	0.913 ～ 0.969	0.966	0.940	0.949	0.950	0.987	1.007
韓国ウォン	(100KRW)	10.820 ～ 11.474	11.229	11.36	11.38	11.71	11.88	12.05
マレーシアリングギ	(MYR)	30.593 ～ 32.131	31.945	31.32	32.03	31.72	33.19	34.54
フィリピンペソ	(PHP)	2.541 ～ 2.708	2.710	2.65	2.66	2.66	2.75	2.80
シンガポールドル	(SGD)	106.65 ～ 113.05	113.20	109.89	109.96	110.62	113.86	115.04
台湾ドル	(TWD)	4.576 ～ 4.809	4.753	4.76	4.77	5.03	5.14	5.24
タイバーツ	(THB)	4.096 ～ 4.212	4.194	4.19	4.25	4.17	4.34	4.47
ベトナムドン	(10000VND)	0.5807 ～ 0.6175	0.6132	0.60	0.60	0.61	0.62	0.63
中東欧・アフリカ								
ロシアルーブル	(RUB)	1.552 ～ 1.689	1.643	1.61	1.57	1.59	1.58	1.58
南アフリカランド	(ZAR)	7.588 ～ 8.094	8.173	7.85	7.71	7.82	7.84	7.85
トルコリラ	(TRY)	4.538 ～ 4.945	4.744	4.69	4.70	4.87	4.98	5.10
ラテンアメリカ								
ブラジルレアル	(BRL)	28.829 ～ 30.567	30.087	29.59	29.31	30.08	30.40	30.48
メキシコペソ	(MXN)	8.297 ～ 9.161	9.321	8.72	8.51	8.63	8.59	8.50

注: 1. 実績の欄は 2024 年 3 月 31 日まで。SPOT は 4 月 12 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。