

2024 年 4 月 19 日

The Emerging Markets Weekly

強い米経済指標と中東情勢の緊迫化が重しに

新興国市場:先週末 12 日のアジア時間の新興国通貨は総じて下落。米 3 月消費者物価指数(CPI)の強い結果や、中東情勢緊迫化への懸念が重しとなり、KRW や SGD が売られた。欧米時間、イランによるイスラエルへの報復懸念から、新興国通貨は下げ足を速めた。MXN は前日比▲1.2%下落。週初 15 日アジア時間、中東情勢への懸念が燃える中で、新興国通貨は軟調。KRW や VND が下落した。欧米時間、強い米 3 月小売売上高の結果を受け、ドルは全面高に。BRL は前日比▲1.3%下落、ZAR も軟調に推移。16 日のアジア時間の新興国通貨は米利下げ観測が後退する中で続落。断食明け大祭で休場明けの IDR は大幅に値を下げた。CNYも中国人民銀行(PBoC)が基準値を CNY 安方向に設定し軟化。欧米時間はパウエル FRB 議長をはじめ FRB 高官らからタカ派な発言を受けて米金利上昇・ドル高となり新興国通貨は軟調。MXN は前日比▲2.1%、BRL は同▲1.8%下落した。17 日のアジア時間は引き続き大半が軟調。THB が下落する一方、日米韓財務相会合後の声明文では円安・KRW 安への懸念が示され、過度な変動に適切な対応を取る意思が表明され KRW は上昇。欧米時間、米金利が低下したことを受けて新興国通貨は反発。BRL と MXN にも持ち直しの動きが見られた。18 日のアジア時間、前日の情報発信を受け、新興国通貨は上昇。KRW は前日比+1.0%値を伸ばしたが ASEAN 通貨は対ドルで軟調に推移した。欧米時間、FRB 高官らによるタカ派な発言を受けて、新興国通貨は下落に転じた。ZAR や MXN が売られた。

アジア:韓国銀行(BOK、中央銀行)は 12 日に政策金利を 3.50%に据え置くことを決定。据え置きは 10 会合連続。同日、シンガポール金融通貨庁(MAS、中央銀行)も金融政策の据え置きを決定。同国の 1~3 月期実質 GDP 成長率は前年比+2.7%と前四半期から加速も市場予想(同+3.0%)を下振れた。シンガポールのリ・シェンロン首相は 5 月 15 日に退任することを発表し、ローレンス・ウオン副首相兼財務相が後任となる予定。16 日公表の中国 1~3 月期実質 GDP 成長率は前年比+5.3%と市場予想(同+4.8%)を上振れた。同日発表された 3 月鉱工業生産は前年比+4.5%、3 月小売売上高は前年比+4.8%といずれも市場予想を下回った。同日、IDR は 2020 年以来の安値を記録した。

中東欧・アフリカ:17 日発表の南アフリカ 3 月消費者物価指数(CPI)は前年比+5.3%と前月から鈍化し、市場予想を下振れた。もっとも、南アフリカ中銀のインフレターゲットの中央値(年率+4.5%)を上回る数字であり、政策転換を支援する材料とはならないと予想される。

ラテンアメリカ:ブラジル中央銀行(BCB)のネット総裁は 17 日、金融緩和ペースを緩める可能性を示唆した。世界経済の不確実性が高まる中、国内では財政悪化懸念が燃っており、BRL は週間で▲2.5%下落した。今回の声明は為替市場の安定化を支援する意図があるとも考えられる。

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(韓国)

4 月金融通貨委員会～早期の利下げ着手の可能性は依然限定的

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

韓国銀行(中央銀行、BOK)は 12 日、金融通貨委員会を開催し、政策金利(7 日物レポ金利)を委員会メンバーの全会一致で 3.50%に据え置くことを決定した(図表 1)。据え置きは昨年 2 月に利上げを停止してから 10 会合連続での決定となった。なお、ブルームバーグの事前予想でも現状維持が優勢だった。

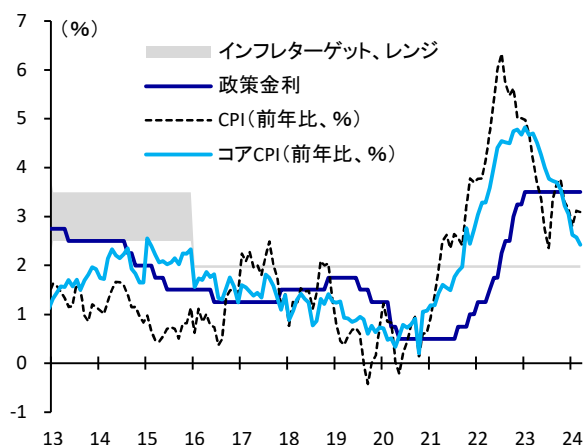
声明文では、世界経済の緩やかな成長は継続する一方で、インフレ鈍化も進展しているとしながら、そのペースは一様でない点を指摘。特に、米国については景気の底堅さとインフレ長期化を背景に FRB の利下げ期待が後退していることに警戒を示した。国内経済について、半導体市況の持ち直しは順調であり、輸出産業がけん引役となって前年から成長が加速するとの見通しを維持しており、今年の GDP 成長率は 2 月会合時に公表した前年比+2.1%を上振れる可能性を示唆した。

物価動向について、直近の 3 月消費者物価指数(CPI)は前年比+3.1%、農産品や石油類を除いたコア CPI は同+2.4%を記録(図表 2)。総合ベースでのインフレは農作物の価格上昇も相まって一時的に騰勢を強めたが、コアベースでは段階的ながら減速が続いている。BOK の見通しでは年末までの 2%への回帰を見込んでいる。なお、リスク要因としては、中東情勢の悪化に伴う資源価格上昇や KRW 安に伴う全般的な輸入物価の上昇が考えられる。

かかる中、BOK は現行の金利水準を保ち、物価目標の 2%収束を主導しながら、金融市場の安定性も維持する方針を示した。李 BOK 総裁の会見では数字以上にインフレへの警戒を抱いている印象で、今後のデータを踏まえ慎重に金融政策を検討するとしたが、具体的な利下げ時期に関する言及は避けた。今回の決定は前回同様、委員会メンバーの全会一致での決定であったが、FRB の利下げ期待が後退する中で、早期の利下げ着手が KRW 相場に及ぼす影響を懸念する姿勢も見られた。もっとも、2 月時点では「引き締めの金融政策を十分長い期間にわたって維持する」と表明されたが、今回は「長い」が削除されており、そのタイミングは着実に近づいていることが再確認出来た。以上を勘案して、本格的な利下げの検討は 5 月の経済・物価見直し更新以降、利下げ着手は早くとも年後半以降と考えたい。

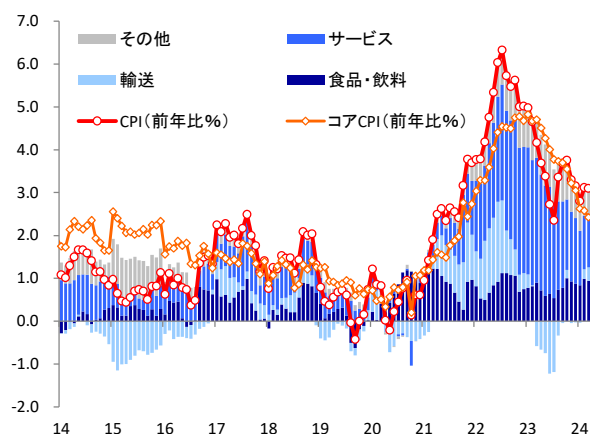
政策決定自体に大きなサプライズなく、KRW 相場の反応は限定的だったが、足許のドル高の影響で KRW は年初来安値を断続的に更新している(図表 3)。上述の通り、BOK の政策運営を考慮すれば金利面で KRW が強含む可能性は限定的と言える。需給面では、本欄でも指摘している通り、半導体市況の持ち直しと貿易収支の改善が KRW 相場の好転に寄与していくと考えるが、米国の金融政策次第では過信も出来ない状況にある。特に、韓国は資源輸入国であり、過去の推移を見ても資源価格の高騰が貿易黒字を縮小させる懸念は残る(図表 4)。22 年のように貿易収支が赤字に転落することは想定していないが、今年最大の買い要素と見られた実需の強さが剥落すれば、これは KRW 相場の下落に直結し得るため、注意が必要だ。

図表 1: 政策金利とインフレ率



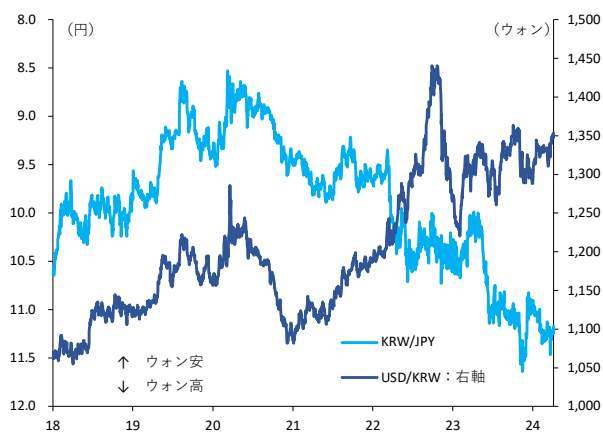
出所: BOK、CEIC、みずほ銀行

図表 2: 消費者物価指数の推移 (前年比%、%ポイント)



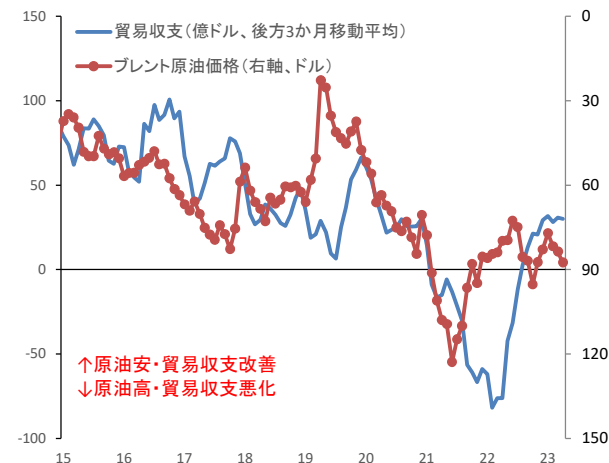
出所: CEIC、みずほ銀行

図表 3: KRW の動向



出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 4: 貿易収支と原油価格動向



出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

市場概観(シンガポール)

MAS は金融政策を現状維持、インフレ抑制を引き続き優先

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

シンガポール金融通貨庁(MAS、中央銀行)は 12 日、定例の金融政策会合を開催し、金融政策の現状維持を決定した。MAS は通常、会合の度に S\$NEER(名目実効為替レート)の政策バンドの中央値及び幅、政策バンドの傾斜を検討するが、いずれも変更はされなかった(図表 1)。ロイターの事前予想でも現状維持が有力視されていた。

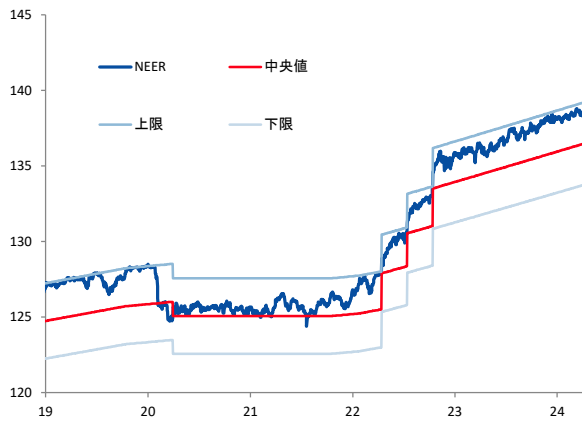
会合と同じタイミングで公表された 24 年 1～3 月期実質 GDP 成長率は前年同期比 +2.7%と前四半期(同+2.2%)から加速した(図表 2)。詳細項目については、今後公表予定であるが、過去 2 四半期と同様に電子製品をはじめ輸出関連産業の持ち直し、金融引き締め下においても、内需が底堅い点などが考えられる。また、前期比では+0.1%と前四半期(同+1.2%)から減速した。コロナ禍における繰り越し需要は完全に一巡した格好だ。先行きについても、観光業など上振れが期待出来る業種はある一方で、世界的な金融引き締めの影響で緩やかな成長に収束するとの見方を示した。23 年の実質 GDP 成長率は前年比+1.1%での着地となったが 24 年については、同+1.0～+3.0%と予測している。

インフレの状況については、過去と比較して高止まりが続く状況だ。直近公表の 2 月消費者物価指数(季節調整後、CPI)は前年比+3.1%、MAS が物価動向の判断材料として重視する民間道路輸送と住居費を除くコアベースでは前年比で同+3.6%を記録した。MAS は明確なインフレターゲットを掲げていないものの、コア CPI が+2%以下の水準を維持することを 1 つの目安としており、昨年後半からインフレ鈍化に停滞感が出てきている。特に、足許における資源価格の上昇や GST(消費税)の増税がインフレに寄与しており、MAS がインフレ収束に確信が持てない状況に変わりは無い。なお、24 年の見通しは、CPI、コア CPI とも同+2.5～+3.5%としている。かかる物価の動きが現状の金融引き締め維持の判断材料になったと思われる。

MAS は現行の金融政策が引き続き適切だとし、政策バンドの上方向の傾きを維持することは輸入インフレと国内物価上昇圧力を抑制させ、中期的な物価安定の確保する上でも十分な方法とした。MAS が本格的なインフレ鈍化を見込んでいるのは今年後半以降で、次回も金融政策は現状維持となる可能性が高い。一方で、国内の成長を維持していく上でこれ以上の引き締めに至るとは考えにくい。

この前提の下では、MAS の次の一手は金融緩和への動きであると予想され、金融政策面で SGD が強含む余地は極めて限定的である。金融政策会合直後、SGD は大きく変動することは無かったが、ドルに押される展開が続く(図表 4)。先行きについても、アジア通貨全体が CNY や円の軟化に連れ安となっている印象が強く、足許、米国経済が大きく減速しない限り、今後 3～6 か月は SGD にとって逆風の相場環境となりそうだ。その後、24 年下半期にかけて FRB の利下げが現実的となれば、値を戻す動きを予想するが、米国大統領選を経て世界がより保護主義色を強める可能性があること、中東情勢や米中関係をはじめ地政学リスクが再燃する可能性まで考慮すると、依然として双方向のリスク要因が混雑する。こうした相場環境の下、SGD も一方向的ではなく、ある程度の幅を持ちながら推移すると考えられる。

図表 1: S\$NEER と政策バンドの推移



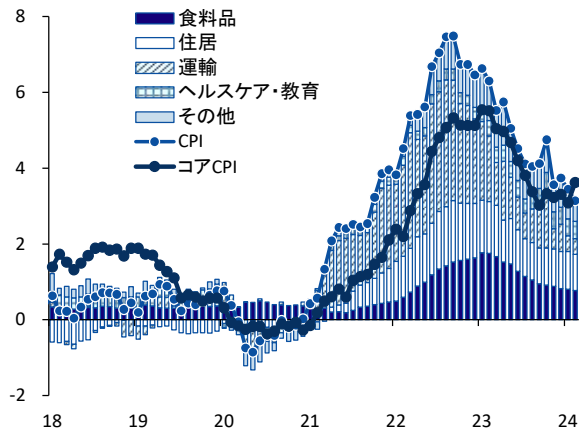
出所: Bloomberg、みずほ銀行 ※2001/7=100

図表 2: 実質 GDP 成長率の推移 (前年比%、%ポイント)



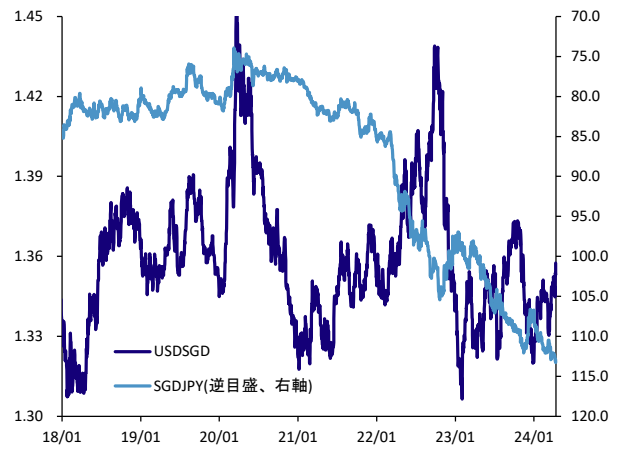
出所: CEIC、みずほ銀行 ※24 年 1～3 月期は前年比成長率のみ

図表 3: 消費者物価指数の動向 (前年比%、%ポイント)



出所: Macrobond、みずほ銀行

図表 4: SGD の動向



出所: Bloomberg、みずほ銀行

市場概観(ブラジル)

財政悪化懸念が再燃

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

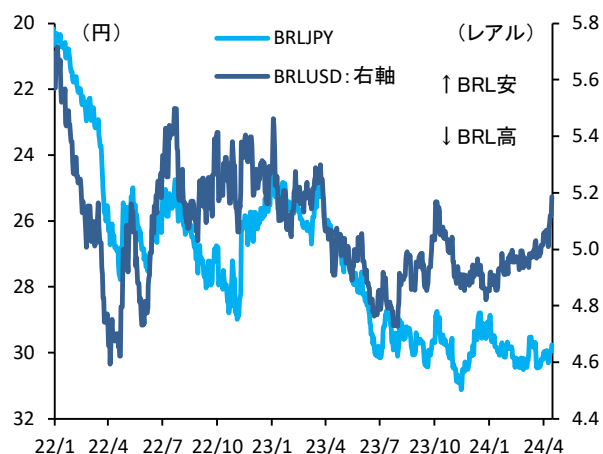
4 月 15 日の新興国通貨市場は、米 3 月小売売上高の強い結果を受けた米金利続伸が重しとなる中で、ほとんどの通貨が対ドルでの下落を余儀なくされた。中でも、BRL は前日比で▲1.3%と非常に大きな下落となっている(図表 1)。下記の通り、ブラジル政府が 2025 年、2026 年の財政目標を引き下げたことを受け、先行きの財政悪化懸念が BRL 相場下落を引き起こした可能性が高い。

フェルナンド・アダジ財務相はインタビューの中で、基礎的財政収支の目標に関し、2025 年で均衡、2026 年で+0.25% (GDP 比、以下同様)に引き下げること公表した。従前、2025 年の目標は+0.50%とされていた。政府の経済調査チームの予測によると 2026 年の基礎的財政収支も+1.0%とされていたので、これも事実上、下方修正だろう。この新たな財政目標は、今後議会にて審議される運びとなっている。確かに、足許の基礎的財政収支は悪化傾向にあるだけに、政府の判断は妥当と考えられる(図表 2)。特に、歳出の伸びが強く、歳入に対して全く追いついていない(図表 3)。財政目標の引き下げそのものはそれほどサプライズではなかったように思えるが、アダジ財務相の発言の中で、歳出抑制に向けた姿勢があまり確認できなかったことが、市場では特に嫌気されたのだろう。一方、歳入面に関しては、今年半ばまでに所得税の改革案を議会に提出すると述べている。

政府が歳出抑制に前向きでない理由としては、ルラ政権の支持率低下が背景にあると考えられる。3 月以降、国有石油大手企業への介入が嫌気される中で、ルラ大統領の支持率は低下傾向にある。Datafolha の調査によれば、支持率は昨年 12 月時点の 38%から 35%に低下している。不支持率も 33%に上昇しており、支持率に肉薄している。ハードデータなどで経済の弱さも確認される中、支持率回復の観点からも財政拡大路線を維持したいルラ政権にとっては、歳出抑制に踏み切るハードルは高い。

ルラ政権の歳出抑制に後ろ向きな姿勢が続くようであれば、引き続き財政悪化懸念が BRL 相場の重しになる公算が大きい。ブラジル中央銀行(BCB)は 4 月 2 日、通貨スワップによる BRL 買いの為替介入(10 億ドル)を 2 年ぶりに行っているが、足許の BRL 安が加速するようであれば、介入による下支えを行う可能性もある(図表 4)。もっとも、上記の介入はあくまで国債償還に伴う為替市場の過度な変動を抑え込むための措置であり、介入が乱発されるような展開は見込まない。輸入物価上昇を抑え込むために、BCB が利下げペースを縮小させるほうが、現実的な選択肢と考えられる。ただし、ルラ政権は BCB に対しよりハト派な姿勢を取るように圧力をかけていることからわかる通り、BRL 安の抑制といった観点で BCB にタカ派転換を促すのもまた難しいだろう。総じて、景気浮揚に伴う歳入増加や、歳出抑制路線への転換が無ければ、根本的に財政悪化懸念が払しょくされる可能性は高くはないと考えている。やはり、財政に纏わる BRL 安圧力は、当面続く公算が大きい。

図表 1: BRL 相場



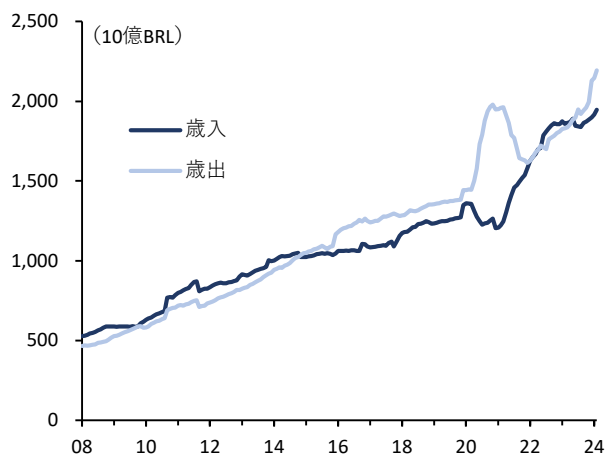
出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 2: 基礎的財政収支(GDP 対比、過去 12 か月合計)



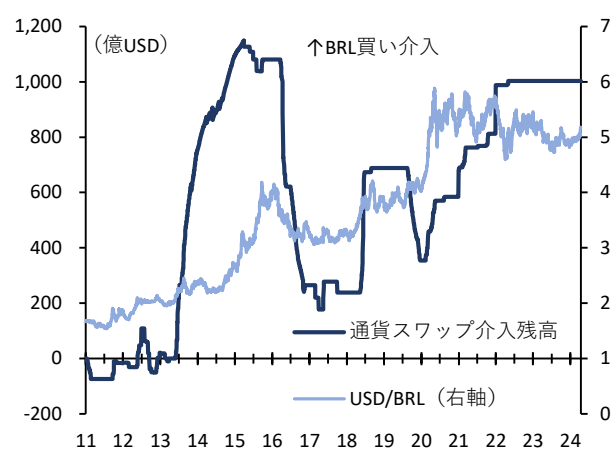
出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 3: 政府の歳出と歳入(過去 12 か月合計)



出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 4: ブラジル中央銀行の通貨スワップ介入残高



出所: ブルームバーグ、みずほ銀行 ※4 月 2 日の介入は未反映

市場概観(中国)

4 月公表の経済指標の読み方～GDP は目標上振れも内需停滞懸念は残る

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

1～3 月期 GDP は市場予想を上回る結果に

3 月 S&P グローバル PMI の結果は 52.7 と 2 月から小幅に改善(図表 1)。製造業・非製造業とも小幅な変化に留まった。製造業について、新規受注や生産指数の改善が確認されたが、3 月の数字は春節直後の 2 月との比較となるため数字が強く出やすく、一過性とならないかには注意が必要だ。非製造業についても、雇用指数の弱さを含めて製造業と概ね同様の傾向が見られた。また、16 日には 1～3 月期実質 GDP 成長率が公表され、結果は前年同期比+5.3%と、市場予想の同+4.8%を上回った(図表 2)。業種別では第 2 次産業が同+6.0%、第 3 次産業が同+5.0%とそれぞれ堅調さを保った。また、同じ 1～3 月期における鉱工業生産は同+6.1%、小売売上高が同+4.7%とそれぞれ増勢を保ったが、共に市場予想を下回った。GDP の詳細項目は今後公表予定であるが、特に小売売上高が減速基調にある中で、個人消費は停滞し外需部門や政府支出といった項目が GDP を底上げた可能性が高い。24 年について、政府は前年比+5%程度の成長率を目標に掲げており、それを上回るスタートとなったが、その持続性には依然として確信が持てない状況だ。

12 日公表の 3 月の貿易収支は+586 億ドルの黒字を記録したが、市場予想の+691 億ドルを大きく下回った(図表 3)。内訳をみると、輸出は前年比▲7.5%と昨年 10 月以来のマイナスを記録したが、昨年同月にゼロコロナ政策が終了したことで輸出が上振れたという統計上での理由が大きい様だ。品目別にみると、自動車や PC 及び関連部品の伸びが目立った。国別では日米欧向けの輸出が前年割れする状況が 23 年以降定着しており、デリスキングの動きが着実に進んでいることを示唆する(図表 4)。年初以降の主要経済指標の結果を見ても、目標達成はやや外需頼みの側面があり、この点は今後ネックとなる可能性がある。また、輸入については、同▲1.9%と前月に続く前年割れとなった。こちらについても、統計的な要因が影響したとみられるが、前月比でも+0.2%の増加に留まっており、総じて内需の改善が見込める内容からは遠かった。

物価は依然として停滞

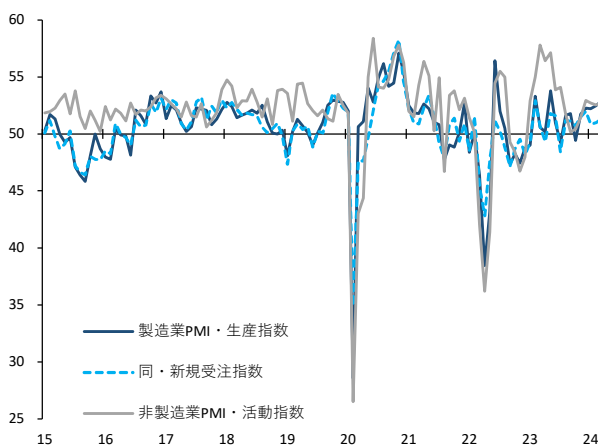
物価動向に関し、3 月消費者物価指数(CPI)は前年比+0.1%とほぼ横ばいながら 2 か月連続でプラスを記録。また、食品とエネルギー価格を除いたコア CPI は同+0.6%とこちらもプラスを維持した(図表 5)。もっとも、前月の物価上昇は旧正月期間での一過性要因であった可能性が高く、前月比ではそれぞれ▲1.0%、▲0.6%と共に減速した。特に食料品価格の落ち込みが目立っており、サービス価格も旧正月を終えて前月比▲1.1%と下落した。なお、川上部門の 3 月生産者物価(PPI)は、前年比▲2.8%と 2 月の同▲2.7%から悪化し、18 か月連続でマイナス圏を推移。デフレ脱却への糸口を掴めない状況にある。

4 月の CNY 相場について

1～3 月期 GDP 公表直後は一時的に CNY 高で反応も、直ぐに反発し年初来安値付近での取引が続く。もっとも、ドル高に押されているのは CNY だけではなく、世界各国の通貨が直面している状況とも言える。図表 6 に示されている通り、対米金利差

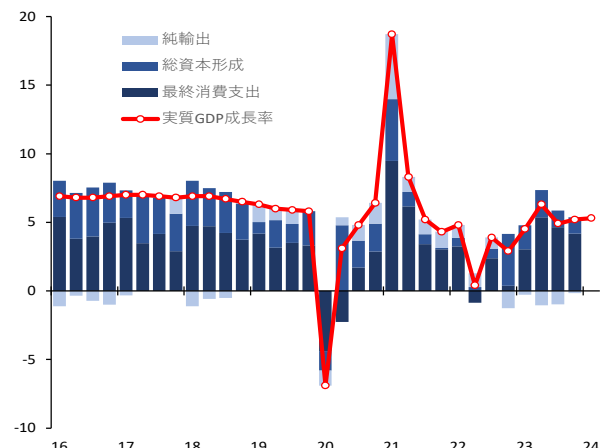
と CNY 相場の方角感が概ね一致している中で、本欄では CNY 安に歯止めをかけるイベントは FRB の利下げ着手であると考えてきた。しかし、米 3 月雇用統計、CPI の結果を踏まえれば、市場において FRB の利下げ期待が後退するのも想定できる反応だろう。片や、中国人民銀行(PBoC)は月初に穏健的な金融政策を維持し、内需拡大と金融市場の安定を図る方針を示し、今月も主要金利を据え置いた。昨今の市場の反応を見れば、中国経済の持ち直しを無くして CNY の上昇は期待できないと思われるが、足許の対照的な米中の金融政策指針が続くのであれば、一層の金利差拡大とドル高を招く可能性はある。先述の通り CNY の独歩安と見受けられる状況にはないが、当面は PBoC の基準値設定を通じてドル高に対応していく時間帯が継続しそうだ。

図表 1: PMI の動向



出所: S&P Global、みずほ銀行

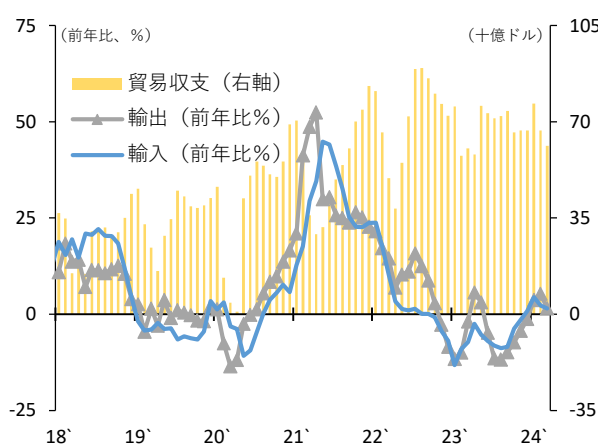
図表 2: 実質 GDP 成長率の動向 (前年同期比%、%ポイント)



出所: Macrobond、みずほ銀行

※24 年 1～3 月期は実質 GDP 成長率のみ

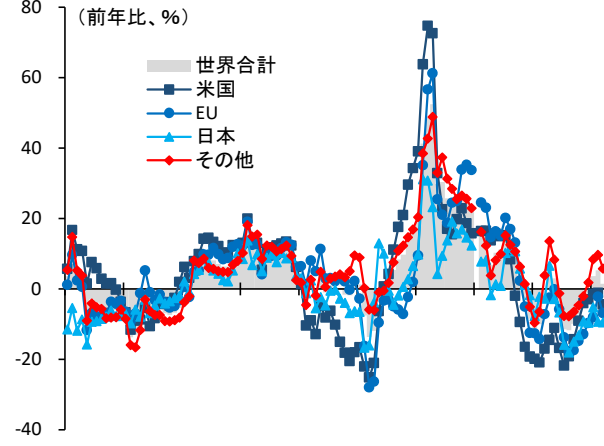
図表 3: 貿易実績の推移



出所: Macrobond、みずほ銀行

注: 後方 3 か月移動平均

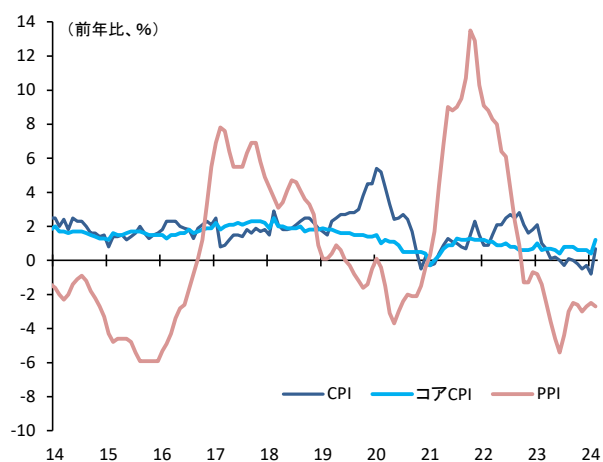
図表 4: 国別の輸出実績



出所: Macrobond、みずほ銀行

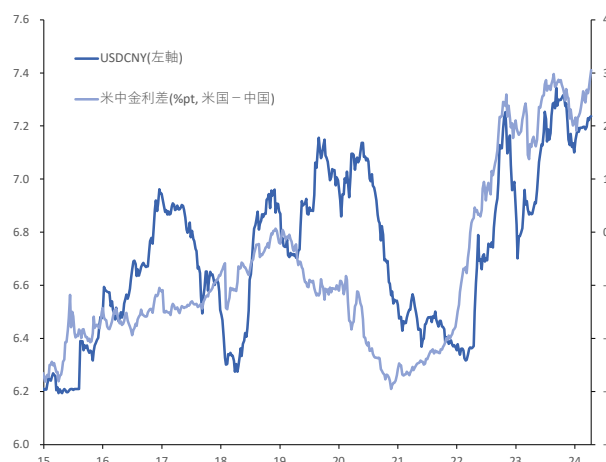
注: 後方 3 か月移動平均

図表 5: CPI と PPI(前年比%)



出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

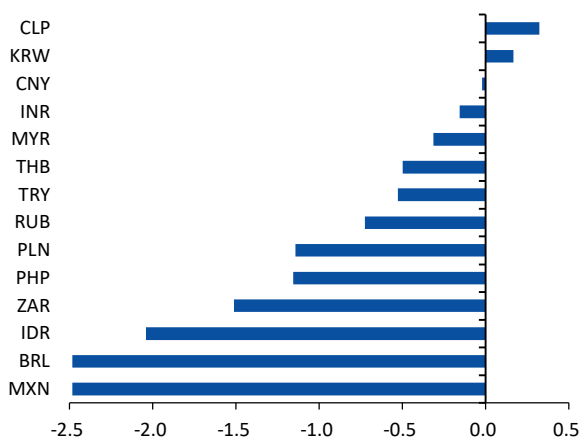
図表 6: 対米金利差と CNY 相場



出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

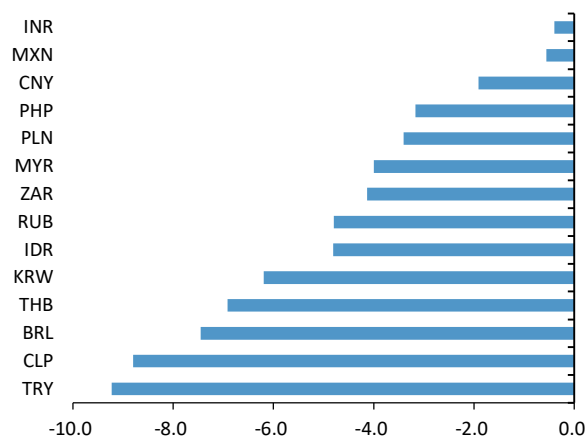
資産別騰落率

為替週間騰落率(対ドル、%)



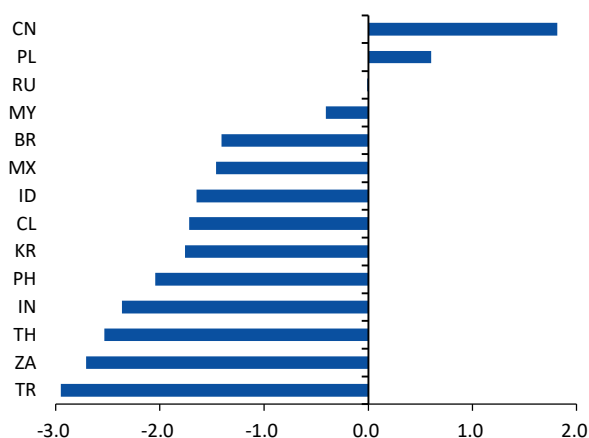
出所: ブルームバーク、みずほ銀行

為替年初来騰落率(対ドル、%)



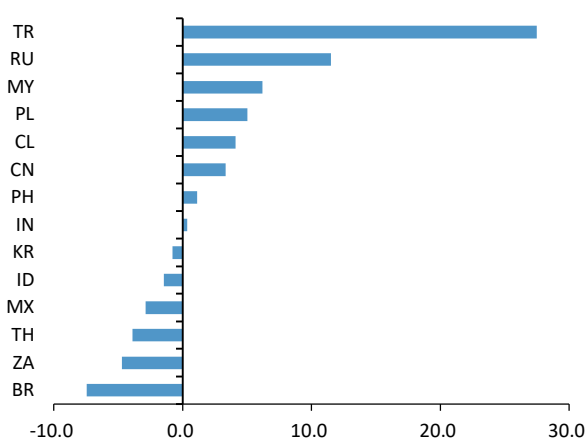
出所: ブルームバーク、みずほ銀行

株価週間騰落率(%)



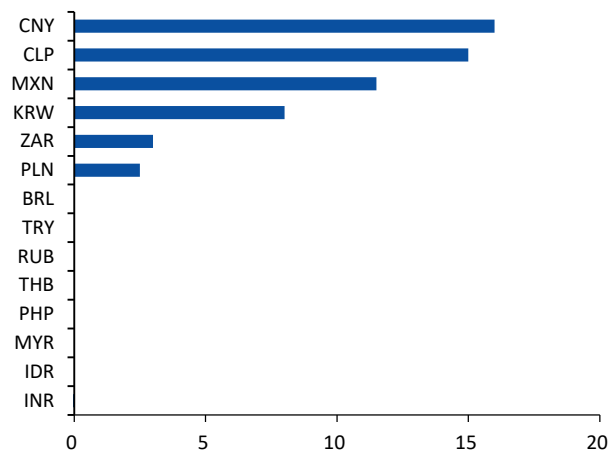
出所: ブルームバーク、みずほ銀行

株価年初来騰落率(%)



出所: ブルームバーク、みずほ銀行

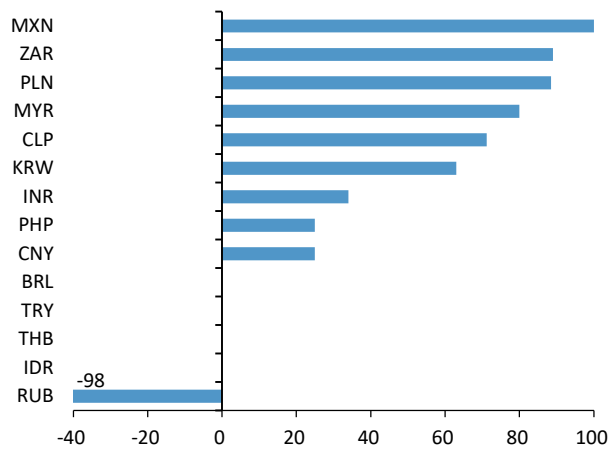
5 年物スワップレート週間変化(bp)



注: データの都合によりタイ、ブラジルの値は未掲載。

出所: ブルームバーク、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。

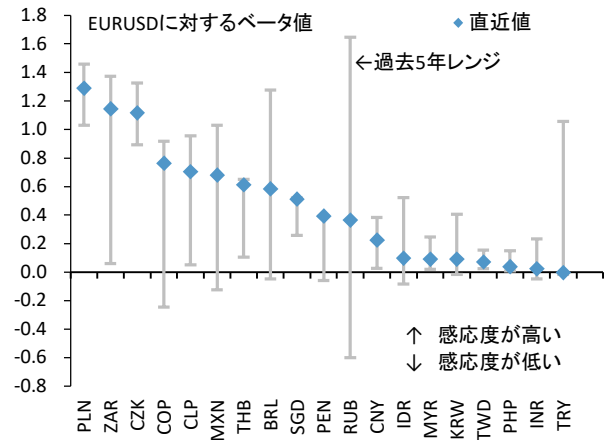
出所: ブルームバーク、みずほ銀行

チャート集

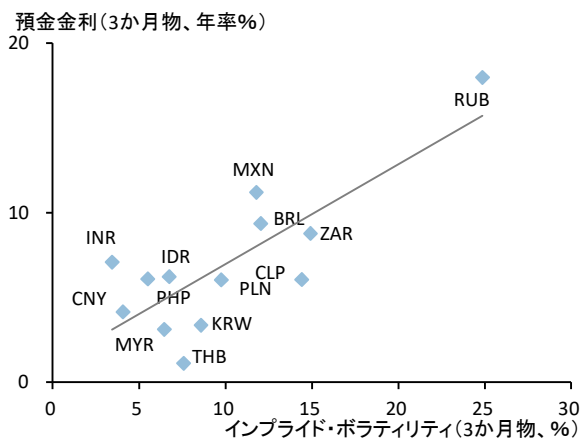
主要新興国への証券投資(4 週間移動平均)



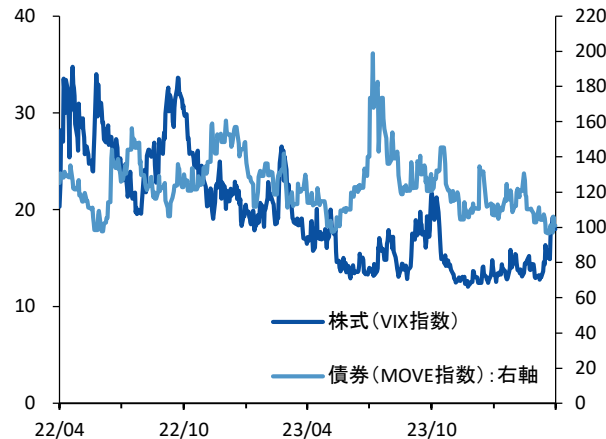
EM 通貨(対ドル)の EURUSD に対する感応度(過去 12 か月)



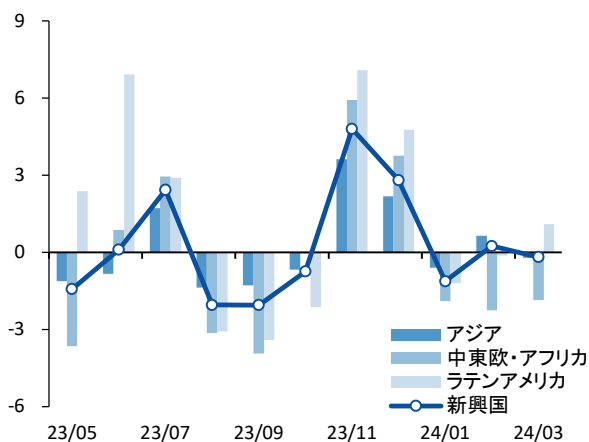
新興国の預金金利と為替ボラティリティ



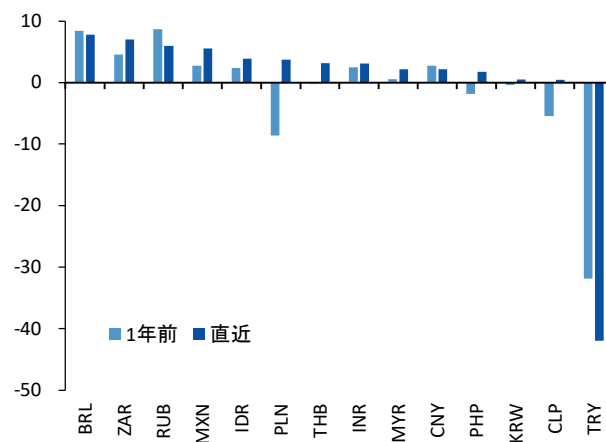
株式と債券のボラティリティ(VIX 指数、MOVE 指数)



新興国現地通貨建て国債月次パフォーマンス(%)



実質金利(10 年物国債金利 - 消費者物価上昇率、%)



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15日 (月)	インド	輸入(前年比)	--	-6.0%	12.2%	--
15日 (月)	インド	輸出(前年比)	--	-0.7%	11.9%	--
15日 (月)	フィリピン	Overseas Cash Remittances YoY	2.4%	3.0%	2.7%	--
16日 (火)	中国	GDP(前年比)	4.8%	5.3%	5.2%	--
16日 (火)	中国	鉱工業生産(前年比)	6.0%	4.5%	--	--
16日 (火)	中国	小売売上高(前年比)	4.8%	3.1%	--	--
16日 (火)	中国	固定資産投資(除農村部/年初来/前年比)	4.0%	4.5%	4.2%	--
17日 (水)	シンガポール	非石油地場輸出(前年比)	-7.5%	-20.7%	-0.1%	--
19日 (金)	マレーシア	輸出(前年比)	-2.9%	--	-0.8%	--
19日 (金)	マレーシア	GDP(前年比)	3.9%	--	3.0%	--
19日 (金)	フィリピン	総合国際収支	--	--	-\$196m	--
22日 (月)	インドネシア	貿易収支	\$1000m	--	\$867m	--
22日 (月)	台湾	輸出受注(前年比)	--	--	-10.4%	--
23日 (火)	韓国	PPI 前年比	--	--	1.5%	--
23日 (火)	シンガポール	CPI(前年比)	--	--	3.4%	--
23日 (火)	台湾	鉱工業生産(前年比)	--	--	-1.1%	--
24日 (水)	韓国	消費者信頼感	--	--	100.7	--
24日 (水)	インドネシア	BI-Rate	--	--	6.00%	--
24日 (水)	フィリピン	財政収支(フィリピンペソ)	--	--	-164.7b	--
24-30日	タイ	貿易収支(通関ベース)	--	--	-\$554m	--
25日 (木)	韓国	景況判断(製造業)	--	--	73	--
25日 (木)	韓国	GDP(前年比)	--	--	2.2%	--
25日 (木)	マレーシア	CPI(前年比)	--	--	1.8%	--
26日 (金)	シンガポール	鉱工業生産(前年比)	--	--	3.8%	--
中東欧・アフリカ						
4月17日 (水)	トルコ	経常収支	-3.70b	-3.27b	-2.56b	--
17日 (水)	南ア	CPI(前年比)	5.4%	5.3%	5.6%	--
17日 (水)	南ア	小売売上高(実質値、前年比)	-1.3%	-0.8%	-2.1%	-2.0%
18日 (木)	ロシア	PPI 前年比	--	--	19.5%	--
24日 (水)	トルコ	製造業景況感指数(季調前)	--	--	104.4	--
24日 (水)	トルコ	設備稼働率	--	--	76.2%	--
25日 (木)	ロシア	鉱工業生産(前年比)	--	--	8.5%	--
25日 (木)	南ア	PPI 前年比	--	--	4.5%	--
25日 (木)	トルコ	1週間レホレート	--	--	50.00%	--
26日 (金)	ロシア	主要金利	--	--	16.00%	--
ラテンアメリカ						
4月16日 (火)	ブラジル	FGVインフレ率IGP-10(前月比)	-0.2%	-0.3%	-0.2%	--
17日 (水)	ブラジル	経済活動(前年比)	2.6%	2.6%	3.5%	3.3%
19日 (金)	メキシコ	小売売上高(前年比)	1.6%	--	-0.8%	--
22日 (月)	メキシコ	経済活動IGAE(前年比)	--	--	2.0%	--
25日 (木)	ブラジル	経常収支	--	--	-\$4373m	--
26日 (金)	ブラジル	融資残高	--	--	5797b	--
26日 (金)	メキシコ	貿易収支	--	--	-\$584.7m	--
26日 (金)	ブラジル	IBGEインフレ率IPCA-15(前年比)	--	--	4.1%	--

注: 2024 年 4 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

		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	7.2387	7.15	7.15	7.10	7.05	7.00
香港ドル	(HKD)	7.8048 ～ 7.8298	7.8315	7.80	7.79	7.78	7.77	7.78
インドルピー	(INR)	82.649 ～ 83.451	83.543	84.5	82.8	84.0	82.2	80.9
インドネシアルピア	(IDR)	15426 ～ 15888	16179	15950	15600	15900	15400	15200
韓国ウォン	(KRW)	1290.39 ～ 1352.88	1373.33	1320	1300	1290	1280	1270
マレーシアリング	(MYR)	4.5892 ～ 4.8053	4.7855	4.79	4.62	4.76	4.58	4.43
フィリピンペソ	(PHP)	55.300 ～ 56.559	57.189	56.5	55.6	56.8	55.2	54.6
シンガポールドル	(SGD)	1.3193 ～ 1.3525	1.3619	1.37	1.35	1.37	1.34	1.33
台湾ドル	(TWD)	30.518 ～ 32.031	32.383	31.5	31.0	30.0	29.6	29.2
タイバーツ	(THB)	34.11 ～ 36.55	36.80	35.8	34.8	36.2	35.0	34.2
ベトナムドン	(VND)	24260 ～ 24810	25405	24800	24580	24830	24400	24400
中東欧・アフリカ								
ロシアルーブル	(RUB)	87.4000 ～ 95.4670	93.9808	93.0	94.0	95.0	96.0	97.0
南アフリカランド	(ZAR)	18.2639 ～ 19.3899	19.1551	19.1	19.2	19.3	19.4	19.5
トルコリラ	(TRY)	29.6646 ～ 32.6046	32.5751	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	5.2490	5.07	5.05	5.02	5.00	5.02
メキシコペソ	(MXN)	16.5120 ～ 17.3860	17.0710	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	21.356	20.98	20.70	21.27	21.56	21.86
香港ドル	(HKD)	18.032 ～ 19.418	19.734	19.23	19.00	19.41	19.56	19.67
インドルピー	(INR)	1.695 ～ 1.826	1.850	1.78	1.79	1.80	1.85	1.89
インドネシアルピア	(100IDR)	0.913 ～ 0.969	0.955	0.940	0.949	0.950	0.987	1.007
韓国ウォン	(100KRW)	10.820 ～ 11.474	11.253	11.36	11.38	11.71	11.88	12.05
マレーシアリング	(MYR)	30.593 ～ 32.131	32.267	31.32	32.03	31.72	33.19	34.54
フィリピンペソ	(PHP)	2.541 ～ 2.708	2.698	2.65	2.66	2.66	2.75	2.80
シンガポールドル	(SGD)	106.65 ～ 113.05	113.48	109.89	109.96	110.62	113.86	115.04
台湾ドル	(TWD)	4.576 ～ 4.809	4.773	4.76	4.77	5.03	5.14	5.24
タイバーツ	(THB)	4.096 ～ 4.212	4.200	4.19	4.25	4.17	4.34	4.47
ベトナムドン	(10000VND)	0.5807 ～ 0.6175	0.6083	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	1.645	1.61	1.57	1.59	1.58	1.58
南アフリカランド	(ZAR)	7.588 ～ 8.094	8.067	7.85	7.71	7.82	7.84	7.85
トルコリラ	(TRY)	4.538 ～ 4.945	4.728	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	29.466	29.59	29.31	30.08	30.40	30.48
メキシコペソ	(MXN)	8.297 ～ 9.161	9.054	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 19 日の 7 時 10 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。