

2024 年 5 月 10 日

The Emerging Markets Weekly

ドル高圧力は和らぐも、アジア通貨の上値は重い

新興国市場:先週末 3 日のアジア時間の新興国通貨は前日の FOMC 後にパウエル FRB 議長が利上げの可能性は低いと言及したことを受けて、ドル安の流れが継続し堅調。KRW が上昇をけん引した。欧米時間、米 4 月雇用統計が市場予想を下振れドル全面安。新興国通貨は続伸するも、米金利とドルが反発し、上昇幅を縮小した。RUB が前日比+1.9%、BRL も値を伸ばした。週初 6 日、アジア時間は大半が小幅な値動き。CNY は休場明け、中国人民銀行 (PBoC) が基準値を元高方向に設定したため上昇。欧米時間、米金利の低下を背景に新興国通貨は上昇。MXN や TRY が買われた。7 日のアジア時間は概ね小幅に下落。THB や SGD が軟調となる一方、KRW は小幅に上昇。欧米時間、カシュカリ・ミネアポリス連銀総裁のタカ派発言を受けて米金利が上昇、新興国通貨は下押しされた。RUB や ZAR が売られた。8 日、アジア時間は前日に続き軟調な動き。KRW が値を下げた。欧米時間、目立つ材料がない中、米金利の上昇が新興国通貨の重しとなった。BRL はブラジル中央銀行 (BCB) の金融政策会合を控え売り優勢。ZAR も下落。9 日のアジア時間はドルの底堅い動きを受けて、大半が狭いレンジでの推移となった。KRW が前日に続き軟調。欧米時間、米失業保険申請件数が市場予想外に悪化し、ドルが売られ新興国通貨は上昇。MXN はメキシコ中央銀行 (Banxico) の政策金利据え置きを背景に買われた。一方、BCB は利下げを決定し BRL は売られた。

アジア:3 日公表のインドネシア 1~3 月期実質 GDP 成長率は前年比+5.11%と市場予想(同+5.08%)を上回った。家計消費の堅調が寄与した。良好な結果を受けて IDR は上昇した。同日発表されたタイ 4 月消費者物価指数 (CPI) は前年比+0.19%と伸び率がプラスに転じ、市場予想を上振れるも、依然としてインフレ目標(+1~+3%)は下回っている。7 日発表のフィリピン 4 月 CPI は前年比+3.8%と前月から加速するも、市場予想は下回った。同日発表の台湾 4 月 CPI は前年比+1.95%と前月から鈍化し、市場予想も下振れた。9 日公表のフィリピン 1~3 月期実質 GDP 成長率は前年比+5.7%と市場予想(同+5.9%)を下振れた。個人消費の低迷が全体を下押しした。同日マレーシア中央銀行 (BNM) は政策金利を 3.00%に据え置くことを決定。据え置きは 6 会合連続。

中東欧・アフリカ:3 日発表のトルコ 4 月 CPI は前年比+69.8%と前月から加速もしたが、市場予想は下振れた。2022 年 11 月以来の高水準となった。

ラテンアメリカ:BCB は 8 日に政策金利を▲25bp 引き下げ 10.50%にすることを決定。これまで 6 会合連続で▲50bp の利下げを実施してきたが、利下げ幅を縮小した。9 日発表のメキシコ 4 月 CPI は前年比+4.65%と前月から加速し、市場予想を僅かに上回った。同日 Banxico は政策金利を全会一致で 11.00%に据え置いた。3 月の会合では利下げに踏み切ったが、インフレ収束には時間がかかるとして追加緩和を見送った。

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(新興国)

ディスインフレの勢いが後退

金融市場部
長谷川 久悟

kyugo.hasegawa@mizuho-bk.co.jp

S&P Global 社が集計するグローバル購買担当者指数(PMI)によれば、4 月製造業 PMI は 50.3 と 3 月(50.6)から低下したが、3 か月連続で中立水準(=50)超えを維持した。先進国(49.3→48.6)は新規受注や生産を中心に低下し、19 か月連続で中立水準割れを記録。片や、新興国(52.0→52.0)はまちまちの結果だったが、15 か月連続で中立水準超えを維持した(図表 1、2)。また、グローバル非製造業 PMI(52.4→52.7)は 6 か月連続で上昇。内訳を確認すると、先進国(51.9→52.3)、新興国(53.8→53.7)とまちまちだった。

これらを合わせたコンポジット PMI は 52.4 と前月(52.3)から 6 か月連続で上昇、6 か月連続で中立水準超えを維持。世界の実質 GDP 成長率は 10～12 月期に+2.72%(前期比年率)と、前四半期から伸びが減速した(図表 3)。PMI の推移を確認する限り、1～3 月期および 4 月は伸びが加速した可能性が高い。

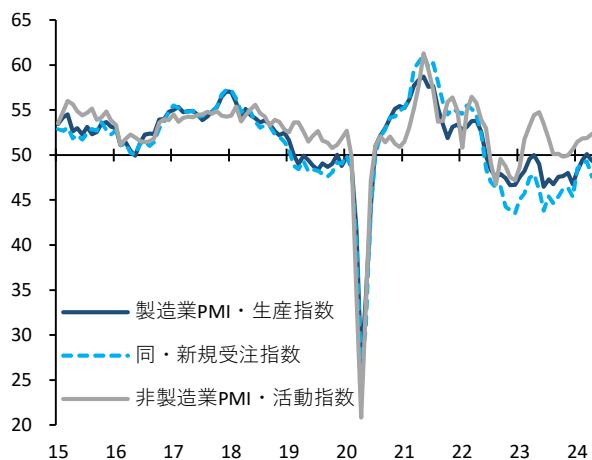
4 月グローバル製造業 PMI の特徴は、ディスインフレ圧力の弱まりだ。仕入れ価格、出荷価格は、4 月に揃って上昇、前者は 14 か月ぶりの高水準となった(図表 4)。公表元も、「価格上昇圧力が高まる兆候も見られた」と警戒感を示している。供給網の目詰まりが一服し財部門のディスインフレの流れがほぼ消失する中で、最近では資源価格上昇がむしろインフレ懸念を誘発している。仕入れ価格指数の上昇がより目立つことから、川上部門での物価上昇が始まっている可能性が高いといえる。後述の通り先行きの需要を示す指数も弱いわけではなく、目先は供給面・需要面双方からのインフレ圧力に身構える必要がある。

製造業 PMI の構成指数別では、全項目が PMI の低下に寄与した。生産指数は先進国が大きく低下したが、4 か月連続で中立水準超えとなった(図表 5)。新規受注も先進国の大幅低下が響き低下したが、3 か月連続で中立水準を超えた(図表 6)。また、雇用指数は新興国主導で低下したが、前月に続き中立水準超えを記録(図表 7)。一方で、購買品在庫は新興国主導で低下、2 月には 16 か月ぶりに中立水準超えを記録も、その後は中立水準を割り込んでいる(図表 8)。見通しは改善しているが、在庫取り崩しの流れは収まっていない。また、入荷遅延指数(逆インデックス)は 3 か月連続で上昇、3 か月連続で中立水準を超えた。中東情勢緊迫化を経つつも、供給制約は広がっていない。

個別の新興国では、フィリピン製造業 PMI の切り返しに着目したい。4 月には、52.2 と 3 月の 50.9 から大きく上昇、5 か月ぶりの高水準となった。構成項目を確認すると、新規受注(51.0→54.0)の改善が目立つ。新規輸出受注(50.8→52.2)も改善していることから、内需・外需いずれも楽観的になっていることがうかがえる。同国の貿易収支を確認すると、2 月分までの結果においては、輸出の伸びのほうやや優勢で、貿易赤字は改善傾向にあった。ただ、PMI の先行きが示唆するのはどちらかといえば内需の拡大であり、結果として貿易赤字は膨らみやすい。PHP の需給面での逆風は続きそうである。

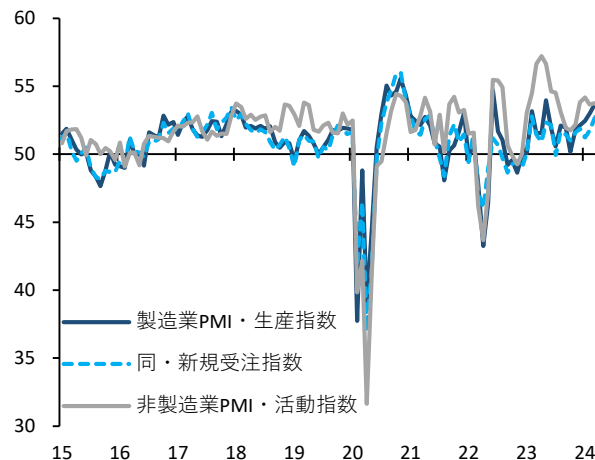
(注)各国・地域別の PMI のグラフについては、5 月 7 日付の通貨ニュースでご確認いただけます。

図表 1: 先進国



出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 2: 新興国



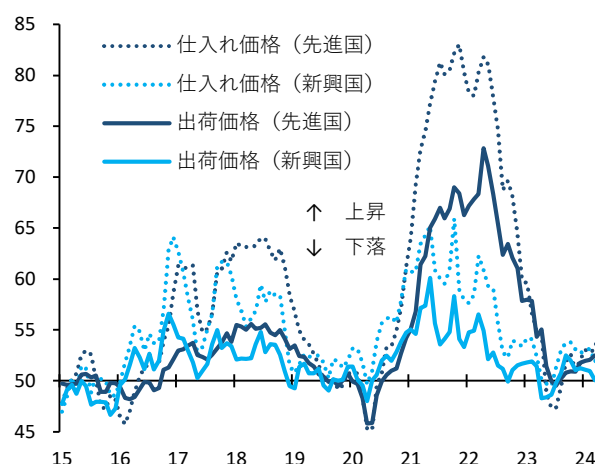
出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 3: グローバルのコンポジット PMI と GDP 成長率



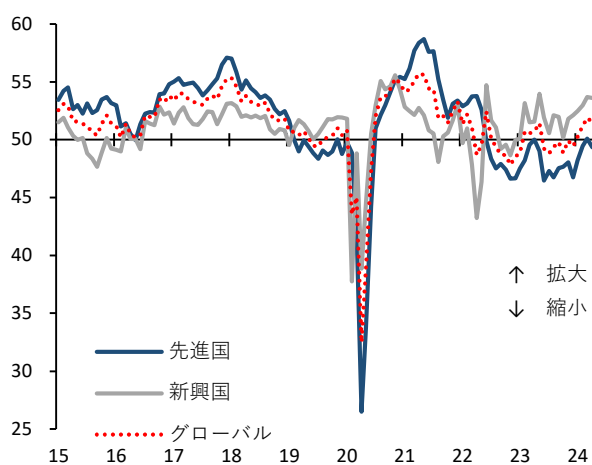
出所: S&P Global、ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 4: 製造業 PMI・価格指数



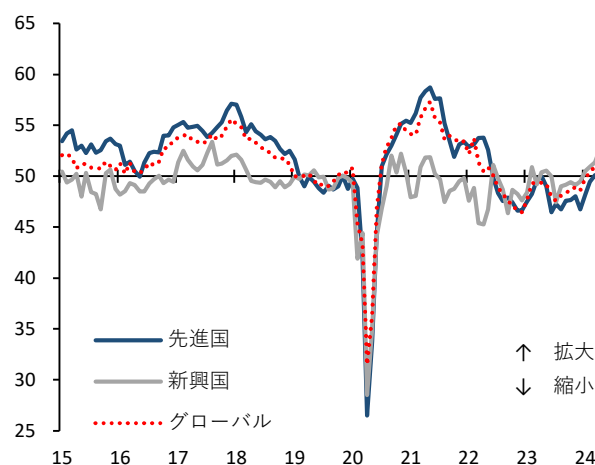
出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 5: 製造業 PMI・生産指数



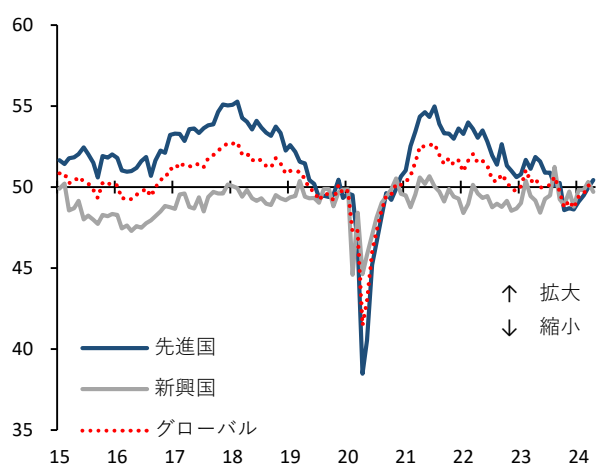
出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 6: 製造業 PMI・新規受注指数



出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 7: 製造業 PMI・雇用指数



出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 8: 製造業 PMI・購買品在庫指数



出所: S&P Global、みずほ銀行

市場概観(ブラジル)

利下げ幅縮小と利下げガイダンスの破棄に動いた BCB

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

ブラジル中央銀行(BCB)は8日、金融政策委員会(Copom)を開催し、政策金利(翌日物金利、Selic)を10.75%から▲25bp引き下げ、10.50%とした(図表1)。評決は5対4の僅差で、4名は▲50bpの利下げ継続を主張した。2023年8月会合で3年ぶりに利下げに転じて以降、6会合連続で▲50bpでの利下げが連続したが、今次利下げ局面で初めて利下げ幅が縮小された。前回会合の声明文では、今回会合での▲50bpの利下げとその後の利下げ縮小が示唆されていたので、そのガイダンスに反し、当初想定よりも早く利下げ幅縮小に動いた格好だ。もともと、4月半ば以降BCB高官からは、不確実性の高まりなどを受け利下げ幅縮小を早める可能性が示唆されていただけに、ガイダンスの撤回は想定内だ。ブルームバーグの事前予想でも、▲25bpの利下げが優勢であった。弊行でも、5月1日発行の『エマージングマーケットマンスリー』で、利下げ幅縮小の可能性に言及した。

域内の物価動向に関し、4月26日公表の4月半ばまでの1か月間のインフレ率(IPCA-15)は、+3.77%(前年比、以下同様)と市場予想の+3.85%および前回の+4.14%を下回った。本年のインフレ目標である、+3.0%(±1.5%)には4か月連続で収まった。インフレが再加速しているとは言えないが、BRL安や資源価格上昇がラグを伴いつつ財価格中心に波及していくことを考えれば、+4.0%付近への再浮揚は十分にあり得る。国内経済に関しても、「Copomの予想を上回る強さを示している」としており、以前より強めの表現に変更している。その上で、「基調的なインフレ率はインフレ目標を上回っている」としており、インフレ再浮揚への警戒感を強めている。

かかる中、先々のインフレ見通しは、前回会合以降、おおむね横ばいで推移している。BCBの市場サーベイ(5月3日集計)によれば、市場参加者のIPCA見通しは、2024年で同+3.72%、2025年で同+3.64%という(図表3)。前回会合時点の調査より、2024年が▲0.07%ポイント、2025年が+0.12%ポイント修正されている。なお、BCBの見通しによれば、通年のインフレ率に関し、2024年に同+3.8%、2025年に同+3.3%となっており、それぞれ前回会合時点から+0.3%ポイント、+0.1%ポイント上方修正された。

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、上下双方向に拡がっているとの判断は不変であった。上振れリスクとしては、世界的なインフレ圧力の高まりや、国内の需給ギャップの引き締まりを背景としたサービスインフレの強まりを指摘した。こうした中、上述のBCBサーベイでは、年末の政策金利見通しに関し、2024年で9.625%、2025年で9.0%となっている(図表4)。前回会合時点から、それぞれ+50bp程度上方修正されている。BRL安やサービスインフレ鈍化の遅れ、BCB高官によるタカ派な発言を受けたものだろう。ある程度、市場もBCBのタカ派シフトには身構える準備ができていた。

以上、BCBは利下げ幅の縮小に動いた。そのうえで、今後の金融政策決定に関しては、「金利変更の幅やその妥当性は、インフレ目標を達成するという確固たるコミットメントによって決定される」ことを「特に強調する」としており、前回会合までのガイダンスを破棄している。前回会合まで見られた「緩和サイクルの規模は～」から始まる段落も丸ごと削除されていることから、必ずしも利下げが続くわけではないことを示唆

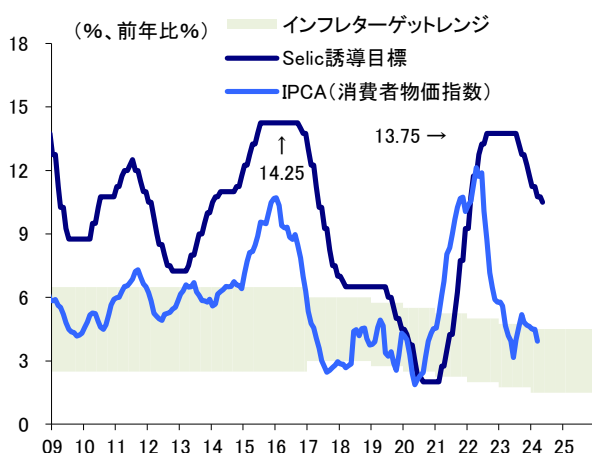
している。このような BCB のタカ派シフトは、域内の経済物価動向に加え、財政にまつわる不確実性の高まりも影響している。過去の通貨ニュース(*)でも論じた通り、4 月の BRL 安の背景には、ブラジル政府が 2025 年、2026 年の財政目標を引き下げたことを受け、先行きの財政悪化懸念が浮上したことがある(図表 5)。BCB も声明文の中で、「財政面の最近の動向を注視してきた」としたうえで、持続可能性に配慮した信頼のおける財政政策がインフレ期待の抑制に寄与する、と政府サイドに注文を出している。

利下げ継続示唆の破棄、そしてインフレ見通しの上方修正から、BCB のタカ派シフトは明確だ。とはいえ、冒頭でも示した通り、4 名のメンバーは依然として▲50bp の利下げを主張したことも捨て置けない。先行きに関しては、依然として実質政策金利が引き締めめであることも考慮に入れば、年内残り 5 会合のうち、▲25bp での利下げが 3 回程度行われる余地があると考えている。

5 月に入って以降の BRL は、上昇基調となっている(図表 6)。FOMC におけるパウエル FRB 議長のハト派な情報発信や、BCB に対する利下げ幅縮小期待が支えとなった模様だ。今後の BRL 相場に関しては、段階的な買い戻しを想定する。上述の通り、BCB の利下げペースは今後抑制されることは目に見えており、金利面での逆風は弱まるだろう。ルラ政権は国有大手石油企業に対する過度な介入を最近では控えており、これも金融市場全般の下支えとなろう。投機筋による BRL のポジションも足許ではほぼ中立水準となっており、さらなる売り材料が出てこなければ、ショートポジションの積み増し余地は大きくはない。

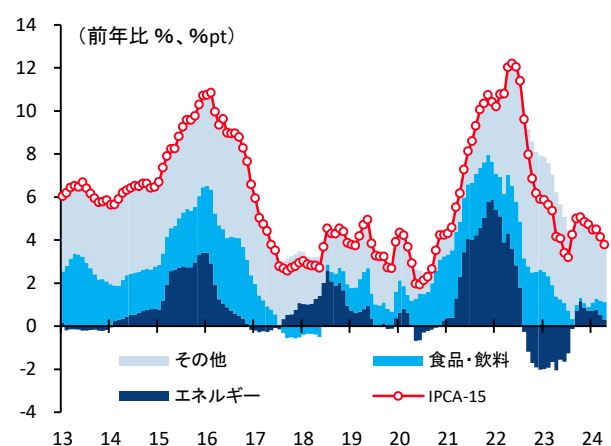
*詳細は、4 月 16 日発行の通貨ニュース、『ブラジル:財政悪化懸念が再燃』をご覧ください。

図表 1: 政策金利とインフレ率(IPCA)



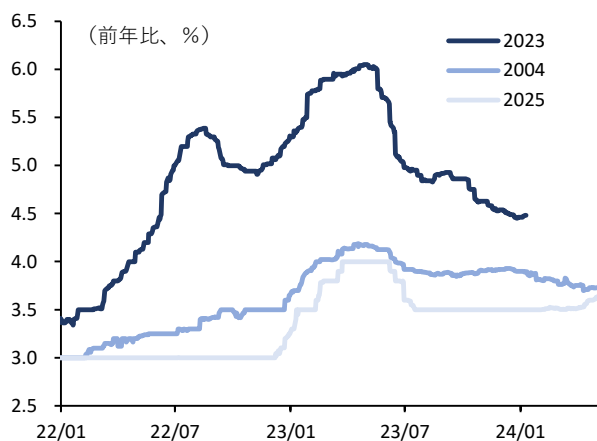
出所: ブラジル中央銀行、ブラジル地理統計院、ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 2: インフレ率(IPCA-15)の品目別寄与度



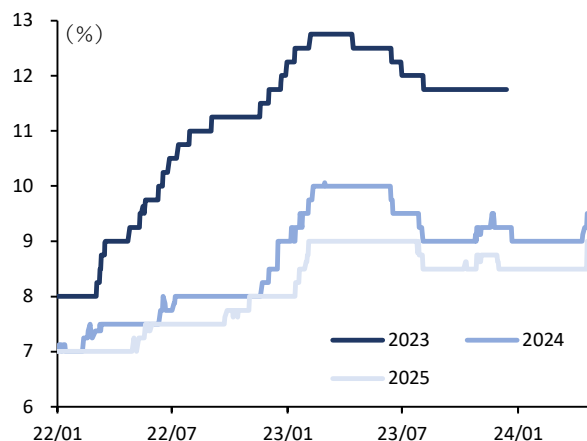
(注) エネルギーは国内燃料と自動車用燃料の合計

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)2024 年 5 月 3 日時点

出所:ブラジル中央銀行、Macrobond、みずほ銀行

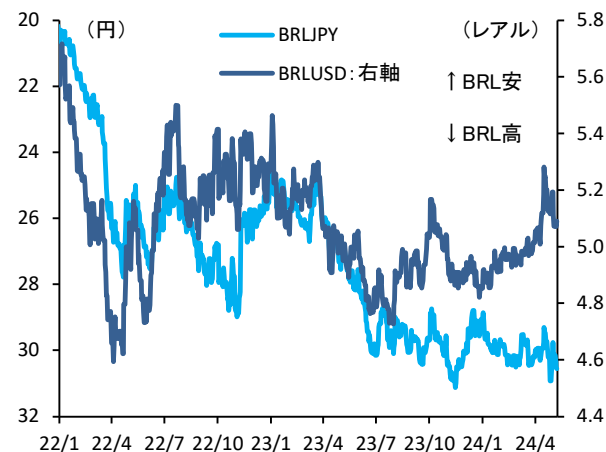
図表 4:BCB 市場サーベイ(年末の政策金利見通し、中央値)


(注)2024 年 5 月 3 日時点

出所:ブラジル中央銀行、Macrobond、みずほ銀行

図表 5:政府の基礎的財政収支(GDP 比、12 か月合計値)


出所:ブルームバーグ、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(メキシコ)

インフレ見通しを大きく上方修正した上で利下げの「一時停止」を決定

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

メキシコ中央銀行(Banxico)は 9 日、金融政策決定会合を開催し、政策金利(翌日物金利)を 11.00%で据え置くことを全会一致で決定した(図表 1)。これは、本欄および市場予想通りの結果だ。前回 3 月会合で 3 年ぶりの利下げを実施したが、早くも利下げの「スキップ」を選択した格好だ。前回会合の声明文では、「入手可能な情報に基づいて決定を行う」と利下げを確約してはおらず、事前の情報発信とも整合的だ。そもそも、ヒース副総裁は 4 月 20 日、5 月会合は全会一致で据え置きとなるだろう、と述べていた。こうした背景もあり、市場でも Banxico の利下げ見送りは織り込まれていたように思う。

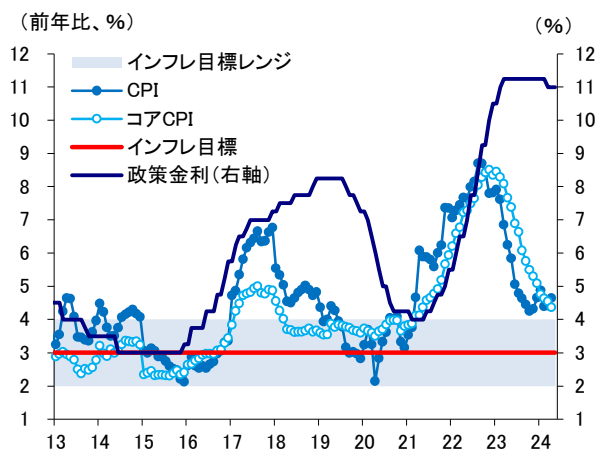
懸案のインフレ動向について Banxico は、総合ベースの反転と、コアの鈍化継続の双方を強調した。物価動向に関し、会合直前に公表された 4 月消費者物価指数(CPI)は、+4.65%(前年比、以下同様)と市場予想の+4.63%および 3 月の+4.42%を上回った(図表 2)。天候要因によるかく乱もあり、農作物が+4.91%から+7.35%へ大きく加速した。当然、総合ベースでは、Banxico の目標レンジ(前年比+3%±1%)への収斂は未達である。他方、コアベース(+4.55%→+4.37%)は順調に伸びを減速させており、物価の基調が大きく上向いたわけではない。かかる中、Banxico はインフレ見通しを大きく上方修正した。具体的には、総合・コアベース双方で、2024 年 4~6 月期から 2025 年 7~9 月期にかけての数字を上方修正している(図表 3、4)。加えて、総合ベースのインフレ率が目標近傍に達する時期に関しては、2025 年 4~6 月期から 10~12 月期に大きく後ろ倒ししている。なお、「特にサービスインフレは従来予想よりも持続性を伴う」と強調している。インフレのリスクバランスに関しても、依然として上方に傾いていることを強調しており、警戒姿勢を維持している。

以上、Banxico は早々に利下げの「一時停止」を決定した。先々の決定に関し声明文では、「政策金利の調整について議論するため、インフレ環境を評価する」と言質を与えていない。利下げの確約はしておらず、決定は完全にインフレ情勢次第、ということだろう。もっとも本欄では、政策金利から 1 年先の期待インフレ率を引いた「短期実質政策金利」が Banxico の想定する「中立実質政策金利」を大きく上回っていることから、先々の利下げ路線そのものは支持され则认为している(図表 5)。政策金利の据え置きは、引き締め効果の強まりを意味する。1~3 月期の GDP 成長率が低調なものとなっただけに、Banxico にとっては難しい局面となっているが、年内残り 5 会合のうち、4 回程度の利下げ余地があると考えている。

5 月に入って以降の MXN 相場は、米金利上昇の一服や Banxico のタカ派姿勢などを受け、じり高となっている(図表 6)。かかる状況下、上半期の MXN 相場は、下落基調での推移を見込んでいる。上述の通り、Banxico は短期的には政策金利の据え置きもまぶしていく公算が大きい。少なくとも利下げが FRB に先行していることは重要だ。金利差が MXN の低下要因となろう。昨年の MXN 相場の堅調さを支えた海外労働送金も、米求人件数の減少などを背景に、失速傾向だ。需給面の追い風も、弱まると考えている。投機筋の MXN ロングポジションも十二分に積み上がった状態にある中、警戒すべきは巻き戻しに伴う MXN 下落だろう。もっとも、Banxico が今回で想定以上にインフレ見通しを上方修正させたことなどを受け、対ドルでの見

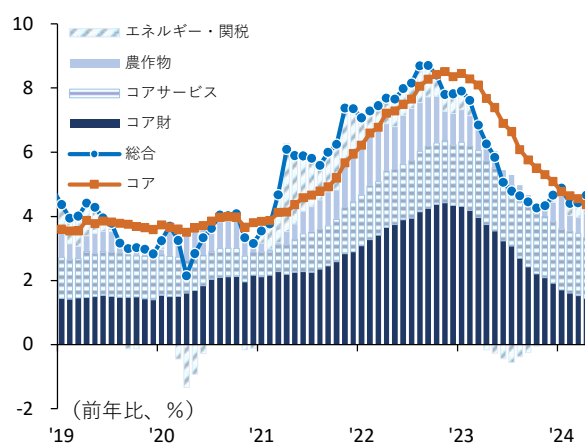
通しは若干強めに変更することを検討している。

図表 1: 政策金利とインフレ率



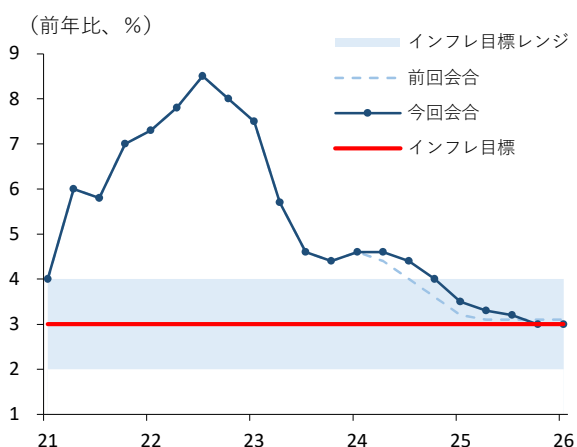
出所: Bloomberg、みずほ銀行

図表 2: CPI の推移



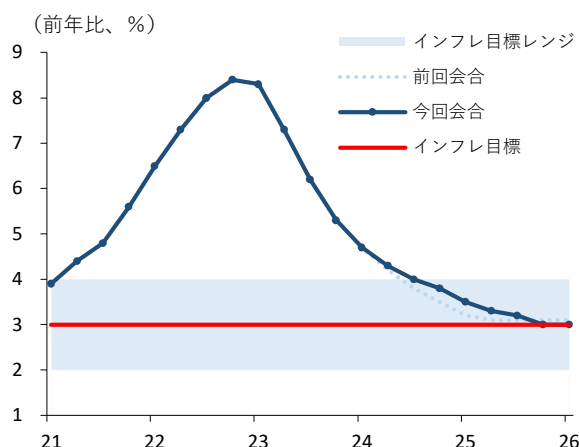
出所: Macrobond、みずほ銀行

図表 3: Banxico の CPI 見通し(総合ベース)



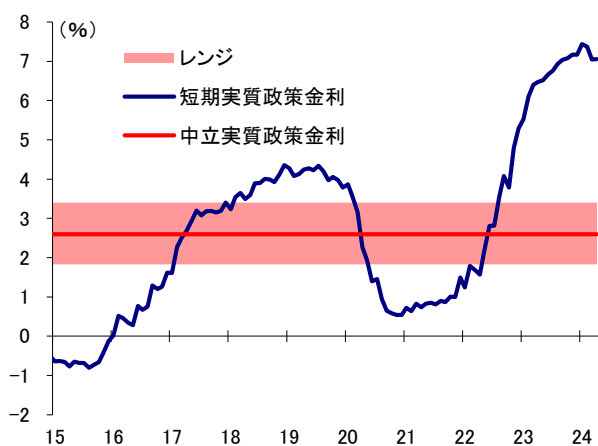
出所: Macrobond、みずほ銀行

図表 4: Banxico の CPI 見通し(コアベース)



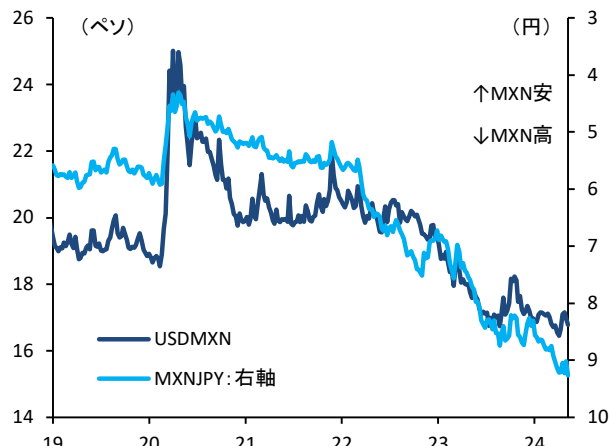
出所: Macrobond、みずほ銀行

図表 5: Banxico の想定する中立実質政策金利



出所: Macrobond、みずほ銀行

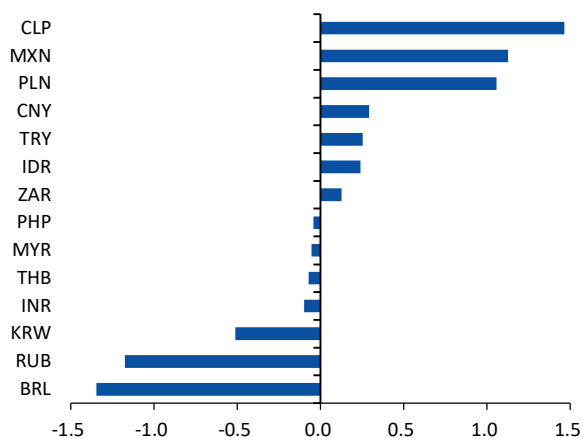
図表 6: MXN 相場



出所: Bloomberg、みずほ銀行

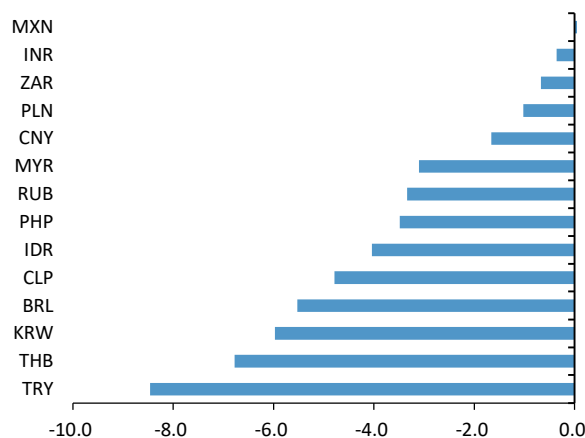
資産別騰落率

為替週間騰落率(対ドル、%)



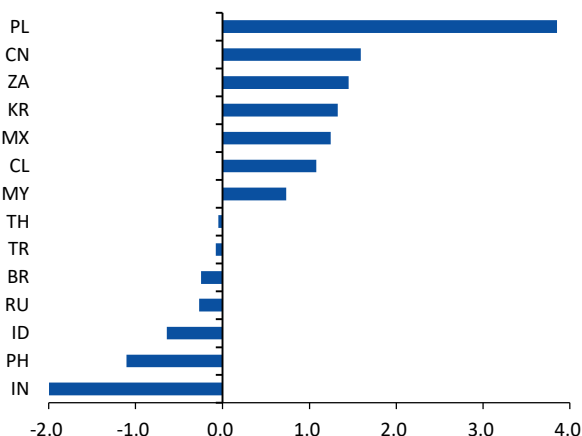
出所: ブルームバーク、みずほ銀行

為替年初来騰落率(対ドル、%)



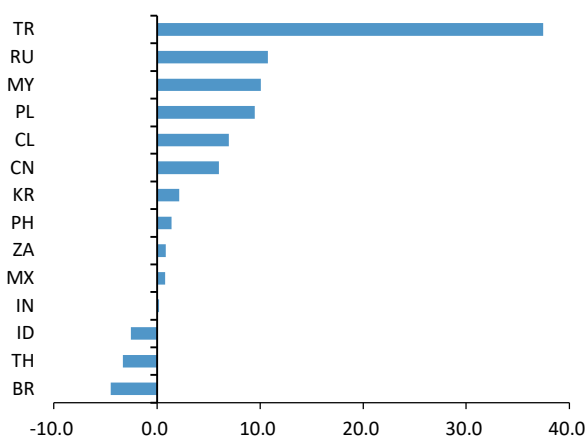
出所: ブルームバーク、みずほ銀行

株価週間騰落率(%)



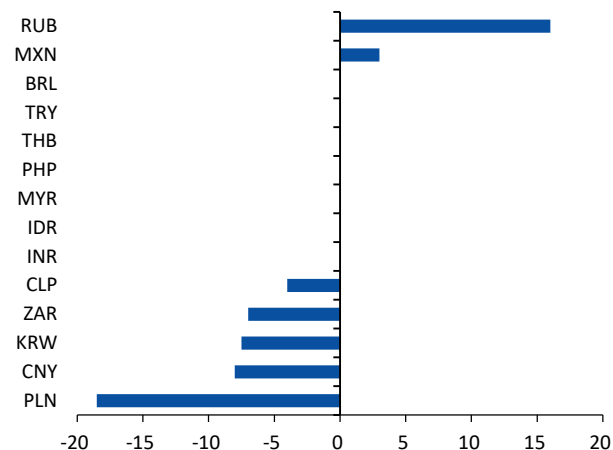
出所: ブルームバーク、みずほ銀行

株価年初来騰落率(%)



出所: ブルームバーク、みずほ銀行

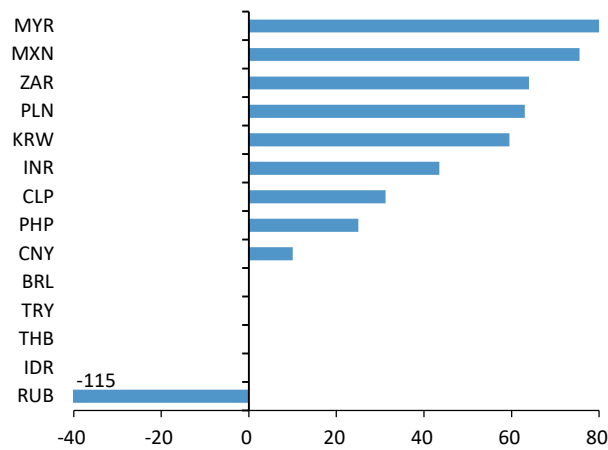
5 年物スワップレート週間変化(bp)



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)

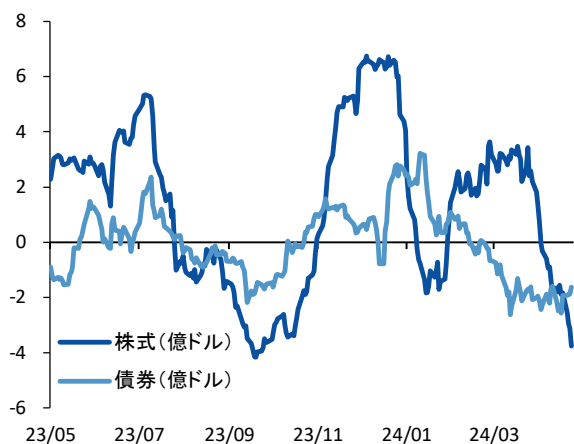


注: データの都合によりタイ、ブラジルの値は未掲載。

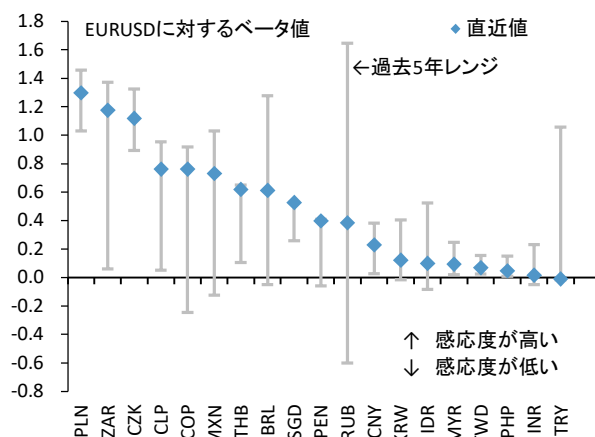
出所: ブルームバーク、みずほ銀行

チャート集

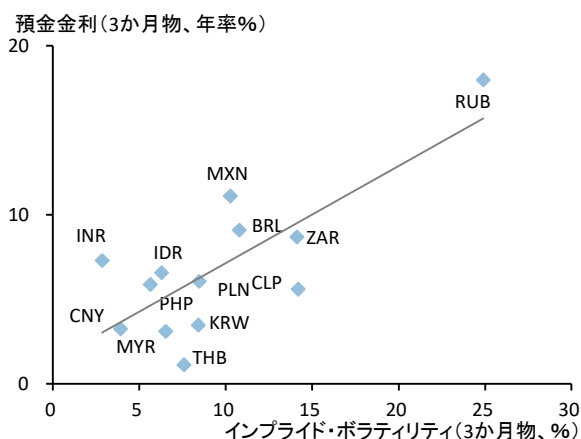
主要新興国への証券投資(4 週間移動平均)



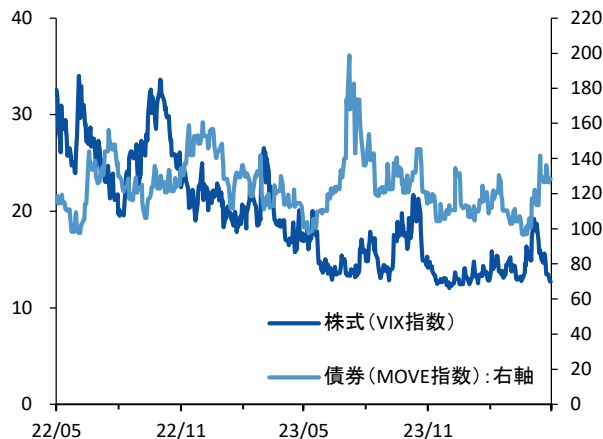
EM 通貨(対ドル)の EURUSD に対する感応度(過去 12 か月)



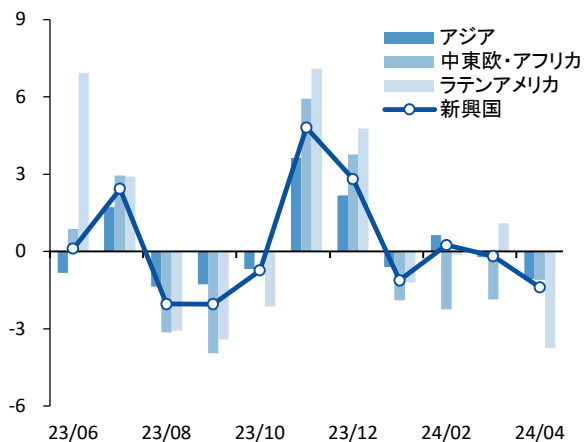
新興国の預金金利と為替ボラティリティ



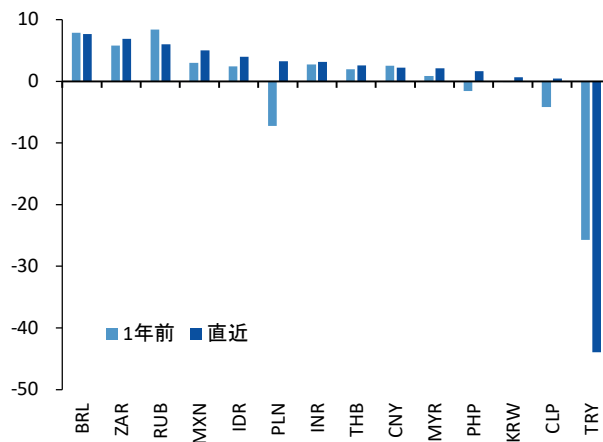
株式と債券のボラティリティ(VIX 指数、MOVE 指数)



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						
5月6日 (月)	中国	Caixin中国PMIサービス業	52.5	52.5	52.7	--
6日 (月)	インドネシア	GDP(前年比)	5.1%	5.1%	5.0%	--
7日 (火)	フィリピン	CPI YoY 2018=100	4.1%	3.8%	3.7%	--
7日 (火)	台湾	CPI(前年比)	2.2%	2.0%	2.1%	2.2%
8日 (水)	フィリピン	貿易収支	-\$4100m	-\$3181m	-\$3648m	-\$3663m
8日 (水)	台湾	貿易収支	\$8.02b	\$6.46b	\$8.67b	--
9日 (木)	韓国	国際収支・経常収支	--	\$6931.4m	\$6858.3m	--
9日 (木)	フィリピン	GDP(前年比)	5.9%	5.7%	5.6%	5.5%
9日 (木)	マレーシア	BNM翌日物政策金利	3.00%	3.00%	3.00%	--
9日 (木)	中国	貿易収支	\$81.18b	\$72.35b	\$58.55b	--
10日 (金)	マレーシア	鉱工業生産(前年比)	1.8%	--	3.1%	--
10日 (金)	インド	鉱工業生産(前年比)	5.1%	--	5.7%	--
11日 (土)	中国	PPI(前年比)	-2.3%	--	-2.8%	--
11日 (土)	中国	CPI(前年比)	0.2%	--	0.1%	--
13日 (月)	インド	CPI(前年比)	4.8%	--	4.9%	--
13-15日	インド	輸入(前年比)	--	--	-6.0%	--
13-15日	インド	輸出(前年比)	--	--	-0.7%	--
14日 (火)	インド	卸売物価(前年比)	1.1%	--	0.5%	--
15日 (水)	インドネシア	貿易収支	--	--	\$4473m	--
15日 (水)	フィリピン	Overseas Cash Remittances YoY	--	--	3.0%	--
16日 (木)	フィリピン	BSP翌日物借入金利	--	--	6.50%	--
17日 (金)	シンガポール	非石油地場輸出(前年比)	--	--	-20.7%	--
17日 (金)	中国	鉱工業生産(前年比)	5.5%	--	4.5%	--
17日 (金)	中国	小売売上高(前年比)	3.9%	--	3.1%	--
17日 (金)	中国	固定資産投資(除農村部/年初来/前年比)	4.6%	--	4.5%	--
17日 (金)	マレーシア	GDP(前年比)	--	--	3.9%	--
中東欧・アフリカ						
5月9日 (木)	南ア	製造業生産(季調前/前年比)	0.8%	-6.4%	4.1%	4.0%
10日 (金)	トルコ	鉱工業生産(前年比)	--	--	11.5%	--
13日 (月)	トルコ	経常収支	--	--	-3.27b	--
15日 (水)	南ア	小売売上高(実質値、前年比)	--	--	-0.8%	--
15日 (水)	ロシア	貿易収支	--	--	7.7b	--
16日 (木)	ロシア	GDP(前年比)	--	--	4.9%	--
ラテンアメリカ						
5月6日 (月)	ブラジル	純債務対GDP比	61.3%	61.1%	60.9%	--
8日 (水)	ブラジル	小売売上高(前年比)	5.2%	5.7%	8.2%	8.1%
9日 (木)	ブラジル	貿易収支(月次)	\$9300m	\$9041m	\$7483m	\$7228m
9日 (木)	ブラジル	SELICレート	10.50%	10.50%	10.75%	--
9日 (木)	メキシコ	CPI(前年比)	4.6%	4.7%	4.4%	--
10日 (金)	メキシコ	オーバーナイトレート	11.00%	11.00%	11.00%	--
10日 (金)	ブラジル	IBGEインフレ率IPCA(前年比)	3.7%	--	3.9%	--
10日 (金)	メキシコ	鉱工業生産(季調前/前年比)	-2.9%	--	3.3%	--
15日 (水)	ブラジル	経済活動(前年比)	--	--	2.6%	--

注: 2024 年 5 月 10 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 1～4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 ～ 7.2474	7.2199	7.25	7.20	7.15	7.10	7.05
香港ドル	(HKD)	7.8048 ～ 7.8387	7.8145	7.82	7.80	7.80	7.78	7.77
インドルピー	(INR)	82.649 ～ 83.575	83.510	84.5	82.8	84.0	82.2	80.9
インドネシアルピア	(IDR)	15426 ～ 16290	16047	16000	15780	15900	15400	15200
韓国ウォン	(KRW)	1290.39 ～ 1400.13	1369.86	1360	1340	1350	1330	1310
マレーシアリングギ	(MYR)	4.5892 ～ 4.8053	4.7410	4.79	4.62	4.76	4.58	4.43
フィリピンペソ	(PHP)	55.300 ～ 57.968	57.379	56.5	55.6	56.8	55.2	54.6
シンガポールドル	(SGD)	1.3193 ～ 1.3670	1.3522	1.37	1.35	1.37	1.34	1.33
台湾ドル	(TWD)	30.518 ～ 32.666	32.443	32.0	31.5	31.8	31.3	30.5
タイバーツ	(THB)	34.11 ～ 37.20	36.74	36.3	35.2	36.2	35.0	34.5
ベトナムドン	(VND)	24260 ～ 25463	25443	25200	24800	25200	24900	24700
中東欧・アフリカ								
ロシアルーブル	(RUB)	87.4000 ～ 95.4670	92.5613	93.0	94.0	95.0	96.0	97.0
南アフリカランド	(ZAR)	18.2639 ～ 19.3899	18.4732	18.9	19.1	19.2	19.3	19.4
トルコリラ	(TRY)	29.6646 ～ 32.8170	32.2923	32.0	31.5	31.0	30.5	30.0
ラテンアメリカ								
ブラジルリアル	(BRL)	4.8317 ～ 5.2866	5.1413	5.10	5.08	5.05	5.08	5.10
メキシコペソ	(MXN)	16.2616 ～ 18.2137	16.7871	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 ～ 22.066	21.519	21.79	21.67	22.24	22.82	23.26
香港ドル	(HKD)	18.032 ～ 20.437	19.881	20.20	20.00	20.38	20.82	21.11
インドルピー	(INR)	1.695 ～ 1.920	1.860	1.87	1.88	1.89	1.97	2.03
インドネシアルピア	(100IDR)	0.913 ～ 0.984	0.968	0.988	0.989	1.000	1.052	1.079
韓国ウォン	(100KRW)	10.820 ～ 11.550	11.341	11.62	11.64	11.78	12.18	12.52
マレーシアリングギ	(MYR)	30.593 ～ 33.493	32.886	32.99	33.77	33.40	35.37	37.02
フィリピンペソ	(PHP)	2.541 ～ 2.765	2.716	2.80	2.81	2.80	2.93	3.00
シンガポールドル	(SGD)	106.65 ～ 117.51	114.90	115.75	115.90	116.48	121.35	123.31
台湾ドル	(TWD)	4.576 ～ 4.894	4.792	4.94	4.95	5.00	5.18	5.38
タイバーツ	(THB)	4.096 ～ 4.310	4.228	4.35	4.43	4.39	4.63	4.75
ベトナムドン	(10000VND)	0.5807 ～ 0.6291	0.6106	0.63	0.63	0.63	0.65	0.66
中東欧・アフリカ								
ロシアルーブル	(RUB)	1.552 ～ 1.739	1.679	1.70	1.66	1.67	1.69	1.69
南アフリカランド	(ZAR)	7.588 ～ 8.498	8.409	8.36	8.17	8.28	8.39	8.45
トルコリラ	(TRY)	4.538 ～ 4.945	4.801	4.94	4.95	5.13	5.31	5.47
ラテンアメリカ								
ブラジルリアル	(BRL)	28.829 ～ 31.200	30.252	30.98	30.71	31.49	31.89	32.16
メキシコペソ	(MXN)	8.297 ～ 9.341	9.255	9.19	8.97	9.09	9.15	9.11

注: 1. 実績の欄は 2024 年 4 月 30 日まで。SPOT は 5 月 10 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。