

2024 年 5 月 24 日

The Emerging Markets Weekly

米利下げ期待の後退を受けて総じて下落

新興国市場:先週末 17 日、アジア時間は前日の FRB 高官らによるタカ派な姿勢を維持する発言を背景にドルが反発し、新興国通貨は軟調。KRW が大きく値を下げた。欧州時間も米金利上昇が続き、東欧通貨は大半が下落。米国時間、米 4 月景気先行指数が市場予想を下振れるとドルが反落、中南米通貨は概ね上昇し BRL や MXN が堅調。週初 20 日、アジア時間は大半が小幅な値動き。THB はタイ経済指標の良好な結果を受けて上昇。一方、PHP は下落した。欧米時間は FRB 高官のタカ派発言で米金利が上昇、概ね新興国通貨は下押しされた。ZAR が値を下げる一方、MXN は堅調。21 日、アジア時間は引き続き軟調。THB や PHP、KRW が売り優勢。欧米時間、ウォラーFRB 理事のタカ派な発言を受けて一時米金利が上昇するも下落に転じたが、新興国通貨の反応はまちまち。MXN が下落したが、RUB は上昇した。22 日のアジア時間の新興国通貨は材料難の中、概ね横ばい推移。PHP は小幅に上昇。欧米時間、FOMC 議事要旨はタカ派的と捉えられ米金利上昇・ドル高となり、新興国通貨は総じて下落。ZAR が前日比▲1.0%値を下げた。23 日のアジア時間は前日の流れが続き総じて軟調。タイでは政治的リスクが懸念され THB は下落。欧米時間、米 5 月総合 PMI が市場予想を上振れ、米金利上昇・ドル高となり、新興国通貨は続落。また、商品市況の軟調も資源国通貨の重しとなり RUB と ZAR は前日比▲1.0%超値を下げた。

アジア:中国政府は 17 日、総合的な不動産支援策を発表した。地方政府が銀行からの借り入れで売れ残った住宅を買い取ることや、住宅ローン規制の緩和などが示された。同日発表されたマレーシア 1～3 月期実質 GDP 成長率は前年比+4.2%と市場予想(同+3.9%)を上回った。中国人民銀行(PBoC)は 20 日、ローンプライムレート(1 年物 3.45%、5 年物 3.95%)をそれぞれ据え置いた。同日発表のタイ 1～3 月期実質 GDP 成長率は前年比+1.5%と市場予想(同+0.8%)を上回った。この結果を好感して THB は上昇した。インドネシア中央銀行(BI)は 22 日政策金利を 6.25%に据え置くことを決定した。韓国銀行(中央銀行、BOK)は 23 日に政策金利を全会一致で 3.50%に据え置くことを決定。据え置きは 11 会合連続。タイの憲法裁判所は同日、セター首相の解職命令の是非を審議することを発表した。国軍系の上院議員が同氏の解職を求めて憲法裁へ訴えていた。この発表は THB の重しとなった。

中東欧・アフリカ:17 日公表のロシア 1～3 月期実質 GDP 成長率は前年比+5.4%と 23 年 10～12 月期から加速。南アフリカ憲法裁判所は 20 日、在任中の汚職疑惑を巡って 1 年 3 月の禁錮刑を受けたことを理由に 29 日に行われる総選挙にズマ前大統領は出馬資格がないとの判断を下した。22 日発表の南アフリカ 4 月消費者物価指数(CPI)は前年比+5.2%と市場予想を下振れた。トルコ中央銀行(TCMB)は 23 日に政策金利を 50.00%に据え置くことを決定し、インフレリスクを引き続き警戒していると述べた。

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(中国)

5 月公表の経済指標の読み方～不動産部門の持ち直しが待たれる

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

内需は若干減速し、不動産業の低迷は継続

4 月 S&P グローバル PMI の結果は 52.8 と 3 月から概ね横ばいの推移(図表 1)。製造業は前月から+0.3pt 上昇して 51.4、非製造業は▲0.2pt 悪化して 52.5 となった。製造業・非製造業とも外需の動向が上向きつつあることから、新規輸出受注指数の改善が続くが、雇用指数は製造業が 8 か月連続、非製造業は 3 か月連続で中立割れとなっており、数字の上では国内の労働市場の好転が確認されていない。また、1～3 月期実質 GDP 成長率は需要項目毎の詳細が公表され、最終消費支出は +3.9%pt と、前四半期の+4.2%pt から低下した(図表 2)。業種別では建設業や製造業の健闘が見られたが、懸案の不動産業が前年比▲5.4%悪化しており、不安を払拭するには至らなかった。足許の不動産投資も前年比▲9.8%と 22 年 4 月以降、前年割れが継続している(図表 3)。こうした状況を受けて 15 日、中国政府が政府系企業による売れ残り住宅購入の買い入れ計画を検討していることが報じられた。今のところ市場の反応は好意的だが、購入自体は国有銀行の融資を通じたものとされ、銀行側もリスクを被るスキームである印象を受ける。銀行のバランスシートの健全性にも繋がる話となるため、本政策の詳細については引き続き注目したい。

4 月の貿易収支は+724 億ドルの黒字を記録、市場予想の+810 億ドルを下回ったが 3 月の+586 億ドルを上回った。内訳をみると、輸出は前年比+1.5%、輸入は、同+8.4%と共にプラスとなった(図表 4)。品目別にみると、輸出は自動車、液晶パネルが外需の持ち直しに伴って増加した一方で、輸入については、集積回路や自動車部品のほか、原油・鉄鉱石をはじめとする資源関連の伸びが目立った。GDP の年間目標達成のために、外需の動向は重要となるが、地域別での取引状況を見ると、米国・日本・台湾の取引シェアが縮小傾向にあるのに対して、欧州の比率が上昇傾向にある(図表 5)。特に米国については、戦略分野である電気自動車(EV)について、中国への制裁関税適用率を引き上げる方向であることが報じられている。米国の輸入実績を見てもパンデミック以降、伸び悩む状況にある(図表 6)。貿易面での対中規制は今年の大統領選がどういった結果となっても厳格化していく可能性が高く、今後も他の製品に波及していくことも考えられる。台湾や日本についても、政治リスクが燦々の中で、貿易取引も縮小することが危惧される。デリスキングというフレーズを頻繁に耳にするようにはなったが、地域別でその濃淡が出つつあることは認識しておきたい。

物価動向に大きな変化はなし

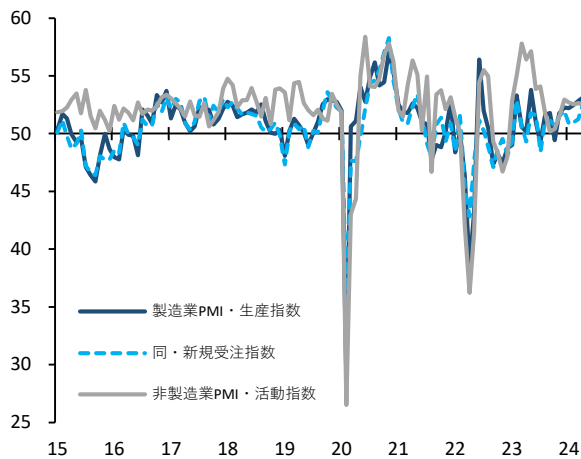
物価動向に関し、4 月消費者物価指数(CPI)は前年比+0.3%と 3 か月連続でプラスを記録。また、食品とエネルギー価格を除いたコア CPI は同+0.7%と僅かに増勢となったが、トレンドに変化はなくディスインフレが定着している(図表 7)。なお、川上部門の 4 月生産者物価(PPI)は、前年比▲2.5%と 19 か月連続でマイナス圏を推移。先述の通り、原材料需要が底入れする兆候は見られ、こうした動きが物価の押し上げに幾分寄与する可能性はあるものの、全人代で掲げた前年比+3.0%前後のインフレを達成するには材料不足と言わざるを得ず、GDP 目標達成と同様に内需の一層

の持ち直しが必要となる。

5 月の CNY 相場について

5 月の CNY 相場はドルの方向感に左右される展開となっている。月初の FOMC で過度な FRB のタカ派傾斜期待が後退したことを皮切りに米 4 月雇用統計や CPI の結果なども米国の利下げ期待を裏切らない内容となった印象を受ける。本欄で毎月確認している対米金利差は 4 月にかけて拡大基調にあったが、頭打ちの材料も出つつあり、CNY 安も小休止となっている(図表 8)。週明けには中国人民銀行(PBoC)が主要金利の見直しを実施するが、内需の先行き不安やデysinフレの状況に鑑みて、現状維持となる見込みが強い。米国側の金利下落要因が目立つ一方で、中国側から金利差が縮小していく材料に乏しいと言える。こうした状況を踏まえ、目先 1 か月にかけて、下値は限定的となりながらも 7.20 付近を主戦場とした取引が継続しそうな地合いだ。

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)



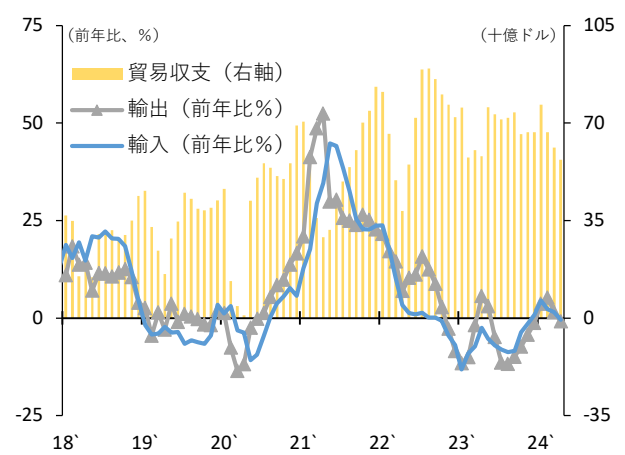
出所: CEIC、みずほ銀行

図表 3: 不動産投資と新築住宅販売額



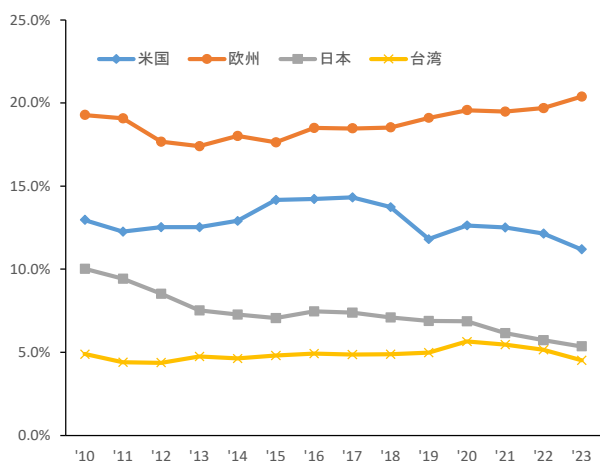
出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 4: 貿易実績の推移

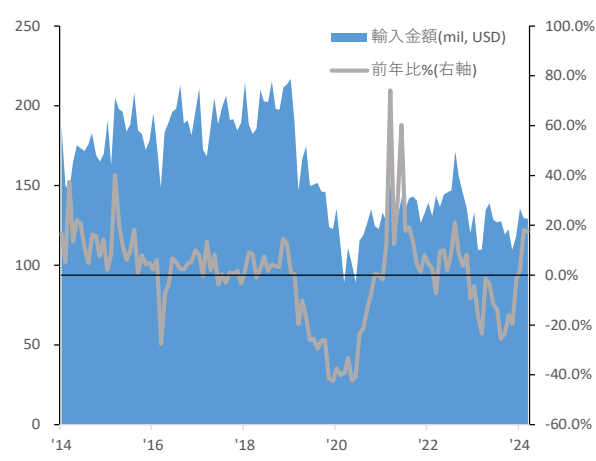


出所: Macrobond、みずほ銀行

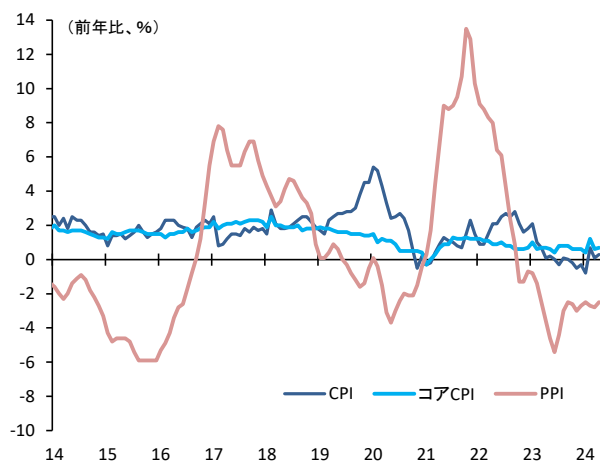
注: 後方 3 か月移動平均

図表 5: 主要貿易相手国の取引シェア(輸出+輸入)


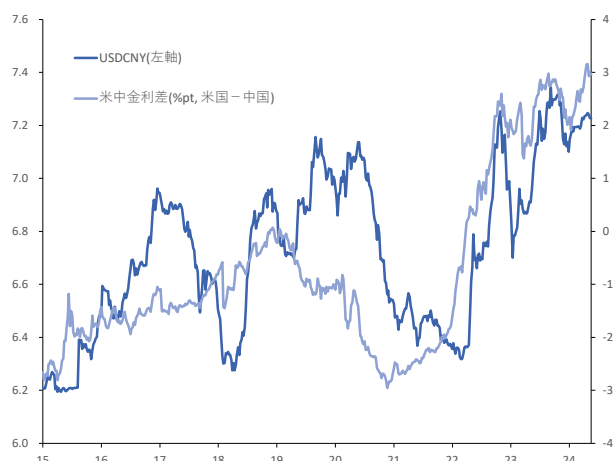
出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 6: 米国の中国産 EV 輸入実績


出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 7: CPI と PPI(前年比%)


出所: ブルームバーグ、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(台湾)

頼總統就任会見を終えて～台中関係は現状維持を強調、有事の際のリスクは？

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

台湾では 20 日に 1 月の總統選で勝利した民進党の頼清徳氏が就任会見に臨んだ。總統選に出馬した 3 候補の中で、頼新總統は最も対中強硬路線を掲げていたことから、今回どういった発信を行うかについて世界的にも注目が集まっていた。

就任会見では足許の中国の動きをけん制する発言をしながらも、台湾独立を意識した発言は見られず、「傲慢にも卑屈にもならず両岸がともに平和と共栄を追求する」と述べた。總統選で勝利を収めた際と同様に、あくまで台中関係の現状維持を強調した発言が目立った。これも、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と一致する内容であり、まずは無難に就任後の大仕事を終えた印象を受ける。会見後の為替相場の動きも今のところ大きく上下には振れていない(図表 1)。

諸外国の主な反応としては、米国は就任式に際し、バイデン政権の非公式ながら代表団を送ったことに加えて、ブリンケン国務長官が新總統就任に伴って祝意を示すと共に台米関係の維持・発展を期待する発言を残した。片や中国側の反応として、王毅外相は「世界に中国は 1 つしかなく、台湾は中国の一部であること」を改めて表明し、頼總統を台湾独立派だとして今後の動きに対して強い警戒心を示した。この他、日本を含む 12 国々からも政治関係者が本会見に参加していた。

ここまで記載した通り、台中関係の悪化は東アジア地域における大きな地政学リスクの 1 つであり、地理的にも日本に及ぶ影響の度合いはウクライナ危機と比較にならないことは想像に難くない。ここで簡潔ではあるが、台湾有事に際して想定されるリスクを整理しておきたい。

まずは、台湾・中国とロシア・ウクライナにおける GDP 比較であるが、中国が世界の GDP 合計において約 6 分の 1 を占める影響もあって、ロシア・ウクライナの約 8.5 倍の経済規模となる(図表 2)。ちなみに中東諸国の GDP を合算しても 5%未満であり、原油という他にはないアドバンテージを有するものの、数字上での比較では台湾・中国の水準には及ばない。

もっとも、台湾も独自の強みを持つ。数字の上では 1%未満の GDP シェアでありながら、世界有数の半導体製造国で、特に高性能半導体の受託生産に関しては、約 6 割を占める企業が業界をけん引していることは有名である。頼總統も本会見で現在の台湾は半導体の先進的な製造技術を掌握し、AI 革命の中心に在ると言及している。昨年末にかけて半導体市況が上向いた中で、年初に大規模な地震が発生したことで半導体の供給に関する不安も高まった様に、台湾有事の際には、供給制約が発生して世界的な半導体不足に陥ることが第一のリスクであるように思われる。米巨大 IT 企業をはじめ多くの先端企業が台湾に製造委託をしていることも事実で、影響は世界各地に及ぶものと考えられる。米国の半導体株式指数と台湾株式指数がそれなりの整合性をもって推移している点もこうした仮説をサポートするだろう(図表 3)。

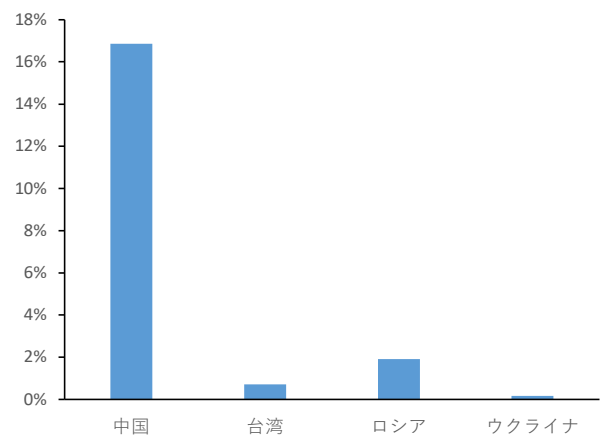
次いで、想定されるリスクは東シナ海をはじめとする海洋ルートの渡航規制だ。中東での紛争でも紅海の渡航ルートに影響が出たように、東アジアの海域においても同

様の事案が発生しても不思議はない。特に近年中国は東・南シナ海海域において存在感を示す姿勢を強めており、これも当事国間に収まらない問題に及ぶ可能性はある。また、同海域は上海、寧波など海上輸送の要衝ともいえる港湾が複数存在しており、物資の輸送能力の低下はモノ不足を招き、予期せぬインフレに直結するといったシナリオも考えられよう。

台中関係に関する懸念は、蔡前総統在任時においても突発的に高まる局面があった。こうした中で、両国間での貿易規制が強まるなど経済的な繋がりが薄れつつあることも直近の貿易動向から確認することができる(図表 4)。台湾にとって最大の貿易相手国との取引が縮小することは痛手であり、特に既に中国側が輸入規制を敷いている食料品など特定の分野への影響は大きいと考えられる。今後もこうした動きが進むことは十分に考えられ、先述の半導体関連の取引を中心に西側諸国との貿易シェアが高まっていくことが予想される。こうした動きも地経学の観点を重視した昨今のフレンド・ショアリングの加速を象徴しているとも言える。

図表 1: TWD の動向

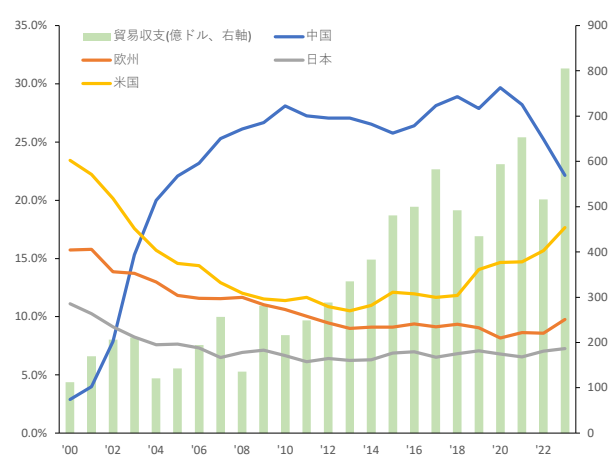

出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 2: 各国の GDP 比較(%、全世界におけるシェア)


出所: IMF、みずほ銀行

図表 3: フィラデルフィア半導体株式指数と台湾加権指数


出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 4: 台湾貿易収支と国別の輸出シェア


出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

市場概観(インドネシア)

5 月金融政策会合～当面は据え置きの公算大～

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 21～22 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 6.25%で据え置いた(図表 1)。上限金利の翌日物貸出ファシリティ金利と下限金利の翌日物預金ファシリティ金利も、それぞれ 7.00%、5.50%で維持された。前回 4 月会合では急速な IDR 安などを受け、市場予想に反し 6 会合ぶりに利上げを実施した中で、2 会合ぶりに据え置きに回帰した。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。BI は声明文の中で、地政学リスクの高まりの一服や米金利低下が、新興国市場への資本流入を再開させ、新興国通貨に対する減価圧力を後退させている、と指摘した。前回 4 月会合以降の IDR 相場を確認すると、4 月末にかけては軟調さが続いたものの、その後は堅調な域内経済指標や米金利低下が好感され、買い戻されている(図表 2)。前回 4 月会合では、通貨防衛目的でサプライズの利上げを実施したが、その必要性は低まっている。BI も、「IDR が安定し、上昇傾向にある」としているが、IDR 支援のための為替介入を継続させる姿勢も示しており、今後追加利上げが無くとも、やはり過度な IDR 安は容認しないようだ。

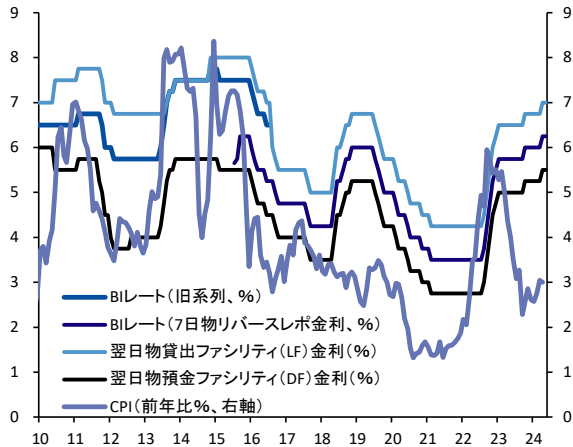
物価動向を見ると、直近公表の 4 月消費者物価指数(CPI)は+3.00%(前年比、以下同様)と、3 月の+3.05%および市場予想の+3.10%を下回った(図表 3)。なお、BI のインフレ目標(+1.5～+3.5%)には引き続き収まっている。一方、変動の激しい食料品価格と政府の統制価格を除くコア CPI については、+1.82%と市場予想および 3 月を上回った。もともと、水準としては十分に低く、総合ベースの結果と合わせて考えても、インフレ再加速が懸念される状況にはなっていない。BI も「2024 年のインフレ率は引き続き目標圏内に抑制される」と自信を示している。

最新の経済動向に関して、PMI や消費者信頼感に底堅く、内需は堅調である可能性が高い。最新の 1～3 月期 GDP 成長率は、+5.11%(前年比、以下同様)と、2023 年 10～12 月期の+5.04%および市場予想の+5.08%を上回った(図表 4)。大統領選挙期間と被っていたこともあり、政府支出が寄与度ベースで+1.1%ポイントも成長率を押し上げていることはある程度割り引いて評価する必要があるが、個人消費も+2.9%ポイントとこちらも強い。純輸出が 6 四半期ぶりにマイナス寄与となっていることも、外需と比較して内需が強かった結果だろう。BI も、2024 年の成長率見通しを+4.7%～+5.5%と前回会合から据え置いた上で、4～6 月期の経済活動に関しても、「引き続き良好」と自信を示している。ただし、「主要貿易相手国の需要は低迷している」と指摘しており、外需の下押しは懸念している模様だ。

以上を踏まえ、ペリー総裁は先々の金融政策に関して「データ依存」と明言を避けたものの、FRB の動向に関しては年内に 1 回(▲25bp)の利下げが行われる可能性が高いと述べた。足許の状況を「先月より良い」としており、タカ派姿勢は若干後退した。「FRB 次第」としか言いようがないが、FRB が BI の想定通りに動くのであれば、BI も年内 1 回の利下げ余地が生まれる。ただ、金利先物市場では FRB の利下げに関し 2 回との予測がやや優勢であり、これが実現した場合、BI の利下げ余地も大きくなる。まとめれば、今年後半に 1～2 回の利下げ可能性がある、というのが現状の妥

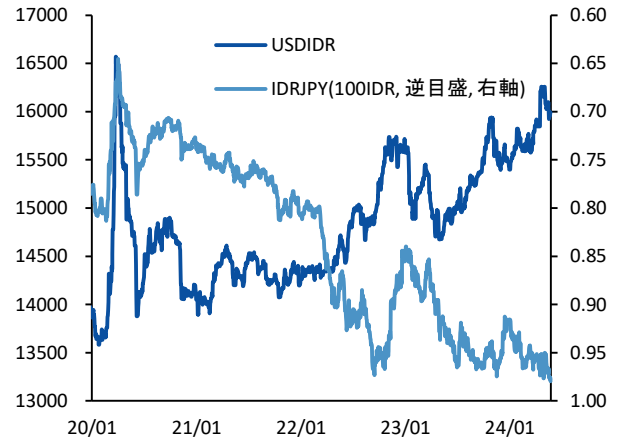
当な予測だ。IDR に関しては、BI の現状維持路線そのものは支援材料だが、それだけで IDR が買われるとは思えない。また、外需減速などを受けて貿易黒字はなかなか拡大しておらず、資源輸出国としての強みはなかなか活かされていない。結局、本格的な IDR の反転には、FRB の利下げ着手が本格的に見通せる状況が必要になるものと考えている。

図表 1: 政策金利と消費者物価指数(CPI)の推移



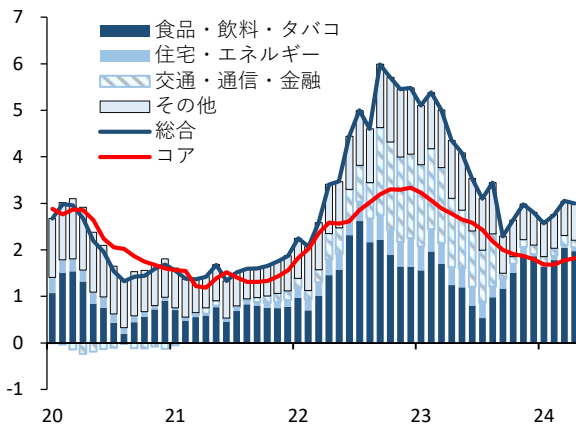
出所: インドネシア銀行、Bloomberg、みずほ銀行

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: Macrobond、みずほ銀行

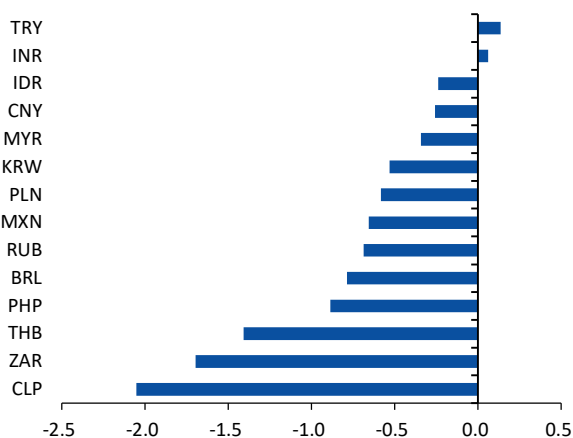
図表 4: 実質 GDP 成長率(前年比, %, %ポイント)



出所: CEIC、みずほ銀行

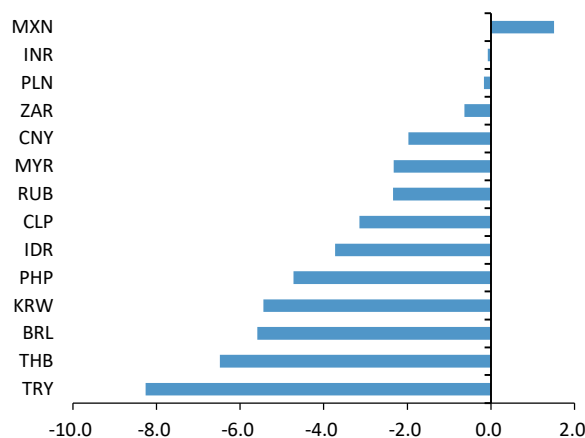
資産別騰落率

為替週間騰落率(対ドル、%)



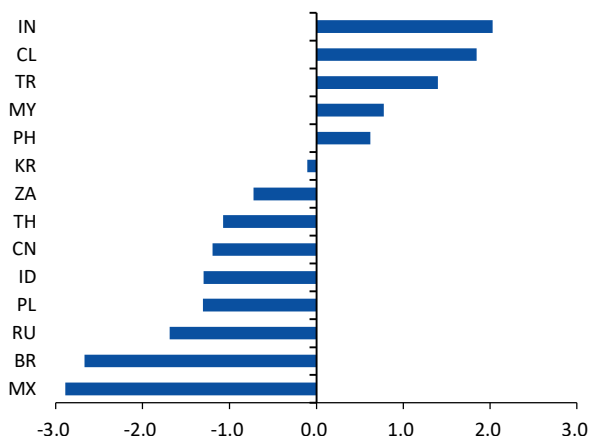
出所: ブルームバーク、みずほ銀行

為替年初来騰落率(対ドル、%)



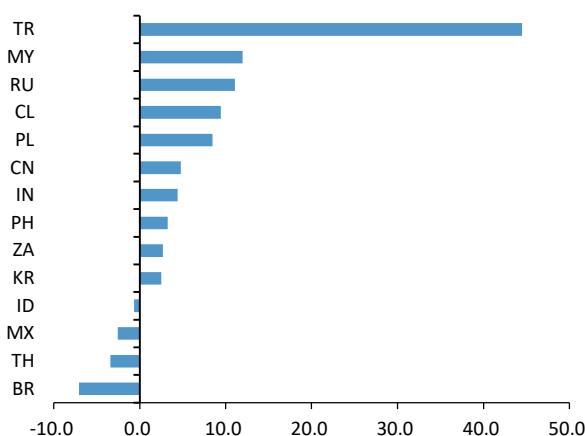
出所: ブルームバーク、みずほ銀行

株価週間騰落率(%)



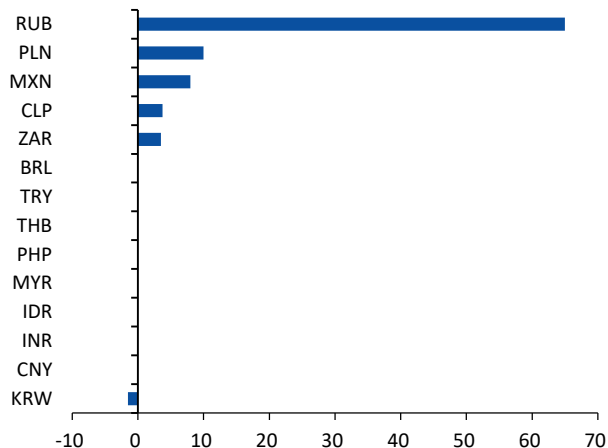
出所: ブルームバーク、みずほ銀行

株価年初来騰落率(%)



出所: ブルームバーク、みずほ銀行

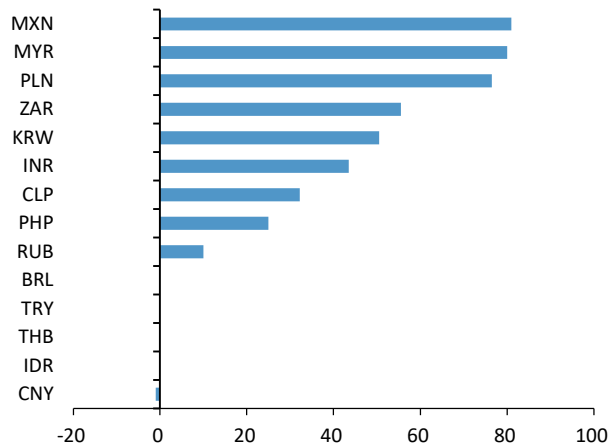
5 年物スワップレート週間変化(bp)



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)

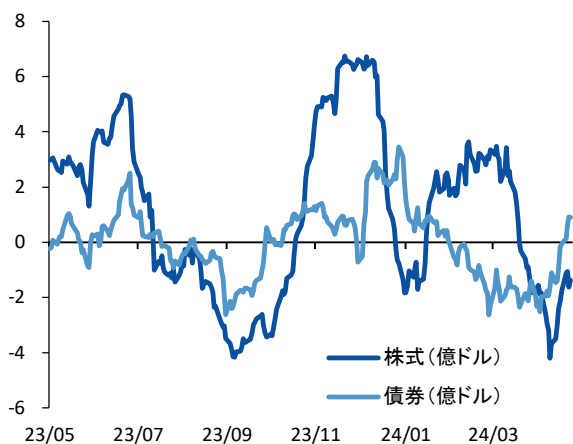


注: データの都合によりタイ、ブラジルの値は未掲載。

出所: ブルームバーク、みずほ銀行

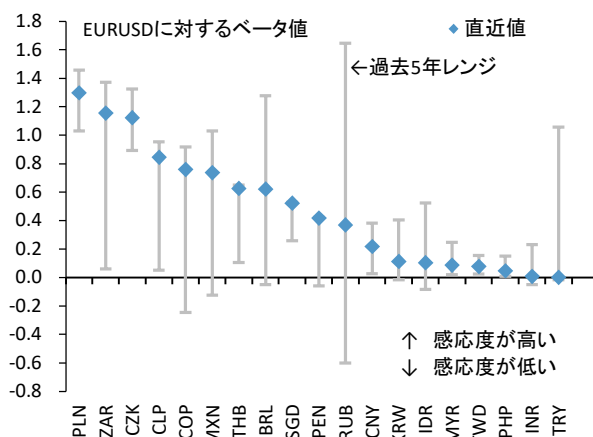
チャート集

主要新興国への証券投資(4週間移動平均)



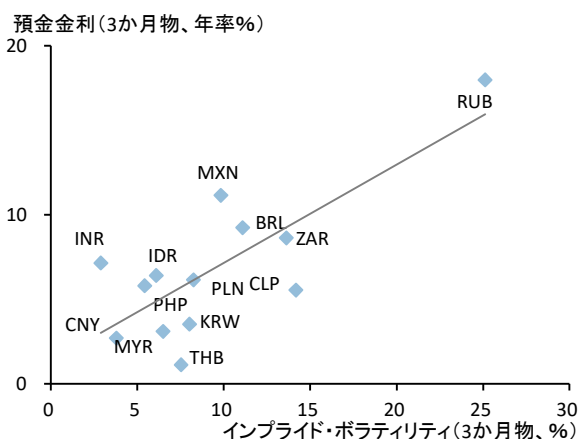
出所: ブルームバーク、みずほ銀行

EM通貨(対ドル)のEURUSDに対する感応度(過去12か月)



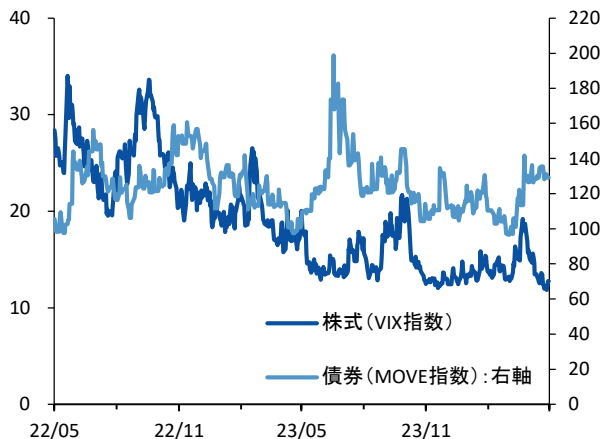
出所: ブルームバーク、みずほ銀行

新興国の預金金利と為替ボラティリティ



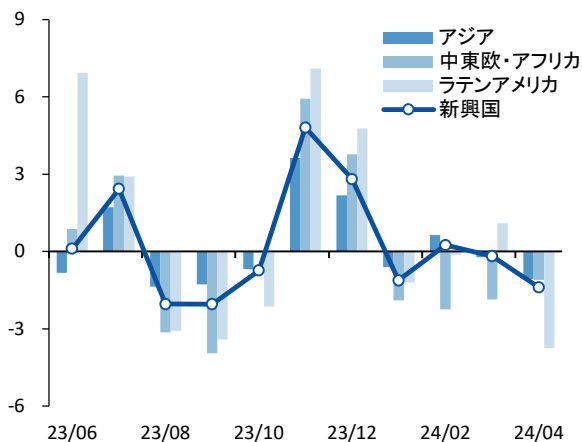
出所: ブルームバーク、みずほ銀行

株式と債券のボラティリティ(VIX指数、MOVE指数)



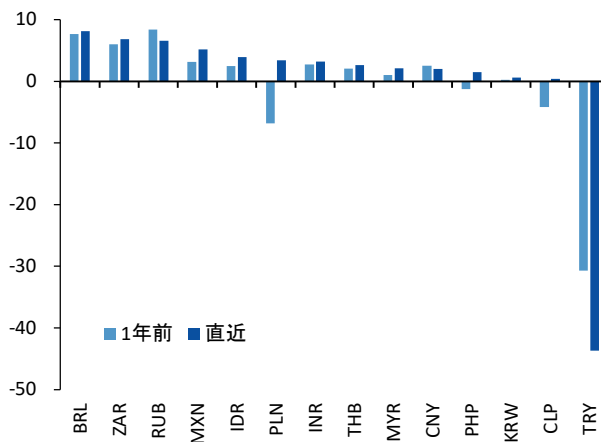
出所: ブルームバーク、みずほ銀行

新興国現地通貨建て国債月次パフォーマンス(%)



出所: ブルームバーク、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: ブルームバーク、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						
5月20日 (月)	タイ	GDP(前年比)	0.8%	1.5%	1.7%	--
20日 (月)	マレーシア	輸出(前年比)	14.1%	9.1%	-0.8%	--
20日 (月)	台湾	輸出受注(前年比)	6.1%	10.8%	1.2%	--
20日 (月)	フィリピン	総合国際収支	--	-\$639m	\$1173m	--
21日 (火)	韓国	消費者信頼感	--	98.4	100.7	--
22日 (水)	韓国	PPI 前年比	--	1.8%	1.6%	1.5%
22日 (水)	韓国	景況判断(製造業)	--	76	74	--
22日 (水)	インドネシア	BI-Rate	6.25%	6.25%	6.25%	--
23日 (木)	シンガポール	GDP(前年比)	2.5%	2.7%	2.7%	--
23日 (木)	シンガポール	CPI(前年比)	2.7%	2.7%	2.7%	--
23日 (木)	台湾	鉱工業生産(前年比)	11.0%	14.6%	4.0%	4.2%
23日 (木)	韓国	BOK Base Rate	3.50%	3.50%	3.50%	--
24日 (金)	マレーシア	CPI(前年比)	1.9%	--	1.8%	--
24日 (金)	シンガポール	鉱工業生産(前年比)	-0.7%	--	-9.2%	--
24日 (金)	フィリピン	財政収支(フィリピンペソ)	--	--	-195.9b	--
27日 (月)	中国	工業企業利益(前年比)	--	--	-3.5%	--
27-31日	タイ	貿易収支(通関ベース)	-\$2350m	--	-\$1163m	--
31日 (金)	韓国	鉱工業生産(前年比)	--	--	0.7%	--
31日 (金)	中国	製造業PMI	--	--	50.4	--
31日 (金)	中国	非製造業PMI	--	--	51.2	--
31日 (金)	タイ	国際収支・経常収支	--	--	\$1082m	--
31日 (金)	台湾	GDP(前年比)	--	--	6.5%	--
31日 (金)	インド	GDP(前年比)	--	--	8.4%	--
中東欧・アフリカ						
5月22日 (水)	南ア	CPI(前年比)	5.3%	5.2%	5.3%	--
23日 (木)	ロシア	PPI 前年比	--	18.4%	19.1%	--
23日 (木)	トルコ	1週間レホレート	50.00%	50.00%	50.00%	--
24日 (金)	トルコ	外国人観光客(前年比)	--	--	15.7%	--
27日 (月)	トルコ	製造業景況感指数(季調前)	--	--	106.1	--
27日 (月)	トルコ	設備稼働率	--	--	76.7%	--
30日 (木)	ロシア	鉱工業生産(前年比)	--	--	4.0%	--
30日 (木)	トルコ	貿易収支	--	--	-7.34b	--
30日 (木)	南ア	PPI 前年比	--	--	4.6%	--
30日 (木)	南ア	SARB政策金利発表	--	--	8.25%	--
31日 (金)	トルコ	GDP(前年比)	--	--	4.0%	--
31日 (金)	南ア	貿易収支(ランド)	--	--	7.3b	--
ラテンアメリカ						
5月20日 (月)	メキシコ	小売売上高(前年比)	0.1%	-1.7%	3.0%	--
23日 (木)	メキシコ	経済活動IGAE(前年比)	-1.1%	-1.3%	4.4%	--
23日 (木)	メキシコ	GDP(季調前/前年比)	1.6%	1.6%	1.6%	--
24日 (金)	ブラジル	経常収支	-\$2000m	--	-\$4579m	--
24日 (金)	メキシコ	貿易収支	-500.0m	--	2098.1m	--
27日 (月)	ブラジル	融資残高	--	--	5873b	--
28日 (火)	ブラジル	IBGEインフレ率IPCA-15(前年比)	--	--	3.8%	--
29日 (水)	ブラジル	FGVインフレIGPM(前年比)	--	--	-3.0%	--
31日 (金)	ブラジル	純債務対GDP比	--	--	61.1%	--

注: 2024 年 5 月 24 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	7.2429	7.25	7.20	7.15	7.10	7.05
香港ドル	(HKD)	7.8048 ～ 7.8387	7.8086	7.82	7.80	7.80	7.78	7.77
インドルピー	(INR)	82.649 ～ 83.575	83.280	84.5	82.8	84.0	82.2	80.9
インドネシアルピア	(IDR)	15426 ～ 16290	15995	16000	15780	15900	15400	15200
韓国ウォン	(KRW)	1290.39 ～ 1400.13	1362.23	1360	1340	1350	1330	1310
マレーシアリング	(MYR)	4.5892 ～ 4.8053	4.7038	4.79	4.62	4.76	4.58	4.43
フィリピンペソ	(PHP)	55.300 ～ 57.968	58.135	56.5	55.6	56.8	55.2	54.6
シンガポールドル	(SGD)	1.3193 ～ 1.3670	1.3516	1.37	1.35	1.37	1.34	1.33
台湾ドル	(TWD)	30.518 ～ 32.666	32.233	32.0	31.5	31.8	31.3	30.5
タイバーツ	(THB)	34.11 ～ 37.20	36.63	36.3	35.2	36.2	35.0	34.5
ベトナムドン	(VND)	24260 ～ 25463	25471	25200	24800	25200	24900	24700
中東欧・アフリカ								
ロシアルーブル	(RUB)	87.4000 ～ 95.4670	91.6250	93.0	94.0	95.0	96.0	97.0
南アフリカランド	(ZAR)	18.2639 ～ 19.3899	18.4681	18.9	19.1	19.2	19.3	19.4
トルコリラ	(TRY)	29.6646 ～ 32.8170	32.1850	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 ～ 5.2866	5.1450	5.10	5.08	5.05	5.08	5.10
メキシコペソ	(MXN)	16.2616 ～ 18.2137	16.7237	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	21.661	21.79	21.67	22.24	22.82	23.26
香港ドル	(HKD)	18.032 ～ 20.437	20.103	20.20	20.00	20.38	20.82	21.11
インドルピー	(INR)	1.695 ～ 1.920	1.883	1.87	1.88	1.89	1.97	2.03
インドネシアルピア	(100IDR)	0.913 ～ 0.984	0.981	0.988	0.989	1.000	1.052	1.079
韓国ウォン	(100KRW)	10.820 ～ 11.550	11.523	11.62	11.64	11.78	12.18	12.52
マレーシアリング	(MYR)	30.593 ～ 33.493	33.307	32.99	33.77	33.40	35.37	37.02
フィリピンペソ	(PHP)	2.541 ～ 2.765	2.696	2.80	2.81	2.80	2.93	3.00
シンガポールドル	(SGD)	106.65 ～ 117.51	116.14	115.75	115.90	116.48	121.35	123.31
台湾ドル	(TWD)	4.576 ～ 4.894	4.868	4.94	4.95	5.00	5.18	5.38
タイバーツ	(THB)	4.096 ～ 4.310	4.285	4.35	4.43	4.39	4.63	4.75
ベトナムドン	(10000VND)	0.5807 ～ 0.6291	0.6163	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	1.715	1.70	1.66	1.67	1.69	1.69
南アフリカランド	(ZAR)	7.588 ～ 8.498	8.498	8.36	8.17	8.28	8.39	8.45
トルコリラ	(TRY)	4.538 ～ 4.945	4.865	4.94	4.95	5.13	5.31	5.47
ラテンアメリカ								
ブラジルレアル	(BRL)	28.829 ～ 31.200	30.499	30.98	30.71	31.49	31.89	32.16
メキシコペソ	(MXN)	8.297 ～ 9.341	9.385	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 24 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。