

2024 年 6 月 28 日

## The Emerging Markets Weekly

### 引き続き強いドルが新興国通貨の重しに

**新興国市場:**先週末 21 日のアジア時間の新興国通貨は大半が小幅に下落した。KRW が軟調となる一方、THB は買われた。欧米時間、ユーロ圏の 5 月 PMI が冴えない結果となり、ユーロに連れて東欧通貨は値を下げた。米 5 月製造業 PMI と非製造業 PMI は共に市場予想を上振れ、全面ドル買いとなり新興国通貨の重しに。RUB は前日比▲2.1%下落。一方、メキシコのシェインバウム次期大統領による組閣が好感され MXN は前日比+1.4%上昇した。週初 24 日アジア時間、目新しい材料に欠くなか新興国通貨は横ばい推移、変動が目立つ通貨はなかった。欧米時間、米金利が低下しドルが弱含み新興国通貨は小幅反発。RUB は前日比+1.2%値を伸ばした。MXN や BRL も堅調。25 日のアジア時間はドルの軟調を受け小幅に上昇。MYR や KRW が堅調。欧米時間は良好な米経済指標の結果がドルの支えとなり新興国通貨は反落。BRL は前日比▲1.1%、MXN と ZAR も値を下げた。26 日アジア時間、ドルが底堅く推移し新興国通貨は引き続き軟調。THB や TWD が下落。欧米時間、米金利が上昇し全面ドル高となった。円が 1986 年 12 月以来の安値をつけるなか、新興国通貨も下落。MXN と BRL は前日比▲1.0%超値を下げた。27 日の新興国通貨は大半が動意に欠く展開。米経済指標はまちまちの結果となりドルは往って来いとなった。ZAR は政治リスクが再び高まったことが材料視され前日比▲1.6%下落。一方、RUB は堅調な原油価格も支えとなり前日比+3.2%上昇した。

**アジア:**タイのセター首相は 21 日にピチャイ財務相がインフレ目標についてタイ中央銀行 (BOT) 総裁と話し合うと述べた。ピチャイ財務相は先月 BOT とインフレ目標の見直しを行うと発言していた。24 日発表のシンガポール 5 月消費者物価指数 (CPI) は前年比+3.1%と市場予想通り。25 日発表のマレーシア 5 月 CPI は前年比+2.0%と市場予想を上振れた。フィリピン中央銀行 (BSP) は 27 日、政策金利を 6.50%に据え置くことを決定。BSP はコメの関税引き下げで物価圧力が緩和するとして、8 月の会合での利下げを示唆した。

**中東欧・アフリカ:**トルコ中央銀行 (TCMB) は 27 日に政策金利を 50.00%に据え置くことを決定。TCMB は引き続きインフレリスクに注意を払うと再表明した。

**ラテンアメリカ:**ブラジルのルラ大統領は 21 日、ブラジル中央銀行 (BCB) のネット総裁を「敵」と呼び、同総裁が 2024 年 12 月に任期満了となり交代すれば、ブラジルは正常に戻ると述べた。ブラジル政府は 26 日 BCB のインフレ目標を暦年から継続的な期間の設定に変更することを大統領令で決定。インフレ目標は 2025 年 1 月から前年比 3% (±1.5%) となり、目標範囲から連続して 6 か月外れた場合、中銀総裁は目標を達成できなかった理由を公式書簡で説明することが求められる。メキシコ中央銀行 (Banxico) は 27 日に政策金利を 11.00%に据え置くことを決定。声明文で、インフレの緩和で将来的に利下げ余地が生まれる可能性を示唆した。

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 將行  
masayuki.nakajima@mizuhoemea.com

## 市場概観(アジア)

# アジア諸国の「為替操作監視対象国リスト」入りを考える

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

アジアでは日本を含む 6 か国が「為替操作監視対象国リスト」入り

今月 20 日、米国は為替報告書を公表、アジアでは日本以外に中国、マレーシア、シンガポール、台湾、ベトナムが「為替操作監視対象国リスト」に入った(図表 1)。日本については別途、6 月 24 日付みずほマーケットピック(為替政策報告書～日本のリスト入りは形式上の不備～)をご確認頂きたいが、本欄ではそれ以外の国について簡潔に考察を加えたい。

### ドル優勢の相場において為替操作国認定は困難

本報告書は米国の主要貿易相手国を対象に為替相場を不当操作している国の有無と個別国に対する評価からなっており、期間は前回公表時から 2023 年 12 月までが対象となった。なお、為替取引の面で貿易取引を優位にする自国通貨の通貨安(下落)方向への誘導は必然的に米国による指摘の対象となりやすいが、認定の基準は以下の 3 点となっている。

- ①対米貿易黒字の規模:年間 150 億ドル以上の財・サービス貿易黒字額があること
- ②経常収支黒字の規模:GDP 比 3%以上の経常収支黒字。もしくは GDP 比 1%以上の現在の経常収支と長期的経常収支の間の乖離があること
- ③為替介入の規模:持続的で一方的な為替介入を行っていること。具体的には、過去 12 か月間のうち 8 か月以上の介入、かつ GDP 比 2%以上の介入総額があること

当該期間の相場を振り返れば、米国で想定以上にインフレが長期化したこと、FRB が年間を通して高金利政策を維持したこともあって、基本的にはドル優勢の地合いが続いた。図表 2 に示される通り、今回リスト入りした国の通貨は総じて上値の重い推移となったが、その他の国と比較して大きな下落が確認された通貨は存在しない(円については過去数年間通貨安が継続しているが、ここでの議論は割愛する)。加えて、中国を除く 4 か国については、ドル高圧力の強まりや供給制約に伴うインフレの抑制が中央銀行の課題となっており、むしろ自国通貨安を修正するような金融政策が志向されているような状況にあった。この点を踏まえても、期間中における為替の騰落はある程度ドルの方向感に左右されたものと整理でき、各国の操作国認定は FRB が利下げに着手するなどの影響でドル高バイアスが解消してから判断が必要となろう。

こうした中で、中国の動きについては引き続き強い警戒感を示しており、取り分け巨大な対米貿易黒字の存在のほか、国際収支データにおける貿易黒字や経常黒字の数字にも疑義があるとして、中央銀行の金融政策を含めて市場に対しての透明性のある情報発信を実施することを強く要望した。足許の人民元安の要因は中国経済のファンダメンタルズの弱さや両国の金利差の動向など様々考えられるが、本報告書を通じた中国政府への要求は今後も継続していくものと推測される。

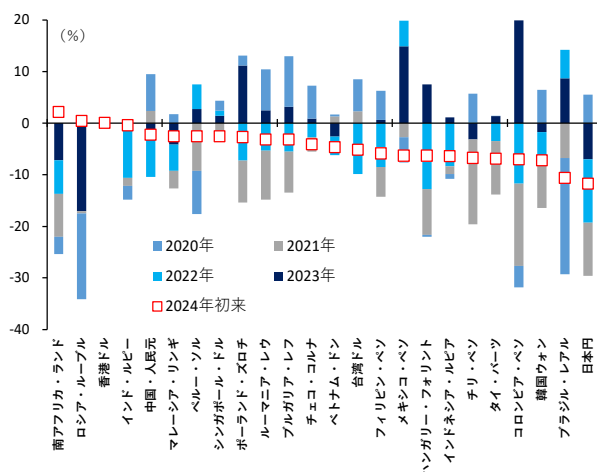
## 米中間のデカップリングを象徴する周辺アジア諸国のリスト入り

シンガポールを除き、アジアで為替操作監視対象国リスト入りした国は長らく対米貿易黒字を計上している。中国の対米貿易黒字は他の追随を許さない水準にあるものの、2018 年以降下火となり、23 年は 2010 年以来的水準まで落ち込んだ(図表 3)。代わって大きく黒字を伸ばしたのがベトナムであり、これには米中貿易摩擦の激化と中国間における地政学リスクの回避が背景にあった。こうした状況下、20 年にはベトナムは先述の①～③の認定要件の全てに該当し、為替操作国認定された。米国はベトナムに対し通貨政策の柔軟性を高めることを求めた一方で、トランプ政権下でベトナムを経由した中国からの迂回輸出への警戒感が高まっていたことも含め、米国の対中政策の煽りを受けた点も否めない。マレーシアやタイ(今回は対象外)についても中国の代替取引国として同様の傾向が見られており、対米貿易黒字の安定計上は今後も想定される。かつ、ここで挙げた 3 か国は ASEAN の中でも外需依存度の高い国であり、米国の警戒を必要以上に意識すれば先行きの景気への懸念も出る。台湾についてはこの理由に加えて、半導体部門における優位性は無視できない。現在、半導体市況の持ち直しが確認される中で、米国の先端テック産業にとって台湾製半導体は不可欠となっており、対米貿易黒字が増加していくという見通しにも違和感はない。総じて米中間のデカップリングに伴って周辺国の対米輸出が増加した側面もあり、今回のアジア諸国のリスト入りは為替の影響だけでなく、米国の外交・経済政策にも原因の一端がある印象を受ける。

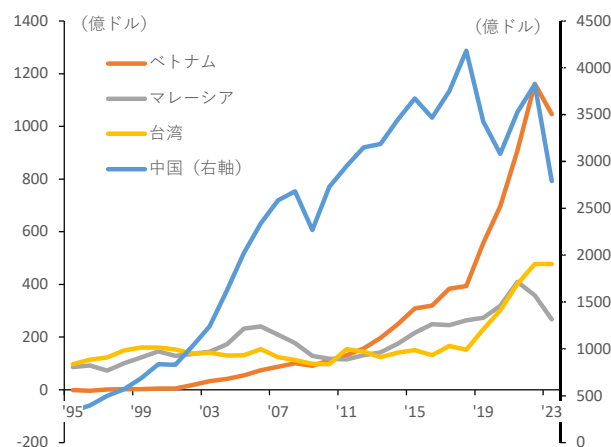
図表 1: 監視リストを巡る三条件の現状(色付きは監視リスト対象国、24 年 6 月時点)

|         | ドル買い・自国通貨売り<br>為替介入 | 経常収支         |                     |                | 対米貿易黒字<br>(10億ドル) |
|---------|---------------------|--------------|---------------------|----------------|-------------------|
|         | 対GDP比               | 対GDP比<br>(%) | 過去3年間の変化幅<br>(%pts) | 絶対額<br>(10億ドル) |                   |
| カナダ     | 0.0%                | -0.6%        | 1.4%                | -13            | 40                |
| メキシコ    | 0.4%                | -0.3%        | -2.7%               | -6             | 153               |
| 中国      | 0.5-▲0.1%           | 1.4%         | -0.3%               | 253            | 254               |
| ドイツ     | 0.0%                | 6.1%         | -0.4%               | 273            | 86                |
| 英国      | 0.0%                | -3.3%        | -0.4%               | -110           | -16               |
| 日本      | 0.0%                | 3.6%         | 0.6%                | 151            | 62                |
| 韓国      | -0.6%               | 2.1%         | -2.5%               | 35             | 41                |
| アイルランド  | 0.0%                | 9.9%         | 16.0%               | 54             | 5                 |
| インド     | 0.2%                | -0.9%        | -2.2%               | -32            | 50                |
| オランダ    | 0.0%                | 10.1%        | 5.0%                | 113            | -57               |
| スイス     | -16.7%              | 7.7%         | 7.3%                | 68             | 0                 |
| フランス    | 0.0%                | -0.8%        | 0.8%                | -23            | 16                |
| 台湾      | -0.4%               | 13.9%        | -0.6%               | 105            | 48                |
| シンガポール  | 7.1%                | 19.8%        | 3.2%                | 99             | -28               |
| ベトナム    | 1.5%                | 5.8%         | 1.5%                | 25             | 103               |
| イタリア    | 0.0%                | 0.5%         | -3.4%               | 12             | 46                |
| ブラジル    | 0.6%                | -1.4%        | 0.5%                | -31            | -23               |
| オーストラリア | -0.1%               | 1.2%         | -1.0%               | 21             | -32               |
| タイ      | -0.6%               | 1.4%         | -2.8%               | 7              | 40                |
| ベルギー    | 0.0%                | -1.0%        | -2.4%               | -6             | -16               |
| マレーシア   | -2.3%               | 1.3%         | -2.9%               | 5              | 25                |
| ユーロ圏    | 0.0%                | 1.6%         | 0.0%                | 254            | 107               |

出所: 米財務省、(注) 対米貿易黒字、経常収支、介入額等は「23 年 12 月までの 1 年間(4 四半期)」を対象としている。

**図表 2:新興国通貨の対ドルパフォーマンス(%、6/21 時点)**


出所:ブルームバーグ、みずほ銀行

**図表 3:対米貿易黒字の推移**


出所:Macrobond、みずほ銀行

注:財取引のみの金額

## 市場概観(フィリピン)

### 6 月金融政策会合～利下げへ前のめりな BSP～

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、27 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に従来の 6.50%に据え置いた(図表 1)。政策金利の据え置きは 6 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、BSP は公表された物価統計を受け「インフレリスクは引き続き上方向にある」としており、今回会合での現状維持は既定路線であった。

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 5 月消費者物価指数(CPI)は前年比+3.89%と、市場予想の同+4.0%を下回ったものの、4 月の同+3.80%からは僅かに伸びが加速した(図表 2)。また、食品とエネルギーを除くコア CPI は同+3.1%となり、23 か月ぶりの低水準となっている。なお、総合、コアいずれも BSP の目標圏内(+2.0～+4.0%)に収まるのは、5 か月連続だ。高水準の商品価格や、PHP 安が輸入物価上昇を通じ非コア項目の価格上昇に寄与している。かかる中、先行きの予想インフレ率について BSP は、2024 年、2025 年いずれも同+3.1%としており、前回会合時点からそれぞれ▲0.7%ポイント、▲0.6%ポイント下方修正されている。声明文においても、「インフレ見通しのリスクは下方向にシフトした」としており、前回会合では上方への傾きを強調していただけに、これもハト派な印象が強い。

レモロナ・BSP 総裁は会見の中で、「2026 年のインフレ率も目標圏内に留まる」「物価上昇圧力は下半期に一段と緩和へ」とインフレ抑制に向け強い自信を示している。特に印象が強かったのは、「コメ価格はインフレの下押しリスクだ」と具体的に指摘したことだろう。確かに、足許のコメ価格上昇は凄まじいものの、輸入関税が引き下げられたことによって、今後価格は下落していくと想定しているのだろう(図表 3)。

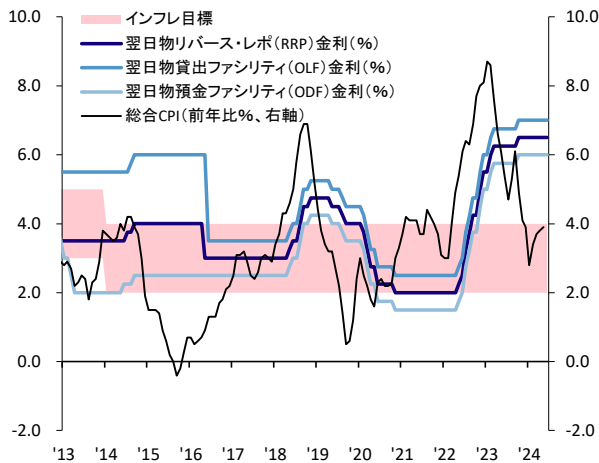
先行きの金融政策に関しては、「現時点では」金融政策を据え置くことが適切と考えている、としている。さらに「インフレ見通しの改善が続けば、より緩和的な金融政策スタンスを検討する余地が広がる」ともしており、事実上の利下げ示唆と考えてよいだろう。また、レモロナ総裁の発言を確認しても「8 月の利下げは依然可能」「8 月利下げの可能性がやや高まっている」「以前よりもハト派になっている」「年内の追加利下げを検討中」と、ハト派全開の情報発信を行っている。コア物価の落ち着きや政府の価格統制策を背景に、前回 5 月会合対比でハト派なコミュニケーションになることは当然ではあるが、特に総裁会見は予想以上にハト派に傾斜していた。

声明文および総裁会見を総括すれば、次回 8 月会合での利下げ開始の意気込みは相当に強いことがうかがえる。総裁会見では、その後の年内追加利下げにまで言及があり、もはや 8 月会合での利下げは既定路線との印象もある。これほど自信のある情報発信をする以上、8 月会合での利下げ着手を予想するのは当然だろう。もっとも筆者は、その後の連続的な利下げには懐疑的である。理由としては、PHP 安が定着したことにより、今後輸入物価の上昇が見込まれることが挙げられる。フィリピンの交易条件は 2023 年 7～9 月期を底に改善傾向にはあるが、PHP は既に年初来で▲5.73%も下落しており、交易条件の先行きは不透明だ。レモロナ総裁は「PHP の急落

は望んでいない」としているものの、「ストレスがあるときに為替介入を実施してきた」「毎日為替介入をするわけではない」と PHP 買い介入にそれほど前向きではない姿勢も感じ取れた。かかる中で、上述のように利下げに向け前のめりといえる情報発信をした以上、BSP の想定通りに PHP 安が修正され、インフレ見通しがさらに改善する確度はそれほど高くはないだろう。

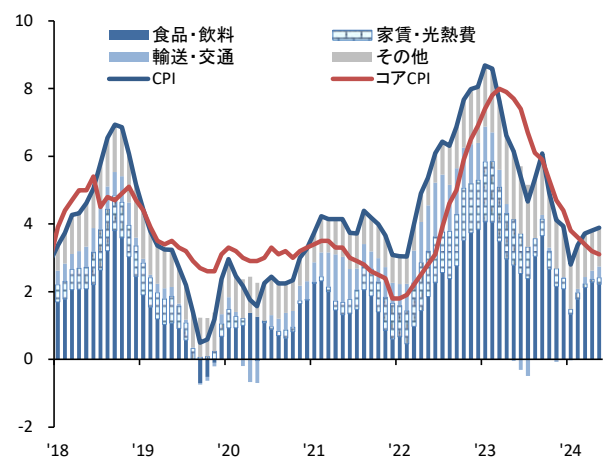
6 月以降の PHP 相場は、市場心理悪化や原油価格上昇、軟調な域内経済指標などが重しとなる中で、27 日には 2022 年 10 月以来の安値となる 58.93 に下落している（図表 4）。かかる中、下半期の PHP 相場は、更なる一段安は免れるとは考えており、段階的に買い戻されると想定しているものの、その幅や威力は小さい物になると予測している。上述の通り、BSP の 8 月会合における利下げは既定路線としても、その後の連続利下げに関しては、本欄は懐疑的に捉えている。現状のインフレ見通しは下方バイアスが強く、今後 BSP の情報発信は若干タカ派にシフトすると想定している。もともと、貿易赤字を抱える構図は不変であり、年後半に控えるグローバルな政治イベントに鑑みても、市場心理に敏感な PHP が大きく買われる展開は想定しにくいのが実情だ。

図表 1: 政策金利水準とインフレ目標



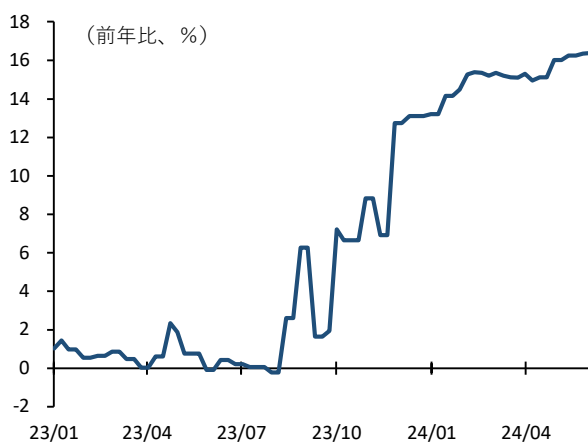
出所：フィリピン中央銀行、フィリピン国家統計局、Bloomberg、みずほ銀行

図表 2: 消費者物価上昇率の推移（前年比%、%ポイント）



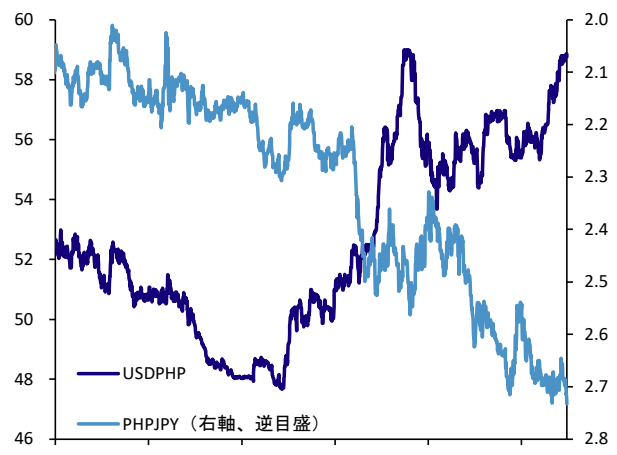
出所：CEIC、みずほ銀行

図表 3: 首都圏におけるコメの小売価格



出所：Macrobond、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(メキシコ)

### 利下げ示唆を復活させた Banxico

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 27 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%で据え置くことを決定した(図表 1)。決定は多数決で、メヒア副総裁が▲25bp の利下げを主張した。3 月会合で 3 年ぶりの利下げを実施したが、その後は 2 会合連続で据え置きとなっている。前回国合の声明文では、「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」と利下げを確約してはならず、事前の情報発信とも整合的だ。ロドリゲス総裁は 12 日、MXN 相場のボラティリティの高まりに関し「インフレに与える影響を慎重に評価すべきだ」と発言した。こうした背景もあり、市場でも Banxico の現状維持は織り込まれていたように思う。

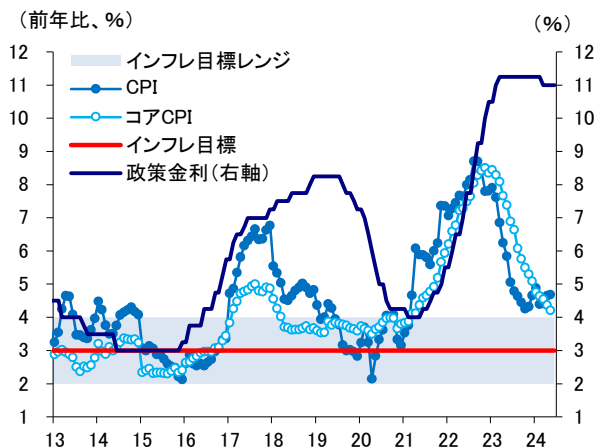
懸案のインフレ動向について Banxico は、総合ベースの上昇と、コアの鈍化継続の双方を強調した。物価動向に関し、24 日に公表された 6 月前半の消費者物価指数(CPI)は、+4.78%(前年比、以下同様)と市場予想の+4.73%および前回の+4.59%を上回った(図表 2)。当然、総合ベースでは、Banxico の目標レンジ(前年比+3%±1%)への収斂は未達である。また、コアベース(+4.11%→+4.17%)は 3 か月ぶりに伸びが加速に転じている。天候不良で食料品価格が上昇したことに加え、サービス価格の強さも全体を押し上げている。かかる中、Banxico はインフレ見通しを若干上方修正した。具体的には、総合ベースでは 2024 年 4~6 月期から 7~9 月期にかけて、コアベースでは 2024 年 7~9 月期から 2025 年 1~3 月期にかけての見通しを上方修正している(図表 3、4)。もっとも、その幅はいずれも+0.1%ポイントであり、微調整の範囲内だ。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も、2025 年 10~12 月期と不変だった。なお、MXN の下落と国内経済低迷が相殺され、若干の見通し上方修正になった、と要因分解している。見通しのリスクバランスも、上方へ傾いている旨の判断に変化はなかったが、具体的な記載には若干の変更が見られた。細かい点だが、為替がインフレ見通しに与える影響に関し、「為替相場下落の拡大」を上振れ要因として挙げており、既に MXN が相当下落した環境下、輸入物価上昇はリスクではなく既に現実的になっている、ということだろう。

以上、Banxico は利下げの「一時停止」を継続した。先々の決定に関し声明文では、「物価を巡る環境により、政策金利の調整を議論できる可能性がある」と利下げに前向きな情報発信をしている。このような利下げ示唆は前回国合では見られなかった。要因は声明文を詳細に確認すれば見えてくるが、「世界的なショックが解消される見通し」と「予想より弱い経済活動の影響」を考慮する、と述べている。経済活動指数や消費者信頼感指数から内需の弱まりが確認できる点、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」を大きく上回っており、政策金利が過度に「引き締めの」である点、を考慮に入れば先々の利下げ路線は支持される(図表 5)。年内残り 4 会合のうち、2~3 回の利下げ余地があると考えている。

6 月に入って以降の MXN 相場は、メキシコにおける選挙結果を受け、財政赤字拡大や司法制度改革への懸念が強まり、12 日にかけては 2023 年 3 月以来の安値となる 19.0 付近に急落。その後、現実的な閣僚人事の公表や原油価格上昇などを受け買い戻される場面もあったが、月初の急落をかき消すには至っていない(図表 6)。かかる状況下、下半期の MXN 相場は、6 月の急落の一部は解消され则认为している

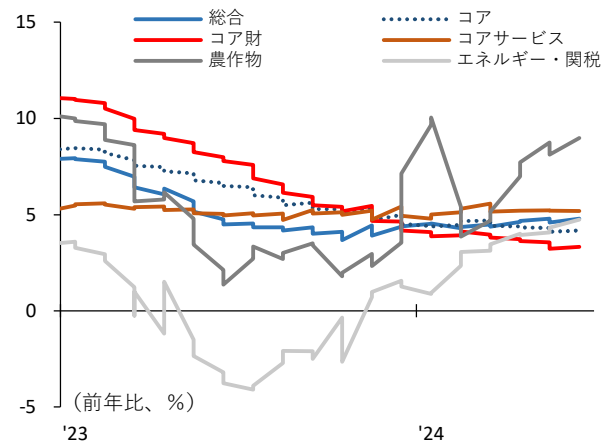
ものの、本格的な買い戻しには至らないと想定する。既報の通り、6 月の MXN 安は政治的要因によってロングポジションが急速に巻き戻された影響が大きく、MXN に過度に期待していた投資家の多くが MXN ロングから撤退した環境下、MXN の更なる急落のハードルは高い。シェインバウム次期大統領からは堅実な閣僚人事が継続的に公表されており、今後もマーケットフレンドリーな情報発信が行われると想定している。未だに憲法改正を巡る不透明感が MXN の重しになっているが、時間経過とともに政治を巡るプレミアムは徐々に剥落していくだろう。もっとも、Banxico の利下げ継続は上述の通り確度が高いだけに、金利面で強含む展開は見通しにくい。米大統領選挙を控えるという事情に鑑みても、MXN の買い戻しは限定的になるだろう。

図表 1: 政策金利とインフレ率



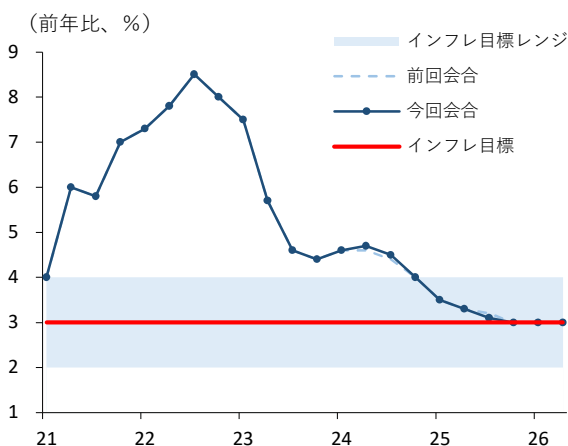
出所: Bloomberg、みずほ銀行

図表 2: 隔週 CPI の推移



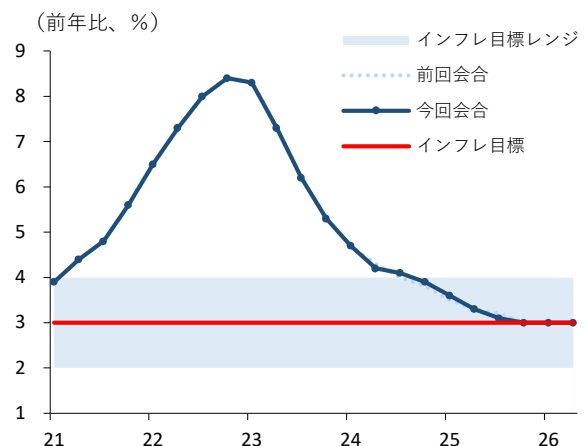
出所: Bloomberg、みずほ銀行

図表 3: Banxico の CPI 見通し(総合ベース)



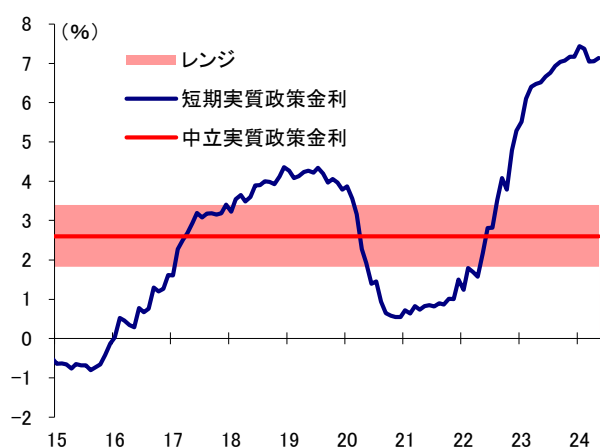
出所: Macrobond、みずほ銀行

図表 4: Banxico の CPI 見通し(コアベース)



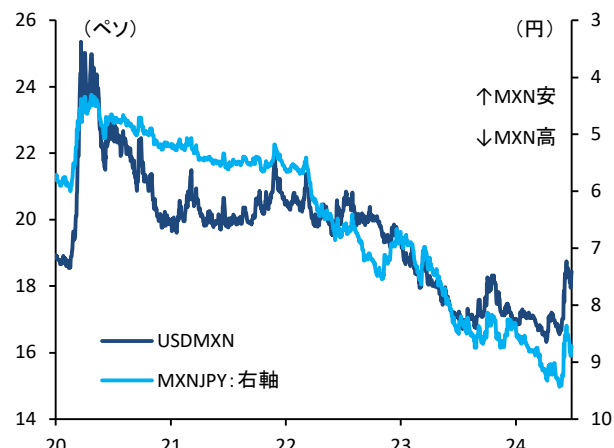
出所: Macrobond、みずほ銀行

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

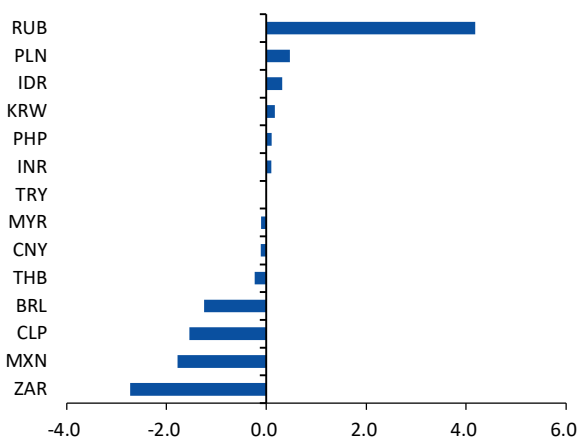
図表 6: MXN 相場



出所: Bloomberg、みずほ銀行

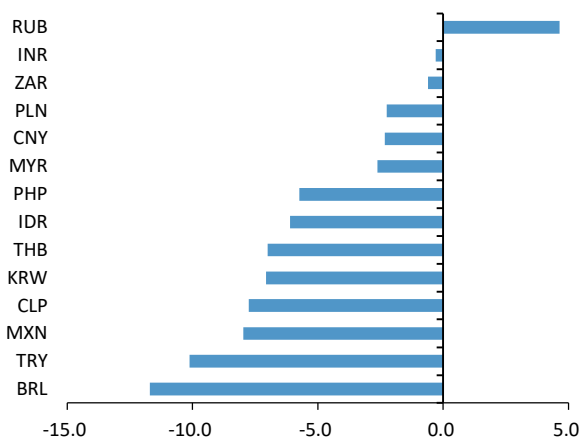
## 資産別騰落率

為替週間騰落率(対ドル、%)



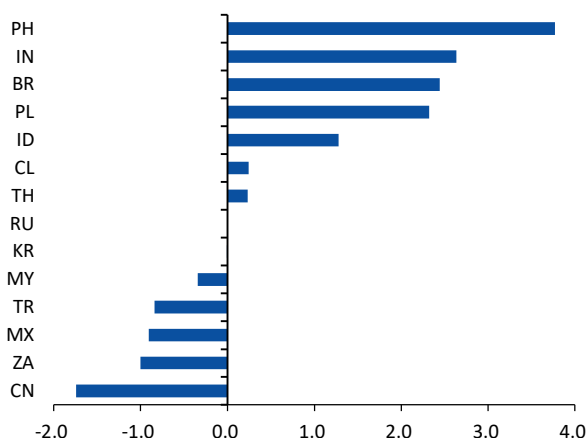
出所: ブルームバーク、みずほ銀行

為替年初来騰落率(対ドル、%)



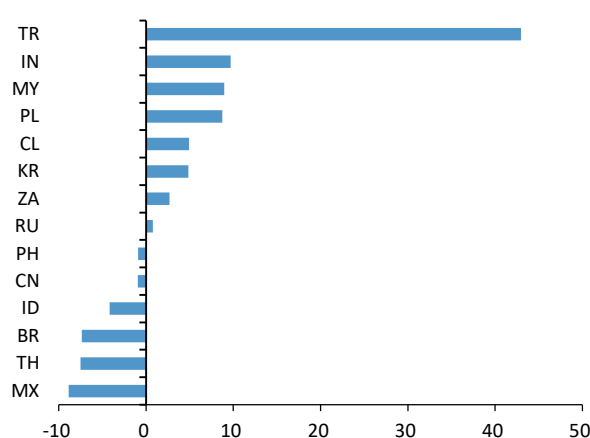
出所: ブルームバーク、みずほ銀行

株価週間騰落率(%)



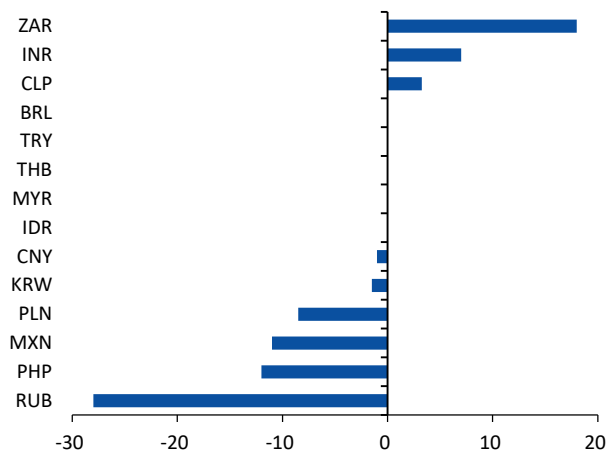
出所: ブルームバーク、みずほ銀行

株価年初来騰落率(%)



出所: ブルームバーク、みずほ銀行

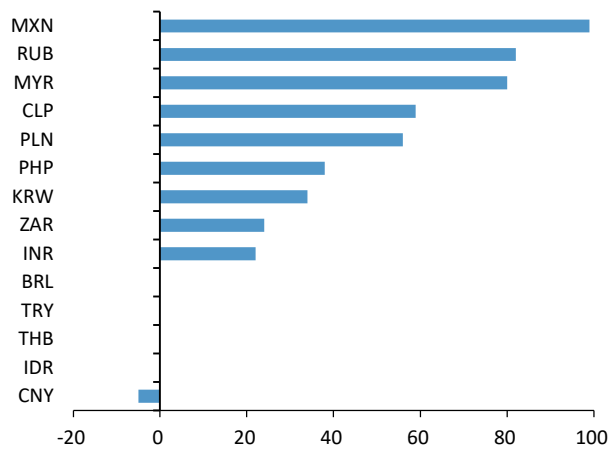
5 年物スワップレート週間変化(bp)



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)

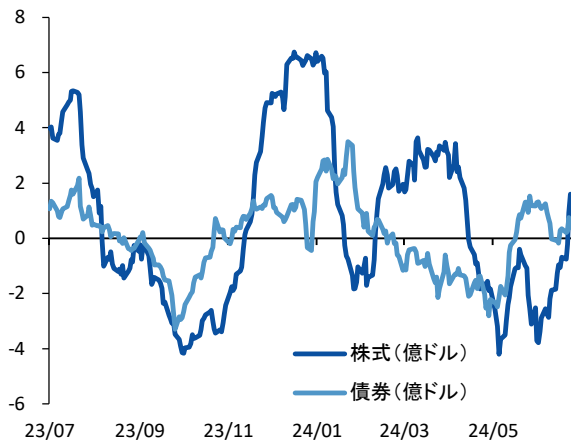


注: データの都合によりタイ、ブラジルの値は未掲載。

出所: ブルームバーク、みずほ銀行

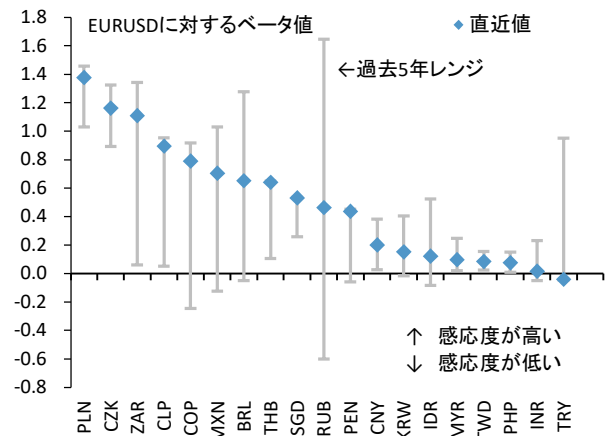
# チャート集

## 主要新興国への証券投資(4 週間移動平均)



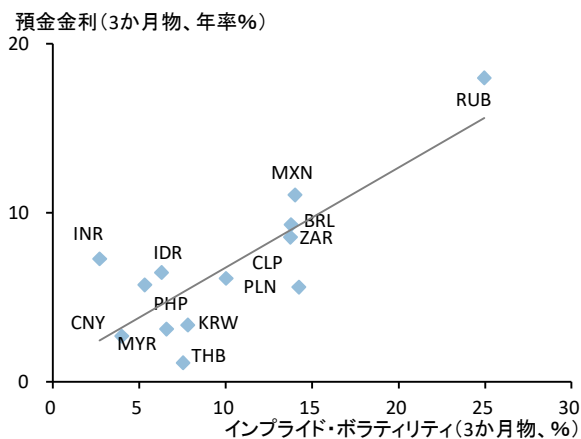
出所: ブルームバーク、みずほ銀行

## EM 通貨(対ドル)の EURUSD に対する感応度(過去 12 か月)



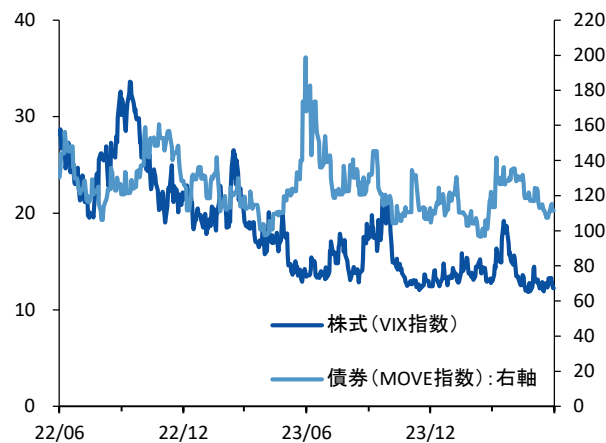
出所: ブルームバーク、みずほ銀行

## 新興国の預金金利と為替ボラティリティ



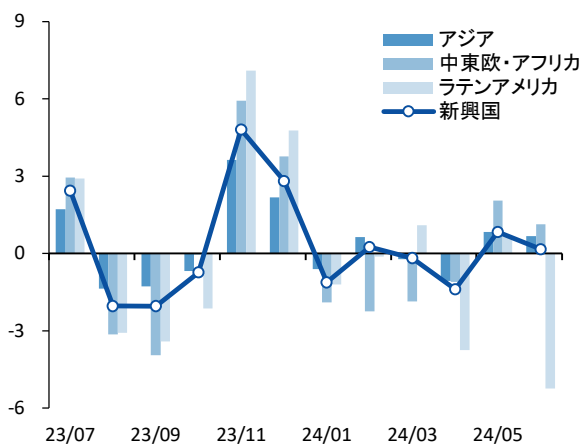
出所: ブルームバーク、みずほ銀行

## 株式と債券のボラティリティ(VIX 指数、MOVE 指数)



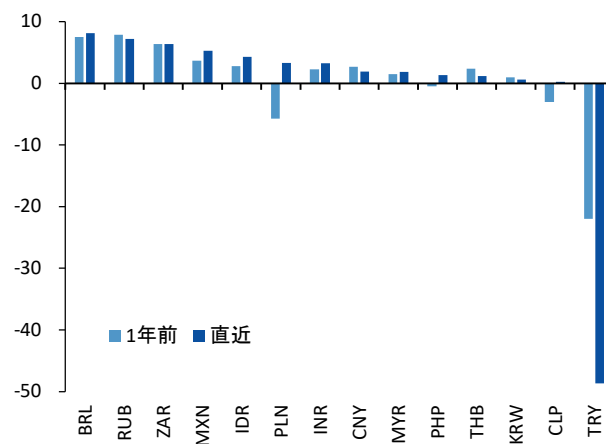
出所: ブルームバーク、みずほ銀行

## 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 |        |                       |          |          |           |          |
| 6月24日 (月) | シンガポール | CPI(前年比)              | 3.1%     | 3.1%     | 2.7%      | --       |
| 24日 (月)   | 台湾     | 鉱工業生産(前年比)            | 8.5%     | 16.1%    | 14.6%     | --       |
| 25日 (火)   | 韓国     | 消費者信頼感                | --       | 100.9    | 98.4      | --       |
| 25日 (火)   | マレーシア  | CPI(前年比)              | 1.9%     | 2.0%     | 1.8%      | --       |
| 26日 (水)   | シンガポール | 鉱工業生産(前年比)            | 1.4%     | 2.9%     | -1.6%     | -1.2%    |
| 27日 (木)   | 韓国     | 景況判断(製造業)             | --       | 75       | 76        | --       |
| 27日 (木)   | 中国     | 工業企業利益(前年比)           | --       | 0.7%     | 4.0%      | --       |
| 27日 (木)   | フィリピン  | BSP翌日物借入金利            | 6.50%    | 6.50%    | 6.50%     | --       |
| 28日 (金)   | 韓国     | 鉱工業生産(前年比)            | 3.0%     | --       | 6.1%      | --       |
| 28日 (金)   | タイ     | 国際収支:経常収支             | \$800m   | --       | -\$40m    | --       |
| 30日 (日)   | 中国     | 製造業PMI                | 49.5     | --       | 49.5      | --       |
| 30日 (日)   | 中国     | 非製造業PMI               | 50.9     | --       | 51.1      | --       |
| 7月1日 (月)  | 韓国     | 貿易収支                  | --       | --       | \$4957m   | \$4855m  |
| 1日 (月)    | 中国     | Caixin中国製造業PMI        | --       | --       | 51.7      | --       |
| 1日 (月)    | インドネシア | CPI(前年比)              | --       | --       | 2.8%      | --       |
| 2日 (火)    | 韓国     | CPI(前年比)              | --       | --       | 2.7%      | --       |
| 2日 (火)    | シンガポール | 購買部景気指数               | --       | --       | 50.6      | --       |
| 3日 (水)    | 中国     | Caixin中国PMIサービス業      | --       | --       | 54.0      | --       |
| 5日 (金)    | 韓国     | 国際収支:経常収支             | --       | --       | -\$285.2m | --       |
| 5日 (金)    | フィリピン  | CPI YoY 2018=100      | --       | --       | 3.9%      | --       |
| 5日 (金)    | タイ     | CPI(前年比)              | --       | --       | 1.5%      | --       |
| 5日 (金)    | シンガポール | 小売売上高(前年比)            | --       | --       | -1.2%     | --       |
| 5日 (金)    | 台湾     | CPI(前年比)              | --       | --       | 2.2%      | --       |
| 中東欧・アフリカ  |        |                       |          |          |           |          |
| 6月24日 (月) | トルコ    | 設備稼働率                 | --       | 76.3%    | 76.3%     | --       |
| 27日 (木)   | ロシア    | 鉱工業生産(前年比)            | 2.3%     | 5.3%     | 3.9%      | --       |
| 27日 (木)   | 南ア     | BER消費者信頼感             | --       | -12      | -15       | --       |
| 27日 (木)   | 南ア     | PPI 前年比               | 4.9%     | 4.6%     | 5.1%      | --       |
| 27日 (木)   | トルコ    | 1週間レポレート              | 50.00%   | 50.00%   | 50.00%    | --       |
| 28日 (金)   | トルコ    | 貿易収支                  | -6.50b   | --       | -9.86b    | -6.55b   |
| 28日 (金)   | ロシア    | 経常収支                  | --       | --       | 22000m    | 25900m   |
| 7月3日 (水)  | トルコ    | CPI(前年比)              | --       | --       | 75.5%     | --       |
| 3日 (水)    | トルコ    | PPI 前年比               | --       | --       | 57.7%     | --       |
| 4日 (木)    | ロシア    | 実質小売売上高(前年比)          | --       | --       | 8.3%      | --       |
| 4日 (木)    | ロシア    | GDP(前年比)              | --       | --       | 5.4%      | --       |
| ラテンアメリカ   |        |                       |          |          |           |          |
| 6月24日 (月) | ブラジル   | 経常収支                  | -\$3350m | -\$3400m | -\$2516m  | -\$2868m |
| 26日 (水)   | ブラジル   | IBGEインフレ率IPCA-15(前年比) | 4.1%     | 4.1%     | 3.7%      | --       |
| 27日 (木)   | ブラジル   | FGVインフレIGPM(前年比)      | 2.5%     | 2.5%     | -0.3%     | --       |
| 27日 (木)   | メキシコ   | 貿易収支                  | -2079.0m | 1991.2m  | -3746.2m  | --       |
| 28日 (金)   | メキシコ   | オーバーナイトレート            | 11.00%   | 11.00%   | 11.00%    | --       |
| 28日 (金)   | ブラジル   | 純債務対GDP比              | 61.8%    | --       | 61.2%     | --       |
| 7月2日 (火)  | メキシコ   | 送金総額                  | --       | --       | \$5422.3m | --       |
| 2日 (火)    | メキシコ   | 総設備投資(季調前、前年比)        | --       | --       | 3.0%      | --       |
| 3日 (水)    | ブラジル   | 鉱工業生産(前年比)            | --       | --       | 8.4%      | --       |
| 5日 (金)    | ブラジル   | 貿易収支(月次)              | --       | --       | \$8534m   | --       |

注: 2024 年 6 月 28 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<br>1～5月（実績） | SPOT    | 2024年<br>6月 | 9月     | 12月    | 2025年<br>3月 | 6月     |
|------------|------------|-------------------|---------|-------------|--------|--------|-------------|--------|
| 対ドル        |            |                   |         |             |        |        |             |        |
| エマー・ジングアジア |            |                   |         |             |        |        |             |        |
| 中国人民元      | (CNY)      | 7.1021 ~ 7.2497   | 7.2688  | 7.25        | 7.20   | 7.15   | 7.10        | 7.05   |
| 香港ドル       | (HKD)      | 7.7964 ~ 7.8387   | 7.8091  | 7.82        | 7.80   | 7.80   | 7.78        | 7.77   |
| インドルピー     | (INR)      | 82.646 ~ 83.575   | 83.461  | 84.5        | 82.8   | 84.0   | 82.2        | 80.9   |
| インドネシアルピア  | (IDR)      | 15430 ~ 16288     | 16406   | 16150       | 15950  | 16000  | 15800       | 15600  |
| 韓国ウォン      | (KRW)      | 1290.40 ~ 1400.00 | 1385.80 | 1360        | 1340   | 1350   | 1330        | 1310   |
| マレーシアリング   | (MYR)      | 4.5892 ~ 4.8053   | 4.7175  | 4.72        | 4.68   | 4.70   | 4.65        | 4.60   |
| フィリピンペソ    | (PHP)      | 55.300 ~ 58.750   | 58.742  | 57.4        | 57.0   | 57.4   | 56.5        | 56.0   |
| シンガポールドル   | (SGD)      | 1.3193 ~ 1.3670   | 1.3580  | 1.35        | 1.35   | 1.37   | 1.34        | 1.33   |
| 台湾ドル       | (TWD)      | 30.663 ~ 32.664   | 32.549  | 32.0        | 31.5   | 31.8   | 31.3        | 30.5   |
| タイバーツ      | (THB)      | 34.11 ~ 37.18     | 36.82   | 36.3        | 35.4   | 36.2   | 35.0        | 34.5   |
| ベトナムドン     | (VND)      | 24260 ~ 25477     | 25460   | 25200       | 24800  | 25200  | 24900       | 24700  |
| 中東欧・アフリカ   |            |                   |         |             |        |        |             |        |
| ロシアルーブル    | (RUB)      | 87.4000 ~ 95.4670 | 85.5000 | 91.0        | 92.0   | 93.0   | 94.0        | 95.0   |
| 南アフリカランド   | (ZAR)      | 18.0290 ~ 19.3899 | 18.4523 | 18.9        | 19.1   | 19.2   | 19.3        | 19.4   |
| トルコリラ      | (TRY)      | 29.6646 ~ 32.8170 | 32.8906 | 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)      | 4.8314 ~ 5.2869   | 5.5001  | 5.20        | 5.16   | 5.10   | 5.12        | 5.15   |
| メキシコペソ     | (MXN)      | 16.2616 ~ 18.2137 | 18.4580 | 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   | 22.111  | 21.79       | 21.67  | 22.10  | 22.39       | 22.70  |
| 香港ドル       | (HKD)      | 18.032 ~ 20.437   | 20.576  | 20.20       | 20.00  | 20.26  | 20.44       | 20.59  |
| インドルピー     | (INR)      | 1.695 ~ 1.920     | 1.926   | 1.87        | 1.88   | 1.88   | 1.93        | 1.98   |
| インドネシアルピア  | (100IDR)   | 0.913 ~ 0.984     | 0.980   | 0.978       | 0.978  | 0.988  | 1.006       | 1.026  |
| 韓国ウォン      | (100KRW)   | 10.820 ~ 11.580   | 11.596  | 11.62       | 11.64  | 11.70  | 11.95       | 12.21  |
| マレーシアリング   | (MYR)      | 30.593 ~ 33.519   | 34.021  | 33.47       | 33.33  | 33.62  | 34.19       | 34.78  |
| フィリピンペソ    | (PHP)      | 2.541 ~ 2.765     | 2.733   | 2.75        | 2.74   | 2.75   | 2.81        | 2.86   |
| シンガポールドル   | (SGD)      | 106.65 ~ 117.51   | 118.33  | 116.69      | 115.90 | 115.75 | 119.10      | 120.30 |
| 台湾ドル       | (TWD)      | 4.576 ~ 4.894     | 4.939   | 4.94        | 4.95   | 4.97   | 5.08        | 5.25   |
| タイバーツ      | (THB)      | 4.096 ~ 4.342     | 4.364   | 4.35        | 4.41   | 4.36   | 4.54        | 4.64   |
| ベトナムドン     | (10000VND) | 0.5807 ~ 0.6291   | 0.6312  | 0.63        | 0.63   | 0.63   | 0.64        | 0.65   |
| 中東欧・アフリカ   |            |                   |         |             |        |        |             |        |
| ロシアルーブル    | (RUB)      | 1.552 ~ 1.787     | 1.880   | 1.74        | 1.70   | 1.70   | 1.69        | 1.68   |
| 南アフリカランド   | (ZAR)      | 7.588 ~ 8.664     | 8.710   | 8.36        | 8.17   | 8.23   | 8.24        | 8.25   |
| トルコリラ      | (TRY)      | 4.538 ~ 4.945     | 4.881   | 4.94        | 4.95   | 5.10   | 5.21        | 5.33   |
| ラテンアメリカ    |            |                   |         |             |        |        |             |        |
| ブラジルレアル    | (BRL)      | 28.829 ~ 31.200   | 29.219  | 30.38       | 30.23  | 30.98  | 31.05       | 31.07  |
| メキシコペソ     | (MXN)      | 8.297 ~ 9.455     | 8.712   | 9.19        | 8.97   | 9.03   | 8.98        | 8.89   |

注: 1. 実績の欄は 2024 年 5 月 31 日まで。SPOT は 6 月 28 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。