

2024 年 7 月 19 日

The Emerging Markets Weekly

米金利の騰勢は弱まるもトランプリスクが重しに

新興国市場:先週末 12 日のアジア時間の新興国通貨はまちまち。IDR と MYR が上昇する一方、KRW は値を下げた。欧米時間、米金利が低下し全面ドル安となった。MXN が大幅に値を伸ばした。週初 15 日アジア時間、13 日に米ペンシルベニア州で開かれた集会でトランプ前大統領が演説中に銃撃された事件が新興国通貨の重しとなった。KRW が下落。欧米時間、パウエル FRB 議長の発言を受けて、米金利が急落するも一時的にとどまった。引き続きリスクオフムードが広がるなかで、新興国通貨は下押された。ZAR は前日比 ▲1.4% 下落、MXN も軟調。16 日のアジア時間、トランプ氏の再選の可能性が高まり、米中対立への懸念も高まったことが新興国通貨の足枷となった。TWD や KRW、CNY が弱含んだ。欧米時間、米 6 月小売売上高が市場予想を上振れ米金利が上昇するも、再び下げに転じた。新興国通貨はまちまち。ZAR や MXN は値を伸ばした。17 日のアジア時間は目新しい材料がない中、大半が小幅な値動きにとどまった。IDR はインドネシア中央銀行(BI)の金融政策会合を控え上昇。欧米時間、トランプ氏のドル高修正を志向する報道や、米金利低下を受けてドルは下落するも、新興国通貨の動きはまちまち。BRL や ZAR は大幅に値を下げた。18 日、アジア時間は大半が動意に欠く展開。IDR は下落し前日の上昇分を失った。欧米時間、米金利の上昇と商品市況の軟調が重しとなり概ね下落。MXN や BRL は前日比 ▲1.0% 超値を下げた。

アジア:12 日発表のインド 6 月消費者物価指数(CPI)は前年比+5.08%と前月から加速し、市場予想を上回った。食料品価格の上昇が全体を押し上げた。同日公表されたシンガポール 4~6 月期実質 GDP 成長率は前年比+2.9%と市場予想(同+2.7%)を上回り、1~3 月期は同+3.0%に上方修正された。15 日に公表された中国 4~6 月期実質 GDP 成長率は前年比+4.7%と 1~3 月期から鈍化し、市場予想(同+5.1%)を下振れた。輸出は堅調だったが、内需の減速が全体を押し下げた。BI は 17 日、政策金利を 6.25%に据え置くことを決定した。4 月に IDR 防衛のサプライズ利上げ実施後、3 会合連続で据え置きとなっている。タイの憲法裁判所は同日、民主派の最大野党「前進党」の解党処分の是非について 8 月 7 日に判決を下すと発表した。中国では共産党三中全会が国有企業を柱に成長する方針を確認して 18 日に閉幕した。

中東欧・アフリカ:南アフリカ準備銀行(SARB、中央銀行)は 18 日に政策金利を 8.25%に据え置くことを決定した。据え置きは 7 会合連続となったが、全会一致とはならなかった。メンバーの内 4 人は据え置きを支持したが、2 人は 25bp の利下げを主張した。

ラテンアメリカ:今週の新興国通貨市場では、CLP、BRL、MXN など中南米通貨の下落が際立っている。トランプ発言をきっかけにキャリートレードの巻き戻し起きたことに加え、銅価格の下落が意識されたとみられる。

金融市場部
シニアマーケット・エコノミスト
堀 堯大
03-3242-7065
takahiro.hori@mizuho-bk.co.jp

マーケット・エコノミスト
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(メキシコ)

トランプリスクに直面する MXN

金融市場部
マーケット・エコノミスト
長谷川 久悟
kyugo.hasegawa@mizuho-bk.co.jp

ブルームバーグは日本時間 16 日の早朝、「メキシコ・ペソ下落、暗殺未遂事件でトランプ氏復権の予想強まる」との記事を配信した。確かに、15 日の新興国通貨市場を確認すると、MXN の下げ幅は▲0.75%とやや大きくなっている(図表 1)。前営業日の上げ幅も大きかったことで、利益確定的な動きもあったことが推察されるが、メキシコで目立った材料は無かったことから、トランプリスクが意識されたとの解釈は妥当ではある。実際、襲撃事件を受け、ベッティング市場における同氏の勝利予測確率は急激に上昇し、15 日には 69%を記録している(図表 2)。バイデン氏のそれは、わずかに 26%である。

このような状況を受け本欄においては、トランプ氏当選に伴う MXN への波及効果を説明したい。なお、過去の通貨ニュース(*1)では、同氏の当選が新興国市場全体へ与える影響について分析しているので、必要に応じてそちらも参照されたい。

多くの識者が主張するように、トランプ氏とメキシコの双方を取り上げる際、通常「通商面」「移民面」の分析を行うのが定石である。通商面に関しては、主に迂回輸出、そして米国・メキシコ・カナダ協定(USMCA)の見直しがクローズアップされるケースが多い。迂回輸出に関しては、近年のニアショアリングの流れを受け、米国のメキシコに対する貿易赤字は急拡大している(図表 3)。その一方で、中国のメキシコに対する輸出金額の変化率は、米国に対するそれより高い水準での推移が続いている(図表 4)。図表ではベトナムも掲載しているが、中国企業が迂回輸出の拠点として活用している疑いが濃厚であるのが、メキシコ・ベトナムの両国である。

かかる環境下、トランプ氏は、メキシコを拠点とした中国企業の迂回輸出に対しては、関税障壁を強化する方針を明確に示している。例えば 3 月 16 日、中国メーカーがメキシコで生産した自動車に関し、「100%の関税をかける」と明言している。実際にどのような措置が取られるのかは予想しがたいが、少なくともトランプ氏の当選は、ニアショアリングの恩恵を強く受けていたメキシコ経済にとっては、マイナスな影響を与える可能性が大きいだろう。

より長い目で見れば、2026 年に控える USMCA の見直しも市場のテーマになる可能性がある。USMCA は 2020 年に発効された FTA であるが、同協定の元、ニアショアリングの潮流も相まって、メキシコは対内直接投資残高を大きく積み上げてきた経緯がある。現状、シェインバウム・次期メキシコ大統領は USMCA 見直しに関し「軽微なものに留まる」としているが、米国側の対応は不明瞭なままだ。今のところ、トランプ氏からは USMCA 見直しに関し目立った情報発信は無いものの、上記の通り迂回輸出に厳しい対応を取ることを明言していることも考慮に入れば、一筋縄にはいかない可能性がある。米国通商政策を巡る話題は、MXN にとって今後数年単位で重要なテーマになり続ける可能性が非常に高い。

次に、移民政策に話を移そう。米税関・国境取締局(CBP)が公表しているデータを見てもわかる通り、ここ数年は過去に例がないほどの不法移民が米国に押し寄せている(図表 5)。2022 年度、2023 年度と過去最高を更新しているが、本稿執筆時点で確認できる 6 月までのペースを確認すれば、2024 年度も過去最高を更新する可能性がある。当然、全体に占めるメキシコ国籍保有者の割合は高く、例えば 2022 年度

であれば全体の 29.7%、2023 年度であれば 23.0%を占めている。ちなみに、2024 年度(2023 年 10 月～2024 年 6 月)も 23.0%となっている。かかる状況でトランプ氏は、不法移民の摘発強化、史上最大規模の不法移民の強制送還、国籍付与に関する出生地主義の見直し、メキシコ国境への軍隊配備等を掲げている。トランプ氏が大統領令で強制送還を発令したとしても、裁判所によって差し止められる可能性もあるだけに、大規模な強制送還が実現できるかは不透明ではあるが、少なくともメキシコからの不法移民が既往のペースで増え続ける可能性は大きくはないだろう。

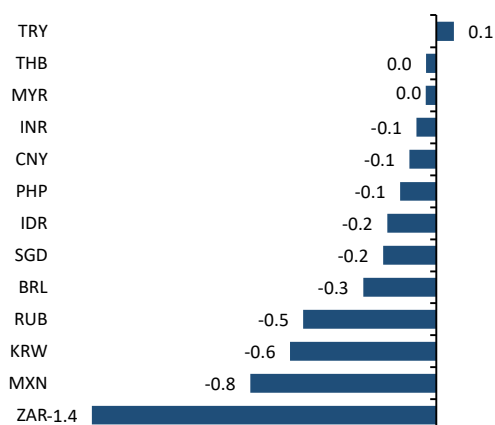
そして、不法移民を含めたメキシコ人移民が米国で労働者となり、本国への仕送りというかたちで MXN 相場を支えていたのは、過去の通貨ニュース(*2)などで繰り返し言及してきた(図表 6)。今後、米国への移民流入が大きく抑制されるのであれば、労働者送金の落ち込みという経路を通じて、MXN の逆風になる公算は非常に大きいだろう。

以上、トランプ氏と MXN 相場に関し、通商面、移民面で考察した。やはり両面において、MXN にとっては逆風となりえる要素は大きいようには思う。もっとも、2016 年当時と違うのは、トランプ氏が当選したとしても、金融市場にとって決してサプライズではない、ということである。一般的に市場は、事前の予測や織り込みからの変化に応じて反応するものであり、仮に上述のような政策がトランプ氏の下で実現したとしても、MXN が急落するような展開は見込んでいない。今後も、米大統領選挙をめぐり MXN 相場に注目が集める場面も定期的にあるだろうが、上述のような視点から落ち着いて相場を俯瞰する姿勢が必要である。

(*1)詳細は、4 月 30 日発行の通貨ニュース、『新興国:「トランプ 2.0」を考える』をご覧ください。

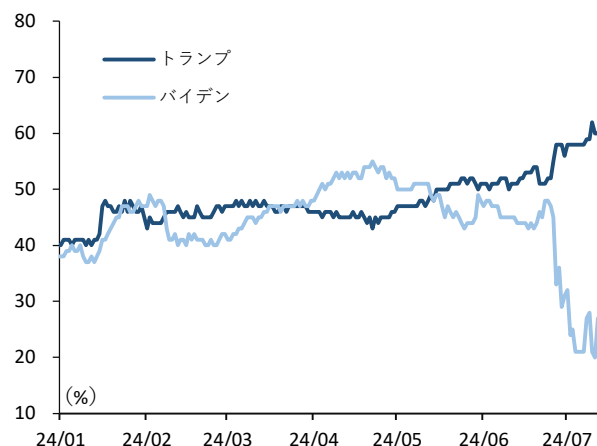
(*2)詳細は、4 月 3 日発行の通貨ニュース、『メキシコ:海外労働者送金について～米労働市場の分析とともに～』をご覧ください。

図表 1: 15 日の新興国通貨のリターン(対ドル、%)



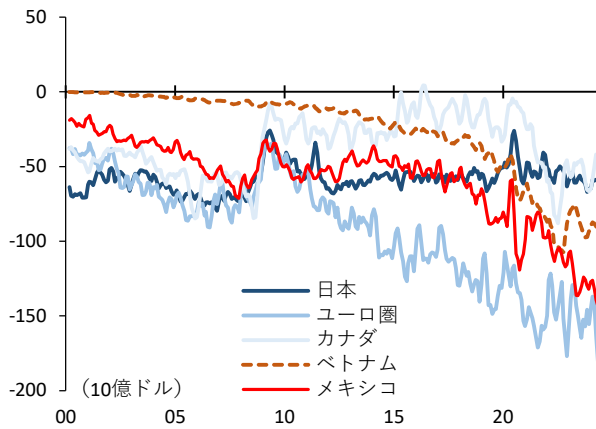
出所: Bloomberg、みずほ銀行

図表 2: ベッティング市場における大統領選挙勝利予測



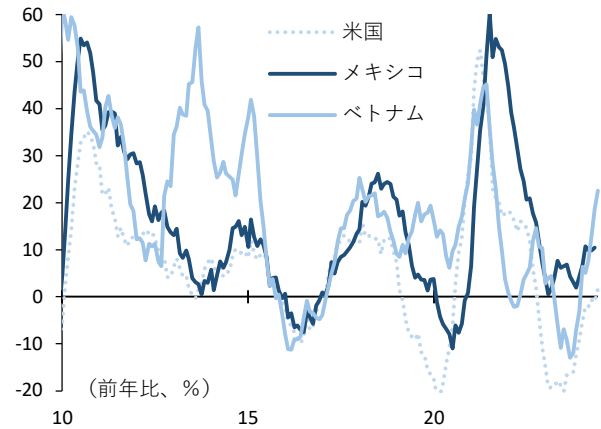
出所: PredictIt、Bloomberg、みずほ銀行

図表 3: 米国の貿易収支(国・地域別)



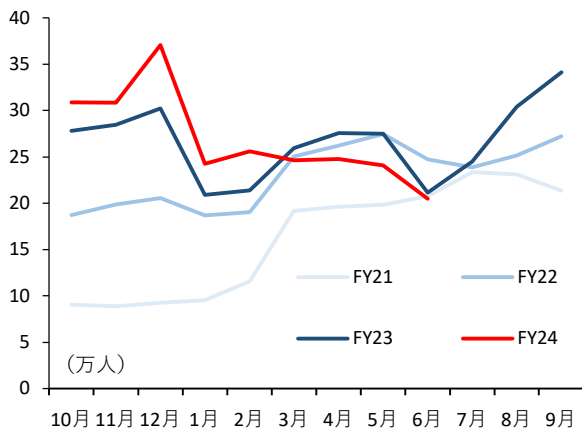
出所: Bloomberg、みずほ銀行 ※3 か月移動平均

図表 4: 中国の輸出動向



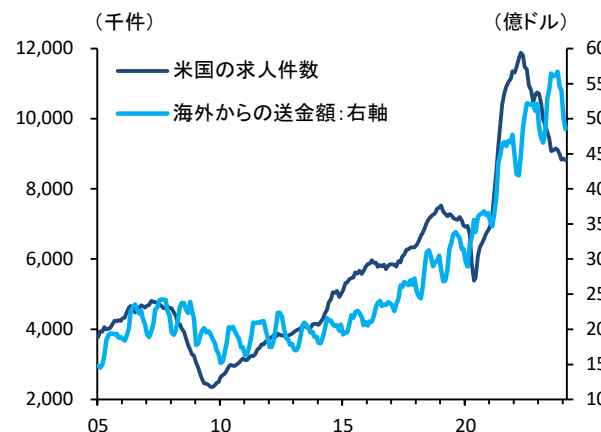
出所: Bloomberg、みずほ銀行 ※6 か月移動平均

図表 5: 米国の不法移民の流入数



出所: CBP、みずほ銀行

図表 6: 米国の求人情件数とメキシコの海外送金受取額



出所: Bloomberg、みずほ銀行 ※3 か月移動平均

市場概観(韓国)

7 月金融通貨委員会～利下げタイミングの見極めが下半期のテーマに

金融市場部
シニアマーケット・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 11 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 12 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。

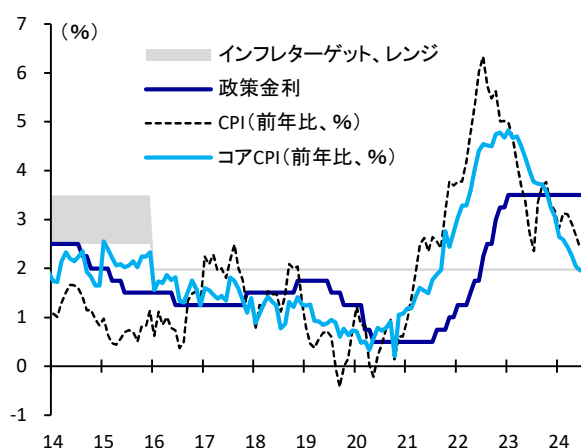
声明文では、国内経済について内需部門と外需部門の勢いに差が出てきていることを指摘した。もっとも、こうした想定は 5 月に公表した経済見通しにおいて織り込まれていることであり、経済成長率については当初の前年比+2.5%に近い水準で推移すると予想している。元々外需依存度の高い経済であるが、先行きで重要となるのは IT 産業の動向や半導体市況となりそうだ。世界半導体統計(WSTS)の春季市場予測によれば、24 年の半導体市場は前年比+16.0%、25 年について、同+13.7%の成長を見込んでおり、この点は韓国経済にも追い風となる可能性は高い。

物価動向について、直近の 6 月消費者物価指数(CPI)は前年比+2.4%、農産品や石油類を除いたコア CPI は同+2.2%を記録した(図表 2)。5 月会合以降総合・コアベースとも減速基調にあることは変わらず、前月比で見れば▲0.2%と 7 か月ぶりにマイナスに転じており、この点は BOK にとって朗報と言える。声明文でも「インフレの上振れリスクが高まった」という文言が削除されるなど短期的なインフレ期待は弱まっている。片や、コロナ禍において急速に高騰した住宅価格が再度騰勢を強める地合いにあることを踏まえ、住宅価格の動向について注視する姿勢は変わらず(図表 3)、この他にも、短期的な食料品価格の変動や資源価格、KRW の軟化に伴う輸入物価上昇をリスク要因に挙げた。

かかる中、BOK は現行の金利水準を保つことを決定したが、李 BOK 総裁の会見に少々変化も出てきている。特に、「利下げのタイミングを検討する」、「複数のメンバーが今後 3 か月以内に利下げを支持する可能性がある」と述べたことなど、下半期にかけて一層利下げが視野に入っていくことが想定される発言も散見された。一方で、インフレの加速リスクは後退したものの、不確実性が高い状況は変わらず、米国の金融政策が KRW 相場や国内の金融市場に与える影響を勘案しながら政策指針を検討していくとし、市場の過度な利下げ期待の高まりもけん制した。

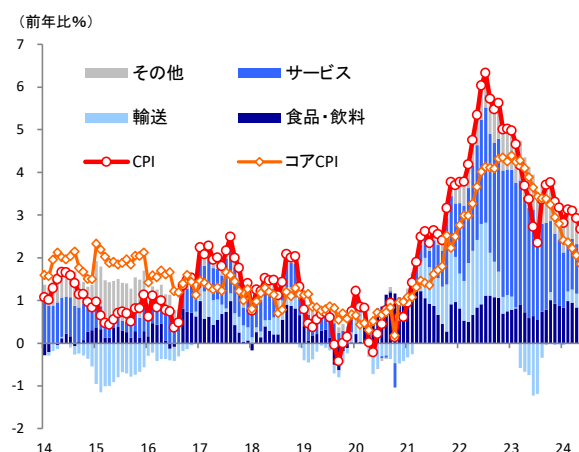
以上、BOK の下半期最大の政策テーマは利下げ時期の見極めになるだろう。本欄ではそれが最速で 10 月会合となると考えているが、足許の KRW 相場が安値圏で動いていることを考えれば(図表 4)、やはり米国が同時期ないしそれより早く利下げを決定していることが条件になると思われる。当局の姿勢も通貨安は輸出の面では優位に働くものの、それが一方向的になることを都度けん制している。外部要因の変化がない限り、安直に利下げを決定するとも思えない。

図表 1: 政策金利とインフレ率



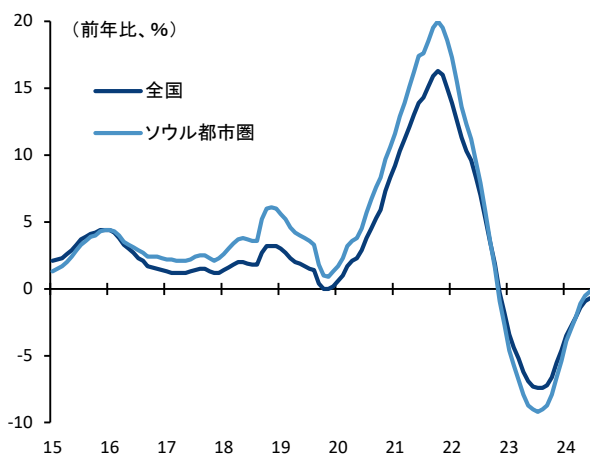
出所: BOK、CEIC、みずほ銀行

図表 2: 消費者物価指数の推移(前年比%、%ポイント)



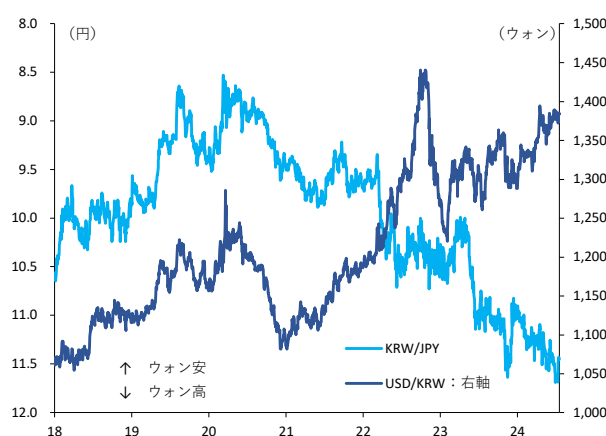
出所: CEIC、みずほ銀行

図表 3: 住宅価格の動向



出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 4: KRW 相場の動向



出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

市場概観(マレーシア)

7 月金融政策会合～突発的なインフレリスクを注視

金融市場部
シニアマーケット・エコノミスト
堀 堯大
takahiro.hori@mizuho-bk.co.jp

マレーシア中銀(BNM)は 11 日の金融政策委員会(MPC)で、政策金利を従来の 3.00%に据え置いた。政策金利の現状維持は 23 年 7 月以降、7 会合連続での決定(図表 1)。ブルームバーグの事前予想では全員が現状維持を予想していた。

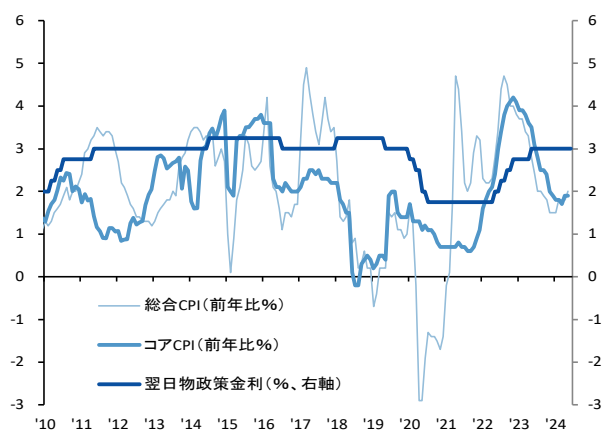
声明文ではマレーシア経済について、堅調さを維持するとの見方を維持した。個人消費の回復は一巡しつつあるが、労働市場の回復、民間・政府における投資の活性化、貿易取引の持ち直し、観光業の本格化など先行きの景気押し上げ要因を複数指摘した。一方で、資源価格の下落や中国経済をはじめとする外需の減速を景気下押しリスクとして言及した。

物価動向に関して、5 月消費者物価指数(CPI)は前年比+2.0%、生鮮食品と政府による価格統制品を除くコアベースも同+1.9%と概ね安定的に推移。しかし、下半期にかけては 6 月実施の補助金制度の変更につきディーゼル燃料の価格が約 6 割上昇する点に言及し、これがどの程度物価を押し上げるかを注視する方針を示している。BNM によれば、ここまでインフレ率は年初来で同+1.8%で推移したが、年間では同+2.0~+3.5%まで上昇すると見込んでいる。BNM はインフレを引き続き制御可能であるとしているが、補助金や価格統制のほかに、米国をはじめ海外の金融市場の動向にも左右される点も強調した。

かかる中、BNM は現行の金融政策は景気支援的で足許のインフレ・経済成長の評価と一致しているとした上で、政策金利を据え置いた。今回会合に際して、先述の補助金削減の影響でインフレリスクも高まることは既に予想されていたため、政策転換が見送られることは妥当であると見受けられる。今後数回の会合は、短期的なインフレを評価することが主なポイントとなりそうであるが、今後の金融政策を展望する上では、労働市場が今後より逼迫した場合において賃金上昇が過去と比較して大きく乖離しないかに着目すべきだろう。賃金水準は 22 年の段階でコロナ前の水準に肉薄しており、前年比で見ても段階的に数字が強くなっている点は念頭に置きたい(図表 3)。

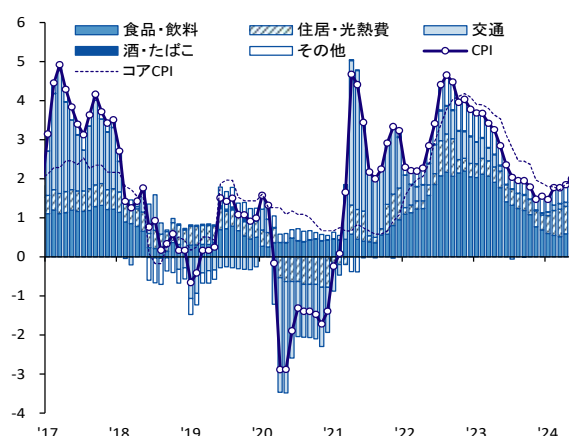
7 月の MYR 相場について、一時 4.66 台を記録するなど、1 月以来の高値水準で推移しているが、これは米国のインフレ鈍化に伴う利下げ期待の高まりなど、外的要因によるものが大きいと考えられる(図表 4)。金利面では一時的なインフレリスクはあるものの、マレーシアの金融政策は景気支援が優先されており、金利面で大きく変わる要素はなく、為替の方向感ドルに左右される展開が続きそうだ。また、MYR の需給面を見るとやや改善傾向にあり、1~3 月期の経常黒字は 162 億リングと約 1 年ぶりの規模まで回復している。貿易収支の持ち直しのほか、サービス収支赤字の縮小が続いており、これは観光業の本格再開の影響が大きい。図表 6 に示される通り、観光客の受入増加と相まって旅行収支は改善しており、この傾向は下半期も変わらないだろう。夏場にかけては、米国の金融政策の動向に合わせて方向感の出にくい相場となりそうだが、秋口から米大統領選直前までの間は米利下げの期待の一層の高まりや需給の改善から断続的に高値をつける時間帯も出てくると予想される。

図表 1: 政策金利とインフレ率



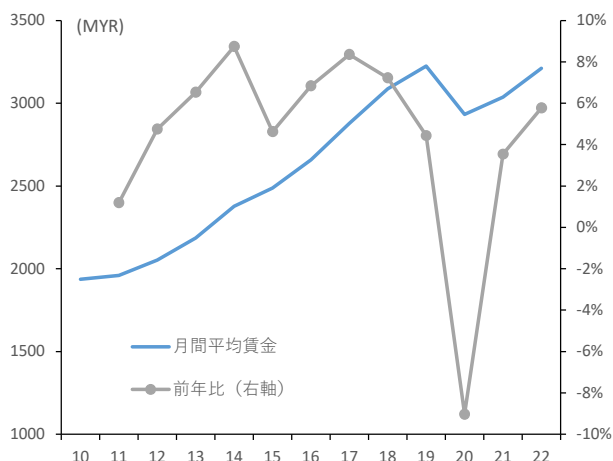
出所: ブルームバーク、みずほ銀行

図表 2: CPI の動向 (前年比%、%ポイント)



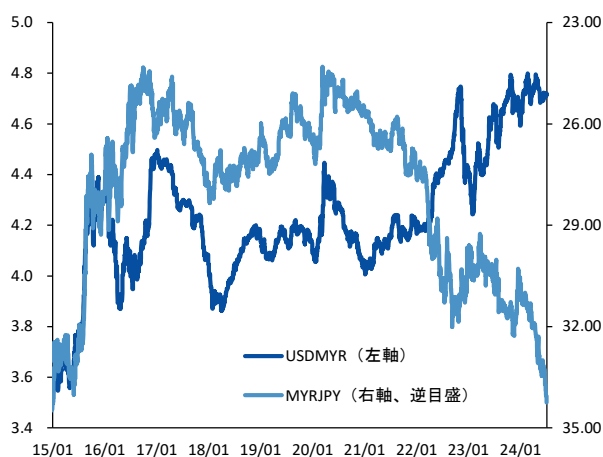
出所: CEIC、みずほ銀行

図表 3: 月間平均賃金の推移



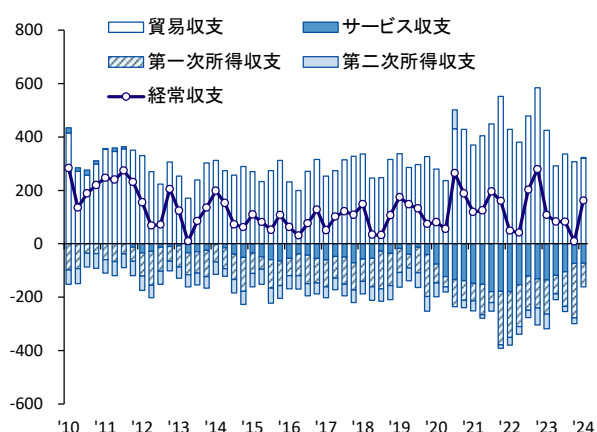
出所: Macrobond、みずほ銀行

図表 4: MYR 相場の動向



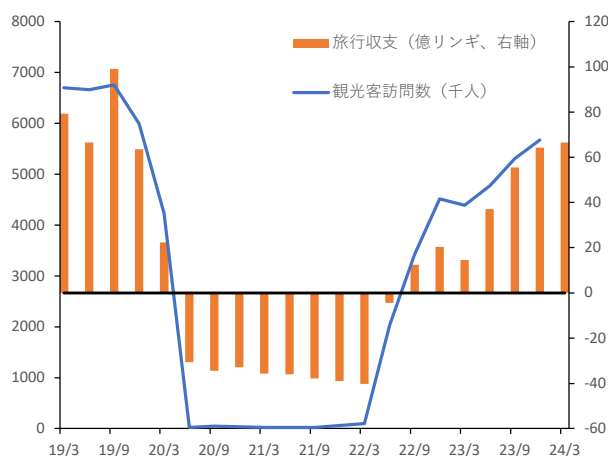
出所: ブルームバーク、みずほ銀行

図表 5: 経常収支の動向 (億リング)



出所: CEIC、みずほ銀行

図表 6: 旅行収支と観光客訪問数



出所: ブルームバーク、みずほ銀行

市場概観(インドネシア)

7 月金融政策会合～IDR の回復が BI の政策自由度を高める～

金融市場部
マーケット・エコノミスト
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 16～17 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。4 月会合では、急速な IDR 安などを受け市場予想に反し追加利上げを実施したが、その後は 3 会合連続で据え置きとなっている。なお、ブルームバーグ集計の事前予想では、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、米インフレ統計の下振れを背景に、市場の FRB に対する早期利下げ観測が後押しされている、と指摘した。そのうえで IDR に関しては、インドネシアの良好なファンダメンタルズ、BI による為替安定化措置によって上昇している、と分析している。前回 6 月会合以降の IDR 相場を確認すると、米金利低下に加え、インドネシアにおける財政悪化懸念の一巡などを背景に、7 月 12 日には、5 月 29 日以来の高値となる 16135 まで値を戻していた(図表 2)。今後の IDR 相場に関しペリー総裁は、「安定的に推移すると予想する」と発言している。前回 6 月会合では、それまでの IDR 安に対し強い語気で懸念を表明した経緯もあるだけに、今回会合では安堵感が強く感じられた。

物価動向を見ると、直近公表の 6 月消費者物価指数(CPI)は+2.51%(前年比、以下同様)と、5 月の+2.84%および市場予想の+2.70%を下回った(図表 3)。BI のインフレ目標(+1.5～+3.5%)にも、引き続き収まっている。また、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、+1.90%と市場予想および 5 月を僅かに下回った。全体的にデフレーションは順調な仕上がりになっており、物価動向だけを見れば、利下げに動いても何ら不思議ではない水準になっている。BI も「本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。

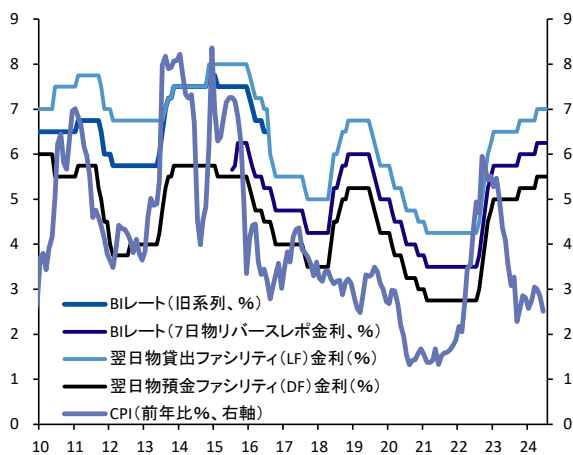
最新の経済動向に関して、消費者信頼感や製造業 PMI は頭打ち感も感じられるものの、依然高水準での推移が続いており、引き続き堅調な内需が成長率を支えている(図表 4)。BI も、2024 年の成長率見通しを+4.7%～+5.5%と前回会合から据え置いた上で、「7～9 月期および 10～12 月期も経済成長が堅調に推移すると予測している」と強気な姿勢を示している。なお、今回会合からは 2025 年に関しても言及が見られたが、成長率予測を+4.8%～+5.6%としており、本年からやや成長が加速するとしている。

以上を踏まえ、ペリー総裁は先々の金融政策に関して「10～12 月期に利下げの余地がある」としたものの、米金利や IDR の動向に左右される、とくぎを刺した。FRB の動向に関しては、「11 月における利下げ確率が高まっている」とし、市場の FRB に対する利下げ期待再燃を追認した。また、ペリー総裁は「短期的な金融政策の焦点は、IDR の安定と資本流入促進」と明言している。以上の情報発信を踏まえれば、「FRB の利下げ開始」「IDR の緩やかな上昇」を確認すれば、BI も利下げに動けるものと考えてよいだろう。現状、BI の年内利下げ予測に関しては、やはり 11 月もしくは 12 月における 1 回で維持することが妥当だ。なお、ペリー総裁の会見中、IDR 相場は上昇で反応している。FRB のタカ派姿勢の後退に伴い、BI もハト派姿勢を強める

と予測していた向きも多かったと推察され、その反動が IDR 買いをもたらした可能性が高い。もちろん、ペリー総裁が為替介入を継続するコメントを残したことも影響しているだろう。結果、17 日に IDR は 16097 と、5 月 28 日以来の高値を付けている。向こう 2 か月程度の IDR 相場に関しては、足許の上昇基調は続かず、やや売り戻される展開を見込んでいる。最大の要因は、域内財政悪化懸念が根本的に払しょくされていない点が挙げられる(*)。この点は、引き続き政府高官による情報発信、および 8 月に提出される予算案を注視していきたい。また、本稿執筆時点では、FRB の年内利下げに関し 3 回を織り込む動きも一部で確認できるが、FRB 高官の発言などを踏まえれば、さらなる加速の可能性はそこまで大きくはないだろう。財政プレミアムによる重しの継続、米利下げ観測の一巡から、短期的には IDR の売り戻しを警戒したい。

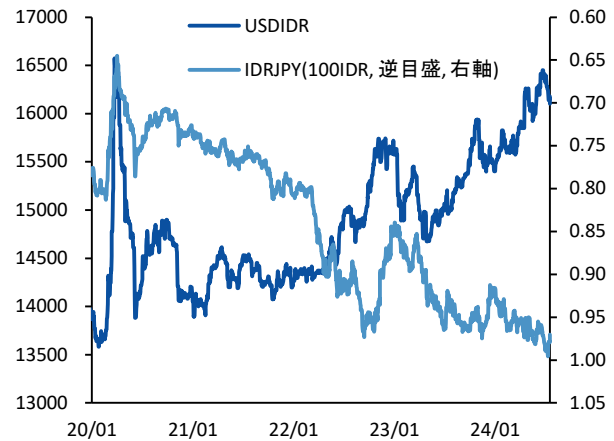
(*) 詳細は、7 月 9 日発行の通貨ニュース、『インドネシア:IDR 安は修正されるか〜財政の先行き不透明感は継続〜』をご覧ください。

図表 1: 政策金利と消費者物価指数(CPI)の推移



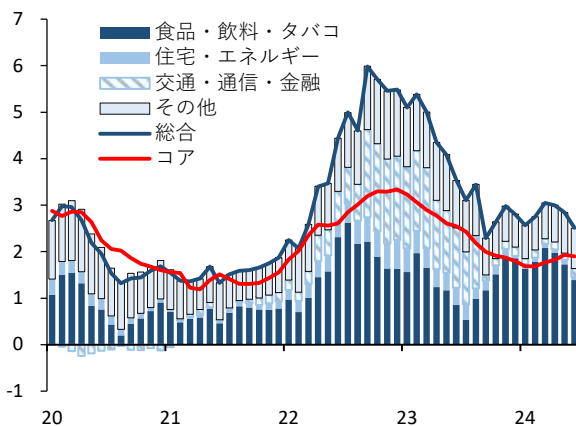
出所: インドネシア銀行、Bloomberg、みずほ銀行

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

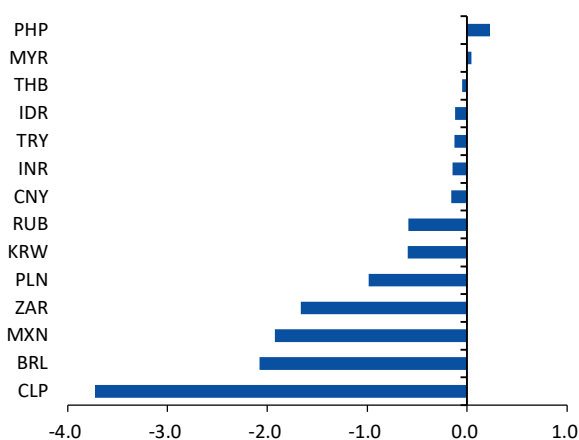
図表 4: 消費者信頼感指数



出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

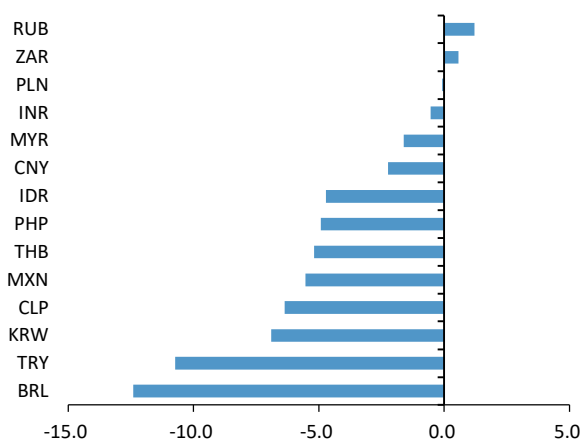
資産別騰落率

為替週間騰落率(対ドル、%)



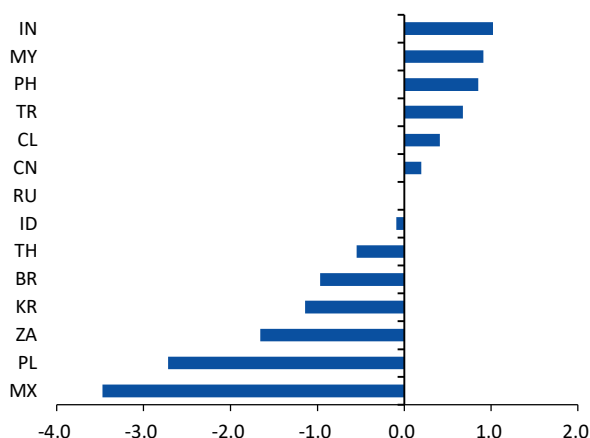
出所: ブルームバーク、みずほ銀行

為替年初来騰落率(対ドル、%)



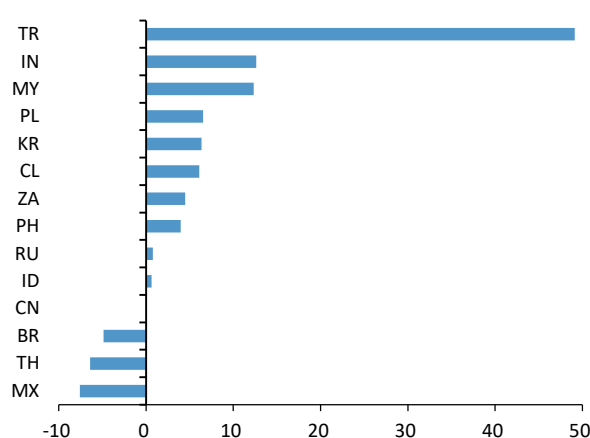
出所: ブルームバーク、みずほ銀行

株価週間騰落率(%)



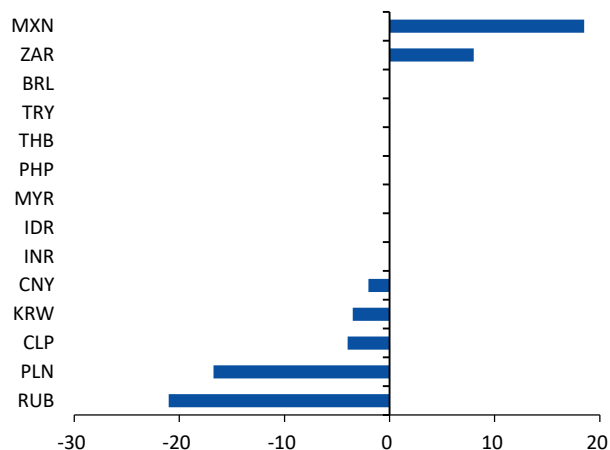
出所: ブルームバーク、みずほ銀行

株価年初来騰落率(%)



出所: ブルームバーク、みずほ銀行

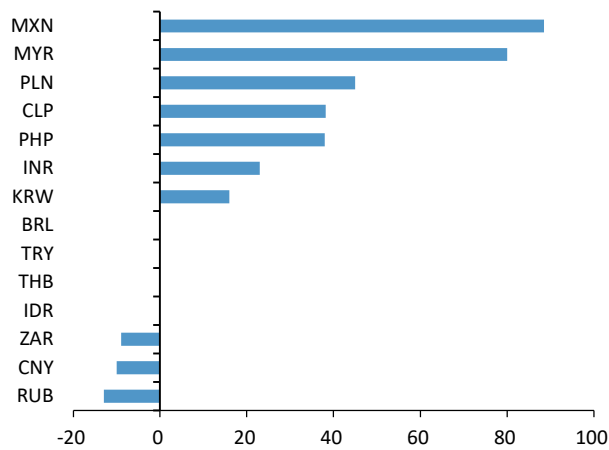
5 年物スワップレート週間変化(bp)



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

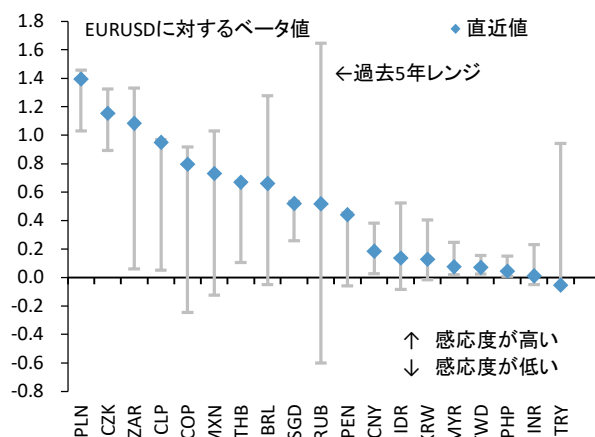
チャート集

主要新興国への証券投資(4 週間移動平均)



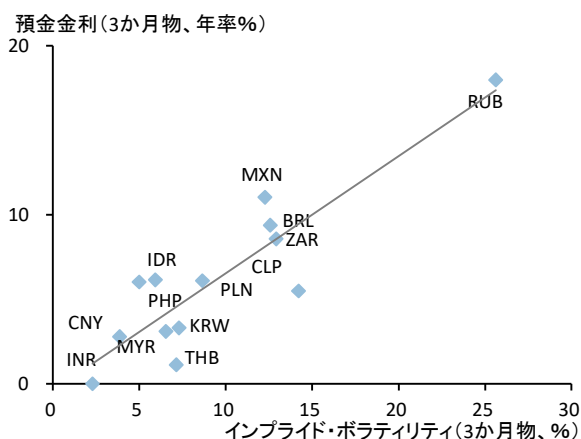
出所: ブルームバーク、みずほ銀行

EM 通貨(対ドル)の EURUSD に対する感応度(過去 12 か月)



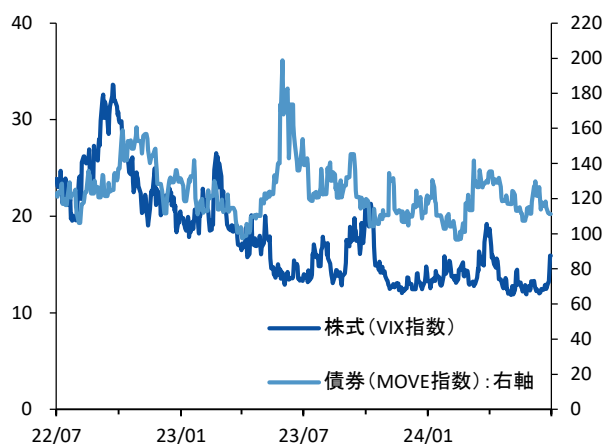
出所: ブルームバーク、みずほ銀行

新興国の預金金利と為替ボラティリティ



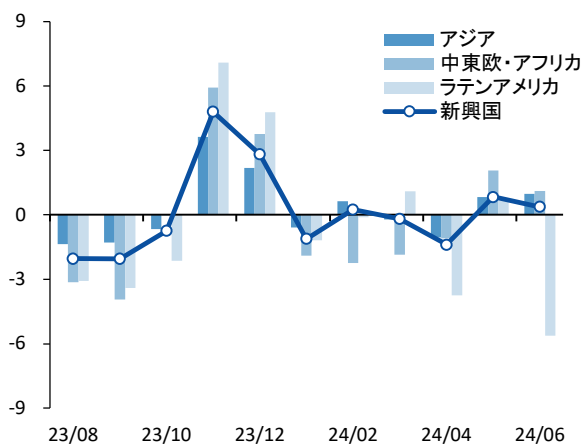
出所: ブルームバーク、みずほ銀行

株式と債券のボラティリティ(VIX 指数、MOVE 指数)



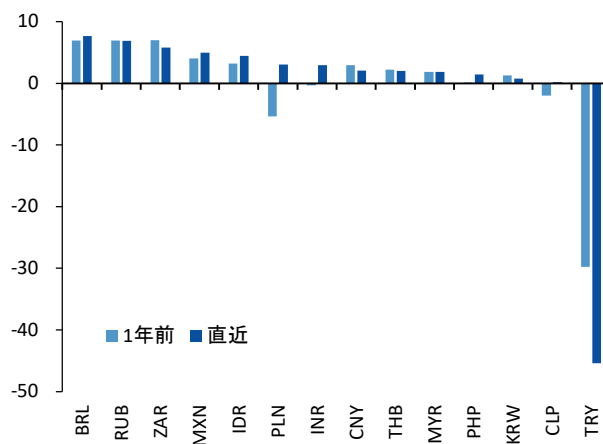
出所: ブルームバーク、みずほ銀行

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						
7月15日 (月)	中国	GDP(前年比)	5.1%	4.7%	5.3%	--
15日 (月)	中国	鉱工業生産(前年比)	5.0%	5.3%	5.6%	--
15日 (月)	中国	小売売上高(前年比)	3.4%	2.0%	3.7%	--
15日 (月)	中国	固定資産投資(除農村部/年初来/前年比)	3.9%	3.9%	4.0%	--
15日 (月)	インドネシア	貿易収支	\$2914m	\$2390m	\$2927m	\$2925m
15日 (月)	フィリピン	Overseas Cash Remittances YoY	3.0%	3.6%	3.1%	--
15日 (月)	インド	輸入(前年比)	--	5.0%	7.7%	--
15日 (月)	インド	輸出(前年比)	--	2.6%	9.1%	--
17日 (水)	シンガポール	非石油地場輸出(前年比)	-1.3%	-8.7%	-0.1%	-0.7%
17日 (水)	インドネシア	BI-Rate	6.25%	6.25%	6.25%	--
18日 (木)	マレーシア	輸出(前年比)	4.6%	1.7%	7.3%	7.1%
19日 (金)	マレーシア	GDP(前年比)	4.6%	--	4.2%	--
19日 (金)	フィリピン	総合国際収支	--	--	\$1997m	--
22日 (月)	台湾	失業率	--	--	3.4%	--
22日 (月)	台湾	輸出受注(前年比)	--	--	7.0%	--
23日 (火)	韓国	PPI 前年比	--	--	2.3%	--
23日 (火)	シンガポール	CPI(前年比)	--	--	3.1%	--
23日 (火)	台湾	鉱工業生産(前年比)	--	--	16.1%	--
24日 (水)	韓国	消費者信頼感	--	--	100.9	--
24日 (水)	マレーシア	CPI(前年比)	--	--	2.0%	--
24日 (水)	フィリピン	財政収支(フィリピンペソ)	--	--	-174.9b	--
24-31日	タイ	貿易収支(通関ベース)	--	--	\$656m	--
25日 (木)	韓国	景況判断(製造業)	--	--	75	--
25日 (木)	韓国	景況判断(非製造業)	--	--	70	--
25日 (木)	韓国	GDP(前年比)	--	--	3.3%	--
26日 (金)	シンガポール	鉱工業生産(前年比)	--	--	2.9%	--
中東欧・アフリカ						
7月17日 (水)	南ア	小売売上高(実質値、前年比)	0.6%	0.8%	0.6%	0.7%
18日 (木)	ロシア	PPI 前年比	--	14.0%	16.2%	--
18日 (木)	南ア	SARB政策金利発表	8.25%	8.25%	8.25%	--
23日 (火)	トルコ	1週間レボレート	--	--	50.0%	--
24日 (水)	南ア	CPI(前年比)	--	--	5.2%	--
25日 (木)	ロシア	鉱工業生産(前年比)	--	--	5.3%	--
25日 (木)	トルコ	製造業景況感指数(季調前)	--	--	102.8	--
25日 (木)	トルコ	設備稼働率	--	--	76.3%	--
25日 (木)	南ア	PPI 前年比	--	--	4.6%	--
26日 (金)	ロシア	主要金利	--	--	16.0%	--
ラテンアメリカ						
7月15日 (月)	ブラジル	経済活動(前年比)	1.1%	1.3%	4.0%	4.3%
22日 (月)	メキシコ	小売売上高(前年比)	--	--	3.2%	--
22日 (月)	メキシコ	経済活動IGAE(前年比)	--	--	5.4%	--
25日 (木)	ブラジル	経常収支	--	--	-\$3400m	--
25日 (木)	ブラジル	海外直接投資	--	--	\$3023m	--
25日 (木)	ブラジル	IBGEインフレ率IPCA-15(前年比)	--	--	4.1%	--

注: 2024 年 7 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 1～6月（実績）	SPOT	2024年 9月	12月	2025年 3月	6月	9月
対ドル								
エマージングアジア								
中国人民元	(CNY)	7.1021 ～ 7.2690	7.2621	7.30	7.25	7.20	7.15	7.10
香港ドル	(HKD)	7.7964 ～ 7.8387	7.8098	7.80	7.80	7.78	7.77	7.76
インドルピー	(INR)	82.646 ～ 83.670	83.659	82.8	84.0	82.2	80.9	80.5
インドネシアルピア	(IDR)	15430 ～ 16478	16155	16200	16300	16200	16000	15800
韓国ウォン	(KRW)	1290.40 ～ 1400.00	1383.68	1360	1370	1350	1330	1310
マレーシアリング	(MYR)	4.5892 ～ 4.8053	4.6695	4.65	4.67	4.58	4.52	4.45
フィリピンペソ	(PHP)	55.300 ～ 58.930	58.247	58.0	58.4	57.8	57.2	56.8
シンガポールドル	(SGD)	1.3193 ～ 1.3670	1.3434	1.35	1.37	1.34	1.33	1.33
台湾ドル	(TWD)	30.663 ～ 32.664	32.624	32.0	32.2	31.8	31.3	30.8
タイバーツ	(THB)	34.11 ～ 37.18	36.12	35.4	36.2	35.5	35.2	35.0
ベトナムドン	(VND)	24260 ～ 25477	25318	25200	25300	24900	24800	24700
中東欧・アフリカ								
ロシアルーブル	(RUB)	82.6604 ～ 95.4670	88.4001	86.0	85.0	84.0	83.0	82.0
南アフリカランド	(ZAR)	17.8689 ～ 19.3899	18.2533	19.0	18.8	18.7	18.6	18.5
トルコリラ	(TRY)	29.6646 ～ 33.0184	33.0976	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 ～ 5.5985	5.5456	5.45	5.25	5.30	5.32	5.35
メキシコペソ	(MXN)	16.2616 ～ 18.9929	17.9736	18.1	17.8	17.7	18.0	18.0
対円								
エマージングアジア								
中国人民元	(CNY)	19.830 ～ 22.182	21.659	21.64	22.48	22.50	22.24	22.25
香港ドル	(HKD)	18.032 ～ 20.650	20.138	20.26	20.90	20.82	20.46	20.36
インドルピー	(INR)	1.695 ～ 1.932	1.880	1.91	1.94	1.97	1.97	1.96
インドネシアルピア	(100IDR)	0.913 ～ 0.984	0.974	0.975	1.000	1.000	0.994	1.000
韓国ウォン	(100KRW)	10.820 ～ 11.701	11.366	11.62	11.90	12.00	11.95	12.06
マレーシアリング	(MYR)	30.593 ～ 34.152	33.512	33.98	34.90	35.37	35.18	35.51
フィリピンペソ	(PHP)	2.541 ～ 2.765	2.683	2.72	2.79	2.80	2.78	2.78
シンガポールドル	(SGD)	106.65 ～ 118.74	117.07	117.38	119.41	121.35	119.55	118.98
台湾ドル	(TWD)	4.576 ～ 4.964	4.818	4.94	5.06	5.09	5.08	5.13
タイバーツ	(THB)	4.096 ～ 4.383	4.354	4.46	4.50	4.56	4.52	4.51
ベトナムドン	(10000VND)	0.5807 ～ 0.6334	0.6212	0.63	0.64	0.65	0.64	0.64
中東欧・アフリカ								
ロシアルーブル	(RUB)	1.552 ～ 1.907	1.780	1.84	1.92	1.93	1.92	1.93
南アフリカランド	(ZAR)	7.588 ～ 8.902	8.616	8.32	8.67	8.66	8.55	8.54
トルコリラ	(TRY)	4.538 ～ 4.945	4.747	4.94	5.17	5.23	5.21	5.27
ラテンアメリカ								
ブラジルレアル	(BRL)	28.723 ～ 31.200	28.428	28.99	31.05	30.57	29.89	29.53
メキシコペソ	(MXN)	8.213 ～ 9.455	8.750	8.73	9.16	9.15	8.83	8.78

注: 1. 実績の欄は 2024 年 6 月 30 日まで。SPOT は 7 月 19 日の 7 時 00 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。