

2024年7月26日

The Emerging Markets Weekly

キャリートレードの巻き戻しや商品市況の軟調を受け、中南米通貨が先週に続き下落

新興国市場:先週末 19 日のアジア時間の新興国通貨はトランプリスクが意識され軟調。THB の下落が目立った。欧米時間、世界的なシステム障害や商品市況の下落を受けてリスクオフの動きが強く新興国通貨も売られた。BRL は前日比▲1.0%下落、MXN も値を下げた。週初 22 日アジア時間、中国人民銀行 (PBoC) が利下げを実施するも新興国通貨の動きはまちまち。TWD は前日に続き下落し、2016 年 3 月の水準まで値を下げた。一方、KRW は堅調。欧米時間、米金利が上昇するも新興国通貨は概ね堅調に推移。MXN や BRL が買われた。23 日のアジア時間、ドルが弱含み新興国通貨は大半が小幅に上昇。MYR や THB が堅調。欧米時間、デギンドス ECB 副総裁の発言を受けて欧州金利が低下するなか東欧通貨も軟調。また、商品市況の下落を受けて中南米通貨も値を下げた。MXN が前日比▲1.1%、ZAR も下落。24 日のアジア時間、ドル/円が下落するも、大半の新興国通貨は狭いレンジでの推移。INR は 83.70 台をつけ過去最安値を更新した。欧米時間、欧米金利の低下、世界的な株安などリスクオフムードが広がり新興国通貨は下落。BRL と MXN は前日比▲1.0%超値を下げた。他方、RUB は前日比+2.0%上昇。25 日のアジア時間はまちまち。KRW は韓国 4~6 月期実質 GDP 成長率の冴えない結果が重しとなった。片や、MYR と CNY は小幅に上昇。欧米時間、米 4~6 月期実質 GDP 成長率が市場予想を大幅に上振れると、それまで堅調推移していた新興国通貨は下押しされた。TRY は売られたが、RUB はロシア中央銀行が利上げに踏み切るとの見方が支援材料となり前日比+1.4%上昇した。

アジア:19 日公表のマレーシア 4~6 月期実質 GDP 成長率は前年同期比 +5.8%と 1~3 月期から加速し、市場予想を上振れた。PBoC は 22 日、ローンプライムレートの 1 年物を 3.35%、5 年物を 3.85%にそれぞれ▲10bp 引き下げることを決定。今回の利下げはサプライズとなった。23 日発表のシンガポール 6 月消費者物価指数 (CPI) は前年比+2.4%と前月から鈍化し、市場予想も下振れた。インド財務省は同日、24-25 年度改定予算案 (本予算案) を発表した。財政収支見通しは GDP 比▲4.9%と 2 月の暫定予算案の同▲5.1%から改善した。24 日発表のマレーシア 6 月 CPI は前年比+2.0%と市場予想を下回った。タイ憲法裁判所は同日、上院議員らが求めているセター首相の解任について 8 月 14 日に判決を下すことを表明した。25 日公表の韓国 4~6 月期実質 GDP 成長率は前年同期比+2.3%と市場予想 (同+2.5%) を下振れた。

中東欧・アフリカ:19 日に米大手格付け会社はトルコの国債格付けを 2 段階引き上げ、格付け見通しはポジティブとなった。格上げの理由として、主に「断固として確立された正統的な金融政策への転換」が挙げられた。トルコ中央銀行 (TCMB) は 23 日、政策金利を 50.00%に据え置くことを市場予想通り決定した。TCMB は、ディスインフレは強まるとの見方を示しつつも、インフレリスクには引き続き細心の注意を払うと表明した。

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(中南米)

キャリートレードの巻き戻しが直撃した中南米通貨

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

7月15日週の新興国通貨市場では、中南米通貨の下落が際立った(図表1)。週間のパフォーマンスでは、CLP(▲4.37%)、BRL(▲3.01%)、COP(▲2.86%)、MXN(▲2.38%)といった数字が並ぶ。各種報道にある通り、トランプリスクが意識されたことにより、リスクオフの流れがキャリートレードの巻き戻しを引き起こした可能性が非常に高いだろう。G10通貨に目を移した場合、対ドルで買われたのがCHFとJPYのみであったことも、典型的なリスクオフ相場であったことを示唆する。米国株も週半ば以降調整を強いられ、VIX指数は19日には4月25日以来の高水準に達した(図表2)。市場のボラティリティはキャリートレードにとって最大の敵であるので、その巻き戻しが発生したのは妥当だ。

実際、IMM通貨先物のポジションを確認すると、MXN、BRLの双方でネットでの売り越し方向での動きが確認できる(図表3、4)。しかも、本データは16日時点のものであり、次週公表分はさらに同様の動きが広がっている可能性も十分にあるだろう。

今後も、トランプ氏の発言や一挙手一投足に市場が振らされる展開は避けようにもなさそうではあるが、市場予測の観点からはそういった「ノイズ」に相場動向の理由を求めすぎることは得策とは言えない。例えば、上記の値動き一つとっても、決して「リスクオフによるキャリートレードの巻き戻し」だけが要因ではない。各国それぞれに、固有の材料がある。

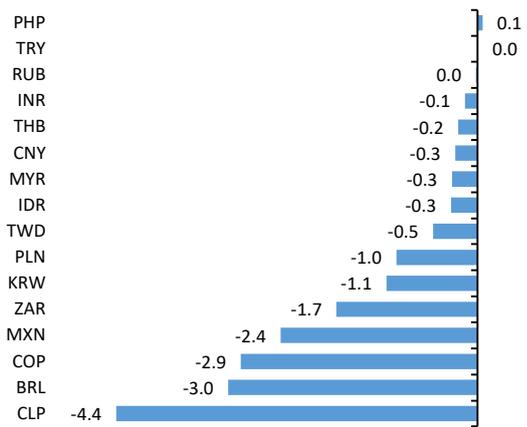
具体的に言えば、最大の下落幅を記録したCLPに関しては、背景に銅価格下落があることは言うまでもない。もちろん、公表された中国の主要経済指標が軟調であったことがそれをもたらしている。次に、BRLに関しては、引き続き財政悪化懸念が重しとなっている。材料視されたのはルラ大統領の発言であり、16日には財政目標に関し「より重要な事案がある場合、目標を設定・達成する義務はない」と述べた。政府高官からは火消しも行われているものの、ルラ氏の根本的な姿勢は長年変わっておらず、財政悪化懸念は短期的には払しょくされないだろう。17日には、今年の予算から150億BRLの支出を凍結する方針であることが示されているが、市場では不十分との受け止めが多い。

次に、COPに関しては、公表された域内経済指標が軟調だったことに加え、ブラジル同様財政悪化懸念が台頭していることが重しになった。12日、リカルド・ボニージャ・ゴンサレス財務大臣が、債務返済のためにさらなる歳入が必要であることを表明している。最後にMXNに関しては個別材料こそあまりなく、こちらは「トランプリスク」が下落要因の太宗を占めていよう。この点は、過去の通貨ニュース(*)で言及した。

以上、ここもとの中南米通貨下落に関しその要因を纏めた。短期的には米大統領選挙の動向に振らされることは否定できないが、やはり各国の金融政策運営・財政運営・経済一般情勢の分析がより重要であることは変わっていない。本欄でも、そのような姿勢から新興国通貨の分析を続けていきたい。

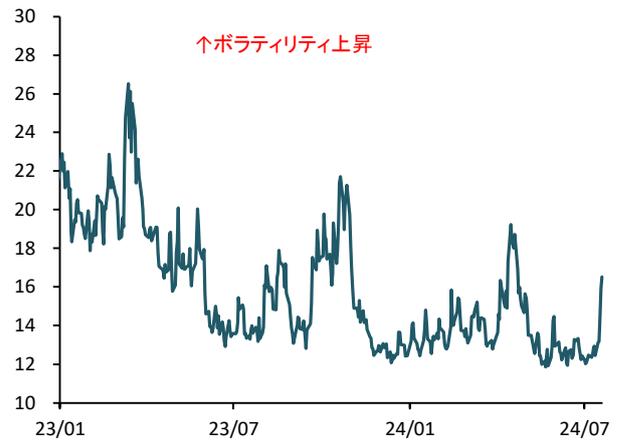
(*)詳細は、7月16日発行の通貨ニュース、『メキシコ:トランプリスクに直面するMXN』をご覧ください。

図表 1: 15 日週の新興国通貨のリターン(対ドル、%)



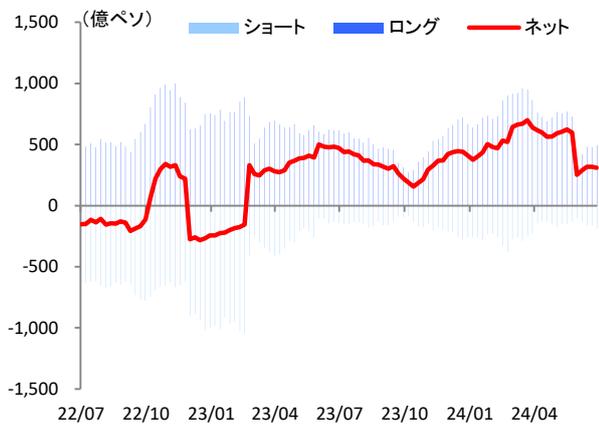
出所: Bloomberg、みずほ銀行

図表 2: VIX 指数の推移



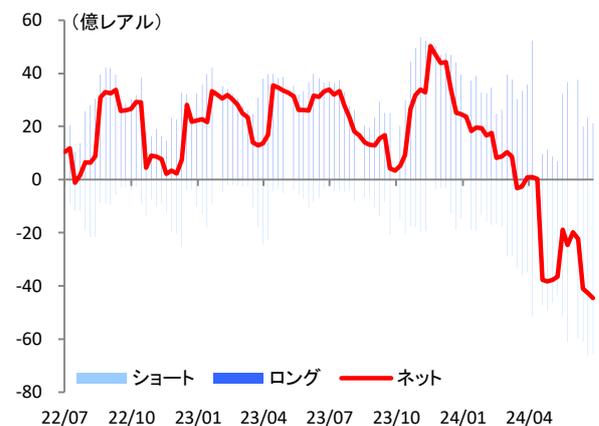
出所: Bloomberg、みずほ銀行

図表 3: IMM 通貨先物のポジション(MXN)



出所: CFTC、Bloomberg、みずほ銀行 ※Non-Commercial

図表 4: IMM 通貨先物のポジション(BRL)



出所: CFTC、Bloomberg、みずほ銀行 ※Non-Commercial

市場概観(トルコ)

大手格付会社がトルコ国債の格付けを2段階引き上げ

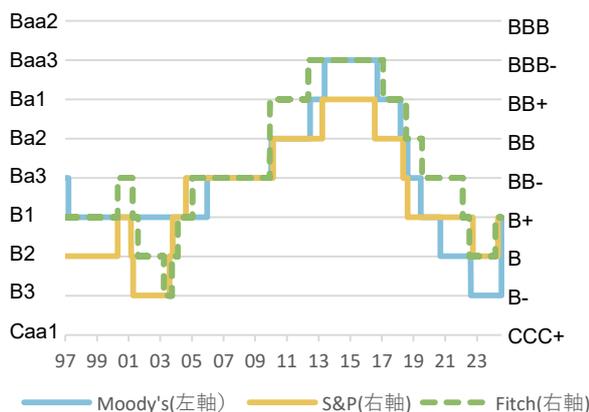
欧州資金部
シニア為替ストラテジスト
中島 将行
masayuki.nakajima@mizuhoemea.com

大手格付会社 Moody's は 19 日の引上げ後に、トルコ国債の格付けを※B3 から※B1 へと 2 段階引き上げた(※無登録格付け)。格付けの水準は他の大手 2 社(S&P、Fitch)に並んだ格好となる(図表 1)。Moody's は格上げの理由として、主に「断固として確立された正統的な金融政策への転換」を挙げた。さらに「インフレと国内需要は緩和し始めており、今後数か月から 2025 年にかけてインフレ圧力が大幅に緩和されるとの確信が高まっている」としている(図表 2)。

見通しは「※ポジティブ」に維持、リスクバランスは「上向きに偏っている」としており、マクロ経済の改善が続けばさらなる格上げがありうることを示唆した。一方、「政治リスクは依然として格付けの制約となっている」とも警告している。この点はあまり具体的に書かれてはいないが、現在の緊縮的な金融・財政政策が、家計の購買力を毀損させ、支持率低下と政権交代のリスクを懸念したエルドアン政権が再び政策を転換してしまうリスクのことを指しているだろう。

Moody's の格上げは、発表前から金融市場で意識されていたと見られ、週明け 22 日の東京市場早朝、TRY の反応は限定的に留まっている。それでも、S&P(2024 年 5 月 3 日)、Fitch(2024 年 3 月 8 日)の格上げに引き続き、これまでトルコ国債に対して最も厳しい評価を下していた Moody's が「2 段階の格上げ」かつ「見通しはポジティブ」で応じたことは、トルコ経済・金融市場にとっては間違いなく明るい材料と見て良いだろう。ただし、投資適格の水準(Baa3)にはまだ 4 ノッチ離れていること、Moody's が指摘しているように政治リスクは残存していることから、引き続き政策動向は慎重に見ていく必要がある。

図表 1:トルコ国債の格付け推移(19 日時点)



出所:ブルームバーグ、みずほ銀行
※外貨建て長期債務格付け(無登録格付け)

図表 2:トルコの CPI と政策金利(実績、民間予測値)



出所:トルコ中央銀行、ブルームバーグ、みずほ銀行
※点線はトルコ中央銀行が毎月集計公表している国内の金融・企業関係者による金利・物価見通し(最頻値)。2024 年 6 月 14 日公表分。

市場概観(中国)

7 月公表の経済指標と三中全会から見る現状の課題

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

4～6 月期実質 GDP 成長率は 5 四半期ぶりの低水準に

6 月 S&P グローバル PMI(財新)の結果は 52.8 と 5 月から▲1.3pt 下落した(図表 1)。製造業は前月から+0.1pt 上昇して 51.8、非製造業は▲2.8pt 悪化して 51.2 となった。製造業は 23 年 11 月に 50 を上回って以降、増勢を維持している。内訳項目の中では生産指数が堅調に推移したほか、雇用指数は中立目前まで回復しているが、新規受注指数および新規輸出受注指数は軟化した。非製造業は 1 年ぶりの下落幅を記録。統計上、労働節の反動で数字が弱く出た側面が強く、翌月以降の結果を踏まえた判断が必要となる。

また、15 日には 4～6 月期実質 GDP 成長率が公表され、結果は前年同期比+4.7%と、市場予想の同+5.1%を下回り、前回 1～3 月期の同+5.3%からも鈍化した(図表 2)。業種別では第 1 次産業が同+3.6%、第 2 次産業が同+5.6%、第 3 次産業が同+4.2%となった。4～6 月期の景気減速は異常気象や洪水などの短期的要因に左右されたと指摘する声もあるが、本欄で繰り返し指摘している通り、不動産部門の不振が足を引っ張る点是否めない(図表 3、4)。上半期については、何とか政府目標の前年比+5%を死守した格好だが、国内外に不確実性が残る中で、年間での目標達成には確信が持てない状況が続く。

従来成長モデルの限界を示唆した三中全会

かかる中、中国政府は 7 月中旬にかけて中国共産党第 20 期中央委員会第 3 回全体会議(三中全会)を実施。本会議では、具体的な政策というよりも中長期的な政策骨子の策定が目的となるが、「中国式現代化」をスローガンに建国 80 年となる 2029 年までに改革を完成させる方針を示した。具体的には、従前までの不動産をはじめ投資主導で成長してきた中国経済のモデルの見直し、少子高齢化など社会構造変化に適応するための社会保障制度の拡充、中央政府・地方政府における税制改革のほか、過剰生産・過剰在庫・過剰投資を解消するためのスキームを策定することなどが盛り込まれた。上記のいずれもこれまでの政策指針を転換していく必要性が強い内容であり、同時に中国が 21 世紀初頭に高成長を実現してきたスキームは既に限界を迎えていることを示唆した印象を受ける。一連の構造改革に時間を要することはやむを得ないが、2029 年までという目標設定を踏まえれば、中国政府に残された時間は決して長くはない。

消費者心理の低迷がデフインフレを招く

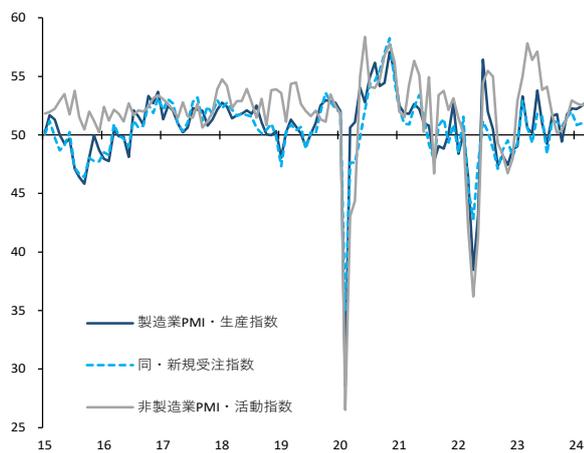
物価動向に関し、6 月消費者物価指数(CPI)は前年比+0.2%と 5 か月連続でプラスを記録。また、食品とエネルギー価格を除いたコア CPI は同+0.6%と横ばいの動きとなった(図表 5)。過去の数字と照らし合わせてもデフインフレが定着しているという評価で差し支えないと思われる。要因はやはり中国社会に対する先行き不安から家計支出が伸びないという点が起因していると考えられ、実際に消費者心理は上海ロックダウンの解除以降も低位安定している(図表 6)。先の 4～6 月期 GDP の結果や三中全会での情報発信を踏まえても、消費者心理の改善とそれに伴う個人消費の回復は物価のみならず中国経済への処方箋になると考えられる。なお、川上部門の

6月生産者物価(PPI)は、前年比▲0.8%と21か月連続でマイナス圏を推移した。

7月のCNY相場について

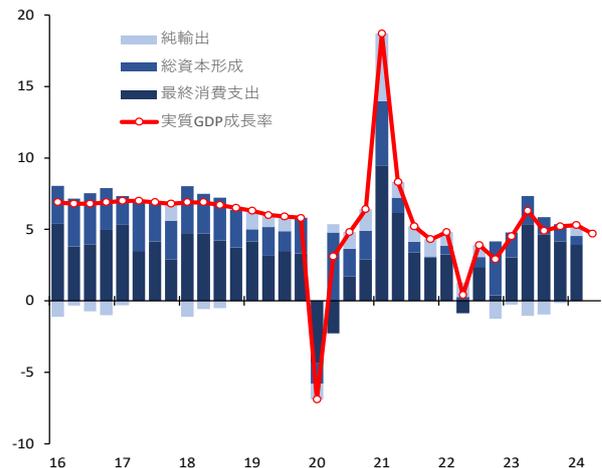
7月のCNY相場も年初来安値圏での取引が続いている(図表7)。月初以降、複数の米経済指標の軟化が確認されるが、6月のドットチャート更新から日も浅い中で7月FOMCでは政策決定が大きく変わることも考えにくい。それよりも8月のジャクソンホール経済シンポジウムでの情報発信が年末までの金融政策を検討する材料となりそうで、少なくともそれまではドル優勢の相場が続くと考える。片や、CNYは不動産部門をはじめ中国経済の弱さを反映したように軟調であり、経済の短期間での持ち直しは見込みにくく、中国人民銀行(PBoC)は22日、ローンプライムレートを始めとする複数の金利を引き下げており(図表8)、当面緩和姿勢を維持するというのが大方の見方だ。この点、円と同様に持ち直しのきっかけを米国の利下げに委ねる状況にあると言える。また、足許にかけて、米国大統領選挙の為替への影響も注目されてきているが、民主党・共和党いずれも対中政策を厳格化していくことが予想される。市場ではトランプ氏再選を見込む動きも出つつあるが、その場合は米中貿易摩擦の深刻化や対中投資の減速の引き金となる可能性も高く、この点もCNY相場の逆風となり得る。

図表1:PMIの動向



出所:S&P Global、みずほ銀行

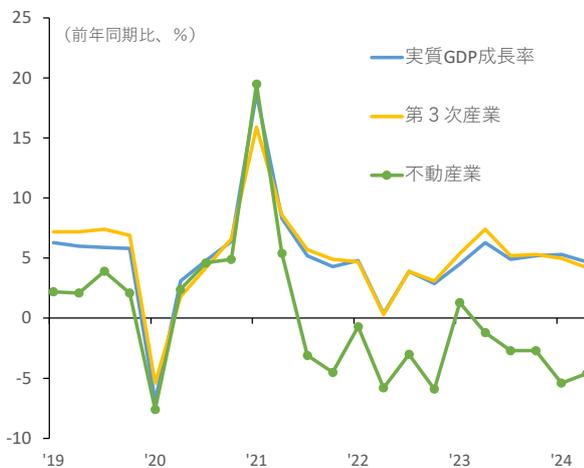
図表2:実質GDP成長率の推移(前年同期比%、%ポイント)



出所:Macrobond、みずほ銀行

注:24年4~6月期は成長率のみ

図表3:実質GDP成長率の推移(業種別)



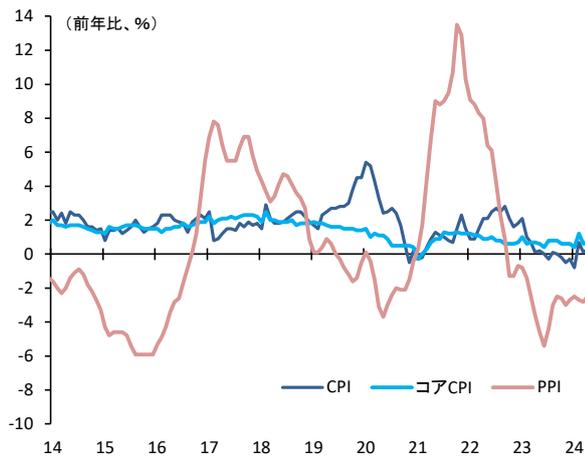
出所:ブルームバーグ、みずほ銀行

図表4:新築不動産販売価格と不動産投資



出所:ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 5: CPIとPPI



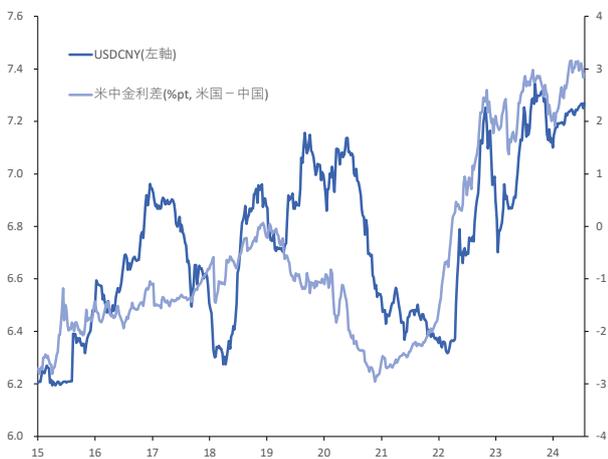
出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 6: 消費者信頼感指数



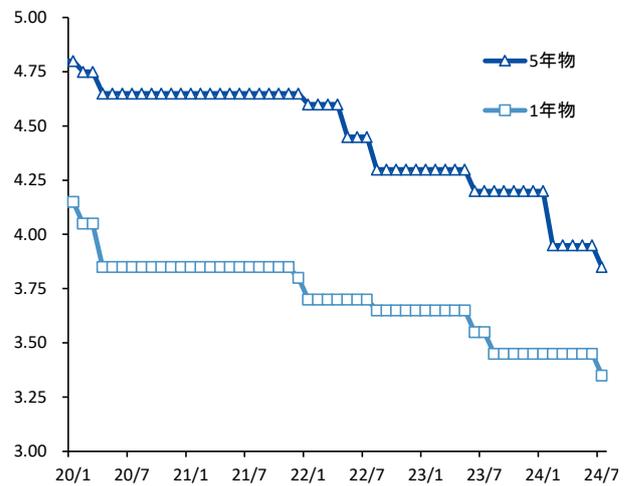
出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 7: 対米金利差と人民元相場



出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 8: ローンプライムレートの推移



出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

市場概観(インド)

本年度改定予算案公表を受けて～INR 最安値更新の背景～

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

23日、インド財務省は24-25年度改定予算案(本予算案)の公表および記者会見を行った。なお、本年度は下院総選挙が重なったことから、2月に暫定予算案が公表、今回それが改定される運びだった(*1)。同日、USD/INRは一時83.7を上抜け、INRは過去最安値を更新(図表1)。これを受け本欄では、INR下落の背景整理を行った。結論から述べると、23日のINR下落は以下の要因に依るところが大きい。1点目は財政健全化を好感したインド金利低下、2点目は金輸入にかかる関税引き下げ方針とそれに伴う貿易赤字拡大の思惑、だ。

1点目に関しては、ブルームバーグの事前調査においては、24-25年度の政府の借入金額(グロス)が14.1兆INRと予測されていたが、結果としては14.01兆INRと市場予想を下回る数字が公表された。また、年度末時点の財政赤字予測に関しては、GDP対比で4.9%と公表された(図表2)。これは、2月の暫定予算案では5.1%となっていた。もっとも、インド準備銀行(中央銀行、RBI)からの配当が2.1兆INRと昨年度の2.4倍になることが5月に公表されていたので、財政赤字予測の縮小は市場では相応に織り込み済みであったように思う。

もっとも、6月に開票を迎えたインド下院総選挙でインド人民党(BJP)が議席の過半数獲得を逃したことを受け、友党への配慮から財政健全化路線が控られる可能性が市場では意識されていた。実際、州への資本的支出の割り当ては暫定予算案の1.3兆INRから1.5兆INRに増額されてはいるが、想定内の範囲に留まっている。このような改定予算案の内容を受け、23日のインド10年金利は一時的ではあったが▲5bp程度の低下を見せた。INR下落の一因として作用した可能性は高いだろう。

次に2点目の、金輸入にかかる関税引き下げ方針とそれに伴う貿易赤字拡大の思惑について言及する。シタラマン財務大臣は会見において、金の輸入にかかる関税を従来の15%から6%に引き下げることがを表明した。同時に、銀やプラチナ等の関税も同時に引き下げられる運びとなっている。インドは世界第2位の貴金属消費国と言われており、その大部分を輸入で賄っている。実際、財輸入に占める割合も比較的大きい(図表3)。ディワリ(ヒンドゥー教の祭典)の時期がずれ込み、金の輸入額および貿易赤字の水準に大きな影響を与えたことも記憶に新しい(*2)。金をはじめとした貴金属の輸入が増え、貿易赤字が拡大するとの思惑がINR売りを引き起こした可能性が非常に高いだろう。本欄では、1点目の財政要因より、貿易赤字拡大の思惑の要因の方が、INR相場への影響は大きかったと考えている。

以上、23日のINR下落の背景を説明した。本欄では、上述の要素を材料にしたINR売りは長くは続かないと考えている。まず、1点目の金利面に関しては、財政政策由来の金利変化は、金融政策由来のそれに比べれば、財政危機がテーマ視されるような状況を除き通常持続性および迫力に欠ける。2点目の貿易赤字に関しては、そもそも2024年1月に金輸入の関税は10%から15%に引き上げられているが、金輸入がそれによって大きく減少したという事実はない。もちろん実際の数字を見て判断する必要があるが、市場が警戒するほどの貿易赤字拡大要因にはならない可能性が高いと考えている。

なお、本欄の趣旨から外れるが、インド株式についても補記しておきたい。23日の改定予算案公表に最も神経質な反応を見せたのは、金利でも為替でもなく、インド株式市場であった。要因ははっきりしていて、キャピタルゲイン課税が強化されたことが背景にある。具体的には、保有1年未満の株式売却に課す税率が従来の15%から20%へ、長期キャピタルゲインへの課税については10%から12.5%へ強化された。また、株式デリバティブ取引への課税も強化される運びだ。これは、株式デリバティブ取引への個人投資家の参入が急増していることを憂慮したものである。

このような内容を背景にインド株式市場は一時的に下落したが、引けにかけては値を戻している(図表4)。理由や程度がどうあれ、キャピタルゲイン課税は投資家にとっては悪材料なため、インド株式が下落で反応したのは当然だ。キャピタルゲイン課税強化に関し、短期とそれ以外で分けているのは非常に印象的だ。長い目での投資を奨励する一方で、短期かつ投機的な取引を歓迎していないと推察される。市場の投機的な動きを嫌気する姿勢は、財務省だけでなく、RBIも同様である。例えば5月に公表された年次報告書においてRBIは、インド国債の新興市場債券指数への組み入れを控える中、予想される為替市場のボラティリティを抑制すべく、為替介入のツールキットを強化する、といった方針を示した(*3)。現状、金融市場への介入の行き過ぎがテーマ視される展開には至っていないが、もし今後も財務省・RBIから管理体制の強化方針などが示された場合、そのような展開も否定はできず、本欄でも注視していきたい。

(*1)詳細は、2024年2月2日発行の通貨ニュース、『インド: 来年度暫定予算案公表を受けて～財政赤字縮小へ意欲を示す～』をご覧ください。

(*2)詳細は、2023年11月16日発行の通貨ニュース、『インド: 貿易赤字が過去最大を記録～需給面で逆風が続くINR相場～』をご覧ください。

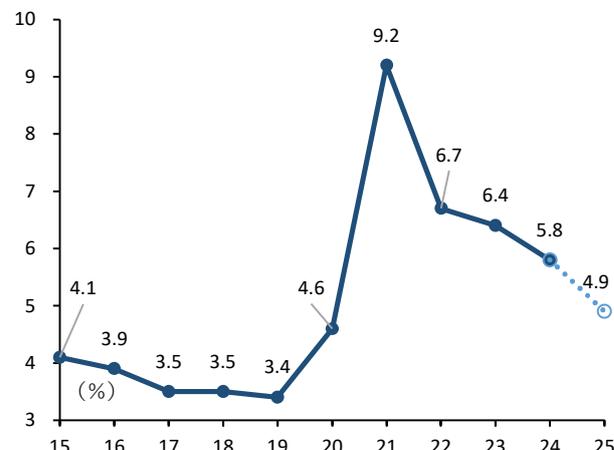
(*3)詳細は、2024年5月31日発行の通貨ニュース、『インド: RBIは為替介入を強化する方針を示す』をご覧ください。

図表 1: INR 相場の動向



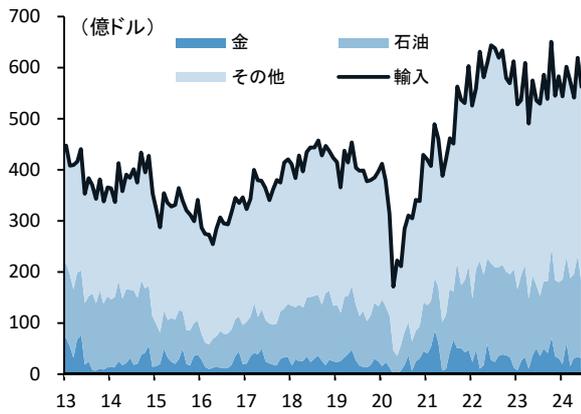
出所: Bloomberg、みずほ銀行

図表 2: 財政赤字の GDP 比(実績と予測)



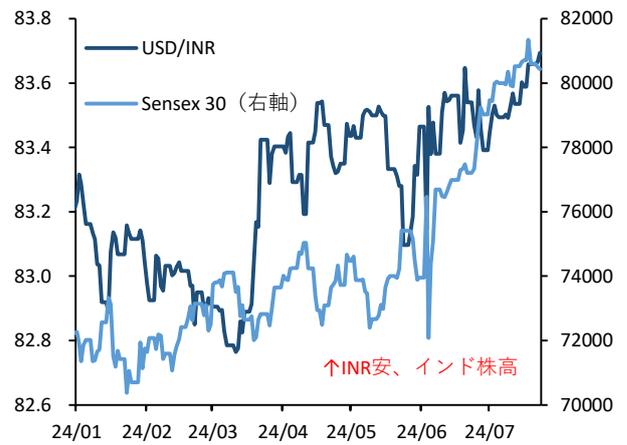
出所: インド財務省、Bloomberg、みずほ銀行

図表 3: インドの財輸入動向



出所: Bloomberg、みずほ銀行

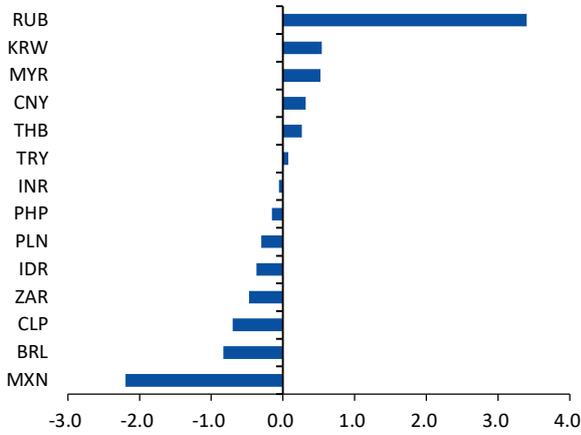
図表 4: INR 相場と Sensex 指数の推移



出所: Bloomberg、みずほ銀行

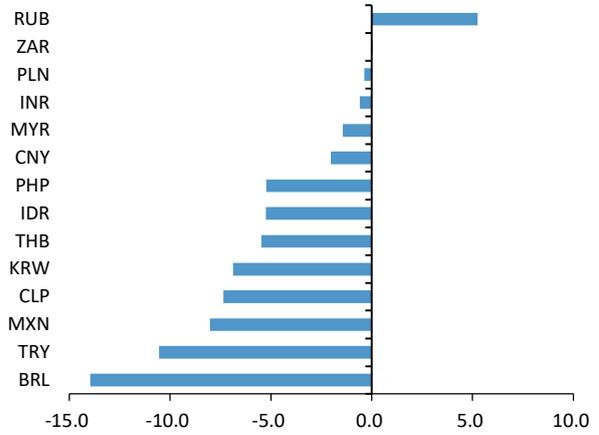
資産別騰落率

為替週間騰落率(対ドル、%)



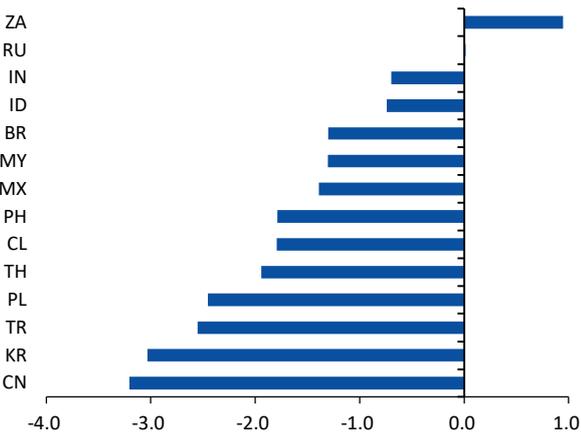
出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

為替年初来騰落率(対ドル、%)



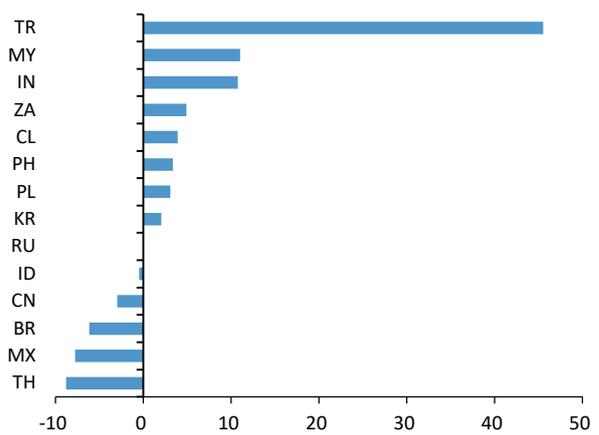
出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

株価週間騰落率(%)



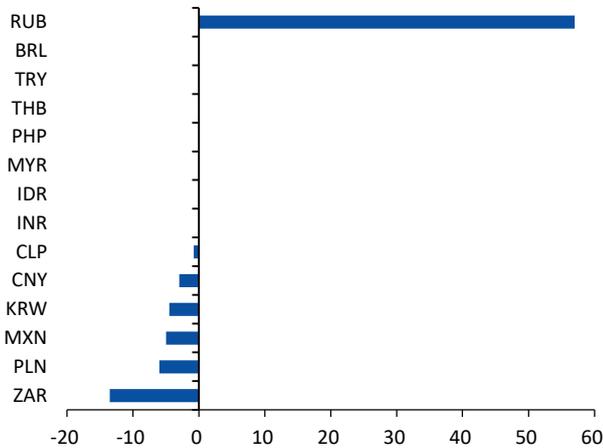
出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

株価年初来騰落率(%)



出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

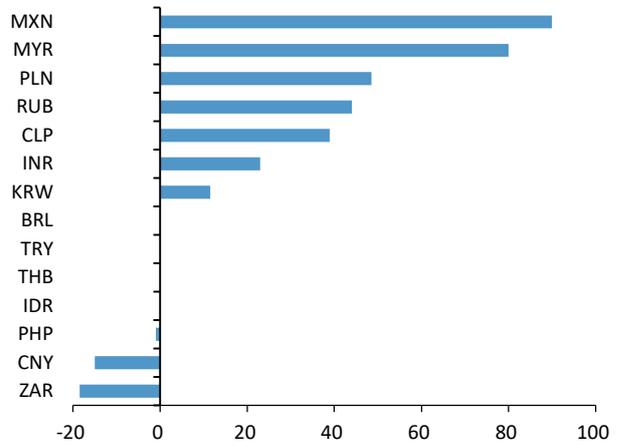
5年物スワップレート週間変化(bp)



注: データの都合によりタイ、ブラジルの値は未掲載。

出所: ブルームバーグ、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: ブルームバーグ、みずほ銀行

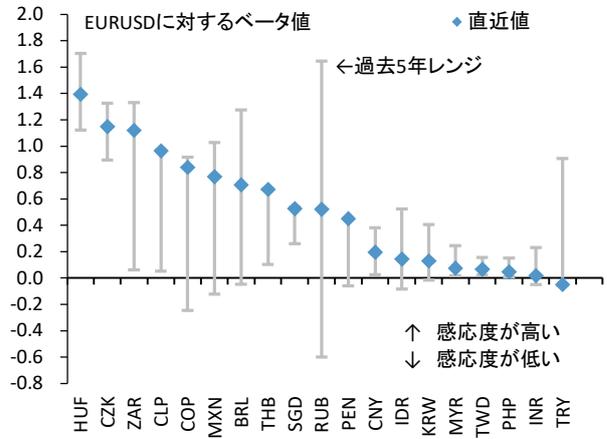
チャート集

主要新興国への証券投資(4週間移動平均)



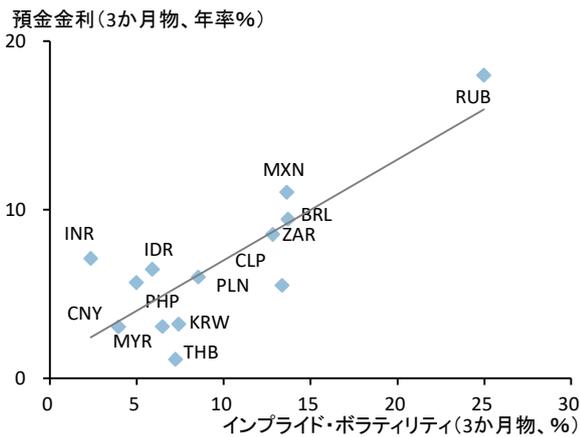
出所:ブルームバーグ、みずほ銀行

EM通貨(対ドル)のEURUSDに対する感応度(過去12か月)



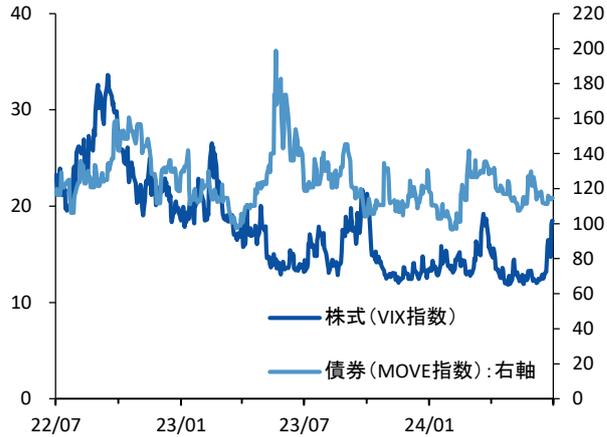
出所:ブルームバーグ、みずほ銀行

新興国の預金金利と為替ボラティリティ



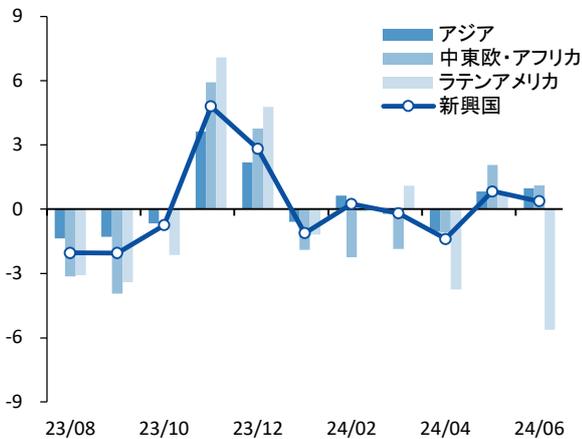
出所:ブルームバーグ、みずほ銀行

株式と債券のボラティリティ(VIX指数、MOVE指数)



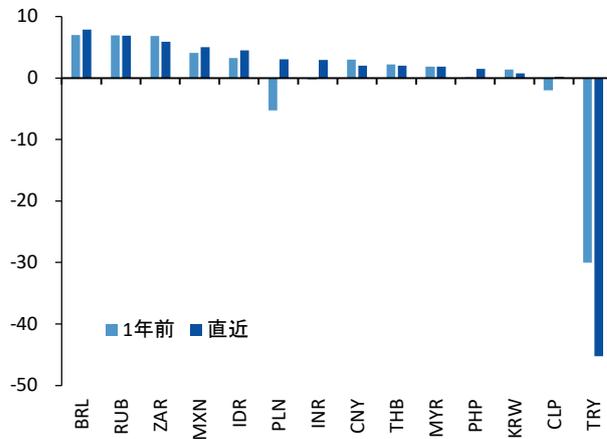
出所:ブルームバーグ、みずほ銀行

新興国現地通貨建て国債月次パフォーマンス(%)



出所:ブルームバーグ、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:ブルームバーグ、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22日 (月)	台湾	輸出受注(前年比)	12.3%	3.1%	7.0%	--
23日 (火)	韓国	PPI 前年比	--	2.5%	2.3%	--
23日 (火)	シンガポール	CPI(前年比)	2.7%	2.4%	3.1%	--
24日 (水)	韓国	消費者信頼感	--	103.6	100.9	--
24日 (水)	マレーシア	CPI(前年比)	2.2%	2.0%	2.0%	--
24日 (水)	フィリピン	財政収支(フィリピンペソ)	--	-209.1b	-174.9b	--
25日 (木)	韓国	景況判断(製造業)	--	72	75	--
25日 (木)	韓国	景況判断(非製造業)	--	72	70	--
25日 (木)	韓国	GDP(前年比)	2.5%	2.3%	3.3%	--
26日 (金)	シンガポール	鉱工業生産(前年比)	0.0%	--	2.9%	--
26日 (金)	タイ	貿易収支(通関ベース)	\$615m	--	\$656m	--
27日 (土)	中国	工業企業利益(前年比)	--	--	0.7%	--
31日 (水)	韓国	鉱工業生産(前年比)	--	--	3.5%	--
31日 (水)	中国	製造業PMI	--	--	49.5	--
31日 (水)	中国	非製造業PMI	--	--	50.5	--
31日 (水)	タイ	国際収支:経常収支	--	--	\$647m	--
31日 (水)	タイ	貿易収支	--	--	\$2825m	--
31日 (水)	台湾	GDP(前年比)	--	--	6.6%	--
8月1日 (木)	韓国	貿易収支	--	--	\$7999m	\$7991m
1日 (木)	中国	Caixin中国製造業PMI	--	--	51.8	--
1日 (木)	インドネシア	CPI(前年比)	--	--	2.5%	--
2日 (金)	韓国	CPI(前年比)	--	--	2.4%	--
2日 (金)	シンガポール	購買部景気指数	--	--	50.4	--
中東欧・アフリカ						
7月23日 (火)	トルコ	1週間レポート	50.00%	50.00%	50.00%	--
24日 (水)	南ア	CPI(前年比)	5.1%	5.1%	5.2%	--
25日 (木)	ロシア	鉱工業生産(前年比)	4.9%	1.9%	5.3%	--
25日 (木)	トルコ	製造業景況感指数(季調前)	--	100.3	102.8	--
25日 (木)	トルコ	設備稼働率	--	75.9%	76.3%	--
25日 (木)	南ア	PPI 前年比	4.5%	4.6%	4.6%	--
26日 (金)	ロシア	主要金利	18.0%	--	16.0%	--
31日 (水)	トルコ	貿易収支	--	--	-6.50b	--
31日 (水)	南ア	貿易収支(ラント)	--	--	20.1b	--
8月1日 (木)	ロシア	実質小売売上高(前年比)	--	--	7.5%	--
ラテンアメリカ						
7月22日 (月)	メキシコ	小売売上高(前年比)	2.3%	0.3%	3.2%	--
25日 (木)	ブラジル	経常収支	-\$3400m	-\$4029m	-\$3400m	--
25日 (木)	ブラジル	IBGEインフレ率IPCA-15(前年比)	4.4%	4.5%	4.1%	--
26日 (金)	メキシコ	貿易収支	449.6m	--	1991.2m	--
29日 (月)	ブラジル	純債務対GDP比	--	--	62.2%	--
30日 (火)	ブラジル	FGVインフレIGPM(前年比)	--	--	2.5%	--
30日 (火)	メキシコ	GDP(季調前/前年比)	--	--	1.6%	--
8月1日 (木)	ブラジル	SELICレート	--	--	10.5%	--
2日 (金)	メキシコ	送金総額	--	--	\$5624.5m	--
2日 (金)	ブラジル	鉱工業生産(前年比)	--	--	-1.0%	--
2日 (金)	メキシコ	総設備投資(季調前、前年比)	--	--	18.1%	--

注:2024年7月26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							
中国人民幣 (CNY)	7.1021 ~ 7.2690	7.2469	7.30	7.25	7.20	7.15	7.10
香港ドル (HKD)	7.7964 ~ 7.8387	7.8065	7.80	7.80	7.78	7.77	7.76
インドルピー (INR)	82.646 ~ 83.670	83.705	82.8	84.0	82.2	80.9	80.5
インドネシアルピア (IDR)	15430 ~ 16478	16250	16200	16300	16200	16000	15800
韓国ウォン (KRW)	1290.40 ~ 1400.00	1382.72	1360	1370	1350	1330	1310
マレーシアリング (MYR)	4.5892 ~ 4.8053	4.6613	4.65	4.67	4.58	4.52	4.45
フィリピンペソ (PHP)	55.300 ~ 58.930	58.591	58.0	58.4	57.8	57.2	56.8
シンガポールドル (SGD)	1.3193 ~ 1.3670	1.3436	1.35	1.37	1.34	1.33	1.33
台湾ドル (TWD)	30.663 ~ 32.664	32.836	32.0	32.2	31.8	31.3	30.8
タイバーツ (THB)	34.11 ~ 37.18	36.24	35.4	36.2	35.5	35.2	35.0
ベトナムドン (VND)	24260 ~ 25477	25313	25200	25300	24900	24800	24700
中東欧・アフリカ							
ロシアルーブル (RUB)	82.6604 ~ 95.4670	85.0110	86.0	85.0	84.0	83.0	82.0
南アフリカランド (ZAR)	17.8689 ~ 19.3899	18.3783	19.0	18.8	18.7	18.6	18.5
トルコリラ (TRY)	29.6646 ~ 33.0184	33.1176	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)	4.8314 ~ 5.5985	5.6446	5.45	5.25	5.30	5.32	5.35
メキシコペソ (MXN)	16.2616 ~ 18.9929	18.4497	18.1	17.8	17.7	18.0	18.0
対円							
エマージングアジア							
中国人民幣 (CNY)	19.830 ~ 22.182	21.236	21.64	22.48	22.50	22.24	22.25
香港ドル (HKD)	18.032 ~ 20.650	19.724	20.26	20.90	20.82	20.46	20.36
インドルピー (INR)	1.695 ~ 1.932	1.840	1.91	1.94	1.97	1.97	1.96
インドネシアルピア (100IDR)	0.913 ~ 0.984	0.948	0.975	1.000	1.000	0.994	1.000
韓国ウォン (100KRW)	10.820 ~ 11.701	11.135	11.62	11.90	12.00	11.95	12.06
マレーシアリング (MYR)	30.593 ~ 34.152	32.676	33.98	34.90	35.37	35.18	35.51
フィリピンペソ (PHP)	2.541 ~ 2.765	2.598	2.72	2.79	2.80	2.78	2.78
シンガポールドル (SGD)	106.65 ~ 118.74	114.61	117.38	119.41	121.35	119.55	118.98
台湾ドル (TWD)	4.576 ~ 4.964	4.642	4.94	5.06	5.09	5.08	5.13
タイバーツ (THB)	4.096 ~ 4.383	4.249	4.46	4.50	4.56	4.52	4.51
ベトナムドン (10000VND)	0.5807 ~ 0.6334	0.6083	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	1.812	1.84	1.92	1.93	1.92	1.93
南アフリカランド (ZAR)	7.588 ~ 8.902	8.378	8.32	8.67	8.66	8.55	8.54
トルコリラ (TRY)	4.538 ~ 4.945	4.645	4.94	5.17	5.23	5.21	5.27
ラテンアメリカ							
ブラジルリアル (BRL)	28.723 ~ 31.200	27.349	28.99	31.05	30.57	29.89	29.53
メキシコペソ (MXN)	8.213 ~ 9.455	8.346	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26日の7時05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。