

2024年10月18日

The Emerging Markets Weekly

人民元の軟化や良好な米経済指標が重し

新興国市場:先週末 11 日のアジア時間は、前日の米雇用関連指標の軟調を受けてドルの上昇が一般し、新興国通貨は買われた。THB が上昇。他方、INR は対ドルで 84.0 を突破し過去最安値を更新した。欧米時間、米 9 月生産者物価指数の良好な結果を受けて一時米金利が上昇するも、その後反落。概ね新興国通貨は堅調となった。RUB は前日比+1.1%、MXN も上昇した。一方、BRL は鉄鉱石価格に連れて下落。週初 14 日アジア時間、12 日の中国の藍財政相による記者会見で、追加景気刺激策の具体的な規模などが示されず、大半が下落した。KRW や PHP が軟調。欧米時間、FRB 高官らによる発言を受けてドルが堅調、新興国通貨は概ね値を下げた。商品市況の軟調も資源国通貨の重しに。RUB や MXN が下落。15 日のアジア時間は、中国追加景気刺激策への失望と中国株式が下落したことが下押し材料となった。PHP、KRW や CNY が下落。欧米時間、米株の下落を背景にリスクオフとなったことに加え、商品市況の軟調も足枷となった。MXN、RUB と BRL は前日比▲1.0%超下落。16 日のアジア時間はタイ、インドネシア、フィリピンの金融政策会合を控え概ね底堅く推移。THB と IDR が上昇した。欧米時間はドルが上昇し、新興国通貨は下押しされた。MXN の下落が目立った。17 日アジア時間、前日の流れが継続し総じて軟調。VND や KRW が下落した。欧米時間、米 9 月小売売上高が市場予想を上振れドルの追い風となった。東欧通貨が値を下げる一方、中南米通貨は小幅な値動きにとどまった。

アジア:韓国銀行は 11 日に政策金利を▲25bp 引き下げ 3.25%にすることを決定した。利下げは 2020 年 5 月以来。13 日公表の中国 9 月消費者物価指数 (CPI) は前年比+0.4%と前月から減速し、市場予想も下回った。同日公表された中国 9 月生産者物価指数 (PPI) は前年比▲2.8%と前月から悪化し、市場予想よりもマイナス幅が拡大した。14 日発表のインド 9 月 CPI は前年比+5.49%と前月から大幅に加速し、市場予想も上振れ、2023 年 12 月以来の高水準となった。食料品価格の上昇が全体を押し上げた。同日、シンガポール金融通貨庁は金融政策の据え置きを決定した。同日発表のシンガポール 7~9 月期実質 GDP 成長率は前年比+4.1%と 4~6 月期から加速し、市場予想(同+3.8%)を上回った。タイ中央銀行は 16 日、政策金利を▲25bp 引き下げ、2.25%にすることを決定。利下げは 2020 年 5 月以来。市場では据え置きをみる向きが大勢だったためサプライズとなった。同日、インドネシア中央銀行は市場予想通り政策金利を 6.00%に据え置いた。フィリピン中央銀行は同日、政策金利を市場予想通り▲25bp 引き下げ 6.00%にすることを決定。利下げは 2 会合連続。

中東欧・アフリカ:11 日に発表されたロシア 9 月 CPI は前年比+8.63%と前月から鈍化したが、市場予想を上振れた。トルコ中央銀行は 17 日に政策金利を 50.00%に据え置くことを決定。足許のインフレ率が予想を上回ったことを受けて据え置きを決定したと述べた。据え置きは 7 会合連続。

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(韓国)

10月金融通貨委員会～20年5月以来の利下げを決定

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)を従来の3.50%から3.25%へ引き下げることを決定した(図表1)。利下げは2020年5月以来の決定となった。なお、ブルームバーグの事前予想でも▲25bpの利下げが優勢だった。

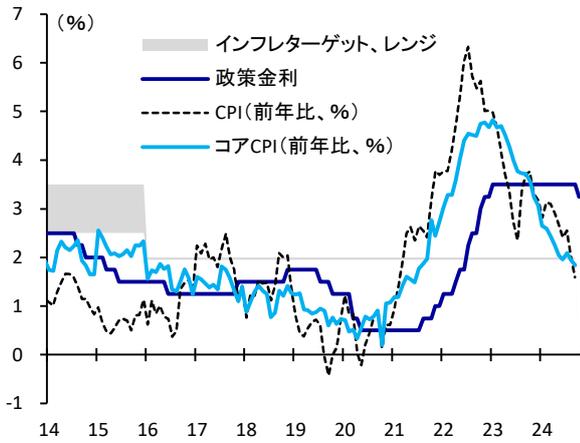
声明文では、世界経済の成長が緩やかに続く見方を維持しつつ、主要国の金融政策や政治動向及び地政学リスクの高まりがリスク要因となっている点を指摘。国内経済については、4～6月期にかけて個人消費が減速した状況下、内需部門と外需部門の勢いに差が出る可能性が高まっていると述べており、今回、先行きの景気を下支えするために利下げが実施されたと捉えられる。なお、経済成長見通しについて、24年は前年比+2.4%、25年は+2.1%と8月時点から据え置きとなっているが、次回11月の更新では特に内需部門の下方修正の有無には注意を払いたい。

物価動向について、直近の9月消費者物価指数(CPI)は前年比+1.6%、農産品や石油類を除いたコアCPIは同+1.8%と、共にBOKが掲げるインフレターゲットを下回る結果となった(図表2)。年後半にかけてのインフレ基調は下向きとなる想定に変わりはなく、インフレターゲットを下回ったタイミングでの利下げ着手は合理的と読める。その一方で、BOKは長らく不動産価格の高止まり、再上昇に警戒感を示しており、都市部については既に前年比でプラス圏に回帰している(図表3)。今後利下げの影響で金利環境が変化していく中で、BOKは不動産市況の動向を一層注視していくと予想される。

かかる中、BOKは前回会合に続き、金融環境や景気動向にも注意を払いながら中期的なインフレターゲットに物価水準を安定させていく方針を示した。また会合後の李BOK総裁の会見では、利下げ後も政策金利が中立金利を上回る点に言及しながら、今回の利下げを「タカ派的な利下げ」と形容している。今後の利下げを検討する上では先述の通り、不動産価格や個人消費の動向がポイントとなりそうであるが、BOKは利下げのペースが米国よりも緩やかになる点を示唆している。

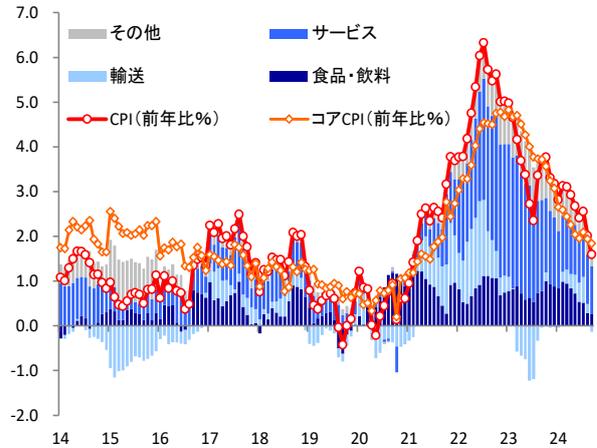
会合後のKRW相場の動きは限定的であったが、今回のBOKの情報発信からも、対米金利差は今後も段階的に調整され、これがKRWの支援材料となることが期待される(図表4)。金利の観点では、年内のFRBの利下げペースに関する市場の見方が依然割れている印象があり、今後も市場の思惑が為替相場にも及ぶことで短期的に上下に幅を持った値動きになる可能性にも警戒したい。需給の観点からは、輸出の改善がKRWの実需の買いに繋がると考えているが、資源輸入国である以上、中東リスクの高まりをはじめとする資源価格の急変は当面のリスク材料となるだろう。

図表 1: 政策金利とインフレ率



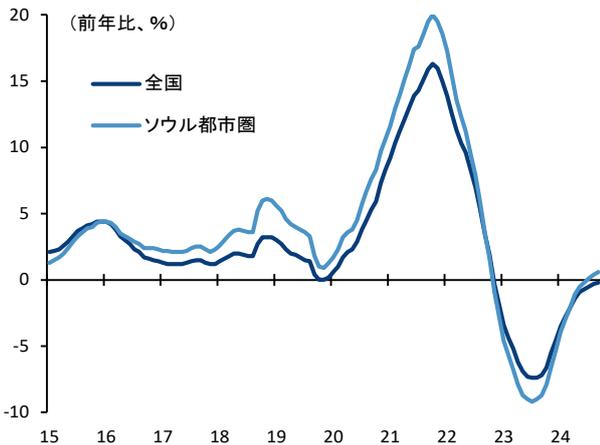
出所: BOK、CEIC、みずほ銀行

図表 2: 消費者物価指数の推移(前年比%、%ポイント)



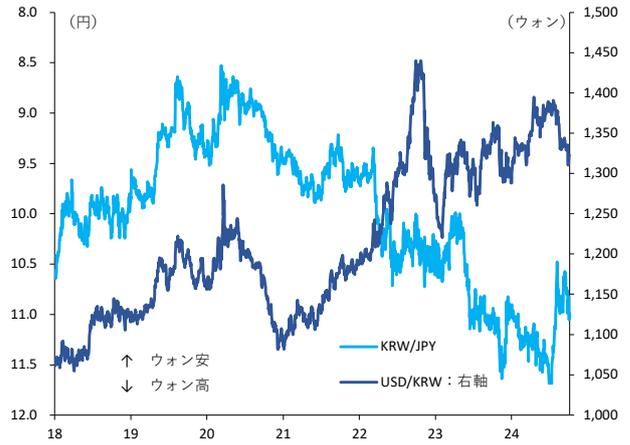
出所: CEIC、みずほ銀行

図表 3: 不動産価格の動向



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(シンガポール)

MAS は引き続き現状維持を決定、政策転換は来年以降へ

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

シンガポール金融通貨庁(MAS、中央銀行)は14日、定例の金融政策会合を開催し、金融政策の現状維持を決定した。MASは通常、会合の度にS\$NEER(名目実効為替レート)の政策バンドの中央値及び幅、政策バンドの傾斜を検討するが、いずれも変更はされなかった(図表1)。ロイターの事前予想でも現状維持が有力視されていた。

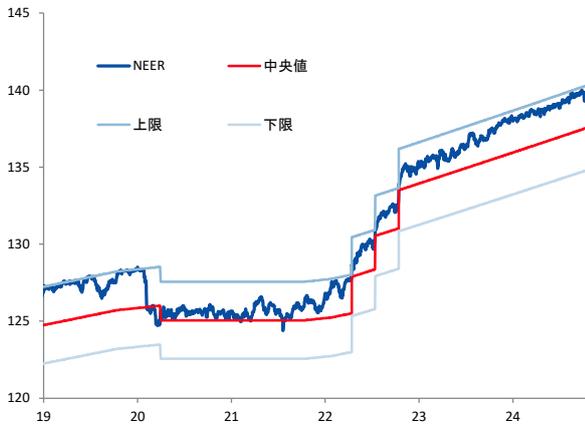
今回会合に際して公表された24年7~9月期実質GDP成長率は前年同期比+4.1%と前四半期の同+2.9%から加速した(図表2)。業種別では製造業が同+6.6%と成長をけん引した。MASは半導体市況の持ち直しに伴う電子産業の好調を要因としている。サービス業は同+3.3%と4~6月期の同+3.6%から若干減速も増勢を維持。総じて前向きな記載が目立った中で、24年の成長見通しについては前年比+2.0~+3.0%の上限付近での着地を見込んでいる。

インフレの状況について、直近公表の8月消費者物価指数(季節調整後、CPI)は前年比+2.2%、MASが物価動向の判断材料として重視する民間道路輸送と住居費を除くコアベースでは前年比で同+2.7%を記録した(図表3)。MASは4~6月期の総合インフレ率が同+3.0%だったのに対し、7~8月にかけては同+2.6%と減速基調にあることを踏まえつつ、国内のインフレに対するリスクは若干後退していると言及している。労働コストの高まりもあってコアCPIは一進一退の動きとなっているものの、年末にかけて2%付近に収束すると見込んでいる。かかる中で、年間での総合ベースのインフレ予想を前年比+2.5%近辺、コアベースについては同+2.5~+3.0%とし、25年についても24年と大きな差のない動きを想定している。

MASは中期的な物価安定を維持する上で現行の金融政策が引き続き適切とした。先述の通りインフレリスクの後退に言及しているため、次回(来年1月を予定)会合でその確信が強まれば金融政策の見直しがあっても不思議はない。また、仮にMASの思惑通りにインフレが推移した場合においてもインフレ再加速への警戒は続けるはずであり、金融政策の見直しは政策バンド内の傾きの調整など、微修正に留まると考えている。

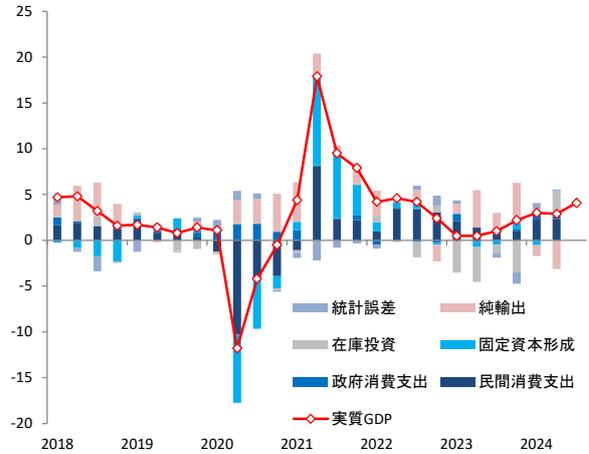
足許のSGDの対ドルの動きをみると9月末まで上昇、10月以降は反発している(図表4)。前回7月会合の際も指摘した通り、S\$NEERは政策バンド内の上限付近を推移し、上昇余地は限定的であると考えられる。この点を踏まえれば、先行きのSGDの動向はドルや人民元など外的要因に左右される相場になるだろう。米国をはじめ世界経済のソフトランディング・シナリオを前提としたリスクオン環境が続くのであればFRBのハト派化とドルの軟化が支援材料となるだろう。片や、11月の米国大統領選がドルのボラティリティを高めることは避けられないと考えており、リスクオンの機運を損ねる様な動向及び情報発信には注意を払いたい。また、中国の金融緩和政策を受けて一時的に株価と人民元が大きく上昇したが、景気刺激策が实体经济にもたらす効果は依然として疑わしいことから、景気回復への道りは依然として波乱含みと思われる。以上を勘案し、10~12月期のSGDも一方向ではなく方向感の出にくい動きを予想する。

図表 1: S\$NEER と政策バンドの推移



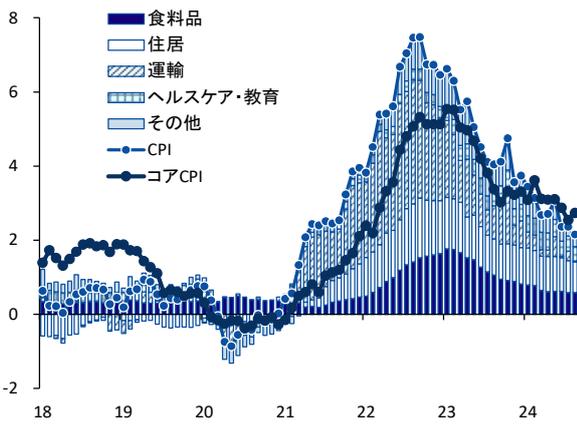
出所: Bloomberg、みずほ銀行 ※2001/7=100

図表 2: 実質 GDP 成長率の推移 (前年比%、%ポイント)



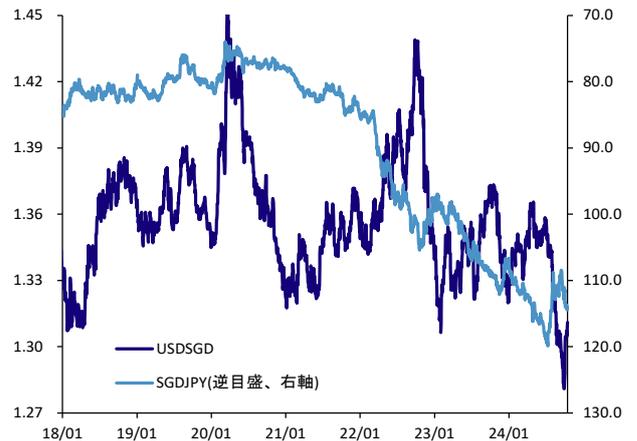
出所: CEIC、みずほ銀行 ※24年7~9月期は前年比成長率のみ

図表 3: 消費者物価指数の動向 (前年比%、%ポイント)



出所: Macrobond、みずほ銀行

図表 4: SGD の動向



出所: Bloomberg、みずほ銀行

市場概観(タイ)

10月金融政策委員会～2020年5月以来の利下げを決定

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

タイ中央銀行(BOT)は16日に金融政策委員会を開催し、政策金利を従来の2.50%から2.25%に引き下げた(図表1)。政策金利の引き下げは2020年5月以来の決定となった。なお、委員会メンバーのうち2人は現状維持を主張した。なお、ブルームバーグの事前予想では現状維持の予想が有力であった。

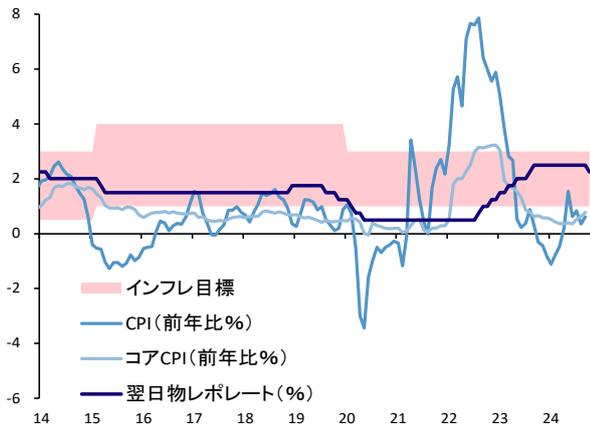
声明文では国内の景気動向について、想定通りの成長が続いているとの見方を維持。先行きにかけては、観光業の持ち直しや輸出の増加に言及しつつ、9月に実施された現金給付が個人消費を押し上げていくことにも期待感を示した。一方で、業種毎に成長の差が出ることを懸念しており、引き続き資金繰り支援をはじめ景気悪化を未然に防ぐ指針を示した。なお、BOTは24年の成長見通しについては前年比+2.7%、25年については同+2.9%と安定的な成長が持続すると見込んでいる。

物価動向について、直近9月消費者物価指数(CPI)は前年比+0.61%、生鮮食品とエネルギーを除いたコアCPIは同+0.77%と低位安定している(図表2)。先行きについては、燃料に対する補助金支出の効果が剥落していくことや先述の現金給付の影響で個人消費が活性化することで徐々にBOTの目標レンジ(+1.0～+3.0%)に近づくことと予測している。具体的には、24年、25年にかけての総合CPIをそれぞれ同+0.5%、+1.2%とし、コアCPIについては、同+0.5%、+0.9%としている。引き続きインフレは抑制される見込みであることが今回の利下げを判断する材料にもなったと考えられるが、中東リスクの高まりに伴う資源価格や自然災害による食料品価格の上昇など短期的なインフレ要因には注意を払いたい。

この他にBOTの利下げをサポートした材料として、家計債務の増加に歯止めがかかりつつある点が挙げられる。図表3に示される通り、タイは1人当たりの名目GDPの大きさに対して家計債務比率が高く、この点が中長期的な成長を阻害していると指摘する声もある。一方で、持続的な債務再編の動きも相まって直近における家計債務の増加ペースは減速していることが確認されており(図表4)、今後もその動向を注視するとしながらも金融政策を緩和方向に切り替える決断に至った。BOTは足許の金利水準を長期的に持続可能な成長、金融市場を維持する上で適当であるとしており、これがあまりに低くなりすぎるべきではないと述べている。今回は利下げに至ったが、次回以降、急速にハト派に傾く可能性は限定的だろう。

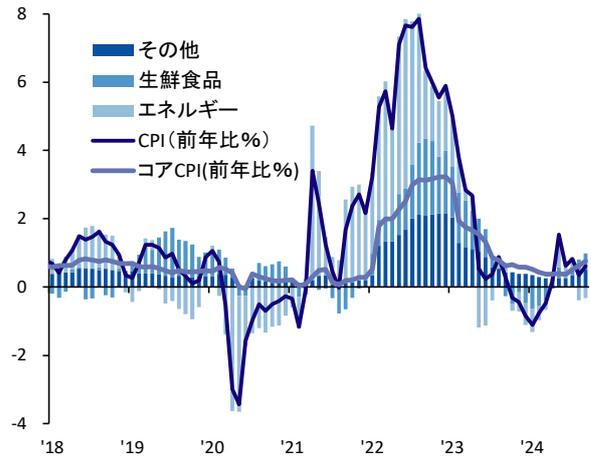
会合後のTHB相場を見ても、大きな動きは出ていない。9月にFRBが利下げを決定して以降、FRBのハト派化への期待感がTHBを押し上げている(図表5)。前回会合では委員会メンバーは6対1で現状維持を決めたが、今回は5対2で利下げ決定となっており、その背景にはFRBの利下げに伴うTHB安圧力の後退が影響したとも考えられる。先述の通り、BOTの金融政策の調整ペースは段階的となりそうであり、金利面でTHBが手放されることは今のところ考えにくい。年内の相場材料として注意したいのはFRBの動向や米国大統領選挙の結果、中国経済の動向など外部要因に偏っており、短期的には方向感が出にくい動きが予想される。年明け以降、米国経済の軟着陸への期待感が高まり、FRBの利下げも継続すれば、財・サービス輸出の増加も相まってTHBは堅調な動きが期待できると考えている。

図表 1: タイの政策金利とインフレ率



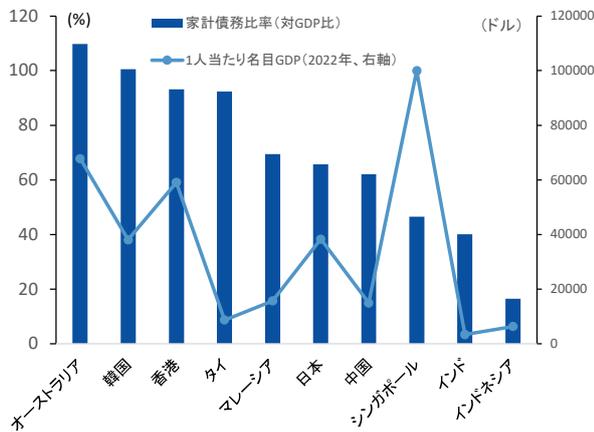
出所: タイ中央銀行、タイ商務省、CEIC、みずほ銀行

図表 2: CPI の動向 (前年比%、%ポイント)



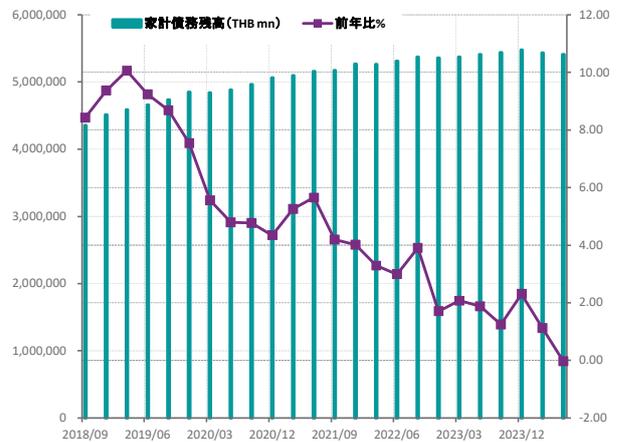
出所: CEIC、みずほ銀行

図表 3: 家計債務比率と1人当たり名目 GDP



出所: IMF、みずほ銀行

図表 4: 家計債務残高の推移



出所: CEIC、みずほ銀行

図表 5: THB の動向



出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

市場概観(フィリピン)

10月金融政策会合～連続利下げを決定～

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

フィリピン中央銀行(BSP)は、16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を従来の6.25%から6.00%へ▲25bp引き下げた(図表1)。前回8月会合では、約4年ぶりに利下げに着手したが、今回会合でも▲25bpの利下げが継続した格好。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)レートも同じ幅だけ引き下げられており、それぞれ6.50%、5.50%とした。ブルームバーグの事前予想では、調査対象者のほぼ全員が▲25bpの利下げを見込んでいた。4日、BSPは公表された物価統計を受け「2024～25年にかけてのインフレリスクは下方向にある」としており、連続利下げ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、4日公表の9月消費者物価指数(CPI)は前年比+1.94%と、市場予想の同+2.5%および8月の同+3.35%を下回った(図表2)。また、食品とエネルギーを除くコアCPIは同+2.4%となり、30か月ぶりの低水準となっている。総合ベースではBSPの目標圏内(+2.0～+4.0%)を下回ったが、これは実に4年半ぶりである。総合ベースの結果からもわかる通り、デイスインフレをけん引したのは非コア項目で、特に食品・飲料の寄与度は+1.51%ポイントから+0.55%ポイントへ低下した。かかる中、先行きの予想インフレ率(リスク調整後)についてBSPは、2024～26年の見通しを+3.1%、+3.3%、+3.7%としており、前回会合からそれぞれ▲0.2%ポイント、+0.4%ポイント、+0.4%ポイント修正した。なお、インフレのリスクバランスに関しては、2025～26年に向け上方に傾いていると指摘した。

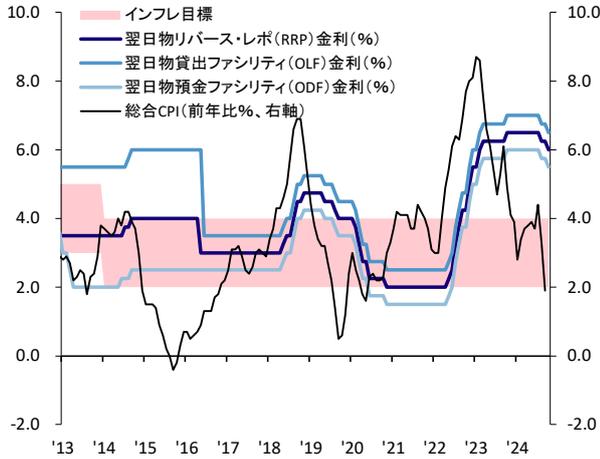
レモロナ・BSP総裁は会見の中で、足許のデイスインフレ、インフレ見通しの変化が利下げ継続の理由だと説明した。上述の通り物価情勢は落ち着いており、インフレ見通しも2024年に関しては引き下げられている。2025～26年は上方修正されたが、これは資源価格動向や賃金情勢、および前年比効果を反映している。国内景気は依然頑健に見えるが、例えば消費者信頼感指数は高金利政策が長引いたことなどを受け低位に沈んでおり、個人消費は弱含みが予見される(図表3)。これを下支える意味でも、利下げ継続は正当化されよう。

先行きの金融政策に関しては、「12月会合でも▲25bpの利下げの可能性はある」としつつも、▲50bpの利下げに関しては「ありそうにない」と指摘した。あくまで慎重なアプローチを志向している。また、「ややハト派的に言えば、2025年には▲100bpの利下げが可能だろう」とも述べており、来年も緩やかな利下げを継続することを示唆。声明文および総裁会見を総括すれば、次回12月会合での▲25bp利下げは相当高い確度で実施されよう。その他のBSP高官の情報発信を踏まえても、2025年も緩やかな利下げが続くことが想定される。本欄では、2025年半ば～後半にかけて政策金利が4.50%～5.00%の間に引き下げられると見込む。ちなみに今回の総裁会見では、名目中立金利について「5.00%」と言及しており、これに基づけばしばらくは景気抑制的な水準が続くだろう。

10月に入ってから10月金融政策会合までのPHP相場は、外国人投資家によるフィリピン株式買い越しのペース鈍化、米金利の反発、BSP高官のハト派な情報発信を受け下落、9月の上昇をすべて吐き出して推移している(図表4)。かかる中で、年内

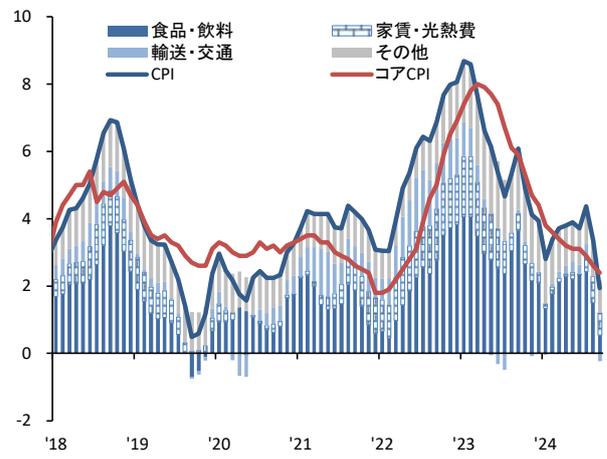
の PHP 相場は、緩やかな上昇を見込んでいる。足許の PHP 安は確かに急速だが、上述の通貨安要因が今後数か月間続くとは想定しにくい。BSP のハト派姿勢も相応に織り込み済みと考えられ、むしろ株価を通じて PHP を下支えする可能性もあるだろう。目先は米金利次第といった方向感が想定されるものの、世界経済の軟着陸を前提とすれば、堅調な資本流入が PHP 相場を支えるだろう。

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)



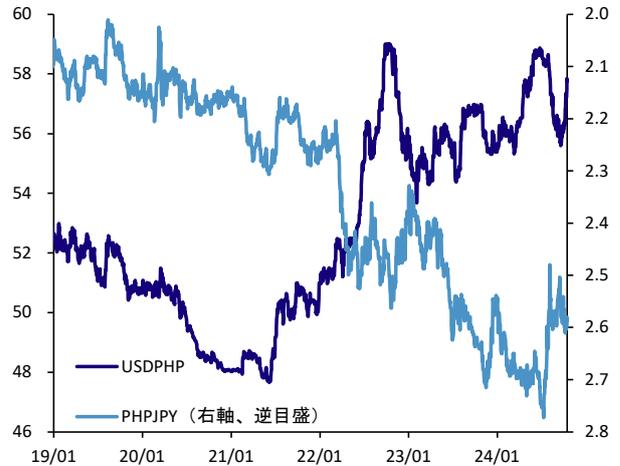
出所: CEIC、みずほ銀行

図表 3: 消費者信頼感指数



出所: CEIC、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(インドネシア)

10月金融政策会合～利下げは一旦スキップ～

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15～16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6.00%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6.75%、5.25%に据え置かれている。前回9月会合では実に3年半ぶりに利下げに至ったが、連続利下げは見送られた格好だ。なお、ブルームバーグ集計の事前予想では政策金利の据え置きが優勢であったが、▲25bpの利下げを見込む向きも少なくはなかった。

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、米利下げ期待の後退、および中東情勢の緊迫化に伴う市場心理の悪化を受け下落した、と指摘した。そのうえでIDRに関しては、BIの政策の一貫性によって他の新興国通貨と比較し安定して推移している、と分析している。前回9月会合以降のIDR相場を確認すると、9月25日には2023年7月以来の高値となる15070に上昇するも、その後は外国人投資家によるインドネシア株式の売り越し、米金利の再浮揚などを受け、一時15700付近に売り戻されている(図表2)。今の水準ではあまり想定されないが、IDR売りがさらに続けば、BIによる下支えの為替介入も視野には入ってくるだろう。

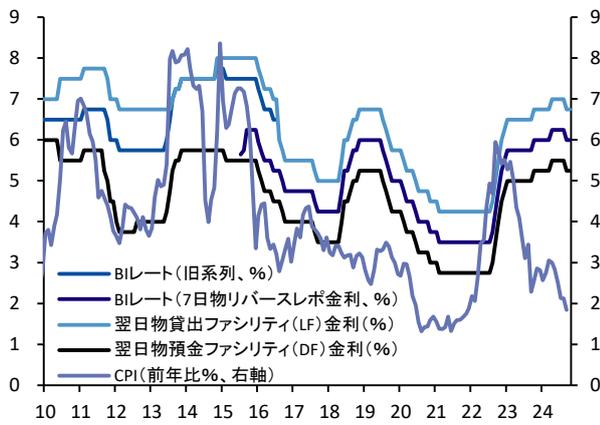
物価動向を見ると、直近公表の9月消費者物価指数(CPI)は+1.84%(前年比、以下同様)と、市場予想の+2.00%、および8月の+2.12%を下回った(図表3)。BIのインフレ目標(+1.5～+3.5%)にも、引き続き収まっている。また、変動の激しい食料品価格と政府の統制価格を除くコアCPIについては、+2.09%と市場予想の+2.03%および8月の+2.02%を上回った。コアの前年比の伸びは1年ぶりではあるが、水準としては依然十分に低い。BIも「今後もインフレ率は目標圏内に抑制される」と自信を示している。

最新の経済動向に関して、消費者信頼感や製造業PMIからは若干の失速感が感じられるものの、内需に急ブレーキがかかっている印象はない(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、「10～12月期も、投資増加と家計消費改善、政府支出加速によって良好な経済成長が続く」と強気な姿勢を示している。なお、2025年に関しても、「成長が加速する」との見解を示している。

以上を踏まえペリー総裁は、今回の据え置きに関し「インフレと経済成長の目標に沿ったもの」と説明した。そのうえで、「短期的な政策の焦点はIDRの安定だ」とも言及した。前回会合以降のIDR安が、今回会合での据え置き判断に寄与した可能性は高いだろう。先々の金融政策に関しては、「さらなる利下げ余地を評価し続けている」と利下げ路線の継続を示唆したものの、「今後の利下げの規模はデータ依存」ともくぎを刺した。FRBの金融政策に関しては、年内は▲25bp×2回の利下げを、2025年には3～4回の利下げを予想していると述べた。上記の情報発信を踏まえれば、BIは米金融政策動向および自国通貨の値動きを意識した政策を続けていく公算が大きい。ある程度BIの想定通りに事が運ぶのであれば、BIは年内もう1回の利下げを行った後、2025年半ばにかけても緩やかな利下げを継続し、政策金利は5.00%程度で着地を迎えよう。1回で▲25bp以上、もしくは連続的な利下げの可能性は高

くはないだろう。従来予測から変化はない。

図表 1: 政策金利と消費者物価指数(CPI)の推移



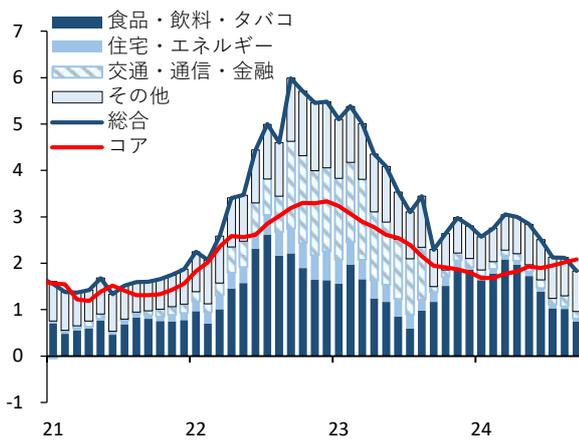
出所: インドネシア銀行、ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 2: IDR相場と米金利の動向



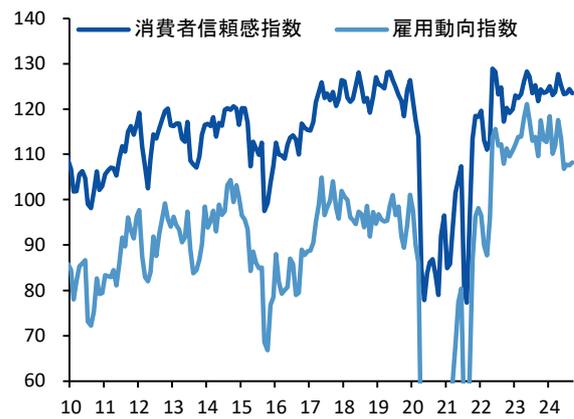
出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

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

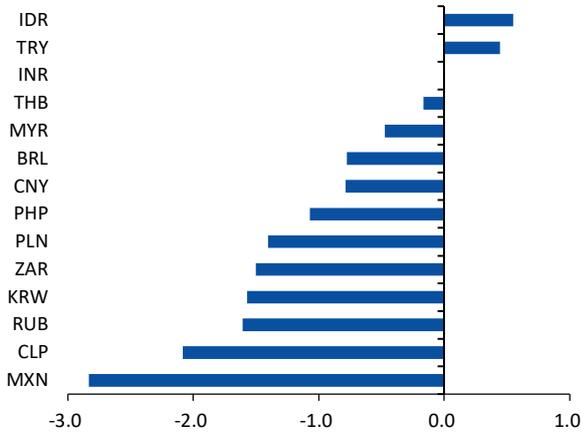
図表 4: 消費者信頼感指数の推移



出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

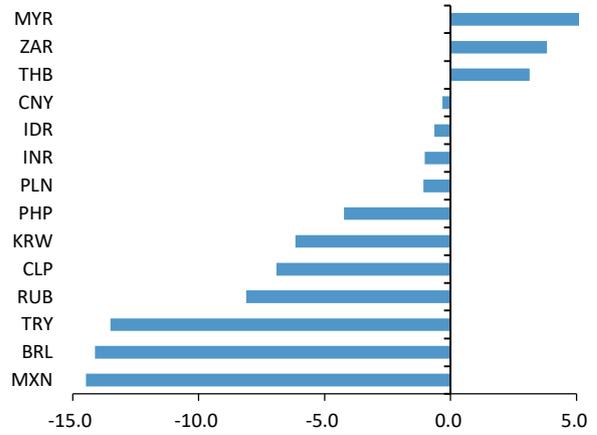
資産別騰落率

為替週間騰落率(対ドル、%)



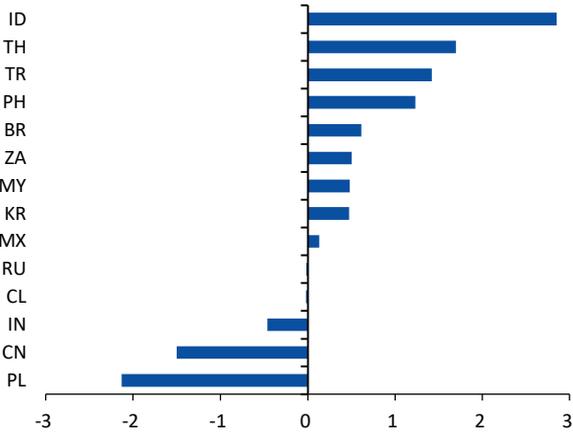
出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

為替年初来騰落率(対ドル、%)



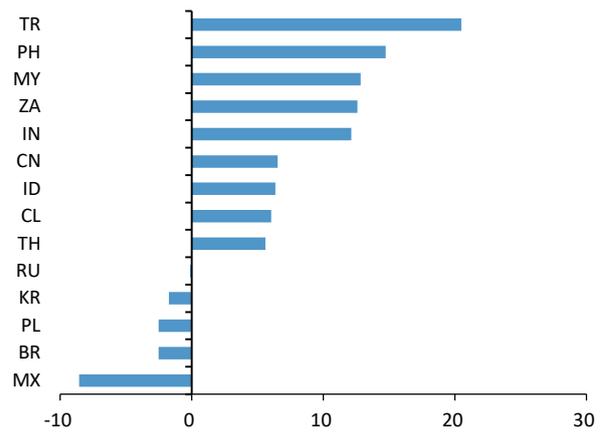
出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

株価週間騰落率(%)



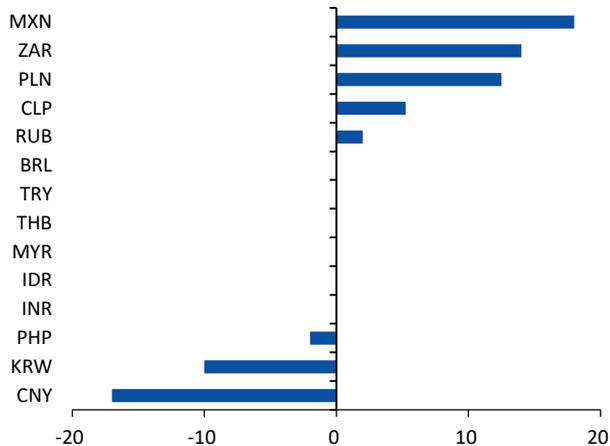
出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

株価年初来騰落率(%)



出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

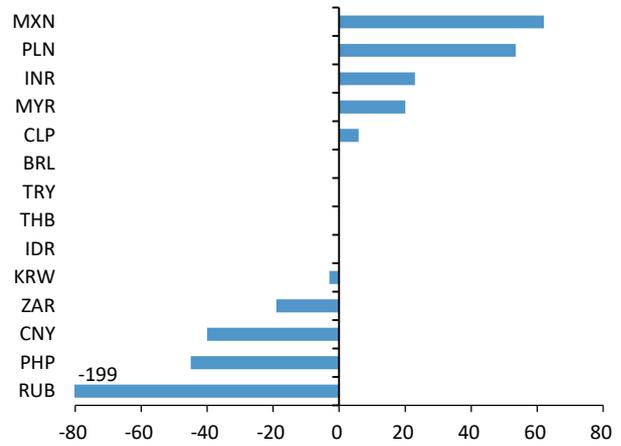
5年物スワップレート週間変化(bp)



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)

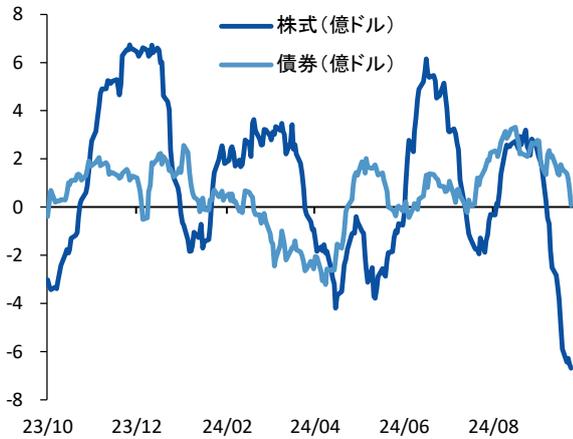


注: データの都合によりタイ、ブラジルの値は未掲載。

出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

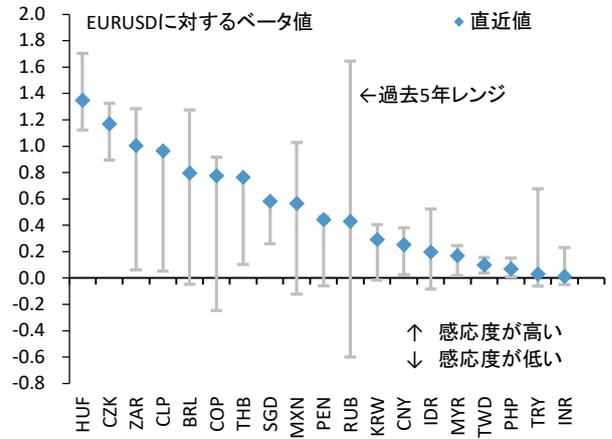
チャート集

主要新興国への証券投資(4週間移動平均)



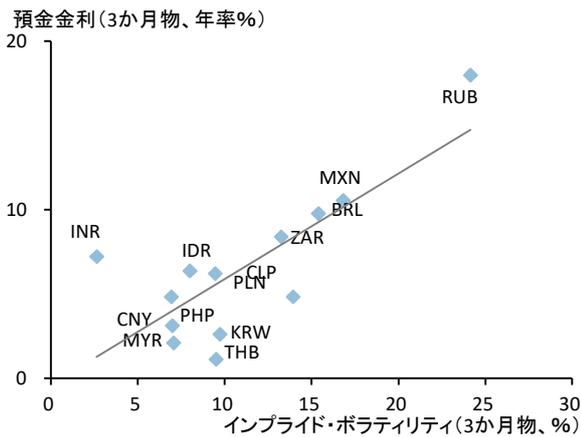
出所:ブルームバーグ、みずほ銀行

EM通貨(対ドル)のEURUSDに対する感応度(過去12か月)



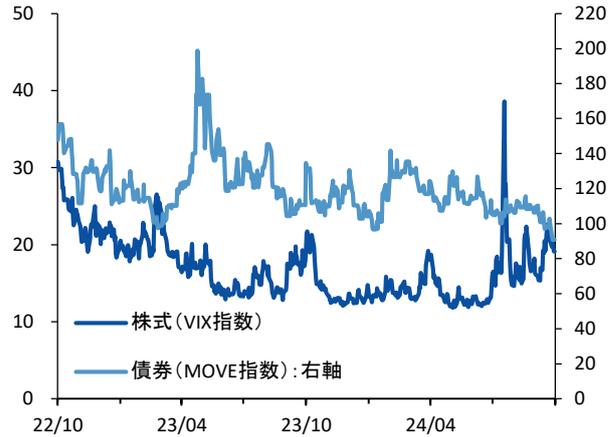
出所:ブルームバーグ、みずほ銀行

新興国の預金金利と為替ボラティリティ



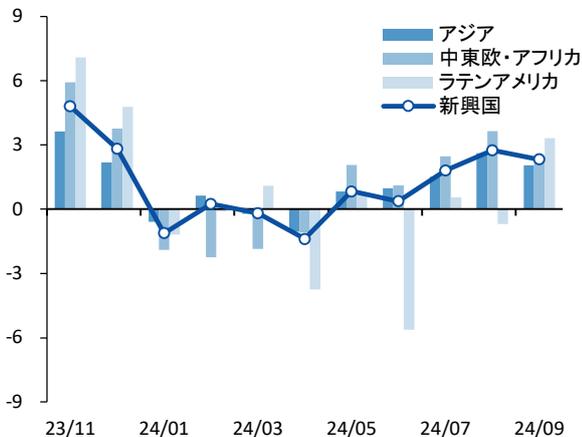
出所:ブルームバーグ、みずほ銀行

株式と債券のボラティリティ(VIX指数、MOVE指数)



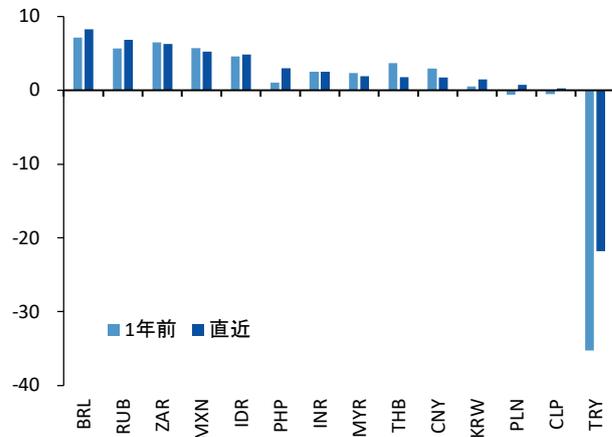
出所:ブルームバーグ、みずほ銀行

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						
10月14日 (月)	シンガポール	GDP(前年比)	3.8%	4.1%	2.9%	--
14日 (月)	インド	卸売物価(前年比)	2.0%	1.8%	1.3%	--
14日 (月)	中国	貿易収支	\$90.50b	\$81.71b	\$91.02b	--
14日 (月)	インド	CPI(前年比)	5.1%	5.5%	3.7%	--
15日 (火)	フィリピン	Overseas Cash Remittances YoY	3.1%	3.2%	3.1%	--
15日 (火)	インドネシア	貿易収支	\$2803m	\$3257m	\$2900m	\$2775m
16日 (水)	タイ	タイ中央銀行指標金利	2.50%	2.25%	2.50%	--
16日 (水)	フィリピン	BSP翌日物借入金利	6.00%	6.00%	6.25%	--
16日 (水)	インドネシア	BI-Rate	6.00%	6.00%	6.00%	--
16日 (水)	インド	輸入(前年比)	--	1.6%	3.3%	--
16日 (水)	インド	輸出(前年比)	--	0.5%	-9.3%	--
17日 (木)	シンガポール	非石油地場輸出(前年比)	9.1%	2.7%	10.7%	--
18日 (金)	中国	GDP(前年比)	4.5%	--	4.7%	--
18日 (金)	中国	鉱工業生産(前年比)	4.6%	--	4.5%	--
18日 (金)	中国	小売売上高(前年比)	2.5%	--	2.1%	--
18日 (金)	中国	固定資産投資(除農村部/年初来/前年比)	3.3%	--	3.4%	--
18日 (金)	マレーシア	輸出(前年比)	7.8%	--	12.1%	--
18日 (金)	マレーシア	GDP(前年比)	5.1%	--	5.9%	--
18日 (金)	フィリピン	総合国際収支	--	--	\$88m	--
21日 (月)	中国	1年貸出プライムレート	3.15%	--	3.35%	--
21日 (月)	台湾	輸出受注(前年比)	--	--	9.1%	--
22日 (火)	韓国	PPI 前年比	--	--	1.6%	--
23日 (水)	シンガポール	CPI(前年比)	--	--	2.2%	--
23日 (水)	台湾	鉱工業生産(前年比)	--	--	13.4%	--
24日 (木)	韓国	景況判断(製造業)	--	--	73	--
24日 (木)	韓国	景況判断(非製造業)	--	--	71	--
24日 (木)	韓国	GDP(前年比)	--	--	2.3%	--
24日 (木)	マレーシア	CPI(前年比)	--	--	1.9%	--
24-31日	タイ	貿易収支(通関ベース)	--	--	\$265m	--
25日 (金)	シンガポール	鉱工業生産(前年比)	--	--	21.0%	--
中東欧・アフリカ						
10月16日 (水)	南ア	小売売上高(実質値、前年比)	2.3%	3.2%	2.0%	1.7%
17日 (木)	ロシア	PPI 前年比	--	--	10.2%	--
17日 (木)	トルコ	1週間レポレート	50.00%	50.00%	50.00%	--
23日 (水)	南ア	CPI(前年比)	--	--	4.4%	--
24日 (木)	ロシア	鉱工業生産(前年比)	--	--	2.7%	--
25日 (金)	トルコ	製造業景況感指数(季調前)	--	--	98.8	--
25日 (金)	トルコ	設備稼働率	--	--	74.9%	--
25日 (金)	ロシア	主要金利	--	--	19.00%	--
ラテンアメリカ						
10月14日 (月)	ブラジル	経済活動(前年比)	2.9%	3.1%	5.3%	--
22日 (火)	メキシコ	経済活動IGAE(前年比)	--	--	3.8%	--
23日 (水)	メキシコ	小売売上高(前年比)	--	--	-0.6%	--
24日 (木)	ブラジル	IBGEインフレ率IPCA-15(前年比)	--	--	4.1%	--

注:2024年10月18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 1～9月(実績)	SPOT	2024年 12月	2025年 3月	6月	9月	12月
対ドル							
エマージングアジア							
中国人民幣 (CNY)	7.0063 ~ 7.2775	7.1230	7.15	7.10	7.05	7.00	7.00
香港ドル (HKD)	7.7631 ~ 7.8387	7.7738	7.78	7.77	7.77	7.76	7.76
インドルピー (INR)	82.646 ~ 83.991	84.069	84.1	83.3	82.5	82.8	81.8
インドネシアルピア (IDR)	15070 ~ 16478	15507	15300	15180	14980	14600	14750
韓国ウォン (KRW)	1290.40 ~ 1400.00	1372.28	1320	1300	1290	1280	1270
マレーシアリング (MYR)	4.0947 ~ 4.8053	4.3090	4.18	4.06	4.00	3.96	3.98
フィリピンペソ (PHP)	55.300 ~ 58.930	57.830	56.9	55.5	55.0	53.9	54.3
シンガポールドル (SGD)	1.2789 ~ 1.3670	1.3142	1.33	1.31	1.29	1.28	1.29
台湾ドル (TWD)	30.663 ~ 32.922	32.160	32.0	31.6	31.3	30.8	30.5
タイバーツ (THB)	32.15 ~ 37.18	33.19	33.9	33.4	33.0	32.3	32.5
ベトナムドン (VND)	24260 ~ 25477	25177	24700	24500	24400	24200	24300
中東欧・アフリカ							
ロシアルーブル (RUB)	82.6604 ~ 95.4670	97.3688	93.0	94.0	95.0	96.0	97.0
南アフリカランド (ZAR)	17.0356 ~ 19.3899	17.6826	17.8	17.6	17.4	17.2	17.0
トルコリラ (TRY)	29.6646 ~ 34.4898	34.2032	33.5	33.0	32.5	32.0	31.5
ラテンアメリカ							
ブラジルリアル (BRL)	4.8314 ~ 5.8551	5.6551	5.40	5.30	5.35	5.37	5.40
メキシコペソ (MXN)	16.2616 ~ 20.2181	19.8395	19.2	18.8	19.0	19.2	19.4
対円							
エマージングアジア							
中国人民幣 (CNY)	19.666 ~ 22.256	21.093	19.72	19.44	20.00	20.71	21.00
香港ドル (HKD)	17.905 ~ 20.733	19.319	18.12	17.76	18.15	18.69	18.94
インドルピー (INR)	1.664 ~ 1.939	1.786	1.68	1.66	1.71	1.75	1.80
インドネシアルピア (100IDR)	0.876 ~ 0.999	0.969	0.922	0.909	0.941	0.993	0.997
韓国ウォン (100KRW)	10.368 ~ 11.735	10.944	10.68	10.62	10.93	11.33	11.57
マレーシアリング (MYR)	30.593 ~ 35.497	34.729	33.73	33.99	35.25	36.62	36.93
フィリピンペソ (PHP)	2.451 ~ 2.776	2.590	2.48	2.49	2.56	2.69	2.71
シンガポールドル (SGD)	106.65 ~ 120.03	114.28	106.09	105.75	109.30	112.93	114.13
台湾ドル (TWD)	4.335 ~ 4.976	4.672	4.41	4.37	4.50	4.71	4.82
タイバーツ (THB)	4.018 ~ 4.513	4.525	4.16	4.13	4.27	4.49	4.52
ベトナムドン (10000VND)	0.5646 ~ 0.6365	0.5968	0.57	0.56	0.58	0.60	0.60
中東欧・アフリカ							
ロシアルーブル (RUB)	1.515 ~ 1.907	1.543	1.52	1.47	1.48	1.51	1.52
南アフリカランド (ZAR)	7.588 ~ 8.973	8.494	7.92	7.84	8.10	8.43	8.65
トルコリラ (TRY)	4.071 ~ 4.978	4.386	4.21	4.18	4.34	4.53	4.67
ラテンアメリカ							
ブラジルリアル (BRL)	24.416 ~ 31.200	26.564	26.11	26.04	26.36	27.00	27.22
メキシコペソ (MXN)	6.991 ~ 9.455	7.569	7.34	7.34	7.42	7.55	7.58

注: 1. 実績の欄は2024年9月30日まで。SPOTは10月18日の7時5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。