

2024年11月29日

The Emerging Markets Weekly

財政への懸念が高まり BRL は過去最安値を更新

新興国市場:先週末 22 日のアジア時間の新興国通貨はまちまち。大半が小幅な値動きとなった。KRW が軟調となる一方、IDR は上昇。前日 2022 年 10 月以来の安値をつけていた PHP も反発。欧米時間、ユーロ圏 11 月 PMI が市場予想を下振れ、ユーロに連れて新興国通貨も下落した。RUB は米国からの制裁や地政学リスクの高まりを背景に前日比▲3.0%値を下げた。週初 25 日は 22 日に米財務長官にスコット・ベッセント氏が指名されたことを受けて米金利が大幅に低下したことが支援材料に。MXN や KRW、RUB が買われた。26 日アジア時間も欧米時間もトランプ次期大統領が対中および対メキシコ・カナダの関税を課す意向を示したことが重しとなった。MXN はメキシコのシェインバウム大統領がトランプ氏と関税方針に対し、報復措置を示唆したことなどを受けて前日比▲1.7%下落し、2022 年 7 月以来の安値をつけた。RUB も前日比▲1.4%値を下げた。27 日アジア時間、大半は小動き。PHP は 10 月財政収支が黒字だったことが支援材料に。欧米時間、翌日に米休場を控え米金利が低下するなか東欧通貨は概ね上昇。中南米通貨はまちまち。RUB はロシア中央銀行が外貨購入を停止すると発表したことを受けて前日比▲6.0%下落。BRL もブラジルの財政を巡る懸念が重しとなり前日比▲2.1%値を下げ、2020 年 5 月以来の安値をつけた。28 日は米国が休場のため大半が小幅な値動きとなった。前日下落していた RUB は反発し前日比+4.8%上昇。他方、BRL は財政への懸念が払拭できず、前日比▲1.3%下落し、対ドルで過去最安値を更新した。

アジア:22 日発表のマレーシア 10 月消費者物価指数(CPI)は前年比+1.9%と前月から加速し、市場予想を上振れた。25 日公表のシンガポール 10 月 CPI は前年比+1.4%と前月から鈍化し、市場予想も下回った。フィリピンのサラ・ドゥテルテ副大統領は 23 日に自分が殺された場合、マルコス大統領夫妻らを暗殺するよう殺し屋を雇ったと発言し、治安当局が大統領周辺の警備を強化した。サラ氏は機密費の不正利用疑惑で議会に追及されており政局の行方が懸念される。トランプ次期大統領は 26 日、違法薬物の流入の対抗措置として中国製品に対して 10%の追加課税を課すと発信し、CNY は下押しされた。韓国銀行(BOK,中央銀行)は 28 日に政策金利を 25bp 引き下げ 3.00%にすることを決定した。市場予想は据え置き予想が大勢だったためサプライズとなった。利下げは 2 会合連続。

ラテンアメリカ:メキシコのシェインバウム大統領はトランプ氏のメキシコへの全ての輸入品に対して 25%の関税を課す方針に対し、対話を求めると同時に報復措置を示唆したことなどを受けて、MXN は 2022 年 7 月以来となる対ドルで 20.80 近辺の安値をつけた。ブラジルのアダジ財務相は 27 日、低所得者層への所得免税拡大と高所得者への増税を提案し、今後数年間の公共支出削減計画の概要を発表したが、市場の財政への懸念は和らぐことなく BRL は対ドルで節目となる 6.0 を突破し過去最安値を更新した。

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(メキシコ)

戻ってきたトランプ砲

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

11月26日の東京市場朝方、MXNは大幅安で取引されている。主要通貨に目を移せば、MXNの他ではCADの売りも目立つ(図表1)。既に大々的に報じられている通り、トランプ次期米大統領の情報発信が要因である。

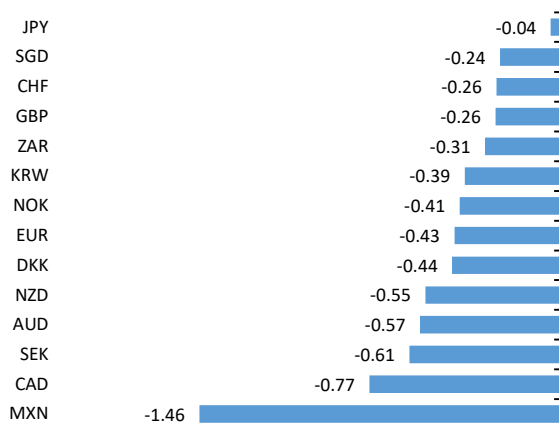
具体的には、トランプ氏は自身のソーシャルメディア(トゥルースソーシャル)において、以下の通り投稿している。

- ・中国に対し、米国への輸入品全てに関して、10%の追加関税を課す
- ・就任後の最初の大統領令として、カナダとメキシコからの全ての輸入品に25%の関税を課す

既知の通り、「米国・メキシコ・カナダ協定(USMCA)」といった自由貿易協定の恩恵もあり、特にメキシコは対米貿易黒字を積み上げてきた経緯がある(図表2)。選挙期間中のトランプ氏の公約に目を移せば、関税に関しては、「全ての国に対して」課す、としていた。今回の投稿は、当初想定よりも限定的な言及と言えそうだ。また、投稿を確認する限り、貿易赤字や産業保護などは名目になっていないようだ。具体的には、違法薬物の流入、不法移民などが理由として挙げられている。このような問題は、関税で解決すべき類ではないように思える。関税を強化したところで、不法移民が止まるわけではない。あくまで、「ディール外交」の一環として、懲罰的な関税を課すことを示唆しているのだろう。

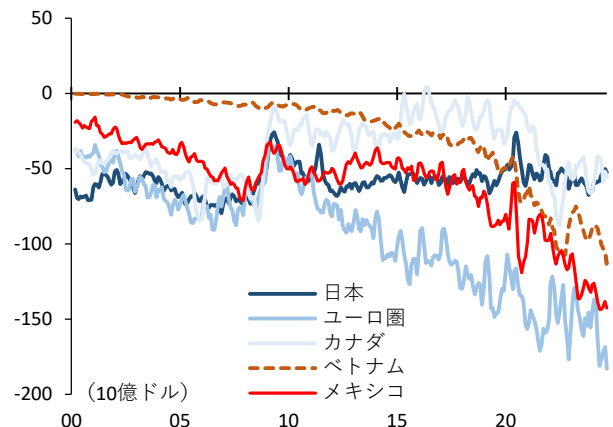
いずれにしても、前回在任時も同氏のソーシャルメディアにおける情報発信を市場が材料視する場面があったが、既に同じ現象は復活していると言えそうだ。トランプ氏の一挙手一投足への注目は明らかに高まっている。

図表 1: 対ドルスポットレートの変化率(11月26日、%)



出所: ブルームバーグ、みずほ銀行 ※午前9時時点

図表 2: 米貿易収支(3か月移動平均)



出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

市場概観(メキシコ)

貿易紛争リスクを前に MXN は 2 年 4 か月ぶりの安値を記録

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

11月26日のMXNも売りに晒され、一時対ドルで20.80を上回って取引された。2022年8月3日以来、実に約2年4か月ぶりの安値水準である(図表1)。前項で記載した通り、トランプ氏がメキシコへの関税賦課について言及したことが最大の要因ではあるが、その後メキシコ側からもリアクションがみられている。

具体的には、トランプ氏の情報発信を受け、シェインバウム・メキシコ大統領は以下のようなコメントを残した。

- ・米国が関税を課した場合、それに報復して別の関税で対応することになる。それは企業をリスクにさらすまで続く
- ・メキシコから米国に輸出している主要企業は、米自動車会社だ。これらの企業を危険に晒すような関税をなぜ導入するのか
- ・移民や違法薬物の流入を抑制するためには、協力がより良い方法だ。これらの問題に関しては、両国で話し合うことを呼び掛けている
- ・両国のチームが近く協議できることを期待している

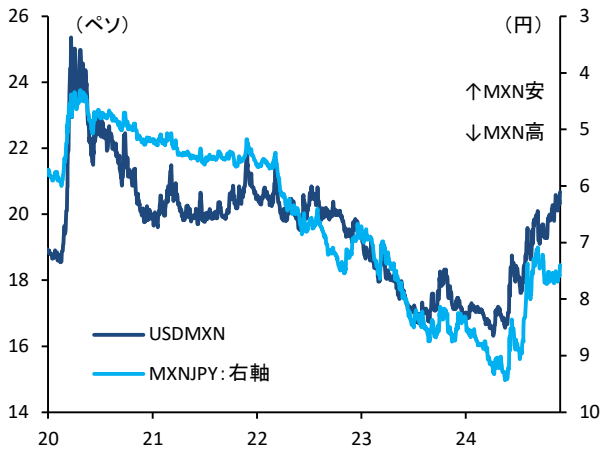
シェインバウム氏の発言を踏まえる限り、最悪のケースでは、関税合戦が視野に入ってくるだろう。もっとも、これは今後の交渉次第としか言いようがない。トランプ氏の前回在任時を振り返れば、結局両国による不法移民対策の協議の末、予定されていたメキシコへの関税賦課は2019年6月7日に無期限停止されている。「トランプ 2.0」においても、一定程度メキシコ側が不法移民や薬物問題で譲歩を見せれば、貿易紛争は回避されると考えている。結局、ここもとのトランプ氏の情報発信は、2025年から本格的にスタートするであろう「ディール外交」のジャブ程度でしかない。

そもそも、中国とは異なり、メキシコ(やカナダ)は安全保障上対立する国ではない。むしろ、対中包囲網を構築する観点からは、協力の強化が望ましい。続々と公表されている次期米政権閣僚の顔ぶれを確認しても、対中強硬派がずらりと並んでいる。仮に次期米政権が関税を強化するにしても、まずは中国が最優先だろう。

ところで、同日には、米大手格付会社の Moody's(日本では無登録の格付会社)が興味深い声明を公表した。詳細は図表2に記載の通りだが、トランプリスクをより重視し、メキシコ経済への悪影響を深く懸念していることがよくわかる。過去の通貨ニュース(*)で述べた通り、同社は11月14日、メキシコの外貨建て長期債務の信用格付見通しを、従来の「安定的」から「ネガティブ」に引き下げている。そのうえで、格下げをもたらす要因として、財政赤字の拡大、および政府債務の積み上がりなどを指摘したが、それ以外には、「米国との貿易関係の変化による混乱」にも言及した経緯がある。格付見通しの引き下げ、および足許の同社の情報発信を確認する限りにおいては、メキシコの格付は早晩引き下げられる可能性が非常に高いと判断したい。

(*)詳細は、2024年11月18日発行の通貨ニュース、『メキシコ:2025年予算案を受けて』をご覧ください

図表 1:MXN 相場



出所:ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 2:Moody's による声明(11月26日)の概要

- ・トランプ氏再登板の悪影響は、特に今後2年に渡ってメキシコ経済に大きな下振れをもたらすだろう。メキシコは、悪影響に最も晒される国の一つになる
- ・米国の移民政策に伴いメキシコ人労働者が強制送還され、メキシコへの送金が減少するだろう
- ・当社は、2025年のGDP成長率を、+1.3%から+0.6%へ引き下げる
- ・為替と金利は、米政策がメキシコ経済に与えるショックを吸収するメカニズムになるだろう

出所: Moody's、みずほ銀行

市場概観(韓国)

韓国中銀は連続利下げを決定～経済成長・インフレ見通しを下方修正

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28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3.25%から3.00%へ引き下げることを決定した(図表1)。利下げは前回10月会合に続く決定で、ブルームバーグの事前予想では現状維持が優勢であった。

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ながらも、米国の政治動向やユーロ圏や中国の景気減速のほか世界各国間での政治的な緊張をリスク要因として指摘した。今会合では経済物価見通しが更新されたが、こうしたBOKの先行き懸念が組み込まれた内容となっており、経済成長・物価ともに下方修正された(図表2、3)。国内経済について、直近公表の7～9月期の実質GDP成長率は前年同期比+1.5%と市場予想の同+2.0%を下回っており、前四半期の+2.3%にも劣後した。BOKは内需が回復傾向にある一方、輸出は予想より伸びが悪かったと総評し、特に情報技術分野の成長鈍化に懸念を示した。韓国の主要産品である半導体メモリの輸出実績も年後半にかけてやや頭打ちとなっており(図表4)、加えて近年輸出を伸ばしていた米国でトランプ次期大統領が関税を強化する方針であることも材料視された。なお、経済成長見通しについて、24年は前年比+2.2%、25年は+1.9%と8月時点から共に▲0.2%下方修正されており、経済成長の鍵を握る輸出の伸びも25年にかけて大きく鈍化していくとの見方を示した。

物価動向について、直近の10月消費者物価指数(CPI)は前年比+1.3%、農産品や石油類を除いたコアCPIは同+1.5%と、BOKが掲げるインフレターゲットを下回った前月から一層減速した(図表5)。CPIの急落については、原油価格の下落やベース効果による点が大きいものの、24年を通して下落基調が続いており、25年もBOKが目標とする2%前後で推移すると予測されている。KRWの下落に伴う輸入インフレの加速をはじめ物価上昇要因は複数あるが、今回BOKは24年のインフレ見通しを前年比+2.3%、25年を同+1.9%としており、前回8月時点からそれぞれ▲0.2%ポイントずつ引き下げた。

BOKは今回、市場にとってややサプライズとなる連続利下げを決定したが、上記の弱気な経済・物価見通しを踏まえれば妥当な判断であったようにも見える。直近数か月のインフレ鈍化もあって、BOKもインフレ収束に対する確信を強めており、政策指針もやや景気支援に傾きつつある印象を受ける。また、複数の委員会メンバーは3か月以内の追加利下げを視野に入れており、BOKの政策スタンスは前回8月の見直し公表時点の比較では大きくハト派に傾いていると総括できる。

会合後のKRWは若干安値方向に動いており、11月はトランプ氏の大統領選勝利以降、断続的に年初来安値を更新する展開となっている(図表6)。BOKも過度な通貨安やKRW安の定着に懸念を示しており、今年前半にも1年ぶりの規模で為替介入を実施した経緯もあることから、今後の状況次第では介入も視野に入る可能性がある。KRW相場もにわか逆風が強まって来ている点は否めず、金利面では利下げが米国よりも遅いペースとなること、需給面では今後も堅調に貿易黒字を計上できることへの見込みが薄れつつあり、こうした思惑がKRWの上値を重くしていると考えられる。また、朝鮮半島情勢の不透明感が強まっており、韓国はこれまで北朝鮮

とロシアの接近に対し日米を軸とした安全保障体制を強化してきたが、トランプ政権がその路線を継承するかは疑問が残る。今年も北朝鮮との関係悪化の報道は KRW 売りに直結していたため、来年もその動向には注意を払う必要があるだろう。

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: BOK による経済・物価見通し①

	2023年 (前年比)	2024年		2025年 通年	
		通年	上半期 下半期		
実質GDP成長率	1.4%	2.8%	1.6%	2.2%	1.9%
民間最終消費支出	1.8%	1.0%	1.4%	1.2%	2.0%
設備投資	1.1%	-1.8%	4.9%	1.5%	3.0%
知的財産投資	1.7%	1.5%	-0.1%	0.7%	3.9%
建設投資	1.5%	0.4%	-2.9%	-1.3%	-1.3%
輸出(財)	2.9%	8.4%	4.3%	6.3%	1.5%
輸入(財)	-0.3%	-1.4%	3.6%	1.1%	1.9%
消費者物価指数(CPI)	3.6%	2.8%	1.8%	2.3%	1.9%

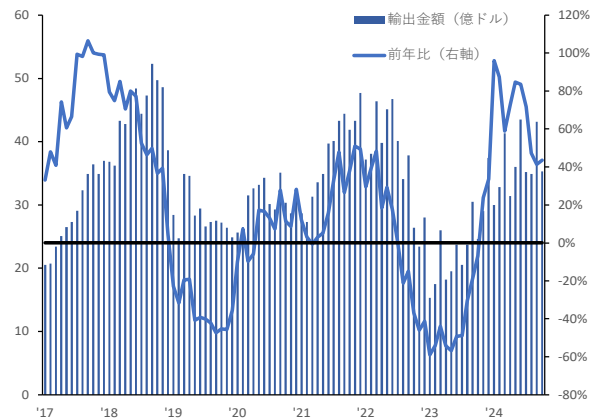
出所: BOK, みずほ銀行

図表 3: BOK による経済・物価見通し②

(10億ドル)	2023年 通年	2024年		2025年	
		上半期	下半期	通年	通年
経常収支 (8月時点)	35.5	38.0	52.0	90.0	80.0
貿易収支(財) (8月時点)	34.1	44.5	50.9	95.5	87.6
サービス収支 (8月時点)	-25.7	-11.4	-11.9	-23.3	-25.6
所得収支 (8月時点)	27.1	4.9	12.9	17.8	18.1

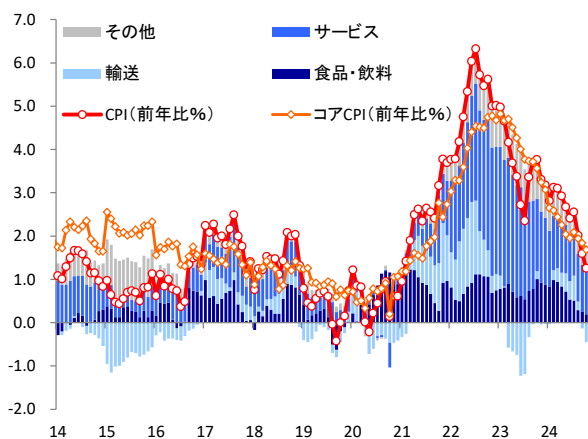
出所: BOK, みずほ銀行

図表 4: 半導体メモリの輸出実績



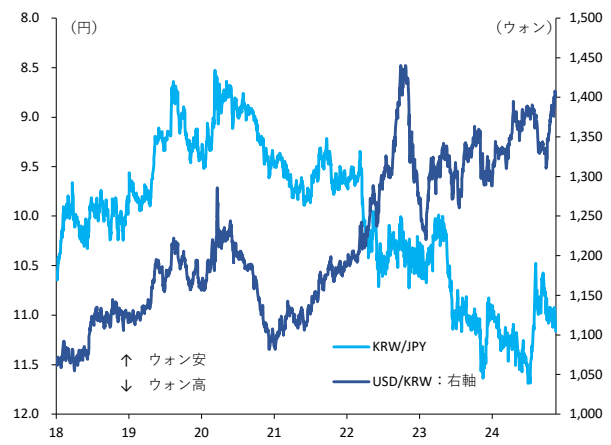
出所: ブルームバーグ, みずほ銀行

図表 5: 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 6: KRW 相場の動向



出所: ブルームバーグ, みずほ銀行

市場概観(ブラジル)

財政悪化懸念の加速が BRL の重しに

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

27日のBRLは大幅に売られ、対ドルで一時5.94に達した。2020年5月14日以来、4年半ぶりの安値水準だ(図表1)。ここ数週間に渡って支出削減計画策定に向けた議論が政府で行われてきたが、27日には関連して新たな報道がなされた。

具体的に報道されたのは、以下の2点だ。まず、支出削減計画については、現地時間27日の深夜もしくは28日の朝に、アダジ財務大臣から詳細が公表される予定とされている。次にこれがBRL安の主因であるが、支出削減計画において低所得者の所得税免除が含まれる運びである。具体的には、月給5000BRL以下の労働者に関しては、所得税の免除がなされるようだ。報道によれば、この措置を受けた減収は富裕層への増税などで補うとされているが、支出削減計画に免税措置を加えるのは、市場にとっては納得しかねるのが実情だろう。だからこそ、財政悪化懸念が加速し、27日のBRL売りを引き起こした。

このような措置の背景に、ルラ大統領の強い左派的思想があるのは間違いない。同氏は、財政規則の遵守に反論をする場面も度々みられており、例えば10月17日、「政府が支出ばかりしていると批判する人々に対し、腹が立つ」「教育と医療は支出ではなく投資である」と語っている。もとよりルラ大統領は貧困層支援を公約に掲げて大統領選挙を勝利したのだから当たり前ののだが、低所得者層に利するような政策執行に関しては、財政規則の遵守よりも重要なのだろう。金融市場の反応に対しても、あまり重視していないように思える。

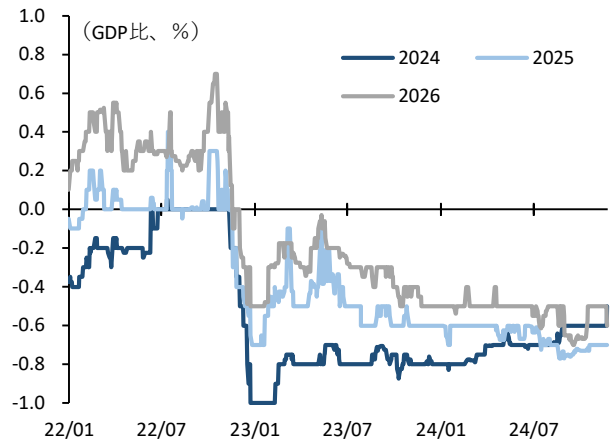
財政健全化に向けた議論が遅々として進まない中、市場も今後の財政に関し悲観的な見方を維持している。ブラジル中央銀行(BCB)の市場サーベイにおいては、2024~25年の基礎的財政収支に関し、それぞれ直近では▲0.5%、▲0.7%(対GDP比、それぞれ年末時点)と予測されている(図表2)。ブラジル政府は基礎的財政収支の均衡を目指しているが、それには程遠い水準が織り込まれている。実際に所得税免除が発表されれば、市場の見方も悪化するだろう。

図表1: BRL スポットレート(日足)



出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

図表2: BCB 市場サーベイ(基礎的財政収支見通し、中央値)



出所: ブラジル中央銀行、Macrobond、みずほ銀行

市場概観(ブラジル)

BRL は過去最安値を更新～財政健全化へのコミットは不十分～

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

前項で言及した報道の通り、現地時間 27 日の夜(取引時間終了後)に支出削減計画の概要が公表された。その後、28 日の朝(取引時間開始前)にはアダジ財務大臣ら主要閣僚らによる記者会見が、同日夕方(取引時間終了前)にはルラ大統領によるスピーチが行われている。これらのタイムスケジュールと並行して BRL も売りに晒され、対ドルで節目となる 6.00 を突破、過去最安値を明確に更新するに至っている。

支出削減計画の概要に関しては、図表 1 に記載の通りだ。アダジ財務大臣によれば、2026 年までに 700 億 BRL が、2030 年までに 3270 億 BRL の削減が見込まれるようだ。ただし、この数字は現状の赤字規模に鑑みれば、不十分といえる。例えば、9 月までの 12 か月間の基礎的財政収支赤字は、▲2456 億 BRL となっている。6 年間で 3270 億 BRL の支出削減規模であれば、単純計算では 1 年あたり約 500 億 BRL の効果がある。そもそも政府は基礎的財政収支の中立化を目指しているのだから、今回の措置で十分と考えるのは自信過剰だ。何よりも、失業率が歴史的な低水準にあるのにも関わらず、手厚い失業給付などにメスを加えられなかったことが、市場でも失望をもって受け止められているようだ。

ルラ大統領のスピーチは、報道機関には非公開にて行われた。その後音声が開示されているが、主な発言は図表 2 に記載した。財政規律の尊重は口にしつつも、「貧困層は、所得税を支払うことはできない」「閣僚たちには、新たなアイデアを提示してほしい」とも述べている。同氏が貧困層支援を志向し、歳出削減に後ろ向きなのは明白なのだが、わざわざこのタイミングで上記のような発言をする必要はない。市場では(相対的に)信頼の厚いアダジ財務大臣はより踏み込んだ支出削減を考えていたものの、ルラ大統領を説得することができなかったのではないかと、この見方もある。いずれにしても、「支出削減計画」と題しながらも低所得者層の所得税免除を組み入れることは矛盾でしかない。この措置によって、350 億 BRL の減収が見込まれるようだ。富裕層への課税強化で補填できるということだが、少なくとも、この措置を財政悪化懸念が極まっている今に公表することは悪手としか言いようがない。

BRL に関しては、新たな見通しを 12 月 2 日発刊予定の『エマージングマーケットマンスリー』で公表するのでそちらを参照されたいが、2026 年に大統領選挙を控える中、現政権が本格的に財政健全化を目指す可能性は低いと判断したい。このような前提の下では、2024 年 1～9 月は概ね 4.8～5.7 のレンジにあった BRL だが、今後は 5.6～6.3 などに引き上がると考えるのが妥当であろう。ブラジル中央銀行(BCB)の金融政策に関しても改めて考えることにしたいが、現在進行形の利上げサイクルの到達点は、従前想定よりも高くなる可能性が非常に高いといえるだろう。

図表 1: 支出削減計画の主な概要

- ・ 最低賃金上昇率の抑制
- ・ 基礎的財政収支が赤字の場合、減税措置の拡大が禁止される
- ・ 軍人に関し、退職年齢の引き上げ
- ・ 公務員給与の上限設定
- ・ 月給5000BRL以下の労働者の所得税免除
- ・ 月給50000BRL以上の労働者の所得税引き上げ
- ・ 議員が立ち上げるプロジェクトへの支出への制限の設定

出所: 各種報道、みずほ銀行

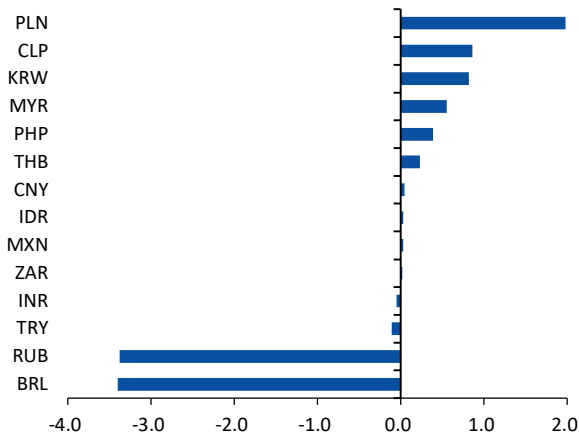
図表 2: ルラ大統領のスピーチ概要(11月28日)

- ・ 財政の枠組みを遵守する必要がある
- ・ 適切な時期に財政処置を承認できる
- ・ 貧困層は、所得税を支払うことはできない
- ・ 裕福な人たちに、きわめて中立的な立場で所得税の引き上げを行う
- ・ 閣僚たちには、新たなアイデアを提示してほしい
- ・ 閣僚たちには、今提示されているアイデアを完成させてほしい

出所: 各種報道、みずほ銀行

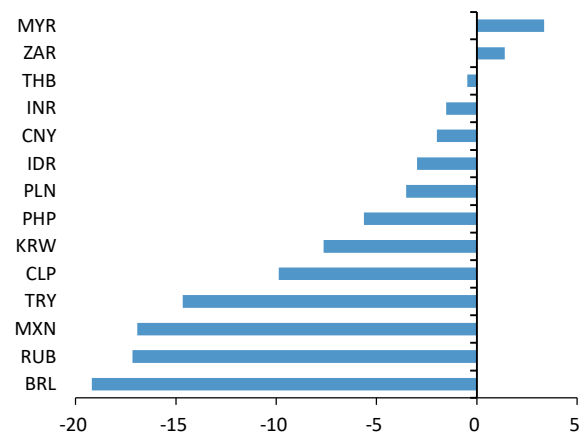
資産別騰落率

為替週間騰落率(対ドル、%)



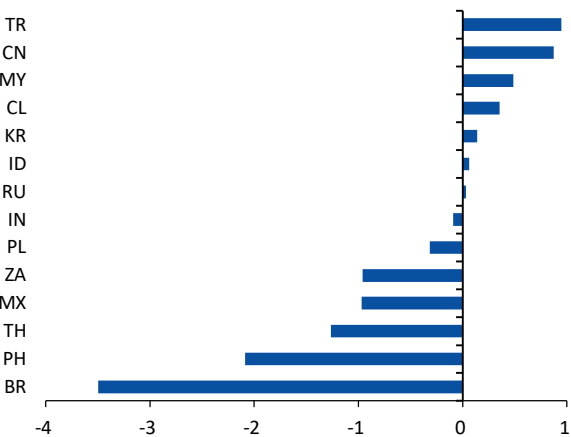
出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

為替年初来騰落率(対ドル、%)



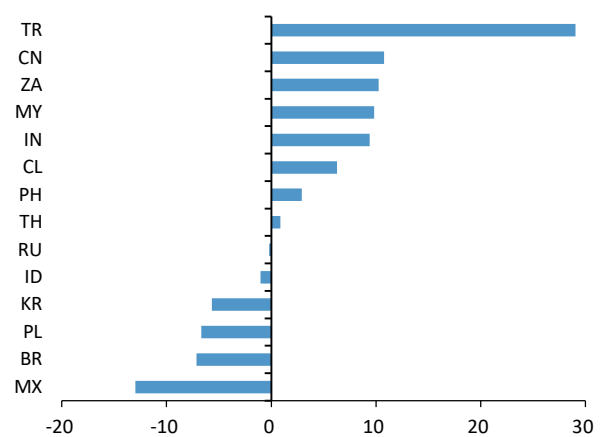
出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

株価週間騰落率(%)



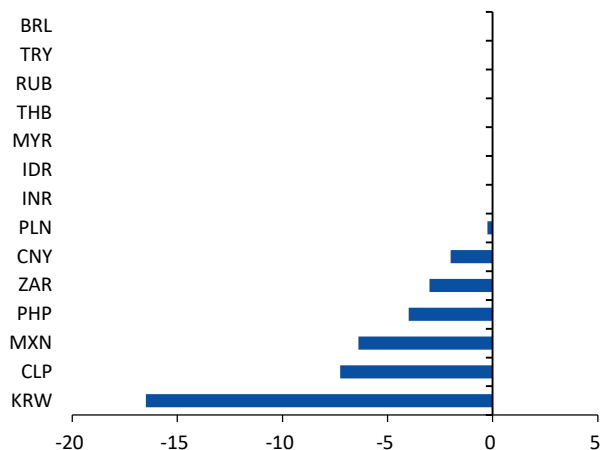
出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

株価年初来騰落率(%)



出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

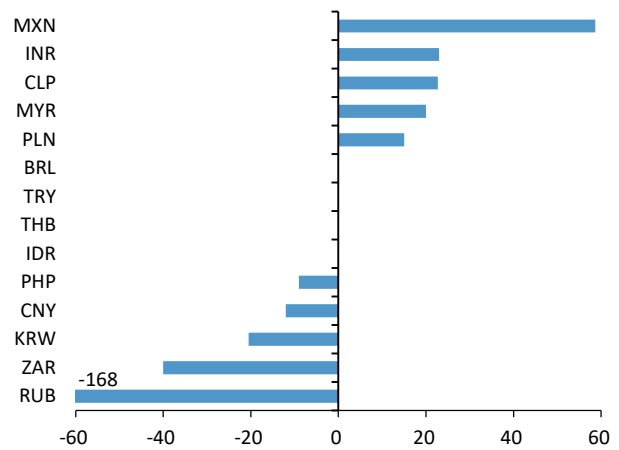
5年物スワップレート週間変化(bp)



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)

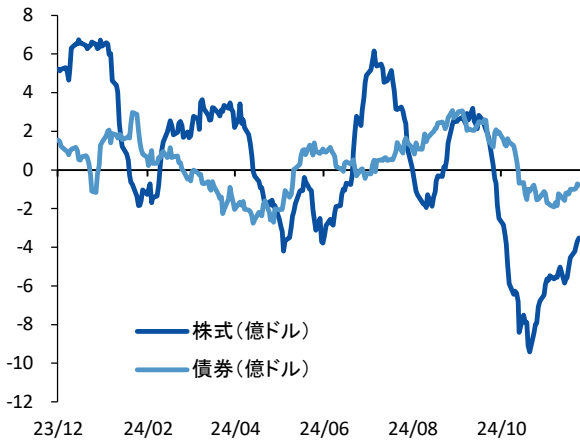


注: データの都合によりタイ、ブラジルの値は未掲載。

出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

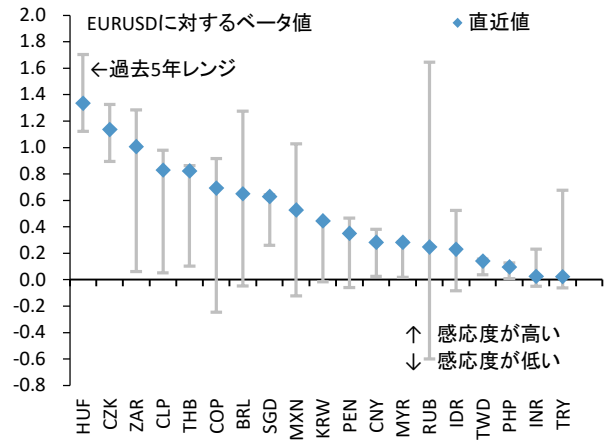
チャート集

主要新興国への証券投資(4週間移動平均)



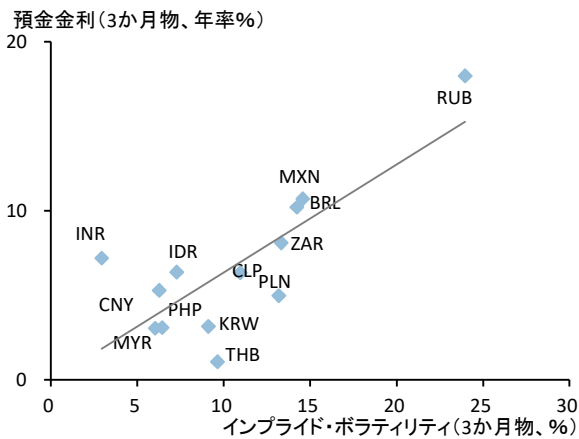
出所:ブルームバーグ、みずほ銀行

EM通貨(対ドル)のEURUSDに対する感応度(過去12か月)



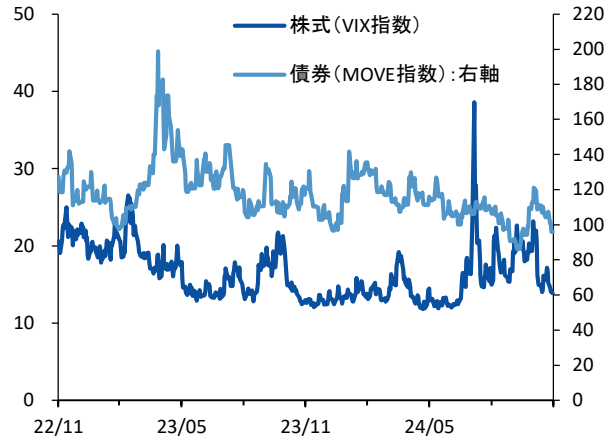
出所:ブルームバーグ、みずほ銀行

新興国の預金金利と為替ボラティリティ



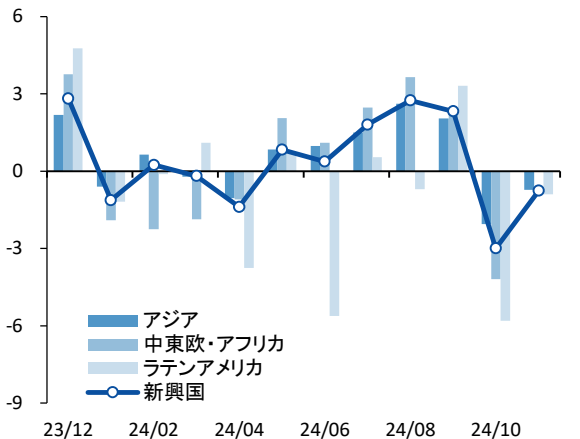
出所:ブルームバーグ、みずほ銀行

株式と債券のボラティリティ(VIX指数、MOVE指数)



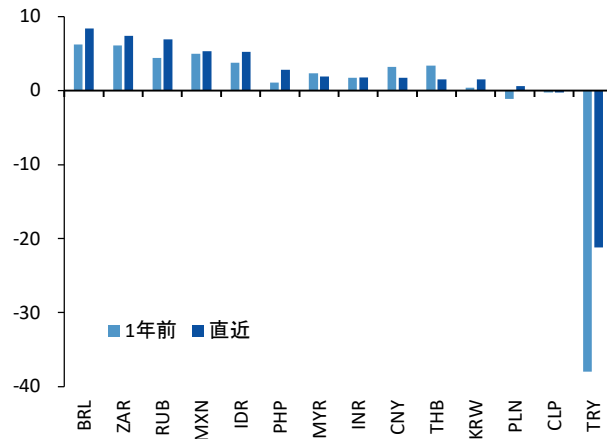
出所:ブルームバーグ、みずほ銀行

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						
11月25日 (月)	シンガポール	CPI(前年比)	1.8%	1.4%	2.0%	--
26日 (火)	タイ	貿易収支(通関ベース)	-\$402m	-\$794m	\$394m	--
27日 (水)	韓国	景況判断(製造業)	--	66	71	--
27日 (水)	韓国	景況判断(非製造業)	--	70	69	--
27日 (水)	中国	工業企業利益(前年比)	--	-10.0%	-27.1%	--
28日 (木)	韓国	BOK Base Rate	3.25%	3.00%	3.25%	--
29日 (金)	韓国	鉱工業生産(前年比)	2.0%	--	-1.3%	--
29日 (金)	タイ	国際収支:経常収支	\$700m	--	\$559m	--
29日 (金)	台湾	GDP(前年比)	4.0%	--	4.0%	--
29日 (金)	インド	GDP(前年比)	6.4%	--	6.7%	--
30日 (土)	中国	製造業PMI	50.2	--	50.1	--
30日 (土)	中国	非製造業PMI	50.4	--	50.2	--
12月1日 (日)	韓国	貿易収支	\$5164m	--	\$3167m	\$3153m
2日 (月)	中国	Caixin中国製造業PMI	--	--	50.3	--
2日 (月)	インドネシア	CPI(前年比)	--	--	1.7%	--
2日 (月)	シンガポール	購買部景気指数	--	--	50.8	--
3日 (火)	韓国	CPI(前年比)	1.7%	--	1.3%	--
4日 (水)	中国	Caixin中国PMIサービス業	--	--	52.0	--
5日 (木)	韓国	GDP(前年比)	--	--	1.5%	--
5日 (木)	フィリピン	CPI YoY 2018=100	--	--	2.3%	--
5日 (木)	シンガポール	小売売上高(前年比)	--	--	2.0%	--
6日 (金)	韓国	国際収支:経常収支	--	--	\$11124.4m	--
6日 (金)	タイ	CPI(前年比)	--	--	0.8%	--
6日 (金)	インド	RBI政策金利	--	--	6.5%	--
中東欧・アフリカ						
11月25日 (月)	トルコ	製造業景況感指数(季調前)	--	100.4	100.9	--
28日 (木)	ロシア	実質小売売上高(前年比)	5.7%	4.8%	6.5%	--
28日 (木)	ロシア	鉱工業生産(前年比)	3.2%	4.8%	3.2%	--
28日 (木)	トルコ	貿易収支	-5.70b	-5.91b	-5.13b	--
28日 (木)	南ア	PPI 前年比	-0.2%	-0.7%	1.0%	--
29日 (金)	トルコ	GDP(前年比)	2.5%	--	2.5%	--
29日 (金)	南ア	貿易収支(ラント)	3.3b	--	12.8b	--
12月3日 (火)	トルコ	CPI(前年比)	--	--	48.6%	--
3日 (火)	トルコ	PPI 前年比	--	--	32.2%	--
3日 (火)	南ア	GDP(前年比)	--	--	0.3%	--
5日 (木)	南ア	経常収支(対GDP比)	--	--	-0.9%	--
ラテンアメリカ						
11月25日 (月)	ブラジル	経常収支	-\$6200m	-\$5880m	-\$6526m	-\$6863m
26日 (火)	ブラジル	IBGEインフレ率IPCA-15(前年比)	4.6%	4.8%	4.5%	--
27日 (水)	メキシコ	貿易収支	-748.4m	370.8m	-578.9m	--
28日 (木)	ブラジル	FGVインフレIGPM(前年比)	6.2%	6.3%	5.6%	--
29日 (金)	ブラジル	純債務対GDP比	62.1%	--	62.4%	--
12月3日 (火)	メキシコ	送金総額	--	--	\$5358.7m	--
3日 (火)	ブラジル	GDP(前年比)	3.8%	--	3.3%	--
4日 (水)	ブラジル	鉱工業生産(前月比)	0.1%	--	1.1%	--
6日 (金)	ブラジル	貿易収支(月次)	--	--	\$4343m	--

注: 2024年11月29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 1～10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)	7.0048 ~ 7.2775	7.2445	7.20	7.16	7.08	7.03	7.05
香港ドル (HKD)	7.7611 ~ 7.8387	7.7834	7.77	7.76	7.76	7.75	7.76
インドルピー (INR)	82.649 ~ 84.108	84.494	84.1	83.3	82.5	82.8	82.4
インドネシアルピア (IDR)	15060 ~ 16481	15872	15400	15050	14980	14650	14800
韓国ウォン (KRW)	1290.39 ~ 1400.13	1395.80	1370	1350	1330	1310	1300
マレーシアリング (MYR)	4.0947 ~ 4.8053	4.4465	4.24	4.08	4.02	3.94	3.97
フィリピンペソ (PHP)	55.300 ~ 58.923	58.677	57.0	56.2	55.0	54.2	54.8
シンガポールドル (SGD)	1.2789 ~ 1.3670	1.3430	1.32	1.31	1.30	1.29	1.29
台湾ドル (TWD)	30.518 ~ 32.922	32.536	32.0	31.6	31.3	30.8	30.5
タイバーツ (THB)	32.14 ~ 37.25	34.44	33.6	33.4	33.0	32.1	32.1
ベトナムドン (VND)	24260 ~ 25477	25371	25100	24800	24470	24300	24400
中東欧・アフリカ							
ロシアルーブル (RUB)	82.6604 ~ 100.2751	108.0001	97.0	98.0	99.0	100.0	101.0
南アフリカランド (ZAR)	17.0356 ~ 19.3899	18.1121	17.8	17.6	17.4	17.2	17.0
トルコリラ (TRY)	29.6646 ~ 34.4898	34.6719	34.0	33.5	33.0	32.5	32.0
ラテンアメリカ							
ブラジルレアル (BRL)	4.8317 ~ 5.8588	6.0110	5.70	5.55	5.40	5.45	5.50
メキシコペソ (MXN)	16.2616 ~ 20.2278	20.4262	19.6	19.2	19.0	19.3	19.5
対円							
エマージングアジア							
中国人民幣 (CNY)	19.666 ~ 22.256	20.917	21.11	20.95	21.33	21.76	21.99
香港ドル (HKD)	17.905 ~ 20.733	19.470	19.56	19.33	19.46	19.74	19.97
インドルピー (INR)	1.664 ~ 1.939	1.794	1.81	1.80	1.83	1.85	1.88
インドネシアルピア (100IDR)	0.876 ~ 0.999	0.955	0.987	0.997	1.008	1.044	1.047
韓国ウォン (100KRW)	10.368 ~ 11.735	10.857	11.09	11.11	11.35	11.68	11.92
マレーシアリング (MYR)	30.593 ~ 35.497	34.168	35.85	36.76	37.56	38.83	39.04
フィリピンペソ (PHP)	2.451 ~ 2.776	2.586	2.67	2.67	2.75	2.82	2.83
シンガポールドル (SGD)	106.65 ~ 120.03	112.84	115.15	114.94	116.15	118.60	119.88
台湾ドル (TWD)	4.335 ~ 4.976	4.658	4.75	4.75	4.82	4.97	5.08
タイバーツ (THB)	4.018 ~ 4.558	4.401	4.52	4.49	4.58	4.77	4.83
ベトナムドン (10000VND)	0.5646 ~ 0.6365	0.5973	0.61	0.60	0.62	0.63	0.64
中東欧・アフリカ							
ロシアルーブル (RUB)	1.491 ~ 1.907	1.405	1.57	1.53	1.53	1.53	1.53
南アフリカランド (ZAR)	7.588 ~ 8.973	8.367	8.54	8.52	8.68	8.90	9.12
トルコリラ (TRY)	4.071 ~ 4.978	4.360	4.47	4.48	4.58	4.71	4.84
ラテンアメリカ							
ブラジルレアル (BRL)	24.416 ~ 31.200	25.314	26.67	27.03	27.96	28.07	28.18
メキシコペソ (MXN)	6.991 ~ 9.455	7.419	7.76	7.81	7.95	7.93	7.95

注:1. 実績の欄は2024年10月31日まで。SPOTは11月29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。