

2025年6月20日

## The Emerging Markets Weekly

### 中東情勢を巡る懸念の高まりが重しとなり総じて軟調

**新興国市場:**先週末 13 日のアジア時間は、イスラエルがイラン核施設・軍事施設を攻撃との報道を受けてリスクオフとなり全面安。INR や MYR、KRW が下落した。欧米時間もリスクオフが続き原油価格の急伸も下押し材料となるなか、ZAR の下落が目立った。週初 16 日アジア時間、中東情勢悪化への懸念の高まりが重しとなり大半は小幅な値動きにとどまった。欧米時間、イランが敵対行為の終了と核協議再開を望んでいると報道され、リスク心理が改善、原油価格も下落し、新興国通貨が上昇した。RUB は前日比+1.8%、BRL や ZAR も買われた。17 日アジア時間、中東情勢の悪化懸念や原油価格の上昇を背景に下落。KRW は前日比▲1.0%、SGD や PHP も値を下げた。欧米時間、トランプ米大統領はイランに無条件降伏を呼びかけ、中東情勢の緊迫感が高まるなか、原油価格も続伸し、新興国通貨の足枷となった。ZAR は前日比▲1.2%値を下げた。18 日のアジア時間、引き続き中東情勢を巡る懸念が下押し材料となった。欧米時間、FOMC では市場予想通り政策金利は据え置かれドルが弱含むも、パウエル FRB 議長の会見がタカ派的捉えられドルは反発しまちまちな動きとなった。RUB や BRL、ZAR は小幅に上昇した。19 日アジア時間、イスラエルとイランの紛争に米国が介入する可能性がリスク心理を悪化させ総じて軟調。PHP や IDR、KRW が下落。欧米時間、米国が休場のなかイスラエルがイラン核施設への攻撃を継続したことなどが重しとなり大半が値を下げた。

**アジア:**16 日公表の中国 5 月小売売上高は前日比+6.4%と前月から加速し、市場予想を上回った。一方、中国 5 月鉱工業生産は前年比+5.8%と前月から加速するも市場予想を下振れた。インド準備銀行(RBI、中央銀行)のマルホトラ総裁は 17 日、インフレ率が RBI 予想を下振れた場合に利下げ余地が生じる可能性があるとして述べた。RBI は 6 月会合で市場予想の▲25bp を上回る▲50bp の利下げに踏み切り、政策スタンスを緩和から中立の変更していたため市場では利下げ打ち止めの思惑が出ていた。インドネシア中央銀行(BI)は 18 日に政策金利を 5.50%に据え置くことを決定した。フィリピン中央銀行(BSP)は 19 日に政策金利を▲25bp 引き下げ 5.25%にすることを決定。4 月会合から利下げを継続した格好となった。台湾中央銀行(CBC)は同日、全会一致で政策金利を 2.00%に据え置くことを決定した。

**中東欧・アフリカ:**18 日に発表の南アフリカ 5 月 CPI は前年比+2.8%と前月から横ばい、市場予想通りとなった。トルコ中央銀行(TCMB)は 19 日、政策金利を 46.00%に据え置くことを決定。TCMB はインフレが悪化すれば更なる引き締めを実施する姿勢を示した。

**ラテンアメリカ:**ブラジル中央銀行(BCB)は 18 日に政策金利を+25bp 引き上げ 15.00%にすることを決定。市場では据え置きをみる向きが大勢だった。BCB は今会合で利上げサイクルの一時中断を示唆した。

国際為替部  
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(インドネシア)

### 6 月金融政策会合～BI は再び様子見姿勢に～

国際為替部  
大島 由喜  
03-3242-7065  
yuki.ooshima@mizuho-bk.co.jp

インドネシア銀行(中央銀行、BI)は 6 月 17～18 日に開催した金融政策会合で、政策金利の BI レートを 5.50%に据え置くことを決定した(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 6.25%、4.75%に維持されている。1 月会合でサブプライズ利下げした後は 3 会合連続で利下げが見送られ、5 月会合で利下げを再開したが、再び様子見姿勢に転じた。なお、ブルームバーグ集計の事前予想では調査対象者 34 人中、25 人が▲据え置きを予想していた。据え置き予想が優勢であったが、9 人が▲25bp の利下げを見込んでいた。

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、経済成長への支援の必要性への言及がみられた。今回会合では世界経済の不確実性は依然として高いものの、幾分か緩和したと述べた。先行きに関しては、関税交渉や警戒が必要とされる中東情勢を巡る緊張を受けて、不確実性が続くとの見方を示した。IDR の動きに関しては強含んだとの認識を示し、主要貿易相手国の通貨に対しても堅調に推移していると述べた。先行きについても引続き安定した動きとなるとの見解を述べた。IDR は 4 月 7 日に 1998 年のアジア通貨危機の安値を更新し、17224 と史上最安値をつけたが、その後は BI の安定政策やドルの軟調を背景に 5 月後半からは 16300 台を中心として推移している(図表 2)。そのうえで、BI は引き続き IDR 安定化への強い姿勢を示した。

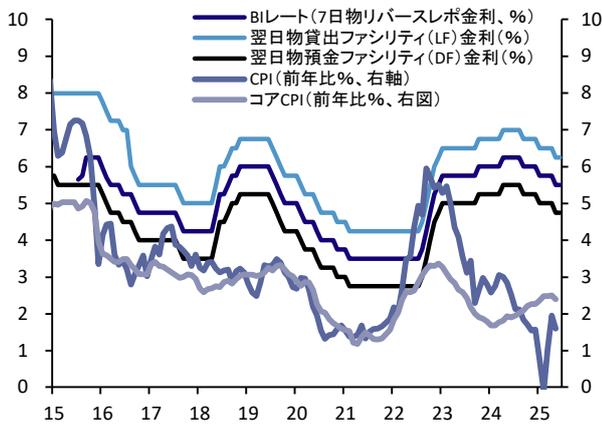
物価動向を見ると、5 月の消費者物価指数(CPI)は+1.60%(前年比、以下同様)と 4 月の+1.95%から鈍化し、市場予想の+1.90%を下回った(図表 3)。前月に続き BI のインフレ目標内(+1.5～+3.5%)に収まった。変動の激しい食料品価格と政府の統制価格を除くコア CPI については、+2.40%と 4 月から小幅に鈍化し、インフレ目標の中央値(+2.5%)とほぼ一致している。基調的物価の伸びの水準は十分に低い。かかる中、BI は、インフレは引き続き低水準であり「2025 年および 2026 年にかけてインフレ率を目標圏内に抑制する努力を約束する」と自信を示している。

最新の経済動向に関して、消費者信頼感や製造業 PMI などは失速傾向にある(図表 4)。BI は 2025 年の成長率見通しを+4.6～5.4%に維持した。4～6 月期の成長率は米国の関税政策を見越した先行的な戦略により輸出が改善したと述べた。2025 年後半にはさらに国内経済成長は改善されるとの見方を示した。一方、米国の相互関税や中東情勢による世界の不確実性の影響を軽減するためにも経済成長を支える必要があるとし、引き続き景気を下支えする意向を示している。

以上を踏まえペリー総裁は、今回の据え置き決定は「物価目標への努力、IDR の安定維持、および経済成長を支える必要性と一致する」と理由を説明した。前回会合で BI が利下げを再開できた要因のひとつに財政悪化懸念の後退もあったと推測される。1～3 月の財政収支は大幅な赤字を記録していたが 4 月末時点では黒字に転じた。財政悪化懸念が IDR 売り要因のひとつであったため、それが後退し利下げに踏み切れたのだろう。しかし、5 月末時点では再び財政収支は赤字となり、IDR 安を警戒している可能性もあるだろう。そこに外部の不確実性の高まりも相俟って慎重な姿勢を示した可能性もある。先行きに関しては、ペリー総裁は「インフレを目標範囲

内に維持し、為替レートの安定を念頭に置きながら、経済を支援する余地を探る」としており、追加利下げに含みを持たせた。FRB が BI のシナリオ通り利下げを行い、尚且つ IDR 安が回避されるのであれば、2025 年半ば以降▲25bp の利下げが 1～2 回行われ、年末までに政策金利が 5.00%～5.25%程度まで引き下げられるとの従前予想を維持したい。

図表 1: 政策金利と消費者物価指数 (CPI) の推移



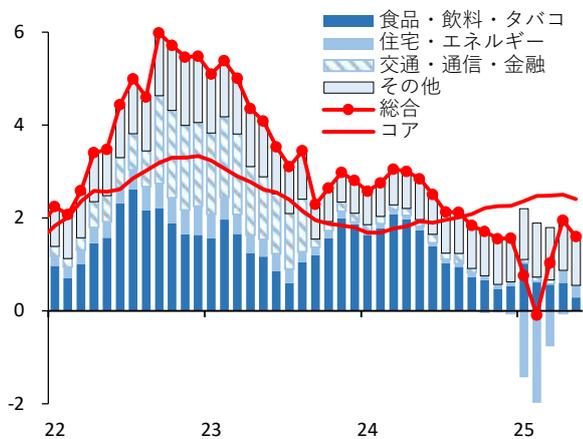
出所: インドネシア銀行、ブルームバーグ、みずほ銀行  
注: 2025年2月のCPIは前年比▲0.09%

図表 2: IDR 相場と米金利の動向



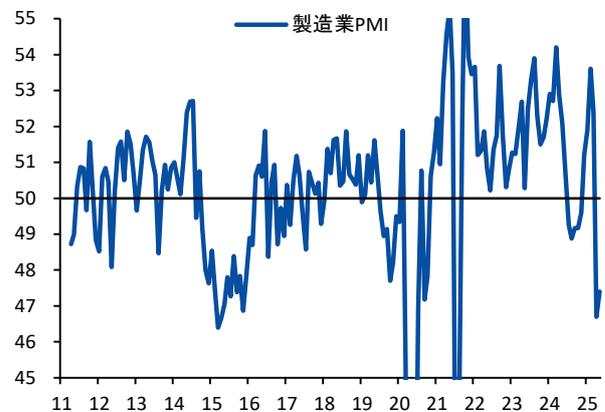
出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

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: 製造業 PMI の推移 (中立水準=50)



出所: S&P Global、みずほ銀行

## 市場概観(ブラジル)

### 利上げサイクルの一時中断を示唆した BCB

国際為替部  
マーケット・エコノミスト  
長谷川 久悟  
kyugo.hasegawa@mizuho-bk.co.jp

ブラジル中央銀行(BCB)は6月18日、金融政策委員会(Copom)を開催し、政策金利(翌日物金利、Selic)を従来の14.75%から+25bp引き上げ、15.00%とした(図表1)。決定は全員一致で、利上げ幅自体は+50bpから縮小した。なお、政策金利水準は2006年7月以来の水準になった。2024年9月に始まった今次サイクルの累次の利上げ幅は合計+450bpに達した。ブルームバーグの事前調査では利上げ打ち止めの予想がやや優勢だったが、+25bpの利上げを見込む向きも相応にあり、今回の決定は完全なサプライズという訳でもない。

最新の域内物価動向に関し、6月10日公表の5月のインフレ率(IPCA)は、+5.32%(前年比、以下同様)と市場予想の+5.39%および+5.53%を下回った(図表2)。引き続き、本年のインフレ目標である+3.0%(±1.5%)を上振れて推移している。また、エネルギー・食品・飲料を除いた指数は筆者試算で+4.52%と4月の+4.70%からは伸びが鈍化も、水準としては依然高い状態が続いている。インフレへの警戒を解除できる状況ではない。

かかる中、先々のインフレ見通しは、前回会合以降やや低下している。BCBの市場サーベイ(6月13日集計)によれば、市場参加者のIPCA見通しは2025年で同+5.25%、2026年で同+4.5%だ(図表3)。前回会合時点の調査より、それぞれ▲0.28%ポイント、▲0.01%ポイント下方修正された。なおBCBは、2025年のインフレ見通しを+4.9%とし、前回会合から+0.1%ポイント上方修正した。インフレ見通しのリスクバランスに関する文言に関しては、「上振れ、下振れともにリスクは通常よりも高い状態が続いている」と説明した。前回会合からはほとんど一言一句不変である。上振れ・下振れリスクに関する詳細な要素も前回会合と全く同じものが提示されており、インフレ見通し、およびそのリスクバランスに変化はみられていない。

こうした中、上述のBCBサーベイでは年末の政策金利見通しに関し、2025年で14.75%、2026年で12.50%となっている(図表4)。前回会合時点の調査結果から全く変わっていない。市場参加者は、(6月会合を含め)年内の据え置き継続を見込んでいたようだ。以上、BCBは追加利上げを行ったが、利上げ幅は縮小した。そのうえで、今後の金融政策決定に関しては、「予想されるシナリオが実現した場合～(中略)～インフレ率の目標への収束を確実にするのに十分かどうかを評価するために、利上げサイクルの中断を予想する」と述べた。その反面、「適切な場合には利上げサイクルを進めることを躊躇しない」ともしていることから、あくまで利上げの「一時中断」を決定した、と解釈するべきだ。完全に利上げ打ち止めに宣言している訳ではない。

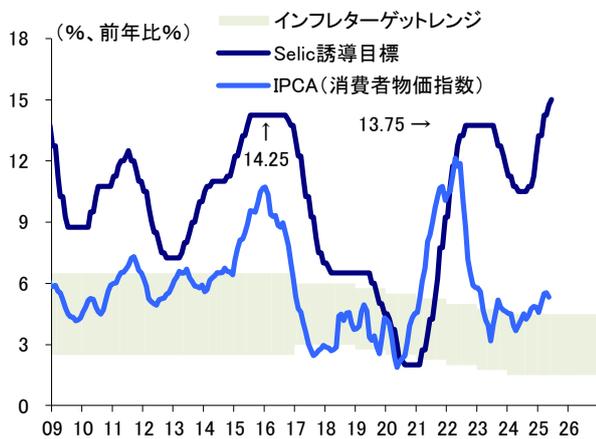
とはいえ、利上げサイクル継続の確度は高くはなからう。政策金利から1年先の期待インフレ率を差し引いた短期実質政策金利は、6月会合終了時点で+10.28%であり、BCBが想定する中立金利である+5.00%の遥か上方に位置している。インフレ期待のデアンカリングや需給ギャップのタイト化を加味しても、明らかに「引き締め過ぎ」だ。そして、PMI等の経済指標を確認する限り、足許の景気は失速傾向にあるようだ(図表5)。通貨安とインフレが負のスパイラルに陥るような状況が再来しない限り、利上げサイクルを続ける必要性には乏しい。

半面、利下げ着手には相応の時間を要するだろう。BCBも、「非常に長期に渡る、大

幅に引き締めの金融政策が必要」としている。しかし、上述の通り、多少の利下げをしたところで、「大幅に引き締めの金融政策」は継続する。期待インフレ率が緩やかに低下基調にあること、通貨安が一服しつつあること、景気の弱まりが確認されていることなどに鑑みれば、中期的には利下げサイクルへの道は開かれている。現状筆者が想定する政策金利パスは、2025年末時点で14.75%程度、2026年6月末時点で12.75%程度だ。なおこの水準でも、十分に引き締めの状態は維持される。

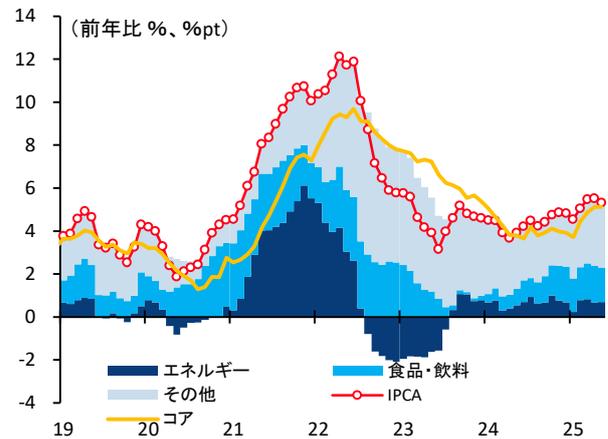
6月に入ってから Copom にかけての BRL は、筆者の予測に反し上昇基調で推移している(図表6)。ドル安傾向に加え、商品市況の急伸、海外投資家によるブラジル株式の買い越しなどが支えになっている。具体的なレートなどは7月1日発刊予定の『エマージングマーケットマンスリー』で示すことにしたいが、筆者は足許の BRL 高が持続するとは考えていない。IMM 通貨先物ポジションを見る限り投機の BRL 買いも相応に積み上がっており、BCB の利上げサイクルも終焉したと思われる中、金利の先高観を見込んだ BRL 買いは続かないとみる。加えて、足許では域内財政にかかる懸念はそれほど材料視されていないが、来年に大統領選挙を踏まえている現状も踏まえれば、再び財政悪化懸念が BRL の重しになる可能性にも警戒したい。

図表 1: 政策金利とインフレ率(IPCA)



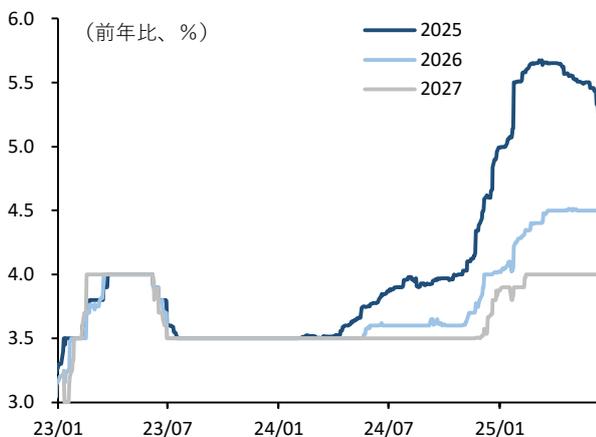
出所: ブラジル中央銀行、ブラジル地理統計院、ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 2: インフレ率(IPCA)の品目別寄与度



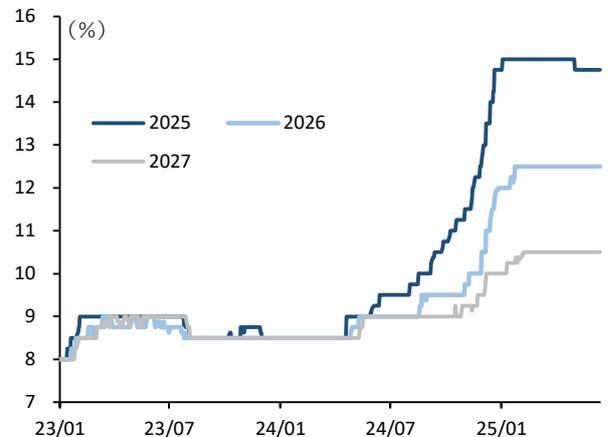
(注)エネルギーは国内燃料と自動車用燃料の合計  
出所: ブラジル地理統計院、ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 3: BCB 市場サーベイ(年間 IPCA 見通し、中央値)



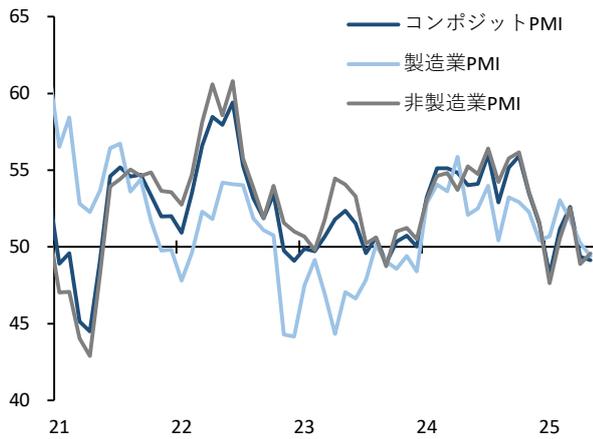
(注)2025年6月13日時点  
出所: ブラジル中央銀行、Macrobond、みずほ銀行

図表 4: BCB 市場サーベイ(年末の政策金利見通し、中央値)



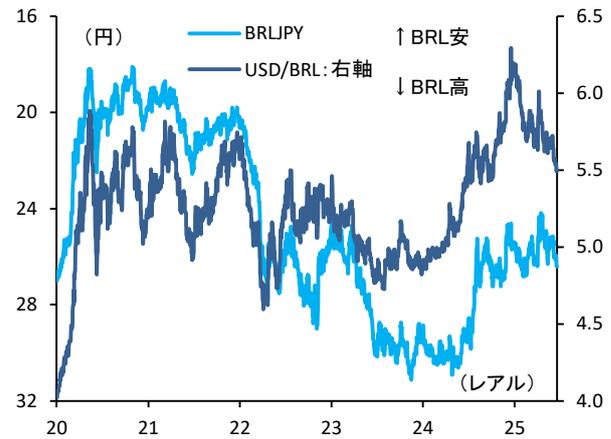
(注)2025年6月13日時点  
出所: ブラジル中央銀行、Macrobond、みずほ銀行

図表 5: ブラジル PMI の推移



出所: S&P Global、みずほ銀行(中立水準=50)

図表 6: BRL スポットレート(日足)



出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

## 市場概観(フィリピン)

### 6 月金融政策会合～利下げを継続～

国際為替部  
大島 由喜  
03-3242-7065  
yuki.ooshima@mizuho-bk.co.jp

フィリピン中央銀行(BSP)は、19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5.50%から5.25%へ▲25bp引き下げた(図表1)。4月会合から利下げを継続した格好だ。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5.75%、4.75%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。

今会合までのBSPの情報発信を振り返ると、前回の4月金融政策会合では先行きの金融政策に関してはデータ次第とし、管理可能なインフレ見通しと成長のリスクは、より緩和的な金融政策の転換を可能にすると述べ緩和継続の姿勢を示した。なお、利下げペースについては▲25bpずつと段階的に行うとした。レモロナ総裁は5月23日に、年内に▲25bpの利下げを2回実施する余地があると述べた。なお、必ずしも連続した利下げになるとは限らず、引き下げ過ぎに注意する必要があるとの認識を示した。また、6月5日にはフィリピン5月消費者物価指数(CPI)の結果を受けて、BSPはより緩和的な金融政策が可能になるとの認識を示していた。

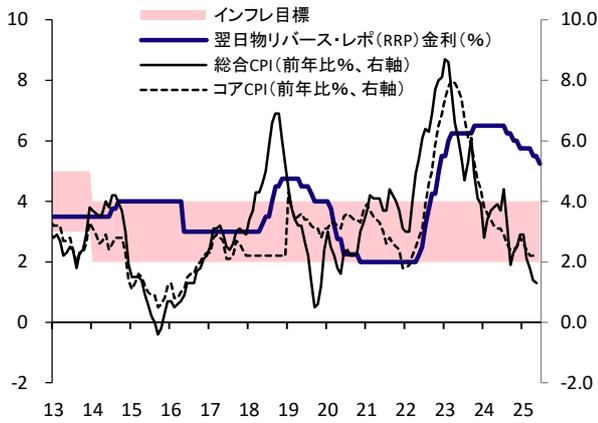
物価動向については、5日公表の5月CPIは前年比+1.3%と4月(同+1.4%)から鈍化し、市場予想通りとなり2019年11月以来の低水準となった(図表2)。食品とエネルギーを除くコアCPIは同+2.2%と4月から横ばい推移となった。5月CPIは総合ベースではBSP目標範囲(+2.0~4.0%)を下回り、コアベースでも引き続き目標圏内に収まっており、物価情勢は総じて低位で安定しているといえよう。BSPは、インフレ見通しは和らいでいるとの見方を示した。先行きの予想インフレ率(リスク調整後)については、2025年の見通しを+1.6%と前回会合から▲0.7%ポイント下方修正した。一方、2026年については+3.4%、2027年については+3.3%と前回会合から+0.1%ポイントそれぞれ上方修正した。インフレ期待についても安定しているとした。

レモロナ総裁は、インフレ見通しは和らいでおり緩和的な政策が必要だが、地政学的緊張の高まりや、外部の政策を巡る不確実性に伴うインフレリスクには注視が必要だと述べた。声明文では、米国の関税政策による不確実性や、中東での紛争に起因する世界経済活動の減速の兆候を指摘した。これにより、フィリピンの経済成長が鈍化するとの見方を示した。さらに、原油価格の上昇、電気料金調整、および米国の関税引き上げがインフレ圧力を増加させる要因だとした。レモロナ総裁は先行きの金融政策に関してはデータ次第とした。状況が想定通りに進めば利下げは後1回とするも、データ次第では利下げ打ち止めもあり得ると述べた。引き続き不確実性が重要な課題としつつも、BSPは緩和姿勢を維持しており2025年は後1回の▲25bpの利下げが妥当と判断している。なお、2026年と2027年のインフレ見通しを上方修正していることから、利下げは2025年で打ち止めになる可能性がある。

6月に入ってからのPHP相場は上旬までは55台後半を中心として安定的に推移していた。しかし、中東情勢の悪化を受けて原油価格が急伸したため、足許では57台前半まで下落している(図表3)。レモロナ総裁はPHP安が継続するようであれば、いずれは深刻な介入が必要との見解を示すも、現時点では流動性に関連する介入のみ実施するとした。原油価格の上昇が継続すれば、引き続きPHPの重しとなり

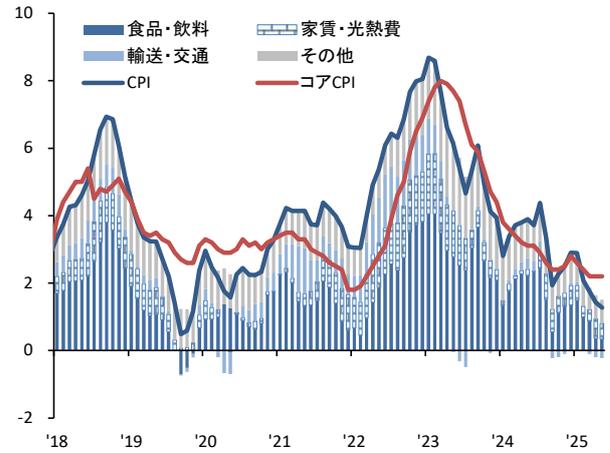
BSPも通貨防衛のため利下げの実施が難しくなるだろう。

図表 1: 政策金利水準とインフレ目標



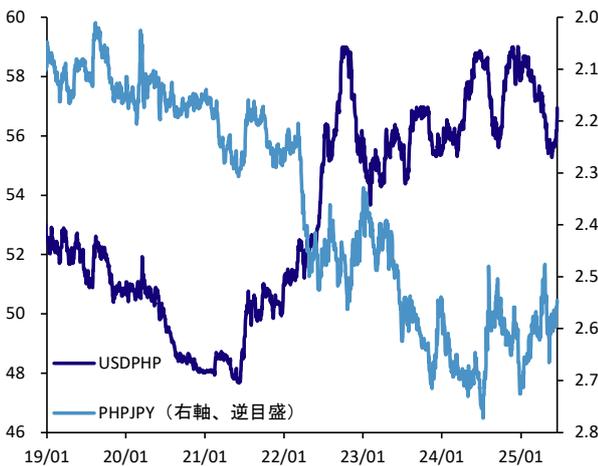
出所: フィリピン中央銀行、フィリピン国家統計局、Bloomberg、みずほ銀行

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: PHP 相場動向



出所: Bloomberg、みずほ銀行

## 市場概観(台湾)

### 6 月金融政策会合～現状維持を決定、利下げの検討には至らず

国際為替部  
シニアマーケット・エコノミスト  
堀 堯大  
takahiro.hori@mizuho-bk.co.jp

台湾中央銀行(CBC)は 19 日、金融政策会合を開催し、政策金利(ディスカウントレート)を据え置き、2.00%とした(図表 1)。政策金利の据え置きは 5 会合連続での決定。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。

声明文では世界経済動向について、成長ペースが減速していると総括している。米国の関税政策や中国経済の動向及び中東情勢をはじめとする地政学リスクの高まりなど複数の不確実要素が混在しており、世界経済の見通しが立ちにくい点にも言及した。国内経済については、25 年 1～3 月期実質 GDP 成長率は前年同期比+5.48%と 24 年 10～12 月期の同+3.82%から加速した(図表 2)。内訳を見ると、輸出部門が大きくけん引した格好だが、米国の相互関税発動を見越した駆け込み需要が増加した可能性は高い。一方、足許の新規輸出受注を確認すると、米国も含めて決して需要自体が減速しているわけではなく、GDP 統計からも AI など先端産業に関連する民間投資が拡大していることが確認できる(図表 2、3)。この傾向が今後も続くかが今年の経済成長のポイントとなるだろう。CBC は今後 GDP 成長率が米国の関税政策の影響で減速すると見込んでいるが、25 年の成長率見通しについては従来の同+3.05%に据え置いた。

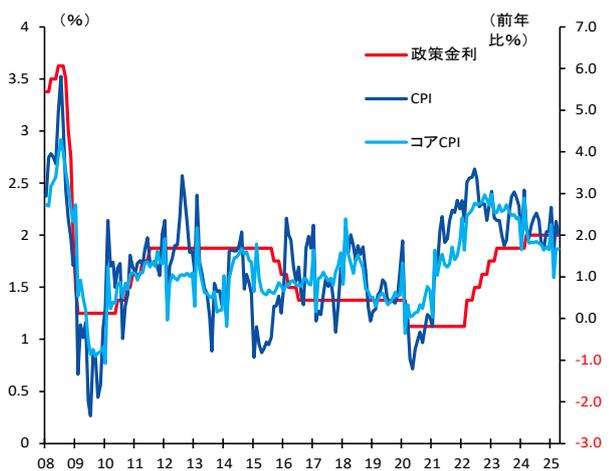
物価動向について、直近の 5 月消費者物価指数(CPI)は前年比+1.55%、エネルギー・野菜・果物を除いたコア CPI は同+1.61%と安定的な推移が続く(図表 4)。25 年 1～5 月の累計ではそれぞれ同+2.04%と+1.65%となっており、インフレは制御可能な水準にあると言える。下半期について、CBC はサービス物価の鈍化と資源価格の軟化の可能性に言及しつつ、インフレは今後緩やかに鈍化していくと述べた。25 年のインフレ見通しは、総合ベースは従前の同+1.89%から+1.81%へ、コアベースについては同+1.79%から+1.69%とそれぞれ下方修正されたが、従前の見通しから大きな変化がないと捉えて良いだろう。

以上を踏まえて、CBC は引き続き外部環境の変化に対する経済・物価への影響を見極めるべく現状維持を決定した。楊 CBC 総裁は現在の金融政策のスタンスを過度に引き締めるでもなく、緩和的でもないとして総括した上で、今後景気の悪化とインフレの急減速が確認された場合は利下げを検討すると述べた。この点から CBC は景気・物価の下振れリスクを意識していると推察されるが、足許の経済・物価状況からはその必要性は未だ低いと考えられる。実際に今回の会合で予防的な利下げを主張する政策会合メンバーは居なかった。

また、CBC は足許の TWD 動向について、為替レートは市場の需給が決めるという原則の下で、過度な変動などが生じた場合には市場の秩序維持に努める方針を示した。5 月の TWD 急騰は、対米貿易交渉において米国が TWD 高方向に調整することを求めたとの報道がきっかけとなり、頼清徳総統自らがこれを否定する事態に至った。以降、TWD の上昇ペースはやや弱まっているが、ドルインデックスの低下や台湾国内機関投資家を中心にドル安を警戒した TWD の買い戻しが継続している(図表 5)。かかる中、TWD は次の相場材料を探る地合いにあるが、米国の相互関税の延期期日が近づく中で、32%と高水準の関税率を言い渡された台湾はその交渉の重要度も必然的に高まるはずだ。現在、主要輸出品である半導体は高関税の対象

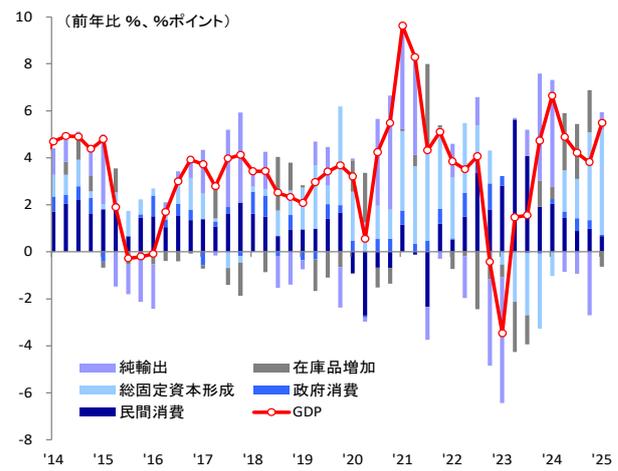
外となっているものの、関税完全撤廃にはまだ距離があるのも事実である。日本・韓国など高水準の対米貿易黒字を計上する近隣国の交渉も着地点が見えない中で、早期の合意は期待しにくく、相互関税発動が再延期されることも視野に入る。7月以降も外部要因に左右される相場が継続しそうであり、TWD は方向感を欠く時間帯が出て来ても不思議ではない。

図表 1: 政策金利とインフレ率



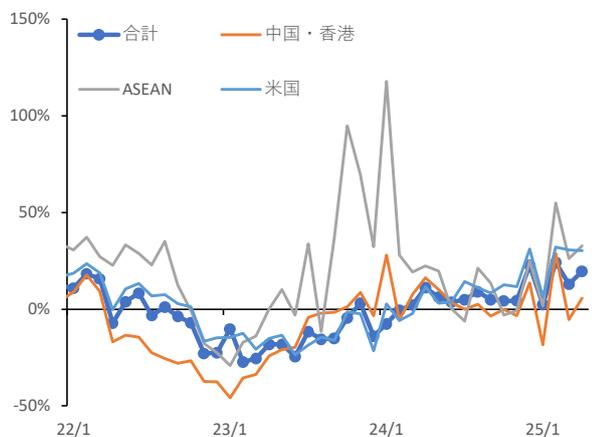
出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 2: 実質 GDP 成長率の動向 (前年比%、%ポイント)



出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 3: 新規輸出受注の動向



出所: Macrobond、みずほ銀行

図表 4: 消費者物価指数の推移



出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

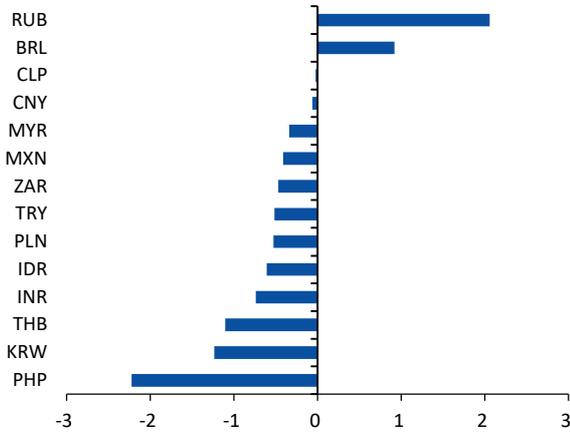
図表 5: TWD とドルインデックスの動向



出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

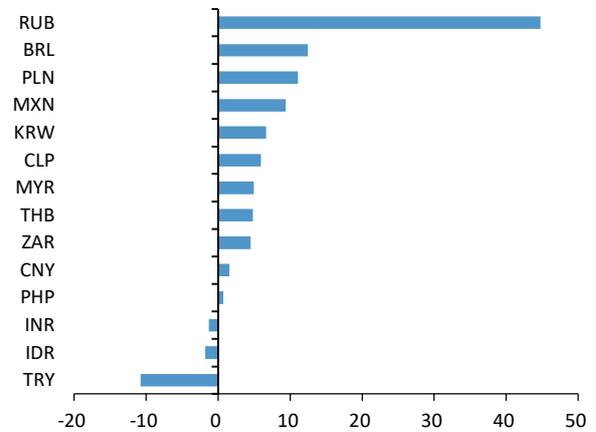
## 資産別騰落率

為替週間騰落率(対ドル、%)



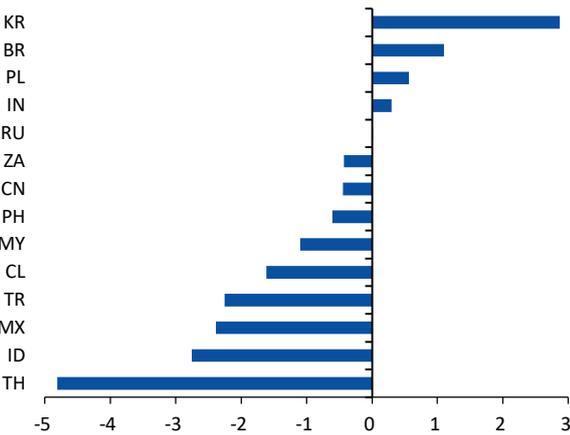
出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

為替年初来騰落率(対ドル、%)



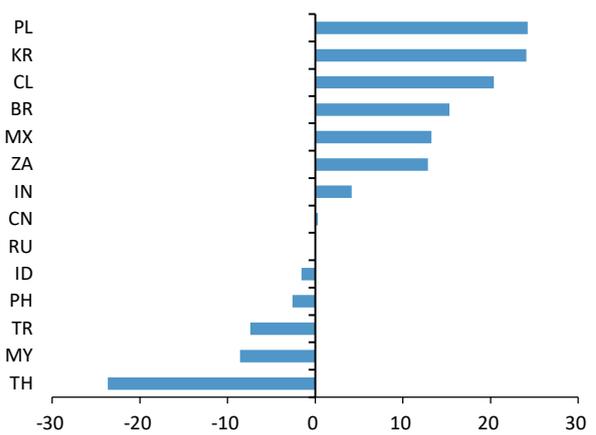
出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

株価週間騰落率(%)



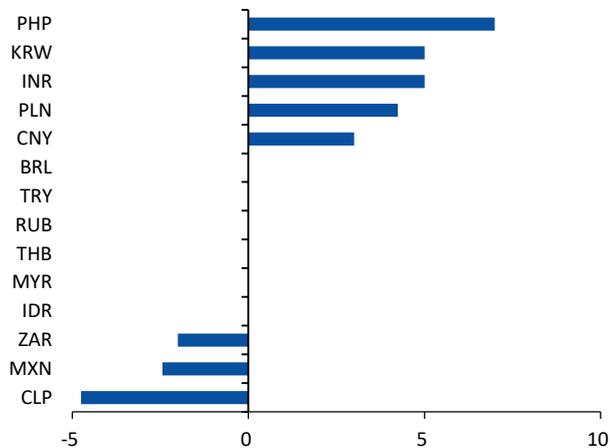
出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

株価年初来騰落率(%)



出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

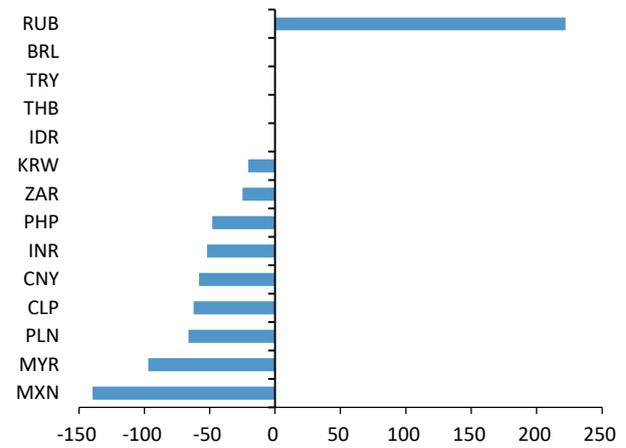
5年物スワップレート週間変化(bp)



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

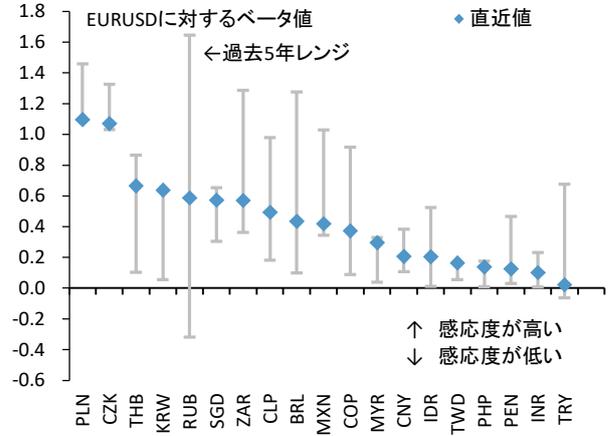
チャート集

主要新興国への証券投資(4週間移動平均)



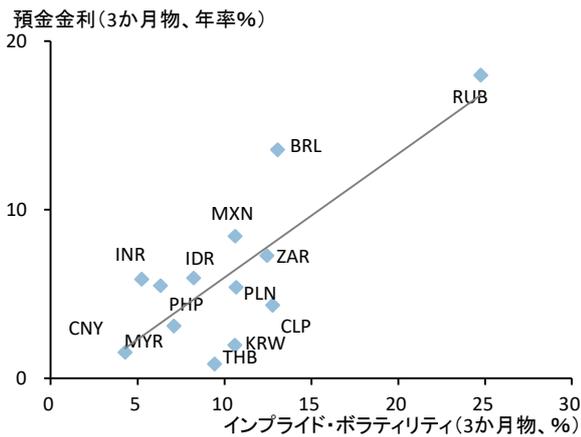
出所:ブルームバーグ、みずほ銀行

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



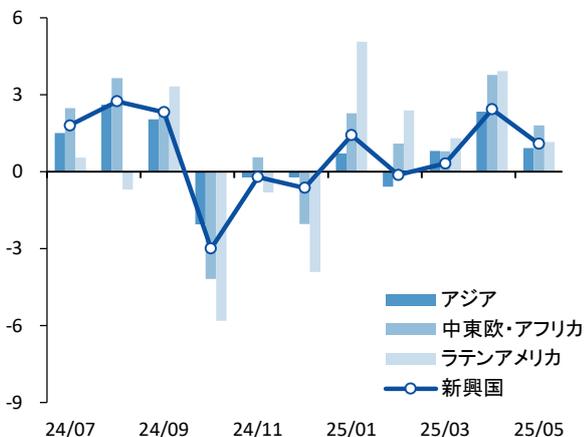
出所:ブルームバーグ、みずほ銀行

株式と債券のボラティリティ(VIX指数、MOVE指数)



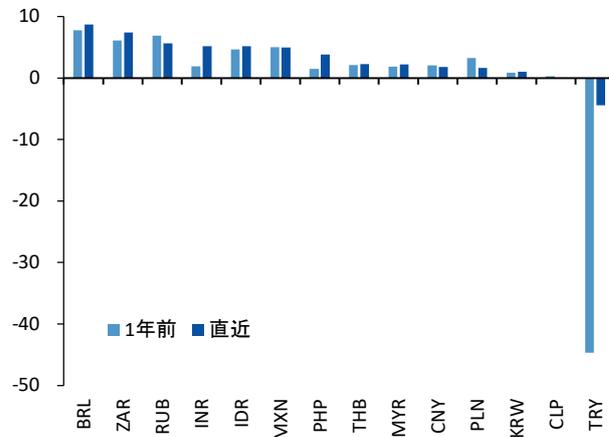
出所:ブルームバーグ、みずほ銀行

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
<b>エマージングアジア</b>						
6月16日 (月)	中国	小売売上高(前年比)	4.9%	6.4%	5.1%	--
16日 (月)	中国	鉱工業生産(前年比)	6.0%	5.8%	6.1%	--
16日 (月)	中国	固定資産投資(除農村部/年初来/前年比)	4.0%	3.7%	4.0%	--
16日 (月)	インド	輸出(前年比)	--	-2.2%	9.0%	--
16日 (月)	フィリピン	Overseas Cash Remittances YoY	2.7%	4.0%	2.6%	--
16日 (月)	インド	輸入(前年比)	--	-1.7%	19.1%	--
17日 (火)	シンガポール	非石油地場輸出(前年比)	7.8%	-3.5%	12.4%	--
18日 (水)	インドネシア	BI-Rate	5.50%	5.50%	5.50%	--
19日 (木)	フィリピン	BSP翌日物借入金利	5.25%	5.25%	5.50%	--
19日 (木)	台湾	CBC指標金利	2.00%	2.00%	2.00%	--
19日 (木)	フィリピン	総合国際収支	--	-\$298m	-\$2558m	--
20日 (金)	韓国	PPI 前年比	0.3%	0.9%	0.8%	--
20日 (金)	中国	1年貸出プライムレート	3.00%	--	3.00%	--
20日 (金)	中国	5年貸出プライムレート	3.50%	--	3.50%	--
20日 (金)	マレーシア	輸出(前年比)	8.5%	--	16.4%	--
21-26日	タイ	貿易収支(通関ベース)	--	\$1116m	-\$3320m	-\$3321m
23日 (月)	シンガポール	CPI(前年比)	--	--	0.9%	--
24日 (火)	韓国	消費者信頼感	--	--	101.8	--
24日 (火)	マレーシア	CPI(前年比)	--	--	1.4%	--
25日 (水)	タイ	タイ中央銀行指標金利	--	--	1.75%	--
26日 (木)	シンガポール	鉱工業生産(前年比)	--	--	5.9%	--
26日 (木)	フィリピン	財政収支(フィリピンペソ)	--	--	67.3b	--
27日 (金)	フィリピン	貿易収支	--	--	-\$3495m	--
27日 (金)	中国	工業企業利益(前年比)	--	--	3.0%	--
27日 (金)	インド	鉱工業生産(前年比)	--	--	2.7%	--
<b>中東欧・アフリカ</b>						
6月16日 (月)	トルコ	経常収支	-7.25b	-7.86b	-4.09b	--
18日 (水)	南ア	CPI(前年比)	2.8%	2.8%	2.8%	--
18日 (水)	南ア	小売売上高(実質値、前年比)	3.1%	3.0%	3.0%	--
19日 (木)	トルコ	1週間レポレート	46.00%	46.00%	46.00%	--
24日 (火)	トルコ	製造業景況感指数(季調前)	--	--	101.4	--
24日 (火)	トルコ	設備稼働率	--	--	75.0%	--
26日 (木)	ロシア	PPI 前年比	--	--	2.7%	--
26日 (木)	ロシア	鉱工業生産(前年比)	--	--	1.5%	--
26日 (木)	南ア	PPI 前年比	--	--	0.5%	--
<b>ラテンアメリカ</b>						
6月16日 (月)	ブラジル	経済活動(前年比)	2.4%	2.5%	3.5%	--
19日 (木)	ブラジル	SELICレート	14.75%	15.00%	14.75%	--
23日 (月)	メキシコ	小売売上高(前年比)	--	--	4.3%	--
23日 (月)	メキシコ	経済活動IGAE(前年比)	--	--	2.5%	--
25日 (水)	ブラジル	経常収支	--	--	-\$1347m	--
26日 (木)	ブラジル	IBGEインフレ率IPCA-15(前年比)	--	--	5.4%	--
26日 (木)	メキシコ	貿易収支	--	--	-88.1m	--
27日 (金)	メキシコ	オーバーナイトレート	--	--	8.50%	--
27日 (金)	ブラジル	FGVインフレIGPM(前年比)	--	--	7.0%	--
27日 (金)	ブラジル	融資残高	--	--	6597b	--

注: 2025年6月20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

	2025年 1～5月(実績)	SPOT	2025年 6月	9月	12月	2026年 3月	6月
<b>対ドル</b>							
<b>エマージングアジア</b>							
中国人民幣 (CNY)	7.1679 ~ 7.3512	7.1878	7.18	7.23	7.12	7.14	7.11
香港ドル (HKD)	7.7500 ~ 7.8445	7.8498	7.84	7.83	7.81	7.80	7.80
インドルピー (INR)	83.764 ~ 87.950	86.735	85.2	85.5	86.2	85.2	84.3
インドネシアルピア (IDR)	16130 ~ 17224	16406	16400	16300	16500	16250	16000
韓国ウォン (KRW)	1359.29 ~ 1487.45	1380.56	1400	1380	1360	1340	1320
マレーシアリング (MYR)	4.1873 ~ 4.5185	4.2607	4.27	4.18	4.26	4.14	4.07
フィリピンペソ (PHP)	55.158 ~ 58.715	57.444	55.8	55.4	56.1	55.2	54.4
シンガポールドル (SGD)	1.2802 ~ 1.3751	1.2864	1.30	1.32	1.33	1.32	1.30
台湾ドル (TWD)	29.458 ~ 33.280	29.657	30.5	31.0	30.7	30.3	30.0
タイバーツ (THB)	32.37 ~ 34.98	32.77	33.3	32.6	33.4	32.8	32.5
ベトナムドン (VND)	25038 ~ 26125	26127	26200	26100	26200	26100	25800
<b>中東欧・アフリカ</b>							
ロシアルーブル (RUB)	76.8453 ~ 114.7788	78.4176	80.0	82.0	84.0	88.0	92.0
南アフリカランド (ZAR)	17.7565 ~ 19.9328	18.0765	17.6	17.4	17.8	18.0	18.2
トルコリラ (TRY)	35.2419 ~ 41.2972	39.6647	39.5	40.5	41.0	42.0	43.0
<b>ラテンアメリカ</b>							
ブラジルリアル (BRL)	5.5827 ~ 6.2270	5.4931	5.85	5.80	5.90	5.95	6.00
メキシコペソ (MXN)	19.1831 ~ 21.2932	19.0575	19.7	20.0	20.2	19.8	19.6
<b>対円</b>							
<b>エマージングアジア</b>							
中国人民幣 (CNY)	19.145 ~ 21.666	20.242	20.19	20.19	20.37	20.03	19.83
香港ドル (HKD)	18.031 ~ 20.403	18.539	18.49	18.65	18.57	18.33	18.08
インドルピー (INR)	1.644 ~ 1.848	1.678	1.70	1.71	1.68	1.68	1.67
インドネシアルピア (100IDR)	0.830 ~ 0.981	0.887	0.884	0.896	0.879	0.880	0.881
韓国ウォン (100KRW)	9.749 ~ 10.916	10.536	10.36	10.58	10.66	10.67	10.68
マレーシアリング (MYR)	31.951 ~ 35.699	34.138	33.96	34.93	34.04	34.54	34.64
フィリピンペソ (PHP)	2.470 ~ 2.726	2.531	2.60	2.64	2.58	2.59	2.59
シンガポールドル (SGD)	107.08 ~ 116.09	113.13	111.28	111.03	109.35	108.50	108.29
台湾ドル (TWD)	4.310 ~ 4.895	4.905	4.75	4.71	4.72	4.72	4.70
タイバーツ (THB)	4.150 ~ 4.653	4.441	4.35	4.48	4.34	4.36	4.34
ベトナムドン (100VND)	0.5401 ~ 0.6253	0.5567	0.55	0.56	0.55	0.55	0.55
<b>中東欧・アフリカ</b>							
ロシアルーブル (RUB)	1.370 ~ 1.876	1.856	1.81	1.78	1.73	1.63	1.53
南アフリカランド (ZAR)	7.263 ~ 8.525	8.051	8.24	8.39	8.15	7.94	7.75
トルコリラ (TRY)	3.565 ~ 4.481	3.660	3.67	3.60	3.54	3.40	3.28
<b>ラテンアメリカ</b>							
ブラジルリアル (BRL)	23.669 ~ 26.888	26.487	24.79	25.17	24.58	24.03	23.50
メキシコペソ (MXN)	6.845 ~ 7.790	7.633	7.36	7.30	7.18	7.22	7.19

注: 1. 実績の欄は2025年5月30日まで。SPOTは6月20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。