

2025 年 7 月 11 日

The Emerging Markets Weekly

トランプ関税の厳格化が重しに

新興国市場:先週末 4 日のアジア時間は総じて小幅な値動きとなった。TWD が軟調となる一方、KRW は小幅に上昇。欧米時間、米国が休場のため商いのなか方向感なく推移した。ZAR が下落したが、RUB は買われた。週初 7 日アジア時間、トランプ米大統領の「BRICS 諸国による反米政策に同調するいかなる国に対しても 10%の追加関税を課す」との SNS の投稿を受けて下押しされた。欧米時間、トランプ政権は日韓を含む 14 か国に関税率を示した書簡を送付・公表し、リスクオフムードとなり下落。ZAR や BRL、KRW が前日比▲1.0%超値を下げた。8 日のアジア時間、米国の関税発動が 8 月 1 日に延長されたことが支えに。大半が小幅に上昇。PHP や KRW が買われた。欧米時間はまちまちな動き。トランプ大統領が銅に対して 50%、医薬品に対して 200%の関税賦課方針を示すも為替市場への影響は限定的。BRL や ZAR が上昇する一方、TRY は売られた。9 日のアジア時間は、トランプ大統領が 8 月 1 日の相互関税発動期限を変更しないと発言したことが重しとなり軟調。THB や PHP が軟化した。欧米時間、米金利が低下しまちまちな動き。BRL はトランプ大統領がブラジルに 50%の関税を賦課すると発表したことを受けて前日比▲2.2%と急落した。10 日アジア時間、特段材料もなく小幅に反発。PHP が上昇した。欧米時間、米経済指標が市場予想を上振れ、米金利が一時上昇するも、その後低下し小幅な値動きにとどまった。RUB は前日比+5.2%、BRL も上昇した。

アジア:4 日公表のフィリピン 6 月消費者物価指数(CPI)は前年比+1.4%と前月から加速するも市場予想は下振れた。7 日発表のタイ 6 月 CPI は前日比▲0.25%と前月からマイナス幅が縮小するも、市場予想よりマイナス幅が大きかった。3 か月連続でマイナスの伸び率となっている。同日、米国政府は書簡にて 8 月 1 日から韓国に対して 25%、タイに対して 36%、インドネシアに対して 32%、マレーシアに対して 25%、それぞれ関税を賦課する方針を示した。9 日公表の中国 6 月 CPI は前年比+0.1%と前月のマイナスからプラスに転じ、市場予想も上振れた。同日発表の中国 6 月生産者物価指数(PPI)は前年比▲3.6%と前月からマイナス幅が拡大し市場予想よりもマイナス幅が大きかった。マレーシア中央銀行(BNM)は同日、政策金利を▲25bp 引き下げ 2.75%にすることを決定した。利下げは 2020 年 7 月以来。米国政府は同日、フィリピンに 8 月 1 日から 20%の関税を課す方針を示した。韓国銀行(BOK、中央銀行)は 10 日、政策金利を市場予想通り 2.50%に据え置くことを決定。

中東欧・アフリカ:米国政府は 7 日、相互関税発動の延期期限を迎えるにあたって、8 月 1 日から南アフリカに 30%の関税を賦課する方針を示した。

ラテンアメリカ:9 日発表のメキシコ 6 月 CPI は前年比+4.32%と前月から鈍化するもほぼ市場予想通りとなった。10 日公表のブラジル 6 月消費者物価指数(IPCA)は前月から加速し、市場予想も上振れた。

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(新興国)

BRICS サミットの共同声明を受けて～目立った前進はなしも、トランプ氏はやはり過剰に反応～

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

サマリー

7 月 6 日～7 日の日程で、ブラジルで BRICS 首脳会議が開催されている。6 日に採択された『リオデジャネイロ宣言』は新味に欠けたが、早速トランプ氏は「反米主義」と追加関税を示唆した。イラン攻撃への批判に反応したと報道されているが、それにしても、「10%」という追加関税率は、もはや脅しとしても機能しないだろう。まだサミットは 1 日を終えたに過ぎず、7 日の内容も精査したい。

BRICS サミットの共同声明を受けて～新味に欠ける共同声明～

7 月 6 日～7 日の日程で、BRICS 首脳会議が開催されている。17 回目の開催であり、本年のホスト国はブラジルが務めた。先んじて、4 月末には BRICS の外相会合が開かれており、その際には共同声明の採択が見送られた(*1)。他方で、今回は会合の 1 日目に共同声明『リオデジャネイロ宣言』が採択された。筆者は 126 に及ぶ全条項に目を通したが、率直に述べると、新味には欠けた。

全体を通して、国連や国際通貨基金(IMF)といった西側先進国主導の国際的組織の運営制度に不満を表明する姿勢が目立った。なお、従前より筆者が注目しているのは「BRICS を含めた新興国の脱ドル化」なのだが(*2、*3)、今回の共同声明では目を引く内容は見られなかった。特に、一部陰謀論交じりに持て囃されることも多い「共通通貨構想」に関しては、一切記載が確認されなかった。声高に「BRICS 共通通貨」「ドル支配の終焉」などと述べる不勉強な識者は、まず毎回の BRICS サミットにおける各種声明文の全てに目を通すことを推奨する。一方で、声明の 50 項目目では、BRICS クロスボーダー決済システムに関し議論を進めていく方針が示されている。既に新興国間での貿易では、ドルを使わずに現地通貨を用いて決済を行う動きが確認されている。決済インフラの拡充は、この動きを加速させる可能性があるだろう。ただし、「BRICS クロスボーダー決済システム」に関しては依然検討段階に留まっており、今後の動向を注視したいところだ。

トランプ氏はやはり BRICS に過剰に反応

なお既報の通り、BRICS の共同声明採択に対し、トランプ米大統領は早速の反応を見せた。具体的には、自身の SNS において、「BRICS の反米政策に協調する国には、10%の追加関税を課す」と投稿した。この投稿を受け、BRICS 加盟国通貨を中心に値を下げる時間帯も見られた。「反米政策」の詳細は分かりかねるが、報道によれば米国によるイラン攻撃を非難したことを指しているようだ。確かに共同声明の 21 項目目では、(米国を名指してはいないものの)イランへの軍事攻撃を「国際法および国連憲章違反」と批判している。

しかし、「10%」という追加関税率は、過去のトランプ氏の発言を踏まえれば弱気にすら思える。例えば 1 月には、BRICS に対し、「ドルを他の通貨で代替するなら 100% 関税」と述べていた。数 10%単位の追加関税率が飛び交う中で、もはや 10%程度で

は脅しにはなるまい。

(*1)詳細は、2025 年 4 月 30 日発行の通貨ニュース、『[BRICS:BRICS 外相会合レビュー～共同声明採択を見送り～](#)』をご覧ください。

(*2)詳細は、2024 年 10 月 25 日発行の通貨ニュース、『[BRICS: 首脳会議を振り返る](#)』をご覧ください。

(*3)詳細は、2024 年 7 月 11 日発行の通貨ニュース、『[新興国:ドル依存脱却の現状把握～脱ドル化は依然として道半ば～](#)』をご覧ください。

市場概観(新興国)

足並み揃わぬ BRICS、トランプ発言への反応もまちまち

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

サマリー

7月6日～7日の日程で、ブラジルで BRICS 首脳会議が開催された。1 日目に採択された『リオデジャネイロ宣言』は新味に欠けたが、早速トランプ氏は「反米主義」と追加関税を示唆した。BRICS 各国の政府高官は早速トランプ発言に反応したが、その温度感はいずれであった。元来加盟国間での関係は決して良好とはいえ、近年では加盟国を更に拡大したのだから、その傾向は更に強まっているはずだ。「西側先進国主導の国際秩序」への対立軸、という観点では加盟国の意思や思惑は一致できるのだろうが、それ以上の協調は現状困難と言わざるを得ない。

足並み揃わぬ BRICS、トランプ発言への反応もまちまち

7月7日、2 日間に渡る BRICS サミットが終了した。1 日目には『リオデジャネイロ宣言』と名付けた共同声明を採択したものの(本稿 2～3 頁参照)、2 日目の公表資料に目を引く内容はほとんど確認できなかった。金融市場では上記宣言に対するトランプ氏の発言「BRICS の反米政策に協調する国には、10%の追加関税を課す」が大々的に取り上げられたが、発言から 1 日が経過し BRICS 側からも反応が見られるので、紹介しておこう。

BRICS 諸国の反応として気になるのは、やはり各国の持つ温度感の差異だろう。例えばホスト国であるブラジルのルラ大統領は、「関税での脅しは無責任」としたうえ、ドルを介さない貿易関係の構築を声高に叫んだ。中国の毛寧報道官も、「関税を強制や圧力の道具として使うべきではない」と明確に批判した。この 2 か国は、米国に対し明らかな対決姿勢を示している。ロシアも同様である。他方で、南アフリカ政府は「反米的ではない」と表明しており、明確な反発を避けている。インド政府高官の情報発信は、本稿執筆時点で確認できない。つまり、BRICS 内部でも、米国ないしトランプ氏に対する温度感は大きな乖離が見られ、一枚岩とは全く言えない。

前々から述べている通りだが、BRICS は数ある国際会議の中でも、加盟国間の連携が薄い、あるいは利害関係の相違が大きいことが特徴的である。元来加盟国間での関係は決して良好とはいえ、近年では加盟国を更に拡大したのだから、その傾向は更に強まっている。「西側先進国主導の国際秩序」への対立軸、という観点では加盟国の意思や思惑は一致できるのだろうが、それ以上の協調は現状困難と言わざるを得ない。実際、サミットの度に手の込んだ共同宣言こそ出しているものの、BRICS として大きな経済インパクトをもたらした何らかの実績やプロジェクトは存在しない。

もちろん、米国主導の国際秩序が明らかに岐路に立たされる中で(あるいは米国自らそれを破壊しようとする中で)、新たに国際的リーダーとしての一角に躍り出るポテンシャルが BRICS にあるのは事実だ。だからこそ、トランプ氏は BRICS の行動に、過剰なまでに反応する。しかし、BRICS 側も、拡大すればするほど加盟国間の利害関係が複雑になるという、ある種のトレードオフを甘受する状況にある。世間が持ち上げるほど、BRICS に共同体としての性質は備わっていないし、共同体としての意識は加盟国間で大きく異なる。過剰に持ち上げることは危険との認識に、変化はない。

※現在のBRICS加盟国は、首脳会談および外相会談に際し立ち上げられた公式サイトによれば、「ブラジル」「中国」「エジプト」「エチオピア」「インド」「インドネシア」「イラン」「ロシア」「サウジアラビア」「南アフリカ」「UAE」の11か国である。ただし、サウジアラビア側の情報発信に基づけば、同国の正式な加盟は未確認である。

市場概観(マレーシア)

7 月金融政策会合～5 年ぶりの利下げも、あくまで予防的対応

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

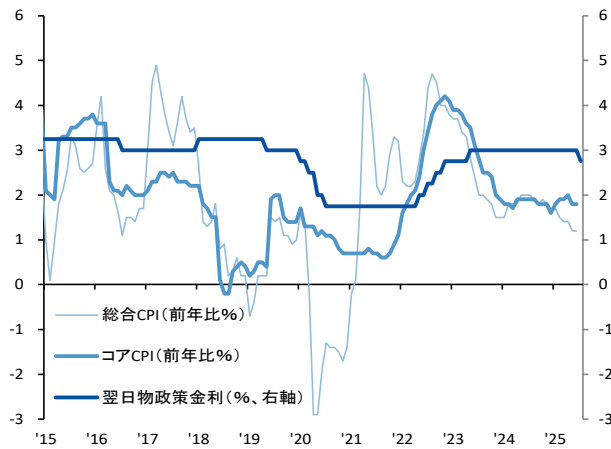
マレーシア中銀(BNM)は 9 日の金融政策委員会(MPC)で、政策金利を従来の 3.00%から 2.75%に引き下げた。政策金利は 23 年 7 月以降、12 会合連続での据え置かれていた(図表 1)。利下げは 20 年 7 月以来の決定となった。ブルームバーグの事前予想でも▲25bp の利下げが優勢だった。

声明文では米国の通商政策や地政学リスクなど不確実要素は多いものの、世界経済の成長は続いているとの見方を示した。マレーシア経済について、前回会合時点と同様、堅調な内需と輸出の伸びを背景に成長が継続しているとした。内需の拡大や公・民間部門における投資活動の活性化を今後の成長に向けたポイントとして挙げているが、リスクバランスは下方方向に傾いていると述べた。現に外需部門については若干の陰りも見えつつある。5 月貿易収支は+7.7 億リンギの黒字と単月の黒字額では 2020 年 5 月以降で最小となったほか、輸出は前年比▲1.1%と 24 年 9 月以来となるマイナスに沈んだ(図表 2)。前月比で見ると輸出の減速は一層顕著であり、5 月は▲4.8%と 4 月の同+5.3%からマイナスに転じた。米国との交渉次第では、輸出の停滞が今後も一層警戒される地合いにある。

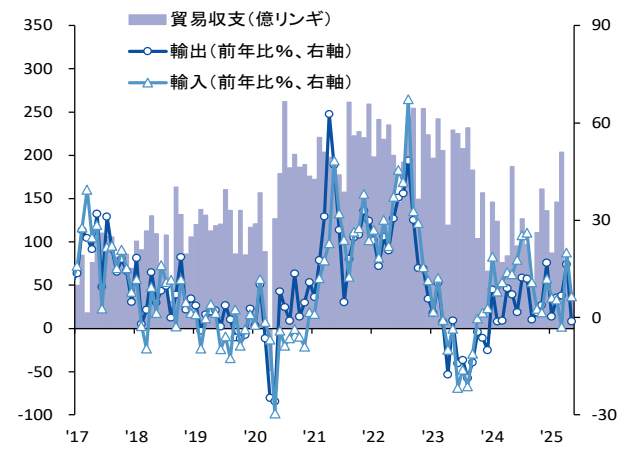
物価動向に関して、直近 5 月消費者物価指数(CPI)は前年比+1.2%、生鮮食品と政府による価格統制品を除くコアベースは同+1.8%を記録した(図表 3)。総合ベースは 21 年 2 月以来の低水準となり、資源価格や情報通信費の軟化がインフレ抑制に寄与している。夏場以降電気料金の引き上げや売上サービス税(SST)の適用拡大など複数のインフレ要因があるが、BNM はエネルギー価格の上昇が限定的であれば、物価は安定的に推移すると総括している。年初来では総合ベースが同+1.4%、コアベースでは同+1.9%と BNM の予想の+2.0~3.5%とかい離の少ない動きとなっている状況下、やはり景気減速に対する懸念の方が強い印象だ。

かかる中、BNM は外部環境の不確実性にも鑑みて、予防的に利下げを実施すると表明した。これは明らかに米国との貿易交渉を意識した決定であろうが、マレーシアも対米貿易黒字を多く計上する国の一つであり、引き続き厳しい交渉が続くことが大いに想定される。既に個別の相互関税率が提示された日本や韓国の内容を踏まえ、関税は厳格化していくといった判断に至ったとも読める。また、BNM は先行きの外部環境の変化を勘案しつつ、景気・物価の評価を続ける方針を強調した。

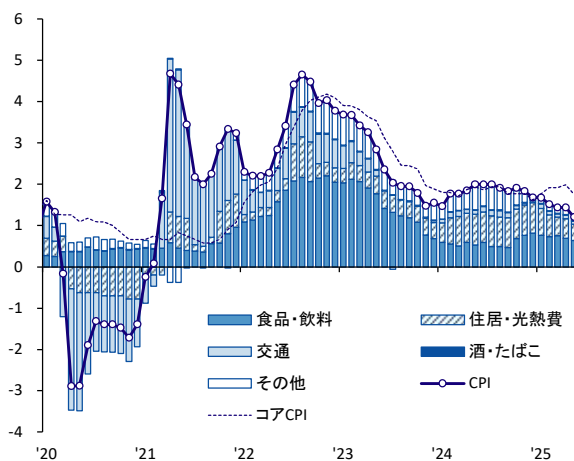
会合後の MYR 相場の動きは限定的ながら、MYR の対ドルでの上昇は一服感が出つつある(図表 4)。BNM は上半期の MYR の上昇は主として外部環境によるものと総括している。下半期も中東リスクの高まりや相互関税発動の延期終了を見越したトランプ政権の動きなど複数のリスク要因が意識される中で、外部要因次第の相場が継続しそうな状況だ。7 月の相場についても一方向的な動きは見込んでおらず、次の相場材料を探るような格好で方向感に乏しい時間帯も出てきそうだ。

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: 貿易収支の推移


出所: CEIC、みずほ銀行 注: 後方 3 か月移動平均

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: MYR 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)

50%関税賦課のトランプ書簡を受け急落したBRL

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

サマリー

既報の通り 9 日、トランプ氏はブラジルに対し 50%の相互関税率を提示した。当初の 10%から大幅引き上げとなった。書簡を確認する限り①ボルソナロ前ブラジル大統領の処遇、②デジタルプラットフォーム規制の 2 点が問題視されているが、実際は BRICS サミットを巡る両国元首の批判の応酬を受けた「嫌がらせ」だろう。ブラジルは内需主導の経済であり、対米貿易関係もそれほど深くない。マクロで見れば直接的影響は限定されるとみるが、通貨安由来の高金利政策長期化、およびそれに伴う内需下押しには警戒したいところだ。

他国とは内容が大きく異なるトランプ書簡

既報の通りトランプ米大統領は 9 日、7 日に続いて新たに 8 か国に対し 8 月 1 日から賦課される新たな相互関税率を示した書簡を、各国元首に送付した。ブラジルに関しては 50%に設定されており、当初の 10%から実に 5 倍に膨れ上がっている。これを受け、BRL は大きく値を下げた(図表 1、2)。なお、7 日に送付された書簡は、国名や関税率を除き全く同じという実に雑なものであったが、9 日にブラジルに送付されたものは非常に特徴的な記載がみられた。

筆者は原文を一言一句確認したが、トランプ氏が問題視しているのは、①ボルソナロ前ブラジル大統領の処遇、②デジタルプラットフォーム規制、の 2 点であるようだ。ボルソナロ氏に関しては、2022 年大統領選挙後にクーデターを企図したとして正式に起訴されており、現在審理中である。2023 年には選挙権失格措置が認定されており、2030 年まで公職への立候補が禁じられている。2026 年に控える大統領選挙には出馬できない見込みだ。トランプ氏は「この裁判は行われるべきではない。これは魔女狩りであり、直ちに終わらせるべきだ。」と記載した。言うまでもなく、内政干渉である。自身も過去の大統領選挙における敗北を「不正」としてただけに、ボルソナロ氏にシンパシーがあるのだろうか。

②デジタルプラットフォーム規制に関しては、6 月にブラジル最高裁判所が下した判決のことを指しているのだろう。同判決は、デジタルプラットフォームに対して、ヘイトスピーチや人種差別などを含むコンテンツの監視と削除を義務付けるものである。米国においてはこのような義務はなく、ユーザーが投稿したコンテンツに関しプラットフォームの責任は免除されている。トランプ氏はこの規制を問題視しているようだ。ただし、インドやインドネシアなどではブラジルと同じような規制が存在するため、ブラジルだけ名指しされる合理的理由には乏しい。

これに加え、書簡の後半部では、ブラジルに対して 1974 年通商法 301 条に基づく調査を開始することが記された。これは「トランプ 1.0」で対中関税を行うにあたって根拠とされた法律である。

ブラジルをやり玉に挙げた本当の理由

上記の通り、書簡の内容は実にお粗末であり、ブラジルだけ懲罰的措置が取られた

理由は別にあるはずだ。そもそも、書簡は極めて適当なので深読みするだけ無駄である。例えば、書簡ではまるでブラジルが対米黒字国であるような記載がみられるが、実際にはブラジルは対米貿易赤字国である(図表 3)。もちろん他国向けの書簡をそのまま使っているだけなのだろうが、実際問題として書簡とはその程度の扱いなのだ。

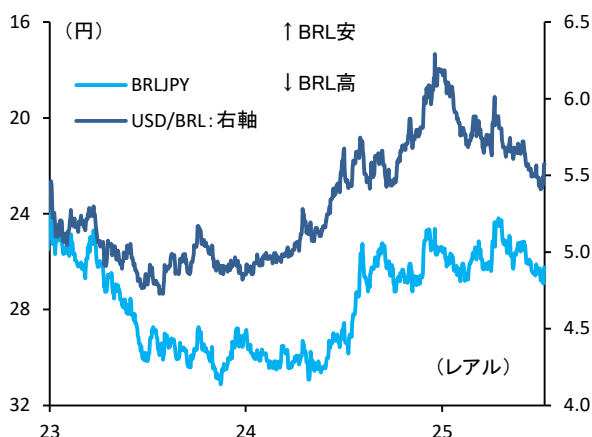
今回の懲罰的な措置は、BRICS サミットを巡る両元首の応酬が原因だろう。6～7 日に行われた BRICS サミット、およびそれに対するトランプ氏の反応は本欄 2～5 頁で詳細に記載しているので省略するが、最もトランプ氏に挑戦的な態度を示したのがルラ・ブラジル大統領だ。各種報道でもそのように記載されている通り、この応酬が今回の懲罰的措置の根本原因である。

今後のシナリオはどうなるのか～実体経済への直接的影響は限定されるが、間接的影響は十分想定される～

今後の関税措置がどうなるかは、筆者の知る由もないし、分析するのは無駄である。ただし、実際に高い関税率がブラジルに賦課されたとしても、直接的な実体経済への影響は限定されよう。そもそも、ブラジルは米国との関係に執着しておらず、中国との関係を深化させてきた。それは、貿易量変化からみても明らかである(図表 4)。加えて、ブラジルは明白に内需主導の経済である(図表 5)。外需主導で大きく成長率が下押しされる経済構造ではない。もちろんこれらはマクロの観点で、米国は依然ブラジルにとって 2 番目の貿易相手である。米国向けの輸出が多い一部産業(鉄鋼製品・輸送機器・機械類)などにとっては、当然逆風となろう。実際、ある航空機メーカーの株価は 9 日に急落した。

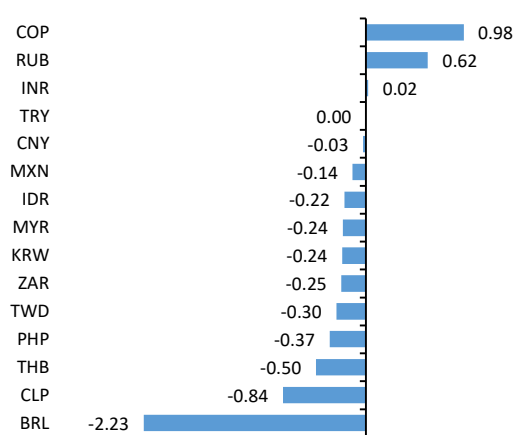
ただし、である。間接的影響は免れまい。9 日に BRL は大幅安となったが、これが今後も続けば、域内のインフレ率の上昇圧力になりえる。足許でブラジルの輸入物価指数は前年比でマイナス圏にあるが、そのマイナス幅は徐々に縮小しつつある(図表 6)。ブラジル中央銀行(BCB)は 15.00%という現行の非常に高い政策金利を長く維持する方針を示しているが、BRL の動向次第では、引き締めの金融政策がより長く続く可能性があるだろう。当然、それは家計や企業部門の借入れ負担を通じ、実体経済の重しにもなる。

図表 1: BRL のスポットレート



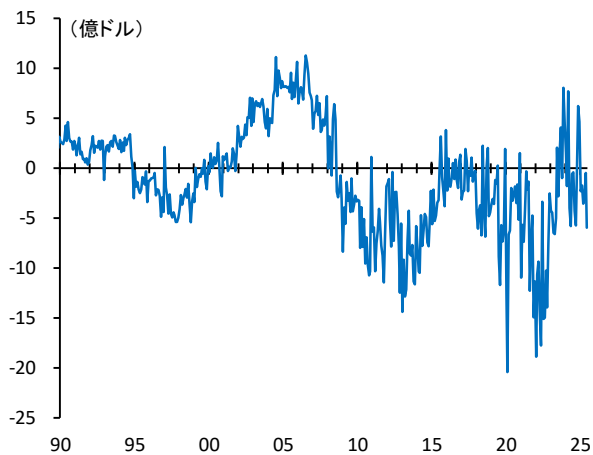
出所: ブルームバーク、みずほ銀行

図表 2: 主要新興国通貨の対ドル騰落率(7 月 9 日, %)



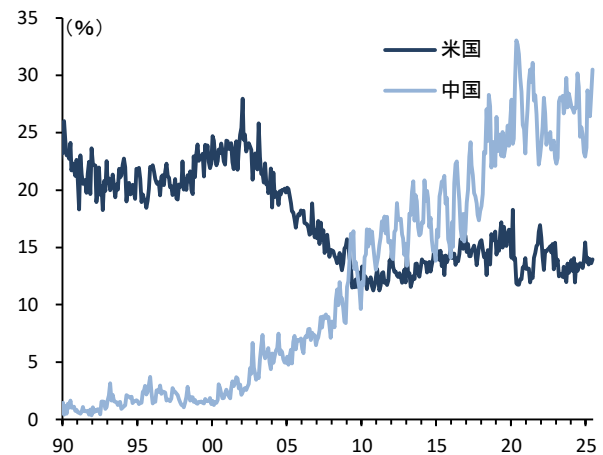
出所: ブルームバーク、みずほ銀行

図表 3: ブラジルの対米貿易収支



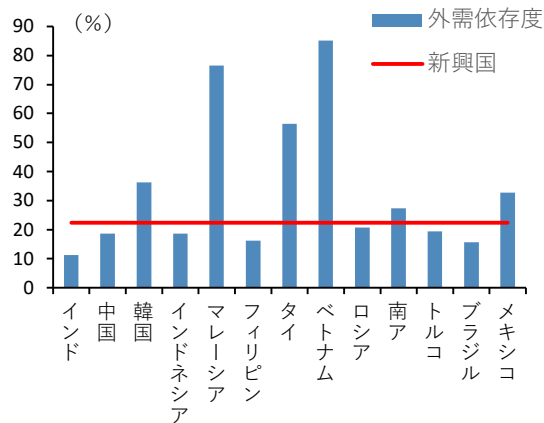
出所: Macrobond、みずほ銀行

図表 4: ブラジルの貿易活動における米中のシェア



出所: Macrobond、みずほ銀行

図表 5: 新興国の外需依存度(財輸出額÷GDP、2024 年)



出所: IMF、Macrobond、みずほ銀行 ※財輸出額は 24 年 1～9 月実績を年率化、GDP は実績値

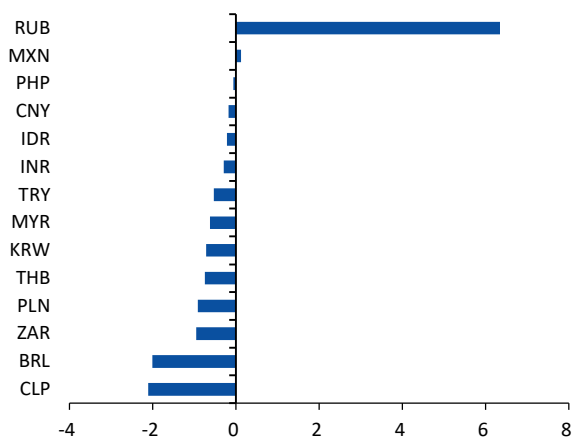
図表 6: ブラジルの輸出入物価指数



出所: Macrobond、みずほ銀行

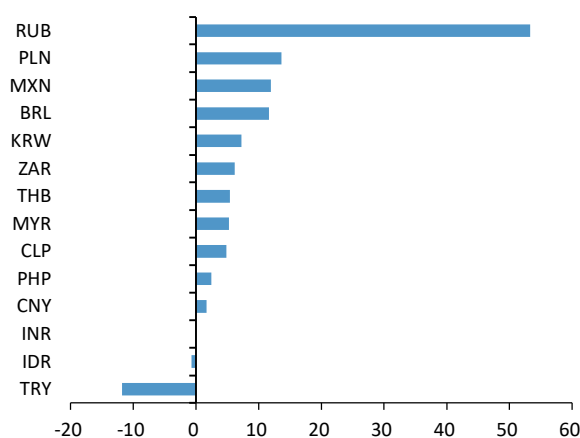
資産別騰落率

為替週間騰落率(対ドル、%)



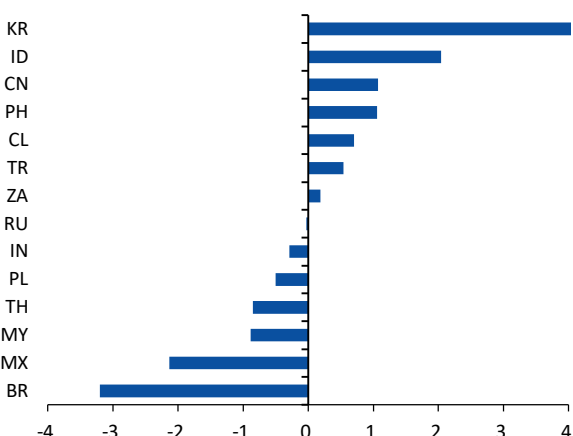
出所: ブルームバーク、みずほ銀行

為替年初来騰落率(対ドル、%)



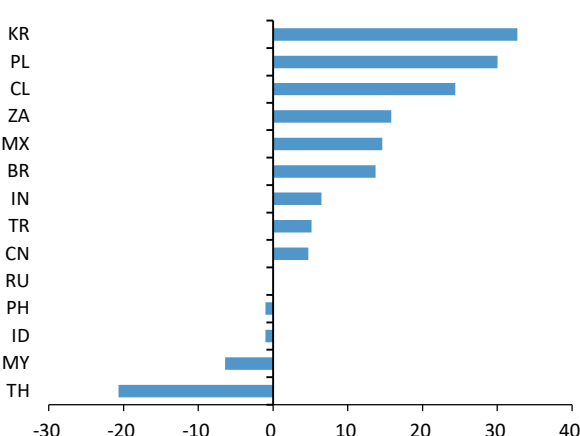
出所: ブルームバーク、みずほ銀行

株価週間騰落率(%)



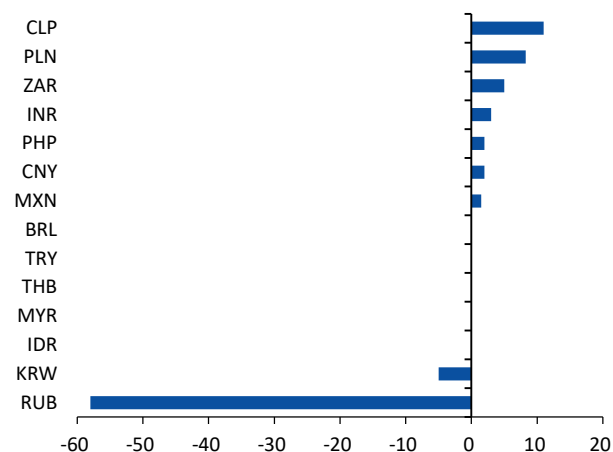
出所: ブルームバーク、みずほ銀行

株価年初来騰落率(%)



出所: ブルームバーク、みずほ銀行

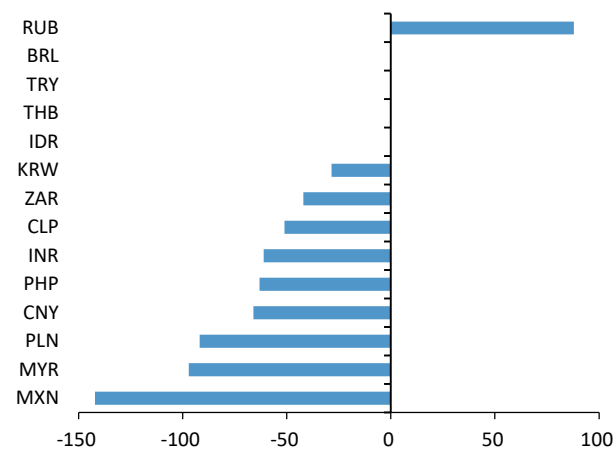
5 年物スワップレート週間変化(bp)



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)

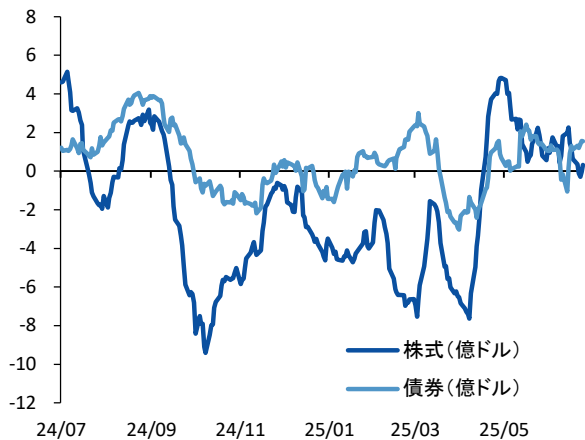


注: データの都合によりタイ、ブラジルの値は未掲載。

出所: ブルームバーク、みずほ銀行

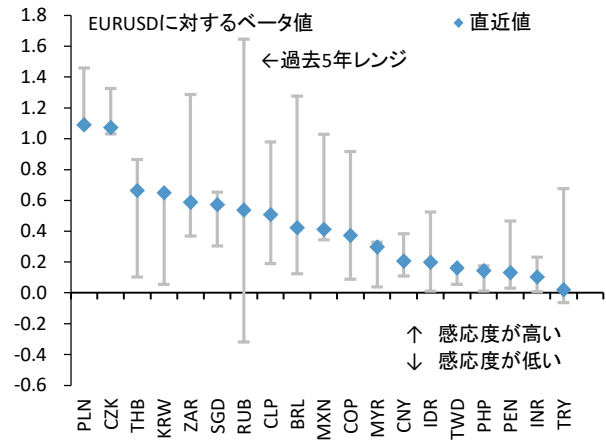
チャート集

主要新興国への証券投資(4 週間移動平均)



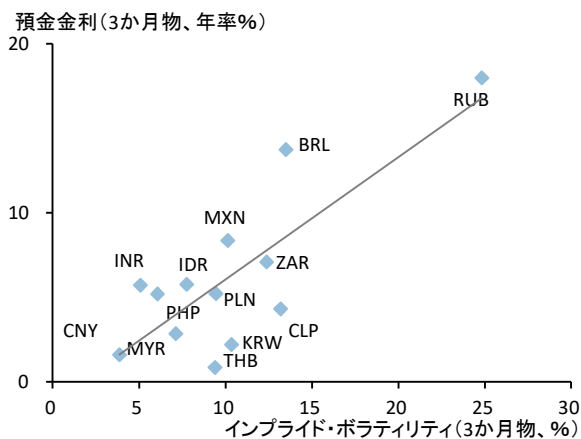
出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

EM 通貨(対ドル)の EURUSD に対する感応度(過去 12 か月)



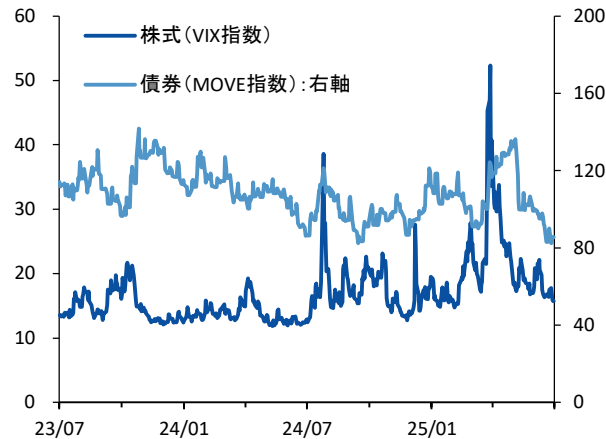
出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

新興国の預金金利と為替ボラティリティ



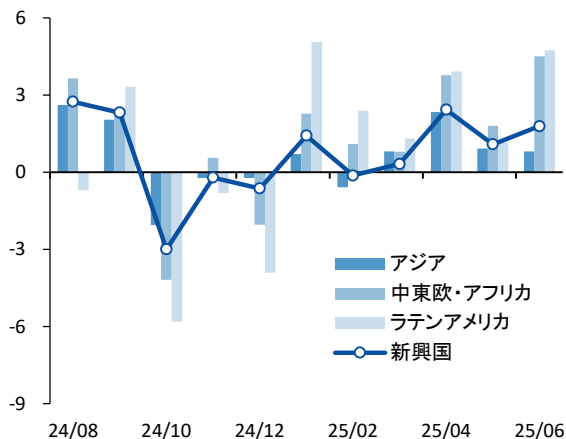
出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

株式と債券のボラティリティ(VIX 指数、MOVE 指数)



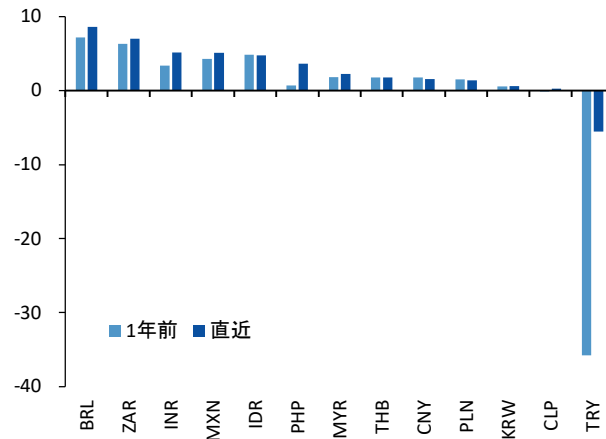
出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

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7日 (月)	タイ	CPI(前年比)	-0.1%	-0.3%	-0.6%	--
8日 (火)	台湾	CPI(前年比)	1.6%	1.4%	1.6%	--
8日 (火)	台湾	貿易収支	\$11.90b	\$12.07b	\$12.61b	--
8日 (火)	フィリピン	失業率	--	3.9%	kr	--
9日 (水)	中国	PPI(前年比)	-3.2%	-3.6%	-3.3%	--
9日 (水)	中国	CPI(前年比)	-0.1%	0.1%	-0.1%	--
9日 (水)	マレーシア	BNM翌日物政策金利	2.75%	2.75%	3.00%	--
10日 (木)	韓国	BOK Base Rate	2.50%	2.50%	2.50%	--
11日 (金)	マレーシア	鉱工業生産(前年比)	2.0%	--	2.7%	--
14日 (月)	シンガポール	GDP(前年比)	3.5%	--	3.9%	--
14日 (月)	インド	卸売物価(前年比)	--	--	0.4%	--
14日 (月)	インド	CPI(前年比)	2.4%	--	2.8%	--
14日 (月)	中国	貿易収支	\$115.59b	--	\$103.22b	--
15日 (火)	中国	GDP(前年比)	5.2%	--	5.4%	--
15日 (火)	中国	小売売上高(前年比)	5.1%	--	6.4%	--
15日 (火)	中国	鉱工業生産(前年比)	5.6%	--	5.8%	--
15日 (火)	中国	固定資産投資(除農村部/年初来/前年比)	3.6%	--	3.7%	--
15日 (火)	インド	輸出(前年比)	--	--	-2.2%	--
15日 (火)	フィリピン	Overseas Cash Remittances YoY	--	--	4.0%	--
15日 (火)	インド	輸入(前年比)	--	--	-1.7%	--
16日 (水)	韓国	輸出物価指数(前年比)	--	--	-2.4%	--
16日 (水)	韓国	失業率(季調済)	--	--	2.7%	--
16日 (水)	インドネシア	BI-Rate	--	--	5.50%	--
17日 (木)	シンガポール	非石油地場輸出(前年比)	--	--	-3.5%	--
18日 (金)	マレーシア	GDP(前年比)	--	--	4.4%	--
18日 (金)	マレーシア	輸出(前年比)	--	--	-1.1%	--
18日 (金)	フィリピン	総合国際収支	--	--	-\$298m	--
18-26日	タイ	貿易収支(通関ベース)	--	--	\$1116m	--
中東欧・アフリカ						
7月10日 (木)	トルコ	鉱工業生産(前年比)	--	4.9%	3.3%	3.1%
10日 (木)	南ア	製造業生産(季調前/前年比)	-1.4%	0.5%	-6.3%	--
11日 (金)	トルコ	経常収支	-0.90b	--	-7.86b	--
11日 (金)	ロシア	経常収支	--	--	17727m	18100m
11日 (金)	ロシア	CPI(前年比)	9.4%	--	9.9%	--
16日 (水)	南ア	小売売上高(実質値、前年比)	--	--	5.1%	--
16日 (水)	ロシア	PPI 前年比	--	--	0.3%	--
ラテンアメリカ						
7月8日 (火)	ブラジル	小売売上高(前年比)	2.6%	2.1%	4.8%	5.3%
9日 (水)	メキシコ	CPI(前年比)	4.3%	4.3%	4.4%	--
10日 (木)	ブラジル	IBGEインフレ率IPCA(前年比)	5.3%	5.4%	5.3%	--
11-16日	メキシコ	ANTAD既存店売上高(前年比)	--	--	10.3%	--
11日 (金)	メキシコ	鉱工業生産(季調前/前年比)	-1.9%	--	-4.0%	--
14日 (月)	ブラジル	経済活動(前年比)	--	--	2.5%	--

注: 2025 年 7 月 11 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 1～6月（実績）	SPOT	2025年 9月	12月	2026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)	7.1574 ～ 7.3512	7.1782	7.23	7.12	7.14	7.11	7.10
香港ドル	(HKD)	7.7500 ～ 7.8500	7.8497	7.82	7.81	7.79	7.79	7.80
インドルピー	(INR)	83.764 ～ 87.950	85.649	86.2	85.8	86.3	85.2	85.5
インドネシアルピア	(IDR)	16130 ～ 17224	16224	16300	16500	16250	16000	16000
韓国ウォン	(KRW)	1347.23 ～ 1487.45	1373.51	1380	1360	1340	1330	1320
マレーシアリング	(MYR)	4.1873 ～ 4.5185	4.2458	4.18	4.26	4.14	4.07	4.06
フィリピンペソ	(PHP)	55.158 ～ 58.715	56.460	55.4	56.1	55.2	54.4	54.4
シンガポールドル	(SGD)	1.2709 ～ 1.3751	1.2797	1.30	1.31	1.30	1.29	1.29
台湾ドル	(TWD)	28.790 ～ 33.280	29.241	30.0	29.7	29.3	29.0	29.0
タイバーツ	(THB)	32.31 ～ 34.98	32.60	32.2	33.0	32.8	32.5	32.3
ベトナムドン	(VND)	25038 ～ 26203	26116	26100	26200	26100	25900	26000
中東欧・アフリカ								
ロシアルーブル	(RUB)	76.8453 ～ 114.7788	74.0500	80.0	82.0	84.0	88.0	90.0
南アフリカランド	(ZAR)	17.5776 ～ 19.9328	17.7390	17.6	17.4	17.6	17.8	18.0
トルコリラ	(TRY)	35.2419 ～ 41.2972	40.1720	40.5	41.0	42.0	43.0	44.0
ラテンアメリカ								
ブラジルレアル	(BRL)	5.4240 ～ 6.2270	5.5319	5.55	5.60	5.65	5.75	5.80
メキシコペソ	(MXN)	18.7400 ～ 21.2932	18.6064	18.9	19.4	19.5	19.6	19.4
対円								
エマージングアジア								
中国人民元	(CNY)	19.145 ～ 21.666	20.372	20.06	20.51	20.17	20.39	20.56
香港ドル	(HKD)	18.031 ～ 20.403	18.632	18.54	18.69	18.49	18.61	18.72
インドルピー	(INR)	1.644 ～ 1.848	1.708	1.68	1.70	1.67	1.70	1.71
インドネシアルピア	(100IDR)	0.830 ～ 0.981	0.902	0.890	0.885	0.886	0.906	0.913
韓国ウォン	(100KRW)	9.749 ～ 10.916	10.648	10.51	10.74	10.75	10.90	11.06
マレーシアリング	(MYR)	31.951 ～ 35.699	34.403	34.69	34.27	34.78	35.63	35.96
フィリピンペソ	(PHP)	2.470 ～ 2.726	2.591	2.62	2.60	2.61	2.67	2.68
シンガポールドル	(SGD)	107.08 ～ 116.09	114.30	111.88	111.79	110.94	112.49	113.27
台湾ドル	(TWD)	4.310 ～ 5.018	5.002	4.83	4.92	4.91	5.00	5.03
タイバーツ	(THB)	4.150 ～ 4.653	4.485	4.50	4.42	4.39	4.46	4.52
ベトナムドン	(100VND)	0.5401 ～ 0.6253	0.5600	0.56	0.56	0.55	0.56	0.56
中東欧・アフリカ								
ロシアルーブル	(RUB)	1.370 ～ 1.891	1.979	1.81	1.78	1.71	1.65	1.62
南アフリカランド	(ZAR)	7.263 ～ 8.525	8.244	8.24	8.39	8.18	8.15	8.11
トルコリラ	(TRY)	3.565 ～ 4.481	3.631	3.58	3.56	3.43	3.37	3.32
ラテンアメリカ								
ブラジルレアル	(BRL)	23.669 ～ 26.888	26.433	26.13	26.07	25.49	25.22	25.17
メキシコペソ	(MXN)	6.845 ～ 7.790	7.861	7.67	7.53	7.38	7.40	7.53

注: 1. 実績の欄は 2025 年 6 月 30 日まで。SPOT は 7 月 11 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。