

2025 年 8 月 1 日

The Emerging Markets Weekly

米通商交渉の進展と FRB の利下げ期待後退が重しに

新興国市場:先週末 25 日のアジア時間は前日のドル買いの流れが続き軟調。PHP と KRW が下落した。欧米時間、米金利の上昇が重しに。トランプ米大統領の発言でドルが軟化するも一時的にとどまり、値を下げた。BRL や ZAR が下落する一方、TRY は買われた。週初 28 日アジア時間、米国と EU 通商合意を好感し堅調に推移した。KRW が上昇。欧米時間、関税引き上げによる EU 経済への影響やロシアへの二次関税の可能性への警戒が高まり反落。アジア時間の上昇分を吐き出した。RUB は前日比▲2.7%、MXN は同▲1.2%下落。29 日アジア時間は引き続き軟調。IDR や PHP が下落。THB も値を下げたが、タイとカンボジアの司令官が停戦合意したことが好感され買い戻された。欧米時間もドルが堅調。ユーロに連れて東欧通貨の大半は下落。中南米通貨はまちまち。RUB や BRL、MXN が買われた。30 日のアジア時間は小幅な値動き。INR はトランプ大統領の関税率を巡る発言を受けて下落。欧米時間、FOMC では市場予想通り政策金利は据え置かれたが、パウエル FRB 議長の発言がタカ派的と捉えられドル高、大半が軟調。MXN や ZAR が下落。31 日アジア時間も売り優勢。PHP は原油価格の上昇が重しとなり前日比▲1.3%下落。欧米時間も軟調が継続。ZAR は前日比▲1.3%値を下げた。一方、MXN はトランプ大統領がメキシコに課す追加関税の発動を 90 日延期したことが下支えとなった。

アジア:フィリピン最高裁は 25 日、議会下院によるサラ・ドゥテルテ副大統領の弾劾訴追を違憲と判断し、弾劾訴追の手続きに不備があることを認めた。タイとカンボジアの首脳は 28 日に会談し、無条件の即時停戦で合意した。シンガポール金融通貨庁は 30 日、金融政策の現状維持を決定。トランプ大統領は同日、インドからの輸入品に対して 8 月 1 日から 25%の関税を賦課するとした。また、韓国との貿易交渉で合意したとも発表。関税率は 15%に引き下げられた。31 日公表の中国 7 月製造業購買担当者景気指数は 49.3 と景気拡大・縮小の分け目となる 50 を 4 か月連続で下回った。同日発表の台湾 4~6 月期実質 GDP 成長率は前年比+7.96%と市場予想(同+5.70%)を大幅に上回った。

中東欧・アフリカ:ロシア中央銀行(CBR)は 25 日に政策金利を市場予想通り▲200bp 引き下げ 18.00%にすることを決定。利下げは 2 会合連続。同日、大手格付け会社はトルコの信用格付けを「B1」から「Ba3」に引き上げた。トランプ大統領は 29 日ロシアに対し 8 月 8 日までにウクライナと停戦で合意しなければ追加制裁を科すと表明。南アフリカ準備銀行(SARB、中央銀行)は 31 日に政策金利を▲25bp 引き下げ 7.00%にすることを決定し、2025 年成長率見通しを +1.2%から+0.9%に下方修正した。

ラテンアメリカ:ブラジル中央銀行は 30 日に政策金利を 15.00%に据え置くことを決定。8 会合ぶりに利上げが見送られた。同日公表のメキシコ 4~6 月期実質 GDP 成長率は前年比+0.1%と 1~3 月期から鈍化、市場予想通りとなった。

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(シンガポール)

金融緩和は一旦見送り、外部環境と国内経済動向の見極めへ

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

シンガポール金融通貨庁(MAS、中央銀行)は 30 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。過去 2 会合は金融緩和を決定していた。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、今回会合ではその全てが据え置きとなった(図表 1)。

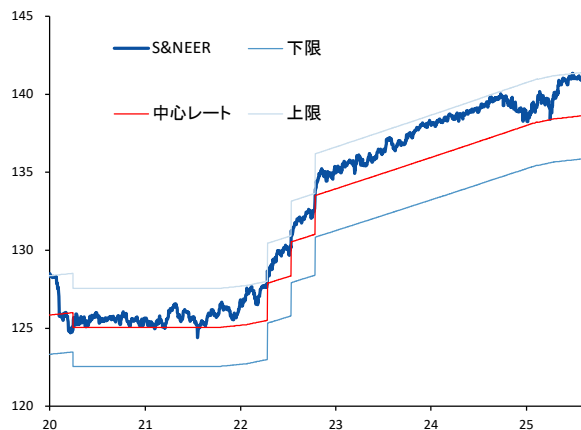
MAS は声明文で貿易摩擦の深刻化が回避され金融環境の改善もあいまって、短期的な世界経済減速リスクが後退したとの見解を示した。7 月中旬に公表された 25 年 4~6 月期実質 GDP 成長率(季節調整前)は前年同期比+4.3%と前四半期の同+4.1%から加速した(図表 2)。前期比では 1~3 月期が▲0.5%とマイナスだったものの、今回は+1.4%とプラスに戻っている。業種別では建築業の伸びが目立っており、製造業やサービス業も持ち直しが見られた。MAS は従前から「先行きにかけての世界各国の貿易取引の姿勢の変化が製造業をはじめ外需関連部門に影響を与える」と懸念していたが、4~6 月期については米国による相互関税の発動延期を受けて、輸出の前倒しが GDP を下支えしたと推測される。かかる中、MAS は 25 年下期の経済に関して、上期から成長は減速すると予想しており、特に 26 年については現在よりも関税が強化されることを踏まえれば、一層景気減速リスクが強まるとの見方を示している。

インフレの状況について、直近公表の 6 月消費者物価指数(季節調整後、CPI)は前年比+0.8%、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同+0.6%と低位安定している(図表 3)。前回会合に続き需要サイドのインフレ圧力が弱まっているほか、輸入物価の下落が確認される中でインフレリスクは大きくないとの見方を維持している。また、25 年総合・コアインフレ予想も前年比+0.5~+1.5%に据え置いている。

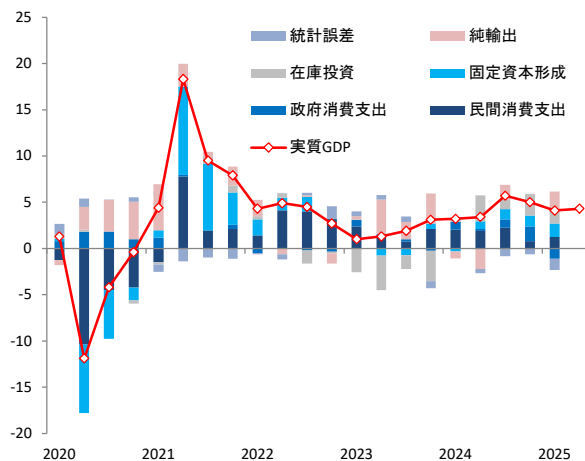
以上を踏まえ、MAS は一旦金融緩和を見送った。物価鈍化のペースに鑑みれば追加緩和の可能性があったものの、米国の通商政策の方向感も次第に出つつある中で、深刻な景気の落ち込みは回避出来ると判断し、むしろ極めて高い不確実性の下では、MAS が先行きにかけての金融緩和の糊代を残すことのほうが得策になるとの思惑もあるのだろう。次回会合以降も外部環境と国内経済の動向を考慮の上で金融政策を策定していく方針だ。

足許の SGD の対ドルの動きをみると、4 月以降に見られた SGD 高も一巡しつつある(図表 4)。S\$NEER の上昇幅が限定的である以上、ドルや CNY をはじめ他通貨の動向に揺れる時間帯が続いてきたが、米国の貿易交渉が複数の国・地域との間で合意に至ったことも市場の安堵感に繋がっているように映る。4 月のトランプ政権による世界各国に対する相互関税の発動は結果として「米国売り」を招いたが、直近は厳格な関税政策を断行する可能性が後退したこともドル買いに繋がっている印象だ。ASEAN 諸国ではベトナムやインドネシア、フィリピンが個別の関税交渉の合意に至ったが、いずれも悲観的な税率は設定されなかった。一方で、シンガポールは対米貿易赤字国であり、相互関税率は 10%と低めの水準に留まっていた。トランプ政権の出方が読めない状況下、4~6 月期は SGD が域内のリスクオフ通貨として買

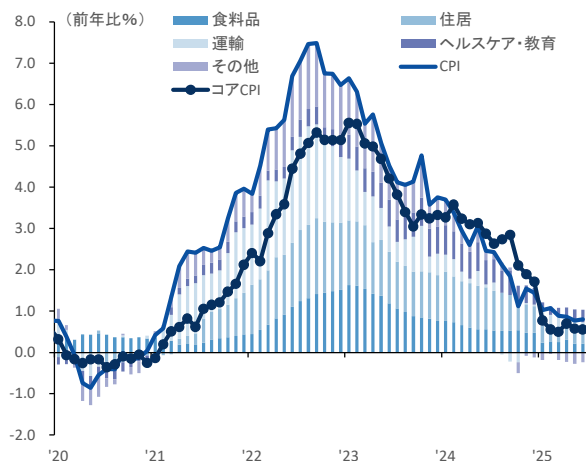
われた可能性があった。米中の関税発動は再延期と報じられる中でリスク心理の改善に伴い、周辺国通貨との比較でパフォーマンスが劣後することも念頭に置きたい。

図表 1: S\$NEER と政策バンドの推移


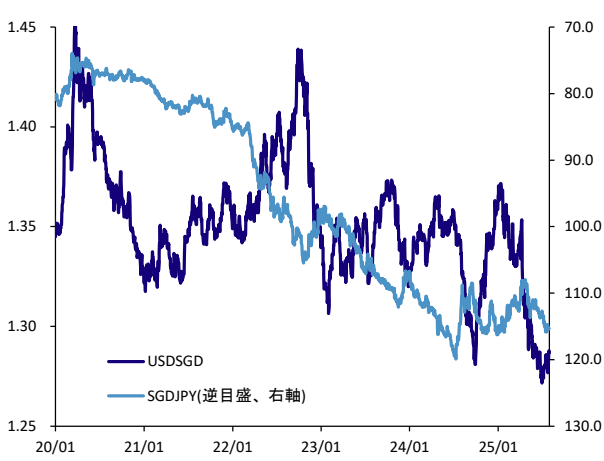
出所: Bloomberg、みずほ銀行

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 ※25 年 4～6 月期は成長率のみ

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(インド)

トランプ氏はインドへの 25%輸入関税、および対露関係に対するペナルティを課すと投稿

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7月30日、トランプ米大統領は自身のSNSにインドに関する投稿を行った。8月1日以降、25%の輸入関税、およびロシアとの各種取引に対するペナルティが課される模様だ。しかし、交渉を進めるための脅しであることも事後的に判明している。もっとも、同日米大手スマートフォンメーカーの株価が下落したことからわかる通り、米国にとっても返り血は非常に大きくなる。対中包囲網構築の観点からも、米国はインドを無下に扱えない事情もある。交渉は中期的に続くだろうが、軟着陸するのが引き続きメインシナリオではないか。

トランプ氏はインドへの 25%輸入関税、および対露関係に対するペナルティを課すと投稿

既報の通り7月30日、トランプ米大統領は自身のSNSにインドに関する投稿を行った。投稿要約は以下の通り(筆者邦訳、一部意識も含む)。

- ・インドの輸入関税は世界でも最高水準に高く、非関税貿易障壁も厳しく、不快である
- ・インドは軍事装備の大部分をロシアから購入している
- ・インドは中国と並んでロシアにとって最大のエネルギー購入国
- ・8月1日から25%の関税をインドに課す
- ・加えて上記(おそらく対ロシアの取引)に対するペナルティを支払うことになる

なお、事後的にトランプ氏は「インドとは交渉中、何が起ころか見てみよう」とも述べている。つまり、上記投稿はいつものごとく”脅し”に該当するのだろう。インド政府は声明で、トランプ氏の投稿の影響を評価すること、交渉妥結に向けコミットしていることを強調した。

以上を押さえたうえで、トランプ氏の投稿を見てみよう。25%という関税に関しては、特に驚きはない。そもそもここ数日、インドに対する関税が20~25%になることはトランプ氏自身の口から説明されてきた。そして、8月1日からの関税賦課も、違和感はない。例えば、ロイターは7月29日、インド政府の複数の関係者談として、8月1日からの高関税賦課を甘受したうえで、8月中旬に広範な対米関税交渉を再開する意向だと報じていた。よって、25%という対印輸入関税賦課方針に関しては、さほどサプライズではない。

他方、トランプ氏が述べる「ペナルティ」は、中身が判然としない。もっとも、トランプ氏による指摘は、あながち間違っていない。図表1に示す通り、近年インドはロシアからの輸入を急増させてきた。インドとロシアのエネルギー取引に関し公的な統計には乏しいが、例えばロイターは今年前半に関しロシアはインドにとって最大の石油輸入国であり、そのシェアは35%に上ることを紹介している。西側諸国による対ロシア

経済政策の抜け穴としてインドがエネルギー購入を行っていることは、事実だ。この点トランプ氏の批判は(珍しく)的を射ている。

インド経済への影響はアジア新興国の中では大きそうだが、米国の返り血も大きい

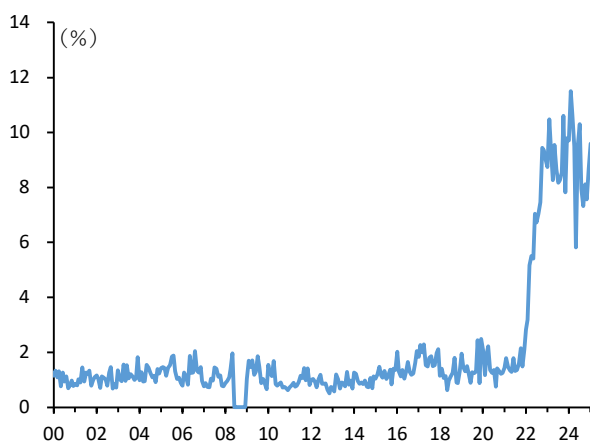
今まで複数のアジア新興国が 20% 程度の輸入関税で米国と妥結してきたが、それぞれにとって最大の貿易相手は米国ではなく中国であった。この点、インドは異なっており、2024 年通年で見れば米国が最大の貿易相手国である(図表 2)。対米依存度の大きさに鑑みれば、直接的な影響は相対的に大きいかもしれない。翻って、インド経済が典型的な内需主導型であることは、緩衝材になりそうだ。ブルームバーグエコノミクスは、25% の関税賦課は、インド経済を中期的に ▲0.5% 減少させると試算している。

半面、米国の返り血も大きいだろう。トランプ氏の投稿を受け、アップル社の株価が下落して反応したことは実に印象的だ。ちょうど 7 月 29 日、日本経済新聞は、米国向けのスマホ輸出に関し、4~6 月期にインドが中国を初めて上回ってシェア 1 位になったことを報じた。これはアップル社が生産拠点を中国からインドに移管したことを受けた変化だ。さて、中国でもインドでも作れないとなれば、次はどこになるのだろうか(ベトナムが筆頭だろうが、ここにも関税が課されている)。米国に生産拠点を移すにしても、どれほどの年月がかかるかわからないし、おそらく生産コストは跳ね上がり、米国における iPhone 価格は急上昇するしかない。

そして、Quad の枠組みが象徴的ではあるが、対中包囲網構築の観点からアメリカもインドを無下に扱い続けることは現実的に難しい。更に(米国にとって)厄介なことに、(日本と違い)インドは安全保障面で米国に依存している訳ではない。だからこそインドは強気の対米交渉が可能になっており、両国通商交渉が上手くいっていないという実情もありそうだ。いずれにしても、米国の返り血も相応に大きいことも事実である。交渉は中期的に続くだろうが、軟着陸するのが引き続きメインシナリオではないか。

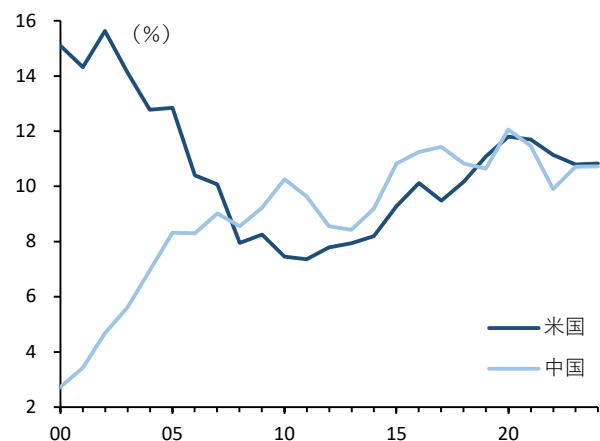
※上記は日本時間 7 月 31 日朝 6 時時点で入手可能な情報を反映している

図表 1: インドの輸入に占めるロシアのシェア(月次)



出所: Macrobond、みずほ銀行

図表 2: インドの貿易活動に占める米中のシェア(年次)



出所: IMF、Macrobond、みずほ銀行

市場概観(ブラジル)

BCB は 8 会合ぶりに利上げを見送り

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7月30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15.00%で据え置いた(図表1)。決定は全員一致。2024年9月に始まった今次利上げサイクルは累計+450bpになったが、8会合ぶりに利上げが見送られたことになる。なお、今回の据え置きはもとより前回6月会合で示唆された行動であり、市場予想にも沿った決定だ。

最新の域内物価動向に関し、25日公表の、7月半ばまでの1か月間のインフレ率(IPCA-15)は、+5.30%(前年比、以下同様)と市場予想の+5.28%および前回の+5.27%を僅かながら上回った(図表2)。引き続き、本年のインフレ目標である+3.0%(±1.5%)を明確に上振れて推移している。エネルギー・食品・飲料を除いた指数は筆者試算で+4.47%と僅かに鈍化しているため基調的物価に加速感はないと言えるが、水準としては依然高い状態が続く。インフレへの警戒を解除できる状況では、全くない。

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た。BCBの市場サーベイ(7月25日集計)によれば、市場参加者のIPCA見通しは2025年で同+5.09%、2026年で同+4.44%だ(図表3)。前回会合時点の調査より、それぞれ▲0.16%ポイント、▲0.06%ポイント下方修正された。なおBCBは、2025~26年のインフレ見通しをそれぞれ+4.9%、+3.6%とし、前回会合から据え置いた。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も、「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」と前回会合同様の認識を示した。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15.00%、2026年で12.50%となっている(図表4)。引き続き、市場は「年内は据え置き継続」を見込んでいる模様である。以上、BCBは利上げを見送った。今後の金融政策に関しては、「利上げサイクルの中断を継続しまだ見えていない(利上げの)累積的効果を検証し、現在の政策金利が非常に長く安定すると仮定して、インフレ目標への収束を確保するのに十分かどうかを評価する」と当面の据え置きを示唆した。「必要なら利上げサイクル再開も躊躇しない」と保険もしっかりとかけている。

しかしながら、気の早い金融市場が次に話題にするのは、利下げ開始がいつになるかだろう。上記の通りすぐに利下げということにはなるまいが、中期的には利下げ局面入りが確実な情勢だ。実際、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、7月会合終了時点で+10.49%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おり、冷静に見れば明らかに「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)。当然、米国による50%の輸入関税賦課(*1)も利下げ開始を早める、あるいは利下げ幅を拡げる要素になりうる。実際、7月29日に公表された世界経済見通し(WEO、Update版)の記者会見においてIMF調査局副局長は、米相互関税賦課で「ブラジル経済が予想より急激な景気減速へ向かう」と述べている。今回会合の声明文でも、米関税政策に対する懸念が示されている。ところで既報の通り7月30日、トランプ米大統領はブラジルへの50%輸入関税に関し、7日間の発動延期、

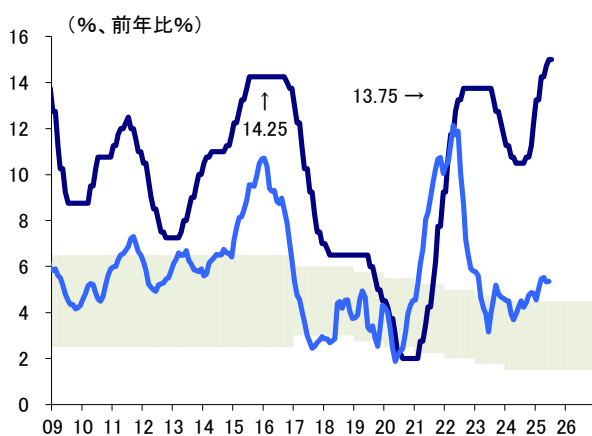
および影響が大きい一部産業（オレンジジュース、航空機等）の課税除外に関する大統領令に署名している。

以上の要素に鑑み、現状筆者が想定する政策金利パスは、2025 年末時点で 15.00%（＝年内利下げ無し）、2026 年末時点で 12.25%程度としたい。なおこの水準でも、十分に引き締めの状態は維持される。利下げ開始時期のリスクバランスに関しては、米輸入関税賦課などの景気下押し可能性などを考慮に入れば、前倒しの可能性の方がやや優勢だろう。

7 月に入ってから Copom にかけての BRL は、下落して推移している（図表 6）。対米関係の急速な悪化、および海外投資家によるブラジル株式の売り越し傾向が重しになった模様だ。もっとも、中旬以降はレンジ推移に留まっており、BRL 安に加速感は見られない。具体的な見通しレートは 8 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 8 月の BRL に関し、横ばい圏での推移を想定している。BCB の高金利政策は思ったより長引きそうであり、金利面からの BRL 安圧力が機能するのは当面先になりそう。対米関係に関しても、悲観ムードは 7 月で過ぎ去った可能性が大きい。むしろ、7 月に急速な BRL 安が避けられた事実は大きく、史上最安値を更新した昨年末に比べれば、BRL のファンダメンタルズが相対的には頑健であることを示唆する。無論、財政状態を考慮に入れば中長期での BRL 高を支持することは難しいものの、少なくとも短期目線では BRL の下値は堅いと考える。

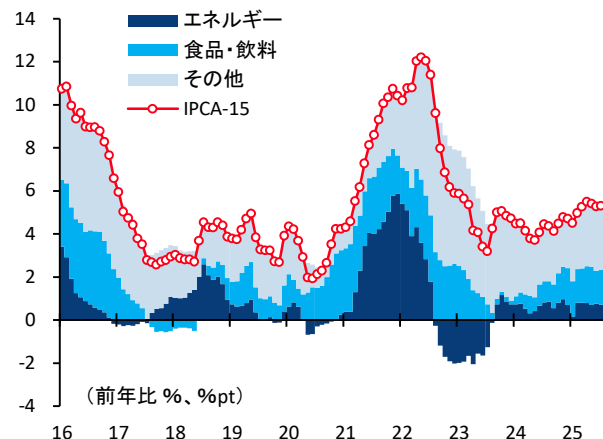
（*1）詳細は、2025 年 7 月 10 日発行の通貨ニュース、『ブラジル：50%関税賦課のトランプ書簡を受け急落した BRL』をご覧ください。

図表 1: 政策金利とインフレ率(IPCA)

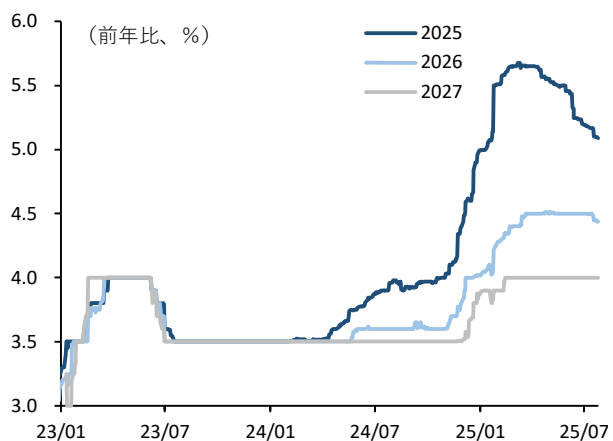


出所：ブラジル中央銀行、ブラジル地理統計院、ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 2: インフレ率(IPCA-15)の品目別寄与度

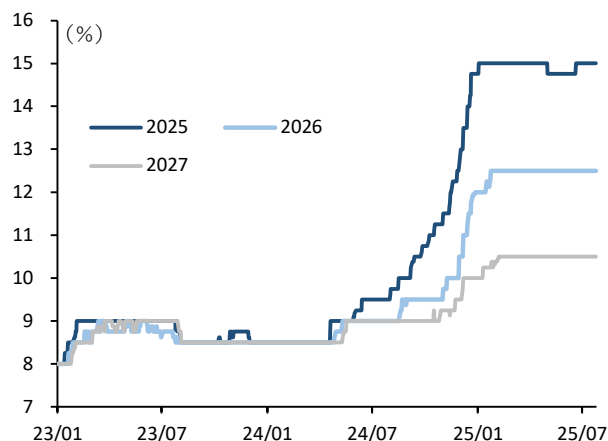


（注）エネルギーは国内燃料と自動車用燃料の合計
出所：ブラジル地理統計院、ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 3:BCB 市場サーベイ(年間 IPCA 見通し、中央値)


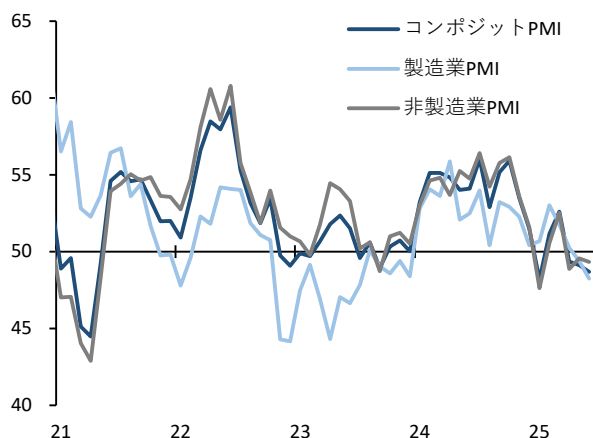
(注)2025 年 7 月 25 日時点

出所:ブラジル中央銀行、Macrobond、みずほ銀行

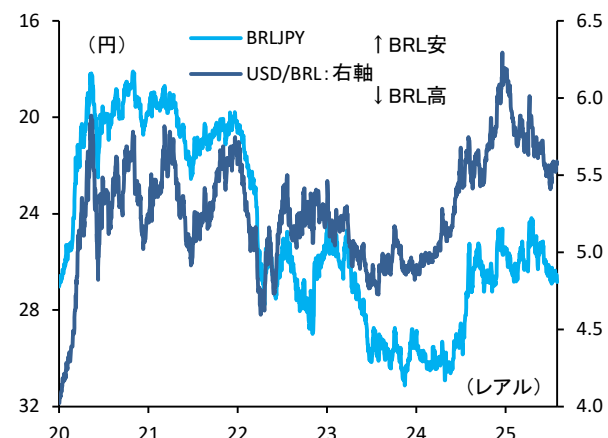
図表 4:BCB 市場サーベイ(年末の政策金利見通し、中央値)


(注)2025 年 7 月 25 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


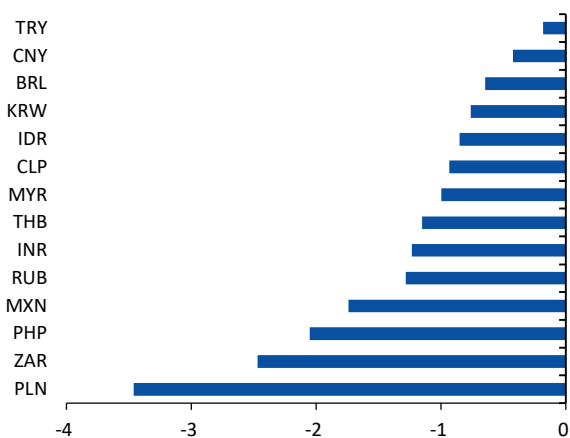
出所:S&P Global、みずほ銀行(中立水準=50)

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

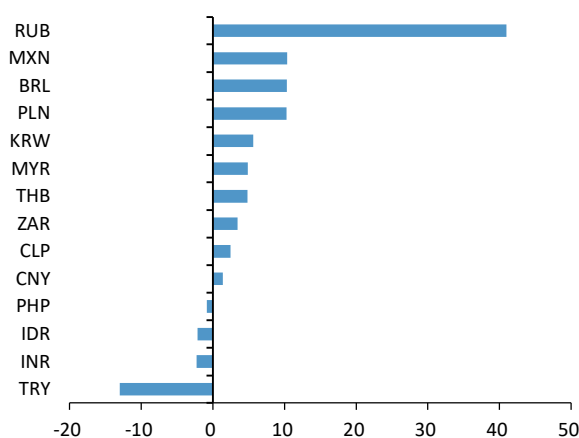
資産別騰落率

為替週間騰落率(対ドル、%)



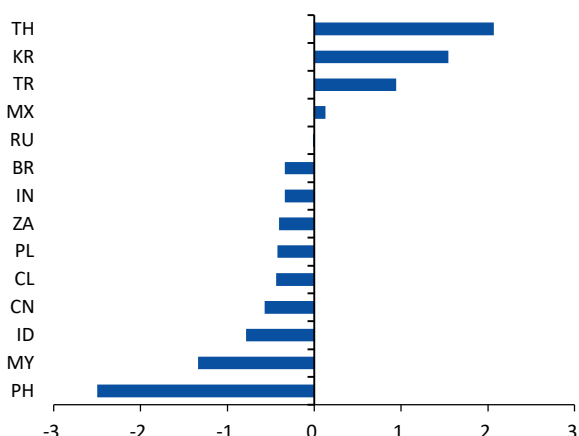
出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

為替年初来騰落率(対ドル、%)



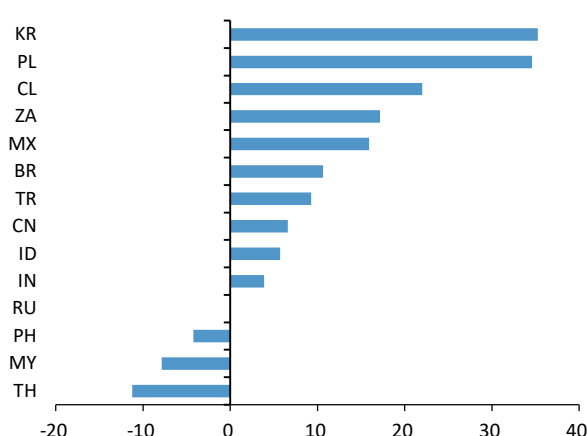
出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

株価週間騰落率(%)



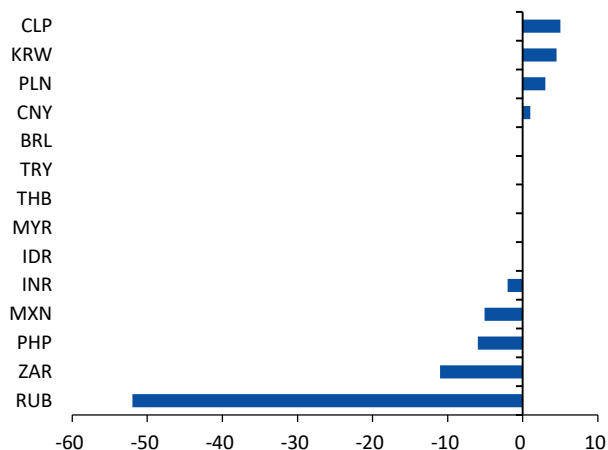
出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

株価年初来騰落率(%)



出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

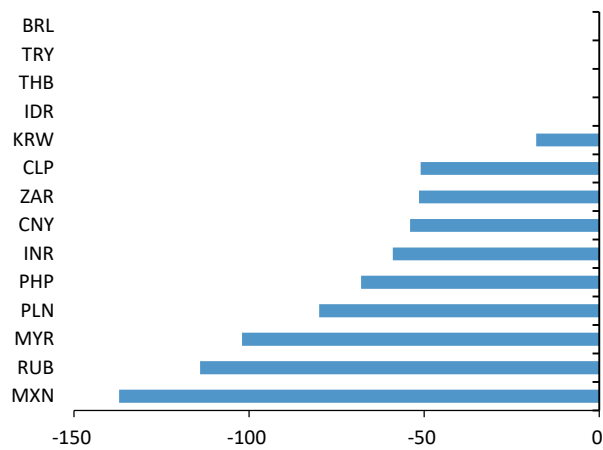
5 年物スワップレート週間変化(bp)



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)

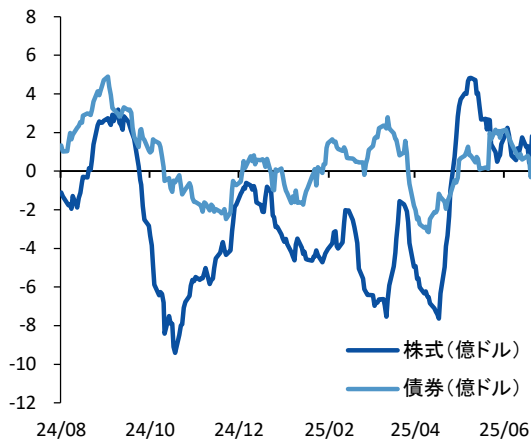


注: データの都合によりタイ、ブラジルの値は未掲載。

出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

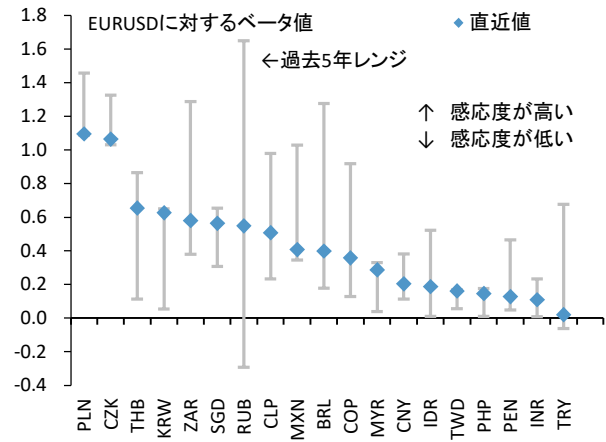
チャート集

主要新興国への証券投資(4 週間移動平均)



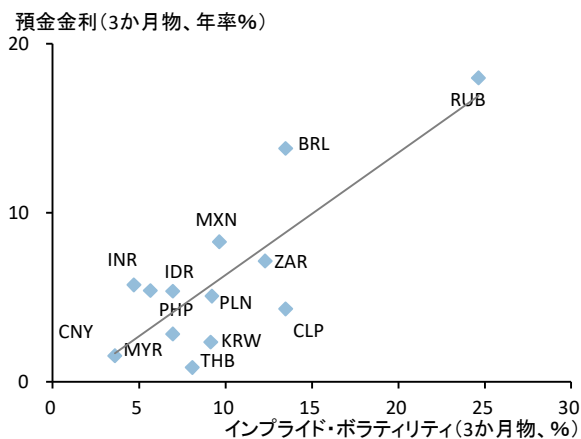
出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

EM 通貨(対ドル)の EURUSD に対する感応度(過去 12 か月)



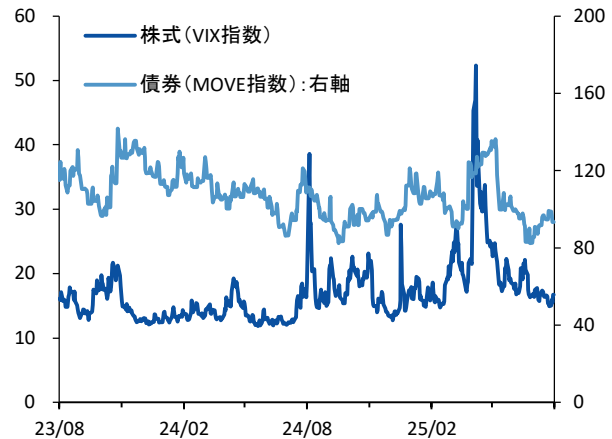
出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

新興国の預金金利と為替ボラティリティ



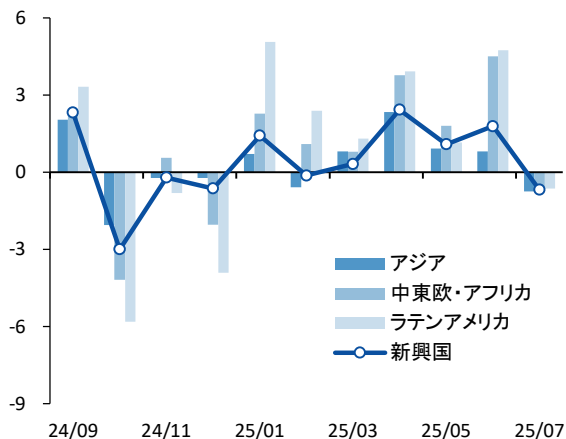
出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

株式と債券のボラティリティ(VIX 指数、MOVE 指数)



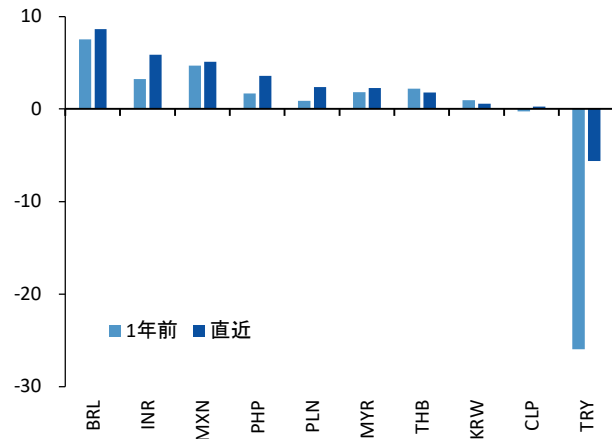
出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

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28日 (月)	インド	鉱工業生産(前年比)	2.2%	1.5%	1.2%	--
30日 (水)	フィリピン	貿易収支	-\$3400m	-\$3954m	-\$3290m	--
30日 (水)	韓国	百貨店売上高(前年比)	--	-0.9%	2.3%	--
31日 (木)	韓国	鉱工業生産(前年比)	2.6%	1.6%	0.2%	--
31日 (木)	タイ	国際収支:経常収支	\$138m	\$1058m	-\$312m	--
31日 (木)	中国	製造業PMI	49.7	49.3	49.7	--
31日 (木)	中国	非製造業PMI	50.2	50.1	50.5	--
31日 (木)	台湾	GDP(前年比)	5.7%	8.0%	5.5%	--
8月1日 (金)	韓国	貿易収支	\$5700m	--	\$9076m	\$9082m
1日 (金)	中国	S&P Global China PMI Mfg	50.2	--	50.4	--
1日 (金)	インドネシア	CPI(前年比)	2.2%	--	1.9%	--
1日 (金)	インドネシア	貿易収支	\$3550m	--	\$4302m	--
1日 (金)	シンガポール	購買部景気指数	--	--	50.0	--
5日 (火)	韓国	CPI(前年比)	--	--	2.2%	--
5日 (火)	フィリピン	CPI YoY 2018=100	--	--	1.4%	--
5日 (火)	インドネシア	GDP(前年比)	--	--	4.9%	--
5日 (火)	中国	S&P Global China PMI Services	--	--	50.6	--
6日 (水)	インド	RBI政策金利	5.50%	--	5.50%	--
6日 (水)	インド	RBI現金準備率	3.0%	--	3.0%	--
6日 (水)	台湾	CPI(前年比)	--	--	1.4%	--
6日 (水)	タイ	CPI(前年比)	--	--	-0.3%	--
7日 (木)	韓国	国際収支:経常収支	--	--	\$10141.5m	--
7日 (木)	フィリピン	GDP(前年比)	--	--	5.4%	--
7日 (木)	マレーシア	鉱工業生産(前年比)	--	--	0.3%	--
7日 (木)	中国	貿易収支	--	--	\$114.77b	\$114.75b
8日 (金)	台湾	貿易収支	--	--	\$12.07b	--
中東欧・アフリカ						
7月31日-8月1日	ロシア	実質小売売上高(前年比)	1.7%	--	1.8%	--
31日 (木)	トルコ	貿易収支	-8.20b	-8.17b	-6.65b	--
31日 (木)	南ア	PPI 前年比	0.6%	0.6%	0.1%	--
31日 (木)	南ア	貿易収支(ラント)	25.2b	22.0b	21.7b	20.0b
31日 (木)	南ア	SARB政策金利発表	7.00%	7.00%	7.25%	--
8月4日 (月)	トルコ	PPI 前年比	--	--	24.5%	--
4日 (月)	トルコ	CPI(前年比)	--	--	35.1%	--
ラテンアメリカ						
7月28日 (月)	ブラジル	融資残高	--	6686b	6653b	6655b
28日 (月)	メキシコ	貿易収支	950.0m	514.4m	1029.4m	1231.8m
30日 (水)	ブラジル	FGVインフレIGPM(前年比)	2.9%	3.0%	4.4%	--
30日 (水)	メキシコ	GDP(季調前/前年比)	0.1%	0.1%	0.8%	--
30日 (水)	ブラジル	SELICレート	15.00%	15.00%	15.00%	--
31日 (木)	ブラジル	純債務対GDP比	62.4%	62.9%	62.0%	--
8月1日 (金)	ブラジル	鉱工業生産(前年比)	-0.7%	--	3.3%	--
1日 (金)	メキシコ	送金総額	\$5306.5m	--	\$5360.1m	--
5日 (火)	メキシコ	総設備投資(季調前、前年比)	--	--	-12.5%	--
7日 (木)	メキシコ	CPI(前年比)	--	--	4.3%	--
7日 (木)	メキシコ	オーバーナイト・レート	--	--	8.00%	--

注: 2025 年 8 月 1 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 1～7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)	7.1491 ~ 7.3512	7.2087	7.21	7.23	7.14	7.11	7.08
香港ドル	(HKD)	7.7500 ~ 7.8500	7.8500	7.83	7.81	7.79	7.80	7.81
インドルピー	(INR)	83.764 ~ 87.950	87.598	86.2	85.8	86.3	85.2	85.5
インドネシアルピア	(IDR)	16130 ~ 17224	16496	16300	16500	16250	16000	16000
韓国ウォン	(KRW)	1347.23 ~ 1487.45	1399.05	1380	1370	1350	1340	1330
マレーシアリングギ	(MYR)	4.1805 ~ 4.5185	4.2803	4.18	4.26	4.14	4.07	4.06
フィリピンペソ	(PHP)	55.158 ~ 58.715	58.443	55.7	56.1	55.2	54.4	54.4
シンガポールドル	(SGD)	1.2698 ~ 1.3751	1.2982	1.29	1.31	1.30	1.29	1.28
台湾ドル	(TWD)	28.790 ~ 33.280	29.999	30.0	29.7	29.3	29.0	29.0
タイバーツ	(THB)	32.11 ~ 34.98	32.82	32.2	33.0	32.8	32.5	32.3
ベトナムドン	(VND)	25038 ~ 26248	26206	26100	26200	26100	25900	26000
中東欧・アフリカ								
ロシアルーブル	(RUB)	74.0500 ~ 114.7788	80.5409	82.0	84.0	86.0	88.0	90.0
南アフリカランド	(ZAR)	17.4872 ~ 19.9328	18.2237	17.6	17.4	17.6	17.8	18.0
トルコリラ	(TRY)	35.2419 ~ 41.9184	40.6674	41.0	42.0	43.0	44.0	45.0
ラテンアメリカ								
ブラジルリアル	(BRL)	5.4029 ~ 6.2270	5.6003	5.60	5.65	5.70	5.75	5.80
メキシコペソ	(MXN)	18.5111 ~ 21.2932	18.8841	19.0	19.4	19.5	19.4	19.2
対円								
エマー・ジングアジア								
中国人民元	(CNY)	19.145 ~ 21.666	20.914	20.67	20.75	21.01	21.24	21.47
香港ドル	(HKD)	18.031 ~ 20.403	19.206	19.03	19.21	19.26	19.36	19.46
インドルピー	(INR)	1.644 ~ 1.848	1.723	1.73	1.75	1.74	1.77	1.78
インドネシアルピア	(100IDR)	0.830 ~ 0.981	0.914	0.914	0.909	0.923	0.944	0.950
韓国ウォン	(100KRW)	9.749 ~ 10.916	10.776	10.80	10.95	11.11	11.27	11.43
マレーシアリングギ	(MYR)	31.951 ~ 35.699	35.224	35.65	35.21	36.23	37.10	37.44
フィリピンペソ	(PHP)	2.470 ~ 2.726	2.579	2.68	2.67	2.72	2.78	2.79
シンガポールドル	(SGD)	107.08 ~ 116.18	116.13	115.24	114.85	115.56	117.42	118.56
台湾ドル	(TWD)	4.310 ~ 5.090	5.024	4.97	5.05	5.12	5.21	5.24
タイバーツ	(THB)	4.150 ~ 4.653	4.594	4.63	4.55	4.57	4.65	4.71
ベトナムドン	(100VND)	0.5401 ~ 0.6253	0.5753	0.57	0.57	0.57	0.58	0.58
中東欧・アフリカ								
ロシアルーブル	(RUB)	1.370 ~ 1.985	1.873	1.82	1.79	1.74	1.72	1.69
南アフリカランド	(ZAR)	7.263 ~ 8.525	8.274	8.47	8.62	8.52	8.48	8.44
トルコリラ	(TRY)	3.501 ~ 4.481	3.698	3.63	3.57	3.49	3.43	3.38
ラテンアメリカ								
ブラジルリアル	(BRL)	23.669 ~ 27.011	26.921	26.61	26.55	26.32	26.26	26.21
メキシコペソ	(MXN)	6.845 ~ 8.027	7.984	7.84	7.73	7.69	7.78	7.92

注: 1. 実績の欄は 2025 年 7 月 31 日まで。SPOT は 8 月 1 日の 12 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。