

2025 年 8 月 8 日

The Emerging Markets Weekly

米利下げ観測の高まりを受けて上昇

新興国市場:先週末 1 日アジア時間は貿易を巡る不確実性が重しとなり軟調。THB や TWD が下落した。欧米時間、米 7 月雇用統計や米 7 月 ISM 製造業景気指数の市場予想を下振れたことに加え、クーグラーFRB 理事による辞任表明を受けてドルが反落し、上昇に転じた。BRL と RUB は前日比+1.0%超値を伸ばした。週初 4 日、先週末の米 7 月雇用統計の結果を受けて利下げ観測が高まったことでドルが軟調となり概ね上昇した。PHP や THB、ZAR が前日比+1.0%超値を伸ばした。一方、MXN と INR は売られた。5 日アジア時間は、目新しい材料がなく大半が小幅に下落。PHP や INR が値を下げた。欧米時間、米 7 月 ISM 非製造業景気指数が市場予想を下回り、ドルが手放されるも、まちな動きとなった。MXN の上昇が目立った。6 日のアジア時間はまちな動き。TWD が下落する他方、PHP は上昇した。フィリピン中央銀行のレモロナ総裁が PHP の下落が長期化する局面で為替市場の介入を強化していると発言したことが支えとなった。欧米時間、クック FRB 理事が「7 月の雇用統計は懸念すべき内容」、「こうしたデータ修正は転換点でよく見られる傾向」などと述べたことがハト派的と捉えられ、米金利が低下し総じて上昇。ZAR や BRL、MXN が値を伸ばした。7 日は米利下げ観測の高まりを背景に上昇した。トランプ大統領がクーグラーFRB 理事の後任にミラン CEA 委員長を選任し、FRB のハト派化への警戒感も高まった。PHP や RUB、BRL が買われた。

アジア:1 日発表のインドネシア 7 月消費者物価指数(CPI)は前年比+2.37%と前月から加速し、市場予想を上振れた。タイ政府は同時、米国との通商交渉で税率を 19%にすることで合意したと発表。従来提示されていた 36%から引き下げられた。トランプ米大統領は 4 日、インドがロシアから原油を購入していると非難し、インドに対する関税を大幅に引き上げると述べ、INR は売られた。5 日公表の韓国 7 月 CPI は前年比+2.1%と前月から鈍化、市場予想通りとなった。同日発表のフィリピン 7 月 CPI は前年比+0.9%と前月から鈍化し、市場予想を下振れた。同日公表のインドネシア 4~6 月期実質 GDP 成長率は前年比+5.12%と 1~3 月期から加速し、市場予想(同+4.80%)を上回った。6 日発表のタイ 7 月 CPI は前年比▲0.70%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。4 か月連続でマイナスの伸び率となった。インド準備銀行(RBI、中央銀行)は政策金利を 5.50%に据え置くことを決定。据え置きは 4 会合ぶりとなった。7 日発表のフィリピン 4~6 月期実質 GDP 成長率は前年比+5.5%と 1~3 月期から加速し、市場予想(同+5.4%)を上振れた。

中東欧・アフリカ:4 日公表のトルコ 7 月消費者物価指数(CPI)は前年比+33.52%と前月から鈍化し、市場予想も下回った。

ラテンアメリカ:メキシコ中央銀行は 7 日政策金利を▲25bp 引き下げ 7.75%にすることを決定。利下げは 9 会合連続も利下げ幅は▲50bp から縮小された。

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)

対米関税交渉妥結を受けベトナム製造業 PMI が上昇

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

S&P Global 社が集計するグローバル購買担当者指数 (PMI) によれば、7 月製造業 PMI は 49.7 と 6 月 (50.4) から低下し、2 か月ぶりに中立水準 (=50) を割り込んだ。先進国 (50.5→49.2) は雇用や新規受注を中心に悪化し、2 か月ぶりに中立水準を割り込んだ。片や、新興国 (50.4→50.1) は生産の悪化が重しになったものの、前月に続き中立水準を超えた (図表 1、2)。一方、グローバル非製造業 PMI (51.8→53.4) と上昇。内訳を確認すると、先進国 (51.8→53.8)、新興国 (51.8→53.0) と総じて好調だった。

これらを合わせたコンポジット PMI は 52.4 と前月 (51.7) から上昇し、30 か月連続で中立水準超えを維持。世界の GDP 成長率は 1～3 月期に +2.73% (前期比年率) と前四半期から伸びが鈍化した (図表 3)。PMI の推移を確認する限り、4～6 月期の落ち込みの後、7 月には持ち直しが期待される。

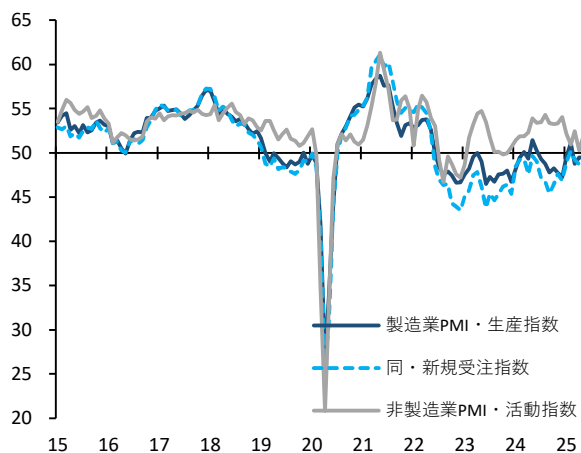
製造業 PMI に関し、グローバルな金融政策動向を占う上で重要な価格関連の指数を確認する。仕入れ価格・出荷価格は、7 月に揃って低下した (図表 4)。内訳を確認すると、先進国では反落の兆しが、新興国では下げ止まり感があることが特徴的であろう。この差異は関税由来というより、金融政策サイクルのラグによるものだろう。新興国中銀は先進国対比で利下げに先行してきたため、金融緩和の影響がより早く発現していると解釈するのが妥当だろう。この点新興国中銀は、関税による経済下押し効果に対処する手段が少ないとも解釈できる。

製造業 PMI の構成指数別では、全 5 項目が PMI の低下に寄与した。生産指数は新興国主導で悪化し、2 か月ぶりに中立水準割れを記録 (図表 5)。加えて、新規受注は先進国主導で低下し、2 か月ぶりに中立水準を割り込んだ (図表 6)。また、雇用も先進国主導で悪化し、12 か月連続で中立水準割れが続く (図表 7)。加えて、購買品在庫は先進国主導で低下し、前月に続いて中立水準を割り込んだ (図表 8)。5 月には米国の外れ値で中立水準を超えたが、やはり一過性であったようだ。在庫取り崩しのトレンドに変化はない。最後に、入荷遅延 (逆インデックス) は先進国主導で上昇も、14 か月連続で中立水準を割り込んでいる。新規 (輸出) 受注が軟調である点も踏まえて考えれば、引き続きサプライチェーンの混乱が反映されているのだろう。

個別の新興国では、ベトナム製造業 PMI の改善に着目したい。7 月には 52.4 を記録し、ちょうど 1 年ぶりの高水準を付けている。中立水準超えも 4 か月ぶりだ。言うまでもなく、対米通商交渉妥結を受けた変化だろう。新規受注は 8 か月ぶり、新規輸出受注も 5 か月ぶりの高水準となった。半面、楽観は禁物だ。関税賦課は続いており、実際に新規輸出受注は 9 か月連続で中立水準割れが続いている。尚且つ 7 月分では、仕入れ価格の顕著な上昇も確認された。出荷価格はさほど上がっていないことから、企業がコスト増を負担している可能性が濃厚である。需要の見通し改善は朗報だが、入荷遅延も含めて供給面での不安が残るデータが並んでいる印象が強い。

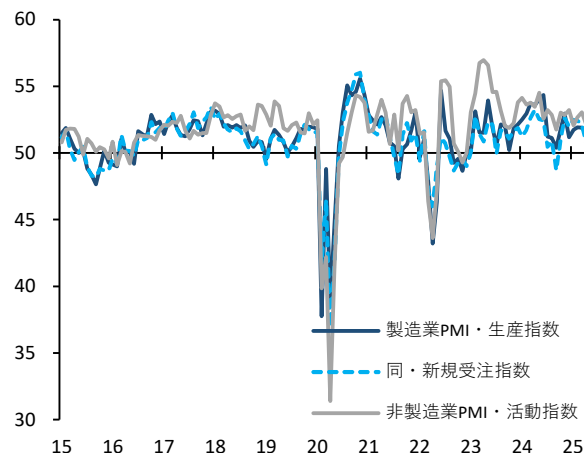
(注) 各国・地域別の PMI のグラフについては、8 月 6 日付の通貨ニュースでご確認いただけます。

図表 1: 先進国



出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 2: 新興国



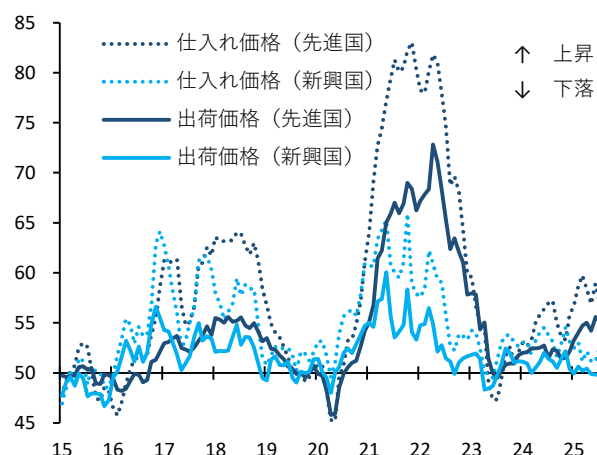
出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 3: グローバルのコンポジット PMI と GDP 成長率



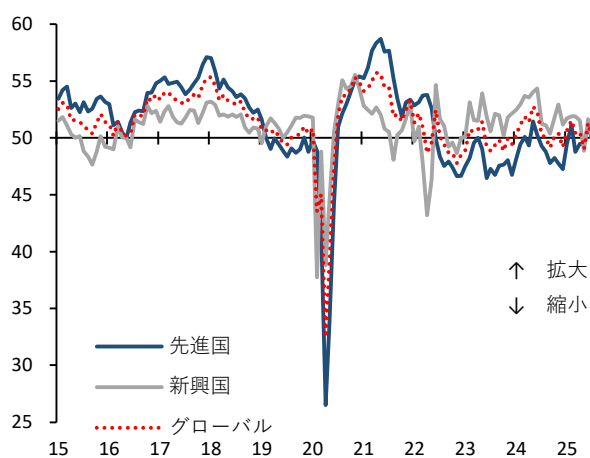
出所: S&P Global、ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 4: 製造業 PMI・価格指数



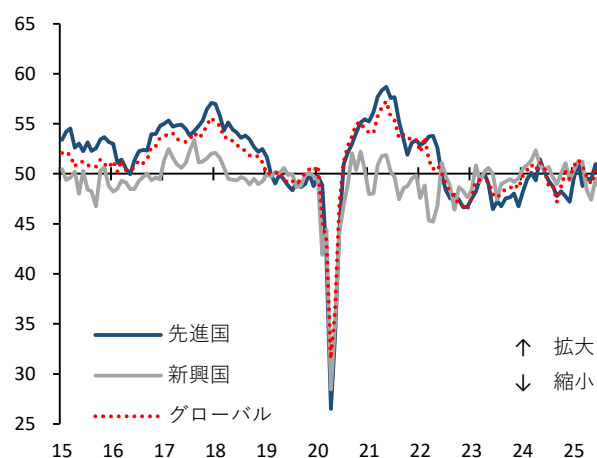
出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 5: 製造業 PMI・生産指数

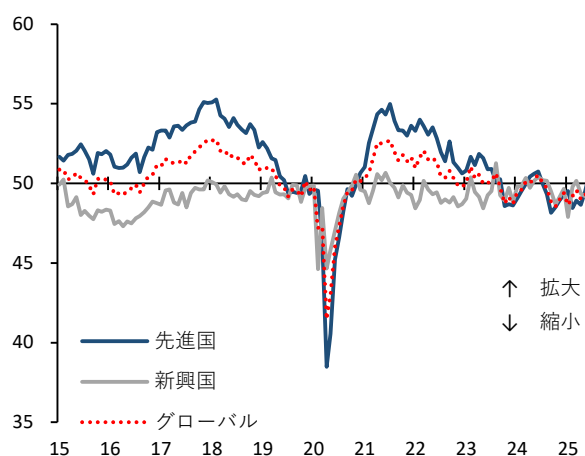


出所: S&P Global、みずほ銀行

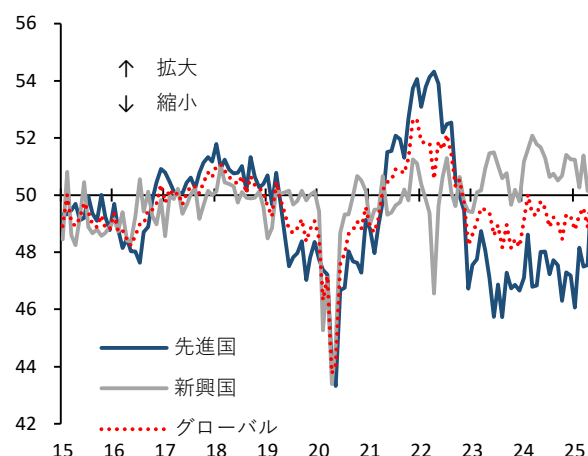
図表 6: 製造業 PMI・新規受注指数



出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 7: 製造業 PMI・雇用指数


出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 8: 製造業 PMI・購買品在庫指数


出所: S&P Global、みずほ銀行

市場概観(インド)

8 月金融政策会合～計画通りに 4 会合ぶりの据え置きを決定～

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

インド準備銀行(RBI、中央銀行)は 4～6 日に実施された金融政策委員会(MPC)で、政策金利のレポレートに 5.50%で据え置いた(図表 1)。利下げ見送りは 4 会合ぶり。前回 6 月会合では利下げ幅こそ▲50bp になったが、政策スタンスは「緩和」から「中立」に変更されていた。よって、今回会合の利下げ見送りは事前の計画通りでもある。なお、政策スタンスも「中立」で維持されている。

声明文や総裁会見では、インド経済・物価見通しについての言及が目立った。まず景気動向に関し PMI の推移などに鑑みれば、足許の景気は比較的良好に見える(図表 2)。もともと、先行きに関し RBI は、2025-2026 年度(2025 年 4 月～2026 年 3 月)の実質 GDP 成長率予測を+6.5%(前年比、以下同様)とし、前回会合から据え置いた。国内経済に関し、設備稼働率向上、政府支出増大に加え、良好な金融環境などが成長率を支えると指摘した。一方で、外需に関しては、関税賦課の影響で不透明と指摘した。成長率見通しのリスクバランスは、引き続き均等が取れていると言及した。

域内の物価動向に関して、8 月 MPC 時点で最新のデータである 6 月消費者物価指数(CPI)は+2.10%(前年比、以下同様)と市場予想の+2.25%および 5 月の+2.82%を明確に下回った(図表 3)。一方、食料品および燃料を除いたコアは+4.5%とむしろ約 2 年ぶりの高水準をつけていることからわかる通り、総合ベースの下押しは非コア項目による寄与で説明できる。昨年秋にかけて騰勢を極めた野菜価格が落ち着きを取り戻していることが最大の要因だ(図表 4)。いずれにせよ、総合ベースで RBI の物価目標中心(+4.0%)を明確に下回っており、目標レンジ下限(+2.0%)にすら近づいていることは朗報だ。こうした流れを受け RBI は先々の見通しに関し、2025-2026 年度のインフレ率について+3.1%と公表し、前回会合時点の+3.7%から明確に下方修正した。なお、インフレ見通しのリスクバランスに関しても、均等が取れているとの認識を維持した。

一見するとインフレ見通しの下方修正が目立つが、これは必ずしも今後の利下げ余地を拓けるものではない。実際、四半期ごとの見通しを確認すると、下方修正は 2025 年 10～12 月期までの期間に集中しており、例えば 2026 年 1～3 月期は+4.4%で据え置かれている。今回新たに追加された見通し期間である 2026 年 4～6 月期も+4.9%となっているし、コアインフレに目を移しても「年間を通じて+4%をやや上回る水準で推移する」と指摘している。

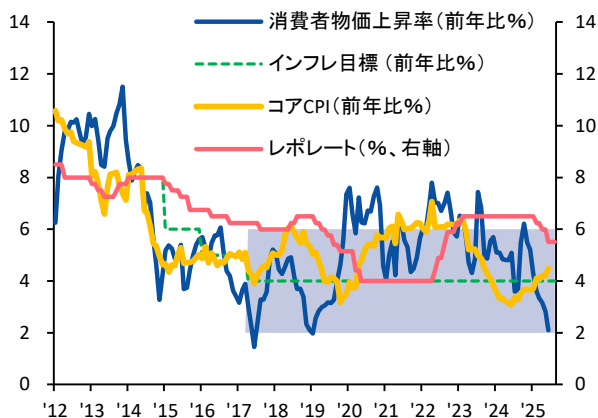
かかる中、総裁会見および声明文は「累計▲100bp の利下げの影響はまだ明らかではない」「前倒しで行った利下げの更なる波及効果を待つ必要がある」と据え置きの理由を説明した。先行きに関しては利下げ再開を示唆することはなく、中立的なスタンス、およびデータ次第での金融政策運営方針を強調した。

しかしながら、筆者は向こう 1 年間に開催予定の 6 回の MPC で、2 回程度の利下げが行われると想定している。確かに決して追加利下げを急ぐような状況ではないが、良好な降雨量が見込まれ野菜価格が安定しそうなこと、ロシアからのエネルギー購入問題を背景に米印関税交渉が難航していることなどに鑑みれば、前回会合時点よ

りも利下げ再開の必要性は増していると判断したい。RBI は成長率に関し予想通りの推移としつつも、同時に「期待を下回る」とも表現している。ここに外需の下押しが重なるなら、追加利下げでの対応は十分正当化される。もちろん、パンデミック後ですら政策金利は 4.00% もあったことに鑑みれば、よほどの深いダメージがない限り、深い追加利下げは見込めない。追加利下げはあっても 2 回程度、という姿勢で臨みたい。

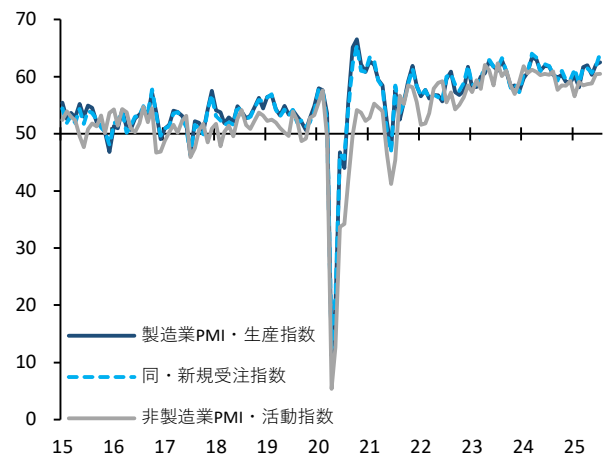
8 月に入ってから MPC までの INR 相場は、売りが優勢だ(図表 5)。米印関税交渉の進展の鈍さ、海外投資家によるインド株式・債券売りなどが重しになっているのだろう(図表 6)。7 月半ば以降下落基調で推移している INR だが、筆者はこの傾向が持続的なものとは捉えていない。米印交渉に関する悪材料は市場で相応に消化済みな可能性が大きく、且つここもとでは RBI が INR 買い介入を行っているとの観測報道も度々聞こえてくる。海外投資家による証券投資フローを確認しても、このまま行けば 6~8 月に 3 か月連続で資金流出となりそうだが、これは 2022 年半ば以降では確認できない事態だ。資金流出が持続的になるには、インド経済の中期的な見通しがよほど悪化する必要があると考えたい。現状では、そこまで悲観する情報は得られない。2 月 10 日に付けた史上最安値(87.95)は目と鼻の先でありこれを更新する可能性は十分にあるが、最安値を更新し続ける展開は現状見込んでいない。

図表 1: レポレートと物価水準の推移



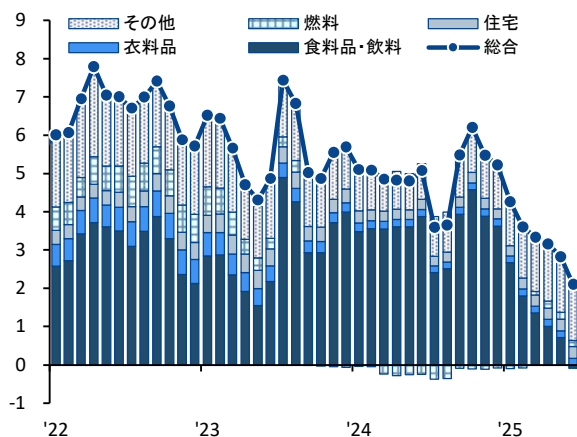
出所: インド準備銀行、みずほ銀行、CEIC 注: 青枠は目標レンジ

図表 2: インド PMI の推移



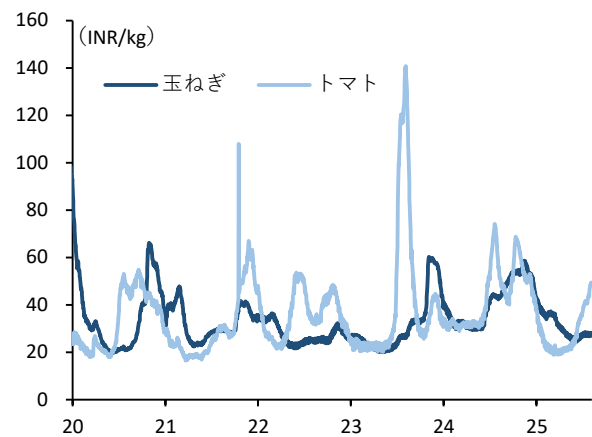
出所: S&P Global、みずほ銀行 (中立水準=50)

図表 3: 消費者物価指数の推移(%、%ポイント)



出所: CEIC、みずほ銀行

図表 4: 玉ねぎとトマトの小売価格の推移



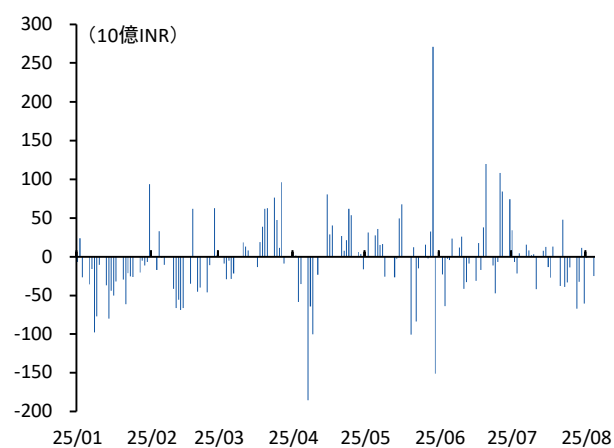
出所: Macrobond、みずほ銀行

図表 5: INR 相場動向



出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 6: 海外投資家によるインド金融市場への資金流出入



出所: ブルームバーグ、みずほ銀行 ※日次データ、8 月 4 日まで

市場概観(メキシコ)

メキシコ: 予告通りに利下げ幅縮小を決定した Banxico

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

メキシコ中央銀行(Banxico)は8月7日、金融政策決定会合を開催し、政策金利(翌日物金利)を▲25bp 引き下げ、7.75%にすることを決定した(図表 1)。市場予想通りであり、決定は多数決で、ヒース副総裁は据え置きを支持した。利下げは 9 会合連続だが、利下げ幅は▲50bp から▲25bp に縮小された。前回会合声明文では、それまで見られた▲50bp 利下げ継続のアナウンスが削除されていたため、8 月会合での利下げ幅縮小は既定路線であった。

懸案のインフレ動向について Banxico は、総合ベースの伸び鈍化を強調した。物価動向に関し、7 月消費者物価指数(CPI)は、+3.51%(前年比、以下同様)と市場予想の+3.53%および6月の+4.32%を下回った(図表 2)。3 か月ぶりに目標レンジ(前年比+3%±1%)に収まった格好。一方でコアベース(+4.24%→+4.23%)は高止まりが続いており、基調的物価の情勢はなお厳しい。かかる中 Banxico はインフレ見通しに関し、総合・コアベースいずれも 6 月時点のものを概ね据え置いた(図表 3)。総合ベースのインフレ率が目標近傍に達する時期に関しても、2026 年 7~9 月期で不変である。見通しのリスクバランスが上方へ傾いている旨の判断に変化はなかったが、過去のバイアスに比べれば改善している認識も同時に示された。

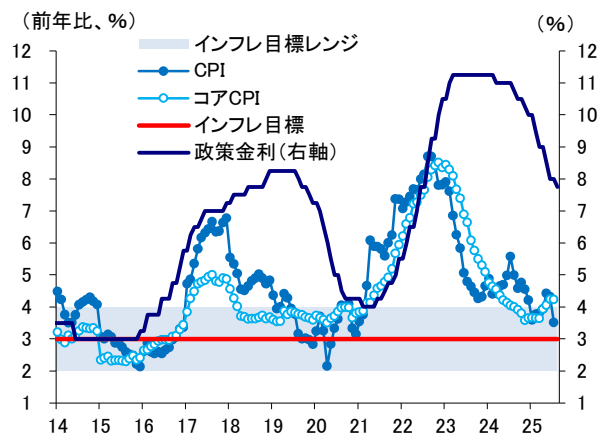
かかる中 Banxico は、「利下げサイクルの継続が適切」と述べ、利下げ継続の理由を説明した。利下げ幅縮小の理由に関し直接的な記載こそなかったが、今回会合では「実施されている金融引き締め程度も考慮に入れた」との文言も追加された。下記に記載の通り、引き締め程度が弱まっていることが意識されている可能性がある。そのほか、経済が思ったより落ち込んでいないことも考慮された可能性がある。域内経済は強いとは言えないものの、4~6 月期の成長率は前期比で伸びが加速するなど底堅い(図表 4)。数か月前ではマイナス成長を見込む向きもそれなりにあったことを考えれば、域内経済は想定ほど傷んでいないと考えられる。

以上、Banxico は利下げ幅縮小を決定した。先々の決定に関し声明文では、「政策金利の更なる調整を評価する」とのフォワードガイダンスを維持した。「次の一手」が引き続き利下げであることは明確であるが、ハイペース、あるいは連続的な利下げは確約されていない。これは、年央以降における利下げペースの鈍化を予見していた筆者の見方と整合的である。例えば、政策金利から 1 年先期待インフレ率を差し引いた短期実質政策金利は、依然として Banxico の想定する中立実質政策金利を大きく上回って推移しているものの、徐々にその水準に接近してきている(図表 5)。以上の要素に鑑み、政策金利は 2025 年末で 7.00%、2026 年 9 月末時点で 6.50%と想定したい。本年末以降は、利下げのスキップをまぶす展開になるだろう。

8 月に入って以降の MXN 相場は、対ドルでじり高推移している(図表 6)。米利下げ期待加速に伴うドル売りが支えになっている模様だ。もっとも、向こう 1 年程度の MXN に関しては、引き続き筆者は弱めの見方を維持している。現状では米墨通商交渉に関して楽観的なムードが支配的だが、持続性は疑わしい。米国カナダメキシコ協定(USMCA)見直しが迫る中、市場心理の揺り戻しに警戒すべきと考える。米労働市場減速に伴う海外労働送金受け取りの一層の冷え込み、対内直接投資減退に伴う製造業部門の不振、買い持ちに傾いている投機筋のポジションの巻き戻しの可

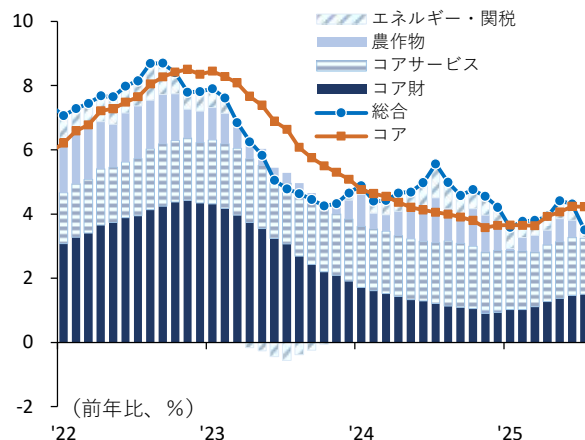
能性などを考慮に入れば、中期的には下値リスクに警戒すべき局面と考える。

図表 1: 政策金利とインフレ率



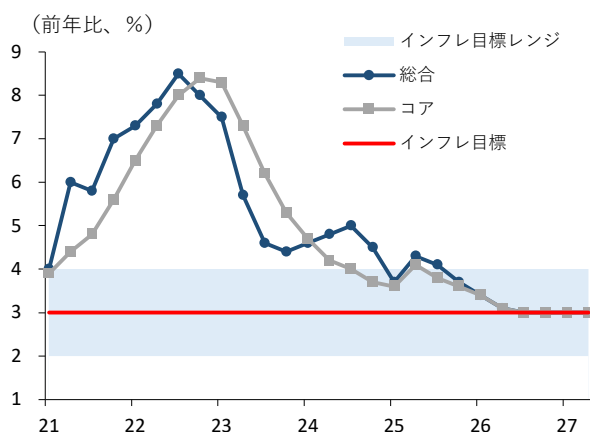
出所: Bloomberg、みずほ銀行

図表 2: 消費者物価指数の推移



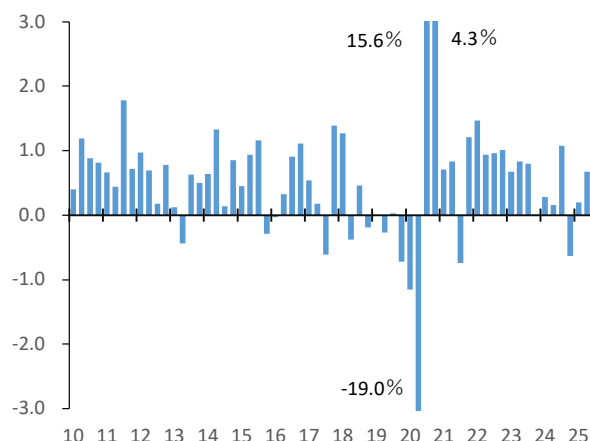
出所: Macrobond、みずほ銀行

図表 3: Banxico の CPI 見通し



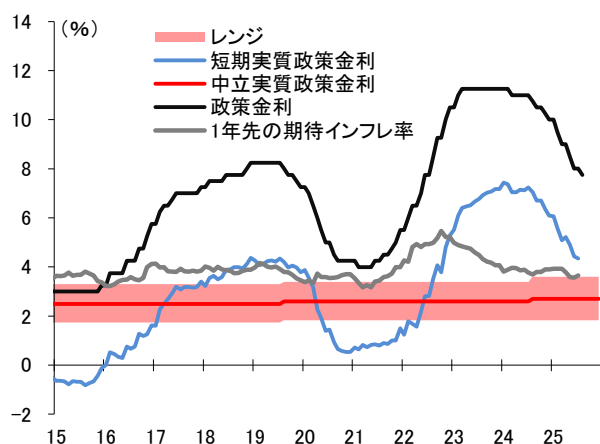
出所: Macrobond、みずほ銀行

図表 4: 実質 GDP 成長率の推移 (前期比、%、季節調整済み)



出所: Bloomberg、みずほ銀行

図表 5: Banxico が想定する中立実質政策金利



出所: Macrobond、みずほ銀行

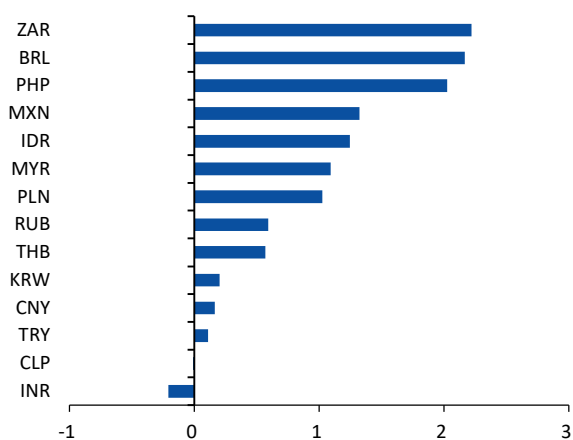
図表 6: MXN 相場



出所: Bloomberg、みずほ銀行

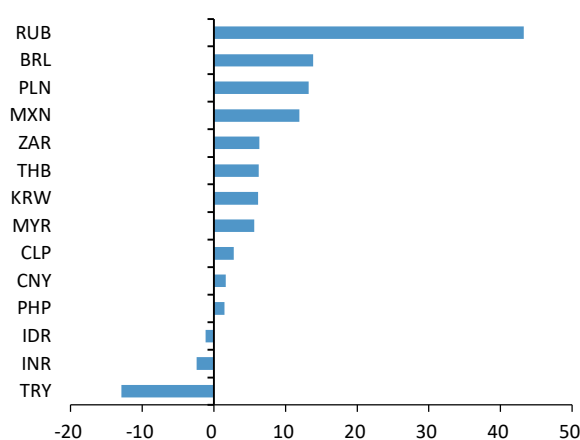
資産別騰落率

為替週間騰落率(対ドル、%)



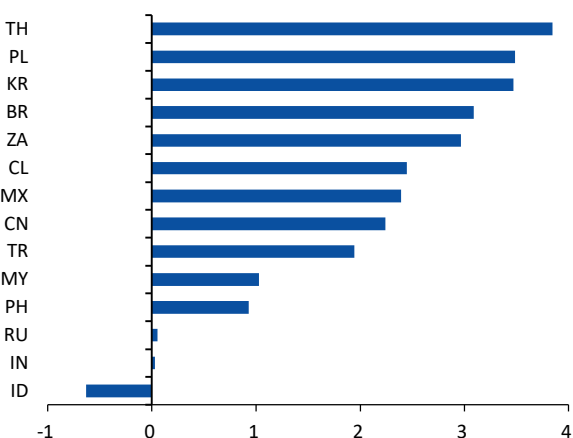
出所: ブルームバーク、みずほ銀行

為替年初来騰落率(対ドル、%)



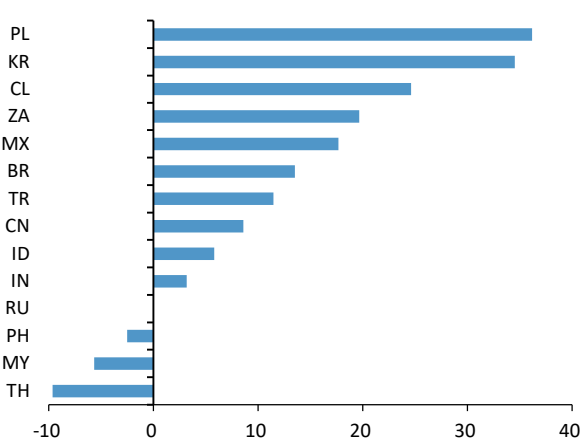
出所: ブルームバーク、みずほ銀行

株価週間騰落率(%)



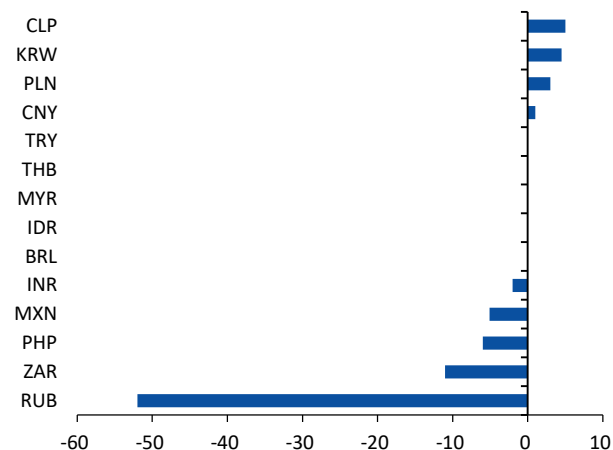
出所: ブルームバーク、みずほ銀行

株価年初来騰落率(%)



出所: ブルームバーク、みずほ銀行

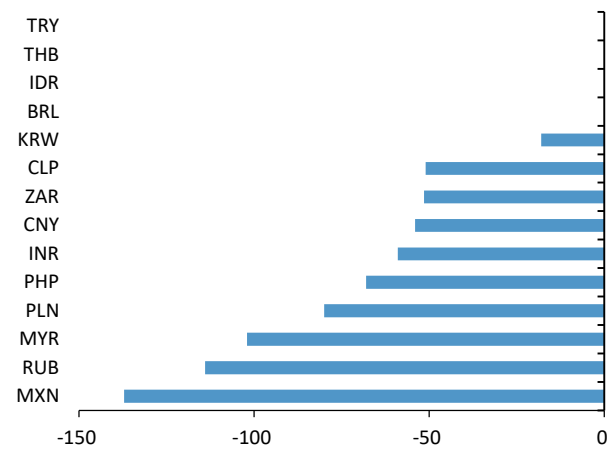
5 年物スワップレート週間変化(bp)



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)

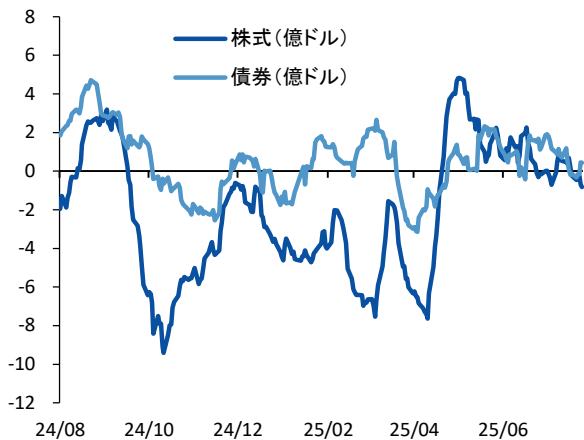


注: データの都合によりタイ、ブラジルの値は未掲載。

出所: ブルームバーク、みずほ銀行

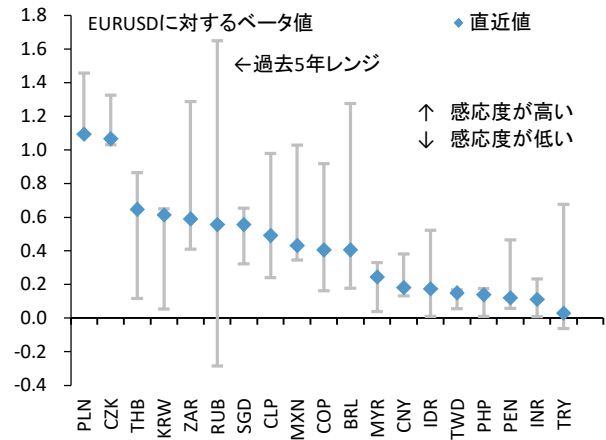
チャート集

主要新興国への証券投資(4 週間移動平均)



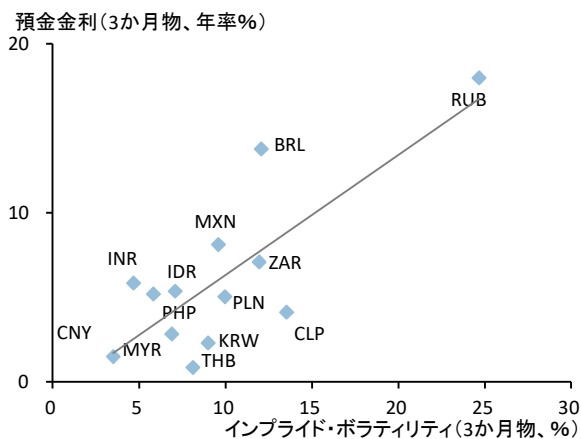
出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

EM 通貨(対ドル)の EURUSD に対する感応度(過去 12 か月)



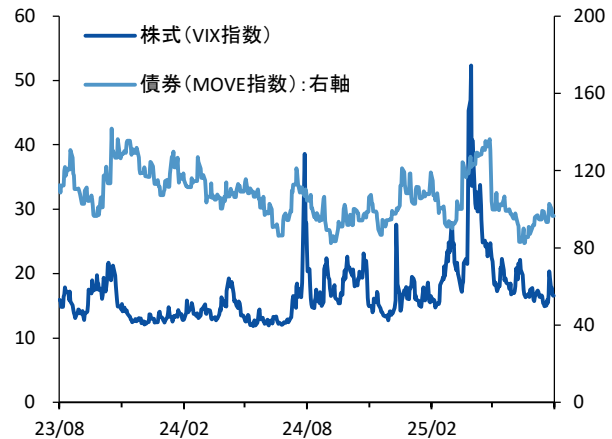
出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

新興国の預金金利と為替ボラティリティ



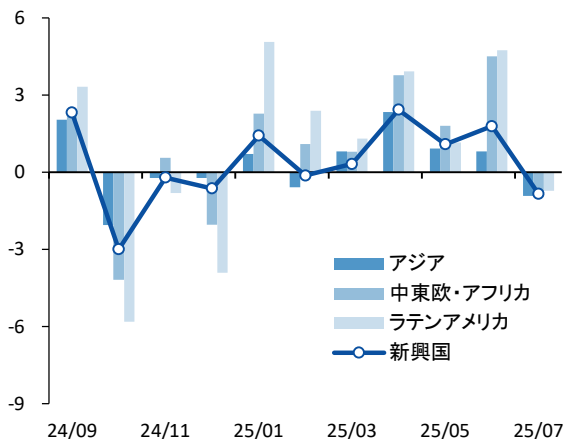
出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

株式と債券のボラティリティ(VIX 指数、MOVE 指数)



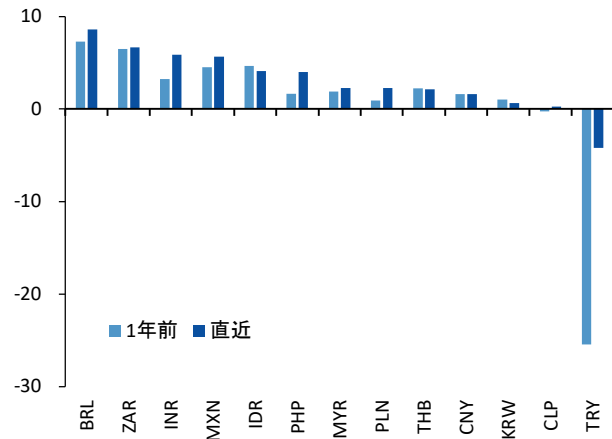
出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

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						
8月5日 (火)	韓国	CPI(前年比)	2.1%	2.1%	2.2%	--
5日 (火)	フィリピン	CPI YoY 2018=100	1.1%	0.9%	1.4%	--
5日 (火)	中国	S&P Global China PMI Services	50.4	52.6	50.6	--
5日 (火)	インドネシア	GDP(前年比)	4.8%	5.1%	4.9%	--
5日 (火)	シンガポール	小売売上高(前年比)	2.0%	2.3%	1.4%	--
6日 (水)	インド	RBI政策金利	5.50%	5.50%	5.50%	--
6日 (水)	台湾	CPI(前年比)	1.4%	1.5%	1.4%	--
6日 (水)	タイ	CPI(前年比)	-0.4%	-0.7%	-0.3%	--
7日 (木)	韓国	国際収支・経常収支	--	-\$14265.0m	\$10141.5m	--
7日 (木)	フィリピン	GDP(前年比)	5.4%	5.5%	5.4%	--
7日 (木)	マレーシア	鉱工業生産(前年比)	0.5%	3.0%	0.3%	--
7日 (木)	中国	貿易収支	\$104.70b	\$98.24b	\$114.77b	\$114.75b
8日 (金)	台湾	貿易収支	\$10.94b	--	\$12.07b	--
9日 (土)	中国	PPI(前年比)	-3.3%	--	-3.6%	--
9日 (土)	中国	CPI(前年比)	-0.1%	--	0.1%	--
12日 (火)	インド	CPI(前年比)	--	--	2.1%	--
13日 (水)	タイ	タイ中央銀行指標金利	1.50%	--	1.75%	--
13-14日	インド	輸出(前年比)	--	--	-0.1%	--
13-14日	インド	輸入(前年比)	--	--	-3.7%	--
14日 (木)	韓国	輸出物価指数(前年比)	--	--	-4.5%	--
14日 (木)	インド	卸売物価(前年比)	--	--	-0.1%	--
15日 (金)	中国	小売売上高(前年比)	5.0%	--	4.8%	--
15日 (金)	中国	鉱工業生産(前年比)	5.8%	--	6.8%	--
15日 (金)	中国	固定資産投資(除農村部/年初来/前年比)	2.8%	--	2.8%	--
15日 (金)	マレーシア	GDP(前年比)	--	--	4.5%	--
15日 (金)	フィリピン	Overseas Cash Remittances YoY	--	--	2.9%	--
中東欧・アフリカ						
8月4日 (月)	トルコ	CPI(前年比)	34.1%	33.5%	35.1%	--
4日 (月)	トルコ	PPI 前年比	--	24.2%	24.5%	--
6-8日	ロシア	実質小売売上高(前年比)	1.7%	--	1.8%	--
11日 (月)	トルコ	鉱工業生産(前年比)	--	--	4.9%	--
11日 (月)	南ア	製造業生産(季調前/前年比)	--	--	0.5%	--
12日 (火)	トルコ	経常収支	--	--	-0.68b	--
13日 (水)	南ア	小売売上高(実質値、前年比)	--	--	4.2%	--
13日 (水)	ロシア	GDP(前年比)	--	--	1.4%	--
13日 (水)	ロシア	CPI(前年比)	--	--	9.4%	--
14日 (木)	ロシア	経常収支	11900m	--	17727m	18100m
ラテンアメリカ						
8月5日 (火)	メキシコ	総設備投資(季調前、前年比)	-7.0%	-7.1%	-12.5%	-12.6%
7日 (木)	メキシコ	CPI(前年比)	3.5%	3.5%	4.3%	--
7日 (木)	メキシコ	オーバーナイト・レート	7.75%	7.75%	8.00%	--
9-16日	メキシコ	ANTAD既存店売上高(前年比)	--	--	4.7%	--
11日 (月)	メキシコ	鉱工業生産(季調前/前年比)	--	--	-0.8%	--
12日 (火)	ブラジル	IBGEインフレ率IPCA(前年比)	--	--	5.4%	--
13日 (水)	ブラジル	小売売上高(前年比)	--	--	2.1%	--

注: 2025 年 8 月 8 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	(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								
ブラジルレアル	(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	(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								
ブラジルレアル	(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 8 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。