

2025 年 9 月 26 日

The Emerging Markets Weekly

米経済指標の上振れを受けてドルが全面高、総じて下落

新興国市場:先週末 19 日のアジア時間は FOMC 後のドルの買戻しが継続し、概ね下落した。KRW や IDR が値を下げた。欧米時間、目新しい材料がないなか米金利に連れてドルも引き続き上昇。新興国通貨は軟調な動きが継続した。RUB や TRY が下落。週初 22 日のアジア時間はまちまちな動き。KRW が買われる一方、INR が値を下げた。欧米時間、ユーロに連れて東欧通貨は堅調な推移。他方、中南米通貨は大半が小幅な値動きにとどまった。RUB や BRL が売られた。23 日アジア時間は大半が軟調。INR は対ドルで 88.80 をつけ、史上最安値を更新した。PHP や IDR も下押しされた。IDR はインドネシアの財政悪化への懸念が重しとなった。欧米時間、パウエル FRB 議長の発言がハト派的と捉えられ、ドルが軟化するなか堅調。BRL は前日比+1.0%、ZAR も上昇した。24 日のアジア時間は、前日のパウエル議長の発言が当初と異なりタカ派的と再認識されドルが反発し、下押しされた。KRW や THB が下落。THB はタイ 8 月輸出の冴えない結果が重しに。欧米時間、米経済指標の良好な結果も好感されドルが続伸、総じて値を下げた。BRL の下落が目立った。25 日アジア時間は前日の流れが継続し、大半が軟調。PHP は前日比▲1.1%下落。フィリピンの公共事業に絡む汚職事件に抗議する大規模デモが起きたことが下押し材料に。欧米時間、相次ぐ米経済指標の市場予想上振れを受けてドルが続伸、新興国通貨は値を下げた。BRL や RUB、ZAR が売られた。

アジア:トランプ米大統領は 19 日、エンジニアや研究者など高度な専門職向けの「H-1B」ビザ(査証)に年間 10 万ドルの手数料を科す大統領令に署名した。H-1B ビザの申請者はインド人が多く、米国とインドの関係への影響が懸念される。中国人民銀行(PBoC)は 22 日、ローンプライムレート(LPR)の 1 年物を 3.00%、5 年物を 3.50%にそれぞれ据え置くことを決定。インドネシア中銀のペリー総裁は 22 日、内外双方で不確実性が依然として高いなか、IDR の安定に取り組むと述べた。23 日発表のマレーシア 8 月消費者物価指数(CPI)は前年比+1.3%と市場予想通りとなった。同日公表のシンガポール 8 月 CPI は前年比+0.5%と市場予想を下振れた。タイでアヌティン首相が率いる連立政権が 24 日に発足した。アヌティン首相は来年 1 月までに下院を解散し、遅くとも 4 月上旬までに総選挙を実施する方針を明らかにした。

ラテンアメリカ:クーデターを企てた罪などで問われていたブラジルのボルソナロ前大統領は 11 日に禁錮 27 年 3 か月の有罪判決を受けたが、ブラジル下院は 17 日に恩赦法案を緊急審議することを賛成多数で決定した。同案はボルソナロ前大統領の減刑に焦点をあてた内容となっており、被選挙権回復を狙うような恩赦にはなっていない。なお、21 日には恩赦反対の大規模デモが全国で開かれた。メキシコ中央銀行(Banxico)は 25 日、政策金利を▲25bp 引き下げ 7.50%にすることを決定した。利下げは 10 会合連続となり、今後も利下げを継続する姿勢が示された。

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(台湾)

9 月金融政策会合～景気は堅調も、下半期の景気減速リスクに警戒を示す

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

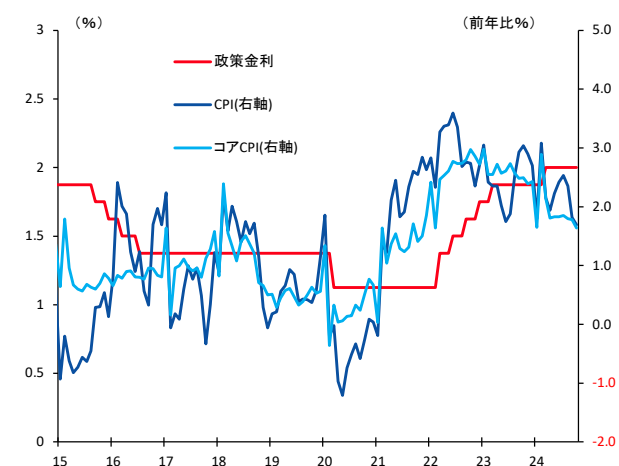
台湾中央銀行(CBC)は 18 日、金融政策会合を開催し、政策金利(ディスカウントレート)を据え置き、2.00%とした(図表 1)。政策金利の据え置きは 6 会合連続での決定。なお、ブルームバーグの事前予想でも現状維持が優勢だった。

声明文では世界経済動向について、前回 6 月会合以降、各国で米国との貿易交渉が進展したことを背景に不確実性が緩和されつつあるとの見方を示した。国内経済については、25 年 4～6 月期実質 GDP 成長率は前年同期比+8.01%と 1～3 月期の同+5.45%から更に加速した(図表 2)。内訳を見ると、1～3 月期に続いて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のほか半導体が米国の関税対象外となっていることが寄与していると考えられる。米国の貿易政策に大きな変化がなければ AI 関連産業の伸びと共に輸出は好調を維持すると見込まれるが、個人消費が段階的に鈍化している点は不安材料である。上半期は年率ベースで前年比+6.75%の成長となったものの、下半期は同+2.51%に減速すると CBC は予想している。年間では従来の前年比+3.05%から+4.55%へ見通しを上方修正したものの、楊 CBC 総裁は上半期の結果は特殊要因と見ており、下半期の景気減速リスクに警戒感を示した。

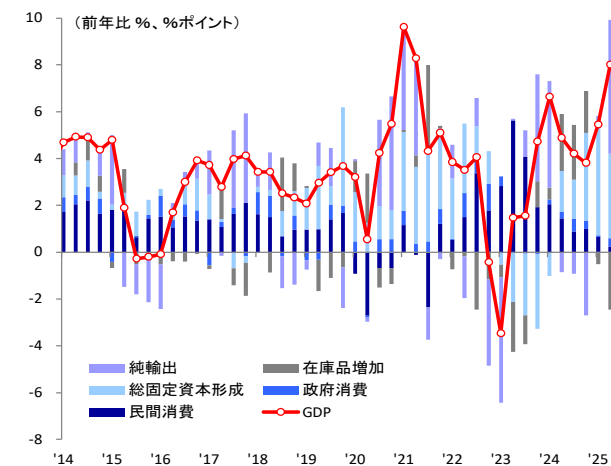
物価動向について、直近の 8 月消費者物価指数(CPI)は前年比+1.60%、エネルギー・野菜・果物を除いたコア CPI は同+1.74%と前回会合から大きなトレンドの変化は見られていない(図表 3)。25 年 1～8 月の累計ではそれぞれ同+1.83%と+1.64%となっているが、下半期について、インフレ要因となっていた食料品価格の鈍化をはじめインフレ圧力が弱まると予想している。かかる中、CBC は 25 年のインフレ見通しを総合ベースは従前の同+1.81%から+1.75%へ下方修正し、コアベースについては同+1.67%に据え置いた。

以上を踏まえて、CBC は金融政策の現状維持を決定した。特に米国の通商政策や金融政策の不確実性に対する警戒感は根強く、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ことを強調した。今回、利下げに対する言及はあまり見られなかったものの、輸出部門をはじめ景気減速懸念が強まる状況においては利下げ検討も視野に入ること示唆している。

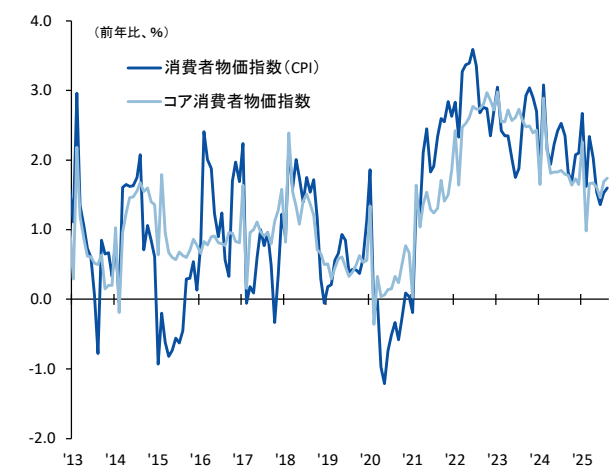
また、前回会合に続き CBC は足許の TWD 動向について、為替レートは市場の需給が決めるという原則の下で、過度な変動などが生じた場合には市場の秩序維持に努める方針を示した。5 月の TWD 急騰以降、TWD は対ドルで堅調な動きが続くが、足許にかけては緩やかな調整局面にある(図表 4)。しかし、9 月に FRB は利下げを再開して年内の追加利下げも視野に入ること、貿易黒字拡大に伴う実需の TWD 買いが期待できる中で、TWD は大崩れしないと考えている。一方、米中貿易交渉の行方や中国との地政学リスク再燃など為替についても外部要因の不確実性が払拭しきれない点は留意すべきである。なお、TWD の年末までの想定レンジは対ドルで 29.0～32.0 と予想する。

図表 1: 政策金利とインフレ率


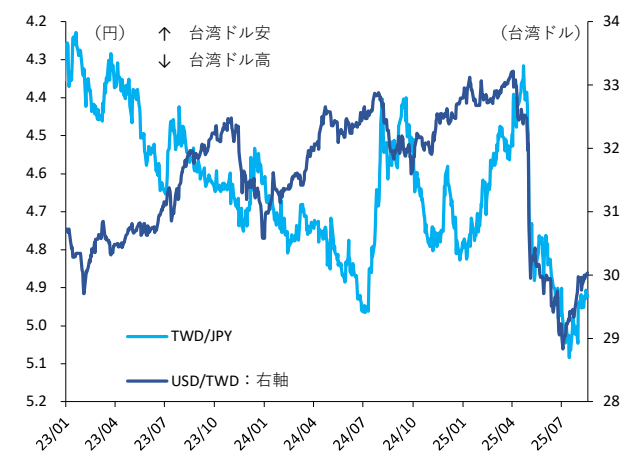
出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

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: 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 4: TWD の動向


出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

市場概観(インド)

米 H-1B ビザ発給厳格化を巡る誤解～INR への影響は限定的と想定～

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

サマリー

米 H-1B ビザ発給厳格化の方針に絡んで、INR 相場への悪影響が懸念されている。確かに、インド人技術者が米国から締め出され、結果として米国からの海外労働送金が減るなら、インドの経常収支および INR の需給環境は悪化が避けられない。ただし、これは一面的な理解である。①ビッグテックのロビイングや米国内における労働力代替の困難さなどを背景に厳格化方針の緩和を予想していること、仮に厳しい厳格化が実現したとして②インド人技術者がインドに戻らず他国で働き続ける可能性があること、③米印 IT 企業がインドに拠点を移すことでサービス収支の受取増加が期待されること、などを考慮に入れば、INR 相場への影響は限定的と思われる。

米トランプ政権は H-1B ビザの制限を示唆～あくまで米国自身の問題～

既報の通り、H-1B ビザの改正に関して米国内で様々な報道が相次いでいる。近年、同ビザの 70%程度はインド国籍者に割り当てられているので、特に実需フロー面で INR への影響は無視しえない。実際、INR 相場は報道を受け軟調に推移し、23 日には対ドルで過去最安値を更新した(図表 1)。よって本欄では、H-1B ビザの改正(厳格化)が INR 相場に与える影響について考察する。

まず基礎情報から押さえよう。H-1B ビザは高度技術職向けの就労ビザであり、米国の IT 企業が外国人社員の採用に利用したり、もしくはインド企業が米国拠点の運営に利用したりしている。通常は 3 年×1 度の延長で最長 6 年の滞在制度であるが、その間に永住権の取得も可能である。今までは新規申請費用が 1 万ドル以下であったところが、10 万ドル以上に引き上げられる案が取りざたされている。

トランプ氏が署名した大統領布告では、この措置の理由を「制度の乱用が米国人労働者の仕事を奪っている」と説明している。もっとも筆者は、本質的な問題は米国の教育面や文化面にあると認識している。広く知られている通り、米国の公教育において、理数系科目のレベルは極めて低い。だからこそのいわゆる STEM 人材を外国人に頼っているだけであって、米国企業が理由もなく外国人を採用しているわけではない。もちろん、科学軽視の象徴でもあるトランプ氏にとってはそのような事情は気にもならないのだろう。マッチョなトランピズムにとって、公教育で重視すべきは古き良きアメリカであり、それは即ちアメフトやチアリーディングであって、数学や科学ではない。

米 IT 企業の対応は如何に～国内での労働力代替は難しい～

話がやや逸れたが、米 IT 企業はどのように対応するだろうか。想像するに容易いが、政権に対するロビイングを強めることになろう。既に、米国で最大の経済団体である全米商工会議所が、ビザ発給厳格化に関し訴訟を起こす選択肢について検討を開始したことが、報道によって明らかになっている。

こうした反発に配慮してか、トランプ政権も火消しに走っている。料金改定が新規申請者のみに適用されるものと修正したり、尚且つ抽選方式を高収入な人ほど有利な仕組みに変更することを示唆したりしており、対応が右往左往している。おそらく、

H-1B ビザ発給を巡る方針は今後も可変的だろう。

いずれにせよ、筆者は米政権による厳格化方針は幾分か緩和されると見込んでいます。もはや国家を超えた影響力を持つビッグテックのロビイングを無視できないこと、上述の通り米国内における労働力の代替が難しいことが要因だ。仮に、厳格化方針が緩和されなかった場合、米 IT 企業は競争力を削がれるか、競争力を維持するためにビジネスのオフショア化を進めるか、の 2 つの選択を選ぶ必要がある。いずれも米トランプ政権が真に望むことではあるまい。

INR 相場への影響は～過度な悲観は不要～

最後に、INR 相場への影響を確認しよう。INR 相場が下落していることからわかる通り、H-1B ビザ発給を巡る議論は逆風と解釈されているようだ。これは需給面から考えると理解しやすく、インドの経常収支(受取サイド)のうち、海外労働送金(いわゆる仕送り)は 10%近くを占めている(図表 2)。最大の送金元が米国であることから、H-1B ビザ厳格化によって海外労働送金の減退が意識されているのだろう。そうなれば、INR の需給環境は悪化する。

もともと、すぐに影響は出ない。なぜなら、上述の通り、ビザ発給厳格化は「新規申請者」に限られるからだ。既に制度で渡米している、もしくは永住権を取得しているインド人への影響は限られる。よって、仮に米国からの労働送金が減退するにしても、それは数年先以降の話である。

そして、仮に相応のビザ発給厳格化が実現し、結果として米国からの労働送金が減ったとして、他に影響はないのか。あくまで、これは一次的な効果である。経済学的には、二次的な波及効果も考えることが欠かせない。例えば、インド人技術者が米国から締め出されたとして、インドに戻るとは限らない。既に、カナダ大手銀行の CEO は一連の報道を受け、「カナダにとって、高度技術人材を呼び込む大きな好機」と発言した。確かに米国よりは期待される給与レベルは落ちるかもしれないが、インド人技術者が米国(とインド)以外で労働を続けるのであれば、インド全体として受け取る海外労働送金への影響は限られる。

また、米 IT 企業であれインド IT 企業であれ、拠点をインドに移す可能性がある。少なくとも製造業に比べれば、立地上の制約は少ない。そうなれば、確かに受け取る海外労働送金は減るが、その対価としてサービス収支での受取が増えることになる。過去論じたように、「通信・コンピューター・情報サービス収支」に関し、租税回避地でビジネス実態に欠けるアイルランドを除けば、インドは圧倒的に世界一である。「北米時間で稼働できること」が重要でインドに拠点を移せないなら、拠点を例えばカナダに移せばよい。この場合のインプリケーションも、上記で述べたとおりだ。

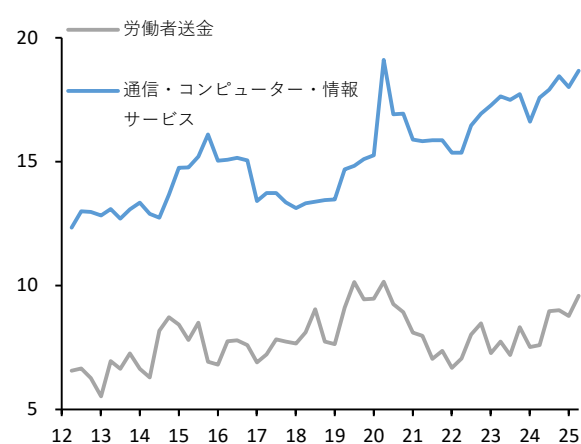
上記の要因を背景に筆者は、米 H-1B ビザ発給厳格化の方針は、INR 相場に大きな影響を与えないことをメインシナリオとしている。もちろん米政権の方針は可変的と思われるので、今後も状況を注視したい。

図表 1: INR 相場



出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 2: 経常収支の受取総額に占める各項目の割合(%)



出所: Macrobond、みずほ銀行

市場概観(メキシコ)

内外情勢の変化を受け利下げを継続

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 9 月 25 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、7.50%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、ヒース副総裁は前回会合から引き続き据え置きを支持した。利下げは 10 会合連続だが、利下げ幅は前回会合に続き▲25bp にとどまっている。

懸案のインフレ動向について Banxico は、総合ベースの伸び加速を強調した。物価動向に関し、24 日に公表された 9 月前半の消費者物価指数(CPI)は、+3.74%(前年比、以下同様)と市場予想にほぼ一致したものの、前回の+3.65%から伸びが加速した(図表 2)。目標レンジ(前年比+3%±1%)には収まっているが、伸び率はやや反発傾向にある。一方でコアベース(+4.25%→+4.26%)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、総合ベースを僅かに下方修正した一方、コアベースを僅かに下方修正した(図表 3)。もっとも、修正はいずれも見通し期間の手前に固まっているため、中期的な見通しに変化はなさそうだ。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は、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。

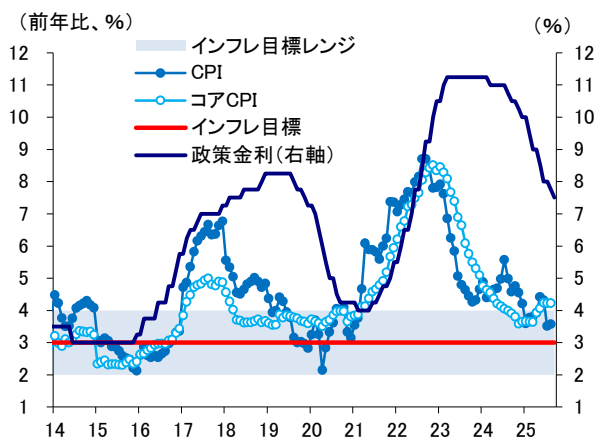
かかる中 Banxico は、「利下げサイクルの継続が適切」と述べ、利下げ継続の理由を説明した。インフレへの警戒が変わっていない中で利下げ判断として、声明文を読む限り、「FRB の利下げ再開」と「国内経済の軟調さ」が大きく寄与した可能性が高い。まず、声明文では FRB の利下げ再開および今後の利下げ継続の見通しが示されており、対米での政策金利差を意識していることが示唆される。次に、景気認識は前回会合から明確に下方修正されており、具体的には「7~9 月初頭の経済活動に低迷がみられる」と示されている。実際、実質 GDP の代理変数となる指標を見る限り、7~9 月期の成長率は弱そうだ(図表 4)。これらの要素を考慮に入れ、Banxico は利下げを継続したのだろう。

以上、Banxico は利下げを継続した。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だ。ただ、今後も連続的な利下げは続けられるのか。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、Banxico の想定する中立実質政策金利を上回っているが、徐々にその水準に接近している(図表 5)。次回の▲25bp 利下げで中立水準に突入する可能性が非常に高い。目先は▲25bp の利下げが続くだろうが、2026 年に入って以降は利下げの連続性は排除されるだろう。以上の要素に鑑み、政策金利は 2025 年末で 7.00%、2026 年 12 月末時点で 6.50%と想定する。これでも中立水準推計レンジの中央値程度に達する程度と思われるので、米関税政策の動向に鑑みれば、政策金利見通しのリスクバランスは下向きだ。

9 月に入って以降の MXN 相場は、上旬こそ上値重く推移も、その後はじり高推移している(図表 6)。米利下げ期待の高まりと実際の利下げ再開に加え、IMM 通貨先物取引で確認される「投機の MXN 買い」などが支えになっている模様だ。原油価格下

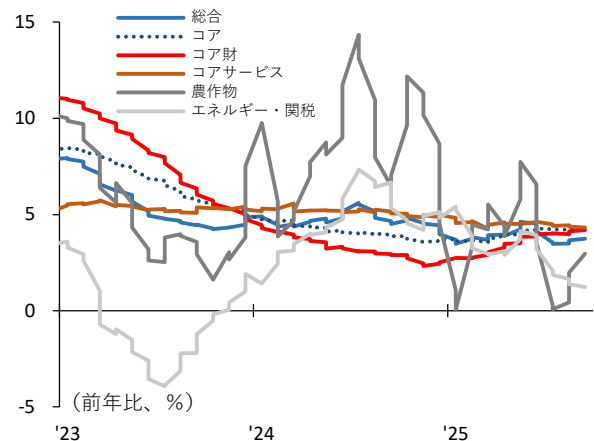
落の一服、メキシコ株価の騰勢なども材料視された可能性がある。年末にかけての MXN 相場は、上値重い推移を想定する。軟調な域内経済を背景に利下げ長期化の思惑が台頭する可能性があること、「投機の MXN 買い」が相当積み上がっており更なる上値追いが難しいこと、米国カナダメキシコ協定 (USMCA) 見直しの議論開始が意識されるだろうことなどがその要因である。

図表 1: 政策金利とインフレ率



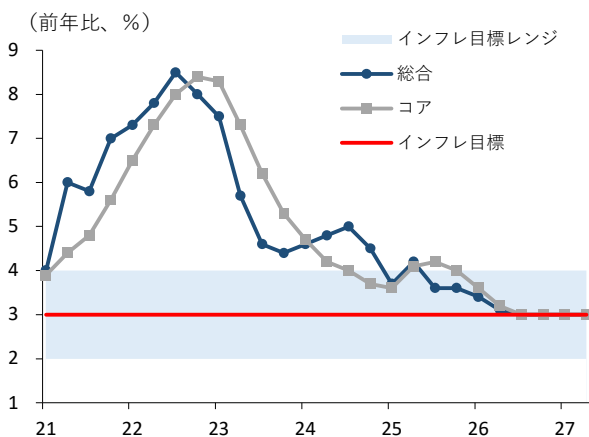
出所: Bloomberg、みずほ銀行

図表 2: 消費者物価指数の推移(隔週ベース)



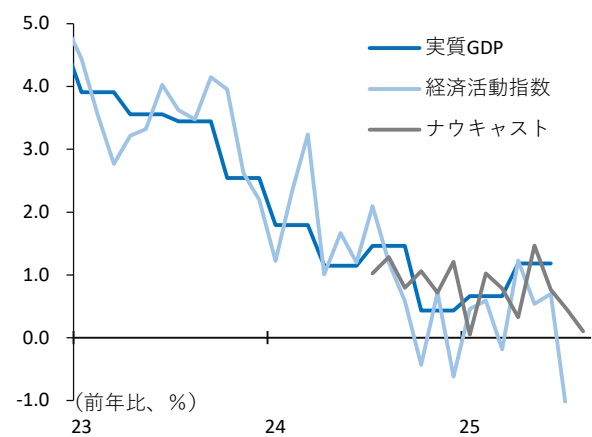
出所: Macrobond、みずほ銀行

図表 3: Banxico の CPI 見通し



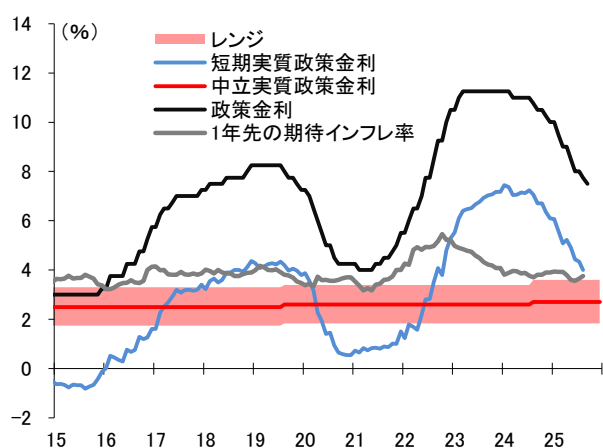
出所: Macrobond、みずほ銀行

図表 4: 実質 GDP 成長率とその代理変数



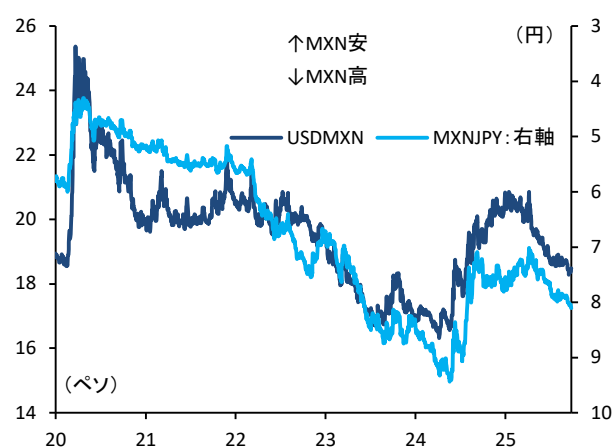
出所: Macrobond、みずほ銀行

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

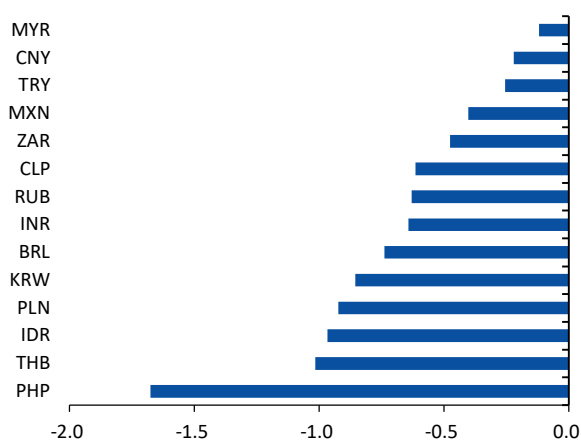
図表 6: MXN 相場



出所: Bloomberg、みずほ銀行

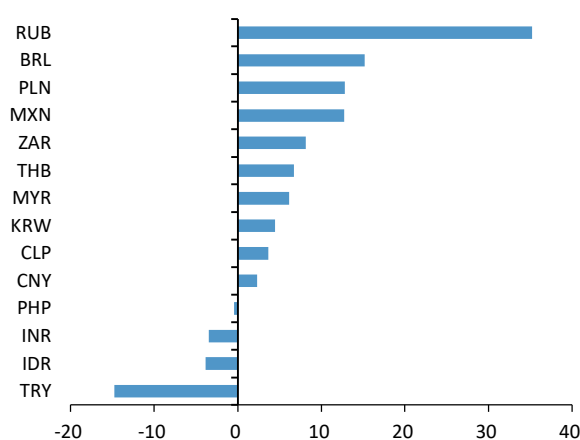
資産別騰落率

為替週間騰落率(対ドル、%)



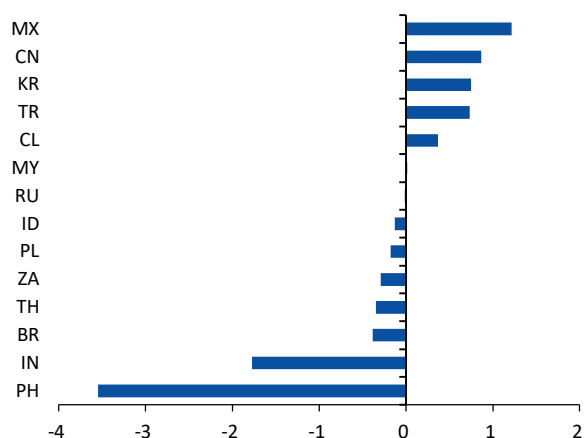
出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

為替年初来騰落率(対ドル、%)



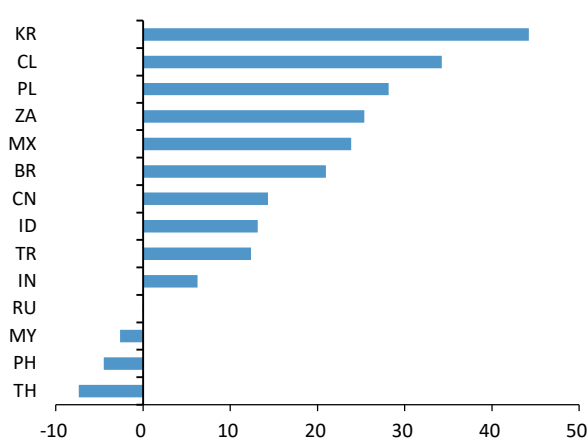
出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

株価週間騰落率(%)



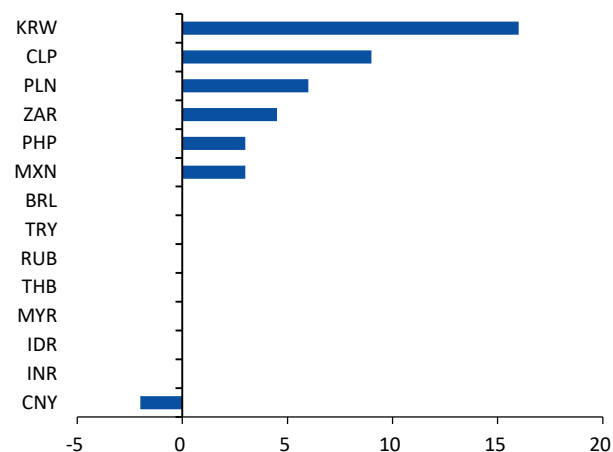
出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

株価年初来騰落率(%)



出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

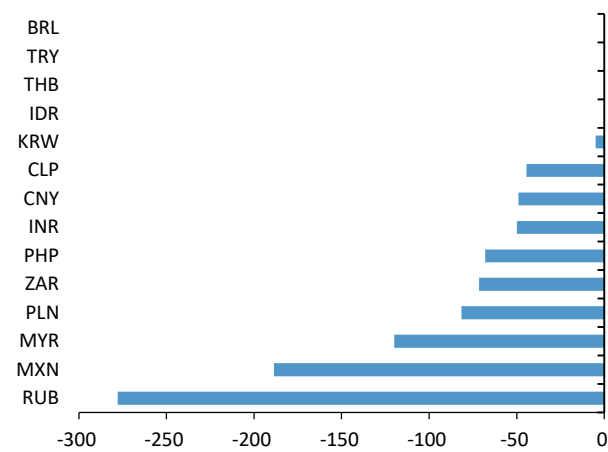
5 年物スワップレート週間変化(bp)



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)

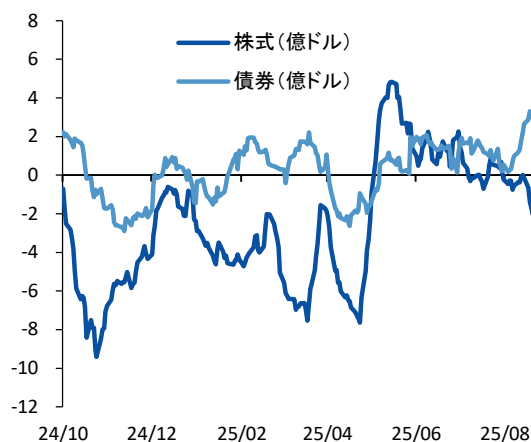


注: データの都合によりタイ、ブラジルの値は未掲載。

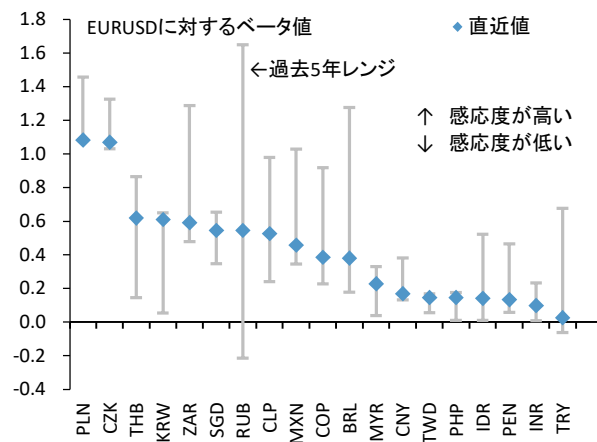
出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

チャート集

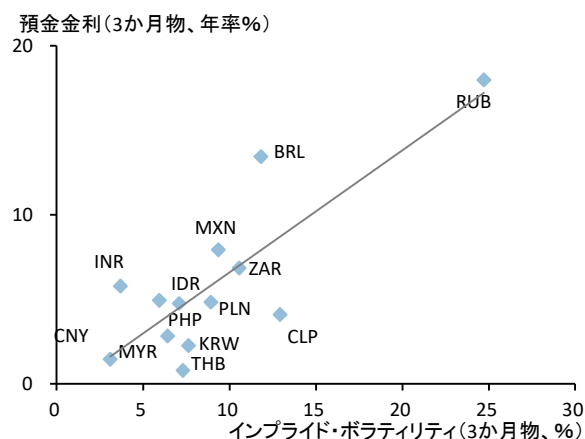
主要新興国への証券投資(4週間移動平均)



EM 通貨(対ドル)の EURUSD に対する感応度(過去 12 か月)



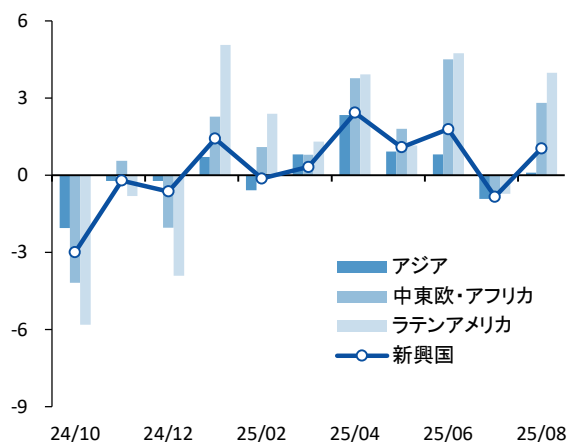
新興国の預金金利と為替ボラティリティ



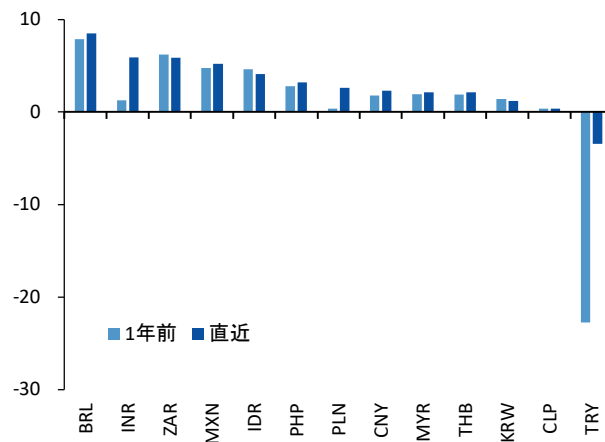
株式と債券のボラティリティ(VIX 指数、MOVE 指数)



新興国現地通貨建て国債月次パフォーマンス(%)



実質金利(10 年物国債金利 - 消費者物価上昇率、%)



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						
9月22日 (月)	中国	1年貸出プライムレート	3.00%	3.00%	3.00%	--
22日 (月)	中国	5年貸出プライムレート	3.50%	3.50%	3.50%	--
23日 (火)	韓国	PPI 前年比	--	0.6%	0.5%	--
23日 (火)	マレーシア	CPI(前年比)	1.3%	1.3%	1.2%	--
23日 (火)	シンガポール	CPI(前年比)	0.6%	0.5%	0.6%	--
24日 (水)	タイ	貿易収支(通関ベース)	\$516m	\$1964m	\$322m	--
24日 (水)	フィリピン	財政収支(フィリピンペソ)	--	-84.8b	-18.9b	--
26日 (金)	シンガポール	鉱工業生産(前年比)	-1.9%	--	7.1%	--
27日 (土)	中国	工業企業利益(前年比)	--	--	-1.5%	--
29日 (月)	インド	鉱工業生産(前年比)	--	--	3.5%	--
30日 (火)	韓国	鉱工業生産(前年比)	--	--	5.0%	--
30日 (火)	フィリピン	貿易収支	--	--	-\$4050m	--
30日 (火)	中国	製造業PMI	--	--	49.4	--
30日 (火)	中国	非製造業PMI	--	--	50.3	--
30日 (火)	中国	RatingDog 中国サービス業PMI	--	--	53.0	--
30日 (火)	中国	RatingDog 中国製造業PMI	--	--	50.5	--
30日 (火)	タイ	国際収支:経常収支	--	--	\$2200m	\$2214m
1日 (水)	インドネシア	貿易収支	--	--	\$4180m	--
1日 (水)	インドネシア	CPI(前年比)	--	--	2.3%	--
1日 (水)	インド	RBI政策金利	--	--	5.50%	--
2日 (木)	韓国	国際収支:経常収支	--	--	\$10778.7m	--
2日 (木)	韓国	CPI(前年比)	--	--	1.7%	--
2日 (木)	シンガポール	購買部景気指数	--	--	50.0	--
3日 (金)	シンガポール	小売売上高(前年比)	--	--	4.8%	--
中東欧・アフリカ						
9月22日 (月)	トルコ	外国人観光客(前年比)	--	2.1%	-5.0%	-3.0%
24日 (水)	トルコ	設備稼働率	--	74.0%	73.5%	--
25日 (木)	ロシア	鉱工業生産(前年比)	--	0.5%	0.7%	--
25日 (木)	南ア	BER消費者信頼感	--	-13	-10	--
25日 (木)	南ア	PPI 前年比	1.8%	2.1%	1.5%	--
30日 (火)	トルコ	貿易収支	--	--	-6.44b	--
30日 (火)	南ア	貿易収支(ランド)	--	--	20.3b	--
30日 (火)	ロシア	経常収支	--	--	7300m	5700m
2日 (木)	ロシア	GDP(前年比)	--	--	1.1%	--
3日 (金)	トルコ	CPI(前年比)	--	--	33.0%	--
3日 (金)	トルコ	PPI 前年比	--	--	25.2%	--
ラテンアメリカ						
9月23日 (火)	メキシコ	小売売上高(前年比)	1.6%	2.4%	2.5%	3.2%
23日 (火)	メキシコ	経済活動IGAE(前年比)	-0.4%	-1.1%	1.3%	--
25日 (木)	ブラジル	IBGEインフレ率IPCA-15(前年比)	5.4%	5.3%	5.0%	--
25日 (木)	メキシコ	オーバーナイト・レート	7.50%	7.50%	7.75%	--
26日 (金)	ブラジル	経常収支	-\$5400m	--	-\$7067m	--
26日 (金)	メキシコ	貿易収支	-2600.0m	--	-16.7m	--
29日 (月)	ブラジル	FGVインフレIGPM(前年比)	--	--	3.0%	--
30日 (火)	ブラジル	純債務対GDP比	--	--	63.7%	--
10月3日 (金)	ブラジル	鉱工業生産(前年比)	--	--	0.2%	--

注: 2025 年 9 月 26 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 1～8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)	7.1267 ～ 7.3512	7.1340	7.18	7.23	7.14	7.11	7.08
香港ドル	(HKD)	7.7500 ～ 7.8500	7.7823	7.79	7.78	7.78	7.77	7.76
インドルピー	(INR)	83.764 ～ 88.310	88.671	87.0	85.8	86.3	85.5	85.8
インドネシアルピア	(IDR)	16079 ～ 17224	16749	16300	16500	16250	16000	16000
韓国ウォン	(KRW)	1347.23 ～ 1487.45	1409.07	1380	1370	1350	1340	1330
マレーシアリングギ	(MYR)	4.1805 ～ 4.5185	4.2102	4.18	4.26	4.14	4.07	4.06
フィリピンペソ	(PHP)	55.158 ～ 58.715	58.102	55.7	56.1	55.2	54.4	54.4
シンガポールドル	(SGD)	1.2698 ～ 1.3751	1.2943	1.29	1.31	1.30	1.29	1.28
台湾ドル	(TWD)	28.790 ～ 33.280	30.442	30.0	29.7	29.3	29.0	29.0
タイバーツ	(THB)	32.09 ～ 34.98	32.20	32.2	33.0	32.8	32.5	32.3
ベトナムドン	(VND)	25038 ～ 26437	26401	26250	26350	26250	26200	26150
中東欧・アフリカ								
ロシアルーブル	(RUB)	74.0500 ～ 114.7788	83.9761	82.0	84.0	86.0	88.0	90.0
南アフリカランド	(ZAR)	17.4312 ～ 19.9328	17.4390	17.6	17.4	17.6	17.8	18.0
トルコリラ	(TRY)	35.2419 ～ 41.9184	41.5725	42.0	43.0	44.0	45.0	46.0
ラテンアメリカ								
ブラジルリアル	(BRL)	5.3807 ～ 6.2270	5.3636	5.45	5.55	5.65	5.70	5.75
メキシコペソ	(MXN)	18.5109 ～ 21.2932	18.4822	18.8	19.2	19.4	19.2	19.0
対円								
エマージングアジア								
中国人民元	(CNY)	19.145 ～ 21.666	21.009	20.47	20.19	20.31	20.68	21.05
香港ドル	(HKD)	18.031 ～ 20.403	19.244	18.87	18.77	18.64	18.92	19.20
インドルピー	(INR)	1.644 ～ 1.848	1.689	1.69	1.70	1.68	1.72	1.74
インドネシアルピア	(100IDR)	0.830 ～ 0.981	0.894	0.902	0.885	0.892	0.919	0.931
韓国ウォン	(100KRW)	9.749 ～ 10.916	10.628	10.65	10.66	10.74	10.97	11.20
マレーシアリングギ	(MYR)	31.951 ～ 35.699	35.326	35.17	34.27	35.02	36.12	36.70
フィリピンペソ	(PHP)	2.470 ～ 2.726	2.561	2.64	2.60	2.63	2.70	2.74
シンガポールドル	(SGD)	107.08 ～ 116.28	115.71	113.69	111.79	111.71	114.31	116.22
台湾ドル	(TWD)	4.310 ～ 5.090	4.919	4.90	4.92	4.95	5.07	5.14
タイバーツ	(THB)	4.150 ～ 4.653	4.650	4.57	4.42	4.42	4.52	4.61
ベトナムドン	(100VND)	0.5401 ～ 0.6253	0.5673	0.56	0.55	0.55	0.56	0.57
中東欧・アフリカ								
ロシアルーブル	(RUB)	1.370 ～ 1.985	1.784	1.79	1.74	1.69	1.67	1.66
南アフリカランド	(ZAR)	7.263 ～ 8.525	8.589	8.35	8.39	8.24	8.26	8.28
トルコリラ	(TRY)	3.501 ～ 4.481	3.600	3.50	3.40	3.30	3.27	3.24
ラテンアメリカ								
ブラジルリアル	(BRL)	23.669 ～ 27.475	27.919	26.97	26.31	25.66	25.79	25.91
メキシコペソ	(MXN)	6.845 ～ 8.027	8.102	7.82	7.60	7.47	7.66	7.84

注: 1. 実績の欄は 2025 年 8 月 29 日まで。SPOT は 9 月 26 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。