

2020 年 12 月 25 日

The Emerging Markets Weekly

英 EU 通商交渉に振らされた新興国通貨

本年は大変お世話になりました。
次回は 2021 年 1 月 8 日発刊です。
来年も宜しくお願いします。

新興国市場：先週末の 18 日、新興国通貨は大半が軟調となった。アジア時間は英 EU 通商協議が難航との報道にドルが買い戻された。欧米時間に入っても、米株が軟調でドル買いが継続。新興国通貨の重しとなった。こうしたなか TRY は追加利上げへの期待から上昇。ZAR も堅調に推移した。週初 21 日、新興国通貨は往って来いの展開。アジア時間から欧州時間にかけては、COVID-19 の変異種の拡がりや英 EU 通商協議の行方が懸念され、ドルが全面高となった。THB は一部の県でのロックダウン措置も嫌気された。しかし、追加経済対策を巡る基本合意が伝わった NY 時間には、ドルは急反落。新興国通貨は下落幅を縮小した。RUB は原油価格の下落や米国による制裁懸念が重しとなり前日比 ▲2.0% 下落した。22 日、アジア時間は前日の流れを引き継ぎ小高く始まるも、COVID-19 の変異種への懸念から上値の重い展開。予想を下回る米消費者信頼感の結果を受けて、米国時間にはドル買いが加速した。RUB が前日比 ▲1.4% で続落。東欧通貨の下落も目立った。23 日、アジア時間はクリスマス休暇を控えて新興国通貨は小動きとなった。ただ、欧米時間に入ると、英 EU 通商交渉が大枠で合意したと伝わり、リスクオンムードが広がった。ドルが軟調となり、新興国通貨が買い戻された。原油価格も急反発したこともあり、RUB は前日の下落幅をほぼ取り戻した。24 日、アジア時間はクリスマスイブで取引参加者も少ないなか、前日のドル安の流れが続き、新興国通貨は底堅く推移した。欧米時間に入ると、英国と EU が通商交渉に関して正式に合意発表。リスクオンムードが拡がりドルが軟調になるなか、新興国通貨は上昇した。RUB と MXN は前日比 +1.0% 以上値を伸ばした。また、TRY も利上げが好感され買い優勢となった。

アジア：中国国営メディアは 18 日、中央経済工作会議の声明を伝えた。2021 年は金融・財政政策に関して、必要な支援を維持しより正確かつ効果的な政策運営を示しつつ、急転換はないとした。タイ中央銀行 (BOT) は 23 日、政策金利を 0.50% に据え置くことを全会一致で決定した。BOT は 2021 年の成長率の予測を従来の 3.6% から 3.2% に引き下げ、必要になれば追加で適切な金融手段を使う用意があるとした。中国の国家市場監督管理総局は 24 日、大手電子商取引企業に対して独占的慣行の疑いで調査を始めたこと発表した。また、中国人民銀行 (PBoC) の声明によれば、同社傘下の金融子会社についても近く金融監督当局により金融規制等を巡る指導が入る模様。

中東欧・アフリカ：ロシア中央銀行 (CBR) は 18 日、政策金利を 4.25% に据え置くことを決定した。据え置きは 3 会合連続となる。CBR はインフレリスクが高まるなか、利下げ余地があるか検証すると表明した。トルコ中央銀行 (CBRT) は 24 日、政策金利を 200bp 引き上げ 17.00% にすることを決定した。利上げ幅は市場予想を上回った。CBRT は声明文で、引き締め策は長期的なインフレ率の低下が見られるまで断固として維持すると述べた。

市場営業部
マーケット・エコノミスト
堀内 隆文
03-3242-7065
takafumi.horiuchi@mizuho-bk.co.jp

マーケット・エコノミスト
堀 亮太
03-3242-7065
takahiro.hori@mizuho-bk.co.jp

大島 由喜
03-3242-7065
yuki.ooshima@mizuho-bk.co.jp

市場概観 (アジア)

ベトナムが為替操作国に認定、台湾、タイとインドが新たに監視リスト入り

市場営業部
大島 由喜

03-3242-7065
yuki.ooshima@mizuho-bk.co.jp

12 月 16 日に米財務省は半期に一度の為替政策報告書 (Semiannual Report on International Economic and Exchange Rate Policies) を発表した。米財務省は為替政策報告書を 4 月と 10 月の 15 日までに毎年 2 回議会に提出することになっている。しかし、前回の為替政策報告書は 1 月 13 日に発表され、その 11 か月後に今回の為替政策報告書が発表された。トランプ政権としては最後の発表となる。

2016 年 4 月以降の為替政策報告書では、外国の為替政策に対する監視体制を強化しており、具体的には①巨額の対米貿易黒字 (200 億ドル超)、②大幅な経常収支黒字 (GDP 比 +2% 以上)、③外国為替市場での継続的かつ一方的な介入 (ネット為替介入額が GDP 比 +2% 超、過去 12 か月のうち 6 か月間で実施) の 3 つの基準に全て合致した場合「為替操作国」と認定し、その国に対し二国間協議や一定の対抗措置を実施するとしている。2 つの基準に抵触した場合は「監視リスト」入りするほか、基準を満たしていなくても「米国の貿易赤字において巨大かつ不相応なシェアを占めている」場合でもリスト入りすることがある

ここで前回の為替政策報告書を振り返りたい。2020 年 1 月 13 日に発表された前回の為替政策報告書では為替操作国に認定された国はなかった。2019 年 8 月 5 日に、米国による対中追加関税の実施方針を背景に CNY が 7.0 の節目を突破したことをきっかけに中国は為替操作国に認定されたが、その認定も解除された。1 月の為替政策報告書では以下の通り述べていた。

●米中は過去 2~3 か月における集中的な貿易・為替交渉の結果、いくつかの重要な分野において中国の経済や貿易体制に対する構造的な改革やその他、変化を求める第一段階合意に達することができた。この合意において、中国は競争的な通過切り下げを控え、競争目的で為替レートをターゲットにしないことについて、法的拘束力のある合意を行った。また、中国は為替レートや対外収支に関する情報を発表することについても合意した。また、2019 年 9 月の中旬に CNY は対ドルで 7.18 まで下落したのち、同 10 月には上昇し現在は 6.93 ぐらいで推移している。これらのもと、米財務省は中国はもはや現時点では、為替操作国に認定されないと決定した。

もともと、中国は 2019 年 1 年間の対米貿易黒字が 4010 億ドルと他の国と比べて突出して大きかった。そのため、従前通り①のみにしか該当していないにもかかわらず、監視リストに入った。そのほか、監視リストには引き続き、日本、韓国、ドイツ、イタリア、アイルランド、シンガポール、マレーシア、ベトナムにスイスが新たに加わり、合計 10 か国が監視対象となっていた。

今回の為替政策報告書では、①②③の基準に該当したスイスとベトナムが為替操作国に認定された。スイスに関しては 12 月 10 日に「スイス当局によるフラン高抑制のための為替介入は、米国が指定する為替操作国の基準を満たす」と匿名関係者のコメントがブルームバーグに報じられていた。またベトナムについては、為替政策報告書に先立つ形で、10 月 2 日から米通商代表部 (USTR) と米財務省が、通商法 301 条に基づき、経済制裁適用を念頭に置いた調査を開始していたため、スイスとベトナムが為替操作国に認定されたことは予想外ではなかった。ちなみに、現状為替操作国に認定された両国が即時に制裁が科せられるわけではなく、米国は国際収支の調整に向けて協議を働き掛けることになる。

監視リストには引き続き、中国、日本、韓国、ドイツ、イタリア、シンガポール、マレーシアの 7 か国に加え、台湾、タイとインドが加わり合計 10 か国が監視対象となった (図表 1)。台湾は 2017 年 4 月に、インドは 2019 年 5 月に監視対象から外れていたが、復帰した格好となった。なお、タイは監視対象になるのは初めてだが、前回の為替政策報告書で台湾とともに調査対象国として挙げられていた。中国は今回も①のみ該当だが、引き続き他の国より対米貿易黒字が巨額のため、監視リスト入りしている。日本、韓国、ドイツ、イタリア、マレーシア、台湾とタイは①と②の基準に該当し、シンガポールは②と③、インドは①と③に該当したため監視対象となっている。前回までリストに入っていたアイルランドは監視対象から外された。以下では今回為替操作国に認定されたベトナムと新たに監視リスト入りした台湾、タイとインドの国別分析を見ていきたい。※以下の国別分析は為替政策報告書の抄訳である。

ベトナム: ベトナムの 2020 年 6 月までの 4 四半期の経常黒字は GDP 比+4.6%となった。同期間における対米貿易黒字額は 580 億ドルまで拡大し、米国の貿易相手国でも 4 番目に大きい。また、同期間における純外貨購入は 168 億ドルと GDP 比 5.1%となった。この純外貨購入の大半は COVID-19 がパンデミックになる前の 2019 年後半に実施されている。ベトナムは 2020 年 6 月までの 4 四半期の間①②③の全ての基準に該当していた。ベトナムは 2016 年以降、VND を対ドルで VND 安の方向に厳密に管理してきた。この姿勢は VND が上昇圧力、下落圧力に晒されている局面でも一貫していた。また、ベトナムは比較的低い水準の外貨準備高で 2019 年を迎えた。2020 年 6 月までの 4 四半期に及びこれまで以上の大規模かつ長期的な介入を VND 高を防ぐために実施してきた。これは経常収支黒字の拡大と対米貿易黒字の拡大を背景に行われたと考えられる。介入により 2019 年の VND の実効為替レートは過小評価されている。これらを踏まえ、2020 年 6 月までの 4 四半期におけるベトナムの為替管理の少なくとも一部は、国際収支の調整を防ぐため、貿易上の優位性を獲得することを目的としたと評価する。実効的な国際収支調整を可能にし、ベトナムの行いがもたらす不公正な利益を排除する政策の採用を強く求める。ベトナムは迅速に金融政策の枠組みを強化し、経済ファンダメンタルズを反映した為替レートの動きを促進するとともに、介入を削減し、実質実効為替レートの上昇を可能にすべきである。ベトナムはまた、外国為替介入と外貨準備保有の透明性を高めるべきである。また、対外不均衡を削減し、内需を強化すべきである。国内投資を促進するには、国営企業と民間企業の競争環境を等しくするべきである。貿易不均衡を是正するためには、米国企業への障壁や対ベトナム輸出の障壁を取り除く必要がある。

タイ: 経常収支はここ数年間大幅な黒字となり、2019 年には財とサービスの両面で大幅な黒字を計上し、GDP 比+7%となった。2020 年の観光収入の落ち込みは、2020 年 6 月までの 4 四半期で経常収支の黒字を GDP の+6%程度に抑え込んだ。一方、同期間の対米貿易黒字は 220 億ドルに達した。タイ当局は同期間の外貨の純購入額は、GDP の 1.8%に達したと財務省に報告している。タイは、大幅かつ持続的な対外黒字を削減するため、THB 高を容認すべきだ。当局はまた、民間投資を奨励し、予防的な貯蓄を削減し、内需セクターへの対外開放を促進する政策を通じて、タイの対外不均衡を削減するための措置を講じるべきである。

台湾: 従来からみられてきた大幅な経常黒字は 2020 年の前半により拡大し、2020 年 6 月までの 4 四半期で GDP 比+10.9%に到達した。同期間の対米貿易黒字も大幅に拡大し、前年の 180 億ドルから 250 億ドルに増加した。また同期間の純外貨購入額は 105 億ドルにのぼり、GDP の 1.7%相当となった。台湾は TWD の上昇を許容し、大幅かつ持続的な対外黒字の削減に努めるべきである。

インド: 内需が大幅に縮小したことに加え、主要貿易国に比べインドの経済回復が遅れていることが、2004 年以來の 4 四半期の経常黒字の要因となった(2020 年 6 月までの 4 四半期で GDP の 0.4%)。対米貿易では黒字が継続し、同期間の対米貿易黒字額は 220 億ドルに到達した。インドの純外貨購入は 2019 年後半に顕著に加速し、2020 年前半も購入が継続された。2020 年 6 月までの 4 四半期で 640 億ドルに達し、GDP の 2.4%となった。INR が経済のファンダメンタルズに基づいて調整できるようにしながら、当局が過度に変動する期間に為替介入を制限することが望ましい。また、外国人投資家に対する経済開放をさらに進めることで、インドは経済回復を支援し、長期的な成長を強化することもできる。

なお、2021 年 1 月 20 日にはバイデン氏が大統領に就任するが、貿易相手国の為替介入を容認する姿勢は現状見せていない。バイデン氏の大統領選挙時の公約では、不当な価格の引き下げや為替操作などに対しては、断固とした措置をとるとしている。今回の為替政策報告書では各国の為替介入の規模が拡大していることが指摘されている。政権は変わるものの、対外不均衡に対する米国の厳しい姿勢には変化はないと考えておきたい。

図表 1: 米国為替政策報告書における監視リストの現状 (2020 年 12 月)

	貿易収支		経常収支		為替介入		為替操作国	監視対象
	10億ドル	対GDP比	3年間変化	10億ドル	純外貨購入額 対GDP比	持続的介入 10億ドル		
中国	310	1.1%	-0.3%	157	-0.1%	-10	No	○
メキシコ	96	-0.2%	1.9%	-2	0.0%	0	No	
ドイツ	62	6.8%	-0.9%	253	-	-	-	○
ベトナム	58	4.6%	6.5%	15	5.1%	17	Yes	◎
日本	57	3.1%	-0.8%	158	0.0%	0	No	○
アイルランド	55	-5.5%	6.4%	-22	-	-	-	
スイス	49	8.8%	-0.3%	64	14.2%	103	Yes	◎
イタリア	30	3.0%	0.4%	55	-	-	-	○
マレーシア	29	2.5%	-0.2%	9	1.1%	4	Yes	○
台湾	25	10.9%	-1.5%	68	1.7%	11	Yes	○
カナダ	24	-1.9%	0.7%	-31	0.0%	0	No	
タイ	22	6.3%	-3.1%	33	1.8%	10	Yes	○
インド	22	0.4%	1.6%	10	2.4%	64	Yes	○
韓国	20	3.5%	-1.3%	57	-0.6%	-9	Yes	○
フランス	15	-1.6%	-0.7%	-41	-	-	-	
シンガポール	-1	16.1%	-1.1%	56	21.3%	74	Yes	○
英国	-8	-2.8%	1.9%	-76	0.0%	0	No	
ベルギー	-11	0.6%	0.9%	3	-	-	-	
ブラジル	-13	-2.8%	-1.9%	-47	-2.3%	-39	Yes	
オランダ	-18	9.4%	-0.2%	83	-	-	-	
ユーロ圏	152	2.1%	-0.5%	271	0.0%	0	No	

注: 監視リスト入りの基準は、①対米貿易黒字 (年間 200 億ドル以上)、②経常黒字 (GDP 比で+2%以上)、③一方的且つ継続的な外貨買い為替介入 (GDP の+2%以上、過去 12 か月のうち 6 か月間で実施)。

出所: 米財務省、みずほ銀行

市場概観 (インドネシア)

コロナ禍における為替動向と政府・中銀の政策対応の回顧

市場営業部
マーケット・エコノミスト
堀 堯大
03-3242-7065
takahiro.hori@mizuho-bk.co.jp

積極的な政策を打ち出した政府・中銀

今年の IDR は史上最安値を更新したが、現在は世界的な新型コロナウイルス感染拡大前の水準を概ね取り戻しつつある(図表 1)。その間、インドネシア政府および中銀(BI)による積極的な政策も目立ったが、本稿では今年の為替相場の変動と、これに伴う、政府・中銀の対応を振り返ることとする。

コロナ禍において史上最安値を更新した IDR

年初は米中貿易協議の進展期待から、新興国通貨は堅調に推移し、IDR も今年の高値圏を推移していた。ところが春先にかけて新型コロナウイルスが世界で急速に拡大し、各地でロックダウンが敷かれた。米国企業がドル調達を進めたことを契機にドルの逼迫感が高まり、世界各国でも同時進行的にドル買いの動きが生じた。この結果、IDR は対ドルで一時 16500 台まで下落し、史上最安値を更新した。

こうした中、政府は早い段階で複数回にわたり景気刺激策を実施したが、財政赤字拡大が危惧されいづれも小規模な内容に留まった。BI も当初は利下げで対応したものの、IDR の下落幅が大きくなると通貨安抑制措置に加え、市場の安定性維持のため非伝統的手段である量的緩和政策を取り入れるに至った。

ドルの逼迫感が去り市場はリスクオンへ

米国の大規模な財政・金融政策を経て、ドルの過剰感が意識され始めると IDR をはじめ新興国通貨は値を戻す展開となった。また、ドルの過剰供給によって新興国資産への投資も回復の兆候が見えたことも、堅調推移をサポートした。

その一方で、新型コロナウイルスの感染拡大の中心は新興国へ移り、インドネシアでは ASEAN 域内で最大の感染者が確認された。国内各地でもロックダウンが敷かれると、BI は景気後退懸念から、IDR の水準を注視しつつ、利下げを再開した。同時に、量的緩和も拡充し、流通市場での国債の買い入れのほか、政府が発行した国債を直接受け入れる、いわゆる「財政ファイナンス」にも着手した。BI はコロナ禍において財政赤字体質の政府を支援することとなった。

中銀の独立性が疑問視されたことで IDR は下落局面に

夏場にかけては、4~6 月期 GDP が発表され、前年比▲5.3%とアジア通貨危機以来のマイナス成長を記録した(図表 2)。国内での感染に歯止めがかからない状況が続いた中、政府は柔軟な政策運営を図るべく、コロナ禍において法律で定められている財政赤字幅の上限(対 GDP 比▲3%)を 3 年間引き上げることを発表した。その上で、21 年の予算案では国家経済回復プログラムのもと、財政拡張路線が敷かれ、歳入が減少している中でも(図表 3)、20 年度の予算と比較して歳出を 9%増やす方針が示された。

この予算案は BI の財政ファイナンスに依拠する部分も多く、財政赤字の拡大懸念とともに市場では中銀の独立性に疑義を唱える声が浮上した。このため、多くの新興

国通貨が堅調に推移した一方で、IDR は下落に転じた。事態の收拾のため、ペリー BI 総裁は会見で一連の政策はあくまでポリシーミックスの一環であり、中銀の政策は独立に運営している点を改めて強調するに至った。

米大統領選の通過とワクチン開発への期待から再度上昇へ

冬場に向かっては、新型コロナウイルスのワクチン実用化に向けた治験が進んだことや米国大統領選といった最大の政治イベントが通過したことでリスクオンの展開が進んだ。IDR に対する通貨の信認の懸念が燦々していたものの、BI の国債の購入に関する運営が透明性を維持していたこともあり、大きく値を下げることなく IDR は 14200 付近を推移し、年末を迎える情勢となっている。

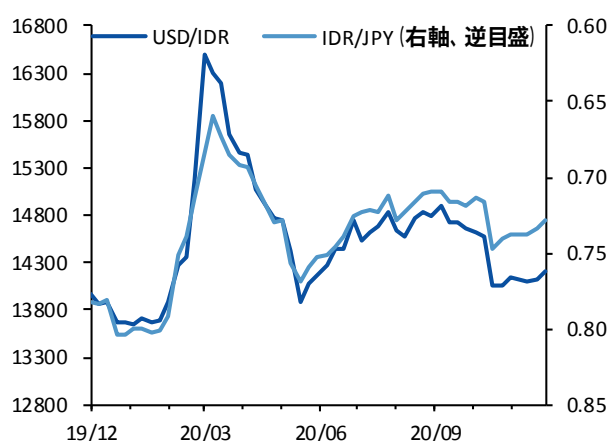
BI はこの IDR 高局面に利下げを再開しており、11 月には、今年に入り 5 度目(図表 3、年初来累計 125bp)の利下げを実施した。年内最後の 12 月会合では利下げは見送られたが、BI は依然緩和的な姿勢を維持しており、今年は約 493 億ドルの流動性を銀行システムに供給したことを発表し、発行市場からの国債購入(財政ファイナンス)を来年も継続する方針も示している。

今後の政策運営は引き続き IDR 相場を左右

20 年の政府・中銀はコロナ禍において、大胆な政策に打って出た。しかしながら、感染拡大は未だ一服した状況とは言えず、景気の回復に関しても、底を抜けて以降、そのペースは軟調である。そういった中で、米国などの先進国を中心にワクチンの実用化が開始されており、新興国においても来年度中の普及が期待される状況となっている。先進国各国で感染拡大のピークと言われている冬場を超えれば、ワクチンの普及とあいまって世界経済の正常化への期待が高まる。同時にこれまで各国で実施されてきた財政・金融政策は出口戦略や政策の見直しを検討する局面に入るだろう。

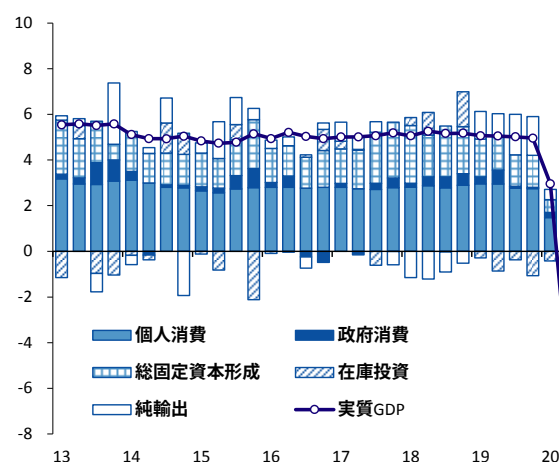
インドネシアにも政策検討の必要性が生まれるだろう。特に政府の財政赤字の幅引き上げや中銀による財政ファイナンスに関しては、新型コロナウイルスの拡大に伴う、一時的な措置として実施されたものである。仮にアフターコロナにおいて、こういった政策が漫然と継続した場合には、財政赤字体質の常態化を招くほか、通貨としての信認が毀損される懸念も高まるのではないかと。そのため、その経過と政策転換に関する動きは国内のファンダメンタルズの動向と合わせて、今後の IDR 相場を展望する上で引き続き注視すべきテーマとなる。

図表 1: IDR 相場動向



出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 2: 実質 GDP 成長率 (前年比%, %ポイント)



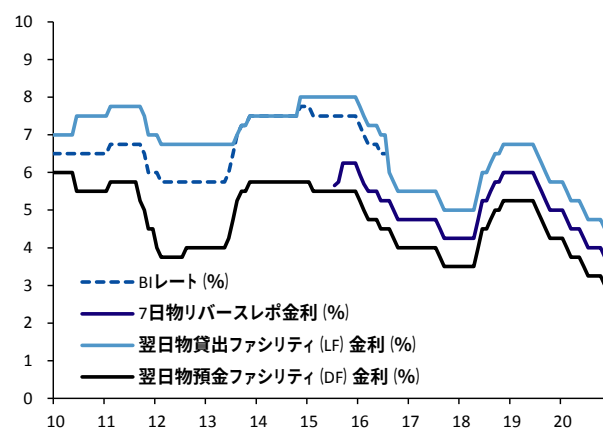
出所: インドネシア中央統計局、CEIC、みずほ銀行

図表 3: 政府歳出入 (兆ルピア)



出所: インドネシア中央統計局、CEIC、みずほ銀行

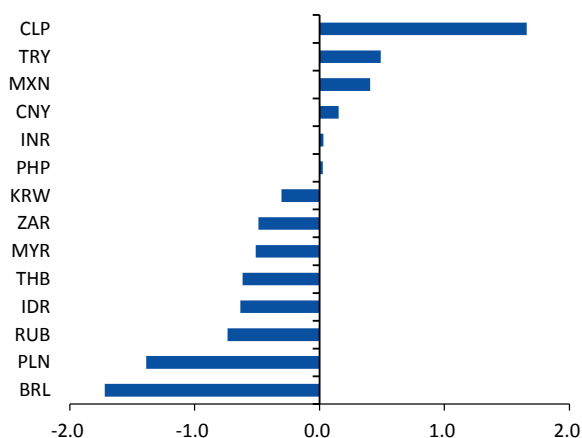
図表 4: 政策金利と銀行間金利



出所: インドネシア中央銀行、ブルームバーグ、みずほ銀行

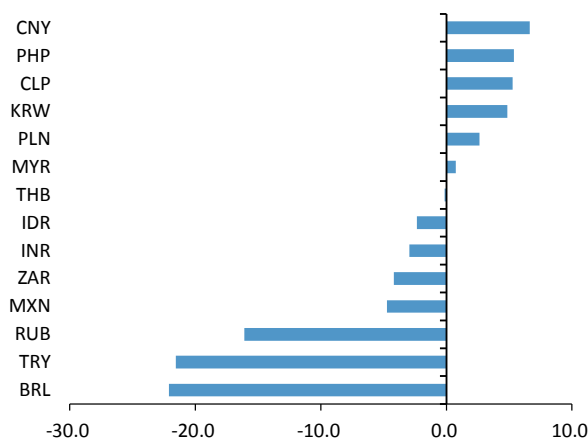
資産別騰落率

為替週間騰落率 (対ドル, %)



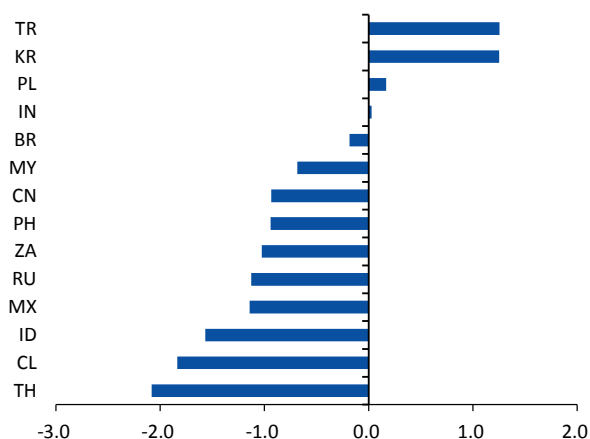
出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

為替年初来騰落率 (対ドル, %)



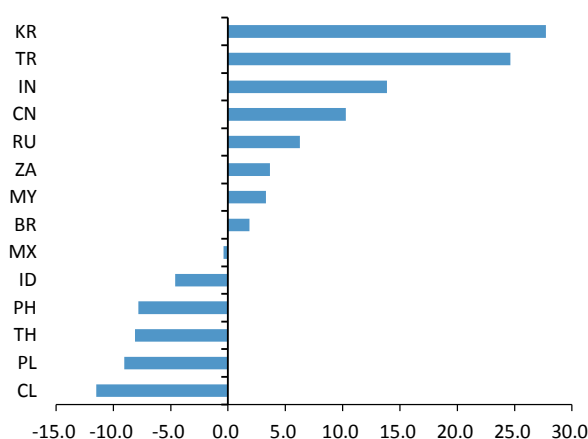
出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

株価週間騰落率 (%)



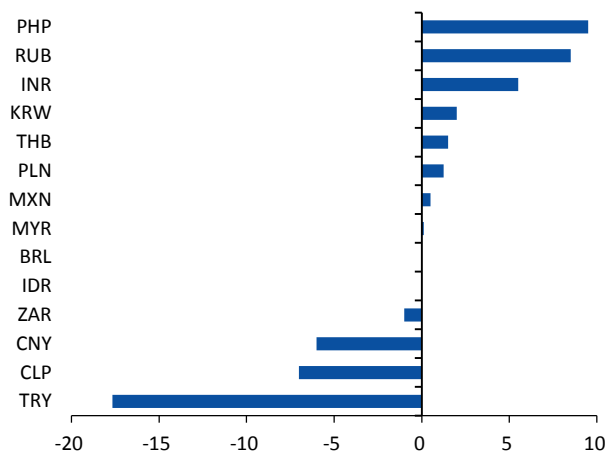
出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

株価年初来騰落率 (%)



出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

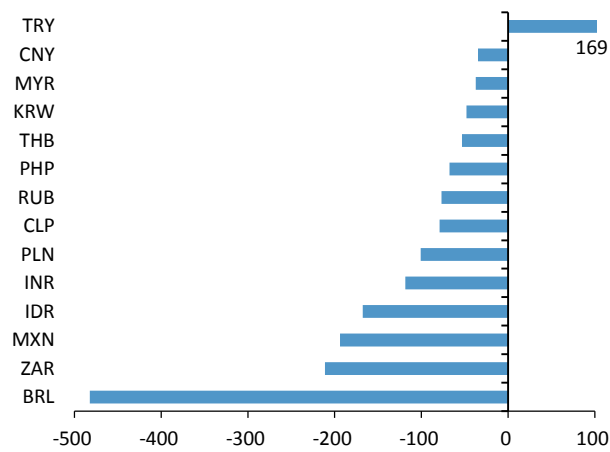
5 年物スワップレート週間変化 (bp)



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

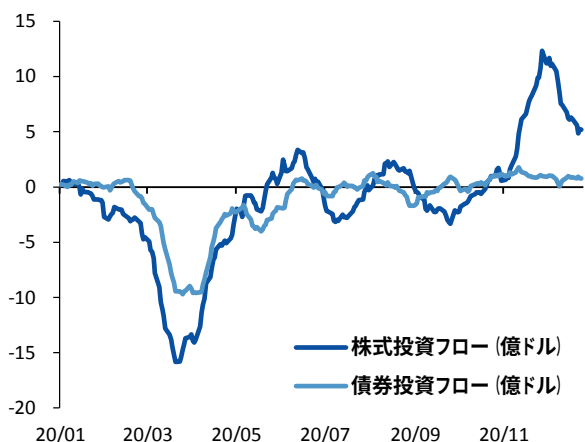
5 年物スワップレート年初来変化 (bp)



出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

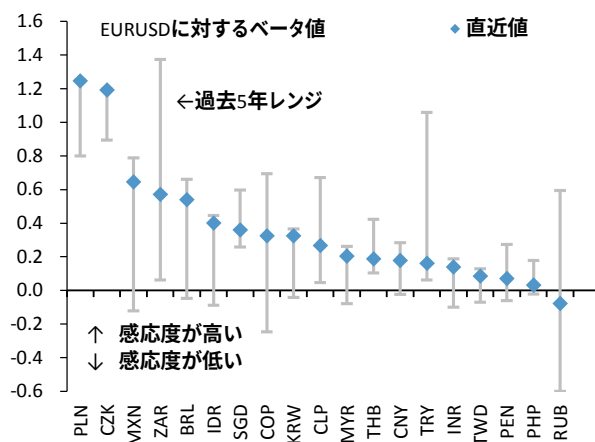
チャート集

主要新興国への証券投資フロー (4 週間移動平均)



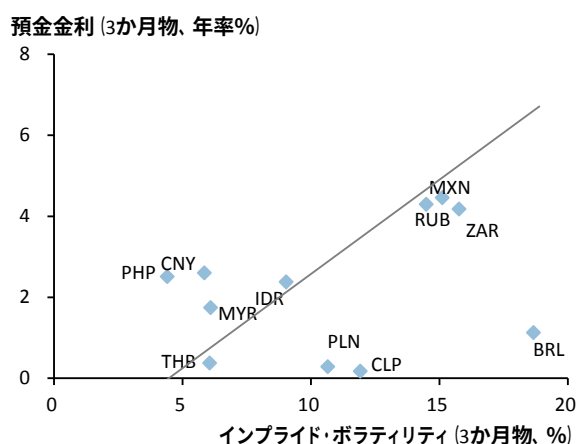
出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

EM 通貨 (対ドル) の EURUSD に対する感応度 (過去 12 か月)



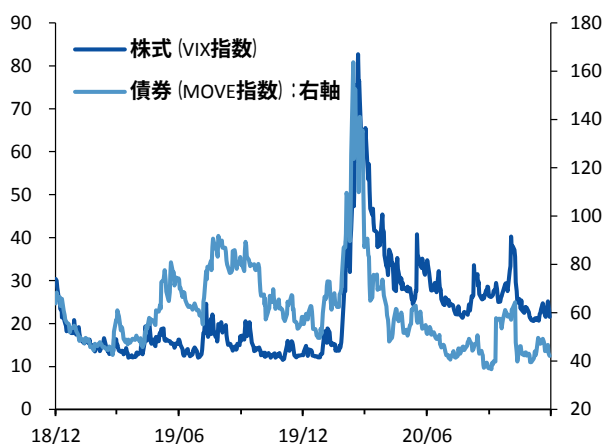
出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

新興国の預金金利と為替ボラティリティ



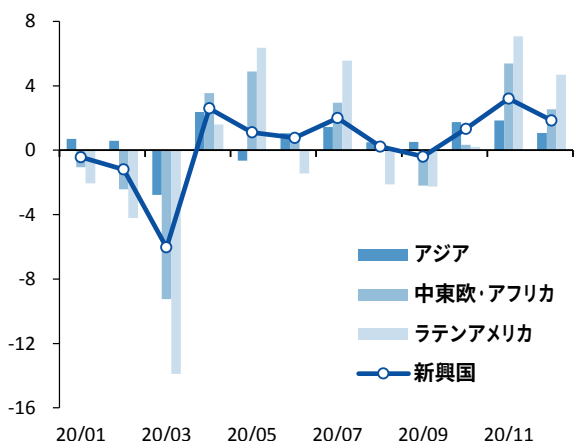
出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

株式と債券のボラティリティ (VIX 指数、MOVE 指数)



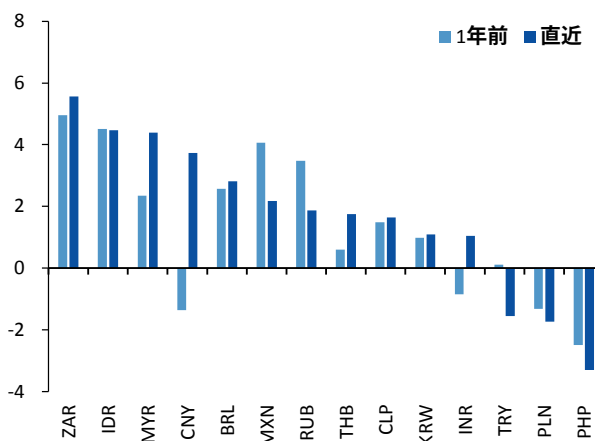
出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

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						
12月22日 (火)	韓国	PPI 前年比	--	-0.3%	-0.6%	-0.5%
23日 (水)	フィリピン	財政収支(フィリピンペソ)	--	-128.3b	-61.4b	--
23日 (水)	タイ	貿易収支(通関ベース)	\$1720m	\$53m	\$2047m	--
23日 (水)	マレーシア	CPI(前年比)	-1.5%	-1.7%	-1.5%	--
23日 (水)	シンガポール	CPI(前年比)	-0.2%	-0.1%	-0.2%	--
23日 (水)	タイ	タイ中央銀行指標金利	0.5%	0.5%	0.5%	--
23日 (水)	台湾	鉱工業生産(前年比)	7.7%	7.8%	7.1%	6.4%
24日 (木)	シンガポール	鉱工業生産(前年比)	14.1%	17.9%	-0.9%	--
28日 (月)	マレーシア	輸出(前年比)	2.4%	--	0.2%	--
28-29日	フィリピン	総合国際収支	--	--	\$3440m	--
29日 (火)	韓国	消費者信頼感	--	--	97.9	--
30日 (水)	韓国	景況判断(製造業)	--	--	81	--
30日 (水)	韓国	鉱工業生産(前年比)	-0.6%	--	-2.2%	--
30日 (水)	タイ	国際収支:経常収支	\$620m	--	\$985m	--
30日 (水)	タイ	貿易収支	--	--	\$3170m	--
31日 (木)	韓国	CPI(前年比)	0.4%	--	0.6%	--
31日 (木)	中国	製造業PMI	52.0	--	52.1	--
31日 (木)	中国	非製造業PMI	56.4	--	56.4	--
1月1日 (金)	韓国	貿易収支	\$6200m	--	\$5930m	\$5904m
中東欧・アフリカ						
12月24日 (木)	トルコ	1週間レポレート	16.50%	17.00%	15.00%	--
25日 (金)	トルコ	実体経済信頼感指数(季調前)	--	--	103.9	--
25日 (金)	トルコ	設備稼働率	--	--	75.8%	--
25日 (金)	トルコ	外国人観光客(前年比)	--	--	-59.4%	--
28日 (月)	南ア	貿易収支(ランド)	--	--	36.1b	--
30日 (水)	ロシア	マーケット・ロシア製造業PMI	--	--	46.3	--
31日 (木)	ロシア	GDP(前年比)	--	--	-3.4%	--
31日 (木)	南ア	マネーサプライM3(前年比)	--	--	9.8%	--
31日 (木)	ロシア	マーケット・ロシアPMI:サービス業	--	--	48.2	--
31日 (木)	トルコ	貿易収支	-5.10b	--	-2.37b	--
31日 (木)	ロシア	経常収支	--	--	2500m	--
1月1日 (金)	ロシア	CPI(前年比)	--	--	4.4%	--
ラテンアメリカ						
12月21日 (月)	メキシコ	小売売上高(前年比)	-5.1%	-7.1%	-7.1%	--
21日 (月)	ブラジル	税収	139450m	140101m	153938m	--
22日 (火)	ブラジル	IBGEインフレ率IPCA-15(前月比)	1.2%	1.1%	0.8%	--
23日 (水)	メキシコ	経済活動IGAE(前年比)	-5.0%	-5.3%	-5.5%	-5.4%
23日 (水)	ブラジル	融資残高	--	3954b	3872b	--
23日 (水)	ブラジル	登録雇用創出合計	278,000	414,556	394,989	389,534
24日 (木)	メキシコ	貿易収支	4982.0m	3032.5m	6223.8m	--
29日 (火)	ブラジル	FGVインフレIGPM(前月比)	1.2%	--	3.3%	--
29-30日	ブラジル	中央政府財政収支	-25.2b	--	-3.6b	--
30日 (水)	ブラジル	基礎的財政収支	-26.3b	--	3.0b	--
30日 (水)	ブラジル	純債務対GDP比	62.7%	--	61.2%	--

注:2020 年 12 月 25 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

		2020年 1～12月 (実績)	SPOT	2021年 3月	6月	9月	12月	2022年 3月
対ドル								
エマージングアジア								
中国人民元	(CNY)	6.5208 ～ 7.1778	6.5300	6.50	6.45	6.40	6.40	6.40
香港ドル	(HKD)	7.7500 ～ 7.7989	7.7533	7.76	7.77	7.78	7.79	7.80
インドルピー	(INR)	70.705 ～ 76.909	73.548	74.8	74.0	73.0	72.5	71.8
インドネシアルピア	(IDR)	13577 ～ 16625	14200	14250	13900	13950	13850	13850
韓国ウォン	(KRW)	1080.90 ～ 1296.75	1102.90	1080	1080	1070	1070	1070
マレーシアリング	(MYR)	4.0310 ～ 4.4490	4.0605	4.13	4.02	4.08	3.96	3.94
フィリピンペソ	(PHP)	48.023 ～ 51.823	48.067	48.5	47.6	48.2	47.8	47.5
シンガポールドル	(SGD)	1.3249 ～ 1.4647	1.3289	1.35	1.33	1.34	1.31	1.31
台湾ドル	(TWD)	28.111 ～ 30.486	28.324	28.2	28.1	28.0	28.0	28.0
タイバーツ	(THB)	29.76 ～ 33.18	30.01	30.2	29.6	29.8	29.6	29.7
ベトナムドン	(VND)	23114 ～ 23637	23133	23170	23000	23100	23000	22950
中東欧・アフリカ								
ロシアルーブル	(RUB)	60.8860 ～ 82.8386	73.8881	76.00	78.00	79.00	80.00	80.00
南アフリカランド	(ZAR)	13.9326 ～ 19.3508	14.6138	15.00	15.50	16.00	16.50	17.00
トルコリラ	(TRY)	5.8391 ～ 8.5793	7.6010	7.80	8.00	7.80	7.60	7.80
ラテンアメリカ								
ブラジルリアル	(BRL)	4.0044 ～ 5.9714	5.1739	5.05	4.95	4.88	4.80	4.77
メキシコペソ	(MXN)	18.5237 ～ 25.7849	19.8671	19.90	19.80	19.65	19.50	19.40
対円								
エマージングアジア								
中国人民元	(CNY)	14.567 ～ 16.108	15.876	15.54	15.81	16.25	16.56	16.72
香港ドル	(HKD)	13.020 ～ 14.422	13.371	13.02	13.13	13.37	13.61	13.72
インドルピー	(INR)	1.367 ～ 1.566	1.409	1.35	1.38	1.42	1.46	1.49
インドネシアルピア	(100IDR)	0.642 ～ 0.817	0.729	0.709	0.734	0.746	0.765	0.773
韓国ウォン	(100KRW)	8.408 ～ 9.660	9.416	9.35	9.44	9.72	9.91	10.00
マレーシアリング	(MYR)	24.148 ～ 27.278	25.513	24.46	25.37	25.49	26.77	27.16
フィリピンペソ	(PHP)	2.006 ～ 2.213	2.156	2.08	2.14	2.16	2.22	2.25
シンガポールドル	(SGD)	73.18 ～ 81.92	77.99	74.81	76.69	77.61	80.92	81.68
台湾ドル	(TWD)	3.364 ～ 3.708	3.682	3.58	3.63	3.71	3.79	3.82
タイバーツ	(THB)	3.215 ～ 3.729	3.453	3.34	3.45	3.49	3.58	3.60
ベトナムドン	(10000VND)	0.4364 ～ 0.4829	0.4481	0.44	0.44	0.45	0.46	0.47
中東欧・アフリカ								
ロシアルーブル	(RUB)	1.296 ～ 1.804	1.402	1.33	1.31	1.32	1.33	1.34
南アフリカランド	(ZAR)	5.610 ～ 7.821	7.099	6.73	6.58	6.50	6.42	6.29
トルコリラ	(TRY)	12.040 ～ 18.875	13.653	12.95	12.75	13.33	13.95	13.72
ラテンアメリカ								
ブラジルリアル	(BRL)	17.901 ～ 27.687	19.876	20.00	20.61	21.31	22.08	22.43
メキシコペソ	(MXN)	4.226 ～ 6.013	5.213	5.08	5.15	5.29	5.44	5.52

注:1. 実績の欄は 2020 年 12 月 24 日まで。SPOT は 12 月 25 日の 7 時 50 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。