

2021 年 7 月 1 日

# The Emerging Markets Monthly

## 中期為替相場見通し

### 目次

|                                   |    |
|-----------------------------------|----|
| 新興国: 変わり始めた米利上げ開始時期の想定 .....      | 2  |
| 中国: 当局とドル高あつての CNY 高一服 .....      | 3  |
| インド: 景気回復は遅れるも活況な株式市場 .....       | 4  |
| インドネシア: IDR の軟調地合い継続を警戒 .....     | 5  |
| 韓国: 年内利上げの可能性が高まる .....           | 6  |
| マレーシア: 1 月で 2 度の経済政策を発表 .....     | 7  |
| フィリピン: ドル高の加速で年初来安値を更新 .....      | 8  |
| シンガポール: FOMC 後も大崩れしなかった SGD ..... | 9  |
| タイ: 感染拡大の影響で THB は年初来安値を更新 .....  | 10 |
| ロシア: 新規要因に乏しく夏場の膠着が見込まれる .....    | 11 |
| 南アフリカ: 好環境は不変も調整安の余地は大きい .....    | 12 |
| トルコ: カブジュオール総裁の正念場は 8 月 .....     | 13 |
| ブラジル: 利上げペース加速の可能性 .....          | 14 |
| メキシコ: 予想外の利上げに踏み切る .....          | 15 |
| 為替相場見通し .....                     | 16 |

市場営業部  
マーケット・エコノミスト  
堀内 隆文  
+81 3 3242 7065  
takafumi.horiuchi@mizuho-bk.co.jp

マーケット・エコノミスト  
堀 堯大  
+81 3 3242 7065  
takahiro.hori@mizuho-bk.co.jp

大島 由喜  
+81 3 3242 7065  
yuki.ooshima@mizuho-bk.co.jp

香港資金部  
シニアアジア FX ストラテジスト  
Ken Cheung  
ken.cheung@mizuho-cb.com

アジア・オセアニア資金部  
シニアエコノミスト  
Vishnu Varathan  
vishnu.varathan@mizuho-cb.com

欧州資金部  
シニア為替ストラテジスト  
本多 秀俊  
+44 20 7786 2505  
hidetoshi.honda@mhcb.co.uk

ブラジルみずほ銀行  
チーフストラテジスト  
Luciano Rostagno  
luciano.rostagno@bancomizuho.com.br

## 新興国：変わり始めた米利上げ開始時期の想定

マーケット・エコノミスト

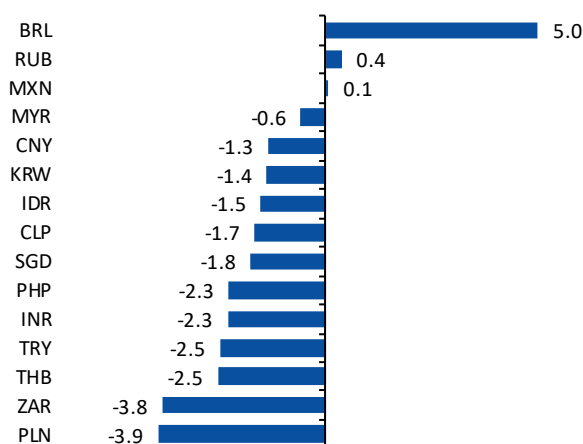
堀内 隆文

+81 3 3242 7065

takafumi.horiuchi@mizuho-bk.co.jp

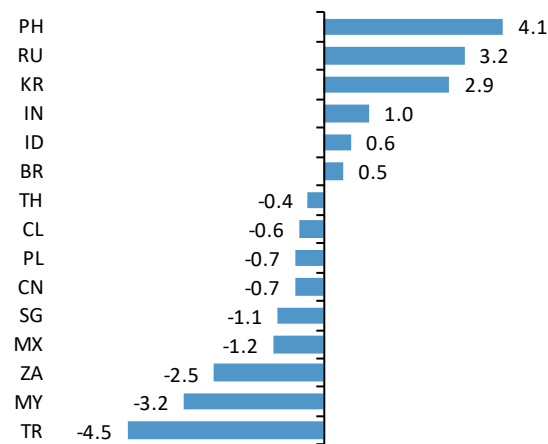
- 6 月の MSCI 新興国通貨指数は反落。1755 台で取引を開始すると、初旬には CNY 反落やドル高の動きに 1748 台まで下落した。ただ、市場予想から下振れた米 5 月雇用統計に 1755 近くまで持ち直すと、その後はほぼ横ばいで推移。中旬には一時 1758 台に至るも長続きせず、むしろ FOMC におけるタカ派サブライズにドルが全面高となり、同指数は 1729 台まで急速に下げた。下旬は米株価指数の最高値更新が続く中、同指数も月半ばの下落幅の半分程度を取り戻す展開。月末にかけてはやや下げて、1737 台で取引を終えた。
- 6 月の FOMC ではメンバーによる政策金利見通し(ドットチャート)には注目すべき修正がみられた。従来、予想中央値は「2023 年末までゼロ金利」であったが、今回は「2023 年中に利上げ 2 回」と、市場が予想していた「2023 年中に利上げ着手」のさらに上をいく内容となった。パウエル議長も会見で、テーパリングに関し「議論することを議論した会合と受け取って貰っても構わない」と発言。市場で意識されてきた「7~9 月期中に月間の資産買入額の縮小計画を決定し、10~12 月期にも着手」とのシナリオは前倒し含みとなってきた感がある。
- こうした FRB のテーパリングに対する漸進的なアプローチは、2013 年のバーナンキショック再来の回避もしくは衝撃の軽減に寄与しているようだ。現状のところ、市場の変動は一時的なものにとどまる。もっとも、2013 年の局面では、米長期金利の急上昇が注目される一方、株式市場や為替市場の変動は前年の欧州債務危機に伴うリスクオフ局面ほどではなく、かつトレンド化しなかったというのが実際のところだ。特に、新興国通貨に関して言えば、米利上げ着手(2015 年 12 月)を見据えて、2014 年後半から下落トレンド入りした経緯がある。
- ちなみに、FOMC を経て米 2 年国債利回りは 0.25%前後に上昇したが、これは 2022 年後半の利上げ着手を示唆する。従来の「2023 年末までには」という想定から明確に変化したといえる。もちろん、FRB が利上げに向けたロードマップを固めていくのはこれからだ。まずは上述の資産買入額の縮小をいつまでに終了するのか。これ次第で、市場の織り込む利上げ時期も変わりうる。
- 今後 3 か月を展望すると、新興国通貨は総じてこうした米国の利上げ時期を巡る思惑によって左右されやすいと考える。個別には、堅調な外需の恩恵を受けながら利上げに踏み出した資源国通貨は耐性が期待される一方、COVID-19 の感染再拡大により行動規制強化の動きがみられるアジア通貨、財政面で固有の脆弱性を抱える国の通貨については弱含みでみておきたい。

図表 1: 新興国通貨騰落率(2021 年 6 月、%)



出所: ブルームバーク、みずほ銀行

図表 2: 新興国株式騰落率(2021 年 6 月、%)



出所: ブルームバーク、みずほ銀行

## 中国: 当局とドル高あつての CNY 高一服

マーケット・エコノミスト

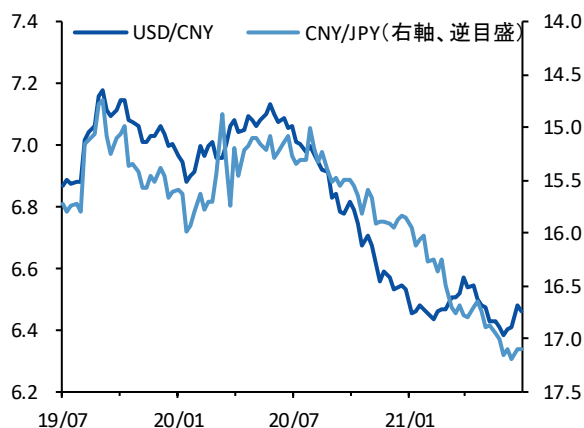
堀内 隆文

+81 3 3242 7065

takafumi.horiuchi@mizuho-bk.co.jp

- 6月、CNYは前月比で反落。CNYは6.36台で取引を開始すると、初旬には6.41台まで弱含む場面がみられた。当局による人民元高けん制措置が続いたことにドル高が重なった。月半ばにかけて6.38～6.41でもみ合った後、米FOMCを経てのドル高局面では一時6.49台まで押し戻された。ドル上昇が一服した下旬はやや持ち直し、4.45台で月末を迎えた。
- 中国経済は再加速の段階にあるも、1～5月期の経済指標にはペースの鈍化がうかがえた。コロナ禍前の2019年の同時期と比較すると、鉱工業生産は同期比+14.5%、固定資産投資は同+8.1%と1～4月期(それぞれ同+14.4%、同+7.6%)から小幅な加速にとどまった。けん引役の輸出が同+29.0%(1～4月期は同+30.7%)と伸びに頭打ち感が出てきたことが影響した可能性がある。
- 輸出の伸び鈍化の要因としては、人民元高の影響が顕在化してきたことが挙げられよう。ワクチン普及に伴う海外の生産能力の回復や輸送コストの高騰に、価格競争力の面からも逆風が吹いた格好だ。製造業PMIの輸出新規受注指数は3月の51.2をピークに6月時点で48.1まで悪化している。
- また、原材料価格の上昇に伴う企業収益力の低下は幅広い企業の生産・投資動向に影響を与えつつあるようだ。上述のPMIでは、大企業や中堅企業の景況感は50台を維持も、中小企業は5月に50を下回った。当然、雇用面にも波及し、消費回復の鈍さをもたらさう。1～5月期の小売売上高の伸びは2019年の同期比+8.0%と、1～4月期(同+7.8%)から以前小幅な加速にとどまった。
- こうしたなか当局も対応を続けている。CNY高抑制については、中国国家外為管理局が2日、国内適格機関投資家(QDII)の対外証券投資枠を拡大。3日には国家開発銀行や中国輸出入銀行が本土でのドル建て債発行を発表した。また、原材料価格抑制については、国家食糧・物資備蓄局が16日、銅やアルミ、亜鉛などの国家備蓄放出計画を発表、詳細も22日に追加発表した。
- もっとも、当局の意図は市場のトレンド転換ではなくペース調整にある。CNY相場には、米金融政策の正常化を巡る思惑からドル高(CNY高抑制)の追い風が吹いた面もある。中国の経常黒字は縮小しつつあるとはいえ、対米金利差や成長性に着目した証券投資、人民元の国際化(決済や外貨準備需要)等の実需は拡大見込みだ。上述のドル高一巡なら、再びCNY高に傾きやすい。
- かかる状況下、短期的な調整を経て、中期的にはCNYのじり高局面への復帰を想定する。CNYの今後3か月の想定レンジは6.35～6.65とする。

図表 3: 中国人民元相場(対米ドル、対円)



出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 4: 上海総合株価指数



出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

# インド: 景気回復は遅れるも活況な株式市場

マーケット・エコノミスト

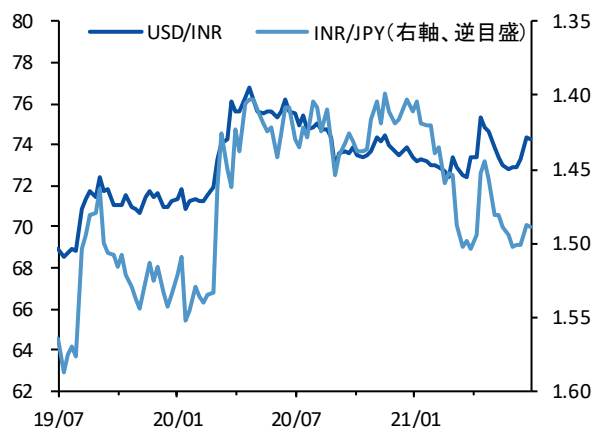
堀 堯大

+81 3 3242 7065

takahiro.hori@mizuho-bk.co.jp

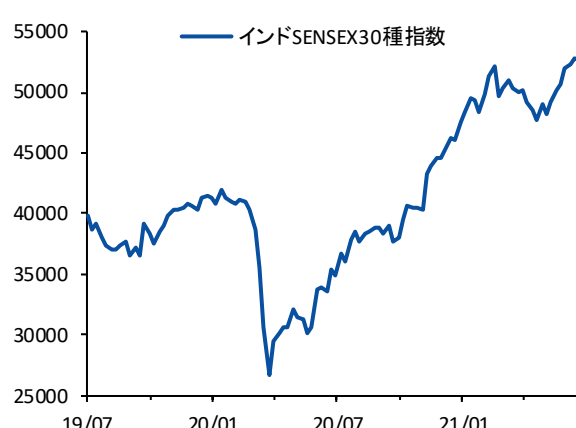
- 6月のINRは軟調地合いとなった。月初、72.50台で取引を開始。SENSEX株式指数が史上最高値を更新するなど、堅調な実需を背景に上旬は72台後半を推移した。中旬にかけて、原油価格の上昇に伴い値を下げ、米国のFOMCにて成長見通しの上方修正に伴って利上げ開始時期の早期化が示唆されると、ドル高が進んで下落幅が拡大した。下旬にかけて月安値の74.40台を推移したが、国内の感染状況が緩やかながら改善していることもありその後はやや動意に欠ける値動きとなった。
- インド準備銀行(中央銀行、RBI)は2~4日、金融政策委員会(MPC)を開催し、政策金利のレポレートを全会一致のもとで据え置き、4.00%とすることを決定した。経済成長の勢いを加速し、定着した景気回復を促すには、あらゆる側面から政策支援を行うことが必要とも言及しており、金融政策の見直しに明確な時期を定めず、持続的な回復の見通しが立つまでは緩和的な金融政策を維持することを強調した。
- RBIは同会合で流通市場での国債買い入れプログラム「G-SAP 2.0」を発表した。本プログラムは、4~6月期に1兆ルピー相当の国債購入を進めている「G-SAP 1.0」に追随するもので、7~9月期に総額1兆2000億ルピー(約1兆8100億円)相当の国債を追加購入する内容となっている。
- 経済見通しについては、RBIは21年度の経済成長予想を▲1.0%引き下げ前年比+9.5%とした。5月の国内でのパンデミックの深刻化とワクチン接種の遅れを考慮した格好である。物価動向について、5月CPIは前年比+6.3%とRBIのインフレ目標である前年比+2.0%~+6.0%の範囲を僅かに上振れたが、穀物の安定生産が期待されていること、燃料価格上昇のベース効果も一過性であるとの判断からインフレ目標は据え置かれている。
- INRの動向に関しては揉み合い推移を予想する。6月下旬にかけてのINRの下落はインドの個別要因ではなく、FOMCの結果受けたドル高の影響が大きい。国内では新規感染者数は高水準ながらも1か月で約3分の1まで減少した。また、SENSEX株式指数は断続的に史上最高値を更新する展開となっている。インドへの今後の経済成長への期待感は依然大きく、海外からの資金流入も堅調に推移しており、INR安の継続には材料不足と見られる。片や、年初来で見ても高値は72.50付近となっており、その際には都度RBIの介入が入っていることを考慮すれば、高値はその水準と想定しておくのが無難であろう。

図表 5: インドルピー相場(対米ドル、対円)



出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 6: インド SENSEX30 種指数



出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

## インドネシア: IDR の軟調地合い継続を警戒

マーケット・エコノミスト

堀 堯大

+81 3 3242 7065

takahiro.hori@mizuho-bk.co.jp

- 6月のIDRは月後半に値を下げる展開。月初、14200台で取引を開始。上旬は米5月雇用統計の冴えない結果や、米5月CPIの結果を受け米長期金利が低下し、月高値の14100台をつけた。中旬以降は、FOMCにて成長見通しの上方修正に伴って利上げ開始時期の早期化が示唆されると、ドル高が進展した。下旬にかけては、国内で新型コロナウイルスの新規感染者が過去最多を記録すると、IDRの軟調地合いは継続。月末時点では月安値の14500台までじりじりと値を下げ、約2か月ぶりの安値圏を推移した。
- インドネシア銀行(中央銀行、BI)は17日に開催した金融政策会合で、政策金利の7日物リバースレポレートに4会合連続で3.50%に据え置いた。今後については、かんわてきな金融政策を維持したうえで、金融システムの安定化を図る観点から、市中金利を低位に維持し、資金供給を推進するとした。また、新型コロナウイルスの感染拡大による金融市場や経済への影響を注視した上で、緩和的な運営を継続する指針を示した。
- 国内経済に関しては、4~6月期のGDP成長率がプラスを回復する見通しに変更はなく、その後はワクチン接種の進展も相まって景気回復ペースは加速するとし、21年の成長率予想を前年比+4.1~+5.1%に据え置いた。
- 5月CPIは前年比+1.68%となっており、イスラム教の断食明け大祭(レバラン)前後の休暇の影響で、食品・飲料を中心に家計消費が拡大して内需が徐々に持ち直しており、BIがコントロールできる範囲内で物価水準は上昇基調が続くことに期待を示した。とは言え、昨年6月からBIが目標としている+2.0~+4.0%のレンジから下振れる状況は変わらず、ペリーBI総裁はインフレ率の上昇が鮮明となるまでは政策金利を据え置く方針を強調した。
- 下旬、首都ジャカルタ特別州での1日の新規感染者数が過去最大を更新した。政府は移動制限の強化と飲食業など一部業種で営業制限を強化した。ワクチン接種は6月末の段階で10%程度に留まっているが、累計1億回分を超えるワクチンが到着していることを発表している。
- IDR相場については、軟調推移を予想する。米国経済の正常化に伴う米金利の上振れやインフレ加速の可能性は引き続きIDR安要因になると考えられる。東南アジア地域をはじめ新興国では依然、各国の感染拡大動向やワクチン接種に関するヘッドラインが相場に影響を及ぼす時間帯が継続していることもあり、引き続きそれらの動向を注視していくべきであろう。

図表 7: インドネシアルピア相場(対米ドル、対円)



出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 8: ジャカルタ総合指数



出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

## 韓国：年内利上げの可能性が高まる

マーケット・エコノミスト

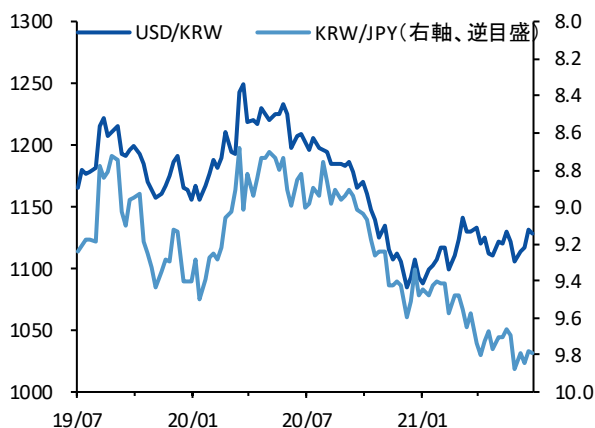
堀内 隆文

+81 3 3242 7065

takafumi.horiuchi@mizuho-bk.co.jp

- 6月のKRWは前月比で反落。1106台で取引を開始した直後は1105を試す動きをみせたが、人民元安に連れ安する展開。中旬にかけては、米国のインフレ動向を睨み、KRWは1109～1120のレンジでもみ合った。月後半は、米FOMCを経てのドル高局面で一時1138台までKRWが進むも、FRB高官らによる市場の懸念を和らげる発言に持ち直し、1126台で月末を迎えた。
- 韓国銀行(BOK)の李総裁は24日、半期に一度のインフレ目標検証結果を発表する会見で、「年内の適切な時点から緩和的な金融政策を秩序立てて正常化していく」と発言した。11日に開催されたBOKの71周年記念の式辞では「適切な時点から秩序をもって正常化していくべき」としていたが、「年内」とは明言していなかった。また、5月会合でも「年内の利上げは経済の回復度合いに依存する」としていた。やはり一歩踏み込んだ感がある。
- BOKが年内利上げに言及した背景としては、まず韓国景気の堅調な回復が挙げられよう。5月会合に際して、BOKは2021年と2022年の成長率見通しを上方修正したばかり。9日に発表された1～3月期GDP確報値も小幅ながら上方修正された。堅調な輸出と投資だけでなく、足許にかけて消費者信頼感が6か月連続で改善するなど、今後の消費持ち直しの期待感も根強いようだ。
- 景気面での懸念が払しょくされつつある中でインフレ圧力の長期化が懸念されつつある。これが、年内利上げに言及したもうひとつの背景だろう。李総裁は会見で、ベース効果と供給要因による物価上昇圧力は徐々に和らぐとしている。一方で、高めの物価上昇率が続くことでインフレ期待が高まり、それが更なる物価上昇を促す悪循環に陥るリスクには警戒感を示した。
- 政府が財政拡張を継続する姿勢であることも、BOKに金融政策正常化を可能とする状況を作り出している。報道によれば、政府は30兆ウォン規模(GDP比1.5%程度)の第2次補正予算を策定中で、7月初めにも国会に提出されるという。COVID-19救済措置は財政でよりの絞って継続される。来年3月の大統領選を控えて、政府内にそれを見直す理由はないのではないか。
- KRWの実需面では、韓国経済の回復が輸入増を促し、貿易黒字はすでに縮小しつつある。他方、債券投資を通じた資金流入が続いており、KRWを支えている。もともと、今後は米金利にも上昇圧力がかかりやすい。上述のBOKの利上げ容認姿勢が米韓の金利差にどう影響するかには注意しておきたい。KRWの今後3か月の想定レンジは1110～1160とみておきたい。

図表 9: 韓国ウォン相場(対米ドル、対円)



出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 10: 韓国総合株価指数



出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

## マレーシア:1月で2度の経済政策を発表

マーケット・エコノミスト

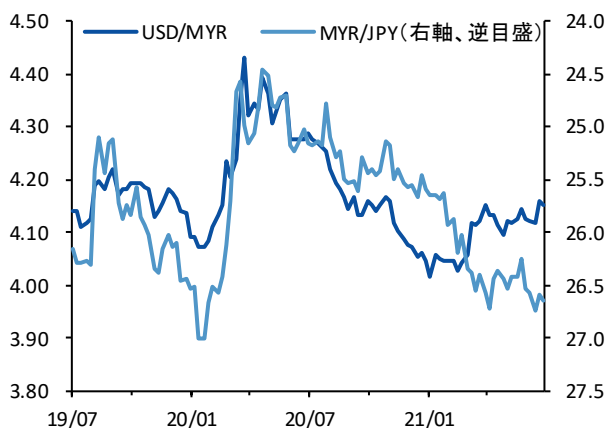
堀 堯大

+81 3 3242 7065

takahiro.hori@mizuho-bk.co.jp

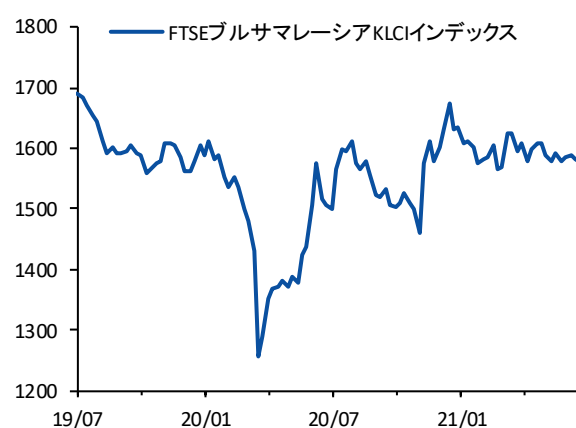
- 6月のMYRは年初来安値を更新する展開となった。月初4.12台で取引を開始。上旬は国内での経済対策の発表が好感されたほか、米5月雇用統計と米5月CPIの結果を受けた米長期金利の低下によってMYRは一時月高値の4.11台を推移。その後、国内の感染拡大に伴う全土封鎖の延長やFOMCでは成長見通しの上方修正、利上げ開始時期の早期化が示唆されると、ドル高に転じ、年初来安値の4.17台まで下落した。月後半にかけても上値の重い推移が続き、月末時点では4.15台での取引となっている。
- 新型コロナウイルスの新規感染者数が5月末に1日で9000人を超えて以降、6月末に至るまでロックダウン措置が継続している。その間、政府は2度の経済政策を発表しており、失業者や不況業種への支援や、低所得者層への現金給付のほか、医療体制の拡充に充当された。合計額は1900億リンギ(約7兆円)規模にのぼった。昨年以降、新型コロナウイルスの臨時の経済政策は計7回実施され、支出総額は3800億リンギとなっている。21年の年間予算(約3200億リンギ)を超える水準となっており、今後の財政状況の悪化が懸念される。
- 政治状況も引き続き安定性を欠いている。政治基盤が脆弱なムヒディン政権は現在、非常事態宣言下であることを名目に議会を閉鎖し、首相不信任案の採決を先延ばしにしている。コロナ禍での財政出動に際し、国会審議なしに歳出権限の拡大などを決定しており、政治機能は実質的に麻痺している。こうした状況を受け、アブドラ国王が6月中旬に各地の州王を集めた特別会合を開催し、国会を可能な限り早く再開すべきだと指摘した。国王の権限が限定的なマレーシアでは異例の対応となる。ムヒディン首相は非常事態宣言終了後にも議会の再開の方針を示しているが、再開後すぐの解散総選挙を予想する声も浮上している。
- MYRは、上値の重い推移を予想する。FOMCのタカ派な内容が意識された6月中旬以降、ドル高基調が続いている。21年後半にかけて、新興国においてもワクチン接種が拡大し、経済成長見通しが改善するとの見方が強かったが、新型コロナウイルスの感染再拡大の影響でその期待は後退している印象がある。原油価格の堅調な推移などがありながらもMYRは軟調となっており、MYRのみならずASEAN通貨全体が弱い値動きとなっているのは、先進国とのコロナ禍からの回復ペースの差が意識されているものとみられる。景気回復の糸口が見られない状況下、MYR安方向の動きをまずは警戒したい。

図表 11: マレーシアリンギ相場(対米ドル、対円)



出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 12: FTSE ブルサマレーシア KLCI インデックス



出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

## フィリピン:ドル高の加速で年初来安値を更新

マーケット・エコノミスト

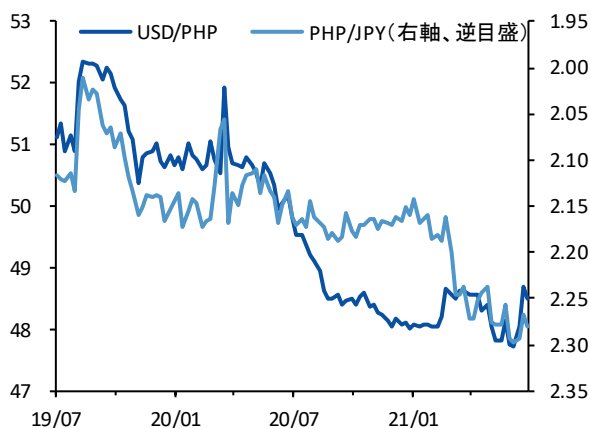
堀 堯大

+81 3 3242 7065

takahiro.hori@mizuho-bk.co.jp

- 6月のPHPは年初来安値を更新する展開。月初、47.70台で取引を開始。上旬はフィリピン株式市場が急騰したほか、米国でのインフレの進行が一時的との見方が広がったことで米長期金利が低下し、約5年ぶりの水準となる47.60台までPHP高が進展した。中旬以降は、FOMCにて成長見通しの上方修正に伴って利上げ開始時期の早期化が示唆されると、ドル高傾向が顕著となり一時年初来安値の48.80まで値を下げた。下旬も、国内での活動制限措置の延長決定が嫌気され、48台後半での軟調推移となった。
- 個人消費の源泉となる海外フィリピン労働者(OFW)送金の4月実績は、前年比+12.7%と市場予想の同+19.3%を下回ったものの、伸び率は3年ぶりの大きさとなった。年初来累計では同+4.8%と堅調に持ち直している。国別では米国からの送金が約4割を占め、次いでマレーシアやシンガポールなどの近隣国からの送金が上位に位置している。
- フィリピン中央銀行(BSP)は24日に開催した金融政策会合で、政策金利の翌日物リバースレポレートを5会合連続で過去最低の2.00%に据え置いた。今回の政策決定についてジョグノBSP総裁の会見では、新型コロナウイルスの感染拡大が続く中、ロックダウン措置の長期化に伴う景気の減速を指摘した。経済活動はここ数週間で改善しているものの、景気回復の勢いは相変わらず不確実であることにも言及した。前回5月会合に続き、内需を継続して支える必要性を述べ、金融政策の現状維持が妥当であると総括した。
- 5月CPIは前年比+4.5%となった。年初以降、原油をはじめとする商品価格の上昇や国内のサプライチェーン供給網の混乱がインフレ上昇圧力となり目標の上限となる4%を上回る推移となっており、BSPはインフレ予測をBSPが掲げる年間目標の+2.0%~+4.0%の上限いっぱいとなる4%に上方修正した。年後半についてBSPは、新型コロナウイルスの感染拡大が長期化した影響で需要が減退するとし、物価上昇圧力は弱まると予想している。
- PHPは軟調な推移を予想する。6月は米国でのFOMCにおけるタカ派な政策指針がドル高を誘引した。月末時点でPHPの下落は一服しているが、国内での感染拡大と先行き不安は続いている。今後にかけてもワクチンの無効化など、大きなリスク心理悪化の芽が生まれない限り、米国における金融政策の正常化への議論は順調に進むことが考えられ、こうしたヘッドラインを受けてPHPが安値方向に動く可能性を考慮したい。

図表 13: フィリピンペソ相場(対米ドル、対円)



出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 14: フィリピン総合指数



出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

## シンガポール:FOMC 後も大崩れしなかった SGD

アジア・オセアニア資金部

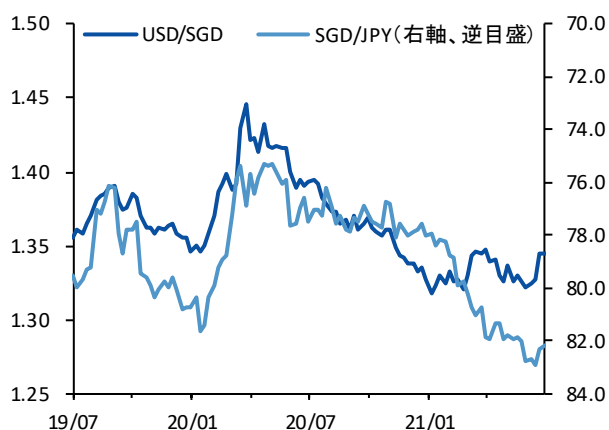
シニアエコノミスト

Vishnu Varathan

vishnu.varathan@mizuho-cb.com

- ドットチャートの上方修正などに見られた6月の米FOMCでのタカ派への傾斜は、S\$NEER(シンガポールドル名目実効為替レート)の若干の下げを誘引したが、大崩れには至らなかった。S\$NEERは5月末から6月のFOMC声明が発表された6月中旬までの政策バンドの中央値から+140~+150bpsの幅での動きであったがFOMC後は+90~+120bpsの範囲での推移となった。
- FOMCの声明が政策バンド上限付近を推移していたS\$NEERを押し下げ、S\$NEERの変動余地を拡げる格好となった。しかし、MAS(シンガポール金融管理庁)が今後4~16か月の間での金融政策正常化に着手することが予想される中で、S\$NEERの堅調さが失われることはないだろう。とは言え、過去の本欄で指摘してきたように、金融政策の正常化の開始が、S\$NEERを劇的な上昇させることもなさそうだ。なぜなら、金融緩和への第一歩はあくまでS\$NEERの政策バンドを僅かに引き締め方向に動かすだけに過ぎないからだ。
- 今後の我々の予想の骨子は、①USD/SGDは概ねUSDの相場要因に支配される期間が長くなること、②貿易加重ベースではSGDの上昇余地は極めて小さいこと、③アジア市場においてはFedが「テーパリング」に向かう中、SGDは国内でのワクチン接種が進展していること、リスクオフ通貨であるという特性から選好が強まること、である。
- すなわち、S\$NEERは米国をはじめ先進各国で金融政策の正常化への議論が進む段階で比較的強めに推移すると予想される。テーパリングの発表リスクが最も高まる21年後半から22年上半期にかけては、他のエマージングアジア通貨に対して優位を維持するだろう。とは言え、これは対ドルで強含むことを必ずしも意味しない。米国はエマージングアジアに対しては景気回復の点で大きく進展があるからだ。こういった景気回復の差が意識される段階では、USD/SGDは大きく動くことが予想される。アジア地域の回復に伴うキャッチアップ・トレードによって、USD/SGDは1.30~1.33の範囲に戻るだろうが、その間、1.34~1.39への高騰の期間を迎える可能性がある。
- このほか、米国のテーパリングの動きに対し、中国人民銀行(PBoC)の対応や中国元の値動きにSGDが揺らぐことが考えられるが、我々はPBoCがCNY NEERを安定させるというベースシナリオを取る。その結果、CNYと関連の大きいS\$NEERの安定化にも寄与するだろう。MASが金融政策の正常化に本格着手する22年には対ドルで下げ分を戻す相場展開となりそうだ。

図表 13:シンガポールドル相場(対米ドル、対円)



出所:ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 14:シンガポール ST 指数



出所:ブルームバーグ、みずほ銀行

## タイ: 感染拡大の影響で THB は年初来安値を更新

マーケット・エコノミスト

堀 堯大

+81 3 3242 7065

takahiro.hori@mizuho-bk.co.jp

- 6月のTHBは年初来安値を更新する展開。月初31.20付近で取引を開始。上旬は5月末の感染拡大が嫌気され上値の重い推移。中旬には米長期金利が3か月ぶりの低水準に落ち込んで、THBは月高値の31.00台まで上昇した。中旬以降はFOMCにて成長見通しの上方修正に伴って利上げ開始時期の早期化が示唆されると、ドル高が進んで、THBは31台後半を推移。月末にかけては景気回復が更に遅れる懸念が増して月安値の32.00台での取引となった。
- タイ中央銀行(BOT)は23日に金融政策委員会を開催し、政策金利を過去最低水準の0.50%に据え置いた。声明文では、国内での新型コロナウイルス感染第3波により、タイの景気回復は従来見通しよりも緩慢かつ回復ペースも一様ではなくなると指摘した。更には、新たな感染の波に伴う経済見通しへの下振れリスクも引き続き大きく、雇用情勢も引き続き不安定で失業者の労働市場への復帰にも時間を要するとの見解を示した。
- BOTは今後について、金融政策は引き続き緩和的な姿勢を維持するとした。現在の政策金利は既に過去最低水準にある中で、利下げよりも的を絞り企業や家計部門への特別融資制度を通じた流動性供給のほか、企業や家計の債務再構築を通じて債務負担を減らすことを目指すとした。BOTも政策手段の余地は限定的であるとの認識を踏まえ、最も効果的な時期にその手段を用いる用意があると総括した。
- BOTは経済成長及びインフレ見通しを更新した。今年の成長率を前回予想の前年比+3.0%から▲1.2%ポイント下方修正し、同+1.8%となる見通しを示した。会合後にはタイ経済がコロナ禍以前の水準に戻るのには23年1~3月期と、従前よりも景気回復が遅れる懸念を示した。インフレ率に関しては、21年は据え置きで、22年も前年比で+0.2%の上方修正に留めた。原油をはじめとする商品価格上昇の影響もありながら、コロナウイルスの感染の影響による内需の低迷がデフインフレを長期化させているとの見方が強い。
- THBは小幅に値を戻す展開を予想する。今回の下落は国内の感染第3波、経済成長の下方修正と米国の利上げ開始時期の繰り上げ予測が影響した格好であり、国内の感染拡大が抑制されれば下落は一服すると考える。ただし、タイに限らずASEAN地域ではワクチン接種が遅れており、今後も日次の感染動向のほか、移動制限などの経済制限措置の状況、感染拡大の長期化によって景気見通しが更に下方修正されることは引き続きダウンサイドリスクとなる。

図表 15: タイバツ相場(対米ドル、対円)



出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 16: タイ SET 指数



出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

# ロシア:新規要因に乏しく夏場の膠着が見込まれる

シニア為替ストラテジスト

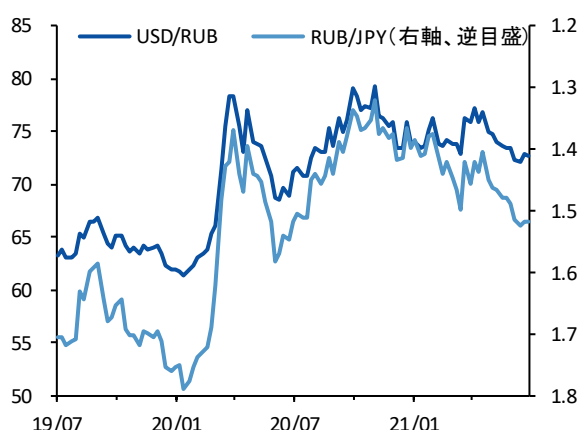
本多 秀俊

+44 20 7786 2505

hidetoshi.honda@mhcb.co.uk

- 6月のRUBは、対USDで、約10か月ぶりの高値圏における上下動。8日には昨年7月来の高値を更新し、11日までに71.550まで続伸したものの、その後、21日には73.340まで反落、更に底打ち反発と推移した。
- この間のRUB高止まりに、原油価格続伸が一定の貢献をしたのは確か。この間、ブレントは2018年10月来の高値を更新、1バレル=76ドル台まで水準を切り上げた。原油はイラン情勢やOPEC+による増産(減産規模の縮小)などを折々に材料視したが、新型コロナ禍からの脱却による世界景気(需要)の底上げ期待が原油価格押し上げの底流にあったのは間違いないだろう。
- 米5月雇用統計(4日)に前後したUSDの上昇/反落や、FOMC(16日)後のUSD急騰なども、RUBの値動きには無視できない影響を与えた。
- ロシア固有の要因では、まず、ロシア中銀(CBR)金融政策動向が注目された。7日発表されたロシア5月CPIが前年比+6.0%と上振れたことで、それまで+25bpを中心に形成されていた11日のCBR金融政策委員会予想は、一気に+50bpに傾いていき、RUBはじわじわと水準を切り上げた。実際、同委員会では+50bp利上げに踏み切り(5.00→5.50%)、更に「今後数回の会合で(追加)利上げが必要になる可能性」にまで言及したが、前後してRUBは天井を打って反落。教科書的な「噂で買って、事実で売る」展開となった。
- 28日、CBRナビウリナ総裁は「インフレ加速は一過性だが予想以上に持続的」とし、7月23日の金融政策委員会で「25bp~100bp利上げを検討する」と述べた。ただ、近い将来、CBRが政策金利を中立金利(5~6%)よりも高い水準に引き上げる可能性は既に広く織り込まれた感もあり、RUBの反応は鈍かった。
- また、16日に開催された米ロ首脳会談は、具体的な成果を挙げることもなく、共同記者会見も開かれなかったが、開催前から「話し合いが持たれること自体が重要な成果」との認識が広く共有されていた。同日のFOMC(上述)がUSD全面高を招いたこともあり、前後してRUBは徐々に水準を切り下げていった。
- 9月にはロシア議会選が予定されるが、RUBに影響するような波乱は想定し難い。米/EUが実効性の高い追加制裁を導入する可能性も目先は考え難い。追加制裁を巡る目線としては、ロシア野党勢力指導者ナワリヌイ氏の安否や、9月に予定されるロシア/ベラルーシ合同演習などに注意を払う必要はあろう。
- なお、国家福祉基金によるUSD建資産売却は、CBR外貨準備との帳簿上の付け替えで完了する見込みで、RUBへの影響は今のところ考えられない。

図表 17: ロシアルーブル相場(対米ドル、対円)



出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 18: ロシア RTS 指数



出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

## 南アフリカ: 好環境は不変も調整安の余地は大きい

シニア為替ストラテジスト

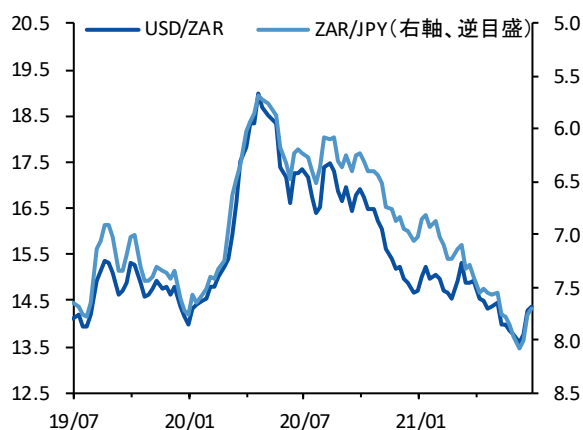
本多 秀俊

+44 20 7786 2505

hidetoshi.honda@mhcb.co.uk

- 6月のZARは、対USD、対円共に、28か月ぶりの高値水準から反落。
- ZAR下落要因を、南ア主力輸出産品＝資源価格の頭打ち/下落や、行き過ぎた南ア準備銀(SARB)利上げ期待の調整(後退)に求めることはできただろう。
- 一方で、6月中に発表された南ア4月貿易収支、同1～3月期経常収支は引き続き歴史的水準の黒字を示し、同4月財政収支こそ予想以上の赤字を計上したものの、年初来のZAR高を支えてきた良好な南ア交易条件と財政/対外収支の改善という構図に変化はなかった。
- また、南ア政治状況に関しても、6月初旬から、ズマ前大統領との癒着が疑われたグプター族の国際手配(2日)、汚職嫌疑を掛けられたムクヒゼ保健相の特別休暇＝事実上の職務停止(9日)、個別企業独自の発電容量上限大幅拡大(1MW→100MW)＝大企業による安定的電力確保期待(10日)、国营南ア航空株売却決定＝一部民営化(11日)、ズマ前大統領に対する懲役刑判決(29日)など、ラマポーザ大統領の政権基盤拡充を裏付ける報が相次いで聞かれたことは、ZARの頭打ち/反落とは平仄の合わない値動きのように見えた。
- ただ、南ア交易条件の改善の大きな要因であるZAR安が、昨年3月に前後した下落分を概ね払拭してしまった事実や、ラマポーザ大統領の政権基盤拡充の大きな要素であった与党アフリカ民族会議(ANC)の職務一時停止決議(SAR)が昨年8月末の同党全国執行委員会(NEC)で採択され、5月末の同党マガシューレ幹事長停職で一定の成果結実を見たと言えることから、この間のZAR安の概ねは、好材料を織り込み切った後の調整的な反落と位置付けることができたように思われた。
- ラマポーザ政権の安定を見極める上では、まず、進行中の労使賃金交渉の経緯に注目。政権が一枚岩に収束する一方で、労組側は足並みが揃わず、賃上げが大きく抑制される(南ア予算は向こう3年間の公務員賃金凍結を前提としている)可能性が期待される。
- また、実績の振るわない閣僚の入れ替え(内閣改造)の成否や10月27日に予定される地方選の結果などにも注意を払う必要がある。
- SARBの金融政策運営は、市場の行き過ぎた利上げ期待(FRA(金利先渡取引)市場などは、6月中に一時、年内に50bp程度の利上げを織り込んでいた)が徐々に後退していく可能性が見込まれることも、当面は、ZARの調整安継続を促す要因になるのではなかろうか。

図表 19: 南アフリカランド相場(対米ドル、対円)



出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 20: 南アフリカ FTSE/JSE 全株指数



出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

## トルコ:カブジュオール総裁の正念場は8月

シニア為替ストラテジスト

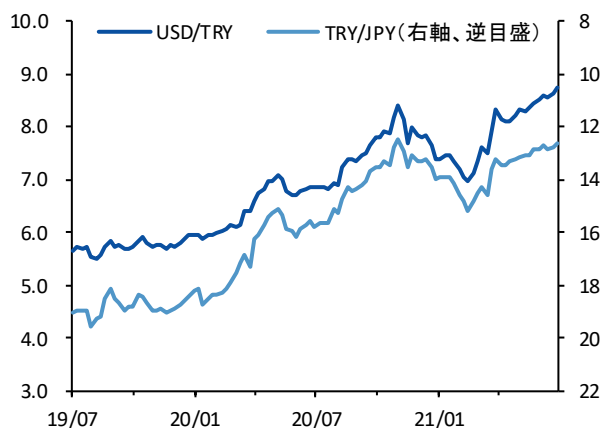
本多 秀俊

+44 20 7786 2505

hidetoshi.honda@mhcb.co.uk

- 6月のTRYは、対USDで、史上最安値を更新する下落が先行。底打ち、反発後、再び下落し、史上最安値圏を横這い推移した。
- TRY 下落先行のきっかけは、1日の現地時間深夜に伝えられたエルドアン大統領発言。同大統領はトルコ中銀(CBRT)カブジュオール総裁に「金利を下げる必要」を説いた上で、「7月か8月には利下げを開始するだろう」と述べた。この報が伝えられた2日のアジア市場でTRYは対USDで8.8800まで史上最安値を更新、対円でも12.48までの急落(それぞれ時間外)を見た。
- 10日に前後したTRY反発の要因は、NATO首脳会議(14日)の前後に予定されたエルドアン大統領とバイデン米大統領との会談。ただし、同会談後のTRYの反応ははっきりと失望。そもそも多くは期待されていなかったはずだが、とりわけ、エルドアン大統領が、最大の懸案であったロシア製ミサイルシステム配備に関し、「トルコの方針は変化しない」などと言い切ったことが失望を買った。
- 他に、7日には、エルドアン大統領が、黒海で新たな天然ガス鉱床を発見したとの「良い知らせ」をもたらし、13日には、中国とのスワップ協定が24億ドルから60億ドルに拡大された旨報じられるなど、好材料ももたらされたが、14日以降のTRY反落を止める力にはならなかった。
- 17日のCBRT金融政策委員会における政策金利(1週間物レポ金利)19.00%据え置きは市場の予想通り、同声明の文言は鷹派寄りに修正されていたが(「現行姿勢を維持」→「現行引き締め姿勢を維持」+「断固として(decisively)」との文言の復活など)、TRY安の勢いは止められなかった。
- 現行トルコ物価動向、TRY動向は、利下げを許容する状況にないものの、大統領が「7月か8月」と言っている以上、CBRTカブジュオール総裁の正念場は、(7月14日より)8月12日の金融政策委員会となろう。ここにきてCBRTは「TRY安防止の為の高金利」というロジックを盛んにアピールしているが、それが大統領の変心を促すとも考え難い。8月に向け、考えられる展開は①時期尚早の利下げか②2年余りで4度目の総裁更迭の二択ではないか。
- 上述①、②はいずれもTRY安要因のはずだが、それでも、TRYは8月の結果を確認するまで様子見を続ける可能性が高い。ただし、恒常的に相応の経常赤字を抱える国の通貨の様子見は、緩やかな通貨安の継続を基本シナリオとすることになる。8月に前後して、仮に値幅が出るとしたら、居住者による外貨確保を主因としたTRY安に振れる可能性が高いものと見込む。

図表 21:トルコリラ(対米ドル、対円)



出所:ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 22:トルコイスタンブール100種指数



出所:ブルームバーグ、みずほ銀行

## ブラジル: 利上げペース加速の可能性

マーケット・エコノミスト

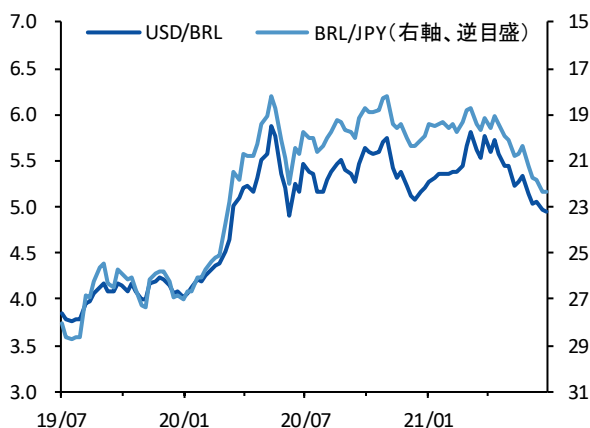
堀内 隆文

+81 3 3242 7065

takafumi.horiuchi@mizuho-bk.co.jp

- 6月、BRLは前月比で続伸。5.20台で取引を開始すると、上旬は商品市況の上昇を追い風に年初来高値を更新し5.01台を試す動きをみせた。月半ばにかけては、米FOMCを控えて4.99～5.14でもみ合った。FOMC後は一時的な上下動を経てBRL高が再開。米金利低下とブラジル中央銀行(BCB)による利上げ加速観測を手掛かりに4.89台を一時試し、4.96台で月末を迎えた。
- 2020年1～3月期の実質GDPは前期比+1.2%と3四半期連続のプラス成長を確保し、市場予想(同+0.9%)も上回った。3月に一部で実施されたロックダウン再開の影響もあり消費は前期比マイナスも、輸出と投資がこれを補った。また、先行きについても改善が続く。BCBの市場サーベイ(6月25日集計時点)によれば、2021年の成長率見通しは前年比+4.96%と、前回5月のBCB会合が開催された時点の同+3.14%から大きく上方修正されている。
- 他方、インフレ率(IPCA)は5月に同+8.06%まで上昇。3か月連続でBCBの目標レンジ(2021年は3.75%を中心に±1.5%pt)の上限を超えた。また、上述の市場サーベイでは、2021年のインフレ率見通しが前年比+5.99%と、前回会合時点(同+5.04%)からさらに上方修正されている。
- こうした中、BCBは16日、金融政策委員会を開催し、政策金利(翌日物金利)を従来の3.50%から4.25%へと75bp引き上げること全会一致で決定した。利上げ判断は3会合連続となる。BCBは声明文で、インフレ圧力の持続が想定以上に強かったと警戒感を露わにした。次回会合では同程度(75bp)の追加利上げを見込みつつ、インフレ見通しが悪化すればそれ以上の利上げ幅もありうるという。また、政策金利を中立水準(実質潜在成長率を前年比+3%、インフレ目標を同3.5%とすると6.50%程度)となるまで引き上げること示唆した。
- BCBによる利上げ継続の姿勢は、短期的には対米金利差の拡大を通じたBRL高に寄与するとみられるほか、ブラジル景気の抑制(≒輸入抑制)を通じて過去最大規模にある貿易黒字(≒BRLの実需)を支えるそうだ。足許での税制改革をはじめとする構造改革への動きもBRLのサポート要因となる。
- 一方で、時間が経過するほどに米金利の上昇圧力は高まろう。中期的には対米金利差が均衡または縮小することもあろう。また、来年の大統領選が迫るにつれ構造改革の動きが停滞することも懸念される。かかる状況下、BRLについては短期強気で臨みつつも、その揺り戻しに警戒が必要と考える。今後3か月のBRLの想定レンジは4.75～5.40とみておきたい。

図表 23: ブラジルレアル相場(対米ドル、対円)



出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 24: ブラジルボエスバ指数



出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

## メキシコ: 予想外の利上げに踏み切る

マーケット・エコノミスト

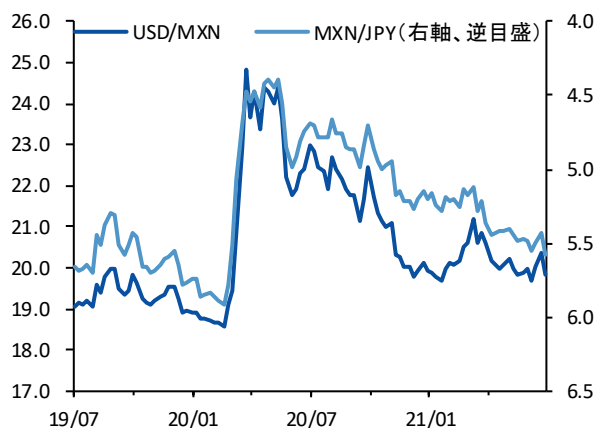
堀内 隆文

+81 3 3242 7065

takafumi.horiuchi@mizuho-bk.co.jp

- 6月のMXNは前月比で小幅続伸。MXNは19.9台で取引を開始し、上旬は米金利上昇に20.2台まで弱含んだ後、下院選の結果を追い風に19.6割れを試した。中旬は一転反落。米FOMC後のドル高局面では20.7台までMXN安が進んだ。下旬は米金利低下を経て株高が進む中、予想外の利上げも重なり、MXNは下落幅を急速に埋める展開。結局、19.9台で月末を迎えた。
- 6日に投開票を迎えた下院議員選挙では、与党連合が過半数を維持も憲法改正に必要な3分の2を占めるには至らなかった。一連の国営企業優遇法案を巡っては違憲性が指摘され、裁判所による一時差し止めの措置が取られているが、ロペスオブラドル(AMLO)大統領は憲法改正を示唆していた。今回の選挙結果はそうしたリスクシナリオを後退させ、MXN相場には追い風となった。
- 予想外の利上げもMXN相場を支えた。メキシコ中央銀行(Banxico)は24日、政策金利(翌日物金利)を25bp引き上げて4.00%にすると決定。委員のうち3名が利上げを、2名は据え置きを主張した。利上げは2018年12月以来だ。足許でのインフレ圧力が予想以上に長期化しうとの警戒感が利上げを促した。
- Banxicoは、インフレ率が目標(前年比+3%)に収束してくる時期を2022年7~9月期と従来(同年4~6月期)から先送りした。また、供給制約要因を含めて足許のインフレ圧力はいずれ和らぐとしつつも、価格形成プロセスへのリスクを伴う点に警戒感をみせた。実際のところ、5月の消費者物価指数(CPI)は前年比+5.89%と4月(同+6.08%)からやや減速も、3か月連続で同行の目標レンジ(前年比+2%~+4%)を上回った。また、6月前半のCPIが前年比+6.02%と、インフレには再加速の兆しがある。先々のインフレ見通しについても、同行による月次市場サーベイでは、じりじりと上方修正が続いている。
- コロナ禍における緊縮財政を考慮すると、メキシコ経済の供給制約は短期的には解消し難く、当面は追加利上げ(25bpずつ)含みとみておきたい。
- なお、AMLO大統領は9日、エレラ現財務公債相を次期Banxico総裁に任命すると発表。後任の財務公債相には、側近でエコノミストのラミレス氏が7月にも就任する見通しだ。両者ともに経済に明るいという理由で経済界は概ね歓迎のようだが、AMLO大統領が掲げる緊縮財政と国営企業優遇の方針が変わるわけではないだろう。金融政策への介入も警戒されるところだ。
- 利上げは短期的にMXNの支えとなるが、国内の政治・経済運営の不透明感は根強い。今後3か月のMXNの想定レンジは19.5~21.5としたい。

図表 25: メキシコペソ相場(対米ドル、対円)



出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 26: メキシコボルサ指数



出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

## 為替相場見通し

|                  |            | 2021年<br>1～6月(実績) | SPOT    | 2021年<br>9月 | 12月   | 2022年<br>3月 | 6月    | 9月    |
|------------------|------------|-------------------|---------|-------------|-------|-------------|-------|-------|
| <b>対ドル</b>       |            |                   |         |             |       |             |       |       |
| <b>エマージングアジア</b> |            |                   |         |             |       |             |       |       |
| 中国人民元            | (CNY)      | 6.3570 ~ 6.5793   | 6.4571  | 6.50        | 6.45  | 6.40        | 6.35  | 6.35  |
| 香港ドル             | (HKD)      | 7.7510 ~ 7.7864   | 7.7645  | 7.76        | 7.77  | 7.78        | 7.79  | 7.80  |
| インドルピー           | (INR)      | 72.269 ~ 75.651   | 74.329  | 74.8        | 73.3  | 74.8        | 77.3  | 75.6  |
| インドネシアルピア        | (IDR)      | 13865 ~ 14628     | 14500   | 14550       | 14120 | 14180       | 15100 | 14680 |
| 韓国ウォン            | (KRW)      | 1080.08 ~ 1144.95 | 1126.28 | 1140        | 1140  | 1150        | 1150  | 1160  |
| マレーシアリングギ        | (MYR)      | 3.9957 ~ 4.1710   | 4.1490  | 4.18        | 4.07  | 4.12        | 4.28  | 4.18  |
| フィリピンペソ          | (PHP)      | 47.615 ~ 48.910   | 48.810  | 48.8        | 47.8  | 48.0        | 50.2  | 48.7  |
| シンガポールドル         | (SGD)      | 1.3157 ~ 1.3531   | 1.3454  | 1.35        | 1.32  | 1.34        | 1.36  | 1.33  |
| 台湾ドル             | (TWD)      | 27.483 ~ 28.663   | 27.875  | 27.5        | 27.3  | 27.5        | 27.8  | 28.0  |
| タイバーツ            | (THB)      | 29.84 ~ 32.15     | 32.03   | 31.3        | 31.0  | 31.5        | 32.5  | 31.6  |
| ベトナムドン           | (VND)      | 22944 ~ 23164     | 23008   | 23090       | 22930 | 23060       | 23250 | 23080 |
| <b>中東欧・アフリカ</b>  |            |                   |         |             |       |             |       |       |
| ロシアルーブル          | (RUB)      | 71.5530 ~ 78.0400 | 73.0611 | 76.00       | 78.00 | 76.00       | 78.00 | 80.00 |
| 南アフリカランド         | (ZAR)      | 13.4122 ~ 15.6625 | 14.2952 | 14.70       | 15.50 | 16.00       | 16.30 | 16.50 |
| トルコリラ            | (TRY)      | 6.8974 ~ 8.8008   | 8.7014  | 9.30        | 9.50  | 9.50        | 9.90  | 10.20 |
| <b>ラテンアメリカ</b>   |            |                   |         |             |       |             |       |       |
| ブラジルレアル          | (BRL)      | 4.8942 ~ 5.8789   | 4.9690  | 5.05        | 4.95  | 4.90        | 5.00  | 5.30  |
| メキシコペソ           | (MXN)      | 19.5494 ~ 21.6357 | 19.9387 | 21.00       | 19.60 | 20.40       | 19.80 | 19.50 |
| <b>対円</b>        |            |                   |         |             |       |             |       |       |
| <b>エマージングアジア</b> |            |                   |         |             |       |             |       |       |
| 中国人民元            | (CNY)      | 15.731 ~ 17.286   | 17.187  | 17.23       | 17.52 | 17.81       | 17.95 | 18.11 |
| 香港ドル             | (HKD)      | 13.233 ~ 14.311   | 14.309  | 14.43       | 14.54 | 14.65       | 14.63 | 14.74 |
| インドルピー           | (INR)      | 1.402 ~ 1.521     | 1.495   | 1.50        | 1.54  | 1.52        | 1.47  | 1.52  |
| インドネシアルピア        | (100IDR)   | 0.732 ~ 0.778     | 0.766   | 0.770       | 0.800 | 0.804       | 0.755 | 0.783 |
| 韓国ウォン            | (100KRW)   | 9.308 ~ 9.910     | 9.865   | 9.82        | 9.91  | 9.91        | 9.91  | 9.91  |
| マレーシアリングギ        | (MYR)      | 25.548 ~ 26.906   | 26.605  | 26.79       | 27.76 | 27.67       | 26.64 | 27.51 |
| フィリピンペソ          | (PHP)      | 2.136 ~ 2.310     | 2.265   | 2.30        | 2.36  | 2.38        | 2.27  | 2.36  |
| シンガポールドル         | (SGD)      | 77.79 ~ 83.15     | 82.58   | 82.96       | 85.61 | 85.07       | 83.82 | 86.47 |
| 台湾ドル             | (TWD)      | 3.655 ~ 4.001     | 3.963   | 4.07        | 4.14  | 4.15        | 4.10  | 4.11  |
| タイバーツ            | (THB)      | 3.405 ~ 3.561     | 3.469   | 3.58        | 3.65  | 3.62        | 3.51  | 3.64  |
| ベトナムドン           | (10000VND) | 0.4446 ~ 0.4830   | 0.4829  | 0.49        | 0.49  | 0.49        | 0.49  | 0.50  |
| <b>中東欧・アフリカ</b>  |            |                   |         |             |       |             |       |       |
| ロシアルーブル          | (RUB)      | 1.364 ~ 1.538     | 1.521   | 1.47        | 1.45  | 1.50        | 1.46  | 1.44  |
| 南アフリカランド         | (ZAR)      | 6.657 ~ 8.181     | 7.777   | 7.62        | 7.29  | 7.13        | 6.99  | 6.97  |
| トルコリラ            | (TRY)      | 12.436 ~ 15.265   | 12.754  | 12.04       | 11.89 | 12.00       | 11.52 | 11.27 |
| <b>ラテンアメリカ</b>   |            |                   |         |             |       |             |       |       |
| ブラジルレアル          | (BRL)      | 18.478 ~ 22.632   | 22.352  | 22.18       | 22.83 | 23.27       | 22.80 | 21.70 |
| メキシコペソ           | (MXN)      | 5.018 ~ 5.621     | 5.573   | 5.33        | 5.77  | 5.59        | 5.76  | 5.90  |

注: 1.実績の欄は 2021 年 6 月 30 日まで。SPOT は 7 月 1 日の 7 時 20 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。

4.対円の見通しは『中期為替相場見通し(5 月 31 日発行)』に基づく。

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。