

2021年1月15日

通貨ニュース

東南アジア：今年注目したい為替変動要因とは

昨年は「ドルの過剰感」の下、ドル安・ASEAN 通貨高が継続

20年のASEAN通貨は新型コロナウイルスの感染が本格化して以降、上昇する展開となった。その背景を簡潔に振り返ると、コロナ禍において米国の大規模な財政・金融政策を通じて、大量のドルが市場に流入し、「ドルの過剰感」が意識されたことによって、昨年後半以降は特に新興国通貨が選好される展開となった点大きい。また、ドルの過剰供給によって新興国資産への投資が回復の兆候を見せたことも、堅調推移をサポートした。今回は21年のASEAN通貨を展望する上で、ドルの過剰感に続く、注目すべき相場変動要因につき考えることとしたい。

コロナ禍での需給環境の変化

まずは、コロナ禍における各国通貨の需給環境の変化について考える。ドル側については、バイデン次期大統領が就任後、早い段階で追加経済政策についての協議が進展する展開を想定する。昨年に続く財政支出によるドル供給は市場に再度過剰感をもたらす、ASEAN については新興国通貨の相場に影響を及ぼすものと考えられる。

片や、ASEAN 諸国の通貨に関して、実需は堅調に推移することが見込まれる。新型コロナウイルスの感染拡大によってインバウンド事業が停滞することも懸念されるが、タイやマレーシアといった貿易黒字国は景気回復が進む中国向けの輸出が好調で、引き続き貿易黒字が経常収支の堅調推移をけん引することが見込まれる。(図表1、2)。インドネシアやフィリピンといった貿易赤字国に関しては、コロナ禍において輸入需要を大きく減退させており、これが経常収支の赤字幅を縮小させている結果となっている(図表3、4)。アフターコロナに関してはこの動きが巻き戻ることが想定されるものの、経済活動の本格的な再開には依然時間を要する状況である。

以上、新型コロナウイルスの感染拡大が懸念される中であっては、こうした需給環境の下でドル安・ASEAN 通貨高は継続するのではないだろうか。

ワクチンの実用化の進展によるアフターコロナの到来

次に、新型コロナウイルスの感染動向について考える。冬場には各国とも劇的な感染抑制が困難とみられるが、一部の先進国ではワクチンの実用化が進んでいる。新興国へのワクチンの本格普及は早くも今年の4~6月期とされており、冬場を越した段階でアフターコロナが次第に意識されることとなる。

こうした前提の下では、世界経済の正常化への期待感から、まず相場はリスクオンに傾き、資源価格の上昇や新興国資産の選好が進んで、新興国通貨も上昇する展開が浮かぶのではないかと。しかし同時に、米国においても成長見通し

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

の改善によって金利上昇圧力が徐々に強まることが想定されることから、ドル安一辺倒の動きにはならないという視点も持っておきたい。加えて、米国の財政支出規模は20年対比で縮小する可能性が大きいことから、市場でのドルの過剰感は次第に薄れることも考えられる。特に、インドネシアやフィリピンといった経常赤字国に関しては先述の通り、経済の正常化によって輸入需要が戻ることから需給環境は逆転していく見込みが高いことも考慮したい。こういった国々では為替にも調整が入りやすいのではないだろうか。

また、足許の世界経済は大規模な財政・金融緩和によって支えられてきた。新型コロナウイルスの感染終息とともに、各国の一貫した緩和姿勢にも徐々に変化が生じ、出口戦略を検討する時期に差し掛かることが考えられる。ASEAN地域においてもコロナショックによって一時的な財政赤字幅拡大の容認や、中央銀行の量的緩和に着手した国も見られた。今年度内での具体的な施策の実施は難しいにしても、正常化への道筋は示す必要があるのではないだろうか。

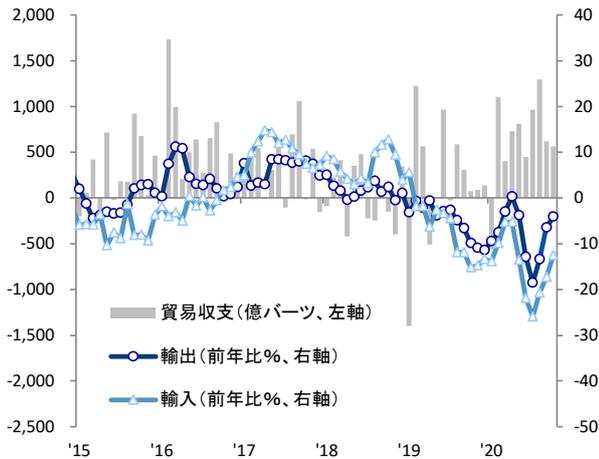
米中外交をはじめとした国際関係

最後に挙げたいのが ASEAN を取り巻く国際関係である。今年最大の注目点はバイデン新大統領の下での対中政策の動向だ。バイデン新大統領は「多国間主義」、「同盟重視」、「世界における米国のリーダーシップの回復」という3つの柱を軸とした外交政策を掲げる。対中政策に関しても、先に掲げた柱のもと、中国に対して同盟国と協調して圧力をかけると述べている。

片や、中国は米国抜きでのアジアの秩序形成に動いている。経済面では、コロナ禍において中国は ASEAN 製品の大きな買い手となっている。また、昨年11月には東アジア・ASEAN・オセアニア諸国で構成された自由貿易協定である東アジア地域包括的経済連携(RCEP)にも参加したほか、昨年末、習近平国家主席は米国不在の太平洋経済連携協定(TPP)への参加にも関心を示した。政治面においては、中国外相がバイデン大統領就任前に中国製ワクチンの供給の交渉のため、ASEAN 各国への訪問を予定していることが報道されている。

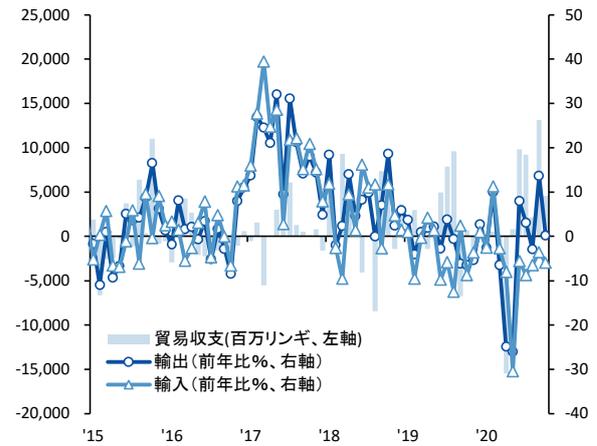
こうした ASEAN 地域での中国の存在感の拡大は、両者間での継続する南シナ海の海洋権益を巡る争いの構図を変化させる可能性を持つ。ASEAN 諸国は中国から得られる経済的な恩恵を意識せざるを得ず、中国が権益争いを優位に進める展開も想定される。もちろんこうした動きに対しては、バイデン政権が「多国間主義」の下でけん制を入れるものと考えられる。とは言え、ASEAN 各国がとるべき外交姿勢も複雑で、今は中国とむやみな政治的衝突を避けたい思惑はあるのではないか。仮に米中の関係悪化が顕在化した場合には ASEAN 地域の景気回復の道筋にも影響が出ることとなり、各国の為替相場においてもリスク要因となることには留意しておきたい。

図表 1: タイの貿易収支



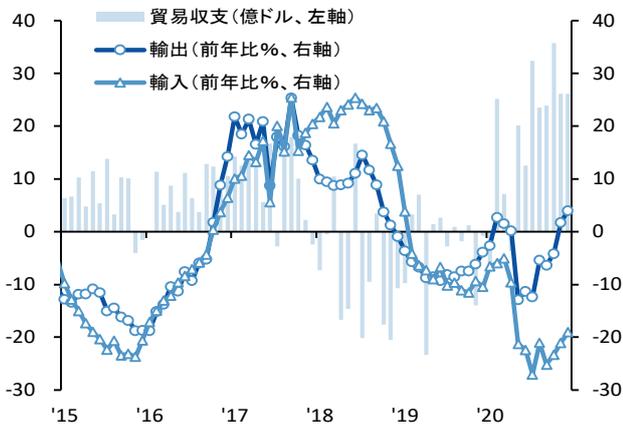
出所: CEIC、みずほ銀行

図表 2: マレーシアの貿易収支



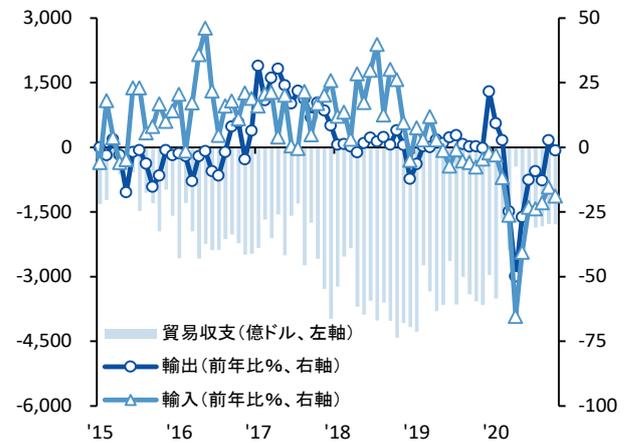
出所: CEIC、みずほ銀行

図表 3: インドネシアの貿易収支



出所: CEIC、みずほ銀行

図表 4: フィリピンの貿易収支



出所: CEIC、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。