

2024 年 4 月 22 日

通貨ニュース

アジア：各国中銀・通貨当局は通貨安対応に追われる

4 月 15 日週の新興国為替市場では、FRB の利下げ期待後退に伴うドル買い、中東情勢緊迫化による資源価格高騰や市場心理悪化などが交差する中で、多くの通貨が軟調推移を余儀なくされた(図表 1)。特に、外部環境に左右されやすく、資源輸入国も多いアジア通貨は強い売り圧力に晒される場面も見られた。かかる中、週半ばから後半には、各国中銀・通貨当局が為替介入を強く示唆する情報発信を重ねて行ったことが注目を集めた。本欄では、特にけん制度合いが強かった3か国(韓国、インドネシア、ベトナム)に関し、為替介入に関する情報をまとめるとともに、金融政策動向への影響などを考察したい。

韓国～懸念されるインフレ再燃と実需環境の悪化～

KRW は 16 日に 2022 年 11 月以来の安値水準を付けたが(図表 2)、同日には早くも通貨当局から「為替相場の過度に一方的な動きは韓国経済にとって望ましくない」とするコメントが公表されている。翌日 17 日には、日韓財務省が合同で自国通貨安を懸念する声明を発表した。同日、李・韓国銀行(中央銀行、BOK)総裁も KRW 安に関し「やや行き過ぎ」との認識を示し、相場の変動性を抑える十分な手段を有している、と市場をけん制した。その後も KRW 高への明確な反転が見られない中で、週末の 19 日にも財務省から為替介入を匂わせる情報発信が見られた。

BOK による次回の金政政策決定は 5 月 23 日(木)と少し距離があるが、BOK は中東情勢の悪化に伴う資源価格の不確実性と KRW の下落に伴う輸入物価上昇によって、国内のインフレが再燃し、実体経済へ影響が及ぶリスクを一層警戒するものと考えられる。足許、BOK は外部環境を注視するとのメッセージを発信しているが、5 月会合で更新される経済・物価見通しをもって現状の認識を確認することとなる。4 月 12 日付の通貨ニュースでは、BOK の早期の利下げ転換の可能性は限定的としてきたが、かかる相場情勢を踏まえれば、BOK が利下げを先送りする蓋然性はより高まっていると考えられる。(文責:堀堯大)

インドネシア～利上げ再開も選択肢に～

IDR は週を通して軟調に推移し、2020 年 6 月以来約 4 年ぶりの安値を更新した(図表 3)。19 日には、ペリー・インドネシア銀行(中央銀行、BI)総裁が IDR 安をけん制する声明を公表した。具体的には、「為替介入やその他の必要な措置」で IDR を支援するとしている。その後 BI からは、「より大胆な」為替介入を市場で行っている、とする情報発信も見られた。

BI は 24 日(水)に金融政策会合の結果を公表するが、政策決定に向けても IDR 安が継続する場合、6 会合ぶりに利上げを再開する可能性も決して排除できない。前回の利上げは 2023 年 10 月だが、その際も米金利上昇と中東情勢緊迫化が IDR 安圧力となっており、BI は市場予想に反し利上げを行った経緯

金融市場部

長谷川 久悟

03-3242-7065

kyugo.hasegawa@mizuho-bk.co.jp

マーケット・エコノミスト

堀 堯大

03-3242-7065

takahiro.hori@mizuho-bk.co.jp

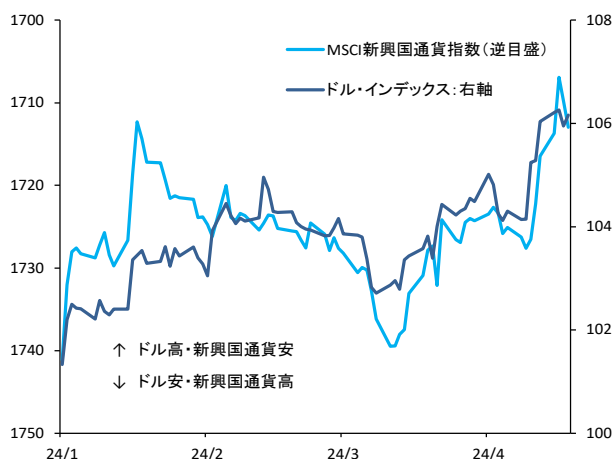
がある。今回も前提条件はやや似通ったものも感じられるだけに、利上げ再開も十分にあり得る。首都移転工事などで輸入が嵩みやすい状態が続く中で、過度な IDR 安は輸入物価上昇の観点から BI としても容認できない。弊社シンガポール拠点のエコノミストは 19 日時点で、BI の利上げ再開の可能性を 60%と見積もっている。もっとも、現状でその後の連続利上げまでを予想できる根拠はなく、仮に今回会合で利上げを行う場合でも、「IDR の過度な下落を許さない」というシグナルを市場に示すことが主な目的になるだろう。(文責:長谷川久悟)

ベトナム～為替介入で「時間稼ぎ」か～

VND もじりじりと値を下げ、過去最安値を更新し、取引バンドの上限付近で推移している(図表 4)。19 日には、ダオミントゥー・ベトナム国家銀行(中央銀行、SBV)副総裁が「必要なら今日にでも」為替介入を行う用意があると表明している。併せて SBV は、既に国内の銀行に対しドルを売却したと公表している。

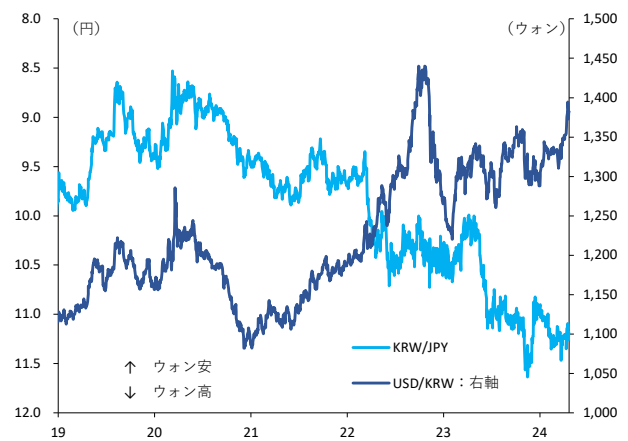
SBV は、2023 年 6 月に政策金利のリファイナンスレートを 4.5%へ▲50bp 引き下げて以降、足許にかけて据え置きを続けている。通貨防衛の観点からは利上げ実施が望ましいようにも見えるが、現在同国は不動産業界や金融業界で発生した巨額の横領事件に伴う混乱が発生しており、この場面での利上げは得策ではない。実際、17 日には、域内商業銀行に対し巨額の支援をしたことがロイターによって報じられている。19 日の SBV 副総裁発言の中でも、域内銀行に対し貸出金利を引き下げ、企業を支援するよう求めるコメントもあったことから、やはり利上げ実施は基本線ではない。VND は 2022 年も米国のインフレ長期化懸念から対ドルで大きく値を下げた局面もあったが、その際は米国のインフレ鈍化と共に持ち直す結果となった。今回も、VND の持ち直しにはドル高の一巡や人民元の持ち直しなど外部要因の変化が条件となりそう。当面は為替介入で時間稼ぎをする運びとなろうが、ベトナムの外貨準備の残高は周辺国と比較して大きくはないため、慎重な判断が求められる。(文責:長谷川久悟)

図表 1:ドルインデックスと新興国通貨インデックス



出所:ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 2: KRW の動向



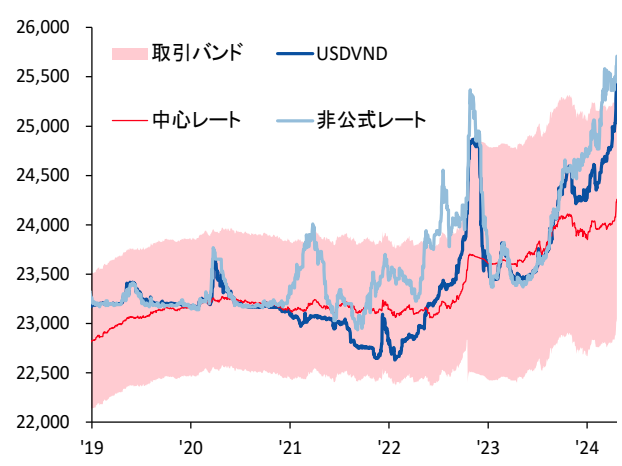
出所:ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 3:IDR の動向



出所:ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 4:VND の動向



出所:ブルームバーグ、リフィニティブ、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。