

中/東欧通貨週報

2021年6月2日 | みずほ銀行欧州資金部

ポーランド

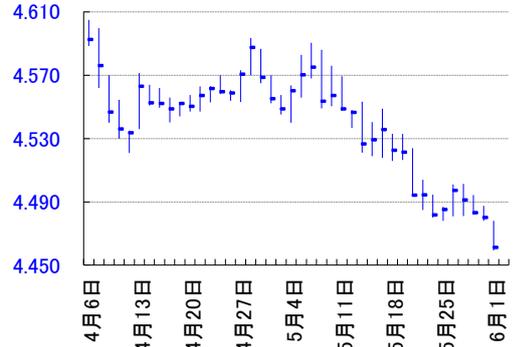
<過去1週間の動き> (5月26日～6月1日)
EUR/PLN: 4.4594 ~ 4.5015

過去1週間のポーランド・ズロチ相場は、堅調気味の横這いから上抜け。31日までは、対ユーロで4.48～4.50を中心とした狭い値幅における堅調気味の膠着が続いたが、1日になって同4.48水準を明確に上抜け、昨年12月来5カ月ぶりの高値を更新した。ズロチ上抜けの経緯は以下の通り。31日、ポーランド国立銀金融政策委員会のスラ委員が、「来年、再来年のGPI予想が11月の(同国立銀)予想修正で+3.5%を上回ったら」「利上げを支持する」述べた。同委員は、同委員会の主流派=鳩派のひとりで、その鳩派の口から利上げに関する言及があったこと自体驚きではあったものの、同委員は5月18日にも、現状で利上げの根拠はないとした上で、「(11月の同国立銀の22/23年GPI予想が)+3.5%を上回った場合は利上げの必要性に同意する」と、今般と同様の発言をしていた。ズロチ上伸は、更に1日、発表されたポーランド5月CPIが前年比+4.8%と、前月の+4.3%から大幅に上伸したことを受けて一段と進んだ。+4.8%という水準自体、市場の予想通りの数字だったものの、同国立銀の誘導目標(+2.5%±1%)の上限を、更に大幅に上回ったのは事実。同銀による早期金融引き締めに対する警戒感(期待感)を高め、ズロチを押し上げたということだろう。同CPI5月速報値発表後には、「3人の事情通」の証言として、ポーランド当局は5%前後の物価上昇に「懸念を深めている」という趣旨の観測報道も一部で流されていた。

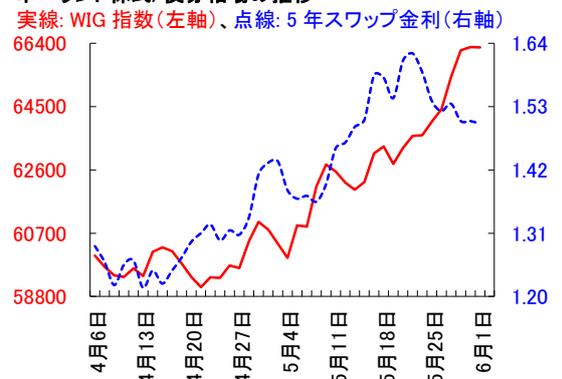
<向こう1週間の見通し> (6月2日～6月8日)
EUR/PLN: 4.440 ~ 4.480

向こう一週間のポーランド・ズロチ相場は、中期的なズロチ上昇余地の広がりを念頭に置きながらも、目先は、もうしばらくの足下水準における足踏みを予想。ここ数週間の間、鷹派の3委員(ズベリヴィチ、ハルト、ガトナー委員)に加え、従来主流派=鳩派と目されていたクロピヴィニツキ委員、ジュジンスキ委員あたりからも、景気動向次第で利上げ支持に回る可能性を示唆するかの発言が聞かれ出した。鳩派の筆頭と言えるヲヌ委員は、つい先日(24日)も利上げに反対する姿勢を示していたが、10人いる金融政策委員の過半が利上げに傾く可能性も、現実味を帯びてきた(票が同数に割れた場合、グラピンスキ総裁が決選投票権を持つ)。上述スラ委員発言も、「6人目の利上げ票か?」という目線で、確かに潮目の変化を予見させるものの、同委員自身、任期満了(2022年11月)前の転進(最高行政裁判所判事への)が噂されているという。また、11月の国立銀予想次第という時間軸にも、同国立銀特有の機動性の低さが読み取れる。足下物価が+5%を超えようとしている時に、現状をもう半年近く放置して、その時点で、来年、再来年の物価予想を前提に金融政策を考えようと言っているわけだ。金融政策当局者の発言が重要なのは疑う余地もないが、金融政策の先行きを占う上で最も重要なのは、本来ならば物価動向であるはず。しかし、ポーランド国立銀の場合、どこか物価動向をかけ離れたところで金融政策を運営している感が強く、過去にも、足下物価が上振れようが、下振れようが、「将来の物価予想」と「金融政策の影響外の要因」を盾に、極めて恣意的と言える金融政策運営に拘泥してきた実績がある。こうした経緯が、今般の利上げ可能性の高まり=ズロチ上昇要因という単純な図式に飛びつくことを躊躇させる。ただ、ハンガリーの現状を見れば、過去の実績がどうであれ、市場の過半が物価上放れと金融引き締めの必要とを織り込んでしまえば、中銀の意志が後からついてくる形で、通貨市場が反応する可能性は十分あり得る。ポーランドも、近い将来、ハンガリーの後を追う可能性は十分に考えられるだろう。その場合、ハンガリー国立銀利上げの可能性に俄かに強い現実味を持たせたヴィラグ副総裁の役回りを演じるのは、ポーランド国立銀の場合、やはり、グラピンスキ総裁になるのではなかろうか。

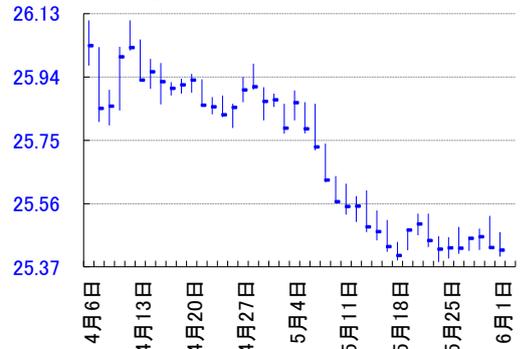
EUR/PLNの推移 (日足/ロンドン 7:00～17:00)



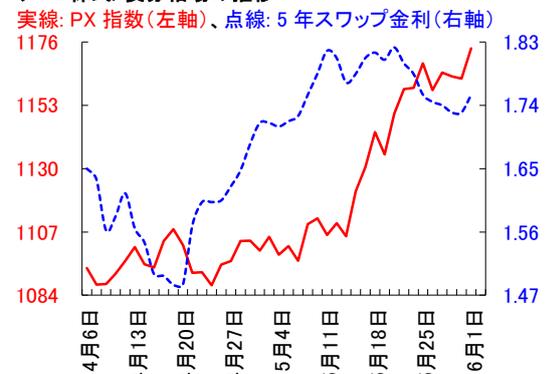
ポーランド株式/債券相場の推移



EUR/CZKの推移 (日足/ロンドン 7:00～17:00)



チェコ株式/債券相場の推移



(資料: ロイター/ブルームバーグ)

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。

中/東欧通貨週報

2021年6月2日 | みずほ銀行欧州資金部

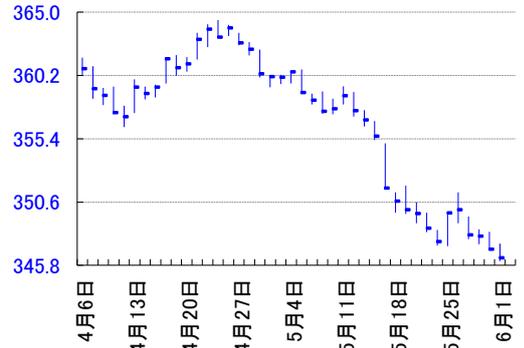
チェコ

ここにきて、チョコ国立銀による6月利上げの可能性が本格的に高まってきた。同銀による利上げは、既に昨年のうちに観測され始めたが、足下、早期利上げ観測の高まりは、チョコ国立銀ラスノク総裁が「8月の(同国立銀)経済予測を見た上で利上げの議論が始まる」と、一旦、早期利上げ期待に水を注したところ(4月21日)から、同総裁による、「必要以上に利上げを遅らせる必要はない」との発言(5月6日)で大きく弾みがつき、更に、今般、「早ければ6月、もしくはその次(8月)の金融政策委員会で(利上げに踏み切る)」との同総裁発言(5月26日)が、一気に加速させた。ここにきて27日の同銀金融政策委員会のベンダ委員発言(「(利上げは)極めて近付いている」)、1日の同銀モラ副総裁発言(「(利上げ開始は)6月か8月」)などが相次ぎ、6月23日の25b.p.利上げ(0.25%→0.50%)はほぼ織り込まれてしまった感がある。中期的な利上げ可能性を織り込んだ6ヵ月×9ヵ月物の金利先渡取引(FRA)が、5月6日を境に大きく水準を切り上げたのと対照的に、目先の利上げ可能性を取り引きする同1ヵ月×4ヵ月物が、ここにきて急騰したのも興味深い。ただ、うっかりして今になって気付いたが、1ヵ月×4ヵ月物の金利先渡取引が大きく水準を切り上げたのは5月24日以降のことだった(上述ラスノク総裁発言が聞かれた26日以降のことではなく、今更ながら、24日に何があったのか探してみたものの、経済指標やチョコ国立銀高官発言など、利上げ期待を煽りそうな出来事は残念ながら発見できなかった。

ルーマニア

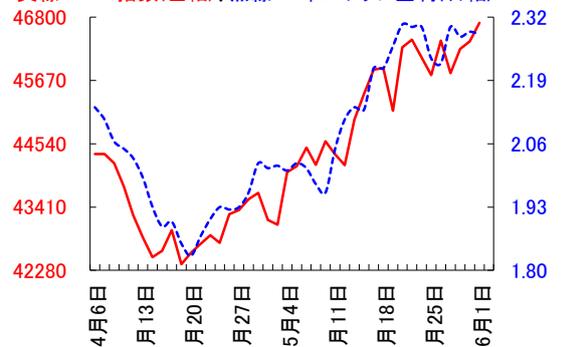
レイが水準を切り上げた。切り上げたと言っても、25日終値から31日高値までの値幅にして僅か+0.23%(対ユーロ)だし、直近安値(5月19日の4.9299)から見ても+0.35%(同)に過ぎないが、過去6週間、0.17%前後の値幅に膠着してきた通貨ペアの値動きとしては「大相場」と言えるのではないか。ただし、残念ながらその要因は突き止められなかった。3月末にレイが急落(2日間で-0.7%なのでこちらは文句なく急落)した際には、ルーマニア国立銀ステウ報道官の「足下レイ安を懸念していない」との、レイ安放置(レイ安誘導)発言というわかり易い材料があったので、なにかそれを打ち消すような発言でもあったかと探したものの、見つけれなかった。レイが上げした26日に目についた報という、ひとつは与党国民民主党(PNL)が、9月25日に党首選を実施すると発表したこと。現党首であるオルバン前首相に、クツ首相が挑む可能性が観測された。仮に党首交代ということになっても、現在のPNLに、かつてのルーマニア社会民主党(PDS)政権や、現在のポーランド法と正義(PiS)政権のように、首相の裏に実権を握る黒幕党首という構図があるわけではないので、その可能性がレイを買い上げるほどの材料とも思えなかった。ただ、党内守旧派の領袖的なオルバン党首よりも、新興勢力である改革派の推すクツ首相の方が、党内の汚職排斥や与党連立の結束には前向きとの評価もあり、今後の展開には一定の注目が必要と思われた。もうひとつ、最大野党PSDがクツ内閣不信任案を6月14日に提出する予定との報も、聞かれた。同日、議会に提出された国家再建復興計画(NRRP)に対する反対というのがその理由だが、同計画は、EUのコロナ復興基金であるEU次世代基金の中核をなす、自己資金判断に紐付けられた資金分配を受けるためのもので、ルーマニアにとっては、喉から手が出る程に必要とされる資金で、「反対のための反対」というのが大方の見方。それ以前の問題として、現状、与党連立(上下院合わせて466議席中244議席)の結束が揺るぐ気配はなく、不信任案が成立する可能性もほとんどないと見られており、これまた、レイが材料視するような出来事とは思えなかった。

EUR/HUFの推移 (日足/ロンドン 7:00~17:00)

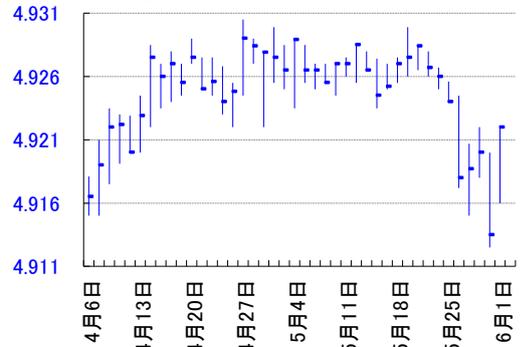


ハンガリー株式/債券相場の推移

実線: BUX 指数(左軸)、点線: 5年スワップ金利(右軸)

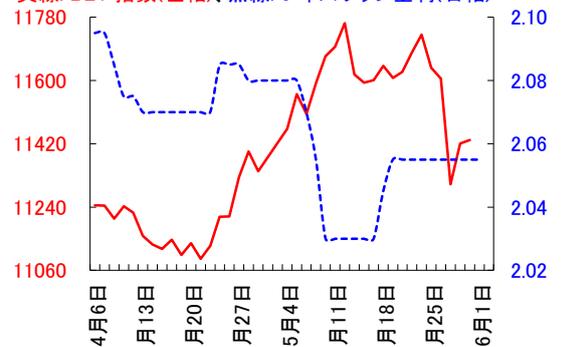


EUR/RONの推移 (日足/ロンドン 7:00~17:00)



ルーマニア株式/債券相場の推移

実線: BET 指数(左軸)、点線: 5年スワップ金利(右軸)



(資料: ロイター/ブルームバーグ)

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。

中/東欧通貨週報

2021年6月2日 | みずほ銀行欧州資金部

MIZUHO

<主要経済指標>

月日	GMT	指標	期間	発表	予想*	前回	修正
5/12	6:00	RO 鉱工業生産(前年比)	3月	+13.1%	+12.0%	-2.6%	
	13:05	RO 国立銀政策金利		1.25%	1.25%	1.25%	
5/13	6:00	RO CPI(前年比)	4月	+3.24%	+3.20%	+3.05%	
5/14	8:00	PL CPI(前年比)	4月F	+4.3%	+4.3%	+3.2%	
	8:00	CZ 経常収支(CZK)	3月	+11.81bn	+14.50bn	+24.28bn	
	8:00	PL GDP(前年比)	Q1 P	-1.2%	-1.4%	-2.8%	-2.7%
	12:00	PL 経常収支(EUR)	3月	+938mIn	+1589mIn	+1619mIn	+1585mIn
	12:00	PL 貿易収支(EUR)	3月	+589mIn	+1000mIn	+883mIn	+771mIn
	12:00	RO 経常収支(EUR/年初来)	3月	-2549mIn		-1627mIn	
5/17	9:28	HU 経常収支(EUR)	3月	+330.1mIn		+34.4mIn	
5/18	6:00	RO GDP(前年比)	Q1 A	-0.2%		-1.4%	
	7:00	HU GDP(前年比)	Q1 P	-2.3%	-1.8%	-3.6%	
5/19	5:39	PL 財政収支(PLN/年初来)	4月	+9158mIn		-3419mIn	-3414mIn
5/24	8:00	PL 鉱工業生産販売(前年比)	4月	+44.5%	+44.5%	+18.9%	
	8:00	PL 小売売上高(前年比)	4月	+21.1%	+25.4%	+15.2%	
5/25	12:00	HU 国立銀基準金利		0.60%	0.60%	0.60%	
5/26	8:00	PL 失業率	4月	6.3%	6.3%	6.4%	
5/31	6:00	RO 失業率	4月	5.7%		5.5%	5.8%
	8:00	PL GDP(前年比)	Q1 F	-0.9%	-1.2%	-2.7%	
6/1	7:00	CZ GDP(前年比)	Q1 P	-2.1%	-2.1%	-4.8%	
	7:00	HU 貿易収支(EUR)	3月F	+876mIn	+1013mIn	+849mIn	
	7:00	HU GDP(前年比)	Q1 F	-2.1%	-2.3%	-3.6%	
	8:00	PL CPI(前年比)	5月P	+4.8%	+4.8%	+4.3%	
6/4	12:00	CZ 財政収支(CZK/年初来)	5月	-255.0bn		-192.0bn	
	6:00	RO 小売売上高(前年比)	4月			+5.6%	
	7:00	HU 小売売上高(前年比)	4月		+14.3%	-2.0%	
	6/7	7:00	CZ 貿易収支(CZK)	4月			+18.5bn
6/8	7:00	CZ 鉱工業生産(前年比)	4月			+18.2%	
	6:00	RO GDP(前年比)	Q1 P		-0.2%	-1.4%	
	7:00	CZ 小売売上高(前年比)	4月			+13.0%	
	7:00	CZ 失業率	5月			4.1%	
	7:00	HU 鉱工業生産(前年比)	4月			+16.2%	
	9:00	HU 財政収支(HUF/年初来)	5月			-1043.6bn	
6/9	6:00	RO 貿易収支(EUR)	4月			-2256.5mIn	
	7:00	HU 貿易収支(EUR)	4月P			+876mIn	
	7:00	HU CPI(前年比)	5月			+5.1%	
		PL 国立銀1週間物レボ金利				0.10%	
6/10	7:00	CZ CPI(前年比)	5月			+3.1%	
6/11	6:00	RO CPI(前年比)	5月			+3.24%	
6/14	6:00	RO 鉱工業生産(前年比)	4月			+13.1%	
	8:00	CZ 経常収支(CZK)	4月			+11.81bn	
	12:00	PL 経常収支(EUR)	4月			+938mIn	
	12:00	PL 貿易収支(EUR)	4月			+589mIn	
		RO 経常収支(EUR/年初来)	4月			-2549mIn	
	6/15	8:00	PL CPI(前年比)	5月F	+4.8%	+4.3%	
		HU 経常収支(EUR)	4月			+330.1mIn	

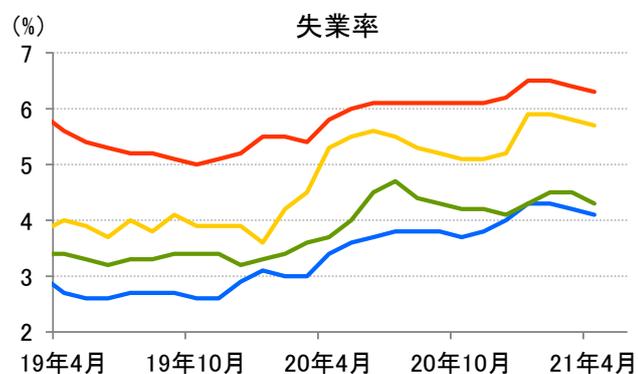
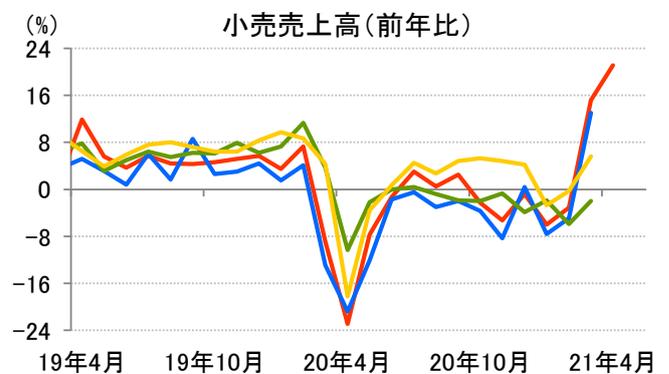
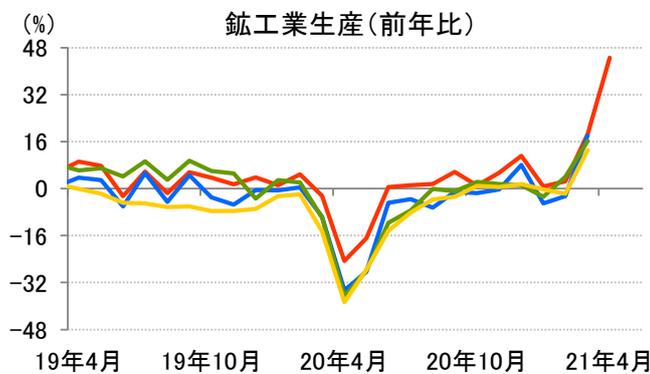
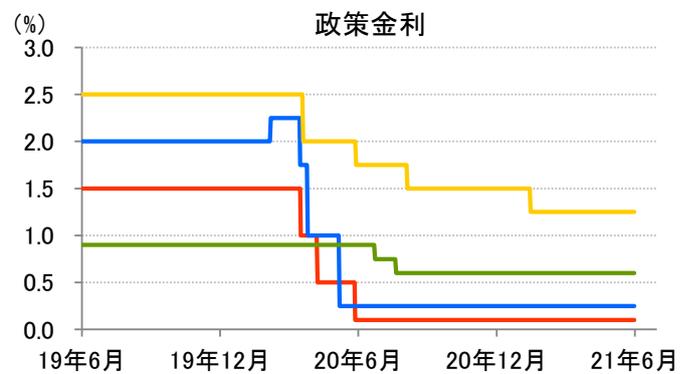
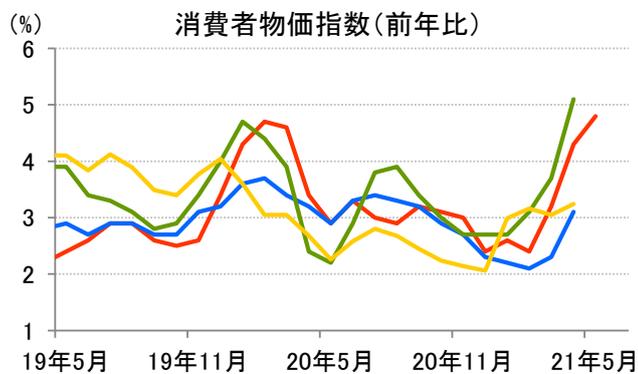
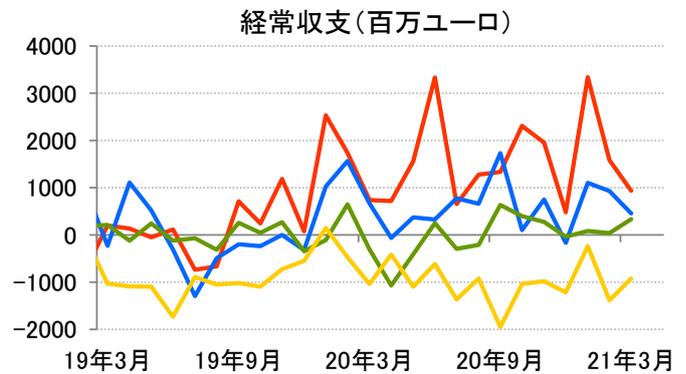
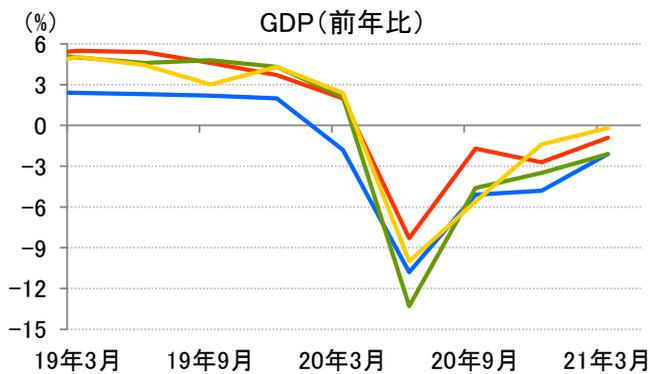
(* 予想はブルームバーグ社予想中心値、もしくは速報値/改定値)

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。

中/東欧通貨週報

2021年6月2日 | みずほ銀行欧州資金部

<主要経済指標の推移> 95% ページ 8mm ページ 43mm



— ポーランド
— チェコ
— ハンガリー
— ルーマニア

(資料: 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。