

ポーランド

<過去 1 週間の動き> (9 月 22 日～9 月 28 日)

EUR/PLN: 4.5895 ~ 4.6395

過去 1 週間のポーランド・ズロチ相場は、堅調推移の先行から、28 日に急反落。一気に 6 カ月ぶりの安値を更新した。ズロチ堅調先行の背景に、特段の買い要因は見つけられなかった。24 日、ポーランド国立銀が、28 日に、臨時金融政策委員会を開くと発表した際には、「緊急利上げか？」と色めき立ったが、それも一瞬のことで、同会合では、「政策決定は行わない」旨、同時に発表されていた。何のための臨時会合だったのかは、現時点で不明だが、28 日のズロチ急落に影響したわけでないのは確か。同日のズロチ急落は、同国「関係筋」から「(チェコとの間の紛争の元になっている)トウルフ炭鉱の問題は、チェコ総選挙(10月8-9日)が済むまで解決の見通しはない」との発言が伝えられたことをきっかけとした。同問題は、チェコが欧州委員会/欧州司法裁判所に訴えた結果、日額 50 万ユーロの罰金がポーランドに果される判決が 20 日に下されていた。チェコ総選挙は、与党 ANO/バビシュ首相の続投が見込まれているものの、選挙だから何が起るかわからない。仮に世論調査の結果通り、バビシュ首相の続投が決まるにしても、連立交渉なども勘案すれば、ポーランドとの交渉が本格化するまでに、数週間以上を要する可能性は十分考えられるのではないかと。それ以上に懸念された(従ってズロチ売りを誘った)のは、同「関係筋」の発言をポーランド側の真意と位置づけるなら、同国はこの問題を、チェコと交渉すべき性質のものに見做しており、欧州委員会の指導に従う気はさらさらという姿勢を示していることになる点ではなからうか。

<向こう 1 週間の見通し> (9 月 29 日～10 月 5 日)

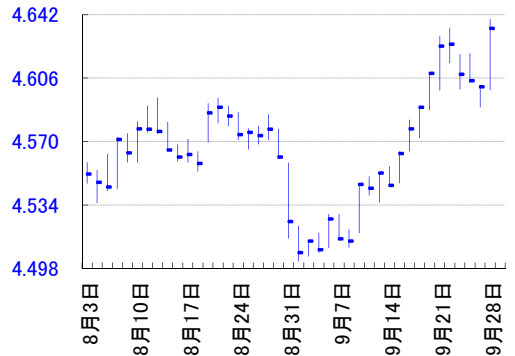
EUR/PLN: 4.620 ~ 4.670

向こう 1 週間のポーランド・ズロチ相場は、続落を予想。23 日、ポーランド国立銀ナイトレイ副総裁は、「多少のズロチ安が(ポーランド経済を)助けている」と述べた。金融政策委員会のメンバーではない同腹総裁の発言は、ズロチに看過されたが、あらためて、これがポーランド国立銀の総意であることは疑いようもない。過去に、グラビンスキ総裁他、同銀金融政策委員会主流派の委員からは度々同様の発言が聞かれていた。だが、ズロチ続落を見込む、より重要な要因は、上述、ポーランド政府と欧州委員会の軋轢。同国が、「国家主権」を盾に、EU 条約/EU 司法裁判所の(ポーランド憲法/ポーランド憲法裁判所に対する)上位性を認めないのであれば、EU 側が、コロナ復興基金(EU 次世代基金)プログラムの審査に着手するタイミングは延び延びになろうし、いずれ、同基金/中期予算に係る法の支配コンディショナリティに関する欧州司法裁判所の判断も下ろう(おそらく導入が認められるものと見込まれる)。ルーマニアの国家復興強靱化計画(NRRP)承認(28 日)を経て、EU 次世代基金プログラムは 18 カ国が承認され、うち 12 カ国へは既に配分が始まっている。見方を変えれば、まだ審査すら終わっていない国が 9 カ国もあることになるものの、審査が始まってすらいらないポーランドやハンガリーは同基金の配分を受ける最後発組になろう。それが周辺国との成長格差に反映されるようなことがあれば、国内の政治問題に発展する可能性も十分に考えられよう。ポーランド国立銀金融政策は、引き続きズロチに材料視される見込みはない。この間も、同銀金融政策委員会のコハルスキ委員が「私の意見では、(利上げの時機は)まだ訪れていない」(23 日)、ヲヌ委員が「極端なズロチ高を招くような決定は支持できない(15b.p.利上げが今更「極端」なズロチ高を招くとも思えないが)」(24 日)、ハルト委員が「15b.p.利上げという繊細な信号を経済は必要としている」など、鳩派は鳩派の、鷹派は鷹派の発言を繰り返したただだった。

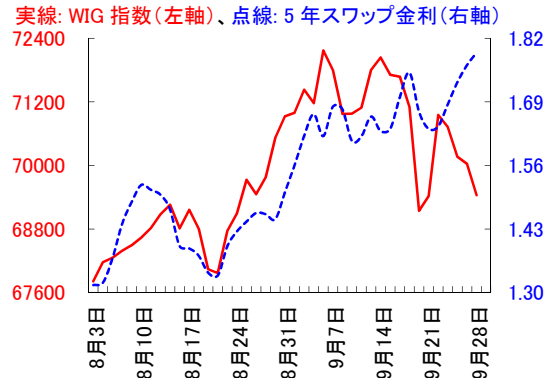
ハンガリー

この間、フォリントは 5 営業日連続で続落(対ユーロ)。フォリント安の背景には、21 日の、ハンガリー国立銀による予想よりも小幅な利上げ決定(予想+25b.p.のところ結果は+15b.p.)があったであろう。この間のフォリントの値動きとは直接関係なかっただろうが、来春予定される総選挙に向け野党 6 党の統一候補を選出するための「予備選」の投票が、(9 月 18 日から)28 日まで行われた。現在までにその結果は詳らかでないが、同時に行われた統一首相候補の予

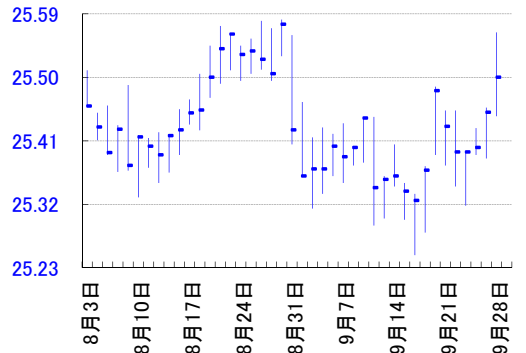
EUR/PLN の推移 (日足/ロンドン 7:00~17:00)



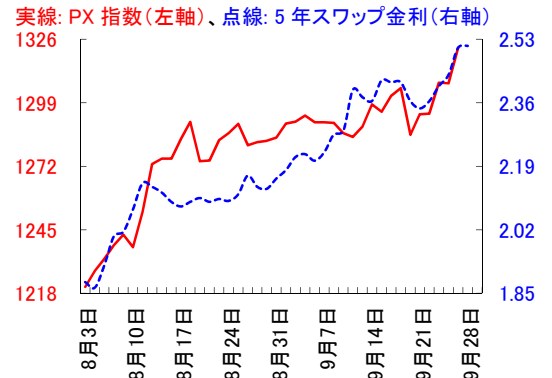
ポーランド株式/債券相場の推移



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。

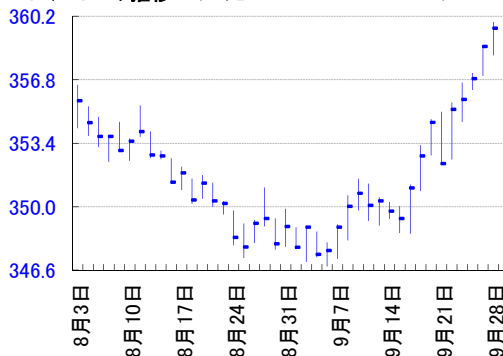
備選では、世論調査の結果から、5 候補のうち、ドブレフ候補(欧州議員/民主連合)、カラチャーニウ候補(ブタペスト市長/ハンガリーのための対話、社会党、LMP 緑の党)、ヤカブ候補(ヨツビク党首)の三者が、10 月 4-10 日に予定される第 2 回投票に進出する可能性が見込まれている。「極右」と目されるヨツビクまでも含めた野党連合が、果たして、どこまで有効に機能するのか、来春の総選挙の蓋を開けてみるまでわからないだろうが、「予備選」を通じて、野党連合が反オルバン首相、反ハンガリー市民同盟(フィデス)の求心力を高めていけるか否かが、同国の近未来を左右しよう。

ルーマニア

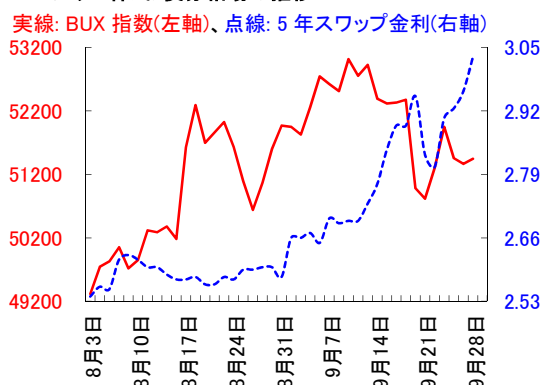
クツ首相は、25 日、与党国民自由党(PNL)の党首選で、約 60%の支持を獲得、オルバン党首/前首相を退けて、党首の座を獲得した。与党党首と首相が別人という権力の二重構造が解消されることは、ルーマニア政治/経済にとって前向きに評価できると考えられたが、一方で、クツ首相は、与党連立の一角をなしていたルーマニア救出同盟-自由統一連携党(USR-Plus)からは退陣を迫られており、結局、それが与党連立崩壊(USR-Plus の離脱)につながった。額面通りに受け止めるなら、これで、USR-Plus が与党連立に復帰する日は潰えたと考えられた(もともと、オルバン前首相と USR-Plus の相性が特別良いわけでもない)。複雑なのは、28 日、ルーマニア憲法裁判所(CCR)が、USR-Plus が右派政党ルーマニア人統一連盟(AUR)と組んで提出した内閣不信任案を合憲と認め、その判断の直後に、最大野党社会民主党(PSD)が別口で内閣不信任案を提出したこと。PSD 提出の不信任案は、10 月 5 日に投票にかけられることが発表されたが、政府は、同案の投票を遅らせることができるということで、この「10 月 5 日」という日程は、あくまでも仮置きの日程ということになる。同国憲法は、内閣不信任案が提出された場合、提出された順番に審議/投票する必要を定めており、その順番でいくと USR-Plus/AUR が 9 月 3 日に提出した不信任案の審議/投票を先にしなければならないことになるからだ。議会での議事を選択/運営する常任事務局は PNL と PSD で構成されており、CCR の判断が下った直後に PSD が独自の不信任案を提出した狙いは、内閣不信任投票そのもの(USR-Plus/AUR 提出のものであろうと、PSD 提出のものであろうと)を先延ばしにする点にあるものと考えられることもできた。PSD の狙いが、政局の混乱を長引かせ、PNL を一段の苦境に追い込むことにあると考えることはできる。一方、PNL の目線で言うと、28 日に CCR が判断を下した翌日にも実施しなければならないはずの(USR-Plus/AUR 提出の)不信任投票を、事実上先延ばしにすることに大きな意義があった。10 月 2 日に実施される USR-Plus 党大会で、強硬改革派でクツ首相辞任要求の先鋒を務めるチヨロシュ USR 党首(元首相)が破れ、穏健派のバルナ Plus 党首が、同会派(USR-Plus)の代表の座に着く可能性が見込めるからだ。複雑極まりない政治的駆け引きを通して、どうやら透けて見えるのは、「誰も解散総選挙を望んでいない」という事実ではなからうか。仮に、USR-Plus/AUR 提出と PSD 提出の不信任案が、いずれも審議/投票にかけられないとしても、10 月 22 日までは、USR-Plus 離脱後の新内閣に対する「信任」投票が必要になる。今の流れから判断すると、野党の一角(それが USR-Plus からになるのか、PSD からになるのか、或いはその他政党からになるのかはわからないが)から信任票が投じられることで、かろうじて少数内閣が発足する可能性は考えられている。最も穏便に今般の政局流動化を收拾する方法は、10 月 2 日の代表選でバルナ党首が勝ち、USR-Plus が与党連立に復帰することと思われるが、果たして、そんなことが起こり得るのか、海の物とも山の物とも言えない(仮にそんなことになれば、下手を打ったのは PSD ということになるのだろうか)。ルーマニア政局には魑魅魍魎が跋扈している感があるものの、足下レイの値動きからはそれを気に掛けている様子は特に読み取れない。状況が複雑過ぎて、買いなのか、売りなのか、判断ができないのではなからうか？

政局が混迷を極める一方で、欧州委員会からは朗報が聞かれた。ルーマニア政府が提出していた国家回復強靱化計画(NRRP)に、28 日、同委員会からの認可が下りたのだ。早ければ、142 億ユーロの補助金、149 億ユーロの貸付金の一部(36 億ユーロ)が年内にも払い込まれることになるという。コロナ禍からの同国経済復興に向けて、大きな前進と受け止めることができただろう。

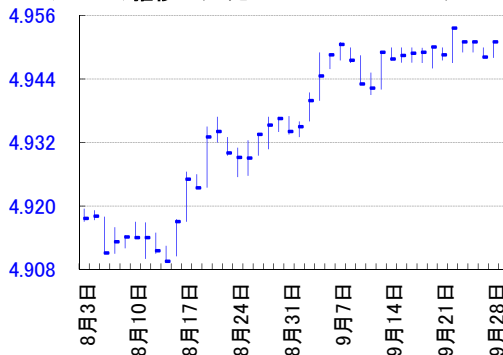
EUR/HUF の推移 (日足/ロンドン 7:00~17:00)



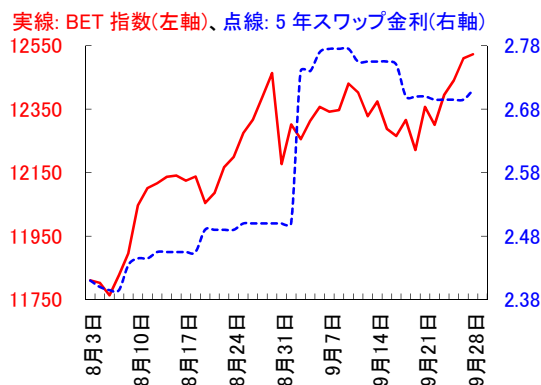
ハンガリー株式/債券相場の推移



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



(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9月29日 | みずほ銀行欧州資金部

MIZUHO

ルーマニア国立銀行総裁が、24日、「経常赤字抑制には財政緊縮が重要」と述べたことが、一部報道で、「利上げ示唆？」という報じられ方がしたが、英語で書かれた当該記事を読む限り、同総裁発言の趣旨は「レイ安による輸出浮揚などもってのほか」という点にあるばかりで、どこにも利上げ示唆と読み取れるような部分はなかった。おそらく、意図的に書かれた同記事の見出しを読んで、レイが買われたかという、そういう様子も全く読み取れなかったのも、どうでも良いと言えば、どうでも良い話かもしれない。28日の同銀行理事の発言はもっと直截的で、利上げ実施は「遅れるよりは早い方が良い」と述べた。同発言にも、レイの反応は限定的で、同日、レイはむしろ軟調に推移した。どうやら、レイは、政局も、金融政策も、あまり気に掛けていないらしい。なお、22日、レイは対ユーロで史上最安値を更新したが(4.9536 というのが取引されたが、おそらくはアウトトレードで、4.9520 が現時点での史上最安値としては適切と思われた)、同日、特段のレイ売り要因は見つけられなかった。

<主要経済指標>

月日	GMT	指標	期間	発表	予想*	前回	修正
9/8	7:00	HU 貿易収支(EUR)	7月P	-193mln		+629mln	
	7:00	HU CPI(前年比)	8月	+4.9%	+4.7%	+4.6%	
	9:00	HU 財政収支(HUF/年初来)	8月	-1900.7bn		-1803.7bn	
	16:05	PL 国立銀1週間物レボ金利		0.10%	0.10%	0.10%	
9/9	6:00	RO 貿易収支(EUR)	7月	-2185.6mln		-1843.9mln	-1838.8mln
9/10	6:00	RO CPI(前年比)	8月	+5.25%	+5.20%	+4.95%	
	7:00	CZ CPI(前年比)	8月	+4.1%	+3.6%	+3.4%	
9/13	8:00	CZ 経常収支(CZK)	7月	-19.54bn	-14.70bn	-12.84%	-10.07bn
	9:30	RO 経常収支(EUR/年初来)	7月	-9057mln		-7040mln	
	12:00	PL 経常収支(EUR)	7月	-1827mln	-180mln	+281mln	
	12:00	PL 貿易収支(EUR)	7月	-714mln	+341mln	+761mln	
9/14	6:00	RO 鉱工業生産(前年比)	7月	+5.9%	+6.7%	+12.5%	
	9:04	HU 経常収支(EUR)	7月	-267.1mln		+154.6mln	
9/15	8:00	PL CPI(前年比)	8月F	+5.5%	+5.4%	+5.0%	
9/20	8:00	PL 鉱工業生産販売(前年比)	8月	+13.2%	+14.6%	+9.8%	
9/21	8:00	PL 小売売上高(前年比)	8月	+5.4%	+5.5%	+3.9%	
	12:00	HU 国立銀基準金利		1.65%	1.75%	1.50%	
9/23	8:00	PL 失業率	8月	5.8%	5.8%	5.8%	
	14:06	PL 財政収支(PLN/年初来)	8月	+43367mln		+35253mln	+35254mln
9/30	6:00	RO 失業率	8月			5.1%	
	7:00	CZ GDP(前年比)	Q2 F		8.2%	-2.5%	
	12:30	CZ 国立銀2週間物レボ金利			1.25%	0.75%	
10/1	7:00	HU 貿易収支(EUR)	7月F		-193mln	+629mln	
	8:00	PL CPI(前年比)	9月P		+5.5%	+5.5%	
	12:00	CZ 財政収支(CZK/年初来)	9月			-298.1bn	
10/5		RO 国立銀基準金利				1.25%	
10/6	6:00	RO 小売売上高(前年比)	8月			+8.1%	
	7:00	HU 小売売上高(前年比)	8月			+3.0%	
	7:00	HU 鉱工業生産(前年比)	8月			+10.2%	
		PL 国立銀1週間物レボ金利				0.10%	
10/7	7:00	CZ 貿易収支(CZK)	8月			-7.2bn	
	7:00	CZ 鉱工業生産(前年比)	8月			+1.1%	
10/8	7:00	CZ 小売売上高(前年比)	8月			+1.5%	
	7:00	HU 貿易収支(EUR)	8月P				
	7:00	HU CPI(前年比)	9月			+4.9%	
	8:00	CZ 失業率	9月			3.6%	
	9:00	HU 財政収支(HUF/年初来)	9月			-1900.7bn	
10/11	6:00	RO GDP(前年比)	Q2 F		+13.0%	-0.2%	
	6:00	RO 貿易収支(EUR)	8月			-2185.6mln	
	7:00	CZ CPI(前年比)	9月			+4.1%	
10/12	6:00	RO CPI(前年比)	9月			+5.25%	

(* 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)

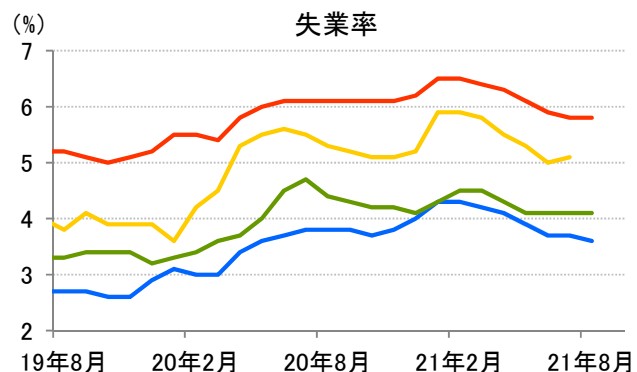
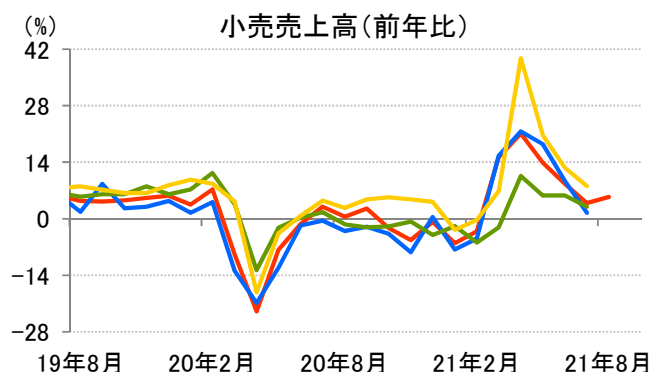
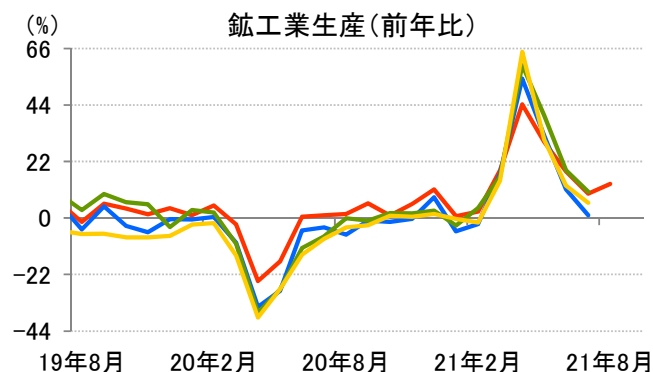
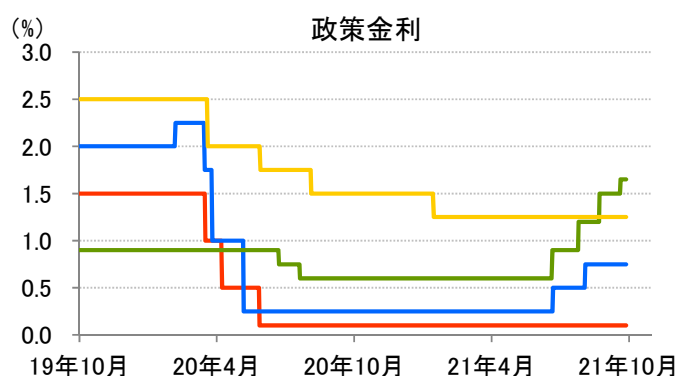
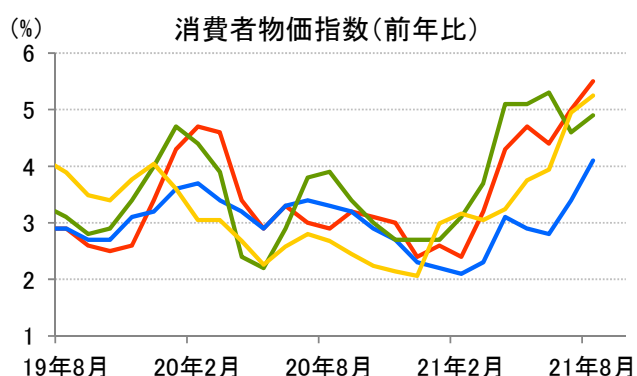
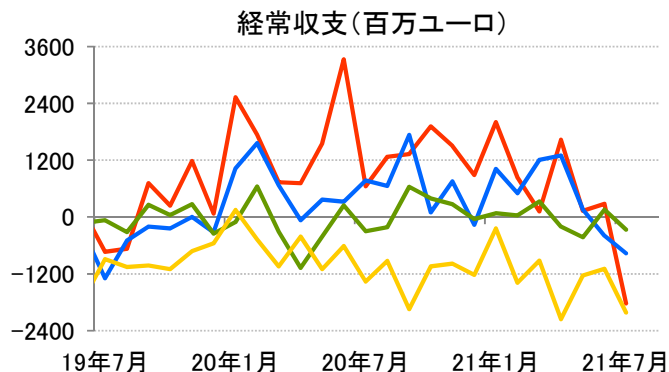
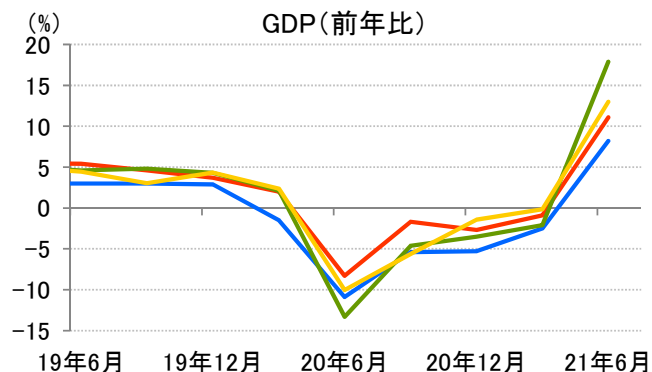
当資料は情報提供のみを目的として作成したものであり、特定の取引の勧誘を目的としたものではありません。当資料は信頼できると判断した情報に基づいて作成されていますが、その正確性、確実性を保証するものではありません。ここに記載された内容は事前連絡なしに変更されることもあります。投資に関する最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願い申し上げます。また、当資料の著作権はみずほ銀行に属し、その目的を問わず無断で引用または複製することを禁じます。

中/東欧通貨週報

2020年9月2日 | みずほ銀行欧州資金部

MIZUHO

<主要経済指標の推移>



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。