

中/東欧通貨週報

2021年10月20日 | みずほ銀行欧州資金部

ポーランド

<過去1週間の動き> (10月13日～10月19日)
EUR/PLN: 4.5601 ~ 4.5900

過去1週間のポーランド・ズロチ相場は、小動き。18日の下押しは、週末を挟んで進んだ米長期金利上昇を背景とした新興市場通貨全般の下押しの一環と位置付けることもできた。ただし、米長期金利上昇が本当に新興市場通貨安の主因であったのだとしたら、15日のズロチ高値引けや、19日の(一時的な)ズロチ反発とは、些か辻褄の合わない値動きだったということになる(米国債の主要取引時間と、ズロチの主要取引時間の時差ということも影響したかもしれない)。いずれにせよ、10月6日のポーランド国立銀行による予想外の大幅利上げ(0.10→0.50%)以降の乱高下と比べたら、動いてないような小動きと言えた。13日には、与党法と正義(PiS)のカチンスキ党首/副首相が、党内掌握に専念するために、来年初に副首相職を辞すとの観測も聞かれたが、仮にそれが事実だったとしても、党首を辞めるわけでもなく、政局への影響は僅かという認識で、ズロチへの影響は見られなかった。ポーランド国立銀行金融政策委員会からは、ズベリヴィチ委員が、18日、「政策金利が、本日、2%だったとしても高過ぎるとは思わない」と発言。9月8日の金融政策委員会で+190b.p.に投じられた1票が、鷹派筆頭と言える同委員からのものであった可能性を裏付けるかのような発言と言えた(投票結果は本日(20日)公表される予定)。一方で、主流派=鳩派委員のひとりであるアンシパロヴィチ委員は、19日、「政策金利がいずれ、少なくともパンデミック前の水準(=1.50%)にまで戻る(政策金利の正常化)のは避けられない」とした上で、それでも、(金利がそこまで上昇するまでのペースについてはわからないと、切れ味の悪い発言をした。いずれの発言も、ズロチが材料視した様子は読み取れなかった。

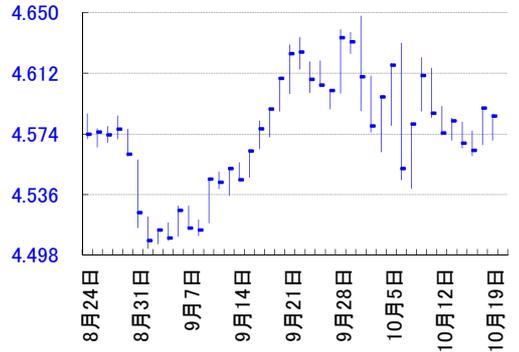
<向こう1週間の見通し> (10月20日～10月26日)
EUR/PLN: 4.565 ~ 4.615

向こう1週間のポーランド・ズロチ相場は、軟調を予想。目先のズロチ軟調を見込む最大の要因は、引き続き、ポーランド司法制度改革=法の支配抵触を巡りEUとの確執と、コロナ復興基金(EU次世代基金)配分が大幅に遅れる見通し。10月7日、ポーランド憲法裁判所が、EU法の一部がポーランド憲法に反し、EU法よりもポーランド憲法が優位であるとの判断を下したことは、同国内外で様々な波紋を広げた。欧州議会からは、翌8日、三大会派(欧州人民党(EPP)、社会民主進歩同盟(S&D)、欧州刷新(Renew))から、それぞれ「法の支配コンディショナリティ」を発動することで、ポーランド向けの予算配分を差し止めるよう要求が出され、オランダのルッテ首相は、13日、ポーランドに対するコロナ復興基金の配分を差し控えるよう、欧州委員会に要請する考えを明らかにした。ポーランド国内では、「政府がEU離脱=Polexitの準備を進めている」との危機感が募り、各地で、野党市民連合(KO)の呼び掛けに応じた「Polexit反対」のデモが起きている(10日)。後述の通り、ポーランドと反EUで共闘するハンガリーのオルバン首相が、来春の総選挙で政権を追われる可能性が(以前との比較で)強まっていることも、ポーランドが徐々に追い詰められている構図の一環と言えるだろう。ポーランド国立銀行金融政策に関しては、何時、何が、どうなっても、もはや驚くにはあたらないが、少なくとも当面、利上げが(物価上昇の)後手に回るであろうことと、多少の利上げがズロチを押し上げるには至らないと見込むことだけは、確度の高い予想と言えるように思われる。

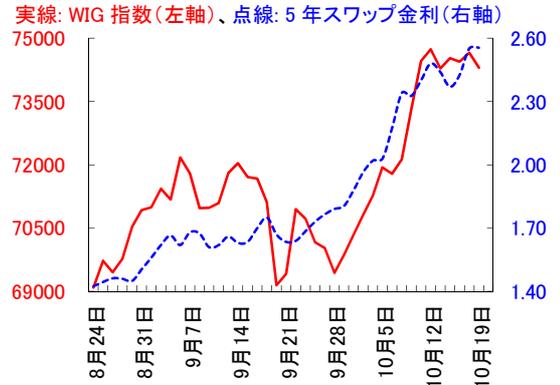
チェコ

チェコ国立銀行金融政策委員会のベンダ委員、ラスノク総裁は、13日、相次いで、(11月4日の次回同委員会における)追加利上げに積極的と読める発言をした。もともと、11日に発表された同国の9月CPI上振れ(8月前年比+4.1%、市場予想同+4.6%のところ、発表は同+4.9%)や、同指数発表後のラスノク総裁発

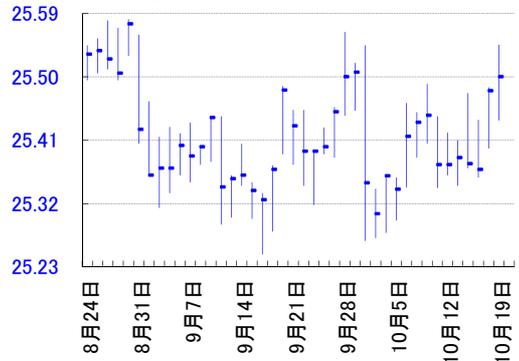
EUR/PLNの推移 (日足/ロンドン 7:00~17:00)



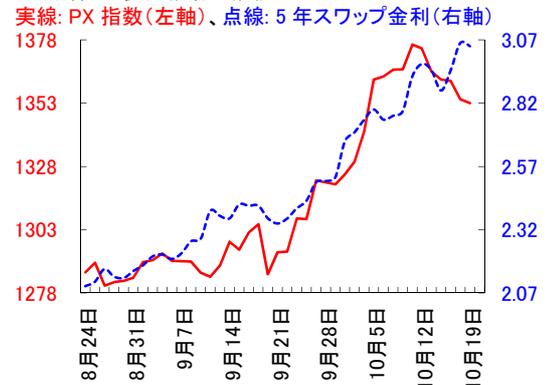
ポーランド株式/債券相場の推移



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10月20日 | みずほ銀行欧州資金部

言「(11月4日の)+25b.p.を超える大幅利上げの可能性を除外しない」などを受け、市場は、従来の(11月)25b.p.利上げ予想から+50b.p.の織り込みを進めていたところで、発言自体にほとんど新味はなかった。逆に、18日、同ホルブ委員からの「財政引き締めと利上げが同時進行するのは避けたい」との発言には新鮮さが感じられたのか、以降、コロナ軟調が続いている。

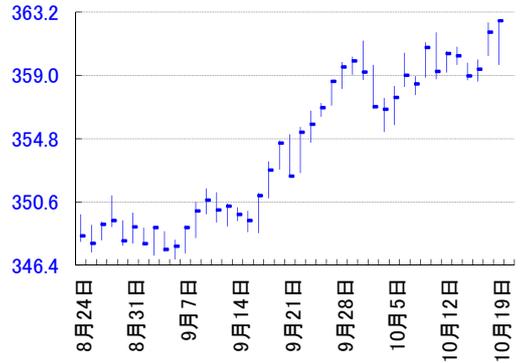
もうひとつ、チェコからの注目要因である、10月8/9日に投票された総選挙後の組閣の動向だが、首相指名/組閣要請の権限を持つゼマン大統領の深刻な体調不良により停滞している模様。チェコ上院は、職務遂行不能を理由に、遅くとも11月5日までに、(少なくとも一時的に)ゼマン大統領の職務差し止めを求める決議(憲法66条)の準備に動き始めている。仮に、大統領が権限を失えば、その権限は下院議長に移譲されるというが、そうなれば、今般の総選挙で最大得票をおさめた野党連合(Spolu=市民民主党(ODS)、キリスト教民主同盟-チェコスロバキア人民党(KDU-CZL)とTop 09の3党からなる)が下院議長を輩出、野党連合から首班を指名し連立交渉が始まるという道筋が見えてくる。いずれにせよ、バビシュ首相率いるANOには、下院の過半数を押さえる連立相手が存在せず、政権交代は時間の問題と思われる。

ハンガリー

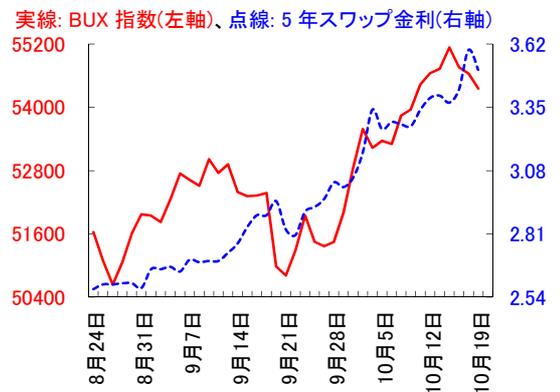
フォリントが材料視したようには見えなかったものの、ハンガリー政局で、予想外の「大事件」が起こった。来春予定される総選挙を前に、10日まで投票されていた6大野党の統一首相候補を選出する予備選の結果が、18日までに明らかになった。最大野党民主連合(DK)の推すドブレフ欧州議員を大差で破ったのは、6大野党のどこにも属さない、地方都市ホドメヴァサレリのマルキーゼイ市長だった。同市長の有する地方都市出身、敬虔なカトリック、中道右派という属性きは、与党ハンガリー民主同盟(フィデス)の支持基盤とがつつり被っており、野党連合の幅広い支持基盤に、フィデスに満足できていない中道右派の支持を取り込むことができれば、総選挙における躍進にも現実味が持てる。実際、2018年のホドメヴァサレリ市長選では、フィデスの岩盤支持基盤であった同地方都市で、野党連合の支持を受けて立候補、想定外の当選を果しており、国政で同じ番狂わせを繰り返すのも、あり得ない話ではなからう。メディアへの絶対的な影響力を活用し、「リベラル、左派」といったレッテルを貼るフィデスのネガティブキャンペーンの標的に、同市長がなり難いことも、オルバン首相に不利に働く可能性はある。予備選でありながら、70万近い票(総投票数)を動員した事実にも、現政権に対する不満を広範にすくい上げた野党連合の勢いが感じられる。一方で、野党連合と言っても、その政策はばらばら。総選挙まで「打倒フィデス」「打倒オルバン」だけでまとまりを維持できるものか、甚だ不安ではある。みんなのためのハンガリー運動(MMM)という政治結社の共同設立者ではあっても、(正式な)政党を率いた経験のないマルキーゼイ市長に、いきなり一国の指導者が務まるのか?という不安も、不利な材料にならう。いずれにせよ、総選挙までには、まだ、半年前後の時間があり、有権者の支持が、この先、どう推移していくかは、全く予断を持ってない。ただ、少なくとも、現時点で、フィデスの選挙戦がやり難くなったのは間違いなさそうだし、その分、進行中のEUとの確執、コロナ復興基金(EU次世代基金)の配分の遅れが、現政権に重く押し掛かる可能性が高まったとも言えるだろう。

ハンガリー国立銀金融政策委員会は、19日、政策金利(基準金利)を15b.p.引き上げ、1.80%とした。同決定は、市場の大半が予想した通りではあったものの、足下物価の上振れ(9月CPIは8月の前年比+4.9%から同+5.5%に急伸)や、来春の総選挙を前にした財政拡大予想(物価押し上げ要因)などから、一部に、大幅利上げ観測はくすぶっていた。同決定発表後進んだフォリント安も、或いは、エコノミストの予想以上に、市場参加者全般が、大幅利上げを織り込んでいた可能性を示唆していたのかも知れない。いずれにせよ、同銀ヴァラグ副総裁が繰り返し強調してきたように、同銀利上げは、まだ「道半ば」と言えるし、周

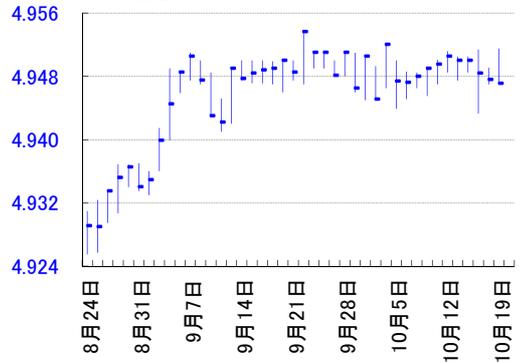
EUR/HUFの推移 (日足/ロンドン 7:00~17:00)



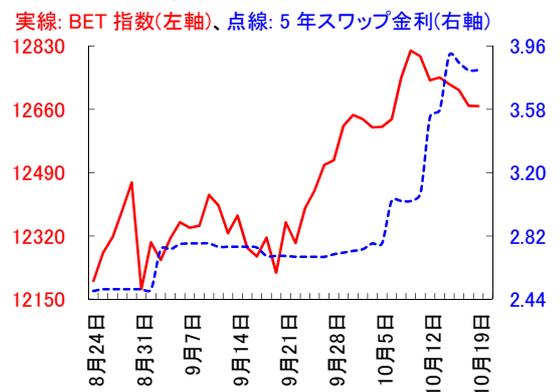
ハンガリー株式/債券相場の推移



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10月20日 | みずほ銀行欧州資金部

辺の一部の国(チェコやルーマニアなど)とは異なり、中銀の利上げに対し政府が大っぴらに横槍を入れてきていない状況も、まだまだ利上げが続く可能性を示唆している。ただし、フォリントは、6月の利上げ開始、7月の予想外の大規模利上げ以降の上昇分を、現在までに全てはき出しており(対ユーロ)、追加利上げがフォリントを押し上げる力は、その利上げ幅にかかわらず、大きく低下してしまっている可能性がうかがわれる。

＜主要経済指標＞

| 月日 | GMT | 指標 | 期間 | 発表 | 予想* | 前回 | 修正 |
|---------------|-------|------------------|------|------------|----------|------------|------------|
| 9/30 | 6:00 | RO 失業率 | 8月 | 5.2% | | 5.1% | |
| | 7:00 | CZ GDP(前年比) | Q2 F | +8.1% | 8.2% | -2.5% | |
| | 12:30 | CZ 国立銀2週間物レポ金利 | | 1.50% | 1.25% | 0.75% | |
| 10/1 | 7:00 | HU 貿易収支(EUR) | 7月F | -210mIn | -193mIn | +629mIn | |
| | 8:00 | PL CPI(前年比) | 9月P | 5.8% | +5.5% | +5.5% | |
| | 12:00 | CZ 財政収支(CZK/年初来) | 9月 | -326.3bn | | -298.1bn | |
| 10/5 | 8:00 | CZ 失業率 | 9月 | 3.5% | | 3.6% | |
| | 11:55 | RO 国立銀基準金利 | | 1.50% | 1.25% | 1.25% | |
| 10/6 | 6:00 | RO 小売売上高(前年比) | 8月 | +11.7% | | +8.1% | +9.2% |
| | 7:00 | HU 小売売上高(前年比) | 8月 | +4.1% | +2.8% | +3.0% | |
| | 7:00 | HU 鉱工業生産(前年比) | 8月 | +0.6% | +3.9% | +10.2% | |
| | 13:20 | PL 国立銀1週間物レポ金利 | | 0.50% | 0.10% | 0.10% | |
| 10/7 | 7:00 | CZ 貿易収支(CZK) | 8月 | -28.1bn | -5.9bn | -7.2bn | -8.2bn |
| | 7:00 | CZ 鉱工業生産(前年比) | 8月 | +1.4% | +5.1% | +1.1% | |
| 10/8 | 7:00 | CZ 小売売上高(前年比) | 8月 | +3.7% | +5.3% | +1.5% | +0.5% |
| | 7:00 | HU 貿易収支(EUR) | 8月P | -467mIn | | -210mIn | |
| | 7:00 | HU CPI(前年比) | 9月 | +5.5% | +5.5% | +4.9% | |
| | 9:00 | HU 財政収支(HUF/年初来) | 9月 | -2292.0bn | | -1900.7bn | |
| 10/11 | 6:00 | RO GDP(前年比) | Q2 F | +13.9% | +13.0% | -0.2% | |
| | 6:00 | RO 貿易収支(EUR) | 8月 | -1729.3mIn | | -2185.6mIn | -2186.9mIn |
| | 7:00 | CZ CPI(前年比) | 9月 | +4.9% | +4.6% | +4.1% | |
| 10/12 | 6:00 | RO CPI(前年比) | 9月 | +6.29% | +5.80% | +5.25% | |
| 10/13 | 6:00 | RO 鉱工業生産(前年比) | 8月 | +0.5% | 0.0% | +5.9% | |
| 10/14 | 8:00 | CZ 経常収支(CZK) | 8月 | -37.80bn | -12.00bn | -19.54bn | |
| | 9:00 | RO 経常収支(EUR/年初来) | 8月 | -10149mIn | | -9057mIn | |
| | 12:00 | PL 経常収支(EUR) | 8月 | -1686mIn | -910mIn | -1827mIn | -1551mIn |
| | 12:00 | PL 貿易収支(EUR) | 8月 | -1413mIn | -660mIn | -714mIn | -761mIn |
| 10/15 | 8:00 | PL CPI(前年比) | 9月F | +5.9% | +5.8% | +5.5% | |
| | 9:14 | HU 経常収支(EUR) | 8月 | -1034.9mIn | | -267.1mIn | |
| 10/19 | 12:00 | HU 国立銀基準金利 | | 1.80% | 1.80% | 1.65% | |
| 10/20 | 8:00 | PL 鉱工業生産販売(前年比) | 9月 | | +8.0% | +13.2% | |
| 10/20 - 10/29 | | PL 財政収支(PLN/年初来) | 9月 | | | +43367mIn | |
| 10/21 | 8:00 | PL 小売売上高(前年比) | 9月 | | +5.2% | +5.4% | |
| 10/25 | 8:00 | PL 失業率 | 9月 | | | 5.8% | |
| 10/29 | 7:00 | CZ GDP(前年比) | Q3 A | | | +8.1% | |
| | 8:00 | PL CPI(前年比) | 10月P | | | +5.9% | |
| 11/1 | 13:00 | CZ 財政収支(CZK/年初来) | 10月 | | | -326.3bn | |
| 11/2 | 8:00 | HU 貿易収支(EUR) | 8月F | | -467mIn | -210mIn | |

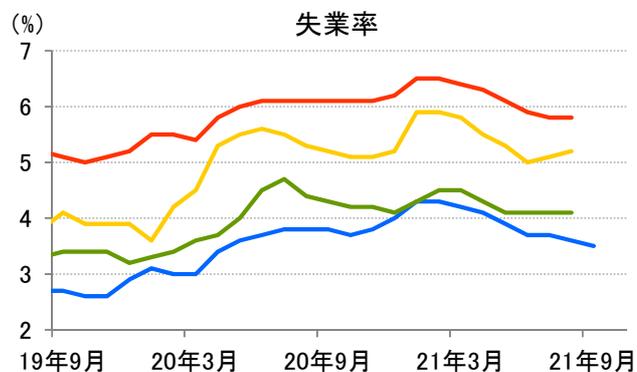
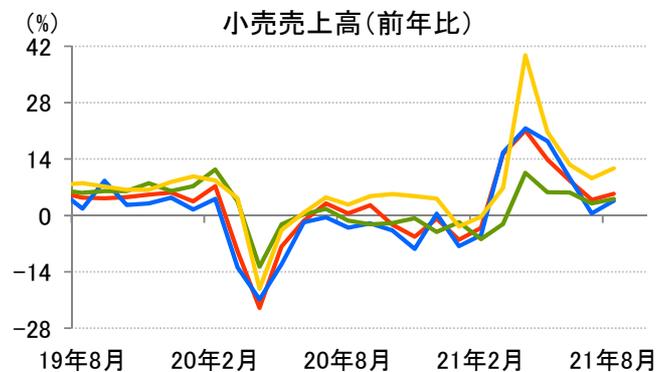
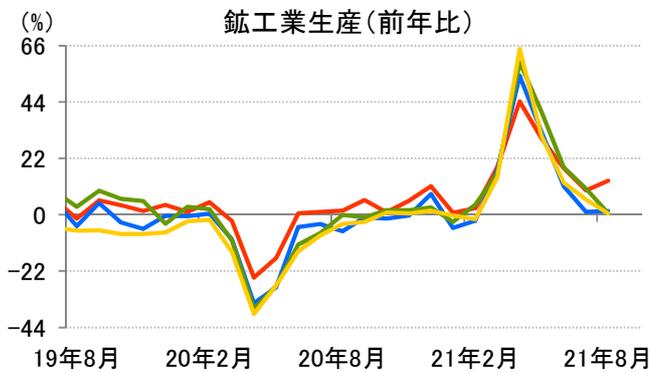
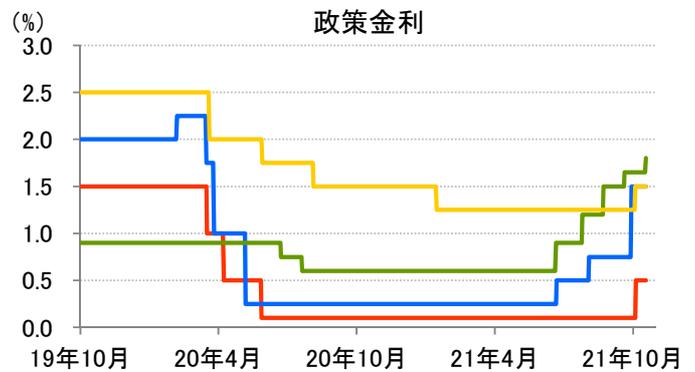
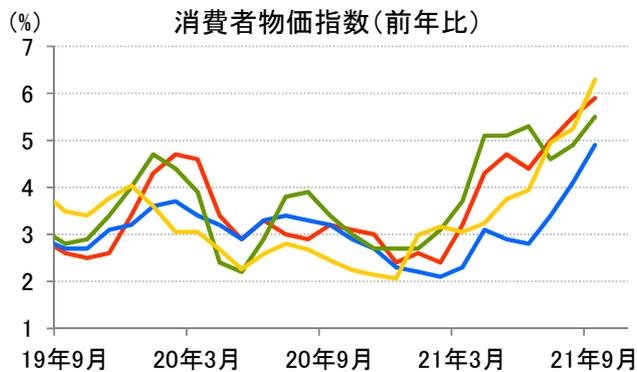
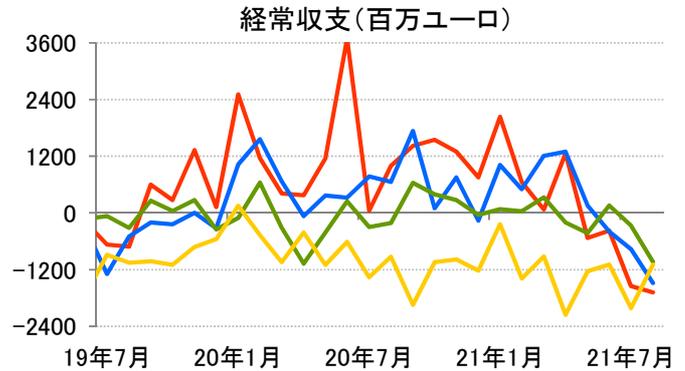
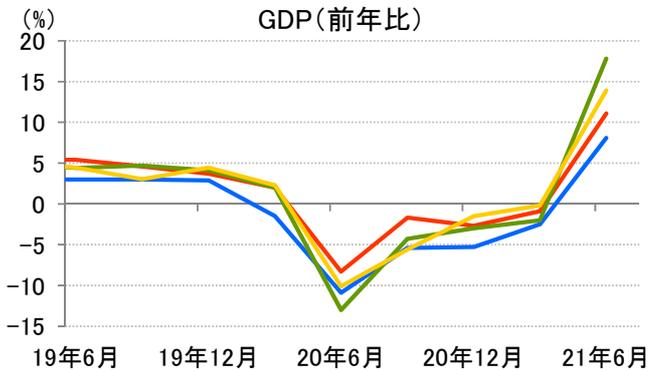
(* 予想はブルームバーグ社予想中心値、もしくは速報値/改定値)

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10月20日 | みずほ銀行欧州資金部

<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。