

ポーランド

<過去 1 週間の動き> (11 月 10 日～11 月 16 日)

EUR/PLN: 4.5926 ~ 4.6680

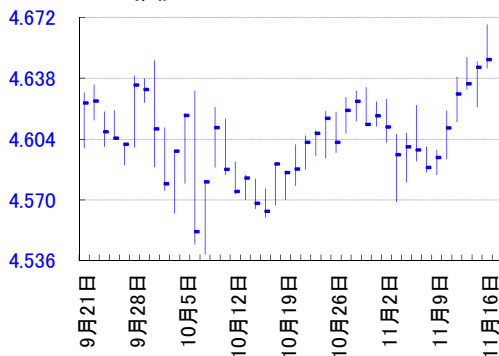
過去 1 週間のポーランド・ズロチ相場は、ほぼ一方的な下落に終始した。16 日には対ユーロで、4.6500 を明確に割り込み、7.5 ヶ月ぶりの安値を更新した。頻繁にあることではないが、ズロチ安の主因は、31 年ぶりの高水準（前年比 +6.2%）に上伸した米 10 月 CPI(10 日)と考えられた。物価の大幅な振れに、米連銀による利上げ前倒しに対する警戒感が強まり、ドル全面高と並行して、新興市場通貨全般が売られ始めた。ズロチは、トルコ・リラや南ア・ランドなど、高金利で外貨投資をひきつけている通貨とは一線を画するものの、新興市場通貨全般の落勢に巻き込まれたということであろう。10 日には、ポーランド国立銀金融政策委員会のコハウスキ委員が、12 日には同鳩派筆頭のヲヌ委員が、それぞれ「現時点で追加利上げは不要」という趣旨の発言をしたが、ズロチが材料視したとは考え難かった。というのは、5 日の時点で、同銀グラビンスキ総裁が、「全てが追加利上げは不要であることを示している」と言い切っており、両委員の発言に、それ以上の重みがあったとは考え難かったからだ。一国の中央銀行総裁が、予想を大幅に上回る利上げに踏み切ったその日(11 月 3 日)に「何を持ってしても」物価を抑制すると表明したと思ったら、その 2 日後に、「追加利上げは不要(上述)」などと言い切る現実には、市場の側にも、「いちいち構ってはいられない」との諦観が広がっていたのではないかと。

<向こう 1 週間の見通し> (11 月 17 日～11 月 23 日)

EUR/PLN: 4.650 ~ 4.690

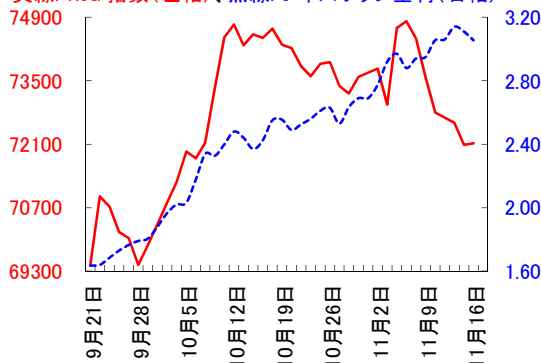
向こう 1 週間のポーランド・ズロチ相場は、年初来安値(3 月 29 日の 4.6750)を意識した続落を予想。仮に同水準を割り込むことになれば、2009 年 4 月来の安値更新ということになり、テクニカルには往時の安値(4.93 水準)まで底が見えないことになる。ポーランド国立銀グラビンスキ総裁は、上述の変節を経て、15 日には「現時点では、政策金利据え置きの可能性よりも、追加利上げの可能性の方が高い」と述べた。こうなると、同総裁の発言は益々軽くなってくる。また、同総裁は、16 日にも、「足元数ヶ月(英訳は recent months)のズロチ動向には言及しない」と断った上で、「現行(ズロチ)水準は経済成長を促している」とだけ言うおこうなどと述べた。英訳がおかしな可能性も除外はできないが、もはや、その言葉に塵ほどの重みもないのではないかと考えてしまう。その国の金融政策の要諦を担うべき中銀総裁が、市場の信任を失うとしたら、その国の経済や通貨に害をなすことはあれ、益をもたらすことはないと思われる。15 日には、現地(来年 6 月に任期の切れる)同総裁の再任観測が聞かれたとのことだが、金融資産市場は、おそらく歓迎しないのではないかと。もう一点、気掛かりなのは、連日壮絶な映像がもたらされるベラルーシ/ポーランド国境の混乱。一義的には、ポーランドの治安、安全保障を脅かす問題であり、不安材料であろうが、この問題に関して EU とポーランドは一蓮托生の関係にある点には留意も必要。シェンゲン協定加盟国であるポーランドに、一旦流入した移民/難民は、原則、無制限に他の EU 加盟国に拡散する可能性があるからだ。EU としては、ポーランドを政治的/金銭的に支援するのは当然で、法の支配問題などでもめる同国と EU との協調を深め、和解の糸口になる可能性も考えられるのではないかと。もっとも、EU から課された日額合計 150 万ユーロの罰金(チェコ国境地帯の炭鉱閉鎖に係る 50 万ユーロと最高裁判所懲罰閉鎖に係る 100 万ユーロ)や、EU 条約(欧州司法裁判所判断)とポーランド憲法との間の優位性を巡る問題、ポーランドによる EU 予算貢献拒否の可能性(?)といった EU との確執に関しては、この間、なんの進展も耳にしていなかった。問題は引き続き存在していると考えられるべきであろう。

EUR/PLN の推移 (日足/ロンドン 7:00～17:00)

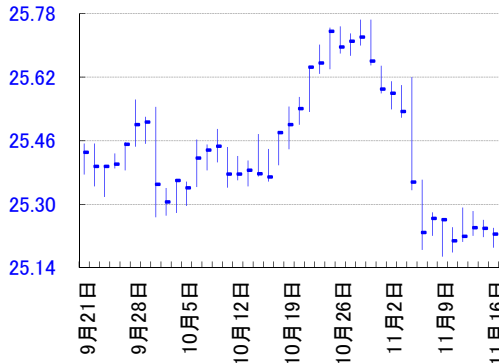


ポーランド株式/債券相場の推移

実線: WIG 指数(左軸)、点線: 5 年スワップ金利(右軸)

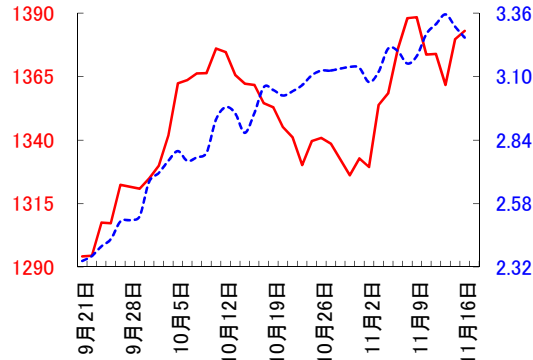


EUR/CZK の推移 (日足/ロンドン 7:00～17:00)



チェコ株式/債券相場の推移

実線: PX 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。

チェコ

10 日発表されたチェコ 10 月 CPI は、前月の前年比+4.9%、市場予想同+5.5%から同+5.8%へと一気に上伸。前年比+5.8%は 2008 年 10 月来 13 年ぶりの高水準。チェコ国立銀は、4 日に、市場予想を大幅に上回る利上げ(1.50→2.75%)に踏み切ったばかりだが、この CPI 発表を受け、短期金利市場は、目先の利上げ予想を更に 20b.p.前後上乗せ(金利先渡契約 3×6 カ月物)。ただし、コロナの反応は限定的で、米連銀早期利上げ観測の台頭(10 日以降)を受けた通貨安は、コロナもズロチも変わらなかった。

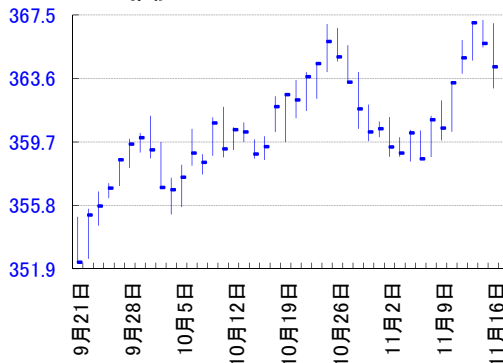
ハンガリー

ハンガリー国立銀金融政策委員会は、16 日、政策金利(基準金利)を 30b.p.引き上げ 2.10%とした。+30b.p.は市場予想の中央値だったものの、予想の幅は+10b.p.から+90b.p.まで大きく割れていた。直前(15 日)になって、同銀マトルチ総裁が「政府は投資(財政支出)を先送りし」「経常赤字の悪化傾向を反転させる必要がある」と、物価抑制の役回りを政府に押し付けるかの発言をしていたので、「小幅利上げもあるかな？」と警戒したが、予想外に予想通りの水準に落ち着いたという印象。しかし、同決定の発表後、同銀ヴィラグ副総裁が、1 週間物預金入札オペの金利を基準金利よりも高めに設定する可能性に言及したのは、完全に意表を衝かれた格好になった。中央銀行の預金金利が政策金利を上回るというのは、あまり聞いたことのない状況だが、実は、同銀では昨年 9 月から実際に運用していた手法。要は、政策金利を上げないまま、実質的な利上げ(金融引締め)をしたいということだが、言い方を変えれば、1 週間物預金入札オペ金利を、再び実質的な政策金利にすることでもある。同銀が、実際に 1 週間物預金入札金利を基準金利よりも高い水準に引き上げるかどうかは、現時点で不明だが、毎週木曜日に実施される同入札の金利が、金融政策委員会を経ないでも変更できる事実を鑑みれば、これは、金融政策の柔軟性を増す方策と考えることもできる。ただし、柔軟性の高まりは、安定性と透明性を犠牲にする傾向に留意は必要。もうひとつ、ハンガリー国立銀がなんのために(目的で)こうした枠組みを再導入するのか？ その意図がはっきりしないのも気に掛かる。単純に考えれば、政府からの利上げ牽制圧力をいなしながら、金融引締めを継続するための方便という可能性は考えられるものの、いくら総選挙を半年後に控えたタイミングとは言え、同銀が、政府にそこまで気兼ねするのだとしたら、それは目新しいことのように感じられた。

ルーマニア

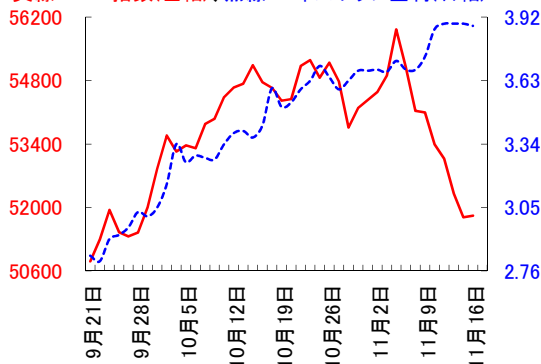
レイの値動きからはなにも読み取れなかったものの、この間、ルーマニア国内政治では大きな動きがふたつほどあった。ひとつ目は、与党(旧与党と言うべきか)国民自由党(PNL)が、12 日、オルバン元首相を放逐したこと。9 月 25 日の党首選でクツ首相に破れ、党を割った(16 人の PNL 議員を引き連れて議会における新会派を設立した)同元首相(自ら離党はしていなかった)を、党が放置しなかったのは当然の措置とも言えただろう。ただ、少なからぬ PNL 議員(オルバン元首相自身は「41 人」と主張)が同元首相と共に PNL を去るとすると、社会民主党(PSD)との連立交渉を進める上で大きな痛みになるのは避けられない。ふたつ目は、その連立交渉だが、15 日の時点で、少なくとも一旦は頓挫している。閣僚ポストを巡る交渉には進捗があったと伝えられていたものの、首相の座を巡って、折り合いがつかなかったとのこと。最大政党である PSD にしても、PNL の支援がなければ過半数を確保することはできず、歳出拡大などで PNL が譲歩を見せた一方、首相の座は譲れないと強気の交渉をしている構図と見受けられる。PSD チオラク党首と PNL クツ党首/首相が「持ちまわり」で首相を務めるとの観測も聞かれている。コロナ禍下の挙国一致大勢で現実味を帯びた大連立構想だが、その成否に向けては未だ予断を許さない。もともと、国内政治の不透明感を他所に、レイは 4.95(対ユーロ)水準にべったりと張り付いたままで、近々方向感を出す気配は全く感じられない。

EUR/HUF の推移 (日足/ロンドン 7:00~17:00)

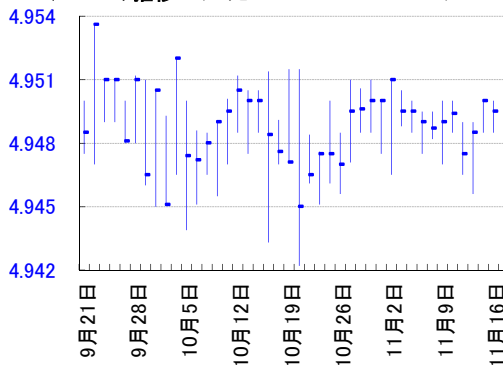


ハンガリー株式/債券相場の推移

実線: BUX 指数(左軸)、点線: 5 年スワップ金利(右軸)

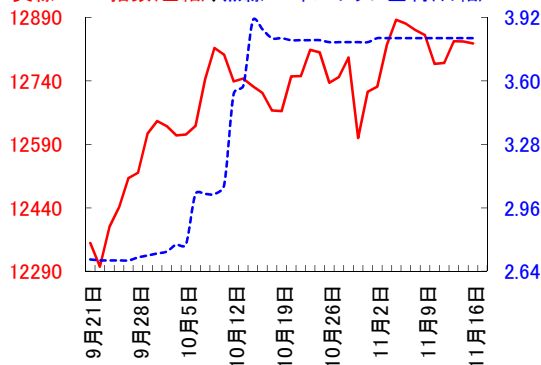


EUR/RON の推移 (日足/ロンドン 7:00~17:00)



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 11 月 17 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
10/27	11:54	PL 財政収支 (PLN/年初来)	9月	+47588mln		+43367mln	
10/29	7:00	CZ GDP (前年比)	Q3 A	+2.8%	+3.2%	+8.1%	
	8:00	PL CPI (前年比)	10月P	+6.8%	+6.4%	+5.9%	
11/1	13:00	CZ 財政収支 (CZK/年初来)	10月	-335.0bn		-326.3bn	
11/2	8:00	HU 貿易収支 (EUR)	8月F	-751mln	-467mln	-210mln	
11/3	7:00	RO 失業率	9月	5.0%		5.2%	
	14:50	PL 国立銀1週間物レポ金利		1.25%	0.75%	0.50%	
11/4	13:30	CZ 国立銀2週間物レポ金利		2.75%	2.25%	1.50%	
11/5	7:00	RO 小売売上高 (前年比)	9月	+8.4%		+11.7%	+11.3%
	8:00	CZ 小売売上高 (前年比)	9月	+0.6%	+2.0%	+3.7%	+4.1%
	8:00	HU 小売売上高 (前年比)	9月	+5.8%	+3.3%	+4.1%	
	8:00	HU 鉱工業生産 (前年比)	9月	-1.7%	-0.2%	+0.6%	+0.5%
11/8	8:00	CZ 貿易収支 (CZK)	9月	-13.3bn	-3.5bn	-28.1bn	-27.7bn
	8:00	CZ 鉱工業生産 (前年比)	9月	-4.0%	-1.7%	+1.4%	
	8:00	HU 貿易収支 (EUR)	9月P	+1mln		-751mln	
	9:00	CZ 失業率	10月	3.4%		3.5%	
11/9	7:00	RO 貿易収支 (EUR)	9月	-2131.3mln		-1729.3mln	
	8:00	HU CPI (前年比)	10月	+6.5%	+6.2%	+5.5%	
	10:00	HU 財政収支 (HUF/年初来)	10月	-2922.0bn		-2292.0bn	
	13:15	RO 国立銀基準金利		1.75%	2.00%	1.50%	
11/10	7:00	RO CPI (前年比)	10月	+7.94%	+7.05%	+6.29%	
	8:00	CZ CPI (前年比)	10月	+5.8%	+5.5%	+4.9%	
11/12	7:00	RO 鉱工業生産 (前年比)	9月	-3.2%	-0.5%	+0.5%	+0.2%
	9:00	PL GDP (前年比)	Q3 P	+5.1%	+4.8%	+11.1%	+11.2%
11/15	9:00	PL CPI (前年比)	10月F	+6.8%	+6.8%	+5.9%	
	9:00	CZ 経常収支 (CZK)	9月	-10.04bn	-22.70bn	-37.80bn	
	10:30	RO 経常収支 (EUR/年初来)	9月	-11500mln		-10149mln	
	13:00	PL 経常収支 (EUR)	9月	-1339mln	-1330mln	-1686mln	-1441mln
	13:00	PL 貿易収支 (EUR)	9月	-111mln	-526mln	-1413mln	-1279mln
11/16	7:00	RO GDP (前年比)	Q3 A		-9.7%	+13.9%	
	7:57	HU 経常収支 (EUR)	9月	-392.8mln		-1034.9mln	
	8:00	HU GDP (前年比)	Q2 P	+6.1%	+7.3%	+17.9%	
	13:00	HU 国立銀基準金利		+2.10%	+2.10%	1.80%	
11/17 - 11/30		PL 財政収支 (PLN/年初来)	10月			+47588mln	
11/22	9:00	PL 鉱工業生産販売 (前年比)	10月			+8.8%	
11/23	9:00	PL 小売売上高 (前年比)	10月			+5.1%	
11/25	9:00	PL 失業率	10月			5.6%	
11/30	8:00	CZ GDP (前年比)	Q3 P			+2.8%	
	9:00	PL CPI (前年比)	11月P			+6.8%	
	9:00	PL GDP (前年比)	Q3 F			+5.1%	

(* 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)

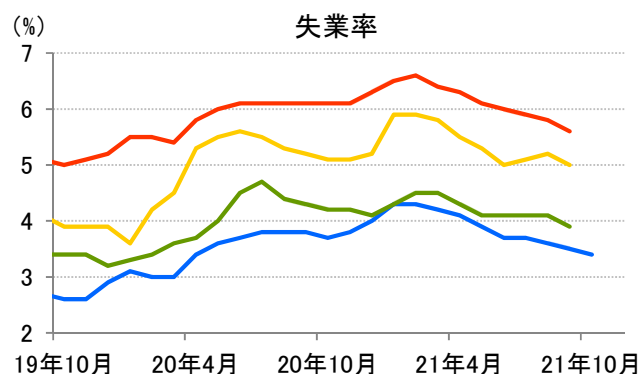
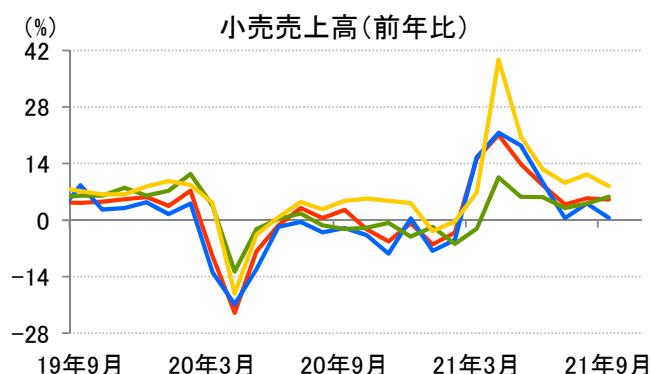
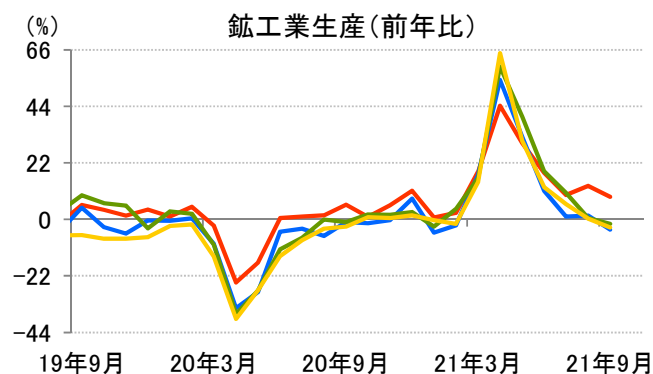
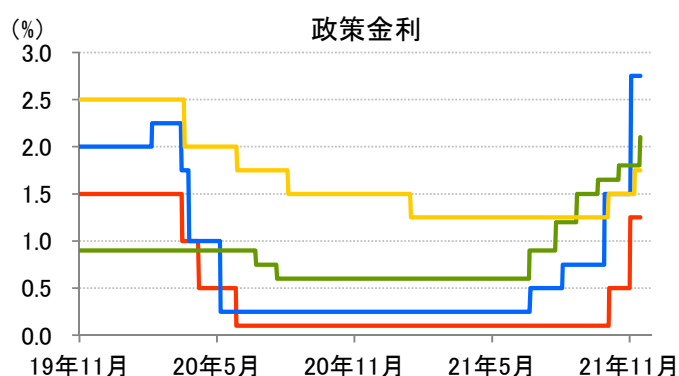
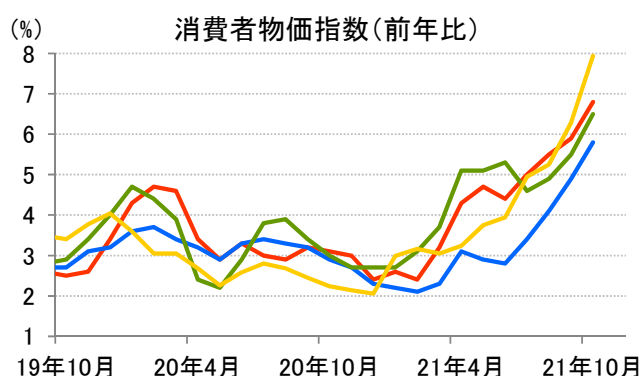
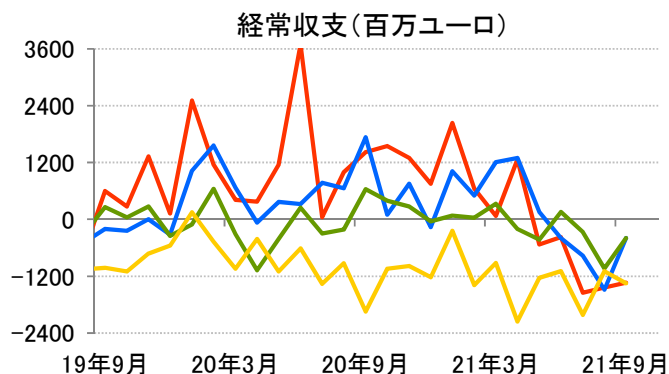
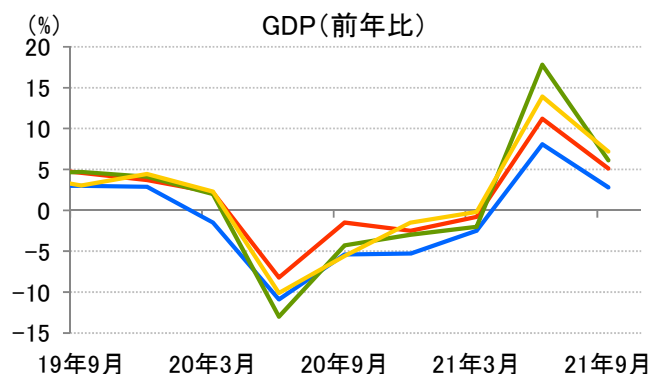
当資料は情報提供のみを目的として作成したものであり、特定の取引の勧誘を目的としたものではありません。当資料は信頼できると判断した情報に基づいて作成されていますが、その正確性、確実性を保証するものではありません。ここに記載された内容は事前連絡なしに変更されることもあります。投資に関する最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願い申し上げます。また、当資料の著作権はみずほ銀行に属し、その目的を問わず無断で引用または複製することを禁じます。

中/東欧通貨週報

2021年11月17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。