

中/東欧通貨週報

2021年12月8日 | みずほ銀行欧州資金部

ポーランド

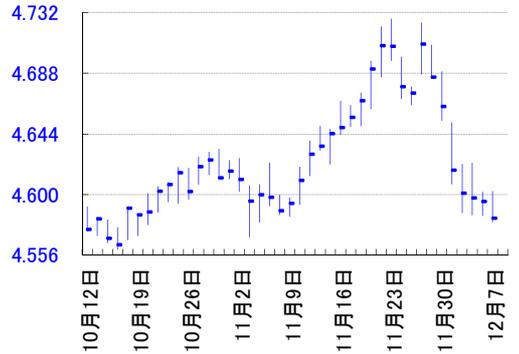
<過去1週間の動き> (12月1日～12月7日)
EUR/PLN: 4.5800 ~ 4.6524

過去1週間のポーランド・ズロチ相場は、対ユーロで、上昇先行から高止まり。ズロチ上昇の先行は、ポーランド国立銀グラピンスキ総裁の鷹派発言を材料視した値動き。同総裁は、まず、1日、「(通貨高は)常に利益をもたらすわけではない」と前置きした上で、「強いズロチ抜きに、強い(ポーランド)経済は有り得ない」と、ズロチ高を歓迎する姿勢を示した。昨年末から、つい3ヵ月ほど前までのズロチ安誘導発言からは、180度転換した格好。更に2日、「考え方(rhetoric)を変えた」「インフレは一過性ではなく、厄介な問題」「中銀として、最低の水準まで引き下げる努力をする」などと述べ、物価抑制を優先するために追加利上げに踏み込んでいく可能性を示唆した。ただし、ここでは、「高失業を犠牲にしてまでではないが」との条件付きだった。一連の発言は、30日に、米連銀パウエル議長が、「(インフレは)一過性との表現を取り下げる時が来た」と述べ、同連銀による資産購入策の段階的縮小(テーパリング)を加速させる可能性を示唆したこと、に呼応した発言。同総裁は、6月11日の時点で、「今時、利上げをしているのは、風変わりな(exotic)な中銀だけで、まともな(serious)な中銀は現状を維持している」、9月9日の時点で、「利上げに踏み切るのは『教科書的な』間違いだ」とまで言い切っていた。一国の中銀総裁に対して、卑しくもこんな表現を用いるのはしび難いことこの上ないが、一連の発言は、グラピンスキ総裁自身が、「まとも」ではなかった事実、「教科書的な」間違いを犯していた事実を、自ら認めたに等しいと考えることができただろう。こうした発言を、ズロチ押し上げ要因と読むのは、市場が素直に、追加利上げの可能性を材料視した結果に違いないものの、視点を変えれば、こんな中銀総裁の発言を真に受けて、やっぱりズロチを買うしかないのか? という疑問にも直結する値動きと言えた。その後、主要通貨市場は、3日の米11月雇用統計の低迷(ドル売り)、オミクロン株に対する警戒感の低下(リスク回避姿勢の低減)などを要因、上下動したものの、そんな値動きを他所に、ズロチは方向感を欠いた膠着を続けた。

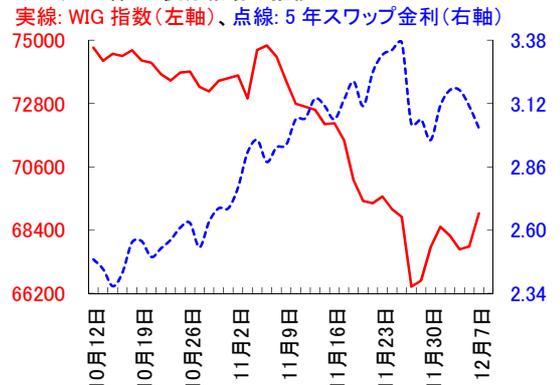
<向こう1週間の見通し> (12月8日～12月21日)
EUR/PLN: 4.560 ~ 4.610

向こう1週間のポーランド・ズロチ相場は、頭打ちから軟調を中心に予想。金融政策の「一般常識」に関しては、必要な利上げ(利下げ)に関しては、早目に着手すればする程、最終的な利上げ(利下げ)水準は、低く(高く)済むと考えられている。6日、ポーランド開発基金(PFR)のボリス総裁は、「最終的な政策金利水準は2~3%に落ち着くだろう」との見通しを示した。同総裁にしてみれば、足元1.25%の政策金利が2~3%とは、十分な利上げ余地を示したつもりだったのであろうが、チェコ政策金利は早ければ年内にも3.25%に達し、ハンガリーの実質政策金利(1週間物預金金利)が既に3.10%に達し、引き続き利上げ余地が見込まれる現状と比較すると、余りにも「甘過ぎる」見通しと言わざるを得ない。本来であれば、より現実に即した見通しであるはずのポーランド国立銀外部の見立てがここまで楽観的に過ぎる以上、ポーランド国立銀の判断/決定が、今後も物価の後追いに回る可能性は、憂慮してもし切れない程現時的な懸念と言わざるを得ないように思われる。まずは、8日のポーランド国立銀金融政策委員会の判断(市場予想の中央値は現時点で+50b.p.だが、少なからぬ少数派が75b.p.を予想している)を見守る他ないが、仮に、市場参加者の過半から「ポーランド国立銀は利上げに及び腰」と読まれるような結果になれば、足元ズロチの堅調推移が簡単に反転する可能性は現実的に想定できるであろう。他に、今更ニュースにもならないものの、法の支配(ポーランド司法制度改革)を巡るEUとポーランドの対峙、ベラルーシ国境における移民問題、妊娠中絶法改定などを巡る国内の保守派と進歩派との二極化など、従来から懸念されている諸問題解決に関し、現在までに一切の改善が見られない事実も、常に

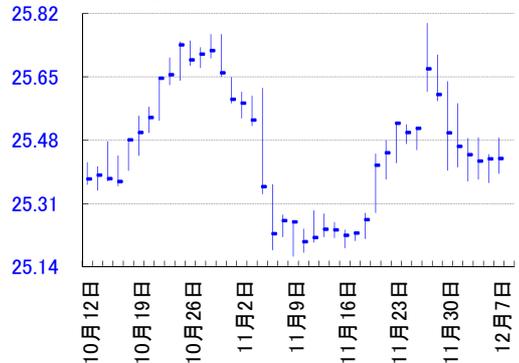
EUR/PLNの推移 (日足/ロンドン 7:00~17:00)



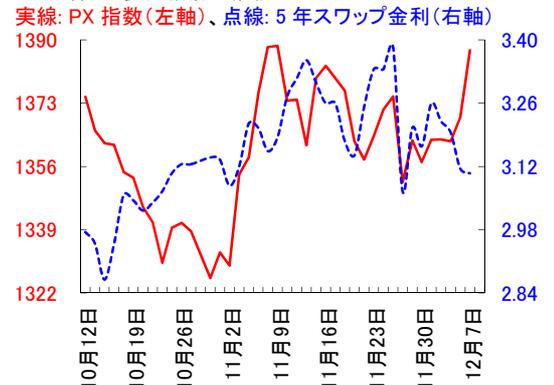
ポーランド株式/債券相場の推移



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12月8日 | みずほ銀行欧州資金部

念頭に置いておく必要はあろう。

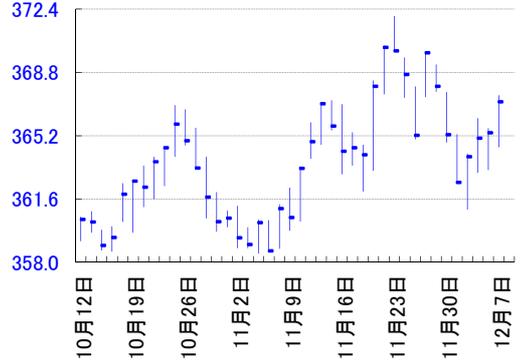
ハンガリー

ハンガリー国立銀行は、今や実質的な政策金利となった、1週間物入札レポ金利を、2日、2.90%から3.10%に引き上げた。同国立銀行は、政策上限金利に当たる当日物/1週間物有担保貸出金利を、先月30日、従来の3.05%から4.10%に引き上げていたので、3.05%を上回る水準への実質政策金利引き上げは、順当な結果と言えた。ならば、何故、本来の政策金利である基準金利を(2.10%に据え置いたまま)引き上げないのか？ という疑問は、同国立銀行に対して呈しても意味のない話。このあたりの事情は、政策金利を据え置いたまま、中銀が供給する流動性の加重平均金利を引き上げたトルコ中銀の「偽装利上げ」にも通ずる動き。政権に対しては「利上げはしてません」とアピールしながら、物価抑制のために実質的な利上げに踏み切る手法は「姑息」としか言い様がないが、トルコ中銀のそれと比較するのが妥当か否かは、今後の経過を見守らないと判断できない。「いくらなんでもトルコ中銀と一緒にするのは...」というのは、現時点での「常識的」な判断と言えるかもしれないが、長年トルコも中/東欧もつぶさに見てきた目から見ると、ハンガリー国立銀行も、トルコ中銀に負けなくらい「創造力豊か」な中銀には違いなく、とりわけ半年後に総選挙を控える事情に鑑みると、ハンガリー国立銀行の方が些かでもトルコ中銀より「まとも」と考えるのは、ハンガリーに過度に過ぎる程好意的な見方のように思われる。

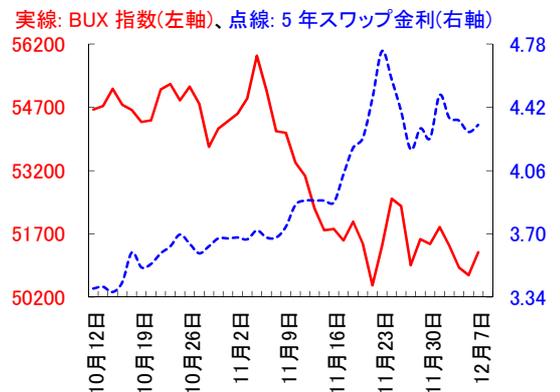
＜お知らせ＞

筆者出張のため次回の「中/東欧通貨週報」の発行は12月22日を予定しております。ご迷惑をお掛けし申し訳ありませんが、よろしくご諒承ください。

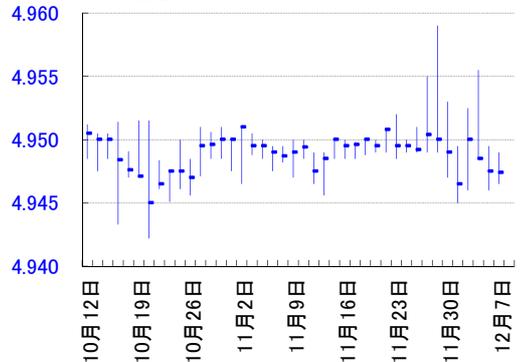
EUR/HUFの推移 (日足/ロンドン 7:00~17:00)



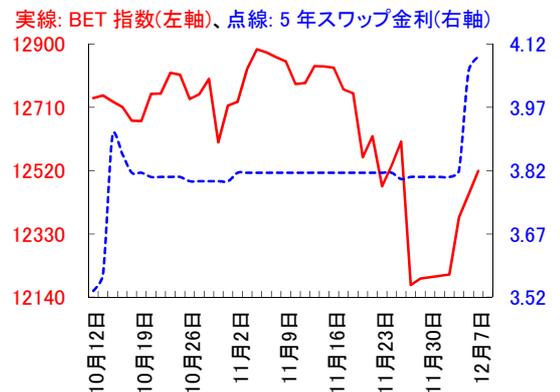
ハンガリー株式/債券相場の推移



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12月8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
11/22	9:00	PL 鉱工業生産販売(前年比)	10月	+7.8%	+5.3%	+8.8%	
11/23	9:00	PL 小売売上高(前年比)	10月	+6.9%	+6.3%	+5.1%	
11/25	9:00	PL 失業率	10月	5.5%	5.5%	5.6%	
11/26	9:36	PL 財政収支(PLN/年初来)	10月	+51888mln		+47588mln	+47589mln
11/30	8:00	CZ GDP(前年比)	Q3 P	+3.1%	+2.8%	+2.8%	
	9:00	PL CPI(前年比)	11月P	+7.7%	+7.3%	+6.8%	
	9:00	PL GDP(前年比)	Q3 F	+5.3%	+5.1%	+11.1%	
12/1	8:00	HU GDP(前年比)	Q3 F	+6.1%	+6.1%	+17.8%	
	13:00	CZ 財政収支(CZK/年初来)	11月	-401.5bn		-335.0bn	
12/2	7:00	RO 失業率	10月	5.3%		5.0%	5.3%
	8:00	HU 貿易収支(EUR)	9月F	-128mln	+1mln	-751mln	
12/3	7:00	RO 小売売上高(前年比)	10月	+5.5%		+8.4%	+7.5%
	8:00	HU 小売売上高(前年比)	10月	+5.7%	+4.7%	+5.8%	
12/6	8:00	CZ 小売売上高(前年比)	10月	+0.3%	-1.1%	+0.6%	
12/7	7:00	RO GDP(前年比)	Q3 P	+7.4%	+7.2%	+13.9%	
	8:00	CZ 貿易収支(CZK)	10月	-18.2bn	-14.5bn	-13.3bn	-15.0bn
	8:00	CZ 鉱工業生産(前年比)	10月	-7.4%	-6.8%	-4.0%	
	8:00	HU 鉱工業生産(前年比)	10月	-2.7%	-2.0%	-1.7%	
12/8	8:00	HU CPI(前年比)	11月		+7.3%	+6.5%	
	9:00	CZ 失業率	11月			3.4%	
	10:00	HU 財政収支(HUF/年初来)	11月			-2922.0bn	
		PL 国立銀1週間物レボ金利			1.75%	1.25%	
12/9	8:00	HU 貿易収支(EUR)	9月P			-128mln	
12/10	7:00	RO 貿易収支(EUR)	10月			-2131.3mln	
	8:00	CZ CPI(前年比)	11月		+6.0%	+5.8%	
12/13	7:00	RO CPI(前年比)	11月			+7.94%	
	7:00	RO 鉱工業生産(前年比)	10月			-3.2%	
12/14	9:00	CZ 経常収支(CZK)	10月			-10.04bn	
	13:00	PL 経常収支(EUR)	10月			-1339mln	
	13:00	PL 貿易収支(EUR)	10月			-111mln	
	13:00	HU 国立銀基準金利				+2.10%	
		RO 経常収支(EUR/年初来)	10月			-11500mln	
12/15	9:00	PL CPI(前年比)	11月F		+7.7%	+6.8%	
		HU 経常収支(EUR)	10月			-392.8mln	
12/20	9:00	PL 鉱工業生産販売(前年比)	11月			+7.8%	
12/20 - 12/31		PL 財政収支(PLN/年初来)	11月			+51888mln	
12/21	9:00	PL 小売売上高(前年比)	11月			+6.9%	

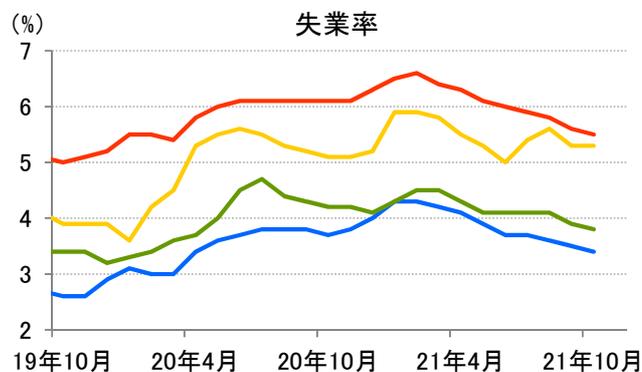
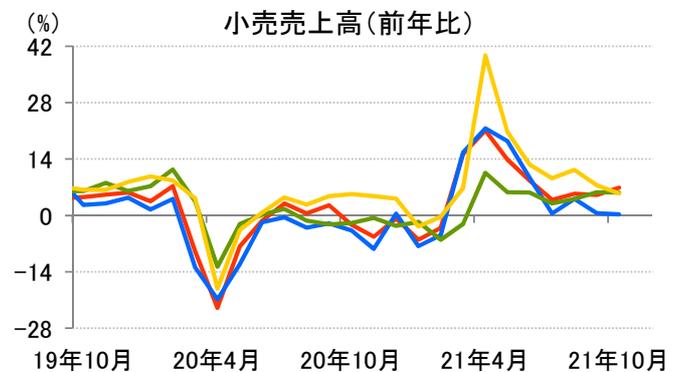
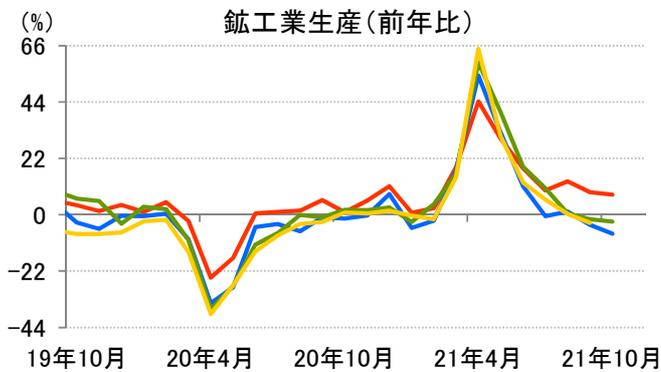
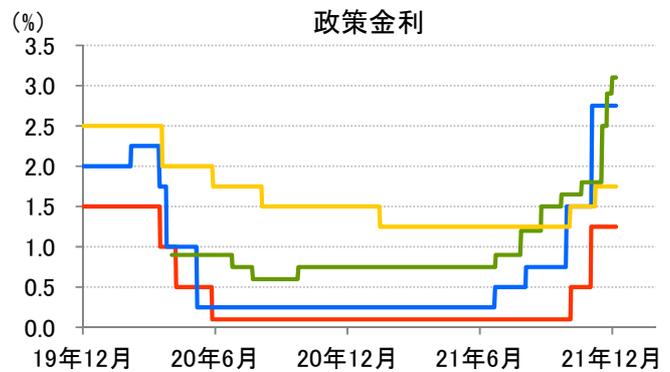
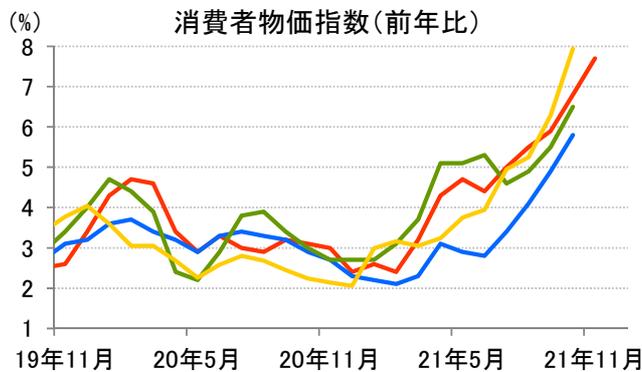
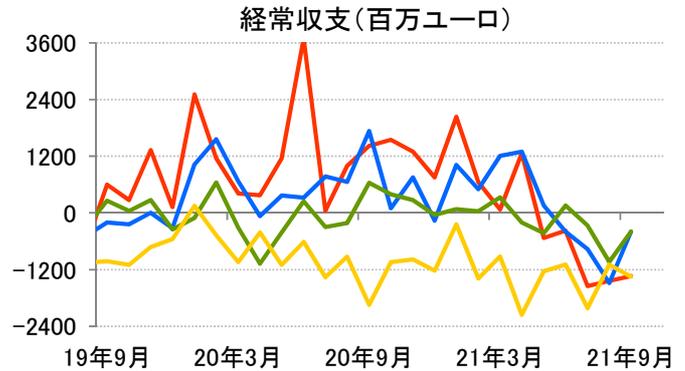
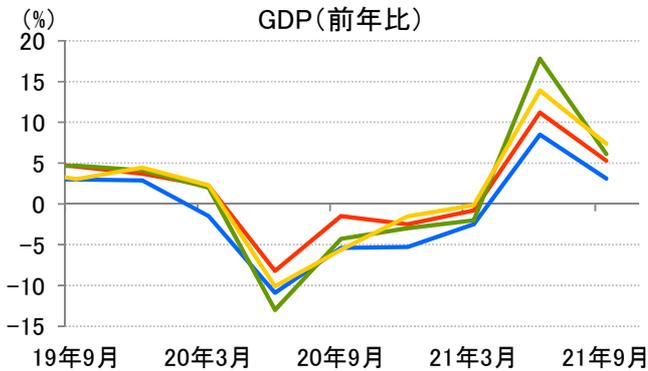
(* 予想はブルームバーグ社予想中心値、もしくは速報値/改定値)

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12月8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。