

中/東欧通貨週報

2022年1月12日 | みずほ銀行欧州資金部

ポーランド

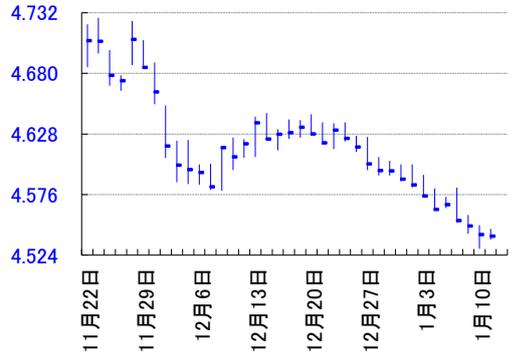
<過去3週間の動き> (12月22日～1月11日)
EUR/PLN: 4.5295 ~ 4.6379

過去3週間のポーランド・ズロチ相場は、予想に反し上昇。ほぼ一方的な堅調推移を続けた。ズロチ堅調の主因はポーランド国立銀行による積極的な利上げに求めることができただろう。同国立銀行グラピンスキ総裁は、23日付現地紙で「更なる利上げが必要になるかもしれない」と言及。同日、同国立銀行は12日に予定されていた金融政策委員会を4日に前倒しすると発表した。市場はこの発表を「利上げを8日間も保留できない」「一刻も早く利上げをしたい」と読んだようだ。実際、同委員会は、4日、政策金利(1週間物レポ金利)を50b.p.引き上げ2.25%とした。市場の一部には75b.p.利上げを見込む向きもあったが、これは予想通りの利上げと言えた。それでも、同銀の積極的な利上げ姿勢を評価してズロチは堅調推移を維持した。ポーランド12月CPI速報値は、7日、前年比+8.2%という強めの予想を更に上振れ、同+8.6%と発表された。こうした環境下で強めのCPIが発表されたことは、素直にポーランド国立銀行の積極的な利上げ姿勢を一層強めると受け止められ、もう一段のズロチ上昇を促した。

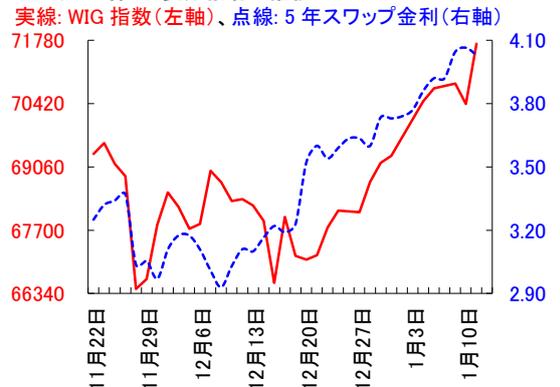
<向こう1週間の見通し> (1月12日～1月18日)
EUR/PLN: 4.510 ~ 4.560

向こう1週間のポーランド・ズロチ相場は、もう一段の上昇余地は認められるものの、頭打ちから反落を警戒。ポーランド国立銀行が、この間、機動的な利上げ姿勢を示した事実は否めない。ただし、同国立銀行金融政策委員会のヲヌ委員は、早くも、「利上げ打ち止めを検討すべき」と述べている(10日)。同委員が利上げを牽制する理由は、住宅ローンの支払い負担を可能な限り軽くすべきだということだったが、債務返済負担が軽ければ軽いほど良いのは論を待たないとしても、金融政策というのは、常に金利負担の軽減(景気浮揚効果)と物価抑制のバランスの上に成り立つものであるはず。文脈を切り取られた発言だったのかもしれないが、余りにもバランスを欠いた主張のように感じられた。同委員会鳩派筆頭のヲヌ委員からの上述発言以上に気に掛かったのは、5日のグラピンスキ総裁発言。同総裁は、「あらゆる犠牲を払ってでも(at all costs)物価を抑制したいわけではない」と述べた。同総裁は2ヶ月前(11月3日)に、ドラギ欧州中銀前総裁の有発言に倣って「なにがなんでも(Whatever it takes)物価を抑制する」と述べたばかり。同総裁は度々こうした前言撤回を繰り返しており、その発言の重みを失っている。今年6月の任期切れを前に、仮に再任が決まるようなことがあれば、金融資産市場(とりわけポーランド国債市場)は失望するのではないかと。1月11～13日に予定されていた、ポーランド国立銀行金融政策委員会新委員の議会承認討議は、逆に2月2～3日に延期された。鷹派筆頭のカトナー委員と主流派(鳩派)の一員ながら、昨秋以降、利上げに積極的な姿勢に傾倒していたクロビヴィニツキ委員の任期切れに伴うもの。後任と目されるコテツキ元財務次官は、こことも極めて鷹派的な発言を繰り返していたし、もう一人の候補者であるリトヴィニク氏も、中立派から鷹派寄りに傾倒していると見られており、いずれにしても同委員会の構成にはほとんど変化が見られないものと見込まれている。万が一、2月8日の金融政策委員会までに両氏の上院信認が得られない場合、2月の同委員会は2名欠員のまま実施される可能性もあろう。ズロチ反落を警戒する最大の要因は、年末年始の休暇が明け、EUとの政策論争が再燃、同国に対する圧力が一層強まる可能性。同国のコロナ復興計画(KPO)にEUの復興強靱基金(RRF)を充てるための欧州委員会の審査は、(昨夏開始されるはずだったものが)未だに始まらない一方、欧州司法裁判所(ECJ)が同国に果した日額150万ユーロの罰金は日々積み重なるばかり。仮にEUの圧力に屈して司法制度改革を撤回すれば、ジョブプロ司法相/連帯ポーランド党首の与党連立離反を招く可能性が高く、それは解散総選挙突入と同義と言える。与党法と正義(PiS)カチンスキ党首の立ち位置は、「前門の虎、後門の狼」と言えるように思われる。

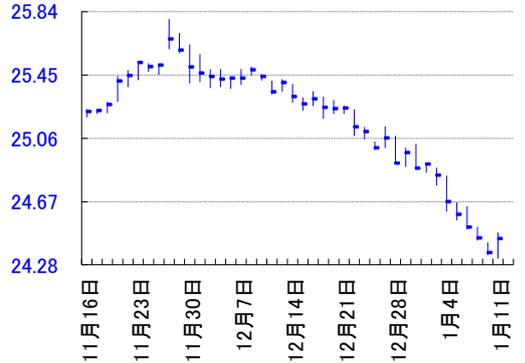
EUR/PLNの推移 (日足/ロンドン 7:00～17:00)



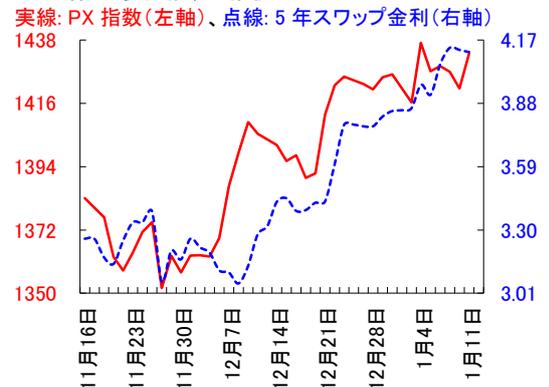
ポーランド株式/債券相場の推移



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

2022年1月12日 | みずほ銀行欧州資金部

チェコ

チェコ国立銀は、22日の金融政策委員会で政策金利(2週間物レポ金利)を100b.p.引き上げ、3.75%とした。市場予想の中心は+75b.p.だったので、これは予想を上回る大幅利上げ。同銀による利上げは、昨年6月から、これで5会合連続計350b.p.に上る。しかも直近3会合はいずれも市場予想を上回る積極的な利上げ姿勢を示してきた。年末年始の市場でコルナは棒上げ、21日の終値から11日の高値までの上げ幅(対ユーロ)は+3.8%に及んだ。コルナとしては大相場と言えただろう。7日に発表された同委員会の議事録は、生産者価格の上昇を警戒、期待インフレ率の上昇に歯止めが利かなくなる「重大なリスク」に対する認識から大幅利上げに踏み切った経緯を明らかにした。モラ副総裁が、オミクロン株の蔓延を供給阻害要因として物価押し上げ圧力との認識を示していたのは興味深かった。もうひとつ興味深かったのは、ベンダ委員が「コルナが予想通りに上昇しなければ、更なる大幅利上げが必要になる」と言及していたこと。同国立銀の最新予想(11月)は、今年第1四半期のユーロ/コルナの平均を24.4と見込み、その後24台前半にとどまったあと、来年後半に23台にまで割り込む可能性を見通していた。ここに来て、実際の相場推移が、同国立銀の予想に寄り添ってきたと言えよう。ただし、11日には、ホルブ委員が「今年前半に物価は+10%に接近する」と、引き続き強いインフレ警戒感を示しており、コルナ高が利上げ圧力を和らげると受け止めるのは、今の段階では、未だ早計のように思われた。

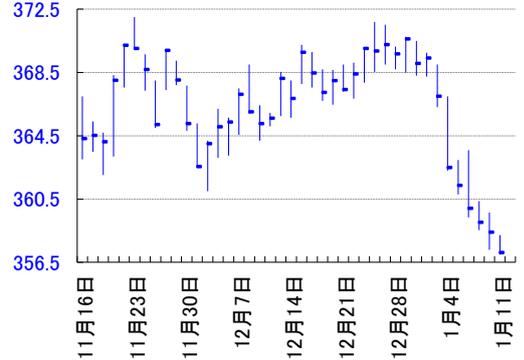
ハンガリー

ハンガリー国立銀は、週次の預金入札で、23日(+20b.p.)、30日(+20b.p.)と金利を引き上げた。これで同金利の引き上げは7週連続計+220b.p.となった。年明け6日の入札では、しかし、同金利を4.00%に据え置いた。この間、中/東欧通貨全般は(ルーマニア・レイも含めて)ほぼ一方的な堅調推移を示してきたが、コルナ/フォリント、ズロチ/フォリントの値動きなどを振り返ると、年末まではフォリントが上昇を引っ張り、年が明けてからはその牽引力をコルナが引き継いだように見えた。アーデル大統領は、11日、総選挙の投票日を4月3日と発表した。ハンガリー国立銀マルチ総裁は、27日、「22年前半には、(従来の政策指標金利であった)基準金利(現行2.40%)を1週間物預金入札金利と一致させる」と述べていた。同国立銀が実質的な政策金利を基準金利から1週間物預金入札金利に切り替えたのは、基準金利に連動する住宅ローン金利などを総選挙前に引き上げたくないという政権へのおもねりを反映した判断。つまり、前半というものは、総選挙後6月末までのいつかということ。オルバン首相は、総選挙を前に、大規模な財政出動で選挙民の歓心を買おうとしており、マルチ総裁は、物価抑制の観点から、そのばら撒きを批判していたが、実のところ国立銀もその戦略を影から支えているという構図。インフレは放置できないが、虎の尾は踏みたくないという中途半端が、金融政策をわかり難くしているし、そのわかり難さが利上げによる物価抑制効果を十分に発揮できない結果に結びついているものと思われる。

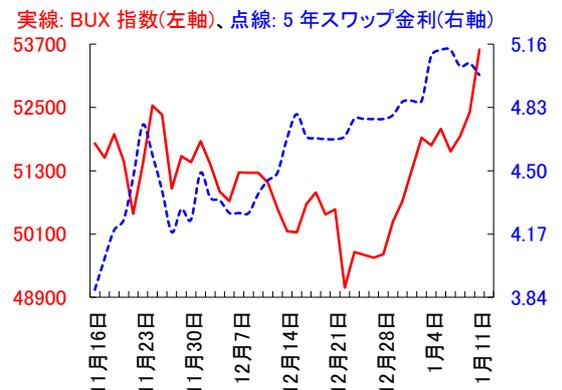
ルーマニア

ルーマニア国立銀金融政策委員会は、10日、政策金利を25b.p.引き上げ、2.00%とした。市場予想は+25b.p.と+50b.p.に割れており、若干、+50b.p.予想の方が優勢だった。同国の最新物価(11月)は前年比+7.80%で、政策金利が2.00%というのは、ハンガリーやチェコとの比較では「低め」のようにも感じられる(ポーランドのそれと比較すれば「とんとん」といったところか)。年明け以降、レイは、周辺国の堅調に引っ張られてか、堅調推移を続けていたが、敢えて読むなら、利下げが小幅にとどまったことで天井を打ったようにも見えた。11日、同国立銀報道官は、「我々の戦略に従っている」と小幅利下げ決定を擁護。同銀は、政策金利(引き上げ)以外にも、流動性の引き締め、そしておそらく為替介入(レイ安抑制=輸入物価上昇抑制)など、様々な手法で物価抑制を試みて

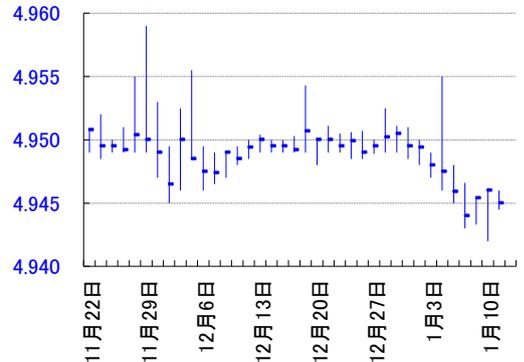
EUR/HUFの推移 (日足/ロンドン 7:00~17:00)



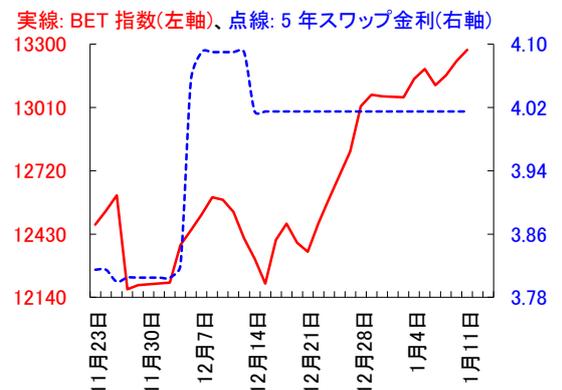
ハンガリー株式/債券相場の推移



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

2022年1月12日 | みずほ銀行欧州資金部

おり、「我々の戦略」というのは、そのような多面的な方策を意味するものと思われた。

あけましておめでとうございます。本年もよろしく願いいたします。

<主要経済指標>

月日	GMT	指標	期間	発表	予想*	前回	修正
12/22	8:00	HU 貿易収支 (EUR)	10月F	-302mln	-335mln	-128mln	
	13:30	CZ 国立銀2週間物レボ金利		3.75%	3.50%	2.75%	
12/23	9:00	PL 失業率	11月	5.4%	5.4%	5.5%	
12/31	12:35	PL 財政収支 (PLN/年初来)	11月	+50381mln		+51888mln	
1/4	15:00	PL 国立銀1週間物レボ金利		2.25%	2.25%	1.75%	
1/5	13:00	CZ 財政収支 (CZK/年初来)	12月	-419.7bn		-401.5bn	
1/7	7:00	RO 小売売上高 (前年比)	11月	+5.5%		+5.5%	+5.6%
	8:00	CZ 貿易収支 (CZK)	11月	+5.7bn	-6.0bn	-18.2bn	-16.3bn
	8:00	CZ 鉱工業生産 (前年比)	11月	+4.5%	+2.0%	-7.4%	
	8:00	CZ GDP (前年比)	Q3 F	+3.3%	+3.1%	+8.5%	
	8:00	HU 鉱工業生産 (前年比)	11月	+2.1%	-1.4%	-2.7%	
	8:00	HU 小売売上高 (前年比)	11月	+3.8%		+5.7%	
	9:00	PL CPI (前年比)	12月P	+8.6%	+8.2%	+7.8%	
1/10	7:00	RO 貿易収支 (EUR)	11月	-2159.0mln		-2465.8mln	-2464.4mln
	7:00	RO 失業率	11月	5.2%		5.3%	5.2%
	8:00	HU 貿易収支 (EUR)	11月P	+81mln		-302mln	
	9:00	CZ 失業率	12月	3.5%		3.3%	
	13:00	RO 国立銀政策金利		2.00%	2.25%	1.75%	
1/11	10:00	HU 財政収支 (HUF/年初来)	12月	-5101.5bn		-3931.3bn	
1/12	7:00	RO GDP (前年比)	Q3 F		+7.4%	+13.9%	
	7:00	RO 鉱工業生産 (前年比)	11月		-5.4%	-6.1%	
	8:00	CZ CPI (前年比)	12月		+6.6%	+6.0%	
1/13	8:00	CZ 小売売上高 (前年比)	11月		+6.4%	+0.3%	
	9:00	CZ 経常収支 (CZK)	11月		-9.00bn	-3.68bn	
	13:00	PL 経常収支 (EUR)	11月		-1477mln	-1791mln	
	13:00	PL 貿易収支 (EUR)	11月		-550mln	-822mln	
		RO 経常収支 (EUR/年初来)	11月			-13850mln	
1/14	7:00	RO CPI (前年比)	12月		+7.90%	+7.80%	
	8:00	HU CPI (前年比)	12月		+7.2%	+7.4%	
	9:00	PL CPI (前年比)	12月F		+8.6%	+7.8%	
		HU 経常収支 (EUR)	11月			-817.2mln	
1/17 - 2/4		PL 財政収支 (PLN/年初来)	12月			+50381mln	
1/21	9:00	PL 鉱工業生産販売 (前年比)	12月			+15.2%	
1/24	9:00	PL 小売売上高 (前年比)	12月			+12.1%	
1/25	13:00	HU 国立銀基準金利				+2.40%	

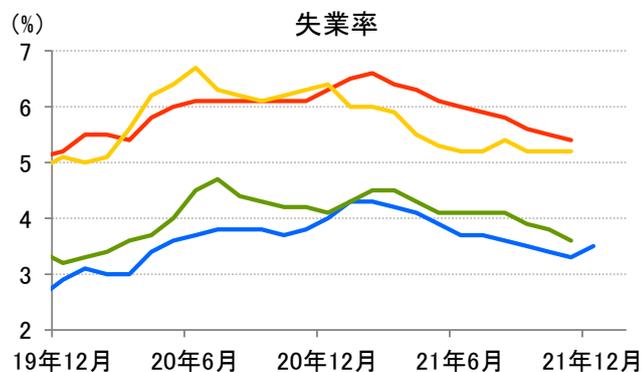
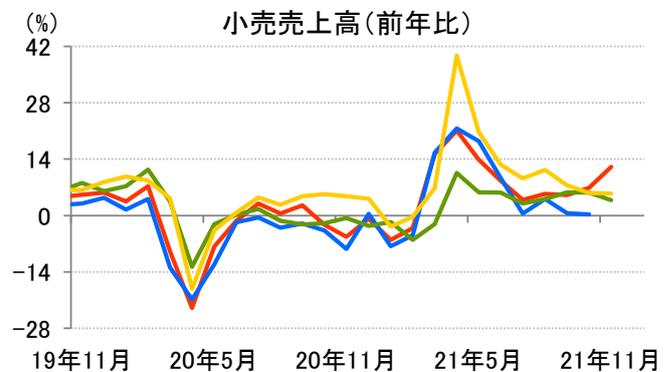
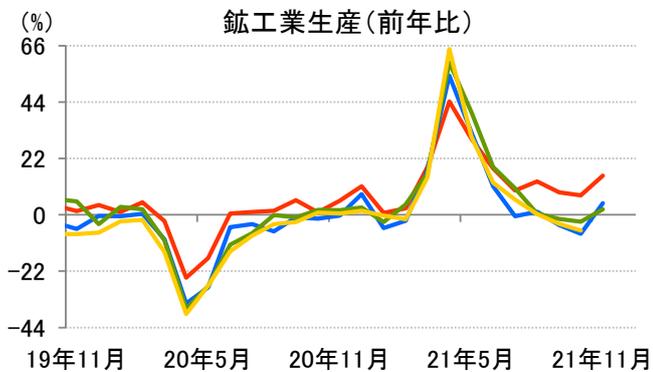
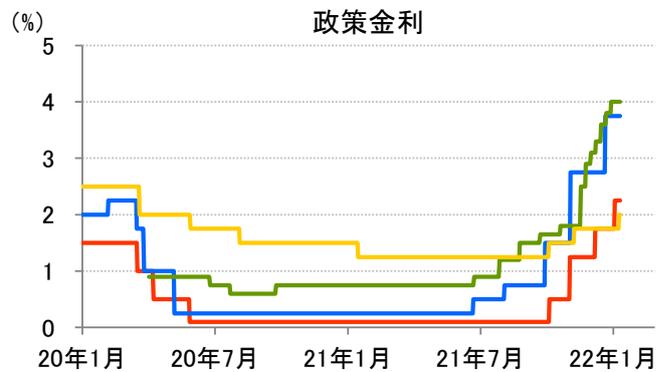
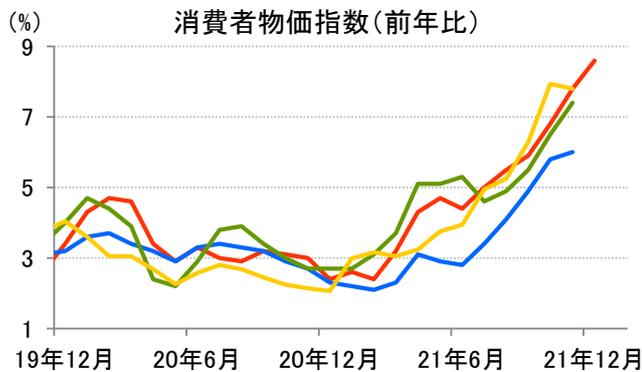
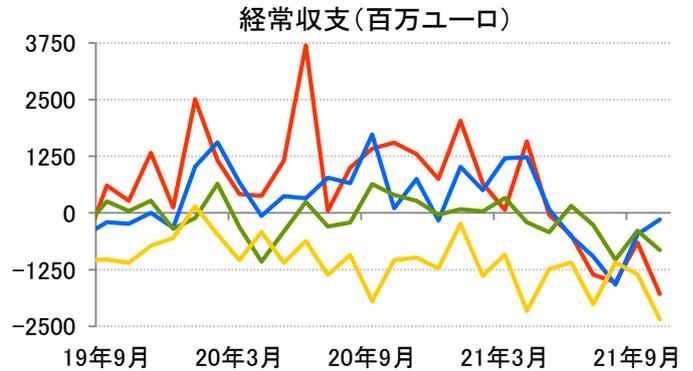
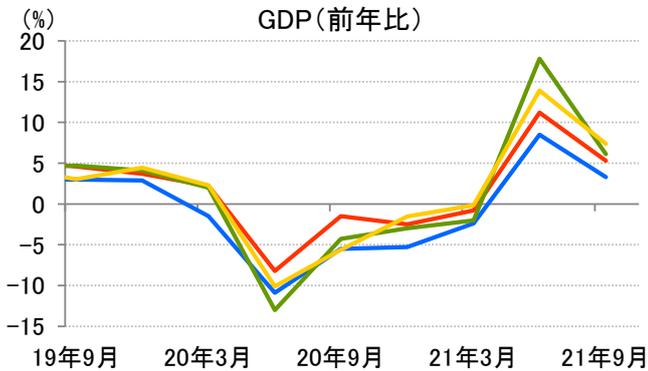
(* 予想はブルームバーグ社予想中心値、もしくは速報値/改定値)

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

2022年1月12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。