

ポーランド

<過去 1 週間の動き> (1 月 12 日～1 月 18 日)

EUR/PLN: 4.5181 ~ 4.5444

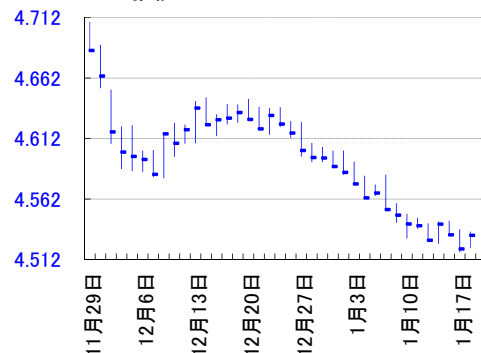
過去 1 週間のポーランド・ズロチ相場は、対ユーロで、4 ヶ月超ぶりの高値圏にあって、もう一段の水準切り上げ。ただし、ズロチを押し上げるような要因は見当たらなかった。13 日にズロチは大きく反落したが、これも特段の要因によるものよりは、チェコ・コロナの急反落(後述)に連れただけの値動きのように見えた。或いは、12 日の欧州時間夕方、一部報道で、トウルフ炭鉱操業停止命令無視の罰金として欧州司法裁判所がポーランドに果たした日額 50 万ユーロ(既に総額は 5,000 万ユーロを超えている)を、同国向けの EU 中期予算配分から差し引く手続きを、欧州委員会が準備していると伝えられたことを、翌日になって材料視した可能性も考えられたかもしれない。同罰金(と最高裁判所規律部撤廃に関する日額 100 万ユーロの罰金)に関しては、仮に差し引かれるのだとしたら、現在、審査すら始まらない EU 次世代基金(コロナ復興基金)の割り当て分から差し引かれるとの見方の方が支配的であった。その後続報を聞かないものの、仮に当該国が拒否した罰金支払いを、予算配分から差し引いて「徴収」という枠組みが成立するとしたら、一時金である EU 次世代基金から差し引く以上に、経常的な資金配分である中期予算から差し引く方が、その意味合いははるかに重いに違いなだろう。

<向こう 1 週間の見通し> (1 月 19 日～1 月 25 日)

EUR/PLN: 4.510 ~ 4.540

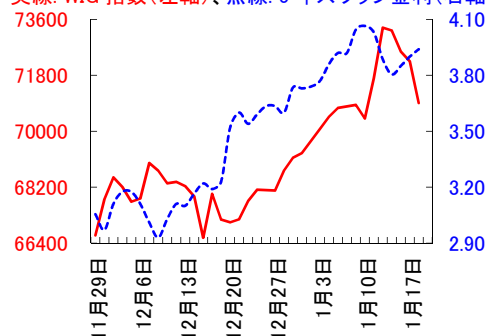
向こう 1 週間のポーランド・ズロチ相場は、今しばらくの高止まりを中心に予想するものの、ズロチに大幅な上昇余地があるとは思われない。足元のズロチ押し上げ要因の概ねはポーランド国立銀による積極的な利上げと、今後の利上げ期待にあると考えられるが、ズロチ上昇余地が限定的と見る最大の要因は、この点に懐疑的だから。ポーランド国立銀グラビンスキ総裁は、政治家としてのキャリアも長く、現与党法と正義のカチンスキ党首、デュダ大統領とは「同志」とも言える間柄にある(したがって、6 月に再任される可能性が憂慮される)。その金融政策も政治当局の意向を反映する傾向が強く、政府が景気対策(コロナ対策)に躍起になっている間は「(自身の)任期満了以前の利上げはない」と断言してみたり、インフレ抑制が重要な政治課題に浮上してくると「何が何でも(Whatever it takes)物価を抑制する」と口走ってみたり、およそ物価/経済の実態とはかけ離れたところで金融政策運営をしてきた。足元物価が誘導目標を大きく上振れているのはポーランド国立銀に限った話ではないものの、こうした姿勢が、ポーランド国立銀を根本的に「信用できない」中央銀行のひとつにしている。また、同国立銀は、2020 年末に突然ズロチ売り為替介入に踏み切ったが、その際の介入水準(対ユーロで 4.45)が手の届く範囲にあるのも、ズロチ上昇余地を限定的と見る理由。同国立銀は、1 月 4 日の金融政策委員会後の声明でも、「為替市場に介入する可能性」を示唆していた。ポーランド政府が、今般(11 日)、第 2 弾を発表したインフレ対策パッケージも、目先の期待インフレ率上入れ(de-anchoring)をある程度抑制する可能性は期待できるし、財政出動(付加価値税率引き下げなど)による市民生活の援助は政権の支持率浮揚策としても期待できる。ただ、上述の通り、EU からの予算配分の先行きに大きな不透明感が漂う現状で、積極的な財政出動に打って出る政府の判断には一抹の不安も覚える。それ以上に心配なのは、3 月末まで、7 月末までと期限の切られた同策が、失効した途端に現実となる物価押し上げ方向の反動。勿論、その時までには物価/景気がすっかり安定していれば大きな問題にはならないだろうが、今年 7 月と言うと、或いはやっと物価頭打ちが見え始めた時期に当たる可能性も高い。その時になって、物価上振れや景気下押し圧力を許容するのか、ずるずると財政出動を継続するのか、難しい判断を迫られる可能性は、老婆心ながら、今から憂慮されよう。

EUR/PLN の推移 (日足/ロンドン 7:00～17:00)

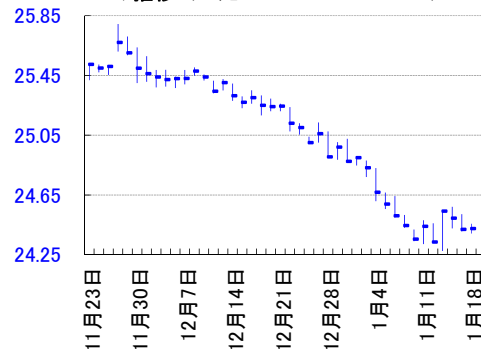


ポーランド株式/債券相場の推移

実線: WIG 指数(左軸)、点線: 5 年スワップ金利(右軸)

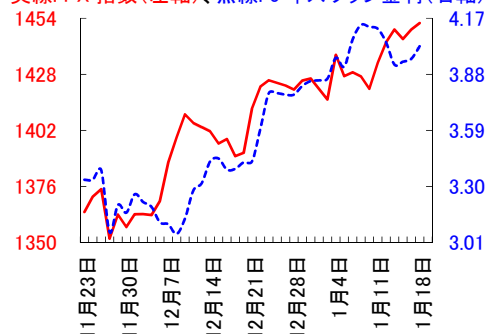


EUR/CZK の推移 (日足/ロンドン 7:00～17:00)



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

2 月 3 日のチェコ国立銀金融政策委員会に向け、+50b.p.以上の積極利上げを示唆する声があるが、この間、複数の同国立銀首脳から聞かれた。鷹派のベンダ委員(14 日)がそう言うのはなんの驚きでもないとして、モラ副総裁が「+25b.p.を超える利上げを予想する(12 日)」「今利上げサイクルが終焉するまでに累積で+100b.p.の(追加)利上げを予想する(14 日)」などと述べたのは、同国立銀が引き続き積極的な利上げ局面にあるとの印象を相応に与えたのではない。興味深いと感じたのは、13 日(インタビューの収録は 7 日)、ラスノク総裁の「2022 年前半にインフレ率は 2 桁に達する」ものの、「政策金利が 5%を超える可能性は極めて低い」との発言を、市場がコロナ売り要因と受け止めた感があったこと(コロナは翌朝までに対ユーロで 24.275 から 24.570 まで 1.2%下落)。物価が一時的に 2 桁に達したとしても、早ければ今年第 2 四半期以降、物価が頭打ちから下落に転じるとの見通しは、チェコ国立銀内でも広く共有されている。モラ副総裁も、「政策金利は遠からず天井を打つ(12 日)」と述べており、政策金利が 5%を超えないとの見方に、特段の違和感はなかったし、ましてや矛盾は感じられなかった。市場が、5%を超える水準までへの利上げをすっかり織り込んでいたかという点、決してそういうわけでもなく、この局面のコロナ売りは、5%という水準ではなく、「利上げに終焉がある」という当たり前の事実の確認に、市場が過剰反応しただけのように思われた。

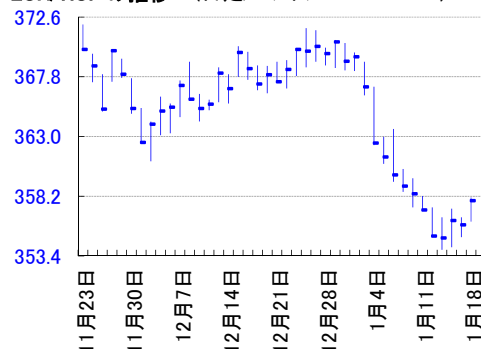
ハンガリー

ハンガリー国立銀は、13 日、実質的な政策指標金利である 1 週間物預金入札金利を 4.00%に据え置いた。同金利据え置きは 2 週連続で、7 週連続の利上げを経て(1.80→4.00%)、同国立銀による金融引き締めが、一旦、様子見局面に入ったことを確認した。しかし、14 日に発表されたハンガリー 12 月 CPI は、市場予想の前年比+7.2%への減速を裏切り、同+7.4%と 14 年ぶりの水準に高止まりした。4 月 3 日のハンガリー総選挙を前に、オルバン政権は 2 兆フォリントを超える規模の財政出動策(減税、税還付、最低賃金引上げ、年金追加支給など)を執行中だが、並行して、住宅ローン金利や燃料価格、(主食となる)食品価格などに上限を設けて押さえつけている。財政バラマキと規制による価格抑制の組み合わせは、選挙後の物価上昇のマグマをためているように感じられる。物価高止まりを看過した政策金利据え置きも、いかにもハンガリー国立銀らしいが、或いは、将来的な物価上昇圧力を醸成しているのかもしれない。

ルーマニア

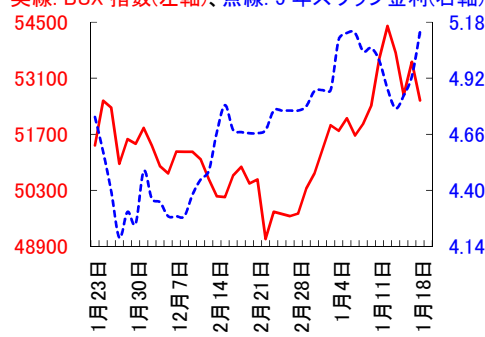
14 日発表されたルーマニア 12 月 CPI は前年比+8.19%と前月の同+7.80%、市場予想の同+7.90%を明確に上振れた。同指数の発表を前に、ルーマニア国立銀金融政策委員会は、10 日、政策金利を 2.00%(+25b.p.)に引き上げたが、市場の過半は 2.25%への利上げを予想していた。こうなると、利上げを小幅にとどめた同委員会の決定が正しかったのか、疑問に思う向きもあろう(そもそも、事前に CPI の概算値を入手してないものなのだろうか?)。いずれにせよレイは反応薄で、物価動向も、金融政策動向も、ほとんど材料視していないように見える。昨年 10 月に、中/東欧諸国の中でも突出して悪化した同国のコロナ動向は、年末に掛けて一旦落ち着いたものの、オミクロン株の影響か、年明け以降、再び感染者の増加を見ている。もっとも、コロナ動向に関しても、これまでレイが特段材料視してきた様子はない。ルーマニアという気に掛かるのは、社会民主党(PSD)と国民自由党(PNL)の大連立がどこまで保たれるかという点だが、昨年末(12 月 23 日)に 22 年度予算で合意して以来、両党間の軋轢が聞こえてこないのは(水面下のことはいざ知らず)、レイにとって、ひとつ好材料とは言えるだろう。

EUR/HUF の推移 (日足/ロンドン 7:00~17:00)

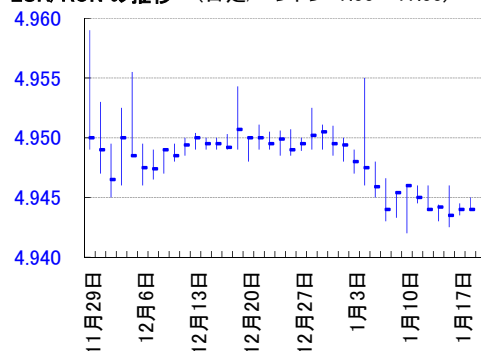


ハンガリー株式/債券相場の推移

実線: BUX 指数(左軸)、点線: 5 年スワップ金利(右軸)

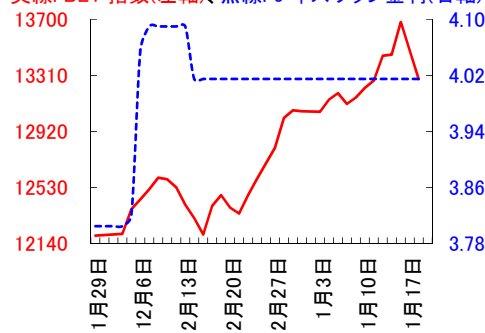


EUR/RON の推移 (日足/ロンドン 7:00~17:00)



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

2022 年 1 月 19 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
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%	+7.4%	+13.9%	
	7:00	RO 鉱工業生産 (前年比)	11月	-1.9%	-5.4%	-6.1%	-4.7%
	8:00	CZ CPI (前年比)	12月	+6.6%	+6.6%	+6.0%	
1/13	8:00	CZ 小売売上高 (前年比)	11月	+9.9%	+6.4%	+0.3%	+0.7%
	9:00	CZ 経常収支 (CZK)	11月	-6.01mln	-9.00bn	-3.68bn	
	10:30	RO 経常収支 (EUR/年初来)	11月	-15313mln		-13850mln	
	13:00	PL 経常収支 (EUR)	11月	-1112mln	-1477mln	-1791mln	-856mln
	13:00	PL 貿易収支 (EUR)	11月	-632mln	-550mln	-822mln	-218mln
1/14	7:00	RO CPI (前年比)	12月	+8.19%	+7.90%	+7.80%	
	8:00	HU CPI (前年比)	12月	+7.4%	+7.2%	+7.4%	
	8:03	HU 経常収支 (EUR)	11月	-485.9mln		-817.2mln	
	9:00	PL CPI (前年比)	12月F	+8.6%	+8.6%	+7.8%	
1/19 - 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		+13.1%	+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%	
1/26	9:00	PL 失業率	12月			5.4%	
2/1	7:00	RO 失業率	12月			5.2%	
	8:00	CZ GDP (前年比)	Q4 A			+3.3%	
	8:00	HU 貿易収支 (EUR)	11月F		+81mln	-302mln	
	13:00	CZ 財政収支 (CZK/年初来)	1月			-419.7bn	

(* 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)

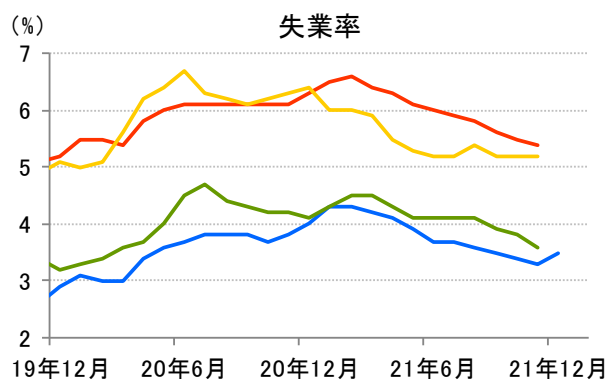
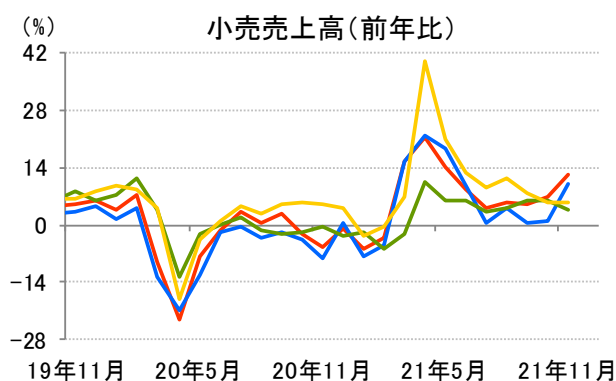
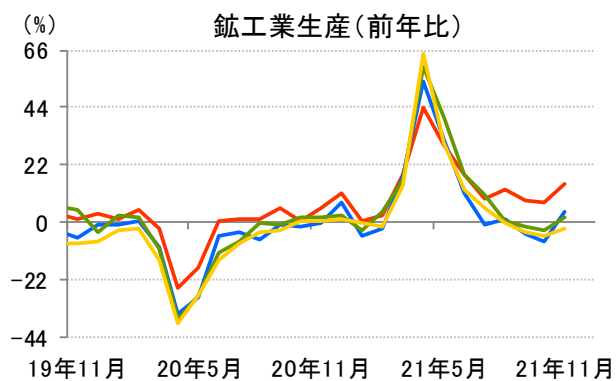
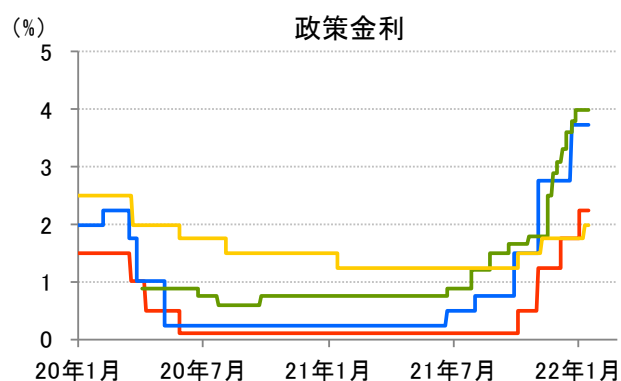
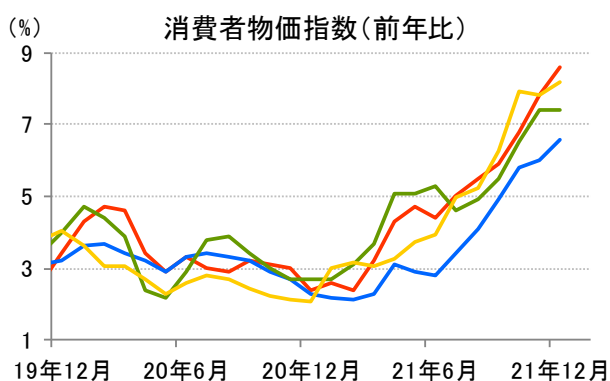
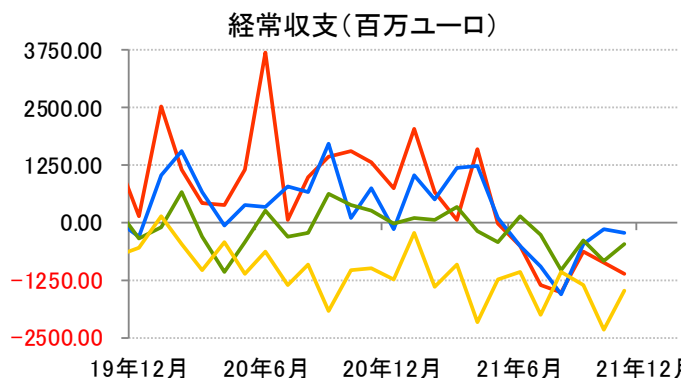
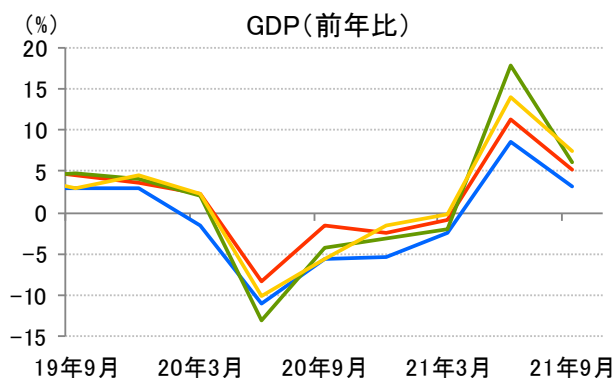
当資料は情報提供のみを目的として作成したものであり、特定の取引の勧誘を目的としたものではありません。当資料は信頼できると判断した情報に基づいて作成されていますが、その正確性、確実性を保証するものではありません。ここに記載された内容は事前連絡なしに変更されることもあります。投資に関する最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願い申し上げます。また、当資料の著作権はみずほ銀行に属し、その目的を問わず無断で引用または複製することを禁じます。

中/東欧通貨週報

2022年1月19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。