

ポーランド

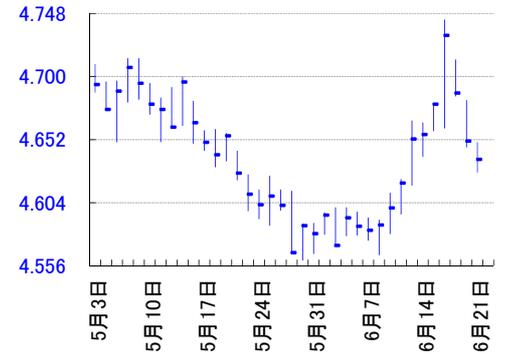
<過去2週間の動き> (6月8日～6月21日)
EUR/PLN: 4.5640 ~ 4.7435

過去2週間のポーランド・ズロチ相場は、予想外の大幅安が先行。日を迫うにしたがって加速度的に下げ足を強め、ポーランド休日の16日には、直近安値(4月27日の4.7195)を割り込み、前日終値(4.6790)から一気に4.7435まで下落(-1.36%)、3か月ぶりの安値を更新した(対ユーロ)。ズロチ安の要因としては、①EUのコロナ対策基金に対する過度の期待感の剥落 ②ポーランド国立銀金融引き締め姿勢の動揺 ③ウクライナ戦争長期化に伴う(ポーランド国民の)難民受け入れ負担感の増加などを警戒していたが、この間、特に直接的な影響を与えたのは②だった。ポーランド国立銀金融政策委員会は、8日、政策金利(1週間レポ金利)を75b.p.引き上げた(利上げ後6.00%)。この利上げは市場の予想通りだったものの、翌9日の記者会見でグラピンスキ総裁は、「利上げサイクルは終焉に近づいている」と述べたことが、直近(5月)CPIが大幅に上振れた(4月の前年比+12.4%から同+13.9%)直後で、「予想外に鳩派的な発言」と驚きをもって受け止められた。同発言を受け、ズロチは明確な下落基調に突入。翌10日以降、同委員会の委員が相次いで「火消し」発言に努めたものの(コハウスキ委員「追加利上げ余地は7月と、おそらく9月にもある(10日)」、コテツキ委員「利上げが終焉に近い可能性は極めて低い(13日)」)ズロチ下落は止まらず、上述の通り、ポーランド休日の流動性低下について、ズロチは一気に安値を更新した。並行してポーランド国債の利回りが上昇(価格は下落)を続けたのは、同国立銀の腰の引けた金融引き締め姿勢が、物価抑制に失敗する可能性を嫌気した値動きと考えられたし、それがズロチ安とポーランド国債安を「負のスパイラル」に巻き込んだ可能性も考えられた。ポーランド国債は、21日になって漸く底打ちしたものの、ズロチはポーランド休日明け(17日)以降、明確に反発。ズロチ反発を促すような新規材料は見当たらなかったものの、新値を更新した値頃感や、6営業日で-3.3%という(ズロチとしては)急落に対する調整などのテクニカルな要因が招いた値動きだった可能性は考えられた。21日には、同委員会のズロノスキ委員が、「勿論(入口よりは)出口の方に近い」「少なくともあと2回連続で利上げする余地はある」「+100b.p.のような大幅利上げは、個人的には除外する」などと述べた。一連の発言が意図したところは、9日のグラピンスキ総裁発言と実質的にほぼ一致すると考えられたものの、ズロチはほとんど反応を示さなかった。

<向こう5週間の見通し> (6月22日～7月26日)
EUR/PLN: 4.600 ~ 4.850

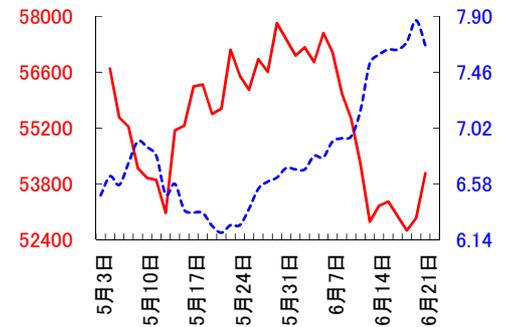
向こう5週間のポーランド・ズロチ相場は、上値の重い横ばいから、再び水準を切り下げる可能性を警戒。もう6年の任期を確定させたばかりのポーランド国立銀グラピンスキ総裁だが、上述のような発言(9日)の背景には、引き続き、「政治家の顔色をうかがう」同総裁の本質が反映されているように思われる。この点、ハンガリー国立銀ヴィラグ総裁の発言(後述)などにも共通する。可能な限りの機会を捉えて(すきあらば?)「本音では利上げに乗り気でない」姿勢をアピール、その結果、通貨安を招き、金融政策がぶれることでインフレの深化、長期化を招く構図と言えよう。同総裁は、9日に、「ポーランドがユーロに加盟していたら物価は更に高くなっていた」などと述べた模様だが、ユーロ圏の最新CPIは前年比+8.1%(5月)、隣国スロバキアのそれも同+12.6%(同)で、同総裁が何を根拠にこうした発言をしたのか、さっぱりわからない。金融政策当局の頂点にこのような人物をいただいて、上述②への警戒感が払拭される可能性は見込み難い。また、この間、表面的には問題視されなかったが、目先、上述①が本格的に浮上する可能性にも警戒感が怠れない。デュダ大統領が提出した最高裁判所法改正案は、9日、ポーランド下院で採択され、13日の大統領署名を経て成立したものの、上院が付した修正案の大半は下院の差戻審議で否決され、司法の独立を強化するための同法案は実質的に骨抜きにされた。欧州委員会フォンデアライエン委員長は、ポーランドへのコロナ復興基金

EUR/PLNの推移 (日足/ロンドン7:00~17:00)

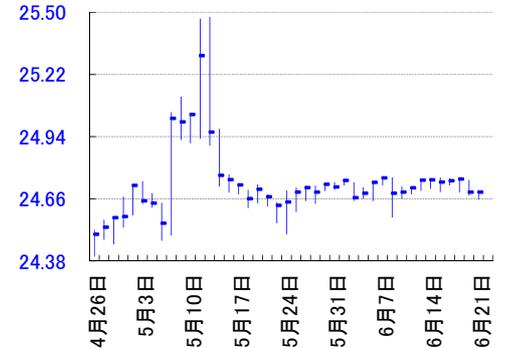


ポーランド株式/債券相場の推移

実線: WIG指数(左軸)、点線: 5年スワップ金利(右軸)

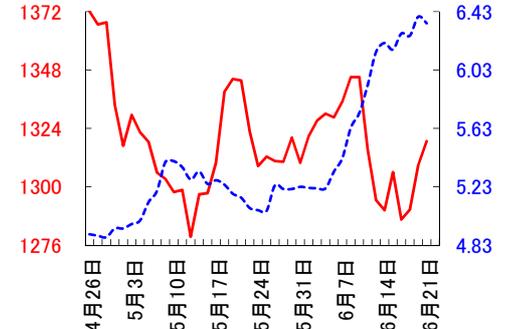


EUR/CZKの推移 (日足/ロンドン7:00~17:00)



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。

中/東欧通貨週報

2022年6月22日 | みずほ銀行欧州資金部

(復興と強靱化ファシリティの基金)配布の道筋を立てるために相当な政治的資本(political capital)を投入したはずだが、欧州議会はおろか、欧州委員会内部にも、その決断に批判的な声は強いという。当のポーランドが、こうした「面従腹背」を続ける限り、同委員長の立場はますます苦しくなるばかりであろう。③に対しても、引き続き、警戒感が必要と思われるが、同問題が深刻化するの、燃料不足(価格上昇)や景気減速が本格化する可能性が警戒される冬場以降になるであろうか。

チェコ

6月22日のチェコ国立銀理事会を前に、大幅利上げ予想の織り込みが進んでいる。ひと月ほど前までは、「+75b.p.」との見方が有力だったはずだが、それが「最低でも+75b.p.」になり、5月CPI(10日)の上振れ(4月の前年比+14.2%から同+16.0%に上伸)を経て、「最低でも+100b.p.」へと拡大、同理事会を明日に控えて、市場予想は+100b.p.と+125b.p.とが拮抗する様相となっている。踏み込んだ利上げが予想される背景には、実際の物価上振れも勿論のこと、ラスノク総裁、ニデツキ副総裁、ペンダ理事の3人の鷹派の退任を控えて、来月以降、鳩派のミシル(新)総裁率いる理事会が、「利上げをためらう」「利下げに動く」可能性が警戒されている事実がある。チェコ物価と、コロナの先行きに関しては、正直なところ、明日の+100b.p.か? +125b.p.か?よりも、ミシル新体制の今後の判断(利下げ開始時期?)の方が気になるものの、+100b.p.にとどまった場合は、やはり売り圧力になるのだろうか。この間、コロナは25.0を目前にした水準(対ユーロ)で「不自然」な底堅さを見せているが、市場の一部では、「巨額(50億ユーロ?)のコロナ買いが替介入が実施されている」との観測が聞かれる。ミシル総裁指名(5月11日)後のコロナ急落に、同銀がコロナ買い介入に動いた(局面の安値は25.48)事実は確認されているものの、その後の介入の詳細は知れない。同銀がコロナ上限策(2013年11月~2017年4月)実施中に積み上げた外貨準備(5月末の時点で1560.7億ユーロ)は、コロナ防衛に十分な規模と思われるものの、自分が指名された途端に、為替介入が必要になるほど自国通貨が売られてしまった総裁の心境はいかばかりかと思う。

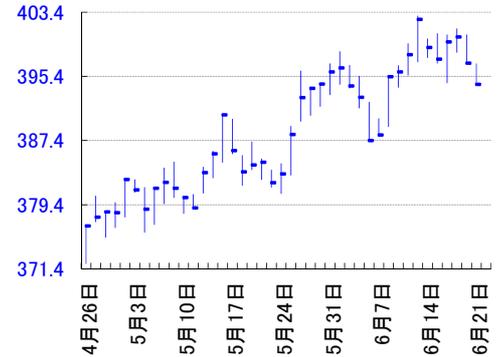
ハンガリー

今月に入って反発を見せていたフォリントは、8日以降、再び明確に下落。13日までに、対ユーロで400割り込み、史上最安値を402.95まで更新した(翌14日の欧州市場引け後(時間外)に403.00まで続落)。フォリント下落の直接のきっかけは、8日発表されたハンガリー5月CPIの上振れ(4月の前年比+9.5%から同+10.7%に上伸)と考えられた。ハンガリー国立銀金融政策委員会は、3月、4月と連続で大幅(+100b.p.)利上げを実施したが、5月24日の時点で、ヴィラグ副総裁が、今後の利上げ幅について「約半分」になると予告していた。物価頭打ちが近いと見ての判断であろうし、実際に、5月31日の基準金利引き上げ幅は+50b.p.(利上げ後5.90%)にとどまった。そこにカウンター気味に決まったのが、予想以上の物価上振れとなり、フォリント売りは、一連の政策判断の「甘さ」を咎める動きと言えただろう。フォリント急落に慌てて、ヴィラグ副総裁は、10日、「(物価抑制に)断固とした措置を取る」と述べたが、当の副総裁が、ほんの2週間ほど前に「(利上げ幅を)半分にする」とし、実践していたのだから、市場が真に受けるはずもない。16日には、主要政策金利の座を基準金利に明け渡したはずの1週間物預金入札金利を、市場の虚をつく形(今後当面は月+30b.p.のペースで徐々に引き上げていくとの了解があった)で50b.p.引き上げたが(利上げ後7.25%)、フォリントは一時的に反発しただけで、400近傍の水準を離れられず。多少なりとも反発の兆しを見せたのは20日以降だったが、そこに「売り疲れ」と「調整」といった言い訳以外に、説得力のある要因は見出せなかった。

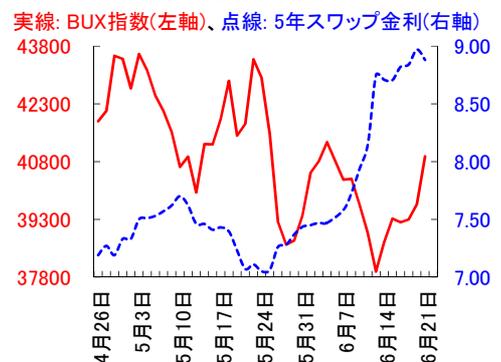
<お知らせ>

筆者休暇のため、次回の「中/東欧通貨週報」は7月27日の発行を予定しております。ご迷惑をお掛けし大変申し訳ありませんが、よろしくご諒承ください。

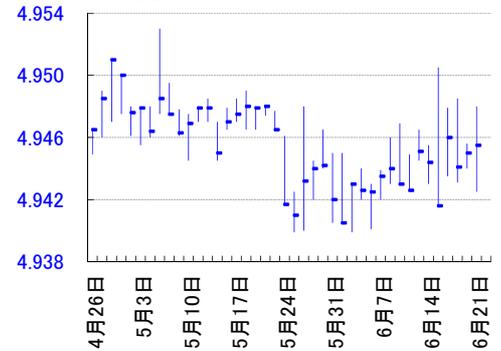
EUR/HUFの推移 (日足/ロンドン 7:00~17:00)



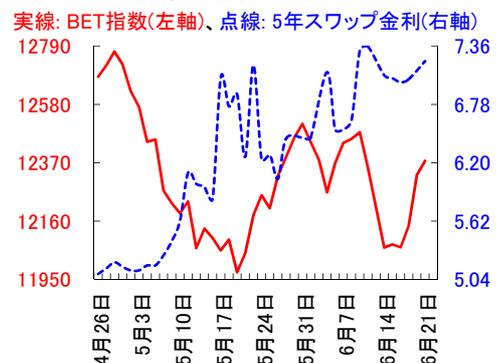
ハンガリー株式/債券相場の推移



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

2022年6月22日 | みずほ銀行欧州資金部

MIZUHO

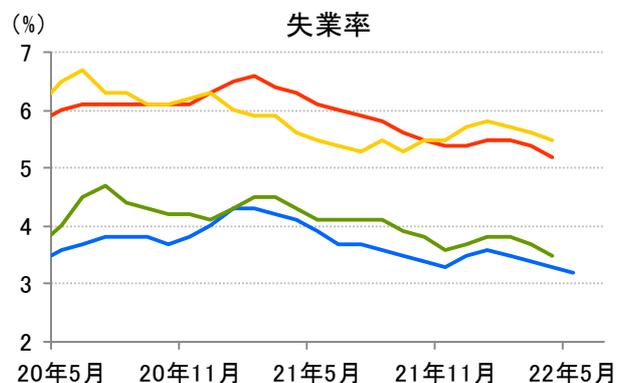
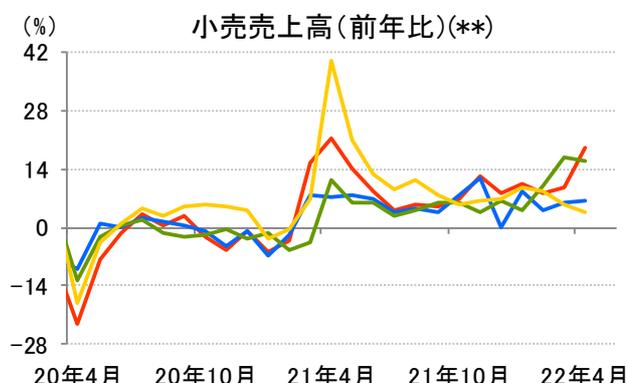
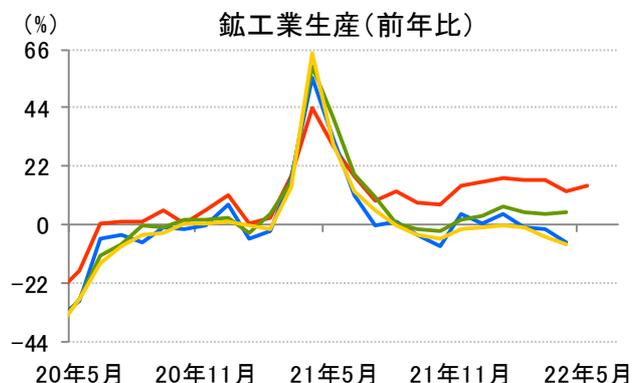
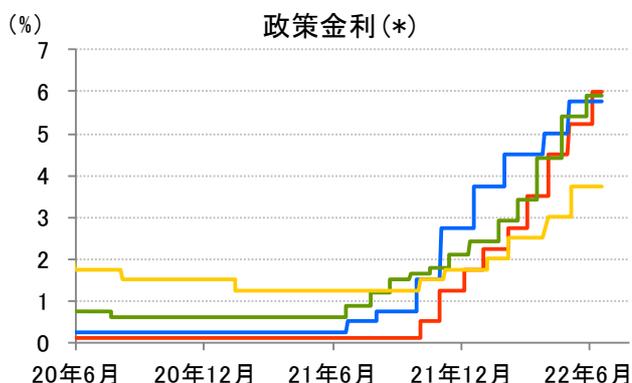
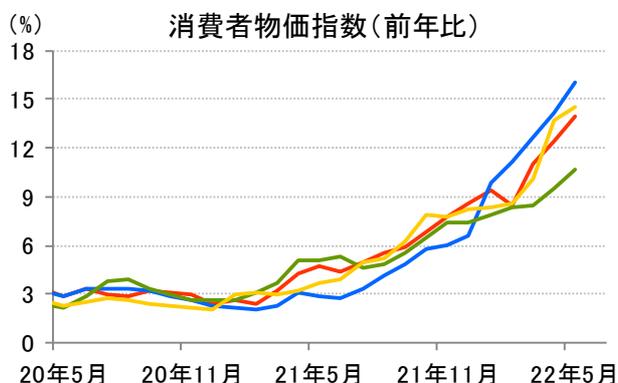
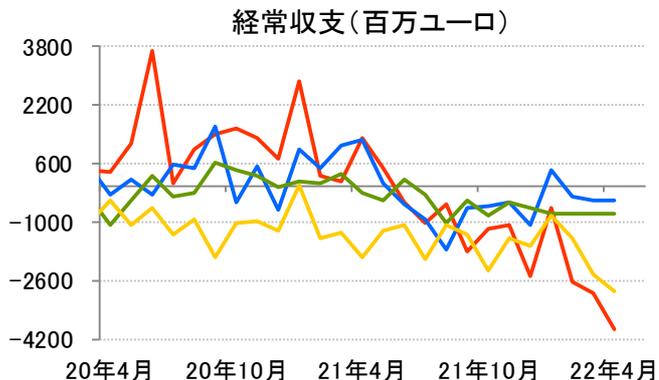
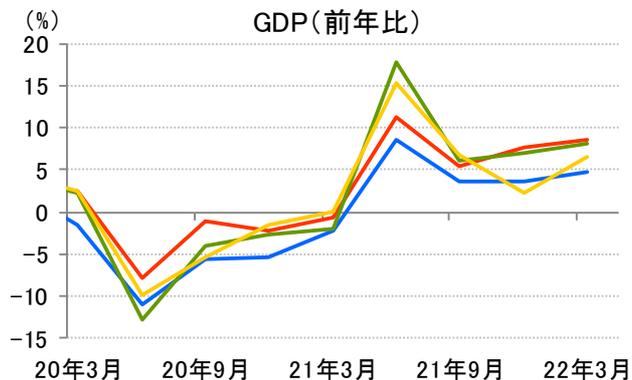
<主要経済指標>

月日	GMT	指標	期間	発表	予想*	前回	修正
6/1	07:00	HU GDP (前年比)	Q1 F	+8.2%	+8.2%	+7.1%	
	12:00	CZ 財政収支 (CZK/年初来)	5月	-189.3bn		-100.1bn	
6/2	07:00	HU 貿易収支 (EUR)	3月F	-708mln	-503mln	-117mln	
6/3	06:00	RO 小売売上高 (前年比)	4月	+3.7%		+5.5%	+5.6%
	07:00	HU 小売売上高 (前年比)	4月	+15.8%	+13.8%	+16.2%	+16.7%
6/6	07:00	CZ 貿易収支 (CZK)	4月	-28.4bn	-14.0bn	-13.8bn	-12.1bn
	07:00	CZ 鉱工業生産 (前年比)	4月	-6.4%	-1.6%	+0.3%	-1.4%
6/7	07:00	CZ 小売売上高 (除自動車/前年比)	4月	+6.2%	+5.0%	+5.4%	+5.7%
6/8	06:00	RO GDP (前年比)	Q1 P	+6.5%	+6.5%	+2.4%	
	07:00	CZ 失業率	5月	3.2%	3.2%	3.3%	
	07:00	HU 鉱工業生産 (前年比)	4月	+4.7%	+6.4%	+4.2%	
	07:00	HU CPI (前年比)	5月	+10.7%	+10.4%	+9.5%	
	07:00	HU 貿易収支 (EUR)	4月P	-475mln		-708mln	
		PL 国立銀1週間物レボ金利		6.00%	6.00%	5.25%	
6/9	06:00	RO 貿易収支 (EUR)	4月	-2824.8mln		-2571.5mln	-2578.6mln
	09:00	HU 財政収支 (HUF/年初来)	5月	-23737.0bn		-2635.6bn	
6/10	06:00	RO CPI (前年比)	5月	+14.49%	+14.40%	+13.76%	
	07:00	CZ CPI (前年比)	5月	+16.0%	+15.5%	+14.2%	
6/13	12:00	PL 経常収支 (EUR)	4月	-3924mln	-2588mln	-2972mln	
	12:00	PL 貿易収支 (EUR)	4月	-2466mln	-2973mln	-3253mln	
6/14	06:00	RO 鉱工業生産 (前年比)	4月	-6.9%		-3.9%	-4.1%
	08:00	CZ 経常収支 (CZK)	4月	-10.21bn	-14.95bn	-17.63bn	-10.00bn
	09:15	RO 経常収支 (EUR/年初来)	4月	-7568mln		-4676mln	
	10:29	HU 経常収支 (EUR)	4月	-779.8mln		-780.4mln	
6/15	08:00	PL CPI (前年比)	5月F	+13.9%	+13.9%	+12.4%	
6/21	08:00	PL 鉱工業生産販売 (前年比)	5月	+15.0%	+16.7%	+13.0%	
6/22	08:00	PL 小売売上高 (前年比)	5月		+8.8%	+19.0%	
	12:30	CZ 国立銀2週間物レボ金利			6.88%	5.75%	
6/22 - 6/30		PL 財政収支 (PLN/年初来)	5月			+9207mln	
6/24	08:00	PL 失業率	5月		5.1%	5.2%	
6/28	12:00	HU 国立銀基準金利				5.90%	
6/30	06:00	RO 失業率	4月			5.5%	
	07:00	CZ GDP (前年比)	Q1 F		+4.8%	+3.6%	
7/1	07:00	HU 貿易収支 (EUR)	4月F		-475mln	-708mln	
	08:00	PL CPI (前年比)	6月P			+13.9%	
	12:00	CZ 財政収支 (CZK/年初来)	6月			-189.3bn	
7/6	06:00	RO 小売売上高 (前年比)	5月			+3.7%	
	07:00	HU 小売売上高 (前年比)	5月			+15.8%	
	07:00	HU 鉱工業生産 (前年比)	5月			+4.7%	
		RO 国立銀政策金利				3.75%	
7/7	07:00	CZ 貿易収支 (CZK)	5月			-28.4bn	
	07:00	CZ 鉱工業生産 (前年比)	5月			-6.4%	
	07:00	HU 貿易収支 (EUR)	5月P				
		PL 国立銀1週間物レボ金利				6.00%	
7/8	06:00	RO GDP (前年比)	Q1 F		+6.5%	+2.4%	
	07:00	HU CPI (前年比)	6月			+10.7%	
	09:00	HU 財政収支 (HUF/年初来)	6月			-23737.0bn	
7/11	06:00	RO 貿易収支 (EUR)	5月			-2824.8mln	
	07:00	CZ 小売売上高 (除自動車/前年比)	5月			+6.2%	
7/12	06:00	RO CPI (前年比)	6月			+14.49%	
	07:00	CZ 失業率	6月			3.2%	
7/13	06:00	RO 鉱工業生産 (前年比)	5月			-6.9%	
	07:00	CZ CPI (前年比)	6月			+16.0%	
7/14	08:00	CZ 経常収支 (CZK)	5月			-10.21bn	
	12:00	PL 経常収支 (EUR)	5月			-3924mln	
	12:00	PL 貿易収支 (EUR)	5月			-2466mln	
		RO 経常収支 (EUR/年初来)	5月			-7568mln	
7/15	08:00	PL CPI (前年比)	6月F			+13.9%	
		HU 経常収支 (EUR)	5月			-779.8mln	
7/15 - 7/29		PL 財政収支 (PLN/年初来)	6月				
7/20	08:00	PL 鉱工業生産販売 (前年比)	6月			+15.0%	
7/21	08:00	PL 小売売上高 (前年比)	6月				
7/25	08:00	PL 失業率	6月				
7/26	12:00	HU 国立銀基準金利					

(* 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。

<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。