

ポーランド

＜過去1週間の動き＞ (9月14日～9月20日)

EUR/PLN: 4.7045 ~ 4.7340

過去1週間のポーランド・ズロチ相場は、堅調気味の横ばいが先行、20日に反落したが、20日の値幅(4.7060～4.7340)が、ほぼ過去1週間の値幅となった(欧州市場引け後に4.7405まで下落)。ポーランド固有の要因で目立ったものではなく、19日のじり高は同日のハンガリー・フォリントの反発(後述)に連れた値動き、20日の反落は同日のチェコ・コルナの急落(後述)に連れた値動きの可能性が考えられた。ポーランド国立銀からは、鷹派のコテツキ委員から、これまでの利上げは「小幅に過ぎ、遅きに過ぎた」「利上げ打ち止めには早過ぎる」との鷹派発言(14日)が、鳩派のズロノスキ委員からは、「利上げサイクルは終焉したかもしれない」「(追加利上げは)あるとしてももう+25b.p.で、(現在6.75%の政策金利が)7.00%を超える必要はない」と鳩派発言(16日、19日)を繰り返された。若干興味深かったのは、9月7日に就任したばかりの同銀金融政策委員会のティロヴィチ委員が「利上げを継続すべき」「(同金融政策委員会は)より大胆で、100b.p.の利上げをすべきだった」などと、コテツキ委員を上回るほどの鷹派発言をしたこと。もっとも、野党の支配する上院で選出された同委員の鷹派姿勢は従前より広く知れ渡っており、その強い言葉の選び方に若干の意外感があったものの、ズロチの値動きに影響した様子はいくつか見えた。

＜向こう1週間の見通し＞ (9月21日～9月27日)

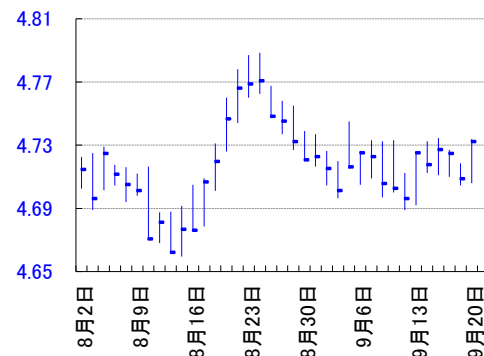
EUR/PLN: 4.720 ~ 4.760

向こう1週間のポーランド・ズロチ相場は、足元軟調推移継続を予想。20日のズロチ反落の要因は、実のところ定かでないものの、ポーランド政府と国立銀の政策(ポリシーミックス)が迷走しているのは間違いないように思われる。政府は、13日、2022年7月の時点で3,010ズロチだった最低賃金を、来年1月1日から3,490ズロチ(+15.9%)に、更に7月1日から3,600ズロチ(+19.6%)に引き上げるとした。16日発表された試算によると、一連の引き上げはポーランド企業に総額219億ズロチ(23年単年で、中小企業に総額182億ズロチ、大企業に総額38億ズロチ)の追加負担となり、従来見込まれていた150億ズロチを大幅に超えたとされた。同じ試算で、同引き上げは、向こう10年で総額2,540億ズロチの追加負担を強いることになるという。これは、現時点で、今年末まで延長された物価抑制策(付加価値税率引き下げや補助金支給など)の期限切れに合わせた家計支援策(=景気浮揚策)と考えられたが、当然、企業(経営者)には多大な負担増となる。その上で、物価抑制策の撤回、最低賃金引き上げのいずれも明確な物価押し上げ要因。ポーランド国立銀金融政策委員会のコテツキ委員などは、「(来年1月の)物価抑制策撤回は物価を(前年比で)+5%ポイント引き上げる」などと予想していた(14日)。最低賃金引き上げの影響が物価統計に表れるまでには多少の時間も掛かるが、来年以降、もう一段の物価上振れが警戒されるのは間違いない。一方で、(グラビンスキ総裁ら)ポーランド国立銀主流派からは、既に、「利上げはあってもあと+25b.p.(上述)」「(金融政策の影響が及ばない)物価抑制策の撤回に伴う物価上昇には対処(≒利上げ)しない(8月29日のグラビンスキ総裁発言)」などと言った発言が聞かれている。2021年の9月まで、(当時の)利上げは「教科書的な間違い」と言い放っていたグラビンスキ総裁の、同年10月以降の豹変ぶりを見れば、同国物価の先行きも、同国立銀金融政策の先行きも、今後を見極めるしかないのは、事実だろうが、少なくとも、現時点で、政府の景気押し上げ策と中銀の腰の引けた金融引き締め姿勢の組み合わせからは「嫌な予感」しか読み取れない。

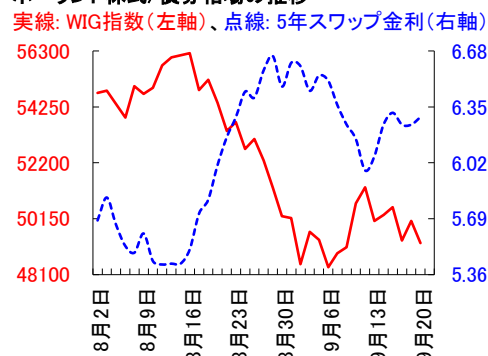
チェコ

対ユーロで24.50前後を中心とした狭い値幅に膠着していたコルナが、20日、水準を明確に切り下げた。9月上旬に3日連続で底値を打った24.635(5日)、24.634(6日)、24.640(7日)を僅かに割り込み、24.652まで安値を広げた。5月

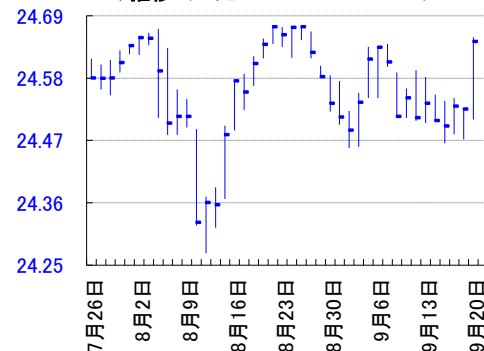
EUR/PLNの推移 (日足/ロンドン7:00～17:00)



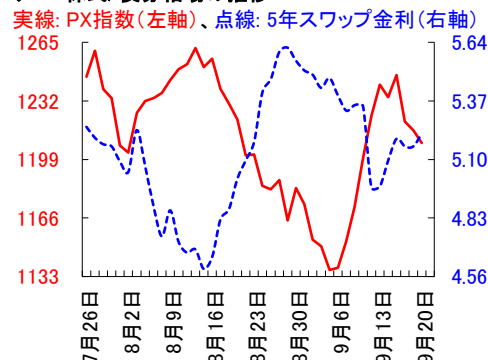
ポーランド株式/債券相場の推移



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。

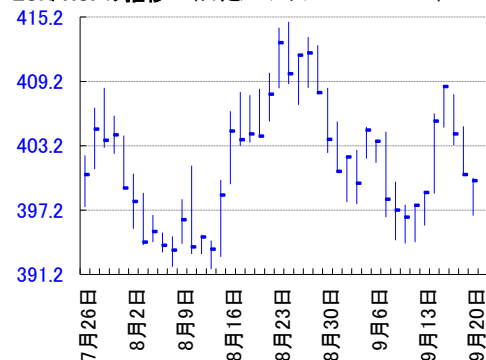
以降のユーロ/コルナの値動きを振り返れば一目瞭然だが、これまでチェコ国立銀が度重なる為替介入(コロナ買い)で支えようとしてきた不自然な底値をあらためて試そうという値動きと思われた。チェコ国立銀は、5月以降、34.9億ユーロ(5月)、70.9億ユーロ(6月)、99.6億ユーロ(7月)をコロナ防衛のための為替介入に費やしてきている。同銀の外貨準備統計は、8月中にも同残高が40億ユーロ前後減少している事実を示しているため、8月中にも(おそらく9月以降も)相当額のコロナ買い為替介入を継続している可能性は高かろう。20日にチェコ国立銀がコロナ買い介入を実施したか否かは、現時点で確認できないものの、この日のコロナ買いを誘った要因については、同銀理事会フレイト理事の「現時点で利上げをする理由を見つけるのは難しい」との発言に求められたのではなかろうか。もっとも、前回同職を務めた時点(2000年~2006年)から、鳩派として知られた同理事の発言に意外感は一切なかったし、同理事は、9月2日にも「物価抑制努力を大きく加速させることが、経済に過度の負担を加えることになるかもしれない」などと、追加利上げに消極的な姿勢を示していた。同日、同銀ミシル総裁も「物価は2年以内に+2%の誘導目標に収束する」との見通しを示し、金利変更(≒追加利上げ)の必要はないとの見方を示していたが、この発言にも特段の新味はなかった。

ハンガリー

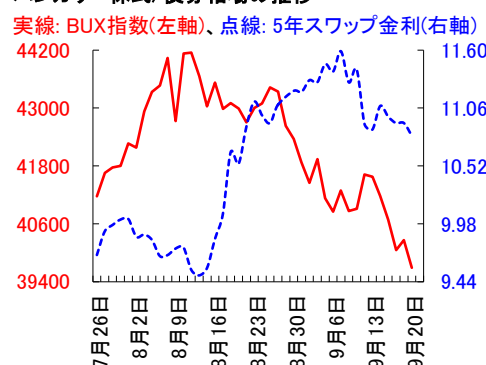
この間、フォリントは、対ユーロで398.85(13日終値)から408.85(15日安値)まで2.4%超下落、そこから396.70(20日高値)まで3.1%弱反発と大きく上下動した。フォリント下落の要因については、14日に広がった、「欧州委員会が、汚職排除の努力が足りないとして、ハンガリー向けEU補助金の支給差し止めを(欧州理事会に)勧告する」との観測に求められた。かねてハンガリー政府には、EU補助金の使途/配布状況に関して、不透明/不公正といった嫌疑が掛けられていた。同勧告は、18日、ハーン欧州委員(予算担当)によって確認された(ただし、勧告の理由は「法の支配」に対する抵触とされた)。今後、(最長で3カ月以内に)仮に、欧州理事会(=EU首脳会談)にて特定多数決による支持を得れば、ハンガリー向け補助金支給の(2014-2020年中期予算配分の未払い分の?)65%、75億ユーロが凍結されるという。欧州理事会は、目先、10月20/21日の開催が予定されるものの、現時点で、同勧告が同理事会の議題に上るのは11月以降になるとの見方が支配的という。19日以降のフォリント反発は、一部報道によると、この75億ユーロが「恐れられていた規模の半分弱」だったことに対する反応と伝えられたが、そう思って振り返ったところ、欧州委員会が同勧告の具体的検討に入ったとされた7月の時点で、「52.5億ユーロ」の差し止めという数字しか見つけられなかった。75億ユーロは、ハンガリーGDPの4.9%弱(欧州統計局/2021年)にも相当する額で、正直、何を根拠に「半分以上」と言うのか不透明ながら(フォリントが反発したからでっち上げられた可能性もあり?)、いずれにしても「安心」してフォリントを買い戻せるような額とは思われなかった。また、フォリント急落に前後して(14日以降)、ハンガリー株、ハンガリー国債も売り込まれたが、19日以降、反発したのはフォリントだけで、株、国債は低迷を続けた。

ハンガリー国立銀は、16日、預金準備率を従来の1%から5~10%に引き上げた。フォリント下落をけん制するための、(フォリント)流動性引き締め策の一環と思われた。前後して、同国立銀ヴィラグ副総裁からは、同銀金融引き締めの今後について様々な発言が聞かれた。見出しに目を通しただけだと、同副総裁は「物価の天井と、金融引き締めの終焉が近い」という趣旨の発言をしたように読めたが、中身まで読むと、確かに「いずれ利上げを打ち止める時は来る」と述べてはいるものの、物価の天井を予測しているのは、2023年初以降のことだし、「実質金利(基準金利-期待インフレ率)をポジティブ(プラス)にする必要がある」とも述べており、発言の主眼は、むしろ、目先の金融引き締め(≒追加利上げ)継続の可能性を強く示唆していたように思われた。ただし、週明け以降のフォリント反発に、同副総裁発言がいかばかりでも貢献したと考えるには、そこまで強い発言ではなかったように感じられた。

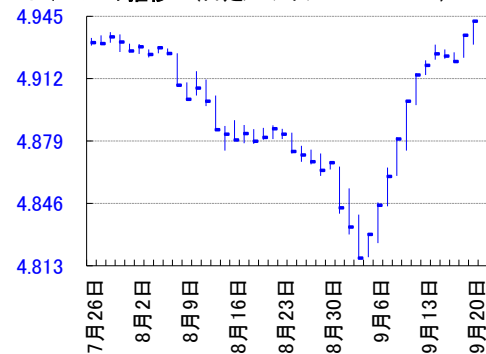
EUR/HUFの推移 (日足/ロンドン 7:00~17:00)



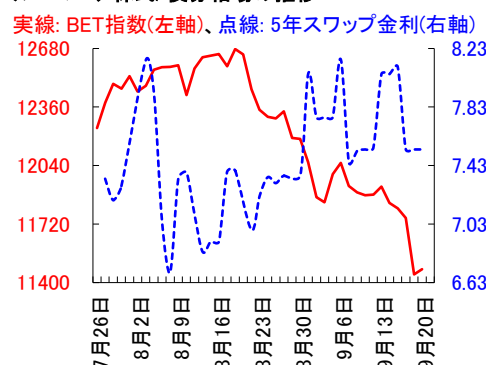
ハンガリー株式/債券相場の推移



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9月21日 | みずほ銀行欧州資金部

MIZUHO

ルーマニア

15日に前後して、若干の反発を見せたレイ(対ユーロ)だったが、週明け19日以降、再び下落。20日までに、7月以降の上昇分を概ね帳消しにした。この間、ルーマニア当局からは、15日にアジア市場における起債(アジア通貨建国債発行?)や、20日にユーロ建国債発行の計画が示された。20日の現地報によると、ユーロ建国債の発行は、「4年物がミッドスワップ+255b.p.、7年物が同+415b.p.」などと具体的な利回りまで示されていたものの、実際の発行額はおろか、入札があったのか否かすらははっきりと確認できなかった(ルーマニア国立銀の発行データにも具体的な情報は見つけれなかった)。7月以降のレイ高の要因として、同国証券市場への国外投資家からの資金流入が推測されたが、足元レイの値動きからは、そうした動きの再来は読み取れなかった。もっとも、ユーロ建発行で集めた資金を、ユーロ建負債返済のために充てるのであれば、レイが買われる理由にはそもそもならないはずではあった。想像するばかりで、具体的な情報に乏しいのも、海外投資家が、同国証券投資に積極的になれない要因のひとつと言えるのではないのか。

<主要経済指標>

月日	GMT	指標	期間	発表	予想*	前回	修正
8/31	08:00	PL GDP (前年比)	Q2 F	+5.5%	+5.3%	+8.5%	
	08:00	PL CPI (前年比)	8月P	+16.1%	+15.4%	+15.6%	
9/1	06:00	RO 失業率	7月	5.2%		5.3%	5.4%
	07:00	HU 貿易収支 (EUR)	6月F	-408mln	-471mln	-95mln	
	07:00	HU GDP (前年比)	Q2 F	+6.5%	+6.5%	+8.2%	
	12:00	CZ 財政収支 (CZK/年初来)	8月	-234.1bn		-192.7bn	
9/5	06:00	RO 小売売上高 (前年比)	7月	+3.4%		+4.2%	+4.3%
	07:00	HU 小売売上高 (前年比)	7月	+4.3%	+6.1%	+4.5%	
9/6	07:00	CZ 貿易収支 (CZK)	7月	-22.8bn	-20.5bn	-12.1bn	-13.1bn
	07:00	CZ 鉱工業生産 (前年比)	7月	-1.9%	-0.5%	+1.7%	+2.7%
9/7	06:00	RO GDP (前年比)	Q2 P	+5.3%	+5.3%	+6.4%	
	07:00	CZ 小売売上高 (除自動車/前年比)	7月	-7.2%	-5.5%	-6.0%	-6.9%
	07:00	HU 鉱工業生産 (前年比)	7月	+6.6%	+2.9%	+4.8%	
	13:20	PL 国立銀1週間物レポ金利		6.75%	6.75%	6.50%	
9/8	07:00	CZ 失業率	8月	3.4%	3.3%	3.3%	
	07:00	HU CPI (前年比)	8月	+15.6%	+15.9%	+13.7%	
	07:00	HU 貿易収支 (EUR)	7月P	-1150mln		-408mln	
	09:00	HU 財政収支 (HUF/年初来)	8月	-2872.7bn		-2636.5bn	
9/9	06:00	RO 貿易収支 (EUR)	7月	-3320.7mln		-2689.3mln	-2691.7mln
9/12	06:00	RO CPI (前年比)	8月	+15.32%	+15.15%	+14.96%	
	07:00	CZ CPI (前年比)	8月	+17.2%	+17.7%	+17.5%	
9/13	08:00	CZ 経常収支 (CZK)	7月	-24.18bn	-37.40bn	-45.35bn	-49.37bn
	09:15	RO 経常収支 (EUR/年初来)	7月	-14931mln		-12298mln	
	12:00	PL 経常収支 (EUR)	7月	-1735mln	-1779mln	-1468mln	
	12:00	PL 貿易収支 (EUR)	7月	-1452mln	-1271mln	-849mln	
9/14	06:00	RO 鉱工業生産 (前年比)	7月	-0.9%	-2.5%	-3.7%	-2.1%
	09:45	HU 経常収支 (EUR)	7月	-1673.7		-806.4mln	
9/15	08:00	PL CPI (前年比)	8月F	+16.1%	+16.1%	+15.6%	
9/20	08:00	PL 鉱工業生産販売 (前年比)	8月	+10.9%	+10.0%	+7.6%	
9/21	08:00	PL 小売売上高 (前年比)	8月		+3.3%	+2.0%	
9/21 - 9/30		PL 財政収支 (PLN/年初来)	8月			+34660mln	
9/23	08:00	PL 失業率	8月		4.9%	4.9%	
9/27	12:00	HU 国立銀基準金利				11.75%	
9/29	12:30	CZ 国立銀2週間物レポ金利				7.00%	
9/30	06:00	RO 失業率	8月			5.2%	
	07:00	CZ GDP (前年比)	Q2 F		+3.7%	+4.9%	
	08:00	PL CPI (前年比)	9月P			+16.1%	
10/3	07:00	HU 貿易収支 (EUR)	7月F		-1150mln	-408mln	
	12:00	CZ 財政収支 (CZK/年初来)	9月			-234.1bn	

(* 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)

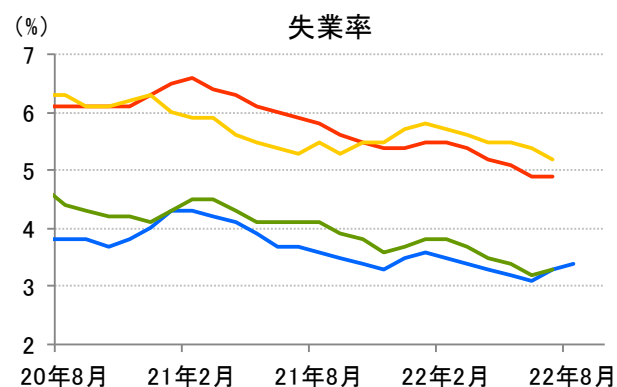
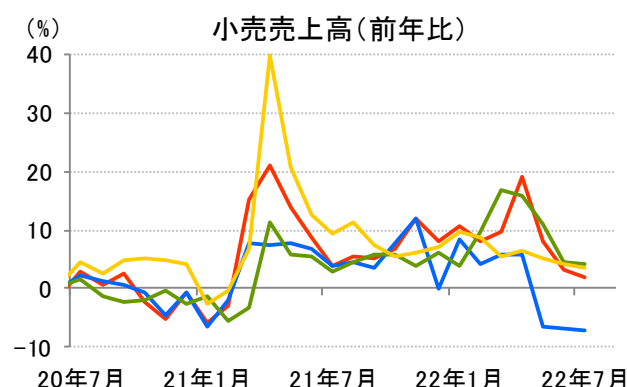
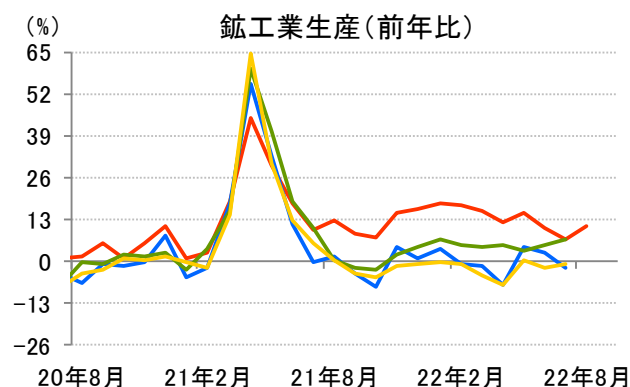
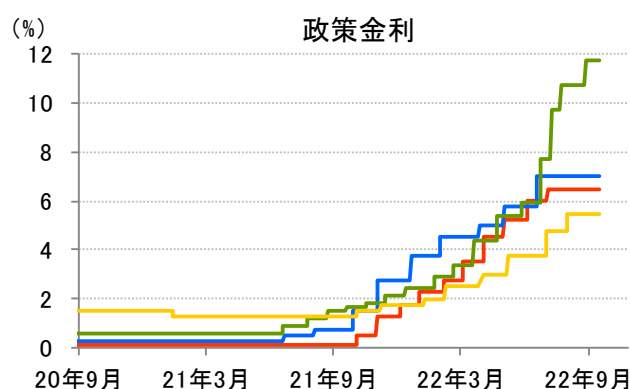
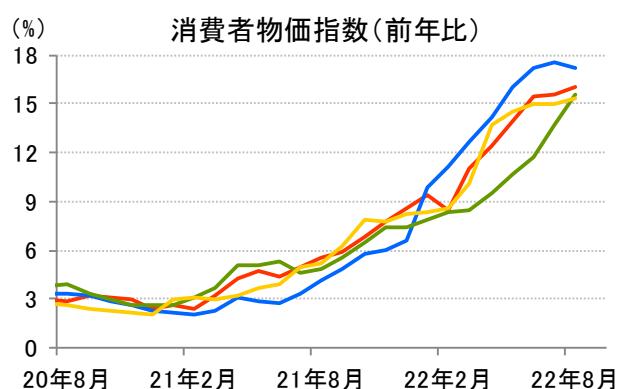
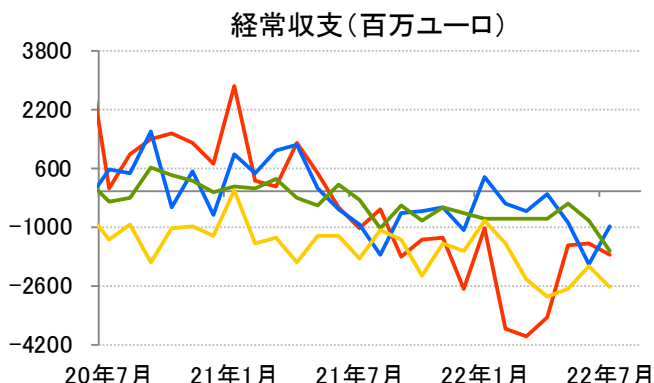
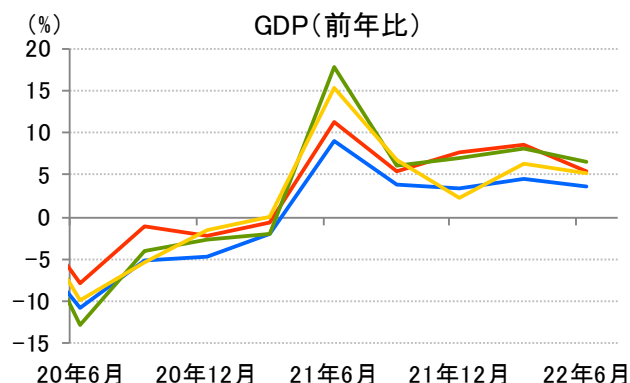
当資料は情報提供のみを目的として作成したものであり、特定の取引の勧誘を目的としたものではありません。当資料は信頼できると判断した情報に基づいて作成されていますが、その正確性、確実性を保証するものではありません。ここに記載された内容は事前連絡なしに変更されることもあります。投資に関する最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願い申し上げます。また、当資料の著作権はみずほ銀行に属し、その目的を問わず無断で引用または複製することを禁じます。

中/東欧通貨週報

2022年9月21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。