

中/東欧通貨週報

2023年10月11日 | みずほ銀行欧州資金部

中/東欧4通貨:サマリー

過去1週間の中東欧通貨は、グローバルな米金利低下、ドル安を受けて全体的に対ドルで反発した。特に、10月4日にポーランド国立銀行(NBP)が2会合連続の大幅利下げを見込む向きも根強かったなか、前回の75bpから25bpへと大幅に利下げ幅を縮小したことを受けて、ズロチが大きく反発している。ポーランドでは週末の10月15日に総選挙を控えるが、各種世論調査の結果は与党「法と正義」(PiS)がリードを保っているものが多いが、野党の「市民プラットフォーム」(KO)を中心とする連合が追い上げている。さらに、どちらが得票率で上回ったとしても、議会の過半数を獲得できるかは不透明な情勢であり、週明け16日に政治情勢の不安定化がズロチ相場の変動につながる可能性は残る。一方、チェココナは相対的にパフォーマンスが悪かったが、10月10日に発表された9月分CPIの大幅な低下を受けて、チェコ国立銀行の早期利下げ観測が一段と強まったことが背景にある。

週末7日に起きたイスラエルに対するパレスチナのイスラム武装組織ハマスによる攻撃を受け、週明け9日の取引開始直後には中東欧通貨は揃って対ドルで下落した。(1)地政学リスクの高まりに伴うリスク資産からの逃避需要、(2)原油・ガスの供給懸念に伴うエネルギー価格上昇と貿易収支の悪化懸念(中東欧諸国は揃って原油・ガスの純輸入国である)が背景にあると見られる。もっとも、米長期金利の大幅な低下もあり、当初の下落分は間もなく帳消しとなり、むしろ対ドルで大幅に上昇した形になっている。イスラエルは主要なエネルギー輸出国ではなく経済規模もそれほど大きくないことを考慮すれば、こうした市場の反応は理にかなっている部分もあると見られるものの、今後の戦闘状況次第では原油価格の一段の上昇につながるリスクは残り、市場がやや油断しすぎている懸念は拭えない。原油価格の上昇と、米長期金利の高騰、ドル高が共振するシナリオには注意が必要であろう。

ポーランド

<過去1週間の動き> (10月4日～10月10日)

EUR/PLN: 4.5322 ~ 4.6494

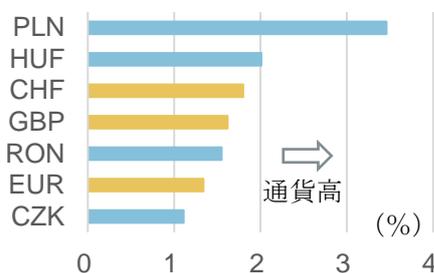
ポーランド・ズロチは対ドル・対ユーロで大きく反発。10月4日にポーランド国立銀行(NBP)が2会合連続の大幅利下げを見込む向きも根強かったなか、前回の75bpから25bpへと大幅に利下げ幅を縮小したことや、10月9日～10日の米長期金利の低下が追い風となった。グラピンツキ総裁は翌10月5日に行った記者会見において、金融緩和は市場に衝撃を与えるようなものではなく、緩やかなステップで行うことを選好しているが、場合によっては調整が必要であるとし、将来的な利下げ幅の再拡大の可能性を示唆した。同国の消費者物価指数(CPI)は9月に前年同月比+8.2%と約一年半ぶりに1桁台の伸び率に低下したが、グラピンツキ総裁は今後も一段と低下し、2024年の半ばには前年比+5%台に低下するという見方を示している。また、同総裁はズロチの足元の水準について、満足していると語った。9月会合での75bpのサプライズ利下げを受けて、当時、対ユーロで4.5近辺で推移していたズロチ相場は数日のうちに4.7近辺まで4%超下落した。その後、利下げ幅の縮小観測の高まりもあり、10月会合後のグラピンツキ総裁の記者会見までには4.6近辺まで持ち直していた。

<向こう1週間の見通し> (10月11日～10月17日)

EUR/PLN: 4.45 ~ 4.70

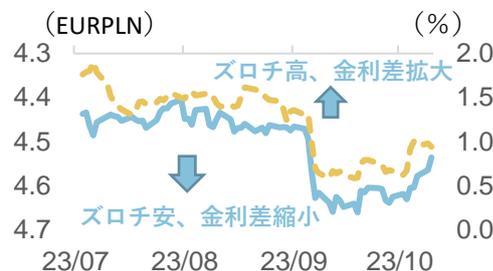
今後1週間のズロチ相場は、週末の10月15日に控える総選挙が焦点となる。当日は出口調査が実施され、当日の夜には大勢が判明する見込みである。公式の選挙結果も16日の未明には判明している公算が大きい。各種世論調査の結果は与党「法と正義」(PiS)がリードを保っているものが目立つが、野党の「市民プラットフォーム」(PO)を中心とする市民連合(KO)が追い上げている。さらに、どちらが得票率で上回ったとしても、460の下院議席の過半数(231議席)を獲得できるかは不透明な情勢であり、PiSと極右政党でありウクライナ支援に懐疑的な姿勢と取る「自由と独立」(Konfederacja)の連立政権となる可能性も意識されている。ポーランドはウクライナ支援を最も意欲的に行ってきた

欧州通貨 対ドル騰落率
(10月4日～10月10日)
中/東欧通貨、G10通貨



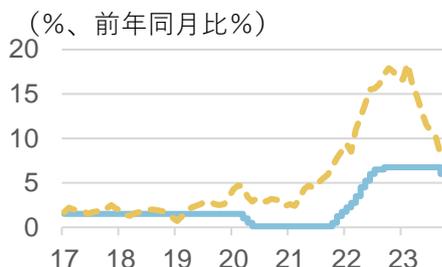
EUR/PLNの推移と2年金利差

実線: ズロチ対ユーロレート(左軸、逆目盛)
点線: 2年スワップ金利差(ポーランドーユーロ圏、右軸)



ポーランド 政策金利とCPI

実線: 政策金利
点線: 消費者物価指数(CPI)



(資料: ポーランド国立銀行/GUS/ブルームバーグ)

<文責>

欧州資金部
シニア為替ストラテジスト
中島 将行
masayuki.nakajima@mhcb.co.uk

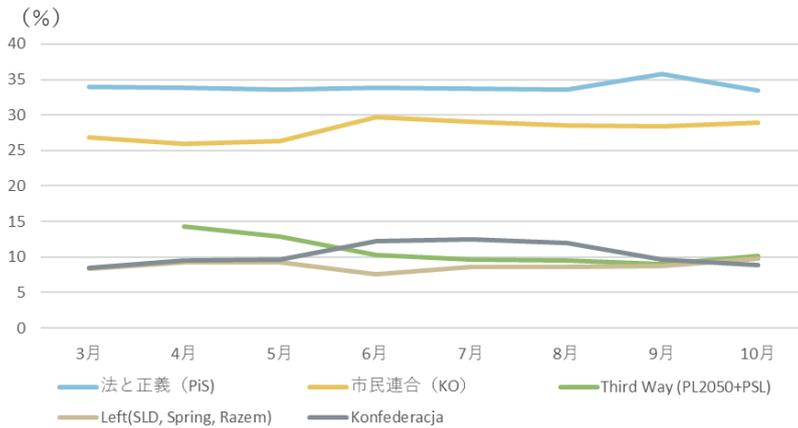
当資料は情報提供のみを目的として作成したものであり、特定の取引の勧誘を目的としたものではありません。当資料は信頼できると判断した情報に基づいて作成されていますが、その正確性、確実性を保証するものではありません。ここに記載された内容は事前連絡なしに変更されることもあります。投資に関する最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願い申し上げます。また、当資料の著作権はみずほ銀行に属し、その目的を問わず無断で引用または複製することを禁じます。

中/東欧通貨週報

2023年10月11日 | みずほ銀行欧州資金部

国の一つでもあるだけに、同党が連立政権入りした場合、ウクライナ情勢への影響も無視できないものになりそうだ。他方、PiSとKonfederacjaを合わせても議席の過半数に届かず、市民連合(KO)とThird Party、Leftの大連立となる可能性もある。各党や連合に対して配分される議席を見極めるうえでは、得票率が少ない場合(単独なら5%、連立なら8%)、「足切りライン」にひっかり、議席が配分されないルールも意識する必要がある。このように情勢は流動的であり、週明け16日に政治情勢の不安定化がズロチ相場の変動につながる可能性は残る。

ポーランド 総選挙 世論調査 各党・連合の支持率



(出所: eWybory、みずほ銀行)

チェコ

チェコ・コルナはグローバルなドル安を受けて対ドルでは持ち直した一方、対ユーロではやや下落しており、中東欧通貨の中では相対的にパフォーマンスが悪かった。10月10日に発表された9月分CPIは前年同月比+6.9%と8月分の同+8.5%から大きく低下、市場予想の同+7.5%をも下回ったことを受け、チェコ国立銀行(CNB)の早期利下げ観測が一段と強まったことが背景にある。食料、エネルギー、政府の価格規制品目を除いたコアCPIも前年同月比+5.0%と8月分の同+6.0%から低下した。コアCPIの減速は、国内の需要減速を反映している可能性が高い。

ハンガリー

ハンガリー・フォリントは対ドル・対ユーロで反発。経済指標では、マーケットへの影響はそれほど大きくなかったものの、8月分の貿易収支や9月CPI、8月分の鉱工業生産といった重要なものが発表された。貿易収支は8か月連続の黒字となったが、主に輸入の落ち込みが影響している。9月CPIは前年同月比+12.2%と8月分の同+16.4%から大きく低下した。8月分の鉱工業生産は前年同月比▲6.1%と縮小した。一連の統計から判断する限り、10月24日に控えるハンガリー国立銀行の次回金融政策決定会合での追加の金融緩和(今会合からは現在13%のベース金利の引き下げ)の可能性は高いと見ている。

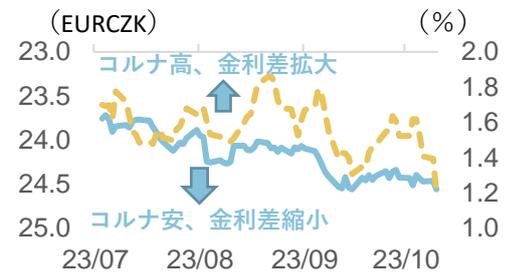
ルーマニア

ルーマニア中央銀行(NBR)は10月5日の金融政策決定会合で市場予想通り政策金利を7.00%で据え置いた。NBRのインフレ予測では、8月の前年同月比+9.4%から年末までに7.5%に低下する見通しが示されている。しかし、NBRは同時にインフレ見通しを巡る不確実性として財政リスクを挙げており、当面の利下げの可能性は低いという市場の見方にもつながっている。

EUR/CZKの推移と2年金利差

実線: コルナ対ユーロレート(左軸、逆目盛)

点線: 2年スワップ金利差(チェコユーロ圏、右軸)

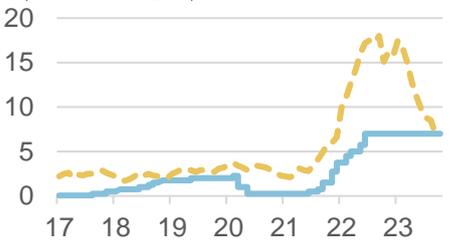


チェコ 政策金利とCPI

実線: 政策金利

点線: 消費者物価指数(CPI)

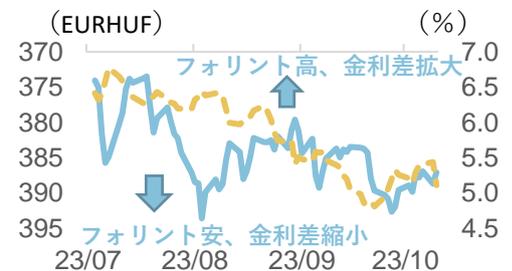
(%, 前年比%)



EUR/HUFの推移と2年金利差

実線: フォリント対ユーロレート(左軸、逆目盛)

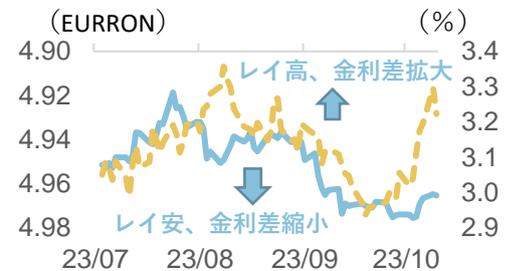
点線: 2年スワップ金利差(ハンガリーユーロ圏、右軸)



EUR/RONの推移と2年金利差

実線: レイ対ユーロレート(左軸、逆目盛)

点線: 2年国債利回り差(チェコドイツ、右軸)



(資料: 各国統計/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。

<主要経済指標>

月日	GMT		指標	期間	予想*	実績	前回
10/4	07:00	RO	小売売上高（前年比）	8月		1.1%	1.4%
	07:30	HU	小売売上高（前年比）	9月	-5.7%	-7.1%	-7.6%
		PD	金融政策発表		5.75%	5.75%	6%
10/5		RO	金融政策発表	8月	7%	7%	7%
10/6	07:30	HU	鉱工業生産（前年比）	8月	-2.9%	-6.1%	-2.6%
	08:00	CZ	小売売上高（前年比）	8月	-1.9%	-2.8%	-2.1%
	13:00	PD	金融政策決定会合議事 録				
10/9	07:30	HU	貿易収支（EUR）	8月	400m	708m	559m
	08:00	CZ	鉱工業生産（前年比）	8月	-2.9%	-1.7%	-2.9%
10/10	07:30	HU	CPI（前年比）	9月	12.4%	12.2%	16.4%
	08:00	CZ	CPI（前年比）	9月	7.5%	6.9%	8.5%
10/12	07:00	RO	GDP（前年比）	Q2	1.1%		1.1%
	07:00	RO	CPI（前年比）	9月	8.7%		9.43%
10/13	09:00	CZ	経常収支（GZK）	8月	-20.50b		-16.46b
	13:00	PD	経常収支（EUR）	8月	899m		566m
10/15		PD	総選挙				
10/16	13:00	PD	コア CPI（前年比）	9月			10%

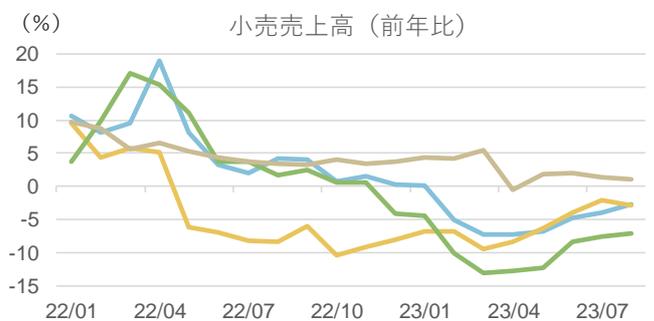
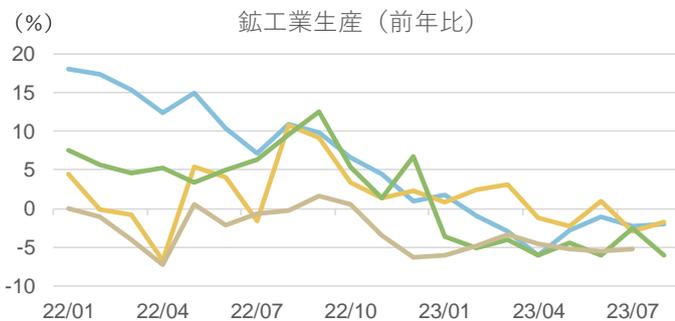
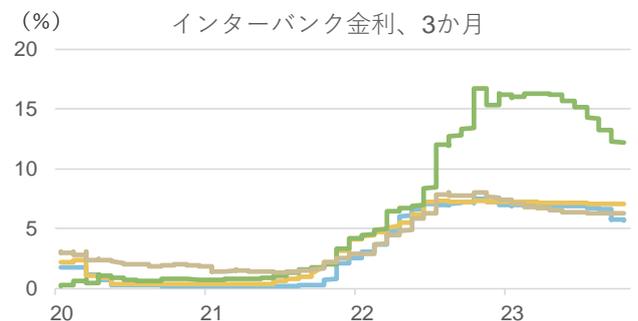
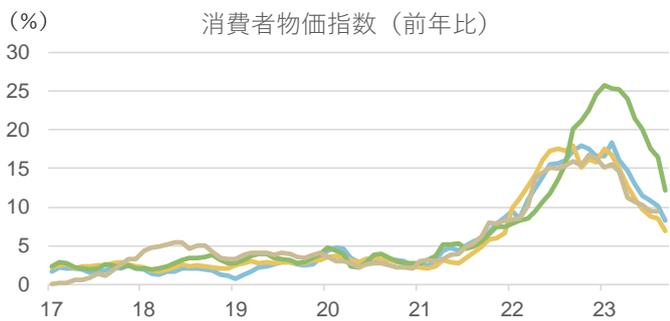
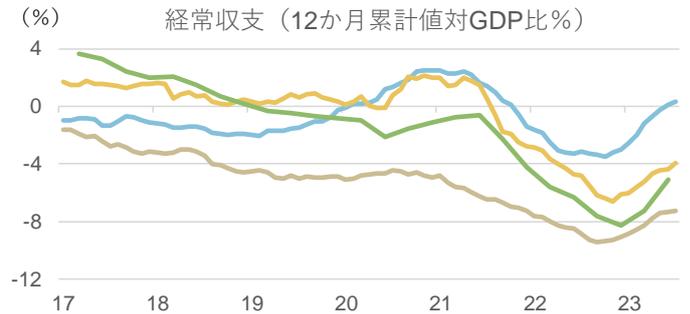
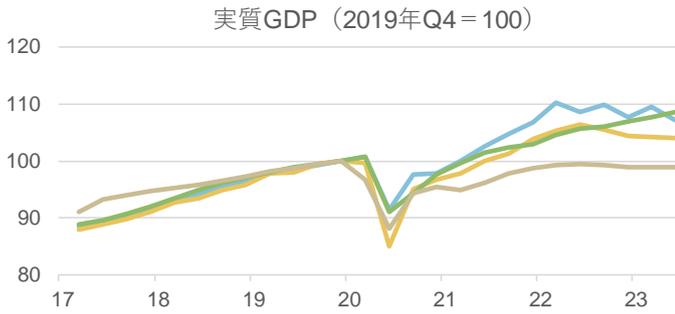
（* 予想はブルームバーグ社予想中心値、もしくは速報値/改定値）

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

2023年10月11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：各国統計/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。