

中/東欧通貨週報

2023年10月18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、10月15日に実施された上下院の総選挙で、親EUの野党連合による政権交代が実現する可能性が高まっているポーランドの通貨ズロチが急騰した。欧州では反EUないしウクライナ支援に懐疑的な主張をするポピュリスト政党が選挙で勝利するケースが相次いでいただけに、中東欧最大の経済大国であるポーランドでのリベラル派の勝利は、EUの結束やウクライナ支援の継続に向けた大きな前進と言えるだろう。他の通貨は方向感がまちまちとなったが、ハンガリー・フォリントはユーロで小幅に反発している。EUからの補助金凍結の解除に向けた交渉が最終段階にあるというEU資金担当大臣の発言を好感した格好だ。もっとも、先週はハンガリーのオルバン首相がロシアのプーチン大統領と中国主催の「一帯一路」国際会議の中で首脳会談を実施し、ロシアの孤立を目指すEUの方針とかけ離れた行動を取っている。こうした中で本当にEUからの補助金の凍結の解除が行われるのか、懐疑的にならざるを得ない。

ポーランド

<過去1週間の動き> (10月11日～10月17日)

EUR/PLN: 4.4096 ~ 4.5531

ポーランド・ズロチは対ドル・対ユーロで大きく反発。10月15日に投開票が行われた上下両院の総選挙の結果、親EUの野党勢力による政権交代が実現する公算が強まっていることに反応した。選挙管理委員会が10月17日に公表した開票結果では、欧州理事会議長(2014～2019年)も務めたドナルド・トゥスク氏率いる最大野党「市民プラットフォーム」(PO)を中心とする「市民連合」(KO)の得票率は30.70%となっている。連立相手になると見られている「第3の道」は14.40%、「新左派」は8.61%となり、3政党全体で得票率は53.71%となっている。下院議席460議席中、3政党で248議席を獲得し、過半数(231議席)を優に上回る。また、下院選挙と同時に行われた上院選挙(小選挙区制)でも上述の3政党が過半数を獲得する見込みだ。一方、EUに懐疑的な姿勢を取る「法と正義」(PiS)は得票率35.38%(獲得議席数は194)で単体の政党としては最大の支持を集めており、ドゥダ大統領は最初はPiSに組閣を命じると見られている。しかし、PiSの連立相手になり得る極右政党「コンフェデレーション」の得票率は7.16%(獲得議席数は18)に留まっており、仮にPiSと「コンフェデレーション」が連立を組んでも下院議席の過半数には届かない見込みだ(ポーランド総選挙に関しては、2023年10月17日付「ポーランド:上下院選挙を受け、親EUの野党による政権交代へ」もご覧ください)。

総選挙実施翌日で埋もれてしまったものの、10月16日に発表されたコアCPI(9月分)は前年同月比+8.4%と8月の同+10.0%から減速し、市場予想の同+8.6%を下回った。コアの伸びが一桁台に低下したのは2022年8月以来となる。ポーランド国立銀行(NBP)の追加利下げの道を開くものと位置づけられるが、選挙結果を受けてPiS寄りと批判されてきたグラピンツキ総裁の交代の可能性も取りざたされており、NBPの金融政策スタンスも変わる可能性がある。

<向こう1週間の見通し> (10月18日～10月24日)

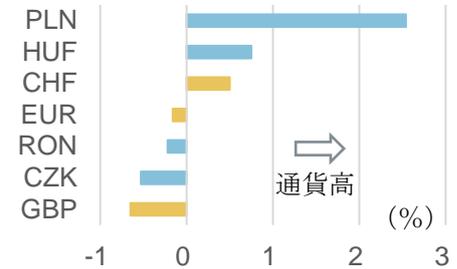
EUR/PLN: 4.30 ~ 4.60

今後1週間のズロチ相場は、総選挙の流れを引き継ぎ底堅い動きとなる。10月15日の総選挙後の出口調査でポーランドが親EU路線に復帰する見込みとなったことを受けて、週明け10月16日にポーランドの通貨ズロチは対ユーロで約1.8%上昇している。翌17日もズロチ反発の流れが継続した。PiSの強権的な手法を受けて、EUはポーランドに対し、「法の支配」が侵害されているとして、合計354億ユーロに上る補助金を凍結していた。ポーランドにとって、EU補助金は道路、鉄道、学校や病院の公共施設の整備など成長の重要なエンジンとなってきた。首相に復帰する見込みのトゥスク氏はEUとの関係改善に取り組むとしており、EUからの補助金の拠出が再開するという見方が強まったことがズロチ急騰の背景にあるだろう。

欧州通貨 対ドル騰落率

(10月11日～10月17日)

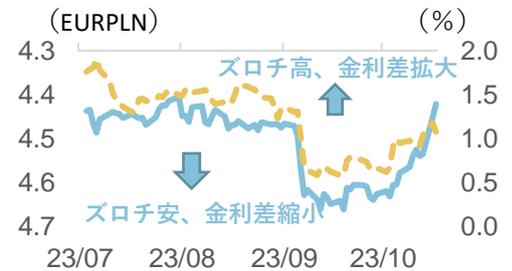
中/東欧通貨、G10通貨



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)

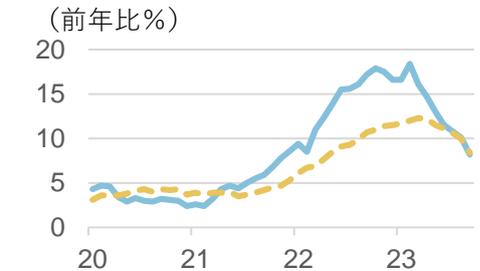
点線: 2年スワップ金利差(ポーランドーユーロ圏、右軸)



ポーランド CPI

実線: ヘッドライン

点線: コア



(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18日 | みずほ銀行欧州資金部

チェコ

チェコ・コルナは対ドル、対ユーロで下落が続いた。先々週は、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コルナの背景にあったが、先週も引き続きこの流れが継続している。CNBのクビチェク理事は17日、緩やかな利下げの軌道を望むと発言している。この発言自体は11日に発表された9月会合の議事録での発言に被り、特に利下げ開始時期を明示しているものではない。とはいえ、11月2日に控える次回金融政策決定会合でのCNBの利下げ開始の可能性を市場に意識させるものとなった可能性がある。

ハンガリー

ハンガリー・フォリントは対ドル・対ユーロで小幅に反発。EUからの補助金凍結の解除に向けた交渉が最終段階にあるというEU資金担当大臣の発言を好感した格好だ。もっとも、先週はハンガリーのオルバン首相がロシアのプーチン大統領と中国主催の「一帯一路」国際会議の中で首脳会談を実施し、ロシアの孤立を目指すEUの方針とかけ離れた行動を取っている。こうした中で本当にEUからの補助金の凍結の解除が行われるのか、懐疑的にならざるを得ない。ハンガリーを巡っては、上述のポーランドの総選挙の結果、親EUの政権がポーランドに復活する可能性が高まっていることを受けて、ハンガリーに対するEU内での風当たりが強くなる可能性が指摘されている。これまでオルバン首相率いる与党フィデスと、ポーランドの現与党の「法と正義」(PiS)は、難民受け入れへの抵抗、司法への介入、など反EUで結束してきたためだ。2018年にはEU内での投票権の停止を含む制裁提案が欧州議会で採択されたことがあるが全会一致の原則のもと否決されてきた。もちろん、ポーランドが親EUに復帰したからといって、加盟国に対し投票権の停止のような厳しい措置を望む声が高まるとは限らない。EUの結束にとってマイナスとなる恐れがあるためだ。また、反EUのポピュリスト政党が政権を獲得したスロバキアがポーランドの代わりとなるという見方もある。

それでも、EUで6番目の規模を持つポーランドが、政権交代後、ハンガリーと距離を置くと見られることは、オルバン政権にとっては痛手となろう。

ハンガリー国立銀行(MBH)は10月24日に金融政策決定会合を控える。今会合からは、主要政策金利として「復活」したベース金利(現在13.00%)の引き下げの有無が焦点となる。MBHのビラグ副総裁は9月会合後の記者会見の中で、金融緩和を自動操縦で行っていくわけではない、としており、利下げ幅縮小ないし停止の可能性を示唆した。もっとも、フォリントがその後も底堅く推移していることを考慮すれば、翌日物預金金利については10月会合でも従来の1.00%ポイントのペースで利下げが継続する可能性は高いように思われる。

ルーマニア

ルーマニアで12日に発表された9月分の消費者物価指数は前年同月比+8.8%と7月の同+9.4%から減速したが、市場予想の同+8.7%をやや上回った。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)

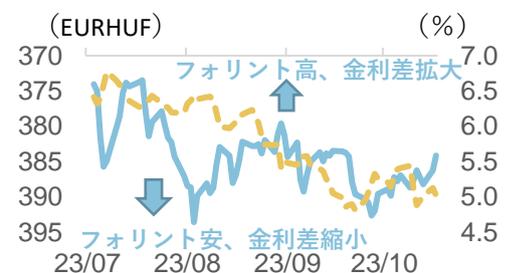
点線: 2年スワップ金利差(チェコユーロ圏、右軸)



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)

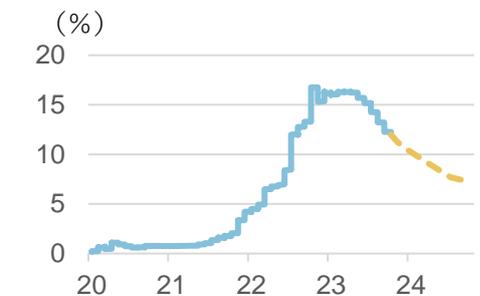
点線: 2年スワップ金利差(ハンガリーユーロ圏、右軸)



ハンガリー 3か月インターバンク金利

実線: 実績

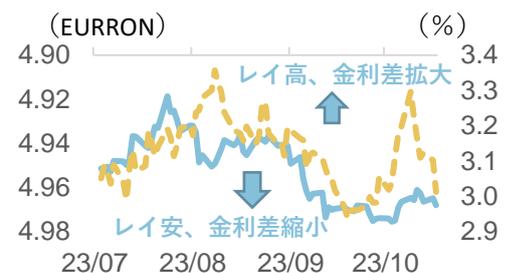
点線: 金利フォワード市場の織り込み



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)

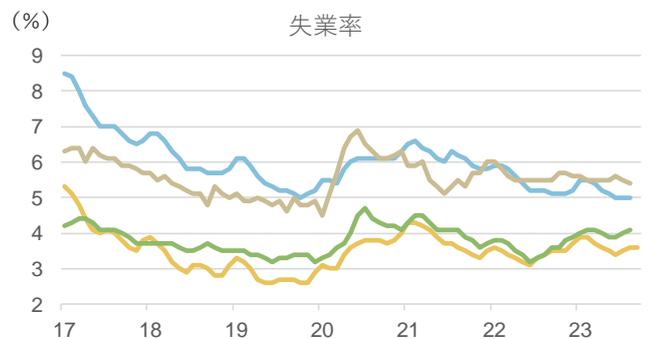
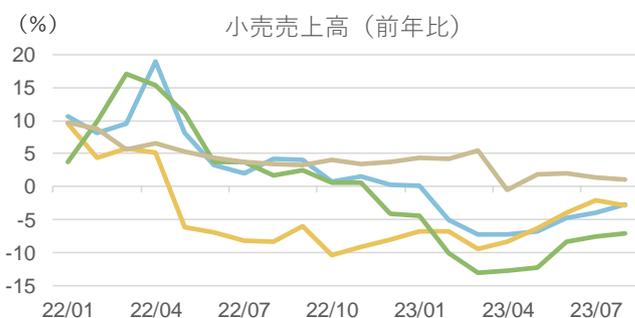
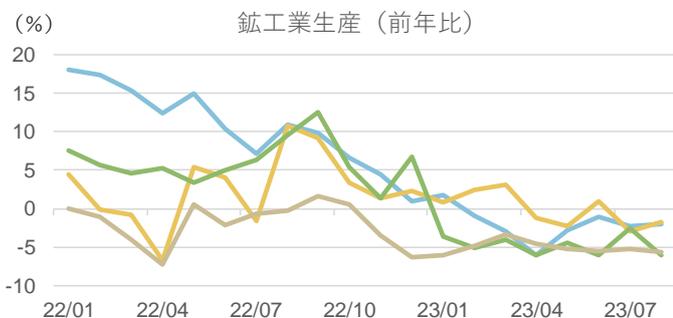
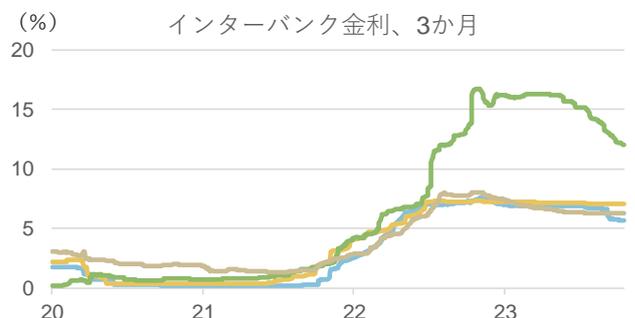
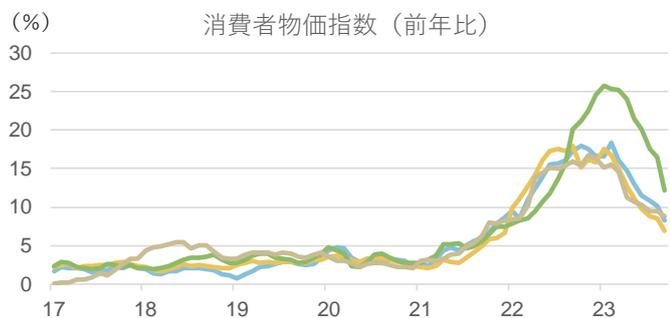
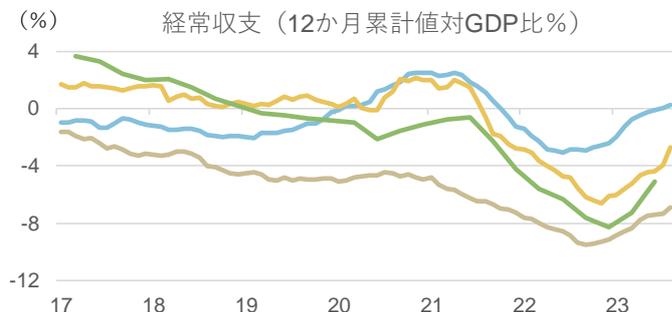
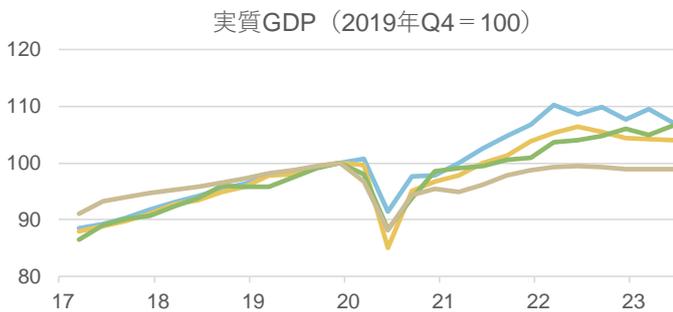
当資料は情報提供のみを目的として作成したものであり、特定の取引の勧誘を目的としたものではありません。当資料は信頼できると判断した情報に基づいて作成されていますが、その正確性、確実性を保証するものではありません。ここに記載された内容は事前連絡なしに変更されることもあります。投資に関する最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願い申し上げます。また、当資料の著作権はみずほ銀行に属し、その目的を問わず無断で引用または複製することを禁じます。

<主要経済指標>

月日	GMT		指標	期間	予想*	実績	前回
10/12	07:00	RO	GDP (前年比)	Q2	1.1%	1%	1.1%
	07:00	RO	CPI (前年比)	9月	8.7%	8.83%	9.43%
10/13	09:00	CZ	経常収支 (CZK)	8月	-20.50b	-26.31b	-16.46b
	13:00	PD	経常収支 (EUR)	8月	899m	-202m	-62m
10/15		PD	総選挙				
10/16	13:00	PD	コア CPI (前年比)	9月	8.6%	8.4%	10%
10/19	09:00	PD	鉱工業生産 (前年比)	9月	-2.7%		-2%
10/20	09:00	PD	小売売上高 (前年比)	9月	2.7%		3.1%
10/24	09:00	PD	失業率	9月			5%
	13:00	HU	政策金利発表				13%

(* 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)

<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。