

中/東欧通貨週報

2023年11月15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、先々週に引き続き対ドルで上昇が続いている。11月14日公表の米10月CPIの伸びが市場予想を下回ったことを受け、米政策金利に対する先行きの利上げ期待が完全に消滅、逆に来年7月までの50bpの利下げがフルに織り込まれるなど、米金融政策の転換に期待する動きが拡大した。中東欧通貨の中では、ポーランド・ズロチが最も大きく上昇。ポーランド国立銀行は11月会合で追加利下げを見込む市場の予想に反し、政策金利を据え置いた。一方、グラピンツキ総裁は会合の2日後に異例の記者会見を行い、自身の更迭に向けた動きについて批判している。同中銀が9月会合で市場予想の3倍となる75bpの利下げを実施したことについて、10月の総選挙前に与党「法と正義」を支援するための政治的な意図があったのではないかという見方は根強い。中銀の人事を巡っては、しばらくは混乱が続くそう。

ポーランド

<過去1週間の動き> (11月8日～11月14日)

EUR/PLN: 4.3954 ~ 4.4719

ポーランド・ズロチは対ドル・対ユーロで共に大きく上昇。11月8日にポーランド国立銀行(NBP)は25bpの追加利下げを見込む市場予想に反し、政策金利を5.75%で据え置いた。NBPは9月会合でNBPは市場予想の3倍となる75bpの利下げを実施したが、選挙を目前に現政権与党「法と正義」(PiS)を景気面からサポートするためだったのではないかと疑念は根強い。結果は大幅な通貨安を招き、10月会合では利下げ幅を25bpに縮小するなど、路線修正を図ったが、11月会合では遂に据え置きに転じた。NBPは利下げを前倒しで行ったことを示唆したが、結果的に、9月会合での大幅利下げが政治情勢の影響下で判断されたという市場の見方を裏付けるものになったようにも思われる。グラピンツキ総裁は会合翌日の記者会見において、同国のインフレリスクを巡っては、とりわけ財政や規制分野での不確実性が高まっていると指摘している。もっとも、先行きの利下げ再開の可能性は否定しなかった。同総裁は11月10日にも異例の記者会見を実施しており、そこで金融政策決定委員会の中での対立は解消していると主張するとともに、自身の更迭に向けた動きについて批判している。同総裁は、野党以外にも、ドゥダ大統領に近いとされるムチャ副総裁とも対立が報じられている。グラピンツキ氏は、もし自身の任途中での解任のようなことが起こればズロチは大きく不安定化するリスクがあると主張した。中銀の人事を巡っては、しばらくは混乱が続くそう。

<向こう1週間の見通し> (11月15日～11月21日)

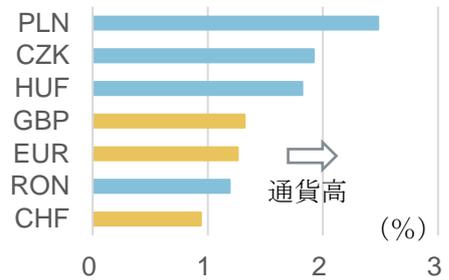
EUR/PLN: 4.30 ~ 4.60

ズロチ相場は続伸が予想される。米CPIの市場予想下振れに伴う世界的な金利低下を受け、ポーランドの債券市場への資金流入が促される可能性が高い。上述の通り、グラピンツキ総裁の去就を巡ってはしばらく混乱が続くそうだが、同総裁が現政権与党の「法と正義」(PiS)を慮った政策運営を行っていたと市場から見られていることを考慮すれば、仮に更迭ないし辞任、となったとしても、中銀の独立性を巡る懸念が市場で広がることにはつながらないと考えられる。

欧州通貨 対ドル騰落率

(11月8日～11月14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 政策金利と消費者物価指数(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

中/東欧通貨週報

2023年11月15日 | みずほ銀行欧州資金部

チェコ

チェコ・コルナは対ドル・対ユーロで上昇。11月10日に発表された10月分の消費者物価指数(CPI)は前年同月比+8.5%と、9月分の同+6.9%から加速した。CPI上昇の要因は、昨年実施されたエネルギー補助金の影響が薄れてきたことで説明できる。CPIの他の項目は伸びが鈍化しており、10月分のCPIの上昇は一時的なものと位置づけられる。もっとも、エネルギー品目の影響を考慮すれば、CPIが再び低下するのは年明け以降となる。

チェコ国立銀行(CNB)は11月2日の金融政策決定会合で利下げ開始を見込む市場予想に反して、政策金利の据え置きを発表した。政策金利の据え置きは5対2の大差(2票は25bpの利下げ票)で決まっている。11月10日に公表された議事録では、インフレ期待の高進が据え置きを決定した要因になったことが明かされている。12月会合での利下げ開始には、一段のインフレ鈍化の兆候が経済データで示されることが重要となる。

ハンガリー

ハンガリー・フォリントは対ドル・対ユーロで反発。11月10日に発表された10月分の消費者物価指数(CPI)は前年同月比+9.9%と9月の同+12.2%から低下した。CPIの伸びが一桁台となるのは2022年4月以来となる。11月14日に発表された2023年7-9月期の実質GDP成長率は前期比+0.9%と5四半期ぶりのプラス成長への転換となった。

来週11月21日はハンガリー国立銀行(MBH)の金融政策の発表を控える。前回10月24日の会合では、MBHは金融緩和のペースを従来の100bpから75bpに縮小した。11月8日に公表された議事録では、インフレ率はまだ非常に高く、中東情勢をはじめ地政学リスクの高まりを考慮すれば、慎重な金融政策のかじ取りが求められる旨の記載がされているが、上述の通りインフレ率の低下傾向が続いていることを考慮すれば、50~75bpの追加利下げが行われる可能性が高いだろう。

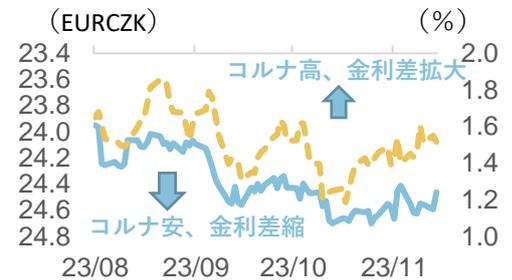
ルーマニア

ルーマニア国立銀行(NBR)は11月8日の金融政策決定会合で市場予想通り政策金利を7.00%に据え置いた。NBRは2日後に公表したインフレーションレポートの中で2024年末のインフレ率の見通しを前年比+4.4%から同+4.8%に引き上げている。インフレ率の引き上げは、NBRがかねてより主張している財政リスク、及び中東情勢の緊迫化を背景とする原油価格の上昇リスクを反映したものであろう。イザレスク総裁はインフレ率の低下トレンドが鮮明とならない限り利下げは行わないと記者会見で語っている。

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 金利フォワード市場の政策金利織り込み

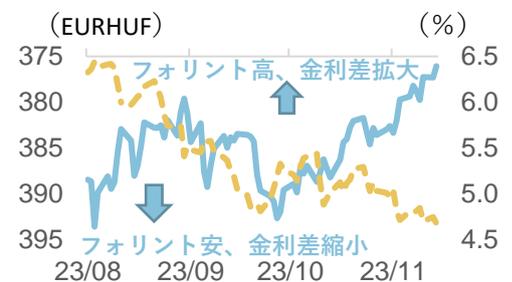


※3か月後スタート期間3か月のフォワードレートから3か月Priborを差し引いている。

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)

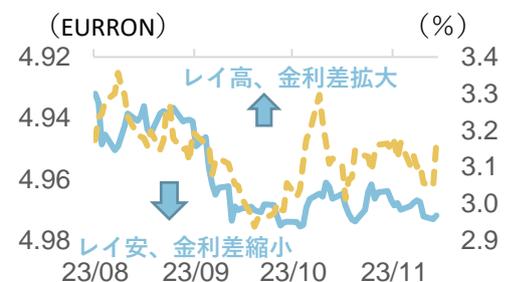
点線: 2年スワップ金利差(ハンガリーユーロ圏、右軸)



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。

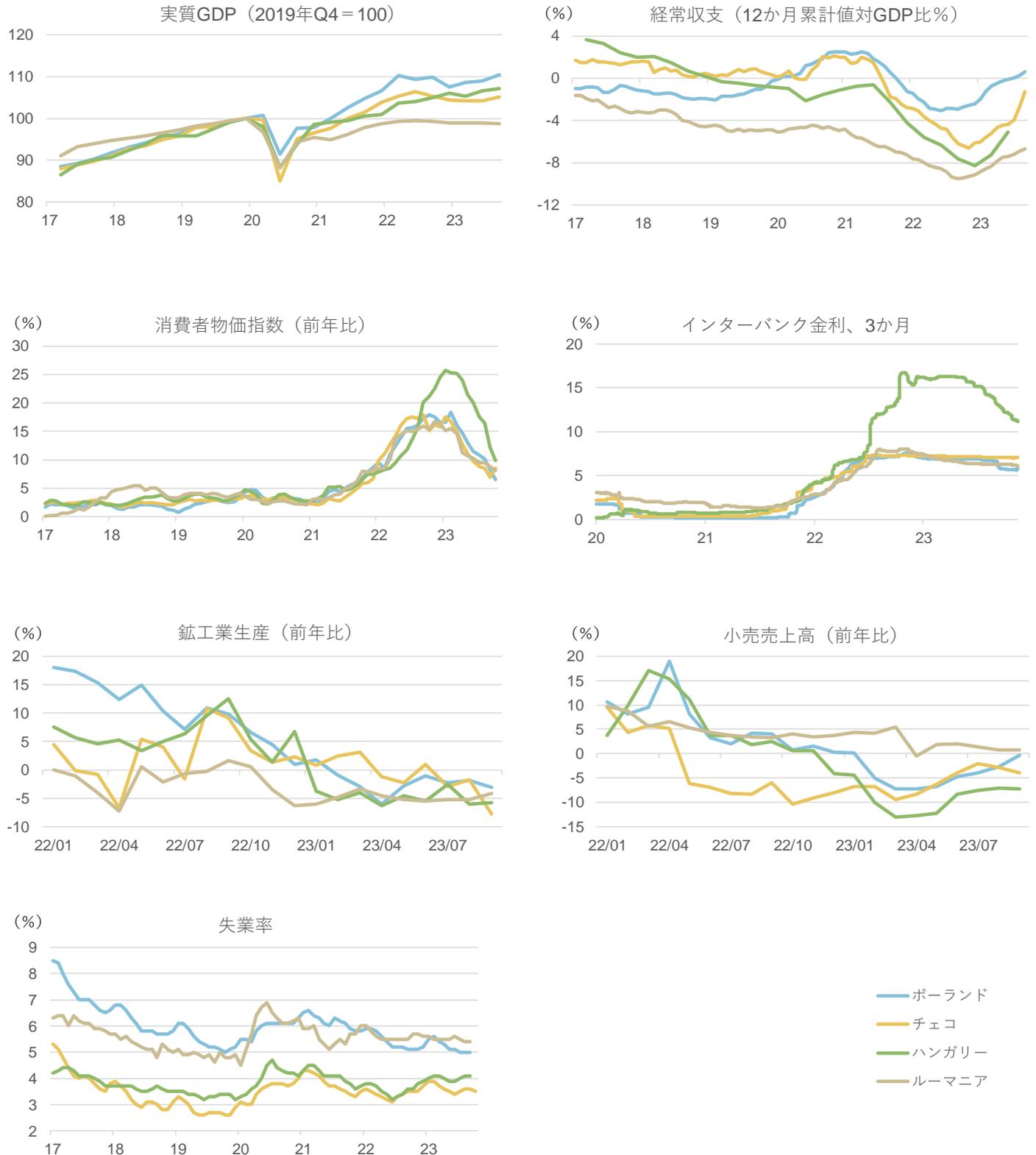
<主要経済指標>

月日	GMT		指標	期間	予想*	実績	前回
11/8	07:00	RO	小売売上高（前年比）	9月		0.7%	0.7%
	07:30	HU	小売売上高（前年比）	9月	-7.1%	-7.3%	-7.1%
		RO	政策金利発表		7%	7%	7%
		PD	政策金利発表		5.5%	5.75%	5.75%
11/10	07:30	HU	CPI（前年比）	10月	10.4%	9.9%	12.2%
	08:00	CZ	CPI（前年比）	10月	8.4%	8.5%	6.9%
11/13	07:00	RO	CPI（前年比）	10月	8.17%	8.07%	8.83%
11/14	07:00	RO	GDP（前年比）	Q3	2.3%	0.2%	1.0%
	07:00	RO	鉱工業生産（前年比）	9月		-4.2%	-5.2%
	07:30	HU	GDP（前期比）	Q3	0.5%	0.9%	-0.0%
	07:30	HU	GDP（前年比）	Q3	-0.5%	-0.4%	-2.4%
11/16	13:00	PD	コア CPI（前年比）	10月	8%		8.4%
11/21	09:00	PD	鉱工業生産（前年比）	10月			-3.1%
	13:00	HU	政策金利				12.25%

(* 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>



(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。