

2012年6月8日

エマージングマーケットウィークリー

国際為替部
多田 健太
03-3242-7065
kenta.tadaide@mizuho-cb.co.jp

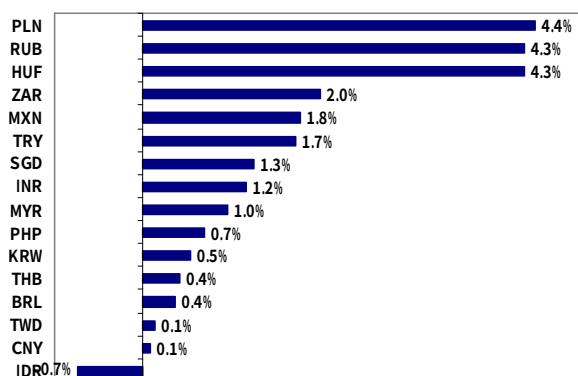
今週のエマージングマーケット

当局による政策対応への期待から一旦買い戻しの展開

今週のエマージングマーケットは、先週末の米5月雇用統計が予想比大きく下振れたことや、週初に発表された中国5月非製造業PMIの低下も相俟って、引き続き悲観的ムードで始まった。しかしながら、5日に開催された主要7か国（G7）財務相・中央銀行総裁による緊急電話協議で、欧州債務問題に対する協調姿勢を確認すると、市場では一定の安心感が拡がり過度なリスクオフムードは後退する格好となった。加えて、6日のECB理事会後のドラギ総裁会見で「多くはない数のメンバーが利下げを望んだ」と発言したことや、欧州委員会が汎欧州全体を対象とした銀行救済システムを検討し始めているとの報道を受けて、債務危機対応への期待が拡がった。また、6日に発表された豪1～3月期GDPが予想を大幅に上回る成長を見せた上、翌7日に発表された豪5月雇用統計も雇用者数が上振れたことが投資家のリスク許容度の改善に大きく寄与したと言えるだろう。こうした欧州債務危機への対応が前進するとの期待や、世界経済の先行き懸念が若干後退したことを受け、5月以降に大きく売り進められていたリスク資産の買い戻しが進み、為替市場では4%超上昇したPLNやRUB、HUFを筆頭にエマージング通貨が反発する動きとなった。

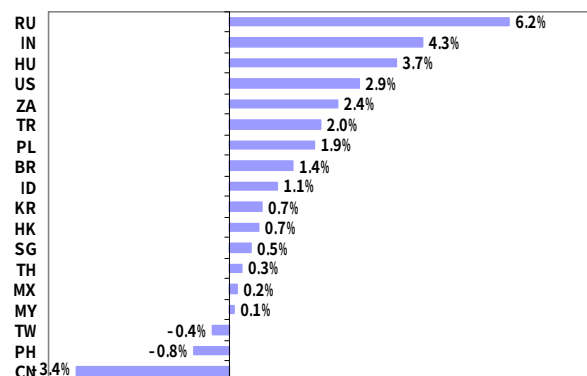
当局による欧州債務危機
対応への期待台頭。
豪経済指標の上振れも
リスク許容度改善に寄与。

エマージング通貨騰落率（対ドル）



(資料) Bloomberg

エマージング株式騰落率



(資料) Bloomberg

(注) US: 米国S&P500種指数、KR: 韓国総合株価指数、TW: 台湾加権指数、HK: 香港ハンセン指数、CN: 中国上海総合指数、SG: シンガポールST指数

TH: タイSET指数、ID: インドネシアジャカルタ総合指数、MY: マレーシアFTSEブルサマレーシアKLCIインデックス、PH: フィリピン総合指数

IN: インドSENSEX30種指数、PL: ポーランドワルシャワWIG20種指数、HU: ハンガリーブダペスト証券取引所指数、TR: トルコイスタンブールナショナル100種指数

RU: ロシアRTS指数、ZA: 南アフリカFTSE/JSEアフリカ全株指数、BR: ブラジルボベスバ指数、MX: メキシコボルサ指数

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コーポレート銀行に属し、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。

今週のエマージング通貨の
上昇は、調整の域を出ない。

ギリシャ再選挙を来週末に
控え、不安が続く。

5月の中国主要経済指標は
減速懸念をさらに強める
結果となる可能性。
だが、先手の利下げが
ショックを緩和するだろう。

インド4月卸売物価指数
上昇すれば、利下げ余地
の更なる制約に。

来週のエマージングマーケット

ギリシャ再選挙を控えて市場の疑心暗鬼に変わりなし

当局による欧州債務問題の沈静化に向けた取り組みへの期待から市場のリスクオフムードは現時点では後退した模様だが、5月以降、ほぼ一本調子で売られてきた株式やエマージング通貨等のリスク資産はどこかで一旦調整が入る必要があったと言える。来週末の17日には最注目のギリシャ再選挙を控えている中、G7緊急電話協議やECB理事会等が買い戻す契機となった印象である。だが、株式やエマージング通貨等のリスク資産の上昇が本格化すると判断するには時期尚早だろう。

ギリシャ再選挙に関して、1日時点の世論調査結果では旧連立与党として緊縮財政を進めた新民主主義党（ND）と反緊縮派の急進左派連合（SYRIZA）が支持率を競い合っており、結果はどちらに転ぶか判断できない状況である。さらに、国際支援・緊縮財政受入派が勝利を収めた場合でも、連立政権となる可能性が大きく、組閣の動きを巡って再び紆余曲折があると予想されることから、市場の疑心暗鬼が続くだろう。

また、中国人民銀行は7日に1年物貸出基準金利と1年物預金基準金利を25bp引き下げ、それぞれ6.31%、3.25%とする決定をした。9～10日に5月の主要経済指標が発表される直前のタイミングでの利下げということで、5月も生産の鈍化やインフレ率の低下等が続いたのかもしれない。今回の利下げは市場にとってポジティブサプライズであり、5月も景気減速を示す指標が続いたとしても、そのショックを和らげるだろう。

一方で、弱い経済指標の結果を背景に、政府が2008～09年にかけて行った4兆元の景気刺激策と同じような大規模な財政出動を実施するとの観測が一層強まる可能性がある。しかし政府は、成長の安定化に政策の軸足を移す中でも不動産市場抑制策は堅持し、行き過ぎた刺激策に対する慎重姿勢を示している。政府が経済発展の質を重視する姿勢へと転換し、成長率目標も引き下げている状況では、節度を持った政策を続けるものと考えられ、大型景気対策を期待すべきではないだろう。

エマージングマーケット：地域別

エマージングアジア

インドでは12日に4月鉱工業生産、14日には4月卸売物価指数の発表が予定されている。1～3月期GDP成長率が9年ぶり低水準まで減速する一方で、インフレ率は下げ渋っている。インド準備銀行（中央銀行）のゴカーン副総裁が一定程度の利下げ余地があると発言しているものの、

大幅な利下げは期待し難く、4月卸売物価指数が上昇すれば、一層利下げの制約となる。欧州債務危機が再燃している状況下、再びルピーが最安値を試す展開も警戒される。

中東欧・アフリカ

ポーランド中銀は金融政策
の現状維持を決定。
タカ派スタンスはやや後退。

ポーランド中央銀行は6日の金融政策決定会合において、市場の予想通り政策金利を据え置くことを決定した。中銀は依然として追加利上げの可能性を排除していないものの、中期的には経済成長ペースの鈍化と、2011年および12年の利上げに伴いインフレ率は抑制されるだろうとの見通しを示している通り、政策金利は現状維持を続ける公算が大きい。

ラテンアメリカ

ブラジル中銀の利下げ
サイクルは継続する見込み。
レアル売り圧力が強まるが
中銀の介入が下支え。

ブラジルでは、今晚に金融政策決定会合議事要旨（5月30日開催分）が公表される。ブラジル中央銀行は5月30日の会合において50bp引き下げ、過去最低水準となる8.5%にすることを決定した。昨年8月に約2年ぶりの利下げを決定して以降、7回連続の利下げで、利下げ幅はそれまでの75bpから縮小した。声明は前回と全く同じ内容だったことに加え、6日に発表されたブラジル5月IPCAインフレ率が5%を下回り、2010年9月以来の水準まで低下したことから金融緩和とサイクルは継続する公算が大きい。利下げ期待によってレアルの下押し圧力が継続すると考えられるが、ブラジル中銀は先月後半から為替介入を積極化しており、現状ではUSD/BRLの目安は2.05付近との見方が広がっている。再び市場でリスクオフムードが支配的となった場合においても、レアルの下値は介入等によってサポートされたい。

メキシコ大統領選挙の行方
に注目が集まる。
左派のオブラドール候補の
支持率上昇はペソの重石。

メキシコペソは先月31日、7月1日に予定されている大統領選挙の世論調査で左派・民主革命党（PRD）のロベス・オブラドール候補が、支持率トップの制度的革命党（PRI）のペニャ・ニエト候補に4ポイント差に迫ったことが嫌気され、対ドルで3年ぶり安値まで下落した。市場では、ニエト候補が大統領となれば経済改革を促進し、経済成長が加速すると見る向きが多く、予想外の結果に動揺が走ったものの、その他の世論調査でニエト候補が依然としてトップを維持していることが明らかとなっており、懸念が後退した。また、スペインの銀行問題の進展を期待してペソは買い戻されたが、メキシコ大統領選挙の動向や、ギリシャの再選挙等、欧州情勢への懸念も根強いことから、ペソの下落リスクは引き続き残るだろう。

エマージング経済カレンダー

日付	国		経済指標・イベント	単位	市場予想	前回値	発表値
エマージングアジア							
3日(日)	中国	5月	非製造業PMI		-	56.1	55.2
5日(火)	台湾	5月	消費者物価指数	前年比、%	1.40	1.44	1.74
5日(火)	香港	5月	購買部景気指数		-	50.3	49.4
5日(火)	中国	5月	HSBCサービス業PMI		-	54.1	54.7
5日(火)	シンガポール	5月	購買部景気指数		45.5	49.7	50.4
5日(火)	フィリピン	5月	消費者物価指数	前年比、%	3.0	3.0	2.9
5日(火)	インド	5月	Markitサービス業PMI		-	52.8	54.7
6日(水)	マレーシア	4月	貿易収支	億リンギ	95.7	104.5	75.1
7日(木)	韓国	1~3月期	実質GDP(確定値)	前年比、%	-	2.8	2.8
7日(木)	台湾	5月	貿易収支	億USDル	9.8	6.9	22.6
8日(金)	韓国		金融政策決定会合	%	3.25	3.25	
9日(土)	中国	5月	消費者物価指数	前年比、%	3.2	3.4	
9日(土)	中国	5月	生産者物価指数	前年比、%	▲1.2	▲0.7	
9日(土)	中国	5月	鉱工業生産	前年比、%	9.8	9.3	
9日(土)	中国	5月	固定資産投資	前年比、%	20.0	20.2	
9日(土)	中国	5月	小売売上高	前年比、%	14.2	14.1	
10日(日)	中国	5月	貿易収支	億USDル	175.5	184.3	
11日(月)	マレーシア	4月	鉱工業生産	前年比、%	1.8	0.6	
12日(火)	インドネシア		金融政策決定会合	%	5.75	5.75	
12日(火)	インド	4月	鉱工業生産	前年比、%	1.7	▲3.5	
13日(水)	タイ		金融政策決定会合		3.00	3.00	
14日(木)	フィリピン	4月	輸出	前年比、%	▲1.5	▲1.2	
14日(木)	フィリピン		金融政策決定会合	%	4.00	4.00	
14日(木)	インド	5月	卸売物価指数	前年比、%	7.55	7.23	
15日(金)	シンガポール	4月	小売売上高	前年比、%	-	9.1	
15日(金)	フィリピン	4月	海外労働者(OFW)送金	前年比、%	-	5.0	
11~15日	中国	5月	新規貸出	億元	7,000	6,818	
中東欧・アフリカ							
4日(月)	トルコ	5月	消費者物価指数	前年比、%	8.80	11.14	8.28
5日(火)	ロシア	5月	サービス業PMI		-	52.6	54.9
5日(火)	ロシア	5月	消費者物価指数	前年比、%	3.6	3.6	3.6
6日(水)	ポーランド		金融政策決定会合	%	4.75	4.75	4.75
7日(木)	ハンガリー	4月	鉱工業生産	前年比、%	0.5	0.6	▲3.1
7日(木)	南アフリカ	4月	製造業生産	前年比、%	0.9	▲2.7	1.2
8日(金)	ハンガリー	1~3月期	実質GDP(確定値)	前年比、%	-	▲0.7	
8日(金)	トルコ	4月	鉱工業生産	前年比、%	0.0	2.4	
9日(土)	ロシア	4月	貿易収支	億ドル	200	194	
11日(月)	トルコ	4月	経常収支	億ドル	-	▲61	
12日(火)	ハンガリー	5月	消費者物価指数	前年比、%	5.7	5.7	
13日(水)	ポーランド	5月	消費者物価指数	前年比、%	-	4.0	
13日(水)	ハンガリー		金融政策決定会合議事要旨		-		
13日(水)	南アフリカ	4月	実質小売売上高	前年比、%	4.6	6.8	
13~14日	ロシア	1~3月期	実質GDP	前年比、%	-	4.9	
15日(金)	ロシア		金融政策決定会合		4.00	4.00	
ラテンアメリカ							
2日(土)	ブラジル	4月	貿易収支	百万USDル	4,050	881	2,953
5日(火)	ブラジル	5月	サービス業PMI		-	54.4	49.7
6日(水)	ブラジル	5月	IPCAインフレ率	前年比、%	5.06	5.10	4.99
7日(木)	メキシコ	5月	消費者物価指数	前年比、%	3.80	3.41	3.85
8日(金)	ブラジル		金融政策決定会合議事要旨		-		
8日(金)	メキシコ		金融政策決定会合		4.50	4.50	
11日(月)	メキシコ	4月	鉱工業生産	前年比、%	-	3.1	
14日(木)	ブラジル	4月	小売売上高	前年比、%	7.5	12.5	

(注) 2012年6月8日現在、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、完全性を全面的に保証するものではありません。

エマージング通貨相場見通し

		2012年 1～5月期 (実績)	SPOT	2012年 6月	9月	12月	2013年 3月	6月
対ドル								
エマージングアジア								
韓国ウォン	(KRW)	1112.05 ～ 1185.53	1171.45	1180	1140	1120	1100	1080
台湾ドル	(TWD)	29.084 ～ 30.345	29.877	29.60	29.50	29.20	29.10	29.00
香港ドル	(HKD)	7.7529 ～ 7.7715	7.7583	7.76	7.77	7.77	7.77	7.77
中国人民元	(CNY)	6.2769 ～ 6.3782	6.3638	6.34	6.30	6.26	6.20	6.15
シンガポールドル	(SGD)	1.2348 ～ 1.3006	1.2757	1.28	1.26	1.24	1.23	1.22
タイバーツ	(THB)	30.20 ～ 31.96	31.50	31.50	31.00	30.50	30.00	29.80
インドネシアルピア	(IDR)	8875 ～ 9662	9459	9300	9250	9200	9100	8900
マレーシアリング	(MYR)	2.9927 ～ 3.1882	3.1634	3.15	3.05	3.00	2.93	2.90
フィリピンペソ	(PHP)	42.065 ～ 44.350	43.170	43.00	42.50	42.00	41.50	41.00
ベトナムドン	(VND)	20706 ～ 21158	21005	20800	21000	21500	21500	21500
インドルピー	(INR)	48.609 ～ 56.515	55.025	56.50	55.00	53.50	52.00	51.00
中東欧・アフリカ								
ポーランドズロチ	(EUR/PLN)	4.0859 ～ 4.5241	4.2933	4.40	4.30	4.25	4.20	4.15
ハンガリーフォリント	(EUR/HUF)	282.34 ～ 324.24	295.80	307	297	295	290	288
トルコリラ	(TRY)	1.7361 ～ 1.8986	1.8299	1.85	1.80	1.78	1.75	1.70
ロシアルーブル	(RUB)	28.8442 ～ 33.6623	32.3023	35.00	31.00	30.50	30.00	29.50
南アフリカランド	(ZAR)	7.4025 ～ 8.5851	8.3125	8.60	8.20	7.70	7.30	7.00
ラテンアメリカ								
ブラジルレアル	(BRL)	1.6890 ～ 2.1062	2.0328	2.05	1.85	1.80	1.75	1.70
メキシコペソ	(MXN)	12.5500 ～ 14.3829	14.0015	14.20	13.20	12.80	12.60	12.40
対円								
エマージングアジア								
韓国ウォン	(100KRW)	6.601 ～ 7.463	6.804	6.61	6.93	7.23	7.45	7.59
台湾ドル	(TWD)	2.528 ～ 2.849	2.662	2.64	2.68	2.77	2.82	2.83
香港ドル	(HKD)	9.803 ～ 10.844	10.246	10.05	10.17	10.42	10.55	10.55
中国人民元	(CNY)	12.044 ～ 13.314	12.486	12.30	12.54	12.94	13.23	13.33
シンガポールドル	(SGD)	59.14 ～ 66.59	62.30	60.94	62.70	65.32	66.67	67.21
タイバーツ	(THB)	2.404 ～ 2.734	2.523	2.48	2.55	2.66	2.73	2.75
インドネシアルピア	(100IDR)	0.814 ～ 0.920	0.840	0.839	0.854	0.880	0.901	0.921
マレーシアリング	(MYR)	24.221 ～ 27.520	25.115	24.76	25.90	27.00	27.99	28.28
フィリピンペソ	(PHP)	1.735 ～ 1.959	1.844	1.81	1.86	1.93	1.98	2.00
ベトナムドン	(10000VND)	35.96 ～ 40.67	37.85	37.50	37.62	37.67	38.14	38.14
インドルピー	(INR)	1.386 ～ 1.683	1.445	1.38	1.44	1.51	1.58	1.61
中東欧・アフリカ								
ポーランドズロチ	(PLN)	21.647 ～ 26.979	23.295	21.80	22.78	22.87	22.84	22.92
ハンガリーフォリント	(HUF)	0.305 ～ 0.384	0.338	0.31	0.33	0.33	0.33	0.33
トルコリラ	(TRY)	40.508 ～ 46.790	43.421	42.16	43.89	45.51	46.86	48.24
ロシアルーブル	(RUB)	2.335 ～ 2.879	2.460	2.23	2.55	2.66	2.73	2.78
南アフリカランド	(ZAR)	9.134 ～ 11.090	9.560	9.07	9.63	10.52	11.23	11.71
ラテンアメリカ								
ブラジルレアル	(BRL)	37.743 ～ 47.733	39.695	38.05	42.70	45.00	46.86	48.24
メキシコペソ	(MXN)	5.446 ～ 6.653	5.674	5.49	5.98	6.33	6.51	6.61

(注) 1. 実績の欄は5月31日のクローズまで。SPOTは6月7日午後7時頃。

2. 実績値はブルームバーグの値などを参照。

3. 予想の欄は四半期末の予想レベル。