

2012 年 6 月 15 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

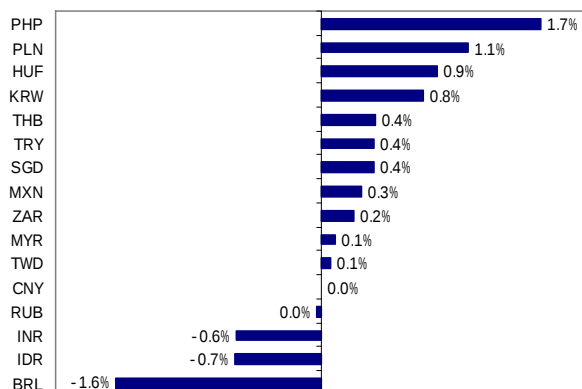
スペイン支援合意もギリシャ再選挙への不安に打ち消される

今週のエマージングマーケットは、先週末にユーロ圏財務相は緊急電話会議を開き、スペイン政府の要請に基づき 1000 億ユーロ規模の支援を実施することに合意した。この決定を受け、週明けのエマージングマーケットは大きく上昇して始まったものの、スペイン支援に関する詳細が不明な上、週末にギリシャ再選挙を控えることから楽観ムードは 1 日も持たずして後退、大半の通貨が 12 日にかけて週安値まで反落する展開となった。その後もスペイン債利回りが上昇するなどリスクオンムードになるような地合いではなく、特段買い材料があったとは思えないが、エマージング通貨は底堅さを見せた。5 月以降、ほぼ一貫して売られてきたエマージング通貨にはショートカバーが持ち込まれ易い状況となっており、ギリシャ再選挙を控えてポジション調整色の強い相場となった。多くのエマージング通貨が小動きの展開となる中、PHP が 1.7% 超の上昇を見せた。格付け期待が高まったことに加え、4 月の輸出が回復したことが好感された。PLN、HUF 等の欧州通貨はギリシャ再選挙を控えて、一旦買い戻される動き。一方で、利下げ期待の根強い BRL は、当局による為替介入等に支えられながらも、▲1.5% を超す下落となった。

ギリシャ再選挙を控えて
ポジション調整が継続。

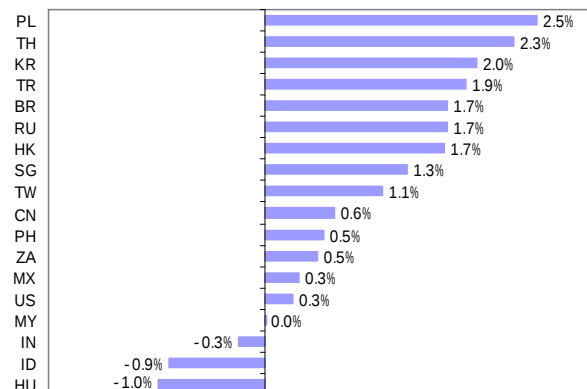
PHP が大幅上昇となる一方、
BRL は大きく下落。

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: ブラジルボベスパ指数、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。

来週のエマージングマーケット

イベントに振られる相場

ギリシャ再選挙後も
市場の疑心暗鬼が続く恐れ。

来週にかけては、重要なイベントが相次ぐ。最大の注目は 17 日のギリシャ再選挙で、各種報道によれば、国際支援・緊縮策受入派の新民主主義党（ND）が反緊縮派の急進左派連合（SYRIZA）を僅かに上回っている模様だが、仮に SYRIZA が勝利を収めた場合、ギリシャのユーロ離脱の思惑が一段と強まると予想される故、その場合にはエマージング通貨は急落する恐れがあるだろう。また、どの政党が勝利しても議会定数の過半数は確保できない見込みで、連立協議が必要になる公算が大きい。再び組閣に失敗し再々選挙となる恐れがあるほか、新政権樹立に成功したとしても、短命に終わる懸念は残り、市場の疑心暗鬼が続く可能性がある。そのほか、21 日のユーロ圏財務相会合及び 22 日の EU 経済・財務相理事会では、スペイン支援の具体的内容が判明しそうである。

FOMC のハト派的な
アクションは EM 通貨買い。

米国では、19～20 日に FOMC が予定されており、最近の要人発言から察するに、何らかのハト派的なアクションが期待される。ツイストオペの延長等、追加の金融緩和策が決定されれば市場のリスク志向が高まると考えられ、エマージング通貨の押し上げに寄与するだろう。

イベントに左右される相場。

EM 通貨は反発しても
持続性には疑問。

いずれにせよ、来週のエマージング通貨は各種イベントに左右される相場となりそうであるが、欧州を取り巻く情勢は先行き不透明感が強く、仮にエマージング通貨が反発するような流れになったとしても、その持続性には疑問符が付く。

エマージングマーケット：地域別

エマージングアジア

格上げ期待を背景に
国債市場に資金流入。
USD/PHP は大幅上昇。

今週、フィリピンペソは 1 か月ぶりの高値水準まで上昇した。プリシマ・フィリピン財務相の「フィリピン国債は投資適格級に分類されるべき」との発言等を手掛かりに、フィリピン国債市場に資金が流入したことが影響した模様。現在フィリピン国債は、英格付け会社が投資適格級としている一方、米格付け会社 2 社は見通しを「ポジティブ」としているものの、投資適格以下の格付けを付与している。フィリピン国債利回りは投資適格級の国債利回りよりも低水準で推移していることもあって、プリシマ財務相は、「現実を反映するために格付け会社は評価モデルを調整する必要がある」と述べている。今週、プリシマ財務相は米格付け会社と面会する模様で、今後の投資適格級への格上げ期待が高まった。

インドは 18 日に 25bp の
利下げが期待されている。

しかし、その後の利下げに
慎重となれば失望の恐れも。

インドでは 18 日に金融政策決定会合が予定されている。インド 1～3 月期 GDP は前年比 5.3% 増と約 7 年ぶりの低成長となった。12 日に発表された 4 月鉱工業生産も同 0.1% 増に留まっており、市場では 25bp の利下げが予想されている。コアインフレ率の低下に鑑みれば、あと 50bp 程度の利下げは可能かもしれないが、インフレ率は下げ渋っており、利下げ余地は乏しいだろう。また、たとえ利下げを実施したとしても、今後利下げに慎重な姿勢が示された場合には株式市場において利下げを好感するムードが剥落する可能性が高そうである。インドへの資金流入が盛り上がりなければ、ルピーの上昇を期待することは難しく、上値の重い時間帯が続くだろう。

ドル建てターム預金は
期待外れ。

IDR の流れは変わらない。

インドネシア中央銀行 (BI) は先月 29 日、ドル建てターム物預金を設定する方針を示した。BI によれば、インドネシア国内銀行はドルを銀行間取引市場ではなく海外での運用を優先している模様で、ターム物預金の設定によって集まったドルを BI が市中に供給することで需給を緩和する狙いがあると考えられる。だが、実際に 13 日から BI はターム物預金のオファーを開始したものの、預金金利は米国内における利率よりも低い水準に設定されたことから需要に乏しく、期待外れと言わざるを得ない。経常収支が赤字に転落し、4 月には貿易収支も赤字化しており、需給面からルピアには下押し圧力が掛かり易い。金融市場が不安定な中でインドネシアへの資金流入が活発化するような地合いでもないことから、ルピアの軟調地合いが続きそうである。

ラテンアメリカ

ブラジルの利下げサイクル
は続きそうで、BRL は
売られ易い時間帯が続く。

ブラジルの金融政策決定会合議事要旨 (5 月 30 日開催分) の内容を受けて、市場では次回 8 月の会合においても金融緩和サイクルが続くと見る向きが多い。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、ブラジル中銀は引き続き為替介入で対抗している状況。また、13 日にはマンテガ・ブラジル財務相が期間 5 年未満の海外借入れに対する金融取引税 (IOF 税) を撤廃する可能性を示した。しかし、金融市場が不安定な状況ではリスク資産への投資が盛り上がり難いことから、レアルは直ぐに軟化する展開となっている。当局の介入スタンスを試すような動きが続きそうである。

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							
9日(土)	中国	5月	消費者物価指数	前年比、%	3.2	3.4	3.0
9日(土)	中国	5月	生産者物価指数	前年比、%	▲1.1	▲0.7	▲1.4
9日(土)	中国	5月	鉱工業生産	前年比、%	9.8	9.3	9.6
9日(土)	中国	5月	固定資産投資	前年比、%	20.0	20.2	20.1
9日(土)	中国	5月	小売売上高	前年比、%	14.2	14.1	13.8
10日(日)	中国	5月	貿易収支	億USD	162.5	184.3	187.0
11日(月)	中国	5月	新規貸出	億元	7,000	6,818	7,932
11日(月)	シンガポール	5月	輸出(除く石油)	前年比、%	3.0	8.3	3.2
11日(月)	マレーシア	4月	鉱工業生産	前年比、%	2.0	0.6	3.2
12日(火)	インドネシア		金融政策決定会合	%	5.75	5.75	5.75
12日(火)	インド	4月	鉱工業生産	前年比、%	1.7	▲3.5	0.1
13日(水)	タイ		金融政策決定会合	%	3.00	3.00	3.00
14日(木)	フィリピン	4月	輸出	前年比、%	0.5	▲1.2	7.6
14日(木)	フィリピン		金融政策決定会合	%	4.00	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	7.55
15日(金)	シンガポール	4月	小売売上高	前年比、%	6.9	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	
18日(月)	インド		金融政策決定会合	%	7.75	8.00	
18~20日	タイ	5月	貿易収支	百万USD	-	2,868	
20日(水)	台湾	5月	輸出受注	前年比、%	▲3.20	▲3.52	
21日(木)	台湾		金融政策決定会合	%	1.875	1.875	
21日(木)	香港	5月	消費者物価指数	前年比、%	-	4.7	
21日(木)	香港	1~3月期	経常収支	億USD	-	243	
22~25日	中国	6月	HSBC製造業PMI	速報値	-	48.7	
22日(金)	マレーシア	5月	消費者物価指数	前年比、%	1.7	1.9	
中東欧・アフリカ							
8日(金)	ハンガリー	1~3月期	実質GDP(確定値)	前年比、%	-	▲0.7	▲0.7
8日(金)	トルコ	4月	鉱工業生産	前年比、%	0.0	2.4	1.8
9日(土)	ロシア	4月	貿易収支	億ドル	200	194	191
11日(月)	トルコ	4月	経常収支	億ドル	-	▲61	▲50
12日(火)	ハンガリー	5月	消費者物価指数	前年比、%	5.8	5.7	5.3
13日(水)	ポーランド	5月	消費者物価指数	前年比、%	3.8	4.0	3.6
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、%	4.1	6.8	1.0
14日(木)	ロシア	1~3月期	実質GDP	前年比、%	-	4.9	4.9
15日(金)	ロシア		金融政策決定会合		4.00	4.00	
18~19日	ロシア	4月	鉱工業生産	前年比、%	1.7	1.3	
20日(水)	ポーランド	5月	鉱工業生産	前年比、%	2.5	2.9	
20日(水)	南アフリカ	5月	消費者物価指数	前年比、%	5.9	6.1	
21日(木)	トルコ		金融政策決定会合	%	5.75	5.75	
21日(木)	南アフリカ	1~3月期	経常収支	億ランド	▲1361	▲1102	
20~22日	ロシア	5月	実質小売売上高	前年比、%	6.1	6.4	
20~22日	ロシア	5月	設備投資	前年比、%	6.9	7.8	
ラテンアメリカ							
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	4.50
11日(月)	メキシコ	4月	鉱工業生産	前年比、%	4.8	3.1	3.6
14日(木)	ブラジル	4月	小売売上高	前年比、%	7.5	12.5	6.0
15日(金)	ブラジル	4月	経済活動指数	前年比、%	0.10	0.91	
20日(火)	メキシコ	4月	小売売上高	前年比、%	-	4.3	
22日(木)	ブラジル	5月	経常収支	百万USD	-	5,403	
22日(金)	メキシコ		金融政策決定会合議事要旨		-		

(注)2012年6月15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	1166.35	1180	1140	1120	1100	1080
台湾ドル	(TWD)	29.084 ~ 30.345	29.942	29.60	29.50	29.20	29.10	29.00
香港ドル	(HKD)	7.7529 ~ 7.7715	7.7592	7.76	7.77	7.77	7.77	7.77
中国人民元	(CNY)	6.2769 ~ 6.3782	6.3705	6.34	6.30	6.26	6.20	6.15
シンガポールドル	(SGD)	1.2348 ~ 1.3006	1.2781	1.28	1.26	1.24	1.23	1.22
タイバーツ	(THB)	30.20 ~ 31.96	31.49	31.50	31.00	30.50	30.00	29.80
インドネシアルピア	(IDR)	8875 ~ 9662	9449	9300	9250	9200	9100	8900
マレーシアリンギ	(MYR)	2.9927 ~ 3.1882	3.1862	3.15	3.05	3.00	2.93	2.90
フィリピンペソ	(PHP)	42.065 ~ 44.350	42.635	43.00	42.50	42.00	41.50	41.00
ベトナムドン	(VND)	20706 ~ 21158	20969	20800	21000	21500	21500	21500
インドルピー	(INR)	48.609 ~ 56.515	55.815	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	3.3926	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	233.90	307	297	295	290	288
トルコリラ	(TRY)	1.7361 ~ 1.8986	1.8150	1.85	1.80	1.78	1.75	1.70
ロシアルーブル	(RUB)	28.8442 ~ 33.6623	32.5015	35.00	31.00	30.50	30.00	29.50
南アフリカランド	(ZAR)	7.4025 ~ 8.5851	8.3674	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	2.0556	2.05	1.85	1.80	1.75	1.70
メキシコペソ	(MXN)	12.5500 ~ 14.3829	13.8787	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	6.820	6.61	6.93	7.23	7.45	7.59
台湾ドル	(TWD)	2.528 ~ 2.849	2.650	2.64	2.68	2.77	2.82	2.83
香港ドル	(HKD)	9.803 ~ 10.844	10.236	10.05	10.17	10.42	10.55	10.55
中国人民元	(CNY)	12.044 ~ 13.314	12.468	12.30	12.54	12.94	13.23	13.33
シンガポールドル	(SGD)	59.14 ~ 66.59	62.12	60.94	62.70	65.32	66.67	67.21
タイバーツ	(THB)	2.404 ~ 2.734	2.519	2.48	2.55	2.66	2.73	2.75
インドネシアルピア	(100IDR)	0.814 ~ 0.920	0.842	0.839	0.854	0.880	0.901	0.921
マレーシアリンギ	(MYR)	24.221 ~ 27.520	24.900	24.76	25.90	27.00	27.99	28.28
フィリピンペソ	(PHP)	1.735 ~ 1.959	1.869	1.81	1.86	1.93	1.98	2.00
ベトナムドン	(10000VND)	35.96 ~ 40.67	37.82	37.50	37.62	37.67	38.14	38.14
インドルピー	(INR)	1.386 ~ 1.683	1.423	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	23.410	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	0.339	0.31	0.33	0.33	0.33	0.33
トルコリラ	(TRY)	40.508 ~ 46.790	43.749	42.16	43.89	45.51	46.86	48.24
ロシアルーブル	(RUB)	2.335 ~ 2.879	2.444	2.23	2.55	2.66	2.73	2.78
南アフリカランド	(ZAR)	9.134 ~ 11.090	9.491	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	38.607	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15日午前8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。