

2012年6月22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

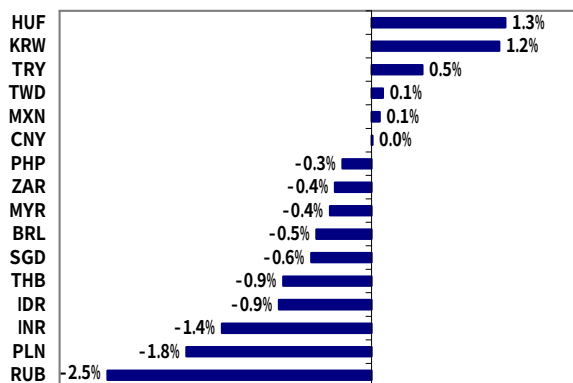
今週のエマージングマーケット

やはり根強い市場の不安・・・

注目された17日のギリシャ再選挙では、国際支援・緊縮受入派である新民主主義党（ND）が勝利したことでギリシャ離脱懸念が後退。週明けの為替市場は、ユーロやエマージング通貨等の買い戻しで始まった。だが、欧州債務危機への懸念は根強く、スペイン10年債利回りがユーロ導入以来の最高水準に達し、ギリシャ再選挙結果を好感するムードは1日持たずして終了した。投資家は慎重姿勢を崩しておらず、エマージング通貨は上値を重くしたものの、19～20日の米FOMCで更なる追加緩和策が打ち出されるとの期待感がリスク資産をサポートした。米FOMCでは、今月末に期限を迎えるツイストオペを、今年末まで半年間延長することを決定した。予想の範囲内の内容だったものの、一部では量的緩和を期待する向きもあったことから失望感が拡がり、リスク志向が後退する流れとなった。為替市場では、HUFが1.3%上昇したほか、KRWは海外の教職員年金基金による株式購入に伴い買われる場面が見られた。TRYもトルコ国債格上げや堅調な株価を背景に0.5%上昇。一方で、INRは過去最安値を更新したほか、株価が大きく下落したロシアではRUBが▲2.5%下落した。

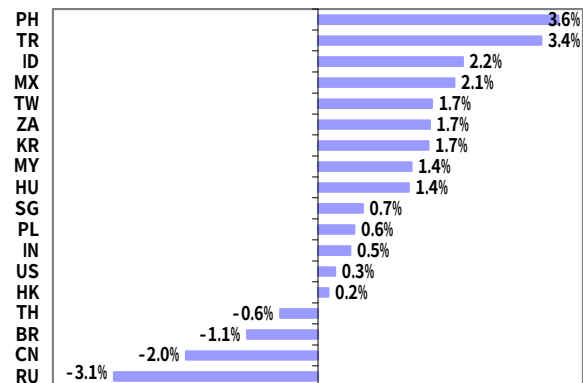
欧州債務問題への懸念が
根強く、米FOMCも失望。
エマージング通貨は上昇を
維持できず。

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
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

EU 首脳会議への期待が生まれるかどうか

リスク回避姿勢が続く。
実需のドル買いも
エマージング通貨の重石に。

EU 首脳会議への期待感が
醸成されるかどうか。

欧州債務問題への懸念は強く、米 FOMC ではツイストオペの延長を決めたものの、市場ではさらなる追加緩和を期待する向きが多く、失望感が広がった。加えて、米国や中国の景気減速懸念もあってエマージング通貨は敬遠され易い状況だと言えよう。月末週となる来週は、輸入勢のドル買いが持ち込まれることも予想されることから、エマージング通貨は売り圧力が強まりそうである。EU 首脳会議への期待感が醸成されるかどうかは焦点となるだろう。

欧州債務問題を巡っては、28～29 日に EU 首脳会議が予定されている。当初の予定では成長促進に向けて欧州投資銀行（EIB）の増資等が議論される見込みだったが、ギリシャ支援に関する条件緩和案や、金融行政の一元化を目指す「銀行同盟」の導入案、EFSF（欧州金融安定ファシリティ）による国債購入やユーロ共同債等、報道されている内容は様々で、今ひとつ焦点が定まっていない印象を受ける。市場での期待が強いのは銀行同盟やユーロ共同債などだろうが、今回の首脳会議で大きく進展することは難しいだろう。ユーロ共同債に関しては、まずは相対的にハードルの低い短期のユーロ共同債を発行する案が出ており、仮に合意に至れば、市場はこれを大きく好感するだろう。EU 首脳会議に先立って、今晚に独仏伊スペイン首脳会議が開催される予定となっており、発言等に注視しておきたい。

エマージングマーケット：地域別

エマージングアジア

予想外の利下げ見送り。
景気減速懸念は拭えず、
INR は過去最安値更新。

18 日に開催されたインド金融政策決定会合では、政策金利の据え置きを決めた。市場では利下げがコンセンサスであったことから、株式市場は急落し、ルピーも下押しされる展開となった。中銀は、コアインフレ率が低下しているにも拘らず、全体としてインフレ圧力が根強い理由は、供給制約及びインフレ期待にあると指摘している。いま、インド経済に必要な処方箋は利下げや拡張的な財政出動ではなく、従来から指摘されている食品流通など経済の供給制約を解消する政策だろう。だが、求心力を失ったシン政権に規制緩和や構造改革を通じて経済の効率性を高める政策を実行するのは難しいと感じられることから、インド経済の低迷は長期化する恐れがあり、ルピーは過去最安値を再び更新する展開を想定しておきたい。

中国の景気刺激策の効果は
未だ見られず。
預金準備率引き下げの
可能性が高まっている。

中国では、21日に6月HSBC製造業PMI（速報値）が発表された。同指数は50が景気の拡大・縮小の分かれ目とされているが、6月速報値は48.1と8か月連続で50を下回った。中国は景気減速感が強まる中、内需拡大に向けて補助金政策やインフラプロジェクトの承認手続きを迅速化する等の措置を講じてきたものの、効果は未だ表れていない模様である。7月に発表される6月の主要経済指標も悪化が続く場合には、政策金利や預金準備率の引き下げ等、追加措置が取られる可能性が高いだろう。特に、四半期末を控えて短期金融市場で金利が上昇しており、預金準備率の引き下げが実施されるかもしれない。

トルコ国債格上げ。
今後、他の格付け会社も
追随するかどうかが注目。

中東欧・アフリカ

今週、トルコリラは約1か月ぶりの高値をつけた。20日に米格付け会社がトルコ国債の格付けを「Ba2」から「Ba1」へ1ノッチ引き上げたことが好感された。同社は「国家財政の著しい改善や経常赤字解消への取り組み」を理由に挙げている。格付け見通しも「ポジティブ」とされており、あと1ノッチ引き上げられれば投資適格級となる。他の大手格付け会社は1段階もしくは2段階下回る水準としており、今回の格上げに追随する動きが見られるか注目されるだろう。

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							
18日(月)	インド		金融政策決定会合	%	7.75	8.00	8.00
20日(水)	台湾	5月	輸出受注	前年比、%	▲ 3.20	▲ 3.52	▲ 3.70
21日(木)	台湾		金融政策決定会合	%	1.875	1.875	1.875
21日(木)	香港	5月	消費者物価指数	前年比、%	4.3	4.7	4.3
21日(木)	香港	1～3月期	経常収支	億USD	-	243	17
21日(木)	中国	6月	HSBC製造業PMI	速報値	-	48.7	48.1
22日(金)	マレーシア	5月	消費者物価指数	前年比、%	1.7	1.9	
25日(月)	台湾	5月	鉱工業生産	前年比、%	▲ 2.50	▲ 2.33	
25日(月)	シンガポール	5月	消費者物価指数	前年比、%	5.1	5.4	
25～26日	タイ	5月	貿易収支	百万USD	▲1200	▲2868	
26日(火)	香港	5月	貿易収支	億USD	-	▲ 43	
26日(火)	シンガポール	5月	鉱工業生産	前年比、%	6.1	▲ 0.3	
26～28日	タイ	5月	製造業生産	前年比、%	-	0.54	
28日(木)	韓国	5月	経常収支	百万USD	-	1,777	
29日(金)	韓国	5月	鉱工業生産指数	前年比、%	0.3	0.0	
29日(金)	タイ	5月	経常収支	百万USD	-	▲1,516	
中東・アフリカ							
18日(月)	ロシア	4月	鉱工業生産	前年比、%	1.7	1.3	3.7
20日(水)	ポーランド	5月	鉱工業生産	前年比、%	2.5	2.9	4.6
20日(水)	南アフリカ	5月	消費者物価指数	前年比、%	5.9	6.1	5.7
20日(水)	ロシア	5月	実質小売売上高	前年比、%	6.1	6.4	6.8
20日(水)	ロシア	5月	設備投資	前年比、%	6.9	7.8	7.7
21日(木)	トルコ		金融政策決定会合	%	5.75	5.75	5.75
21日(木)	南アフリカ	1～3月期	経常収支	億ランド	▲ 1362	▲ 1102	▲ 1102
25日(月)	ハンガリー	4月	小売売上高	前年比、%	▲ 0.3	0.9	
26日(火)	ハンガリー		金融政策決定会合	%	7.00	7.00	
26日(火)	ポーランド	5月	小売売上高	前年比、%	7.3	5.5	
29日(金)	トルコ	5月	貿易収支	億リラ	-	▲ 660	
ラテンアメリカ							
20日(火)	メキシコ	4月	小売売上高	前年比、%	2.8	4.3	2.5
22日(金)	ブラジル	5月	経常収支	百万USD	▲ 3,300	▲ 5,403	
22日(金)	メキシコ		金融政策決定会合議事要旨				
25日(金)	メキシコ	5月	貿易収支	百万ペソ	560	560	
26日(木)	メキシコ	4月	経済活動指数	前年比、%	-	3.59	

[注] 2012年6月22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	1157.30	1180	1140	1120	1100	1080
台湾ドル	(TWD)	29.084 ～ 30.345	29.860	29.60	29.50	29.20	29.10	29.00
香港ドル	(HKD)	7.7529 ～ 7.7715	7.7603	7.76	7.77	7.77	7.77	7.77
中国人民元	(CNY)	6.2769 ～ 6.3782	6.3644	6.34	6.30	6.26	6.20	6.15
シンガポールドル	(SGD)	1.2348 ～ 1.3006	1.2760	1.28	1.26	1.24	1.23	1.22
タイバーツ	(THB)	30.20 ～ 31.96	31.80	31.50	31.00	30.50	30.00	29.80
インドネシアルピア	(IDR)	8875 ～ 9662	9425	9300	9250	9200	9100	8900
マレーシアリング	(MYR)	2.9927 ～ 3.1882	3.1850	3.15	3.05	3.00	2.93	2.90
フィリピンペソ	(PHP)	42.065 ～ 44.350	42.425	43.00	42.50	42.00	41.50	41.00
ベトナムドン	(VND)	20706 ～ 21158	20900	20800	21000	21500	21500	21500
インドルピー	(INR)	48.609 ～ 56.515	56.200	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	4.2925	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	287.50	307	297	295	290	288
トルコリラ	(TRY)	1.7361 ～ 1.8986	1.8032	1.85	1.80	1.78	1.75	1.70
ロシアルーブル	(RUB)	28.8442 ～ 33.6623	33.1775	35.00	31.00	30.50	30.00	29.50
南アフリカランド	(ZAR)	7.4025 ～ 8.5851	8.3710	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	2.0623	2.05	1.85	1.80	1.75	1.70
メキシコペソ	(MXN)	12.5500 ～ 14.3829	13.9025	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	6.920	6.61	6.93	7.23	7.45	7.59
台湾ドル	(TWD)	2.528 ～ 2.849	2.680	2.64	2.68	2.77	2.82	2.83
香港ドル	(HKD)	9.803 ～ 10.844	10.318	10.05	10.17	10.42	10.55	10.55
中国人民元	(CNY)	12.044 ～ 13.314	12.580	12.30	12.54	12.94	13.23	13.33
シンガポールドル	(SGD)	59.14 ～ 66.59	62.71	60.94	62.70	65.32	66.67	67.21
タイバーツ	(THB)	2.404 ～ 2.734	2.517	2.48	2.55	2.66	2.73	2.75
インドネシアルピア	(100IDR)	0.814 ～ 0.920	0.849	0.839	0.854	0.880	0.901	0.921
マレーシアリング	(MYR)	24.221 ～ 27.520	25.100	24.76	25.90	27.00	27.99	28.28
フィリピンペソ	(PHP)	1.735 ～ 1.959	1.886	1.81	1.86	1.93	1.98	2.00
ベトナムドン	(10000VND)	35.96 ～ 40.67	38.25	37.50	37.62	37.67	38.14	38.14
インドルピー	(INR)	1.386 ～ 1.683	1.424	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	23.382	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	0.348	0.31	0.33	0.33	0.33	0.33
トルコリラ	(TRY)	40.508 ～ 46.790	44.352	42.16	43.89	45.51	46.86	48.24
ロシアルーブル	(RUB)	2.335 ～ 2.879	2.413	2.23	2.55	2.66	2.73	2.78
南アフリカランド	(ZAR)	9.134 ～ 11.090	9.553	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	38.807	38.05	42.70	45.00	46.86	48.24
メキシコペソ	(MXN)	5.446 ～ 6.653	5.757	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22日午前10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。