

2012年6月29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

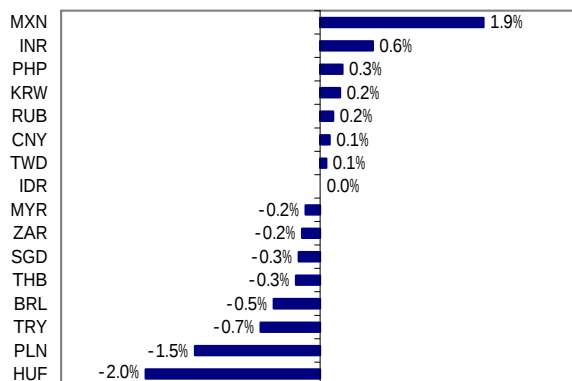
今週のエマージングマーケット

EU 首脳会議への落胆と米経済への希望

今週最大の注目は、28～29日に開催されるEU首脳会議であった。EU首脳会議を前にして、欧州銀行同盟、ユーロ圏共同債、EFSF（欧州金融安定ファシリティ）あるいはESM（欧州安定メカニズム）による重債務国国債の買い入れ等、様々な論点が話題に上った。しかし、メルケル独首相が今週、毎日のように頑なに拒否を表明し続けたことで、市場では、今会議では何も決まらないとの失望感が広がった。一方で、連日EU首脳会議への議論に関心が集まる中、米国において発表された経済指標は予想を上回る結果が相次ぎ、俄かに期待が高まった。前週末に発表された5月新築住宅販売、26日のS&P/ケース・シラー住宅価格指数、27日の5月耐久財受注といった指標が軒並み良好な結果となっている。こうした状況下、エマージング通貨は地域ごとに動きが分かれた。エマージングアジア通貨やMXNといった米経済との関係が強い国の通貨が上昇する傍ら、ユーロ圏との結びつきが強い、中東欧。アフリカ通貨は軟調な展開となった。MXNが1.9%と大きく上昇したほか、PHP、KRWなどが買われた。一方で、HUF、PLN、TRY、ZAR等は下落が目立つ展開となった。

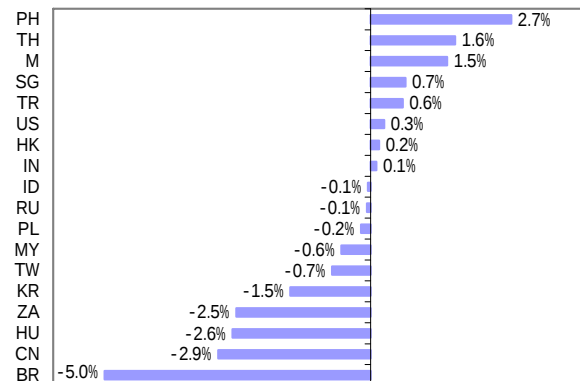
EU 首脳会議への落胆も
良好な米経済指標が救い。
エマージング通貨は
地域毎にまちまち。

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ตันบูล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

イベントからファンダメンタルズへ

米経済への期待剥落を警戒。

来週、米国では 7 月 6 日の 6 月雇用統計に加え、2 日の 6 月 ISM 製造業景気指数、5 日の ISM 非製造業景気指数及び 6 月 ADP 雇用統計といった注目の経済指標の発表が相次ぐ。今週、米経済指標の結果を好感してエマージングアジアやメキシコといった通貨が買い進められたことから、来週も予想を上回る結果が続けば、それらの通貨は上昇基調が続くことが見込まれる。だが、6 月中旬から後半にかけて発表されている米製造業のマインド指数の多くは下振れている上、米雇用統計も悪化が続いていることに鑑みれば、悪い結果を受けて期待が剥落し、今週の巻き戻しが起こる展開を警戒しておきたい。

新興国では PMI に注目。

特に、中国の景気減速懸念
に警戒しておきたい。

新興国でも、一斉に（製造業）PMI や消費者物価指数、貿易統計といった経済指標の発表が予定されている。特に、PMI は各国景気の先行指標を占う上でも注視したい。エマージングアジアでは、中国の製造業 PMI が最大の焦点となると思われるが、6 月 21 日に発表された 6 月 HSBC 製造業 PMI（速報値）は前月より悪化しており、景気の拡大・縮小の分かれ目とされる 50 を 8 か月連続で下回っている。中国の景気減速懸念が広がる場合には、世界経済の先行き不透明感が強まると考えられるため、エマージング通貨の重石となるだろう。

金融政策に関しては、4 日にポーランド、5 日にはマレーシアで金融政策決定会合が予定されており、いずれも現状維持が見込まれている。

エマージングマーケット：地域別

エマージングアジア

ルピー安対策を発表するも
市場は好感せず。

インド中銀と政府は 25 日、外貨流入規制の緩和を発表した。具体的には 対外商業借入（海外の銀行からの借入等、ECB：External Commercial Borrowing）と インド国債投資に関する規制緩和で、 ECB については、これまでルピー建て債務返済のために ECB を利用することは認められていなかったが、製造業やインフラ関連企業が設備投資向けのルピー建て借入返済に充てることを前提に、外貨建てでの借入を許可する。国債投資に関しては、外国機関投資家（FIIs）による国債投資の上限を 150 億ドルから 200 億ドルに引き上げたほか、各国の中銀や政府系ファンド、年金基金といった長期投資を志向する投資家向けに 200 億ドルの投資枠を認めた。これらの資本規制の緩和によって資本流入の間口を広げ、ルピー下落の歯止めに動いた模様である。

インドは昨年後半以降、資本規制の緩和策を相次いで打ち出してきたものの、ルピー安は続いている。確かに、資本規制の緩和はインドへの投資を活発化させるために極めて重要だろう。しかしながら、インド経済への期待が低下する中、幾ら証券投資の上限拡大等の規制緩和をしたところで、投資が盛り上がるとは思えない。いま求められているのは、成長力を引き上げるための政策であり、例えば、昨年末に撤回された総合小売業への直接投資解禁等であろう。だが、停滞するインド政治に、そうした政策を期待するのは難しい。

中東欧・アフリカ

*EU/IMF との金融支援
協議再開の見通し。
協議が順調に進めば、
HUF 買いが強まる可能性。*

ハンガリー国立銀行（中央銀行）は 26 日の金融政策決定会合において、政策金利を 7% に据え置くことを決定した。6 か月連続の据え置きとする一方、今回は利下げに踏み切る可能性を示した。同時に、2012 年実質 GDP 成長率見通しを前回 3 月時点の 0.1% 増から ▲0.8% と大幅に下方修正している。利下げに動いた場合は、フォリントの重石になると予想されるものの、より重要なのは EU（欧州連合）と IMF（国際通貨基金）との金融支援協議の行方だろう。報道によれば、中央銀行法改正をめぐる問題で、同国政府の修正案を IMF が承認した模様。早ければ 7 月半ばにも協議が再開される見通しで、協議が順調に進めばフォリント買いが強まる可能性がある。

ラテンアメリカ

*大統領選後の買戻しは
期待できない。*

メキシコでは 7 月 1 日に大統領選挙が予定されている。6 月 27 日に発表された世論調査によれば、野党・制度的革命党（PRI）のペニャ・ニエト候補が 2 位につける野党・民主革命党のロペス・オブラドール候補に 2 桁以上の差をつけてリードしている模様。5 月末には、オブラドール候補がペニャ・ニエト候補に 4 ポイント差にまで迫り、市場で嫌気される局面もあった。過去 2 回の大統領選の際には、大統領選前にペソ売りが強まり、選挙を起点にペソが買い戻される流れとなっている。しかし、今回は 5 月末に同様ペソが売られる展開となったものの、その後ペニャ・ニエト候補が支持率を大きく伸ばしたことから、ペソは既に反発しており、今年は大統領選後のペソ買いの展開は期待し難いかもしれない。

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							
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	5.0
25日(月)	タイ	5月	貿易収支	百万USDドル	▲1200	▲2868	▲1,740
26日(火)	香港	5月	貿易収支	億USDドル	-	▲43	▲356
26日(火)	シンガポール	5月	鉱工業生産	前年比、%	6.1	▲0.2	6.6
28日(木)	タイ	5月	製造業生産	前年比、%	2.50	0.54	5.53
28日(木)	韓国	5月	経常収支	百万USDドル	-	1,777	3,612
29日(金)	韓国	5月	鉱工業生産指数	前年比、%	0.4	0.0	
29日(金)	タイ	5月	経常収支	百万USDドル	▲853	▲1,516	
29日(金)	インド	1～3月期	経常収支	億USDドル	▲198	▲196	
7月1日(日)	韓国	6月	貿易収支	百万USDドル	2,300	2,256	
1日(日)	中国	6月	製造業PMI		49.8	50.4	
2日(月)	韓国	6月	消費者物価指数	前年比、%	2.5	2.5	
2日(月)	韓国	6月	HSBC製造業PMI		-	51.0	
2日(月)	台湾	6月	HSBC製造業PMI		-	50.5	
2日(月)	中国	6月	HSBC製造業PMI(確報値)		-	48.4	
2日(月)	タイ	6月	消費者物価指数	前年比、%	2.60	2.53	
2日(月)	インドネシア	6月	消費者物価指数	前年比、%	4.36	4.45	
2日(月)	インドネシア	5月	貿易収支	百万USDドル	250	-641	
2日(月)	インド	6月	Markit製造業PMI		-	54.8	
2日(月)	インド	5月	輸出	前年比、%	-	3.2	
3日(火)	香港	5月	小売売上高	前年比、%	-	11.4	
3日(火)	中国	6月	非製造業PMI		-	55.2	
3～5日	香港	6月	購買部景気指数		-	49.4	
3日(火)	シンガポール	6月	購買部景気指数		50.0	50.4	
4日(水)	中国	6月	HSBCサービス業PMI		-	54.7	
4日(水)	マレーシア	5月	貿易収支	億リンギ	76.0	75.1	
4日(水)	インド	6月	Markitサービス業PMI		-	54.7	
5日(木)	台湾	6月	消費者物価指数	前年比、%	1.73	1.74	
5日(木)	マレーシア		金融政策決定会合	%	3.00	3.00	
5日(木)	フィリピン	6月	消費者物価指数	前年比、%	2.8	2.9	
中東欧・アフリカ							
25日(月)	ハンガリー	4月	小売売上高	前年比、%	▲0.3	0.9	▲2.7
26日(火)	ハンガリー		金融政策決定会合	%	7.00	7.00	7.00
26日(火)	ポーランド	5月	小売売上高	前年比、%	7.5	5.5	7.7
29日(金)	トルコ	5月	貿易収支	億リラ	▲80	▲66	
7月2日(月)	ポーランド	6月	製造業PMI		-	48.9	
2日(月)	ハンガリー	6月	PMI		-	52.2	
2日(月)	トルコ	6月	製造業PMI		-	50.2	
2日(月)	トルコ	1～3月期	実質GDP	前年比、%	2.7	5.2	
2日(月)	ロシア	6月	製造業PMI		-	53.2	
2～13日	ロシア		金融政策決定会合		-	4.00	
2日(月)	南アフリカ	6月	PMI		-	53.6	
3日(火)	トルコ	6月	消費者物価指数	前年比、%	9.50	8.28	
4日(水)	ポーランド		金融政策決定会合	%	4.75	4.75	
4日(水)	ロシア	6月	サービス業PMI		-	54.9	
4～9日	ロシア	6月	消費者物価指数	前年比、%	-	3.6	
6日(金)	ハンガリー	5月	鉱工業生産(速報値)	前年比、%	-	▲3.1	
ラテンアメリカ							
25日(金)	メキシコ	5月	貿易収支	百万ペソ	560	560	363
26日(木)	メキシコ	4月	経済活動指数	前年比、%	4.20	3.47	4.68
7月2日(月)	ブラジル	6月	製造業PMI		-	49.3	
2日(月)	メキシコ	5月	海外労働者送金	百万USDドル	-	2,026	
3日(火)	ブラジル	6月	貿易収支	百万USDドル	-	2,953	
3日(火)	ブラジル	5月	鉱工業生産	前年比、%	▲3.0	▲2.9	
4日(水)	ブラジル	6月	サービス業PMI		-	49.7	
6日(金)	ブラジル	6月	IPCAインフレ率	前年比、%	5.00	4.99	

(注)2012年6月29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 1～6月期(実績)	SPOT	2012年 9月	12月	2013年 3月	6月	9月
対ドル								
エマージングアジア								
韓国ウォン	(KRW)	1112.05 ~ 1185.53	1154.40	1140	1120	1100	1080	1060
台湾ドル	(TWD)	29.084 ~ 30.345	29.922	29.50	29.20	29.10	29.00	28.90
香港ドル	(HKD)	7.7529 ~ 7.7715	7.7585	7.77	7.77	7.77	7.77	7.77
中国人民元	(CNY)	6.2769 ~ 6.3787	6.3574	6.30	6.26	6.20	6.15	6.10
シンガポールドル	(SGD)	1.2348 ~ 1.3006	1.2791	1.26	1.24	1.23	1.22	1.21
タイバーツ	(THB)	30.20 ~ 31.96	31.88	31.00	30.50	30.00	29.80	29.60
インドネシアルピア	(IDR)	8875 ~ 9662	9494	9250	9200	9100	8900	8800
マレーシアリングギ	(MYR)	2.9927 ~ 3.2072	3.1964	3.05	3.00	2.93	2.90	2.88
フィリピンペソ	(PHP)	42.055 ~ 44.350	42.385	42.50	42.00	41.50	41.00	40.50
ベトナムドン	(VND)	20706 ~ 21158	20910	21000	21500	21500	21500	21500
インドルピー	(INR)	48.609 ~ 57.328	57.010	55.00	53.50	52.00	51.00	50.50
中東欧・アフリカ								
ポーランドズロチ	(EUR/PLN)	4.0859 ~ 4.5241	4.2842	4.30	4.25	4.20	4.15	4.15
ハンガリーフォリント	(EUR/HUF)	282.34 ~ 324.24	288.01	297	295	290	288	288
トルコリラ	(TRY)	1.7361 ~ 1.8986	1.8268	1.80	1.78	1.75	1.70	1.70
ロシアルーブル	(RUB)	28.8442 ~ 34.1451	33.1463	31.00	30.50	30.00	29.50	29.50
南アフリカランド	(ZAR)	7.4025 ~ 8.7051	8.4455	8.20	7.70	7.30	7.00	7.00
ラテンアメリカ								
ブラジルレアル	(BRL)	1.6890 ~ 2.1062	2.0754	1.85	1.80	1.75	1.70	1.70
メキシコペソ	(MXN)	12.5500 ~ 14.5997	13.6655	13.20	12.80	12.60	12.40	12.40
対円								
エマージングアジア								
韓国ウォン	(100KRW)	6.565 ~ 7.463	6.850	6.93	7.14	7.45	7.59	7.83
台湾ドル	(TWD)	2.528 ~ 2.849	2.649	2.68	2.74	2.82	2.83	2.87
香港ドル	(HKD)	9.803 ~ 10.844	10.224	10.17	10.30	10.55	10.55	10.68
中国人民元	(CNY)	12.044 ~ 13.314	12.476	12.54	12.78	13.23	13.33	13.61
シンガポールドル	(SGD)	59.14 ~ 66.59	62.02	62.70	64.52	66.67	67.21	68.60
タイバーツ	(THB)	2.404 ~ 2.734	2.488	2.55	2.62	2.73	2.75	2.80
インドネシアルピア	(100IDR)	0.814 ~ 0.920	0.835	0.854	0.870	0.901	0.921	0.943
マレーシアリングギ	(MYR)	24.203 ~ 27.520	24.829	25.90	26.67	27.99	28.28	28.82
フィリピンペソ	(PHP)	1.735 ~ 1.959	1.870	1.86	1.90	1.98	2.00	2.05
ベトナムドン	(10000VND)	35.96 ~ 40.67	37.95	37.62	37.21	38.14	38.14	38.60
インドルピー	(INR)	1.386 ~ 1.683	1.391	1.44	1.50	1.58	1.61	1.64
中東欧・アフリカ								
ポーランドズロチ	(PLN)	21.605 ~ 26.979	23.010	22.78	22.59	22.84	22.92	22.80
ハンガリーフォリント	(HUF)	0.305 ~ 0.384	0.342	0.33	0.33	0.33	0.33	0.33
トルコリラ	(TRY)	40.508 ~ 46.790	43.411	43.89	44.94	46.86	48.24	48.82
ロシアルーブル	(RUB)	2.285 ~ 2.879	2.392	2.55	2.62	2.73	2.78	2.81
南アフリカランド	(ZAR)	8.933 ~ 11.090	9.381	9.63	10.39	11.23	11.71	11.86
ラテンアメリカ								
ブラジルレアル	(BRL)	37.743 ~ 47.733	38.120	42.70	44.44	46.86	48.24	48.82
メキシコペソ	(MXN)	5.334 ~ 6.653	5.803	5.98	6.25	6.51	6.61	6.69

(注) 1. 実績の欄は6月28日の午後7時頃まで。SPOTは6月28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。