

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

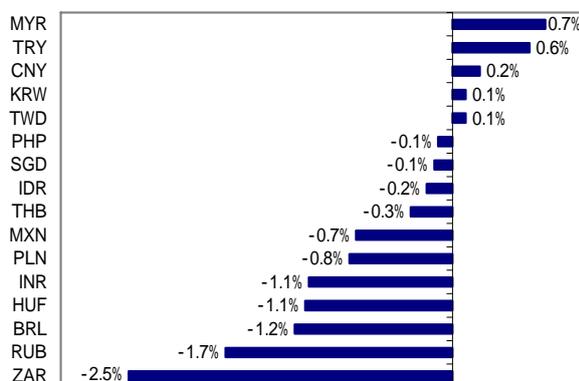
今週のエマージングマーケット

期待と失望

7月26日にドラギ ECB 総裁が「ユーロを守るために、責務の範囲内で必要なあらゆる措置を取る用意がある」と述べたことを好感する向きが多く、金融緩和期待によってリスク資産買いが先行した。但し、週半ば以降に欧米の金融政策決定会合を控えて様子見ムードも強く、上値追いには慎重で、利益確定の売りが持ち込まれ易かった。また、8月1日に発表された中国7月製造業 PMI は景気の拡大・縮小の分かれ目となる50は辛うじて上回ったが、市場予想を下回り8か月ぶりの低水準となったことも投資家のセンチメントを冷やした。7月31日～8月1日に開催されたFOMCでは現状維持が決定され、追加緩和を期待していた一部で失望感が拡がると、ドル買い戻しの動きが強まる展開となった。2日に行われた注目のECB理事会では「目的を達成するのに十分な規模の国債買い入れを実施する可能性がある」と表明したものの、ユーロ圏が救済基金を活用することが条件とされたことから市場では失望感が拡がり、26日のドラギ総裁発言によって高まった期待は失望へと変わった。こうした状況下、前週に欧州債務危機に対する危機対応への期待から上昇した中東欧・アフリカ通貨を中心に反落する動きが目立った。アジア通貨も昨日のECBの決定を受けて、本日は売り優勢の展開となっている。

ECBへの期待先行も、
蓋を開けてみれば失望。
EM通貨が反落へ。

エマージング通貨騰落率(対ドル)



(資料) Bloomberg

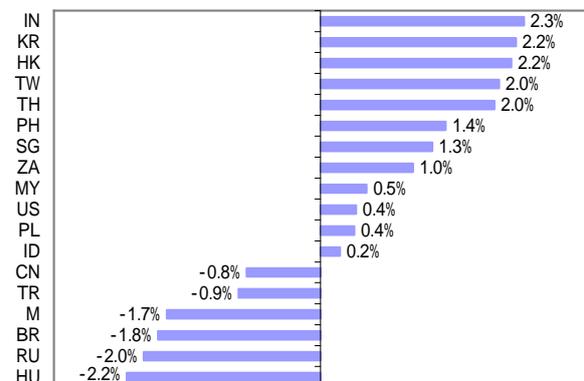
(注) US: 米国S&P500種指数, KR: 韓国総合株価指数, TW: 台湾加権指数, HK: 香港ハンセン指数, CN: 中国上海総合指数, SG: シンガポールST指数

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

エマージング株式騰落率



(資料) Bloomberg

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

世界経済の先行きと米金融政策を見極め

*ECB の決定は
EM 通貨の重石。*

ドラギ総裁は「ユーロを守るために、責務の範囲内で必要なあらゆる措置を取る用意がある」と述べていたにも拘らず、ECB 理事会では何ら具体的な行動は示されなかった。SMP(証券市場プログラム)の再稼働に、ESM(欧州安定メカニズム)や EFSF(欧州金融安定ファシリティ)による国債買い入れ実施が条件とされるなど、むしろ状況は悪化した感すらあり、投資家のリスク志向は大きく後退している。

*今晚の米雇用統計が
来週の方向性を決める。*

来週にかけては、今晚に発表となる米7月雇用統計の結果がマーケットの方向性を決めると思われる。雇用統計を占う先行指標は弱いものが目立っており、予想比下振れる結果が警戒され、世界経済の減速懸念が強まればエマージング通貨にとってネガティブ材料だろう。また、8日にはバーナンキ FRB 議長の講演が予定されており、今週行われた FOMC(7月31日~8月1日)は追加緩和政策の期待を若干強めた印象で、7月雇用統計を受けた同議長の発言は31日のジャクソンホール経済シンポジウムを展望する上でも大きな注目を集める。仮に追加緩和期待が高まればドル売りを誘い、エマージング通貨を押し上げる公算が大きいものの、米経済減速 追加緩和 エマージング通貨上昇という展開は、新興国経済も減速している状況では長続きしないだろう。

*中国の景気は持ち直しが
期待されるが...*

中国では9日に主要な経済指標の発表が予定されている。7月工業生産は前年比9.7%増と前月から加速し、7月固定資産投資も同20.6%増と政府のインフラ投資プロジェクトの承認加速などを通じかち景気刺激策の効果が現れてくると見込まれている。10日には7月貿易統計が発表されるが、世界経済の減速を受けて輸出が伸び悩む一方で、国内経済の持ち直しで輸入が増加する可能性がある。貿易黒字が縮小すれば、需給面からは人民元上昇圧力を弱めることになるし、輸出が落ち込む中で当局が人民元高に誘導することも考え難く、人民元の上値は重いだろう。

エマージングマーケット:地域別

エマージングアジア

*韓国の輸出が大幅悪化。
高まる利下げ期待。*

韓国7月貿易統計において、輸出が前年比8.8%と約3年ぶりの大幅減となり、7月消費者物価指数も同1.5%上昇と2000年5月以来の低い伸びに留まった。輸出依存度の高い韓国経済は欧米経済の減速を大きく受けており、先行指標として注目される韓国7月HSBC製造業PMIも7か月ぶり低水準に落ち込むなど、景気の先行きにも不安が広がっている。そうした中、9日に予定されている韓国金融政策決定会合では前月に続き2か月連続の利下げに踏み切るとの見方が拡がりつつある。

中国は政策の微調整を強化。

中国共産党は 31 日に中央政治局会議を開き、「積極的な財政政策」と「穏健な金融政策」の基本路線を維持する傍ら、成長下支えに向け、一段と焦点を絞った予防的かつ効果的な政策を実現するために微調整を強化していく姿勢を鮮明にした。減税措置や中小企業支援、民間部門の投資促進を後押ししていく方針を改めて示しているが、具体的な策は未定である。一方、金融政策に関しては、インフレ率が低下していることから更なる緩和余地があるだろう。この点、9 日に発表される 7 月消費者物価指数や 7 月工業生産といった主要経済指標の結果に注目したい。インフレに関しては更なる低下が見込まれており、指標発表の前後で預金準備率の引き下げといった金融緩和が発表されるかどうか注視しておきたい。

インドネシアは過去最大の
貿易赤字。
ルピアの軟調地合い
継続を見込む。

インドネシア 6 月貿易統計は、輸出が前年比 16.4%と大幅に減少する一方、輸入は同 10.7%増となり、結果として貿易収支は 13 億 3000 万ドルと過去最大の赤字を計上した。輸出の減少は 3 か月連続で、世界経済の減速や国際商品市況の下落が影響した模様。方や、輸入は伸びが鈍化しつつあるものの好調な内需を背景に 2 桁の伸びを維持しており、貿易赤字が定着しそうである。貿易収支の悪化等を背景に経常収支も赤字基調となっており、経常黒字国が多いアジア新興国の中では、インドと並んで目立つ存在である。金融市場が不安定な現状では、経常赤字国通貨は脆弱であり、2012 年のアジア通貨の中ではインドネシアルピアとインドルピーの軟調地合いが続いている。欧州債務危機に加え、米国では「財政の崖」問題への懸念も強まってくると思われ、ルピアの軟調地合いは継続すると考える。

インド金融政策は予想通り
現状維持。
外貨保有規制の廃止は
ルピー売り圧力に。

インド準備銀行 (RBI) は 31 日、市場予想通り政策金利であるレポレート を 8.00% に据え置き、6 月に続いて現状維持を決めた。同時にリバースレポレート を 7.00%、預金準備率も 4.75% に据え置いた。スバラオ RBI 総裁は、「現在の状況では、政策金利の引き下げは必ずしも経済成長を刺激することなく、インフレの高進を招くだけだ」と指摘し、引き続きインフレ抑制に注力する姿勢を示している。本欄でも度々議論しているように¹、インド経済の減速は供給制約によるものであって、利下げではなく、供給力を強化する政策を打ち出すことが必要であり、その役目は政府にあるだろう。また、同日に RBI は 5 月に設定した輸出業者に保有する外貨の 50% を交換することを義務付ける規則を廃止した。ルピー相場の回復を理由として挙げているが、引き続きルピー売り圧力は燻っており、ルピー売り圧力が強まっている。

¹ 本欄 2012 年 6 月 22 日号や 2012 年 7 月 20 日号などを参照されたい。

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							
31日(火)	タイ	6月	経常収支	百万USドル	270	1540	604
31日(火)	韓国	5月	鉱工業生産指数	前年比、%	1.8	2.9	1.6
31日(火)	台湾	4~6月期	実質GDP(速報値)	前年比、%	0.50	0.39	0.16
31日(火)	インド		金融政策決定会合	%	8.00	8.00	8.00
8月1日(水)	韓国	6月	貿易収支	百万USドル	3,832	4,909	2,746
1日(水)	台湾	7月	HSBC製造業PMI	-	49.2	47.5	
1日(水)	中国	7月	製造業PMI	50.5	50.2	50.1	
1日(水)	中国	7月	HSBC製造業PMI(確報値)	-	48.2	49.3	
1日(水)	シンガポール	7月	購買部景気指数	50.4	50.4	49.8	
1日(水)	タイ	7月	消費者物価指数	前年比、%	2.60	2.56	2.73
1日(水)	インドネシア	6月	消費者物価指数	前年比、%	4.59	4.53	4.56
1日(水)	インドネシア	6月	貿易収支	百万USドル	-530	-207	-1,322
1日(水)	インド	6月	Markit製造業PMI	-	55.0	52.9	
1日(水)	インド	5月	輸出	前年比、%	-	4.2	5.5
1日(水)	韓国	6月	消費者物価指数	前年比、%	2.0	2.2	1.5
1日(水)	韓国	6月	HSBC製造業PMI	-	49.4	47.2	
2日(木)	香港	6月	小売売上高	前年比、%	9.1	8.7	11.0
3日(金)	香港	7月	購買部景気指数	-	49.8		
3日(金)	中国	7月	非製造業PMI	-	56.7		
3日(金)	インド	7月	Markitサービス業PMI	-	54.3		
3日(金)	中国	7月	HSBCサービス業PMI	-	52.3		
6日(月)	台湾	7月	消費者物価指数	前年比、%	1.85	1.77	
6日(月)	インドネシア	4~6月期	実質GDP	前年比、%	6.1	6.3	
7日(火)	台湾	6月	貿易収支	億USドル	28.5	25.8	
7日(火)	フィリピン	7月	消費者物価指数	前年比、%	3.2	2.8	
8日(水)	マレーシア	6月	貿易収支	億リンギ	59.0	46.0	
9日(木)	韓国		金融政策決定会合	%	-	3.00	
9日(木)	中国	7月	消費者物価指数	前年比、%	1.7	2.2	
9日(木)	中国	7月	生産者物価指数	前年比、%	2.5	2.1	
9日(木)	中国	7月	工業生産	前年比、%	9.7	9.5	
9日(木)	中国	6月	固定資産投資	前年比、%	20.6	20.4	
9日(木)	中国	7月	小売売上高	前年比、%	13.5	13.7	
9日(木)	インドネシア		金融政策決定会合	%	5.75	5.75	
9日(木)	マレーシア	6月	鉱工業生産	前年比、%	4.2	7.6	
9日(木)	インド	6月	鉱工業生産	前年比、%	-	2.4	
10日(金)	中国	7月	貿易収支	億USドル	351	317	
10日(金)	フィリピン	6月	輸出	前年比、%	11.6	19.7	
中東欧・アフリカ							
31日(火)	トルコ	6月	貿易収支	億リラ	79	86	72
8月1日(水)	ポーランド	7月	製造業PMI	47.2	48.0	49.7	
1日(水)	ハンガリー	7月	PMI	-	52.8	51.9	
1日(水)	トルコ	7月	製造業PMI	-	51.4	49.4	
1日(水)	ロシア	7月	製造業PMI	-	51.0	52.0	
1日(水)	南アフリカ	7月	PMI	47.5	48.2	51.0	
2~10日	ロシア		金融政策決定会合	%	4.00	4.00	
3日(金)	トルコ	7月	消費者物価指数	前年比、%	9.00	8.87	
3日(金)	ロシア	7月	サービス業PMI	-	53.2		
3~6日	ロシア	7月	消費者物価指数	前年比、%	5.8	4.3	
6~10日	ロシア		金融政策決定会合	%	4.00	4.00	
7日(火)	ハンガリー	6月	鉱工業生産(速報値)	前年比、%	2.1	1.9	
8日(水)	ハンガリー		金融政策決定会合議事要旨				
8日(水)	トルコ	6月	鉱工業生産	前年比、%	-	5.9	
8日(水)	南アフリカ	6月	製造業生産	前年比、%	-	4.2	
10日(金)	ロシア	6月	貿易収支	億ドル	150	174	
10日(金)	ロシア	4~6月期	実質GDP	前年比、%	-	4.9	
ラテンアメリカ							
8月1日(水)	ブラジル	7月	製造業PMI	-	48.5	48.7	
1日(水)	ブラジル	6月	鉱工業生産	前年比、%	4.6	4.3	5.5
1日(水)	メキシコ	6月	海外労働者送金	百万USドル	2,157	2,336	2,093
2日(木)	ブラジル	7月	貿易収支	百万USドル	2,000	807	2,879
3日(金)	ブラジル	6月	サービス業PMI	-	53.0		
8日(水)	ブラジル	7月	IPCAインフレ率	前年比、%	5.15	4.92	
8~16日	ブラジル	6月	経済活動指数	前年比、%	-	0.02	
9日(木)	メキシコ	7月	消費者物価指数	前年比、%	-	4.34	

(注)2012年8月3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 1～7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	1136.10	1130	1110	1100	1100	1080
台湾ドル (TWD)		29.084 ~ 30.345	29.985	29.50	29.20	29.10	29.00	28.90
香港ドル (HKD)		7.7526 ~ 7.7715	7.7543	7.76	7.77	7.76	7.76	7.76
中国人民元 (CNY)		6.2769 ~ 6.3964	6.3670	6.33	6.30	6.25	6.22	6.20
シンガポールドル (SGD)		1.2348 ~ 1.3006	1.2485	1.25	1.24	1.23	1.22	1.21
タイバーツ (THB)		30.20 ~ 32.00	31.60	31.00	30.50	30.00	30.00	29.80
インドネシアルピア (IDR)		8875 ~ 9662	9460	9300	9400	9300	9200	9100
マレーシアリング (MYR)		2.9927 ~ 3.2072	3.1340	3.10	3.05	3.00	3.00	2.95
フィリピンペソ (PHP)		41.570 ~ 44.350	41.940	42.00	41.50	41.00	41.00	40.50
ベトナムドン (VND)		20706 ~ 21158	20820	20900	21100	21100	21500	21500
インドルピー (INR)		48.609 ~ 57.328	55.840	54.50	53.50	53.00	53.00	52.00
中東欧・アフリカ								
ポーランドズロチ (EUR/PLN)		4.0859 ~ 4.5241	4.1138	4.10	4.05	4.00	3.95	3.90
ハンガリーフォリント (EUR/HUF)		277.00 ~ 324.24	280.25	285	282	280	277	275
トルコリラ (TRY)		1.7361 ~ 1.8986	1.7997	1.80	1.78	1.75	1.70	1.70
ロシアルーブル (RUB)		28.8442 ~ 34.1451	32.6550	31.50	31.00	30.50	30.00	29.50
南アフリカランド (ZAR)		7.4025 ~ 8.7051	8.3600	8.20	8.00	7.80	7.50	7.20
ラテンアメリカ								
ブラジルリアル (BRL)		1.6890 ~ 2.1062	2.0480	2.00	1.98	1.95	1.90	1.85
メキシコペソ (MXN)		12.5500 ~ 14.5997	13.3377	13.20	13.00	12.80	12.60	12.40
対円								
エマージングアジア								
韓国ウォン (100KRW)		6.565 ~ 7.463	6.870	6.90	7.03	7.18	7.27	7.59
台湾ドル (TWD)		2.528 ~ 2.849	2.601	2.64	2.67	2.71	2.76	2.84
香港ドル (HKD)		9.803 ~ 10.844	10.070	10.05	10.04	10.18	10.31	10.57
中国人民元 (CNY)		12.044 ~ 13.314	12.263	12.32	12.38	12.64	12.86	13.23
シンガポールドル (SGD)		59.14 ~ 66.59	62.49	62.40	62.90	64.23	65.57	67.77
タイバーツ (THB)		2.404 ~ 2.734	2.469	2.52	2.56	2.63	2.67	2.75
インドネシアルピア (100IDR)		0.814 ~ 0.920	0.824	0.839	0.830	0.849	0.870	0.901
マレーシアリング (MYR)		24.203 ~ 27.520	24.885	25.16	25.57	26.33	26.67	27.80
フィリピンペソ (PHP)		1.735 ~ 1.959	1.859	1.86	1.88	1.93	1.95	2.02
ベトナムドン (10000VND)		35.96 ~ 40.67	37.40	37.32	36.97	37.44	37.21	38.14
インドルピー (INR)		1.385 ~ 1.683	1.398	1.43	1.46	1.49	1.51	1.58
中東欧・アフリカ								
ポーランドズロチ (PLN)		21.605 ~ 26.979	23.076	23.21	23.11	23.11	23.49	24.18
ハンガリーフォリント (HUF)		0.305 ~ 0.384	0.338	0.33	0.33	0.33	0.34	0.34
トルコリラ (TRY)		40.508 ~ 46.790	43.294	43.33	43.82	45.14	47.06	48.24
ロシアルーブル (RUB)		2.285 ~ 2.879	2.391	2.48	2.52	2.59	2.67	2.78
南アフリカランド (ZAR)		8.933 ~ 11.090	9.274	9.51	9.75	10.13	10.67	11.39
ラテンアメリカ								
ブラジルリアル (BRL)		37.743 ~ 47.733	38.111	39.00	39.39	40.51	42.11	44.32
メキシコペソ (MXN)		5.334 ~ 6.653	5.854	5.91	6.00	6.17	6.35	6.61

(注) 1. 実績の欄は7月31日まで。SPOTは8月3日午前10時15分頃。

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。