

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

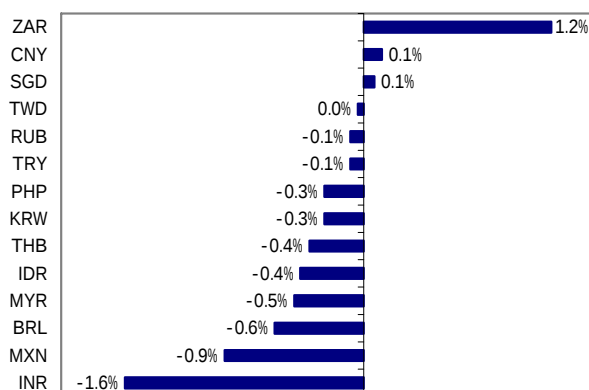
今週のエマージングマーケット

世界経済の先行き不透明感からリスクオフが優勢

前週 5 日に発表された米 9 月雇用統計は予想を上回る結果を受け、8 日のアジア新興国市場は上昇して始まった。しかし、今週から始まる米企業決算を前に前週末に米株が軟化してクローズした流れもあって徐々に上げ幅を削る展開に。9 日に公表された IMF 世界経済見通しでは、世界経済の成長率見通しが下方修正され、中国など新興国の経済見通しも下方修正されたことからリスク回避姿勢が強まり、エマージング通貨は上値を重くし、翌 10 日にはギリシャやスペイン情勢を巡る不透明感も圧迫要因となり、リスク回避ムードが継続した。11 日には米格付け会社がスペインの長期国債格付けを格下げし、見通しも「ネガティブ」としたことが嫌気されるとエマージング資産離れが加速した。その後はユーロが下げ渋ったことなども手伝い下げ幅を縮小した。そうした状況下、ZAR が鉱山労働者ストライキの緩和等に伴い買い戻されたほか、CNY は中国人民銀行が基準値を予想外に元高誘導したことから、本日日中取引では 6.2656 (Bloomberg データ) と二重相場制から取引レートが一本化された 1994 年以降の最高値を更新した。一方で、IMF 世界経済見通しで 2012 年成長率見通しが大幅に下方修正された INR は、9 月以降に大幅反発していた反動も相俟って軟調地合いで推移した。

リスクオフムードの中、EM 通貨は軟調。一方、ZAR に買い戻しが入ったほか、CNY は上昇。

エマージング通貨騰落率(対ドル)



(資料) Bloomberg

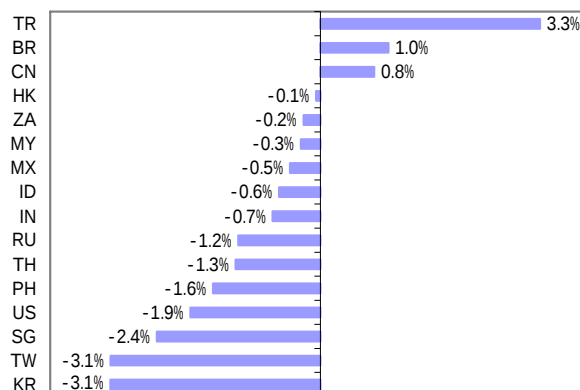
(注) US: 米国S&P500種指数, KR: 韓国総合株価指数, TW: 台湾加権指数, HK: 香港ハンセン指数, CN: 中国上海総合指数

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, 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

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

世界経済の減速懸念が重石となる時間帯が継続

米企業決算と米株価に注目。

世界経済の減速懸念が広がる中、今週の米国株式市場は軟調な地合いが続いた。米企業決算の悪化に対する警戒感が強く、来週も米金融機関の決算が発表される予定であり、業績悪化が嫌気されれば市場のリスク回避ムードが強まるだろう。米経済指標では、15日（月）に10月ニューヨーク連銀製造業景気指数（NY）、18日（木）には10月フィラデルフィア連銀製造業景気指数（PHL）があり、10月は製造業マインドの持ち直しが見込まれているものの、世界経済の減速感が強まる中で楽観視はできない。一方、17日（木）に9月住宅着工、19日（金）には9月中古住宅販売と住宅回りの指標が発表予定で、テンポは鈍いながらも緩やかな回復が続く米住宅市場の持続的な回復が続けば、リスクオフムードは緩和されるだろう。先進国の減速が新興国にも波及してきたとの見方が強まる中、18日（木）に中国7～9月期実質GDPが発表される。中国は景気回復が後ズレしており、7～9月期も減速した可能性が高く、市場では前年比7.4%増と今年の中国政府の成長目標である7.5%を下回り、2009年1～3月期以来の低成長になると予測されている。欧州では18～19日にかけてEU首脳会議が開催されることになっており、ギリシャが次回融資を獲得できるかどうかは今回の注目点の1つである。また、今週11日（木）に米格付け会社がスペイン国債格下げを決めているが、他の米格付け会社による（ジャンク級への）格下げ可能性に注目が集まっており、格下げが発表される場合には一段と投資家のリスク回避姿勢が強まり、エマージング通貨が下押しされる展開が予想される。

中国の景気減速が嫌気される場合には、リスク回避ムードが強まる恐れ。

スペイン格下げ動向を注視。

金融政策に関しては17日（水）にタイ、18日（木）にはトルコで金融政策決定会合が開催される予定である。

エマージングマーケット：地域別

エマージングアジア

BOKは予想通り利下げ決定。
2013年にかけても緩和路線
継続を見込む。

韓国銀行（中央銀行、BOK）は11日、政策金利である7日物レボレート（25bp）を引き下げて2.75%にすることを決定した。先週、BOKは議会向け報告書の中で金融政策の重点を物価の安定から成長促進へ移すことを明らかにしていたこともあって市場では25bpの利下げを織り込んでいたことから利下げ決定の影響は限定的だった。金仲秀 BOK 総裁は利下げについて、「状況の悪化」を反映したものと説明。「成長支援のためには、利下げ時期は先送りするよりも今の方がいい。現段階での金融緩和は悪影響よりも利点のほうが大きい」と述べた（11日、ブルームバーグ）。また、BOKは同日に2012年と2013年の経済見通しを公表しており、2012

年が 2.4%、2013 年が 3.2%と 7 月時点の 3.0%、3.8%からそれぞれ下方修正された。これらの見通しは先日発表された IMF 世界経済見通しと同様、来年に世界経済が回復していくと想定している。IMF 見通しの場合、米国が「財政の崖」を回避し、EU 当局が債務問題に掛かる必要な措置を実行するという前提付きであり、IMF のブランチャール調査局長は、いずれかが実現しない場合には「6 分の 1 の確立で世界経済の成長率が 2%未満に落ち込む」と述べている。これはリスクシナリオと位置づけられているものの、実際には米国が「財政の崖」を全て回避するのは難しいとの見方は少なくなく、EU 当局者の然るべき対応に関しても、これまでの対応を振り返れば、完全に信頼を寄せることは難しいだろう。短期的には新型スマートフォン需要等によって、韓国の生産活動が持ち直す可能性はあるものの、2013 年にかけても世界経済の減速が続けば輸出依存度の高い韓国経済は下押しされる見込みで、BOK は来年にかけても緩和路線の継続を迫られそうである。

中東欧・アフリカ

BCB は 25bp の利下げ決定。声明では長期にわたって現状の金融環境を維持することを示唆した。

ブラジル中央銀行 (BCB) は 10 日の金融政策委員会 (COPOM) で、政策金利を 25bp 引き下げて 7.25%とすることを決定した。この決定には COPOM 委員 8 人のうち 5 人が賛成し、3 人が政策金利の据え置きを求めて反対票を投じた。当初、市場の予想は割れていたものの、BCB のペレイラ副総裁が先週の講演において、現在の世界経済減速を「資産バブル崩壊後の日本の失われた 10 年」になぞらえたことから利下げ期待が強まっていた。BCB は声明において「インフレリスクと国内の経済活動の回復及び世界経済を取り巻く環境の複雑さのバランスを考慮すると、十分に長期間にわたって金融環境の安定性を維持することが最良の戦略」との見解を示した。

利下げに打ち止め感が出たことで BRL の下値は固まりつつある一方で、上値はブラジル当局による防衛によって限られそうである。ブラジルのマンテガ財務相は 10 日、「BRL は政府の防衛線によって守られており、米量的緩和第 3 弾 (QE3) の影響に十分耐え得る」との認識を示した。BRL は 7 月以降、2.00 ~ 2.05 近辺での攻防が続いており、QE3 等を背景にドル売り地合いとなった夏場以降も 2.00 レベルでは BRL の上値は押さえられている。ブラジル当局によるレアル高抑制の意思が強そうなことを考えると、2.00 ~ 2.05 近辺での揉み合い相場は継続すると考えたい。

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							
5日(金)	台湾	9月	消費者物価指数	前年比、%	2.77	3.43	2.96
5日(金)	マレーシア	8月	貿易収支	億リンギ	60.8	36.1	70.9
5日(金)	フィリピン	9月	消費者物価指数	前年比、%	3.8	3.8	3.6
8日(月)	台湾	9月	貿易収支	億USDドル	25.2	33.1	40.8
8日(月)	香港	9月	購買部景気指数	-	50.5	49.6	
8日(月)	中国	8月	HSBCサービス業PMI	-	52.0	54.3	
10日(水)	フィリピン	8月	輸出	前年比、%	5.5	6.0	▲ 9.0
11日(木)	韓国		金融政策決定会合	%	2.75	3.00	2.75
11日(木)	インドネシア		金融政策決定会合	%	5.75	5.75	5.75
11日(木)	マレーシア	8月	鉱工業生産	前年比、%	▲ 2.0	2.9	▲ 0.7
12～15日	中国	9月	新規融資	億元	7,000	7,039	
12日(金)	シンガポール	7～9月期	実質GDP	前年比、%	1.1	2.3	1.3
12日(金)	インド	8月	鉱工業生産	前年比、%	1.0	0.1	
13日(土)	中国	9月	貿易収支	億USDドル	205	267	
15日(月)	中国	9月	消費者物価指数	前年比、%	1.9	2.0	
15日(月)	中国	9月	生産者物価指数	前年比、%	▲ 3.5	▲ 3.5	
15日(月)	シンガポール	8月	小売売上高	前年比、%	2.0	▲ 2.9	
15日(月)	フィリピン	8月	海外労働者(OFW)送金	前年比、%	-	5.4	
15日(月)	インド	9月	卸売物価指数	前年比、%	7.70	7.55	
17日(月)	シンガポール	8月	輸出(除く石油)	前年比、%	2.8	▲ 10.6	
17日(水)	タイ		金融政策決定会合	%	-	3.00	
17日(水)	マレーシア	9月	消費者物価指数	前年比、%	1.4	1.4	
18日(木)	中国	7～9月期	実質GDP(速報値)	前年比、%	7.4	7.6	
18日(木)	中国	9月	工業生産	前年比、%	9.0	8.9	
18日(木)	中国	9月	固定資産投資	前年比、%	20.2	20.2	
18日(木)	中国	9月	小売売上高	前年比、%	13.2	13.2	
19日(金)	台湾	9月	輸出受注	前年比、%	1.87	▲ 1.53	
19～26日	タイ	9月	貿易収支	百万USDドル	-	▲ 1,021	
中東欧・アフリカ							
5日(金)	ロシア		金融政策決定会合	%	4.25	4.25	4.25
9日(火)	トルコ	8月	鉱工業生産	前年比、%	2.6	3.3	▲ 1.5
9日(火)	ロシア	8月	貿易収支	億ドル	137	111	126
11日(木)	トルコ	8月	経常収支	億ドル	▲ 16	▲ 41	▲ 12
11日(木)	南アフリカ	8月	製造業生産	前年比、%	▲ 1.1	6.3	3.0
15～17日	ロシア	9月	鉱工業生産	前年比、%	2.3	2.1	
17日(水)	南アフリカ	8月	実質小売売上高	前年比、%	4.6	4.2	
18日(木)	トルコ		金融政策決定会合	%	5.75	5.75	
ラテンアメリカ							
5日(金)	ブラジル	9月	IPCAインフレ率	前年比、%	5.26	5.24	5.28
9日(火)	メキシコ	9月	消費者物価指数	前年比、%	4.81	4.57	4.77
11日(木)	ブラジル		金融政策決定会合	%	7.50	7.50	7.25
11日(木)	ブラジル	8月	小売売上高	前年比、%	9.1	7.2	10.1
11日(木)	ブラジル	7月	経済活動指数	前年比、%	2.70	2.34	2.73
12日(金)	メキシコ	8月	鉱工業生産	前年比、%	3.9	4.9	

(注)2012年10月12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 1～9月期(実績)	SPOT	12月	2013年 3月	6月	9月	12月
対ドル								
エマージングアジア								
韓国ウォン	(KRW)	1110.55 ~ 1185.53	1114.35	1120	1110	1110	1100	1100
台湾ドル	(TWD)	29.084 ~ 30.345	29.294	29.40	29.30	29.20	29.10	29.10
香港ドル	(HKD)	7.7510 ~ 7.7715	7.7523	7.77	7.76	7.76	7.76	7.76
中国人民元	(CNY)	6.2769 ~ 6.3964	6.2773	6.31	6.30	6.28	6.26	6.25
シンガポールドル	(SGD)	1.2176 ~ 1.3006	1.2285	1.24	1.23	1.22	1.21	1.20
タイバーツ	(THB)	30.20 ~ 32.00	30.71	31.00	30.50	30.50	30.00	30.00
インドネシアルピア	(IDR)	8875 ~ 9662	9634	9500	9600	9500	9500	9500
マレーシアリング	(MYR)	2.9927 ~ 3.2072	3.0685	3.07	3.04	3.04	3.01	3.00
フィリピンペソ	(PHP)	41.340 ~ 44.350	41.558	41.50	41.00	41.00	40.50	40.50
ベトナムドン	(VND)	20550 ~ 21158	20860	21100	21100	21500	21500	21500
インドルピー	(INR)	48.609 ~ 57.328	52.685	54.00	54.00	53.50	52.50	52.50
中東欧・アフリカ								
トルコリラ	(TRY)	1.7361 ~ 1.8986	1.8075	1.85	1.90	1.90	1.85	1.80
ロシアルーブル	(RUB)	28.8442 ~ 34.1451	31.0220	32.00	34.00	33.50	33.50	33.00
南アフリカランド	(ZAR)	7.4025 ~ 8.7051	8.6705	8.70	8.90	8.70	8.60	8.60
ラテンアメリカ								
ブラジルレアル	(BRL)	1.6890 ~ 2.1062	2.0426	2.05	2.00	2.00	1.98	1.98
メキシコペソ	(MXN)	12.5500 ~ 14.5997	12.9040	13.30	13.50	13.20	13.00	12.80
対円								
エマージングアジア								
韓国ウォン	(100KRW)	6.565 ~ 7.463	7.070	6.96	7.21	7.03	7.18	7.27
台湾ドル	(TWD)	2.528 ~ 2.849	2.686	2.65	2.73	2.67	2.71	2.75
香港ドル	(HKD)	9.803 ~ 10.844	10.123	10.04	10.31	10.05	10.18	10.31
中国人民元	(CNY)	12.044 ~ 13.314	12.490	12.36	12.70	12.42	12.62	12.80
シンガポールドル	(SGD)	59.14 ~ 66.59	63.99	62.90	65.04	63.93	65.29	66.67
タイバーツ	(THB)	2.404 ~ 2.734	2.570	2.52	2.62	2.56	2.63	2.67
インドネシアルピア	(100IDR)	0.806 ~ 0.920	0.818	0.821	0.833	0.821	0.832	0.842
マレーシアリング	(MYR)	24.203 ~ 27.520	25.755	25.41	26.32	25.66	26.25	26.67
フィリピンペソ	(PHP)	1.735 ~ 1.959	1.896	1.88	1.95	1.90	1.95	1.98
ベトナムドン	(10000VND)	35.96 ~ 40.67	37.56	36.97	37.91	36.28	36.74	37.21
インドルピー	(INR)	1.385 ~ 1.683	1.521	1.44	1.48	1.46	1.50	1.52
中東欧・アフリカ								
トルコリラ	(TRY)	40.508 ~ 46.790	43.648	42.16	42.11	41.05	42.70	44.44
ロシアルーブル	(RUB)	2.285 ~ 2.879	2.534	2.44	2.35	2.33	2.36	2.42
南アフリカランド	(ZAR)	8.933 ~ 11.090	9.228	8.97	8.99	8.97	9.19	9.30
ラテンアメリカ								
ブラジルレアル	(BRL)	37.743 ~ 47.733	38.875	38.05	40.00	39.00	39.90	40.40
メキシコペソ	(MXN)	5.332 ~ 6.651	6.154	5.86	5.93	5.91	6.08	6.25

(注) 1. 実績の欄は9月28日まで。SPOTは10月12日の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。