

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

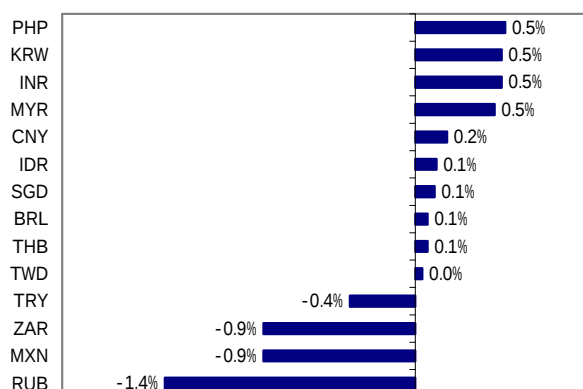
今週のエマージングマーケット

目立つアジア通貨の堅調

週初 22 日のエマージングマーケットは、前週末に企業決算の悪化を嫌気して米国株式市場が軟調に推移したことが圧迫する一方、スペインを巡る楽観的な見方が交錯したことで、まちまちのスタート。中国経済に対する過度な不安が後退していることが支援材料となると、23 日にかけてエマージング通貨は買い進められた。その後は、新規材料待ちのムードの中、米企業の業績不安から世界的に株安、商品価格の下落が目立つ流れとなると、翌 24 日は総じて軟調な展開となった。しかし、中国 10 月 HSBC 製造業 PMI（速報値）の改善が確認されると、中国経済が底打ちしつつあるとの見方からリスクオフムードが緩和され下げ渋った。25 日は、前日に FOMC はほぼ予想通りの内容だったものの、米国で緩和的な金融環境が継続すると受け止める向きからエマージングマーケットへの資金流入が活発化し、特にアジア通貨は堅調に推移した。そうした状況下、エマージングアジア通貨の上昇が目立つ一方、中東欧・アフリカや中南米通貨は軟調な動きとなった。エマージングアジア通貨の堅調は、中国経済の過度な悲観論が後退しつつあることや、CNY の上昇が続いていることが影響しているとみられる。一方で、原油やコモディティ価格の下落、米経済への懸念が RUB や MXN を圧迫した。

地域毎に異なる動き。
アジアが堅調な一方、
他地域は軟調な展開。

エマージング通貨騰落率(対ドル)



(資料) Bloomberg

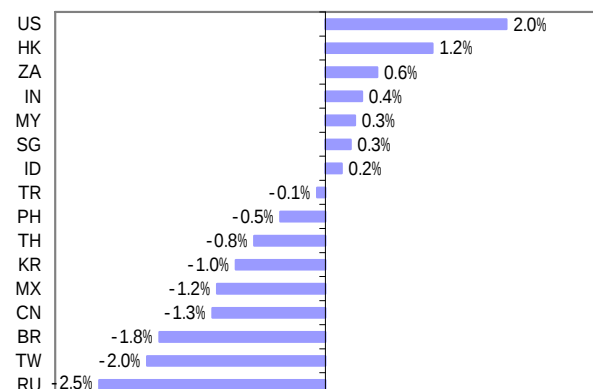
(注) US: 米国S&P500種指数、KR: 韓国総合株価指数、TW: 台湾加権指数、HK: 香港ハンセン指数、CN: 中国上海総合指数

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: ブラジルボエバ指数、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

緩和的な金融環境と米国の雇用情勢

先進国の金融緩和が新興国への資金流入を活発化。

週央からは米雇用統計への期待がリスクセンチメントを左右する公算。

アジア通貨は介入ラインを見定めたいところ。
米大統領選を控え、人民元高は継続を見込む。

来週にかけては、30日(火)に日銀金融政策決定会合が予定されており、市場は9月会合に続いて2か月連続となる追加緩和を確実視している。先進国の金融緩和を背景にエマージング株式などのリスク資産に対する資金流入が強まっており、日銀の追加緩和も投資家のリスク志向を促し、エマージング通貨を押し上げると期待される。また、11月2日(金)には米10月雇用統計の発表が予定されており、先行指標として注目される、31日(水)発表の米10月ADP雇用統計や11月1日(木)発表の米10月ISM製造業景気指数の結果を受けて市場のリスクセンチメントが左右されるだろう。米9月雇用統計では失業率が8.1%から7.8%へ0.3ポイントも改善し、非農業部門雇用者数も市場予想とほぼ一致、過去分が上方修正されるなど強めの結果となったが、10月ニューヨーク連銀製造業景気指数の雇用項目が年初来初めてマイナスに転じたほか、フィラデルフィア連銀景気指数の雇用項目も2009年9月以来の水準まで悪化しており、少なくとも企業マインドの状況は芳しくない。雇用関連指標が弱い結果となり、米10月雇用統計に対する不安が拡がれば軟化しつつある米国株式の下落が加速し、リスクオフムードが強まる展開となりそうである。韓国ウォンはこれまで防衛ラインと思われていた1100を超えて上昇しており、月末に絡んだ輸出勢のドル売りも見込まれる中、当局がどこまでウォン高を許容するか注目される。また、中国も米大統領選挙を睨んで人民元高を演出しているとみられ、引き続き1994年以降の最高値更新を窺う時間帯が続くそうである。

金融政策に関しては、今晚にメキシコで金融政策決定会合があり、現状維持が見込まれているほか、30日(火)にはインドで金融政策決定会合が予定されており、政策金利を据え置く一方で、預金準備率を引き下げるとの見方が多い。

エマージングマーケット:地域別

エマージングアジア

韓国経済は緩やかな回復。だが、世界経済の見通しは厳しく、韓国経済への下押し圧力は根強い。

韓国7~9月期の実質GDP成長率は前期比0.2%増となり、4~6月期の同0.3%増から若干鈍化したものの、輸出の持ち直しによりプラス成長を維持した。輸出は石油化学製品や通信機器などに牽引されて同2.5%増と4~6月期の同▲0.6%からプラスに転じ、国内最終消費も政府や民間ともに伸び、同0.7%増と4~6月期の同0.2%増から加速した。一方、世界経済の減速が続く中で企業の設備投資意欲は小さく、同▲1.5%と4~6月期の同▲2.9%から減少ペースは緩和されたものの、2期連続のマイナ

スとなった。前年比では、7～9月期の実質 GDP 成長率は 1.6%増と 4～6月期の同 2.3%増から一段と減速し、3年ぶりの低成長となった。

先行きは、新型スマートフォンの販売等の下支えされそうなることに加え、中国経済に安定化の兆しがみられるなど明るい材料はあるものの、世界経済の減速感根強く、景気回復は緩やかなペースに留まろう。米大統領選挙後に「財政の崖」問題に対する注目が集まり、年明け後の米国経済に対する懸念が強まる展開となれば、企業の設備投資は一段と冷え込む恐れもある。先進国の景気減速が新興国にも波及する中、韓国の輸出不振の長期化が、企業業績を圧迫し、雇用・所得環境の悪化を通じて個人消費に下押し圧力を強めることも懸念される。

香港の為替制度の変更は
予想されず、HKMA の介入
が続く見込み。

香港金融管理局（HKMA、中央銀行に相当）は、20日の2009年12月以来となる介入を皮切りに数回に亘って介入を実施している。HKMAは1983年にドルペッグ制を導入し、2005年に香港ドルの変動幅を1ドル＝7.75～7.85香港ドルに定めており、香港ドルの上限である7.75に近接する中、介入を余儀なくされている。HKMAは「香港ドル需要の最近の増加は、欧州市場の緊張緩和や米ドルの弱さ、米国の金利低下に関連したものであり、これが香港の通貨・株式市場への資金流入を招いている」とし、「他のアジア通貨にも同様の上昇圧力が見られる」と指摘している。また、中国経済に安定化の兆しがみられる中で、香港市場に上場する中国本土企業の株式への投資が活発化していることも香港ドル上昇を後押ししていると言えるだろう。香港はドルペッグ制を採用し、独自の金融政策を放棄する代わりに、自由な資本取引と為替の安定を享受しており、香港のアジアの金融センターとしての発展に貢献している。香港ドルが上限に近接する局面では度々ペッグ制の変更が話題に上るが、ペッグ制の変更は金融センターとしての香港の地位に与える影響は非常に大きいと予想される一方で、それで得られる利益は不確定であることから制度変更は長期間先送りされる公算が大きい。香港と中国経済の結びつきの拡大を考えると、恐らくペッグ制の変更はドルペッグから人民元ペッグへの変更等が考えられるものの、現在人民元は様々な規制に縛られており、人民元が完全に自由化されるまでは実現されないだろう。そうした中、HKMAは今後も介入を継続すると見込まれ、しばらく7.75近辺での攻防が続くそうである。

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							
22日(月)	香港	9月	消費者物価指数	前年比、%	3.5	3.7	3.8
23日(火)	台湾	9月	鉱工業生産	前年比、%	6.50	1.37	3.00
23日(火)	シンガポール	9月	消費者物価指数	前年比、%	4.3	3.9	4.7
24日(水)	中国	10月	HSBC製造業PMI(速報値)		-	47.9	49.1
24日(水)	タイ	9月	貿易収支	百万USDドル	▲ 271	▲ 1,021	1,153
25日(木)	フィリピン		金融政策決定会合	%	3.50	3.75	3.50
25日(木)	香港	9月	輸出	前年比、%	10.0	0.6	15.2
25日(木)	シンガポール	9月	鉱工業生産	前年比、%	1.8	▲ 2.3	▲ 2.5
25日(木)	タイ	9月	製造業生産	前年比、%	▲ 9.60	▲ 11.20	▲ 13.68
26日(金)	韓国	7～9月期	実質GDP(速報値)	前年比、%	1.7	2.3	1.6
30日(火)	韓国	9月	経常収支	百万USDドル	-	2,357	
30日(火)	インド		金融政策決定会合	%	8.00	8.00	
31日(水)	韓国	9月	鉱工業生産指数	前年比、%	1.0	0.3	
31日(水)	タイ	9月	経常収支	百万USDドル	-	858	
31日(水)	台湾	7～9月期	実質GDP(速報値)	前年比、%	1.36	▲ 0.18	
11月1日(木)	韓国	10月	輸出	前年比、%	0.8	▲ 2.0	
1日(木)	韓国	10月	消費者物価指数	前年比、%	2.0	2.0	
1日(木)	韓国	10月	HSBC製造業PMI		-	45.7	
1日(木)	台湾	10月	HSBC製造業PMI		-	45.6	
1日(木)	中国	10月	製造業PMI		50.5	49.8	
1日(木)	中国	10月	HSBC製造業PMI		49.1	47.9	
1日(木)	タイ	10月	消費者物価指数	前年比、%	-	3.38	
1日(木)	インドネシア	10月	消費者物価指数	前年比、%	-	4.31	
1日(木)	インドネシア	9月	貿易収支	百万USDドル	-	249	
1日(木)	インド	10月	輸出	前年比、%	-		
1日(木)	インド	10月	Markit製造業PMI		-		
中東欧・アフリカ							
24日(水)	南アフリカ	9月	消費者物価指数	前年比、%	5.2	5.0	5.5
31日(水)	トルコ	9月	貿易収支	億リラ	-	▲ 59	
11月1日(木)	トルコ	10月	製造業PMI		-	52.2	
1日(木)	ロシア	10月	製造業PMI		-	52.4	
1日(木)	南アフリカ	10月	PMI		-	46.2	
ラテンアメリカ							
22日(月)	メキシコ	8月	小売売上高	前年比、%	3.4	2.6	4.8
23日(火)	ブラジル	9月	経常収支	百万USDドル	▲ 2,850	▲ 2,568	▲ 2,596
25日(木)	メキシコ	10月	貿易収支	百万ペソ	▲ 13,440	▲ 9,792	
26日(金)	メキシコ		金融政策決定会合	%	4.50	4.50	
11月1日(木)	ブラジル	10月	製造業PMI		-	49.8	
1日(木)	ブラジル	9月	鉱工業生産	前年比、%	-	▲ 2.0	
2日(金)	メキシコ	9月	海外労働者送金	百万USDドル	-	1,896	
2日(金)	ブラジル	10月	輸出	百万USDドル	-	2,557	

(注)2012年10月26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	1095.25	1120	1110	1110	1100	1100
台湾ドル	(TWD)	29.084 ~ 30.345	29.220	29.40	29.30	29.20	29.10	29.10
香港ドル	(HKD)	7.7510 ~ 7.7715	7.7503	7.77	7.76	7.76	7.76	7.76
中国人民元	(CNY)	6.2769 ~ 6.3964	6.2420	6.31	6.30	6.28	6.26	6.25
シンガポールドル	(SGD)	1.2176 ~ 1.3006	1.2205	1.24	1.23	1.22	1.21	1.20
タイバーツ	(THB)	30.20 ~ 32.00	30.69	31.00	30.50	30.50	30.00	30.00
インドネシアルピア	(IDR)	8875 ~ 9662	9616	9500	9600	9500	9500	9500
マレーシアリングギ	(MYR)	2.9927 ~ 3.2072	3.0429	3.07	3.04	3.04	3.01	3.00
フィリピンペソ	(PHP)	41.340 ~ 44.350	41.260	41.50	41.00	41.00	40.50	40.50
ベトナムドン	(VND)	20550 ~ 21158	20850	21100	21100	21500	21500	21500
インドルピー	(INR)	48.609 ~ 57.328	53.575	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	1.8003	1.85	1.90	1.90	1.85	1.80
ロシアルーブル	(RUB)	28.8442 ~ 34.1451	31.3350	32.00	34.00	33.50	33.50	33.00
南アフリカランド	(ZAR)	7.4025 ~ 8.7051	8.7241	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	2.0259	2.05	2.00	2.00	1.98	1.98
メキシコペソ	(MXN)	12.5500 ~ 14.5997	13.0145	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	7.324	6.96	7.21	7.03	7.18	7.27
台湾ドル	(TWD)	2.528 ~ 2.849	2.746	2.65	2.73	2.67	2.71	2.75
香港ドル	(HKD)	9.803 ~ 10.844	10.351	10.04	10.31	10.05	10.18	10.31
中国人民元	(CNY)	12.044 ~ 13.314	12.838	12.36	12.70	12.42	12.62	12.80
シンガポールドル	(SGD)	59.14 ~ 66.59	65.73	62.90	65.04	63.93	65.29	66.67
タイバーツ	(THB)	2.404 ~ 2.734	2.615	2.52	2.62	2.56	2.63	2.67
インドネシアルピア	(100IDR)	0.806 ~ 0.920	0.835	0.821	0.833	0.821	0.832	0.842
マレーシアリングギ	(MYR)	24.203 ~ 27.520	26.365	25.41	26.32	25.66	26.25	26.67
フィリピンペソ	(PHP)	1.735 ~ 1.959	1.946	1.88	1.95	1.90	1.95	1.98
ベトナムドン	(10000VND)	35.96 ~ 40.67	38.48	36.97	37.91	36.28	36.74	37.21
インドルピー	(INR)	1.385 ~ 1.683	1.493	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	44.540	42.16	42.11	41.05	42.70	44.44
ロシアルーブル	(RUB)	2.285 ~ 2.879	2.560	2.44	2.35	2.33	2.36	2.42
南アフリカランド	(ZAR)	8.933 ~ 11.090	9.194	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	39.525	38.05	40.00	39.00	39.90	40.40
メキシコペソ	(MXN)	5.332 ~ 6.651	6.164	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26日の10時30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。