

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

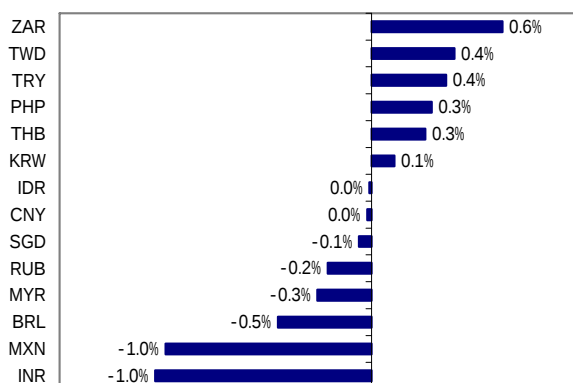
今週のエマージングマーケット

テーマの変更

週初 5 日は米大統領選を控えて調整色が強く、高値圏で推移するアジア通貨は介入警戒感からも上値重く推移した。また、今月中にも資金が枯渇する可能性が示唆されているギリシャ問題を巡る不透明感から、欧米時間に入ってもエマージング通貨は軟調な時間帯が続いた。翌 6 日は豪準備銀行（RBA）が政策金利の据え置きを発表すると、市場では利下げを見込む向きも多かったことからドル売り・豪ドル買いが優勢に。ドル売りの流れは他通貨にも波及し、エマージング通貨は全般的に買い進められた。7 日にオバマ大統領再選が伝わると、米国の金融緩和路線継続との見方から市場ではリスク選好の動きからアジア通貨は上伸。しかし、欧米時間に入ると、ドラギ ECB 総裁が債務危機の影響がドイツ経済に及び始めているとの認識を示したことや、米国はねじれ議会の下で「財政の崖」の回避に向けた議論が難航するとの懸念から、今度はリスクオフムードが支配的となりエマージング通貨売りが強まった。その流れを継いで 8 日のアジア通貨は総じて軟調となり、欧米時間に入ってもギリシャ向け支援資金支払いの決定を先送りするとの報を嫌気し、リスクオフムードが続いている。そうした状況下、10 月に入って年初来安値まで下落した ZAR は買い戻しが優勢だった一方で、リスク回避ムードとなる中で INR や MXN などの下げがきつかった。

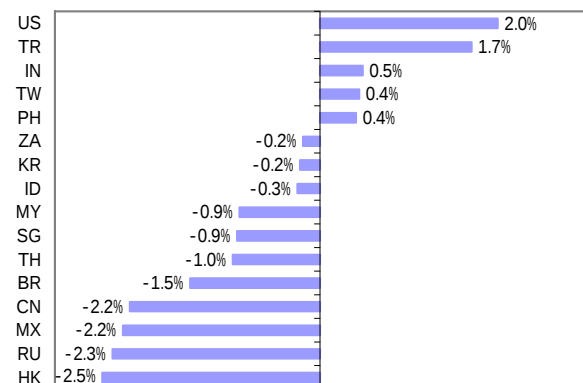
堅調だったアジア通貨にも
リスクオフの動き。

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、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に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

「財政の崖」とギリシャ情勢に圧迫される公算

市場の焦点は米大統領選から
財政の崖と欧州債務問題へ。

注目された米大統領選が無事に終わり、市場の焦点は米国「財政の崖」問題と欧州債務問題の 2 つの問題に移っている。オバマ大統領再選の報が伝えられた 7 日アジア時間には、米国の金融緩和路線継続との見方からリスク志向が高まり、ドル売り地合いとなった。大統領選前の予想でも、オバマ勝利でドル安（もしくは無風）、ロムニー勝利でドル高との見方が市場のコンセンサスとなりつつあったことから、報道直後のリアクションとしては予想通りの動きだったとも言える。しかし、そうした動きは長続きせず、欧米時間には早くも「財政の崖」問題を警戒するムードとなった。米大統領選と同時に行われた上下両院選挙では、共和党が引き続き下院を制した一方で、上院では民主党が第一党を維持したことから議会は引き続きねじれ現象となり、議会の調整は難航することが予想され、投資家が積極的にリスクテイクしていくとは考え難いだろう。

欧州債務問題に関しては、12 日（月）にユーロ圏財務相会合、13 日（火）には EU 経済・財務相理事会（ECOFIN）が予定されている。7 日（水）にギリシャ議会が財政緊縮法案を可決し、金融支援確保に道を開くことに成功したことは一応評価できるものの、トロイカ（欧州委員会、ECB、IMF）の最終報告が完成していないことや、ギリシャの国庫が枯渇する目途として注目が集まっていた 16 日（金）についても、その日以降も支払い義務を果たすことが出来るとの声が複数みられており、12 日（月）の会合では承認せず先送りする公算が大きいようである。早ければ 26 日（月）にも支払い承認をする可能性があるとの発言もみられるが、欧州のことであるから、結局は 12 月会合まで決定を先送りする可能性があり楽観視はできない。また、11 日（日）にはギリシャ議会が 2013 年予算案を採決するとされており、ギリシャの財政状況を巡って市場で不安が広がる恐れもあるだろう。

米金融緩和期待や中国の
景気底入れ観測は EM 通貨
のサポート材料か。

一方、14 日（水）に FOMC 議事要旨（10 月 23～24 日開催分）が公表される予定で、「財政の崖」への不安が高まっていくと同時に「財政の崖」のショックを和らげるべく、FRB が QE3 に国債を追加するなどの新たな手を打つとの期待感が浮上してくれば、エマージング通貨を下支えしよう。また、本日発表となる中国 10 月の主要経済指標は 9 月に続いて中国経済の底入れを確認する結果が出てきそうであり、市場のセンチメント改善に寄与する可能性がある。だが、総じて見ればリスクオフに押される時間帯が多くなると思われる。

エマージングマーケット:地域別

エマージングアジア

マレーシアは金利据え置き。
今後も据え置きの公算。

マレーシアでは 8 日に金融政策決定会合が開催され、昨年の 5 月以来 9 会合連続で政策金利を 3.00% に据え置くことを決定した。インフレ率は低位で安定し、国内経済は個人消費と旺盛な投資に牽引される格好で、外需不振にも拘らず底堅く推移しており、今後もしばらくは現状維持が続く公算が大きいだろう。インドネシアでも同日に金融政策決定会合が行われ、9 か月連続となる政策金利の据え置きを決めた。但し、インドネシアでは 8 月に翌日物銀行間取引金利(FASBI)の引き上げしているほか、中銀は 7 日に 2013 年のインフレ目標を 3.5 ~ 5.5% から 4.0 ~ 6.0% へと引き上げており、実質的には利上げ方向に傾いている。インフレの急上昇が見られない限り政策金利は据え置きが続く可能性が高いが、FASBI は引き上げ方向で調整を続けていくと思われる。

インドネシアも変更なしだが、
方向感としては利上げ方向。

インフレ加速は株安・通貨安。

インドでは 12 日(月)に 9 月鉱工業生産指数、14 日(水)には 10 月卸売物価指数の発表がある。8 月鉱工業生産指数は前年比 2.7% 増と予想を大きく上回る回復をみせたものの、全体的な成長トレンドは引き続き弱い。9 月は前月を上回る同 2.8% 増が予想されているが、前月からの反動も警戒されるところである。また、9 月卸売物価指数は前年比 7.81% 上昇と 10 か月ぶりの高水準となっており、10 月は同 8.0% 上昇へと加速すると見込まれている。財政赤字縮小に向けて実施したディーゼル油価格引き上げ(補助金削減)の影響が現れており、インフレ加速は市場も想定していることだが、予想を上回る上昇となればインド準備銀行(中央銀行、RBI)による早期利下げ観測の後退に伴い、株安が進みルピー売り圧力が強まりそうである。

中東欧・アフリカ

トルコ国債は 18 年ぶりの
投資適格級へ。
他格付け会社も追随すれば
同国への資金流入が加速。

英格付け会社は 5 日、トルコ国債の格付けを 1 ノッチ引き上げて「BBB-」(見通しは「安定的」)にすると発表した。トルコ国債は 1994 年以来 18 年ぶりに「投資適格級」となった。10 月末に同格付け会社はトルコ国債の格付けについて議論することを明らかにしていたことから、直後からトルコへ資金が流入していたものの、正式に格上げ発表がなされた 5 日に株価指数は過去最高値を更新、2 年債利回りは少なくとも 7 年ぶりの低水準へ低下、トルコリラも急伸する動きとなった。米格付け会社は 6 月にトルコ国債の格付けを「投資適格級」の 1 ノッチ下へと引き上げており、さらに「投資適格級」への格上げに追随する動きがみられれば一段とトルコへの資金流入が活発化する可能性があるだろう。

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							
3日(土)	中国	10月	非製造業PMI	-	53.7	55.5	
5日(月)	台湾	10月	消費者物価指数	前年比、%	2.39	2.96	2.36
5日(月)	インドネシア	7～9月期	実質GDP	前年比、%	6.17	6.37	6.17
5日(月)	シンガポール	10月	購買部景気指数		49.5	48.7	48.3
5日(月)	中国	10月	HSBCサービス業PMI	-	54.3	53.5	
5日(月)	インド	10月	Markitサービス業PMI	-	55.8	53.8	
5日(月)	香港	10月	購買部景気指数	-	49.6	50.5	
6日(火)	フィリピン	10月	消費者物価指数	前年比、%	3.5	3.6	3.1
8日(木)	マレーシア	9月	鉱工業生産	前年比、%	0.6	▲ 0.7	4.9
8日(木)	台湾	10月	輸出	前年比、%	2.0	10.4	▲ 1.9
8日(木)	インドネシア		金融政策決定会合	%	5.75	5.75	5.75
8日(木)	マレーシア		金融政策決定会合	%	3.00	3.00	3.00
9日(金)	韓国		金融政策決定会合	%	2.75	2.75	
9日(金)	マレーシア	9月	輸出	前年比、%	▲ 2.9	▲ 4.5	
9日(金)	中国	10月	消費者物価指数	前年比、%	1.9	1.9	
9日(金)	中国	10月	生産者物価指数	前年比、%	▲ 2.7	▲ 3.6	
9日(金)	中国	10月	工業生産	前年比、%	9.4	9.2	
9日(金)	中国	10月	固定資産投資	前年比、%	20.6	20.5	
9日(金)	中国	10月	小売売上高	前年比、%	14.4	14.2	
10日(土)	中国	10月	輸出	前年比、%	10.0	9.9	
10～15日	中国	10月	新規融資	億元	6,000	6,232	
11～18日	シンガポール	7～9月期	実質GDP(確報値)	前年比、%	-	1.3	
12日(月)	インド	9月	鉱工業生産	前年比、%	2.9	2.7	
13日(火)	フィリピン	9月	輸出	前年比、%	-	▲ 9.0	
14日(水)	インド	10月	卸売物価指数	前年比、%	8.00	7.81	
15日(木)	フィリピン	9月	海外労働者(OFW)送金	前年比、%	-	7.6	
15日(木)	シンガポール	9月	小売売上高	前年比、%	-	3.2	
16日(金)	マレーシア	7～9月期	実質GDP	前年比、%	-	5.4	
16日(金)	香港	7～9月期	実質GDP	前期比、%	-	1.2	
16日(金)	シンガポール	10月	輸出(除く石油)	前年比、%	-	▲ 3.4	
19日(金)	タイ	7～9月期	実質GDP	前年比、%	-	4.2	
中東欧・アフリカ							
5日(月)	トルコ	10月	消費者物価指数	前年比、%	8.00	9.19	7.80
6日(火)	ロシア	10月	サービス業PMI	-	54.5	57.3	
8日(木)	南アフリカ	9月	製造業生産	前年比、%	0.6	3.0	▲ 1.1
6日(火)	ロシア	10月	消費者物価指数	前年比、%	6.7	6.6	6.5
8日(木)	トルコ	9月	鉱工業生産	前年比、%	1.5	▲ 1.5	6.2
9日(金)	ロシア	9月	貿易収支	億ドル	140	126	
9日(金)	ロシア		金融政策決定会合	%	4.25	4.25	
14日(水)	南アフリカ	9月	実質小売売上高	前年比、%	-	6.4	
15日(木)	トルコ	9月	経常収支	億ドル	-	▲ 12	
16～19日	ロシア	10月	鉱工業生産	前年比、%	2.4	2.0	
ラテンアメリカ							
6日(火)	ブラジル	10月	サービス業PMI	-	52.8	50.4	
7日(水)	ブラジル	10月	IPCAインフレ率	前年比、%	5.44	5.28	5.45
8日(木)	メキシコ	10月	消費者物価指数	前年比、%	4.64	4.77	4.60
10日(土)	メキシコ		金融政策決定会合議事要旨				
12日(月)	メキシコ	9月	鉱工業生産	前年比、%	-	3.6	
13日(火)	ブラジル	9月	小売売上高	前年比、%	-	10.1	
14～22日	ブラジル	9月	経済活動指数	前年比、%	-	2.73	
16日(金)	メキシコ	7～9月期	GDP	前年比、%	-	4.1	

(注) 2012年11月9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 1～10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)	1090.00 ~ 1185.53	1091.82	1100	1100	1090	1080	1080
台湾ドル	(TWD)	29.084 ~ 30.345	29.121	29.40	29.30	29.20	29.10	29.10
香港ドル	(HKD)	7.7500 ~ 7.7715	7.7511	7.76	7.76	7.76	7.76	7.76
中国人民元	(CNY)	6.2340 ~ 6.3964	6.2492	6.29	6.28	6.27	6.24	6.23
シンガポールドル	(SGD)	1.2152 ~ 1.3006	1.2255	1.23	1.23	1.22	1.22	1.20
タイバーツ	(THB)	30.20 ~ 32.00	30.70	31.00	30.50	30.50	30.00	30.00
インドネシアルピア	(IDR)	8875 ~ 9662	9632	9600	9600	9500	9500	9500
マレーシアリング	(MYR)	2.9927 ~ 3.2072	3.0609	3.07	3.04	3.04	3.01	3.00
フィリピンペソ	(PHP)	41.120 ~ 44.350	41.055	41.50	41.00	41.00	40.50	40.50
ベトナムドン	(VND)	20550 ~ 21158	20840	21000	21000	21500	21500	21500
インドルピー	(INR)	48.609 ~ 57.328	54.375	54.50	54.50	53.50	52.50	52.50
中東欧・アフリカ								
トルコリラ	(TRY)	1.7361 ~ 1.8986	1.7852	1.85	1.90	1.85	1.80	1.80
ロシアルーブル	(RUB)	28.8442 ~ 34.1451	31.5400	32.00	33.00	32.00	32.00	31.00
南アフリカランド	(ZAR)	7.4025 ~ 8.9942	8.7087	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	2.0405	2.05	2.05	2.03	2.03	2.03
メキシコペソ	(MXN)	12.5500 ~ 14.5997	13.1583	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	7.283	7.09	7.36	7.34	7.50	7.59
台湾ドル	(TWD)	2.528 ~ 2.849	2.731	2.65	2.76	2.74	2.78	2.82
香港ドル	(HKD)	9.803 ~ 10.844	10.258	10.05	10.44	10.31	10.44	10.57
中国人民元	(CNY)	12.044 ~ 13.314	12.736	12.40	12.90	12.76	12.98	13.16
シンガポールドル	(SGD)	59.14 ~ 66.59	64.88	63.41	65.85	65.57	66.39	68.33
タイバーツ	(THB)	2.404 ~ 2.734	2.590	2.52	2.66	2.62	2.70	2.73
インドネシアルピア	(100IDR)	0.806 ~ 0.920	0.825	0.813	0.844	0.842	0.853	0.863
マレーシアリング	(MYR)	24.203 ~ 27.520	25.932	25.41	26.64	26.32	26.91	27.33
フィリピンペソ	(PHP)	1.735 ~ 1.959	1.933	1.88	1.98	1.95	2.00	2.02
ベトナムドン	(10000VND)	35.96 ~ 40.67	38.13	37.14	38.57	37.21	37.67	38.14
インドルピー	(INR)	1.385 ~ 1.683	1.464	1.43	1.49	1.50	1.54	1.56
中東欧・アフリカ								
トルコリラ	(TRY)	40.508 ~ 46.790	44.549	42.16	42.63	43.24	45.00	45.56
ロシアルーブル	(RUB)	2.285 ~ 2.879	2.523	2.44	2.45	2.50	2.53	2.65
南アフリカランド	(ZAR)	8.693 ~ 11.090	9.129	8.97	9.10	9.20	9.42	9.53
ラテンアメリカ								
ブラジルレアル	(BRL)	37.743 ~ 47.733	38.962	38.05	39.51	39.41	39.90	40.39
メキシコペソ	(MXN)	5.332 ~ 6.651	6.043	5.86	6.00	6.06	6.23	6.41

(注) 1. 実績の欄は10月31日まで。SPOTは11月9日の10時00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。