みずほコーポレート銀行　国際為替部

2012 年 11 月 22 日

エマージングマーケットウィークリー

国際為替部
多田出 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

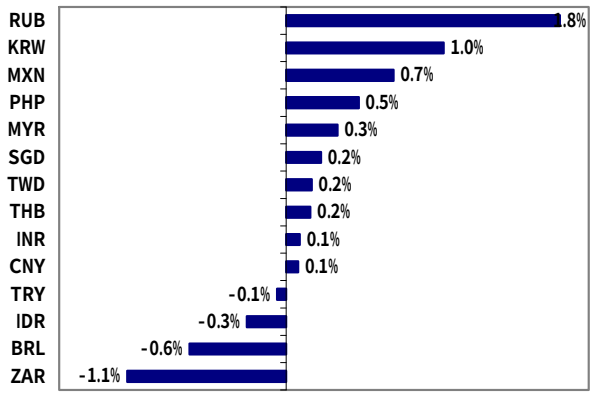
拡がる楽観ムード

リスクオンで総じて堅調。

ZAR と BRL は売り優勢。

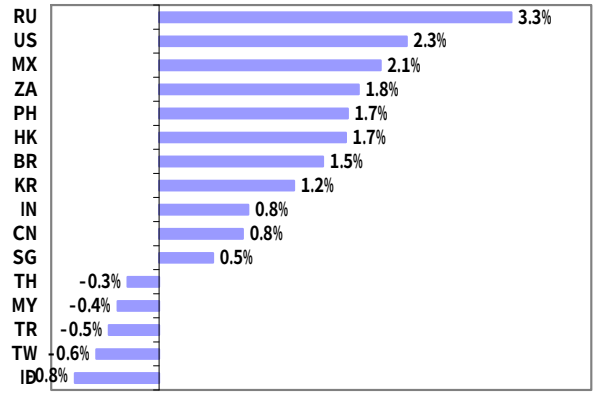
オバマ米大統領が 18 日に増税と歳出削減が重なる「財政の崖」の回避で米議会と合意に達するだろうと自信を示したことを好感し、週明け 19 日のアジア時間はリスク選好ムードで始まった。その後、ユーロ圏は年内分全てにあたる 440 億ユーロのギリシャ支援を暫定的に承認する見通しで、支払いは 12 月 5 日に行われるとの報道が伝わるとリスク資産はさらに騰勢を強める流れとなった。20 日に入ると、米格付け会社がフランス国債格下げを最上級格付けの「AAA」から 1 ノッチ引き下げて「Aa1」とし、見通しも「弱含み（ネガティブ）」と発表したことを受けて、リスク志向が後退する場面もみられたが、同日のユーロ圏財務相会合でギリシャ支援が決まるとの期待感もあってリスク回避の動きは限られた。米国「財政の崖」に対する警戒感も後退する中で、エマージング通貨は上伸した。しかし、21 日はユーロ圏財務相会合でギリシャ支援に合意出来なかったことが伝わるとリスク回避姿勢が強まり、エマージング通貨は売り優勢の動きとなった。こうした状況下、原油価格の上昇に併せて RUB が買い進められたほか、KRW も年初来高値を更新した。一方、予想以上にインフレが進んだ ZAR が売られたほか、ルセフ・ブラジル大統領が過大評価されているとした BRL も売りが優勢だった。

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

リスク志向と高値警戒感

財政の崖とギリシャ問題を楽観視するムード。

今週は、先週末にオバマ米大統領が「財政の崖」回避で米議会と合意に達するとの自信を示したことで、同問題に対して安心感が拡がったほか、ギリシャ支援に関しても合意に達するとの期待感が投資家のセンチメント改善を促している。投資家のリスク許容度が高まる中、これまで軟調地合いが続いていた米株式市場で買い戻しの動きがみられるなどリスク資産への資金流入が強まり、エマージング通貨も堅調に推移している。

ギリシャ問題は26日の臨時会合で合意との期待。だが、12月まで先送りも警戒しておくべき。

市場で注目を集めるギリシャ支援については21日（水）のユーロ圏財務相会合で合意出来なかったものの、26日（月）にも臨時会合を開くとしており、会合前に今度こそ支援を決めるとの期待からリスクオン地合いとなる可能性がある。だが、12月3日（月）にユーロ圏財務相会合が予定されていることも考慮すれば、結局は12月まで結論が持ち越されると想定したほうが良さそうであり、市場は再び落胆すると考えたい。

米住宅市場は回復続く。

米国では、今週19日（月）に発表された10月中古住宅販売は前月分が下方修正されたとはいえ予想を上回る伸びを見せたほか、翌20日（火）の10月住宅着工件数も9月の大幅上昇の反動減予想を覆して増勢が続いた。米国の住宅周りの指標は良好な結果が続いており、28日（水）に発表される10月新築住宅販売は力強い伸びを見せた前月の反動から前月比▲0.8%と減少が見込まれているが、足許の住宅関連指標のモメンタムを勘案すると上振れも期待できそうで、投資家のリスク志向が高まりエマージング通貨の買い材料となる可能性があろう。

中国経済の良好な兆候をを確認できるか注目。

本日は中国11月HSBC製造業PMI（速報値）の発表が予定されている。最近の中国経済の回復基調を確認する結果が期待されるところで、仮に景気の拡大・縮小の分かれ目とされる「50」を上回れば、2011年10月以来の「50」オーバーとなることから、投資家のセンチメントは一段とリスク志向に傾くかもしれない。

KRWを筆頭にアジア通貨は高値警戒感も。

韓国ウォンは20日（火）に企画財政省次官が「最近の市場の状況からみて、急速な海外資金流入に伴うリスクを軽減する新たな規制が必要とは思わない」との認識を示すと、ウォンは1080.95をつけ、年初来高値を更新した。だが、翌21日（水）には朴宰完・企画財政相が最近のウォン相場の変動は精査する必要があり、必要があれば相場安定のため行動を取る方針を示すと介入警戒感が高まり、ウォンは利食い売りが優勢となった。アジア通貨の中でも韓国ウォン、台湾ドル、中国人民元、シンガポールドル、フィリピンペソ等は年初来高値圏で推移していることもあって、介入警戒感が拡がる展開には注意しておきたい。

エマージングマーケット：地域別

エマージングアジア

タイは個人消費が好調。洪水からの復興関連投資も引き続き成長を押し上げ。一方、外需不振は続く。

タイ 7～9 月期実質 GDP は前年比 3.0%増と 4～6 月期の同 4.4%増から鈍化した。個人消費は政府の支援策や良好な雇用環境に伴い自動車などの耐久財の売れ行きが好調を維持し、同 6.0%増と 4～6 月期の同 5.3%増から拡大した。政府は 2011 年 9 月 16 日から自動車初回購入者に限り最高 10 万バーツの物品税を還付する政策を実施しており、自動車販売は好調を保っている。当初は 2012 年末までの予定だったが、2013 年 3 月までに延長を決めており、未だしばらくは消費を下支えすると思われる。総固定資本形成も同 15.5%増と 4～6 月期の同 10.2%から加速した。昨年の洪水被害からの復興需要で機械・設備投資が伸び、民間投資が同 16.2%増となったほか、公共投資も復興関連投資から同 13.2%増と 4～6 月期の同 4.0%増から大幅に拡大した。一方、輸出が同▲6.2%と 4 四半期連続のマイナスとなったことが響き、純輸出の寄与度は▲1.1%ポイントと引き続き成長を押し下げた。先行きに関しては、輸出の不振に加え、徐々に民間の復興需要が剥落してくると考えられることから、景気は減速基調となりそうである。

マレーシアは内需主導で堅調な動きが継続。総選挙以降は、政策の反動が警戒されるところ。

マレーシア 7～9 月期実質 GDP は前年比 5.2%増と 4～6 月期の同 5.6%増から減速したものの、内需主導で底堅い成長が続いた。成長の原動力となった内需は同 11.4%増となり 4 四半期連続で 2 桁成長を維持した。個人消費は同 8.5%増と 4～6 月期の同 8.8%増から僅かな鈍化に留まった一方、政府消費は同 2.3%増と 4～6 月期の同 10.9%増から大幅に伸び幅が縮小した。総固定資本形成は同 22.7%増と 2 四半期連続で 20%台と伸びとなり、民間投資は同 22.9%増と好調を維持したほか、公共投資も政府の経済改革プログラムの案件実施に伴い、鉄道インフラ整備や石油・ガス産業の投資が活発だった。一方、外需の不振は続いており、輸出は同▲3.0%と 4～6 月期の同 2.1%増からマイナスに転じ、輸入は同 4.4%増と伸びが鈍化したものの、堅調な内需を背景に底堅い伸びが続いたことから、純輸出の寄与度は▲6.8%とマイナスが拡大した。純輸出のマイナス寄与は 4 四半期連続であり、先行きも不透明感が根強い。足許、中国経済に底打ち感が拡がるなどマレーシアの輸出環境に明るい兆しもみられるが、ユーロ圏はリセッション入りが確認されたほか、米国においては「財政の崖」問題を控えており、米経済の先行きには慎重にならざるを得ない。また、マレーシアでは選挙後には公共投資の伸びは抑制されると考えられるうえ、消費刺激策の反動減も警戒され、成長は減速する公算が大きい。

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							
16日 (金)	香港	7～9月期	実質GDP	前年比、%	1.7	1.2	1.3
16日 (金)	シンガポール	10月	輸出 (除く石油)	前年比、%	3.1	▲ 3.4	7.9
16日 (金)	シンガポール	7～9月期	実質GDP (確報値)	前年比、%	0.9	1.3	0.3
16日 (金)	マレーシア	7～9月期	実質GDP	前年比、%	4.8	5.6	5.2
19日 (月)	タイ	7～9月期	実質GDP	前年比、%	3.0	4.4	3.0
20日 (火)	台湾	10月	輸出受注	前年比、%	0.20	1.91	3.16
21日 (水)	マレーシア	10月	消費者物価指数	前年比、%	1.3	1.3	
22日 (木)	香港	10月	消費者物価指数	前年比、%	3.6	3.8	
22日 (木)	中国	11月	HSBC製造業PMI (速報値)		-	49.5	
23日 (金)	台湾	7～9月期	実質GDP (確報値)	前年比、%	1.00	1.02	
23日 (金)	台湾	10月	鉱工業生産	前年比、%	2.60	3.00	
23日 (金)	フィリピン	7～9月期	実質GDP	前年比、%	5.4	5.9	
23日 (金)	シンガポール	10月	消費者物価指数	前年比、%	4.5	4.7	
27日 (火)	香港	10月	輸出	前年比、%	-	15.2	
26日 (月)	シンガポール	10月	鉱工業生産	前年比、%	▲ 0.1	▲ 2.5	
28日 (水)	韓国	10月	経常収支	百万USドル	-	6,066	
28日 (水)	タイ	10月	製造業生産	前年比、%	-	▲ 13.68	
28日 (水)	タイ		金融政策決定会合	%	2.75	2.75	
29日 (木)	香港	10月	小売売上高	前年比、%	-	9.4	
30日 (金)	韓国	10月	鉱工業生産指数	前年比、%	-	0.7	
30日 (金)	タイ	10月	輸出	前年比、%	-	▲ 0.1	
30日 (金)	タイ	10月	経常収支	百万USドル	-	1,769	
30日 (金)	インド	7～9月期	実質GDP	前年比、%	-	5.5	
中東欧・アフリカ							
16日 (金)	ロシア	10月	鉱工業生産	前年比、%	2.5	2.0	1.8
20日 (火)	トルコ		金融政策決定会合	%	5.75	5.75	5.75
21日 (水)	南アフリカ	10月	消費者物価指数	前年比、%	5.4	5.5	5.6
20日 (火)	ロシア	10月	実質小売売上高	前年比、%	4.5	4.4	3.8
20日 (火)	ロシア	10月	設備投資	前年比、%	▲ 1.0	▲ 1.3	4.9
27日 (火)	南アフリカ	7～9月期	実質GDP	前年比、%	2.6	3.0	
30日 (金)	トルコ	10月	貿易収支	億リラ	-	▲ 68	
ラテンアメリカ							
16日 (金)	メキシコ	7～9月期	GDP	前年比、%	3.6	4.4	3.3
21日 (水)	メキシコ	9月	小売売上高	前年比、%	4.0	4.8	
22日 (木)	ブラジル	9月	経常収支	百万USドル	▲ 4,735	▲ 2,596	
26日 (月)	メキシコ	10月	貿易収支	百万ペソ	-	2,338	
28～29日	ブラジル		金融政策決定会合	%	7.25	7.25	
30日 (金)	ブラジル	7～9月期	GDP	前年比、%	2.0	0.5	

(注) 2012年11月22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	1081.73	1100	1100	1090	1080	1080
台湾ドル	(TWD)	29.084 ～ 30.345	29.152	29.40	29.30	29.20	29.10	29.10
香港ドル	(HKD)	7.7500 ～ 7.7715	7.7509	7.76	7.76	7.76	7.76	7.76
中国人民元	(CNY)	6.2340 ～ 6.3964	6.2304	6.29	6.28	6.27	6.24	6.23
シンガポールドル	(SGD)	1.2152 ～ 1.3006	1.2245	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	9654	9600	9600	9500	9500	9500
マレーシアリンギ	(MYR)	2.9927 ～ 3.2072	3.0590	3.07	3.04	3.04	3.01	3.00
フィリピンペソ	(PHP)	41.120 ～ 44.350	41.135	41.50	41.00	41.00	40.50	40.50
ベトナムドン	(VND)	20550 ～ 21158	20850	21000	21000	21500	21500	21500
インドルピー	(INR)	48.609 ～ 57.328	55.125	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	1.8010	1.85	1.90	1.85	1.80	1.80
ロシアルーブル	(RUB)	28.8442 ～ 34.1451	31.1763	32.00	33.00	32.00	32.00	31.00
南アフリカランド	(ZAR)	7.4025 ～ 8.9942	8.9652	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	2.0985	2.05	2.05	2.03	2.03	2.03
メキシコペソ	(MXN)	12.5500 ～ 14.5997	13.0391	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	7.602	7.09	7.36	7.34	7.50	7.59
台湾ドル	(TWD)	2.528 ～ 2.849	2.831	2.65	2.76	2.74	2.78	2.82
香港ドル	(HKD)	9.803 ～ 10.844	10.634	10.05	10.44	10.31	10.44	10.57
中国人民元	(CNY)	12.044 ～ 13.314	13.224	12.40	12.90	12.76	12.98	13.16
シンガポールドル	(SGD)	59.14 ～ 66.59	67.33	63.41	65.85	65.57	66.39	68.33
タイバーツ	(THB)	2.404 ～ 2.734	2.686	2.52	2.66	2.62	2.70	2.73
インドネシアルピア	(100IDR)	0.806 ～ 0.920	0.855	0.813	0.844	0.842	0.853	0.863
マレーシアリンギ	(MYR)	24.203 ～ 27.520	26.941	25.41	26.64	26.32	26.91	27.33
フィリピンペソ	(PHP)	1.735 ～ 1.959	2.006	1.88	1.98	1.95	2.00	2.02
ベトナムドン	(10000VND)	35.96 ～ 40.67	39.54	37.14	38.57	37.21	37.67	38.14
インドルピー	(INR)	1.385 ～ 1.683	1.497	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	45.794	42.16	42.63	43.24	45.00	45.56
ロシアルーブル	(RUB)	2.285 ～ 2.879	2.647	2.44	2.45	2.50	2.53	2.65
南アフリカランド	(ZAR)	8.693 ～ 11.090	9.196	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	39.289	38.05	39.51	39.41	39.90	40.39
メキシコペソ	(MXN)	5.332 ～ 6.651	6.323	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22日の9時55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。