

エマージングマーケットウィークリー

次号の発行は 1 月 28 日（月）です。

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

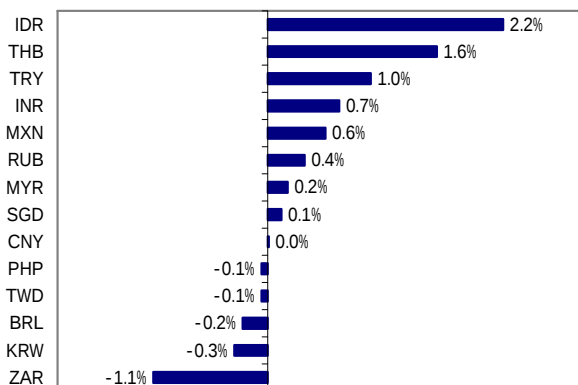
利益確定売りがみられるも、堅調地合い継続

週初 14 日のエマージング通貨は、東京休日でアジア時間は取引が閑散となる中でまちまちな値動き。韓国ウォンやフィリピンペソは介入警戒感から上値を重くした一方、マレーシアリングは週末に行われた選挙制度改革等を求めるデモが比較的平穏に終わったことから買いが入った。また、インドルピーは 12 月卸売物価指数が予想を下回ったことが好感されて上昇した。翌 15 日は、タイバーツが前日にタイ中銀のプラサーン総裁がバーツ高容認と取れる発言をしたことから急伸したほか、18 日に発表される中国の主要経済指標への期待感から人民元が上昇すると、アジア通貨は全般的に強含む場面がみられた。しかし、ユーロ圏財務相会合のユンケル議長がユーロについて「危険なほど高い」と発言したことを受けたユーロ売り・ドル買いの流れに、エマージング通貨は軟化した。16 日はバーツ買いの流れは継続したものの、そのほかのエマージング通貨は軟調な値動きが目立った。17 日のアジア時間も軟調だったが、米国の強い経済指標を受けてリスクオン地合いに変わると、エマージング通貨は反発している。こうした状況下、介入を意識した動きなどから IDR や THB が買われたほか、株式上昇に併せて TRY も上昇した。一方で、ストライキへの懸念等から ZAR は株式と共に売られた。

EM 通貨は堅調。

ZAR はストライキ懸念が浮上。

エマージング通貨騰落率(対ドル)



(資料) Bloomberg

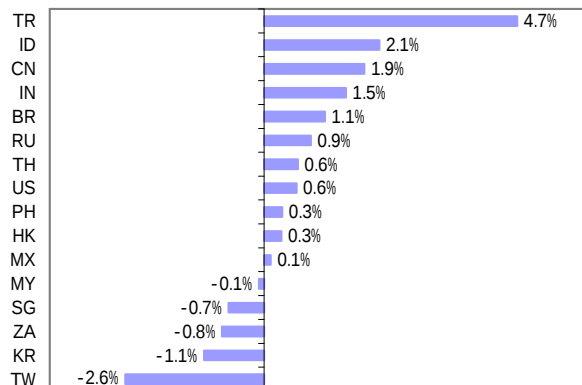
(注) US: 米国S&P500種指数、KR: 韓国総合株価指数、TW: 台湾加権指数、HK: 香港ハンセン指数、CN: 中国上海総合指数

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

通貨当局のスタンスが値動きを左右

リスクオン地合いに EM 通貨
は上昇圧力が続く。

15 日に世界銀行が発表した世界経済見通しでは、世界経済の成長見通しが下方修正され、新興国経済の見通しも同じく下方修正されており、新興国通貨は一時弱含む時間帯もみられた。しかし、米新規失業保険申請件数が 5 年ぶりの低い水準に留まり、米 12 月住宅着工件数は予想を上回る伸びをみせるなど米経済回復への期待が強まっている。今週末米株式市場では S&P500 種株価指数が 5 年ぶり高値を更新し、投資家のリスクセンチメントを示すとされる VIX 指数は、一時 2007 年以来の低水準をつけた。今年に入ってからリスクオンムードが続いているが、足許でもそうした状況に変化はない。但し、15 日にユーロ圏財務相会合のユンケル議長がユーロ相場について「危険なほど高い」と発言しユーロが調整を強いられたが、そうしたユーロ売り（その場合、反対サイドでドル買いが起こることが多い）はエマージング通貨の重石となろう。また、アジア諸国からは急激な自国通貨高に懸念を表明する国も散見されており、利益確定の売りが持ち込まれ易い状況でもある。エマージング通貨の上昇トレンドは続くと予想されるものの、アジア通貨を中心に上値を押さえられる通貨がありそうである。

エマージングマーケット：地域別

エマージングアジア

韓国はスムージングオペで
ウォン高ペース抑制へ。

韓国企画財政部の朴宰完長官は 14 日、最近のウォン高ペースは早すぎるとして、政府はボラティリティを抑制するかもしれないと発言したほか、同日に韓国銀行の金仲秀総裁は（ウォン高に対して）必要ならば積極的な対応すると韓国銀行幹部としては異例の口先介入を行った。韓国ウォンは昨年 6 月以降、1180 台から 1050 台までほぼ一直線に上昇しており、さらに昨年後半からは急激に円安も加わった。ウォン安・円高の修正を受けて、韓国の国際競争力低下への懸念が広がっている。しかし、金仲秀総裁が「韓国の製品はここ数年で価格以外の面でも競争力が高まっているため、円安の影響は制限されるだろう」と述べているように、韓国の輸出への影響は限定的だろう。しかも、足許でウォン高が進んでいると言っても、金融危機前の水準等からすれば依然として大幅なウォン安であり、更なる通貨高を許容できる筈である。問題なのはウォン高の「水準」ではなく「ペース」であり、スムージングオペで上昇ペースは抑制すると思われるが、ウォン高の流れは継続しよう。

フィリピン中銀もペソ高ペース
に対して懸念表明。

フィリピン中央銀行のテタンコ総裁は 14 日に「金融当局は外国為替市場での存在を維持して、過度のボラティリティに対処するためのより多

くの処置を考慮する」と述べた。中銀は基本的にはペソ相場に関して市場原理に任せる考えであることから、特定の介入水準を念頭に置いてはいないのかもしれないが、足許では 40.50 は注目するラインだろう。1 月に入ってペソ上昇のペースが加速していることから、しばらくは伸び悩む展開を想定しておきたい。

BI はルピア防衛に向け利上げの可能性を示唆。
介入も継続する方針。

インドネシア中央銀行（BI）のサルウォノ副総裁は、10 日に開いた金融政策決定会合後に「ルピア相場が長期にわたって過剰に下落した場合には利上げも辞さない」と発言し、金融引き締めの可能性に言及している。また、中銀は今後もルピア買い・外貨売りの為替介入を継続する方針を示したこともルピアのサポート材料となっている。足許におけるルピア安の防衛ラインは 9700 程度とみられており、USD/IDR が 9700 を上回る水準では介入によって押し下げられるだろう。しかしながら、好調な国内経済を反映した輸入増に伴う外貨買い圧力は根強く、実際に景気抑制に動かないのであればルピアを取り巻く環境に変化はなく、ルピア軟調地合いは継続すると思われる。

今後の焦点は燃料補助金の動向か。

BOT はバーツ高を許容。

14 日にタイ中央銀行（BOT）のブラサーン総裁はバーツ相場に関し、「バーツ高は域内通貨の動きに沿ったものであり懸念していない」「通貨がファンダメンタルズに基づいて動くならば、中央銀行は介入しないだろう」と述べた。この発言を契機として、バーツ買いが加速した。また、バーツは他のアジア通貨に比べて出遅れ感があったことや、昨年後半からは経常収支が改善してきていることも背景にありそうである。

中東欧・アフリカ

ストライキ懸念から ZAR 軟調。

1 月以降、南アフリカランドの軟調さが目立っている。農業従事者のストライキが発生したことへの懸念が広がったほか、10 日には英格付け会社が南アフリカ国債の格付けを「BBB+」から「BBB」に引き下げたことでランド売り圧力が強まった。さらに、15 日には同国の世界第一位のプラチナ生産を誇るアングロ・アメリカ・ブラチナムが経営再建のリストラ策を発表したことで更なる労働争議の引き金を引くとの懸念が広がった。昨年夏場以降は鉱山セクターでストライキが激化して生産活動が停滞し、経済成長率が押し下げられたほか輸出減少によって経常収支が悪化した。一旦収束に向かったストライキが再び激化すれば、同国経済へのダメージは深刻なものになる恐れがある。また、米格付け会社は同国の悪付け見通しを「ネガティブ」としており、ストライキの動向次第では格下げされる可能性も否定できず、ランドの重石となりそうである。

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						
11日(金)	韓国	金融政策決定会合	%	2.75	2.75	2.75
11日(金)	中国	12月 消費者物価指数	前年比、%	2.3	2.0	2.5
11日(金)	中国	12月 生産者物価指数	前年比、%	▲ 1.8	▲ 2.2	▲ 1.9
11日(金)	インド	11月 鉱工業生産	前年比、%	0.1	8.3	▲ 0.1
11日(金)	インド	12月 輸出	前年比、%	-	▲ 4.2	▲ 1.9
14日(月)	インド	12月 卸売物価指数	前年比、%	7.37	7.24	7.18
15日(火)	シンガポール	11月 小売売上高	前年比、%	▲ 0.3	▲ 1.1	▲ 1.1
15日(火)	フィリピン	11月 海外労働者 (OFW) 送金	前年比、%	5.0	8.5	7.6
17日(木)	シンガポール	12月 輸出 (除く石油)	前年比、%	▲ 7.6	▲ 2.6	▲ 16.3
18日(金)	中国	10～12月期 実質GDP	前年比、%	7.8	7.4	
18日(金)	中国	12月 鉱工業生産	前年比、%	10.2	10.1	
18日(金)	中国	12月 固定資産投資	前年比、%	20.7	20.7	
18日(金)	中国	12月 小売売上高	前年比、%	15.1	14.9	
21日(月)	台湾	12月 輸出受注	前年比、%	9.11	11.10	
21日(月)	香港	12月 消費者物価指数	前年比、%	3.7	3.7	
23日(水)	マレーシア	12月 消費者物価指数	前年比、%	1.4	1.3	
23日(水)	シンガポール	12月 消費者物価指数	前年比、%	3.8	3.6	
23日(水)	台湾	12月 鉱工業生産	前年比、%	6.35	5.85	
24日(木)	韓国	10～12月期 実質GDP (速報値)	前年比、%	1.9	1.5	
24日(木)	中国	1月 HSBC製造業PMI (速報値)		-	51.5	
24日(木)	香港	12月 輸出	前年比、%	10.5	10.5	
24～27日	タイ	12月 輸出	前年比、%	18.5	26.9	
24日(木)	フィリピン	金融政策決定会合	%	3.50	3.50	
25日(金)	シンガポール	12月 鉱工業生産	前年比、%	▲ 5.1	3.1	
中東欧・アフリカ						
11日(金)	トルコ	11月 経常収支	億ドル	-	▲ 20	▲ 45
15日(火)	ロシア	金融政策決定会合		4.50	4.50	4.5
15日(火)	ロシア	11月 貿易収支	億ドル	151	145	154
16日(水)	南アフリカ	11月 実質小売売上高	前年比、%	1.5	0.9	3.4
16日(水)	南アフリカ	12月 PMI		50.2	49.5	47.4
22日(火)	トルコ	金融政策決定会合	%	5.50	5.50	
23日(水)	南アフリカ	12月 消費者物価指数	前年比、%	5.7	5.6	
23～24日	ロシア	12月 鉱工業生産	前年比、%	2.0	1.9	
24日(木)	南アフリカ	金融政策決定会合	%	5.00	5.00	
24～25日	ロシア	11月 実質小売売上高	前年比、%	4.4	4.4	
24～25日	ロシア	12月 設備投資	前年比、%	1.0	1.2	
ラテンアメリカ						
11日(金)	メキシコ	11月 鉱工業生産	前年比、%	3.2	3.6	2.8
15日(火)	ブラジル	11月 小売売上高	前年比、%	8.3	9.1	8.4
16日(水)	ブラジル	11月 経済活動指数	前年比、%	2.30	4.96	2.76
16日(水)	ブラジル	金融政策決定会合	%	7.25	7.25	7.25
18日(金)	メキシコ	金融政策決定会合	%	4.50	4.50	
23日(水)	ブラジル	12月 経常収支	百万USDドル	-	▲ 6,265	
23日(水)	メキシコ	11月 小売売上高	前年比、%	3.3	3.5	
24日(木)	ブラジル	金融政策決定会合議事要旨				
25日(金)	メキシコ	12月 貿易収支	百万ペソ	-	▲ 1,273	

(注) 2013年1月18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 1～12月期(実績)	SPOT	2013年 3月	6月	9月	12月	2014年 3月
対ドル								
エマージングアジア								
韓国ウォン	(KRW)	1064.40 ~ 1185.53	1055.95	1060	1040	1030	1010	1010
台湾ドル	(TWD)	28.914 ~ 30.345	28.970	29.10	28.80	28.60	28.40	28.40
香港ドル	(HKD)	7.7500 ~ 7.7715	7.7525	7.75	7.75	7.76	7.76	7.76
中国人民元	(CNY)	6.2105 ~ 6.3964	6.2153	6.23	6.21	6.19	6.16	6.15
シンガポールドル	(SGD)	1.2152 ~ 1.3006	1.2236	1.22	1.21	1.21	1.20	1.19
タイバーツ	(THB)	30.20 ~ 32.00	29.76	30.50	30.50	30.00	29.50	29.50
インドネシアルピア	(IDR)	8875 ~ 9815	9650	9800	9800	9750	9600	9600
マレーシアリング	(MYR)	2.9927 ~ 3.2072	3.0094	3.03	3.01	2.98	2.95	2.93
フィリピンペソ	(PHP)	40.795 ~ 44.350	40.623	40.50	40.00	40.00	39.50	39.40
ベトナムドン	(VND)	20550 ~ 21158	20845	20900	20950	21000	21000	21000
インドルピー	(INR)	48.609 ~ 57.328	54.390	55.00	54.50	53.50	53.00	53.00
中東欧・アフリカ								
トルコリラ	(TRY)	1.7361 ~ 1.8986	1.7542	1.80	1.81	1.85	1.82	1.80
ロシアルーブル	(RUB)	28.8442 ~ 34.1451	30.2297	30.00	32.00	31.00	30.00	30.00
南アフリカランド	(ZAR)	7.4025 ~ 9.0092	8.8113	8.50	9.00	9.50	9.00	8.50
ラテンアメリカ								
ブラジルレアル	(BRL)	1.6890 ~ 2.1384	2.0388	2.05	2.05	2.03	2.03	2.03
メキシコペソ	(MXN)	12.5500 ~ 14.5997	12.5879	12.60	13.00	12.80	12.60	12.50
対円								
エマージングアジア								
韓国ウォン	(100KRW)	6.565 ~ 8.157	8.519	7.83	8.17	8.06	8.32	8.42
台湾ドル	(TWD)	2.528 ~ 2.989	3.105	2.85	2.95	2.90	2.96	2.99
香港ドル	(HKD)	9.803 ~ 11.199	11.604	10.71	10.97	10.70	10.82	10.95
中国人民元	(CNY)	12.044 ~ 13.928	14.474	13.32	13.69	13.41	13.64	13.82
シンガポールドル	(SGD)	59.14 ~ 71.07	73.52	68.03	70.25	68.60	70.00	71.43
タイバーツ	(THB)	2.404 ~ 2.838	3.023	2.72	2.79	2.77	2.85	2.88
インドネシアルピア	(100IDR)	0.806 ~ 0.920	0.932	0.847	0.867	0.851	0.875	0.885
マレーシアリング	(MYR)	24.203 ~ 28.430	29.893	27.39	28.24	27.85	28.47	29.01
フィリピンペソ	(PHP)	1.735 ~ 2.116	2.215	2.05	2.13	2.08	2.13	2.16
ベトナムドン	(10000VND)	35.96 ~ 41.67	43.16	39.71	40.57	39.52	40.00	40.48
インドルピー	(INR)	1.385 ~ 1.683	1.654	1.51	1.56	1.55	1.58	1.60
中東欧・アフリカ								
トルコリラ	(TRY)	40.508 ~ 48.722	51.283	46.11	46.96	44.86	46.15	47.22
ロシアルーブル	(RUB)	2.285 ~ 2.879	2.976	2.77	2.66	2.68	2.80	2.83
南アフリカランド	(ZAR)	8.693 ~ 11.090	10.210	9.76	9.44	8.74	9.33	10.00
ラテンアメリカ								
ブラジルレアル	(BRL)	37.743 ~ 47.733	44.124	40.49	41.46	40.89	41.38	41.87
メキシコペソ	(MXN)	5.334 ~ 6.760	7.147	6.59	6.54	6.48	6.67	6.80

(注) 1. 実績の欄は12月31日まで、SPOTは1月18日の9時45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。