

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

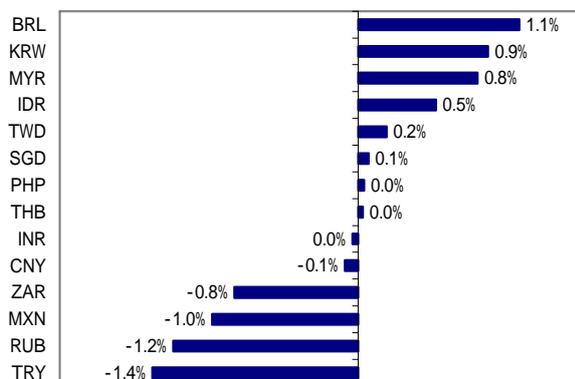
先週のエマージングマーケット

ユーロ急落に連れ安

前週末に発表された米経済指標の改善を好感し、週初4日のアジア時間はエマージング通貨買いが優勢。しかし、スペインやイタリアの政治情勢が不安視されると、リスク回避ムードからエマージング通貨は軟調となった。5日のアジア時間も欧州政治の不透明感が重石となり弱含みで始まったものの、旧正月前の輸出勢による決済需要などから底堅く推移。その後、ユーロ圏1月サービス業PMIの改善などを好感し、リスク志向の高まりからエマージング通貨が上昇する場面もみられた。だが、翌6日は前日に白川日銀総裁が任期満了前の辞意表明から円売りが加速した流れを受け、KRWなどで介入警戒感が高まり下落すると、エマージング通貨全体に売りが波及した。さらに、翌日にECB理事会を控えたポジション調整や、モスコビシ仏財務相のユーロ高是正を意識させる発言にユーロ売りが強まり、エマージング通貨も対ドルで売られた。7日にはドラギECB総裁がユーロ圏景気についてハト派寄りの見解を示したことや、ユーロ高を牽制するような発言をしたことからユーロが急落し、エマージング通貨も連れ安となった。こうした状況下、インフレ抑制に向けて通貨高を許容するとの見方からBRLが続伸となった一方で、昨日のユーロ急落に連れ安となった中東欧・アフリカや中南米通貨の下げが目立った。アジア通貨についても本日は軟調なスタートとなっている。

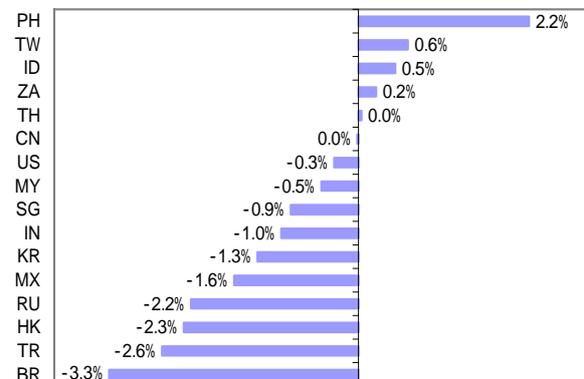
円やユーロの動向に振らされる展開。

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。

今週のエマージングマーケット

各国当局者の発言に注目

イベント目白押しで EM 通貨は利食い売りの可能性。だが、下値は押し目買いにサポートされよう。

来週は旧正月のため休場が相次ぐ。中国と台湾は週を通して休場のほか、中華圏を中心に週前半は多くの国で休場となることから、アジア通貨は値動きが乏しくなると思われる。市場では、各国当局者による通貨政策に対する発言に注目が集まっており、円やユーロ相場の動向にエマージング通貨も振らされる展開が目立つ。足許では、欧州債務問題への懸念が拡がりつつあることや、G20 や日米首脳会談等を控えて調整が入り易いように思われ、高値圏で推移しているエマージング通貨は、一旦利益確定の売りが出る可能性があるだろう。しかしながら、依然として投資家のリスク志向は強い状況であり、エマージング通貨が下げた局面では押し目買いが入ると思われることから下値は限定的と考えたい。

東アジア通貨は円相場の動向を注視する必要。

15～16日にはモスクワで G20 財務相・中央銀行総裁会議が行われることになっており、一部から批判の出ている安倍政権の経済・金融政策について、経済外交の場でどのような声が上がってくるか関心が集まるが、ロシアのストルチャク財務次官は、日本が採っている政策について討議される必要があるとしながらも、主要な議題にはならないと声明している。それでも、G20 を控えて各国当局者の発言に市場が反応する可能性はあって、注意はしておきたい。また、13～14日には日銀金融政策決定会合が開かれる。昨年 12 月及び前回 1 月会合で日銀は政策変更を決めていることに加え、白川日銀総裁が 3 月 19 日となっている 2 人の副総裁の任期満了に合わせて辞職すると表明しており、新体制始動の直前に政策変更に踏み切るとは考え難いだろう。しかし、同会合を前後して円相場が動く可能性はあり、特に韓国ウォンや台湾ドルなど東アジア通貨は円相場の動向に神経質となっていることから注視したい。

中国は特段大きく動かない。

なお、中国当局は G20 などのイベント前には人民元相場改革等のアピールに動くことが多いが、今は日本の経済・金融政策への関心が高まっていることに加え、中国国内でも 3 月 5 日から新しい国家主席や首相が選出される全国人民代表大会が開幕することから、今回は大きな動きはみられないだろう。

欧州情勢に若干の懸念。ユーロ高牽制発言には注意。

欧州では、11日にユーロ圏財務相会合、12日には EU 経済・財務相理事会 (ECOFIN) がある。足許でスペインやイタリアの政情不安を契機として、やや欧州債務問題への懸念が高まっており、今のところ事態が大きく動き出す可能性は小さそうではあるものの、多少の警戒は必要かもしれない。また、フランス等からはユーロ高を懸念する声が聞かれており、ユーロ圏当局者の発言を受けたユーロ売りにエマージング通貨も連れ安となる展開には警戒したい。

エマージングマーケット:地域別

エマージングアジア

インドネシアは高成長を維持。2013 年も 6% 程度の成長を保つとみられるが、経常収支赤字が最大のリスク。

インドネシア 10~12 月期実質 GDP は前年比 6.11% 増と 7~9 月期の同 6.16% 増から僅かに減速した。個人消費が同 5.4% 増と 7~9 月期の同 5.7% 増から伸びが鈍化し、総固定資本形成も同 7.3% 増と 7~9 月期の同 10.0% 増から鈍化したものの、引き続き内需は底堅い成長をみせた。輸出は同 0.5% 増と 7~9 月期の同 2.8% からプラスに転じたものの、引き続き低い伸びに留まった。2012 年通年での成長率は 6.2% と前年の 6.5% から減速し、政府目標の 6.3% にも届かなかったが、引き続き高成長を維持したと評価できよう。

2013 年も世界経済の不透明感が残る中、内需主導で 6% 台前半程度の成長が続く見通しであるが、政府目標の 6.8% は達成が困難との見方が多い。インドネシアにとって今年最大の懸念事項は経常収支赤字の動向だろう。経常収支赤字は内外景気格差や補助金による燃料輸入の増加など様々な要因が絡んでいる。特に、燃料補助金は国内燃料価格を抑制し、過剰消費とともに輸入を押し上げているほか、政府の財政を硬直化させるため早期の削減が望まれる。しかし、2014 年に選挙を控えることから、国民に不人気の補助金削減は先送りされる公算が大きい。経常収支赤字は現状のルピア安の主因であり、2013 年もルピア相場は脆弱な状態が継続すると思われる。中銀はルピア防衛に向けて利上げに動く可能性もあり、成長を下押しするリスク要因となろう。

中東欧・アフリカ

ブラジル当局はレアル高の許容水準を切り上げた公算。

ブラジル 1 月拡大消費者物価指数 (IPCA) は前年比 6.15% 上昇と 12 月の同 5.84% 上昇から加速した。ブラジル中央銀行が高インフレ率は警戒する必要があると発言したことから、インフレ抑制に向けてレアル高を許容するとの思惑が拡がり、レアルは対ドルで一時 1.9623 まで買い進められ、2012 年 5 月以来の高値圏まで上昇している。ブラジルのルセフ大統領は 5 日、インフレを抑制するため代表的な主食に課す連邦税を撤廃する方針を打ち出した。ブラジル政府は 1 月にも消費者物価の上昇を抑える取り組みの一環として公共料金の値下げを発表しており、景気回復ペースが緩やかな中、政策金利の引き下げ以外の方法をもってインフレを抑制しようとしている模様である。実際、マンテガ財務相は「国内産業の競争力が削がれない範囲内なら、為替相場の変動は可能」とレアル高容認と取れる発言をしており、許容するレアル高水準を若干切り上げたと判断したい。

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						
4日(月)	シンガポール	1月 購買部景気指数		48.8	48.6	50.2
5日(火)	香港	1月 購買部景気指数		-	51.7	52.5
5日(火)	中国	1月 HSBCサービス業PMI		-	51.7	54.0
5日(火)	フィリピン	1月 消費者物価指数	前年比、%	3.0	2.9	3.0
5日(火)	インド	1月 Markitサービス業PMI		-	55.6	57.5
5日(火)	台湾	1月 消費者物価指数	前年比、%	1.40	1.60	1.15
5日(火)	インドネシア	10~12月期 実質GDP	前年比、%	6.20	6.16	6.11
7日(木)	台湾	1月 輸出	前年比、%	23.2	9.0	21.8
8日(金)	マレーシア	12月 鉱工業生産	前年比、%	6.0	7.5	
8日(金)	マレーシア	12月 輸出	前年比、%	1.4	3.3	
8日(金)	中国	1月 輸出	前年比、%	17.5	14.1	
8日(金)	中国	1月 消費者物価指数	前年比、%	2.0	2.5	
8日(金)	中国	1月 生産者物価指数	前年比、%	1.6	1.9	
8~15日	中国	1月 新規融資	億元	10,000	4,543	
10~22日	シンガポール	10~12月期 実質GDP(確報値)	前年比、%	-	1.1	
11~15日	インド	1月 輸出	前年比、%	-	1.9	
12日(火)	インドネシア	金融政策決定会合	%	5.75	5.75	
12日(火)	フィリピン	12月 輸出	前年比、%	-	5.5	
12日(火)	インド	12月 鉱工業生産	前年比、%	-	0.1	
14日(木)	韓国	金融政策決定会合	%	2.75	2.75	
14日(木)	インド	1月 卸売物価指数	前年比、%	-	7.18	
15日(金)	シンガポール	12月 小売売上高	前年比、%	-	1.1	
15日(金)	フィリピン	12月 海外労働者(OFW)送金	前年比、%	-	7.6	
中東欧・アフリカ						
4日(月)	トルコ	1月 消費者物価指数	前年比、%	6.77	6.16	7.31
5日(火)	ロシア	1月 サービス業PMI		-	56.1	55.7
5日(火)	ロシア	1月 消費者物価指数	前年比、%	6.9	6.6	7.1
7日(木)	南アフリカ	12月 製造業生産	前年比、%	2.6	3.4	2.0
8日(金)	トルコ	12月 鉱工業生産	前年比、%	0.4	11.3	
11日(月)	ロシア	12月 貿易収支	億ドル	180	154	
12日(火)	ロシア	金融政策決定会合		4.50	4.50	
13日(水)	トルコ	12月 経常収支	億ドル	-	45	
13日(水)	南アフリカ	12月 実質小売売上高	前年比、%	1.6	3.4	
15~18日	ロシア	1月 鉱工業生産	前年比、%	1.4	1.4	
ラテンアメリカ						
5日(火)	ブラジル	1月 サービス業PMI		-	53.5	54.5
7日(木)	ブラジル	1月 IPCAインフレ率	前年比、%	6.14	5.84	6.15
7日(木)	メキシコ	1月 消費者物価指数	前年比、%	3.17	3.57	3.25
11日(月)	メキシコ	12月 鉱工業生産	前年比、%	-	2.8	
13~21日	ブラジル	12月 経済活動指数	前年比、%	-	2.76	

(注)2013年2月8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

		2013年 1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)	1054.49 ~ 1093.18	1087.90	1060	1040	1030	1010	1010
台湾ドル	(TWD)	28.913 ~ 29.685	29.545	29.30	29.00	28.80	28.60	28.40
香港ドル	(HKD)	7.7503 ~ 7.7601	7.7550	7.76	7.76	7.76	7.76	7.76
中国人民元	(CNY)	6.2127 ~ 6.2412	6.2330	6.21	6.19	6.17	6.15	6.13
シンガポールドル	(SGD)	1.2195 ~ 1.2406	1.2395	1.23	1.22	1.21	1.20	1.19
タイバーツ	(THB)	29.63 ~ 30.66	29.79	29.90	29.70	29.60	29.40	29.30
インドネシアルピア	(IDR)	9618 ~ 9904	9677	9800	9800	9750	9600	9600
マレーシアリング	(MYR)	3.0034 ~ 3.1148	3.0918	3.07	3.02	2.99	2.95	2.93
フィリピンペソ	(PHP)	40.540 ~ 41.070	40.660	40.50	40.00	40.00	39.50	39.40
ベトナムドン	(VND)	20800 ~ 20955	20825	20900	20950	21000	21000	21000
インドルピー	(INR)	53.065 ~ 55.383	53.220	54.00	54.00	53.50	53.00	53.00
中東欧・アフリカ								
トルコリラ	(TRY)	1.7512 ~ 1.7909	1.7733	1.80	1.81	1.85	1.82	1.80
ロシアルーブル	(RUB)	29.9463 ~ 30.5941	30.2308	30.00	32.00	31.00	30.00	30.00
南アフリカランド	(ZAR)	8.4110 ~ 9.1604	8.9157	9.00	9.00	9.50	9.00	8.50
ラテンアメリカ								
ブラジルレアル	(BRL)	1.9811 ~ 2.0520	1.9667	2.05	2.05	2.03	2.03	2.03
メキシコペソ	(MXN)	12.5556 ~ 12.9146	12.7339	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)	8.084 ~ 8.541	8.608	8.87	9.13	9.22	9.50	9.50
台湾ドル	(TWD)	2.977 ~ 3.131	3.170	3.21	3.28	3.30	3.36	3.38
香港ドル	(HKD)	11.110 ~ 11.834	12.076	12.11	12.24	12.24	12.37	12.37
中国人民元	(CNY)	13.872 ~ 14.758	15.025	15.14	15.35	15.40	15.61	15.66
シンガポールドル	(SGD)	70.47 ~ 74.17	75.55	76.42	77.87	78.51	80.00	80.67
タイバーツ	(THB)	2.824 ~ 3.074	3.144	3.14	3.20	3.21	3.27	3.28
インドネシアルピア	(100IDR)	0.883 ~ 0.945	0.968	0.959	0.969	0.974	1.000	1.000
マレーシアリング	(MYR)	28.322 ~ 29.951	30.290	30.62	31.46	31.77	32.54	32.76
フィリピンペソ	(PHP)	2.115 ~ 2.247	2.303	2.32	2.38	2.38	2.43	2.44
ベトナムドン	(10000VND)	41.53 ~ 44.08	44.97	44.98	45.35	45.24	45.71	45.71
インドルピー	(INR)	1.578 ~ 1.720	1.760	1.74	1.76	1.78	1.81	1.81
中東欧・アフリカ								
トルコリラ	(TRY)	48.504 ~ 52.168	52.811	52.22	52.49	51.35	52.75	53.33
ロシアルーブル	(RUB)	2.829 ~ 3.055	3.098	3.13	2.97	3.06	3.20	3.20
南アフリカランド	(ZAR)	9.741 ~ 10.360	10.504	10.44	10.56	10.00	10.67	11.29
ラテンアメリカ								
ブラジルレアル	(BRL)	42.174 ~ 46.085	47.618	45.85	46.34	46.80	47.29	47.29
メキシコペソ	(MXN)	6.703 ~ 7.223	7.354	7.46	7.31	7.42	7.62	7.68

(注) 1. 実績の欄は1月31日まで。SPOTは2月8日の7時40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。