

エマージングマーケットウィークリー

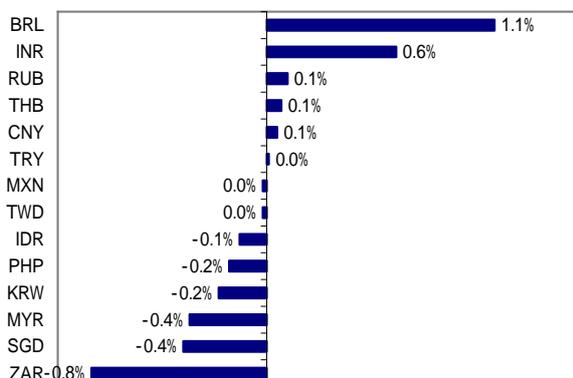
国際為替部
多田 健太
03-3242-7065
kenta.tadaide@mizuho-cb.co.jp

先週のエマージングマーケット

リスクオンよりもドル買い地合い

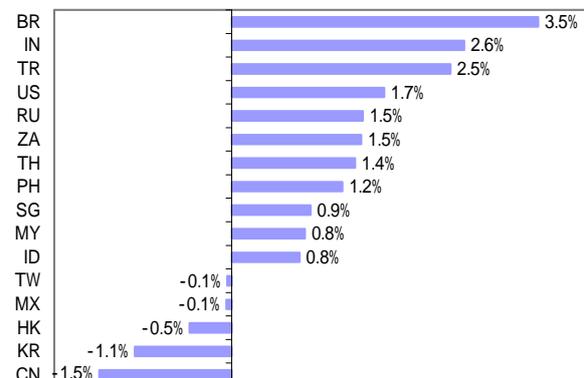
週初 4 日のアジア時間は、米国で強制歳出削減が発動されたことやイタリア政局不安が根強く燻る中で欧米の財政不安への懸念が広がった。さらに、前週に中国が不動産価格の上昇を抑制するために規制を強化する方針を示したことを背景に上海株が急落。リスク回避の動きが優勢の展開となる中、アジア通貨は総じて下落した。だが、NY ダウ平均が上昇するとリスク回避ムードが後退し、エマージング通貨は徐々に買い戻された。翌 5 日に入っても投資家心理の改善は続き、アジア通貨は前日の下げを取り戻す動きとなった。その後、NY ダウ平均が過去最高値を更新すると一段とリスクテイクの動きが強まり、6 日にかけてエマージング通貨は堅調に推移。しかしながら、ユーロ圏 10~12 月期 GDP (改定値) でリセッションが改めて意識されるとリスク選好ムードは後退し、良好な米経済指標の結果を受けたドル買いの流れも相俟ってエマージング通貨はドルに対して弱含んだ。7 日にかけてもドル買い優勢の地合いとなり、ECB 理事会を控えて様子見ムードも強く、アジア通貨は上値の重い時間帯が続いた。その後はユーロ相場の持ち直しや良好な米経済指標を好感し、エマージング通貨はやや買いが優勢となっている。こうした状況下、1 月鉱工業生産の強い結果を受けて BRL が大きく買い進められた一方で、ストライキへの懸念から ZAR が 2009 年以来の安値まで下落した。

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KLICI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

ドル買い地合いの継続

リスクオンでもドル買い。

NY ダウ平均が3日連続で過去最高値を更新するなど、市場ではリスク志向が高まりやすい環境にある。実際に、新興国の株価も堅調な国が目立つものの、為替市場に目を向けると様相は異なる。アベノミクスへの期待を背景とした円安やイタリア政局不安や欧州の実体経済の弱さに根ざしたユーロ安に対して、相対的に堅調な米景気の追い風もあって為替市場ではドル買い地合いとなっている。米国の景気回復は新興国経済にとってもポジティブで、エマージング通貨買いの流れとなっても不思議ではないところだが、欧米の財政問題の不安が燦るなどあって買い進め難さが意識されるのだろう。特にアジア通貨に関しては引き続き円安が進行していることもあって、一段と上値の重さを感じられる。

米雇用統計の上振れはドル買いで反応か。但し、EM通貨の下値は限定的。

今晚には米2月雇用統計が発表されるが、雇用統計を占う各種計数は良好なものが目立っており、予想比予想比上振れる可能性もあろう。今のマーケットのムードではリスクオンのエマージング通貨買いよりもドル買いの流れに向かい易いと考えておきたい。だが一方で、世界的な景気回復期待が広がればリスク資産は上昇するとみられ、エマージング通貨の下値は限定的と思われる。

エマージングマーケット:地域別

エマージングアジア

全人代は中央経済工作会議を踏襲。成長よりも物価の安定を重視する印象も。

中国では5日(火)から第12期全国人民代表大会(全人代、国会に相当)第1回会議が開催されている。初日に行われた温家宝首相による政府活動報告の中で、2013年のGDP成長率目標は7.5%に据え置くとされた。温首相は成長目標を据え置いた理由について「経済発展パターンの転換と経済の持続的健全な発展を促進する」として、高成長を追及するのではなく、経済成長の質と効率の向上を目指す方針を改めて表明した。また、景気を下支えするための「積極的な財政政策」と「(中立に近い)穏健な金融政策」という基本方針は維持した。財政政策に関しては、温首相は「民生の保証と改善に充てる支出を増やす必要があるほか、経済成長と構造調整のためにこれまで通り投入を続けていく」と説明し、財政赤字目標は12年の8000億元から1兆2000億元(対GDP比ではそれぞれ1.5%程度、2.0%程度)に拡大した。一方、金融政策に関して重要指標とされているマネーサプライ(M2)の増加率目標は13%程度に設定され、12年の14%から引き下げ金融引締めへの転換に含みを持たせた。温首相は「インフレ圧力は依然としてかなり大きい」と述べ、消費者物価指数(CPI)上昇率目標を3.5%程度と12年の4.0%程度から引き下げて

おり、成長よりも物価の安定をより重視する姿勢にやや傾斜している印象である。そのほかには、今年も重点課題として内需拡大を挙げ、内需拡大、産業構造の転換策の一環として引き続き都市化を推進するとしたほか、大気汚染や地下水汚染などの環境問題が深刻化し市民の不満が高まっていることも考慮し、環境対策も強化するとした。国家主席等の人事については、全人代の開催期間を3つに分けた最後の期間（13～16日）に決定されるとの報道がみられており、各種報道によれば、当初、今全人代を最後に引退するとみられていた中国人民銀行（中央銀行）の周小川総裁が留任する可能性が高いようである。

不動産抑制策の細則発表。

中国国務院（中央政府）弁公庁は1日、新たな不動産抑制策の細則を発表した。これは、2月20日に開かれた国務院常務会議において決定された「国五条」と呼ばれる不動産市場の調整に関する五方面の政策を具体化したものである。不動産抑制策の発表を受けて、今週4日の株式市場では上海総合株価指数が3.6%と急落する動きがみられた。2月20日に発表された「国五条」では、住宅価格の安定化に向けた責任制度の改善、投機目的の住宅購入の抑制、普通商品住宅と住宅用地の供給増、低所得者向け住宅「保障性住宅」の建設加速、市場監督管理の強化の5つが示されていた。今回公表された細則の内容は、（1）地方政府による新築住宅価格の抑制目標公表、（2）住宅購入制限強化、（3）住宅2戸目購入の住宅ローン引締め、（4）中古住宅の売却に掛かる税徴収の強化、（5）固定資産税に当たる「不動産税（房産税）」の試験範囲拡大、（6）住宅用地の供給増加、（7）低所得者向け住宅「保障性住宅」の建設加速、（8）市場監督管理の強化などが盛り込まれている。不動産抑制策の実施は2009年12月以来5回目であり、政府は不動産市場の抑制策を緩めないとの強いシグナルを改めて送った格好である。住宅の譲渡益に対する増税が盛り込まれるなど市場の予想を上回る厳しさとなったものの、昨年12月の中央経済工作会議でも「不動産市場のコントロールは堅持」と引き続き示していたこともあって、政府の路線が大きく変わったものではない。今回の規制は不動産投資の重石となるだろうが、全人代で改めて示された持続的な成長と物価の安定を目指す政府の方針と整合的である。中国経済のハードランディングシナリオが拡がりつつあるものの、中国経済が7～8%程度の中速成長時代に突入したとの認識に立てば困惑するものではなく、中速成長が中国経済の「ニューノーマル」であると冷静に受け止めたいところである。

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						
3月1日(金)	韓国	2月 輸出	前年比、%	9.2	10.9	8.6
1日(金)	台湾	2月 HSBC製造業PMI		-	51.5	50.2
1日(金)	中国	2月 製造業PMI		50.5	50.4	50.1
1日(金)	中国	2月 HSBC製造業PMI		50.6	52.3	50.4
1日(金)	タイ	2月 消費者物価指数	前年比、%	3.30	3.39	3.23
1日(金)	インドネシア	2月 Markit製造業PMI		-	49.7	50.5
1日(金)	インドネシア	2月 消費者物価指数	前年比、%	4.81	4.57	5.31
1日(金)	インドネシア	1月 輸出	前年比、%	1.2	9.9	1.2
1日(金)	インド	2月 Markit製造業PMI		-	53.2	54.2
3日(日)	中国	2月 非製造業PMI		-	56.2	54.5
4日(月)	韓国	2月 消費者物価指数	前年比、%	1.6	1.5	1.4
4日(月)	韓国	2月 HSBC製造業PMI		-	49.9	50.9
4日(月)	香港	1月 小売売上高	前年比、%	9.8	9.1	10.4
5日(火)	香港	2月 購買部景気指数		-	52.5	51.2
4日(月)	シンガポール	2月 購買部景気指数		50.3	50.2	49.4
5日(火)	台湾	2月 消費者物価指数	前年比、%	2.80	1.13	2.97
5日(火)	中国	2月 HSBCサービス業PMI		-	54.0	52.1
5日(火)	フィリピン	2月 消費者物価指数	前年比、%	3.3	3.0	3.4
5日(火)	インド	2月 Markitサービス業PMI		-	57.5	54.2
7日(木)	台湾	2月 輸出	前年比、%	8.1	21.6	15.8
7日(木)	インドネシア	金融政策決定会合	%	5.75	5.75	5.75
7日(木)	マレーシア	金融政策決定会合	%	3.00	3.00	3.00
8日(金)	中国	2月 輸出	前年比、%	8.1	25.0	
9日(土)	中国	2月 消費者物価指数	前年比、%	3.0	2.0	
9日(土)	中国	2月 生産者物価指数	前年比、%	1.5	1.6	
9日(土)	中国	2月 鉱工業生産	前年比、%	10.3	10.3	
9日(土)	中国	2月 固定資産投資	前年比、%	20.7	20.6	
9日(土)	中国	2月 小売売上高	前年比、%	15.2	15.2	
10~15日	中国	2月 新規融資	億元	7,000	10,700	
11日(月)	マレーシア	1月 鉱工業生産	前年比、%	5.8	3.7	
11日(月)	マレーシア	1月 輸出	前年比、%	1.5	5.8	
11~15日	インド	2月 輸出	前年比、%	-	0.8	
12日(火)	フィリピン	1月 輸出	前年比、%	-	16.5	
12日(火)	インド	1月 鉱工業生産	前年比、%	-	0.6	
14日(木)	韓国	金融政策決定会合	%	2.75	2.75	
14日(木)	香港	10~12月期 鉱工業生産	前年比、%	-	0.1	
14日(木)	フィリピン	金融政策決定会合	%	3.50	3.50	
14日(木)	インド	2月 卸売物価指数	前年比、%	-	6.62	
15日(金)	シンガポール	1月 小売売上高	前年比、%	-	1.5	
15日(金)	フィリピン	1月 海外労働者(OFW)送金	前年比、%	12.9	9.7	
中東欧・アフリカ						
3月1日(金)	トルコ	2月 製造業PMI		-	54.0	53.5
1日(金)	ロシア	2月 製造業PMI		-	52.0	51.3
1日(金)	南アフリカ	1月 PMI		49.5	49.1	53.6
4日(月)	トルコ	2月 消費者物価指数	前年比、%	7.10	7.31	7.03
5日(火)	ロシア	2月 サービス業PMI		55.0	55.7	56.1
5日(火)	ロシア	2月 消費者物価指数	前年比、%	7.3	7.1	7.3
8日(金)	トルコ	1月 鉱工業生産	前年比、%	1.6	3.8	
12日(火)	トルコ	1月 経常収支	億ドル	-	47	
13日(水)	南アフリカ	1月 実質小売売上高	前年比、%	-	2.3	
14日(木)	ロシア	1月 貿易収支	億ドル	186	171	
14日(木)	南アフリカ	1月 製造業生産	前年比、%	-	2.0	
15日(金)	ロシア	金融政策決定会合		4.50	4.50	
ラテンアメリカ						
3月1日(金)	ブラジル	10~12月期 実質GDP	前年比、%	1.6	0.9	1.4
1日(金)	ブラジル	2月 製造業PMI		-	53.2	52.5
1日(金)	ブラジル	2月 貿易収支	百万USDドル	675	4,035	1,276
1日(金)	メキシコ	1月 海外労働者送金	百万USDドル	1,468	1,707	1,472
5日(火)	ブラジル	2月 サービス業PMI		-	54.5	52.1
6日(水)	ブラジル	金融政策決定会合	%	7.25	7.25	7.25
7日(木)	ブラジル	1月 鉱工業生産	前年比、%	4.6	3.5	5.7
7日(木)	メキシコ	2月 消費者物価指数	前年比、%	3.60	3.25	3.55
8日(金)	ブラジル	2月 IPCAインフレ率	前年比、%	6.20	6.15	
8日(金)	メキシコ	金融政策決定会合	%	4.50	4.50	
12日(火)	メキシコ	1月 鉱工業生産	前年比、%	0.0	1.1	
13~21日	ブラジル	1月 経済活動指数	前年比、%	-	1.19	
14日(木)	ブラジル	1月 小売売上高	前年比、%	-	5.0	

(注)2013年3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 1~2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 ~ 1099.40	1087.05	1080	1060	1040	1020	1010
台湾ドル	(TWD)	28.913 ~ 29.777	29.639	29.60	29.30	29.10	28.90	28.80
香港ドル	(HKD)	7.7503 ~ 7.7601	7.7565	7.75	7.76	7.76	7.76	7.76
中国人民元	(CNY)	6.2127 ~ 6.2492	6.2201	6.21	6.19	6.17	6.15	6.13
シンガポールドル	(SGD)	1.2195 ~ 1.2464	1.2452	1.24	1.23	1.22	1.21	1.20
タイバーツ	(THB)	29.63 ~ 30.66	29.74	29.80	29.60	29.40	29.20	29.20
インドネシアルピア	(IDR)	9603 ~ 9904	9695	9800	9800	9750	9700	9700
マレーシアリング	(MYR)	3.0034 ~ 3.1265	3.1080	3.10	3.04	3.00	2.97	2.94
フィリピンペソ	(PHP)	40.540 ~ 41.070	40.760	40.70	40.20	40.00	39.50	39.40
ベトナムドン	(VND)	20798 ~ 20965	20935	20900	20950	21000	21000	21000
インドルピー	(INR)	52.890 ~ 55.383	54.565	54.50	54.00	53.50	53.00	53.00
中東欧・アフリカ								
トルコリラ	(TRY)	1.7512 ~ 1.8149	1.7975	1.80	1.81	1.85	1.82	1.80
ロシアルーブル	(RUB)	29.8356 ~ 30.6954	30.7049	30.00	32.00	31.00	30.00	30.00
南アフリカランド	(ZAR)	8.4110 ~ 9.1604	9.1412	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)	1.9495 ~ 2.0520	1.9584	2.00	2.00	2.00	1.95	1.90
メキシコペソ	(MXN)	12.5556 ~ 12.9146	12.7606	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 ~ 8.713	8.734	8.70	8.96	9.13	9.41	9.50
台湾ドル	(TWD)	2.977 ~ 3.191	3.203	3.18	3.24	3.26	3.32	3.33
香港ドル	(HKD)	11.110 ~ 12.191	12.240	12.13	12.24	12.24	12.37	12.37
中国人民元	(CNY)	13.872 ~ 15.167	15.263	15.14	15.35	15.40	15.61	15.66
シンガポールドル	(SGD)	70.47 ~ 76.26	76.24	75.81	77.24	77.87	79.34	80.00
タイバーツ	(THB)	2.824 ~ 3.173	3.192	3.15	3.21	3.23	3.29	3.29
インドネシアルピア	(100IDR)	0.883 ~ 0.981	0.979	0.959	0.969	0.974	0.990	0.990
マレーシアリング	(MYR)	28.322 ~ 30.482	30.547	30.32	31.25	31.67	32.32	32.65
フィリピンペソ	(PHP)	2.115 ~ 2.323	2.329	2.31	2.36	2.38	2.43	2.44
ベトナムドン	(10000VND)	41.53 ~ 45.34	45.35	44.98	45.35	45.24	45.71	45.71
インドルピー	(INR)	1.578 ~ 1.773	1.740	1.72	1.76	1.78	1.81	1.81
中東欧・アフリカ								
トルコリラ	(TRY)	48.504 ~ 53.386	52.818	52.22	52.49	51.35	52.75	53.33
ロシアルーブル	(RUB)	2.829 ~ 3.139	3.092	3.13	2.97	3.06	3.20	3.20
南アフリカランド	(ZAR)	9.741 ~ 10.690	10.386	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 ~ 47.976	48.478	47.00	47.50	47.50	49.23	50.53
メキシコペソ	(MXN)	6.703 ~ 7.443	7.440	7.46	7.31	7.42	7.62	7.68

(注) 1. 実績の欄は2月28日まで。SPOTは3月8日の8時頃。

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。