

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

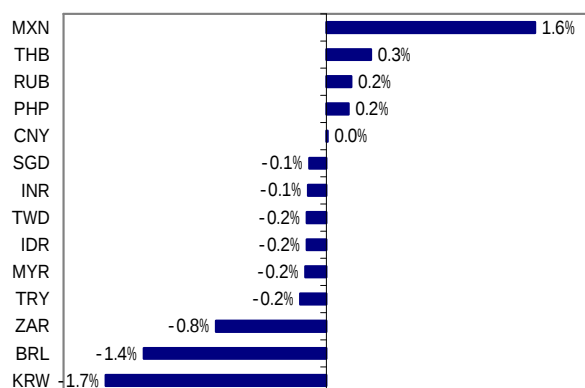
03-3242-7065
kenta.tadaide@mizuho-cb.co.jp

今週のエマージングマーケット

基本的に軟調な中で個別要因が味付け

週初4日のアジア時間は、前週末の米2月雇用統計の改善を背景としたドル買い地合いの中、地政学リスクが意識されて韓国ウォンが下落する動きも相俟ってアジア通貨は売りが先行。だが、米景気回復を期待した投資家のリスク志向もあってアジア通貨を買い進める向きもみられ、通貨ごとにまちまちな動きとなった。その後はNYダウ平均が最高値を更新するとリスク選好ムードが強まり、翌12日にかけてエマージング通貨買いが優勢に。その後は新規材料を欠く中でエマージング通貨は上値重く推移し、13日は欧州時間に実施されたイタリア国債入札の軟調な結果や米2月小売売上高の予想を大きく上回る強い結果に、ユーロ売り・ドル買いの流れに。ドル買いの勢いは対エマージング通貨にも及び、特に中東欧・アフリカ通貨を圧迫した。翌14日のアジア時間に入ってもイタリア国債入札の結果を受けて欧州債務問題への懸念が再燃したことや為替市場全体におけるドル買い地合いの中、エマージング通貨は軟調な通貨が目立った。その後はドル買い相場に調整が入って値を戻すも上値は重い展開となっている。こうした状況下、KRWとBRLが大きく下げ、一方で、MXNが大幅上昇となったほか、先週の格上げを受けて国債への投資が活発化したTHBが買われた。

エマージング通貨騰落率(対ドル)



(資料) Bloomberg

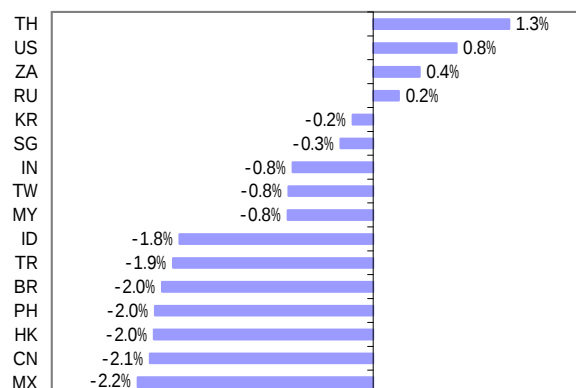
(注) US: 米国S&P500種指数、KR: 韓国総合株価指数、TW: 台湾加権指数、HK: 香港ハンセン指数、CN: 中国上海総合指数

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

ファンダメンタルズと通貨政策を見極めて選別

FOMC と米経済指標を受けた
ドル買い地合いを注視。

為替市場ではドル買いが優勢となっているが、背景には米景気の相対的な強さが指摘できよう。昨年後半から米経済指標は予想を上回りポジティブサプライズとなる発表が増加しており、足許にかけてそうした動きは一段と加速している。米景気の強さに加え、俄かに高まる米量的緩和政策の早期撤収観測等が米国への資金回帰を促している模様であり、来週の FOMC 及び米経済指標は注視したい。

インドは追加利下げの可能性
が焦点。中国経済に対する
悲観論台頭は要警戒。

「米国買い」とも言える現在の状況下、新興国経済のファンダメンタルズ及び当局の通貨政策の動きを見極めながら通貨を選別する時間帯がしばらく続きそうである。来週は 19 日（火）にインドで金融政策決定会合が開催され、市場では 25bp の利下げを見込んでいる。焦点となるのは今後の追加利下げに含みを残すかどうかであり、利下げ期待が生じなければ株安・ルピー安方向に圧力が掛かりそうである。また、21 日（木）には中国 3 月 HSBC 製造業 PMI（速報値）が発表される予定で、2 月は予想外的大幅悪化となり、中国経済の先行きに不安を残す結果となった。2 月は旧正月（春節）休暇の影響もあったとして左程懸念が強まらなかったものの、3 月も予想ほど改善しない場合には中国経済に対する悲観論が台頭する恐れがあって警戒したい。

エマージングマーケット：地域別

エマージングアジア

地政学リスクや円相場の動向
がウォン売り圧力に。

国連安全保障理事会による制裁決議や米韓合同軍事演習に反発を強める北朝鮮は、11 日に 1953 年に調印した朝鮮戦争の休戦協定が無効になったと宣言した。そうした中、11 日の韓国ウォン相場は地政学リスクの高まりを背景にオープン直後から売り優勢の展開となり、一時 1102.65 と昨年 10 月以来の安値をつけた。さらに 14 日の金融政策決定会合後、韓国銀行（中央銀行）の金仲秀総裁が円の動きは韓国経済にとってのリスクの 1 つと指摘したことなどから 1110 台まで値を下げた。円相場の動きに懸念を表明することに新味は無いが、世界的なドル買い圧力に加え地政学リスク等、ウォン売り材料は目立つ中で韓国から資金を戻す動きが出たものと思われる。テクニカル的に長期的な趨勢を示す 200 日移動平均線を抜けて下落しており、調整色が強まる動きには警戒したいものの、輸出勢のドル売りや債券投資のフローがウォン相場を支えたい。

ラテンアメリカ

ブラジル当局は介入を実施。

ブラジル中央銀行は 11 日、2 月 15 日以来となるリバース通貨スワップ

目先は1ドル=1.95～2.00
のレンジ相場を展望。

の入札を実施した。これは先物市場でのレアル売り・ドル買いに相当し、ブラジル中銀による為替介入を意味する。中銀は6日の金融政策決定会合後の声明文において「次回の会合で金融政策の次の段階を決定する」と述べたことから、4月会合での利上げ観測が浮上した。そうした状況下、ブラジルレアルは8日に1.94台前半まで上昇し、11日オープン後には1.9419をつけていた。ブラジルレアルは1月後半にそれまでの通貨高許容ラインとみられていた2.00を抜け、ドル/レアル相場の水準がきり上がっていた。明確に1.94台に突入したところでの介入ということで、現状の中銀が望ましいと考えているレアル相場の水準は1.95～2.00程度と見ることが出来そうである。ブラジルはインフレ率が上昇基調となる中で利上げか通貨高の選択を迫られている状況となっており、恐らく両方の手段を用いることになる可能性が高いが、現状はレアルの更なる上昇は許容しない模様である。しかし、インフレが加速していけば一段と通貨高を許容せざるを得ない公算が大きく、1.90レベルまでの上昇も視野に入れておきたい。

利下げ打ち止めと格上げへの
期待からメキシコに資金流入。

メキシコ中銀は8日、政策金利である翌日物金利を0.5ポイント引き下げ、過去最低の4.0%とすることを決めた。中銀は1月18日に開かれた前回会合において、インフレが鈍化し続けた場合は政策金利の引き下げが「望ましいだろう」との認識を示す一方、メキシコ中銀のサンチェス副総裁が2月27日に「現時点で私は利下げを見込んではいない」と述べていた。そうした状況下、市場では金利据え置きを見込む向きが優勢だったことから、利下げ発表直後はペソ売りで反応。だが、中銀が今回の決定は「利下げサイクルの始まりではない」と言明すると、利下げは今回1回限りで終了との見方が拡がり、ペソ買いに安心感をもたらした。週明け11日にかけてもペソ買いが優勢となり、さらに翌12日には米格付け会社が同国の信用格付け見通しを「ポジティブ」に引き上げたことも背景にペソは2009年以来の高値をつけた。同格付け会社は見通し引き上げの理由に関し、昨年12月1日に就任したペニャ・ニエト大統領の政権の下で「財政的余力や中期的成長を一段と強化する政策が成立する見通しが高まった」と説明している。過去最低の金利水準とはいえ先進国と比べると依然として高い金利水準と格上げ期待はペソ建て国債への資金フローを惹き付ける可能性が高く、ペソ相場を支えるだろう。

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						
8日(金)	中国	2月 輸出	前年比、%	8.1	25.0	21.8
9日(土)	中国	2月 消費者物価指数	前年比、%	3.0	2.0	3.2
9日(土)	中国	2月 生産者物価指数	前年比、%	▲ 1.5	▲ 1.6	▲ 1.6
9日(土)	中国	2月 鉱工業生産	前年比、%	10.6	10.0	9.9
9日(土)	中国	2月 固定資産投資	前年比、%	20.7	20.6	21.2
9日(土)	中国	2月 小売売上高	前年比、%	15.0	14.3	12.3
10日(日)	中国	2月 新規融資	億元	7,000	10,700	6,200
11日(月)	マレーシア	1月 鉱工業生産	前年比、%	5.6	3.5	4.6
11日(月)	マレーシア	1月 輸出	前年比、%	1.6	▲ 5.8	3.5
11日(月)	インド	2月 輸出	前年比、%	-	▲ 2.1	4.2
12日(火)	フィリピン	1月 輸出	前年比、%	6.0	16.5	▲ 2.7
12日(火)	インド	1月 鉱工業生産	前年比、%	1.3	▲ 0.5	2.4
14日(木)	韓国	金融政策決定会合	%	2.75	2.75	2.75
14日(木)	香港	10～12月期 鉱工業生産	前年比、%	-	▲ 0.1	1.3
14日(木)	フィリピン	金融政策決定会合	%	3.50	3.50	3.50
14日(木)	インド	2月 卸売物価指数	前年比、%	6.59	6.62	6.84
15日(金)	シンガポール	1月 小売売上高	前年比、%	▲ 0.1	▲ 1.5	
15日(金)	フィリピン	1月 海外労働者 (OFW) 送金	前年比、%	10.1	9.7	
18日(月)	シンガポール	2月 輸出 (除く石油)	前年比、%	▲ 15.6	0.5	
19日(火)	インド	金融政策決定会合	%	7.50	7.75	
20日(水)	台湾	2月 輸出受注	前年比、%	-	18.0	
20日(水)	マレーシア	2月 消費者物価指数	前年比、%	1.5	1.3	
21日(木)	香港	2月 消費者物価指数	前年比、%	-	3.0	
21日(木)	中国	3月 HSBC製造業PMI (速報値)		50.9	50.4	
中東欧・アフリカ						
8日(金)	トルコ	1月 鉱工業生産	前年比、%	1.6	▲ 2.8	2.1
12日(火)	トルコ	1月 経常収支	億ドル	▲ 53	▲ 47	▲ 56
13日(水)	南アフリカ	1月 実質小売売上高	前年比、%	3.6	2.2	1.9
14日(木)	ロシア	1月 貿易収支	億ドル	186	171	177
14日(木)	南アフリカ	1月 製造業生産	前年比、%	2.7	2.0	
15日(金)	ロシア	金融政策決定会合		4.50	4.50	
18～19日	ロシア	2月 鉱工業生産	前年比、%	▲ 0.7	▲ 0.8	
20日(水)	南アフリカ	2月 消費者物価指数	前年比、%	5.6	5.4	
20日(水)	南アフリカ	金融政策決定会合	%	5.00	5.00	
20～21日	ロシア	2月 実質小売売上高	前年比、%	3.3	3.5	
20～21日	ロシア	2月 設備投資	前年比、%	1.3	1.1	
ラテンアメリカ						
8日(金)	ブラジル	2月 IPCAインフレ率	前年比、%	6.20	6.15	6.31
8日(金)	メキシコ	金融政策決定会合	%	4.50	4.50	4.00
12日(火)	メキシコ	1月 鉱工業生産	前年比、%	1.3	▲ 1.1	1.7
14日(木)	ブラジル	1月 小売売上高	前年比、%	5.5	5.0	5.9
15日(金)	ブラジル	1月 経済活動指数	前年比、%	4.50	1.19	
21日(木)	メキシコ	1月 小売売上高	前年比、%	1.0	▲ 1.8	
22日(金)	ブラジル	2月 経常収支	百万USDドル	-	▲ 11,371	

(注) 2013年3月15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	1109.11	1080	1060	1040	1020	1010
台湾ドル	(TWD)	28.913 ~ 29.777	29.709	29.60	29.30	29.10	28.90	28.80
香港ドル	(HKD)	7.7503 ~ 7.7601	7.7584	7.75	7.76	7.76	7.76	7.76
中国人民元	(CNY)	6.2127 ~ 6.2492	6.2159	6.21	6.19	6.17	6.15	6.13
シンガポールドル	(SGD)	1.2195 ~ 1.2464	1.2495	1.24	1.23	1.22	1.21	1.20
タイバーツ	(THB)	29.63 ~ 30.66	29.63	29.80	29.60	29.40	29.20	29.20
インドネシアルピア	(IDR)	9603 ~ 9904	9700	9800	9800	9750	9700	9700
マレーシアリング	(MYR)	3.0034 ~ 3.1265	3.1109	3.10	3.04	3.00	2.97	2.94
フィリピンペソ	(PHP)	40.540 ~ 41.070	40.605	40.70	40.20	40.00	39.50	39.40
ベトナムドン	(VND)	20798 ~ 20965	20940	20900	20950	21000	21000	21000
インドルピー	(INR)	52.890 ~ 55.383	54.366	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	1.8101	1.80	1.81	1.85	1.82	1.80
ロシアルーブル	(RUB)	29.8356 ~ 30.6954	30.7272	30.00	32.00	31.00	30.00	30.00
南アフリカランド	(ZAR)	8.4110 ~ 9.1604	9.1668	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	1.9717	2.00	2.00	2.00	1.95	1.90
メキシコペソ	(MXN)	12.5556 ~ 12.9146	12.4311	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	8.661	8.70	8.96	9.13	9.41	9.50
台湾ドル	(TWD)	2.977 ~ 3.191	3.233	3.18	3.24	3.26	3.32	3.33
香港ドル	(HKD)	11.110 ~ 12.191	12.381	12.13	12.24	12.24	12.37	12.37
中国人民元	(CNY)	13.872 ~ 15.167	15.454	15.14	15.35	15.40	15.61	15.66
シンガポールドル	(SGD)	70.47 ~ 76.26	76.88	75.81	77.24	77.87	79.34	80.00
タイバーツ	(THB)	2.824 ~ 3.173	3.242	3.15	3.21	3.23	3.29	3.29
インドネシアルピア	(100IDR)	0.883 ~ 0.981	0.990	0.959	0.969	0.974	0.990	0.990
マレーシアリング	(MYR)	28.322 ~ 30.482	30.879	30.32	31.25	31.67	32.32	32.65
フィリピンペソ	(PHP)	2.115 ~ 2.323	2.366	2.31	2.36	2.38	2.43	2.44
ベトナムドン	(10000VND)	41.53 ~ 45.34	45.87	44.98	45.35	45.24	45.71	45.71
インドルピー	(INR)	1.578 ~ 1.773	1.767	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	53.069	52.22	52.49	51.35	52.75	53.33
ロシアルーブル	(RUB)	2.829 ~ 3.139	3.126	3.13	2.97	3.06	3.20	3.20
南アフリカランド	(ZAR)	9.741 ~ 10.690	10.479	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	48.719	47.00	47.50	47.50	49.23	50.53
メキシコペソ	(MXN)	6.703 ~ 7.443	7.727	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15日の7時50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。