

エマージングマーケットウィークリー

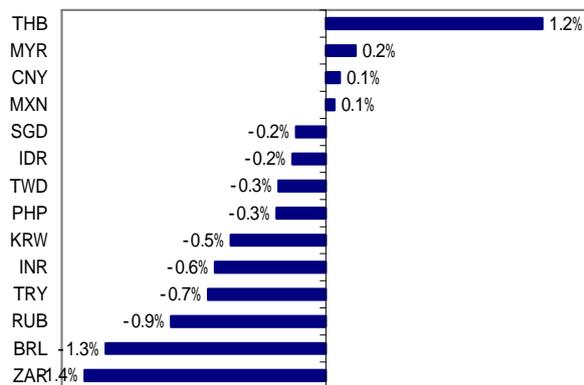
国際為替部
多田出 健太
03-3242-7065
kenta.tadaide@mizuho-cb.co.jp

今週のエマージングマーケット

キプロス情勢に一喜一憂

先週 15 日夕方に開催されたユーロ圏財務相会合では、キプロスへの最大 100 億ユーロの金融支援が合意された。だが同時に、その支援条件として銀行預金に対して課税することが盛り込まれたことが嫌気され、週初 18 日のアジア時間はリスクオフ地合いの中でエマージング通貨は軟調にスタート。その後は徐々に過度な悲観論は後退し、翌 19 日にかけてエマージング通貨は買い戻される流れに。だが、キプロス議会で銀行預金課税法案が否決されると救済の行方に懸念が強まり、再びリスク回避モードが広がる中でユーロが急落、エマージング通貨も売りが優勢となった。20 日のアジア時間に入っても流れは変わらず、アジア通貨は売りが先行。しかし、ECB がキプロスに対して流動性を供給する方針を表明したほか、FOMC では金融政策の現状維持が決定され、エマージング通貨は上昇した。21 日はキプロス情勢に対する警戒感がやや後退する中でエマージング通貨は買い進められたものの、先行き不透明感は強く、再びキプロスへの懸念が強まると軟調な展開となった。こうした状況下、政策金利据え置きを嫌気した株安などを背景に ZAR が売られたほか、景気への懸念から BRL が大きく下げた。一方で、旺盛な資金流入が継続する THB は大幅な上昇となった。

エマージング通貨騰落率(対ドル)



(資料) Bloomberg

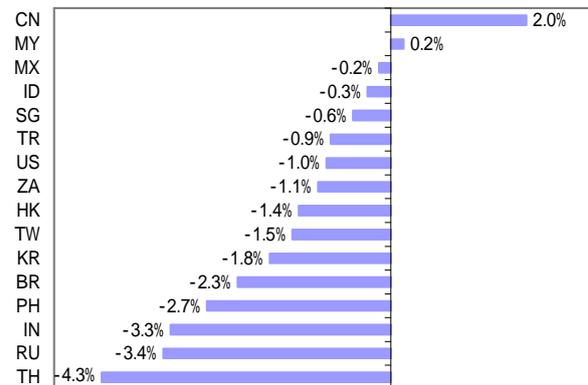
(注) US: 米国S&P500種指数, KR: 韓国総合株価指数, TW: 台湾加権指数, HK: 香港ハンセン指数, CN: 中国上海総合指数

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: ブラジルボエバ指数, 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

キプロス情勢を睨んだ展開が継続

キプロス情勢を注視。

今週の為替市場はキプロス問題に振らされる展開となった。これまで小康を保ってきた欧州債務問題であるが、2月のイタリア総選挙に続き、キプロスへの金融支援を巡る混乱を受け、欧州情勢への警戒感が高まっている。来週もキプロス動向に注目が集まるとみられるが、ユーロ圏財務相は21日夜にキプロスに関して電話会合を開催し、同国政府が救済策を受けるために必要な58億ユーロをとどのように調達するか「できるだけ早期に」新たな提案を行うよう期待するとの声明を発表した。ECBはキプロスが25日までに救済策で国際債権団と合意できなければ、銀行への緊急流動性支援を同日に打ち切ると通告していることや、過去を振り返れば、危機收拾のための緊急会合召集は土日であることが多かったことを踏まえると、今週末に臨時会合を開催し、キプロス問題に何らかの進展が見られる可能性がある。

中国経済への悲観論は後退。

21日に発表された中国3月HSBC製造業PMI(速報値)は51.7と市場予想の50.8を上回った。2月は50.4と予想外に低下し、中国経済の先行き懸念が俄かに高まっていただけに不安を和らげる結果となった。2月は春節(旧正月)連休があったことに加え、大気汚染軽減のための措置などが生産活動に影響をもたらしたものとみられるが、一先ず2月の経済指標の低下は一時的であり、中国景気が引き続き回復基調にあることが確認できたと言えよう。中国の景気回復はアジアを中心に新興国経済にとってプラス材料ではあるものの、足許ではキプロス情勢に掻き消されてしまった感が強い。キプロスの動向に良好な進展があれば、エマージング通貨は反発する展開が予想される。

エマージングマーケット:地域別

エマージングアジア

インド中銀は利下げ決定も追加利下げには慎重姿勢。

インド準備銀行(RBI、中央銀行)は19日に開催した金融政策会合で、政策金利であるレポレートを7.75%から7.50%へ25bp引き下げることを決定した。結果として、流動性調節ファシリティ(LAF)の下で銀行間市場金利の下限となるリバースレポレートは6.5%、上限となる限界貸出ファシリティレートは8.5%へとそれぞれ引き下げられ、金利コリドー(上限と下限の幅)は2.0%(据置き)となった。一方、預金準備率に関しては、現在の4.0%に据え置かれた。利下げは前回1月29日会合に続いて2会合連続で、市場予想通りの結果である。先週の本欄でも述べたが、焦点は今後の追加利下げに含みを残すかどうかであったが、RBIは声明において「更なる金融緩和の余地は極めて限定的である」と指摘してお

り、金融市場では株安・ルピー安で反応した。2012/13 年度（12 年 4 月～13 年 3 月）の経済成長率は 10 年ぶりの低水準となる見通しである傍ら、インフレは低下したものの依然として 6% 台後半で高止まりしている。スバラオ RBI 総裁によれば、RBI が考えるインフレ率の適正水準は 5% 程度であり、景気に配慮する姿勢は見せつつも現在のインフレ率は見過ごせる水準ではない。景気減速と高インフレという非常に厳しいマクロ経済環境の中で、中銀は難しい舵取りを迫られる時間が続きそうである。

ラテンアメリカ

BRL は対ドルで 2.0 台乗せ。
下値水準を確認したい場面。

ブラジルレアルは 21 日の取引において対ドルで 2.00 超えの水準まで下落し、一時 1 月 28 日以来の安値となる 2.0130 をつけた。キプロス問題を背景に欧州債務危機への懸念が再燃し、市場のセンチメントがリスク回避に傾く中、ブラジルのマンテガ財務相が「個人消費は過去と比べてより減速するかもしれない」と発言したことで景気への不安が高まったことなどが影響した模様である。ブラジル中銀が 4 月会合で利上げするとの観測が浮上していたが、5 月会合に後ずれするとの見方も拮がりつつあり、短期的にはレアルの重石となりそうである。2013 年以降のレアル相場は 1.95～2.05 のレンジ内で推移しており、レアルの高値に関しては 11 日に 1.9419 をつけたところで介入が実施されていることから、当局の通貨高許容ラインは 1.95 程度とみられる。インフレ率が上昇基調となる中で通貨高を許容する姿勢に方針を修正したと思われることから、大幅なレアル安を許容するとは考え難い。リスクオフムードに傾斜しつつある状況下においてレアルは売られ易く、今後の水準感を押し量る上では 2.05 レベルで下げ止まるかに注目したい。

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						
15日(金)	シンガポール	1月 小売売上高	前年比、%	0.1	1.5	2.0
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	8.0
18日(月)	シンガポール	2月 輸出(除く石油)	前年比、%	16.0	0.4	30.6
19日(火)	インド	金融政策決定会合	%	7.50	7.75	7.50
20日(水)	台湾	2月 輸出受注	前年比、%	3.0	18.0	14.5
20日(水)	マレーシア	2月 消費者物価指数	前年比、%	1.5	1.3	1.5
21日(木)	中国	3月 HSBC製造業PMI(速報値)		50.8	50.4	51.7
21日(木)	香港	2月 消費者物価指数	前年比、%	4.0	3.0	4.4
21日(木)	香港	10~12月期 経常収支	億USDドル	-	238	96
25日(月)	台湾	2月 鉱工業生産	前年比、%	9.22	19.17	
25日(月)	シンガポール	2月 消費者物価指数	前年比、%	4.1	3.6	
26~27日	タイ	2月 輸出	前年比、%	0.0	16.09	
26日(火)	香港	2月 輸出	前年比、%	6.4	17.6	
26日(火)	韓国	10~12月期 実質GDP(確報値)	前年比、%	-	1.5	
26日(火)	シンガポール	2月 鉱工業生産	前年比、%	6.0	0.4	
27~28日	タイ	2月 製造業生産	前年比、%	3.0	10.1	
28日(木)	台湾	金融政策決定会合	%	-	1.875	
28日(木)	インド	10~12月期 経常収支	億USDドル	-	223	
28日(木)	韓国	2月 経常収支	百万USDドル	-	2,254	
29日(金)	韓国	2月 鉱工業生産指数	前年比、%	-	7.3	
29日(金)	タイ	2月 経常収支	百万USDドル	-	2,237	
中東欧・アフリカ						
15日(金)	ロシア	金融政策決定会合		4.50	4.50	4.50
18~19日	ロシア	2月 鉱工業生産	前年比、%	1.0	0.8	2.1
20日(水)	南アフリカ	2月 消費者物価指数	前年比、%	5.6	5.4	5.9
20日(水)	南アフリカ	金融政策決定会合	%	5.00	5.00	5.00
20日(水)	ロシア	2月 実質小売売上高	前年比、%	3.3	3.5	2.5
20日(水)	ロシア	2月 設備投資	前年比、%	1.0	1.1	0.3
26日(火)	トルコ	金融政策決定会合	%	-	5.50	
28日(木)	南アフリカ	2月 貿易収支	億ランド	127	245	
29日(金)	トルコ	2月 貿易収支	億リラ	-	73	
ラテンアメリカ						
15日(金)	ブラジル	1月 経済活動指数	前年比、%	4.50	0.40	3.84
21日(木)	メキシコ	1月 小売売上高	前年比、%	1.6	1.8	1.8
22日(金)	ブラジル	2月 経常収支	百万USDドル	6,000	11,371	
27日(水)	メキシコ	2月 貿易収支	百万ペソ	-	2,866	

(注)2013年3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

		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	1115.97	1080	1060	1040	1020	1010
台湾ドル	(TWD)	28.913 ~ 29.777	29.806	29.60	29.30	29.10	28.90	28.80
香港ドル	(HKD)	7.7503 ~ 7.7601	7.7629	7.75	7.76	7.76	7.76	7.76
中国人民元	(CNY)	6.2127 ~ 6.2492	6.2140	6.21	6.19	6.17	6.15	6.13
シンガポールドル	(SGD)	1.2195 ~ 1.2464	1.2496	1.24	1.23	1.22	1.21	1.20
タイバーツ	(THB)	29.63 ~ 30.66	29.19	29.80	29.60	29.40	29.20	29.20
インドネシアルピア	(IDR)	9603 ~ 9904	9755	9800	9800	9750	9700	9700
マレーシアリング	(MYR)	3.0034 ~ 3.1265	3.1210	3.10	3.04	3.00	2.97	2.94
フィリピンペソ	(PHP)	40.540 ~ 41.070	40.725	40.70	40.20	40.00	39.50	39.40
ベトナムドン	(VND)	20798 ~ 20965	20944	20900	20950	21000	21000	21000
インドルピー	(INR)	52.890 ~ 55.383	54.283	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	1.8187	1.80	1.81	1.85	1.82	1.80
ロシアルーブル	(RUB)	29.8356 ~ 30.6954	30.9160	30.00	32.00	31.00	30.00	30.00
南アフリカランド	(ZAR)	8.4110 ~ 9.1604	9.3160	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	2.0082	2.00	2.00	2.00	1.95	1.90
メキシコペソ	(MXN)	12.5556 ~ 12.9146	12.4377	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	8.520	8.70	8.96	9.13	9.41	9.50
台湾ドル	(TWD)	2.977 ~ 3.191	3.190	3.18	3.24	3.26	3.32	3.33
香港ドル	(HKD)	11.110 ~ 12.191	12.248	12.13	12.24	12.24	12.37	12.37
中国人民元	(CNY)	13.872 ~ 15.167	15.301	15.14	15.35	15.40	15.61	15.66
シンガポールドル	(SGD)	70.47 ~ 76.26	76.09	75.81	77.24	77.87	79.34	80.00
タイバーツ	(THB)	2.824 ~ 3.173	3.257	3.15	3.21	3.23	3.29	3.29
インドネシアルピア	(100IDR)	0.883 ~ 0.981	0.975	0.959	0.969	0.974	0.990	0.990
マレーシアリング	(MYR)	28.322 ~ 30.482	30.465	30.32	31.25	31.67	32.32	32.65
フィリピンペソ	(PHP)	2.115 ~ 2.323	2.335	2.31	2.36	2.38	2.43	2.44
ベトナムドン	(10000VND)	41.53 ~ 45.34	45.40	44.98	45.35	45.24	45.71	45.71
インドルピー	(INR)	1.578 ~ 1.773	1.752	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	52.279	52.22	52.49	51.35	52.75	53.33
ロシアルーブル	(RUB)	2.829 ~ 3.139	3.075	3.13	2.97	3.06	3.20	3.20
南アフリカランド	(ZAR)	9.741 ~ 10.690	10.206	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	47.346	47.00	47.50	47.50	49.23	50.53
メキシコペソ	(MXN)	6.703 ~ 7.443	7.645	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22日の7時30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。