

エマージングマーケットウィークリー

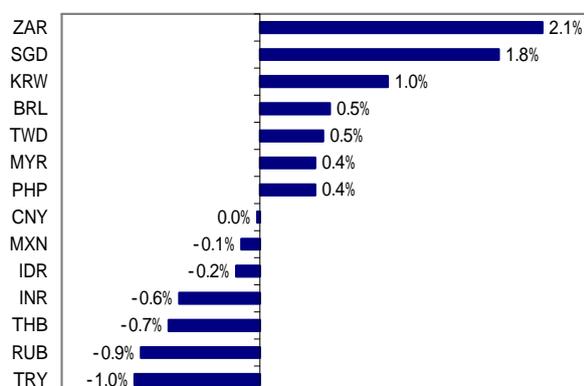
国際為替部
多田出 健太
03-3242-7065
kenta.tadaide@mizuho-cb.co.jp

今週のエマージングマーケット

ドル買いの巻き戻しとリスク回避のエマージング通貨売り

週初 3 日のアジア時間はまちまちなスタートとなった。前週末に発表された中国 5 月製造業 PMI が市場予想に反して前月から改善したことはアジア通貨買いの安心感を誘ったものの、軟調な株価を横目に積極的な買いは手控えられた。その後発表された米 5 月 ISM 製造業景気指数が予想に反して悪化し 4 年ぶりの低水準となると、米量的緩和 (QE) の早期縮小期待が後退し、為替市場ではドル売りが広がったことからエマージング通貨も対ドルで上昇した。翌 4 日に入っても流れは変わらず、エマージング通貨は買い戻しが優勢となった。5 日は新規材料に欠く中、アジア通貨は買い戻しの動きが継続したものの、欧州株が軟調に推移するとリスク回避ムードが広がり、エマージング通貨は弱含みに転じた。続いて発表された米 5 月 ADP 雇用統計が予想を下回り、前回分も下方修正されるとドル売りが強まったものの、リスク回避で株安が進む中で、エマージング通貨は売られる展開に。6 日のアジア時間に入っても株安の流れの中でエマージング通貨は軟調に推移したものの、ECB 理事会後の記者会見において、ドラギ ECB 総裁が「マイナスの中銀預金金利は技術的に実施する用意はできているが、現時点で行動する理由はない」と発言しユーロ/ドルが上昇する動きに、エマージング通貨は若干買い戻されている。こうした状況下、大幅安が続いていた ZAR の買い戻されたほか、SGD や KRW が上昇。一方、デモが嫌気されて TRY は売りが優勢だった。

エマージング通貨騰落率(対ドル)



(資料) Bloomberg

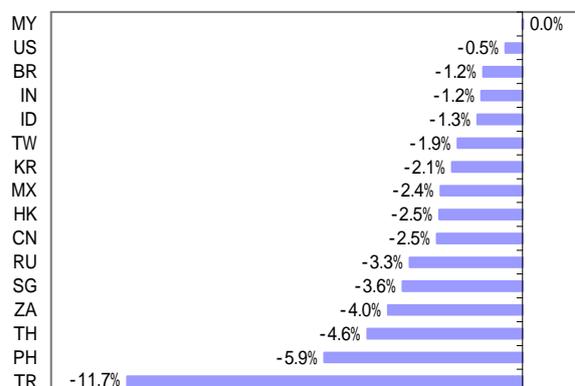
(注) US: 米国S&P500種指数、KR: 韓国総合株価指数、TW: 台湾加権指数、HK: 香港ハンセン指数、CN: 中国上海総合指数

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: ブラジルボベスパ指数、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

エマージング通貨にとって分が悪い地合い

米雇用統計を受けた FRB の QE 早期縮小観測が焦点。但し、どちらにしても EM 通貨にとっては分が悪い。

今週は、米経済指標の悪化が続いたことで FRB による QE の早期縮小観測は後退し、為替市場ではこれまでのドル買いポジションを解消する展開となった。しかしながら、米経済指標の悪化を受けて投資家のリスク回避姿勢が強まり世界的に株安が進む中、エマージング通貨を買い戻す動きは限定的となっている。現状、主要通貨の動きをみると「良好な米経済指標 QE 早期縮小 ドル買い」か「冴えない米経済指標 QE 継続ドル売り」となることが多い。ところが、エマージング通貨の場合、米経済指標が良好な結果となるとドル買いの流れに押されうえ、米経済指標が悪化したとしても、リスク回避の動きにエマージング通貨は売り圧力に晒されることにもなり、米経済指標の結果に拘らずエマージング通貨にとって分が悪い状況となっている。来週にかけては、今晚の米 5 月雇用統計が市場の方向性を決めるとみられるが、弱い結果のドル売り・エマージング通貨買いよりも、強い結果となった場合のドル買い・エマージング通貨売りの方が振れ幅は大きくなりそうである。

エマージングマーケット:地域別

エマージングアジア

BI は金利据え置き予想。今後の利上げの可能性を注視したい。

来週は 13 日(木)に韓国、インドネシア、フィリピンで金融政策決定会合が予定されている。3 か国の中でも注目はインドネシア銀行(中央銀行、BI)の金融政策動向であろう。インドネシアでは燃料補助金の削減に向けて補助金付き燃料価格の引き上げが計画されており、インドネシアのハッタ調整相(経済担当)は 5 月 31 日に補助金付き石油燃料の値上げに関し、国会から同意を得たと表明し、「2013 年度補正予算の審議で国会からの同意を得たため、(実現の可能性を)疑問視する必要はもうない」「政府は値上げについて再び考え直すことはなく、(補償策の)パッケージだけを検討する」とも述べている。予定通り補助金削減が実施された場合にはインフレ率は 7%台後半まで上昇することが見込まれ、BI は燃料補助金削減が実施された際には、利上げに踏み切る可能性を示唆。BI のワルジョ副総裁は 5 月 22 日に「中銀は昨年 2 月以来、既に政策スタンスを中立に変更しているが、今度は引き締め方向に動きつつある」と述べている。現時点では、補助金付き石油燃料の値上げは発表されておらず今会合では金利据え置きが見込まれているが、今後の金融政策を占う上で注目したい。韓国銀行(中央銀行、BOK)は 5 月 9 日の会合において利下げに踏み切っており、今回会合での連続利下げに至る可能性は低そうなか、フィリピンでも金利据え置きが見込まれている。

中国の主要経済指標は概ね前月と同程度の模様。輸出に関しては、水増しの修正から鈍化する見込み。

中国では週末に 5 月分の主要経済指標が一斉に発表になる。市場ではほとんどの指標で前月とほぼ同程度になることが見込まれているが、輸出に関しては大幅に伸びが鈍化すると予測されている。中国の直近数か月の貿易統計は、貿易決済を装って投機資金を中国国内に流入させるために、輸出額が水増しされていたとの指摘が多い。こうした状況下、中国国家外為管理局 (SAFE) は不正送り状の取り締まりを強化しており、水増しされた輸出は本来のトレンドへと押し下げられるとみられ、市場では 5 月輸出は前年比 7.1% 増と 4 月の同 14.7% 増から鈍化すると予想されている。

ラテンアメリカ

ブラジル中銀は介入を実施。防衛ラインは 2.15。ドル買い地合いが強まれば防衛ライン引き下げを予想。

ブラジルのマンテガ財務相は 29 日、最近 2 か月にわたるレアルの下落を懸念していないと述べ、インフレ抑制に為替レートを利用しない考えを示した。この発言を受けて、レアル相場は節目の 1 ドル = 2.1 レアルを上抜け、年初来安値を更新している。5 月 31 日には 2.15 に接近する中、当局は通貨スワップのオークションを実施してレアル安抑制に動いた。その後、5 日にも再び 2.13 前後で通貨スワップによる為替介入を実施している。当局者の発言を整理すると、ブラジル中銀のトンビニ総裁は 6 月 1 日に「我々の減価は他の通貨よりも緩やか」「インフレへの波及については、ブラジルのような変動相場制の場合、限定的であろう」と述べたほか、同じく中銀のメンデス副総裁も 4 日に「レアル安が完全に他通貨との連環によって生じているならば、我々にできることは何もない」と述べており、マンテガ財務相の発言と併せみれば、ブラジル当局はレアル安に対して左程懸念していない模様である。為替介入 (スワップ入札) の動向からは、現状の当局のレアル安防衛ラインは対ドルで 2.15 手前とみられ、しばらくレアルは 2.10 近辺での推移が予想される。但し、為替市場全般におけるドル買い地合いが一段と強まった場合には、さらに防衛ラインを引き上げる (レアル安を許容する) 可能性があり、注意が必要だろう。

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						
6月1日(土)	韓国	5月 輸出	前年比、%	0.9	0.4	3.2
1日(土)	中国	5月 製造業PMI		50.0	50.6	50.8
3日(月)	タイ	5月 消費者物価指数	前年比、%	2.35	2.42	2.27
3日(月)	韓国	5月 消費者物価指数	前年比、%	1.2	1.2	1.0
3日(月)	韓国	5月 HSBC製造業PMI		-	52.6	51.1
3日(月)	台湾	5月 HSBC製造業PMI		-	50.7	47.1
3日(月)	中国	5月 HSBC製造業PMI		49.6	50.4	49.2
3日(月)	中国	5月 非製造業PMI		-	54.5	54.3
3日(月)	シンガポール	5月 購買部景気指数		50.5	50.3	51.1
3日(月)	インドネシア	5月 Markit製造業PMI		-	51.7	51.6
3日(月)	インドネシア	5月 消費者物価指数	前年比、%	5.60	5.57	5.47
3日(月)	インドネシア	5月 輸出	前年比、%	7.4	12.9	9.1
3日(月)	インド	5月 Markit製造業PMI		-	51.0	50.1
5日(水)	台湾	5月 消費者物価指数	前年比、%	0.80	1.05	0.74
5日(水)	中国	5月 HSBCサービス業PMI		-	51.1	51.2
5日(水)	フィリピン	5月 消費者物価指数	前年比、%	2.8	2.6	2.6
5日(水)	インド	5月 Markitサービス業PMI		-	50.7	53.6
7日(金)	台湾	5月 輸出	前年比、%	0.7	1.9	0.8
7日(金)	マレーシア	4月 輸出	前年比、%	0.4	2.9	
7日(金)	韓国	1~3月期 実質GDP(確報値)	前年比、%	-	1.5	1.5
8日(土)	中国	5月 輸出	前年比、%	7.1	14.7	
8~15日	中国	5月 新規融資	億元	8,500	7,929	
9日(日)	中国	5月 消費者物価指数	前年比、%	2.5	2.4	
9日(日)	中国	5月 生産者物価指数	前年比、%	2.5	2.6	
9日(日)	中国	5月 鉱工業生産	前年比、%	9.4	9.3	
9日(日)	中国	5月 固定資産投資	前年比、%	20.5	20.6	
9日(日)	中国	5月 小売売上高	前年比、%	12.9	12.8	
10~17日	インド	5月 輸出	前年比、%	-	1.7	
11日(火)	マレーシア	4月 鉱工業生産	前年比、%	1.5	0.2	
11日(火)	フィリピン	4月 輸出	前年比、%	3.5	0.1	
12日(水)	インド	4月 鉱工業生産	前年比、%	2.2	2.5	
13日(木)	韓国	金融政策決定会合	%	2.50	2.50	
13日(木)	インドネシア	金融政策決定会合	%	5.75	5.75	
13日(木)	フィリピン	金融政策決定会合	%	3.50	3.50	
14日(金)	シンガポール	4月 小売売上高	前年比、%	-	7.4	
14日(金)	インド	5月 卸売物価指数	前年比、%	4.92	4.89	
中東欧・アフリカ						
6月3日(月)	トルコ	5月 製造業PMI		-	51.3	51.1
3日(月)	トルコ	5月 消費者物価指数	前年比、%	6.88	6.13	6.51
3日(月)	ロシア	5月 製造業PMI		50.4	50.6	50.4
3日(月)	南アフリカ	5月 PMI		49.9	50.5	50.4
4日(火)	ロシア	5月 消費者物価指数	前年比、%	7.3	7.2	7.4
5日(水)	ロシア	5月 サービス業PMI		52.6	53.0	51.4
10日(月)	トルコ	4月 鉱工業生産	前年比、%	-	1.4	
10日(月)	ロシア	金融政策決定会合		4.50	4.50	
11日(火)	トルコ	1~3月期 実質GDP	前年比、%	-	1.4	
11日(火)	トルコ	4月 経常収支	億ドル	-	54	
11日(火)	ロシア	4月 貿易収支	億ドル	142	161	
11日(火)	南アフリカ	4月 製造業生産	前年比、%	-	2.2	
12日(水)	南アフリカ	4月 実質小売売上高	前年比、%	-	2.8	
ラテンアメリカ						
6月3日(月)	ブラジル	5月 製造業PMI		-	50.8	50.4
3日(月)	メキシコ	4月 海外労働者送金	百万USDドル	1,836	1,773	1,901
4日(火)	ブラジル	5月 貿易収支	百万USDドル	1,800	994	760
4日(火)	ブラジル	4月 鉱工業生産	前年比、%	7.4	3.6	8.4
5日(水)	ブラジル	5月 サービス業PMI		-	51.3	51.0
7日(金)	ブラジル	5月 IPCAインフレ率	前年比、%	6.51	6.49	
7日(金)	メキシコ	5月 消費者物価指数	前年比、%	4.67	4.65	
7日(金)	メキシコ	金融政策決定会合	%	4.00	4.00	
11日(火)	メキシコ	4月 鉱工業生産	前年比、%	2.0	4.9	
13日(木)	ブラジル	4月 小売売上高	前年比、%	4.0	4.5	
14~15日	ブラジル	4月 経済活動指数	前年比、%	-	1.16	

(注)2013年6月7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 1～5月期(実績)	SPOT	2013年 6月	9月	12月	2014年 3月	6月
対ドル								
エマージングアジア								
韓国ウォン (KRW)		1054.49 ~ 1144.82	1118.76	1110	1100	1090	1080	1080
台湾ドル (TWD)		28.913 ~ 30.058	29.799	29.60	29.50	29.40	29.10	29.10
香港ドル (HKD)		7.7503 ~ 7.7664	7.7631	7.76	7.76	7.76	7.76	7.77
中国人民元 (CNY)		6.1203 ~ 6.2492	6.1360	6.13	6.11	6.09	6.06	6.05
シンガポールドル (SGD)		1.2195 ~ 1.2725	1.2446	1.25	1.24	1.24	1.23	1.23
タイバーツ (THB)		28.56 ~ 30.66	30.57	30.40	30.20	30.10	29.70	29.70
インドネシアルピア (IDR)		9603 ~ 9962	9895	9800	9800	9750	9700	9700
マレーシアリング (MYR)		2.9570 ~ 3.1395	3.0824	3.08	3.05	3.04	3.01	3.00
フィリピンペソ (PHP)		40.540 ~ 42.620	42.090	42.00	41.50	41.00	40.70	40.70
ベトナムドン (VND)		20798 ~ 21018	21013	21000	21000	21000	21000	21000
インドルピー (INR)		52.890 ~ 56.760	56.850	56.00	55.50	56.00	55.00	55.00
中東欧・アフリカ								
トルコリラ (TRY)		1.7456 ~ 1.8956	1.8927	1.88	1.88	1.86	1.85	1.85
ロシアルーブル (RUB)		29.8356 ~ 32.0196	32.1964	32.00	32.00	31.50	31.00	30.80
南アフリカランド (ZAR)		8.4110 ~ 10.2847	9.8718	9.80	9.80	9.70	9.70	9.70
ラテンアメリカ								
ブラジルレアル (BRL)		1.9419 ~ 2.1495	2.1298	2.10	2.10	2.05	2.05	2.05
メキシコペソ (MXN)		11.9364 ~ 12.9475	12.8140	12.40	12.40	12.20	12.00	12.00
対円								
エマージングアジア								
韓国ウォン (100KRW)		8.084 ~ 9.303	8.706	9.19	9.18	9.45	9.63	9.72
台湾ドル (TWD)		2.977 ~ 3.467	3.269	3.45	3.42	3.50	3.57	3.61
香港ドル (HKD)		11.165 ~ 13.366	12.547	13.14	13.02	13.27	13.40	13.51
中国人民元 (CNY)		13.880 ~ 16.920	15.874	16.64	16.53	16.91	17.16	17.36
シンガポールドル (SGD)		70.66 ~ 82.46	78.26	81.60	81.45	83.06	84.55	85.37
タイバーツ (THB)		2.827 ~ 3.497	3.186	3.36	3.34	3.42	3.50	3.54
インドネシアルピア (100IDR)		0.883 ~ 1.061	0.984	1.041	1.031	1.056	1.072	1.082
マレーシアリング (MYR)		28.268 ~ 34.270	31.599	33.12	33.11	33.88	34.55	35.00
フィリピンペソ (PHP)		2.103 ~ 2.518	2.314	2.43	2.43	2.51	2.56	2.58
ベトナムドン (10000VND)		41.53 ~ 49.70	46.35	48.57	48.10	49.05	49.52	50.00
インドルピー (INR)		1.578 ~ 1.876	1.713	1.82	1.82	1.84	1.89	1.91
中東欧・アフリカ								
トルコリラ (TRY)		48.453 ~ 56.623	51.461	54.26	53.72	55.38	56.22	56.76
ロシアルーブル (RUB)		2.829 ~ 3.319	3.025	3.19	3.16	3.27	3.35	3.41
南アフリカランド (ZAR)		9.736 ~ 11.252	9.866	10.41	10.31	10.62	10.72	10.82
ラテンアメリカ								
ブラジルレアル (BRL)		42.120 ~ 51.035	45.732	48.57	48.10	50.24	50.73	51.22
メキシコペソ (MXN)		6.703 ~ 8.453	7.601	8.23	8.15	8.44	8.67	8.75

(注) 1. 実績の欄は5月31日まで。SPOTは6月7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。