

エマージングマーケットウィークリー

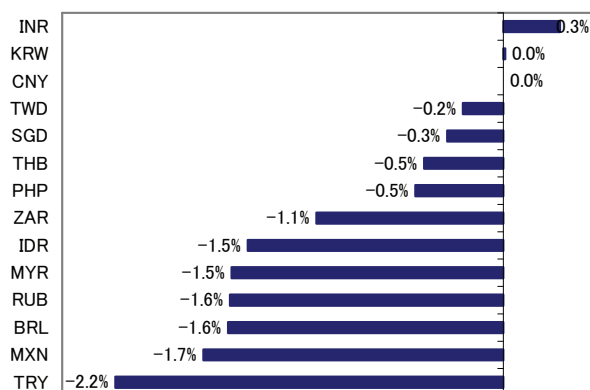
国際為替部
多田 健太
03-3242-7065
kenta.tadaide@mizuho-cb.co.jp

今週のエマージングマーケット

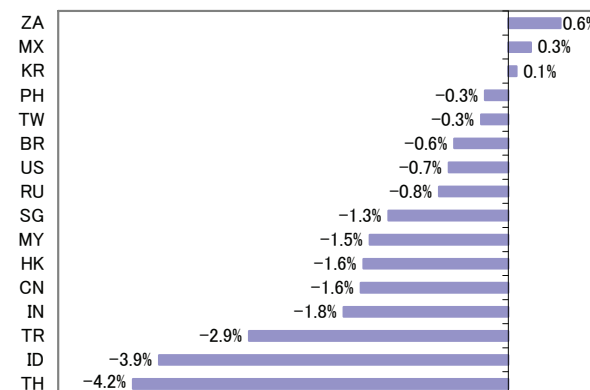
tapering 先送りに伴う巻き戻し一服と米財政協議への懸念

週初 23 日は、発表された中国 9 月 HSBC 製造業 PMI（速報値）が予想を上回ったことが好感されて韓国ウォンや台湾ドルが上昇。一方で、米国の QE 縮小（tapering）が予想外に見送られたことによるドル売り・エマージング通貨買いの流れは一服し、FRB 当局者の発言等を背景に tapering を巡る懸念が再び強まったことから大半のエマージング通貨は軟調に推移した。翌 24 日に入っても tapering の年内開始は依然としてあり得るとの FRB 当局者の発言が重石となり、エマージング通貨は総じて下落。25 日は米予算審議の混迷による政府機関閉鎖への懸念や tapering の見通しに対する不透明感に圧迫され、月末に絡むドル買い需要も相俟ってエマージング通貨の軟調推移が継続した。26 日のアジア時間はインド準備銀行（中央銀行、RBI）が海外資金を借り入れる銀行を対象にしたスワップ提供基準を緩和したことを受けてルピーが上昇したことなどに主導され、大半のアジア通貨は上昇したものの、米予算審議の行き詰まりを懸念して上値は押さえられた。その後は良好な米経済指標を背景としたドル買いの流れに、エマージング通貨は下落する展開となった。こうした状況下、tapering 見送りで大幅反発となっていた通貨を中心にほとんどの通貨が下落した。一方で、東アジア通貨（KRW、TWD、CNY）相対的に底堅い値動きが続いている。

エマージング通貨騰落率(対ドル)



エマージング株式騰落率



(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

(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

短期的にはエマージング通貨が一段と上昇する可能性があるが...

EM 通貨の買い戻し一服。

9 月 17～18 日に開催された FOMC で tapering が見送られたことでそれまで売られていたエマージング通貨に買い戻しが入ったものの、ショートカバーの域を出ず、既にエマージング通貨の買い戻しは一服している。

依然として意識される
年内 tapering スタート。

バーナンキ FRB 議長は FOMC 後の記者会見で「あらかじめ決まった予定はないことを強調したい」としたうえで、「データがわれわれの基本予想を裏付ければ、年内に始めることが可能だ」と述べており、tapering の年内開始は依然としてメインシナリオである。だが、6 月記者会見のときに言及された「2014 年半ばの QE 終了」に今回は触れることをせず、tapering スタートも QE 終了も後ろ倒しになるリスクが強まったのは確かである。それでも、20 日にはブラード・セントルイス連銀総裁による「景気見通しの方向性を変えるような経済統計が発表され、FOMC が 10 月には小規模な緩和縮小を妥当と考える可能性もある」との発言もあつて、FRB の tapering に関しては、年内もしくは年明けにもスタートすることを意識せざるを得ない状況である。

米財政協議の不透明感が
EM 資産の重石に。

また、FRB の tapering に加えて、米国の財政協議の不透明感も投資家のリスクセンチメントを悪化させている。米国議会の予算協議は難航しており、予算が成立せずに連邦政府が閉鎖するリスクが懸念されている。政府機関が 10 月 2 日以降も閉鎖に追い込まれた場合は、雇用統計の発表が延期されるとの声もある。なお、次期 FRB 議長人事に関し、来週中にイエレン FRB 副議長が指名される可能性があり、決定と共に一時的にドル安・エマージング通貨高に振れる展開を想定しておきたい。

2011 年 8 月の再来か...

また、米債務上限引き上げ問題に関し、ルー米財務長官は 10 月 17 日（木）までに引き上げられなければ、連邦政府は資金が枯渇することを明らかにしている。この問題については、2011 年 8 月に債務上限引き上げがぎりぎりまで決まらず、金融市場でリスク回避の動きが強まったことが思い返される。今回もタイムリミットが迫るに連れて同様のことが意識される展開には注意したい。

中国経済は年後半にかけて
景気が回復していく見込み。

23 日に発表された中国 9 月 HSBC 製造業 PMI（速報値）は 51.2 と前月の 50.1 から大幅に拡大した。中国経済の持ち直しに対して自信を深める結果となり、年後半にかけての景気回復が期待される。9 月 30 日（月）に中国 9 月 HSBC 製造業 PMI（確報値）、10 月 1 日（火）に中国 9 月製

造業 PMI、3 日（木）に中国 9 月非製造業 PMI、4 日（金）には中国 9 月 HSBC 非製造業 PMI と相次いで指標が発表となるため、良好な結果となればアジア新興国通貨を中心にポジティブ材料となるだろう。但し、中国では 10 月 1～7 日が国慶節の大型連休となるため、金融市場は休場となる。中国の市場動向はアジアを中心に大きく影響を与えるため、休場となる来週はアジア各国の金融市場においても様子見ムードが広がる可能性はある。

インドネシアの経済指標
に注目。

月初は中国だけでなくアジア各国で重要な経済指標の発表が相次ぐが、中でもインドネシアの経済指標には注目したい。インドネシアでは 10 月 1 日（火）に 9 月 HSBC 製造業 PMI、9 月消費者物価指数（CPI）、8 月貿易統計が発表される。CPI に関しては、6 月の補助金付燃料価格の引き上げやルピア安の影響で高止まりが予想される一方で、製造業 PMI は度重なる利上げ等の影響により悪化が続く可能性が高いだろう。特に注目したいのが貿易統計であり、補助金付燃料価格の引き上げや金融引締めによる内需の抑制等によって輸入の伸びが鈍化し、中国経済の持ち直し等を背景に輸出が持ち直してくるかどうかを確認したい。2011 年半ばから続くルピアの軟調地合いの根底には貿易収支の悪化を中心とした経常収支の赤字があり、経常収支を改善させ、ルピア相場の需給を引き締める必要がある。

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						
20日(金)	インド	金融政策決定会合	%	7.25	7.25	7.50
23日(月)	中国	9月 HSBC製造業PMI(速報値)		50.9	50.1	51.2
23日(月)	シンガポール	8月 消費者物価指数	前年比、%	2.0	1.9	2.0
25日(水)	台湾	8月 輸出受注	前年比、%	1.3	▲ 0.5	0.5
26日(木)	台湾	8月 鉱工業生産	前年比、%	2.00	2.08	▲ 0.70
26日(木)	台湾	金融政策決定会合	%	1.875	1.875	1.875
26日(木)	シンガポール	8月 鉱工業生産	前年比、%	4.9	3.0	3.5
26日(木)	タイ	8月 輸出	前年比、%	0.75	▲ 1.48	3.92
27日(金)	韓国	8月 経常収支	百万USD	-	6,767	5,735
27日(金)	タイ	8月 製造業生産	前年比、%	▲ 1.3	▲ 4.5	
30日(月)	韓国	8月 鉱工業生産指数	前年比、%	2.0	0.9	
30日(月)	中国	9月 HSBC製造業PMI		51.2	50.1	
30日(月)	タイ	8月 経常収支	百万USD	-	▲ 709	
10月1日(火)	韓国	9月 輸出	前年比、%	2.2	7.7	
1日(火)	韓国	9月 消費者物価指数	前年比、%	1.2	1.3	
1日(火)	韓国	9月 HSBC製造業PMI		-	47.5	
1日(火)	台湾	9月 HSBC製造業PMI		-	50.0	
1日(火)	中国	9月 製造業PMI		51.5	51.0	
1日(火)	タイ	9月 消費者物価指数	前年比、%	1.53	1.59	
1日(火)	インドネシア	9月 Markit製造業PMI		-	48.5	
1日(火)	インドネシア	9月 消費者物価指数	前年比、%	-	8.79	
1日(火)	インドネシア	8月 輸出	前年比、%	-	▲ 6.1	
1日(火)	インド	9月 Markit製造業PMI		-	48.5	
2日(水)	シンガポール	9月 購買部景気指数		-	50.5	
3日(木)	中国	9月 非製造業PMI		-	53.9	
4日(金)	中国	9月 HSBCサービス業PMI		-	52.8	
4日(金)	マレーシア	8月 輸出	前年比、%	4.5	4.5	
4日(金)	フィリピン	7月 消費者物価指数	前年比、%	2.5	2.1	
4日(金)	インド	9月 Markitサービス業PMI		-	47.6	
中東欧・アフリカ						
30日(月)	トルコ	8月 貿易収支	億リラ	-	▲ 98	
30日(月)	南アフリカ	7月 貿易収支	億ランド	-	▲ 142	
10月1日(火)	ロシア	9月 製造業PMI		-	50.0	
1日(火)	トルコ	9月 製造業PMI		-	50.9	
1日(火)	ロシア	4~6月期 実質GDP(確報値)	前年比、%		1.2	
1日(火)	南アフリカ	9月 製造業PMI			56.5	
3日(木)	トルコ	9月 消費者物価指数	前年比、%		8.17	
3日(木)	ロシア	9月 サービス業PMI		-	49.5	
4日(金)	ロシア	9月 消費者物価指数	前年比、%	-	6.5	
ラテンアメリカ						
23日(金)	メキシコ	7月 小売売上高	前年比、%	0.5	▲ 1.9	1.3
25日(水)	ブラジル	8月 経常収支	百万USD	▲ 5,031	▲ 9,018	▲ 5,505
26日(木)	メキシコ	8月 貿易収支	百万ペソ	▲ 1,200	▲ 1,440	▲ 234
10月1日(火)	ブラジル	9月 製造業PMI		-	49.4	
1日(火)	メキシコ	8月 海外労働者送金	百万USD		1,841	
2日(水)	ブラジル	8月 鉱工業生産	前年比、%	0.1	2.0	
2日(水)	ブラジル	9月 貿易収支	百万USD	-	1,226	
3日(木)	ブラジル	9月 サービス業PMI		-	49.7	

(注) 2013年9月27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 1～8月期(実績)	SPOT	2013年 9月	12月	2014年 3月	6月	9月
対ドル								
エマージングアジア								
韓国ウォン	(KRW)	1054.49 ～ 1162.90	1076.68	1110	1110	1100	1090	1100
台湾ドル	(TWD)	28.913 ～ 30.228	29.583	29.90	29.90	29.80	29.60	29.70
香港ドル	(HKD)	7.7503 ～ 7.7664	7.7543	7.76	7.76	7.76	7.77	7.77
中国人民元	(CNY)	6.1064 ～ 6.2492	6.1206	6.12	6.11	6.09	6.07	6.08
シンガポールドル	(SGD)	1.2195 ～ 1.2862	1.2544	1.27	1.27	1.27	1.26	1.28
タイバーツ	(THB)	28.56 ～ 32.31	31.20	32.10	32.00	31.40	31.00	31.20
インドネシアルピア	(IDR)	9603 ～ 11433	11235	11200	11300	11300	11300	11500
マレーシアリング	(MYR)	2.9570 ～ 3.3377	3.2127	3.29	3.30	3.23	3.19	3.23
フィリピンペソ	(PHP)	40.540 ～ 44.820	43.280	44.10	44.00	43.20	42.60	42.80
ベトナムドン	(VND)	20798 ～ 21243	21120	21200	21300	21300	21400	21500
インドルピー	(INR)	52.890 ～ 68.845	62.079	67.00	68.00	68.00	68.50	69.00
中東欧・アフリカ								
トルコリラ	(TRY)	1.7456 ～ 2.0730	2.0218	2.00	2.05	2.05	2.10	2.15
ロシアルーブル	(RUB)	29.8356 ～ 33.3727	32.3140	33.00	33.20	33.30	33.60	34.00
南アフリカランド	(ZAR)	8.4110 ～ 10.5096	9.9924	10.30	10.60	10.80	11.00	11.20
ラテンアメリカ								
ブラジルレアル	(BRL)	1.9419 ～ 2.4549	2.2455	2.30	2.35	2.35	2.40	2.45
メキシコペソ	(MXN)	11.9364 ～ 13.4618	13.0747	13.20	13.20	13.30	13.40	13.40
対円								
エマージングアジア								
韓国ウォン	(100KRW)	8.084 ～ 9.303	9.188	8.83	9.01	9.18	9.45	9.55
台湾ドル	(TWD)	2.977 ～ 3.480	3.344	3.28	3.34	3.39	3.48	3.54
香港ドル	(HKD)	11.110 ～ 13.366	12.758	12.63	12.89	13.02	13.26	13.51
中国人民元	(CNY)	13.872 ～ 16.919	16.163	16.01	16.37	16.58	16.97	17.27
シンガポールドル	(SGD)	70.47 ～ 82.45	78.87	77.17	78.74	79.53	81.75	82.03
タイバーツ	(THB)	2.824 ～ 3.497	3.171	3.05	3.13	3.22	3.32	3.37
インドネシアルピア	(100IDR)	0.849 ～ 1.062	0.881	0.875	0.885	0.894	0.912	0.913
マレーシアリング	(MYR)	28.322 ～ 34.195	30.793	29.79	30.30	31.27	32.29	32.51
フィリピンペソ	(PHP)	2.115 ～ 2.510	2.286	2.22	2.27	2.34	2.42	2.45
ベトナムドン	(10000VND)	41.53 ～ 49.70	46.84	46.23	46.95	47.42	48.13	48.84
インドルピー	(INR)	1.407 ～ 1.876	1.594	1.46	1.47	1.49	1.50	1.52
中東欧・アフリカ								
トルコリラ	(TRY)	46.872 ～ 56.623	48.932	49.00	48.78	49.27	49.05	48.84
ロシアルーブル	(RUB)	2.829 ～ 3.319	3.062	2.97	3.01	3.03	3.07	3.09
南アフリカランド	(ZAR)	9.241 ～ 11.252	9.901	9.51	9.43	9.35	9.36	9.38
ラテンアメリカ								
ブラジルレアル	(BRL)	39.764 ～ 51.020	44.057	42.61	42.55	42.98	42.92	42.86
メキシコペソ	(MXN)	6.703 ～ 8.457	7.567	7.42	7.58	7.59	7.69	7.84

(注) 1. 実績の欄は8月30日まで。SPOTは9月27日の10時10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。