

エマージングマーケットウィークリー

国際為替部
 深谷 公勝
 03-3242-7065
 masakatsu.fukaya@mizuho-bk.co.jp

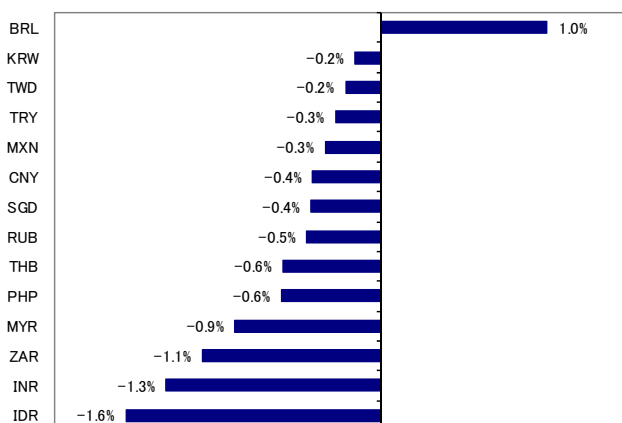
多田出 健太
 03-3242-7065
 kenta.tadaide@mizuho-bk.co.jp

今週のエマージングマーケット

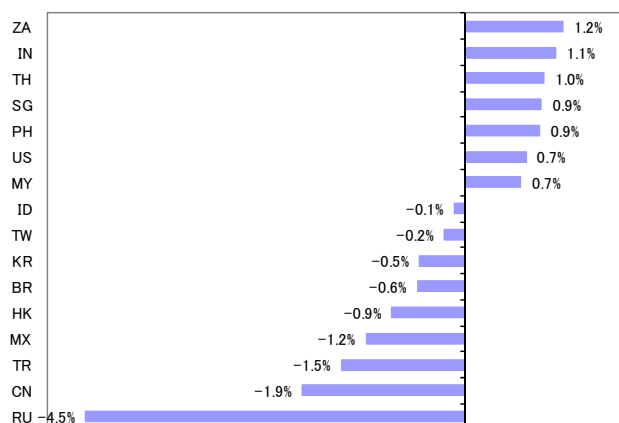
材料難は変わらずも、ウクライナ情勢やドルの堅調で総じて下落

先週末 18 日はイースター休暇で多くの市場が休場だったことから、週明け 21 日のアジア時間は 17 日に発表された米新規失業保険申請件数や米 4 月フィラデルフィア連銀製造業景気指数の良好な結果を意識してスタート。ドルが堅調に推移する展開に大半のアジア通貨が軟化したが、一部の国では引き続きイースター休暇中であるため薄商い。翌 22 日もドル高を背景にアジア通貨は軟調な値動きが継続した。イースター休暇明けの欧州勢が加わり、欧州時間もドル買い・エマージング通貨売りが優勢となるも、その後は株式市場の上昇に支えられてエマージング通貨は下げ渋った。23 日に発表された中国 4 月 HSBC 製造業 PMI (速報値) は 48.3 と市場予想に一致したものの、景気拡大と縮小の分かれ目となる「50」を 4 か月連続で下回り、CNH は一時 6.24 台後半まで値を下げた。IDR も配当金送金や月末に絡むドル需要を背景に 7 週間ぶり安値まで下落するも、ルピア安是正の介入警戒感から下げ止まった。ドイツやユーロ圏の 4 月 PMI (速報値) が予想を上回る改善を示すとユーロ上昇に連れてエマージング通貨も反発した。24 日は目立った材料もない中、アジア時間は前日終値水準で小動き。その後、プーチン大統領がウクライナ情勢に関して記者会見を開くとの噂でリスクオフとなり新興国通貨は再び売り圧力に晒された。

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、CN: 中国上海総合指数、HK: 香港ハンセン指数、IN: インド SENSEX30 種指数 ID: インドネシアジャカルタ総合指数、KR: 韓国総合株価指数、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、SG: シンガポール ST 指数、TW: 台湾加権指数、TH: タイ SET 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、TR: トルコイスタンブールナショナル 100 種指数、BR: ブラジルボベスバ指数、MX: メキシコボルサ指数
 (資料) Bloomberg

来週のエマージングマーケット

月末の需給悪化や地政学リスクで新興国通貨は軟調地合い継続か

来週は新興国通貨にネガティブな材料が多くなりそう

来週の新興国市場は引き続き上値の重い展開を予想する。月末は実需勢のドル買い新興国通貨売りのフローが増加し、新興国通貨は需給面から下落圧力にさらされやすい。加えてウクライナ情勢も予断を許さない状況が続いており、新興国通貨が力強く反発する絵は描きにくい。米国経済指標の動向によってはドルが勢いを増し、新興国通貨を下押す展開もあるだろう。

米国マクロ指標は相場の膠着を打破できるか

米国では30日(水)に1~3月期GDP1次速報とFOMCミーティング、5月1日(木)に4月ISM製造業景況指数、2日(金)に4月雇用統計と、重要な経済指標の発表、イベントが目白押しとなっており、これら米国マクロ経済指標の結果を受けたドルの動向が新興国通貨の騰落を左右することとなる。米国においては、「弱くはないが強くもない」経済指標の発表が続いており、米金利、ドルの上値は重く、結果として新興国通貨相場も明確なカタリストを欠いた状態となっている。ただ、こうした市場予想対比で冴えない経済指標については、天候要因剥落後の米国経済加速への期待から市場の目線が切り上がってしまっていたことも要因の一つと言えるだろう。一方で個々のデータに目を向けてみると、週次の失業保険統計や消費者マインド、製造業関連統計など、その多くが緩やかながら着実な良化を見せており、米経済が早晚勢いを増すと基本的な見方を変える必要はない。これまで予想ほどに伸びないデータが続いたことで、米景気に対する過度の期待も後退してきていると思われる。今後は米国経済指標に対するハードルが徐々に下がり、指標発表時のポジティブサプライズが徐々に増加、市場もこれを素直に好感する展開へと変わってくるのではないだろうか。この点、来週の一連の米経済指標は引き続き緩やかな景気回復を示唆する内容となりそうで、このような動きが見られるか注目である。

中国 PMI で同国経済の先行きを確認

来週は新興国でも多くの経済指標が発表される。中でも5月1日(木)の中国4月製造業PMIに注目したい。4月23日(水)に発表された中国4月HSBC/マークイット製造業PMI(速報値)は48.3と3月の48.0からは上昇したものの、節目の50を4か月連続で下回り、詳細項目も芳しくなかった。同国経済については16日に発表された1~3月期GDP成長率や3月小売売上高等の経済指標が底堅い内容だったことや政府が小規模な景気刺激策により景気を下支えするとの思惑から、市場で楽観論が広がっているが、先行指標であるPMIの低迷が続くようだと、同国経済の下振れリスクが再び意識されることも考えられる。

インドネシアの貿易収支に注目が集まる。

個別通貨では2日(金)のインドネシア3月貿易収支が重要だろう。同国の貿易収支は、鉱物輸出規制の施行を控えた駆け込み輸出により、2013年12月に15.1億ドルの大幅な黒字を記録した後、1月には輸出の反動減により4.4億ドル

の赤字に転落。その後2月には輸入の大幅減少により再び7.9億ドルの黒字を確保するなど方向感が掴みづらい状況が続いている。昨年IDRが大幅に下落した要因の一つである同国の経常赤字は、その大部分が貿易収支の悪化によりもたらされたものであり、それ故、貿易収支の動向IDRの今後を占う上で極めて重要なファクターである。我々は中銀の利上げによる国内景気の鈍化や燃料需要の減退を受けた輸入の減少により貿易収支は緩やかに改善に向かうと予想しているが、こうした兆しが見られない場合は、足許で続いているIDRの軟化に拍車をかけることとなる。

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	発表値	前回値
エマージングアジア						
4月21日(月)	台湾	3月 輸出受注	前年比、%	4.7	5.9	5.7
23日(水)	タイ	金融政策決定会合		2.0	2.0	2.0
23日(水)	台湾	3月 鉱工業生産	前年比、%	3.0	3.1	7.0
23日(水)	中国	4月 HSBC製造業PMI(速報値)		48.3	48.3	48.0
23日(水)	シンガポール	3月 消費者物価指数	前年比、%	1.10	1.2	0.40
24日(木)	韓国	1~3月期 実質GDP		3.80	3.90	3.70
25日(金)	フィリピン	2月 貿易収支	百万USDドル	▲ 845.0		▲ 1376.0
28日(月)	タイ	3月 輸出(通関ベース)	前年比、%	-1.7		2.4
25日(金)	シンガポール	3月 鉱工業生産	前年比、%	6		13
28日(月)	タイ	3月 製造業生産	前年比、%	-		-4.4
29日(火)	韓国	3月 経常収支	百万USDドル	-		4525.0
30日(水)	台湾	1~3月期 実質GDP	前年比、%	3.0		3.0
30日(水)	韓国	3月 鉱工業生産指数	前年比、%	3.0		4.3
30日(水)	タイ	3月 経常収支	百万USDドル	-		5065.0
5月1日(木)	韓国	4月 輸出	前年比、%	-		5.10
1日(木)	韓国	4月 消費者物価指数	前年比、%	1.50		1.30
1日(木)	中国	4月 製造業PMI		50.4		50.3
2日(金)	タイ	4月 消費者物価指数	前年比、%	2.3		2.1
2日(金)	インドネシア	4月 Markit製造業PMI		-		50
2日(金)	インドネシア	4月 消費者物価指数	前年比、%	-		7.3
2日(金)	インドネシア	4月 輸出	前年比、%	-		-3.0
2日(金)	インド	4月 Markit製造業PMI		-		51.30
2日(金)	韓国	4月 HSBC製造業PMI		-		50.4
2日(金)	台湾	4月 HSBC製造業PMI		-		52.7
3日(土)	中国	4月 非製造業PMI		-		54.5
中東欧・アフリカ						
4月23日(水)	南アフリカ	3月 消費者物価指数	前年比、%	5.9	6.0	5.9
24日(木)	トルコ	金融政策決定会合	%	10.0	10.0	10.0
25日(金)	ロシア	金融政策決定会合	%	7.0		7.0
28日(金)	トルコ	3月 貿易収支	億リラ	▲ 60.0		-51.0
30日(水)	南アフリカ	3月 貿易収支	億ランド	-		17.00
5月2日(金)	トルコ	4月 製造業PMI		-		51.70
2日(金)	南アフリカ	4月 製造業PMI		-		50.3
ラテンアメリカ						
4月23日(水)	メキシコ	2月 小売売上高	前年比、%	0.4	▲ 1.7	▲ 0.3
25日(金)	メキシコ	金融政策決定会合	%	3.5		3.5
25日(金)	ブラジル	3月 経常収支	百万USDドル	▲ 6302.0		▲ 7445.0
28日(月)	メキシコ	3月 貿易収支	百万ペソ	-		9763.0
5月2日(金)	ブラジル	4月 製造業PMI		-		50.60
2日(金)	メキシコ	4月 製造業PMI		-		51.70
2日(金)	メキシコ	3月 海外労働者送金	百万USDドル	-		1677.0
3日(土)	ブラジル	4月 貿易収支	百万USDドル	-		112.0

(注)2014年4月25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、その正確性を全面的に保証するものではありません。

(資料)Bloomberg

エマージング通貨相場見通し

	2014年		SPOT	6月	9月	12月	2015年	
	1~4月(実績)						3月	6月
対ドル								
エマージングアジア								
中国人民元 (CNY)	6.0393	~ 6.2504	6.2504	6.17	6.11	6.07	6.03	6.00
香港ドル (HKD)	7.7520	~ 7.7684	7.7533	7.76	7.76	7.76	7.77	7.77
インドルピー (INR)	59.599	~ 63.308	61.085	60.50	59.50	60.00	59.50	60.00
インドネシアルピア (IDR)	11254	~ 12280	11603	11350	11200	11200	11150	11200
韓国ウォン (KRW)	1031.55	~ 1089.71	1039.25	1060	1050	1045	1030	1040
マレーシアリング (MYR)	3.2150	~ 3.3511	3.2695	3.24	3.23	3.24	3.21	3.24
フィリピンペソ (PHP)	44.235	~ 45.485	44.710	44.50	43.50	43.50	43.00	43.50
シンガポールドル (SGD)	1.2451	~ 1.2830	1.2581	1.26	1.25	1.25	1.25	1.26
台湾ドル (TWD)	29.771	~ 30.636	30.280	30.20	30.00	29.90	29.70	29.70
タイバーツ (THB)	32.09	~ 33.15	32.37	32.60	32.10	32.10	32.00	32.10
ベトナムドン (VND)	21058	~ 21118	21108	21100	21100	21100	21100	21500
中東欧・アフリカ								
ロシアルーブル (RUB)	32.8285	~ 36.9029	35.7356	34.80	35.00	35.20	35.20	35.40
南アフリカランド (ZAR)	10.3621	~ 11.3909	10.6258	10.80	10.70	10.60	10.60	10.70
トルコリラ (TRY)	2.0882	~ 2.3900	2.1357	2.30	2.35	2.35	2.40	2.40
ラテンアメリカ								
ブラジルレアル (BRL)	2.1832	~ 2.4505	2.2140	2.38	2.45	2.45	2.50	2.50
メキシコペソ (MXN)	12.9397	~ 13.6063	13.0096	13.40	13.20	13.10	13.00	12.90
対円								
エマージングアジア								
中国人民元 (CNY)	16.310	~ 17.426	16.362	16.69	17.02	17.46	17.91	18.00
香港ドル (HKD)	12.975	~ 13.598	13.191	13.27	13.40	13.66	13.90	13.90
インドルピー (INR)	1.602	~ 1.742	1.674	1.70	1.75	1.77	1.82	1.80
インドネシアルピア (100IDR)	0.823	~ 0.921	0.881	0.907	0.929	0.946	0.969	0.964
韓国ウォン (100KRW)	9.267	~ 10.043	9.841	9.72	9.90	10.14	10.49	10.38
マレーシアリング (MYR)	30.187	~ 32.156	31.280	31.79	32.20	32.72	33.64	33.33
フィリピンペソ (PHP)	2.220	~ 2.380	2.287	2.31	2.39	2.44	2.51	2.48
シンガポールドル (SGD)	79.00	~ 83.47	81.29	81.75	83.20	84.80	86.40	85.71
台湾ドル (TWD)	3.322	~ 3.537	3.377	3.41	3.47	3.55	3.64	3.64
タイバーツ (THB)	3.061	~ 3.227	3.159	3.16	3.24	3.30	3.38	3.36
ベトナムドン (10000VND)	47.86	~ 49.99	48.45	48.82	49.29	50.24	51.18	50.23
中東欧・アフリカ								
ロシアルーブル (RUB)	2.741	~ 3.212	2.862	2.96	2.97	3.01	3.07	3.05
南アフリカランド (ZAR)	8.944	~ 10.174	9.625	9.54	9.72	10.00	10.19	10.09
トルコリラ (TRY)	42.878	~ 49.089	47.886	44.78	44.26	45.11	45.00	45.00
ラテンアメリカ								
ブラジルレアル (BRL)	41.293	~ 46.700	46.192	43.28	42.45	43.27	43.20	43.20
メキシコペソ (MXN)	7.442	~ 8.101	7.861	7.69	7.88	8.09	8.31	8.37

(注)1. 実績の欄は4月24日まで。SPOTは4月25日の8時00分頃。2. 実績値はブルームバーグの値。3. 予想の欄は四半期末の予想レベル。
(資料)みずほ銀行

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。