

2020 年 11 月 6 日

The Emerging Markets Weekly

バイデン氏優勢で新興国通貨は上昇

新興国市場:先週末の 10 月 30 日の新興国通貨はまちまち。翌週に米大統領選を控え、個別色の強い動きとなった。ZAR、MXN や BRL が堅調推移となった一方、RUB と TRY は下落した。週初の 2 日、アジア時間の新興国通貨は小動き。良好な結果となった中国 10 月財新製造業 PMI が支えとなった。欧米時間に入ると、週末に発表された英国の 1 か月間の部分的ロックダウン導入を受けて、GBP 売り・ドル買いが進んだものの、欧州株の上昇で巻き戻される展開。この動きに新興国通貨は弱含む場面がみられた。RUB や TRY、MXN の下げが目立った。3 日の新興国通貨は大半が上昇した。アジア時間は小動きにとどまったものの、欧米時間に入り株高を背景にリスクオンムードが広がった。RUB と MXN、ZAR はそれぞれ前日比+1.0%以上値を伸ばした。TRY は一時、史上最安値更新も持ち直した。4 日は米大統領選の開票速報に振られる展開。アジア時間に接戦州のフロリダなどでトランプ氏が優勢と伝わるとドル買いとなり、新興国通貨は軟調となった。その後、バイデン氏も巻き返しを見せるにつれドルは下落。欧米時間もドル安が継続し、新興国通貨は反発した。BRL や ZAR、MXN が買われた。5 日も新興国通貨は上昇。アジア時間はバイデン氏の優勢が新興国通貨の追い風となった。欧米時間に入ると、ドル安が加速し新興国通貨は上昇幅を拡大した。なかでも、RUB は前日比+3.1%、BRL は同+2.3%上昇。また、IDR、ZAR と MXN も前日比 1.0%以上値を伸ばした。

アジア:マレーシア中央銀行(BNM)は 3 日、政策金利を 1.75%に据え置くことを決定した。据え置きは 2 会合連続。2020 年の累計 125bp の利下げによる景気刺激効果が継続しており、2020 年の成長率は見通しの範囲内に収まり、2021 年の経済活動はさらなる改善が予測されるとした。中国共産党は 3 日、2021~2025 年の第 14 次 5 か年計画等の草案を公表。習近平国家主席は、2035 年までに GDP と 1 人当たりの所得を 2 倍にすることは可能としたほか、今後 5 年間で高所得国の基準に達することも可能と指摘した。ただ、具体的な経済成長率の目標は示さなかった。5 日発表のインドネシア 7~9 月期実質 GDP は前期比+5.1%と 4~6 月期(同▲4.2%)からプラスに転じた。ただ、前年比では▲3.5%と 2 四半期連続でマイナス。政府失業率が 2 月の 5.0%から 8 月に 7.1%に悪化、労働市場の弱さが消費の足かせとなっている模様だ。

中東欧・アフリカ:2 日発表の南アフリカの 10 月製造業 PMI は 60.9 と過去最高を記録した。新規受注は頭打ちも、在庫や雇用の改善が続いている。

ラテンアメリカ:10 月 30 日に発表されたメキシコ 7~9 月期 GDP は前期比+12.0%と強い持ち直しを見せた。産業別には、第 2 次産業(鉱工業、建設、電力・水道)が同+22.0%と全体をけん引した。ブラジル中央銀行(BCB)は 3 日、10 月会合の議事要旨を発表。財政運営次第では、政策金利を過去最低水準(2.00%)に据え置くフォワードガイダンスの見直しもありうるとの見解がみられた。市場は 2021 年に 0.75%程度の利上げを予想している。

市場営業部
マーケット・エコノミスト
堀内 隆文
03-3242-7065
takafumi.horiuchi@mizuho-bk.co.jp

マーケット・エコノミスト
堀 亮大
03-3242-7065
takahiro.hori@mizuho-bk.co.jp

大島 由喜
03-3242-7065
yuki.ooshima@mizuho-bk.co.jp

市場概観(新興国)

米大統領選・議会選：市場はひとまずリスクオンに落ち着く

市場営業部
マーケット・エコノミスト
堀内 隆文
03-3242-7065
takafumi.horiuchi@mizuho-bk.co.jp

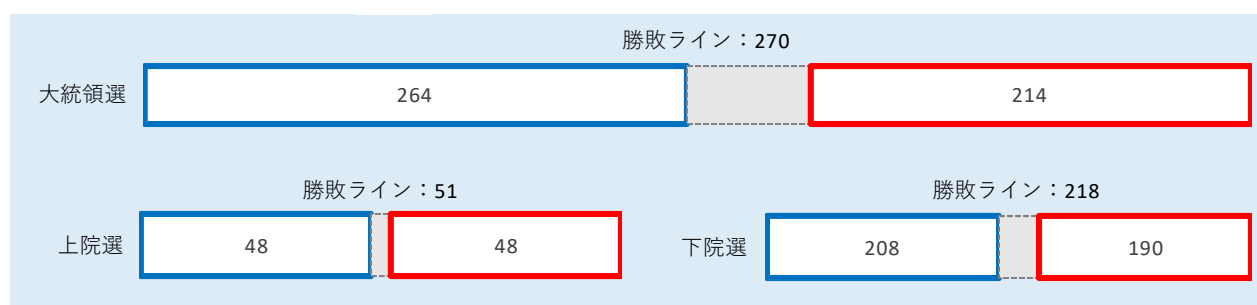
米大統領選・議会選の開票が始まり 2 日が経過した。各種報道によると、日本時間 6 日朝の時点で、大統領選は民主党のバイデン候補が大方の予想通りリード。勝敗ラインである代議員票 270 に迫っている(図表 1)。下院選でも民主党は事前の予想通り過半数を維持する勢いである。他方、上院選は拮抗しているものの、集計中の州では共和党候補がやや優勢となっており、民主党による過半数奪取は難しくなりつつある。議会のねじれ状況は続きそうだ。

開票初日は、現職のトランプ大統領の粘りに、いわゆる「ブルーウェーブ(民主党がホワイトハウスと上下両院を押さえる)」を想定していた市場はやや波乱をみせた。特に、日本時間の 5 日午前、注目されていたフロリダ州でトランプ大統領勝利の可能性が報じられるにつれ、米国株価指数先物が上下にスイングするとともに、米国債利回りは低下。為替市場ではドル買戻しがみられ、新興国通貨は弱含んだ(図表 2)。

もともと、こうした波乱は長続きせず、欧米時間に入ると株高、金利低下、ドル安という金融相場の趣が強まった。これにはバイデン候補が着実に獲得票を伸ばしたことのほか、上院選で共和党優勢との見方が高まったことが背景にありそうだ。バイデン大統領が誕生しても早期に大規模な財政拡張は難しく、それだけ FRB による金融緩和が催促されやすくなると思惑がうかがえる。さらに、バイデン大統領誕生で懸念された増税や規制強化の動きを、上院共和党が抑制するという期待も加わるにつれ、開票 2 日目にもなると市場はひとまずリスクオンに落ち着いた。株は上昇継続、金利は下げ渋り、ドル安・新興国通貨買いの流れである。資源国の通貨が相対的に好パフォーマンスをみせている点は象徴的だ(図表 3)。

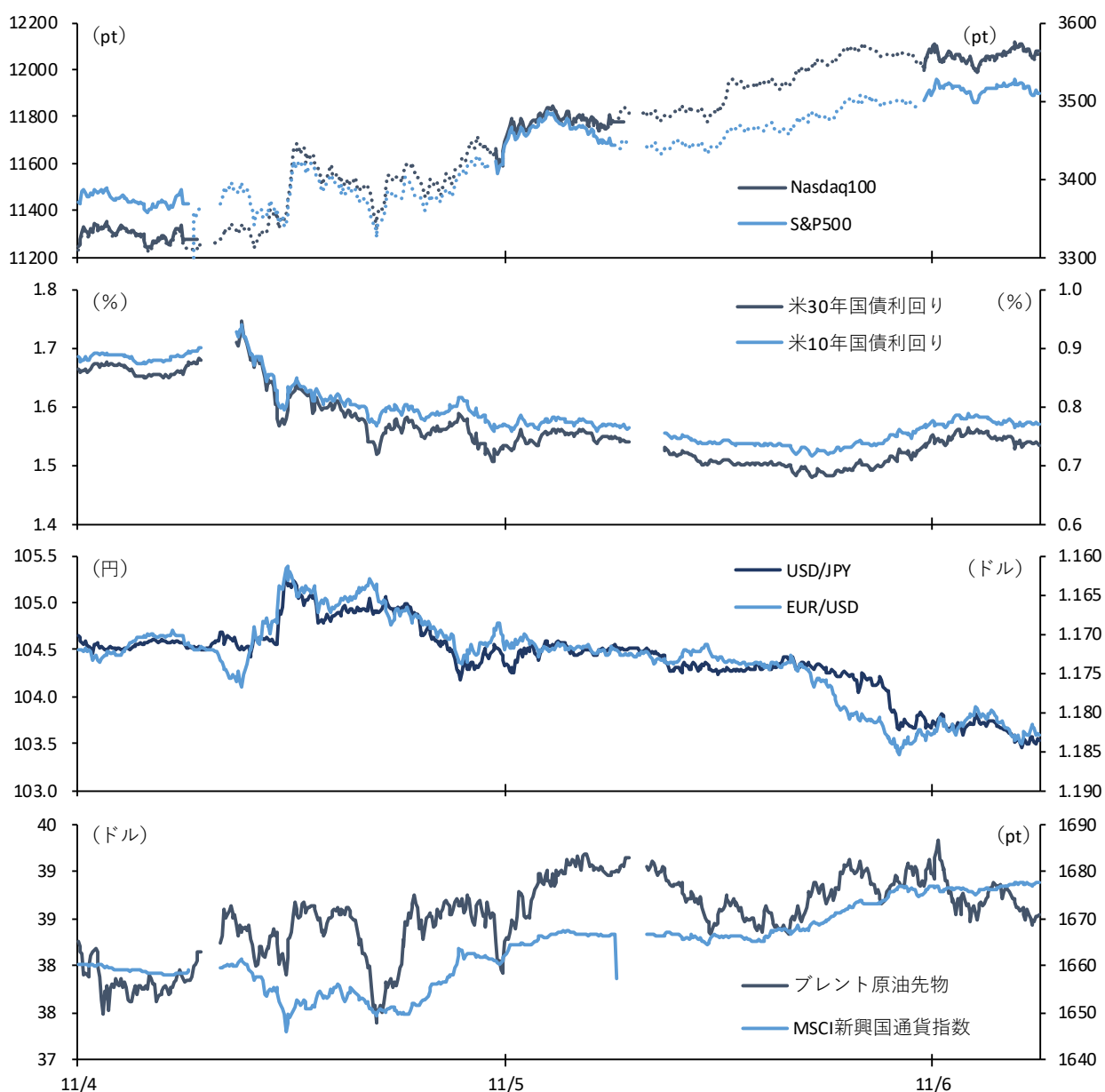
まずは大きな波乱を回避した感がある米大統領選・議会選だが、今後も波乱含みであることは変わらない。大統領選の開票が続く 5 州(アラスカ、ネバダ、ペンシルバニア、ノースカロライナ、ジョージア)について、結果の判明には時間を要するという。また、複数の州の開票プロセスについてトランプ大統領サイドが訴訟に踏み切ったと伝えられる。上院選の議席も確定したわけではない。次の政権の姿(政策の行方)がいっまでも見いだせない状況は市場に不透明感を惹起しやすく、市場にとって波乱の芽となりうる。引き続き、選挙動向には注意を払っていきたい。

図表 1: 米国の大統領選、議会選の開票状況(日本時間、11 月 6 日 6:00 時点)



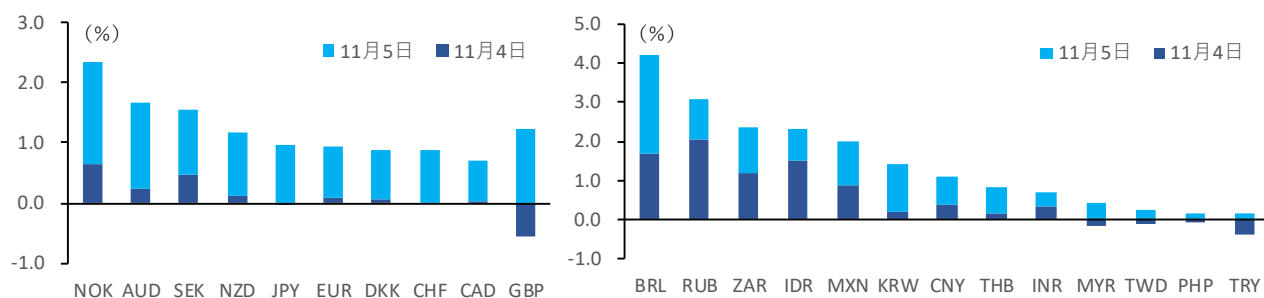
出所: 各種報道、みずほ銀行

図表 2: 各種金融指標の推移(日本時間、11 月 4 日 0:00~6 日 6:00)



出所: ブルームバーク、みずほ銀行

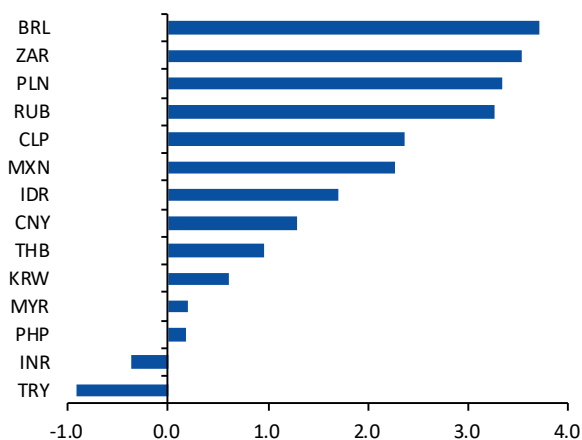
図表 3: 対ドルの騰落率(左図: G10 通貨、右図: 新興国通貨)



出所: ブルームバーク、みずほ銀行

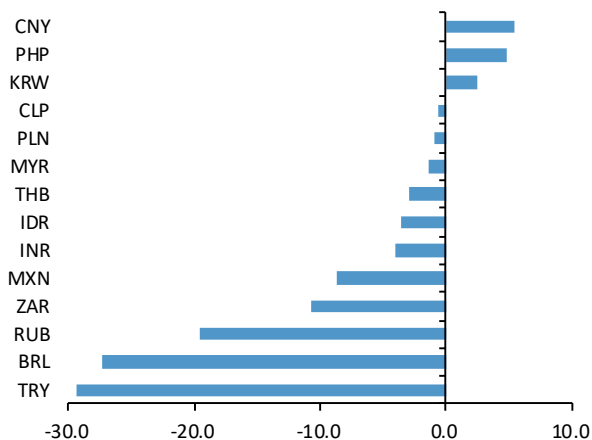
資産別騰落率

為替週間騰落率(対ドル、%)



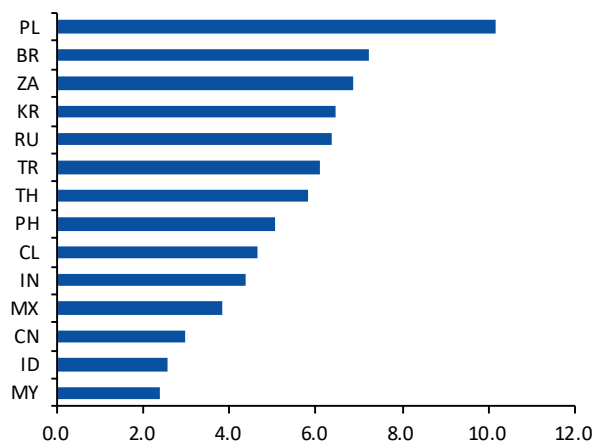
出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

為替年初来騰落率(対ドル、%)



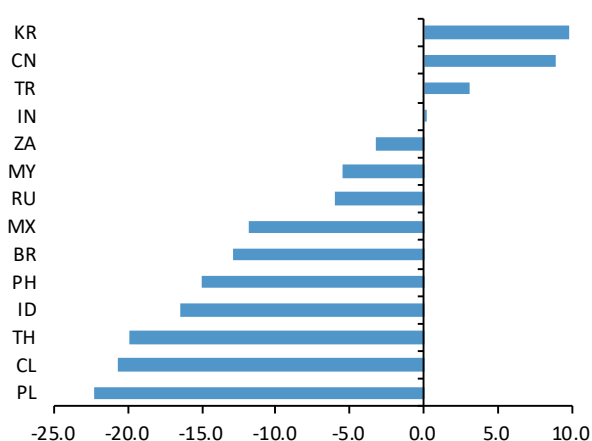
出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

株価週間騰落率(%)



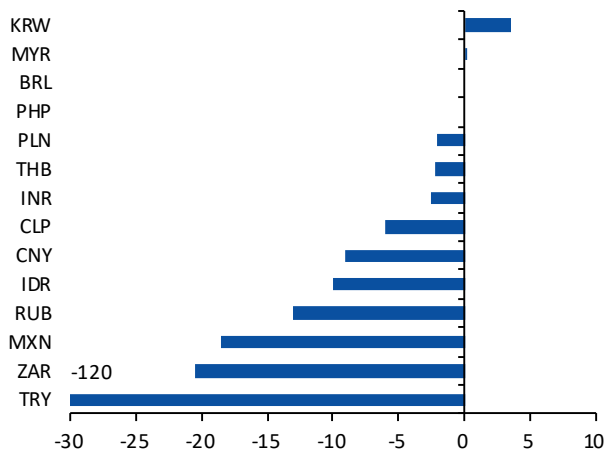
出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

株価年初来騰落率(%)



出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

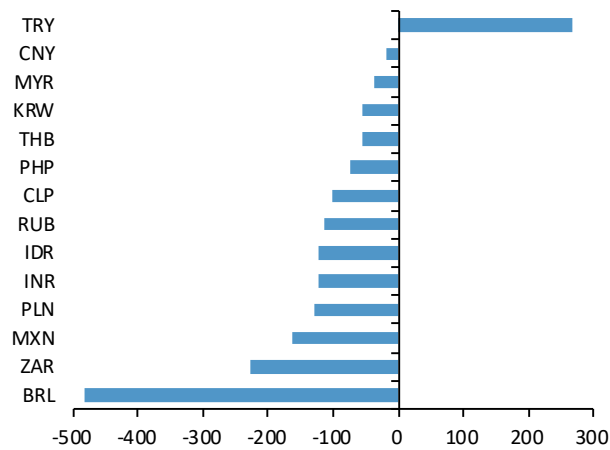
5 年物スワップレート週間変化(bp)



注: データの都合によりブラジルの値は未掲載。

出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

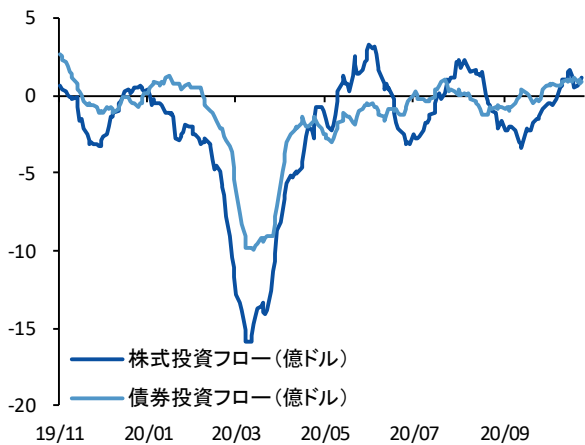
5 年物スワップレート年初来変化(bp)



出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

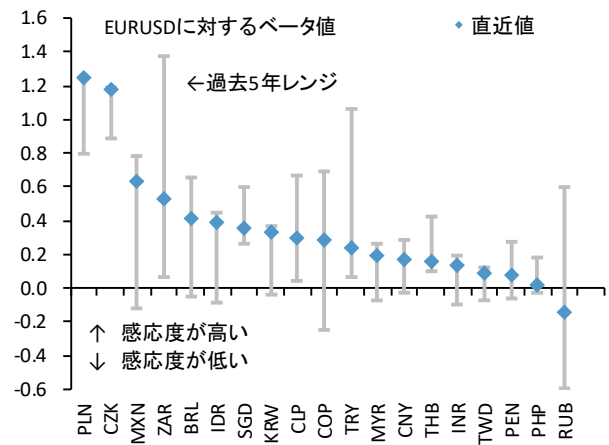
チャート集

主要新興国への証券投資フロー(4 週間移動平均)



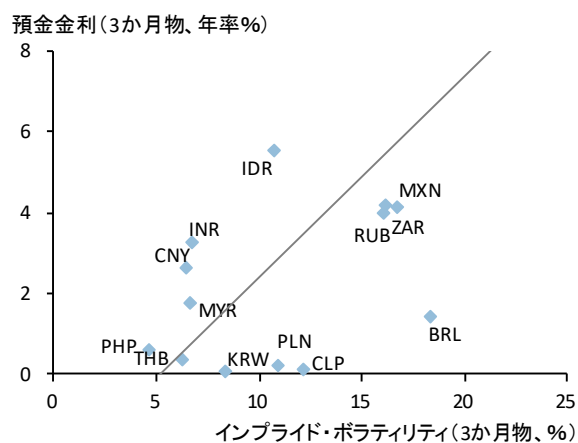
出所: ブルームバーク、みずほ銀行

EM 通貨(対ドル)の EURUSD に対する感応度(過去 12 か月)



出所: ブルームバーク、みずほ銀行

新興国の預金金利と為替ボラティリティ



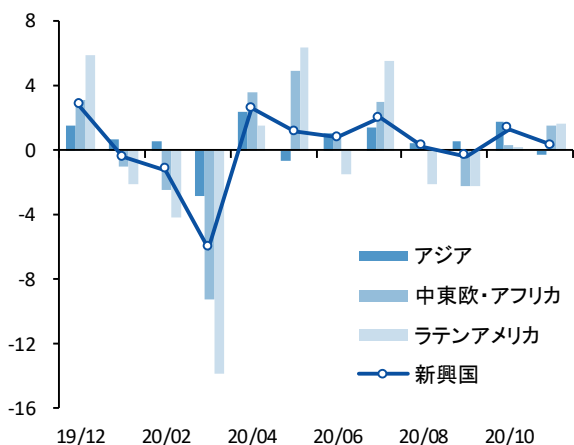
出所: ブルームバーク、みずほ銀行

株式と債券のボラティリティ(VIX 指数、MOVE 指数)



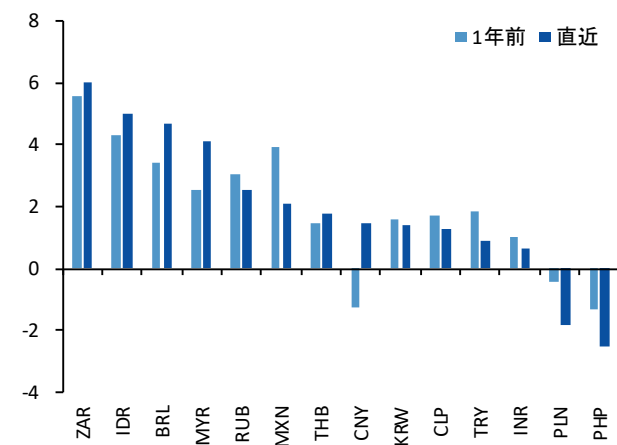
出所: ブルームバーク、みずほ銀行

新興国現地通貨建て国債月次パフォーマンス(%)



出所: ブルームバーク、みずほ銀行

実質金利(10 年物国債金利 - 消費者物価上昇率、%)



出所: ブルームバーク、みずほ銀行

新興国経済カレンダー

日付	国	経済指標・イベント	市場予想	発表値	前回値	修正値
エマージングアジア						
11月2日 (月)	インドネシア	日経インドネシア製造業PMI	--	47.8	47.2	--
2日 (月)	韓国	日経韓国製造業PMI	--	51.2	49.8	--
2日 (月)	中国	Caixin中国製造業PMI	52.8	53.6	53.0	--
2日 (月)	インドネシア	CPI(前年比)	1.5%	1.4%	1.4%	--
2日 (月)	インド	日経インド製造業PMI	--	58.9	56.8	--
3日 (火)	韓国	CPI(前年比)	0.8%	0.1%	1.0%	--
3日 (火)	マレーシア	BNM翌日物政策金利	1.75%	1.75%	1.75%	--
4日 (水)	フィリピン	貿易収支	-\$1967m	-\$1708m	-\$2076m	-\$1831m
4日 (水)	中国	Caixin中国PMIサービス業	55.0	56.8	54.8	--
5日 (木)	韓国	国際収支・経常収支	--	\$10213.9	\$6565.5m	--
5日 (木)	フィリピン	CPI(前年比、2012年=100)	2.3%	2.5%	2.3%	--
5日 (木)	インドネシア	GDP(前年比)	-3.2%	-3.5%	-5.3%	--
5日 (木)	タイ	CPI(前年比)	-0.5%	-0.5%	-0.7%	--
5日 (木)	シンガポール	小売売上高(前年比)	-3.9%	-10.8%	-5.7%	--
7日 (土)	中国	貿易収支	\$46.30b	--	\$37.00b	--
9日 (月)	マレーシア	鉱工業生産(前年比)	--	--	0.3%	--
10日 (火)	中国	PPI 前年比	-1.9%	--	-2.1%	--
10日 (火)	中国	CPI(前年比)	0.7%	--	1.7%	--
10日 (火)	フィリピン	GDP(前年比)	-9.0%	--	-16.5%	--
12日 (木)	インド	CPI(前年比)	--	--	7.3%	--
12日 (木)	インド	鉱工業生産(前年比)	--	--	-8.0%	--
12-15日	インド	輸出(前年比)	--	--	6.0%	--
12-15日	インド	輸入(前年比)	--	--	-19.6%	--
11月13日 (金)	マレーシア	GDP(前年比)	--	--	-17.1%	--
中東欧・アフリカ						
11月3日 (火)	トルコ	CPI(前年比)	12.0%	11.9%	11.8%	--
3日 (火)	トルコ	PPI 前年比	15.4%	18.2%	14.3%	--
7日 (土)	ロシア	CPI(前年比)	4.0%	--	3.7%	--
10日 (火)	南ア	製造業生産(季調前/前年比)	--	--	-10.8%	--
11日 (水)	トルコ	経常収支	--	--	-4.63b	--
11日 (水)	ロシア	貿易収支	4.4b	--	3.7b	--
13日 (金)	ロシア	GDP(前年比)	-4.0%	--	-8.0%	--
13日 (金)	トルコ	鉱工業生産(前年比)	--	--	10.4%	--
ラテンアメリカ						
11月3日 (火)	ブラジル	マークイット・ブラジルPMI製造業	--	66.7	64.9	--
3日 (火)	メキシコ	マークイット・メキシコ製造業PMI	--	43.6	42.1	--
3日 (火)	ブラジル	貿易収支(月次)	\$6100m	\$5473m	\$6164m	--
4日 (水)	ブラジル	鉱工業生産(前年比)	2.6%	3.4%	-2.7%	--
6日 (金)	ブラジル	FGVインフレ率IGP-DI(前月比)	3.3%	--	3.3%	--
6日 (金)	メキシコ	総設備投資	-16.0%	--	-21.2%	--
6日 (金)	ブラジル	IBGEインフレIPCA(前月比)	0.8%	--	0.6%	--
9日 (月)	メキシコ	CPI(前年比)	4.1%	--	4.0%	--
11日 (水)	メキシコ	鉱工業生産(季調前/前年比)	--	--	-9.0%	--
11日 (水)	ブラジル	小売売上高(前年比)	--	--	6.1%	--
12日 (木)	メキシコ	オーバーナイト・レート	--	--	4.25%	--
13日 (金)	ブラジル	ブラジル 経済活動(前年比)	--	--	-3.9%	--

注: 2020 年 11 月 6 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。
出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

為替相場見通し

		2020年 1～10月（実績）	SPOT	2020年 12月	2021年 3月	6月	9月	12月
対ドル								
エマージングアジア								
中国人民元	(CNY)	6.6413 ~ 7.1777	6.6065	6.70	6.65	6.60	6.55	6.50
香港ドル	(HKD)	7.7500 ~ 7.7989	7.7524	7.75	7.75	7.75	7.76	7.77
インドルピー	(INR)	70.733 ~ 76.916	74.389	75.3	74.2	73.5	72.5	71.8
インドネシアルピア	(IDR)	13577 ~ 16625	14380	15150	14750	14250	13800	14050
韓国ウォン	(KRW)	1125.06 ~ 1293.95	1128.30	1100	1100	1090	1090	1080
マレーシアリングギ	(MYR)	4.0520 ~ 4.4490	4.1475	4.24	4.19	4.16	4.08	4.04
フィリピンペソ	(PHP)	48.290 ~ 51.959	48.315	49.6	49.2	49.5	48.6	48.0
シンガポールドル	(SGD)	1.3446 ~ 1.4647	1.3507	1.38	1.37	1.36	1.35	1.36
台湾ドル	(TWD)	28.522 ~ 30.533	28.700	28.5	28.5	28.3	28.3	28.0
タイバーツ	(THB)	29.54 ~ 33.19	30.88	32.3	31.8	31.3	31.2	30.8
ベトナムドン	(VND)	23161 ~ 23637	23166	23450	23160	22900	22850	22900
中東欧・アフリカ								
ロシアルーブル	(RUB)	60.8833 ~ 82.8729	77.0156	78.00	76.00	77.00	78.00	80.00
南アフリカランド	(ZAR)	13.9326 ~ 19.3508	15.7155	16.50	16.00	16.00	16.50	17.00
トルコリラ	(TRY)	5.8391 ~ 8.3849	8.4247	8.60	8.40	8.00	7.80	8.20
ラテンアメリカ								
ブラジルレアル	(BRL)	4.0049 ~ 5.9700	5.5402	5.80	5.70	5.50	5.40	5.30
メキシコペソ	(MXN)	18.5237 ~ 25.7849	20.7133	21.75	21.50	21.25	21.00	20.75
対円								
エマージングアジア								
中国人民元	(CNY)	14.567 ~ 16.108	15.709	15.37	15.04	15.30	15.57	16.00
香港ドル	(HKD)	13.020 ~ 14.422	13.369	13.29	12.90	13.03	13.14	13.38
インドルピー	(INR)	1.367 ~ 1.566	1.393	1.37	1.35	1.37	1.41	1.45
インドネシアルピア	(100IDR)	0.642 ~ 0.817	0.721	0.680	0.678	0.709	0.739	0.740
韓国ウォン	(100KRW)	8.408 ~ 9.660	9.225	9.36	9.09	9.27	9.36	9.63
マレーシアリングギ	(MYR)	24.148 ~ 27.278	25.121	24.29	23.87	24.28	25.00	25.74
フィリピンペソ	(PHP)	2.006 ~ 2.213	2.159	2.08	2.03	2.04	2.10	2.17
シンガポールドル	(SGD)	73.18 ~ 81.92	76.73	74.64	72.99	74.26	75.56	76.47
台湾ドル	(TWD)	3.364 ~ 3.708	3.627	3.61	3.51	3.58	3.61	3.71
タイバーツ	(THB)	3.215 ~ 3.729	3.367	3.19	3.14	3.23	3.27	3.38
ベトナムドン	(100VND)	0.4364 ~ 0.4829	0.4474	0.44	0.43	0.44	0.45	0.45
中東欧・アフリカ								
ロシアルーブル	(RUB)	1.306 ~ 1.804	1.349	1.32	1.32	1.31	1.31	1.30
南アフリカランド	(ZAR)	5.610 ~ 7.821	6.594	6.24	6.25	6.31	6.18	6.12
トルコリラ	(TRY)	12.451 ~ 18.875	12.297	11.98	11.90	12.63	13.08	12.68
ラテンアメリカ								
ブラジルレアル	(BRL)	17.901 ~ 27.687	18.753	17.76	17.54	18.36	18.89	19.62
メキシコペソ	(MXN)	4.226 ~ 6.013	5.003	4.74	4.65	4.75	4.86	5.01

注：1. 実績の欄は2020年10月30日まで。SPOTは11月6日の8時10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。

出所：ブルームバーグ、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。なお、当行は本情報を無償でのみ提供しております。当行からの無償の情報提供を望まれない場合、配信停止を希望する旨をお申し出ください。