

2022年2月10日

The Emerging Markets Weekly

株式市場の持ち直しに支えられる

新興国市場: 先週末4日、アジア時間の新興国通貨は総じて堅調。前日からのドル軟化の流れを引き継いだ。KRW や THB が値を上げた。欧米時間の新興国通貨はまちまち。米1月雇用統計の発表後は米金利上昇にドル高が続くも、終盤にかけてドルは小幅反落。ZAR は計画停電への懸念が根強く前日比▲1.3%下落、BRLとMXNも値を下げた。RUB は大きく買われた。週初7日、アジア時間の新興国通貨はやや軟調。前週末のドル反発を織り込む格好となった。PHP は軟調な株式市場が重しとなり下落。KRW は COVID-19 新規感染者数が過去最多を更新したことで弱含んだ。春節明けの CNY や TWD は小動き。欧米時間は目新しい材料に乏しい中、底堅い商品市況を手掛かりに一部資源国通貨がしっかり。BRL は前日比+1.3%上昇、RUB と MXN も値を上げた。一方、ZAR や TRY は小幅下落。8日、アジア時間の新興国通貨は、引き続き新規材料に乏しい中で、狭いレンジでの推移となった。欧米時間も新興国通貨はまちまち。序盤は米金利上昇が重しとなるも、その後の上昇一服と米株反発に新興国通貨も持ち直す動きをみせた。ZAR は株式市場の上昇を追い風に前日比+1.0%と大幅反発、RUB も3日続伸。一方、MXN や BRL は小幅に下落した。9日、新興国通貨は総じて堅調。世界的に株式市場が堅調に推移する等、リスクセンチメントの改善が支援材料となった。もともと米国時間終盤にかけては、翌日に米1月消費者物価指数(CPI)の発表を控えて、伸び悩む展開となった。ZAR が大きく続伸、MXN や BRL、RUB も買われた。

アジア: 4日発表の韓国1月CPIは前年比+3.6%と前月(同+3.7%)から小幅に鈍化も、市場予想(同+3.4%)は上回った。4日発表のフィリピン1月CPIは前年比+3.0%と2021年1月(同+3.2%)から減速した。4日発表のタイ1月CPIは前年比+3.2%と前月(同+2.2%)から大きく加速、市場予想(同+2.5%)も上回った。エネルギー価格上昇を受けて2021年4月以来の高い伸び率となった。タイ政府は7日、中国、マレーシアの間で隔離なしで相互に往来できる「トラベルバブル」を導入するため、今月両国との協議を行うことを明らかにした。7日発表の中国1月サービス業PMIは51.4と景気拡大・縮小の目安となる50を上回ったが、2021年12月(53.1)から低下した。行動規制への懸念が高まった。タイ中央銀行(BOT)は9日、政策金利を0.50%に据え置くことを決定した。据え置きは14会合連続。タイ経済の回復は依然として脆弱でセクターごとにばらつきがあり、特に観光業はコロナ禍前の水準を下回っていると指摘した。

中東欧・アフリカ: 9日発表のロシア1月CPIは前年比+8.73%と前月(同+8.39%)から加速。市場予想(同+8.86%)は下回るも、依然として加速が続いている。11日の金融政策会合では追加利上げ(100bp)が見込まれている。

ラテンアメリカ: 9日発表のブラジル1月消費者物価指数(IPCA)は前年比+10.38%と前月(同+10.06%)から再加速した。9日発表の1月CPIは前年比+7.07%と前月(同+7.13%)から減速した。減速は2か月連続。メキシコ中銀(Banxico)は10日、ロドリゲス新総裁の下での初の金融政策会合を控える。

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 堯大

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)

需要面からの弱含みがうかがえる製造業 PMI

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

IHS Markit 社が集計するグローバル購買担当者指数 (PMI) によれば、1 月製造業 PMI は 53.2 と前月 (54.2) から低下。2020 年 10 月以来の水準となった。地域別に製造業 PMI をみると、新興国では生産 (49.7) と新規受注 (49.4) がいずれも 5 か月ぶりに拡大・縮小の目安となる 50 を下回った (図表 1)。先進国の生産 (53.0) と新規受注 (54.7) は僅かな低下にとどまった (図表 2)。

入荷遅延指数は新興国、先進国ともに僅かに低下も、2021 年 10 月を底に緩やかに改善の方向にあるとみられる (図表 3)。仕入れ価格指数や購買品在庫指数はいずれの地域でも低下している (図表 4)。懸案の供給制約が悪化し、上述の生産指数低下につながった可能性は限定的と考えたい。

需要サイドでは、特に新興国に弱さがうかがえる。上述の新規受注の低下のほか、受注残指数が 11 か月ぶりに、新規輸出受注も 5 か月ぶりに 50 を割り込んだ (図表 5、6)。雇用指数も、先進国が 50 超 (拡大) を維持している一方、新興国は 6 か月連続で 50 を下回っており、1 月はさらに低下した。

こうした指数の下振れは、中国の影響が大きい。同国では新規受注 (48.5) と生産 (48.4) のほか、受注残 (48.4) や購買品在庫 (49.8) も再び 50 を下回ってきた。新規輸出受注 (46.5) や雇用 (47.9) は 6 か月連続の 50 割れであり、いずれも前月から低下した。背景として、いわゆるゼロコロナ政策の影響がまず考えられる。入荷遅延指数 (47.5) の一段の低下とも整合的だ。また、コロナ禍以降に世界の生産を代替してきた中国が、世界経済の正常化に伴って生産能力を見直しているとの指摘もある。この場合、世界の供給制約 (≒インフレ) 要因ともなりうる点に注意したい。他方、春節の一時要因もあろう。中国の生産減速や世界経済への影響については、1~3 月期の動向も踏まえて判断したい。

このほかの新興国について製造業 PMI をみてみると、フィリピンとマレーシアで生産と新規受注のいずれもが、再び 50 を下回る動きがみられた。フィリピンでは新規輸出受注が 4 か月連続で 50 を下回るほか低下が続く。マレーシアも 1 月に 50 を下回った。また、メキシコとブラジルでは、50 割れが続く新規受注と生産が一段と低下した。こちらも新規輸出受注や雇用が比較的大きな低下をみせたが、インフレ対応で金融引き締めを継続してきた影響も出てきているようだ。例えば、ブラジルの非製造業 PMI では、活動指数と雇用指数のいずれもが 50 を上回るも、3 か月連続で低下している。

一方、韓国では持ち直しの動きが続く。生産指数は 4 か月ぶりに 50 台を回復した。新規輸出受注も 2 か月ぶりに 50 台を取り戻し、雇用も 50 超の水準で横ばいとなったほか、入荷遅延には底打ちの兆しがみえる。また、ベトナムは新規受注と生産が再上昇。タイは新規受注が 50 を依然下回るものの、生産は再上昇をみせた。

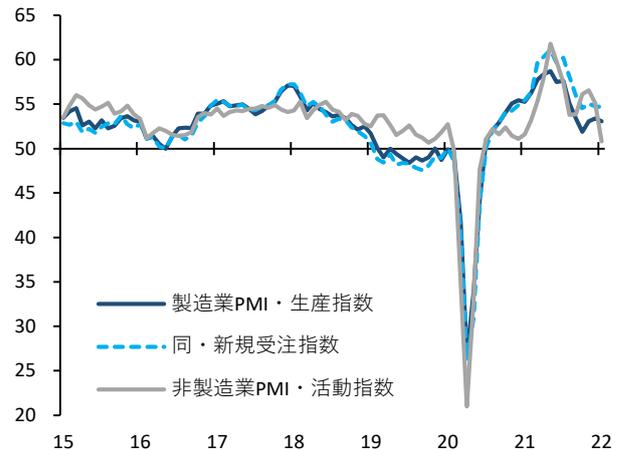
(注) 各国・地域別の PMI のグラフについては、2 月 8 日付の通貨ニュースでご確認いただけます。

図表 1:新興国



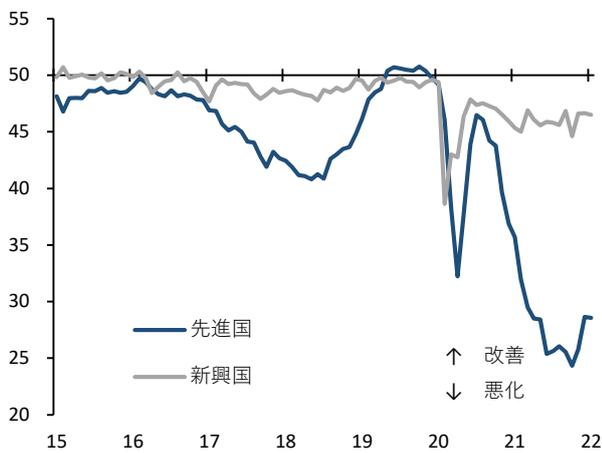
出所: IHS Markit、みずほ銀行

図表 2:先進国



出所: IHS Markit、みずほ銀行

図表 3:製造業 PMI・入荷遅延指数



出所: IHS Markit、みずほ銀行

図表 4:製造業 PMI・仕入れ価格指数



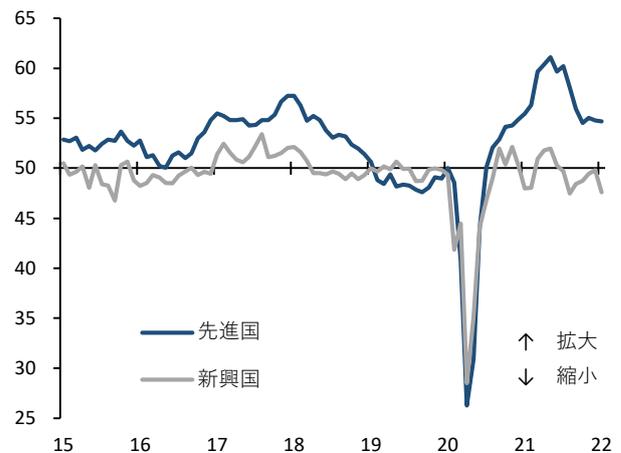
出所: IHS Markit、みずほ銀行

図表 5:製造業 PMI・受注残指数



出所: IHS Markit、みずほ銀行

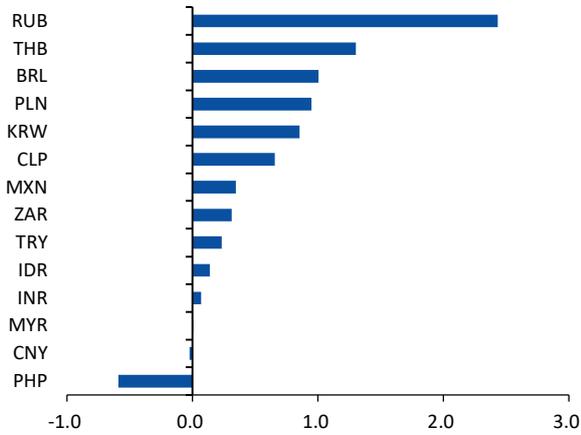
図表 6:製造業 PMI・輸出受注指数



出所: IHS Markit、みずほ銀行

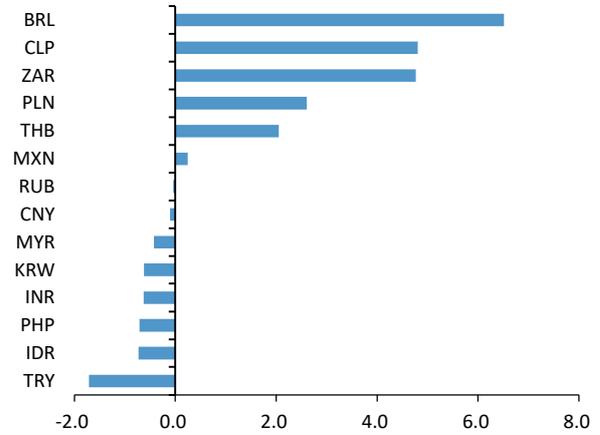
資産別騰落率

為替週間騰落率(対ドル、%)



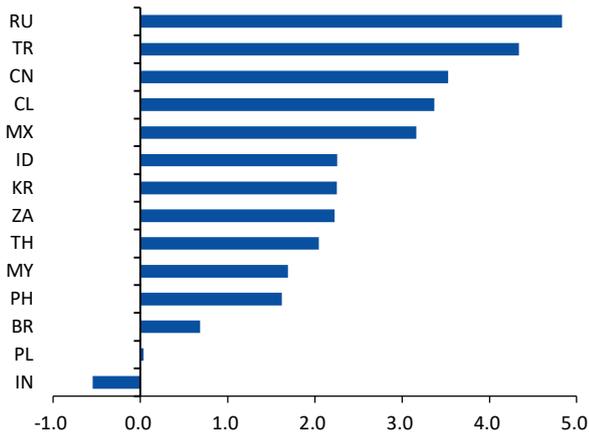
出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

為替年初来騰落率(対ドル、%)



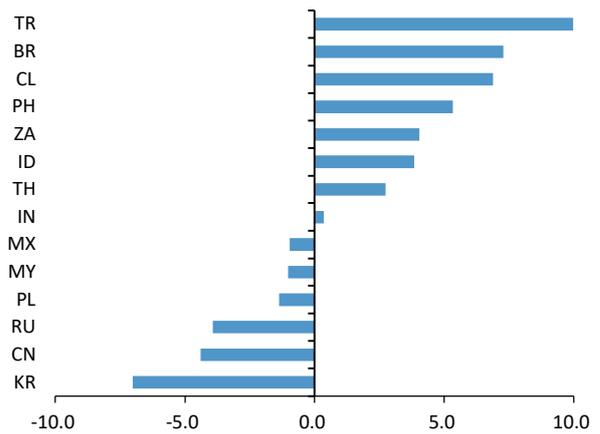
出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

株価週間騰落率(%)



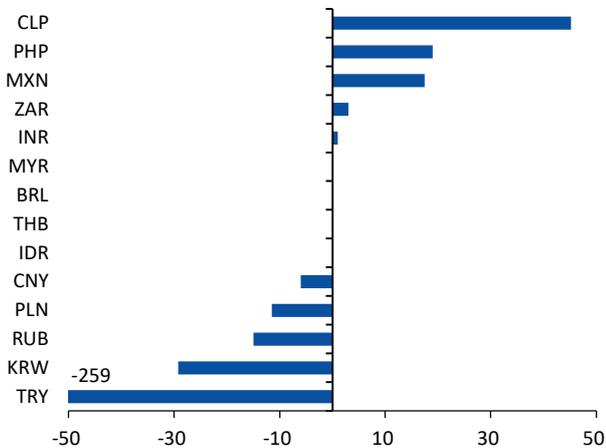
出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

株価年初来騰落率(%)



出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

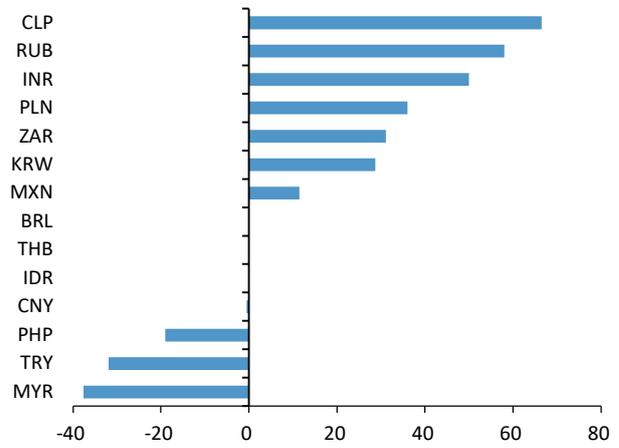
5年物スワップレート週間変化(bp)



注: データの都合によりタイ、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)

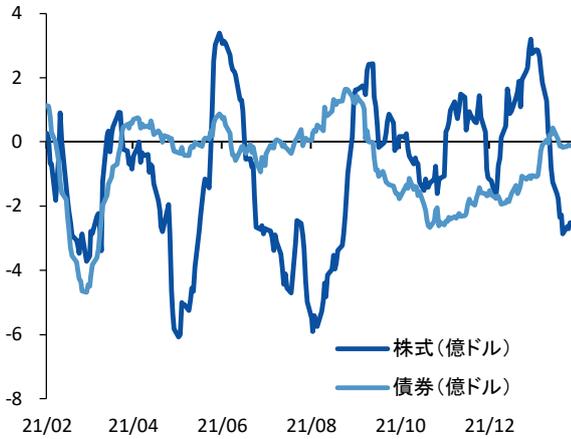


注: データの都合によりタイ、ブラジルの値は未掲載。

出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

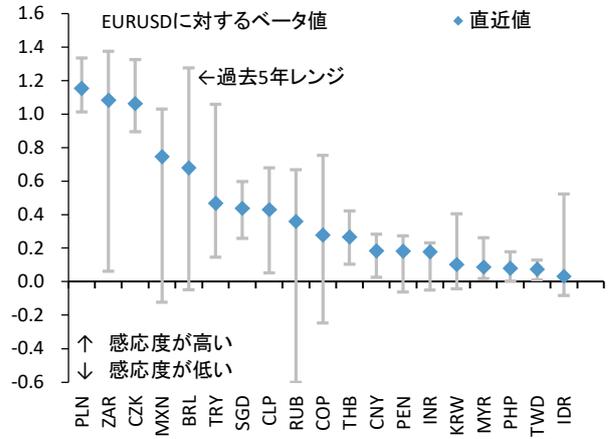
チャート集

主要新興国への証券投資(4週間移動平均)



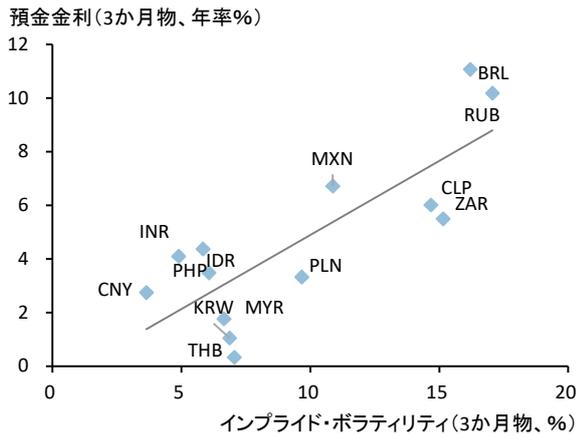
出所:ブルームバーグ、みずほ銀行

EM通貨(対ドル)のEURUSDに対する感応度(過去12か月)



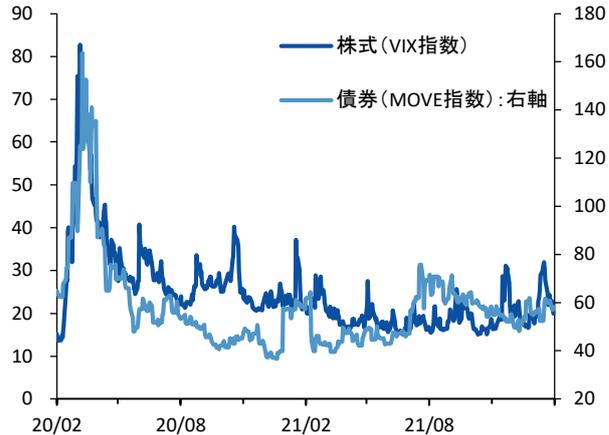
出所:ブルームバーグ、みずほ銀行

新興国の預金金利と為替ボラティリティ



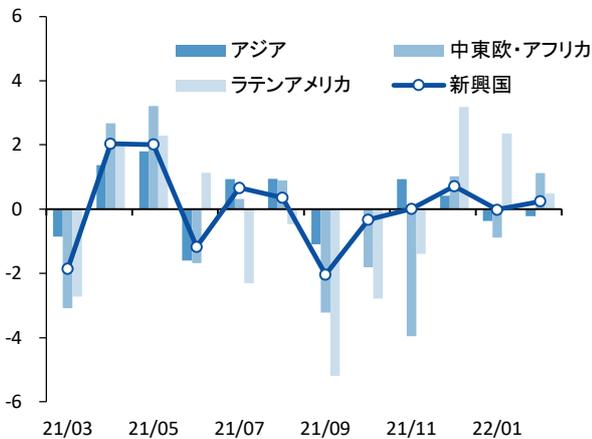
出所:ブルームバーグ、みずほ銀行

株式と債券のボラティリティ(VIX指数、MOVE指数)



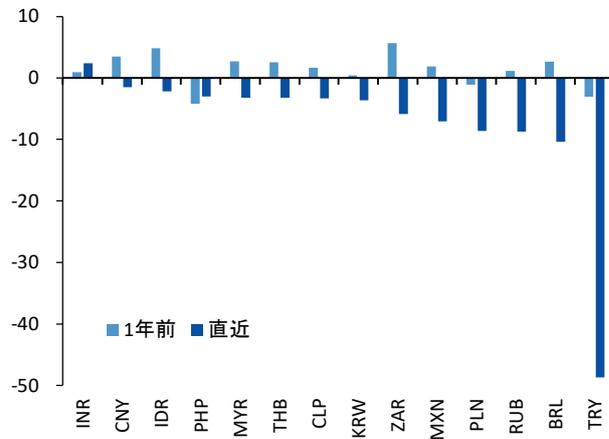
出所:ブルームバーグ、みずほ銀行

新興国現地通貨建て国債月次パフォーマンス(%)



出所:ブルームバーグ、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:ブルームバーグ、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						
2月7日 (月)	中国	Caixin中国PMIサービス業	50.5	51.4	53.1	--
7日 (月)	インドネシア	GDP(前年比)	4.8%	5.0%	3.5%	--
8日 (火)	マレーシア	鉱工業生産(前年比)	6.8%	5.8%	9.4%	--
9日 (水)	タイ	タイ中央銀行指標金利	0.50%	0.50%	0.50%	--
10日 (木)	韓国	国際収支:経常収支	--	--	\$7156.1m	--
10日 (木)	インド	RBIレポレート	4.00%	--	4.00%	--
10日 (木)	インドネシア	インドネシア銀行7日物リバースレポ	3.50%	--	3.50%	--
11日 (金)	マレーシア	GDP(前年比)	3.3%	--	-4.5%	--
11日 (金)	台湾	貿易収支	\$5.65b	--	\$5.77b	--
11日 (金)	台湾	輸出(前年比)	17.6%	--	23.4%	--
11日 (金)	台湾	CPI(前年比)	2.4%	--	2.6%	--
11日 (金)	インド	鉱工業生産(前年比)	1.7%	--	1.4%	--
14日 (月)	インド	卸売物価(前年比)	12.6%	--	13.6%	--
14日 (月)	インド	CPI(前年比)	5.9%	--	5.6%	--
15日 (火)	インドネシア	貿易収支	--	--	\$1020m	--
15日 (火)	インド	輸出(前年比)	--	--	38.9%	38.9%
15日 (火)	インド	輸入(前年比)	--	--	38.6%	38.5%
15日 (火)	フィリピン	Overseas Cash Remittances YoY	--	--	5.1%	--
16日 (水)	韓国	失業率(季調済)	--	--	3.8%	--
16日 (水)	中国	PPI(前年比)	9.5%	--	10.3%	--
16日 (水)	中国	CPI(前年比)	1.0%	--	1.5%	--
17日 (木)	シンガポール	電子機器輸出(前年比)	--	--	13.6%	--
17日 (木)	シンガポール	非石油地場輸出(前年比)	--	--	18.4%	--
17日 (木)	フィリピン	BSP翌日物借入金利	--	--	2.00%	--
18-25日	シンガポール	GDP(前年比)	--	--	5.9%	--
18-25日	フィリピン	総合国際収支	--	--	\$991m	--
中東欧・アフリカ						
2月9日 (水)	ロシア	実質小売売上高(前年比)	3.5%	5.4%	3.1%	--
9日 (水)	ロシア	CPI(前年比)	8.8%	8.7%	8.4%	--
10日 (木)	南ア	製造業生産(季調前/前年比)	-0.8%	--	-0.7%	--
11日 (金)	トルコ	経常収支	-4.25b	--	-2.68b	--
11日 (金)	トルコ	鉱工業生産(前年比)	9.7%	--	11.4%	--
11日 (金)	ロシア	主要金利	9.50%	--	8.50%	--
11日 (金)	ロシア	貿易収支	23.0b	--	21.1b	--
16日 (水)	南ア	CPI(前年比)	--	--	5.9%	--
16日 (水)	南ア	小売売上高(実質値、前年比)	--	--	3.3%	--
16日 (水)	ロシア	PPI 前年比	26.1%	--	28.5%	--
17日 (木)	トルコ	1週間レポレート	--	--	14.00%	--
ラテンアメリカ						
2月7日 (月)	ブラジル	FGVインフレ率IGP-DI(前月比)	1.8%	2.0%	1.3%	--
9日 (水)	メキシコ	CPI(前年比)	7.0%	7.1%	7.4%	--
9日 (水)	ブラジル	IBGEインフレ率IPCA(前年比)	10.4%	10.4%	10.1%	--
9日 (水)	ブラジル	小売売上高(前年比)	-3.3%	-2.9%	-4.2%	--
10日 (木)	メキシコ	オーバーナイト・レート	6.00%	--	5.50%	--
11日 (金)	メキシコ	鉱工業生産(季調前/前年比)	2.1%	--	1.6%	--
11日 (金)	ブラジル	経済活動(前年比)	0.9%	--	0.4%	--

注:2022年2月10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

	2022年 1月(実績)	SPOT	2022年 3月	6月	9月	12月	2023年 3月
対ドル							
エマージングアジア							
中国人民幣 (CNY)	6.3205 ~ 6.3848	6.3627	6.43	6.45	6.48	6.50	6.53
香港ドル (HKD)	7.7825 ~ 7.8022	7.7912	7.80	7.81	7.82	7.83	7.84
インドルピー (INR)	73.779 ~ 75.309	74.808	76.5	76.0	74.8	74.2	73.0
インドネシアルピア (IDR)	14252 ~ 14421	14358	14550	14750	14400	14250	14100
韓国ウォン (KRW)	1185.81 ~ 1212.49	1196.30	1210	1220	1230	1220	1230
マレーシアリング (MYR)	4.1645 ~ 4.2175	4.1838	4.23	4.22	4.19	4.17	4.14
フィリピンペソ (PHP)	50.753 ~ 51.525	51.353	51.8	51.4	50.9	50.0	50.1
シンガポールドル (SGD)	1.3425 ~ 1.3615	1.3421	1.36	1.37	1.35	1.33	1.32
台湾ドル (TWD)	27.496 ~ 27.860	27.819	27.7	27.8	28.0	28.0	28.2
タイバーツ (THB)	32.74 ~ 33.74	32.74	34.0	33.8	33.0	32.0	31.6
ベトナムドン (VND)	22627 ~ 22826	22716	23250	23150	22800	22600	22650
中東欧・アフリカ							
ロシアルーブル (RUB)	74.1777 ~ 80.3991	74.7125	81.0	78.0	82.0	85.0	83.0
南アフリカランド (ZAR)	15.0669 ~ 16.0902	15.2189	15.0	15.5	16.3	17.2	16.5
トルコリラ (TRY)	12.8029 ~ 13.9404	13.5466	14.3	15.0	15.5	15.8	16.0
ラテンアメリカ							
ブラジルリアル (BRL)	5.2852 ~ 5.7239	5.2347	5.50	5.65	5.80	5.70	5.75
メキシコペソ (MXN)	20.2787 ~ 20.9141	20.4902	20.5	20.5	20.6	20.8	21.0
対円							
エマージングアジア							
中国人民幣 (CNY)	17.867 ~ 18.246	18.134	18.04	18.14	18.21	18.31	18.38
香港ドル (HKD)	14.576 ~ 14.926	14.835	14.87	14.98	15.09	15.20	15.31
インドルピー (INR)	1.520 ~ 1.566	1.545	1.52	1.54	1.58	1.60	1.64
インドネシアルピア (100IDR)	0.792 ~ 0.813	0.805	0.797	0.793	0.819	0.835	0.851
韓国ウォン (100KRW)	9.479 ~ 9.743	9.664	9.59	9.59	9.59	9.75	9.76
マレーシアリング (MYR)	27.109 ~ 27.751	27.572	27.42	27.73	28.16	28.54	28.99
フィリピンペソ (PHP)	2.209 ~ 2.279	2.247	2.24	2.28	2.32	2.38	2.40
シンガポールドル (SGD)	84.29 ~ 85.77	86.12	85.29	85.40	87.41	89.47	90.91
台湾ドル (TWD)	4.097 ~ 4.220	4.151	4.19	4.21	4.21	4.25	4.26
タイバーツ (THB)	3.416 ~ 3.503	3.536	3.41	3.46	3.58	3.72	3.80
ベトナムドン (10000VND)	0.5005 ~ 0.5111	0.5085	0.50	0.51	0.52	0.53	0.53
中東欧・アフリカ							
ロシアルーブル (RUB)	1.423 ~ 1.557	1.546	1.43	1.50	1.44	1.40	1.45
南アフリカランド (ZAR)	7.190 ~ 7.573	7.596	7.73	7.55	7.24	6.92	7.27
トルコリラ (TRY)	8.259 ~ 9.008	8.530	8.11	7.80	7.61	7.53	7.50
ラテンアメリカ							
ブラジルリアル (BRL)	20.216 ~ 21.808	22.077	21.09	20.71	20.34	20.88	20.87
メキシコペソ (MXN)	5.499 ~ 5.695	5.640	5.66	5.71	5.73	5.72	5.71

注: 1. 実績の欄は2021年1月31日まで。SPOTは2月10日の8時45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。