

The Emerging Markets Monthly

中期為替相場見通し

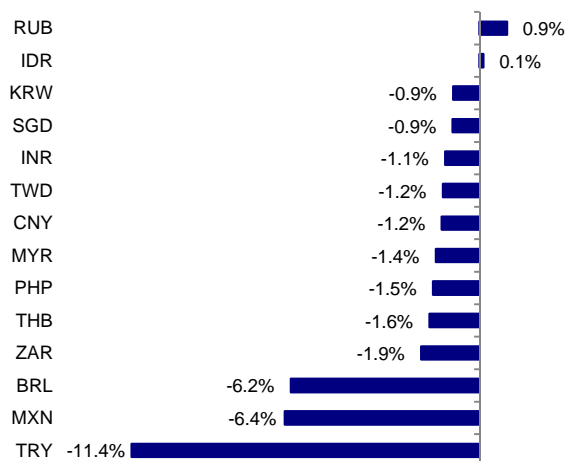
目次

新興国通貨：苦境深まる新興国通貨の市況.....	2	国際為替部 マーケット・エコノミスト 佐々木 貴彦 03-3242-7065 takahiko.sasaki@mizuho-bk.co.jp
中国人民元(CNY)：米中通商交渉の妥結は未だ遠く.....	3	マーケット・エコノミスト 多田出 健太 03-3242-7065 kenta.tadaide@mizuho-bk.co.jp
インドルピー (INR)：インフレ加速で RBI がタカ派に転じる可能性.....	4	
インドネシアルピア (IDR)：政策金利を 2 回引き上げ.....	5	大島 由喜 03-3242-7065 yuki.ooshima@mizuho-bk.co.jp
韓国ウォン (KRW)：米朝首脳会談を巡る情勢は二転三転.....	6	アジア・オセアニア資金部 シニアエコノミスト Vishnu Varathan vishnu.varathan@mizuho-cb.com
マレーシアリング (MYR)：史上初となる政権交代と財政不安.....	7	
フィリピンペソ (PHP)：後手に回る金融政策.....	8	マーケット・エコノミスト Huani Zhu huani.zhu@mizuho-cb.com
ブラジルリアル (BRL)：レアル安を受けて BCB は変心.....	9	
タイバーツ (THB)：1～3 月期 GDP は加速.....	10	FX ストラテジスト Chang Wei Liang weiliang.chang@mizuho-cb.com
メキシコペソ (MXN)：不安が拭えない MXN の先行き.....	11	欧州資金部 シニア為替ストラテジスト 本多 秀俊 44-20-7786-2505 hidetoshi.honda@mhcb.co.uk
ロシアルーブル (RUB)：安定した低空飛行が最善のシナリオ.....	12	
南アフリカランド (ZAR)：新大統領による構造改革への期待継続.....	13	
トルコリラ (TRY)：金融政策に光明、安定政権樹立が期待される.....	14	日本でのお問い合わせは、国 際為替部までお願い致します。
各種予想.....	15	

新興国通貨：苦境深まる新興国通貨の市況

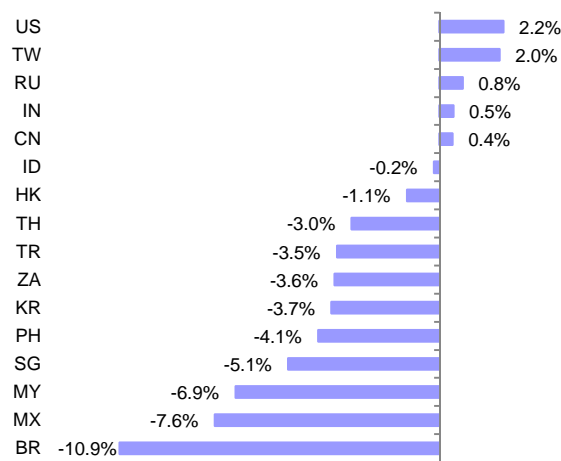
- 5月の新興国通貨は軟調に推移。月前半から半ばまでは米長期金利上昇が重石となり、月末にかけてはイタリアの政治不安を背景に売り優勢の展開となった。各通貨の月初来の下落率を見ると、多くの通貨は小幅となる一方でTRYやBRLなど経常赤字や政治リスクを抱える国の通貨が顕著な下げ幅を記録するなど、新興国通貨内でも優劣にはっきりと差が出た。
- もっとも、こうした傾向は2017年後半から見られていた。2016年当初はどの国の通貨も似たような値動きをしていたが、2017年後半からはアジアや中東欧の通貨が堅調に推移する中、経常赤字幅が大きく、政治リスクが意識されていたZARやTRYなどは値崩れする場面が目立つようになった。2018年2月以降の下落局面では、その傾向がより強くなっている。
- 背景として、FRBのB/S縮小開始(2017年10月)を受けて、投資家が新興国の金融資産に対する慎重姿勢が強めたことが考えられる。B/S縮小を開始する時点で、MSCI新興国株式指数は2014年9月以来の高水準まで上昇し、新興国の社債スプレッド(対米国債)は2007年8月以来の低水準まで縮小するなど、新興国の金融資産は歴史的な高水準にあった。片や、新興国経済は堅調を維持していたものの、勢いは主要な先進国と比べて見劣りしていた。
- かかる状況下、新興国の金融資産価格の押し上げに貢献してきたFRBのB/S政策が縮小へ転じるとなれば価格調整が起きる可能性が高いとの判断から、下落リスクが大きいと思われる国、具体的には経常赤字や政治不安が強い国の金融資産から投資家は積極的に資金を退避させたと推察される。
- 新興国通貨市場の変調の主因となった米金融政策の正常化につき、FRBが方針を変える兆しはない。5月23日に公表されたFOMC議事要旨(5月1~2日開催分)では、全てのメンバーが緩やかな利上げ路線の継続を確認したとしており、6月12~13日に開催予定のFOMCで政策の方向性が変わる公算は小さい。
- FRBがB/Sを縮小し続ける中、7月以降は米国債が増発される可能性が高く、米資金市場の流動性は一層引き締まりやすくなる状況が想定される。こうした中、経常赤字国や政治不安を抱える国の通貨を中心に新興国通貨は冴えない値動きが続くだろう。(佐々木貴彦)

図表1:新興国通貨騰落率(2018年5月)



(資料)ブルームバーグ

図表2:新興国株式騰落率(2018年5月)



(資料)ブルームバーグ

お客さま各位

ここではレポートの一部をご紹介します。
しています。

レポート全ページをご希望の方は、
お取引いただいているみずほ銀行の
お取扱店、またはお取引担当部まで
お問い合わせください。

以上