

The Emerging Markets Monthly

中期為替相場見通し

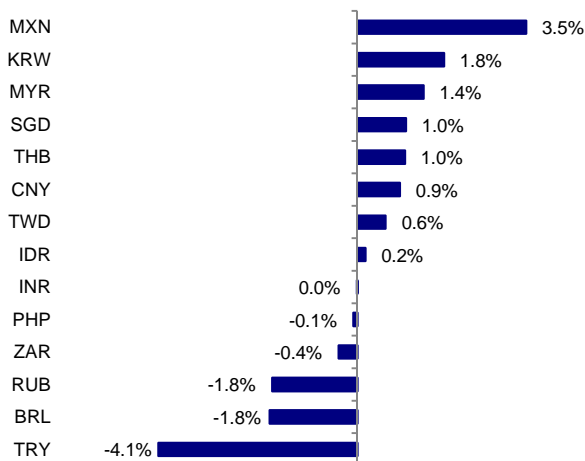
目次

新興国通貨：米通商政策に右往左往	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)：米中貿易戦争への突入は避けられる模様	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)：景気回復の継続	4	大島 由喜 03-3242-7065 yuki.ooshima@mizuho-bk.co.jp
インドネシアルピア(IDR)：金融政策は6会合連続で据え置き	5	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
韓国ウォン(KRW)：妥結へ向かう米韓通商交渉	6	マーケット・エコノミスト Huani Zhu huani.zhu@mizuho-cb.com
マレーシアリング(MYR)：BNM は当面金利据え置き公算	7	マーケット・エコノミスト Huani Zhu huani.zhu@mizuho-cb.com
フィリピンペソ(PHP)：BSP は次回会合で利上げの可能性	8	FXストラテジスト Chang Wei Liang weiliang.chang@mizuho-cb.com
シンガポールドル(SGD)：MAS は通貨政策を変更か	9	FXストラテジスト Chang Wei Liang weiliang.chang@mizuho-cb.com
タイバーツ(THB)：浮上した総選挙再延期の可能性	10	FXストラテジスト Chang Wei Liang weiliang.chang@mizuho-cb.com
メキシコペソ(MXN)：依然不透明な NAFTA 再交渉の先行き	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)：当面は硬軟材料の様子見で膠着か	12	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
南アフリカランド(ZAR)：国内好要因と対外悪要因のせめぎ合い	13	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
トルコリラ (TRY)：懸念材料の払拭は当面見込み難い	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：米通商政策に右往左往

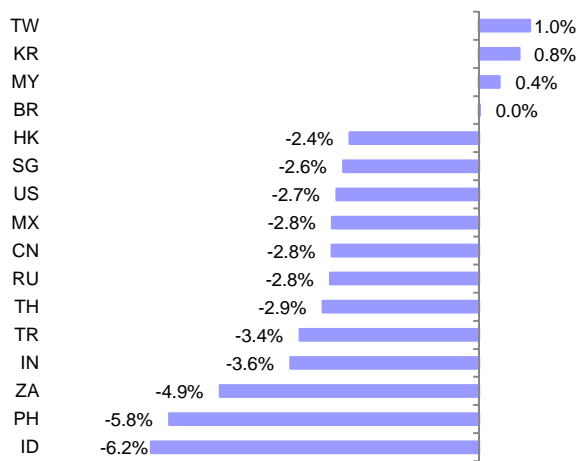
- 3月の新興国通貨はトランプ米政権の通商政策に振られる展開となった。月初にトランプ米大統領から発表された鉄鋼・アルミニウムの輸入に対する追加関税の賦課を受けて、貿易摩擦およびこれに付随する通貨安戦争を連想する向きが増え、ドル安・新興国通貨高の展開となった。しかしながら、22日に中国への追加関税措置をトランプ大統領が発表すると、貿易摩擦から戦争に発展する恐れからリスクオフムードが拡がり新興国通貨は下落した。
- その後は中国の李首相が国内市場の開放に言及する中、ナバロ国家通商会議(NTC)委員長の米中間で通商交渉が行われていることを示唆する発言を受け、米中貿易戦争への警戒感が後退し新興国通貨は上昇した。
- 中国以外の国でも米国との通商交渉に進展がみられた。韓国は米国に有利な条件で米韓自由貿易協定(FTA)改定に合意し、米国は鉄鋼輸入に対する追加関税の賦課の対象から韓国を除外した。
- 北米自由貿易協定(NAFTA)の再交渉では、自動車の原産地規制を巡る議論が進展し、4月8日からワシントンにて開催される第8回会合にて本ルールについて決着がつくとの観測が浮上している。
- また、2018年入り後は米金融市場の引き締めも新興国通貨の重石となっていた。年初から2月上旬まではVIX指数の上昇に代表されるボラティリティの増大が引き締まりの主因であった。その後、VIX指数は低下したものの、入れ替わるようにLIBORが急騰したことで金融市場の引き締めが続き、新興国通貨を下押ししていた。
- 2月上旬に米債務上限問題が解決したことを受けて米財務省がT-Bill(米短期国債)の発行額を急増させる中、MMFなど主要なT-Bill投資家は、資金市場に滞留させていた資金を急速に引き揚げて応札した。その結果、流動性が低下したことでLIBORが急騰した。
- しかしながら、米財務省の四半期ごとの調達計画に基づけば、4~6月期の調達額(1760億ドル)は1~3月期(4410億ドル)から大幅に減少する見込みであることから、米資金市場の流動性は改善に向かう公算が大きい。
- 米国の保護主義的な通商政策が各地で貿易摩擦を激化させるとの懸念が後退し、また米資金市場の流動性が改善することで4月の新興国通貨は底堅い推移を予想する。(佐々木貴彦)

図表 1: 新興国通貨騰落率(2018年3月)



(資料)ブルームバーグ

図表 2: 新興国株式騰落率(2018年3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