

2018年9月11日

通貨ニュース

荒れ模様のブラジル大統領選挙とレアル相場

8月20日にブラジル運輸連盟(CNT)/MDAの世論調査が公表され、拡張財政を志向するルラ元大統領の支持率が37.7%、財政再建の継続を唱えるアルキミン前サンパウロ州知事の支持率がわずかに4.9%にとどまったことが明らかになるとブラジルレアル(BRL)は下落。21日には節目と見られていた4.0を突破し、30日に4.2133と2015年9月以来の安値をつけた。しかし、31日に高等選挙裁判所(TSE)がルラ元大統領の出馬資格を認めない判決を下すと売り圧力が後退し、一時4.04近辺まで買い戻される展開となった。

投票日(10月7日)が迫っているものの誰が当選するのか全く見通せず、ブラジル大統領選に関する報道に対して市場参加者は敏感になっている模様だ。ルラ氏不出馬確定後に実施された世論調査(Datafolha社)によれば、ポウソナロ氏が24%の支持率を獲得しトップに立った(図表1)。ルラ氏不在の場合は誰に投票するかという世論調査で常に同氏は1位となっており、順当にいけば最初の投票では当選に必要な過半数は確保できないものの、決選投票(10月28日)には進む見込みだ。しかしながら、同候補は極端に保守的な政策を打ち出しているため、同じ世論調査における不支持率は43%と高く、決戦投票で一騎打ちとなった場合は不利な立場に置かれる恐れが強い。

ポウソナロ氏に続く2番手争いは大混戦となっている。中道左派のゴメス氏の支持率が13%、同じく中道左派のシルバ氏が11%となった。続くアルキミン氏が10%、ルラ氏の後継者であるハダジ元サンパウロ市長が9%となった。ルラ氏を支持してきた左派支持層を一手に取り込む候補者がおらず、どの候補も決選投票に進む可能性を残す展開となっている。

大統領選の先行きを占うことが非常に困難となる中、BRLの1か月物リスクリバーサルはBRLプットオーバーが2017年5月にテメル大統領の汚職疑惑を背景にBRLが急落して以来の水準まで急拡大するなど、市場では目先の下値不安が急速に強まっている(図表2)。かかる状況下、財政拡張を志向するゴメス氏やハダジ氏が支持率を伸ばすような展開となれば、市場の懸念は一層強まりBRLは下値を切り下げていく恐れがある。仮に両氏が支持層を拡大できず大混戦が続いたとしても、第1次投票でどちらか一方が決選投票に進出した場合、左派の支持が一本化し当選の確率が高まる可能性がある。そのため、BRLが安定するか否かを見極めるには第1次投票の結果を待つしかなく、当面は大統領選を巡る報道に振られる展開が続くと予想する。

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

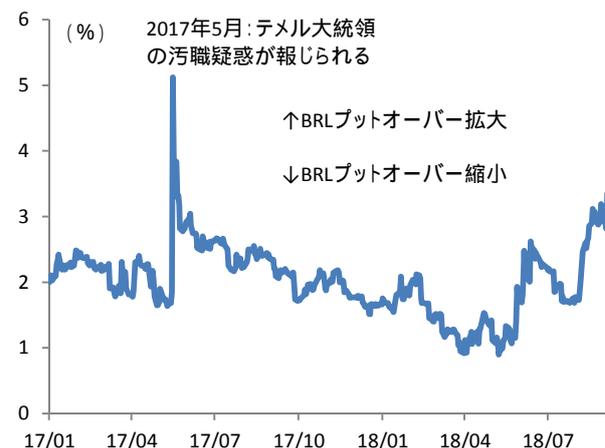
なお、BRL を取り巻く需給は良好であり、バリエーション観点からは割安感が始めている。ブラジルは過去の BRL 安や資源価格の安定推移に伴い貿易黒字幅が拡大した結果、経常収支は赤字から均衡水準にまで改善した(図表3)。また、足許の BRL は購買力平価が示す適正価格(3.8 近辺)対比で割安化している(図表4)。こうした状況に照らせば、大統領選挙前後で急落したとしても中期的には買い戻される余地があるため、BRL が ARS や TRY のような危機的な状況に陥る公算は小さいと考える。

図表 1: ブラジル大統領選の各候補の支持率

候補者	政党	支持率 (%)
ボウソナロ 下院議員	全国環境党	24
ゴメス 元国民統合大臣	民主労働党	13
シルバ元環境相	持続可能ネットワーク	11
アルキミン サンパウロ州前知事	ブラジル社会民主党	10
ハダジ 元サンパウロ市長	労働者党	9

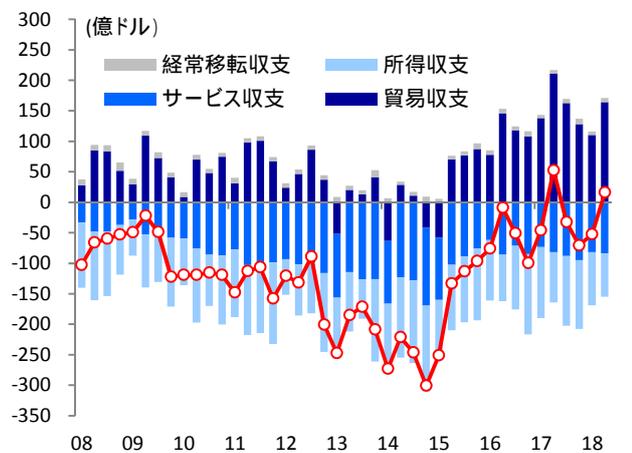
注: 9月10日調査。
出所: Globo、Datafolha、みずほ銀行

図表 2: BRL の 1 か月物リスクリバーサル



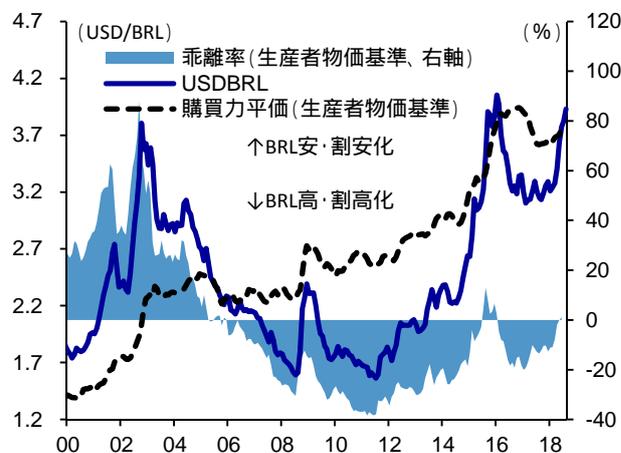
出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 3: ブラジルの経常収支



出所: ブラジル中央銀行、CEIC、みずほ銀行

図表 4: BRL と購買力平価(生産者物価基準、乖離率)



出所: ブラジル地理統計院、米労働統計局、CEIC、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。