

2024 年 7 月 22 日

通貨ニュース

中南米：キャリートレードの巻き戻しが直撃した中南米通貨

7 月 15 日週の新興国通貨市場では、中南米通貨の下落が際立った(図表 1)。週間のパフォーマンスでは、CLP (▲4.37%)、BRL (▲3.01%)、COP (▲2.86%)、MXN (▲2.38%)といった数字が並ぶ。各種報道にある通り、トランプリスクが意識されたことにより、リスクオフの流れがキャリートレードの巻き戻しを引き起こした可能性が非常に高いだろう。G10 通貨に目を移した場合、対ドルで買われたのが CHF と JPY のみであったことも、典型的なリスクオフ相場であったことを示唆する。米国株も週半ば以降調整を強いられ、VIX 指数は 19 日には 4 月 25 日以来の高水準に達した(図表 2)。市場のボラティリティはキャリートレードにとって最大の敵であるので、その巻き戻しが発生したのは妥当だ。

実際、IMM 通貨先物のポジションを確認すると、MXN、BRL の双方でネットでの売り越し方向での動きが確認できる(図表 3、4)。しかも、本データは 16 日時点のものであり、次週公表分はさらに同様の動きが広がっている可能性も十分にあるだろう。

今後も、トランプ氏の発言や一挙手一投足に市場が振られる展開は避けようにもなさそうではあるが、市場予測の観点からはそういった「ノイズ」に相場動向の理由を求めすぎることは得策とは言えない。例えば、上記の値動き一つとっても、決して「リスクオフによるキャリートレードの巻き戻し」だけが要因ではない。各国それぞれに、固有の材料がある。

具体的に言えば、最大の下落幅を記録した CLP に関しては、背景に銅価格下落があることは言うまでもない。もちろん、公表された中国の主要経済指標が軟調であったことがそれをもたらしている。次に、BRL に関しては、引き続き財政悪化懸念が重となっている。材料視されたのはルラ大統領の発言であり、16 日には財政目標に関し「より重要な事案がある場合、目標を設定・達成する義務はない」と述べた。政府高官からは火消しも行われているものの、ルラ氏の根本的な姿勢は長年変わっておらず、財政悪化懸念は短期的には払しょくされないだろう。17 日には、今年の予算から 150 億 BRL の支出を凍結する方針であることが示されているが、市場では不十分との受け止めが多い。

次に、COP に関しては、公表された域内経済指標が軟調だったことに加え、ブラジル同様財政悪化懸念が台頭していることが重しになった。12 日には、リカルド・ボニージャ・ゴンサレス財務大臣が、債務返済のためにさらなる歳入が必要であることを表明している。最後に、MXN に関しては、個別の材料こそあまりなく、こちらは「トランプリスク」が下落要因の太宗を占めていよう。この点は、過去の通貨ニュース(*)で言及した。

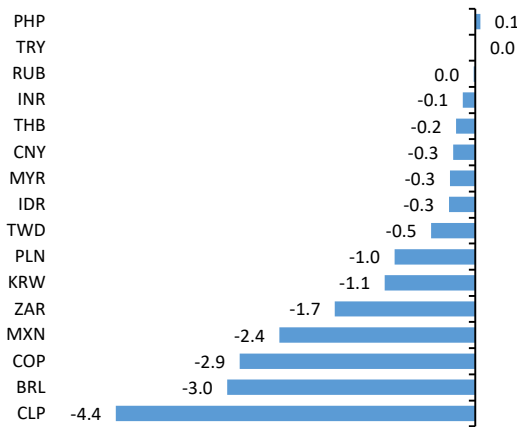
以上、ここもとの中南米通貨下落に関しその要因を纏めた。短期的には米大統領選挙の動向に振られることは否定できないが、やはり各国の金融政策運営・財政運営・経済一般情勢の分析がより重要であることは変わっていない。本

金融市場部
マーケット・エコノミスト
長谷川 久悟
03-3242-7065
kyugo.hasegawa@mizuho-bk.co.jp

欄でも、そのような姿勢から新興国通貨の分析を続けていきたい。

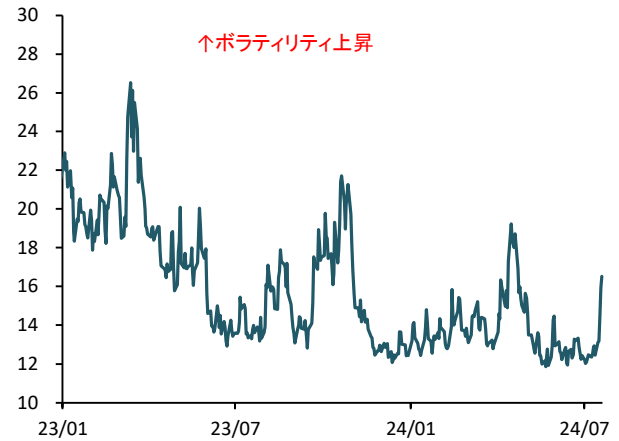
(*) 詳細は、7 月 16 日発行の通貨ニュース、『メキシコ:トランプリスクに直面する MXN』をご覧ください。

図表 1: 15 日週の新興国通貨のリターン(対ドル、%)



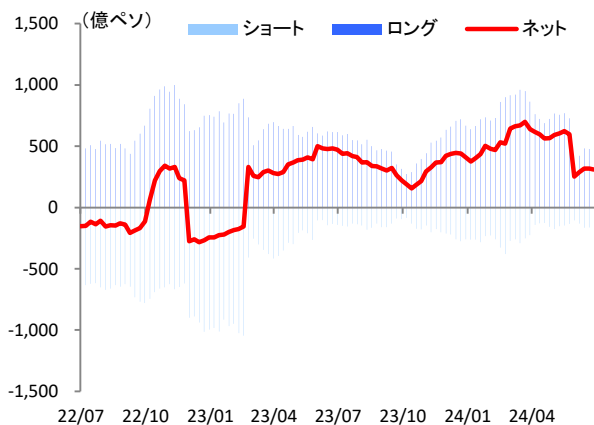
出所: Bloomberg、みずほ銀行

図表 2: VIX 指数の推移



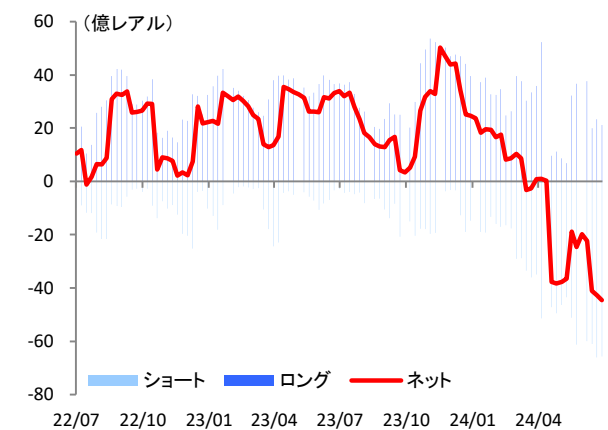
出所: Bloomberg、みずほ銀行

図表 3: IMM 通貨先物のポジション(MXN)



出所: CFTC、Bloomberg、みずほ銀行 ※Non-Commercial

図表 4: IMM 通貨先物のポジション(BRL)



出所: CFTC、Bloomberg、みずほ銀行 ※Non-Commercial

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。