

2024 年 11 月 8 日

通貨ニュース

中南米：米大統領選挙と域内通貨に関して ～嵐が去った後の値動きは？～

米大統領選挙後も底堅さが目立つ中南米通貨

既報の通り、11 月 5 日に投開票を迎えた米大統領・議会選挙は、所謂「レッドスウィープ」で終幕を迎えそうだ。この結果を受け「トランプトレード」が市場を支配し、ドル買いの流れが強まった。5 日から 7 日にかけての新興国通貨の変化率（対ドル）を示したものが図表 1 だが、アジア通貨は全般で売りが目立つのに対し、BRL や MXN はむしろ上昇している。このような情勢を受け、BRL、MXN と米大統領選挙の関係性、および今後の見通しについて簡単に纏めたい。

ブラジル～市場の注目は歳出削減計画に集まる～

BRL は、他の新興国通貨の下落に押される格好で 6 日の取引開始時には大幅安でスタートしたものの、その後は買い戻しが優勢である。市場全体の潮流には逆らえないのは事実だが、そもそも BRL と米政治情勢との関連性は高くはないと考えている。交易上、もしくは経済安全保障上で特段の対立関係も無ければ、強い結び付きもない。6 日から 7 日にかけての値動きがそれを象徴しているだろう。

現在の BRL 相場を動かしているのは、主に域内の財政問題である。目下、ルラ政権と財務省においては歳出削減法案の作成に向けた協議が行われており、各種報道に基づけば、大詰めの状態にあるようだ。7 日には、現地の報道機関が今後の支出削減が最大で 150 億 BRL になると報じている。もともと、その後財務省はこの報道を否定している。法案作成の協議は現地時間 8 日午後に再開される予定になっている。早ければ、来週に公表される可能性があろう。

どの程度のプランが示されるかで市場の反応は変わってこようが、市場の財政悪化懸念は既に極まっていることも考慮に入れば、初動は BRL 高で反応する可能性が高いと考えている。ただ、中期的な値動きは別問題である。政権が財政再建計画を提示し、立法化に至ったとしても、それを当初想定通りに遵守できるかは別問題である。いずれにせよ、財政にまつわる話題への注目度が低下していけば、一般的な通貨と同様、金融政策動向、および経済環境に応じた値動きに回帰するだろう。

メキシコ～典型的な「材料出尽くし感からの買い戻し」～

MXN は、開票速報が市場に流れ始めた 6 日のアジア時間には売りが極まり、一時 20.8 と 2022 年 8 月 3 日以来の安値水準を付けた。MXN は米選挙の影響を最も受けやすい通貨であり、その背景については過去の『通貨ニュース』（*1、*2）で度々論じてきた経緯もあり、こういった値動きに違和感はない。ただし、その後はむしろ買い戻しが優勢であり、19.8 付近で 7 日の取引を終えている。筆者は、11 月 1 日に発刊した『エマージングマーケットマンスリー』で、「本稿執筆時点ではトランプ氏勝利の思惑が市場を動かしている側面も大きく、実

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

際にそうなった場合 MXN はやはり売りに晒されよう。ただし、織り込み済みの部分も大きいだけに、9 月のメキシコ司法改革法案成立に絡んだ値動き同様、むしろ「材料出尽くし感からの MXN 反発」に至る可能性を意識したい。」と述べた。足許の値動きに関しては、総じて想定通りと言ってよい。

メキシコに関しては、交易面、移民面での米国との繋がりとは言わずもがな強く、上述のブラジルとは話は異なる。交易面では「米国・メキシコ・カナダ協定 (USMCA)」失効に向けた見直し協議が、移民面ではトランプ氏の実際に打ち出す施策に注目が集まる。これらの点は、過去の『通貨ニュース』(*1、*2)で詳細に論じているので、本稿では省く。いずれにしても、新政権が実際にどのような対応をするのかは不透明感が大きい、実際に影響が出てくるのは来年以降だ。市場が材料出尽くし感を感じるのは当然であろう。

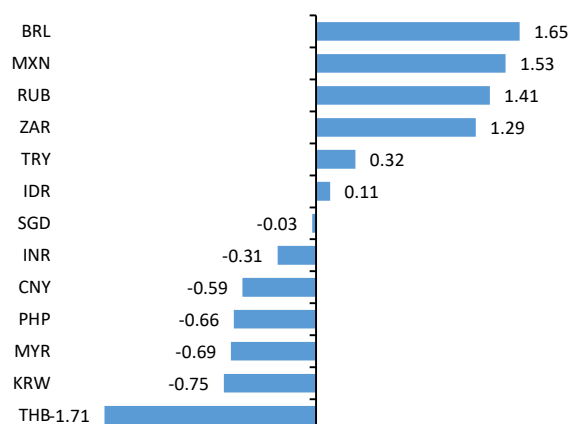
ところで、米新政権がどの程度メキシコや中国に厳しい対応を取れるかに関しては、一部では疑問が浮上している。例えば、エブラルド・メキシコ経済相は 7 日、中国に対し大きな関税を課せば、メキシコで事業を展開する米企業を危険に晒す可能性がある、と発言している。この発言は、理にかなっていると考えている。製造業のサプライチェーンは全世界に繋がっており、特に米製造業にとって中国やメキシコは重要なサプライヤー（ないし進出先）である。第一次トランプ政権で対中関税が課されて以降、迂回輸出先としてメキシコの存在感が増した経緯がある（図表 2）。結局、米政府がいくら関税を課し保護主義に走っても、企業は解決策を模索する。解決策が見つからなければ、インフレというかたちで消費者がツケを払うのみである。この点は移民問題も同様で、不法も含めた移民が特にサービス産業で潤沢な労働力を供給してきたのは事実だ。それを排除するなら、労働需給は引き締まりやすくなり、当然物価も上がりやすくなる。

しかも、確かに中国は米国にとって経済安全保障上対立しているが、メキシコはそうではない。むしろ、相互依存関係は非常に強く、新政権がどの程度強硬姿勢をとれるかは予測できない。結局、新政権が誕生し、実際に通商・移民問題に関しどのような政策を打ち出すかを見極めなければ、MXN への中期的な影響も測れないだろう。MXN 相場に関しては、当面は金融政策動向や経済環境次第での値動きを想定している。

(*1) 詳細は、2024 年 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。

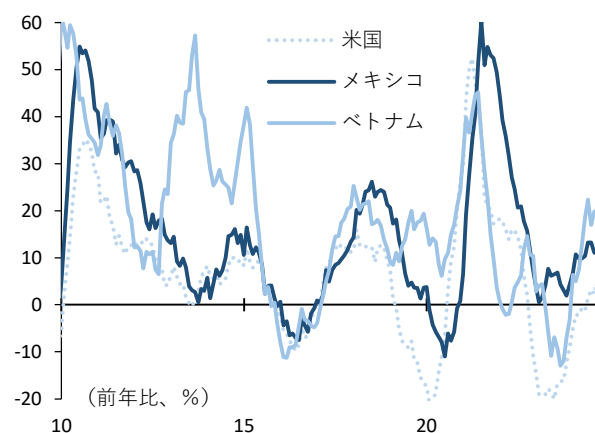
(*2) 詳細は、2024 年 4 月 30 日発行の通貨ニュース、『新興国:「トランプ 2.0」を考える』をご覧ください。

図表 1:新興国通貨のスポットレート変化率(11 月 5~7 日)



出所: Bloomberg、みずほ銀行 ※対ドル、%

図表 2: 中国の輸出動向(6 か月移動平均)



出所: Bloomberg、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。