

2015年4月9日

三井住友アセットマネジメント
シニアストラテジスト 市川 雅浩

市川レポート (No.49)

ブラジルレアルの見通し

- 足元のレアルの対米ドルでの上昇は、「レアル高」というより「米ドル安」。
- ただしレアルを取り巻く環境も改善しつつあり、チャートはレアル高を示唆。
- レアル相場は上昇に転じるエネルギーを蓄積する時間帯に入りつつある。

足元ではブラジルレアルの下落が一服し、対米ドル、対円ともに緩やかながらも反転しつつあります。そこで今回はレアル相場を取り巻く環境を改めて整理し、今後の見通しについて考えます。

「レアル高」というより「米ドル安」

ブラジルレアルの対米ドル為替レートは年明け後から下落基調が続きましたが、3月下旬からその動きが反転しつつあります。しかしこれは「レアル高」というより「米ドル安」の側面が強いと考えます。米ドルは利上げ期待を背景に全面高が続いていましたが、3月17日、18日の米連邦公開市場委員会（FOMC）で早期利上げ観測が後退し、米ドルは全面安に転じるなど、為替市場は米ドル主導の展開となっています。

ただしレアルを取り巻く環境も改善

ただしレアルを取り巻く環境も改善しつつあります。具体的には①財政健全化に向けた当局の強い姿勢が示されていること、②国営石油会社のペトロプラスを巡る問題が少しずつ解決に向かっていることなどです。①について、2014年におけるブラジルの基礎的財政収支（プライマリーバランス）は対GDP比で0.6%の赤字でしたが、2015年の目標は1.2%の黒字に設定されています。ルセフ大統領は3月30日、目標達成のためにあらゆる手段を講じると述べており、議会の承認を必要としない政府支出の削減などは直ちに実行される見通しです。なお大手格付け会社S&Pは3月23日、ブラジル国債の外貨建て格付けをBBB-の投資適格級で据え置き、見通しも「安定的」で維持しました。②について、ペトロプラスは4月1日に中国国家開発銀行との資金調達契約に調印し、資金確保の目途をつけました。また一部報道によれば、同社は延期していた2014年7-9月期と10-12月期の監査済み決算発表を4月13日に行う見通しで、テクニカルデフォルトの懸念が後退しました。

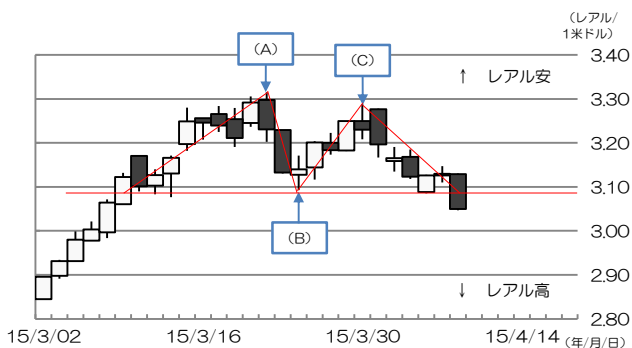
チャートはレアル高を示唆

ブラジル中銀は通貨安抑制のための為替介入プログラムを3月31日で終了しましたが、その後大きな混乱はみられていません。図表1は3月以降のブラジルレアルの対米ドル為替レートの推移を示したものです。直近では (A) 3月20日の1米ドル=3.3148レアル水準、(B) 3月24日の3.0926レアル水準、(C) 3月30日の3.2877レアル水準で、やや変形したダブルトップを形成しています。昨日4月8日時点で (B) のレベルを大きく割り込みましたので、変形ダブルトップが完成し、ドル安・レアル高の進行が示唆されます。教科書的に値幅を計算すれば、1米ドル=2.8975レアル水準や2.8704レアル水準が目途値となります。同様に、図表2は対円為替レートの推移を示したものです。(A) 3月20日の36円52銭水準、(B) 3月24日の38円57銭水準、(C) 3月30日の36円47銭水準でダブルボトムを形成し、昨日4月8日時点で (B) のレベルを上抜けましたので、ダブルボトムが完成しました。これによりレアル高・円安の進行が示唆され、値幅計算では1レアル=40円60銭付近がレアル高・円安の目途値となります。

レアル高に転じるエネルギーを蓄積する時間帯へ

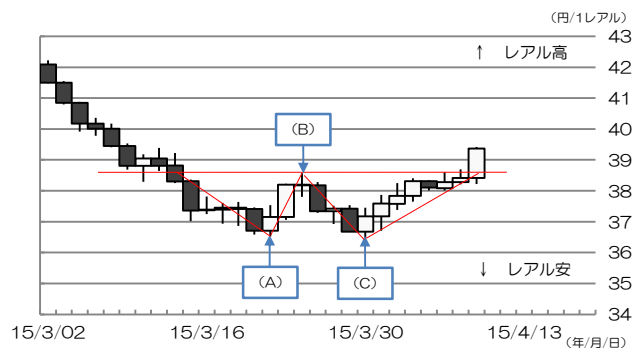
ブラジル中銀は次回4月28日、29日の会合でも追加利上げを決定するとの見方が優勢です。このような金融引き締めと財政引き締めのポリシーミックスはブラジル経済や通貨にとって短期的には大きな重しとなります。しかしながらこの先、財政再建が着実に実行され、物価動向に落ち着きが見られるようになれば、ブラジル経済や通貨に対する投資家の信頼は飛躍的に改善すると思われます。現状は依然厳しい環境にあるレアル相場ですが、悪材料を1つ1つ消化しながらレアル高に転じるエネルギーを蓄積する時間帯に入りつつあるように思われます。

【図表1：レアルの対米ドル為替レートの推移】



(注) データ期間は2015年3月2日から4月8日。
(出所) Bloomberg L.P.のデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

【図表2：レアルの対円為替レートの推移】



(注) データ期間は2015年3月2日から4月8日。
(出所) Bloomberg L.P.のデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

- 当資料は、情報提供を目的として、三井住友アセットマネジメントが作成したものであり、投資勧誘を目的として作成されたもの又は金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。
- 当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。
- 当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。
- 当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それらは過去の実績及び将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。
- 当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。
- 本資料の内容に関する一切の権利は当社にあります。本資料を投資の目的に使用したり、承認なく複製又は第三者への開示等を行うことを厳に禁じます。
- この資料の内容は、当社が行う投資信託および投資顧問契約における運用指図、投資判断とは異なることがありますので、ご了解下さい。

三井住友アセットマネジメント株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第399号

加入協会：一般社団法人投資信託協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会