

# 新型コロナウイルス問題へのブラジル政府の政策対応

- ブラジルでも深刻化しつつあるコロナ問題。現在は感染者数が爆発的に増加するか、終息に向かうかの分岐点に。
- 政府は国境封鎖や経済活動の制限を打ち出す。2020年のブラジルの実質GDPはマイナス成長となる公算高まる。
- 非常事態宣言の発令により、政府は機動的な財政運営が可能に。経済相はGDP比10%規模の景気支援策を表明。
- ブラジル中銀は2008年を上回る流動性供給策を実施へ。ブラジル景気の大規模な底割れが回避されるかが焦点に。

## ブラジルでも深刻化しつつある新型コロナ問題

世界的に新型コロナウイルスの感染が広がる中、ブラジルでも4月1日時点の累積感染者数が6,836人に達するなどコロナ問題は深刻化しつつあります(図1)。

主要国でのこれまでの感染拡大の推移と比較すると、現在のブラジルはイタリアのように感染者が爆発的に増加する軌道を迎えるのか、韓国のように感染が比較的早期に終息に向かうかの分岐点にあると考えられます。

## 政府は国境封鎖や経済活動の制限策を打ち出す

新型コロナウイルスの感染拡大を抑制するため、3月下旬以降、ブラジル政府や各州政府は国境封鎖や経済活動の制限策を相次いで打ち出しています。

ブラジル政府は空路での外国人の入国を3月30日から30日間にわたって禁止することを決定したほか、サンパウロ州では3月24日～4月7日の期間、生活に必要な不可欠な商業・サービス以外のすべての施設の強制閉鎖が実施されています(ショッピングモールは4月30日まで閉鎖)。

また、サンパウロとリオデジャネイロを結ぶ航空機およびバスの輸送サービスも3月21日から一時運休され、コロナ問題は国内交通網にも大きな悪影響を及ぼしています。

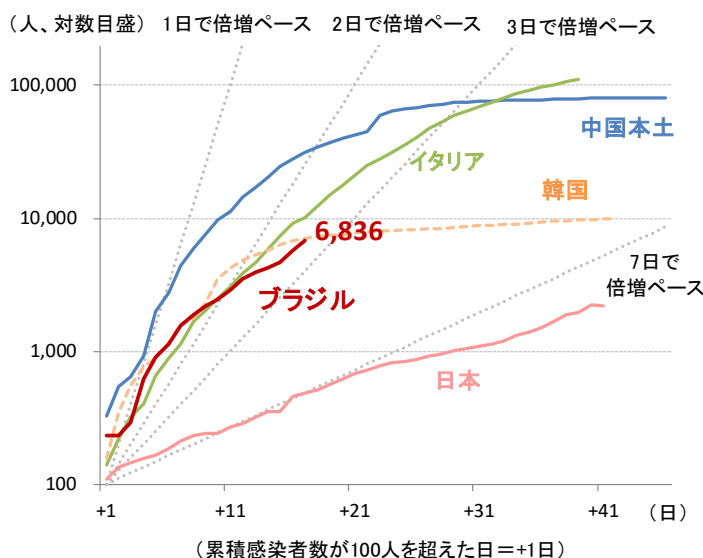
## 20年の実質GDPはマイナス成長となる公算高まる

ブラジル政府の感染抑制策のため国内経済活動が事実上の休止状態にあることで、2020年のブラジル景気見通しが急速に悪化し始めています。

3月27日時点の市場予想では、ブラジルの実質GDP成長率は2020年4-6月期には一時的に前年比1.8%のマイナス成長に転じると見込まれています(図2)。

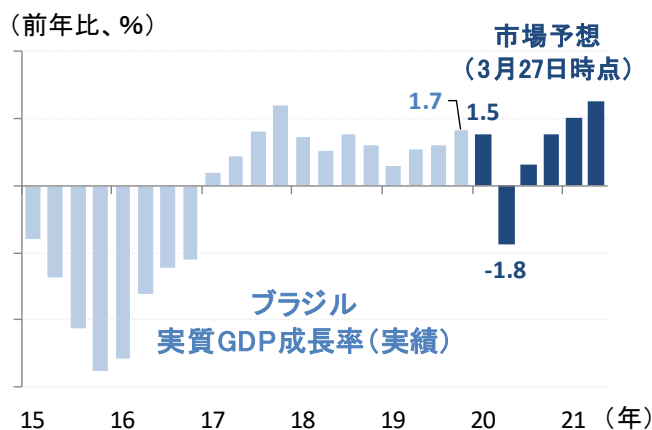
2020年通年の実質GDP成長率の市場予想では、2月28日時点の+2.17%から3月27日時点では0.48%のマイナス成長へ見通しが下方修正されました(図2下段表)。

図1: 主要国の新型コロナウイルスの累積感染者数の推移



(出所)ブルームバーグ (注)直近は2020年4月1日

図2: ブラジルの実質GDP成長率の市場予想



	予想時点	2020年	2021年
実質GDP成長率 市場予想	3月27日時点	-0.48%	2.50%
	2月28日時点	2.17%	2.50%

(出所)ブラジル地理統計院、ブラジル中銀  
(期間)2015年1Q～2019年4Q

●当資料は、説明資料としてレグ・メイソン・アセット・マネジメント株式会社(以下「当社」)が作成した資料です。●当資料は、当社が各種データに基づいて作成したものです。その情報の確実性、完結性を保証するものではありません。●当資料に記載された過去の成績は、将来の成績を予測あるいは保証するものではありません。また記載されている見解、目標等は、将来の成果を保証するものではなく、また予告なく変更されることがあります。●この書面及びここに記載された情報・商品に関する権利は当社に帰属します。したがって、当社の書面による同意なくして、その全部もしくは一部を複製し又その他の方法で配布することはご遠慮ください。●当資料は情報提供を目的としてのみ作成されたもので、証券の売買の勧誘を目的としたものではありません。



## 非常事態宣言により機動的な財政運営が可能に

新型コロナウイルス問題の深刻化を受けて、ブラジル政府は3月20日、議会承認を経て非常事態宣言を発令しました。同宣言によって、財政責任法が定める財政目標の順守義務が一時的に停止され、ブラジル政府は一定程度の機動的な財政運営が可能となるとみられています。

## ゲデス経済相は7,500億レアルの支援策を表明

ブラジル政府が計画する新型コロナウイルス対策の支援策は、すでに総額3,876億レアル(GDP比5.3%、約7.8兆円)という規模にあります(図3)。これには、経済弱者対策や雇用維持対策、医療支援策、州・地方政府への財政支援などの幅広い政策が含まれます(次頁図6)。

加えて、ボルソナロ政権のパウロ・ゲデス経済相は3月26日の発言の中で、政府の景気支援策は中銀・公的銀行による資金支援策も含めると総額7,500億レアル(GDP比10%、約15兆円)に達するとの見通しを示しました。

## ブラジル中銀は大規模な流動性支援策を公表

一方、ブラジル中銀は3月18日の金融政策委員会(COPOM)で0.5%の利下げを決定し、政策金利は史上最低の3.75%へ低下しました(図4上段)。現在の市場予想では、年内の追加利下げは0.25%程度と見込まれ、一段の利下げ余地は限定的との見方が大勢です。

もっとも、ブラジル中銀には利下げ以外にも金融緩和を進める政策余力が多く残されています。一例が預金準備率の引き下げです。ブラジル中銀は2020年3月に定期預金に係る預金準備率を31%から17%へ引き下げ、金融機関の貸出を支援する緩和策を実施しました(図4下段)。

コロナ危機への対応としてブラジル中銀が公表した流動性供給策(預金準備率引き下げを含む)は、2008年金融危機時の約10倍超の1.2兆レアル(GDP比16.7%)の規模にあります(図5)。金融機関への資本規制の緩和策も含めると、ブラジル中銀は総額2.4兆レアル(GDP比32.5%)の積極的な金融支援を行う方針を示しています。

## 財政・金融政策により景気底割れは回避されるか

当面のブラジル政府の政策の焦点は、厳格な経済封鎖措置によってウイルス感染の終息を目指しながら、機動的な財政・金融政策によってブラジル景気の大規模な底割れを回避できるかに集まりそうです。

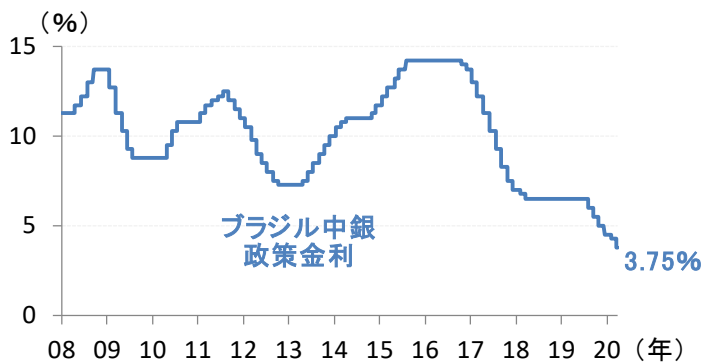
(\*)レター中の為替換算レート:1レアル=20円

## 図3:ブラジル政府のコロナ対応支援策の規模

	億レアル	GDP比
総額	3,876	5.3%
経済弱者対策	1,432	2.0%
雇用維持対策	1,444	2.0%
医療支援策	118	0.2%
州・地方政府への財政支援	882	1.2%

(出所)ブラジル経済省、各種報道 (注)4月1日時点の集計。

## 図4:ブラジル中銀の政策金利と預金準備率



(期間)2008年1月2日~2020年3月31日



(期間)2008年1月末~2020年3月末

(出所)ブラジル中銀(注)預金準備率は金融機関が受け入れた預金残高のうちブラジル中銀に預け入れを義務付けられる比率。

## 図5:危機に対応したブラジル中銀による金融支援策(2008年と2020年の比較)

		2020年 コロナ危機	2008年 金融危機
流動性供給策	億レアル	12,160	1,170
	GDP比	16.7%	3.5%
資本規制緩和	億レアル	11,570	-
	GDP比	15.8%	-

(出所)ブラジル中銀 (注)2020年3月27日の政策公表。

●当資料は、説明資料としてレグ・メイソン・アセット・マネジメント株式会社(以下「当社」)が作成した資料です。●当資料は、当社が各種データに基づいて作成したものです。●その情報の確実性、完結性を保証するものではありません。●当資料に記載された過去の成績は、将来の成績を予測あるいは保証するものではありません。また記載されている見解、目標等は、将来の成果を保証するものではなく、また予告なく変更されることがあります。●この書面及びここに記載された情報・商品に関する権利は当社に帰属します。したがって、当社の書面による同意なくして、その全部もしくは一部を複製し又その他の方法で配布することはご遠慮ください。●当資料は情報提供を目的としてのみ作成されたもので、証券の売買の勧誘を目的としたものではありません。



図6: ボルソナロ政権の新型コロナウイルス対策の景気支援策の詳細

	億リアル	GDP比
<b>総額</b>	<b>3,876</b>	<b>5.34%</b>
<b>経済弱者対策</b>	<b>1,432</b>	<b>1.97%</b>
非正規・低賃金労働者への緊急支援策	598	0.82%
年金受給者への13ヵ月給付の初回支払いを4月に前倒し	230	0.32%
年金受給者への13ヵ月給付の2回目の支払いを5月に前倒し	230	0.32%
勤続期間保障基金 (FGTS) からの資金引き出し	215	0.30%
賞与を6月に前倒しして支給	128	0.18%
ボルサ・ファミリア (低所得層向け現金給付策) の強化	31	0.04%
<b>雇用維持対策</b>	<b>1,444</b>	<b>1.99%</b>
政府・中銀による中小企業向け緊急資金援助	400	0.55%
国立開発銀行 (BNDES) による企業支援策	350	0.48%
勤続期間保障基金 (FGTS) の納付期日を3ヵ月延期	300	0.41%
中小企業向けの納税期日を3ヵ月延期	222	0.31%
低賃金労働者への所得支援策	100	0.14%
中小企業向けの与信供与	50	0.07%
公的社会支援諸機関の賦課金の50%控除	22	0.03%
<b>医療・保健支援策</b>	<b>118</b>	<b>0.16%</b>
保健省予算の拡充	50	0.07%
公的医療保険の財源拡充	45	0.06%
国勢調査の延期による保健省予算の拡充	23	0.03%
<b>州・地方政府の新型コロナウイルス対策への財政支援</b>	<b>882</b>	<b>1.22%</b>

(出所)ブラジル経済省、各種報道 (注)2020年3月31日時点。