2026年のブラジル市場の展望
米ドル安を背景に再評価が進むブラジル資産

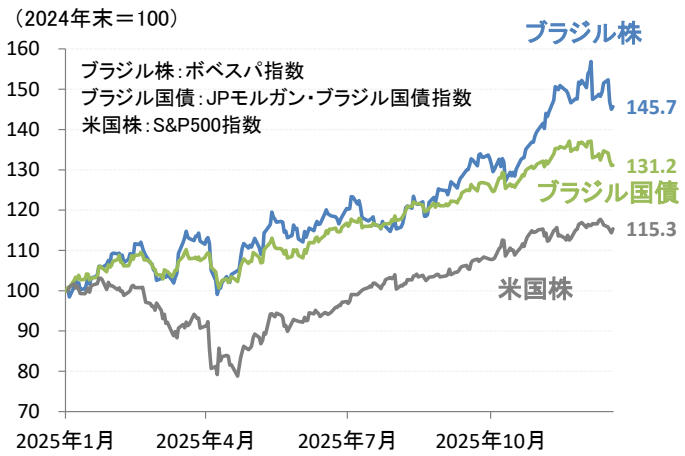
2025年はブラジル資産のパフォーマンスが改善

2025年はブラジル資産の円建てパフォーマンスが大きく改善した年となりました。ブラジル株やブラジル国債の円建ての投資収益(トータル・リターン)は、年初来で米国株を上回る好調を維持しています(図1)。

こうしたブラジル資産の円建て収益の改善を支えた要因として、ブラジル株やブラジル国債などの現地通貨建てリターンの堅調に加えて、為替市場でのレアル高・円安の進行を挙げることができます。

2025年は主要通貨に対する米ドル安が進む中、新興国市場に投資家の注目が集まり、金利差の面などからレアルへの見直しの動きが広がりました(図7・8)。

図1:各資産の円建てトータル・リターンの推移



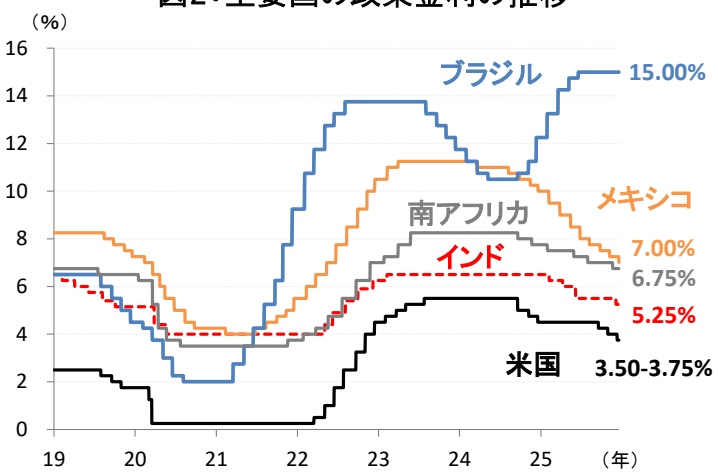
(出所)ブルームバーグ (期間)2025年1月1日～12月18日

ブラジル中銀は2026年以降、段階的な利下げへ

金利環境の面では、ブラジル中銀はインフレ懸念の再燃を背景に、2024年後半から利上げに転じ、現在の政策金利は15.00%の高水準に達しています。**特に米国や他の新興国とは異なる金融政策のサイクルで利上げが進められてきたことが、分散投資先としてのブラジルの再評価に繋がっている**と考えられます(図2)。

2026年にはインフレ圧力の後退に伴って、ブラジル中銀の利下げ余地が生まれるとみられます。市場予想では、2026年3月以降、中銀が利下げに転じるとの見方が大勢であり、政策金利は2027年末には10.50%まで引き下げられると見込まれています(図9)。**足元で14%近辺にあるブラジル国債利回りは、2026年には緩やかな低下(債券価格は上昇)に向かう可能性がありそうです**。

図2:主要国の政策金利の推移



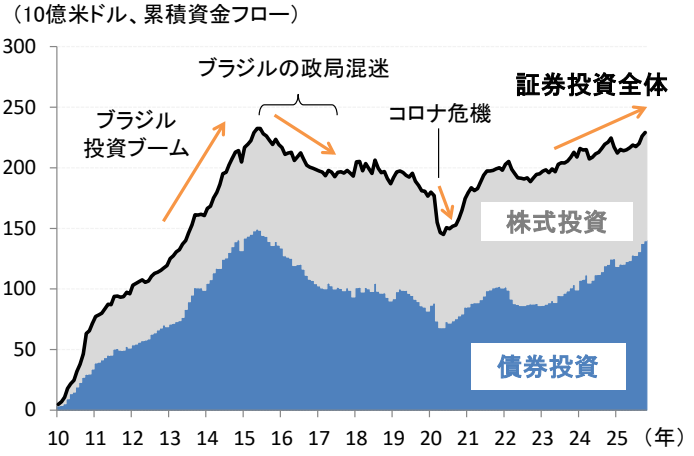
(出所)ブルームバーグ (期間)2019年1月1日～2025年12月18日

海外投資家のブラジルへの証券投資が回復

また、**近年のブラジルの政治・経済環境の安定を受けて、海外投資家の証券投資の流入が回復傾向にあります**。

海外投資家の証券投資は2010年代前半のブラジル投資ブームの中で流入が加速したものの、2015年以降のブラジルの政局混迷や2020年のコロナ危機を受けて資金流出の傾向が続いてきました。しかし、コロナ危機以降は証券投資が流入傾向に転じ、足元では債券投資を中心にブラジルへの資金流入が拡大しつつあります(図3)。

図3:海外投資家のブラジルへの証券投資の推移



(出所)ブラジル中銀 (期間)2010年1月～2025年10月

●当資料は、フランクリン・テンプルトン・ジャパン株式会社(以下「当社」)が情報提供を目的として作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。また、投資勧誘を目的とするものではありません。●当資料は、当社が信頼性が高いと判断した各種データ等に基づいて作成したものですが、その完全性、正確性を保証するものではありません。●当資料に記載されたグラフやデータ等は、過去の実績または予測であり、将来の市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。●当資料の内容は作成時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。●当資料に指数・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権、その他一切の権利は、その発行者に帰属します。●当資料は当社の許可なく複製・転用することはできません。●フランクリン・テンプルトン・ジャパン株式会社(金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第417号) 加入金融商品取引業協会: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

2025年のブラジル株は史上最高値を更新

一方、2025年のブラジル株式市場では、主要株価指数のボベスパ指数が年末にかけて史上最高値を更新するなど、株価の好調が続いています。**海外投資家のブラジル株への資金流入が回復基調にあることが、需給面から株高基調を支える要因になっている**と言えます（図4）。

足元で堅調な株高が進む中でも、ブラジル株の予想PERは9倍台と割安な水準にあり、新興国株の中においてブラジル株への見直しの余地は残されています（図10）。

ブラジル経済が内需主導の底堅い成長を取り戻していることが、ブラジル企業の事業環境の改善に寄与しつつあり、ブラジル企業の利益見通しは2026年から2027年に向けて堅調な増益基調が見込まれています（図5・10）。

首脳会談を契機にトランプ政権との関係改善進む

また、政治と外交の面では、2025年はブラジルにとってもトランプ政権との関係に揺れた一年となりました。

ブラジル国内ではクーデターを企てた罪からボルソナロ前大統領の起訴と裁判が進む中、ボルソナロ氏の盟友とされるトランプ大統領は2025年7月にブラジルに対して50%の大幅関税を課す措置を公表しました（図12）。

もっとも、**10月のルーラ大統領とトランプ大統領による直接会談をきっかけに、ブラジルと米国の関係改善が進展しつつあります**。11月にはトランプ政権は一部のブラジル産農産物に対する追加関税措置を撤廃しました。

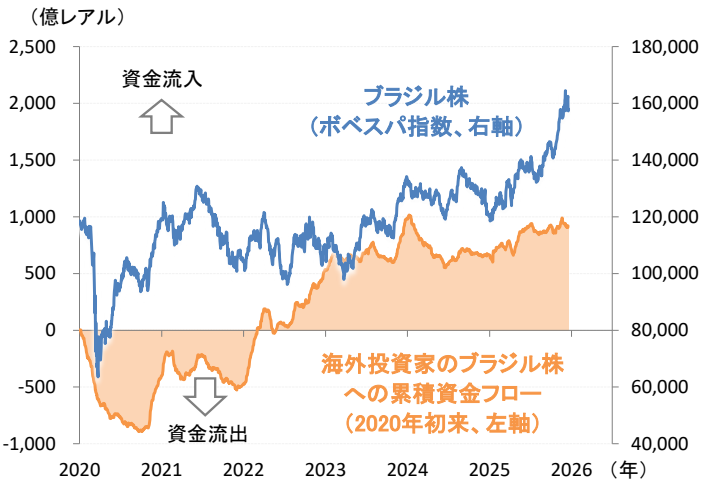
市場の焦点は2026年のブラジル大統領選挙

一方、**2026年は10月に予定されるブラジル大統領選挙が市場の最大の焦点**になりそうです。

現職のルーラ大統領は再選を目指す意向を示しており、大統領選挙の第一の有力候補です。ルーラ氏の支持率はトランプ政権との関係改善を図った功績から回復傾向にあるものの、不支持率も高いことから必ずしも盤石な状態とは言えません（図6）。一方、右派陣営では、ボルソナロ前大統領が後継候補に指名した長男のフラビオ・ボルソナロ上院議員などが有力候補として浮上しています。

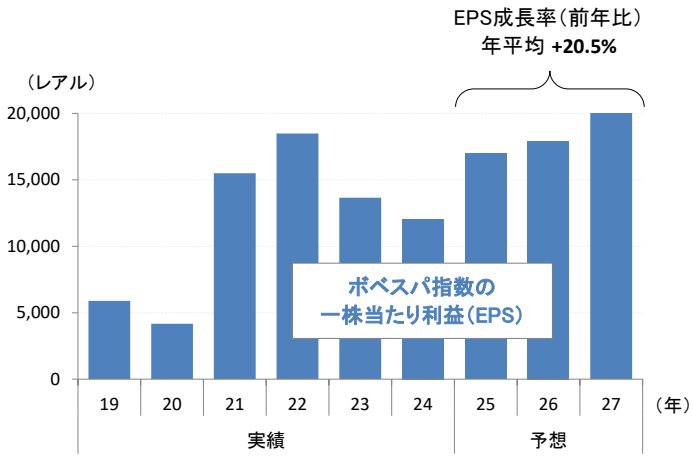
今後の選挙動向をめぐって市場では神経質な展開が続く可能性があるものの、**中期的には大統領選挙後の次期政権の経済政策と財政規律の行方はブラジルの信用力改善のカギを握るポイントになる**と考えられます（図13）。

図4：海外投資家のブラジル株式への資金フロー



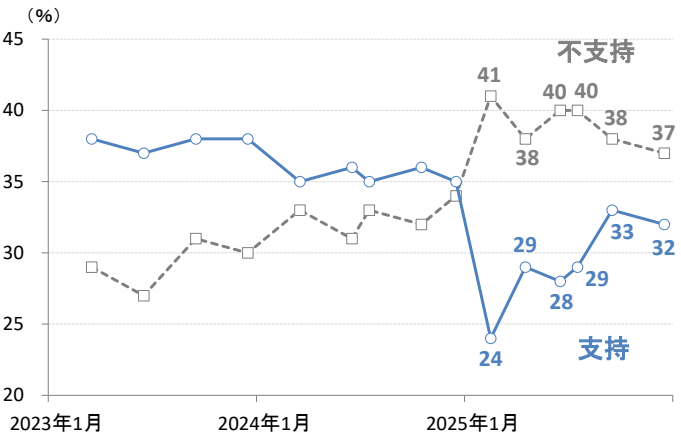
（出所）ブルームバーグ （期間）2020年1月2日～2025年12月18日
（注）海外投資家の資金フローは2025年12月16日時点。

図5：ブラジル株の一株当たり利益見通し



（出所）ファクトセット （期間）2019～2027年
（注）予想は2025年12月17日時点の市場コンセンサス。

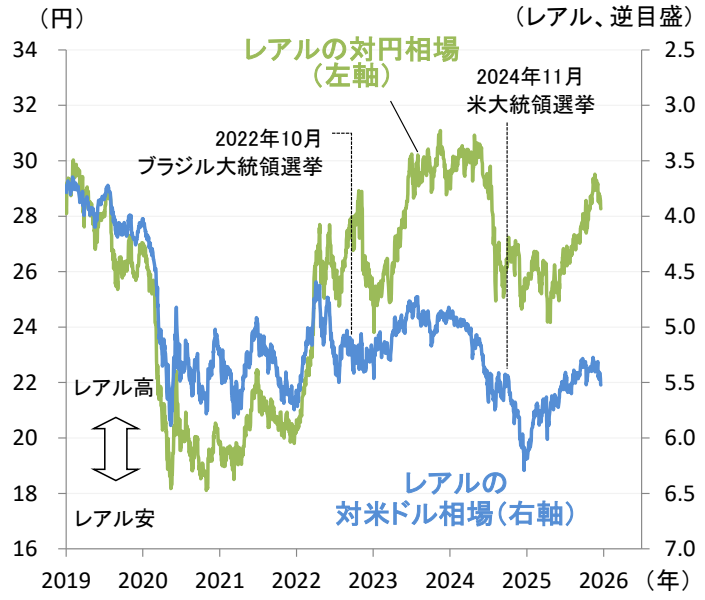
図6：ルーラ大統領の支持率と不支持率の推移



（出所）世論調査会社Datafolha （期間）2023年3月～2025年12月

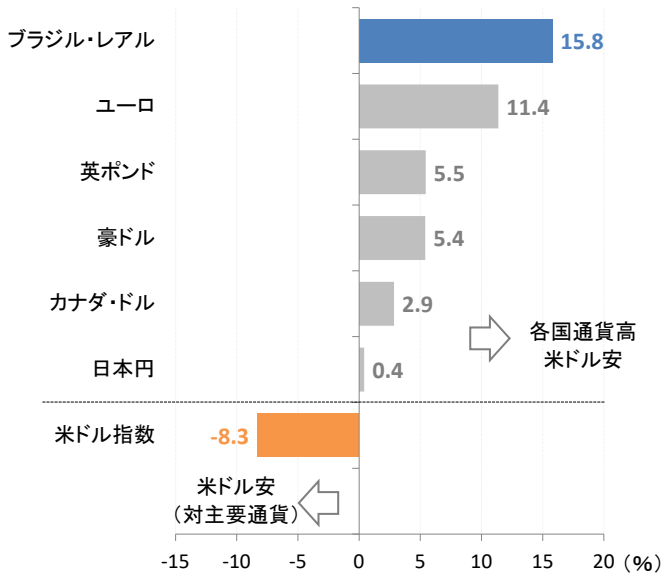
●当資料は、フランクリン・テンプルトン・ジャパン株式会社（以下「当社」）が情報提供を目的として作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。また、投資勧誘を目的とするものではありません。●当資料は、当社が信頼性が高いと判断した各種データ等に基づいて作成したものですが、その完全性、正確性を保証するものではありません。●当資料に記載されたグラフやデータ等は、過去の実績または予測であり、将来の市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。●当資料の内容は作成時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。●当資料に指数・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権、その他一切の権利は、その発行者に帰属します。●当資料は当社の許可なく複製・転用することはできません。●フランクリン・テンプルトン・ジャパン株式会社（金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第417号） 加入金融商品取引業協会：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

図7：レアル相場（対米ドル、対円）の推移



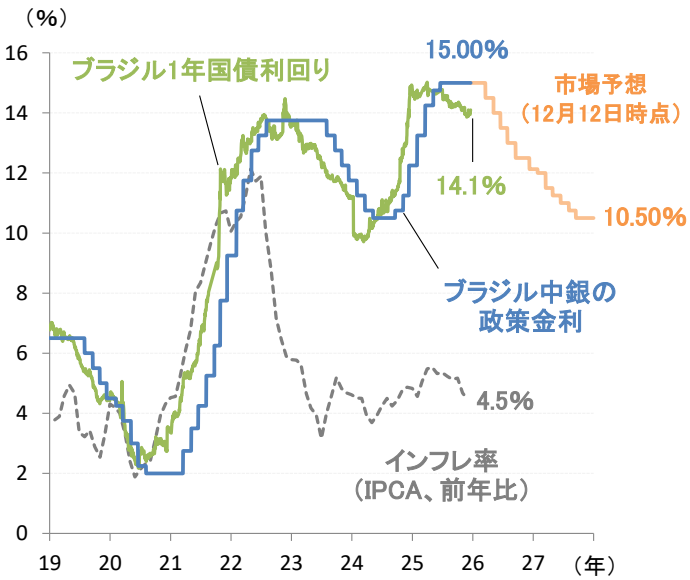
（出所）ブルームバーグ （期間）2019年1月1日～2025年12月18日

図8：2025年1-11月の主要通貨の騰落率（対米ドル）



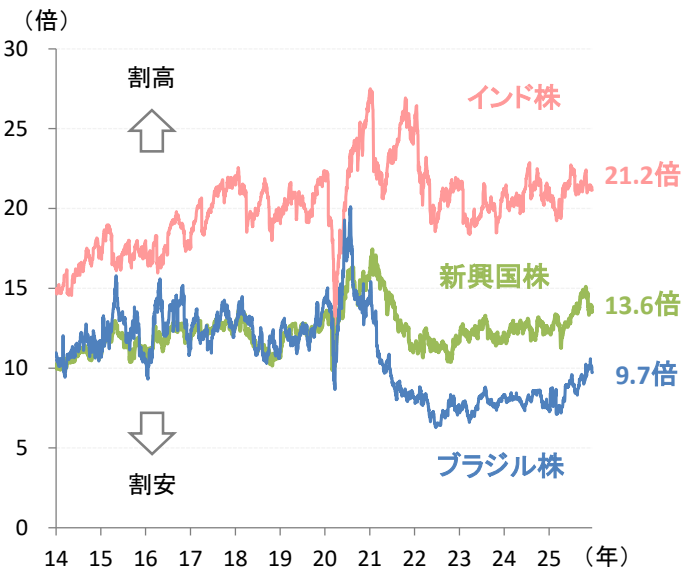
（出所）ブルームバーグ
（注）米ドル指数は複数の主要通貨に対する米ドルの総合的な価値を示す指数。

図9：ブラジルの政策金利の推移



（出所）ブルームバーグ、ブラジル中銀、ブラジル地理統計院
（期間）2019年1月1日～2025年12月18日
（注）IPCA（拡大消費者物価指数）は2025年11月時点。

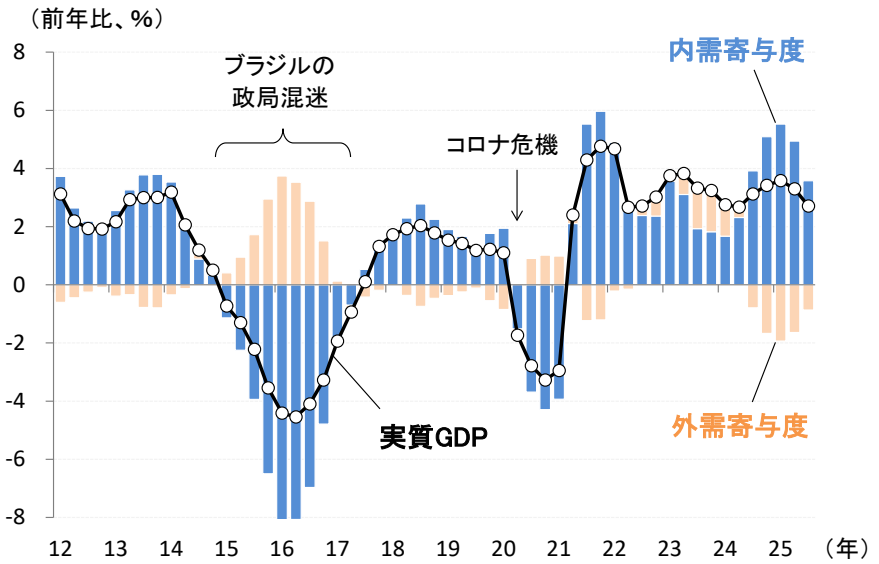
図10：主な新興国株の12ヵ月先予想PER



（出所）ブルームバーグ （期間）2014年1月1日～2025年12月18日
（注）ブラジル株はボベスパ指数、インド株はSENSEX指数、新興国株はMSCIエマージング・マーケット指数。
MSCIが算出する指数に対する著作権およびその他知的財産権は、全てMSCI Inc.に帰属します。MSCI Inc.では、かかるデータに基づく投資による損失に一切責任を負いません。

●当資料は、フランクリン・テンプルトン・ジャパン株式会社（以下「当社」）が情報提供を目的として作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。また、投資勧誘を目的とするものではありません。●当資料は、当社が信頼性が高いと判断した各種データ等に基づいて作成したものですが、その完全性、正確性を保証するものではありません。●当資料に記載されたグラフやデータ等は、過去の実績または予測であり、将来の市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。●当資料の内容は作成時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。●当資料に指数・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権、その他一切の権利は、その発行者に帰属します。●当資料は当社の許可なく複製・転用することはできません。●フランクリン・テンプルトン・ジャパン株式会社（金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第417号） 加入金融商品取引業協会：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

図11：ブラジルの実質GDP成長率の推移



（出所）ブラジル地理統計院 （期間）2012年1Q～2025年3Q
（注）4四半期移動平均。

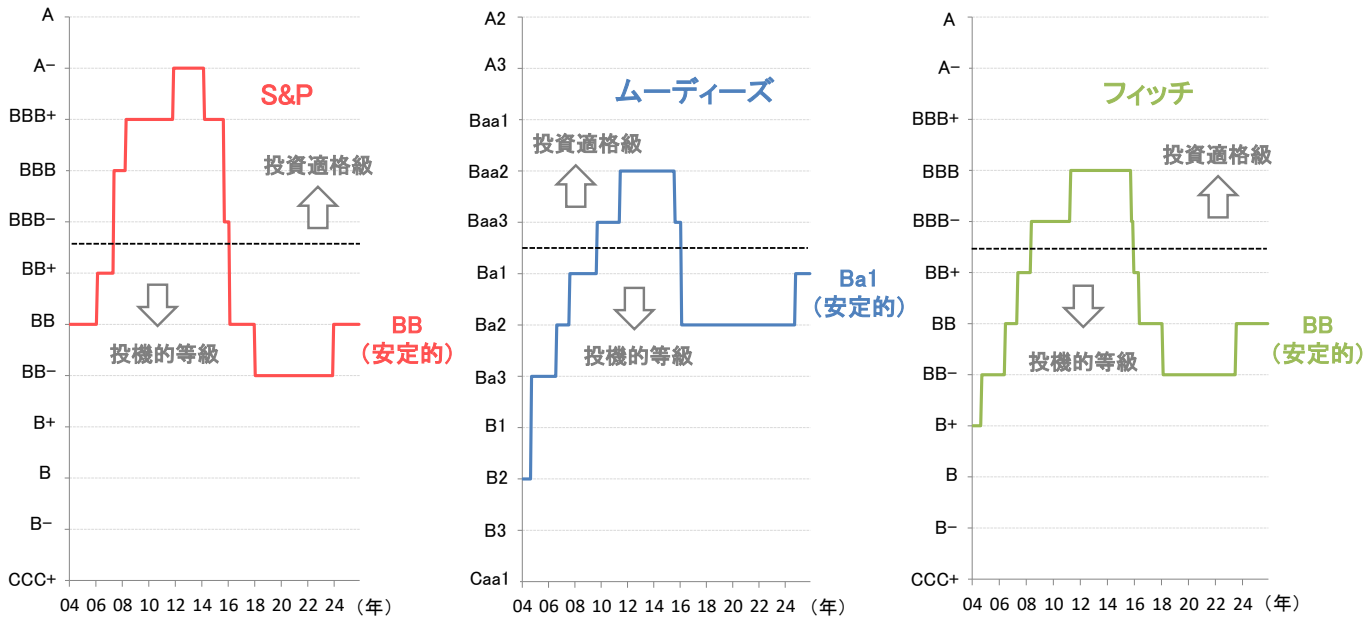
図12：2025年のブラジルの政治・外交に関する主な出来事

1月1日	ブラジルがBRICSの議長国に就任（新興国の中で外交面での影響力を強化）
2月18日	ブラジル検察は2022年の大統領選挙後にクーデターを企てたとしてボルソナロ前大統領らを起訴
5月13日	ルーラ大統領が訪中し、北京で習近平国家主席と会談（二国間の連携強化で合意）
7月7日	ブラジルは議長国としてリオデジャネイロで開催されたBRICS首脳会議を主導
7月9日	トランプ政権がブラジル製品に50%の高関税を課す措置を公表（ブラジル・米国の関係悪化）
7月18日	米国政府はボルソナロ氏の裁判を担当したブラジル最高裁のモラエス判事への制裁を発動
9月11日	ブラジル最高裁はボルソナロ氏に禁錮27年3ヵ月の有罪判決を下す
9月23日	ルーラ大統領とトランプ大統領は国連総会で会話を交わし、首脳会談の開催で合意
10月26日	ルーラ大統領とトランプ大統領による対面での首脳会談（ブラジル・米国の関係改善の兆し）
11月5日	ブラジル議会は低所得層の負担軽減を目的とした所得税改正法案を承認（2026年1月より施行）
11月20日	トランプ大統領は一部のブラジル産農産物を追加関税の対象から外す大統領令に署名
11月25日	ボルソナロ氏は禁錮27年3ヵ月の服役を開始
12月5日	ボルソナロ氏は次期大統領選挙の後継候補として長男フラビオ・ボルソナロ上院議員を指名
12月12日	米国政府はブラジル最高裁のモラエス判事への制裁を解除

（出所）各種報道

●当資料は、フランクリン・テンプルトン・ジャパン株式会社（以下「当社」）が情報提供を目的として作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。また、投資勧誘を目的とするものではありません。●当資料は、当社が信頼性が高いと判断した各種データ等に基づいて作成したものですが、その完全性、正確性を保証するものではありません。●当資料に記載されたグラフやデータ等は、過去の実績または予測であり、将来の市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。●当資料の内容は作成時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。●当資料に指数・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権、その他一切の権利は、その発行者に帰属します。●当資料は当社の許可なく複製・転用することはできません。●フランクリン・テンプルトン・ジャパン株式会社（金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第417号） 加入金融商品取引業協会：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

図13：主要格付会社によるブラジルの自国通貨建て長期債務格付け

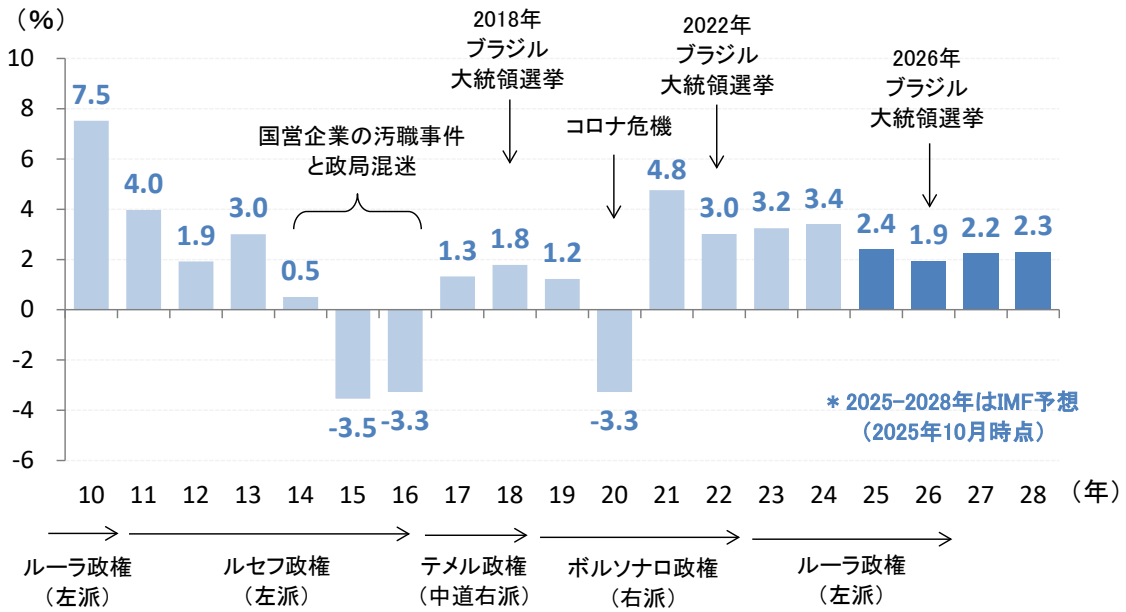


（出所）ブルームバーグ （期間）2004年1月～2025年11月

【参考情報】

政局の混迷を乗り越え、安定した成長路線を取り戻しつつあるブラジル経済

図14：ブラジルの実質GDP成長率の見通し



（出所）国際通貨基金（IMF） （期間）2010～2028年

●当資料は、フランクリン・テンプルトン・ジャパン株式会社（以下「当社」）が情報提供を目的として作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。また、投資勧誘を目的とするものではありません。●当資料は、当社が信頼性が高いと判断した各種データ等に基づいて作成したものですが、その完全性、正確性を保証するものではありません。●当資料に記載されたグラフやデータ等は、過去の実績または予測であり、将来の市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。●当資料の内容は作成時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。●当資料に指数・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権、その他一切の権利は、その発行者に帰属します。●当資料は当社の許可なく複製・転用することはできません。●フランクリン・テンプルトン・ジャパン株式会社（金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第417号） 加入金融商品取引業協会：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