

足元のブラジル金融市場とコロナ感染動向について

- レアル相場は5月中旬に底を打ち、持ち直し傾向。海外投資家の売り一巡から、足元ではブラジル株にも回復の兆し。
- ブラジルの政治的不透明感の後退が市場安定化に寄与。市場は大統領と州知事との融和的な会合を好感。
- ブラジルのコロナ感染問題はなお予断を許さない状況。ブラジルの新規感染者数は足元で米国を上回る傾向。
- 感染抑制策は州・地方政府が決定権握る。サンパウロ州など大都市圏の感染終息が今後の景気回復のカギを握る。

5月中旬に底を打って持ち直したレアル相場

新型コロナウイルスの世界的な感染拡大を受けて、ブラジルのレアル相場は下落基調が続いてきましたが、5月中旬以降、底打ちから持ち直し基調に転じつつあります。

レアルの対米ドル相場は5月13日に1米ドル＝5.887レアルの史上最安値を付けた後、足元では5.37レアル台まで回復が進んでいます(図1)。一方、レアルの対円相場も、5月13日の1レアル＝18.19円を底に反転し、足元では20レアル近辺の水準を取り戻しています。

海外投資家の売り一巡でブラジル株も回復基調

また、ブラジル株式市場では、主要株価指数のボベスパ指数は3月23日に63,570ポイントの年初来安値を付けて以降、70,000～80,000ポイントの水準での一進一退の展開が続いてきました。しかし、5月下旬に入ると海外投資家によるブラジル株への売り圧力が一巡し始め、ボベスパ指数も回復基調に転じつつあります(図2)。

政治的不透明感の後退が市場安定化に寄与

5月下旬にブラジルの市場環境が安定化し始めた一因として、コロナ危機を発端にしたブラジルの政治的不透明感が後退する兆しがみられたことが挙げられます。

5月21日にはボルソナロ大統領、主要閣僚、上下両院議長、各州知事などが一堂に会したコロナ対策会合が開かれ、州・地方政府への財政支援の財源を確保するため、公務員給与の引き上げ凍結案で合意がなされました。議会審議の過程で一時的骨抜きにされた公務員給与凍結案が復活したことは、経済政策を巡るボルソナロ政権と議会の協調関係の改善を示唆するものと考えられます。

また、これまでボルソナロ大統領と各州知事は、新型コロナウイルスの感染抑制策を巡って対立を繰り返してきたものの、この会合での両陣営の融和的なムードが金融市場の安心感に繋がったとみられています。

図1:レアル相場(対米ドル、対円)の推移

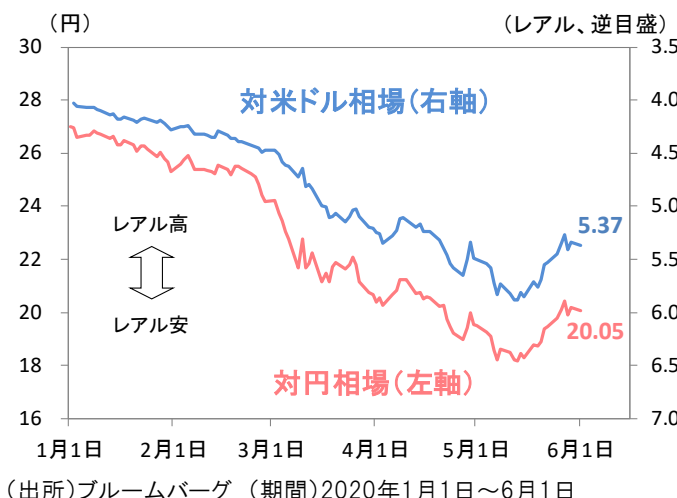
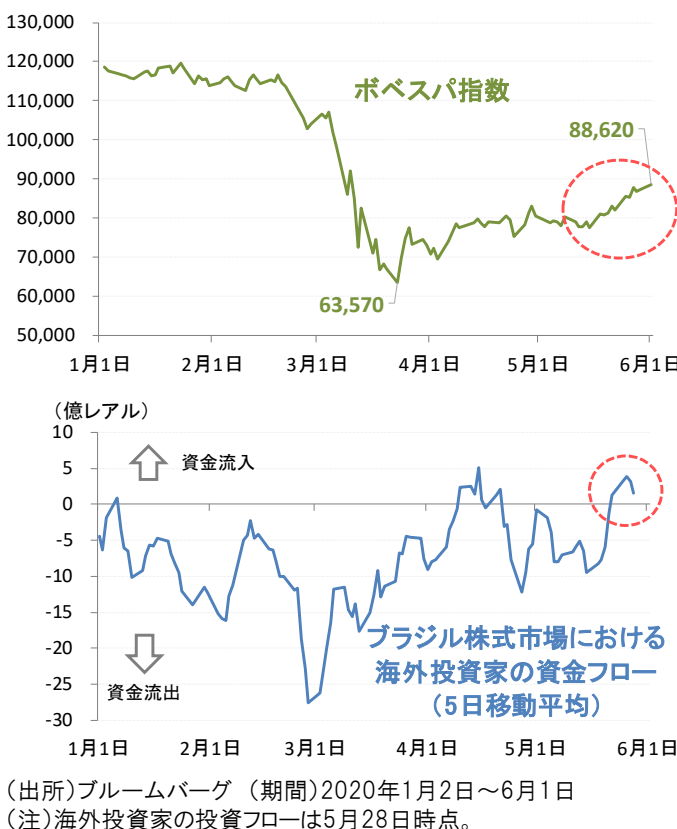


図2:ボベスパ指数と海外投資家の資金フロー



●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。●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。●当資料に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。



ブラジルのコロナ感染問題は予断を許さない状況

一方、ブラジルの新型コロナウイルス問題は新規感染者数の急増が続き、なお予断を許さない状況にあります。

5月30日にはブラジルの一日当たりの新規感染者数は過去最高の33,274人に増加し(図3)、5月31日時点の累積感染者数は51.5万人に到達しました。

また、足元ではブラジルの新規感染者数は米国を上回る傾向にあるなど、ブラジルが世界の新型コロナウイルスの感染拡大の中心地となりつつあることが海外投資家にとっての懸念材料となっているとみられます。今後、リアル相場やブラジル株が本格的な回復軌道に向かうかは、国内での感染終息がカギを握っていると言えます。

感染抑制策の決定権は州・地方政府が握る

最近の報道では、早期の経済活動再開を主張するボルソナロ大統領の過激な言動がクローズアップされる傾向にあるものの、これは必ずしもブラジル政府がコロナ対応を怠っていることを意味するものではないと考えられます。

一般的にブラジルでのコロナ問題に対する政府の対応は、連邦政府が財政刺激策の計画・実行や州・地方政府への財政支援を担う一方、州・地方政府が地域ごとの状況に応じて感染抑制策と経済活動再開の判断・実行を行うという政策のすみ分けがなされています(図4)。4月8日には、最高裁が「感染抑制策に関する州・地方政府の決定を連邦政府が覆すことはできない」という州・地方政府の自治権を認める判断を下しています。

なお、連邦政府の財政刺激策の規模は足元では4,177億リアル(GDP比5.8%)に拡大しています(次頁図6)。

サンパウロ州の感染終息が経済回復のカギ握る

また、2億人超の人口と広大な国土を抱え、貧富の格差も大きいブラジルでは、先進国のような一律した感染抑制策を導入することは困難という面もあります。

特に、ブラジルの累積感染者数の55.8%は所得水準の低い北部・北東部が占める一方、経済規模が大きい南東部(サンパウロ州、リオデジャネイロ州などを含む)の累積感染者数は全体の36.4%に留まっています(図5)。

今後は早期から感染抑制策を導入してきたサンパウロ州など大都市圏での感染終息が先行して進み、ブラジル経済の回復を主導することが期待されます。

図3: ブラジルと米国の新型コロナウイルスの新規感染者数の推移

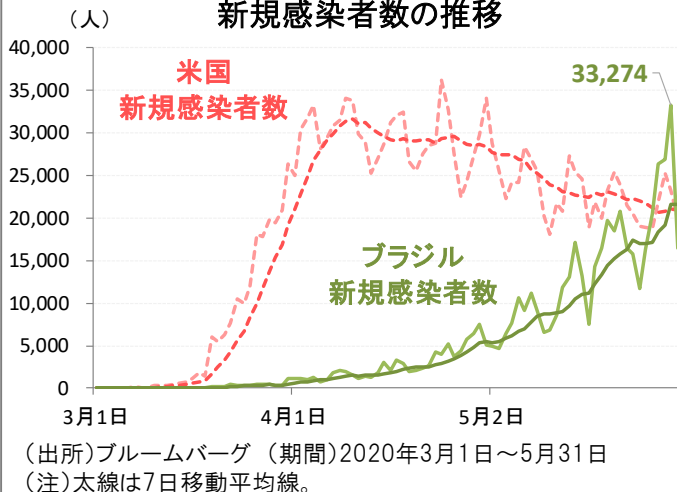
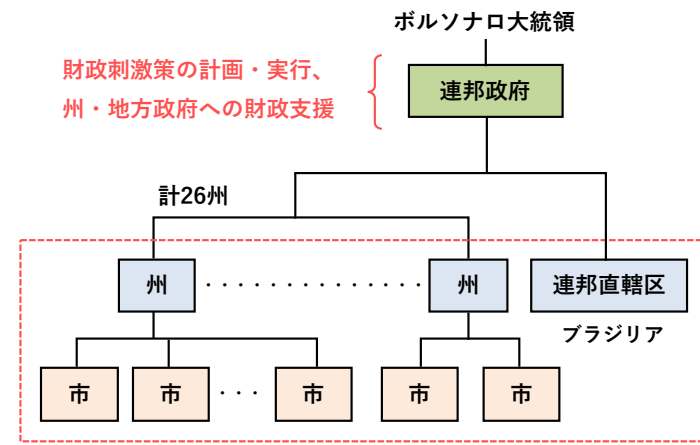


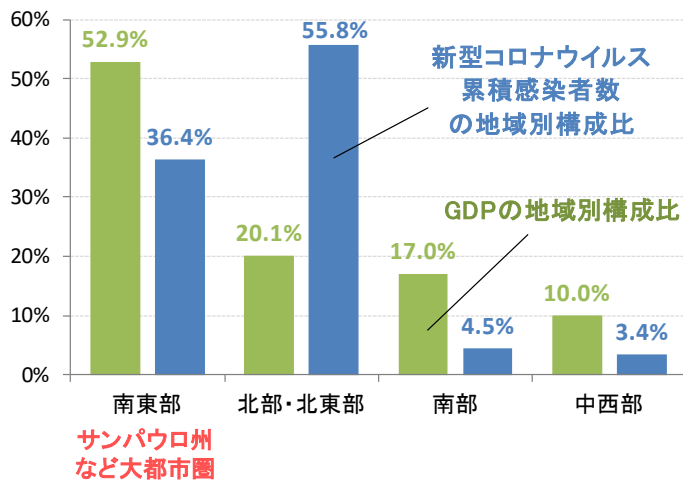
図4: ブラジルの連邦政府と州・地方政府のコロナ対応



新型コロナウイルス感染抑制策と経済活動再開の判断・実行

(出所)各種資料

図5: ブラジルの新型コロナウイルスの累積感染者数とGDPの地域別構成比



(出所)ブラジル保健省、ブラジル地理統計院

(注)感染者数構成比は5月31日時点。GDPは2017年時点。

●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。●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。●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。●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: ブラジルの連邦政府による財政刺激策と各種金融支援策の規模

政策	億リアル	GDP比
コロナ対応の財政刺激策（全体）	4,177	5.8%
歳入政策（税減免など）	182	0.3%
歳出政策	3,995	5.5%
非正規・低賃金労働者への緊急支援策	1,526	2.1%
州・地方政府への財政支援	882	1.2%
緊急所得支援策	516	0.7%
緊急雇用支援策	340	0.5%
零細・小規模企業への支援策	159	0.2%
保健省予算の拡充	51	0.1%
ボルサ・ファミリアの強化	30	0.0%

政策	億リアル	GDP比
公的銀行セクターの貸出支援策	2,320	3.2%
金融当局による金融支援策	27,162	37.4%

（出所）ブラジル経済省、ブラジル地理統計院（注）5月22日時点。