

新興国レポート

ブラジル中銀の金融政策と経済、金融市場の展望

- ブラジル中銀は金利を据え置き。声明では金融緩和縮小の可能性も示唆。
- 個人消費を中心に回復しつつあるブラジル経済の今後は、感染第二波の抑制と経済活動の維持が焦点に。
- 2022年の大統領選挙を控えて、2021年はボルソナロ政権の経済改革推進が注目される。

ブラジル中央銀行は政策金利を据え置き

ブラジル中央銀行は12月9日の金融政策委員会(COPOM)において、政策金利を2.00%に据え置きました。金利据え置きは3会合連続となります(図表1)。

COPOMの声明文では、11月の拡大消費者物価指数が食品価格等の高騰により前年同月比+4.3%へ上昇したことに對して、「現在の物価上昇は一時的と判断しているものの、今後はコア・インフレの動向などを引き続き注視していく」と物価への警戒姿勢が示されました。

金融緩和縮小に向けた準備を始めたと思われる

今回の声明文では、2020年8月のCOPOMで表明された「特定の条件が満たされる限りブラジル中銀は金融緩和を縮小する意図はない」とのフォワード・ガイダンスを取り下げる可能性も示されました。

インフレ期待の高まりや新型コロナウイルス危機からの経済正常化が進みつつある中、ブラジル中央銀行は危機対応のための大規模な金融緩和を修正する準備を始めたと考えられます。

市場予想ではブラジル中央銀行の政策金利は2021年前半まで据え置かれた後、2021年後半には利上げに転じることが見込まれています。

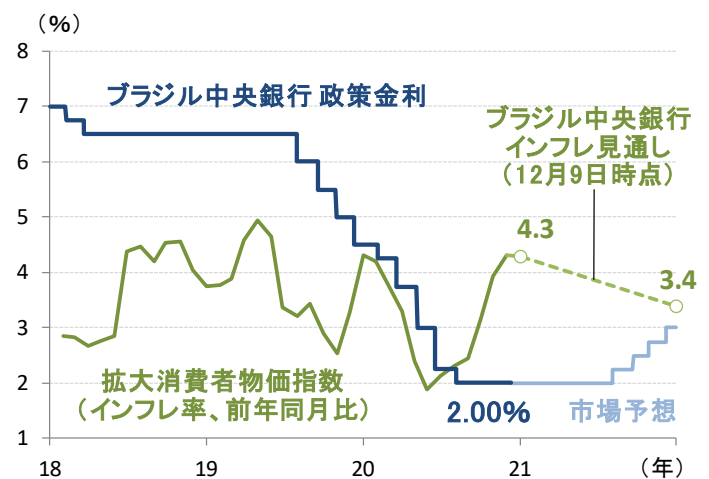
個人消費を中心にブラジル経済は回復しつつある

ブラジル経済は、個人消費を中心に新型コロナウイルス危機から回復しつつあるようです。

ブラジルの小売売上高は外出制限などのコロナ感染対策による影響から2020年4月に大幅に落ち込んだものの、9月時点ですでに感染拡大前を大きく上回る水準となっています(図表2)。

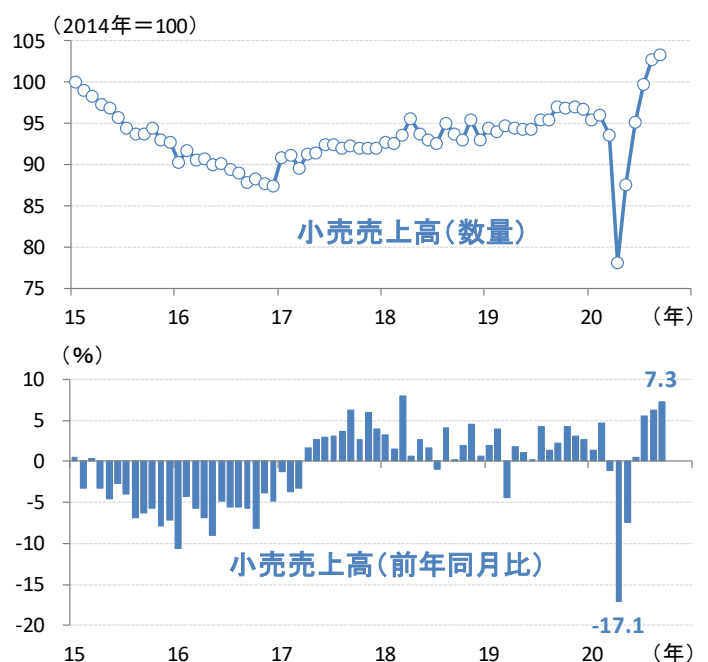
ただし、足元ではブラジルでも感染第二波が広がりつつあり、今後は感染抑制と経済活動の維持の両立が図られるかが焦点となりそうです(3頁の図表6・7)。

図表1：ブラジル中銀の政策金利とインフレ率の推移



(出所) ブラジル中央銀行、ブラジル地理統計院
(期間) 政策金利：2018年1月1日～2020年12月9日(日次)
インフレ率：2018年1月～2020年11月(月次)
(注) 政策金利の市場予想は12月4日時点。

図表2：ブラジルの小売売上高の推移



(出所) ブラジル地理統計院 (期間) 2015年1月～2020年9月(月次)

11月以降、ブラジル株式とリアル相場の回復進む

2020年のブラジル金融市場では、3月のコロナ危機の深刻化を受けてブラジル株式やブラジル・リアル相場が大幅に下落したものの、11月以降は回復傾向にあります。

主要株価指数のボベスパ指数は11万ポイント台を回復し、概ねコロナ前の水準まで戻しています。ブラジル・リアルの対米ドル相場も、5月13日に付けた年初来安値（1米ドル=5.89リアル）から回復しつつあります。

ワクチン開発の進展期待などが株価押し上げ

2020年11月以降のブラジル株式の回復の主因となったのは、米国大統領選挙に関する先行き不透明感の後退とワクチン開発の進展期待の高まりのようです（図表4）。

11月3日に投票が行われた米国の大統領選挙では民主党バイデン氏の勝利が確定的となり、選挙に関わる不透明感が後退したことや、11月中旬以降、欧米製薬会社が開発中の新型コロナウイルスワクチンに関する高い有効性を公表し、ワクチンの早期実用化による景気回復期待が高まったことが、株価を押し上げたとみられます。

海外投資家のブラジル株式への投資フローが回復

11月には海外投資家のブラジル株式への投資フローが333億リアル（約6,700億円*）の大幅な資金流入に転じるなど、海外投資家のブラジルへの投資意欲は回復しつつあるようです（図表5）。

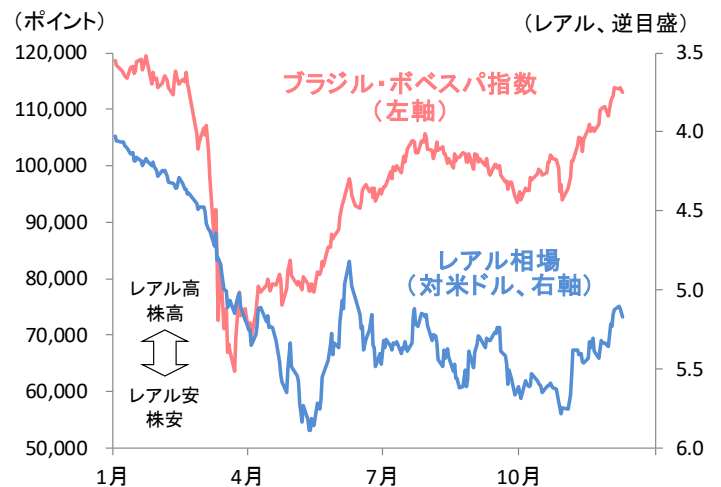
(*）為替換算レート：1リアル=20円

2021年はブラジルの経済改革の推進が焦点に

2021年にはワクチンの本格普及をきっかけに世界経済の回復が進展する可能性があることや、米国バイデン政権の積極的な財政政策などを背景に、投資家のリスク選好姿勢が強まり、相対的にリスクが高い通貨とされるブラジルなど新興国の通貨高が進む可能性もありそうです。

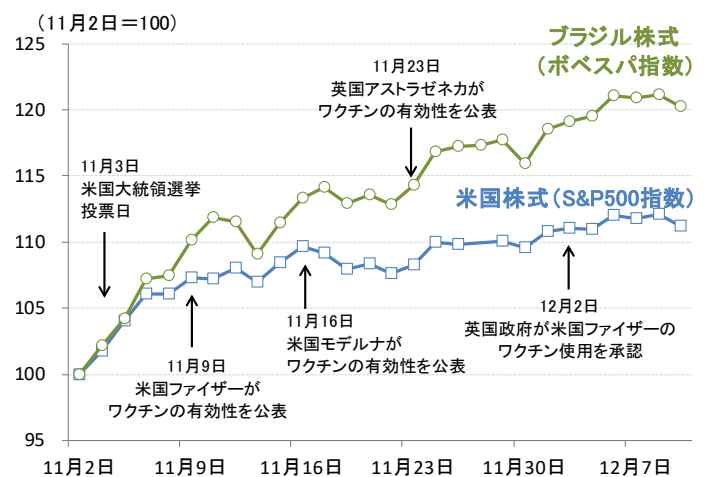
足元では投資家の資金は流入しているものの、コロナ危機で中断した国内の経済改革をいかに進めるかがブラジルにとって大きな課題です。ブラジルの次回大統領選挙は2022年に予定されており、その前年にあたる2021年はボルソナロ政権にとって様々な行財政改革や民営化を推進する重要な年となりそうです。

図表3：ブラジルのボベスパ指数とリアル相場の推移



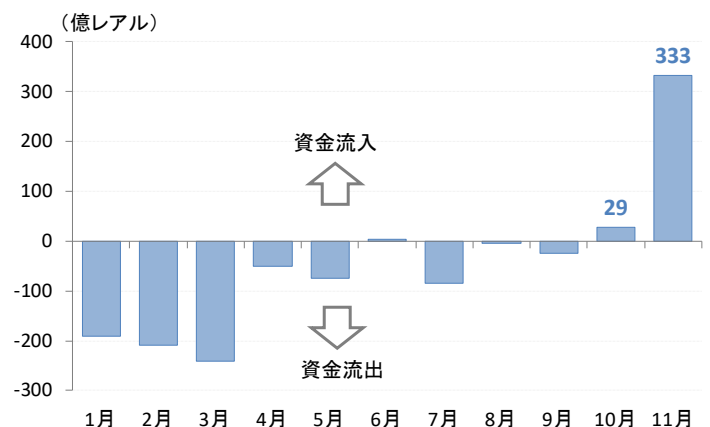
(出所) ブルームバーグ (期間) 2020年1月2日～12月9日 (日次)

図表4：11月以降のブラジル株式と米国株式の推移



(出所) ブルームバーグ (期間) 2020年11月2日～12月9日 (日次)
(注) ブラジル株式および米国株式は配当込のトータル・リターン指数。

図表5：海外投資家のブラジル株式への投資フロー



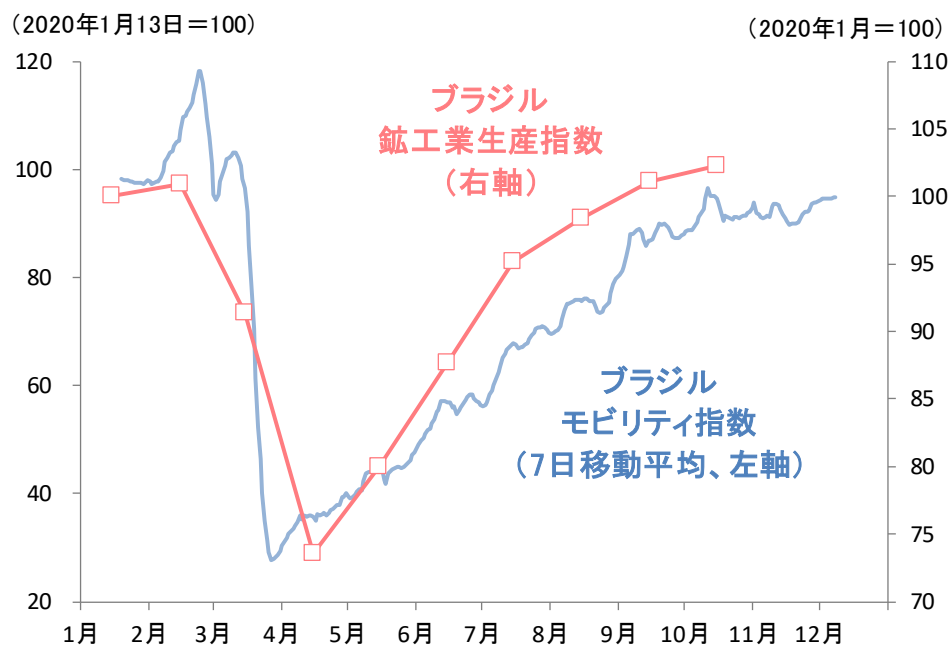
(出所) ブルームバーグ (期間) 2020年1月～11月 (月次)

図表6：ブラジルの新型コロナウイルスの新規感染者数の推移



(出所) ブラジル保健省
(期間) 2020年3月1日～12月9日 (日次)

図表7：ブラジルの鉱工業生産指数とモビリティ指数の推移



(出所) ブラジル地理統計院、アップル、CEIC
(期間) 鉱工業生産：2020年1月～10月 (月次)
モビリティ指数：2020年1月19日～12月8日 (日次)
(注) モビリティ指数は自動車、公共交通機関、徒歩の移動量の平均値。

【当資料に関する留意点】

- 当資料は、市場環境に関する情報の提供を目的として、レグ・メイソン・アセット・マネジメントの情報を基に、ニッセイアセットマネジメントが作成したものであり、特定の有価証券等の勧誘を目的とするものではありません。また、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。実際の投資等に係る最終的な決定はご自身で判断してください。
- 当資料は、信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を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。
- 当資料のいかなる内容も将来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。
- 当資料に投資信託のグラフ・数値等が記載される場合、それらはあくまでも過去の実績またはシミュレーションであり、将来の投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。また税金・手数料等を考慮していませんので、実質的な投資成果を示すものではありません。
- 投資信託は投資する有価証券の価格の変動等により損失を生じるおそれがあります。
- 投資信託の手数料や報酬等の種類ごとの金額及びその合計額については、具体的な商品を勧誘するものではないので、表示することができません。

<設定・運用>



ニッセイアセットマネジメント株式会社

商号等：ニッセイ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369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

コールセンター 0120-762-506
9：00～17：00（土日祝日・年末年始を除く）
ホームページ <https://www.nam.co.jp/>