

投資のヒント

2021年のブラジル経済と金融市場の展望

※以下、レグ・メイソン・アセット・マネジメント株式会社提供のレポートをご紹介します。

- ブラジル中銀は金利を据え置き。フォワード・ガイダンス解除の可能性に言及し、金融緩和縮小に向け地ならしを開始。
- ブラジル経済は個人消費を中心に底堅い回復を示す。今後はコロナ感染第二波の抑制と経済活動の維持が焦点に。
- 11月以降、ブラジル株とリアル相場の回復が進む。米大統領選挙の不安後退とワクチン開発期待が外部環境の改善に寄与。
- 海外投資家のブラジル株投資が急回復。21年は良好な外部環境の中、ボルソナロ政権の経済改革推進が焦点に。

ブラジル中銀は政策金利の据え置きを決定

ブラジル中銀は12月9日の金融政策委員会(COPOM)において、政策金利を2.00%で据え置く決定を下しました(図1)。金利据え置きは3会合連続となりました。

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比+4.3%へ上昇したことに対して、「現在の(物価上昇)ショックは一時的との判断を維持しているものの、今後はコア・インフレの動向などを継続して注視する」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地ならしを始めた中銀

また、今回の声明文では、2020年8月のCOPOMで表明されたフォワード・ガイダンス(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方針)を解除する可能性に言及がなされました。

先行きインフレ懸念の高まりや新型コロナウイルス感染に伴う経済活動抑制からの正常化が進む兆しが見える中、ブラジル中銀は危機対応の大幅な金融緩和を修正する地ならしを始めたと考えられます。

市場予想ではブラジル中銀の政策金利は2021年前半は据え置きが継続された後、2021年後半に緩やかな利上げへの転換が見込まれています。

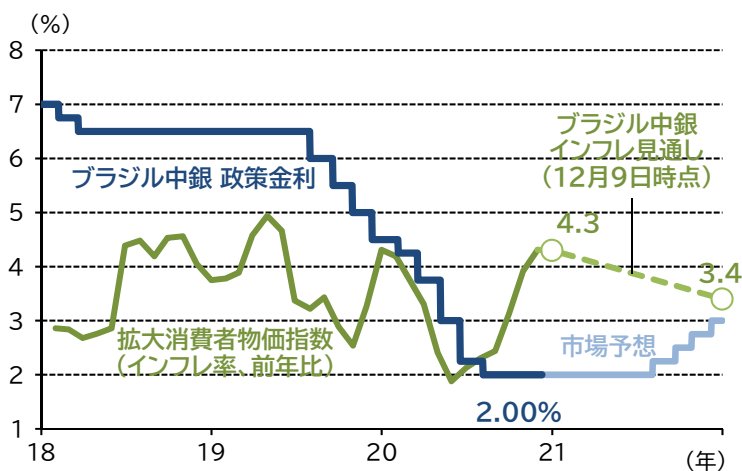
個人消費中心にブラジル経済は底堅い回復示す

足元のブラジル経済は、個人消費を中心にコロナ危機からの底堅い立ち上がりを示しつつあります。

ブラジルの小売売上高はコロナ禍の2020年4月に大幅な落ち込みに直面したものの、9月時点ではすでにコロナ前を大きく上回る水準まで回復しています(図2)。

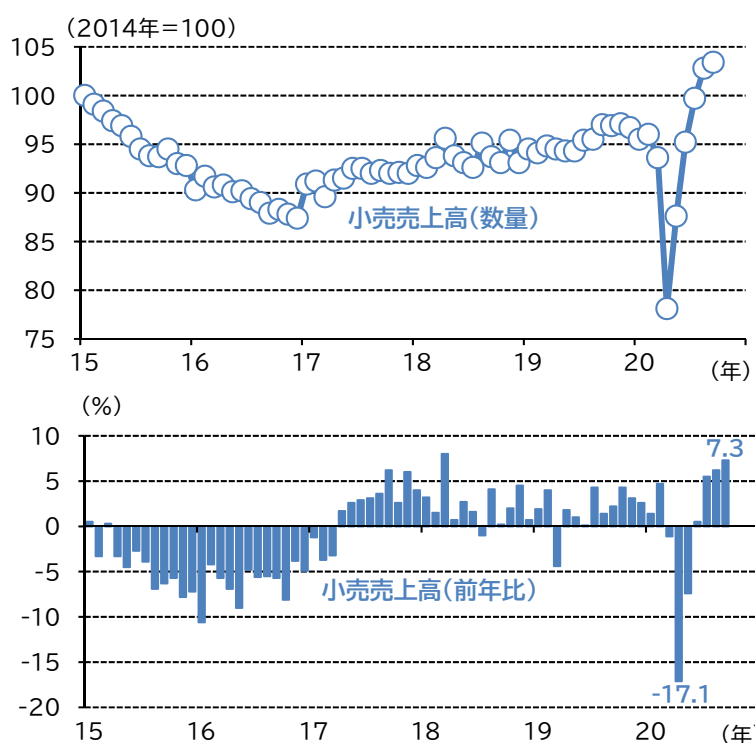
足元ではブラジルでも新型コロナウイルスの感染第二波が広がりつつあり、今後は感染抑制と経済活動の維持の両立が図られるかが焦点となりそうです(3頁図6・7)。

図1:ブラジル中銀の政策金利とインフレ率の推移



(出所)ブラジル中銀、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
 インフレ率:2018年1月～2020年11月
 (注)政策金利の市場予想は12月4日時点。

図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

11月以降、ブラジル株とレ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やレアル相場が大幅な調整を余儀なくされたものの、11月以降は外部環境の改善によって市場の回復が進みつつあります(図3)。

主要株価指数のボブスバ指数は足元で11万ポイント台を回復し、概ねコロナ前の水準を取り戻しています。ブラジル・レ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レアル)から足元では5.1レアル近辺へ回復が進んでいます。

米選挙不安後退とワクチン期待が株価押し上げ

2020年11月以降のブラジル株およびレアル相場の回復の主因となったのは、米大統領選挙の不透明感後退とワクチン開発期待の高まりでした(図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候補の勝利が確定的となり、イベント通過による投資家の不安解消が進んだことや、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たことで、2021年の景気回復期待が台頭しました。

11月に海外投資家のブラジル株投資が急回復

実際、11月には海外投資家のブラジル株への資金流出入が333億レアル(約6,700億円*)の大幅な資金流入に転じるなど、外部環境の改善が海外投資家のブラジルへの投資意欲の回復に寄与する兆しもみられます(図5)。

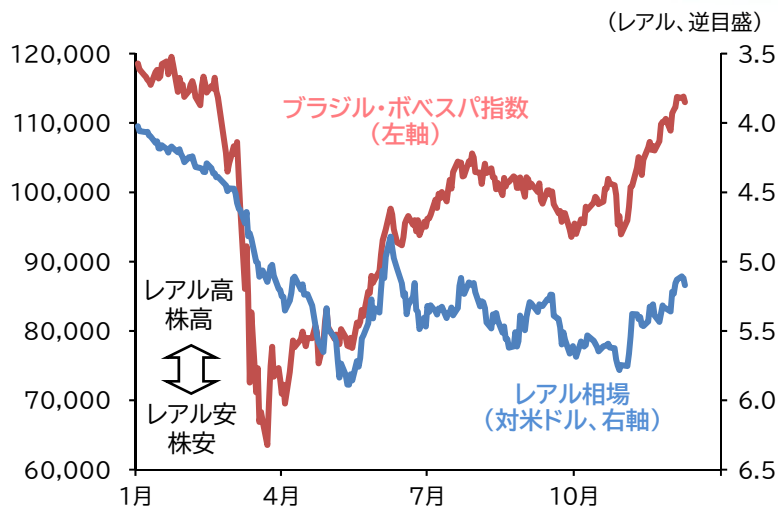
(*) 為替換算レート: 1レアル=20円

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供給をきっかけに世界経済の回復が進展する見込みであることや、米バイデン政権の積極的な財政・金融緩和策を背景に米ドル安が進む公算が大きいことで、ブラジルなどの新興国にとっては好ましい市場環境が続くとみられます。

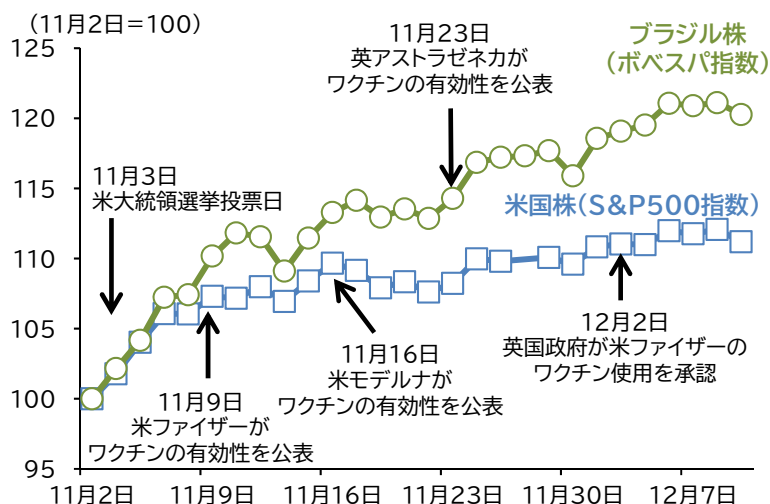
一方、ブラジルにとっての大きな課題は、コロナ危機で中断した国内の経済改革をいかに進めるかにあります。ブラジルの次の大統領選挙は2022年に予定されており、その前年の2021年はボルソナロ政権にとって様々な行財政改革や民営化を推進する重要な年となりそうです。

図3: ブラジルのボブスバ指数とレアル相場の推移



(出所)ブルームバーグ (期間)2020年1月2日~12月9日

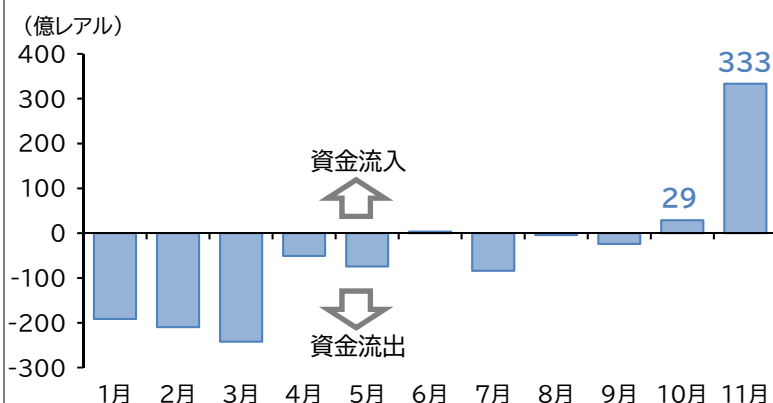
図4: 2020年11月以降のブラジル株と米国株の推移



(出所)ブルームバーグ (期間)2020年11月2日~12月9日

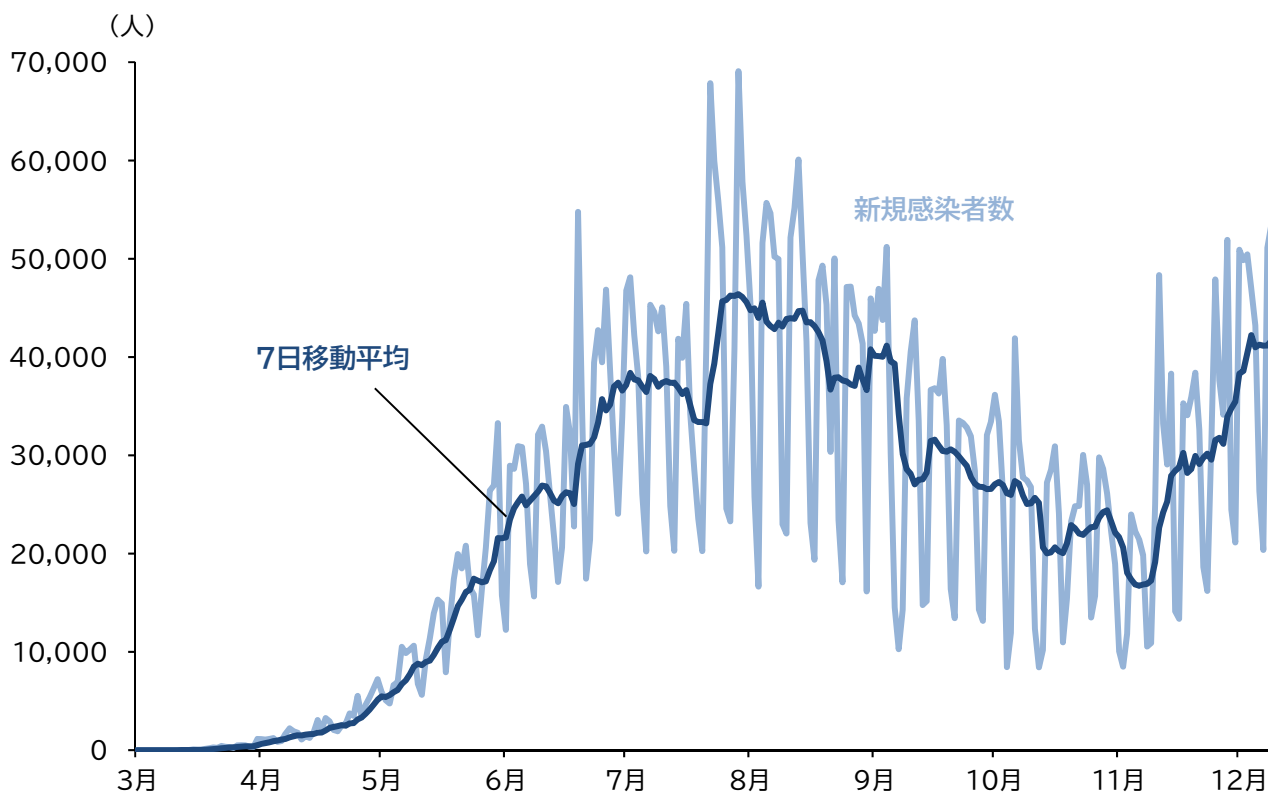
(注) ブラジル株および米国株は配当込のトータル・リターン指数。

図5: 海外投資家のブラジル株への資金流出入



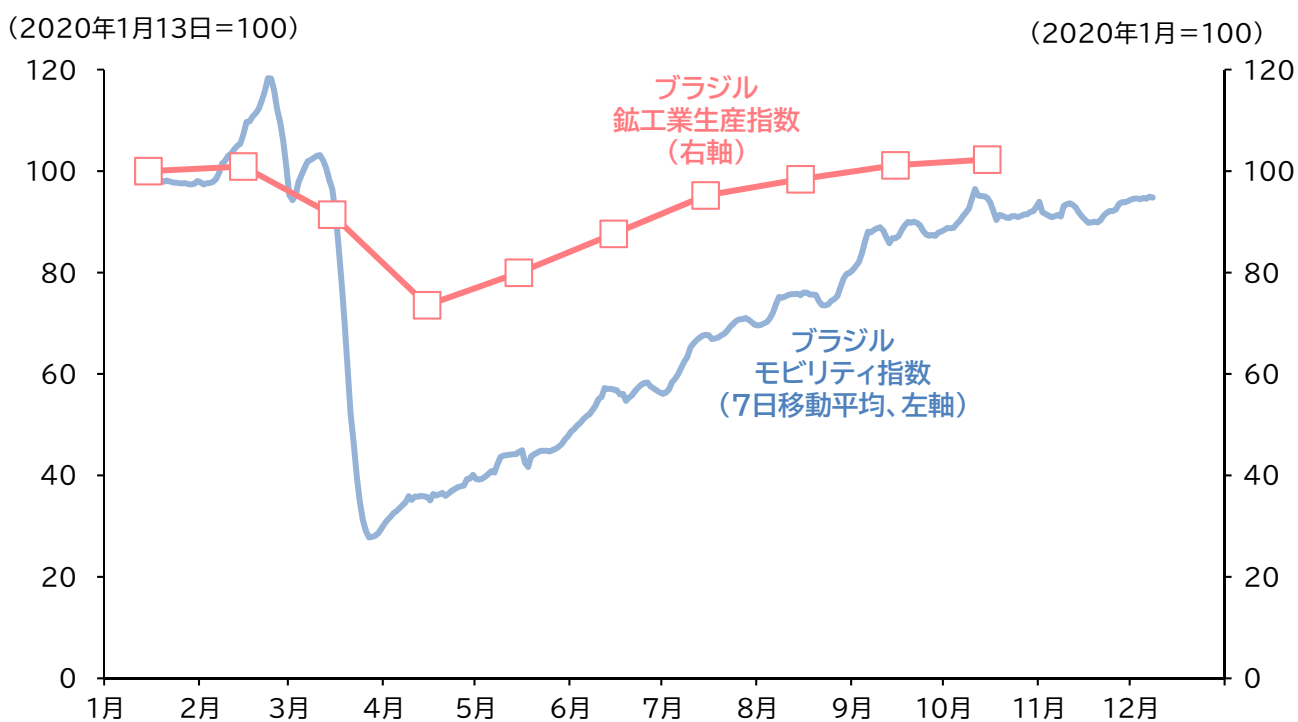
(出所)ブルームバーグ (期間)2020年1月~11月

図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

図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
 モビリティ指数:2020年1月19日~12月8日
 (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。

【ご留意事項】

- 当資料はレッグ・メイソン・アセット・マネジメント株式会社の情報を基に三井住友トラスト・アセットマネジメントが投資判断の参考となる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。
- ご購入のお申込みの際は最新の投資信託説明書(交付目論見書)の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断ください。
- 投資信託は値動きのある有価証券等(外貨建資産には為替変動リスクを伴います。)に投資しますので基準価額は変動します。したがって、投資元本や利回りが保証されるものではありません。ファンドの運用による損益は全て投資者の皆様へ帰属します。
- 投資信託は預貯金や保険契約とは異なり預金保険機構および保険契約者保護機構等の保護の対象ではありません。また、証券会社以外でご購入いただいた場合は、投資者保護基金の保護の対象ではありません。
- 当資料は信頼できると判断した各種情報等に基づき作成していますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。また、今後予告なく変更される場合があります。
- 当資料中の図表、数値、その他データについては、過去のデータに基づき作成したものであり、将来の成果を示唆あるいは保証するものではありません。
- 当資料で使用している各指数に関する著作権等の知的財産権、その他の一切の権利はそれぞれの指数の開発元もしくは公表元に帰属します。