

新興国レポート

利上げを契機にブラジル・レアル相場への見直し進む

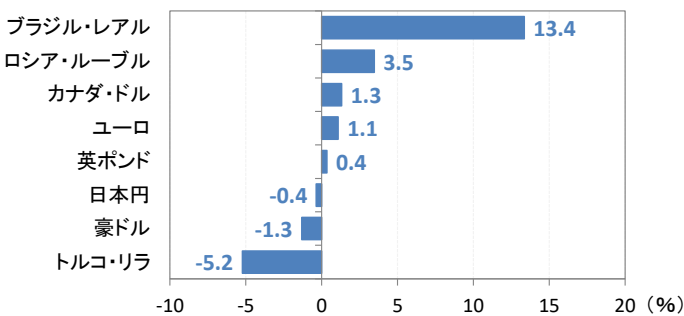
- ブラジル・レアル相場の回復が進む。4-6月の主要通貨の対米ドル騰落率では、レアルは上昇率トップとなる。
- ブラジル中銀は2021年6月に政策金利を4.25%へ引き上げ。米国に先行した利上げで対米金利差が拡大傾向。
- 海外投資家のブラジルへの証券投資は回復傾向。海外投資家の資金流入がブラジル株式の上昇を下支え。
- ブラジルの経常収支は均衡へ。ワクチン接種普及によりブラジルのコロナ感染拡大は最悪期を脱したとの見方も。

2021年4-6月はレアル相場の回復が進む

2021年4-6月の外国為替市場では、レアル相場の回復が顕著となりました。6月下旬にはレアルの対米ドル相場は節目となる1米ドル=5レアルに達したほか、足元では対円相場も1レアル=22円台の水準まで戻しています(図表1)。

2021年4-6月の主要通貨における対米ドルの騰落率を比較すると、レアルは+13.4%と上昇率トップとなりました(図表2)。

図表2：主要通貨の騰落率 (対米ドル)



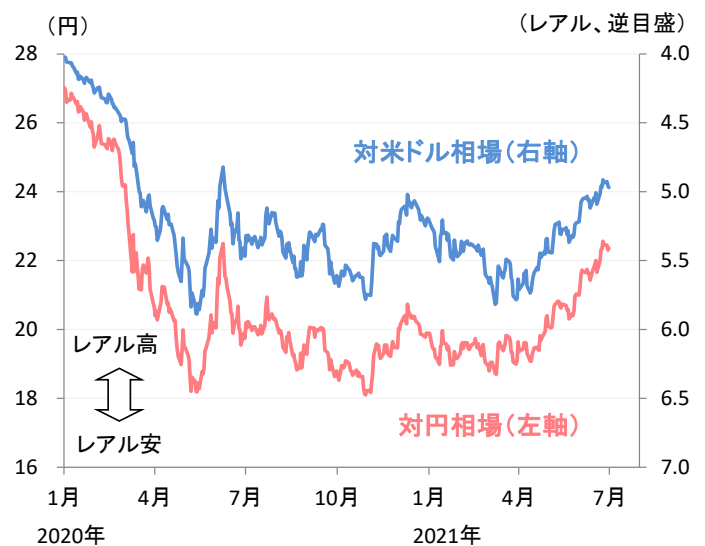
(出所) ブルームバーグ (注) 対象期間は2021年4-6月期。

ブラジル中銀の利上げにより対米金利差は拡大へ

レアル相場回復の背景として、インフレ抑制のためのブラジル中銀による金融政策の転換があげられます。ブラジル中銀は3月・5月・6月の金融政策委員会で、それぞれ0.75%の利上げを決定し、6月時点の政策金利は4.25%となっています(図表3)。直近の市場予想では、2021年末のブラジルの政策金利は6.50%になると見込まれています。

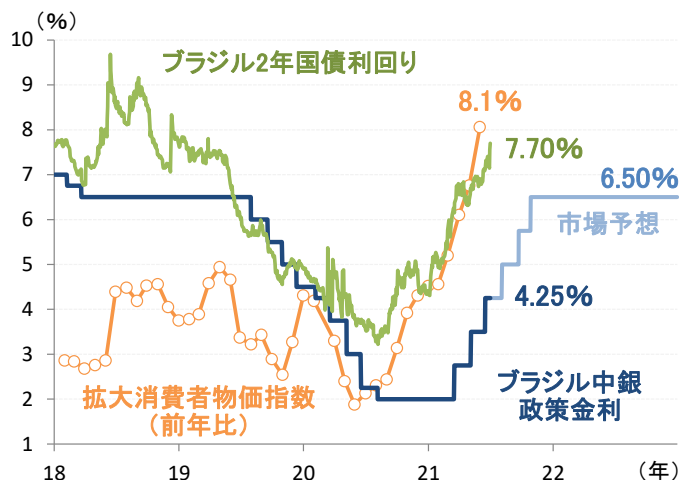
6月16日の米連邦公開市場委員会(FOMC)において、2023年内の利上げ見通しが示唆されたことから、各国の金融政策の方向性に市場の注目が集まりつつあるようです。このような中、ブラジル中銀による継続的な利上げにより対米金利差が一段と拡大することとなれば、レアル相場の上昇を後押しする要因になりそうです。

図表1：ブラジル・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) 2020年1月1日~2021年6月30日 (日次)

図表3：ブラジルの政策金利と2年国債利回りの推移



(出所) ブラジル中銀、ブラジル地理統計院、ブルームバーグ
(期間) 政策金利・2年国債利回り：2018年1月1日~2021年6月30日 (日次)、拡大消費者物価指数：2018年1月~2021年5月 (月次)
(注) 政策金利の市場予想は6月25日時点。

海外投資家のブラジルへの証券投資は回復傾向

2021年の海外投資家によるブラジルへの証券投資のフローは、ブラジル国内で新型コロナウイルスの感染拡大が深刻化した3月には一時的に資金流出となったものの、4月以降は再び資金流入が回復しています（図表4）。直近2021年5月の証券投資は、債券に25億米ドル、株式に24億米ドル、合計で49億米ドル（約5,400億円）の資金流入となりました。

今後も、米国との金利差拡大がブラジル債券への資金流入を後押しする要因になると期待されます。

海外投資家の資金流入がブラジル株式を下支え

2020年11月以降は、海外投資家による資金流入がブラジル株式の上昇を支える要因となっているようです（図表5）。

ブラジル政府は6月25日に第二弾の税制改革法案を議会に提出しました。この法案に株式の配当課税が盛り込まれたことなどが嫌気され、6月下旬にブラジル株式は下落しました。しかし、海外投資家による資金流入傾向は法案が提出された後も大きく変化していないことから、今後も、海外投資家によるブラジル株式投資が期待されます。

ブラジルの経常収支は均衡化が視野に入る

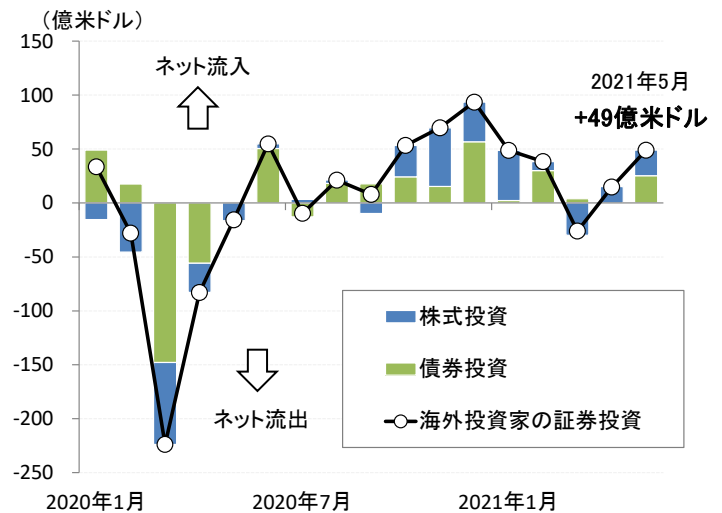
経常収支の動向を見ると、鉄鉱石や大豆などの輸出価格上昇などを追い風に、ブラジルの経常赤字は縮小傾向にあります（図表6）。2021年5月時点の経常収支は、GDP（国内総生産）比0.6%の赤字となり、均衡状態が視野に入りつつあります。今後は、経常収支の改善も、実需取引の面からリアル相場を下支えする要因になることが期待されます。

ワクチン接種の普及で新規感染者数は減少傾向に

今後のブラジル経済の回復は、新型コロナウイルスの感染抑制がカギとなりそうです。

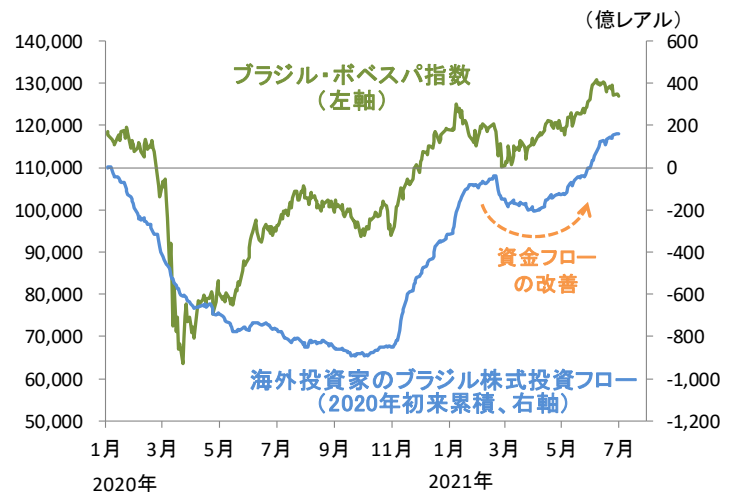
ブラジル国内でもワクチン接種が加速傾向にあり、ブラジルの全人口に対する1回以上ワクチン接種を終えた人の割合は、6月末時点には35.0%まで上昇しています（次頁図表7）。ワクチンの普及などを背景に、ブラジル国内における新型コロナウイルスの新規感染者数と新規死者数は減少傾向にあることから、感染拡大の最悪期は脱しつつあるとの見方もあるようです。

図表4：海外投資家によるブラジルへの証券投資の推移



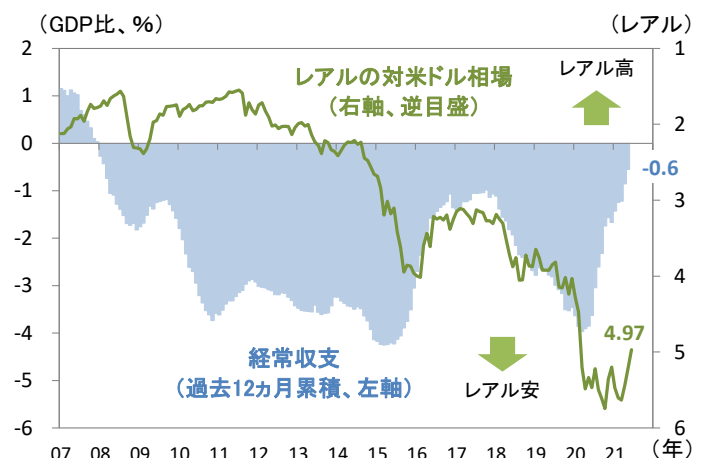
(出所) ブラジル中銀
(期間) 2020年1月～2021年5月（月次）

図表5：ブラジル株式と海外投資家の投資フローの推移



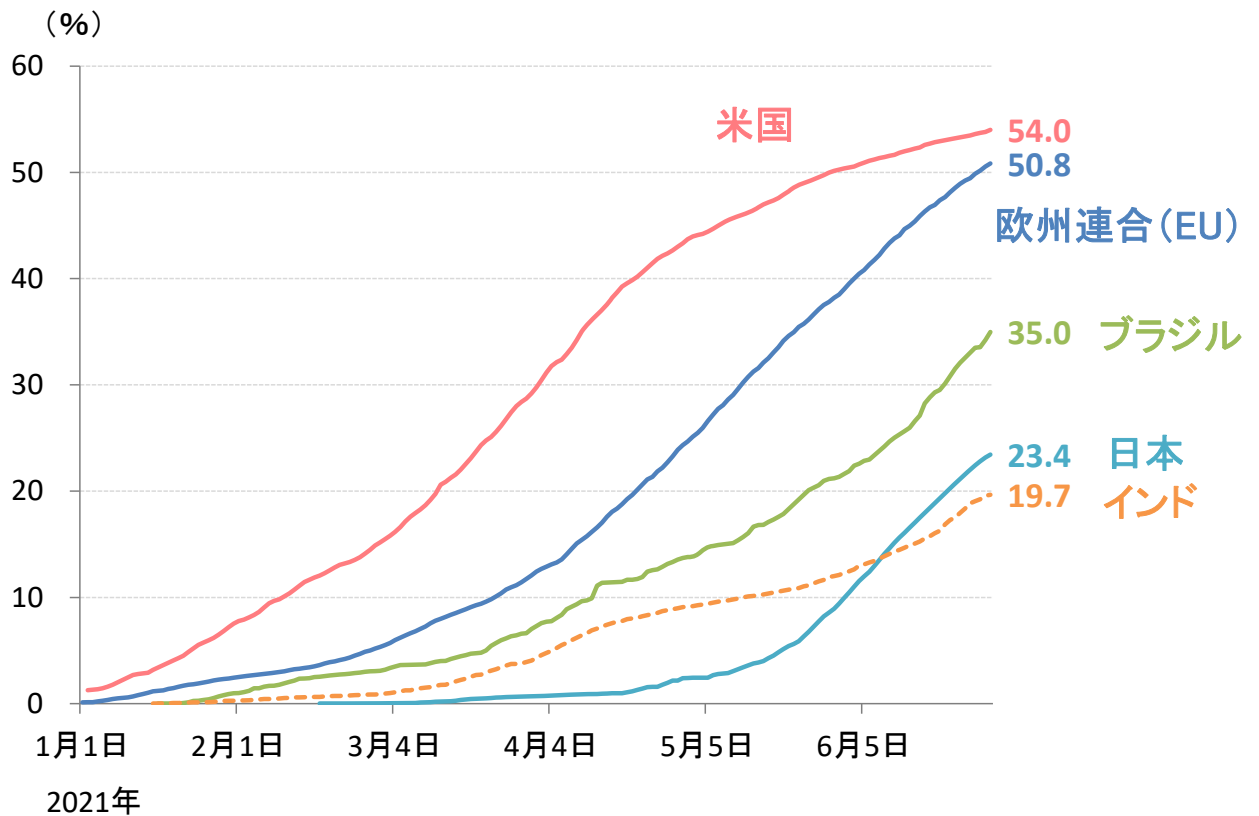
(出所) ブラジル中銀
(期間) 2021年1月4日～6月30日（日次）

図表6：ブラジルの経常収支とリアル相場の推移



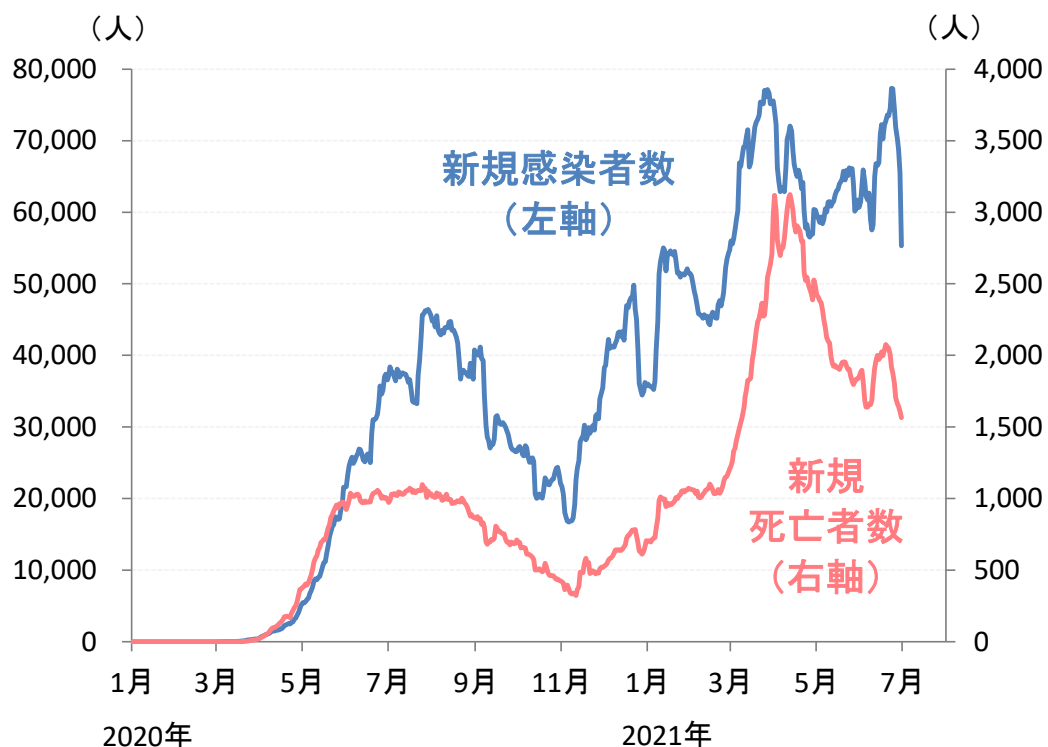
(出所) ブラジル中銀、ブルームバーグ
(期間) 2007年1月～2021年5月（リアル相場は2021年6月）（月次）

図表7：ブラジルおよび主要国の新型コロナウイルスワクチン接種率の推移



(出所) Our World in Data
 (期間) 2021年1月1日～6月30日 (日次)
 (注) 全人口に対する1回以上ワクチン接種を終えた人の割合。

図表8：ブラジルの新型コロナウイルスによる新規感染者数と死亡者数の推移



(出所) ブラジル保険省
 (期間) 2020年1月1日～2021年6月30日 (日次)
 (注) 7日移動平均値。

【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、フランクリン・テンプルトン・ジャパンの情報を基に、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おりませんので、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/>