経済

2021年半ばから再び成長軌道に

現金給付の終了や新型コロナウイルスの感染再拡大を背景に、2021年1-3月期に小幅なマイナス成長に転じる公算が大きい。新型コロナウイルス問題に係る不確実性は依然として高いものの、ワクチン接種が進むことによるセンチメントの改善や労働市場が回復に向かうことにより、今年半ばから再び成長軌道に復すると見込む。通年の成長率見通しは、2021年が+3.0%、2022年が+2.5%。

現金給付の終了が目先の景気を下押し

新型コロナウイルス問題の対応として実施された低所得者向けの現金給付は、昨年12月で終了した。雇用者数や給与所得が前年を大きく下回る状態が続く中、昨年後半の景気回復を支えたのは、紛れもなく現金給付をはじめとした財政政策だったと言える。現金給付は、財政への影響を抑えるために、金額ならびに対象者を絞った上での復活が検討されており、実現すれば当面の景気を下支えしよう。

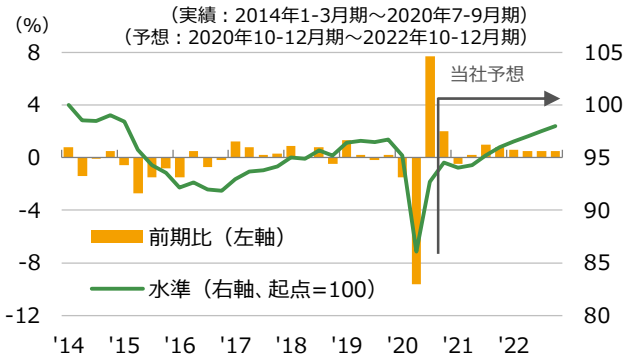
不均一な景気回復

製造業の景況感は高水準を維持している一方、サービス業や消費者の景況感は再び悪化傾向にある。サービス業は新型コロナウイルスの感染再拡大、消費者は現金給付の終了などが影響している模様。昨年12月の小売売上高が前月比▲6.1%と大きく落ち込むなど、ハードデータにも経済の減速が表れ始めている。なお、部品調達の滞りが自動車生産に影響を与えるなど、製造業も実体はそれほど芳しくない。

新規感染者数の頭打ちとワクチンの普及

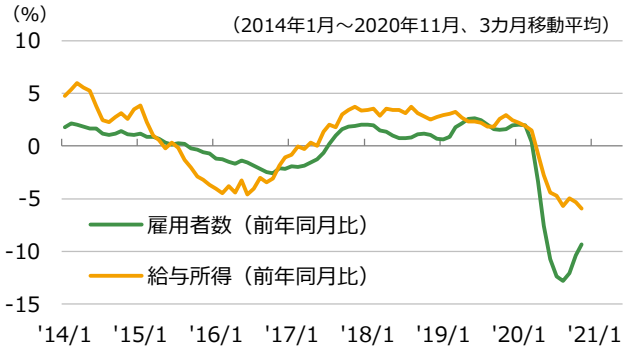
昨年11月から続いていた新型コロナウイルスの感染再拡大はピークアウトの兆しが出ており、1月半ばからはワクチン接種も進んでいる。保健省は今年末までに全国民のワクチン接種を終わらせる意向を示しているが、その実現可能性を疑問視する声は多い。集団免疫を獲得できるまでの時間軸は依然として不確実性が高いものの、収束に向けた期待は高まっており、中期的な景気見通しを明るくする。

実質GDP



（出所）ブルームバーグ、大和アセット

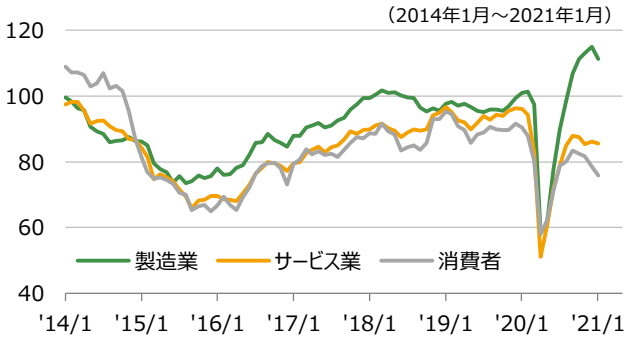
雇用者数と給与所得



※給与所得はインフレ調整後

（出所）ブルームバーグより大和アセット作成

FGV信頼感指数



（出所）ジェットゥリオ・ヴァルガス財団、ブルームバーグ

新型コロナウイルス

（出所）CEIC、Our World in Data より大和アセット作成

■当資料は投資判断の参考となる情報提供を目的として大和アセットマネジメントが作成したものであり、勧誘を目的としたものではありません。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡しする「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。■当資料は信頼できると考えられる情報源から作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。運用実績などの記載内容は過去の実績であり、将来の成果を示唆・保証するものではありません。記載内容は資料作成時点のものであり、予告なく変更されることがあります。また、記載する指数・統計資料等の知的所有権、その他一切の権利はその発行者および許諾者に帰属します。

債券・金利

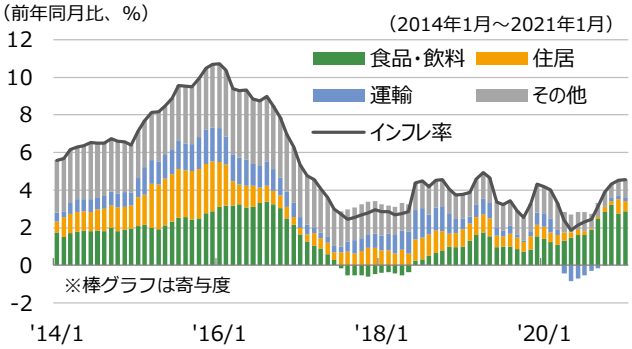
目先は供給要因による物価上昇が続く

昨年11月までインフレ率の加速に寄与していた「食品・飲料」の伸び率は頭打ちに。一方、電力不足に伴う電気料金の引き上げにより「住居」の上昇が寄与し始めた。更に、今年春にかけては、前年の原油価格急落の裏が出る格好となり、「運輸」が寄与してインフレ率は一段と加速する見込み。しかし、いずれも供給要因による影響が大きく、ブラジル中銀に拙速な利上げを迫る材料にはなっていない。

超低金利政策を緩やかに解消する動きに

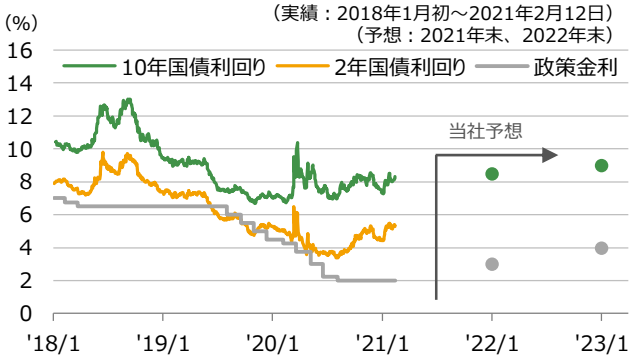
足元の景気減速を乗り越え、経済が回復軌道に復することが確認されれば、超低金利政策を緩やかに解消する動きが始まろう。政策金利は、現在の2.00%に対して、2021年末が3.00%、2022年末が4.00%と予想する。一方、長期金利は、昨年の利下げに追随しなかったこともあり、当面の利上げに対しても上昇幅は限定的になると見込む。

IPCAインフレ率と項目別寄与度



（出所）ブルームバーグより大和アセット作成

国債利回りと政策金利



（出所）ブルームバーグ、大和アセット

為替

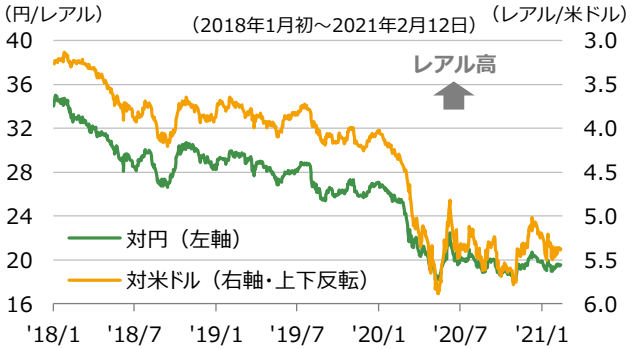
ブラジル・レアルの売買圧力は均衡状態

昨年5月以降、レアルは米ドルに対しておおむね5～6レアルの広いレンジで推移している。この間、海外からブラジル株式市場への資金フローが流出基調から流入基調に転じた一方、経常収支が黒字基調から赤字に転じたため、結果的にレアルの買い圧力と売り圧力は均衡した状態が続いている。直接投資は、新型コロナウイルス問題により細ったため、為替市場に大きな影響を与える要因にはなっていない。

レンジ推移の継続を見込む

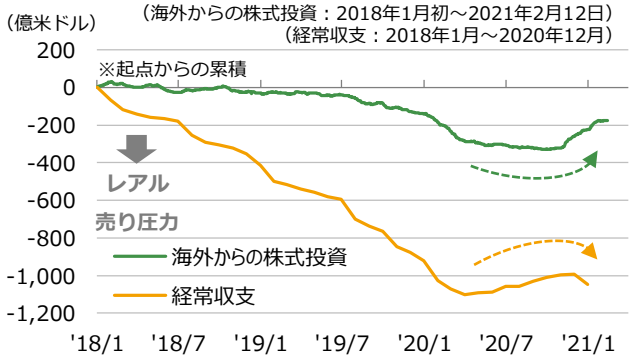
国内経済の回復や大量のワクチン購入は貿易収支の悪化要因だが、世界経済の回復や資源価格の上昇により輸出も堅調に推移し、2021年の経常収支は小幅な赤字にとどまると想定。海外からの証券投資や直接投資によるレアル買いフローに支えられ、当面は対米ドルでおおむね5～6レアルの広いレンジでの推移が継続すると見込む。

ブラジル・レアルの対円・対米ドルレート



（出所）ブルームバーグ

海外からの株式投資と経常収支



（出所）ブルームバーグより大和アセット作成

■当資料は投資判断の参考となる情報提供を目的として大和アセットマネジメントが作成したものであり、勧誘を目的としたものではありません。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡しする「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。■当資料は信頼できると考えられる情報源から作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。運用実績などの記載内容は過去の実績であり、将来の成果を示唆・保証するものではありません。記載内容は資料作成時点のものであり、予告なく変更されることがあります。また、記載する指数・統計資料等の知的所有権、その他一切の権利はその発行者および許諾者に帰属します。

お取引にあたっての手数料等およびリスクについて

手数料等およびリスクについて

- 株式等の売買等にあたっては、「ダイワ・コンサルティング」コースの店舗（支店担当者）経由で国内委託取引を行なう場合、約定代金に対して最大 1.26500%（但し、最低 2,750 円）の委託手数料（税込）が必要となります。また、外国株式等の外国取引にあたっては約定代金に対して最大 0.99000%の国内取次手数料（税込）に加え、現地情勢等に応じて決定される現地手数料および税金等が必要となります。

- 株式等の売買等にあたっては、価格等の変動（裏付け資産の価格や収益力の変動を含みます）による損失が生じるおそれがあります。また、外国株式等の売買等にあたっては価格変動のほかに為替相場の変動等による損失が生じるおそれがあります。

- 信用取引を行なうにあたっては、売買代金の 30%以上で、かつ 30 万円以上の委託保証金が事前に必要です。信用取引は、少額の委託保証金で多額の取引を行なうことができることから、損失の額が差し入れた委託保証金の額を上回るおそれがあります。

- 債券を募集・売出し等により、又は当社との相対取引により売買する場合は、その対価（購入対価・売却対価）のみを受払いいただきます。円貨建て債券は、金利水準の変動等により価格が上下し、損失が生じるおそれがあります。外貨建て債券は、金利水準の変動に加え、為替相場の変動等により損失が生じるおそれがあります。また、債券の発行者または元利金の支払いを保証する者の財務状況等の変化、およびそれらに関する外部評価の変化等により、損失が生じるおそれがあります。

- 投資信託をお取引していただく際に、銘柄ごとに設定された購入時手数料および運用管理費用（信託報酬）等の諸経費、等をご負担いただきます。また、各商品等には価格の変動等による損失が生じるおそれがあります。

ご投資にあたっての留意点

- 取引コースや商品毎に手数料等およびリスクは異なりますので、上場有価証券等書面、契約締結前交付書面、目論見書、等をよくお読みください。

- 外国株式、外国債券の銘柄には、我が国の金融商品取引法に基づく企業内容の開示が行なわれていないものもあります。

商号等　：大和証券株式会社　／　金融商品取引業者　関東財務局長（金商）第108号

加入協会：日本証券業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人金融先物取引業協会、
一般社団法人第二種金融商品取引業協会