



経済

コロナ禍の最悪期は脱したか

新型コロナウイルスの新規感染者数はピークアウトこそしたものの、順調には減少していない。ワクチンの普及ペースや感染抑制効果には依然として課題を残す。一方、新規死者数はピーク時の3分の2以下まで減少しており、ワクチンは重症化を防ぐ効果は発揮しているようだ。高齢者のワクチン接種は佳境を迎えており、新型コロナウイルス問題の最悪期は脱したとの見方が始まっている。

景気減速は想定より緩やか

低所得者向け現金給付が昨年末で一旦終了したことや新型コロナウイルスの感染再拡大、サプライチェーンの混乱などを背景に、昨年末から年初あたりをピークに景気は再び減速していたが、その落ち込み幅は想定より浅くなりそうだ。今後はブラジル中銀による積極的な利上げが重荷になるものの、新型コロナウイルス問題が収束に向かう中で、今年半ばから景気は緩やかな回復軌道に復すると見込む。

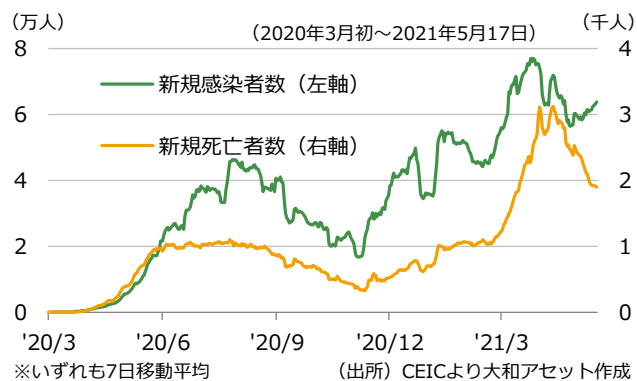
商品価格上昇の恩恵を受ける

世界的な景気回復や国際的な商品価格の高騰がブラジル経済に恩恵を与えている。4月は輸出額・貿易黒字ともに過去最高を記録し、特に収穫期を迎えた大豆の輸出増が顕著だ。米農務省は今年度のブラジルの大豆生産量を前年比4.3%増と予想しており、大豆をけん引役に高水準の貿易黒字が続く公算が大きい。当面は、内需の回復が緩慢になる可能性が高い中、外需が経済を下支えする構図が続くそう。

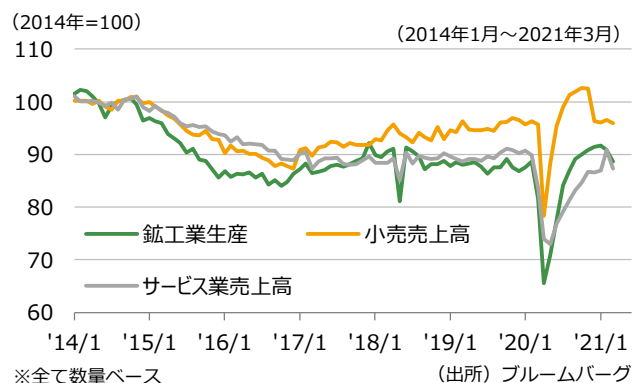
インフレ率は今年後半から沈静化へ

インフレ率は4月に前年同月比+6.8%に加速し、ブラジル中銀の目標レンジ（2.25～5.25%）を大きく上回っている。資源価格の上昇などにより「運輸」の上昇が寄与して、インフレ率は一段と加速する見込み。一方、「食品・飲料」の伸びが減速していることは好材料。積極的な利上げにより通貨とインフレ期待の安定が維持されれば、今年後半以降はインフレ率の鈍化が期待できる。

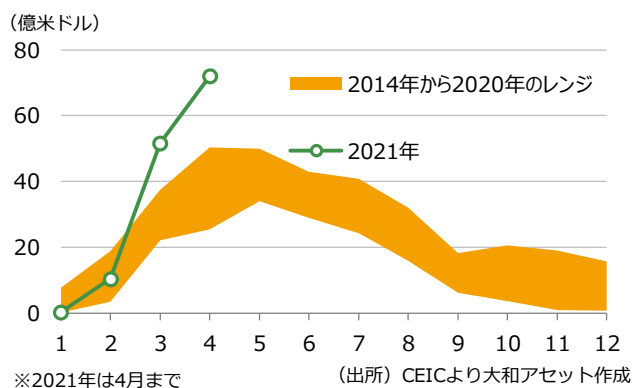
新型コロナウイルス



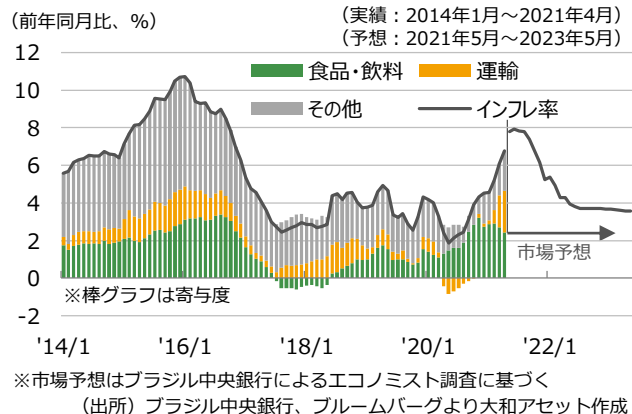
鉱工業生産と個人消費



大豆輸出額



インフレ率と項目別寄与度





債券・金利

インフレ懸念の高まりに迅速な対応

年初からインフレ懸念が高まり、今年のインフレ率の市場予想が大きく切り上がった。直近ではブラジル中銀のインフレ目標（2.25～5.25%）の上限に迫っている。ブラジル中銀は3月と5月に各0.75%ポイントの利上げを実施し、次回6月会合でも同幅の利上げを示唆している。一方、来年のインフレ率の市場予想は目標の中心付近で推移しており、インフレ率の上昇は一時的との見方が優勢だ。

当面の利上げは織り込み済み

ブラジル中銀が実施しているエコノミスト調査では、政策金利の市場予想が2021年末：5.5%、2022年末：6.5%まで上昇しており、市場は中立金利（6.0～6.5%）までの利上げを十分に織り込んだと言えよう。中立金利を上回る利上げが必要なほど高インフレが続く見込みではなく、当面の国債利回りは横ばい圏での推移が続くと見込んでいる。

為替

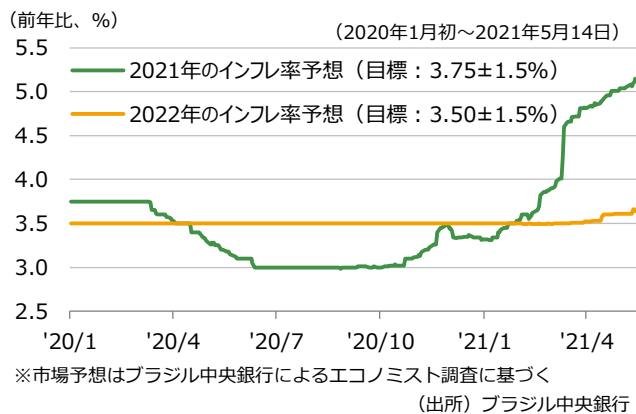
レアルはレンジの中でも弱含み

ブラジル・レアルは、引き続き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。その中で、年初からは下落基調にあったが、3月以降はブラジル中銀への利上げ期待や2021年度予算の成立による政治的な不透明感の和らぎ、貿易収支の改善などを背景に、強含んでいる。海外投資家によるブラジル株式市場への資金流入は乏しいが、ブラジル債券市場への資金流入は続いている。

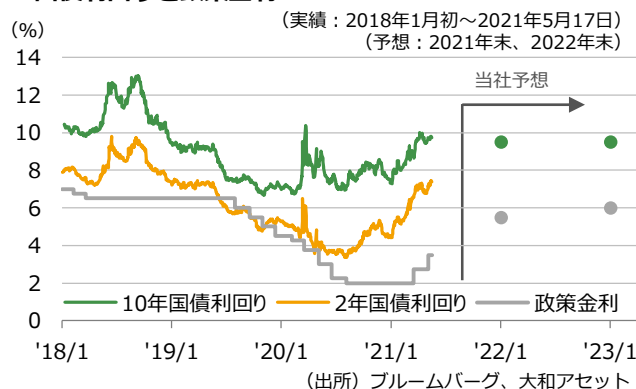
利上げと貿易黒字が通貨の下支えに

昨年からの商品価格の上昇に対して、レアルが追随しなかったことも足元のインフレを招いた要因だと言える。そうした中、インフレの沈静化に向けてブラジル中銀が積極的に利上げを進めていることは、レアルを支える要因となっている。来年の総選挙を控えて政治リスクは意識され続けようが、利上げ期待や貿易黒字がレアルを支える構図が期待できる。

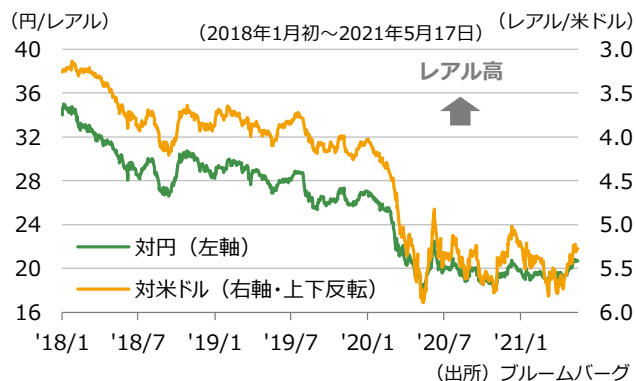
インフレ率の市場予想の変化



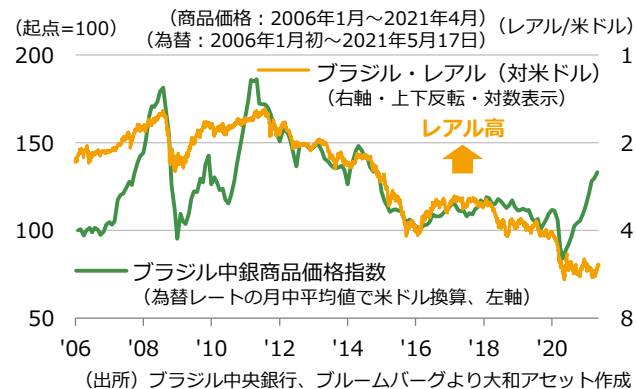
国債利回りと政策金利



ブラジル・レアルの対円・対米ドルレート



商品価格とブラジル・レアル



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