



ブラジル・レアル相場は利上げを契機に見直しが進む

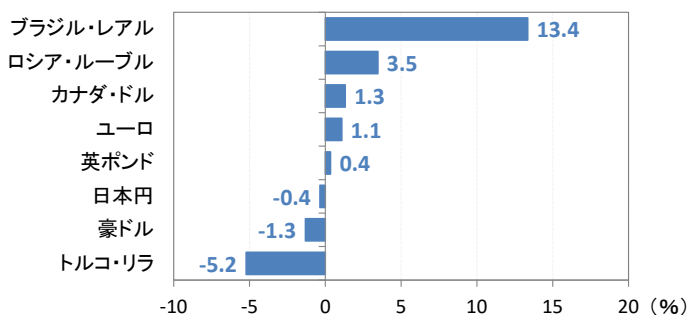
- ブラジル・レアル相場は底堅い回復が進む。4-6月の主要通貨の対米ドル騰落率でレアルは上昇率トップ(+13.4%)。
- ブラジル中銀は2021年6月に政策金利を4.25%に引き上げ。米国に先行した利上げで対米金利差が拡大傾向。
- 足元で海外投資家のブラジルへの証券投資は回復傾向。海外投資家の資金流入がブラジル株の上昇を下支え。
- ブラジルの経常収支は均衡化が視野に入る。ワクチン普及によりブラジルのコロナ問題は最悪期を脱する兆しも。

4-6月はレアル相場の底堅い回復が進む

2021年4-6月の為替市場では、レアル相場の底堅い回復が進行しました。レアルの対米ドル相場は6月下旬には節目の1米ドル=5レアルに達したほか、対円相場も足元では1レアル=22円台の水準を取り戻しています(図1)。

また、2021年4-6月の各通貨の対米ドル騰落率を比較すると、レアルは+13.4%で上昇率トップとなり、主要通貨の中でもレアル相場への見直しが顕著となりました(図2)。

図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。

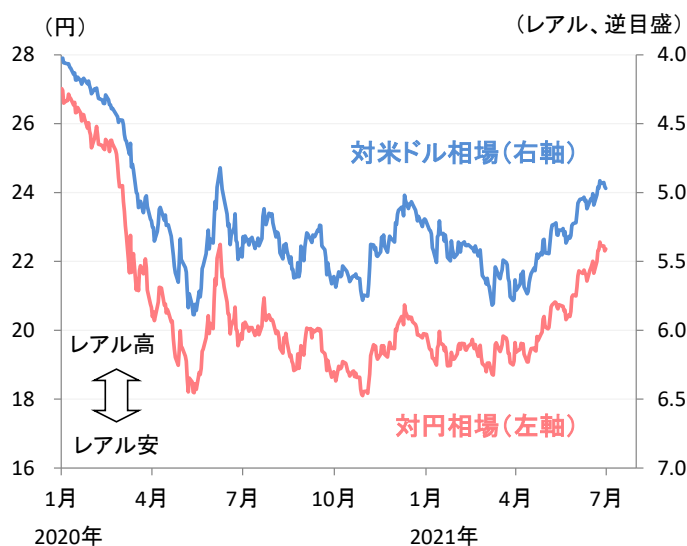
ブラジル中銀の利上げで対米金利差が拡大

足元のレアル相場回復の背景には、インフレ抑制のためのブラジル中銀による利上げ転換が考えられます。

ブラジル中銀は3月・5月・6月の金融政策委員会において0.75%ずつの利上げを決定し、政策金利は2021年初の2.00%から4.25%へ引き上げられました(図3)。直近の市場予想では、2021年末までにブラジル中銀の政策金利は6.50%に達すると見込まれています。

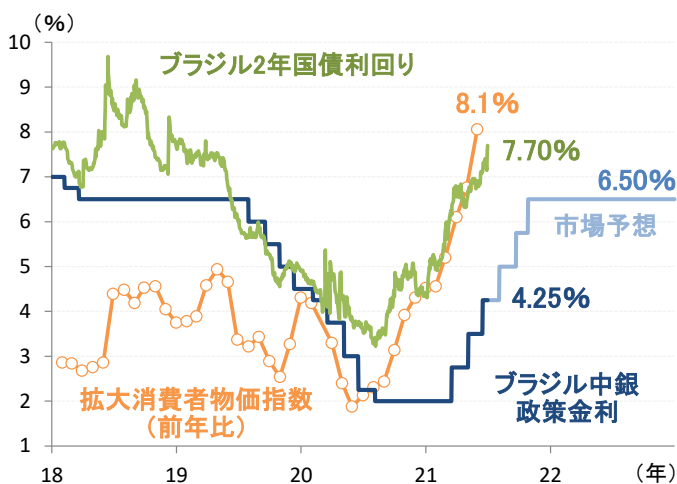
足元では6月16日の米連邦公開市場委員会(FOMC)において2023年の利上げ転換の見通しが示唆されたことで、各国の金融政策の方向性に市場の注目が向かいやすい環境にあります。こうした中、ブラジル中銀による継続的な利上げによって対米金利差が一段と拡大すれば、レアル相場の上昇を後押しする要因になると言えそうです。

図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

図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
拡大消費者物価指数:2018年1月~2021年5月
(注)政策金利の市場予想は6月25日時点。

●当資料は、説明資料としてフランクリン・テンプレトン・ジャパン株式会社(以下「当社」)が作成した資料です。●当資料は、当社が各種データに基づいて作成したもので、その情報の確実性、完結性を保証するものではありません。●当資料に記載された過去の成績は、将来の成績を予測あるいは保証するものではありません。また記載されている見解、目標等は、将来の成果を保証するものではなく、また予告なく変更されることがあります。●この書面及びここに記載された情報・商品に関する権利は当社に帰属します。したがって、当社の書面による同意なくして、その全部もしくは一部を複製し又その他の方法で配布することはご遠慮ください。●当資料は情報提供を目的としてのみ作成されたもので、証券の売買の勧誘を目的としたものではありません。●フランクリン・テンプレトン・ジャパン株式会社(金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第417号)はフランクリン・リソース・インク傘下の資産運用会社です。



海外投資家のブラジルへの証券投資は回復傾向

ブラジルに対する2021年の海外投資家の証券投資のフローは、ブラジルでの新型コロナウイルスの感染拡大が深刻化した3月に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傾向にあります(図4)。

特に、直近2021年5月の証券投資は+49億米ドル(約5,400億円)の資金流入となる中、債券投資(+25億米ドル)と株式投資(+24億)がバランス良く流入しました。

今後も、米国との金利差拡大がブラジルへの債券投資の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を下支え

また、海外投資家のブラジルへの株式投資は、6月に入ってから資金流入傾向が継続しています。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の上昇を支える要因となっています(図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が、この中に配当課税が盛り込まれたことなどが嫌気され、ブラジル株は足元で弱含みつつあります。もっとも、海外投資家による資金流入傾向は法案提出後も大きく変化しておらず、海外投資家は今後の税制改革の議会審議の行方を見守っている模様です。

ブラジルの経常収支は均衡化が視野に入る

一方、経常収支の動向に目を転じると、鉄鉱石や大豆などの輸出価格上昇を追い風に、ブラジルの経常赤字は2020年から顕著に縮小する傾向にあります(図6)。2021年5月時点の経常収支(過去12ヵ月累積ベース)はGDP比-0.6%と、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の回復を下支えする要因になると見込まれます。

ワクチン普及でコロナ問題の最悪期を脱する兆し

最後に、今後のブラジル経済回復の行方は、新型コロナウイルスの感染抑制がカギを握っていると言えます。

足元では、ブラジルでもワクチン接種が加速傾向にあり、1回以上のワクチン接種を完了した人の比率は6月末には35.0%まで上昇しています(次頁図7)。ブラジルでの新型コロナの新規感染者数と新規死者数は、足元でなお高水準にありながら最悪期を脱する兆しが見えつつあります。

図4: 海外投資家のブラジルへの証券投資の推移

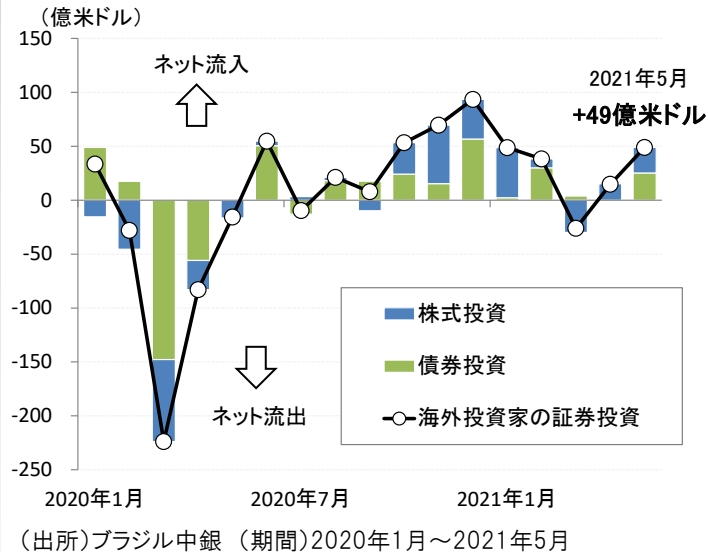


図5: ブラジル株と海外投資家の投資フローの推移

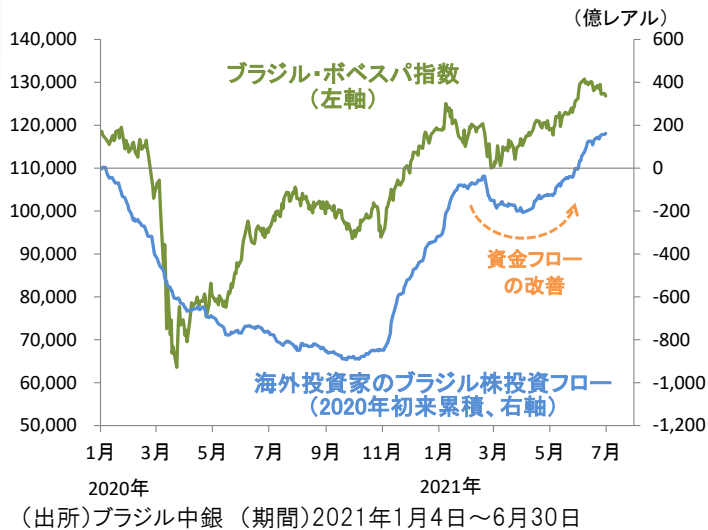
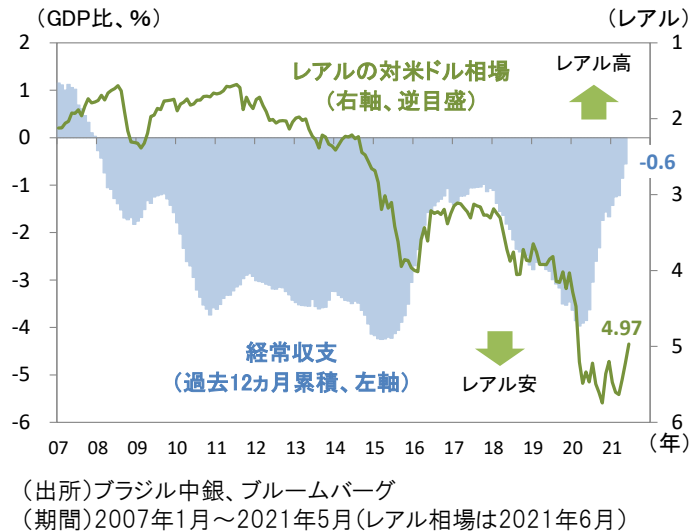


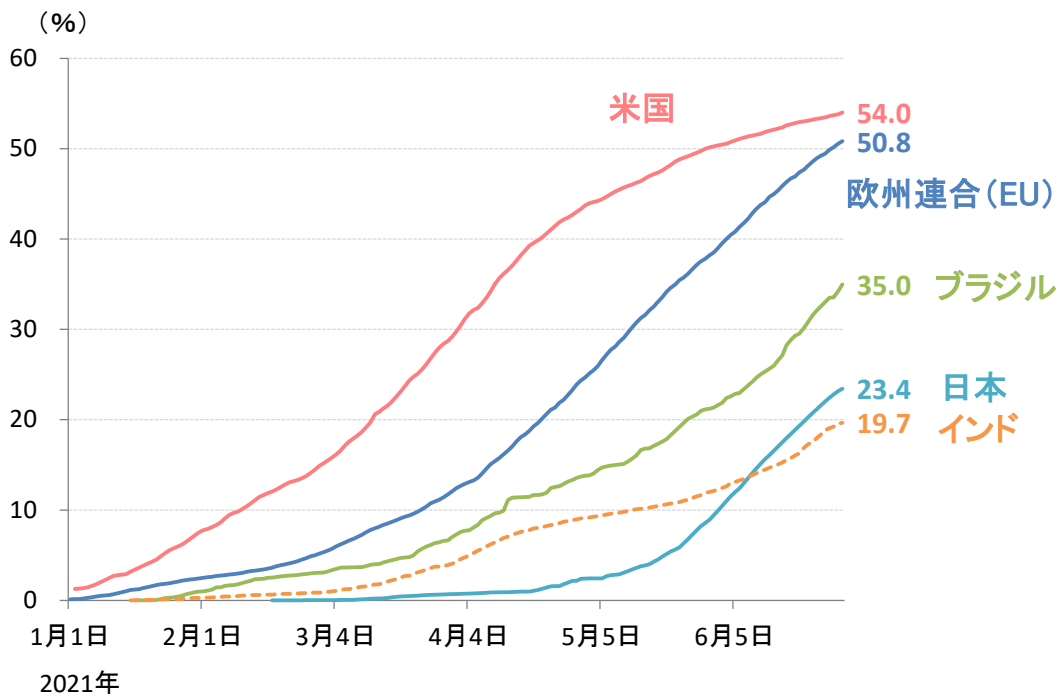
図6: ブラジルの経常収支とリアル相場の推移



●当資料は、説明資料としてフランクリン・テンプレートン・ジャパン株式会社(以下「当社」)が作成した資料です。●当資料は、当社が各種データに基づいて作成したもので、その情報の確実性、完結性を保証するものではありません。●当資料に記載された過去の成績は、将来の成績を予測あるいは保証するものではありません。また記載されている見解、目標等は、将来の成果を保証するものではなく、また予告なく変更されることがあります。●この書面及びここに記載された情報・商品に関する権利は当社に帰属します。したがって、当社の書面による同意なくして、その全部もしくは一部を複製し又その他の方法で配布することはご遠慮ください。●当資料は情報提供を目的としてのみ作成されたもので、証券の売買の勧誘を目的としたものではありません。●フランクリン・テンプレートン・ジャパン株式会社(金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第417号)はフランクリン・リソース・インク傘下の資産運用会社です。

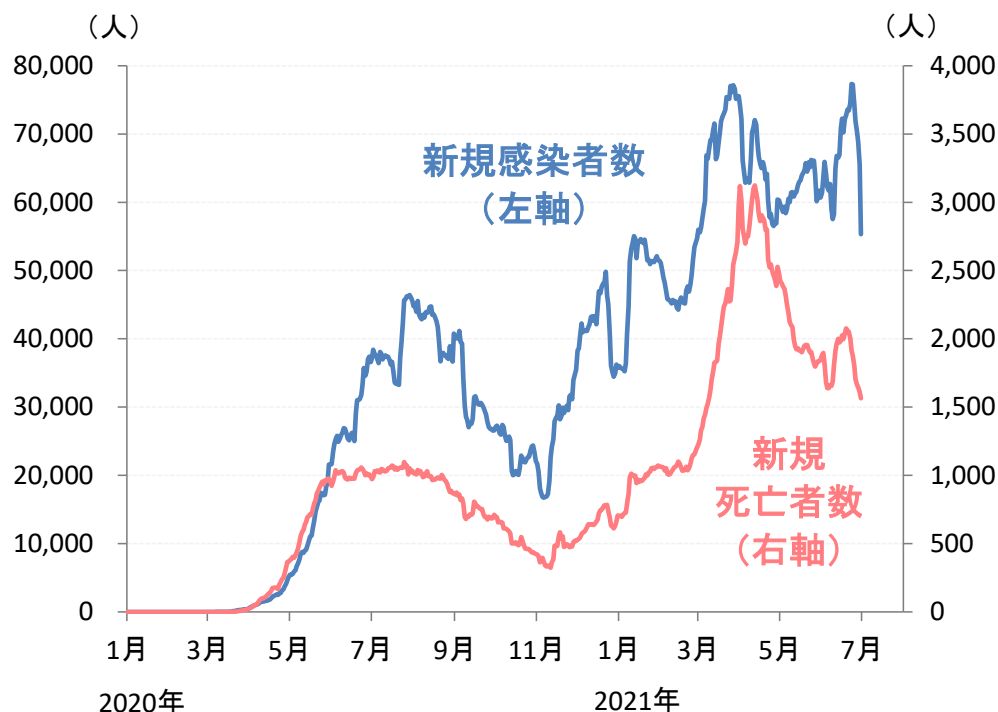


図7: ブラジルおよび主要国の新型コロナウイルス・ワクチン接種率の推移



(出所) Our World in Data (期間) 2021年1月1日～6月30日
 (注) 1回以上のワクチン接種を完了した人の比率。

図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
 (注) 7日移動平均値。

●当資料は、説明資料としてフランクリン・テンプルトン・ジャパン株式会社(以下「当社」)が作成した資料です。●当資料は、当社が各種データに基づいて作成したもので、その情報の確実性、完結性を保証するものではありません。●当資料に記載された過去の成績は、将来の成績を予測あるいは保証するものではありません。また記載されている見解、目標等は、将来の成果を保証するものではなく、また予告なく変更されることがあります。●この書面及びここに記載された情報・商品に関する権利は当社に帰属します。したがって、当社の書面による同意なくして、その全部もしくは一部を複製し又その他の方法で配布することはご遠慮ください。●当資料は情報提供を目的としてのみ作成されたもので、証券の売買の勧誘を目的としたものではありません。●フランクリン・テンプルトン・ジャパン株式会社(金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第417号)はフランクリン・リソース・インク傘下の資産運用会社です。