

ブラジル、商品市況底入れで株は活況も、新型肺炎は通貨の重石に

～大統領は感染後も制限措置を強硬に反対、政策転換が図られる可能性は低い状況が続くであろう～

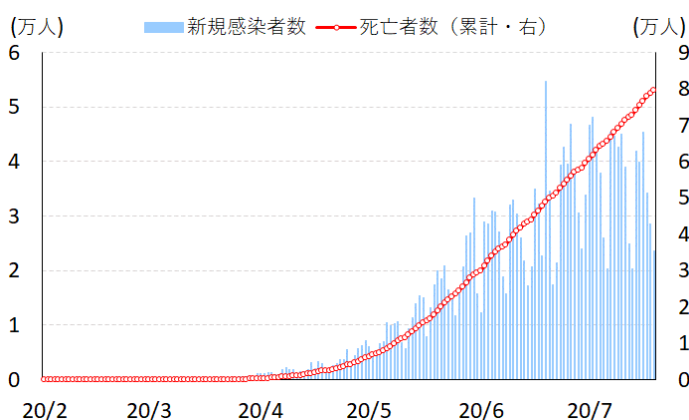
第一生命経済研究所 調査研究本部 経済調査部
 主席エコノミスト 西濱 徹 (TEL: 03-5221-4522)

(要旨)

- 新型コロナウイルスは感染拡大の中心地が新興国にシフトするなど事態収束は困難になりつつある。ブラジルではボウソナロ大統領も感染したが、防疫政策への変更はみられず感染拡大が続いている。大統領は引き続き防疫を目的とする様々な制限措置を批判しており、政策変更が行われる可能性は低い。国際金融市場の活況を受け、商品市況の堅調さも追い風に株価は底入れしているが、新型肺炎感染拡大の動きは通貨リアル相場の上値を抑える展開が続く。今後もしばらくは同様の展開が続く可能性は高いと見込まれる。

新型コロナウイルス (SARS-CoV-2) を巡っては、感染拡大の中心地が新興国にシフトしており、医療インフラが脆弱、かつ季節が冬に突入している南半球での感染拡大は事態収束を困難にすることが懸念される。こうしたなか、ブラジルでは新型肺炎の累計感染者数が 200 万人を上回るほか、死亡者数も約 8 万人に達しており、ともに米国に次ぐ水準となっているほか、日々の感染者数の拡大ペースも上位で推移するなど感染爆発の中心地となっている。さらに、今月初めにはボウソナロ (Bolsonaro) 大統領の新型肺炎への感染が疑われ (詳細は 7 日付レポート「[ブラジル・ボウソナロ大統領も感染か!?!、新型肺炎の収束は未だみえず](#)」をご参照下さい)、その後の検査で陽性反応が出て感染が確認されるなど、主要国の要人では英国のジョンソン首相、ロシアのミシュスチン首相などに次ぐ感染者となった。一方、トランプ米大統領が新型肺炎の治療薬として有望と主張する抗マalaria薬の「ヒドロキクロキシン」を服用していることを明らかにした上で、健康状態は良好としてビデオ会議形式を通じて職務を継続している。また、ボウソナロ大統領は記者会見において、新型コロナウイルスについて「ウイルスの心配は必要だが、足下では失業問題に直面しており、経済を回していかなければならない」との持論を述べた上で、会見の終盤には自身の健康を示すべくマスクを一時外すパフォーマンスをみせるなど、感染予防意識は低い模様である。なお、上述のように記者会見での大統領がマスクを一時外したパフォーマンスに対して、報道機関で構成される報道協会は記者の命及び健康を危険に晒したとして、最高裁判所に対して大統領を告発するなどの動きもみられる。他方、大統領は 14 日に実施する再検査で陰性となれば公務に復帰する意向をみせていたものの、再び陽

図 1 新型肺炎の新規感染者数と死亡者数(累計)の推移



(出所) Refinitiv より第一生命経済研究所作成

て、新型コロナウイルスについて「ウイルスの心配は必要だが、足下では失業問題に直面しており、経済を回していかなければならない」との持論を述べた上で、会見の終盤には自身の健康を示すべくマスクを一時外すパフォーマンスをみせるなど、感染予防意識は低い模様である。なお、上述のように記者会見での大統領がマスクを一時外したパフォーマンスに対して、報道機関で構成される報道協会は記者の命及び健康を危険に晒したとして、最高裁判所に対して大統領を告発するなどの動きもみられる。他方、大統領は 14 日に実施する再検査で陰性となれば公務に復帰する意向をみせていたものの、再び陽

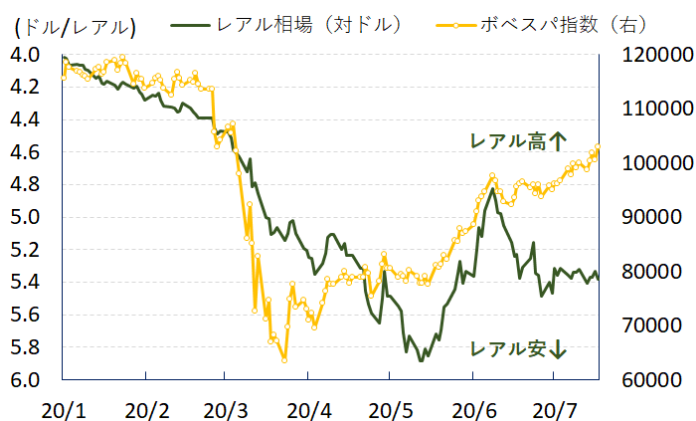
性反応が出ており、大統領自身は発熱や息苦しさ、味覚障害といった症状は出ておらず体調は引き続き良好としているものの、公務復帰にはしばらく時間を要すると見込まれる。こうしたなか、直近の世論調査で政権支持率は低下傾向を強めており、その理由に新型コロナウイルス対策の拙さを挙げる声が強まっている。新型コロナウイルス対策を巡っては、州政府などの地方レベルでは感染抑制を目的とする外出自粛及び隔離措置、社会的距離（ソーシャル・ディスタンス）政策が採られたものの、大統領がこれらの措置に反対した結果、州政府などがしぶしぶ規制緩和に動いたことで感染拡大が助長される事態を招いた。さらに、防疫政策の対立を理由に『旗振り役』である保健相人事も、4月にマンデッタ（Mandetta）氏が更迭され、後任のティン（Teich）氏も5月に辞任を表明したため、その後は2ヶ月以上に亘って陸軍中將で副保健相を務めてきたパズエロ（Pazuello）氏が代行を務めているが、同氏自身は医療経験がないなど右往左往する状況が続いている。パズエロ保健相代行については、政権支持率低下の『元凶』とされるなど国民の間からも日増しに退任要求の声が上がる事態となっているものの、ボウソナロ大統領は留任させる意向を改めて表明しており、状況が大きく変わる可能性は極めて低いと考えられる。事実、ボウソナロ大統領は防疫対策として実施された都市封鎖措置（ロックダウン）について「賃金と仕事がなければ人は死ぬ、封鎖措置は経済を殺す」と述べるなど、引き続き防疫対策の強化には後ろ向きの姿勢をみせており、新型コロナウイルスの感染状況が収まる見通しは立ちにくい。なお、同国はBRICS諸国のなかで最もジニ係数が高いなど社会経済格差が大きく

貧困層及び低所得者層が多いなか、都市封鎖措置はこうした層に最も経済的な圧力が掛かりやすいことを勘案すれば、大統領の主張にも一定の理屈はある。他方、感染拡大が続けば国内外での活動に一定の制約が掛かることは避けられず、そのことが景気回復の道筋の阻害要因となることを勘案すれば、経済活動と貿易措置との『トレード・オフ』を冷静に検討する必要がある。足下の国際金融市場は全世界的な金

融緩和を受けた『カネ余り』に加え、中国のほか、欧米など主要国での経済活動再開による世界経済の回復期待も追い風に活況を呈しており、国際商品市況の動向に連動しやすい主要株価指数（ボベスパ指数）は上昇する一方、新型コロナウイルス感染拡大の懸念が通貨レアル相場の上値を抑える対照的な動きが続いている。大統領の新型コロナウイルスへの姿勢は足下でも変わる兆しは見られないなか、こうした傾向は今後もしばらく続く可能性が高いと見込まれる。

以上

図2 レアル相場(対ドル)と主要株式指数の推移



(出所) Refinitiv より第一生命経済研究所作成

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任を負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命保険ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。