

ブラジル、新型コロナの頭打ちと企業マインドの急回復も、先行きには不透明感

～4-6月は前期比年率▲33.49%と過去最大のマイナス成長に、ゲジス氏の去就も目が離せず～

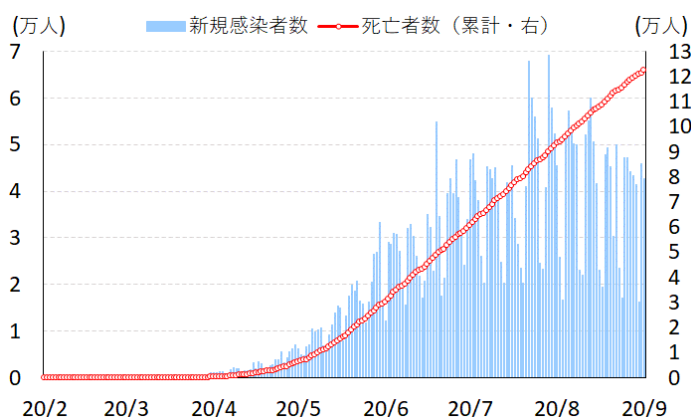
第一生命経済研究所 調査研究本部 経済調査部
 主席エコノミスト 西濱 徹 (TEL: 03-5221-4522)

(要旨)

- このところのブラジルは新型コロナウイルスの感染拡大の中心地となり、大統領周辺や政権内にも感染が広がる事態となってきた。ただし、足下では新規感染者数が頭打ちして感染者数も鈍化するなど、事態収束に向けた兆しがうかがえる。また、政権による景気下支え策を受けて製造業を中心に企業マインドは急速に改善しており、ブラジル経済を取り巻く状況は当面の「最悪期」を過ぎつつあると捉えることが出来よう。
- 年明け以降のブラジル経済は、家計部門の一時所得の押し上げ効果剥落に加え、新型コロナのパンデミックによる影響も重なり鈍化傾向を強めてきたが、4-6月の実質 GDP 成長率は前期比年率▲33.49%と大幅に減速した。地方レベルでの防疫措置や雇用悪化、金融市場の混乱などで家計消費が低迷したほか、企業の設備投資意欲も後退するなど内需が総じて鈍化し、四半期ベースで過去最大のマイナス幅となった。
- なお、足下では製造業を中心に企業マインドが急回復している上、低所得者層への現金給付などによりブラジル経済は最悪期を抜け出しつつある。しかし、現金給付策にはゲジス経済相が反対するなど政権の足並みが揃っていない。仮に同氏が辞任すれば金融市場からの信任が大きく揺らぐ可能性もあり、先行きのブラジルにとっては新型コロナの動向とともにゲジス氏の去就からも目が離せない展開が続くであろう。

このところのブラジルは、新型コロナウイルス（SARS-CoV-2）の感染拡大の中心地となるとともに、7月にはボウソナロ（Bolsonaro）大統領の新型コロナウイルスへの感染が確認されたほか、その後もミシェリ（Michelle）夫人や息子（長男及び四男）など大統領の周辺のみならず、全閣僚の3分の1に当たる8人の感染が確認されるなど新型コロナウイルスがまん延している様子が確認された。なお、足下における累計の感染者数は390万人を上回るほか、死亡者数も12万人を上回るなどにも米国に次ぐ水準となっている。ただし、足下では1日当たりの新規の感染者数は4万人を上回るなど高水準で推移するも頭打ちの兆候が出ており、それに伴い感染者数は先月半ばをピークに鈍化傾向に転じるなど『最悪期』を過ぎつつある。他方、依然としてボウソナロ大統領は新型コロナウイルスに対する自説（「ちょっとした風邪」という認識）を変える気はまったくない上、経

図1 新型コロナ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

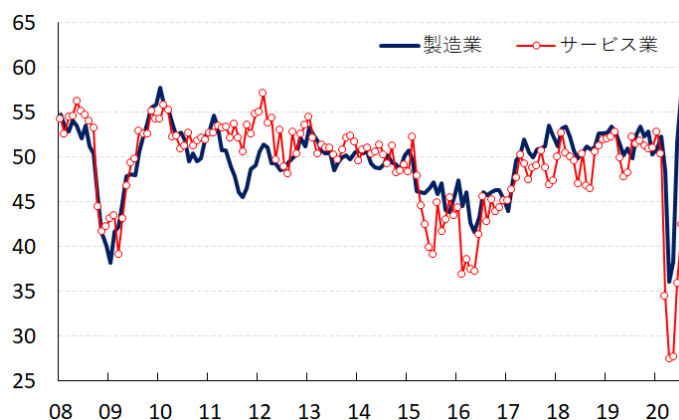
経済活動を優先する姿勢を示すとともに景気下支えに向けて新型コロナウイルスの感染拡大に伴い経済的な悪影響を受けた低所得者層に対する現金給付の実施に動いた。さらに、実体経済の急激な悪化を受けて雇用・所得環境の悪化が懸念されることから、雇用を維持する代わりに企業に対して従業員の給与削減と労働時間の短縮を可能にする雇用維持支援策を実施するなどの取り組みを進めている。一連の景気下支え策を受けて、直近の世論調査では

元々の政権支持層であった経済界や富裕層のみならず、低所得者層や貧困層で政権に対する支持率が上昇する動きがみられるなど、政権を取り巻く状況は変化しつつある。さらに、足下では中国の景気回復の動きに加え、欧米など主要国で経済活動の正常化が進むなど世界経済の回復期待の高まりなども重なり、製造業を中心に企業マインドは受注動向を中心に大きく改善し、雇用の底入れを示唆する動きがみられる。こうしたことから、政府は低所得者層に対する現金給付を年末まで延長する方針のほか、企業に対する雇用維持支援策も延長することを決定するなど景気下支えに向けた取り組みを一段と強化させており、ブラジル経済を巡る状況も改善に向かうことが期待される。

なお、昨年末にかけてのブラジル経済は政府が実施した勤続年限補償基金（F T G S）の引き出し許可という緊急対策により家計部門における一時所得が押し上げられたことに加え、インフレ率の低下による実質購買力の押し上げも重なり家計消費が底堅く推移したほか、こうした動きに呼応するように企業部門の設備投資意欲の底入れが進むなど、内需の堅調さが景気拡大を促す動きがみられた。しかし、年明け以降は新型コロナウイルスの感染拡大を受けた中国景気の急減速が外需の足かせになるとともに、原油をはじめとする国際商品市況の調整に伴う交易条件の悪化が国民所得の下押し圧力となったほか、国際金融市場の動揺を受けた通貨レアル相場や株価の低迷も重なり、景気に下押し圧力が掛かる動きが強まった。また、4月以降は同国内での

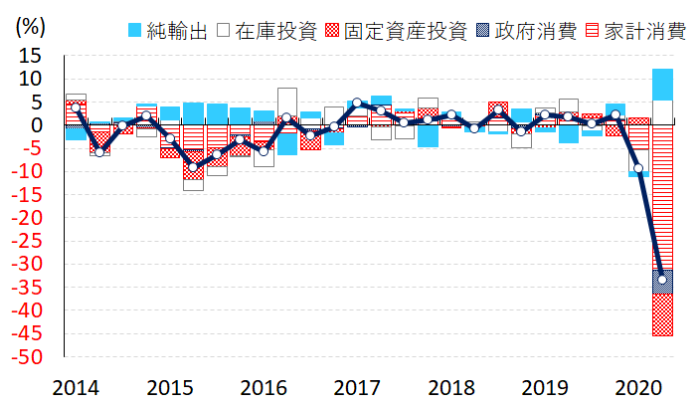
新型コロナウイルスの感染拡大を受けた州レベルでの感染対策強化の動きが幅広い経済活動に悪影響を与えるとともに、企業マインドは過去にみたことのない水準に大きく落ち込む事態を招くなど、景気のさらなる下振れは避けられなくなった。事実、4-6月の実質GDP成長率は前期比年率▲33.49%と前期（同▲9.45%）から2四半期連続のマイナス成長となるなどテクニカル・リセッションに陥るとともに、マイナス

図2 製造業・サービス業 PMI の推移



(出所) IHS Markit より第一生命経済研究所作成

図3 実質GDP成長率(前期比年率)の推移



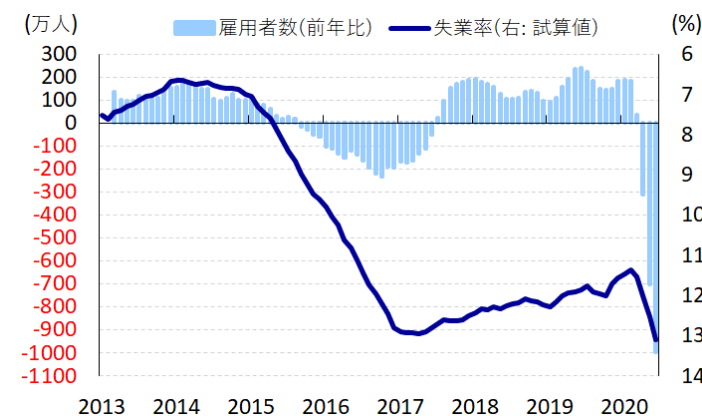
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

幅も四半期ベースのGDP統計が入手可能な1980年以降で最も大きくなった。さらに、中期的な基調を示す前年同期比の成長率も▲22.8%と前期(同▲0.5%)から2四半期連続のマイナス成長となっている上、マイナス幅も大きく拡大するなど深刻な景気減速に見舞われている。なお、実質GDPの水準そのものも2009年7-9月と同程度に縮小するなど、新型コロナウイルスの感染拡大を受けて過去10年ほどの景気拡大はリセットされた格好である。内訳をみ

ると、中国景気の回復やそれに伴う旺盛な資源需要などを反映して輸出は2四半期ぶりの拡大に転じるなど外需には底堅さがみられたものの、州レベルで採られた防疫対策の影響に加え、雇用・所得環境の急激な悪化なども重なり家計消費に大きく下押し圧力が掛かったほか、企業の設備投資意欲も急速に冷え込むなど幅広く内需が鈍化したことが影響した。また、政府が積極的な防疫政策を採らなかったことで政府消費も大きく減少しており、それに伴い輸入に下押し圧力が掛かったことから純輸出の成長率寄与度は大幅プラスとなっており、景気実態は見た目以上に厳しい状況にあると捉えることが出来る。また、分野別では新型コロナウイルス感染拡大による直接的な影響を受けにくい農林漁業関連の生産はプラスを維持したものの、製造業やサービス業は軒並み大幅マイナスとなるなど、防疫政策による操業率の低下なども生産の重石になった。

一方、上述したように足下では製造業を中心に企業マインドは大幅に改善しているほか、低所得者層に対する現金給付の実施など家計部門を取り巻く環境の変化も期待されるなど、ブラジル経済を巡る状況は大きく好転する可能性が出ている。さらに、春先には一時的ながら国際原油価格が初のマイナスとなる異常事態も交易条件に悪影響を与えたとみられるものの、その後の国際商品市況は世界経済の回復期待を追い風に底堅い展開が続いており、これらを輸出するブラジル経済にとっては景気回復の追い風になることも期待される。足下の状況は新型コロナウイルスの感染拡大という非常事態ゆえに、経済の立て直しに向けた財政出動の必要性は十分に理解出来る一方、ボウソナロ政権が実施している低所得者層を対象とする現金給付を巡っては政権内で構造改革及び中長期的な視点による財政の立て直しを志向するゲジス(Guedes)経済相が反対した模様であり、こうした政策運営を巡る対立をきっかけに先行きの経済運営の不透明感が高まる可能性もある。ボウソナロ

図4 雇用環境の推移



(出所)CEICより第一生命経済研究所作成

図5 レアル相場(対ドル)の推移



(出所)Refinitivより第一生命経済研究所作成

政権を巡っては、新型コロナウイルス対策に関連して閣内で対立が表面化して担当の保健相が立て続けに辞任する事態となったほか、国民からの人気の高さや権限の大きさなどから『スーパー閣僚』と呼ばれたモロ（Moro）前法相が辞任するなど、屋台骨が揺らぐ懸念がくすぶってきた。ゲジス経済相もモロ氏同様に『スーパー閣僚』とされるなどその去就に注目が集まっており、ボウソナロ大統領はゲジス氏との関係の良好さをアピールする姿勢をみせているものの、政策運営の方向性を巡る対立は日に日に増している感がある。ブラジル経済を取り巻く状況は『最悪期』を過ぎつつあると評価出来るものの、その行方は新型コロナウイルスの動向とともに依然として楽観出来る状況にはないと判断出来る。

以上

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は負いません。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。

