

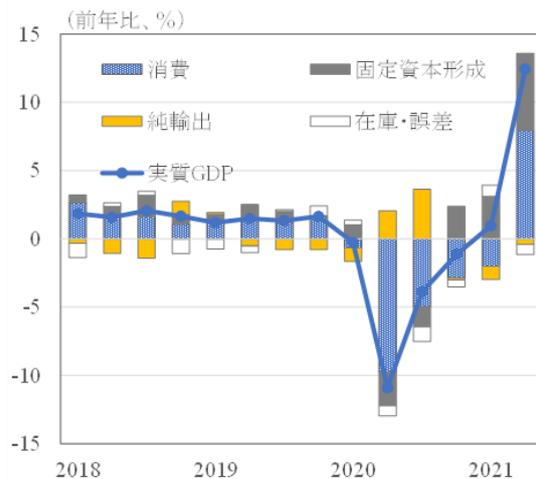
新型コロナウイルス禍とブラジル経済

 経済調査部 上席研究員 森川 央
morikawa@iima.or.jp

1. 4-6月の実質 GDP は前年比 12.4%増となったが..

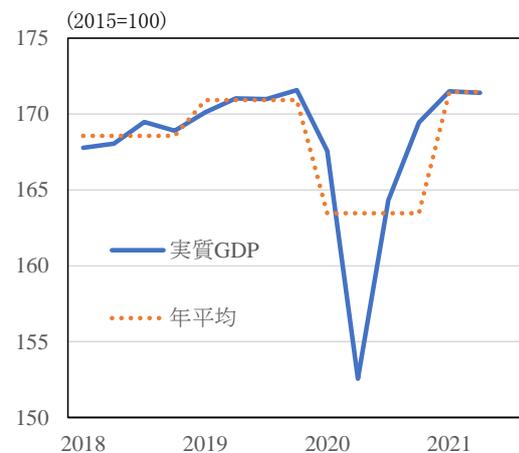
ブラジルの4-6月の実質 GDP は、前年の急減の反動で前年比 12.4%となったが、景気回復の実感はないだろう。季節調整済みの実質 GDP をみると、2020年4-6月に-9.0%になった後、7-9月は7.7%回復した。しかしその後は10-12月3.1%、2021年1-3月1.2%と減速していた。そして4-6月はついに-0.1%と、わずかながらマイナス成長となったからである。

図 1 実質 GDP



(資料)ブラジル地理統計院

図 2 季節調整済み実質 GDP



(注)2021年は上半期の平均。

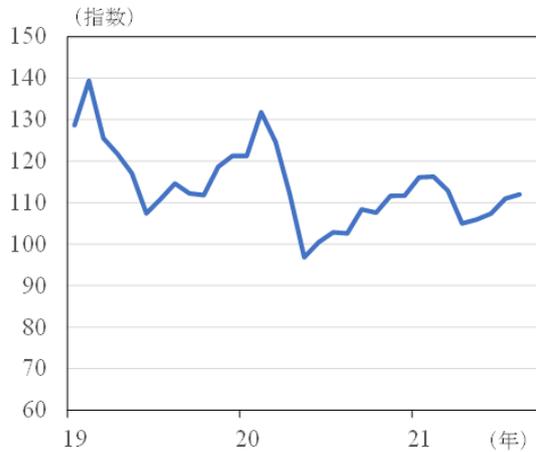
(資料)ブラジル地理統計院

消費者、企業のマインド（信頼感指数）をみると、両者とも2021年に入ってからせいぜい横ばい圏であり、いずれも今年の最高値を下回っている。結局図2から明らかなように、ブラジルのGDPはコロナ前の水準に復帰はしたものの、そこからの成長はできず停滞していることになる。

ブラジルの2021年前半は、新型コロナ・オメガ株の患者が急増した時期であった。ボルソナロ政権は経済を優先するため行動制限に消極的であったため各地で医療崩壊を引き起こし、それが結局経済活動にマイナスに作用したと考えられよう。外出制限の発出に追い込まれた地方もあった。流行は7月以降、ようやく一旦の終息に向かいつつ

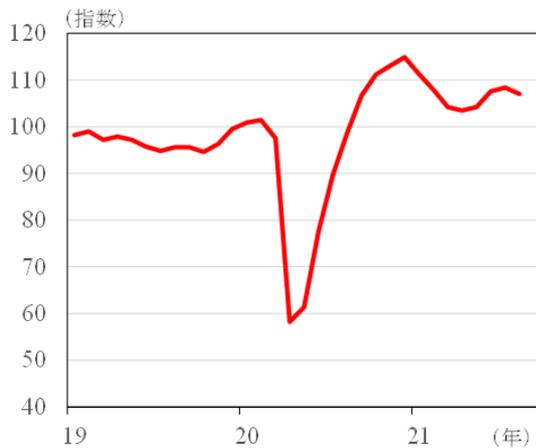
あるが、ブラジルでは今になってデルタ株のシェアが上昇しつつあり、変異株の置き代わりが懸念される。

図 3 消費者信頼感指数



(注)100が好不況の分岐点を示す。
(資料)FecomercioSP

図 4 製造業信頼感指数



(注)100が好不況の分岐点を示す。
(資料)FGV

図 5 新型コロナ感染状況



(資料)ロイター

2. インフレ率が急上昇し、中央銀行は利上げを急ぐ

景気回復に息切れが見られる一方で、物価の上昇が生活の圧迫要因となってきている。2020年点の消費者物価上昇率は3.2%と低かったが、2021年3月には前年比6.1%と、中央銀行が設定しているインフレ目標の上限(5.25%)を超えてしまった。消費者物価はその後もしばり上昇し、8月には前年比9.7%と2桁の上昇率が目前に迫っている。

インフレ高進の理由は、世界経済回復による一次産品価格の上昇や昨年来のリアル安による輸入物価の上昇に加え、数十年に一度とも100年に一度とも言われる干ばつ、例年を上回る南極寒気の北上など、異常気象が農産物の不作を招き、食品価格高騰の原因

となっている。しかも干ばつは水力発電(ブラジルの発電の主力)の低下をもたらした。電力の不足分は火力による発電で埋められたが、緊急の燃料調達のコストを高め、電力料金の引き上げを招くことになり、さらに物価上昇要因となった。

こうした中、ブラジル中央銀行は3月17日、政策金利を2.00%から2.75%へ0.75%引き上げることを全会一致で決定した(図7)。中銀はその後も矢継ぎ早な利上げを実施しており、現時点(9/13)で政策金利(Selic rate)は5.25%に引き上げられている。

インフレ率の上昇理由には一過性のもも含まれているが、年間のインフレ目標の上限をはるかに上回る以上、ブラジル中銀としてはインフレ抑制姿勢を強く印象づけていかざるを得ないだろう。インフレは家計の購買力を奪い、しばらく続くことになる高金利は投資の抑制材料となる。新型コロナの流行が落ち着いてきたことは好材料だが、2021年下期も景気は低迷する期間となる可能性が高い。

図6 消費者物価と輸入物価

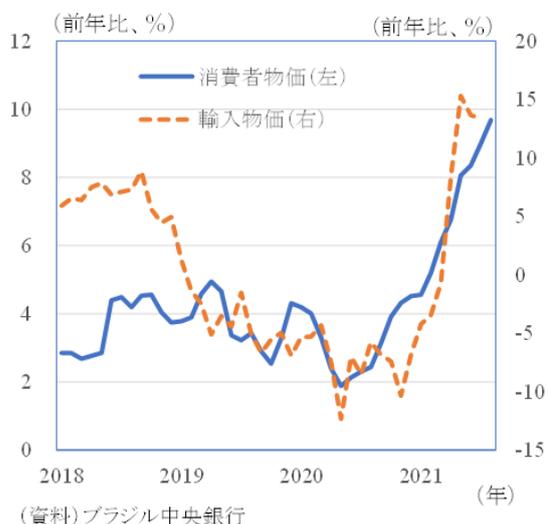


図7 政策金利(Selic rate)



3. 今後の注目点～ワクチン2回接種率7割の達成は12月か？

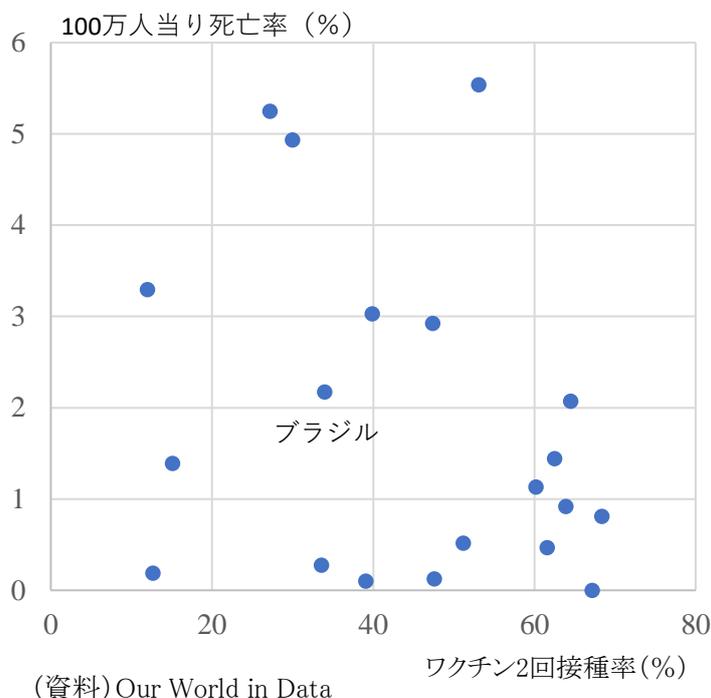
ブラジルの新型コロナワクチン接種率(2回)は34%(9/11時点)であり、世界平均(29.8%)をやや上回る程度である。ワクチン接種は過去1か月で(8/11、22.1%)11.9pt上昇しており、このペースを維持できれば年内には7割接種を達成できる見通しである。そうなると、感染はしても重症化や死者数は減らすことができるという期待があるが、これまでのデータをみるとそれほど単純なものではない。

図8はG20のワクチン2回接種率(横軸)と100万人当りの死者数(縦軸)を示す散布図である(一部を除きいずれも9/13時点)。両者間の相関は弱く(相関係数:-0.266)、ワクチン接種率だけが死者数を下げる決定要因ではないことを示唆している。検査と隔離、国境での検疫などとの併用が、感染症対策の常道ということなのだろう。

ブラジルでは現在、デルタ株に置き換わりつつあり、ワクチン普及後も感染が止まらない可能性がある。また、隣国のコロンビアではワクチン耐性が強い可能性があるミュー株が優勢で、いずれブラジル国内に侵入してくる不安もある。ワクチンの接種とともに、他の感染症対策の充実を急ぐことができるかが、来年の注目点となる。

新型コロナ感染拡大で、ボルソナロ大統領の支持率は低下している一方で、仮にルーラ元大統領が立候補すれば、ボルソナロ大統領の再選を阻むのではないかと、という見方が浮上している。大統領選挙が混線模様になること、すなわち不透明感の高まりはリアル安要因になり、今後もインフレ要因としてくすぶる可能性がある。

図 8 百万人当たり死亡率とワクチン2回接種率



以上

Copyright 2021 Institute for International Monetary Affairs (公益財団法人 国際通貨研究所)
 All rights reserved. Except for brief quotations embodied in articles and reviews, no part of this publication may be reproduced in any form or by any means, including photocopy, without permission from the Institute for International Monetary Affairs.
 Address: Nihon Life Nihonbashi Bldg., 8F 2-13-12, Nihonbashi, Chuo-ku, Tokyo 103-0027, Japan
 Telephone: 81-3-3510-0882
 〒103-0027 東京都中央区日本橋 2-13-12 日本生命日本橋ビル 8 階
 電話 : 03-3510-0882 (代)
 e-mail: admin@iima.or.jp
 URL: <https://www.iima.or.jp>

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様自身でご判断下さいますよう、宜しくお願い申し上げます。当資料は信頼できるとされる情報に基づいて作成されていますが、その正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されています。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。