

ブラジルは新型コロナを巡る「最悪期」を過ぎたとみられるが…

～企業部門を中心に景気回復の足取り確認の一方、家計部門の回復の道筋は未だみえず～

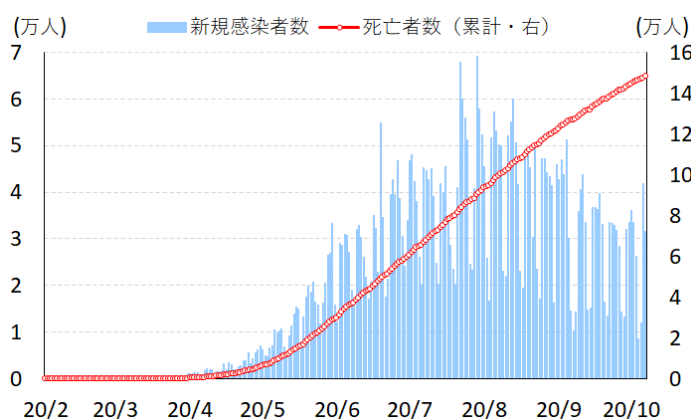
第一生命経済研究所 調査研究本部 経済調査部
 主席エコノミスト 西濱 徹 (TEL: 03-5221-4522)

(要旨)

- 新型コロナウイルスは依然事態收拾の見通しが立たないなか、ブラジルは感染まん延に直面するも新規感染者数に頭打ちの兆候が出ている。他方、状況改善を受けて経済活動の正常化に向けた動きが広がっており、感染拡大「第2波」の懸念がくすぶる。最悪期を過ぎつつあるが、依然予断を許さない状況が続いている。
- 経済活動の正常化に加え、低所得者給付や雇用支援策を受けて足下の企業マインドは急回復しており、経済状況も好転が期待される。ただし、足下の改善は企業部門が主導する一方、家計部門を巡る状況は依然厳しい。ブラジル経済は最悪期を過ぎつつあるが、景気回復の持続力には雇用回復が不可欠と言えよう。

新型コロナウイルス (SARS-CoV-2) を巡っては、足下における感染拡大の震源地はアジアや南米など新興国となっており、医療インフラが脆弱な新興国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状況が続いている。ブラジルでは、足下における累計の感染者数は500万人を上回り、死亡者数も15万人弱に達しており、7月にはボウソナロ (Bolsonaro) 大統領やその家族が新型コロナウイルスに感染したほか、多くの閣僚が感染していることが確認されるなどまん延状態にある。なお、同国内における新規感染者数は先月上旬をピークに頭打ちする動きをみせてきたほか、死亡者数の拡大ペースも徐々に頭打ちの兆候をみせるなど事態が改善する動きはみられる。こうした背景には、7月以降に同国内において新型コロナウイルスに対応したワクチンの治験が実施されるなど感染対策が進んでいることが影響している。こうした動きを受けてソーシ

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

ャル・ディスタシング (社会的距離) 規制の解除など経済活動の正常化に向けた取り組みが進んでいる。しかし、足下においては頭打ちが進んできた新規感染者数が底打ちするなど新たな懸念が出ているほか、新規感染者数が頭打ちしている理由のひとつに検査の少なさが挙げられるなど、依然として予断を許さない状況が続いている。さらに、ブラジルを含めた南米地域全体においても、頭打ちの様相をみせてきた新型コロナウイルスの新規感染者数に底打ちの兆候が出ており、感染拡大の震源地のひとつである南米を取り巻く状況は『最悪期』を過ぎつつあるものの、依然楽観視出来ない状況にあるものと捉えられる。

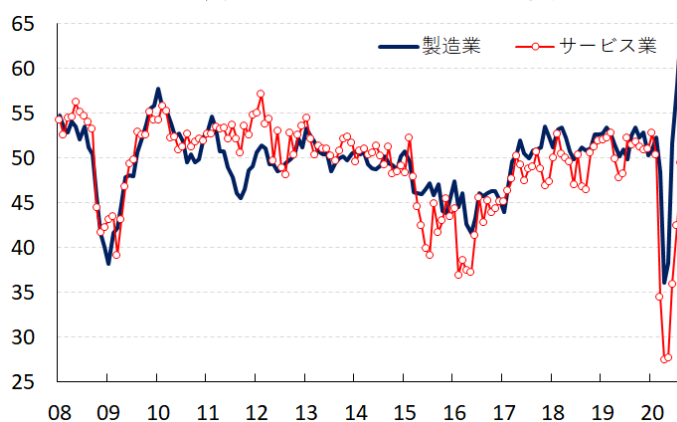
足下のブラジル経済については新型コロナウイルスを巡る不透明感がくすぶる一方、ボウソナロ大統領が主導する形で経済活動を最優先に据える取り組みが進められているほか、景気下支えに向けて感染拡大により経済的な悪影響が色濃く

現れた貧困層及び低所得者層を対象とする現金給付が実施されたことも重なり経済活動は活発化している。さらに、景気の急減速による雇用・所得環境の悪化が懸念されるなか、政府は企業に対して雇用維持を図ることの見返りに従業員の給与削減と労働時間の短縮を可能にする支援策を実施するなどの取り組みを進めている。こうした取り組みを受けて、足下の世論調査においては貧困層や低所得者層などで政権支持率が上昇する動きがみられるほか、主要国での経済活動再開による世界経済の回復期待の高まりも追い風に企業マインドは急激に改善しており、なかでも製造業PMIは統計開始以来最高水準となるなど大きく改善している。一方、ブラジルのGDPの3分の2弱を占めるサービス業の企業マインドは製造業の企業マインド改善に比べて遅れる展開が続いてきたものの、9月のサービス業PMIは7ヶ月ぶりに好不況の分

かれ目となる水準を上回るなど回復の動きが確認されている。さらに、インフレ率が低水準で推移していることを受けて中銀は断続的な利下げに踏み切った結果、足下の政策金利は過去最低水準の2.00%となるなど過去に類をみない金融緩和を実施。こうした動きを追い風に足下では企業部門や公的部門を中心に貸付の伸びが底入れするなど経済活動の活発化を示唆する動きがみられる。他方、サービス業PMIの内訳をみると将来期待に関する指数が早くも頭打ちしているほか、雇用に関する指数は依然として50を大きく下回る水準で推移するなど雇用調整圧力がくすぶっており、近年の経済成長のけん引役となってきた家計消費をはじめとする内需を取り巻く環境には不透明感がくすぶる。事実、中銀による利下げ実施にも拘らず家計部門向けの貸付の伸びは底這いの展開が続いており、企業部門に比べて家計部門は慎重姿勢を崩しておらず、結果的に内需の重石となる状況が続く可能性も懸念される。よって、ブラジルでは新型コロナウイルスを巡る『最悪期』は過ぎたものの、その行方に不透明感がくすぶる上、雇用回復の有無が先行きのカギを握ると言える。

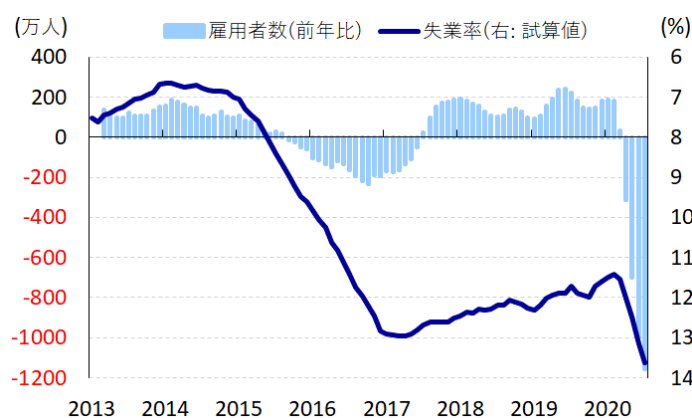
以上

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 雇用環境の推移



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成。季調値は当社試算

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。