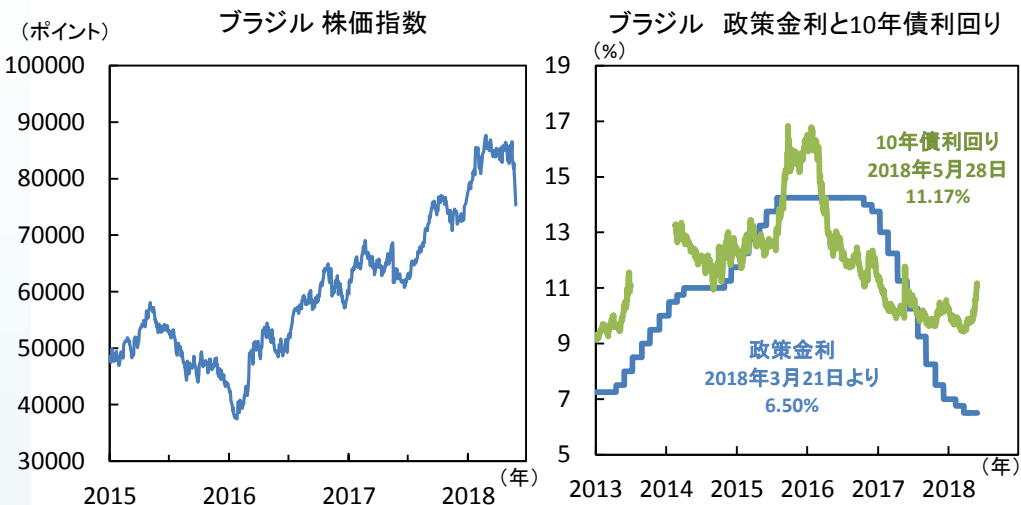


# ブラジル:大規模ストで金融市場は混乱、対外バランスは新興国内で良好

【図1】株式市場は年初来リターンがマイナスに転じる



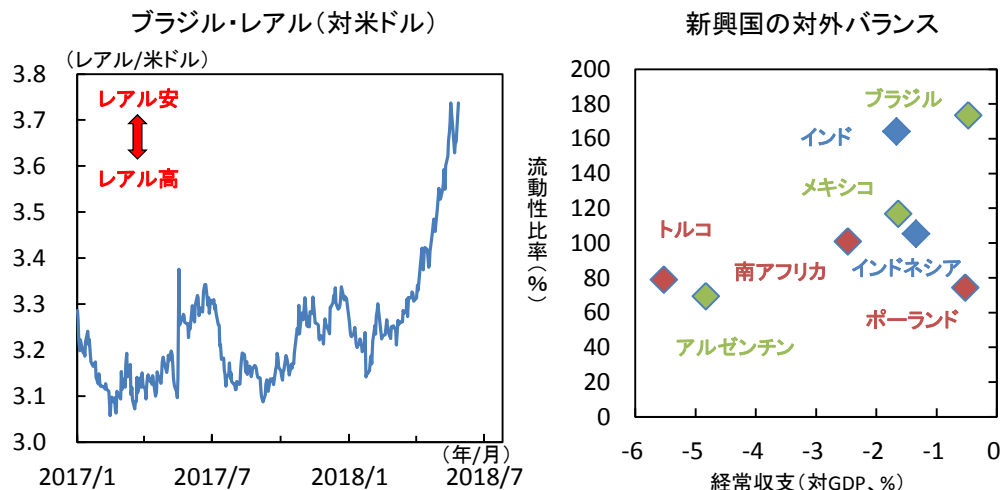
注）株価指数はボエバ指数。直近値は2018年5月28日。  
10年債利回りは2013年7月2日から2014年2月13日はデータ無し。

出所）Bloombergより当社経済調査室作成

5月21日に始まったトラック運転手の大規模ストライキにより、5月18日から28日まででブラジル株は▲9.3%の大幅下落（図1左、年初来リターンもマイナスに転落）、10年債利回りは0.44%上昇（図1右）するなど市場は大きく反応しています。一方、通貨レアルは通貨防衛策（右下段落を参照）が導入されたこともあり、同期間では対米ドルで0.08%と小幅上昇するなど底堅く推移しています（図2左）。

ディーゼル燃料の引き上げに対する抗議がストライキの背景です。国営石油会社ペトロブラスは、ディーゼル価格を市場連動に変更したこともあり、足元1年で価格は約1.5倍へと上昇しています。ブラジル政府は24日に緊急対策案（①ディーゼル燃料にかかる特別財源負担金（CIDE）をゼロに引き下げ、②30日間にわたりディーゼル燃料の卸売価格を10%引き下げ、③給与所得に課せられる社会保障負担金（PIS/Confins）の見直しなど）、27日にも追加の対策案を示すなど、ストライキ中断の合意に向け努力しているものの、事態が鎮静化するかはまだ不透明です。

【図2】通貨安が懸念されるトルコ、アルゼンチンより経常赤字は小幅



注）直近値は左図が2018年5月28日、右図が2017年。流動性比率は、対外流動資産÷対外流動負債。流動資産＝外貨準備＋銀行の対外資産。流動負債＝長期債務の元利金＋短期債務残高＋自国通貨建て債務の外国人保有残高。  
出所）Bloomberg、Fitchより当社経済調査室作成

物流網の遮断に伴って、短期的には、インフレ圧力の上昇、生産活動の低下が懸念されます。政府としては、10月に大統領選・上下両院議員など選挙を控えていることもあり、国民の支持を得るためにも早急に問題解決にあたりたいところですが、財政問題を抱えていることもあり、歳入を減らすような安易な妥協案を採用すると市場の信任を失いかねないため、難しい対応が求められています。

引き続き政治的な不確実性が嫌気され、通貨レアルの上値は重いとみられますが、当局による通貨防衛策が相場下落速度を抑えています。政策金利は5月16日に市場予想に反し6.50%で据え置かれ、通貨スワップを用いた為替介入は18日に介入額が一日当たり2.5億ドルから7.5億ドルへと引き上げられています。また新興国の中で特に通貨が軟調なトルコやアルゼンチンが経常赤字など対外バランスが悪い一方、ブラジルは相対的に健全です（図2右）。ブラジル・レアルが他の新興国通貨を上回る下落を続ける可能性は低いとみています。（永峯）

## 本資料に関してご留意頂きたい事項

- 本資料は、投資環境等に関する情報提供のために三菱UFJ国際投信が作成した資料であり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。販売会社が投資勧誘に使用することを想定して作成したものではありません。
- 本資料の内容は作成時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 本資料は信頼できると判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性等を保証するものではありません。
- 各ページのグラフ・データ等は、過去の実績・状況または作成時点での見通し・分析であり、将来の市場環境の変動や運用状況・成果を示唆・保証するものではありません。また、税金・手数料等を考慮していません。
- 本資料に示す意見等は、特に断りのない限り本資料作成日現在の三菱UFJ国際投信戦略運用部経済調査室の見解です。また、三菱UFJ国際投信が設定・運用する各ファンドにおける投資判断がこれらの見解に基づくものとは限りません。



三菱UFJ国際投信

三菱UFJ国際投信株式会社  
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第404号  
加入協会：一般社団法人投資信託協会  
一般社団法人日本投資顧問業協会