

2011年12月7日

## ブラジルの2011年7～9月期の経済成長率について

### 【ブラジル経済成長が減速】

現地6日に発表された7～9月期のブラジル経済成長率（GDP成長率）は前年同期比+2.12%となり、今年4～6月期の同+3.31%と比べ減速しました。前期比ベースのGDP成長率では横ばい（▲0.04%）となり、2009年4～6月期以来のプラス成長が途切れしました。需要項目別の伸び率では輸出が+1.8%とプラスを維持したものの、内需減速により個人消費は▲0.1%、政府支出が▲0.7%、設備投資を中心とした固定資産投資が▲0.2%となりました。

### 【景気減速の背景】

ブラジルの個人消費の落ち込みは、今年7月までの利上げによる景気抑制効果の現れと言えます。8月の大手格付機関による米国債格下げや、欧州債務問題に対する懸念も、消費者のセンチメント悪化につながりました。政府支出の落ち込みは比較的大きな数値となっていますが、これはブラジルの財政支出抑制の結果です。好調な税収によりブラジルのプライマリー・バランスは黒字でありながらも、政府は一段と高い財政規律を自らに課しています。

### 【景気減速は想定内】

ブラジルの景気減速は、ブラジル政府にとっては想定内の結果といえます。今年7月までの利上げはブラジルの過熱した経済とインフレを抑えるためのものであり、ブラジル経済の安定成長軌道を維持するために実施されたものです。マンテガ財務相はGDP発表後のプレス・リリースで、「世界的危機の影響と2011年前半に実施された引き締め政策の結果であり、第3四半期の減速は予想通りの結果だ」と述べています。

市場参加者の事前予想においても、前期比横ばいが予想されていました。

### 【政府による対応は機能している】

これまでのところ、ブラジルの政策は非常にうまく機能しています。7月までの金融引き締めによるインフレ抑制策によりインフレ率の伸びが鈍化、9月までに前年比7.31%まで上昇したIPCA（広範囲消費者物価）は10月に6.97%に低下しました。景気減速への対応も迅速に行われました。ブラジル中銀は今年8月、景気刺激を目的に世界各国の中でいち早く利下げに動きました。市場参加者にとっては予想外の利下げとなりました。また、今月1日には、個人向け融資や家電販売促進のための減免税策を実施し、さらに、ブラジル企業が支障なく資金調達できるよう外国人投資家の株式投資にかかる為替取引に課される金融取引税（IOF）を2%から0%に引き下げています。ブラジル政府は最近実施された緩和策の効果により、10～12月期の経済成長は再びプラス成長に転換すると見込んでいます。

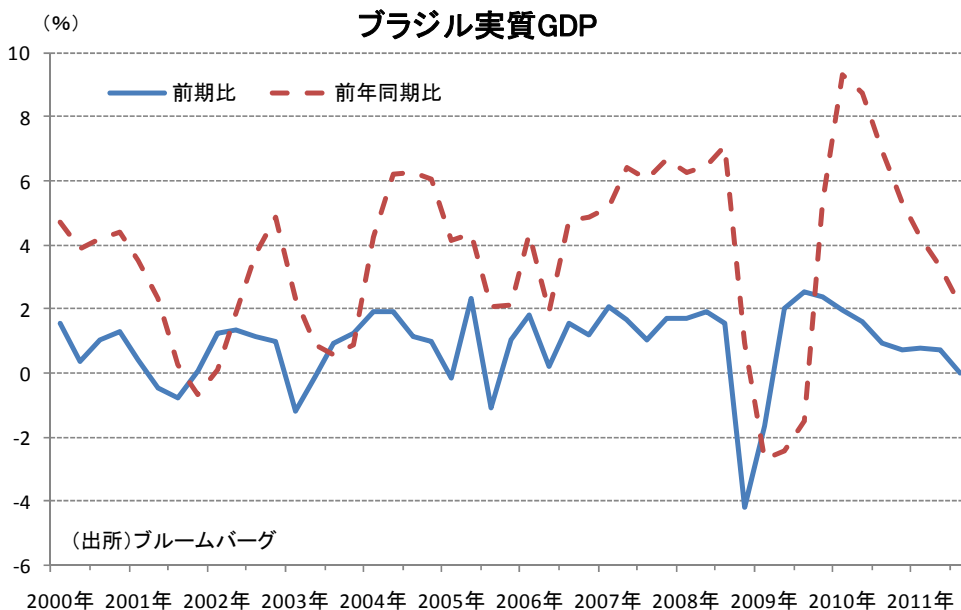
このような早めの政策対応は、ブラジル当局が世界経済動向をより慎重に見ていることの現れといえます。12月6日に東京で開催された投資家向けセミナーにおいて、ブラジル中銀副総裁は、不透明感を増す世界経済動向に対して「80年代に過剰債務などの危機を経験した我々にとって、この映画は初めて見る映画ではない」とコメントし、冷静な姿勢を崩していません。

**【今後の見通し】**

市場参加者の大半は、ブラジル経済は今後も安定成長を維持すると予想しています。欧州債務危機の波及による世界景気減速の懸念は払拭されないものの、ブラジルは国内経済成長を安定維持させるため、金融政策及び財政政策両面で複数の手段を有しているためです。金融政策に関しては、政策金利は現在11%の高い水準にあります。インフレ率が低下に向かい始めていることからブラジル中銀の政策自由度は高まっており、必要に応じて十分な金融緩和を実施する余地があります。また、規律高い財政運営により財政状況は非常に良好で、11月には大手格付機関S&Pがブラジルのソブリン格付をBBB+からA-格に引き上げました。

足元10月以降のブラジル景気を反映した経済指標は、景気の底打ちを示唆しています。10月失業率は5.8%となり、9月の6.0%から低下、11月の消費者信頼感指数は10月から上昇しました。景気に対する先行性が強い11月の製造業購買担当者指数は10月に続き2ヵ月連続で改善を示しています。

当社では、今後もブラジル政府はインフレの行方を気にしながらも、景気動向に配慮した政策運営を実施し、安定成長を成し遂げるものとみています。当社では2012年のインフレ率を5.3%、GDP成長率を+3.5%と予想しています。



本資料をご覧ください。上での留意事項

●当資料は、説明資料としてレッグ・メイソン・アセット・マネジメント株式会社（以下「当社」）が作成した資料です。●当資料は、当社が各種データに基づいて作成したものです。●当資料は、その情報の確実性、完結性を保証するものではありません。●当資料に記載された過去の成績は、将来の成績を予測あるいは保証するものではありません。また記載されている運用スタンス、目標等は、将来の成果を保証するものではなく、また予告なく変更されることがあります。●この書面及びここに記載された情報・商品に関する権利は当社に帰属します。したがって、当社の書面による同意なくして、その全部もしくは一部を複製し又その他の方法で配布することはご遠慮ください。●当資料は情報提供を目的としてのみ作成されたもので、証券の売買の勧誘を目的としたものではありません。

**投資信託の取得のお申込みにあたっては、投資信託説明書（交付目論見書）等の内容をよくお読みください。**

投資信託委託会社

レッグ・メイソン・アセット・マネジメント株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第 417 号

加入協会：（社）投資信託協会、（社）日本証券投資顧問業協会

取扱販売会社の照会先 <http://www.leggmason.co.jp> 電話 (03)5219-5943