

『中南米の両雄、ブラジルとメキシコの「今」をしてみる』

中南米の2大経済大国であるブラジルとメキシコ(以下、両国)。両国は同じ地域に属しながらも、その経済成長の軌跡には違いがあります。ブラジルは約2億の人口を有する消費大国として、メキシコは米国に近接する地理的な優位性を生かした輸出国として成長してきました。今回は、異なる方法で成長してきた両国の足元の経済動向を見ていきたいと思ひます。

あれ？同じ中南米でもメキシコとブラジルの経済成長には違いが出てきてるみたいだぞ。



【経済成長のスピードに差が見られ始める】

両国の2014年4-6月期GDP(国内総生産)は、ブラジルでは前期比-0.6%と1-3月期から**2四半期連続でマイナス成長**となり、メキシコは前期比+1.0%と**1-3月期からさらに加速**しています。

ブラジル経済がマイナス経済となった背景の1つには、同国で2014年サッカーW杯開催中、営業日数が少なかったことに加え、想定していた消費効果が得られなかったことから、サービス業などがマイナスに寄与したことが挙げられるとみられています。

メキシコ経済が加速した背景には、自動車輸出などの堅調な外需や**出遅れていた内需の回復**、特に前期に足を引っ張っていたサービス業の需要がW杯関連で大きな伸びを見せたことが挙げられるとみられています。

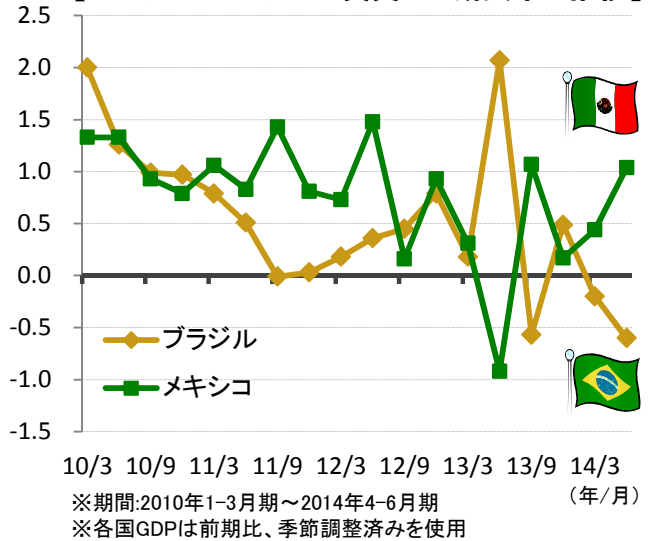
【両国の経済政策に対する違いが一要因に】

両国は同じ中南米にありながら、なぜ経済成長のスピードに違いが出てきたのでしょうか。その要因の1つに両国の経済政策の違いがあると考えられます。

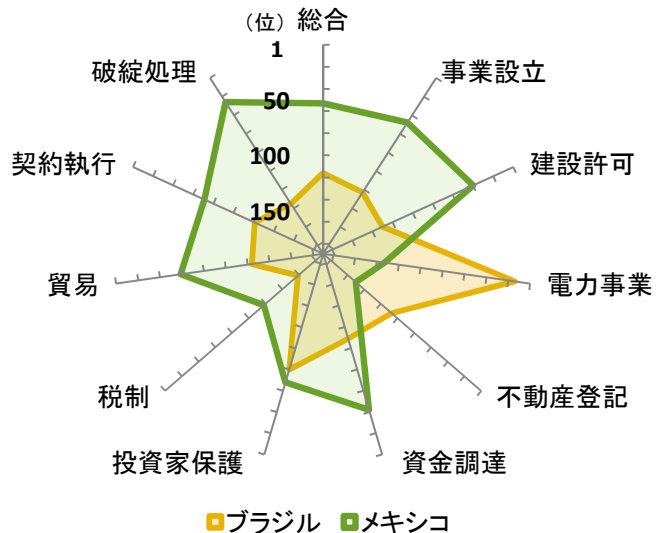
ブラジルでは、自動車等の減税措置や低所得世帯向けの給付金制度、クレジットカードの普及などによる**国内の旺盛な個人消費によって成長する内需主導の経済体制を築いてきました。**

その一方で、同国は労働者に有利な労働法制や高金利、複雑な税制、インフラの未整備などの問題を抱えており、**ビジネス環境に課題が多い**とされる中、政府部門の効率化や政府の経済介入を減らすことが必須とみられています。しかし、ここ数年、政府は資源セクター中心に経済介入を行うなど、保護主義的な政策運営により**「内向き志向」を強めており、海外企業の進出や国内企業の積極投資を減退させる要因の1つになっています。**

【ブラジルとメキシコの実質GDP成長率の推移】




【ブラジルとメキシコのビジネス環境ランキング】



※世界銀行の資料「Doing Business 2014」をもとに作成
※189カ国・地域を対象に10項目を「ビジネスのしやすさ」という観点で順位付けしています。

(出所:世界銀行、BloombergのデータをもとにDIAMアセットマネジメント作成)


※当資料は、将来の市場動向等を示唆・保証するものではありません。※巻末のご注意事項等を必ずご確認ください。

 メキシコでは、NAFTA(北米自由貿易協定)などの経済協定などを推進し、海外企業を誘致するため、税制上の優遇措置を設けるなどこれまでに**外国資本の流入を目的とした政策を打ち出してきました**。また、労働コストが安価なことから、自動車産業を中心に多くの海外企業が進出してきました。さらに、2013年以降はエネルギー改革を中心とした構造改革が進められ、外国資本の取り込みに積極的な姿勢を見せています。

「内向き」のブラジルとは異なり、メキシコは「開放経済」を築く中、消費大国である米国への輸出等を通じてより高い成長を実現しようとしてきました。

このように**海外からの投資を積極的に取り込もうとしたかどうか**が、**両国の成長のスピードに差を生んだ要因の1つと考えられます**。

【ブラジルは大統領選挙後の政策運営に注目】

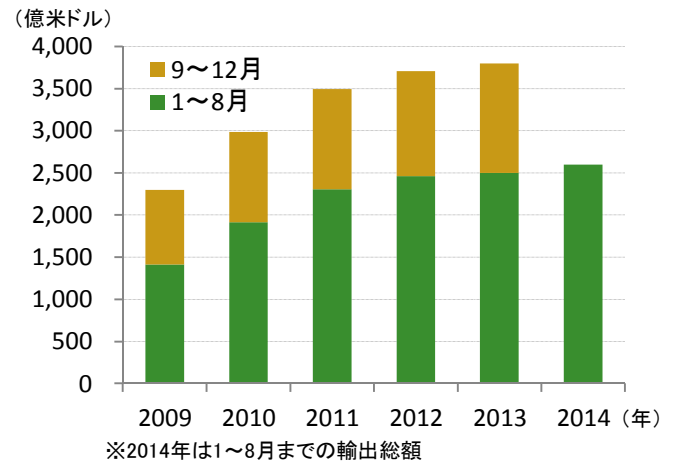
 ブラジルでは、**大統領選挙を控えて株価や為替が大きく変動する状況が続きました**。現職のルセフ大統領とシルバ元環境相、社会民主党のネベス上院議員が激しい選挙戦を繰り広げる中、**政権交代が実現すれば経済が立ち直るきっかけになるといった期待感が高まる展開となっています**。

市場では、ルセフ氏の企業活動への積極介入や、財政規律を乱す懸念がある減税の実施など現行の政策運営が疑問視されています。シルバ氏は中銀独立性の明確化や、エネルギー価格統制の見直しなど企業寄りの政策を提示しています。ネベス氏もシルバ氏と同様、経済介入を抑制する姿勢を示しており、完全な変動為替相場制の実現等を志向していることから、より市場重視の色彩が強いとみられています。

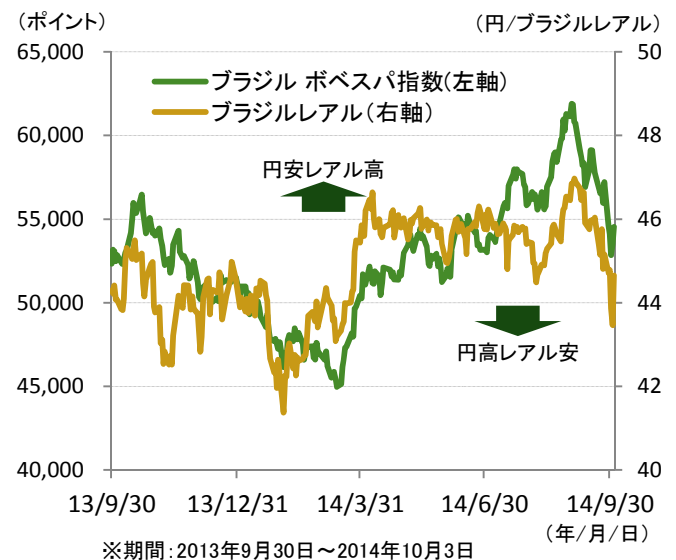
足元の金融市場の動向も大統領選挙戦を反映しており、世論調査の結果で有力対抗馬のシルバ氏が支持を増やし、政権交代実現の期待が高まる局面では金融市場は上昇しました。しかし、大統領選挙の1次投票が近づくにつれ、ルセフ氏が巻き返したことで、シルバ氏は支持を失い、金融市場も下落しました。**シルバ氏とネベス氏で支持率2位が拮抗する中で行われた10月5日の1次投票では過半数の支持を得た候補者がおらず、10月26日にルセフ氏とネベス氏で決選投票が行われる予定です**。

ネベス氏が勝利し、政権交代が実現すれば、今後の具体的な景気対策などに注目が集まるとみられます。また、ルセフ氏が勝利しても、金融市場が調整を続ければ、市場に配慮した政策対応がなされる可能性もあります。よって、いずれの候補が勝利しても、構造改革実行への期待感が高まり、ブラジルの金融市場も上昇が期待できる状況とみられます。

【メキシコ輸出額の推移】



【ブラジル金融市場の動向】




【ブラジル大統領候補者の経済政策姿勢の比較】

	ルセフ氏	ネベス氏
変動為替相場制	・ 為替介入を通じた人為的措置	・ 為替介入には否定的 ・ 完全な変動為替相場の実現を志向
インフレ	・ 市場、経済活動に介入 ・ 中銀への政策介入	・ 経済介入は否定的 ・ 中銀の独立性向上
財政政策	・ 税制、納税手続きの簡素化	・ 税制の簡素化、付加価値税の導入等

(出所：各種報道、Datastream、BloombergのデータをもとにDIAMアセットマネジメント作成)

※当資料は、将来の市場動向等を示唆・保証するものではありません。※巻末のご注意事項等を必ずご確認ください。

【景気回復が鮮明になりつつあるメキシコ】

 **メキシコ**ではすでに様々な分野において構造改革が着実に進展しています。特にエネルギー改革において、民間企業が石油事業に参加できるラウンドワン(来年実施予定)に注目が集まっています。インフラ投資計画に関しても順次進められており、**公共事業は今年に入り増加**、軟調だった建設業などの回復等にも貢献しています。

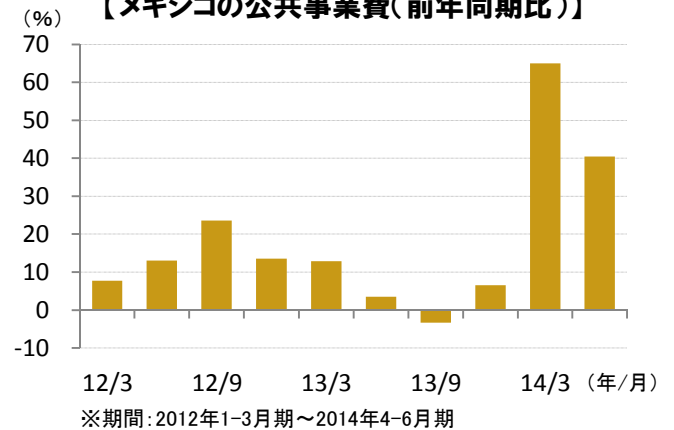
同国経済は、米国向けの自動車輸出を中心とした堅調な外需や生産の回復を受けて、雇用者数も増加傾向となっています。足元では、消費者物価指数も安定的に推移する中、賃金は上昇基調にあり、家計心理も良好です。こうした**雇用環境の改善等**を受けて、7月の小売売上高は予想を上回っており、**経済の好循環が見られ始めています。**

さらに、為替市場では米国の早期利上げ観測の台頭等を受けて、2014年9月に入り、米ドルが各国通貨に対して上昇基調(各国通貨は対米ドルで下落基調)にあります。その中でも、**メキシコペソは米ドルに対する通貨の下落幅が他の通貨と比較して限定的**となっていることから、今後、円安米ドル高基調が継続した場合、ペソは対円で堅調な推移が期待できそうです。

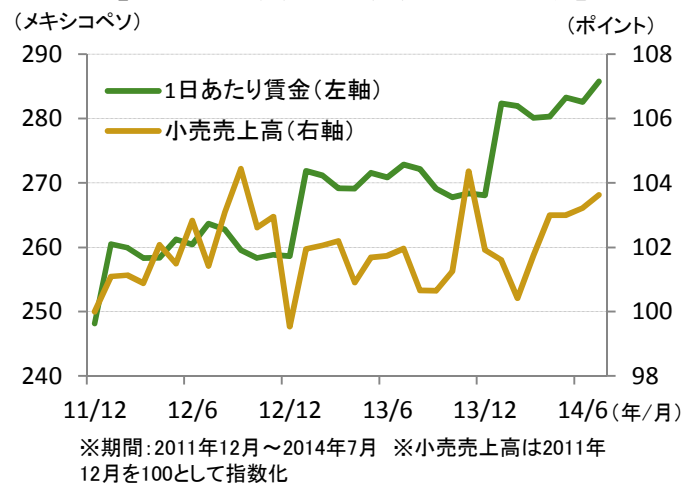
ブラジルが選挙を経て変化を遂げるのか、メキシコが今後とも成長基調を続けるのか、中南米両国の今後の動向に注目だね。



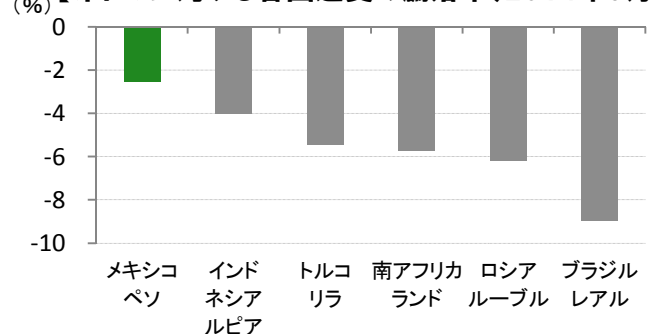
【メキシコの公共事業費(前年同期比)】



【1日あたり賃金と小売売上高の推移】



【米ドルに対する各国通貨の騰落率(2014年9月)】



(出所: Datastream、BloombergのデータをもとにDIAMアセットマネジメント作成)

◆◆ポイント◆◆

1. **メキシコとブラジルは経済政策の方向性等の違いを受けて、足元では経済成長のスピードに差が見られます。**
2. **ブラジルの金融市場は足元、変動の大きい状況が続いています。大統領選挙でいずれの候補が勝利しても、構造改革への期待が高まれば、現在の市場の見方も変化すると考えられます。**
3. **メキシコは外需の成長が雇用者や賃金の増加を通じて内需にも波及してきており、国内景気は回復基調となっています。**

※当資料は、将来の市場動向等を示唆・保証するものではありません。※巻末のご注意事項等を必ずご確認ください。

【投資信託に係るリスクと費用】**●投資信託に係るリスクについて**

投資信託は、株式や債券等の値動きのある有価証券(外貨建資産には為替リスクもあります)に投資をしますので、市場環境、組入有価証券の発行者に係る信用状況等の変化により基準価額は変動します。このため、購入金額について元本保証及び利回り保証のいずれもありません。

●投資信託に係る費用について

[ご投資頂くお客様には以下の費用をご負担いただきます。]

■お客様が直接的に負担する費用……購入時手数料:上限 3.78%(税込)

信託財産留保額:上限 0.5%

■お客様が信託財産で間接的に負担する費用……運用管理費用(信託報酬):上限 年率 2.052%(税込)

■その他費用・手数料……上記以外に保有期間等に応じてご負担頂く費用があります。

投資信託説明書(交付目論見書)等でご確認下さい。

※上記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。

費用の料率につきましては、DIAMアセットマネジメント(株)が運用するすべての投資信託のうち、徴収する夫々の費用における最高の料率を記載しております。

※税法が改正された場合等には、税込手数料等が変更となることがあります。

【ご注意事項】

- ・当資料は、DIAMアセットマネジメント株式会社が作成したものです。
- ・当資料は情報提供を目的とするものであり、投資家に対する投資勧誘を目的とするものではありません。
- ・当資料は、DIAMアセットマネジメント株式会社が信頼できると判断したデータにより作成しておりますが、その内容の完全性、正確性について、同社が保証するものではありません。また掲載データは過去の実績であり、将来の運用成果を保証するものではありません。
- ・当資料における内容は作成時点(2014年10月6日)のものであり、今後予告なく変更される場合があります。

投資信託は

1. 預金等や保険契約ではありません。また、預金保険機構及び保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。加えて証券会社を通して購入していない場合には投資者保護基金の対象にもなりません。
2. 購入金額については元本保証及び利回り保証のいずれもありません。
3. 投資した資産の価値が減少して購入金額を下回る場合がありますが、これによる損失は購入者が負担することとなります。

【指数の著作権等】

・ブラジル ボベスパ指数に関する著作権等の知的財産その他一切の権利はサンパウロ証券取引所(BM&FBovespa)に帰属します。