





~ å Ñ y > R 8 ( % 1 w ! ... æ ó w \* • 2 8 z

¢ Z t £ , %\* (

2 Æ p ->8 v b2 Æ p - c 3z 8 @ 8 6 h>& S v š ,  
3z °8 @ 8 6 h>& , >' [ 2 Æ;î Ð8  
>' T W S ° 6 ? } b(ü0£ c 3z 8 @ 8 6 h>&  
8 6 h>& >' [ 2 Æ;î Ð8 c 8 6  
f , K S  
3z \_6õ K Z c M #Ø @ 8 6 h>& ¥ 1 '8 b S ° v š  
h>& >' ö B @ 8 6 h>& ,  
>&96 \ Ð • æ † µ t>& 8 6 h >' ) @(\* \>& 8  
@ ” Ý ® å ³ å>& 8 6 h >' ) @ æ Û å ²>& 8  
h>' T W S 3z % \_6õ K Z Q •"á [ c ±1Ë>&  
©>& 8 6 h>' u Œ 8 µ ”>&  
~ ö a"á [ c(-¾>& , 8 6 h>' @8§-- T W S 3z 8 [ c  
C>' 8 6 h è V †0£ V K S b c5r5"%"¼>& 8 6 h

一方の輸入は、資本財がUS\$14.38億（1日平均額の前年同月比+10.8%）、中間財がUS\$78.33億（同+6.7%）、耐久消費財がUS\$5.22億（同+21.6%）、非・半耐久消費財がUS\$17.31億（同+19.6%）、基礎燃料がUS\$7.45億（同+43.8%）、精製燃料がUS\$8.59億（同+99.8%）であった。主要輸入元は、1位が中国（香港とマカオを含む）（US\$25.61億、同+24.4%）、2位が米国（US\$20.30億、同+0.9%）、3位がアルゼンチン（US\$8.30億、同▲6.3%）、4位がドイツ（US\$7.95億）、5位がメキシコ（US\$4.69億、同+45.3%）だった。

**物価：**発表された10月のIPCA（広範囲消費者物価指数）は0.42%（前月比+0.26%p、前年同月比+0.16%p）で、2016年8月（0.44%）以降で最も高い数値となった。年初累計は2.21%（前月同期比▲3.57%p）、直近12か月（年率）は2.70%（前月同期比+0.16%p）であった。

分野別では、飲食料品分野が▲0.05%（前月比+0.36%p、前年同月比0.00%p）と6か月連続のマイナスとなった。ジャガイモ（9月▲8.06%→10月25.65%）やトマト（同11.01%→4.88%）が大幅なプラスに転じたものの、主食であるフェイジョン豆

（mulatinho▲18.41%、carioca▲3.29%）など値下がりした品目も多かった。また、家電（▲1.10%）が値下がりした影響で家財分野（9月0.13%→10月▲0.39%）もマイナスを記録した。一方、電気料金（3.28%）が大きく値上がりしたため住宅分野（同▲0.12%→1.33%）が最も上昇し、衣料分野（同：0.28%→0.71%）や健康・個人ケア分野（同0.32%→0.52%）も伸びが前月より高かった。

【訂正とお詫び】先月のレポートで9月のIPCAを「▲0.16%」と記載しましたが「0.16%」の誤りでした。お詫びとともに訂正させていただきます。

**金利：**政策金利のSelic（短期金利誘導目標）を決定するCopom（通貨政策委員会）は、11月に開催されなかった。次回のCopomは12月5日と6日に開催予定。

**為替市場：**11月のドル・レアル為替相場は、政府が年内に議会での採決を目指している年金改革法案をめぐる一喜一憂する展開となった。

月のはじめ、年金改革法案に関して野党や労働組合の反対から議会での採決が困難な状況に陥り、これを嫌気して2日に月内のレアル最安値となるUS\$1=R\$3,2920（売値）までドル高が進行した。また、米国のTrump大統領がFRB次期議長にPowell氏を指名すると発表したことも、ドル高レアル安要因となった。しかし、受給開始年齢の設定など基本的な内容のみでも改革を行うべきとの姿勢を政府が示したことで、また、10月の新車販売台数が20万台超と前年同月比で27.6%もの増加になったことを好感し、レアル高に振れた。

月の後半、主要な連立与党PSDB（ブラジル社会民主党）内部でTemer政権から離脱する動きが強まり、都市大臣だったPSDB議員が大臣を辞任。Temer大統領にとって年金改革法案をめぐる議会運営が困難になるとの見方から、レアル安となった。一方、10月の正規雇用状況（新規雇用－失業）が2014年9月（+12.4万人）以降で最も多い+7.7万人だったことなど、ブラジル経済の回復基調は引き続きレアル買いの要素となった。しかし、次期PSDB党首と大統領選候補者に内定したAlckminサンパウロ州知事のもと、連立政権からの離脱を明確化したPSDBが年金改革法案に関して新たな修正案を提示したり、年内に同法案を採決するには時間がないとMaia下院議長が発言したりするなど、同法案の成立や内容の形骸化への懸念が高まり、レアルは売られた。月末はドルが前月末比▲0.47%となるUS\$1=R\$3.2616（売値）で取引を終えた。

**株式市場**：11月のブラジルの株式相場（Bovespa指数）も為替相場と同様、年金改革法案めぐり一喜一憂する展開となった。

月の前半、株価は反発する場面も見られたが、14日の月内最安値となる70,827pまで値を下げた。その要因としては、注目の集まる年金改革法案に関して、議会で可決されない可能性にTemer大統領が初めて言及したことや、政権与党PMDB（ブラジル民主運動党）にとって重要な連立与党であるPSDBが政権離脱の方向であるとともにPSDB内部でも意見が分かれるなど、年金改革法案の採決を前に政治的に混乱したことが挙げられる。また、公務員の給与調整の先送りや年金保険料の引き上げを政府が決定したことに対して、公務員の労働組合などが法的措置に訴えたことで政府の財政支出削減の実効性が不安視されたこと、9月の鉱工業生産指数（前月比）がマイナスだった9月（▲0.7%）からプラス（0.2%）に転じたものの予想より低調だったこと、Petrobrasの第3四半期の純利益がR\$2.7億と予想を大幅に下回ったことも影響した。海外においても、S&Pなどの格付け会社がベネズエラを部分的な債務不履行状態である選択的デフォルトに位置付けたことや、米国で税制改革に対する不透明感が増したことが、株安の要因となった。



---

本稿の内容及び意見は執筆者個人に属し、日本貿易振興機構あるいはアジア経済研究所の公式意見を示すものではありません。