

- ▶ ブラジル中銀は0.75%の利下げを決定。インフレ率の鈍化などが利下げを後押し。今後も金融緩和継続が見込まれる。
- ▶ ブラジルレアルは、財政改革に対する取り組みや利下げによる景気下支え期待などが上昇要因となるも、政治的な不透明感などが重しとなり、ボックス圏での推移を予想。

## ブラジル中銀は0.75%の利下げを決定

2月22日（現地時間）、ブラジル中央銀行（以下、ブラジル中銀）は、通貨政策委員会（Copom）において政策金利（Selic金利）を0.75%引き下げ12.25%にすることを決定しました（図表1）。ブルームバーグによる事前調査では、大半が0.75%の利下げを想定しており、市場の予想通りの結果となりました。

## インフレ率の鈍化などが利下げを後押し

今回の利下げの背景としては、足元のインフレ率が一段と鈍化したことなどが挙げられます。

インフレ率は2016年初めから鈍化傾向にあります。2017年1月のインフレ率（拡大消費者物価上昇率）は前年同月比+5.35%と、ブラジル中銀のインフレ目標レンジ内に収まっています（図表1）。これは、ブラジル中銀のさらなる利下げ余地拡大につながったとみられます。

また、ブラジル経済は短期的には安定し、回復の兆しがみられるものの、依然として低水準にある生産活動や消費者センチメント、高止まりする失業率など先行きに対する不透明感も残っています。

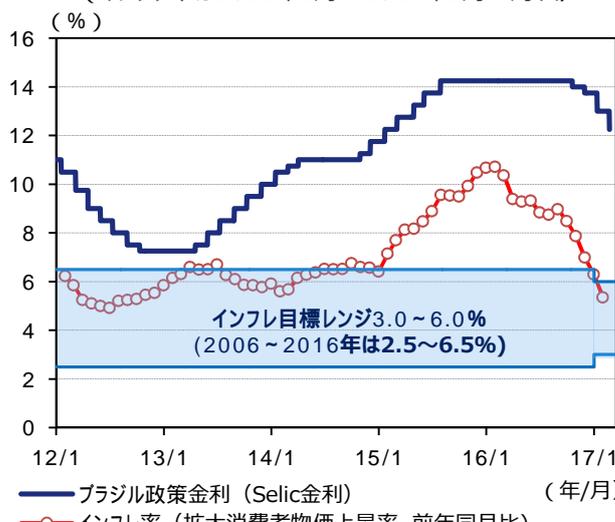
## 今後も金融緩和継続が見込まれる

ブラジル中銀は声明文で、今後の利下げ余地（金融緩和サイクルの延長）はブラジル経済にとって適正とみられる金利水準次第としています。さらに、今後の金融緩和ペースの加速は、①今後の利下げ余地、②ブラジルの経済活動、リスク要因、インフレ見通しと期待などによると言及しています。また、財政健全化に関する必要な改革の承認や実行性にも引き続き注視する姿勢を示しています。

ブラジル中銀は、これらの要素を考慮しつつ、インフレ率の低下を背景に、景気回復を後押しするため、今後も金融緩和を継続する見込みです。

図表1 政策金利とインフレ率の推移

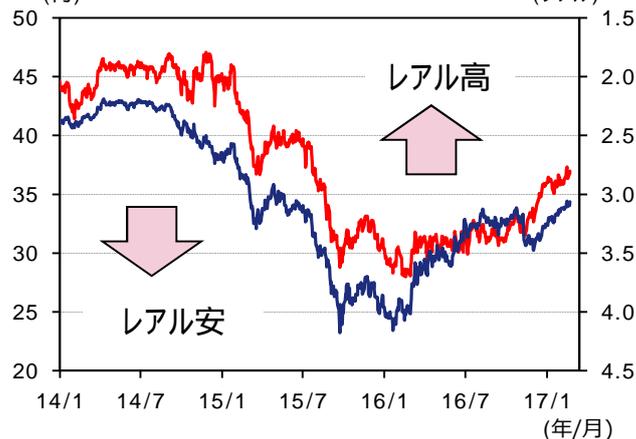
2012年1月2日～2017年2月22日：日次  
（インフレ率は2012年1月～2017年1月：月次）



出所：ブラジル中央銀行、ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

図表2 ブラジルレアルの推移

2014年1月2日～2017年2月22日：日次（レアル）



出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

上記図表などは、将来の経済、市況、その他の投資環境にかかる動向などを示唆、保証するものではありません。

巻末の投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項を必ずお読みください。

## 足元のレアルは堅調に推移

前回1月の通貨政策委員会以降、ブラジルレアル（対米ドル、以下レアル）は、堅調に推移しました。足元では1米ドル=3.1レアルを下回る水準にあります（図表2）。

背景には、ブラジルの財政改革に対する取り組み姿勢が維持されている点が挙げられます。加えて、インフレ率が低下基調を強める中、ブラジル中銀の利下げによる景気下支え効果への期待などもレアルを押し上げたとみられます。

外部要因では、原油や鉄鉱石価格などの資源価格が堅調に推移していること、年初来米ドル高の調整に進展がみられたこと等がレアルの上昇要因として作用したと考えられます。

## 今後のレアル相場見通し

現在、ブラジル議会では年金改革案が審議されています。2月初頭に実施されたブラジル議会の上下両院議長選挙ではテメル大統領に親和的とみられる議員が選出され、市場参加者の間には今後の審議の進捗に対する一定の期待感があります。ブラジル政府の財政健全化に向けた取り組みが続き、インフレ率がブラジル中銀の想定通りに低下基調で推移すれば、利下げが継続され景気の下支え期待などを通じて、レアルは上昇する可能性があります。

一方で、国内政治情勢に対する不透明感が依然くすぶる点はレアルの下押し圧力として懸念されます。また、足元でレアルが騰勢を強める中、過度なレアル高に対するブラジル中銀のけん制姿勢が警戒される可能性などは上値を抑える要因となるとみています。

以上より、今後のレアルは上記の上昇要因・下落要因をにらみつつ、ボックス圏での推移を予想します。

（2017年2月23日 11時執筆）

## 投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項

### 【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、債券および不動産投資信託証券（REIT）などの値動きのある有価証券等（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、組入る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、投資者の皆さまの投資元本は保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。ファンドの運用による損益はすべて投資者の皆さまに帰属します。また、投資信託は預貯金とは異なります。

#### ● 投資信託に係る費用について

[ご投資いただくお客さまには以下の費用をご負担いただきます。]

##### ■ お客さまが直接的に負担する費用

購入時手数料：上限4.104%（税込）

換金時手数料：換金の価額の水準等により変動する場合がありますため、あらかじめ上限の料率等を示すことができません。

信託財産留保額：上限0.5%

##### ■ お客さま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2.6824%（税込）

上記は基本的な料率の状況を示したものであり、成功報酬制を採用するファンドについては、成功報酬額の加算によってご負担いただく費用が上記の上限を超過する場合があります。成功報酬額は基準価額の水準等により変動するため、あらかじめ上限の額等を示すことができません。

##### ■ 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いただく費用があります。投資信託説明書（交付目論見書）等でご確認ください。その他費用・手数料については定期的に見直されるものや売買条件等により異なるため、あらかじめ当該費用（上限額等を含む）を表示することはできません。

手数料等の合計額については、購入金額や保有期間等に応じて異なりますので、あらかじめ表示することはできません。

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、アセットマネジメントOne株式会社が運用するすべての投資信託のうち、徴収するそれぞれの費用における最高の料率を記載しております。

投資信託は、個別の投資信託ごとに投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国が異なることから、リスクの内容や性質、費用が異なります。投資信託をお申し込みの際は、販売会社から投資信託説明書（交付目論見書）をあらかじめ、または同時にお渡ししますので、必ずお受け取りになり、内容をよくお読みいただきご確認のうえ、お客さまご自身が投資に関してご判断ください。

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場合があります。

### 【ご注意事項】

- 当資料は、アセットマネジメントOne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、アセットマネジメントOne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、預金保険機構およ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ではありません。
  2. 購入金額について元本保証およ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。