

# ブラジル：政策金利を1.0%引き下げ11.25%に さらなる利下げ余地が株式・債券市場の支援材料に

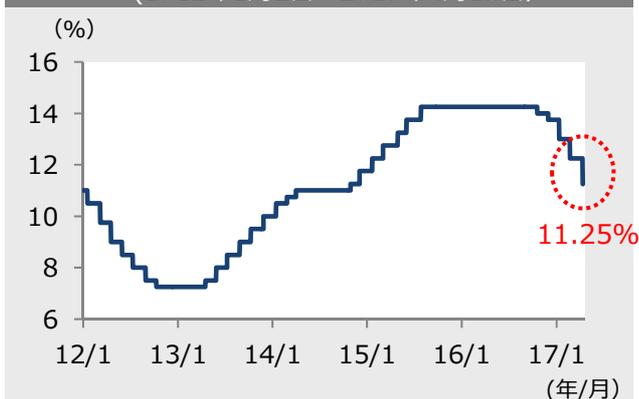
HSBC投信株式会社  
2017年4月13日

- ▶ ブラジル中央銀行は4月12日(水)、政策金利を1.0%引き下げ11.25%とすることを決定
- ▶ 今後、一段の利下げを当社は予想。ブラジルは新興国の中でも最も大幅な利下げ余地があると見る
- ▶ 当社運用担当者はブラジル株式・債券市場について、引き続き強気な見方を維持

## 利下げ幅を1.0%に拡大

- ▶ ブラジル中央銀行は4月11(火)・12日(水)の通貨政策委員会(COPOM)で、市場予想通り、政策金利を1.0%引き下げ11.25%とすることを全会一致で決定しました。利下げは昨年10月、11月、今年1月、2月に次ぎ5会合連続、今回は利下げ幅を1.0%に拡大しました(利下げ幅は10月、11月は0.25%、1月、2月は0.75%)。1%の利下げ幅は過去8年間で最大。

図表 政策金利の推移  
(2012年1月2日~2017年4月13日)



出所:データストリームのデータをもとにHSBC投信が作成

- ▶ 中央銀行は会合後の声明で、インフレの収束と景気回復の遅れ、米国を中心とする主要国の経済政策を巡る不確実性について指摘し「現時点では1月、2月に比べ金融緩和ペースを加速させることが適切」と述べています。
- ▶ 実際、インフレ指標は大きく改善しており、3月の拡大消費者物価指数(IPCA)は前年同月比+4.6%と目標レンジ(4.5%±1.5%)中央値に近づいています。インフレ率は2016年1月の+10.7%をピークに大きく低下しています。

## さらなる大幅な利下げ余地

- ▶ ブラジルは昨年10月から利下げサイクルに入っており、今後もインフレ率の低下に伴い、一段の利下げ余地が生まれると見込まれます。

- ▶ 中央銀行集計による現地市場関係者の予想(2017年4月7日時点)では、2017年末の政策金利は8.50%と、今回の利下げ後も年内にさらに合計2.75%の大幅な利下げが予想されています。また、2018年は年末まで8.50%に据え置かれると予想されています。
- ▶ 一方、テメル政権は財政再建に積極的に取り組んでいます。昨年12月の憲法改正による歳出上限の導入(今後20年間に巨り歳出の伸びをインフレ率以下に抑制)に続き、政府は次の大きなステップとして、年金制度改革を柱とする社会保障制度改革案を議会に提出し、現在、同案は下院で審議されています。こうした財政健全化に向けた動きも、金融緩和余地を広げています。

## 当社の運用担当者は引き続きブラジル株式・債券に強気

- ▶ ブラジルは他の新興国と比較しても、最も大幅な利下げ余地があると見られます。また、インフレ率の低下、景気の底入れ、経常収支赤字の縮小など経済ファンダメンタルズも改善方向にあり、当社の運用担当者はブラジル株式・債券に強気な見方を維持しています。
- ▶ ブラジル株式の運用では、バリュエーションが割安で、高い収益性と成長性が見込める銘柄を選好しています。セクター別では政府のコンセッション・プログラムの恩恵を受けるインフラ関連に特に注目しています。
- ▶ 債券市場では、ブラジル債券の相対的に高い利回りが海外投資家の資金を惹きつけると考えられます。運用においては、一段の利下げや財政改革の前進を想定し、中期債を中心に投資を行っています。
- ▶ 但し、米国のトランプ政権の政策を巡る不透明感、他の主要新興国と同様、ブラジル市場及び通貨レアルにも不安定要因になり得ることから、引き続き注視していきます。

## 留意点

### 投資信託に係わるリスクについて

投資信託は、主に国内外の株式や公社債等の値動きのある証券を投資対象としており、当該資産の市場における取引価格の変動や為替の変動等により基準価額が変動し損失が生じる可能性があります。従いまして、投資元本が保証されているものではありません。投資信託は、預金または保険契約ではなく、預金保険機構または保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また、登録金融機関でご購入の投資信託は投資者保護基金の保護の対象ではありません。購入の申込みにあたりましては「投資信託説明書（交付目論見書）」および「契約締結前交付書面（目論見書補完書面等）」を販売会社からお受け取りの上、十分にその内容をご確認頂きご自身でご判断ください。

### 投資信託に係わる費用について

購入時に直接ご負担いただく費用	購入時手数料 上限3.78%（税込）
換金時に直接ご負担いただく費用	信託財産留保額 上限0.5%
投資信託の保有期間中に間接的にご負担いただく費用	運用管理費用（信託報酬） 上限年2.16%（税込）
その他費用	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）」、「契約締結前交付書面（目論見書補完書面等）」等でご確認ください。

- ※上記に記載のリスクや費用につきましては、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、H S B C投信株式会社が運用するすべての投資信託のうち、ご負担いただく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。
- ※投資信託に係るリスクや費用はそれぞれの投資信託により異なりますので、ご投資される際には、かならず「投資信託説明書（交付目論見書）」をご覧ください。

## H S B C投信株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第308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



ホームページ  
[www.assetmanagement.hsbc.com/jp](http://www.assetmanagement.hsbc.com/jp)



電話番号 03-3548-5690  
（受付時間は営業日の午前9時～午後5時）

#### 【当資料に関する留意点】

- 当資料は、H S B C投信株式会社（以下、当社）が投資者の皆さまへの情報提供を目的として作成したものであり、特定の金融商品の売買を推奨・勧誘するものではありません。
- 当資料は信頼に足ると判断した情報に基づき作成していますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。また、データ等は過去の実績あるいは予想を示したものであり、将来の成果を示唆するものではありません。
- 当資料の記載内容等は作成時点のものであり、今後変更されることがあります。
- 当社は、当資料に含まれている情報について更新する義務を一切負いません。