

- ▶ ブラジル中銀は1.00%の利下げを決定。中銀目標に一段と近づいたインフレ率が利下げを後押し。今後も金融緩和継続が見込まれる。
- ▶ ブラジルレアルは、利下げによる景気下支え期待などが上昇要因となるものの、目先は財政改革に対する取り組みなどを見極める神経質な展開を予想。

## ブラジル中銀は1.00%の利下げを決定

4月12日（現地時間）、ブラジル中央銀行（以下、中銀）は、通貨政策委員会（Copom）において、政策金利（Selic金利）を1.00%引き下げ、11.25%にすることを全会一致で決定しました（図表1）。市場予想通り（ブルームバーグ調べ）の利下げ幅でした。中銀は2016年10月の会合から5会合連続の利下げを実施し、1.00%の利下げ幅はこの一連の利下げの中で、最大となりました。

## インフレ率は中銀目標に一段と近づく

今回の利下げは、足元のインフレ率が中銀のインフレ目標である4.5%に一段と近づき、利下げ余地が拡大したことを背景に、低迷するブラジル経済の回復をより一層後押しするために実施されたとみられます。

3月のインフレ率（拡大消費者物価上昇率）は前年同月比+4.57%と、2月の同+4.76%から低下しました。食料品価格や輸送費などの上昇率が大きく鈍化しました。今回の声明文では、市場見通しによる金利と為替を用いて算出した中銀のインフレ見通しは、2017年に同+4.1%へと、今後、さらなる鈍化が示唆されています。

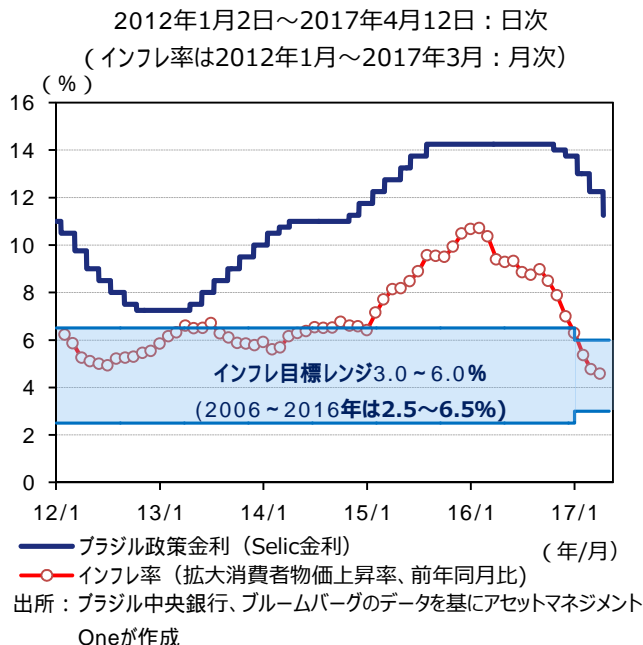
また、消費者信頼感や購買担当者景気指数（PMI）など消費者や企業のマインドを示す指標には改善傾向がみられるものの、実質GDPは前年比、前期比ともにマイナス成長が続いており、ブラジル経済は低迷しています。

## 今後も金融緩和継続が見込まれる

中銀は今回の声明文で、今後の金融緩和の継続余地は、経済活動の動向、インフレ見通しと期待、③リスク要因などによるとしています。

中銀は、以上の要因を注視しつつ、ブラジル景気の回復を後押しするため、引き続き金融緩和を実施していくと見込まれます。

図表1 政策金利とインフレ率の推移



図表2 ブラジルレアルの推移



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。

## 前回2月の通貨政策委員会以降、レアルはもみ合いで推移

前回2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、総じてもみ合いの展開となりました。足元では1米ドル=3.12レアル程度の水準にあります（図表2）。

3月上旬から半ばにかけては、原油価格が下落したこと、米国の早期利上げ観測が高まったことなどを背景に軟調となりました。加えて国内要因では、大手建設会社を巡る汚職疑惑において、検察当局が最高裁に対して現政権閣僚らへの捜査を要求すると報じられるなど、政治的な不透明感が高まったことも嫌気された模様です。

その後、3月の米連邦公開市場委員会（FOMC）において米利上げペースの加速が示されなかったことや、大手格付け機関がブラジルの格付け見通しを「安定的」に引き上げたことなどが好感されました。しかし足元では、財政改革に対する先行き不透明感がくすぶる中、レアルはやや軟調となる場面もみられています。

## 今後のレアル相場見通し

今回中銀は、利下げ幅を1.00%へ拡大しました。インフレ率が低下基調で推移する中、中銀が今後も金融緩和姿勢を継続するとみられることは、景気下支え期待などを通じて、レアルの上昇要因となる可能性があります。

一方で、2018年度の中央政府プライマリーバランス目標は1,290億レアルの赤字へ、従来の790億レアルの赤字から赤字幅が増額修正されました。かかる中、市場の期待に沿う形でブラジル政府の財政健全化に向けた取り組みが続くかどうか注目されます。

こうした中、年金改革法案に関しては、足元では下院議会における法案通過が困難との見方が出ています。ブラジル政府は、年金受給開始年齢の引き上げなどを検討しているものの、労働組合などによる強固な反対姿勢もあり、複数の議員らから同法案に対する批判が強まっている模様です。このような事態を受けて、テメル大統領は政府当初案に一部修正を加えた上で、議会通過を目指す構えです。年金改革法案は、テメル政権が財政改革の本丸として位置付けていると考えられるほか、市場参加者は同政権の改革姿勢に対して一定の期待感を有しているとみられることもあり、法案審議の行方が注目されます。

以上より、今後のレアルは、目先は財政改革への取り組みなどを見極めながら、神経質な相場展開となると考えます。

（2017年4月13日 10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。