



## 臨時レポート

### ブラジル中銀、政策金利を10.25%に引き下げ

2017年6月1日  
ドイチェ・アセット・マネジメント株式会社

- ブラジル中央銀行（以下、中銀）は政策金利を11.25%から1.00%引き下げ、10.25%としました。
- 政治的混乱によるインフレ等への影響から、次回会合ではより緩やかなペースの利下げにとどまる可能性も示しました。

#### 【中銀は利下げペースを維持】

中銀は2017年5月31日（現地時間）、政策金利を11.25%から前回同様1.00%引き下げ、10.25%とすることを全会一致で決定しました（翌日実施）。6会合連続での利下げとなり、概ね市場予想通りの結果となりました。

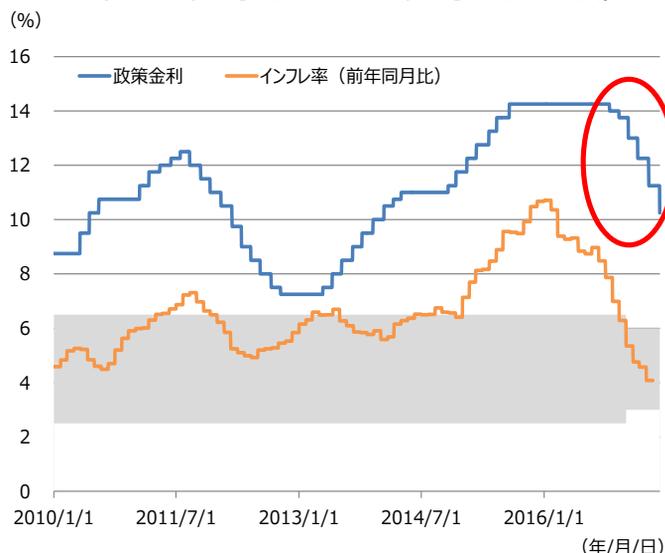
今回の決定について中銀は声明文において、今後の見通しやリスクバランスを考慮した決定としました。ブラジルでは国内景気は上向きつつあり、本日6月1日に発表予定となっている2017年1-3月期の実質国内総生産（GDP）は9四半期ぶりに前期比でプラスに転じる可能性が見込まれています。インフレ率については2017年4月には前年比4.08%と政策目標範囲内（2017年～2018年は4.5%±1.5%）となる等一段と鈍化しています。

一方、5月にテメル大統領の汚職疑惑が浮上したことを受けて、中銀は、「政治的混乱により改革の進展に対する不透明感が高まっており、経済活動にも影響が及ぶ可能性がある」との認識を示しました。インフレ動向については、引き続き良好との見方を維持しつつも、先行きについては政治的不透明感により不確実性が増しており、注視する必要があるとしています。

#### 【レアルは足元ではやや落ち着いた推移】

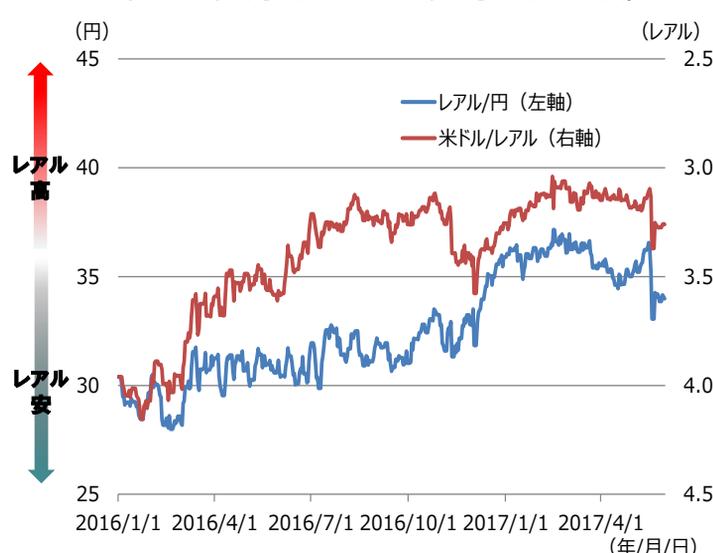
今回の決定は市場引け後の発表となり市場の反応は6月1日を待つ必要があります。ブラジル・レアルはテメル大統領の汚職隠蔽疑惑が報じられた5月半ばには急落しましたが、その後は比較的落ち着いた動きとなっています。5月26日（現地時間）には、格付会社ムーディーズ・インベスターズ・サービス（Moody's）がブラジルの発行体格付（Ba2）の見通しを「安定的」から「ネガティブ」へと引き下げましたが、市場での反応は限定的でした。ブラジルでは景気の持ち直しが続いており、一部にはテメル大統領の進退に関わらず政治改革は進展するとの見方もあるようです。

【図表】政策金利・インフレ率の推移  
(2010年1月1日～2017年5月31日、日次)



出所：Bloombergのデータを基にドイチェ・アセット・マネジメント(株)が作成  
※インフレ率=IPCA（拡大消費者物価指数）とは、最低給与からその40倍の給与水準までの家計を調査対象にした消費者物価指数。政府の公式インフレ指標。  
※インフレ率は2017年4月まで。

【図表】ブラジル・レアル（対円、対米ドル）の推移  
(2016年1月1日～2017年5月31日、日次)



※データは記載時点のものであり、将来の傾向、数値等を保証もしくは示唆するものではありません。



# 臨時レポート

## ブラジル中銀、政策金利を10.25%に引き下げ

### 【今後の見通し】

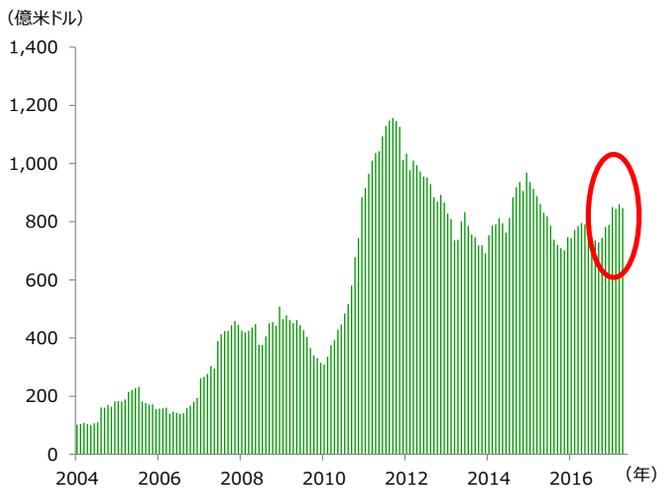
政治的混乱については長期化することが見込まれ、改革の遅延または頓挫する可能性が残っていることから注意が必要です。すでに5月末には検察がテメル大統領に対する捜査を開始しており、6月には選挙高等裁判所が2014年の大統領選に絡む裁判を行う予定となっています。年金改革については、下院における審議が当初予定の5月から6月前半へとずれ込んでいます。

金融政策については、中銀は声明文で「次回会合では、今回よりも緩やかなペースでの緩和が適切である可能性が高い」としたことから、今後は利下げ幅が縮小されると見込まれます。もっとも、中銀はリスクバランスや景気サイクル、インフレ動向次第により判断するとしており、政治動向や今後発表される経済指標等に金融政策が影響を受ける可能性も残ります。

債券市場については、利下げを継続するとの見通しおよび、インフレ率のさらなる低下が引き続き下支えになると予想していますが、財政改革や汚職捜査、司法による判断等には引き続き注意が必要です。

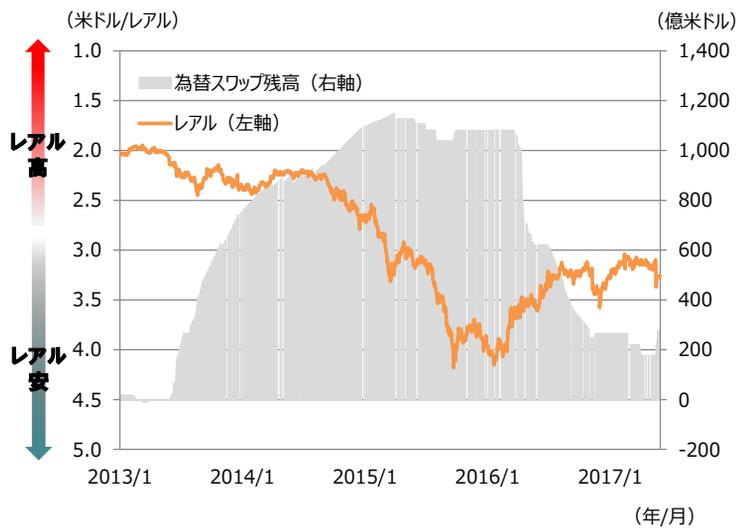
為替市場についても、景気の持ち直しや改革継続期待はレアルの下支えとなる一方、国内の政治状況や当局の為替介入姿勢、資源価格の動向、さらに米国の新政権による政策等は今後もレアルの変動要因となり得るため、引き続き注意が必要と考えています。

【図表】対内直接投資（億米ドル、12カ月累計）  
（2004年1月～2017年4月、月次）



出所：Bloombergのデータを基にドイチェ・アセット・マネジメント(株)が作成

【図表】為替スワップ残高およびレアル（対米ドル）の推移  
（2013年1月3日～2017年5月31日、日次）



出所：Bloombergのデータを基にドイチェ・アセット・マネジメント(株)が作成  
※為替スワップ残高は2017年5月30日まで。

※データは記載時点のものであり、将来の傾向、数値等を保証もしくは示唆するものではありません。



**ご留意事項**

●投資信託に係るリスクについて

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投資元本が保証されていないため、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投資一単位当たりの価値が変動します。したがってお客様のご投資された金額を下回ることもあります。

また、投資信託は、個別の投資信託毎に投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なりますので、ご購入に際しては、事前に最新の投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面の内容をご確認の上、ご自身で判断して下さい。

●投資信託に係る費用について

【お申込みいただくお客様には以下の費用をご負担いただきます。】

- 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%（税抜3.50%）
- 換金時に直接ご負担いただく費用・・・信託財産留保額 上限1.0%
- 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2.0304%程度（税込）
- その他費用・・・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）、契約締結前交付書面等でご確認下さい。

«ご注意»

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、ドイツ・アセット・マネジメント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。投資信託の運用による損益は、すべて受益者に帰属します。投資信託は、金融機関の預貯金と異なり、元本及び利息の保証はありません。投資信託は、預金または保険契約ではないため、預金保険及び保険契約者保護機構の保護の対象にはなりません。登録金融機関を通じてご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。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、ご購入に際しては、事前に最新の投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面の内容をご確認の上、ご自身で判断して下さい。

なお、当社では投資信託の直接の販売は行っておりませんので、実際のお申込みにあたっては、各投資信託取扱いの販売会社にお問合せ下さい。

ドイツ・アセット・マネジメント株式会社  
 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第359号  
 加入協会：日本証券業協会、  
 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、  
 一般社団法人第二種金融商品取引業協会