



臨時レポート

ブラジル中銀、政策金利を9.25%に引き下げ

2017年7月27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1.00%引き下げ、9.25%としました。中銀は次回会合においても利下げペースを維持する可能性を示唆しています。
- テメル政権が様々な改革を続けていることはレアルの下支えになると見込まれる一方、財政目標の変更や政治家の汚職問題に対する捜査等の動向には注意が必要であると考えます。

【政策金利は1桁台に】

中銀は2017年7月26日（現地時間）、市場予想通り政策金利を前回同様1.00%引き下げ、9.25%とすることを全会一致で決定しました（翌日実施）。政策金利が1桁台となるのは2013年11月以来となります。

今回の決定について中銀は声明文の中で、「今後の見通しやリスクバランスを考慮した」と説明しており、インフレ動向は「引き続き良好」との見方を維持しました。また、ブラジル国内で高まっている政治に対する不透明感がインフレ動向に与える影響については短期的には確認できていないとしています。

政治動向に関しては「政治改革の進展に対する不透明感が経済活動に与える影響は今のところ限定的」との見方を示しました。7月には検察がテメル大統領を起訴しましたが、下院が大統領を裁判にかけようとする案を否決したため、裁判は実施されないとの見方が優勢です。また、政治的混乱に関わらず、政府は「ブラジル・コスト」の削減による経済活動の活性化を目的とした労働改革法を可決・成立させました。

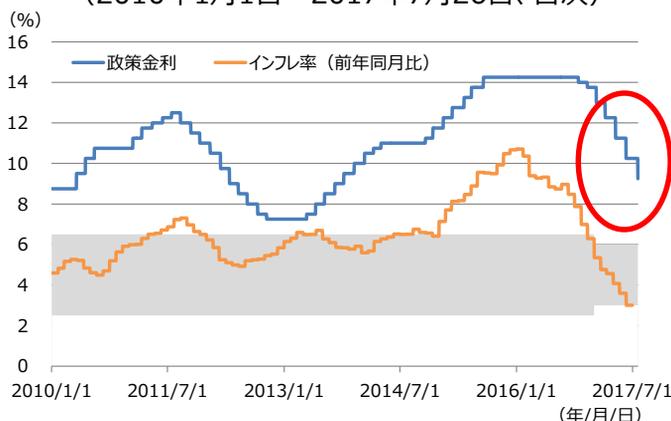
【今後の見通し】

金融政策については、中銀は「改革の進展度合いが経済に与える影響を踏まえた上でも、現在の経済動向であれば同ペースでの利下げが可能である」と述べており、次回も1.00%の利下げを行う可能性を示唆しました。ブラジルの景気は歴史的な後退局面を経て、緩やかな回復を続けています。また2017年6月のインフレ率は前年比+3.00%と予想以上のペースで低下し、政策目標（2017年～2018年は4.5%±1.5%）の下限となりました。今後も中銀はリスクバランスや景気サイクル、インフレ動向次第で政策を判断するとしており政治動向や経済指標等の状況次第で調整が行われる可能性も残ります。

債券市場については、積極的な利下げの継続に加え、インフレ率のさらなる低下が下支えになると見えています。ただし足元、政府が財政目標を引き下げるとの憶測も台頭していることには、注意が必要です。

為替市場については、景気の持ち直しや改革継続期待が下支えとなる一方、改革の進展度合いや財政目標変更の可能性、当局の為替介入姿勢等は今後も変動要因となる可能性があります。レアルは政府の様々な改革が進展したこと等も好感され、対米ドルで5月の急落前の水準付近まで回復しています。市場ではルラ元大統領が有罪判決を受けたことも安心感につながっている模様です。ルラ氏は2018年に行われる次期大統領選挙に出馬する意欲を見せており、再選した場合には、ポピュリズム的な政策に回帰する可能性も警戒されていました。ただし、政治家の汚職に対する捜査や政治的混乱は続いており、ブラジル最大の課題である財政健全化を進める上で重要な年金改革のさらなる遅延が見込まれています。

【図表】政策金利・インフレ率の推移
(2010年1月1日～2017年7月26日、日次)



【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7月26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6月まで。

※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。

当資料は、情報提供を目的としたものであり、特定の投資商品の推奨や投資勧誘を目的としたものではありません。当資料は、信頼できる情報をもとにドイチェ・アセット・マネジメント株式会社が作成しておりますが、正確性・完全性について当社が責任を負うものではありません。当資料記載の情報及び見通しは、作成時点のものであり、市場の環境やその他の状況によって予告なく変更することがあります。当資料に記載されている個別の銘柄・企業名については、あくまでも参考として記載したものであり、その銘柄・企業の株式等の売買を推奨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、ドイチエ・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。

ドイチエ・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