

- ▶ ブラジル中銀は0.50%の利下げを決定。声明文での指摘などを踏まえると、次回会合で利下げ幅のさらなる縮小が見込まれる。
- ▶ 今後のブラジルレアルをみる上では、年金改革法案審議の行方などが注目される。

## ブラジル中銀は0.50%の利下げを決定

12月6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0.50%引き下げ、7.00%にすることを決定しました（図表1）。利下げ幅が2会合連続で縮小されましたが、これまでの声明文で、中銀は利下げ幅縮小を示唆しており、市場の想定通りとなりました。

中銀が利下げを継続する背景として、インフレ率の安定推移などが挙げられます。実際、10月のインフレ率（拡大消費者物価上昇率）は前年同月比+2.70%（9月は同+2.54%）と、2カ月連続で加速しましたが、中銀のインフレ目標レンジ（4.5±1.5%）を下回って推移しています（図表1）。

## 次回会合で利下げ幅のさらなる縮小が見込まれる

中銀は、声明文で、一段の緩和ペース縮小が適切であるとしており、次回会合（2018年2月）でさらなる金融緩和を実施する一方、利下げ幅の縮小が見込まれます。同時に、金融政策方針は、以前と比較すると、見通しやリスクの変化の影響を受けやすいため、今後の金融政策運営には注意が必要と中銀は指摘しています。このため、年金改革の遅れや頓挫などによって利下げサイクルが前倒して終了する可能性があると考えられます。

## 今後のレアル相場の注目点

前回10月のCopom以降、ブラジルレアル（対米ドル、以下、レアル）は、同国政治情勢や年金改革への取り組みなどをにらみながらの展開となる中、おおむねレンジ内で推移しました。足元では、1米ドル=3.2レアル程度にあります（図表2）。

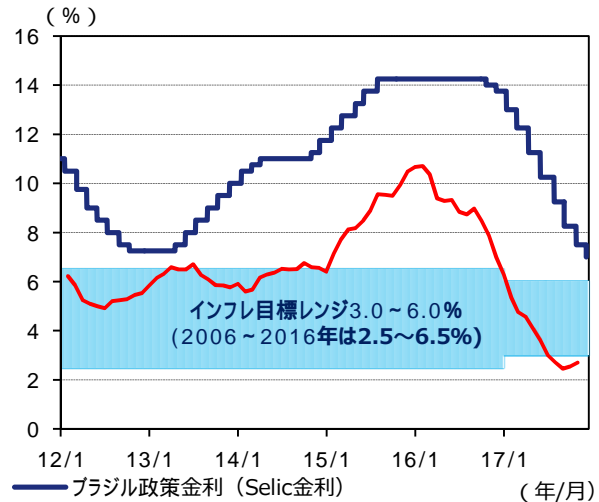
年金改革法案を巡っては、ブラジル政府は11月に、民間企業従業員の年金最低積立期間の見直しなどを盛り込んだ修正案を公表しました。しかし、年金支給開始年齢の引き上げ提案は維持されたほか、2018年に総選挙を控えていることなどもあり、同案に対する議員らの十分な賛同は得られていない模様です。支持獲得に向けた議会内調整が続けられていますが、12月の議会休会入りまで2週間程度となる中で、年金改革法案が連邦議会下院で年内可決に至るかは不透明な状況にあると考えます。市場参加者の間では、ブラジル政府のこれまでの構造改革に対する取り組みへの一定の評価が得られているとみられるだけに、今後の法案審議の行方が注目されます。

もっともブラジルでは、実質GDP成長率が前期比で3四半期連続でプラスとなるなど、景気は緩やかに回復しています。ファンダメンタルズ（経済の基礎的条件）の改善は、レアル相場を下支えする要因として期待される点には留意が必要です。

（2017年12月7日 11時執筆）

図表1 政策金利とインフレ率の推移

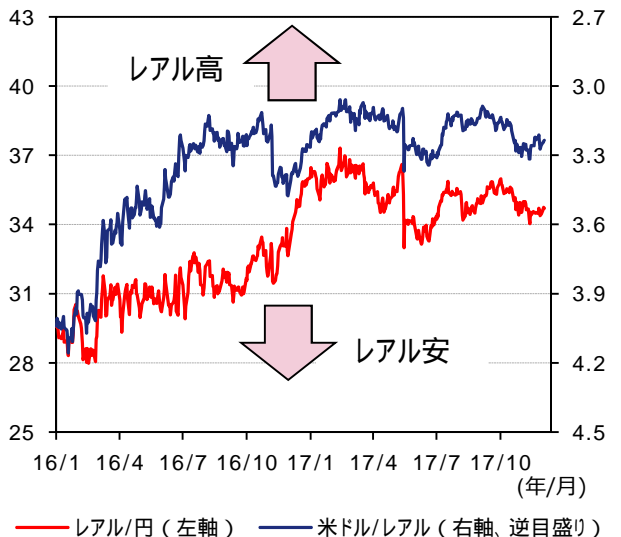
2012年1月2日～2017年12月6日：日次  
（インフレ率は2012年1月～2017年10月：月次）



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

2016年1月4日～2017年12月6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。



アセットマネジメントOne

商号等 / アセットマネジメントOne株式会社  
金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第324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

## 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3.78%（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。