



臨時レポート

ブラジル中銀、政策金利を過去最低の6.75%に引き下げ
～利下げの打ち止めを示唆～

2018年2月8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0.25%引き下げ、過去最低水準である6.75%としました。あわせて中銀が金融緩和の打ち止めを示唆したことで、これまで継続されてきた利下げは一旦終了となる模様です。
- 米国に端を発した市場変動性の高まりや、ブラジル政府が目指している年金改革法案の成立に対する懸念等がレアルの変動リスクを短期的には高めるものと考えられます。しかし、長期的に見れば、金利水準の相対的な高さや景気回復の継続がレアルを下支えするものと見込まれます。

【過去最低水準の政策金利】

中銀は2018年2月7日（現地時間）、政策金利を0.25%引き下げ、6.75%とすることを全会一致で決定しました（翌日実施）。11回連続での利下げとなり、政策金利は過去最低水準となった前回（7.00%）よりさらに引き下げられました。なお、利下げ幅については、前回の0.50%から縮小されましたが、前回会合における声明文で「小幅な利下げ」が示唆されていたことから、市場でも0.25%の利下げが行われるとの見方が優勢となっていました。

今回の声明文では、足元のインフレ環境は良好との見方が示され、これまで継続してきた金融緩和の効果を含み、0.25%の利下げが適切であると述べられています。また、中銀は米国に端を発した市場変動性の高まりについても言及したものの、世界経済は良好さを維持しているとの見方を示すとともに、今後も新興国市場への資金流入の継続が見込まれると述べています。

2017年12月のインフレ率は前年比2.95%と政策目標（2018年までは4.5%±1.5%）の下限を下回る水準となりました。なお、本日2月8日に発表予定の2018年1月のインフレ率についても政策目標の下限付近になると予想されています。

さらに声明文では今後の金融緩和の打ち止めが示唆されました。そのため、これまで継続してきた利下げは今回の決定会合で一旦終了となるものと見られます。

【今後の見通し】

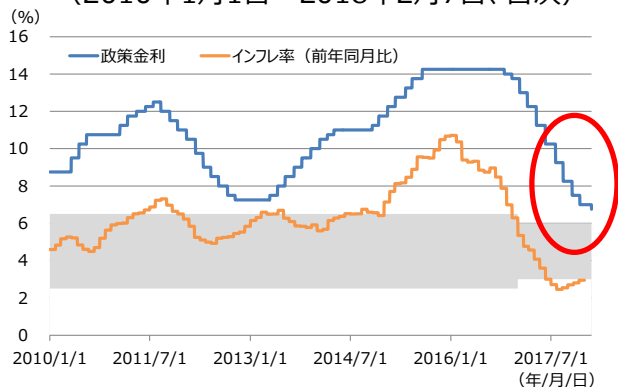
今回、中銀は利下げの打ち止めを示唆するとともに、今後の経済活動やリスクバランス、インフレ見通し等により金融政策を判断するとしています。そのため状況によってはさらなる利下げの可能性も残されているものと見られます。

債券市場については、政策金利は過去最低水準で維持されるとの見通しや、インフレ環境の良好さ等により下支えされると予想されます。

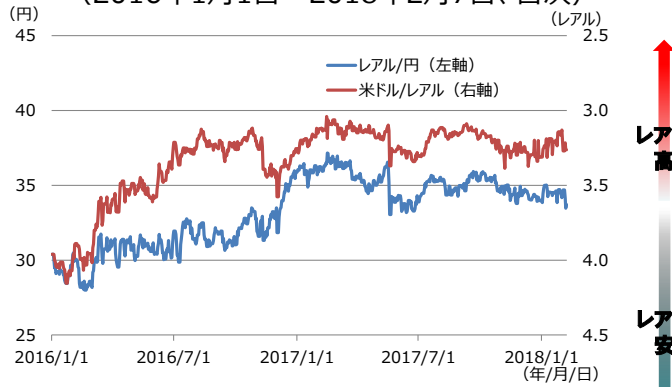
為替市場については、2月に入り世界的な株式市場の混乱からレアルの変動性が高まっており、今後もその状況が継続する可能性も考えられます。また、国内の政治動向は為替に大きな影響を及ぼすものとして注目されます。足元、財政改革の目玉である年金改革法案が可決されるか否かが市場の焦点となっていますが、可決に必要な議席数を大幅に下回る賛成票しか獲得できていない模様です。そのため、政府は改革内容をさらに縮小するような修正案を提出したとも報じられています。もっとも、ブラジルは今年10月には大統領選挙を控えており、国民からの支持が得られ難い年金改革法案を成立させることができるかについては依然不透明感が強いものと見えています。

しかし、長期的に見れば、金利水準の相対的な高さや景気回復の継続がレアルを下支えするものと見込まれます。

【図表】政策金利・インフレ率の推移
(2010年1月1日～2018年2月7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～2018年2月7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12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。



臨時レポート

ブラジル中銀、政策金利を過去最低の6.75%に引き下げ
～利下げの打ち止めを示唆～

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