

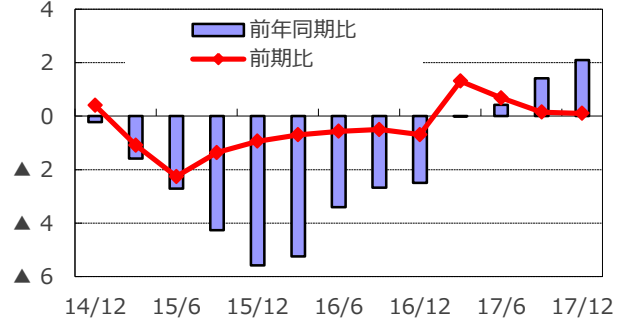
## 今日のトピック 緩やかに回復するブラジル経済（2018年3月）

# 景気は緩やかな回復続く、利下げは最終局面

### ポイント1 17年GDPは+1.0% 3年ぶりにプラス転換

- 3月1日に発表された2017年10-12月期の実質GDPは前期比+0.1%と、個人消費の停滞から市場予想（ブルームバーグ集計+0.3%）を下回ったものの、4四半期続けてプラス成長となりました。この結果、2017年の実質GDPは前年比+1.0%と、3年ぶりのプラス成長に転換し、景気は緩やかな回復基調にあることが確認されました。

【実質GDP成長率】

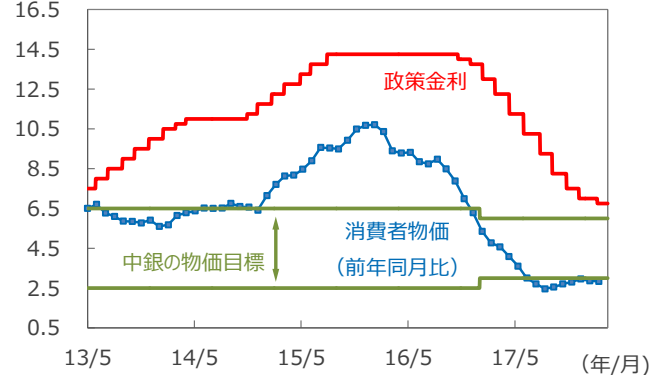


(注) データは2014年10-12月期～2017年10-12月期。(年/月期)  
(出所) Bloomberg L.P.のデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

### ポイント2 インフレ率は低位安定 3月に最後の利下げの可能性

- 18年2月の消費者物価は前年同月比+2.8%と、前月から小幅ながら低下しました。ブラジル中央銀行の物価目標（+4.5%±1.5%）の下限をやや下回っており、インフレ率は落ち着いています。
- 中銀は2月7日の金融政策委員会で、政策金利を0.25%引き下げ、6.75%としました。利下げは11会合連続で、政策金利は過去最低を更新しました。ただし、中銀は声明文で、金融緩和サイクルの終了を示唆しました。3月21日の金融政策委員会では、追加利下げが行われる可能性があります。金融緩和は最終局面とみられます。

【政策金利と消費者物価】



(注) 政策金利は2013年5月1日～2018年3月14日。消費者物価は2013年5月～2018年2月。中銀の物価目標は年率+4.5%で、レンジは2016年末までは±2%、2017年以降は±1.5%。  
(出所) Bloomberg L.P.のデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

## 今後の展開 景気は緩やかな回復が続くが、政治リスクに注意

- ブラジル経済は、インフレ率の落ち着きと緩和的な金融環境を背景とした個人消費や投資主導の回復軌道に乗り、今後も緩やかな回復を続けるとみられます。中銀は3月も追加利下げを行う可能性があるものの、それで金融緩和サイクルを終了し、当面は様子見姿勢に転じる見通しです。
- テメル大統領は治安悪化が深刻化するリオデジャネイロ州に対し、12月まで軍が治安維持活動を指揮する大統領令を発令しました。この間は憲法改正が出来ないため、テメル政権は年金改革法案を棚上げしたことになります。財政緊縮を掲げる同政権の支持率は依然として低く、10月に行われる大統領選挙後、次期大統領が構造改革路線を継続するか、極めて不透明で、経済の波乱要因となるリスクがあります。

### ここもチェック! 2018年2月20日 ブラジル経済の動向（2018年2月） 2018年2月 9日 ブラジル、メキシコの金融政策（2018年2月）

■当資料は、情報提供を目的として、三井住友アセットマネジメントが作成したものです。特定の投資信託、生命保険、株式、債券等の売買を推奨・勧誘するものではありません。■当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。■当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。■当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それらは過去の実績及び将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。■当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。■当資料に掲載されている写真がある場合、写真はイメージであり、本文とは関係ない場合があります。