

# ブラジル中銀は政策金利の据え置きを決定

- ブラジル中銀は政策金利の据え置きを決定。19年7月からのブラジルの利下げサイクルが終了した可能性高まる。
- 物価の安定基調を背景に、政策金利は当面据え置かれる可能性高い。市場は21年10月以降の利上げ転換を予想。
- 足元ではブラジル経済の活動再開の動き広がる。7月の各種経済統計はブラジル景気の底堅い回復を示唆。
- 市場では20年の実質GDP予想の上方修正が進む。深刻化した新型コロナ問題からブラジル経済が立ち上がる兆し。

## ブラジル中銀は政策金利の据え置きを決定

ブラジル中銀は9月16日の金融政策委員会(COPOM)において、政策金利を2.00%で据え置く決定を下しました(図1)。これにより、2019年7月から始まったブラジル中銀の利下げサイクルが終了した可能性が高まっています。

足元では主に食品価格の上昇によりインフレ圧力が高まっており、2020年8月の拡大消費者物価指数は政策金利を上回る前年比+2.4%へ上昇しています(政策金利からインフレ率を差し引いた実質政策金利はマイナスとなる)。

もっとも、ブラジル中銀のインフレ見通しは2020年末が前年比+2.1%、2021年末が前年比+2.9%と、物価の安定基調が続くと見込まれており、政策金利は当面据え置かれる可能性が高いとみられます。ブラジル中銀集計の市場予想では、政策金利は2021年9月まで現行の2.00%で据え置かれた後、2021年10月以降、緩やかな利上げサイクルへの転換が予想されています。

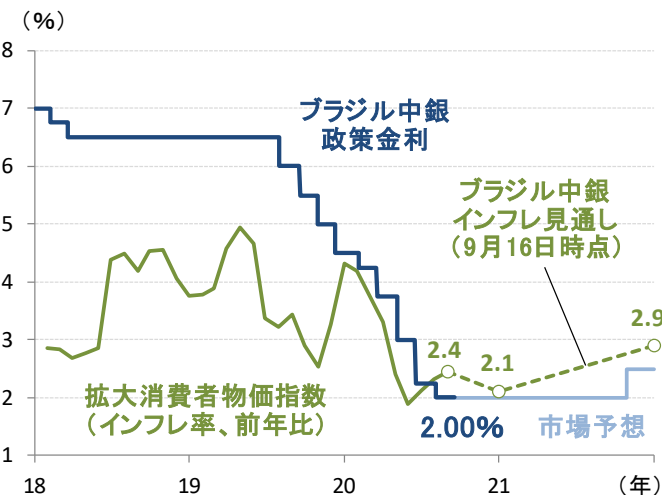
## 新型コロナ問題から立ち上がるブラジル経済

足元のブラジル経済は、サンパウロなど主要都市で経済封鎖措置が解除され始めたことで、徐々に経済活動の再開の動きが広がり始めています(次頁図3・4も参照)。

最近の経済指標でも、7月の小売売上高が前月比+5.2%と市場予想(+1.3%)を上回る回復を示したほか、7月の鉱工業生産も前月比+8.0%と市場予想(+5.9%)を上回るなど、ブラジル景気の底堅さが見えつつあります。

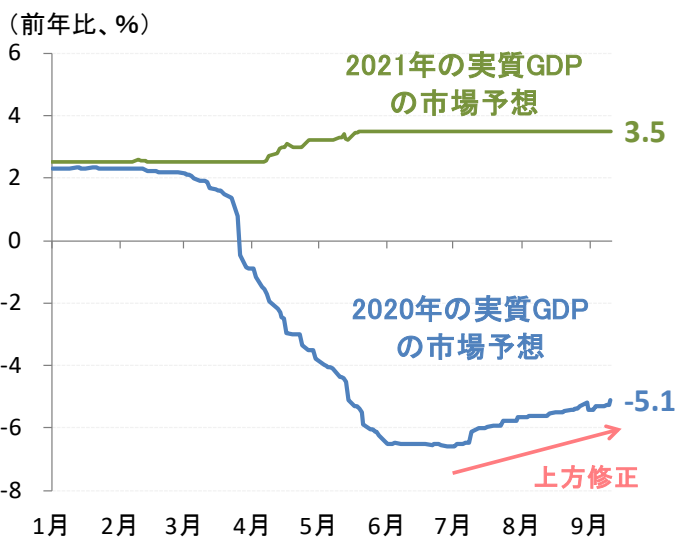
また、2020年のブラジルの実質GDP成長率に対する市場予想も、3カ月前と比べて見通しの上方修正が進みつつあります(図2)。直近9月11日時点の市場予想では、2020年の実質GDPは5.1%のマイナス成長と予想されており、2021年には3.5%のプラス成長への転換が見込まれています。一時は深刻化した新型コロナウイルスの感染問題からブラジル経済が立ち上がりつつあるようです。

図1:ブラジル中銀の政策金利とインフレ率の推移



(出所)ブラジル中銀、ブラジル地理統計院  
 (期間)政策金利:2018年1月1日~2020年9月16日  
 インフレ率:2018年1月~2020年8月  
 (注)政策金利の市場予想は9月11日時点。

図2:ブラジルの実質GDPの市場予想の推移

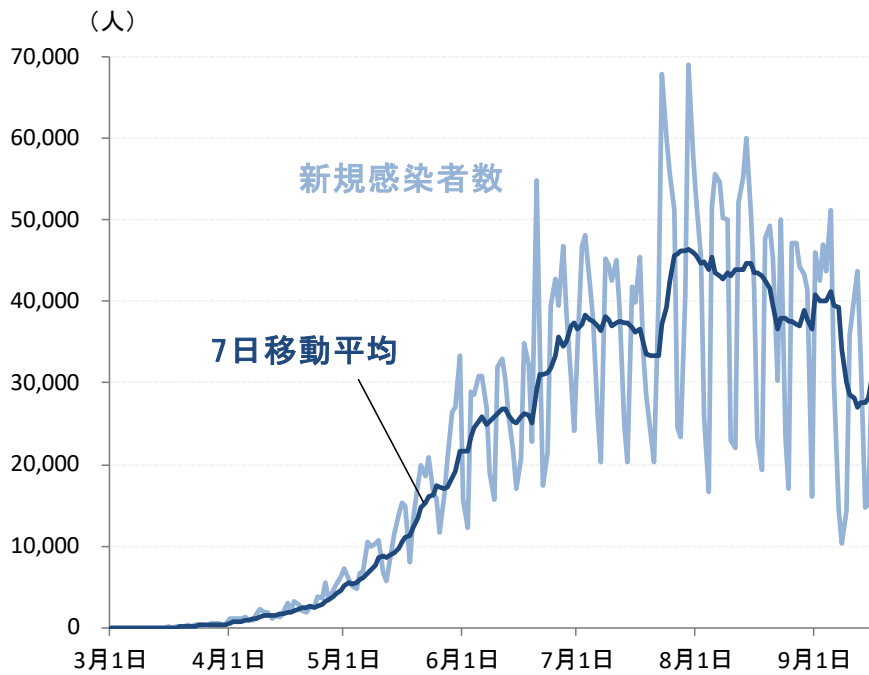


(出所)ブラジル中銀  
 (期間)2020年1月2日~9月11日

●当資料は、説明資料としてレグ・メイソン・アセット・マネジメント株式会社(以下「当社」)が作成した資料です。●当資料は、当社が各種データに基づいて作成したものです。その情報の確実性、完結性を保証するものではありません。●当資料に記載された過去の成績は、将来の成績を予測あるいは保証するものではありません。また記載されている見解、目標等は、将来の成果を保証するものではなく、また予告なく変更されることがあります。●この書面及びここに記載された情報・商品に関する権利は当社に帰属します。したがって、当社の書面による同意なくして、その全部もしくは一部を複製し又その他の方法で配布することはご遠慮ください。●当資料は情報提供を目的としてのみ作成されたもので、証券の売買の勧誘を目的としたものではありません。●レグ・メイソン・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417号)はフランクリン・リソース・インク傘下の資産運用会社です。



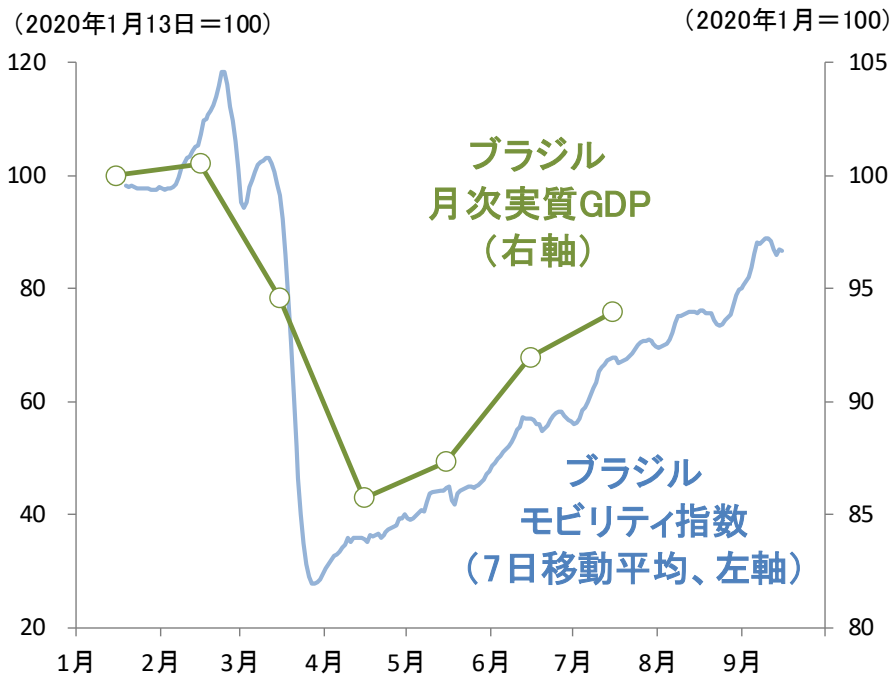
### 図3:ブラジルの新型コロナウイルスの新規感染者数の推移



ブラジルの新型コロナウイルスの感染拡大は、8月以降、最悪期を脱する。

(出所)ブラジル保健省 (期間)2020年3月1日～9月16日

### 図4:ブラジルのモビリティ指数と実質GDPの推移



モビリティ指数はブラジルの経済活動が徐々に正常化し始めていることを示唆。

(出所)ブラジル中銀、アップル、CEIC  
 (期間)月次実質GDP:2020年1月～7月、モビリティ指数:2020年1月19日～9月15日  
 (注)モビリティ指数は自動車、公共交通機関、徒歩の移動量の平均値。

●当資料は、説明資料としてレグ・メイソン・アセット・マネジメント株式会社(以下「当社」)が作成した資料です。●当資料は、当社が各種データに基づいて作成したものです。●当資料に記載された過去の成績は、将来の成績を予測あるいは保証するものではありません。●当資料に記載されている見解、目標等は、将来の成果を保証するものではなく、また予告なく変更されることがあります。●この書面及びここに記載された情報・商品に関する権利は当社に帰属します。したがって、当社の書面による同意なくして、その全部もしくは一部を複製し又その他の方法で配布することはご遠慮ください。●当資料は情報提供を目的としてのみ作成されたもので、証券の売買の勧誘を目的としたものではありません。●レグ・メイソン・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417号)はフランクリン・リソース・インク傘下の資産運用会社です。