

## チリ、通貨安が止まらない

主な南米通貨の対ドルレートを年初来で見ると、アルゼンチンペソと並んでチリペソが軟調となっています。同じ南米のペルーやブラジルの通貨を下回るパフォーマンスでした。チリペソが足元まで軟調であった主な背景は金融政策、軟調な銅価格、そして政治動向があげられます。今後の展開を占う上でチリペソ下落の要因を整理します。

### チリ中銀：ペソ安が続く中、チリ中銀は市場予想を上回る利上げを決定

チリ中央銀行は2021年10月13日の政策決定会合で政策金利を1.25%引き上げ、2.75%としました(図表1参照)。今回の利上げ幅は8月会合での0.75%、市場予想の1%を上回りました。

チリの通貨ペソ安が進行する一方で、9月の消費者物価指数は前年比で5.3%とチリ中銀のインフレ目標3%±1%を上回っています。

### どこに注目すべきか：

#### チリペソ、銅価格、チリ憲法、大統領選挙

主な南米通貨の対ドルレートを年初来で見ると、アルゼンチンペソと並んでチリペソが軟調となっています。同じ南米のペルーやブラジルの通貨を下回るパフォーマンスでした。チリペソが足元まで軟調であった主な背景は金融政策、軟調な銅価格、そして政治動向があげられます。今後の展開を占う上でチリペソ下落の要因を整理します。

まず、金融政策を振り返ると7月の最初の利上げはペソ安の流れを変えられませんでした。理由は最初の利上げにおいて、今後2年程度の緩やかなペースでの利上げを示唆し、利上げ幅を0.25%に留めたからです。そこで今回は利上げ幅を0.75%としてペースを早め、声明でも引締め方針を強めました。今回も市場予想を上回る1.25%の利上げにより、緩やかな引締めイメージの打ち消しに努めています。

次にチリの主要産業である銅価格は5月頃から足元まで緩やかな下落傾向でした(図表2参照)。原油など商品価格が軒並み上昇する中、銅など一部の資源価格は軟調に推移しました。背景として中国の景気減速が考えられます。中国の製造業購買担当者景気指数(PMI)の低下に歩調を合わせるように銅価格は軟調な展開となりました。

なお、足元の銅価格は在庫減少等を背景に急上昇していますが今後の展開は不確定要因が多いと見ています。

政治もペソ安要因と見ています。今年5月にチリで新憲法を起草する議員を選出する制憲議会選挙が行われました。開票の結果全155議席中、連立与党(中道右派)が獲得した議席は37議席にとどまり3分の1を下回りました。制憲議会は、1年以内に憲法草案を作成しますが、採択には議員の3分の2以上の賛成が必要なため中道左派、左派など野党の協力が求められそうです。現行憲法は自由経

済を尊重し外国からの投資を促進してきた面があります。一方でマイナス面として年金など国民福祉が不十分でした。国民の不満の高まりが5月の投票結果を左右したと見られます。野党が国民福祉重視の姿勢を強めるあまり、海外からの投資が抑制されることへの不安などがペソ安要因と見られます。

そのうえ、チリでは11、12月に大統領・議会選挙(11月21日第1回投票、12月19日決選投票)が予定されています。足元の世論調査でも大統領選挙では左派陣営のガブリエル・ボリッチ下院議員が概ねリードを保っています。

なお、チリでは今年春頃から新型コロナウイルスの感染再拡大が見られ数ヶ月感染拡大が続きました。チリのワクチン接種比率は高く南米ではワクチンの優等生でした。しかしチリで行われたワクチン接種はほとんどが中国製で効果を疑問視する報道も見られます。因果関係の真偽は今後の検証を待つ必要がありますが、足元は落ち着きが見られる新型コロナですが、今後もペソの変動要因となる可能性があります。

ここまで、ペソの変動要因を振り返ってきましたが、選挙に近いこともあり政治が要注目と思われる。なお余談ながら、チリは中国が環太平洋経済連携協定(TPP)へ加盟申請を公表したことに対し支持する意向を示しています。チリの政治は日本にとって対岸の火事ではすまないのかもしれない。

図表1：チリの政策金利とペソ(対ドル)の推移



図表2：銅先物価格の推移



※将来の市場環境の変動等により、当資料記載の内容が変更される場合があります。

ピクテ投信投資顧問株式会社 | 「当資料をご利用にあたっての注意事項等」を必ずお読みください。

## ピクテ投信投資顧問の投資信託をご購入する際の留意事項

### 1. 投資信託に係るリスクについて

- (1) 投資信託は、値動きのある有価証券等(外貨建資産に投資する場合は、為替変動リスクもあります)に投資いたしますので、基準価額は変動します。したがって、投資者の皆さまの投資元本が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。
- (2) 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、ご投資に当たっては目論見書や契約締結前交付書面をよくご覧ください。

### 2. 投資信託に係る費用について (2021年9月末日現在)

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。

- (1) お申込時に直接ご負担いただく費用：申込手数料 上限3.85%(税込)  
 ※申込手数料上限は販売会社により異なります。  
 ※投資信託によっては、追加設定時信託財産留保額(上限0.6%)をご負担いただく場合があります。
- (2) ご解約時に直接ご負担いただく費用：信託財産留保額 上限0.6%
- (3) 投資信託の保有期間中に間接的にご負担いただく費用：信託報酬 上限年率2.09%(税込)  
 ※ファンド・オブ・ファンズの場合、ここでは投資対象ファンドの信託報酬を含む実質的な負担を信託報酬とします。  
 ※別途成功報酬がかかる場合があります。
- (4) その他費用・手数料等：監査費用を含む信託事務に要する諸費用、組入有価証券の売買委託手数料等、外国における資産の保管等に要する費用等は、信託財産から支払われます(これらの費用等は運用状況等により変動するため、事前に料率・上限額等を記載することはできません)。  
 ファンド・オブ・ファンズの場合、投資先ファンドにおいて、信託財産に課される税金、弁護士への報酬、監査費用、有価証券等の売買に係る手数料等の費用が当該投資先ファンドの信託財産から支払われることがあります。詳しくは、目論見書、契約締結前交付書面等でご確認ください。

当該費用の合計額については、投資者の皆さまがファンドを保有される期間等に応じて異なりますので、表示することができません。

#### 《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、ピクテ投信投資顧問株式会社が運用するすべての投資信託のうち、徴収する各費用における最高の料率を記載しています。投資信託に係るリスクや費用は、各投資信託により異なりますので、ご投資される際には、事前によく目論見書や契約締結前交付書面をご覧ください。

### ピクテ投信投資顧問株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第380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 日本証券業協会



ピクテ投信投資顧問株式会社

【当資料をご利用にあたっての注意事項等】●当資料はピクテ投信投資顧問株式会社が作成した資料であり、特定の商品の勧誘や売買の推奨等を目的としたものではなく、また特定の銘柄および市場の推奨やその価格動向を示唆するものでもありません。●運用による損益は、すべて投資者の皆さまに帰属します。●当資料に記載された過去の実績は、将来の成果等を示唆あるいは保証するものではありません。●当資料は信頼できると考えられる情報に基づき作成されていますが、その正確性、完全性、使用目的への適合性を保証するものではありません。●当資料中に示された情報等は、作成日現在のものであり、事前の連絡なしに変更されることがあります。●投資信託は預金等ではなく元本および利回りの保証はありません。●投資信託は、預金や保険契約と異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の対象ではありません。●登録金融機関で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。●当資料に掲載されているいかなる情報も、法務、会計、税務、経営、投資その他に係る助言を構成するものではありません。