

# ブラジルの金利引き上げについて

2013年7月12日

ブラジル中央銀行は7月10日（現地時間）の金融政策決定会合において全員一致で政策金利の0.5%の引き上げを決め、同国の政策金利は8.5%となりました。今回の利上げについては市場関係者の間で予め予想されていたことから特段影響はみられませんでした。

## 《政策金利引き上げの背景》

実施の背景には①インフレ抑制、②資本流入を促すための通貨価値の維持、があったと考えられます。

①ブラジルではインフレ率が上昇しています。先日発表された6月の消費者物価上昇率は前年同月比で+6.7%と同国のインフレターゲット（4.5%±2%の誘導目標レンジ）の上限を超えています。5月までの数カ月間は6.5%前後で推移していましたが、6月には一段上昇したことになります。

②また同国では経済成長率の低下に伴い海外からの直接投資資金の流入が減少しています。通貨当局はスワップ市場で自国通貨の買い支えと同等の効果をもたらす市場介入を実施していますが、為替レートが主要通貨に対して下落しています。同国では経常赤字を流入する直接投資資金でファイナンスしてきましたが流入が減少傾向にあるため金利をある程度高めで推移させ通貨の安定を図り資本流入を促そうとの意図があると思われます。

## 《今後の見通し》

ブラジルの潜在成長率は+3.5%程度とされています。2011年には+2.7%、2012年は+0.9%と低成長を続けています。2013年も民間エコノミストは潜在成長率を下回るとみえています。

今後は、①デモによる影響、②欧州景気の低迷による工業製品の輸出減、③中国の経済成長率の鈍化を受けた資源価格の軟調などにより、景気は最悪期こそ脱したとみられますが回復も緩やかなペースにとどまるとみられます。

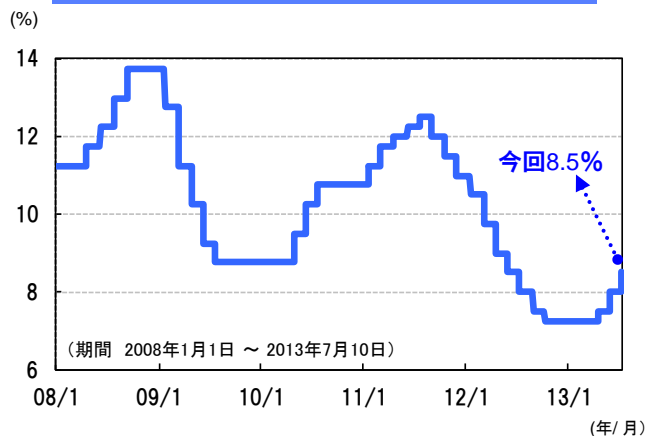
為替・金利については、米国QE3の縮小開始スケジュールが示されたことで新興国へ流入していた投資資金の回帰が始まっているとみられます。このため 為替レートは下落基調、金利は上昇基調となっています。

しかし為替については5月下旬以降の下落により調整が進んだとみえています。通貨当局がスワップ市場で介入を続けていることもあり下落余地は限定的と予想されます。

金利についても6月以降、利上げを織り込む動きを示してきました。インフレ抑制のため早めに利上げを実施してきたことでインフレ率も早晚落ち着くものと思われます。金利の上昇余地も限られるのではないかとみえています。

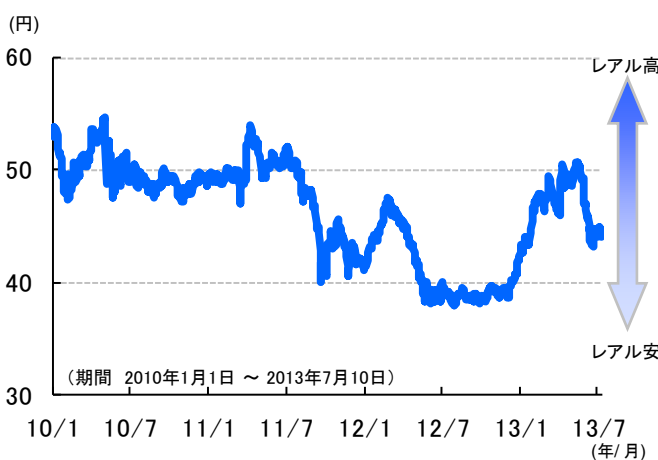
ただブラジルでは一時期よりも報道は少なくなっていますが依然デモが続いていることから、経済への影響を含め引き続き注視する必要があると考えています。

## 《ブラジルの政策金利》



出所：Bloombergより明治安田アセットマネジメント作成

## 《ブラジルレアルの対円推移》



出所：Bloombergより明治安田アセットマネジメント作成

●当資料は、明治安田アセットマネジメント株式会社がお客さまの投資判断の参考となる情報提供を目的として作成したものであり、投資勧誘を目的とするものではありません。また、法令にもとづく開示書類（目論見書等）ではありません。当資料は当社の個々のファンドの運用に影響を与えるものではありません。●当資料は、信頼できると判断した情報等にもとづき作成していますが、内容の正確性、完全性を保証するものではありません。●当資料の内容は作成日における当社の判断であり、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。また予告なしに変更することもあります。●投資に関する最終的な決定は、お客さま自身の判断でなさるようお願いいたします。