

ブラジルの金利引き上げについて

2015年7月30日

7月29日（現地時間）、ブラジル中央銀行は、定例の金融政策委員会において政策金利（翌日物国債レポ取引金利：Selic）の0.50%引き上げを全会一致で決めました。これで同国の政策金利は14.25%となりました。

利上げは7会合連続となりますが、前週には中銀関係者から利上げを示唆する発言があったこともあり、市場関係者の多くが今回の利上げを予想していました。現在のところブラジル・レアルは強含みで推移しています。

《金利引き上げ決定に至った経緯について》

連続利上げ実施の背景としては、これまでと同様で①インフレ抑制、②自国通貨の下落速度の緩和が挙げられます。

- ①ブラジルでは不況下にはありますが、インフレ抑制のため高金利政策を継続する必要があります。政策判断時の指標であるIPCA（拡大消費者物価指数）は昨年12月までは同国のターゲットの上限近辺にありましたが、今年に入り急激な上昇に転じ足元では9%近くまで上昇しています。
- ②ブラジル・レアルは主要輸出品である鉄鉱石、原油などの資源価格の調整に加え、米国の年内利上げ観測の強まりを背景としたドル高の影響を受けて弱含みに推移しています。政府・中央銀行はある程度の通貨安は容認しつつも急激な資本流出を抑制するためにも利上げを続けています。

《今後の景気、為替レートについて》

ブラジルの経済政策発動の優先順位として、インフレ抑制、財政収支の改善、次に景気回復が位置づけられていると考えられます。インフレについては、自国通貨安を受けた輸入インフレや労働生産性の低下が原因と考えられます。今回で中央銀行は利上げサイクルの終了を示唆していますが、インフレ終息には程遠い状況にあることから、しばらくは金融引き締め状態が続くとみえています。財政収支の改善については、海外投資資本の動向に大きな影響を与える格付引き下げを回避するため、緊縮が必要ですが、先日、財政法案を巡る議会内での対立もあったことから、達成は困難との見方も出ています。

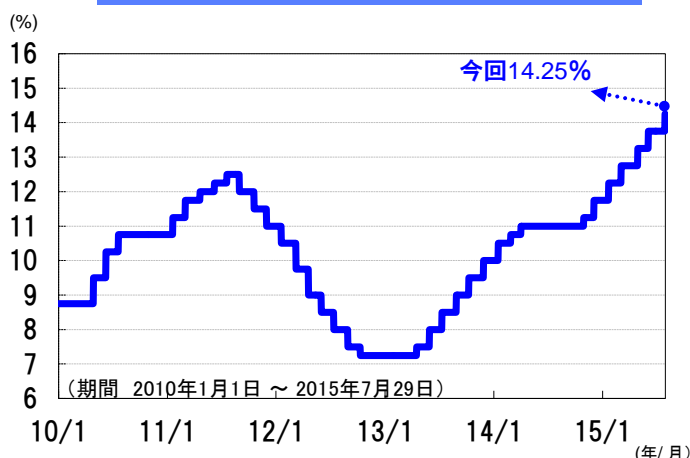
ブラジルでは、2015年の経済成長率見通しが-1.76%（中銀集計エコノミスト調査、7月27日公表）とされています。IMF（国際通貨基金）では同年が-1.5%で、2016年には+0.7%と小幅のプラスに転じると予測しています。失業者が急増しているうえ、国営石油資本ベトロプラスの政界汚職問題もくすぶっており、ブラジルが景気回復を果たすには相当の時間が必要とみえています。

ブラジル・レアルは、通貨当局が市場介入について消極的で、輸出競争力を高めるため自国通貨安をある程度容認する姿勢をみせているため、上値の重い状況が続くとみえています。ただ、2000年代後半の金融危機時と比べ経済ファンダメンタルズは強固になっているため、ブラジル・レアル安地合いでも急落する可能性は低いと考えています。

状況によっては安全資産選好の動きが強まる局面があることも考えられるため、当社でも引き続き同国に関わる市況動向を注視してまいります。

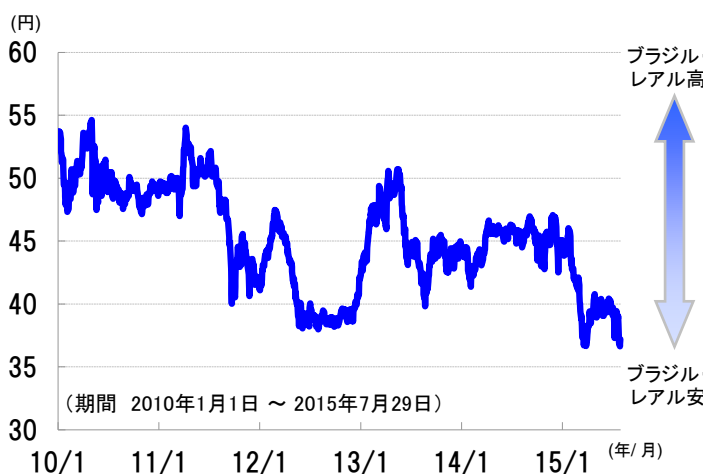
- 当資料は、明治安田アセットマネジメント株式会社がお客さまの投資判断の参考となる情報提供を目的として作成したものであり、投資勧誘を目的とするものではありません。また、法令にもとづく開示書類（目論見書等）ではありません。当資料は当社の個々のファンドの運用に影響を与えるものではありません。
- 当資料は、信頼できると判断した情報等にもとづき作成していますが、内容の正確性、完全性を保証するものではありません。
- 当資料の内容は作成日における当社の判断であり、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。また予告なしに変更することもあります。
- 投資に関する最終的な決定は、お客さま自身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

《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