



臨時レポート

ブラジル中銀、政策金利を据え置き

2015年10月22日

ドイチェ・アセット・マネジメント株式会社

- ブラジル中央銀行（以下、中銀）は、政策金利を2会合連続で14.25%に据え置くことを決定しました。
- 中銀は景気に配慮し政策金利の据え置きを決めました。一方で高水準の政策金利を相当期間維持することを表明しており、インフレ抑制に対する強い姿勢を維持しています。
- レアルは神経質な展開が続くことが予想されますが、政治的な不透明感が後退し、財政健全化の道筋が明確となれば、安定に向かう可能性があると考えています。

【政策金利の据え置き】

中銀は10月21日（現地時間）、政策金利を14.25%に据え置くことを全会一致で決定しました。2会合連続での政策金利据え置きとなり、概ね市場予想通りの結果となりました。

【政策金利据え置き的一方、インフレ抑制姿勢は維持】

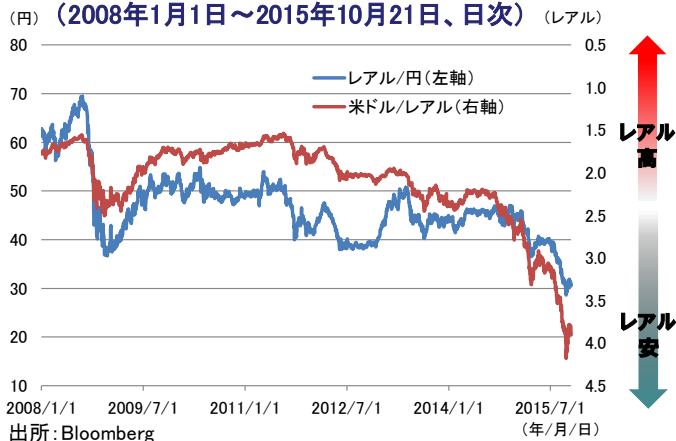
中銀は声明文の中で、政策金利据え置きの背景について前回と同様に「マクロ経済のシナリオ及びインフレ見通し、現状のリスクバランスを勘案した」としています。ブラジルのインフレ率は、9月には前年比9.49%となる等、高水準での推移が続いており、また景気においても低迷が続いています。このため、今回の決定もインフレ及び景気の双方に配慮したものと見られます。

今後については、インフレを政策目標に収れんさせるため、金利水準を十分に長い期間この水準に維持することが必要との考えを継続し、インフレ抑制に対する強い姿勢を維持しています。ただし、従来インフレ目標の中央値（4.5%）の達成期限としていた「2016年末」との具体的な言及は今回は避けたことから、インフレ目標達成の時期は2017年以降に後ずれしたとも考えられます。

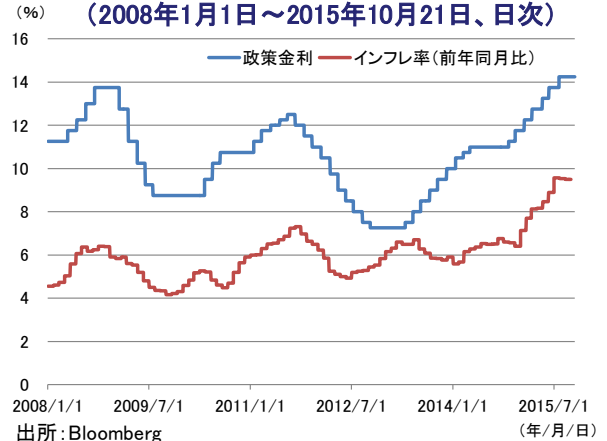
【レアルは変動が続く】

ブラジル・レアルは依然変動の大きい状態が続いています。10月16日には、レビ財務相が辞任するとの観測を受け、レアルは対米ドルで大きく下落しましたが、ルセフ大統領に加え財務相本人が辞任を否定したことでその後は落ち着く局面も見られました。しかし、10月21日には、2015年の基礎的財政収支目標を政府が黒字から赤字に修正するとの観測が広がったこと等から、レアルは再び対米ドルで下落しました。

【図表】ブラジル・レアル（対円、対米ドル）の推移
（円）（2008年1月1日～2015年10月21日、日次）（レアル）



【図表】ブラジル政策金利とインフレ率の推移
（2008年1月1日～2015年10月21日、日次）



※データは記載時点のものであり、将来の傾向、数値等を保証もしくは示唆するものではありません。



臨時レポート

ブラジル中銀、政策金利を据え置き

【今後の見通し】

政策金利については、声明の内容がほぼ前回同様となったことから、今後も高水準の政策金利を相当期間維持するものと予想しています。インフレ動向については、今後徐々に落ち着いていくと考えています。インフレ率上昇の背景には政府が財政健全化策の一環として2015年に入り電力価格等、規制価格を引き上げた影響が大きく、2016年以降は規制価格によるインフレ押し上げ効果が縮小すると見られます。加えて、高めの政策金利が維持されるとの見通しや、足元の景気低迷も今後のインフレ抑制要因となると見えています。

為替市場では、レアルは神経質な展開が続くことが予想されます。今回の政策金利の据え置きについては、市場予想通りであり影響は限定的と見られます。一方、ブラジルでは景気の低迷や、政治的混乱、これに伴う財政健全化の進展の遅れ等が今後もレアルの変動要因となると見られます。政治状況については、新たに著名弁護士3名が10月21日にルセフ大統領に対する弾劾要求を下院に提出する等、不透明感が続いています。また、2015年の政府の基礎的財政収支目標が再び下方修正されるかどうか、レアルに影響を与える可能性が高いことから、注視する必要があると考えます。

一方、政治的な不透明感が後退し、財政健全化の道筋が明確となれば、主要先進国に比較し高い政策金利等が意識されて、ブラジルへの資金流入が回復し、レアルも安定に向かう可能性があるとしています。



ご留意事項

●投資信託に係るリスクについて

投資信託は、主に国内外の株式や公社債等の値動きのある証券を投資対象とし投資元本が保証されていないため、当該資産の市場における取引価格の変動や為替の変動等により投資一単位当たりの価値が変動します。したがってお客様のご投資された金額を下回ることもあります。

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、ご購入に際しては、事前に最新の投資信託説明書(交付目論見書)や契約締結前交付書面の内容をご確認の上、ご自身で判断して下さい。

●投資信託に係る費用について

【お申込みいただくお客様には以下の費用をご負担いただきます。】

- 購入時に直接ご負担いただく費用…購入時手数料 上限3.78%(税抜3.50%)
- 換金時に直接ご負担いただく費用…信託財産留保額 上限1.0%
- 投資信託の保有期間中に間接的にご負担いただく費用…運用管理費用(信託報酬) 上限2.0404%程度(税込)
- その他費用…上記以外に保有期間等に応じてご負担いただく費用があります。

投資信託説明書(交付目論見書)、契約締結前交付書面等でご確認下さい。

《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、ドイチェ・アセット・マネジメント株式会社が運用するすべての投資信託のうち、徴収するそれぞれの費用における最高の料率を記載しております。投資信託の運用による損益は、すべて受益者に帰属します。投資信託は、金融機関の預貯金と異なり、元本及び利息の保証はありません。投資信託は、預金または保険契約ではないため、預金保険及び保険契約者保護機構の保護の対象にはなりません。登録金融機関を通じて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。投資信託に係るリスクや費用は、それぞれの投資信託により異なりますので、ご購入に際しては、事前に最新の投資信託説明書(交付目論見書)や契約締結前交付書面の内容をご確認の上、ご自身で判断して下さい。

なお、当社では投資信託の直接の販売は行っておりませんので、実際のお申込みにあたっては、各投資信託取扱いの販売会社にお問合せ下さい。

ドイチェ・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359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