

※以下、レグ・メイソン・アセット・マネジメント株式会社提供のレポートをご紹介します。

## ブラジル中銀は予想外の政策金利据え置きを決定

- ブラジル中銀は市場予想に反し政策金利の据え置きを決定。レアル安進行によるインフレ上振れリスクを考慮。
- ブラジル中銀は追加金融緩和の必要性はなくなったとの認識を示し、次回会合でも政策金利の据え置きを見込む。
- ブラジル中銀は政策金利の据え置きによって、直接的にレアル安に歯止めをかける意図はないことを示唆。
- 為替市場安定化のため、中銀は5月14日より新規の通貨スワップ介入を開始。当面は為替市場の動向を注視へ。

### ブラジル中銀は予想外の政策金利据え置きを決定

ブラジル中央銀行は5月15-16日の金融政策委員会(COPOM)において、全会一致で政策金利を6.50%で据え置く決定を下しました(図1)。市場では0.25%の追加利下げが予想されていましたが、足元のレアル安進行によるインフレ上振れのリスクをブラジル中銀が考慮したことが予想外の政策金利据え置き背景となった模様です。

市場シナリオ(政策金利と為替レートの予想前提に市場コンセンサスを使用)でのブラジル中銀のインフレ見通しは、2018年末が前年比+3.6%、2019年末が同+3.9%となっています(図1)。一方、今後の政策金利が6.50%で据え置かれ、レアル相場が過去5営業日平均の1米ドル=3.60レアルで今後も推移すると仮定した場合、2018年末と2019年末のインフレ予想はいずれも+4.0%近辺へ上昇するとの推定をブラジル中銀は公表しました。

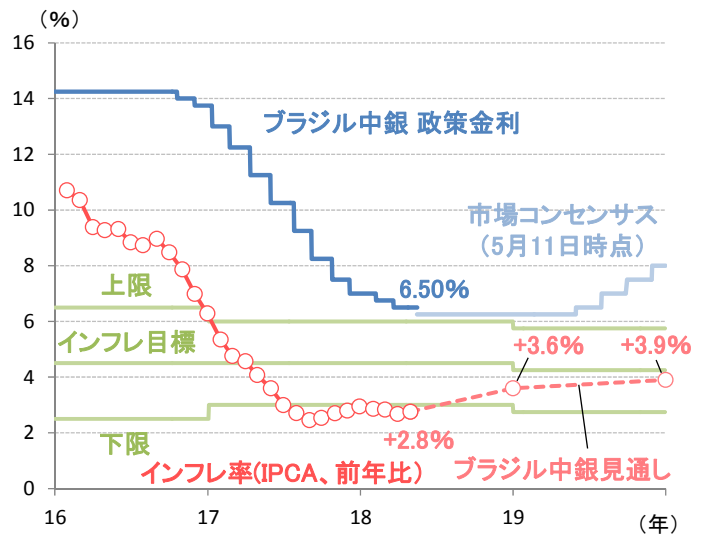
また、ブラジル中銀はインフレ率改善が遅れるリスクを抑制するための追加金融緩和の必要性はなくなったとの認識を示し、次回会合でも政策金利の据え置きが適切との見通しを公表しました。

### ブラジル中銀は当面、為替市場の動向を注視へ

5月16日のブラジル・レアル相場は1米ドル=3.67レアル台と2016年4月以来の低水準へ下落しています(図2)。もっとも、ブラジル中銀は自身の政策決定はあくまで外的ショック(レアル安)による二次的なインフレ・リスクに対応したものであり、政策金利据え置きによって直接的に通貨安に歯止めをかける意図はないことを示唆しました。

これとは別に、ブラジル中銀は為替市場の安定化のため、5月14日より日額2.5億米ドル規模の新規の通貨スワップ介入を実施しています。物価安定や高水準の外貨準備などを背景に、ブラジル中銀には金融政策や為替政策の面で多くの政策発動余地が残されており、当面は為替市場の動向を注視する状況が続くそうです。

図1:ブラジル中銀の政策金利とインフレ率



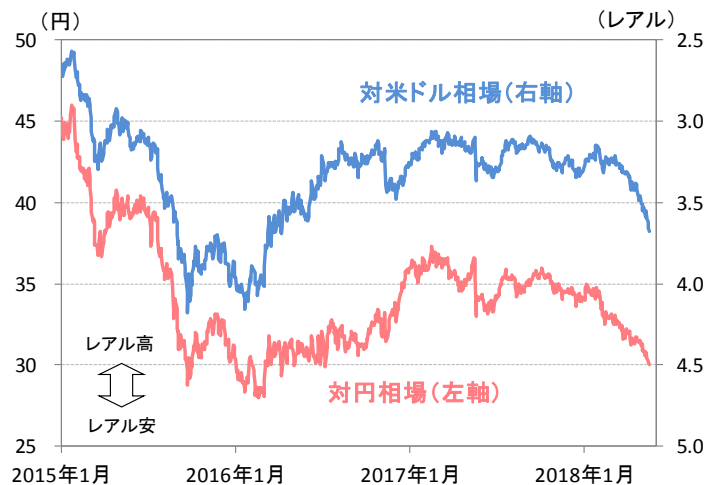
(出所)ブラジル中銀、ブラジル地理統計院(IBGE)

(期間)政策金利:2016年1月1日~2018年5月16日

拡大消費者物価指数(IPCA):2016年1月~2018年4月

(注)ブラジル中銀のインフレ見通し(市場シナリオ)は、政策金利と為替レートの予想前提に市場コンセンサスを使用したもの。政策金利の市場コンセンサスは2019年6月末まで。

図2:ブラジル・レアルの対米ドル、対円相場



(出所)ブルームバーグ (期間)2015年1月1日~2018年5月16日

#### 【 ご留意事項 】

- 当資料はレグ・メイソン・アセット・マネジメント株式会社の情報を基に三井住友トラスト・アセットマネジメントが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、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。
- ご購入のお申込みの際は最新の投資信託説明書(交付目論見書)の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断ください。
- 投資信託は値動きのある有価証券等(外貨建資産には為替変動リスクを伴います。)に投資しますので基準価額は変動します。したがって、投資元本や利回りが保証されるものではありません。ファンドの運用による損益は全て投資者の皆様に帰属します。
- 投資信託は預貯金や保険契約とは異なり預金保険機構および保険契約者保護機構等の保護の対象ではありません。また、証券会社以外でご購入いただいた場合は、投資者保護基金の保護の対象ではありません。
- 当資料は信頼できると判断した各種情報等に基づき作成していますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。また、今後予告なく変更される場合があります。
- 当資料中の図表、数値、その他データについては、過去のデータに基づき作成したものであり、将来の成果を示唆あるいは保証するものではありません。
- 当資料で使用している各指数に関する著作権等の知的財産権、その他の一切の権利はそれぞれの指数の開発元もしくは公表元に帰属します。