

# ブラジル中央銀行が **0.75%** の大幅利下げを実施、 政策金利は **13.00%** に

Insights from UBS Asset Management

## ポイント

- ・ブラジル中央銀行は 1 月 11 日、予想外の **0.75%** の利下げを決定。
- ・ブラジル経済の停滞やインフレ見通しの更なる下方修正などが大幅利下げの決定を後押し。
- ・大幅利下げを受け、中銀の緩和ペース、利下げ幅等の見直しが進み、ブラジル債券の利回りは低下が見込まれる。

## 大幅利下げ、その背景について

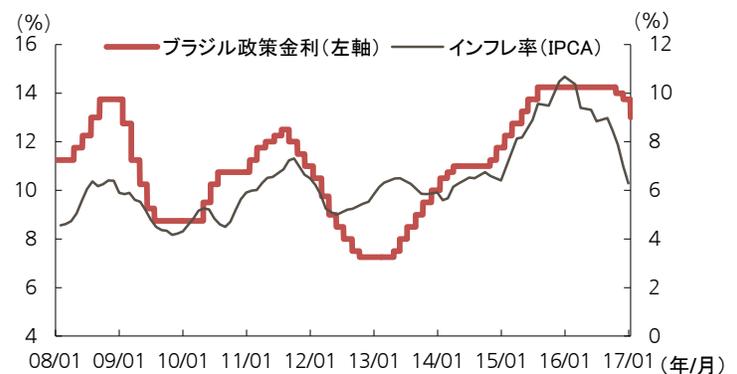
ブラジル中央銀行は 11 日、予想を上回る大幅利下げを実施しました。政策金利は、2016 年の **14.25%** をピークに、**13%** まで引き下げられ、昨年 10 月以降の利下げ幅の合計は、**1.25%** となりました。

利下げ幅を 2016 年の 2 回（10 月、11 月）の **0.25%** から大幅に拡大した背景として、同中央銀行は、ブラジル経済の停滞、インフレ率（消費者物価指数）の鈍化に加え、不透明感が強まる米国など外部環境からの影響が限定的との判断などを挙げています。

年初に 2016 年のインフレ率が **6.3%**（2015 年は **10.7%**）まで低下し、中央銀行の目標レンジ（**2.5%**～**6.5%**）内に収束したことから、インフレ懸念は後退しています。同日公表された最新の中央銀行のインフレ率見通しも、2017 年は **4.0%**（前回 **4.4%**）、18 年は **3.4%**（前回 **3.6%**）と低下しています。

金融緩和余地が拡大したことを受け、停滞するブラジル経済に対して、活性化を目指すとの強いメッセージを市場に送ったとも見られています。ただし、利下げ決定後の声明では、今後リスク要因に変化があれば、利下げペースを見直す可能性があるとして説明しています。

## ■ブラジル政策金利とインフレ率の推移 （2008 年初～2017 年 1 月 11 日）



出所：トムソンロイター

## 今後の利下げペース及び影響について

ブラジル中央銀行は、これまで緩和ペースを決める具体的な条件として、①インフレ率の低下と、②財政緊縮策の議会承認が前倒しされた場合を挙げてきました。

インフレ率については、中央銀行によるインフレ率の見通しは更に低下しています。市場も今回の大幅利下げにより、中央銀行がインフレ率の低下見通しに自信を持っていると考え始めています。

また、財政緊縮策についても、改善方向にあります。**2016年12月**に上院で歳出上限案の**2回目**の採決が賛成多数で可決され、続いて政府は社会保障改革案を議会に提出しています。今後は、承認プロセスを経て、**2017年春**にも上下両院で**2回**ずつ投票が行われる見込みです。

このような想定以上のインフレと政治環境の好転を受けて、各市場においては、今後「緩やかで段階的な緩和」という見方が変更され、緩和ペースが早まり、利

下げ幅も拡大された場合、ブラジル債券市場では、利回りの低下が進むと見られています。

また、為替市場では、利下げ見直し変更の影響は限定的になると見られています。ブラジルレアルは、昨年末にかけ、国内の汚職問題やトランプ新政権の政策に対する懸念などから一時下落したものの、早期に値を戻すなど反発力の強さを示しました。相対的に高い金利面の魅力に変化はなく、大幅利下げはブラジル経済を押し上げる可能性があり、政治面での改善が進む限り、安定的な推移が見込まれています。

上記のデータは過去のものであり、将来の動向を示唆、保証するものではありません。

#### 本資料ご使用にあたってのご留意事項

投資信託のリスクおよび費用は投資信託ごとに異なりますので、ご投資される際には、事前に投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面でご確認ください。なお、以下に記載するリスクおよび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、UBSアセット・マネジメント株式会社が運用するすべての公募投資信託のうち、徴収する各費用における最高の料率を記載しております。購入のお申込にあたっては、販売会社より投資信託説明書（交付目論見書）等をお渡ししますので、必ず内容をご確認の上、ご自身でご判断くださいますようお願いいたします。

#### 投資信託のリスクについて

投資信託は株式、債券、投資信託証券など値動きのある有価証券等（外貨建資産には為替リスクもあります）に投資しますので、基準価額は大きく変動します。したがって、投資家の皆様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、元本を割り込むことがあります。また、投資信託は、預金ではなく、預金保険制度の対象ではありません。

投資信託のリスクは投資対象資産の種類、投資制限、取引市場、投資対象国等により異なります。  
※詳しくは各投資信託の目論見書および契約締結前交付書面をご覧ください。

#### 投資信託の費用について

投資信託のご購入時や保有期間中には以下の費用がかかります。

##### 【直接ご負担いただく費用】

- ・購入時：購入時手数料 上限 3.78%（税抜 3.50%）
- ・換金時：信託財産留保額 上限 0.3%

##### 【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） 上限約 2.4839%（税込）（ファンドオブファンズの投資先ファンドの概算値を含む）
- ・その他の費用（監査報酬、有価証券売買委託手数料、信託事務の諸費用等）をご負担いただきます。

※これらの費用の額および計算方法等は、投資信託毎に異なります。詳しくは各投資信託の目論見書および契約締結前交付書面等にてご確認ください。

商号： UBS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412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

本資料は、情報提供を目的としたものであり、特定の金融商品取引の勧誘を目的としたものではありません。本資料は、信頼できる情報をもとにUBSアセット・マネジメント株式会社によって作成されておりますが、その正確性・完全性が保証されているものではありません。本資料に記載されている内容・数値・図表・意見・予測等は、本資料作成時点のものであり、将来の市場動向、運用成果等を示唆・保証するものではなく、また今後予告なく変更されることがあります。

© UBS 2017. キーシンボル及び UBS の各標章は、UBS の登録又は未登録商標です。UBS は全ての権利を留保します。