

ブラジル中央銀行は大幅利下げを継続

Insights from UBS Asset Management

ポイント

- ・ブラジル中央銀行は 12 日、1%の大幅な利下げを実施し、政策金利は 11.25%まで低下
- ・中央銀行は、現在の経済情勢を踏まえ、緩和サイクルをどの程度前倒しするかを見守る構え
- ・ブラジル経済では、レアル安定、インフレ率低下、利下げという好循環が継続、外部環境も好転へ

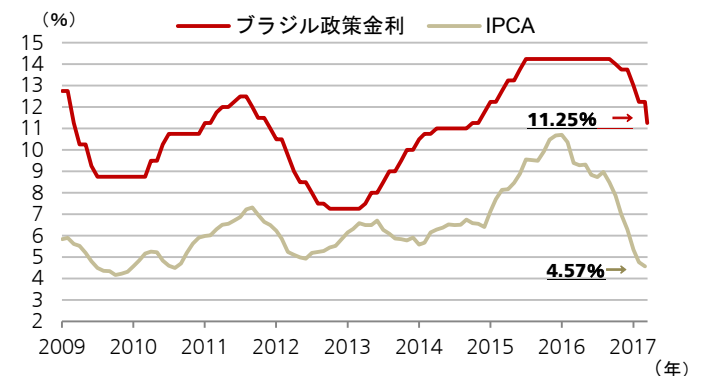
政策金利は 11.25%、大幅な利下げは継続

ブラジル中央銀行は 12 日、市場の予想通りの 1.0% の大幅利下げを継続しました。この利下げ幅は 2009 年 6 月以来の大きさです。景気回復を支えるため、緩和ペースを加速させています。政策金利は、2016 年の 14.25% をピークに、11.25% まで引き下げられ、昨年 10 月以降の利下げ幅の合計は、3.0% となりました。

声明では、「委員会は現在の緩和ペースが適切と考える。しかし、現在の経済情勢を踏まえ、緩和サイクルをどの程度前倒しするかを左右する要因を見守る必要がある」とし、今後の利下げ幅も 1% になる可能性が示唆されました。一部では、景気の低迷やインフレ率の低下が続けば、一段の大幅利下げもあり得るとの見方も出ています。3 月のインフレ率は約 6 年半ぶりの低水準となる 4.57% と、2 月の 4.79% から低下しています。

ブラジル経済は、第 1 四半期を通じ低調となったものの、レアルの安定、インフレ率低下、利下げという好循環は続いています。引き続きインフレ鈍化とブラジル中銀の追加利下げが債券市場に追い風であり、大幅利下げがブラジル景気回復期待に繋がり、通貨レアルを下支えするとみられています。

■ブラジル政策金利とインフレ率 (IPCA) の推移 (2009 年 1 月～2017 年 4 月 12 日)



出所：トムソンロイター

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。

足元のブラジル政治・経済と外部環境の好転

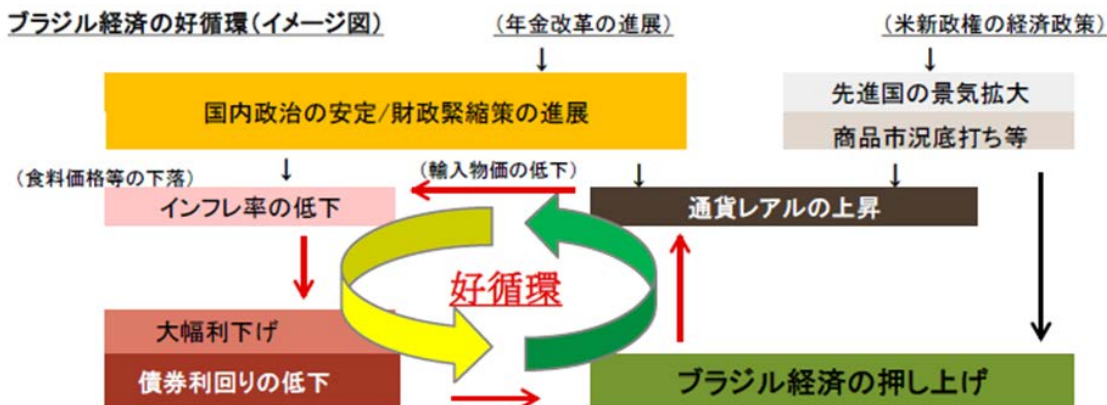
政治面については、足もと汚職捜査が進む中、財政緊縮に必要な年金改革法案の議会通過に関する不透明感が高まっています。捜査が大詰めを迎えリスクは高まっていますが、政界の浄化は長期的なブラジルの好転に繋がる可能性があります。大手ゼネコンとの司法取引につき最高裁の許可が下りた場合、懸念の大型インフラプロジェクトが動き出す可能性も指摘されています。2018 年に任期を終えるテメル大統領は、早期での年金改革の実現に対し、強い意向を持っています。

財政改革の本丸と目される年金改革は国民の懐に直接響く改革です。加えて、税制改革と労働法改正が実現できれば、ブラジルは大きく変わると見られています。

その他、2016年約1.7兆円の歳入増をもたらしたタックスアムネスティー（租税特赦）において、第2弾の実施が議会で承認され、追加で3600億円が期待されています。

ブラジル経済については、大幅利下げ効果は、個人向けの消費者ローンや企業の資金調達のコストを引き下げ、徐々に経済の活性化に繋がると見られています。加えて、テメル政権下での規制緩和や資源価格の持ち直しに伴い、探鉱・開発に回復の兆しが見られています。投資家の中では、2017年に3年ぶりのプラス成長に転じ、その後緩やかに成長が加速するとの見通しに自信を強めています。

外部環境については、米トランプ政策の軟化がブラジルなど新興国資産にとって追い風と見られています。年初のトランプ氏の経済政策と米利上げへの懸念が大きく後退しています。12日にも、トランプ大統領は、「ドルは強くなりすぎている」と発言し、同時に低い金利を望むという姿勢も鮮明にしました。ドル高と米利上げへの懸念の後退は、ブラジルへの安定的な資金流入を継続させ、通貨レアルの安定に繋がります。インフラ事業の民営化の案件等への直接投資に加え、海外投資家による証券投資の流れを更に改善させる可能性もあります。一方、地政学リスクの高まりからの影響には一定の注意が必要だと考えます。



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。