

## ブラジル金融政策(2017年12月)

～利下げ幅を縮小しながら金融緩和を継続。堅調な国内景気がレアルの下支え要因に～

2017年12月7日

### お伝えしたいポイント

- ・ 利下げ幅を縮小しながら金融緩和を継続。次回会合での緩和サイクル終了を見込む
- ・ 年金改革法案の停滞は懸念材料も、堅調な国内景気がブラジル・レアルを下支え

### <利下げ幅を縮小しながら金融緩和を継続。次回会合での緩和サイクル終了を見込む>

ブラジル中央銀行は12月6日(現地)、政策金利を市場予想通り0.50%ポイント引き下げ、7.00%とすることを決定しました。利下げ幅は前回の0.75%ポイントよりも小幅となりました。2016年10月以来の実施分を合わせると合計7.25%ポイントの利下げ幅となります。

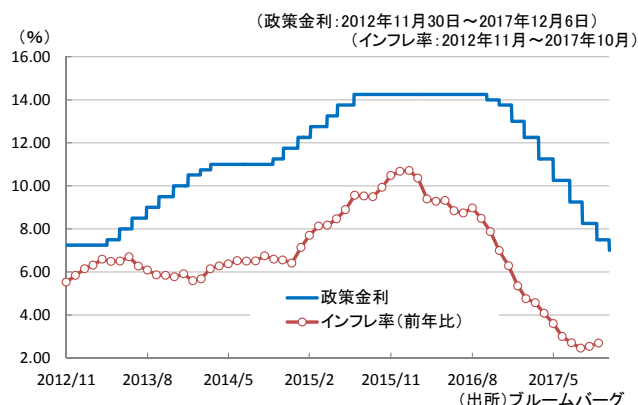
利下げの背景として、インフレ率(前年比)が中央銀行のインフレ目標の範囲(3%~6%)の下限を下回っており、物価の伸び率が落ち着いていることが考えられます。

一方で、利下げ幅を縮小した背景としては、現在の経済環境が中央銀行の想定通りに推移しており、将来インフレが徐々に持ち直していく可能性を考慮した結果と中央銀行は説明しています。

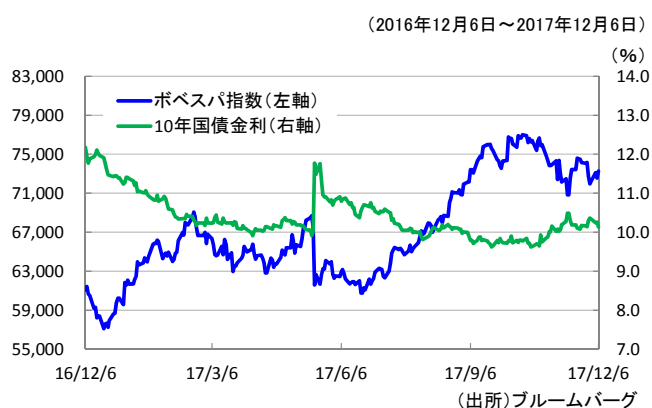
今後の政策金利については、中央銀行は利下げを継続する姿勢を示していますが、利下げ幅をもう一段縮小することが適当と説明しています。

当社では、今後の景気回復のペースとインフレ率の上昇度合いを見極めるため、次回会合での0.25%ポイントの利下げをもって緩和サイクルは終了し、その後の政策金利は当面据え置かれると見込んでいます。

### 《政策金利とインフレ率の推移》



### 《国債金利および株価指数の推移》



※後述の「当資料のお取り扱いにおけるご注意」をよくお読みください。

## ＜年金改革法案の停滞は懸念材料も、堅調な国内景気がブラジル・レアルを下支え＞

現在、ブラジルでは年金改革法案の行方に注目が集まっています。足元で下院での年内採決に向けた動きが活発化していますが、法案承認に必要な票数の確保は難航しており、2018年2月以降に採決が持ち越される可能性もあります。

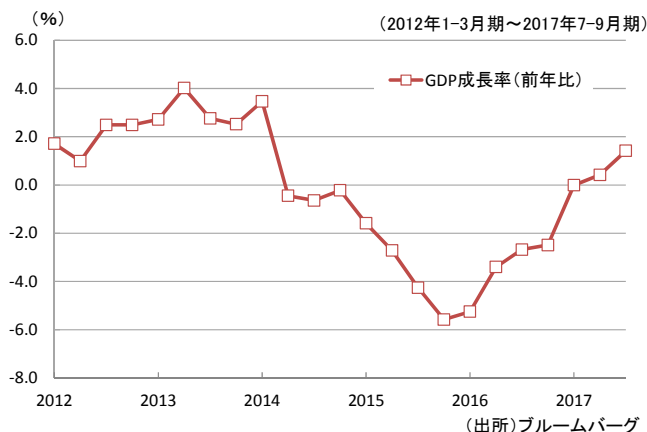
ブラジルでは2018年10月に大統領選挙を控えており、年金改革などの国民にとって痛みを伴う改革が進めにくくなっています。このようなブラジルの構造改革に対する先行き不透明感はブラジル・レアルにとって懸念材料となっています。

一方で、ブラジルでは堅調な個人消費を背景に景気の回復が続いています。7-9 月期の GDP（国内総生産）成長率は、前年比+1.4%と約 3 年ぶりの高い成長となりました。来年以降もこれまでの利下げの効果などにより、経済成長が加速する見込みです。

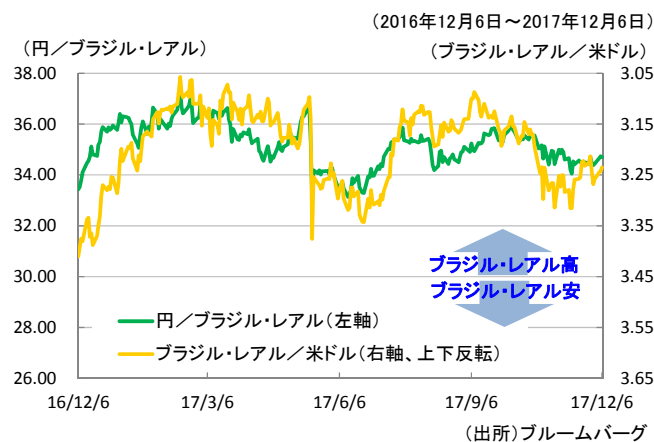
年金改革法案などによる財政健全化への道のりは紆余曲折があると想定されるものの、国内の景気回復は税収増加による財政の改善につながり、市場のブラジルに対する信頼を改善すると考えています。このため、今後の堅調な国内景気がブラジル・レアルの下支え要因になると見込んでいます。

以上

### 《GDP 成長率の推移》



### 《為替の推移》



※後述の「当資料のお取り扱いにおけるご注意」をよくお読みください。

## <ご参考> 当社の関連リサーチ

下記のリサーチでは、直近のブラジルに関するテーマやその背景などをお伝えしています。

### ◇マーケットレター

- ・ブラジル金融政策（2017年10月）～利下げを継続もペースは減速。緩和サイクルは終盤へ～（2017/10/26）  
[http://www.daiwa-am.co.jp/market/html\\_ml/ML20171026\\_1.html](http://www.daiwa-am.co.jp/market/html_ml/ML20171026_1.html)
- ・ブラジルのテメル大統領、検察から2度目の起訴～今後の注目点は財政・予算、大統領選挙へ～（2017/9/29）  
[http://www.daiwa-am.co.jp/market/html\\_ml/ML20170929\\_1.html](http://www.daiwa-am.co.jp/market/html_ml/ML20170929_1.html)
- ・ブラジル金融政策（2017年9月）～利下げ継続も今後はペースを鈍化。喫緊の課題への政府の取り組みに期待。～（2017/9/7）  
[http://www.daiwa-am.co.jp/market/html\\_ml/ML20170907\\_1.html](http://www.daiwa-am.co.jp/market/html_ml/ML20170907_1.html)
- ・ブラジル金融政策（2017年7月）～利下げを継続。ブラジルの景気回復と社会保障改革法案の動向に注目。～（2017/7/27）  
[http://www.daiwa-am.co.jp/market/html\\_ml/ML20170727\\_2.html](http://www.daiwa-am.co.jp/market/html_ml/ML20170727_2.html)
- ・ブラジルのテメル大統領の汚職疑惑（2017/6/28）  
[http://www.daiwa-am.co.jp/market/html\\_ml/ML20170628\\_1.html](http://www.daiwa-am.co.jp/market/html_ml/ML20170628_1.html)
- ・ブラジル大統領の汚職隠ぺい疑惑続報 ～その3～（2017/6/13）  
[http://www.daiwa-am.co.jp/market/html\\_ml/ML20170613\\_1.html](http://www.daiwa-am.co.jp/market/html_ml/ML20170613_1.html)
- ・ブラジルの政策金利引き下げについて（2017/6/1）  
[http://www.daiwa-am.co.jp/market/html\\_ml/ML20170606\\_1.html](http://www.daiwa-am.co.jp/market/html_ml/ML20170606_1.html)
- ・ブラジル大統領の汚職隠ぺい疑惑続報 ～その2～（2017/5/25）  
[http://www.daiwa-am.co.jp/market/html\\_ml/ML20170526\\_1.html](http://www.daiwa-am.co.jp/market/html_ml/ML20170526_1.html)
- ・ブラジル大統領の汚職隠ぺい疑惑の続報（2017/5/22）  
[http://www.daiwa-am.co.jp/market/html\\_ml/ML20170522\\_1.html](http://www.daiwa-am.co.jp/market/html_ml/ML20170522_1.html)

### ◇動画

- ・ブラジルのマクロ経済～構造改革と利下げで経済環境見通しが改善するブラジル経済～（2017/1/16）  
<http://www.daiwa-am.co.jp/guide/movie/popup/mov13.html>
- ・ブラジル債券市場～良好な投資環境が続くブラジル債券投資～（2017/1/16）  
<http://www.daiwa-am.co.jp/guide/movie/popup/mov14.html>
- ・ブラジル株式市場～新政権による改革～（2017/1/13）  
<http://www.daiwa-am.co.jp/guide/movie/popup/mov11.html>

### ◇Weekly Report

- ・ブラジルの金融市場動向（毎週更新）  
<http://www.daiwa-am.co.jp/market/weeklyreport.php?type=6>

### 当資料のお取り扱いにおけるご注意

■当資料は、ファンドの状況や関連する情報等をお知らせするために大和投資信託により作成されたものであり、勧誘を目的としたものではありません。■当資料は、各種の信頼できると考えられる情報源から作成していますが、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。■当資料の中で記載されている内容、数値、図表、意見等は当資料作成時点のものであり、将来の成果を示唆・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。■当資料中における運用実績等は、過去の実績および結果を示したものであり、将来の成果を示唆・保証するものではありません。■当資料の中で個別企業名が記載されている場合、それらはあくまでも参考のために掲載したものであり、各企業の推奨を目的とするものではありません。また、ファンドに今後組み入れることを、示唆・保証するものではありません。

販売会社等についてのお問い合わせ⇒大和投資信託 フリーダイヤル 0120-106212(営業日の9:00～17:00) HP <http://www.daiwa-am.co.jp/>