

新興国レポート

ブラジル中銀は0.75%の大幅利下げを決定

- ブラジル中銀は市場予想を上回る0.75%の大幅利下げを決定。前回11月会合（0.25%）より下げ幅拡大。
- インフレ見通しの改善や議会での財政改革審議の進展を受けて、中銀は景気配慮型の政策姿勢を強める。
- 2016年12月のインフレ率は前年比+6.3%へ低下。ブラジル中銀は2017-2018年のインフレ見通しを下方修正。
- 2017年末の政策金利の市場予想（直近調査で10.25%）は、今回の大幅利下げを受けて下方修正される公算が高い。

ブラジル中銀は0.75%の大幅利下げを決定

ブラジル中央銀行は1月10-11日（現地時間）の金融政策委員会（COPOM）で、政策金利を13.00%へ0.75%引き下げる決定を下しました（図1）。前回11月29-30日のCOPOMにおける0.25%の利下げに続いて、市場では0.50%の利下げが予想されていましたが、結果は市場予想を上回る利下げとなりました。

ブラジル中銀は景気配慮型の政策姿勢を強める

ブラジル中銀はCOPOM声明文の中で、大幅利下げの背景として、①想定以上の景気回復の遅れ、②インフレ見通しの改善、③議会での財政改革審議の進展、を挙げました。従来、利下げ判断の障害となってきた高インフレや財政のリスクが後退したことで、ブラジル中銀が景気配慮型の政策姿勢を強めたものと考えられます。

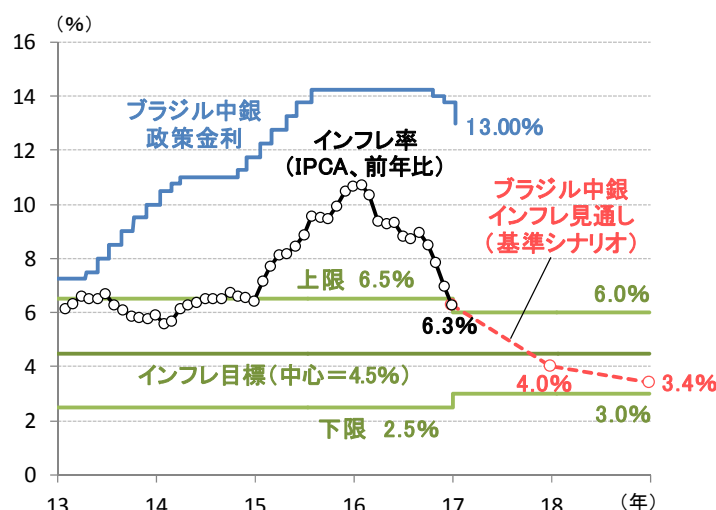
ブラジル中銀はインフレ見通しを下方修正

とりわけ、インフレに関しては、2016年12月の拡大消費者物価指数（IPCA）は前年比+6.3%と、2016年のインフレ目標の上限（6.5%）を下回る水準まで低下しました。COPOM声明文で示された最新のインフレ見通し（基準シナリオ）では、2017年末のIPCA伸び率は4.0%（従来予想は4.4%）、2018年末は3.4%（従来予想は3.6%）へ下方修正されています（図1）。

市場の政策金利見通しは下方修正される公算

ブラジル中銀による直近1月6日時点の調査によれば、2017年末の政策金利は10.25%まで引き下げられるというのが市場コンセンサスとなっています（図2）。もっとも、今回の予想外の大幅利下げを受けて、2017年末の政策金利に対する市場予想は一段と下方修正される公算が高いとみられます。ブラジル2年国債利回りは金融緩和を織り込み既に10.84%まで低下していますが、政策金利見通し引き下げは更なる国債利回りの低下要因となりそうです。

図1：ブラジル中銀の政策金利とインフレ率



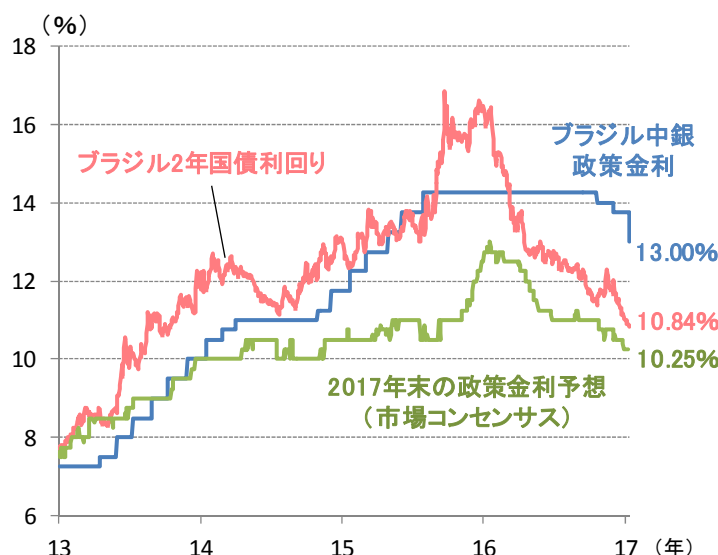
（出所）ブラジル中銀、ブラジル地理統計院（IBGE）

（期間）政策金利：2013年1月1日～2017年1月11日

拡大消費者物価指数（IPCA）：2013年1月～2016年12月

（注）基準シナリオは政策金利とレアル相場を一定と仮定した見通し。インフレ見通しは1月11日時点。

図2：ブラジル中銀の政策金利、2年国債利回り、2017年末の政策金利予想の推移



（出所）ブラジル中銀、ブルームバーグ

（期間）2013年1月1日～2017年1月11日（金利予想は1月6日時点）

●当資料は、市場環境に関する情報の提供を目的としてレグ・メイソン・アセット・マネジメントの情報を基に、ニッセイアセットマネジメントが作成したものであり、特定の有価証券等の勧誘を目的とするものではありません。実際の投資等に係る最終的な決定はご自身で判断してください。●当資料は、信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。●当資料のグラフ・数値等はあくまでも過去の実績であり、将来の投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。また税金・手数料等を考慮していませんので、実質的な投資成果を示すものではありません。●当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。●投資する有価証券の価格の変動等により損失を生じるおそれがあります。●手数料や報酬等の種類ごとの金額及びその合計額については、具体的な商品をお勧誘するものではないので、表示することができません。●当資料のいかなる内容も将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。

商号等：ニッセイアセットマネジメント株式会社 金融商品取引業者
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

関東財務局長（金商）第369号

ニッセイアセットマネジメント