

新興国レポート

ブラジル中銀は利下げ局面の終了を示唆

- ブラジル中銀は政策金利を4.50%から4.25%に引き下げるとともに、利下げ局面の終了を示唆。
- 市場コンセンサスでは2020年の政策金利据え置き（4.25%）と2021年以降の利上げが見込まれる。
- 累計2.25%の利下げの効果は2020年のブラジル景気を押し上げ。
- 利下げ一巡で内外金利差縮小によるリアル安圧力が緩和。今後の市場の注目はブラジルの経済回復や構造改革に。

ブラジル中銀は利下げ局面の終了を示唆

ブラジル中銀は2月5日の金融政策委員会（COPOM）において、政策金利を0.25%引き下げ、4.50%から4.25%にすることを全会一致で決定しました（図表1）。

今回のCOPOMの声明文では、「委員会は金融緩和プロセスを中断することが適切と判断している」と述べられ、2019年7月から始まった利下げ局面の終了が示唆されました。

ブラジル中銀集計の市場コンセンサスでは、2020年内の政策金利は4.25%で据え置き予想が大勢を占め、2021年には利上げに転じるとみられています。

利下げの効果は2020年のブラジル景気を押し上げ

2019年7月以降の累計2.25%の利下げの効果は、2020年のブラジル景気の押し上げ要因になると見込まれます。利下げによる貸出金利の低下から、2019年12月末時点のブラジルの民間銀行セクターの貸出残高の伸び率は、前年比+15.7%と2011年以来の高水準にあります（図表2）。

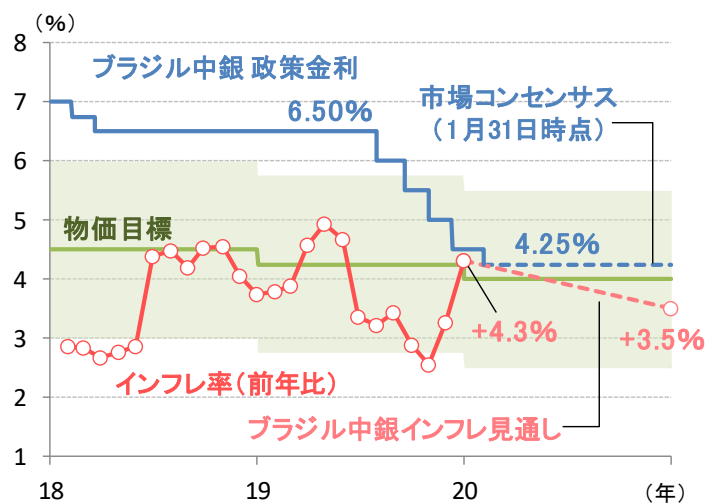
直近の市場コンセンサスでは、ブラジルの予想実質GDP（国内総生産）成長率は2019年の+1.15%から2020年には+2.30%へ回復が見込まれています。

利下げの終了によりリアル安圧力が緩和へ

ブラジル中銀の利下げ一巡後は、内外金利差縮小によりリアル安圧力が緩和に向かうと考えられます。これにより、2020年の市場の注目は、ブラジル経済のファンダメンタルズの改善に向かいそうです。

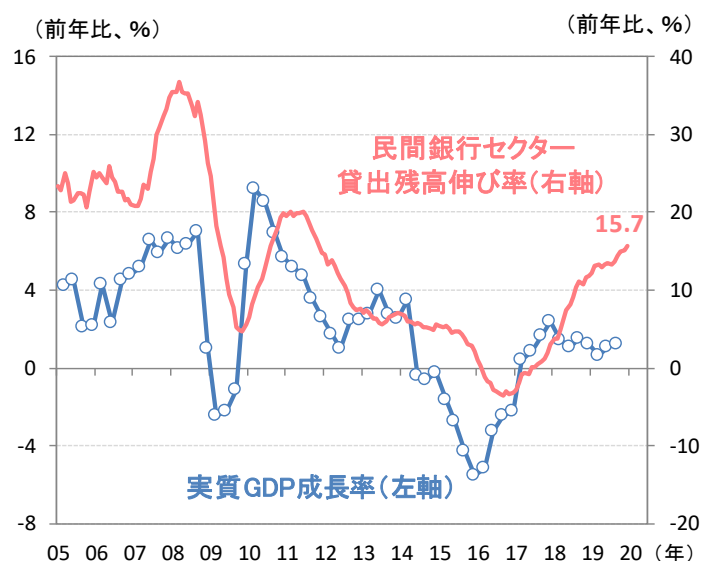
ブラジル議会は2020年2月から再開されており、税制改革や行財政改革、民営化などの構造改革の進展も引き続き市場の注目材料です。

図表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：2018年1月1日～2020年2月5日 (日次)
 拡大消費者物価指数 (IPCA)：2018年1月～2019年12月 (月次)
 (注) ブラジル中銀のインフレ見通しは、政策金利の市場コンセンサスと1米ドル=4.25リアルで一定のリアル相場に基づく。

図表2：ブラジルの民間銀行貸出と実質GDP成長率



(出所) ブラジル中銀、IBGE
 (期間) 銀行貸出：2005年1月～2019年12月 (月次)
 実質GDP：2005年1～3月期～2019年7～9月期 (四半期)

【当資料に関する留意点】

- 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。また、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。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。
- 当資料の内容は作成時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 当資料のいかなる内容も将来の市場環境等を保証する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。
- 当資料に投資信託のグラフ・数値等が記載される場合、それらはあくまでも過去の実績またはシミュレーションであり、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おりませんので、実質的な投資成果を示すものではありません。
- 投資信託は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。
- 投資信託の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、具体的な商品を勧誘するものではないので、表示することができません。

<設定・運用>



ニッセイアセットマネジメント株式会社

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

関東財務局長（金商）第369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

ニッセイアセットマネジメント株式会社

コールセンター 0120-762-506（受付時間：営業日の午前9時～午後5時）

ホームページ <https://www.nam.co.jp/>