



ブラジル中央銀行のレアル高抑制政策について

BNPパリバ インベストメント・パートナーズ株式会社

ブラジル中央銀行、米ドルの売り持ち高に対し、準備率を設定：

ブラジル中央銀行は、最近のレアル高の要因となっている投機的取引を抑制する目的で、銀行の米ドル・ショート・ポジション(売り持ち高)に預金準備率を設定する方針を明らかにしました。適用されるのは4月4日からの予定です。

ブラジル中央銀行は、銀行の米ドル売り持ちポジションが30億米ドルを越えた場合、もしくは自行の中核的自己資本を超えた場合、超過分の60%に相当する預金準備を義務付けることとなります。この準備金は現金で預金しなければなりません。今回の措置の導入により、米ドルの売り持ちポジションを保有するコストが上昇します。銀行の米ドル・ショート・ポジションの積み上がりがレアル高の主因の一つと見られて来たため、この保有コスト上昇を嫌ったドル買戻し/レアル売りが出れば、レアルの一段高が回避できるとの狙いがあると見られます。

ブラジルのルセフ新政権の為替政策について：

今年1月1日に就任式を終えたルセフ新大統領は、レアル高に対して「断固たる措置を講じる。」との方針を示しています。同大統領は4月の中国訪問時に、貿易政策や為替問題について協議する方向であるとも述べており、為替への大きな関心を明らかにしています。マンテガ財務相、ピメンテル貿易相、ルピ労働・雇用相なども、ここ数日間でレアル高への懸念を相次いで述べており、今回の中央銀行の措置も、こうした政府方針に沿ったものと考えられます。昨年10月以来で、3回目となるレアル高抑制政策です。

- (一回目) 2010年10月5日実施の債券投資へのIOF税(金融取引税)の税率引き上げ
- (二回目) 2010年10月19日実施のIOF税率再引き上げと、デリバティブ取引における追加証拠金にかかる為替取引の税率引き上げ

今後の見通しについて：

1月6日のブラジル市場では、上記措置を受けてレアルは対ドルおよび対円でそれぞれ0.8%、0.6%程度下落しました。報道を受けて、レアルは一旦売られた後、やや戻しております。

マンテガ財務相は、今後とも各種手段を通じて、ブラジルの輸出に対して悪影響を及ぼすレアル高を抑制する旨を強調していることから、今後の投機的なレアル買いドル売りといった取引には、一定の牽制が働くものと見られます。

ただ、同相発言にもあるように、現在のブラジルの財政支出削減方針が達成されれば、中央銀行の金利引下げ余地が拡大し、金利低下を背景としたレアル安が導かれるという中長期的方針が、本来的な方向性と思われれます。

ブラジル経済の好ファンダメンタルズがレアル高の本質的要因だけに、ブラジル経済に大きな変調が無い限り、過去1年半程度、概ね1レアル=50円前後で推移してきた為替レート of 短期的な変化の余地は、あまり大きくないと見られましょう。弊社では、今後とも政策の方向性等に充分留意した運用を行ってまいります。