



2011年10月20日

お客様向け資料

BNP パリバインベストメント・パートナーズ株式会社

ブラジルの政策金利の引き下げについて

ブラジル中央銀行は、現地 2011 年 10 月 18 日・19 日の両日開催された COPOM（定例金融政策委員会）において、Selic（政策金利）を 0.5%引き下げ、年率 11.50%とすることを、全会一致で決定したと発表しました。

ブラジル中央銀行はインフレ抑制のため、2011 年初めから本年 7 月末まで 5 回にわたり、Selic の引き上げを行ってきましたが、世界経済の減速傾向が鮮明となり、ブラジル経済に対する影響が看過できないとして、8 月末の COPOM において政策金利の引き下げを行いました。今回の利下げはこれに続くもので、市場でも追加引き下げを織り込んでおり、コンセンサス予想でも金利引き下げ幅は 0.5%とされていました。

8 月の月間経済活動指数（月間 GDP）が前月比-0.53%となったほか、8 月小売売上高は前月比-0.4%と、2010 年 3 月以来の低調な結果となり、ブラジル経済は急速に減速していると思われることから、景気下支えのため、追加利下げを決定したと考えられます。

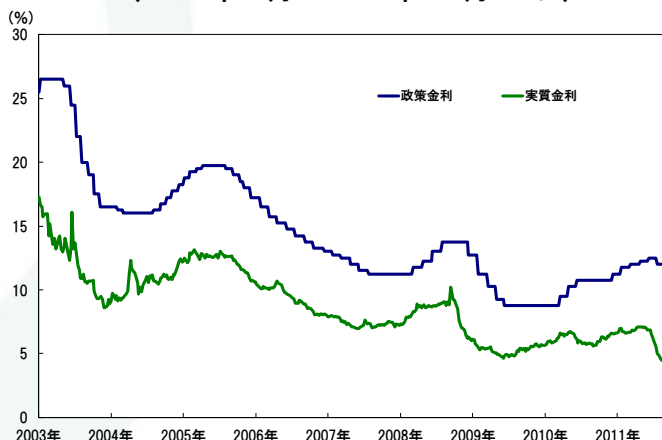
一方、ブラジルの 9 月 IPCA（拡大消費者物価指数）は前月比+0.53%、前年同月比は+7.31%と中銀目標上限（6.5%）を超えているほか、直近（8 月）の失業率が 6.0%と引き続き低水準にあり、労働市場の逼迫が見られることから、インフレ圧力は依然として高いと考えられます。

しかしながらブラジル中央銀行は、当面はインフレ抑制より世界経済の混乱に伴うブラジル景気の更なる減速を防ぐことを優先課題と位置付けており、年末に向けて更なる利下げを実施すると弊社では予想しています。

ブラジルでは（利下げ後でも）金利が高く、利下げ余地があることに加え、公的部門純債務の対 GDP 比率が 39.2%（8 月末）と相対的に低いことから、国内景気がさらに悪化した場合には、景気刺激策を導入することも可能であると考えられ、ブラジル経済の中長期的な成長期待は損なわれていないと見ています。

ただ、短期的には欧州債務危機によるリスク回避の流れや、世界経済の鈍化懸念、商品市況の下落影響等も想定されることから、当面は株式市場、為替市場を含め、慎重な見方をとってまいります。

ブラジル政策金利と実質金利の推移
(2003年2月～2011年10月19日)



2011年10月19日
12.00% → 11.50%へ
0.50%の引き下げ

*政策金利：Selicを使用。
*実質金利：名目金利とインフレ率を使用し算出

本資料は、BNP パリバアセットマネジメント ブラジルが作成した資料をもとに、BNP パリバインベストメント・パートナーズ株式会社が、ブラジル市場に関する当社の見解を提供することを目的として、2011年10月20日に作成したものであり、法律に基づいた開示資料ではありません。本資料における統計等は、当社が信頼できるとされる外部情報等に基づいて作成しておりますが、その正確性や完全性を保証するものではありません。本資料中の数値、図表、見解や予測などは本資料作成時点でのものであり、予告なく変更する場合があります。尚、本資料中の過去の実績に関する数値、表、見解や予測などを含むいかなる内容も将来の運用成績を保証するものではありません。