



2015年1月22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上げについて

ブラジル中央銀行は、現地 2015 年 1 月 20 日および 21 日に定例の金融政策委員会 (COPOM) を開催し、政策金利 (Selic) を 11.75% から 12.25% に引き上げることを決定しました。政策金利の引き上げは、2014 年 10 月と 12 月に続いて 3 会合連続となります。市場でも、政策金利の引き上げ幅は 0.50% と予想されていました。ブラジル中央銀行は声明文の中で、マクロ経済の見通しやインフレ動向を勘案して今回の利上げを決定したと説明しています。

ブラジルでは、インフレに対する懸念が消えていません。12 月の拡大消費者物価指数 (IPCA) の上昇率は前月比でプラス 0.78%、前年同月比でもプラス 6.41% と、ブラジル中央銀行の目標の中央値 (4.5%) を大きく超過し、許容レンジ上限の 6.5% に極めて近い水準に達しています。

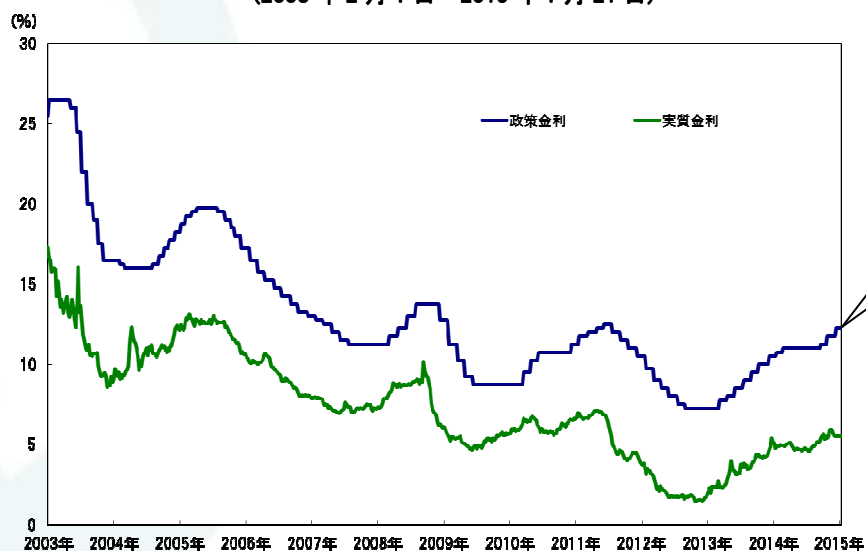
ブラジル中央銀行は 2013 年 4 月以降、政策金利を今回の 0.50% を含めて計 5.00% 引き上げました。一方、ブラジル景気の低迷は続き、2014 年 11 月の鉱工業生産が前月比マイナス 0.7% (季節調整後) と 10 月の同プラス 0.1% を下回り、前年同月比でもマイナス 5.8% (季節調整前) と 10 月の同マイナス 3.3% を下回っています。

景気の低迷によりインフレ圧力は減少したものの、ガソリン税の復活や、水不足による電力料金の上昇 (ブラジルの国内発電量の約 7 割は水力発電によるもの) などが消費者物価への圧力を高めるため、インフレの沈静化には更なる利上げが必要と弊社では予想しています。

ただし、新政権による財政支出の削減や増税による財政状況の改善に加えて、利上げやレアル安による経常収支の改善などで、中長期にはブラジルの経済も回復に向かうと予想され、今回の金融引き締め策も、年内には終結すると予想されています。

一方、為替市場では、米国金利の上昇予想や、ブラジル経済指標の悪化などの要因による利上げにもかかわらず、レアルは対米ドルで売られています。

＜ブラジル政策金利と実質金利の推移＞  
(2003年2月1日～2015年1月21日)



2015年1月21日  
11.75% → 12.25% へ  
0.50% の引き上げ

\*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 (データ出所：ブラジル中央銀行)

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等を提供することを目的として、上記の時点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。