



2013年4月18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

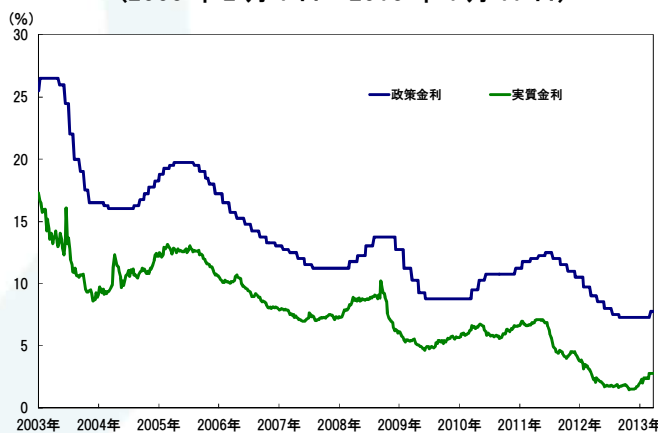
ブラジルの政策金利の引き上げについて

ブラジル中央銀行は、現地 2013 年 4 月 16 日・17 日の両日に開催された COPOM（定例金融政策委員会）において、Selic（政策金利）の 0.25% 引上げを決定しました。これによりブラジルの政策金利は年率 7.5% となり、2011 年 8 月以降採られてきた金融緩和政策は転換されました。ブラジル中央銀行は、2011 年 8 月から 10 回にわたり、合計 5.25% の Selic 引下げを行ってきましたが、2012 年 10 月からの 3 回の COPOM では 7.25% で据え置いてきました。

足元ブラジルでは、2 月小売売上高は前月比マイナスに転じ、物価上昇が消費者に影響を及ぼし始めているとの見方もあります。また、2 月鉱工業生産指数が市場予想を下回るなど国内景気の回復にもたつき感が拭えないなか、3 月の拡大消費者物価指数（IPCA）は、前年比 +6.59% と 2011 年以來の高水準となり、ブラジル中央銀行のトンビニ総裁は 12 日、「現時点ではあらゆる統計を注視している」と依然として様子見の姿勢を見せつつ、「インフレを断固阻止」という強いトーンでインフレ抑制姿勢を示しました。ブラジル政府・中央銀行は国内景気の回復を注視している一方で、失業率が非常に低いこともあり、サービス業を中心として賃金上昇圧力が継続し、物価上昇に繋がるとのインフレ警戒感は強く、その双方の舵取りに苦慮している模様です。今回の COPOM が全会一致ではなく 6 対 2 との結果であり、2 人は金利据え置きを主張したと伝えられたことからその難しさがうかがえます。ただ今回は、12 日にマンテガ財務相が、「必要であれば不人気ではあるがインフレ抑制策を講ずる」と発言するなど、インフレに対する強い警戒感を示していた事で、市場では利上げ観測が高まっていました。よって、債券市場では、今回の利上げは短期債には影響があるものの、長期債には大きな影響はないと考えられます。為替市場では、対ドルは 1 米ドル = 2.00 レアル（4 月 17 日）、対円は 1 レアル = 48.90 円（4 月 18 日）と、いずれも小幅な値動きに留まっていることから、現時点では今回の利上げによる影響は限定的であると考えられます。株式市場では、利上げの発表が株式市場の引け後に行われたことから、今後、市場に対する影響を見極めてまいります。

ブラジルでは、ブラジル中央銀行の 2013 年末の政策金利見通しは 8.25% となっており、今後も利上げが継続されると予想する動きも出始めています。中国、米国などの景気動向の懸念と商品市況の変調など世界的な景気減速に対する不安感が払拭されないなど、厳しい環境が継続するとみられることから、弊社では今後も当面は慎重な見方を採ってまいります。

ブラジル政策金利と実質金利の推移
(2003 年 2 月 1 日～2013 年 4 月 17 日)



2013年4月17日
7.25% → 7.5%へ
0.25%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および「BNPパリバ・ブラジル・ファンド」に関する情報を提供することを目的として、上記日付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。