



# “ジュネーブから今を見る” 今日のヘッドライン

南米

2016年6月10日

## インフレ抑制を優先するブラジル中銀

ブラジル中銀は金融政策会合を開催し、高インフレへの対応のため政策金利を14.25%で据え置くことを決定しました。中銀はインフレへの対応を重視しつつ、緩やかなレアル高は容認する姿勢であると見られます。

### ブラジル中銀金融政策会合：高インフレへの対応を維持し、政策金利を14.25%に据え置き

ブラジル中央銀行(ブラジル中銀)は2016年6月8日に金融政策会合を開催し、市場予想通り、7会合連続で政策金利を14.25%に据え置くことを決定しました(図表1参照)。ブラジルは景気後退と政局の混乱が続く中、利下げを求める声は高まっているものの、ブラジル中銀はインフレ率が依然高水準であることからインフレへの対応を重視する姿勢を示しました。今回の声明は前回と同じ内容で、インフレ抑制においてある程度前進が見られるものの、現時点で利下げを決定するには不十分との見解が示唆されています。なおブラジル上院は、次期中銀総裁イラン・ゴールドファイン氏の指名を6月7日に承認しました。同氏は今回の金融政策決定会合には参加していませんが、物価上昇圧力の抑制を続け、利下げを急がない方針を示唆しています。

### どこに注目すべきか：インフレの動向、為替介入姿勢、新中銀総裁

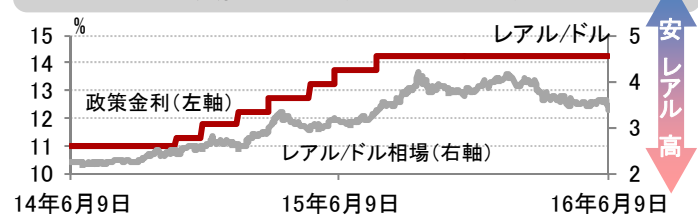
総裁の交代を控える中、今回の金融政策会合では政策の変更は市場でも想定されておらず、ブラジルの金利市場に対するメッセージは少なかったと思われます。しかしながら、為替市場では8日、レアル高が見られました(図表1参照)。このような中で、次のような点が注目されます。

1点目は、インフレ期待低下の可能性です。ブラジルのインフレ率はピークよりは低下したとはいえ依然10%に近い水準で推移しています(図表2参照)。一方で、インフレ期待の代替として10年ブレイクイーブンレートを見てみると、ピークから既に3%程度低下しています。ブラジル中銀の声明ではインフレ期待は高いと述べられていますが、市場では低下が進んでいる可能性もあります。この点を確認する意味でも6月の四半期インフレレポートが注目されます。ただし、インフレ期待の代替としたブレイクイーブンレートはあくまで参考である点には注意が必要です。

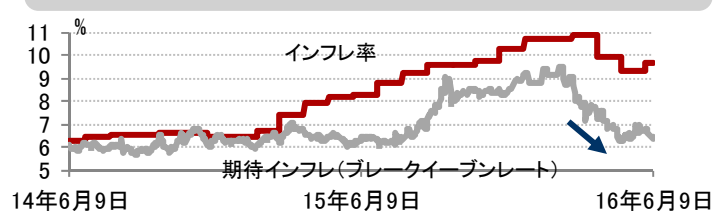
2点目は、ブラジル中銀の為替介入に対する姿勢に変化の

可能性があることです。足元、ブラジル中銀はレアル高を抑えるための為替介入(レアル売り介入)を抑制している様子が見えます。ブラジルレアルは、商品価格の回復とルセフ大統領の弾劾裁判手続きの進展による改革期待を背景にレアル高傾向となっています。輸入物価の上昇に苦しんでいたブラジルにとって、ファンダメンタルの改善を伴うレアル高は悪い話ではないと思われます。最後に、ブラジル中銀に指名されたゴールドファイン氏の政策方針も注目されますが、上院での証言などを考慮すると、為替介入には消極的で市場重視と見られます。就任後、インフレ対策を重視するのであれば、緩やかなレアル高は許容する姿勢なのかもしれません。経済と政局次第ながら、商品市況の回復が続くようであれば、多少のレアル高は悪い話ではないのかもしれない。

図表1: ブラジルレアル(対米ドル)と政策金利の推移  
(日次、期間:2014年6月9日～2016年6月9日)



図表2: インフレ率と期待インフレの推移  
(日次、前年比、期間:2014年6月9日～2016年6月9日)



※期待インフレは、10年ブレイクイーブンレートを使用、インフレ率は月次出所:ブルームバーグのデータを使用しピクテ投信投資顧問作成



ピクテ投信投資顧問株式会社

●当資料はピクテ投信投資顧問株式会社が作成した資料であり、特定の商品の勧誘や売買の推奨等を目的としたものではなく、また特定の銘柄および市場の推奨やその価格動向を示唆するものでもありません。●運用による損益は、すべて投資者の皆さまに帰属します。●当資料に記載された過去の実績は、将来の成果等を示唆あるいは保証するものではありません。●当資料は信頼できると考えられる情報に基づき作成されていますが、その正確性、完全性、使用目的への適合性を保証するものではありません。●当資料中に示された情報等は、作成日現在のものであり、事前の連絡なしに変更されることがあります。●投資信託は預金等ではなく元本および利回りの保証はありません。●投資信託は、預金や保険契約と異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の対象ではありません。●登録金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。●当資料に掲載されているいかなる情報も、法務、会計、税務、経営、投資その他に係る助言を構成するものではありません。