



“ジュネーブから今を見る” 今日のヘッドライン

南米

2016年9月28日

ブラジルインフレレポートを素直に読む

ブラジル中銀の金融政策を占う上で注目されたインフレレポートですが、先行きのインフレ率の安定化が示唆されましたが、短期的なインフレ見通しはやや悪化しており、利下げ開始時期を慎重に探る展開も想定されます。

ブラジル四半期インフレレポート：政策金利の動向に影響も

ブラジル中央銀行は2016年9月27日に、7-9月期四半期インフレレポートを公表しました。ブラジル中銀は前回(8月末)の金融政策会合で、政策金利を市場予想通り、9会合連続となる14.25%で据え置くことを全会一致で決定しました(図表1参照)。ただし、ブラジル中銀は前回の金融政策会合で利下げの条件に言及し、2017年のインフレ目標の達成を確信させる要因が明確となることが利下げの条件との見解を示していました。

どこに注目すべきか：

食料価格、サービス価格、財政改革

ブラジル中銀の金融政策を占う上で注目された7-9月期インフレレポートですが、将来的なインフレ率は安定化を見込んでいることが示唆されましたが、短期的なインフレ見通しはやや悪化しており、利下げ開始時期を慎重に探る展開が想定されます。

まず、ブラジルインフレレポートでブラジル中銀による最新のインフレ率予想を見ると、2016年は年率7.3%と6月時点の予想である6.9%から悪化しています(図表2参照)。一方で、2017、18年と先行きについてはインフレ率見通しを引き下げています。インフレ率について、足元警戒、先行き楽観という内容です。

次に、ブラジル中銀のインフレ率の動向に対するポイントとして以下の3点に注目しています。

1点目は、主に短期的な要因としてブラジル中銀は食料価格については落ち着きが見られると認識しています。従来はインフレ上昇要因でもあった食料品価格は懸念要因から徐々に後退するものと思われます。

2点目は、サービス価格の低下には慎重な見方をしていることです。ブラジル中銀はサービス価格の低下を確認するには時間が必要という立場と見られます。

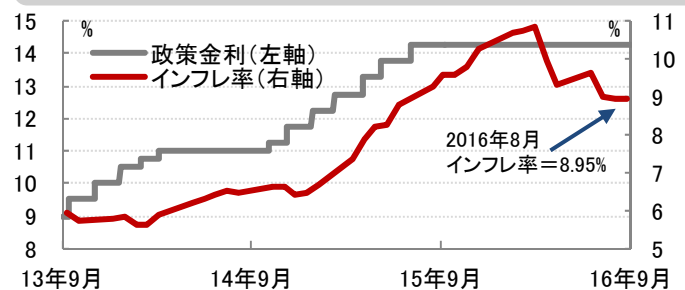
3点目は、財政改革については前向きな評価も見られ、歳出

削減により高コスト体質にメスが入ることへの期待が見られます。しかし、財政改革は始まったばかりであるとの認識も示唆しており、インフレ率の低下を確信するには時間が必要と思われる。

なお、今日のヘッドライン2016年9月14日号でインフレ率に影響の大きいレアルの動向も利下げ開始を判断する上で重要な要因と述べると共に、見通しで述べたようにレアルは足元落ち着いた動きとなっています。このような中、将来的には利下げが見込まれるものの、先のインフレレポートの2点目と3点目が利下げの開始を若干遅らせる可能性もあると見られます。

図表1：ブラジル政策金利とインフレ率の推移

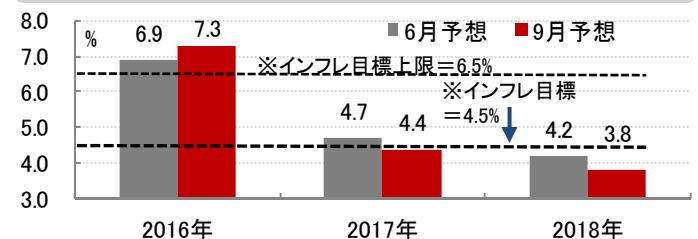
(日次、期間：2013年9月27日～2016年9月27日、インフレ率は月次)



※インフレ率：消費者物価指数(IPCA-15)、前年同月比
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

図表2：ブラジル中銀によるブラジルの予想インフレ率

(時点：2016年6月(左)、2016年9月(右))



※予想インフレ率はブラジル中銀参照シナリオのベース
出所：ブラジル中銀のインフレレポート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。