

# ブラジル経済・市場概況

## ブラジル中央銀行、政策金利を 0.5%引き下げ

HSBC投信株式会社

2012年7月12日

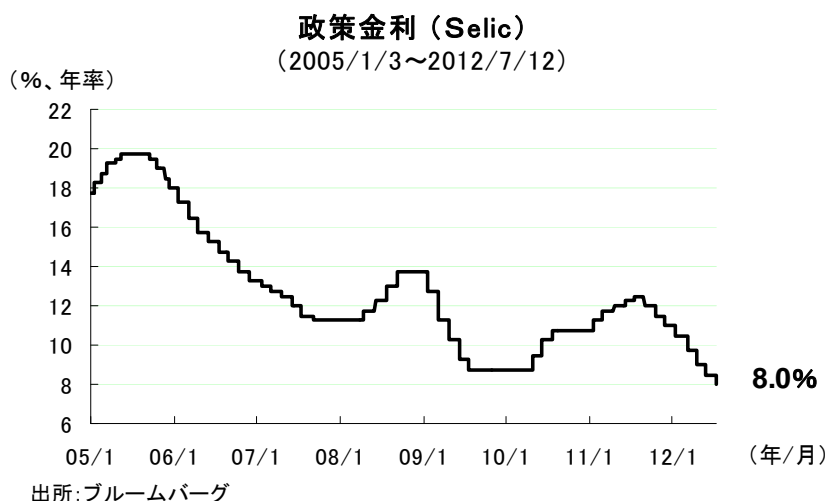
### 要旨

- ▶ ブラジル中央銀行は、7月10日(火)・11日(水)の金融政策委員会で、政策金利を0.5%引き下げ8.0%としました。中銀は声明の中で、前回5月と同様に、外的要因がインフレ率を低下させていることもあり、インフレのリスクが限定的であることを、利下げの背景に挙げています。
- ▶ 中銀の声明は、引き続きハト派的(インフレ警戒感の弱い)内容であり、さらなる利下げの可能性があります(議事録は7月19日に公表予定)。
- ▶ 当社では年内にさらに0.5%の利下げが行われ、今年末の政策金利の水準は7.5%になると予想しています。

### ブラジル中銀、政策金利を0.5%引き下げ

ブラジル中銀は、7月10日(火)・11日(水)に開催された金融政策委員会(COPOM)で、当社を含む市場関係者の多くの予想通り、政策金利(Selic)を0.5%引き下げ、8.0%とすることを、全会一致で決定しました。今回の利下げによって、ブラジルの政策金利は過去最低を更新しました。中銀は、昨年8月末に利下げに転換、今回はそれ以降8回目の利下げで、このサイクルで合計4.5%の利下げが行われたこととなります。

今回の金融政策委員会の声明は以下の通りであり、前回5月と同内容のものです。  
「金融政策委員会は、現時点では、インフレのリスクは限定的と考える。また、これまでのところ、世界経済の(ショックに対する)脆弱性を勘案すると、外的要因はインフレ率を低下させる方向に働いてきたものと見られる。こうした中で、金融政策委員会は、金融の調整プロセスを継続すべく、(将来の政策の方向性に対する)バイアスなしで、政策金利を8.0%に引き下げることと決定した。」



今回の利下げの背景としては、世界経済情勢の先行き不透明感と国内景気回復の遅れ、そしてインフレ率の低下、が挙げられます。

### 世界経済情勢の先行き不透明感、国内景気回復の遅れ

欧州債務危機が世界の金融市場を動揺させ、世界経済の不透明感を高めており、これがブラジル経済にも影響しています。中銀は、今回の声明で、世界経済の脆弱性はインフレ率を低下させる方向に働いているとしていますが、ブラジルの経済成長に対してはマイナスとなります。特に債務問題が深刻化する欧州経済の不調が目立っており、当社では2012年のユーロ圏の実質国内総生産(GDP)成長率は-0.6%とマイナス成長を予想しています。加えて、ブラジル最大の輸出相手国である中国でも直近の景気指標はなお景気減速を示しています。

国内経済は、景気回復力の弱さを示す指標が目立っています。直近の指標を見ると、鉱工業生産指数は、前月比で4月の-0.4%から5月は-0.9%、前年同月比では-3.5%から-4.3%となり、市場予想(前月比-0.6%、前年同月比-3.3%)を下回りました。HSBC 製造業購買担当者指数(PMI)は、5月の49.3から6月は48.5と低下し、3ヶ月連続で好不況の分岐点である50を下回りました。また、小売売上高は、前月比で4月の+0.7%から5月は-0.8%、前年同月比では+6.0%から+8.2%となり、市場予想(前月比+0.6%、前年同月比+10.5%)を大幅に下回りました。

足元の弱い景気指標を受けて、市場関係者はブラジルの経済成長見通しを下方修正しており、7月6日時点の中銀による市場関係者に対する調査では、2012年の実質GDP成長率の予想は4週間前の+2.53%、1週間前の+2.05%から+2.01%へと低下しています。

### インフレ率の低下

インフレ率は順調に低下傾向を辿っています。拡大消費者物価指数(IPCA)は、前年同月比で、5月の+4.99%から6月は+4.92%へと低下しました。インフレ率は昨年9月の+7.31%をピークに低下を続けており、12月以降は中銀目標レンジ(4.5%±2.0%)内に収まっています。また、市場の予想インフレ率も低下しており、上記の中銀調査では、2012年のIPCA上昇率の予想は4週間前の+5.03%、1週間前の+4.93%から+4.85%、2013年の予想は4週間前の+5.60%から1週間前及び今回は+5.50%となっています。中銀が利下げを継続しているのは、このようなインフレ率の実績値及び予想値の低下が、金融緩和余地を拡大させているためです。

### 年内に追加利下げを予想

今回の中銀の声明内容(上記)は、前回5月と同様に、インフレリスクが限定的であること、外的要因はインフレ率を低下させる方向に働いていることに言及しています。中銀のスタンスについては、7月19日に公表予定の今回の議事録の内容をさらに確認する必要がありますが、当社では、政策金利は年内にさらに0.5%引き下げられ、今年末の水準は7.5%になると予想しています。

### 比較的良好な実体経済

直近の経済指標は景気回復の遅れを示していますが、中銀の金融緩和策に加えて、政府も減税などの自動車や白物家電の消費拡大策、政府系金融機関による融資拡大などの景気対策を次々と打ち出しており、これらの政策効果が徐々に表れてくることが見込まれます。また、政府は成長促進プログラム(PAC)の第2弾を柱に大規模インフラ投資計画を推進しており、今後は、2014年のサッカー・ワールドカップや2016年のオリンピック開催に向けてインフラ整備が加速することが見込まれます。当社では、今年下半期には、景気は緩やかながらも回復するものと見込んでいます。また、インフレ率は引き続き中銀目標圏内(4.50%±2.0%)での落ち着いた推移を予想しています。

一方、先進諸国では財政問題が深刻化していますが、ブラジルの財政状態が比較的健康な点も注目されます。基礎的財政収支(プライマリーバランス)は黒字基調を維持しており、本年5月時点の過去12ヶ月累計の黒字額の対GDP比は2.97%、また5月末の一般政府純債務残高の対GDP比は35.0%と前月の35.7%から改善しています。

### 市場見通し

欧州債務危機の克服にはなお多くの課題が残されており、世界経済の先行き不透明感も払拭されていません。当面、世界の金融市場はなおボラティリティの高い動きが続く可能性があります。しかしながら、前述したように、ブラジルでは、インフレ率は低下しており、景気は底入れから回復に向かう方向にあり、また財政状態は健全さを維持するなど、実態経済は望ましい方向に進んでいるものと思われます。特にインフレ率が予想以上に低下しており、従来よりも利下げ余地が拡大している点は注目されます。

外的要因についても、最大の輸出相手国である中国の追加景気刺激策に加え、欧米の中央銀行が市場安定化のために新たに大量の流動性供給策を打ち出す可能性もあります。また、6月28日・29日の欧州連合(EU)首脳会合における危機対応策での合意に見られるように、欧州債務問題は解決に向けて一定の前進を見せています。今後、域内の銀行行政を統一化する銀行同盟、ユーロ圏共同債の導入を含む財政統合への動きなどに進捗が見られれば、主要国の金融市場はポジティブな反応を示すことが期待できます。

投資家センチメントが持ち直し、先進国から新興国への投資資金の流れが活発化するにつれて、ブラジルの株式及び債券に対する投資家の注目度が再び高まることが期待されます。

(以上)

### <関連するファンドに関わる事項>

投資信託は、主に国内外の株式や公社債等の値動きのある証券を投資対象としており、当該資産の市場における取引価格の変動や為替の変動等により、基準価額が変動し損失が生じる可能性があります。従いまして、投資元本が保証されているものではありません。投資信託は、預金または保険契約ではなく、預金保険機構または保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また、登録金融機関でご購入の投資信託は、投資者保護基金の保護の対象ではありません。購入の申込みにあたりましては「投資信託説明書(交付目論見書)」および「契約締結前交付書面(目論見書補完書面等)」を販売会社からお受け取りの上、十分にその内容をご確認いただき、ご自身でご判断ください。

お客様には投資信託のご購入にあたり、以下の費用をご負担いただきます。

- 購入時に直接ご負担頂く費用
  - 購入時手数料 上限 3.675%(税込)
- 換金時に直接ご負担頂く費用
  - 信託財産留保額 上限 0.5%
- 投資信託の保有期間中に間接的にご負担頂く費用
  - 運用管理費用(信託報酬) 上限年 2.1%(税込)
- その他費用
  - 上記以外に保有期間などに応じてご負担頂く費用があります。「投資信託説明書(交付目論見書)」、「契約締結前交付書面(目論見書補完書面等)」などをご確認ください。

\*上記に記載のリスクや費用につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、HSBC 投信が運用する全ての投資信託のうち、徴収するそれぞれの費用項目における最高の料率を記載しております。投資信託に係るリスクや費用はそれぞれの投資信託により異なりますので、ご投資をされる際には、事前に良く「投資信託説明書(交付目論見書)」をご覧ください。

HSBC 投信株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第 308 号

社団法人投資信託協会会員/一般社団法人日本投資顧問業協会会員

### 当資料のお取扱いにおけるご注意

当資料は、HSBC投信株式会社(以下、当社)が投資者の皆さまへの情報提供を目的として作成したものであり、特定の投資信託等の売買を推奨・勧誘するものではありません。

当資料は信頼に足ると判断した情報に基づき作成していますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。また、データ等は過去の実績あるいは予想を示したものであり、将来の成果を示唆するものではありません。

当資料の記載内容等は作成時点のものであり、今後変更されることがあります。

当社は、当資料に含まれている情報について更新する義務を一切負いません。