

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8月30日

要旨

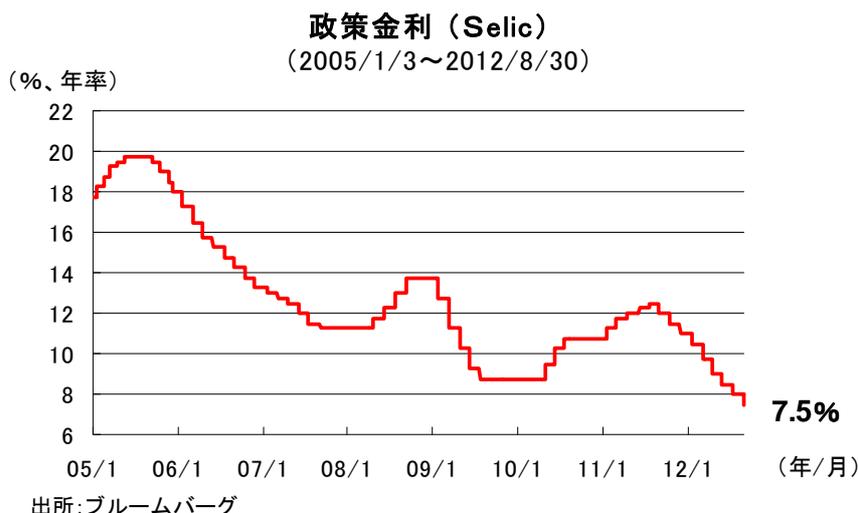
- ▶ ブラジル中央銀行は、8月28日(火)・29日(水)の金融政策委員会で、政策金利を0.5%引き下げ7.5%としました。
- ▶ 声明は、前回7月よりもインフレ警戒的なトーンに変わっており、利下げは最終局面にあるものと思われます。
- ▶ 当社が予想するように、年後半の景気回復がより鮮明となれば、年末まで政策金利が7.5%で据え置かれる可能性が高いと見ています。

政策金利を0.5%引き下げ

ブラジル中銀は、8月28日(火)・29日(水)に開催された金融政策委員会(COPOM)で、大方の予想通り、政策金利(Selic)を0.5%引き下げ、7.5%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して以来、今回は9回連続の利下げとなり、この1年間で合計5.0%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；

「金融政策委員会は、(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7.5%に引き下げることを全会一致で決定した。これまでに実施してきた政策の累積且つ遅行効果、その一部が現在の景気回復に反映されていることを勘案すると、委員会は、仮に将来の見通しが金融の追加的調整(緩和)を許すものとなっても、そうした措置は最小限にとどめるべきと考える。」と、前回7月よりもインフレ警戒的なトーンに変わっていることが読み取れます。



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

欧州債務危機を巡る動きが世界の金融市場を動揺させており、ブラジル経済への影響が懸念されています。特に、債務問題の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。また、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引き続き景気の減速を示しています。

一方、直近のブラジルの経済指標は、依然として、景気回復力の弱さを示しています。鉱工業生産指数は、前月比で5月の-1.0%から6月は+0.2%へと反転したものの、前年同月比では-4.3%から-5.5%となり、市場予想(前月比+0.8%、前年同月比-4.6%)を下回りました。HSBC製造業購買担当者指数(PMI)は、6月の48.5から7月は48.7へとやや改善したものの、なお好不況の分岐点である50を下回っています。他方、小売売上高は堅調に推移しており、前月比で5月の-0.8%から6月は+1.5%へと反転、前年同月比では+8.2%から+9.5%へと上昇しています。中銀が指摘するように、個人消費にはこれまでの金融、財政両面からの景気刺激効果が一部表れているものと見られます。

また、景気回復の遅れを受けて、今年のブラジルの経済成長見通しを下方修正する動きが続いており、8月24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+1.73%へと低下しています(4週間前は+1.90%、1週間前は+1.75%)。

インフレ率は上昇

インフレ指標は悪化しており、IPCA-15(前半月から当月半ばまでの1ヶ月間の拡大消費者物価指数)は、前月比で7月の+0.33%から8月は+0.39%と上昇し、市場予想(+0.37%)をやや上回りました。食料品・飲料が前月比+0.76%となり指数全体を押し上げています。また、IPCA-15は前年同月比でも上昇しています(7月の+5.24%から8月は+5.37%)。インフレ率は中銀の目標レンジ(4.5%±2.0%)内に収まっているものの、直近のインフレ指標の悪化は金融緩和余地を狭めているものと見られます。

利下げサイクルは最終局面

今回の中銀の声明内容は、前回7月に比べてインフレ警戒的なトーンとなっており、利下げサイクルは最終局面にあるものと思われる。今回の委員会の議事録(9月6日に公表予定)の内容を確認する必要がありますが、当社では、年末まで政策金利は7.5%で据え置かれるとの予想をメインシナリオとしており、利下げはあってもあと一回0.25%程度とみています。特に、当社が予想するように、年後半の景気回復がより鮮明となれば、年末まで政策金利は据え置かれるものと思われる。

年後半から景気は回復軌道へ

中銀の金融緩和策に加えて、政府も景気対策を次々と打ち出しています。最近では、政府は、8月15日に、道路と鉄道への大型投資計画を打ち出しており、近く空港、港湾への投資計画も発表するとしています。また、8月29日には、同月末が期限とされていた工業製品税(IPI)の減税措置を、自動車は10月末まで、洗濯機など白物家電は2012年末まで延長する方針を発表しました。

当社では、今年下半期には、金融・財政両面からの景気対策の効果が徐々に表れ、景気は緩やかながらも回復するものと見込んでいます。実質GDP成長率は、2011年の+2.7%から、2012年は上半期の低迷から+1.7%と低下するものの、2013年には+4.0%へと加速すると当社では予想しています。インフレ率は、2011年の+6.5%から2012年は+5.1%へと低下した後、2013年には+5.3%と若干上昇するものの、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全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6月時点の過去12ヶ月累計の黒字額の対GDP比は2.7%、また6月末の一般政府純債務残高の対GDP比は35.1%と比較的低下水準にとどまっています。

市場見通し～潜在成長率を押し上げる政府の成長戦略に注目

欧州債務危機はなお未解決の問題を多く残しており、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、景気が回復に向いつつあり、インフレ率は中銀目標圏内で推移、また財政状態は健全性を維持するなど、実態経済は望ましい状態にあるものと思われれます。また、大型インフラ投資計画をはじめとする政府の成長戦略は、ブラジルの潜在成長率を押し上げることが期待できます。

海外要因についても、欧州では債務危機への対応に取り組んでおり、近いうちに、欧州中銀(ECB)が、国債買い入れ、利下げ、長期資金供給オペ(LTRO)に踏み切る可能性があります。また、今後、銀行同盟や財政統合へ向けた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。また、米国でも量的緩和第3弾(QE3)への期待が高まっています。ブラジルにとり最大の輸出相手国である中国の景気減速が懸念されていますが、同国では金融・財政両面からの一段の景気刺激策の導入が見込まれ、当社では引き続き8%台の成長を予想しています。

今後、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、ブラジルの株式に加え、債券、通貨に対しても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。