

ブラジル経済・市場概況

ブラジル中央銀行、政策金利据え置きを決定

HSBC投信株式会社
2012年11月29日

要旨

- ▶ ブラジル中央銀行は、11月27日(火)・28日(水)の金融政策委員会で、政策金利を7.25%で据え置くことを決定。
- ▶ 中銀は、前回10月の会合と同様に、「十分長期にわたって金融情勢を安定させることが、インフレ率を目標値に収斂させる最も適切な戦略である」との声明文を発表。
- ▶ 当社では、中銀は、政策金利を2013年末まで7.25%で据え置くと予想。

政策金利据え置きを決定

ブラジル中銀は、11月27日(火)・28日(水)に開催された金融政策委員会で、当社を含む市場関係者の予想通り、政策金利(Selic)を過去最低の7.25%で据え置くことを、全会一致で決定しました。

中銀は、昨年8月末に利下げに転じて以来、前回10月9日・10日の会合で0.25%の利下げを行うまで、10回連続で政策金利を引き下げ、合計5.25%の利下げを行いました。今回の据え置き決定によって、この一連の利下げは打ち止めとなりました。今回の決定の背景としては、インフレ率の上昇、景気回復の兆候が挙げられます。

今回の金融政策委員会の声明文は、以下の通りであり、前回10月とほぼ同様の内容でした。「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7.25%で据え置くことを全会一致で決定した。インフレリスク、国内経済活動の回復、世界(経済)環境を取り巻く複雑さのバランスを勘案すると、委員会は、十分長期にわたって金融情勢を安定させることが、インフレ率を目標値(中央値: +4.5%)に収斂させる最も適切な戦略であると理解している。」

外為市場の反応

今回の政策金利据え置き決定は、金融市場の引け後に発表されましたが、この決定は既に織り込み済みと考えられ、その後、NY市場のリアル相場(NDF)は1米ドル=2.09~2.10リアル近辺と、目立った反応を示していません。

なお、リアル相場については、1米ドル=2.00~2.10リアルのレンジ内での推移が続いていますが、中銀は先週末に2.10近辺でリアル買い介入を行いました。市場では、当局が2.10リアルの水準をリアル安のボーダーラインと考えていると見る向きもあります。

政策金利据え置き背景

①インフレ指標はやや悪化

直近のインフレ指標はやや悪化しており、10月の拡大消費者物価指数(IPCA)は、前年同月比で+5.45%と9月の+5.28%から上昇しました。IPCA(前年同月比)は今年6月(+4.92%)を底に上昇に転じ、小幅ながら上昇を続けています。内訳を見ると、食料品価格が指数全体を押し上げています。

②景気は回復の兆候

また、景気は依然力強さを欠くものの、回復の兆候を示しています。直近の経済指標では、9月の鉱工業生産指数は前月比で-1.0%と低下しましたが、10月のHSBC製造業購買担当者指数(PMI)は50.2となり、今年3月以来初めて景気判断の分岐点となる50を上回りました。9月の小売売上高は前月比+0.3%と4ヶ月連続で上昇しました。また、雇用情勢は引き続き良好で、失業率は歴史的低水準で推移しており、10月は5.3%と、前月の5.4%、前年同月の5.8%から低下しました。金融緩和に加えて、減税やインフラなどの公共投資を含む政府の景気対策の効果が徐々に表れています。

政策金利は 2013 年末まで据え置きを予想

中銀は今回の声明で、前回と同様、「十分長期にわたって金融情勢を安定させることが適切な戦略である」としています。今回の金融政策委員会の議事録(12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、利下げサイクルは既に前回10月の利下げで終了しており、政策金利は2013年末まで据え置かれるとの従来からの予想を変えていません。

なお、11月16日時点のブラジル中銀による市場関係者調査では、2013年末の政策金利の予想は、4週間前の8.0%から7.25%に低下しており、市場のコンセンサスは来年末まで政策金利据え置きとの予想へと変化しています。

2013 年は 4%成長へ

上述のように、中銀の金融緩和、政府の景気対策を受けて、景気は回復しつつあります。当社では、実質 GDP 成長率は、2011年の+2.7%から、2012年は上半期の低迷が影響し+1.5%へと低下するものの、2013年は+4.0%へと回復すると予想しています。他方、インフレについては、工業製品税(IPI)減税に加えて、政府が2013年の電力料金引き下げに向けた措置を打ち出していることなどから、さらなる加速は抑えられるものと見込んでいます。当社では、インフレ率(IPCA)は、2011年の+6.5%から2012年は+5.6%、2013年は+5.7%と予想しており、引き続き中銀目標レンジ(4.5%±2.0%)内に収まるものと見ています。

市場見通し～リスク選好度が持ち直す中で、ブラジルへの投資が再評価されることに期待

米国では「財政の崖」に対する懸念が高まっており、欧州債務危機はなお未解決の問題を多く残しています。当面、世界の金融市場は不安定な状態が続き、ブラジル市場もその影響を受けることが見込まれます。しかしながら、上述したように、ブラジル国内では、景気が回復に向いつつあり、インフレ率は足元でやや上昇しているものの引き続き中銀目標圏内で推移するなど、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。

米国の「財政の崖」は、当面は市場にとって大きな不安要因ですが、当社では最終的には、民主党と共和党の間で妥協が成立し、「財政の崖」は回避され、米国経済は来年には2%程度の成長を確保すると見ています。また、欧州では、関係各国・機関が債務危機への対応に積極的に取り組んでいます。最近では、10月8日、財政難に陥ったユーロ圏諸国を金融支援する常設の金融安全網である欧州安定メカニズム(ESM)が発足しました。11月27日にはユーロ圏と国際通貨基金(IMF)がギリシャ向け融資の再開で合意しました。また、今後は、銀行同盟や財政統合へ向けた動きなどの具体的な進展次第で、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。さらに、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、当局はインフラプロジェクトの承認を加速、また一段の金融緩和措置を実施するなど景気対策を強化しており、当社では中国はソフトランディングに向かっているものと見ています。

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。