

ブラジル経済・市場概況

ブラジル、政策金利を 0.25%引き上げ 10.75%へ

HSBC投信株式会社
2014年2月27日

要旨

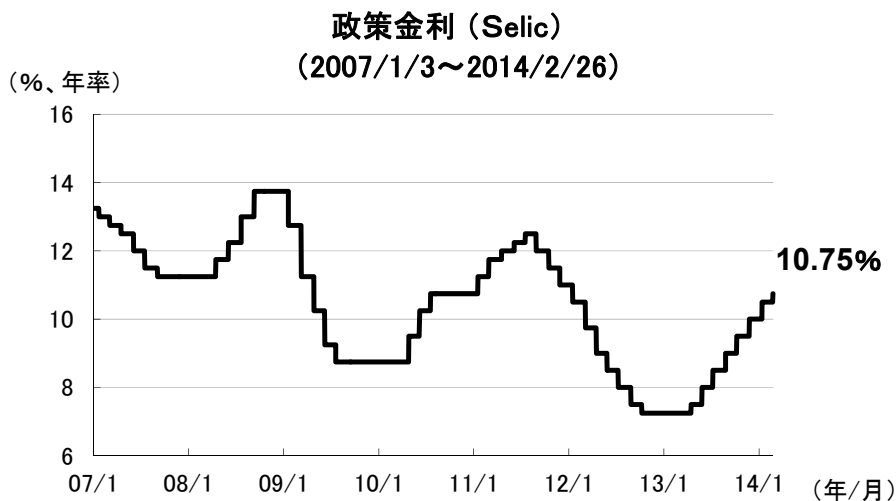
- ▶ ブラジル中央銀行は、2月25日(火)・26日(水)の金融政策委員会で、政策金利を0.25%引き上げ10.75%とした。利上げの背景は高水準のインフレ率。
- ▶ 今後、インフレ率は下げ渋るとしても、一段の加速は抑えられることが見込まれ、昨年4月以降の利上げサイクルは最終局面に近づいていると見られる。

ブラジル、政策金利を0.25%引き上げ

ブラジル中央銀行は、2月25日(火)・26日(水)に開催された金融政策委員会(COPOM)で、市場の大方の予想通り、政策金利(Selic)を0.25%引き上げ、10.75%とすることを全会一致で決定しました。中央銀行は、昨年4月以降、利上げを続けており、今回で8会合連続、合計で3.5%の利上げとなります。利上げ幅については、昨年4月が0.25%、その後は6会合連続で0.5%、そして今回、0.25%へと利上げ幅を縮小しました。

金融政策委員会の声明文は以下の通り、前回と同様の内容でした。

「委員会は、2013年4月以降の政策金利の調整を継続し、(将来の政策の方向性に対する)バイアスなしで、政策金利(Selic)を0.25%引き上げ10.75%とすることを全会一致で決定した。」



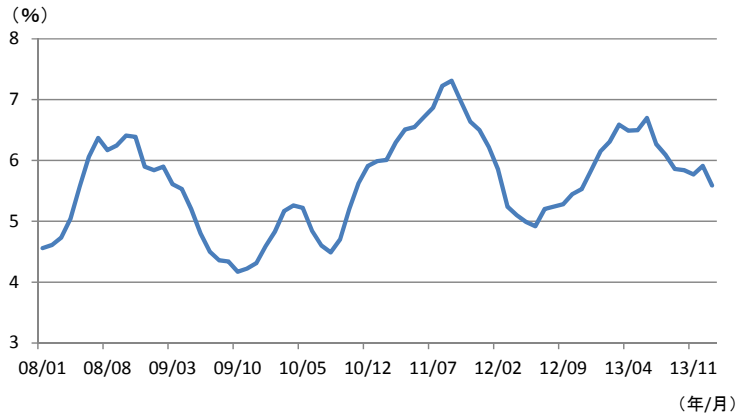
出所:ブルームバーグのデータをもとにHSBC投信が作成

利上げの背景は高水準のインフレ率とリアル安

中央銀行が8度目の利上げに踏み切った背景には、高水準のインフレ率が挙げられます。直近の1月の拡大消費者物価指数(IPCA)上昇率は前年同月比+5.59%となり、前月の+5.91%から減速したものの、中銀目標レンジ(4.5%±2.0%)の中央値4.5%を依然として大きく上回っています。食料品・飲料が+7.26%と前月の+8.48%からは低下したものの、なお指数全体の上昇率を押し上げています。

IPCAの推移

(前年同月比、2008年1月～2014年1月)

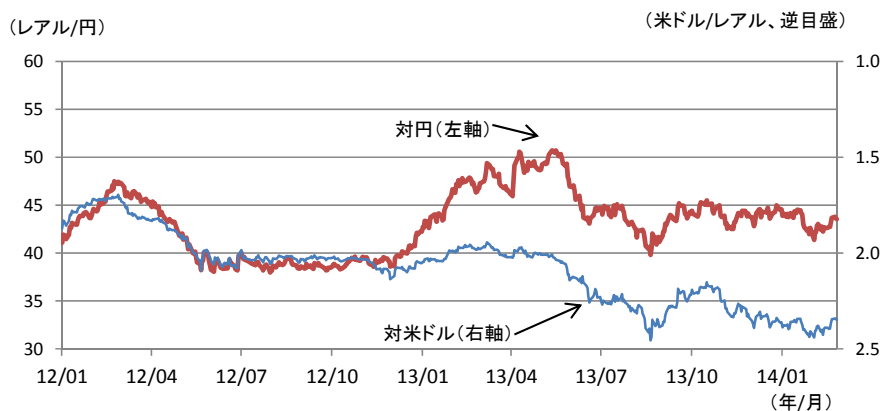


出所:ブルームバーグのデータをもとにHSBC投信が作成

利上げの背景にはリアル安も挙げられます。昨年5月以降、リアルは対米ドルで大幅に下落し、その後8月22日に、中央銀行が大規模な為替介入策(2013年末まで毎週月～木曜日は各5億米ドル、金曜日は10億米ドル)を打ち出したことから、一段のリアル安に歯止めがかかりました。しかし、その後も、リアル相場は一進一退の展開となり、当局は2014年以降も、介入プログラムを継続する方針(1日当たり2億米ドルのスワップ入札と流動性の状況に応じたレポ取引でのスポット介入)を示しています。リアルの対米ドル相場は、2月26日(水)は2.35リアルと足元では反発しているものの、2013年の最高値の1.94リアル(3月8日)から見ると、21%の米ドル高・リアル安となっています。中央銀行の一連の利上げの背景には、通貨安による輸入インフレ圧力の高まりもあります。

リアル相場推移

(2012年1月3日～2014年2月26日)



出所:ブルームバーグのデータをもとにHSBC投信が作成

なお、今回、利上げ幅が0.5%から0.25%に縮小された背景には、景気回復力の弱さがあります。直近の指標を見ると、12月の鉱工業生産指数は前年同月比-2.3%と11月の+0.3%から低下、12月の小売売上高も前年同月比+4.0%と11月の+7.1%から減速しています。

利上げは最終局面に近い

中央銀行はインフレ警戒姿勢を崩しておらず、なお追加利上げの可能性は残されているものと思われる。但し、当社では、昨年4月以来続いてきた利上げサイクルは最終局面に近いと見ています。

今後、インフレ率は、下げ渋るとしても、一段の加速は抑えられると当社では見ています。これまでの金融引き締め効果が表れつつあること、また経済成長は引き続き潜在成長率を下回る見通しであること、などがインフレ率の低下要因となることが見込まれます。他方、上述のように、レアル安による輸入物価の上昇が引き続きインフレ圧力となることが見込まれます。また、短期的には、ブラジルの中央部、北東部では干ばつが続いており、その食料品価格(特に生鮮食品)への影響も懸念されます。

一方、上述のように、景気回復力が弱いことは、利上げを抑える方向に働くことが考えられます。

ブラジルを取り巻く投資環境は改善方向

ブラジルを取り巻く投資環境は改善方向にあると思われる。上述のように、インフレ率は一段の加速が抑えられ、昨年4月以来の利上げサイクルは最終局面にあると見られます。

また、市場の一部では、ブラジルの経常収支赤字が懸念されていますが、レアル安や世界的な景気回復を背景とした貿易収支の改善を主因に、経常収支赤字は縮小に向かうと当社では見込んでいます。

財政収支も懸念材料の一つとなってきましたが、政府は財政再建に取り組む姿勢を示しており、2月20日には、2014年度予算を440億レアル(約1.9兆円)削減すると発表、これにより同年度のプライマリーバランスの黒字額は、対GDP比1.9%の目標達成が可能としています。

海外要因では、米連邦準備制度理事会(FRB)は、1月からの量的緩和の縮小を開始しましたが、今後、慎重に、段階的に債券購入ペースの縮小を進めるものと思われる。またFRBは、ゼロ金利政策の継続を示唆しています。さらに日銀と欧州中銀(ECB)が追加緩和を行う可能性もあります。

通貨レアルに下げ止まり感が出ていることも注目されます。当局は、上述のように、通貨防衛のための為替介入策を継続しています。レアルは、昨年来の下落で割安感が強まっており、また相対的な金利高というサポート要因もあり、今後は底堅く推移するものと見込んでいます。

<参考>

ブラジル中央銀行の今後2014年末までの金融政策委員会(COPOM)開催予定は以下の通りです。

4月1日・2日
5月27日・28日
7月15日・16日
9月2日・3日
10月28日・29日
12月2日・3日

(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)

* 消費税率が 8%となる平成 26 年 4 月 1 日以降は、3.78%になります。

■ 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)

* 消費税率が 8%となる平成 26 年 4 月 1 日以降は、年 2.16%になります。

■ 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、かならず「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

一般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。