

波に乗れないブラジルレアル

今日のヘッドライン21年1月25日号でブラジル中銀の政策について利上げの準備を進めると述べました。そこでは利上げは様子を見てからというトーンでした。しかし次回の会合での利上げの可能性が高まったと見ています。インフレ率の上昇予想などが理由ですが、その背景はレアル安です。通貨安抑制に向け利上げカードを切る必要に迫られる展開を想定しています。

ブラジル中央銀行：インフレ率上昇懸念を前に、利上げの可能性

ブラジルのルラ元大統領は左派で人気がありながら有罪判決により大統領選挙出馬できませんが、これを覆す可能性が示され、通貨レアル(図表1参照)は下落しました。

ブラジル中央銀行は3月17日(日本時間、18日早朝)に金融政策決定会合の結果を発表することが予定されています。ブラジル中銀は前回(1月)会合まで4回連続で政策金利を過去最低水準となる2.00%に据え置いてきました。しかし、市場予想では次回の会合で2.50%へ利上げすることを見込んでいます。

どこに注目すべきか：インフレ率、レアル安、財政規律、現金給付

今日のヘッドライン21年1月25日号でブラジル中銀の政策について利上げの準備を進めると述べました。そこでは利上げは様子を見てからというトーンでした。しかし次回の会合での利上げの可能性が高まったと見ています。インフレ率の上昇予想(図表2参照)などが理由ですが、その背景はレアル安です。通貨安抑制に向け利上げカードを切る必要に迫られる展開を想定しています。

ワクチン接種の拡大による景気回復期待から資源価格は概ね上昇傾向です。しかしながら、世界でも有数の資源大国であるブラジルの通貨レアルは相対的に軟調です。最近の米国長期金利の上昇や、新型コロナウイルスは新興国全般に影響を与えており、ブラジルも同様に影響を受けています。ただ、相対的に(他の新興国に比べ)レアルが弱い背景として主にブラジル独自の事情が考えられます。

新型コロナウイルスは世界共通の問題ですが、ブラジルの場合は変異ウイルスの感染拡大の影響が深刻です。足元の新規感染者数が1日当り8万人超と世界最多となっており、ブラジルは当面コロナ対応が重い課題となりそうです。

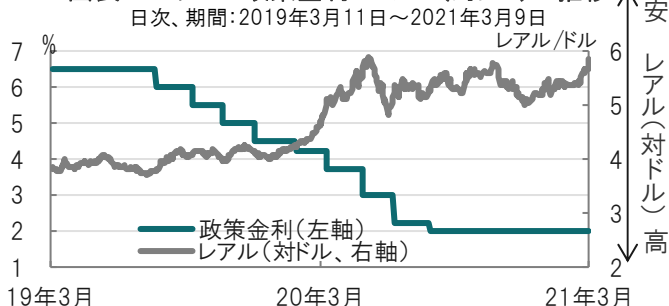
次に、財政悪化懸念もレアルの悪材料です。18年の選挙で当選したボルソナロ大統領は年金改革など財政規律を重視していました。結果としてインフレ率も比較的落ち着いていました。しかし、コロナの感染者が拡大してからは、低

所得者向け現金給付を手厚くするなど、左派政権のような政策も採用しています。財政不安を受け一旦は停止した現金給付も先月再開を発表しています。なお、ブラジルでは来年大統領選挙が行われる見込みです。仮に左派に鞍替えしたかのようなボルソナロ大統領が姿勢を変えず、左派の本家ルラ氏と争うとなれば、ブラジル財政の更なる悪化も想定されます。

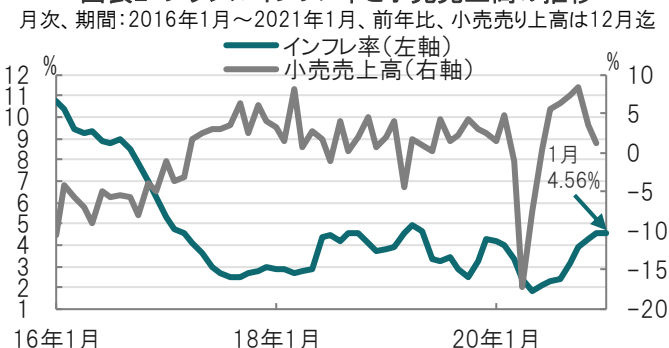
レアル安を受け、インフレ率上昇も懸念されるなか、そのインフレ対策にも疑問が残ります。2月にはディーゼル燃料価格の引き下げを求め、国営石油会社の経営者を更迭したことがレアル安の要因となりました。ブラジルではインフレ率が上昇すると消費が落ちる、反対にインフレ率が低下すると消費が伸びる傾向が見られます(図表2参照)。したがって、インフレ率を抑える政策は方向として理解できます。しかし、国営会社とはいえ、このようなやり方を市場は評価しませんでした。

では何があるかといえば、利上げを選択すると想定しています。筆者は1月時点では利上げ時期を明確にしませんでしたが、次回の会合での利上げの可能性が高まったと見ています。

図表1:ブラジル政策金利とレアル(対ドル)の推移



図表2:ブラジルインフレ率と小売売上高の推移



※インフレ率はPCA消費者物価指数、2月は5%台が予想されている
出所:ブルームバーグのデータを使用してピクテ投信投資顧問作成

●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はありません。●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。