

ブラジルレアル、足元は堅調

ブラジルレアルが堅調に推移しています。ロシアによるウクライナ軍事侵攻を受け新興国通貨の中には下落した通貨もありますが、レアルへの影響は小幅で、足元まで上昇傾向を維持しています。レアルの上昇を支えた要因として、高金利政策、資源価格の上昇、交易条件の改善などがあげられます。ただ今後の展望を占うと政治動向が懸念要因と思われる。

ブラジル:9会合連続で利上げ、インフレ率上昇懸念を受け次回の利上げも予告

ブラジル中央銀行は2022年3月22日に今月15-16日に開催した金融政策決定会合の議事要旨を公表しました。会合では、政策金利を1.0%引き上げて11.75%にすることを決定しました(図表1参照)。利上げは9会合連続で、委員全員一致での決定でした。ウクライナ情勢の緊迫化でエネルギー価格に上昇圧力がかかる中、ブラジル中銀は5月に開催予定の次回の会合でも同程度の幅で利上げをすると述べ、タカ派(金融引締めを选好)姿勢を維持しました。

ブラジル地理統計院が3月25日に発表した3月の拡大消費者物価指数(IPCA-15)は前年同月比で10.79%となりインフレ圧力の継続が示されました(図表2参照)。

どこに注目すべきか: 資源国、鉄鉱石、政策金利、実質金利、ロシア

先進国と新興国の主要通貨の対ドルパフォーマンスをロシアの軍事侵攻開始から今日まででランキングすると、上位にはブラジルを筆頭に南米の資源国や南アフリカが並んでいます。また、オーストラリアやカナダなど先進国の資源国も上位に顔をそろえています。

そこでブラジルを取り上げ、レアル上昇の背景を振り返ります。レアル高要因を振り返るため、ブラジルの代表的な資源である鉄鉱石の価格を見ると昨年終わりから回復傾向です(図表3参照)。レアル高が進行した時期に先行して鉄鉱石価格は回復しており、レアルのプラス要因と見られます。

なお、鉄鉱石価格変動の背景には中国景気の動向が深く関連していると思われます。昨年前半は中国で不動産市場などでの規制強化が景気を押し下げました。これに沿うように鉄鉱石価格などが下落し、レアル安となりました。しかし昨年終わりごろから中国当局が過剰な規制を緩和したことは資源価格とレアルの回復に寄与したと見られます。

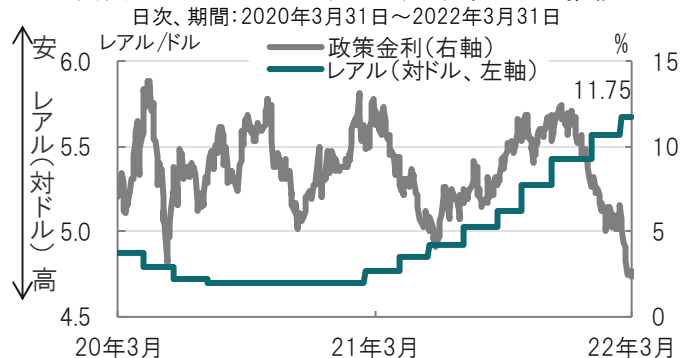
次に、レアルの(恐らく)最大の押し上げ要因はブラジル中銀の高金利政策です。「高い」水準は政策金利がインフレ率の約10.8%を上回っている点に見られます。今後を展望すると、ブラジル中銀は22年のインフレ率を7.1%、23年については3.4%と見込んでいます。また、市場の期待インフレ率は概ね5%半ば程度であることから、ブラジルの実質政策金利は6%程度と見られます。一方ブラジル中銀が推定する中立金利(引き締めと緩和の境目の目安)は3.5%程度

で、レアルは名実共に高金利通貨と見ています。

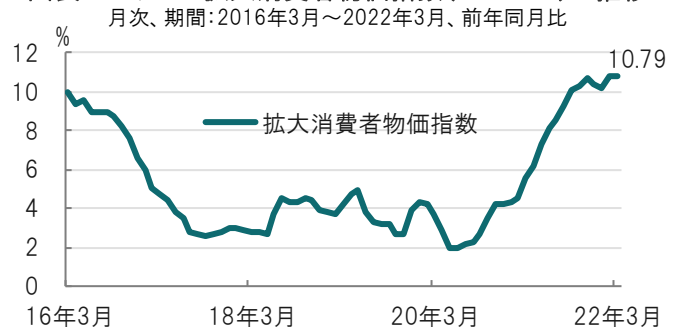
最後に、ブラジルの輸出相手国を見ると上位25カ国にロシアは見当たりません。ロシアからの輸入は15位前後で多少存在感はありますが欧州などに比べ影響は相対的に少ないと見られます。市場でも通貨の選別をするうえでロシアとの貿易関係を重視しており、この要因もレアルにプラスです。

もっとも、レアルの今後の展開を占うと、高金利政策は景気下押し要因であることに注意が必要です。そして最大の懸念要因は秋のブラジル大統領選挙です。仮に選挙の争点が財政政策の拡大となれば、レアル安に転じる懸念もあるだけに今後の展開に注意が必要です。

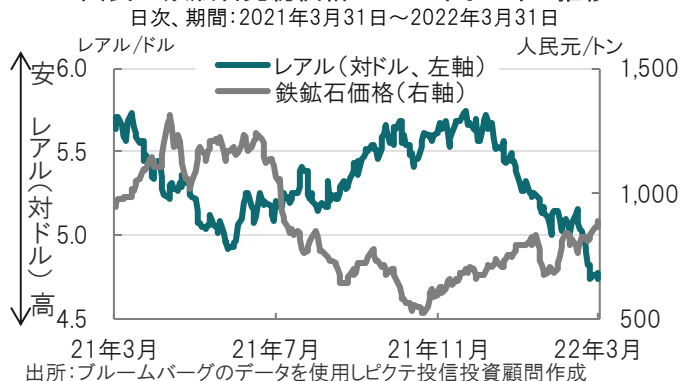
図表1: ブラジルレアル(対ドル)と政策金利の推移



図表2: ブラジル拡大消費者物価指数(IPCA-15)の推移



図表3: 鉄鉱石先物価格とレアル(対ドル)の推移



※将来の市場環境の変動等により、当資料記載の内容が変更される場合があります。

ピクテ投信投資顧問株式会社 | 「当資料をご利用にあたっての注意事項等」を必ずお読みください。

ピクテ投信投資顧問の投資信託をご購入する際の留意事項

1. 投資信託に係るリスクについて

- (1) 投資信託は、値動きのある有価証券等(外貨建資産に投資する場合は、為替変動リスクもあります)に投資いたしますので、基準価額は変動します。したがって、投資者の皆さまの投資元本が保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。
- (2) また、投資信託は、個別の投資信託毎に投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なりますので、ご投資に当たっては目論見書や契約締結前交付書面をよくご覧ください。

2. 投資信託に係る費用について(2022年3月末日現在)

ご投資いただくお客さまには以下の費用をご負担いただきます。

(1) お申込時に直接ご負担いただく費用: 申込手数料 上限3.85%(税込)

※申込手数料上限は販売会社により異なります。

※投資信託によっては、追加設定時信託財産留保額(上限0.6%)をご負担いただく場合があります。

(2) ご解約時に直接ご負担いただく費用: 信託財産留保額 上限0.6%

(3) 投資信託の保有期間中に間接的にご負担いただく費用: 信託報酬 上限年率2.09%(税込)

※ファンド・オブ・ファンズの場合、ここでは投資対象ファンドの信託報酬を含む実質的な負担を信託報酬とします。

※別途成功報酬がかかる場合があります。

(4) その他費用・手数料等: 監査費用を含む信託事務に要する諸費用、組入有価証券の売買委託手数料等、外国における資産の保管等に要する費用等は、信託財産から支払われます(これらの費用等は運用状況等により変動するため、事前に料率・上限額等を記載することはできません)。

ファンド・オブ・ファンズの場合、投資先ファンドにおいて、信託財産に課される税金、弁護士への報酬、監査費用、有価証券等の売買に係る手数料等の費用が当該投資先ファンドの信託財産から支払われることがあります。詳しくは、目論見書、契約締結前交付書面等でご確認ください。

当該費用の合計額については、投資者の皆さまがファンドを保有される期間等に応じて異なりますので、表示することができません。

《ご注意》

上記に記載しているリスクや費用項目につきましては、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、ピクテ投信投資顧問株式会社が運用するすべての投資信託のうち、徴収する各費用における最高の料率を記載しています。投資信託に係るリスクや費用は、各投資信託により異なりますので、ご投資される際には、事前によく目論見書や契約締結前交付書面をご覧ください。

ピクテ投信投資顧問株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第380号

加入協会: 一般社団法人投資信託協会 一般社団法人日本投資顧問業協会 日本証券業協会



ピクテ投信投資顧問株式会社

【当資料をご利用にあたっての注意事項等】●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もありません。●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。