



## 臨時レポート

### ブラジル中銀、政策金利を7.50%に引き下げ

2017年10月26日  
ドイチェ・アセット・マネジメント株式会社

- ブラジル中央銀行（以下、中銀）は政策金利を0.75%引き下げ7.50%としました。
- 市場では現政権の財政改革の進捗や、2018年の大統領選挙の行方に注目が集まっています。

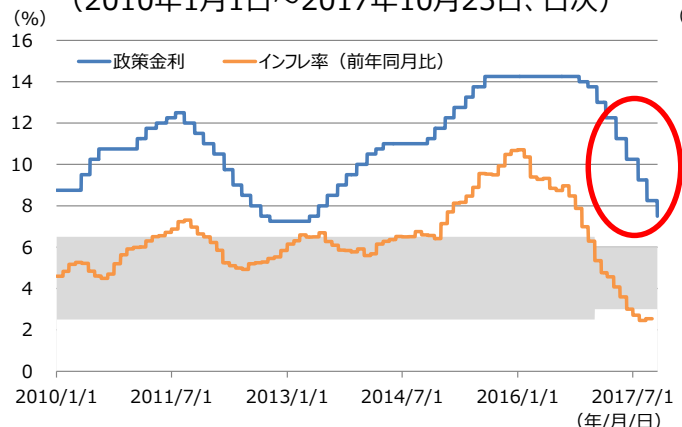
#### 【利下げペースは緩やかに】

中銀は2017年10月25日（現地時間）、市場予想通り政策金利を0.75%引き下げ、7.50%とすることを全会一致で決定しました（翌日実施）。9会合連続での利下げとなりましたが、利下げ幅は前回の1.00%から縮小しました。

中銀は声明文の中で、今後の見通しやリスクバランスを考慮した決定と説明しており、引き続き景気の下支えを狙うものと見られます。ブラジルでは小売売上高や鉱工業生産が前年比プラスの水準を維持する等、緩やかな景気回復が続いています。また、2017年9月のインフレ率は前年同月比+2.54%と8月よりは上昇したものの、食料品価格の落ち着き等を背景に政策目標の範囲（2017年～2018年は4.5%±1.5%）の下限を下回る水準での推移が続いています。

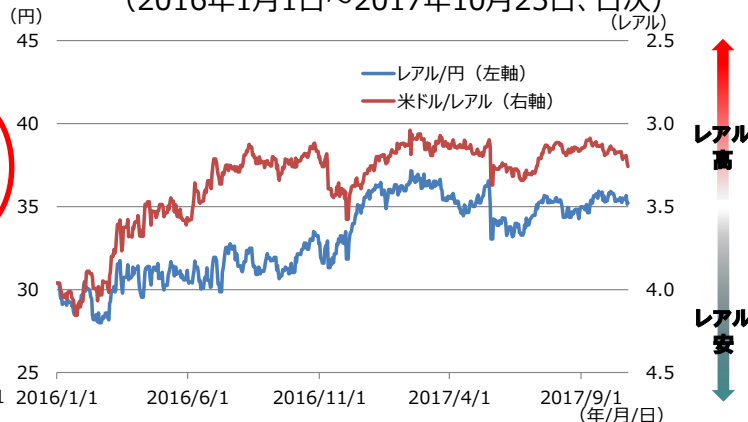
【図表】政策金利・インフレ率の推移

（2010年1月1日～2017年10月25日、日次）



【図表】ブラジル・レアル（対円、対米ドル）の推移

（2016年1月1日～2017年10月25日、日次）



出所：Bloombergのデータを基にドイチェ・アセット・マネジメント(株)が作成

※インフレ率 = IPCA（拡大消費者物価指数）とは、最低給与からその40倍の給与水準までの家計を調査対象にした消費者物価指数。政府の公式インフレ指標。

※インフレ率は2017年9月まで。

#### 【テメル大統領は2018年末まで続投の見通し】

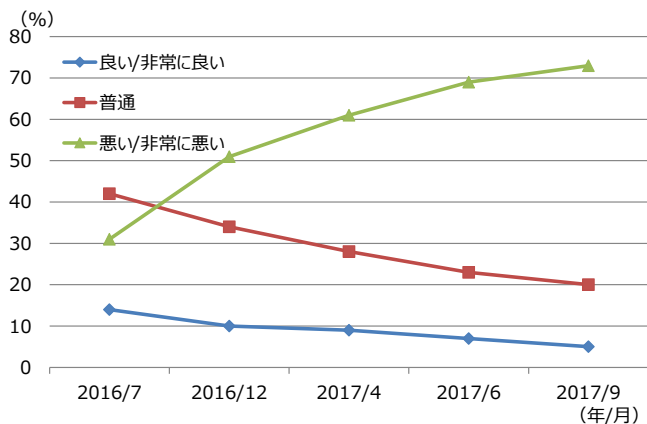
政治動向については10月25日（現地時間）、テメル大統領の汚職疑惑に対する2回目の起訴請求に対して、起訴すべきか否かの採決が下院で行われ、251対233で裁判を実施しないことが最終決定されました。5月以降に広がった汚職関与疑惑を巡る混乱は一旦幕引きとなり、テメル大統領は2018年末の任期満了まで続投する可能性が高まりました。しかし、政権支持率は9月には5%にまで低下する等、大統領の求心力は低下しており、財政健全化を進める上での重要政策とされる年金改革の年内成立は困難との見方が広がっています。

このような中2018年の大統領選挙に対する関心も徐々に高まりつつあります。市場では次期政権が現在の改革路線を継承するかに関心が集まる中、財政健全化策に反対の立場をとるルーラ元大統領が出馬するのではないかと注目されています。同氏は収賄罪で有罪判決を宣告されましたが、控訴する意向を示しています。同氏は国民の間で依然人気が高く、9月の世論調査では支持率が首位となっていることから、今後の裁判の行方が注目されます。

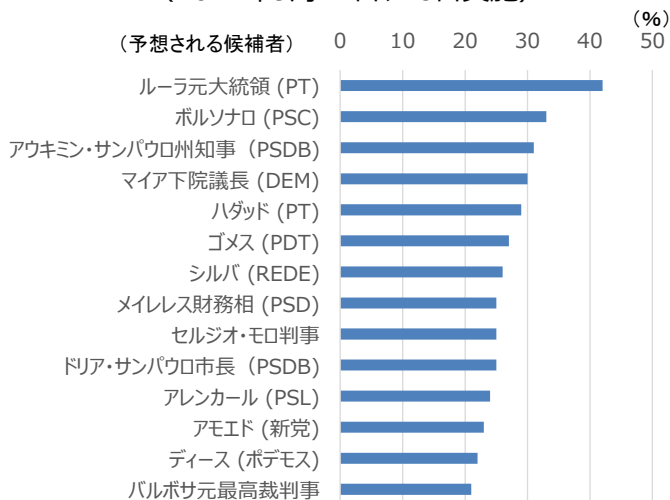
※データは記載時点のものであり、将来の傾向、数値等を保証もしくは示唆するものではありません。



【図表】テメル大統領の支持率の推移  
(2016年7月、12月、2017年4月、6月、9月)



【図表】2018年大統領選挙 世論調査  
(2017年9月27日、28日実施)



PT	労働者党	REDE	持続可能なネットワーク
PSC	キリスト教社会党	PSD	民主社会党
PSDB	社会民主党	PSL	社会自由党
DEM	民主党	ポデモス	中道左派
PDT	民主労働党		

出所：Datafolhaのデータを基にドイチェ・アセット・マネジメント(株)が作成

### 【今後の見通し】

中銀は、今後の情勢が中銀の基本シナリオ通りに進めば、緩和ペースをやや鈍化させることが適切であると、前回同様の見通しを示しました。このため、次回12月の会合では利下げ幅をより縮小するものと見られます。一方で、前回の声明文で言及していた「利下げサイクルの段階的終了」という文言を削除したことから、2018年以降の金融政策については、経済指標や政治改革の進捗等を受けて判断するものと見られます。

為替市場については、景気の持ち直しが続いていることに加え、テメル大統領の続投がほぼ確定したことはレアルの下支え要因となる見通しです。一方で、年金改革が大幅に遅延していることや、改革内容が縮小を迫られるとの観測は、レアルの変動要因となりそうです。また、2018年の次期大統領選が近づく中、次期大統領候補に対する憶測や、世界的な地政学リスク、米国の金融政策等にも影響を受けることが想定され、注意が必要です。

※データは記載時点のものであり、将来の傾向、数値等を保証もしくは示唆するものではありません。



### ご留意事項

#### ●投資信託に係るリスクについて

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投資元本が保証されていないため、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投資一単位当たりの価値が変動します。したがってお客様のご投資された金額を下回ることもあります。

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、ご購入に際しては、事前に最新の投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面の内容をご確認の上、ご自身で判断して下さい。

#### ●投資信託に係る費用について

【お申込みいただくお客様には以下の費用をご負担いただきます。】

- 購入時に直接ご負担いただく費用・・・購入時手数料 上限3.78%（税抜3.50%）
- 換金時に直接ご負担いただく費用・・・信託財産留保額 上限1.0%
- 投資信託の保有期間中に間接的にご負担いただく費用・・・運用管理費用（信託報酬） 上限2.0304%程度（税込）
- その他費用・・・上記以外に保有期間等に応じてご負担いただく費用があります。  
投資信託説明書（交付目論見書）、契約締結前交付書面等でご確認下さい。

#### «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、ドイチエ・アセット・マネジメント株式会社が運用するすべての投資信託のうち、徴収するそれぞれの費用における最高の料率を記載しております。投資信託の運用による損益は、すべて受益者に帰属します。投資信託は、金融機関の預貯金と異なり、元本及び利息の保証はありません。投資信託は、預金または保険契約ではないため、預金保険及び保険契約者保護機構の保護の対象にはなりません。登録金融機関を通じて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。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、ご購入に際しては、事前に最新の投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面の内容をご確認の上、ご自身で判断して下さい。

なお、当社では投資信託の直接の販売は行っておりませんので、実際のお申込みにあたっては、各投資信託取扱いの販売会社にお問合せ下さい。

ドイチエ・アセット・マネジメント株式会社  
金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第359号  
加入協会：日本証券業協会、  
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、  
一般社団法人第二種金融商品取引業協会