

ブラジル中銀、それでも引き締めは続く

米連邦準備制度理事会(FRB)による大幅利上げの後に、ブラジル中銀は前回より利上げ幅を縮小することを発表しましたが、通貨レアルはその後も比較的堅調です。これまでの利上げで既に政策金利が高水準なこと、今後も引き締め姿勢の継続を表明したことが背景と見られます。ブラジルはインフレ率上昇の抑制に向け、レアル安回避の優先順位が足元は高いようです。

ブラジル中銀：6月は市場予想通り0.5%の利上げ幅を決定、次回会合の利上げも示唆

ブラジル中央銀行は2022年6月15日、政策金利を市場予想通り0.5%引き上げ13.25%にするとともに、次回会合での同幅またはそれより小幅の利上げを示唆しました(図表1参照)。21年3月以降の利上げ局面で、合計の利上げ幅は11.25%となりました。

なお、ブラジル中銀は8月3日に次回の金融政策決定会合を開催することを予定しています。

どこに注目すべきか：ブラジル中銀、利上げ、IPCA、大統領選挙

ブラジル中銀の最近の利上げ幅を振り返ると、昨年10月から、今年最初の会合となる2月まで1.5%と大幅な利上げを実施しました。その後、3月と5月の会合では利上げ幅を1.0%とやや縮小しました。今回の会合では市場予想通りながら0.5%と、利上げ幅を一段と縮小させました。

今回の声明文でブラジル中銀は次回会合での同幅またはそれより小幅の利上げを示唆しました。既に政策金利は高水準なことから、市場の一部は今回の声明文で、次回会合では利上げの目的がほぼ達成されたとして、停止を示唆する表現が声明文に含まれることを見込んでいました。しかし、少なくとも次回会合での利上げ継続方針が示されました。

ブラジル中銀が、利上げ幅を縮小させるも引き締め姿勢を維持した背景を振り返ると、最大の理由はインフレ懸念です。ブラジル中銀が今回の声明文で示した22年のインフレ率予想は8.8%と、前回(5月)の予想である7.3%から上方修正しています。また、来年についても4.0%と、3.4%から予想を引き上げています。なお、会合1週間前に発表された5月のインフレ率(拡大消費者物価指数)は前年同月比11.73%の上昇と(予想より)高水準です(図表2参照)。

さらに、ブラジル中銀の予想の前提を見ると、通貨レアルは対ドルで足元よりレアル高を前提としています。原油などの前提もやや甘めで、ブラジル中銀は金融引締め姿勢を弱めてレアル安を誘発することは、現段階では回避する必要があるようです。

次に、ブラジルは慢性的な双子の赤字(経常赤字と財政赤字)に直面しています。経常赤字は、最悪期は過ぎたようですが依然、赤字続きです。ブラジルは南米でも有数の資源国ですが、輸入も多いこと、金融収支の赤字などが年初

に見られました。なお、海外との貿易の稼ぎやすさを示す指標である交易条件(輸出物価指数を輸入物価指数で割って算出)も足元悪化傾向です。恐らく過去のレアル安の影響と見られ、今後のレアル安は回避したいところですが。

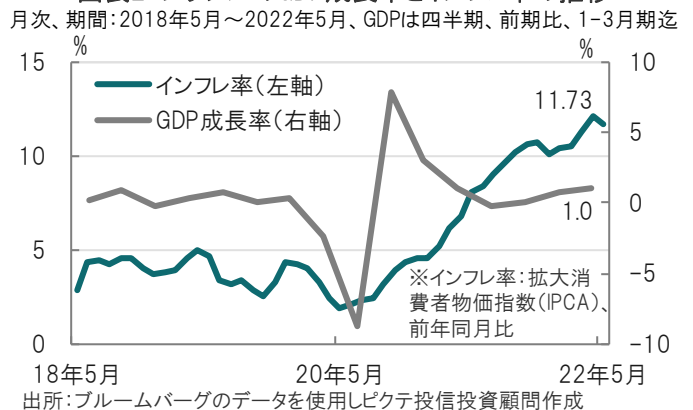
財政赤字は、新型コロナウイルス対策による拡大という面もありますが、低所得者向けの経済支援策などが財政を悪化させた恐れがあります。双子(財政、経常)の赤字は通貨安を加速させる恐れがあるだけに今後の展開には注意が必要です。その点で注目されるのがブラジル大統領選挙です。

ブラジルでは10月2日に大統領選挙第1回投票が予定されています。現職のボルソナロ大統領と、ルラ元大統領を軸とした争いになることが想定されます。ルラ候補は5月7日に大統領選挙に向け立候補を正式に表明しました。自身が所属する労働者党(PT)やブラジル社会党(PSB)など7党からなる左派を支持層に貧困対策重視の政策を訴えています。ボルソナロ大統領は本来は右派ですが、非常に柔軟な姿勢であることから、選挙のためならバラマキ的な政策を訴える展開も想定されます。景気動向は懸念ながら、ブラジル中銀は金融引き締めからの出口戦略を慎重に進めると見えています。

図表1：ブラジル政策金利とレアル(対ドル)レートの推移



図表2：ブラジルのGDP成長率とインフレ率の推移



※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、投資者の皆様が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、ご投資にあ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5月末日現在)

ご投資いただくお客様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、投資者の皆様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。

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、すべて投資者の皆様が帰属します。■当資料に記載された過去の実績は、将来の運用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保護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。

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は、2022年7月1日付けで、商号を「ピクテ・ジャパン株式会社」に変更します。



ピクテ投信投資顧問株式会社