

新興国レポート

年金改革の進展受けブラジル中銀は0.5%の利下げ決定

- ブラジル中銀は市場予想を上回る0.5%の利下げを決定。政策金利は年末までに5.50%へ引き下げられる見込み。
- 金融緩和と政府の景気刺激策の相乗効果により、2019年後半以降のブラジル景気回復の行方にも注目が集まる。
- これまでブラジル中銀は財政政策の動向を注視してきた。下院での年金改革承認が積極的な利下げに繋がるか。
- 年金改革審議の進展により財政健全化に一定の目途が立ち、景気下支えのための金融緩和余地が生まれる可能性も。

ブラジル中銀は0.5%の利下げを決定

ブラジル中央銀行は7月30-31日の金融政策委員会 (COPOM) で2018年3月21日以来となる利下げを決定しました (図表1)。利下げ幅は0.5% (6.50%→6.00%) と、ブルームバーグ集計の市場コンセンサス (0.25%) を上回りました。市場関係者の間でも、0.25%の利下げ予想 (25人) と0.5%の利下げ予想 (18人) で見方が割れていました。

ブラジル中銀集計の市場コンセンサスでは、政策金利は現行の6.00%から2019年末には5.50%まで引き下げられ、2020年も年末まで政策金利の据え置きが続くとの見方が大勢です。しかし、今回の利下げ幅が0.5%と市場予想を上回ったことで、今後の政策金利の市場コンセンサスが一段と引き下げられる可能性もあると考えられます。

今回の利下げ決定に先立って、政府は7月24日に消費下支えのための景気刺激策を公表しています。今後は、金融緩和と景気刺激策の相乗効果により、年後半以降のブラジル景気回復の行方にも注目が集まりそうです。

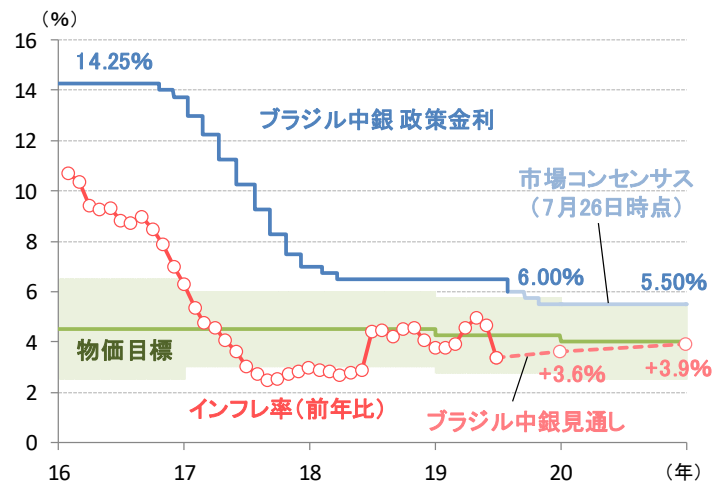
年金改革審議の進展が積極的な利下げの背景

ブラジル中銀が積極的な利下げに動いた背景として、下院本会議での年金改革法案の承認の影響が挙げられます。

これまでもブラジル中銀はインフレ・リスクのひとつとして財政政策の動向を注視しながら、財政政策とバランスを取った金融政策を実行してきました (図表2)。例えば、過去の左派政権のもとでは、バラマキ (拡張) 型の財政政策に対して、ブラジル中銀は高金利政策を維持してきました。

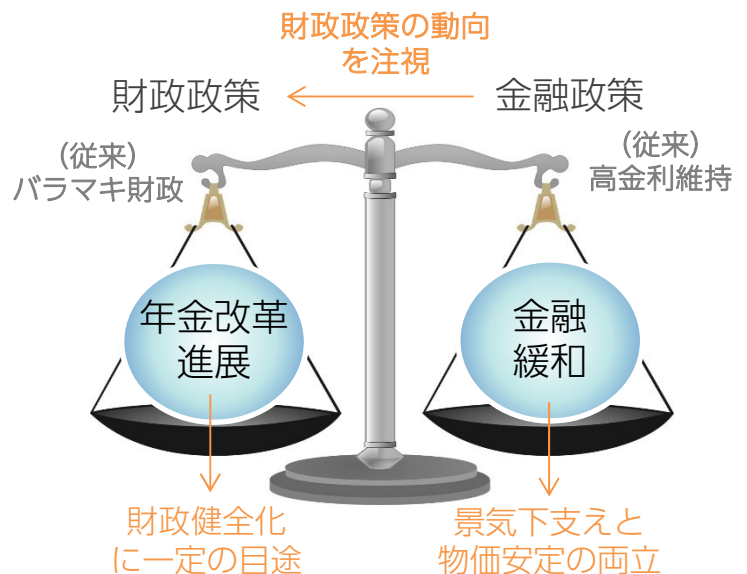
一方、構造改革を志向するボルソナロ政権のもとでは、年金改革審議の進展によって中長期的な財政健全化に一定の目途が立ちつつあり、ブラジル中銀には財政リスク後退による金融緩和の余地が生まれています。足元では物価見通しも安定しているため、ブラジル中銀の金融政策の焦点は「景気下支え」にシフトしているとみられます。

図表1：ブラジル中銀の政策金利とインフレ率



(出所) ブラジル中銀、ブラジル地理統計院 (IBGE)
 (期間) 政策金利：2016年1月1日～2019年7月31日 (日次)
 拡大消費者物価指数 (IPCA)：2016年1月～2019年6月 (月次)
 (注) ブラジル中銀のインフレ見通し (市場シナリオ) は、政策金利と為替レートの予想前提に市場コンセンサスを使用したもの。

図表2：ブラジルの財政政策と金融政策の関係



(出所) レッグ・メイソン・アセット・マネジメント

【当資料に関する留意点】

- 当資料は、市場環境に関する情報の提供を目的として、レグ・メイソン・アセット・マネジメントの情報を基に、ニッセイアセットマネジメントが作成したものであり、特定の有価証券等の勧誘を目的とするものではありません。また、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。実際の投資等に係る最終的な決定はご自身で判断してください。
- 当資料は、信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。
- 当資料の内容は作成時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 当資料のいかなる内容も将来の市場環境等を保証するものではありません。
- 当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。
- 当資料に投資信託のグラフ・数値等が記載される場合、それらはあくまでも過去の実績またはシミュレーションであり、将来の投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。また税金・手数料等を考慮しておりませんので、実質的な投資成果を示すものではありません。
- 投資信託は投資する有価証券の価格の変動等により損失を生じるおそれがあります。
- 投資信託の手数料や報酬等の種類ごとの金額及びその合計額については、具体的な商品を勧誘するものではないので、表示することができません。

<設定・運用>



ニッセイアセットマネジメント株式会社

商号等：ニッセイ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369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

ニッセイアセットマネジメント株式会社

コールセンター 0120-762-506（受付時間：営業日の午前9時～午後5時）

ホームページ <https://www.nam.co.jp/>