

## ブラジルインフレ率に見る、レアルの今後

今日のヘッドライン21年4月27日号でブラジルレアル上昇の要因として新型コロナウイルスの新規感染者数動向、政策金利引き上げ、財政規律のギリギリながらの確保等をあげています。新型コロナの感染動向は横ばいですが、利上げや財政規律の確保は、足元のレアルの上昇要因と見られます。ただ、インフレ率は上昇しており、改めて政策の持続性がかぎとなりそうです。

### ブラジルインフレ率:5月のインフレ率は市場予想を上回る大幅な伸びに

ブラジル地理統計資料院(IBGE)が2021年6月9日に発表した5月の拡大消費者物価指数(IPCA)は前年同月比で8.06%と、市場予想(7.93%)、前月(6.76%)を上回りました(図表1参照)。

なお、ブラジル中央銀行は6月16日(日本時間17日早朝)に金融政策会合の決定を公表することが予定されています。ブラジル中銀は3月と5月の会合で政策金利を0.75%引き上げ3.5%としました(図表2参照)。インフレ率の上昇傾向が続いていることから、市場では次回会合において再度の利上げが予想されています。

### どこに注目すべきか: IPCA、インフレ目標、レアル、利上げ、財政

今日のヘッドライン21年4月27日号でブラジルレアル上昇の要因として新型コロナウイルスの新規感染者数動向、政策金利引き上げ、財政規律のギリギリながらの確保等をあげています。新型コロナの感染動向は横ばいですが、利上げや財政規律の確保は、足元のレアルの上昇要因と見られます。ただ、インフレ率は上昇しており、改めて政策の持続性がかぎとなりそうです。

まず、気になるブラジルのインフレ率上昇の背景を振り返ります。主な背景は過去のレアル安の影響で輸入に依存する電化製品や、燃料価格上昇に伴う交通関連項目、並びに電力価格の上昇によると見られます。

なお、ブラジル中銀のインフレ目標は21年が3.75%で上限は5.25%です。8%を超えたインフレ率は看過できる水準とは考えにくく、当面の引締め姿勢が想定されます。

しかし、インフレ率の上昇要因は概ね一過性の要因と見られます。ブラジル中銀が予想する、来年のインフレ率3%台への低下は、条件付ながら、妥当な線と思われる。

このようなインフレ率の動向をもとに、レアルの今後の動向を考えます。

プラス要因はインフレ率上昇の抑制と通貨安抑制を念頭にした金融政策運営です。金利が高くなれば、インカムゲインを目指した資本フローの流入も考えられます。

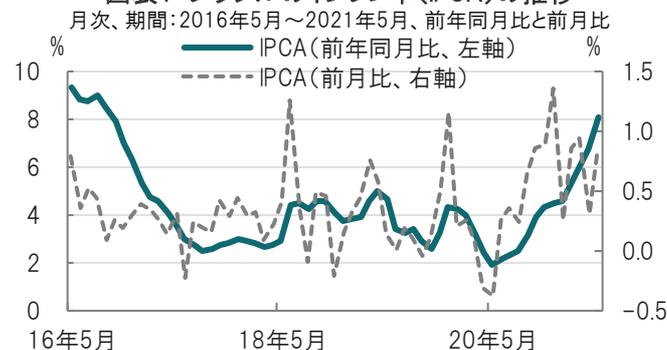
財政規律がギリギリ確保されたこともプラスです。昨年後半レアルが軟調であったのは、新型コロナ対策の失敗をばら撒き政策で乗り切ろうとした財政拡大政策が主な背景と

見られます。財政悪化は抑制されただけで、改善に程遠い状況です(図表3参照)。レアルも足元戻ったとはいえ、新型コロナ前の水準には戻っておらず、メキシコやチリなど他の南米通貨に遅れをとっています。

経常収支や、外貨準備高など対外ポジションがそれほど悪化していないことは、下支え要因程度にはなりそうです。

引締めの金融政策や、財政規律が維持されるという条件付ながらレアルに改善傾向は見られます。しかし、新型コロナの動向は不透明で、来年とはいえ大統領選挙を控え、政治がいつ不安定になるか読めないなど、懸念要因も山積みです。

図表1:ブラジルのインフレ率(IPCA)の推移



図表2:ブラジルの政策金利とレアル(対ドル)レートの推移



図表3:公的債務残高対GDP(国内総生産)比率と経常収支



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

※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 (2021年4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。