

新興国レポート

# ブラジル中銀の金融政策と独立性改革の行方

- ブラジル中銀は政策金利を6.50%で据え置く。足元の物価鈍化を受けて、ブラジル中銀はインフレ見通しを下方修正。
- 声明文はインフレ・リスクへの警戒感が緩むハト派的な内容となる。政策金利は当面は据え置きが続く可能性高い。
- 次回2月の会合からはボルソナロ政権下での金融政策運営となるも、ネト新総裁の就任には上院での承認が必要。
- 下院は2月にもブラジル中銀の独立性改革法案を審議へ。総裁・理事への固定任期制導入の是非に注目集まる。

## ブラジル中銀は政策金利を6.50%で据え置き

ブラジル中央銀行は12月11-12日の金融政策委員会(COPOM)において、政策金利を6会合連続で6.50%で据え置く決定を下しました。

11月の拡大消費者物価指数(IPCA)が前年比+4.1%へ鈍化したことを受けて、今回会合でブラジル中銀は先行きのインフレ見通しを下方修正しました。ブラジル中銀の2018年末のインフレ率予想(前年比)は前回会合時点の+4.4%から+3.7%へ、2019年末の予想は+4.2%から+3.9%へ引き下げられ、当面のインフレ率は目標下方レンジで推移する公算が大きいとみられています(図1)。

## 物価見通し安定から政策金利は当面据え置きへ

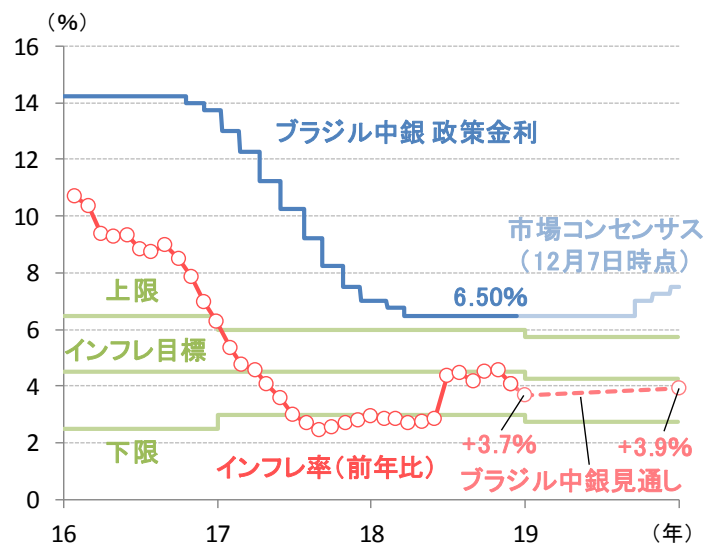
今回のCOPOM声明文は、「基調的なインフレ指標は適切または心地良い水準にある」と述べられるなど、インフレ・リスクに対してブラジル中銀の警戒感が緩むハト派的な内容となりました。インフレ見通しの安定を背景に、ブラジル中銀の政策金利は2019年も当面は据え置きが続く可能性が高いと考えられます。

## 2019年は中銀の独立性改革の行方にも注目

今回のCOPOMはテメル政権下での最後の会合となり、次回2月5-6日のCOPOMからはボルソナロ政権下での金融政策運営となります。ただし、ブラジル中銀の新総裁に指名されたロベルト・カンポス・ネト氏には依然として上院での承認手続きが残されているため、次回会合まではゴールドファイン現総裁が指揮する可能性がある模様です。

また、2019年2月にはブラジル中銀の独立性を高める法案が下院議会で審議される見込みで、中銀の独立性改革の行方にも注目が集まりそうです(図2)。2020年3月1日からブラジル中銀の総裁・理事に固定任期制を導入する法案が議会で承認されれば、金融政策運営に対する市場の信認が増すことが期待されます。

図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～2018年12月12日  
 拡大消費者物価指数 (IPCA)：2016年1月～2018年11月  
 (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2：ブラジル中銀の独立性改革法案の概要

- ブラジル中銀の金融政策運営の独立性を高めるため、総裁と8名の理事に固定任期制を導入する。
- 現行制度ではブラジル中銀総裁は閣僚扱いのため、政権交代と共に総裁と理事は総入れ替えとなるのが通例。
- 固定任期制の開始は2020年3月1日から。
- 当初の任期は、総裁と2名の理事は4年、2名の理事は3年、2名の理事は2年、2名の理事は1年に設定。
- これら移行期間の終了後は、総裁と全ての理事の任期は4年で統一される。
- 大統領選挙のサイクルと総裁・理事交代のサイクルがずれることで、時々の政権からのブラジル中銀への政治的な介入が抑制されることが期待される。

(出所) 各種報道

## 【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。

## &lt;設定・運用&gt;



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/>