

ブラジル中銀は利下げ局面の終了を示唆

- ブラジル中銀は0.25%の利下げを決定(政策金利は6.75%へ引き下げ)。ブラジル中銀は利下げ局面の終了を示唆。
- 世界的な市場の動揺が続く中、ブラジル金融市場は安定を維持。主要先進国との金融政策サイクルの違いが背景。
- 政局安定化や経済環境の改善から、ブラジル国債の信用リスクは2014年の大統領選挙前後の水準へ低下。
- 10月の大統領選挙に向けた政局の動向には注視が必要。前回選挙ではルセフ再選が信用リスク上昇のきっかけに。

0.25%の利下げ決定で利下げ局面は終了

ブラジル中央銀行は2月6-7日の金融政策委員会(COPOM)において政策金利を0.25%引き下げ6.75%とする決定を下しました(図1)。0.50%の利下げを決定した前回会合から利下げペースが一段と縮小し、ブラジル中銀は声明文において利下げ局面の終了を示唆しました。

直近2月2日時点の市場コンセンサスでも、ブラジル中銀の政策金利は2018年末まで現行の6.75%で据え置かれるとの見方が大勢となっています。

ブラジル金融市場が安定を維持する背景

世界的な金利上昇懸念や株式市場の急変動を受けても、ブラジル金融市場は比較的安定を維持しています。

この背景として、主要先進国とブラジルの金融政策サイクルの違いが挙げられます。景気回復の進展やインフレ上昇の兆しから金融緩和の修正が図られつつある主要先進国とは対照的に、ブラジルでは2015~2016年に二桁台へ上昇したインフレの鎮静化が進み、2016年11月からの金融緩和サイクルは終了局面にあります(図1)。

ブラジル国債の信用リスク低下が進む

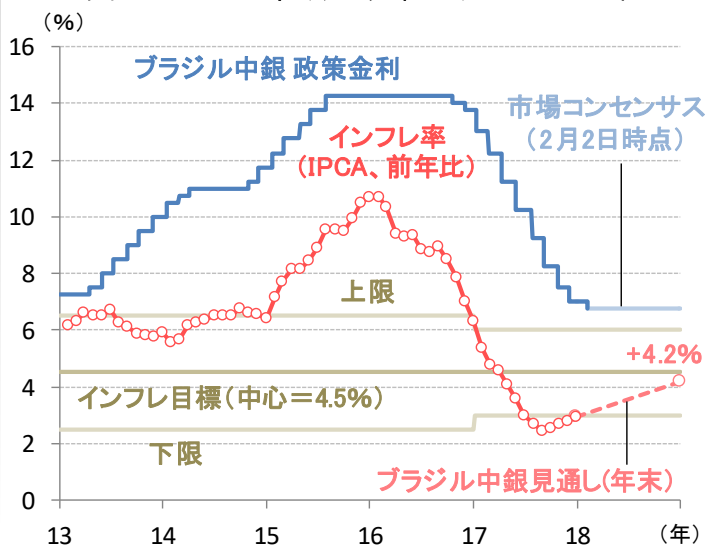
また、世界的な市場の混迷が続く中でも、ブラジルのソブリン・リスク(国債に対する信用リスク)は2014年10月の大統領選挙前後の水準まで低下が進んでいます(図2)。2017年のテメル大統領の罷免問題一巡による政局安定化やブラジルの経済環境の改善がブラジル国債の信用リスク低下に寄与していると考えられます。

もっとも、2018年10月のブラジル大統領選挙に向けた政局の動向には引き続き注視が必要とみられます。前回2014年の大統領選挙では、ルセフ前大統領の再選がその後の政局混乱と信用リスク上昇のきっかけとなりました。

(関連マーケット・レター)

「ルーラ元大統領への有罪判決とブラジル大統領選挙」(1月25日)

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:2013年1月1日~2018年2月7日
 拡大消費者物価指数(IPCA):2013年1月~2017年12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:ブラジル国債のCDSスプレッド (5年物、米ドル建て)



(出所)ブルームバーグ (期間)2005年1月3日~2018年2月7日
 (注)CDS(クレジット・デフォルト・スワップ)スプレッドは国債の債務不履行リスクに対する信用保証料。

●当資料は、説明資料としてレグ・メイソン・アセット・マネジメント株式会社(以下「当社」)が作成した資料です。●当資料は、当社が各種データに基づいて作成したものです。●当資料に記載された過去の成績は、将来の成績を予測あるいは保証するものではありません。●当資料に記載されている見解、目標等は、将来の成果を保証するものではなく、また予告なく変更されることがあります。●この書面及びここに記載された情報・商品に関する権利は当社に帰属します。したがって、当社の書面による同意なくして、その全部もしくは一部を複製し又その他の方法で配布することはご遠慮ください。●当資料は情報提供を目的としてのみ作成されたもので、証券の売買の勧誘を目的としたものではありません。