



2011年12月1日

お客様向け資料

BNP パリバインベストメント・パートナーズ株式会社

## ブラジルの政策金利の引き下げについて

ブラジル中央銀行は、現地 2011 年 11 月 29 日・30 日の両日開催された COPOM（定例金融政策委員会）において、Selic（政策金利）を 0.5%引き下げ、年率 11.00%とすることを全会一致で決定したと発表しました。

ブラジル中央銀行はインフレ抑制のため、2011 年初めから本年 7 月末まで 5 回にわたり、Selic の引き上げを行ってきましたが、世界経済の減速傾向が鮮明となり、ブラジル経済に対する影響が看過できないとして、本年 8 月と 10 月の COPOM において政策金利を引き下げました。今回の利下げはこれに続くもので、市場でも追加引き下げを織り込んでおり、8 月からの合計の金利引き下げ幅は 1.5%となりました。

2011 年 11 月 1 日に発表されたブラジル 9 月鉱工業生産は、前月比-2.0%、前年同月比-1.6%と急速に減速しています。ブラジル中央銀行は、当面はインフレ抑制よりも世界経済の混乱に伴うブラジル景気の更なる減速を防ぐことを優先課題と位置付けており、世界経済見通しの厳しさを背景に、追加利下げを行ったと見られます。

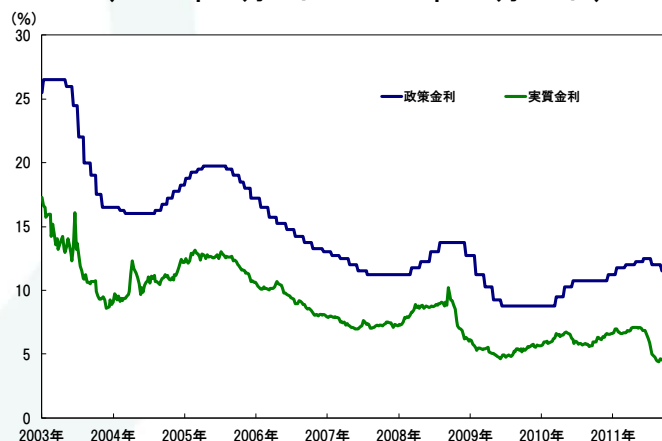
インフレについては、ブラジルの 10 月 IPCA（拡大消費者物価指数）は前年同月比+6.97%となり、中銀目標上限（6.5%）を超えているものの、国内外の景気悪化を受けて 9 月の+7.31%からは低下しており、ブラジル中銀も、来年にはインフレ率が目標圏内（4.5%プラスマイナス 2.0%）に戻るとの見通しを維持しています。

ブラジル政府は、欧州債務危機の悪化と米景気低迷を理由に、2011 年 GDP 成長率予想を 3.8%に下方修正しましたが、11 月 17 日には大手格付け機関のスタンダード・アンド・プアーズが、「ブラジル経済は底堅く、外的ショックに打たれ強くなっている」として、ブラジルの外貨建て長期国債の格付けを BBB に 1 段階引き上げています。また、11 月のブラジルの消費者信頼感指数も前月比 3.3 ポイント改善し 119.0 となり、ブラジル経済のファンダメンタルズは相対的に良好であると考えられます。

ブラジルでは、依然として利下げ余地があることに加え、公的部門純債務の対 GDP 比も相対的に低いことから、必要であれば、追加の景気刺激策を導入することも可能であると考えられます。

ただ、短期的には欧州債務危機によるリスク回避の流れや、世界経済の鈍化懸念を勘案し、ブラジル市場に対して慎重な見方をとっています。

**ブラジル政策金利と実質金利の推移**  
(2003年2月1日～2011年11月30日)



2011年11月30日  
11.50% → 11.00%へ  
0.50%の引き下げ

\*政策金利：Selicを使用。  
\*実質金利：名目金利とインフレ率を使用し算出

本資料は、BNP パリバアセットマネジメント ブラジルが作成した資料をもとに、BNP パリバインベストメント・パートナーズ株式会社が、ブラジル市場に関する当社の見解を提供することを目的として、2011年12月1日に作成したものであり、法律に基づいた開示資料ではありません。本資料における統計等は、当社が信頼できるとされる外部情報等に基づいて作成しておりますが、その正確性や完全性を保証するものではありません。本資料中の数値、図表、見解や予測などは本資料作成時点でのものであり、予告なく変更する場合があります。尚、本資料中の過去の実績に関する数値、表、見解や予測などを含むいかなる内容も将来の運用成績を保証するものではありません。