



2014年4月3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上げについて

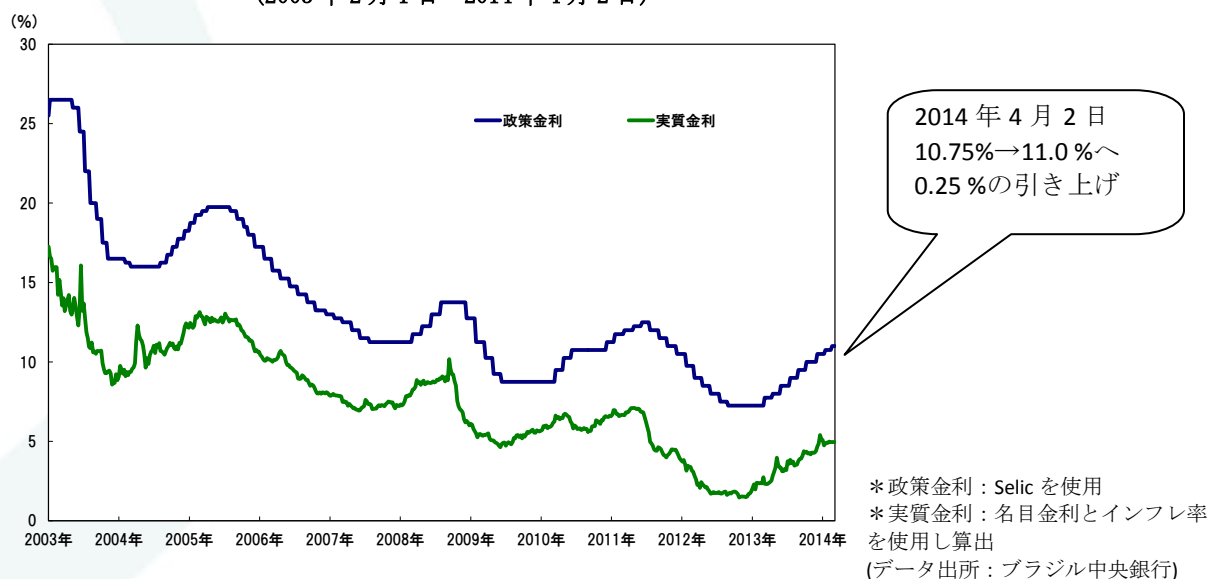
ブラジル中央銀行は、現地 2014 年 4 月 1 日および 2 日に COPOM（定例金融政策委員会）を開催し、Selic（政策金利）を 10.75%から 11.0%に引き上げることを全会一致で決定しました。政策金利の引き上げは、昨年 から 9 会合連続となり、利上げ幅の合計は 3.75%（375 ベーシスポイント）となりました。利上げ幅が前回会合 で 0.5%から 0.25%に縮小したことから、ブラジルの利上げ局面が終了に近づいていると市場では見られてお りました。しかし、先週発表されたブラジル中銀の四半期インフレ報告では今年のインフレ見通しが 6.2%と昨 年 12 月時点の 5.6%から上方修正されたことや、同中銀は政府が管理する燃料・エネルギー価格の引き上げに よりインフレリスクが高まる可能性があるとの見方も示したことから、利上げ打ち止めは時期尚早である との見方も市場で台頭しております。ブラジルの物価指標とされる 2014 年 3 月 21 日発表の 3 月拡大消費者物 価指数（IPCA）の前年比上昇率は 5.90%となり、2月の 5.65%から伸びが加速していました。

今回の COPOM が発表した声明では、「継続性を持たせるため」の決定、とし続けてきた文言が削除され、「現時点では」利上げを支持することを決めた、との表現が新たに加わったことや、5月27日および28日に予 定される次回会合にかけてマクロ経済の状況を監視していく、との新たな一文も加わるなど、注意点や条件付 での利上げとなったことがうかがえます。

ブラジル中銀には、年間インフレ率を 4.5%近辺（上下 2%を許容範囲）で維持する責務がありますが、2013 年はほぼ 1 年間、目標上限の 6.5%こそ上回りはしなかったものの、目標の中心値である 4.5%からは継続的に 上振れしている状況でした。このことからブラジル中央銀行がインフレ対策で窮地に立たされていることが 浮き彫りとなりました。

市場では今回 25 ベーシスポイント引き上げられるとの予想が、既に織り込み済みでした。このため金融市場 への影響は限定的と見込まれ、3 日早朝の東京時間の為替市場は比較的落ち着いた推移となっております。

＜ブラジル政策金利と実質金利の推移＞
(2003年2月1日～2014年4月2日)



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等を提供することを目的として、上記の時点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。