

ブラジル中央銀行、政策金利据え置きを決定

HSBC投信株式会社

- ・ ブラジル中央銀行は、8月31日(火)・9月1日(水)に開催された金融政策委員会(COPOM)で、大方の予想通り、政策金利(Selic)を10.75%で据え置くことを全会一致で決定しました。
- ・ 前回7月の金融政策委員会以降、インフレ指標は概ね落ち着いており、特に8月のIPCA-15(前月15日から当月15日までの拡大消費者物価指数)は前年同月比+4.44%と、今年1月以来初めて中銀目標中央値+4.50%を下回りました。一方、国外では、先進諸国を中心に世界経済の先行きに対する懸念が広がっています。こうした中で、中銀は政策金利の据え置きを決定しました。
- ・ しかしながら、ブラジル経済は、引き続き潜在成長率を上回るペースで拡大しているものと見られ、年末に向けてインフレ率は上昇すると当社では予想しています。現在の10.75%の政策金利水準では、インフレ率の中銀目標中央値+4.50%への収斂を確実にすることは困難であり、中銀は来年に利上げ再開を余儀なくされると見えています。

政策金利据え置きを決定

ブラジル中央銀行は、8月31日(火)・9月1日(水)に開催された金融政策委員会(COPOM)で、大方の予想通り、政策金利(Selic)を10.75%で据え置くことを全会一致で決定しました。

中銀は、4月、6月の金融政策委員会で政策金利を各々0.75%引き上げた後、前回7月20日・21日の委員会では、利上げ幅を0.50%へと縮小、同委員会議事録は、景気がより持続可能なペースへと減速している可能性やインフレリスクの低下に言及するなど、ハト派色の強い(インフレ警戒感の弱い)内容でした。その後発表された指標も、8月のIPCA-15が中銀目標値の+4.50%を下回るなど(後述)、概ねインフレの落ち着きを示す内容となりました。一方、国外では、先進諸国を中心に世界経済の先行きを巡る懸念が広がっています。こうした中で、中銀は、今回の金融政策委員会で政策金利据え置きを決定しました。

金融政策委員会の声明で、中銀は以下のように述べています。

「委員会は、過去数ヶ月のインフレ率の水準が近い将来も維持されるとは見込んでいないが、前回6月及び7月の会合以来のインフレリスクの低下はなお続いているものと見ている。こうした中で、現時点では、政策金利を7月に設定した水準に据え置くことが、インフレ率の目標水準への収斂を確実にするために妥当と判断する。」

※末尾の「当資料のお取り扱いにおけるご注意」をお読みください。

## 落ち着きを示すインフレ指標

ここにきてインフレ率は落ち着きを示しています。8月20日に発表されたIPCA-15は、前月比で7月の-0.09%から8月は-0.05%となり、市場予想の+0.06%を下回りました。内訳を見ると食品・飲料が-0.68%と大きく下落し、指数全体を押し下げています。また、IPCA-15の前年同月比は、7月の+4.74%から8月は+4.44%へと低下し、本年1月以来初めて中銀目標中央値+4.50%を下回りました。今回の政策金利据え置き決定は、このインフレ率の低下が大きく影響しているものと思われます。

しかしながら、予想インフレ率はなお中銀目標中央値を上回っており、8月27日時点の中銀調査によれば、市場関係者は12ヵ月後のインフレ率(IPCA)を+4.99%と予想しています。実際、今後のインフレ動向にはなお警戒が必要です。失業率の低下、実質賃金の上昇が示すように、労働需給は逼迫しており、サービス価格の上昇圧力が続くことが見込まれます。また、銀行貸出は依然力強い伸びを示しています。こうした中で、年末に向けてインフレ率は上昇するものと当社では予想しています。

## 景気は拡大基調を維持するも減速傾向

中銀の政策金利据え置きの背景には、最近の景気の減速も挙げられます。ブラジルの景気は、なお順調に拡大しているものの、過熱気味であった第1四半期からは減速傾向を示しています。

鉱工業生産指数は、第1四半期が大幅増(前月比で1月+1.2%、2月+1.4%、3月+3.4%)となり、第2四半期にその反動(同4月-0.9%、5月-0.2%、6月-1.1%)が出た後、7月は前月比+0.4%とプラスに転じましたが、市場予想の+0.8%は下回りました。内訳を見ると、中間財が+0.9%、耐久消費財も+0.9%と堅調に伸びる一方、資本財が-0.2%となりました。鉱工業生産指数の前年同月比は6月の+11.1%に対し7月は+8.7%と伸び率が低下しています。

また、HSBC 製造業 PMI(購買担当者指数)は、6月の52.7、7月の51.8から8月は49.5へと低下しました。同指数が好不況の分岐点となる50を割り込んだのは2009年7月以来のことです。

一方、小売売上高は第1四半期に大幅増(前月比で1月+3.1%、2月+1.4%、3月+2.1%)となった反動から、4月は前月比で-3.1%と落ち込みましたが、5月は+1.5%、6月は+1.0%と再び増加に転じました。前年同月比では、5月の+10.2%から6月は+11.3%と高い伸びを維持しており、個人消費に関しては引き続き力強く拡大しています。

当社では今年の実質GDP成長率を+7.2%と予想しています。景気は第1四半期からは減速しているものの、なお潜在成長率(インフレを加速させない範囲内で可能な経済成長率)の5%程度をやや上回るペースで拡大を続けていると見られます。需要面からのインフレ圧力には引き続き警戒が必要です。

## 来年に利上げ再開を予想

ブラジル中銀は、明らかにハト派的スタンスへとシフトしており、年内に予定される10月19日・20日、12月7日・8日の金融政策委員会では、いずれも政策金利は引き続き据え置かれるものと予想します。しかしなが

ら、現在の 10.75%の政策金利水準では、インフレ率の中銀目標値+4.50%への収斂を確実にすることは困難と見られることから、中銀は来年に利上げ再開を余儀なくされるものと当社では見えています。

以上

### <関連するファンドに関わる事項>

投資信託は、主に国内外の株式や公社債等の値動きのある証券を投資対象とし投資元本が保証されていないため、当該資産の市場における取引価格の変動や為替の変動等により投資一単位当たりの価値が変動します。従ってお客様のご投資された金額を下回ることもあります。又、投資信託は、個別の投資信託毎に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「投資信託説明書(交付目論見書)」を良くご覧下さい。

お客様には投資信託のご購入にあたり、以下の費用をご負担いただきます。

○申し込み時に直接ご負担いただく費用

- 申込手数料 上限 3.675%(税込)\*

○換金時に直接ご負担いただく費用

- 信託財産留保額 上限 0.5%\*

○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 2.1%(税込)\*

○その他費用の詳細は各々の投資信託の「投資信託説明書(交付目論見書)」をご確認下さい。

\*費用の料率につきましては、HSBC 投信が運用するすべての投資信託のうち、徴収するそれぞれの費用における最高の料率を記載しております。投資信託に係る費用はそれぞれの投資信託により異なりますので、ご投資をされる際には、事前に良く「投資信託説明書(交付目論見書)」をご覧下さい。

HSBC 投信株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第 308 号

(社)投資信託協会会員/(社)日本証券投資顧問業協会会員

### 当資料のお取り扱いにおけるご注意

当資料は、HSBC投信株式会社(以下、当社と言います)が情報提供を行う目的で作成したものであり、特定の投資信託等の売買を推奨・勧誘するものではありません。当資料は法令に基づく開示書類ではありません。当資料は信頼できると考えられる情報をもとに作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。当資料に記載された市場の見通し等は作成時点での当社の見解であり、今後予告なしに変更されることがあります。また、当資料に記載された当社の見解等は、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。