



# ブラジル中銀のインフレ・レポートとレアル相場の動向

- ブラジル中銀は新総裁体制での金融政策方針を示す。インフレ抑制のため、早期の利下げに否定的な見解を表明。
- 総裁は「利下げの実施前には財政収支の改善が必要」と言及。財政健全化策の進展が今後の利下げの条件に。
- 英国の国民投票後も、レアル相場は底堅く推移。英国のEU離脱によるブラジルへの直接的影響は限定的とみられる。
- ブラジル中銀による当面の政策金利の据え置き観測や、消極的な為替介入姿勢もレアル相場の下支え要因に。

## 中銀は新総裁体制での金融政策の方針を示す

ブラジル中銀は6月28日、ゴールドファイン総裁就任後初となる「四半期インフレ・レポート」を公表しました。同レポートで中銀は、①インフレ率を2017年の目標(4.5%)に収れんさせるためには金融緩和の余地はない、②今後のインフレ見通し改善は(財政政策などの)政策調整次第である、との金融政策の方針を示しました(図1)。

## 財政健全化の進展が利下げ実施の条件に

ゴールドファイン総裁はインフレ・レポート公表の記者会見で、早期の利下げ観測をけん制し、「利下げを実施する前には財政収支の改善が必要」との見解を示しました。

現在、テメル暫定政権は歳出抑制法案などの議会審議を進めており、今後、2016年下半年にかけて財政健全化策に進展がみられれば、2016年末以降、ブラジル中銀の利下げ余地が生まれると考えられます。

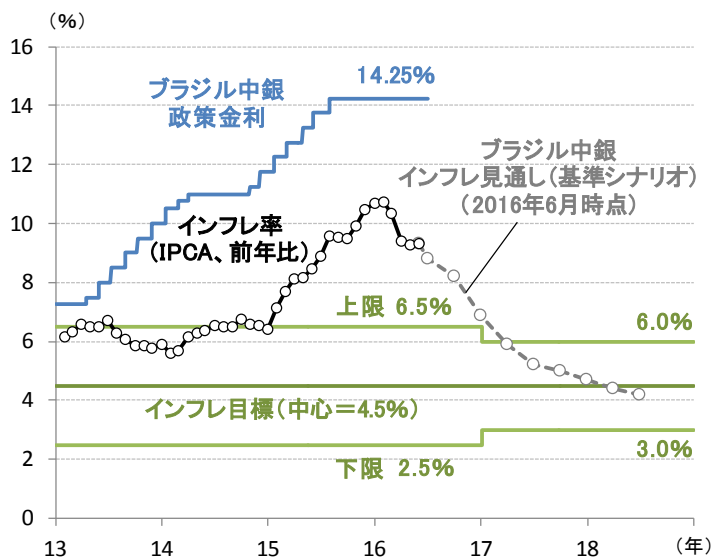
## 英国の国民投票後もレアル相場は底堅く推移

英国国民投票での欧州連合(EU)離脱決定後も、レアル相場の上昇傾向が続いています。レアルの対米ドル相場は6月30日には一時1米ドル=3.2レアルを上回る水準へレアル高が進んだほか、対円相場でもレアルは底堅い推移が続いています(図2)。

この背景には、①英EU離脱のブラジルへの直接的影響は限定的とみられること、②ブラジル中銀が政策金利を高水準で維持する公算が増していること、③中銀が為替介入に消極的な姿勢を示していること、などが挙げられます。

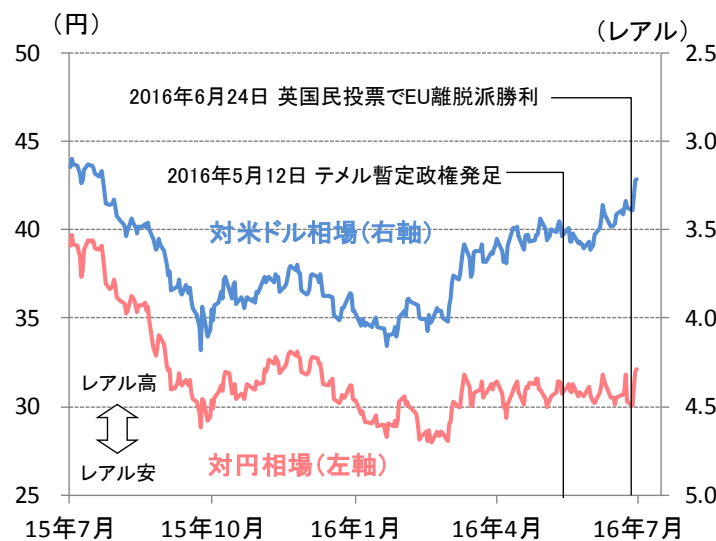
ただ、ブラジル中銀は7月1日に5月18日以来となるリバース通貨スワップ入札を予定するなど、レアル相場の過度な変動には為替介入を実施する姿勢も示しています。来週以降は、2017年の政府の財政目標の公表など、財政政策の動向にも注目が集まりそうです。

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(IGBE)  
 (期間)政策金利:2013年1月1日~2016年6月30日  
 拡大消費者物価指数(IPCA):2013年1月~2016年5月  
 (注)基準シナリオは政策金利を14.25%で据え置きと仮定した見通し。

図2:ブラジル・レアル相場の推移



(出所)ブルームバーグ (期間)2015年7月1日~2016年6月30日

●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。