

- ▶ ブラジル中銀は、予想以上に弱い国内景気などを支援するため、利下げ幅を0.75%へ拡大。今後も、利下げ継続により景気を下支えする見通し。
- ▶ ブラジルレアルは、財政改革に対する取り組みや利下げ継続による景気下支え期待などが上昇要因となるも、政治的な不透明感などが重しとなり、ボックス圏での推移を見込む。

## 利下げの背景

1月11日（現地時間）、ブラジル中央銀行（以下、中銀）は、通貨政策委員会（COPOM）において政策金利（Selic金利）を0.75%引き下げ13.00%にすることを全会一致で決定しました。利下げは3回連続で、利下げ幅は前2回の0.25%から拡大されました（図表1）。

利下げ幅拡大自体は予想されていたものの、0.75%は大方の予想を上回るものでした。中銀は利下げ幅拡大の背景として、①予想以上の景気の弱さ、②インフレ率の鈍化を挙げています。実際、①生産や景況感を示す統計は最悪期こそ脱しましたが、依然として一進一退の推移にとどまっています。また、②昨年12月のインフレ率（拡大消費者物価上昇率）は前年同月比+6.29%へ一段と鈍化しました（図表1）。

## 今後の金融政策

中銀は、今後の緩和サイクルの長さや緩和ペースはインフレ見通しとインフレ期待、リスク要因動向次第としています。具体的なリスク要因としては、①不確実性の高い世界経済や低迷する国内経済の動向、②インフレ率の推移、③経済構造改革の進展などを指摘しています。

## 足元のレアル相場は堅調に推移

昨年12月上旬以降、ブラジルレアル（対米ドル、以下レアル）相場は総じて堅調に推移しました。足元では1米ドル=3.2レアル近辺で推移しています（図表2）。

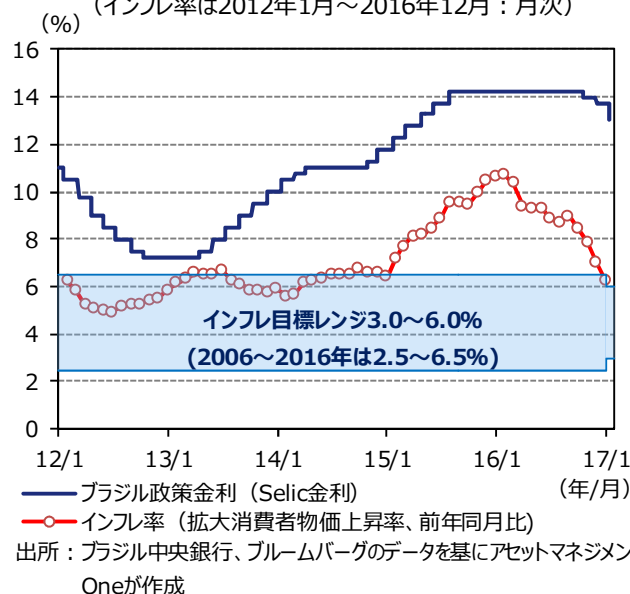
背景には、市場参加者が注目する財政改革への取り組みに進展がみられる点が挙げられます。具体的には、ブラジル議会が連邦政府の歳出に上限を設ける憲法改正案を可決したことや、同国政府が年金制度改革に関する憲法改正案を議会に提出するなどの動きがみられました。

加えて、原油価格が上昇したことなども、資源国通貨レアルにとっての追い風になったとみられます。

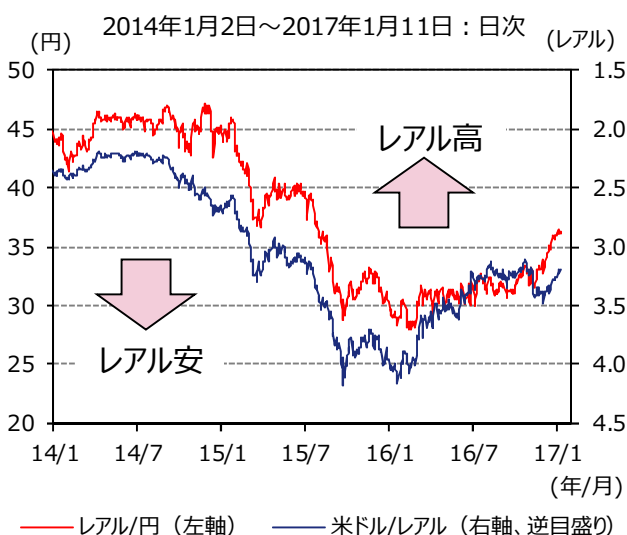
※巻末の投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項を必ずお読みください。

図表1 政策金利とインフレ率の推移

2012年1月2日～2017年1月11日：日次  
（インフレ率は2012年1月～2016年12月：月次）



図表2 ブラジルレアルの推移



※上記図表などは、将来の経済、市況、その他の投資環境にかかる動向などを示唆、保証するものではありません。

## 今後のレアル相場見通し

今後のレアル相場をみるうえでは、財政改革姿勢が堅持されるかどうか注目されます。年金制度改革の審議に関して、ブラジル下院議長は「下院議会での票決は3月下旬までには実施される」旨を述べています。財政健全化への取り組みが続き、インフレ率が中銀の想定通りに低下基調で推移すれば、利下げが継続され景気の下支え期待などを通じて、レアルの上昇要因として作用するものとみられます。

一方で、ブラジル国内政治については、テメル大統領自身を含む汚職疑惑が報じられるなど、依然不透明感が残る状況にあり、レアル相場にとって重しとなる可能性があります。また、これまで急ピッチで進展した米ドル上昇に鈍化する動きがみられれば、中銀によるレアル売り・米ドル買い介入に対する思惑が高まる点などもレアルの上値を抑える要因と考えます。かかる中、今後のレアルはボックス圏での推移を予想します。

(2017年1月12日 11時執筆)

## 投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項

### 【投資信託に係るリスクと費用】

#### ● 投資信託に係るリスクについて

投資信託は、株式、債券および不動産投資信託証券（REIT）などの値動きのある有価証券等（外貨建資産には為替リスクもあります。）に投資をしますので、市場環境、組入有価証券の発行者に係る信用状況等の変化により基準価額は変動します。このため、投資者の皆さまの投資元本は保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。ファンドの運用による損益はすべて投資者の皆さまに帰属します。また、投資信託は預貯金とは異なります。

#### ● 投資信託に係る費用について

[ご投資いただくお客さまには以下の費用をご負担いただきます。]

##### ■ お客さまが直接的に負担する費用

購入時手数料：上限4.104%（税込）

換金時手数料：換金の価額の水準等により変動する場合がありますため、あらかじめ上限の料率等を示すことができません。

信託財産留保額：上限0.5%

##### ■ お客さまが信託財産で間接的に負担する費用

運用管理費用（信託報酬）：上限 年率2.6824%（税込）

※上記は基本的な料率の状況を示したものであり、成功報酬制を採用するファンドについては、成功報酬額の加算によってご負担いただく費用が上記の上限を超過する場合があります。成功報酬額は基準価額の水準等により変動するため、あらかじめ上限の額等を示すことができません。

##### ■ その他費用・手数料

上記以外に保有期間等に応じてご負担いただく費用があります。投資信託説明書（交付目論見書）等でご確認ください。その他費用・手数料については定期的に見直されるものや売買条件等により異なるため、あらかじめ当該費用（上限額等を含む）を表示することはできません。

※ 手数料等の合計額については、購入金額や保有期間等に応じて異なりますので、あらかじめ表示することはできません。

※ 上記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、アセットマネジメントOne株式会社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。

※ 投資信託は、個別の投資信託ごとに投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国が異なることから、リスクの内容や性質、費用が異なります。投資信託をお申し込みの際は、販売会社から投資信託説明書（交付目論見書）をあらかじめ、または同時にお渡ししますので、必ずお受け取りになり、内容をよくお読みいただきご確認のうえ、お客さまご自身が投資に関してご判断ください。

※ 税法が改正された場合等には、税込手数料等が変更となる場合があります。

### 【ご注意事項】

- 当資料は、アセットマネジメントOne株式会社が作成したものです。
- 当資料は、情報提供を目的とするものであり、投資家に対する投資勧誘を目的とするものではありません。
- 当資料は、アセットマネジメントOne株式会社が信頼できると判断したデータにより作成しておりますが、その内容の完全性、正確性について、同社が保証するものではありません。また掲載データは過去の実績であり、将来の運用成果を保証するものではありません。
- 当資料における内容は作成時点のものであり、今後予告なく変更される場合があります。
- 投資信託は、
  1. 預金等や保険契約ではありません。また、預金保険機構および保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。加えて、証券会社を通して購入していない場合には投資者保護基金の対象ではありません。
  2. 購入金額について元本保証および利回り保証のいずれもありません。
  3. 投資した資産の価値が減少して購入金額を下回る場合がありますが、これによる損失は購入者が負担することとなります。