

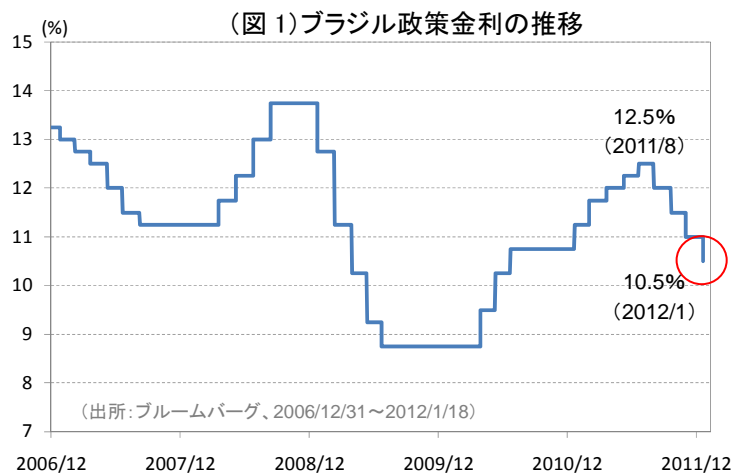
2012年1月19日

## ブラジル、0.5%の追加利下げ

ブラジル中央銀行（BCB）は0.5%の追加利下げを決定しました（11.0⇒10.5%）。今回の追加利下げの背景には、欧州債務問題等の外部環境悪化がブラジル経済へ波及する懸念と、インフレ率の改善が挙げられます。今回の利下げを含め、昨年8月以降に実施した一連の利下げ効果が浸透してくるにより、今後もブラジル経済は安定した成長軌道を辿るものと想定されます。外部環境が落ち着きを取り戻してくれば、健全なブラジル経済への注目が再び高まり、リアル相場の上昇が予想されます。

### 【0.5%の追加利下げを決定】

ブラジル中央銀行（BCB）は現地時間18日に開催した金融政策決定会合で、政策金利の0.5%引き下げ（11.0⇒10.5%）を全会一致で決定しました。利下げは昨年8月以降4会合連続となり、利下げ幅は合計2.0%となりました。BCBは会合後の声明で「一段と制約的な世界経済情勢における小幅な金融調節である」と述べ、外部環境悪化に対する予防的な措置であるとの認識を示しました。また、今回の利下げが「インフレを目標（+4.5%）に収れんさせるシナリオと整合的」との見解を述べ、今回の利下げがインフレ再燃につながるリスクが少ないとの判断を示しました。



今回の0.5%利下げは市場参加者の事前予想に沿ったものであり、声明の文言も前回とまったく同じ内容であったことから、大きなサプライズはありませんでした。

### 【利下げの背景①: 外部環境悪化がブラジル経済へ波及する懸念】

前回11月末の金融政策決定会合の議事録（後日発表）では、「グローバル金融システムの安定性に対するリスクが一段と高まり、主要経済圏の経済成長に著しい減速懸念が生じている」と指摘しています。今回に関しても、BCBはグローバル経済及び金融市場の動向を警戒して、追加利下げに踏み切ったものと想定されます。

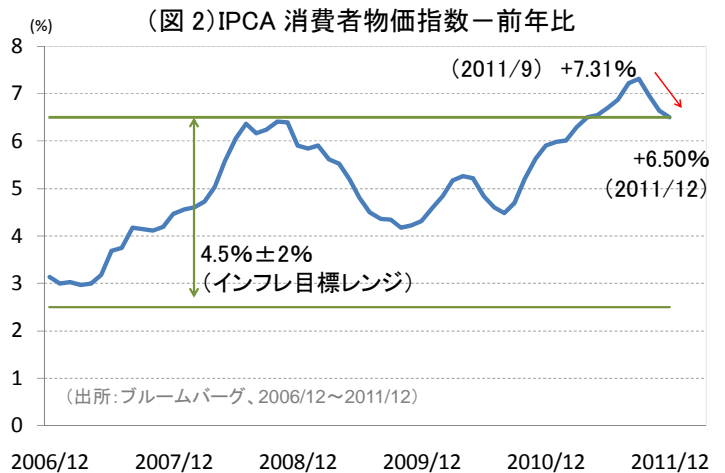
一方、ブラジルの景気指標は景気の底堅さを示しています。今週発表された11月の経済活動指数は前月比+1.15%となり、19カ月ぶりの高い伸びを示しました。ブラジルGDPの6割を占める家計消費が拡大したことが指数を押し上げました。また、下降トレンドにあった製造業信頼感指数も12月には上昇に転じ、今後の鉱工業生産拡大が期待されます。昨年8月以降の一連の利下げに加え、政府が12月に実施した工業製品税軽減等の景気刺激策の効果が浸透してくることもあり、ブラジル経済は今後も安定した成長が期待されます。

こうしたことを踏まえると、今回の利下げは、悪化したブラジル経済を立て直すという判断に基づくものではなく、外部環境の変化が国内経済へ波及することを防ぐための「予防的」な色彩が強いと考えられます。

【利下げの背景②:インフレ率の改善】

ブラジルのインフレ率は、昨年の後半以降改善してきました。12月の消費者物価指数は前年比ベースで+6.5%となり、目標レンジ(4.5%±2%)の上限まで低下しました。

今後についても、世界的な景気減速に加え、コモディティ価格が下落基調にあることから、ブラジルのインフレ率は緩やかに低下することが予想されます。

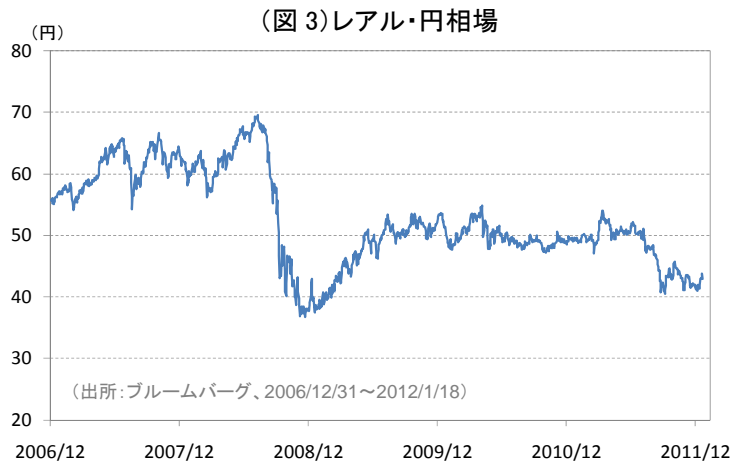


【今後の見通し】

昨年8月以降の一連の利下げ効果や、政府による景気刺激策が浸透してくることを考慮すると、ブラジル経済は今後も順調に拡大するものと見込まれます。当社の関連会社ウエスタン・アセット・ブラジルでは2012年のブラジルの経済成長率を+3.2%と見込んでいます。

外部環境の不透明さが継続する中で、今後もBCBは「予防的」な追加利下げに踏み切る可能性があります。しかし、順調なブラジルの景気拡大やインフレへの配慮から、大幅な利下げに踏み切る公算は少ないと考えます。

外部環境が落ち着きを取り戻してくれば、健全なブラジル経済への注目が再び高まり、リアル相場の上昇が予想されます。



次回のブラジル金融政策決定会合は、3月6・7日の開催が予定されています。

本資料をご覧ください。上での留意事項

●当資料は、説明資料としてレッグ・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運用スタンス、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。

**投資信託の取得のお申込みにあたっては、投資信託説明書（交付目論見書）等の内容をよくお読みください。**

投資信託委託会社

レッグ・メイソン・アセット・マネジメント株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第 417 号

加入協会：（社）投資信託協会、（社）日本証券投資顧問業協会

取扱販売会社の照会先 <http://www.leggmason.co.jp> 電話 (03)5219-5943