

2019 年 2 月 8 日

通貨ニュース

ブラジル: 2 月金融政策委員会 - 現状維持、安易な利下げ期待は牽制

ブラジル中央銀行(BCB)は 2 月 6 日、政策金利(Selic)を過去最低水準である 6.50% に据え置くことを決定した。2018 年 3 月の金融政策委員会(Copom)で政策金利を引き下げた(6.75% → 6.50%)のを最後に、政策金利の据え置きは 7 会合連続となる。ブルームバーグの調査ではエコノミスト 42 名全員が据え置きを予想していた。

政策金利据え置きの理由としては、インフレ率が目標値近くで推移し続ける、との BCB の判断がある。市場サーベイによると、政策金利は 2019 年末が 6.5% (前回会合時点では 7.5%)、2020 年末は 8.0%、BRL のレートは 2019 年末が 3.70、2020 年末は 3.75(前回会合時点ではいずれも 3.80)になるとみられている。BCB のインフレ率見通しは、これをベースにすると 2019 年が 3.9%、2020 年は 3.8% になるという。仮に、政策金利と BRL レートが現状維持(それぞれ 6.5% と 3.70)となるケースでは、BCB のインフレ率見通しは 2019 年が 3.9%、2020 年は 4.0% となる。ちなみに、BCB のインフレ目標値は 2019 年が 4.25%、2020 年は 4.00% であり、目標値から ±1.5%pt がレンジとなる(2019 年は 2.75 ~ 5.75%、2020 年は 2.50 ~ 5.50%)。

上述の BCB のインフレ率見通し(2019 年が 3.9%、2020 年が 3.8%)は、市場サーベイのそれ(それぞれ 3.9% と 4.0%)と比較するとややハト派的といえるかもしれない。ただし、インフレリスクは引き続き上昇方向にバイアスがあるとの BCB の認識が今回も確認されている点には注意したい。従来から挙げてきた 3 つのリスク(景気面からインフレ率が予想を下回る、構造改革の遅れによる BRL 安進展でインフレ加速、新興国景気の後退懸念)のうち、BCB は とをより警戒しており、 が生じれば のリスクはより増大するとみている。

なお、前回会合以降、外部要因に伴うインフレリスクは和らいだというのが BCB の認識である。具体的には、米国を念頭に先進国における金融正常化に伴う短期的な圧力は後退したと述べている。したがって、今後は国内要因、特に上述 のリスクが重要となる。BCB は今回の声明文に以下の文言を追加した；

The Copom asserts that caution, serenity, and perseverance in monetary policy decisions, even in the face of volatile scenarios, have been instrumental in pursuing its primary objective of keeping the inflation path towards the targets.

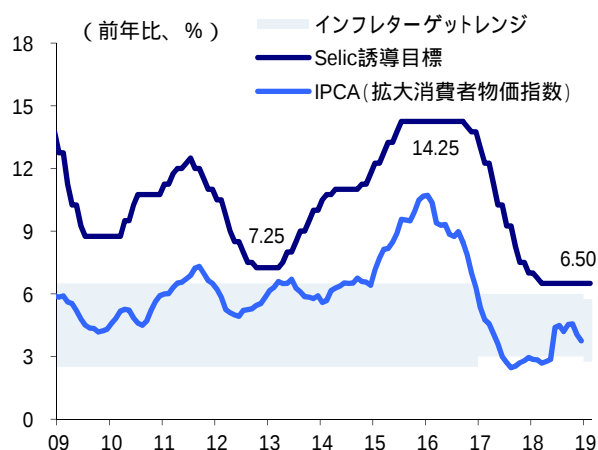
BCB の使命が物価安定にあることを確認し、ボウソナロ政権に安易な利下げ期待を抱かないよう牽制しているとも読み取れる。今後、政権が財政規律と経済成長の両方を追う過程では、年金改革等の困難にも直面しよう。仮に、政権への信頼感が失われ、リスクプレミアム増大や BRL 安でインフレ率が上昇するならば、BCB は対応(利上げ)もいとわれないということだろう。一方で、構造改革が進展すれば、金融政策による景気支援(利下げ)の可能性も見えてこよう。

国際為替部

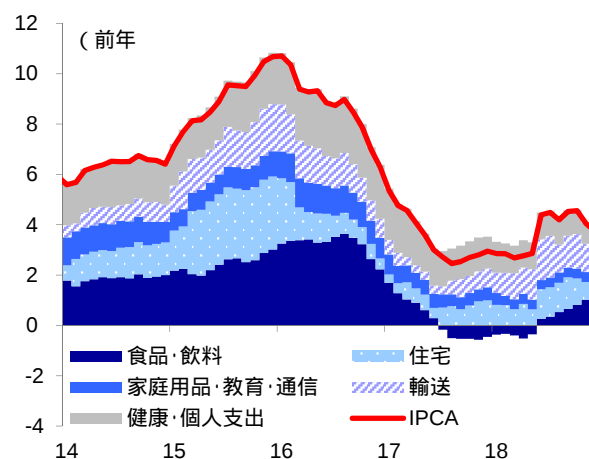
堀内 隆文

03-3242-7065

takafumi.horiuchi@mizuho-bk.co.jp

図表 1: 政策金利とインフレ率


出所: ブラジル中央銀行、ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 2: 消費者物価指数と項目別寄与度


出所: ブラジル地理統計院、CEIC、みずほ銀行

当資料は情報提供のみを目的として作成したものであり、特定の取引の勧誘を目的としたものではありません。当資料は信頼できると判断した情報に基づいて作成されていますが、その正確性、確実性を保証するものではありません。ここに記載された内容は事前連絡なしに変更されることもあります。投資に関する最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願い申し上げます。また、当資料の著作権はみずほ銀行に属し、その目的を問わず無断で引用または複製することを禁じます。なお、当行は本情報を無償でのみ提供しております。当行からの無償の情報提供を望まれない場合、配信停止を希望する旨をお申し出ください。