

2019年11月1日

通貨ニュース

ブラジル:10月金融政策委員会—3回目の利下げ、追加利下げを引き続き示唆

ブラジル中央銀行(BCB)は10月30日、政策金利(Selic)を50bp引き下げて過去最低水準となる5.00%とすることを全会一致で決定した。7月31日、9月18日に続く3回目の利下げとなり、利下げ幅は計150bpにのぼる。なお、ブルームバーグの調査ではエコノミスト48名全員が利下げを予想していたことから、市場の反応は限定的であった。

利下げの理由としては、インフレ率が目標値を下回る水準で推移し続ける、との判断がある。低成長もさることながら、構造改革(上院は10月22日に年金改革法を可決)の進展も背景にBRLは底堅く推移しつつあり、インフレ率は低下傾向にある。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(2019年は2.75~5.75%、2020年は2.50~5.50%)となるが、10月IPCA(拡大消費者物価指数)は前年比+0.72%とレンジ下限を下回った。

また、最新の市場サーベイ(10月25日時点)によると、政策金利は2019年末と2020年末のいずれも4.5%(前回会合時点ではいずれも5.0%)、BRLのレートは2019年末と2020年末のいずれも4.00(同、いずれも3.90)になるとみられている。これをベースとしたBCBのインフレ率見通しは、2019年が3.4%、2020年は3.6%になるという。仮に、政策金利が4.5%、BRLが4.05で一定となるケースでも、インフレ率は2019年が3.4%、2020年は3.7%となる。いずれのケースでもBCBの目標値を下回る見通しだ。

政策の先行きについては、従来の声明文にもある以下の文言を踏襲、追加緩和の可能性を示唆した。

The Copom judges that the current stage of the business cycle recommends caution when considering possible new changes in the degree of stimulus.

なお、インフレの行方については、上下両方向にリスクがあるとの認識を維持した。足許にかけての状況変化を踏まえて、声明文にはいくつか文言が追加・修正された。インフレ下振れリスクとしては、従来からの「高水準のスラック」に、「インフレ低下基調の伝播(the potential propagation of current inflation, through inertia)」が加わった。一方、上振れリスクとしては、「景気刺激効果の不測性(the current degree of monetary stimulus, which affects the economy with lags, increases the uncertainty about the transmission channels)」がまず挙げられた。従来の「構造改革の停滞」は、「新興国の景気見通し悪化」とともに、この不測性を増大させるリスクという位置づけとなった。

BCBとしては追加利下げを模索していくものの、過去最低水準にある政策金利が資産価格の高騰や時間をおいて景気過熱につながる懸念が生じれば対処(利下げ停止やその後の利上げ)していくことになりそうだ。

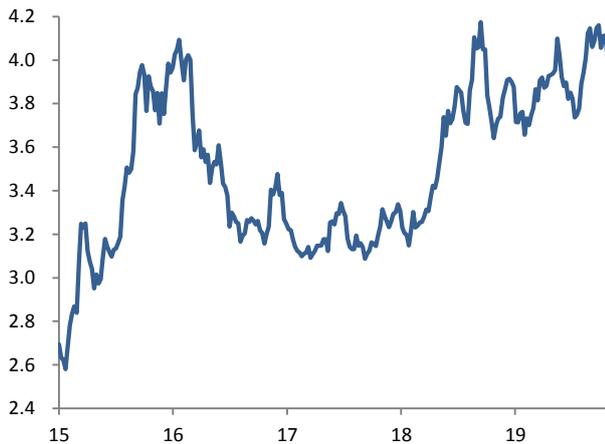
市場営業部

堀内 隆文

03-3242-7065

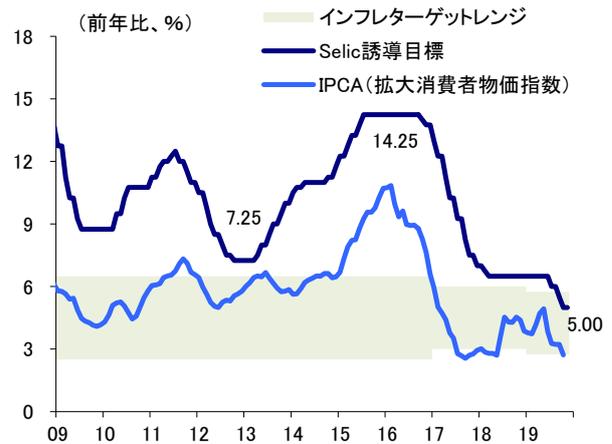
takafumi.horiuchi@mizuho-bk.co.jp

図表 1: USD/BRL レート



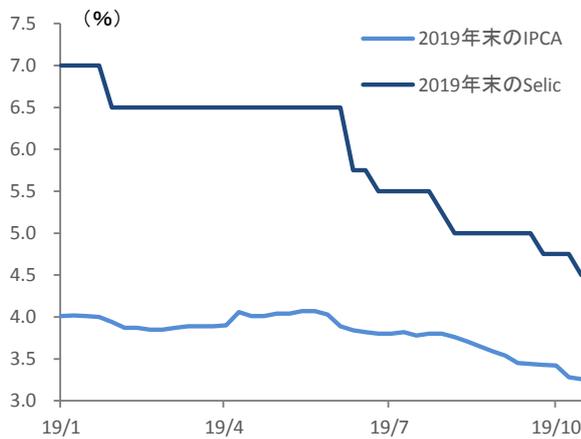
出所: ブラジル中央銀行、ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 2: 政策金利とインフレ率



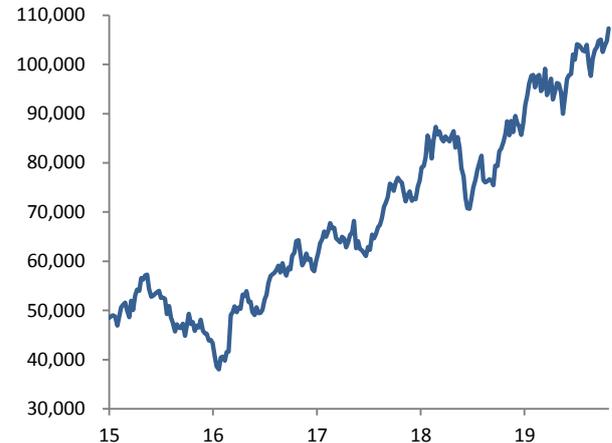
出所: ブラジル中央銀行、ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 3: 市場サーベイの変遷 USD/BRL レート



出所: ブラジル中央銀行、ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 4: ブラジル・ボエスパ指数



出所: ブルームバーグ、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。