

2020 年 3 月 24 日

通貨ニュース

ブラジル: 経済状況の不透明化で追加利下げを決定

ブラジル中央銀行(BCB)は3月18日、政策金利(Selic)を50bp引き下げて過去最低水準となる3.75%とすることを全会一致で決定した。2019年7月以降、6回連続の利下げとなり、利下げ幅は計275bpにのぼる(図表1)。前回会合(2020年2月)の声明文では、「2019年7月に始まった金融緩和サイクルの効果が時差をもって顕在化することを考慮すると、委員会は、金融緩和プロセスを中断することが適切であると考え」との以下の一文が追加され、利下げ一巡を示唆していた。しかし、新型コロナウイルスの世界的な感染拡大や各国の追加金融緩和の動きを受けて、早くも方針転換を迫られる格好となった。

今回の声明文では、冒頭、「新型コロナウイルスの世界的流行(pandemic)により、世界景気の大幅な減速、商品価格の下落、資産価格の大幅な変動が生じている」と懸念を表明。前回会合の声明では、新型コロナウイルスについて、世界景気見通しにおける「不透明感の高まり(the recent increase in uncertainty)」との表現にとどまっていた。また、新型コロナウイルスの影響が世界的に深刻化し、FRBが2度にわたり大幅な緊急利下げ(計150bp)に踏み切ったという情勢の変化もあった。

こうした中で、インフレ率は目標値(前年比+4%、±1.5%がレンジ)を下回る見通しであることが、BCBの利下げ判断を正当化している。BCBの市場参加者サーベイ(3月13日集計)によると、2020年、2021年、2022年のインフレ見通しは、それぞれ前年比+3.10%、同+3.65%、同+3.50%にとどまる。また、市場の政策金利見通し(2020年末:3.75%、2021年末:5.25%)を前提に、USD/BRLが4.75で横ばい推移するケースでは、2020年が前年比+3.0%、2021年が同+3.6%程度になるというのがBCBの推計結果である。

なお、今後の政策判断については、政策金利を維持することが適切であるとする一方、さらなる経済データを確認したいという認識も示した。危機と戦うために、政策対応の準備に努めるという文言も今会合で加わった。新型コロナウイルスの経済的影響がどの程度になるか不透明感が残る中で、追加緩和の余地は残しておきたいところだろう。ボルソナロ大統領は経済への配慮から、欧米のような新型コロナウイルスの封じ込め措置には消極的といわれるが、その結果が吉とでるか凶とでるか見通すのは難しい。

他方、BRLが対ドルで史上最安値を更新する等、年初来で3割程度下落している。厄介なことに、足許のBRL安は追加緩和観測や市場のリスクオフといった従来要因にとどまらず、いわゆる双子の赤字(経常収支と財政収支)懸念が影響している感がある。国内外景気の減速や原油等の商品市況の悪化が背景にあり、短期的な解消は難しい。FRBとの通貨スワップ協定の締結でBRLは一旦下げ止まったものの、安値圏での推移を余儀なくされている。次回5月会合では、インフレ懸念が追加緩和を難しくする可能性にも注意したい。

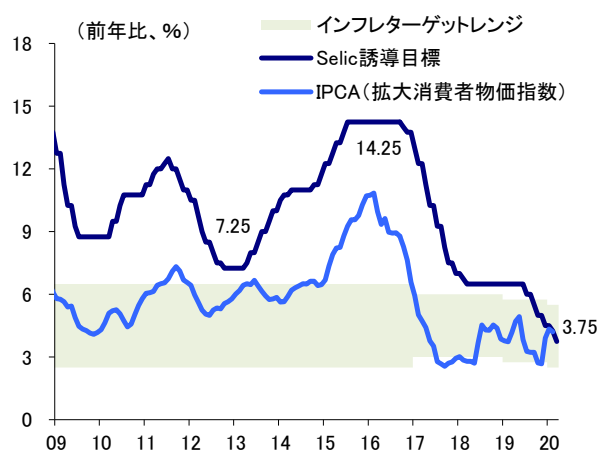
市場営業部

堀内 隆文

03-3242-7065

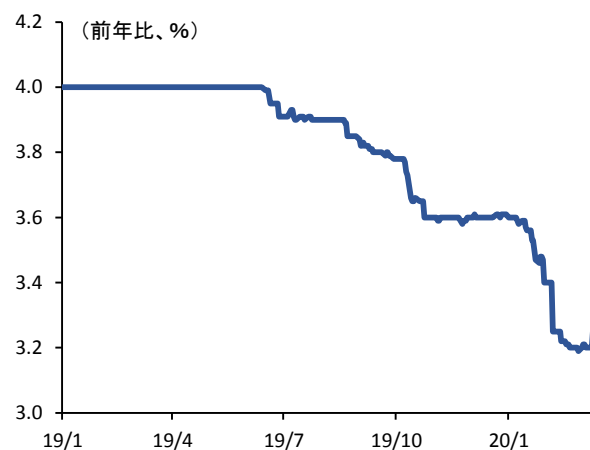
takafumi.horiuchi@mizuho-bk.co.jp

図表 1: 政策金利とインフレ率(IPCA)



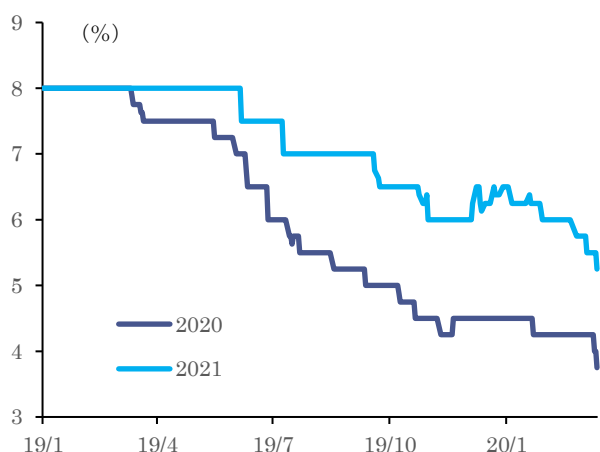
出所: ブラジル中央銀行、ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 2: BCB 市場サーベイ(2020 年間 IPCA、予想中央値)



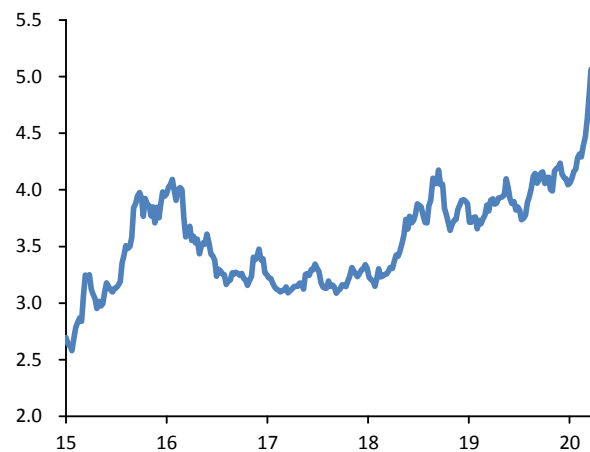
出所: ブラジル中央銀行、ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 3: BCB 市場サーベイ(Selic 年末値、予想中央値)



出所: ブラジル中央銀行、みずほ銀行

図表 4: USD/BRL(週末値)



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。