

2020年5月7日

通貨ニュース

ブラジル:緩和一巡感に乏しい BCB の金融政策

ブラジル中央銀行(BCB)は5月6日、政策金利(Selic)を75bp引き下げて過去最低水準となる3.00%とすることを全会一致で決定した。ブルームバーグ社によれば、利下げ幅の市場予想(中央値)は50bp。エコノミスト37名のうち28名は50bpが予想。75bpの予想は8名にとどまり、市場予想を上回る利下げ幅といえる。2019年7月以降、7会合連続の利下げとなり、利下げ幅は計300bpにのぼる(図表1)。声明文では、追加利下げにも言及した。

世界経済については、新型肺炎の感染拡大に伴う成長鈍化や資産価格の変動への警戒感を維持。主要国における財政・金融政策により市場はやや落ち着きつつあるものの、「新興国からの資本金の流出額が過去の事例と比べて著しく大きい」との文言を声明文に追加した(図表2)。また、国内経済についても、4月の経済指標は景気減速が前回会合時の見通しを大きく上回ると警戒感を示した。

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。このことが今回もBCBの利下げ判断を正当化している。4月30日に公表されたBCBの市場参加者サーベイによると、2020年、2021年、2022年のインフレ率(IPCA)見通しは、それぞれ前年比+1.97%、同+3.30%、同+3.50%にとどまる(図表3)。

また、市場の政策金利見通し(2020年末:2.75%、2021年末:3.75%、図表4)を前提に、USD/BRLが5.55で横ばい推移するケースでは、2020年が前年比+2.4%、2021年が同+3.4%程度にとどまるというのがBCBの推計結果である。

そして、今後の政策判断について、BCBは声明文で以下の見解を示し、25~50bpの追加利下げの可能性に言及した。

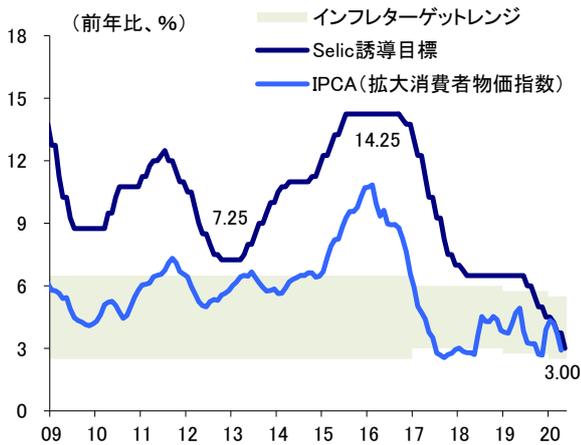
For the next meeting, conditional on the fiscal scenario and on the economic data, the Committee considers a final monetary adjustment, not larger than this one, to complete the change to the policy rate that it deems adequate to counteract the economic consequences from the COVID-19 pandemic.

もともと、仮にそれが最後の利下げになったとしても、BCBの金融緩和一巡を意味する訳ではない。ブラジルにおける新型肺炎の感染拡大は足許でも加速中であり、経済活動の抑制は続こう。景気減速が再びBCBの見通しを上回る可能性はある。金利のみならず量の面からの金融緩和は今後も拡充の方向にあるのではないかと。例えば、BCBは3月、預金準備率を大幅に引き下げた。

また、6日に議会が可決した「戦時予算法案」はBCBによる社債買い入れを可能にする。こちらは先進国型の量的緩和策に近く、かつ踏み込んだ部類(信用緩和)に入る。BCBの追加緩和観測は、当面BRLの重しとなるだろう。

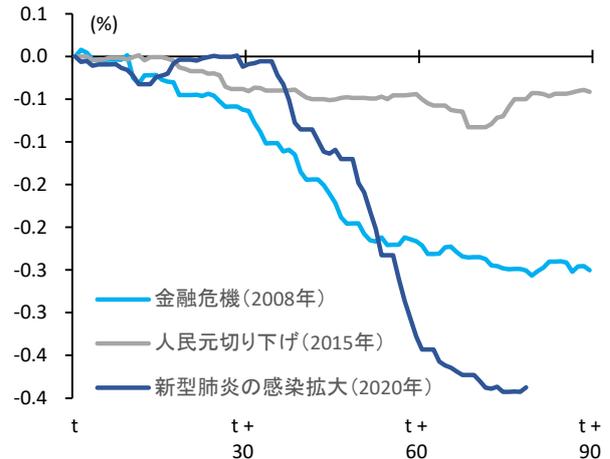
市場営業部
マーケット・エコノミスト
堀内 隆文
03-3242-7065
takafumi.horiuchi@mizuho-bk.co.jp

図表 1:政策金利とインフレ率(IPCA)



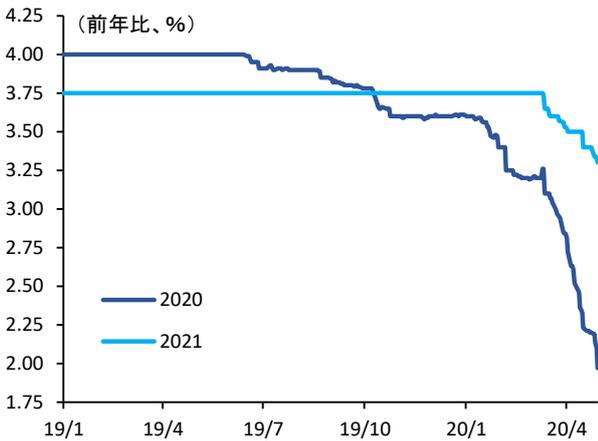
出所:ブラジル中央銀行、ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 2:新興国への証券投資フロー(対 GDP 比)



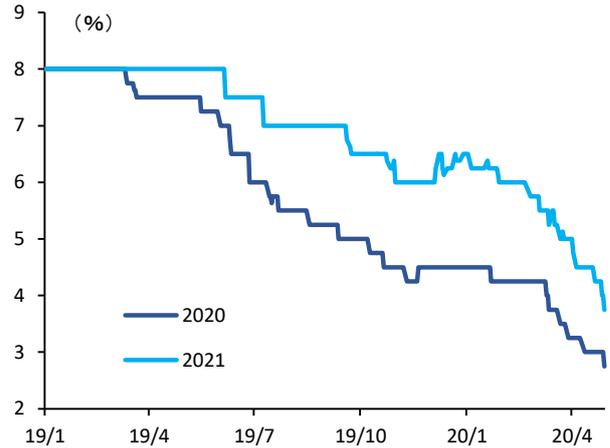
(注)イベント発生時点(t)からの日次累積フロー、マイナスは流出
出所:IMF、みずほ銀行

図表 3:BCB 市場サーベイ(年間 IPCA、予想中央値)



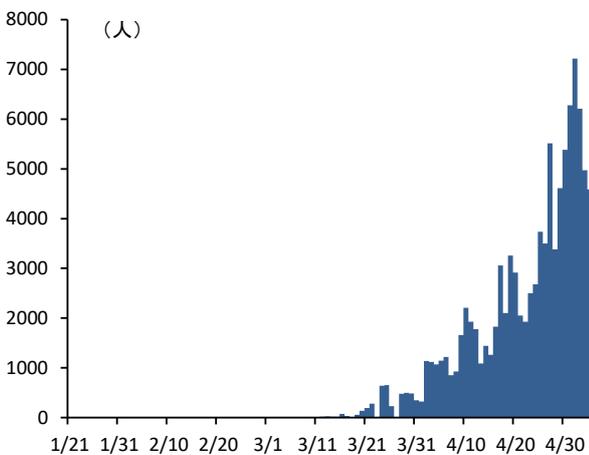
出所:ブラジル中央銀行、みずほ銀行

図表 4:BCB 市場サーベイ(Selic 年末値、予想中央値)



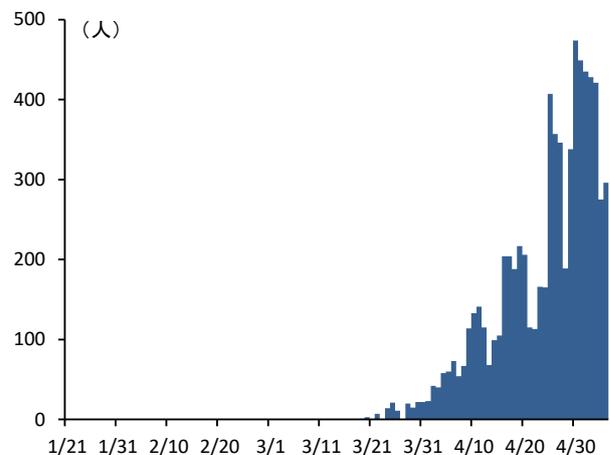
出所:ブラジル中央銀行、みずほ銀行

図表 5:ブラジルにおける新型肺炎の新たな感染者数



(注)2020年5月6日時点
出所:WHO、CEIC、みずほ銀行

図表 6:ブラジルにおける新型肺炎による新たな死者数



(注)2020年5月6日時点
出所:WHO、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。