

2020年8月5日

## 通貨ニュース

### ブラジル:BCB が利上げペースを加速

ブラジル中央銀行(BCB)は4日、金融政策委員会(Copom)を開催し、政策金利(翌日物金利、Selic)を従来の4.25%から5.25%へと100bp引き上げることを全会一致で決定した(図表1)。利上げ判断は4会合連続。従来の75bpずつの利上げペースから加速し、利上げ幅は計325bpとなった。BCBは前回6月会合で、同程度(75bp)の追加利上げを見込みつつも、インフレ見通しが上振れればより大幅な利上げとなりうることに言及していた。

声明文でBCBは、まずCOVID-19デルタ株の感染再拡大に伴う世界経済へのリスクに言及した。もっとも、新興国では金融緩和の長期化や財政出動、主要国の経済回復が支えとなるとした。ブラジル経済の先行きについては見通しに変化はなく、年後半も回復が続くとした。BCBによる市場サーベイ(7月30日時点)でも、市場参加者の2021年の成長率見通しは前年比+5.30%と、前回会合時(同+4.85%)から上方修正されている(図表2)。

インフレ見通しについては警戒感が一層強まった。BCBは声明文で複合的な悪化要因に言及。製造業のみならずサービス業でもインフレ圧力が高まったことのほか、天候要因により電力価格と食料価格にさらなる上昇圧力が潜在的に高まっている点を指摘した。これらが短期的なインフレ見通しの修正要因になっている。なお、インフレ率(IPCA)は6月に前年比+8.35%まで加速。3月以降は、BCBの目標レンジ(2021年は3.75%を中心に±1.5%pt)の上限を超え続けている。また、上述の市場サーベイでは、市場参加者の2021年のインフレ率(IPCA)見通しがそれぞれ前年比+6.79%と、前回会合時点(同+5.82%)から再び上方修正されている(図表3)。

また、BCBはインフレ圧力が高めの水準で維持されることにより先々のインフレ見通しにも影響を与えかねないという、従来からの懸念も以下のように声明文で明記した。さらに、先々のインフレ見通しを安定させるには、より迅速な政策調整(利上げ)が最も適切であるとの見解も追加している。

**The adjustment also reflects the Committee's perception that the recent deterioration of inertial components of inflation, in a moment of reopening of the service sector, could result in an additional deterioration of inflation expectations. The Committee understands that, at this moment, the strategy of a quicker monetary adjustment is the most appropriate to guarantee the anchoring of inflation expectations.**

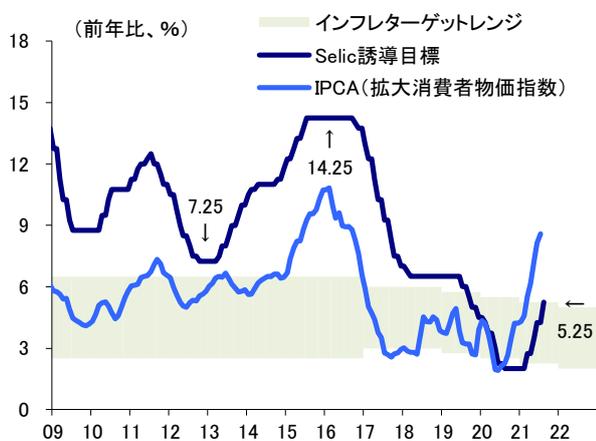
その上で、BCBは中立金利を上回る水準まで利上げを行うことが適切との見解を示した。前回会合では中立金利と同程度としていた。ちなみに、ブラジルの中立金利は実質ベースで前年比+3%程度とみられており、BCBのインフレ目標(2021年:前年比+3.50%、2022年:同+3.00%)を考慮すると、年内であれば名目ベースで6.5%を超える水準までの利上げが示唆されたことになる。

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

声明文によれば、BCB は次回会合(9月)においても同程度(100bp)の利上げを見込んでいる。その後、10月及び12月会合でどの程度の利上げが行われるかは、インフレ見通しの行方次第となる。上述の市場サーベイによると、市場の政策金利見通しは、2021年末、2022年末ともに7.00%となっている。前回会合時点では、それぞれ6.50%と6.75%であった(図表4)。

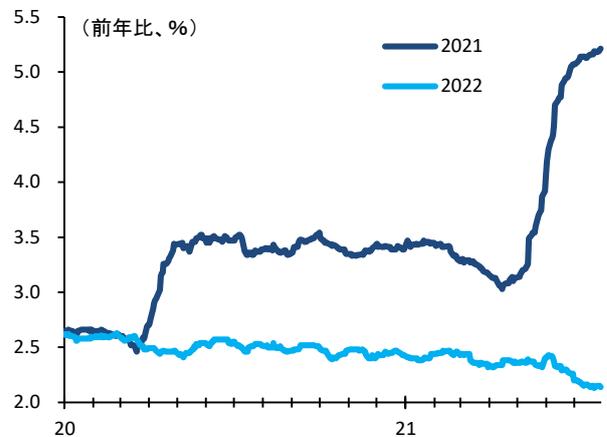
さらなる利上げが展望される中で、ブラジル国債の利回りにも上昇圧力が強まっている。対米金利差の拡大はBRLのサポート要因となろう。ただし、デルタ株による感染再拡大の動きが世界的にみられることや、国内ではワクチン調達を巡る不正疑惑で政治的な混迷も懸念される。こうしたBRL安要因も残る中で、目先は年初来プラス圏(対ドルで4.90~5.20)での値固めを想定する。

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

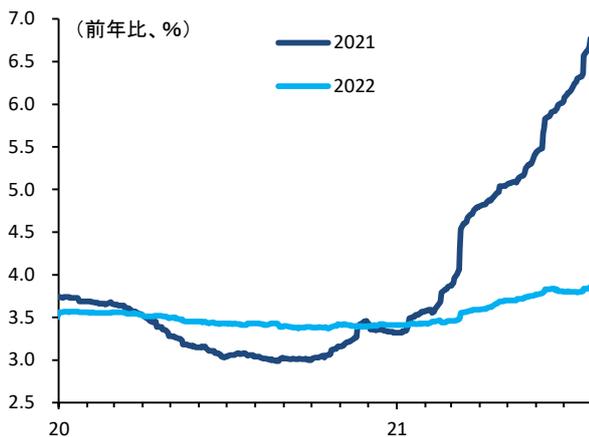
図表 2: BCB 市場サーベイ(実質 GDP 見通し、予想平均値)



(注)2021年7月30日時点

出所: ブラジル中央銀行、みずほ銀行

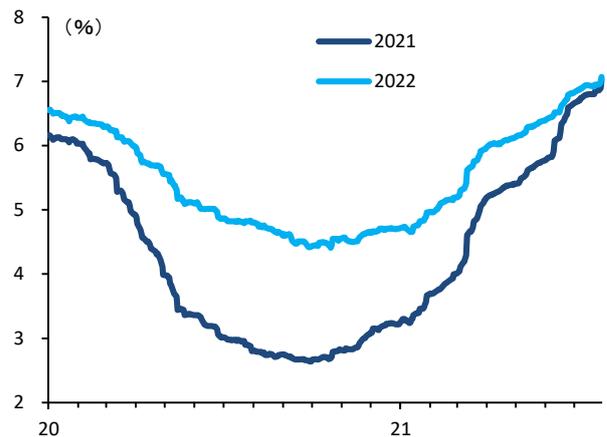
図表 3: BCB 市場サーベイ(年間 IPCA 見通し、予想平均値)



(注)2021年7月30日時点

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(政策金利見通し、予想平均値)



(注)2021年7月30日時点

出所: ブラジル中央銀行、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。