

2020 年 9 月 28 日

通貨ニュース

ブラジル:BCB は更なる引き締めを模索

ブラジル中央銀行(BCB)は 22 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 5.25%から 6.25%へと 100bp 引き上げることと全会一致で決定した(図表 1)。利上げ判断は 5 会合連続。利上げ幅は計 425bp となった。

BCB は声明文で、まず、COVID-19 デルタ株の感染再拡大に伴うアジア諸国の成長率見通しの引き下げや、インフレ圧力に対応すべく新興国で金融環境が引き締めつつある点に言及。従来通り、金融緩和の長期化や財政出動、主要国の経済回復が新興国経済の支えとなるとする一方、先進国における新たなインフレ議論が新興国経済に困難をもたらしうるとの見解を新たに追記した。

ブラジル経済の回復状況については、前向きな記述となっているもののややトーンダウン(evolving satisfactorily → positive)。BCB による市場サーベイ(9 月 17 日時点)でも市場参加者の成長率見通しが、2021 年は前年比+5.04%、2022 年が同+1.63%と、前回会合時(それぞれ同+5.30%、同+2.10%)からやや下方修正されている(図表 2)。

他方、インフレ圧力への警戒感は増している。これが利上げ継続を正当化している。BCB は声明文で、原材料価格上昇や供給制約等による財の物価上昇が続いている点や、経済活動正常化に伴うサービス価格の上昇に言及。食料やエネルギー、特に電力価格には、通貨安や価格上昇、天候等の要因から根強い上昇圧力がかかり続けているとした。

ちなみに、インフレ率(IPCA)は 8 月に前年比+9.68%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。上述の市場サーベイでも、市場参加者のインフレ率(IPCA)見通しが 2021 年で前年比+8.35%、2022 年で同+4.10%と、前回会合時点(それぞれ同+6.79%、同+3.81%)から再び上方修正されている(図表 3)。

こうした状況下、BCB は以下の通り、100bp の引き締めがインフレ率を目標水準に収束させるために最も適切であるとの従来からの見解を維持するとともに、これにより更なる情報収集が可能になるとの見解を新たに追記した。

The Committee considers that, at the present stage of the tightening cycle, this pace is the most appropriate to guarantee inflation convergence to the target at the relevant horizon and, simultaneously, allow the Committee to obtain more information regarding the state of the economy and the persistence of shocks.

また、今後の政策金利の到達点について、従来は「中立金利(2021 年で前年比+6.50%程度)を上回る水準」としてきたが、今回の声明文では以下の通り、特定の目安に言及することなく更なる利上げを実施するとの記述に変更。次回

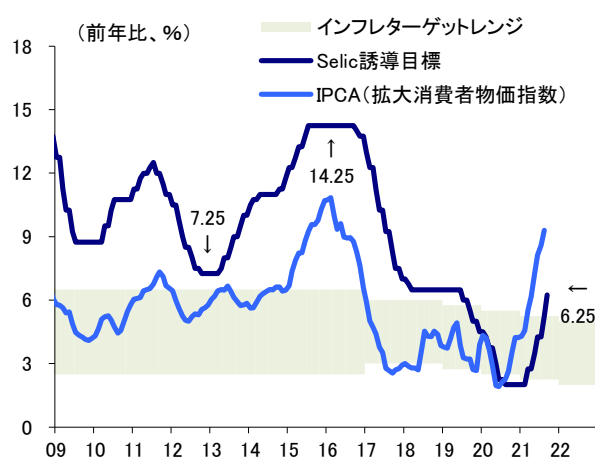
市場営業部
マーケット・エコノミスト
堀内 隆文
03-3242-7065
takafumi.horiuchi@mizuho-bk.co.jp

会合(10月)でも同程度(100bp)の利上げを見込んでいるとの記述も残された。

At this moment, the Copom's baseline scenario and balance of risks indicate as appropriate to advance the process of monetary tightening further into the restrictive territory.

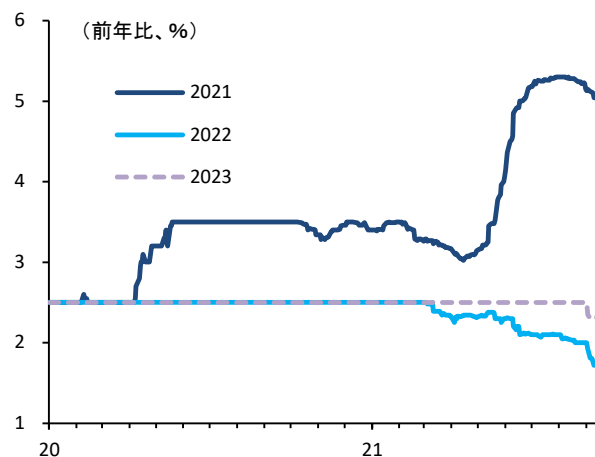
なお、上述の市場サーベイによれば、市場の政策金利見通しは 2021 年末で 8.25%、2022 年末で 8.50%と前回会合時点(いずれも 7.00%)から上方修正されている。金利市場でも 2022 年初頭までの利上げ継続を織り込む動きが進んでおり、これが短期的には BRL 相場の支えになるとみられる。一方で、利上げによって資金調達コストは増加する。ブラジル政府は債務の短期化を進めてきた経緯があり、利上げ局面下で比較的早くコスト増に直面し始めるとみられる。市場がこうした財政面への影響を懸念し始めれば、BRL 相場にとってはむしろ逆風となる点には注意したい。

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

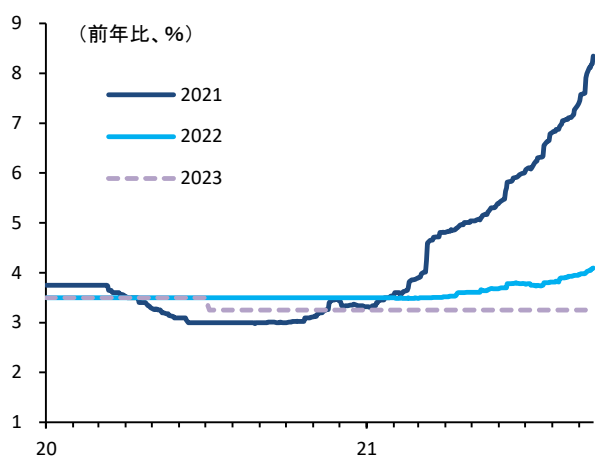
図表 2: BCB 市場サーベイ(実質 GDP 見通し、中央値)



(注)2021 年 9 月 17 日時点

出所: ブラジル中央銀行、みずほ銀行

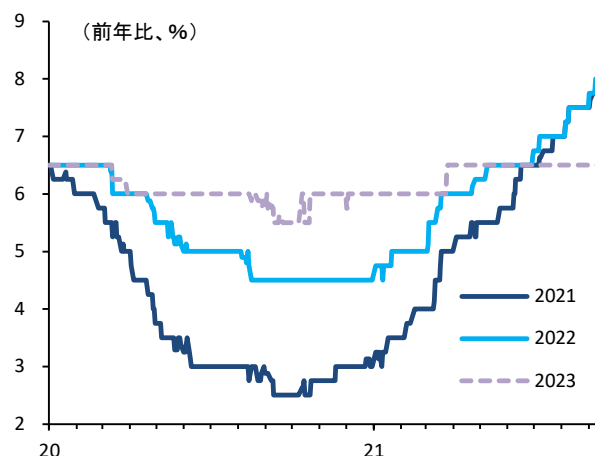
図表 3: BCB 市場サーベイ(年間 IPCA 見通し、中央値)



(注)2021 年 9 月 17 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、中央値)



(注)2021 年 9 月 17 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。