

2022 年 3 月 18 日

通貨ニュース

ブラジル:BCB は引き締めを年内継続か

ブラジル中央銀行(BCB)は 16 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 10.75%から 11.75%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 2021 年 3 月以降、9 会合連続で、利上げ幅は計 975bp となった。利上げ幅は前回 2 月会合時(150bp)から縮小したが、この点については前回会合の声明文で BCB が示唆しており、事前の市場予想でも大方が 100bp の利上げを予想していた。

声明文では、まず世界経済の見通しが大きく悪化(deteriorated significantly)したことに BCB は言及。ウクライナ危機により金融環境がタイトになったことや世界景気の先行き不透明化が強まったとした。特に、供給面でのショックがインフレ圧力を高めうる点に警戒を示した。

実際、インフレ圧力は高まっている。2 月のインフレ率(IPCA)は前年比+10.54%と、前月(同+10.38%)から再加速。直近ピークであった 2021 年 11 月の水準(同+10.74%)に再び近づきつつある。度重なる利上げにもかかわらず、BCB の目標レンジ(2022 年:前年比+3.50%を中心に±1.5%)からの乖離はなかなか縮まらない状況が続いている(図表 1)。

インフレ率見通しも上方修正が続いている。BCB の市場サーベイ(3 月 11 日時点)によれば、市場参加者のインフレ率(IPCA)見通しは 2022 年で前年比+6.45%、2023 年で同+3.70%であるが、前回会合時ではそれぞれ同+5.38%と同+3.50%であった(図表 2)。また、声明文に記載された BCB のインフレ率の推計では、2022 年が前年比+7.1%、2023 年は同+3.4%とされた。いずれも前回会合時の推計(それぞれ同+5.4%、同+3.2%)から上方修正された。

ちなみに、BCB の推計は参照シナリオ(reference scenario)に基づくとしており、政策金利については、2022 年に 12.75%まで引き上げられ、2023 年には 8.75%まで引き下げられるという前提だ。前回会合時点では、2022 年に政策金利は 12.00%に達した後に引き下げに転じ、11.75%で年末を迎えるとされていた。インフレ見通しの上振れにより、今次利上げ局面における政策金利のピークおよび緩和への転換時期のいずれも遠のいたことになる。

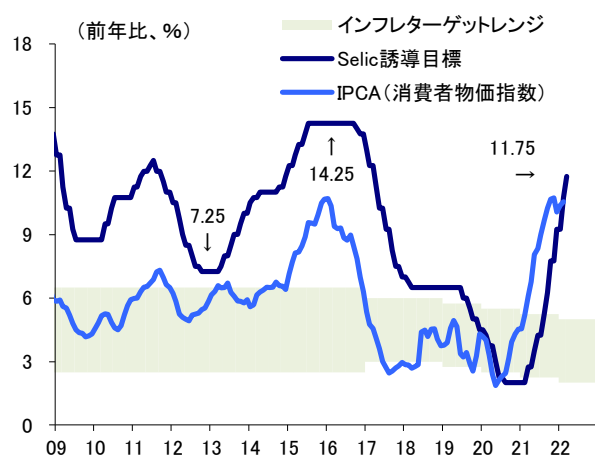
次回 5 月会合について、BCB は声明文で今回と同程度の利上げ(another adjustment of the same magnitude)を示唆している。政策金利は 100bp 引き上げられて 12.75%となり、上述の参照シナリオでいう 2022 年のピークに達することになる。ただし、それは利上げ局面終了を必ずしも意味しない。この前段では以下の通り、状況に応じてのさらなる利上げに含みを残している。

The Copom judges that the moment requires serenity to assess the size and duration of the current shocks. If those shocks prove to be more persistent or larger than anticipated, the Committee will be ready to adjust the size of the monetary tightening cycle.

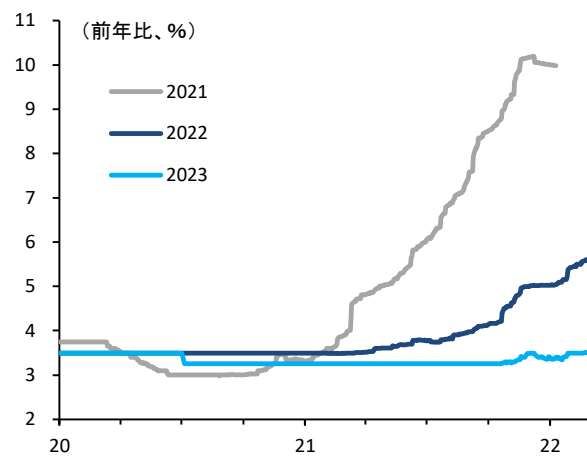
市場営業部
マーケット・エコノミスト
堀内 隆文
03-3242-7065
takafumi.horiuchi@mizuho-bk.co.jp

なお、BCB はインフレリスクが上方に傾いている (an upward asymmetry in the balance of risks) という認識も変えていない。また、足許での地政学リスクといった外部要因だけでなく、ブラジルの財政懸念の高まりによってインフレ率見通しの上振れが抑制の難しい状況に陥るリスク (the risk of deanchoring inflation expectations) にも強い警戒感を持っている。この点は、10 月の大統領選にかけて再び注目されてこよう。さらに、年初以降の BRL 高が反転するようだと、追加のインフレ要因となりうる。

以上を踏まえて、BCB の金融政策が年内に引き締めから緩和へと移行する可能性はかなり低下したと言えそう。BCB は追加引き締めのスタンスを維持しながら、特に市場のインフレ見通しが目標レンジに収斂していくよう努めるとともに、リスクとなりうる BRL 相場の下振れや先安観をけん制していくと考えておきたい。

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 (年間 IPCA 見通し、中央値)


(注) 2022 年 3 月 11 日時点

出所: ブラジル中央銀行、Macrobond、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。