

2022年5月6日

通貨ニュース

ブラジル:BCB は引き締め減速を模索

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11.75%から12.75%へと100bp引き上げることを全会一致で決定した(図表1)。利上げ幅については、前回3月会合の声明文でBCBが示唆していた通り。利上げ判断は2021年3月以降、10回連続で、利上げ幅は計1075bpとなった。

追加利上げの主な要因は引き続きインフレ圧力の高まりと整理できよう。BCBは声明文で、中国における一部ロックダウン再開とウクライナ危機により、供給制約によるインフレ圧力が世界的に増していることを指摘。国内においても想定以上にインフレが加速、より幅広い品目に拡がっている点に懸念を示した。

実際、3月のインフレ率(IPCA)は前年比+11.30%と、前月(同+10.54%)から再加速。直近ピークであった2021年11月の水準(同+10.74%)を上回った。また、BCBの市場サーベイ(4月29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+7.89%、2023年で同+4.10%であるが、前回会合時ではそれぞれ同+6.45%と同+3.70%であった(図表2)。

他方、BCBのインフレ率推計は、2022年が前年比+7.3%、2023年は同+3.4%とされた。前回会合時の推計はそれぞれ同+7.1%、同+3.4%であったことから、上方修正は2022年についてのみとなった。また、BCBは従来用いていた「インフレリスクは上方に傾いている(an upward asymmetry in the balance of risks)」という見解を今回の声明文から削除した。

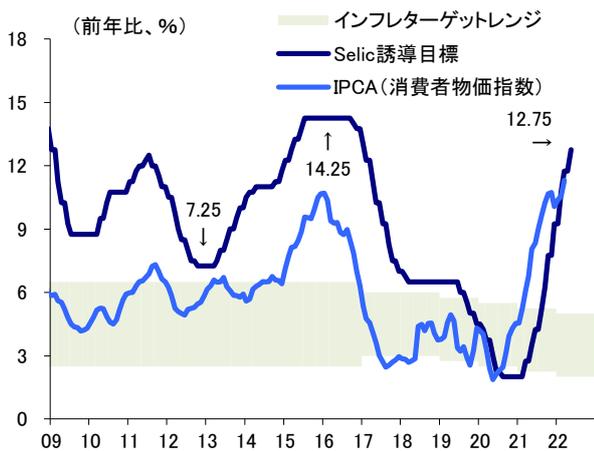
これらの点は、先々のインフレ見通しが制御できなくなるようなリスクについて、BCBの警戒感が従来比で和らぎつつある可能性を示唆する。もしくは、今次利上げ局面の終了に向けた準備を始めつつある可能性が読み取れる。BCBは今回の声明文で、インフレ減退要因として国内景気の想定以上の落ち込みに言及。海外要因は依然見通しにくいだが、市場のブラジルの成長率見通しは下振れ傾向にあり、これがインフレ抑制要因となりうるのは事実だ(図表3)。2022年はともかく、2023年にはインフレ率がBCBの目標レンジ(2023年:前年比+3.25%を中心に±1.5%)に収束する見通しを強調しながら、引き締めペースの減速を模索していくことになりそうだ。

こうした中、BCBは次回会合(6月15日開催予定)ではより小幅な利上げとなる可能性が高いことを、以下の通り声明文に記した。なお、BCBが上述のインフレ率を推計する際に用いる参照シナリオ(reference scenario)では、政策金利見通しは市場サーベイのそれが用いられている。具体的には、2022年に13.25%まで上昇、2023年に9.25%まで低下するという前提だ(図表4)。次回利上げ幅は25~50bp程度がベースラインと考えておきたい。

For its next meeting, the Committee foresees as likely an extension of the cycle, with an adjustment of lower magnitude.

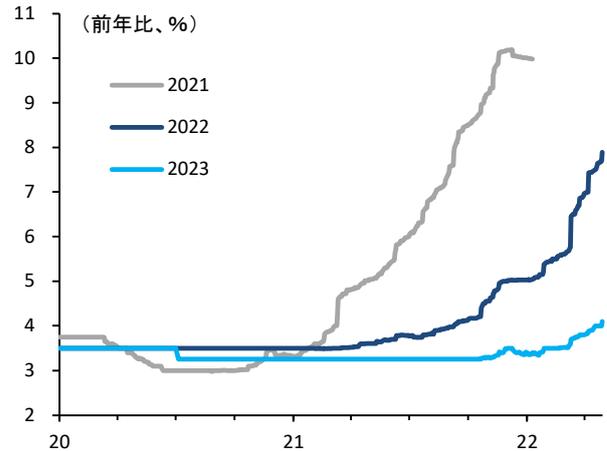
市場営業部
マーケット・エコノミスト
堀内 隆文
03-3242-7065
takafumi.horiuchi@mizuho-bk.co.jp

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

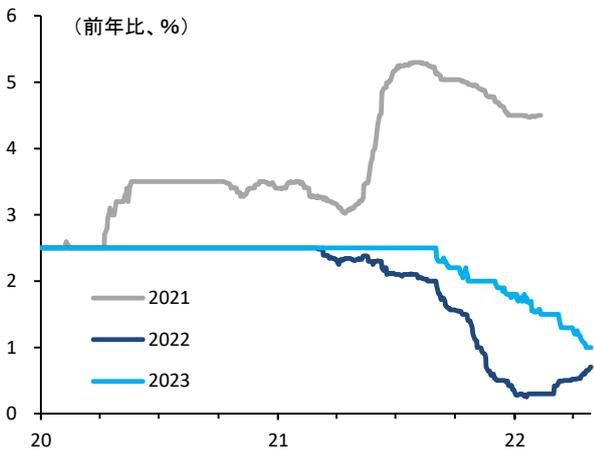
図表 2:BCB 市場サーベイ(年間 IPCA 見通し、中央値)



(注)2022年4月29日時点

出所: ブラジル中央銀行、Macrobond、みずほ銀行

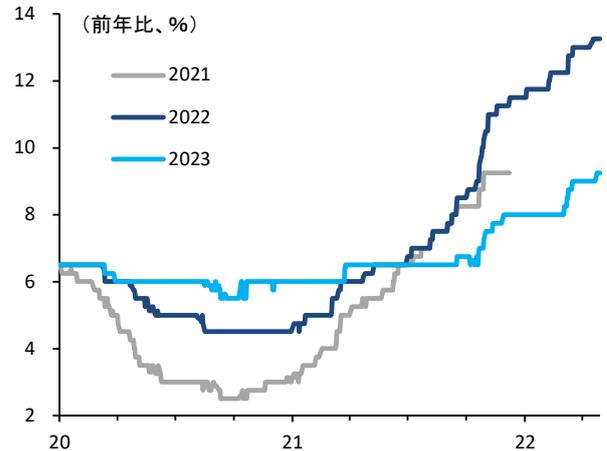
図表 3:BCB 市場サーベイ(実質成長率見通し、中央値)



(注)2022年4月29日時点

出所: ブラジル中央銀行、Macrobond、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)2022年4月29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。