

2022 年 8 月 4 日

通貨ニュース

ブラジル:複雑化するインフレ見通し

ブラジル中央銀行(BCB)は3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13.25%から13.75%へと50bp引き上げること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、12回連続で、利上げ幅は計1175bpとなった。前回6月会合の声明文では利上げ幅の縮小の可能性も示唆されていたが、インフレ圧力の根強さやBRLの弱含みを考慮し、BCBは利上げペースを据え置いたようだ。

6月のインフレ率(IPCA)は前年比+11.89%と、直近ピークであった2022年4月(同+12.13%)を下回るも、前月(同+11.73%)からは加速した。エネルギーの伸びは鈍化傾向にあるも、食品・飲料とその他の品目の伸びは加速が続いている(図表2)。インフレ抑制策として、電力料金の追加徴収終了(4月)や食品等6,195品目の関税率引き下げ(6月)、燃料等の課税率引き下げ(6月)が順次実施されているが効果はまちまちのようだ。

先々のインフレ見通しも不透明感を増す。BCBの市場サーベイ(7月29日集計)によれば、市場参加者のIPCA見通しは、2022年で前年比+7.2%、2023年で同+5.3%、2024年で同+3.3%という(図表3)。前回6月会合時では、それぞれ同+8.5%と同+4.7%、同+3.3%であったので、2022年が下振れした一方、2023年は上振れたことになる。

ただし、これは上述のインフレ抑制策の効果とその反動を反映したものといえる。BCBも声明文の中で、2022年と2023年はそうした一時的な税制措置の影響を大きく受ける点に言及。予測期間内では、インフレ抑制の反動は残るものの、2024年1~3月期のインフレ見通しを重視することにしたという。この時点で、インフレ率がBCBの目標レンジ(2024年:1.50~4.50%)に収まるような政策対応を検討した結果、前回同様の50bpの利上げ判断に至ったのだろう。

なお、BCBはインフレに関してリスクは両方向にあるとしつつ、今会合では、上振れリスクとして、現在打ち出されている需要創造を支援する財政措置が恒常化してしまうことを追加。下振れリスクとして、世界経済の一層の減速を加えた。

需要面とともに、通貨安を通じたインフレ圧力も見逃せない。10月の大統領選を控えて、劣勢のボウソナロ大統領はルラ元大統領の支持を切り崩そうと目先のインフレ抑制策を含めて景気対策に前のめりだ。問題は上述の減税であれ財政出動であれ、政府の負担のもとに行われることである。同国の財政については不安が高まりやすいところがあり、これがBRLの下押し圧力となりうる。

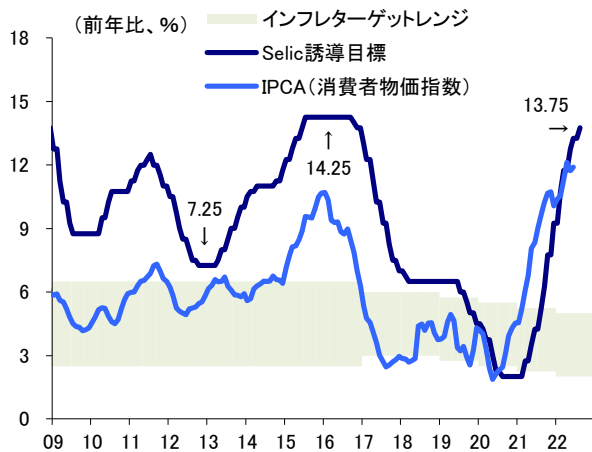
また、世界景気の減速は需要面からインフレを抑制しようが、金融市場では資源国通貨には逆風となろう。ウクライナ危機に伴って不足するエネルギーと食糧の代替供給元と期待される点が、年初来のBRLの底堅さを支えてきた。仮に、世界の需要自体が大きく落ち込むのなら、BRLへの評価も変わりうる。

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

こうした中、BCB は声明文で以下の通り、次回会合(9 月 21 日開催予定)における追加利上げを示唆した。前回同様、利上げ幅は縮小含みのようだ。ただ、上述の通り、インフレ見通しは複雑化している。BRL 相場が弱含む(インフレリスクが増す)状況となれば、利上げ幅据え置きという可能性はあろう。

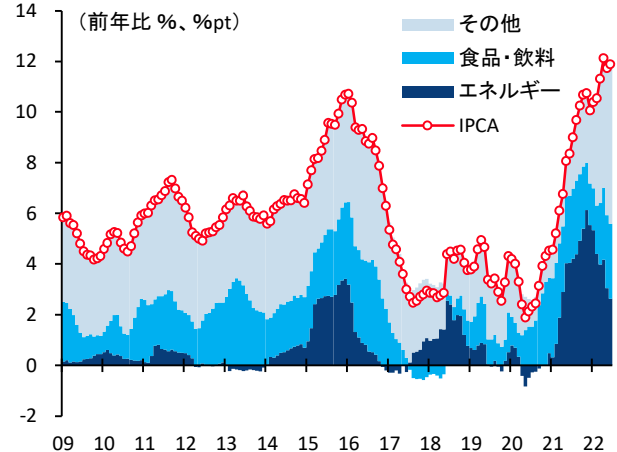
The Committee will evaluate the need for a residual adjustment, of lower magnitude, in its next meeting.

図表 1: 政策金利とインフレ率(IPCA)



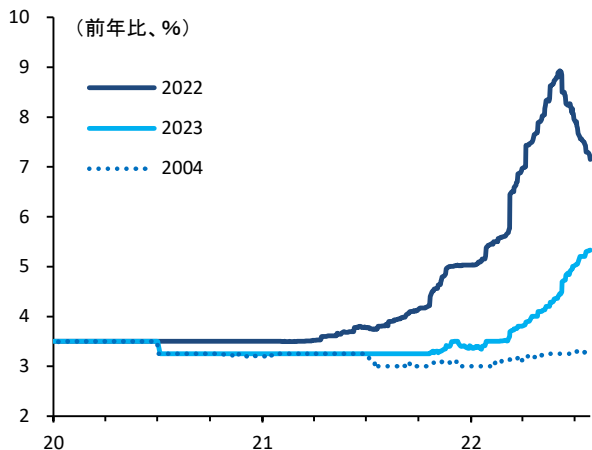
出所: ブラジル中央銀行、ブラジル地理統計院、ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 2: インフレ率(IPCA)の品目別寄与度



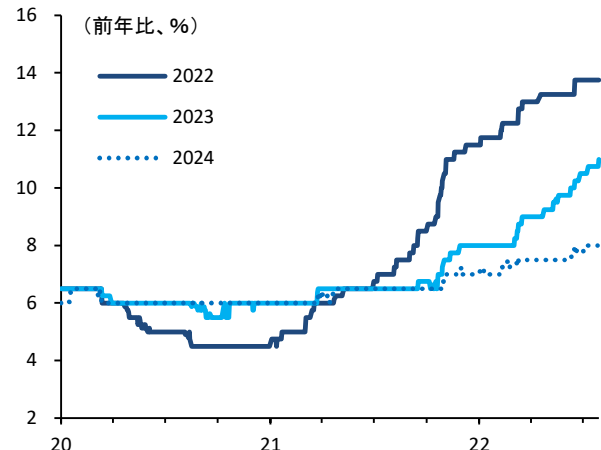
(注) エネルギーは国内燃料と自動車用燃料の合計
出所: ブラジル地理統計院、ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 3: BCB 市場サーベイ(年間 IPCA 見通し、中央値)



(注) 2022 年 7 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(年末の政策金利見通し、中央値)



(注) 2022 年 7 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。