

2024 年 12 月 17 日

通貨ニュース

ブラジル：金融・通貨政策は財政悪化懸念の処方箋に非ず

BRL の下落が止まらない。12 月 16 日にも売られ、対ドルでの過去最安値を更新した(図表 1)。

他方で、ブラジル中央銀行(BCB)の金融・通貨政策を確認すると、まず 12 月金融政策委員会(Copom)では市場予想を上回る+100bp の利上げを行った(*1)。その後、12 月 13 日にはスポット市場において 8.45 億ドルの、16 日には 16.3 億ドルのドル売り介入を行った(図表 2)。加えて、16 日には、信用供与枠を用いて、入札形式で 30 億ドル規模のドル売り介入も行った。

金融・通貨政策が通貨防衛に徹しているのに対し、上述の通り BRL は逆に売られる地合いにある。12 月 Copom を受けた『通貨ニュース』(*1)で、筆者は「そもそも筆者は今年の BRL 安は BCB の金融政策とはあまり関係ないと認識しているだけに、それほど通貨高には寄与しないと考えている」と述べた。結局、財政悪化懸念が極まっている現状、中銀による金融・通貨政策は処方箋にはなりえない、ということに尽きる。

一時は職務遂行が危ぶまれたルラ大統領だが、手術を終え 16 日から職務に復帰した。15 日夜にはインタビューに応じたが、「この国の唯一の問題は、高すぎる金利」「インフレは完全に制御されている」「無責任なのは金利を引き上げている人であって、政府ではない」と述べている。金融市場の混乱など、どこ吹く風だ。

ルラ大統領の左派的思想が財政政策に反映され続ける限り(*2)、財政悪化懸念が大きく後退することは短期的には想定されない。もちろん、少なくとも財務省高官は金融市場の不安を払拭すべく努力している。市場との対話にも、力を割いていると認識している。ただし、残念ながらルラ大統領の眼中に金融市場は含まれていないように見える。もっとも、同氏の政策が結果として通貨安・および金利上昇を引き起こしているのは事実であり、それは本来支援したいはずの貧困層の生活を脅かしている。最終的に選挙というかたちで手痛いしっぺ返しをくらう可能性も意識したほうが賢明だろう。

いずれにしても、繰り返して主張するように、本年の BRL 安の要因は主に財政悪化懸念である。金融政策ではない。もちろん、金融・通貨政策は、BRL 安を和らげる効力は一定程度期待できる。しかしながら、それは BRL を積極的に買う理由にはなりえない。政権が財政健全化に対し本格的な姿勢を示さない限りにおいては、短期的には BRL が買い戻されることはないと考えている。肩透かしのような財政健全計画では、もはや市場は信用せず、むしろ懸念を高めるだろう。

(*1) 詳細は、2024 年 12 月 12 日発行の通貨ニュース、『ブラジル：今後 2 会場で+100bp ずつの利上げを予告した BCB』をご覧ください。

金融市場部
マーケット・エコノミスト
長谷川 久悟
03-3242-7065
kyugo.hasegawa@mizuho-bk.co.jp

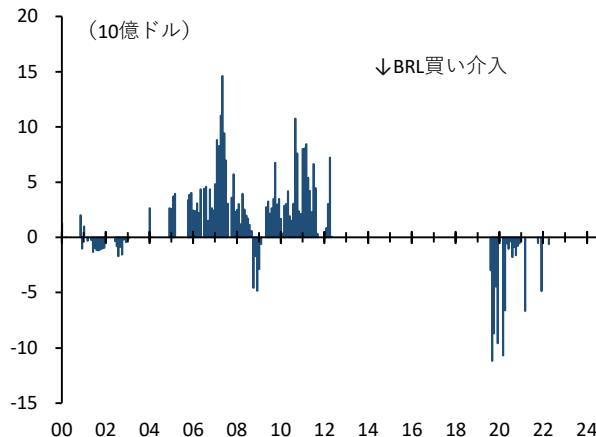
(*2) 詳細は、2024 年 11 月 29 日発行の通貨ニュース、『ブラジル：BRL は過去最安値を更新～財政健全化へのコミットは不十分～』をご覧ください。

図表 1: BRL スポットレート(日足)



出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 2: スポット市場での為替介入



出所: Macrobond、みずほ銀行 ※11 月分まで

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。