

2024年12月18日

通貨ニュース

ブラジル:通貨防衛色が強まる BCB の金融・通貨政策

BRL の下落傾向が止まらない。12月17日にも売られ、一時6.20を上回って推移、対ドルでの過去最安値を再び更新した(図表1)。17日付の『通貨ニュース』(*)でも記載した通り、12月13~16日にはブラジル中央銀行(BCB)によるドル売りの為替介入が行われた。それに続き17日には、2回、計32.8億ドルのドル売り介入(スポット)が実施されるに至った。スポット市場における介入は、13~17日の3営業日で4回となった。BCBは、通貨政策を総動員し、BRLの下落を阻止しているように思える。

翻って、17日には、BCBが12月金融政策委員会(Copom)の議事要旨を公表した。総じてタカ派的な内容が多かったのだが、市場が最も注目したのは、BCBが想定する中立金利が引き上げられたことだろう。今までは4.75%と想定されていたが、今回の議事要旨においては5.00%と言及されていた。現行の短期実質政策金利を確認すると、政策金利(12.25%)から1年先期待インフレ率(+4.69%)を引いて+7.56%となっている(図表2)。現行の政策金利水準は、既に景気抑制的と言えよう。

既報の通り12月会合では1月、3月会合における連続での+100bp利上げを予告していたのだが、議事要旨でも同様の記載が見られた。そのほか、重要と思われる記載は以下の通りだ。

- ・為替やインフレ率などの短期的な決定要因と、需給ギャップやインフレ期待などの中期的な決定要因は、大幅に悪化
- ・インフレ率を中央銀行の目標に収束させることはより困難
- ・インフレを目標に収束させるという確固たる決意を維持するために、よりタイムリーな政策措置が必要
- ・物価見通しは「大幅に悪化」しており、「さらに緊縮的な」金融政策が必要
- ・最新のデータでは、デysinフレプロセスの中断だけでなく、インフレ圧力の高まりもみられる
- ・為替レート下落により工業製品価格に圧力が加わった
- ・為替レートのインフレへの転嫁をより厳密に監視する
- ・財政政策が予測可能で信頼性があり、景気循環に逆らうものでなければならぬと、引き続き強く確信している

総じてタカ派的なことは言うまでもないが、為替への言及が増えていることも注目に値する。結局、為替、そして財政悪化懸念が足許のインフレ期待を高めている事実がある以上、それらに対し懸念を示すことは中銀としてまっとうな判断

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

だろう。ただし、為替と財政はBCBがコントロールできるものではない。よって今後の金融政策に関する不確実性も非常に高いのだが、予告されている+100bp×2回の利上げで今次利上げ局面が終了する可能性は高いとは言えない。2025年半ばにかけ、政策金利が15.00%付近に引き上げられる可能性を警戒するのが無難な判断だろう。

(*) 詳細は、2024年12月17日発行の通貨ニュース、『ブラジル:金融・通貨政策は財政悪化懸念の処方箋に非ず』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: ブラジルの短期実質政策金利



出所: BCB、ブルームバーグ、みずほ銀行

※1年先期待インフレ率の12月分データは、13日時点のものを使用

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。