

ブラジル中銀、市場予想を上回る利上げで正常化に着手

今日のヘッドライン21年3月10日号でブラジルの通貨レアルが軟調な背景を指摘する一方で、上昇に転じる方策として3月の会合での利上げの可能性を述べました。しかし、3月の会合での利上げ幅は想定を超えている上、次回の利上げまで示唆したのは想定外でした。ブラジル中銀は物価上昇懸念を前に、踏み込んだ判断を示したと見られます。

ブラジル中銀：市場予想を上回る政策金利の引き上げと、次回の利上げを示唆

ブラジル中央銀行は2021年3月17日、政策金利を過去最低水準となる2.00%から0.75%引き上げ、2.75%にする と発表しました(図表1参照)。利上げは全会一致で決定されました。利上げは15年7月以来、約5年半ぶりです。

今回の利上げ幅は市場予想の0.5%を上回ったうえ、声明で次回会合での利上げを発表するというタカ派的(金融引締めを选好)な内容でした。

どこに注目すべきか：ブラジル中銀、インフレ率、予想、正常化

今日のヘッドライン21年3月10日号でブラジルの通貨レアルが軟調な背景を指摘する一方で、上昇に転じる方策として3月の会合での利上げの可能性を述べました。しかし、3月の会合での利上げ幅は想定を超えている上、次回の利上げまで示唆したのは想定外でした。ブラジル中銀は物価上昇懸念を前に、踏み込んだ判断を示したと見られます。

ブラジル中銀が今回、タカ派に転じた背景はインフレ率上昇懸念です。ブラジル中銀のインフレ予想を見れば明らかで、1月会合時点では21年のインフレ率を3.60%と予想していましたが、今回5.00%へと引き上げています(図表2参照)。22年のインフレ率の予想は1月時点の3.40%から小幅の上昇ですが、大幅な利上げを想定していることです。

なお、ブラジル中銀のインフレ率目標は21年が3.75%、22年が3.50%に設定されています(それぞれ±1.5%が上限と下限)。例えば21年については、中銀の予想インフレ率が既にインフレ率目標の上限(5.25%)に迫っており、何らかの対応が求められる水準です。

予想だけでなく、足元のインフレ率も上昇しています。ブラジル地理統計院(IBGE)が3月11日に発表した2月の消費者物価指数(IPCA)は食品価格の上昇などを反映して前年比5.20%と市場予想(約5.0%)を上回り、21年のインフレ率目標の上限にほぼ一致しています。

次に、ブラジル中銀の予想の前提を為替レートについてみると、今回レアル(対ドル)レートを5.70と前回よりレアル

安方向に修正し、現実を反映した水準となっています。予想の前提としている政策金利は21年末で4.50%をブラジル中銀は想定しています。今回の利上げ前の水準が2.00%であったことから、ブラジル中銀は、実際の引き上げ幅は今後の状況次第ですが、年内合計2.50%を想定していることとなります。

ブラジル中銀のタカ派姿勢を受け、市場では小幅ながらレアル高に転じる動きも見られます。ブラジル中銀は利上げにより金融政策の「部分的正常化」の進展の維持が期待されるからです。

しかし、レアルの本格的な回復には懸念があります。ひとつは財政懸念です。例えば財政政策の柱である低所得者層向け現金給付の財源について、ブラジル議会は先週、同措置の財源を歳出上限ルールの対象から外すことを認める憲法改正案を可決しています。財政規律への不安を抱えながらの経済支援策を市場が評価するには慎重な運営が求められます。

そして何といても、ブラジルは新型コロナウイルスの感染が依然深刻なことがレアルの動向、したがってインフレ率を左右すると見られます。17日にはブラジルの新規感染者数は9万人を超えるなど、感染収束の兆しも見えない状況です。財政政策も含め政治の対応を注視する必要があります。

図表1：ブラジル政策金利とレアル(対ドル)の推移
日次、期間：2019年3月18日～2021年3月18日



出所：ブルームバーグのデータを使用してピクテ投信投資顧問作成

図表2：ブラジル中銀のインフレ率予想と、予想の前提
予測時点：2021年1月(前回)～2021年3月、期間は21年、22年

	21年イン フレ率	22年イン フレ率	レアル	21年末 政策金利	22年末 政策金利
前回	3.60%	3.40%	5.35	3.25%	4.75%
今回	5.00%	3.50%	5.70	4.50%	5.50%

※レアル(対ドル)と各年末の政策金利はインフレ率予想の前提条件
出所：ブラジル中央銀行のデータを使用してピクテ投信投資顧問作成

●当資料はピクテ投信投資顧問株式会社が作成した資料であり、特定の商品の勧誘や売買の推奨等を目的としたものではなく、また特定の銘柄および市場の推奨やその価格動向を示唆するものでもありません。●運用による損益は、すべて投資者の皆さまに帰属します。●当資料に記載された過去の実績は、将来の成果等を示唆あるいは保証するものではありません。●当資料は信頼できると考えられる情報に基づき作成されていますが、その正確性、完全性、使用目的への適合性を保証するものではありません。●当資料中に示された情報等は、作成日現在のものであり、事前の連絡なしに変更されることがあります。●投資信託は預金等ではなく元本および利回りの保証はありません。●投資信託は、預金や保険契約と異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の対象ではありません。●登録金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。●当資料に掲載されているいかなる情報も、法務、会計、税務、経営、投資その他に係る助言を構成するものではありません。