

## ブラジルの貸出金利はなぜ高いのか

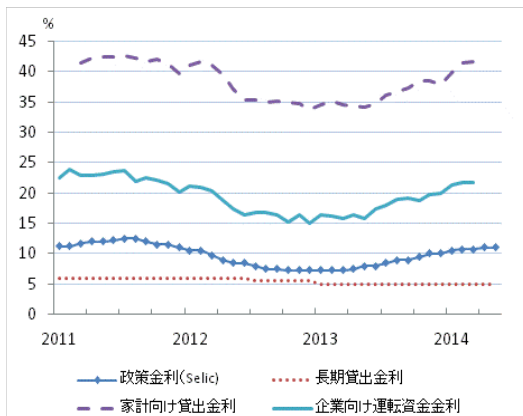
経済調査部 研究員 井上 裕介  
[inoue@iima.or.jp](mailto:inoue@iima.or.jp)

### 1. ブラジル民間銀行の高い貸出金利

ブラジルが高金利の国であることはよく知られていることである。ブラジル国立銀行の政策金利であるSelic金利は11.0%（2014年5月時点）となっており、インフレ率を引いた実質金利も4~5%と高水準にある。Segura-Ubiergo（2012）<sup>1</sup>は、ブラジルの実質金利の高さの理由について、①過去の財政リスク②国内の貯蓄率の低さ③契約履行環境の悪さや中央銀行の独立性など行政の問題④過去の高インフレや物価変動の大きさ⑤金融政策の波及メカニズム（公的銀行による優遇レート存在や住宅と農業セクター向け貸出の優遇、貯蓄預金の最低利率の高さ）などを挙げている。

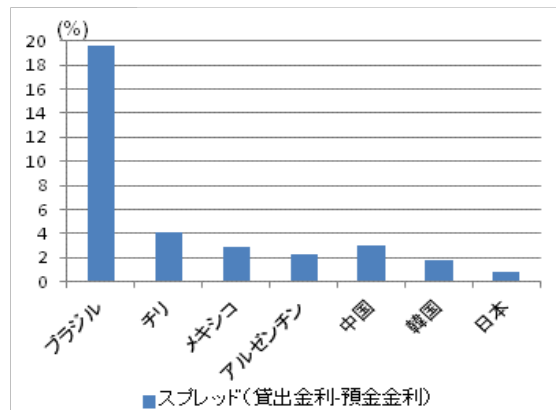
高金利に加えて、預貸スプレッドが大きいこともブラジルの特徴として挙げられる。民間銀行の貸出金利の場合、昔と比べて縮小したとはいえ、依然として30%前後と諸外国と比較しても突出して高くなっている。

ブラジル国内の貸出金利



(出所) ブラジル国立銀行

預貸スプレッド (2013年)



(出所) IMF International Financial Statistics

### 2. 極端に高い預金準備率が貸出金利を引き上げ

ブラジルの金利の高さや預貸スプレッドの大きさは、昔から同国固有の問題として注目されており、世界中のエコノミストにより調査研究が盛んに行われている。

ブラジルの民間銀行の預貸スプレッドが大きい理由については、高金利の要因との重

<sup>1</sup> Alex Segura-Ubiergo(2012), IMF Working Paper, *The Puzzle of Brazil's High Interest Rates*

複を含め、高インフレ体質、マクロ経済の不安定さ、金融規制、税制、ビジネスにおける契約履行環境の悪さ、銀行セクターにおける競争環境など、多くの要因が挙げられている。以前は、高インフレやマクロ経済の不安定さが原因として考えられていた。しかし、インフレがある程度落ち着くようになってからも他国に比べて預貸スプレッドの大きさは際立っており、それだけでは説明がつかない。そのため近年、銀行セクターにおける金融規制の影響が指摘されるようになってきた。

その中のひとつに、中央銀行が商業銀行に課す法定預金準備率の高さが挙げられる。商業銀行は当座預金の 44%（無利子）、定期預金の 31%（追加準備含む、Selic 金利が付与される）、貯蓄預金の 30%（20%はターゲット金利+ $\alpha$ 、追加準備分は Selic 金利が付与される）を預金準備として中央銀行に預託しなければならない（いずれも 2014 年 5 月時点）。預金準備率が数%である先進国は言うまでもなく、預金準備率の水準は他の新興国と比較しても突出して高い。商業銀行における預金準備率の異常な高さによる利益機会の損失分を商業銀行はそのまま貸出金利に上乗せしている。

ブラジルの預金準備率の高さは、同国において長く続いた高インフレに対する金融引き締め役割を担ってきたが、インフレ率が一ケタ台まで落ち着いた現在においては効率的な金融仲介機能を阻害する同国特有の原因となっている。

現行の貸出金利の高止まりは、特に中小企業向けの融資の伸びを停滞させている大きな要因と考えられている。中小企業の停滞は、経済全体の供給能力を阻害すると同時に、産業のインフォーマル化へのきっかけとなりかねず、同国の供給力制約を起因としたインフレ体質の改善が進まない要因となることから、ブラジル中央銀行における金融規制制度の見直しが期待される。

以上

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいますよう、宜しく願い申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、その正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されております。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。

Copyright 2014 Institute for International Monetary Affairs（公益財団法人 国際通貨研究所）

All rights reserved. Except for brief quotations embodied in articles and reviews, no part of this publication may be reproduced in any form or by any means, including photocopy, without permission from the Institute for International Monetary Affairs.

Address: 3-2, Nihombashi Hongokucho 1-Chome, Chuo-ku, Tokyo 103-0021, Japan

Telephone: 81-3-3245-6934, Facsimile: 81-3-3231-5422

〒103-0021 東京都中央区日本橋本石町 1-3-2

電話：03-3245-6934（代）ファックス：03-3231-5422

e-mail: [admin@iima.or.jp](mailto:admin@iima.or.jp)

URL: <http://www.iima.or.jp>