巴西央行货币政策委员会将基准利率下调25个基点至13.75%，为今年3月启动宽松周期以来的第五次连续降息，累计降息125个基点。决策层同时保持谨慎立场，强调通胀预期偏高、外部环境不确定，后续调整仍将取决于经济数据。

降息步伐保持克制

巴西央行今年1月曾将利率维持在15%。此后，货币政策委员会在3月、4月、6月、8月和9月分别降息25个基点，依次将利率降至14.75%、14.50%、14.25%、14.00%和13.75%。

连续采用小幅降息，显示政策制定者希望在减轻高利率对经济活动压力的同时，避免过快宽松重新推升价格和通胀预期。尽管累计降息已达125个基点，当前利率水平依然具有明显限制性。

经济活动降温提供政策空间

近期数据显示，巴西经济活动正逐步放缓，周期性行业表现尤其明显。不过，整体经济仍有韧性，劳动力市场保持偏紧，意味着需求端的通胀压力尚未完全消退。

巴西总体通胀和核心通胀指标近期有所回落。截至8月，12个月通胀率为4.22%，已经降至4.5%的目标容忍区间上限以内，但仍高于3%的通胀目标。货币政策委员会认为，通胀预期尚未充分回归目标，政策仍需保持谨慎。

外部利率环境增加降息约束

巴西降息之际，美联储将联邦基金利率目标区间上调25个基点至3.75%—4%。美国利率上升可能增强美元资产吸引力，并通过资本流动、汇率和进口价格影响巴西的通胀环境。

这意味着巴西央行即使继续降息，也需要关注雷亚尔汇率、国际能源价格以及国内财政政策变化。未来宽松周期能否延续，将主要取决于通胀下降是否具有持续性，以及通胀预期能否进一步向目标靠拢。