

# ボルソナロ次期ブラジル大統領に問われる政策実行力

## Insights from UBS Asset Management

### ポイント

- ・ブラジル大統領選の決戦投票で、次期ブラジル大統領に右派のボルソナロ氏が就任へ
- ・ボルソナロ氏は財政再建に向けた年金改革や民営化を支持しており、市場に好感される選挙結果に
- ・8月以降の選挙期間中に大幅上昇したブラジル株とレアル、政策の詳細・議会での連立などを見極める段階へ

### ボルソナロ氏、予想通りブラジル大統領選に勝利

- ✓ 10月28日の大統領選の決選投票で右派の社会自由党（PSL）のボルソナロ氏が、左派・労働者党（PT）のアダジ候補に勝利しました。得票率は、ボルソナロ氏が 55%、アダジ候補が 45%となり、ボルソナロ氏が 10 ポイント差の圧倒的な勝利を収めました。
- ✓ ボルソナロ氏は、勝利演説で「ブラジルは社会主義、共産主義、ポピュリズム（大衆迎合主義）、左派の過激主義に手を出すべきではないと述べ、長年続いた左派政権下での汚職を根絶する公約を実行に移すと表明しました。ブラジル自国第一の姿勢が見られた一方、懸念されたような過激な発言は控えられています。
- ✓ 経済政策については、「すべての国民のために経済成長を促進することを目的に、煩雑な手続きを減らし、政府の規模を縮小する方針」が改めて示され、ビジネスや市場の関係者の期待に沿う方向性が示されています。
- ✓ ボルソナロ氏の主な政策と主張には、低所得者向けの減税などポピュリズム色の強いものがある一方、ブラジルの財政再建に向けた国営企業の民営化や年金改革への取り組みなど、現テメル政権の構造改革路線を踏襲するものが多く並んでいます。

| ボルソナロ氏の主な政策と主張 |   |
|----------------|---|
| 年金改革           | 緩やかに推進<br>(受給開始年齢の段階的な引き上げ)             |
| 財政政策           | 基礎的財政收支黒字化<br>(2020年迄)                  |
| 金融政策           | 中銀の独立性維持<br>(ゴールドファイン中銀総裁は留任へ)          |
| 企業民営化          | 発電や石油採掘などの一部を除き、 <u>推進</u><br>(半減を目指す)  |
| 税制             | 簡素化<br>(工業製品税や金融取引税、社会統合基金など集約も)        |
| 所得税            | 低所得者向けの大幅減税を検討                          |
| 補助金            | 低所得者向けの補助金<br>(現行の制度の拡充に賛成)             |
| 外交             | 先進国との関係強化、新興国の枠組み<br>(BRICS、メルコスル) は見直し |
| 政府・官僚          | 「小さな政府」志向<br>(省庁の数を半減)                  |
| 治安             | 犯罪者への厳罰、汚職捜査強化、銃規制緩和(一定の条件下)            |
| 環境             | アマゾン地域での開発促進<br>(発電所の増設)                |

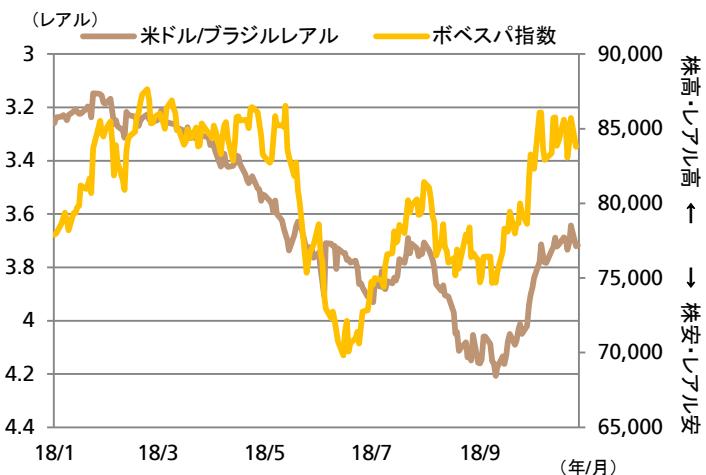
出所：各種情報を基に当社作成。上記のデータは過去のものであり、将来の動向を示唆、保証するものではありません。

## ブラジル金融市场での好感、今後は政策の詳細次第

- ✓ ブラジル経済においては、年金改革を通じた財政赤字削減、競争力と生産性の向上、ビジネスを行う際の複雑性解消、税制改革、関税改革など、課題は山積みのままで。これらの課題を踏まえたボルソナロ氏の政策は、選挙戦を通じて投資家に徐々に評価され、足元で世界的にリスクオフ相場が強まる中でも、ブラジル株や通貨レアルは逆行して上昇を演じてきました。
- ✓ 一方、今回の選挙結果はブラジル金融市场で織り込み済みと見られ、選挙後は高騰してきたブラジル株や通貨レアルには、一旦は利益確定の売りにもみ合う展開も想定されます。
- ✓ 今後のブラジル市場での焦点は、ボルソナロ氏が選挙戦で公約した経済政策について、大方の国民に不人気でも実際に実行に移せるかどうかです。実行力を見極める段階に入り、一段の相場上昇には、今後明らかになる政策や人事の詳細、議会との連立協議などを踏まえた新政権に対する市場の更なる信頼が必要になると考えます。
- ✓ 来年の年金改革承認、国有企業民営化の強力な推進、経済顧問のパウロ・ゲデス氏に同調する閣僚人選のめどが立つことを市場は望んでいます。ボルソナロ氏は、組閣に関しては政界の大物よりも専門的能力を持つ人材を選ぶと宣言しており、閣僚ポストなどを巡る連立協議の行方が重要になると見られます。
- ✓ 当選後、ボルソナロ次期大統領は年金改革法案の一部について、議会の承認を年内に取り付けることを目指していると発言。次期政権のキーマンからも、最優先課題として「年金改革」に取り組む意気込みが語られました。この一点が崩れない限り、市場の期待も継続する可能性が高いと思われます。

## ■ ブラジル株式、通貨レアルの推移

(2018年1月2日～2018年10月29日)



## ■ ボルソナロ新政権の主要な閣僚人事

| 役職              | 人事                         | 経歴等                      |
|-----------------|----------------------------|--------------------------|
| 大統領             | ジャイル・ボルソナロ                 | 下院議員(社会自由党)<br>元陸軍大尉     |
| 副大統領            | ハミルトン・モウラン                 | 陸軍退役大将                   |
| 官房長官            | 議会での調整役<br>オニキス・ロレンゾーニ(内定) | 下院議員<br>(民主党・DEM)        |
| 経済相<br>(財務・企画相) | 財政・経済改革の推進役<br>パウロ・ゲデス(内定) | シカゴ大卒の経済学者<br>ヘッジファンド創業者 |
| 国防相             | アウグスト・エレノ(内定)              | 陸軍退役大将                   |
| 中央銀行総裁          | ゴールドファイン<br>(留任予定)         | 現中銀総裁                    |

## ■ 今後の予定

|                   | 主なイベント・発表   |
|-------------------|---|
| 2018年<br>年内       | <ul style="list-style-type: none"> <li>官僚人事、政策パッケージの発表</li> <li>年金改革法案の一部は議会の年内承認を目指す</li> <li>議会の連立模索</li> <li>国営企業トップ交代(大統領選から30日以内)発表</li> </ul> |
| 2019年<br>1月<br>2月 | <ul style="list-style-type: none"> <li>ボルソナロ氏、大統領就任</li> <li>社会保障案(年金支給額の抑制等)の提案</li> <li>新会期での議会開催</li> </ul>                                      |

出所：トムソンロイター、各種報道より当社作成。上記のデータは過去のものであり、将来の動向を示唆、保証するものではありません。

商号： UBS アセット・マネジメント株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第 412 号  
加入協会： 一般社団法人投資信託協会、一般社団法人日本投資顧問業協会

本資料は、情報提供を目的としたものであり、特定の金融商品取引の勧誘を目的としたものではありません。本資料は、信頼できる情報をもとに UBS アセット・マネジメント株式会社によって作成されておりますが、その正確性・完全性が保証されているものではありません。本資料に記載されている内容・数値・図表・意見・予測等は、本資料作成時点のものであり、将来の市場動向、運用成果等を示唆・保証するものではなく、また今後予告なく変更されることがあります。

© UBS 2018. キーシンボル及び UBS の各標章は、UBS の登録又は未登録商標です。UBS は全ての権利を留保します。