

# 新ブラジル政権、想定以上の政策運営に高まる期待！

## Insights from UBS Asset Management

### ポイント

- ・1月1日にブラジルでは新政権が誕生、足元まで想定以上の着実な政権運営が評価されている
- ・新政権での年金改革進展への期待が高まる中、ブラジル中銀の緩和バイアスが新政権の追い風となる可能性
- ・今後数ヶ月に年金改革案の審議が本格化、大幅な修正なく審議が進んだ場合、市場のポジティブな反応は継続へ

### 想定以上の運営に、ブラジル新政権への期待は継続

1月1日にブラジルで誕生したボルソナロ政権は、足元まで想定以上の政権運営で評価を上げつつあります。

- ① 新政権の経済チームには「小さい政府」による構造改革を志向するシカゴ大学出身者が就任（経済の司令塔・経済相のゲデス氏、BNDES（経済社会開発銀行）総裁のレビ氏、ペトロブラス CEO のブランコ氏ともにシカゴ大学出身）  
→ 財政健全化の実現に繋がる布陣に
- ② ボルソナロ新大統領は、就任後初の外遊先となった「ダボス会議」の講演で、税や規制緩和など構造改革、自国経済の開放を進める考えを強調  
→ 海外投資家からの信任が向上へ
- ③ 大統領選後の政党間協議を経て、前与党の中道右派 PMDB（民主運動党）、PSDB（社会民主党）、DEM（民主党）などがボルソナロ政権の協力政党に転じた → 議会での多数派形成に成功
- ④ 2月1日に開会した議会では、下院がロドリゴ・マイア氏、上院はダビ・アルコンブレ氏が議長に選出、両議長とも新政権の協力政党である中道のDEM（民主党）に所属  
→ 新政権が掲げる構造改革路線を協力政党が支持
- ⑤ ボルソナロ氏が大統領就任後、ポピュリズム的言動への懸念は後退、一方長男の汚職疑惑など不安要因も浮上

### ■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 元陸軍大尉
副大統領	ハミルトン・モウラン	陸軍退役大将
経済相 (新設 財務・企画)	財政・経済改革の推進役 パウロ・ゲデス	シカゴ大卒経済学者 ヘッジファンド創業者
経済社会開発銀行 (BNEDS) 総裁	ジョアキン・レビ	シカゴ大卒 元財務相
ペトロブラス(CEO)	ロベルト・カステロ・ブランコ	シカゴ大卒
インフラ相(新設)	タルシシオ・フレイタス	テメル政権下でインフラ設備の民営化担当
国庫局長	マンسوエト・アルメイダ	留任
官房長官	議会での調整役 オニキス・ロレンゾーニ	下院議員（民主党・DEM 前党首）
安全保障担当 大統領顧問	アウグスト・エレノ	陸軍退役大将
外相	エルネスト・アラウージョ	前米州大使、 トランプ信奉者
法務・公安相	セルジオ・モロ	ルーラ元大統領汚職 捜査で活躍の元判事
農牧食糧供給大臣	テレザ・クリスティーナ	農学博士・下院議員 (民主党・DEM)
中央銀行総裁	ロベルト・カンボス・ネット (就任予定)	サンタンデル銀行 ブラジル法人取締役

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、今後変更の可能性がります。

## ブラジル中銀の緩和バイアスが新政権の追い風に

- ✓ このように新政権での年金改革の進展期待が高まる中で、ブラジル中銀は2月の定例会合で政策金利を7会合連続で**6.50%**に据え置きました。足下のインフレ率が一段と下振れする中、今年のインフレ見通しは目標の中央値を下回ると見通した上で、政策金利の年内据え置きが濃厚です。
- ✓ ブラジル中銀が、政権の構造改革路線への期待を強調しつつ、低金利の維持で景気下支えを図る姿勢を鮮明にしたことは、新政府にとって追い風です。先行きの政策運営については「中立」姿勢が据え置かれたものの、インフレ見通しなどを勘案すれば緩和バイアスが強いとみられ、当面の金融市場では追加利下げが意識されやすい展開が続く可能性があります。今後はリベラルなエコノミストと見られるロベルト・カンポス・ネット氏が中銀総裁に就任します。中銀の独立性を高め、金融政策運営に対する市場の信認が増すと期待されます。

## 年金改革案の議会審議が本格化

- ✓ ブラジルの年金改革案は2月20日に議会に送付される見通しです。社会保障担当のマリーニョ氏によると、年金受給開始年齢を男性は**65歳**、女性は**62歳**とする案が盛り込まれたようです。今後の審議の焦点としては、①最低受給年齢の他に、②移行規定（新規則が完全に導入されるまでに要する年数：10年/15年/20年）、③改革の対象となるカテゴリー（公務員、軍人、民間部門の労働者〔都市部および農村部〕）ならびに地方政府の警察官と教員の扱い、が注目されています。
- ✓ 足元のブラジル金融市場では、年前半での年金改革法案の審議の進捗と採決に期待が強まっています。年金改革は、政府が目指している1兆リアル以上の財政支出削減に繋がり、ブラジルの財政収支の脆弱性を払拭する重要な措置となります。2019年は、ブラジル資産への評価が大幅に改善される一年になる可能性が高まっています。

新政権の主な政策と発足後の動き	
年金改革	年金受給開始年齢を男性は65歳、女性は62歳とする案を提出
財政政策	基礎的財政収支黒字化(2020年迄) 年金改革の財政効果を最大1.3兆リアル(約38兆円)と経済相が試算
金融政策	市場重視型の財政・金融政策で協調、 中銀の独立性改革
民営化	インフラ相の新設 政権発足100日以内に23の入札実施へ
税制	簡素化(工業製品税や金融取引税、社会統合基金など集約)
法人税	税率を現在の34%から15%に引き下げを検討
補助金	低所得者向けの補助金 (現行の制度の拡充に賛成)
外交	先進国との関係強化、メルコスルなど新興国の 枠組み、中国との関係を見直し
政府・官僚	「小さな政府」志向 (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 (発電所の増設)

※赤字の部分が発足後の政権による言動

## ■年金改革案、審議スケジュール

	主な議会での流れ
2月	20日、年金改革案を議会に送付
3月	下院の憲法司法委員会(CCI)にて5回以上の審議
4-5月	特別委員会にて11回以上40回以内の審議
6-7月	下院での採決
夏場以降	上院での審議、採決へ

出所：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、今後変更の可能性があります。

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、一般社団法人第二種金融商品取引業協会

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、信頼できると考えられる情報をもとに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。