

# ブラジル政治経済：テメル前大統領逮捕の影響は？

## Insights from UBS Asset Management

### ポイント

- ・ 3月21日のテメル前大統領の逮捕で市場は動揺も、現大統領と政権スタッフの関与はなく、構造改革路線は継続へ
- ・ ボルソナロ政権が進める年金改革に多少のもたつきが見込まれるも、当社は法案の年内成立を見込む
- ・ ブラジルにとって財政健全化は喫緊の課題であり、今後も年金改革法案を巡る動きがブラジル資産に影響

### テメル前大統領逮捕、現政権の運営への影響は？

2019年3月21日（現地時間）、テメル前大統領が収賄容疑で逮捕されました。テメル前大統領（78歳）はルラ元大統領に続き、「洗車作戦」と呼ばれる汚職捜査で逮捕される2人目の大統領経験者となりました。テメル氏に対しては、大統領時代から汚職疑惑が常に取りざたされており、現地からは「想定内で、時間の問題だった」との声さえ聞こえてきます。

とはいえ、今回テメル氏の逮捕を受けて、汚職規模や波及度合いに不透明感が強まったことや、ブラジル政治全般に対する懸念拡大を背景に、年金改革法案の審議に影響が出る可能性が心配されています。ブラジルでは、上述のルラ氏が汚職問題での有罪に続き、その後を引き継いだルセフ氏も汚職問題で大統領を弾劾される中、政治の停滞が経済の悪化を招きました。

一方、現大統領のボルソナロ氏は、汚職問題が経済、年金改革などの停滞を招いた既存勢力に対し、汚職撲滅、政治体制を含めた構造改革を前面に押し出し、国民から高い支持を得て大統領に選ばれています。

今回の汚職事件において、ボルソナロ大統領やその政党（PSL、社会自由党）は事件には関与していません。主要閣僚・スタッフも民間企業出身者が多いことから、政権のクリーンなイメージ、政権運営への影響は小さいと思われます。

### 年金改革案の議会審議への影響は？

心配されるのは、今回の汚職事件がボルソナロ政権と議会との緊張の高まりに影響を及ぼすことへの懸念です。財政立て直しに不可欠と見なされるものの不人気の年金改革に向け、政府案の検討を始めていた議員の間に動揺が走ったことは間違いないようです。

マイア下院議長は今回の逮捕が法案の議会通過に影響を与えることはないとの見方を示した一方、「他の問題」は認めています。軍人恩給を巡る別の提案が投資家などから不興を買っており、議会での法案承認に対する懸念が高まりやすい情勢にあります。

一方で、年金改革法案のキー・パーソンであるマイア下院議長は、義父が一連の汚職事件で逮捕され、影響が懸念されています。今後ボルソナロ大統領は他党とのコミュニケーション等をより良くし、議会運営により腐心していく必要が高まっています。

このような状況ではあるものの、ボルソナロ大統領は国民からの高い支持を背景に、既に提出している法案を修正する可能性も打ち出す等、早期の可決を目指すと見られています。ブラジルにとって財政健全化は喫緊の課題で、政府の最優先課題であるため、当社は、今回の逮捕による影響で年金改革案の審議に多少の時期のずれ込みはあるとしても、年内での法案成立を基本的な見通しとして維持しています。

## ブラジル金融市場の反応は？

テメル氏逮捕報道を受けた 22 日のブラジル株式市場は、ボベスパ指数が 3.1%安となり、為替市場では、レアルが対ドルで 2.9%安、対円で 3.7%安となりました。22 日には世界的な景気減速懸念からグローバルで株安が進んでおり、この流れに逮捕の報道が拍車をかけたと見られています。

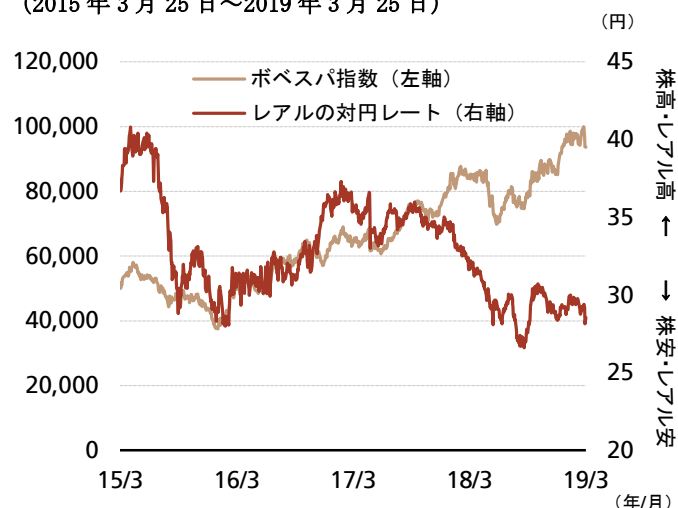
週明けの 25 日には、大手格付会社から「ブラジルのボルソナロ大統領と議会の緊張の高まりを受け、年金改革法案が先送りされ骨抜きになるリスクが強まっている」との指摘があったものの、世界の株式市場の落ち着きに伴い、ブラジル株価はほぼ横ばいとなり、レアルも対ドル、対円とも+1.4%と反発しています。

当面、ブラジル金融市場は汚職スキャンダルの行方及びボルソナロ政権の議会運営への影響を慎重に見定めていく展開となりそうです。一方、過去の政治不安を材料にしたブラジル売りの局面では、ボラティリティの拡大は避けられないものの、絶好の投資機会の提供となったケースが多く確認されています。

加えて、足元ではマイナス金利の債券が世界で 10 兆ドル（約 1100 兆円・1 ドル=110 円換算）に達する中、利回りを追い求める投資家は苦悩を深めています。高金利かつ緩やかながら景気回復が期待できるブラジルの金融資産は依然魅力的であり、中長期的な資金流入の流れは継続すると見られています。

## ■ブラジル株式、通貨レアルの推移

(2015年3月25日～2019年3月25日)



出所：リフィニティブ

上記は過去の実績であり、将来の運用成果を示唆、保証するものではありません。

## ■年金改革案、審議スケジュール

	主な議会での流れ
夏場まで	下院の憲法司法委員会 (CCI) での審議 ↓ 特別委員会にて 11 回以上 40 回以内の審議 ↓ 下院での採決
年内	↓ 上院での審議、採決

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。