

ブラジル最新政治経済情勢について

Insights from UBS Asset Management

ポイント

- ・年金改革の先送り、大統領選の混迷等によりブラジル・レアルは下落傾向となっています。
- ・次期政権での構造改革の実現と国内経済の回復に注目が集まり、神経質な展開が予想されます。
- ・今後も政治不安は継続しますが、ファンダメンタルズの改善などが通貨を下支えすると見られます。

ブラジル・レアルは、年金改革の先送りや大統領選挙を控え様子見の展開

① 年金改革は選挙後の課題

一つ目は年金改革の先送りです。テメル政権は2016年に、財政支出に上限を設ける憲法修正を実現しました。向こう10年間の連邦支出をインフレ率以上に増やさない、実質で金額を凍結するという規定です。

全体の支出を実質ゼロに抑えるためには、教育、医療、その他行政サービスを大幅に削減するか、年金改革による対応が求められる中、国会議員らは渋々でも年金改革に賛成するというのがシナリオでした。

2月の改革実現が困難となり、国債格付けの投資適格級への復帰が遠のくことが危惧されました。

② 大統領選挙に向けた不透明感

二つ目は、大統領選挙に対する懸念です。4月7日に警察に出頭したルーラ元大統領は、禁錮12年の刑務を務めるために収監されましたが、ポピュリズムへの警戒や選挙結果への不安は後退していません。

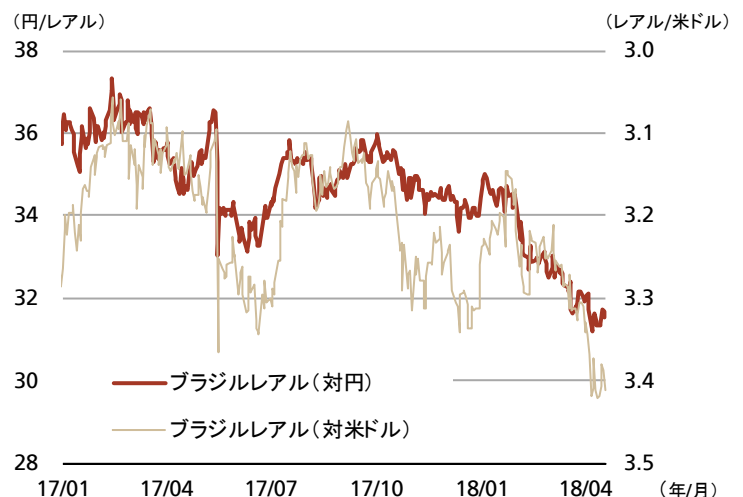
足元の世論調査では軍出身の極右派のボルソナロ氏がリードしています。その差は僅差ですが、国際金融市場から信認を得てきた構造改革路線の継承に対して黄色信号であると不安視されています。

③ 米国保護主義などによる投資家心理の悪化

三つ目は先行き不安など投資家心理の悪化です。世界的な同時好景気による貿易拡大がブラジルへの追い風となっていました。米国発の保護主義的な姿勢による世界貿易縮小への懸念などが、新興国通貨全体の上値を抑える要因となっています。

加えて、中東などの地政学リスクや、国内での政治混乱の経済への悪影響などが、漠然とした経済への不安感に繋がり、グローバル投資家のレアルへの投資意欲の減退に繋がったと見られます。

■レアルの推移 (2017年1月～2018年4月23日)



出所：トムソン・ロイターに当社作成。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。

次期政権での構造改革の実現と国内経済の回復に注目が集まる展開へ

政府は年金改革先送りと同時に、民営化など「15の優先課題」を発表し、財政収支改善の努力を続けています。大手格付会社ムーディーズは、4月9日に次期政権による財政改革法案の成立や予想を上回る短期・中期の成長見通しを受けた財政立て直しの取り組み加速への期待から、格付け見通しを、「ネガティブ（弱含み）」から「安定的」に変更しました。

一方、大統領選挙を巡る不透明感は10月まで継続する可能性が高いと考えられます。ルーラ元大統領が出馬資格を失い、現時点では極右派のボルソナロ氏が選挙戦をリードしています。候補者が乱立し本命不在の中、今後は改革路線を引き継ぐ候補者の支持率に注目が集まると見られています。

次期政権では、年金問題など構造改革の実現と経済成長が強められるかが問われることから、今後、各候補から発表される政策内容や、政治的調整能力の有無に注視する必要があります。UBSグループでは、経済状況の改善が続いていることから、大統領選で中道派候補が勝利する可能性が高いと予想しています。

その他、投資家心理に好転の兆しも見られます。米中首脳が融和的な姿勢を見せたことで、米国の保護主義的な動きが、世界貿易の縮小に繋がる懸念が徐々に後退しています。ブラジルでは内需の回復に加え、高水準の外貨準備高を保有し、対外要因に伴う脆弱さは大幅に改善されています。貿易摩擦に対する懸念は残るものの、資源・農業大国のブラジルにとっては、足元の商品価格の上昇が追い風になる可能性もあります。

政治的な不透明感が払しょくされる局面では、ブラジル・レアルが見直される可能性も

足元の通貨レアルは、ブラジルが政治不信、マイナス成長、財政悪化など負のスパイラルの真ただ中であつた2016年の水準まで下落しています。

当時の経済情勢と比べ、足元の景気は回復基調にあります。財政状況についても歳出上限法などを背景に、今後は改善が予想されています。年金改革の先送りや政治の混乱など、悪材料が織り込まれつつある現在、今後財政再建を中心とする構造改革路線を継承する流れがでてくれば、買い戻されやすい状況にあると期待されます。

ブラジル大統領選挙 立候補予定者

候補者		所属政党	備考	支持率*
ボウソナロ下院議員	右派	社会自由党(PSC)	過激な発言、「ブラジルのトランプ」の異名	17%
アルキミン・サンパウロ元州知事	中道右派	ブラジル社会民主党(PSDB)	現連立与党	7%
メイレス元財務相	中道	ブラジル民主運動党(MDB)	現最大与党、テメル氏所属	1%
バルボーズ元最高裁判事	中道左派	社会党(PSD)	現連立与党	9%
フェルナンド・ハダッド元教育大臣	左派	労働者党(PT)	最大野党、ルーラ氏所属	2%
シルヴァ元環境相	中道左派	持続ネットワーク(REDE)	高い知名度、少数野党	15%
ゴメス元国家統合相	中道左派	民主労働党(PDT)	野党連合	9%
マヌエラ・ダビラ下院議員	左派	ブラジル共産党(PC do B)	野党連合	3%
ディアス氏	急進左派	ポデモス(PODEMOS)		4%

*支持率は、民間調査会社ダッタフォーリアが4月11-13日に実施した大統領選の世論調査結果、ルーラ氏立候補なしの場合

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。

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。