

市川レポート (No.394)

ブラジルの政治リスクが市場に与える影響

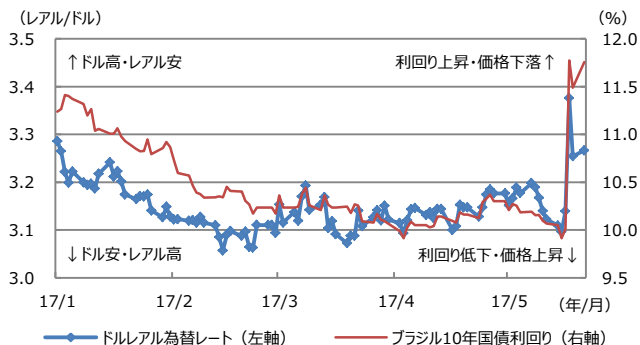
- テメル大統領の不祥事隠ぺい疑惑で、財政再建の遅延を嫌気したブラジル市場はトリプル安に。
- 市場では大統領辞任・弾劾の見方も、混乱の幕引きには年金改革を推進する人物が求められる。
- ブラジル市場の混乱が他の市場に広がる可能性は低く、ドル円相場や日本株への影響は限定的。

テメル大統領の不祥事隠ぺい疑惑で、財政再建の遅延を嫌気したブラジル市場はトリプル安に

ブラジルでは先週、テメル大統領の不祥事隠ぺい疑惑が浮上しました。きっかけは5月17日付現地紙「オ・グローボ」の報道で、テメル大統領が食肉大手JBSパチスタ会長に、クーニャ前下院議長（昨年10月に収賄容疑で逮捕）への口止め料支払いを指示した隠し撮りテープが最高裁判所に提出されたという内容でした。これを受けブラジルの金融市場に動揺が広がっています。

市場では、テメル大統領が推進する年金改革法案について、国会での年内承認が難しくなったとの見方が強まり、財政再建が遅れるとの思惑からレアルが対ドルで急落、国債価格も大幅に下落（利回りは上昇）しました（図表1）。また急速なレアル安進行は、追加緩和の継続を困難にする恐れもあることから、景気先行き懸念でボエスパ指数も大きく値を下げています。

【図表1：ブラジルレアルとブラジル国債利回りの推移】



(注) データは2017年1月2日から5月22日。
(出所) Bloomberg L.P.のデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

【図表2：ブラジルの外貨建て長期債務格付け】

	S&P	ムーディーズ
投資適格 格付け	AAA	Aaa
	AA+	Aa1
	AA	Aa2
	AA-	Aa3
	A+	A1
	A	A2
	A-	A3
	BBB+	Baa1
	BBB	Baa2
	BBB-	Baa3
非投資適格 格付け	BB+	Ba1
	BB (クレジットウォッチ)	Ba2
	BB-	Ba3
	B+	B1
	B	B2
	B-	B3

(注) 2017年5月23日時点。赤字がブラジルの格付け。S&Pはブラジルを引き下げ方向のクレジットウォッチに指定。
(出所) Bloomberg L.P.のデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

市場では大統領辞任・弾劾の見方も、混乱の幕引きには年金改革を推進する人物が求められる

米格付け会社大手のスタンダード・アンド・プアーズ（S&P）は5月23日、ブラジル政府の外貨建て長期債務格付けについて、引き下げ方向の「クレジットウォッチ」に指定したと発表しました（図表2）。テメル大統領が疑惑を払拭し、政権を維持できたとしても、年金改革法案の推進が困難となれば、格下げの実現性は高まるため、ブラジル金融市場の混乱は長期化する恐れがあります。

市場では、テメル大統領の辞任や弾劾を見込む向きも増えていますが、テメル大統領自身は5月18日のテレビ演説で辞任を否定しています。一方、弾劾については、通常のプロセスで上下両院の3分の2以上の賛成が必要となりますが、選挙高等裁判所が、2014年の大統領選挙の不正疑惑を審議し、当選無効と判断すれば、テメル大統領は辞職となります。次の暫定大統領に関する市場の見方は固まっていますが、混乱の幕引きには、不正疑惑がなく、かつ年金改革推進を期待できる人物が求められます。

ブラジル市場の混乱が他の市場に広がる可能性は低く、ドル円相場や日本株への影響は限定的

レアルは5月18日、対ドルで一時1ドル＝3.4109レアル水準まで下落しましたが、週明け22日には3.2633レアル水準まで戻すなど、いったん落ち着いた動きとなっています。市場では更なるレアル安を見込む向きもみられますが、ここまでのレアル相場をみる限り、政局混迷やテメル辞任など、目先想定される材料は、いったん織り込まれた可能性があります。

それでもレアル相場のみならず、ブラジル金融市場全般に、テメル大統領の進退を巡るニュースに、神経質な反応を示すことが予想されるため、当面は警戒が必要です。ただ今回の政治リスクはブラジル国内にとどまる話であり、他の新興国市場に波及する類のものではありません。そのためブラジル発で世界の金融市場にリスクオフ（回避）の動きが広がる可能性は低く、ドル円相場や日本株への影響は限定的と考えます。

- 当資料は、情報提供を目的として、三井住友アセットマネジメントが作成したものであり、投資勧誘を目的として作成されたもの又は金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。
- 当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。
- 当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。
- 当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それらは過去の実績及び将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。
- 当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。
- 当資料の内容に関する一切の権利は当社にあります。本資料を投資の目的に使用したり、承認なく複製又は第三者への開示等を行うことを厳に禁じます。
- 当資料の内容は、当社が行う投資信託および投資顧問契約における運用指図、投資判断とは異なることがありますので、ご了解下さい。

三井住友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399号
加入協会：一般社団法人投資信託協会会員/一般社団法人日本投資顧問業協会会員/一般社団法人第二種金融商品取引業協会会員