

- 政府は財政目標の新提案を公表。2017年と2018年の基礎的財政収支の目標を2016年比で横ばいに下方修正。
- 景気回復の遅れやインフレ率低下による歳入低迷が主因。政府は財政健全化に向けた緊縮財政路線を維持。
- S&Pは政局安定化やテメル政権の改革方針を背景に、ブラジル国債の「クレジットウォッチ・ネガティブ」の指定を解除。
- 目先の格下げリスクは後退するも、S&Pは格付け見通しを「ネガティブ」とし、年金改革審議や政局を注視する姿勢。

財政目標を引き下げつつ、緊縮財政路線を維持

ブラジル政府は8月15日、議会に対して財政目標の新提案を公表しました。新提案では、2017年と2018年の基礎的財政収支の目標が2016年から横ばいの-1,590億リアルへ各々下方修正されました(図1)。

メイレス財務相によれば、景気回復の遅れやインフレ率鈍化による歳入低迷が財政目標引き下げの主要因となった模様です。政府は目標維持のため検討してきた増税策を断念するとともに、政権内の一部議員が求める歳出拡大論も退け、財政健全化に向けた緊縮財政路線を維持する方針を示しています。

現行計画では2020年の基礎的財政収支の黒字化が見込まれていたものの、緩やかな赤字削減を進める新提案により、政府は財政黒字化時期は2021年に先送りされるとの見通しを示しました。

S&Pは「クレジットウォッチ・ネガティブ」の指定解除

同日、米格付会社S&Pはブラジル国債に対する「クレジットウォッチ・ネガティブ」の指定を解除しました(図2)。S&PはJBS問題に伴う政局混乱を受けて、5月22日にブラジル国債を「クレジットウォッチ・ネガティブ」に指定し、3カ月以内での格下げの可能性を示唆していました。

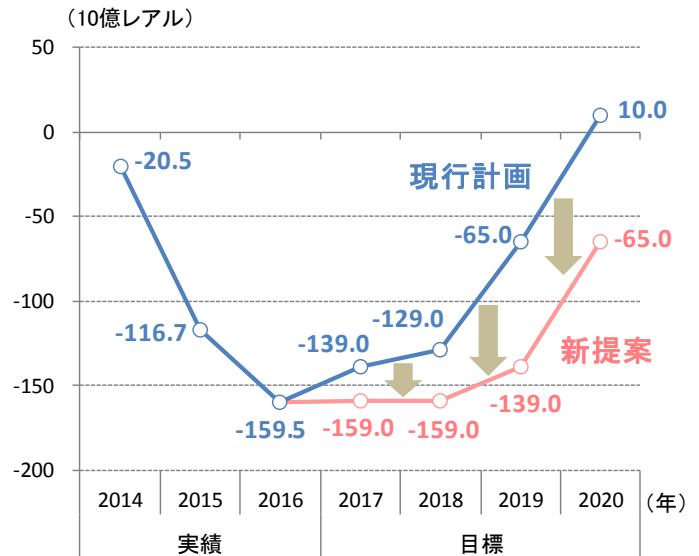
S&Pは指定解除を決定した要因として、①テメル大統領の続投決定により政治情勢が落ち着きつつあること、②テメル政権が経済改革へのコミットメントを継続していること(労働法改正案の成立、年金改革の推進)、③政局混乱でも経済に安定化の兆しがみられること、を指摘しました。

S&Pによる「クレジットウォッチ・ネガティブ」指定解除により目先の格下げリスクは後退したものの、S&Pは引き続き格付け見通しを「ネガティブ」とし、今後の年金改革の議会審議や政局の行方を注視する姿勢を示しています。

(関連レポート)

新興国レポート「ブラジル下院議会はテメル大統領への起訴を否決」(8月4日) (出所) 各種報道

図1：ブラジル中央政府の基礎的財政収支の目標



(出所) ブラジル財務省 (注) 利払い費を除くプライマリー収支。

図2：JBS問題の発覚以降のブラジルの政局変化

5月17日	グローブ紙報道によりテメル大統領の汚職隠蔽疑惑が浮上
5月22日	S&Pがブラジル国債格付を「クレジットウォッチ・ネガティブ」に指定(3カ月以内での格下げの可能性を示唆)。
5月26日	ムーディーズがブラジル国債の格付け見通しを「ネガティブ」に変更。
6月9日	2014年大統領選挙でのテメル大統領の当選有効判決が下る。
6月26日	連邦検察庁がテメル大統領を収賄容疑で起訴。
7月11日	上院が労働法改正案を可決。
8月2日	下院がテメル大統領に対する収賄容疑の起訴を否決。
8月15日	政府が2017~2020年の基礎的財政収支の目標を下方修正。 S&Pがブラジル国債への「クレジットウォッチ・ネガティブ」の指定を解除。格付けはBB維持、格付け見通しは「ネガティブ」。

●当資料は、市場環境に関する情報の提供を目的としてレグ・メイソン・アセット・マネジメントの情報を基に、ニッセイアセットマネジメントが作成したものであり、特定の有価証券等の勧誘を目的とするものではありません。実際の投資等に係る最終的な決定はご自身で判断してください。●当資料は、信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。●当資料のグラフ・数値等はあくまでも過去の実績であり、将来の投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。また税金・手数料等を考慮しておりませんので、実質的な投資成果を示す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。●投資する有価証券の価格の変動等により損失を生じるおそれがあります。●手数料や報酬等の種類ごとの金額及びその合計額については、具体的な商品をお勧めするものではないので、表示することができません。●当資料のいかなる内容も将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。