

ブラジル大統領選挙の主要候補の経済政策を比較

- 大統領選挙の不透明感や新興国への懸念からレアル相場は軟調な展開。当面、選挙情勢がレアル相場を左右へ。
- 最新世論調査ではルーラ氏やボルソナロ氏が優勢。政見放送開始後はアルキミン氏の支持率の変化に注目集まる。
- 中道右派のアルキミン氏とメイレス氏は年金改革に前向き。異端候補のボルソナロ氏も経済政策は市場寄りの方針。
- 左派のルーラ氏とゴメス氏は大衆迎合的政策を志向し、年金改革に反対。左派でもシルバ氏は年金改革に前向き。

大統領選挙の不透明感からレアル相場は軟調

2018年のブラジル・レアル相場は、トルコ情勢や米中貿易戦争などに伴う新興国市場全般への懸念に加えて、10月のブラジル大統領選挙を目前にした政局見通しの不透明感から軟調な展開にあります。足元でレアルの対米ドル相場は2016年2月以来となる節目の1米ドル＝4レアル台へレアル安・米ドル高が進み、対円相場も1レアル＝27円台へ下落しています。

7月から足元までのレアル安局面では、ブラジル中銀は新規の為替介入を控え、為替変動に対して静観姿勢を維持しています。大統領選挙年のレアル相場は政局リスクから不安定になりやすく、大統領選挙の情勢が今後のレアル相場を左右する大きな注目点となりそうです(図1)。

有力候補不在から大統領選挙は決選投票へ

8月22日に公表された最新の世論調査では、労働者党(PT)のルーラ氏の支持率が39%と他候補を大きく上回りました。ただし、ルーラ氏は汚職容疑で控訴審の有罪判決を受け逮捕・拘留中であり、選挙高等裁判所(TSE)が選挙への出馬を認める可能性は低いとみられています。

一方、ルーラ氏不出馬の場合、極右候補のボルソナロ氏が22%と支持率第一位となっているものの、圧倒的な支持を受ける有力候補の不在により、今回の大統領選挙は10月28日の決選投票までもつれる公算が高そうです。

足元の不安定なレアル相場の背景には、市場が期待する財政・年金改革に前向きなアルキミン氏(PSDB)の支持率が伸び悩んでいることも一因とみられます。アルキミン氏は中道政党との連立によりテレビ・ラジオでの政見放送時間の44%を獲得しており、8月31日からの政見放送開始後に支持率上昇がみられるかに注目が集まります。

図1:ブラジル・レアル相場の推移



(期間)2001年1月1日～2018年8月27日

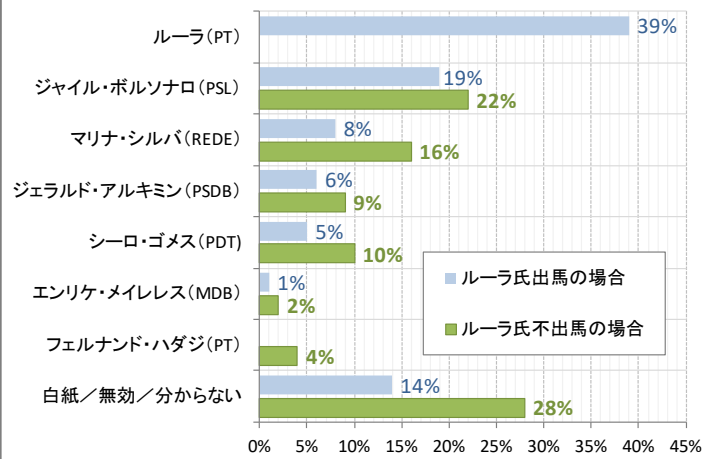
(注)グラフ中のシャドーは大統領選挙年。

過去の大統領選挙での決選投票の組み合わせと勝敗

年	左派候補		中道右派候補	
2002年	○	ルーラ(PT)	×	ジョゼ・セーラ(PSDB)
2006年	○	ルーラ(PT)	×	ジェラルド・アルキミン(PSDB)
2010年	○	ジルマ・ルセフ(PT)	×	ジョゼ・セーラ(PSDB)
2014年	○	ジルマ・ルセフ(PT)	×	アエシオ・ネベス(PSDB)

(出所)ブルームバーグ

図2:大統領選挙の主要候補の最新支持率



(出所)世論調査会社Datafolha (注)2018年8月22日公表

●当資料は、説明資料としてレグ・メイソン・アセット・マネジメント株式会社(以下「当社」)が作成した資料です。●当資料は、当社が各種データに基づいて作成したものです。その情報の確実性、完結性を保証するものではありません。●当資料に記載された過去の成績は、将来の成績を予測あるいは保証するものではありません。また記載されている見解、目標等は、将来の成果を保証するものではなく、また予告なく変更されることがあります。●この書面及びここに記載された情報・商品に関する権利は当社に帰属します。したがって、当社の書面による同意なくして、その全部もしくは一部を複製し又その他の方法で配布することはご遠慮ください。●当資料は情報提供を目的としてのみ作成されたもので、証券の売買の勧誘を目的としたものではありません。



主要候補の政策公約を比較

大統領選挙後に誕生する次期政権の政策の方向性を探る上では、主要候補の政策公約を比較してみることも有益と考えられます(詳細は3~4頁の図3~4参照)。

年金改革に前向きなアルキミン氏とメイレス氏

中道右派候補のアルキミン氏(PSDB)の政策方針は、テメル政権の経済改革の流れを引き継ぎ、財政改革(財政赤字削減、歳出上限法の維持、税制簡素化)や年金改革に前向きな姿勢が示されています。アルキミン氏は法人税減税や選択的な国営企業の民営化など企業部門の活性化も提唱しており、主要候補の中でも金融市場にとって友好的な候補として捉えられている模様です。

一方、同じく中道右派候補でテメル政権の財務相を務めたメイレス氏(MDB)の政策方針も、アルキミン氏と同様に財政・年金改革に積極的です。しかし、メイレス氏はテメル政権との関係の深さから、主要候補の中でも支持率が極端に低いという大きな課題を残しています。

異端候補のボルソナロ氏も経済政策は市場寄り

世論調査でルーラ氏に次ぐ支持率を誇るボルソナロ氏(PSL)は、過去の軍事政権擁護や女性蔑視発言などから極右の異端候補とみられていますが、経済政策に関しては政策顧問のパウロ・ゲデス氏(ブラジルで著名なヘッジファンド創業者)の影響を強く受けている模様です。

実際、ボルソナロ氏の経済政策の公約には、①ブラジル中銀の政策運営上の独立性の維持(ゴールドフィン中銀総裁の職務継続)や、②財政改革の推進(財政健全化と税制簡素化、税負担軽減)、③積極的な民営化、④省庁数削減による政府部門の運営効率化、などの市場寄りの政策が少なくありません。年金改革についても、緩やかなペースながら進める方針を示しています。

一方、経済政策以外のボルソナロ氏の公約の中には、男女間の給与格差の擁護や、元軍人の閣僚への積極的な登用、治安対策での全国民への武器所有の認可、最高裁判事的大幅増員など、様々な反発が予想される政策も多く含まれていることに留意が必要です。

ルーラ氏とゴメス氏は財政・年金改革に反对方針

一方、左派のルーラ氏(PT)の政策公約は、政府主導のインフラ投資や低所得層へのバラマキ政策など、過去のルーラ/ルセフ政権の政策の再興を図るものとなっています。ルーラ氏はテメル政権が進めてきた財政・年金改革や労働法改正、民営化にも反対の方針であるほか、ブラジル中銀の金融政策に物価と雇用の二つの政策目標を課すことを求めています。

また、同じく左派のゴメス氏(PDT)の政策公約も、固定相場制を志向した為替政策(レアル安誘導による輸出産業の競争力改善)を提唱し、財政・年金改革や民営化、労働法改正に反対する方針が示されています。

これに対して、中道左派候補のシルバ氏(REDE)の政策方針は、国営企業の民営化には反対の方針ながらも、基礎的財政収支の黒字化、ブラジル中銀のインフレ・ターゲット政策の維持、変動相場制という現行の金融・財政政策の枠組みは維持する意向で、年金改革にも前向きな姿勢が示されています。

今後の選挙戦は弱点をいかに抑えるかもカギに

以上、各候補の政策公約から経済政策だけ取ってみると、アルキミン氏、メイレス氏、ボルソナロ氏、シルバ氏は概ね市場寄りに近い経済政策を志向している一方、ルーラ氏とゴメス氏は政府の権限を強めた大衆迎合的な政策を目指していることが分かります。

また、8月31日からの政見放送の開始以降は、各候補者間での誹謗中傷合戦(ネガティブ・キャンペーン)が激しくなると想定されるため、各候補が自身の弱点をいかに抑えるかも今後の選挙戦のカギを握ると考えられます。

【主要な大統領候補が抱える弱点やリスク】

- ルーラ氏: 有罪判決を受けた大統領選挙への出馬可否
- ボルソナロ氏: 過去の軍事政権擁護や女性蔑視発言
- シルバ氏: 支持基盤の弱さ(短い政見放送の時間)
- アルキミン氏: 過去のサンパウロ州知事選での汚職疑惑
- ゴメス氏: 極端な左派政策への市場や財界からの反発
- メイレス氏: テメル政権への国民の支持率の低さ



図3: 主要な大統領候補の政策方針①

候補	ジェラルド・アルキミン	エンリケ・メイレス	ジャイル・ボルソナロ
政党	PSDB (中道右派)	MDB (中道右派)	PSL (極右)
政策顧問	ペルシオ・アリダ (ブラジル中銀元総裁)	-	パウロ・ゲデス (シカゴ大博士号、ヘッジファンド創業者)
経済政策全般	一定期間で国民の所得倍増	4年で1,000万人の雇用を創出 年率4%の経済成長を目指す	経済省を創設し、経済関連4省庁を統合 (省庁数を現行の29から15へ削減)
	経済政策に関して、法律の規制を緩め、柔軟な運営を可能にする	ペトロブラスの燃料価格政策は維持しつつ、燃料価格の変動は抑制	軍の政権への影響力拡大 (元軍人を閣僚へ登用)
	-	男女間の給与と格差の是正	男女間の給与と格差を擁護
金融政策	-	-	中銀は政策運営上の独立性を維持 インフレ・ターゲット政策を擁護 ゴールドファイン中銀総裁の職務を継続
為替政策	-	-	変動相場制を維持
財政政策	(基礎的)財政赤字を二年で削減	歳出上限ルールを実現可能にするため、財政改革を実施する	基礎的財政収支を2019年に均衡化し、2020年に黒字化する
	現行の歳出上限法を維持(2年後に見直し)	付加価値税(VAT)を導入し、税制を簡素化	複雑な税制を簡素化
	付加価値税(VAT)を創設し、複雑な税制体系をVATに一本化	-	民営化や政府保有不動産の売却、国営金融機関からの資金返却などにより、政府債務を20%削減
	増税は実施せず、歳出削減と経済成長によって財政健全化を図る	-	経済全体に対する課税負担を軽減
	法人税減税によって企業の投資を促進	-	-
民営化	国営企業の民営化を推進 ただし、ペトロブラスとブラジル銀行の民営化は当面行わない	ペトロブラスの民営化に賛成 必要な分野での民営化を加速させる	ペトロブラスを含む国営企業の民営化を早期に実現
年金改革	政権1年目から年金改革を推進 (最低給付開始年齢や年金拠出引き上げ)	年金改革は政策の最優先課題	年金制度の運営を民間金融機関に移譲
	公務員と民間労働者の年金ルールを公平化	最低受給開始年齢は男性65歳、女性62歳へ引き上げ(テメル政権の年金改革法案)	最低受給開始年齢は男性61歳、女性56歳へ引き上げ(緩やかに年金改革を推進)
インフラ投資	-	停止中の7,000近くの公共事業を完了させる (800億レアルの資金を充てる)	-
社会政策	ボルサ・ファミリア(低所得者向け補助金政策)を拡充	社会保障プログラムを拡充 (特にボルサ・ファミリアは強化)	ボルサ・ファミリアの維持
治安	地方在住の国民の武器所有を擁護	治安維持対策に元軍関係者を充てる	全国民への武器所有を認可、刑法の適用対象年齢を16歳へ引き下げ、治安対策での軍の権限強化など
外交	テメル政権の外交政策を維持 太平洋同盟(チリ、ペルー、コロンビア、メキシコ)との自由貿易交渉を進める	メルコスール(南米諸国の関税同盟)との関係を強化し、自由貿易を推進	トランプ政権の移民政策を擁護 中南米諸国との経済統合を進める
政治・司法改革	上下院議員数および政党数の削減	-	憲法改正により最高裁判事を11名から21名に増員

(出所)各種報道

●当資料は、説明資料としてレグ・メイソン・アセット・マネジメント株式会社(以下「当社」)が作成した資料です。●当資料は、当社が各種データに基づいて作成したものです。その情報の確実性、完結性を保証するものではありません。●当資料に記載された過去の成績は、将来の成績を予測あるいは保証するものではありません。また記載されている見解、目標等は、将来の成果を保証するものではなく、また予告なく変更されることがあります。●この書面及びここに記載された情報・商品に関する権利は当社に帰属します。したがって、当社の書面による同意なくして、その全部もしくは一部を複製し又その他の方法で配布することはご遠慮ください。●当資料は情報提供を目的としてのみ作成されたもので、証券の売買の勧誘を目的としたものではありません。



図4: 主要な大統領候補の政策方針②

候補	ルーラ	シーロ・ゴメス	マリナ・シルバ
政党	PT(左派)	PDT(左派)	REDE(中道左派)
政策顧問	マルシオ・ポチマン	マウロ・ベネビデス	エドゥアルド・ジアネッティ
経済政策全般	政府が再び経済成長のけん引役となり、インフラ投資を促進	200万人の雇用を創出	官民パートナーシップ(PPP)やインフラ運営権の売却を推進
	労働法改正を撤回	労働法改正の見直し	労働法改正に賛成
	公共投資計画の資金調達のため、国営銀行を再興	国家開発銀行(BNDES)の役割を再強化	男女間の給与格差の是正
金融政策	金融政策は物価と雇用の双方を目標とする	金融政策は物価と雇用の双方を目標とする	中銀は政策運営上の独立性を維持
為替政策	-	リアル相場は国内産業にとって競争力のある水準で変動を抑制(固定相場制を志向)	-
財政政策	歳出上限法の撤回	財政赤字を二年で削減	基礎的財政収支の黒字化、変動為替相場、インフレ・ターゲット政策を財政・金融政策の柱とする
	最低賃金の5倍までの個人への所得税を免除(富裕層には増税)	歳出上限法の撤回	医薬品への減税
	燃料税(CIDE)の税財源を地方政府へ移譲	低税率の付加価値税(VAT)を創設し、50年をかけて税制を移行。	既存の5つの税を財・サービス税(IFS)に統合・簡素化
	高水準の貸出金利を維持する銀行に対して増税	企業収益と配当への課税強化	配当へ課税
	税制改革(所得税の累進課税、企業利益・配当への課税、VATの緩やかな導入)を実施	2,000億米ドルの外貨準備を国内債務支払いに使用	生活必需品を非課税とする
民営化	ペトロブラスによる資産売却を停止 エトロブラスは民営化しない方針 エンブラエルとボーイングの提携見直し	エトロブラスの民営化計画を撤回 外国企業が権益を取得した油田を没収 エンブラエルとボーイングの提携差止め	ペトロブラス、連邦貯蓄銀行、ブラジル銀行の民営化に反対
年金改革	最低受給開始年齢の引き上げに反対	単一の社会保障システムの創設	公務員と民間労働者の年金ルールを統一化 年金システムの民営化を提言
	-	-	最低受給開始年齢は男性65歳、女性62歳へ引き上げ
インフラ投資	外貨準備を財源として、停止中の公共事業を再開	最低でもGDP比5%(年間約3,000億リアル)のインフラ投資を実施	迅速なインフラ投資を優先し、大規模な正規雇用を生み出す
社会政策	ボルサ・ファミリアへの投資を拡大 低所得層向け住宅政策(MCMV)の拡充	MCMVを強化	-
治安	麻薬取引・組織犯罪の捜査を連邦政府が指揮、武器・銃弾への規制を強化	国民への武器提供に反対 軍・警察を統合した公安組織の創設	治安維持に当たる政府の統一機関の創設 武器の流通を拡大させる制度変更反対
外交	中南米諸国やアフリカとの外交関係の深化 メルコスールの強化	ベネズエラの大統領と野党の衝突を調停 米国との二国間の貿易関係を深化	自由貿易協定を念頭に置いた太平洋同盟との関係強化
政治・司法改革	大統領選挙と議会選挙の投票日を別にする 最高裁判事に任期を設定	最高裁の独立性を擁護	大統領任期を5年に延ばし、再選を禁止

(出所)各種報道

●当資料は、説明資料としてレグ・メイソン・アセット・マネジメント株式会社(以下「当社」)が作成した資料です。●当資料は、当社が各種データに基づいて作成したものでありますが、その情報の確実性、完結性を保証するものではありません。●当資料に記載された過去の成績は、将来の成績を予測あるいは保証するものではありません。また記載されている見解、目標等は、将来の成果を保証するものではなく、また予告なく変更されることがあります。●この書面及びここに記載された情報・商品に関する権利は当社に帰属します。したがって、当社の書面による同意なくして、その全部もしくは一部を複製し又その他の方法で配布することはご遠慮ください。●当資料は情報提供を目的としてのみ作成されたもので、証券の売買の勧誘を目的としたものではありません。