

# ブラジル下院本会議が年金改革法案を最終承認

- ブラジルの下院本会議は8月7日未明、年金改革の基本法案を2回目の投票で最終承認(賛成370票:反対124票)。
- 法案は今週中にも上院へ送付される見込み。上院では憲法・司法委員会の審議の後、本会議での審議・投票へ。
- 下院承認の年金改革法案は十分な財政改善効果が維持され、上院審議に向けた交渉余力が残されている模様。
- 年金改革進展を受け、市場ではブラジル国債の信用力改善が織り込まれる。CDSは潜在的な格上げの余地を示唆。

## 下院本会議は2回目投票で年金改革を最終承認

ブラジルの下院本会議は8月7日未明(現地時間)、年金改革の基本法案に関する2回目の投票を実施し、賛成370票:反対124票で年金改革を最終承認しました(図1)。

7月10日に実施された1回目の下院投票時と比べて、賛成票は379票から370票へ小幅減少したものの、下院議会では依然として年金改革支持派が圧倒的な勢力を維持していることが示されました。

## 今後、年金改革法案の審議は上院に移行へ

下院本会議では、年金改革に関する修正動議に関する審議が一部残されているものの、今週中にも年金改革法案は上院へ送付される見込みです。上院での年金改革の審議手続きは、まず憲法・司法委員会での審議の後、上院本会議で2回の投票(承認には上院議員の60%以上の賛成が必要)が実施されることになります。

下院承認の年金改革法案は、今後10年間で9,335億レアルという十分な財政改善効果が見込まれており、上院での審議に向けて交渉余力が残されている模様です。

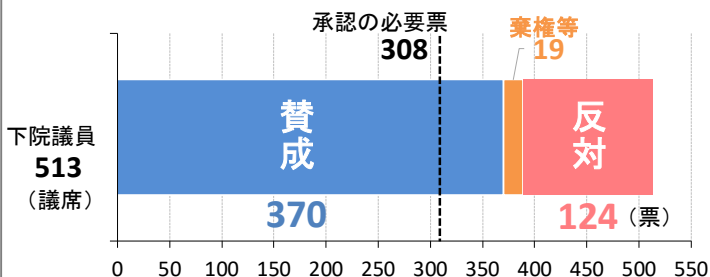
## 年金改革進展を受けてブラジルの信用力が改善

年金改革審議の進展を受けて、すでに市場ではブラジル国債の信用力改善が織り込まれつつあります。

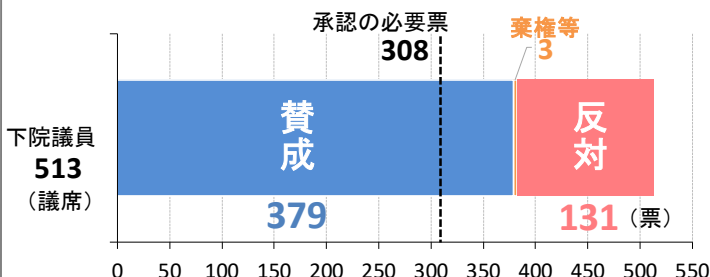
ブラジル国債の信用リスクを表すCDSスプレッドは、昨年末の207.52ベース・ポイント(bp)から2019年7月末には127.20bpへ低下しました。一方、S&P社によるブラジルの国債格付けは2016年2月に投資適格級を喪失し、現在は投機的等級の「BB-」格付けが付与されています。

主要新興国のCDSスプレッドと国債格付けの関係を比較すると、足元でブラジルのCDSスプレッドが新興国の中でも投資適格級格付けを持つメキシコに近い水準に評価されていることは、ブラジル国債に潜在的な格上げ余地が生まれつつあることを示唆していると考えられます(図2)。

図1: 下院議会での年金改革法案への投票結果  
【2回目投票の結果: 8月7日】

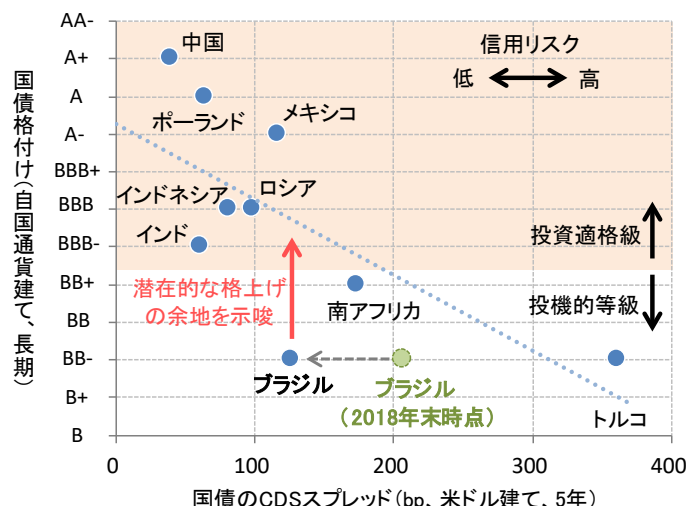


【1回目投票の結果: 7月10日】



(出所)ブラジル下院議会

図2: 主要新興国の信用リスク指標と国債格付け



(出所)ブルームバーグ

(注)2019年7月末時点。国債格付けはS&P社。CDSスプレッドは対象国債が破たんリスクに対する信用保証料で、各国の信用リスクを示す。bpはベース・ポイント(1bp=0.01%)