

米格付会社S&Pによるブラジル国債格下げの影響

- 米格付会社S&Pは1月11日、ブラジルの国債格付を「BB」から「BB-」へ引き下げ。格付け見通しは「安定的」へ変更。
- 年金改革審議の遅れが格下げの背景。一方、S&Pは堅固な対外ポジションと金融・為替政策の柔軟性と信認は評価。
- 市場関係者の間では、格下げは概ね想定通りであったことなどから、市場への影響は限定的との見方が大勢。
- 物価安定に伴うブラジル中銀の金融緩和の進展が、財政健全化の遅れによる金利上昇圧力を抑制する要因に。

米格付会社S&Pはブラジル国債を格下げ

米格付会社S&Pは1月11日の場引け後、ブラジルの国債格付（長期）を「BB」から「BB-」へ引き下げました。一方、今後の格付の方向性を示す格付見通しは従来の「弱含み（ネガティブ）」から「安定的」へ変更されました。

主要格付会社のうちムーディーズとフィッチは2016年上半年に格下げを実施して以降、格付を据え置いています。

年金改革審議の遅れがS&Pによる格下げの背景

S&Pは格下げの背景として、「財政健全化策の遅れ」と「2018年の大統領選挙後の政策見通しの不透明感」を指摘しています。特に当初は2017年12月中の実施が見込まれていた年金改革法案の下院投票が、2018年2月19日に先送りされたことが大きく影響したと考えられます。

2018年4月以降は10月の選挙に向けた具体的手続きがスタートするため、2月下旬～3月の短期間で年金改革法案を承認することは困難との見方が広がりつつあります。

一方、S&Pは格付見通しを「安定的」に引き上げた背景として、ブラジルの「堅固な対外ポジション」と「金融・為替政策の柔軟性と信認」を評価する見方を示しました。

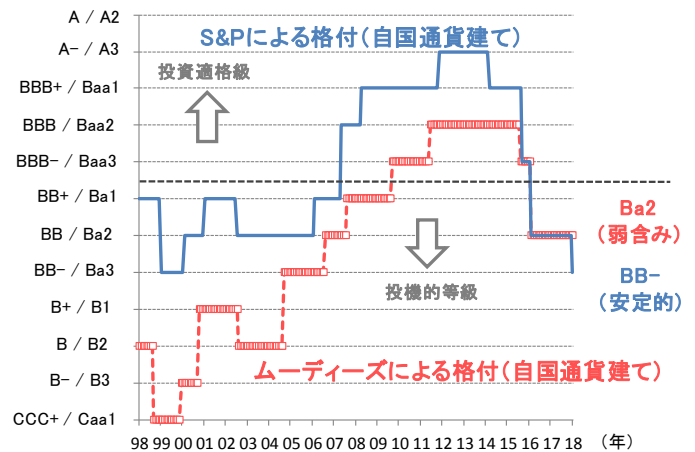
格下げの市場への影響は限定的との見方が大勢

市場関係者の間では、S&Pによる格下げの市場への影響は限定的に留まるとの見方が大勢となっています。

①S&Pによる格下げ自体は概ね市場の想定通りであったこと（S&Pは当初は12月下旬にブラジル国債の格付に関する決定を公表すると表明していた）、②ブラジルの国債格付はすでに投機的等級に引き下げられていること、③景気回復やインフレ鎮静化など経済ファンダメンタルズが改善傾向にあること、などが背景に挙げられます。

物価安定に伴ってブラジル中銀の金融緩和が進展していることが、財政健全化の遅れによる金利上昇圧力を抑制する要因になると考えられます（図2）。

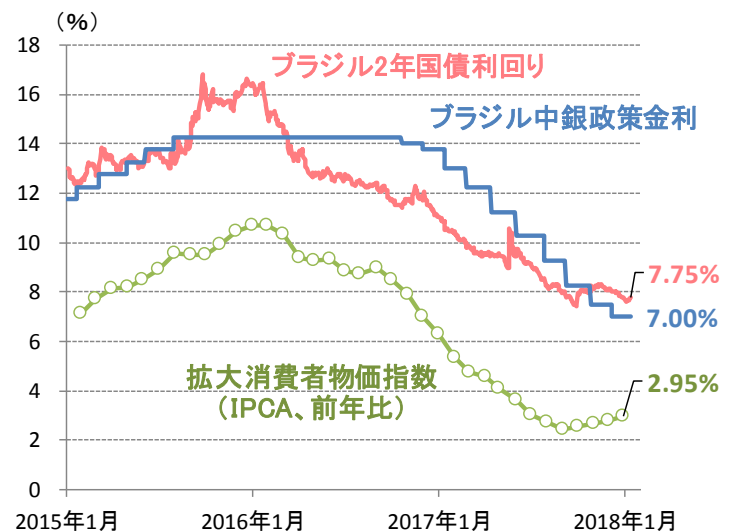
図1：ブラジルの国債格付（長期）の推移



格付機関	自国通貨建て格付	外貨建て格付
S&P	BB- (安定的)	BB- (安定的)
ムーディーズ	Ba2 (弱含み)	Ba2 (弱含み)
フィッチ	BB (弱含み)	BB (弱含み)

(出所) ブルームバーグ、各種報道
(期間) 1998年1月～2018年1月（直近は1月11日時点）

図2：ブラジルの政策金利、国債利回り、インフレ率



(出所) ブラジル地理統計院 (IBGE)、ブルームバーグ
(期間) 金利：2015年1月1日～2018年1月11日
物価：2015年1月～2017年12月

●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。