



臨時レポート

S&Pがブラジルの長期信用格付を「BB-」に引き下げ

2018年1月12日
ドイチェ・アセット・マネジメント株式会社

- 米大手格付会社のS&Pグローバル・レーティング（以下「S&P」）はブラジルの自国通貨建て及び外貨建て長期信用格付を「BB」から「BB-」へ引き下げました。
- ブラジル経済の底堅さは増しつつある一方、年金改革の進展や大統領選挙に対する不透明感が市場の主な変動要因となる見込みです。

【S&Pが格下げを発表】

2018年1月11日（現地時間）、S&Pはブラジルの外貨建て長期信用格付を「BB」から「BB-」へと1ノッチ引き下げ、見通しについては「安定的」としました。同時に、ブラジルの公的債務のほとんどを占める自国通貨建て長期信用格付についても同様に「BB」から「BB-」へ引き下げました。

格下げの背景についてS&Pは、「構造的な財政悪化に対する必要な改革の予想以上の遅れ、及び政治的サポートの弱さ」を挙げています。ブラジル政府は2017年12月に予定していた年金改革法案の採決を2018年2月に先送りすることを決定しています。また、2018年10月には大統領選挙が予定されており、国民生活への痛みをともなうような政策を可決・成立できるかは不透明な状況と見られます。さらに足元では、テメル政権が決定していたゴールデン・ルール（連邦政府の歳出に上限を定める規制）についても適用までの暫定期間を設ける可能性が浮上しており、これが正式に決定すれば財政健全化目標の達成時期にも影響する可能性があります。

なお、格下げの発表は引け後であったため、市場の反応は2018年1月12日の市場動向を待つ必要があります。

【図表】ブラジルの格付
(2018年1月11日時点)

	S&P	ムーディーズ	フィッチ
外貨建て長期債	BB-	Ba2	BB
自国通貨建て長期債	BB-	Ba2	BB

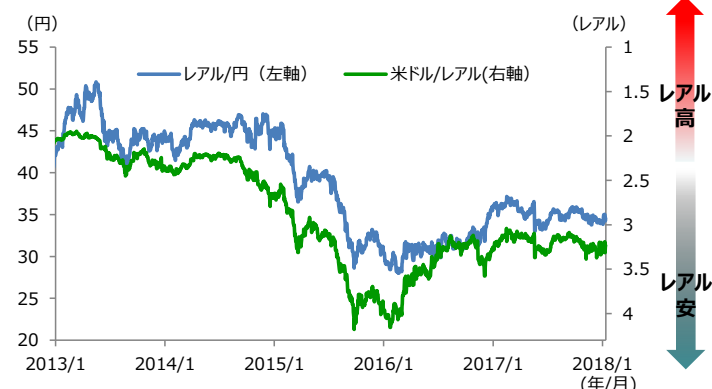
【今後の見通し】

主要大手格付会社によるブラジルの格付は既に投機的水準に引き下げられていたこともあり、今回のS&Pの発表を受け、市場の反応はそれほど大きくはならないものと想定されます。なお、メイレス財務相は「S&Pによる決定を受け、年金改革法案を通過させる必要性が高まった」と発言しており、市場でも今回の判断が同法案進展への圧力になる可能性があるとの見方も出てきている模様です。

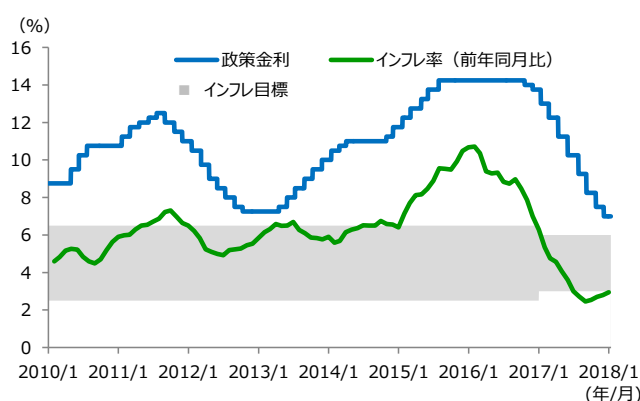
経済指標を見ると、2017年12月のインフレ率も前年同月比2.95%と低水準にあり、また、一連の利下げを背景に、ブラジル経済は底堅さを増しつつあり、2017年7-9月期の実質国内総生産（GDP）は3四半期連続でプラスとなっています。

今後も景気の回復や相対的な金利水準の高さ等が通貨レアルを下支えする要因となりそうです。一方、年金改革法案の審議や大統領選挙に向けた動向は、市場の変動要因となると見られることから引き続き注目されます。

【図表】ブラジル・レアル（対円、対米ドル）の推移
(2013年1月1日～2018年1月11日、日次)



【図表】政策金利とインフレ率の推移
(2010年1月1日～2018年1月11日、日次)



出所：Bloombergのデータを基にドイチェ・アセット・マネジメント(株)が作成

※インフレ率＝IPCA（拡大消費者物価指数）とは、最低給与からその40倍の給与水準までの家計を調査対象にした消費者物価指数。政府の公式インフレ指標。
※インフレ率は2017年12月まで。

※データは記載時点のものであり、将来の傾向、数値等を保証もしくは示唆するものではありません。



ご留意事項

●投資信託に係るリスクについて

投資信託は、主に国内外の株式や公社債等の値動きのある証券を投資対象とし投資元本が保証されていないため、当該資産の市場における取引価格の変動や為替の変動等により投資一単位当たりの価値が変動します。したがってお客様のご投資された金額を下回ることもあります。

また、投資信託は、個別の投資信託毎に投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なりますので、ご購入に際しては、事前に最新の投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面の内容をご確認の上、ご自身で判断して下さい。

●投資信託に係る費用について

【お申込みいただくお客様には以下の費用をご負担いただきます。】

- 購入時に直接ご負担いただく費用・・・購入時手数料 上限3.78%（税抜3.50%）
- 換金時に直接ご負担いただく費用・・・信託財産留保額 上限1.0%
- 投資信託の保有期間中に間接的にご負担いただく費用・・・運用管理費用（信託報酬） 上限2.0304%程度（税込）
- その他費用・・・上記以外に保有期間等に応じてご負担いただく費用があります。
投資信託説明書（交付目論見書）、契約締結前交付書面等でご確認下さい。

«ご注意»

上記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、ドイチエ・アセット・マネジメント株式会社が運用するすべての投資信託のうち、徴収するそれぞれの費用における最高の料率を記載しております。投資信託の運用による損益は、すべて受益者に帰属します。投資信託は、金融機関の預貯金と異なり、元本及び利息の保証はありません。投資信託は、預金または保険契約ではないため、預金保険及び保険契約者保護機構の保護の対象にはなりません。登録金融機関を通じてご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。投資信託に係るリスクや費用は、それぞれの投資信託により異なりますので、ご購入に際しては、事前に最新の投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面の内容をご確認の上、ご自身で判断して下さい。

なお、当社では投資信託の直接の販売は行っておりませんので、実際のお申込みにあたっては、各投資信託取扱いの販売会社にお問合せ下さい。

ドイチエ・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359号

加入協会：日本証券業協会、一般社団法人投資信託協会、

一般社団法人日本投資顧問業協会、

一般社団法人第二種金融商品取引業協会