

新興国レポート

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見込まれており、今後は上院での審議に移る。
- 年金改革進展を受け、市場ではブラジル国債の信用力の改善が織り込まれつつある。CDSスプレッドの縮小は潜在的な格上げの可能性を示唆。

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（図表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票へ小幅に減少したものの、下院議会では引き続き年金改革支持派が圧倒的な勢力を維持していることが明確となりました。

今後、年金改革法案の審議は上院へ移行

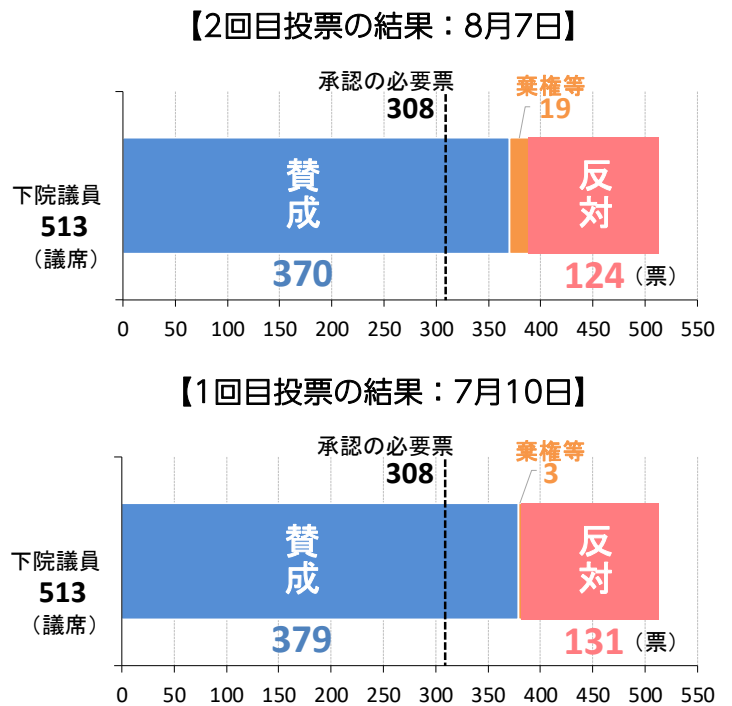
下院が承認した年金改革法案は、今後10年間で9,335億レアルの財政改善効果が見込まれています。下院本会議では、年金改革に関する修正動議に関する審議が一部残されているものの、今週中にも年金改革法案は上院へ送付される見込みです。上院での年金改革の審議手続きは、まず憲法・司法委員会での審議の後、上院本会議で2回の投票（承認には上院議員の60%以上の賛成が必要）が実施されることになります。

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、市場ではすでにブラジル国債の信用力改善が織り込まれつつあります。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、現在は投機的等級である「BB-」が付与されている一方で、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に縮小しました。

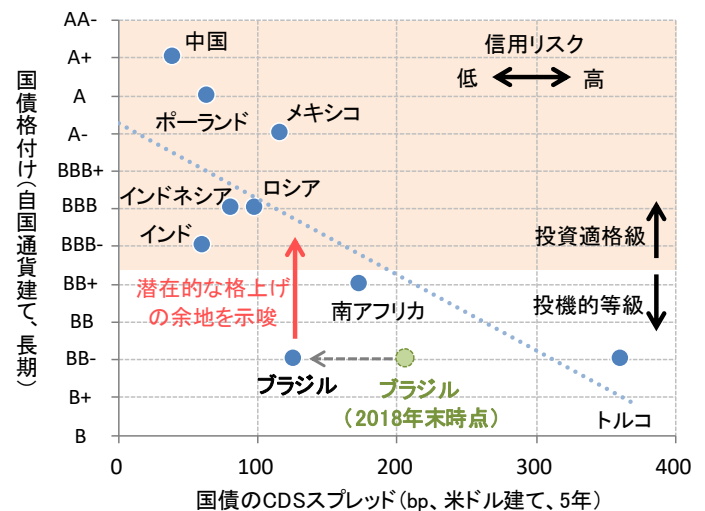
主要新興国のCDSスプレッドと国債格付けの関係を比較すると、足元でブラジルのCDSスプレッドが新興国の中でも投資適格級格付けを有するメキシコに近い水準に評価されていることは、ブラジル国債に潜在的な格上げ余地が生まれつつあることを示唆するものと考えられます（図表2）。

図表1：下院議会での年金改革法案への投票結果



(出所) ブラジル下院議会

図表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%）

【当資料に関する留意点】

- 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。また、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。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。
- 当資料の内容は作成時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 当資料のいかなる内容も将来の市場環境等を保証する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。
- 当資料に投資信託のグラフ・数値等が記載される場合、それらはあくまでも過去の実績またはシミュレーションであり、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。
- 投資信託は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。
- 投資信託の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、具体的な商品を勧誘するものではないので、表示することができません。

<設定・運用>



ニッセイアセットマネジメント株式会社

商号等：ニッセイ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369号

加入協会：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

ニッセイアセットマネジメント株式会社

コールセンター 0120-762-506（受付時間：営業日の午前9時～午後5時）

ホームページ <https://www.nam.co.jp/>