



ブラジル政府の財政目標下方修正と格付け動向

- 政府は財政目標の新提案を公表。2017年と2018年の基礎的財政収支の目標を2016年比で横ばいに下方修正。
- 景気回復の遅れやインフレ率低下による歳入低迷が主因。政府は財政健全化に向けた緊縮財政路線を維持。
- S&Pは政局安定化やテメル政権の改革方針を背景に、ブラジル国債の「クレジットウォッチ・ネガティブ」の指定を解除。
- 目先の格下げリスクは後退するも、S&Pは格付け見通しを「ネガティブ」とし、年金改革審議や政局を注視する姿勢。

財政目標を引き下げつつ、緊縮財政路線を維持

ブラジル政府は8月15日、議会に対して財政目標の新提案を公表しました。新提案では、2017年と2018年の基礎的財政収支の目標が2016年から横ばいの-1,590億リアルへ各々下方修正されました(図1)。

メイレス財務相によれば、景気回復の遅れやインフレ率鈍化による歳入低迷が財政目標引き下げの主要因となった模様です。政府は目標維持のため検討してきた増税策を断念するとともに、政権内の一部議員が求める歳出拡大論も退け、財政健全化に向けた緊縮財政路線を維持する方針を示しています。

現行計画では2020年の基礎的財政収支の黒字化が見込まれていたものの、緩やかな赤字削減を進める新提案により、政府は財政黒字化時期は2021年に先送りされるとの見通しを示しました。

S&Pは「クレジットウォッチ・ネガティブ」の指定解除

同日、米格付会社S&Pはブラジル国債に対する「クレジットウォッチ・ネガティブ」の指定を解除しました(図2)。S&PはJBS問題に伴う政局混乱を受けて、5月22日にブラジル国債を「クレジットウォッチ・ネガティブ」に指定し、3カ月以内での格下げの可能性を示唆していました。

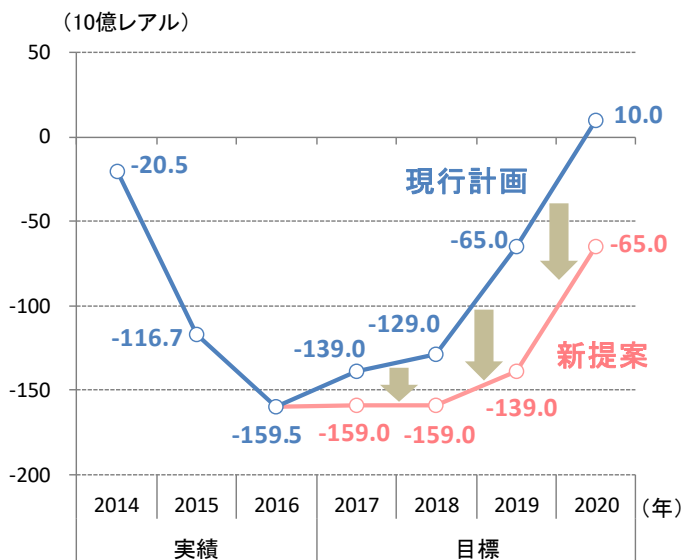
S&Pは指定解除を決定した要因として、①テメル大統領の続投決定により政治情勢が落ち着きつつあること、②テメル政権が経済改革へのコミットメントを継続していること(労働法改正案の成立、年金改革の推進)、③政局混乱でも経済に安定化の兆しがみられること、を指摘しました。

S&Pによる「クレジットウォッチ・ネガティブ」指定解除により目先の格下げリスクは後退したものの、S&Pは引き続き格付見通しを「ネガティブ」とし、今後の年金改革の議会審議や政局の行方を注視する姿勢を示しています。

(関連マーケット・レター)

「ブラジル下院議会はテメル大統領への起訴を否決」(8月3日付)

図1: ブラジル中央政府の基礎的財政収支の目標



(出所)ブラジル財務省 (注)利払い費を除くプライマリー収支。

図2: JBS問題の発覚以降のブラジルの政局変化

5月17日	グローブ紙報道によりテメル大統領の汚職隠蔽疑惑が浮上
5月22日	S&Pがブラジル国債格付を「クレジットウォッチ・ネガティブ」に指定(3カ月以内での格下げの可能性を示唆)。
5月26日	ムーディーズがブラジル国債の格付見通しを「ネガティブ」に変更。
6月9日	2014年大統領選挙でのテメル大統領の当選有効判決が下る。
6月26日	連邦検察庁がテメル大統領を収賄容疑で起訴。
7月11日	上院が労働法改正案を可決。
8月2日	下院がテメル大統領に対する収賄容疑の起訴を否決。
8月15日	政府が2017~2020年の基礎的財政収支の目標を下方修正。 S&Pがブラジル国債への「クレジットウォッチ・ネガティブ」の指定を解除。格付はBB維持、格付見通しは「ネガティブ」。

(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。