

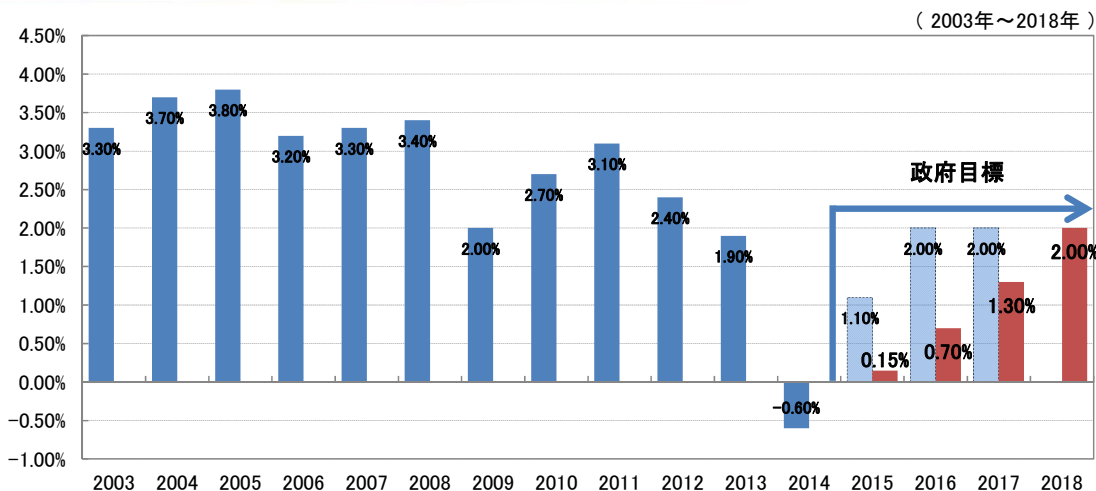
ブラジル経済の現状と見通し

2015年7月24日

<プライマリー・バランス(基礎的財政収支)黒字目標を引き下げ>

ブラジル政府は、7月22日(現地、以下同様)の市場引け後に、2015年-2017年の対GDP比のプライマリー・バランス黒字目標を引き下げ、レビ財務相が就任時に強調した健全な黒字水準である「対GDP比2.0%」の目標を、2016年から2018年に先送りすることを発表しました。具体的には、2015年は1.1%から0.15%へ、2016年は2.0%から0.7%へ、2017年は2.0%から1.3%へ引き下げました。金額ベース(2015年)では約663億レアルから約87億レアルへの引き下げとなります。また同時に2015年の予算についても、約86億レアルの追加凍結を行うとしました。

公的部門のプライマリー・バランスの推移(対GDP比)



(出所)ブラジル政府の公表データを基に、大和投資信託作成

<背景とその影響>

市場では、すでに経済統計や政府関係者の発言などから2015年の黒字目標値が対GDP比で0.4%から0.6%程度にまで下方修正されるとみられていましたが、今回の引き下げは想定以上となりました。7月23日の金融市場は、財政悪化に伴う格下げ観測も懸念され、債券、株式、為替はいずれも大幅に下落しました。

景気低迷に伴う税収の落ち込みが目標引き下げの主な要因ですが、ルセフ政権への支持率が急落していることや、議会において財政健全化法案の審議が難航し、成立が遅れていることなども、引き下げに影響を与えた可能性があります。

これまで実施してきた財政再建策はインフレ率の上昇と景気低迷を招いているほか、大手石油会社ペトロブラスの汚職問題により、ルセフ大統領の支持率は7.7%(出所:調査会社MDA)にまで低下するなど、政権の求心力は低下しています。連立与党内でも景気をいっそう悪化させかねない追加の財政健全化法案の成立を阻止する動きがみられているほか、法案の内容が緩和されるなどしており、これらも財政目標の引き下げを招く要因になったとみられます。国民の間でも、政府への抗議デモへの参加が呼びかけられるなど、足元の政治的な不透明感は高まっています。

当資料のお取り扱いにおけるご注意

■当資料は、ファンドの状況や関連する情報等をお知らせするために大和投資信託により作成されたものであり、勧誘を目的としたものではありません。■当資料は、各種の信頼できると考えられる情報源から作成していますが、その正確性・完全性が保証されているものではありません。■当資料の中で記載されている内容、数値、図表、意見等は当資料作成時点のものであり、将来の成果を示唆・保証するものではなく、また今後予告なく変更されることがあります。■当資料中における運用実績等は、過去の実績および結果を示したものであり、将来の成果を示唆・保証するものではありません。

販売会社等についてのお問い合わせ⇒大和投資信託 フリーダイヤル 0120-106212(営業日の9:00~17:00) HP <http://www.daiwa-am.co.jp/>

<今後の見通し>

現在大手格付会社ムーディーズは、ブラジル国債の格付けの定期見直しを行っていることもあり、市場では今回の発表を受けて格付けや見通しが引き下げられることが懸念されています。レビ財務相は「達成可能かつ適切な水準に目標を引き下げることが、経済への不確実性の低減を図るために必要」と述べており、政府には財政規律を放棄する意図はないことを強調しています。財政支出を削減し健全な財政運営へ転換することは短期的な経済成長を犠牲にしますが、中長期的にブラジルが発展するための基盤作りに必要な政策であり、投資家の信認を得るための重要な取り組みと思われます。今後も実行能力や進捗状況などが注目されるとともに、ブラジルの投資魅力が見直されることが期待されます。

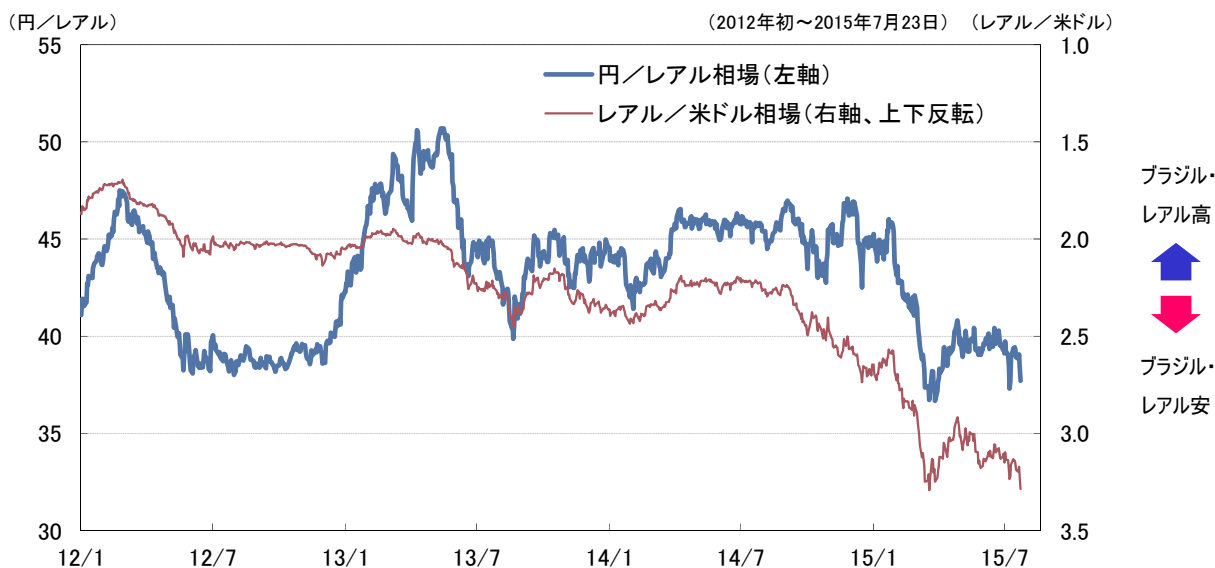
ブラジル国債の格付け

(2015年7月24日時点)

	ムーディーズ	S&P	フィッチ
自国通貨建て長期債	Baa2	BBB+	BBB
外貨建て長期債	Baa2	BBB-	BBB
見通し	ネガティブ	安定的	ネガティブ

(出所)各種データを基に大和投資信託作成

(参考) ブラジル・レアルの推移



(出所)ブルームバーグ

以上

※1ページ目の「当資料のお取り扱いにおけるご注意」をよくお読みください。