

2024 年 1 月 23 日

通貨ニュース

ブラジル：ルラ政権は新たな産業奨励策を公表、再び財政懸念が争点になるか

1 月 22 日の新興国市場では、米利下げ観測の後退とともに、中国株を中心に、株式市場の下落が目立った。かかる中、多くの新興国通貨が対ドルでの下落を余儀なくされたが、中でも BRL の下げは突出しており、引け値ベースでは前日比 ▲1.11% となっている。この下げは、ルラ大統領が、「新産業ブラジル (New Industry Brazil)」と題した新たな産業奨励計画を公表し、市場で先行きの財政懸念や格付引き下げリスクが意識されたことに起因している。本欄では、「新産業ブラジル」の概要をまとめるとともに、財政や金融市場への影響を簡単に説明したい。

「新産業ブラジル」は、総額 3000 億 BRL の融資計画であり、医療や防衛、農業の分野に資金が向けられるものとなっている。現状の計画では、融資の大半は、工業地帯の近代化や拡大に活用されるとしている。一部は、グリーンエネルギーや脱炭素などの分野にも活用される予定だ。なお、資金の大部分は、ブラジル国立経済社会開発銀行 (BNDES) が調達する運びとなっている。ルラ大統領は、「ブラジルが競争的となるためには、輸出産業に資金を融通する必要がある」「国際市場はとても競争的で、まるで戦争だ」と、輸出競争力を高める狙いがあると強調した。BNDES の CEO も、「国家と市場の新たな関係なしに、域内産業を再建することはできない」としている。

もっとも、市場がこれを嫌気したことからもわかる通り、注目されたのは「新産業ブラジル」による経済活性化ではなく、これにより予想される財政への悪影響のほうだった。ルラ政権は、今年度 (2024 年 1 月～12 月) の目標として、プライマリーバランスの均衡を設定しているが、これはすでに足許では厳しい推移となっている (図表 1)。このような状況下での「新産業ブラジル」公表であっただけに、市場の反応にもうなずける。かかる中、ブラジル議会は 2 月に再開されるが、歳入増に向けた議論が活発化されるものと予定される。ここもと、歳入の頭打ち感も鮮明になってきており (図表 2)、どのような交渉がなされるかに注目が集まっている。

過去の『通貨ニュース』でも指摘した通り、2023 年には、新たな財政規則案の制定や税制簡素化法案の可決などを受け、米大手格付機関が相次いで長期債務格付の引き上げを決定した。こうした流れや、財政に対する楽観姿勢が BRL 相場を支えてきたとも考えているわけだが、こうした動きの「賞味期限」はすでに切れつつある。実際、ルラ大統領は、プライマリーバランスの均衡化を軽視するような発言も断続的に行っている。もっとも、アダジ財務相をはじめ、こうした発言をけん制し、財務規律の重要性を主張する政府高官が多く存在することは好感できる。とはいえ、「新産業ブラジル」の公表や直後の市場における反応を踏まえても、財政をめぐる議論は、BRL にとって今後は逆風として作用する可能性が高いと考えたい。

金融市場部

長谷川 久悟

03-3242-7065

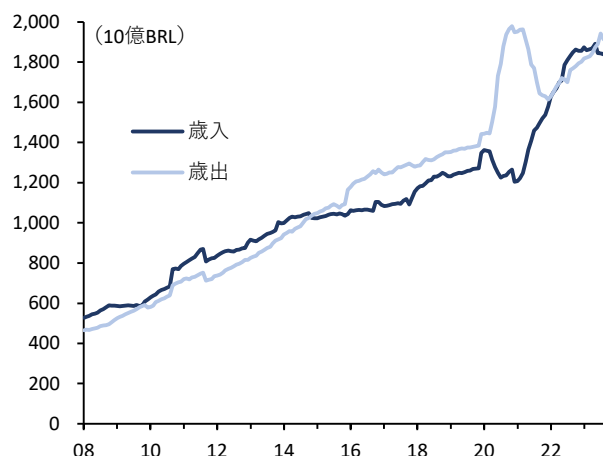
kyugo.hasegawa@mizuho-bk.co.jp

図表 1: プライマリーバランス (GDP 対比、12 か月合計)



出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 2: 歳入と歳出



出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

当資料は情報提供のみを目的として作成したものであり、特定の取引の勧誘を目的としたものではありません。当資料は信頼できると判断した情報に基づいて作成されていますが、その正確性、確実性を保証するものではありません。ここに記載された内容は事前連絡なしに変更されることもあります。投資に関する最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願い申し上げます。また、当資料の著作権はみずほ銀行に属し、その目的を問わず無断で引用または複製することを禁じます。なお、当行は本情報を無償でのみ提供しております。当行からの無償の情報提供を望まれない場合、配信停止を希望する旨をお申し出ください。