

2024年10月2日

通貨ニュース

ブラジル:米大手格付け会社がブラジルの格付けを引き上げ

米大手格付け会社の Moody's(*)は10月1日、ブラジル長期債務の格付けを Ba2 から Ba1 に引き上げた(図表 1)。見通しは「ポジティブ」に維持されている。今回の格付け引き上げを受け、投資適格級まであと 1 ノッチに迫ることとなった。なお、他 2 つの大手格付け会社による評価は 1 ノッチ低く、投資適格級まではあと 2 ノッチである。

Moody's が発行した Rating News の中身を確認すると、格付け引き上げに関し「力強い経済成長」「経済財政政策の実績増加」を評価したことなどが挙げられている。確かに域内の経済成長率は予想以上に強く、ブラジル中央銀行(BCB)は9月26日に発行した四半期インフレ報告書において、本年の経済成長率見通しを 6 月時点の+2.3%から+3.2%へと大幅に上方修正した経緯もある。BCB サーベイによるエコノミスト調査でも、ここもとでは 2024 年の成長率見通しが鋭角的に引き上がっている(図表 2)。「経済財政政策の実績増加」に関しては、労働市場改革や国有企業のガバナンスの改善などを評価したことが記載されている。

今回の決定を受け、1 日の BRL は上昇で反応したが、それはあくまで小幅なものに留まっている。筆者も、今回の格付け引き上げが BRL も持続的に上昇させるとは考えていない。結局、財政悪化懸念が著しく後退しない限りにおいては、BRL が昨年のような水準を取り戻すのは難しいと考えている(図表 3、4)。格付け引き上げだけでは、財政プレミアムを縮小させられないだろう。

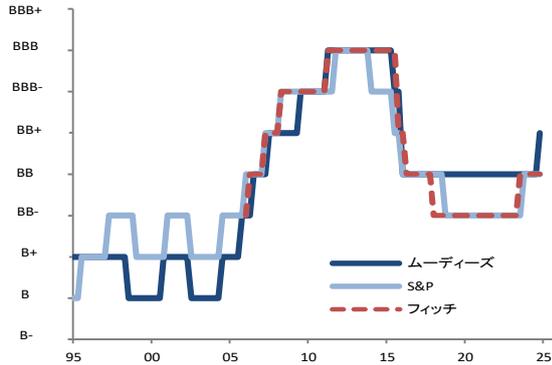
Moody's も今回の Rating News において、「財政目標の達成に継続的なリスクがある」と説明している。詳細に内容を確認する限り、Moody's の基本シナリオは、「安定した経済成長」と「政府による財政健全化の努力の継続」を受け、今後 2~3 年で基礎的財政収支が政府目標である均衡状態に改善する、というものだ。ただし、図表 3 でも示した通り、ここまでの基礎的財政収支の動向を踏まえる限り、Moody's の前提はやや楽観的にも思える。実際、BCB サーベイにおけるエコノミスト調査でも、2024~27 年における基礎的財政収支の予測(9月27日時点、GDP 対比)は▲0.6%、▲0.725%、▲0.67%、▲0.3%である。とても均衡状態とは言えない数字が並んでいる。

結局、今回の引き上げを受けても、格付けは投資適格級以下であることには変わりはない。主要な 3 つの大手格付け会社によって投資適格級を付与されていたのは 2015 年が最後ではあるが、その再現は見通せる将来では到来しないと考えている。ルラ政権の左派的思想が根本から変わり財政健全化が本格的に志向され、実際に基礎的財政収支に顕著な改善が見られれば投資適格級への復帰は十分可能だろうが、それは合理的には予測できないのが実情だ。

*日本では無登録格付け。

金融市場部
マーケット・エコノミスト
長谷川 久悟
03-3242-7065
kyugo.hasegawa@mizuho-bk.co.jp

図表 1: ブラジル長期債務の信用格付けの推移



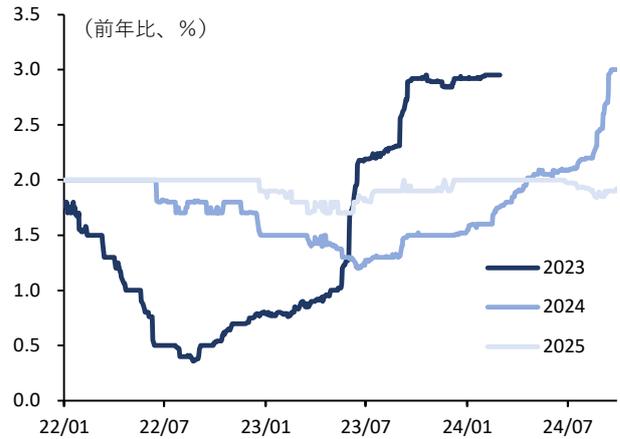
出所: 各格付け機関、みずほ銀行
 ※ムーディーズの格付け記号は他社と異なるが、比較のため他社相当に合わせている。なお、いずれも日本では無登録格付け

図表 3: 基礎的財政収支(GDP 対比、12 か月合計値)



出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 2: BCB 市場サーベイ(成長率見通し、中央値)



(注)2024年9月27日時点
 出所: ブラジル中央銀行、Macrobond、みずほ銀行

図表 4: 一般政府の債務残高(GDP 対比)



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。