

2024 年 11 月 28 日

通貨ニュース

ブラジル：財政悪化懸念の加速を受け BRL は 4 年半ぶりの安値に沈む

11 月 27 日の BRL は大幅に売られ、対ドルで一時 5.94 に達した。2020 年 5 月 14 日以来、4 年半ぶりの安値水準だ(図表 1)。ここ数週間に渡って支出削減計画策定に向けた議論が政府で行われてきたが、27 日には関連して新たな報道がなされた。こうした動きが、27 日の BRL 相場を押し下げたのは明白である。

具体的に報道されたのは、以下の 2 点だ。まず、支出削減計画については、現地時間 27 日の深夜もしくは 28 日の朝に、アダジ財務大臣から詳細が公表される予定とされている。次にこれが BRL 安の主因であるが、支出削減計画において低所得者の所得税免除が含まれる運びである。具体的には、月給 5000BRL 以下の労働者に関しては、所得税の免除がなされるようだ。報道によれば、この措置を受けた減収は富裕層への増税などで補うとされているが、支出削減計画に免税措置を加えるのは、市場にとっては納得しかねるのが実情だろう。だからこそ、財政悪化懸念が加速し、27 日の BRL 売りを引き起こしている。

このような措置の背景に、ルラ大統領の強い左派的思想があるのは間違いない。同氏は、財政規則の遵守に反論をする場面も度々みられており、例えば 10 月 17 日、「政府が支出ばかりしていると批判する人々に対し、腹が立つ」「教育と医療は支出ではなく投資である」と語っている。もとよりルラ大統領は貧困層支援を公約に掲げて大統領選挙を勝利したのだから当たり前なのだが、低所得者層に利するような政策執行に関しては、財政規則の遵守よりも重要なのだろう。金融市場の反応に対しても、あまり重視していないように思える。

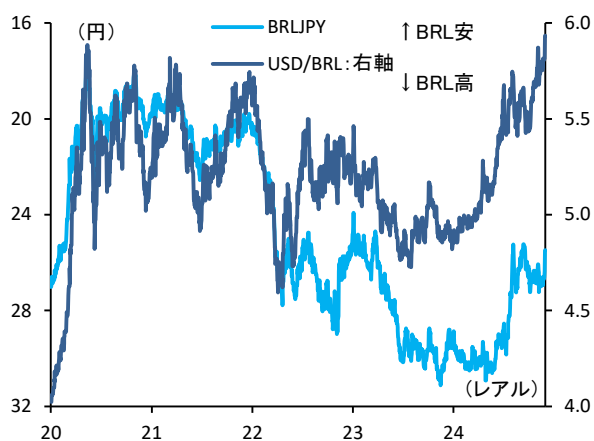
財政健全化に向けた議論が遅々として進まない中、市場も今後の財政に関し悲観的な見方を維持している。ブラジル中央銀行(BCB)の市場サーベイにおいては、2024～25 年の基礎的財政収支に関し、それぞれ直近では▲0.5%、▲0.7%(対 GDP 比、%)と予測されている(図表 2)。ブラジル政府は基礎的財政収支の均衡を目指しているが、それには程遠い水準が織り込まれている。実際に所得税免除が発表されれば、市場の見方も悪化するだろう。

ルラ大統領と比較すれば、アダジ財務相は財政規律を重視した発言も目立つ。同氏が市場の懸念を和らげるような発言をし、それをルラ大統領が台無しにする、といったことがここ半年繰り返されている。具体的に公表される支出削減計画の中身、そしてその執行を確認する必要があるが、政権と財務省の足並みが揃わない状態が続けば、財政プレミアムの拡大は不可避である。BRL も、対ドルで 6.00 を上回って下落する可能性も十分にあるといえそうだ。

ちなみに本稿執筆時点は、ちょうど「ブラジル、歳出を今後 2 年間で 700 億 BRL 削減へ」とするヘッドラインが流れている。ただし、例えば 2023 年の歳出は 2 兆 1299 億 BRL だ。「2 年で 700 億 BRL」という削減規模は、市場の懸念を押しとどめるには十分とは言えない。

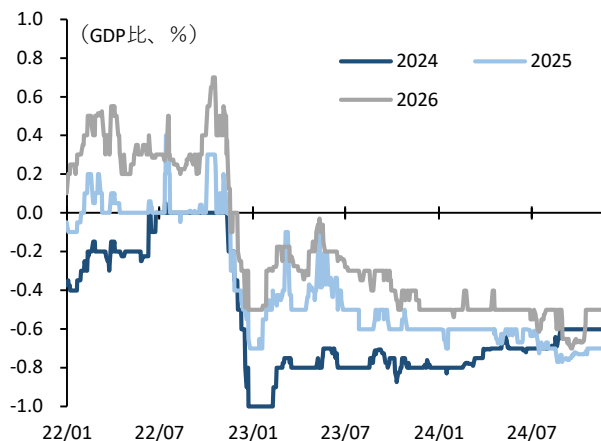
金融市場部
マーケット・エコノミスト
長谷川 久悟
03-3242-7065
kyugo.hasegawa@mizuho-bk.co.jp

図表 1: BRL スポットレート(日足)



出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 2: BCB 市場サーベイ(基礎的財政収支見通し、中央値)



(注) 年末時点の予測値

出所: ブラジル中央銀行、Macrobond、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。