

2025 年 12 月 8 日

## 通貨ニュース

# ブラジル：大統領選挙を前に大きくなる政治的不確実性

### サマリー

12 月 5 日、フラビオ・ボルソナロ上院議員が 2026 年大統領選への出馬を表明したことを受け、ブラジル金融市場は急落。市場が期待していた実務家フレイタス氏への候補一本化シナリオが崩れ、現職ルラ氏対ボルソナロ家という対立構図への回帰が懸念されたためだ。市場は、選挙に向けた歳出拡大競争を強く警戒している。今後は、15.00%という極めて高い政策金利が通貨防衛に寄与する一方、政治リスクの再燃により、投資家は財政規律の悪化に対し極めて神経質な反応を示す展開が予想される。

### 大統領選挙を前に大きくなる政治的不確実性

12 月 5 日、ブラジルの金融市場は政治的な不確実性の高まりを受け、通貨、株式ともに急激な調整局面を迎えた。ジャイル・ボルソナロ前大統領の長男であるフラビオ・ボルソナロ上院議員が、2026 年の次期大統領選挙への出馬を正式に表明したことが直接的な引き金となった。この報道を受け、BRL は対ドルで一時 5.48 を上回って売られ、結局面日比▲2.54%で引けた(図表 1)。株式市場においても、ボベスパ指数が前日比で▲4.31%もの下落を強いられた。特に、銀行株や国営企業など、政治リスクに敏感なセクターを中心に売りが膨らんだ。米国における利下げ観測を背景に、当日の朝方までは堅調に推移していたブラジル資産であったが、午後の報道を境にセンチメントが一気に悪化する展開となった。

今回の市場の動揺は、投資家が描いていた「メインシナリオの崩壊」に起因している。これまで市場関係者の間では、次期大統領選における右派陣営の候補として、サンパウロ州のタルシジオ・デ・フレイタス知事が有力視されていた(図表 2)。実務家であり市場フレンドリーな政策を掲げる同氏への一本化は、ブラジル経済の安定的な運営を期待させる要因となっていた。しかし、ボルソナロ家が独自の候補を擁立することで、選挙戦は「現職ルラ大統領対ボルソナロ家」という、イデオロギー色が極めて強い対立構図へと回帰することになる。市場は、この政治的分断が深まることで、両陣営が票田を確保するために財政規律を度外視した歳出拡大競争、いわゆる「バラマキ政策」に走るリスクを強く警戒している模様だ。

今後の BRL 相場は、高い政策金利による通貨防衛力と、再燃した政治・財政リスクとの綱引きとなる見通しである。ブラジル中央銀行(BCB)が維持する 15.00%という高水準の政策金利は、米国が利下げサイクルにある現在のグローバル環境下において、依然としてキャリー・トレードの対象として強力な魅力を有している。この金利差が、通貨の底割れを防ぐ一定の防波堤として機能することは間違いない。しかしながら、今回の出馬表明によってブラジル資産に対するリスクプレミアムが再評価されたことは事実である。穏健な政治シナリオへ

国際為替部

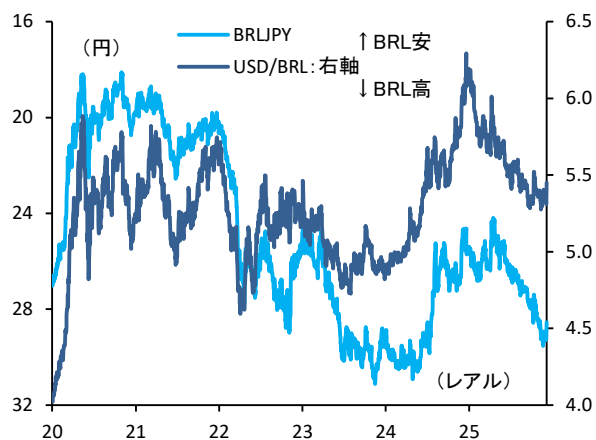
マーケット・エコノミスト

長谷川 久悟

03-3242-7065

[kyugo.hasegawa@mizuho-bk.co.jp](mailto:kyugo.hasegawa@mizuho-bk.co.jp)

の期待が後退した以上、投資家は財政悪化の兆候に対して、これまで以上に神経質になることが予想される。

**図表 1: BRL 相場の値動き**


出所：Bloomberg、みずほ銀行

**図表 2: 2026 年大統領選挙候補者の世論調査(11 月実施)**

人物	概要	投票するだろう	わからない	投票しないだろう
ルラ	現大統領	45%	2%	53%
ジャイル・ボルソナロ	前大統領	36%	4%	60%
ミッシェル・ボルソナロ	前大統領の夫人	28%	11%	61%
エドゥアルド・ボルソナロ	前大統領の三男	21%	12%	67%
タルジジオ・デ・フレイタス	サンパウロ州知事	30%	30%	40%

出所：Genial/Quaest survey、Bloomberg、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。