

# ブラジル:S&Pが国債の格付けをさらに引き下げ

今後は財政再建計画の具体的な実行が信認回復の鍵に

HSBC投信株式会社

2016年2月18日

- ▶ S&Pはブラジル国債の格付けを引き下げ、外貨建て、自国通貨建てともに投資適格級を2段階下回る「BB」に、見通しは「ネガティブ」とした。直面する政治・経済の課題が大きいことが格下げの理由
- ▶ 今回の格下げについては、その時期は幾分早かったものの、市場はほぼ織り込み済みで反応薄

## S&Pが国債格付けをさらに引き下げ

- ▶ 2月17日(水)、米大手格付会社スタンダード・アンド・プアーズ(S&P)は、ブラジル国債の格付けを引き下げました。外貨建長期債務は「BB+」から「BB」へと1段階引き下げ、自国通貨建長期債務は「BBB-」から「BB」へと2段階引き下げ、見通しは「ネガティブ(弱含み)」としています。
- ▶ S&Pによるブラジル国債の格下げは昨年9月9日に次ぐもので、今回の格下げでは、外貨建て、自国通貨建てともに投資適格級を2段階下回る非投資適格級となりました。
- ▶ 現在、3大格付け会社では、S&Pとフィッチ・レーティングスがブラジル国債を外貨建て、自国通貨建てともに非投資適格とし、ムーディーズ・インベスターズ・サービスは投資適格級の最下位としています(下表参照)。

## 格下げの理由は直面する政治と経済の課題

- ▶ S&Pでは、ブラジルが直面する政治と経済の課題が依然大きく、調整プロセスは長引く見込みとし、問題点として主に以下を指摘しています。
  - ① 財政改革の実行力に関する短期的なリスク。議会でジルマ大統領の弾劾手続きが進められるなど、混迷する政治状況が財政再建計画を遅らせる可能性を高めていること。
  - ② 景気見通しが悪化しており、今年もリセッション(景気後退)が続く見込みであること。S&Pでは、実質国内総生産(GDP)成長率は、2015年は-3.6%と見込み、2016年も3%程度のマイナスに落ち込み、プラスに転じるのは2017年と予想。

- ▶ 見通しを「ネガティブ」にした理由としては、政治情勢の混乱と経済の低迷により、さらに格下げとなる確率が3分の1以上あると見られることを挙げています。但し、政治的不透明感が後退し、一貫した政策の遂行が期待できる状況になれば、見通しを「安定的」に引き上げる、ともしています。
- ▶ 一方、プラス面として、S&Pは予想より早い対外収支の改善を挙げています。同社では、2016~2018年の経常収支赤字の見通しを対GDP比2%程度とし、対内直接投資が経常収支の赤字を十分に補うものと見込んでいます。

## 市場はほぼ織り込み済みで反応薄

- ▶ 今回のS&Pによるブラジル国債の格下げは、その時期は幾分早かったものの、ある程度織り込まれていたことから、市場は反応薄でした。市場では、むしろ中国の新たな景気対策の可能性や原油価格の反発が好感され、17日(水)のブラジルの代表的株価指数であるボブスパ指数は前日比+1.7%と上昇、4年物国債利回りは0.15%低下(価格は上昇)、為替は+1.9%の米ドル安・レアル高となりました。
- ▶ ブラジル財務省は、格下げ報道後の声明で、財源確保のための連邦歳入分離法(DRU)の期限延長、金融取引暫定納付金(CPMF:いわゆる小切手税)再導入のための法案成立を目指すとともに、中期的な歳出抑制を目的に、社会保障改革法案を4月までに議会に提出すると発表しました。今後は、財政再建に向けた計画の具体的な実行が市場の信認を回復する大きな鍵になるものと見られます。

ブラジル国債格付け(2016年2月17日現在)

	外貨建長期債務	自国通貨建長期債務	見通し
スタンダード・アンド・プアーズ(S&P)	BB	BB	ネガティブ
ムーディーズ・インベスターズ・サービス	Baa3	Baa3	ネガティブ
フィッチ・レーティングス	BB+	BB+	ネガティブ

出所:ブルームバーグの情報をもとにHSBC投信が作成



Global Asset Management

# 留意点

## 投資信託に係わるリスクについて

投資信託は、主に国内外の株式や公社債等の値動きのある証券を投資対象としており、当該資産の市場における取引価格の変動や為替の変動等により基準価額が変動し損失が生じる可能性があります。従いまして、投資元本が保証されているものではありません。投資信託は、預金または保険契約ではなく、預金保険機構または保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また、登録金融機関でご購入の投資信託は投資者保護基金の保護の対象ではありません。購入の申込みにあたりましては「投資信託説明書(交付目論見書)」および「契約締結前交付書面(目論見書補完書面等)」を販売会社からお受け取りの上、十分にその内容をご確認頂きご自身でご判断ください。

## 投資信託に係わる費用について

購入時に直接ご負担いただく費用	購入時手数料 上限3.78%(税込)
換金時に直接ご負担いただく費用	信託財産留保額 上限0.5%
投資信託の保有期間中に間接的にご負担いただく費用	運用管理費用(信託報酬) 上限年2.16%(税込)
その他費用	上記以外に保有期間等に応じてご負担頂く費用があります。「投資信託説明書(交付目論見書)」、「契約締結前交付書面(目論見書補完書面等)」等でご確認ください。

※上記に記載のリスクや費用につきましては、一般的な投資信託を想定しております。

※費用の料率につきましては、HSBC投信株式会社が運用するすべての投資信託のうち、ご負担いただくそれぞれの費用における最高の料率を記載しております。

※投資信託に係るリスクや費用はそれぞれの投資信託により異なりますので、ご投資される際には、かならず「投資信託説明書(交付目論見書)」をご覧ください。

## HSBC投信株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第308号

加入協会 一般社団法人投資信託協会/一般社団法人日本投資顧問業協会



ホームページ

[www.assetmanagement.hsbc.com/jp](http://www.assetmanagement.hsbc.com/jp)



電話番号 03-3548-5690

(受付時間は営業日の午前9時~午後5時)

### 【当資料に関する留意点】

- 当資料は、HSBC投信株式会社(以下、当社)が投資者の皆さまへの情報提供を目的として作成したものであり、特定の金融商品の売買を推奨・勧誘するものではありません。
- 当資料は信頼に足ると判断した情報に基づき作成していますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。また、データ等は過去の実績あるいは予想を示したものであり、将来の成果を示唆するものではありません。
- 当資料の記載内容等は作成時点のものであり、今後変更されることがあります。
- 当社は、当資料に含まれている情報について更新する義務を一切負いません。