

2017/ 6/12

投資情報部
シニアエコノミスト
折原 豊水

マーケット・フォーカス

経済：ブラジル

テメル氏続投もリアルは捜査や改革の行方を見極め

- ブラジルの選挙裁判所は6/9、2014年大統領選挙は有効と判断した。連立パートナーはテメル大統領を引き続き支えるか近々に判断する見込み
- 今後はテメル大統領の副大統領時代の不正疑惑の捜査の行方に注目が移る。検察は最高裁への告訴を検討しているが、下院の承認が必要で現時点ではハードルが高い。ただ、大統領の元側近が直近逮捕されており、新証言が出るか注目
- テメル政権は政治的な混乱を収束し、年金改革審議を行いたい意向だが、政治リスクがくすぶり、6月中に下院で投票にもちこめるか不透明。法案見直しで改革の効果低下リスクも
- ブラジルリアルはテメルショックで急落後、選挙裁判所の結果を様子見でもみ合いに。今後は年金改革の行方が焦点に。年金改革の断念となれば下値不安。一方、大統領の弾劾加速による改革期待の持続となれば年末にかけて緩やかな戻りも

選挙裁判所は14年 大統領選挙を有効と 判断

ブラジルの選挙裁判所は6/9夜(日本時間6/10朝)、2014年大統領選挙における不正献金疑惑により選挙無効の訴えが起こされていた件について、7名の判事のうち、選挙有効が4名、無効が3名となり、ルセフ大統領、テメル副大統領(当時)の当選は有効とされた。これを受け、連立パートナーである民主社会党(PSDB)は6/12の会議等でテメル大統領を引き続き支えるか検討する予定。

今後はテメル大統領 の不正捜査が焦点 に、ただ告訴には議 会の承認が必要に

今後については、テメル大統領の不正疑惑の捜査の行方に注目が移る。ブラジルの食肉加工大手幹部は2016年春先にルセフ前大統領の弾劾を阻止するために、弾劾審議開始の決定を判断するクーニャ下院議長(当時)に不正資金を送った疑いで逮捕されている。テメル氏はこうした事実を知りながら警察に通報せず、問題の解決のため与党幹部を指名したことをうかがわせるような同幹部とテメル氏の会話記録が司法当局に提出されている。検察はテメル大統領を最高裁に告訴する準備を進めているもよう。

ただ、大統領を最高裁で裁くためには、下院の3分の2の同意が必要であり、また、最高裁においては、選挙裁判所同様に、テメル政権を支持する判事がいるとみられ(実際、直近法相を最高裁判事に送り込んだ)、裁判でテメル大統領を失職に追い込むのはハードルが高い。今後はテメル氏の不正をうかがわせるような新たな

証拠や証言が出てくるのかが注目されている。この点、検察側はテメル大統領の元側近で逮捕直前まで下院議員だった人物を逮捕しており、司法取引によりテメル氏に不利な証言を行うおそれもある。また、6/10には、テメル大統領がブラジルの情報機関に対して、大手ゼネコン等からむ汚職捜査を担当する最高裁の担当判事が何らかの不正を働いていないかスパイ活動をするよう指示したと報じられた(大統領側は否定)。最高裁の別の判事はテメル大統領を批判する声明を出している。こうした捜査や新たな疑惑がテメル大統領の辞任を求めるような世論の高まりや連立与党の結束を緩める方向に作用し、弾劾につながるのか注目される。

テメル政権は年金改革を進めたい意向だが、審議難航も

もっとも、テメル政権は今後、政治的な混乱を収束させ、改革を進めたい意向だ。4/26に下院で承認された労働法改正案について、上院の委員会で審議が行われている。労働時間や休暇を労使の交渉で柔軟に変更できるようにする等が含まれており、企業の生産性向上が期待されている。このほか、年金改革法案の審議が注目される。政府与党は6月中にも下院本会議で投票に持ち込みたい意向だが、テメル大統領の不正疑惑を受けて、憲法改正に必要な上下両院で各々6割の賛成を獲得できるか不透明だ。今回のテメルショック以前には、下院議員に対するアンケート調査では法案に反対を表明している議員が4割、賛成は2割、その他は未定となっていた。内容を大幅に修正して成立を目指す可能性もあるが、その場合、年金財政の赤字削減効果は政府の計画よりも大幅に低下しよう。

レアルはテメルショック後に選挙裁判所の結果待ちでもみ合い

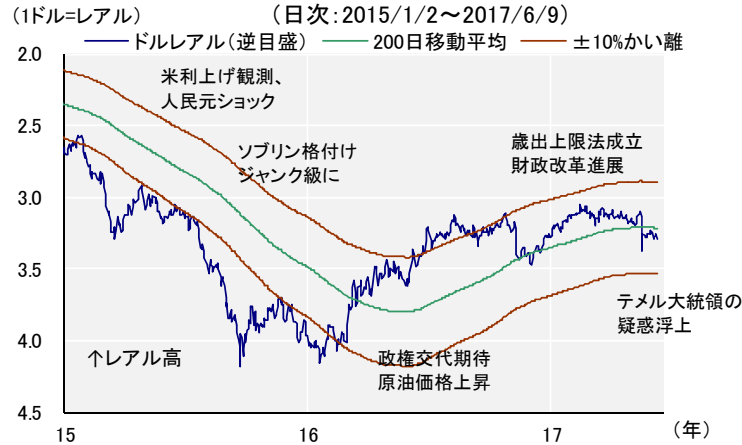
ブラジルレアルはテメル大統領の不正疑惑浮上により、5/18には1ドル=3.375レアルと前日の3.139レアルから約7.5%のレアル安となった。ブラジル中央銀行(以下、中銀)は5/18から翌週にかけて為替スワップ入札を行い約100億ドルの流動性を供給したことで、レアルは5/19には3.25レアルまで反発、その後は6月上旬にかけて3.2レアル台でもみ合いとなっている。6/9の選挙裁判所の決定を受けて、6/12のレアルはやや軟調に推移するとみられる。もっとも、事前に選挙裁判所の決定についてはテメル氏に有利に作用するとみられていた。政治的な混乱が長引き、年金改革審議の遅れ等がすでにある程度織り込まれている可能性もある。

今後は年金改革の審議を見極め、審議断念となれば下値不安も

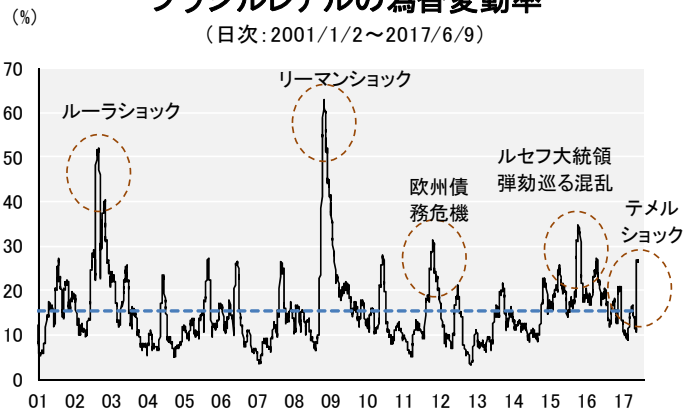
今後の焦点は上記のようにやや求心力が低下しつつあるテメル政権のもとで年金改革法案の審議が行われ、下院本会議で投票まで持ち込めるのかを見極める動きとなる。年金改革法案の審議断念等になれば、財政改革の遅れ懸念等からレアル安圧力が見込まれる。短期的な下値のメドは1ドル=3.5~3.6レアル程度を見込む。一方、テメル大統領の弾劾が加速するような新たな動きが出てくれば、17年末にかけてレアルはポスト・テメルの暫定大統領(テメル大統領任期の2018年末まで)のもとで財政改革が行われる余地があり(ただ、18年の大統領選挙が迫るなかで国

民に痛みをとまなう改革を行う政治的な勢いや時間は限られるが、景気回復の動きと合わせて、緩やかなレアルの反発の可能性があるかとみている。

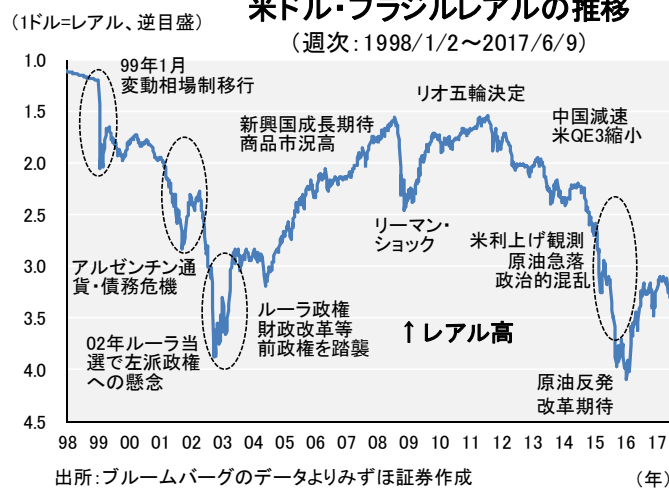
米ドル・ブラジルレアルの推移



ブラジルレアルの為替変動率



米ドル・ブラジルレアルの推移



この資料は投資判断の参考となる情報提供を目的としたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。銘柄の選択、投資に関する最終決定はご自身の判断をお願いいたします。また、本資料は信頼できるとされる情報に基づいて作成したのですが、その正確性、完全性を保証したものではありません。本資料に示された意見や予測は、資料作成時点での当社の見通しであり今後予告なしに当社の判断で随時変更することがあります。最終ページに金融商品取引法に係る重要事項を掲載していますのでご覧ください。

金融商品取引法に係る重要事項

■国内株式のリスク

リスク要因として株価変動リスクと発行者の信用リスクがあります。株価の下落や発行者の信用状況の悪化等により、投資元本を割り込むことがあり、損失を被ることがあります。

■国内株式の手数料等諸費用について

○国内株式の売買取引には、約定代金に対して最大 1.134%(税込み)、最低 2,700 円(税込み)の委託手数料をご負担いただきます。ただし、売却時に限り、約定代金が 2,700 円未満の場合には、約定代金に 97.2%(税込み)を乗じた金額を委託手数料としてご負担いただきます。

○株式を募集等により購入する場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。

○保護預かり口座管理料は無料です。

■外国株式のリスク

○外国株式投資にあたっては、株価変動リスク、発行者の信用リスク、為替変動リスク(平価切り下げ等も含む)、国や地域の経済情勢等のカントリーリスクがあります。それぞれの状況悪化等により投資元本を割り込むことがあり、損失を被ることがあります。

○現地の税法、会計基準、証券取引に関連する法令諸規則の変更により、当該証券の価格に大きな影響を与えることがあります。

○各国の取引ルールの違いにより、取引開始前にご注文されても、始値で約定されない場合や、ご注文内容が当該証券の高値、安値の範囲であっても約定されない場合があります。

○外国株式において有償増資等が行われた場合は、外国証券取引口座約款の内容に基づき、原則権利を売却してお客さまの口座に売却代金を支払うこととなります。ただし、権利売却市場が存在しない場合や売却市場があっても当該証券の流動性が低い場合等は、権利売却ができないことがあります。また、権利が発生しても本邦投資家が取り扱いできないことがあります。

○外国株式の銘柄(国内取引所上場銘柄および国内非上場公募銘柄等を除く)については、わが国の金融商品取引法に基づいた発行者開示は行われていません。

■外国株式の手数料等諸費用について

○外国委託取引

国内取次手数料と現地にかかる手数料および諸費用の両方が必要となります。現地にかかる手数料および諸費用の額は金融商品取引所によって異なりますので、その金額をあらかじめ記載することはできません。詳細は当社の担当者までお問い合わせください。国内取次手数料は、約定代金 30 万円超の場合、約定代金に対して最大 1.08%+2,700 円(税込み)、約定代金 55,000 円超 30 万円以下の場合、一律 5,940 円(税込み)、約定代金 55,000 円以下の場合、約定代金に対して一律 10.8%(税込み)の手数料をご負担いただきます。

○国内店頭(仕切り)取引

お客さまの購入単価および売却単価を当社が提示します。単価には手数料相当額が含まれていますので別途手数料および諸費用はかかりません。

○国内委託取引

当社の国内株式手数料に準じます。約定代金に対して最大 1.134%(税込み)、最低 2,700 円(税込み)の委託手数料をご負担いただきます。ただし、売却時に限り、約定代金が 2,700 円未満の場合には、約定代金に 97.2%(税込み)を乗じた金額を委託手数料としてご負担いただきます。

○外国証券取引口座

外国証券取引口座を開設されていないお客さまは、外国証券取引口座の開設が必要となります。外国証券取引口座管理料は無料です。

外貨建商品等の売買等にあたり、円貨と外貨を交換する際には、外国為替市場の動向をふまえて当社が決定した為替レートによるものとします。

商品ごとに手数料等およびリスクは異なりますので、当該商品等の契約締結前交付書面や目論見書またはお客さま向け資料等をよくお読みください。

商号等：みずほ証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第 94 号

加入協会：日本証券業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人金融先物取引業協会、
一般社団法人第二種金融商品取引業協会

広告審査番号：MG5690-170612-07