



## S&Pによるブラジルの格下げについて

### ポイント1 外貨建て格付を「投機的」のBB+に格下げ

9月9日、格付会社S&P(スタンダード・アンド・プアーズ)は、ブラジルの外貨建て長期債務格付を「BBB-」から投機的格付の「BB+」へ、本国通貨建て長期債務格付を「BBB+」から「BBB-」へ、それぞれ引き下げました。見通しは「ネガティブ」としました。

S&Pは今回の格下げの理由について、財政状況のさらなる悪化を指摘しています。政治的困難が強まり続けている中、財政改革の実現が困難になっているとしています。

なお、S&Pは、7月28日に見通しを「ネガティブ」に変更しており、当時よりも情勢がさらに悪化したと説明しています。

### ポイント2 格付見通しは「ネガティブ」

S&Pは格下げ後も見通しを「ネガティブ」としており、今後、3分の1以上の確率でさらなる格下げを行なう可能性があるとして説明しています。財政状況が一段と悪化した場合や、流動的な政治情勢のもと財政改革の実現が困難になった場合、経済が想定以上に悪化した場合には、さらなる格下げを検討するとしています。

### ポイント3 高まる市場からの圧力

6週間足らずの間にプライマリーバランス目標が再度引き下げられるなど、政治的困難や景気低迷などを受け、ルセフ政権の財政収支改善に対する取り組みが困難になっている中、今回の格下げを受け、同政権に歳出削減や増税などにより財政健全化を進めるよう、金融市場からはさらなる圧力が加わるとみられます。

**重要イベント** 2015年9月10日 IPCA (拡大消費者物価指数、8月)  
2015年9月30日 プライマリーバランス (8月)

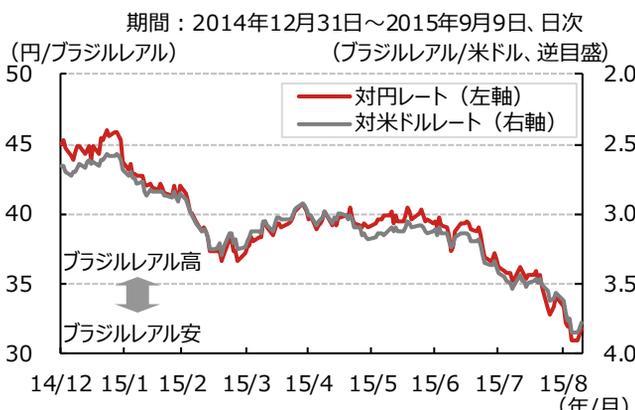
重要イベントは現地時間で記載しています。

【図1】ブラジルの外貨建て長期債務格付

(2015年9月9日時点)

格付会社	9月9日発表	9月9日発表以前
S&P	BB+ (見通しは「ネガティブ」)	BBB-
(参考) ムーディーズ	Baa3 (見通しは「安定的」)	(参考) フィッチ
		BBB (見通しは「ネガティブ」)

【図2】為替レートの推移



【図3】10年国債利回り (現地通貨建て) の推移



(注) Bloombergジェネリック10年国債利回りを使用  
(出所) Bloombergデータより野村アセットマネジメント作成