

【ご参考資料】



## ブラジルレアルの下落について

### ポイント1 格下げにより、レアルの下落が加速

ブラジルレアルは、9月23日に対米ドルで、1994年の導入以来の最安値を付けるなど、下落が続いています。

政府は財政健全化を進める姿勢を鮮明にしているものの、景気悪化による歳入減などから、財政再建は容易には進まず、7月、8月と基礎的財政収支目標が相次いで引き下げられました。

こうした中、9月9日に格付会社S&Pは同国の外貨建て長期債務格付を投機的格付へ引き下げました。格下げは、金融市場に財政再建の遅れを改めて意識させ、レアルの下落を加速させたと考えられます。

### ポイント2 政治的不透明感の高まりも重石に

政治的な不透明感の高まりもレアル相場の重石となっています。国営石油会社を巡る汚職捜査の広がりや、景気の低迷を背景に、国民のルセフ政権への不満が高まっており、政権支持率は1桁台まで低下しています。金融市場は、政権の執行能力に対し懸念を強めていると考えられます。

### ポイント3 不透明感は残るも、割高感は解消

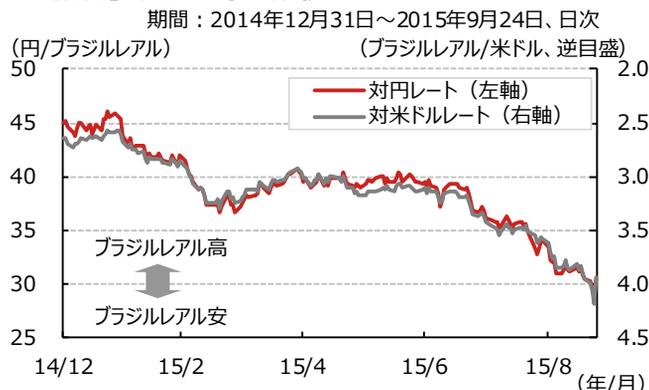
国内でルセフ大統領の弾劾を求める声が高まっていることなどから、政治的な不透明感が一層高まる可能性もあります。また、経済・政治状況が一段と悪化すれば、他の格付会社が追隨して格下げを行ない、資金流入傾向が続いてきた債券市場から資金が流出に転じる恐れもあります。当面は、こうした不透明感がレアル相場の重石になる可能性があります。

しかし、既にレアルは、対米ドルで年初来30%以上下落していることに加え、物価上昇率の格差や貿易ウェイトを考慮した実質実効為替レートで見ても、リーマンショックを受けて世界的なリスク回避姿勢が強まった2008年12月の水準を下回っており、従来から指摘されてきたレアルの割高感は概ね解消されたと考えられます。また、中銀総裁が外貨準備を使用して通貨防衛を行なう姿勢を示していることも、一定の下支え要因になると考えられます。

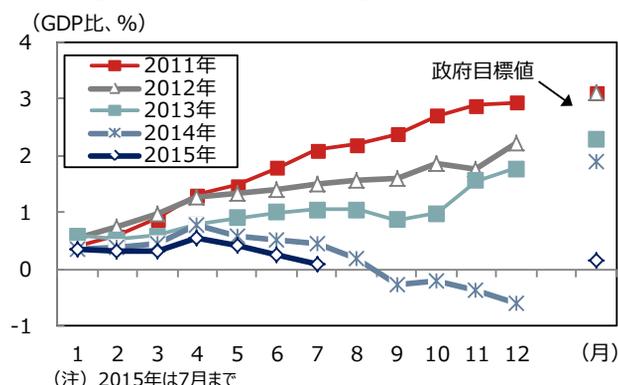
**重要イベント**  
9月30日 基礎的財政収支（8月）  
10月21日 金融政策発表

重要イベントは現地時間で記載しています。

【図1】為替レートの推移



【図2】基礎的財政収支の推移



【図3】ブラジル債券への資本流出入の推移

