

## ブラジルの第3四半期の成長率と経済の状況について

大和証券投資信託委託株式会社

12月6日(現地、以下同様)、ブラジルの2011年7~9月期の実質GDP(国内総生産)成長率が、前年同期比+2.1%と発表されました。4~6月期の同+3.3%(+3.1%から上方修正)から鈍化しており、今年の1~9月は前年同期比3%台前半の成長ペースへ鈍化しています。

### <ブラジル経済の状況>

2011年7~9月期の実質GDPは、季節調整済み前期比0%成長となりました。需要別では個人消費が同0.1%減、政府支出が同0.7%減、固定資産投資が同0.2%減となる一方、輸出が同1.8%増、輸入が同0.4%減と、外需が下支えとなりました。

世界的な金融危機の影響による2009年のマイナス成長から、積極的な金融・財政政策により、2010年は7.5%成長と力強い成長を達成しましたが、ブラジル政府は持続可能なペースへの景気減速をめざすとし、中央銀行はインフレ抑制策として、2010年末に10.75%であった政策金利(Selic Target rate)である翌日物金利を、2011年7月には12.50%まで段階的に引き上げました。また信用膨張の抑制策として、4月には消費者ローンに対する金融取引税を税率1.5%から3.0%に引き上げました。足元の景気減速は、政策金利引き上げや、信用膨張の抑制策の効果が表れ、内需が減速したことにより、ブラジル政府のめざしていた巡航速度への景気鈍化が達成されたことを示しているともいえます。

しかし中央銀行は、米国景気見通しが悪化したことや、欧州債務問題の影響により世界経済の鈍化への懸念を強め、インフレの将来のピークアウトの見通しが高まったとし、8月には一転して利下げを開始し、市場を驚かせました。利下げは10月、11月も継続され、12月6日現在、政策金利は11.00%まで引き下げられています。また、12月1日には、4月に引き上げた消費者ローンの金融取引税を税率2.5%に引き下げるなど、信用膨張抑制策をやや緩和し、一部の家電や食料品に対する減税を発表しています。マンテガ財務大臣はこれらの措置の発表に際し、ブラジルの持続可能な成長ペースは5%程度と考えており、世界的な景気減速の影響を防ぎ、来年は5%近い成長をめざす旨を述べています。

消費者物価は4月以降、インフレ目標レンジ(4.5%±2.0%)の上限である6.5%を上回って加速していましたが、10月は6.97%と、9月の7.31%から鈍化しており、ピークアウトが確認されています。今後も徐々に低下を続ける見通しで、インフレ目標レンジ内へ低下するのも時間の問題と見られており、ブラジル経済にとって大きな懸念となっていたインフレは、徐々に収束に向かう見通しです。ブラジル政府は財政健全化姿勢を維持しており、今年のプライマリーバランス(基礎的財政収支)の黒字目標を、8月に対GDP比2.9%から3.15%に引き上げるなど、金融緩和余地を高めることを優先してきました。市場では、来年も緩やかな利下げが継続されるとの見方が支配的です。

### <今後の見通し>

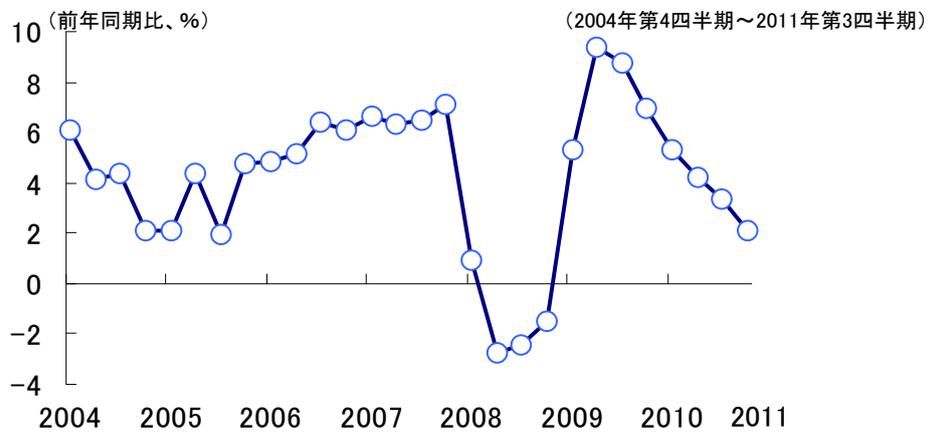
今のところ、7月までの金融引き締め政策などの効果が時間差を伴って表れている状況と思われますが、今後については、世界経済に想定以上の大きな変動が起きなければ、8月以降の金融緩和や、信用規制の解除、減税の効果などにより、国内景気が下支えられる公算が高まっています。また、先進国と比較すると、景気の下振れに対しては、金融緩和余地が大きいことや、政府系金融機関の民間融資拡大などに加え、これまでの財政健全政策により財政政策を發動する余地もあります。ブラジルが深刻な景気後退に陥るリスクは低く、その結果、政策金利は大きな経済規模の国としては最も高い水準を維持する公算が高そうです。

■当資料は、大和証券投資信託委託株式会社により作成されたものであり、投資判断の参考となる情報提供を目的としており勧誘を目的としたものではありません。■当資料は、各種の信頼できると考えられる情報源から作成しておりますが、その正確性・完全性が保証されているものではありません。■当資料の中で記載されている内容、数値、図表、意見等は当資料作成時点のものであり、将来の成果を示唆・保証するものではなく、また今後予告なく変更されることがあります。■投資信託は、値動きのある有価証券等(外貨建資産には為替リスクもあります)に投資しますので、基準価額は大きく変動します。また、新興国には先進国とは異なる新興国市場のリスクなどがあります。したがって投資元本が保証されているものではありません。■特定ファンドの取得をご希望の場合には「投資信託説明書(交付目論見書)」を販売会社よりお渡しいたしますので、必ず内容をご確認いただき、投資に関する最終決定はお客さまご自身の判断でなさるようお願い申し上げます。販売会社についてのお問い合わせ⇒大和投資信託 フリーダイヤル 0120-106212(営業日の9:00~17:00) HP <http://www.daiwa-am.co.jp/>

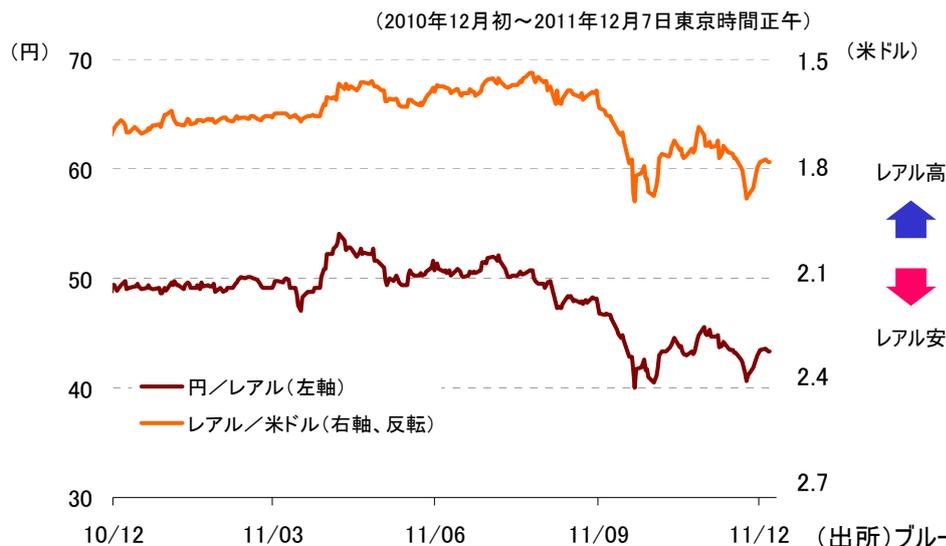
為替相場については、ブラジル金融当局は、国内製造業への配慮から通貨高のペースを緩めることに腐心してきましたが、2011年9月には投資家のリスク回避姿勢の強まりにより、新興国通貨や高金利通貨が総じて大幅に下落すると、2011年に入って初めて連日の米ドル買い/ブラジル・レアル売り介入を停止しました。その後もブラジル・レアルが大幅に弱含む局面では、先物市場で米ドル売り/ブラジル・レアル買い介入を実施して米ドルの流動性を供給するなど、ブラジル・レアルの安定を継続する姿勢を示しています。12月の減税発表時には、外国人投資家による株式投資にかかるブラジル・レアルを取得する為替取引に対して、金融取引税を税率2%から0%に引き下げる措置も発表しています。経常赤字国であるため、外国からの直接投資が社会インフラなどの整備に必要であるという姿勢は堅持しており、大幅な通貨安を望んでいないことの表れと思われまます。また2011年に入って、経常赤字額を大幅に上回る規模の、非居住者の直接投資による資金流入が続いており、ブラジル・レアルの安定感を高めています。

ただし、世界的な株式市場の下落など、リスク回避姿勢の強まる局面では、一時的とはいえ相対的に下落幅が大きくなりやすいことには引き続き注意が必要です。また、世界経済の減速が深刻なものとなり、重要な輸出品目である鉄鉱石などの地下資源価格の下落が大幅に進行するような場合には、貿易赤字が拡大し、経常赤字の拡大からブラジル・レアル安のリスクを高める可能性があると思われまます。

### ブラジル実質GDPの推移



### ブラジル・レアル為替相場の推移



以上

■当資料は、大和証券投資信託委託株式会社により作成されたものであり、投資判断の参考となる情報提供を目的としており勧誘を目的としたものではありません。■当資料は、各種の信頼できると考えられる情報源から作成しておりますが、その正確性・完全性が保証されているものではありません。■当資料の中で記載されている内容、数値、図表、意見等は当資料作成時点のものであり、将来の成果を示唆・保証するものではなく、また今後予告なく変更されることがあります。■投資信託は、値動きのある有価証券等(外貨建資産には為替リスクもあります)に投資しますので、基準価額は大きく変動します。また、新興国には先進国とは異なる新興国市場のリスクなどがあります。したがって投資元本が保証されているものではありません。■特定ファンドの取得をご希望の場合には「投資信託説明書(交付目論見書)」を販売会社よりお渡しいたしますので、必ず内容をご確認いただき、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。販売会社についてのお問い合わせ⇒大和投資信託 フリーダイヤル 0120-106212(営業日の9:00～17:00) HP <http://www.daiwa-am.co.jp/>

## お取引にあたっての手数料等およびリスクについて

### 手数料等およびリスクについて

- 株式等の売買等にあたっては、「ダイワ・コンサルティング」コースの店舗（支店担当者）経由で国内委託取引を行う場合、約定代金に対して最大 1.20750%（但し、最低 2,625 円）の委託手数料（税込）が必要となります。また、外国株式等の外国取引にあたっては、現地諸費用等を別途いただくことがあります。
- 株式等の売買等にあたっては、価格等の変動による損失が生じるおそれがあります。また、外国株式等の売買等にあたっては価格変動のほかに為替相場の変動等による損失が生じるおそれがあります。
- 信用取引を行うにあたっては、売買代金の 30%以上で、かつ 30 万円以上の委託保証金が事前に必要です。信用取引は、少額の委託保証金で多額の取引を行うことができることから、損失の額が差し入れた委託保証金の額を上回るおそれがあります。
- 債券を当社との相対取引によりお買付けいただく場合は、購入対価のみお支払いいただきます。円貨建て債券は、金利水準の変動等により価格が上下し、損失を生じるおそれがあります。外貨建て債券は、金利水準の変動に加え、為替相場の変動等により損失が生じるおそれがあります。また、債券の発行者または元利金の支払いを保証する者の財務状況等の変化、およびそれらに関する外部評価の変化等により、損失を生じるおそれがあります。
- 投資信託をお取引していただく際に、銘柄ごとに設定された販売手数料および信託報酬等の諸経費、等をご負担いただきます。また、各商品等には価格の変動等による損失を生じるおそれがあります。

### ご投資にあたっての留意点

- 取引コースや商品毎に手数料等およびリスクは異なりますので、上場有価証券等書面、契約締結前交付書面、目論見書、等をよくお読みください。
- 外国株式、外国債券の銘柄には、我が国の金融商品取引法に基づく企業内容の開示が行われていないものもあります。

商号等 : 大和証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第108号

加入協会 : 日本証券業協会、社団法人日本証券投資顧問業協会、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