

ブラジルの現状と見通しについて

2013年7月31日

<景気動向>

ブラジルの2013年第1四半期の実質GDP(国内総生産)成長率は、前期比0.6%と小幅な成長となりました。第2四半期も同程度の成長が見込まれており、景気回復のペースは当初の市場見通しよりも遅れて推移しています。鉱工業生産は足元で自動車生産に関しては底堅く推移していますが、企業の景況感指数は低下しており、今後の設備投資にネガティブな影響を及ぼす可能性があります。小売売上高は前年比ベースでの伸びが鈍化しており、政府は家電や家具の減税を延長するなど、消費刺激策を維持しています。

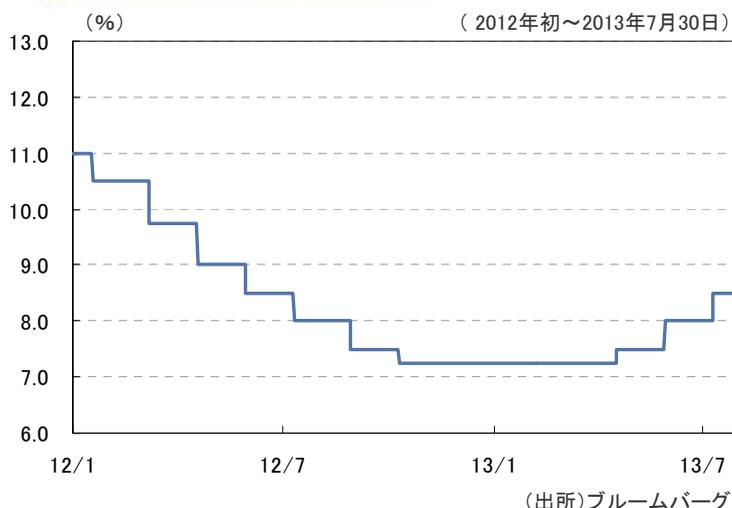
<インフレ動向と金融政策>

インフレについては、食料品価格の高止まりを背景に今年前半は上昇基調で推移し、足元では6月に前年同月比6.7%の上昇とインフレ目標の上限である6.5%を上回っています。金融政策では、ブラジル中央銀行は、2013年4月に利上げを開始し、足元の7月まで3回連続で政策金利を引き上げ8.5%としました。中央銀行は直近の声明文において、「今回の決定がインフレの低下を促し、来年もこのトレンドが続くことを確かなものとするだろう」と述べ、インフレ対策として利上げ継続の意向を示しています。年後半は、これまでの利上げの効果が期待できることや食料品価格の落ち着きが見込まれていることなどから、インフレ率はゆるやかに低下することが想定されます。

インフレ率の推移



政策金利の推移



<為替動向と国際収支>

ブラジル・レアルの対円レートは5月中旬には50円近辺で推移していましたが、その後下落し、足元では43円近辺で推移しています。FRB(米国連邦準備制度理事会)が量的金融緩和の規模を縮小し、金融政策の正常化に着手するとの見通しが広まり、先進国からの資金の先細りや巻き戻しの懸念から、ブラジル・レアルだけでなく新興国通貨は全般的に対米ドルで軟調な展開となりました。ブラジル個別の要因としては、6月に格付会社スタンダード・アンド・プアーズ(S&P)がブラジルのソブリン信用格付けの見通しを「安定的」から「ネガティブ」に変更したことが考えられます。S&Pは、ブラジルのGDP成長の弱さと不透明な経済対策を理由として挙げています。

当資料のお取り扱いにおけるご注意

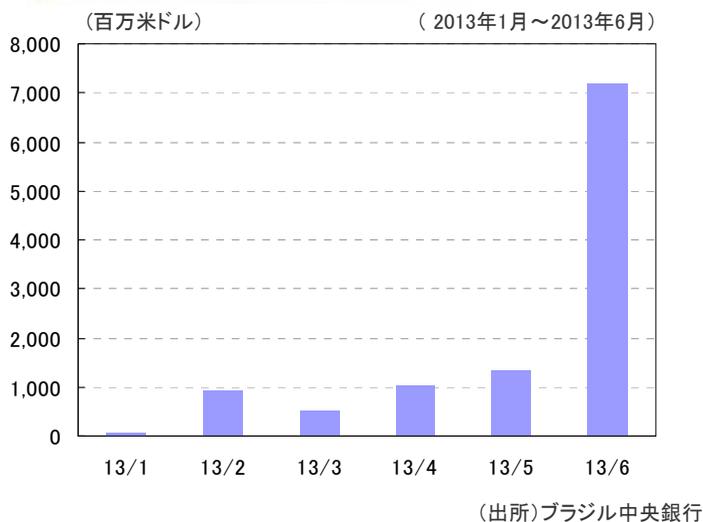
■当資料は、ファンドの状況や関連する情報等をお知らせするために大和投資信託により作成されたものであり、勧誘を目的としたものではありません。■当資料は、各種の信頼できると考えられる情報源から作成していますが、その正確性・完全性が保証されているものではありません。■当資料の中で記載されている内容、数値、図表、意見等は当資料作成時点のものであり、将来の成果を示唆・保証するものではなく、また今後予告なく変更されることがあります。■当資料中における運用実績等は、過去の実績および結果を示したものであり、将来の成果を示唆・保証するものではありません。

販売会社等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/>

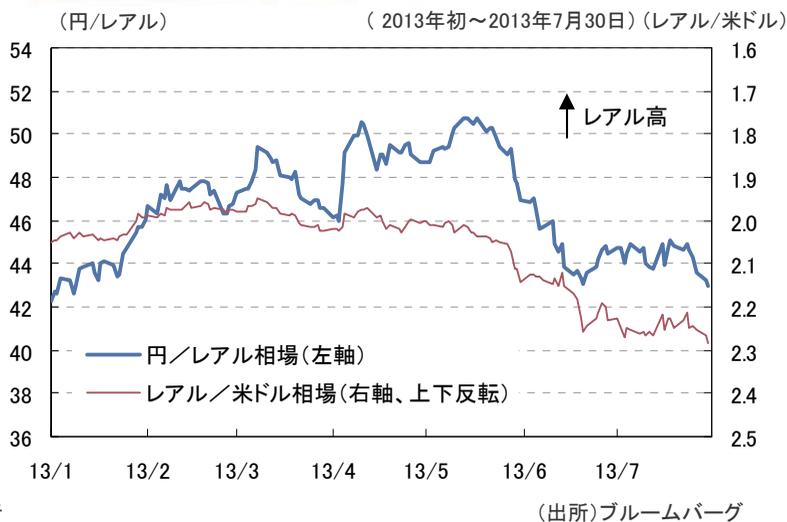
一方で6月の国際収支統計によると、海外からブラジル国内債券への投資が回復しています。今年1月から5月までは平均して1カ月あたり約8億米ドルの資金流入でしたが、6月は72億米ドルと急増しています。これは、6月に外国人投資家による債券投資にかかるブラジル現地への為替送金時の金融取引税(以下、IOF税)が、6%から0%に引き下げられたことや、5月から6月半ばにかけてブラジル国債の金利が中長期債でこれまでの9%台から11%台まで急上昇したことなどが要因と思われます。

また、政府はこれまでブラジル国内製造業に配慮してレアル高への懸念を示していましたが、最近はこのような発言もなく、為替介入をしている中央銀行と同様にむしろレアル安を防ぐ姿勢に変わったものと思われます。

ブラジル国内債券への資金流入動向



為替の推移



<デモと大統領支持率>

6月にサンパウロをはじめ、いくつかの都市で大規模なデモが発生しましたが、現状では小康状態の様相です。2014年のサッカーワールドカップに向けた政府支出への抗議や、医療や教育サービスの改善の要求など様々な不満を背景にデモが拡大しましたが、ルセフ大統領が国民に対し、交通インフラの改善、医療や教育サービスの改善などのプランを発表し事態の収束を図りました。今回のデモの影響もあり、ブラジル国内の調査機関によるルセフ大統領の支持率は、デモ以前の約60%から30%台へ低下しました。

<今後の見通し>

ブラジル経済は、その成長ペースは緩やかなものの景気回復途上にあり、インフレ率は自然と高まりやすい環境にあります。中央銀行はインフレの芽を摘み取るため、今後も利上げを行っていくと見込まれますが、景気への配慮から利上げの幅、回数などは慎重に決定されると思われます。

為替については、先に述べた債券投資にかかるブラジル現地への為替送金時のIOF税の引き下げや、他にもいくつかの規制を緩和し、さらには中央銀行が度重なるレアル買い介入を行うなど、レアル安を容認しない姿勢を市場に伝えていきます。足元でブラジル国債の利回りは中長期の年限で10%を上回っており、IOF税も0%のため魅力的な投資対象と考えられ、今後も海外からの資金流入が期待できます。

短期的には、FRBによる量的金融緩和縮小観測の高まりが米ドル高、レアル安の要因になることも考えられますが、世界の金融市場が落ち着きを取り戻すに連れて、高金利通貨であるブラジル・レアルの魅力は再認識されると考えられます。

以上

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売買する場合は、その対価（購入対価・売却対価）のみを受払いいただきます。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、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