

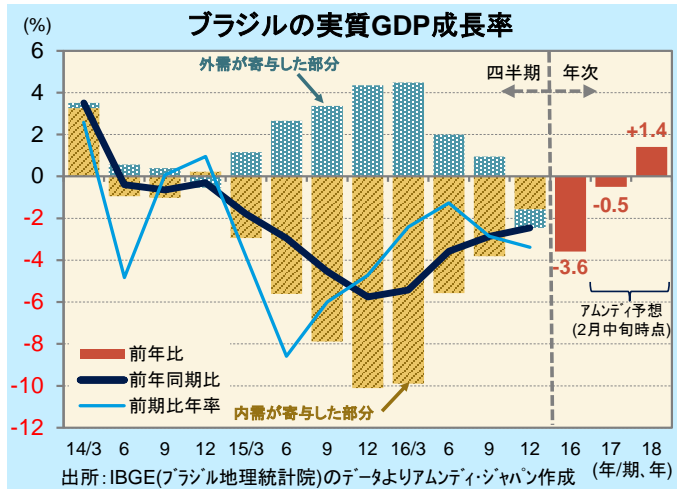
## ブラジル経済の現状と今後の市場の展望～16年10-12月期 GDP

- ① 実質 GDP 成長率は前年同期比-2.5%でした。緊縮財政とリアル高で景気回復は遅れ気味です。
- ② 景気後退に伴うインフレ率低下に対して利下げが続けられており、今後景気を刺激すると期待されます。
- ③ 通貨、株価は景気回復を先取りして堅調に推移しており、利下げ打ち止めまでは続くと思われれます。

### 不況下の緊縮財政が景気を抑制

7日に、IBGE(ブラジル地理統計院)が発表した16年10-12月期の実質 GDP 成長率は前年同期比-2.5%、前期比年率-3.4%でした。前期比は2期連続のマイナス幅拡大で、16年後半は景気が悪化しました。16年年間では-3.6%でした。

ブラジルの景気回復が遅れています。最大の要因は緊縮財政です。民間需要が冷え込む中で財政支出を抑制したため、さらに内需を冷やす結果となりました。また、景気後退でインフレ圧力が大幅に後退し、通貨高をもたらしました。ブラジルリアル(以下、リアル)の対ドル相場は、2月末時点で前年同月末比+29%と、主な通貨の中ではトップの上昇率となりました。そして、CPI(消費者物価指数)は17年1月時点で前年同月比+5.35%と、前年同月の同+10.71%から大幅に鈍化しました。

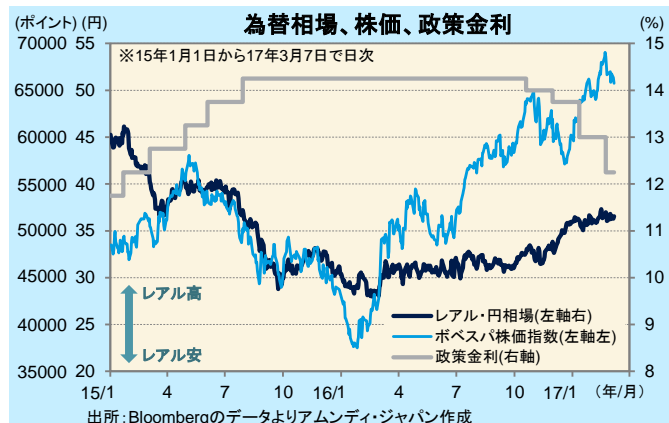


ブラジルの景気回復が遅れています。最大の要因は緊縮財政です。民間需要が冷え込む中で財政支出を抑制したため、さらに内需を冷やす結果となりました。また、景気後退でインフレ圧力が大幅に後退し、通貨高をもたらしました。ブラジルリアル(以下、リアル)の対ドル相場は、2月末時点で前年同月末比+29%と、主な通貨の中ではトップの上昇率となりました。そして、CPI(消費者物価指数)は17年1月時点で前年同月比+5.35%と、前年同月の同+10.71%から大幅に鈍化しました。

### 景気が本格的に回復するまで不況下の株高、通貨高?

景気後退とインフレ率低下を受け、ブラジル中央銀行(以下、中銀)は16年10月以降利下げに踏み切り、現在までに4回利下げ、最初の2回は0.25%、最近2回は0.75%と利下げ幅を拡大させました。

利下げはリアル高を抑制する要因ですが、実質金利(CPI 上昇率-政策金利)は約7%と、現在のブラジル経済の実情に対してかなり高く、今後も数次にわたる大幅な利下げが濃厚です。これにより、さらなる金利低下を見越して債券市場へ、景気刺激による企業業績回復をにらんで株式市場へ、投資資金流入が期待されます。当然、海外からの投資資金の流入も増加し、結果としてリアルも堅調な展開となることが期待されます。中銀は、利下げの打ち止め時期を来年以降と見込んでおり、当面は不況下の株高、通貨高が続くと思われれます。



## 当資料に関してご留意いただきたい事項

### 投資信託に係るリスクについて

投資信託は、値動きのある有価証券に投資しますので、基準価額は変動します。当該資産の市場における取引価格の変動や為替の変動等を要因として、基準価額の下落により損失が生じ、投資元金を割り込むことがあります。したがって、元金が保証されているものではありません。また、投資信託は預貯金とは異なります。

また、投資信託は、個別の投資信託ごとに投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なります。お申込みの際は投資信託説明書(交付目論見書)・契約締結前交付書面をよくご覧ください。

### 投資信託に係る費用について

投資信託では、一般的に次の手数料・費用をご負担いただきます。その料率は投資信託によって異なります。さらに、下記以外の手数料・費用をご負担いただく場合、一部の手数料・費用をご負担いただかない場合もあります。詳細は、投資信託説明書(交付目論見書)・契約締結前交付書面をご覧ください。または、販売会社へお問い合わせください(カッコ内には、アムンディ・ジャパン株式会社が設定・運用する公募投資信託のうち、最も高い料率を記載しています。)

投資信託の購入時:購入時手数料[最高料率3.78%(税込)]

投資信託の換金時:信託財産留保額[最高料率0.3%]

投資信託の保有時:運用管理費用(信託報酬)[実質最高料率2.2312%(税込)]、監査費用

運用管理費用(信託報酬)、監査費用は、信託財産の中から日々控除され、間接的に投資者の負担となります。その他に有価証券売買時の売買委託手数料、外貨建資産の保管費用、信託財産における租税費用等を間接的にご負担いただきます。また、他の投資信託へ投資する投資信託の場合には、当該投資信託において上記の手数料・費用が掛かることがあります。

※上記の費用の合計額については保有期間等に応じて異なりますので、表示することはできません。

### <ご注意>

上記に記載しているリスクや費用につきましては、一般的な投資信託を想定しております。投資信託に係るリスクや費用は、それぞれの投資信託により異なりますので、お申込みの際には、事前に投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

アムンディ・ジャパン株式会社

金融商品取引業者:関東財務局長(金商)第350号

加入協会:一般社団法人投資信託協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、日本証券業協会、  
一般社団法人 第二種金融商品取引業協会

### 【当資料のご利用にあたっての注意事項等】

当資料は、アムンディ・ジャパン株式会社(以下、弊社)が投資家の皆さまに情報提供を行う目的で作成したものであり、投資勧誘を目的に作成されたものではありません。当資料は法令に基づく開示資料ではありません。当資料の作成にあたり、弊社は情報の正確性等について細心の注意を払っておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。当資料に記載した弊社の見通し、予測、予想、意見等(以下、見通し等)は、当資料作成日現在のものであり、今後予告なしに変更されることがあります。また当資料に記載した弊社の見通し等は将来の景気や株価等の動きを保証するものではありません。