

ブラジル：9四半期振りにプラス成長、株式市場を取り巻く投資環境は改善が続く

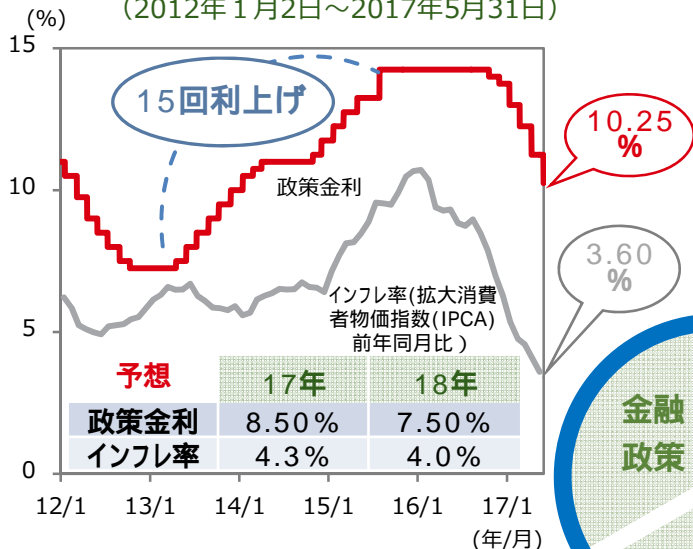
ご参考資料 2017年6月15日

投資環境は引き続き改善

利下げサイクル

- 中央銀行は、インフレ率の低下を背景に2016年10月に4年振りの利下げに踏み切り、合計6回連続してその後も利下げを実施

インフレ率と政策金利の推移
(2012年1月2日～2017年5月31日)



HSBC グローバル・リサーチによる予想 (政策金利予想は各年末値、2017年5月30日時点。インフレ率予想は年平均、2017年4月3日時点。) インフレ率は2017年5月まで記載
出所：データストリーム、HSBC グローバル・リサーチのデータをもとにHSBC投信が作成

改革路線

- テメル大統領は、財政の健全化や労働生産性の向上に向けて硬直的な労働規制の改善に取り組む

＜財政健全化に向けた動き＞

2016年12月に**成立**

歳出削減策

- 歳出上限規制に係る憲法改正案 (今後20年間に亘り歳出の伸びをインフレ率以下に抑制)

9月末までに上下両院で承認見込み

社会保障改革

- 年金制度改革を柱とする社会保障制度改革に係る憲法改正案を議会に提出

＜労働生産性の向上に向けた動き＞

下院承認後、現在、上院で審議中

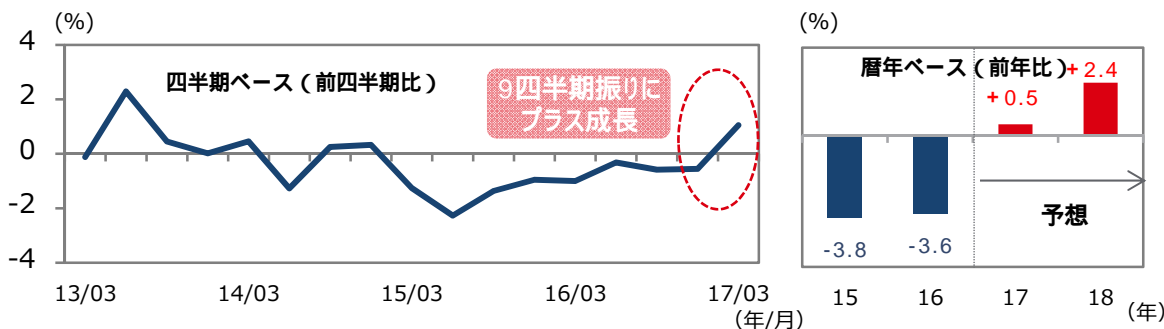
労働法改革

- 1943年に制定された「統一労働法」の改正

9 四 半 期 振 り プ ラ ス 成 長

- 2017年以降、暦年ベースでもプラス成長に戻る見通し

実質GDP成長率の推移 (2013年1-3月期～2017年1-3月期、2015年～2018年)



2017年、2018年の暦年ベースはブラジル中央銀行集計による現地市場関係者の予想 (2017年6月2日時点)
出所：データストリーム、ブラジル中央銀行のデータをもとにHSBC投信が作成

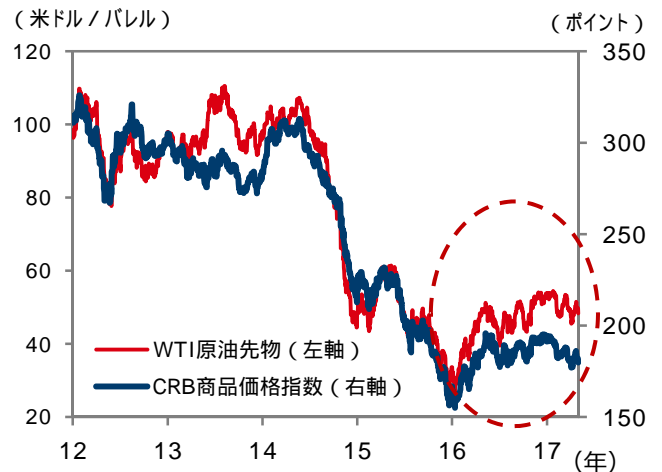
利下げサイクル、改革路線、プラス成長への回帰が見られる中、ブラジル株式投資の魅力が高まっています。

企業収益の改善期待と資源価格の回復

- ✓ ブラジル企業の収益改善が期待されています。
- ✓ 原油などの資源価格の回復は、資源・エネルギー関連企業にとり好材料と言えます。

ボヘスバ指数と同指数の1株当たり利益(EPS)の推移
(2010年1月末～2017年5月末)

WTI原油先物価格とCRB商品価格指数の推移
(2012年1月末～2017年5月末)



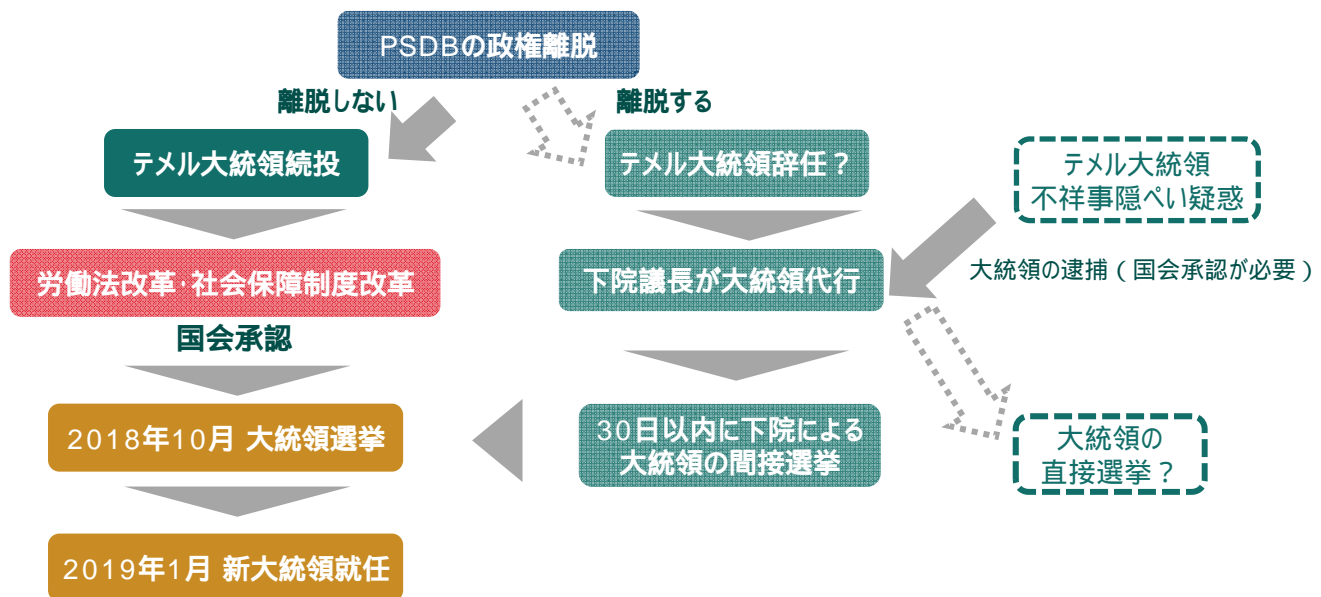
EPSは各年末値、2017年以降はブルームバーグが集計したアナリスト予想値
(2017年6月13日現在)
出所：ブルームバーグのデータをもとにHSBC投信が作成

出所：ブルームバーグのデータをもとにHSBC投信が作成

政局 テメル大統領は再び信任を得て、改革を推進して行くと思われる

- ✓ ブラジル選挙高等裁判所は6月9日（金）、2014年の大統領選挙を有効と判断。12日（月）には与党・ブラジル民主運動党（PMDB）の連立パートナー・ブラジル社会民主党（PSDB）が連立政権から離脱しないことを決めた、と報じられ、テメル政権は当面の危機を回避

テメル大統領を巡る今後の予想シナリオ



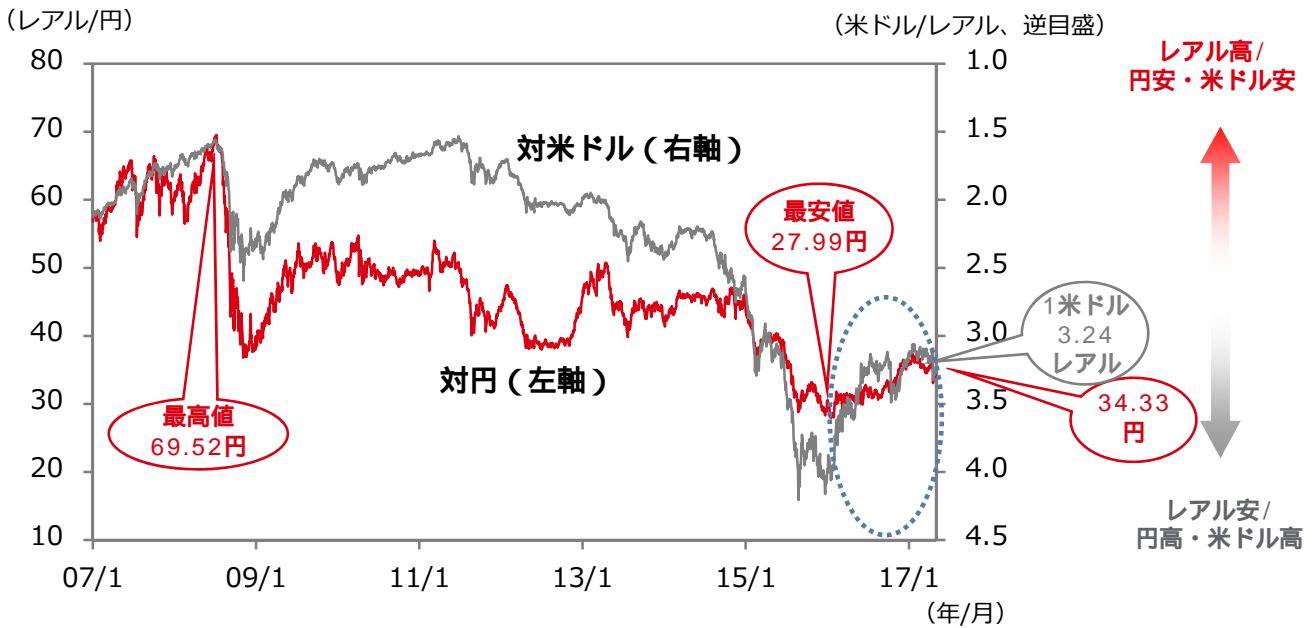
出所：HSBCグローバル・アセット・マネジメント（UK）リミテッド、各種報道のデータをもとにHSBC投信が作成



足元のレアル相場は 上昇傾向

- ✓ 2015年後半からの貿易収支の急回復などを受けて、レアル相場は、2016年以降対米ドルで上昇傾向を辿るとともに、対円でも2016年12月以降反発しています。
- ✓ 今後、期待される景気回復局面では、レアル相場は長期的に見直されると考えます。

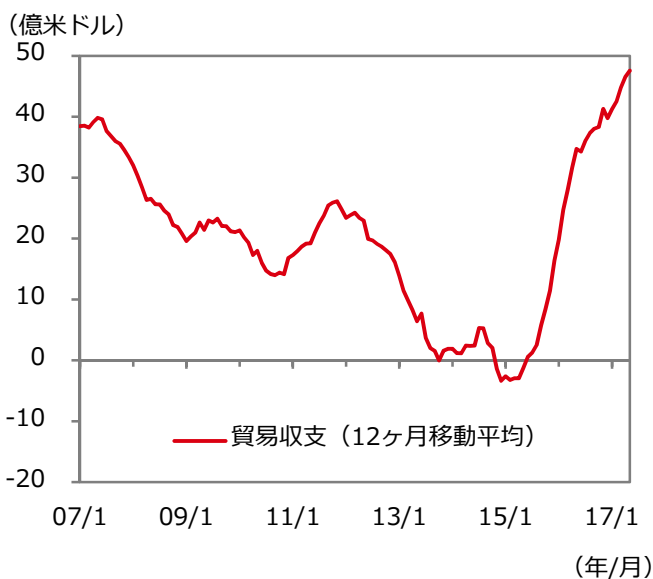
レアルの推移
(2007年1月末～2017年5月末)



出所：データストリームのデータをもとにHSBC投信が作成

近年、貿易収支の黒字は拡大傾向

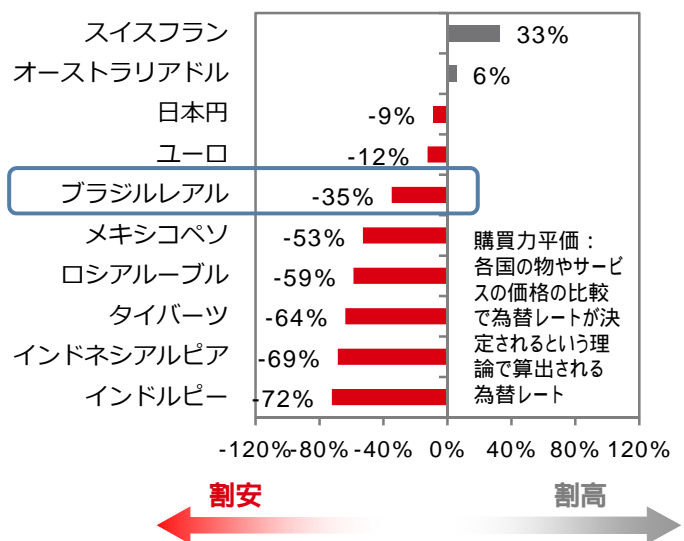
貿易収支の推移
(2007年1月末～2017年5月末)



出所：データストリームのデータをもとにHSBC投信が作成

購買力平価で比べると、レアルに割安感

実勢レートと購買力平価のかい離
(対米ドル、2017年5月末)



実勢レートと購買力平価のかい離 = (購買力平価 / 実勢レート - 1) x 100
一般的に実勢レートと購買力平価のかい離において、マイナス幅が大きいほど通貨は割安と見られます。なお、購買力平価は2017年予想、ユーロについてはドイツの購買力平価を使用

出所：IMF World Economic Outlook Database (April 2017)、ブルームバーグのデータをもとにHSBC投信が作成



投資信託に係わるリスクについて

投資信託は、主に国内外の株式や公社債等の値動きのある証券を投資対象としており、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により基準価額が変動し損失が生じる可能性があります。従いまして、投資元本が保証されているものではありません。投資信託は、預金または保険契約ではなく、預金保険機構または保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また、登録金融機関でご購入の投資信託は投資者保護基金の保護の対象ではありません。購入の申込みにあたりましては「投資信託説明書（交付目論見書）」および「契約締結前交付書面（目論見書補完書面等）」を販売会社からお受け取りの上、十分にその内容をご確認頂きご自身でご判断ください。

投資信託に係わる費用について

購入時に直接ご負担いただく費用	購入時手数料 上限3.78%（税込）
換金時に直接ご負担いただく費用	信託財産留保額 上限0.5%
投資信託の保有期間中に間接的にご負担いただく費用	運用管理費用（信託報酬） 上限年2.16%（税込）
その他費用	上記以外に保有期間等に応じてご負担頂く費用があります。 「投資信託説明書（交付目論見書）」、「契約締結前交付書面（目論見書補完書面等）」等でご確認ください。

※上記に記載の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。

※費用の料率につきましては、H S B C投信株式会社が運用するすべての投資信託のうち、ご負担いただくそれぞれの費用における最高の料率を記載しております。

※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、ご投資される際には、かならず「投資信託説明書（交付目論見書）」をご覧ください。

【当資料に関する留意点】

- 当資料は、H S B C投信株式会社（以下、当社）が投資者の皆さまへの情報提供を目的として作成したものであり、特定の金融商品の売買を推奨・勧誘するものではありません。
- 当資料は信頼に足ると判断した情報に基づき作成していますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。また、データ等は過去の実績あるいは予想を示したものであり、将来の成果を示唆するものではありません。
- 当資料の記載内容等は作成時点のものであり、今後変更されることがあります。
- 当社は、当資料に含まれている情報について更新する義務を一切負いません。

H S B C投信株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第308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



ホームページ

www.assetmanagement.hsbc.com/jp



電話番号 03-3548-5690

（受付時間は営業日の午前9時～午後5時）