

信頼こそ、  
私たちの資産。

**Amundi**  
ASSET MANAGEMENT  
アムンディ アセットマネジメント

# アムンディ・マーケットレポート

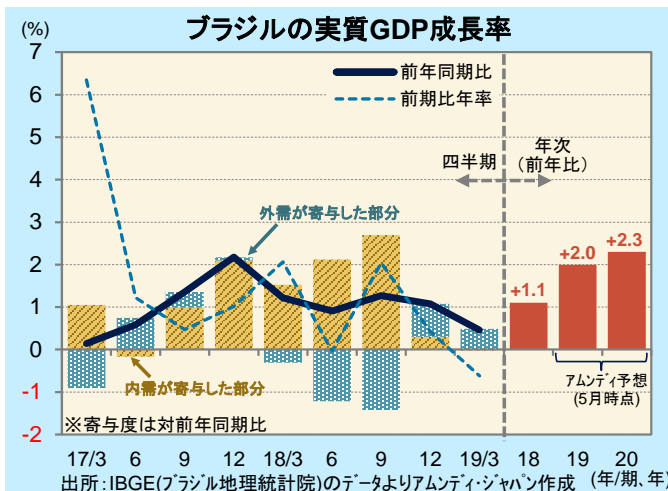
## ブラジルの19年1-3月期 GDP～今後の市場展望

- ① 実質 GDP は前年同期比+0.5%に減速、前期比は3期ぶりマイナスです。総じて振るいませんでした。
- ② 輸出の大幅な減速が、設備投資など企業の活動鈍化、さらに個人消費に影響を与えたと見られます。
- ③ 当面は世界貿易減速の影響を受けますが、構造改革を推し進めれば、投資妙味はあると考えます。

### 外需不振が内需に影響

5月30日、IBGE(ブラジル地理統計院)が発表した19年1-3月期実質GDPは、前年同期比+0.5%、前期比年率-0.6%でした。前期比では3期ぶりにマイナスとなるなど、景気が振るいません。

実質GDP成長率(前年同期比)に対する寄与度は内需、外需共に減速しました。各需要項目では、個人消費が+0.9%と前期の+1.0%から減速、固定資本投資も同じく+0.5%から+0.1%へ減速でした。また、純輸出(輸出-輸入)も同じく+0.8%から+0.5%へ減速でした。在庫投資が前期と同じ-1.1%と全体を押し下げました。

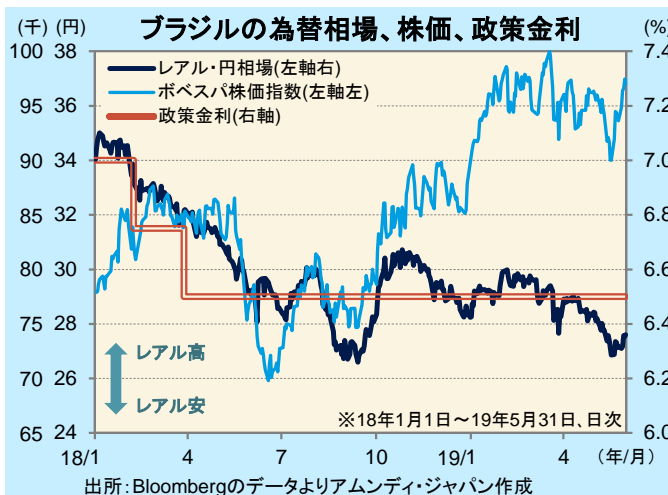


中でも、輸出減少の影響が大きくなりました。輸出は前期比年率では-7.4%と大幅なマイナスでした。米中貿易摩擦の影響は今のところ大きくないものの、メルコスール(南米諸国の関税同盟)向けや、EU(欧州連合)向け輸出が景気減速や政治的な混乱で不振でした。輸出不振が企業の設備投資(固定資本投資の大部分)を冷やした側面もうかがわれます。個人消費は、減速ながら依然底堅い状況です。しかし、企業活動の不振で、雇用・所得環境の改善が滞るリスクが高まります。

### 改革推進が株価、通貨を後押し

ブラジルの金融市場は、年金改革法案、税制改革法案が、下院委員会レベルで可決され、秋にも可決成立する公算が高まっています。経済改革が進むことは経済効率性を高めると同時に、ブラジルの国際的な信用も高めます。

こうした中、世界的な景気減速の影響で国内経済の活動も鈍ることは、改革を進めるボルソナロ政権には痛手です。景気対策で財政支出を増やせば、不要な通貨安を招きかねないためです。改革が軌道に乗ってきた今、政権が覚悟を持って改革を推し進めれば、中長期的にブラジル経済を改善させ、海外からの資本流入を促すことにつながるため、株価、通貨には好影響を与えると考えます。



## 本資料のご利用に当たっての注意事項等

本資料は、アムンディ・ジャパン株式会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す。

本資料は、本資料に含まれるいかなる金融商品の販売や媒介を意図、または購入あるいは売却を勧誘する目的で作成されたものではありません。

本資料は法令に基づく開示資料ではありません。

## 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。

本資料は、特定のお客様の特定の投資目的および財務状況または要望を考慮して作成されたものではありません。

本資料に記載した弊社の見通し、予測、意見等(以下、見通し等)は、本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、見通し等や過去の運用実績を含むいかなる内容も、将来の投資収益等を示唆または保証するものではありません。

本資料は、信頼できると考えられる情報に基づき作成しておりますが、情報の正確性、完全性について保証するものではありません。

本資料に記載されている内容は、全て本資料作成日以前のものであり、今後予告なしに変更される可能性があります。

弊社は、本資料に含まれる情報から生じるいかなる責務(直接的、間接的を問わず)を負うものではありません。

弊社の許可なく、本資料を複製または再配布することはできません。

## リスクについて

・金融商品等の投資にあたっては、市場動向等、また投資信託等へ投資する場合にはその裏づけとなっている金融商品等の価格が変動することによって損失が生じるおそれがあります。

・金融商品等の発行者または保証会社等の業務や財産の状況に変化が生じた場合や、裏付け資産の発行者または保証会社の業務や財産の状況に変化が生じた場合、金融商品等の価格が変動することによって損失が生じるおそれがあります。

・デリバティブ取引においては、預託した証拠金を担保として、証拠金を上回る多額の取引を行うことがありますので、相場の変動の要因等により生じた損失の額が証拠金の額を上回る(元本超過損が生じる)ことがあります。

投資した資産価値の減少を含むリスクは、投資信託を購入のお客様が負うこととなります。

投資信託は預金、保険ではなく、預金保険機構および保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また、登録金融機関を通じて購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の保護の対象とはなりません。

お申込みの際は、投資信託説明書(交付目論見書)・目論見書補完書面等をお渡しますので、必ず内容をご確認のうえご自身でご判断ください。

販売会社店頭へ投資信託説明書(交付目論見書)をご用意してあります。

投資信託のお取引に関しては、クーリング・オフの適用はありません。

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

<R1905146>