

- ▶ ブラジルの7-9月期の実質GDP成長率は前年同期比+1.2%と、4-6月期からやや加速。個人消費や総固定資本形成が景気を下支え
- ▶ ブラジル景気は中銀の金融緩和により下支えされるものの、政治情勢などを巡る先行き不透明感が重しとなり、今後も緩やかな回復にとどまるとみられる

## 7-9月期の実質GDP成長率は前年同期比+1.2%

12月3日に公表されたブラジルの7-9月期実質GDP成長率は前年同期比+1.2%と、4-6月期の同+1.1%からやや加速しました（図表1）。また、前期比も+0.6%と前期から加速しており、ブラジル景気は堅調に推移したと考えられます。

項目別にみると、個人消費が堅調に推移したほか、総固定資本形成もプラス寄与となり、景気を下支えました。一方で、政府消費の減少や純輸出のマイナス幅拡大が成長を下押ししました。個人消費の増加に伴う輸入増加と中国の景気鈍化による鉄鉱石輸出の減少が、純輸出の悪化につながったとみられます。

## インフレ鈍化や低金利環境が個人消費を下支えか

個人消費など国内需要が堅調な推移となった要因として、ブラジルのインフレ鈍化や低金利環境が考えられます。インフレ率の大幅な鈍化や年金改革法案可決など構造改革の進展を背景に、ブラジル中央銀行（以下、中銀）は2019年に計1.50%の利下げを実施し、現在の政策金利は過去最低の5.00%となっています。インフレ鈍化や中銀の利下げが実質的な購買力の上昇につながり、個人消費を中心に国内需要を下支えしたとみられます（図表2）。

## 先行き不透明感が景気回復の重しに

一方で、ブラジル景気の先行きをみると、不透明感の強い状況にあるとみられます。主な要因としては、①構造改革の停滞懸念、②消費者信頼感など上昇に頭打ちがみられる国内景況感（図表2）、③ブラジルリアル下落によるインフレ加速懸念などが挙げられます。特に①に関して、収賄罪などで有罪判決を受けたルラ元大統領が11月に保釈され、左派政党の団結が懸念されることや、ボルソナロ大統領の所属していた政党との対立による新政党設立の動きも懸念されます。こうした国内の政治的混乱により、税制改革などさらなる構造改革が停滞する可能性があります。

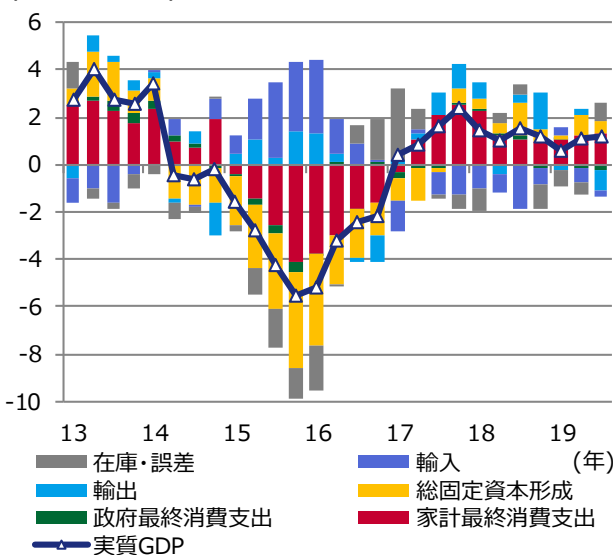
また、12月には米国のトランプ大統領がブラジルから輸入される鉄鋼とアルミニウムに対して追加関税を課すと表明するなど、ブラジル経済の先行きにとって新たな問題も浮上しています。

中銀は12月の通貨政策委員会（Copom）でさらなる利下げを実施し、景気を下支えするとみられますが、国内外の先行き不透明感が重しとなり、ブラジル景気は今後も緩やかな回復にとどまるとみられます。

（調査グループ 青木一馬 11時執筆）

図表1 実質GDP成長率と寄与度

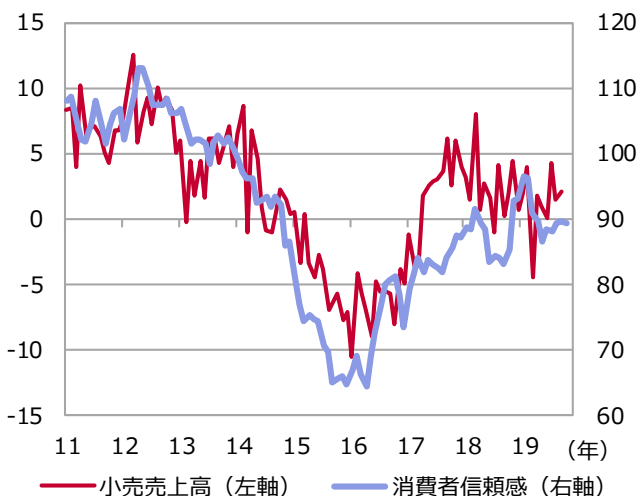
2013年1-3月期～2019年7-9月期：四半期  
（前年同期比、%）



出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

図表2 小売売上高と消費者信頼感

2011年1月～2019年10月：月次  
（前年同月比、%）



出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

（注）小売売上高は2019年9月まで

※上記図表などは、将来の経済、市況、その他の投資環境にかかる動向などを示唆、保証するものではありません。

※巻末の投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項を必ずお読みください。

## 投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項

### 【投資信託に係るリスクと費用】

#### ● 投資信託に係るリスクについて

投資信託は、株式、債券および不動産投資信託証券（REIT）などの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。）に投資をしますので、市場環境、組入有価証券の発行者に係る信用状況等の変化により基準価額は変動します。このため、投資者の皆さまの投資元本は保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。ファンドの運用による損益はすべて投資者の皆さまに帰属します。また、投資信託は預貯金とは異なります。

#### ● 投資信託に係る費用について

[ご投資いただくお客さまには以下の費用をご負担いただきます。]

##### ■ お客さまが直接的に負担する費用

購入時手数料：上限3.85%（税込）

換金時手数料：換金の価額の水準等により変動する場合がありますため、あらかじめ上限の料率等を示すことができません。

信託財産留保額：上限0.5%

##### ■ お客さまが信託財産で間接的に負担する費用

運用管理費用（信託報酬）：上限年率2.09%（税込）

※上記は基本的な料率の状況を示したものであり、成功報酬制を採用するファンドについては、成功報酬額の加算によってご負担いただく費用が上記の上限を超過する場合があります。成功報酬額は基準価額の水準等により変動するため、あらかじめ上限の額等を示すことができません。

その他費用・手数料：上記以外に保有期間等に応じてご負担いただく費用があります。投資信託説明書（交付目論見書）等でご確認ください。その他費用・手数料については定期的に見直されるものや売買条件等により異なるため、あらかじめ当該費用（上限額等を含む）を表示することはできません。

※ 手数料等の合計額については、購入金額や保有期間等に応じて異なりますので、あらかじめ表示することはできません。

※ 上記に記載しているリスクや費用項目につきましては、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、アセットマネジメントOne株式会社が運用するすべての投資信託のうち、徴収する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、投資対象国が異なることから、リスクの内容や性質、費用が異なります。投資信託をお申し込みの際は、販売会社から投資信託説明書（交付目論見書）をあらかじめ、または同時にお渡ししますので、必ずお受け取りになり、内容をよくお読みいただきご確認のうえ、お客さまご自身が投資に関してご判断ください。

※ 税法が改正された場合等には、税込手数料等が変更となることがあります。

### 【ご注意事項】

- 当資料は、アセットマネジメントOne株式会社が作成したものです。
- 当資料は、情報提供を目的とするものであり、投資家に対する投資勧誘を目的とするものではありません。
- 当資料は、アセットマネジメントOne株式会社が信頼できると判断したデータにより作成しておりますが、その内容の完全性、正確性について、同社が保証するものではありません。また掲載データは過去の実績であり、将来の運用成果を保証するものではありません。
- 当資料における内容は作成時点のものであり、今後予告なく変更される場合があります。
- 投資信託は、
  1. 預金等や保険契約ではありません。また、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。加えて、証券会社を通して購入していない場合には投資者保護基金の対象ではありません。
  2. 購入金額について元本保証および利回り保証のいずれもありません。
  3. 投資した資産の価値が減少して購入金額を下回る場合がありますが、これによる損失は購入者が負担することとなります。