

ダイワ・ブラジル株式ファンド

株式市況下落の要因と今後の見通しについて

～内憂外患も、不透明要因が和らげば反発を見込む～

2018年6月13日

お伝えしたいポイント

- ・ 国内外の不透明要因から不安定な状況が続くブラジル株式市場
 - － 米国の利上げペース加速はブラジル・レアルの重しに
 - － 大統領選挙をめぐる不透明感は手控えムードを誘う
 - － トラック運転手によるストライキは景気に短期的な悪影響を及ぼす恐れも
- ・ 不透明要因が和らげば、株式市場は上昇に転じると見込む
- ・ 今後の運用方針

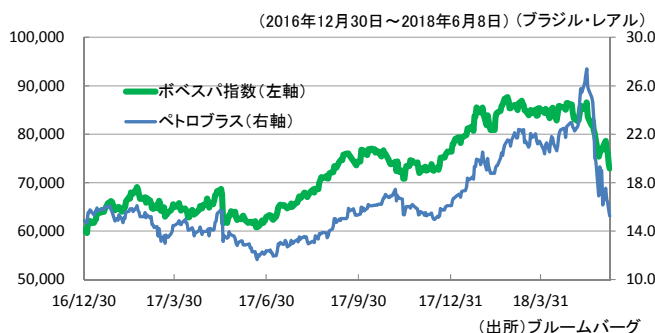
<国内外の不透明要因から不安定な状況が続くブラジル株式市場>

2017年以降のブラジル株式市場は、景気回復や構造改革への期待などから、大きく上昇する展開となってきましたが、5月下旬より下落に転じています。また、米国金利の上昇を背景とした新興国からの資金流出懸念が高まったことが主な要因として、ブラジル・レアルも軟調に推移しています。

当社では足元の株価や通貨の下落の主要因について、3つの「不透明感」が原因にあると考えています。①米国の利上げペースに対する先行き不透明感、②10月に予定されている大統領選挙をめぐる不透明感、③トラック運転手による大規模なストライキが及ぼす景気への不透明感、です。

特に5月下旬は、燃料価格上昇に抗議するトラック運転手などのストライキを受け、燃料価格の引き下げ圧力が強まった結果、国営石油会社ペトロブラスを中心にブラジル株式市場は大きく調整しました。ブラジルの代表的な株価指数であるボベスパ指数におけるペトロブラスの構成比率は高く、同社株の下落に連れられて株式市場全体が調整する格好となりました。

《ボベスパ指数とペトロブラスの株価推移》



《米国国債金利と新興国通貨指数の推移》



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す。■当ファンドのお申込みにあたっては、販売会社よりお渡しする「投資信託説明書(交付目論見書)」の内容を必ずご確認ください。■投資信託は、値動きのある有価証券等に投資しますので、基準価額は大きく変動します。したがって、投資者のみなさまの投資元本が保証されているものではありません。信託財産に生じた利益および損失は、すべて投資者に帰属します。投資信託は預貯金とは異なります。■投資信託は、預金や保険契約とは異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。証券会社以外でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象ではありません。■当資料は、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・完全性を保証するものではありません。運用実績などの記載内容は過去の実績であり、将来の成果を示唆・保証するものではありません。また、税金、手数料等を考慮していませんので、投資者のみなさまの実質的な投資成果を示す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、意見等は資料作成時点のものであり、今後予告なく変更されることがあります。■当資料の中で個別企業名が記載されている場合、それらはあくまでも参考のために掲載したものであり、各企業の推奨を目的とするものではありません。また、ファンドに今後組み入れることを、示唆・保証するものではありません。■分配金は、収益分配方針に基づいて委託会社が決定します。あらかじめ一定の額の分配をお約束するものではありません。分配金が支払われない場合もあります。

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/>

大和投資信託

Daiwa Asset Management

<米国の利上げペース加速はブラジル・レアルの重しに>

米国金利の上昇により新興国の対米金利差が縮小したことで、新興国からの資金流出懸念が高まったことが主な要因となり、ブラジル・レアルも軟調に推移しています。

ブラジル中央銀行は5月16日（現地、以下同様。）に、市場が利下げを予想する中、政策金利の据え置きを決定しました。今回の政策金利の据え置きは、急速な通貨安によって将来的なインフレ率の上昇リスクが高まった点が政策判断において重視されたものとみられます。

今後、米国の経済指標の予想比上振れなどから、米国の利上げペースの加速が一段と市場で意識され、さらなる米国の金利上昇とブラジル・レアル安につながるリスクには注意が必要です。ただし、ブラジルの経済・財政面での健全性は増しており、また政策発動余地も残されていることから、過去と比べて外的ショックに対する耐性は強まっていると考えています。

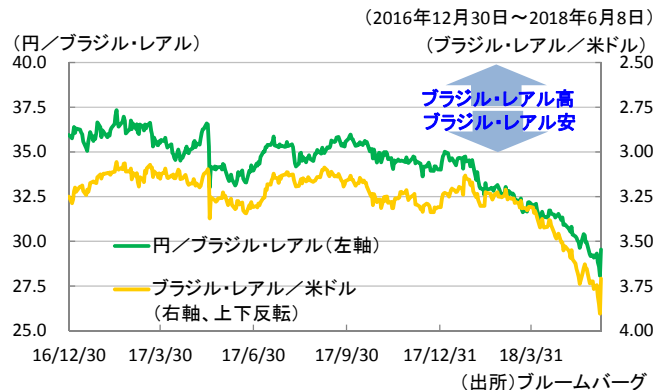
<大統領選挙をめぐる不透明感を手控えムードを誘う>

大統領選挙については、5月には候補者の中で一定の人気を誇っていたバルボザ元連邦最高裁判所判事が不出馬の意向を示すなど動きがあったものの、引き続き予測が難しい状況となっています。

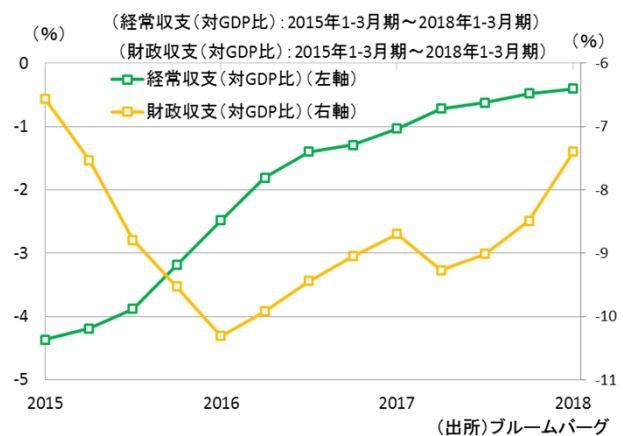
最新の世論調査では、収監されたルラ元大統領の支持率がトップとなっており、その他の候補者の中では、極右のボウソナロ氏の支持率が高い一方で、最も金融市場寄りの候補者として投資家から評価されているアルクミン氏の支持率が低迷していることが明らかになっています。

最終的な立候補者の決定は7月下旬から8月上旬になることが見込まれ、目先はこうした大統領選挙をめぐる不透明感が投資家の手控えムードを誘うとみられます。

《ブラジル・レアルの推移》



《ブラジルの経常収支、財政収支の推移》



《選挙日程》

7/20～8/5	各党が立候補者や連立を決定
8/15	立候補の申込締切り
10/7	第1回投票
10/28	第2回投票

（出所）各種資料より大和投資信託作成

＜トラック運転手によるストライキは景気に短期的な悪影響を及ぼす恐れも＞

2017年7月に、国営石油会社ペトロブラスは、国際市況に応じて燃料価格を日々決定する制度を導入しました。その後、米国金利の上昇によってブラジル・レアルが大幅安となったことや、原油価格が大きく上昇したことを受けて燃料価格は高騰しました。また、政府による燃料税の引き上げも行われました。

こうした燃料価格高騰に対抗して、トラック運転手が5月21日にストライキを開始し、道路封鎖やガソリン流通の停止などが発生しました。物流網が全国的にまひしたことで、ブラジルの主要輸出品である農畜産品への被害が発生するなどの混乱が生じました。政府は状況打開を図るべく、燃料価格の引き下げを決定しました。この決定を受けて、収益圧迫懸念が高まったペトロブラスの株価は大幅に下落しました。

同ストライキが2018年のブラジル経済の成長率にネガティブな影響を与えることは懸念され、注意が必要です。しかし、政府は、燃料価格の引き下げおよび引き下げた燃料価格を60日間維持するなどの様々な提案を示し、トラック業界はこれを順次受け入れたことから、ストライキはひとまず収束しています。

＜不透明要因が和らげば、株式市場は上昇に転じると見込む＞

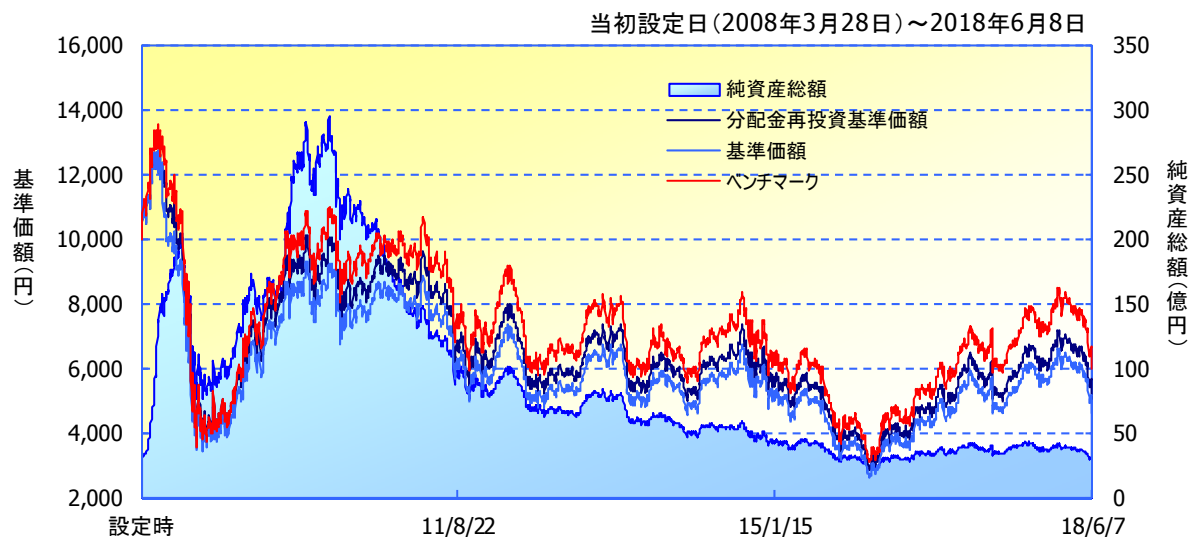
ブラジル株式市場は5月下旬より下落基調ですが、投資家心理が落ち着くにつれて株式市場が反発に転じる可能性は高いとみています。

現在のブラジル経済は過去2年のマイナス成長から脱し、景気サイクルにおいてまだ回復初期の段階です。インフレ率は低位で安定していることから金融引き締め策に転じる可能性は低いと見込まれ、緩和的な金融環境が景気回復を支えるとみています。大統領選挙の行方やストライキによる短期的な景気への影響は懸念されますが、ブラジル経済はいまだ力強い回復の途上にあると考えています。企業業績も堅調さを維持しており、不透明感が和らぎ回復に向かう景気や企業業績に再度注目が集まれば、株式市場は上昇基調に転じると見込んでいます。

＜今後の運用方針＞

当ファンドはブラジルの株式に投資し、信託財産の成長をめざして運用を行います。経済情勢や業界動向の分析を行うとともに、個別企業のファンダメンタルズ、成長性、株価バリュエーションを総合的に勘案してポートフォリオを構築します。足元では国内外の不透明要因から株式市場のボラティリティが高まっているものの、低金利の継続によって中長期的な景況感の改善が続くと見込みます。このような環境のもと、消費、資本財関連等の中長期的な景気回復から恩恵を受ける銘柄に引き続き注目していく方針です。

基準価額・純資産の推移



※「分配金再投資基準価額」は、分配金(税引前)を分配時にファンドへ再投資したものとみなして計算しています。
※基準価額の計算において、運用管理費用(信託報酬)は控除しています(後述のファンドの費用をご覧ください)。
※当ファンドはボベスパ指数(円換算)をベンチマークとしておりますが、同指数を上回る運用成果を保証するものではありません。
※グラフ上のベンチマークは、グラフの起点時の基準価額に基づき指数化しています。
※過去の実績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。

以上

収益分配金に関する留意事項

- ◆ 分配金は、預貯金の利息とは異なり、投資信託の純資産から支払われますので、分配金が支払われると、その金額相当分、基準価額は下がります。

投資信託で分配金が支払われるイメージ

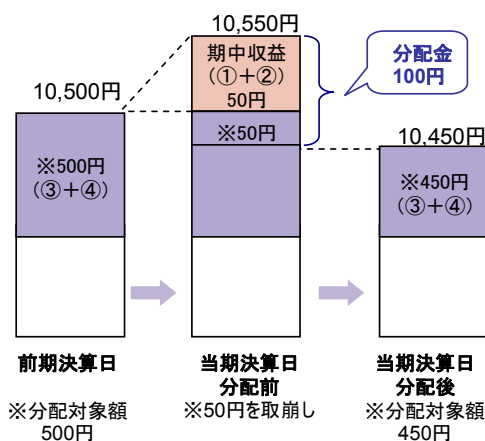
投資信託の純資産

分配金

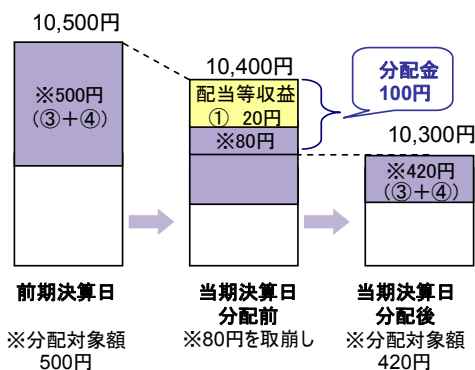
- ◆ 分配金は、計算期間中に発生した収益(経費控除後の配当等収益および評価益を含む売買益)を超えて支払われる場合があります。その場合、当期決算日の基準価額は前期決算日と比べて下落することになります。また、分配金の水準は、必ずしも計算期間におけるファンドの収益率を示すものではありません。

計算期間中に発生した収益を超えて支払われる場合

前期決算日から基準価額が上昇した場合



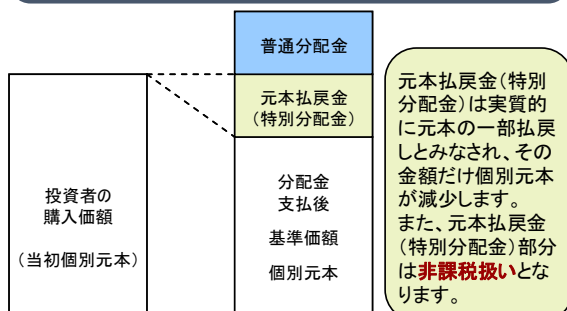
前期決算日から基準価額が下落した場合



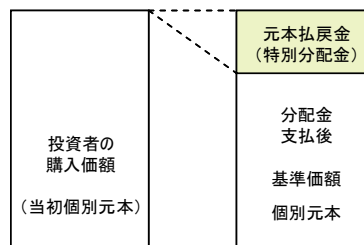
(注) 分配対象額は、①経費控除後の配当等収益および②経費控除後の評価益を含む売買益ならびに③分配準備積立金および④収益調整金です。分配金は、分配方針に基づき、分配対象額から支払われます。

- ◆ 投資者のファンドの購入価額によっては、分配金の一部または全部が、実質的には元本の一部払戻しに相当する場合があります。ファンド購入後の運用状況により、分配金額より基準価額の値上がりが小さかった場合も同様です。

分配金の一部が元本の一部払戻しに相当する場合



分配金の全部が元本の一部払戻しに相当する場合



普通分配金 : 個別元本(投資者のファンドの購入価額)を上回る部分からの分配金です。

元本払戻金 : 個別元本を下回る部分からの分配金です。分配後の投資者の個別元本は、元本払戻金(特別分配金)の(特別分配金)額だけ減少します。

※上記はイメージであり、実際の分配金額や基準価額を示唆するものではありませんのでご注意ください。

ダイワ・ブラジル株式ファンド

お申し込みの際は、必ず「投資信託説明書(交付目論見書)」をご覧ください。

ファンドの目的・特色

ファンドの目的

- ブラジルの株式に投資し、信託財産の成長をめざします。

ファンドの特色

1. ブラジルの株式^(注)に投資します。
 - 中長期的にベンチマーク（ボベスパ指数（円換算））を上回る投資成果をめざして運用を行ないます。
(注)「株式」…DR（預託証券）を含みます。
 2. ブラジルの株式の運用は、サンタンデル アセット マネジメント（ブラジル）の助言を受け、ダイワ・アセット・マネジメント（アメリカ）リミテッドが行ないます。
 3. 毎年3、6、9、12月の各20日（休業日の場合翌営業日）に決算を行ない、収益分配方針に基づいて収益の分配を行ないます。
 4. 当ファンドは、ファミリーファンド方式で運用を行ないます。
 - ・ マザーファンドは、「ダイワ・ブラジル株式マザーファンド」です。
- ※くわしくは「投資信託説明書（交付目論見書）」の「ファンドの目的・特色」をご覧ください。

投資リスク

- 当ファンドは、値動きのある有価証券等に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、投資元本が保証されているものではなく、これを割込むことがあります。信託財産に生じた利益および損失は、すべて投資者に帰属します。投資信託は預貯金とは異なります。基準価額の主な変動要因は、以下のとおりです。

「株価の変動（価格変動リスク・信用リスク）」、「為替変動リスク」、「カントリー・リスク」、「その他（解約申込みに伴うリスク、税制に伴うリスク等）」

※新興国には先進国とは異なる新興国市場のリスクなどがあります。

※基準価額の変動要因は、上記に限定されるものではありません。

※くわしくは「投資信託説明書（交付目論見書）」の「投資リスク」をご覧ください。

ダイワ・ブラジル株式ファンド

お申し込みの際は、必ず「投資信託説明書（交付目論見書）」をご覧ください。

ファンドの費用

投資者が直接的に負担する費用		
	料率等	費用の内容
購入時手数料	販売会社が別に定める率 <上限>3.24%(税抜3.0%)	購入時の商品説明または商品情報の提供、投資情報の提供、取引執行等の対価です。
信託財産留保額	ありません。	—
投資者が信託財産で間接的に負担する費用		
	料率等	費用の内容
運用管理費用 (信託報酬)	年率 1.8144% (税抜 1.68%)	運用管理費用の総額は、毎日、信託財産の純資産総額に対して左記の率を乗じて得た額とします。
その他の費用・ 手数料	(注)	監査報酬、有価証券売買時の売買委託手数料、先物取引・オプション取引等に要する費用、資産を外国で保管する場合の費用等を信託財産でご負担いただきます。 ※ブラジル国内株式投資に伴い、ブラジル・レアルを取得する為替取引に対しては金融取引税が課されます。なお、2017 年 12 月末日現在、税率は 0%です。ブラジルにおける当該関係法令等が改正された場合には、前記の取扱いが変更されることがあります。

(注)「その他の費用・手数料」については、運用状況等により変動するため、事前に料率、上限額等を示すことができません。

※購入時手数料について、くわしくは販売会社にお問合わせください。

※手数料等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、表示することができません。

※くわしくは「投資信託説明書（交付目論見書）」の「手続・手数料等」をご覧ください。

設定・運用：

大和投資信託
Daiwa Asset Management

商号等
加入協会

大和証券投資信託委託株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第352号
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

ダイワ・ブラジル株式ファンド 取扱い販売会社

販売会社名（業態別、50音順） （金融商品取引業者名）		登録番号	加入協会			
			日本証券業協会	一般社団法人 金融先物 取引業協会	一般社団法人 日本投資 顧問業協会	一般社団法人 第二種金融商 品取引業協会
株式会社岩手銀行	登録金融機関	東北財務局長(登金)第3号	○			
京都信用金庫	登録金融機関	近畿財務局長(登金)第52号	○			
株式会社群馬銀行	登録金融機関	関東財務局長(登金)第46号	○	○		
藍澤證券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第6号	○		○	
エイチ・エス証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第35号	○			
株式会社SBI証券	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第44号	○	○		○
岡三証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第53号	○		○	○
極東証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第65号	○			○
ぐんぎん証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第2938号	○			
寿証券株式会社	金融商品取引業者	東海財務局長(金商)第7号	○			
荘内証券株式会社	金融商品取引業者	東北財務局長(金商)第1号	○			
高木証券株式会社	金融商品取引業者	近畿財務局長(金商)第20号	○			
立花証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第110号	○	○		
東洋証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第121号	○			○
奈良証券株式会社	金融商品取引業者	近畿財務局長(金商)第25号	○			
西村証券株式会社	金融商品取引業者	近畿財務局長(金商)第26号	○			
ばんせい証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第148号	○			
播陽証券株式会社	金融商品取引業者	近畿財務局長(金商)第29号	○			
日の出証券株式会社	金融商品取引業者	近畿財務局長(金商)第31号	○			
ひろぎん証券株式会社	金融商品取引業者	中国財務局長(金商)第20号	○			
フィデリティ証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第152号	○			
松阪証券株式会社	金融商品取引業者	東海財務局長(金商)第19号	○		○	
マネックス証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第165号	○	○	○	
三田証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第175号	○			
楽天証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第195号	○	○	○	○
リーディング証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第78号	○			
リテラ・クリア証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第199号	○			

上記の販売会社については今後変更となる場合があります。また、新規のご購入の取り扱いを行っていない場合がありますので、各販売会社にご確認ください。