

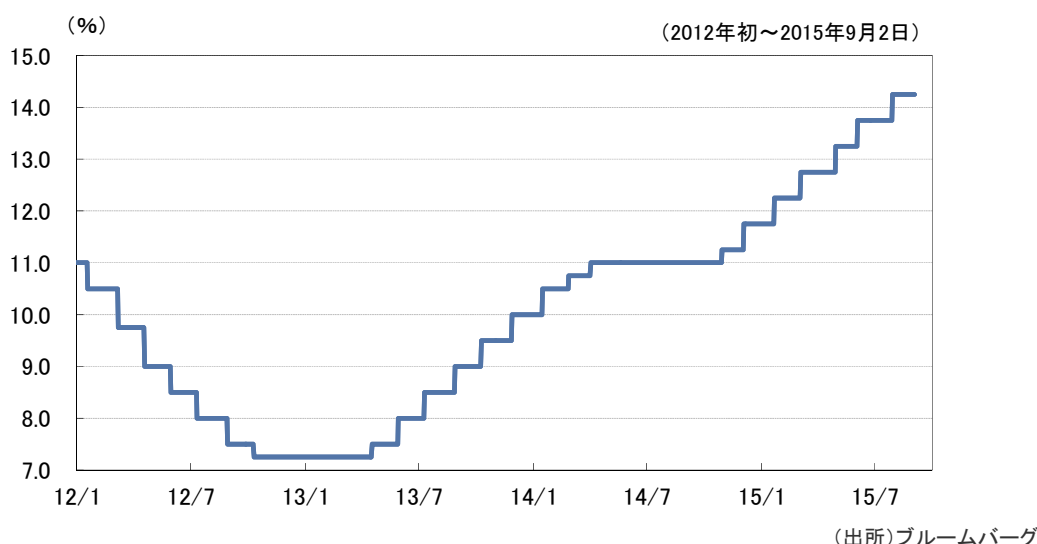
## 直近のブラジル経済の動向と今後の見通し

2015年9月3日

### <ブラジル経済の現状>

ブラジル経済は、4-6月期の実質経済成長率が前年同期比▲2.6%とマイナス成長になる一方、インフレ率はブラジル中央銀行の目標値を上回って推移しています。こうした状況下でブラジル中央銀行は9月2日(現地、以下同様)に行われた金融政策委員会(Copom)で政策金利を14.25%で据え置き、金融引き締めを維持することを決定しました。

### ブラジルの政策金利の推移



一方、緊縮財政に取り組むブラジル政府は、これまで電力補助金の削減や年金受給要件の厳格化などの歳出カットに加え、燃料税の引き上げや工業製品税の引き上げなどの増税を実施し、8月には追加的な増税策である法人税引き上げ法案を成立させました。

8月11日には格付会社ムーディーズ・インベスターズ・サービスが、ブラジルの自国通貨建てと外国通貨建ての長期債務格付けを「Baa2」から「Baa3」に引き下げました。主な格付会社の格付けは以下の通りです。

### 各格付会社のブラジル長期債務格付け

(2015年9月3日時点)

	自国通貨建て	外国通貨建て	見通し
ムーディーズ	Baa3	Baa3	安定的
S&P	BBB+	BBB-	ネガティブ
フィッチ	BBB	BBB	ネガティブ

(出所)各種データを基に大和投資信託作成

### 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あり、勧誘を目的としたものではありません。■当資料は、各種の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・完全性が保証されている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、意見等は当資料作成時点のものであり、将来の成果を示唆・保証するものではなく、また今後予告なく変更されることがあります。■当資料中における運用実績等は、過去の実績および結果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。

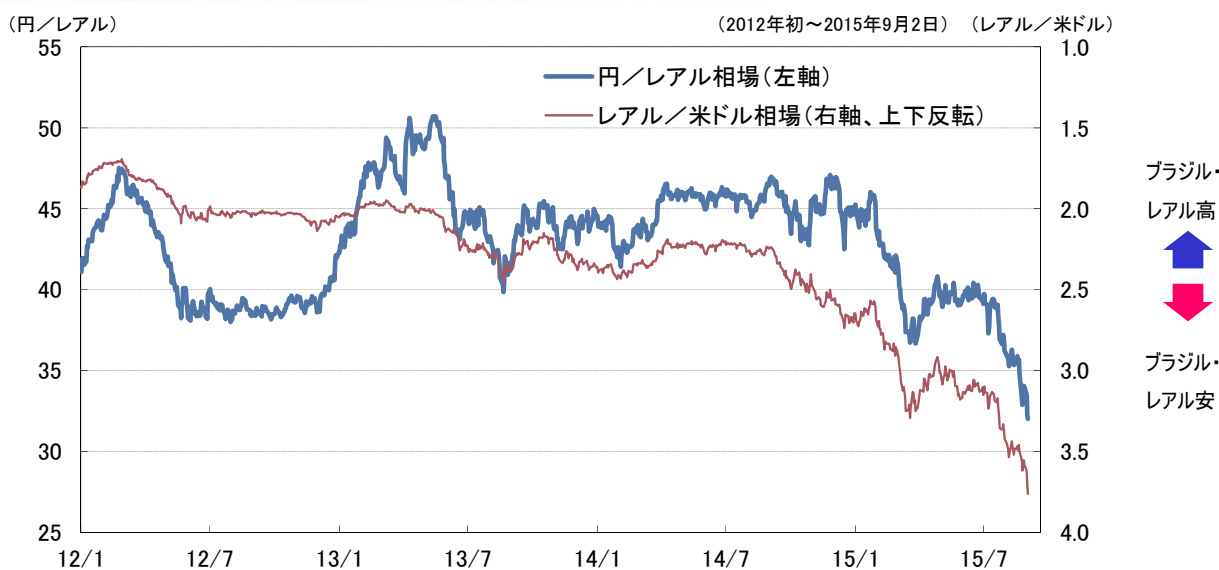
販売会社等についてのお問い合わせ⇒大和投資信託 フリーダイヤル 0120-106212(営業日の9:00~17:00) HP <http://www.daiwa-am.co.jp/>

## <為替市場>

ブラジル・レアルは軟調に推移しています。その要因としては、以下のような点が指摘できます。まず、ブラジル経済が減速する中で、主要輸出先である中国が人民元の切り下げを行ったことで、ブラジルの景気が輸出の減少を通じてさらに落ち込むことが懸念されたことが挙げられます。また、米国の利上げを控える中で中国経済の不透明感が高まり、世界的な株安連鎖が起きたことで、リスク回避の動きが強まり、レアルは他の新興国通貨と同様に下落しました。

ブラジルの国内要因としては、8月31日に政府は2016年の予算案を発表しましたが基礎的財政収支が対GDP比▲0.5% (305億レアルの赤字)となり、投資適格級の格付けを失う懸念が高まったことが挙げられます。政府目標は同+0.7%となっているため、目標達成には追加的な緊縮策が必要と考えられます。しかし、厳しすぎる緊縮策には与党内からも反対意見が出るなど、政策運営に対する政治的不透明感もあり、レアル下落の要因となりました。

### ブラジル・レアルの推移



(出所)ブルームバーグ

## <今後の見通し>

ブラジル中央銀行は今回のCopomで「現状の政策金利を十分に長い期間にわたって維持することが、2016年の終わりにインフレが目標に向かって収れんするために必要である」として、政策金利を高い水準で維持する方針を示しました。一方、政府はレビ財務相を中心に具体的な財政再建法案を成立させ、財政の健全化に取り組んでいます。「金融引き締め」と「財政緊縮」は、短期的には経済成長を犠牲にする政策となります。しかし中長期的にはブラジルが発展するための基盤作りとして必要な政策であり、投資家の信認獲得や投資適格級の格付けを維持するための重要な取り組みと評価できます。

足元は、米国の利上げが控える中で、中国の景気減速への懸念が高まっており、世界的に金融市場が不安定となっています。ブラジルのファンダメンタルズや格付け、政局動向などにおいて、不透明要因が払拭されないため、短期的に市場は大きく変動する可能性があります。中長期的に現在の積極的な政策が実を結び、成長軌道に回帰することが期待されます。

以上

※1ページ目の「当資料のお取り扱いにおけるご注意」をよくお読みください。