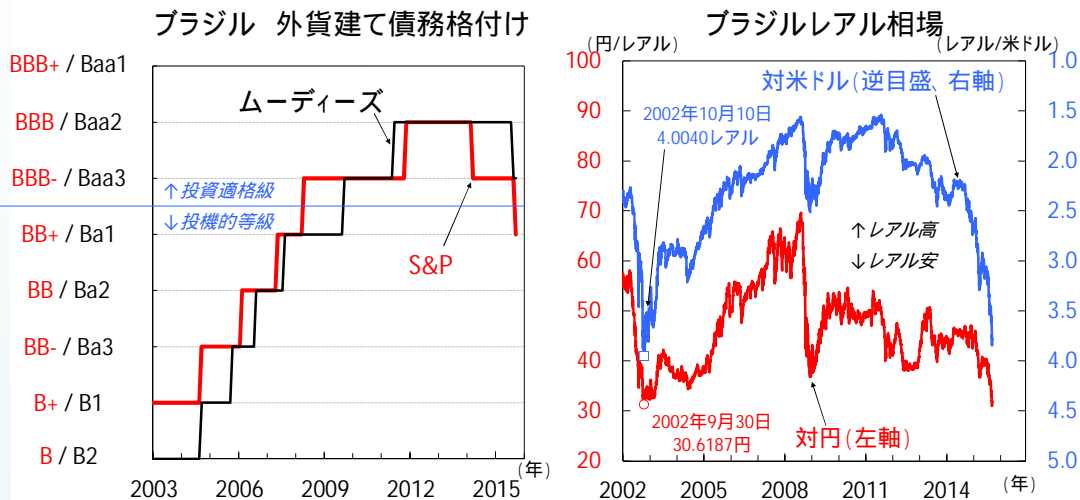


S&Pがブラジルを格下げ – 外貨建て格付けは投機的等級へ

【図1】 S&P外貨建て格付けは投機的等級へ



注) 直近値は2015年9月9日時点。

注) 上記期間内のザラバ安値を表記。直近値は2015年9月9日時点。

出所) Bloomberg

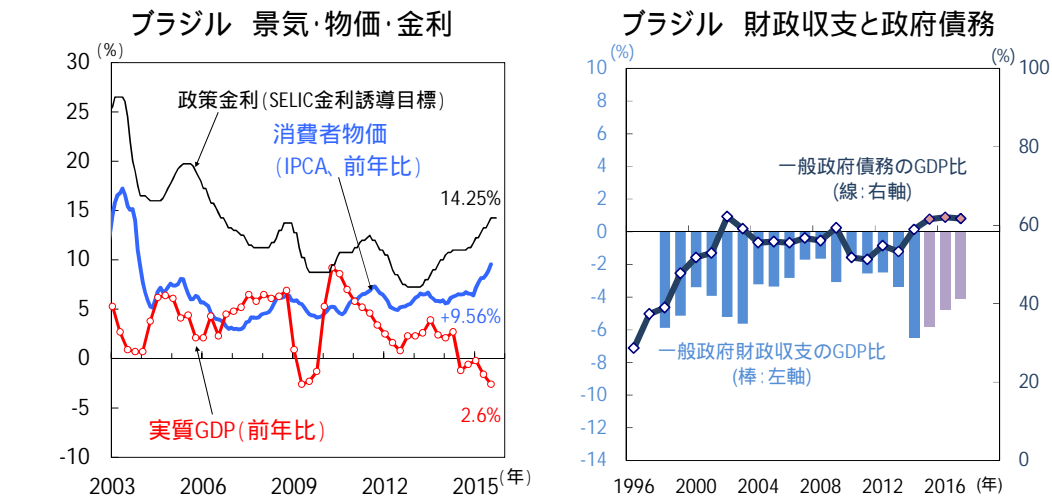
出所) Bloomberg

米格付会社スタンダード・アンド・プアーズ (S&P) は、ブラジルの外貨建て長期債務格付けを「BB+」と「BBB-」から1段階格下げしいわゆる投機的等級へ (図1左)、本国通貨建て長期債務格付けは2段階格下げし「BBB-」(投資適格級)としました。格付けの見通しは「ネガティブ」、S&Pは追加格下げの可能性に含みを残しました。

この発表は日本時間10日早朝、ブラジル現地9日19時頃の発表のため、為替市場や同国国債や株式市場への影響は、東京時間の今夕以降本格化するとみられます。目下、為替市場におけるブラジル・レアルの対円レートは1レアル31円台と弱含み (図1右) で推移、現在約5.5%と米10年国債利回りに対する格差が+約3.3%で推移する米ドル建てブラジル国債 (2025年償還) の利回りも今後上昇するとみられます。格付け制限から投機的等級となったブラジル国債を売却する投資家もいるとみられるためです。

今回の格下げの背景には、国営石油公社 (ペトロプラス) を巡る汚職疑惑といった政治的混戦が熾る中、景気低迷下で進行する財政収支の悪化等がある模様です。

【図2】 財政健全化に向け苦い薬を処方するレビ財務相に期待



注) 直近値は実質GDPが2015年4-6月期、政策金利が同年9月9日、消費者物価が同年8月時点。

出所) ブラジル地理統計院(IBGE)、Bloomberg

注) Fitch Ratingsによる集計値。財政収支は1998年から2014年までは実績、2015-17年は同社による予測。

出所) Fitch Ratings

2000年初頭の資源ブーム終焉と共に景気低迷期に入り、目下、物価上昇下での景気低迷というスタグフレーションに悩まされるブラジル経済、2015年以降も実質GDPは1-3月期 (前年比 1.6%)、4-6月期 (同 2.6%) と低迷しています (図2左)。

ブラジル経済低迷の背景には、資源価格低迷による交易条件の悪化等もありましょう。しかし本質は規制緩和等の構造改革を通じた経済の活性化、財政収支改善への取り組みが後手に回ったことが挙げられます (図2右)。しかし、光明もみえます。

「ブラジル経済の復活には苦い薬が必要だ」。ルセフ大統領の発言です。現政権の政治環境は目下非常に厳しいものの、レビ財務相を中心とする経済チームは、来年度予算案にて所得税増税等で約6,400億円 (GDP比約0.4%) の増収増を議会へ提案、正に苦い薬を処方し財政健全化に向け積極的に取り組んでいます。厳しい政治環境の中で、現政権が今後数年以内に財政の健全化や投資環境の改善を成功させた場合、経済は再び活性化すると共に、レアル建て資産価格も安定化に向かいます。(徳岡)

留意事項

投資信託に係るリスクについて

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いるため、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ます。したがって、投資者のみなさまの投資元金が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、投資元金を割り込むことがあります。運用により信託財産に生じた損益はすべて投資者のみなさまに帰属します。

投資信託は預貯金と異なります。また、投資信託は、個別の投資信託毎に投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なりますので、ご投資にあたっては投資信託説明書（交付目論見書）、目論見書補完書面等をよくご覧ください。

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。

購入時（ファンドによっては換金時）に直接ご負担いただく費用

・購入時（換金時）手数料 ... **上限 3.24%（税込）**

一部のファンドについては、購入時（換金時）手数料額（**上限 37,800円（税込）**）を定めているものがあります。

購入時・換金時に直接ご負担いただく費用

・信託財産留保額 ... ファンドにより変動するものがあるため、事前に金額もしくはその上限額またはこれらの計算方法を表示することができません。

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 3.348%（税込）**

一部のファンドについては、運用実績に応じて成功報酬をご負担いただく場合があります。

その他の費用・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）、目論見書補完書面等でご確認ください。

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ものであり、事前に金額もしくはその上限額またはこれらの計算方法を表示することができません。

お客さまにご負担いただく費用の合計額もしくはその上限額またはこれらの計算方法は、購入金額や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。

〈ご注意〉

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、三菱UFJ国際投信が運用するすべての公募投資信託のうち、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、ご投資をされる際には、事前によく投資信託説明書（交付目論見書）、目論見書補完書面等をご覧ください。

各資産のリスク

株式の投資に係る価格変動リスク

株式への投資には価格変動リスクを伴います。一般に、株式の価格は個々の企業の活動や業績、市場・経済の状況等を反映して変動するため、株式の価格の下落により損失を被り、投資元金を割り込むことがあります。

公社債の投資に係る価格変動リスク

公社債への投資には価格変動リスクを伴います。一般に、公社債の価格は市場金利の変動等を受けて変動するため、公社債の価格の下落により損失を被り、投資元金を割り込むことがあります。

信用リスク

信用リスクとは、有価証券等の発行者や取引先等の経営・財務状況が悪化した場合またはそれが予想された場合もしくはこれらに関する外部評価の悪化があった場合等に、当該有価証券等の価格が下落することやその価値がなくなること、または利払いや償還金の支払いが滞る等の債務が不履行となること等をいいます。この場合、有価証券等の価格の下落により損失を被り、投資元金を割り込むことがあります。

流動性リスク

有価証券等を売却あるいは取得しようとする際に、市場に十分な需要や供給がない場合や取引規制等により十分な流動性の下での取引を行えない場合または取引が不可能となる場合、市場実勢から期待される価格より不利な価格での取引となる可能性があります。この場合、有価証券等の価格の下落により損失を被り、投資元金を割り込むことがあります。

国内株式・国内債券への投資は上記のリスクを伴います。海外株式・海外債券への投資は上記リスクに加えて以下の為替変動リスクを伴います。

為替変動リスク

海外の株式や公社債、REIT、オルタナティブ資産は外貨建資産ですので、為替変動の影響を受けます。そのため、為替相場が円高方向に進んだ場合には、投資元金を割り込むことがあります。

新興国への投資は上記リスクに加えて以下のカントリーリスクを伴います。

カントリーリスク

新興国への投資は、先進国への投資を行う場合に比べ、投資対象国におけるクーデターや重大な政治体制の変更、資産凍結を含む重大な規制の導入、政府のデフォルト等の発生による影響を受けることにより、市場・信用・流動性の各リスクが大きくなる可能性があります。この場合、有価証券等の価格の下落により損失を被り、投資元金を割り込む可能性が高まる場合があります。

当資料に関してご留意頂きたい事項

当資料は、投資環境等に関する情報提供のために三菱UFJ国際投信が作成した資料であり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。当資料は投資勧誘を目的とするものではありません。

投資信託は、預金等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。銀行等の登録金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の補償の対象ではありません。

投資信託は、販売会社がお申込みの取扱いを行い委託会社が運用を行います。

当資料の内容は作成時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。

当資料は信頼できると判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。

各ページのグラフ・データ等は、過去の実績・状況であり、また、見通しや分析は作成時点での見解を示したものです。したがって、将来の市場環境の変動や運用状況・成果を示唆・保証するものではありません。また税金・手数料等は考慮していません。

本資料に示す意見等は、特に断りのない限り本資料作成日現在の三菱UFJ国際投信経済調査部の見解です。

また、三菱UFJ国際投信が設定・運用する各ファンドにおける投資判断がこれらの見解に基づくものとは限りません。

投資信託をご購入の場合は、販売会社よりお渡しする最新の投資信託説明書（交付目論見書）の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断ください。

クローズド期間のある投資信託は、クローズド期間中は換金の請求を受け付けることができませんのでご留意ください。



三菱UFJ国際投信株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第404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