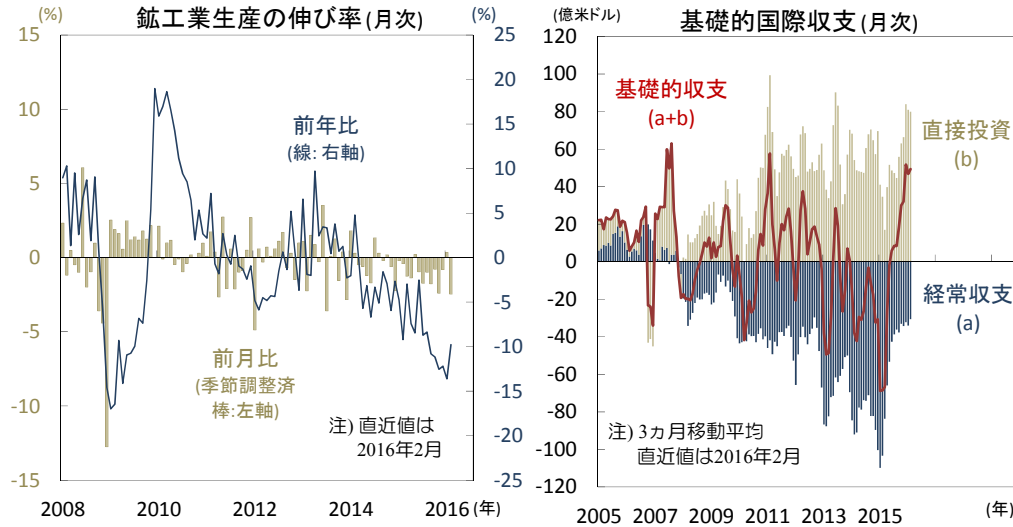


# ブラジル:大統領弾劾に向けた動きは今後もレアル相場を押し上げるのか

【図1】低迷する鉱工業生産(左)、縮小する経常赤字(右)

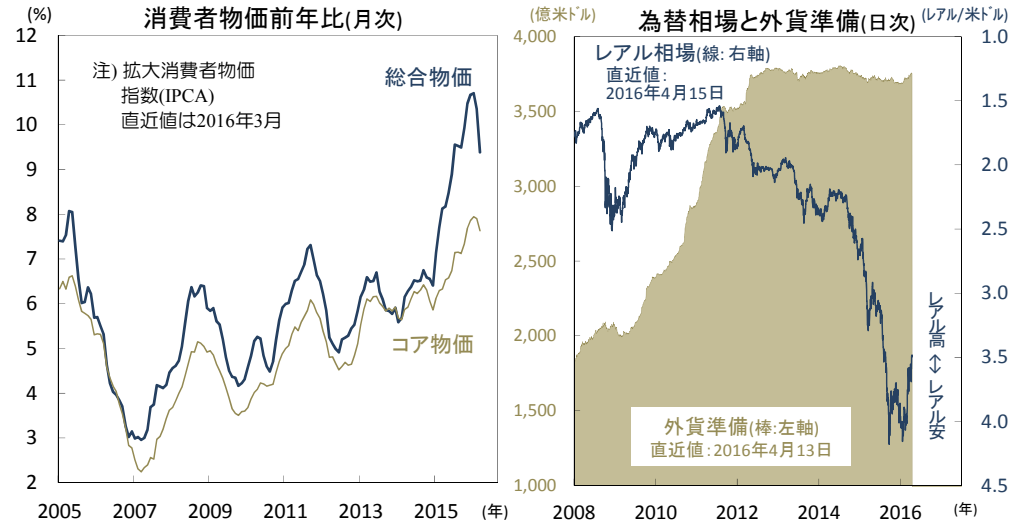


出所) ブラジル地理統計院(IBGA)、ブラジル中央銀行(BCB)、CEIC

今週17日、ブラジル議会下院は513議席中367議員の賛成でルセフ大統領の弾劾を可決。今後、上院が賛成多数で弾劾手続き継続を決めた場合、大統領は180日間離任し(副大統領が代行となり)、この間に上院での弾劾審査が行われる予定です。

足元の景気は減速を続けています。2月の鉱工業生産は前年比▲9.8%と24ヵ月連続のマイナスとなり、季節調整済の前月比は▲2.5%と前月の+0.4%より反落(図1左)。耐久消費財や中間財生産の落込みが目立ちます。内需の落込みは、輸入を押下げて経常赤字を圧縮する一方(図1右)、税収を押下げています。2月の公的部門の基礎的財政収支は▲230億レアルと前月の+279億レアルより悪化しました。一方、高止まってきた物価は緩やかに鈍化しています。3月の総合消費者物価(IPCA)は前年比+9.4%と前月の+10.4%より低下(図2左)。昨年の公共料金引上げの影響(ベース効果)のはく落、失業率の上昇など雇用状況悪化に伴う賃金とサービス物価圧力の緩和、足元のレアル相場反発に伴う貿易財価格の低下などが背景と考えられます。

【図2】年初より大きく反発したレアル相場(右)



出所) ブラジル地理統計院(IBGA)、ブラジル中央銀行(BCB)、CEIC、Bloomberg

通貨レアルは年初より先週15日までに対米ドル(以下「ドル」)で12.2%上昇と(図2右)、主要新興国最大の上昇率。2月末より中国景気底割れ懸念の後退や米利上げ先送り観測に伴って投資家のリスク選好度が高まり、新興国に多額の資本が流入。昨年対ドルで32.9%下落したレアルの割安感、高い金利水準、大統領辞任に伴う経済運営健全化の期待等が同通貨を押し上げました。ブラジル民主運動党(PMDB)のテメル副大統領は経済運営健全化策を提示、投資家の期待を高めたと思われます。

しかし、こうした楽観論は危うさも伴います。景気後退下の増税と歳出削減は痛みを伴い、経済構造の改善(寛大な社会保障制度や労働者保護の見直し)への抵抗も大きいでしょう。レビ前財務相は財政再建と経済改革に取り組むも強い抵抗に遭い辞任。テメル氏が同様の取組みに成功する保証はありません。世界的なリスク選好の動きと現大統領退陣の期待から、レアルは当面堅調に推移するであろうものの、年後半にかけては再び減価する可能性が高いと考えられます。(入村)

## 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。

## 本資料に関してご留意頂きたい事項

■本資料は、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。本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。

■本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。

■本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・完全性等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、販売会社よりお渡り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

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