

# 臨時レポート

## ブラジル：株式市場が最高値更新、債券市場も堅調

HSBC投信株式会社

2019年6月25日

- ▶ ブラジルでは株式、債券市場が上昇している。ボヘスバ指数は史上最高値を更新。背景は年金改革を中心とする社会保障制度改革への期待感と年後半の利下げ観測
- ▶ 当社運用担当者は社会保障制度改革法案の年内成立を予想。引き続きブラジル株式・債券市場を有望視

### 上昇の背景に社会保障制度改革への期待感と利下げ観測

- ▶ ブラジル株式・債券市場は、昨年半ば以降、上昇基調にあり、この1ヶ月は上昇が加速しています。代表的株価指数のボヘスバ指数は6月19日に10万ポイントを突破し、最高値を更新しました。また通貨レアルは、対米ドルで底堅く推移しており、5月下旬からは上昇しています。
- ▶ 最近、ブラジル市場が好調な背景には、米国の利下げ観測を背景とした投資家のリスク選好度の高まりに加えて、国内では年金改革を中心とする社会保障制度改革への期待感、そして利下げ観測の高まり、が挙げられます。
- ▶ ブラジル政府は本年2月、財政健全化と年金制度の持続性確保を目的に、社会保障制度改革法案を議会に提出し、4月には下院憲法司法委員会承認されました。現在、下院特別委員会で

審議されており7月初旬に下院本会議での採決が見込まれています。その後は上院の憲法司法委員会、特別委員会、本会議での審議・採決を経て成立の運びとなります。ボルソナロ政権は現在、議会での多数派工作に取り組んでいます。

- ▶ 一方、ブラジル中央銀行は6月19日の会合で、政策金利を6.5%で据え置きました。しかし「社会保障制度改革法案が議会で前進すれば、利下げが可能になる」と利下げを示唆しました。

### 当社運用担当者の見方～引き続きブラジル市場を有望視

#### ブラジル株式運用担当者のコメント

- ▶ ブラジル株式に対し強気姿勢を維持。①堅調な企業収益、②妙味あるバリュエーション、③歴史的に低い金利水準が上昇を支えよう。また景気は足元で低迷しているが、来年にかけて成長の加速が見込まれる。ブラジルが米中貿易摩擦の影響を受けにくいことも有利に働いている。
- ▶ 社会保障制度改革は、歳出を7,000～9,000億レアル（約19.6～25.2兆円）削減する効果が見込まれ、財政再建への道が開かれよう。また、この法案が成立すれば、企業の設備投資が回復し、経済成長をけん引すると見込まれる。その後は税制改革など他の構造改革も進展し、民営化も加速する可能性がある。これらはいずれも株式市場にとりプラス要因である。

#### ブラジル債券運用担当者のコメント

- ▶ インフレ率は引き続き目標レンジ内での推移が見込まれる。今夏に社会保障制度改革で進展があれば、中央銀行は年後半に利下げを実施するだろう。改革法案は一部内容の修正が避けられないが、年内には成立すると見ている。
- ▶ 債券市場はインフレ率の低位安定と利下げ観測が下支え要因。利回りは高水準にあり、通貨レアルも堅調推移が見込まれる。社会保障改革による財政赤字削減への期待もプラスに働こう。

ボヘスバ指数、4年国債利回り、レアル相場の推移  
(2018年1月1日～2019年6月21日)



出所：リフィニティブのデータをもとにHSBC投信が作成

## 留意点

### 投資信託に係わるリスクについて

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おり、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損失が生じる可能性があります。従いまして、投資元本が保証されているものではありません。投資信託は、預金または保険契約ではなく、預金保険機構または保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また、登録金融機関でご購入の投資信託は投資者保護基金の保護の対象ではありません。購入の申込みにあたりましては「投資信託説明書（交付目論見書）」および「契約締結前交付書面（目論見書補完書面等）」を販売会社からお受け取りの上、十分にその内容をご確認頂きご自身でご判断ください。

### 投資信託に係わる費用について

購入時に直接ご負担いただく費用	購入時手数料	上限3.78%（税込）
換金時に直接ご負担いただく費用	信託財産留保額	上限0.5%
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2.16%（税込）
その他費用	上記以外に保有期間等に応じてご負担頂く費用があります。「投資信託説明書（交付目論見書）」、「契約締結前交付書面（目論見書補完書面等）」等でご確認ください。	

- ◆ 上記に記載のリスクや費用につきましては、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、HSBC投信株式会社が運用するすべての投資信託のうち、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、ご投資される際には、かならず「投資信託説明書（交付目論見書）」をご覧ください。

## HSBC投信株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第308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/日本証券業協会



ホームページ

[www.assetmanagement.hsbc.com/jp](http://www.assetmanagement.hsbc.com/jp)



電話番号 03-3548-5690

（受付時間は営業日の午前9時～午後5時）

#### 【当資料に関する留意点】

- ◆ 当資料は、HSBC投信株式会社（以下、当社）が投資者の皆さまへの情報提供を目的として作成したものであり、特定の金融商品の売買を推奨・勧誘するものではありません。
- ◆ 当資料は信頼に足ると判断した情報に基づき作成していますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。また、データ等は過去の実績あるいは予想を示したものであり、将来の成果を示唆するものではありません。
- ◆ 当資料の記載内容等は作成時点のものであり、今後変更されることがあります。
- ◆ 当社は、当資料に含まれている情報について更新する義務を一切負いません。