

- ブラジルの通貨レアルが、対米ドルで節目と見られる1米ドル = 4レアルの水準にまで下落しました。
- この背景には大統領に対する逆風が強まっており、財政健全化の必須条件である年金改革法案に悪影響が及ぶとの悲観的な見方が広がったことがあります。
- 現在のレアルは、年金改革に対し悲観的な見方を相当程度織り込んだ水準であると考えられます。

【ブラジル・レアル、軟調】

ブラジルの通貨レアルが軟調です。対米ドルで見ると、2019年5月15日には節目と見られる1米ドル = 4レアルの水準にまで下落し、翌16日にはさらに下落しました。

【大統領への逆風が強まる】

ブラジルにとって財政改革は喫緊の課題です。2019年1月に発足したボルソナロ政権は年金改革を中心に、様々な財政健全化策に取り組んでいます。

その一環として、ボルソナロ大統領は、教育に対する予算の大幅削減を打ち出しました。しかしブラジルは24歳以下の人口が約4割と若年層の割合が高く、国民の中では反対の動きが大きくなっています。

世論の反発は議会にも広がり、5月14日にブラジル下院は、教育相に議会で教育への支出削減に関する説明を求める召還決議案を採決、賛成多数で可決しました。

また、翌15日にはブラジル全土での大規模抗議デモにも発展しています。

【年金改革にも影響する可能性】

レアルが下落した背景には、財政改革の必須条件である年金改革に悪影響が及ぶとの見方が強まったことがあります。

年金改革法案の成立には憲法改正が必要となり、今後上下院の委員会や本会議等、合計6つの採決が必要です。しかし、受給年齢の引き上げ等、国民生活に多大な影響が及ぶことから、これまでも審議には遅れが見られ、また内容の見直しも検討されています。

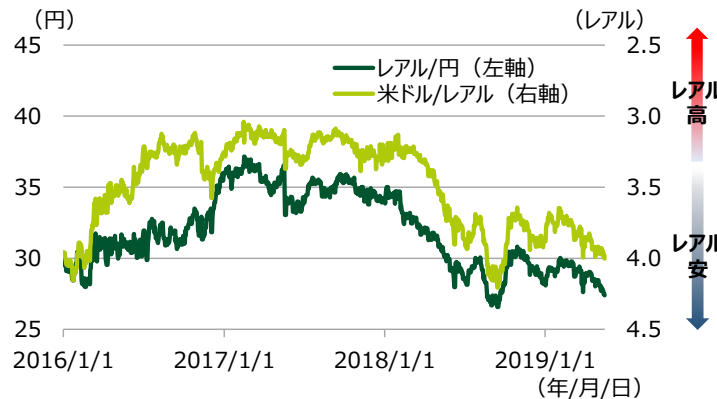
そのような中で、大統領に対する逆風が議会でも強まったことは、今後改革を進める上での悪影響につながるとして市場では懸念が強まっています。

その一方で、最新の世論調査（2019年4月実施）では、59%の国民が年金改革に賛成と回答する等、改革の必要性を認めるような意見も見られます。

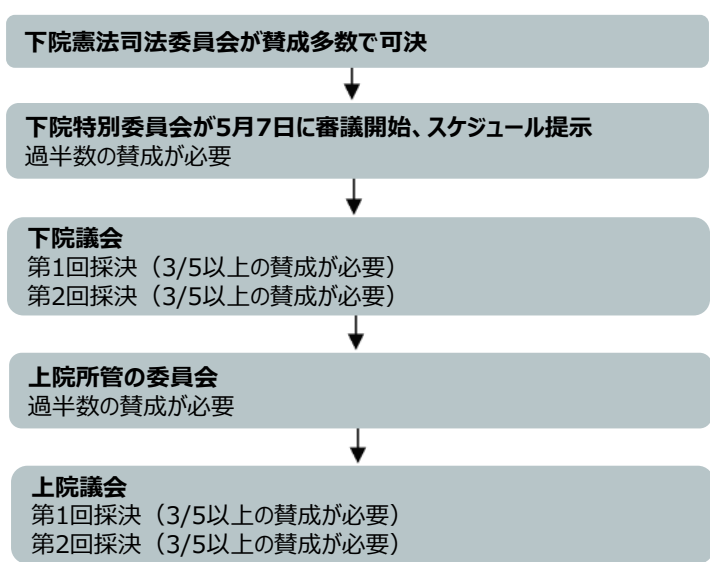
現在のレアルは、年金改革に対し悲観的な見方を相当程度織り込んだ水準であると考えられます。

ブラジルの社会保障費は対GDP比で約8.5%と、財政にとって大きな負担となっています。そのため、今後も年金改革がどのように進展するか、それによってレアルは左右されるものと考えます。

【図表】ブラジル・レアル（対円、対米ドル）の推移
（2016年1月1日～2019年5月16日、日次）



【図表】年金改革法案に関する今後の予定



出所：Bloombergのデータ、各種資料等を基にドイチェ・アセット・マネジメント(株)が作成
※ データは記載時点のものであり、将来の傾向、数値等を保証もしくは示唆するものではありません。

ご留意事項

●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投資元本が保証されていないため、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投資一単位当たりの価値が変動します。したがってお客様のご投資された金額を下回ることもあります。

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、ご購入に際しては、事前に最新の投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面の内容をご確認の上、ご自身で判断して下さい。

●投資信託に係る費用について

【お申込みいただくお客様には以下の費用をご負担いただきます。】

- 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%（税抜3.50%）
- 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2.0304%（税抜1.88%）
- その他費用・・・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）、契約締結前交付書面等でご確認下さい。

«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、ドイツ・アセット・マネジメント株式会社が運用するすべての投資信託のうち、徴収する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。投資信託の運用による損益は、すべて受益者に帰属します。投資信託は、金融機関の預貯金と異なり、元本及び利息の保証はありません。投資信託は、預金または保険契約ではないため、預金保険及び保険契約者保護機構の保護の対象にはなりません。登録金融機関を通じてご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。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、ご購入に際しては、事前に最新の投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面の内容をご確認の上、ご自身で判断して下さい。

なお、当社では投資信託の直接の販売は行っておりませんので、実際のお申込みにあたっては、各投資信託取扱いの販売会社にお問合せ下さい。

ドイツ・アセット・マネジメント株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第359号

加入協会：日本証券業協会、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、

一般社団法人第二種金融商品取引業協会