

信頼こそ、  
私たちの資産。

**Amundi**  
ASSET MANAGEMENT  
アムンディ アセットマネジメント

# アムンディ・マーケットレポート

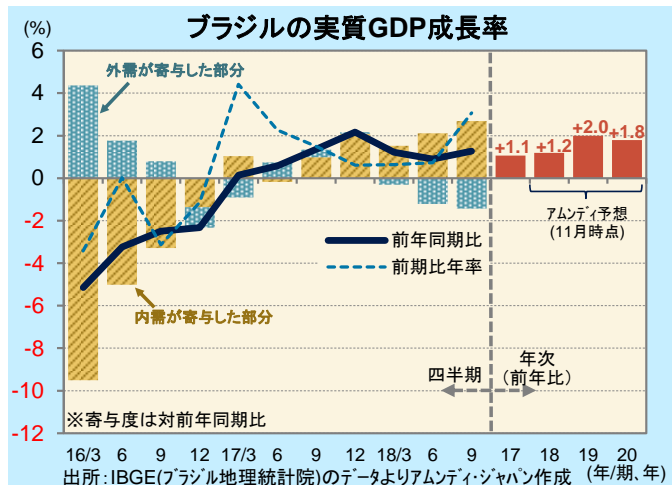
## ブラジルの18年7-9月期 GDP～今後の市場展望

- ① 実質GDP成長率は前年同期比+1.3%でした。反動増はあるも、内需主導の景気回復が鮮明化しました。
- ② 通貨レアルの下落と低金利が景気を押し上げ、今後は前年比+2%程度へ加速すると予想されます。
- ③ 政治リスク後退と景気回復、そして先行き対米金利差拡大への期待が通貨、株価に追い風と考えます。

### 反動増も含め瞬間風速で+3%台回復

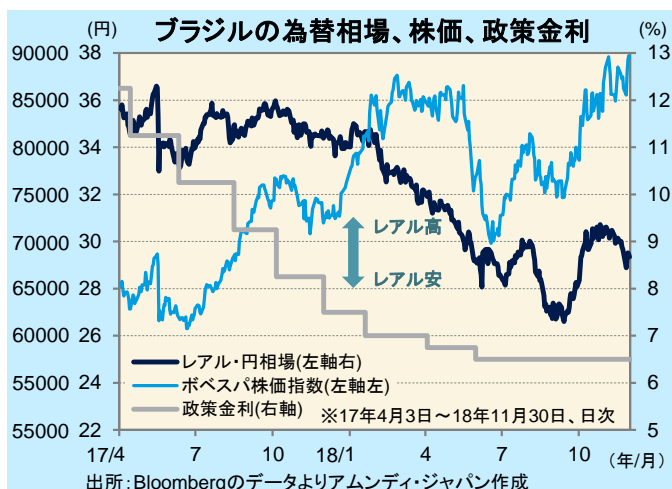
11月30日、IBGE（ブラジル地理統計院）が発表した18年7-9月期の実質GDPは、前年同期比+1.3%、前期比年率+3.1%でした。トラック業界の大規模ストで遅れましたが、景気回復が鮮明となりました。

実質GDP成長率に対する寄与度は、内需が+2.7%、外需が-1.4%と内需主導でした。内需は固定資本投資がけん引し、寄与度は+1.3%と内需のほぼ半分を占めました。個人消費も堅調で寄与度は+0.9%でした。一方、ストの影響で滞った輸出と輸入も7-9月期には大きく切り返して増加しました。特に、底堅い内需を背景に輸入の伸びが大きく高まり、外需のマイナス寄与が拡大しました。ブラジル経済は、これまでの低金利とレアルの下落がプラスに働き、19年にかけて前年比+2%程度まで回復が加速すると予想されます。



### 政治・経済面、対米金利差いずれもが追い風に

ブラジルの為替・株式市場は景気回復を追い風に、環境が改善しています。レアルは対円で一時26円台まで下落しましたが、現在は29円台に回復し、代表的な株価指数のボベスパ指数は、史上最高値を付けています。政治的なリスクであった大統領・総選挙が終了し、同リスクが後退したことに加え、財政再建路線の継続を訴えるボルソナロ氏が大統領に選出されたことで、政策面でのリスクも後退した形です（まだ実現可能性のリスクは残ります）。



景気回復が鮮明化したことで、投資家にとってはブラジル投資を再考する好機を与えられていると見られます。ボベスパ指数は、史上最高値とはいえ、予想PER（株価収益率＝株価÷予想EPS〔1株当たり利益〕、先行き12カ月ベース）は約11倍と17年平均の12倍強を下回っており、水準訂正としての上昇傾向が続くと期待されます。一方、レアルについては、米国の利上げの行方がほぼ見えてきたことに対して、19年はブラジルでも景気回復に応じた利上げが予想され、対米金利差拡大への期待から底堅く推移すると予想されます。

## 本資料のご利用に当たっての注意事項等

本資料は、アムンディ・ジャパン株式会社が投資家の皆さまに情報提供を行う目的で作成したものです。

本資料は、本資料に含まれるいかなる金融商品の販売や媒介を意図、または購入あるいは売却を勧誘する目的で作成されたものではありません。

本資料は法令に基づく開示資料ではありません。

## 投資信託に係る費用について

投資信託では、一般的に次の手数料・費用をご負担いただきます。その料率は投資信託によって異なります。さらに、下記以外の手数料・費用をご負担いただく場合、一部の手数料・費用をご負担いただかない場合もあります。詳細は、投資信託説明書(交付目論見書)・契約締結前交付書面をご覧ください。または、販売会社へお問い合わせください(カッコ内には、アムンディ・ジャパン株式会社が設定・運用する公募投資信託のうち、最も高い料率を記載しています。)

投資信託の購入時: 購入時手数料[最高料率3.78%(税込)]

投資信託の換金時: 信託財産留保額[最高料率0.3%]

投資信託の保有時: 運用管理費用(信託報酬)[実質最高料率2.2312%(税込)]、監査費用

運用管理費用(信託報酬)、監査費用は、信託財産の中から日々控除され、間接的に投資者の負担となります。その他に有価証券売買時の売買委託手数料、外貨建資産の保管費用、信託財産における租税費用等を間接的にご負担いただきます。また、他の投資信託へ投資する投資信託の場合には、当該投資信託において上記の手数料・費用が掛かることがあります。

※上記の費用の合計額については保有期間等に応じて異なりますので、表示することはできません。

本資料は、特定のお客様の特定の投資目的および財務状況または要望を考慮して作成されたものではありません。

本資料に記載した弊社の見通し、予測、予想意見等(以下、見通し等)は、当資料作成日現在のものであり、今後予告なしに変更されることがあります。また、見通し等や過去の運用実績を含むいかなる内容も、将来の投資収益等を示唆または保証するものではありません。

本資料は、信頼できると考えられる情報に基づき作成しておりますが、情報の正確性、完全性について保証するものではありません。

本資料に記載されている内容は、全て本資料作成日以前のものであり、今後予告なしに変更される可能性があります。

弊社は、本資料に含まれる情報から生じるいかなる責務(直接的、間接的を問わず)を負うものではありません。

弊社の許可なく、本資料を複製または再配布することはできません。

## リスクについて

・金融商品等の投資にあたっては、市場動向等、また投資信託等へ投資する場合にはその裏づけとなっている金融商品等の価格が変動することによって損失が生じるおそれがあります。

・金融商品等の発行者または保証会社等の業務や財産の状況に変化が生じた場合や、裏付け資産の発行者または保証会社の業務や財産の状況に変化が生じた場合、金融商品等の価格が変動することによって損失が生じるおそれがあります。

・デリバティブ取引においては、預託した証拠金を担保として、証拠金を上回る多額の取引を行うことがありますので、相場の変動の要因等により生じた損失の額が証拠金の額を上回る(元本超過損が生じる)ことがあります。

投資した資産価値の減少を含むリスクは、投資信託を購入のお客様が負うこととなります。

投資信託は預金、保険ではなく、預金保険機構および保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また、登録金融機関を通じて購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の保護の対象とはなりません。

お申込みの際は、投資信託説明書(交付目論見書)・目論見書補完書面等をお渡しますので、必ず内容をご確認のうえご自身でご判断ください。

販売会社店頭へ投資信託説明書(交付目論見書)をご用意してあります。

投資信託のお取引に関しては、クーリング・オフの適用はありません。

アムンディ・ジャパン株式会社

金融商品取引業者: 関東財務局長(金商)第350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、

一般社団法人 第二種金融商品取引業協会

<R1812003>