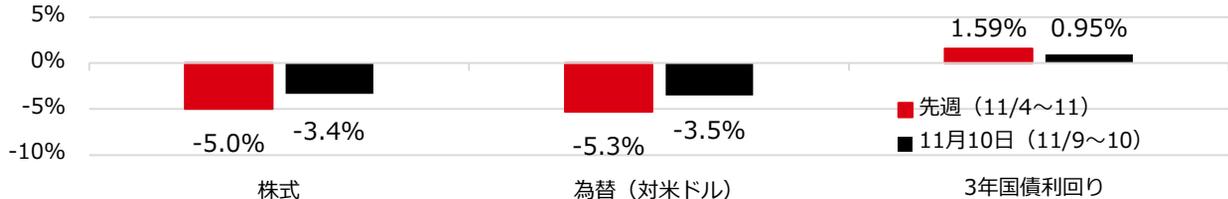


先週のブラジル金融市場の動揺

■ 先週のブラジル金融市場はトリプル安

先週のブラジル金融市場において、株式は5.0%下落、為替（対米ドル）は5.3%下落、さらに金利（3年国債利回り）は1.59%上昇（債券価格は下落）しました。特に11月10日は株式は3.4%下落、為替（対米ドル）は3.5%下落と大幅値下がりとなり、金利（同）は0.95%上昇（同）しました。

ブラジル株式、為替（対米ドル）の騰落率と3年国債利回りの変化



ブラジル株式：ボヘスバ指数、ブラジル3年国債利回り：ブラジル国債（固定利付）を使用
出所：ブルームバーグのデータをもとにHSBCアセットマネジメント株式会社が作成

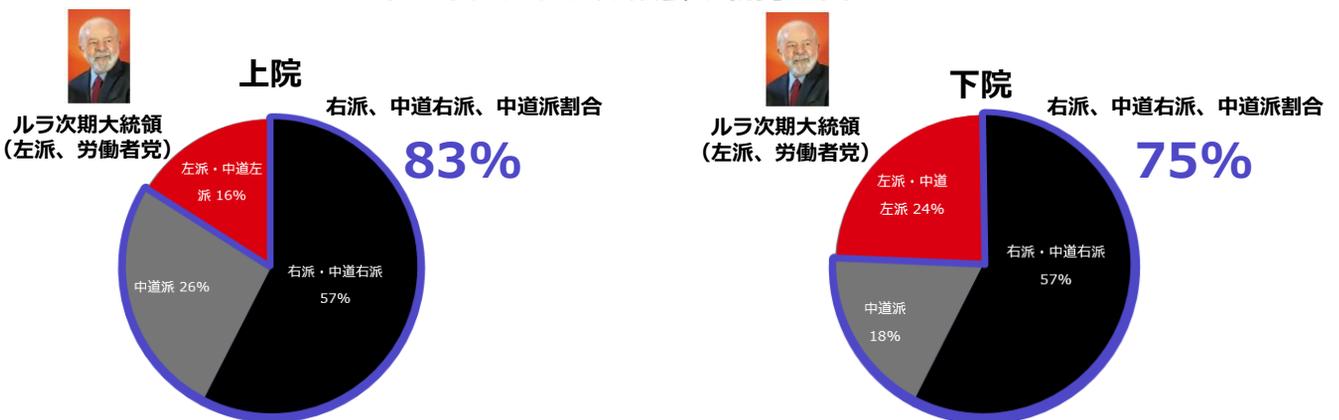
■ 背景は財政規律の緩みに対する思惑

ブラジルでは左派で労働者党のルラ次期大統領が 財政状況を勘案せずに財政支出の大幅拡大を示唆する発言をしており、また、政権移行チームにおいて予算関連の責任者として、マンテガ元財務相など労働者党に近い経済学者らが発表されました。こうしたなか、**憲法が定める歳出上限の突破が市場で意識され、財政規律の緩みを招くとの見方が広がり**、今回のブラジル金融市場の大幅な下落に繋がりました。さらに、**一部格付機関がブラジルの格付に懸念を示すコメントを出した**こともブラジル金融市場の調整に拍車をかけました。

■ ブラジル金融市場の反応は過剰反応？

今回のルラ次期大統領の発言や政権移行チームの発表は、長期財政ルール確立や経済担当大臣の指名がないまま行われ、それが金融市場に大きな混乱をもたらしました。しかし、**今月には経済担当大臣の指名が予想されており**、主な候補としては新政権の副大統領であり元サンパウロ州知事のジェラルド・アルキミン氏や元財務大臣や元ブラジル中銀総裁のエンリケ・メイレス氏など大物政治家が挙げられています。このような**経験豊富な人物が経済担当大臣に指名されれば、ブラジル金融市場に安心感を与える**と考えられます。また、今回の財政支出の大幅拡大発言に関しては、歳出上限法案など憲法改正に絡む事項もあります。**新議会の勢力図は左派政権とは真逆の右派・中道右派・中道派が大半を占めており**、憲法改正はもとより、新政権による法案の議会通過も容易ではありません。さらに、今年に入り、ボルソナロ現大統領が財政支出拡大を実施したことに議会はすでに神経質となっており、新議会も同様に**ルラ新政権に対して財政規律の監視の強化など、より財政規律を重視する方向で挑む**と考えます。よって、今回の金融市場の反応は過剰反応であったとも言えます。

確定したブラジル議会の新勢力図

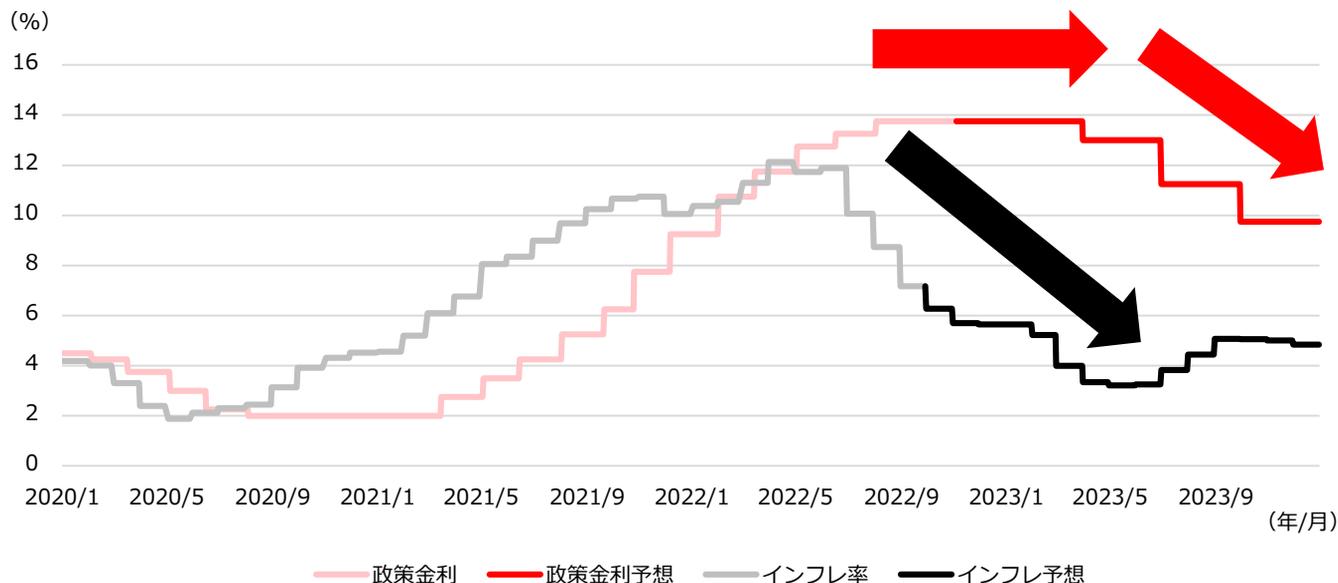


出所：HSBCグローバルリサーチのデータをもとにHSBCアセットマネジメント株式会社が作成

■ ブラジルは大幅利下げ&好業績予想

無論、今後も政治リスクは予断を許しません。ブラジル金融市場を巡る経済ファンダメンタルズは良好です。その1つが、ここもとのインフレ率の低下を受け、ブラジル中央銀行はこれまで13.75%まで引き上げてきた政策金利を2022年9月に利上げを停止し、当面据え置き、来年引き下げると考えます。

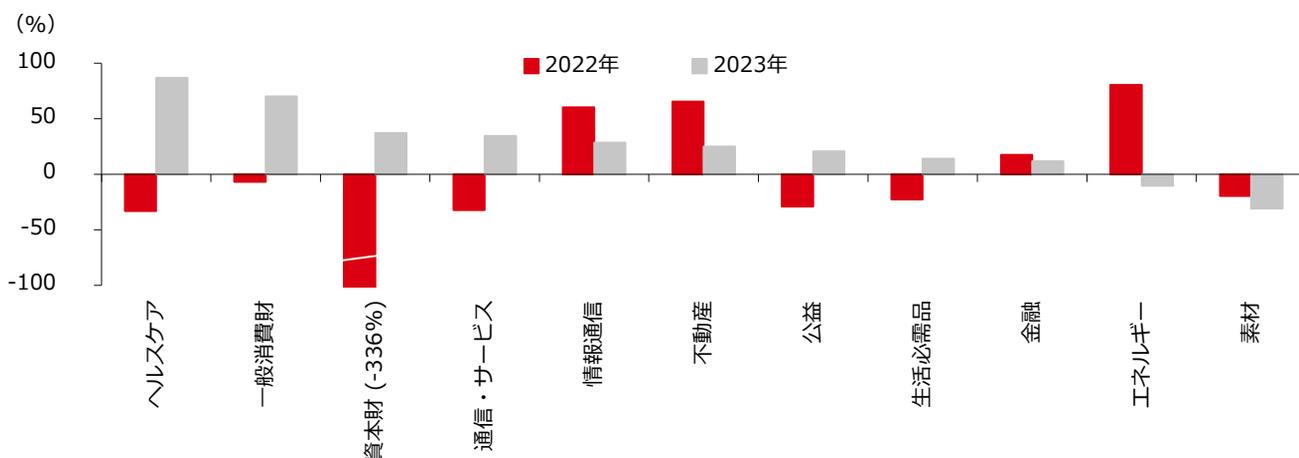
ブラジルの政策金利とインフレ率（薄色は実績、濃色は予想）



金利：2020年1月2日～2022年11月4日、インフレ率：2020年1月2日～2022年9月30日、政策金利予想(2022年11月5日～2023年12月31日)はHSBCグローバルリサーチ、インフレ率予想(2022年10月1日～2023年12月31日)はブラジル中央銀行
出所:HSBCグローバルリサーチ、ブラジル中央銀行のデータをもとにHSBCアセットマネジメント株式会社が作成

加えて、ブラジル企業の業績は今後改善すると予想されています。2022年の企業業績を牽引していたエネルギー・素材セクターは2023年は減益予想となっておりますが、逆に、コロナ感染拡大や利上げの影響で業績が不冴えである一般消費財や資本財は大幅増益予想となっております。**予想される良好な経済ファンダメンタルズはブラジル金融市場に対してプラスの影響を与えることが期待**されます。

業種別ブラジル企業の業績予想（1株当たりの利益の増減）



出所:ブルームバーグ、HSBCグローバルリサーチのデータをもとにHSBCアセットマネジメント株式会社が作成

留意点

【当資料に関する留意点】

- ◆ 当資料は、HSBCアセットマネジメント株式会社（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、金融商品取引契約の締結に係わる推奨・勧誘を目的と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。

<個人投資家の皆さま>

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いただ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3.85%（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2.20%（税込）
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（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、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.co.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）