

3つのエンジン始動で 魅力高まるブラジル債券投資

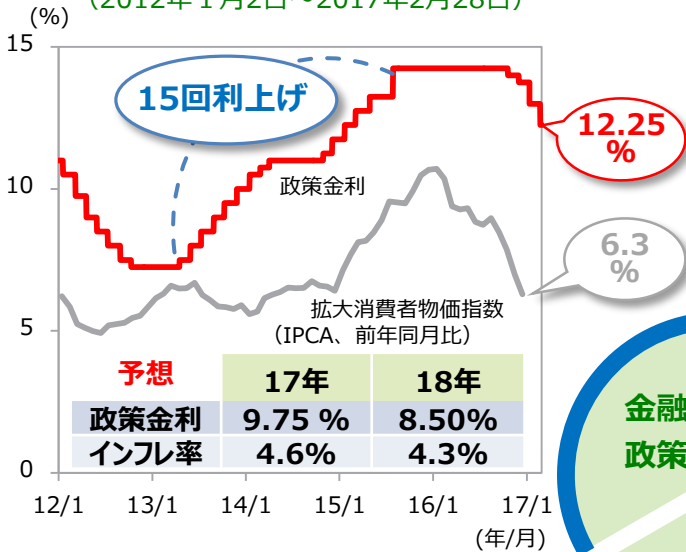
ご参考資料 2017年3月3日

3つのエンジンで投資環境は大きく改善

利下げサイクル

- ✓ 中央銀行は、インフレ率の低下を背景に2016年10月に4年振りの利下げに踏み切る

インフレ率と政策金利の推移
(2012年1月2日～2017年2月28日)



※HSBC グローバル・リサーチによる予想 (政策金利予想は各年末値、2017年2月22日時点。インフレ率予想は年平均、2017年1月24日時点。) インフレ率は2016年12月まで記載
出所：データストリーム、HSBC グローバル・リサーチのデータをもとにHSBC投信が作成

財政健全化路線

- ✓ テメル大統領は、将来の財政破たんを回避すべく、ジルマ大統領時代のばらまき策を改め、財政再建に取り組む

＜財政健全化に向けた動き＞

2016年12月に**成立**

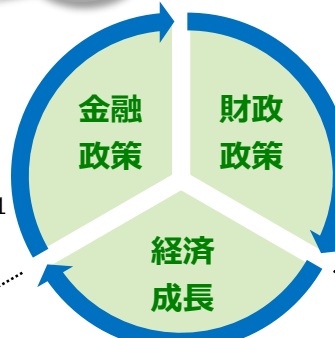
歳出削減策

- ✓ 歳出上限規制に係る憲法改正案 (今後20年間に亘り歳出の伸びをインフレ率以下に抑制)

現在、下院で**審議中**

社会保障改革

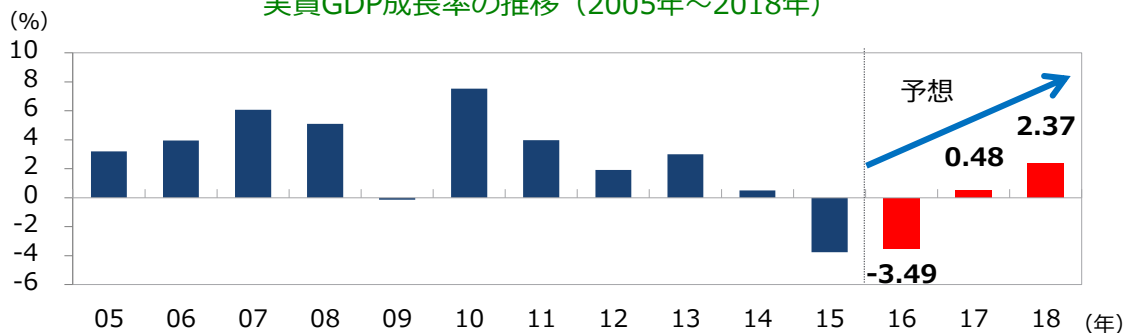
- ✓ 年金制度改革を柱とする社会保障制度改革案を議会に提出



経済成長はプラスへ

- ✓ 2016年に景気は底入れし、2017年以降、プラス成長に戻る見通し

実質GDP成長率の推移 (2005年～2018年)



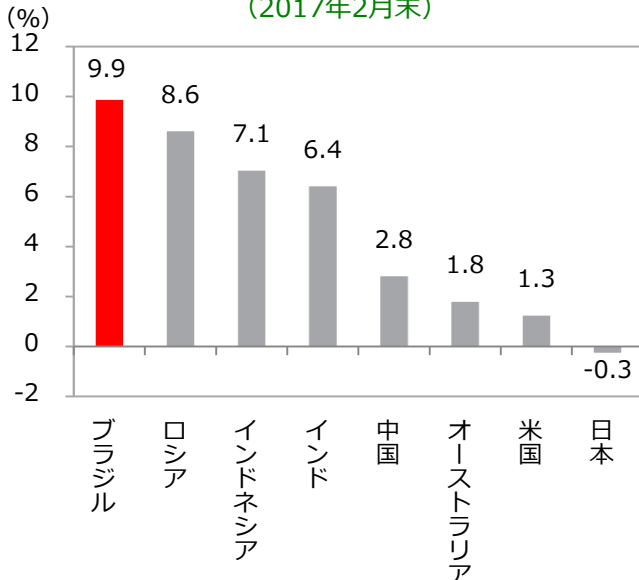
※予想はブラジル中央銀行が集計した現地市場関係者の予想 (2016年予想は2017年1月6日時点、2017年および2018年予想は2月24日時点)
出所：データストリームのデータをもとにHSBC投信が作成

利下げサイクル、財政健全化、プラス成長への回帰が見込まれる中、ブラジル債券投資の魅力が高まっています。

高い利回り水準

- ✓ ブラジルの国債利回りは、先進国や他の新興国と比べ高い水準にあります。
- ✓ 他の新興国に比べ相対的に高い利回りが海外からの資金流入につながり、外国人投資家の保有残高は長期的に拡大しています。

2年国債の利回り比較
(2017年2月末)



出所：ブルームバーグのデータをもとにHSBC投信が作成

外国人投資家による国債保有残高の推移
(2007年1月末～2017年1月末)



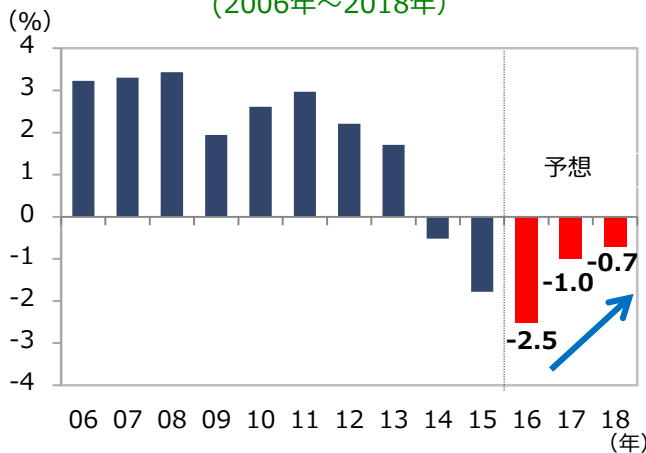
※ 1レアル=35.80円で換算 (2017年1月末)

出所：ブルームバーグ、データストリームのデータをもとにHSBC投信が作成

前進 財政健全化への動きは国債市場にとりプラス

- ✓ 近年の基礎的財政収支（プライマリーバランス）が赤字となる中、歳出抑制の動きが高まっています。
- ✓ テメル政権は財政再建に取り組んでおり、2016年12月には歳出上限規制に係る憲法改正案を議会で可決。政府は年金制度改革を柱とする社会保障制度改革案を議会に提出、現在、下院で審議中。

プライマリーバランス（GDP比）の推移
(2006年～2018年)



基礎的財政収支（プライマリーバランス）

国や地方自治体などの収入と支出のバランスをみる指標の1つ。税収入から財政支出（公的債務の元利金支払いを除いたもの）を引いたもの。

※予想はHSBC グローバル・リサーチ(2017年1月24日時点)

出所：データストリーム、HSBC グローバル・リサーチのデータをもとにHSBC投信が作成

社会保障制度改革案の今後の予定



上下両院で3/5以上の賛成を得て、
社会保障制度改革案は議会可決

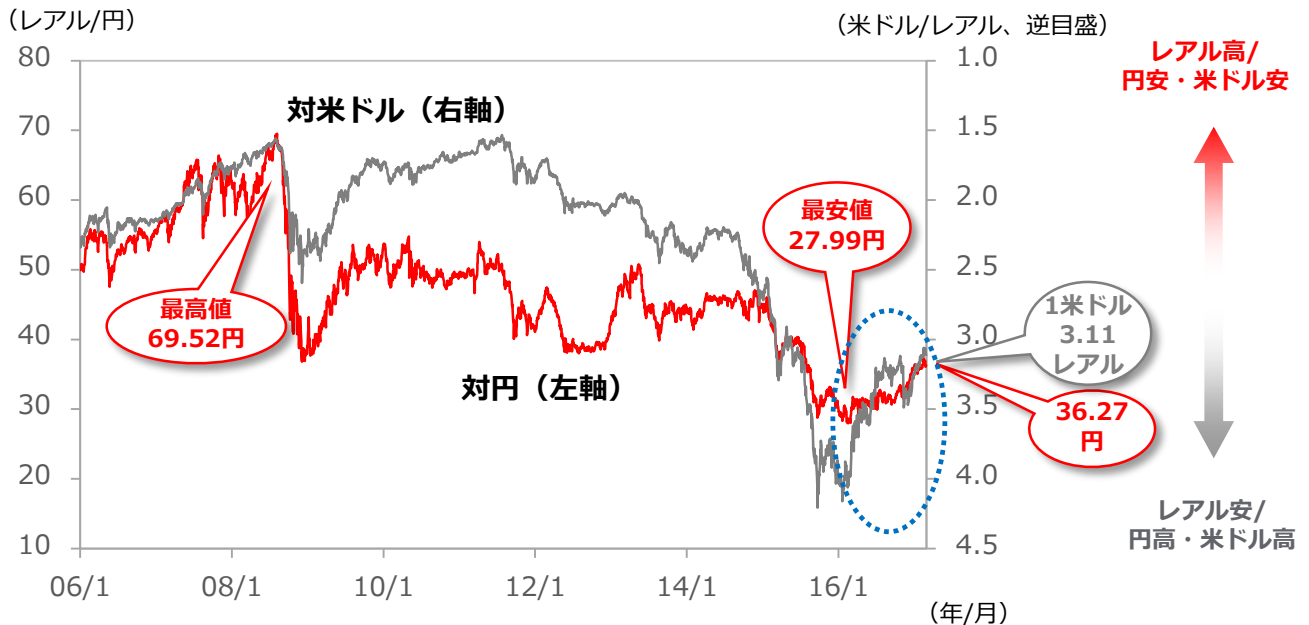
※この社会保障制度改革案は憲法改正を伴うことから、上下両院の3/5以上の賛成（上下院、各々2回の採決）が必要

出所：各種報道資料のデータをもとにHSBC投信が作成

足元のレアル相場は **上昇傾向**

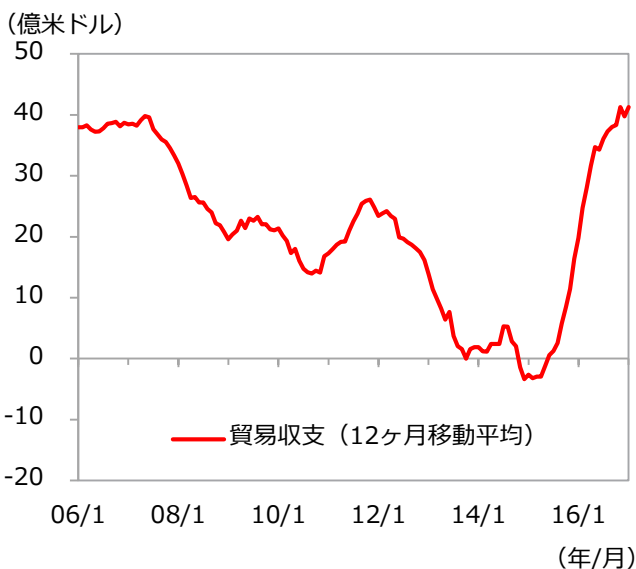
- ✓ 2015年後半からの貿易収支の急回復などを受けて、レアル相場は、2016年以降対米ドルで上昇傾向を辿るとともに、対円でも2016年12月以降反発しています。
- ✓ 今後、期待される景気回復局面では、レアル相場は長期的に見直されると考えます。

レアルの推移
(2006年1月～2017年2月末)



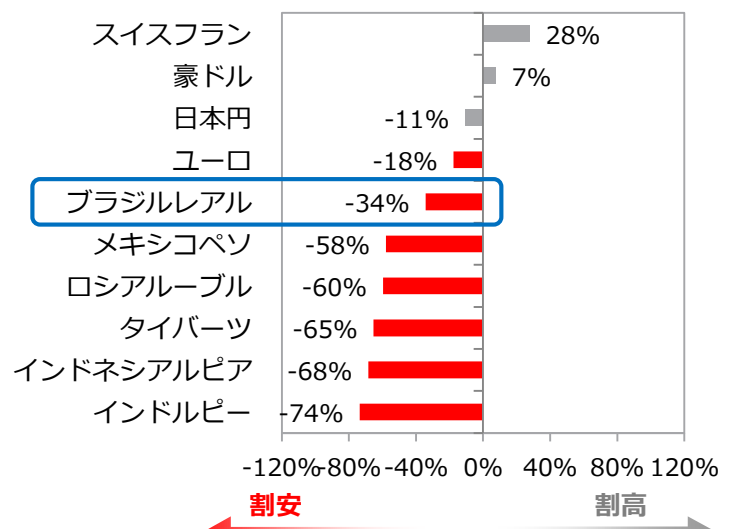
貿易収支の黒字は急拡大

貿易収支の推移
(2006年1月末～2017年1月末)



購買力平価で見ると、レアルに割安感

購買力平価から見た為替水準 (対米ドル)



※購買力平価は2017年予想、各通貨の対米ドル為替レートは2017年2月末現在、ユーロについてはドイツの購買力平価を使用
出所：IMF World Economic Outlook Database (October 2016)、ブルームバーグのデータをもとにHSBC投信が作成

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、H S B C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。

【当資料に関する留意点】

- 当資料は、H S B C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。

H S B C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



ホームページ

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）