

## 【最近の指標から見るブラジル経済(2014年5月)】

### <ポイント>

- 消費が底堅いものの、生産や輸出が低迷していることなどから、景気回復は緩やかにとどまりそうです。
- 物価上昇率は、干ばつや賃金の上昇による影響などから高止まりが見込まれます。
- ブラジル中央銀行(以下、中銀)は、景気回復が緩慢ななかでも物価上昇圧力を抑制するという厳しい対応を迫られています。レアルは当面経済指標などにより振れやすく、方向感のない展開となりそうです。

### 1. 景気の回復は緩やかにとどまる見込み

#### ①小売売上高

3月の小売売上高(物価の影響を除いた実質ベース)は前年同月比▲1.1%と、前月の同+8.7%(改定値)からマイナスに転じました。イースター休暇が今年の3月から4月にずれたことが大きく影響したと見られます。3カ月移動平均で見ると同+5%前後での推移となっており、やや減速感はあるものの消費の基調は引き続き底堅いと思われそうです。

3月の失業率(季節調整前)は5.0%と、予想(5.4%)に反して前月(5.1%)から低下しました。失業率は2009年以降低下傾向が続いており、雇用情勢は良好です。賃金の上昇が続いていることもあり、消費は底堅い傾向が続く見込みです。

#### ②鉱工業生産指数・輸出

3月の鉱工業生産指数は前年同月比▲0.9%と、前月の同+4.4%からマイナスに転じました。月によって振れがあるため直近6カ月で見ると平均同+0.3%と、生産はほぼ前年並みとなり、伸び悩んでいます。

4月の輸出は前年同月比▲4.4%となり、2カ月連続でマイナスになりました。地域別に見ると、輸出先の約20%を占める中国向け1-4月期に前年同期比+13.2%(1-3月期は同+24.2%)と、減速しました。

一方、全体の約12%を占める米国向けは1-4月期に同+16.0%と増加ペースが加速(1-3月期は同+10.6%)しました。中国で追加的な景気支援策が期待されることもあり、輸出は持ち直す可能性があります。

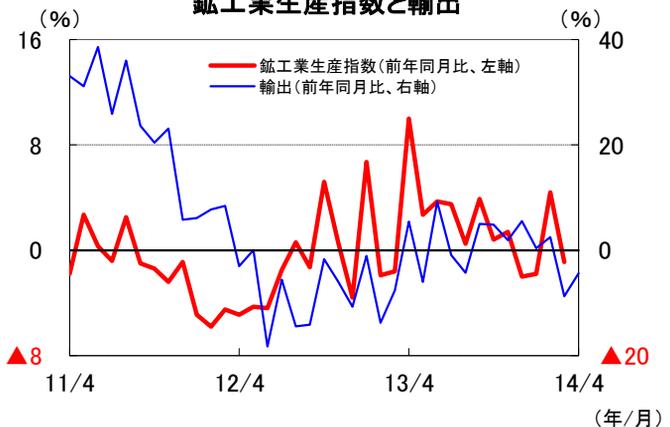
小売売上高



(注) データは2011年3月～2014年3月。

(出所) Bloombergのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

鉱工業生産指数と輸出



(注) 鉱工業生産指数は2011年4月～2014年3月。

輸出は2011年4月～2014年4月。

(出所) Bloombergのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

■当資料は、情報提供を目的として、三井住友アセットマネジメントが作成したものです。特定の投資信託、生命保険、株式、債券等の売買を推奨・勧誘するものではありません。■当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。■当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。■当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それらは過去の実績及び将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。■当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。■当資料に掲載されている写真がある場合、写真はイメージであり、本文とは関係ない場合があります。

## 2. 中銀は物価と景気の両方を警戒

### ①消費者物価指数

4月の消費者物価指数は前年同月比+6.28%と前月の同+6.15%から上昇し、中銀の物価目標レンジ(年+2.5%~+6.5%)の上限に近づきました。

内訳を見ると、食品、住宅、運輸などの上昇幅が前月から拡大しました。深刻な干ばつにより、食品価格や電力料金(水力発電への依存度が高い)の上昇につながっていると見られます。食品価格は秋の収穫シーズンを迎えて価格が落ち着くとの見方もありますが、干ばつによる影響が続くため下がりにくいと思われます。加えて賃金の上昇もあり、物価は全体として当面高止まりしそうです。

### ②金融政策

中銀は4月2日、政策金利を0.25%引き上げ11.00%とすることを発表しました。政策金利は2013年4月以降9会合連続して引き上げられ、利上げ幅は合計で3.75%となりました。中銀は物価上昇率の高止まりを警戒しながら景気にも配慮し、次回会合(5月27日~28日)まで経済動向を注視するとなりました。

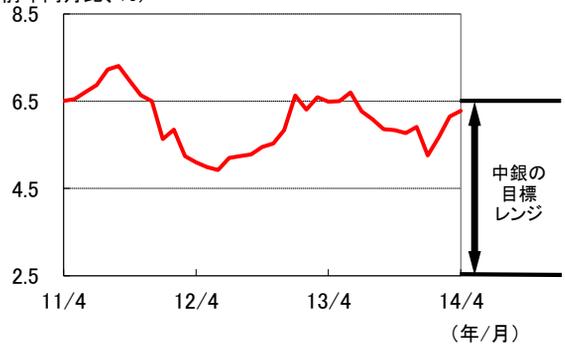
利上げ開始から約1年が経過したこともあり、最近では中銀が時間の経過による金融引き締め効果の浸透に言及する場面が多く見られます。今後は景気への配慮をより重視して利上げを一旦打ち止めとし、政策金利を現行水準で当面据え置くとの見方が大勢です。

## 3. 今後の市場見通し

中銀は、景気回復が緩慢ななかでも物価上昇圧力を抑制するという厳しい対応を迫られています。レアルは当面経済指標などにより振れやすく、方向感のない展開となりそうです。

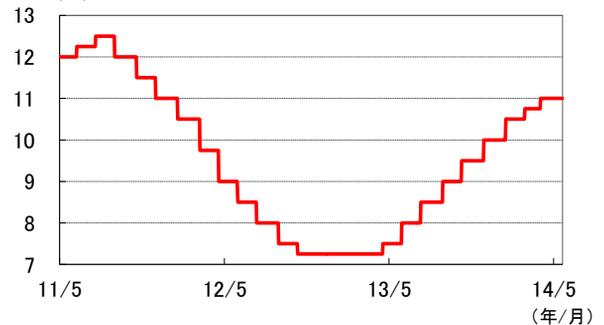
一方、政府は財政緊縮を進めながらも公共投資を拡大するなど、景気に配慮しています。消費が底堅いこともあり、景気見通しは徐々に改善する可能性があります。そうした場合は、レアルの上昇要因になると見られます。

(前年同月比、%) 消費者物価指数



(注)データは2011年4月~2014年4月。  
(出所)Bloombergのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

(%) 政策金利



(注)データは2011年5月1日~2014年5月19日。  
(出所)Bloombergのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

ブラジルレアル



(注)データは2013年5月1日~2014年5月19日。  
(出所)Bloombergのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

弊社マーケットレポート

検索!!

2014年04月11日【キーワード No.1,307】ルセフ大統領の再選には景気とインフレがカギ(ブラジル)

2014年04月03日【デイリー No.1,836】ブラジルの金融政策(4月)

2014年05月19日【ウィークリー No.310】先週のマーケットの振り返り(2014/5/12-5/16)

■当資料は、情報提供を目的として、三井住友アセットマネジメントが作成したものです。特定の投資信託、生命保険、株式、債券等の売買を推奨・勧誘するものではありません。■当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。■当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。■当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それらは過去の実績及び将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。■当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。■当資料に掲載されている写真がある場合、写真はイメージであり、本文とは関係ない場合があります。

## 【重要な注意事項】

### 【投資信託商品についてのご注意(リスク、費用)】

#### ●投資信託に係るリスクについて

投資信託の基準価額は、投資信託に組み入れられる有価証券の値動き等(外貨建資産には為替変動もあります。)の影響により上下します。基準価額の下落により損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。

運用の結果として投資信託に生じた利益および損失は、すべて受益者に帰属します。したがって、投資信託は預貯金とは異なり、投資元本が保証されているものではなく、一定の投資成果を保証するものでもありません。

#### ●投資信託に係る費用について

ご投資いただくお客さまには以下の費用をご負担いただきます。

◆直接ご負担いただく費用・・・申込手数料 上限3.78%(税込)

・・・換金(解約)手数料 上限1.08%(税込)

・・・信託財産留保額 上限3.50%

◆投資信託の保有期間中に間接的にご負担いただく費用・・・信託報酬 上限年2.052%(税込)

◆その他費用・・・ 監査費用、有価証券の売買時の手数料、デリバティブ取引等に要する費用(それらにかかる消費税等相当額を含みます。)、および外国における資産の保管等に要する費用等が信託財産から支払われます。また、投資信託によっては成功報酬が定められており当該成功報酬が信託財産から支払われます。投資信託証券を組み入れる場合には、お客さまが間接的に支払う費用として、当該投資信託の資産から支払われる運用報酬、投資資産の取引費用等が発生します。これらの費用等に関しましては、その時々取引内容等により金額が決定し、運用の状況により変化するため、予めその上限額、計算方法を具体的には記載できません。

※ なお、お客さまにご負担いただく上記費用等の合計額、その上限額および計算方法等は、お客さまの保有期間に応じて異なる等の理由により予め具体的に記載することはできません。

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、三井住友アセットマネジメントが運用するすべての投資信託(基準日現在において有価証券届出書を提出済みの未設定の投資信託を含みます。)における、それぞれの費用の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、ご投資をされる際には、事前に投資信託説明書(交付目論見書)や契約締結前交付書面等を必ずご覧ください。

●投資信託は、預貯金や保険契約と異なり、預金保険・貯金保険・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場合、投資者保護基金の支払対象とはなりません。

●投資信託は、クローズド期間、国内外の休祭日の取扱い等により、換金等ができないことがありますのでご注意ください。

[2014年4月1日現在]

- ◆ 当資料は、情報提供を目的として、三井住友アセットマネジメントが作成したものです。特定の投資信託、生命保険、株式、債券等の売買を推奨・勧誘するものではありません。
- ◆ 当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。
- ◆ 当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- ◆ 当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それらは過去の実績及び将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。
- ◆ 当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。
- ◆ 当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。
- ◆ 当資料に掲載されている写真がある場合、写真はイメージであり、本文とは関係ない場合があります。