



2011年9月26日

お客様向け資料

BNP パリバインベストメント・パートナーズ株式会社

## 2011年9月22日・23日のブラジル株式市場の値下がりについて

### 市況概況：

世界経済の減速懸念やリスク回避の動きから、2011年9月22日と23日の2日間でボベスパ指数は4.9%の下落となりました。

22日は、米連邦準備理事会（FRB）が前日、米経済は「著しい下方リスク」に直面しているとの見方を示したのに続き、9月の中国購買担当者景気指数（PMI）やユーロ圏サービス部門PMIが弱い内容となったことを受けて世界経済に対する懸念が高まり、世界的に株式市場が値下がりする中、ブラジル株式市場でもエネルギー関連をはじめ幅広い銘柄が売られボベスパ指数終値は前日比4.8%安の53,280.28をつけました。ただ、一部食品銘柄や道路管理関連銘柄は、相対的に小幅な値下がりに留まりました。

翌23日も世界経済の減速懸念による商品価格の値下がりを受けて資源株を中心に値を下げたものの、利下げ期待から住宅や小売を含む内需関連株が反発、中でも小売関連のロハス・アメリカナスやロハス・レナーは8%超と大きく反発し、ボベスパ指数終値は0.1%安の53,230.36で引けました。このほか、金融株も続落しましたが、BM&F ボベスパ（ブラジル金融商品取引所の運営会社）は5%反発（23日）しました。

原油先物価格（WTI）は期近先物が続落し、ニューヨーク原油先物は前日比0.59ドル安の1バレル=80.44米ドルまで値を下げています（9月26日 午前9時22分現在）。商品価格も大きく下落しており、CRB指数は9月22日・23日の2日間で6.1%値下がりし、23日は301.87で取引を終了しました。

為替市場では、リスク回避の動きを受けてブラジルレアル安の流れが続き、22日は、対米ドルでは1米ドル=1.90レアル台、対円は1レアル=40.0円台まで売られましたが、23日には、対米ドルで1米ドル=1.83レアル、対円で41.83円に戻っています。（出所：ロイター）

本資料は、BNP パリバアセットマネジメント ブラジルが作成した資料をもとに、BNP パリバインベストメント・パートナーズ株式会社が、ブラジル市場に関する当社の見解を提供することを目的として、2011年9月26日に作成したものであり、法律に基づいた開示資料ではありません。本資料における統計等は、当社が信頼できるとされる外部情報等に基づいて作成しておりますが、その正確性や完全性を保証するものではありません。本資料中の数値、図表、見解や予測などは本資料作成時点でのものであり、予告なく変更する場合があります。尚、本資料中の過去の実績に関する数値、表、見解や予測などを含むいかなる内容も将来の運用成績を保証するものではありません。



## 今後の見通し

8月の製造業購買担当者指数(PMI)が46.0と50を下回ったほか、設備稼働率も緩やかながら低下基調で、ブラジル景気の減速が鮮明となり、ブラジル中央銀行は8月31日に政策金利を0.5%引き下げました。

一方で、8月の拡大消費者物価指数(IPCA)は前年同月比7.23%と、ブラジル中央銀行目標値の上限(6.5%)を越えており、引き続きインフレ懸念が指摘されていますが、ブラジル中央銀行では、景気減速に伴い、今後インフレ率は低下するとの見通しを崩していません。

市場では、今年のブラジルの経済成長率見通しは4.0%成長から3.5%に下方修正されていますが、ブラジルの政策金利は12%という高水準にあり、純債務残高の対GDP比が低いこと(7月の純債務残高対GDP比は39.4%)を考慮すると、世界景気鈍化の影響でブラジル景気の下支えが必要な場合は、追加の金融・財政緩和策をとることが可能と考えられます。

また、潤沢な外貨準備高(3,534億米ドル)を保有することや、ブラジルの銀行セクターの自己資本比率が平均で16.9%(BIS基準は8%以上)と高く、銀行の財務体質が健全であることは、ブラジルにとって、サポート材料であると考えられます。

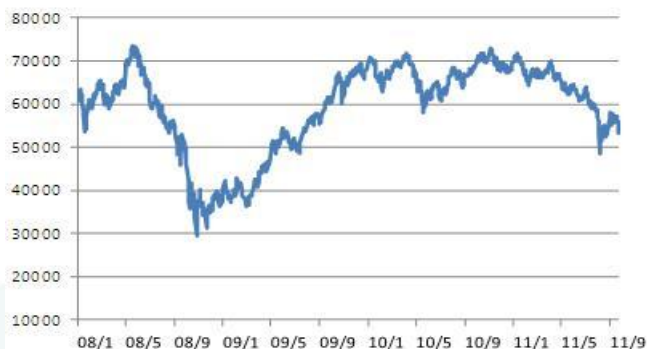
為替については、様々な要因によりレアル安が進んでいますが、弊社では最も大きな要因は、ギリシャのデフォルト懸念の高まり等を背景とした世界的なリスク回避の動きであり、ある程度のレアル安は国内生産を回復させ、中長期的な国内経済の成長に寄与すると考えています。

また、22日にはブラジル中銀がスワップ買いの市場介入を行ったほか(出所:ブラジル中央銀行)、23日には、財務省が一部デリバティブ取引に対する金融取引税の徴収を年末に延期することを発表、中銀総裁も外国為替市場への介入準備を表明したと伝えられるなど(出所:いずれもロイター)、足元のレアル安を受けて、ブラジル金融当局は機動的に対応していることが窺えます。

ただ足元では、世界景気の鈍化懸念や、欧州の債務危機などによる世界的なリスク回避の動きの影響を受けており、値動きの大きい展開が想定されることから、慎重なスタンスをとっております。

### ボベスパ指数の推移

(2008年1月2日 - 2011年9月23日)



### 通貨レアルの推移

(円) (2008年1月2日 - 2011年9月23日) (レアル)



※ 上記のコメントは、本書面作成基準日のものであり、将来の市場環境の変動等により、当該運用方針が変更される場合があります。

本資料は、BNPパリバアセットマネジメントブラジルが作成した資料をもとに、BNPパリバインベストメント・パートナーズ株式会社が、ブラジル市場に関する当社の見解を提供することを目的として、2011年9月26日に作成したものであり、法律に基づいた開示資料ではありません。本資料における統計等は、当社が信頼できるとされる外部情報等に基づいて作成しておりますが、その正確性や完全性を保証するものではありません。本資料中の数値、図表、見解や予測などは本資料作成時点でのものであり、予告なく変更する場合があります。尚、本資料中の過去の実績に関する数値、表、見解や予測などを含むいかなる内容も将来の運用成績を保証するものではありません。