



2011年9月12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9日のブラジル株式市場の値下がりについて

### 市況概況：

2011年9月9日のボブスパ指数は、指数構成銘柄 66 銘柄のうち 64 銘柄が値を下げるなどほぼ全面安の展開となり、前日比 3.2%安の 55,778.4 で引けました。

ギリシャがデフォルト(債務不履行)に陥った場合に備え欧州の銀行には支援策が必要との観測や、米国の景気鈍化をめぐる根強い懸念から金融株などを中心に米国株が売られ(NY ダウは前日比 2.7%安)、ブラジルの株式市場も資源株、金融株、内需関連株などを中心に大きく売られました。ただ、7日、8日の直前二日間で 4.8%の急上昇を見せていたこともあり、そのスピード調整という側面もあると見られます。

原油先物価格(WTI)は、期近先物が続落し前日比 1.81 米ドル安の 1 バレル=87.24 米ドルで引けています。商品も CRB 指数が前日比 1.7%安の 334.24 で取引を終了しました。

9日のブラジル市場で株価の下落が目立ったのがエネルギー関連で、石油株のペトロブラスは前日比 2.5%安にとどまったものの、OGX は 6.6%安と大きく値を下げました。

金融株もブラジル銀行が 4.0%安と全般に軟調な動きとなりました。

内需関連も売りが先行し、住宅不動産関連のシレラが 6.4%安、MRV は 7.0%安、PDG も 6.8%安と大幅安で引けています。

小売関連も売られ、ロハス・アメリカナスが 3.8%安、ロハス・レナーは 5.2%安で取引を終えています。為替市場では、8月31日の利下げ以降のブラジルリアル安の流れは続き、対米ドルでは 1 米ドル =1.6741 レアル、対円は 1 レアル=46.34 円まで売られています。(出所：ブルームバーグ)

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12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

ブラジルでは、内需主導の経済成長を背景にインフレ圧力が高まり、ブラジル中央銀行は Selic (政策金利) を年初来で 5 回連続で計 1.75% 引き上げました。ただ、欧州の債務危機や米国を含む世界経済の一層の減速懸念から、ブラジルも 8 月の製造業購買担当者指数 (PMI) が 46.0 と 7 月の 47.8 を下回るなど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 0.5% の利下げに踏み切りました。

一方で、ブラジル中央銀行は今年のインフレ予想を上方修正、利下げの背景が不透明との意見が市場で浮上しています。

このようにブラジルの景気やインフレの先行きに対する不透明感が高まっていることが投資家の不安心理を煽り、株式市場は変動幅の大きい状態が続いていると思われます。

ブラジルは、12% という高い政策金利の水準や 40% を下回る純債務残高 (7 月の純債務残高は対 GDP 比で 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。

ギリシャ問題を含む欧州の債務危機に対しても、ブラジルの銀行セクターの自己資本比率は平均で 16.9% (BIS 基準は 8% 以上) と高く、ブラジルの銀行の財務体質は世界的にも健全と考えられます。

現在の株価水準も PER で 8 倍前後と割安な水準にあり、世界景気の鈍化懸念や、欧州債務危機問題などの海外の不透明要因が徐々に改善に向かえば、投資家のリスク資産への投資も回復し、ブラジルの株式市場にも投資が増えてくると予想されます。

ただ、当面は先行きに対して不透明感が高まっていることから、慎重な運用に努めてまいり所存です。

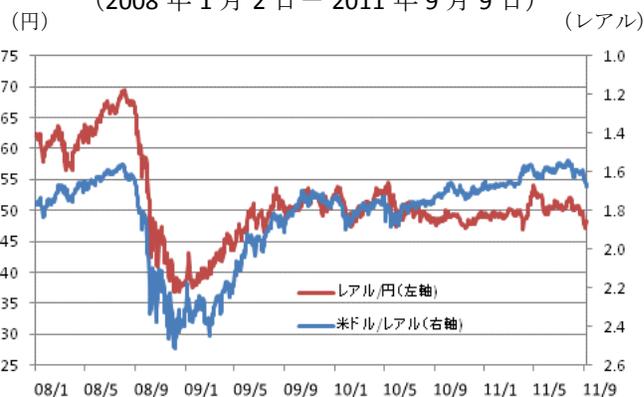
ボベスパ指数の推移

(2008 年 1 月 2 日 - 2011 年 9 月 9 日)



通貨レアルの推移

(2008 年 1 月 2 日 - 2011 年 9 月 9 日)



※ 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 12 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。