



2014年10月29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

## 2014年10月28日のBNPパリバ・ブラジル株式オープン基準価額の下落について

2014年10月28日のBNPパリバ・ブラジル株式オープンの基準価額は前日比318円安(4.2%安)の7,318円となりました。この下落は、10月26日に実施された大統領選挙で、現職で与党労働党(PT)のジルマ・ルセフ大統領が僅差で最大野党で社会民主党(PSDB)のアエシオ・ネベス上院議員を破り再選を決めたことを受けて、株式市場やブラジル通貨レアルなどのブラジルの金融資産から資金が流出した影響を受けたものです。2014年10月27日のボベスパ指数は、現職のルセフ大統領が再選されたことで、政策変更への期待が後退し失望売りが広がり、一時前営業日比6.2%まで売られました。ただ、事前にルセフ大統領が再選されるとの予想も市場で流れていたこともあり、安値を付けた後は割安感のある銘柄を中心に買われ、ボベスパ指数もある程度値を戻して引けています。指数を構成する70銘柄のうち52銘柄が下落し、ブラジル政府の国営関連企業に対する介入が今後も続くとの懸念からペトロブラスが前営業日比12.3%安、ブラジル中央電力も同11.7%安と主力株を中心に売られました。一方、教育関連の銘柄は買われ、エスタシオ・パルティチパソエスが前営業日比9.2%高、クロトン・エデュカシオナルも同7.9%高と大きく値を上げています。為替市場ではブラジル・レアルが大幅に売られ、対米ドルで1.9%下落、対円でも1.9%下落して引けています。

## ブラジル大統領選挙第1回投票について

10月26日、ブラジル大統領選挙は接戦の末、与党労働党(PT)で現職のジルマ・ルセフ氏が得票率51.6%で再選を決めました。就任は来年1月1日の予定で任期は4年です。

決選投票が確定した時点(10月5日)で既に予想されたように、決戦投票は大接戦となり、両候補者の差は近年で最も僅差の戦いとなりました。

首都ブラジリアで行われたルセフ氏の勝利宣言では、同氏は「国民は変化を求めており、さらに良い政治を行う為に再選されたと思う。」と語りました。最優先課題は、統治力を高めるための政治改革であるとされています。

決選投票における候補者の得票率は以下の通りです。

政党	候補名	得票率
労働党(PT)	ジルマ・ルセフ	51.6%
社会民主党(PSDB)	アエシオ・ネベス	48.4%



## ブラジル大統領選挙結果の影響について

### マクロ経済への影響

- 経済面では、工業セクターを中心に、雇用の確保と賃金上昇を目的に経済の刺激策を講じられると見られます。さらにルセフ氏はインフレ圧力の低下と歳出削減に向けた対応策も講じられることを強調しています。ただ、主要官庁の財務省の大臣やブラジル中央銀行の総裁の候補者名がまだ明らかにされておらず、今後を占うため市場は閣僚人事に注目しています。
- さらに上記のような課題に加え、ルセフ氏は議会内での運営で野党との政治的な交渉や協力関係の構築が求められています。ルセフ氏率いる労働党(PT)は議席数を減らしており、複数の小規模の野党が議席数を増やしている現状があります。
- 何はともあれ、透明な財政政策が中長期的には最も求められており、政府としては4年前に公約した投資プランを速やかに実行に移すことが重要です。弊社では、今後のブラジル経済の成長にはインフラ整備への投資が重要で、次の景気サイクルを牽引するものと確信しています。さらに、ブラジルは強固な経済基盤を有しており、短期的な経済成長の減速は十分に克服できると信じています。

### 金融市場への影響

- 債券市場で利回りのスティープ化やインフレの更なる上昇が懸念されています。債券市場ではさらなる市場金利の上昇を見込んでいますが、現在の景気は決して力強くは推移していないため、市場金利は据え置かれると弊社では予想しています。現職のジルマ・ルセフ氏が当選したことで、財政支出を含む経済の改善が遅れ、海外投資家が投資資金を引き上げる危険性も浮上しています。
- 為替市場では、対米ドルで現在の2.50レアル前後の水準が妥当と考えています。更なるレアル安に進んだ場合は海外投資家にとって収益確保の機会が生まれると考えています。
- 株式市場では今回の選挙の結果を悲観的に見る投資家も多くいると思われます。既に米ドル換算ではボベスパ指数は年初来安値を更新しており、予想EPSベースでのPER倍率も10倍前後まで低下しています。

2015年のブラジル経済の低迷(経済成長の減速、インフレの加速、悪化する財政赤字等)により株価が軟調な展開となることを市場は織り込んできています。政府による経営介入が今後も続くことを想定すると、ガスや水道等の公共事業関連やエネルギー関連に加えて公益関連全般にマイナスの影響が懸念されます。国内の景気循環銘柄も、マクロ経済の動向に株価が大きく左右されると予想されます。一方、輸出関連の銘柄やディフェンシブな銘柄、たとえば紙パルプ、鉄鋼、鉱業などの銘柄や保険、教育、食品関連等の銘柄は上昇する可能性があると考えられています。

以上

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および「BNPパリバ・ブラジル株式オープン」に関する情報を提供することを目的として、上記の時点で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まない内容も将来の運用成績を保証するものではありません。



BNP パリバ・ブラジル株式オープンの主なリスクと費用は、次の通りです。

#### リスクについて

当ファンドは、主にマザーファンドへの投資を通じて、外国の株式など値動きのある有価証券に投資しますので、組入れた有価証券の値動きや為替相場の変動などの影響により、基準価額は変動します。したがって、当ファンドは金融機関の預金と異なり元本が保証されているものではありません。また、当ファンドは、預金保険機構または保険契約者機構の保護の対象ではなく、信託財産に生じた利益及び損失は、全て受益者に帰属することとなります。

#### ■ 価格変動リスク

当ファンドは、マザーファンドへの投資を通じて主にブラジルの株式など値動きのある有価証券に投資します。株式の価格は政治・経済情勢、発行企業の業績、市場の需給関係等を反映して変動します。組入株式の価格が下落した場合、当ファンドの基準価額が下落する可能性があります。

#### ■ 信用リスク

株式の価格は、発行企業の信用状況によっても変動する場合があります。経営不安や倒産等の重大な危機に陥った場合には、投資資金が回収できなくなることがあります。その結果、当ファンドの基準価額が下落する可能性があります。

#### ■ 為替変動リスク

当ファンドは、マザーファンドへの投資を通じて外貨建資産に投資しますので為替変動リスクを伴います。原則として為替ヘッジを行わないため、為替変動の影響を直接的に受け、円高局面では当ファンドの基準価額が下落する要因となります。

#### ■ 流動性リスク

市場規模や取引量が少ない場合など、機動的に組入銘柄を売却できないことがあります。その結果、売却価格が大きく低下し、当ファンドの基準価額が下落する可能性があります。

#### ■ カントリーリスク

当ファンドは、マザーファンドへの投資を通じて海外の有価証券に投資しますが、その国の政治・経済および社会情勢等の変化により、金融・証券市場が混乱した場合に、当ファンドの基準価額に大きな変動をもたらす可能性があります。

#### ■ 追加設定・一部解約による資金流出に伴うリスク

当ファンドの追加設定および一部解約による資金の流出に伴い、基準価額が影響を受ける可能性があります。大量の追加設定もしくは一部解約が行われた場合、株式の売買手数料や市況もしくは取引量の影響等による市場実勢から乖離した価格での株式の組入れおよび売却を行う必要が生じると、当ファンドの基準価額はその影響を受けます。

#### ■ ファミリーファンド方式にかかる留意点

当ファンドは、ファミリーファンド方式により運用を行います。当ファンドが投資対象とするマザーファンドを共有する他のベビーファンドに追加設定・一部解約による資金流入が生じ、その結果、当該マザーファンドにおいて売買等が生じた場合は、当ファンドの基準価額が影響を受けることがあります。

#### ■ 権利行使の制限

当ファンドは、お申込日がサンパウロ証券取引所の休業日と同一日の場合には、原則として売買のお申込みはできません。また、金融商品取引所における取引の停止、外国為替取引の停止、決済機能の停止、その他やむを得ない事情があるときは、売買の受付が取り消しまたは中止されることがあります。

※基準価額の変動要因は上記に限定されるものではありません。



費用について【ご投資頂くお客様には以下の費用をご負担いただきます。】

■ 申込時に直接ご負担いただく費用

申込手数料 お申込日の翌営業日の基準価額に対して上限3.78%(税込)以内で販売会社が定める率

■ 保有期間中に間接的にご負担いただく費用

信託報酬 信託財産の純資産総額に対して年率1.836%(税込)

その他の費用 ファンドの組入有価証券売買手数料、外国における資産の保管料(カストディーフィー)、信託財産にかかる監査費用等

※ その他の費用については、運用状況等により変動するものであり、事前に料率、上限等を示すことができません。

※ 当該手数料等の合計額については、保有期間等に応じて異なりますので、表示することが出来ません。

詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

■ 投資信託説明書(交付目論見書)のご請求・お申込みは

販売会社	登録番号	日本証券業協会	一般社団法人 日本投資顧問 業協会	一般社団法人 金融先物取引 業協会	一般社団法人 第二種金融商 品取引業協会
株式会社SBI証券	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第44号	○		○	
PWM日本証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第50号	○			
百五証券株式会社	金融商品取引業者 東海財務局長(金商)第134号	○			
株式会社西日本シティ銀行	登録金融機関 福岡財務支局長(登金)第6号	○		○	
西日本シティIT証券株式会社	金融商品取引業者 福岡財務支局長(金商)第75号	○			
マネックス証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第165号	○	○	○	
楽天証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第195号	○		○	
SMBC日興証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第2251号	○	○	○	○
内藤証券株式会社	金融商品取引業者 近畿財務局長(金商)第24号	○		○	
高木証券株式会社	金融商品取引業者 近畿財務局長(金商)第20号	○			

■ 設定・運用は

商号 BNPパリバ インベストメント・パートナーズ株式会社  
 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第378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

取得の申込みにあたっては、交付目論見書をお渡ししますので、必ず内容をご確認のうえご自身でご判断ください。