

【ブラジル情報】

政策金利は据え置き、大統領選挙に注目

ポイント

- ・ブラジル中銀は政策金利を6.50%に据え置いた
- ・大統領選挙に向け引き続き政治リスクが意識されよう
- ・レアルは当面不安定に推移し、中長期的に調整が継続するリスクも

■ 中銀は政策金利を据え置き、先々の政策調整の可能性を示唆

現地時間の9月19日、ブラジル中銀は政策金利を6.50%に据え置くことを決定した。中銀は声明で、ブラジル経済の回復は予想より緩やかなものにとどまっていると指摘。また政治や構造改革に関するリスクが増加したとした。中銀は今後インフレ見通しが悪化した場合、現在の緩和的な金融政策を調整する可能性があることを示唆。中銀は今回の声明で2018年末の政策金利の想定を前回同様6.5%、2019年末を8.0%とした。来年には利上げが実施される可能性が高いといえよう。

8月のIPCA拡大消費者物価指数は前年比+4.19%と前月から鈍化。ただ、政治リスクの高まりなどでレアルは弱い地合いでの推移が続いているが、今後レアル安が続けばインフレ圧力が一段と強まるため注意が必要だ。他方、4-6月期実質GDPは前年比+1.0%と前期の同+1.2%から減速。足元ではすでに景気回復ペースにブレーキがかかりつつある。そうしたなか、来年には利上げも視野に入ってきたことで、金融政策による景気支援も見込みにくくなったといえよう。




■ 10月7日の大統領選挙に向け政治リスクが意識されよう



10月7日の大統領選挙に向け政治リスクが引き続き意識されよう。圧倒的人気を誇ったルラ元大統領については高等選挙裁判所が8月に立候補を却下。代替候補としてアダジ元サンパウロ市長が出馬することとなった。直近の世論調査をみると、過激な発言が目立つ極右候補のボルソナロ氏が支持率は25～30%程度で首位を維持。ただ、同氏は9月初旬に刺されて重傷を負うなど、選挙の行方は一段と混迷している。2番手にはアダジ氏が急浮上しており、“ルラ票”がアダジ氏に引き継がれた可能性を示唆した。一方、テメル現政権の改革路線を引き継ぐとされるアルキミン元サンパウロ州知事の支持率は6～10%程度と非常に低く、現政権の不人気度合いが窺える。さらに、依然として「(投票先を)決めていない」などと

の回答が20～30%程度もいる。7日の第1回投票で過半数を獲得した候補がいない場合は、28日に上位2名で決選投票が行われる。世論調査ではボルソナロ氏が勝利する可能性と敗北する可能性が両方示されており、選挙の行方は不透明だ。選挙後に財政再建などの改革路線が継続するかどうかも極めて不透明な状況だといえよう。

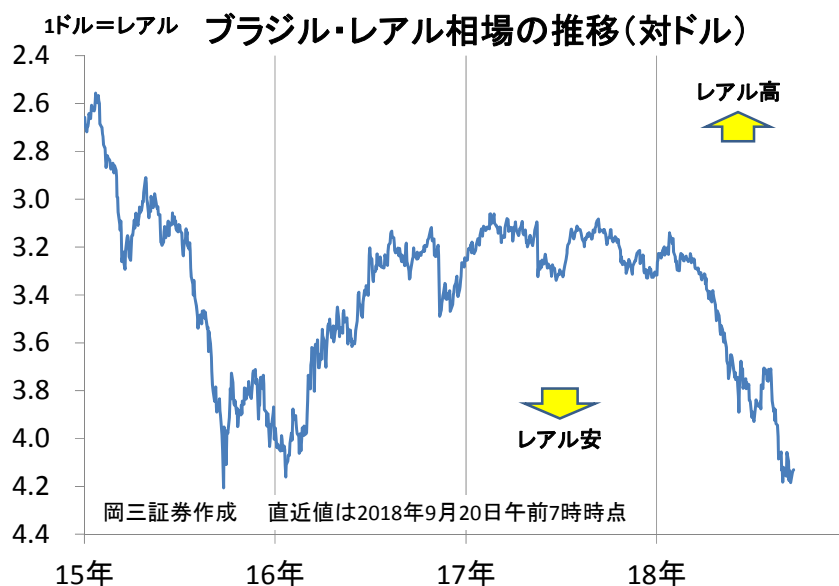
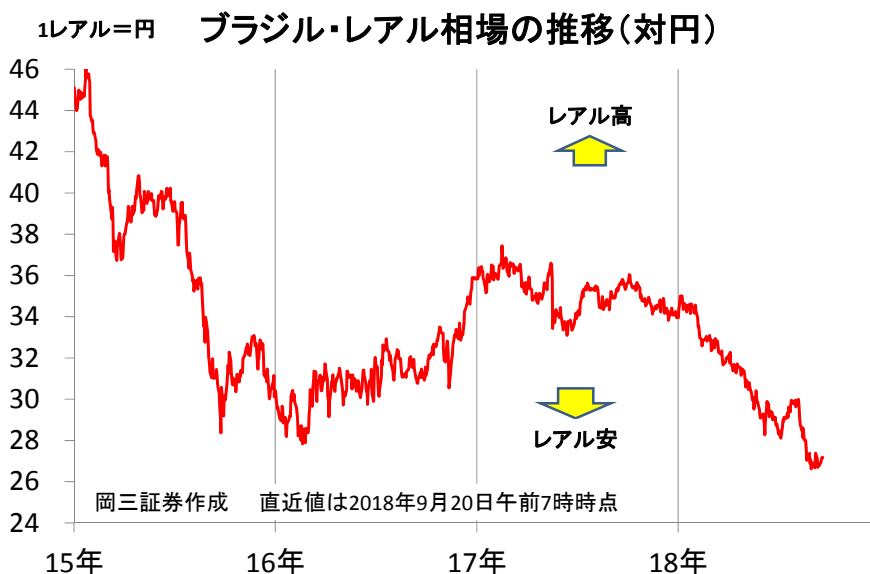
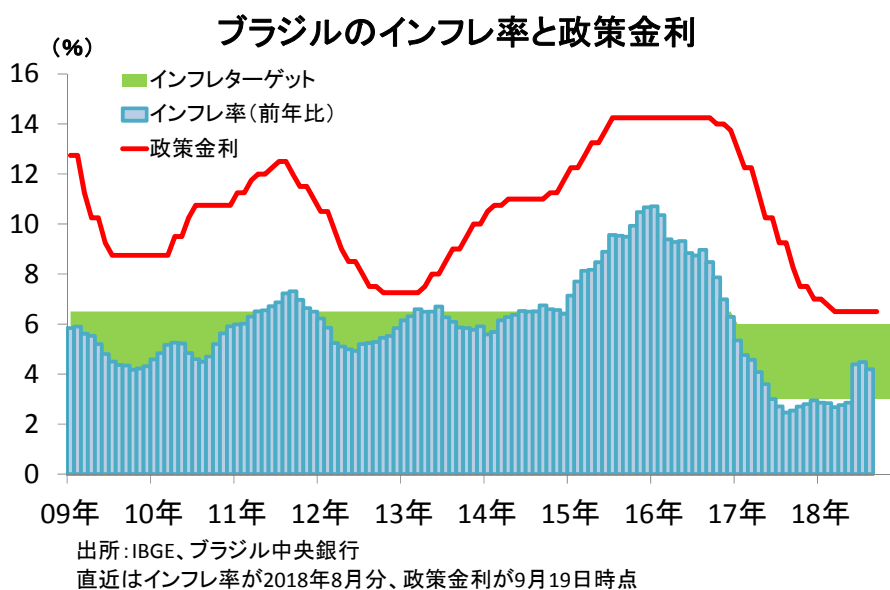
他方で、ボルソナロ氏は財政再建や国営企業の民営化など市場が好感するような政策も掲げており、市場の捉え次第ではレアルが選挙前後に反発する可能性もある。ただ、当面は不安定な推移が続く、中長期的にも調整が継続するリスクも視野に入れておく必要があるとみる。

ブラジル大統領選挙: 主要候補者の政策方針

候補	ジャイル・ボルソナロ 	シーロ・ゴメス 	マリナ・シルバ 
政党	社会自由党 (PSL)	民主労働党 (PDT)	持続可能性ネットワーク (REDE)
政策方向	極右	左派	右派?
財政再建	・基礎的財政収支の黒字化	・歳出上限法の撤回 ・企業収益と配当への課税	・基礎的財政収支の黒字化 ・税制の簡素化 ・配当課税
年金改革	・年金制度の運営を民間に移譲 ・最低受給年齢の引き上げ	・単一の社会保障システムの創設	・年金システムの民営化 ・最低受給年齢の引き上げ
国営企業改革	・国営企業の民営化	・エトロプラスの民営化計画を撤回	・民営化に反対
社会政策	・ボルサ・ファミリアの維持	・低所得者層向け住宅政策の強化	—
治安	・国民への武器所有を認可 ・軍の権限強化	・国民への武器供与に反対	・治安維持のための統一機関の創設
その他	・元軍人の閣僚への登用	・労働改正法の見直し	・官民パートナーシップ (PPP) の推進

候補	フェルナンド・アダジ 	ジェラルド・アルキミン 	エンリケ・メイイレス 
政党	労働党 (PT)	ブラジル社会民主党 (PSDB)	ブラジル民主運動党 (MDB)
政策方向	左派	中道右派	中道右派
財政再建	・歳出上限法の撤回 ・企業利益と配当への課税	・歳出上限法の維持 ・財政赤字を2年で削減 ・増税には反対	・付加価値税の導入
年金改革	・最低受給年齢の引き上げに反対	・現行の年金改革を推進	・年金改革は最優先課題 ・最低受給年齢の引き上げ
国営企業改革	・民営化に反対	・国営企業の民営化を推進	・必要な分野での民営化
社会政策	・ボルサ・ファミリアの拡充 ・低所得者層向け住宅政策の拡充	・ボルサ・ファミリアの拡充	・社会保障プログラムの拡充 (特にボルサ・ファミリア)
治安	・麻薬取引や組織犯罪の取り締まり	・地方在住の国民の武器所有を擁護	・治安維持に元軍人を活用
その他	・ルラ元大統領の政策方針を引き継ぐとみる ・労働改正法の撤回	・国民の所得倍増	・雇用創出 ・燃料価格の変動を抑制

各種資料より岡三証券作成



重要な注意事項

免責事項

- ・本レポートは、投資判断の参考となる情報提供のみを目的として作成されたものであり、個々の投資家の特定の投資目的、または要望を考慮しているものではありません。また、本レポート中の記載内容、数値、図表等は、本レポート作成時点のものであり、事前の連絡なしに変更される場合があります。なお、本レポートに記載されたいかなる内容も、将来の投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。投資に関する最終決定は投資家ご自身の判断と責任でなされるようお願いいたします。
- ・本レポートは、岡三証券が信頼できると判断した情報源からの情報に基づいて作成されたものですが、その情報の正確性、安全性を保証するものではありません。企業が過去の業績を訂正する等により、過去に言及した数値等を修正することがありますが、岡三証券がその責を負うものではありません。
- ・岡三証券及びその関係会社、役員が、本レポートに記載されている有価証券について、自己売買または委託売買取引を行う場合があります。岡三証券の大量保有報告書の提出状況については、岡三証券のホームページ(<http://www.okasan.co.jp/>)をご参照ください。

地域別の開示事項

日本:

○金融商品は、個別の金融商品ごとに、ご負担いただく手数料等の費用やリスクの内容や性質が異なります。金融商品取引のご契約にあたっては、あらかじめ当該契約の「契約締結前交付書面」(もしくは目論見書及びその補完書面)または「上場有価証券等書面」の内容を十分にお読みいただき、ご理解いただいたうえでご契約ください。

<有価証券や金銭のお預りについて>

株式、優先出資証券等を当社の口座へお預けになる場合は、1年間に3,240円(税込み)の口座管理料をいただきます。加えて外国証券をお預けの場合には、1年間に3,240円(税込み)の口座管理料をいただきます。ただし、当社が定める条件を満たした場合は当該口座管理料を無料といたします。

なお、上記以外の有価証券や金銭のお預りについては料金をいたしません。さらに、証券保管振替機構を通じて他社へ株式等を口座振替する場合には、口座振替する数量に応じて、1銘柄あたり6,480円(税込み)を上限として口座振替手数料をいただきます。

お取引にあたっては「金銭・有価証券の預託、記帳及び振替に関する契約のご説明」の内容を十分にお読みいただき、ご理解いただいたうえでご契約ください。

<株式>

・株式の売買取引には、約定代金(単価×数量)に対し、最大1.242%(税込み)(手数料金額が2,700円を下回った場合は2,700円(税込み))の売買手数料をいただきます。ただし、株式累積投資は一律1.242%(税込み)の売買手数料となります。国内株式を募集等により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。

・外国株式の海外委託取引には、約定代金に対し、最大1.35%(税込み)の売買手数料をいただきます。外国株式の国内店頭(仕切り)取引では、お客様の購入および売却の単価を当社が提示します。この場合、約定代金に対し、別途の手数料および諸費用はかかりません。

※外国証券の外国取引にあたっては、外国金融商品市場等における売買手数料および公租公課その他の賦課金が発生します(外国取引に係る現地諸費用の額は、その時々々の市場状況、現地情勢等に応じて決定されますので、その合計金額等をあらかじめ記載することはできません)。外国株式を募集等により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。

・株式は、株式相場、金利水準、為替相場、不動産相場、商品相場等の変動による株価の変動によって損失が生じるおそれがあります。

・株式は、発行体やその他の者の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化等により、株価が変動することによって損失が生じるおそれがあります。

・また、外国株式については、為替相場の変動によって、売却後に円換算した場合の額が下落することによって損失が生じるおそれがあります。

<債券>

・債券を募集・売出し等により、または当社との相対取引により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。

・債券は、金利水準、株式相場、為替相場、不動産相場、商品相場等の変動による債券価格の変動によって損失が生じるおそれがあります。

・債券は、発行体やその他の者の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化等により、債券価格が変動することによって損失が発生するおそれがあり、また、元本や利子の支払いの停滞もしくは支払い不能の発生または特約による元本の削減等のおそれがあります。

・金融機関が発行する債券は、信用状況の悪化により本拠所在地国の破綻処理制度が適用され、債権順位に従って元本や利子の削減や株式への転換等が行われる可能性があります。ただし、適用される制度は発行体の本拠所在地国により異なり、また今後変更される可能性があります。

<個人向け国債>

- ・個人向け国債を募集により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。個人向け国債を中途換金する際は、次の計算によって算出される中途換金調整額が、売却される額面金額に経過利子を加えた金額より差し引かれます(直前2回分の各利子(税引前)相当額×0.79685)。
- ・個人向け国債は、安全性の高い金融商品ではありますが、発行体である日本国政府の信用状況の悪化等により、元本や利子の支払いが滞ったり、支払い不能が生じるおそれがあります。

<転換社債型新株予約権付社債(転換社債)>

国内市場上場転換社債の売買取引には、約定代金に対し、最大1.08%(税込み)(手数料金額が2,700円を下回った場合は2,700円(税込み))の売買手数料をいただきます。転換社債を募集等によりご購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。転換社債は転換もしくは新株予約権の行使対象株式の価格下落や金利変動等による転換社債価格の下落により損失が生じるおそれがあります。また、外貨建て転換社債は、為替相場の変動等により損失が生じるおそれがあります。

<投資信託>

- ・投資信託のお申込みにあたっては、銘柄ごとに設定された費用をご負担いただきます。
お申込時に直接ご負担いただく費用:お申込手数料(お申込金額に対して最大3.78%(税込み))
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最大年率2.2312%(税込み))
換金時に直接ご負担いただく費用:信託財産留保金(換金時に適用される基準価額に対して最大0.5%)
その他の費用:監査報酬、有価証券等の売買にかかる手数料、資産を外国で保管する場合の費用等が必要となり、商品ごとに費用は異なります。お客様にご負担いただく費用の総額は、投資信託を保有される期間等に応じて異なりますので、記載することができません(外国投資信託の場合も同様です)。
- ・投資信託は、国内外の株式や債券等の金融商品に投資する商品ですので、株式相場、金利水準、為替相場、不動産相場、商品相場等の変動による、対象組入れ有価証券の価格の変動によって基準価額が下落することにより、損失が生じるおそれがあります。
- ・投資信託は、組入れた有価証券の発行者(或いは、受益証券に対する保証が付いている場合はその保証会社)の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化等による、対象組入れ有価証券の価格の変動によって基準価額が変動することにより、損失が生じるおそれがあります。
- ・上記記載の手数料等の費用の最大値は、今後変更される場合があります。

<信用取引>

信用取引には、約定代金に対し、最大1.242%(税込み)(手数料金額が2,700円を下回った場合は2,700円(税込み))の売買手数料、管理費および権利処理手数料をいただきます。また、買付けの場合、買付代金に対する金利を、売付けの場合、売付株券等に対する貸株料および品貸料をいただきます。委託証拠金は、売買代金の30%以上で、かつ300万円以上の額が必要です。信用取引では、委託証拠金の約3.3倍までのお取引を行うことができるため、株価の変動により委託証拠金の額を上回る損失が生じるおそれがあります。

- 自然災害等不測の事態により金融商品取引市場が取引を行えない場合は売買執行が行えないことがあります。
- 平成49年12月までの間、復興特別所得税として、源泉徴収に係る所得税額に対して2.1%の付加税が課税されます。

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第53号
加入協会:日本証券業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会
一般社団法人第二種金融商品取引業協会

香港:

本レポートは、香港証券先物委員会(SFC)の監督下にある岡三国際(亜洲)有限公司によって、SFCに規定される適格機関投資家(PI)に配信されたものです。本レポートに関するお問い合わせは岡三国際(亜洲)有限公司にお願いします。

米国:

本レポートは岡三証券が作成したものであり、1934年米国証券取引所法(以下、「取引所法」)に基づく規則15a-6に規定される米国主要機関投資家のみ配信されたものです。岡三証券は、米国内における登録業者ではないため、米国居住者に対しブローカー業務を行いません。本レポートで言及されている銘柄の売買注文は、アーバック・グレイソン社を通して執行いたします。

なお、本レポートは、受領者及びその従業員が使用することを目的として配信しております。

さらに、本レポートのアナリストは米国で活動をしていないため、米国のリサーチ・アナリストとして登録されておらず、資格も有していません。また、当該アナリストは、アーバック・グレイソン社または他の業者の関係者ではありません。したがって、当該アナリストは、米国金融規制機構(FINRA)規則の適用の対象ではありません。

その他の地域:

本レポートは参照情報の提供のみを目的としており、投資勧誘を目的としたものではありません。

本レポートの受領者は、自身の投資リスクを考慮し、各国の法令、規則及びルール等の適用を受ける可能性があることに注意をする必要があります。

地域によっては、本レポートの配布は法律もしくは規則によって禁じられております。本レポートは、配布や発行、使用等を行うことが法律に反したり、岡三証券に何らかの登録やライセンスの取得が要求される国や地域における国民や居住者に対する配布、使用等を目的としたものではありません。

※本レポートは、岡三証券が発行するものです。本レポートの著作権は岡三証券に帰属し、その目的いかんを問わず無断で本レポートを複写、複製、配布することを禁じます。

(2017年7月改定)