

●1年間で40%以上の値上がり

ブラジル中央銀行は10月19日の金融政策決定会合で、政策金利を0.25%引き下げ、14%にしました。利下げは2012年10月以来です。利下げができるほど、ブラジルのインフレに落ち着きが出てきました。

同国のインフレ率は、公共料金の引き上げや通貨レアル安などの影響により、一時、前年同月比10%台後半まで上昇しましたが、9月には8.48%まで鈍化しました。来年はインフレ目標値である4.5%を下回る水準まで低下すると、ブラジル中央銀行は予想しています。

これを好感して、ブラジル10年国債利回りは16%台から11%台まで低下し、過去の平均水準まで戻りました。一時、1ブラジルレアル=30円割れまでレアル安が進行しましたが、最近では為替動向にも安定感が出てきました。

投資信託の年間騰落率ベスト10を眺めると、ブラジル債券を投資対象にしたもの、通貨でブラジルレアルを選択したものが40%以上値上がりするなど、存在感を示しています(2016年9月末)。

このような実績を背景に、今後は証券会社など、金融機関からブラジ

ルレアルを対象にした提案が増え、マイナス金利や株式・リートの高値を懸念する投資家の中には、ブラジルの高金利やブラジルレアルの為替動向に関心を持つ人が増えていくと思います。

●金利上昇により、債券価格が下落するリスクを想定すべき

しかし、ブラジル経済の実体は「最悪期を脱したのでは」と期待される段階になっただけです。今後の財政改革の進捗に対して懸念を抱えた状況であることに変わりはありません。ですから、中長期で投資する場合には、注意しなくてはならない点があります。

例えば、ブラジルレアル建て債券の価値が上昇する要因は、①金利がさらに低下すること、②ブラジルレアル高・円安が進行することです。

前述したように、ブラジル10年国債利回りは11%と高金利ではありません。ですが、さらに金利が低下して債券価値が上昇していくと考えるよりも、逆に金利が上昇して債券価値が下落するリスクを想定しておいたほうがよいと考えます。

一方、ブラジルレアルの現在の為替水準は、過去と比較すると割安だ

と考えます。現状よりもレアル安にならなければ、11%の高金利が享受できるわけですから、今後のレアル安のリスクが小さいと見る人にとっては、ブラジル債券への投資は魅力的に映ります。

筆者は、今後ブラジル債券が注目されて投資が増えることでブラジルレアルが買われ、割安から妥当、そして割高へと期待する動きが強まると予想していますが、新興国通貨の価値は短期間に激しく上下するので注意が必要です。

したがって、これからのブラジルレアル建て債券への投資は、ブラジル金利の上昇とレアル高の反動で、大きく価値が下落する前に売却するという素早い決断ができる人にしか勧められません。レアル高が急速に進行し、決断すべきときがすぐに来るかも知れないのが厄介な点です。

●中途売却を考えるなら投信を

「金利が高くて人気ですよ」とブラジルレアル建て債券を勧められても、『期間の長い債券』への投資には慎重であるべきです。何故なら債券は償還前に売却すると大抵は元本割れになり、リターン確保が難しい投資だからです。

ましてや新興国債券は換金しにくいので売却のコストが高く、高金利だと喜んで受け取っていた利金を台無しにするほど大きな損が出るのは珍しくありません。

そういう意味で、期間が長く、償還前に売却する可能性がある新興国債券に投資するのなら、信託報酬はかかりますが、個人で行うよりも売却コストが低く換金性に優れた投資信託を選んだほうがよいでしょう。

