



## 1. マーケット・レート

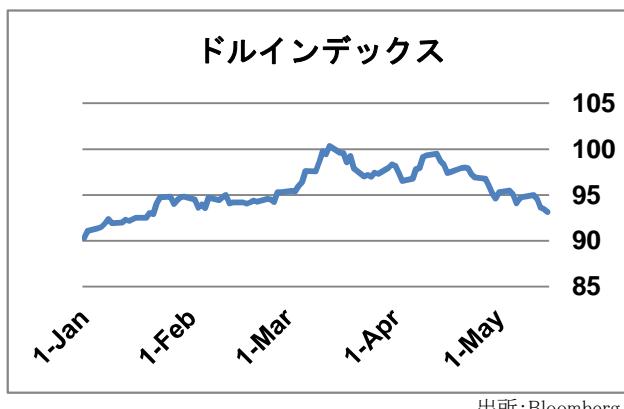
|     |                  |                           | 5月11日          | 5月12日          | 5月13日          | 5月14日          | 5月15日                        | Net Chg            |
|-----|------------------|---------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|------------------------------|--------------------|
| 為替  | USD/BRL          | Spot                      | 3.0620         | 3.0190         | 3.0390         | 2.9940         | <b>2.9960</b>                | +0.0020            |
|     | BRL/JPY          | Spot                      | 39.24          | 39.70          | 39.19          | 39.80          | <b>39.82</b>                 | +0.02              |
|     | EUR/USD          | Spot                      | 1.1155         | 1.1214         | 1.1353         | 1.1411         | <b>1.1451</b>                | +0.0040            |
|     | USD/JPY          | Spot                      | 120.09         | 119.89         | 119.13         | 119.18         | <b>119.23</b>                | +0.05              |
| 金利  | Brazil DI Future | 6MTH(p.a.)<br>1Year(p.a.) | 13.72<br>13.80 | 13.76<br>13.78 | 13.74<br>13.80 | 13.74<br>13.75 | <b>13.74</b><br><b>13.72</b> | -0.0011<br>-0.0233 |
|     | On-shore USD     | 6MTH(p.a.)<br>1Year(p.a.) | 1.666<br>2.246 | 1.658<br>2.239 | 1.629<br>2.214 | 1.574<br>2.124 | <b>1.490</b><br><b>2.017</b> | -0.084<br>-0.107   |
| 株式  | Bovespa指数        |                           | 57,197.10      | 56,792.05      | 56,372.04      | 56,656.57      | <b>57,248.63</b>             | +592.06            |
| CDS | CDS Brazil 5y    |                           | 232.81         | 232.63         | 235.03         | 229.11         | <b>231.00</b>                | +1.89              |
| 商品  | CRB指数            |                           | 228.270        | 231.091        | 231.141        | 231.769        | <b>231.457</b>               | -0.312             |

\* これらはインターバンク市場等におけるブラジル市場終了時のインディケーションです。実際のレート提示は弊行担当アカウント・オフィcerまでお問い合わせ下さい。

## 2.週間市況、トピックス

- 今週のドルレアルは2.9770で寄り付いた。
- 週初のマーケットはリスク資産売りが優勢となった。ギリシャのIMFへの支払期限が近づいているにも関わらず、ユーロ諸国からのギリシャ支援が合意に至っていないことが嫌気されたもの。新興国通貨が売られる中、レアルは週間安値となる3.0770まで下落した。結局EU財務相会合ではギリシャ支援合意に至らなかったが、ギリシャがIMFの口座にあった準備金を使ってIMFへの返済を実行した、さらに、ECBがギリシャの銀行への緊急支援上限を880億ユーロまで増額すると発表されると、リスク資産が反発し、レアルも3.01台まで反発した。OPEC月報で原油の世界需要見通しが上方修正され、原油価格が大幅反発したことでもレアルをサポートした。
- ブラジル中銀によるエコノミスト予想集計では2015年の経済成長率予想が-1.18%から1.20%へ4週間連続で下方修正された。一方、インフレ率予想は8.26%から8.29%へと引き上げられた。引き続きブラジル経済への悲観的な見方が強いことが示された。
- 週央からは、米国の4月小売売上高が市場予想を大きく下回ったことや、輸入物価指数が予想外にマイナスとなったことを受けてFRBによる早期利上げ期待が後退し、ドルが売られる展開となった。ブラジル政府が社会保障制度改革による巨額の歳出削減を検討しているとの報道がでたこともレアルの支えとなりレアルは3.00を上抜けた。
- 週末にかけては米国の5月消費者マインド指数や4月鉱工業生産、5月製造業景気指数が軒並み市場予想を下回ったことを受けてドルが続落する展開となり、レアルは週間高値となる2.9710をつけ、2.9960で越週した。

## 3.今週のチャート&amp;ハイライト



## FRBの早期利上げに懐疑論、ドル下落

今週発表された米経済指標には弱さが目立った。インフレ指標も弱かったことからFRBの早期利上げに懐疑的な意見が目立ち始めている。先物金利市場では秋口までの利上げ期待はほぼ消滅しており、年末までに0.15%の利上げを一回織り込んでいる水準となっている。ドルは対主要通貨で売られ、ドルインデックスは年初の水準に近づきつつある。



#### 4.来週の為替市場注目点

##### 予想ドル・レアル相場レンジ：2.90—3.10

今週は欧州問題で前半は新興国通貨安となったが、後半からは弱い米経済指標を受けて利上げ期待の後退からドル売りとなり、レアル反発の相場となった。ギリシャがIMFへの返済をIMF準備金を使って実行したが、この資金は1ヶ月以内に補填されなければならず、ギリシャとしてはそれまでにEUからの支援合意を引き出さなければならぬ。時間的猶予を与えられたが問題は解決されておらず、引き続きレアルにとっては売り要因として作用するだろう。一方米国では経済成長が予想ほど強くなつておらず、利上げ期待が大きく後退している。年内利上げ懐疑論も出始めているが、金利先物市場はまだ年内の小幅利上げを織り込んでいる。年内利上げの可能性が消滅すればドルにもう一段の下げ余地があると見られる。ブラジルサイドの買い材料に乏しいことからレアルの上値は限定的とみるが、米国の経済指標やFOMC議事録を見ながら、ドル売り主導でレアルの上値を探る展開を予想する。

#### 5.本日の主要経済指標

| 国    | イベント                | 予想    | 実績        | 前回      |
|------|---------------------|-------|-----------|---------|
| ブラジル | FGVインフレ率IGP-10(前月比) | 0.73% | 0.52%     | 1.27%   |
| 米    | ニューヨーク連銀製造業景気指数     | 5.00  | 3.09      | -1.19   |
| 米    | 鉱工業生産(前月比)          | 0.0%  | -0.3%     | -0.3%   |
| 米    | ミシガン大学消費者マインド       | 95.9  | 88.6      | 95.9    |
| 米    | ネット長期TICフロー         | --    | \$17.6B   | \$20.9B |
| 米    | ネットTICフロー-合計        | --    | -\$100.9B | \$28.8B |

#### 6.来週発表される主要経済指標

| 国    | 日付   | イベント                        | 期間     | 予想      | 前回     |
|------|------|-----------------------------|--------|---------|--------|
| ブラジル | 5/18 | FGV CPI IPC-S               | May-17 | 0.6%    | 0.7%   |
| ブラジル | 5/18 | 貿易収支(週次)                    | May-17 | --      | \$976M |
| ブラジル | 5/18 | 登録雇用創出合計                    | Apr    | 48435   | 19282  |
| ブラジル | 5/18 | 税収                          | Apr    | 112000M | 94112M |
| ブラジル | 5/19 | FIPE CPI-週次                 | May-15 | 0.92%   | 1.04%  |
| ブラジル | 5/19 | IGP-M Inflation 2nd Preview | May    | 0.44%   | 1.16%  |
| ブラジル | 5/19 | CNI産業信頼感                    | May    | --      | 38.5   |
| 米    | 5/19 | 住宅着工件数                      | Apr    | 1018K   | 926K   |
| ブラジル | 5/21 | 経済活動(前月比)                   | Mar    | -0.50%  | 0.36%  |
| ブラジル | 5/21 | 経済活動(前年比)                   | Mar    | 0.70%   | -3.16% |
| ブラジル | 5/21 | 失業率                         | Apr    | 6.3%    | 6.2%   |
| 米    | 5/21 | 中古住宅販売件数                    | Apr    | 5.24M   | 5.19M  |
| ブラジル | 5/22 | IBGEインフレ率IPCA-15(前月比)       | May    | 0.59%   | 1.07%  |
| ブラジル | 5/22 | IBGEインフレ率IPCA-15(前年比)       | May    | 8.23%   | 8.22%  |
| 米    | 5/22 | 消費者物価指数(前月比)                | Apr    | 0.1%    | 0.2%   |

当資料は一般的な情報提供のみを目的として作成されたものであり、特定のお客様のニーズ、財務状況又は投資対象に対応することを意図しておりません。また、当資料は、適用法令上許容される範囲内でのみ利用可能であり、当資料の頒布を制約する法令が存在する地域の方によって利用されることを意図しております。当資料内のいかなる情報又は意見も、預金、有価証券、デリバティブ取引その他の金融商品の売買、投資、保有などを勧誘又は推奨するものではありません。資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、当行はその正確性、適時性、適切性又は完全性を表明又は保証するものではなく、当行、その子会社又は関連会社は、お客様による当資料の利用等に関して生じるいかなる損害についても責任を負いません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいよう、宜しくお願い申し上げます。また、過去の結果が必ずしも将来の結果を暗示するものではありません。当資料の内容は予告なしに変更することがあり、また、当行、その子会社又は関連会社は、当資料を更新する義務を負っておりません。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されております。当行の書面による許可なく複製又は第三者、個人顧客もしくは一般投資家への配布をすることはできません。