



**Banco MUFG Brasil S.A.**  
Treasury & Markets  
Av. Paulista, 1274 – Bela Vista  
São Paulo, SP – 01310-925

## 1. マーケット・レート

			6月24日	6月25日	6月26日	6月27日	6月28日	Net Chg
為替	USD/BRL	Spot	3.8250	3.8490	3.8450	3.8200	3.8500	+0.0300
	BRL/JPY	Spot	28.05	27.85	28.03	28.22	28.03	-0.19
	EUR/USD	Spot	1.1399	1.1366	1.1369	1.1369	1.1372	+0.0003
	USD/JPY	Spot	107.29	107.18	107.80	107.81	107.87	+0.06
金利	Brazil DI	6MTH(p.a.)	5.991	6.056	6.048	6.031	6.015	-0.016
	Future	1Year(p.a.)	5.782	5.861	5.891	5.832	5.803	-0.029
	On-shore	6MTH(p.a.)	3.031	3.012	2.935	2.796	2.688	-0.108
	USD	1Year(p.a.)	2.794	2.698	2.680	2.543	2.470	-0.073
株式	Bovespa指數		102,062.31	100,092.95	100,688.63	100,723.97	100,967.20	+243.23
CDS	CDS Brazil 5y		151.30	152.91	151.99	150.59	150.40	-0.19
商品	CRB指數		179.993	180.878	182.365	182.477	181.038	-1.439

\* 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ックスです。実際のレート提示は弊行担当アカウント・オフィサーまでお問い合わせ下さい。

## 2.週間市況、トピックス

- 今週は先週に引き続き、年金改革や米中貿易協議の進展を睨み一進一退を続ける中、先行きの期待感に支えられ総じてレアル高基調を維持。加えて米国の緩和観測も追い風となり、ボベスパ指数も100,000台の高値圏で推移した。
- 24日(月)のレアルは3.8240で寄り付いた後、前週末、年金改革法案について前向きな報道が相次いだことが好感され、週間高値3.8080まで上昇。25日(火)に米ブラード・セントルイス連銀総裁がややタカ派寄りの発言をするとレアルは軟化に転じ、その後も26日(水)の年金改革法案に関する投票延期や、27日(木)早朝のブラジル中銀による2019年成長率見通しに引下げを受けてレアルは一段と下落、週間安値3.8710をマーク。しかしこの日、複数の政府高官から年金改革について前向きな発言が聞かれたため、レアルは再び上昇に転じた。28日(金)は米中首脳会談を控える様子見ムードの中、月末のドル需要に押される形でレアルはやや弱含み、3.8500で越週した。
- 24日(月)発表のブラジル中銀によるアナリスト予想集計では、2019年の経済成長率予想が17週連続で下方修正され、先週の0.93%から0.87%へ引き下げられた。一方、2020年は2.20%と先週から据え置かれた。インフレ率予想は2019年、2020年ともに下方修正され、2019年が3.84%から3.82%、2020年が4.00%から3.95%へと夫々引き下げられた。年末の為替レートは2019年、2020年共に3.80で据え置かれた。
- 25日(火)、米ブラード・セントルイス総裁が、7月FOMCでの利下げについて50bpsの利下げは「行き過ぎ」と発言。
- 26日(水)、ムニューシン米財務長官が週末の米中首脳会談にて「合意があると期待している」と言及。
- 27日(木)早朝、ブラジル中銀は四半期インフレ報告において2019年の成長率見通しを0.8%と前回2.0%から大幅に引き下げた。同日午前、マイア下院議長は議会休会前の7/19までに年金改革法案に関する下院投票を実施すると発言したほか、マンエスト国庫庁長官は、同法案成立による今後10年間の歳出削減額について「8,000億レアルを確実に上回る」と言及。

## 3.今週のチャート&ハイライト



### 年金案成立の延期が意識され市場の利下げ期待がやや後退

足許、金利先物市場が織込む次回COPOM(中銀金融政策委員会)での利下げ確率が約70%まで低下している(前週末は約94%)。下院特別委員会における年金改革法案の投票が来週に持ち越されたことに伴い、法案成立時期が遅れるとの見方が背景にある。もっとも、年金改革に対する市場の期待感は根強いままだ。前週後半にマイア下院議長をはじめとする政府高官から法案成立に向けて前向きな発言が相次いだことで、為替相場はレアル高基調を維持している。差当り、市場が期待感に沿う形で来週の下院特別委員会における法案採決がなされ、7月中旬の議会休会前に下院本会議での投票を迎えるかという点に注目が集まろう。



#### 4.来週の為替市場注目点

##### 予想 ドル・レアル相場レンジ：3.70—3.95

来週の注目材料は、下院特別委員会における年金改革法案採決、並びに米中首脳会談（但し今週末に開催）。年金改革への期待感は引き続きレアル相場を下支えするとみられる一方、米中貿易協議において進展が得られなかつた場合、リスクオフに伴うレアル売りが広がる可能性があるため、予想レンジは上下両方向とも広めにみておきたい。

年金改革については事前の各種報道から下院特別委員会での法案採決が予想されるため、今週も同改革への期待感が相場の下支え要因になると予想する。下院特別委員会通過後は、7月の議会休会前に下院本会議での投票が実施されるかという点に注目が集まろう。

他方、週末の米中両首脳会談、及びその後の協議の帰趨については現時点では予断を許さない。米国は貿易赤字や知的財産権侵害などは正を強く求める一方、中国側は産業補助金見直しを固辞しつつ、華為技術に対する禁輸措置等にも反発しており、両国間を隔てる溝はなお大きい。24日に開催された閣僚級会合でも、最終合意を巡る両国の見解に大きな相違がみられた模様だ。市場では協議進展への期待感がやや高まっているものの、首脳会談、或いはその後の協議において何らの進展が見られない場合には、リスクオフに伴うレアル売りが想定されるため注意を要しよう。

#### 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	全国失業率	12.30%	12.30%	12.50%
ブラジル	基礎的財政収支	-14.4b	-13.0b	6.6b
ブラジル	Nominal Budget Balance	-48.6b	-47.6b	-28.0b
ブラジル	純債務対GDP比	54.4%	54.7%	54.2%
米	PCEコア フレーター(前月比)	0.2%	0.2%	0.2%
米	PCEコア フレーター(前年比)	1.50%	1.60%	1.60%

#### 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	7/1	FGV CPI IPC-S	Jun	-0.07%	-0.05%
米	7/1	ISM製造業景況指数	Jun	51.00	52.10
ブラジル	7/1	貿易収支(月次)	Jun	\$5400m	\$6422m
ブラジル	7/1	総輸出	Jun	\$18000m	\$21394m
ブラジル	7/1	総輸入	Jun	\$12900m	\$14972m
ブラジル	7/2	鉱工業生産(前月比)	May	-0.30%	0.30%
ブラジル	7/2	鉱工業生産(前年比)	May	6.3%	-3.9%
米	7/3	ISM非製造業指数	Jun	56.00	56.90
ブラジル	7/4	自動車販売台数	Jun	--	245440.00
ブラジル	7/4	自動車輸出台数	Jun	--	42126.00
ブラジル	7/4	自動車生産台数	Jun	--	275747.00
米	7/5	非農業部門雇用者数変化	Jun	160k	75k
米	7/5	失業率	Jun	3.60%	3.60%
米	7/5	平均時給(前年比)	Jun	3.2%	3.1%
米	7/05	労働参加率	Jun	62.80%	62.80%

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いません。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、当資料の領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いません。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う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ますよう、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することはできません。