



1. マーケット・レート

			7月8日	7月9日	7月10日	7月11日	7月12日	Net Chg
為替	USD/BRL	Spot	3.8090	3.7950	3.7550	3.7550	3.7380	-0.0170
	BRL/JPY	Spot	28.55	28.65	28.88	28.89	28.86	-0.03
	EUR/USD	Spot	1.1214	1.1208	1.1255	1.1254	1.1271	+0.0017
	USD/JPY	Spot	108.72	108.86	108.44	108.49	107.91	-0.58
金利	Brazil DI	6MTH(p.a.)	5.789	休場	5.749	5.735	5.729	-0.006
	Future	1Year(p.a.)	5.635	休場	5.584	5.557	5.566	0.009
	On-shore	6MTH(p.a.)	2.929	休場	2.856	2.779	2.702	-0.077
	USD	1Year(p.a.)	2.725	休場	2.648	2.598	2.513	-0.084
株式	Bovespa指數		104,530.30	休場	105,817.10	105,146.40	103,906.00	-1,240.40
CDS	CDS Brazil 5y		144.05	131.31	132.65	130.84	129.28	-1.56
商品	CRB指數		180.685	180.708	184.172	183.683	184.362	+0.679

* 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社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、年金改革への期待感と米国における利下げ期待の高まりを背景に、レアルは上昇基調を維持。ボベスパ指数もこれらを好感し、週央に106,500を突破し史上高値を更新。
- 8日(月)のレアルは週間安値となる3.8220で寄り付いた後、今週下院本会議で始まった年金改革法案に関する審議について、早期に投票が実施されるとの期待感から上昇。週央の10日(水)は米国でハト派的なイベントが相次いだことから、ドルが主要通貨に対し売られレアルは続伸した。11日(木)は下院本会議での1回目の投票において年金改革法案の主要部分が賛成多数で可決されたことを受け、レアルは底堅く推移。週末12日(金)は年金改革への期待感と米利下げ観測を背景にレアルは続伸し週間高値3.7310まで上昇。午後に下院本会議における2回目の投票が8月に実施されると報じられレアルは一時弱含んだものの、表決プロセスへの影響は軽微との見方が優勢だったことから下げ幅は限られ、結局3.7380で越週した。
- 8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19週連続で下方修正され0.85%から0.82%へ引下げられた一方、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年は3.80%、2020年は3.91%と共に据え置き。年末の為替レートは2019年、2020年共に3.80で据え置かれた。
- 10日(水)、11(木)は米国でハト派的なイベントが相次いた。米パウエル議長は議会上下両院において証言し、貿易摩擦などによる米経済の下押しリスクを強調したうえで景気拡大の維持に向けて「適切に行動する」と表明したほか、失業率とインフレ率の関連性が弱まっているとの見解を示すなど、米当局に早期の利下げ余地があることを示唆。また6月FOMCの議事録からは、利下げの根拠が強まつたと多くの当局者が判断していたことが明らかとなった。これらを受け、米金利先物市場では年内利下げの織り込みが一段と進行した。

3.今週のチャート&ハイライト



下院本会議において1回目の投票が終了

下院は10日から11日かけて年金改革法案に関する1回目の投票を終え、その主要部分について379票の賛成多数で承認した。今後、下院は教員、警察官や女性に関する規定など一部の修正案を巡って協議を継続し、2回目の投票に移る。市場では、議会休会前に下院を通過するかに注目が集まっていたが、週末時点で2回目の投票は8月に実施されるとみる向きが強い。但しマイア議長が「その程度の延期による影響は限定的」と述べるように、表決自体に対する市場の期待感は依然根強い。したがって、こうした期待感が引き続きレアル相場を下支えするとみられる。なお同法案は下院での採決後、上院でも2度表決され、総議員の60%以上の賛成が必要とされる。



4.来週の為替市場注目点

予想 ドル・レアル相場レンジ：3.60—3.85

来週は年金改革への期待感を背景にレアル高基調が維持されるなか、3.60台前半を試す展開を予想する。

現時点で、下院本会議における年金改革法案に関する2度目の投票は、議会休会後の8月に実施される公算が大きいものの、同改革に対する市場の期待感は依然根強く、今後もレアル相場を支えるものとみられる。仮に採決が確実視されるに至った場合、レアルは直近1年の最高値水準である3.64台を超えて上昇する可能性がある反面、審議が想定以上に難航し、法案成立時期に相当な遅れが見込まれる場合にはレアル売りが広がる可能性もあるため、引き続き審議の行方には注視したい。

一方、国外に目を転じると、米国での利下げ観測の高まりは引き続きレアル相場の下支え要因となろう。また今週はボベスパ指数のほか米国の主要株価指数も揃って史上最高値を更新したが、来週も株式市場が騰勢を強め更なるリスクオンセンチメントを喚起すれば、レアル相場を一段と押し上げる可能性がある。他方、世界経済の減速懸念や米中貿易戦争の再燃などのダウントラブルリスクにも一定の注意を要しよう。今週米トランプ大統領は中国が米国産農産物の購入拡大を実行していないとの失望感をツイッターで表明したが、G20後に再開された米中対話に再び行き詰まりが見られれば市場の不確実性を高めかねない。また週初に発表される中国の第2四半期GDPにより中国経済の減速が鮮明化すれば、レアル相場に下押し圧力がかかることも想定される。

想定レンジはややレアル高寄りにしつつも、年金改革の遅れや国外のダウントラブルリスクも踏まえて広めにみておきたい。

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	IBGEサービス部門売上高 前年比	3.3%	4.8%	-0.7%
米	PPI 最終需要(前月比)	0.0%	0.1%	0.1%
米	PPI 最終需要(前年比)	1.6%	1.7%	1.8%

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	7/15	貿易収支(週次)	Jul	--	\$1187m
ブラジル	7/15	税収	Jun	117682m	113278m
ブラジル	7/15	経済活動(前月比)	May	0.54%	-0.47%
ブラジル	7/15	経済活動(前年比)	May	4.40%	-0.62%
米	7/15	ニューヨーク連銀製造業景気指数	Jul	2.0	-8.6
ブラジル	7/16	FGVインフレ率IGP-10(前月比)	Jul	0.52%	0.49%
ブラジル	7/16	FGV CPI IPC-S	Jul	0.12%	0.05%
米	7/16	小売売上高速報(前月比)	Jun	0.10%	0.50%
米	7/16	鉱工業生産(前月比)	Jun	0.10%	0.40%
ブラジル	7/17	FIPE CPI-週次	Jul	0.21%	0.17%
米	7/17	MBA住宅ローン申請指數	Jul	--	-0.02
米	7/17	住宅着工件数	Jun	1260k	1269k
米	7/18	新規失業保険申請件数	Jul	216k	209k
ブラジル	7/18	CNI産業信頼感	Jul	--	56.9
米	7/19	ミシガン大学消費者マインド	Jul	98.6	98.2

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つい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。