



1. マーケット・レート

| | | | 7月15日 | 7月16日 | 7月17日 | 7月18日 | 7月19日 | Net Chg |
|-----|---------------|-------------|------------|------------|------------|------------|------------|-----------|
| 為替 | USD/BRL | Spot | 3.7570 | 3.7690 | 3.7650 | 3.7210 | 3.7490 | +0.0280 |
| | BRL/JPY | Spot | 28.73 | 28.72 | 28.68 | 28.84 | 28.74 | -0.10 |
| | EUR/USD | Spot | 1.1258 | 1.1211 | 1.1225 | 1.1277 | 1.1221 | -0.0056 |
| | USD/JPY | Spot | 107.91 | 108.24 | 107.96 | 107.30 | 107.71 | +0.41 |
| 金利 | Brazil DI | 6MTH(p.a.) | 5.711 | 5.712 | 5.668 | 5.654 | 5.645 | -0.008 |
| | Future | 1Year(p.a.) | 5.556 | 5.558 | 5.534 | 5.505 | 5.511 | 0.005 |
| | On-shore | 6MTH(p.a.) | 2.619 | 2.695 | 2.735 | 2.689 | 2.697 | +0.008 |
| | USD | 1Year(p.a.) | 2.451 | 2.538 | 2.538 | 2.454 | 2.496 | +0.041 |
| 株式 | Bovespa指數 | | 103,802.70 | 103,775.40 | 103,855.60 | 104,716.60 | 103,451.90 | -1,264.70 |
| CDS | CDS Brazil 5y | | 128.13 | 128.32 | 129.95 | 128.92 | 128.76 | -0.17 |
| 商品 | CRB指數 | | 183.082 | 180.084 | 179.421 | 177.449 | 178.585 | +1.136 |

* 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、議会休会に伴い国内で目立った材料を欠くなか、レアルは海外市場の動向に連動しながら推移した。
- 前週末に発表された中国経済指標や16日(火)発表の米6月小売売上高の好調な結果を受け、週初、ドルは主要通貨に対して強含んだ。15(月)、レアルは3.7290で寄り付いた後、ドル買いに押される形で軟調に推移し、16日(火)に週間安値となる3.7700まで下落。17日(水)は国内外で材料を欠くなか方向感なく推移したもの、18(木)には一転、米ウィリアムズNY連銀総裁などFRB高官からハト派的発言が相次いだことを受け、ドル売りが広がりレアルは週間高値となる3.7210まで反発した。しかし同日夜、NY連銀がウィリアムズ総裁発言について「FOMCによる政策行動に関するものではない」とする声明を発表。市場における過度な利下げ期待が後退しドルが再び上昇に転じたことで、19日(金)のレアルは反落、結局3.7490で越週した。
- 15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20週連続で下方修正され0.82%から0.81%へ引下げられ、2020年も2.10%と1週ぶりに引き下げられた。インフレ率予想は2019年が3.80%から3.82%に上方修正され、一方、2020年は3.91%から3.90%へと下方修正された。年末の為替レートは2019年、2020年共に3.80で据え置かれた。
- 16日(火)に米国で発表された6月小売売上高(予想:0.2%⇒実績:0.4%)は市場予想を上回った。米国のGDPの約7割を占める個人消費が好調な結果を示したこと、同国の景気減速に対する不安が後退した。
- 18日(木)、米ウィリアムズNY連銀総裁は、各國・地域の中央銀行は経済に問題が生じている兆候があれば迅速に行動を起こすべきだと発言。また米クラリダFRB副議長も早期の利下げを示唆する発言を行ったことで、市場では一時7月FOMCにおける利下げ幅に関して50bpsと予測する確率が25bpsのそれを上回った。しかし同日夜にNY連銀がウィリアムズ総裁発言に関して、学術的な見解であり政策行動を説明するものではないとの声明を発表したこと、過度な利下げ観測は後退した。

3.今週のチャート&ハイライト



税制改革案は早くも難航の兆しがみられる

今週、議会休会前の下院では、年金改革法案に関する2度目の採決が8月以降に見送られた傍ら、税制改革に関する議論がみられた。しかし、下院の改革案に対してゲデス経済相が批判を展開したほか、下院で同改革を審議するホッシャ議長も一部の税金導入に難色を示すなど、早くも同改革の難航が示唆されるものであった。年金改革法案について年内成立をみる向きが大勢を占めつつあるなか、市場の関心は税制改革や公益事業の民営化など後続の諸政策についても拡がってこよう。したがって、今後はこうした一連の政策に関する動向が相場に与える影響も徐々に高まっていくとみられるため、議会での審議状況について注視していきたい。



Banco MUFG Brasil S.A.
Treasury & Markets
Av. Paulista, 1274 – Bela Vista

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—3.85

来週は議会休会が続くなか、ドル相場など海外市場の影響を受けやすい展開が続くものと予想する。

今週、米ウィリアムズNY連銀総裁の発言とその後のNY連銀による声明により、7月FOMCにおける利下げ「幅」に関する見方が右往左往したものの、次回会合における利下げは既に既定路線といってよい。こうした見方はドル安要因となり、レアル相場を下支えするものとみられる。

他方、今週は地政学リスクに注意を要しよう。英国では現在、保守党党首選の決選投票が行われており、同結果は23日(火)に判明するものとみられ、新党首、新首相は24日(水)にも発表される見通しだ。現時点で、強硬離脱派のボリス・ジョンソン前外相が選出される公算が大きく、同氏が新党首、新首相に就任した場合には無秩序な離脱への懸念が高まると予想される。また今週は米トランプ大統領が、中国との通商合意に向けた道のりはなお長いとしたうえで、必要に応じて新たに3,250億ドル相当の中国製品に関税を課す可能性を示唆したほか、イランの無人機をホルムズ海峡で撃墜したと表明。したがって、今週はハードブレグジットや米中貿易戦争の再燃、更には中東における地政学リスクの高まりにより、リスクオフ基調が高まるところでレアルが軟化する可能性に注意しておきたい。

上記の地政学リスクを念頭に、来週の想定レンジはややレアル安のレンジを予想する。

5.本日の主要経済指標

| 国 | イベント | 予想 | 実績 | 前回 |
|---|---------------|------|------|------|
| 米 | ミシガン大学消費者マインド | 98.8 | 98.4 | 98.2 |

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 | 7/22 | 貿易収支(週次) | Jul | -- | \$696m |
| ブラジル | 7/22 | 税収 | Jun | 116250m | 113278m |
| ブラジル | 7/23 | IBGEインフレ率IPCA-15(前月上) | Jul | 0.13% | 0.06% |
| ブラジル | 7/23 | IBGEインフレ率IPCA-15(前年上) | Jul | 3.32% | 3.84% |
| 米 | 7/23 | 中古住宅販売件数 | Jun | 5.32m | 5.34m |
| 米 | 7/24 | 新築住宅販売件数 | Jun | 658k | 626k |
| ブラジル | 7/25 | 連邦政府債務残高 | Jun | -- | 3891b |
| 米 | 7/25 | 耐久財受注(前月比) | Jun | 0.70% | -1.30% |
| 米 | 7/25 | 新規失業保険申請件数 | Jul | 218k | 216k |
| ブラジル | 7/25 | 経常収支 | Jun | -\$1450m | \$662m |
| ブラジル | 7/25 | 海外直接投資 | Jun | \$5800m | \$7070m |
| 米 | 7/26 | GDP(年率/前期比) | 2Q | 1.8% | 3.1% |
| 米 | 7/26 | 個人消費 | 2Q | 4.00% | 0.90% |
| 米 | 7/26 | コアPCE(前期比) | 2Q | 2.00% | 1.20% |
| ブラジル | 7/26 | 融資残高 | Jun | -- | 3287b |

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。