



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

			7月22日	7月23日	7月24日	7月25日	7月26日	Net Chg
為替	USD/BRL	Spot	3.7410	3.7750	3.7740	3.7790	3.7780	-0.0010
	BRL/JPY	Spot	28.84	28.67	28.66	28.75	28.76	+0.01
	EUR/USD	Spot	1.1209	1.1151	1.1141	1.1147	1.1128	-0.0019
	USD/JPY	Spot	107.88	108.22	108.15	108.65	108.68	+0.03
金利	Brazil DI	6MTH(p.a.)	5.611	5.551	5.538	5.552	5.535	-0.017
	Future	1Year(p.a.)	5.465	5.403	5.385	5.422	5.405	-0.017
	On-shore	6MTH(p.a.)	2.702	2.679	2.686	2.661	2.631	-0.029
	USD	1Year(p.a.)	2.472	2.473	2.422	2.457	2.420	-0.037
株式	Bovespa指數		103,949.50	103,704.30	104,119.60	102,654.60	102,818.90	+164.30
CDS	CDS Brazil 5y		128.48	127.29	126.28	125.28	125.28	u.c.
商品	CRB指數		178.550	179.036	178.222	177.884	177.158	-0.725

* これらはインバウンド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、前週に引き続き議会が休会するなかで目立った国内材料を欠き、レアルは海外市場の動向に連動する展開。
- 前週末、一部報道により米中貿易協議再開の可能性が報じられたことを受け、レアルは22日(月)に3.7440で寄り付いた後、小幅に上昇し週間高値となる3.7310をマーク。23日(火)に米国の債務上限引上げに関する超党派の合意成立を手掛かりにドルが強含んだことや、24日(水)に英国で離脱強硬派のジョンソン新首相が誕生したことでリスク回避的なドル買いが広がったことを受けて、レアルは軟化。更に25日(木)には、ECB理事会後のドラギ総裁による発言がややタカ派的と受け止められ、ユーロやドルが買われたことでレアルは下げ幅を拡大し、週間安値となる3.8040を付けた。26日(金)は米国の第2四半期GDP速報値が予想ほど減速がみられなかったことでドルが一時強含んだものの、翌週にFOMCを控えるなか次第に様子見ムードが強まり、レアルも方向感なく推移し結局3.7780で越週した。
- 22日(月)発表のブラジル中央銀行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週振りに上方修正され0.81%から0.82%へ引上げられた。2020年は2.10%と前週比不变。インフレ率予想は2019年が3.82%から3.78%に下方修正された一方、2020年は3.90%に据え置かれた。年末の為替レートは2019年は3.80から3.75へとレアル高方向に修正され、2020年は3.80で据え置かれた。
- 25日(木)、ECB理事会は政策据置きを決定。声明文では今後の利下げなど追加緩和再開に向けた姿勢を鮮明にしたほか、金利のフォワードガイダンスについても「現水準かそれ以下」と下方修正した。一方、会合後にドラギ総裁は緩和姿勢を強調しつつも、欧州のリセッションリスクは依然として低いとの認識を表明、市場では同発言はややタカ派的と受け止められた。
- 今週発表された米経済指標は24日(水)の7月製造業PMI(予想:51.0⇒実績:50.0)は好不況の分水嶺である50.0まで低下した一方、26日(金)の第2四半期GDP速報値(予想:1.8%⇒実績2.1%)は市場予想を上回り、強弱まちまちの結果だった。

3.今週のチャート&ハイライト



IMFがブラジル含む2019年の成長率見通しを下方修正

国際通貨基金(IMF)は23日、世界経済見通しを発表し2019年の成長率予測を3.3%から3.2%に引下げた(下方修正は4期連続)。世界の貿易量が前回比0.9%ポイント引下げられたことが主因。また、ブラジルの見通しも「年金など構造改革の議会承認を巡る不透明感が根強い」ことを理由に、前回の2.9%から0.8%へ大幅に引下げられた。年金改革が進展するにつれ見通しが改善する可能性もある一方、経済と輸出の相関が高く、輸出の20%強が中国向けによって占められることを踏まえると、米中貿易戦争を背景としたストレートレードは同国経済にも深刻な影響を及ぼしかねない。今後の同国経済を見通すうえで国内の構造改革に加えて、世界経済動向についても注視したい。



4.来週の為替市場注目点

予想 ドル・レアル相場レンジ：3.65—3.85

来週は米国、及びブラジルでの利下げを背景にレアルは底堅く推移するものと予想。

市場はFOMCにおける25bpsの利下げ確率を今週末時点で80%強と予想しており(残りは50bpsの利下げ)、利下げ実施は既定路線といえる。最大の注目は本会合での利下げが予防的措置にとどまるのか、或いは米国は本格的に緩和局面に移るのかという点だ。この点を巡るFOMCメンバーの意見には隔たりが大きく、今後の利下げパスを展望するうえで会合後の議長会見に高い関心が寄せられるだろう。ここで9月会合での利下げが示唆されればドル安基調が強まり、レアル高圧力がかかるだろう。

同日開催されるCOPOMにおいても利下げされる公算が大きい。ブラジル中銀は前回会合において利下げ実施の必要条件として年金改革における一定の進展を挙げたが、同法案の下院通過は中銀がいう一定の進展と評価できる。このことから市場では、米利下げも後押しとなって今会合における25bpsの利下げを予想する向きが大勢だ。利下げにより同国経済成長が促されるとの見方は、レアル相場を下支えするだろう。

他方、来週はマニューシン財務長官らが訪問し貿易協議を再開させるほか、30日は米・6月PCEデフレーター、2日は米・7月雇用統計が発表される。米中協議の難航や米指標の軟化はドル安要因であるが、景気後退が意識されれば新興国通貨売りにも波及しかねない。したがって来週はレアル高寄りのレンジを想定しつつも、レアルが軟化する可能性にも一定の留意はしておきたい。

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	FGV建設コスト(前月比)	0.84%	0.91%	0.44%
ブラジル	ローン残高(前月比)	0.9%	0.4%	0.6%
ブラジル	融資残高	--	3296b	3287b
ブラジル	個人ローン・デフォルト率	4.8%	4.8%	4.8%
ブラジル	中央政府財政収支	-11.8b	-11.5b	-14.7b
米	GDP(年率/前期比)	1.80%	2.10%	3.10%
米	個人消費	4.00%	4.30%	1.10%
米	コアPCE(前期比)	2.00%	1.80%	1.10%

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	7/29	基礎的財政収支	Jun	-11.4b	-13.0b
ブラジル	7/29	純債務対GDP比	Jun	55.20%	54.70%
ブラジル	7/30	FGVインフレIGPM(前年比)	Jul	6.56%	6.51%
米	7/30	PCEコアデフレーター(前年比)	Jun	1.70%	1.60%
ブラジル	7/31	全国失業率	Jun	12.00%	12.30%
ブラジル	7/31	PPI 製造業(前年比)	Jun	--	6.17%
ブラジル	8/1	CNI設備稼働率(季調済)	Jun	78.30%	78.10%
ブラジル	8/1	自動車販売台数(ブラジル自重)	Jul	--	223198
ブラジル	8/1	鉱工業生産(前年比)	Jun	-6.10%	7.10%
米	8/1	ISM製造業景況指数	Jul	52.00	51.70
ブラジル	8/1	貿易収支(月次)	Jul	\$3382m	\$5019m
ブラジル	8/2	FIPE消費者物価指数(月次)	Jul	0.13%	0.15%
米	8/2	非農業部門雇用者数変化	Jul	169k	224k
米	8/2	失業率	Jul	3.70%	3.70%
米	8/2	平均時給(前年比)	Jul	3.10%	3.10%

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。