



## 1. マーケット・レート

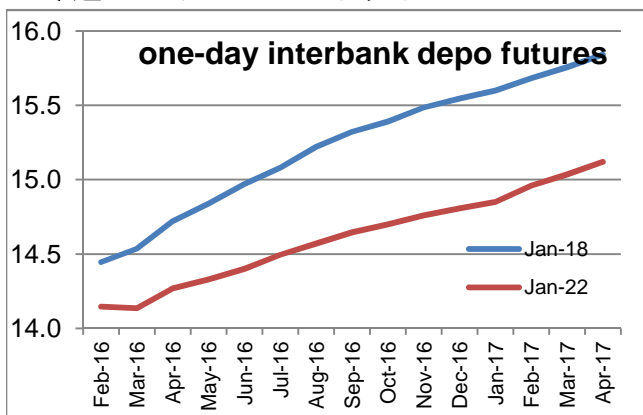
			1月18日	1月19日	1月20日	1月21日	1月22日	Net Chg
為替	USD/BRL	Spot	4.0330	4.0640	4.0970	4.1550	4.0930	-0.0620
	BRL/JPY	Spot	29.07	28.92	28.50	28.27	29.01	+0.74
	EUR/USD	Spot	1.0894	1.0916	1.0894	1.0878	1.0791	-0.0087
	USD/JPY	Spot	117.34	117.52	116.76	117.48	118.75	+1.27
金利	Brazil DI	6MTH(p.a.)	15.13	15.00	14.87	14.56	14.58	+0.0233
	Future	1Year(p.a.)	15.64	15.45	15.26	14.94	14.93	-0.0122
	On-shore	6MTH(p.a.)	3.672	3.739	3.804	3.640	3.574	-0.066
	USD	1Year(p.a.)	4.381	4.428	4.550	4.392	4.311	-0.081
株式	Bovespa指数		38,312.47	38,057.02	37,645.48	37,717.11	38,031.22	+314.11
CDS	CDS Brazil 5y		505.90	494.30	499.70	494.82	482.64	-12.18
商品	CRB指数		休場	159.482	156.318	159.140	163.803	+4.663

\* 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

- 今週のレアルはIMFがブラジルの経済成長見通しを大幅に引き下げたことや、COPOMの予想外の政策金利据え置きを受けてインフレ懸念と伯中銀への不信任が高まったことを背景に、レアルは昨年9月以降約4ヶ月ぶりの安値をつけた。ECBの追加金融緩和示唆を切欠に資源国通貨の一部は反発したが、レアルは内部要因で売られ週間で約1.7%下落した。
- 18日のレアルは4.0460で寄り付いた。中銀の市場予想調査で2017年の経済成長率予想が上方修正されると、週初のレアルは堅調に推移。更に19日早朝の報道で利上げ幅が小幅に留まるとの見通しが強まると、週間高値4.0010をつけた。しかし、IMFが世界経済見通しを公表し、ブラジルの経済見通しを引き下げたことからレアルは軟調に転じ、20日には原油先物価格が約12年振りの安値を更新したことを受けて、4.13近辺まで下落した。COPOMで予想外の金利据え置きが決定されると、翌21日にはインフレ懸念と伯中銀に対する不信任から週間安値となる4.1720を示現した。週末にかけては利益確定の動きで小反発し、結局4.0930で越週。
- 伯中銀が週初に発表したアナリスト予想調査では、2016年の経済成長率予想が-2.99%で据え置かれた一方、2017年は0.86%から1.00%に上方修正された。インフレ率予想は2016年が6.93%から7.00%へ3週連続で上方修正され、2017年も5.20%から5.40%へ上方修正された。政策金利予想は2016年末が15.25%で据え置かれ、2017年末は12.75%から12.88%に上方修正された。
- IMFが世界経済見通しを発表し、今年の世界経済成長率予想を前回の3.6%から3.4%に下方修正した。ブラジルの経済見通しは前回の-1.0%から-3.5%に引き下げられ、2017年の成長率予想はゼロとされた。ブラジルでは信頼感と商品価格の低迷が消費と投資の両方を押し下げており、汚職問題が主要な政治家や財界人に拡大していることが今後の見通しを更に悪化させていると指摘された。

## 3. 今週のチャート&amp;ハイライト



出所: Bloomberg

## COPOMで政策金利が予想外の据え置き

11月のCOPOMでは一部の伯中銀メンバーが利上げを主張するなど、伯中銀はインフレ警戒を強めていた。更に、12月のインフレレポートでもインフレ見通しが上方修正されたため、市場参加者の大半は今週のCOPOMでの利上げを予想していた。今回は、COPOMの直前にルセフ大統領とトビニ伯中銀総裁が非公式の面談を行い、面談直後に中銀総裁が突然ハト派的なコメントを発するという異例な事態があり、市場参加者は利上げ予想幅を引き下げていたが、結果は予想外の据え置きとなった。今回の決定で今後伯中銀がインフレに対処した利上げが出来なくなるとの懸念が高まっている。

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よっ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、直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、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。



## 4. 来週の為替市場注目点

## 予想ドル・レアル相場レンジ：4.00－4.20

来週は28日に前回COPOMの議事録公表がある。今週のCOPOM後の声明文では、外的な不確実性に考慮して金利据え置きを実行したとされたが、今後の政策運営スタンスが不透明になったとの声が多く、議事録で決定の背景と今後の方向性について探ることになろう。しかし、レアルを買う材料にはなりづらいと見られ、レアルは引き続き下値を探る展開を予想する。

米国サイドの材料としては26-27日のFOMCIに注目が集まる。FOMCIは前回12月に利上げを決定し、金利正常化に向けて一歩足を進めた。現時点では、今回のFOMCで再び利上げを予想する声は皆無であるが、今後どの程度のペースで利上げが実行されるかについては見方が分かれていることから、FOMC後のコメント次第で相場に影響が出るだろう。昨今のドラギECB総裁の追加緩和示唆を受けて、金融政策スタンス格差が注目され、ドルは総じて強含んでいる。FOMCが無難な内容なら、ドル堅調の流れが継続するだろう。

## 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	IBGEインフレ率IPCA-15(前年比)	10.74%	10.74%	10.71%
ブラジル	IBGEインフレ率IPCA-15(前月比)	0.92%	0.92%	1.18%
米	シカゴ連銀全米活動指数	-0.15	-0.22	-0.36
米	マーケット米国製造業PMI	51.0	52.7	51.2
米	中古住宅販売件数	5.20m	5.46m	4.76m
米	中古住宅販売件数(前月比)	9.2%	14.7%	-10.5%
米	景気先行指数(前月比)	-0.2%	-0.2%	0.5%

## 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	1/25	FGV CPI IPC-S	Jan-24	--	1.30%
ブラジル	1/25	貿易収支(週次)	Jan-24	--	\$621m
独	1/25	IFO企業景況感指数	Jan	108.4	108.7
ブラジル	1/26	FIPE CPI-週次	Jan-23	--	1.02%
ブラジル	1/26	経常収支	Dec	--	-\$2931m
ブラジル	1/26	海外直接投資	Dec	--	\$4930m
米	1/26	消費者信頼感指数	Jan	96.5	96.5
ブラジル	1/27	FGV消費者信頼感	Jan	--	75.2
ブラジル	1/27	融資残高	Dec	--	3177b
米	1/27	新築住宅販売件数	Dec	500k	490k
米	1/27	FOMC政策金利(上限)	Jan-27	0.50%	0.50%
ブラジル	1/28	FGVインフIGPM(前年比)	Jan	--	10.54%
ブラジル	1/28	失業率	Dec	7.4%	7.5%
ブラジル	1/29	基礎的財政収支	Dec	--	-19.6b
米	1/29	GDP(年率/前期比/速報)	4Q	0.8%	2.0%

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。宜しくご願ひ申し上げます。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います。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。