

1. コンサルタント 部会

都築 慎一 部会長

1. Departamento de Consultoria e Assessoria

Presidente: Shinichi Tsuzuki

『2008年の回顧と2009年の展望』
コンサルタント部会発表資料

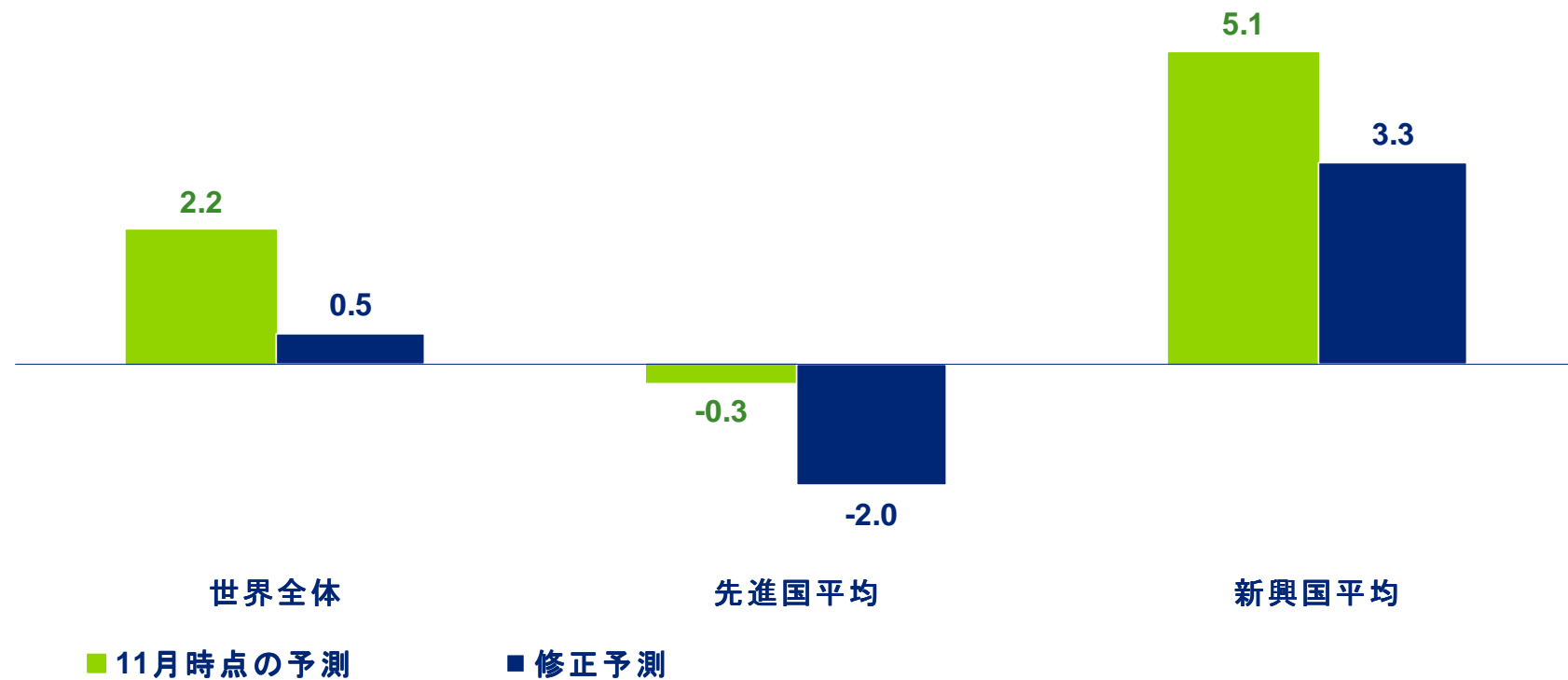
テーマ: 『マクロ経済 / 2008年金融危機と
2009年展望』

2009年 2月 17日

要約

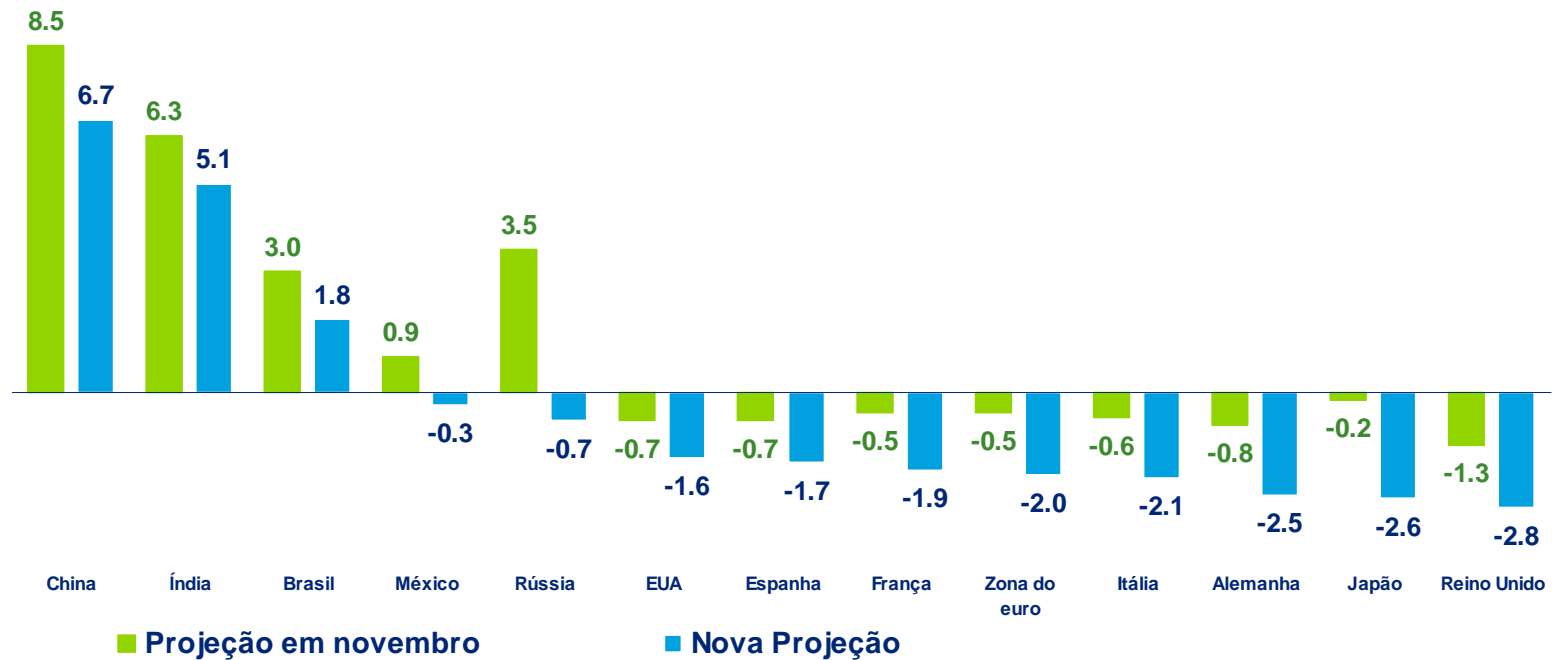
1. IMF及び政府、金融界、経済成長見通し
2. ブラジル政府経済政策
3. 経済動向のポイント
4. 結論

IMF09年世界経済成長見通し下方修正



Fonte: Fundo Monetário Internacional - FMI

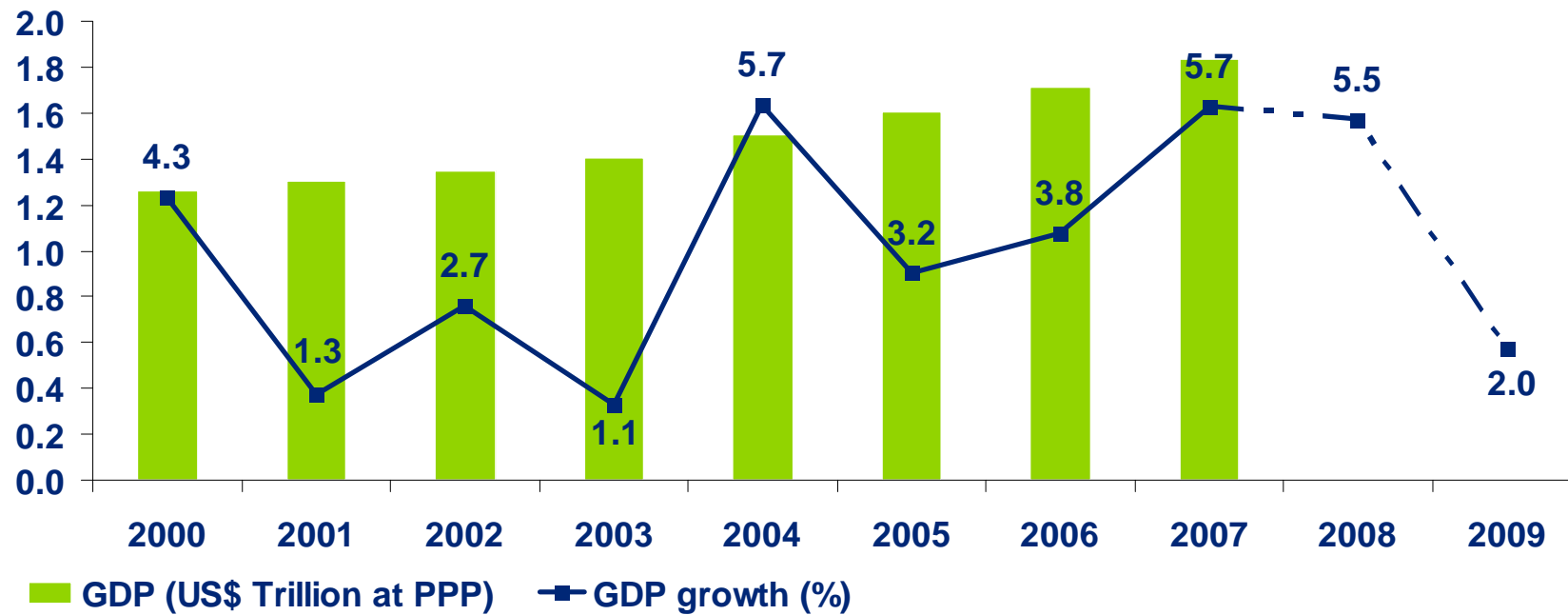
IMF予想経済成長率



Fonte: Fundo Monetário Internacional - FMI

国内総生産 — 経済成長率 (%)

注: 2009年-----予想一致していない



Source: Economist Intelligence Unit - EIU and Central Bank of Brazil - CB.
Note: PPP - Purchasing Power Parity.

ブラジル政府/中銀の主な経済政策

金融緩和による緊急経済刺激策

総額3600億レアイスを超える通貨供給量の増大(直接、間接)

➤ 金融政策

- 基準金利の低減(13,75% → 12,75%)
- 預金準備率の低減
- 公的金融機関を通じ、運転資金融資、外貨建融資、農業融資、自動車、建築資材などの消費者融資拡大
- 住宅取得融資の拡大

➤ 財政政策

- 公共工事への投資拡大
- 個人消費増大を目的とする税制改正
- 新規投資への税負担軽減など
- 社会政策 { 2月から最低給与のインフレ以上の増額
(R\$ 415 → R\$ 465 12%アップ)
ボルサ・ファミリア(貧困家族助成金)

ブラジル経済の動向を考える上でのポイント

ポジティブ・ファクター

1. 個人消費刺激策
金融政策
財政政策
2. 安定した政治情勢
3. 抑制目標内でおさまりそうなインフレ率

ネガティブ・ファクター

1. 失業者増（資料1＊）
2. 支払遅延者（個人 / 法人）増（資料2＊）
3. 工業生産落ち込み / 輸出減少（資料3＊）
4. 銀行融資先 絞込み

ブラジル経済の動向を考える上でのポイント

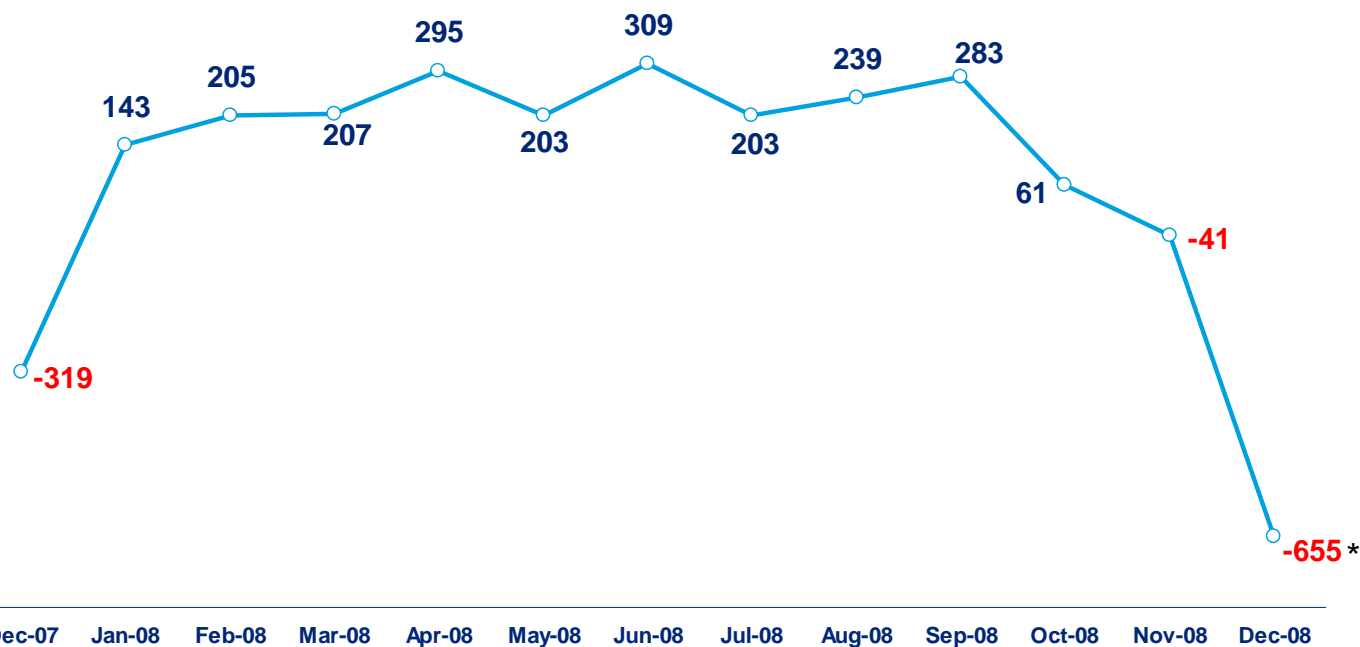
不確定ファクター

1. 米国経済の動向
2. コモディティー国内 / 国際価格の動き(資料4*)
3. 経常収支 / 資本収支は今後赤字基調? (資料5*、6*)
4. 大手輸出企業や製造業の経営悪化リスク
5. 為替レート (資料7*)
6. 経済緊急政策と消費刺激効果の時間的ずれの問題

(資料1*)

コンサルタント部会

新規雇用者 / 失業者増減 単位:(1000人)



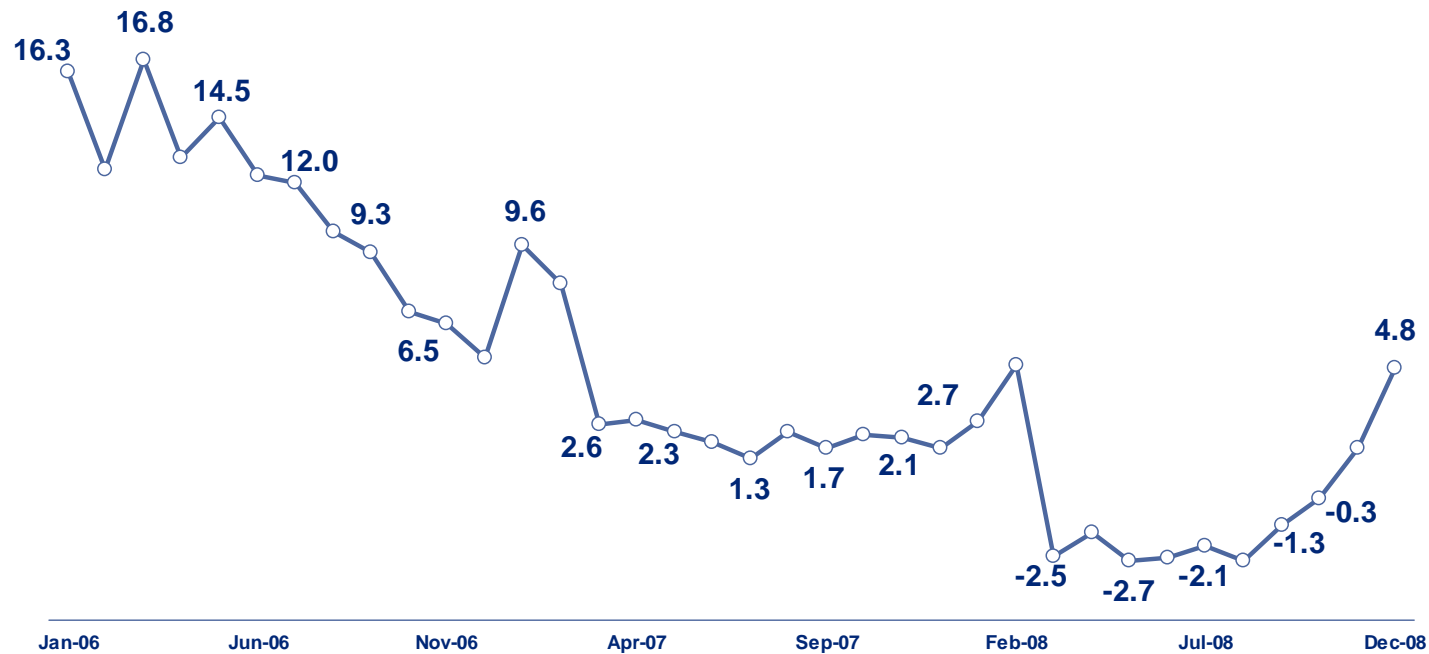
Fonte: Deloitte Brazil Research (a partir da consolidação dos dados do CAGED).

*年末一時被雇用者の解雇を含む

(資料2*)

コンサルタント部会

支払遅延企業 対前年同時期増減率(年初からの累積ベース) (%)

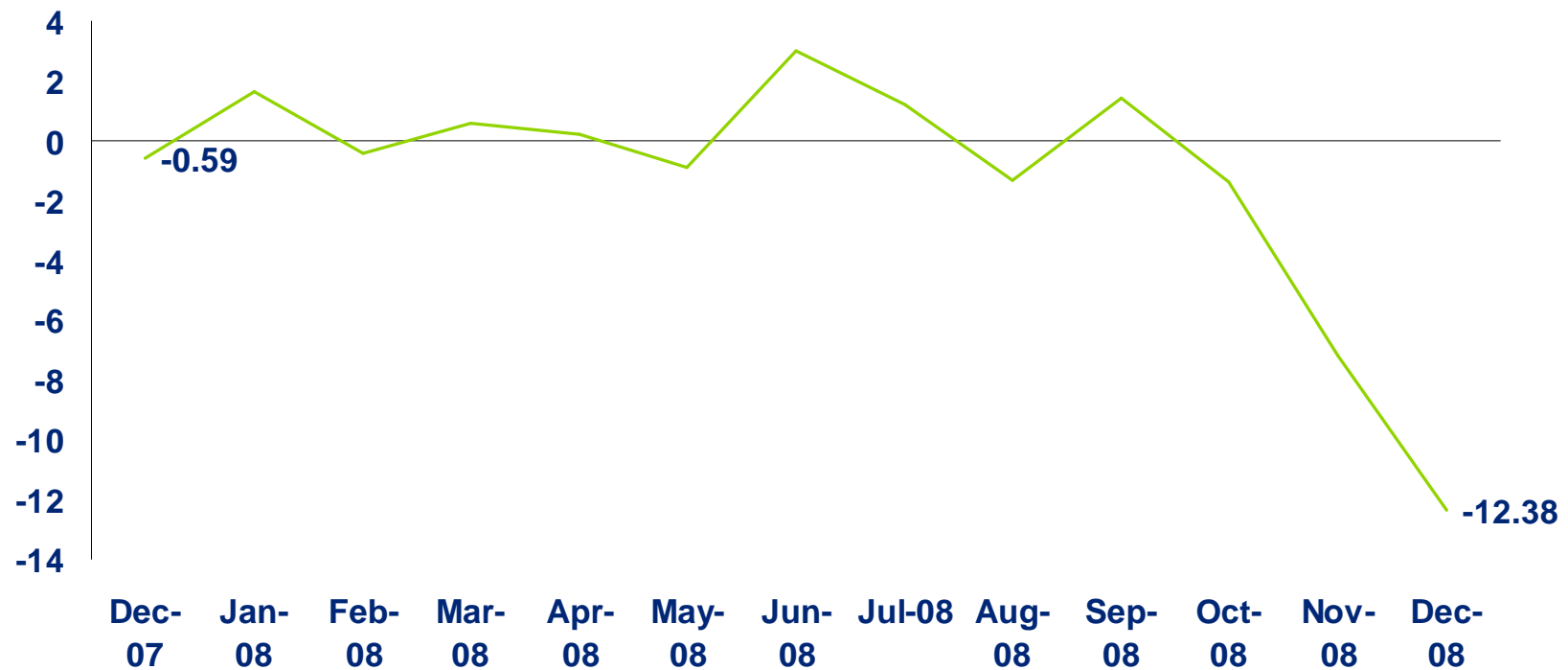


Fonte: Deloitte Brazil Research (a partir da consolidação dos dados do Serasa).

(資料3*)

コンサルタント部会

工業生産指数 月次ベースの変動(%)



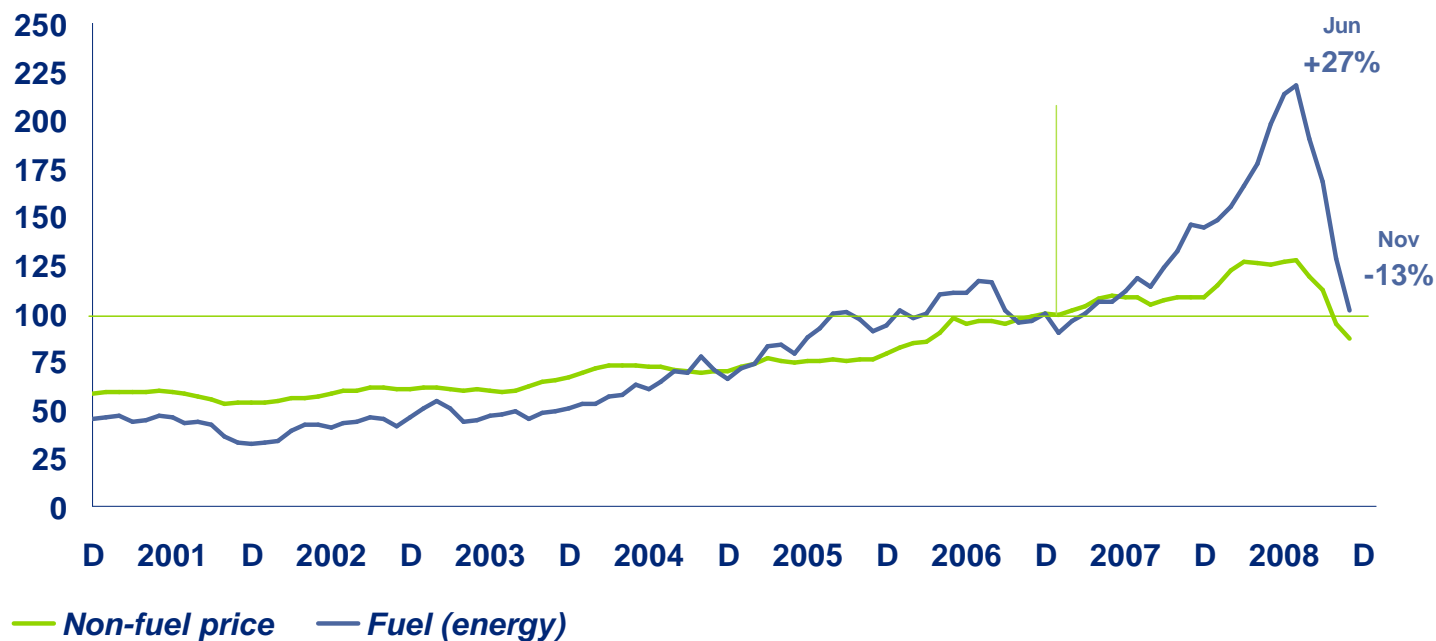
Fonte: Deloitte Brazil Research (a partir de dados do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística- IBGE).

Nota: Índice de base fixa mensal com ajuste sazonal.

(資料4*)

コンサルタント部会

コモディティ指標(12品目平均) 単位: 2006年= 100



Fonte: Fundo Monetário Internacional - FMI

国際収支(2008年)金融危機前/金融危機後(億ドル)

	第3/四半期 (7~9月)	第4/四半期 (10~12月)	2009年1月
経常収支	△ 59,70	△ 54,59	
貿易収支	83,25	51,20	△ 5,18
輸出	602,15	470,82	97,88
輸入	518,90	419,62	103,06
サービス+所得収支	△ 152,81	△ 119,29	
経常移転収支	9,86	13,48	
資本収支	102,77	△ 170,98	
直接投資	99,69	91,60	
対外直接投資	△ 68,29	△ 50,50	
対内直接投資	141,31	142,09	
間接投資	37,73	△ 159,42	
その他の投資	△ 11,07	△ 107,57	
その他の収支	30,90		
外貨準備高	(9月末) 2.065	(12月末) 1.938	

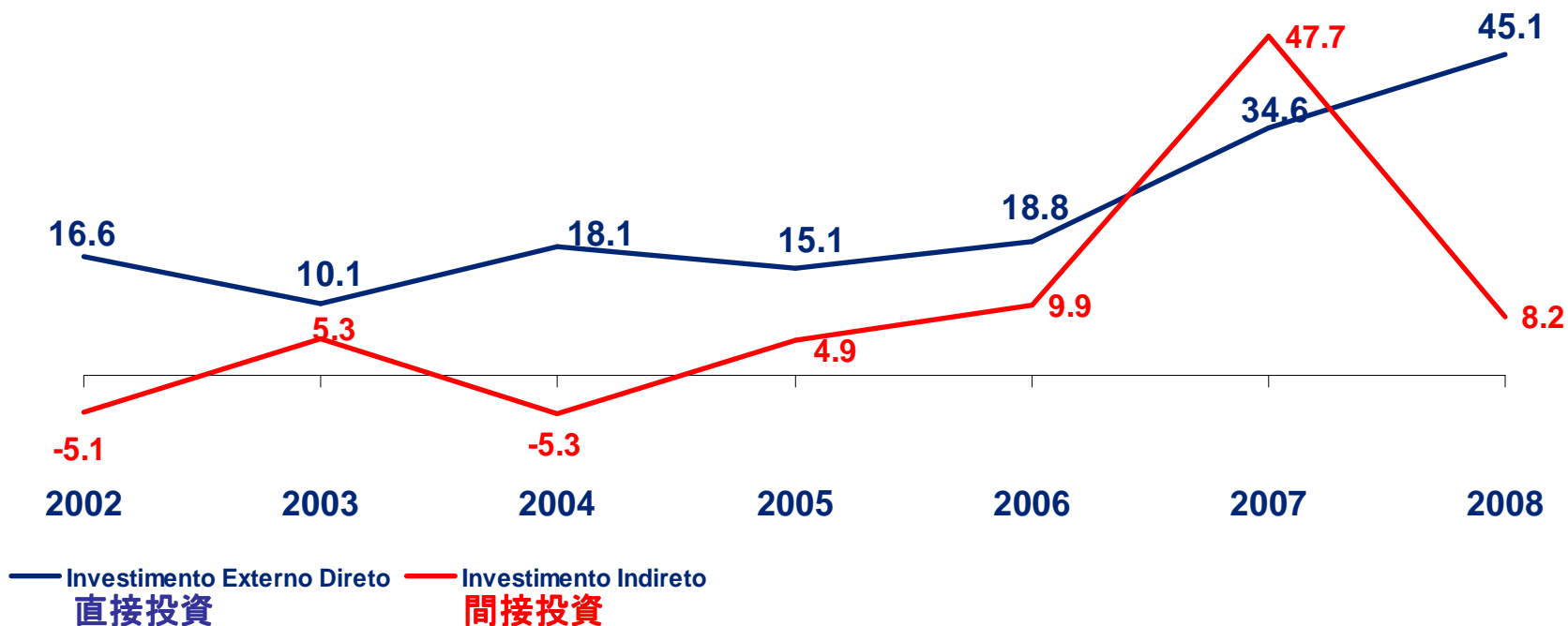
出所: ブラジル中央銀行

(資料6*)

コンサルタント部会

ブラジル直接投資の推移

単位: US\$10億ドル



出所: ブラジル中央銀行

注: 2008年 7 ~ 9月 14.1
10 ~ 12月 14.3

為替の変動



Fonte: Deloitte Brazil Research (a partir da consolidação dos dados do Banco Central do Brasil - BC).

結論

ブラジル金融機関はダメージがあまりないものの、实体经济への影響は輸出、特に工業製品 / 半製品の輸出落ち込みに顕著に現れてきている。

世界経済全体の悪化から特に穀物を除き、輸出の大幅な減少は避けられないため、国内消費の回復に期待せざるをえない。

続く

結論

1. ブラジルは先進諸国に比べ国内需要の落ち込みは限定的とする見方も多い。次々と打ち出される政府の金融政策、財政政策が第2半期には消費の回復につながり、雇用の悪化に一定の歯止めがかかることを期待したい。
2. ここしばらくは企業の収益環境は悪化するであろうが、内需の低迷を背景に企業は急ピッチで生産 / 在庫調整を進めていることから、今後収益を生み出す構造改革の成果が出ることを期待したい。

不況も またよし。
不況の時こそ会社の問題がよく見える。

(松下幸之助氏語録より)