

2017年の回顧と2018年の展望

「今求められる新たな視点は」

2018年3月1日(木)

1. **ブラジル経済動向** **P2-14**
2. **銀行業界動向** **P15-18**
3. **保険業界動向** **P19-23**

1. ブラジル経済動向

<p>汚職捜査の進展</p>	<ul style="list-style-type: none"> • ペトロブラス社を巡る警察・検察による捜査(“ラヴァ・ジャット作戦”)は、第47ステージまで進展。 • 5月にテメル大統領によるJBSからの収賄疑惑が浮上。10月26日に検察の起訴要求を議会が否認。 • 2018年1月、ルーラ元大統領へ2審で有罪判決。
<p>テメル政権による改革</p>	<ul style="list-style-type: none"> • 公営インフラの民営化を推進。 8月にはエレクトロブラス、コンゴニャス空港を含む57の民営化(1兆5千億円規模)を発表。 • 改正労働法を7月に議会承認、11月に施行。 改正労働法は約100項目を変更。生産性などに基づいた賃下げ交渉を可能にする等、制度を柔軟にした。 • 年金改革法案は12月の採択を2月へ延期するも、2月中に採択を再度見送りし、15の改革を優先して取り組むことを表明。
<p>主要格付機関ソブリン格下げ</p>	<ul style="list-style-type: none"> • 2017年5月 Moody'sは、テメル大統領の収賄疑惑を受け、政治的混乱に伴う財政再建の遅れの懸念から、格付をBa2「Negative」へ見通しを引き下げ • 2018年1月 S&Pは、12月の年金改革法案の2月への延期を受け、財政改革の遅れの懸念から、格付をBB-へを引き下げ

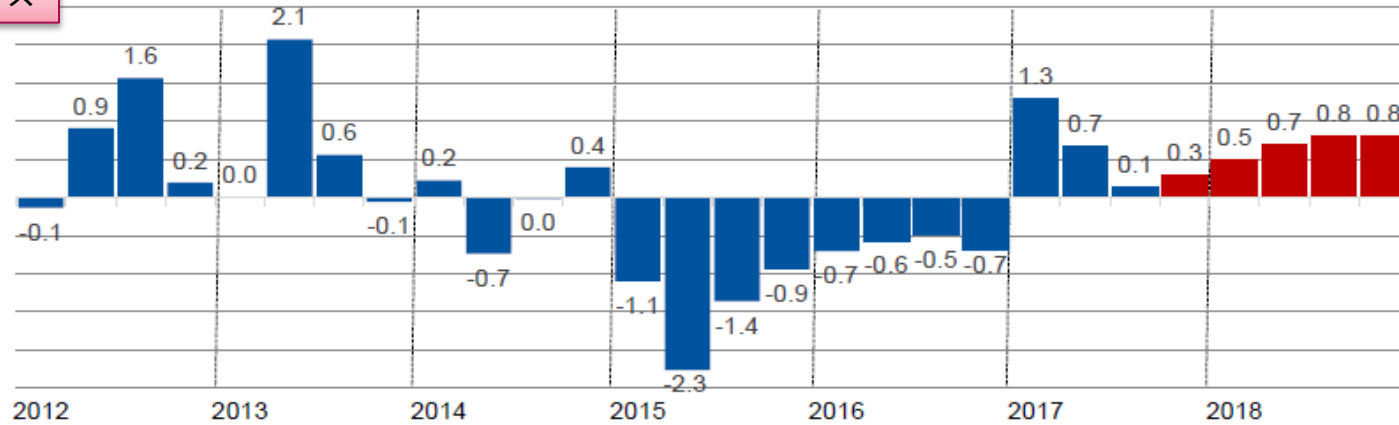
主要マクロ経済指標の推移と予測

金融部会

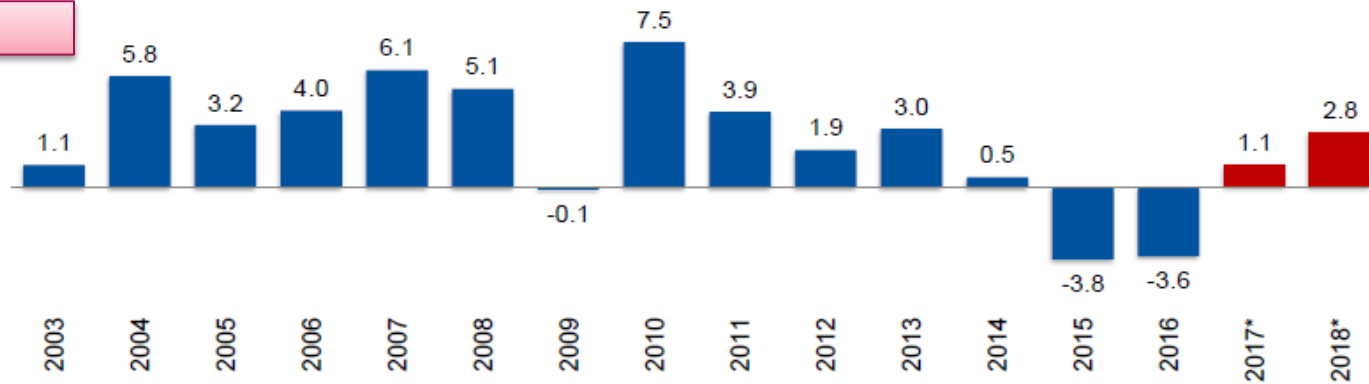
		2012年	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年 見込み	2018年 予想	備考
GDP成長率(%)		1.9	3.0	0.5	▲3.8	▲3.6	1.1	2.7	
名目GDP	(BRL/10億)	4,806	5,316	5,779	6,000	6,267	6,599	7,132	
	(USD/10億)	2,459	2,464	2,456	1,802	1,799	2,068	2,181	
貿易収支(USD/10億)		19.4	2.6	▲6.3	19.7	47.7	64.0	53.2	
小売売上動向指数(%)		8.4	4.3	2.2	▲4.3	▲6.2	2.0	3.0	
基礎的財政収支(BRL/10億)		105	91	▲33	▲111	▲156	▲110	▲154	
株価【BOVESPA】(ポイント)		60,952	51,507	50,007	43,350	60,227	76,402	N/A	2017年確定値
政策金利【Selicレート】(%)		7.25	10.00	11.75	14.25	13.75	7.00	6.75	2017年確定値
インフレ率【IPCA】(%)		5.8	5.9	6.4	10.7	6.3	2.9	3.9	2017年確定値
為替レート(リアル/ドル)		2.05	2.34	2.66	3.90	3.26	3.31	3.20	2017年確定値

出所: 各種資料に基づき、ブラデスコ銀行が作成

四半期ベース



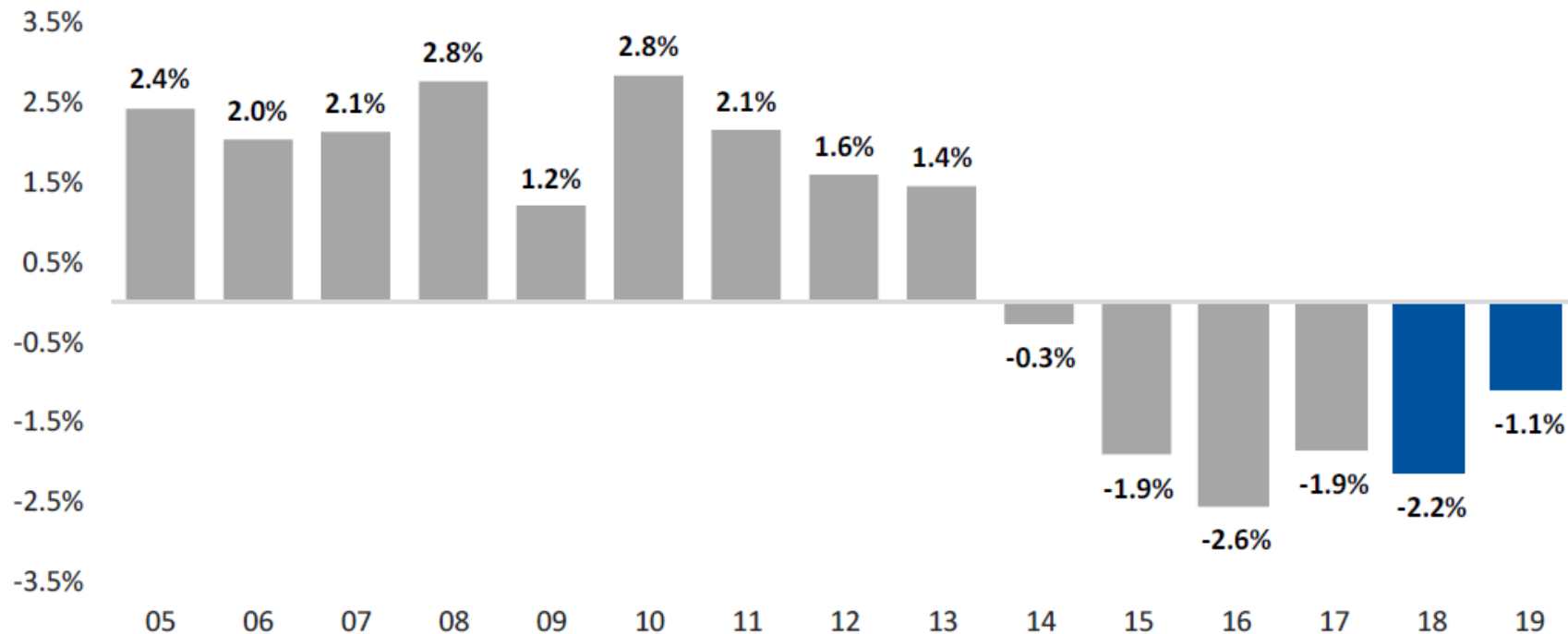
年ベース



出所: 各種資料に基づき、ブラデスコ銀行が作成

基礎財政収支(対GDP比)

金融部会



出所:各種資料に基づき、ブラデスコ銀行が作成

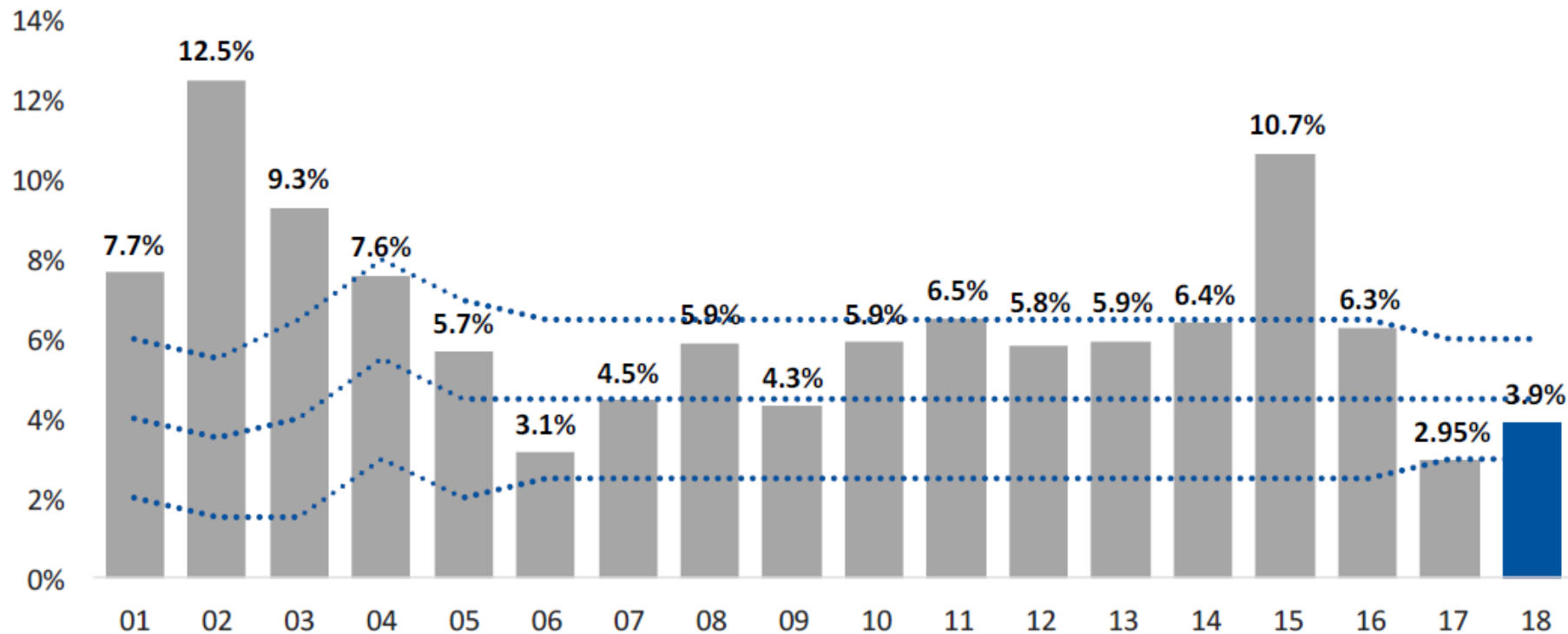
CDS(5年)、為替レート(BRL/USD)

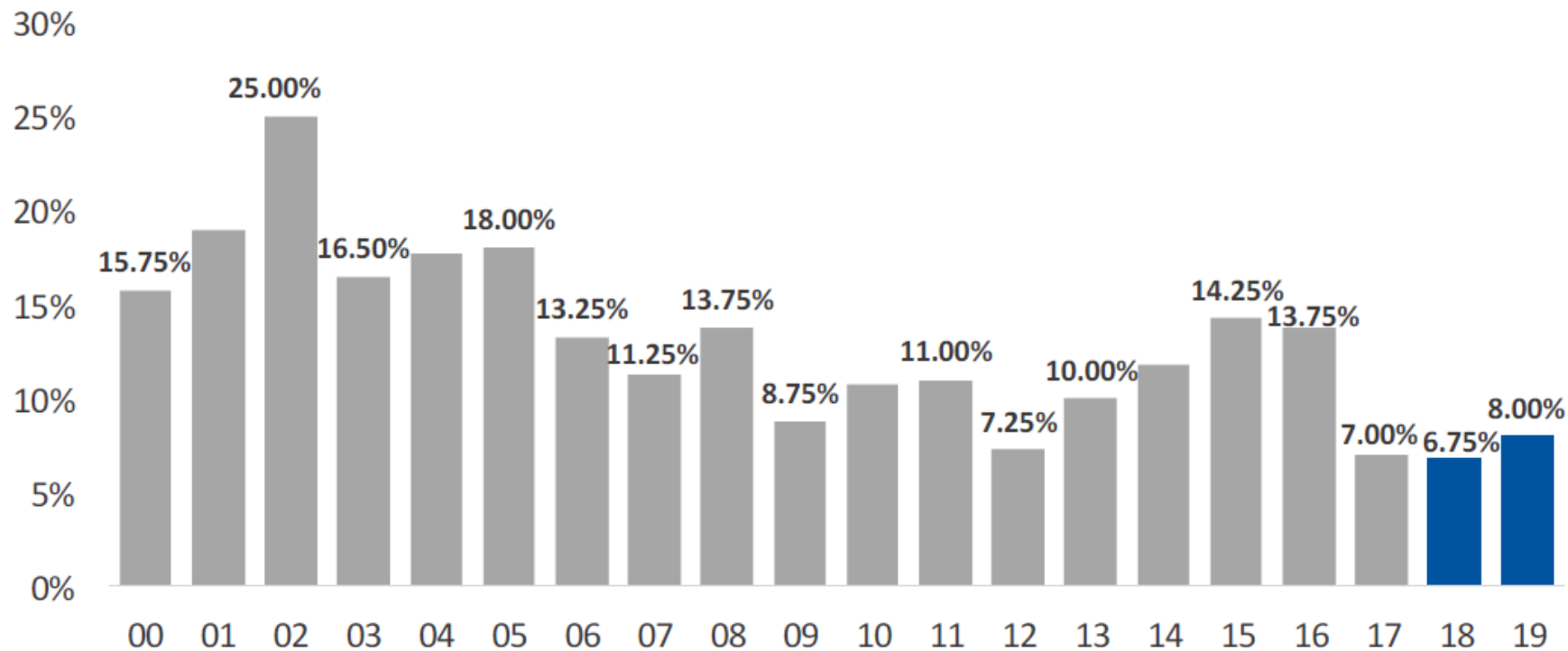
金融部会



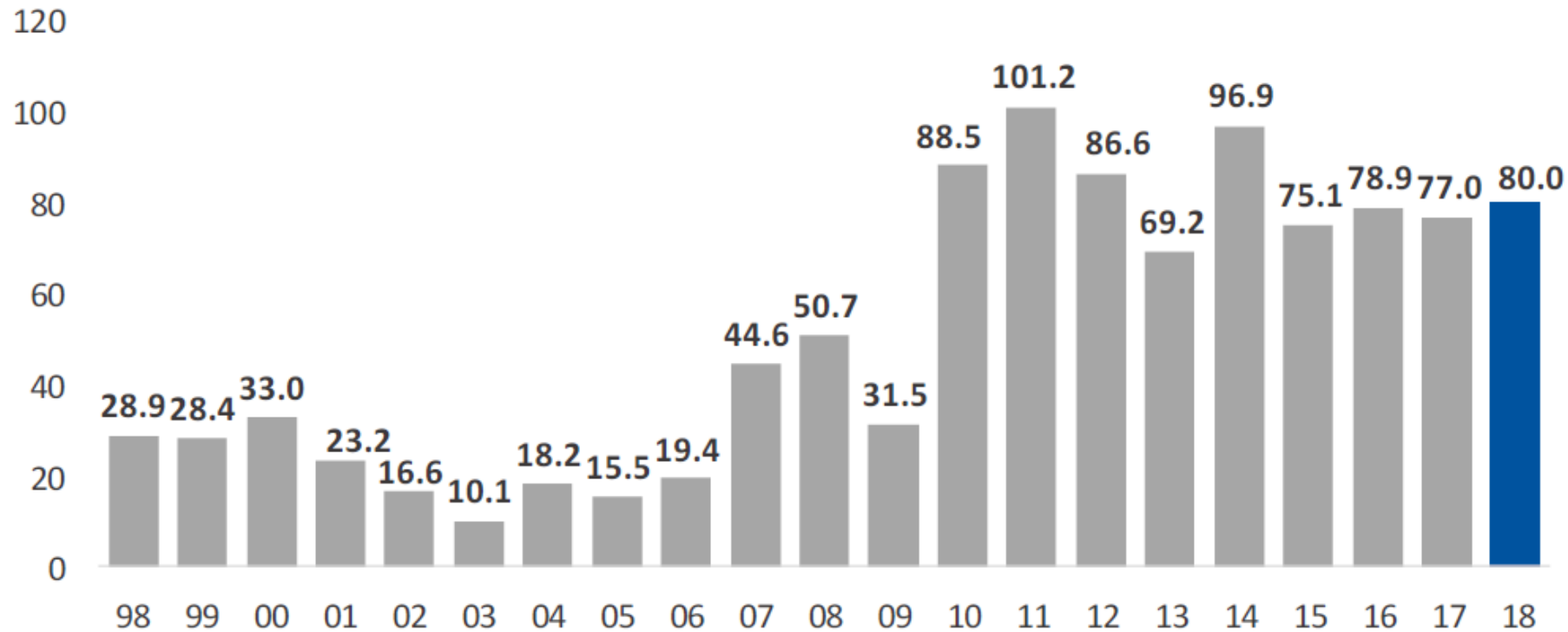
出所:各種資料に基づき、ブラデスコ銀行が作成





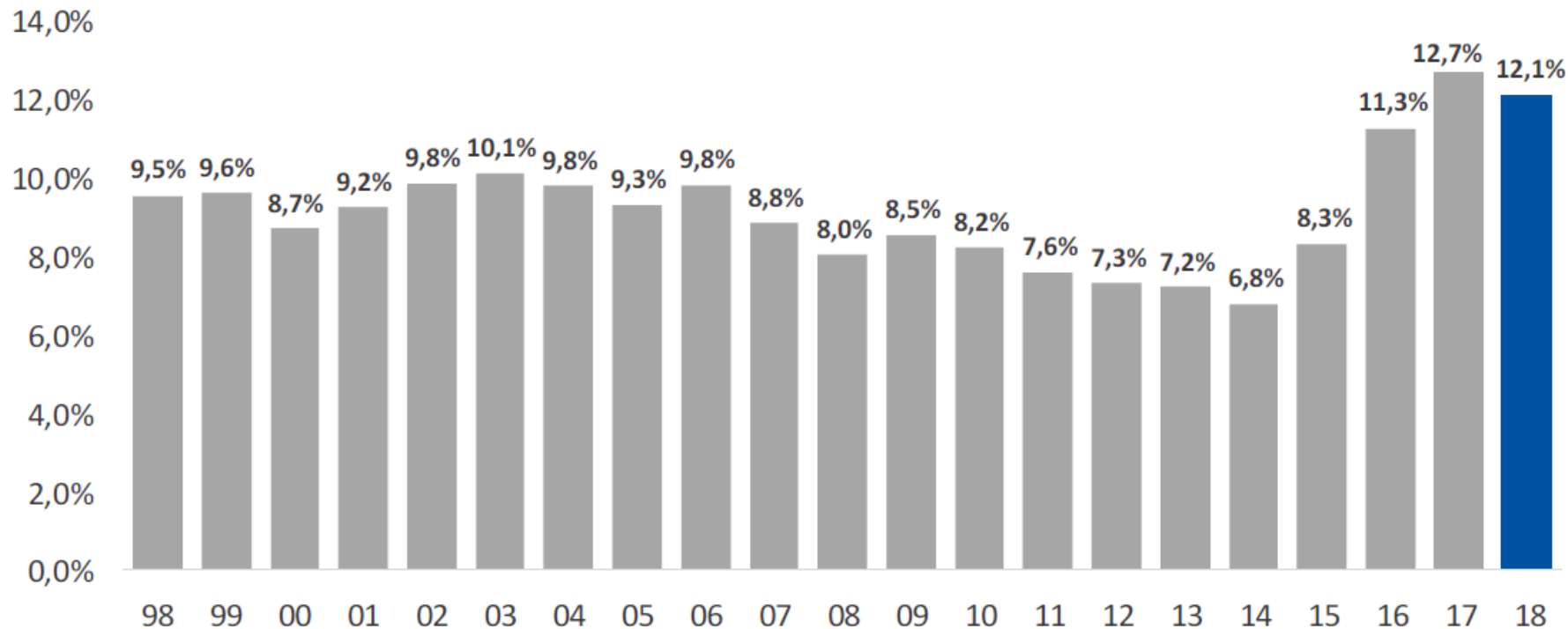


(10億ドル)



出所: 各種資料に基づき、ブラデスコ銀行が作成

(USD Bio)



出所: 各種資料に基づき、ブラデスコ銀行が作成

指標	2017年		2018年		2019年	
	金融部会 予測値 2017年8月 シンポジウム 予測値	実績	Focus 予測値 2018/2/9	金融部会 予測値 レンジ	Focus 予測値 2018/2/9	金融部会 予測値 レンジ
GDP成長率 (前年比%)	0.00 ～ 0.40	1.10 (推定値)	2.70	2.00 ～ 3.00	3.00	2.50 ～ 3.00
インフレ率 (IPCA%)	3.00 ～ 3.90	2.95	3.84	3.90 ～ 4.40	4.25	4.20 ～ 6.00
年末為替レート (リアル/ドル)	3.20 ～ 3.40	3.26	3.30	3.20 ～ 3.50	3.39	3.15 ～ 3.80
年末政策 目標金利 (%)	7.50 ～ 8.00	7.00	6.75	6.75 ～ 7.25	8.00	8.00 ～ 9.00

大統領選を始めとする政局展開が不透明である中、本格的なブラジル経済回復の契機となるものは何か？

- 低インフレ環境の長期化、及び低金利
- 個人消費(家計消費)の本格回復
- 貿易、特に中国向け輸出の伸びの本格化
- 年金改革法案の可決

今後、ブラジル経済に影響を与える外的な要因があるとすれば何か？

- グローバルな金利正常化の流れ
- EUの動向(イタリア総選挙(3月4日)等政治イベント有り)
- 地政学リスクの顕在化
- 中国経済の動向
- 対ブラジルの直接投資の質

(日系企業或いは日系金融機関として)ブラジルをこれまでと違った新たな見方で捉えたとしたら、どんな視点か？

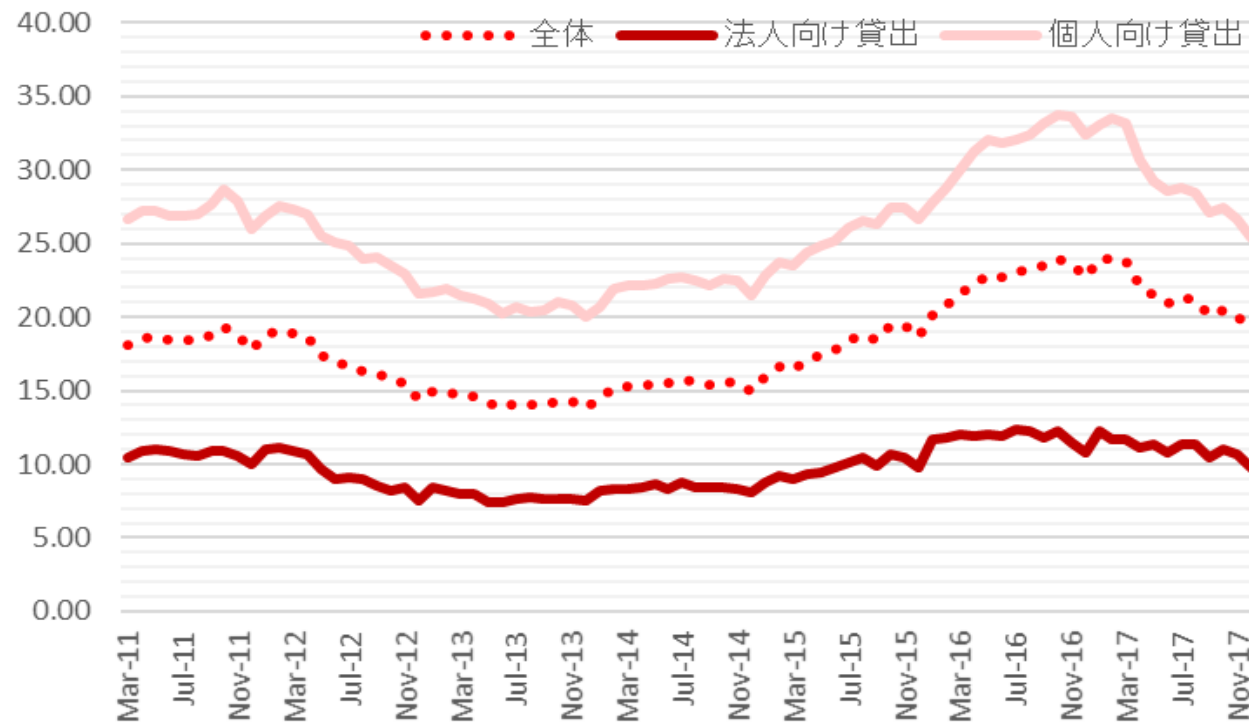
- マーケットフレンドリーな環境への改革
- 格付けと資金フローの相関低下
- ものからサービスへの転換

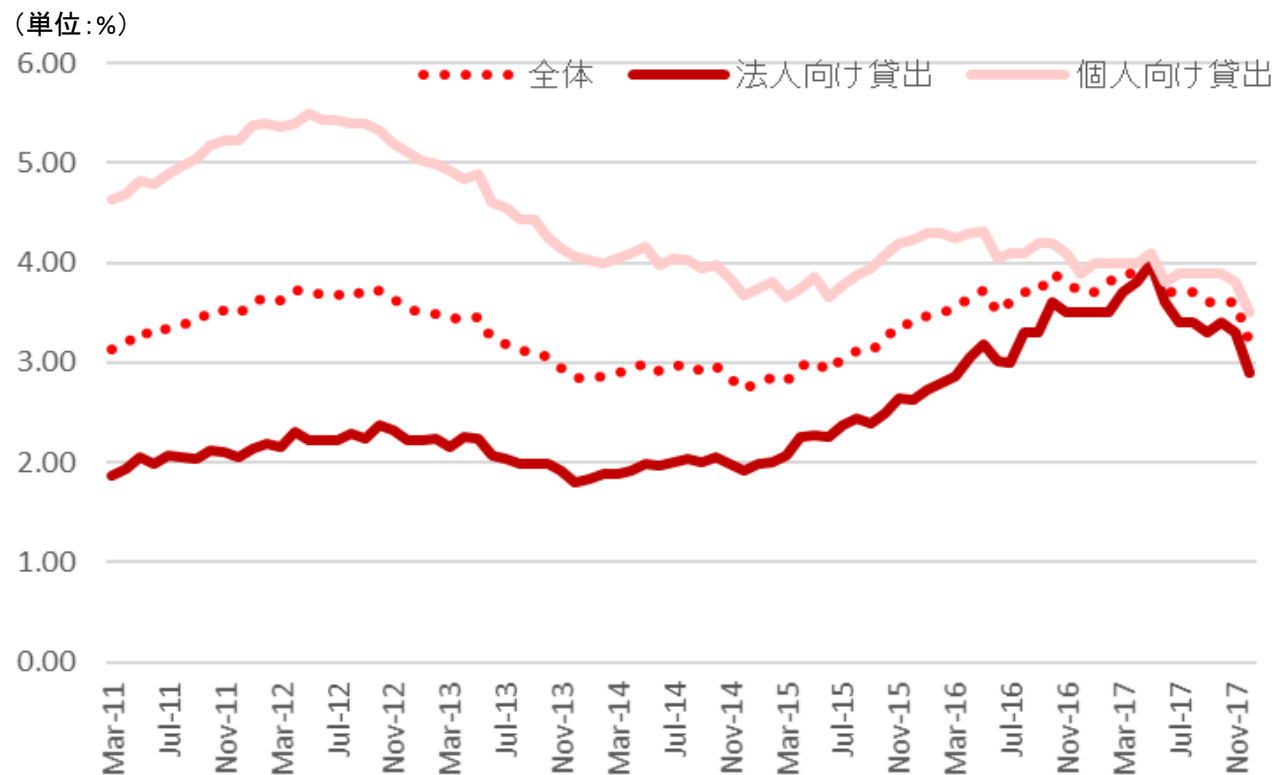
2. 銀行業界動向

(10億レアル)	2009年	2010年	2011年	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年
個人向け貸出	627	776	920	1,074	1,246	1,412	1,512	1,561	1,649
(同増加率)	N. A.	23.8%	18.6%	16.7%	16.0%	13.3%	7.1%	3.2%	5.6%
法人向け貸出	794	937	1,114	1,294	1,466	1,605	1,707	1,546	1,437
(同増加率)	N. A.	18.0%	18.9%	16.2%	13.3%	9.5%	6.4%	-9.4%	-7.1%
農業	N. A.	N. A.	N. A.	20	22	24	25	24	22
(同増加率)	N. A.	N. A.	N. A.	N. A.	10.0%	9.1%	4.2%	-4.0%	-7.3%
鉱工業	N. A.	N. A.	N. A.	619	705	782	833	747	670
(同増加率)	N. A.	N. A.	N. A.	N. A.	13.9%	10.9%	6.5%	-10.3%	-10.3%
サービス業等	N. A.	N. A.	N. A.	655	739	799	849	775	745
(同増加率)	N. A.	N. A.	N. A.	N. A.	12.8%	8.1%	6.3%	-8.7%	-3.9%
合計	1,421	1,713	2,034	2,368	2,712	3,017	3,219	3,107	3,086
(同増加率)	N. A.	20.5%	18.7%	16.4%	14.5%	11.2%	6.7%	-3.5%	-0.7%

出所: 各種資料に基づき、ブラデスコ銀行が作成

(単位:% P.A.)

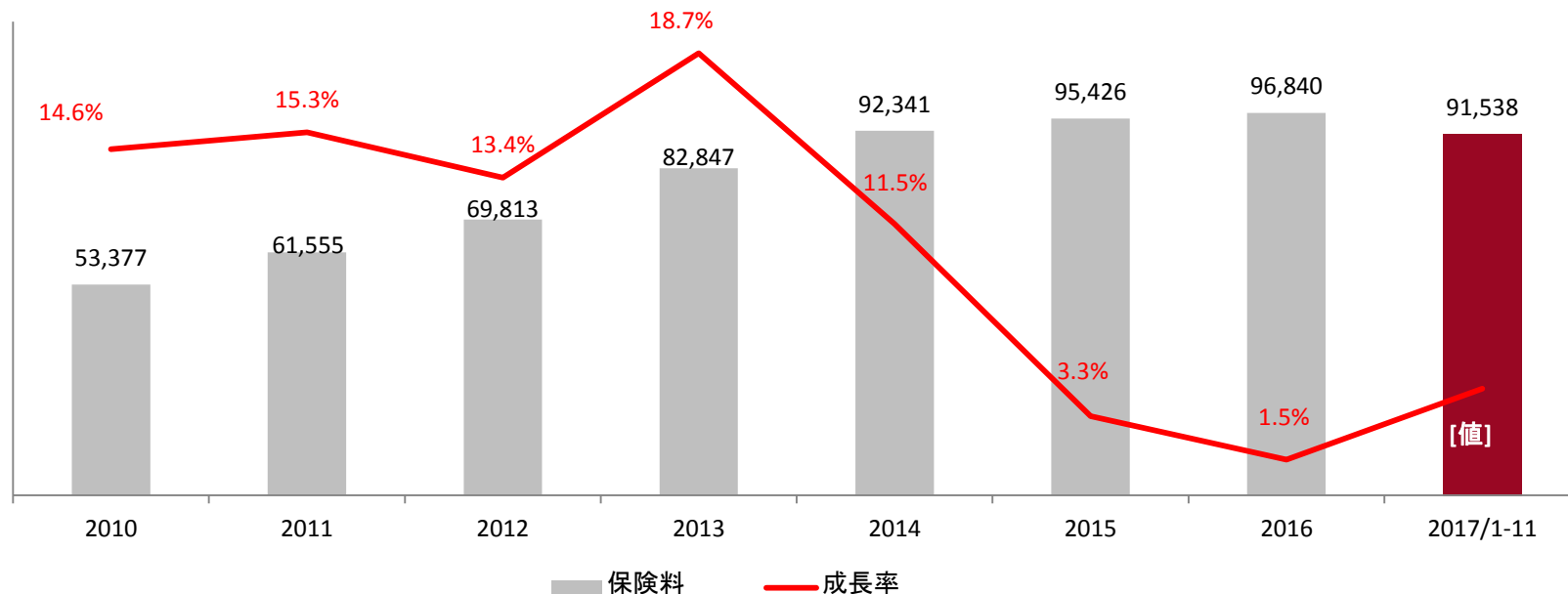




3. 保険業界動向

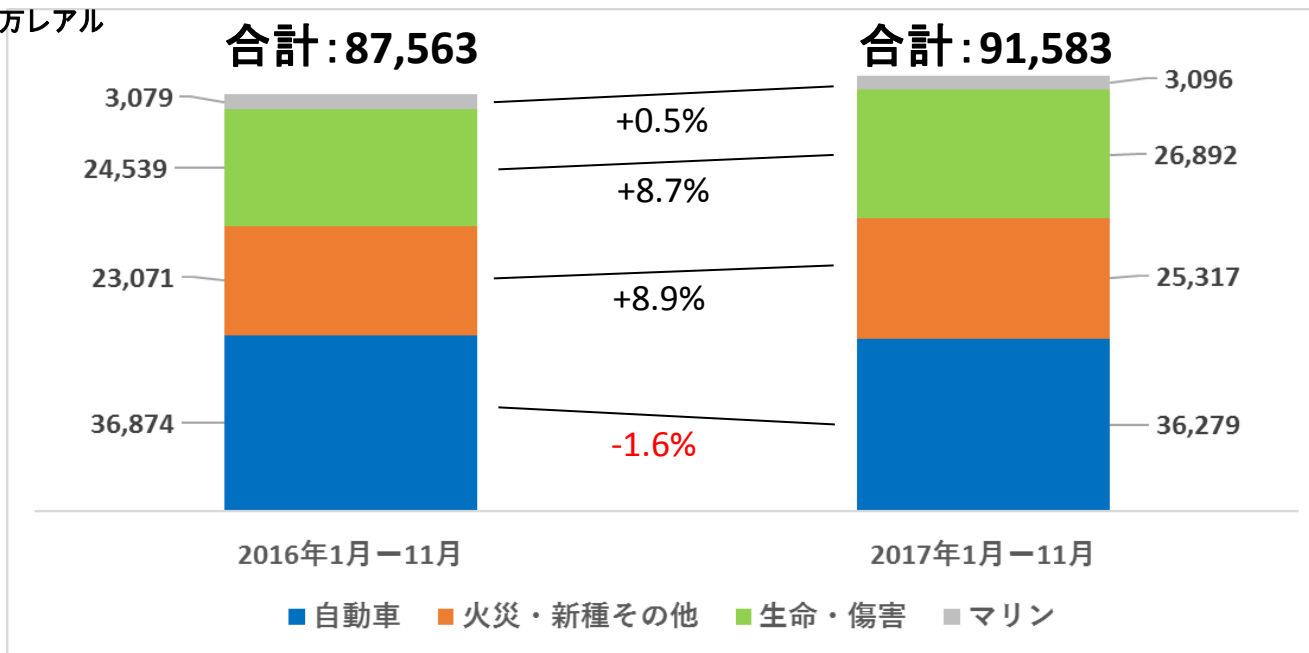
保険料収入推移(除く年金・医療)

単位：百万リアル



ブラジル経済の低迷により鈍化していた成長率が底を打ち、増加トレンドへシフト。

単位：百万レアル



自動車は昨年に引き続き減少傾向であるが、その他種目は増加傾向。

※グロス損害率

保険種目	2016年1－11月	2017年1－11月	前年比
自動車	62.3%	60.7%	-1.7pt.
火災・新種その他	38.9%	36.0%	-2.9pt.
生命・傷害	32.2%	30.1%	-2.1pt.
マリン	56.8%	58.2%	1.4pt.
合計	47.5%	44.8%	-2.7pt.

- ・保険料収入約4.5%増加に対し、損害保険金は約1.5%減少しており、損害率全体では2.7pt改善。
- ・運送及び外航保険等のマリン種目は損害率悪化傾向を維持しており、特に貨物の盗難事故は依然として多発している。

区分	2017年成長率（見込）	2018年成長率（予測）
損害保険（自動車・火災新種・マリン）	2.3%	6.7%
生命保険・傷害保険	9.0%	6.4%
合計	4.2%	6.6%

- ・2017年の成長率は、生命保険分野の成長率が高く、トータルとしては約4%台の予定。
- ・2018年の見通しでは、両種目共に6%台の成長率が見込まれており、前年を上回る予測。