

# 2018年上期の回顧と下期の展望

## 大統領選を直前に控えて～ 変化の時期への準備と戦略は

2018年8月23日(木)

---

1. **ブラジル経済動向** P2-16
2. **銀行業界動向** P17-20
3. **保険業界動向** P21-25

# 1. ブラジル経済動向

- 緩やかな経済回復基調を持続しつつも、内外リスクが顕在化
- 2018年度の経済成長見通しは下方修正  
(外部要因) 米国の金融政策、米中間の貿易摩擦  
(内部要因) 大統領選の不透明感、社会不安の増大(トラック運転手スト等)
- 基礎的財政収支の改善は諸改革の実行が大前提⇒年金改革への着手が鍵
- 失業率は高止まりの感があり、本格的な消費回復には今暫く時間を要する
- レアル為替防衛の必要性を背景に政策金利は下げ止まりの機運
- 「変化の時期への準備と戦略」  
ブラジル経済回復の契機⇒安定政権による着実な構造改革の推進  
ブラジル経済への外的影響要因⇒中国との関係(貿易、直接投資)  
ブラジル経済の変化⇒規制緩和の促進、技術革新による産業構造の変革

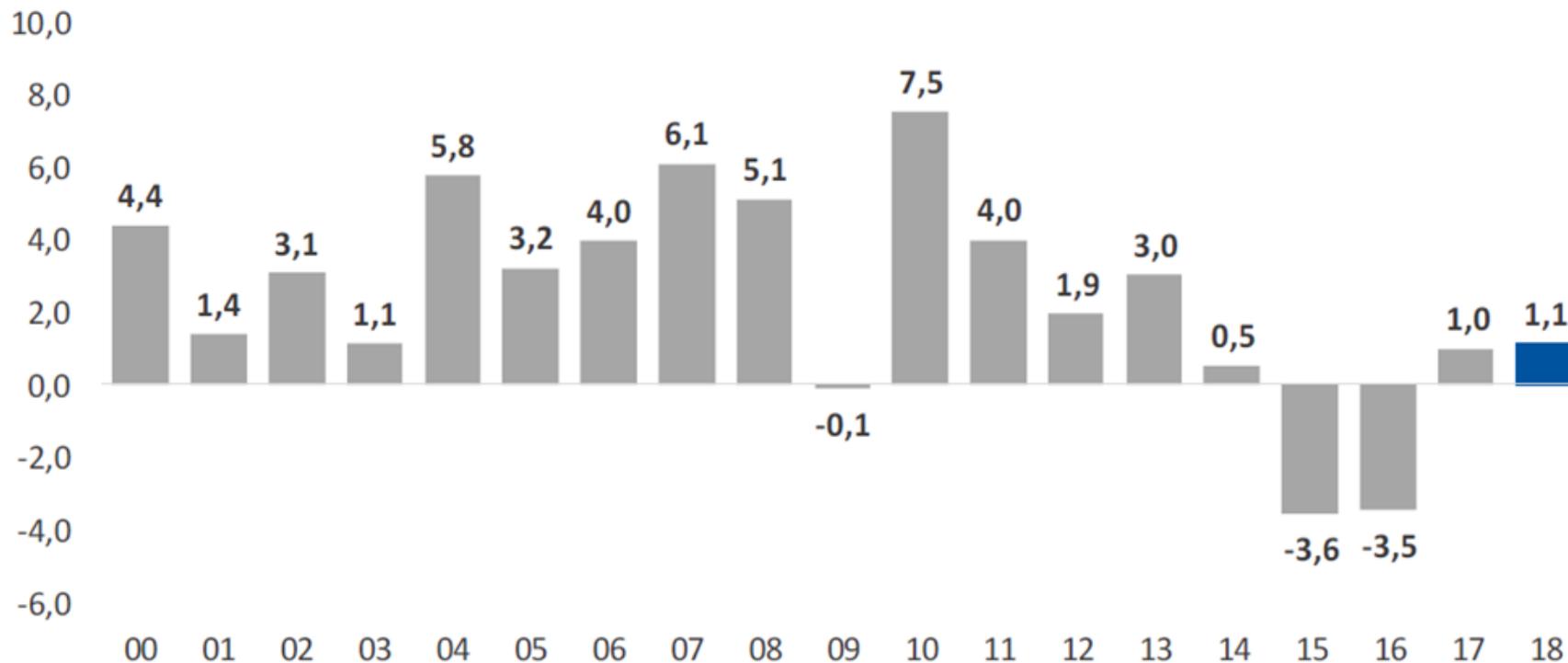
# 主要マクロ経済指標の推移と予測

金融部会

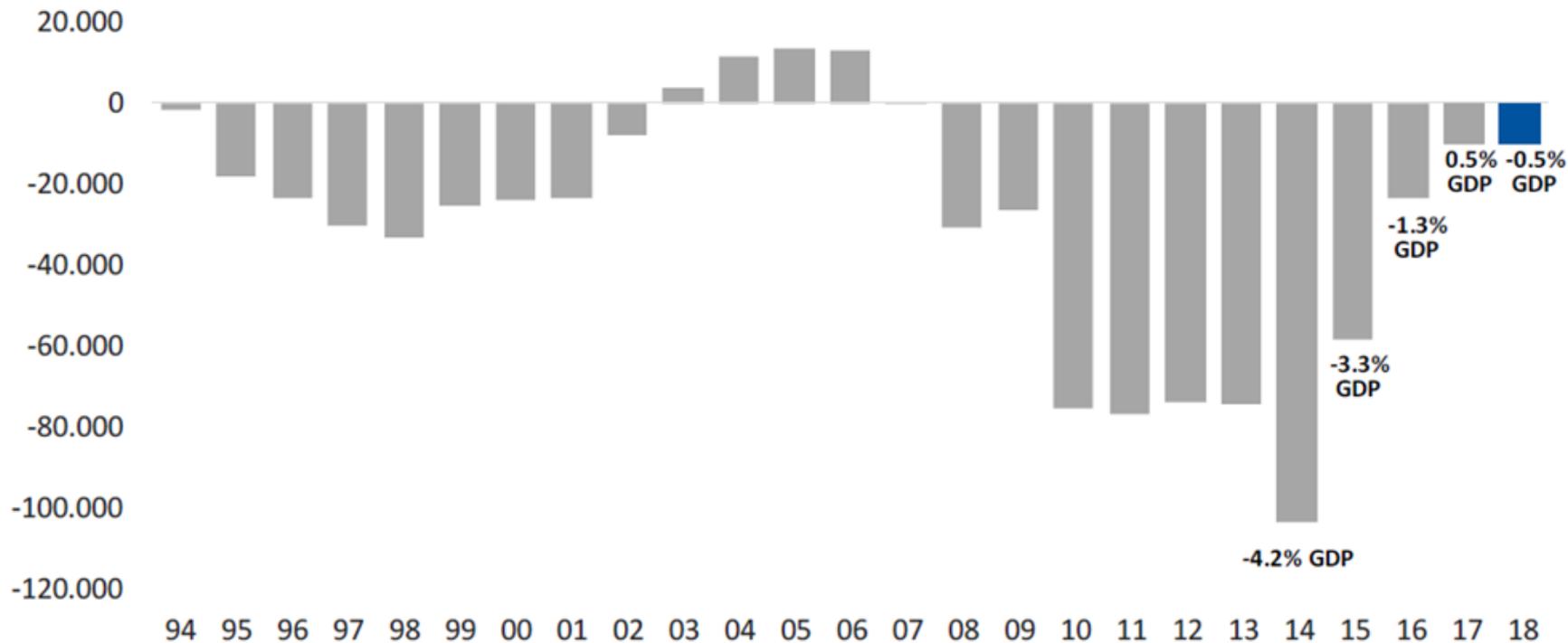
		2012年	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年 予想	(再掲) 2018年予想 3月1日時点
GDP成長率(%)		1.9	3.0	0.5	▲3.8	▲3.6	1.0	1.1	2.7
名目GDP	(BRL/10億)	4,806	5,316	5,779	6,000	6,267	6,592	7,019	7,132
	(USD/10億)	2,459	2,464	2,456	1,802	1,799	2,065	1,981	2,181
貿易収支(USD/10億)		19.4	2.6	▲6.3	19.7	47.7	64.0	60.4	53.2
小売売上動向指数(%)		8.4	4.3	2.2	▲4.3	▲6.2	2.0	2.0	3.0
基礎的財政収支(BRL/10億)		105	91	▲33	▲111	▲156	▲111	▲158	▲154
株価【BOVESPA】(ポイント)		60,952	51,507	50,007	43,350	60,227	76,402	N/A	N/A
政策金利【Selicレート】(%)		7.25	10.00	11.75	14.25	13.75	7.00	6.50	6.75
インフレ率【IPCA】(%)		5.8	5.9	6.4	10.7	6.3	3.0	4.1	3.9
為替レート(リアル/ドル)		2.05	2.34	2.66	3.90	3.26	3.31	3.60	3.20

出所: 各種資料に基づき、ブラデスコ銀行が作成(8月6日時点)

年ベース

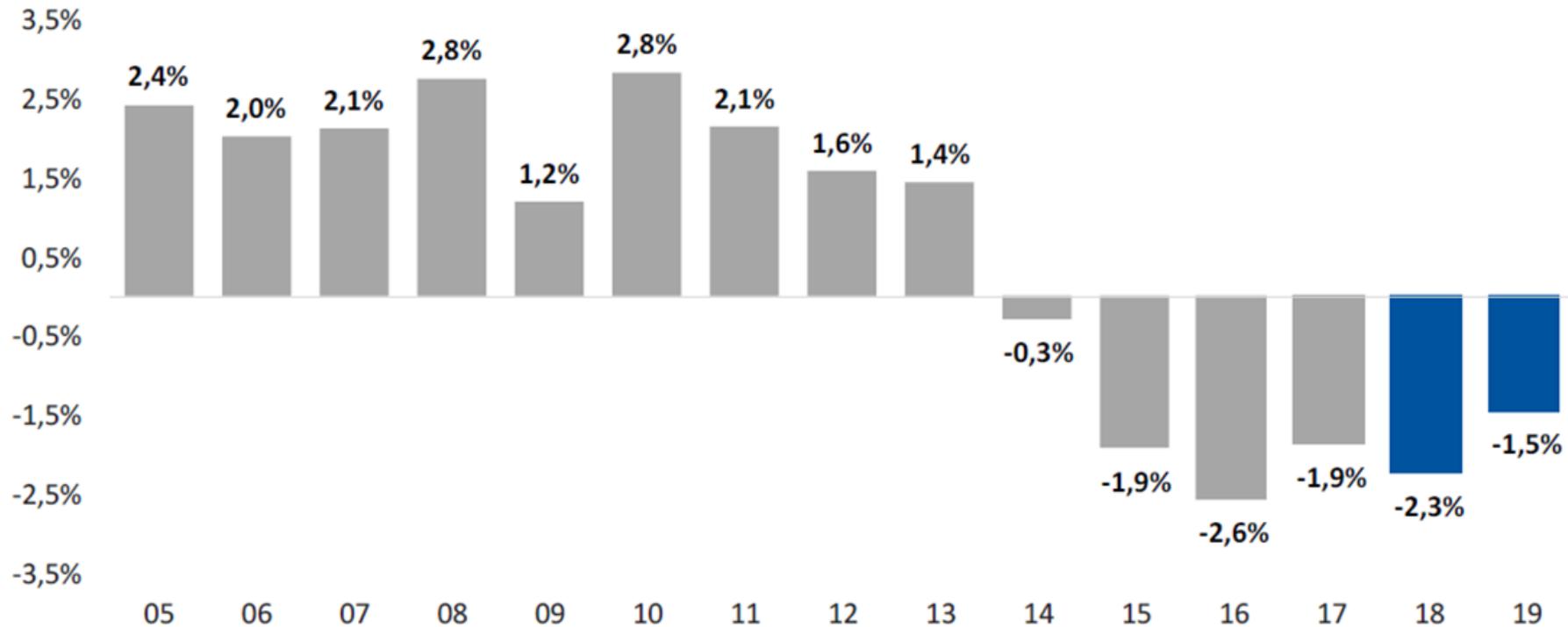


単位: USD Mio

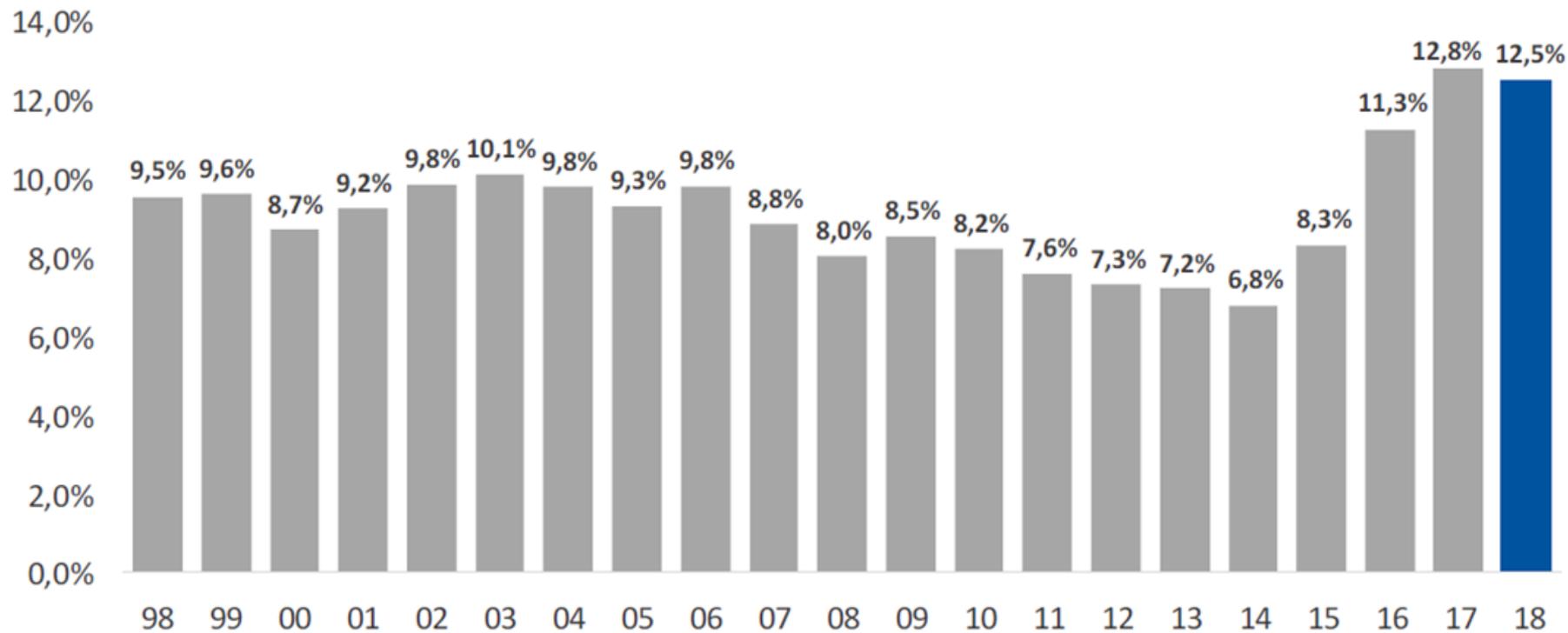


# 基礎財政収支(対GDP比)

金融部会



(USD Bio)



出所: 各種資料に基づき、ブラデスコ銀行が作成

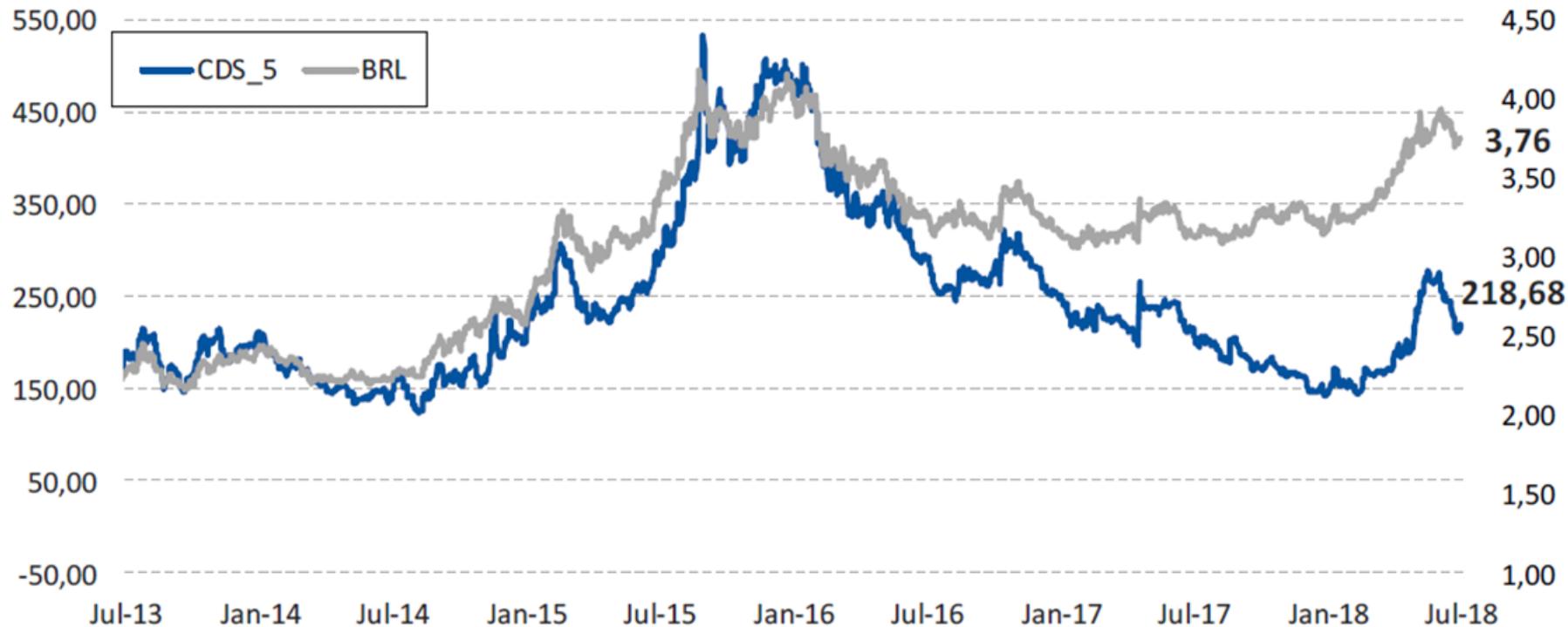


# CDS(5年)、為替レート(BRL/USD)

金融部会

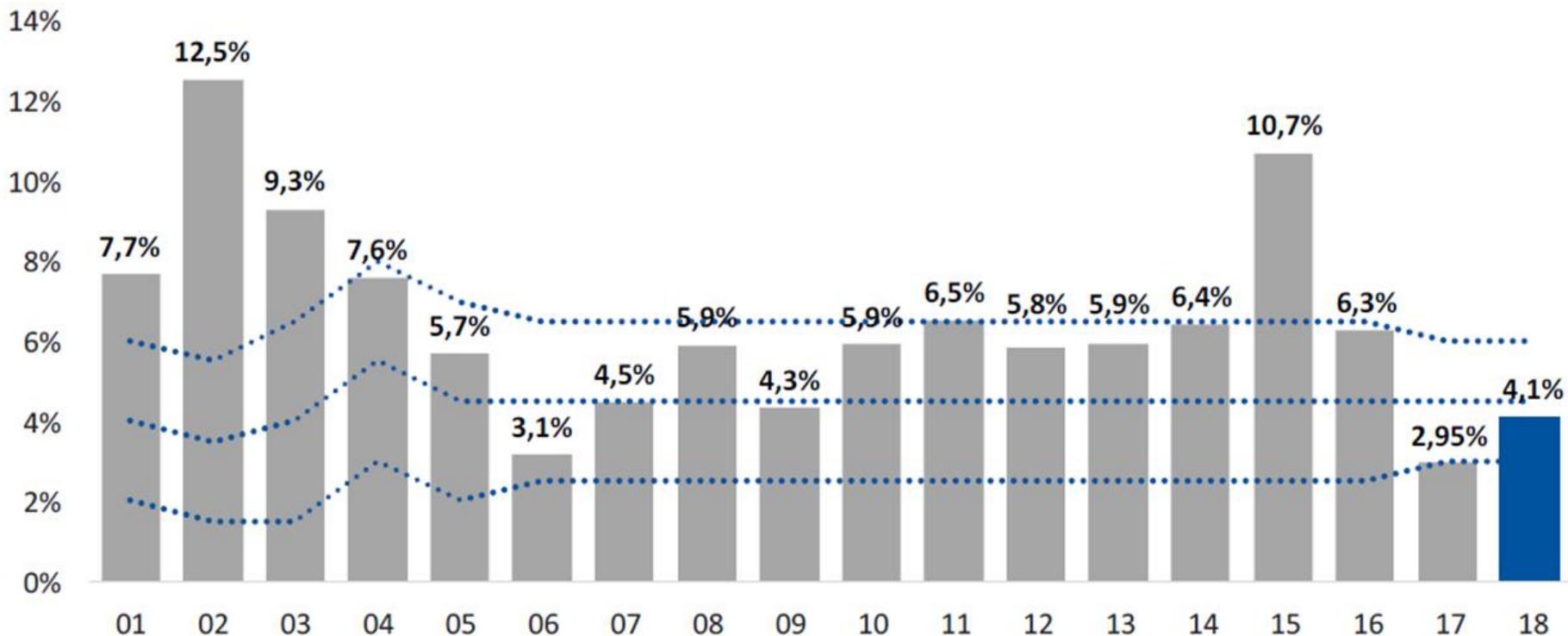
(単位:bps)

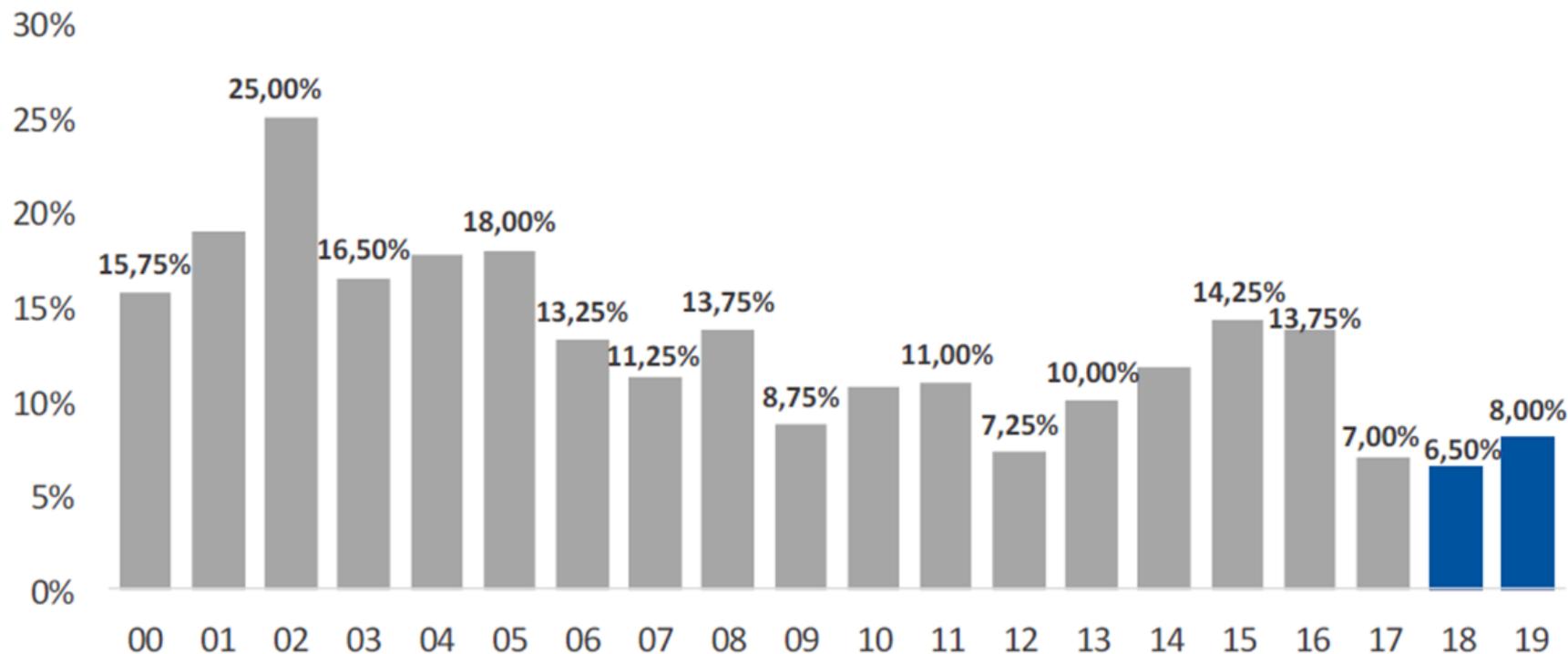
(単位: BRL/USD)



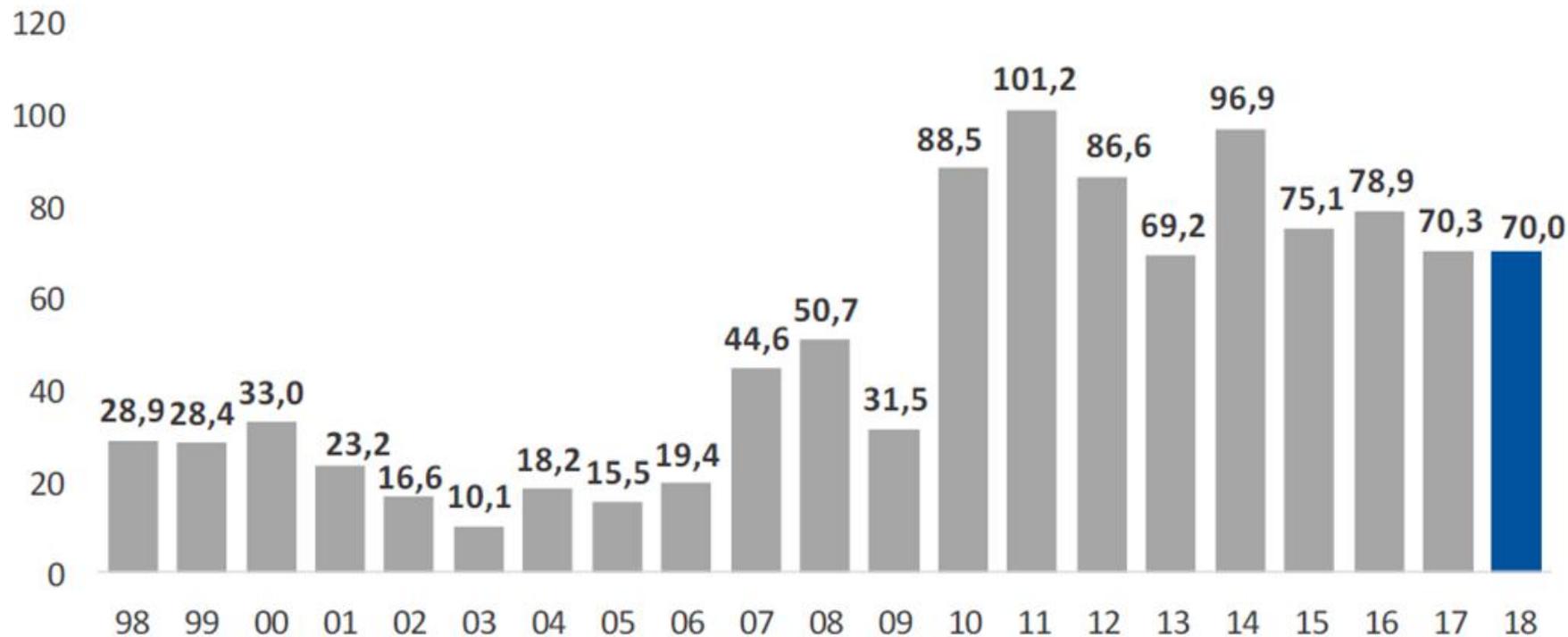
出所:各種資料に基づき、ブラデスコ銀行が作成







(10億ドル)



指標	2018年			2019年		
	Focus 予測値 2018/8/10	金融部会 予測値 レンジ (前回2018/2)	金融部会 予測値 レンジ (今回2018/8)	Focus 予測値 2018/8/10	金融部会 予測値 レンジ (前回2018/2)	金融部会 予測値 レンジ (今回2018/8)
GDP成長率 (前年比%)	1.49	2.00 ～ 3.00	1.10 ～ 1.50	2.50	2.00 ～ 3.00	2.00 ～ 2.50
インフレ率 (IPCA%)	4.15	3.90 ～ 4.40	4.00 ～ 4.11	4.10	3.90 ～ 4.40	4.20 ～ 4.25
年末為替レート (レアル/ドル)	3.70	3.20 ～ 3.50	3.60 ～ 3.95	3.70	3.20 ～ 3.50	3.60 ～ 4.00
年末政策 目標金利 (%)	6.50	6.75 ～ 7.25	6.50 ～ 6.75	8.00	6.75 ～ 7.25	7.25 ～ 8.50

大統領選を始め政局は引き続き不透明。斯かる状況下、本格的なブラジル経済回復の契機となるものは何か？(ブラジル経済へ影響を与える内的な要因)

- 継続的な改革の実行
- レアルの減価圧力低下
- 低インフレ、低金利環境の長期化
- 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

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。またどの様な影響か。

- グローバルな金融政策の正常化(金融緩和政策の巻き直し)
- 地政学リスクの顕在化
- 中国経済の動向

(日系企業或いは日系金融機関として)ブラジル経済はどの様に変化していくと考えられるか。また、斯かる変化へ適応する為に、どの様な準備・戦略が必要か。

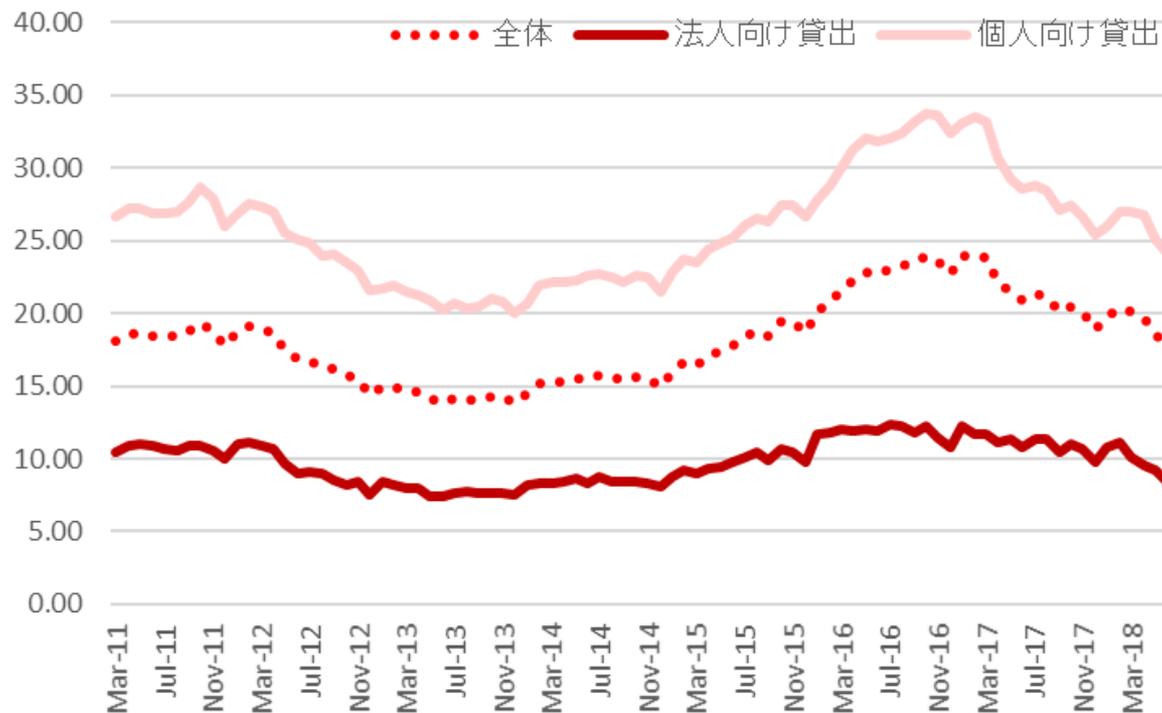
- マーケットフレンドリーな環境への各種構造改革の進展
- ものからサービスへ産業構造の転換加速

## 2. 銀行業界動向

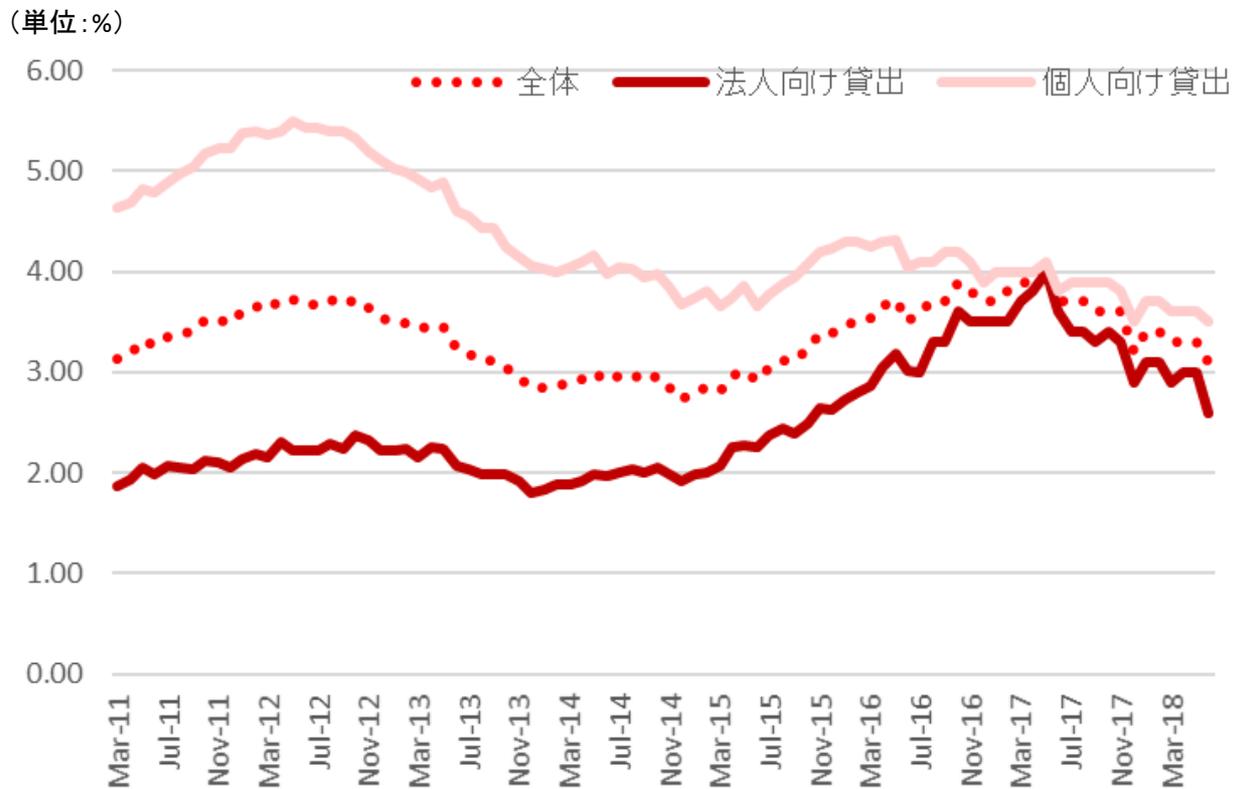
(10億リアル)	2009年	2010年	2011年	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年上期
個人向け貸出	627	776	920	1,074	1,246	1,412	1,512	1,561	1,649	1,694
(同増加率)	N. A.	23.8%	18.6%	16.7%	16.0%	13.3%	7.1%	3.2%	5.6%	2.7%
法人向け貸出	794	937	1,114	1,294	1,466	1,605	1,707	1,546	1,437	1,436
(同増加率)	N. A.	18.0%	18.9%	16.2%	13.3%	9.5%	6.4%	-9.4%	-7.1%	-0.1%
農業	N. A.	N. A.	N. A.	20	22	24	25	24	22	22
(同増加率)	N. A.	N. A.	N. A.	N. A.	10.0%	9.1%	4.2%	-4.0%	-7.3%	0.8%
鉱工業	N. A.	N. A.	N. A.	619	705	782	833	747	670	663
(同増加率)	N. A.	N. A.	N. A.	N. A.	13.9%	10.9%	6.5%	-10.3%	-10.3%	-1.0%
サービス業等	N. A.	N. A.	N. A.	655	739	799	849	775	745	721
(同増加率)	N. A.	N. A.	N. A.	N. A.	12.8%	8.1%	6.3%	-8.7%	-3.9%	-3.2%
合計	1,421	1,713	2,034	2,368	2,712	3,017	3,219	3,107	3,086	3,130
(同増加率)	N. A.	20.5%	18.7%	16.4%	14.5%	11.2%	6.7%	-3.5%	-0.7%	1.4%

出所: 各種資料に基づき、ブラデスコ銀行が作成

(単位: % P.A.)

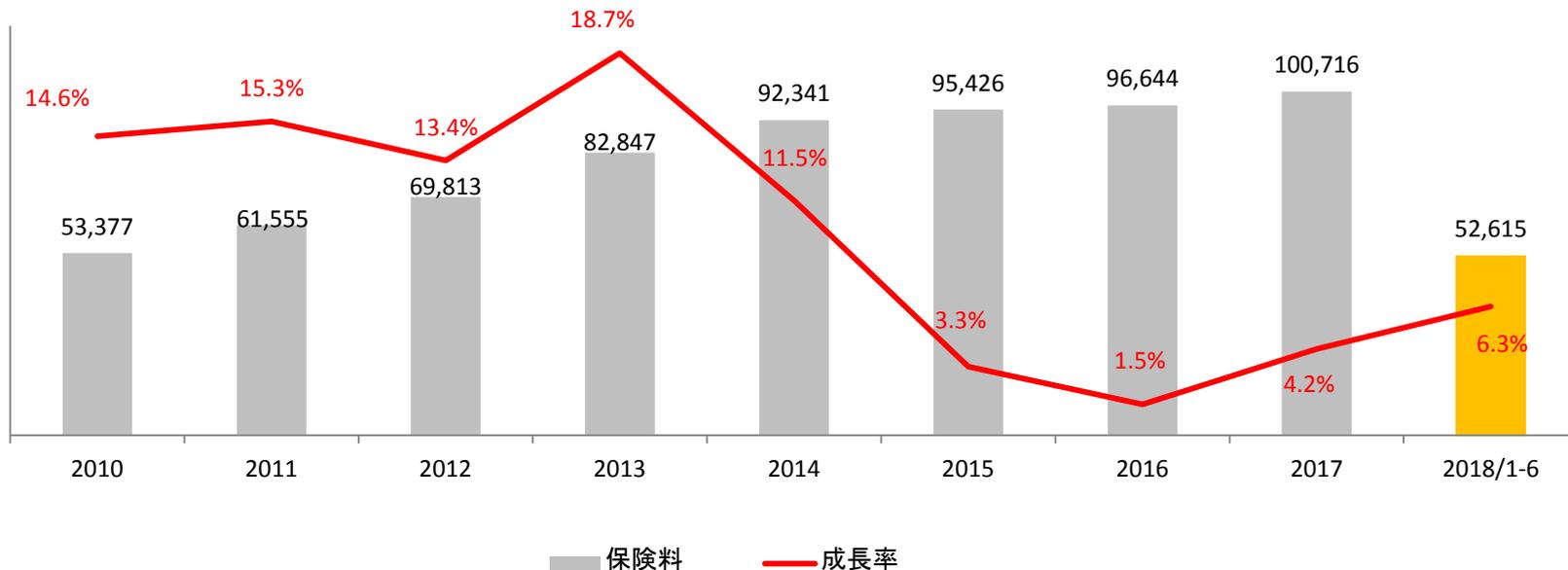


出所: 各種資料に基づき、ブラデスコ銀行が作成



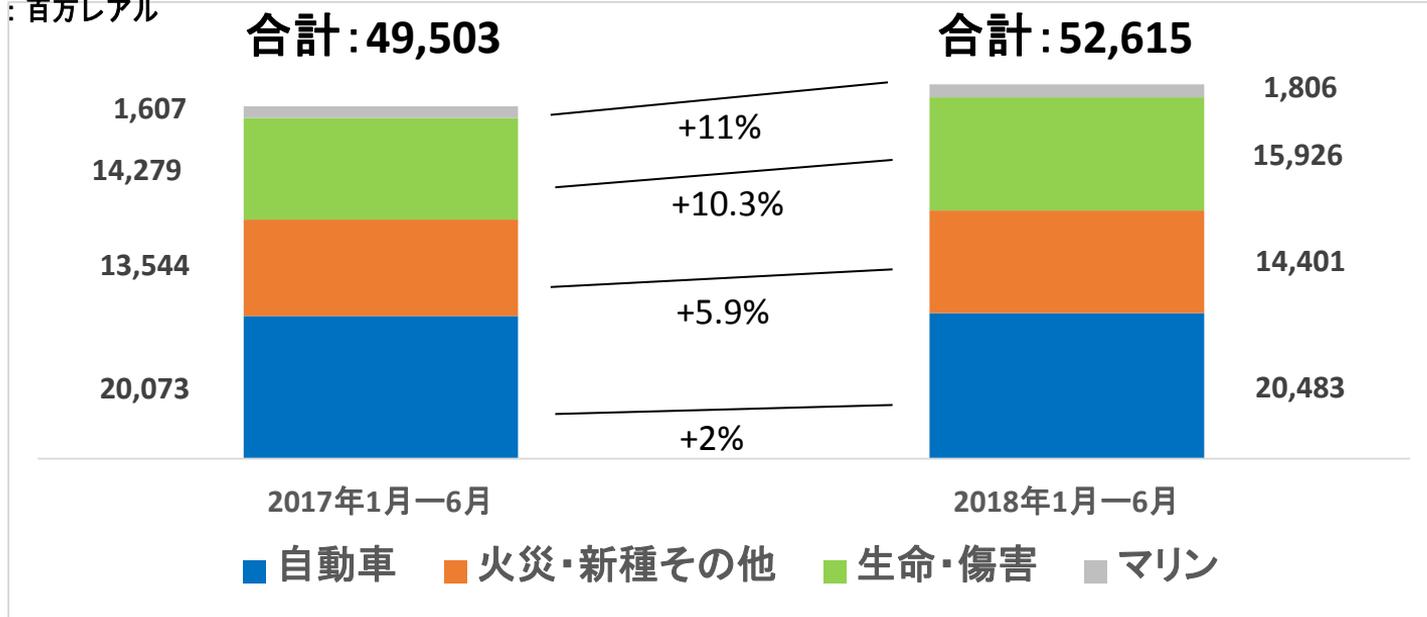
### 3. 保険業界動向

単位：百万リアル



前年同時期の成長率は、+2.7%であった。年間成長率予測より若干低いものの、インフレ率を上回る成長率を維持している。

単位：百万リアル



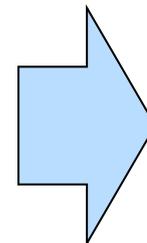
- ・昨年まで減少トレンドであった自動車が、増収に転じている。
- ・昨年に引き続き、生命保険分野は高い成長率を維持している。

※グロス損害率

保険種目	2017年1月－6月	2018年1月－6月	前年比
自動車	29.5%	26.9%	-2.6pt.
火災・新種その他	62.2%	54.3%	-7.9pt.
生命・傷害	61.4%	57.6%	-3.8pt.
マリン	37.9%	38.6%	0.8pt.
合計	45.8%	43.0%	-2.8pt.

- ・保険料収入約6.3%増加に対し、損害保険金はほぼ現状維持(約0.2%減少)しており、損害率全体では2.8pt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(結果)
損害保険(自動車・火災新種)・マリン	2.3%
生命保険・傷害保険	9.0%
合計	4.2%



2018年成長率(予測)
5.5%
10.8%
7.3%

- ・2017年の成長率は、生命保険分野の成長率が高く、合計で4.2%という結果であった。
- ・2018年の見通しでは、引き続き生命保険分野の成長率が高く、合計では前年を上回る予測。