

「2023年上期の振り返り 並びに今後の展望」

ブラジル・中南米における今後の事業展開
～ルーラ新政権の経済政策・外交政策を踏まえて～

1. ブラジル経済動向

2. 銀行業界動向

3. 保険業界動向

1. ブラジル経済動向

2023年上期の回顧

- 実質金利拡大によるBRL高進行
- 米国利上げペースの逡減

ブラジル国内

- 中銀はSelic レートを13.75%で据え置き
- IPCAインフレ率下落
- 実質金利上昇
- 財政フレームワークの進展

ブラジル国外

- 米国金融引締めによる影響の顕在化（米地銀やCredit Suisse の破綻）
- ディスインフレの進行による米国利上げペースの逡減

2023年下期の展望

- ブラジル利下げサイクルの開始
- 米国のインフレと金融政策動向

ブラジル国内

- 中銀は8月に利下げを開始、今後も会合毎の50bps利下げを示唆
- 財政フレームワーク・税制改革の進展

ブラジル国外

- FRBの追加利上げはあるのか
- 鈍い中国経済の回復

財政フレームワーク

- テメル政権時に、2017年より20年間の歳出上限を設定
(歳出増加率を前年のインフレ上昇率以下に制限)
⇒今回の財政フレームワークで置換
歳出が歳入に応じて増加し、インフレ率の影響を受けず
- 下院可決⇒上院修正⇒8/22下院可決
- プライマリーバランスに目標指数を設定

財政基礎収支	2024	2025	2026	その他
GDP比	±0.0%	0.5%	1.0%	±0.25%のレンジを許容

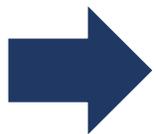
- ボルサファミリア（貧困支援等）等は対象外
- 中銀の懸念する財政政策の不透明感を後退させ利下げを後押し、また格付機関のブラジル財政に対する懸念を改善

税制改革

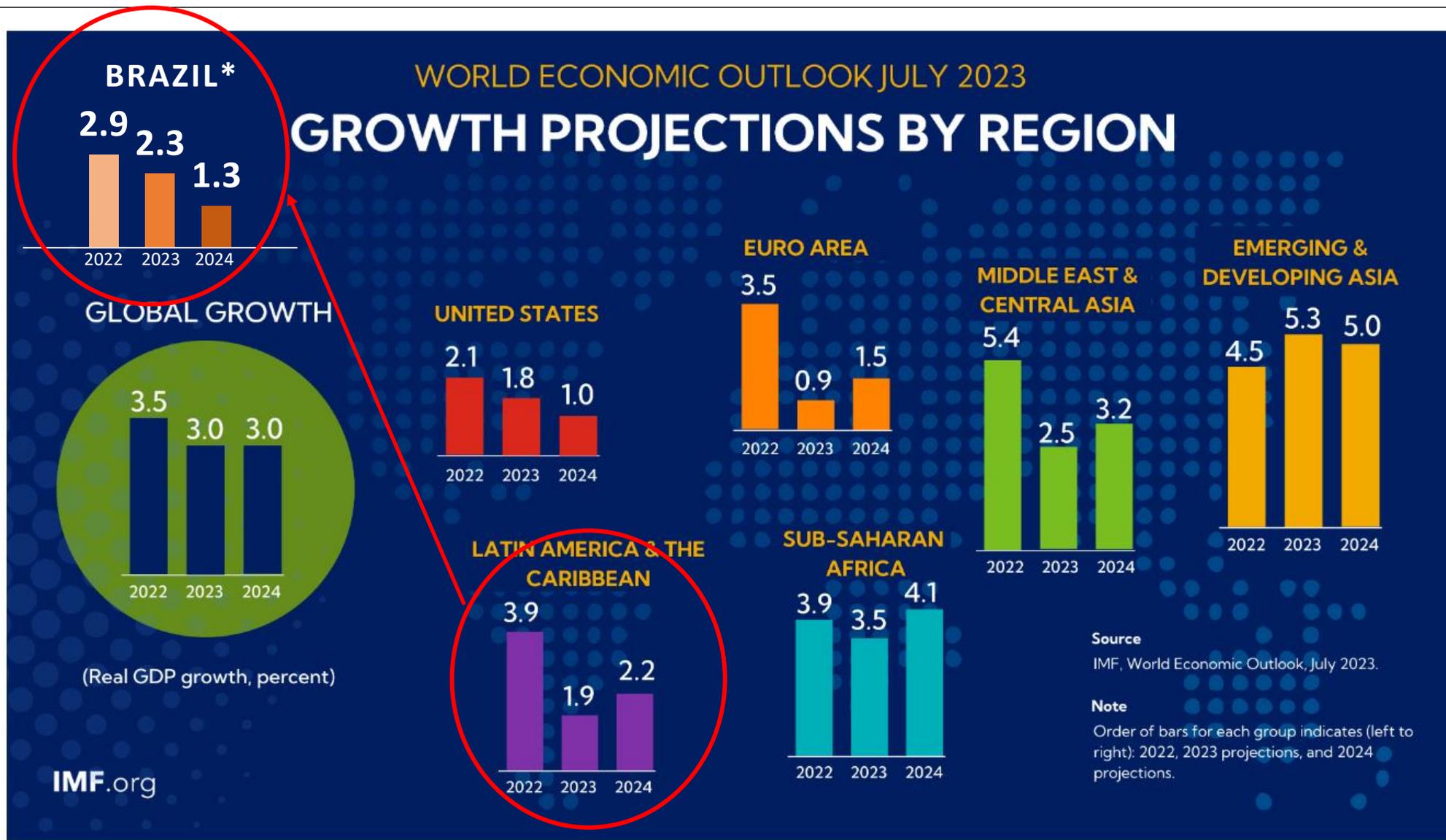
- 投資喚起、競争力強化に向け複雑な税制を簡略化
- 下院審議中⇒下期での採決を企図
- 主に以下を2つに統合検討

現在		
連邦税	連邦税	CBS Contribuição sobre Bens e Serviços 連邦政府によって運営 財・サービス負担金
PIS/COFINS	IPI	
社会統合基金・及び社会保険融資負担金	工業製品税	
州税	市税	IBS Imposto sobre Bens e Serviços 州・市によって運営 財・サービス税
ICMS	ISS	
商品流通サービス税	サービス税	

- 加えて、ITCMD（相続・贈与税/州税）の累進性強化等計画



- COPOM（金融政策委員会）は8月会合で3年ぶりに政策金利を0.50%引き下げ13.25%に
- S&Pは見通しを「安定的」から「ポジティブ」に引き上げ。またFitchも格付けを「BB-」から「BB」に引き上げ



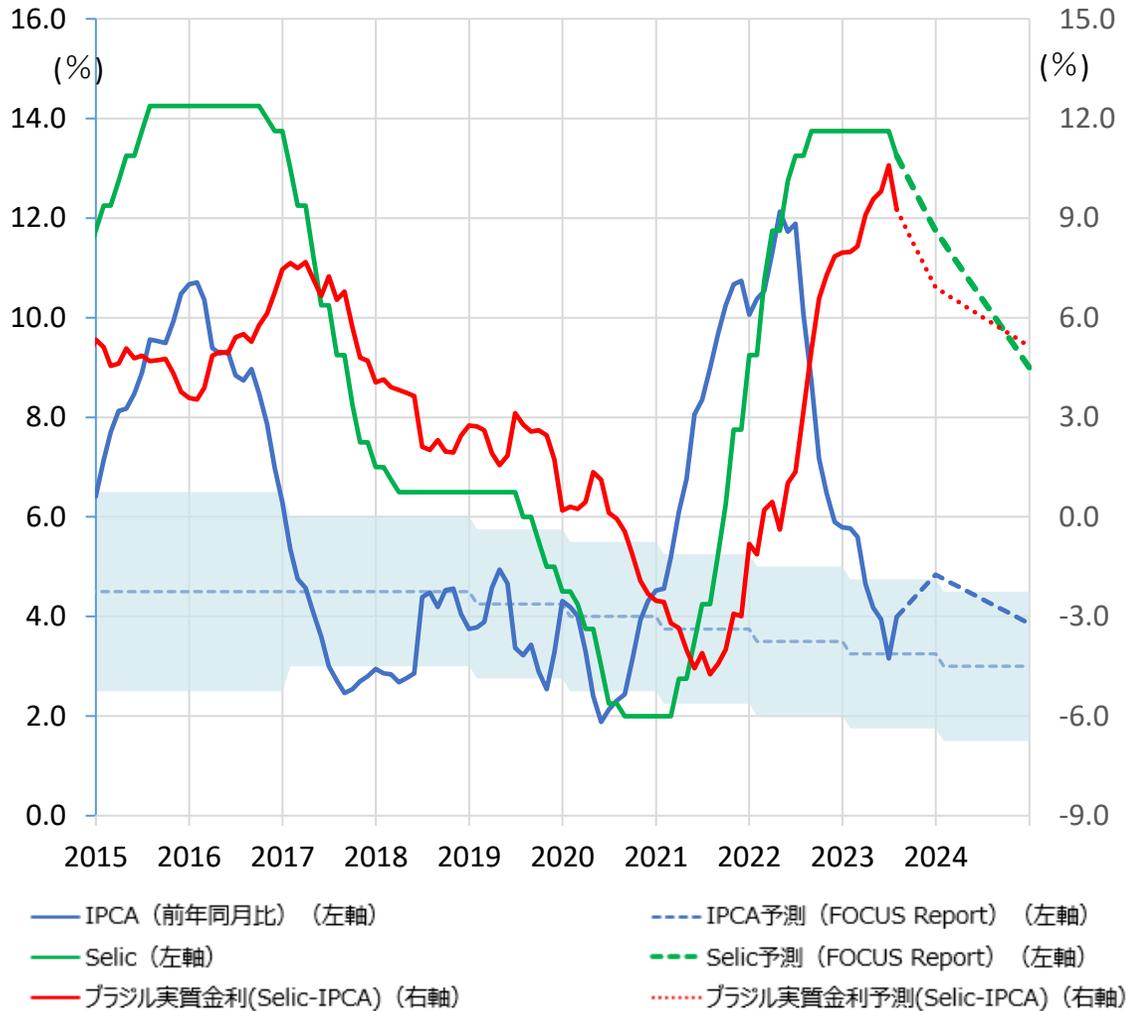
* 中銀FOCUS8月28日公表分より

主要マクロ経済指標の推移と予測

	単位	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023年末 予測*	備考	出所
実質GDP	%	▲ 3.5	▲ 3.3	1.3	1.8	1.2	▲ 3.3	5.0	2.9	2.31		IBGE
名目GDP	10億BRL	5,996	6,269	6,585	7,004	7,389	7,610	8,899	9,915	-		IBGE
鉱工業生産指数	%	▲ 8.3	▲ 6.4	2.5	1.0	▲ 1.1	▲ 4.5	3.9	▲ 0.7	-	年初来、数量	IBGE
IPCAインフレ率	%	10.67	6.29	2.95	3.75	4.31	4.52	10.06	5.79	4.90	前年比	IBGE
失業率	%	9.1	12.2	11.9	11.7	11.1	14.2	11.1	7.9	-	期末値	IBGE
小売売上高	%	▲ 4.3	▲ 6.2	2.1	2.3	1.8	1.2	1.4	1.0	-	年初来	IBGE
貿易収支	10億USD	13.68	40.20	56.04	46.57	35.20	50.39	61.41	62.31	70.90		経済省
基礎的財政収支	10億BRL	▲ 120.5	▲ 161.3	▲ 124.3	▲ 120.2	▲ 95.1	▲ 743.3	▲ 35.1	54.3	-		財務省
公的部門債務	%	65.5	69.8	73.7	75.3	74.4	86.9	78.3	73.4	60.60	GDP比	BCB
Selicレート	%	14.25	13.75	7.00	6.50	4.50	2.00	9.25	13.75	11.75	期末値	BCB
USDBRL	BRL/1USD	3.96	3.25	3.31	3.87	4.03	5.20	5.58	5.28	4.98	期末値	Bloomberg
ポベスパ指数	Point	43,350.0	60,227.3	76,402.1	87,887.3	115,645.3	119,017.2	104,822.4	109,734.6	-	期末値	Bloomberg

予測はBCBのFocus Reportより抜粋
* 2023年8月28日公表分

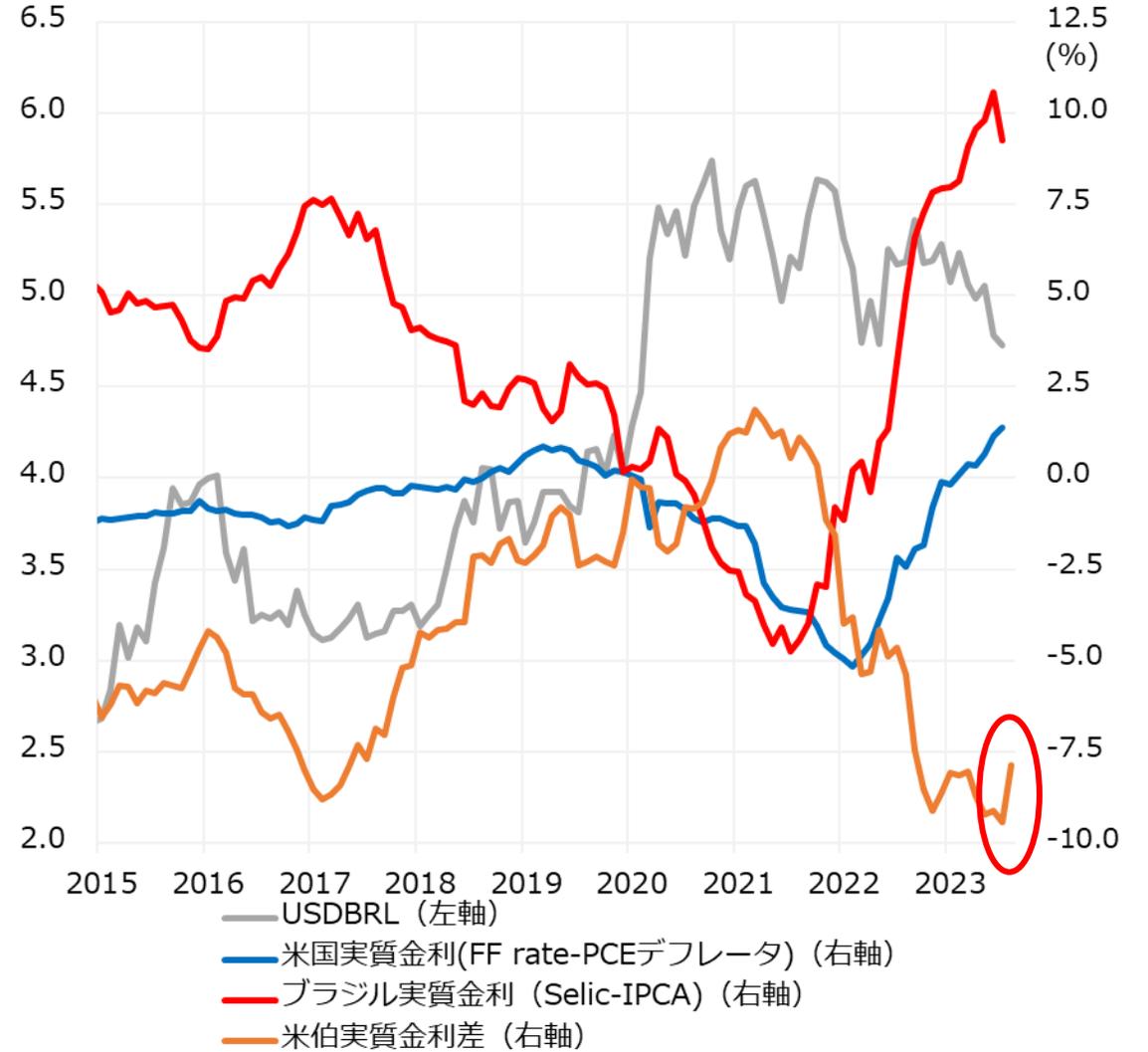
インフレ・Selicレート見通し



*Focus Report : 2023年8月28日発表分

出所 : Bloomberg、BCBデータを基に算出

実質金利・為替推移



2. 銀行業界動向

貸出残高推移

金融部会

(単位：10億レアル)

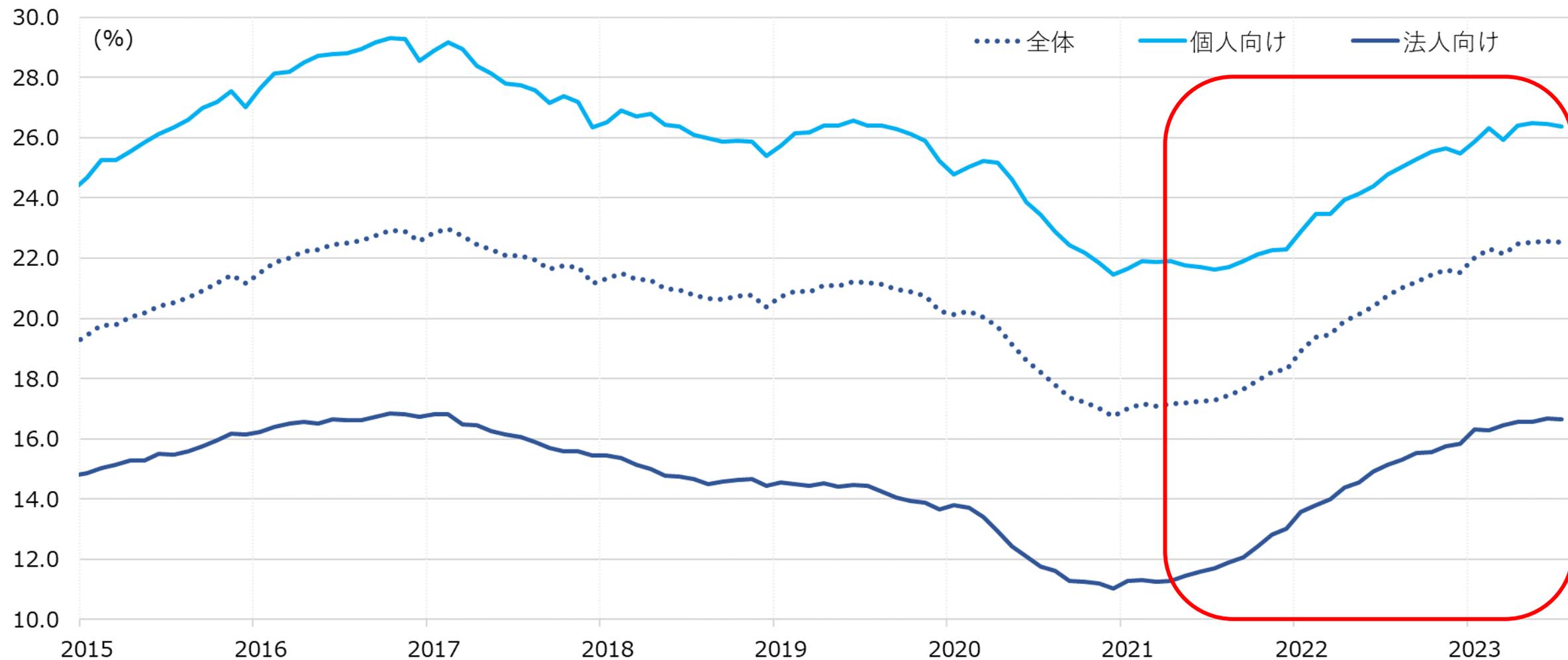
		2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023/07
貸出残高合計		3,118	3,105	3,265	3,476	4,021	4,679	5,335	5,405
	前年比 %	▲ 3.5	▲ 0.4	5.2	6.5	15.7	16.4	14.0	8.3 ※
個人向け		1,569	1,660	1,803	2,017	2,241	2,711	3,190	3,314
	前年比 %	3.3	5.8	8.6	11.9	11.1	21.0	17.7	12.1 ※
法人向け		1,311	1,223	1,245	1,264	1,557	1,766	1,937	1,880
	前年比 %	▲ 9.4	▲ 6.8	1.9	1.5	23.2	13.5	9.7	2.8 ※
農業		27	25	26	26	32	39	45	43
	前年比 %	▲ 4.8	▲ 7.5	6.3	▲ 1.6	25.0	19.9	16.6	1.6 ※
工業他		766	695	674	622	736	772	834	817
	前年比 %	▲ 9.7	▲ 9.3	▲ 3.0	▲ 7.8	18.5	4.8	8.1	1.8 ※
サービス業		723	703	740	800	1,010	1,151	1,257	1,224
	前年比 %	▲ 8.7	▲ 2.8	5.3	8.1	26.2	14.0	9.2	3.5 ※
(参考)実質GDP	前年比%	▲ 3.54	▲ 3.27	1.32	1.78	1.22	▲ 3.28	5.17	2.31 ※※

出所： BCB

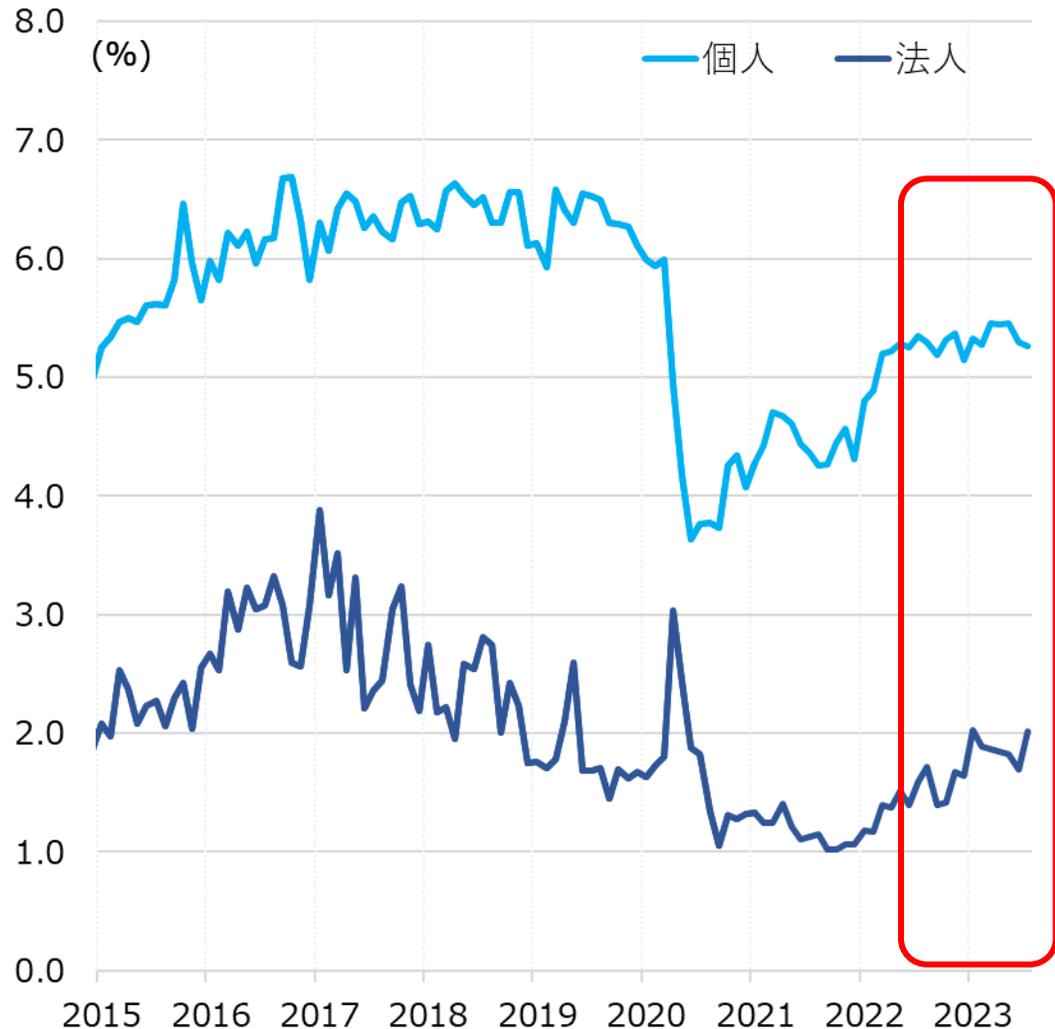
※前年同期比

※※FOCUS2023年末予測

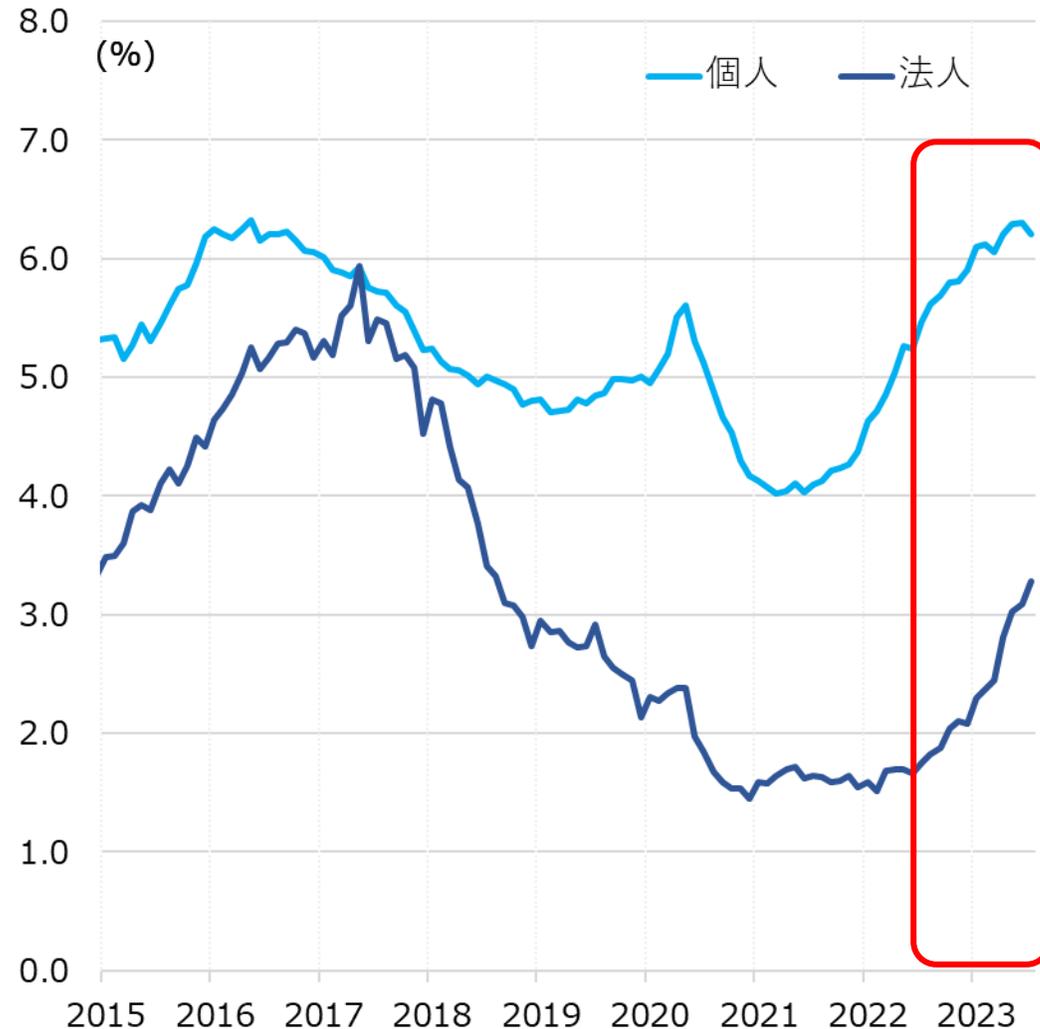
平均貸出金利推移



延滞率(15-90日)



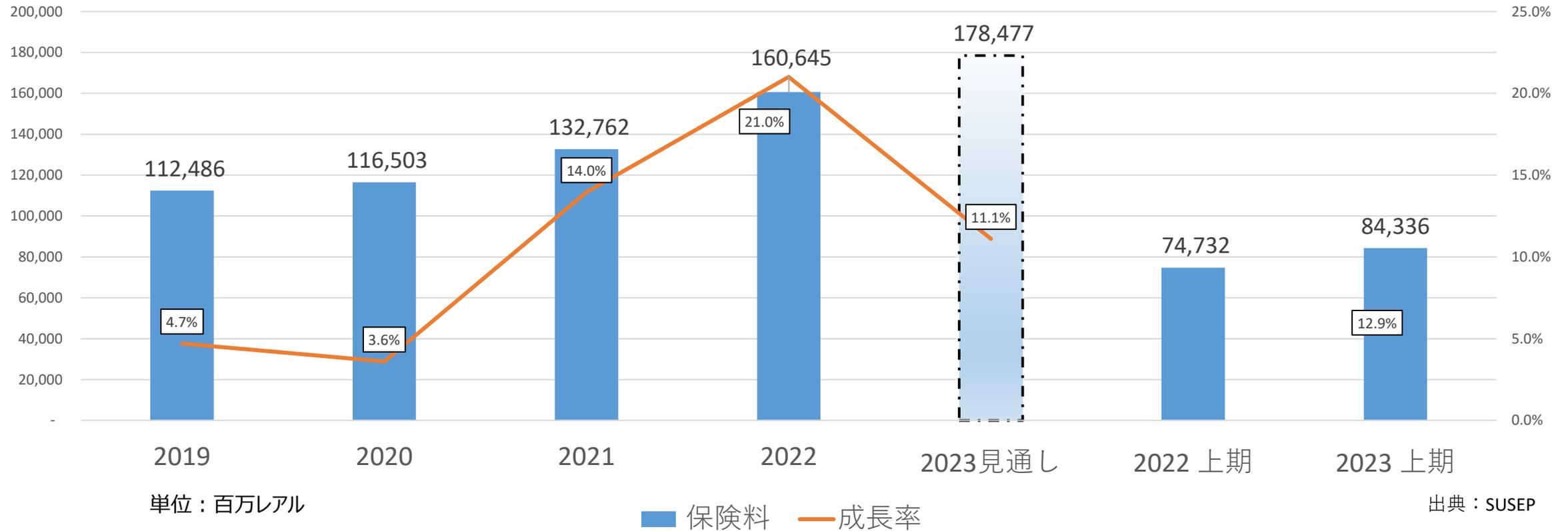
デフォルト率



3. 保険業界動向

- 保険料収入は2022年に記録した成長率と比べると減速したものの、23年度上半期は、前年同期比で13%の増加を示した。23年の年間成長率見通しも22年12月時点の8.9%から6月時点で11.1%に上方修正された。
- 市場の約3割を占める自動車保険において、22年上半期は部品代や車両の市場価格の高騰により、支払い保険金が上昇した。昨年下半期からそれらの上昇コストが保険料に反映され始め、収支が改善。23年もそのトレンドは継続しており、損害率は14pt下がっている。
- 火災新種その他保険については、農業保険の支払保険金が減少したことから損害率が23pt下がっている。

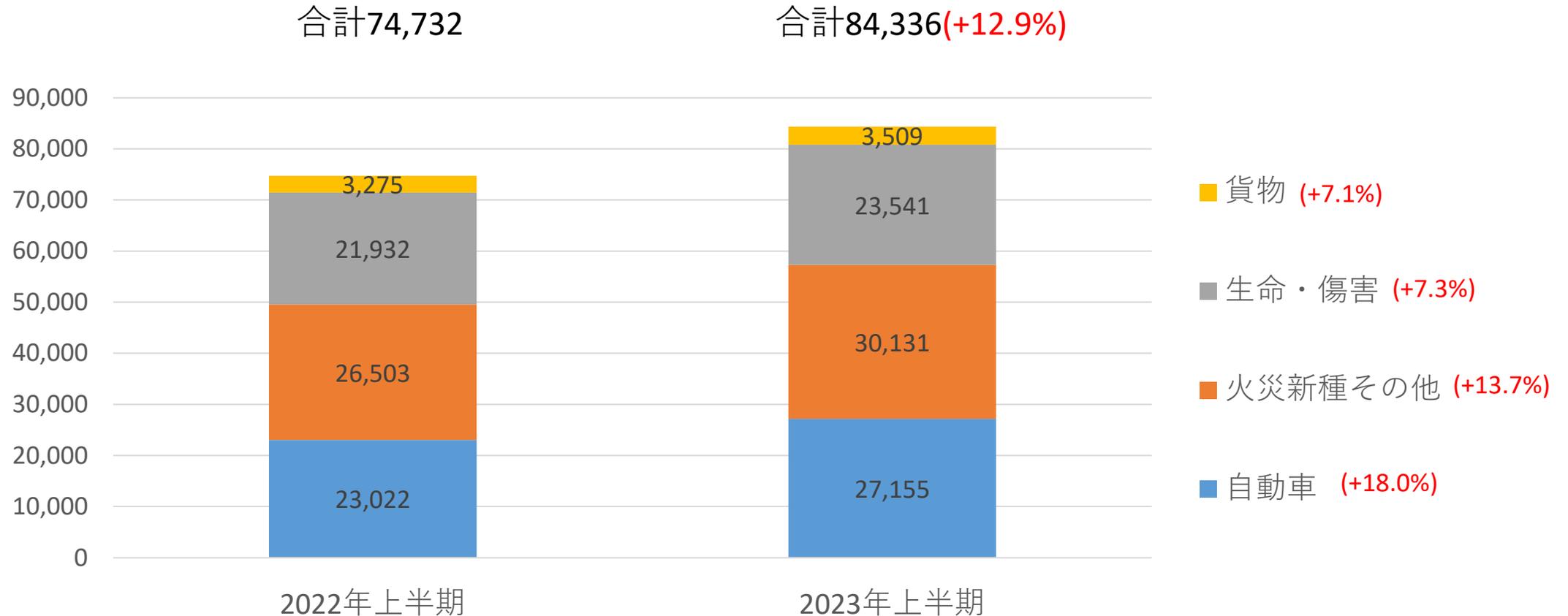
年間保険料収入推移 (除く年金、健康保険)



2023見通しはCNseg公表の予測成長率を22年度の合計保険料に掛けたもの。

23年上期は昨年比で12.9%増加。昨年の記録的な成長率には及ばないが依然として高い。

保険種目別 保険料 (22年/23年 上期比較)



単位：百万リアル

出典：SUSEP

保険料ベースで生命保険・損害保険マーケット全体（除く年金・健康保険）の約3割を占める自動車保険が前年同期比18.0%増加と大きく成長している。

保険種目別 損害率(支払保険金/保険料、 22年/23年上期比較)

	2022年上半期	2023年上半期	前年比
自動車	73,8%	59,6%	▲14.2pt
火災・新種その他	64,6%	41,6%	▲23.0pt
生命・傷害	32,3%	31,1%	▲1.1pt
貨物	54,7%	49,8%	▲5.0pt
合計	57,3%	45,0%	▲12.3pt

出典：SUSEP

- マーケット全体では、前年比12.3ptと大きく改善。
- 自動車保険においては、22年上期のインフレや損害率悪化に起因する保険料水準適正化の影響もあり、23年上期は14.2pt改善。
- 火災・新種は農業部門の損害率が昨年の281.6%から55.5%と大幅な改善が見られた。農業部門の保険料は火災・新種全体のおよそ1割を占める。

2022年12月時点

2023年6月時点

	2023年見通し
損害保険 *除くDPVAT	10.5%
生命保険 *除く健康保険	8.4%
合計	8.9%

	2023年見通し
損害保険 *除くDPVAT	18.1%
生命保険 *除く健康保険	8.2%
合計	11.1%

	2023年見通し
自動車 *除くDPVAT	23.3%
火災	16.5%
住宅ローン火災 + 団体信用生命保険	12.6%
農業保険	20.1%
その他	23.7%

- 上表見通しは、2023年6月にCNsegにより公表されたもの。
- 昨年末は保守的に見ていた自動車保険の成長率(8.0%)を上方修正したため、損害保険部門の見通しが大きく変わった。

出典：CNseg