

金融部会原稿

<2010年上期の回顧>

本年上期の金融界を総括しますと、ブラジル経済がリーマンショック以後いち早く回復し着実な成長を遂げる中で、金融界も比較的安定的に推移した、ということになるかと思えます。ギリシャ発の欧州ソブリンリスクの高まりにより為替、株価が振られる局面はありましたが、その影響も現在迄は限定的であったと言えらると思えます。それでは、まずは各種経済指標の今上期の推移を見て行きたいと思えます。

<主要経済指標推移>

スライドは金融危機発生前から現在迄の主要経済指標の推移をグラフ化したものになります。

1. 為替レート推移 (PTAX)

他の新興国通貨と同様、レアルは金融危機以降大きく売られましたが、2009年4月以降値を戻し、2009年12月には対ドル1.7~1.8のレベルとなりました。本年に入り欧州ソブリンリスクの高まりと共に1.9近く迄売られる局面はありましたが、足許は1.75前後で比較的安定して推移しています。

2. BOVESPA

株価の動きは、引き続き為替の動きをなぞるように推移しました。BOVESPAは金融危機直前は既にピークアウトの動きを示しており50千台前半でしたが、金融危機発生後急速に売られ、2008年10月末に最安値29千台を付けました。しかしながら、2009年4月以降急速に回復し今年初めには70千台を付け、4月8日には71,785と2008年に付けた過去最高値である73,452に迫る場面もありました。その後は為替と同様に欧州ソブリン危機、中国の金融引き締め発表等の影響から弱含む場面もありましたが、現在は60千台後半で推移しております。

3. 外貨準備

ブラジル経済が危機以降いち早く立ち直った要因の一つである外貨準備ですが、国内経済の回復、海外のブラジル経済信任の高まりを受け増加傾向を高め、2500億ドルを付けるに至っております。

<2010年上期の回顧と今後の見通し(経済指標)>

為替、株価、外貨準備以外の金融指標について簡単に説明申し上げます。まず、政策金利ですが、2009年には7月迄に計5%の引き下げがあり、その後は約1年に渡り据え置かれてきましたが、インフレ懸念の高まりと経済の高成長を受け今年3月以降3回計2%引き上げられ現在は10.75%となっています。但し、足許のインフレ上昇率が低下してきたことを受け、中銀集計の金融機関予測値では年末迄にはもう1度、0.25%のみの引き上げに留まり、

年末の予想値は 11.00%との見方が大半を占めています。一方、インフレ率は、本年前半は高い数字が出ていましたが、足許弱含み 6 月末現在の直近 12 ヶ月累計では 4.84%に留まりインフレターゲット内で収束しております。また、カントリーリスクの代表指数である EMBI は、金融危機以降大きく上昇しましたが、マーケットのブラジル信任を受け 2009 年末には 192bp (ベースポイント) まで低下、その後も比較的安定して推移しております。

< 2010 年度上期の銀行業界 >

次に銀行業界についてお話しします。

銀行貸出金は、金融危機以降法人向け融資が一旦減少する局面はありましたが、2009 年後半に入り回復、今年半年で計 8.1%の増加を記録しています。法人向け融資で言うと、昨年は除く制度融資で年間 1.2%の伸びに留まりましたが、今年半年で 5.5%もの増加を記録しており景気回復に伴う資金需要の増加を現しております。また個人向け融資についても引き続き堅調に伸びており今年上期の増加率は 7.6%となっております。また、個人、法人とも延滞率が減少しており、景気回復に伴う個人所得の増加、法人業績の改善を如実に現していると言えます。

< 各行の金利・為替予想 >

続いて当商工会議所加盟各行・各社の年末の金利、為替レート、株価予想です。先ほど中銀集計の金融機関予測の数字をお示ししましたが、各行・各社ともほぼ同様の見込みを立てていらっしゃるようです。

まず、金利ですが、足許 10.75%から一行が引き上げなし、その他の各社は 0.50%~0.75%程度の引き上げと予想されています。ただ、この予想は 8 月 5 日頃頂いたものですので、その後のインフレ計数の発表により中銀集計のアナリスト予想が 11.00%となったように、現在集計させて頂ければもう少し低めの予想となるかもしれません。また、為替については 1.60 から 1.85 と若干予測に開きが出ております。BOVESPA の予測値を頂いた各社については、全て 75,000 と上昇を見込んでいますが、これは 9 月に計画されている Petrobras の公募増資により一段と株価が上昇するとの見方によるものです。この株価上昇の為替への影響をどのように見るか、また行き過ぎたレアル高を警戒するブラジル政府による市場介入がどの程度と見るか、によって為替の予想値に開きが出ているものと思います。

< 大統領選の影響 >

次に前回もお示ししましたが、過去 2 回の大統領選挙前後の主要経済指標の動きです。グラフの真ん中の縦線が選挙当月を指しており、その前後 1 年半の為替等の動向を示しています。今回については選挙前ここのまでの推移を示しています。前回もご説明しましたが、ルーラが初めて政権についた 2002 年の選挙前後は、初の労働党政権成立の可能性が高まるにつれ為替、株とも売られました。政権成立後は政策が比較的マイルドであることが浸透

するに連れ為替、株価とも上昇に転じています。一方、ルーラ2選目の2006年の選挙前後は大きなトレンドの変化は生じていません。今回もセーハ、ルーラ後継のジウマ何れが当選してもそれだけで金融指標に大きな影響は与えないというのが一般的な見方となっていますが、ここまでの動きも選挙戦自体が与える影響は軽微であることを現していると言えると思います。

<2010年下期の展望>

最後に今下期の見通しですが、総論ではブラジルのファンダメンタルズは堅調であり、7%とも言われる高い経済成長率を維持し、安定的な成長を持続できそうです。金融面も、中銀の政策或いは金融システムの健全性といったブラジル金融界全体の大きな枠組みのところはオーバーオールで見て大きな変化はなく、もしあるとすれば予想しがたい外的要因の影響によるものではないでしょうか。特に、ヨーロッパの金融機関の問題、中国経済の動向で大きなマイナス要因が発生した場合、相対的な優位性から世界の短期投資資金が集まっているブラジルが蒙る反動リスクは高いと言えます。

また最近では、ブラジルの経常収支赤字の大型化の懸念が表面化しておりますが、これに加え財政面も、ブラジル経済の持続的な成長に向けて、各種インフラプロジェクトが目白押しでもあり、中期的にはこの資金調達を含めて政府・中銀がいかに上手に収支を舵取りするかが、注目されると言えます。

<保険業界 2010年上期の回顧と下期の展望>

1. 2010年上期の回顧

2010年上期のブラジル保険市場は堅調に推移しました。収入保険料のうち、元受保険料から再保険料を差し引いた「正味保険料」は、運用型年金保険を除いて、232億リアル（約1.2兆円）となり、前年比13.8%増となりました。

種目別には、自動車保険15.5%増、生命・傷害保険12.4%増、火災新種保険12.4%、運送保険11.5%と全種目に亘って順調に推移しています。

また、保険料に占める支払保険金の割合である損害率については、災害等の影響が小さかったことから全保険種目で50.9%と2009年の1年間と比較して1.9pt改善しました。

2. 2010年下期の展望

- (1) 収入保険料は、引き続き拡大傾向が続くと予想されます。一方、損害率については、上期は改善傾向にありましたが、天候や社会情勢の変化の影響を受けるものであるため、情勢は流動的です。
- (2) また、収入保険料の拡大に伴って、再保険市場も拡大することが予想されます。2008

年に IRB の独占体制が崩れ、自由化が進んでいる過程にあります。この自由化の流れも更に進む見込みです。

(3) 最後に、業界再編の動きについてですが、昨年までの大きな流れとして、大手銀行系保険会社を軸とした合併、提携が多くみられました。それらの動きも、落ち着きを見せ、現在、大きな合併、提携の動きはみられません。

以上