

2016年上期の回顧と下期の展望

『どん底の時期ならではの戦略は？ —課題整理と対処方策—』

コンサルタント部会

2016年8月25日

▶ 人材派遣会社

- ▶ 失業率の上昇のため履歴書の数に6ヶ月前と比較し12%増加
- ▶ 現状も日本企業の日本語を話せる従業員の雇用希望の数は減っていない
- ▶ 給与削減などの理由から入れ替えをしている企業が多い
- ▶ 良い人材が余っており採用される数は減っていない

▶ 広告会社

- ▶ 広告のデジタル化、ソーシャルメディアの広告が増えている
- ▶ 自動車、飲料企業の広告数は増加

▶ 法律事務所

▶ 新規投資はない

▶ 訴訟が一般的に増えている（特に労働訴訟）

▶ 延滞債権が増えているためその関係の案件で忙しい

▶ コンサルティング会社

▶ 新規投資はない。M&AやJV検討している会社はある

▶ 在庫の整理に関連した税務のコンサルティング

▶ 在庫管理、節税や溜まったタックスクレジット解消のための物流の検討

コンサルタント部会

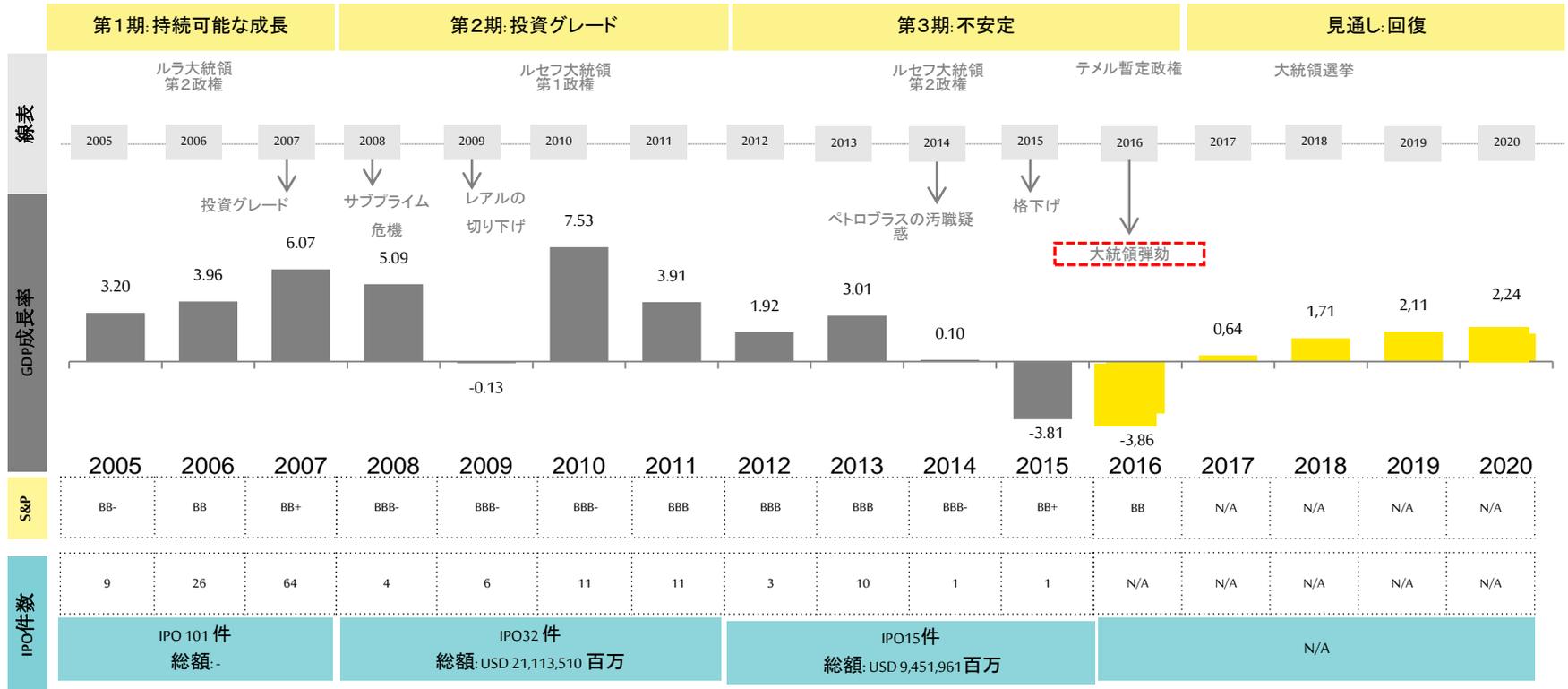
- ▶ コンサルティング会社 （続き）
- ▶ 延滞債権の回収についての問い合わせ
- ▶ 借り入れに関連し増資、減資、デットエクイティコンバージョンを検討している会社が増えた
- ▶ ブラジル労働法に基づいた人事制度の整備の問い合わせが増加
- ▶ 労務やリストラに関する問い合わせがまだある
- ▶ 不正防止、不正調査やその対応の問い合わせ

経済概況

歴史的背景

1980年代 から90年 代まで	失われた 80年代	<ul style="list-style-type: none">▶ 70年代後半における石油ショックと輸入依存体制によりブラジルは80年代に多額の対外債務を抱え価格の上昇を抑えることができず超インフレ状態に至る。▶ ブラジル経済は輸入が完全に止まったため国内生産体制は陳腐化する。所得配分の不平等、膨大な低所得層、高金利、さらに信用も得られない状況が続く。
1990年代 から2000 年まで	90年代に おける構造 調整と改革	<ul style="list-style-type: none">▶ 90年代初頭ブラジル政府はインフレを抑制(それ以来インフレは一桁台である)著しい民営化制度でブラジル市場を自由化する。90年台を通して厳格な財政政策が導入され政府の規模と支出が縮小され対外債務を返済する。所得水準の低下、政府の支出削減と高金利により10年間は消費が減退し住宅供給とインフラの大幅な不足をもたらす。▶ 従って20年以上も国民は十分な所得もなければ信用も得ることができず食・住などの基礎物資の消費はもちろん保健や教育への支出もできない事態が続く。▶ この期間政府による投資は極力限定される。
2000年以 降	継続的な 成長	<ul style="list-style-type: none">▶ 2000年以来完全に安定した経済と対外債務の全額返済により金利は低下、信用市場も回復し所得再配分政策により5000万人は新中間所得層に加わる。▶ 所得の増加と信用が得られることによりブラジル人の消費は拡大する。これらの要素と政府の産業全般への優遇政策さらに自動車産業への優遇措置が人為的な成長と国内債務の増大につながる。
	現在	<ul style="list-style-type: none">▶ 減税や好ましい信用条件の不足と不確実な経済や政局は国の経済に影響を及ぼし自動車産業に圧力を加える。

経済概況



出所: BM&FBovespa/ブラジル中央銀行/Standard&Poors
 * 為替レートR\$ 2,35/USD (2000-j2015年7月までの平均)

大統領弾劾

概要

ルセフ大統領の弾劾と暫定政府の今後の政策

- ▶ 2016年4月17日ブラジル連邦共和国の下院は必要な2/3の票を得てルセフ大統領の弾劾手続き開始を承認した。承認されたのちに本件は上院に移され特別委員会が審議する。
- ▶ 2016年5月12日上院は単純多数決で弾劾手続きの開始を承認し、ルセフ大統領は最大180日職務の停止となり裁判が始まる。同週暫定政府は当時の副大統領のミシェル・テメルにより発足する。
- ▶ ルセフ大統領は政権第一期、第2期に連邦政府の支出に違法な金融取引を行った容疑で裁判にかけられている。総額185億米ドルの政府の支払いが行われた連邦政府の銀行へ債務が送金されている。
- ▶ しかし政府は国庫からの資金を得ないまま連邦政府の銀行は支払いを行い、政府は債務の返済を遅らせた。これは政府が人為的に政府勘定を改善し、歳出のためにより時間を稼ぐ間接的な方法である。
- ▶ これらの金融取引の実施は連邦予算法に反する犯罪と見なされている。
- ▶ 裁判での審理の後上院はまた採決を行い大統領が完全に失職するには2/3の賛成票が必要である。

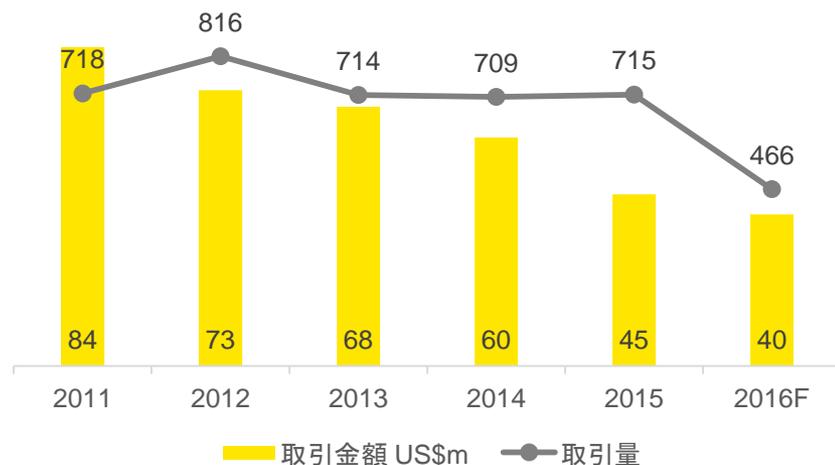
暫定政権の「将来への架け橋」計画

- ▶ ミシェル・テメル大統領代行はブラジルの成長を再び確保するために財政緊縮を提唱する同氏の社会民主党PMDBが当初2015年11月に作成した「将来への架け橋」計画の拡大を考えている。以下がそれに伴う経済措置である。
- ▶ インフラに関するあらゆる可能な分野を民営化しPPP(官民パートナーシップ・プロジェクト)を促進する。入札に関する法律の改正も含め民間セクターとの関係を再定義することにより汚職を防止する。
- ▶ マーケットのインセンティブを歪曲するような介入のない関税のある現実主義も含めた民間経済における意思決定の論理を尊重するビジネスモデルにより効果的で支配的に参加できるインフラの建設と運営を参加させる。
- ▶ テメル大統領代行は増税を好まないと言われているが側近によると税率の引き上げも可能であることを認めている。増税は政府の歳出削減後の方が好都合である。

ブラジルM&A

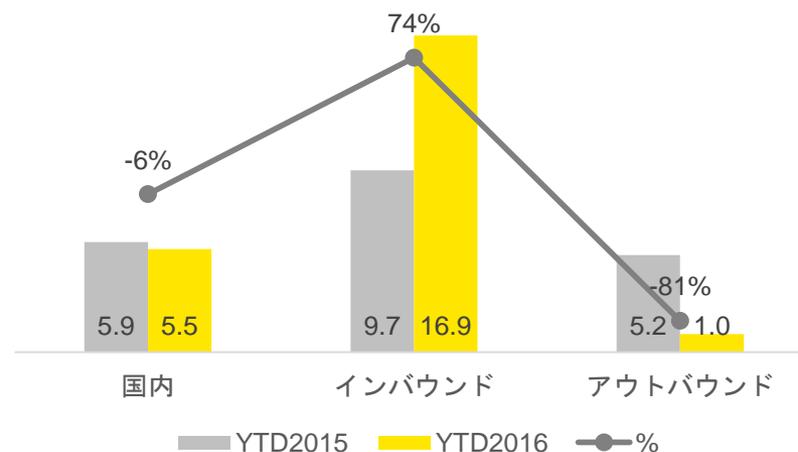
- ▶ 経済、政治情勢により2015年に比較し取引の量は減少の傾向にある。
- ▶ 18ヶ月前に比較しEBITDAの減少、米ドルに比較しレアル安により、ブラジルの企業は国内、海外企業にとって魅力的であり続ける。
- ▶ 2016年後半から2017年はM&Aは増えるのでは？

過去5年のブラジルでのM&A



出所: Dealogic, 2016年8月1日現在

ブラジルでのM&A取引数



出所: Dealogic 2016年8月1日現在

コンサルタント部会からのメッセージ

2016年上期の回顧と下期の展望

どん底の時期ならではの戦略は？

－課題整理と対処方策－

Veja誌（6月9日）－GDPは底を打ったのではないか？

- ▶ 良い人材の採用、確保を！
- ▶ M&Aの準備を！
- ▶ 不動産やM&Aは掘り出し物を探そう！
- ▶ キャッシュフローの整理を！
- ▶ 労務訴訟を減らすための対策を！