

## 月刊ブラジルレポートー2017年4月

### I. 政界動向

#### 政府が年金制度改革修正案を下院議会上に上程

政府の財政改善策の柱である社会保障制度（年金）改革法案は、下院の特別専門委員会で政府原案が審議中であつたが、政府は特別委員会からの修正要望に譲歩する形で4月18日、修正案を議会上に提出した。メイレーレス財務大臣は、当初10年間で8000億リアルだった支出削減を6300億リアルに縮小し、原案から緩和したことを強調した。修正案は再び委員会で精査され、5月半ばに下院本会議に諮られる予定である。本法案は憲法条項の改正を伴うため、可決には上下両院で各2回、60%以上の賛成票が必要となっている。しかし、4月19日現在、下院議員（513議席）の事前調査では、賛成は僅か50名余りしかおらず、60%の308票には遠く及ばない状態にある。つまり、本会議に審議が移行したとしても、修正される可能性が大きく、政府が目標とする上半期内の可決は危ぶまれている。法案の最大の争点は、年金受給開始の最低年齢と掛け金納付期間の設定である。受給年金額の算定方法も基準が変更されているが、計算方法が複雑で、一般庶民や受給する当事者にとって理解し難い内容になっている。いずれにしても財政法案が可決されなければ経済再建は難しいとする内外の投資家の見方と、国民の反発に敏感な議会の票決は完全に分離している。もし、法案が可決されたとしても、内容が財政改善を伴わない修正だらけとなれば有名無実の法律になる。政界がLava Jatoで揺れる中、テメル政権が財政改善を実現できるのか正念場を迎えている。

#### 年金制度改革案の主な争点

	政府原案	修正案
<b>民間年金制度</b>		
年金受給開始の最低年齢	男女共に 65 才	男性 65 才、女性 62 才
掛け金の最低納付期間	25 年（満額受給には 49 年間の納付）	25 年（満額受給には 40 年間の納付）
<b>農村就労者</b>		
年金受給開始の最低年齢	男女共に 65 才	男性 60 才、女性 57 才
掛け金の最低納付期間	25 年	15 年
<b>公務員</b>		
年金受給開始の最低年齢	男女共に 65 才	男性 65 才、女性 62 才
掛け金の最低納付期間	25 年	25 年
<b>教員</b>		
年金受給開始の最低年齢	男女共に 65 才	男女共に 60 才
掛け金の最低納付期間	25 年	25 年

警官		
年金受給開始の最低年令	特に定めナシ	男女共に 55 才
掛け金の最低納付期間	25 年	25 年 (但し、危険を伴う業務の場合、20 年)

### 労働法改正法案の進展

年間 300 万件を超えるブラジルの労働裁判は、ブラジルで活動する事業者にとって大きな不安定リスクとなっている。ブラジル政府は、労働法の規定と現実の乖離は経済成長を阻害し、雇用創出を拒む要因として、100 項目を超える改正案を議会に送付し、審議に入っている。但し政府は、早期成立を目的に、憲法に抵触せず、上下議会の過半数の賛成で成立出来る条項の改正に止めている。

下院の労働委員会で政府提案の法案を基に、起草担当委員 Marinho 下議 (PSDB 所属 RN 州選出) による草案を審議中であつたが、4 月 25 日、草案は、政府原案に修正を加えられた後、委員会 (27 対 10) で承認され、翌 26 日、本会議に向かう手はずになっている。法案の中には、これまで安易に労働裁判に訴えていた従来の仕組みを是正するための改正も含まれている。Marinho 下議の説明では、労働者は費用の負担なく、何時でも取り下げられることから正当事由なく提訴するケースも多かったため、敗訴した場合は費用の一部を負担すべきとの提案も行われている。3 月末に成立した労働派遣法の承認と合わせ、今回、下院で議決された労働法の主な改正点は次表の通りである。

年次休暇	3 回まで分けることが出来る。但し、その内の 1 回は、2 週間以上であること。
昼食時間	最低 30 分 (現在は最低 1 時間)
労働時間	一日通常 8 時間、最大 12 時間、週間最大 44 時間 (残業を加算した場合、最大 48 時間)、月間最大 220 時間の範囲内で労使が合意出来る。
通勤輸送	雇用企業が提供する輸送手段を利用する場合は、輸送時間は就業時間には含まず、就労時間の開始は、社内の就労部署へ到着してからの時間とする。
交代作業	特定の職業や不規則な労働時間の業種において 12 時間の就労の後、36 時間の休息時間を設ける。
超過勤務	1 日最長 2 時間とする。但し、労使間で直接又は労使間の協約で取り決める。超勤手当は、通常給与の 50% 増しとする (現在は 20% 増し)。

時間を定め ない就労契 約	実働時間に基づく就労契約を設定。企業は実働時間に対する報酬を支払うことで、特別雇用契約を結ぶことが出来る。
自宅超勤 (Home Office)	従来の労働法には規定がなかったため、別に定める規定または契約に従う。
組合費の取扱い	これまで給料からの天引きしていた組合費の支払いについては、今後は労働者の任意とする。
派遣労働について	解雇した従業員を派遣労働者として再契約する場合、解雇後 18 カ月間を経てからでなければならない。

### 労働派遣法の成立と今後の影響

3月22日、下院では231対188(棄権8)で労働者派遣法案が可決された。本法案が最初に国会に上程されたのは1988年のカルドーズ政権時代であり、その後、修正が繰り返され、法案が塩漬け状態になるなどで、19年もの歳月を費やした。今回可決した法案は、2002年に上院で可決修正されたものであり、今後の手続きはテメル大統領の承認署名を残すのみとなっている。

従来は警備員や清掃員など、本業に直接かかわらない単純労働が対象とされていたが、今後はすべての分野において認められることになる。企業にとっては労働者派遣の職種が制限されず、契約期間の拡大、延長なども可能になり、大幅な規制緩和が認められたことになった。この背景には、不況の長期化で労働市場が冷え込んでいるため、雇用環境の改善が図られたと考えられる。企業にとっては、人件費削減や経営効率化が可能となり、競争力向上のメリットもある。しかし、一方で、当事者にとっては、給与の低下、雇用不安、正社員との差別、さらには労働争議の増大につながるなどの問題も懸念される。労組では労働者の権利が損なわれることに警戒を強めており、特に新法の成立で給与水準が低下することに強い懸念を示している。労働コンサルタントは、これまでの調査では派遣労働者の給与が正規従業員の給与よりも2~3割低い事実を指摘し、労働者の待遇の低下を憂慮している。さらに賃金の低下は、雇用に関わる関連経費(社会保障費など)も減少することから、雇用は増大しても税収増大にはつながりにくいと指摘している。いずれにしても今回の法制化がブラジルにとって、新しい雇用形態を定着させる試金石となった。

### 次期大統領選候補として浮上する Doria サンパウロ市長

マスコミ報道によれば、Odebrecht グループの経営幹部と幹部社員から引き出した司法取引自供書には、現役大物政治家の他、政界を引退した政治家など、グループから献金を受けていた者を含め、451人の政治家が名を連ねている。

連邦検察庁の Janot 長官が最高裁(STF)に提出した捜査許可申立書には、現職の上院議員(下院議員39名、上院議員24名)を含め100名近い政治家の名前があげられ

ているが、去る 3 月 14 日、Fachin 最高裁判事は捜査を認可した。政界を激震させているの捜査認可は、連邦検察庁が裁判籍特権 (Foro Privilegiado) を有している者の捜査を必要とする場合には、最高裁の捜査許可を受ける手続が必要となっており、起訴の有無は今後の捜査と検察庁の判断に掛かっている。いずれにしても有力政治家の殆どが、長年にわたって贈賄 (献金) を受けて来た事実が公けとなったことは、2018 年の選挙に重大な影響を与えている。

2016 年の選挙で圧勝し、サンパウロ市長として政界にデビューした João Doria (PSDB) は、新人であるだけに今回の Lava Jato 疑惑の圏外にいたことが幸いし、クリーンな政治家であることが次期 (2018 年) 大統領選挙の有力候補に押し上げている。同市長は、就任直後から街中の落書を犯罪とする条例を制定したり、早朝から全局長と区長を招集し、道路掃除に参加し、市内の衛生・美化の必要性を訴えるなど、新しい切り口で市政に取り組んでいる。さらに時間遵守を徹底し、会議に遅れて来た局長には、200~400 レアルの罰金を課し、福祉基金に寄付することを取り決めている。同市長から罰金を課せられた第 1 号は、道路清掃集合に 30 分以上も遅れた Soninha Francini 社会福祉局長 (女性) であったが、同女史は局長会議にも度々遅れ、4 月 16 日に辞表を提出し、受理されている。こうした言動が市民から好感され、同市長の後ろ盾となったアルキミン・サンパウロ州知事を超える人気を集めている。

PSDB 党は、大統領選の有力候補と言われているアルキミン知事、アエシオ・ネーベス、セーラの上院議員 3 人も Lava Jato 汚職疑惑リストにあがっており、世論調査の支持率は伸び悩んでいる。一方の Doria サンパウロ市長は、完全に捜査対象外にあり、党内を結束させる候補者として浮上する可能性が沸き上がっている。

PSDB、PMDB、DEM、PT 各党の幹部のアンケート調査によると、Doria が有力候補に浮上して来たことを認めている。サンパウロ市長は、連邦/サンパウロ州に次ぐ国内 3 番目の規模の予算を執行する行政区であり、Datafolha の世論調査でも 43% の市民が合格点を付けている。

但し、市場には、来年の大統領選挙では、Doria の立候補は、時期尚早との見方もある一方で 2022 年を展望すれば、かなりの確率で Doria の大統領選への出馬は予想できるとの見方がある。

3 月までの世論調査では、有権者の 30% もの最大の支持率を受けていたルーラ元大統領は汚職疑惑が次々と報道され、大きなダメージを受けている。ルーラは、Odebrecht グループの経営幹部および幹部社員の司法取引自供書以外に 5 件の容疑者になっており、立候補はおろか、逮捕収監に発展する可能性も否定できない状況にある。ルーラに代わる有力な候補者を持たない PT 党は、他にも重要政治家が汚職疑惑リストにあげられ、今日のブラジル政治経済の混迷を招いた責任を問われている。

Doria に次いで注目されている政治家は、Ciro Gomes (PDT 党)、Marina Silva (Rede 党)、ブラジル第一主義を掲げる Jair Bolsonaro (PSD 党) である。Ciro Gomes のチ

ヤンスはルーラ次第であり、ルーラが出馬できない場合、ルーラの大票田である東北部での票を集める可能性が大きくなる。Marina Silva は、2014 年の大統領選挙で 3 位に後退してから大統領候補としての可能性が大きくなり後退した。しかし、対抗馬が汚職疑惑で支持率を下げたことで、クリーンな同女史が再浮上してくる可能性もある。Bolsonaro は、トランプ米大統領のアメリカ第一主義にあやかってブラジル第一主義を掲げているが、人気が一過性のものであるか今後を見極めなければならない。

### Odebrecht は贈賄の見返りに 13 件の暫定措置令で恩典を享受

Lava-Jato（公金横領贈収賄捜査）によって Odebrecht 社からの巨額の政治家に対する贈賄が判明し、蜜に群がる蟻のように政治家たちが同社からの献金を得ていたことが暴かれている。しかし、その一方で、Odebrecht は、巨額の政治献金の見返りとしていろいろな法令を立法化させることで利益を得ていたことも判明している。

拘束されている同社の CEO による証言によると、PT 政権下の 13 年間で、Odebrecht は、自社に有利になった政府による暫定措置令（MP）は、少なくとも 13 件が公示されたと推定されている。13 件の内、恒久法になったのは 11 件に達し、その殆どは Odebrecht の関心に合致した内容になっている。例えば暫定措置令第 472/09 号は、石油工業インフラの発展を奨励する特別措置（Repenec）であり、使用される輸入機器の課せられる PIS/Pasep および Cofins の公課を免除する措置となり、Odebrecht に莫大なメリットをもたらしている。

以下は Odebrecht の関心に合致させた暫定措置令である。

法令番号	内容
MP 252/05～255/05	輸入ナフサに課せられる PIS/Pasep および Cofins の公課の納入免除
MP 460/09 *	租税の減率措置であり、恒久法に移行
MP 470/09 *	工業製品税（IPI）減免恩恵の一部を他の租税公課と相殺出来る措置
MP 472/09 *	ブラジル北部/東北部/中央西部の石油工業の発展を支援する特別税制恩典措置。
MP 449/08 *	延滞租税公課の延滞罰金および延滞金利免除の上、納入期限を延長する救済特別税制恩典措置。
MP 563/12 *	複数の分野を対象に従業員の給料に付随して発生する公課の納入の免除する税制恩典。同恩典措置は、その後の補則令でナフサの輸入の場合にも適用されるようになった。
MP 579/12 *	東北部の電力大口消費者を対象に電力特別料金規定を適用し電力料金を引き下げる。
MP 613/13 *	原料の輸入を含め石油化学分野を対象に租税公課の減率恩典を含めた特別取扱い措置。

MP 627/13	ブラジル企業の在外子会社を対象に税制恩典を許容する特別措置
MP 651/14 *	法人の延滞租税公課の特別分割返済法 (Refis) の変更措置。
MP 677/15 *	東北部の電力大口消費者を対象に電力特別料金規定を適用し電力料金を引き下げる特別措置の期間延長。
MP 703/15 *	ブラジル北部/東北部/中央西部の石油工業の発展を支援する特別税制恩典措置。

\* 暫定措置令は、その後、法律化 (Lei) され、恒久法に移行している。

(注)新聞報道によれば、Odebrecht の役員であった Cláudio Melo は、上記 MP 613/13 の上院通過のため、上院リーダーの Romeu Jucá 議員に口利き料として 700 万リアルを献金し、同氏を通じて与党会派に計 2200 万リアルが献金されたと報じられている。

## II. 業界の動き

### 株式上場企業の売上：過去 2 年間で 10.7%の減少

資本公開企業の 2016 年の決算が公表されているが、このほど情報通信社 Valor Data が非金融会社 253 社をまとめたところによれば、昨年の総売上は、前年比名目 0.4% 増に止まり、IPCA インフレの 6.29% を差引くと実質 5.5% の減少になる。また 2015 年～16 年の 2 年間の累積では実質 10.7% の後退となっている。同期間 (2015～2016 年) の GDP 成長率は、累計マイナス 7.2% であるため、経済成長率をも下回る実績である。2016 年の売上収入は前年比減少したが、最終収益は 2015 年の 673 億リアルの赤字から 443 億リアルの黒字転換を果たしている。これは売上低下をコストや費用の削減によってしのいだ結果である。また 2016 年の営業収益の改善は、実質的にペトロブラス、Vale、Eletrobras 3 社の改善によるところが大きい。3 社を含めた 2016 年末現在の純債務額は、前年比 12.5% 減少し、3 社を除外すると 6.6% 減となっている。純資産に対する債務比率も 3 社を含めた場合は 2015 年の 86.3% が 2016 年には 76.4% に下がり、3 社を除外した場合は、夫々 64.8% から 61% に下がっている。

今年について市場アナリストは、緩慢な回復に向かうとの意見が大勢を占めている。特に金利の低下は、企業の金利負担を軽減し、収益増大の要素になると見込んでいる。



資本公開企業の総合決算 (R\$ Bilion)

	253 社総合決算			250 社総合決算 *		
	2015 年	2016 年	増減%	2015 年	2016 年	増減%
純売上	1,579	1,585	0.4	1,146	1,147	0.1
売上原価	1,132	1,098	▼3.0	829	828	▼0.1
営業費用	▼378	▼310	▼17.9	▼194	▼198	1.7
Ebitda	68	176	159.3	122	121	▼1.0
純利益	▼67	44	-	26	42	61.5
純債務	989	865	▼12.5	458	428	▼6.6
純資産比債務比率%	86.3	76.4	▼9.9	64.8	61.0	▼5.9

出所：CVM（証券取引委員会）※ Petrobras、Vale、Eletrobras を除外

工業生産の回復は緩慢だがわずかに改善の兆し

IBGE（ブラジル地理統計院）の2月の月間工業生産は、前月比0.1%増と市場が予想していた0.5%増を大きく下回り実質横這いとなっている。このため工業生産活動は市場の予想とは異なり、緩慢な成長予想となり、資源採掘工業や耐久/半耐久製品の生産は低迷したままである。

前月比ベースでは、耐久消費財（+7.1%）と資本財（+6.5%）が増産となっているが、アナリストは、多くの工場が年末年始に長期の集団休暇を実施したため、前月比反発した結果と判断している。前月比0.8%の増産を記録した家具分野は、12月に前月比+0.9%、1月も+0.6%の増産を記録している。IBGEによると、長期化している減産基調が終焉し、調査対象の24分野の工業の内、13分野で2月の生産を前月比増加させている。特に波及効果の大きい自動車や関連製品（+6.1%）、機械機器（+9.8%）が前月比大幅な増産になっていることが注目される。一方、食品工業は前月比▼2.7%、鉱物生産は▼0.5%の減産であった。専門家は、2月の鉱物分野の減産は予想外であったが、3月に入って増産に転じていることから、今後のブラジルの鉱工業生産は緩慢な回復を辿り、年内は1%程度の増産が予想されている。

2月の工業生産（%）

	前月比	前年同月比	過去12ヶ月累積
資本財工業	6.5	2.9	▼5.2
中間財	0.5	▼2.5	▼4.9
耐久財	7.1	19.8	▼8.7
半耐久財／非耐久財	▼1.6	▼2.5	▼3.2
工業生産全体	0.1	▼0.8	▼4.8

出所：IBGE

### プラス成長が部分的に見え始めた第1四半期の経済

今年の経済は緩慢な回復を見せながらもまだ安定的な成長は見られていない。下表は今年初めの前年同期比の各業界の指標であるが、多くの分野でプラス成長が見られているが、過去2年続いた経済低迷により、比較ベースが低いこともあり、不況以前の水準に戻るにはまだ時間がかかると考えられている。特に失業率は過去最悪の13.2%であり、雇用と個人消費の悪化はGDPの成長の阻害要因になっており、第1四半期はまだマイナス成長が続くと予測されている。農業や工業部門は改善しているが、商業サービスは依然低迷が続いている。

#### 経済指数

第1四半期の前年同期比変動率 (%)	
自動車生産	+24.0
電力消費	+2.1
工業電力消費	+2.7
セメント売上	▼9.4
段ボール生産	+5.3
オートバイ生産	+1.3
オートバイ販売	+2.4
オートバイ輸出	+29.8
電気電子工業生産	+3.2
化学品生産	+3.1
1～2月の前年同期比変動率 (%)	
工業生産	+0.3
鉄鋼生産	+9.5
パルプ生産	▼1.8
紙生産	▼2.6
石油生産	+12.9
石油消費	▼19.1
商業売上	▼2.2
サービス売上	▼4.3

出所：各業界

### インフレと金利の低減

今年のマクロ経済指標の中で市場を最も驚かせているのはインフレの低下である。第1四半期（1～3月）の累積値が0.96%、12ヶ月累積で4.57%であり、今年は4%前後に落ち着くと予想されている。つまりコアターゲットの4.5%を下回り、過去10年間で最も低い水準である。但し、インフレの下落は消費の冷え込みによるものであ



り、政府の政策が功を奏した結果ではない。さらにペトロブラスの卸価格の引き下げ、農産物の豊作に加えて、最近では食肉偽装問題により、過剰気味の供給が食料品価格を引き下げている。

インフレの低減によって中銀は金利の引き下げを加速し、昨年10月に0.25ポイントから始まったSelicの利下げは、今年に入り、1月と2月に0.75ポイントずつ引き下げられ、4月は1ポイントに拡大している。このため、この半年間で金利は14.25%から11.25%に低下している。市場では、今後も1ポイントずつの引き下げが断続的に年内続き、年末までには8~9%になると予想している。

Selic 金利の推移

Copom 会議	年利(%)	引下げ率 (%)
2016年8月31日	14.25	0.00
2016年10月19日	14.00	0.25
2016年11月30日	13.75	0.25
2017年1月11日	13.00	0.75
2017年2月22日	12.25	0.75
2017年4月12日	11.25	1.00
年末予想レート	8~9	2.25~3.25

出所：中銀

財政：目標達成が危ぶまれる2017年

ブラジル政府は2017年のプライマリー財政赤字目標を1390億リアルに設定しているが、目標達成が困難になって来ていることから、政府は従来認めて来た各種軽減税の恩典の廃止や、政府資産の売却やコンセッションにより、歳入を増やす他、支出削減によって合計582億リアル分の赤字を相殺しようとしている。もしそれが実現しない場合、今年の赤字は1972億リアルまで拡大することになる。政府が発表した4ヶ年財政目標によると、2020年までには黒字転換することになっているが、既に今年の目標達成が危ぶまれており、メイレーレス財務相は増税措置をほのめかしている。

連邦政府のプライマリー財政収支の目標（億リアル）

	政府の目標	市場の予想
2017年	▼139.0	▼147.0
2018年	▼129.0	▼123.6
2019年	▼65.0	▼81.8
2020年	+10.0	▼38.1

出所：財務省

### 原油生産：ペトロブラスの独占は今後 80%に低下すると予想

KPMG の原油燃料アナリストは、世界の原油燃料ガスの需給動向から、ペトロブラスの国内原油の生産比率は、現在の 90%から中期的に 80%程度まで低下すると予想している。また、ブラジルの原油燃料ガスの豊富な埋蔵量は、現在の日産 270 万バレルの生産規模を飛躍的に高めると想定し、そのため、2020 年代にはブラジルは世界的な Player のプレゼンスが一層高まると見込んでいる。

ブラジル エネルギー審議会（CNPE）は、このほど行われた審議会で、第 14 回と第 4 回で除外していた海底岩塩層下資源と未契約分を合わせ、探査開発生産公募入札の公開を承認する決定を行なった。CNPE は、既に公募入札に付していた Santos 沖合の Carcara 鉱区の岩塩層下資源を対象にした第 2 次の公募入札と、さらに水深の深い資源を対象にした第 3 次の公募入札の実施も認可することを決定している。業界が望んで来た岩塩層下資源を含めた 2019 年までの公募入札スケジュールにも基本的に同意することも決定している。

CPNE の決定について Consultoria Gas Energy の技術担当責任者は、これまではペトロブラスの決定行動に従属しなければならない仕組みに加え、Lava-Jato が表面化してから実質 5 年間に渡って探査開発生産公募入札の公開は行われず、業界発展の足枷になっていたが、最近の規制緩和はそれを是正しており高く評価している。ペトロブラスのシェア低下は、他の Player の参加比率の拡大を意味する。使用機器や資材に対する国産化率の規制緩和やプレサルの唯一の探査開発生産企業としてペトロブラスの特権を排除したことは、外資の投資マインドを刺激し、Exxon Mobil や Chervon のような世界メジャーを呼び込むことを期待させている。Exxon Mobil、Chervon、Staoil は、北海油田やメキシコ湾で水深の深い資源の開発生産を行っており、ブラジルでもその経験を生かすことが見込まれている。外国 Player の参入はブラジルにとって、雇用機会やロイヤルティを増やすだけでなく、ブラジルの技術の底上げにも寄与することになる。

外国企業が、ブラジルの原油燃料ガスの探査開発生産公募入札に高い関心を寄せているのは、海底岩塩層下資源である。Exxon Mobil のような大企業は、ブラジルへの投資に関心を持ちながらも、リスクの分散方針から 1 カ所への集中投資を行わない方針を採っている。ブラジルには、リスクの異なった埋蔵資源が存在しており、投資先として Exxon Mobil の経営方針に合致した条件を提供している。Exxon Mobil や Chervon は、探査開発生産計画では、社内で研究している従来のペトロブラスの作成した計画を受け入れる方針を採っていなかったことも、ブラジルの海底岩塩層下資源の探査開発生産への投資に関心を持たなかった理由と説明されている。

プレサルの開発投資は、陸上資源への投資に比べ、10 倍以上を要することから、メジャー企業のみに関われている機会でもある。例えば、公募の対象になった鉱区が、海底岩塩層下資源を含めたものであれば、Shell や Statoil は入札参加が見込まれる。

Shell は、Libra 鉱区の開発権を得た企業連合に出資参加している。Statoil は、Cecara 鉱区の落札企業連合に出資している。

業界事情に詳しいコンサルタントは、両社とも新たな Player の参入を歓迎しておらず、公募入札には落札を目的に応札すると指摘している。巨人 Player は、既に次の海底岩塩層下資源の探査開発生産公募公開情報を求め、ペトロブラスと接触を保っている。ペトロブラスの Parente 総裁は、Exxon とは未だ交渉は持っていないが、彼等が海底岩塩層下資源について高い関心を持っていることは十分承知していると語っている。次の第 14 回探査開発生産公募入札対象鉱区は、殆ど全ての石油開発企業が手掛ける各種条件を有している。既にオーストラリアの Karoon のように複数の国籍の企業が応札に関心を表明している。

4 月 11 日に鉱山動力相 Coelho Filho から発表された第 3 次プレサル探査開発生産公募の対象鉱区は、Pau-Brasil、Peroba、Alto de Cabo Frio-Oeste および Alto de Cabo Frio-Central の 4 鉱区で、埋蔵推定値の公表はないものの、入札によって 45 億レアルの歳入を見込んでいる。政府は今年中に実施を予定している海底岩塩層下資源の探査開発公募を通じて計 90 億レアルの特別歳入を見込んでいるが、その半分となる。

#### 自動車：今年第 1 四半期の自動車生産、前年同期比 24%の増加

メーカー団体 Anfavea によれば、今年第 1 四半期の自動車生産台数は、前年同期比 24%増の 60 万 9800 台となった。増大は前年同期比 70%の増加を記録した輸出需要に支えられた。3 月に限ると、過去 2 年間で最高の 23 万 4700 台を記録している。Anfavea では、工場の稼働率は 50%で横這いだが、トラックに限った場合、70%の水準を回復している。業界企業は、3 月末現在、過去 1 年間で約 1 万人解雇しているが、農業機械分野は逆に 2100 人を増員しており、農機分野を含めた業界全体では 7800 人の減少になっている。現在、業界企業が最も注力しているのは、競争力向上を目指した生産性の向上であり、多少の生産需要の回復では、新規人員の増員は予想されない。

現在の業界企業の就労者数は 12 万 1000 人だが、その内の 9074 名は時短就労、1562 名は Lay-off の状態になっているため、実質的には雇用が回復する状態ではない。

3 月の国内販売台数は 18 万 9100 台で、26 カ月振りの前年同月比増加になった。但し第 1 四半期の乗用車及び小型商用車に限ると、過去 10 年間で最低の 47 万 2000 台の販売に止まっている。バス及びトラック類は、前年同期比 1.9%の増加であった。

今年第 1 四半期の自動車の輸出台数は、過去最高の 17 万 2700 台となり、全生産台数の約 28%を占めた。第 1 四半期の輸出実績については、ウルグアイ及びチリへの輸出成約に加え、アルゼンチン向けも好調であったことが過去最高の記録の基になっている。アルゼンチン向けは、今年は新規自動車取扱協約もあり、過去最高の 90 万台に達すると期待されている。金額ベースでは、今年第 1 四半期に前年同期比 51%の増加を記録し、過去最高の 33 億ドルに達している。但し、業界の躍進は、経済及び政治環

境に左右されるため、政府の進めている各種財政改革の早期成立を望んでいる。テメル政権を巡る選挙裁判や Lava Jato 裁判による政界の動揺は、先行き不安を助長し、投資も減少することになる。このため、経済界では、テメル大統領の任期全うを熱望している。

Anfavea は、現在の自動車工業刷新支援政策の期限が今年末に到来することもあり、新しい自動車工業政策を政府当局と協議中である。最近国内生産を始めた企業（Audi、BNW、Land Rover、Mercedes-Benz）の使用する輸入部品コンポーネントの取扱いについても業界企業の注目を浴びている。高級車を生産する各社は、当初許容された IPI（工業製品税）の免除特典が無くなれば、30%の賦課税が課せられ、国内生産は採算が取れなくなると主張しており、今後の政府の対応が注目されている。

#### 第 1 四半期の自動車の生産販売、輸出（千台）

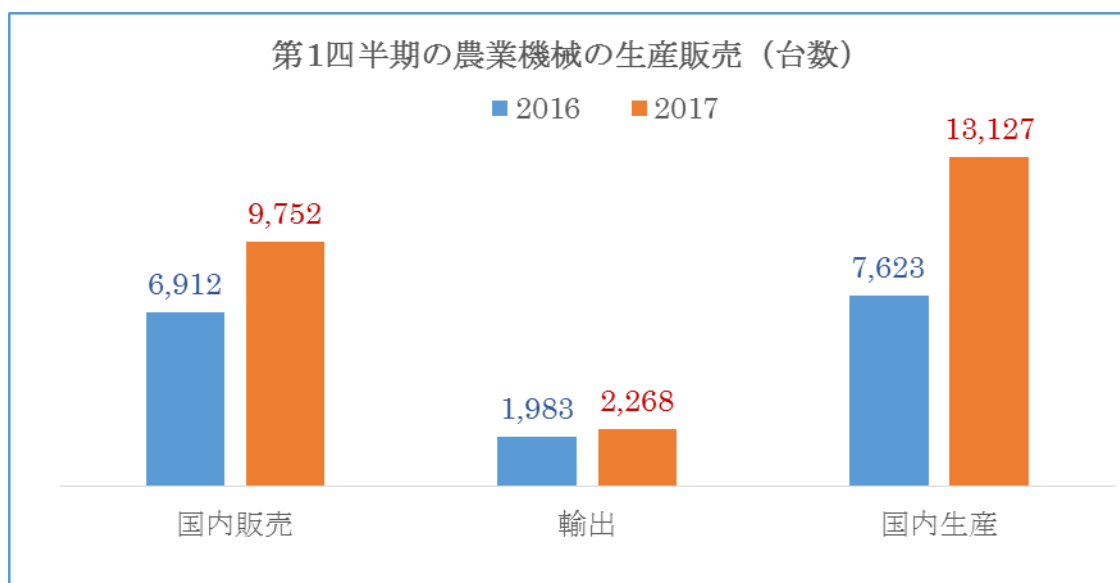
	千台	前年同期比%
生産	609,84	24.0
販売	472,04	▼1.9
輸出	172,7	69.7

出所：Anfavea

#### 3 月の農業機械生産が前年同月比 90%の増加！

農業機械の生産は急激に回復しているが、業界企業の満足出来る水準に達していない。業界団体 Anfavea の発表数値によれば、3 月の国内販売台数は前年同月比 28.6% 増の 3700 台、第 1 四半期ベースでも前年同期比 41.1% 増の 9800 台を記録した。但し、過去 10 年間の第 1 四半期の国内販売台数は、平均 1 万 2300 台と比較すると、いまだに 80% 弱の水準に止まっている。Anfavea によれば、2013 年第 1 四半期には、農機及び土木工事機械の国内販売台数は 1 万 9400 台であった。最近の最低販売台数は、2006 年第 1 四半期の 6900 台である。今年 3 月の生産台数は、前年同月比 90% 増の 5600 台を記録している。但し、第 1 四半期の生産増は、来る 5 月初めにサンパウロ州 Ribeirao Preto 市で開催予定の“Agrishow”を見据え、各社が増産を行った結果であり、実需による増産ではないとの見方もある。

政府による農牧分野支援のための融資枠の緩和も販売増を支えた一因となった。2016/17 農年を対象にした機器購入更新の融資枠は、当初 50 億リアルであったが、需要の増加に押され、40 億リアルが追加されている。2016/17 農年が終了に近づきつつあるが、資金需要の強さとメーカーの生産態勢の維持などから融資枠の追加もあり得ると見込まれている。今月に予定されている農務省と BNDES（国立社会経済開発銀行）間の調整会議で融資枠の追加が期待されている。



出所：Anfavea

### Ⅲ. 輸送インフラ：公共投資は前年比 44.2%低下

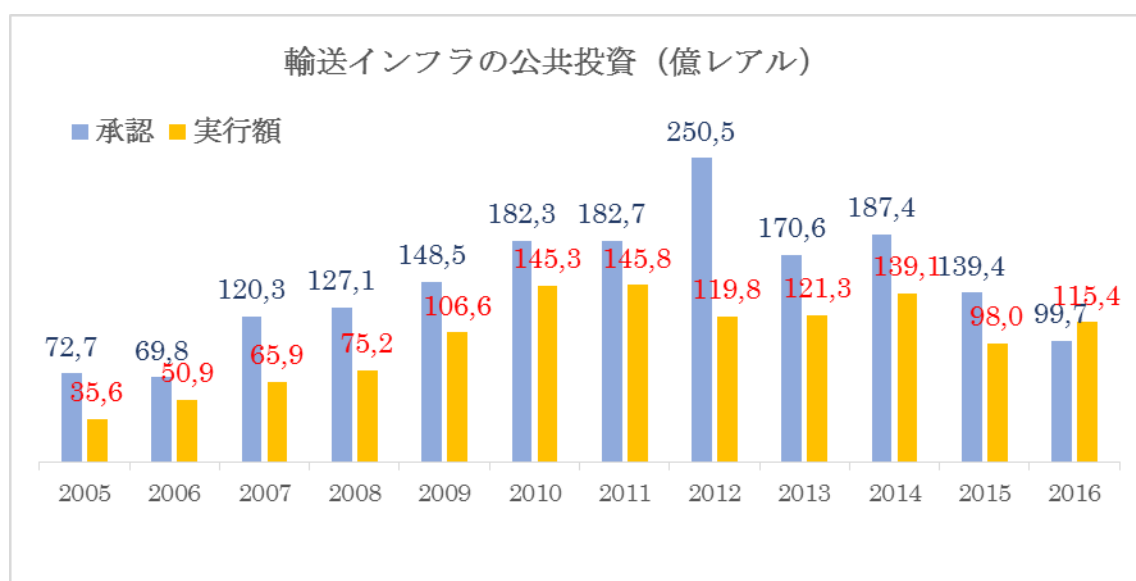
連邦政府は財政赤字と累積債務の急増で歳出削減を余儀なくされているが、経済発展を後押しする目的で創設された成長促進プログラム（PAC）の予算削減の影響もあり、今年の政府の輸送インフラ投資は前年比 44.2%低下している。

ブラジル輸送連合会（CNT）が運輸省の今年度予算を基に試算したところ、同省の輸送インフラへの投資予算は60億5000万リアルで、その内の37億3000万リアルは、成長促進プログラム（PAC）扱いの予算になっている。運輸省の管轄下ではない都市交通や航空輸送インフラなどへの公共投資削減額は、さらに大きくなっている。

2016年度の輸送インフラ分野への公共投資額は115億4000万リアルに達している。輸送インフラ分野への投資不足問題について専門家は、連邦政府からの資金が中断した場合、条件やコストが類似する他の代替資金源が存在しないことが最大の問題になっている。近年、新規投資を呼び込むことに成功した輸送インフラ事業の民間委託（民営化）なども昨年から停止状態にある。

CNTによれば、今年の60億5000万リアルの予算では、連邦管理下にある国道の36.4%の保守管理費用を賄うことしかできない。国道の58.2%は舗装済になっているが、問題を常に抱え、輸送コストを平均24.9%押し上げる原因になっている。





出所：ブラジル輸送連合会（CNT）

### 鉄道設備車両の生産：今後2年間は低迷予想

長期にわたるブラジルの経済不況は、鉄道インフラ投資を冷え込ませている。鉄道用のレール、車両、機関車などを生産販売する業界では、今年の生産見通しについて、前年比40%減と発表し、需要が回復に向かうのは2年後になるとの見方を強めている。

ブラジル鉄道工業協会 Abifer (Associação Brasileira da Indústria Ferroviária) によれば、今年の客車の生産予想台数は、前年実績の473両から278両に減少し、貨車は3903両から2300両に減少すると見込んでいる。AbiferのAbate会長は、操業を維持して行くためには一定量の受注は最低限必要であるが、2016年以降の新規受注は止まったままになっている。鉄道インフラの民営化の執行によって、今後5年間に245Kmの路線が新たに敷設されることが唯一明るいニュースではあるが、必要資金を提供する公共金融機関が資金不足を理由に本契約への融資が困難であることから受注を促す兆候は見えていない。

現在履行中の鉄道事業の民間委託契約は、業界の近代化を加速させるため、政府当局では、契約期限を前倒して更新する意向を発表している。Abiferの予想では、上記の民営化計画が実現していれば、今年上半期の貨車の生産台数は、少なくとも3000台に達するはずであった。しかし、現状推移であれば、今年上半期の生産台数は、2003年当時の実績2300両に止まる見通しである。2016年の貨車の引き渡し台数は、前年の4683両から3903両に減少している。機関車の引き渡し台数は、前年比横這いの100台になっている。



#### IV. 対外勘定

##### 3月の貿易黒字：1989年以降で最高の71億4000万ドルを記録

3月の輸入金額は前年同月比7.1%増加したが、輸出は20.1%増加し、黒字額は、前年同月の44億3000万ドルから71億4000万ドルに急増し、3月の黒字幅としては1989年以降、最高額になっている。世界中に衝撃が走った3月半ばの食肉偽装問題の影響を感じさせない状況である。貿易商工業省（Mdic）の発表によれば、3月の輸出は前年同月比20.1%増の200億8500万ドル、輸入は7.1%増の129億4000万ドルであった。輸出増の原因は、コモディティ相場の上昇にある。この結果、今年3カ月間の輸出総計は504億7000万ドル、輸入は360億4000万ドルとなり、144億2000万ドルの出超になっている。昨年同期の出超金額は、83億9000万ドルであった。

今年に入ってから輸出増により、市場は今後の予測を見直し始めており、今年の出超予想額を400億ドルから600億ドルに上方修正している。また Tendencia コンサルタントは、それを上回る650億ドルと予想し、コモディティの相場が、予想を超える値上がりになっている点を最大の要因としている。Mdicの輸出データによれば、今年3月の鉄鉱石価格は、前年同月比+149.6%、原油の輸出価格は前年同月比+94.2%も上がっている。現時点でコモディティ商品相場が崩れる兆候はなく、増産記録を更新すると予想される大豆についても同様である。さらに、今年のGDP成長予想が1%から半分に引き下げられた結果、輸入需要の大きな伸びも期待薄となっている。中銀広報誌 Focus では、今年の貿易黒字予想値を2月に473億ドル、3月には495億ドル、4月には500億7000万ドルと毎月上方修正している。

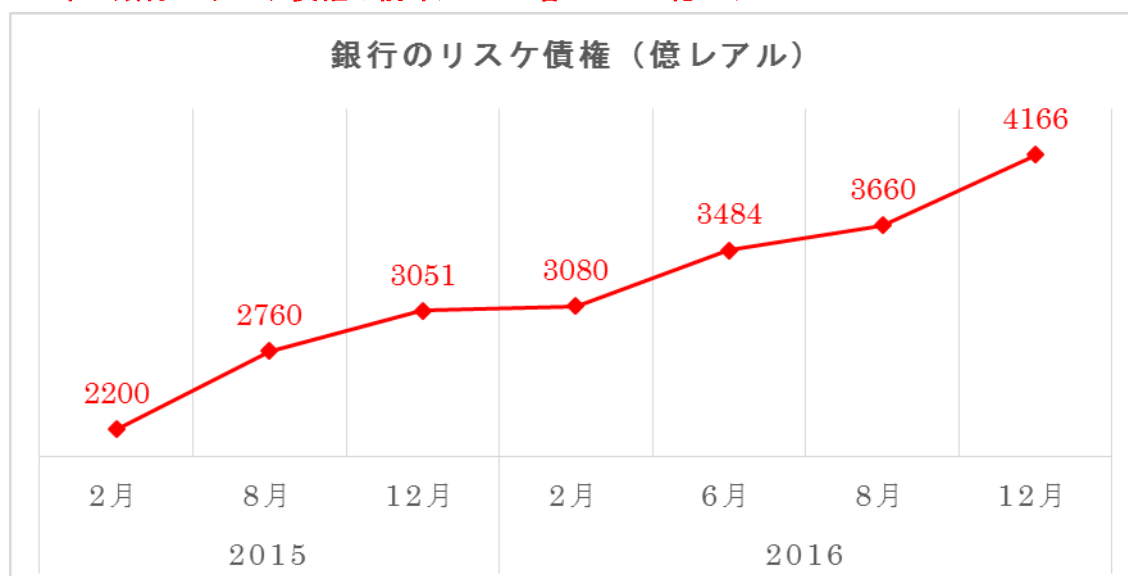
##### 3月の貿易収支

	3月		1~3月	
	億ドル	前年同月比	億ドル	前年同期比%
輸 出				
一次産品	100.1	29.7	242	34.7
工業製品	96.1	11.0	263	9.0
中間財	23.7	7.4	72	11.2
完成品	72.4	12.3	192	8.1
合計	200.8	20.1	505	20.4
輸 入				
資本財	14.2	▼10.5	37	▼22.6
中間財	80.9	10.6	228	16.2
消費財	20.3	1.0	55	▼0.6
燃料／潤滑油	13.4	14.4	40	20.9
合計	129.4	7.1	360	8.4

出所：貿易商工省（Mdic）

## V. 金融市場

2016年の銀行のリスク債権は前年比37%増の4166億リアル



出所：中銀

長引く経済減速不況から、ブラジルの銀行界はリスク債権が増加している。中銀によると、2016年末現在、リスク交渉中の債権額は、前年比37%増の4160億リアルに達している。同金額は、全融資残高3兆1000億リアルの約13%に相当する過去最大に膨れ上がっている。法人貸付けの11.7%、個人向け融資の15%が期日に返済困難な状況にあり、再契約（リスク）を必要としている。リスクとは、単なる債務の更新ではなく、債務者の返済能力不足から条件を見直した上で再契約するものである。

リテール銀行の中には、リスク交渉を前向きに捉え、新たな取引チャンスととらえる銀行も出ている。スペイン系Santanderでは、銀行側がイニシアチブをとって約100万人の顧客とリスク交渉を可能にする態勢を整えている。同行のリスク担当役員によれば、状況が複雑になる前にリスクを行い、問題解決に向けることで収益も確保出来ると説明している。

国営ブラジル銀行(BB)は、2014年から返済が困難な状況になった顧客の相談に応じる専用サイトを立ち上げ、再交渉、再融資に応じて、破綻を回避する措置を採っている。同行によれば、2016年末までにリスクを通じて累計34億7000万リアルを再融資している。

リテール銀行4行(Itau Unibanco、BB、Bradesco、Santander)の発表によれば、2016年末現在のリスク債権は、前年比21%増の800億リアルを超えている。銀行の目的は、リスクが単なる返済の先延ばしではなく、債務者の返済可能な条件に沿って返済スケジュールを再構築し、銀行にとって確実な回収を図っていくことである。

ブラジルの与信リスクの状況を示す新たな指標として、中銀はブラジルの金融シス

テム界の問題資産の在庫を示す“問題資産在庫指標”を発表し始めている。昨年度末時点での“問題資産在庫指標”は、前年の 6.42%から 7.94%に上昇している。同指標は、既に公表されている返済不能率に比べ遥かに高くなっている。

### 金融界は大手企業の債務返済不能の増加を予想

中銀は、金融界が抱える不良債権について、リスクが増大しているとの懸念を表明した。これまでの個人や中小企業の債務返済不能率の低下予想とは反対に、今年は大手企業の債務返済不能リスクが高まるとの懸念を示している。

中銀発表のレポートでは、大企業の保有する債務返済不能債権や問題債権は、今後数力間増え続けると予想している。この結果、金融機関は、対法人の不良債権在庫及び金融取引の困難など、リスクが高まると懸念している。同レポートでは、昨年度の企業再生適用対象債務が過去最高を記録していたことを指摘し、裁判所が再生計画を承認するまで債権は凍結された状態となっている。中銀レポートは、4月初めに中銀の監査担当理事から発表され、金融機関にとって顧客の債務の返済不能と、保有する不良債権から発生する影響が大きいことから、発表に踏み切ったと説明した。

### BNDES（国立社会経済開発銀行）の資産ポートフォリオが劣化

経済不況による企業の業績不振と各州の財政悪化は、BNDES のポートフォリオ（貸付債権）を劣化させている。BNDES は、2016 年 6 月に 650 億レアルの債務を抱えて会社再生法の適用を申請したブラジル最大の電話通信企業 Oi 社（ブラジル資本）に対し 32 億レアル貸付けていた。その他には、モラトリアムに陥っているリオ州政府にたいしても巨額の債権を抱えている。Oi 社は、会社再生法の適用申請と同時に、債務の返済履行を中断している。さらに BNDES の不良債権は、Lava Jato の捜査対象となっているブラジル経済を代表する大手ゼネコンの企業群も含まれている。最大手のゼネコン企業 Odebrecht の受注契約資産は、2014 年から 2016 年 6 月までに 33%も減少しており、同社の流動資産も急減している。BNDES によれば、Odebrecht 本体と子会社群は、BNDES から 18 億 4500 万レアルに達する貸付を受けている。Odebrecht グループによれば、対 BNDES 債務の返済は契約通りに履行中となっているが、格付企業 Moodys による Odebrecht の受注契約資産の減少発表は、同社グループの債務返済能力に疑問を抱かせ、BNDES の債権の質を低下させている。

営利企業とは異なる地方自治体も BNDES の足を引っ張る存在になっている。例えばリオ州に対し、数多くの公共投資事案を対象に 78 億 9500 万レアルの融資を行っている。財政破綻宣言をした同州政府は、既に返済の一部を停止あるいは遅延させている。同行の融資取引は、全て担保付になっていることから、担保を差し押さえて競売に付して債権を回収することになる。しかし、州の公共投資の殆どは、連邦政府も分担融資を行っており、担保の差し押さえ執行権は連邦政府に優先権があり、政治的な配慮

から、BNDES が契約通りに債権を回収出来る保証が少ないのが実態である。また BNDES は、連邦（国庫）が支配権を持つ株式組織になっている。対 BNDES 債務について Odebrecht は、返済は履行中と再三回答し、Oi は会社再生法適用申請の審理中を理由に回答を留保している。リオ州は、債務返済不履行中であり、国庫の保証付き債務については、国庫が BNDES に対し期日中に返済し、その後は国庫債務に移行していると説明している。

BNDES によれば、2016 年下半期末現在、保有していた債権ポートフォリオの 61% は、“AA”あるいは“A”に格付けされており“B”に格付けされていたのは 29%に止まっていたが、債権の質は、1 年前に比べると劣化していることを認めた。

2016 年には貸倒れ引当金を 2015 年の 14 億 6800 万リアルから 91 億 5600 万リアルへと 524%増加させている。同行は、Lava-Lato が表面化してから捜査の対象となった与信先企業の返済不履行が急増し、2016 年末には、全与信債権の約 60%、債権金額にして 1964 億リアルが、“B”～“H”ランクに格付けされていた。2 年前には、30%弱に止まっていた期限後 15～180 日間遅延していた与信債権の割合は、一気に 2 倍に増大している。他の金融機関と比較すると問題与信債権の割合が突出している。中銀によれば、投資銀行 Safra の場合、全与信債権に占める“AA”あるいは“A”格付債権の割合は 89.5%であり、Santander は 70%、CEF、BB 及び Bradesco 3 行の平均は 60%を超えている。Insper 財団の金融学の専門家は、BNDES の与信債権の劣化について現在の政治経済の状況も影響していると指摘し、複数の開発分野では収益率が大幅に低下しており、長引く不況は企業の業績を悪化させている。さらに現在の状況は、企業の生き残り策が優先され、優先順位としては、操業維持に不可欠な支払が行われ、金融機関への融資返済や租税公課の納入は、後回しにされている。BNDES などの公営金融機関による返済督促方法は、市中銀行の容赦ない姿勢とは異なっている。また公営銀行の未回収債権は、従業員に対する債務や物資サービス供給者に対する債務や純資産に影響しない仕組みになっていることも未回収債権を増加させる一因になっていると指摘している。

BNDES の貸付債権の格付け (%)

格付け	2014 年	2015 年	2016 年	
	%	%	%	億リアル
AA	28.2	23.5	14.7	504.8
A	42.9	30.4	27.9	957.1
B	25.8	42.0	41.4	1419.1
C	2.6	3.0	9.4	322.3
D～H	0.5	1.1	6.6	224.4

出所：BNDES

### デジタル化による支店と行員数の減少

ブラジルの 5 大リテール銀行（連邦貯蓄銀行、ブラジル銀行、Bradesco+HSBC、Itau-Unibanco、Santander）の全支店数は、2015 年末当時 2 万 1732 カ所だったのが 1 年後の 2016 年末には 215 減の 2 万 1517 カ所になっている。2017 年には、さらに 500 カ所以上の閉鎖が予想されている。同期間の行員数（研修生含む）も 50 万 4667 人から 47 万 9811 人となり、2 万 4856 人が削減された。銀行別で減員が最も多かったのは、国営ブラジル銀行で 1 万 307 人、次いで Bradesco+HSBC が 5587 人、連邦貯蓄銀行が 3106 人、Itau-Unibanco が 3086 人、Santander が 2770 人の減少となっている。削減の背景には、スマートフォンやカードの普及により、顧客が銀行に赴く必要が少なくなった事実がある。また銀行側にとっても家賃、人件費、電力、支店の維持費などの節減につながるため、支店網の統廃合が進んでいる。

連邦貯蓄銀行は、最近、不採算支店 120~100 店の閉鎖方針を発表し、ブラジル銀行も 402 の支店を閉鎖し、379 カ所の出張ポストに切り替える発表を行った。HSBC のブラジル資産を買収した Bradesco や Citibank のブラジルのリテール部門を買収した Itau-Unibanco も大都市でダブっている支店を中心に再編されることが予想される。支店網縮小の最大の目的は、業務の合理化と収益性の向上にあり、各行はコスト削減を目的に、顧客をデジタル取引へ誘導する方針を鮮明にしている。市中銀行の試算によれば、顧客のスマートフォンやパソコンを介したネット決済コストは、支店窓口で行員が介して行うコストの僅か 4%程度と推定されている。

不採算支店を中心に 100 店を超える支店の閉鎖を計画している連邦貯蓄銀行では、5 千人を目途に希望退職者の募集を始める方針であり、削減によって年間 9 億 7500 万レアルの節約を見込んでいる。またブラジル銀行は、早期退職受給プログラムを通じて 9409 人の削減計画を準備中で、実現すれば年間 7 億 5000 万レアルの管理費削減に繋がると見込んでいる。

各行とも業務の合理化と収益性の向上を目指し構造の改革再編を始めている。ブラジル銀行は、2016 年 11 月 20 日に構造改革計画を発表している。基本方針として、全国の市で営業する支店の内、最低 1 市 1 店舗を残すことにしているが、やむを得ぬ理由から閉鎖を余儀なくされる場合は、2017 年から開設されるデジタルネット回線を通じて指定の支店へアクセス出来るようにする。既存の事務所と支店間をデジタルネット回線で接続するデジタル支店は、既に 245 カ所存在し、2017 年中にさらに 255 カ所が加わる計画になっている。ブラジル銀行によれば、デジタルネット回線の利用者数は既に 130 万人に達しており、2017 年末までに 400 万人に達すると見込んでいる。Itau-Unibanco では、顧客の対支店取引の 70%はネット回線（パソコン/携帯端末）を通じて行われている。顧客の利便性や要望を受けてデジタル支店や特定プログラムの開設を通じ、需要の増大とサービスの多様化に応える態勢を整えている。

5 大銀行の支店数と行員数

	支店数			行員数		
	2015 年末	2016 年末	増減	2015 年末	2016 年末	増減
Bco.Brasil	5429	5440	+11	113,257	102,950	▼10,307
Bradesco	5358	5308	▼50	131,082	125,495	▼5,587
Itau	5279	5103	▼176	97,865	94,978	▼2,887
Caixa	3404	3412	+8	112,439	109,333	▼3,106
Santander	2262	2254	▼8	50,024	47,254	▼2,770

出所：各行

VI. アグリビジネス

GDP を押し上げる今期の穀物生産

穀物生産（百万トン）

	2015/16	2016/17	増減%
穀物全体	186.6	227.9	22.1%
大豆	95.43	110.16	15.4%
トウモロコシ	66.53	91.47	37.5%

出所：Conab

今期の穀物生産は、インフレ低下と輸出増大の要因となっており、低迷している GDP を押し上げる力にもなると予想されている。Conab（ブラジル農産物供給公社・農務省）及び IBGE（ブラジル地理統計院）の今農年（2016/17）の最新の穀物生産予想量は、前回の3月予想時より2.2%増加し、過去最高の2億2793万トンとなっており、前期（2015/16）比22.1%の大幅増産が予想されている。中でも全国的にトウモロコシ、大豆及び米の主要穀物の増産が見込まれ、ブラジル経済の挽回を担う産業になっている。

今期7回目となった最新のConabの生産予想によると、大豆は、前期比15.4%増の1億1016万トンで過去最高の予想であり、トウモロコシも前回比2.8%増、前期実績比では37.5%増の915万トンの生産を見込んでいる。米の生産予想値については、前期の実績比12.7%増、但し、前回からは、微減の1194万トンになっている。前期にエルニーニョの影響を強く受けたフェジョン豆は、前期実績比30.7%増の328万トンの収穫を予想している。業界関係者は、今年度は豊作に加えて、国際相場が堅調に推移していることから期待は高まっている。

但し、豊作は朗報であるが、保管倉庫の不足は、南マットグロッソ州で目立ち、移動式の“袋サイロ”の利用を呼び掛けている。また今期の蒔付けの自由化を行ったマッ



トグロッソ及びパラナの両州でも同様の問題を抱えている。保管倉庫不足が続いているにも関わらず、農務省では、前ジルマ政権が打ち出していた Conab 倉庫の近代化拡張建設プログラムを廃止している。4月10日付けの連邦官報で5億レアルの投資を見込んでいた BB（国営ブラジル銀行）と建設企業間で締結していた4件の融資覚書も無効が発表されている。

### ブラジルの豊作で世界の穀物市場で重要性高めるブラジル

米国農務省（USDA）が纏めている世界の穀物市場動向によると、ブラジルは世界市場でも主要な地位を占めているが、特に今期（2016/17）は、豊作によりその重要性が高まっている。USDA では、世界中で最も多く生産されている穀物のトウモロコシについては、今期（2016/17）の世界の生産予想量は前期比9.4%増の10億5400万トンと算出している。国別では、第1位の米国（3億8480万トン）、第2位中国（2億1960万トン）に次いで3位であり、9350万トンの生産を予想している。一方、輸出国ランキングでは、第1位が米国の5650万トン、2位がブラジルの3200万トンになっている。年度末（2016/17）の在庫は、全生産の約21.4%に相当する前期比5.3%増の2億2300万トンになると見込んでいる。

現時点の相場は、4月10日のシカゴ市場でトウモロコシの7月渡し相場は、前年同期比ブッシェル（約25.5Kg）当たり0.75セント下がっている。大豆も同様に約27.2Kg当たり2.5セント下落している。USDA では、期末の大豆の世界在庫が前々期の25.7%から、前期は24.5%に微減したものの、今期末には26.3%に上昇すると見込んでいる。

今期の最新（4月）の大豆の生産予想は、3月時点の試算に対し、ブラジルの豊作予想から1.5%増の3億4597万トンに達すると予想している。同予想数値は、前期実績比10.5%の増産予想になっている。国別では、大豆生産の第1位が米国の1億1720万トン、次いでブラジルの1億1100万トンであり、輸出国別では第1位がブラジル（6190万トン）、次いで米国（5510万トン）となっている。

### 連邦警察による食肉偽装問題の余波

連邦警察による Carne Fraca 作戦は、2年前から捜査していた食肉業界の不正汚職を暴き、3月17日、国内21カ所の食肉処理工場の不正な処理加工、輸出に際して検疫検査の不正、輸出書類の改ざんの容疑を摘発した。その内の3カ所で有効期限の改ざん、加工食品の原料変更、書類の偽装行為が明らかとなり、即時出荷停止の処分が下された。その他の施設も捜査中を理由に出荷が停止状態となった。事件の発覚により、ブラジル産食肉を輸入している国々では、直ちに輸入停止措置を採っている。テメル大統領は急きょマスコミとの会見を開き、ブラジルの輸出資格を得ている食肉処理工場は4000カ所を超えており、連邦警察が容疑の対象にしたのは21カ所、不正が確認されたのは3カ所に止まっており、ブラジルの食肉の衛生管理システムに問題は

ないとアピールした

貿易商工省（Mdic）から発表された3月の食肉輸出統計によると、下表の通り、輸出量は前年同期比7.4%の減少となっているが、金額ベースでは9%増であり、予想された食肉偽装問題の打撃はそれほど大きくなかったことが示されている。

### 3月の食肉輸出

	豚肉		牛肉		鶏肉		合計	
	百万ドル	千トン	百万ドル	千トン	百万ドル	千トン	百万ドル	千トン
2016年	99.2	56.7	411.2	110.7	510.6	368.4	1021.0	535.8
2017年	138.6	54.8	403.6	98.2	571.0	343.3	1113.2	496.3
変動%	39.7	▼3.4	▼1.8	▼11.3	11.8	▼6.8	9.0	▼7.4

出所：貿易商工省（Mdic）

### 国内市場への影響も限定的

国内市場への影響として、ブラジル食肉処理加工業者協会（Abrafrigo）では、事件の結論と影響が明らかになるまで多くの業界企業は、成牛の買い付けを中止しているが、ブラジル人消費者が一斉に食肉購入の食習慣を変化させることは考えにくく、時間と共に食肉の消費は回復すると予想している。

しかし、今回の事件によって、生産と人員の削減を始めている企業も出ている。業界大手JBSは、ブラジル国内で稼働させている36カ所の屠殺処理工場の内、33カ所の工場の稼働を一時停止させ、再開後は、需要に合わせるために35%の減産体制で操業する予定である。農務省ではAbicおよびABPAの両団体と協力し、輸出各国へのブラジルの衛生管理説明ミッションを最大の輸入国となっている中国はじめ、香港およびアルジェリアに派遣した。

### 中小屠殺処理工場に広がる経営不安

Carne Fraca 特別捜査作戦は、全国の中小屠殺処理工場の運転資金コストの上昇を招き、業界への与信審査が厳しくなっている。2009年中頃に、中小屠殺処理工場各社の会社再生法の適用申請が相次いだ事件を金融界は想起している。穀物の増産続きで、安価で質の良い飼料を容易に入手出来る現在の環境は、特に鶏肉分野にとって2017年から新たな発展サイクルに入ると期待されていた時期でもあった。しかし、今回の連邦警察の摘発が、食肉の衛生管理の不正にあった事実は大きく信頼を損ねた。もし回復まで相当期間かかることになれば、経営的に苦境に立たされるのは中小零細企業となる。

**Ⅶ. 労働市場：**

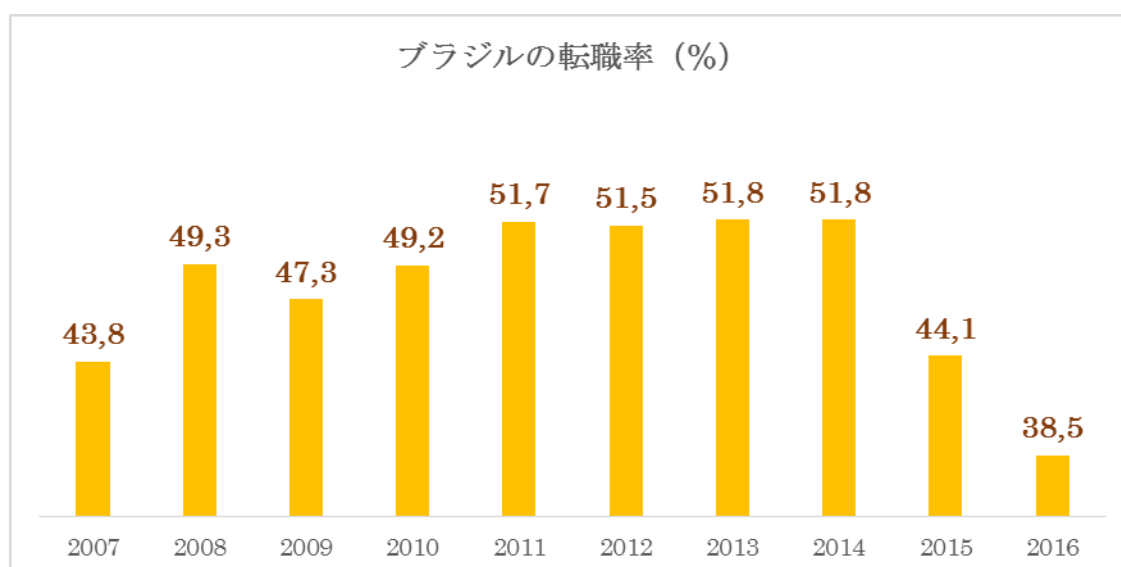
**就労者の転職率は過去 10 年間で最低の 38.5%に低下**

経済不況は、大量の失業者を生み出している。2016 年には、就労機会の減少によってブラジル人就労者の転職率は、過去 10 年間で最低の 38.5%に下がっている。2014 年の転職率は 51.8%であった。また 18~24 才の若年層の最初の転職率は、2014 年の 84.7%から 2016 年には 58.1%に低下している。

2014 年と 2016 年を比較した場合、自主退職者は、570 万人から 300 万人に減少し、解雇者も 2050 万人から 1550 万人に減少している。即ち 2014 年は、正規登録就労者の退職者の 3 人の内に 1 人は自主退職者であったが、2016 年の比率は 19.6%に下がっている。また 18~24 才の就労者の自主退職率は 52.3%の低下となり、17 才以下の自主退職率は 65.7%低下している。不況は、各企業の就労定員を削減させ、特に若年層の就職機会を奪っている。このことは、中長期的に就労者の年齢構成を変化させるだけでなく、就労者の技能を伸ばす機会を奪い、生涯の所得をも減らすリスクを発生させている。Insper（教育調査院）公共政策センターの Menezes 教授は、若者にとって最初の就職経験は、社会人として生きて行く上で非常に重要な出来事であるが、現在の若者たちは、その最初の機会さえも与えられない危機に直面していると指摘している。

大統領府拡大経済調査院（Ipea）によると、Caged（就労者/解雇者登録票）の正規登録就労者が大幅に減少している。例えば、2015 年には新規採用が前年比 18.4%減であったが、2016 年には 16%減となった。Caged の内容から就労経験の無い若年層の正規雇用が大きく減少している。

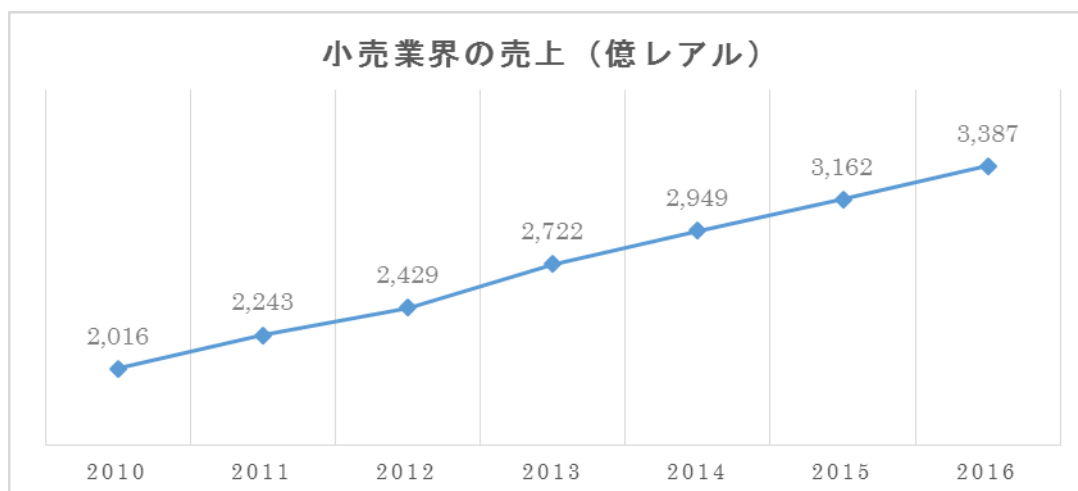
ブラジルの転職率は、経済の成長時には上がる傾向にあり、下請労働法の成立によって転職率はさらに上がって行くと予想している。



出所：Caged（就労者/解雇者登録票）

## VIII. サービス産業

### 小売業界：Carrefour が GPA を抜いて業界トップに



出所：Nilsen

ブラジル スーパーマーケット業界協会(Abras)によると、2016年の業界企業の売上は、前年比7.1%増の3387億リアルに達している。企業別では、Carrefourが491億300万リアルとなり、GPA（仏系Casinoの子会社Pão de Açúcarグループ）の449億6900万リアルを抜いてトップに躍進した。市場専門企業Nielsenの協力を得てAbrasが作成した「20大企業ランキング-2017」によれば、20大企業の2016年の総売上は、約1800億ドルに達している。2016年の特徴として、不況の影響から消費者の買い控えが起こり、企業順位の入れ替えが激しくなり、20大企業の中の19社が順位を変動させている。業界の店舗数は434店増加し、8万9009店となり、伸び率は2015年の1.2%から0.5%と半分以下となり、全売場面積は前年末の2160万㎡から2170万㎡の横ばいになっている。小売不況の中で業界企業が店舗数を増加させた理由は、固定費の少ないコンパクトなミニメルカードの開店を通じて売上を伸ばし、収益の確保を目指している。規模の大きなハイパーマーケット型の店舗は、時流から外れて来ている。

Abrasの発表した今年2月の業界企業の売上は、前年同月比0.24%減、1月～2月の累積では前年同期比0.07%増であった。Abrasでは、今年の業界売上は1.3%増と予測しているが、実現に確信を持っているわけではなく、経済回復にも疑問を表明している。最大の懸念は雇用と所得の劣化であり、個人消費を妨げている。

業界企業経営者の先行きに対する信頼指数は今年に入って上昇しており、2月の調査では、6割の経営者が年内の景気回復を見込んでいる。2016年12月時点の調査では50%であった。現在の業界環境については、インフレの低下傾向を好感しており、不況に対する調整もほぼ終わり、経済回復に態勢を整えている状態と説明している。

3月に表面化した食肉偽装問題の影響については、国内の食肉小売へのインパクトは限定的と見ているが、輸出されるはずだった製品が国内市場に回ることになれば、過剰供給によって値下がりすることも考えられる。

ブラジルの小売企業ランキング（2016年、

会社名	売上（百万 R\$）	前年比変動率%
1.Carrefour	49,103	14.8
2.Pão de Açucar	44,969	11.7
3.Walmart	29,409	0.3
4.Cencosud	9,040	▼2.4
5.Muffato	5,078	24
6.Zaffari	4,958	10
7.BH Supermercado	4,956	24.8
8.SDB Com.Alimentos (Comper)	4,840	24.6
9.SONDA	3,330	7.1
10.DMA (Rede Epa)	3,106	17.8

出所：Nilsen

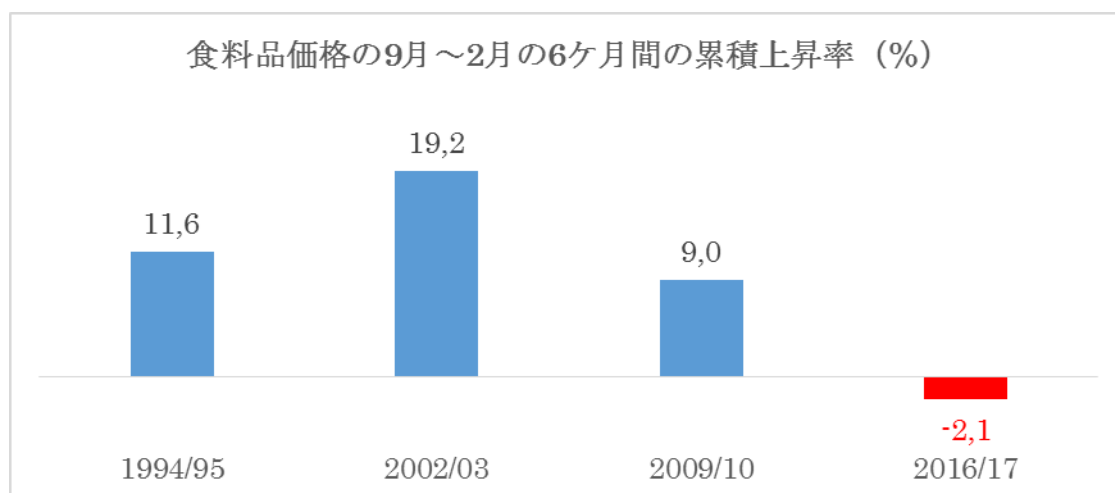
### 食品／サービスの値下がりがインフレ低下を後押し

Credit Suisse 銀行の最近のレポートには、2月末現在、ここ6カ月間（2016年9月～2017年2月）で2.1%値下がりした食料品価格がインフレを1991年以降で最低水準にしたとの結果を発表している。また“Carne Fraca”の影響による食肉価格の値下がりもインフレを抑制する要因になる。Credit Suisse 銀行のレポートによると、2016年9月末現在過去12カ月間のインフレ高進率は8.5%であったのが、今年2月末現在の12カ月累積率は4.8%となり、6カ月間に3.7ポイントも下がっており、その内の2ポイントは、食料品の値下がりによる。1991年以降、食料品価格がインフレを抑える要因になったのは初めてであり、今回ほどの値下がりを記録したのも初めてと指摘している。

食料農産物は、他の分野の原料になり、値下がりの効果を波及させている。例えば養鶏用飼料の40%はトウモロコシであり、鶏肉の生産コストを抑える要素になっている。また外食コストの約25%は食料農産物であり、サービス価格の抑制効果になっている。現在は食料品の大量供給状態となっており、インフレ低下の主因になっている。

食料品の値下がり要因として3点が挙げられている。第1点は、不況による需要の減退、第2点は大量の供給量、第3点は為替水準となっている。特に今年は天候に恵まれた結果、トウモロコシや大豆など、多くの主要農産物は、他の分野の原料になっていることもあり、インフレ抑制効果になっている。“Carne Fraca”の影響によって

食肉もインフレ抑制要因の追加要因となり、Credt Suisse 銀行では、今年のインフレを 0.3 ポイント引き下げると試算している。



出所：Credt Suisse 銀行

### 観光・出張の減少：需要不安から値上げも先送り

今年はビジネスの出張や観光レジャーが減少している。業界企業も需要の回復に自信を持たず、航空料金、ホテルなどの各種料金の引き上げを控えている。業界環境は、2016年から続けている割引キャンペーンを断続的に行って需要を喚起しているが、売上が減少している一方で、コストは上昇し、結果的に利益が圧縮している。

観光企業 Kayak Brasil は、ブラジルの業界環境について、ブラジル経済は回復の途に就き始めているとの見方もあるが、ドルベースで値下げ出来るスペースは殆どないと分析している。ブラジル人の外国観光支出が減少を続けている背景には、為替相場がある。例えば、海外旅行者の多くは富裕層であるにも関わらず、航空機のエゼクティブクラスを止め、より安価なエコノミークラスに変更している。現在の低迷が 2013年の水準に復帰するには今後 5 年を要すると見られており、当面の間、ブラジル人の観光旅行の増加率は、先進諸国に比べて低い水準に止まる見通しである。但し、外国観光旅行は、世界的に増加基調を続けており、ブラジルへの観光旅行客は、2014年の数値で見ればラ米域で最も増加した地域になっている。

### 平均航空運賃の推移 (US\$)

	国内線	国際線
2014 年	196	895
2015 年	166	729
2016 年	187	635

出所：Kayak Brasil



ブラジルからの人気路線の航空運賃の推移 (US\$)

	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年 1~2 月
Miami	923	658	620	855
New York	960	710	676	904
Orland	957	753	658	985
Buenos Aires	319	321	336	435
Paris	1118	958	760	827

出所：Kayak Brasil

所得と経済：不況と失業により 2016 年の所得が前年比 2%減少

IBGE（ブラジル地理統計院）の Pnad（家庭サンプル調査）によると、2016 年の国民総所得は前年比 2%の減少、金額にして 766 億レアルの減少となっている。その内の約半分に当たる 390 億レアルが A クラスの減少分、214 億レアルが B クラスの減少分であった。不況の長期化と失業者の増大が所得減少につながり、所得層の降格も見られ、所得層の変動が激しい時代に突入している。専門家は所得の回復は 2018 年からとなり、消費動向を左右する中間層（C クラス）の回復は緩やかに進行すると予想している。また 1 ヶ月分の所得に相当する預金を持っている中間貧困層家族は、同所得層全体の 17%に止まっている。

IBGE の所得層別の 2016 年の調査結果は以下の通りである。

所得層（月間収入）	前年比所得減少率	2016 年の状況
A クラス (R\$16.263,00 以上)	▼2.9%	所得減少率が他のクラスを上回った。同クラスの家長の 28%が企業経営者で、企業の収益減少が経営者の所得低下に直結している。資産運用比率が高く、所得減少を資産運用でカバーしている。2016 年 1~9 月の企業家の所得は 2014 年同期比 9.5%減少している。
B クラス (R\$5.223,00 ~ 16.263,00)	▼2.1%	過去 2 年間に A クラスから同クラスに 47 万 5 千家族が降格。
C クラス (R\$2.166,00~5.223,00)	▼0.8%	過去 2 年間に B クラスから 67 万家族が降格。可処分所得の殆どが家賃やスーパーでの買い物に費やされ、貯蓄のゆとりがない。価格の安い量販店に買い物先が移り、子供を有料の私立から公立に転校させ、医療保険など各種サービスの利用を止めるなど、支出削減を行っていることが、サービス分野の不振に

		つながっている。
D/E クラス (R\$2.166,00 未満)	▼2%	過去 2 年間に C クラスから 430 百万家族が降格。全家族に占める割合が 56.5%となり、2014 年 (52.4%) から貧困化が進行した。

出所：IBGE（ブラジル地理統計院）

以上