

経済・金融 フラッシュ

ブラジル 7-9 月期GDP:

前年同期比+0.9%

～やっと底打ちしたものの、成長は力強さを欠く

経済調査部門 研究員 高山 武士

TEL:03-3512-1824 E-mail: takayama@nli-research.co.jp

1. 成長率は底打ち、しかし力強さは無い

ブラジルの地理統計院（IBGE）は11月30日、2012年7-9月期の国内総生産（GDP）を公表した。7-9月期の実質GDP成長率は前年同期比（原系列）で0.9%の増加、前期比（季節調整済）では0.6%の増加であった。前年同期比では2010年1-3月期をピークに続いてきた成長減速にやっと歯止めがかかったことになる（図表1）。

実質GDPを需要項目別に見ると、7-9月期の個人消費は前年同期比+3.4%となり、4-6月期の同+2.4%から改善した。ただし、7-9月期の投資は前年同期比▲5.6%と4-6月期の同▲3.7%よりマイナス幅が悪化、縮小傾向が続いている。

純輸出について見ると、7-9月期の輸出は前年同期比▲3.2%と4-6月期の同▲2.5%に続き2期連続のマイナス成長となった。ただし、7-9月期は輸入も前年同期比▲6.4%とマイナス成長に転じている（4-6月期は同+1.6%）¹。その結果、純輸出の成長への寄与度は+0.6%ポイントと4-6月期（同▲0.5%ポイント）からプラスに転じた。

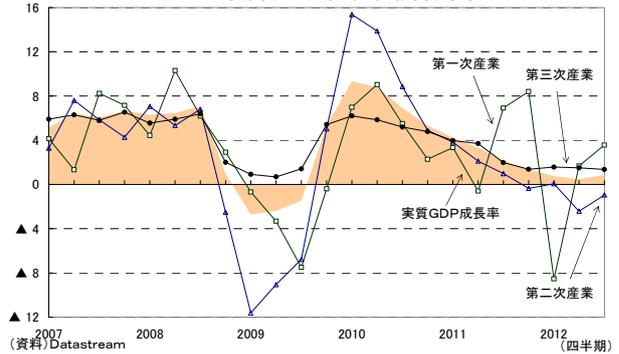
（図表1）

（前年同期比、%） ブラジルの実質GDP成長率（支出側、原系列）



（図表2）

（前年同期比、%） ブラジルの実質GDP成長率（供給側、原系列）



供給項目別で見ると、第一次産業と第二次産業は、4-6月期から伸び率が加速した。ただし、第二次産業の伸び率は前年同期比▲0.9%と4-6月期（同▲2.4%）に続くマイナス成長となり、プラス成長には至らなかった（図表2）。特にシェアの大きい製造業は7-9月期の成長率が前年同期比▲

¹ ブラジルでは2011年9月に輸入自動車への増税を決定、その後、今年3月には（自動車の生産拠点となっている）メキシコからの自動車輸入に対して無関税輸出の総量に制限を設けるなど、保護主義的な政策を強化してきた。最近では2012年5月に二輪車や家電製品への増税、9月には資本財、自動車部品、医薬品など約100品目での増税を発表している。足もとの輸入減少は、国内の需要低迷もさることながら、こうした保護貿易の影響が大きいと考えられる。

1.8%となり、4-6 月期（同▲5.3%）からは回復したものの、5 四半期連続でマイナス成長と冴えない状況が続いている。第三次産業については大きな減速は見られないものの、7-9 月期は前年同期比+1.3%と低成長にとどまった（4-6 月期は同+1.5%）。第三次産業の中では、金融業が7-9 月期に前年同期比▲1.0%とマイナス成長に転じたことが目立つ（4-6 月期は同+1.8%）。

2. 先行きの不透明感が残る

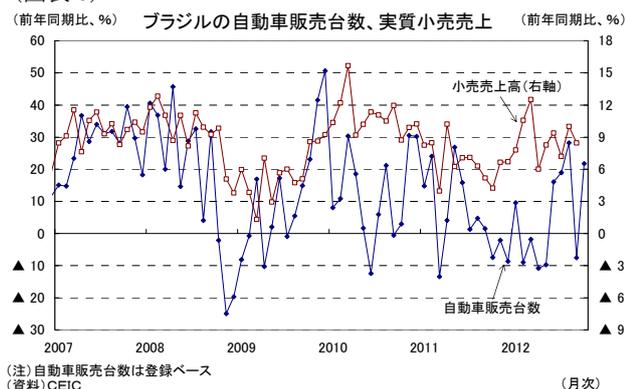
ブラジルの成長率は7-9 月期にようやく反転したが、回復力は乏しく、予想を大きく下回る成長率にとどまった²。また、今後に関しても、成長率の大幅な改善期待を持ちにくく、不透明感が残る結果だったと言えるだろう。

7-9 月期は消費が伸びたが、この理由は景気刺激策として実施された自動車減税の効果が大きいと言える。実際、5 月下旬に減税が発表されて以降、自動車の販売台数は20%前後の伸び率を見せている（図表3）³。しかし、減税による消費喚起は需要の先食いであり、将来については、息切れや反動減の懸念も残る。

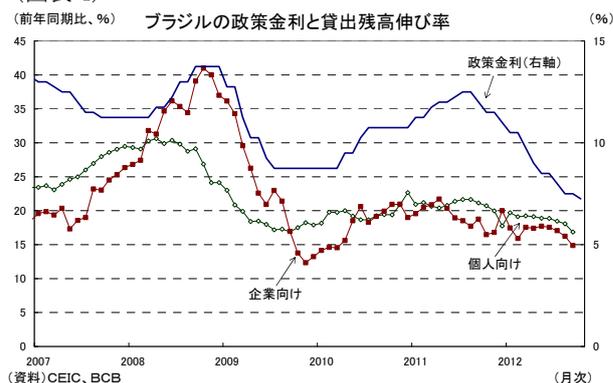
金融政策の効果があまり見られない点も懸念材料である。中央銀行は2011 年8 月から10 回連続で利下げを行い、政策金利を5.25%も引き下げた。しかし、その間、金融機関の貸出は増えていない（図表4）。その結果、GDP 統計からも分かるように投資は一貫して低下を続けている。「ブラジルコスト」と呼ばれる構造問題⁴が投資の活性化を妨げていることに加え、不景気に伴う企業業績の悪化や、個人の債務負担の増加により銀行が貸出に対して慎重になっていると考えられる⁵。

こうした状況を踏まえれば、ブラジルの成長率は底打ちしたものの、本格的な回復基調に戻るまでには時間がかかると思われる。今後、最大の輸出相手国である中国など、外部環境が持ち直せば輸出の改善を通じて、生産や投資も次第に持ち直すと考えられるが、海外経済の状況を考えれば、そのペースはゆっくりとしたものになるだろう。それまでは、景気刺激策に支えられた消費が成長率を下支えするものの、投資の活性化は期待できず、低成長に甘んじる状況が続くと考えられる。

（図表3）



（図表4）



² GDP 統計公表直前の28 日の会見で、マンテガ財務相は「7-9 月期と10-12 月期のGDP 伸び率は前期比1-1.3%増となる」と述べたが、7-9 月期の実際の成長率（前期比+0.6%）はこれを大幅に下回った。

³ 9 月の自動車販売台数が前年同期比でマイナス成長となっているが、これは当初8 月末で打ち切られるとしていた減税措置の反動減と思われる。その後の8 月下旬には減税措置を10 月末まで延長されることが決められたため、10 月の販売台数は再び高い伸びを記録した。なお、10 月下旬には、さらに12 月末まで減税を延長することが発表された。

⁴ ブラジル特有の複雑な税制や労働・雇用の過剰保護など、企業がビジネスを行う上での課題。

⁵ 利下げによって貸出金利が低下したため、十分な利ざやを確保できず、銀行自身の収益力も低下している。金融業の成長率が7-9 月期にマイナス成長に転じた理由もこうした収益力悪化の影響と見られる。

（お願い）本誌記載のデータは各種の情報源から入手・加工したものであり、その正確性と安全性を保証するものではありません。また、本誌は情報提供が目的であり、記載の意見や予測は、いかなる契約の締結や解約を勧誘するものではありません。