

# 経済・金融 フラッシュ

## 【ブラジルGDP】 成長率は大幅改善、だが懸念も残る

経済研究部 研究員 高山 武士

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

### 1. 成長率は大きく改善

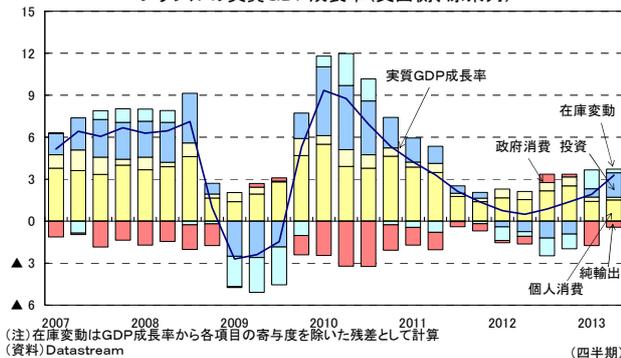
ブラジルの地理統計院（IBGE）は8月30日、2013年4-6月期の国内総生産（GDP）を公表した。4-6月期の実質GDP成長率は前年同期比（原系列）で3.3%の増加となり、前期の+1.9%を上回った。また、前期比（季節調整済）の伸び率も+1.5%となり、前期（同+0.6%）から大きく改善している。

実質GDPを需要項目別に見ると（図表1）、4-6月期は投資と輸出が好調だった。投資は前年同期比+9.0%と前期（同+3.0%）から大きく加速した。その他の内需項目では個人消費が前年同期比+2.3%（前期：同+2.1%）とやや加速したが、政府消費は前年同期比+1.0%（前期：同+1.6%）と減速となった。純輸出では、輸出が前年同期比+6.3%（前期：同▲5.7%）とプラスに転じ、大きく伸びた。一方で、輸入は前年同期比+7.8%（前期：同+7.4%）と若干の加速にとどまったため、純輸出の成長への寄与度は▲0.4%ポイント（前期：▲1.7%ポイント）と改善した。

供給項目別で見ると（図表2）、今期は製造業が前年同期比+4.6%（前期：同▲0.7%）を記録、7四半期連続のマイナスから脱したことが成長率を押し上げた。また、建設業も前年同期比+4.0%（前期：同▲1.3%）と改善幅が大きかった。そのため、第二次産業は全体でも前年同期比+2.8%（前期：▲1.4%）とプラスに転じている。その他の産業でも、第一次産業が前年同期比+13.0%（前期：同+17.0%）と減速したものの2桁成長を維持、第三次産業も前年同期比+2.4%（前期：同+1.9%）から加速しており、総じて堅調だったと言える。個別には小売業が前年同期比+3.5%（前期：同+1.2%）、運輸が前年同期比+2.7%（前期：+0.3%）と増加が目立つ。また、通信や金融・不動産業も前期並みの伸びを維持し成長を支えた。

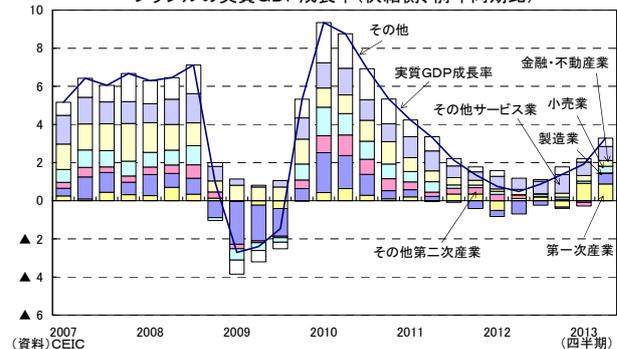
（図表1）

（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、前年同期比）



## 2. 先行きに対する懸念は残る

4-6月期のGDPからは、ブラジルの成長回復が順調に進んでいることを見た。しかし、先行きに対する懸念はまだ払拭できていない。

まず、成長率鈍化の要因と言える輸出の回復がまだ明確には見られない。月次の輸出では、伸び率で見てゼロ付近での推移が続いている。10カ月連続のマイナスとなった最悪期は脱したと見られるが、まだ成長をけん引するには力不足だろう。貿易収支を見ても、7月に貿易赤字を計上、年初に見られたような大きな貿易赤字は解消されたが、黒字定着には至っていない<sup>1</sup>。

また、高インフレという課題も克服したとは言いきれない。

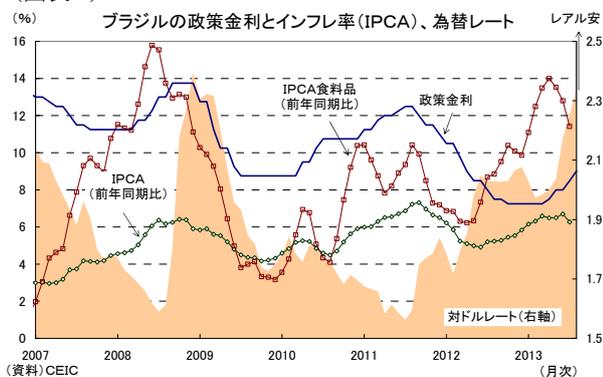
中央銀行は4月以降に数回にわたって利上げを実施、インフレ沈静化に注力してきたこともあって、昨年後半から上昇してきた食料品価格は、4月をピークに落ち着き、インフレ率も7月には前年同期比+6.3%と中央銀行の目標圏内(4.5±2.0%)まで低下してきた。ただし、まだ油断は出来ない状況にある。5月以降は、米国での量的緩和策の縮小観測から、新興国・地域での通貨安が進んでいる。ブラジルレアルも大きく下落、輸入インフレを加速させる要因になるため、中銀も警戒感を強めている。これまで、中銀はインフレ沈静化とレアル高誘導を兼ねた利上げのほか、通貨スワップを実施するなどの通貨防衛策も打ち出しているが、レアル安は止まらず、先行きのインフレ圧力は払拭できていない(図表3)。また、インフレが沈静化できたとしても、すでに計4回、計1.75%もの利上げを実施しており、投資活動の低迷という副作用の懸念は残る。

さらにインフレに対する国民の不満が、デモという形でも顕在化している。6月上旬、バス運賃の値上げをきっかけに発生したデモは、大規模な政府への抗議運動となり、月内にわたり続いた。4-6月期はGDPが堅調であったことから、デモによって直接、成長率が大きく落ち込む事態には至らなかったと言えるが、消費者の景況感は急激に低下しており(図表4)、7月以降、順調に回復してきた小売や運輸などサービス業が再び低迷、経済成長を阻害する可能性は十分に考えられる。

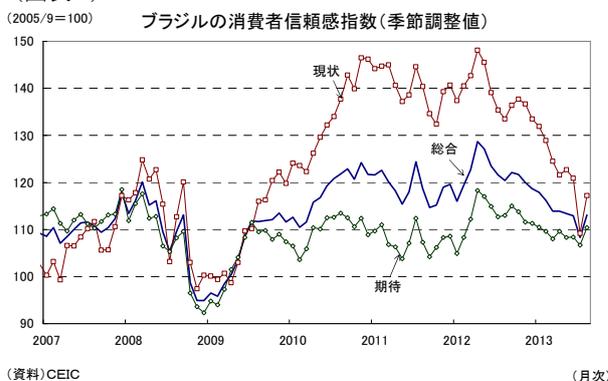
さらに来年以降には、自動車販売への減税など今まで断続的に実施してきた景気刺激策の息切れも懸念される。ワールドカップ開催によるプラスの経済効果もあるが、どこまで経済を下支えできるか不透明感が残る。

今期は好調な回復を見せたブラジル経済だが、今後も順調に回復していくのか判断するためには、もうしばらく様子を見る必要があると言えるだろう。

(図表3)



(図表4)



<sup>1</sup> 2013年1月には過去最大の貿易赤字となる▲40.4億ドルを記録している。その後、3月、5月、6月は貿易黒字であったが、7月には再び▲20.0億ドルの赤字に転じた。この貿易赤字は、ブラジルレアルの下落を促す要因にもなっている。

(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。