

# 経済・金融 フラッシュ

## ブラジル 2012年1-3月期GDP: 前年同期比+0.8% ～鈍化が続くが、先行きは改善の兆しも見られる

経済調査部門 研究員 高山 武士

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

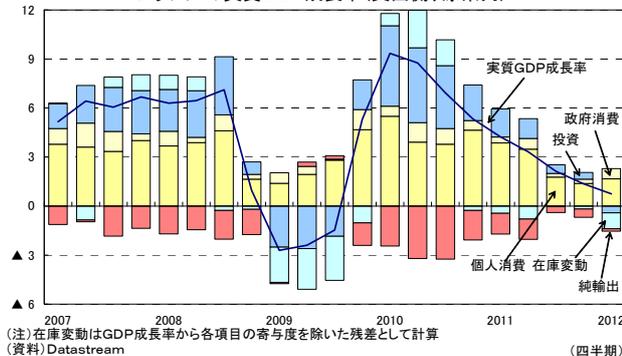
### 1. 現状:1%を下回る低成長に

ブラジルの地理統計院（IBGE）は6月1日、2012年1-3月期の国内総生産（GDP）を公表した。1-3月期の実質GDP成長率は前年同期比（原系列）で0.8%の増加、前期比（季節調整済）では0.2%の増加であった。前年同期比で見ると2010年1-3月期から8四半期連続で成長が鈍化したことになる（図表1）。

実質GDPを需要項目別に見ると、特に1-3月期は投資活動が低迷している。昨年10-12月期（前年同期比+2.0%）の投資も低迷していたが、1-3月期の投資は前年同期比▲2.1%とマイナス成長に転じている。個人消費については、1-3月期は前年同期比+2.5%となり、昨年10-12月期（同+2.1%）よりやや改善しているものの、活発とは言えない。少なくとも、昨年前半まで見られていたような5%超えの成長と比較すると低水準にとどまっておき、成長を牽引するほどの力強さは見られない。

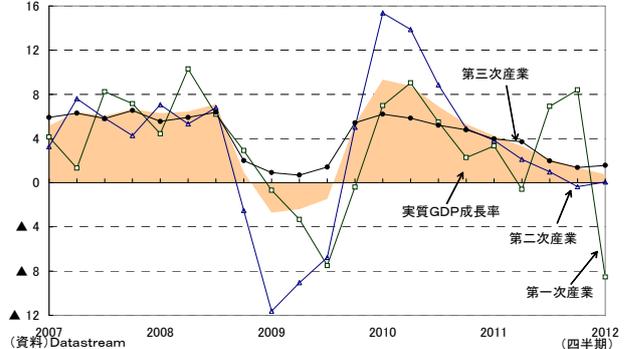
（図表1）

（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）



供給項目別に見ると、第一次産業の生産の落ち込みが目立つ（図表2）。1-3月期の第一次産業は、天候不順の影響<sup>1</sup>によって大豆や米、タバコなど農作物の収穫が落ち込み、前年同期比▲8.5%と大幅なマイナスを記録した。第二次産業や第三次産業も冴えない。第二次産業は前年同期比+0.1%と10-12月期（同▲0.4%）のマイナス成長からプラス成長に転じてはいるが、第二次産業のうち、製造業は前年同期比▲2.6%とマイナス成長が続いており<sup>2</sup>、依然として低迷している。第三次産業も前年同期比+1.6%であり10-12月期（同+1.4%）に続き低水準となっている。天候不順という一時的な減少となった第一次産業を除いて考えると、第二次産業、第三次産業ともに10-12月期からの

<sup>1</sup> アマゾン川上流で豪雨が続いたため、北西部で洪水が発生する一方で、北東部の高地では深刻な干ばつに見舞われた。

<sup>2</sup> 前年同期比では2011年7-9月以降3四半期連続のマイナス成長だった（前期比では2011年4-6月期から10-12月期までマイナス成長であったが、今年1-3月期は+1.89%とプラス成長に改善した）。

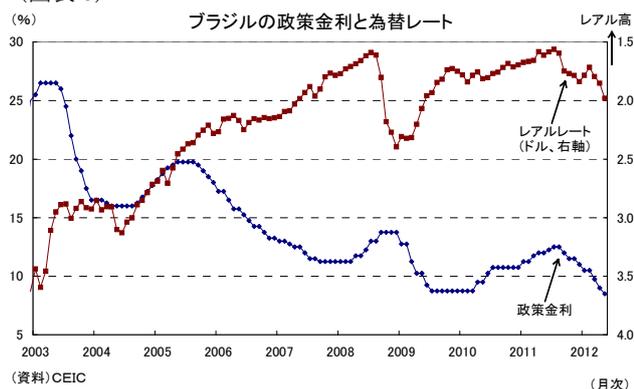
改善は乏しく、景気減速が幅広い産業に波及していると考えられる。

## 2. 経済政策の効果は次第に発揮される見通し

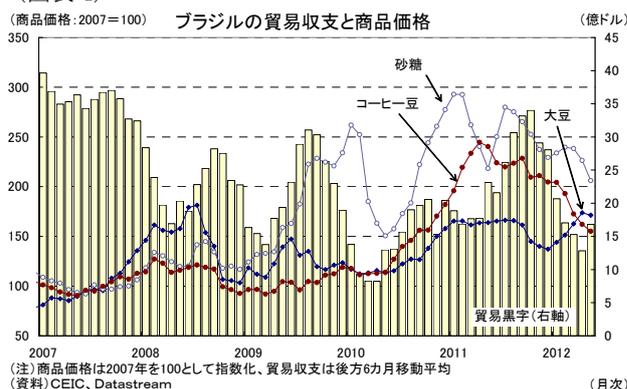
ブラジル経済が減速するなか、政府は景気刺激政策を実施し、中央銀行も利下げに踏み切っている。政府は昨年8月に「ブラジル拡大政策」として減税や製造業への設備投資支援を行なっているほか5月21日にも追加刺激策を発表するなど積極的に財政政策を実施している<sup>3</sup>。中央銀行も昨年8月以降は金融緩和を行い、5月までに計4.0%もの利下げを行なっている。同時に、貯蓄預金の制度を変更するなど追加金融緩和への布石も打っており<sup>4</sup>、さらなる利下げを実施する構えを見せている。

一方、ブラジル経済には成長を妨げる要因も多い。その障害のひとつがレアル高である。為替レートの水準は過去と比較して高く（図表3）、製造業の輸出競争力低下と生産量の鈍化要因になっている（図表3）。また、商品価格の低下も障害のひとつである。ブラジルは資源国であり、主要な輸出品目が鉄鉱石や農作物など一次産品であるため、世界的な商品価格の下落が貿易黒字を縮小させてしまう。1-3月期は価格下落に加えて天候不順という理由も重なり、農作物を中心に輸出が減少し、貿易黒字が縮小している（図表4）。

（図表3）



（図表4）



こうした障害の存在は1-3月期の成長率が低迷した要因として挙げられるが、最近では改善の兆しも見られる。為替レートについては、過去と比較して高い水準にあるが、今のところ中央銀行の利下げによって、レアル安が進みつつある。また、貿易黒字の縮小についても改善しつつある。商品価格の下げ止まりに関しては不透明な部分もあるが、天候不順が改善すれば、少なくとも貿易黒字の縮小にブレーキがかかると思われる。

このようにブラジル経済は低迷を続けてはいるものの、環境は改善しつつあると言える。したがって、4-6月期以降は、景気刺激策や利下げの効果が次第に効果を発揮し、ゆっくりとではあるが回復に向かうと考えられる。ただし、為替相場や商品価格などの動向によっては、生産が再び低迷してしまうというダウンサイドリスクを抱えている点には注意が必要と言えるだろう。

<sup>3</sup> 「ブラジル拡大計画」は11年8月に発表され、今年4月に改定された。刺激策の内容は冷蔵庫など白物家電を中心とした減税、政府系銀行（ブラジル開発銀行：BNDES）を通じた製造業への貸出支援のほか、社会保障金の納付率引下げ、輸入車への増税などがある。5月21日に発表された景気刺激策の内容としては、消費者ローンにかかる金融取引税の引下げ、自動車減税などがある。

<sup>4</sup> 従来、貯蓄預金の金利は固定されていた（6.17%+参考金利）が、政策金利を引き下げた際に、短期市場から資金が貯蓄預金に集中しないように金利が柔軟に下がるように変更された（政策金利が8.5%以下の場合：貯蓄預金の金利=政策金利×70%+参考金利）。

（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。