

多彩な強みを持ち、成長するブラジル経済

海外情報室主任研究員 藤森浩樹

ブラジル経済は、近年、資源価格高と潤沢な資金流入に恵まれ、政府の堅実な経済運営も奏功し、物価安定の中の成長持続を実現している。米国のサブプライムローンや原油高のマイナス影響も、現時点までは限定的である。ブラジルはBRICsの中でも米国経済の減速に動じない力強さを備えている。新たな成長軌道に乗り始めた同国経済の強みを整理する。

▶ 内外需が伸びる新たな成長パターン

2003年以降、資源価格高と世界経済の同時好況、低金利を背景とする資金流入が続き、ブラジル経済は好転し、対外的なショックに耐え得る力を付けた。まず、04年から05年は輸出の伸びが輸入を上回り、輸出が経済を牽引した。続いて06年以降は、内需と輸出がともに伸びる成長パターンが確認できる。特に、07年後半からは力強く回復基調を示し、民間消費が6.5%伸び、投資も内需・輸出の増加に刺激され急伸している。通貨レアル高による輸出企業の若干の生産減少や投資計画の一部棚上げの影響があったものの、失業率の低下と実質賃金の増加、個人向け信用増加を背景に民間消費および資本形成の伸びが加速し、第一次から第三次産業まで各産業の成長率が5%前後に達した。この結果、07年通年のGDP成長率は5.4%になった。

▶ 抑制されていたインフレは足下、上昇気味

近年、金融当局はインフレ抑制に取り組んだ。インフレ率は、レアル高による輸入品価格の低下も寄与し、03年の14.7%から、06年は3.1%まで低下した。こうした物価の安定は息の長い景気拡大、中でも民間消費の拡大にプラス影響を与えた。また、輸出企業を中心とした企業部門も好調を継続したため、雇用環境

が改善し、都市部における賃金も上昇、内需拡大の継続を支える一因となった。

しかしながら、07年後半には、食料品価格が上昇し、物価の低下基調に変化が生じた。07年のインフレ率は、前年比1.3%高の4.5%となった。この傾向は08年前半も続き、インフレ懸念からブラジル中銀も08年4月と6月、政策金利をそれぞれ0.5ポイント上げ11.25%から12.25%へ引き上げた。早めの対応で、物価上昇に歯止めがかかると期待されているが、足下の物価はやや上昇気味で景気鈍化の懸念も生じている。

なお、国内で販売されるガソリンには、サトウキビ原料の同国産バイオエタノールが25%混合されていること（E25：08年5月時点1リットル当たり平均約80円）、この安価なバイオエタノール100%でも走行可能な「フレックス車」が広く普及していることから、原油高の影響は現時点では深刻化していない。

▶ 耐久消費財を中心に旺盛な内需

07年までインフレが抑制されていたことに加え、実質賃金の上昇、低水準の金利持続により、ブラジル国民の購買力は底上げされた。失業率の改善と実質賃金の上昇は、家計の消費支出を一段と押し上げた。失業率は、レアル高による輸出産業の雇用調整もあり、一時上昇もみられたが、投資拡大に伴う雇用増により改善した。

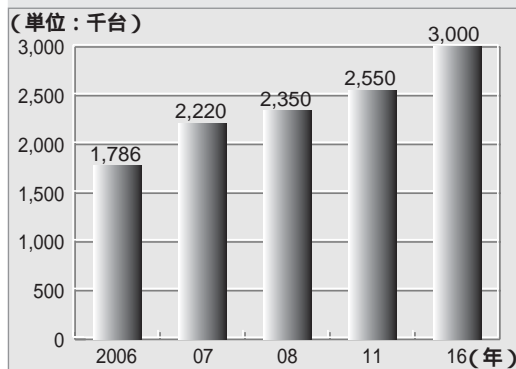
こうした中、国民の消費意欲にも火がついた。パソコン、テレビ、自動車の耐久消費財市場は熱気を帯びている。例えば07年のパソコン市場は前年比約2割増の1,010万台に達した。04年の市場規模420万台が3年間で約2倍になり、パソコン市場はテレビ同様の1,000万台の大市場に変わった。テレビも、液晶

図表1：ブラジルの実質GDP成長率の推移（単位：%）

	2002年	03年	04年	05年	06年	07年	07年			
							Q1	Q2	Q3	Q4
GDP成長率	2.7	1.1	5.7	2.9	3.8	5.4	4.4	5.4	5.6	6.2
農林水産業	6.6	5.8	2.3	1.0	4.2	5.3	3.7	1.1	9.7	8.6
鉱工業	2.1	1.3	7.9	2.2	2.9	4.9	3.2	6.9	5.0	4.3
サービス業	3.2	0.8	5.0	3.4	3.8	4.7	4.5	4.5	4.6	5.3
民間消費	2.0	-0.8	3.8	4.7	4.6	6.5	5.7	5.8	6.0	8.6
政府消費	4.7	1.2	4.1	1.9	2.8	3.1	3.7	3.4	3.1	2.2
固定資本形成	-5.2	-4.6	9.1	3.6	10.0	13.4	8.8	13.9	14.6	16.0
輸出	7.4	10.4	15.3	10.1	4.7	6.6	6.0	13.3	1.8	6.4
輸入	-11.9	-1.6	14.4	9.3	18.3	20.7	19.8	18.6	20.4	23.4

出所：IBGE

図表 2 : ブラジル自動車販売台数の実績と今後の予想



注 : 08年、11年、16年は予測値 出所 : ブラジル自動車工業会

図表 3 : ブラジルの輸出上位 5 品目

		輸出額 (百万ドル)				07年	
		04年	05年	06年	07年	シェア	伸び率
	輸出総額	96,475	118,308	137,470	160,649	100.0%	16.9%
1	鉄鉱石	4,759	7,297	8,949	10,558	6.6%	18.0%
2	原油	2,528	4,165	6,895	8,905	5.5%	29.2%
3	大豆	5,395	5,345	5,663	6,709	4.2%	18.5%
4	航空機	3,169	3,169	3,241	4,719	2.9%	45.6%
5	自動車	3,352	4,395	4,597	4,653	2.9%	1.2%

出所 : ブラジル貿易統計

やプラズマテレビなど高品質・高価格品の売れ行きが好調という。自動車市場も好調を続け、07年の販売台数は前年比43万台増の222万台に達した。

耐久消費財の普及は国民のライフスタイルも変化させている。例えば、06年末に1億人弱だった携帯電話の累計加入契約者数は、07年には1億2,000万人に達した。世界の携帯電話市場のうち、中国、米国、インド、ロシアに次ぐ世界5位に躍進している。07年後半には、ノキアの第3世代機種にテレビドラマやニュース映像の配信も始まった。これは、外資系企業も本格的に資本参加し、同国携帯電話市場における競争激化の象徴でもある。

▶ 通貨レアル高基調でも続く輸出増

07年の貿易収支は、輸出1,606億ドル(前年同期比16.6%増)輸入1,206億ドル(同32.0%増)となり、輸出入ともに過去最高を記録した。しかし、ドル安レアル高の影響から輸入の伸びが輸出の伸びを上回ったため、貿易黒字は過去10年間で初めて前年比マイナスとなる400億ドルにとどまった。貿易収支は01年に黒字に転換し、以降貿易黒字幅は順調に拡大した。07年は、旺盛な内需により輸入が増大したほか、通貨レアルが対ドル高になったことから、輸出の伸びもやや鈍化したため、貿易黒字幅は若干縮小に向かった。

とはいえ、今後も輸出は拡大の継続が期待できる。その主な理由は、主要輸出品である鉄鉱石や大豆などの一次産品価格の上昇、幅広い一次産品で増産が続き輸出も増加、工業製品も、半加工品の鉄鋼や自動車・同部品や航空機などの多品目の輸出が伸長、輸出相手先が従来の米欧だけでなく、中国を含むアジアにバランスよく多様化していること、などが指摘されている。

特に、ブラジルの工業製品には、これまでにない輸出力が備わっている。07年に工業製品ならびに工業半製品が総輸出の約7割を占めた。例えば、自動車輸出は、1990年の19万台から07年には78.5万台に拡大。また、航空機も100席程度のリージョナル機を製造するエンブライエルの納入が拡大し輸出品の上位

にランク入りしている。

このほか、原油は新たに輸出品目として登場し、06年は原油生産量(約180万b/d)が国内需要量(同170万b/d)を超え、原油純輸出国となっている。

▶ 直接投資は流入し、対外債務指標も改善

好調な経済は、対内直接投資の増加も呼び込んでいる。07年に対内直接投資額は前年比84.3%増の343億ドルに急増。この急増はブラジル経済に対する海外企業の信認向上の証左といえよう。投資元を国別に見ると、対内直接投資累計額(01-07年)で、最大の投資国はオランダ、第2位は僅差で米国が続き、第3位はスペインである。これら上位3カ国で同累計額の約45%以上を占める。

さらに、ブラジル政府は債務返済に努め、主な債務指標は改善している。対外債務対GDP比率は、02年末の45.9%(債務残高2,107億ドル)から07年末に15.1%(同1,977億ドル)にまで低下した。この要因として、通貨レアル高に伴うドル建てGDPの増大、格付機関の相次ぐ格上げなど国際金融市場の評価の向上、政府による債務改善の実施(05年末IMF債務残高155億ドルを前倒返済。続く06年プレディ債66億ドルを前倒し償還。高金利債務を固定低金利債務に借換も実施)などが指摘されている。

このため、08年6月下旬時点で、為替は1ドル=1.62レアル台、株価は67,000ポイント台、ソブリン・スプレッド190bps前後の水準で推移し、米国サブプライム問題のマイナス影響は現時点までは限定的だ。外貨準備高も08年3月末で輸入1年分を上回る過去最高水準の1,952億ドルまで積み上がっている。これを受け、格付け機関スタンダード&プアーズ(S&P)は、ブラジルのソブリン格付けを「BB+」から1段階引き上げ、投資適格の「BBB-」としている。

08年は、世界経済の減速を受け、輸出の伸びは鈍化しようが、内需は引き続き堅調に推移するとみられ、4%台半ば前後の堅調な成長が見込まれている。多彩な強みを持ち、安定性が増したブラジル経済は、中期的に、成長を続けると予想する。