

2. BRICs経済

ブラジル経済

(1) はじめに

ブラジル経済は、近年の資源価格上昇の追い風もあり、2003年のルーラ政権発足後、ほぼ一貫して成長軌道を着実に進んできた。同政権発足初年度の2003年と2007年を対比してみると、実質経済成長率は年平均4.5%に及ぶ。さらに、同期間の名目GDPは、1.7兆リアルから2.6兆リアルに増え、4年で1.5倍と大幅に増加した。

しかし、好調を謳歌してきたブラジル経済でも、このところ、世界的な金融危機と経済失速が深刻化し、それに伴うマイナス影響が次第に波及するなか、先行き不透明色が増大している。本稿では、まず現状を整理したうえで、新年ブラジル経済の行方を展望してみた。

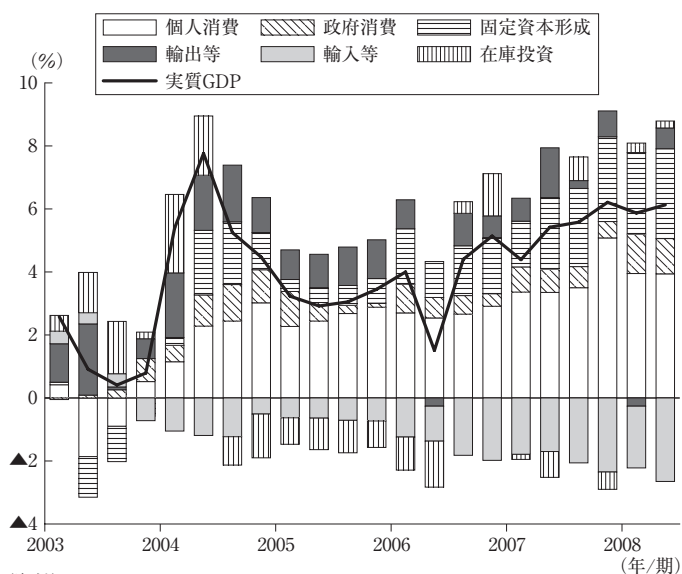
(2) 拡がる先行き不透明色

これまでハイペースの成長軌道持続に何等死角はないとさえ評されてきたブラジル経済に拡がってきた先行き不透明色について、主なポイントを整理すれば、①個人消費の変調、②金融セクターの貸出態度慎重化、③資源価格の下落と輸出の鈍化、④急速なりアル安、の4点が指摘されよう。具体的には次の通りである。

a. 個人消費の変調

近年、ブラジル経済が高成長を遂げてきた原動力は個人消費の飛躍的増加であった。ブラジル経済が成長軌道に乗った2004年から直近データのある2008年4～6月期について実質経済成長率に対する平均寄与率をみると、固定資本形成の34%、輸出の21%に対して、個人消費は63%に上り、ほぼ3分の2を占める（図表1）。ブラジルは、鉄鉱石や砂糖、エタノールをはじ

（図表1）需要項目寄与度別実質GDPの推移（前年比）



（資料）Banco Central do Brasil “Indicadores econômicos”

めとする世界屈指の資源国である。そのため、輸出面での躍進も著しいものの、経済成長の中身を吟味すれば、典型的な内需主導型であり、とりわけ、個人消費の果たしてきた役割が大きい。

その個人消費で変調が顕在化した。自動車の新車販売台数の落ち込みである（図表2）。新車販売台数は、2004年から2006年まで前年比10%前後で増加し、2007年に入って増勢がさらに加速し2008年央まで同30%前後で増加した。台数ベースでみると、2007年には246万台となり、2008年

には年間販売台数が300万台を超えるとの見方も強かった。しかし、2008年7～9月に同22%増と鈍化し、10月には前年同月比2.1%のマイナスに陥った。前年比マイナスは2年4カ月振りである。内訳をみると、バスやトラックなど商用車は前年同月比17%増と依然底堅く、鈍化傾向がみられるものの、企業投資では引き続き堅調さが窺われるのに対して、10月のマイナスは、9月の同28%増から同7%減に転じた乗用車の落ち込みが主因である。

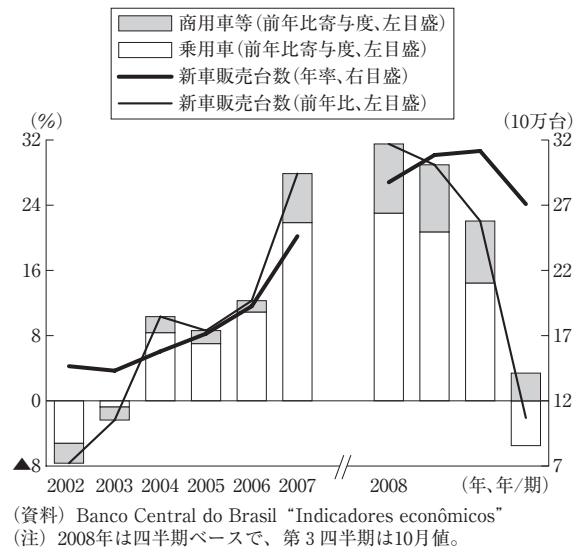
一転して厳しい販売動向を受け、一部の自動車メーカーでは、すでに生産ラインの停止など生産調整に踏み切る動きが表面化している。全般的にみれば家計の消費行動は引き続き活発なうえ、所得・雇用環境に変調は依然みられないものの、消費者マインドでの変化はすでに始まっている模様であり、個人消費に陰りが広がるか否かが、今後の景気動向の重要な鍵となるといえよう。

b. 金融セクターの貸出態度慎重化

●第2は金融セクターの貸出態度の慎重化である。10月の自動車販売のマイナスで、この問題がクローズアップされた。

もっとも、こうした見方には異論もあろう。例えば、原油価格高騰に伴ってガソリン価格が上昇して維持費が膨らんだ結果、消費者が乗用車の新規購入を手控えた。あるいは、ブラジルでは経済成長に伴って収入や雇用が増加し購買力が高まっているとはいえ、乗用車の購入可能層は依然として1億9,000万人の国民の過半に過ぎないうえ、わが国の2007年乗用車販売台数は、軽自動車を含めれば535万台であるものの、軽自動車を除けば343万台であり、ブラジルの300万台弱の年間販売台数はすでにわが国に

（図表2）自動車新車販売台数の推移



ほぼ比肩する水準に達している点を加味してみれば、爆発的に自動車販売が増加する局面は一巡しつつあるなどの指摘である。

仮にそうであれば、二輪車の場合、維持費負担が相対的に軽いうえ、販売価格水準が自動車に比べて低く、低所得層も購入しやすいため、自動車販売と異なる状況となる筋合いにある。しかし、10月の二輪車販売台数は自動車販売以上の落ち込みとなった。すなわち、二輪車の国内販売台数は、2004年の前年比7.5%増から2005年12.3%増、2006年23.8%増、2007年26.2%増、2008年上半期31.5%増と、自動車を上回るスピードで大幅に増加した後、2008年10月、一転して▲25.1%と大幅なマイナスに陥った。

●この背景には、ブラジル特有の事情も指摘されよう。すなわち、新車を現金で購入する層は全体の3割に過ぎず、ローンやリースなど金融サービスを利用して購入する層が残りの7割を占めるという取引慣行である。さらに、そうした取引慣行には次の要因が作用している。

まずローンについてみると、とりわけ高額商品の場合、毎月の可処分所得を前提に分割払いで支払う余裕がある限り、貯金を貯めて準備するなど購入を先送りせず、欲しい商品は購入する消費行動が一般的である。これには、消費者・金融機関両サイドの事情が作用した。すなわち、まず消費者サイドでは、かつてのハイパー・インフレの経験から自国通貨に対する信頼性が稀薄で、商品購入を選好する傾向が強い。一方、金融機関サイドでは、ハイパー・インフレ終息と消費者の購買力増大によって漸く自動車ローンをはじめ消費者ローン市場を開拓する環境が整い、近年、積極的に消費者ローン業務を推進してきた経緯が指摘されよう。

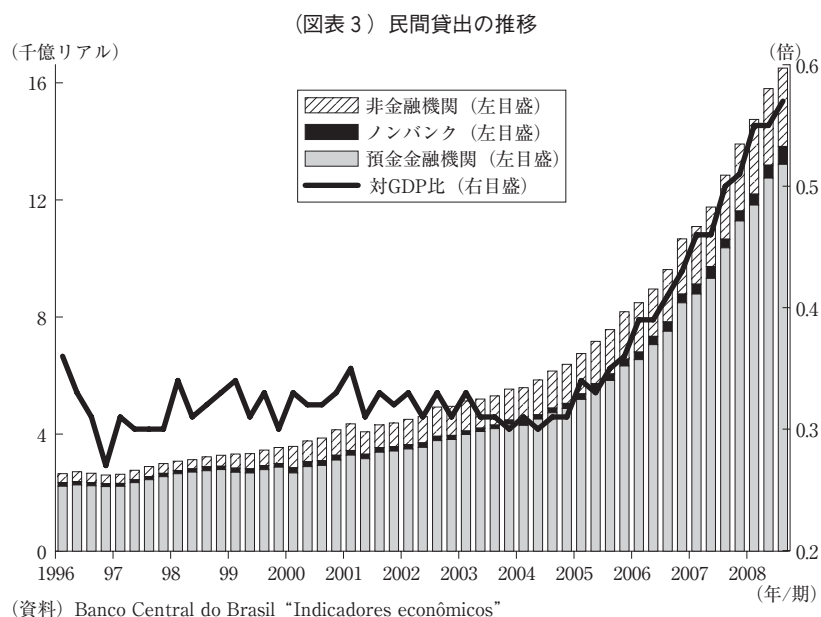
次いで、リース取引の盛行についてみると、リースはサービスであって購入ではないとの位置付けから、ローンで購入する場合に必要な金融取引税が掛からないうえ、現金取引やローン取引であれば必要となる購入に伴う商品取引税、いわば付加価値税も不要になるという事情がある。その結果、自動車購入と二輪車購入のいずれでも、ローンよりリースを選好する傾向が、近年、一段と強まっている。ちなみに、台数ベースでの取引シェアを2000年代初頭と2007年で対比してみると、まず自動車販売では、現金取引が3割強で横這いであるなか、ローン取引は5割強から3割強に減少する一方、リース取引は逆に数パーセントから3割強に増加した。さらに二輪車販売ではそうした傾向がより鮮明であり、現金取引が2割強から1割強へ、ローン取引が5割強から2割強にそれぞれ減少する一方、リース取引が2割から6割に増加した。

●以上の通り、ブラジルでは、とりわけ高額商品の購入にあたり金融サービスの果たす役割が大きいだけに、金融セクターの融資スタンスの変化が消費動向を左右する傾向が強い。そうしたなか、このところの延滞件数の増加を受けて金融機関サイドでは、

2008年央以降、支払期間を短縮したり審査を厳しくするなど貸出基準の厳格化の動きがすでに拡がっており、今回の世界的な金融危機の影響が流動性調達の困難化や調達金利の上昇を通じてブラジルにも波及した結果、貸出基準厳格化の動きに拍車が掛かった。

このようにみれば、乗用車や二輪車の販売動向に象徴される高額商品での10月の販売不振は、所得・雇用環境に大きな変化がないだけに、金融サイドの問題に起因する側面が大きいといえよう。もっとも、米欧経済で悪化しているクレジット・クランチの問題がブラジルでも発生し、景気を腰折れさせるまで下押し圧力が深刻化する懸念は小さい。

まず、中央銀行の厳格な指導・管理を映じて保守的な経営スタイルが保持されてきたため、大手銀行を中心に総じて金融機関の健全性が堅持されている。加えて、近年急伸し、個人消費の増加を支える一因となってきた消費者ローンで今後増勢が止まる、あるいは一転して減少する懸念も小さい。中間層の増大や所得水準の上昇に伴う消費市場の拡大が、増勢は従来比鈍化するものの、中期的に持続すると見込まれるうえ、民間貸出マーケットはハイパー・インフレ終息に伴って漸く成長に転じた新規市場であり、国際的にみても依然として規模が小さいからである。すなわち、家計・企業セクターに対する民間融資残高をみると、近年、急速に増大しており、貸出残高の対GDP比率は2004年までの0.3倍から2008年央には0.6倍弱へ倍増した（図表3）。しかし、例えばわが国の民間金融機関の民間向け貸出残高をみると、バブル期には企業向け融資が大幅に増加したものの、その一時期を除けば、過去10年にわたり、家計向けだけ



でGDP比0.5倍に上るうえ、民間非金融法人企業向けを含めると1倍強で推移している。

c. 資源価格の下落と輸出の鈍化

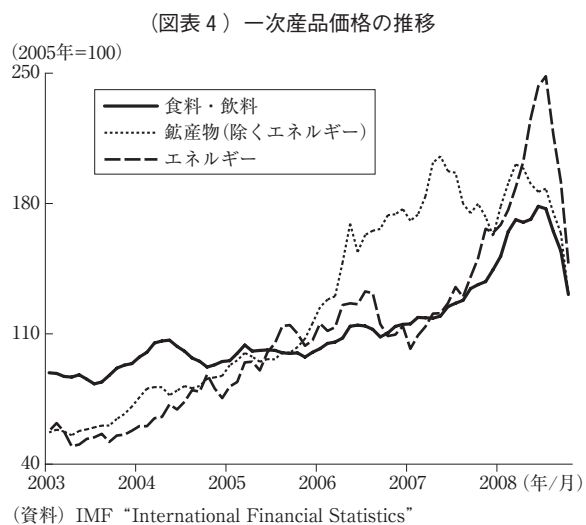
●ブラジルは農産物から鉱産物まで幅広く産出する資源国である。過去数年にわたる一次産品高によって輸出収入が大幅に増加し、一次産品が一段と輸出の重要な柱となってきた。ちなみに、輸出全体に占める一次産品のシェアは2006年までの3割から2008年1～10月には4割弱へ増大した。

しかし、このところの金融危機によって世界経済の先行き不透明感が急速に強まるなか、一次産品価格は、農産物、鉱産物、エネルギーのいずれも大幅に下落している（図表4）。輸出は輸送や通関に時間が掛かるうえ、長期契約も含まれるため、国際商品市況の変化が直ちに輸出動向にそのまま反映される展開にはなりにくいものの、すでに市況悪化や海外需要鈍化の影響は顕在化している。すなわち、一次産品の輸出金額の推移をみる

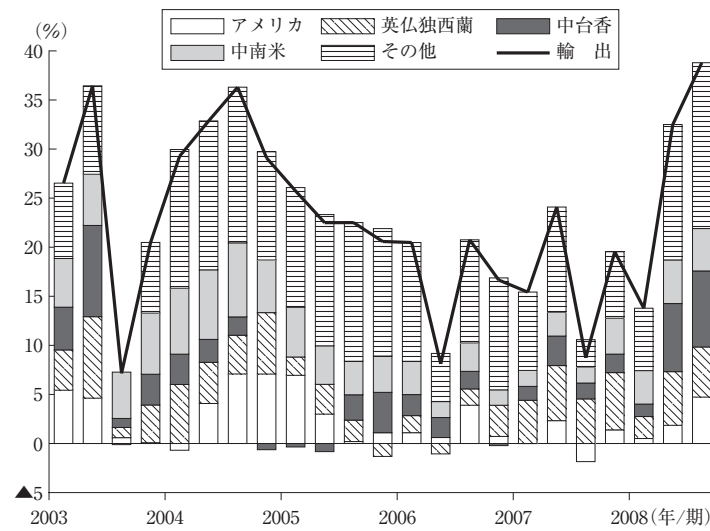
と2008年1～9月期の前年比52%増から10月は同28%増となり、大きく増勢が鈍化した。そうした情勢下、輸出収入の低迷に伴い、生産者のみならず、販売サイドでもすでに業況悪化の兆しが広がっている模様である。

●10月の輸出鈍化は一次産品にとどまらない。部品など半製品については、大きな落ち込みはみられないものの、自動車や重電機器など完成品輸出でも、2008年1～9月期の前年比16%増から10月は同6%増へ増勢が鈍化しており、先行きの不透明色が一段と強まっている。

もっとも、この点については、近年の輸出増加の大半は、相手国別にみれば、このところ深刻な経済失速に陥っている米欧先進各国ではなく、中国やインドをはじめとするアジア各国、さらに中東やロシア、あるいは南アフリカをはじめとする南部アフリカ各国であり、そうした新興国や資源国の底堅い成長を踏まえてみれば、ブラジルの輸出が大きく屈折する懸念は小さいという反論もあろう。例えば、2008年1～9月でみると、輸出が全体で前年比29%増加したうち、欧米向け輸出の寄与度は7%強に



(図表 5) 地域別輸出金額の推移 (前年比)



(資料) Banco Central do Brasil “Indicadores econômicos”

過ぎず、アジアや中東、アフリカの新興国・資源国向けが輸出増加の原動力であった(図表 5)。

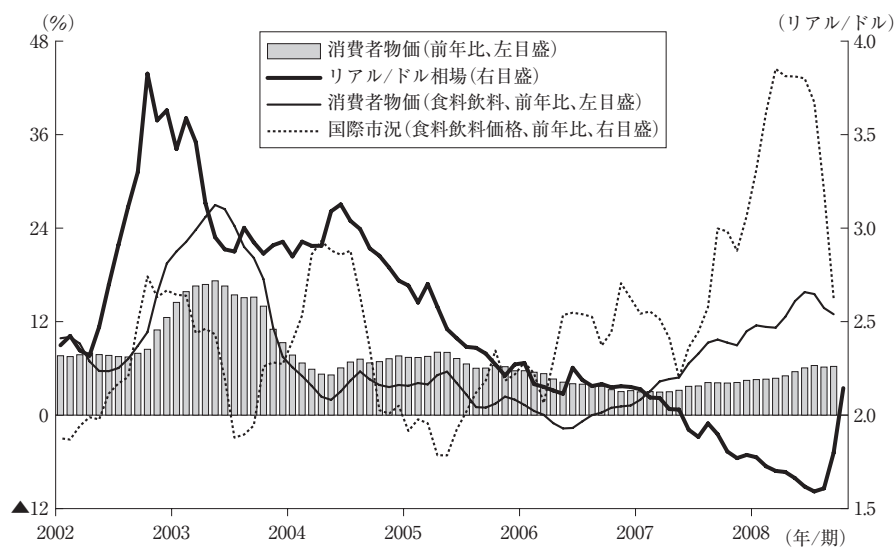
しかし、同じく2008年1～9月で輸出全体に占めるシェアをみると、欧米向け輸出が依然として4割弱に及ぶ。そうしたなか、2009年の欧米経済を展望すれば、マイナス成長に陥り、景気後退が深刻化すると見込まれるため、欧米向け輸出は今後、一段と大幅な減少となる公算が大きい。その場合、欧米向け輸出は輸出全体に占めるシェアが大きいだけに、仮にアジアや中東などの新興国や資源国向け輸出が増勢を持続しても、全体としてみれば輸出が深刻な落ち込みに見舞われる展開は避けられない。加えて、世界経済が一段の低迷に陥る展開となれば、国際商品市況の低下にも波及するため、価格と数量の両面から景気下押し圧力が強まろう。

d. 急速なリアル安

●近年、ブラジル中央銀行は、物価の騰勢が趨勢的に沈静化し、2007年前半には前年比3%前後まで消費者物価が落ち着くなか、政策金利を逐次引き下げ、2007年7月に11.25%とした。しかし、その後、物価の騰勢が強まり、上昇ペースが次第に加速した結果、2008年4月以降相次いで政策金利を引き上げ、10月には13.75%とした。ちなみに、10月の消費者物価は前年比6.4%と依然騰勢が収まる兆しはみられない。もっとも、10月末の政策会合では、インフレ抑制に向けさらなる引き上げが議論されたものの、景気配慮の必要性が高まるなか、据え置きとなった模様である。

産業界からはすでに利下げの要請が強まっており、このところの世界経済の動揺を踏まえれば、利下げの必要性は一段と高まっているといえよう。しかし、とりわけブ

(図表6) 消費者物価と為替相場の推移



(資料) Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística “Índices Nacionais de Preços ao Consumidor”

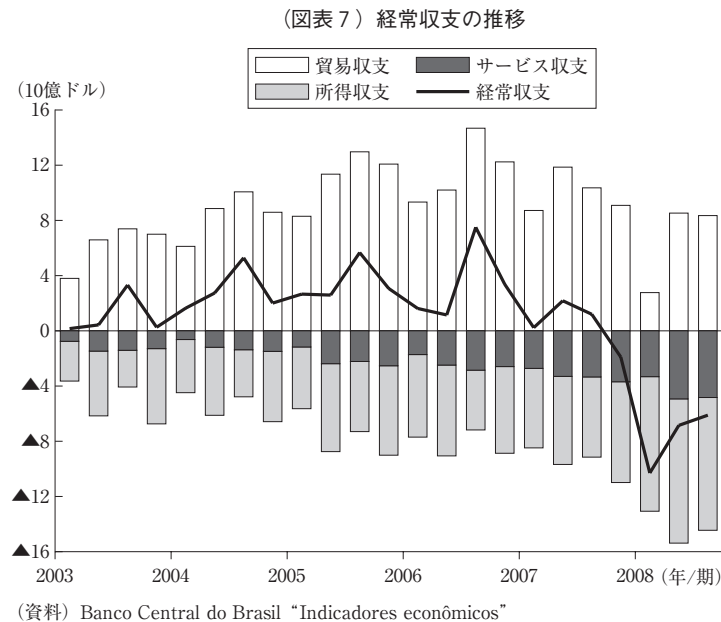
ラジルでは、ハイパー・インフレを経験し、その克服が近年の高度経済成長の原動力となっただけに、物価の騰勢が収まる兆しがみられない限り、利下げの選択肢は採り難い。

そうした観点からみれば、国際商品市況の下落は朗報である。このところの消費者物価上昇の主因は、サービス価格を中心に生産性向上を上回る賃金上昇に伴うコスト・アップに加え、国際商品市況上昇によって食料品など一次産品価格が大幅に上昇したからである。例えば、10月の消費者物価上昇の内訳を上昇率の高い費目からみると、最大が食料品・飲料の前年比13.1%であり、次いでサービスの同7.6%、被服の同6.9%となっており、食料品・飲料の値上がり率が際立っている。そのため、国際商品市況の低下効果が国内物価に波及していけば、今後、利下げ余地が拡大し、金融政策による景気浮揚効果も期待できる筋合いである。

しかし、現時点でみる限り、そうした展開は少なくとも当面期待薄である。リアル安が急速に進行したためである(図表6)。ちなみに、単位労働コストと為替相場、食料品の国際商品市況の3変数で消費者物価を回帰すると有意な関係が得られるので、それによって2008年1～9月期平均の1ドル=1.7リアルから、例えば1ドル=2.1リアルへのリアル安による物価上昇圧力を試算すると、4.9%に及ぶ(注1)。この点に着目すると、リアル相場が今後、反転上昇に向かわない限り、インフレ圧力が早期に後退し、利下げ余地が広がる展開は見込み薄となろう。

●このところのリアル安は、直接的な因果関係からみれば、国際的な金融市場混乱に

よる影響が大きい。しかし、その根底には経常収支の急速な悪化も指摘されよう。経常収支は、貿易収支の黒字幅は引き続き高水準を維持したものの、所得収支の赤字幅が大幅に拡大した結果、2007年末以降、赤字に転落した（図表7）。四半期毎に各収支の動向をみると、貿易収支は、2005年から2007年央まで110億ドル前後の黒字を計上した後、若干減少したものの、2008年入り後も90億ドル前後の黒字で推移した。それに対して所得収支は、2005年から2007年央まで60億ドル前後の赤字で推移した後、ほぼ期を追って赤字幅が拡大し、2008年に入ると、100億ドル前後の赤字となり、2007年央までの水準対比、赤字幅がほぼ倍増した。なお、サービス収支の赤字幅も、活発な海外旅行や貨物輸送に伴う支払増加によって次第に拡大しており、2006年の30億ドル弱の赤字から2008年に入ると50億ドル弱の赤字となっている。



それでは、今後をどのようにみるべきか。まず所得収支についてみれば、このところの赤字幅拡大が、手元流動性不足を補うために欧米企業が本国への利益送金を大幅に増加させたことに起因するという有力な見方を踏まえてみれば、それが金融危機に端を発した動きであり、欧米金融危機の早期解決が見込みにくいだけに、今後、早急に所得収支の赤字幅が縮小傾向に転じる公算は小さい。加えて、欧米経済を中心とする経済悪化は貿易収支の黒字幅縮小に作用しよう。以上を総合すれば、経常収支の赤字幅が縮小する、あるいは黒字転換するという展開は期待薄であり、リアルに対する減価圧力は、少なくとも当面、残存する懸念が大きい。

推計期間：2003年1月～2008年9月、自由度修正済決定係数：0.97

以上の諸点に照らせば、2009年のブラジル経済は、2003年のようなほぼゼロ成長、さらには米欧経済の深刻な景気悪化の影響によってマイナス成長に陥るなど、深刻な経済失速に見舞われるリスクに直面しているという見方もある。しかし、結論を先取りすれば、2009年のブラジル経済がそうした深刻な失速に陥る懸念は小さい。世界経済失速の影響は無視できないものの、すでに自律的かつ着実な成長プロセスが始動しており、内需が引き続き底堅く推移すると見込まれるためである。その2本柱である個人消費と固定資本形成について概観すると次の通りである。

●乗用車や二輪車の販売動向に表れている通り、金融サービスを梃子に近年、消費が拡大してきた耐久財を中心とする高額商品についてみれば、国際的な金融不安が長期化するなか、金融機関の貸出態度が再び積極化して従来のように大幅な売上増加基調に戻るという展開は見込み薄であり、当面、下押し圧力として作用しよう。しかし、高額商品の低迷を端緒に個人消費が全体として伸び悩むとする見方は短絡的に過ぎよう。

●そうしたなか、10月の消費動向をみると、自動車関連では低迷の兆しがみられるものの、家具や白物家電、衣料品や食品などの自動車関連以外の分野では、むしろ一段

と販売数量が増加している。その結果、10月の小売売上数量は全体として季節調整済年率で前月比2.7%増加しており、総じてみれば個人消費に変調はみられない。

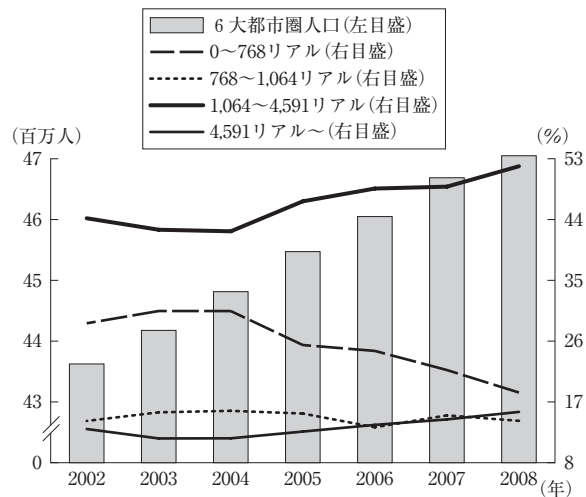
この背景には、例えば、ハイパー・インフレの困難な局面を乗り越えてきた経験があるため、消費者物価の上昇が6%強にとどまっている現下の情勢を過度に深刻視しない面もあるだろう。ちなみに、消費者マインドの動向をみると、9月から若干低下したものの、10月は依然高水準であり、前年水準を大きく上回っている。

さらに、低所得者層が減少する一方、中高所得者層の増加傾向が続き、購買力の増大が持続している点も指摘されよう（図表8）。ちなみに、ジェトゥリオ・ヴァルガス財団の調査に依拠し2004年と2008年の所得階層別シェアをみると、月収768リアル未満の最貧層が30.5%から18.4%へ減少するのに対して、月収1,064～4,591リアルの中所得層は42.3%から51.9%へ、月収4,591リアル以上の高所得層は11.6%から15.5%へそれぞれ増加し、ブラジルの消費市場を支える中高所得層が大幅に拡大する点が示唆されている。低所得者層の減少には、政府の貧困層に対する支援策、いわゆるボルサ・ファミリア（注2）や最低賃金の引き上げが寄与する一方（図表9）、中高所得層の増大には、産業発展が続くなか、相対的に貧しかった農村部から都市部への人口移動に加え、農村部への企業進出によって雇用が創出され都市化が促進されているという構造変化も指摘されよう（前掲図表8）。

b. 固定資本形成

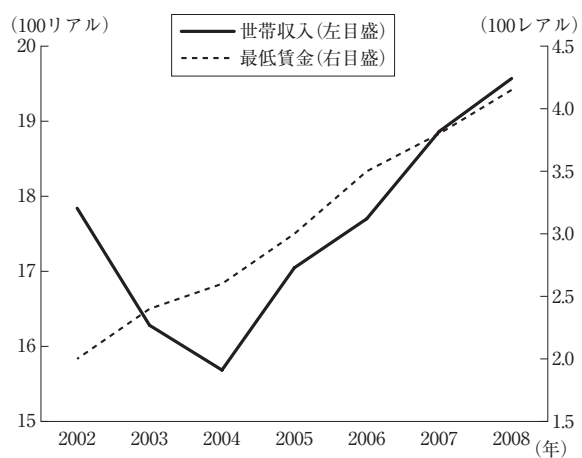
そうした構造変化をさらに強力に推し進め、成長力を一段と強化する観点から、ブラジル政府は中

（図表8）所得階層別人口比と6大都市圏人口の推移



（資料）Fundação Getulio Vargas “A Nova Classe Média”
（注）2008年は予測値。

（図表9）世帯収入と最低賃金の推移（月間）



（資料）Fundação Getulio Vargas “A Nova Classe Média”
（注）2008年は予測値。

期的なインフラ整備計画を策定し、着実に推進している。すなわち、PACプロジェクトであり、正式名称は“Programa de Aceleração de Crescimento（成長加速プログラム）2007～2010”である（図表10）。

これは、①原油採掘や電力整備などのエネルギー分野、②都市再開発や水道などの社会資本分野、③高速道路や鉄道網の拡張や港湾の整備など交通インフラ分野、の3本柱から構成され、投資規模は2007～2010年まで年平均GDP比4.9%に及ぶプロジェクトである。投資の中心は海底油田の開発をはじめとするエネルギー分野であり、投資計画の過半を占

める。2007年と2008～2010年の年平均で投資規模を対GDP比で対比すると、全体では4.4%から5.1%、とりわけエネルギー分野では2.1%から2.9%へと、2008～2010年が投資の中心とされる。これは、フィージビリティ・スタディーに時間が掛かり、本格的な投資が遅れるという事情を勘案した計画であった。現実には、社会資本や交通インフラの分野も含め、総じてみれば、計画対比、さらにフィージビリティ・スタディーに時間が掛かり、計画が後倒しになっており、今後、より積極的な投資が実施される見込みである。ちなみに、2008年10月末、投資進捗ペースの加速の方針を政府幹部が明確に打ち出している。

こうした政府が主導する分野にとどまらず、民間分野でも、外資の積極的な投資が、今後のブラジル経済の行方を左右するキー・ファクターの一つである。仮に世界的な金融危機に伴って外資の投資スタンスが慎重化する場合、ブラジル政府は政府系金融機関の積極的投融資で対応し、政府として強力に支援するとの方針を明示しているものの、資金不足に陥る懸念は否定できない。

しかし、そうした懸念も杞憂に終わる公算が大きい。少なくとも2007年央以降、世界の金融危機が次第に深刻化するなか、ブラジル向けの投資の推移をみると、証券投資は2008年7～9月期に入って減少し、金融危機の影響が表面化しているものの、直接投資は総じて期を追って増加している（図表11）。そうした動きは、金融危機の影響がみられないどころか、むしろ、中期的に成長が期待できる消費市場やエネルギー、農業分野を中心とするブラジル経済の魅力が金融危機によって一段と強まっている側

（図表10）ブラジルのインフラ投資計画の概要

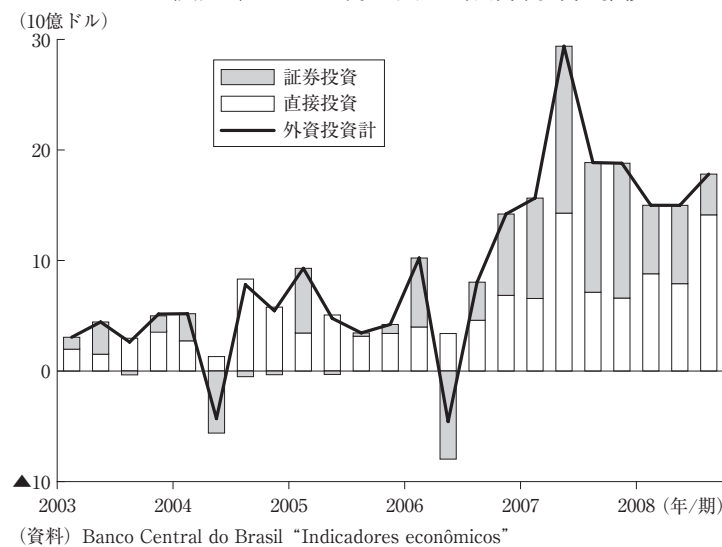
（10億リアル）

	合 計		
		2007年	2008 ～2010年
PAC計画	503.9 (4.9)	112.0 (4.4)	391.9 (5.1)
エネルギー	274.8 (2.7)	55.0 (2.1)	219.8 (2.9)
石油・天然ガス開発	179.0	35.9	143.1
発電	65.9	11.5	54.4
送電	12.5	4.3	8.2
再生燃料	17.4	3.3	14.1
社会資本	170.8 (1.7)	43.6 (1.7)	127.2 (1.7)
都市再開発	106.3	27.5	78.8
下水道	40.0	8.8	31.2
上水道	12.7	2.3	10.4
地下鉄など	11.8	5.0	6.8
交通インフラ	58.3 (0.6)	13.4 (0.5)	44.9 (0.6)
高速道路	33.4	8.1	25.3
鉄道など	24.9	5.3	19.6

（資料）ブラジル連邦政府“Programa de Aceleração de Crescimento 2007～2010”

（注）（ ）内は年平均投資額の対2007年GDP比。

(図表11) ブラジル向けネット外国資本投資の推移



面が大きい。

c. 2009年のブラジル経済 (図表12、13)

改めて整理すれば、まず内需についてみると、増勢は鈍化するものの、底堅く増加する見通しである。すなわち、個人消費は、国内市場の拡大に伴う所得・雇用環境の改善に加え、さらなる中間所得層の増大がプラスに作用して実質4%弱の増加となろう。一方、固定資本形成では、PACプログラムを中心に政府投資が積極的に推進されるうえ、有望市場への先行投資を目指す内外資本によって実質9%の底堅い増勢が確保されよう。

もっとも、外需は経済成長に対するマイナス寄与度が拡大しよう。まず輸出面では、

(図表12) ブラジル経済成長率の見通し

	2008年				2009年				(%)		
	1-3 (実績)	4-6 (実績)	7-9 (見込)	10-12 (予測)	1-3 (予測)	4-6 (予測)	7-9 (予測)	10-12 (予測)	2007年 (実績)	2008年 (見込)	2009年 (予測)
実質GDP	▲9.2	21.5	9.3	▲8.7	9.0	3.3	1.0	▲10.9	5.4	5.1	2.8
個人消費	▲9.9	9.2	10.6	2.5	2.3	2.0	1.6	2.1	6.5	5.7	3.6
固定資本投資	▲5.2	41.3	21.5	10.5	3.6	3.4	4.7	4.4	13.4	15.3	9.0
政府消費	▲24.8	6.0	7.6	7.5	2.9	2.1	1.6	1.4	3.1	3.5	4.1
輸出等	▲43.8	85.2	26.2	▲3.9	▲10.7	▲3.9	▲3.3	▲1.8	6.6	3.4	1.6
輸入等	▲11.0	46.5	52.5	▲5.7	5.2	7.8	5.3	5.8	20.7	20.8	10.4
名目GDP	11.2	12.9	14.3	8.3	12.8	7.8	5.5	4.5	9.7	11.6	7.5

(資料) Banco Central do Brasil "Indicadores econômicos"

(注) 四半期は実質ベースは季節調整済み前期比年率、名目は前年同期比。

(図表13) ブラジル国際収支の見通し

(億ドル、%)

	2005年 (実績)	2006 (実績)	2007 (実績)	2008 (見込み)	2009 (予測)
経常収支	14.0	13.6	1.7	▲34.0	▲38.0
貿易収支	44.7	46.5	40.0	25.0	25.0
輸出	118.3 (22.6)	137.8 (16.5)	160.6 (16.6)	190.0 (18.3)	195.0 (2.6)
輸入	▲73.6 (17.1)	▲91.4 (24.1)	▲120.6 (32.0)	▲165.0 (36.8)	▲170.0 (3.0)
サービス収支	▲8.3	▲9.6	▲13.1	▲17.0	▲18.0
所得収支等	▲26.0	▲27.5	▲29.3	▲42.0	▲45.0

(資料) Banco Central do Brasil “Indicadores econômicos”

(注) () 内は前年比。

先進各国を中心に海外需要の低迷が深刻化するなか、一段の低迷が不可避である一方、輸入サイドでは、底堅い内需を映じて増勢が持続するため、純輸出がマイナスに作用しよう。

以上を要すれば、実質経済成長率は2008年の5.1%から2.8%へ成長ペースは鈍化するものの、着実な成長軌道から外れ、深刻な景気

後退に陥る懸念は小さい。一方名目成長率は、2008年の11.6%から7.5%と引き続きハイペースでの成長が続く見通しである。その結果、先進国経済が総じて実質・名目成長ペースとも停滞するなか、世界経済に占めるブラジル経済の存在感は一層高まろう。

次に、国際収支では、経常収支の赤字幅が一段と増大し、2008年の▲340億ドルから2009年には▲380億ドルになる見込みである。これは、貿易黒字は維持されるものの、国際金融市場の混乱が早期に根本的解決に終わる公算が小さいなか、外資による本国向け送金が高水準で推移する結果、所得収支の大幅赤字が持続するためである。

(注2) 2003年にルーラ政権により創設された貧困家庭への所得補助制度。学童基金と食糧補助、ガス助成金と食糧カードの4生活扶助制度が統合。支援対象は、月収120リアル以下で、妊婦あるいは15歳以下の子どもがいる世帯。対象世帯数は2008年3月で1,110万世帯。

調査部 主席研究員 藤井 英彦
(2008. 11. 14)