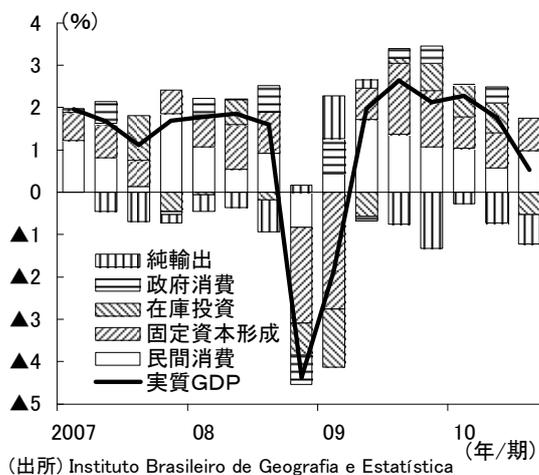


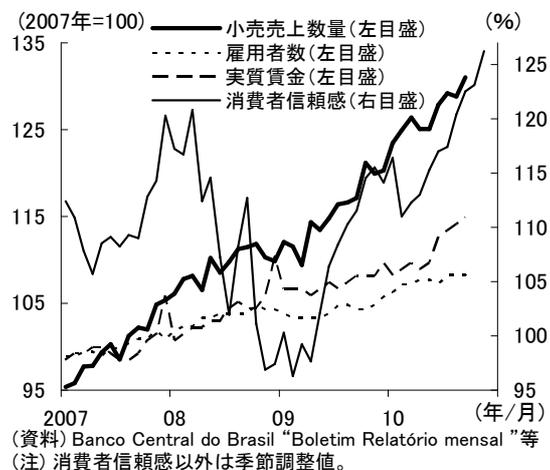
## 強過ぎる内需でブラジル成長鈍化 ～ 翌期以降、年率7%成長軌道への復帰が視野 ～

- (1) 2010年7～9月期、ブラジルは成長鈍化。前期4～6月期と対比してみると実質経済成長率は前年比で9.2%から6.7%へ▲2.5ポイント、前期比では1.8%から0.5%へ▲1.3ポイントと、いずれも大幅低下（図表1）。昨年4～6月期以降の年率9%成長から2%成長へ下方屈折。
- (2) しかし、内訳をみると、景気の強さはむしろ増大とみるべき。7～9月期の減速を前期比でみると、主因は純輸出のマイナス幅拡大と在庫減。純輸出のマイナス幅拡大は消費財輸入の大幅増加に起因。そこで、内需の寄与度をみると、固定資本形成はこのところ0.8%前後で推移する一方、個人消費が前期の0.6%から1.0%にほぼ倍増。在庫減は予想外に強い内需を受けた動き。今後、在庫積み増しの動きが強まる公算大。
- (3) 好調な個人消費は、所得雇用環境の好転に加え、消費者マインドの改善ペース加速が主因（図表2）。典型例として自動車販売をみると、販売促進策の打ち切りによって本年4月以降低迷した後、8月以降、回復に転じ、11月には年率396万台と既往最高水準へ（図表3）。07年の200万台乗せから3年で400万台が目前に。
- (4) さらにローンの拡大が追い風。90年代ハイパーインフレに陥った同国ではローン、とりわけ個人向けローンの活用が2000年代半ばまで低調。しかしインフレが克服される一方、高成長によって所得が増え、返済能力を備えた個人が増加した結果、近年ローン市場が急拡大（図表4）。ローン残高は依然GDPの半分に過ぎず、拡大余地がある点を、旺盛な購買意欲や良好な所得雇用環境に加味してみれば、内需は引き続き好調に推移する公算大。7～9月期を前提にすると、輸入増で一部減殺されるとしても、翌期以降、年率7%成長への復帰が視野。

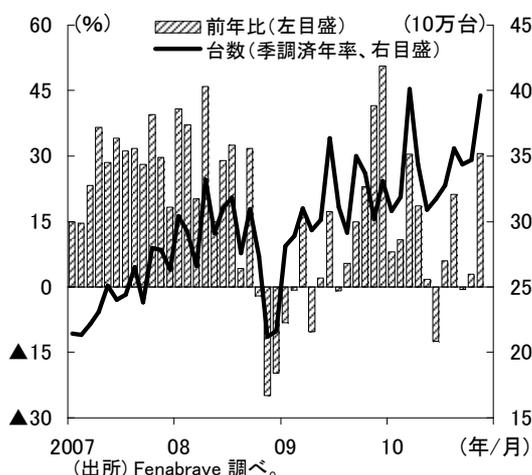
（図表1）実質経済成長率（前期比）



（図表2）小売売上と所得雇用環境、消費者信頼感



（図表3）自動車登録台数



（図表4）分野別貸出残高

