



2015年9月7日

厳冬の南米経済

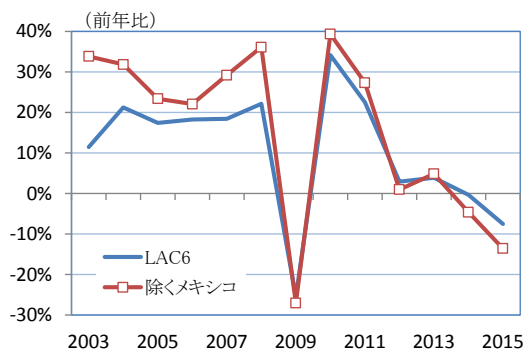
公益財団法人 国際通貨研究所
経済調査部 上席研究員 森川 央

ブラジルの4-6月期の成長率は、市場予想を下回る-1.9%（前期比）に沈んだ。1-3月期の成長率も-0.2%から-0.7%に下方修正されたので、4-6月期の実質GDPは前年比-2.6%と低迷している。

ブラジルだけではない。南米各国の景気は厳しい冬を迎えている。GDPはまだ出揃わないので、各国の内需を計るモノサシとして輸入をみてみよう。図1は主要6カ国¹の輸入（ドル建て）の増減率を示している。2015年1-6月期は、前年比-8.7%に落ち込んでいる。国別にみると南米諸国の悪化が際立っている。各国の結果は、アルゼンチン：-18.5%、ブラジル：-13.5%、チリ：-15.5%、コロンビア：-10.9%、ペルー：-10.7%と、すべて2桁減となっているからだ。ラテンアメリカの中で、ひとり健闘しているのがメキシコ²である。今年前半の輸入は前年比-0.6%であり、ほぼ前年並みの水準を維持している。従ってメキシコを除くと-15.7%と、2009年（-27%）に次ぐ深い落ち込みになってきている。

南米諸国の落ち込みが深いのは、一次産品依存度が高いからだ。輸出に占める一次産品の比率をみると、南米各国は5割から7割になっているのに対し、メキシコは14%と低い（輸出に占める農産物と石油の比率で代用）。そのためメキシコの輸出は、1-6月期の前年比が-2.4%と微減に留まっているのに対し、南米5カ国の輸出は同-16.9%に低迷している。

図1. ラテンアメリカ主要国の輸入



(注) LAC6はアルゼンチン、ブラジル、チリ、コロンビア、メキシコ、ペルーの6カ国。2015年は、1-6月期を年率換算したものの。

(資料) Thomson Reuters

表1. 輸出に占める一次産品の比率

アルゼンチン	47%
ブラジル	49%
チリ	62%
コロンビア	71%
メキシコ	14%
ペルー	67%

(注) 一部、半製品(大豆油等)含む。

(資料) 各国統計、Thomson Reuters

¹ アルゼンチン、ブラジル、チリ、コロンビア、メキシコ、ペルー。6カ国でラ米カリブ地域のGDPの8割強を占める。これにベネズエラを加えると9割弱に及ぶ。

² メキシコは、地理的には北米に属する。

問題は、この低迷の出口がみえないことだ。中国景気の不透明感は強くなってきているため資源価格は再び下げ足を早めており、底打ち感が出ていない（図 2）。そして、各国の政策対応能力にも限界がある。資源価格が暴落したリーマン・ショック前の 2007 年と比較すると、各国の財政は程度の差はあるものども財政状況は悪化している。これから大規模な財政出動は難しい。金融政策も同様である。アルゼンチンやブラジルのような高インフレ国はもちろん、インフレ率が安定していたチリでも為替安が進行してきているため、金利据え置きが最大限の「緩和」策になっている。今後、米国の利上げが実現すれば、南米諸国も追随利上げを強いられる可能性もある。安易な早期回復シナリオに乗ることは禁物である。

図2. 商品市況

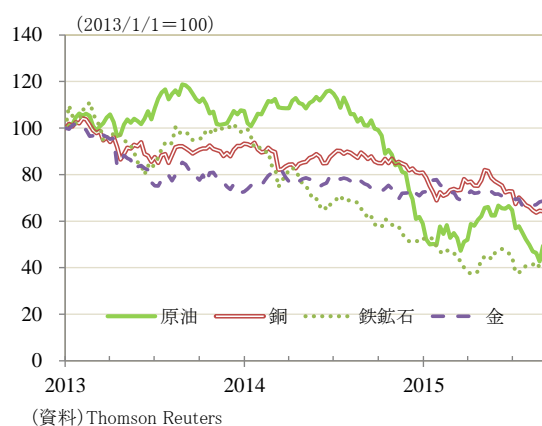
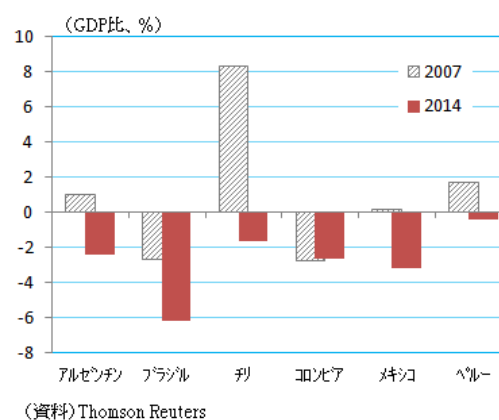


図3. ラ米主要国の財政収支



当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべて御客様御自身でご判断下さいますよう、宜しくお願い申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、その正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されています。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。