



2016年5月30日

## ブラジルの対外不均衡は縮小中

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月の経常収支は+4億ドルの黒字となった。単月ながら黒字となるのは2009年4月以来7年ぶりである。1~4月累計では-72億ドルの赤字であるが、これは昨年（2015年）1~4月期の-319億ドルの赤字と比較すると実に77%減である。

以下1~4月期で比較していこう。輸出は昨年の576億ドルから19億ドル減少し557億ドルであった。まだ減少が続いている。一方、輸入は昨年の631億ドルから432億ドルへと199億ドルも減った。率にすると31%の減少である。内需の低迷、リアル下落による国産品へのシフトが対外不均衡の是正を強く促していると言える。この結果、貿易収支は昨年の-55億ドルから+124億ドルへと符号が逆転した。

図表 1. ブラジルの対外収支

(億ドル)	2016年 1-4月	2015年 1-4月	2015年 通年
経常収支	-72	-319	-589
貿易収支	124	-55	177
輸出	557	576	1901
輸入	432	631	1724
サービス収支	-87	-136	-369
所得収支	-108	-128	-397
資本・金融勘定	-51	-320	-543
金融勘定	-45	-354	-563
直接投資	-211	-100	-616
資産	27	89	135
負債	238	189	751
ポートフォリオ投資	41	-251	-220
資産	-9	-8	-35
負債	-50	243	185
デリバ取引	-3	9	34
その他	128	-12	239
資本勘定	1	1	4
外貨準備	-6	32	16
誤差脱漏	19	12	37

(資料)ブラジル銀行

サービス収支は昨年の－136億ドルの3ケタの赤字から－87億ドルに縮小した。旅行収支の赤字縮小が大きい（－48億ドル→－17億ドル）。不況のせいで、所得の流出（海外への利益や配当の送金）も増加しなかったため、所得収支も－128億ドルから－108億ドルへ小幅ながら赤字が縮小している。

資本取引面をみると、資本の純流入が大きく鈍化している。ポートフォリオ投資とその他（貸出など）投資がネットで資本流出となっている。<sup>1</sup> 同じく1～4月を見ると、金融勘定（民間の資本取引を示す）は354億ドルの流入から45億ドルの流入に激減している。内訳はポートフォリオ投資が41億ドルの流出、その他投資が128億ドルの流出となっている。但し、直接投資は流入が増加している。昨年の流入額は100億ドルであったのに対し今年度は211億ドルとなっている。短期間に逃避する可能性がない直接投資だけで経常赤字をファイナンスできていることは、ブラジルにとって大きな安心材料と言えよう。

ただし、現在起こっていることは景気悪化による縮小均衡であり、ブラジルの将来にとって必ずしもよいことではない。ポートフォリオ投資など脚の早い投資の流出は、その不安を反映していると考えられる。今後も流出が続くようであれば、必ずしも安泰とは言えなくなる。

投資家の不安は財政赤字の拡大と、それを收拾できない政治情勢に根差している。テメル暫定政府の赤字縮小への手腕が問われている。

---

<sup>1</sup> 資本・金融勘定は資産－負債と表記するので、マイナスが資本の流入を示す。

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、すべてお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おります。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。