

2026年3月12日

ブラジル経済は底打ちへ ～原油価格高騰への耐性は高い～

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

1. 10-12月期の実質 GDP 成長率は前年比+1.8%、減速に歯止め

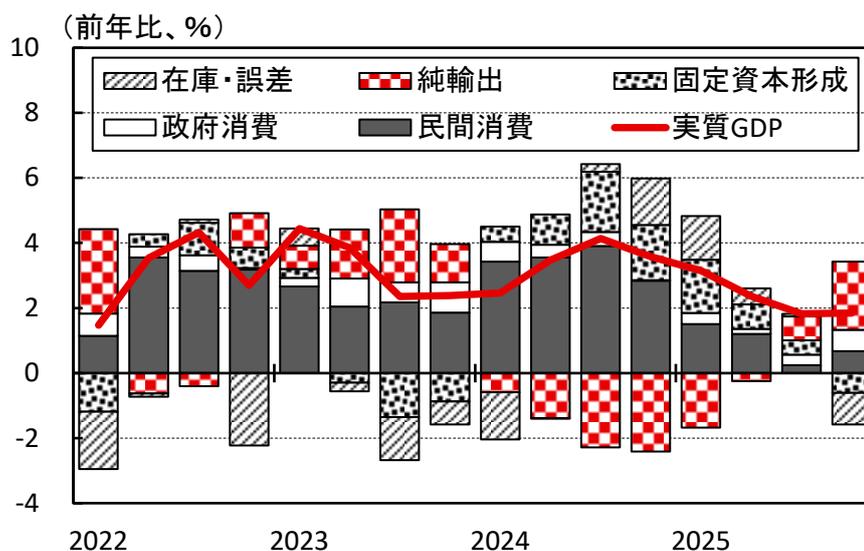
2025年10-12月期の実質 GDP 成長率は前年比 1.8%と前期（7-9月）と同率となり、前年比の低下に歯止めがかかった。景気底打ちの期待が持てる。

需要別寄与度（前年同期比に対して）をみると、民間消費は前期の+0.2から+0.7に低いながらも反発、さらに政府消費も+0.3から+0.7に上昇した。しかし、固定資本形成は前期の+0.4から▲0.6へと悪化していることは懸念材料として残る。

一方、大きな変化があったのが純輸出である。純輸出の寄与度は+0.7から+2.1へと1.4ポイント改善していた。輸入が減少し成長率を0.1押し上げたことに加え、輸出の寄与度が+1.1から+2.0へ上昇し、輸出主導の成長が鮮明になった。なお、在庫・誤差は▲1.0で在庫調整が進んだようである。

そして2025年の実質成長率は2.3%となった。2021年以降で初めて3%を割り込み、過去5年間で最も低い伸び率であった。

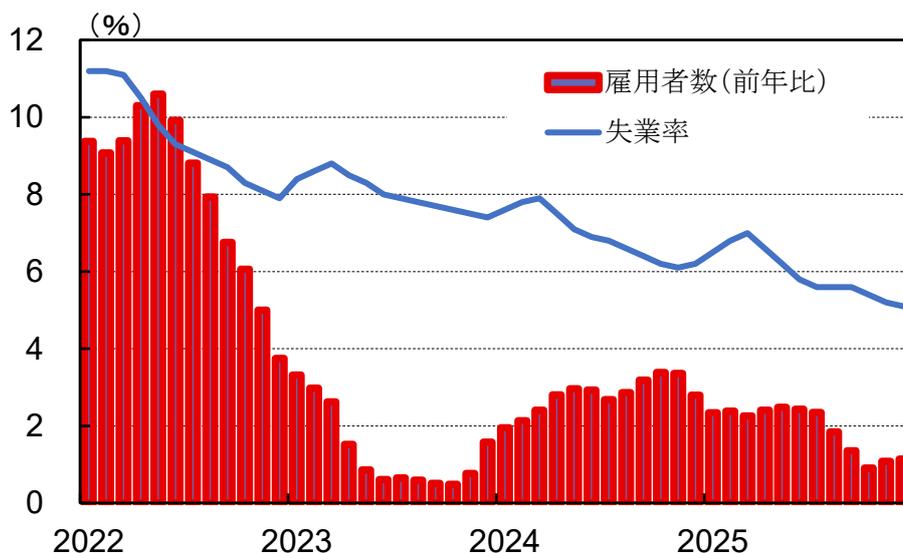
図 1 実質 GDP 成長率の推移



景気は減速してきたが、経済に大きなスラック（余剰資源）は発生していない。労働市場をみると失業率は現行統計の開始以来、最低となる 5.1%である。雇用者数も前年比でまだ増加している（図表 2）。

製造業の設備稼働率は 67.9%（2026 年 1 月）に低下してきたが、過去 10 年の平均（67.6%）並みで過剰設備が積み上がっている状況は見当たらない。このことから、景気底割れのリスクは小さいと考えていいだろう。

図 2 ブラジルの労働市場



(資料)ブラジル地理統計院

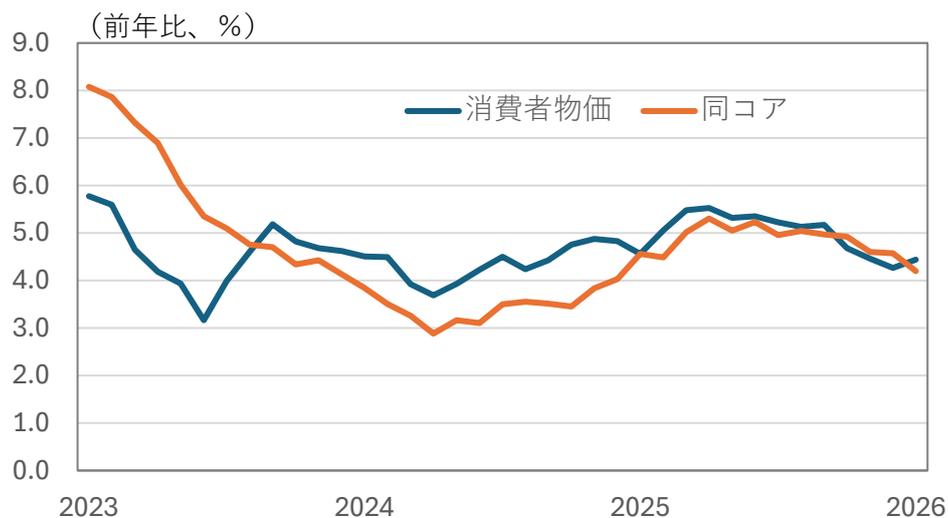
図 3 製造業の設備稼働率(季節調整済み)



(資料) National Confederation of Industry (CNI)

次に、インフレにも沈静化の傾向がみられる。消費者物価上昇率は2025年6月時点では前年比5.4%だったが、足元（2026年1月）では同4.4%に低下している。変動の激しい食品とエネルギーを除いたコア物価指数も昨年6月の5.2%から1月には4.2%へ低下してきた（図表4）。ブラジル中央銀行のインフレ目標の上限値は4.5%なので、中央銀行にとってはようやく利下げを考える余地が生まれてきたといえよう。1月の金融政策決定会合後の声明で、金融政策のスタンスを「引き締め」から「調整」へ変更したことは、その表れと思われる。

図 4 消費者物価



(資料) ブラジル地理統計院

2. 回復は輸出から

2025年の世界貿易は米国の関税政策に振り回されたが、ブラジルも例外ではない。当初は10%の相互関税のみが課せられることになり大きな影響は免れるかと思われたが、8月に50%に引き上げられた。¹

ブラジルの輸出に大きな打撃となる懸念が高まったが、その後の推移をみると、ブラジルの輸出は順調に回復している。上期の輸出額は前年比▲0.8%だったのに対し、下期は同7.7%増に回復したからである（通年では同3.4%）。

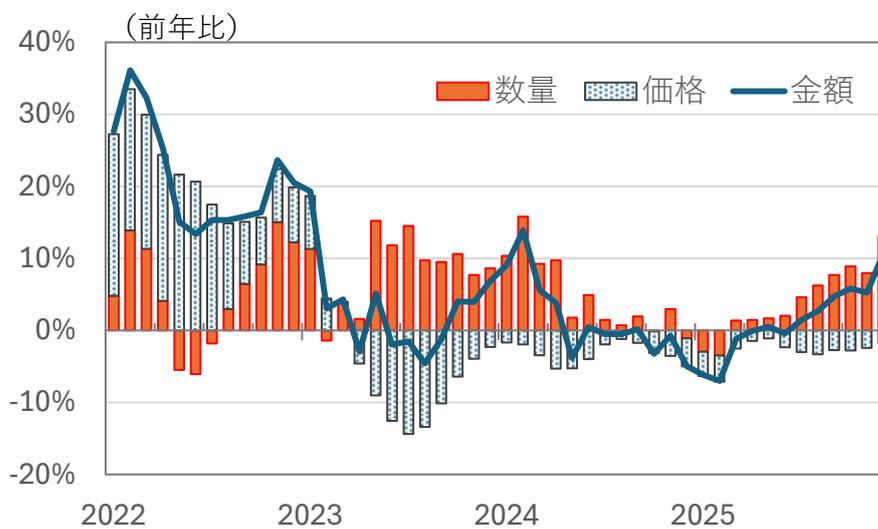
10-12月期の伸び率（10.1%）を価格と数量に分解してみると数量の伸びが大きく、数量の前年比は13.1%である。

この背景には、中国向け輸出の急増がある。全体の29%（2025年）を占め最大のシェアとなっている中国向け輸出（香港を含む）は、10-12月に前年比35.1%となっており、全体の1割程度のアメりカ向け輸出の不振（前年比▲24.4%）を十分補えたからである。さらに欧州向け（シェア15.4%）も、前年比7.8%増と貢献した。ブラジルは輸出先の多角化に成

¹ トランプ政権によるブラジルへの「内政干渉」の経緯については、「ブラジルの国家主権に介入するトランプ関税——なぜ米国は対ブラジルで貿易黒字なのに50%関税？（近田 亮平）」が詳しい。
https://www.ide.go.jp/Japanese/IDEsquare/Eyes/2025/ISQ202520_026.html

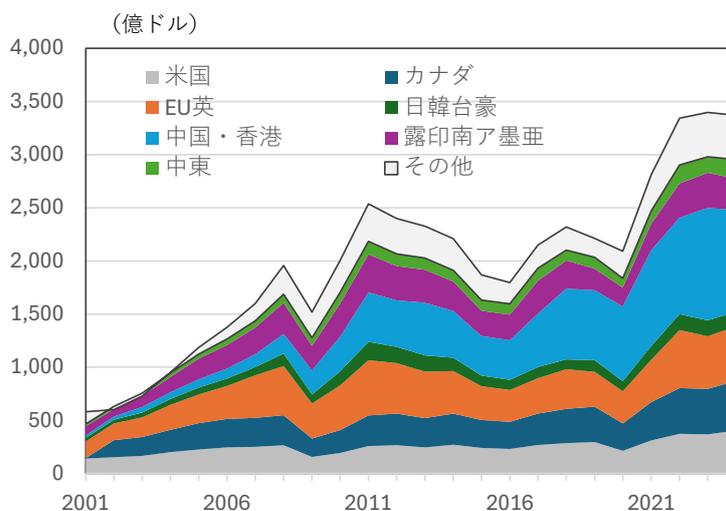
功しつつあると言えよう。輸出の回復に助けられ、ブラジル経済は2026年中に回復に向かうと期待できる。

図 5 ブラジルの輸出



(資料) ブラジル中央銀行 (注) 図は3ヶ月移動平均

図 6 ブラジルの地域別輸出



(資料) ブラジル地理統計院

3. イラン戦争の影響～産油国ブラジルにはメリットも

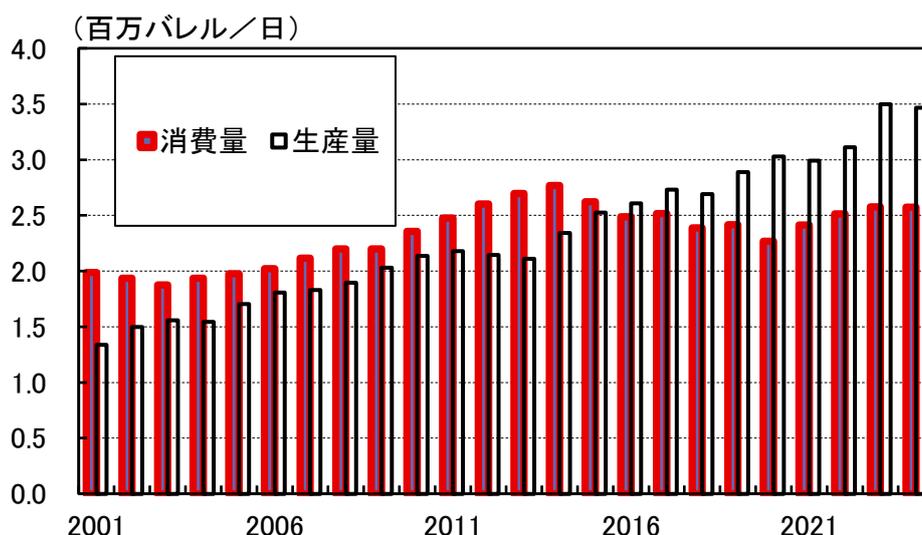
輸出主導の回復シナリオに対する最大のリスクは、イラン戦争の長期化による世界経済の悪化である。資源輸出国であるブラジルにとって、資源需要国の景気悪化がリスクであることは言うまでもない。しかしながら、産油国となっているブラジルは、石油価格上昇の恩恵も受けることを見逃してはならない。

ブラジルの産油量(2024年)は347万バレル/日に達しており、2025年は推定380万バレル

ルとなっている。それに対し消費量は日量 258 万バレル(2024 年)であり、自給しているうえ輸出も増加している(図表 7)。

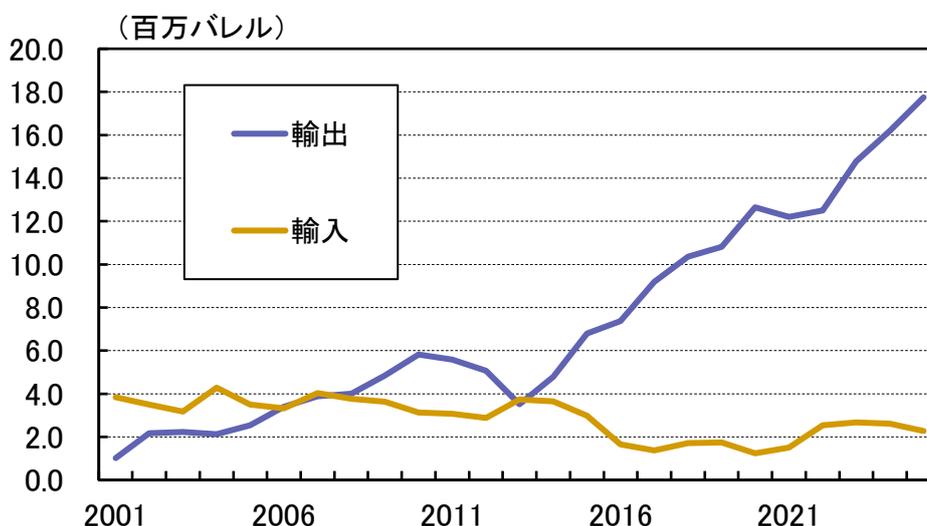
2025 年の原油輸出量は 1,774 万バレルで、輸入の 227 万バレルを大きく上回っている(図表 8)。2000 年代は純輸入が赤字になることもあったが、海底油田が本格的に稼働しはじめた 2010 年代に入ると恒常的に輸出が輸入を上回り、貿易収支の改善に貢献するようになっていく。ブラジルの原油収支は、2025 年 379 億ドルの黒字になっている。

図 7 ブラジルの産油・消費量



(資料)BP

図 8 石油輸出・輸入



(資料)ブラジル石油・天然ガス・バイオ燃料庁

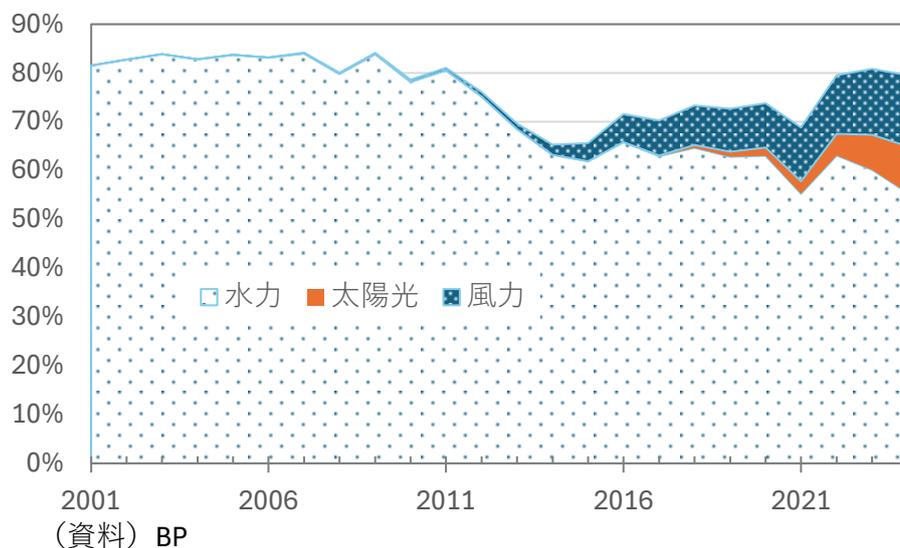
天然ガスについてはブラジルも純輸入国であるが、赤字額は 26 億ドルと小さい(2025 年)。ブラジルは発電において再生可能エネルギーの比率が極めて高いからである。

元々水力発電の比率が高かった(2000 年代の平均は 82%) ことに加え、近年は太陽光発

電や風力発電の比率が上昇してきており、水力発電のシェア低下を補っている（図 9）。水力に太陽光・風力を加えた再生可能発電のシェアは 80%に達している（2024 年）。

原油価格の高騰に対して、ブラジル経済の耐久力は高い。純輸入国である日本とは対照的な国なのである。

図 9 電源別発電量



以上

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。

Copyright 2026 Institute for International Monetary Affairs (公益財団法人 国際通貨研究所)

All rights reserved. Except for brief quotations embodied in articles and reviews, no part of this publication may be reproduced in any form or by any means, including photocopy, without permission from the Institute for International Monetary Affairs.

Address: Nihon Life Nihonbashi Bldg., 8F 2-13-12, Nihonbashi, Chuo-ku, Tokyo 103-0027, Japan

〒103-0027 東京都中央区日本橋 2-13-12 日本生命日本橋ビル 8 階

e-mail: admin@iima.or.jp

URL: <https://www.iima.or.jp>