

歴史的低成長期を迎えているブラジル

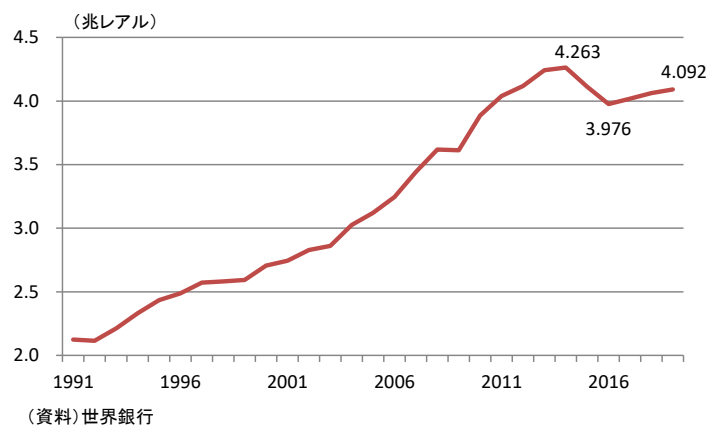
経済調査部 上席研究員 森川 央
morikawa@iima.or.jp

1. 長期低迷中のブラジル経済

ブラジルの低成長が長期化している。実質 GDP 成長率は 2015-16 年のマイナス成長の後、2017 年以降プラス成長に復帰しているが、2017 年以降の平均成長率は 1.0% ではない。実質 GDP は 2014 年に 4 兆 2630 億リアルに達した後、2 年後の 2016 年に 6.7% 減少し、2019 年も 2014 年の水準をまだ 4.0% 下回っている（図 1）。

今世紀最初の 10 年間（2001 年～2010 年）の平均成長率は、2008 年にリーマンショックがあったにもかかわらず 3.5% と高かった。しかし、2010 年代の平均成長率は 0.6% に失速している（2019 年までの見込み）。これはブラジルの「失われた 10 年」であった 1990 年代の平均成長率（2.1%）をも下回る低成長率である。実は 2010 年代は、歴史的な低成長期となっているのである。

図 1 実質 GDP の推移



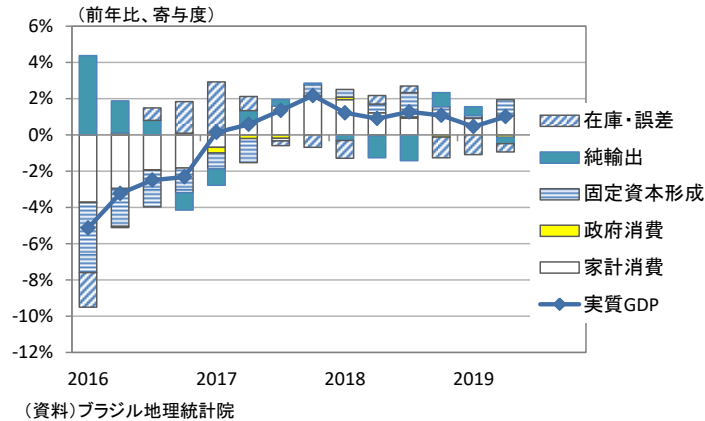
2. 回復テンポは上がらず

そして、この歴史的な低成長期の終わりが近づいている兆しはまだみえてこない。

四半期データによると実質 GDP 成長率がプラスに転じたのは 2017 年からで、10-12 月期に前年比 2.2% となったのが、今のところピークである。その後の前年比は、平均 1.0% にとどまっている（図 2）。ブラジルの人口増加率が 0.8%（2015 年）であることを考えると、1 人当たりの実質 GDP はほとんど成長していない。

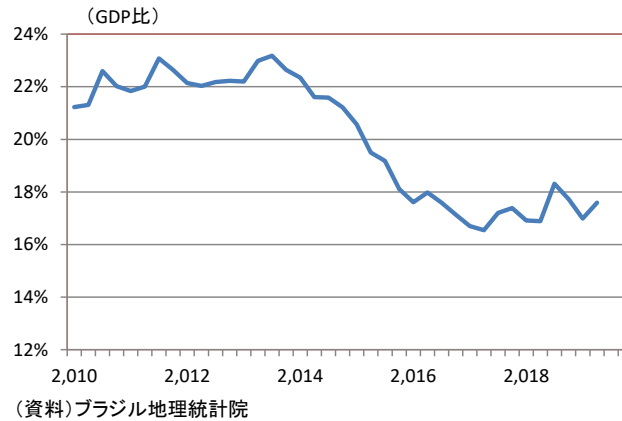
2018年以降、内需の柱である家計消費の寄与度は平均1.2%ポイントである。内需のもう一つの柱となるべき固定資本形成の寄与度は、平均0.6%ポイントにとどまっている。純輸出の寄与度は同-0.3%ポイント、在庫（誤差含む）は同-0.5%ポイントであった。輸出の寄与度が同0.4%ポイントであるのに対し、輸入の寄与度は同-0.8%ポイントとほぼ2倍になっているので、成長にはマイナスの貢献になっている。

図2 実質GDPと需要別寄与度



実質GDPに占める固定資本形成の比率は、不況以前は22%程度であったが、2018年以降も平均17.4%と低迷している(図3)。ブラジルにとって固定資本形成の増加は、短期的な成長率の押し上げだけでなく、将来の生産力の向上のためにも必須である。

図3 固定資本形成のGDPに占める比率



直近の月次指標によると、7-9月期に入っても回復に加速が見られないばかりか、悪化が見られる。4-6月期に前年比-0.8%だった鉱工業生産は、同7月-2.5%に低下した。企業の景況感指数(Icei)は4-6月期の57.3に対して、7月57.4、8月59.4と好転したが、消費者の景況感指数(ICC)は4-6月期115.4に対し、7月110.9、8月114.6と振るわない。

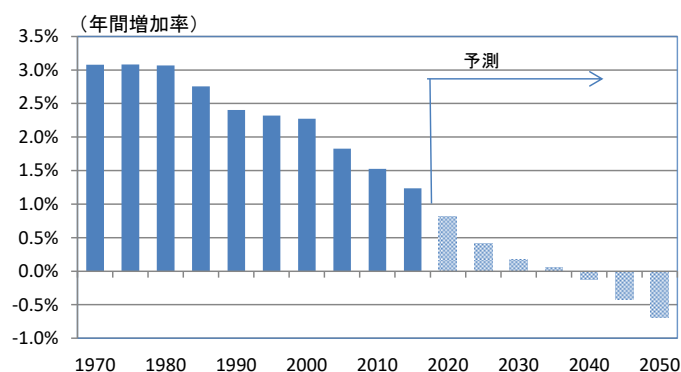
米中摩擦や英国のEU離脱問題など、世界経済が抱えるリスクを考えると、ブラジル経済の失速リスクは決して小さくない。ブラジル中央銀行も同様の認識から、7月31日、政策金利(Selic rate)を0.5%引き下げ、現行制度採用後の最低となる6.00%とした。

3. 長期低迷をもたらしている人口動態

近年の成長率変動の背景に資源ブームがあったことは間違いないが、長期的要因としては人口動態の変化が重要である。ブラジルの労働可能人口（15-64歳人口）の増加率は2000年代前半までは2.0%を上回っていたが、後半から顕著に下がり始め、2020年代には1%を下回ると予測されている（国際連合の中位推計による。図4）。

2000年代前半から約10年間続いた資源ブームの間は労働可能人口の伸び率低下の影響は目立たなかったが、2010年代後半に資源ブームが終わると、人口動態が成長率を押し下げる要因として顕在化したと言えよう。

図4 15-64歳人口増加率：実績と予測

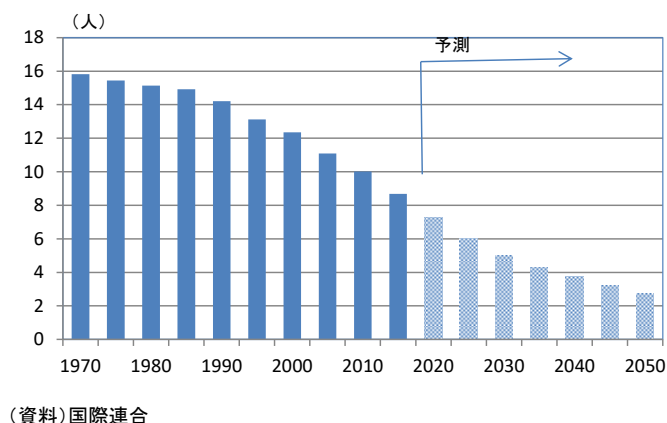


(資料)国際連合

しかも、ブラジルでも高齢化が進行している。図5は1人の高齢者（65歳以上）を何人の現役世代（15-64歳）で支えるかを示す支援比率の見通しである。1970年には15.8人で支えていたが、2020年には7.3人で1人を支えることになり、1人当たりの負担は2倍以上になってきている。そして20年後の2040年にはさらに負担は2倍となる（3.75人で1人を支える）。同じ2040年の支援比率予測で比較すると、中国の2.61人よりは負担が小さいが、インドの6.36人を大きく上回る。

ブラジルの1人当たりGDPは8,968ドル（2018年）で、先進国の平均（47,803ドル）の2割弱（18.7%）でしかない。高齢化という重石を背負いながら、長期的に成長率を引き上げていくことは容易ではないだろう。

図 5 支援比率の見通し

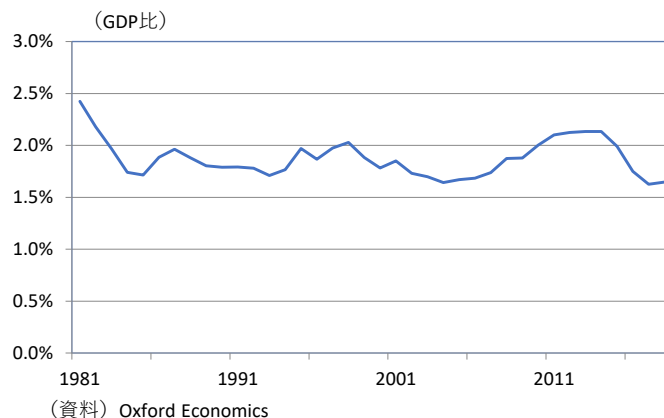


4. 成長率低迷の克服は可能か

人口動態を所与とすると、近年の低成長は一時的な成長鈍化ではなく、長い低成長期の入り口である可能性が高い。人口の制約を跳ね返すには、生産性向上を図り 1 人当たり GDP の成長率を高めていくしかない。そのためには、①資本装備率を高めること、すなわち労働者 1 人当たりの資本ストックを増やすことと、②経済活動を不当に阻害している規制があれば緩和するなどして、経済の効率性を高めることが必要になる。

しかし、図 3 でみたようにブラジルの固定資本形成比率は 18% 以下と低い。経済の基盤を支えるインフラ投資（政府による固定資本形成）も長年、GDP の 2% にも満たない低レベルが続いている（図 6）。

図 6 政府による固定資本形成（GDP 比）



そのため、ブラジルの交通インフラは貧弱で、世界経済フォーラムが作成しているグローバル競争力指数中の「インフラ全般の質」の評価は 137 カ国中 108 位である。

過剰な規制の撤廃や緩和は、新規参入意欲や企業の投資意欲を高め、経済の活性化、生産力の向上につながる。

再びグローバル競争力指数をみると、ブラジルで企業経営をする際の課題の上位は、①税制、②労働規制、③腐敗、④不効率な官僚組織、⑤インフラ不足、となっている。

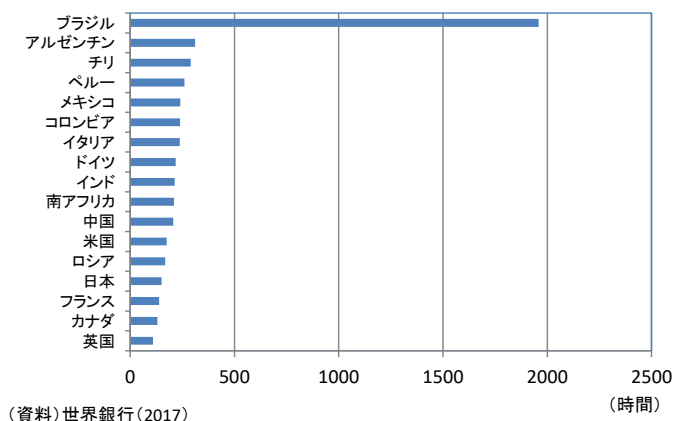
このうち労働規制については、2017年に労働法が改正され、企業と労働者の個別交渉の余地が拡大した。そして、労働者に極めて有利だった制度が一部改められた結果、労働裁判所への提訴数が、2018年には前年比2割減となる成果が表れている。

そして、2019年にボルソナロ政権が発足すると、年金制度改革が予想外のスピードで進んでいる。既に下院での審議は終わり、上院でも可決される見通しである。改革により、10年間で約9,000億レアル（2018年GDPの130%相当）の支出削減効果が見込まれており、財政の健全化、企業負担の低下、金利水準の低下が期待できる。

政府が掲げる次の目標は税制改革である。ブラジルの税制はグローバル競争力指数の課題1位に挙げられているように、ビジネス界にとって頭痛の種である。

標準的な製造業が税計算に費やす時間は、世界48か国の平均で230時間（2017年世界銀行資料による）であるのに対し、ブラジルはその8.5倍の1958時間になっている。近隣諸国やBRICS諸国と比較しても、突出している（図7）。

図7 G7, BRICS, 主要ラ米諸国の税計算時間（製造業）



政府の取り組みは歓迎できるが、税制改革は年金制度改革以上に難題である。税制が複雑化している原因は、州や市が独自にさまざまな課税を行っているからであり、簡素化は連邦政府と議会の一存で実現するものではない。州政府や市役所はもちろん、州議会や市議会も利害関係者となる。簡素化できればコスト削減効果は大きいですが、多くの機関の利害を調整することは容易ではなく、1~2年で決着できるものではないだろう。

1人当たり成長率を引き上げていくには、多くの「改革」を進めて投資を促し、インフラを含め資本ストックの積み上げを進めていかななくてはならない。改革を進めるには時間がかかるうえに、ストックを積み上げるにも時間がかかる。その間、人口動態は成長率にマイナスに働くので、成長率を維持することですら簡単なことではない。

ブラジルが成長率を高めていくことは可能であるが、一朝一夕に実現できることではなく、粘り強い努力が必要である。

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 2019 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

Telephone: 81-3-3510-0887, Facsimile: 81-3-3273-8051

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

電話 : 03-3510-0887 (代) ファックス : 03-3273-8051

e-mail: admin@iima.or.jp

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