

2025年7月10日

通貨ニュース

ブラジル：50%関税賦課のトランプ書簡を受け急落したBRL

サマリー

既報の通り9日、トランプ氏はブラジルに対し50%の相互関税率を提示した。当初の10%から大幅引き上げとなった。書簡を確認する限り①ボルソナロ前ブラジル大統領の処遇、②デジタルプラットフォーム規制の2点が問題視されているが、実際はBRICSサミットを巡る両国元首の批判の応酬を受けた「嫌がらせ」だろう。ブラジルは内需主導の経済であり、対米貿易関係もそれほど深くない。マクロで見れば直接的影響は限定されるとみるが、通貨安由来の高金利政策長期化、およびそれに伴う内需下押しには警戒したいところだ。

他国とは内容が大きく異なるトランプ書簡

既報の通りトランプ米大統領は9日、7日に続いて新たに8か国に対し8月1日から賦課される新たな相互関税率を示した書簡を、各国元首に送付した。ブラジルに関しては50%に設定されており、当初の10%から実に5倍に膨れ上がっている。これを受け、BRLは大きく値を下げた(図表1、2)。なお、7日に送付された書簡は、国名や関税率を除き全く同じという実に雑なものであったが、9日にブラジルに送付されたものは非常に特徴的な記載がみられた。

筆者は原文を一言一句確認したが、トランプ氏が問題視しているのは、①ボルソナロ前ブラジル大統領の処遇、②デジタルプラットフォーム規制、の2点であるようだ。ボルソナロ氏に関しては、2022年大統領選挙後にクーデターを企図したとして正式に起訴されており、現在審理中である。2023年には選挙権失格措置が認定されており、2030年まで公職への立候補が禁じられている。2026年に控える大統領選挙には出馬できない見込みだ。トランプ氏は「この裁判は行われるべきではない。これは魔女狩りであり、直ちに終わらせるべきだ。」と記載した。言うまでもなく、内政干渉である。自身も過去の大統領選挙における敗北を「不正」としていただけに、ボルソナロ氏にシンパシーがあるのだろうか。

②デジタルプラットフォーム規制に関しては、6月にブラジル最高裁判所が下した判決のことを指しているのだろう。同判決は、デジタルプラットフォームに対し、ヘイトスピーチや人種差別などを含むコンテンツの監視と削除を義務付けるものである。米国においてはこのような義務はなく、ユーザーがコンテンツに関しプラットフォームの責任は免除されている。トランプ氏はこの規制を問題視しているようだ。ただし、インドやインドネシアなどではブラジルと同じような規制が存在するため、ブラジルだけ名指しされる合理的理由には乏しい。

これに加え、書簡の後半部では、ブラジルに対して1974年通商法301条に基づく調査を開始することが記された。これは「トランプ1.0」で対中関税を行うにあたって根拠とされた法律である。

国際為替部
マーケット・エコノミスト
長谷川 久悟
03-3242-7065
kyugo.hasegawa@mizuho-bk.co.jp

ブラジルをやり玉に挙げた本当の理由

上記の通り、書簡の内容は実にお粗末であり、ブラジルだけ懲罰的措置が取られた理由は別にあるはずだ。そもそも、書簡は極めて適当なので深読みするだけ無駄である。例えば、書簡ではまるでブラジルが対米黒字国であるような記載がみられるが、実際にはブラジルは対米貿易赤字国である(図表 3)。もちろん他国向けの書簡をそのまま使っているだけなのだろうが、実際問題として書簡とはその程度の扱いなのだ。

今回の懲罰的な措置は、BRICS サミットを巡る両元首の応酬が原因だろう。6～7 日に行われた BRICS サミット、およびそれに対するトランプ氏の反応は過去の『通貨ニュース』(*1、2)で詳細に記載しているので省略するが、最もトランプ氏に挑戦的な態度を示したのがルラ・ブラジル大統領だ。各種報道でもそのように記載されている通り、この応酬が今回の懲罰的措置の根本原因である。

今後のシナリオはどうなるのか～実体経済への直接的影響は限定されるが、間接的影響は十分想定される～

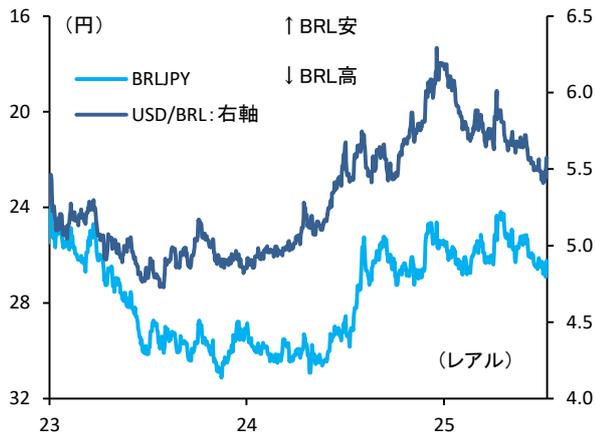
今後の関税措置がどうなるかは、筆者の知る由もないし、分析するのは無駄である。ただし、実際に高い関税率がブラジルに賦課されたとしても、直接的な実体経済への影響は限定されよう。そもそも、ブラジルは米国との関係に執着しておらず、中国との関係を深化させてきた。それは、貿易量変化からみても明らかである(図表 4)。加えて、ブラジルは明白に内需主導の経済である(図表 5)。外需主導で大きく成長率が下押しされる経済構造ではない。もちろんこれらはマクロの観点で、米国は依然ブラジルにとって 2 番目の貿易相手である。米国向けの輸出が多い一部産業(鉄鋼製品・輸送機器・機械類)などにとっては、当然逆風となろう。実際、ある航空機メーカーの株価は 9 日に急落した。

ただし、である。間接的影響は免れまい。9 日に BRL は大幅安となったが、これが今後も続けば、域内のインフレ率の上昇圧力になりえる。足許でブラジルの輸入物価指数は前年比でマイナス圏にあるが、そのマイナス幅は徐々に縮小しつつある(図表 6)。ブラジル中央銀行(BCB)は 15.00%という現行の非常に高い政策金利を長く維持する方針を示しているが、BRL の動向次第では、引き締めの金融政策がより長く続く可能性があるだろう。当然、それは家計や企業部門の借り入れ負担を通じ、実体経済の重しにもなる。

(*1) 詳細は、2025 年 7 月 8 日発行の通貨ニュース、『[足並み揃わぬ BRICS、トランプ発言への反応もまちまち](#)』をご覧ください。

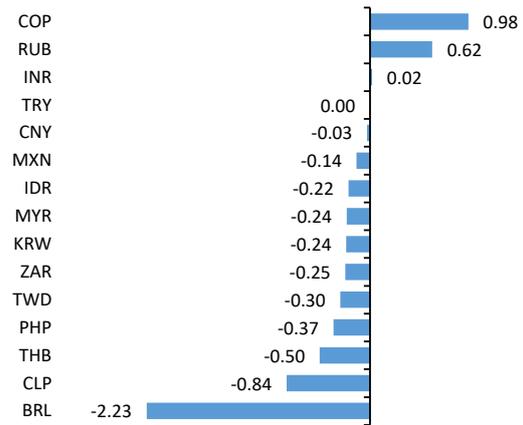
(*2) 詳細は、2025 年 7 月 7 日発行の通貨ニュース、『[BRICS サミットの共同声明を受けて～目立った前進はなしも、トランプ氏はやはり過剰に反応～](#)』をご覧ください。

図表 1: BRL のスポットレート



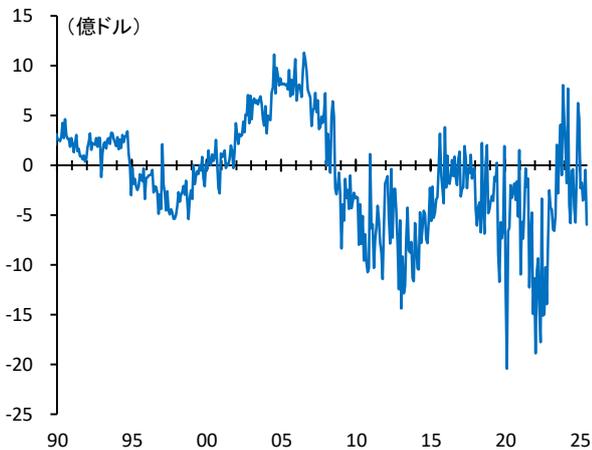
出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 2: 主要新興国通貨の対ドル騰落率(7月9日、%)



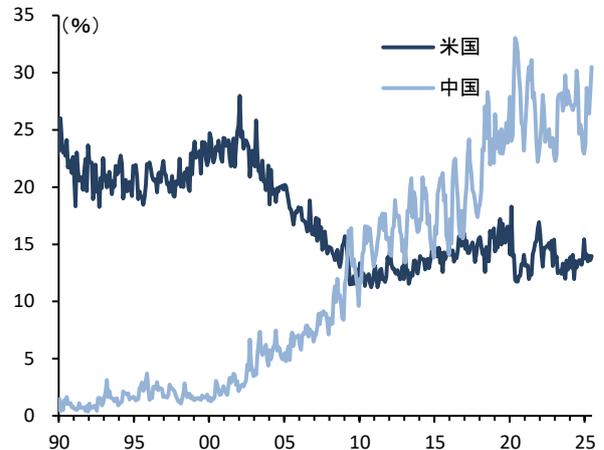
出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 3: ブラジルの対米貿易収支



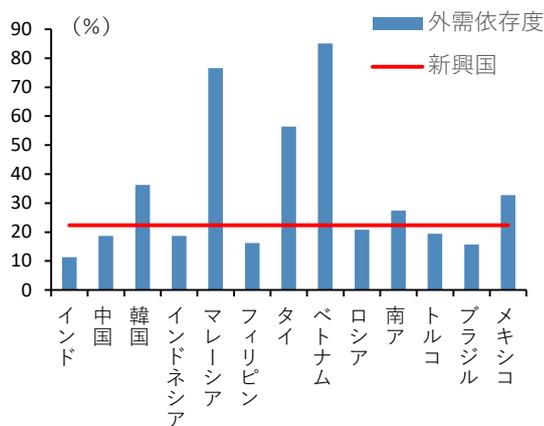
出所: Macrobond、みずほ銀行

図表 4: ブラジルの貿易活動における米中のシェア



出所: Macrobond、みずほ銀行

図表 5: 新興国の外需依存度(財輸出額÷GDP、2024年)



出所: IMF、Macrobond、みずほ銀行 ※財輸出額は24年1~9月実績を年率化、GDPは実績値

図表 6: ブラジルの輸出入物価指数



出所: Macrobond、みずほ銀行

当資料は情報提供のみを目的として作成したものであり、特定の取引の勧誘を目的としたものではありません。当資料は信頼できると判断した情報に基づいて作成されていますが、その正確性、確実性を保証するものではありません。ここに記載された内容は事前連絡なしに変更されることもあります。投資に関する最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願い申し上げます。また、当資料の著作権はみずほ銀行に属し、その目的を問わず無断で引用または複製することを禁じます。なお、当行は本情報を無償でのみ提供しております。当行からの無償の情報提供を望まれない場合、配信停止を希望する旨をお申し出ください。