

## チリ経済情勢報告(2026年3月)

<概要> 景気はこのところ一部に弱い動きが見られる。

- 消費は一部に弱い動きが見られる。
- 生産は、工業は減少、鉱業は増加。企業マインドは悪化している。
- 失業率は下落している。
- 物価は上昇している。
- 貿易は黒字となっている。
- 銅価格は下落、為替はペソ安傾向、株価は下落で推移している。

先行きについては、財政・税制などの国内政治動向及び米国の通商政策、中東情勢の影響等を含む世界経済情勢に留意する必要がある。

### 1. 経済指標

#### (1) GDP成長率(2025年Q4)

2025年の第4四半期(10~12月期)の実質GDP成長率は前年同期比1.6%と、前期に引き続き増加した。また、季節調整済前期比の伸び率は0.6%と増加した。

##### ① 需要項目別の動向

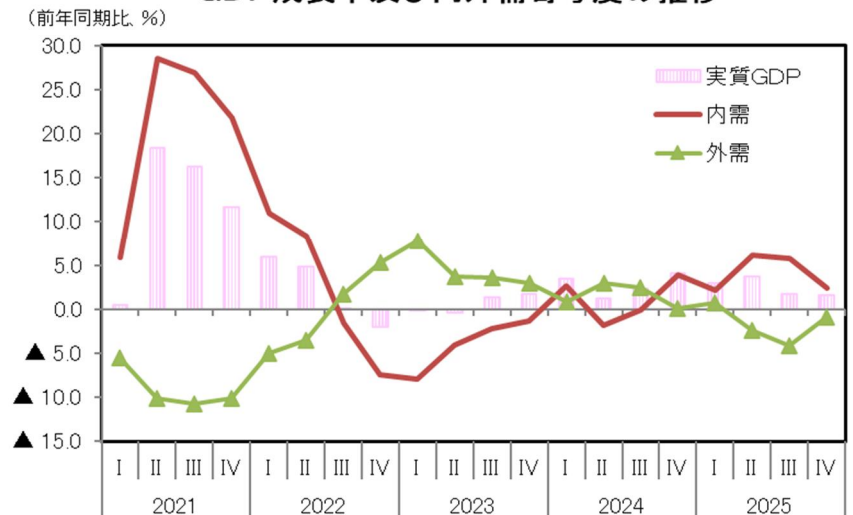
内需は前年同期比2.6%となった(寄与度2.4%)。消費は前年同期比2.7%(寄与度1.9%)となった。内訳は、民間消費が同2.8%、政府消費は同2.5%となった。総固定資本形成は前年同期比9.7%(寄与度2.4%)となった。内訳を見ると、機械・設備投資が同22.9%、建設・住宅投資が同1.3%であった。在庫品増加は寄与度▲1.9%であった。

外需の寄与度は▲0.8%となった。輸出は前年同期比3.3%となった。品目別では銅が同0.6%、鉱業品全体は同4.4%となった。財全体では同4.1%、農林水産品は同31.2%となった。輸入は同6.6%であった。

##### ② セクター別の動向

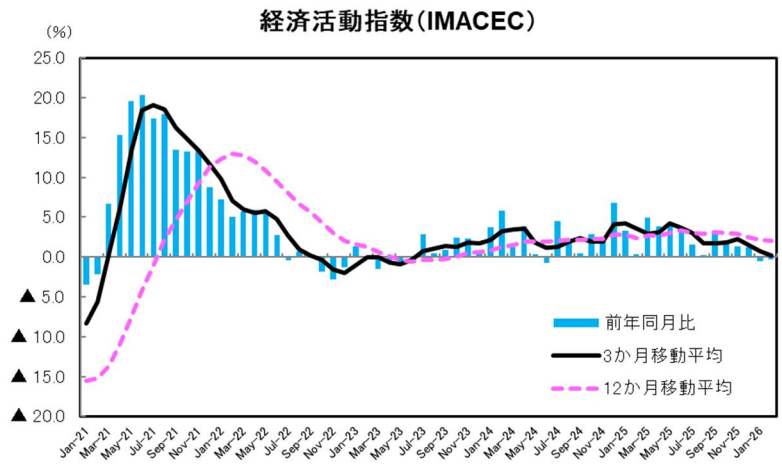
セクター別では、銅が前年同期比▲11.1%となり、その他の鉱業は同27.7%となった。鉱業全体では同▲6.2%となった。製造業は同1.8%、農林業は同0.3%、水産業は同6.3%となった。

### GDP成長率及び内外需寄与度の推移



**(2) 経済活動指数 (IMACEC) — 前年同月比 ▲0.3% —**

2月のIMACECは、前年同月比 ▲0.3% (季節調整済前月比は ▲0.3%) となった。営業日数は昨年と同じであった。鉱業は前年同月比 1.0%、非鉱業部門は同 ▲0.3% であった。季節調整済前月比では、鉱業は ▲0.2%、非鉱業部門は ▲0.3% となった。

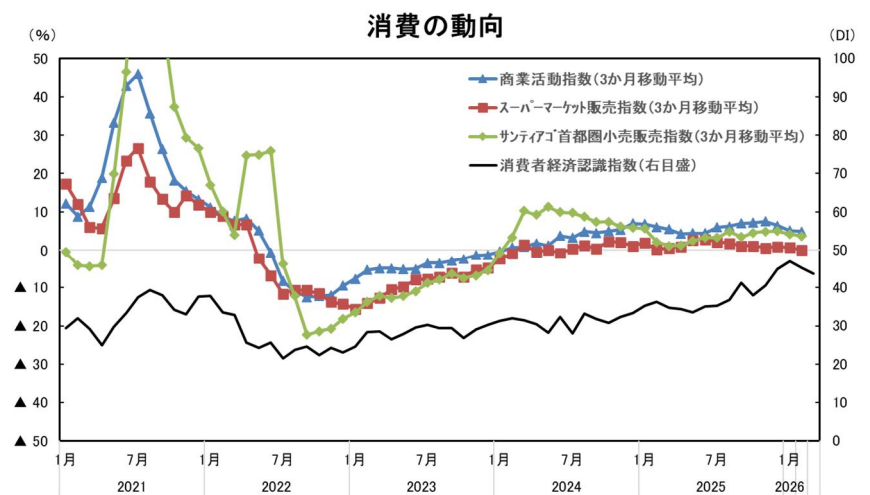


**(3) 消費 — 一部に弱い動きが見られる —**

① 2月の商業活動指数 (実質、INE公表) は、前年同月比 5.3%、同指数の小売業 (除く車) は同 5.1% となった。

② 2月のスーパーマーケット販売指数 (実質、INE公表) は、前年同月比 ▲0.4% となった。

③ 2月のサンティアゴ首都圏州小売販売指数 (チリ商工会議所公表、既存店、暫定値) は、前年同月比 4.3% となった。



④ 3月の消費者経済認識指数 (IPEC、GfK Adimark公表) は43.6 (前月差 ▲1.6)、個人の景気認識 (現状) は42.8 (同 ▲0.3) と、引き続き50 (中立点) を下回っている。

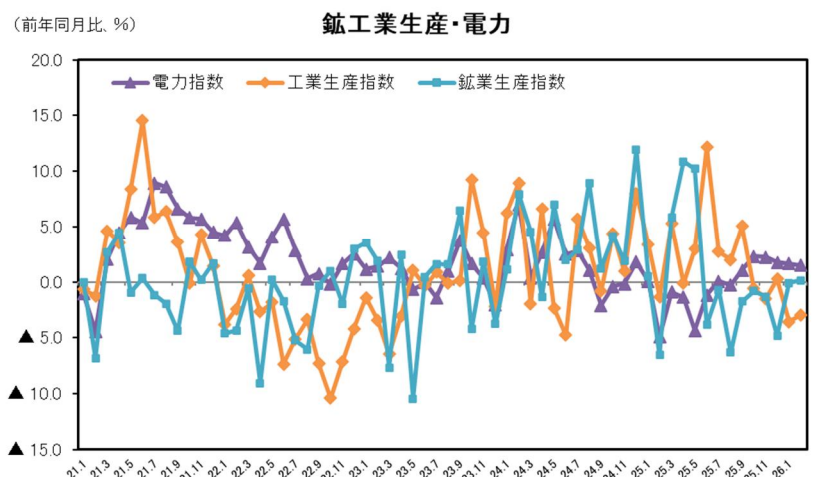
⑤ 3月の新車販売台数は、27,358台 (前年同月比 14.0%) となった。

**(4) 鉱工業生産、電力 — 工業は減少、鉱業は増加 —**

2月の工業生産指数は、前年同月比 ▲3.0% となった。セクター別では紙製品が増加 (寄与度 0.5%)、食料品が減少 (同 ▲3.2%) に寄与した。

2月の鉱業生産指数は、前年同月比 0.2%、銅生産量は同 ▲4.8% となった。

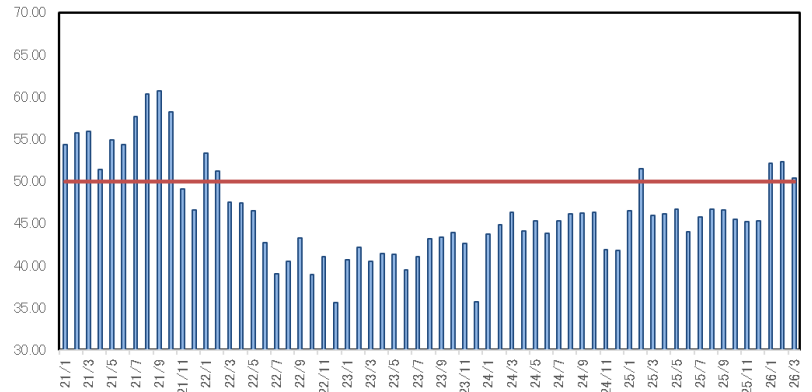
2月の電力指数は、前年同月比 1.5% となった。



### (5) 企業の業況判断－悪化－

3月のIMCE(企業業況判断指数)は50.4ポイントで、前月差▲2.0ポイントとなり、3か月連続で中立点を上回った。内訳を見ると、鉱業が63.8(同▲0.9ポイント)、商業が53.0(同▲4.7ポイント)、製造業が47.5(同▲1.8ポイント)、建設業が38.8(同0.3ポイント)となった。

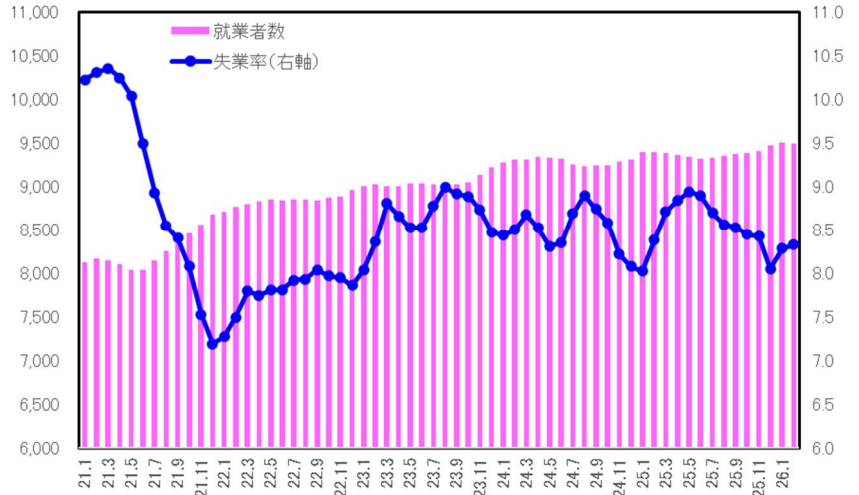
(ポイント) 企業業況判断指数(IMCE)



### (6) 雇用－失業率は下落－

12～2月期の失業率は8.3%(前年同期差▲0.1%)と、高い水準にある。労働力人口は9万7,536人増加(前年同期比1.0%)、就業者数は9万4,754人増加(同1.0%)し、失業者数は2,783人増加(同0.3%)している。就業者数を職業別にみると、社会保障サービスが前年同期比寄与度0.7%と増加に寄与し、公務が同▲0.6%と減少に寄与している。2月の賃金(速報値)は、名目は前年同月比5.1%、実質は同2.7%となった。

(千人) 雇用情勢 (右軸) (%)



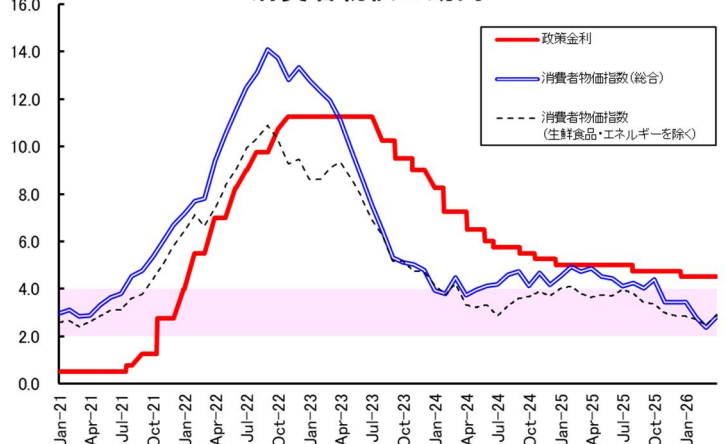
### (7) 物価－上昇している－

3月の消費者物価指数(総合)は、前月比は1.0%、前年同月比は2.8%となった。品目別に前年同月比の動きを見ると、レストラン・ホテル(6.2%)、教育(6.1%)等が上昇した。なお、生鮮食品・エネルギーを除く指数は、前月比0.8%、前年同月比2.9%であった。

中央銀行アンケート(4月)によるインフレ期待は、1年後:4.0%(前月3.0%)、2年後:3.0%(前月3.0%)となっている。

2月の生産者物価(全産業)は、前月比▲2.0%、前年同月比は12.9%となった。鉱業(前年同月比25.1%)、電気・ガス・水道(同3.6%)等が上昇した。

(前年同月比、%) 消費者物価の動向

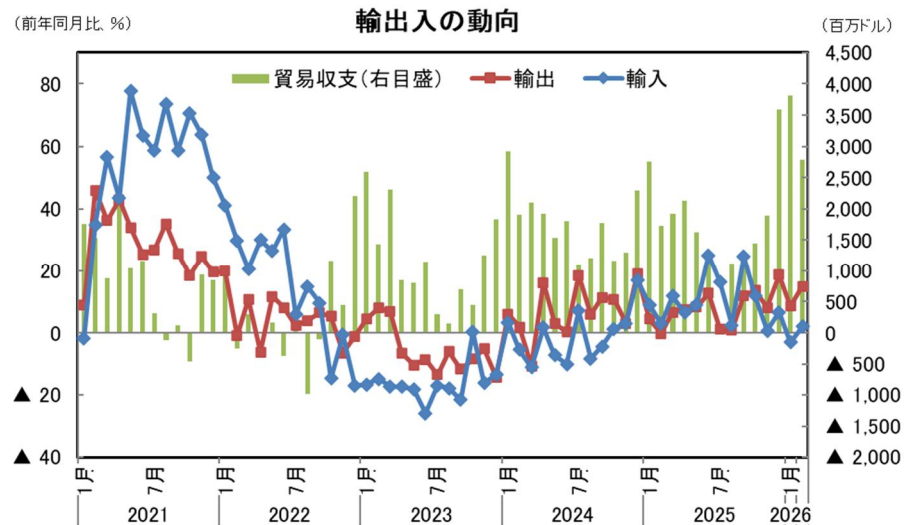


## (8) 貿易 - 黒字となっている -

① 3月の輸出額(FOB)は、102.9億ドル(前年同月比18.0%)となった。内訳を見ると、鉱業品63.8億ドル(同24.3%) (輸出額全体の62.0%)、農林水産品6.5億ドル(前年同月比▲2.5%) (輸出額全体の6.3%)、製造業品32.6億ドル(前年同月比10.3%) (輸出額全体の31.7%)となった。鉱業品のうち、銅は51.6億ドル(前年同月比13.4%) (鉱業品輸出額全体の80.9%)となった。

② 3月の輸入額(FOB)は、72.3億ドル(前年同月比5.9%)となった。内訳(CIF)は、消費財22.1億ドル(同0.4%)、中間財39.2億ドル(同7.6%)、資本財15.9億ドル(同6.2%)となった。

③ 3月の貿易収支(FOB)は、30.6億ドルの黒字となった。



## (9) 対日・中・韓・米貿易

① 対日貿易(FOB): 3月の貿易額は、輸出額8.2億ドル(前年同月比1.6%)、輸入額1.8億ドル(同20.2%)、貿易総額では10.0億ドル(同4.5%)となった。

② 対中貿易(FOB): 3月の貿易額は、輸出額32.9億ドル(前年同月比16.3%)、輸入額17.3億ドル(同▲4.3%)、貿易総額では50.2億ドル(同8.3%)となった。

③ 対韓貿易(FOB): 3月の貿易額は、輸出額4.6億ドル(前年同月比27.6%)、輸入額1.3億ドル(同9.9%)、貿易総額では5.9億ドル(同23.2%)となった。

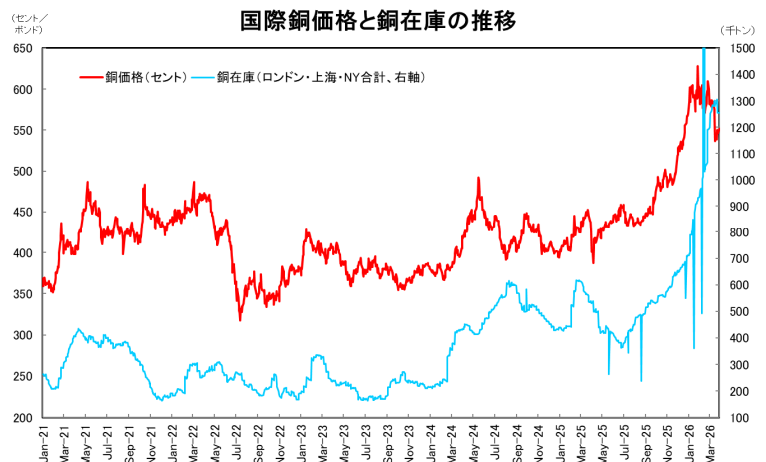
④ 対米貿易(FOB): 3月の貿易額は、輸出額18.3億ドル(前年同月比4.0%)、輸入額14.0億ドル(同6.3%)、貿易総額では32.2億ドル(同5.0%)となった。

## 2. 市場の動き

### (1) 国際銅価格－下落－

3月の国際銅価格は、1ポンド6.0ドル(2日)で始まった。月末には5.52ドル(31日)と前月末比▲9.5%で終了した。

3月の銅在庫は、1,195,072トン(2日)で始まり、月末には1,254,228トン(31日)と前月末より増加した。



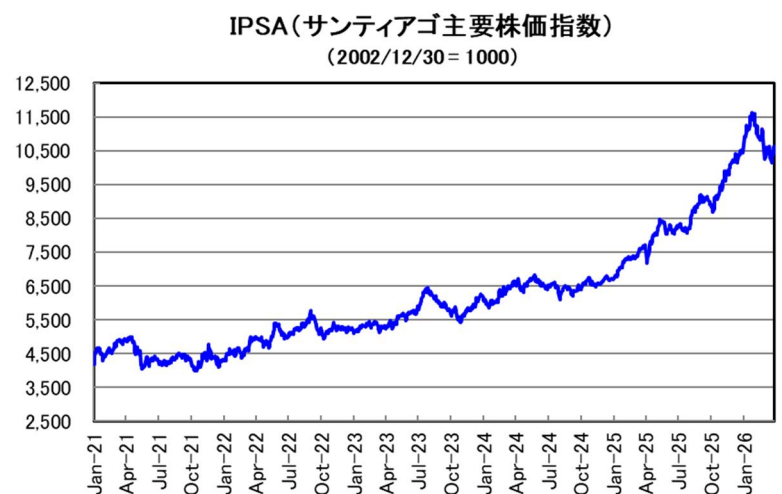
### (2) 為替－ペソ安傾向－

3月の為替は、1ドル885ペソ(2日)で始まった。その後、ペソ安傾向で推移し、月末には927ペソ(31日)と前月末差55.1ペソのペソ安で終了した。



### (3) 株価－下落－

3月のIPSA値(サンティアゴ主要株式指数)は、10,549ポイント(2日)で始まった。その後下落傾向で推移し、月末には10,639ポイント(31日)と上昇に転じたものの、前月末比▲2.2%で終了した。



### 3. 経済トピックス(報道等情報)

#### (1) 2025年第4四半期のGDP及び2025年の年間GDP:チリ中央銀行発表

3月18日、チリ中央銀行は、2025年第4四半期のGDP及び2025年の年間GDPを公表した。

##### ●2025年第4四半期のGDP

###### ①経済成長率

チリの実質GDP成長率について、2025年第1四半期は前年同期比2.9%（3月改定値。以下同様。）、第2四半期は同3.7%、第3四半期は同1.7%であったが、直近の第4四半期は同1.6%のプラスとなった。また、季節調整済の前期比では、0.6%のプラスであった。

###### ②支出項目別の内訳

2025年第4四半期のGDP成長率を、支出項目別に見ると、内需は前年同期比2.6%（寄与度2.4%）であった。このうち、消費は前年同期比2.7%（寄与度1.9%）、総固定資本形成は同9.7%（寄与度2.4%）、在庫品増加の寄与度は▲1.9%となっている。また、輸出は前年同期比3.3%（寄与度1.2%）、輸入は同6.6%（寄与度▲2.1%）となり、外需の寄与度は▲0.8%であった。

##### ●2025年の年間GDP

###### ①経済成長率、支出項目別の内訳及び主な要因

2025年の実質GDP成長率は前年比2.5%となった。支出項目別に見ると、内需は前年比4.2%（寄与度4.3%）であった。このうち、消費は前年比2.8%（寄与度2.2%）、総固定資本形成は同7.0%（寄与度1.6%）となっている。また、輸出は前年比4.6%、輸入は同10.5%となり、外需の寄与度は▲1.7%であった。主な要因は以下のとおり。

###### ◎消費

民間最終消費支出は前年比2.7%増加しており、全ての構成要素で増加が見られた。特に衣料品や食料品などの非耐久財への支出の寄与が大きかった。さらに、医療、レストラン・ホテルなどのサービス支出及び技術製品の購入増加が反映された耐久消費財も増加した。政府最終消費支出は前年比3.0%の増加となり、特に公衆衛生関連への支出増加が反映された。

###### ◎投資

総固定資本形成は前年比7.0%の増加を記録した。特に電気・電子機器及び輸送機器（トラックやバス）への支出増加による設備投資の寄与が大きかったが、建設投資もエンジニアリング工事を中心に増加した。また、在庫品投資は減少を記録した。

###### ◎輸出入

輸出入は、輸入の伸びが輸出を上回った結果、GDP成長率にマイナスの効果をもたらした。輸出は前年比4.6%の増加を記録しており、財輸出においては果物（サクランボやナッツ類）、金及び食品の輸出拡大が反映され、サービス輸出においては特に観光支出の増加が顕著であった。輸入は前年比10.5%の増加を示しており、財輸入においては電気・電子機器及び輸送機器の輸入増加が反映され、サービス輸入についても増加した。

###### ②産業別の内訳及び主な要因

2025年のGDPを産業別に見ると、商業、個人向けサービス、製造業及び企業向けサービスが牽引した一方で、鉱業及び電気・ガス・水道・廃棄物処理が減少に寄与し一部

を相殺した。主な要因は以下のとおり。

#### ◎農林業

農林業は、前年比6.7%の増加を記録した。ナッツ類やアボカドをはじめとする果実類、根菜類、牛乳や卵をはじめとする畜産等が増加した一方で、松材の生産減に伴い林業は減少を示した。

#### ◎水産業

水産業は、漁業と養殖業の双方の寄与により、前年比15.8%の増加を記録した。漁業においては、イワシ、カタクチイワシ及びアジの漁獲量増加を海藻及び軟体動物の漁獲量減少が一部相殺した。養殖業においては、アトランティック・サーモン及びパシフィック・サーモンの収穫量が増加した一方で、マスの収穫量は減少した。

#### ◎鉱業

鉱業は、前年比▲1.3%の減少を記録した。主な要因は銅の生産量減少であり、これを金、銀及びリチウムの生産増加が一部相殺した。

#### ◎製造業

製造業は、食品、金属製品・機械・設備等の生産増加と飲料品・タバコの実産減少により、前年比3.1%の増加を記録した。食品産業においては、魚粉、魚用飼料、果物缶詰等の生産増加が貢献した。金属・機械・設備の実産は、鉱業関係の修理需要の増加や金属加工品の生産増加が影響した。飲料品・タバコに関しては、ブドウの収穫状況によるワイン生産の減少が反映された。

#### ◎電気・ガス・水道・廃棄物処理

電気・ガス・水道・廃棄物管理は、前年比▲2.7%の減少を記録した。この要因は、主に発電事業においてコストの高い資源（石炭、天然ガス等）が使用されたことにより付加価値が減少したためである。ガス供給も同じく減少を見せたが、廃棄物処理及び水道事業の増加によって一部が相殺された。

#### ◎建設

建設は、前年比0.9%の増加を記録した。鉱業、電力及び公共事業関連のプロジェクトによりエンジニアリング工事が増加した一方で、マンション及びオフィス建設の減少により建築工事は減少し、修理需要の減少に伴い専門サービスも減少を見せた。

#### ◎商業

商業は、前年比6.1%の増加を記録した。主な要因は卸売業の貢献にあり、小売業及び自動車販売も増加に寄与した。卸売業は主に果物の輸出に牽引され、機械・設備及び家庭用品の販売も増加した。小売業においては、食料品店、衣料品専門店、大型店及び電子商取引プラットフォームにおける販売が顕著であった。自動車販売は、公共交通機関向けバスの更新やトラックの販売増加により好調であったほか、整備や部品に対する需要増も業績に寄与した。

#### ◎運輸

運輸業は、前年比3.4%の増加を記録した。鉄道輸送を除く全ての要素がこの結果に貢献しており、特に寄与が大きかったのは港湾、道路、船舶代理店などにおける関連サービスと陸上貨物輸送であり、また、航空・陸上旅客輸送も一部寄与した。

#### ◎通信・情報

通信・情報は、前年比2.2%の増加を記録した。これは、プログラミング及びITコンサル

ティングの業績により情報サービスが増加した一方で、音声サービス及び有料テレビ加入者の減少により通信サービスがマイナスとなったことによる。

#### ◎企業向けサービス

企業向けサービスは、管理サービス（賃貸・リースサービス等）及び専門サービス（法律・会計サービス、建築・エンジニアリングサービス等）の貢献により、前年比2.6%の増加を記録した。

#### ◎個人向けサービス

個人向けサービスは、医療サービス及び教育サービスの貢献により、前年比3.9%の増加を記録した。

#### ●経常収支

3月18日、2025年第4四半期の経常収支も発表され、結果は12億6,900万米ドルの黒字であった。これにより、2025年の年間経常収支は43億4,900万米ドルの赤字となった。

### (2) 中央銀行による金利の維持及び金融政策報告書の公表：チリ中央銀行発表

3月24日、チリ中央銀行は、政策金利を4.50%に据え置く旨を公表した。

#### ●チリ中央銀行発表（金利の維持）

チリ中央銀行理事会は、金融政策決定会合を開き、政策金利を据え置き、4.50%を維持することに合意した。この決定は全会一致で行われた。政策金利は、2022年10月の金融政策決定会合において11.25%まで引き上げられた後、2023年7月から利下げが開始され、2025年12月の会合において4.50%に引き下げられていた。

対外面では、年初には追い風が強まっていたものの、中東における戦争により、世界経済の今後の展開に対する不確実性が大幅に高まっている。特に注目されるのは、1バレル当たり100米ドル前後まで上昇した原油価格であり、これは世界的なインフレや経済活動に影響を及ぼすことになる。こうした状況下において、市場は、主要中央銀行の政策金利が中期的には現状維持又は引上げで推移すると予測している。

これに伴い、ここ数週間で国際金融情勢は引き締まり、短期・長期の名目金利の上昇、株式市場の下落及び米ドルに対する通貨安が見られている。他方で、銅価格は、前回の金融政策報告書（IPoM）において予測された水準を上回っているものの、年初の2か月間に記録した高値からは下落している。

チリ国内の金融市場はこの世界的な動向を反映しており、株式市場（IPSA）の下落、チリペソ安及び短期・長期の名目金利の上昇が見られる。

チリ国内の経済活動について、2025年の経済成長率は2.5%となったが、これは12月の金融政策報告書（IPoM）における予測とほぼ同水準であった。支出面では、2025年第4四半期において、民間消費は堅調さを維持し、投資は鉱業及びエネルギー関連のプロジェクトに支えられた。労働市場においては、失業率に大きな変化は見られず、雇用創出も限定的な水準に留まった。また、本年1月の経済活動指数（IMACEC）の伸びは、鉱業及び農業関連産業における供給面の要因の影響を受け、予想を下回る結果となった。3月には政府が財政支出の調整を発表した。

2月のインフレ率は前年同月比2.4%となり、12月の金融政策報告書（IPoM）における予測よりもやや大きなインフレ率の縮小を示した。世界各国と同様に、国際的な燃料価格の上昇とチリペソ安を背景に、ここ数週間で短期的なインフレ予想が大幅に高まっ

ている。経済予測調査（EEE）による2年後の予想インフレ率は3%、金融事業者調査（EOF）によると3.1%となっている。

中東戦争によって引き起こされた外部ショックは、世界的な燃料価格の急騰とその規模の大きさという点で重大なものである。こうした物価上昇はチリ国内の物価にも波及し、インフレ率を大幅に押し上げ、2026年第2四半期には年率4%前後になると見込まれる。中期的には、外部ショックの波及が過去の平均的な水準に留まり、国際価格に新たな大幅な上昇が見られず、かつ、内需の伸びが鈍化すると仮定すればその影響は薄れていくと考えられ、この場合のインフレ率は2027年中に目標水準に戻ると見込まれる。しかし、その規模の大きさから、チリ中央銀行理事会は、現在直面している外部ショックが更なるインフレへと波及したり、インフレが長期化したりする兆候に特に注意を払っていく。

マクロ経済は、通常よりも高い不確実性にさらされている。このため、チリ中央銀行理事会は、世界経済及びチリ国内経済の動向が予想とは異なるインフレ圧力を生み出し、金融政策の変更を必要とするような代替シナリオについて、継続的に評価を行う必要があると判断している。したがって、政策金利の今後の動向については、情勢の推移を踏まえ、金融政策決定会合ごとに評価していくことになる。チリ中央銀行理事会は、2年後の見通しにおいてインフレ率を3%に収めるという目標を達成するため、必要な決定を行うことを改めて表明する。なお、次回の金融政策決定会合は、4月27日及び28日に開催予定である。

#### ●金融政策報告書（IPoM）における経済情勢分析

チリ中央銀行は、3月25日に公表した金融政策報告書（IPoM）において、チリ経済の現状を以下のとおり分析している。

中東における戦争の勃発は、国際的なエネルギー価格に大きな衝撃を与え、マクロ経済及び金融面の不確実性を高めている。この戦争は、原油をはじめとする様々な原材料の供給に影響を及ぼしており、原油価格は1バレル当たり100米ドルを上回っている。肥料、天然ガス、各種化学製品などの製品も値上がりしており、これに輸送コストの高騰も加わっている。ショックの規模を考慮すると、これらの物価上昇は世界及び地域のインフレに重大な直接的な影響を及ぼすことになる。しかし、現時点では、戦争の期間、激しさ及びその影響を合理的な確信を持って予測することは困難であり、今回の金融政策報告書（IPoM）における基本シナリオの予測は特に不確実性が高いものとなっている。

マクロ経済について、2025年のチリの経済成長率は2.5%となり、予想通りの水準であった。非鉱業部門の好調が年間を通じて経済活動を牽引し、その拡大は一時的な供給要因にも支えられた。鉱業については、銅の品位低下や一部の鉱山における操業中断の影響が長期化したことにより、直近数四半期において生産量が減少しており、この要因は年初の経済活動指標にも引き続き反映されている。今後の見通しについて、2026年の経済成長率は、国際情勢が経済活動に与える影響、財政支出の縮小及び鉱業部門の業績悪化を反映し1.5%～2.5%（前回予測は2.0%～3.0%）へと下方修正された。その後の経済成長率の見通しは、2027年は1.5%～2.5%（前回予測と同値）、2028年は1.5%～2.5%になると予測される。

インフレ率は3%を下回る水準にあり、前回予測よりもやや速いペースで縮小している（2025年11月の前年同月比3.4%から、直近2月には同2.4%へと縮小）。しかし、今後の見通しとしては、主に戦争が国際的な燃料価格に与える影響に関連して大幅に上昇

し、2026年第2四半期からは年率4%前後になると予測されている。このシナリオには、3月23日に発表されたチリ国内の燃料価格の値上げが織り込まれている。その後、インフレ率は2027年第2四半期にかけて3%に戻ると見込まれる。

内需に関して、民間消費は堅調な伸びを維持している。その要因としては、消費者の期待感の高まりや実質賃金の持続的な増加が挙げられる。また、雇用創出は限定的であり、失業率に大きな変化は見られなかった。

総固定資本形成（投資）については、鉱業及びエネルギー分野のプロジェクトに支えられて引き続き増加した。構成要素別に見ると、2025年の投資拡大への寄与度が最も高かったのは機械・設備投資であり、これに対して建設・工事投資は伸び悩んだ。

中東における戦争勃発による物価上昇を受け、世界の金融情勢は悪化している。2月末時点と比較して、世界の株式市場は下落し、各通貨は対米ドルで下落し、名目金利は上昇している。チリ国内市場もこの動向を反映しており、特にチリペソ安が顕著で、2026年初の2か月間に見られたチリペソ高の傾向が逆転している。