

特集：中南米 回顧と展望

“世界金融危機を乗り越り再び成長へ向かうブラジル経済”

鈴木 孝憲

(1) 世界金融危機とブラジル

1. ブラジルは危機の直撃を受けなかった。

2008年9月のリーマン・ショックで米国発の金融危機は一気に世界中に波及したがブラジル国内では当初から多少影響は受けても成長率を少し下げるだけで不況にはならず乗り切れるだろうとの見方が殆どだった。その第1の理由はブラジルの銀行がサブプライム・ローン関連で殆ど損失を受けていなかったからだ。ブラジルの銀行にとってはリスクを犯さず高利回りの商品のブラジル国債が目の前にあったからだ。第2の理由は先進国と異なり自動車に対する根強い需要が存在していたことだ。つまりブラジルの事情は他の国々とは大きく違っていただけだった。

ところが残念なことに欧米の金融市場で銀行が次々に資金繰り困難に落ち入りインターバンク取引までストップした状況を見てブラジルの大手銀行も一齐に企業への融資から消費者金融までストップしインターバンクも資金の出し手が無くなった。この銀行の過剰反応のお陰で自動車や家電など割賦販売で伸びていた耐久消費財の売り上げが瞬間ストップ、この動きはまたたくまにブラジル中に広がった。

自動車メーカーの方も海外の本社の動向や市場の販売急減の動きを見て各社は一齐にブラジルでの生産調整に入った。これも過剰反応だった。自動車メーカーが工場を止めれば

その影響は工業界全体に波及する。このためブラジルの工業界はかつてない生産活動の急激な縮小を引き起こすことになった。これに一次産品の国際価格の下落や輸出先国の景気後退などもあり2008年第4四半期－2.9%、2009年第1四半期－0.9%と対前四半期比で2四半期連続マイナス成長となりブラジル経済はリセッション入りした。しかしブラジルには大きな国内市場があり経済の輸出依存度も小さいことから景気の急激な冷え込みなどは起こらなかった。

2. 政府の迅速な対応

ブラジル政府の危機対応アクションはきわめて早かった。以下に掲げる一連の措置が効を奏しブラジルでは解雇の連鎖反応や賃金カットが起こらずGDPの60%超を占める個人消費も落込まなかった。個人消費は危機直前の2008年第3四半期に年率7%の伸びを示していたが第4四半期にはやや落ち込み＋4%、2009年1～9月には＋6.5%の伸びに戻って、実際国民がリセッションを実感するほど景気は落込まなかった。

2008年第4四半期以降実施された危機対応措置は以下の通りだ。

イ. 中央銀行と国立銀行を総動員した中小銀行、消費者金融、農業部門、建設部門等への資金投入（バンコ・ド・ブラジルだけで自動車販売クレジットへ40

億レアルを投入)。

- . 外貨準備を使用、企業の対外外貨借り入れの肩代わり返済と輸出金融への支援。
- ハ. 工業製品税 (IPI) の減税。自動車、家電、建設資材等対象。
- ニ. 中銀基準金利 (Selic) の 13.75% から 8.75% への段階的引き下げ。
- ホ. 開発銀行 BNDES の中長期金利の 6.0% への引き下げと新規設備機械購入用特別金利 4.5% 枠の設定 (実質金利ゼロ)。
- ヘ. 低所得者層向け住宅建設 100 万戸の決定。

3. 経済の回復状況

- 1) まず成長率を見てみると対前四半期比で 08 年第 4 四半期は - 2.9% , 09 年第 1 四半期は - 0.9% , 第 2、第 3 四半期はそれぞれ + 1.1% , + 1.3% となっており 09 年は予想を下回り + - 0% となる見込みだ (ブラジル地理統計院 IBGE が最近 08 年以降の数字をレビューして修正したが、その理由は 08 年の数字が当初の集計時より高かったためとされている)。
- 2) 工業は 08 年第 4 四半期、09 年第 1 四半期にそれぞれ - 8.1% , - 4.4% と落込んだ後、09 年第 2、第 3 四半期に + 2.6% , + 2.9% と回復が始まった。懸念されていた設備稼働率も危機以前の 83%、08 年 12 月 ~ 09 年 7 月の 78 - 79% に対し 09 年 10 月には 83% に回復した。これで遅れていた設備投資も動き出した。なお 09 年第 2 四半期の投資率は GDP 比 15.7% , 対前年同期比 - 17% となっており、中長期的に 5% 内外の成長を実現するためには投資率を GDP 比 20% 以上に引き上げる必要がある。
- 3) 自動車についてはクレジットの回復と工業製品税減免のお陰で 2009 年の生産

は前年並みの 321 万台 (自動車工業会予測)、販売は 300 万台超 (業界予測、08 年比 + 8.5%)。輸出は輸出先国の不況と為替レートの高レアル高のため対前年比大幅に落込んだ模様である。なお在庫は 08 年 11 月末の 5.6 ヶ月分から 09 年 9 月末には 17 日分の 17 万台まで減少させた (適正在庫は 1 か月分とされている)。各メーカーは一斉に 2010 年以降の大型投資を発表している (09 年投資は前年比 - 24% , 23 億ドル。10 年は生産 340 万台、投資 30 億ドルの計画)。

4) 雇用の V 字型回復

今回の危機で 08 年 11、12 月、09 年 1 月の 3 ヶ月間に雇用が合計 - 797.6 千人、とくに 12 月は - 655 千人となり先行き懸念された (正規登録雇用の増加 - 減少の数字、労働省雇用統計)。しかし 2 月以降増加に転じ 8 月で危機によるマイナスを回復、その後も順調に雇用は増加し、9 月の失業率も前年 9 月

表 1 最低賃金とインフレ率推移

年 度	最低賃金 (レアル額)	インフレ率 (%)
2002	200	9.7
2003	240	18.5
2004	260	7.1
2005	300	6.6
2006	350	3.2
2007	380	3.3
2008	415	5
2009	465	5.9
2010	510	3.6

(注) 2010 年の最低賃金は 1 月から実施。調整率はグロスで +9.68% (実質約 6% の引き上げ)。インフレ率は全国消費者物価指数 INPC。第 1 次ルーラ政権 (2003 ~ 2006) で +25.32%、第 2 次 (2007 ~ 2010) で +22.45% の実質引き上げが行われた。

(出所 IBGE の数字から作成)

の 7.7%に戻り年間平均失業率も前年のレベルの 8.1%まで回復した。景気回復の指標として一番遅れる雇用の数字はブラジル経済が一応 V 字型回復を果たしたことを示している。

この経済回復の背景としてルーラ政権下でインフレ率を上回る最低賃金（表 1 参照）や給与調整が行われてきたことがあげられる。危機の最中でも民間企業のベースアップはインフレ率を上回って行われてきた。09 年 10 月の自動車産業のベア交渉では交渉初日に他のメーカーに先駆けてトヨタとホンダが 10%ベースアップで妥結した（この時点のインフレ率は 4.4%）。

5) 国内市場の拡大

もう一つは ルーラ政権の実施してきた貧困層に対する生活費補助（Bolsa

Familia）で 1100 万世帯・6 千万人が恩恵を受け消費市場に参入、国民全体の購買力を大きく増大させた。その結果 3100 万人が所得ランクをアップさせ中間層が全体の 50%に達し国内消費市場は一段と拡大し景気を下支えした。国内消費が落ち込まなかったことで雇用を大きく落ち込ませずに済んだと言えよう。

4. 対外勘定の状況（表 2 参照）

1) 危機以降輸出入とも落込み

企業の対外外貨借入れの乗り換えが一時的にストップしたが外貨資金繰りに問題はない。長い間ブラジル経済のネックになっていた累積対外債務問題も 2007 年にブラジルは対外純債権国になり、2009 年 6 月には国際通貨基金（IMF）に 100 億ドルの資金支援を決定して様

表 2 対外勘定主要計数

（単位 10 億ドル）

	2007 年	2008 年	2009 年予測	2009 年 B	2010 年予測
輸 出	160.6	197.9	152.0	138.5	170.0
輸 入	120.6	173.1	125.0	115.3	155.0
貿易収支	+ 40.0	+ 24.8	+ 27.0	+ 23.2	+ 15.0
貿易外収支	- 42.5	- 57.3	- 48.0	- 44.2	- 58.5
うち配当金	- 21.2	- 33.9	- 22.3	- 19.9	- 30.2
うち金利	- 7.1	- 7.2	- 9.7	- 7.9	- 7.2
移転収支	+ 4.0	+ 4.2	+ 3.0	+ 2.9	+ 3.5
経常収支	+ 1.6	- 28.2	- 18.0	- 18.1	- 40.0
“ 対 GDP 比 %	+ 0.1	- 1.8	- 1.3	- 1.29	- 2.08
外資直接投資	34.6	45.1	25.0	n.a	45.0
外資証券投資残高	214.1	8/232.3	n.a	8/212.0	n.a
		12/123.1			
外貨準備高	180.3	193.8	n.a	12/23/238.7	n.a

（注） 経常収支戻の GDP 比は過去 12 ヶ月の数字を使用
 2009 年 B は 1 ～ 11 月の実績。 予測はブラジル中銀の予測。
 外資証券投資残高 2008 年の 8/ および 12/ は 8 月、12 月時点の残高。
 外貨準備高 2009 年 B の 12/23 は 12 月 23 日の残高を示す。
 （出所 ブラジル中銀および為替市場情報から作成）

変わりとなっている。ただ 危機以降輸出のうち工業製品が輸出先国の不況とレアル高で落込んでいるのは注意を要する。ブラジル工業製品を大量に輸入していたアルゼンチンの減少はアルゼンチン経済の不調のためと言うより 09 年から再び始まったレアル高のせいだ（中国製品が大量に入っている）。

- 2) 外資の直接投資は危機の影響で 09 年は 250 億ドル内外と見られるが短期外資の証券投資は危機とともに急激に国外に流出したが 09 年に入り再び流入し始め残高ベースでは外貨準備に近いレベルまで達している模様だ。このためブラジルの為替市場ではドル供給過剰となり 09 年 5 月頃よりレアル高が始まり 10 月に至りついに外資証券投資の流入時に一律〈株式、国債への投資とも〉2%の課税に踏み切ったがレアル高解消にはいたっていない。

3) 経常収支赤字大型化の懸念

今後景気の回復で輸入増加となり貿易黒字が縮小、レアル高でサービス支払いが大きく増える。2010 年には経常収支赤字が 400 億ドル（GDP 比 2.08%）となると予測されている。経常収支の赤字は成長の原始を外国の貯蓄に依存することであり、当面この赤字は外資の直接投資等でカバーできようが中長期的に続くことになれば不足分を借り入れて賄う事態も起こりうるので再び対外債務問題の発生にも繋がりがかねない。この点からも輸出競争力を阻害しているレアル高の解消が望まれる。

（2）ブラジル経済の解決すべき課題

1. 行財政年金改革

2008 年のブラジル国民の税負担は GDP

の 35.8%（税金を払うために国民は 1 年のうち 130.6 日働かねばならない）だが危機にもかかわらず税収は 2007 年比 +15% となった。税負担率は年々増加してきており税の種類も 60 以上と多く制度は複雑で納税者にとって対応するのに大きな負担となっている。税制改革で税制を簡単で分かりやすくし税率を下げた結果として納税者の数を増やすことが望まれるが、一方で政府の財政支出の方はルーラ政権の大きな政府指向でインフレ率をはるかに超えてどんどん増大して来ている。とくに公務員はルーラ政権の 2003～2008 年の 6 年間で 25 万人も増えており給与調整もインフレ率を超え実質 83.8% アップしている。このままでは今後増税か国債発行に頼らざるをえなくなる（公務員の給与総額は GDP の 5% に達するに至った）。財政支出内容の抜本的見直しが必要だ。このまま財政支出が膨らんでいくと今後の経済成長の持続性の足かせとなりかねない。また公務員の年金も民間の平均 7 倍以上の支給額で一部には何十倍も貰っている階層がある。公務員の年金制度改革は 2003 年に憲法改正が行われ将来は民間と同じレベルになる筈だが施行細則法が出てないのでそのままになっている状況だ。新たに採用される公務員から適用となるが時間はかかっても社会的公正という観点からも早期実現が望まれる。

なお公的債務の方はネット残高が 2007 年 GDP 比 42.8% から 2008 年 36.0% と改善しているが、2009 年に入り 7 月末時点で 44.1% へと増加している。これは公的債務残高の中に国債元利の動きのほかに外貨準備がレアル換算額で含まれているためで為替レートの変動が影響していることを注記しておきたい（ブラジルはネット対外債権国なので外貨準備のレアル額は公的債務残高を相殺する。レアル安になると相殺額が増える分公的

債務は減少する、レアル高になると相殺額が小さくなり公的債務は増加する)。

2. 為替レートの安定化政策

現在ブラジルの産業界、輸出関連業界にとって最大の問題は通貨レアルの不安定な変動だ(表3参照)。経済の実態とかけ離れたレアル高が問題だ。2008年9月のリーマン・ショックでそれまでのレアル高は一気に調整された(08年8月の1ドル1.559レアルから12月には一時2.536レアルへ)。しかし09年に入り再びレアル高に向かい始め10月中旬には1.708までレアル高になっている。これでは企業の採算の確定は困難だし輸出企業は競争力を失い折角開拓してきた海外の市場を失うことになる。とくに工業製品の輸出は大きな打撃を受けている。農牧業の成長も09年第1～第3四半期すべてマイナスでレアル高が大きく影響している(農牧業のコストはレアル建てで収入はドル建てだ)。

とにかく最近のブラジルの物の値段を外国から見るとひどく高くなっている。マクドナルドのハンバーグのビッグマックがサンパウロでは4.60ドルで東京、ニューヨーク、ロンドンより高いのはどこかおかしいのだ。

このレアル高の大きな原因は短期外資の証券投資によりブラジルへのドルの流入が急増しているためとされているが、よく考えて見るとブラジルの金利がきわめて高いためだ。

金利が高いのはかつての慢性高インフレの名残もあるが財政赤字を埋めるために発行する国債が売れるようにするためだ。したがって財政赤字を解消し財政を健全化できればレアル高の問題はかなり解決できることになる。いずれにせよ過度のレアル高を放置せず為替レートを安定化させる積極的な為替政策を実行していくことがブラジル経済にとり喫緊の課題である。

(3) 2010年への展望

1. 2009年でブラジル経済は世界金融危機からの脱出を果たした。遅れている投資の回復も若干2010年にずれこみそうだが2010年は5%内外の経済成長はまず問題なく達成できるだろう。

第2次ルーラ政権最後の1年であり10月には大統領選も控えているので政府は出来る限り“成長加速化計画”(PAC)関連などで大型投資を増額継続して実行していくだろう。中銀筋では景気の過熱からくるインフレ懸念も出始めている。

2. 大統領選は誰が出てくるかまだ議論や予測をするのは時期尚早だが誰が出てきてもカルドゾ政権からルーラ政権まで継続されてきた経済政策の基本部分は大きく変わることは考えにくい。ルーラの推している現官房長ジルマ・ロウセフ(ルーラと同じ労働者党PT)が当選すればルーラ路線の大きな政府と

表3 レアルの対ドル為替レート推移

2002年	3.533	2008年8月1日	1.559
2003年	2.888	" 12月4日	2.536
2004年	2.654	2009年1月2日	2.336
2005年	2.340	" 4月1日	2.280
2006年	2.137	" 10月16日	1.708
2007年	1.771	" 12月29日	1.743

(注) レートは商業売りレート。月日の記載無いのは各年末のレート。

(出所 ブラジル中銀および為替市場)

ややポプリズム色、経済への国家介入色が強まろう。現サンパウロ州知事ジョゼー・セーラ（カルドゾ政権の閣僚、同じ民主社会党 PSDB）が下馬評どおり勝てば 小さな政府と経済の民間主導色が戻ろう。

3. いずれにせよ 2010 年は今後 10 年の新しいブラジルのスタート台となる大事な年である。この 10 年は 2014 年のサッカーのワールド・カップのブラジルでの開催、2016 年のオリンピックのリオ・デ・ジャネイロでの

開催が決定しており国を挙げての準備やそのためのインフラや関連施設などの建設ラッシュも予測されブラジル経済の好循環に繋がっていくだろう。そして 2020 年頃にブラジルは GDP 世界 6 位くらいの経済大国になっている可能性も視野に入り始めてきた。

（すずき・たかのり 元ブラジル東京銀行会長、元デロイト・トウシュ・トーマツ最高顧問）

〔ラテンアメリカ参考図書案内〕

『南へ —高知県人中南米移住 100 年』

高知新聞社編集局 高知新聞社 2009 年 11 月
269 頁 1,524 円＋税

高知新聞が創刊 105 年を記念して、2008 年に 100 周年を迎えた高知県人のブラジル移住者の足跡を追った連載記事の集成。記者を 9 ヶ月間派遣し、ブラジル各地での同県人の汗と涙の人生から何かを学びたいと取材したが、本書のもう一つの特色は、高知出身で笠戸丸の最初の組織移住者集団を率いた“移民の父”といわれる水野 龍の足跡を追ったことである。

「皇国殖民会社」を立ち上げブラジル移民を募った水野は、当初から外務省への保証金等の資金繰りに苦しみ出航が遅れ（これがその年のコーヒー収穫期に後れを取り、移住者の生活を一層困窮させる一因になった）、転用した移住者からの預り金の返済や困窮者への対応をきちんと行わなかったことなどから、笠戸丸以降 12 年間に 45 隻、2 万 2 千人余りのブラジル移住に関わった水野の評判は必ずしも芳しくないが、両国当局との抜群の交渉力を発揮してブラジル移民の道筋を切り開き、日本側の利益だけで送り出した満州移民とは一線を画して、ブラジルでは共存共栄の理想を目指した水野について、移民史の中では正しく評価されているとはいいい難いとの指摘を紹介している。

ブラジル各地にいる高知県人移住者の過去と現在、そして今は日本に来ている“出稼ぎ”日系人の現状まで広く取り上げており、地方紙の特色を活かした総合取材の好企画である。

〔桜井 敏浩〕