

「薄日」が出たブラジルに再び「暗雲」

～テメル大統領に汚職隠蔽疑惑、景気回復シナリオに不透明感～

発表日：2017年5月22日(月)

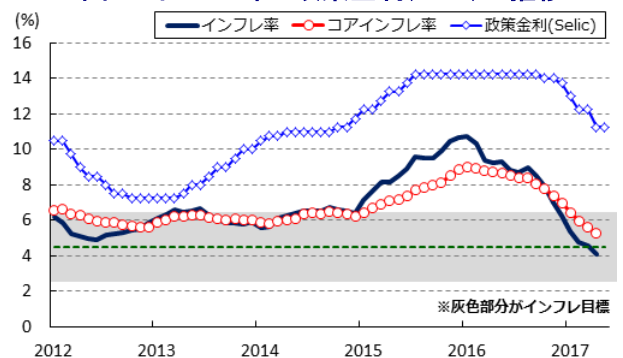
第一生命経済研究所 経済調査部

担当 主席エコノミスト 西濱 徹(03-5221-4522)

(要旨)

- ここ数年ブラジル経済は低迷に喘ぐ「暗く長いトンネル」に嵌ったが、昨年のルセフ前大統領への弾劾決定で誕生したテメル大統領は経済政策を転換したほか、世界経済の自律回復など外部環境の改善などに伴い好転の兆しが出ている。高止まりが続いたインフレ率の低下やそれに伴う金融緩和を受け、経済成長の原動力である内需は底打ちし、企業の景況感も幅広く改善している。足下のブラジル経済は長期に亘る低迷を脱するとともに、景気回復に向けた足掛かりをつくる途上にあると評することが出来よう。
- ただし、足下では「薄日」が差しつつあったブラジル経済に再び「暗雲」が立ち込めつつある。ここ数年ブラジルでは汚職疑惑が取り沙汰されてきたが、年明け以降に発覚した食肉加工を巡る贈収賄疑惑に関連して、テメル大統領に汚職隠蔽の疑惑が掛かっている。テメル大統領は疑惑を否定し、辞任を拒否する構えをみせるが、与党連立内に亀裂が生じる可能性も出ている。低支持率が続くなかで構造改革の前進も期待出来ず、国際金融市場からの評価が一変するリスクもあるなど、ブラジルは厳しい状況に直面している。
- ここ数年のブラジル経済は、長期に亘る左派政権による「バラ撒き」型の財政運営の下で急速に財政状況が悪化し、国際商品市況の低迷を受けて対外収支も悪化するなか、高インフレの影響で経済成長の原動力である個人消費を中心とする内需に下押し圧力が掛かるなど、厳しい状況に直面してきた。さらに、汚職問題の頻発などをきっかけにルセフ前政権に対する不信感が高まったことを受けて政治的混乱が表面化し、昨年にはルセフ前大統領が弾劾されるなど、政治の混乱が経済を揺るがす事態に発展した。ブラジルでは昨年、リオデジャネイロで夏季五輪・パラ五輪が開催されるなど、世界的なイベント開催が経済成長のてこ入れに繋がるとの見方があったものの、実際には2年連続でマイナス成長となるなど「暗く長いトンネル」に嵌った。ただし、昨年半ば以降の世界経済は先進国が主導する形で自律的な回復基調を強めるなか、その動きなどを背景に国際商品市況の底入れも進んでおり、ブラジル経済を取り巻く環境は改善している。また、ルセフ前大統領の弾劾成立後に誕生したテメル政権では、テメル大統領が属する中道政党であるブラジル民主運動党(PMDB)や、中道右派政党であるブラジル社会民主党(PSDB)を中心とする政権ゆえに、左派政権であったルセフ前政権時代から経済政策の方向性が大きく修正された。結果、国際金融市場においては、ルセフ前大統領に対する弾劾成立を受けて政治的混乱が一旦終結したことに加え、経済政策の転換や構造改革の実現によりブラジル経済の「ボトルネック」となってきた課題解消が進むとの見方が広がった。事実、テメル政権は昨年末に向こう20年に亘る政府の歳出に上限を設けることを目的とした「歳出削減法」を成立させたほか、その後は年金支給年齢の引き上げなどを盛り込んだ年金改革案や、労働法の改革案などを議会に上程するなど、構造改革を前進させる姿勢を示してきた。その上、インフレ率は

図1 インフレ率と政策金利(Selic)の推移

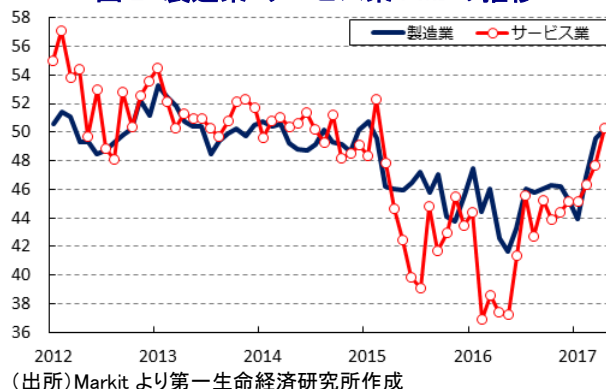


(出所)ブラジル中銀, CEIC より第一生命経済研究所作成

長期に亘って中銀の定めるインフレ目標（4.5±2.0%）の上限を大きく上回る水準で推移してきたものの、昨年初めをピークに低下傾向を強めており、直近4月のインフレ率は+4.08%と中央値をも下回るなどインフレ圧力は大きく後退している。こうした動きを受けて、中銀は昨年10月に約4年ぶりとなる利下げを実施し、その後も利下げ幅を拡大させつつ断続的に利下げを行うなど金融緩和姿勢を強めている。中銀は4月に開いた定例会合において、先行きの金融政策について「今年末までに政策金利を8.5%まで引き下げることが可能」との見通しを示すなど、さらなる利下げに含みを持たせる姿勢をみせている（詳細は4月14日付レポート「ブラジル経済、不透明感が残るが「薄日」も」をご参照下さい）。インフレ率の低下や金利引き下げの動きなどを反映して、年明け以降は個人消費に底入れの動きが出ているほか、失業率こそ悪化が続いているものの、雇用者数の減少ペースに底打ち感が出るなど、雇用を取り巻く環境は最悪期を過ぎつつある兆候が出ている。内需底入れの動きを反映して、年明け以降の鉱工業生産は水準こそ底這いの展開が続いているものの、前年比の伸びはプラスに転じるなど、改善を示唆する動きもみられる。こうした状況を反映して、長期に亘って低迷してきた製造業やサービス業の景況感（PMI：購買担当者景況感）は急速に改善しており、直近4月にはともに好不況の分かれ目となる50を上回るなど、景気回復を示唆する動きが出ている。長期に亘る景気低迷に喘いできたブラジル経済だが、足下においては外部環境の改善も追い風に「最悪期」を過ぎつつあるとともに、景気回復に向けた足掛かりをつくる途上にあると捉えられる。

- このように景気に「薄日」が差しつつあるブラジル経済だが、足下で再び「暗雲」が立ち込めつつある。大手建設会社に絡む汚職事件に関連して、最高裁判所は先月、検察当局に対して8人の現職閣僚と上下両院議長を含む、合計98人にも及ぶ国会議員や地方政府の首長に対する捜査実施を許可する方針を明らかにした。ブラジルでは、国営石油公社を巡る汚職問題が政治に対する不信を招くとともに、検察当局による一連の捜査（ラヴァ・ジャット作戦）により多数の政治家が検挙されてきた。今回の捜査もその一環として行われており、その疑惑の有無については依然不透明ながら、現職閣僚などにも捜査の手が及んでおり、テメル政権に対する悪影響が懸念されてきた。さらに、今月に入って以降は一連の疑惑の対象となる議員の一人としてテメル大統領が上がったとの報道がなされ、テメル大統領に対する捜査の是非を最高裁が審理する事態となるなど、大統領本人に対する疑惑が持ち上がった。こうしたなか、年明け以降には大手食肉加工企業が政府の検査官などに賄賂を贈る見返りに衛生基準に満たない食肉や加工品などを国内外に販売したとする贈賄疑惑が噴出しており、新たな社会問題となっている。この問題では、大手食肉加工企業が有力政治家に対して働きかけを行っていたことが明らかになるなか、今月17日の現地報道ではテメル大統領が汚職の隠蔽を指示したとする疑惑が報じられた。食肉加工に関する贈賄疑惑を巡っては、国営石油公社に関連する収賄容疑で昨年10月に逮捕されたクニャ前下院議長が関与しているとみられ、大手食肉加工企業は同氏に対して取り調べへの黙秘のために「口止め料」として資金提供を行っており、テメル大統領がこれを容認したとされる。この疑惑が明らかになったきっかけは、同報道などによると、大手食肉加工企業の幹部が食肉加工検査に関する贈賄疑惑に対する「司法取引」の一環として、会話の録音データを検察に提出したこととされる。この報道を受けて、最高裁判

図2 製造業・サービス業 PMI の推移



所はテメル大統領に対する捜査を許可する一方、テメル大統領は大手食肉加工企業幹部との面会は認めるも、汚職の隠蔽に関する疑惑については否定する声明を発表した。その後も、野党などから大統領の辞任や弾劾を求める動きが出ていることに対して、テメル大統領は「ブラジルが道を踏み外すことはないし、私は今後も引き続き政府を率いる」との演説を行うなど、これらを断固拒否する考えを示している。その上で、大手食肉加工企業の幹部が提出した会話の録音データについて「編集された形跡がある」として、疑惑の捏造を指摘するとともに、データの真偽が明らかになるまで検察に対して捜査保留を求める考えを示している。テメル政権は発足当初から支持率が一桁台で推移する「低空飛行」が続くなど国民からの支持は極めて低いものの、テメル大統領はルセフ前政権下で副大統領として議会運営を担ってきた経験から、手練手管の議会対策を駆使して国民から不人気の構造改革を前進させてきた。ただし、今回の一連の疑惑報道を受けて、連立相手であるPSDBが連立離脱について議論を始めているとの報道も出ており、そうした動きが広がれば、テメル政権がルセフ前政権末期のように一気に瓦解する可能性も出ている。また、議会内での議論が紛糾することも予想されるなか、テメル政権が推し進めてきた構造改革に対する議論が停滞することは避けられず、結果として国際金融市場からの評価が一変することも考えられる。すでに、国際金融市場では主要株価指数（ボブスバ指数）や通貨リアル相場は急落したほか、CDS金利（クレジット・デフォルト・スワップ）は急上昇するなど、動揺が広がっている。テメル大統領の汚職隠蔽疑惑の行方は未だ不透明な上、テメル大統領自身も強硬に退陣を否定する姿勢をみせており、事態がこう着したまま長期化することも予想される。ただし、そうなれば足下で「薄日」が出ていた景気に冷や水を浴びせることも懸念されるなか、そのことがテメル政権に対する国民からの反発を高め、結果としてルセフ前政権同様の事態に追い込まれる可能性も出てくる。テメル大統領を巡っては、ルセフ前大統領に対する弾劾手続の進展を受けて大統領代行となってから丸1年が過ぎたものの、この問題がテメル政権及びブラジル経済にとって「暗雲」となることは避けられないであろう。

以上

図3 レアル相場(対ドル、円)の推移

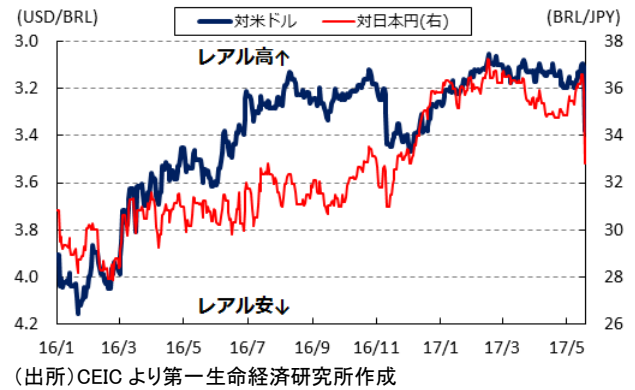


図4 主要株価指数(ボブスバ指数)の推移

