

ブラジル、「感染抑制」か「経済再開」か難しい選択が迫られる

～感染収束が見通せないなか、当面は景気の一段の悪化も懸念されるなど難しい状況が続く～

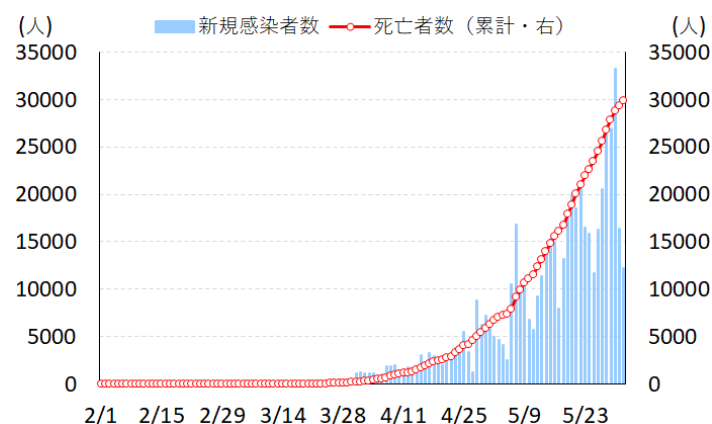
第一生命経済研究所 調査研究本部 経済調査部
 主席エコノミスト 西濱 徹 (TEL: 03-5221-4522)

(要旨)

- 昨年末に中国で発見された新型コロナウイルスは、足下で感染拡大の中心地が新興国にシフトしている。ブラジルでは保健行政の混乱も重なり、累計の感染者数は52万人を上回り、新規の感染者数や死亡者数は米国を上回る事態となっている。ただし、経済格差が影響してボウソナロ大統領を中心に経済活動を優先する動きが続き、感染収束の目は立たない。感染抑制か経済再開かの難しい選択が迫られていると言える。
- ここ数年ブラジル経済は勢いを欠く展開が続いたが、1-3月の実質GDP成長率は前期比年率▲6.02%と深刻なマイナス成長となった。外需の鈍化に加え、雇用環境悪化などを背景に家計消費に大きく下押し圧力が掛かるなど内需も景気の足かせとなった。政府は3月総額1500億レアル規模の景気刺激策を発表し、中銀も大規模金融緩和に動く一方、新型肺炎を巡る見通しが立たない状況は景気の足かせとなり得る。
- 足下では企業マインドも大きく調整している上、雇用環境も急激に悪化するなど、面の景気には下押し圧力が掛かりやすい。先行きは一連の景気刺激策の効果発現が期待される一方、財政の脆弱性拡大は金融市場からの圧力を招きやすい。今後も感染動向が見通せないなか、同国経済には厳しい状況が続くであろう。

昨年末に中国で発見された新型コロナウイルス（SARS-CoV-2）は、足下で感染拡大の中心地が新興国にシフトしており、医療インフラが脆弱な上、今後は季節が冬に移行する南半球での感染拡大は事態収束を難しくすることが懸念される。ブラジルでは、州レベルで感染抑制に向けた外出自粛や隔離措置が採られたものの、経済への悪影響を懸念してボウソナロ（Bolsonaro）大統領はこうした対策を批判する動きをみせるなど、防疫政策を巡って国が二分する状況となっている。さらに、政権内で自主隔離を呼び掛けるなど防疫強化を謳った医師出身のマンデッタ（Mandetta）元保健相は、大統領との意見対立を理由に更迭されるなど強硬措置が採られた。ただし、マンデッタ氏の後任となった医師（腫瘍学者）のタイシ（Teich）前保健相も、大統領が新型肺炎の治療薬として抗マラリア薬（ヒドロキシクロロキン）の全面使用を求めたため、これを拒否する意思表示のために辞表を提出するなど、保健相が2代連続で相次いで辞任するなど保健行政は混乱している（詳細は5月18日付レポート「[ブラジル、保健相が2代連続の更迭で防疫政策の混乱は必至](#)」をご参照下さい

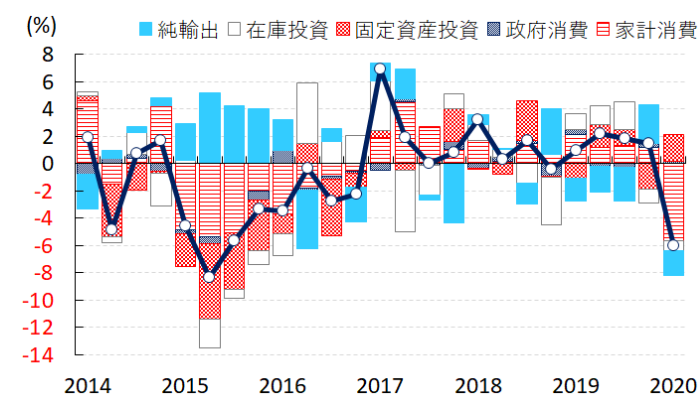
図1 新型肺炎の新規感染者数と死亡者数(累計)の推移



い)。こうした保健行政の混乱を受けて、新型肺炎の感染者数は累計ベースで52万人を上回るなど米国に次ぐ水準となっているほか、新規の感染者数及び死亡者数はともに米国を上回るなど感染爆発状態となっている。なお、防疫政策については独自の隔離政策などを実施したサンパウロ州においても、今月1日に感染状況に応じて商業活動の規制緩和に動かざるを得ない事態に追い込まれるなど、経済活動の再開に向けた圧力が強まっている。こうした背景には、ブラジルは『新興国の雄』とされるBRICS諸国のなかで最もジニ係数が高いなど社会経済格差が大きく、外出自粛による経済活動の制限は貧困層に打撃を与えやすい傾向がある上、一昨年の大統領選においてボウソナロ大統領が貧困層などの支持を集める形で勝利したことも影響している。その意味では、欧米など先進国を中心に採られた都市封鎖といった強硬策を新興国でそのまま採用することのハードルの高さは理解出来る一方、足下では感染収束の目途がまったく立たず、医療崩壊を招くなどの新たなリスクに繋がることも懸念される。他方、直近の世論調査では国民の半分以上が新型コロナウイルスの感染拡大による経済への悪影響が顕在化しているにも拘らず現状よりも厳しい社会的距離政策の実施を求めるなど、感染抑制に向けた規制強化を望むなど、ボウソナロ大統領の主張が認められていない実情もうかがえる。ブラジルを二分する感染抑制か経済再開かの選択肢を巡っては、非常に難しい状況に直面していると判断出来る。

ここ数年のブラジル経済を巡っては、2015年及び翌16年と2年連続でマイナス成長となるなど、『1世紀ぶり』とも称された景気低迷が直撃したものの、2016年のルセフ(Rousseff)元大統領への弾劾決定に伴い左派政権が崩壊し、中道のテメル(Temer)前政権下での構造改革路線も追い風に2017年以降はプラス成長となるなど最悪期を乗り切った。さらに、昨年初めには右派のボウソナロ政権が誕生して構造改革による『小さな政府』を志向する経済政策を推進するなど、長期に亘る左派政権下で膨張した年金制度をはじめとする社会保障制度のスリム化が図られるなどの取り組みが進んだ。ただし、昨年の経済成長率は前年比+1.1%と前年(同+1.3%)を下回っているほか、3年連続で1%台前半の伸びに留まるなどBRICSの一角として注目を集めた面影は完全に消えている。なお、昨年末にかけては米中合意への期待などを背景とする世界経済の底打ち期待が外需の押し上げに繋がったほか、政府の緊急対策として実施した勤続年限補償基金(FTGS)の引き出し許可に伴う一時所得拡大などが家計消費を押し上げる動きがみられた。しかし、年明け以降は中国での新型コロナウイルス感染拡大に伴う中国景気の減速に加え、国際原油市況の大幅な調整を受けた交易条件の悪化に伴う国民所得への下押し圧力のほか、国際金融市場の動揺を受けた通貨レアル相場の調整や株価下落なども重なり、景気への悪影響が懸念された。事実、1-3月の実質GDP成長率は前年比▲0.25%と13四半期ぶりのマイナス成長となったほか、前期比年率ベースでも▲6.02%と5四半期ぶりのマイナス成長になるとともに、マイナス幅は19四半期ぶりとなるなど、上述した深刻な景気低迷

図2 実質GDP成長率(前期比年率)の推移

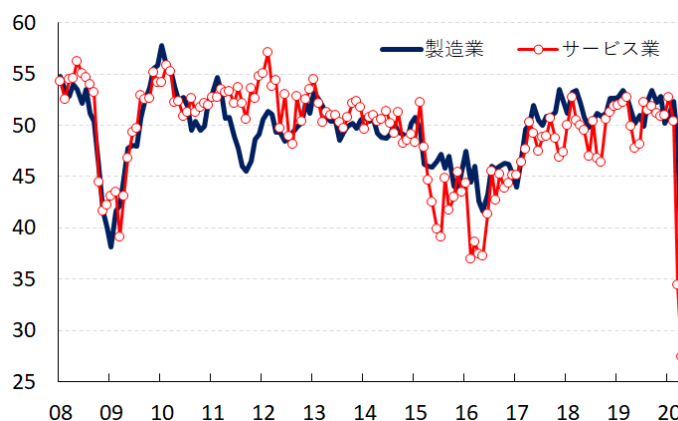


(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

と同様の事態に直面している。分野別では、農林漁業関連の生産はわずかに拡大する一方、原油をはじめとする国際商品市況の低迷が鉱業部門の生産の足かせとなり、世界経済の減速懸念に伴う外需鈍化は製造業の重石となったほか、これまで比較的底堅い動きが続いたサービス業の生産も低迷するなど、幅広い分野で景気に急速に下押し圧力が掛かった。需要項目別でも、世界経済の減速は輸出の足かせとなったほか、雇用・所得環境の急激な悪化や金融市場の動揺などが重石となる形で家計消費に大きく下押し圧力が掛かるなど景気の足を引っ張った。なお、政府は3月に総額約1500億レアル(GDP比2.1%)規模の景気刺激策を発表したほか、中銀も利下げを通じた景気下支えに動いているものの、景況感の急速な悪化が足かせとなる形で企業部門の設備投資意欲は大きく後退しており、民間需要は期待しにくい。結果、連邦政府を中心とする公的部門の消費拡大や公共投資の進捗の動きが景気の下支え役となっているものの、一時的な押し上げ要因が大きく影響していることを勘案すれば持続性は乏しく、同国経済は極めて困難な状況にあると判断出来る。今後は上述した景気刺激策のほか、今月初めの中銀による追加利下げ実施を受けて足下の政策金利を3.00%と過去最低水準となるなど異例の大規模緩和に動いている上、国際原油市況の底入れを受けて通貨レアル相場も底入れするなど海外資金の回帰の動きも景気を下支えすることが期待される一方、新型コロナウイルスを巡る不透明感が経済活動の足かせとなる可能性はくすぶるなど難しい状況が続くであろう。

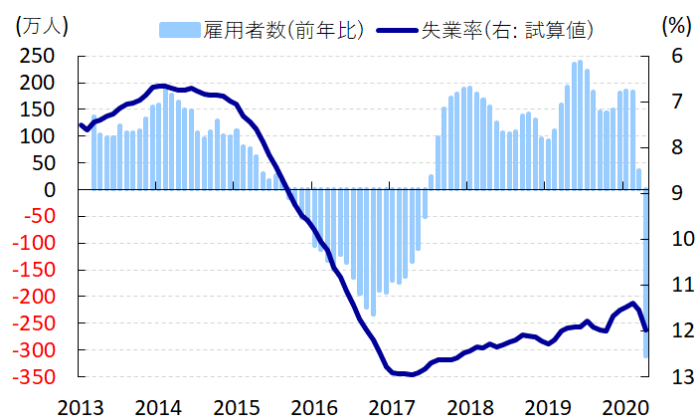
なお、企業マインドの動きをみると4月にかけて急速に落ち込んだ状況から底打ちする動きがみられるものの、依然として好不況の分かれ目となる水準を大きく下回っており、景気の底入れが容易でない様子がかがえる。また、米FRB(連邦準備制度理事会)をはじめとする全世界的な金融緩和を受けて国際金融市場の動揺が一服していることに加え、欧米など先進国での経済活動再開を期待した国際原油市況の底入れの動きも相俟って通貨レアル相場及び主要株式指数は底打ちしているものの、いずれも暴落前のピークを大きく下回る展開が続くなど、資金回帰は本調子にほど遠い状況が続いている。さらに、足下では雇用・所得環境が一段と悪化の様相を強めており、すでに鈍化傾向を強めるなど景気の足を引っ張っている家計消費は一層低迷する可能性が高まっている。また、ボウソナロ政権は財政健全化に向けて歳出抑制を図る姿勢を示す一方、そのことが景気の足かせ

図3 製造業・サービス業 PMI の推移



(出所)IHS Markit より第一生命経済研究所作成

図4 雇用環境の推移



(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

となる難しい舵取りが迫られてきたが、国際原油市況の低迷長期化や景気減速に伴う歳入減などが重なり財政状況は悪化しており、上述の景気刺激策に伴う歳出拡大も財政の脆弱性を高めると懸念される。上述のように、すでにブラジル国内では新型コロナウイルスは感染爆発状態にあるものの、一部には感染拡大のピークはこれからとの見方もあり、仮にそうすれば今後は一段と経済活動への制約が増すことで景気への足かせが強まる事態も予想される。他方、急激な景気低迷による苦境を脱すべく経済活動の再開に向けた動きが始まるなど、感染抑制か経済再開かという難しい選択を迫られているが、今後もしばらくはブラジル経済にとって厳しい状況が続くことは避けられないことは間違いないと言えよう。

以上

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命保険ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

