

危機に負けないブラジルが 起こしていた“Change”

浜口伸明

(神戸大学経済経営研究所教授)

ブラジルの強みは豊かな資源だ。今後、中長期的に世界経済が順調に成長して、低開発国の人々が豊かな生活を獲得してゆくなれば、インフラ建設や自動車需要の増加に対応する鉄やエネルギーはどこから来るのか。また彼らの胃袋を満たす食糧はどうか。そう考えるとき、ブラジルの存在感はとてつもなく大きい。世界的に需要の拡大が見込まれるバイオエタノールの原料であるサトウキビの栽培が急速に奥地へと広がり、近海の地下深くに巨大な海底油田が発見されるなど、エネルギー関連のポテンシャルも高い。鉄鉱石や農産物の国際価格の高騰によって、ブラジルはここ数年間平均して約5%の経済成長を実現し、多額の投資の流入はピーク時の今年5月までの5年半で株価を6倍に押し上げた。

〈1〉

ブラジル経済に好調をもたらした要因は天然資源だけではない。経済成長を牽引する主要因は、急速に成長した国内市場である。ブラジルは1億8千万の人口を抱えながら、所得分配状況が著しく不平等で、これまで低所得層の購買力は小さかった。不安定な収入しか得られなかった彼らが、経済成長の恩恵により正規雇用を得て生活を安定させると、これまで相手にされなかった銀行から簡単に融資が得られるようになり、2003年にGDPの6~7%の規模であった消費者融資と住宅融資の合計が、現在ではその倍以上の15%まで上昇した。これで旺盛な消費意欲が一気に開花し、携帯電話の契約件数は1億4千万回線にのぼり、エントリークラスの1ℓカーを中心に自動車が飛ぶように売れた。

〈2〉

しかし、世界金融危機の影響はブラジル経済にも及び、今年11月だけで71.5億ドルの外貨が海外に流出した。先進国の投資機関が損失補填を急いで資産を売却し、多国籍企業が在ブラジル法人で稼いだ利益の本社向け送金を増やしたためだ。最近のビッグ3の苦境を映し出すように、ここ数年間活況に沸いたブラジル自動車市場を貴重な利益源としてきたアメリカのGMやフォードが行っている利益送金は突出している。資金流出にともなって、今年5月に7万2千ポイントを超えていたサンパウロ株式市場はその半分の3万6千ポイントに急落した。為替レートは8月と比較すると12月初めには50%近く減値した。

この資金流出の規模は、1か月間としては1999年1月に85.8億ドルが流出して以来のものである。このとき中央銀行は通貨を買い支えることができなくなってドルとの交換比率が急落。さらなる資金流出をくいとめるために金利が年45%に急騰して経済危機に陥り、政府は支援を要請するために国際通貨基金に駆け込んだ。

〈3〉

最近の為替や株価の動きだけを見ると、ブラジル経済は1999年時のように危機的な状況になってもおかしくない。しかし、外貨準備は過去最高の2千億ドルの水準を保ち、財政はプライマリー・バランスの黒字を維持している。着実に続けられてきた財政改革と資源ブームの中で積み上げてきた外貨準備のおかげで、これまでのところブラジル経済は外生ショックを十分に吸収できている。何よりも、

2004年末に1147億ドルあった政府対外債務を668億ドルまで減らしてきているので、これまでのように外貨流出が政府の対外債務返済能力を損なうような不安は無い。

〈4〉

しかし、ブラジルにとっても今回の金融危機の影響は決して軽微ではない。すでに一次産品価格の下落が進んでおり、またこの先さらに需要の落ち込みが見込まれるため、貿易収支の悪化が心配される。ブラジルが輸出する一次産品の重要な輸出先である中国の景気動向も含めて、ブラジル政府にとってコントロールできない不安定要因は、ある。

そのような中、政府は国内の景気対策に全力を挙げている。先に述べたように、ブラジルの景気拡大は低所得層の消費に支えられてきたが、経済の見通しが悪くなると真っ先に雇用を失うのは低所得層であるので、この点はまだまだ脆弱である。輸出向け資源関連の大企業はすでに雇用の削減計画を発表している。低所得家計の所得に対する負債の比率が高まっていて、返済延滞率の上昇も見られることから、銀行が融資先の選別や貸し渋りを強めていることが一気に消費を冷え込ませることも懸念される。中央銀行は信用市場の収縮を防ぐため、法定準備率の引き下げや公的金融機関を通じた融資の拡大を通じて市場に大量に流動性を注入している。一方で、政府は外貨が入ってこない状況下でも予定していたインフラ投資やエネルギー開発を実施して、雇用を維持

しようとしている。

以前のように対外債務でがんじがらめになって財政も国際収支も脆弱であれば、資本流出が起これば財政・金融を引き締める緊急処置で出血を止めなければならなかった。しかし景気の観点からすればこれは不況の谷を深くする真逆の政策である。良好な基礎的条件の回復でブラジルは普通の景気対策がとれる国に再生した。

翻って見ると、1990年代に進められた新自由主義的構造改革の中で、それまで肥大化していた国営企業部門の民营化が行われたものの、個人、中小企業、農家を対象とするブラジル銀行や、大企業向け投融资やインフラ事業をファイナンスする経済社会開発銀行、石油公社ペトロブラス、電力公社エレクトロブラスなどの巨大な国営企業が残されていた。そのためにこれまで改革が不徹底だと批判の対象になったこともあったが、現在のように市場経済が不安定化する中で政府の迅速な景気拡大戦略の実行部隊となるこれらの企業が残されていたことは、ブラジルにとって幸運でさえあった。

〈5〉

この不透明な国際経済状況下において、ルーラ大統領の支持率は70%を超えており、ブラジル史上最も高い支持を誇っている。経済と政治の安定を維持しながら世界金融危機を乗り越えることができれば、「永遠の未来の大国」と呼ばれたブラジルが、また一歩着実に歩みを進めることになるだろう。