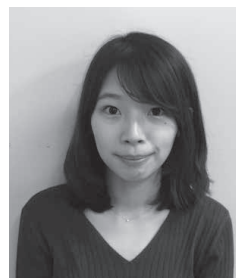


ブラジル：経済成長と財政健全化の両立を目指して

荒井 理沙

国際協力銀行
外国審査部



1. ブラジルの歩み

ブラジルでは、2015年以降大手建設会社や石油会社を通じた政治家への贈賄疑惑を巡り、当時のルセフ大統領（労働者党）の弾劾や汚職撲滅を求める大規模なデモが行われ、また資源価格の下落等もあって、2015～16年の成長率は2年連続でマイナス3%台と大幅なマイナスを記録した。ルセフ元大統領の罷免を受け、2016年8月に就任したテメル（当時）大統領は、ブラジルの課題であった財政健全化に取り組むべく、2016年に歳出上限法（連邦政府の歳出伸び率を前年のインフレ率以下に抑制するための憲法改正）を成立させたほか、労働法改革やPPI（投資パートナーシップ・プログラム）^{注1}等の導入を実現させた。テメル前大統領のもと、政治の安定を背景に、ブラジル経済は2017年に1.1%のプラス成長に回復。2018年はさらなる成長が期待されていたものの、燃料価格の高騰に端を発した5月のトラック運転手によるストライキや、大統領選挙（10月）前の不確実性を背景とした投資の低迷等を受け、1.1%と横ばいにとどまった。

2018年10月に実施された大統領選挙では、最終的にアダジ氏（労働者党）、元軍人のボルソナロ氏（社会自由党^{注2}）、前サンパウロ州知事のアルキミン氏（ブラジル民主社会党）等、合計10名以上が立候補。アダ

ジ氏がガルーラ元大統領の後継として出馬し、貧困層向けの政策強化、テメル政権下で施行された労働改革の取り消し、国営企業民営化の中止等を唱える一方、ボルソナロ氏は元軍人というバックグラウンドを生かしながら、汚職対策や反エスタブリッシュメントを訴え、さまざまな層からの支持を獲得し、決選投票でボルソナロ氏が勝利した。ただし同氏が所属する社会自由党は少数与党であり、政権運営には他党との緊密な連携が肝要である。

注1：資源（油田・鉱山権益開放）・エネルギー（発送配電）・インフラ分野（空港、港湾、鉄道、道路）を中心としたコンセッション・民営化契約のこと。

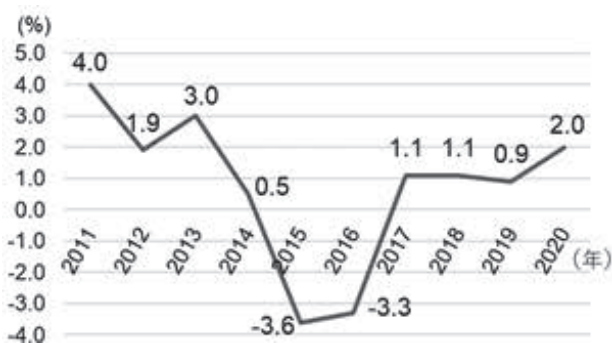
注2：11月12日、ボルソナロ大統領は社会自由党を離党し、新たな政党を立ち上げる意思を表明。

2. ブラジル経済の課題

ブラジルは世界有数の農産品輸出国（大豆、サトウキビ、コーヒー等）であるとともに、鉄鉱石やボーキサイト等の鉱物、石油をはじめとするエネルギー資源に恵まれているうえ、2億人という大規模な国内市場を有しており、そのポテンシャルは非常に高い。しかし最近では潜在成長率が2%強と新興国の中でも低い水準であり、2015～16年は2年連続のマイナス成長、2017年および2018年は若干のプラス成長にとどまり、2019年の成長率も投資の低迷や世界経済の減速を背景に0.9%となる見通し（IMF、2019年10月のWorld Economic Outlookより）となっている。

ブラジルの潜在成長率の制約要因の1つとなっているのが、対外開放度の低さ（輸出入額の対GDP比の小ささ）である。図2の通り、他の中南米諸国は対外開放度が40%前後（メキシコはNAFTAの影響もあり75%と高水準）であるのに対し、ブラジルは23%にとどまっている。特に輸入額のGDP比は1桁台と低く、輸入品との競争に晒されてきていないことから、国内産業の競争力育成が重要だ。またブラジルにおける複

図1 ブラジルの実質GDP成長率



出所：IMF（World Economic Outlook、2019年10月）

※2019年および2020年は予測値。

図2 中南米諸国のGDPおよび対外開放度（2018年時点、EIUデータより著者作成）

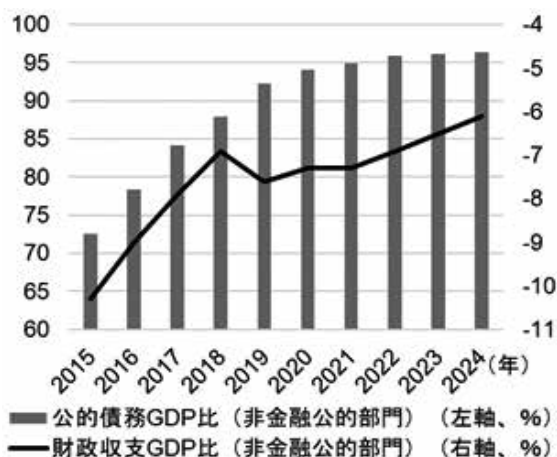
国名	GDP（10億ドル）	輸出／GDP	輸入／GDP	対外開放度
アルゼンチン	519.6	11.86%	12.03%	23.89%
ブラジル	1868.3	12.79%	9.93%	22.72%
チリ	298.1	25.30%	23.74%	49.04%
コロンビア	330.9	13.41%	14.98%	28.39%
コスタリカ	60.1	19.07%	26.38%	45.45%
エクアドル	108.4	20.41%	20.65%	41.06%
メキシコ	1222.4	36.90%	38.03%	74.93%
ペルー	225.3	21.77%	18.58%	40.36%
トリニダード・トバゴ	22.7	45.31%	29.08%	74.39%
ウルグアイ	59.3	19.34%	15.36%	34.70%
ベネズエラ	236.5	14.24%	6.27%	20.51%

雑な税制度や労働・雇用面での手厚い福祉等の労務コスト（所謂ブラジルコスト）は、長年投資の抑制要因となっており、さらなる投資の呼び込みにはこれらの環境改善が課題である。

さらに市場の信認に影響を与えているのが、ブラジル政府の財政赤字および公的債務の高さだ。ブラジルは、他国に比して優遇された年金制度の下での社会保障費負担の増加や、過去の高金利に伴う高い利払いを背景に、図3の通り財政赤字となっており、財政健全化が急務の課題とされていた。この財政赤字に伴い、公的債務水準も2018年末時点では対GDP比80%台後半となっており、IMFの試算^{注3}では2024年に同90%台後半に達する見通しである。

かかる状況下、テメル前政権は年金受給開始年齢の

図3 公的債務と財政収支の推移



出所：IMF4条協議レポートより著者作成
※2019年以降は予測値。

引き上げ等を柱とした年金改革法案の審議を図ったが、議会で法案可決に必要な議席数を集めることができず、2018年2月に任期内での採決を断念。こうしたことから、次政権では年金改革や、さらなる財政健全化に向けた取り組みが必須とみられていた。また財政赤字の拡大に伴い、ブラジル政府のかつての成長戦略であった、公共投資による景気刺激策を実施する余地が狭まっているため、民活が重要になるとみられてきた（後述）。今年8月に提出された2020年の予算案でも、政府投資額は過去10年で最低水準の200億リアル弱が想定されており、後述するように、これを補う民間投資の役割が重要性を増している。

州および市政府の財政改善も課題である。2014年までは、インフレ率に基づく賃金上昇が、個人消費の増加に伴う歳入の増加によって補われていたが、翌年以降景気が後退した結果、現在は年金関連歳出が歳入の約4分の1を占めている。特に州の財政支出は、中長期的に上昇を続ける見通しであることから、連邦政府に加えて州および市政府の財政健全化も課題である。

注3：4条協議スタッフレポート。

3. ボルソナロ政権のこれまで

2019年1月1日に誕生したボルソナロ政権は、パウロ・ゲジス経済大臣をはじめ、リベラルな経済施策を志向する大臣を多く登用すると同時に、省庁の再編および削減を実施。また就任演説で財政再建を目的とし

た年金改革、国営企業民営化、市場開放や自由な貿易等に意欲をみせたことが市場に好感された一方、所属する社会自由党は少数与党であり、上下両院共に保有議席数が限られていることから、政権運営や法案承認には他の政党との交渉が不可欠な構造であり、各改革について政党間でのコンセンサスを得ることが政権運営の鍵となるとみられていた。

ボルソナロ政権は、特に政府の長年の課題であった財政改革に注力する意向を示し、大統領就任後の2月下旬には年金改革法案を議会に提出。年金改革は憲法改正を伴うものであるうえ、政府原案は年金受給年齢の引き上げを柱とし、今後10年間で総額1兆リアル（対2018年GDP比14.7%）の歳出削減を見込む意欲的なものであり、法案審議に時間を要することや、改革度合いが緩やかになることが懸念されていた。しかし同法案は8月上旬に下院で可決され、削減額はやや減少したものの9000億リアル程度を維持。その後上院で審議された結果、年金受給開始年齢の段階的引き上げ、および年金拠出金額の引き上げを含む形で10月下旬に可決された。今後10年間の歳出削減額は、下院承認時よりさらに減少し8000億リアル程度となったものの、前テメル政権が検討していた法案の削減額（5000億リアル）を上回っており、法案の議会提出から8カ月で議会承認に漕ぎついている等、今回の年金改革で評価できる点は多い。また並行して軍人の年金改革法案の審議も進められており、現時点では今後10年間で約105億リアルの歳出削減効果が期待できる見込みである。

また政府は、財政強化の両輪として税制改革にも着手。連邦税、州税、市税等の複数の税を一本の付加価値税（VAT）に纏める法案が上下両院からすでに提案されているほか、経済省主導で、連邦税等の簡素化や法人税の引き下げを含む新たな税制改革が行われようとしている。州税や市税の簡素化は独自財源減少につながるため、法案審議に時間を要する恐れがあるが、政府は税制改革を年金改革に次ぐ最優先課題の1つとして認識していることから、一定程度の改革が期待されている。公的債務水準が図3の通り高いことを踏まえると、年金改革法案の承認だけでは不十分とみられるが、今後の税制改革や公的部門の見直しによる歳出削減策（後述）等、徐々に財政健全化に向けた取り組みが進められていく予定である。

また成長率が伸び悩む中、2019年7月、政府は勤続年限保証基金（FGTS）の臨時資金引き出しを許可



三権広場から望むブラナルト宮（著者出張時に撮影）。現在は大統領のオフィスとして使用されている。

すると発表。FGTSは企業の雇用主が労働者の退職手当を積み上げているものであり、これまで労働者による退職前の引き出しは禁止されていたが、消費促進を通じて景気刺激を図ることを企図したものである。さらに成長促進と財政健全化を両立すべく、政府はかつての国営企業を通じた公共投資から民間投資主導による成長へと方向転換を図っている。すでに鉄道や道路等のインフラ事業においてコンセッション事業を多く進めているほか、2019年末までに国営電力公社エトロプラスを含む国営企業17社を民営化する方針を同年8月に発表した。

さらに対外経済開放も推進しており、EUと南米南部共同市場（メルコスル）は約20年間の交渉を経て2019年6月にFTAについて政治合意に至っているほか、ブラジルとメキシコの2国間でのFTA交渉も開始されている。これらが合意されれば、マーケットの大幅な拡大により経済成長に弾みがつく見通し。

比較的順調に財政健全化や経済成長に取り組んでいるボルソナロ政権であるが、不確定要因も存在する。特に本年8月下旬に発生したアマゾン火災に対し、G7からの支援金を受け取らなかったこと等を受けて、フランスやアイルランドがすでに政治合意していたEU-メルコスルのFTAに反対する意向を表明した。さらにブラジルにとって重要な貿易相手国であるアルゼンチンでは、2019年10月に大統領選挙が実施され、左派候補が当選。同選挙を前に行われた8月の予備選挙では、左派政策への揺り戻し観測が高まったなか、ペソ安や株価下落等金融市場に大きな変動がみられ、ブラジルリアルもこの影響を受け弱含んで推移していた。新政権の政策の方向性次第では、再度金融市場

のボラティリティが高まりブラジルに波及しないか注視する必要がある。

上記の通り不確実性は引き続き存在するが、ボルソナロ大統領の政策が経済成長や財政健全化に徐々に寄与することを期待し、引き続きその行方を注視していきたい。

4. 今後の展望

IMFが2019年10月に公表したWorld Economic Outlookでは、2017～18年に引き続き2019年の成長率は0.9%とやや低迷する見込みだが、年金改革法案の可決や、その他改革の進展による市場の信認の回復を背景に、2020年は2.0%まで回復する見通し。またブラジルは財政上の利払い負担が大きいものの、最近のインフレ率低下に伴う国内金利の低下はプラス要素であり、今後もインフレ率見通しは低位にとどまっていることから、低金利が継続するとみられる。

財政健全化に向けたさらなる取り組みについても、すでに年金改革や税制改革で進展がみられるほか、政府は公的部門の見直しを最優先課題の1つとして捉えており、連邦公務員の人件費削減を目的とした処遇改正にも着手している。公務員改革については、有給休暇や手当等の見直し、また部分的な解雇の許可等が含まれるとみられており、本年中に議会に提出される見通し。一方、ブラジルの財政は、歳入のイヤーマーク（資金を特定の用途に限定すること）やインフレに連動した歳出増等、義務的支出に関する規定が多くあり、予算に占める裁量的支出の割合が低いこと、また財政

責任法により地方政府の借入が大きく制約されていること等も特徴となっている。政府は予算配分の柔軟化、および州や市政府への歳入分与拡大を目指すとともに、より柔軟な財政運営への移行を企図している。

また、政府は前述の通り民間主導の成長を目指しており、すでにコンセッション事業を進めているが、特に石油セクターの開放を進め、民間企業投資の活用に積極的に取り組んでいる。ブラジルの石油セクターは、2017年時点で原油埋蔵量130億バレル（中南米第2位）、生産量336万バレル／日（中南米第1位）と大規模であり、今後のポテンシャルも大きい分野だ。国営石油会社ペトロブラスは、特に大水深油田（プレサル油田）の開発に経営資源を集中してきた。プレサル油田の生産は2013年に開始され、生産量は今後も増加する見通しであり、IMFによればこれに付随して今後9年間で1440億ドル（ブラジルで同期間に流入する直接投資の約3分の1）規模の投資が見込まれている。すでにペトロブラスによりいくつかの鉱区の売却、および輸送パイプラインや製油所等の民間への部分的な開放により、投資を呼び込む計画が進められているところ、今後の同セクターの成長に注目が集まっている。またガスセクターでは、コンセッション方式を変更し、民間投資参入に係る規制緩和を含む法案が審議されており、将来的に民間企業が投資を行いやすくする環境整備が進められている。さらに連邦政府は2020年のPPIに500億レアル規模の道路や港湾、空港コンセッションを追加する意向を示しており、今後のインフラ事業への投資の選択肢も拡大する見込みである。

加えて本年7月にサンパウロで開催された日本ブラジル経済合同委員会では、日伯の経済界は質の高い包括的な日ーメルコスルEPAが極めて重要であることを認識しており、日伯経済界はEPA実現に向けて引き続き官民で対話を行う旨を含めた共同声明を発表。今後本EPAが発効に向けて動き出せば、日伯両国のマーケットが拡大し、さらなる強固な経済的結びつきが見込まれるだろう。

ボルソナロ大統領のもと、新たな方向へと舵を切ったブラジルの今後と、日本との関係強化に引き続き注目していきたい。

※著者略歴：一橋大学経済学部卒業後、2018年に国際協力銀行入行。外国審査部にて、ブラジル、アルゼンチン、エクアドル等、主に中南米諸国のソブリン審査に従事。趣味はテニスとミュージカル鑑賞。



出張時にブラジル外務省の前で撮影。ブラジリアは国会議事堂をはじめ、特徴的な建造物が多い。