

アジアの通貨危機と ブラジル

田 中 信

1 アジア通貨危機の経過と見通し

1997年半ばから表面化したアジア経済の危機は、大略次の段階を経て、現在でもなお不安定な状態が継続している。

1. 東南アジア通貨危機 (1997年7月～)

1997年7月、タイから始まった通貨危機によって、マレーシア、インドネシア、フィリピンなどASEAN諸国が早々に通貨防衛を放棄して、ドルないしはドルを中心とした通貨バスケットへのリンクから変動相場制へ移行した。その結果、通貨切り下げ幅は97年1年間でインドネシアの136%をはじめとして、最も小さかったマレーシア、フィリピンでも54%にのぼった(第1表)。

2. 香港発の世界的株式暴落 (1997年10月)

10月27日に起こった香港株式ハンセン指数の5.8%下落がニューヨークをはじめ世界の主要国市場に波及し、その後約10日間世界的な株価暴落が起こった。10月中の株価指数の下落率は、香港の29.53%、韓国の28.77%、タイの25.77%が大きく、次いでブラジルの24.5%であった(第2表)。

香港は返還直後で微妙な時期にあったが、東南

アジア諸国の通貨下落で香港ドルの割高感が一層強まっていたところへ、中国企業の資金調達市場である香港の通貨防衛のため金利を上げた結果株安を招いた。

3. 韓国の経済危機 (1997年11月～)

10月末以降小康状態を保っていた世界の株式市場は、11月7日再び全面的株安に見舞われた。今回の震源地は明らかに韓国であった。財閥、政界、軍閥、同族の癒着構造がひきおこした金融システムの破綻に加え、政権末期の金泳三大統領の指導力喪失により、かねてから懸念されていた韓国危機が現実のものとなった。ついに12月4日、IMF、世界銀行(以下、世銀)、アジア開発銀行などの国際機関および日本、米国、英国、ドイツ、フランス、イタリアなど先進各国共同による援助が決定した。援助額は1995年のメキシコ危機の480億ドルを上回って570億ドルと史上最高となった。

4. 東南アジア通貨の記録的下げ (1998年1月)

年明け早々の1月8日、中国元の切り下げを懸念して、アジア諸国通貨はインドネシア・ルピアの12%を筆頭に記録的な切り下げとなった(第3表)。

1997年7月来の東南アジア諸国の通貨の大幅減

第1表 主要国の1997年の株、通貨、金利、物価の動向

	株価指数 (1997年12月30日)	1997年中の株価の変動(%)		金利 (短期年,%)	消費者物価 (年,%)	対ドル交換レート(12月30日)		
		米ドル	現地通貨			1997	1996	変動(%)
タイ	365.8	-75.83	-55.90	26.00	7.6(11月)	47.0	25.7	82.9
マレーシア	589.4	-70.03	-53.92	9.13	2.6(11月)	3.89	2.53	53.8
インドネシア	401.7	-63.25	-34.74	30.50	10.0(11月)	5,570	2,362	135.8
フィリピン	1,869.2	-62.36	-43.01	13.13	6.5(11月)	40.5	26.3	54.0
シンガポール	1,514.8	-37.83	-25.30	6.87	2.3(11月)	1.68	1.40	20.0
香港	10,755.2	-25.06	-24.92	9.52	-21.3(10月)	7.75	7.73	0.3
台湾	8,145.8	-4.73	13.14	8.15	2.3(11月)	32.6	27.5	18.5
韓国	376.3	-68.68	-37.33	25.00	-0.5(11月)	1,635	845	93.5
日本	15,258.7	-26.39	-17.01	0.44	2.1(11月)	130	116	12.1
米国	7,916.0	31.69	31.69	5.63	1.8(11月)	-	-	-
ブラジル	10,197.0	35.0	44.84	43.41	4.1(11月)	1.12	1.04	7.7
アルゼンチン	687.5	5.8	24.75	7.25	-0.1(11月)	1.00	1.00	0.0
チリ	4,781.5	9.3	12.8	6.93	6.3(11月)	440	424	3.8
メキシコ	5,206.4	54.21	57.73	18.97	17.8(11月)	8.06	7.89	2.2

(出所) *Folha de São Paulo*, 5 de jan. de 1998 より作成 (原資料は, *The Economist*)。

価により割高感の増した中国元の切り下げ不安は強いが、1月半ば、訪中したIMFカムドシュ専務理事が、中国は切り下げしないことを朱鎔基副首相に確認したという報道が伝えられ、一息ついた。

5. インドネシア危機 (1998年1月～)

IMF および先進諸国は1997年10月末、インドネシア向けに400億ドルの融資を決め、同国政府の条件交渉を続けてきたが、なかなか合意に達しなかった。そのため、IMFの融資停止、モラトリアムを懸念して1月8～9日と2日連続して世界の株価が全面安となった(第2表)。IMF首脳たちのスハルト大統領説得により、1月15日ようやく合意が結ばれた。

しかし、スハルト大統領がIMFの要求を履行しないのではないかという懸念と、在任すでに32年となる同大統領が、今年3月予定の大統領選挙に第7期めの立候補の意向を表明したことに対する反撥などの不安定要因が存在している。

1月27日、インドネシア政府は同国企業の対外支払い凍結と金融システムを中心とする改革パッケージを発表した。その中には銀行預金、債務などに対する政府保証も含まれているが、前日同国の信用格付を引下げたスタンダード・プアー社によれば、インドネシアの対外債務総額は1330億ドル(GDPは1700億ドル、1996年)で、うち民間部門は660億ドル、今年中に期限が到来するのが300億～600億ドルと見られている。

6. 香港発世界株式下落 (1998年1月)

1月12日、香港の大手投資銀行ペリグリノ・インベストメントの倒産により、香港およびシンガポールの株式市場で8.7%という1997年10月以来の大幅な株価下落が起こったため、世界株式市場はほぼ全面安となった。インドネシア向けを中心とした巨額の不良債権や金利上昇が倒産の主因と見られる(第2表)。

アジア通貨危機は、最初は日本政府のアジア基

第2表 世界主要市場の株価変動

	タイ危機 (1997.7.31 ～9.30)	香港危機 (1997.9.30 ～10.31)	韓国危機 (1997.11.7)	インドネシア・モラトリアム懸念		香港ペリグ リン倒産 (1998.1.12)
				(1998.1.8)	(1998.1.9)	
東京	-15.05	-6.52	-4.22	-0.05	-0.16	-2.21
香港	-7.99	-29.53	-2.96	-2.97	-3.89	-8.70
マレーシア	-36.92	-18.65		-2.70	-3.07	-2.9
シンガポール	-8.32	-18.32		-7.10		-8.7
台湾	-13.00	-21.92	-2.75			-4.7
韓国	-13.27	-28.77	-6.90	-3.55	-2.35	
タイ	-28.16	-25.77		-2.73		-3.0
シドニー	-0.44	14.28	-2.29	-0.14		-2.3
ロンドン	5.24	4.08	-2.04	-0.25	-1.89	-1.35
パリ	3.77	6.96	-2.95	-1.72	-1.19	
フランクフルト	-1.09	-8.25	-3.29	-1.07	-2.54	-3.53
ニューヨーク	3.37	-6.33	-1.34	-1.26	-2.85	0.88
メキシコ	5.93	-18.82		-2.15		
アルゼンチン	-3.23	-19.89		-3.24	-5.59	
チリ	-4.04	-9.38				
ブラジル	-9.47	-24.52	-6.38	-2.24	-5.58	1.19
インドネシア			-2.74	-11.95	-1.19	2.12
フィリピン				-3.55	-8.33	

(出所) 各種の資料より作成。

金構想など日本のリーダーシップにより、最近になってからの米国政府の本格的な介入により取捨が図られた。しかし、

(1) 韓国はIMFとの合意はできたが、600億～700億ドルと言われる1998年中に返済期限が到来する対外債務について交渉はこれからである。2月からスタートする金大中政権の指導力も未知数である。

(2) インドネシアのモラトリアムはすでに市場で織り込み済みであったため、株式、為替などには当日は影響がなかった。しかし、危機直前の1997年6月の1ドル2400ルピアが1万ルピアを超えるまでになっている。インドネシア政府がはたして国際的に約束を履行できるかどうか不安感が強い。

(3) 日本では、金融システムの救済およびリストラのため30兆円の公的資金投入を決めてから、円相場や株価にも回復の兆候が見え始めた感があるが、金融改革や財政改革などの6大改革には大幅な後退感が強い。日本の動きの緩慢さと不透明さは、アジアにおける大きな不安定要因となっている。日本がアジア危機解決に貢献する道は早急な内需刺激による景気回復である。

(4) 今回の危機の遠因は、1994年初の中国元の40%切り下げと、95年後半以降の円安であると言われている。元の切り下げを行なわない方針という方針も、政治的な理由で修正される可能性が完全に消えてはいない。等の事情から、アジアの不安定感はいまだに根強いものがある。

第3表 アジア諸国の通貨切下げ

(%)

国	通貨	1997 (7月以降)	1998. 1.7	1997.7.1~ 98.1.9	1998. 1.16~23
韓国	ウォン	49.85	0.5	51.15	7.0
台湾	ドル			17.84	
香港	ドル			0.07	
タイ	バーツ	51.00	4.2	45.08	6.5
インドネシア	ルピア	63.30	12.0	70.14	50.0
マレーシア	リングギ	37.80	11.0	46.88	6.4
シンガポール	ドル			18.87	
フィリピン	ペソ	37.60	2.8	40.22	6.7

(出所) 各種資料より作成。

2 アジア危機へのブラジルの対応

アジア危機のインパクトをブラジルも強く受けたことは、株価の下落率がかなり大きかったことをみても明らかである(第2表)。しかし結局レアルを防衛することができた理由は次のとおりである。

1. 適切な施策を迅速に打ち出したこと

最初の株価暴落が世界を襲ったのは1997年10月27日であったが、30日にはTBC(中央銀行基準金利)を年20.7(月1.58)%から年43.4(月3.05)%へ一挙に倍以上引き上げ、レアルの価値を維持する強い意思表示を行なった。また、11月3日の記者会見でも、カルドーゾ大統領は現行為替政策の堅持を表明した。

東南アジア諸国が早々に通貨防衛を放棄して為替切り下げを選択したのに対し、ブラジルは香港と同様通貨価値の維持を選択した。カルドーゾ政権の経済政策であるレアル・プランが名目為替レートをアンカーとして物価安定を維持している以上当然である。

次いで11月10日、政府は財政改革調整パッケージを発表した。その内容は、個人所得税率引上げ、

資金運用収益に対する税率アップ、地域開発へのインセンティブ縮小、燃料価格の引上げなどの財政収入増加策と、身分保証なき公務員の解雇、公務員役職削減、1998年予算支出のカットなどの支出抑制、などである。全体で51項目の施策により合計200億ドル近い財政収支改善を目指している。

さらに政府は、メルコスル(南米南部共同市場)域外共通関税を中心に約9000品目の輸入税の3ポイント引上げ、海外からの借入最低期間を3年から1年に短縮、自社株買取限度を5%から10%に拡大、銀行のリスク・オペレーションに対する自己資本比率の引上げ、銀行の外貨売持限度の引上げ、クレジットカードによる海外での買物に対する2%の金融取引税の新設、などを次々に発表した。

2. レアル・プランへの信認

すでに3年半経過したが、依然として国民の70%以上がレアル・プランを支持している。国民に不人気な今回の危機対策が可能であったのもこのためである。

3. IMFの保証

カルドーゾ大統領は世界的に著名な社会学者であり、軍事政権時代亡命のチリ、フランス、英国な

第4表 アジア諸国とブラジルのファンダメンタルズ (単位：10億USドル)

	GDP 1996	貿易収支 1996	経常収支 (1996)		外貨準備 1996	外資準備 の輸入カ バレッジ (カ月)1996	対外債務(1995)	
			金額	対GDP比 (%)			金額	対GDP比 (%)
ブラジル	744.5	-5.5	-24.3	-3.26	59.0	13.4	178.1 ¹⁾	23.9
タイ	143.2	-12.2	-14.7	-10.2	36.6	7.1	82.6	51.4
マレーシア	70.6	0.4	-4.4	-6.23	26.1	4.0	26.9	38.1
インドネシア	174.5	-7.4	-8.8	-5.03	19.0	5.3	60.0	34.3
フィリピン	64.2	-11.6	-2.0	-3.29	10.3	3.1	39.3 ²⁾	61.2
韓国	485.0	-13.9	-23.8	-4.9	33.2	3.0	100.0 ¹⁾	20.6

(出所) 各種資料より作成。

(注) 1) 1996年。2) 1994年。

どの大学で教鞭をとったこともあり、英語、フランス語、スペイン語は各国首脳と通訳なしで話ができるし、イタリア語、ドイツ語にも堪能である。

マラン蔵相はカルフォルニア大学バークレー校で修士課程を修め、長年世銀や対外債務交渉役として活動した。

この二人以外にも経済スタッフには国際派が多く、国際機関や各国首脳との外交関係はこれまでのブラジルの歴史の中で最良の状態であると言っても過言ではない。

利上げや財政パッケージに対しカムドシュ IMF 専務理事が直ちに支持声明を出し、ブラジル政府の決断と政策の方向の妥当性を賞讃した。このように施策に対する IMF の保証を獲得できたのも日頃からの信頼関係によるものと言えよう。

4. バブルの発生がなかったこと

今回のアジア危機の背景には過大な融資による不動産や非効率なプロジェクトなどへの投資が見られる。すなわちバブルである。

1997年のブラジルのインフレ率は6%台という当初見込みを2ポイント下回る4%台となった。不動産価格も弱含み安定であり、民営化見込みなどにより過大評価気味であった株式市場を除けば、一

般的にブラジル経済にバブル発生は見られなかった。

5. ほぼ完了した金融システムのリストラ

レアル・プランにより高インフレが終息した結果、インフレ利益のウエイトが高かったブラジルの金融機関の中で対応の遅れたところは経営が危機に瀕した。ブラジル政府はこれに対し次のような対応をした。

まず、中小規模でつぶれても金融システムに影響が小さい金融機関はブラジル中央銀行（以下、中銀）が介入して清算する。レアル・プラン前は約250あった銀行のうち約40行が清算された。それ以外にリース、証券、消費者金融など各種金融機関で清算されたものは約70社に及んだ。

次に、大手で、放置すれば金融システムを混乱させるおそれのある銀行は PROER (金融機関救済再建プログラム) を発動して不良債権を引き受け、健全な銀行に買収させた。バメリングス(1994年末現在自己資本順位第5位、以下同じ)、ナショナル(第8位)、エコノミコ(第10位)などの各行がその適用を受けた。この中でも特に、全国に1200以上の支店を有するバメリングスを香港上海銀行(英系)が引受けたのは、外資系がリテイル分野に参入した

第5表 1997年輸出内訳

(単位：100万ドル，FOB)

	1997		1996 金額	1995 金額	1997/96 増減(%)	1996/95 増減(%)
	金額	構成比(%)				
一次産品	14,474	27.3	11,900	10,969	21.6	8.5
工業製品	37,668	71.1	35,026	34,711	7.5	0.9
半製品	8,478	16.0	8,613	9,146	-1.6	-5.8
完成品	29,190	55.1	26,413	25,565	10.5	3.3
その他	844	1.6	821	826	2.8	-0.6
合計	52,986	100.0	47,747	46,506	11.0	2.7

(出所) *Gazeta Mercantil*, 21 de jan. de 1998 (原資料は Siscomex) .

初めてのケースとして注目される。

政府発表によれば PROER 発足の1995年11月以来今日まで約2年間に注入された資金は210億ドルで、うち132億ドルが不良債権見合い分、すでに回収されたのは12億ドルとなっている。

州立銀行など公立銀行は廃止することを原則として、民営化、他機関への転換、または清算することが政府の方針である。すでに、リオデジャネイロおよびミナスジェライス の州立銀行、国立のメリジオナル銀行などが民営化され、サンパウロ州立銀行もすでに準備が完了し、本年上半期中に民営化されることになっている。アラゴアス、アマパおよびマツグロソなどの州立銀行は清算された。中銀担当理事によれば、公立銀行整理のための PROES (公立銀行整理・転換・消滅プログラム) を創設し、すでに投入された資金は、442億ドルである。

1997年12月5日が州立銀行再建計画提出の期限であったが、中銀の評価では24行のうち、再建のうえ、州立銀行として存続可能なのは4行にすぎない。

アジア危機対策として、金利を一挙に倍近く引上げることに耐えられたのは、金融システムのリストラが公立銀行を除いてほぼ完了していたから

にほかならない。

日本ではバブル崩壊以来8年めようやく金融システムのリストラに対する公的資金投入が決定された。しかし経営責任についてはいまだに議論が煮つまっていない。ブラジルではすでに30年以上前から、金融機関役員は個人資産をすべて中央銀行に登録しなければならず、もしその金融機関が行き詰った場合には、役員の個人資産はブロックされ、その金融機関の債務返済に充当するという厳しい規定となっている。

6. メキシコ危機の学習効果

メキシコ危機の影響からリアルを防衛するため、1995年3月9日ブラジルは為替レートに上下限を中銀が設定してその範囲内で自由に変動させる方式に移行した。しかし、第1日めは不慣れもあり中銀内の意志統一ができず、市場が混乱し、1日で32回のドル売りを余儀なくされて約50億ドルが流出する事態を招いた。翌日手直しをしてようやく混乱を收拾することができたが、当時の中銀総裁ペルシオ・アリダ退任の一つの理由となった。この教訓を生かし、今回は適切な措置を迅速に打ち出すことができた。

第6表 1997年輸入内訳（暫定値）

（単位：100万ドル，FOB）

	年 間				1 日 平 均		
	1997		1996	増 減	1997	1996	増 減
	金 額	構成比(%)	金 額	(%)	金 額	金 額	(%)
原材料・中間財	27,603	45.0	24,560	12.4	109.5	97.5	12.4
燃料・潤滑油	5,836	9.5	6,221	-6.2	23.2	24.7	-6.2
資本財	16,678	27.2	12,753	30.8	66.2	50.6	30.8
消費材	11,242	18.3	9,768	15.1	44.6	38.8	15.1
非耐久	5,542	9.0	5,170	7.2	22.0	20.5	7.2
耐久	5,699	9.3	4,598	23.9	22.6	18.2	23.9
自動車	2,466	4.0	1,563	57.7	9.8	6.2	57.7
その他	3,234	5.3	3,035	6.6	12.8	12.0	6.6
合 計	61,358	100.0	53,301	15.1	243.5	211.5	15.1
営業日数(日)	252	252					

(出所) *Gazeta Mercantil*, 21 de jan. de 1998 (原資料はMF/SRF).

7. ブラジルとアジアの差

経常収支赤字，財政赤字，通貨の過大評価など表面的な数字だけからアジア諸国とブラジルを同一視する見方が日本には多い。

経済ファンダメンタルズを示す主要指標を比較したのが第4表である。ASEAN 諸国に比し，ブラジルは経常収支赤字の対 GDP 比が小さいこと，外貨準備が輸入に対し手厚いこと，対外債務残高の対 GDP 比が小さいことなどが目立っている。

しかし，根本的な相違は政治，経済体制である。アジア諸国では軍事政権から派生した専制主義的政治体制と，同族，財閥，軍閥が癒着した経済体制が続いている。そこではファミリー的寡占と風土的腐敗がはびこっている。政治的圧力や非合理的な企業の決定を維持するために行なわれた銀行貸出の巨額なエクスポージャーに害われた結果，今回の危機が発生した。

これに対し，ブラジルは，政治的には21年間の軍事政権を1985年に脱し，民主体制のもとにある。経済的には開放政策に基づいたリアル・プランを

境に新しい成長の時代が始まったばかりである。

3 ブラジル政治経済の動向

1. 景気と金利

アジア危機対策として打ち出された金利上げと財政改革パッケージにより1998年前半の景気は落ち込むが，後半，早ければ第2四半期より回復に向かう。ただし，1997年末クリスマス商戦が予想以上に好調であったので年初には在庫補充の需要があるため，落ち込みが緩和される可能性はある。

経済成長率は1997年実績見込み3.4%に対し今年，政府筋では2%以上を強調しているが，民間では1%台，なかには1%以下という見方もある。

金利動向が景気を左右する大きな要因であることは言うまでもないが，1997年10月末に上げられた金利がどのようなテンポで下がるかが問題である。10月30日に年43.4(月3.05)%に上げられたTBC(中銀基準金利)は11月19日には年38(月2.72)%，さらに1月28日には年34.5(月2.50)%

第7表 1997年経常収支

(単位：100万ドル)

	年 間			12 月		
	1996	1997	増減(%)	1996	1997	増減(%)
(1)貿易収支	-6,539	-8,372	28.0	-1,787	-619	-65.4
輸出	47,747	52,986	11.0	3,789	4,534	19.7
輸入	53,286	61,358	15.1	-5,576	-5,153	-7.6
(2)サービス収支	-21,707	-27,502	26.7	-2,977	-3,294	10.6
金利	-9,840	-10,535	7.1	-1,171	-1,496	27.8
収入	2,918	3,753		283	248	
支出	-12,758	-14,388		-1,454	-1,744	
利益配当	-2,373	-5,598	135.9			
収入	1,468	910				
支出	-3,841	-6,508	21.8			
旅行	-3,594	-4,377				
収入	840	1,069				
支出	-4,434	-5,446				
その他	-5,900	-6,992				
(3)移転収支	2,899	2,196	-24.2	201	181	-9.9
(4)経常収支 (1+2+3)	-24,347	-33,670	38.3	-4,583	-3,734	-18.5
経常収支/GDP (%)	3.14	4.18				

(出所) ブラジル中央銀行資料。

とすでに2回引下げられたが、引上げ前の年20.7(月1.58)%と比較すればいまだきわめて高い水準にある。ただ、1月28日の引下げを、市場は年36%程度までのレトリック的なものと予想していたので、それに比すれば引下げ幅が大きかったということ是可以する。

当面の金利動向を左右する大きな要因は外貨(貿易、投資、借入れなどの合計)の流入状況である。1997年9月9億7700万ドル、10月62億ドル、11月40億ドルとそれぞれ純流出超となっていたが、12月16億ドル流入超、1月(26日まで)も約2億ドルと入超が続いている。

ブラジル政府は1998年第1四半期中に、あるいは遅くても上半期中に、金利水準をできるだけ引下げたいところである。そうすれば10月3日の総

選挙に向けて選挙法で認められた公式選挙キャンペーン開始の6月以降、与党側に有利な戦いが可能となるからである。

いずれにしても、今年のブラジルで経済ばかりでなく政治動向をも左右する大きな要素は、前半における金利動向だと言っても過言ではない。

2. インフレ

1997年のサンパウロ消費者物価指数(FIPE)は4.8%と過去50年最低となった。

今年は景気は落ち込むが、金利上昇、輸入税率の引上げなどにより物価は若干上昇する可能性が強い。ただし、サービス料など非貿易財の物価は頭打ちないし若干下降傾向のものもあるので、インフレ率は基本的には安定基調が続くものと思わ

れる。

3. 為替

政府が為替レート変動幅(バンド)を漸進的に切り下げてゆくという現行の為替政策を堅持してゆく意向であることはいうまでもない。現政権を支えるリアル・プランが為替をアンカー(錨)としている限り当然である。ただし、1997年の切り下げ率7.4(月0.6)%から、例えば月0.65(年8.1)%へと切り下げ率を漸増させてゆく可能性は考えられる。

1月20日、中銀はバンドを従来の1ドル=1.05~1.14リアルから1.12~1.22リアルに変更し、21日から実施することを発表した。これは、1995年3月バンド制に移行して以来、96年1月、97年2月に次いで3回めの変更である。バンドの間隔は8.5%から8.9%に拡大された。

中銀外国担当理事によれば、バンド改定は2月末から3月初めの予定であったが、カーニバル前の為替投機を防止するために繰上げ実施したこと、またこのバンドは1999年の半ばまでの継続を目指している。

アジアの通貨危機は韓国およびインドネシアに対するIMFをはじめとする国際機関や主要国の援助決定により小康状態となっている。援助総額は1100億ドルという巨額であるが、なお十分でないという見方も強く、問題が根本的に解決されたわけでもない。したがって不安定な状態は継続し、アジア諸国通貨の大幅切り下げを背景にリアル切り下げ圧力がかかることも予想される。

アジア諸国は組立工業的性格が強いので、人件費部分は確かに切り下げメリットを受けるが、部品などのコストは大幅に上昇する。また今回の危機による打撃から立ち直り、新しい体制が再構築されるまでにはかなりの時間が必要であり、当面アジア諸国の競争力が飛躍的にアップするとは考

えられないという見方も強い。

最も注目すべきは中国の動向であろう。前述のとおり朱鎔基副首相はIMFカムドシュ専務理事に対し元の切り下げはしないことを確認したと伝えられている。

また、中国人民銀行戴相竜総裁は訪中したサマーズ米財務副長官と1月15日の会談において「中国の輸出品のうち50%以上は人民元が下ると輸入原材料コストが上昇するため、切り下げは有利に作用しない」と述べたと報道されている(『日本経済新聞』1月17日)。同総裁はまた、国有商業銀行の不良債権償却を加速し、国有商業銀行の合理化、金融体制の改革を「今後3年間で断行する」と述べたと伝えられている。加えて10万社と言われる国営企業の整理、統合による経済全体のリストラ、効率化という大きな課題をかかえている時でもあり、元切り下げは中国自体にとっても当面有利ではないと思われる。しかし政治的な理由などで実行されるとすれば、世界経済に大きなインパクトを与えることになろう。

4. 貿易と経常収支

リアル・プラン以来3年間、輸出増加率が年平均7%であったのに対し、輸入増加率は年平均20%と大幅に上回り、貿易収支赤字が拡大してきた。その主因は、輸入自由化、関税引下げの結果による自動車など耐久消費財輸入増加もあるが、グローバル化に対応するためブラジル工業のリストラが激しい勢いで進行し、輸入総額の7割以上を占める(第6表)機械設備や部品、原材料などの輸入が急増したためであった。5年間継続したプラスの経済成長がこれに拍車をかけた。

1997年は農産物の国際価格の上昇もあり、輸出は96年比11%と二桁の伸びとなった(第5表)。輸入は96年比15%増と増加率が低下し(第6表)、特に12

月は前年同期比減少した(第7表)。貿易収支は83億ドルの赤字と年初予想をかなり下回った。経常収支赤字の対GDP比は4.18%となった(第7表)。

今年は輸出増加率7.5%に対し、輸入増加率3%と、レアル・プランのもとでは初めて逆転する見通しである。国内景気の落ち込みとメルコスル域外共通関税の3ポイント引上げとが主な理由であるが、耐久消費財輸入減および原油生産増加による燃料輸入減などが目立っている。

輸出増加率は1997年の11%を下回るであろう。農産物国際価格の下落による低調な一次産品輸出額増加と、世界経済の成長率低下による工業製品輸出伸び率のスローダウンが主因である。東アジア諸国の通貨切り下げも競争激化の要因となる。

今年は輸出570億ドル、輸入640億ドルで貿易収支赤字は70億ドルと1997年より減少、したがって経常収支赤字も対GDP比4%前後へと若干改善する見込みである。

5. 財政の構造改革(民営化と憲法改正)

1997年の実績は未公表であるが、金利上昇などの要因もあり、当初の予想に反して財政収支は悪化したのではないかと思われる。

民営化は順調に進展し、昨年の売却収入は計225億ドル、債務肩代り分51億ドル、合計で276億ドルであった。

1997年はリオドセ社、サントス港コンテナ・ターミナル、セルラー電話10地区中5地区、メリジリアル銀行など懸案の国営企業売却やコンセッションが行なわれた。州営企業の民営化が開始されたことで、リオデジャネイロやミナスジェライスの州立銀行をはじめ、各州の電力やガス会社、リオデジャネイロ地下鉄など136億ドル、債務肩代り15億ドル、計151億ドルの収入となった。民営化で流入した外資は1997年1～10月で50億ドルとなっている。

今年は州営企業、電力、電気通信、港などを中心に328億ドルの民営化収入が見込まれている。その中でペトロプラス(石油公社)の政府持株の一部売却で60億ドルを予定している。

憲法改正のうち税制改革は大統領選挙後に審議されることがほぼ確実となった。行政および年金の両改革は本年前半、できるだけ3月中に実現したいということで、夏期休暇中の国会を1月6日から2月13日まで臨時開催して促進をはかっている。下院で骨抜きとなった年金改革政府原案は上院で回復し、再び下院に回付して承認を目指している。行政改革案は下院ではほぼ政府意図を承認させ、現在上院にあるが、上院の方が議長をはじめ大統領支持にまわる議員が多く有利である。

6. 大統領選挙の見通し

今年10月3日には大統領、知事、国会議員(下院の全部と上院の3分の1)、州議員の選挙が行なわれるが、6月10～30日までに各党は候補者の正式決定を行なうことが定められている。

憲法改正により今回から大統領、知事、市長の再選が認められることになった。

大統領選への出馬が現段階で確実視されているのは、カルドーズ大統領(PSDB:ブラジル社会民主党)、ルーラPT名誉総裁(PT:労働者党)、シロ・ゴメス前セアラ州知事・前蔵相(PPS:社会人民党)などである。

PSDBを含む四大政党が政府与党となっているが、その中でPFL(自由前線党)、PPB(ブラジル人民党)はカルドーズ支持を決めているので、独自候補を立てる可能性のあるのは、内部が政府支持と反政府および中間派に割れているPMDB(ブラジル民主運動党)である。その場合予想されるのはジョゼ・サルネイ上院議員・元大統領、イタマル・フランコ前大統領、ロベルト・レキオン上院議員・

第8表 カルドーゾ大統領に関する調査 (%)

1. カルドーゾ大統領の政治をどう見るか

	1995	1996	1997
極めて楽観的	5	5	7
楽観的	31	40	47
楽観的でも悲観的でもない	36	35	23
悲観的	20	13	16
極めて悲観的	8	7	7

2. カルドーゾ大統領に対する信頼

	1995	1996	1997
完全に信頼	15	14	30
部分的に信頼	59	62	50
信頼しない	26	24	20

3. 前の政治と比較して今のブラジルの状態はどうか

極めて良い	良い	同じ	悪い	極めて悪い
6	55	12	22	5

4. 今の大統領をどう思うか

極めて良い	良い	普通	悪い	極めて悪い
8	36	34	8	14

5. 次の選挙でカルドーゾ大統領に投票するか

投票する	投票しない	わからない
58	36	6

6. カルドーゾ大統領への評価

	極めてある	少しある	無い
政治能力あるか	79	17	4
有能か	62	28	10
民主的か	56	33	11
政治経験	68	24	8

(出所) Inform. Estado, *O Estado de São Paulo*, 4 de jan. de 1998.

(注) 12月18~20日サンパウロの600名調査。

前パラナ州知事、オレステス・ケルシア前サンパウロ州知事などであるが、いずれも古いタイプの政治家で、カルドーゾの対抗馬にはなり難い。

PTのルーラはすでに過去2回大統領選に立候補し、いずれも2位で、前々回は決選投票にまで進出した有力候補である。彼はCUT(統一労働者連合)など左翼系労組を地盤としているが、党内派閥が多く他の左翼政党との連合が難しい。現在も左翼第二党PDT(民主労働党)との話合いが難行しているが、左翼連合が実現すればかなりの勢力となる。

シロ・ゴメスは従来カルドーゾと同じPSDBに属し、セアラ州知事時代は評価が高く、イタマル・フランコ政権末期に数カ月間蔵相を務めた。カルドーゾ大統領と意見が対立して同党を去り左翼の小党PPSに入党して早々に立候補宣言をした。彼が決戦投票でカルドーゾと対決することになれば興味深い争いとなるが、そのためには左翼連合が実現してルーラの代りに彼が推されることが必要で、現状では実現性が乏しい。しかし若冠40歳の彼は将来を期しているものと思われる。

このように現時点で見ると限りカルドーゾ大統領の優位は依然として疑いない。

アジア危機対策として打ち出した国民に不人気な施策がカルドーゾにマイナスになるのではないかという危惧もあったが、最近の世論調査結果によれば、むしろ彼に対する信頼度は1年前、2年前に比べて増加している。次の選挙でカルドーゾに投票するという回答も58%に達している(第8表)。したがって第一次投票で過半数を得て第二次の決戦投票を待たずに当選を決める可能性も依然高いと言える。

ブラジルは今、大きな変革を経験しつつあるが、それにふさわしい指導者をブラジル国民は得たとすることになる。

(たなか・まこと/Consultoria Empresarial代表)