

ブラジルにおける政権交代の影響と留意点

<要旨>

ブラジルでは前大統領支持派による抗議活動の中、左派政権が6年ぶりに再登板した。ルーラ大統領の選挙公約には、税制や行政改革、インフラ・物流への投資拡大、治安・汚職対策の強化など、ビジネス環境の改善につながる内容が含まれる。今後は特に、税制や行政改革など議会の中道・右派勢力から協力を得やすい分野において、構造改革の前進が期待される。

他方、パラマキなどポピュリズム¹的な政策も数多く掲げられ、今後の政策運営で優先的に取り込まれる可能性が高い。この先、財政の悪化、物価の高騰、経済活動に対する政府の関与・統制強化も見込まれ、中長期的には潜在成長力が押し下げられて低成長に逆戻りすることが想定される。結果として、今回の政権交代で、海外投資家によるブラジル離れで資金流入が先細り、過去にも経験した通貨下落・景気悪化の悪循環に陥るリスクは高まった。また、選挙結果が僅差であったために、社会の分断が深まる中、政情不安が強まることも、投資家のブラジル離れに拍車をかける要因になり得る。

1. 波乱の中における3度目の船出

2023年1月1日に、ブラジルで左派政権が6年ぶりに再登板したが、選挙に敗れた前大統領の支持者による議会襲撃など不穏な空気の中での船出となった。2022年10月に行われた総選挙では、2003年から2011年に大統領を務めていたルーラ氏がボルソナーロ前大統領との決戦投票を制し、同国史上最小の得票率差で3度目の当選を果たし、12年ぶりに大統領の座に返り咲いた(図表1の左表)。

図表1 ブラジル大統領選挙(左表)、議会選挙(右表)の結果

大統領選挙			議会選挙	
	第1回投票 (10月2日)	決選投票 (10月30日)	議席	議席
ルーラ	48.4%	50.9%	ルーラ の選挙連合 122	ボルソナーロ の選挙連合 178
ボルソナーロ	43.2%	49.1%	全体に占める割合 24%	全体に占める割合 35%
その他	8.4%	-	ルーラ の選挙連合 12	ボルソナーロ の選挙連合 22
			全体に占める割合 15%	全体に占める割合 27%

(資料)ブラジル議会、各種報道

ブラジルのほか、メキシコ(2018年)、アルゼンチン(2019年)、チリ(2022年)など中南米地域の主要国では近年、左派政権が相次ぎ樹立されており、同地域におけるポピュリズム化の懸念が高まっている。今回、大統領選と同時に行われた連邦議会の選挙では、ルーラ氏の率いる与党連合は少数派に留まった(図表1の右表)。そのため、政策運営に際し、中道や右派勢力からの協力は

¹ 本稿の「ポピュリズム」は、労働者や貧困層など一般大衆への権益保護を掲げ、権力者や富裕層、大企業といった既得権層を批判し、一般大衆への富の再分配を主張する政治思想や社会風潮を指す。

欠かせず、極端なポピュリズム政策は議会通過困難と市場で受け止められ、リアル対ドルの為替相場は概ね安定的に推移した²。

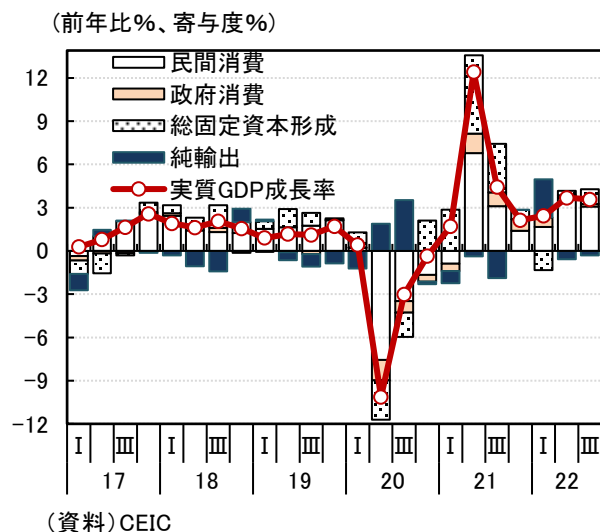
本稿では、ボルソナーロ前政権との比較を行いつつ、ルーラ氏の主張を検証し、政権交代に伴う影響を考察し、留意点を提示する。

2. ボルソナーロ前政権の評価

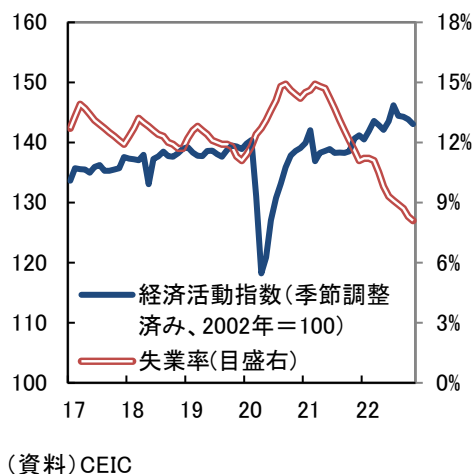
「ブラジルのトランプ」という異名を持つ右派のボルソナーロ前大統領は、アマゾンの森林破壊を伴う開発への擁護姿勢やコロナ感染を軽視する発言等で、度々批判的となった。特にコロナ対応における失点が大きく、先の大統領選では僅差ながら再選を果たせなかった。他方、成長重視で親ビジネスの姿勢や構造改革の推進など、評価できる点も多い。

コロナ禍を受け、ブラジル経済も2020年にマイナス成長となった。成長重視のボルソナーロ前政権は、早期に経済活動の正常化を進め、ブラジルのコロナ死者数が39万人を超えるなど、感染症対策としては失敗したものの、景気はいち早く回復した。2021年の実質GDP成長率は+4.6%とV字回復を遂げ、コロナ以前の経済規模を1年で取り戻した。2022年以降も、物価の急騰や中銀の金融引締めによる金利上昇の中でも景気の勢いが保たれ、足元、実質GDP成長率は2四半期連続で前年同期比+3%を超え、コロナ前となる2017～2019年における実績をも上回る。雇用も改善傾向で、失業率は2022年11月に8.1%に低下し、2015年4月以来の低水準にある(図表2と3)。

図表2 実質GDP成長率



図表3 失業率、経済活動指数

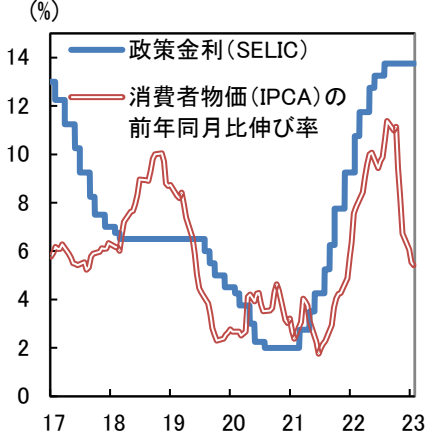


ボルソナーロ前政権はまた、インフレの昂進を比較的短期間で抑制することに成功した。2021年以降、コモディティ価格の急騰を受け物価が急騰し、消費者物価指数の前年同月比伸び率は2022年4月に+12.1%に上った。インフレ抑制のため、ブラジル中銀は2021年3月から2022年

² 現地識者の分析によると、ルーラ新政権は下院で262議席(全体の51%)、上院で45議席(同55%)の協力者を獲得している模様である。(2023年1月4日付のドイチェ・ヴェレ(DW)の記事 <https://www.dw.com/pt-br/coaliz%C3%A3o-de-lula-est%C3%A1-mais-%C3%A0-esquerda-do-que-ao-centro/a-64283581>)

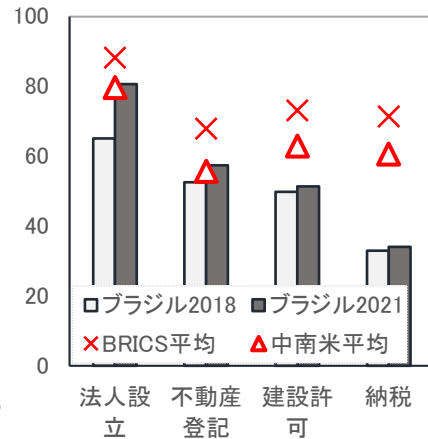
7月まで計12回の利上げを行った。また、政府も電気・ガスや公共交通機関にかかる商品流通サービス税の税率引き下げなどの物価対策を打ち出した。一連の対応が功を奏し、消費者物価の上昇率は低下に転じ、足元、2017年並みの+5%台になっている(図表4)。

図表4 消費者物価と政策金利



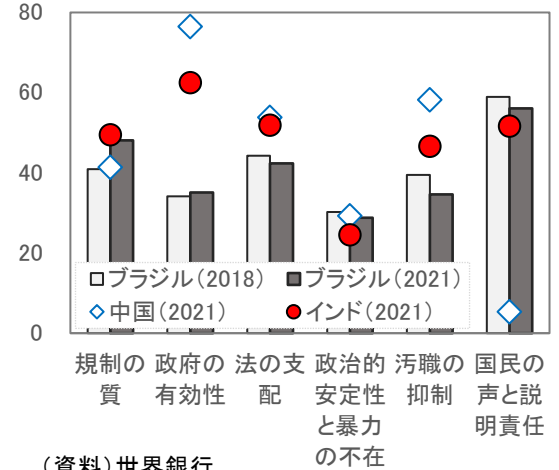
(資料)CEIC

図表5 ブラジルビジネス環境報告の主要指標



(資料)国際復興開発銀行

図表6 世界ガバナンス指数



(資料)世界銀行

そして、いわゆる「ブラジルコスト」の低減を目指した構造改革においても目に見える成果を残した。ボルソナーロ前大統領は就任1年目で積年の懸案だった年金改革案を成立させ、財政や企業の負担軽減に向けた構造改革を前進させた。その後も上下水道事業や国営電力エトロプラス社の民営化等を成立させるなど、構造改革に積極的に取り組んだ。

図表5は国際復興開発銀行によるビジネス環境調査報告であり、「法人設立」をはじめ主要項目の評価はいずれも、ボルソナーロ政権が発足する前の2018年より改善している。また、図表6の世界ガバナンス指数についても、「規制の質」、「政府の有効性」といったビジネス環境との関連性が高い項目に関する評価が改善している。他方、「法の支配」、「政治的安定性と暴力の不在」、「汚職の抑制」の評価は低迷しており、また改善したとはいえ、ビジネス環境調査の項目もBRICS諸国の平均値に遠く及ばない。その背景として、ボルソナーロ前政権の後半、コロナ対策の失敗により政権支持率が低迷し、行政や税制に関する構造改革が停滞したことが挙げられる。

ボルソナーロ前政権が推し進めた構造改革は依然、道半ばであり、今後も継続して取り組む必要がある。

3. ルーラ新政権の主張と政策運営

ルーラ大統領はブラジル北東部の貧しい農家の生まれで、労組リーダーを経て政界に入った経歴を持ち、低所得者層中心に根強い人気を集めている。前回大統領を務めていた2003年から2011年においては、政府債務の増加を抑制したほか、複雑な税体系に関する見直しなど限定的ながら構造改革にも取り組んでいた。一方で、低所得者向け現金給付制度「ボルサ・ファミリア」の創設などバラマキ色の強い政策も推進した。

ルーラ氏は今回の選挙出馬にあたり、2022年6月にマニフェスト「国家再建・変革プログラム方針2023-2026」を発表した。その内容には、複雑な税制度の見直し、国際競争力向上につながる行政改革、インフラや物流への投資拡大、国際貿易協定の拡大など、ブラジルのビジネス環境を

改善させる政策が含まれている(図表7)。少数与党のため、どの程度実現するかは不透明であるが、ボルソナーロ前政権も掲げたが成し遂げなかった行政や税制改革については、与党に加え、ボルソナーロ氏の率いる中道・右派勢力からも協力が得やすい。また、国民に広く支持される治安・汚職対策なども、議会の通過が比較的容易と考えられる。今後は、これらの分野における構造改革の前進が期待され、ブラジルのビジネス環境の改善につながる可能性が高い。

図表7 ルーラ氏のマニフェスト「国家再建・変革プログラム方針 2023-2026」

分野	内容抜粋
貧困対策 労働者保護	・低所得者向け現金給付(ボルサ・ファミリア)の給付額引き上げ ・最低賃金の引き上げ、物価上昇率に経済成長率を加算した最低賃金引き上げ率の再導入
財政・税制政策	・歳出上限ルールの見直し、財政運営の柔軟性向上 ・複雑な税制を見直し、持続可能な新税制を構築する ・高所得者に対する課税強化、低所得者への再分配
経済・産業政策	・デジタル化、イノベーションによる工業近代化、農業付加価値向上、インフラや物流関連の公共投資拡大 ・国際競争力向上につながる行政改革、投資コスト削減、国際貿易協定の拡大 ・ペトロbras(石油)、ブラジル郵便など国営企業の民営化路線の見直し
エネルギー政策	・国際市場価格に依拠する現価格政策の見直し、国内物価を考慮した独自のエネルギー価格政策の構築 ・国営石油会社ペトロbrasによる精製・販売といった下流事業への再進出、再生可能エネルギー分野への投資拡大
その他	治安対策、汚職対策、環境対策、人種やジェンダー平等、人権保護

(資料)各種報道より抜粋

他方、低所得者向け給付の拡大や最低賃金の引上げ、歳出上限ルールの見直し、国営企業の民営化路線の見直し、エネルギー価格の統制強化など、バラマキや市場経済への政府関与・統制の拡大が示唆される内容も目立つ。

ルーラ氏は当選確定後に、マニフェストで掲げた低所得者向け給付の拡充や最低賃金引き上げを実現させるべく、さっそく議会に対し2023年度予算案の修正を求め、1,450億リアル規模(2021年名目GDPの1.7%相当)の関連支出を歳出上限ルールの適用から除外する法案³を、大統領就任前に議会で成立させた。また、ボルソナーロ前政権により26に絞られた省・大臣の数を37に大きく増やし、「大きな政府」の復活を印象付けさせた。そして、就任後すぐに、前政権で民営化の準備が進められた国営石油会社ペトロbras、ブラジル郵便などの民営化にストップをかけた。これまでの一連の動きに鑑みると、ルーラ新政権の下、いわゆるポピュリズム的な政策路線が優先される可能性が高いと言わざるを得ない。

4. 政権交代による影響

(1) 財政への影響

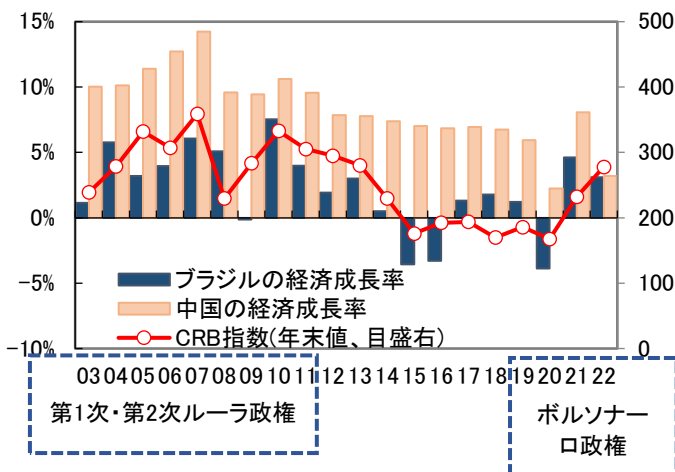
ルーラ新政権は財政運営の方針として、社会保障の拡充と政府債務の持続可能性の両立を掲げているが、その実現は難しい。

前回ルーラ政権の2003～2011年において、ブラジル経済は中国の高成長に牽引された世界的な景気拡大やコモディティ・ブームといった良好な外部環境に恵まれた。石油や金属、穀物など天然資源が豊富なブラジルは、比較的高い経済成長を遂げた。当局のバラマキ政策に伴う歳出

³ 議会の反対を受け、規模縮小(当初1,750億リアル⇒1,450億リアル)や適用期間の短縮(永久から1年間)といった修正が加えられた。

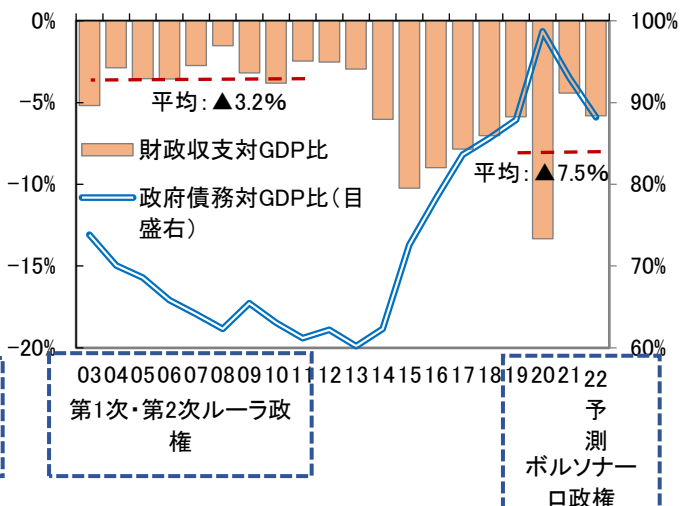
増を、好景気に支えられた歳入の伸びが相殺したため、財政収支対 GDP 比率は▲3%程度に抑えられ、政府債務も対 GDP 比で低下(改善)傾向を辿った。それに対して、足元の外部環境は当時よりも悪化している。中国の経済成長は顕著に鈍化しており、2022 年前半に一時急騰したコモディティ価格も、先行きの需要見通しの不透明感を背景に上値が重い展開となっている。これらは、ブラジル経済の逆風となる。コロナ禍を受け一時大きく悪化した財政の修復が進められてきたものの、2022 年の財政赤字対 GDP 比は▲5%を超える見込みで、政府債務対 GDP 比も 90% 近辺で主要新興国のうち最も高い(悪い)水準に留まる予想である(図表 8 と 9)。

図表 8 ブラジルと中国の実質 GDP 成長率、商品価格指数



(注)ブラジルの 2022 年の GDP 成長率は IMF 予測値
(資料)CEIC

図表 9 ブラジルの財政収支、政府債務



(資料)IMF

ブラジルでは 2016 年の憲法改正により、歳出の増加率を前年の物価上昇率より低く抑制する歳出上限ルールが適用されている。コロナ禍の発生で一時的にルールの適用除外があったものの、同ルールはこれまで、ブラジル財政に対する市場の信頼を支える重要な役割を担ってきた。ルーラ氏は大統領就任式で、財政運営の柔軟性確保という理由から、歳出上限ルールを見直すと明言している。外部環境の悪化による経済成長の鈍化が見込まれ、財政余力も乏しい中、社会保障関連の歳出増で、ブラジルの財政は今後、悪化していく公算である。

(2) 物価への影響

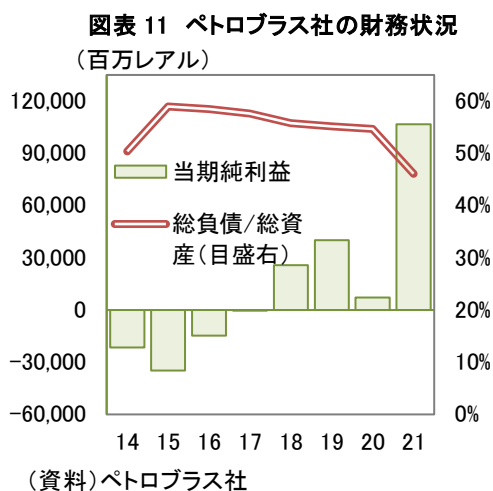
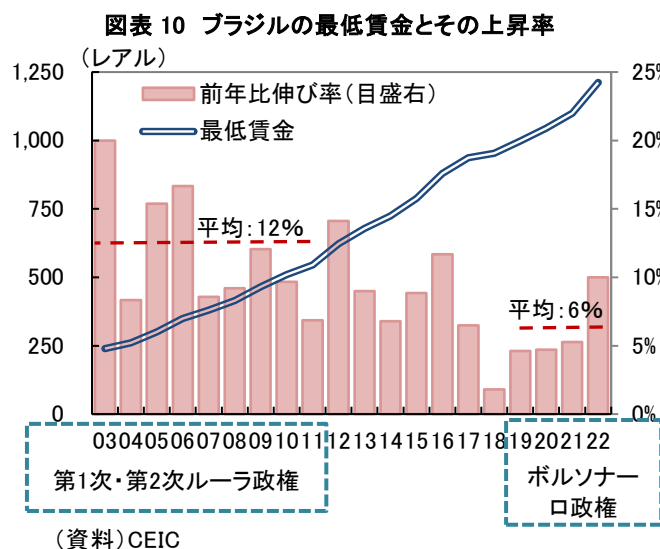
ブラジルは 1980～90 年代に、数千パーセントのハイパーインフレを経験した国である。ルーラ新政権の掲げる低所得者向け給付の拡大や最低賃金の引き上げなどは、消費を下支えする効果が見込まれる一方で、物価圧力の押し上げる要因ともなる。

特に、最低賃金に関する計算ルールの見直しによる物価への影響は大きい。ルーラ氏は前回大統領在任中に、経済成長率に物価上昇率を加算した最低賃金上昇率の算出ルール⁴を導入した。前回ルーラ政権の 2003～2011 年における最低賃金の年間上昇率は平均で+12%に上り、インフレの押し上げ要因であった。また、最低賃金を基準とする年金支給額も大きく増えたため、財政にとっても大きな負担となった。一方で、ボルソナーロ前政権は財政負担を軽減するため、2020

⁴ 最低賃金の上昇率は、前々年の実質 GDP 成長率(但しマイナスの場合は「0」)に、前年の消費者物価上昇率を合算した比率に準ずるというルール。

年に最低賃金上昇率は物価上昇率のみを参照するよう改正した。ボルソナーロ政権下の2019～2022年において、最低賃金の年間上昇率は平均で+6%に留まり、財政再建のほか物価の抑制にも役に立った(図表10)。

ルーラ新政権は、最低賃金上昇率の算出ルールを見直し、経済成長率に応じた加算を復活させようとしている。実現された場合、賃金と年金支給額の伸びが加速し、企業や財政の負担増大につながる。また、賃金と物価が相互作用しながら上昇スパイラルに載せ、当局による物価コントロールが難しくなることも想定される。



(3) 政府による経済関与・統制強化の影響

ルーラ大統領は国民経済や公共サービスにおける国営企業の役割強化を掲げ、大統領就任後、ペトロブラス社等の民営化にストップをかけた。また、市場価格に基づくエネルギー価格の決定プロセスを改め、国内物価に与える影響を重視した価格政策の再構築を主張している。

ペトロブラス社は2010年代以降、第2次ルーラ政権下で行われたエネルギー販売価格への政府統制強化や輸入原油のコスト増を受け、精製・輸送・販売といった下流部門の採算が悪化し、2014年には全社ベースで赤字に転落し経営危機に見舞われた。2016年以降、デメル政権やボルソナーロ政権下で、当局による価格統制が段階的に緩められ、エネルギー販売価格は市場価格に基づき決定されるようになった。ペトロブラス社は経営再建策として、経営資源を採掘・生産といった上流部門に集中し、不採算の下流部門の資産売却を進めた。その結果、近年は同社の業績が回復し、負債の圧縮も進んでいる(図表11)。

政権交代により、今後は当局による価格統制の強化、ペトロブラス社の経営に対する政府関与の拡大が見込まれる。不採算の下流事業に経営資源を割くことが求められ、同社の経営は再び悪化しかねない。同社の原油生産量は国全体の74%(2021年)を占め、経営の悪化で生産や投資が鈍化・停滞すれば、経済全体にも大きな悪影響を及ぼす。また、政府は株式の過半数を保有しており、同社から受け取る配当収入は重要な歳入源であるため、同社の経営悪化は財政にも影を落とす。最悪の場合、政府による救済が必要な事態に至り、財政に大きな負担となる。

エネルギー分野をはじめ、ルーラ新政権による経済活動への関与・統制強化は、市場機能を低下させ、需給のひずみを高めることで、物価圧力の増大にもつながる。当局の関与・統制強化はビ

ジネス環境の悪化にもつながり、民間部門が萎縮し、経済活力が低下することも想定される。

5. 見通しと留意点

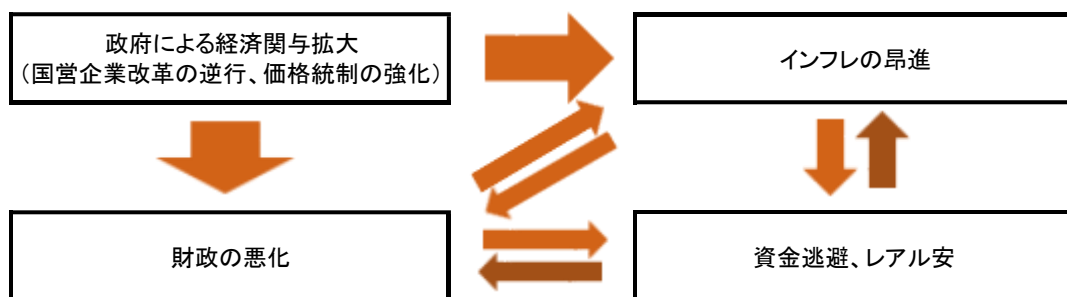
この先は、外部環境の悪化を背景に経済成長の鈍化が見込まれる。IMFは、ブラジルの実質GDP成長率が2022年の+3.1%から2023年は+1.5%に鈍化すると予測している。

ルーラ新政権が推し進める低所得者向け給付の拡大や最低賃金の引き上げは、貧困層中心に家計収入の増加につながり、消費を刺激する効果が期待される。また、インフラや物流関連の投資拡大も実現されれば、内需の押し上げにつながる。短期的には、これらが同国経済の下支え要因となり、外部環境の逆風を一部緩和しよう。

他方、バラマキ政策による財政の悪化や物価の高騰は、政府、家計の支出余力を低下させる。また、経済活動に対する政府の関与・統制強化は、民間部門や海外投資家による投資意欲の低下につながる。中長期的には、これらによりブラジルの潜在成長力が押し下げられ、低成長に逆戻りすることが想定される。

総じてみると、財政の悪化、インフレの昂進、政府による経済関与の拡大が相互に作用することで、過去にも経験した通貨下落・景気悪化の悪循環に陥るリスクは、今回の政権交代で高まった(図表12)。米国の金融引締がまだ続く見込みで、且つこれまでの利上げの影響がタイムラグを経て顕在化してくることが見込まれる中、脆弱性を抱える国は持続的な資金流出圧力に晒されやすい。政権交代に伴う経済・財政見通しの悪化は、海外投資家によるブラジル離れにつながる。

図表12 財政の悪化、インフレの昂進、政府の経済関与拡大による負の連鎖



また、大統領選におけるルーラ氏の勝利が僅差であったことと、与党勢力が議会でも多数派ではないことも不安定要因である。ボルソナーロ前大統領は未だに選挙での敗北を認めておらず、その支持者による抗議活動も続いているなど、社会の分断が深まっている。1月には、前大統領の支持者らが議会や大統領府等を襲撃する事件が発生し、国内外に衝撃を与えた。

ルーラ新政権の政治運営次第で、ブラジルの政情不安が強まり、社会が大きく混乱するという政治面のリスクがあり、これも海外投資家によるブラジル離れに拍車をかける要因となりうる。

ジェン ショウイー

(調査部 海外調査チーム 調査役 盛 暁毅)

※ 本レポートは作成時に入手可能なデータに基づく情報を提供するものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。また、執筆者個人の見解であり、当社の公式見解ではありません。ご質問等はchosainfo@smtbjpまでご連絡ください。