

中南米経済の見通し

～ブラジルを中心に景気は堅調に推移～

1. 中南米全般

2009 年第 4 四半期
に回復基調が鮮明
に

中南米主要国の経済は、グローバル金融危機の影響で 2009 年は第 3 四半期までは厳しい状況が続いていたが、第 4 四半期に入ってから景気回復基調が鮮明となった。

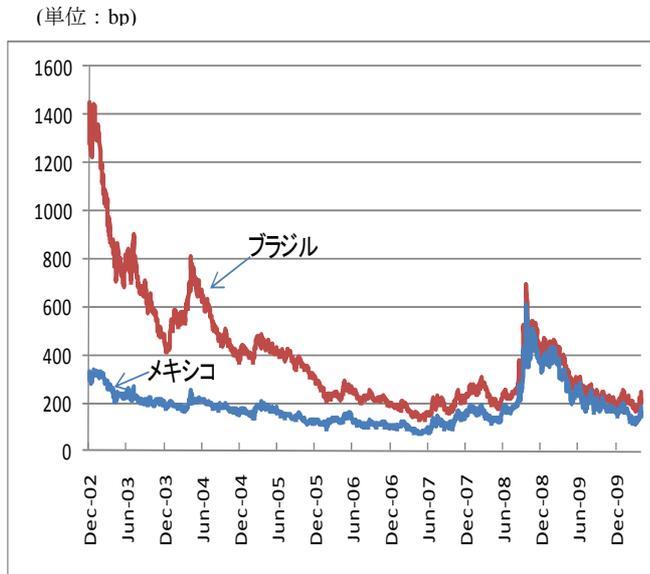
ブラジルは、2009 年に入ってからマイナス成長への対応のために、大幅な利下げや需要喚起策など財政・金融政策を総動員して対応した。このような政策対応の効果もあり、2009 年の第 2 四半期以降は成長率のマイナス幅が縮小し、第 4 半期は前年比 4.3%のプラス成長にまで回復した。景気が本格的に回復する中で、中銀は本年に入ってから、預金準備率・政策金利の引き上げなど出口戦略の動きに転じている。

アルゼンチンは、グローバル金融危機の影響や国際的な食糧価格下落などの要因もあり、2009 年は成長率が 0.9%と大きく減速した。同国は、2001 年末の債務危機以降、国際金融界からの孤立路線を続けてきた。しかしながら、昨年 6 月の総選挙で政府・与党が敗北した後は、政権の手詰り感が強まる中で方向転換を余儀なくされた。昨年の夏以降は、国際金融界への復帰に向けた模索の動きが続いている状況にある。

メキシコは、2009 年に入ってから、第 2 四半期に前年比 10.3%の戦後最大のマイナス成長を記録するなど、第 3 四半期までは非常に厳しい状況が続いてきた。第 4 四半期は個人消費や輸出の持ち直しで成長のマイナス幅が減少、2010 年以降は米国景気の本格的な回復を背景に同国の景気も堅調に推移することが見込まれている。

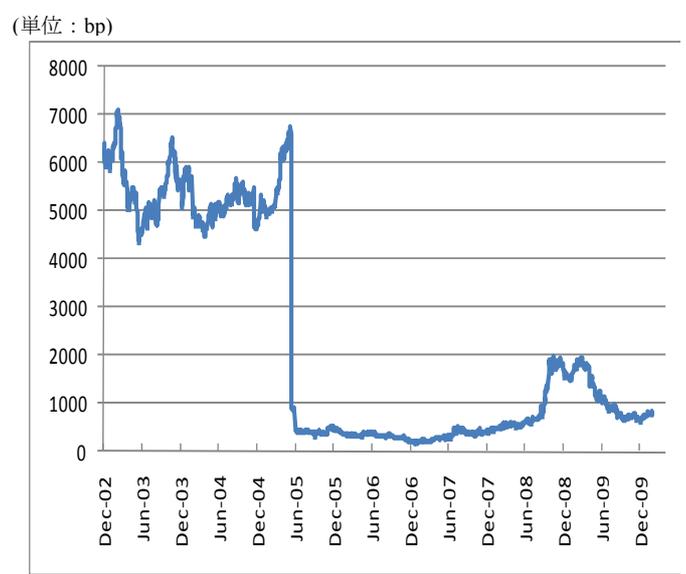
このような主要国での景気の本格的な回復を背景に、地域全体も 2010 年以降の成長率は 4%程度と、景気は堅調に推移することが見込まれている。但し、地域全体の輸出は依然として一次産品の価格変動の影響を受けやすいこと、ブラジルで経常赤字が大きく拡大していることなどのリスク要因への留意が必要である。

第1図：ソブリン・スプレッドの推移
(ブラジル・メキシコ)



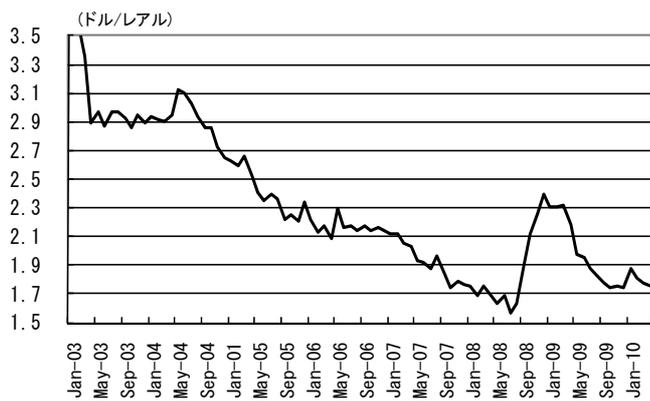
(資料) JP Morgan Chase (EMBI+)

第2図：ソブリン・スプレッドの推移
(アルゼンチン)



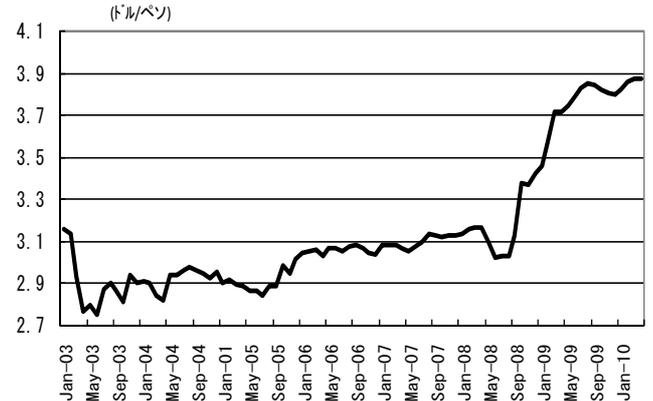
(資料) JP Morgan Chase (EMBI+)

第3図：ブラジル・レアル相場の推移



(資料) IMF(IFS)、ブラジル中央銀行

第4図：アルゼンチン・ペソ相場の推移



(資料) IMF(IFS)、アルゼンチン中央銀行

2. 主要国動向

(1) ブラジル

①現状

2009年第4四半期
に大きく回復

同国は、グローバル金融危機の影響を背景に、2009年第1半期にマイナス成長に転じて以降、第3四半期までマイナス成長が続いた。2009年に入ってからは、グローバル金融危機後の急激な景気減速へ対応するために中銀は大幅な金融緩和へ転じ、政策金利は半年の間に合計で5%引き下げられた。財政面でも2009年には個人所得税の減税や自動車関連の税金引き下げによる需要喚起策が取られた。

これらの政策総動員の効果もあり、個人消費や投資が持ち直したことで、2009年の第4半期は前年比4.3%のプラス成長を記録した。中銀は、昨年9月以降は金利引き下げを見送ってきたが、このように景気が本格的な回復を見せる中で、本年に入ってからは、預金準備率・政策金利の引き上げなど金融引き締めへ転じている。

対外的には、2004年以降2007年まで好調な輸出を背景に貿易収支は大幅な黒字を計上してきた。2008年は好調な国内消費を背景とした輸入の増加で、貿易収支の黒字幅は縮小し、経常収支は赤字に転じた。2009年は景気減速で、赤字幅は減少したものの、経常収支の赤字基調は依然として続いている。

為替相場は、グローバル金融危機の影響で大きく下落したが、2009年に入ってからは概ね上昇基調で推移した。2009年後半以降は、1ドル=1.7~1.9レアルの水準で推移している。

②今後の見通し

2010年以降は堅調
に推移の見込み

2009年は通年では0.2%のマイナス成長となったが、個人消費を中心とする内需の底堅い推移や世界経済全般の回復を背景に、2010年は6%程度、2011年も4%を上回る成長率で堅調に推移することが予想される。

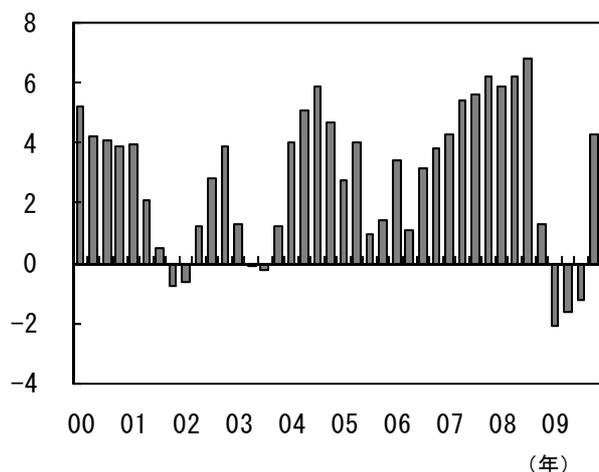
中銀は、本年に入ってから2月に預金準備率を引き上げ、更に4月には政策金利の引き上げに踏みきった。今後もこのような形で中銀が機動的な対応を行いながらインフレ圧力のコントロールをしていくことが予想され、今後のインフレ率は4%程度で安定して推移することが見込まれる。

国際収支面では、2010年は国内景気の本格的な回復と輸入の増加で、前年比で貿易収支の黒字幅が縮小、経常収支の赤字幅が拡大することが予想されるが、2011年もこの基調が続くことが予想される。

本年10月の大統領選挙は、現時点で事実上セーラ（野党候補）とルセフ（与党候補）の2人の争いとなっているが、どちらが勝っても政策の一貫性は維持されると見られている。外交面では、中国を中心とするBRICsとの間で連携強化やエタノールを軸とした関係強化が見られる。その一方で、国連のイラン制裁への反対、中東和平仲介への関与模索などの独自路線の動きも見られる。

第5図：ブラジル実質GDP成長率

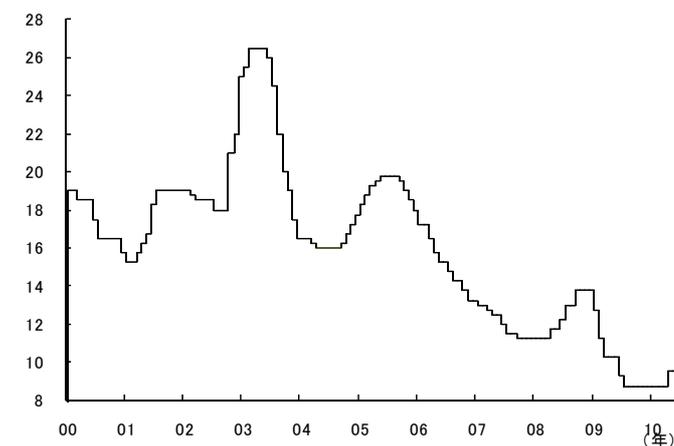
(前年同期比、%)



(資料) ブラジル国家統計局

第6図：ブラジル政策金利の推移

(%)



(資料) ブラジル中央銀行

(2) アルゼンチン

①現状

景気は2009年第4
四半期に持ち直し

同国は、2003年から2008年までは年率7~9%程度の高い成長を続けてきた。グローバル金融危機の影響で、2009年の第2・第3四半期は前年比マイナス成長となったが、第4四半期は個人消費の回復と在庫調整の進展を背景に前年比2.6%のプラス成長に転じた。

2000年代の後半は高成長下でのインフレ圧力の抑制が重要な政策課題となってきたが、政府と業界団体との協定による価格統制措置でインフレ率は辛うじて10%程度の水準に抑制されてきた。

グローバル金融危機後の景気的大幅な減速で2009年のインフレ率は6%台の水準に留まったが、景気の回復を背景に本年に入ってからインフレ圧力が再び高まっており、インフレ対策が再び重要な政策課題となっている。

国際収支面では、グローバル金融危機以前の数年は、毎年70～80億ドル程度の経常黒字を計上してきた。2009年は、グローバル金融危機の混乱の影響で、輸出が2割落ち込んだが、輸入も3割減少したため、経常黒字は113億ドルに増加した。

同国では、2000年代の半ば以降、政府が民間の経済活動への介入を強めてきたが、グローバル金融危機の影響による景気減速のマイナス要因もあって、政府・与党は昨年6月の中間選挙で敗北した。このように政策面での手詰まり感が強まる中で、フェルナンデス政権はIMFとの対話再開や債務危機の未解決債務問題への対応など国際金融界への復帰を模索してきた。

②今後の見通し

同国の国際金融界への復帰の道程は未だ不透明な状況

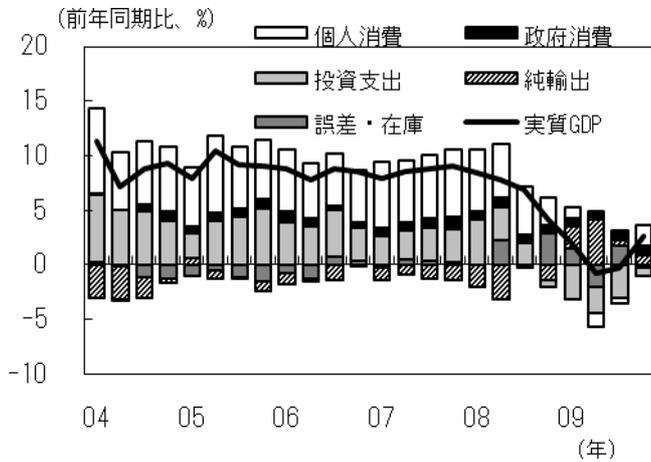
2010年以降は、景気は本格的に回復に向かうが、グローバル危機前の年率8%程度の高成長に戻るのには難しく、今後は3～4%程度の成長率で推移することが予想される。

インフレ圧力は、景気的大幅な減速を背景に2009年はかなり緩和されたが、2010年に入ってから再び高まってきており、政府は今後どのような形でインフレ圧力を抑制していくかが注目される。

国際収支は、従来は輸出・輸入両面でバランスの取れた伸びが続いて経常黒字を確保してきた。今後は、景気回復の中で輸入が回復に向かう一方、世界経済全般の持ち直しの中で輸出が回復するため、経常黒字を維持することが予想される。

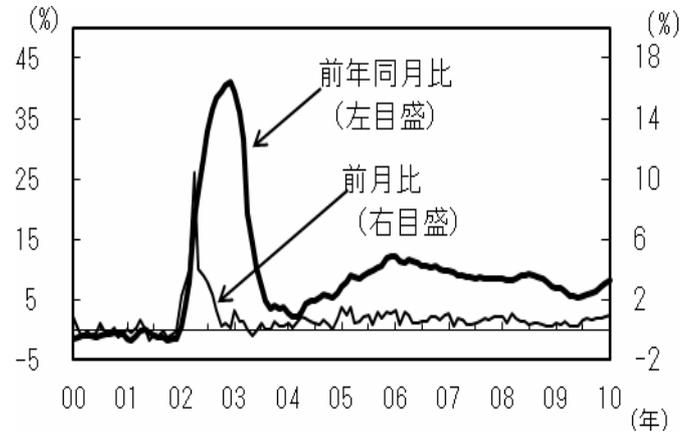
本年に入ってから、外貨準備の使用を巡る対立の中で大統領が中銀総裁を解任したり、フォークランド諸島の領有権を巡って英国との緊張が高まるなどの不安定要因が表面化した。同国は未解決債務(200億ドル)の解決の模索を続けてきているが、国際金融界への復帰への道程は未だ不透明な状況にある。

第7図：アルゼンチン実質 GDP 成長率



(資料) アルゼンチン経済省

第8図：アルゼンチンの消費者物価



(資料) アルゼンチン国家統計局

(3) メキシコ

①現状

2009 年第 4 四半期
にマイナス成長幅
が大幅に縮小

米国への経済の依存度が高い同国は、域内でグローバル金融危機の影響を最も受けた。このような中で、政府は雇用対策・中小企業支援・インフラ投資促進などの財政支出拡大策、中銀の大幅な金融緩和策(2009年の1月～7月までに合計3.75%の金利引き下げ)など、政策を総動員して対応してきた。

2009年の前半は、第1四半期は前年比▲8.2%、第2四半期は前年比▲10.3%(マイナス幅は戦後最大)と非常に厳しい状況となっていたが、政策総動員の効果もあって、2009年の後半は第3四半期は前年比▲6.2%、第4四半期は前年比▲2.3%と成長率のマイナス幅が縮小してきた。

国際収支面では、経常赤字が恒常的に続いてきたが、2009年は、グローバル金融危機の影響もあって輸出・輸入共に前年同期比で3割程度減少したことを背景に、経常赤字は52億ドルと前年比で赤字幅が100億ドル近く縮小した。

為替相場は、グローバル金融危機後は1ドル=14ペソ台まで大きく下落し、2009年に入っても景気の大幅な後退を背景に弱含みで推移していた。本年に入ってから景気の本格的な回復を背景に1ドル=12ペソ台の水準で概ね強含みに推移している。

②今後の見通し

今後は 4%程度の成長率で堅調に推移の見込み

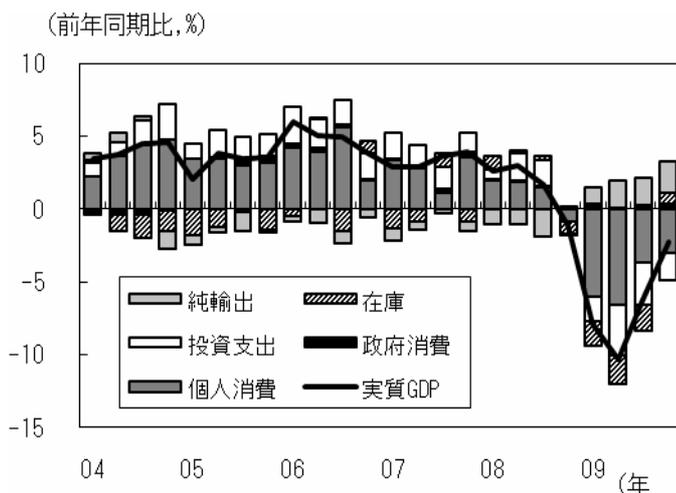
2009 年は米国経済の後退の要因に加えて、新型インフルエンザの影響などもあって通年で▲6.5%のマイナス成長と厳しい年になったが、米国景気の本格的な回復を背景に今後は 4%程度の成長率で堅調に推移することが見込まれる。

中銀は昨年 8 月以降は金利引き下げを見送ってきており、現時点でもこの金利維持のスタンスを続けている。今後景気が持ち直す中でインフレ圧力は徐々に強まっていくことが予想されるが、中銀の機動的な対応でインフレ率は安定的に推移することが見込まれる。

国際収支面では経常赤字基調は今後も続く見込みで、2010 年は景気の回復による輸入の伸びで経常収支の赤字幅が前年比で拡大することが予想される。

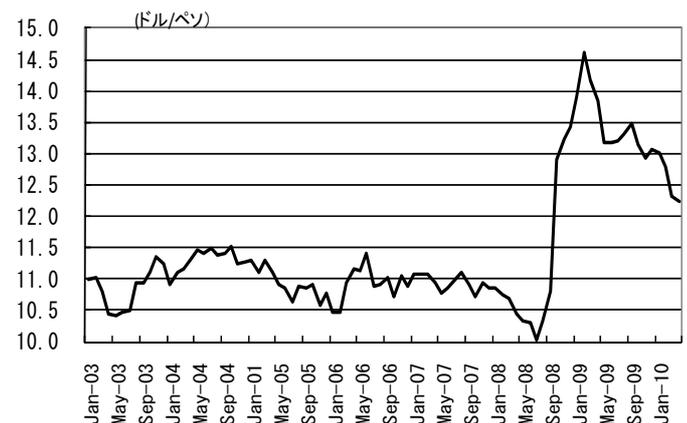
現在のカルデロン政権は、2009 年は景気が大きく後退する中で厳しい状況を迎えていたが、2010 年以降は米国経済の本格的な回復を主因に、当面の経済面での懸念は低下した。その一方で、政府の麻薬取り締まり強化とそれに対する麻薬組織の武力行使を背景に、国内の治安悪化が深刻になっており、当局も今後抜本的な対応を迫られる状況となっている。

第 9 図：メキシコ実質 GDP 成長率



(資料) メキシコ国家統計局

第 10 図：メキシコ・ペソ相場の推移



(資料) IMF(IFS)、メキシコ中央銀行

第1表：中南米諸国の経済見通し

	実質GDP成長率 (%)			消費者物価上昇率 (%)			経常収支(億米ドル)		
	2009年	2010年	2011年	2009年	2010年	2011年	2009年	2010年	2011年
ブラジル	▲0.2	6.0	4.3	4.9	5.0	4.8	▲243	▲449	▲467
アルゼンチン	0.9	4.0	3.0	6.3	10.0	9.5	113	73	34
メキシコ	▲6.5	4.2	4.0	5.3	4.5	4.0	▲52	▲104	▲147
中南米全体(注)	▲2.0	4.4	3.9	5.2	5.4	5.0	▲144	▲404	▲529

(注)全体の数値は14か国の統計に基づく(各国の比重は2007年の名目GDP値をベース)、消費者物価上昇率は3か国の加重平均値

(2009年実績値、2010・2011年は予想値)

(国際通貨研究所 松井 謙一郎)