

ブラジル、ルセフ大統領停職決定

～市場の「期待」は果たして当たるのか～

発表日：2016年5月12日(木)

第一生命経済研究所 経済調査部

担当 主席エコノミスト 西濱 徹(03-5221-4522)

(要旨)

- 12日、ルセフ大統領の停職が決定した。議会上下院で行われたルセフ大統領に対する弾劾を巡る審議が承認され、弾劾裁判所の設置と同氏の即時停職が決定した。結果、テメル副大統領が代行する「政権交代」が行われる。市場では政策が中道路線に揺り戻されるとの期待を反映し、同国に資金が回帰する動きが出ている。ただ、これは市場のムードが年明け直後の「過度な悲観」から足下の「過度な楽観」に振れただけの可能性もあり、先行きも様々なリスクイベントを控えるなかでは慎重な見方が必要であろう。
- 市場が「テメル政権」に期待を寄せる背景は、経済政策がビジネス志向に転換されるとの見方に拠る。政権は景気浮揚と財政健全化という二律背反的な課題に立ち向かうが、その道のりは容易ではない。前政権下で行われたバラ撒き政策の撤廃や大胆な構造改革には国内での反発も強く、支持率が低迷する政権で実現可能かは不透明だ。また、新たな連立与党内にも「脛に傷」を抱える議員が存在するなか、政権への致命傷となるリスクもある。政治が本当に安定するのは次回選挙まで持ち越しとなる可能性も考えられる。

《市場は「政権交代」を楽観する姿勢だが実態はほぼ変わらないと予想。次回選挙まで混沌が続く可能性も予想される》

- 12日(現地時間)、ブラジルのルセフ大統領の停職が決定した。これで今年夏にリオ・デ・ジャネイロで開催されるオリンピック及びパラリンピックは大統領代理の下で行われる異常事態となる。ルセフ大統領を巡っては、2014会計年度における財政上の「粉飾」を理由に弾劾申請が行われ、これに伴い議会で弾劾の可否についての審議が行われてきた(詳細は3月30日付レポート「[ブラジル、ルセフ大統領は五輪・パラを迎えられるか!?](#)」をご参照ください)。先月17日に議会下院で弾劾審議が承認された後、議会上院での審議が行われてきたが、この度、上院の過半数が弾劾手続を承認する模様で、憲法上の規定に伴い弾劾裁判所の設置とともにルセフ大統領に対して最長180日に亘る職務停止が決定する。上院における採決の直前には、今回の弾劾手続を実質的に後押ししたクニャ前下院議長(ブラジル民主運動党(PMDB)所属)に対して最高裁が議員資格の停止と下院議長の解職を決定し、議長代行に就任したマラニャン氏(進歩党(PP)所属)が下院での手続無効を主張して採決のやり直しを決定する動きをみせた。しかしながら、その後にマラニャン議長代行は突如上記の決定を撤回するドタバタ劇を演じ、最終的には議会上下院においてルセフ大統領に対する弾劾手続が承認されることとなった。この一連のドタバタ劇はルセフ大統領の弾劾を巡り、議会内での与党連立の枠組が入り乱れていることも大きく影響したと考えられる。ただし、今回の決定に伴い大統領代行にはテメル副大統領(PMDB所属)が就任するとともに、PMDBは既に与党連立から外れていることで新たな連立の枠組の下で内閣が組閣される見通しとなっている。ルセフ大統領が属する労働者党(PT)は左派政党であり、これまで低所得者層へのバラ撒き政策を中心とする分配重視の政策

図1 レアル相場(対ドル)の推移



(出所) Thomson Reuters より第一生命経済研究所作成

を推進してきたのに対して、PMDBは元々中道政党である一方、これまでも連立協議を巡り「勝ち馬に乗る」姿勢をみせる傾向がある。一段の弾劾承認手続を通じて国民からのPT政権に対する反発に加え、国際金融市場からのPT政権の施策に対する評価の低さを受け、「テメル政権」では中道右派政党であるブラジル社会民主党（PSDB）との連立を組むことで政策の方向性を大きく転換するとみられる。さらに、現地報道などによると、「テメル政権」になれば財務相に国際金融市場からの信

図2 主要株式指数(ボベスパ指数)の推移



認が高いメイレス元中銀総裁が就任するとの見方も出ている。こうした動きを反映して、このところの国際金融市場では政策が停滞してきたルセフ政権崩壊が意識されるとともに、ブラジルに対する評価が好転する動きがみられてきた。事実、通貨レアルの対ドル為替レートは年明け直後を底に改善基調を強めているほか、主要株式指数であるボベスパ指数も年明け直後の最安値から足下では4割以上も上昇するなど活況を呈している。こうした動きはブラジルの政治情勢が安定化に向かうとの見方を反映している可能性がある一方、足下の国際金融市場が年明け直後の「過度な悲観」から「過度な楽観」に大きく振れた動きを反映しただけとも言える。このところの中国経済に対する過度な悲観論の修正や原油相場の反転は、ブラジル経済にとってプラスの要因であることは間違いない一方、ブラジル経済は外需依存度が低い上に財政面でも原油収入などに対する依存度が低いためにこれだけで財政健全化が実現可能な訳ではない。したがって、国際金融市場においては先行きもリスク志向に影響を与え得るイベントが多々あるなか、こうした事情の変化によって同国に回帰している資金が再び流出に転じる可能性には引き続き注意が必要と言えよう。

- 国際金融市場が「テメル政権」に対して期待を寄せる背景には、これまでの左派政権から中道政権に政策スタンスが変化することで、経済政策面でも「分配重視」から「成長重視」に大きく転換するとの見方が影響している。特に、経済界からはPT政権下での経済政策に対して「反ビジネス」との見方が根強く、一昨年末に行われた大統領選挙においてもPSDB党首のネベス氏を推す声が高まり、最終的にはルセフ氏が勝利したものの僅差であったことにも現れている。こうした事情から、PMDBが主導する「テメル政権」ではPSDBが協力することでビジネス志向の強い経済政策が採られることで、長年に亘り同国経済のボトルネックとなってきた「ブラジルコスト」と称される課題解決が前進するとの期待に繋がっている。ただし、こうした見方は些か楽観に過ぎているというのが筆者の見立てである。「テメル政権」が立ち向かうべき課題は景気を立て直しと財政健全化という二律背反的な側面が強く、当面のところテメル政権は政府のスリム化や歳出削減などを通じて財政健全化を実現したいとの考えをみせている。しかしながら、PT政権下で行われた「ボルサ・ファミリア」を中心とするバラ撒き政策の影響で財政に占める経常支出の規模は大きく拡大するなか、小手先の歳出削減だけで財政健全化が実現出来るとは到底考えにくい。さらに、同国では長年に亘って公務員給与や年金支給が名目成長率に連動するインデクゼーションが採用されており、これが慢性的なインフレや同国の高コスト体質を生む一因である、構造的な財政圧迫要因になってきたが、こうした構造改革に対しては国内からの反発が根強い。特に、PT政権下で実施された施策については、これによって貧困層から中間層に引き上げられた所得階層が多い上、今回のルセフ大統領に対する弾劾手続を巡って国論が二分する動きに繋がっていることを勘案すれば、これらの政策に大鈍を振るうことは極めて難しいと判断出来る。それ以上に厄介なのは、上述で

PMDBのクニャ前下院議長が解職された要因が、同氏が国営石油公社を巡る汚職容疑で起訴されているなか、捜査妨害を行ったこととされることである。国営石油公社の汚職問題では、ルセフ政権下で実施された特別捜査（ラヴァ・ジャット作戦）で与野党問わず多数の有力政治家に嫌疑が掛けられており、クニャ氏をはじめPMDBにも対象者は多数存在している。直近の世論調査では「テメル政権」に対する支持は極めて低調であるなか、ラヴァ・ジャット作戦の進展により政権に致命的な打撃が当たる可能性もあり、その船出は必ずしも順風満帆とは言いがたい展開が予想される。構造改革を巡っては、複雑怪奇な税制や労働者保護色が強過ぎるとされる労働市場などの改革も急務とされるが、国民からの信認が低いなかでこうした大胆な施策が遂行可能とは考えにくい。また、テメル氏自身についても最高裁が先月初めに、ルセフ大統領と同様に「粉飾」に加担した容疑で議会下院に対して弾劾審議を開始するよう仮処分申請がなされている。議会の構成を勘案すれば要請が受理されるかは不透明だが、「脛に傷」を抱えた状況で政権が安定飛行を実現出来るかは極めて怪しい。何よりビジネス志向が強まるとの期待を集める「テメル政権」だが、金融市場からは「インフレタカ派」として信認が高い中銀への改革を模索しており、総裁に対する閣僚待遇の廃止や政策委員のメンバー交代などを示唆する動きをみせるなど、中銀の独立性に対する懸念が高まる可能性もある。よって、今回の政権交代がブラジル経済の抜本的な改善をもたらす「好機」になるとは考えにくく、最終的には次回の選挙などを通じて現状の政治の枠組そのものを見直すまでは光明は見出しにくいのが実態ではないだろうか。

以 上