注目されるブラジルと中国の動向

IMF第2次融資合意で小康を保つブラジル

1月のブラジル・レアルの変動相場制移行等の混乱により資金流出が続き、3月初めには1ドル2.18レアル（変動相場制以降前比44%下落）まで低下した。これに対し3月5日短期基準金利を45%へ6%引上げ、また同日IMF等の緊急融資の第2次実行90億ドルの合意が得られたことからレアル高に反転現在1ドル1.9レアル（同36%下落）程度まで回復し、懸念される隣国アルゼンチンへの伝播は回避されている。この間株式市場はレアル安の株割安感による外国人買とインフレ懸念からの国内投資家買で足元1月底値比41.9%上昇し、金融市場は概ね小康を保っている（図1）。

一方、ブラジル実体経済は、昨年のロシア危機以降の金利上昇による鉱工業生産指数の悪化（12月前年比▲3.2%）、失業率の上昇（6.3%同1.5%増）や足元の通貨安から消費者物価上昇率も11月までのマイナスから1月前月比0.65%増とインフレ懸念が再燃しつつあり、景気後退から周辺国実体経済への影響が懸念される。

今回のIMFとの合意内容は、新たな財政支出削減と増税により、利払い負担前の財政収支黒字を2001年GDP比3.35%,（昨年11月当初目標2001年3.0%）とする厳しいもので、具体的には、国内エネルギー価格引上げ、公務員の昇給・昇格1年停止、軍人の年金負担増、発電・送電部門等の民営化の推進等で一部法律改正を要するものもある。

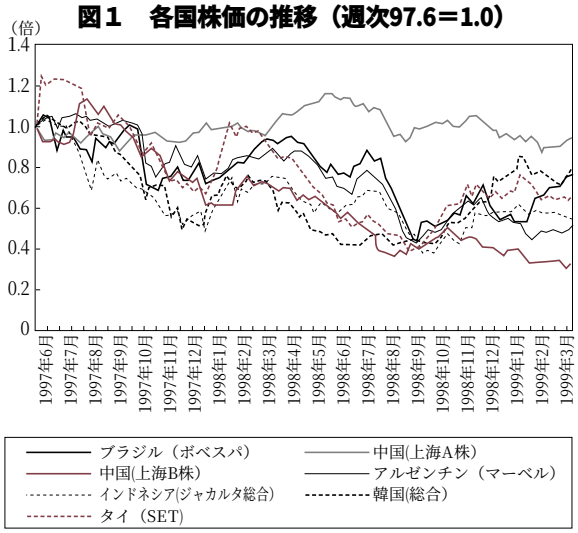
昨年11月のIMF等の緊急融資当初合意の際の条件であった公務員年金負担増額法案等はその後着実に議会を通過してきており、 国際的な支援スタンスも継続すると見られることから、国内公的債務のリスケのリスクは残るものの、ブラジルが財政改革等IMFとの合意事項を着実に実行すれば、国際的信頼の回復に繋がり通貨の安定・短期金利低下により経済混乱は収束されると思われる。

金融システム不安懸念強まる中国経済

中国経済は、足元過剰生産と輸出の減少（2月前年比▲10.2%）、小売売上鈍化（1月同3%増）でデフレ傾向（消費者物価上昇率2月前月比▲0.1%）を強めている。特に懸念されるのは昨年10月に広東国際信託投資公司(GITIC)の清算が発表され、その後他の地方国際信託投資公司や国有商業銀行等の不良債権問題が表面化し金融システム不安が広がり、対中信用収縮の動きが出ていることである。この動きは株価の上でも中国国内投資家向けの上海A株はさほど低下していないなか、海外投資家向けのB株は10月以降下落基調であることでも窺える。

今年中国は建国50周年等政治的に重要な年であり、財政主導の内需拡大で7%前後の成長を予測していることや世界第2位の外貨準備(12月末1450億ドル)を有していること等から再燃している人民元切下げ観測は当面ないと見られる。しかし、昨年から着手している3大改革（国有企業、行政、金融）については成長率・雇用を確保し社会不安の回避を優先せざるを得ず、国営企業や地方行政の改革の速度は鈍る可能性もある。金融改革については、中国の経済成長にとって海外からの直接投資、銀行借入は重要な地位を占めているため、金融改革の動向如何で成長に打撃を与える可能性もあり、日本・アジアへ与える影響も大きいので、金融改革の行方が注目される。　（99. 3. 18 千葉 進）

図1　各国株価の推移（週次97.6＝1.0）



資料　Data Stream