

海外景気金融・エマージング

依然として懸念残る中南米経済

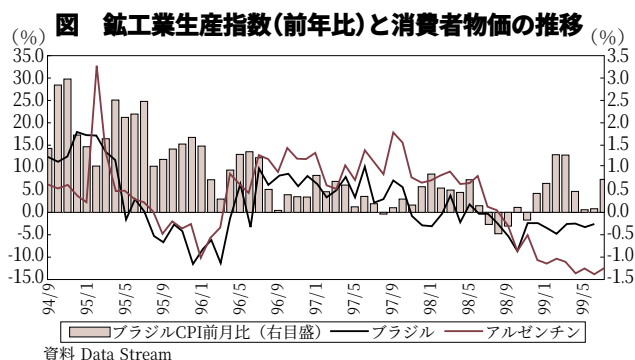
動揺続く中南米周辺国経済

本年1月のブラジルの通貨レアルの変動相場制移行と3月の同国向けIMF等の第2次支援実行で、中南米金融市場は最悪期を脱したかと思われた。ところが、6月コロンビア通貨ペソの実質切下げ、7月アルゼンチン大統領選与党候補発言を発端とする通貨切下げ観測の台頭、8月エクアドルのブレディ債利払の30日間延期発表、9月初めチリの変動相場制移行等が発生し、周辺国の為替・株式市場を中心に動揺が続いている。この背景には昨年後半のロシア中南米危機による資本流出阻止のための高金利政策、為替の過大評価、ブラジル等の景気低迷等による各国景気の後退がある。

懸念残るブラジル・アルゼンチン経済

ブラジル経済は、1月の変動相場制移行で懸念された輸入物価上昇によるインフレ再燃は現状小幅に留まっている（7月前年比 5.07%）ことで、短期基準金利の45%（3月）から19.5%への段階的利下げ等の金融緩和策と為替安により、食料品、衣料品等の輸入代替産業や輸出型産業で穏やかに回復し鉱工業生産指数は98年10月前年比▲8.9%から6月同▲2.7%へと回復の兆しがある。IMFも本年成長率見通しを8月中旬に▲4%から▲1%に上方修正した。しかし、景気低迷に対し8月下旬には首都ブラジリアで大規模な反政府デモが発生し、またポピュリスト的行動を採る政治家の出現、カルドソ大統領支持率の12%（8月調査）への低下等で、IMFとの合意事項の財政改革関連の議会審議が中断状況にあり今後の財政再建の執行能力への懸念や米国FF金利上げ（8月24日）で一時1ドル=1.95レアルまで下落しインフレ懸念が再燃する等不透明性を残している（図）。

次にアルゼンチン経済は、米ドルペッグ制を採用しているため金利、通貨発行量等に制約があり景気刺激策の裁量余地が乏しい上に、最大の貿易相手国ブラジルの景気低迷、実質為替切



下げで、7月の鉱工業生産指数は前年比▲12.5%と8ヵ月連続で2桁台のマイナスが継続し、8月下旬のムーディーズの同国の格下げ検討（現在Ba3）とともにIMFの成長率見通しも9月に本年▲3%、来年1.5%へ下方修正された。また、8月に投資家の信認維持のため財政均衡法が成立したが、現状歳入不足に悩む同国（本年財政赤字予想51億ドル）にとって目標達成のため当面の更なる財政緊縮の影響が危惧される。この厳しい景気情勢下10月大統領選は野党デ・ラ・ルア候補が優勢で、当选した場合議会では少数与党となるが、基本的な経済政策を継続し海外投資家の信頼を維持する政策運営が望まれよう。

経済安定の鍵は国際機関・米国経済の動向

今後の中南米経済は、IMFのメキシコ向け予防的支援237億ドル、エクアドル向け支援12.5億ドル等の経済動揺収束の支援姿勢、一次産品価格の上昇傾向と不透明性はあるも大国ブラジルの景気回復で穏やかに回復していくシナリオをメインとし、世界的に混乱が拡大するリスクは少ないと見られる。しかし、米国金利の上昇が続く場合には、（ブラジル等の為替切下げとあわせ）ドル建て債務負担増による各国の信認低下で資本流出が再燃するリスクも残っている。なお、当面エクアドルのブレディ債利払・債務再編を巡る動向も投資家の信認維持の観点から注目される。（千葉 進）