

ブラジル大統領交代後のシナリオ 「ビジネス・フレンドリー」な政策転換の実現性

欧米調査部上席主任エコノミスト

西川 珠子

03-3591-1310

tamako.nishikawa@mizuho-ri.co.jp

- ブラジル下院本会議は、ルセフ大統領の弾劾を賛成多数で可決し、大統領は失職の瀬戸際に立たされている。上院での審議を経て、大統領交代が実現する可能性が高まりつつある
- 大統領職を継承するテメル副大統領が所属するブラジル民主運動党は、政府支出削減、年金・社会保障改革、労働改革、民間投資促進など、「ビジネス・フレンドリー」な政策を標榜している
- 政策転換を推進するカギは、ブラジル社会民主党との政策協調にあるが、汚職捜査の継続や旧与党勢力の抵抗も予想され、本格的な政策転換は2018年の大統領・議会選挙後に先送りとなろう

1. 進展するルセフ大統領の弾劾手続き

(1) 下院は弾劾を可決、今後は上院での審議へ

ブラジルでは、大統領弾劾の実現可能性が高まり、ルセフ大統領（労働者党（PT））はいよいよレッドカードを突き付けられようとしている。深刻な景気低迷と物価高騰、財政悪化などを背景に、史上最大規模の反政府デモの発生や国債格付けの投資適格喪失といった形で、ルセフ大統領はこれまで度重なるイエローカードによる警告を受けてきた。

ルセフ大統領に対しては、違法な予算執行¹を根拠として2015年12月に弾劾手続きが開始された。2016年4月11日に下院特別委員会が弾劾審議の継続を下院本会議に勧告した後、下院は4月17日本会議採決において、3分の2（342/513人）を上回る367人の賛成（反対137、棄権等9）を持って、ルセフ大統領の弾劾を可決した²。最大政党のブラジル民主運動党（PMDB）が連立与党を離脱（3月29日）、その後も連立を離脱する政党が相次ぎ、下院での弾劾可決は避けられない情勢となっていた。

今後は、上院特別委員会の勧告に基づき、上院過半数の賛成（41/81人）で審議が開始されれば、ルセフ大統領は最長180日間の職務停止となり、テメル副大統領（PMDB）が代行を務める。すでに上院議員の過半数が弾劾を支持しているとの調査結果があり、上院での審議開始の可能性は高いとみられる。最終的に上院の3分の2の賛成（54/81人）で弾劾が可決されればルセフ大統領は失職し、テメル副大統領が昇格する³。今後の手続きのタイミングは不透明だが、上院での審議開始により5月中旬にもルセ

図表1 大統領弾劾手続き

手続き	日程	内容
弾劾手続き開始	2015年12月2日	クーニャ下院議長の弾劾請求承認により開始
下院特別委員会勧告	2016年4月11日	大統領弾劾を下院本会議に勧告（賛成38、反対27）
下院本会議採決	2016年4月17日	3分の2(342/513)を超える367人の賛成で可決
上院審議開始	未定(5月中旬?)	過半数(41/81)の賛成で審議開始。同時に大統領は最長180日間職務停止、副大統領が代行
上院本会議採決	未定(上院審議開始から180日以内)	3分の2(54/81)の賛成で弾劾成立、大統領は失職、副大統領が昇格

(資料) 各種報道等より、みずほ総合研究所作成

フ大統領は職務停止に追い込まれるとの見方が強まっている（図表1）。

（2）政府側は「クーデター」を主張、テメル副大統領への攻撃強める

ルセフ大統領を擁するPT陣営は、今回の弾劾手続きの根拠とされる「違法な予算執行」は歴代の政権で実施されてきた措置であり、今回の弾劾手続きは「クーデター」であるとして反発している。カルドーズ国家総弁護庁長官（PT）は、最高裁判所に対し、弾劾手続きの無効と議会での採決中止を求める申し立てを行ったが、却下された。

PT陣営は、「クーデター」の首謀者としてテメル副大統領に対する攻撃を強めている。違法な予算執行が大統領の弾劾根拠であるなら副大統領も同罪であるとの主張や、国営石油会社ペトロブラスを巡る汚職問題への関与などを理由に、テメル副大統領に対しても複数の弾劾請求が提出されている。

実際、テメル副大統領が失職する可能性は否定できない。一部の最高裁判事は、テメル副大統領に対しても、ルセフ大統領と同じ理由で弾劾手続きを開始すべきとの判断を示している。選挙高等裁判所で審理中の2014年大統領選挙での違法献金問題で有罪となり、選挙結果が無効と判断されれば、正副大統領はともに失職することになる。

2. 大統領交代で何が変わるのか

（1）PMDBは「ビジネス・フレンドリー」な政策を志向

弾劾手続きが成立してルセフ大統領が失職し、テメル副大統領が昇格した場合、PMDB政権はどのような政策転換を志向するのか。PMDBが目指す方向性は、総じて「ビジネス・フレンドリー」な内容と、市場やメディアには受け止められている。実現すれば、政府による経済活動への介入色が強い左派PT政権の政策運営から、大きく転換することになる。

「未来への懸け橋（Uma Ponte para o Futuro）」と題するPMDBの政策綱領（2015年10月）は、PT政権による拡張的な財政政策に依拠した消費主導の経済モデルの限界を指摘し、政府支出削減、年金・社会保障改革、労働改革、民間投資促進の必要性を訴える内容となっている（図表2）。具体的には、医療・教育分野等、法律で定められた義務的支出の抑制や、支出内容を毎年度精査する予算編成方法（ゼロベース予算）が提案されている。

年金・社会保障改革としては、年金受給年齢の引き上げや、最低賃金上昇率に連動する給付の決定方法の見直しにより、年金・社会保障支出を抑制する方針だ。「ブラジル・コスト」として問題視されている高い労働コストの抑制策としては、成長率・インフレ率実績に基づく最低賃金決定方法の見直し等が盛り込まれている。また、民間投資促進策として、インフラ投資・物流プロジェクト等で民間に運営権を付与するコンセッションの拡大

図表2 PMDBの政策綱領「未来への懸け橋」概要

予算・税制	政府支出伸び率の抑制（経済成長率以下）
	医療・教育等の義務的支出の抑制
	「ゼロベース予算」（毎年度支出を再評価）導入
	税制簡素化、輸出・投資税額控除の実施
年金・社会保障	最低退職年齢の見直し（男性65歳、女性60歳の引き上げ）
	年金・福祉給付の最低賃金インデクセーション廃止
労働	厳格な労働法の柔軟化（労使間の直接賃金交渉の認可など）
	最低賃金算出方法の見直し
民間投資促進	国有資産の民営化
	インフラ・物流プロジェクトのコンセッション拡大

（資料）各種報道等より、みずほ総合研究所作成

などが含まれている。

（２）本格的な政策転換は2018年大統領・議会選挙後に先送りの可能性

「テメル大統領」が政策転換を推進できるかを占ううえでは、最大野党で中道右派のブラジル社会民主党（PSDB）との政策協調がカギとなる。PSDBは、テメル副大統領が昇格した場合、政策運営に協力する意向を示している⁴。

PMDBは過去2回、政権与党となっている。いずれも副大統領から大統領に昇格したサルネイ大統領（1985～90年）とフランコ大統領（1992～94年）である。両者の実績は、対照的だ。

サルネイ大統領は、1985年大統領選挙で当選したネベス大統領の病死に伴い昇格した。当時ブラジルは200%を超えるハイパーインフレに直面しており、サルネイ政権は「クルザード・プラン」等によりインフレ抑制を図ったが、失敗に終わった。1987年には中長期債務の利払い停止に追い込まれ、1980年代はブラジルにとって「失われた10年」となった。一方、フランコ大統領は、汚職問題で辞任したコロール大統領の市場開放・自由化政策を引き継いだ。1994年にはカルドゾ蔵相（PSDB、同年の大統領選挙で当選）のもと、「リアル・プラン」を導入して2000%にも達していたハイパーインフレの鎮静化に成功した⁵。テメル氏が率いるPMDBは、PSDBの協力を得て、経済安定化を実現したフランコ大統領の成功体験を再現することができるのか、注目されるどころだ。

しかしながら、汚職捜査の継続や旧与党勢力の抵抗が予想されることから、抜本的な政策転換は2018年の大統領・議会選挙後に先送りされる可能性が高いとみられる。

第一に、上述の通り、テメル氏自身が失職する可能性がある。2014年大統領選挙での違法献金疑惑等により、大統領職継承の正当性に疑問を呈する動きがあるなか、指導力を発揮することは容易ではないだろう。テメル氏は、2018年大統領選挙には出馬しないとみられており、あくまで移行期の大統領にとどまり、本格的な政策転換に踏み切ることができない可能性がある。

第二に、PMDB党内は必ずしも一枚岩でない。PMDBは、上下両院で最大勢力を占めるが、議員は中道右派から中道左派まで幅広く分布し、党としてのイデオロギー色が弱い。近年では、PMDBは大統領選挙で独自候補を擁立せず、連立に参加することで存在感を示す戦略を採用しており、政権与党としての統治能力は未知数だ。PMDB所属の上下両院議長など指導部は、汚職疑惑の捜査対象となっており、党運営の混乱が議会審議の停滞を招く恐れがある。

第三に、政権与党の座を追われることになるPTの抵抗が予想される。特に、PMDBが政策綱領に掲げる最低賃金決定方式の変更等の労働関連の見直しに対しては、労働組合を支持基盤とするPTの強い反発は必至であり、年金等の社会保障費削減への抵抗も根強い。

こうした状況を踏まえると、抜本的な改革は先送りして妥協形成を優先し、こう着状態にある財政再建を巡る議会審議を多少なりとも前進させることで、政策運営に対する信認を徐々に回復することが、PMDB政権が当面とりうる選択肢であると考えられる。PT政権による拡張的な財政運営を見直すとしても、世界大恐慌以来となる深刻な景気後退局面下で、年金等の聖域に切り込んで国民に負担を強いる政策を実行することは難しい。そうした政策を敢行すれば、2018年選挙での敗北につながるリスクが高い。テメル氏の経済顧問は、PTの看板政策である低所得層向け給付制度（ボルサ・ファミリア）の削減は行わないとし、「財政再建は段階的に実施されるべきであり、雇用創出と所得増加を伴うものでなければならない」と発言⁶している。

(3) 金融市場はトリプル高、高まるボラティリティと割高感

金融市場は、ルセフ大統領の弾劾可能性が高まるにつれ、通貨・株・債券のトリプル高の様相を呈してきた。2015年に3割超下落し、史上最安値を更新したリアル／ドルレートは、2016年に入り1割前後上昇しており、主要通貨の中でも上げ幅が大きい。代表的な株価指数であるボブスバ指数は、年初来2割超上昇した。2016年1月時点では17%に迫っていた10年国債利回りは、財政収支の悪化に歯止めがかからないにも関わらず13%前後に低下している。トリプル高の背景には、中国の景気対策発表と資源価格の反発、米国の利上げ観測の後退もあるが、大統領が交代さえすれば状況が改善するとの期待を織り込んできた側面が大きい。下院本会議で弾劾が可決された翌日（4月18日）の市場の反応を見ると、10年国債利回りは小幅低下する一方、リアル相場、株価は下落した。市場の関心は、大統領交代が実現するタイミングと、次期政権の具体的な政策の中身に移りつつある。

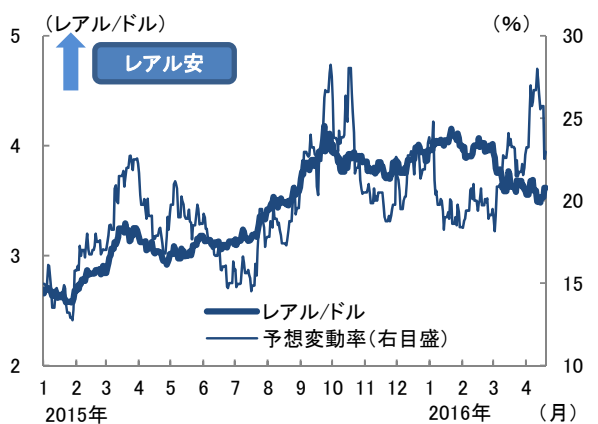
市場が期待先行で過熱気味であることは、為替のボラティリティや株価の割高感の高まりに表れている。リアル高進行の一方で、リアル相場の予想変動率は、2015年のピークである28%に迫る水準に一時急上昇するなど、ボラティリティが高まっている（図表3）。ブラジル株価の株価収益率（PER、MSCI インデックス）は、足元で50倍を超えており、中南米全体（PER30倍超）対比でも、2000年以降で最高水準に達しており、急速に割高感が強まっている（図表4）。

テメル副大統領昇格によりPMDB政権が実現したとしても、上述の通り政権基盤は盤石ではない。「ビジネス・フレンドリー」な政策への転換は、PSDBとの政策協調がカギを握るが、抜本的な政策転換は2018年の大統領・議会選挙後に持ち越しとなる可能性が高い。ルセフ大統領が交代しても、政治の混乱が収束せず、政策面では何も変わらないとの見方が強まれば⁷、期待先行で過熱気味にある市場の調整圧力が高まる可能性がある。

【参考文献】

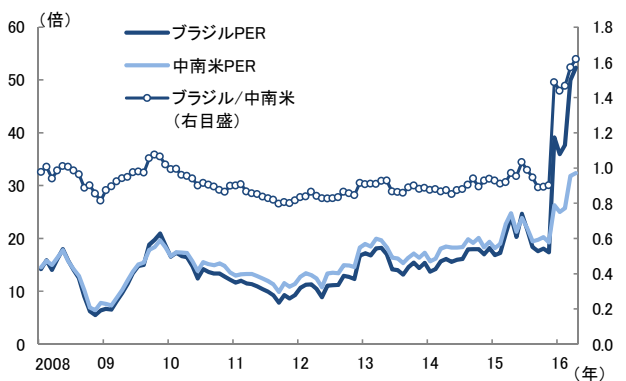
ブラジル日本商工会議所編（2005）「現代ブラジル事典」（新評論）

図表3 レアル/ドル相場と予想変動率



(注) 予想変動率は、1カ月前のインプライド・ボラティリティ。
(資料) Bloomberg

図表4 ブラジル・中南米の株価収益率



(注) データはMSCI IndexのPER（株価収益率）。
ブラジル/中南米は、MSCI Brazil Index/MSCI Emerging Markets Latin America Indexより算出。
データは月次、直近は4月18日のデータ。
(資料) Bloomberg

¹ 財政悪化の実態を隠すために、住宅取得促進などの社会プログラムに関する政府支出を政府系金融機関に肩代わりさせたことなどが問題視されている。連邦会計検査院が2014年会計報告の不承認を議会に勧告したことを受け、ルセフ政権は問題とされた政府系金融機関への未払いを清算する形で対処している。

² 下院での弾劾可決は、不正蓄財疑惑を問われた1992年のコロール大統領以来。コロール大統領は、職務停止となった後、上院本会議での採決実施前に自ら辞任している。

³ 上院の審議開始から180日以内に結論がでなければ、大統領は職務を再開する。

⁴ PMDBは、2018年大統領選挙でPSDB党首のネベス上院議員を支持する意向を示すことで、政策協調を促しているとの憶測もある。

⁵ 1994年大統領選挙に当選したカルドージ大統領は、変動相場制の堅持、インフレ目標や基礎的財政収支の黒字目標の導入などを通じて、経済安定化の基礎を築いた。

⁶ Wellington Moreira Franco氏の発言。2016年3月31日および4月13日付ロイター報道による。

⁷ 世論調査会社Datafolha（2016年4月7-8日調査）によれば、ルセフ政権と比較してテメル政権が「よくなる」との回答は27%、「同じ」37%、「悪くなる」26%となっている。「悪くなる」との回答は、2015年12月時点調査（20%）より増加している。弾劾に賛成との回答は、ルセフ大統領61%に対し、テメル副大統領も58%に達している。

●当レポートは情報提供のみを目的として作成されたものであり、商品の勧誘を目的としたものではありません。本資料は、当社が信頼できると判断した各種データに基づき作成されておりますが、その正確性、確実性を保証するものではありません。また、本資料に記載された内容は予告なしに変更されることもあります。