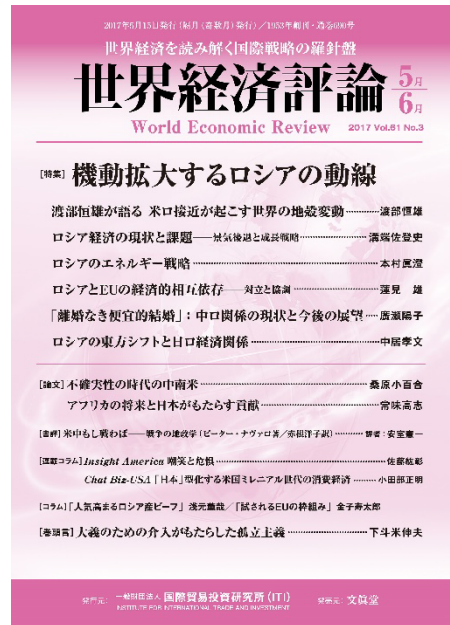


本論文は

世界経済評論 2017年5/6月号

(2017年5月発行)

掲載の記事です



世界経済評論

定期購読のご案内

年間購読料

1,320円×6冊=7,920円

6,600円

税込

17%

送料無料

OFF



定期購読
期間中

富士山マガジンサービス限定特典

※通巻682号以降

デジタル版バックナンバー読み放題!!



世界経済評論 定期購読



☎0120-223-223

[24時間・年中無休]

お支払い方法

Webでお申込みの場合はクレジットカード・銀行振込・コンビニ払いからお選びいただけます。
お電話でお申込みの場合は銀行振込・コンビニ払いのみとなります。

Fujisan.co.jp

雑誌のオンライン書店

不確実性の時代の中南米

公益財団法人国際金融情報センター中南米部長 桑原 小百合

くわばら・さゆり 東京外国語大学スペイン語学科卒。ジョージタウン大学大学院修士。公益財団法人国際金融情報センターにおいて、新興国の債務問題・カントリーリスク、中南米のマクロ経済、投資環境などの調査・研究に従事。2005年より現職。

中南米は日本との経済補完性から関係強化が望まれる地域である。世界経済の不確実性が強まる中、中南米はどのような方向に進むのか、日本はどのような関係を構築すればよいのか、本稿ではそれらを考える手がかりを提示したい。中南米経済は、資源価格の下落とともに減速し2016年にはマイナス成長となるなど低迷しているが、政治面では、市場経済を重んずる政権が揃い、投資環境は改善すると期待されている。当面の主要なリスクは米トランプ政権の保護貿易主義によるマイナス影響である。一方、米国の通商政策の転換は、中南米地域の貿易協定の拡大を後押しする可能性がある。日本としても同地域との関係を強化する好機が来たと言える。

はじめに

日本から遠く離れた中南米は、歴史的・文化的にも遠い地域であるが¹⁾、食料・金属・エネルギーなどの天然資源に恵まれている。一方で、資本と技術は乏しく、日本との経済補完性から関係強化が望まれる地域である。世界経済の不確実性が強まる中、中南米はどのような方向に進むのか、日本はどのような関係を構築すればよいのか、本稿ではそれらを考える手がかりを提示したい。

以下では、まず、中南米の経済現況と政治的变化の流れを確認し、先行きのリスクを示す。続いて、欧州連合（EU）や環太平洋パートナーシップ協定（TPP）など広域経済協定の後退が

懸念される状況に鑑みて、中南米地域統合の現状と見通しを概説する。最後に、対中南米ビジネスを展開する上で当面の注目点をまとめる。

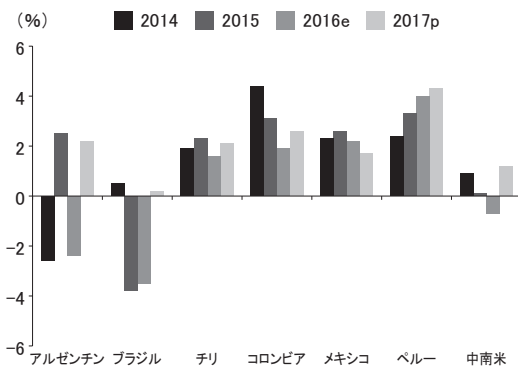
中南米は、メキシコ以南チリまでの33カ国から構成される。メキシコ・中米・カリブ諸国は、製造業、観光業を通じて米国との結びつきが強い。南米は、一次産品（資源）に依存し、南に行くほど欧州や中国との経済関係が深い。経済規模の上位3カ国、ブラジル、メキシコ、アルゼンチンの合計で、地域全体の7割を占め、これに続くコロンビア、ベネズエラ、チリ、ペルー、エクアドルを加えた8カ国合計で9割を占める。本稿ではこれらの国を中心に論ずることとする。

I 中南米経済は緩やかに回復する 見込み

IMFによると、中南米の実質GDP成長率（以下、成長率）は2010年の6.1%から低下を続け、16年には-0.7%とマイナスに沈んだ（図1）。マイナス成長となるのは、世界的な金融危機の影響を受けた09年以来で、世界の新興・途上地域の中でも最悪の数値となった。中南米地域の景気低迷の背景には、一次産品価格の低迷（近年のピークに比べて）、世界経済の減速といった外的要因のほか、各国の政治・経済の問題がある。国別にみると、内政・社会の混迷が続く南米最大の産油国ベネズエラの成長率が大幅に落ち込んだほか、大統領の弾劾問題で揺れたブラジルは2年連続で-3%台の成長が続いた。経済開放・自由化へと路線転換したアルゼンチンはその調整過程で景気後退に陥り、コロンビア、エクアドル、メキシコは油価低迷を受けて減速した。

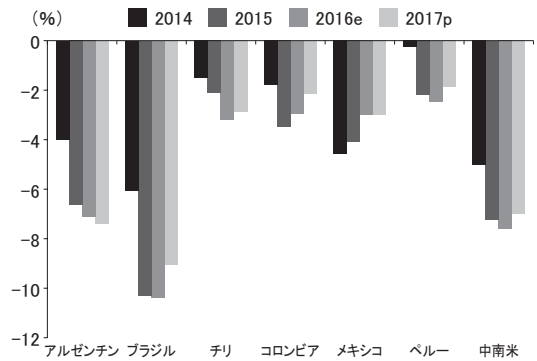
財政は中南米のアキレス腱で、独立以来繰り返し発生した債務危機の根本原因となってきた。

図1 中南米主要国の実質GDP成長率



（注）e = 推計 p = 予測
（出所）IMF World Economic Outlook Database, Update, January 2017.

図2 中南米主要国の財政収支（GDP比）

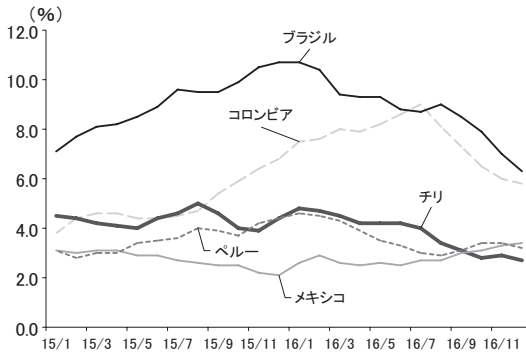


（注）e = 推計 p = 予測
（出所）IMF World Economic Outlook Database, October 2016.

た。財政収支は14年から15年にかけて総じて悪化し、16年もほとんどの国で目立った改善はみられない（図2）。想定以上の景気減速による税収の下振れのほか、一次産品価格の下落が、とくに石油輸出国の財政に打撃を与えてきた。ブラジルの財政赤字は、税収の落ち込み、社会保障支出と利払いの増加から、16年にはGDP比10%超まで拡大した。アルゼンチンも、前政権の拡張的な財政政策により、赤字が急拡大し16年にはGDP比7%超となった。多くの国の政府は、ファイナンスの制約や信用力の低下への懸念から景気対策を打つ余裕がなく、財政赤字を抑制すべく歳出削減や増税を余儀なくされた。

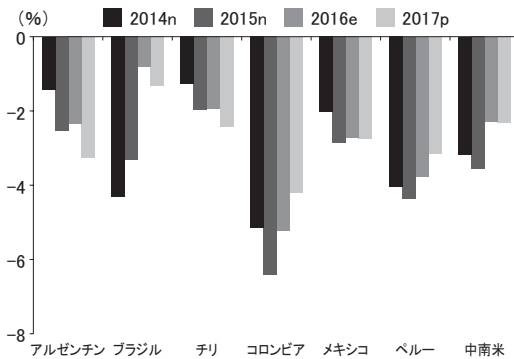
物価については、15年は景気が減速する中、ブラジル、チリ、コロンビア、ペルーなどで、通貨安や天候不順を背景にインフレが加速した（図3）。16年にはこれらの要因が解消に向かい、インフレ（消費者物価指数上昇率、前年同月比）率は低下し、各国中銀は利下げに転じた。とくにブラジルではインフレ率が16年初の10.7%から17年初には6.0%まで低下、中銀はこの間政策金利を14.25%から13.0%へと引

図3 中南米主要国の消費者物価指数上昇率（前年同月比）



(出所) 各国統計

図4 中南米主要国の経常収支（GDP比）



(注) e = 推計 p = 予測

(出所) IMF World Economic Outlook Database, October 2016.

き下げた。一方、アルゼンチンでは15年12月発足したマクリ政権が、補助金の削減・撤廃、為替・資本取引等の自由化・規制緩和を進めたことから、40%程度の高インフレが続いた。なお、アルゼンチン中銀はインフレターゲット政策を導入し19年までにインフレ率を1桁に下げることが目標としている。メキシコのインフレ率は、16年に入ってから同国史上最低水準の2%台へ低下したが、11月の米大統領選挙後の大幅なペソ安を受けた輸入物価の上昇加速から、上昇傾向に転じた。メキシコ中銀は急激なペソ下落による金融市場の混乱や、輸入インフレの物価全体への波及を懸念して、16年に

累計2.5ポイントの利上げを実施した。

国際収支をみると、16年は、主要輸出品である一次産品の価格が安定したため、輸出の減少率は前年に比べて小幅にとどまった。一方、中南米諸国の内需低迷を背景に輸入は落ち込んだため、貿易収支と経常収支は改善した（図4）。収支が大きく改善したのはブラジルで、15年に通貨安が進んだ影響もあって輸出が堅調であったことから、貿易黒字は過去最高水準を記録し、経常収支赤字はGDP比1.3%と前年から2ポイント縮小した。このほか、ペルーでは、大型銅鉱山の生産の本格化に伴い輸出が大きく伸びた。

17年の中南米地域の成長率は1%程度のプラスに転ずるとの予測が多い。南米の2大国、ブラジル、アルゼンチンがプラス成長に転ずることが前提となっている。チリ、コロンビアも緩やかな回復が見込まれている。ペルーでは、16年の景気をけん引した鉱物輸出が減速するものの、公共事業の拡大が補い、比較的高い成長率となる見通しである。一方、メキシコでは、米大統領選で対メキシコ強硬策を掲げるトランプ氏が当選したことを受け、企業経営者、消費者の心理が冷え込んでおり、景気は大幅に減速するとみられている。

II 市場志向の政権増加で 投資環境の改善に期待

政治面では、経済にプラスとなる変化がみられた。欧米ではポピュリズムの拡大が指摘されているが、中南米では資源ブームとともに到来したポピュリスト政権の時代が、ブームの終焉とともに去ろうとしている。中南米のポピュリズムの歴史は長く、ポピュリスト政権は20世

紀前半から繰り返し出現してきた。

ポピュリズムは、日本では大衆迎合主義などと訳されているが、特定の主義や思想を指すものではなく、時代と場所によって様々な解釈が行われてきた。中南米のポピュリスト政権の政策は総じて次のようなものである。中低所得層や労働者に支えられたカリスマ的なリーダーが、外国資本や支配層が独占してきた富の再分配を約束し、財政支出を拡大し、統制的な経済体制をとる。その結果、一時的には国民所得が押し上げられるものの、収入の裏付けがない財政支出の拡大は、やがて財政破綻、超インフレ、国際収支危機をもたらす。ポピュリスト政権は国民の支持を失い、退陣することになる。近年のポピュリスト政権としては、ベネズエラのチャベス政権とアルゼンチンのキルチネル・フェルナンデス政権が挙げられる。ベネズエラでは政治の混乱、社会の分断、経済危機が深刻化しているが、幸か不幸か、野党勢力がまとまりに欠け、政権交代には至っていない。アルゼンチンでは選挙によりフェルナンデス政権が退陣した。また、ブラジルの労働者党政権（03年～15年）は、当初こそ規律ある経済政策運営により「良い左派」ともてはやされたが、ポピュリスティック的色彩が強まり、大統領の弾劾という形で末期を迎えた。代わって登場したブラジルのテメル政権、アルゼンチンのマクリ政権はいずれも市場志向の中道右派で、財政再建、中銀の独立性確保、自由貿易促進にコミットしている。政権交代の結果、中南米主要国は、民間投資・貿易の促進、域内・域外諸国との経済連携の強化で足並みを揃え、投資環境の改善が期待できる状況にある。

Ⅲ 主要リスクはトランプ政権の政策

17年の世界経済の主要リスクは、米国と欧州における政策の不確実性である。中南米にとっては、とくに、先進国が保護貿易主義と排外的な移民政策に傾斜することが懸念される。この十年余りで中国が資源確保のため中南米との経済関係を強化しているとの印象を受けるが、貿易・投資・金融、いずれの面でも中南米は依然として米国、欧州とより深い関係にある。メキシコ、中米、カリブ諸国は製造業の供給網、観光、移民送金を通じて米国と強く結びいている。南米にとっては欧州が最大の貿易相手であり、資本の流入元である。世界銀行のレポート²⁾によると、2010～15年の間、中南米への海外労働者による送金の7割が米国から、1割がEUからであった。また、対内直接投資の流入額および銀行の与信残高の25%程度は米国から、45%程度はEUから来ている。与信残高には、クロスボーダーの与信のほか、現地子銀行を通じた現地通貨建ての与信も含まれるため、スペインや英国の金融機関のプレゼンスが大きいブラジル、メキシコなどでEUからの与信残高が大きい。証券投資残高については約40%が米国、25%がEUからである。

最も注目されるのは、米国第一主義を掲げるトランプ政権の政策である。メキシコはすでに甚大な影響を受けている。トランプ大統領は、選挙戦中から、米国の治安問題や製造業衰退をメキシコからの移民や北米自由貿易協定（NAFTA）³⁾であると批判し、米墨間の国境壁建設や不法移民の強制送還、NAFTAの見直し・脱退を公約した。11月8日の米大統領選挙後、金融市場は直ちに反応し、通貨ペソは大きく下

落、信用リスクを示すCDSスプレッドは上昇した。トランプ氏に圧力をかけられた空調機メーカーや自動車メーカーはメキシコでの投資計画を撤回した。メキシコの企業経営者、消費者の心理は急速に悪化し、民間アナリストや国際機関はメキシコの成長率見通しを引き下げた。

キューバへの影響を懸念する声も多い。キューバは、これまで支えであったベネズエラの経済危機により同国からの経済支援を大きく削減されている。16年には、ソ連崩壊直後以来のマイナス成長に陥ったとみられている。オバマ政権による米キューバ国交正常化への取り組みが15年に開始されたことを受けて、米系のホテル、航空会社が対キューバ・ビジネスに乗り出し、欧米からの投資拡大がキューバ経済を支えるとの期待感が高まった。しかし、トランプ大統領が就任前、キューバとの国交正常化に向けた取り組みを打ち切る可能性に言及したため、外交・経済関係が再び悪化することへの懸念がもたれている⁴⁾。

トランプ大統領はメキシコ、キューバ以外の中南米諸国に対してほとんど言及しておらず、同政権の対中南米政策がどのようなものになるか不明である。オバマ政権のように民主主義や人権、法の支配の尊重といった原理原則に基づくのではなく、ケースバイケースの対応がとられるとの見方が多い。

通商政策に関しては、チリ、コロンビア、ペルー、パナマが米国と二国間FTAを発効させている。これら4カ国のほか、ブラジル、アルゼンチンなど南米諸国の対米貿易収支は赤字になっているため、トランプ政権がメキシコに対するような圧力をかけてくる可能性は小さい。直接投資についても、例えば米系自動車メーカーはブラジルなどの南米で生産した製品を主

に域内で販売しているため、メキシコのような攻撃対象にはならないと思われる。労働者送金については、メキシコでは在外労働者の98%が米国に在住し、送金受取額はGDPの2%超に相当するのに対し、米国からの移民送金が比較的多いコロンビアでのこれらの比率はそれぞれ25%、0.5%弱にとどまる。したがって直接的な影響は限定的と予想される。ただし、間接的影響は小さくない。

第1に、新興国への資本フローが減少する可能性がある。米国の景気回復、財政赤字拡大を背景とする金利の上昇を受けて、新興国から投資資金が引き揚げられれば、新興国の通貨安や政府・企業の資金調達環境の悪化といった影響が出る。実際、16年の米大統領選挙直後には、中南米の政府・企業の資金調達コストは急上昇し、債券発行を見合わせるケースもあった。第2に、中国経済を通じた影響があり得る。米中の通商・投資関係が悪化し、中国の景気が予想以上に減速した場合、中南米諸国の対中輸出は鈍化すると同時に、一次産品価格が下落し、南米資源国の財政や国際収支へ圧力がかかるだろう。

IV 地域貿易協定の流れは止まるのか

トランプ政権の誕生とブレグジット（英国の国民投票によるEU離脱の決定）は予測不可能な時代の到来を象徴している。後戻りすることはないと思われていたグローバル化、多国間貿易協定増加の流れは、政治判断で撤回可能な制度であることが明らかになった。これにより、世界貿易は縮小し、経済は停滞するとの悲観論も聞かれるようになってきている。米州でも貿易協定の数は増え続けてきたが、その流れは止まる

のだろうか。

米州には、NAFTAのほか、南米南部共同市場（メルコスール）、中米共同市場（CACM）⁵⁾、カリブ共同市場（CARICOM）⁶⁾、太平洋同盟などの地域貿易協定がある。二者間では、中南米主要国が、米国、EU、欧州自由貿易連合（EFTA）⁷⁾などと自由貿易協定（FTA）を発効させている。

トランプ政権は発足早々 NAFTA の再交渉を宣言し、米国の労働者の利益となる条件を得られなければ、米国は NAFTA から脱退するとした⁸⁾。メキシコ政府は17年5月頃とみられる再交渉開始に向けて国内経済界との協議を2月に開始した。見直しの対象分野として、専門家やメキシコ政府関係者は、原産地規則、知的財産権、労働および環境規制、電子商取引等を挙げている。メキシコ政府は、修正を技術的な側面にとどめたい意向だが、トランプ大統領は米国の対メキシコ貿易赤字を問題視しており、繰り返し言及してきた高率の国境税導入のほか、輸出入の数量規制や貿易収支の数値目標等を提案してくる可能性がある。極端な場合、メキシコ側が米国の要求を拒否し交渉が決裂、NAFTA が消滅する可能性も否定できない。メキシコ政府はその場合、WTO のルールに従うとしている。NAFTA 再交渉の結果は、北米のサプライチェーンは言うまでもなく、北米への輸出企業にも少なからぬ影響を及ぼすとみられている。日本からメキシコへの企業進出は2010年代に入ってから自動車メーカーの生産能力増強や生産開始の動きを受けて急増し、進出企業数は16年半ばには1,000社を越えた。進出を検討している部品メーカーや素材メーカー等も多く、日本の経済界は NAFTA 再交渉の行方を注視している。なお、米国

は NAFTA の再交渉をモデルケースとして、CAFTA-DR（米国と中米5カ国およびドミニカ共和国との自由貿易協定）や発効済の二国間 FTA についても見直しを提案する可能性がある。

中南米域内のそのほかの貿易協定で注目されているのはペルー、コロンビア、チリ、メキシコの4カ国から成る太平洋同盟（Pacific Alliance）である⁹⁾。太平洋同盟は加盟国間の経済統合とアジア太平洋地域との政治経済関係強化を目標に掲げている。加盟4カ国合計で15年の総人口は2.25億人、GDPは1.87兆ドルといずれも中南米の35%に相当する。域内関税の9割強が撤廃され、投資・サービス・政府調達等において域内企業に内国民待遇など付与されている。メキシコ以外の3カ国は、貿易構造（品目、相手国）が比較的似ており、市場規模が小さく、加盟国間の貿易は少ない。このため、4カ国の相互貿易・投資促進の効果は小さいが、グループを作ることで、対外イメージが向上し、域外との経済関係強化、とくに投資の呼び込みが期待できる。域外からの関心の高さは、オブザーバー国の数（日本を含む49カ国）に現れている。

もう一つ注目される地域貿易協定は南米南部共同市場（メルコスール）である。メルコスールはブラジル、アルゼンチン、ウルグアイ、パラグアイの4カ国により95年1月に発足し、06年7月にベネズエラ、12年12月にはボリビアが加盟した¹⁰⁾。15年の加盟6カ国合計の人口は3.0億人、GDPは2.4兆ドルであった。関税同盟であるため、域内貿易を自由化するとともに、対外共通関税（約85%の品目に最高25%まで）など、共通の通商ルールを導入し、域外との貿易協定締結交渉は原則としてメルコ

スール全体で行っている¹¹⁾。ブラジルの労働者党政権（03年～16年）とアルゼンチンのペロン党キルチネル派政権（03～15年）の下では、保護主義的な傾向が強まった。しかし、テメル政権（16年5月～）とマクリ政権（15年12月～）は、ともに経済自由化・対外開放へと方向転換し、域外国・地域との貿易協定締結交渉に意欲をみせている。

メキシコ政府は今や大きなリスクとなった対米依存を減らすため、欧州、アジア、他の中南米諸国との関係強化に向けた取り組みを始めた。一方、メルコスール諸国は、米国がTPP離脱を表明したことなどを踏まえて、環太平洋諸国や欧州との経済関係強化に動いている。このように、米国が保護貿易主義を強めたことで、中南米では域内および域外との貿易自由化を進めていく機運が高まっている。

むすびに代えて——中南米ビジネスの視点

資源ブームが終わって中南米諸国は厳しい経済環境に置かれているが、主要国の政権が市場志向で足並みを揃え、投資環境の改善が期待できる。とくにアジアや欧州との経済関係強化に積極的な現在は、日本企業が中南米ビジネスを拡大する好機である。冒頭述べたように、日本から見て物理的、文化的、歴史的な距離感が大きい中南米との経済関係構築には、官民挙げた取り組みが必要である。日本政府は対中南米外交政策の方針として、3つの「共に」を掲げており、経済関係強化に関する「共に発展」¹²⁾では、経済連携協定（EPA）や租税条約など経済的枠組みの構築・強化、ビジネス環境の整備に向けた官民会議の強化、質の高いインフラの

輸出を謳っている。資源開発、国内消費市場、防災・環境保全、都市交通や資源輸出入滑化のためのインフラ開発などでの投資機会の拡大が期待される。

* 本稿は2月10日時点の情報をもとに執筆した。また、本稿で示された見解は著者個人のものであり、筆者が所属する団体のものではない。

【注】

- 1) 中南米諸国は主に16世紀にスペイン、ポルトガル、フランス、英国により植民地化され、19世紀前半に独立。先住民、奴隷として連行されたアフリカ系住民、欧州・中東等からの移民の混血が進み、宗教はカトリック教徒が多い。
- 2) Global Economic Prospects, January 2017.
- 3) 加盟国は米国、カナダ、メキシコ。15年の人口は4.8億人、GDPは20.7兆ドル。
- 4) トランプ政権下の米・キューバ関係は、後戻りも前進もせず現状が維持されるとの見方もある（“With Migration Policy Change, Obama Leaves Cuba Relationship to Trump”, January 13, 2017）。
- 5) 加盟国はコスタリカ、エルサルバドル、ニカラグア、グアテマラ、ホンジュラス。2015年では加盟国の人口は4,140万人、GDPは1,769億ドルである。
- 6) 加盟国はカリブ海地域16カ国。アンティグア・バーブーダ、バハマ、バルバドス、ベリーズ、ドミニカ、グレナダ、ガイアナ、ハイチ、ジャマイカ、セント・クリストファー・ネイビス、セントルシア、スリナム、セント・ビンセント・グレナディーン諸島、トリニダード・トバゴ、モンセラット（英領）。2015年の人口は1,780万人、GDPは761億ドル。
- 7) 加盟国はスイス、リヒテンシュタイン、アイスランド、ノルウェー。15年の人口は1,390万人、GDPは10.8億ドル。
- 8) 1月20日、ホワイトハウスのウェブサイトで表明。NAFTA第2205条は、加盟国が書面での通知後、6カ月後に協定を脱退できると規定。また、米国の国内法によれば、貿易協定からの脱退は、大統領の権限により可能である。一方、NAFTAの再交渉・修正は、各国の国内法手続き、議会の承認が必要。
- 9) チリ、ペルー、メキシコは環太平洋パートナーシップ（TPP）の協定文書に署名済み。
- 10) ベネズエラが議決権を持つ正式加盟国となったのは、12年7月。ボリビアは、正式加盟が加盟国議会の批准待ちとなっているため、16年12月時点において議決権はない。チリ、ペルー、エクアドル、コロンビア、スリナム、ガイアナの6カ国が準加盟国。
- 11) FTAは、イスラエルとの間で発効、エジプト、パレスチナとは署名、EU、湾岸協力会議（GCC）とは交渉中。
- 12) 第2は「共に主導」、すなわち国連改革、防災、環境保護、軍縮、人権擁護等、地球規模の課題への取り組みに係る協力。第3は「共に啓発」、すなわち、人的・文化的交流・日本の魅力の発信。