



2019年6月25日

ブラジルの年金制度改革は成長力を引き上げるか？

公益財団法人 国際通貨研究所
経済調査部 上席研究員 森川 央

順調に審議が進んでいる年金制度改革

ブラジルの年金制度改革の審議が佳境に入っている。下院特別委員会は、政府案の修正を審議している。野党だけでなく与党からの修正要求もあり、改革案には「後退」もみられるが¹、概ね政府案が受け入れられている模様である。現地紙の報道などによると、当初政府が試算していた「向こう10年間で1.2兆レアルの削減効果」には届かないものの、与野党の幹部らは「8,000億から9,000億レアル」の削減になるとコメントしている。

特別委員会での審議は今月中に終了し、7月上旬には下院本会議での審議が始まる模様である²。

信頼感指数は低下基調。

ところが、消費者、企業とも景気信頼感指数は1月をピークに低下中である（次頁図1）。また、ブラジルのシンクタンクや金融機関による成長率予想をみると、2020年については2.23%（6/7時点の見通し）であり、その1か月前の見通し（2.5%）から引き下げられている。なお、2021年、2022年については2.5%で変わっていない。つまり、年金制度改革の見通し好転による成長率予想の引き上げは見られない。

一方、株式市場は活況を呈している。ブラジルの代表的株価指数であるボベスパ指数は、足元で史上最高値を更新中である。年金制度改革の進捗を素直に好感しているようにも見える。果たして、どちらの見方が正しいのか？

年金改革をみる眼

年金改革の成果を正確に計量することは極めて難しいが筆者の見解を述べると、少なくとも短期的には大きな期待はできないと考えている。

¹ 例えば、女性の年金支給開始年齢は据え置かれることになったほか、州・市の地方公務員の年金、農村年金の改革は見送られることになった。

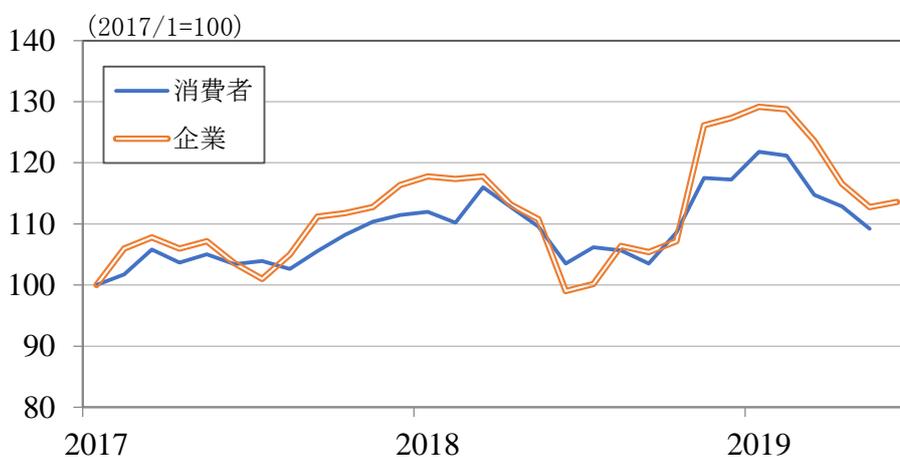
² 年金制度改革には憲法改正が必要であるため、下院本会議では議員定数513の60%以上の賛成が2回必要で、その後上院に送られる。上院でも定数81の60%以上の賛成が2回必要である。

年金改革に期待される効果は、一般的に以下のようなものだろう。改革により年金財政の赤字が縮小するので、貯蓄が増加する。それにより長期金利が下がり、実物投資が刺激され、中長期的な成長率を高める。

しかし、高い貯蓄率と高い投資率には相関が認められるものの、必ずしも因果関係が成立するものではない。短期的には貯蓄率の引き上げが消費の停滞を伴い、需要見通しの悪化から投資の減少を招く可能性もある。

また、長期的には成長率が上昇するとしても短期的には需要抑制が先行する可能性は高い。こうした懐疑論が浮上してきており、景気信頼感指数の上昇を抑えているのではないかと思われる。

図 1 景気信頼感指数



(資料) FGV、CNI

以上

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいますよう、宜しくごお願い申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、その正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されております。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。