

ECLAC 『ラテンアメリカ・カリブ地域 2018年：経済動向速報』

解説・紹介（桑山幹夫）

国連ラテンアメリカ・カリブ経済委員会（ECLAC、西語略 CEPAL）が昨年 12 月 20 日に 2018 年のラテンアメリカ・カリブ（LAC）地域の国別成長率の速報値を発表した。2019 年の予測値も同時に発表している。ECLAC の年次報告書『経済動向速報』（Balance Preliminar の呼称で知られる）は、LAC 地域経済の動向を、IMF や世界銀行、米州開発銀行（IDB）などの国際機関に先立って国別・準地域別で集計・分析するという大きな特色を持っており、LAC 域内だけでなく、域外機関からも高い評価を受けている。

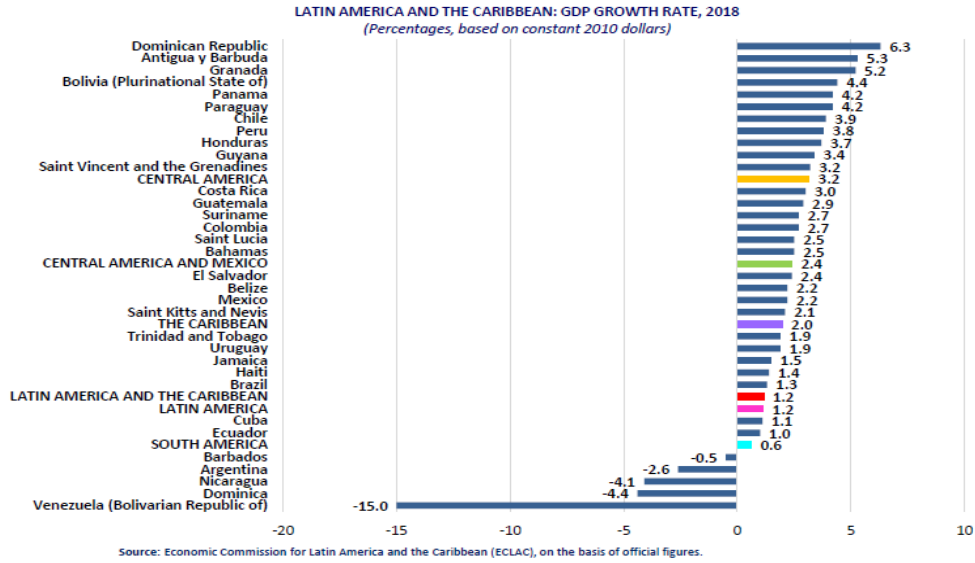
本稿においては、アリシア・バルセナ事務局長による発表内容の要約を Part I とする。Part II は、この年次報告書の要旨を抄訳し、バルセナ事務局長の発表資料（パワーポイント：PPT）の中から要点を簡潔に示した図表を選んで添付してまとめたものである。同報告書の内容をフルに理解していただくためには、Part II でのより詳細な分析を是非参考にしていきたい。

Part I

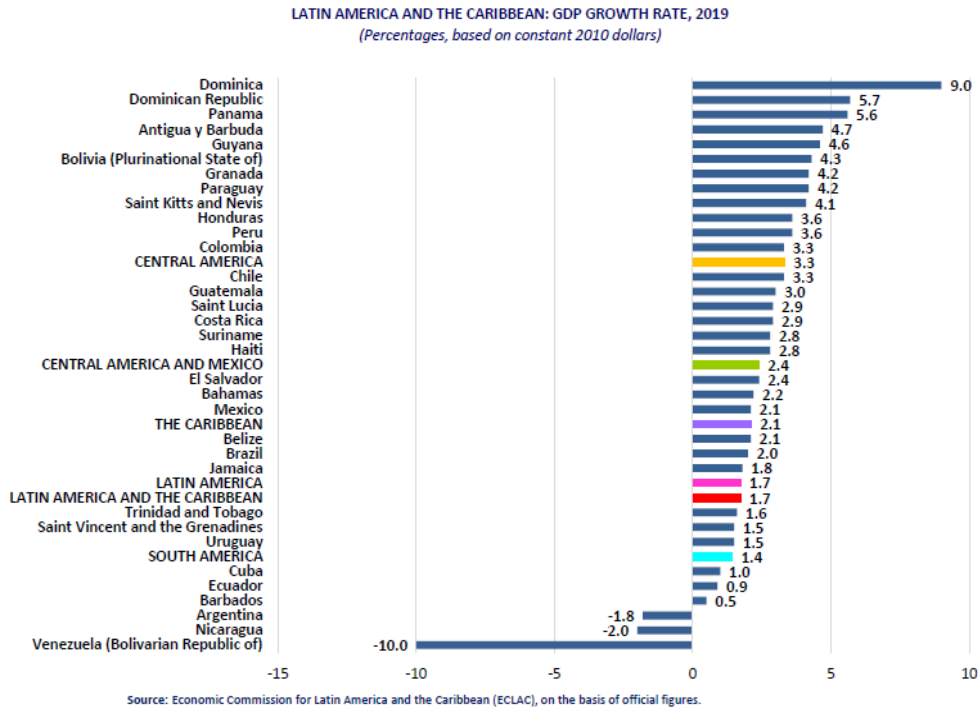
世界経済の不確実性が強まる中、2019 年には様々な分野においてそれがさらに強まると考えられる。ECLAC が 12 月 20 日の報告書で発表した新しい予測によると、その不確実性はラテンアメリカ・カリブ（LAC）地域の経済成長に多大な影響を及ぼすであろう。同報告書によると、LAC 諸国では、今後数年間は複雑に変動する国際経済の環境の中で、先進国と新興国両者の経済成長率が減速し、国際金融市場のボラティリティが高まると予想される。これに加えて、米国と中国の間の貿易緊張によって世界貿易が構造的に弱体化することが危惧される。

LAC 地域の 2019 年の成長予測は 1.7% であり、ECLAC が 10 月に発表した推定値（1.8%）をわずかに下回ると同時に、2018 年の推定値も 1.2% に下方修正された（10 月時点での推定値は 1.3%）。2018 年には、国内需要が LAC 地域の経済成長を牽引した。2018 年第 2 四半期以降に成長率は鈍化したが、民間消費が依然として成長の主導力となった一方で、設備投資も経済回復を支えた。2018 年には財政の健全化が進み、財政調整の過程において公的債務額が僅かながら増大したものの、基礎的財政赤字は縮小した（GDP 比で 2017 年の 0.7% から 2018 年の 0.6% に減少）。

In 2018, Latin America and the Caribbean will grow 1.2%, slightly below 2017



For 2019 growth is expected to reach 1.7%



同報告書によると、2019年においても、LAC地域の経済パフォーマンスに影響を与える最大のリスクとして、新興国経済の金融・財政状態が引き続き悪化する可能性が指摘される。2018年にはLACを含む新興市場向けの資本フローが大幅に減少し、同時にソブリン債のリスク水準が上昇、本国通貨はドルに対して下落した。このような環境において、これから金融状況を悪化させる新しい出来事が起こる可能性は否めない。各国にどのような影響を

あたえるのか、その度合いは、自国の外資ニーズとその構成によって異なってくる。

ECLAC は、LAC 経を予測するにあたって、これまでと同様に、国と准地域（サブ・リージョン）の間で大きく異なることに留意することが重要だと強調する。国際情勢が各経済に及ぼす影響は差別化されるだけでなく、国内需要の内容（主に消費と投資）の動向にも反映される。消費と投資の動向が LAC 域内でも北地域と南地域では異なる。

したがって、中米（メキシコを除く）の 2019 年の成長率は 3.3%、南米は 1.4%、そしてカリブ諸国は 2.1%の成長率が予測される。国別では、ドミニカ国が最大の 9.0%、ドミニカ共和国（5.7%）、パナマ（5.6%）、アンティグアバーブーダ（4.7%）、ガイアナ（4.6%）が続く。一方で、ベネズエラの予測値はマイナス 10%、ニカラグアはマイナス 2.0%、アルゼンチンはマイナス 1.8%成長が予測される。LAC の最大経済国であるブラジルとメキシコは、それぞれ 2.0%と 2.1%の成長が見込まれる。

バルセナ事務局長は「成長の源泉を強化して、世界で不確実性が高まる国際環境に対処するには、公共政策が必要である」と指摘する。「歳出と歳入の観点からして、LAC 地域では、財政政策の積極的な役割が強化されなければならない。この意味で、脱税ならびに不正な資金の流れを減らすことが不可欠である。同時に、直接税と医療健康関連税およびグリーン税も強化される必要がある。歳出の面では、成長の安定化と活性化のために、官民パートナーシップや生産構造の革新、新技術の導入、グリーン投資に重点を置きながら、持続可能な開発に影響を与えるプロジェクトに対する公的投資を増やす方向に転換する必要がある。社会支出は確保しなければならないが、とりわけ景気後退の時期にはそれが削減されることになるが、大きな打撃を受けないようにする」ことが重要だと、バルセナ氏は強調する。公的債務の構成に応じて、財政コストが高まる度合いが異なり、それから生じる不確実性について配慮しなくてはならないと警告している。

Part II

A. 国際経済を取り巻く環境

先進国と新興国経済の成長鈍化が予想される中で、国際金融市場におけるボラティリティが上昇していることもあって、LAC 諸国はこの数年にわたって複雑な国際経済の変動への対応に追われている。米中間の貿易緊張が悪化していることで、国際貿易が脆弱化していることもそのボラティリティの一要因である。

2018 年と 2019 年両年の世界経済の成長予測は、若干ではあるが下方修正された。さらなる下方修正の可能性も否定できない。2018 年には、世界経済は 2017 年のように大部分の国において成長率が伸びて、3.2%の成長が予想される。だが、2018 年の成長率にはバラつきがあった。米国は 2.9%、インドは昨年の 6.7%から 7.7%増となる予想だ。

LAC 経済成長を左右する主要因の一つである商品価格は、2018 年に全商品で 11%上昇した。主に原油価格が 28%上昇したことを反映しているが、金属や農産物の価格もそれぞれ

れ 5%と 3%上昇した。2019 年には、商品価格は全商品で約 7%低下すると予想される。鉱物や農産物の価格は、主要輸入国である中国経済の減速の影響を受ける。原油の場合、需要と関連した要因の他に、供給面での制約が緩和されたことも価格下落の一要因となっている。したがって、エネルギー情報管理局（EIA）は、ブレント原油とウエスト・テキサス・インターメディアート（WTI）の平均価格が 16%低下すると予測している。

Lower commodity prices are expected in 2019

ANNUAL VARIATION IN INTERNATIONAL COMMODITY PRICES, 2016 TO 2019*
(In percentages)

	2016	2017	2018 ^a	2019 ^a
Agricultural products	4	0	3	-2
Foods, tropical beverages and oilseeds	6	-1	0	1
Foods	10	0	-3	1
Tropical beverages	1	-2	-8	5
Oils and oilseeds	2	-2	8	-1
Forestry and agricultural raw materials	-3	5	12	-14
Minerals and metals	-1	23	5	-5
Energy products	-16	23	25	-13
Crude oil	-16	23	28	-16
All commodities	-4	14	11	-7
All commodities excluding energy products	2	11	4	-4

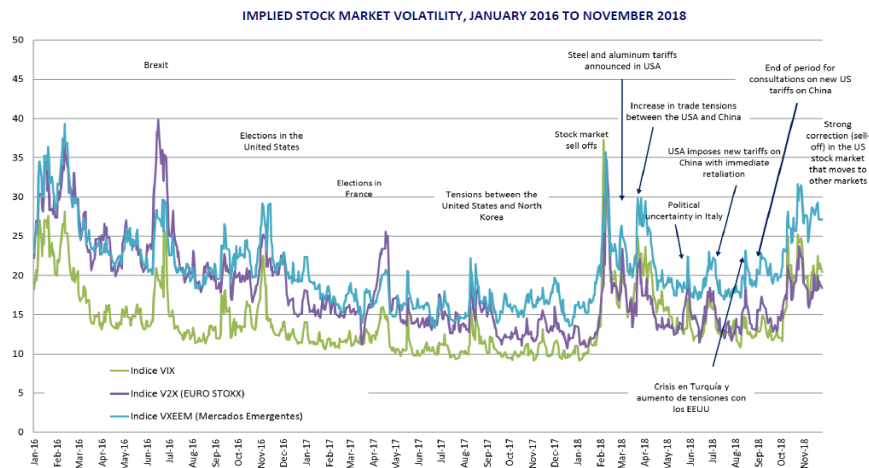
Source: Economic Commission for Latin America and the Caribbean (ECLAC), on the basis of World Bank data; International Monetary Fund (IMF); Economist Intelligence Unit, Bloomberg and Capital Economics and IPoM of the Central Bank of Chile (September 2018) for the price of copper.
* projections.

Note: Energy products include oil, natural gas and coal.

2018 年には、金融市場のボラティリティが高まった。歴史的にみても低いレベルを記録した 2017 年末以降、シカゴ・ボード・オプション取引所市場のボラティリティ・インデックス（「恐怖指数」）が 2018 年には着実に上昇した。金融ボラティリティの拡大の背景には、米国と中国との貿易緊張、米国とトルコとの緊張の高まり、そしてイタリア経済の悪化などがある。ボラティリティの増大と投資家の高リスク志向の低下を反映して、新興市場からの資本流出とドル建て資産の需要の増加を伴うポートフォリオ再編が世界的にみられた。LAC 諸国を含む新興国向けのポートフォリオ投資の流れも急減し、国債の利回りが上昇した。これとは対照的に、殆どの経済で自国通貨安となっている。

金融政策の正常化は世界的に進んでいる。米国連邦準備理事会（FED）は、2018 年に漸次的に政策金利引き上げを行っており、量的緩和政策が進み、満期をむかえた保有有価証券からの資本再投資を減らすことで、2017 年 10 月からバランスシートの正常化が始まった。一方で、欧州中央銀行（ECB）は、量的緩和プログラムに従い、毎月の純資産購入率を引き下げ、2019 年 1 月に同プログラムを完了する予定である。しかし米国とは異なり、満期を迎える保有債券の償還金は再投資に振り向ける。再投資は「長期間続ける」としている。ECB はいまだに基準金利の引き上げは行っておらず、2019 年後半まで引き上げる予定はないとしている。

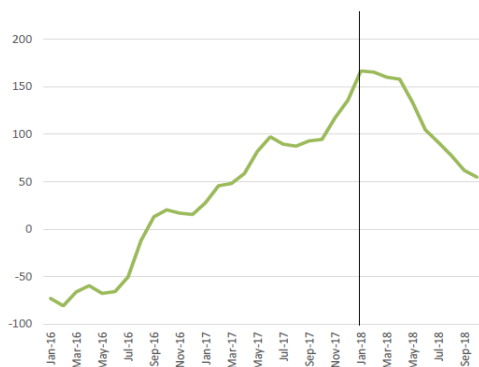
Volatility and financial uncertainty increases



Source: Economic Commission for Latin America and the Caribbean (ECLAC), on the basis of Bloomberg.
 Note: The VIX index, prepared by the Chicago Options Exchange (CBOE), measures the expected volatility for the next 30 days and is obtained from the prices of the purchase and sale options on the S&P 500 index. Based on the same logic, the CBOE also generates the VXEM index, which measures the volatility in emerging markets and the Deutsche Börse, together with Goldman Sachs, produces the V2X index, which measures the volatility in the euro area.

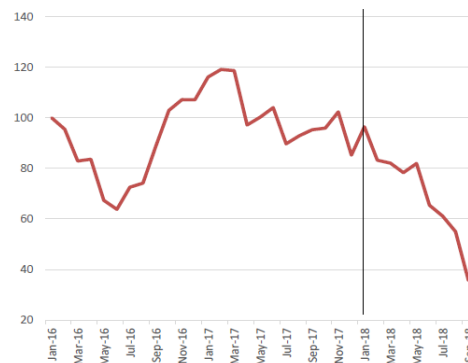
Increased financial volatility and lower risk appetite reflect falling portfolio capital flows into emerging markets

CAPITAL FLOWS TO EMERGING MARKETS, ACCUMULATED IN THE LAST 12 MONTHS, JANUARY 2016 – OCTOBER 2018*
 (In billions of dollars)



Source: Economic Commission for Latin America and the Caribbean (ECLAC), on the basis of the Central Bank of Chile (Financial Stability Report, second semester 2018, EPFR data).

CAPITAL FLOWS TO LATIN AMERICA (13 COUNTRIES), ACCUMULATED IN THE LAST 12 MONTHS, JANUARY 2016 – SEPTEMBER 2018
 (Proxy indicator of capital flows, base index 2016=100, 12 month rolling averages).

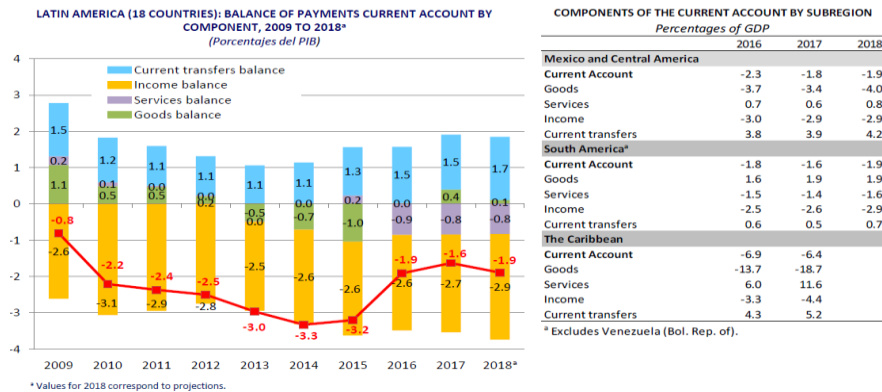


Source: Economic Commission for Latin America and the Caribbean (ECLAC), on the basis of official figures.

B. 対外セクター

経常収支赤字は、貿易収支と所得収支の悪化が海外移転（特に郷里送金）の改善幅を上回ったため、2017年の1.6%から2018年に1.9%に拡大した。経常収支赤字の拡大は、地域全体で一般化された現象であり、主要経済国を含む15のラテンアメリカ諸国で計上された。しかし、同地域の経常収支の赤字幅は過去10年間の平均（マイナス2.1%）を下回っている。経常収支の赤字幅がGDP比で過去10年間の平均を上回ったのは、アルゼンチンとボリビアに限られる。

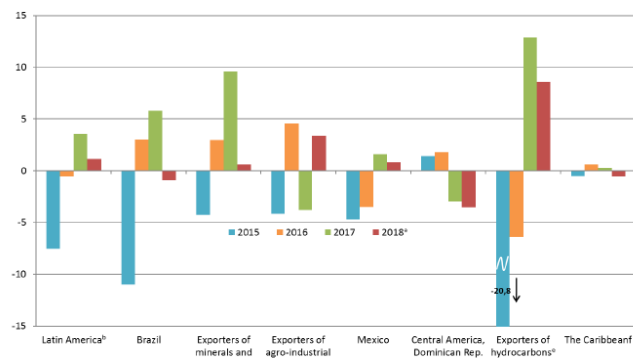
The current account deficit slightly widened in 2018



同地域の主要輸出品の価格が2018年に回復したことで、2年連続で交易条件が平均で約1.3%改善した。しかし、国・準地域で見るとバラつきがあることが分かる。中米や一部のカリブ諸国では、エネルギー価格の上昇を受けて、交易条件が悪化した反面、炭化水素輸出国では交易条件が9.4%改善した。

The terms of trade increase again, at lower rates, except Central America and the Caribbean

LATIN AMERICA AND THE CARIBBEAN (SELECTED COUNTRIES AND COUNTRY GROUPINGS): VARIATION IN THE TERMS OF TRADE, 2015 A 2018*
(Percentages)



Source: Economic Commission for Latin America and the Caribbean (ECLAC), on the basis of official figures. * Values for 2018 correspond to projections. ^a Excluded Venezuela (Rep. Bol. de). ^b Chile and Peru. ^c Argentina, Paraguay and Uruguay. ^d Bolivia (Est. Plur. de). Colombia, Ecuador and Trinidad and Tobago. ^e Excluded Trinidad and Tobago.

一方、ラテンアメリカからの輸出は、価格が6%上昇し、輸出量が4%増加したことを受けて、2018年に前年比で10%増加した。国別で見ると、エネルギー商品の価格が急上昇したため、最も大きい増加幅は、炭化水素輸出国（13%）にみられた。鉱業製品を輸出する諸国（11%）、アグリビジネス商品の輸出国と中米の輸出がそれぞれ5%増加した。LACの2大経済国であるブラジルとメキシコの輸出は、2018年にそれぞれ10%と11%増加した。

他の新興市場と同様に、2018年には主にポートフォリオ投資が激減したために、海外か

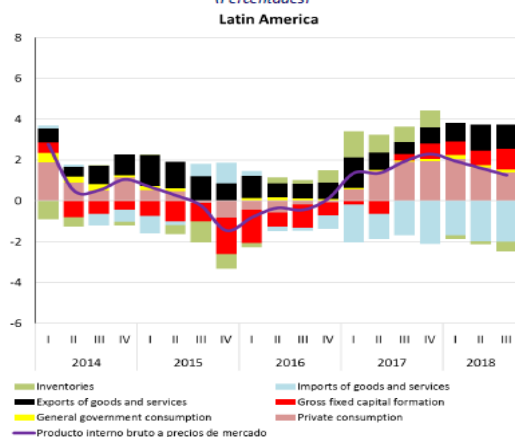
らの資本流入が減少した。また、他の新興市場で見られたように、過去2年間のソブリン債リスクが低下傾向にあったが、2018年初頭以降に、LAC地域においてもそのリスクが逆転した。10月末までにラテンアメリカエマーGING市場債券インデックス（EMBI Global）は、平均93ベースポイント上昇し、501ベースポイントまで上った。

C. 経済活動

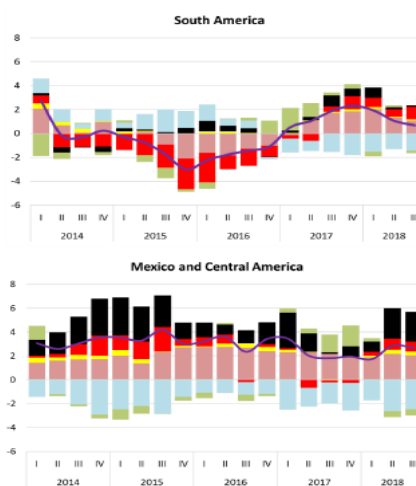
2018年第2四半期と第3四半期の成長率は、前年比を下回ったため、LACの同年のGDP成長率は明らかに減速した。だが、2018年の成長は、投資が好転したこともあって、国内需要によって牽引された。第2四半期には減速し始めたが、国内需要の中で民間消費が引き続き最大の成長要因となっている。

Economic growth in 2018 is driven by private consumption with a slight increase in the recovery of investment and exports

LATIN AMERICA: GDP GROWTH RATES AND CONTRIBUTION BY EXPENDITURE COMPONENTS TO GROWTH, FIRST QUARTER OF 2014 TO THIRD QUARTER OF 2018 (Percentages)



Source: Economic Commission for Latin America and the Caribbean (ECLAC), on the basis of official figures.



LAC地域の諸国が財政調整を進めるにつれて、公共消費の成長貢献度が弱まってきている。経済活動の分野で見ると、一次産品セクターの不振と商業の低成長が成長率の鈍化に起因している。

四半期別のデータによると、LAC域内では、GDPを構成する支出項目でバラつきが見られる。南米では民間消費と輸出の貢献度が大幅に減少したのに対し、メキシコと中米では民間消費が引き続きGDP成長率に貢献し、投資と輸出の寄与率も上昇した。

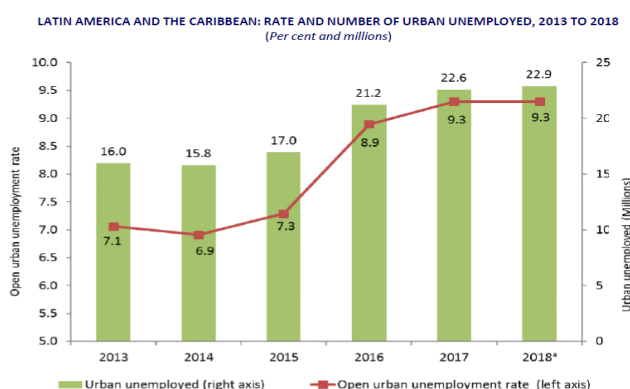
2018年のLAC地域全体の通年成長率は1.2%と推定される。2017年の1.3%からわずかに低下した。南米（2017年の0.8%から2018年には0.6%）および中米、キューバ、ハイチ（3.4%から3.2%）で減速した。一方で、メキシコの成長率は2017年の2.1%から2018

年には 2.2%へと上昇した。カリブ諸国では、2017 年に発生した自然災害からの回復をうけて、2017 年の 0.2%から 2018 年には 1.9%まで大きく回復した。

D. 雇用と賃金

2018 年には 2013 年以来初めて、都市部の雇用率が LAC 地域全体でわずかに増加(0.1%)した。これは、完全失業率が安定し、2017 年と同じ水準(9.3%)で推移していることを意味する。しかし、絶対数で見ると、都市部の失業者数は増え続けており、2,290 万人に達したと推計される。大部分の国で失業率にほとんど変化はみられない。

The rate of urban unemployment stabilized, although the number of unemployed continued to increase



Source: Economic Commission for Latin America and the Caribbean (ECLAC), on the basis of official figures.

2016 年と 2017 年のデータが入手可能な 9 か国のうち 6 か国において、総雇用に占めるインフォーマル雇用の割合が増加したが、2018 年には 10 か国のうち 5 か国で減少した。しかし、インフォーマルセクターで就労する労働者の割合が増えた国には、LAC 地域において経済規模が大きいアルゼンチンとブラジルが含まれる。

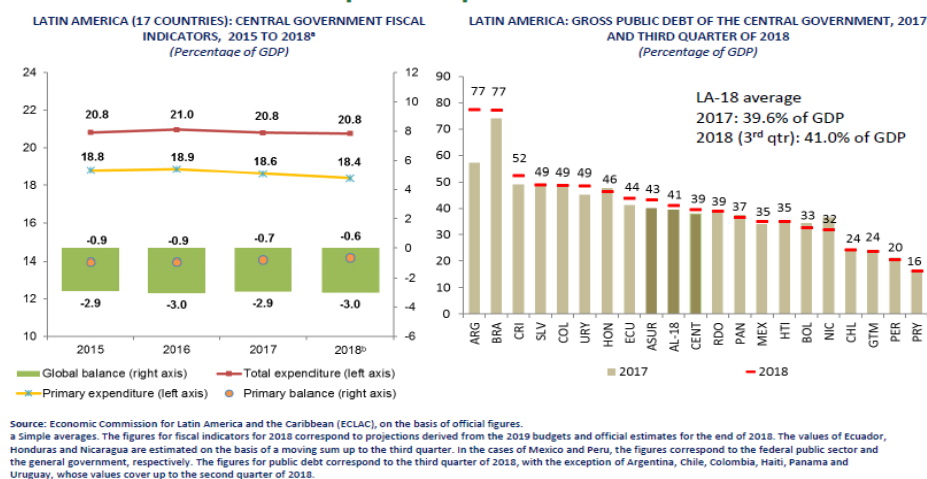
正規雇用に関する情報が入手可能な国々についてみると、実質賃金が 11 か国平均で 2017 年に 1.5%、2018 年第 3 四半期末に 1.4%上昇したため、前年と比べるとその伸び率が僅かに減速した。アルゼンチン、ブラジル、チリ、コロンビア、パラグアイ、ペルー、ウルグアイの平均実質賃金の伸び率が 2017 年の 1.9%から 2018 年の上半期の 0.5%へと減速したため、その減速が南米諸国でより顕著になった。実質賃金がアルゼンチンで低下し、ブラジル、パラグアイとウルグアイでは 1%未満の上昇に過ぎなかったことが、その減速の起因と考えられる。これとは対照的に、コスタリカ、ドミニカ共和国、メキシコ、ニカラグアの平均実質賃金上昇率は 0.6%から 2.4%に上昇した。

E. マクロ経済政策

1. 財政政策

地域全体で見ると、2018年には財政の健全化が進んだ。ラテンアメリカでは、財政の基礎的収支赤字が僅かに縮小したが（GDP比で2017年の0.7%から2018年の0.6%に改善）、これは、主に基礎支出（基礎的経常支出と資本支出で構成される）が2017年のGDPの18.6%から2018年に18.4%に縮小した結果である。資本支出（公共投資）はGDP比で、2017年の3.4%から2018年に3.3%に減少した。基礎的経常支出は、GDP比で2017年の15.2%から2018年の15.1%に減少した。基礎的収支赤字の幅が小さいのは、南米の動向を反映している（GDP比で2017年のGDPのマイナス1.7%から2018年のマイナス1.1%まで縮小）。中米とメキシコでは、2017年の黒字（GDP比で2017年の0.1%）から2018年の赤字（マイナス0.1%）へと転換した。しかし、LACの総合財政赤字は、GDP比で2017年の2.9%から2018年の3.0%に上昇した。これは、利払いの増加と財収が僅かだが減少した結果である。

The fiscal adjustment process led to a reduction in the primary deficit and mixed results among countries with respect to public debt



カリブ地域では、公的債務の負担を軽減するために、財政政策は基礎的財政黒字の計上に引き続き焦点を当てる。これに関連して、基礎的財政収支は平均で2017年のGDPの1.0%の黒字から2018年には1.8%に改善すると予測されており、利払いを含めた総合財政収支の赤字幅も同様に減少している。カリブ諸国でとられている慎重な支出政策の結果、基礎支出は安定している。一方で、財収が増加しており、よって基礎的財政収支は改善されると予想される。バルバドスでは政府が債務再編戦略の一環として2018年に対外債務返済を中断し、財政改革を実施中であり、基礎的赤字が減少したトリニダードトバゴでは、財政調整が行われており、その赤字幅は、GDP比で2017年の6.1%から2018年のGDPの1.2%まで縮小した。

2018年第3四半期の時点で、ラテンアメリカの公的債務はアルゼンチンとブラジルに牽引されて、GDP比で41%に達した。2017年末と比較して、GDP比で1.5ポイント上昇したことになる。カリブ地域の公的債務は、2017年の水準からGDP比で1.8ポイント減少し、2018年にはGDPの72.1%となった（第2四半期）。全体的な傾向は公的債務の減少に向かっており、13か国のうち2か国で債務水準が上昇している。しかし、一部の国では依然としてGDPの100%を超える高い水準にある。バルバドスとジャマイカの場合では、2018年は、それぞれ134%と100.3%であったが、両国は公的債務の削減を図っている。

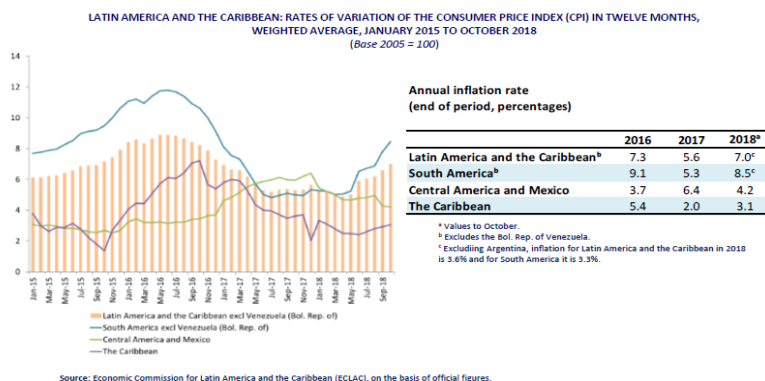
2. 価格と金融政策、為替政策

2018年の1月～10月のLAC地域の平均インフレ率は、2017年10月の5.3%から2018年10月の7.0%へと前年同期比で1.7ポイント上昇した。この上昇は、南米（ベネズエラを除く）において、平均インフレ率が2017年10月の5.0%から2018年10月の8.5%に3.5ポイント上昇したことを反映する。中米とメキシコでは、2017年10月の5.9%から1年後には4.2%に低下した。非スペイン語圏のカリブ諸国では、この期間に3.6%から3.1%に0.5ポイント低下した。

地域全体の加重平均インフレ率が上昇したにもかかわらず、ほとんどの国で安定して推移しており、2017年と比較してインフレ率が（絶対値で）1パーセントポイント未満で変動した国の数が11から18に増加した。同様に、2018年に前年比で5%未満のインフレ率を示した国の数は、2017年の26か国から2018年の29か国へと増加した。逆に、同じ期間中に10%を超えるインフレ率を有する国は2017年の3か国から2018年のわずか1か国（ベネズエラは含まれていない）に減少した。

2018年のインフレの動向を見ると、第1四半期とそれ以降に明らかな違いがあることがわかる。2017年12月から2018年4月の期間では、インフレ率はLAC地域レベルで低下したが、その後高まる傾向がみられた。

Although in the first months of 2018, inflation increased in the economies of South America and the Caribbean, it is still under the target ranges



インフレと為替レートのボラティリティによって、国内総需要を刺激するために金融当局が利用できる政策範囲が決まってくる。金融および為替相場の政策決定者は、総需要を刺激するために利用可能な政策手段をとり続けているが、彼らの行動範囲の余地は縮小してきている。

アルゼンチン、チリ、コスタリカ、ドミニカ共和国、メキシコの5か国において、2018年1月～10月の期間に金融政策金利が引き上げられた。コスタリカを除く4か国において、インフレ率はその期間で増加した。これらの国々における金融政策金利の動きは、特に下半期において、為替レートのボラティリティが高まったこと反映する。一方で、ブラジル、コロンビア、ペルーの中央銀行は、2018年上半期にインフレが緩和されたこともあって、金融政策金利を引き下げた。その後も金利の変動はなかった。グアテマラ、ホンジュラス、パラグアイでは、2018年に金融政策金利は変更されなかった。

民間部門向けの国内貸付は、2018年に入ってもLAC地域全体で拡大し、一般的には、融資ペースが速まったといえる。主な金融政策の手段として金利を使用する経済では、民間部門向けの国内融資は2016年第4四半期以降、着実に拡大している。非スペイン語圏のカリブ諸国経済では、民間部門への国内貸付は2016年と2017年には縮小したが、第2四半期以来から増加している。通貨量を金融政策の手段として使用する経済においては、貸付も5%を超えるペースで増加した。しかし、これらの国々では、信用拡大のペースは2018年を通して減速しており、2017年末の伸び率と比較して0.7ポイント低下している。

2017年に続いて、LAC地域の為替レートは相対的に安定していたものの、2018年の1月～11月間では、変動為替制度を運用している大半の経済において変動幅が広がった。2017年に比べて、2018年の為替レートのボラティリティは10の地域の経済において高まった。為替変動制度を維持する経済の中では為替レートのボラティリティが高まり、自国通貨安になった国が16か国あった。名目で自国通貨高になったのは、トリニダードトバゴドルにすぎない。

...accompanied by depreciations in 16 currencies of the region

LATIN AMERICA AND THE CARIBBEAN (SELECTED COUNTRIES): VARIATION OF THE NOMINAL EXCHANGE RATE, INTER-ANNUAL VARIATIONS, 2016 TO 2018*
(Per cent)

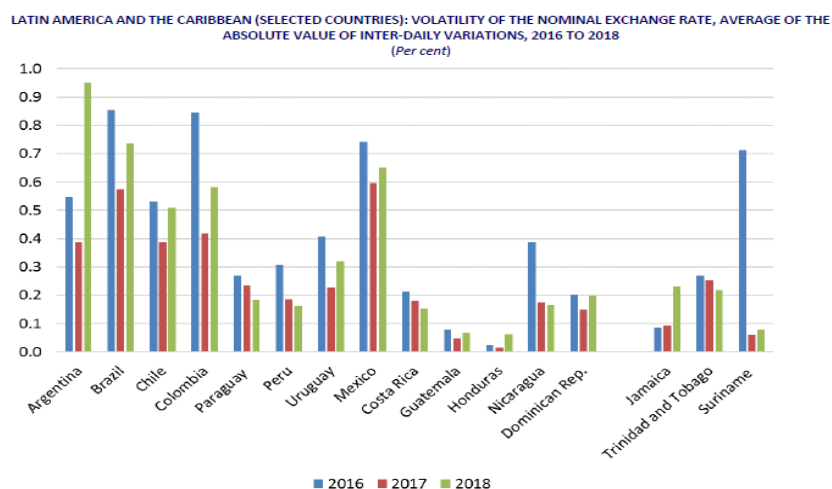
	Argentina	Brazil	Chile	Colombia	Paraguay	Peru	Uruguay	Mexico
2016	22.8	-17.8	-5.4	-5.4	-0.8	-1.7	-2.5	20.0
2017	17.3	1.8	-8.2	-0.5	-2.6	-3.5	-1.5	-5.2
2018	108.6	17.3	9.7	8.3	6.6	4.4	13.1	4.2

	Costa Rica	Guatemala	Honduras	Nicaragua	Dominican Rep.	Jamaica	Trinidad and Tobago	Suriname
2016	3.0	-1.4	5.0	5.0	2.5	7.4	5.0	85.4
2017	3.0	-2.4	0.4	5.0	3.4	-3.3	0.3	0.6
2018	6.6	5.0	3.0	5.3	3.7	1.6	-0.4	0.6

Source: Economic Commission for Latin America and the Caribbean (ECLAC), on the basis of official figures.
*Values to November.
Note: The negative sign indicates an appreciation of the currency.

為替レートのボラティリティと通貨下落の速度が 2018 年下半期に特に顕著化した。2018 年には、実質実効為替レートも 13 か国で自国通貨安となり、2017 年に比較して 3 か国少なくなった。アルゼンチン、ブラジル、およびジャマイカでは、2 桁の下落が記録された。これとは対照的に 9 か国で実質実効レートが上昇し、また 3 か国（ベネズエラ、パラグアイ、ボリビア）で自国通貨が 10%超上昇した。

Exchange rate volatility increased considerably in 2018...



F. 2019 年の見通しと課題

さまざまな側面からみると、2019 年に国際経済を取り巻く不確実性が低減するとは言い難い。2019 年の国際経済には、堅調な成長の原動力となる確固たる要因は見当たらない。中国および新興国グループの経済が減速すると予想されるのに加えて、米国、ユーロ圏および先進国全般の成長率の低下が予測される。

LAC 地域の経済パフォーマンスに影響を与える最大のリスクは、新興国が引き続き直面する金融市場の急変である。2018 年、米国における金融正常化は、リスク回避と金融の不安定さの増大という波及効果をもたらした。ラテンアメリカを含む新興市場では、海外資本のフローが大幅に減少した一方で、ソブリン債のリスク水準が上昇し、自国通貨安になった。

新興国市場の財政状況がさらに悪化する可能性は否定できない。各国への影響は、外資ニーズおよびドル建て債務が総債務に占める割合と、より高いコストで再編されなければならない短期債務額に左右される。不均衡が大きく、反景気循環的な対策を実施する余地が限られた経済では、これらのリスクに対するエクスポージャー度が高く、経済見通しが悪化する可能性がある。さらに、米国と中国の間の貿易緊張が続いており、米中間の貿易摩擦が世界貿易と世界の中期の成長展望だけでなく、経済主体のリスクに対する認識を左右することから、金融市場や一次産品価格にも影響を与える。

最後に、地政学的リスクが存在しており、それらが国際経済を取り巻く不確実性をさらに高めかねない。Brexit の問題が最終的にどのように解決されるのか、イギリスと欧州連合の間で貿易関係について問題が残存する。ユーロ圏の GDP の 11% を占め、欧州連合で 3 番目に大きな経済であるイタリアでの最近の出来事も、市場の不安定性の新たな要因となる可能性がある。イタリアの影響は、実体経済への影響だけでなく、金融および銀行業界の経路を通じて、ユーロ圏に影響を与える可能性がある。

この複雑な世界経済状況において、2019 年の LAC 地域の成長予測は、10 月の予測から 1.7% に下方修正される。成長予測は国や准地域によって異なり、国際情勢の各経済に対する影響の度合いだけでなく、LAC 域内での南米とメキシコ・中米経済の財政支出構成の相違、また、特に消費動向と投資の動向によっても異なってくるからである。

Latin America and the Caribbean: Growth Projections for 2018 and 2019

	GDP growth	
	2018	2019
Latin America and the Caribbean	1.2	1.7
Argentina	-2.6	-1.8
Bolivia (Plurinational State of)	4.4	4.3
Brazil	1.3	2.0
Chile	3.9	3.3
Colombia	2.7	3.3
Ecuador	1.0	0.9
Paraguay	4.2	4.2
Peru	3.8	3.6
Uruguay	1.9	1.5
Venezuela (Bolivarian Republic of)	-15.0	-10.0
South America	0.6	1.4
Costa Rica	3.0	2.9
Cuba	1.1	1.0
Dominican Republic	6.3	5.7
El Salvador	2.4	2.4
Guatemala	2.9	3.0
Haiti	1.4	2.8
Honduras	3.7	3.6
Mexico	2.2	2.1
Nicaragua	-4.1	-2.0
Panama	4.2	5.6
Central America and Mexico	2.4	2.4
Central America	3.2	3.3
Latin America	1.1	1.7
Antigua and Barbuda	5.3	4.7
Bahamas	2.5	2.2
Barbados	-0.5	0.5
Belize	2.2	2.1
Dominica	-4.4	9.0
Grenada	5.2	4.2
Guyana	3.4	4.6
Jamaica	1.5	1.8
Saint Kitts and Nevis	2.1	4.1
Saint Vincent and the Grenadines	3.2	1.5
Saint Lucia	2.5	2.9
Suriname	1.9	2.8
Trinidad and Tobago	1.9	1.6
The Caribbean	1.9	2.1

Source: ECLAC, Preliminary Overview of the Economies of Latin America and the Caribbean 2018 (December 2018)

Note: Central America includes Cuba, Dominican Republic and Haiti