

第7章 アルゼンチンの経済改革と通貨危機

細野昭雄

アルゼンチンは90年代、非常に急速かつ徹底的に経済改革を実施した最も代表的な国の一つであった。国連のECLACの研究は、アルゼンチンをアグレッシブ・リフォーマーに分類している¹。それにもかかわらず、今回、通貨危機に陥ったのは何故か。

1998年10月のIMF世銀総会では、アジア通貨危機の直後であったこともあり、アルゼンチンの経済改革や経済政策は賞賛され、他の新興経済国のモデルとまで評価された。アルゼンチンの経済が、そのわずか2年後に破綻することを誰が予想したであろうか。

本章の目的は、1990年代、徹底した経済改革に取り組んできたはずのアルゼンチンが、それらの改革にもかかわらず、何故今日のような深刻な通貨危機に陥ったかを明らかにすることにある。第1節でアルゼンチンの経済改革の特徴について概観したあと、貿易・投資の自由化および民営化については、早くから進められた一方、税制改革の遅れのためなどから財政赤字の拡大したことを明らかにする（それぞれ、第2節及び第3節）。一方、経常収支の悪化が進んだが、労働改革の遅れや、金融システムの整備の遅れから、輸出競争力の強化を実現できなかったことを明らかにした（それぞれ、第4節、第5節及び第6節）。そこで、輸出競争力の強化と、財政の赤字に対する緊急対策を実施しようとしたカバロ経済相の政策を検討し（第7節）、それにもかかわらず、通貨危機に陥った後の対策（第8節）および、変動相場制への移行後のアルゼンチン経済の推移について考察する（第9節）。

1. アルゼンチンの経済改革の特徴

経済改革について検討する際に最も重要だと思われる視点は、それが、市場の機能を十分に発揮させるための制度の構築に成功したかという視点であると思われる。アルゼンチンは民政への移行後、特に、メネム政権のもとで、かつてない徹底した経済改革に取り組んできたといえる。しかもそれは、一貫して、基本的には、いわゆる「ワシントン・コンセンサス」に沿うものであったといえてよい。国連ラテンアメリカ・カリブ経済委員会（ECLAC）は、90年代のラテンアメリカの経済改革に関する研究において、ラテンアメリカ諸国を「急速に改革を実施した諸国（アグレッシブ・リフォーマー）」と「慎重に改革を実施した諸国（コーシャス・リフォーマー）」の二つのグループに分けているが、アルゼンチンは前者に含まれる²。

前者のグループについては、改革を開始した時期において成長率がマイナスであり、激しいインフレに見舞われており、政府の統治能力も低下していたという改革開始時点での初期条件の共通性が強調されている。言い換えれば、急速に改革を実施した諸国は、経済の状態が非常に悪化し、統治の能力も下がっていたが故に、危機は非常に深刻であり、そ

¹ Stallings and Peres (2000)による分類である。

² この分類については、Stallings and Peres (2000)参照。

のために急速な改革を実施することを余儀なくされたと考えられるのである。アルゼンチンの場合、その改革を実施したのがメネム政権であり、かつインフレ抑制のため同時にカレンシーボード制を導入したのが、メネム政権のもとで、経済相を勤めたドミンゴ・カバロであった。

アルゼンチンの場合は、1980年代末、深刻な危機に陥った。改革を開始する以前に、最高で、年間 4924%のインフレを経験しており、改革開始の前年の 1989 年のインフレは、1191%、成長率はマイナス 1.3%であった。

アルゼンチンの改革は急速ではあったが、分野によってそのスピードが大きく異なっていた。以下、主な分野の改革についてその概要をみるが、この改革における一部の分野の遅れは、他の国でも見られるものの、アルゼンチンでは特に顕著であったと考えられる。それが、後に述べるように、今日の危機を招いた原因の一つとなった。

2. 徹底した対外自由化と民営化

貿易の自由化は、アルゼンチンが最も早く実施した改革であり、関税率（関税に準ずる課税を含む）の加重平均は、1984-87 年の 38.6%、1988-90 年の 26.8%から、1991-93 年には、16.6%に低下した。同じ期間に、非関税障壁の効果を示す指標は、加重平均で、それぞれ 21.2, 29.6 から 3.1 に低下した（Burki y Perry, 1998a, p.31）。

一方、資本移動の自由化については、1989 年の新外資法で外国直接投資の自由化、内資・外資の差別の撤廃、資本元本・利益の海外送金の自由化、事前の承認等の廃止を定めた。この分野でもアルゼンチンの改革はラテンアメリカの中でも際立って徹底しており、今日外国直接投資は登録さえも必要としていない。この結果、どれだけの額の投資がどの分野で行われたかなどの正確な統計を得ることさえ困難な状況にある。すなわち、外国からの資本投資がきわめて自由であり、統計がとれない程にその自由化は徹底していると言うことが出来る。1990 年代前半、25 億から 30 億ドル程度であった、外国からの直接投資額は、1996 年に 50 億ドルに達し、1999 年には、スペインのレプソル社によるアルゼンチンの石油会社 YPF の買収もあり、226 億ドルに達した。

アルゼンチンの改革において徹底して行われたもう一つの分野が民営化である。アルゼンチンの特徴は、他国でも行われた、電力、通信の民営化にとどまらず、民営化に例外の分野をもうけなかったことである。すなわち、他の主要国では、メキシコの PEMEX（石油公社）、同じく、CFE（電力庁）、ブラジルの Petrobras 社、ベネズエラの PEDVSA 社、チリの ENAP 社（以上 3 社はいずれも石油会社）、チリの CODELCO（銅公団）等多くの民営化を行わない分野を残しているのに対し、アルゼンチンでは石油・ガス部門の政府系企業である YPF 社の民営化を行った。また、郵便等の民営化も行い、さらに公共事業をコンセッションによって民間に委託する方式を導入し、アルゼンチンにおける民営化は一部政府銀行を除きほぼ完全に終了したといえることができる。この点から民営化についてもアルゼンチンはラテンアメリカで最も徹底した改革を行った国であったといえることが可能である。こうしたプロセスのもとで、1998 年上半期までに政府系企業及び州立企業約 150 社が民営化されるに至っている。こうした民営化による収入は、1990-95 年で GDP の 1.48%に達した（Burki and Perry, 1998b, p.50）。ただし、その民営化のプロセスや民営化された企業の運

営に関する規制や監督が十分に適切に行われたとは必ずしもいえない。

また、新たな問題が自由化の下で生じたことも指摘しなければならない。その一つは貿易収支の赤字幅が拡大すると同時に利益の海外送金も増大した結果、経常収支の赤字が拡大したことである。これは資本流入で補われたが、そのために対外債務残高が大きく増え、対外債務の返済がアルゼンチンのリスク要因の一つとなったことは、後に詳細に述べるとおりである。

3. 税制改革の遅れと財政赤字の拡大

90年代のラテンアメリカの改革で最も遅れたのは、一般に税制改革であったとされる(Stallings and Peres, 2000)。アルゼンチンも、その例外ではなかった。既に述べた貿易自由化によって輸入に対する関税率が引き下げられただけでなく、農産物などに課されていた輸出税は撤廃された。これらの分の税収は減少した。アルゼンチンの税収のGDPに対する比率は、1985年の約15%から、1990年には10%弱の水準に低下した。一方、付加価値税による税収の増加(GDPの1.5%から、3%へと上昇)、高成長による税収の増加などもあり、税収のGDPに対する比率は90年代に上昇した。しかし、世界銀行の資料によれば、1999年で12.6%にとどまっている(1991年から98年の年平均の税収の対GDP比率は15.1%)。この比率は、アルゼンチンと同様の所得水準の諸国と比較して、かなり低い。アルゼンチンより、一人当たり所得水準の低い、チリの18.4%、ブラジルの19.9%などと比較しても低いといわなければならない。さらに、こうした国際比較の観点よりも、後述のように、アルゼンチンの財政支出の規模と比較して、税収が低い水準にあったことは明らかである。しかも、90年代半ばにおいては高成長による増収効果の大きかったことも考慮する必要がある。

したがって、この間、税制の改革はきわめて重要な課題であったはずであるが、それを進めるのは、政治的理由などから、容易ではなかった。また、政府の徴税の能力にも問題があり、税の補足率が低いことも指摘されている。

しかも、この租税収入の問題に加え、改革が非常に遅れていたのは、財政支出の面での改善であった。財政支出に占める、人件費の割合が、特に地方政府において高い状況が続いてきた。

この結果、当然、財政の悪化、財政赤字の拡大は避けられない構造となっていたが、それが、かなり長い期間顕在化しなかったのは、税制改革、財政改革よりも、はるかに早いスピードで先行して、民営化が進んだことが背景にあった。

アルゼンチンの財政赤字の規模は、中央政府のレベルでは、1994年の対GDP比0.5%から、95年1.4%、96年2.2%へと拡大した後、97年1.6%、98年1.3%と推移した(99年、2000年には1.7%、2.4%と再び拡大)が、地方政府を含む、全政府部門では、同じ期間に1.7%、3.4%、3.3%と拡大した後、2.1%、2.1%と推移した。アルゼンチンの場合、地方政府の財政状態は極めて悪く、その赤字は、中央政府が負担しなければならないため、全政府部門の財政赤字の推移を見ておくことが重要である(Mussa, 2002, p.7)。国連ECLACの暫定値では、2001年に、財政赤字は中央政府のみで、3.5%となっており、地方政府の赤字も拡大したものと思われる(表1参照。CEPAL, 2001)。

表1 最近3年間のアルゼンチンの主要経済指標

	1999	2000	2001
国内総生産成長率 (%)	-3.4	-0.8	-3.8
消費者物価上昇率 (%)	-1.8	-0.7	-1.6
実質賃金上昇率 (%)	1.1	1.5	0.0
通貨 (M1)	-0.3	-5.7	-18.8
実質有効為替レート (マイナスはペソ高)	-6.9	0.6	-2.8
都市失業率 (%)	14.3	15.1	17.4
GDP に対する財政赤字 (中央政府のみ)	-1.7	-2.4	-3.5
実質預金金利	9.4	9.4	15.6
実質貸出金利	12.4	12.2	24.4
輸出額 (100 万ドル)	27,751	30,938	31,350
輸入額 (100 万ドル)	32,698	32,717	29,050
経常収支 (100 万ドル)	-12,038	-8,973	-5,301
資本金融収支 (100 万ドル)	14,065	8,533	-14,499
総合収支	2,207	-1,218	-19,800
対外累積債務額	145,300	146,200	142,300
外国直接投資額 (注1)	22,633	10,553	3,500
対外累積債務額の輸出額に対する比率	523.6	472.6	451.7
利子支払い額の輸出額に対する比率	41.2	38.3	38.1
利子・利潤支払い額の輸出額に対する比率	48.8	48.1	44.4

(注1) 1999 年のアルゼンチンへの直接投資額の中にはレプソル社の YPF 社買収額が含まれているが、この中には、アルゼンチンの非居住者への支払い分が含まれている。

出所：CEPAL (2001) から作成。

この財政赤字の規模そのものは、必ずしも高い水準ではない。また、プライマリー・バランスでは、均衡を達成した。しかし、2つの問題がかくされていた。その一つは、この時期にあった多額の民営化の収入とブレイディー・プランによる債務負担の軽減、かつこの時期の高成長による税収の増加があったにもかかわらず、それでもなお、これだけの規模の財政赤字があったことは、民営化収入がなくなり、成長率の低下が生じたときには、財政赤字が大きく拡大することを意味していたことである。

第二は、アルゼンチンの場合、カレンシーボード制のもと、財政赤字を外債の発行などでファイナンスする必要があるが、後述のように、輸出の規模が相対的に小さく、GDP の 11.8%程度である場合には、輸出に比較して、政府の対外債務が非常に大きな規模となる可能性があり、実際にそれが生じたのである。すなわち、公共部門の債務の累積額は、1993 年ですでに、29.2%に達していたが、この累積債務は、1994 年から 1998 年にかけての、上記のような規模での財政赤字によって、1998 年には、41.4%に達し、さらに 2000 年には、50%に達したとされる (Musa, 2002, pp.7-8)。40%ないし 50%の規模は、先進諸国などでは、必ずしも高くないが、GDP に対する輸出の規模が 11.8%程度の場合、政府の債務額が輸出の 400-500%という極めて高い水準となることを意味している。この累積債務の金利が、仮に 8%程度であったとしても (後述のとおり、実際は、一時これをはるかにこえる金利でなければ、国債の発行は困難となっていた)、金利の支払いだけで、輸出の 40%に達することを意味したのである。これに、元本の返済部分が加われば、輸出に対する比

率では 50%を債務サービスにあてなければならなくなることを意味していたのである。

ただし、国債のすべてを海外の居住者が購入したわけではない。ドル建ての国債を国内の銀行及び、年金基金が大量に購入し、その割合は時に発行額の 50%に達したとされる。従って上記の輸出額に対する比較は、国債発行の規模が、アルゼンチンの貿易の規模と比較して如何に大きかったかを示すもので、輸出額との比較は対外債務額と比較する必要がある。対外債務には、政府の債務以外の債務も含まれるが、アルゼンチンの対外債務額の輸出に対する比率は、1999 年で 523.6%に達し、2001 年には、451.7%となったとされる（CEPAL,2001,表 1 も参照）。1999 年においては、対外債務額のうち、長期債務は 1189 億ドルで、そのうちの、845 億ドルが政府債務、残りが民間債務であった（西島 2002 年）。

そして、この多額の国債の国内での販売が可能であった背景に、年金の民営化という、社会保障分野の改革の進展があったことも指摘しておかなければならない。民営化にともない民間の年金基金運用会社が設立されたが、安全かつ安定した収入の確保できる資金の運用先が必要であり、多額の国債を購入したのである。今回の通貨危機により、年金基金が大きな損害を蒙る可能性が高い。

4. 輸入の拡大と経常収支の悪化

上記の税制改革と民営化の関連と類似の状況が他の分野でもみられた。たとえば、輸入の自由化により、輸入は、大幅に増加したのに、輸出の増加はこれに追いつかず、その他の項目での赤字もあって、経常収支赤字は、1997 年以降、GDP 比 4-5%の水準で推移した。ここにも、一部の改革が大きく先行する一方で、他の分野の改革が著しく遅れるという状況がみられた。すなわち、輸入の自由化、民営化、外国直接投資の自由化が短期間に進み、その効果が現れる一方、労働分野の自由化をはじめ、企業とくに、中小企業の輸出競争力を強化するための改革は遅れた。しかも、カレンシーボード制のもとでの固定相場による、ペソの過大評価の影響がこれに加わった。

換言すれば、輸入の拡大は、その自由化によって、速やかに進むのに対し、輸出の拡大は、国内の産業、広く大、中小の企業の競争力の強化が進むのを待たねばならず、それには、輸入と比べ、かなりの時間がかかる。例えば、輸入の自由化により、最新の機械が容易にかつ安価で輸入できるようになり、また、民営化により、電力、通信などのコストは低下するはずであった。それは、ある程度進んだが、その効果は、輸入の拡大ほどには速やかに輸出の拡大となって現れないことは、いうまでもない。しかも、アルゼンチンの場合には、後述のように、労働分野の規制の改革が遅れる中で、高い労働コストを変更する事が出来ず、企業は、そうした制約のもとで、生産性を高め、競争力を強化していかなければならなかった。さらに、ペソの過大評価がすすんだため、その効果も克服していかなければならなかった。

なお、外国直接投資により、アルゼンチンにおいて投資を行った外資企業による、輸出の拡大も期待されるが、アルゼンチンの場合、国内市場向けの投資が多く、輸出増加への寄与は小さかった。自動車産業への投資は、その例外といえるが、MERCOSUR の自動車政策に沿うものであり、アルゼンチンからの輸出とブラジルからの輸入を均衡させるための投資であった。

こうして、経常収支の赤字は避けられなかったが、これは、民営化と外国直接投資の自由化によって生じた、外国からの資本の流入によって対応することが、かなりの期間可能であった。

5. 最も遅れた労働分野の改革

アルゼンチンは、ラテンアメリカ諸国のなかでも、労働に関する規制が厳しく、企業の社会保障負担なども含め、労働コストの高い国として知られている。企業の労働者の賃金の対する社会保障負担の比率は、1990年47.0%、1995年45.4%であった(Burki y Perry, 1998a, p.45)が、この点は、その後もかわらず、1999年においても、47.5%とラテンアメリカのなかでも、特に高い水準にあった(IDB, 2001)。

メネム政権は、労働分野の改革の必要性を認識しており、労働柔軟化法(Ley de flexibilización laboral とよばれる)などの制定に努力したが、その後、その内容は大きく後退し、アルゼンチンの企業の競争力拡大の障害を除くには至らなかったといわざるを得ない。松下洋教授は、このことについて次のように指摘している(松下,2000)。

「労働政策は同政権にとっては極めて重要な意味をもったといつてよい。それは、それに先立つアルフォンシン急進党政権(1983—89)がCGTの度重なるストライキによって物価抑制策の遂行を少なからず阻止されたからだった。つまり、前政権の失敗を繰り返さないためにも、労働運動の政治力やその闘争性を殺がねばならなかったのである。そのためには労働運動を懐柔するとか、分断を図るといった手段と同時に、1940年代以来、労働者がペロニズムのもとで享受してきた有利な諸慣行を打破しなければならなかった。そうした慣行の打破とは労働の柔軟化であり、ここでいう労働改革に他ならなかった。したがって、メネム政権にあっては、新自由主義的な労働改革には、単なる経済的效果だけでなく、労働運動を弱体化させるという政治的意図が少なからず含まれていたといえよう。ただし、労働者の政治力を極端に低下させることは、メネム政権にとって得策ではなかった。ペロニスタ党にとっては、労働者は重要な票田だったからである。そこで、労働者の政治力がある程度削減しつつ、その一方で労働者の支持をも取り付けて行くといった方策も講じなければならなかった。」

このように、メネム政権は、一定の労働分野の改革は行ったものの、強い反対にあった改革は行わなかった。そうした強い反対にあった改革が団体協約の改正であり、健康保険制度の自由化であった。メネム政権はこの二大労働改革を成し遂げずに退陣した。労働分野での改革の遅れが、企業の競争力強化にとって大きな障害となっていることを認識していたデラルア政権は、これらの改革をその政権発足当初に行おうとし、それが2000年4月に労働改革法の上院での可決によって実現した。しかし、この時、成立を急いだ同政権が複数の議員を買収したのではないかと疑惑がその4ヵ月後に発覚し、副大統領の辞任をも引き起こし、デラルア政権のその後の凋落につながっていったのであった。

6. 金融システムの制約

アルゼンチンの改革においては、金融面でも多くの努力が行われている。まず、特筆す

べきは、中央銀行の独立性を高めたことである。しかし、このことは、準カレンシーボード制と相俟って、政府の経済政策の手段を限定することとなった。通貨供給量の管理、公開市場操作、国債の中銀引き受け、金利政策は取りえず、残された政策手段は中央銀行による準備率の操作、政府による公共投資、増税もしくは減税だけとなった。

一方、準カレンシーボード制のもとでは中央銀行の最後の貸し手としての機能は禁止され、この最後の貸し手の機能の欠如をある程度補う目的で、外国銀行からのコンティンジェンシー・クレジット・ラインを設定した。また 95 年には預金保証基金が創設され、その運営は民間に委託された。上記のとおり、中央銀行は準備率の変更によって金融機関への貸し出し能力に影響を及ぼす（流動性規制）以外に金融政策の手段を有していない。

以上のような金融システムの改革及び金融セクターへの外国投資の自由化により、銀行の再編が進み、多くの欧米の銀行が M&A によって地場銀行の経営権を取得することにより、結局、大手銀行 10 行の内、純粹の地場資本銀行は公立銀行 2 行と民間銀行 1 行に過ぎなくなった。

問題は、アルゼンチンの金融システム、とりわけ、銀行が、対外自由化、民営化、規制緩和などによって実現した新たな事業環境のもとでの、アルゼンチンの企業の資金需要に十分対応できるものとなったかどうかである。このことを見るためには、民間セクターにとっての金融深化の程度を国際的に比較し、90 年代におけるアルゼンチンの状況を検討する必要がある。

ここでは、民間セクターに対する国内融資規模の GDP に対する比率でこれを見ることとする。アルゼンチンのその水準は、1990 年から 1999 年に 15.6%から 25.0%に上昇しているが、ブラジルの 34.5%、チリの 67.5%と比較して低いだけでなく、ラテンアメリカ諸国の平均の 29.4%よりも低い。東アジア諸国の平均 104.1%（以上いずれも、1999 年）の 4 分の 1 の水準である（World Bank, 2001）。

しかも、留意しなければならないのは、アルゼンチンが、ラテンアメリカの他の諸国よりも、民営化を徹底して行ったため、投資の大部分は、民間セクターが行わなければならないこととなったことである。総固定資本投資に占める、民間の固定資本投資の占める割合は、アルゼンチンの場合、1990 年の 67.4%から、91.5%に上昇している。アルゼンチンよりも金融深化の進んでいる、ブラジル、チリの場合でも、それぞれ、82.9%、87.7%であることを考慮すれば、アルゼンチンでは、金融システムの制約のなかで、民間部門の行わなければならない投資の割合はきわめて高い水準に達するに至ったといわなければならない。

このことは、アジアと比較した場合は、一層顕著である。アルゼンチンの 4 倍の金融深化が進んでいるアジアでの民間部門の、固定資本投資の総資本投資に占める割合は 50.2%にとどまっているのである（1999 年、アジア危機の影響はあるとしても、アルゼンチンとの差はあまりにも大きい）。

もとより、民間企業が必要とする資金は、ある程度、企業自身の利潤の留保によって調達することも可能であり、また、大きな企業ほど、海外からの融資や、海外での起債によることも可能である。しかし、それらは、いずれも、アルゼンチン経済が高い成長率で成長し、かつ、海外からの信用が高かった時期においてのみ可能であった。利潤の一部を用いることは、1999 年以降の長引く不況のなかで、次第に困難となっていったに違いない。

また、海外からの調達も、アルゼンチンの有力企業といえども、政府自身が借り換えのための起債を行うのが困難となっていた状況下では、それ以上に難しかったであろうと考えられる。

ただし、先にも述べたように、アルゼンチンでは、民営化や、外国直接投資の自由化が先行し、それによって、当分の間、高い投資水準を維持することは可能であったと考えられる。国内総生産に対する固定資本投資の比率は 1993-99 年の期間において、おおむね 18-20% の水準で推移している。しかし、2000 年には、17.2%、2001 年には、15.2% に低下した (CEPAL, 2001)。

いずれにしても、改革が、市場が十分に機能するような制度を構築することをめざすことを目的としていたとするならば、アルゼンチンにおける金融システムの改革は、それを 1990 年代には達成することは出来なかったといわざるを得ない。ただし、金融制度、特に銀行の健全性の確保という点では、かなりの程度に目標を達成したといえよう。しかし、それも、今回の通貨危機のもとでの多額の損失により、再び失われたと見られる。

このように見ると、アルゼンチンの企業は、すでに述べた労働分野の改革の遅れによる制約のみならず、金融部門の制約にも直面せざるを得なかったと考えられる。これらの制約は、固定相場制のもとでの過大評価された為替レートの不利も加わって、アルゼンチンの企業の競争力の獲得を困難にし、力強い輸出の拡大を実現することを困難にしたと考えられる。

7. カバロ経済相の新経済政策

以上のような状況に対して、メネム政権は、財政についても、輸出の拡大による経常収支の改善についても、本格的な取り組みを行わなかったといわざるを得ない。それを行おうとしたのは、2001 年 3 月に至り、デラルア大統領が任命したカバロ経済相であった³。しかし、既に手遅れであった。後に詳細に検討するように、その政策の方向は、基本的に適切であったと考えられるが、その一部は、完全には実施されず（特に財政支出の削減）、また、その効果（特に、産業の競争力強化による輸出の拡大）が出るのを待つ時間はもはや残されていなかったのである。

カバロ経済相は、財政面では、本格的な税制改革が短期的には困難なことから、即効性の高い税収拡大策として、銀行預金取引税の創設をおこなった。これは、現金での取引の上限を 1000 ペソまでとして、それ以上はすべて金融機関を通じて行わせるようにするとともに、銀行当座預金の入金・支払いに 0.6% の税金を課すこととした。現金取引に上限を設けた上で、当座預金に課税することで脱税の可能性を予防防いで税収の増加を図ったのである。この措置は、2000 年 3 月 24 日付けの競争力法の制定をもって行った。

財政面での第 2 弾は財政赤字をゼロにする政策であった。すなわち、「予想される歳出財源が予定の歳入額に満たない恐れがある場合は、財政均衡を維持するためすべてに該当す

³ カバロ経済相がこの時期の行った政策、特に制定した法律の内容の詳細については、小林晋一郎「アルゼンチンの競争力」国際金融情報センター『中南米の改革と競争力』2002 年 2 月参照。

る歳出を比例配分で削減する。給与、家族手当、退職金、年金なども削減の対象とすること、先にのべた金融取引税の拡大などを内容とし、7月30日付けの「赤字ゼロ・財政調整法」の制定によって実施した。

これは、公務員給与などを大幅に減額するもの（2000年8月から、月額500ペソ以上の公務員給与と年金は13%削減された）であり、思い切った財政支出の削減を行って、赤字をゼロとすることを内外に表明し、アルゼンチンに対する国際的な信頼の回復、国債発行の際の金利の低下、それによる経済の活性化を目指すものであった。

一方、企業の競争力の拡大と、輸出の拡大に向けての政策としては、とりわけ、1ドル1ペソの固定を次第に柔軟にしていくことを狙った、拡大兌換法の制定と競争力プランの実施が重要である。拡大兌換法は、6月22日付で制定され、ペソの対米ドル・レートを、従来の1ドル1ペソから、米ドル50%、ユーロ50%の単純平均とし、1ユーロが1ドルとなる日の翌日に実施することとなっていた。また、それまでの間、収斂係数法（6月18日制定）により、実質的に輸出業者により有利なレートを適用することとした。

競争力プランは、産業部門ごとに、企業の業界団体、労働組合、州政府、中央政府による協定を結び、この協定に参加する企業は税制の恩典などを受けることが出来ることとするものである。この制度は、ソーシャル・パクトの一種であり、かつこれを法律で保障するものであるといえよう。これは、競争力強化と経済状況改善のための租税免除の権限を行政府に与える法律「立法権限行政付与法」の制定（3月29日付け）によって行われた。この制度のもとで、32の協定が結ばれ、28100社が登録を行ったとされる⁴。

これら、財政面及び企業活動の活性化、競争力強化を目指す一連の政策は、メネム政権下で準カレンシーボード制の実施と経済改革の推進を行った中心人物であったカバロ経済相が、再びその職について実行したものであり、自らの作った制度のもつ問題を知り尽くしていた同氏にして初めて、企画、実行できた緊急措置であったと考えられる。しかし、先にも述べたように、これら政策はもっと早くから実施されるべきであったといえよう。これらの政策の効果をもってしても、2001年の3月以降の時期のアルゼンチンの経済状況の悪化を改善するには不十分であるとの市場の見方は、アルゼンチンの国債の発行の際の金利に反映した。アルゼンチンのカントリー・リスク・プレミアムは、1月の700ポイントから、7月には、1400ポイントに上昇した。このころから、預金の引き出しが加速し、既述の同月末に「赤字ゼロ・財政調整法」の制定を余儀なくされた。しかし、状況は改善せず、11月には、3000ポイントにまで上昇したのである。

8. 通貨危機後の混乱と対策

2001年12月以降から続いている混乱とそのもとで実施されてきた対策は、上に述べたような、アルゼンチン経済の改革と言う観点からはどのような意義を有しているであろうか。

アルゼンチンが危機を脱し、成長を持続できるようにするために、今後取り組んでいくべき課題は、これまでに述べてきたような観点からすれば、財政・税制改革、労働分野の

⁴ 詳細については、小林（2002）参照。

改革、金融システムの強化などであると考えられる。従って、これらの改革を実行し得る政治的なリーダーシップを2002年1月に発足したドゥアルデ政権が発揮し得るか否かが問われていると言えよう。しかし、はやくもドゥアルデ大統領の任命した経済相は辞任を迫られ、代わって、ラバニャ氏が経済相に就任したばかりであり、ドゥアルデ政権が、アルゼンチン経済の危機の克服に成功するかどうかは予断を許さない。

まず、財政改革に関しては、その実行をIMFが強く求めている。国際市場からの資金の調達が閉ざされている状況下で、アルゼンチンとしては、IMFからの支援なしに、この危機から脱出することはきわめて困難である。しかし、IMFが求める条件は厳しく、ドゥアルデ政権は、いわばIMFとそれに抵抗するペロン党の政治勢力との間の妥協を如何に実現するかが、当面の最大の課題となっている。2002年3月にアルゼンチンを訪れたIMFのミッションは、その「最も重要な関心事は、社会の貧困層を守りつつ、財政をサステイナブルなものとする事にある」と言明しており、中央政府と地方政府の共同努力により、2002年の財政のプライマリー・バランスを実現しようとする政府の意向及び政府と地方の州知事との合意が行われた事を評価している⁵。しかし、4月10日に、同ミッションは、「財政政策は最も重要であり、財政政策の失敗が、現在の危機の根本にある」と指摘し、連邦政府と地方政府は、もはや維持が不可能な水準にまで支出を高めてしまっており、中央銀行からの融資や州債の発行のようなやり方はインフレを招き、持続可能な方法ではないことを強調している。そして、州債の発行によって通貨に替えるようなやり方をやめ、州政府の赤字を2001年と比較して60%減らす事が必要であるとしている⁶。

つぎに、労働分野の規制の柔軟化の問題であるが、皮肉にも、今回の通貨危機はアルゼンチンの一般労働者の賃金をドル・ベースでは、大幅に引き下げる事を意味した。もとより、それは、危機の結果として生じたペソの切り下げによるものであり、いずれ、その切り下げ率と同じか、それを上回るインフレが生ずれば相殺されてしまうが、現在のところ、1-3月のインフレは、25%程度にとどまっており、さらに、政府がインフレ抑制策をとることにより、激しいインフレを回避する努力が行われると考えられる。このことについて、先に引用したIMFのミッションの声明は、ペソが変動相場制に移行したことにより、アンカーは通貨政策が担わなければならないとし、そのためには、中央銀行が、自らの融資の拡大を制限するとともに、プラスの実質金利（インフレ率を上回る金利）を維持するベンチマークを設ける必要があるとしている。さらに、将来的には、ブラジルが、1999年の危機の際に採用したようなインフレ・ターゲットの採用が必要であると見ている⁷。このような方法とあわせ、財政赤字の抑制が行われるならば、激しいインフレが生ずるのを回避する事が可能となろう。それは、アルゼンチンの産業の競争力を強める事を意味しよう。

これらと並ぶ、第三の重要な課題は、金融システム、特に、銀行の問題への対応である。既に述べたように、危機以前からアルゼンチンの銀行システムによる民間セクターへの融

⁵ 2002年3月15日のIMFのアルゼンチン・ミッション団長のブエノスアイレスにおける声明による（IMFのプレス・ブリーフによる）。

⁶ 2002年4月10日のIMFのアルゼンチン・ミッション団長のブエノスアイレスにおける声明による（IMFのプレス・ブリーフによる）。州政府は、ペソでの資金がないため、州債を発行して、地方公務員の給与支払いなどを行っており、それを通貨のように流通させている。

⁷ 前注に同じ。

資の規模は、東アジア諸国はもとより、チリやブラジルの場合と比較しても小さかったが、今回の危機によって生じた、銀行の多大な負担や、不良債権の発生などから、銀行の融資の機能はさらに弱まると思われる。先に引用した IMF のミッションの声明は、健全に機能する銀行なくして成長の回復はむずかしいとして、銀行システムへの信頼の回復を実現するための戦略が必要であるとしている。銀行は多額の国債を保有している事や、預金と債権のドルからペソへの変換の際のレートが異なる事から生ずる負担から、多額の損失を余儀なくされる恐れがある。政府が行おうとしている銀行の資本増強のための補償債券を通じての支援のほか、国内及び海外からの新たな資金を銀行が得られるようにするインセンティブが必要であると、IMF は見ている。

以上のほか、デフォルトを起こしているアルゼンチン政府の債券の問題を投資家の信頼と支持を得られるような形で解決すること、民営化された公共サービス部門に関わる問題の解決など課題は山積している。

IMF は以上にあげた諸問題の解決を含む、総合的な経済プログラムの策定をアルゼンチン政府に求めており、それが、IMF による支援の前提であるとしているが、本稿執筆の時点（2002 年 8 月末）では、まだそれは実現していない。

90 年代のラテンアメリカの改革について比較研究した、国連 ECLAC の報告は、危機が深刻であった国ほど、行われた改革はより徹底したものであったという結論に達しており、そのなかで、アルゼンチンの危機はインフレ率、成長率の低下、ガバナンスの低下のいずれについてもきわめて深刻であったために、その 90 年代の改革も徹底していたと指摘した。しかし、既に述べた通り、アルゼンチンの場合、一部の分野、特に、財政・税制、労働に関する規制等の分野での改革は遅れた。本稿では、それが、今日の危機の重要な要因となっていることを指摘した。前回の危機よりも深刻といっても過言ではない今回の通貨危機が、アルゼンチンが十分に改革を行って来なかった分野の改革を進める契機となり、それによって、アルゼンチンの市場経済が十分に機能するようになり、持続的成長の基礎がしっかりと築かれていく事が期待される。

表 2 アルゼンチン危機への過程

(1)危機の前兆

2001 年

- 3 月 マティネア経済財政相辞任、ロペスムルフィ経済財政相就任・辞任、カバロ経済財政相就任。競争力法制定、立法権限行使付与法制定。
- 6 月 拡大兌換法制定、収斂係数法制定、295 億ドルの債務の長期債務切替
- 7 月 赤字ゼロ・財政調整法制定。
- 8 月 IMF134 億ドルの融資枠のうち、12 億 6000 万ドルを前倒しする可能性を表明。さらに 80 億ドルの追加融資(内 50 億ドルは早期の融資実行可能分)を決定。政府は銀行預金の流出を防ぐ目的で、預金凍結を禁ずる預金不可侵法を制定
- 11 月 IMF のミッションがアルゼンチンを訪問し、合意条件を満たしていない事を理由に、12 億 6000 万ドルの前倒し融資の拒否

(2)危機の発生

- 12 月 1 日 銀行預金、外貨準備高減少への対策として緊急措置(法令 1570・2001 号)により、国外への現金の持ち出しを 1000 ドルに制限、預金者の一週間 250 ペソを超える預金の現金での引き出しを禁止。
- 12 月 6 日 法令 1606・2001 号により、給与、社会保険、年金などの受け取り口座からの現金での引き出しの上限を月 1000 ドルとした。
- 12 月 19 日 抗議行動拡大、一部は暴動に発展。この事態に全閣僚が辞任。
- 12 月 20 日 デラルア大統領辞任、銀行休業。
- 12 月 23 日 ロドリゲス・サー大統領就任。
- 12 月 28 日 暴徒の国会侵入。
- 12 月 31 日 ロドリゲス・サー大統領辞任。

2002 年

- 1 月 1 日 ドゥアルデ大統領就任。
- 1 月 6 日 緊急事態及び為替制度改正法(通称 Plan Reyes)制定、12 月までの間、金融制度、銀行制度、為替制度の整備、公的債務の再編と矛盾しない持続可能な経済成長の条件整備などについて、行政府に対し権限を付与。
- 1 月 10 日・22 日 中央銀行通達、経済省決定などにより、預金の引き出し制限を新たに制定
- 2 月 4 日 為替市場の閉鎖。
- 2 月 8 日 新たな為替制度に関する法令 260・2002 号を制定。
- 2 月 11 日 同法令に基づき、単一自由為替市場を創設、為替市場を再開。

(3)最近の状況

- 4 月 19 日 一時沈静化していた情勢が再び悪化し、中央銀行が、22 日からの銀行の営業停止、為替取引の停止を発表。
- 4 月 22 日・23 日、政府は、預金を国債で払い戻す法案を提出したが、反対が強く、審議出来ず。レメス経済財政相辞任表明。
- 4 月 27 日・28 日 ラバニャ経済財政相就任、変動相場制維持を表明
- 4 月 29 日 銀行の営業、為替取引の再開。

出所：新聞報道などに基づき筆者作成。

ただし、そのためには、政治の安定、政府への国民の信頼の回復、現政権のリーダーシップの発揮が不可欠であり、また、IMFとの協議と、合意したプログラムに基づく政策の実行が必要である。危機発生から既に約半年を経た今日に至るまで、政策は二転三転しており、IMFとの合意にも至っておらず、まだ楽観を許さない状況にある。

9. 変動為替制に移行後のアルゼンチン経済

まず、2002年1月から5月のマクロ経済はきわめて深刻な成長の減退となった。アルゼンチン経済は、既に1998年から景気の低迷が続いていたが、2002年に入って一層の悪化が生じており、実質国内総生産(GDP)の水準は1991年の水準にまで低下しつつあると見られる。最も注目される為替レートの水準は、1月初めに一挙に1.7前後に切り下がった後、徐々に3月初めまで2.50近辺まで切り下がり、その後一旦、急激に3.50に切り下がった後、再び2.70前後に戻ったものの、徐々に切り下がり5月半ばまでに再び3.5前後まで切り下がってきている。

この間、政府は預金の引き出し制限を引き続き行っているが、預金は着実に減少してきており、アルゼンチンの銀行における民間セクターの預金高は1月には前月比2.7%減少、2月には3.5%減少、3月には6.2%減少し、4月には7.6%と減少が続いている。5月においても4.7%程度の減少が生じたものと考えられ、預金高は1月の771億ペソから5月27日現在の615億ペソに減少したとされる。

一方、外貨準備高も一貫して減少が続いており、2001年初めには300億ドルに達していた外貨準備は、同年末には150億ドル程度とほぼ半減し、さらに、その後一貫して低下してきており、5月に入って105億ドル程度の水準にまで低下してきている。

次に、為替の切り下げに伴って生ずる変化として憂慮されるのは物価の上昇であり、特に為替の切り下げが大幅な場合には、激しいインフレに見舞われる可能性が高いことである。一方、対外収支については、為替の切り下げによる改善が期待される。

まず、インフレについては、今日までのところ為替の切り下げ率と比べるとかなり低い水準にとどまっている。まず、卸売物価であるが、1月に入って物価の大幅な上昇がはじまり、1月には前月比6.5%の増加、2月には同じく11.4%の増加、3月は同じく13.1%の増加、4月には同じく19.7%の増加と物価の上昇は加速してきている。1999年を100とする卸売物価指数では、1月から4月まで累積で53.3%の上昇となった。一方、消費者物価指数は、卸売物価指数と比べると物価の上昇率はより低く、1月は前月比2.3%の増加、2月は同じく3.1%の増加、3月は同じく4.0%の増加、4月は同じく10.4%の増加となっており、加速してきてはいるものの卸売物価ほどではない。1990年を100とした消費者物価指数では、2002年4月の物価水準は年初から18.4%の増加となっている。

一方、貿易収支であるが、2001年から既に改善が見られ、2002年に入ってさらに大きく改善している。しかしながら、これは一貫して景気の悪化による輸入の減少によるものであり、2002年に入ってからのもので、為替の切り下げは輸出の大幅な増加を引き起こすには至っていない。民間研究所のFIELの集計によれば、1993年を100とした工業生産指数は、2002年4月の時点で91程度にまで低下したと見られる。しかしながら、工業生産の低下は既に2001年初めから生じている。

また、財政赤字が 2001 年末から急増したことから、正規の通貨でない準通貨の発行が増加しており、その規模が国内の流通通貨量の半ばに近い水準にまで増えてきていると言われる。一部の機関の推定によれば、流通している準通貨のストックは、2001 年末の 29 億ペソから 3 月には 54 億ペソ、5 月には 62 億ペソに増加したと推定されている。中央政府が発行している Lecops 及び各州がそれぞれ発行している州債（ブエノスアイアレス州の Patacones）をはじめ、13 に上る州や市の準通貨の流通が見られている。

こうした中で、2002 年に入ってから実現した中央政府と州政府との州政府財政に関する合意は、今後のアルゼンチンのマクロ経済の運営に非常に重要な意義を有していると考えられる。この合意は、歳入の中央政府と州政府との配分について定めるとともに、中央政府による地方政府の歳入の保証を停止することを含んでいる。また州政府の債務は、金利を引き下げ、支払い期間を拡大することによって、リスクが行われることとなっており、また債務サービス支払いの規模を中央政府から移転される歳入額の 15% を上限とすることが定められている。州政府は 2002 年に州の財政赤字を 60% 減少させ、2003 年には財政を均衡させることを約束している。中央政府との詳細な合意は、州毎に行われることとなっており、また新しい準通貨の発行を禁止することが定められた。

しかし、この州政府との合意は、アルゼンチンの現政府が取り組まなければならない課題の一つに過ぎず、経営が著しく悪化している銀行への対策や、アルゼンチンの発行した国債に関する返済への対応等が引き続き未解決であり、今後、短中期的には、これらについてどのように取り組むかが問われている。さらに、中長期的には、本章の第 3 節、第 5 節、第 6 節で検討したような、各分野での改革を徹底させていくことが必要であると考えられる。

参考文献

- Burki, Shahid Javed y Guillermo E. Perry (1998a), *La Larga Marcha: Una Agenda de Reformas de la Próxima Década en América Latina y el Caribe*, World Bank, Washington, D.C.
- Burki, Shahid Javed and Guillermo E. Perry (1998b), *Beyond the Washington Consensus: Institutions Matter*, World Bank, Washington, D.C.
- CEPAL (2001), *Balance Preliminar de las Economías de América Latina y el Caribe*, Santiago (Chile).
- ECLAC (2001), *Foreign Investment in Latin America and the Caribbean*, Santiago.
- IDB (2001), *Competitiveness: Business of Growth*, Washington, D.C.
- Mussa, Michael (2002), *Argentina y FMI: Del Triunfo a la Tragedia*, Editorial Planeta, Buenos Aires.
- Stallings, Barbara and Willson Peres(2000), *Crecimiento, Empleo y Equidad: El Impacto de las Reformas Económicas en América Latina y el Caribe*, Fondo de Cultura Económica/CEPAL, Santiago (Chile).
- Yoguel, Gabriel (editor) (2002), *Conocimiento y Competitividad: Temas Productivos y Comercio Exterior* Universidad Nacional de General Sarmiento, Buenos Aires.
- 小林晋一郎(2002)「アルゼンチンの競争力」国際金融情報センター『中南米研究会報告書(平成 13 年度)』。
- 西島章次(2002)「アルゼンチンの通貨危機と今後の課題」『世界経済評論』2002 年 2 月。
- 松下洋(2001)「アルゼンチンにおける第二世代改革としての労働改革：ネオ・ポピュリズム型改革の限界」国際金融情報センター『中南米研究会報告書(平成 12 年度)』。