

アルゼンチン フェルナンデス政権のバランス感覚 —国際金融の視点から—

藤原 芳樹

はじめに

2019年12月に誕生し、任期前半を終えたアルベルト・フェルナンデス政権（任期2019年12月～23年12月）の現時点での評価を考えるには、最初に政権成立の背景を理解しておくことが欠かせない。

現職の副大統領クリスティーナ・キルチネルは現在のアルゼンチンにおいて良くも悪くも最も力のある政治家である。主たる支持層である低所得・貧困層からは熱烈に支持される一方で、中高所得層・経済界からは強く警戒される人物で、2007～15年にわたって大統領を務め、ポピュリズム的手法を以て強固な政治基盤を築いて来た。しかし放漫財政からインフレと為替の二重相場が深刻化し、結局2015年にマウリシオ・マクリ前大統領に政権を譲ることとなった。そこで2019年の選挙では、復権に向けて自身の夫であったネストル・キルチネル元大統領（故人）の官房長官も務めたアルベルト・フェルナンデスを擁立したのである。稳健派とされ、マクリ派との対話路線も期待出来るフェルナンデスの人物像は、保守的中道派とその支持層を取り込むのに大きな役割を果たした。

その結果誕生したフェルナンデス政権は必然的に中道寄りの政策運営を期待されたが、同時にキルチネル副大統領の強力な政治力を前に傀儡と化す可能性も当初から指摘されていた。経済面では多くの構造的問題、財政面では民間債権者・パリクラブ・国際通貨基金（IMF）との債務再編交渉も抱えるという難局にあり、さらに労働組合や財界、与党内急進左派（キルチネル派）といった数多のステークホルダーの思惑も絡み合う極めて舵取りの難しい状況下、どう乗り切るかが新政権の根本的な命題であった。

コロナ感染症禍、民間債権者との債務再編交渉

その中で新型コロナウイルス感染症（COVID-19）のパンデミックが発生したことはまことに不運であった。アルゼンチンでは2020年3月、最初の感染者が確認されると早々に厳格な外出禁止令が発せられ、異例とも言える迅速な決断を国民の多くが支持した。併せて臨時給付金や納税期限延期等の施策が素早く導入され、社会不安の鎮静化に大きな効果が

あったことは初期フェルナンデス政権の成果と言える。この頃、政権支持率は80%前後の高水準で推移した。

経済・財政政策の面では当初から対外債務の再編が最優先課題と位置づけられていたが、コロナ禍がスケジュール及び資金繰りを攪乱してしまったのは政府にとって大きな痛手となった。混乱の中で民間債権者との交渉は糾余曲折を経ながら進められたが、条件面での溝がなかなか埋まらないまま、目先のデッドラインとなっていた5月の期日到来分（約5億米ドル）を償還することが出来ず、アルゼンチンは史上9回目のデフォルトとなった。

同じ頃、長引く外出禁止に市民や事業主の疲弊が見られるようになり、人々はコロナ禍を抑え込めない上に経済面でも有効な手を打てない政府に対して不満を募らせるようになった。不透明感を反映して市中で取引される非正規外貨両替の米ドル（所謂「闇ドル」）為替レート（通称Blue rate）は徐々に上昇、外為市場・銀行等で適用される正規為替レートとの乖離幅が100%を超えるに至った。このBlue rateは非正規かつ小規模な市場の為替レートでありながら市民の不安心理やインフレ予想を反映する指標として非常に重要な意味を持ち、人々は経済混乱期には正規為替レートよりもBlue rateを観察して意思決定をする傾向にある。

対外債務に関してはその後も厳しい交渉が続き、最終的に政府は2020年8月に民間債権者団の希望条件に概ね沿う形で条件合意に至った。これにより一旦カントリーリスク指標も落ち着きを見せ、大きな山場を越えたかに見えたが、同9月に政府は厳しい内容の外貨規制を発表、投資家心理への冷や水となつた。貴重な外貨準備の防衛が至上命題であるとは言え、タイミングとしては非常に不味い規制変更となり、リスク回避したばかりの国債価格はその後再編前水準へ下落した。不確実性が増したことでかえってドル買いの動きが加速し、度重なる追加規制にも関わらず外貨準備の流出は現在に至るまでじりじりと続いている。ちなみに2021年末時点で中央銀行が保有し、市場介入や輸入決済に向けることが出

来る外貨は僅か30億ドル程度との見方が主流である。

キルチネル派の活発化と大統領のプレゼンス低下

民間債権者との交渉が完了したことでIMFとの債務再編交渉（総額約450億ドル）へ焦点が移ったが、同時に低迷する政権支持率に焦ったキルチネル派が活発化した。有力議員が連名でIMFの貸し手責任を追及する声明を発表した他、富裕税（高所得層への資産税）導入、司法改革を大義名分とした司法への介入（目的はキルチネル副大統領の汚職裁判回避）等、副大統領の意向を忖度するような動きが見られた。これらがベネズエラ型権威・独裁主義を想起させ、Blue rateは2020年10月下旬に史上最高水準の1ドル=195ペソに到達（正規為替レートでは1ドル=80ペソ前後、乖離幅140%超）。状況不利と見た副大統領は、直ちに各種の政策について決定権はフェルナンデス大統領にある旨強調する書簡を発表した。自身のイメージを守る意図があったと見られるが、本件により大統領との亀裂が表面化することとなった。同じ頃インフレ率が月間3~4%台半ばという高水準に達したことも国民生活への打撃となり、政府はかねてから導入されていた小売価格の統制を強化していった。

かくして2020年の前半はコロナ禍と遅々とした債務再編交渉、後半は不安定な政策運営とキルチネル派の動きが大統領のプレゼンスに影を落とす展開となった。政府は慢性化した構造的問題に踏み込むことなく、過去何度も実施され、効果が疑問視される外貨規制と価格統制で事態を乗り切ろうと試みた。結果は自明であり、今日もアルゼンチンは二重相場と高インフレを抱え、むしろ先行きについて悲観的な見方が一層広がっている。

翌2021年の注目すべき大きなテーマは主に二つ、前半は7月に支払期限が到来するパリクラブ債務約20億ドルへの対応、後半は議会選挙であった。しかし上半期で最も執筆者の印象に残ったのは3月の大統領国会演説である。新年度の国政に関する大統領の基本路線が反映されるとして注目されたイベントであるが、その場においてフェルナンデス大統領は、キルチネル派を強く意識したメッセージを発した。2時間に及んだ演説の主なポイントは以下のとおりである。

①現在のアルゼンチンの苦境は前マクリ政権の失政が原因であり、特にIMFからの借入については汚

職の可能性もあるとして関係者を捜査する旨を宣言（その後立消え）。

②現在の司法は汚職と政治的思惑の温床であるとして、上下院にまたがる管理組織を設立する旨を宣言（今のところ実現せず）。

③国民の生活が危機的状況にあって緊縮財政を取ることは出来ず、したがってIMFとの債務再編交渉の条件としては受け入れられない、交渉合意を急ぐ必要はない旨を表明。

キルチネル副大統領の書簡によって裏書された大統領権限行使するどころか自らキルチネル派に同調し、かつ正しい現状認識にも欠けた内容であったため、ただでさえ度々弱腰が目立った大統領の信用度は本件でさらに大きく低下したと言える。成立の経緯からも分かるとおり、与野党の橋渡しを務めながら中道寄りの現実路線を歩むことが期待されていた政権に対して決定的な失望感が広がった出来事であったと執筆者は考えている。

また、IMFに関する点は交渉の矢面に立つグスマン経済相に足枷をはめるもので、本人が政権内で如何に微妙な立場に立たされているかを示す形となった。比較的オーソドックスなエコノミストでもあるグスマン経済相は政府補助金に対して懐疑的であり、かねてからポピュリズムを推進する副大統領とその一派に疎まれていたという背景がある。IMFが汚職に関わったとも取れる主張もIMF側の心証を害するものであった。

パリクラブ債務に関しては水面下での折衝が6月下旬まで続き、最終的にアルゼンチン政府は2022年3月までにIMFと債務再編合意を取り付ける旨を確約、少額ながら内入返済（約4億ドル）を実施することでデフォルト宣言を保留して貰うというグレーゾーンに落とし込むことで本件は一旦決着した。

中間選挙における大敗とIMF交渉

コロナ禍を受け1か月先延ばしにして実施された9月の国会予備選挙は与党の大敗という驚くべき結果となった。社会不満を背景に元々苦戦が予想されてはいたものの、キルチネル副大統領の地元サンタ・クルス州や従来ポピュリズム政権の大票田であるブエノスアイレス市周辺部（中低所得層の居住地域）において野党連合に差をつけられ、与党連合は激しい動搖を見せた。予備選後ほどなくして、キルチネル副大統領が敗戦は自身の責任ではないこと、及び

フェルナンデス大統領の無策を詰問する書簡を発表し、内閣改造を求めた。結果的に幾人かの閣僚が交代したがいずれも大統領に近い側近が副大統領の眼鏡に適う人物に入れ替わったことが再び大統領の威信を傷つけることとなった。一方、一連の経緯は政権内の軋轢と副大統領自身が焦っている証拠と受け止められた。その後、与党連合は多くのバラマキ政策、政治成果のアピールを以て挽回を図ったが11月の本選挙でも形勢逆転には至らず、最終的に上院で単独過半数を失い、下院でも議席を減らす結果となった。その過程で発生した紙幣増刷による財政支出が今後インフレ圧力と資産防衛目的のドル買いをもたらすと見られており警戒感は非常に高まっている。

かねてより選挙が終わらないと動き出さないとされていた IMF 交渉であるが、本稿執筆中の12月時

表：2021年アルゼンチン国会議員中間選挙結果

	上院		下院	
	議席数	増減	議席数	増減
与党連合	35	▲6	117	▲3
野党連合	31	+6	117	+2
その他	6	±0	23	+1
計	72	-	257	-

出所：<https://www.infobae.com/elecciones-argentina/>

点で具体的進展は未だ見られない。フェルナンデス大統領は選挙の直後、12月初旬までに交渉の前提となる経済プログラムを法案化して国会に提出し、年内に基本合意を取りまとめる意向を表明したがスケジュールは遅延しており、IMF 側の手続も勘案すれば決着は 2022 年にずれ込むであろう。なお、キルチネル副大統領は本選挙後にも IMF 交渉における大統領の責任を強調する書簡を発表、来るべきマクロ経済の調整局面において自身の政治的資本を現政権から切り離しておこうする意図が見て取れる。

最後に

これまで述べて来たとおり、経済面では言うに及ばず、政治的にもアルゼンチンは非常に難しい局面にある。選挙結果を受けて今後フェルナンデス政権の国会運営は難易度が高まった上、大統領と副大統領の関係性は不安定である。フェルナンデス大統領は今まで期待された調整役を果たせず、要所でキルチネル副大統領に主導権を握られている。大統領自身もリーダーシップを發揮せず、確たる方針やビ

ジョンが見えない上、副大統領も支持層に対する自身のイメージ戦略を優先し、大統領を後押しする姿勢を見せていない。元来相性が良くない両者が利害関係で手を結び、かつ上下関係が逆転した政権が必然的に内包する撞着であり、そのことが不透明感を助長している。

そのような状況下、外貨繰りが行き詰まる前に対外債務再編を取りまとめる必要があるが、IMF は為替の二重相場とインフレをもたらしている紙幣増刷を問題視していると言われている。しかし政府に残された財政ファイナンス手段は非常に限られているのも事実である。グスマン経済相は、IMF 及び加盟国から異例対応を含む有利な援助を引き出そうと模索しているが、クレディビリティを失っているアルゼンチン政府に対して各相手方は原理原則を曲げてまで要望に応える素振りを見せていない。実効性のある長期経済プランを策定し、それにコミットするという宿題をアルゼンチンはまず先に提出する必要があるが、政局が状況を難しくしている。

一方、中長期的に明るい材料がないとも言い切れない。今回の選挙では、バラマキ政策があまり効果を發揮せず民意は補助金ではなく本来的な経済回復を望んだ格好となった。ブエノスアイレス市では自由主義・資本主義を強力に打ち出す新人候補が低所得層の間でも票を集め大躍進を遂げた。既存の政治に対する不信感が表れた選挙であり、その意味で今後野党側も危機感を持って臨む必要がある。政治に根本的な変革を求める兆しが国民の間で生じたことには注目すべきである。この萌芽が 2023 年の大統領選挙までにはっきりとした潮流に育てば、あるいはアルゼンチンが数十年にわたる衰退から抜け出す道を歩み始めるかも知れない。

(ふじわら よしき 三菱 UFJ 銀行ブエノスアイレス出張所長)