

アルゼンチン経済危機とIMF

カレンシーボード制の功罪

日本福祉大学 毛利良一

<http://mihama-w3.n.fukushi.ac.jp/ins/mohri>

mohri@n-fukushi.ac.jp

1

はじめに

- 20世紀初頭には農牧業を基礎にヨーロッパ並みの豊かさを誇ったが、その後、輸入代替工業化の失敗、国家コーポラティズム、軍政の長期化などで、衰退化傾向
- 1980年代：対外債務危機「失われた10年」
- 1990年代：新自由主義政策による「ラテンアメリカの優等生」
- 2001年：債務・金融・通貨・政治・社会危機

2

目次

- はじめに
- カレンシーボード制
- 経常収支赤字と対外債務の増大
- 財政赤字の増大とその原因
- 銀行システムの脆弱性
- 危機の展開と対策
- 経済危機とIMF
- むすびにかえて

3

アルゼンチンのカレンシーボード制

- 1991年 メネム大統領, カバロ経済相
- 1ドル = 1ペソの公定平価を法定, 兌換法
- 中央銀行による外貨売却を保証
- マネタリーベースは外貨準備の裏づけ
- 価値修正制度(インデクセーション)廃止
- 外貨建て契約では外貨建て支払い
- 中央銀行の政府・銀行向け貸出の禁止

4

カレンシーボード制導入の背景

- 欠点: 独自金融政策の放棄, 離脱コストが高い
- 半世紀にわたる財政赤字, 中央銀行による通貨増発→インフレ, 為替切下げの悪循環を断つ
- ネポティズム, 政治の経済への介入, 腐敗を一掃する
- 社会契約の礎をつくる

5

カレンシーボード制導入とアルゼンチン経済

- 「ワシントン・コンセンサス」に沿った市場重視の構造改革
- 金融深化と「事実上のドル化」の進行
- 光の面——90年代前半: インフレ沈静化, 経済成長, 財政赤字縮小
- 影の面——高失業率, 貿易・経常収支赤字増大, 外国資本依存, 財政赤字復活, 99年からマイナス成長

6

経常収支赤字と対外債務の増大

- 割高為替相場による貿易赤字拡大:
主要輸出品:一次産品,農畜産加工品
輸入品:資本財,中間財,消費財
- 経常収支赤字の拡大
- 外国直接投資:アメリカ,スペインなどから国内市場目当てで 製造業:食料・飲料・タバコ,化学,自動車など;サービス産業:電力,通信,金融,商業;民営化とも関連大
- 銀行部門の対外借入,政府の国際債発行
長期・公的保証債務比率高く,短期債務低い

7

財政赤字の増大,原因,対処

- 財政赤字の問題化
- 連邦政府と州政府の関係
- 歳入 税収低迷, 民営化収入92-95年
- 歳出 利払い増大 ブレイディ債金利逡増
94年社会保障改革 民間・国営混合形式
- 財政赤字ファイナンス 国際金融機関・市場からの調達,レコップ,パタコン(債券の形の準通貨)の発行

8

銀行システムの脆弱性

- 世銀CAMELOT評価基準でエマージング市場第2位(1998年)
- 外銀誘致による銀行の整理統合, 健全性規制および監督の強化. しかし
- リスクフリー扱いの政府証券に対する懸念
- 債務のドル化による為替切下げ時リスク
- 外銀は安全弁とならず

9

危機の展開と対策(1)

- デラルア政権(99年10月~01年12月)
労働市場改革, 財政均衡法
- カバロ経済相(01/03~12)に非常大権 税制改革, 競争力強化計画, ユーロを含めた拡大兌換法提案, 政府債スワップ
- ペソ・プレミアム急騰
- 銀行からの預金流出 01/2-3, 01/7-8, 01/10-11

10

危機の展開と対策(2)

- 01/12/01銀行預金引き出し制限
- 首都で街頭行動, 略奪・暴動→大統領交替劇
- 01/12/24対外債務デフォルト宣言
- 02/01/06カレンシーボード制放棄, 二重為替制導入
- 02/02/03経済の非対称的ペソ化: ドル建て預金は1:1.4, ドル建て融資は1:1で

11

アルゼンチン経済危機とIMF

- 長期にわたって緊密
- IMFはカレンシーボード制に懐疑→支援
- IMFはドル化進行を黙認
- アジア危機では金融・労働市場など構造改革を強いたが, アルゼンチンでは財政, 金融, 為替など伝統的領域で緊縮政策
- 危機時における融資に消極的
- 政策オーナーシップ

12

まとめ⁽¹⁾

- アルゼンチンは、アメリカ主導金融グローバル化の90年代に、市場重視型経済改革、金融市場改革の優等生
しかし政策の整合性が欠如。
- 市場主義的経済改革+割高固定為替相場
→輸出競争力低下→経常収支赤字拡大
- カレンシーボード→独自金融政策放棄→
景気対策不能→失業増大を放置

13

まとめ⁽²⁾

- 民営化収入に胡坐→財政規律を確立できず、
中途半端な年金民営化→財政赤字拡大
- 経常赤字・財政赤字補填のための借入→債務
膨張
- カントリーリスク評価悪化→通貨プレミアム
- 銀行健全化規制にもかかわらず、債務ドル化の
進行と政府部門向け債権の不良化→預金流出
- IMFは長期にわたる金融支援、しかし成功せず

14