

# アルゼンチンの投資環境の変化の背景にあること —政権交替前後の事情—

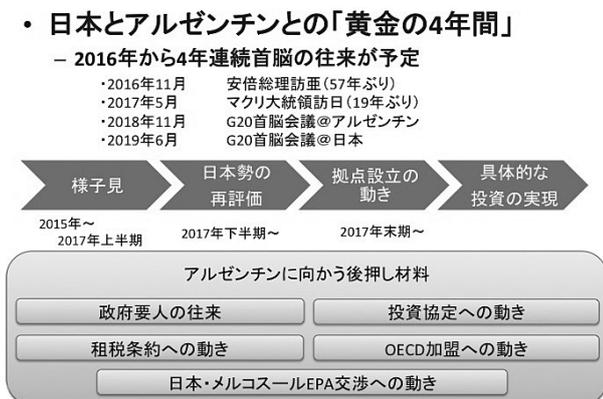
紀井 寿雄

## はじめに

2018年5月28日、アルゼンチンの首都ブエノスアイレスにおいて第25回日亜経済合同委員会が開催された。日本側からは約70名のデレゲーションが組織され、昼食会のゲストスピーカーには当日誕生日を迎えたガブリエラ・ミケティ副大統領が登壇するなど、和気藹々と進められた。

「和気藹々」と書かせていただいたのは他でもない。現在の二国間関係は「黄金の4年間」とも呼ばれるように、両国の首脳が4年連続で往来することが見込まれ、二国間投資協定が大筋合意をし、租税条約への準備も進められるなど、前政権時における日系企業を取り巻く環境とは隔世の感があるといっても過言ではない。

図1:「日亜」という戦略的パートナー



出所: JETRO ブエノスアイレス事務所



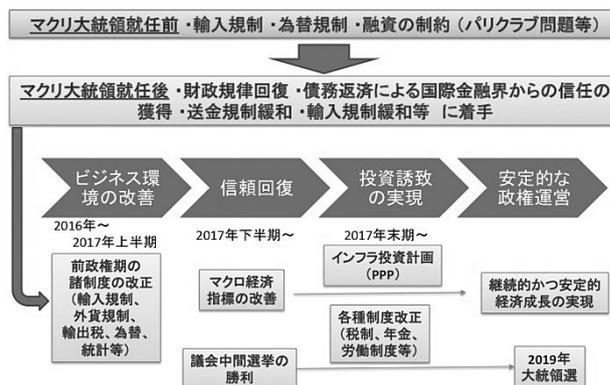
第25回日亜経済行動合同委員会 (左スピーカーは執筆者)  
(出所: JETRO ブエノスアイレス事務所)

## 「マクリ前」と「マクリ後」

JETROは2017年1月からブエノスアイレス事務所に日本からの駐在員を約7年ぶりに派遣している。当事務所にお越しいただく来訪者の多くには、アルゼンチンの投資環境について説明させていただく。その際には分かりやすく「マクリ前」と「マクリ後」という言い方をしている。

ここで言うところの「マクリ前」とは、2001年のデフォルト後に誕生したネストル・キルチネル、クリスティーナ・デ・フェルナンデス両大統領の左派政権時代を指す。そして、「マクリ後」は2015年12月にマクリ大統領の就任以降を指す。

図2: アルゼンチンはどの段階にいるか?



出所: JETRO ブエノスアイレス事務所

## 「マクリ前」

「デフォルト」という未曾有の局面に直面したアルゼンチンは、残念ながら日本とのビジネスを進める上で幾つかの制約が生じることになった。一つは、パルクラブへの債務返済交渉が合意に至らないことによって、日本の輸出信用機関 (ECA) からのアルゼンチン向け融資が行われない状況となった。その結果として、日系企業にとっては仕事が行いにくかった時期であったと推察する。そのような日本側の制約があるにもかかわらず、アルゼンチンは資源価格の高騰や中国市場の拡大等によって調子が良かった。GDP成長率も、上下はするものの、平均して8～9%近くになっており、アルゼンチン側からすれば、そのような好機になぜ投資をしないのかと日本を奇

異なる目で見えていたのではないかと想像する。当時の日亜経済合同委員会（2006年及び2010年に開催）は、パリクラブ問題が解決しないと次の段階に進まないと考えている日本側と、毎回「パリクラブ」を持ち出して、思考停止に陥っているのではないかと見るアルゼンチン側の「ボタンの掛け違い」によって、会合を開催するインセンティブが低ければ、会合が開かれても全体の機運としては盛り上がりには欠けるものであったように仄聞している。

### 「マクリ後」

2015年の大統領選は、10年に一度は「ご破産にしよう」と揶揄されるアルゼンチンにおいて、そのクライマックスと成り得るタイミングだったと言われている。再選出来なかったフェルナンデス政権末期において、経済状況は高インフレや低成長、さらには外貨準備高の漸減によって、市中における両替にも苦勞するような日々となっていた。当時のメディアではそのような経済の行き詰まりを指して、「今日のアルゼンチン、明日のベネズエラ、将来のジンバブエ」（いずれも高インフレ率に悩まされる様相を諧謔的に表している）といったコメントも聞こえていた。

その意味で、従来であれば長年にわたる支配政党であった「ペロン党」を軸にした候補者が大統領選挙に勝利する算段であったところ、脱イデオロギーを訴えるマクリ候補が勝利する番狂わせが生じたのが2015年だったと見ている。アルゼンチンは首の皮一枚が繋がった状況で、特に中間層以上を中心として、この奇禍をどのように活用できるのかという最後のチャンスに賭けたと見ている。

マクリ大統領は、政権交代直後から矢継ぎ早に前政権によって発生した歪みを直す政策を導入した。垂れ流しだった財政に対しては財政規律の回復を主要課題に設定し、海外からの投資誘致を促進するための障害になっていた諸課題（「ハゲタカ・ファンド」への対外債務返済問題など）への速やかな解決による国際金融界からの信任の獲得を行い、送金規制の緩和や輸入規制緩和などが進められた。過去12年間前進していなかったものが一気に解決したことで、現地日系企業から聞こえてくる話題も変わった。執筆者が2017年1月にブエノスアイレスに着任して、まず確認したかったのは、前政権の残滓があるかということだったが、輸入規制で個別に散見されるこ

とを除いては、概ね改善されたとの印象を持った。

### 足枷となった「イデオロギー」

ここで少し脇道に逸れるが、左派政権（キルチネル、フェルナンデス両大統領）が、自らが抱えた投資環境の問題を自ら解決できなかったのかということに触れてみたい。それは、その体制がイデオロギーを最優先して世の中の事象を見つめていたからではないかと思っている。

アルゼンチン国民は2001年のデフォルトは今でも深い傷として遺っていることを感じる。先般マクリ政権はIMFとの間で500億米ドルの融資を得る方向で合意をしたが、その際にも国民感情の中には「IMF悪玉説」というのがあり、その主張に組みする人々からすれば、マクリ大統領は今回「悪魔と握手をした」と映るわけである。ただし、この悪玉説は、キルチネル政権時に大いに利用されたものであり、同政権はデフォルトを導いたのが1990年代の新自由主義であるとの立場をとり、自らの政権の正統性を高めるために「IMF」というワーディングをスケープゴートにして、そこからの自立を主導した経緯がある。

左派政権では、そのような「言葉先行」のようなところがあり、それによって自らの首を絞めていたところがある。先述の「ハゲタカ・ファンド」への対外債務返済問題についてもフェルナンデス政権時から問題解決に向けて動いていたが、そこでは議論がなかなか前進することはなかった。その一番の理由は「イデオロギー」を前面に出した対話を試みたからだと思われる。別の言い方をすれば「道義的」に許されないということで協議を行ったようだが、そこから落とすどころが見つかるわけもなかった。そのことは、新政権になって半年程度で問題が解決したことからも分かる。その時の交渉のポイントは利率などの支払い方の問題に収斂していたと聞く。マクリ政権の交渉役となったカブート金融庁長官は国際金融界の出身であり、相手の考えにも精通していた。共通の言語で語れると早い。「マクリ前」と「マクリ後」を象徴するようなケースとしてこちらは参考になるのではないかと思っている。

### マクリ政権の誤算

執筆者としては、「マクリ後」がバラ色であるというつもりはない。マクリ政権としては、政権を担うに際して周到な準備をしてきたと思うが、それでも

幾つもの誤算が生じていると思っている。そして、結論だけ先に言ってしまえば、現政権はそのような誤算を前にしても、その仮説に執着することなく、次々と次善策を考え出すことによって、現在のアルゼンチンの政治勢力の中では最善の選択になっていると思われる。

それでは、誤算とは何なのか。

誤算の一つは、政権交代後の矢継ぎ早の政策の導入によって「新生アルゼンチン」を国内外に印象付けたにもかかわらず、新政権が期待した新規投資がやって来なかったことである。実際、2016年の対内直接投資額は前年を大きく下回る結果になった。マクリ政権の経済モデルはそれまでの消費主導型ではなく、投資主導型に変容させることを意図していたと聞く。その意味では当初の青写真どおりには行かなかったことになる。

また、マクリ大統領は誕生したが、国会では少数与党であり、国としては100年間に8回もデフォルトしており、2016年の経済情勢もGDPはマイナス成長(-1.8%)、高インフレ(約40%)が続くなど、お世辞にも新参者にとっては新規投資が行える状況ではなかった。現地日系企業としても、新たな政策遂行による「評判」とこれまでのアルゼンチンの「実績」が未だに混在するなかで、まずはマクリ政権下における政治と経済の両輪の安定が不可欠という判断が主流であった。

国際社会からのポジティブな評判とは裏腹に、マクリ大統領の政権運営は綱渡りであった。2016年のスタグフレーション(景気低迷と高インフレ)を前にして、マクリ政権もさることながら、国民も痛みを耐えたと言える。現政権が立ち行かなくなると他の選択肢がないといった瀬戸際を実感する中間層からの支持も手伝い、マクリ政権は財政規律の方向性を変えないことなく、2017年になるとマクロ経済は成長軌道に乗ることになった。また、政治においても、2017年10月の議会中間選挙によって、予想を超える全国レベルでの勝利となった。次の2019年の議会選挙では下院、早ければ2021年の議会選挙では上院において、中道右派の与党連合が過半数を窺えるところまでに来ている。2017年の後半にいたって、マクリ大統領の政権運営において「綱渡り」という文字が消えかかろうとしていた。



大統領府と5月広場 (執筆者撮影)

## 2019年大統領選を見据えたチャレンジ

ところが、ここは「アルゼンチン」である。2018年に入ってから様々な情勢の変化が起きている。国内のプレーヤーたちにとって通奏低音として流れているのは、2019年10月に行われる大統領選挙である。そして、海外のプレーヤーからは「アルゼンチン」というブランドに対する評価がなかなかまとまらない。

2018年に入って、下降傾向を見せていたインフレ率が鈍化したことが国民感情に引っかかりはじめた。そして、自国通貨ペソについても暫く安定してきていたのがジワリと通貨安を見せるようになっていた。先述のとおり、この国の人々は2001年デフォルトのトラウマがあり、「インフレ率の上昇」や「通貨の下落」ということに対しては敏感に反応する。そして2019年を視野に入れた野党などの反政府勢力がこの機を利用しようと動き始めていた。これらが国内の様相である。

次に海外から見たアルゼンチンだが、マクリ政権による一連の経済改革によって、マクリ大統領の評判は間違いなく上がった。その証左の一つとしては、5月の通貨急落時やIMFへの融資申請時において、世界の主要国がアルゼンチンの経済政策を支持したことがある。マクリ大統領のこれまで2年半近くの取り組みが評価された瞬間でもあった。しかしながら、外貨準備高は政権発足時から倍増(約600億ドル)になっていたものの、海外の機関投資家にとっては、短期的な投資先としてのアルゼンチンには魅力を感じるが、長期的には未だに信用していないと思われる。政権側もそのことがわかっているため、昨年来いつかはやってくる米国の政策金利引き上げ前

までには、投資主導型の「新生アルゼンチン」の経済成長モデルを確立したかったが、残念ながら「間に合わなかった」ということではないだろうか。

ただ、不幸中の幸いとしては、マクリ政権はプラグマティックな政策判断を行っており、その能力は高いことだ。4月下旬以降から発生した「通貨下落」危機に際しても、政権が段階を踏んだ対応をしており、国際金融機関との連携もしっかり取れていることが確認できた。ただ、課題があるとすれば、そのプラグマティックな政策判断を行う集団の発想方法が「金融界」的なものになっていることである。マクリ後において、国際社会の信頼を得て、そこから外貨を一定量獲得するという手段は良かったと思われるが、それを持続的且つ長期的な投資として成就させるための産業政策などにはそれほど力点が置かれていないという印象を持つ。本日（6月16日）、

マクリ政権発足以来産業政策を司っていたカブレラ工業生産大臣及びアランゲーレン エネルギー・鉱業大臣の辞任が発表された。これまでの産業政策からの変化が見られるのか、その変化が政権内のプライオリティ強化に繋がるのか。アルゼンチンの今後の投資環境という観点からも注目していきたい。

（本稿はあくまで執筆者個人の考えを述べたもので、JETROの見解を示すものではない。）

（きい としお 日本貿易振興機構（JETRO）

ブエノスアイレス事務所長）

## ラテンアメリカ参考図書案内



### 『「ポピュリズム」の政治学 —深まる政治社会の亀裂と権威主義化』

村上 勇介編 国際書院

2018年3月 296頁 3,500円+税 ISBN978-4-87791-287-1

少数のエリート（特権層）に対しそれ以外の大衆の要求を実現することを主張し目指す政治家や政治勢力、政治社会運動、またそうした政治のあり方といえるのが、今も世界で広く起きている「ポピュリズム」という政治社会現象である。本書ではまずその発生原因と現代的位相を分析し、取りわけ1930年前後にラテンアメリカで台頭したいわゆる「古典的ポピュリズム」、1970年代末から軍政が民政移管された後、新自由主義改革路線の推進と同時に政治における民主主義の定着という課題の下で、強い指導力をもって直接一般の人たちと感情的繋がりを構築した「ネオポピュリズム」を紹介する。1980～90年代のアルゼンチンのメネム、ブラジルのコロール、ペルーのフジモリがその典型である。続く2000～10年代にはベネズエラのチャベスをはじめとする急進左派政権がラテンアメリカに次々と登場したが、国民の支持を集めたのは10年代初めまでで、その後凋落傾向に転じている。

本書は、ラテンアメリカの事例を示した第1部、米国と東欧を分析した第2部、アジア・ユーラシアを対象とした第3部の3部構成。第1部ではボリビアのモラレス（岡田 勇名古屋大学准教授）、エクアドルのコレア（新木秀和神奈川大学教授）、ベネズエラのチャベス（村上勇介京都大学教授）の各政権を取り上げており、急進的ポピュリズムに共通した背景とともにその覇権確立の手法、石油・天然ガスというコモディティ輸出の盛況で得た資金源に依存した貧困対策や社会救済政策が支配を長期化させたものの、反対派に対する弾圧から中間層の支持を失い、世界経済の低成長化に因る財源縮小がその施策継続を困難にして、ベネズエラにおいては国論を二分する対立の構図を生じていることを解明している。8人の研究者の論考は、各地域・国でのポピュリズムの比較も出来るように編まれており、いま先進国を含めて世界の多くの国で起きているポピュリズム現象をより深く知るための有用な参考文献である。

（桜井 敏浩）