

アルゼンチン：アルベルト・フェルナンデス新政権を読み解く

1. 要点

- アルベルト・フェルナンデス新政権が12月10日に発足。任期は2023年までの4年間。閣僚人事は穏健派のプラグマティズムと急進派のイデオロギー色が強い人物が混在している。
- 喫緊の課題である債務再編の鍵を握るマルティン・グスマン新経済大臣は、反新自由主義の思想をもち、大きな政府を志向する。一方で債務再編の専門家であり、債務国の主権を尊重した債務再編交渉を目指す方針。
- 債務再編交渉は早くてグスマン氏が公言する2020年3月頃、遅くとも国債償還期限が集中する8月末までに完了している必要がある。

2. アルゼンチン新政権発足：実務的な大統領派とポピュリズム色が強い副大統領派が混在した布陣

12月10日にアルベルト・フェルナンデス（AF）新政権が発足した。AF氏は10月20日の大統領選挙で45%以上の得票率を獲得し、決選投票を待たずに当選を決めた。新政権の注目点は、穏健派のAF大統領とバラマキ政策を行った元大統領のクリスティーナ・フェルナンデス（CFK）副大統領のどちらが実権を握るかという駆け引きだ。注目された閣僚メンバーについては、AF大統領とCFK副大統領が数時間かけて協議したとされている。政権発足前に発表された閣僚の顔ぶれをみると、AF大統領が実権を握るためにプラグマテックな側近で固めようとする一方、CFK副大統領もイデオロギー色が強い、自らの側近を閣僚に入れ込んだ格好だ（図表1）。

役職	名前	年齢 (発足時)	特徴	AF寄り	CFK寄り
内閣官房長官 (首相)	サンティアゴ・カフエイロ	40	代々ペロニスト(ポピュリズム的政治運動を支持する人)の家系。祖父は著名なペロニストであるアントニオ・カフエイロ元BA州知事。AF大統領を支持する若手グループ(Group Callao)のリーダー。	○	
経済大臣	マルティン・グスマン	37	米国コロンビア大学の研究者でソブリン債務再編の専門家。01年にノーベル経済学賞を受賞したスティグリッツ氏に師事。同氏は新自由主義経済やIMFに批判的な立場で、CFKのお気に入りと言われている。		○?
外務大臣	フィリッペ・ソラ	69	ネストル・キルチネル(CFK副大統領の夫)政権下でBA州知事を務めるも、その後のCFK政権とは農産品の輸出税を巡って対立。	○	
内務大臣	エドワルド・ワド・デ・ペドロ	43	CFK副大統領を支えるグループ(La Campora)メンバー。CFK政権で事務局長を務める。AF大統領と各州知事の関係性を監視する役割と伝えられている。		○
生産的開発大臣	マティアス・クルファス	47	Callao Groupではカフエイロ氏と共にリーダー的存在。CFK政権下では中銀局長を歴任。一時経済相への就任とのうわさも。	○	
農業畜産水産大臣	ルイス・バステラ	61	元フォルモサ州副知事。農業エンジニアで、CFK政権下で国立農業技術研究所副所長に就任。		○?
労働大臣	クラウディオ・モロニ	60	伝統的に労働組合出身者が占めるポストであったが、モロニ氏は連邦歳入庁、国家社会保険庁長官を歴任した弁護士。AF大統領とは個人的な付き合いが長い。	○	
国防大臣	アグスティス・ロッシ	60	CFK政権下での国防大臣、かつ議員歴も長いベテラン。CFK副大統領が息子のマキシモ・キルチネル議員を下院での派閥トップにすえるため、ロッシ氏に議員を辞任させ、内閣入りさせたとの評価もある。		○
司法大臣	マルセラ・ロサルド	61	キルチネル、CFK政権で司法大臣の司法秘書を務めるも、AF大統領とも長い付き合いがある	○	

出所: Buenos Aires Times、MUFGなどより丸紅経済研究所作成

首相、外務大臣、生産的開発大臣など、主要なポストは AF 大統領の側近で固められている。またアルゼンチンでは重要となる労働組合との交渉役となる労働大臣や、CFK 副大統領が最も恐れている汚職調査（CFK 副大統領やその家族には複数の汚職容疑がかかっており、副大統領として出馬したのは不逮特権獲得のためと言われている）を取り仕切る司法大臣も、AF 大統領側の人物が就任している。一方で、内務大臣や国防大臣は、CFK 副大統領が AF 大統領に対抗するための人事のようにみえる。そして喫緊の課題である債務再編の鍵を握る経済大臣も、CFK 副大統領寄りの人物とみられている。

経済大臣：37 歳の反新自由主義経済のエコノミスト

経済大臣には、アルゼンチン出身で米国コロンビア大学の Associate Research Scholar だった 37 歳のマルティン・グスマン氏が就任した。同氏は反新自由主義経済の思想をもっており、CFK 副大統領のお気に入りといわれているが、CFK 副大統領が選挙前に同氏と強い関係があったことは確認できていない。その代わり、グスマン氏がコロンビア大学で師事していた、ジョセフ・スティグリッツ教授と CFK 副大統領は以前から強い結びつきがあった。情報非対称性理論におけるスクリーニングに関する研究で 2001 年にノーベル経済学賞を受賞している同教授は、IMF などの国際金融機関には批判的な態度をとっており、アルゼンチンとはネストル・キルチネル元大統領、CFK 元大統領の経済アドバイザーを務め、同国がデフォルトに陥った 2001 年と 2014 年には、同国のために法廷助言書を提出している。スティグリッツ教授とグスマン氏はコロンビア大学で、発展途上国における経済政策研究を目的とした Initiative for Policy Dialogue を共に主催し、そのなかでグスマン氏は債務再編プログラムの責任者を務めていた。また 2 人は経済ジャーナル “Globalization and Development” の編集委員にも名を連ねている。同雑誌には、貧困対策や低所得者階級の発展など、左派よりの経済政策を論じる論文が多く掲載されている。グスマン氏と CFK 副大統領の直接的なつながりは不明だが、CFK 副大統領が好む思想の持ち主だという事は間違いなさそうだ。

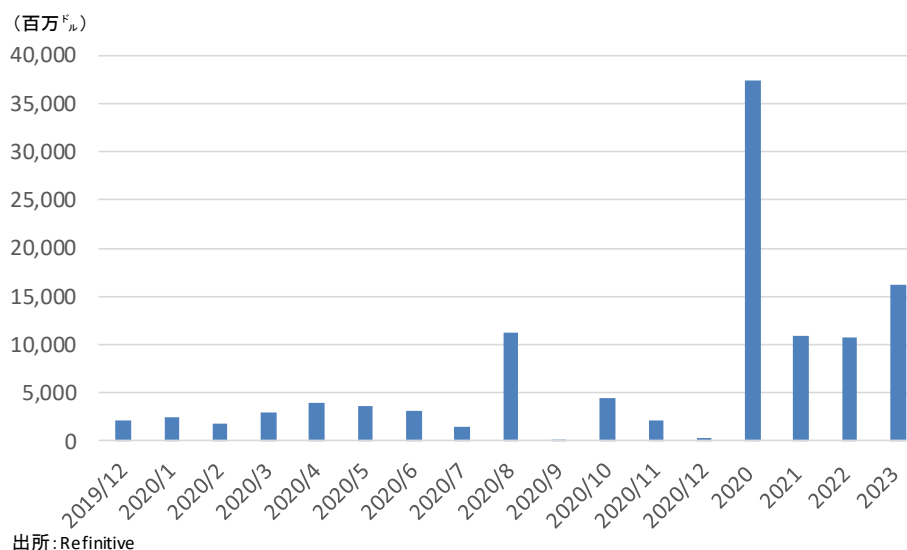
そうした思想の片鱗は既に見え始めている。経済大臣に指名される前の 2019 年 11 月に、グスマン氏が国連貿易開発会議（UNCTAD）で行った講演では、アルゼンチンは債務持続性の回復のために、2 年間の元利支払い猶予が必要と主張。そのための債務再編交渉においては、国連総会で 2015 年に決議されたソブリン債務再編の基本原則に則るべきだと主張している。この基本原則は、債務国のマクロ経済政策の自主性や持続性の尊重を謳っている。背景には、ギリシャ危機やアルゼンチン危機の教訓をいかし、ハゲタカファンドなどの少数の債務者により、ソブリン債務再編が妨害されることを防ぐことがある。ただし決議を推進したのは発展途上国であり、日本、米国、英国、カナダ、ドイツなどの先進国は「不確実性をもたらす」として反対票を投じた。つまり、グスマン氏は米、日という IMF 拠出国第 1、2 位が反対した基本原則に則った債務再編を目指していることになる。同氏の発言のなかには、マクリ前政権や IMF 融資を批判する内容が含まれており、債務再編交渉において債権者と真っ向から衝突する危険性も感じる。現地紙 Clarin の報道によれば、AF 新政権は元利支払い猶予期間を 4 年間とし、利率の引き下げも含む要望を準備しているとされる。交渉戦術のために高いスタートポジションをとっているとしても、最初から債権者の印象を損ねるリスクもある。

ただ同じ報道によると、IMF のゲオルギエバ専務理事はアルゼンチン経済を立て直すリーダーとしてスティグリッツ教授を推したという。スティグリッツ教授は IMF では評判が悪いものの、ゲオリギエバ専務理事は個人的には良好な関係があるとされる。政治経験がないものの、IMF トップとの関係が深い経済学者を師に仰いだ新進気鋭のエコノミストが、どのような債務再編交渉を行うか、その手腕が注目される。

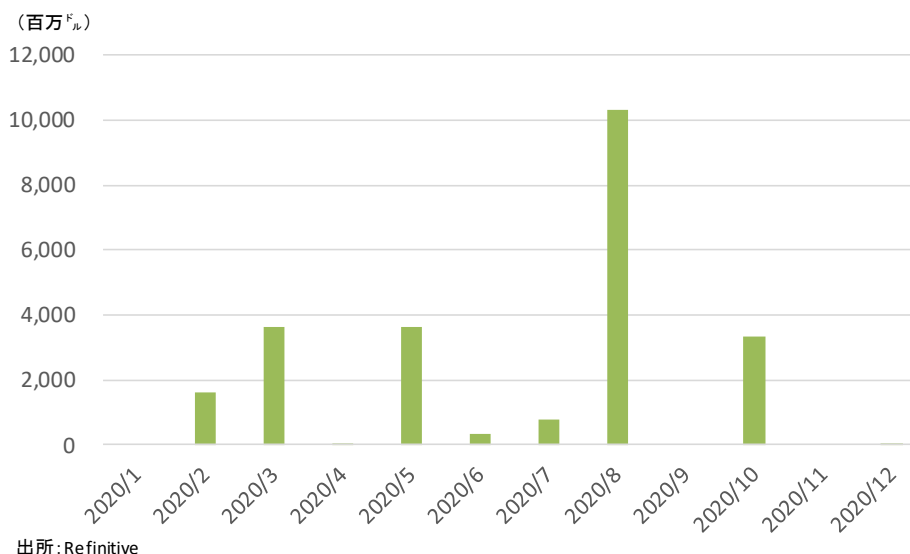
3. アルゼンチン債務：枯渇寸前の償還原資

2019 年 8 月、予備選挙の結果による金融不安に直面したマクリ前政権は、総額 1,010 億ドルにのぼる債務再編計画を提示した。ただそのうち、アルゼンチン政府が強制的に期日を延長できる国内法による機関投資家向け短期国債は 70 億ドル程度だった。AF 新政権も同様に 12 月 20 日、90 億ドルの機関投資家向け短期国債の償還期限を 2020 年 8 月末まで延長すると発表。これらの措置により、アルゼンチンは選択的デフォルト（技術的デフォルト）に陥ったものの、償還期日確定によりすぐさま格付けは回復されている。一方で、個人投資家向け債務や、外国法により起債された債務の償還は延長されておらず、2020 年だけで 370 億ドルの償還期限を迎える（図表 2）。また外貨建てだけでみると、2020 年の総額は 210 億ドルとなる（図表 3）。

図表 2：アルゼンチン政府債務の償却期限と金額



図表 3：アルゼンチン政府債務の償却期限と金額（外貨建てのみ）



足元のアルゼンチンの外貨準備高は約 450 億ドルとなっている。マクリ前政権末期からの資本規制により、若干は増加したものの、18 年末から比べると 200 億ドル以上減少している。しかも 450 億ドルのうち、約 180 億ドルは中国元とのスワップ枠であり、その他の融資枠や市中銀行などの法定準備金を除くと、外貨建て償還に使えるのは、実質約 130 億ドルとなる。年明けから南米産穀物の出荷時期となるため、外貨準備高の若干の増加は期待できるものの、急激な回復は見込めない。

グスマン新経済大臣は 11 月の UNCTAD 講演で、債務交渉の期限を 2020 年 3 月としている。同大臣の持論として、これまでのソブリン債の再編交渉は、時期が遅く、規模も小さい (too late, too little) ため失敗してきたとの考えがある。特に今のアルゼンチンにとっては、早期の交渉完了が重要だ。遅くとも 8 月末までの多額償還前の合意が必要であろう。IMF の交渉団は年初にもブエノスアイレス入りするといわれている。37 歳の気鋭のエコノミストが、自らの学説を実践する戦いが始まる。

担当	丸紅経済研究所 経済調査チーム 阿部 賢介	TEL: 03-3282-7582 E-mail: abe-k@marubeni.com
住所	〒103-6060 東京都中央区日本橋 2 丁目 7 番 1 号 東京日本橋タワー 21 階 経済研究所	
WEB	https://www.marubeni.com/jp/research/	

(注記)

- 本資料は公開情報に基づいて作成されていますが、当社はその正当性、相当性、完全性を保証するものではありません。
- 本資料に従って決断した行為に起因する利害得失はその行為者自身に帰するもので、当社は何らの責任を負うものではありません。
- 本資料に掲載している内容は予告なしに変更することがあります。
- 本資料に掲載している個々の文章、写真、イラストなど(以下「情報」といいます)は、当社の著作物であり、日本の著作権法及びベルヌ条約などの国際条約により、著作権の保護を受けています。個人の私的使用及び引用など、著作権法により認められている場合を除き、本資料に掲載している情報を、著作権者に無断で複製、頒布、改変、翻訳、翻案、公衆送信、送信可能化などすることは著作権法違反となります。