

## 第4章

# アルゼンチンの経済安定化政策

——インフレーションと経済停滞の15年——

### はじめに

アルゼンチン経済は目下危機的状況にある。1970年代前半における石油ショック以降、成長は停滞し、激しいインフレーションに見舞われ続けており、さらに80年代には累積債務に追討ちをかけられた結果、遂に89年には年率換算で4000%を超えるインフレーションを記録し、経済は崩壊に瀕するに至ったのである。76年から87年までの12年間通算で経済成長率は6.7%（1970年アウストラル評価）と人口増加率を下回り、GDPに占める投資の比率は半減した。消費者物価上昇率は平均で年250%、累積債務残高は87年50億ドル、デット・サービス・レイシオは45%にも達しており、これらの数値は70年代半ば以降の15年間で、アルゼンチンにとって失われたものも同然であることを端的に示している。

歴代政権は軍事・民主政権を問わず、経済の安定化・再建を主たる政策目標とし、まさに格闘してきたといってよいだろう。けれどもそれらの試みはことごとく失敗に帰し、今日の経済破綻を生じ、未だ安定の展望すら見出せない状況にある。なぜアルゼンチン経済はこのような状況に陥り、また各政権の努力は失敗に終わったのであろうか。さらにいかなる政策によってこれは安定化されるのであろうか。これらの問題に多くの研究者、政策担当者が直面している。本章ではこれら課題に接近するために、各政権の政策とその

結末を分析し、アルゼンチン経済の不安定性の要因を探っていきたい。

## 第1節 安定化政策の変遷

この15年間は前半における軍事政権担当期と後半の民主政権担当期に大きく分かれる。そしてその政策スタイルは軍事政権下のものを3期に分けることができるので、四つのタイプに特徴づけることができる。

### 1. 第1期（1976年3月～78年11月）——オーソドックス・アプローチ——

第一次石油ショック以後の不安定な世界経済環境のなか、民政ペロン党政

第1表 アルゼンチン

	物価上昇率(%) (消費者)	GDP* 成長率(%)	粗国内投資* GDP	実質賃金 1980=100	失業率(%) (10月時)	流動性係数
						M <sub>1</sub> /GDP
1975	323.4	-0.6	20.0	300.2	3.8	10.7
1976	347.5	0.0	22.3	172.6	4.4	8.5
1977	174.8	6.4	25.4	130.5	2.7	7.2
1978	170.0	3.3	22.4	87.4	2.3	7.7
1979	139.7	7.0	21.9	84.3	2.4	7.2
1980	87.7	1.5	22.1	100.0	2.5	7.6
1981	131.2	-6.7	18.5	90.8	5.3	6.1
1982	209.7	-5.0	17.0	80.3	4.6	6.0
1983	433.7	2.9	15.0	98.5	3.9	5.5
1984	688.0	2.5	12.9	124.2	4.4	4.4
1985	385.4	-4.4	11.2	108.4	5.9	5.6
1986	81.9	5.4	12.1	109.1	5.2	5.9
1987	197.3	1.3	13.2	—	5.7	5.0

\* 1970年オーストラル価格評価。

(出所) *la Economia Argentina*, 各年版; INDEC (アルゼンチン統計院); 経済省; アルゼンチ

権の統治するアルゼンチン経済はきわめて深刻な経済危機に見舞われた。1975年には年間物価上昇率は300%に達し、国内経済はマイナス成長に陥る一方、対外的にも8億ドルに近い国際収支赤字を記録し、外貨準備は底をつき、その経済運営は行き詰まったのである。

このような状況に対し、1976年3月軍部は経済の安定・再建を旗印にクーデターによる政権掌握を果たし、経済相マルチネス・デ・オスを中心に経済の安定化に取り組んでいく。同年4月に発表された「新経済政策」の名のもとに実施されたその政策は、基本的には伝統的理論に沿ったオーソドックス・タイプと呼ばれるものであった (Ministere d'Economie [1977])。そこでは安定化のための政策変数は財政収支、為替レートである。簡単にいえば、このタイプのアプローチでは、財政赤字の拡大は国内需要を増加させ、国内的、対外的不均衡を招き、インフレーション、国際収支悪化、実質為替レ-

経済指標 (1975～87年)

(第4四半期) (%)	財政赤字 (GDP比)	利子支払いを除く 財政赤字 (同左)	貿易収支 (100万ドル)	経常収支 (100万ドル)	交易条件 (1970=100)	政府および政府保証対外債務 (100万ドル、-は流出)	
						純借入額	純移転額
M <sub>2</sub> /GDP							
14.0	15.1	13.8	-986	-1,284	95.2		
13.4	11.7	9.7	885	667	89.5		
17.2	4.7	2.7	1,489	1,289	93.6		
19.5	6.5	3.5	2,567	1,834	91.9		
22.5	6.6	3.5	1,110	-537	100.2		
22.3	7.5	4.1	-2,520	-4,767	117.7	1,693	852
21.0	13.3	5.9	-287	-4,714	124.6	815	-245
15.5	15.1	4.7	2,287	-2,357	105.2	3,739	2,428
15.2	16.0	10.0	3,331	-2,402	101.9	1,369	-109
12.2	12.7	7.7	3,523	-2,391	110.3	37	-2,039
14.2	6.0	0.6	4,582	-953	95.0	2,954	-469
17.1	4.3	0.5	2,128	-2,859	80.8	793	-2,397
15.9	7.4	3.2	540	-4,238	69.4	2,409	-978

○中央銀行；IMF, *Government Financial Statistics*; World Bank, *World Debt Tables*。

トの上昇をもたらすと考えられており、このような不均衡に対処するために財政赤字の削減、為替レートの適正化が要求される (Dornbusch [1982])。

それに従って、財政赤字削減(1977年には半減)、通貨供給量の管理、為替水準の切下げが実行される。それに加えて、この政策効果波及を媒介する市場機能の効率化を達成するために、(1)価格統制の撤廃、(2)金融制度の自由化(預金集中制の廃止、利子率自由化、参入規制の緩和)、(3)為替市場の自由化、(4)輸出税の廃止、輸出管理の撤廃、が実施された。ただし市場の重要な一部を構成する労働市場に対しては統制が施され、インデクセーション制による賃金上昇率管理が行われた。このことはオーソドックス・タイプとはいえ、アルゼンチンの労働市場が他のラテンアメリカ諸国と同様の不完全性(寡占構造、硬直的価格)を特徴とするという認識を反映したものと考える。

それらの政策の結果、1977年には消費者物価上昇率は年率175%と約半分の水準に低下し、また GDP 成長率も6.4%と高率を記録した。対外的にも輸出の伸びによって貿易収支は改善し、資本の流入もあって経常収支を安定化することに成功した (第1表)。

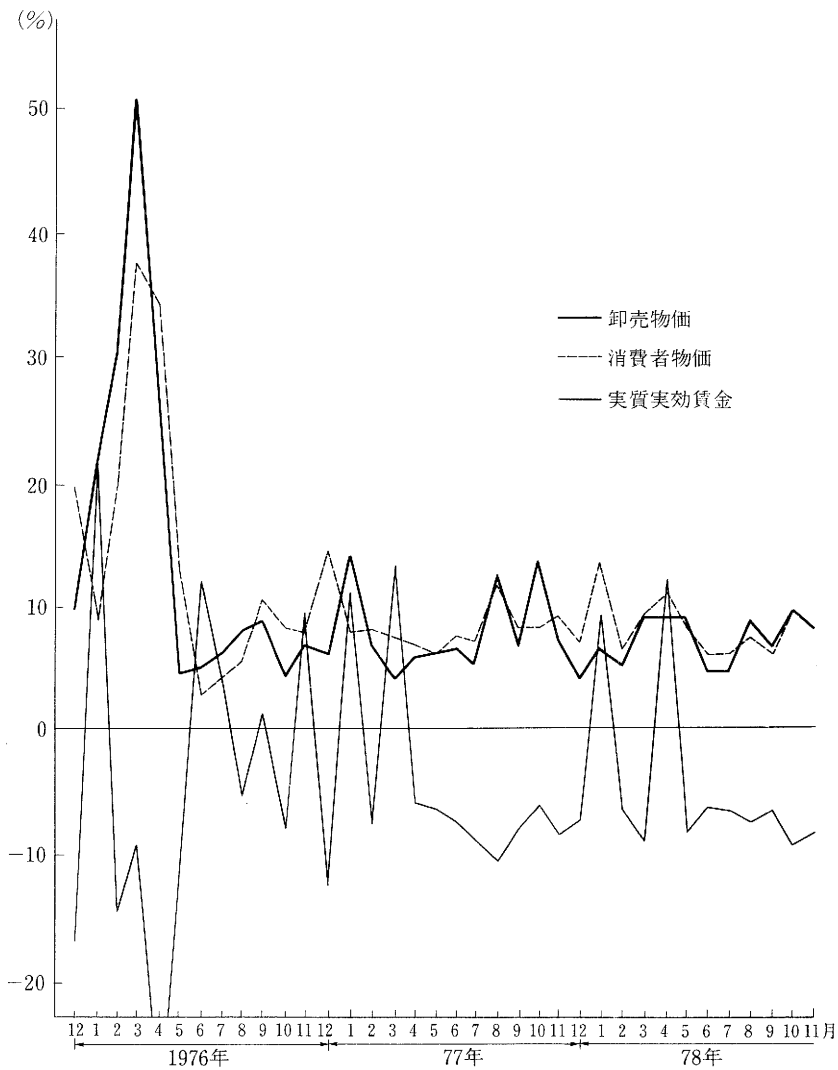
けれども以下のようにその成果は不十分なものでしかなかった。

1977年は年物価上昇率でみると確かに相対的に安定していたといえよう。しかし依然それは高水準にあり、第1図によって月ごとのそれを見ると安定しているとはいいがたい。同年2月末から3カ月間にわたって価格統制が再導入されねばならなかったほどである。つまり、この政策の一見良好なパフォーマンスは、あくまでも前ペロン党政権との比較において見出すことができるものであり、問題の根本的解決は遂げられてはいない。

このようなオーソドックス・タイプの安定化政策の不成功についてはさまざまに議論されているが、主要にはその政策コストと関連づけて考えられている。

このケースでは政策実施後 GDP 水準は明らかに改善しており、そのようなコストの問題は発生していないかにみえる。しかし、財政赤字の縮小、通貨供給量管理、為替レート切下げという総需要抑制効果を持つ政策は、理論

第1図 月間卸売物価、消費者物価および実質実効賃金上昇率（1975年12月～78年11月）



(出所) INDEC, *Boletín Estadístico Trimestral*, 各号。

が想定するように物価上昇率が急速に調整されない場合、経済にその調整コストを負わせる。このケースの場合、そのコストは第1に労働者階層が負担させられたのである (di Tella [1987], p. 170)。この間の実質賃金の上昇率をみると、物価上昇率の下落にもかかわらず、それ以上に急激な悪化を示している (第1図)。このような実質賃金の低下が、前政権末と比較して相対的に安定したインフレーションの状態をもたらし、それが企業の投資意欲を拡大し良好な成長率を獲得させたと考えられる。けれどもそのことに対する労働者の反発は次第に高まり、1977年後半からはそれまで一括してインデクセーションしていた賃上げを企業ごとに行うことが政府により認められるなど、そのようなコスト負担の形態は限界に達し、次第に経済全体にコストを波及させ、成長率を鈍化させることになる。しかも初期の急速な改善を除けば、物価上昇率は月間5～12%前後で推移しており、このような高水準に止まった物価上昇率は調整コストを増加させてオーソドックス・タイプの政策を困難に陥らせた。

また、理論が想定するように、インフレーションが急速に改善せず継続していく要因としてはインフレ期待の硬直化が考えられている。政策に対する情報が不足していたり、信頼が欠けていると、人々はインフレーションの改善に懐疑的になり、インフレ期待の調整に慎重になる結果、提供する財・サービスの価格を低下させない。もし自分だけが低いインフレ期待のもとで、価格づけを行い、実際の物価上昇率をカバーすることに失敗すれば損失を被るからである (西島 [1988])。このことからこの間の状況を説明すれば、初期の政権交代、「新経済政策」への期待はインフレ期待を一定程度低下させることに成功し物価上昇率を低下させたが、それ以降は政策に対するクレディビリティの不足がインフレ期待をそれ以上は改善しなかったのである。このようなインフレ期待の硬直性はオーソドックス・タイプ政策の調整コストを大きくし、政策遂行の基礎を揺るがせる。事実78年には財政赤字は悪化してしまう (第1表)。そして、そのような政策実行の不完全性がさらにインフレ期待をいっそう硬直的に、あるいは上昇させていき、それが調整コストを増加

させるといふ、悪循環がもたらされたのである。

## 2. 第2期 (1978年12月～81年3月) ——予告為替相場切下げ制——

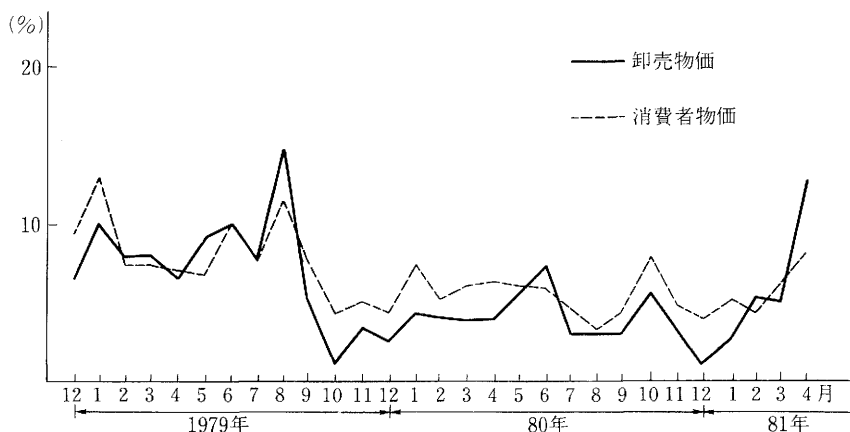
以上のような、調整コストを負担することへの反発と他方でインフレ期待の硬直性という事態に対処するために採用されたのが、予告為替相場切下げ制である。これはマネタリー・アプローチから導かれる、事後的恒等式、国内物価上昇率＝海外物価上昇率＋為替レート変化率に、言い換えれば一物一価の法則に依拠するものである (Rodriguez [1982]; Blejer and Mathieson [1982])。その政策では、所与の海外物価上昇率のもとで、為替レート切下げ率を漸進的に縮小することを明示した切下げ予定表 (タブリータ) を事前に公表して、政府の将来の国内物価上昇率の目標とそれへの意思を示すことによって、インフレ期待をその水準に誘導すること、そして市場が達成する国際的な財・サービス価格の裁定によってインフレーションを抑制していくことが意図されている。ここで政策変数は為替レート切下げ率であるから、国際的裁定さえ完全になされれば、経済の停滞を招かずに物価安定が達成されることになる (Fernandez [1985])。

そしてこの政策の前提条件となる市場の完全性を達成するために、前期になされた国内財・金融市場の自由化に加えて、関税率を段階的に引き下げることによって経済の対外開放、自由化を達成することが試みられた。この点は従来輸入代替工業化を指向してきたアルゼンチンにとって画期的なものであった。

この結果、物価上昇率は1978年の170%から80年には87%にまで低下し、この15年間で最も低い水準で安定している (第2図)。GDP 成長率も79年には再び7.0%へと回復した。また賃金水準も80年には上昇に転じ (既にインデクセーションはガイドラインの意味しかもっていなかった)、国内経済的にはインフレ安定化のコストの問題は発生していなかった。

これらのパフォーマンスからはこの政策は成功していたと考えられるかも

第2図 月間卸売物価，消費者物価上昇率（1978年12月～81年4月）



(出所) 第1図に同じ。

しれない。しかし、それは重大なコストを伴っていたのである。為替レート  
の過大評価化である。*International Currency Review* 誌によれば、1978年の  
第1四半期を101.97として、1年後には70.30と30%の過大評価、そして80年  
後半には40%も過大評価となっている。

理論的想定とは異なる以上のような結果は、タブリータに示された為替  
レート切下げ率が現実の物価上昇率を下回っていたこと、すなわち現実の物  
価上昇率低下の速度が政策の予測したものよりも緩慢なものでしかなかった  
ことを示している。

このような結果をもたらした要因については以下のように考えられている  
(Blejer [1983]; Rodriguez [1983])。

第1に、その前提条件である速やかな裁定を市場が達成しうるか否かが問  
題である。アルゼンチンのように輸入代替工業化戦略によって長期間国際市  
場から保護された工業を持つ場合、その自由化は非常に困難を伴う。現に関  
税率引下げ計画はしばしば中断しており、理論が要求するような完全な市場  
は存在していなかったと考えられる。



第2に、政策に対するクレディビリティに問題がある。この政策がインフレ期待に働きかけることを政策波及のコースとして考えていることから、タブリータに示された政府のインフレ安定化への意思を各経済主体が信頼しなければ、その効果は達成されがたい。けれどもこの間の政府の行動は、財政赤字の増加を招くなど(第1表)、インフレ抑制という目標とは非整合的なものであり、経済主体の信認を得ることができなかった。

第3に、為替レートの過大評価によって引き起こされた資本流入の問題がある。いま、利子率に関して国際的裁定が行われておれば、一定期間について、

$$\text{海外利子率} = \text{アルゼンチン利子率} - \text{物価上昇率格差}$$

が成立する。ここで物価上昇率格差は、アルゼンチン物価上昇率－海外物価上昇率、である。そこで海外の経済主体がアルゼンチンへ資金を投下したときの受取り利子率は、

$$\text{海外受取り利子率} = \text{アルゼンチン利子率} - \text{為替レート切下げ率}$$

である。またアルゼンチンの経済主体が海外から資金を借りた場合の支払い利子率は、

$$\text{アルゼンチン支払い利子率} = \text{海外利子率} + \text{為替レート切下げ率}$$

となる。以上において、マネタリー・アプローチのいう裁定が成立しておれば、通常

$$\text{物価上昇率格差} = \text{為替レート切下げ率}$$

であり、資金移動は生じない。しかし実際にはこの間常に

$$\text{物価上昇率格差} > \text{為替レート切下げ率}$$

であり、政策も少なくとも調整の当初においてはそうなることを予想している。その状況においては、上記各式から、

$$\text{海外受取り利子率} > \text{海外利子率}$$

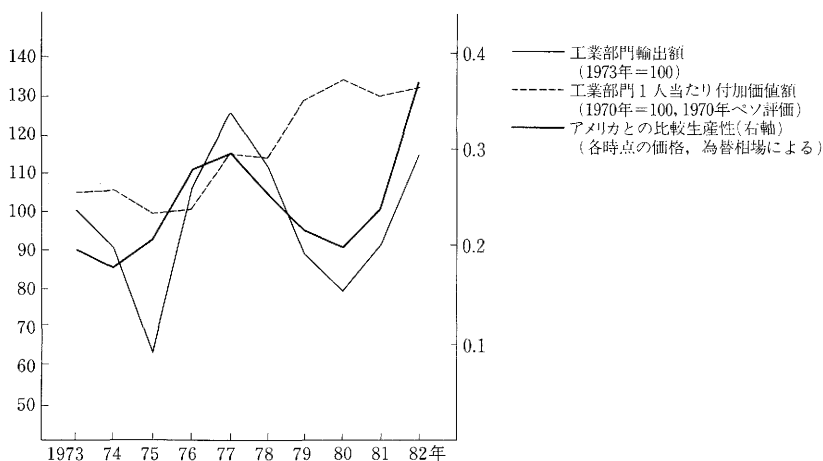
$$\text{アルゼンチン支払い利子率} < \text{アルゼンチン利子率}$$

となる(Ramos [1986] によれば海外借入れ利子率は-20%、海外預入れ利子率は40%前後であった)。その結果アルゼンチン国内に資金が流入することになる

が、それが通貨供給量の拡大や国内需要増を通じて物価上昇圧力として結果する場合、物価上昇率格差は当初の政策の予想以上に継続し、さらなる過大評価、資金流入を招くという循環に陥る可能性が高い。さらに、この間実質賃金が上昇している（第1表）ことから、相対的にはインフレーションが沈静化しつつあるこの時期、賃金は過去の高い物価上昇率にあわせてインデクセーションされ、そのことが物価上昇率の低下を妨げる効果をもっていたことも考えられる。

以上のような諸点を考慮すれば、この期における良好なパフォーマンスは為替レート過大評価による海外からの資金流入によって支えられていたと判断される。この為替レート過大評価は政策理論が要求するように、政府が財政赤字を縮小し、それによりインフレ期待の抑制を果たしておれば、あるいは対外開放を進展させ国際的裁定の条件を整えていたならば、つまりなんらかの形で政策のコストが負担されておれば、縮小されていたものである。しかし、それはなされず、海外からの借入れによって、いわば調整コストを将来に転嫁した結果獲得された好パフォーマンスと見なすことができる（Vacs

第3図 アルゼンチン工業部門輸出額および生産性（1973～82年）



（出所） World Bank, *Argentina: Economic Memorandum*, 1985 ; CEPAL [1986a]。

[1987], p. 23)。

そのような状況は長続きするはずもなく、為替レートに集約されたその歪みは、次第に経済全体に悪影響を及ぼすにいたる。まずそれは貿易構造に現れた。第3図にみられるように過大評価した為替レートはアルゼンチンの相対的生産性を悪化せしめ(生産性の向上にもかかわらず)、工業製品の輸出を縮小した。このことは農業についてもいえ、貿易収支は大きく悪化する。また輸入財との競争条件も悪化し、この影響で1979年には10%以上の成長を記録した製造業も、80年にはマイナス成長となる。

また過大評価の進行は次第にタブリータに対する信頼性を低下させ、為替レートの調整、すなわち過去の過大評価を償う大幅な切下げが実施されることへの予測を高める。そのような予測のもとでは、

予想為替レート切下げ率 > 物価上昇率格差

となり、前述の資本流入の状況とは逆に資本流出が生ずることになる(マネタリー・ベースに占める海外ソースの比率でみると、1978、79年中は50%以上を占めていたが、80年には急激に減少し、81年には流出に転じている)。

製造業の不調、資本流出という状態は政策転換への予測を大きくし、またインフレ期待も高まり、それらがあいまって国内の資金需要を増大させることになる。その結果利子率が上昇し、実体経済に対してさらにマイナスの効果をもたらす。

以上のような過大評価為替レートの悪影響は、対外債務返済能力の悪化を通して国内金融危機を発生せしめ、もはや予告された為替レート切下げ率を維持することが困難となる。1981年、政策は破棄され、為替レートは大幅に切り下げられる。そして政権は交代する。それがもたらした為替レートの過大評価、資本流出、経済の後退、債務の累積など、さまざまな課題を以降の政権に残して。

### 3. 第3期（1981年4月～83年12月）——軍政の混迷——

この時期の政策課題は、前政権がもたらした経済構造の歪みを修正しつつ、かつインフレーションを防止し、経済を向上させていくことであった。けれどもこの約2年半の間にシゴ、アレマン、パストレ、ウェーベと経済相は4人を数え、そのことからみても、またマルビナス紛争の影響も大きく、経済安定化政策は一応オーソドックス・タイプのものと見なせるが、必ずしも明確に特徴づけられるものではない。混迷の時期といえる。

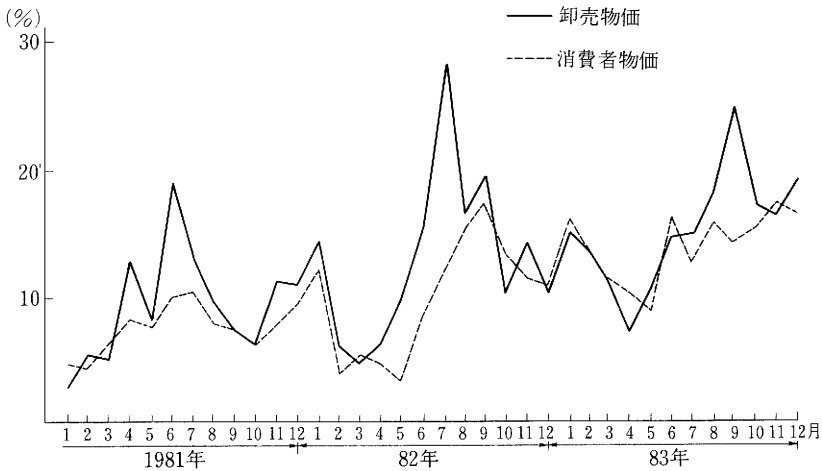
#### (1) 1981年4月～81年12月（シゴ経済相）

この期の主要政策目標は、失われた国際競争力の再建、すなわち為替レート過大評価の是正であった（Dornbusch [1989], p. 298）。しかも、前政権下で過大評価化していた為替レートが物価上昇率の抑制、資本の流入、実質賃金の安定ないし上昇という好側面をもたらしていたがゆえに、為替レート切下げによって生ずるそれらの悪化への対策にも同時に取り組まなければならないのであった。

政権発足直後に実施された為替レートの大幅な切下げの結果、インフレーションは高進し、また資本流出を防止するための高利子率と為替下落をカバーするための賃金圧力は、生産水準の低下を招いた。それらに対処するため、1981年6月コマーシャル・レートとファイナンシャル・レートからなる二重為替レート・システムが導入される。このシステムはコマーシャル・レートについては輸入インフレを避けるために切下げ調整の速度を緩慢にする一方で、ファイナンシャル・レートについては資本流出を動機づけている為替過大評価と為替切下げ期待を根絶するため、十分な調整を行うという政策である（Machinea and Fanelli [1988], p. 112）。

しかし、このような相反する政策目標を同時に追求する政策は一貫性に欠け、不十分なものとならざるをえない。その結果、インフレ抑制と資本流出

第4図 月間卸売物価・消費者物価上昇率（1981年1月～83年12月）



（出所） 第1図に同じ。

防止のいずれの目標をも達成できず、政府財政と経済各面へのダメージを軽減することができずに終わる。

## （2）1981年12月～82年6月（アレマン経済相）

この期間は政策目標としてインフレ抑制、民営化、規制緩和をかけた、基本的にはオーソドックス・タイプの経済安定化政策によって対処がはかられた。

具体的には、為替市場の自由化などの規制緩和、市場メカニズム重視の政策を進めつつ、インフレ対策としては伝統的な通貨供給量管理、政府による信用創造の削減、財政赤字の縮小、そして賃金、公共部門価格の統制を採用し、精力的に課題に取り組む姿勢をみせていた。

けれども、マルビナス紛争の勃発によって、その政策目標の完遂を阻まれ、紛争敗北をもって政権は交代する。

### (3) 1982年7月～83年12月（パストレ、ウェーベ両経済相）

この期間は、オス経済相の経済政策のもとでの為替レート過大評価による人工的な安定のつけとマルビナス紛争による経済混乱という二重の重荷を背負わねばならなかった。

1970年代末に引き起こされた為替レート過大評価のもとで多額の対外借入れを行った民間部門は、後の調整過程での為替レートの切下げと利子率高騰によって危機的状況に追い込まれた。これに対して預金・民間銀行の管理、債務の政府保証や減債計画などが救済のために実施されていたが、これらは民間部門の債務を公的部門に移転することとなり、政府財政に多大な負担を与えた（Dornbusch [1989], p. 300）。

また経済の混乱からインフレーションは激化し、1982年7月には月間で30%を記録した（第4図）。しかし、マルビナス紛争敗北の結果、軍事政権はもはやレーム・ダックと呼びうる状態にあり、強力な政策遂行能力は期待できなかった。そのようななかで、インフレ安定化に有効な政策を打ち出せず、財政赤字の中央銀行引受けが行われるなど、ますます混迷を深めていった。

## 4. 民主政権下の経済安定化政策

民政移管のための大統領選挙に勝利したのは急進党のアルフォンシンであった。急進党は第二次世界大戦後、幾度か政権を担当しているが、それはすべてペロン党の選挙参加が禁止されていた場合に限ってのことであり、ペロン党候補を破っての政権獲得は初のことである。このことはペロン党が勝利した場合の軍政からの急激な政策変更や軍部の反発への不安と、前ペロン党担当期の政策の失敗が、国民の判断に影響を及ぼしたものと考えられている。このような事情は、アルフォンシン政権に対して、選挙で正しく選出されたという正統性を与えると同時に、ペロン党を支持する労働者層を反対勢力とする危険性をもはらむものであった。その可能性を排除し、政権を安定

させるために何よりも必要なことは経済の安定化であり、アルフォンシン政権は軍政の負の遺産と格闘することを運命づけられていたのである。

しかし政策の基本方針はなかなか決まらず、IMF との追加融資交渉も進捗しなかった。その結果インフレーションは徐々に進行していく（第5図）。そして、この政権がようやく画期的政策をもって安定化に取り組むのは政権発足後1年半後、1985年6月のことであった。いわゆるアウストラル・プランの登場である。

これはヘテロドックス・タイプの政策で、以下のような手段が用いられた（CEPAL [1986b], p.150）。

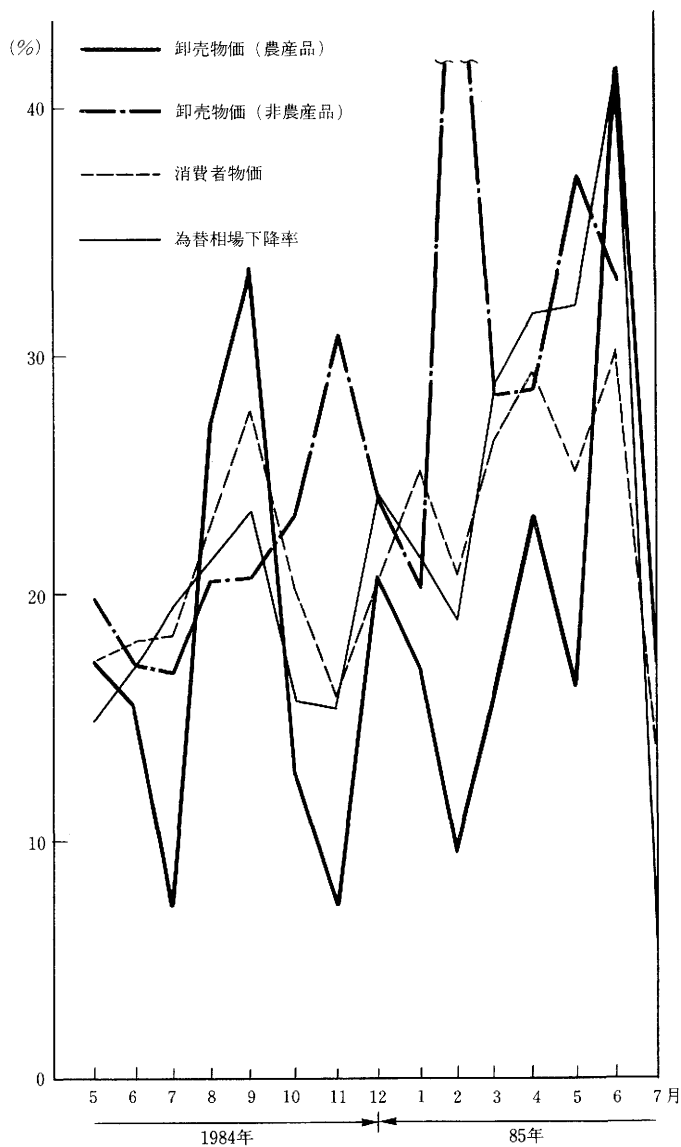
- (1) 物価凍結,
- (2) 賃金の凍結,
- (3) 新通貨アウストラルの導入と為替レートの固定（0.8アウストラル＝1ドル）,
- (4) 財政の再建（中央銀行引受けによる国債発行の禁止、輸出・輸入税の導入、税徴収の厳格化、公共料金引上げ）。

これがヘテロドックス・タイプとよばれるのは(1)、(3)と(2)、(4)が併用される点にある。通常のオーソドックス・タイプの政策では(2)、(4)が行われるが、(1)、(3)は逆に自由化される。しかしここでは通常異質とされてきた(1)、(3)と(2)、(4)が同時に行われるのである。

すなわち、物価、賃金、為替レートを固定するというショックによって国民のインフレ期待を沈静化し、財政赤字の削減を実行し物価安定への信頼を獲得することが、この政策の狙いである。タブリータを用いた経済安定化政策においては漸進的に為替レート切下げ幅を縮小していくことでインフレ期待を落ち着けていこうとしたのに対し、ヘテロドックス・タイプの経済安定化政策ではそれを一挙に行うことによって、悪影響をもたらす為替市場の歪みを避けながら、海外物価上昇率への国内物価上昇率のリンクを図ったのである。

第2の狙いは、オーソドックス・タイプのもたらす不況効果を避けること

第5図 月間卸売物価（農産品・非農産品），消費者物価上昇率，  
為替相場下落率（1984年5月～85年7月）



（出所） 第1図に同じ。



にある。オーソドックス・タイプの緊縮政策は調整過程においてインフレーションの沈静化が遅れる場合には、政策による名目総需要の縮小が実質需要の下落を招くものであった。1981年以来停滞を続けてきたアルゼンチン経済はもはやそのような不況効果を耐えることができない状態にあった。それゆえ、オーソドックス・タイプの財政均衡化、緊縮政策を価格凍結と併用することによって、調整過程における実質産出水準の下落を排除することを意図したのである。

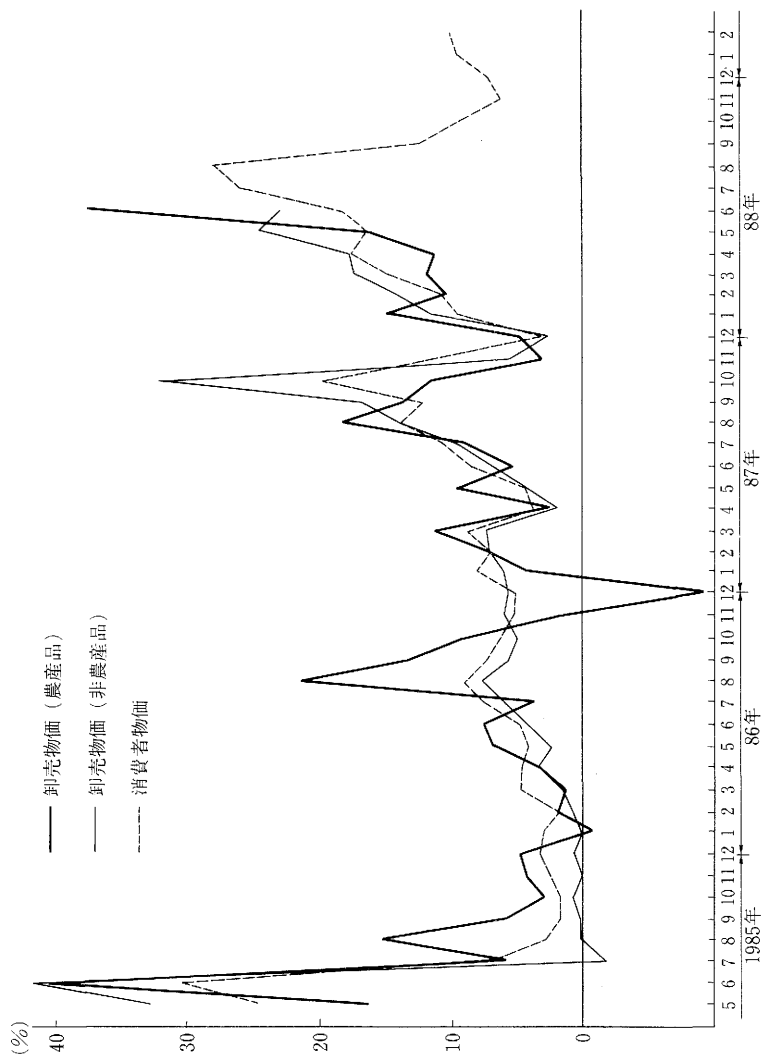
このプランの導入をIMFも支援し、国際収支と債務返済の問題が小康状態を維持するなかで実施された。

1985年4月、秘密裏にプランの導入が決定されると、政府はその前提条件の整備を始める作業に入った。すなわち、価格構造の歪みの排除を行っていく。具体的には価格統制を排除し、物価の動きを自由化するとともに、割安となっていた公共料金を大きく引き上げる、為替レートを切り下げるなどの政策をとった (Machinea and Fanelli [1988], p. 123)。

この結果インフレーションは、消費者物価で月間30%ときわめて高い水準に上昇したが (第5図)、目的はまさにこの高インフレにあった。つまり、高率のインフレーションのもとで各経済主体の価格調整行動の速度を高め、相対価格構造がインフレーションによって影響を受けない状態 (通貨の存在がヴェールにすぎない状態) に至らせることによって、価格構造の歪みを調整することが目的であったのである。

そのような価格構造の調整の後、6月にアウストラル・プランは導入された。プランは著しい経済パフォーマンスの改善をもたらした。月間消費者物価上昇率は7月に7%、8月に3%弱へと急激に沈静化し (第6図)、安定化目標は達成された。このことは賃金や財政に波及効果をもたらし、経済の好調を導き出した。実質賃金は物価の安定によってプラン導入当初は上昇し、購買力、需要増の基礎となり経済の回復に寄与した (Canavese and di Tella [1988], p. 161)。また、財政においては物価の安定はオリベラ・タンジ効果による税収入浸蝕を防止して歳入を増加させ、財政収支の改善を助けた (Dor-

第6図 月間卸売物価（農産品・非農産品）消費者物価上昇率（1985年5月～89年2月）



(出所) 第1図に同じ。

busch [1989], p. 134)。

このように政策のパフォーマンスは良好で、ここに至って漸くアルゼンチン経済は再建への道を歩みうるかに思われた。

しかし、その背後では政策の有効性の基盤は掘り崩されつつあった。

インフレーションは1985年中、安定した水準を維持した。しかし、卸売物価と消費者物価上昇率との間、また農業産品とそれ以外との間にもギャップが生じている(第6図)。このような現象は新たな価格構造の不均衡を形成し、凍結政策の正統性を失わせていった。このような不均衡が生じたのは、一つには農業産品と工業生産物との間に価格統制の強さに差があり、また実質賃金の回復の過程で食料品など、消費財の需要が高まったことが挙げられる(Machinea and Fanelli [1988], p. 131)。

1985年末からは卸売物価についても上昇率が高まる傾向がみられた。80年代前半を覆い尽くした不況のなかで投資水準が低迷した結果、供給能力の天井が低くなっており、経済全体が需要の回復を受け止める能力を欠いた構造に陥ってしまっていたことにその原因は求められよう。

そして、以上のようにクリーピングに進むインフレーションのために賃金においても上昇圧力が高まり、なんらかの価格構造の再調整が要求されるに至った。

1986年4月、物価凍結は排除され、価格調整方法としてインデクセーションが復活させられる(Canavese and di Tella [1988])。これとともに通貨政策も緩和され、インフレーションは上昇に転ずる。さらに6、7月には賃金の大幅な調整が行われ、その傾向に拍車をかける。

そこで1986年9月、新たに物価上昇率へのガイドライン政策がとられる。これは賃金や各財・サービス価格ごとに調整方式を与え(賃金財、生産財についてはインフレーション以下の調整を行う不完全インデクセーション、農業産品とサービスは統制を排除し自由化、賃金は予想インフレ率に基づいて事前に決定、為替レートと政府サービスは一定割合で調整を行う)、一律的なインフレーションに歯止めをかけようとするものである(Canavese and di Tella [1988], p.

144)。そして、あわせて通貨政策を引き締め、インフレーションを抑え込むことを意図したのである。

その結果、物価上昇率は低めに誘導されることとなったが、利子率は急速に上昇し、一つの不安定要因となった。さらに1986年における交易条件の悪化(第1表)、輸出の縮小は生産に打撃を及ぼすとともに、貿易収支黒字、外貨準備の減少をもたらし、債務返済負担を抱える政府財政を悪化させる結果を招いた。87年1～2月、インフレーションは再びジャンプし、アウストラ・プランの好局面は終わりをつげる。

1987年2月、再度ヘテロドックス・タイプの政策がとられ、賃金、物価の凍結が行われた(アウストラ・プランII)。しかし、このタイプのショック政策は繰り返し有効性を持つものではない(87年10月、もう一度同様の政策が採られる。アウストラ・プランIII)。

これ以降、インフレーションは悪化の一途をたどる。国際収支の悪化からIMFの支援が不可欠な状況となり、次第に政策はオーソドックス・タイプの緊縮政策へと傾斜を深めていく。

1988年8月大統領選挙を翌年に控え、起死回生をかけ、プリマベラ・プランと称するヘテロドックス・タイプの政策を試みるが、もはやその成功の基盤は存在してはいなかった。

1989年5月の大統領選挙において、ペロン党のメネム候補が勝利するや、アルフォンシン政権に対する国民の信頼は地に落ち、いかなる政策も受け入れられる余地は消滅した。インフレーションは猛威をふるい、銀行業務の休止をきっかけとして、首都ブエノスアイレスをはじめ、各地で暴動、略奪が発生、社会的緊張は極度に高まる。この状況を収拾するため、アルフォンシン政権は任期を全うしないで退陣することを余儀なくされた。

以上のように、アルフォンシン政権のヘテロドックス・タイプの政策は失敗に終わった。この原因は、以下のように考えられている。

第1に、物価凍結時の相対価格構造に均衡が存在していたか否かという問題がある(Machinea and Fanelli [1988], p. 125)。アウストラ・プラン導入

前には価格変動が自由化され、その調整が図られていたが、年率換算500%にも及ぶインフレーションのなかでも、各価格指数、為替レート、賃金指数はそれぞれの上昇率をもって変動しており（第5図）、価格のシンクロナイゼーションには至っていなかった。つまり、各経済主体は依然として相対価格の調整を行っている途上にあり、均衡に到達していたとは考えられない。そのような状況下における、賃金、物価の凍結は不均衡を固定化するものであり、常に価格調整圧力にさらされている。その結果ヤミ市場の発生などの凍結規制逃れの手段によって、実質的にインフレーションは進行し、物価凍結政策の破棄を余儀なくされるのである。

第2に、物価凍結が国民の協力を得るには、政府が国民にインフレーションを予測させるような行動をとらないこと、すなわち、財政赤字の均衡化が要請される。アウストラル・プランにおいては財政赤字の削減と中央銀行引受けの禁止が実行されていく。公共部門の財政赤字は1985年 GDP 比6.0%、86年には4.3%（利子支払いを除けば0.5%）と改善していく。しかし、中央政府を除く公営企業、地方政府の赤字削減は進まず、それらへの補助金は急激に大きくなり、中央政府財政を圧迫した（中央政府歳出に占める他の政府各部門への補助金移転の割合は84年の3.99%から86年には20.57%へ急増した）。また公営企業の債務支払い不能に対しての、中央銀行準備による支払いや地方政府債務支払いのための公的金融機関証券の再割引を中央銀行が行うなど、通貨発行にも抜け道が存在していた（Canavese and di Tella [1988], p. 163）。さらに、対外債務返済という操作不可能な（non-operational）支出の圧迫により、赤字削減が次第に限界に到達し、インフレ期待を根絶しえなかった。

さらに、アウストラル・プランの場合、その実施後に発生した対外経済環境の悪化（交易条件の悪化）の影響が大きい。交易条件の悪化は、輸出税収入の低下（1985年の対 GDP 比2.11%から86年には1.12%へ、財政収入の構成比で10%強から5%強に半減）が直接に財政に影響を及ぼすとともに、貿易収支悪化、外貨準備減少という経路から、為替切下げ期待を高め、資本逃避を誘発するという形で政策を破壊したのである。

## 第2節 アルゼンチンのインフレーションの構造

### 1. 経済安定化政策の失敗の共通の要因

アルゼンチンのインフレーションの構造に迫るため、まず以上でみてきた各政権の経済安定化政策失敗の原因を総括しよう。

オーソドックス・アプローチ（1976年4月～78年11月）では国内の各経済主体のインフレ期待が、理論が要求する速やかな価格調整を妨げ、その結果生じた経済の停滞と実質賃金の著しい低下が労働者階層の政策への反発を高め、調整をなし遂げる以前に政策は断念されねばならなかった。

タブリータを用いたマネタリー・アプローチ（1978年12月～81年3月）においても、政策理論が予測したようにはインフレ期待は消滅せず、また政策の機能のいま一つの前提である国内市場の自由化は国内工業部門の抵抗で進まず、その結果為替相場は過大評価化した。このことは海外からの資本流入を誘発し、それに依存する形で経済は好調なパフォーマンスを獲得したが、為替市場における歪みが次第に経済全体に影響を及ぼし、対外債務という将来への荷重を残して、政策は崩壊したのである。

そして、ヘテロドックス・アプローチ（1985年6月～87年1月）では、アウストラル・プランによって物価・賃金が凍結されたにもかかわらず、政府に対するクレディビリティの不足によって生じたインフレ期待のもとでこのような政策は順守されず、政策は破綻するに至った。

以上に共通するのは、強固なインフレ期待の存在、政府に対するクレディビリティの欠如、そして経済構造調整過程での損失に対する国民各階層の抵抗である（西島 [1989] 上, p. 55）。

## 2. 背景となる経済構造

以上の失敗の共通の要因は、いかなる経済にも存在するものであるが、アルゼンチンにおいてはその経済発展のプロセスに起因してとくに強力なものとなっている。

アルゼンチンは第二次世界大戦後、輸入代替工業化戦略によって経済発展を図ってきた。その戦略は、成長の機軸である輸入代替工業部門、その需要を最終的に支える労働者層、そして工業に必要とされる資本財などの輸入のための外貨を稼ぎだす農業部門、3者間の相互依存のうえに成立しており、決定的に国内政治・経済のヘゲモニーを掌握する利益集団は存在しえなかった (Becaaria and Carriofi [1982])。しかも、集団は固くまとまり、工業連盟、労働総同盟、農牧業者協会等の利益代表を通じて政府の政策に影響を及ぼしている。政権は各利益集団のバランスのうえに成り立ち (それぞれ支持基盤を有しているが)、それらの反発を無視しては有効な政策を行えない状況に置かれている。このことは軍事政権といえども同じである (Pion-Berlin [1985])。

さらに、輸入代替戦略が行詰まりをみせ始めた1960年代以降の、そして70年代の石油ショック下の国際経済環境の悪化によって拍車をかけられた、経済の停滞とインフレーションの歴史は各利益集団の所得水準低下に対する反応を先鋭化してきた。

## 3. 利益集団間の分配とインフレーションをめぐるゲーム

### (1) ゲームのモデル

以上のような経済・政治構造を持つアルゼンチンの経済安定化問題は簡単なゲームのモデルで分析することが可能である。

ゲームのプレーヤーは資本家(工業部門、農業部門)、労働者である。このよ

うに想定することは、各利益集団を単一の合理的行為主体と見なすことを意味するが、前述のようにアルゼンチンにおいてはそれぞれが中心となる利益代表システムを有しており、一次的近似として許されるであろう。そして、政府当局はゲームの仲介者として行動するものと考えよう。

このゲームにおいて、各プレーヤーがその行動の基準とする利益ないしコストは、GDPの分配分（GDP総額×分配率）である所得とインフレーション自体のコストである。前者についてはアルゼンチンでは1970年代以降、そのGDPはほとんど成長をみせておらず、対象となる時期については、コンスタントなGDPをめぐるゼロ・サム・ゲームと考えられる。また後者についても長期にわたるインフレーションの歴史から各プレーヤーはインフレーションがもたらすコストを十分合理的に判断しうると想定することは許されるであろう。

各プレーヤーは行動の選択枝として、所得上昇のために提供する財・サービスの相対価格（労働者は賃金）を引き上げる——これを  $A$  とする——、そしてそのような行動を行わない——これを  $B$  とする——、という二つを持つとしよう。そうするとそれぞれの行動の組み合わせは①双方が相対価格引上げ行動を採る（ $AA$ ）、②資本家のみが価格を引き上げ、労働者は行わない（ $AB$ ）、③資本家は価格引上げを行わず、労働者のみが行う（ $BA$ ）、④双方が相対価格引上げを行わない（ $BB$ ）、という四つのケースが考えられる。両者はこの四つの組み合わせに対してそれぞれが選好順序を持っており、それは先にみたゲームにおける利益とコストを考慮して決定される。

各組み合わせにおけるそれぞれの利得を次のように表そう。

$$G^{ij} = d^{ij}Y - f^j \quad (i = C, L, j = 1 \sim 4)$$

ここで  $G^{ij}$  は各組み合わせにおけるそれぞれの利得、 $d^{ij}$  は分配率（ $d^{Cj} + d^{Lj} = 1$ ）、 $Y$  はGDP（コンスタント）、 $f^j$  はインフレーションのコスト（資本家、労働者で共通）を示し、 $i$  は  $C$ ：資本家、 $L$ ：労働者を、 $j$  は  $1$ ： $BB$ 、 $2$ ： $AB$ 、 $3$ ： $BA$ 、 $4$ ： $AA$  という行動の組み合わせを示す。

また、この場合双方の力関係が拮抗しており、双方の価格引上げ行動は対



称的である、すなわち双方が同時に相対価格引上げのための行動をとれば、結果的に相対価格、したがって分配率は不変 ( $d^{i1} = d^{i4}$ ) であるとする。

さて  $d^{ij}Y$  については資本家の場合、

$$d^{c2}Y > d^{c1}Y = d^{c4}Y > d^{c3}Y$$

労働者の場合、

$$d^{L3}Y > d^{L1}Y = d^{L4}Y > d^{L2}Y$$

が成立する。なぜなら双方とも、自らだけが相対価格引上げ行動をとれば分配分(所得)を拡大できるのに対し、逆に相手側にだけそれを行うことを許せば、所得は減少するからである。

また  $f$  については、

$$f^1 = f^2 = f^3 = 0, f^4 > 0$$

であると考えられる。 $BB$  の組み合わせでは物価上昇は生じないし、 $BA$ 、 $BA$  においては各プレーヤーは1回限りの価格引上げで相対価格上昇という行動を完遂しえ、連続的物価上昇は起こらないとみることができる。しかし  $AA$  の場合には双方とも相対価格引上げ行動を完遂するためには連続的に価格を引き上げねばならず、スパイラル・インフレが発生するのである。

さて、そのような条件のもとではそれぞれの利得の大小関係、したがって選好順序は以下ようになる。

資本家においては、

$$d^{c2}Y > d^{c1}Y > d^{c4}Y - f^4 > d^{c3}Y$$

$$(AB > BB > AA > BA) \quad \dots\dots\dots(1)$$

あるいは、

$$d^{c2}Y > d^{c1}Y > d^{c3}Y > d^{c4}Y - f^4$$

$$(AB > BB > BA > AA) \quad \dots\dots\dots(2)$$

労働者においては、

$$d^{L3}Y > d^{L1}Y > d^{L4}Y - f^4 > d^{L2}Y$$

$$(BA > BB > AA > AB) \quad \dots\dots\dots(1)'$$

あるいは、

$$d^{L^3}Y > d^{L^1}Y > d^{L^2}Y > d^{L^4}Y - f^4$$

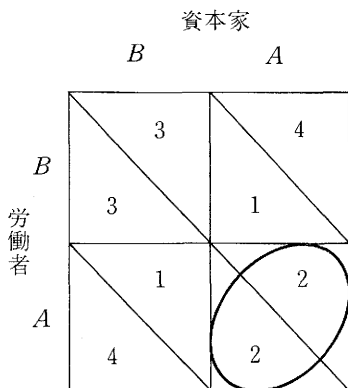
$$(BA > BB > AB > AA)$$

.....(2)'

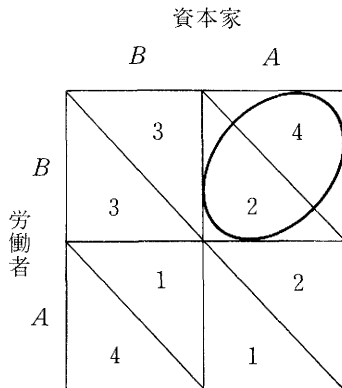
## (2) ゲームの型と解

ここで政府はゲームに介入せず、両プレーヤーは独立に、相手の行動を所与として、それに反応して自らの利得を最大化するよう合理的に行動しましょう。ゲームの型は両者の選好順序をそれぞれの最善の結果を4、次を3、

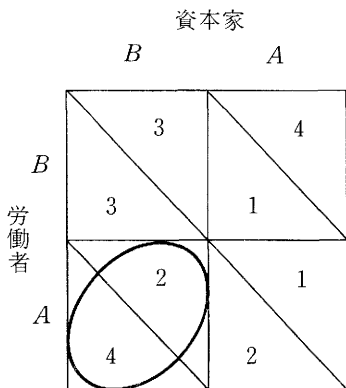
第7図 囚人のジレンマ



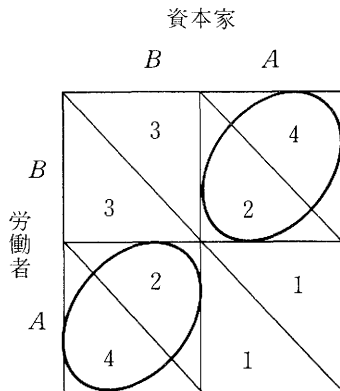
第8図 搾取ゲーム



第9図 搾取ゲーム



第10図 チキン・ゲーム



次を2, 最悪を1として表示すると選好順序のパターンが二つずつであるから, 第7図~第10図のように, (1)―(1)', (1)―(2)', (2)―(1)', (2)―(2)'の4種類が得られる。それぞれのゲームの解は, 行動原則から, 「現在ある状態にあるとき, 相手が選択枝を変えず, 自分だけを変えれば損失を被るということが双方について同時に成立する状態」であり, そこでゲームは安定する。その状態はナッシュ解とよばれる(図に円で囲んだ場所)。

どこがナッシュ解となっているかによって, 一般に(1)―(1)'のようなケースを囚人のジレンマ, (2)―(2)'はチキン・ゲーム, (1)―(2)', (2)―(1)'は搾取ゲームと呼ばれる。

### (3) アルゼンチンのインフレーションへの適用

まず, 搾取ゲームのケースは相手の犠牲において一方的に利得を拡大できるケースで, (1)―(2)'では資本家が, (2)―(1)'では労働者が相手を搾取しうることが示されている。このゲームではインフレーションは生じない。しかし, このような選考順序の組合わせが成立するためには, インフレーションのコストが共通のもとでは, 両者の相対価格引上げ行動のアンバランスを条件としており, 双方が同時に価格引上げ行動をとった場合, 相対価格が不変にとどまるという仮定に反するので, 考慮の対象からはずす。このようなケースは十分に存在しうが, どちらか一方がより強力に行動できるという, つまりいずれかの階層がヘゲモニーを掌握しているという状況はアルゼンチンには当てはまらないのである。

次に囚人のジレンマのケースとチキン・ゲームのケースについて考える。どちらが成立するかは, 相対価格引上げの目標を所与とすれば, インフレーションに伴うコストによる。インフレーションのコストはインフレーションの程度に比例するものと考えることができるから, 物価上昇率が低い段階では,

$$d^{C^4}Y - f^4 > d^{C^3}Y, \quad d^{L^4}y - f^4 > d^{L^2}Y$$

で囚人のジレンマのケースとなり, 高い段階には,

$$d^{C3}Y > d^{C4}Y - f^4, \quad d^{L2}Y > d^{L4}Y - f^4$$

となり、チキン・ゲームが成立する。

前者の場合では社会全体での利得は  $BB$ ,  $AB$ ,  $BA$  おいて  $Y$  で最大であり、3点のパレート的に最適な点である。この3点においてはインフレーションは生じていない。けれどもこの選好順序のもとでは双方とも、相手の行動を所与とすれば、価格引上げを行えば必ずそうでない場合よりも利得を増加できる(資本家  $B$  のとき、労働者は  $B$  ならば3だが  $A$  を採れば4。資本家の  $A$  のとき、労働者は  $B$  ならば1だが  $A$  ならば2の選考順序を達成できる。逆に労働者の行動を前提としても同様)。それゆえ、このゲームにおけるナッシュ解は  $AA$  であり、インフレーションが生じ、社会的利得が最小となる ( $Y - 2f^4$ ) 行動の組合わせである。このようにインフレーションによるコストが低い段階では、社会的な最適点は実現されず、インフレーションへの道が必然的に選択されてしまうのである。このことを安定化政策上問題になったインフレ期待と関連づけて説明すれば、各階層は(この場合各個別経済主体 vs. 社会全体のゲームを考えてもよいが)、自らの相対価格引上げ行動がインフレーションを招き、利得を悪化させることが分かっている、もしそれを為さない場合に相手の行動の結果被る損失のリスクをまぬがれるためには価格引上げ行動を余儀なくされている、つまりインフレーションを常に予測して行動せねばならない状況であることがインフレ期待を維持させているのである。

そのような囚人のジレンマ・ゲームの結果、インフレーションがスパイラル的に高水準に至ると、インフレーションの損失が大きくなり、チキン・ゲームとなる。この場合ナッシュ解は  $AB$ ,  $BA$  という二つの組合わせがあり、いずれかで安定するが、どちらになるかは資本家、労働者のどちらが先にスパイラル・インフレに耐えることができなくなって、価格引上げを諦めるかによる(それゆえ「チキン」〈臆病者〉ゲームと呼ばれるのである)。したがって、ゲームのナッシュ解においてはインフレーションはなく安定するが、双方ともが勝利者たろうとし続ければ、結果的に解ではない  $AA$  が状況を支配し、インフレーションが激化するに至る。

以上のように、アルゼンチンにおいては資本家、労働者間の所得確保のための行動によるゲームは囚人のジレンマ、あるいはチキン・ゲーム状態であり、インフレーションが内在的に必然化している。

#### (4) 安定化政策の機能

以上のように資本家と労働者間のゲームにおいては社会的に最適な結果は得られず、インフレーションが引き起こされた。それゆえ、政府は社会的に最適な結果の実現のために介入することが要請される。1976～89年までの安定化政策はモデルのうえでは以下のように特徴づけることができる。

##### ① オースドックス・アプローチ

1973年の石油ショックはGDPを悪化させ、所得獲得のための価格引上げゲームを起動させた。以後インフレーションは囚人のジレンマ状況のなか次第に悪化し、76年軍政が成立するころにはチキン・ゲームの状態に達していたと考える。チキン・ゲームにおいては当事者だけではナッシュ解に到達することは困難で、政府の介入が待ち望まれている。またこのとき、ナッシュ解  $AB$ ,  $BA$ 、とそうではない  $BB$  とは社会的には同等の価値を有しており、いずれも無差別な状況にある。それゆえ政府はいずれの選択も合理的になしうが、いずれが採られるかは、政府の性格によって異なる。オースドックス・アプローチでは先にみたように一方で価格統制を排除しながら、賃金は統制された。つまり、 $AB$  が選択されたのである。しかも注意すべきは、ここでは労働運動に対する弾圧が並行して行われており (Vacs [1987], p. 22)、ゲームの基盤を破壊する (ないしは搾取ゲーム化により安定させる) ための政策が採られていたことである。

このような  $AB$  状態での安定は労働者階層の忍従に依存している。しかし、アルゼンチンの労働者階層は弾圧にもかかわらずチキンではなく、賃金抑圧が困難になるにしたがってインフレーションは高まっていく。

##### ② 予告為替相場切下げ制

この政策の意図はともかく、結果的には為替レートの過大評価による資本

流入を通じて将来に負担を転嫁することにより、各階層の所得を補償、拡大して、ゲームそのものの機能を停止させた、つまり GDP を増加させえた点に、政策がインフレーションを抑え込めた原因がある。

### ③ 1981年4月～83年12月

この時期においては各政府は短命であり、マルビナス紛争の影響もあり、政府に対する信頼性が不足しており、ゲームの調停者としての役割を演ずる資格を欠いていた。さらに前期のつけである為替相場の切下げ、債務問題発生による、海外への所得移転はゲームをより激しい、双方に妥協を許さないものと化し、インフレーションが累積的に激しくなっていたのである。

### ④ アウストラル・プラン

1985年6月からのアウストラル・プランは、賃金・物価を凍結することによって、ゲームを *BB* 状況に導こうとするものである。*BB* 状況はナッシュ的に安定ではないから、政府に対するクレディビリティが *BB* 状況の安定性を保障する。もし、そこで政府が財政赤字を十分縮小しないなどのインフレ期待を抱かせる政策を採れば、*BB* 状態の存立は危機にさらされる。そのことはこの政策においてはプレーヤーである資本家、労働者間の合意に基づいた *BB* 状況の実現ではなかったのであるから、なおさら重要である。このような介入の最中、交易条件の悪化、債務返済負担の増加などにより海外への所得移転が国内の GDP 分配分に圧迫を加えることも同様に機能する。アウストラル・プラン失敗の過程ではまさにこれらの力が働いた。

## 4. 展望される安定化政策

以上のようにアルゼンチン経済においてはインフレーションはマクロ経済的現象であると同時に、各利益集団間の所得分配をめぐるゲームの結果でもある。ここにその安定化の困難がある。オーソドックス・タイプの政策の財政赤字削減、為替切下げという政策目標は、インフレーションという不均衡を是正する方向においてマクロ経済的には正しいが、そのような不均衡は所

得水準の低下を拒否する各階層の行動の結果生じたものである。したがって、政策の調整コストの負担を各層が拒否するかぎり、不均衡は解消されず、安定化も達成されえない。さらに、各階層に調整コストの負担を拒否する力を与えている源泉は、団結、協同による利益代表システムであり、市場の不完全性の一部を構成するが、国家統制や保護によるものとは異質のものであるので、単なる経済的自由化政策によって解消しうるものではない。

そのような点を考慮すれば、ヘテロドックス・タイプの政策は、各階層の行動に直接介入し調停を果たそうとする点で合理性を持つ。けれども、アウストラル・プランにおいては、その調停に各階層は参画せず、政府の独断でなされており、安定性の低いものでしかなかった。そのような場合、調停に対する不満が常に安定を揺るがせるからである。アウストラル・プランでは、とくに労働者側にそれが強く（失業率の悪化、実質賃金の低下があったため。第1表参照）、ストライキ等による攻勢が激しい（Marshall [1989]）。それゆえ、価格、賃金の凍結水準を各階層、政府の合意によって決定する、いわゆるソーシャル・パクト（社会協約）は安定化政策として意義を持ちうる。

しかし、それはゲームを一時的に調停するうえでのみ有効なものであって、経済の安定をゲームの解とするものでも、ゲームそのものの基盤を破壊するものでもない。相手プレーヤーや政府に対する信頼が崩れれば、簡単にインフレーションは復活する。

経済の安定化を確かなものとするためには、ゲームそのものの基盤を消失せしめること、すなわち経済成長、構造改革の達成が必要である。経済安定は成長の基礎なのであるが、成長は安定の基礎となる。問題はどのようにしてそれを達成するのか、言いかえれば、どのような経済構造・システムにアルゼンチン経済を変えていくかにある。軍事政権下で試みられた経済開放による構造改革は、合意形成さえなされるならば、一つの方向ではある（これは国内政治的には競争力を持つ、強力な大企業層にヘゲモニーを獲得させる方向であるが）。

いずれにせよ、このような経済改革が成功するためには、長期にわたって

ソーシャル・パクトが維持される必要がある。ところで対外関係を考慮にいれれば、

国民所得＝資本家所得＋労働者所得＋純対外移転（マイナスは純流入）であるから、改革期間中、海外からの資本流入が存在すれば、各層の所得は改善しソーシャル・パクトの維持が容易になるのに対し、流出はそれを困難にする。この点からブレイディ提案のような新規資金供与と債務削減を図る、先進国側の対応が重要となる。改革が前進するためには、少なくとも債務返済は猶予されるべきである。

### おわりに——メネム政権下の状況——

年率換算4000%以上のインフレーションのなか、1989年7月政権に就いたメネムは、為替レートの切下げと一本化、価格・賃金の協定による統制、公共料金の引上げなどの政策を実施した。各経済主体の政権交替への期待は例によって強く、インフレーションは急速に沈静化した（西島 [1989]）。

けれども、前アルフォンシン政権下の度重なるヘテロドックス・タイプの失敗は、価格統制へのクレディビリティの悪化速度を高めており、また長期にわたる所得水準の悪化は、所得維持のための行動への圧力を大きくしていた。早くも10月には、ペロン党政権であるにもかかわらず、賃金改訂要求が強まり、政策遂行を危険にさらす。また、固定された公定為替レートは過大評価化され、自由為替レートとの格差が拡大していった。そして、12月にはヘテロドックス・タイプ政策は破棄せざるをえなくなり、物価が自由化されるとインフレーションの悪化がもたらされた（西島 [1990]）。

1990年1月には国内の過剰な流動性を吸収するため、大口の定期預金、アウストラル建て国債そして中央銀行への強制預金をドル建て国債へ強制的に転換するという政策（Bonex Plan）が採られ、経済、金融の不安が拡大していった。



1月には生計費は79%も上昇し、2月に入ると2週間で卵、砂糖などの食糧品が2倍になるなど、前年7月程度のハイパー・インフレの状況にある。ドルへの逃避が進行し、為替レートは急激に悪化しつつある。さらにはコルドバ、ロザリオなどの都市で暴動が発生するという状況で、いかんとも手の打ちようがないかにみえた (*Newsweek* [1990])。しかし、生計費は3月には95%の上昇となったが、その後半3週だけをとればインフレーションは急速に低下し、4月は20%前後にとどまると予想されている (*Latin American Times* [1990])。これはボネックス・プランによる通貨供給量縮小と、2月から実施されたドラスティックな財政再建政策によるものである。

問題はこの傾向が維持されるのか、という点にある。一方で公共部門効率化が不十分であり、財政支出削減が大きな需要水準の悪化を招いていることは政策に対する資本家側の不満を大きなものにしてている。他方賃金水準の悪化 (ベーシック・ニーズの充足のためには180ドルが必要とされるが産業労働者の賃金は95ドル) や、民営化計画推進は労働者の反発を高めている。高インフレ・コストへの恐れは両者の政府からの決定的離反をさまたげてはいるが、不安定な状態にあることは間違いない。このかろうじて保たれている小康状態が続いている間に、経済構造の調整を果たし新たな成長パターンを獲得できるか否か、そして先進諸国がそれを支援するか否かにメネム政権とアルゼンチン経済の命運はかかっている。

#### [参考文献]

- Barletta, M.A., M.I. Blejer and L. Landau eds., *Economic Liberalization and Stabilization Policies in Argentina, Chile and Uruguay*, Washington, D.C., World Bank, 1983.
- Becaaria, L. and R. Careciofi, "The Recent Experience of Stabilizing and

- Opening up the Argentinan Economy," *Cambridge Journal of Economics*, Vol. 6, No. 2, June 1982.
- Blejer, M.I., "Recent Economic Policies of Southern Cone Countries and Monetary Approach to the Balance of Payments," Barletta, Blejer and Landau, *op. cit.*, 1983.
- Blejer, M.I. and D.J. Mathieson, "The Preannouncement of Exchange Rate Changes as a Stabilization Instrument," *IMF Staff Papers*, Vol. 28, No. 4, 1981.
- Bruno, M., G. di Tella, R. Dornbusch and S. Fishers eds., *Inflation Stabilization: The Experience of Israel, Argentina, Brazil, Bolivia and Mexico*, Cambridge, MIT Press, 1988.
- Canavese, A.J. and G. di Tella, "Inflation Stabilization or Hyperinflation Avoidance? : The Case of the Austral Plan in Argentina, 1985~87," Bruno et al. eds., *ibid.*, 1988.
- Cantirot, A, "Teoría y Práctica del Liberalismo; Política Antiinflacionnaria y Apertura Económica en la Argentina, 1976~1981", *Desarrollo Económico*, Vol. 21, No. 82, julio-septiembre 1981.
- CEPAL, *Exportación de Manufacturas y Desarrollo Industrial, Dos Estudios sobre el Caso Argentino (1973~1984)*, Buenos Aires, 1986a.
- CEPAL, *Tres Ensayos Sobre Inflacio y Políticas de Estabilizacion*, Santiago, 1986b.
- Cumboy, R.E. and S. Van Wijnbergen, "Financial Policy and Speculative Runs with a Crawling Peg: Argentina 1979~81," *Journal of International Economics*, Vol. 27, 1989.
- di Tella, G., "Argentin's Most Recent Inflationary Cycles, 1975~1985," R. Thorp and L. Whitehead eds., *Latin American Debt and the Adjustment Crisis*, London, Macmillan, 1987.
- di Tella and R. Dornbusch eds., *The Political Economy of Argentina, 1946~83*, London, Macmillan, 1989.
- Dornbusch, R., "Stabilization Policies in Developing Countries: What Have We Learned?," *World Development*, Vol. 10, No. 9, September 1982.
- Dornbusch, R., "Argentina after Martines de Hoz," di Tella and Dornbusch eds. *op. cit.*, 1989.

- Dornbusch, R. and de Pablo, "Debt and Macroeconomic Instability in Argentina," J.D. Sachs ed., *Developing Country Debt and the World Economy*, Chicago, Chicago University Press, 1989.
- Epstein, E.C., "What Difference Does Regime Type Make? : Economic Austerity Programs in Argentina," H. Handelman and W. Baers eds., *Paying the Costs of Austerity in Latin America*, Colorado, Westview, 1989.
- Fernandez, R.B., "The Expectations Management Approach to Stabilization in Argentina during 1976~82," *World Development*, Vol. 13, No. 8, August 1985.
- Fernandez and R.R. Mantel, "Fiscal Lags and the Problem of Stabilization: Argentina's Austral Plan," P.L. Brock, M.B. Connolly and C. Gonzalez-Vega eds., *Latin American Debt and Adjustment: External Shocks and Macroeconomic Problems*, New York, Praeger, 1989.
- Goido, J., H. Palomino and A. Wachendorfer, *El Movimiento Sindical Argentino (1980~1987)*, Buenos Aires, Puntosur S.R.L., 1988.
- Latin American Times*, May 1990.
- Lipnowski, I. and S. Maital, "Voluntary Provision of a Pure Public Good as the Game of CHICKEN", *Journal of Public Economics*, No. 20, 1983.
- Machinea and J.M. Fanelli, "Stopping Hyperinflation: The Case of the Austral Plan in Argentina, 1985~87," Bruno et al. eds., *op. cit.*, 1988.
- Marshall, A., "The Fall of Labor's Share in Income and Consumption, A New Growth Model for Argentina?," W.L. Canak ed., *Lost Promises: Debt, Austerity and Development in Latin America*, Colorado, Westview, 1989.
- Ministere d'Economie, Gobierno de la Republica Argentina, *Fifteen Months of Argentine Economic Development April 1976~June 1977*, Buenos Aires, 1977.
- "Menems honeymoon is over; riots erupt, confidence collapse in hyperinflation," *Newsweek*, March 5, 1989.
- Nogues, J.J., "La Economia Política del Proteccionismo y la Liberalización en la Argentina", *Desarrollo Económico*, Vol. 28, No. 110, julio-septiembre 1988.
- Paralta-Ramos, M., "Toward an Analysis of the Structural Basis of Coercion in Argentina: The Behavior of the Major Factors of Bourgeoisie 1976~83,"

- M. Paralta-Ramos and C.H. Waisman, *From Military Rule to Liberal Democracy in Argentina*, Colorado, Westview, 1987.
- Pion-Berlin, P., "The Fall of Military Rule in Argentina", *Journal of Interamerican and World Affairs*, Vol. 27, Summer 1985.
- Ramos, J., *Neoconservative Economics in the Southern Cone of Latin America 1973~1983*, Baltimore, Johns Hopkins University Press, 1986.
- Rodrigues, C.A., "The Argentine Stabilization Plan of December 20th," *World Development*, Vol. 10, No. 9, September 1982.
- Rodrigues, C.A., "Políticas de Estabilización en la Economía Argentina," *Cuadernos de Economía*, No. 59, abril 1983.
- Sjaastad, L.A., "Argentine Economic Policy, 1946~83," di Tella and R. Dornbusch eds, *op. cit.*, 1989.
- Vacs, A.C., "Authoritarian Breakdown and Redemocratization in Argentina," J. M. Malloy and M.A. Seligson eds., *Authoritarians and Democrats Regime Transition in Latin America*, Pittsburgh, University of Pittsburgh Press, 1987.
- 西島章次「ラテンアメリカの経済安定化政策」(『国民経済雑誌』第156巻第1号, 1987).
- 西島章次「ラテンアメリカにおける非対称的インフレ期待形成」(『国民経済雑誌』第157巻第4号, 1988).
- 西島章次「ラテンアメリカのハイパーインフレと経済危機」(上)(下)(『世界経済評論』1989年11, 12月号, 1989).
- 西島章次「ラテンアメリカ経済の混迷——ハイパー・インフレの現状と今後——」(『世界経済評論』1990年3月号, 1990).
- 小倉明浩「輸入代替工業化型経済への自由主義政策適用について——アルゼンチンの事例に拠って——」(『彦根論叢』第253・254号, 1988).

付表 アルゼンチン経済安定化政策の推移

	大統領	経済相	政治・経済政策（安定化政策）	
1976年3月			〔軍事クーデター〕	
4月	ビデラ	マルチネス・デ・オス	新経済計画	
11月			↓	単一自由変動相場制
1977年2月				金融自由化
1978年12月			12月20日計画	tablita公表 関税切下げ5カ年計画 （実施は1979年から）
1981年3月	ピオラ	シゴ	↓	為替大幅切下げ、二重為替相場制
6月				為替相場一本化
12月	ガルチェリ	アレマン		
1982年4月			〔マルビナス紛争〕	
6月			〔同敗北〕	
7月	ピニョーネ	バストレ		
8月		ウェーベ		二重為替相場制 債務減債計画
11月				為替制度一本化
1983年12月	アルフォンシン （急進党）	グリスパン スレイジェ	〔民政移管〕	
1984年6月				デノミ（10,000分の1）
1985年6月			アウストラル・プラン	デノミ（1,000分の1）、アウストラル導入
			↓	賃金・物価凍結・為替固定
1986年4月				価格凍結解除・為替切下げ インデクゼーション再導入
9月				物価・賃金を為替ガイドライン発表
1987年2月			アウストラル・プランII	賃金・物価凍結、為替固定
5月			↓	為替切下げ
10月			アウストラル・プランIII	賃金・物価凍結
			↓	二重為替相場制
1988年8月			プリマベラ・プラン	賃金・物価凍結
1989年2月				三重為替相場制
4月				為替相場一本化
5月			〔大統領選挙〕	
7月	メネム （ペロン党）	〔1989年7月～90年2月までに3人の経済相〕		為替レート切下げ 価格税制・賃金協定
10月				民営化計画
12月				為替レート切下げ
1990年1月			ボネックスプラン	預金の強制的ドル建て国債転換
2月			〔コルドバ・ロザリオ等で暴動〕	財政再建政策（公共料金・輸出税引上げ、予算シーリング、等）