

# アルゼンチンのマネタリズムに基づく経済安定政策

大原 美 範

アルゼンチンのマネタリズムに基づく経済安定政策

第一 戦後諸政権の自由主義経済政策

第二 一九七六年軍事政権の自由主義経済政策

一、一九七六年四月の経済復興計画

(1) 投機経済から生産経済への移行

〔インフレーションの抑制〕

〔価格の自由化〕

〔生産の増加〕

(2) 対外部門の改善

(3) 投資の促進による経済成長

(4) 自由化措置

二、マネタリズムの経済安定政策

三、一九七六年経済安定政策の成果

第三 一九七九年以降の経済安定政策

一、新安定政策の論理

二、新インフレ対策の実施

三、安定計画の放棄

第四 安定計画失敗の原因

一、財政赤字の削減

二、為替レートの過小評価

三、利子率の高騰

四、企業経営の悪化

五、政策の整合性の欠如

あとがき

## 第一 戦後諸政権の自由主義経済政策

アルゼンチンでは一九五五年にペロン大統領が失脚した後いくつもの政権が樹立されたが、それぞれ異なった理念と経済政策をもち、その政策に一貫性を欠いていた。政権が交替したとき前政権とは完全に逆の政策が実施されることもしばしばであり、経済発展に悪影響を及ぼした。

国家主導型の経済政策を実施したペロン政権のあとをついだロナルディおよびアランブルの軍事政権は自由主義経済政策をとり、開放経済体制をつくりあげようとした。一九五八年に成立したフロンディシ政権も通貨の安定を基盤とする自由主義経済政策を採用し、国民に耐乏生活を要求してインフレーションの抑制に努めるとともに、外国資本を導入して経済開発を進めた。しかし一九六二年の軍部クーデターによってギドー政権が樹立され、次いで選挙によってイリア大統領が選出されると、フロンディシ政権とは反対にナシヨナリズムの傾向が強い政策を実施した。

一九六六年に軍部クーデターがおき、オンガニア政権が樹立されると再び自由主義経済政策にもどり、自由競争原

理に基づいて市場メカニズムを重視するとともに、雇用と景気の調節を除いては国の経済への介入を最小限にとどめるべきであるとした。外資については積極的に導入をはかり、開発を促進しようとした。経済の均衡と安定を実現するため一九六七年三月にペソを大幅に切下げ、同時に輸出税の新設、為替取引の自由化、関税率の引下げ、賃金の二年間の凍結、物価を合理的水準に保つため国内の代表的企業との協定締結、新税の設定による税收の増加、国营企業の人員整理と民間への移管、財政赤字の削減、金利引下げ環境の造成、中央銀行からの政府借入れの制限、公債発行による資金調達などの措置をとった。しかし為替の切下げは物価の急騰をもたらしたので、一九六七年の生計費指数は二九・二%の上昇であった。このため金融引締め政策をさらに強化し、消費需要を抑えたので国内総生産成長率は一・八%にとどまった。一九六九年に経済活動は回復し、国内総生産は八・五%の伸びをみせた。

オングニア政権の経済政策は自由主義を基調とするものであったが、一九七〇年代半ばにあらわれた軍事政権下の自由主義経済政策に比べるとはるかに穏健であった。その後軍部内の勢力関係の変化が影響して大統領はリビングストン、ラヌーセとかわった。リビングストンおよびラヌーセ政権の経済政策は基本的にはオングニア政権と大差はなかった。リビングストン政権はオングニア政権の経済政策を幾分修正し、景気を刺激して経済の成長をはかる政策をとった。ついでラヌーセ政権にかわったが、ほぼ前政権の政策を踏襲した。

一九七三年に民政移管を実現し、総選挙によってペロニスタが政権に返り咲くと、その経済政策は軍事政権下の自由主義経済政策とは反対に、ナショナリズム色の強い国家主導型の路線にかわった。一九七三年十二月に「国家の再建と解放のための三カ年計画」が発表され、エネルギーと基幹産業を軸として高度な工業化をめざし、外資導入について規制を強めた政策を実施した。

オイル・ショック後、ペロニスタ政権のもとで財政赤字が増加し、マネー・サプライも一九七四年に五八%、一九

七五年には一九三%もの増加であつて、物価と賃金の悪循環をひきおこしてインフレーションはますます激化した。一九七五年の消費者物価上昇率(前年二月～二月)は三三五%に達し、同年の国内総生産成長率は二%の減少であつた。一九七六年三月にアルゼンチン経済は、經常収支の大幅な赤字をもつて国際準備に不足をきたし、財政の赤字は国内総生産の一四%に達し、一九七六年の消費者物価は三四七・六%の上昇であつた。このため三月に軍部によるクーデターがおこり、ビデラ政権が樹立された。

軍事政権はペロニスタ政権とは対照的に自由主義経済政策を採用したが、その政策はオンガニア政権にみられた自由主義政策に比べて一層徹底したものであり、純粋な自由主義経済理論に基づいていた。しかもこれが軍事政権の力を背景に強行されたのであつて、独裁体制のもとでの自由主義経済政策というきわめて奇妙な連携のもとで進められた。このような結果を生じたのは、一九七〇年代の政治経済情勢が一九六〇年代に比べてはるかに深刻化していたためとみられよう。第一に、一九七〇年代半ばに政治、社会は大きな不均衡をみせており、軍部と国際化されたビジネス・グループにとってポピュリストと労働組織の結合は大きな脅威であつた。<sup>(1)</sup>第二に、前政権時代からの高率のインフレーション、生産におけるボトルネックの拡大、基礎的商品の不足、社会のほとんどのグループにとっての實質所得の低下が危機意識を目ざめさせたことである。その結果前政権の施策に対する反動としてマネタリズムを軸とするきわめてオーソドックスな自由主義経済政策を実施することになった。<sup>(2)</sup>第三に、ラテン・アメリカ諸国で広く実施された輸入代替工業化政策は資源の非効率な利用をもたらし、手厚い保護政策を実施したため種々の偏向を生じており、<sup>(3)</sup>一九七〇年代の経済危機の背景になっているとみられた。<sup>(4)</sup>とくに東南アジア諸国の新興工業国による外向きの海外市場志向型経済政策は速やかな経済成長の達成とインフレーションの沈静化に成功しており、同様のコースをたどりた<sup>(5)</sup>という願望には抵抗しがたいものがあつた。

## 第二 一九七六年軍事政権の自由主義経済政策

### 一 一九七六年四月の経済復興計画

ビデラ政権は前例をみない激しいインフレーション（一九七五年十二月月間一〇%、一九七六年一月に二〇%、二月に三〇%、三月に五〇%のインフレ率）、対外部門の悪化（経常収支の赤字は一九七五年に二億八五〇〇万ドル、可処分国際準備は〇に近かった）、財政赤字の増大（国内総生産の一四%、収入は支出の二五%）に直面してペロニスタ政権の国家主導型経済政策とは逆の自由主義経済政策を採用した。その基本は市場メカニズムを回復し、価格インセンティブを作用させて生産を拡大し、外国からの資本、商品の流入に対してアルゼンチン経済を開放するというものであった。

マルティネス・デ・オス経済相は自由主義経済理論の信奉者であり、一九七六年四月二日新経済政策を発表した。その経済復興計画は①投機経済から生産経済への移行、②対外部門の改善、③投資の促進による成長、の三項目からなり、一九七八年二月までに安定を達成しようとした。<sup>(6)</sup>

#### (1) 投機経済から生産経済への移行

経済復興計画は基本目的として第一に「投機経済から生産経済への移行」をあげ、正常な生産機能が崩壊し、投機におちいった経済を回復するためにはインフレーションの抑制がもっとも重要であるとした。

#### 〔インフレーションの抑制〕

インフレーションの抑制は財政赤字の削減と賃金の統制を主眼とした。財政赤字の削減は中央官庁の行政改革、国营企業経営の合理化ないし民営への移管、州政府への補助金の減少を通ずる財政支出の縮小、税制改革や公債発行を通ずる財政収入の増加により達成される。財政投資に関しては非生産的支出を抑制して生産的部門への投資を促進

し、資金効率の向上をはかろうとした。

通貨発行量の制限はインフレーション克服の基本であり、中央銀行を通じて信用拡大の要因を管理しながら金融資産の収益の向上をはかって貯蓄意欲を刺激し、流通通貨量の削減を試みた。金融市場を拡大し、国庫に対する中央銀行貸付けの縮小を促進し、さらに「銀行預金の集中排除法」および「金融機関に関する法律」を制定して金融の効率化をはかった。

賃金の統制は、物価と賃金の悪循環がインフレーションを高進させるという過去の経験から軍事政権が重視したインフレ抑制策であった。政府は労資間の交渉によって賃金を決定するという従来の方法を禁止し、賃金の決定を政府の統制下においた。なかんずく高水準の賃金に固執することによって失業を増加させることを恐れ、労働者に対して政府の賃金政策の受入れを要求すると同時に経営者に対しては雇用水準の維持を求めた。

#### 〔価格の自由化〕

価格の自由化は軍事政権の経済政策のもっとも大きな特徴である。ペロニスタ政権のもとでの物価統制が生産の縮小をもたらしたことを指摘し、インフレ抑制策は国内需要および賃金の管理と為替レートに影響を及ぼす方策を通じて実施された。政府は一九七六年四月に価格の自由化を明らかにし、五〇〇のもっとも重要な企業の生産物の価格について報告を求めるにとどめた。また物価を規制する手段として輸入自由化の可能性も論議された。

為替政策としては、為替管理を漸次廃止するとともに為替レートを実勢に近づけようとした。前政権以来の複数為替相場制度は激しいインフレ下にペソの過大評価を生じ、輸出を不利にするとともに闇市場の発生、密貿易、資本逃避、外資導入の不振をもたらした。このためビデラ政権は一九七六年一月に複数の為替レートを単一の自由に変動する為替レートに統合し、中央銀行の介入によってインフレ率の上昇に歩調をあわせた現実的為替レートを維持しよ



うとした。為替取引は全面的に自由化され、外資による利潤、配当、ロイヤリティーの海外送金も自由になった。

〔生産の増加〕

インフレ抑制をねらうマネタリズムの政策と並んで経済成長の促進については、ペロニスタ政権が工業部門を重視したのに対して、ビデラ政権は農牧畜業と工業部門の均衡的發展をはかることをねらいとした。

農牧畜生産については、為替制度の改革による輸出収入の増加、技術の近代化による土地生産性の向上、収穫率の引上げを考えていた。とくに生産者の販売価格を国際市場価格に一致させるとともに、穀類、牛肉の輸出について政府の独占を排して民間取引にまかせ、家畜の屠殺割当制、輸出税制を廃止するなど自由化を進めた。

工業化政策としては、基礎工業の育成、生産効率向上のための新投資の促進があげられる。投資を刺激するため免税措置をとり、国民経済の観点から重要と思われる部門に重点的に資金を供給した。外資の導入を促進するとともに国立開発銀行の組織を改め、大規模な工業プロジェクトに参加させた。価格の自由化も工業生産の拡大をねらうものである。また労働契約法を改め、生産性向上の障害を除去した。工業製品に対する国内市場の整備と並んでLAFTAの工業統合計画を支持した。

エネルギー生産拡大のための計画を実行に移し、石油需要の八五％を国内生産で調達しうるようにした。鉱産物についても海外依存度の低下をはかり、外国投資および外国技術の導入を促進した。

(2) 対外部門の改善

第一に貿易および国際収支の赤字傾向の改善をはかった。単一、自由な為替相場制度を実施し、実勢に即した為替レートを維持するという方針で為替政策を進めた。密輸を絶滅し、対外貿易を増大するため伝統的および非伝統的輸出を振興し、LAFTAを再活性化し、新市場を開拓し、世界貿易への参加を促進した。

ペロニスタ政権時代に発布された外資法（法律第二〇五五七号）はアンデス共同市場の厳しい共通外資政策に準拠していたので外資規制法の色彩が濃厚であったが、ビデラ政権は経済成長を実現するためには外資が必要であるとの立場から旧法を廃止し、新たに外資法（法律第二三三二八二号）を制定した。新外資法は従来の外資導入に対する規制を大幅に緩和し、外国資本の投資分野をひろげ、利潤送金の限度を撤廃するとともに外国投資家にも国内投資家と同等の権利を保障した。

対外債務に関しては、対外債務の構成を再編成し、国際機関の援助を要請した。

### (3) 投資の促進による経済成長

経済成長を実現するため投資の促進を強調した。事業推進者の収益を認め、貯蓄および投資を刺激し、工業振興法の制定を計画した。また外資導入を奨励し、新たに外資法および技術移転法を制定した。

投資は公共および民間投資を通じて行なわれる。一九七七年予算で公共投資は国内総生産の一三%を占めており、最近一〇年間の平均の二倍になった。また道路網の建設、通信網の整備、商船隊の充実に力を入れた。

国立開発銀行は外資を導入して工業部門および地域の開発計画に融資した。アルゼンチン国立銀行は農牧業の振興に融資した。世界銀行、米州開発銀行の融資も一九七六年に記録的水準に達した。

### (4) 自由化措置

ビデラ政権が一九七六年四月に民間主導型経済の確立をねらう経済復興計画を発表した後、マルティネス・デ・オス経済相を中心に進めてきた自由化を基調とする政策は次の点を重要課題としてきた。

- 1 公共料金を除く価格統制の撤廃。
- 2 為替取引の完全な自由化。



- 3 農畜産物輸出についての国家独占の廃止。
- 4 農畜産物の輸出規制および輸出税の廃止。
- 5 輸入規制の撤廃と関税の段階的大幅引下げ。
- 6 金利の自由化と金融制度の再編成。
- 7 地代および家賃の統制を廃止し、住宅供給を活発化する。
- 8 コストを無視した公共料金の適正水準への引上げと燃料についての補助金の廃止。
- 9 工業部門に対する補助金など保護措置の廃止。
- 10 政府が決定する基準賃金をこえる賃金支給の認可。
- 11 外資による利潤および元本送金の完全自由化。
- 12 技術導入の完全自由化。

## 二 マネタリズムの経済安定政策

ビデラ政権がインフレーションの沈静化のために採用した経済安定政策は典型的なマネタリズムであった。これはミルトン・フリードマンを中心とするシカゴ学派のエコノミストが主張する理論であり、インフレーションを常に「通貨的現象」とみ、それを抑えるためにはマネー・サプライの縮小をもっとも重要な政策と考えた。<sup>(7)</sup> そのためには財政赤字を排除するとともに、必要なら通貨価値の切下げを実施した。

マネタリズムに対してラテン・アメリカには構造学派 (estructuralista) と呼ばれるインフレ理論があらわれ、一九五〇年代から論争が続いた。チリにあらわれた構造学派の主張は、インフレーションの基本的原因として一般に金融

的要因をあげるのに反対し、金融面の要因は重要であるにしても、それはインフレーションを伝播する力として意味があるに過ぎず、それ自体が源ではないという。インフレーションは一つの要因というよりは、金融資産の増加、財政の赤字、実質賃金の引上げを求める労働組合の圧力、貿易の拡大あるいは停滞というようにさまざまな迂回路や過程をとってあらわれ、このような伝播メカニズムを通じて一般物価水準の上昇となる。<sup>(8)</sup>このような伝播メカニズムをつくりだす根源的な構造的要因を分析し、その除去をはかることがインフレ抑制に不可欠であると考ええる。マネタリズムに基づいて実施される安定政策はインフレーションに対して比較的速やかに影響力を発揮できるが、それはインフレーションの徴候を攻撃しているに過ぎず、その本体を摘み取るものではない。物価の安定は通貨政策だけで達成できるものではなく、経済成長を通じてのみ実現されるという。<sup>(9)</sup>マネタリズムは短期的にインフレ抑制のみを考え、経済成長を阻害する食糧生産の不足、外貨の不足、財政面での税収および支出構造の硬直性、貯蓄の不足、燃料、肥料の不足、輸送設備の不備などにみられるボトルネックの存在を軽視するので、構造的不均衡を是正するための長期的な投資、土地改革、税制改革、経済活動の種々の分野への国の介入の必要を無視していると批判する。構造改革は長期的観点からすれば所得の再分配を実現する過程であるとする。<sup>(10)</sup>

他方、一九七〇年代半ばにあらわれた徹底した自由主義経済政策は、単にマネタリズムを主張するにとどまらず、国民経済を世界経済に組み入れ、資本移動に開放し、自由市場を設け、民間金融部門を整備し、経済における政府の役割を大幅に縮小するというように長期的な構造変化を強調した。<sup>(11)</sup>この意味で一九七六年以降の軍事政権下の経済安定政策はオーソドックスな経済理論に基づいた一種の構造学派という形をとった。もちろんその路線の方向、社会的支持基盤、背後にある権力関係はいわゆる構造学派とは全く違うが、自由経済体制をつくりあげるといふ構造的改革を内包するものであった。<sup>(12)</sup>

構造的制度的改革を伴ったマネタリズムが一九七〇年代にアルゼンチン、チリ、ウルグアイで実施された経済安定政策であったが、そこではさらに別の二つの考慮が加わった。

第一はインフレーションの源としてのインフレ期待である。インデクセーション制度は少なくとも部分的にインフレーションの永続化の原因になる。このためアルゼンチンにおいては徐々にインデクセーションをはずす方向に向った。為替レート、公共事業の料金、料率、賃金などにこの傾向がみられた。マネー・サプライの縮小は依然としてその役割を演じ続けたが、中心的な政策ではなくなってきた。<sup>(13)</sup>

第二は貿易および金融についての規制を排除する過程であらわれる。開放経済体制下にマネー・サプライは中央銀行による国庫への貸付と国際準備の変化に影響される。国庫への貸付は財政赤字の削減によって影響力を失なうが、国際準備の変化は經常収支および資本収支の動きに依存する。外資の流入は国際利子率と国内利子率との差によって規定されるが、国内利子率は為替の予想される切下げ率に応じて変化する。また経済が完全に開放され、すべての商品が国際的に取引されるなら、国内物価水準は国際価格と為替レートの水準によって決定される。<sup>(14)</sup>

以上の考慮がマネタリズムの慣習的な論理にとってかわり、経済安定政策の実施に当たってもその手法は次第に変化した。一九七八年末に発表されたアルゼンチンの安定計画はその路線を明らかに示しており、米国とのインフレ率の差に基づいて切下げられる為替レート政策がクローリング・ペック方式にとってかわった。従来マネー・サプライの管理は通貨安定政策に不可欠の手段であったが、その重要性が低下し、為替政策が中核的役割になうようになった。また国際準備の蓄積が通貨政策面への影響を強め、海外インフレ率に国内インフレ率を調整する上に必要とされた。<sup>(15)</sup>このような政策方針の変化は開放経済の実施に伴って経済調整の過程が大幅に変えられた結果である。しかもマネー・サプライを縮小すると通貨に対する過剰需要を生じ、それに伴って利子率が上昇するので外資流入を増加さ

表 1 物 価 上 昇 率 (%)

年	消費者物価上昇率		卸売物価上昇率
	前年12月～12月	年平均	前年12月～12月
1970	21.7	13.6	26.8
1971	39.1	34.7	48.6
1972	64.1	58.5	76.8
1973	43.8	60.3	30.8
1974	40.1	24.2	36.1
1975	335.0	182.8	348.2
1976	347.6	444.0	499.0
1977	160.4	176.0	147.1
1978	169.8	175.5	143.3
1979	139.7	159.5	128.9
1980	87.6	100.8	57.5
1981	131.1	104.5	180.2
1982	209.7	164.8	311.3
1983	33.7	343.8	

(出所) Instituto Nacional de Estadística y Censos

せ、それがかえってマネー・サプライを増大させるという結果をもひきおこした。

### 三 一九七六年経済安定政策の成果

ビデラ政権は先に述べたように典型的なマネタリズムに基づく経済安定政策を実施した。ペソを切下げ、実質賃金を低く抑え、補助金を廃止し、財政赤字を削減し、マネー・サプライを縮小し、価格に対する規制をはずし、利子率を自由化するとともに金融制度を改革し、貿易についての非関税障壁を除去し、関税率を引下げた。

その結果利子率が急騰し、一九七六年六月の月利六％から一二月には一三％に上昇した。それに伴って海外からの資本流入は増加したが工業生産は低下した。外資の流入は国際収支を黒字にし、マネー・サプライを増加する一因ともなり、物価の上昇は依然として続いた。金融の自由化は安定政策の重要な部分であったが、通貨管理を一層複雑化したのである。<sup>(16)</sup>

一九七六年末まで物価は月間八～一四％の上昇であった。このため一九七七年三月には一定期間を限って価格統制を宣言し、同年末には金融引締めを一層強化した。為替相場は、最初は公定レートと自由変動相場制の二本立てであったが、一九七六年十一月以降一部の例外を除い

表 4 国内総生産成長率

年	%
1970	5.4
1971	4.8
1972	3.1
1973	6.1
1974	7.0
1975	- 2.0
1976	- 2.9
1977	6.4
1978	- 4.2
1979	7.1
1980	1.1
1981	- 5.9
1982	- 5.4
1983	2.8

(出所) Banco Central de República Argentina, U. N., Economic Survey of Latin America.

表 2 粗固定投資の年増加率

年	%
1969	19.9
1970	5.2
1971	9.4
1972	5.2
1973	0.3
1974	3.9
1975	- 7.2
1976	- 5.4
1977	20.4
1978	-10.3
1979	6.4
1980	6.1
1981	-13.5
1982	-24.1

(出所) Ministry of Economy, Argentine Economic Development April 1976-February 1978.

Naciones Unidas, Estudio Económico de América Latina.

表 3 粗固定投資率

(国内総生産に対し)

年	%
1950	13.9
1960	19.0
1970	20.0
1977	20.8
1980	23.7
1982	17.0

(出所) Naciones Unidas, América Latina en el Umbral de los años 80, 1979.

Naciones Unidas, Estudio Económico de América Latina 1982.

てすべての為替取引に自由変動レートを適用した。為替レートはインフレーションの高進に伴って急速に上昇し、一九七八年半ばからダーティ・フロートの為替政策を実施した。<sup>(17)</sup>

粗固定投資は一九七七年に二〇・四％と大幅に増加したが、一九七八年には一〇・三％の減少であった。国内総生産は一九七七年に六・四％の増加であったが、一九七八年には四・二％の減少であった。工業生産は一九七七年に三・八％の増加にとどまり、一九七

表 5 産業別国内総生産成長率

(対前年同期比)

	1971～ 73平均	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982
農 牧 業	0.4	7.2	- 3.5	3.5	7.1	1.7	4.1	- 6.5	2.5	5.5
鉱業・採石業	- 7.7	2.1	- 4.6	0.8	8.8	0.7	6.4	3.8	0.2	- 0.9
製 造 工 業	6.5	7.2	- 2.8	- 4.5	3.8	- 7.9	10.2	- 3.8	-16.0	- 4.5
建 築	- 2.0	12.1	- 9.6	-14.1	13.3	0.7	2.7	6.4	- 8.2	-20.1
電力・ガス・ 水道	8.7	6.9	6.4	3.4	5.0	3.1	10.7	7.8	- 1.1	3.1
運輸・倉庫・ 通信	2.8	5.1	- 1.9	- 4.3	5.8	- 2.6	8.4	0.6	- 4.2	- 3.0
商業・レスト ラン・ホテル	4.6	8.2	- 1.3	- 5.9	5.5	- 7.2	10.3	5.6	- 6.4	-18.8
金融・保険・ 不動産	4.7	6.4	6.6	3.5	0.2	8.9	8.0	12.3	- 5.3	-11.1
公共・社会・ 個人サービス	3.0	3.6	4.9	0.2	- 0.4	1.7	2.0	2.2	1.8	0.2
国内総生産	3.6	7.0	- 2.0	- 2.9	6.4	- 4.2	7.1	1.1	- 5.9	- 5.4

(出所) Naciones Unidas, Estudio Económico de América Latina ; Banco Central de la República Argentina 資料による。

八年には七・九%の減少であった。失業は一九七七年以降比較的低い水準にあった。

輸出は伝統的および非伝統的商品について増加したが、工業製品についてインセンティブは弱められた。関税は次第に引下げられたが、従来の関税率はかなり高かったので輸入代替工業の成長が続き、一九七七年の経済成長に寄与した。その結果対外債務は増加し、一九七八年の総デット・サービス・レシオは四九%に達した。総デット・レシオは一九七三年の七%から一九七八年には一〇%に上昇した。<sup>(18)</sup>

賃金について政府は一九七九年初めまで抑え、財政赤字は減少したがなお国内総生産の四・二%(一九七七年)、三・四%(一九七八年)の水準にあり、中央銀行借入れによってまかなわれた。このため物価はなお高い水準にあり、一九七六年の消費者物価上昇率が三四七・六%であったものを一九七七年には一六〇・四%に引下げるにとどまった。<sup>(19)</sup>

この頃から安定政策の重点はコスト引上げ要因を抑えるとともにインフレ期待を小さくする方向に向けられた。イ



表 6 財政赤字 (国内総生産に対する比率%)

1972	2.7
1973	5.5
1974	6.2
1975	11.9
1976	8.2
1977	4.2
1978	3.4

(出所) Alejandro Foxley, op. cit., p. 156.

デクセーション・メカニズムにみられるようなインフレーションを是認し、インフレ期待につながる動きを抑え、物価の調整を一部に限ったが、やがてインデクセーションをはずすことが政策の基本になったのである。<sup>(20)</sup>

一九七八年末までに経済はさらに開放された。非関税障壁は排除され、関税は五年計画で徐々に低められた。為替レートについてはインデクセーションをはずす傾向がみられ、これはペソ価値の過大評価をもたらした。このため保護されていた工業部門を海外商品との競争にさらし、工業部門の成長率を低めた。国際資本は利子率および為替レートを考慮して自由に流入し、国際収支に影響を及ぼすとともにマネー・サプライを左右した。

経済を開放し、マネタリズムの安定政策を実施するとき、利子率と信用条件はすべての経済主体にとって等しくなり、自由に競争する体制が整えられた。しかし実際に資源や市場に接近しうる能力は当初の経済力によって必ずしも同一ではない。外資を利用しうる企業は大規模企業に限られる。このため開放経済体制下の自由競争は資産の集中化をもたらし、所得配分に逆行的影響を及ぼした。<sup>(21)</sup> 賃金の統制はこの傾向を一層顕著にしたといえよう。

### 第三 一九七九年以後の安定政策

#### 一 新安定政策の論理

一九七八年までに輸出の増加により経常収支は好転し、国際準備は六〇億ドルに増加した。財政赤字は国内総生産の三・四％に減少し、財政支出に対する収入の比率は約七五％に回復した。それにもかかわらずインフレーションは

表7 実質賃金および公共料金の変化率  
(年および四半期の変化率%)

年・四半期	実質賃金	公共料金
1977	10.1	12.1
1978	5.9	- 2.1
I	-24.3	12.9
II	0.0	- 9.5
III	5.9	- 1.7
IV	8.6	- 2.5
1979	16.9	-17.7
I	- 0.1	- 6.2
II	- 0.5	- 8.7
III	3.3	- 8.3
IV	18.3	4.9
1980	24.0	26.6
I	2.1	4.0
II	1.5	3.5
III	6.8	6.6
IV	6.8	10.3
1981	-13.6	3.5
I	- 1.4	4.6
II	-15.2	-12.2
III	-13.8	8.9
IV	5.6	3.5

(注) すべての数字は非農業卸売物  
価指数でデフレートしてある。

(出所) Nicolás Ardito Barletta et  
al., op. cit., p. 22.

依然として続き、一九七八年の消費者物価上昇率は一六九・八%と高水準にあった。このため一九七八年一二月にインフレ対策を中心とする新たな安定政策が示された。

従来のインフレ対策は財政赤字の削減を主体として物価統制、短命ではあったがマネー・サプライの縮小、為替レートの自由変動化を進め、一九七九年三月までに安定を達成する予定であった。しかし財政赤字の縮小には財政支出の徹底的な削減が必要であり、そのためには財政改革が不可欠であった。しかしこの措置は十分にとられず、赤字排除に失敗を繰り返していたので、安定計画への信頼を確実にするためにも他の方法をとらざるをえなくなった。同時に安定政策を生産の減少をひきおこすことなく実施するという考慮も加わった。一九七八年にアルゼンチン経済は成長率がマイナスになっており、景気後退を長引かせるような安定政策は避けなければならなかった。その結果、現行為替レート制度は維持するが、インフレ期待の形成プロセスをインフレ抑制に利用するという方法を選んだ。すなわ

表 8 金融指標変化率

(年・四半期の変化率%)

年・四半期	外 国 資 産	国 内 信 用	通 貨	準 通 貨
1977	—	262.0	148.9	451.3
1978	897.5	159.4	133.7	195.3
I	65.3	28.6	19.5	39.2
II	59.6	25.8	35.2	32.9
III	38.6	24.7	6.7	39.8
IV	8.8	28.6	35.3	14.2
1979	132.0	205.6	135.8	229.5
I	22.2	29.0	15.0	35.7
II	31.8	30.1	25.6	37.4
III	30.3	28.8	15.0	38.3
IV	10.5	37.3	41.9	29.5
1980	-51.7	110.0	95.0	104.4
I	4.0	21.3	11.7	22.1
II	-20.7	21.6	24.1	11.0
III	-5.9	19.7	9.9	24.9
IV	-37.7	18.9	28.0	20.7
1981	-44.7	119.0	68.5	99.4
I	-39.1	13.2	-20.8	1.7
II	4.4	14.4	21.2	18.2
III	-0.1	28.2	12.0	30.0
IV	-13.0	32.0	56.7	27.6

(出所) Nicolás Ardito Barletta et al., op. cit., p. 23.

ち為替レートの切下げを物価上昇率に影響させるといっているのであって、切下げ率を予告することにより将来の物価水準の期待される水準についてのもっとも重要な情報を伝達しようとした。<sup>(22)</sup>

新安定政策は安定達成の期限を一九八一年三月まで二年延長するとともにインフレ率を大幅に引下げることを行ないとした。為替レートの操作をインフレ抑制の中心的メカニズムとして用いるとともに、公共料金および賃金、信用創造、為替の切下げ、関税の引下げについても予告することとした。公共事業の料金と公共部門の賃金は八ヵ月間月に四％の率で引上げ、国内信用は八ヵ月間月に四％の率で増加させる。為替レートは一九七九年一月に五・四％切下げ、以後各月に〇・二％づ

つ切下げ率を低め、一九八一年二月まで続ける(表9)。関税は四半期ごとに段階的に引下げ、五年後に三〇%の均一税率とする、という予定を明示した。<sup>(24)</sup>

為替レートの予告を中心にインフレーションを沈静化するという発想は、すべての商品が国際的に取引される経済において、国内のインフレ率は海外のインフレ率と為替レートの変化により決定されるという論理から生れる。しかし貿易に加わらない商品がある場合動きはきわめて複雑である。為替レートは国内商品の価格に対しては間接効果——代替効果、期待効果——を通じてのみ影響を及ぼすからである。選択と生産の可能性について正常な条件があると仮定すれば、海外で決定される輸入商品価格に対比して、国内商品には為替レートを通じて一つの均衡価格水準が決定される。<sup>(25)</sup>

為替レートの変化は輸入商品価格に少なくとも二つの方向で影響を与える。第一は国内商品および輸入商品市場間の直接的裁定取引によってである。例えば切下げに伴って需要は比較的安価な国内商品に向って移動し、国内商品価格を騰貴させる。供給は比較的高い価格の輸入商品に向って移動する。その結果国内商品に対する超過需要はその価格を引上げる。第二は、影響する経路が期待の方向によって変化する。一度経済主体が国内商品と輸入商品の価格の均衡関係が無作為に、あるいは任意に決定されるものではないことを理解すると、輸入商品価格における変化はこれら経済主体が国内商品の均衡価格についての期待を修正する原因になる。このような状況のもとでは国内商品に対する超過需要(あるいは超過供給)は必ずしも国内商品価格を引上げる(あるいは引下げる)という結果にはならない。為替レートの操作による安定政策はアルゼンチンのほかチリ、ウルグアイでも一九七八年から実施され、その政策が作用する二つの経路のいずれかによってインフレーションに影響を与えると期待されたが、第二の経路がより重要性をもつものと考えられた。<sup>(26)</sup>

為替レートの切下げ率を予め提示するという案は期待の効果が重要である、というにあった。すなわち期待、イン

表 9 為替レート、物価の変化 (四半期の変化率%)

年・四半期	予告された 切下げ率	切下げ率	輸出入商品 の国際価格 上昇率	卸売物価 上昇率	消費者物価 上昇率
1978年平均	—	13.9	1.3	24.9	28.2
I	—	20.7	1.3	26.6	31.8
II	—	9.5	1.3	24.5	28.6
III	—	9.9	1.3	21.6	22.3
IV	—	15.8	1.3	26.9	30.2
1979年平均	12.6	12.6	3.5	23.0	24.5
I	15.3	15.3	-1.9	28.4	30.6
II	13.9	13.9	4.3	28.2	25.5
III	11.8	11.8	9.7	29.8	27.6
IV	9.9	9.9	2.2	7.2	14.7
1980年平均	5.3	5.3	2.2	17.1	17.1
I	8.0	8.0	5.3	12.8	19.5
II	6.1	6.1	-1.0	17.5	18.8
III	4.3	4.3	4.5	9.0	13.1
IV	3.0	3.0	0.1	9.1	16.9
1981年平均	—	55.1	-0.5	29.4	23.3
I	3.0	18.9	5.8	12.9	15.8
II	—	90.7	-4.9	44.1	26.9
III	—	28.3	-2.3	32.1	27.5
IV	—	82.5	-0.4	30.3	23.4

(出所) Nicolás Ardito Barletta et al., op. cit., p. 24.

フォーマルなインデクセーション、フォーマルな形式を整えたインデクセーションと相次いでおきるインフレ的フィードバックの連鎖を断つことによつてインフレーションを沈静化するというねらいである。国際的インフレーションが比較的安定しているとき、それにペソの切下げ率を加えると輸出入商品価格上昇率の上限がえられる。当時その水準は月に約六%であり、インフレ率は月に八%の水準にあった。このとき国内価格上昇率は輸出入商品価格上昇率の上限以下に落ちるというのである。<sup>(27)</sup>

一九七八年一二月の新安定計画による為替切下げ率は表9に示されるが、ほぼアルゼンチンのインフレ率から米国のインフレ率を差引いた数値である。

## 二 新インフレ対策の実施

一九七九年一月に為替レート表 (tablita) に基づいてペソの切下げを開始し、一九八一年二月初めまで続けた。公共部門の賃金、料金、国内信用の増加率、関税率についても予告して率を変更した。

すでに財政赤字はかなり減少はしたがなおインフレーションの重要な原因になっていたので、財政収入の増加と支出の削減によって財政の立て直しを進めた。支出の削減は公務員数の縮小、行政機構の簡素化、国营企業経営の効率化と赤字経営の改善、国营企業の民間への移管、州政府に対する国庫補助金の削減、公共投資の規模の縮小によって実現しようとした。収入の増加のため税制の改革を行ない、付加価値税の課税対象を拡大し、その他の税率を引上げるとともに、勤労所得や社会保険料に対する課税を軽減した。関税率の引下げは税収の減少をきたしたが、政府はむしろ高率の輸入関税による国内工業の保護政策を改め、工業部門を国際競争にさらすことによって競争力の強化をはかろうとした。

以上の措置がとられた結果、国内物価は最初高騰したが次いで徐々に低下した。卸売物価上昇率はある期間輸出入商品価格上昇率の上限（輸出入商品国際価格の上昇率プラス為替切下げ率）以下に落ちたが再び上昇した。しかし消費者物価上昇率は上限以下には落ちなかった。<sup>(28)</sup> 消費者物価上昇率は年率で一九八〇年に八七・六％に低下したが、一九八一年には再び一三一・六％に上昇した。卸売物価上昇率も一九八〇年に五七・五％に低下したが、一九八一年には一八〇・二％に上昇した。

計画が発表された一九七八年の消費者物価上昇率は一六九・八％であり、一九七九年にも一三九・七％の上昇であるから、一九七九年の切下げ率年間約八〇％という数字はかなり低い。安定計画では切下げ率を月五％に縮めており、最初の八カ月の切下げ率は年六〇％であった。安定計画は切下げ率を徐々に低め、一九八一年二月には0にする



表 10 経常収支と実質為替レート

年・四半期	経 常 収 支	商 品 貿 易 収 支	サ ー ビ ス 収 支	実質為替レート 1970=100
1977	1,289.9	1,490.3	— 200.4	107.8*
1978	1,833.6	3,664.2	— 732.2	101.7
I	278.0	472.5	— 194.5	110.5
II	755.0	937.1	— 182.1	104.5
III	754.1	920.7	— 166.6	95.1
IV	46.5	235.5	— 189.0	96.1
1979	— 550.1	1,098.4	—1,648.5	79.4
I	— 64.2	350.7	— 414.9	81.9
II	466.2	1,002.7	— 536.5	80.8
III	— 66.6	247.7	— 314.3	80.2
IV	— 885.5	— 502.7	— 382.8	74.5
1980	—4,767.8	—2,519.2	—2,248.6	69.8
I	— 767.3	— 223.2	— 544.1	75.9
II	— 988.7	— 361.3	— 627.4	71.2
III	—1,145.0	— 746.6	— 398.4	70.4
IV	—1,866.8	—1,188.1	— 678.7	61.8
1981	—4,055.8	— 134.0	—3,921.8	69.4
I	—2,068.5	— 624.1	—1,424.4	57.8
II	— 698.6	246.2	— 944.8	70.4
III	— 117.2	607.2	— 724.4	75.2
IV	—1,191.5	— 363.3	— 828.2	74.4

(出所) Nicolás Ardito Barletta et al., op. cit., p. 27. \* 第4四半期

予定であった<sup>(29)</sup>。従ってペソは次第に過大評価となり、実質為替レートは一九七〇年を一〇〇として一九七八年末に九六・一、一九七九年末に七四・五、一九八〇年末には六一・八に低下した(表10参照)。

ペソの過大評価は先ずサービス収支を悪化させ、次いで輸入の増加をひきおこし、一九七九年末には経常収支を赤字にした。一九八〇年に経常収支の赤字は五〇億ドルにのぼり、国際準備は減少し、対外債務を増加した。ペソ価値は過大評価されていたので、人々はペソで資産をもち、ドルで負債をもつ傾向をみせ、実質利子率を高めた<sup>(30)</sup>。

財政面では税制改革の効果が裏目にて、付加価値税からの収入増は

表 11 国際準備と対外債務  
(単位：百万ドル)

年 四半期	末 期	国 際 準 備	対 外 債 務
1977		4,039	11,761
1978		6,037	13,663
	I	5,224	—
	II	5,770	—
	III	6,251	—
	IV	6,037	—
1979		10,480	19,035
	I	7,034	—
	II	8,513	—
	III	9,694	—
	IV	10,480	—
1980		7,684	27,162
	I	10,667	—
	II	9,190	—
	III	9,492	—
	IV	7,684	—
1981		3,877	32,000
	I	4,699	—
	II	4,729	—
	III	4,646	—
	IV	3,877	—

(出所) Nicolás Ardito Barletta  
et al., op. cit., p. 31.

多くの投入財価格は一般物価水準の上昇を上まわる率で騰貴し、企業収益を圧迫した。

### 三 安定計画の放棄

一九八〇年に消費者物価上昇率は前年に比べて八七・六％と低下したが、財政赤字は増加に転じ、国際収支、企業経営は著しく悪化した。その原因にはペソ価値の過大評価があり、一九八一年に相次いで為替の切下げが行なわれた。一九八一年二月の一〇％の切下げは一九七八年一二月に発表された為替レート切下げ表 (Tablea) に対する信頼感を崩した。これは一九七八年一二月の安定計画の大幅な修正であり、四月二日の三〇％切下げ、六月二日の三〇％切下げ、六月二三日の三三％切下げによってペソ価値への不安は一層高まり、ドル買いが殺到し、金融混乱を生じた。六月にはドルにリンクした切下げ計画は完全に放棄され、六月二三日には二重為替相場制が発表された。これは

税率の軽減による収入減の三〇％に過ぎず、財政赤字を増大し、一九八〇年末から一九八一年初めにかけて国内総生産の七・八％に上昇した。<sup>(31)</sup>

一九八〇年の景気後退は企業活動を困難な状況に追いやったが、加うるに物価、賃金、利子率の上昇が企業経営を著しく悪化させた。

中央銀行が設定する商業レートと自由変動相場制の金融レートを併用するというものである。

単一相場制のもとで一九八一年二月から六月までペソはドルに対して約一二五%切下げられていたが、二重相場制への移行後金融レートは自由に変動しうようになった直後さらに七〇%切下げられた。物価上昇率は一九八一年半ばには安定計画開始前の水準にもどり、安定計画は失敗に帰した。<sup>(32)</sup>

これはビデラ大統領が退任し、一九八一年三月二九日ビオラ大統領が就任する過程での政治不安およびビオラ政権内部の意見の対立にも関係があった。基本的にはビデラ政権期のマルティネス・デ・オス経済相の開放的自由主義経済路線が引継がれたが、ペソ価値の過大評価および企業経営の悪化を考慮して若干の修正が行なわれた。為替をめぐる混乱を反映して為替レートは一九八一年間に二六三・八%の切下げであった。次いでビオラ大統領が退陣し、一二月二二日にガルチェリ大統領が就任すると為替政策についても手直しが行なわれ、再び単一為替相場制度にもどった。

しかし物価は一層騰勢を強め、消費者物価上昇率は一九八一年の一三一・一%から一九八二年には二〇九・七%に上昇した。一九八二年四月に始まったマルビナス諸島の帰属をめぐる英国との紛争はアルゼンチン経済を一層悪化させた。為替レートは一九八一年末の一ドル当り七二五〇ペソから一九八二年末には四万八五五〇ペソ、一九八三年六月末には九万四八八〇ペソになって一万分の一のデノミネーションが行なわれた。ガルチェリ大統領がマルビナス島をめぐる紛争の責任を問われて退任し、一九八二年七月にビニョーネ大統領が就任したが、物価は一層騰勢を強め、経済は悪化して軍政への批判が高まるなかで一九八三年一二月民政への移管が行なわれ、選挙により選ばれたアルフオンシン大統領が就任した。

#### 第四 安定計画失敗の原因

一九八一年三月に政府は為替レート切下げの予告を主体とした安定計画を放棄した。一九七六年に成立した軍事政権が実施したマネタリズムに基づく安定計画が挫折するに至った原因として、第一に財政赤字の削減に成功せず、マネー・サプライの増加をひきおこしたこと、第二に為替レートの過小評価、第三に利子率の高騰、第四に企業経営の悪化が指摘されるが、その背景には安定政策が整合的に実施されなかった事情も考えなければならない。

##### 一 財政赤字の削減

ビデラ政権は財政赤字の削減に努力したが、国内総生産の三〇・四％に引下げたにとどまり、一九八〇年末から再び増大し、七〇・八％に上昇した。一九六〇年代の後半ブラジルの軍事政権が財政赤字削減のために厳しい政策をとったときには、一九六三〇六四年に国内総生産の四・二％であったものを一九六七年には一・一％に引下げた。チリのピノチェット政権の場合にも一九七二年に国内総生産の一〇・五％であった財政赤字を一九七八年には〇・八％に縮小した。計算基準が必ずしも同一ではないので単純な比較はできないが、アルゼンチンの財政赤字削減の余地はなお大きかったように思われる。

しかも財政赤字を中央銀行からの借入れでまかなうという慣習がいまだに続いており、マネー・サプライの増加とそれに伴うインフレーションをひきおこしているという事情は近代国家の経済節度のあり方として批判されるものである。

他方、一九七七年から財政赤字の大きな部分が結果として外国資金流入によってまかなわれ、中央銀行の国際準備

の増加をもたらす一方マネー・サプライを増加させた。ここに財政赤字対策と為替レート政策との不整合がみられ、為替レート操作を中心とする安定計画の破綻を予想するものもあらわれた。<sup>(33)</sup>

## 二 為替レートの過小評価

為替レートの切下げ予告は一九七八年一二月の新安定計画の基本であった。しかしその切下げ率はインフレーションの進行状況からみて低いものであった。このため実質為替レートは一九七八年第四・四半期には九六・一（一九七〇年一一〇〇）であったものが、一九七九年第四・四半期には七四・五、一九八〇年第四・四半期には六一・八に落ちた。

これについては最初の為替レートがすでに過小評価であったと考えられる。当時対外債務が急速に増加していたので、為替レートへの影響を正當に評価しえなかったとみられよう。対外債務サービスは新安定計画末期には三〇億ドルにのぼり、輸出の三〇％にも達しており、為替平価の水準を変化させていたと考えられる。従って為替の切下げ計画自体がかなり非現実的であったといえよう。<sup>(34)</sup>

## 三 利子率の高騰

一九七八年末に為替レート操作を中心とする安定計画を発表すると同時に資本移動の制限を撤廃した。その結果短期の外資流入に伴なうリスクは減少し、外国資本からみた裁定利子率（ペソによる貸付について、名目利子率マイナス為替切下げ率）を引下げた。国内利子率も低下し、実質利子率はネガティブになった（表12参照）。これは次に国内商品に対する投機的需要を誘発し、インフレ圧力を強めた。この動きは一九七九年後半に銀行などが大幅な為替切下げに導く

表 12 利 子 率

年月	名目利子 率 (1)	インフレ 率 (2)	実質利子 率 (3)
1978			
1	13.2	11.3	1.7
2	11.0	6.5	4.3
3	8.9	8.1	0.7
4	8.0	9.2	— 1.1
5	8.1	9.2	— 1.0
6	8.3	5.9	2.3
7	7.9	5.5	2.3
8	7.7	6.8	0.8
9	7.2	5.9	1.2
10	7.4	9.0	— 1.5
11	7.4	8.5	— 1.0
12	7.7	8.0	— 0.3
1979			
1	7.4	11.3	— 3.5
2	7.1	8.4	— 1.2
3	7.1	8.9	— 1.7
4	7.1	6.6	0.5
5	6.9	8.8	— 1.7
6	6.9	9.4	— 2.3
7	7.6	7.0	0.6
8	8.0	12.6	— 3.8
9	8.1	5.7	2.3
10	8.1	3.9	4.1
11	7.0	3.3	3.6
12	6.9	3.5	3.3
1980			
1	6.7	4.3	2.3
2	6.0	4.5	1.4
3	5.6	4.8	0.8
4	5.3	3.7	1.5
5	5.4	4.5	0.9
6	6.4	6.6	— 0.2
7	7.2	3.3	3.8
8	6.2	3.2	2.9
9	5.6	3.0	2.5

(1) 月率 %, 29日優良貸付レート

(2) 月率 %, 非農業卸売物価

(3)  $\frac{i - \pi}{1 + \pi}$ ,  $\pi$  はインフレ率,  $i$  は利  
子率

(出所) Nicolás Ardito Barletta et  
al., op. cit., p. 89.

ことを恐れ始めるまで続いた。次いで利子率は上昇し、実質利子率はポジティブになった。ポジティブな利子率は国内産品に対する投機的需要を抑え、一九七九年第四・四半期には物価上昇率を低下させた。しかし切下げの恐れは依然として残り、外国資本からみた裁定利子率は上昇し、一九七九年前半の水準にはもどらなかった。

利子率の上昇を反映して外資の流入は続いた。金融自由化が進められるとき、マネー・サプライは内部要因によって動き、通貨政策上きわめてむずかしい問題を生ずる。為替切下げ率について明かに予告されているときでさえ、信用制限政策のもとで海外の利子率とは大きな格差をもった国内利子率の引上げが行なわれた。これは大量の資本流入をもたらし、国際準備を蓄積し、次いでマネー・サプライを増加させた。マネー・サプライに予期しない増加をひきおこした背景には資本の自由化があったのである。<sup>(35)</sup>



#### 四 企業経営の悪化

関税の段階的引下げは海外からの競合する工業製品輸入の増加をもたらし、工業生産は低下をみせはじめた。一九八〇年にはすでに販売額が減少していた。加うるに製品価格の上昇が遅れていたにもかかわらず賃金、投入財価格、利子率が上昇し、生産費を高め、利益率の低下をもたらした。とくに利子率は一九八〇年二月に至る九ヵ月間に実質、年四五%にのぼった。このため多くの企業が損失をこうむり、債務の返済がむずかしくなった。<sup>(36)</sup>この種の企業経営の悪化を救済するため、一九八一年ビオラ政権のもとで企業負債救済措置が実施された。

#### 五 政策の整合性の欠如

軍党政権の経済安定政策は、ペソを徹底的に切下げ、実質賃金を低め、財政赤字を縮小し、補助金を廃止し、貿易について非関税障壁を排除するにあった。しかし物価上昇率は年率一五〇%ぐらいまでは下ったが、それをこえての引下げはむずかしく、マネー・サプライは物価の上昇に歩調をそろえて増加した。<sup>(37)</sup>マネー・サプライの縮小は当初政策の主要目標とされていたが、次第に中心課題ではなくなり、<sup>(38)</sup>一九七八年末の新安定政策ではむしろ為替切下げの予告が主要なインフレ対策となった。為替政策も当初は自由変動相場制であったが、一九七八年末からは米国のインフレ率との相違分を基準に切下げる方式にかわり、為替レートは過小評価の傾向をみせた。

金融の自由化は重要な政策目的であり、利子率を自由化した<sup>(39)</sup>が、それに伴って利子率は上昇し、外資を大量に導入するとともにマネー・サプライを増加した。当初資本の流入と国内信用の拡大を同時に規制したが、一九七八年五月にこの努力は放棄された。<sup>(39)</sup>一九七八年末にかけて経済の開放が進んだとき、為替についてインデクセーションをはずしたので、為替レートは過小評価になった。次いで外資の流入が増加すると、従来の政策方式では対応しきれない問

題が多くなってきたのである。<sup>(40)</sup>

このようにビデラ政権の経済安定政策は必ずしも整合的に実施されず、方針の変化が頻繁におきている。<sup>(41)</sup>とくに一九八〇年後半から為替政策の継続性についての不安が高まった。一九八一年三月に大統領が交替するとの情報は不安感をさらに強め、一九八〇年末までに一九七九年から実施された為替政策が放棄されとの噂はますます真実性を帯び、問題はどの程度の切下げが行なわれるかになった。このときすでに軍事政権の安定政策は失敗に終る運命にあったといえるのであって、政治の不安定が安定政策の失敗を決定的にした。<sup>(42)</sup>

ビオラ政権にかわってからの為替政策はペソ価値の過大評価を修正して切下げを繰り返し、六月には二重為替相場制を採用し、一九七八年二月の新安定政策は完全に変更された。二月に成立したガルチェリ政権はまたも方針を変更して為替レートを単一レートに統合したが、軍事政権としての政策の一貫性も失なわれた。インフレーションは一九八二年に入って一層高進し、国内総生産の成長率は一九八一年からマイナスに転じ、マルビナス諸島をめぐる英米との紛争に突入することになる。

### あとがき

本論文はマネタリズムに基づくアルゼンチンの経済安定政策を分析したが、その政策は結果として失敗に終り、その原因として五つの要因を指摘した。しかし観点を変えてアルゼンチンのインフレーションをみるならば、マネタリズムの安定政策では考慮の外におかれた経済社会の構造的要因がインフレーションの重要な原因になっていることも明らかである。

マネタリズムは物価騰貴の原因を超過需要にあるとする。貨幣所得の増加は総需要の増加に対応するものであり、

インフレーションは財の供給能力をこえて総需要が継続して拡大し、マネー・サプライを増加させた結果発生する。総需要の増加は財政赤字（その多くはマネー・サプライの増加をもたらす）あるいは民間および商業銀行に対する中央銀行貸付けによりおきる。公債市場が整備されていないとき、総需要の僅かな増加もマネー・サプライの増加となつてあらわれる。すなわち、民間流動性の増加あるいは財政支出の拡大をもたらす財政金融政策の実施がマネー・サプライの増加をもたらし、インフレーションをひきおこすのである。<sup>(43)</sup> 総需要の拡大によるマネー・サプライの増加は、貸金をはじめとする報酬の増加、公共料金、料率の引上げ、為替レートの切下げ、一般物価の持続的上昇と密接な関係をもち、金融的要因といわれるインフレーションの原因を構成する。従つてマネタリズムのインフレ抑制策はこれら金融的要因を排除するにあり、緊縮財政による赤字の削減、民間の通貨需要を抑えるための利子率の引上げをその骨子とする。

マネタリズムによるインフレーションの原因およびその対策についての見解とは逆の見方をとるのが構造学派であつて、一世紀にわたるチリのインフレーションの経験から強い影響を受けて形成され、一九五〇年代に理論として明確な形をとり始めた。その主張は、先にも述べたように、インフレーションの基本的原因として金融的要因の背後にある経済社会の構造的要因を重視する。インフレーションを分析するに際し、まずマネー・サプライを問題にするが、インフレーションの本質的原因をさぐろうとすれば、マネー・サプライが増加した原因を追求しなければならぬ。財政赤字がマネー・サプライの膨張の原因であるならば、さらになぜ財政赤字が生じたかを、あるいは商業銀行に対する中央銀行の貸付増加に原因があるとすれば、なぜ民間部門の資金需要が増加したかを明らかにする必要がある、<sup>(44)</sup> というのである。

しかしマネタリズムと構造学派はインフレーションの異なつた側面に目を向け、それぞれがインフレーションの原

因であると主張している。この両者が主張する原因はインフレーションをひきおこす原因の一部分である。金融的側面の要因を対象としてインフレ抑制策を実施しても、構造上の欠陥に手をつけなければ、その経済政策は失敗に帰する。構造的要因を除去するための施策も金融的側面を規制しなければ長期間を必要とする経済の構造的再調整は不可能になる。<sup>(45)</sup>

従って本論文で指摘した安定政策が失敗に帰した原因の背後には経済社会の構造的欠陥があることは明かである。しかし構造学派が指摘する側面についての分析はさらに広汎な分野にわたる研究が不可欠である。アルゼンチン政府の経済安定計画自体構造的要因についてはふれていないので、本稿ではマネタリズムに基づく安定計画の分析に焦点をおき、失敗の原因を検討した。構造的要因をも考えての分析は別の機会に譲ることとしたい。

## 注

- (1) Alejandro Foxley, *Latin American Experiments in Neoconservative Economics*, University of California Press, Berkeley, Los Angeles, London, 1983, p. 22.
- (2) *ibid.*, p. 15.
- (3) ラテン・アメリカにおける輸入代替工業から生れる偏向については拙稿「ラテン・アメリカにおける経済政策の転換——チリを中心に——」『商経論叢』第一七巻第一号（昭和五七年一月）を参照。
- (4) Alejandro Foxley, *op. cit.*, pp. 20-21.
- (5) *ibid.*, p. 36.
- (6) Gobierno de la República Argentina, Ministry of Economy, *Argentine Economic Development*, April 1976-February 1978.
- (7) Milton and Rose Friedman, *Free to Choose*, Harcourt Brace Jovanovich, New York and London, 1980, p. 254.
- (8) Anibal Pinto Santa Cruz, Chile—un caso de desarrollo frustrado, Editorial Universidad S. A., Santiago, 1973 (Tercer edición), p. 190.

- (9) Joseph Grunwald, "The 'Structuralist' School on Price Stability and Development: The Chilean Case", Albert O. Hirschman ed., *Latin American Issues—essays and comments—*, The Twentieth Century Fund, New York, 1961, p. 96.
- (10) Alejandro Foxley, *op. cit.*, pp. 11-12.
- (11) *ibid.*, p. 2.
- (12) *ibid.*, p. 7.
- (13) *ibid.*, p. 114.
- (14) *ibid.*, p. 115.
- (15) *ibid.*, p. 115.
- (16) *ibid.*, p. 117.
- (17) Nicolás Ardito Barletta, Mario I. Blejer, Luis Landau ed., *Economic Liberalization and Stabilization Policies in Argentina, Chile and Uruguay—Applications of the monetary Approach to the Balance of Payments*, The World Bank, Washington, D. C., 1983, p. 21.
- (18) Bela Balassa, *The Newly Industrializing Countries in the World Economy*, Pergamon Press, New York, 1981, pp. 62-63.
- (19) 一九七六年からの軍事政権の経済政策並びに経済動向については「アジア経済研究所、年次経済報告——アルゼンチン——(今井圭子執筆)」一九七八、七九、八〇、八一年版に詳しい。
- (20) Alejandro Foxley, *op. cit.*, p. 118.
- (21) *ibid.*, pp. 192-194.
- (22) Nicolás Ardito Barletta et al., *op. cit.*, pp. 84-85.
- (23) *ibid.*, pp. 83-84.
- (24) *ibid.*, p. 22.
- (25) *ibid.*, p. 84.
- (26) *ibid.*, pp. 85-86.
- (27) *ibid.*, p. 40.

- (28) *ibid.*, p. 40.
- (29) *ibid.*, p. 86.
- (30) *ibid.*, p. 41.
- (31) *ibid.* pp. 41-42.
- (32) *ibid.*, pp. 87-88.
- (33) *ibid.*, p. 91.
- (34) *ibid.*, p. 43.
- (35) *ibid.*, p. 90.
- Alejandro Foxley, *op. cit.*, pp. 191-192.
- (36) Nicolás Ardito Barletta et al., *op. cit.*, p. 42.
- (37) Alejandro Foxley, *op. cit.*, p. 117.
- (38) *ibid.*, p. 114.
- (39) *ibid.*, p. 117.
- (40) *ibid.*, p. 118.
- (41) *ibid.*, p. 189.
- (42) Nicolás Ardito Barletta et al., *op. cit.*, p. 91.
- (43) Susan M. Wachter, *Latin American Inflation—the Structuralist-Monetarist Debate—*, Lexington Books, D. C. Heath and Company, Massachusetts, 1976, p. 1.
- (44) Dudley Seers, "Inflation and growth: "A Summary of Experience in Latin America", U. N., Economic Bulletin for Latin America, Vol. VII, No. 1, February 1962, p. 24.
- (45) Anibal Pinto Santa Cruz, *op. cit.*, pp. 190-191.