

# アルゼンチン最新情勢



日本貿易振興機構(JETRO)

ブエノスアイレス事務所

紀井寿雄

2019年9月

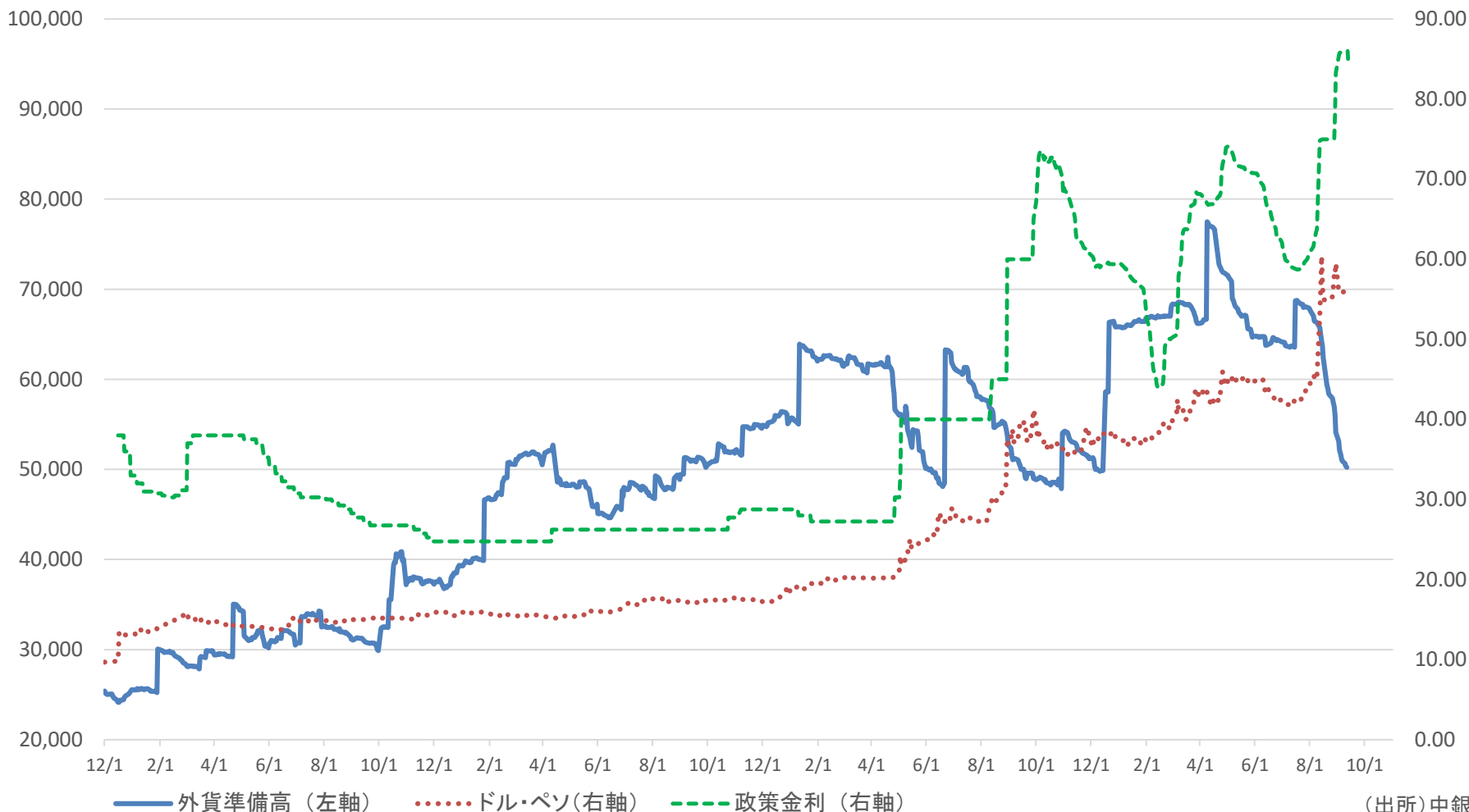
# アルゼンチンの経済状況

|                 | 2016   | 2017  | 2018  | 2019e  |
|-----------------|--------|-------|-------|--------|
| GDP成長率          | -2.2%  | 2.7%  | -2.5% | -2.9%  |
| 対内直接投資          | -5.1%  | 12.2% | -5.7% | -15.7% |
| インフレ率           | 38-40% | 25.0% | 47.6% | 52.0%  |
| 失業率             | -      | 8.3%  | 9.2%  | 10.8%  |
| 対ドル為替レート(ペソ)    | 15.6   | 17.7  | 37.9  | 67.0   |
| 貿易収支<br>(10億ドル) | 2.1    | -8.5  | -3.8  | 12.7   |
| 外準<br>(10億ドル)   | 38.8   | 55.0  | 65.8  | 53.3   |
| プライマリーバランス      | -4.3%  | -3.8% | -2.6% | -0.7%  |

# 現政権期の主要経済指標の動き

図 ドル・ペソレート、政策金利の推移(2015年12月1日以降)

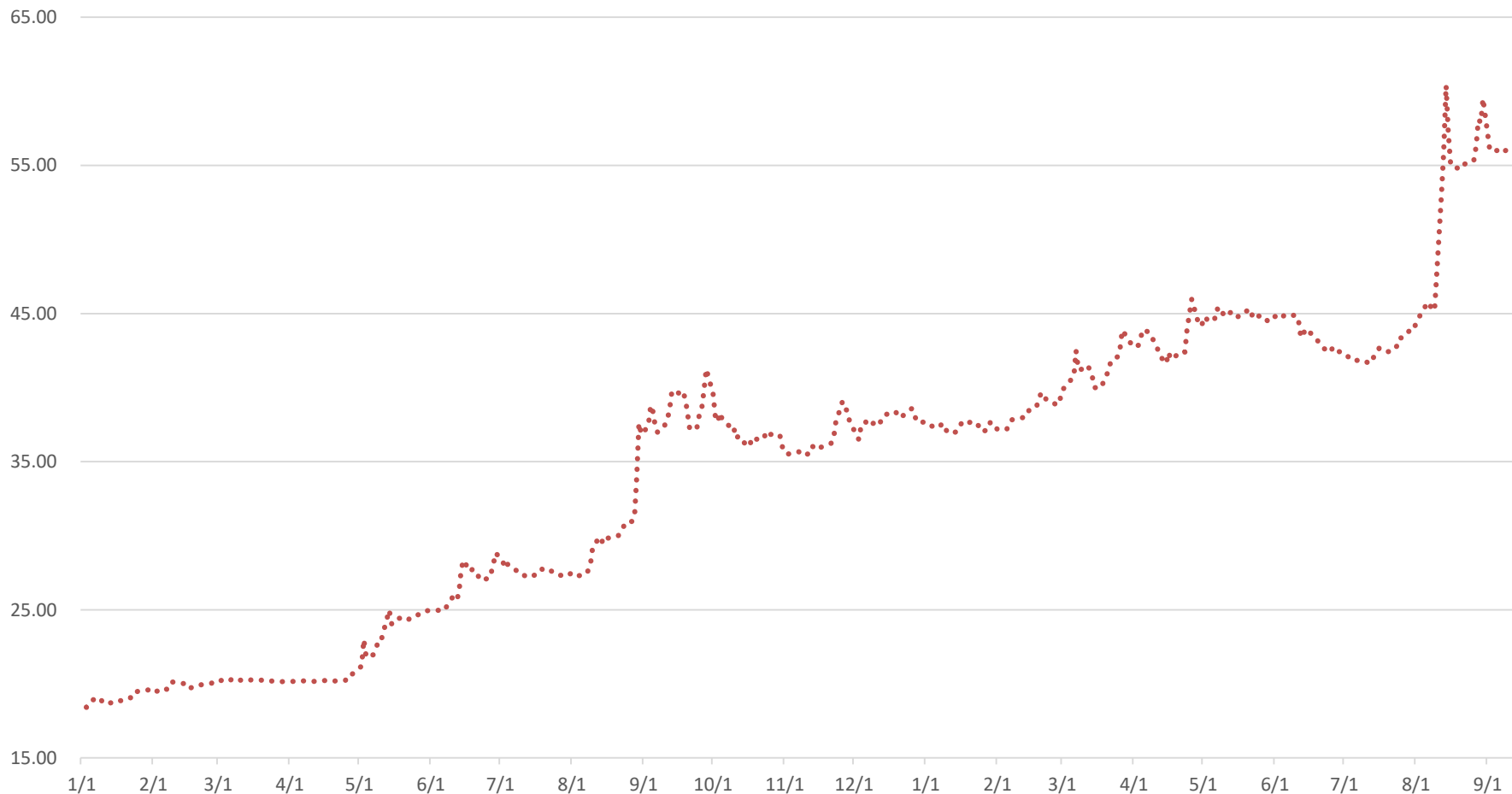
単位: 左軸100万ドル、  
右軸ペソ又は%



(出所) 中銀

# 現政権の優先順位：為替の安定

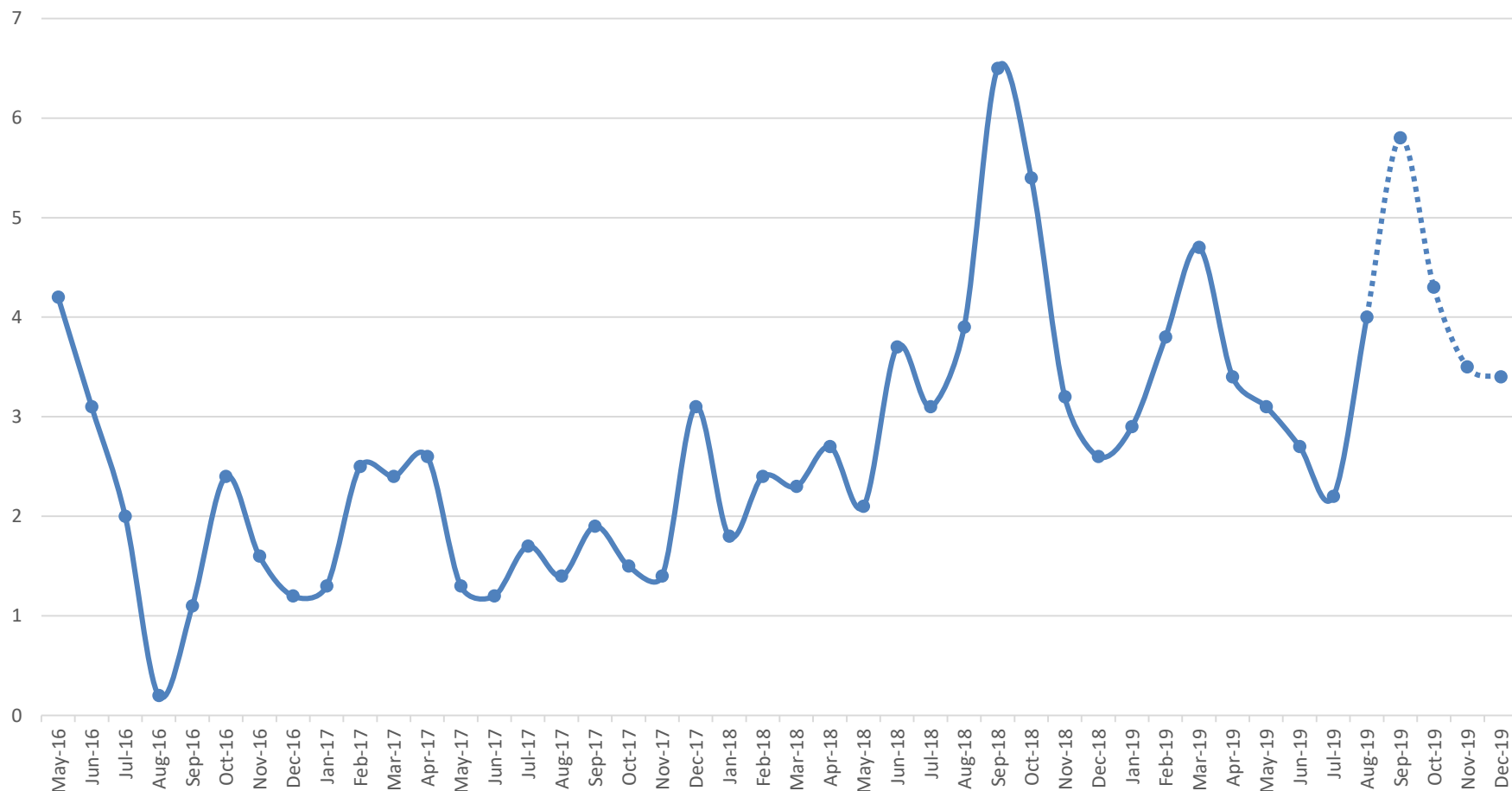
為替レート推移（2018年1月以降）



（出所）中銀

# 現政権の優先順位：インフレの抑制

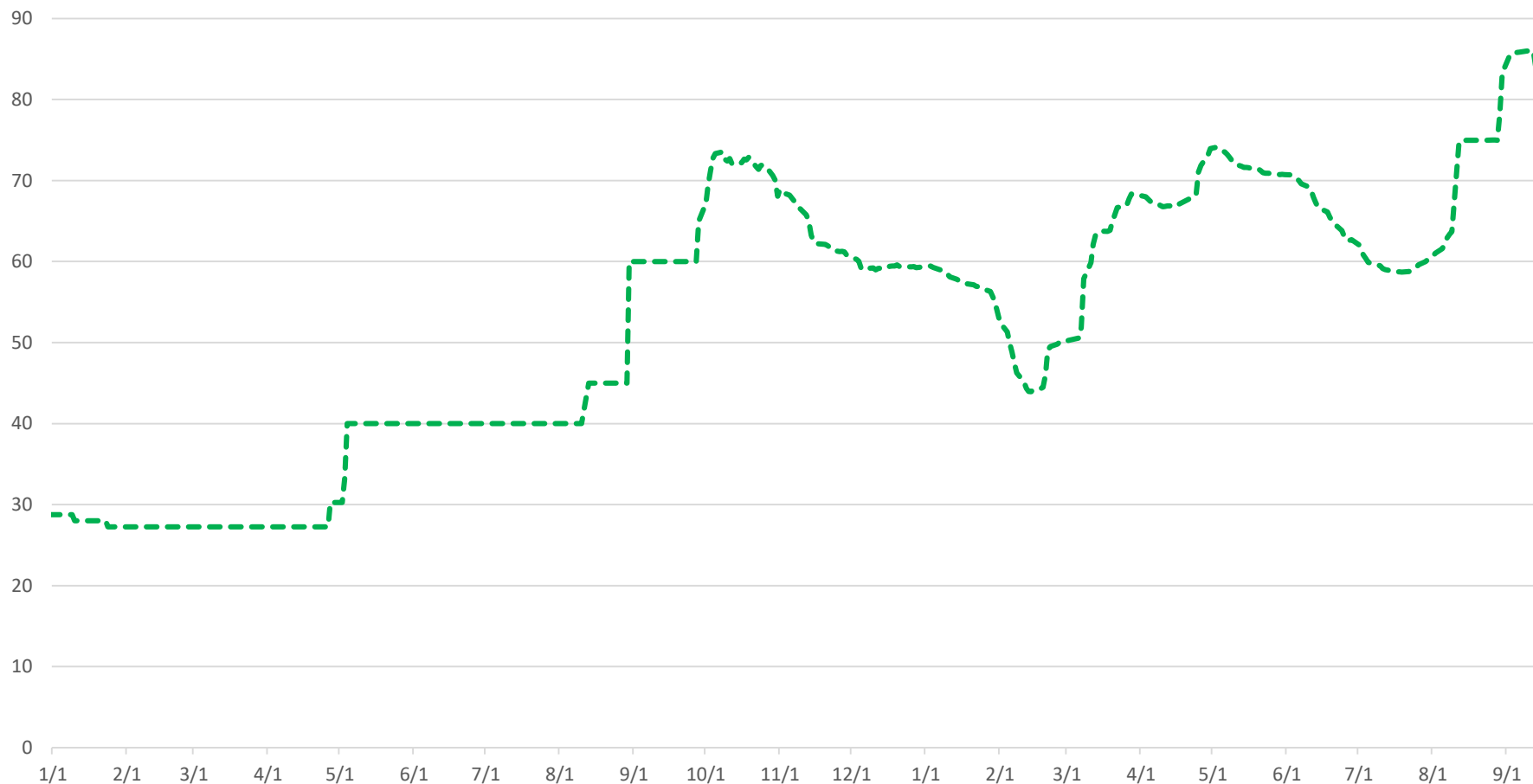
物価上昇率(前月比)の推移(2016年5月以降)



(出所)INDEC

# 現政権の優先順位：政策金利の抑制

政策金利の推移(2018年1月以降)



(出所) 中銀

# マクリ大統領の再選戦略

## 1. 持続的な経済成長

経済見通し(2018年1月時点)

2018年 3.0%

2019年 3.1%

2020年 3.0%



GDP成長率(2019年9月時点)

2018年 -2.5%

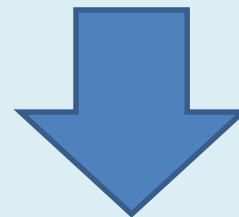
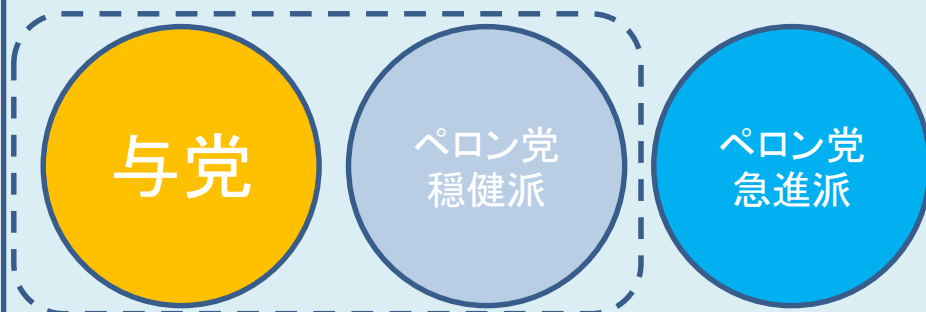
2019年 -1.5%(E)

2020年 2.0%(E)

(出所)中銀REM

## 2. 三つ巴システムの維持

2015年



2019年



# マクリ大統領の再選戦略

## 1. 持続的な経済成長

経済見通し(2018年1月時点)

2018年 3.0%

2019年 3.1%

2020年 3.0%



GDP成長率(2019年9月時点)

2018年 -2.5%

2019年 -1.5%(E)

2020年 2.0%(E)

(出所)中銀REM

経済が落ち込んだ主な要因

大干ばつによる大豆収穫急減

インフレーターゲットの未達

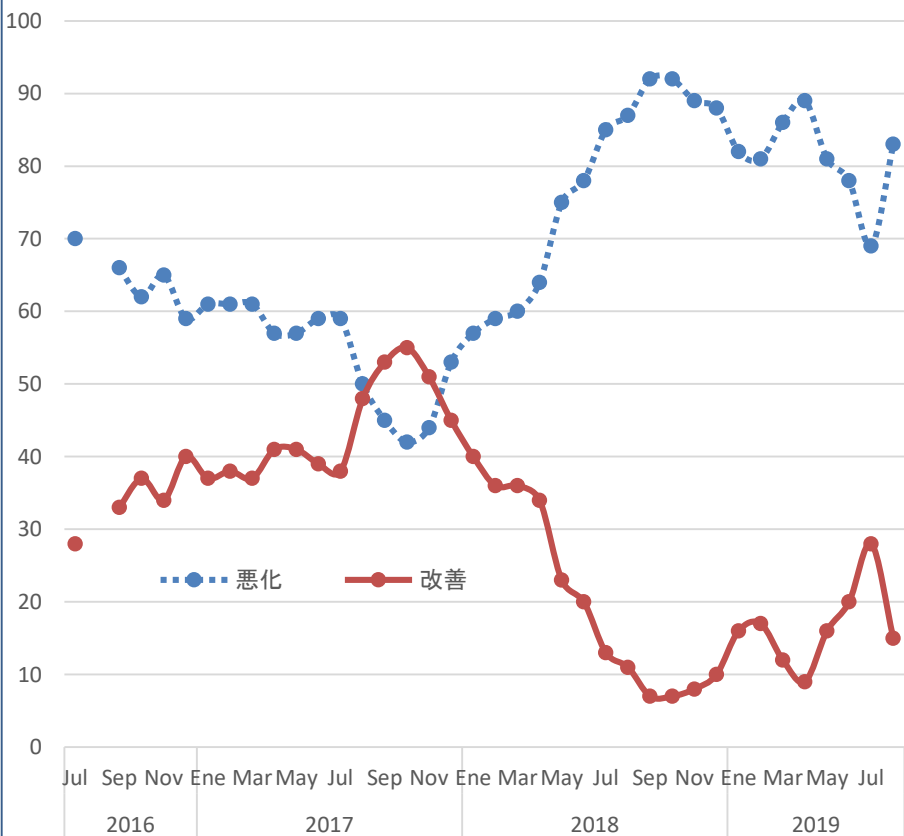
「外」からの影響に対する脆弱性

急激な高金利政策

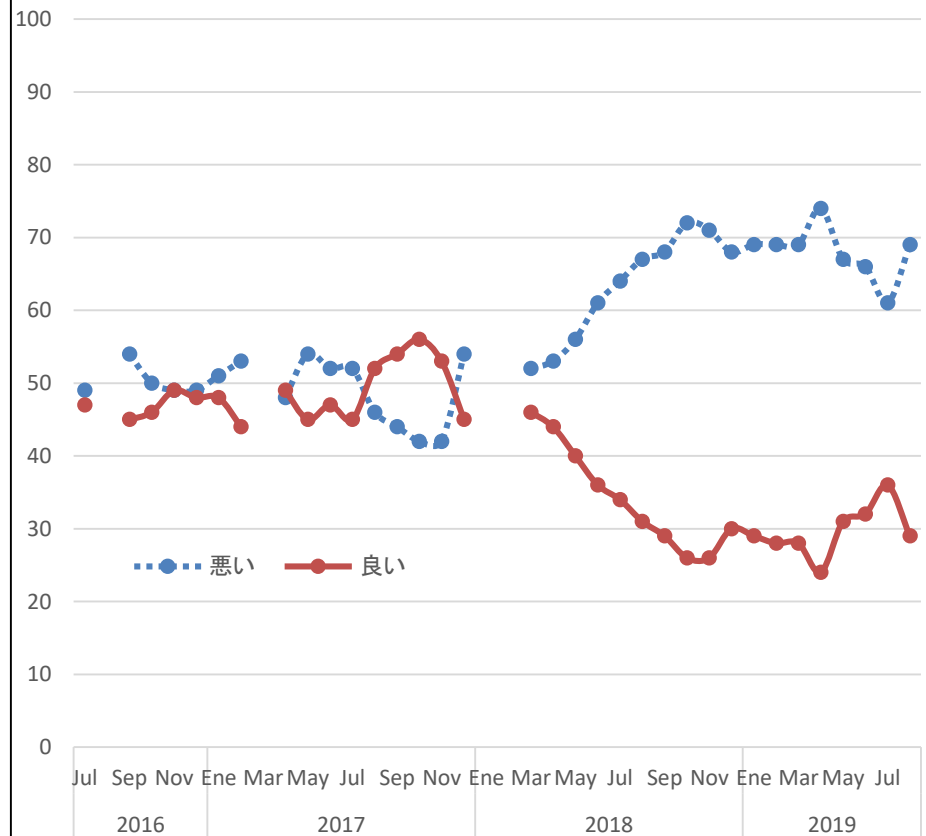
財政規律への強いこだわり

# マクリ大統領の再選戦略

## 経済情勢評価(前年と比べて)



## マクリ政権の支持率



# マクリ大統領の再選戦略

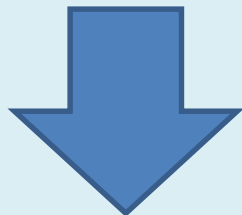
## 2. 三つ巴システムの維持

2015年

与党

ペロン党  
穏健派

ペロン党  
急進派



2019年

与党

ペロン党  
穏健派

ペロン党  
急進派

## 三つ巴が破綻した主な要因

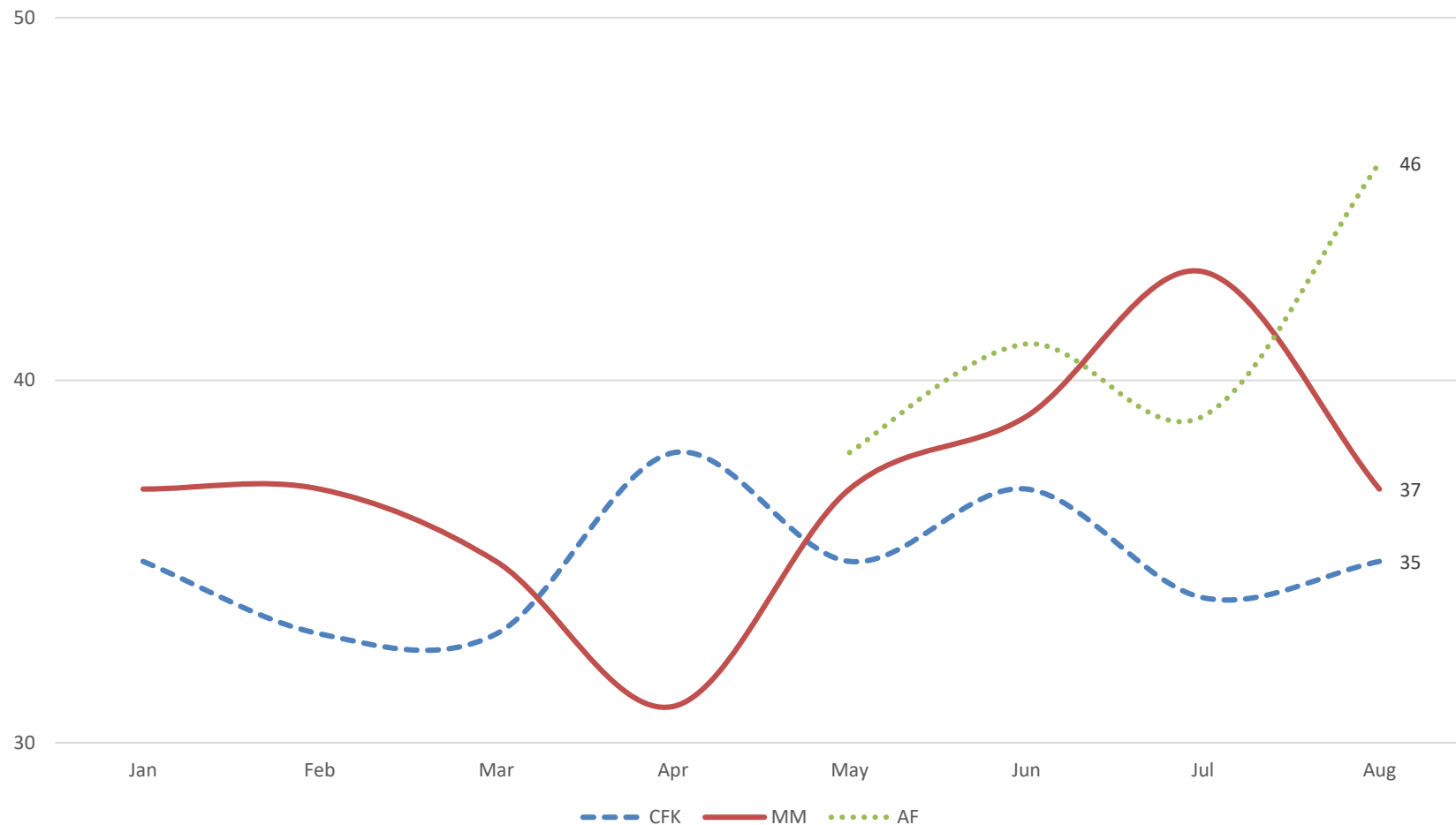
経済情勢の悪化

ペロン党穏健派の埋没

CFK、大統領として不出馬

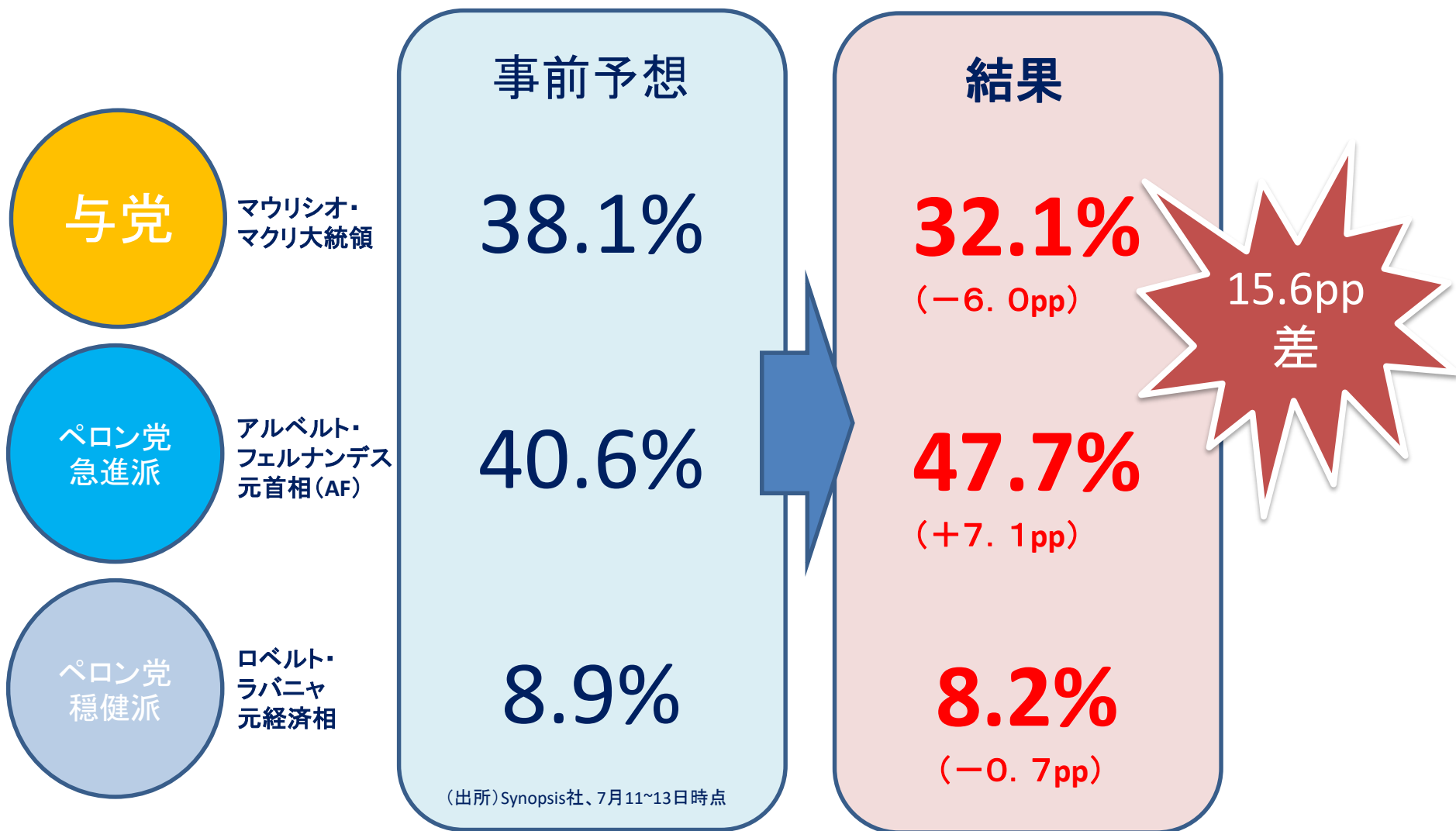
# 人気投票としての大統領選挙

## 大統領候補の好感度推移(2019年1月以降)



(出所) D'Alessio IROL / Berensztein社

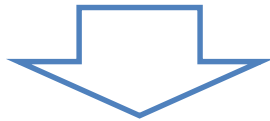
# 予備選挙(8月11日)



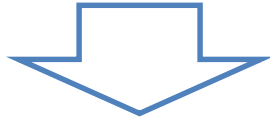
# ポスト予備選挙（第1週目）

8月12日～8月18日

「暗黒の月曜日」



「マクリ候補」と「マクリ大統領」との葛藤



「マクリ大統領」を優先する決断

為替  
急落

株価  
急落

債券  
急落

マクリは責任が野党にあるという考え方  
一方で目の前の状況は差し迫った状況

国民に  
謝罪

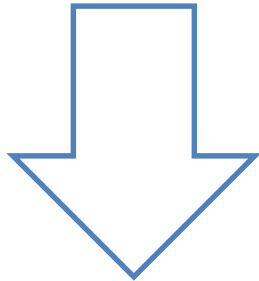
政策  
修正

対話  
開始

# ポスト予備選挙（第2週目）

8月19日～8月25日

与党の路線変更



平穏な政権移行の  
実現を目指す

低所得  
層向け  
政策

経済相  
辞任

与野党  
協議

野党穏健派にとっても経済指標が悪化  
しない形での引継ぎが好ましいという考え方

# ポスト予備選挙（第3週目）

8月26日～9月1日

ペロン党  
急進派

マクリ大統領/IMFへの批判

「実質的なデフォルト」発言

市場不安定化

格下げ

デフォルト不安

与党

一部債券の満期支払延期

資本規制策の発表

# ポスト予備選挙（第4週目）

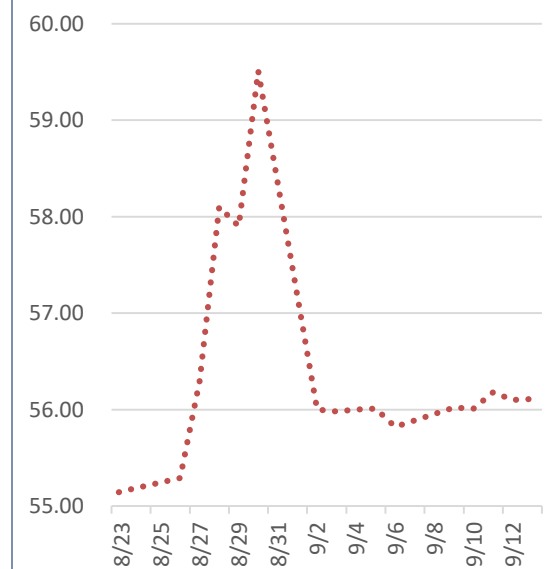
9月2日～9月8日

## 資本規制策とその影響

| 項目   | 取引                  | 規制 | 中銀事前承認 |
|------|---------------------|----|--------|
| 貿易   | 輸出決済<br>(財・サービス)    | 有  | -      |
|      | 輸入決済<br>(財・サービス)    | 無  | 必要     |
|      | 期限前輸入決済<br>(財・サービス) | 無  | 必要     |
| 借入   | オフショア資金調達           | 有  | -      |
|      | 借入返済(含む利子)          | 無  | 必要     |
|      | 期限前返済(含む利子)         | 無  | 必要     |
| 資本   | 利益配当                | 無  | 必要     |
| 外貨購入 | 個人(居住者)             | 無  | 必要     |
|      | 個人及び法人<br>(非居住者)    | 無  | 必要     |
|      | 法人                  | 無  | 必要     |
| 海外送金 | 個人(居住者)             | 無  | 必要     |
|      | 個人及び法人<br>(非居住者)    | 無  | 必要     |
|      | 法人                  | 無  | 必要     |

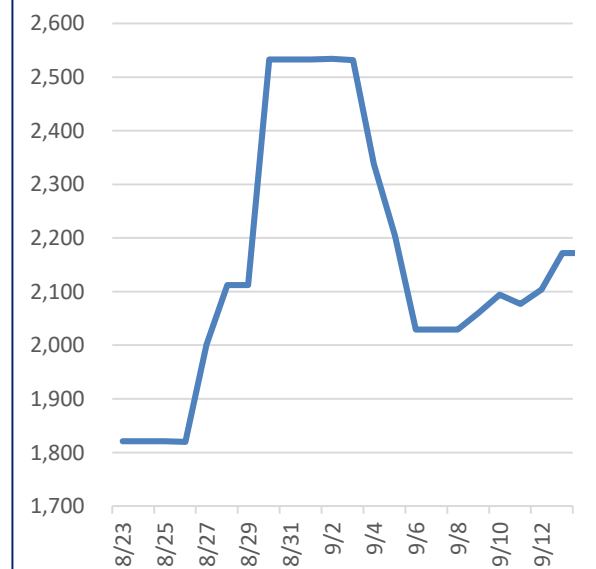
(出所) MUFJブエノスアイレス駐在員事務所

為替レートの推移  
(2019年8月23日以降)



(出所) 中銀

EMBI+の推移  
(2019年8月23日以降)



(出所) JPMorgan

# ポスト予備選挙（第5週目）

9月9日～9月15日

## IMFとアルゼンチン：総額563億ドルのスタนด์バイ融資

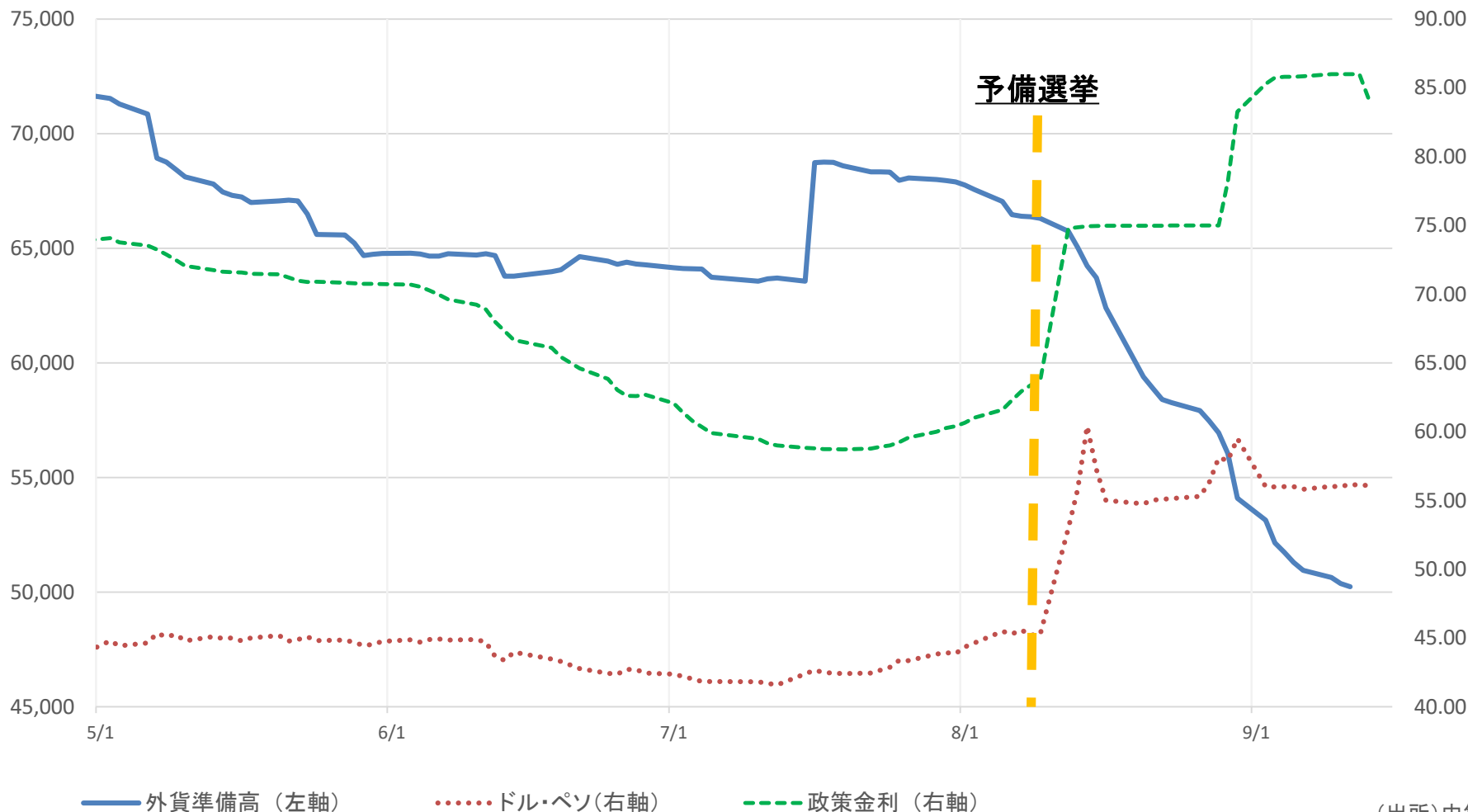
2018年6月 理事会150億ドル支出承認（スタนด์バイ合意）  
2018年10月 理事会57億ドル支出承認（第1次レビュー）  
2018年12月 理事会76億ドル支出承認（第2次レビュー）  
2019年4月 理事会108億ドル支出承認（第3次レビュー）  
2019年7月 理事会54億ドル支出承認（第4次レビュー） ※累積445億ドル  
2019年9月 理事会54億ドル支出承認（第5次レビュー） ???

- ◆AF及びCFK発言「債務は返済する。だが、国民を犠牲にしてまでには行わない」
- ◆AFのポルトガル訪問：目指す経済モデルとして、財政緊縮策を緩和、最低賃金の上昇などでの可処分所得改善を通じた内需主導型の経済成長、を念頭に置く。
- ◇ラクンサ経済相、9月末の訪米時にIMF高官との会談が予定されている

# 現政権期の主要経済指標の動き

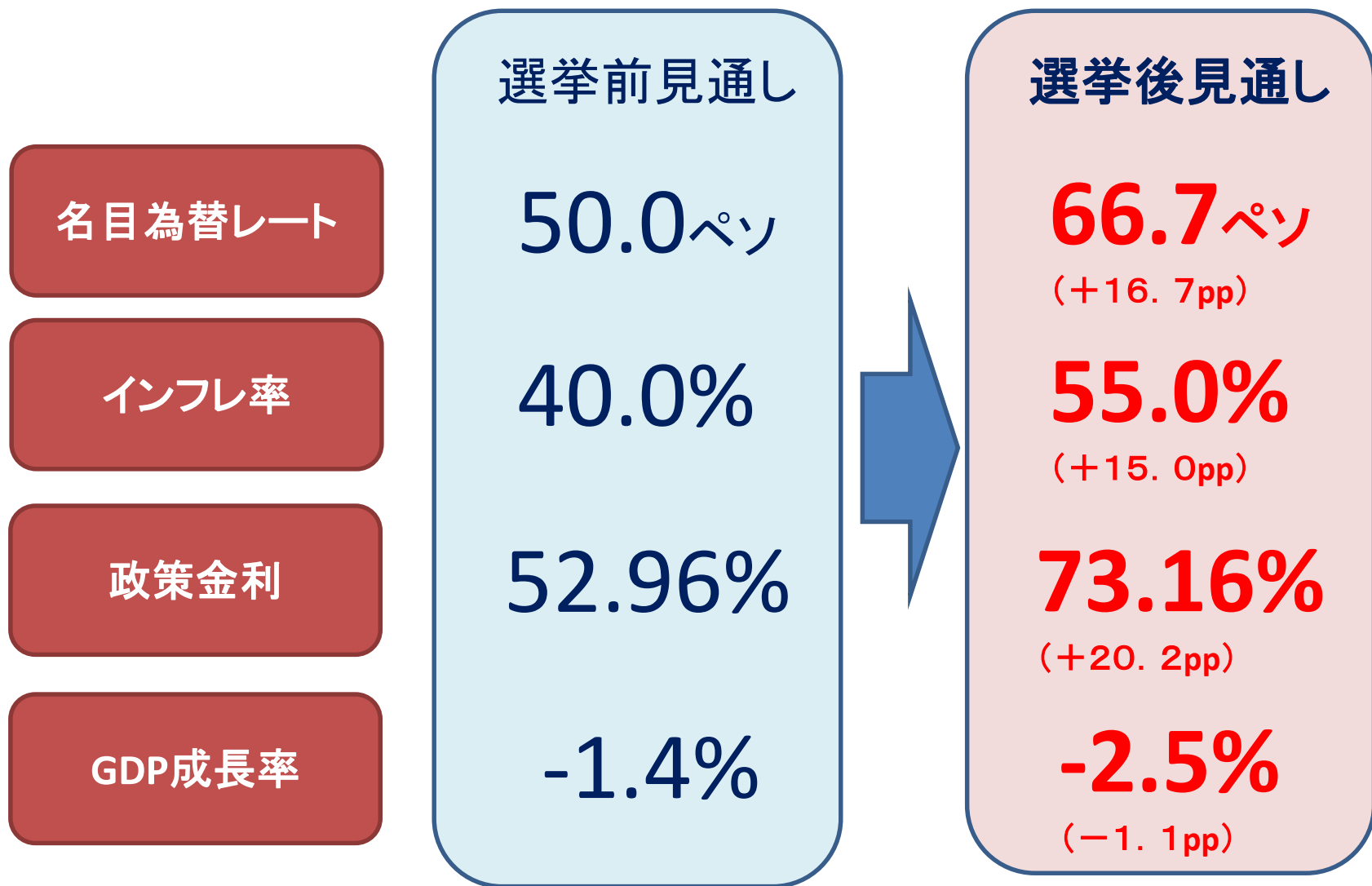
図 ドル・ペソレート、政策金利の推移(2019年5月1日以降)

単位: 左軸100万ドル、  
右軸ペソ又は%



(出所) 中銀

# 狂った経済再生シナリオ



(出所) 中銀REM 左が8月2日発表分、右が9月3日発表分、いずれも2019年末見通し。

# 大統領選挙の世論調査

10月27日の投票日、誰に投票するか？

フェルナンデス元首相

55.1%



マクリ大統領

32.5%



(出所) Federico Gonzalez y Asociados  
8月28日~31日 1,400名

# 大統領選挙の世論調査

予備選挙以降の経済危機の責任は誰にあるか？

マクリ大統領  
53.2%



フェルナンデス元首相  
14.9%



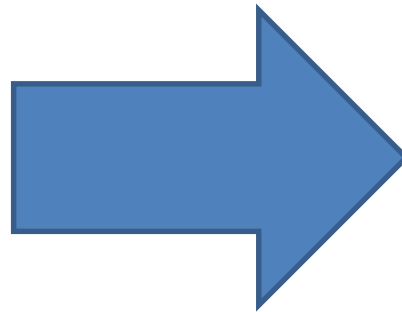
(出所) Federico Gonzalez y Asociados  
8月28日~31日 1,400名

# 浸透しなかった処方箋

## Villa 31(ブエノスアイレス市内最大のスラム街)の事例



【2016年以降】  
8億5,000万ペソの投資  
34件のプロジェクト  
(住宅、サッカー場)



### 市長選挙の結果

2015年市長選挙 与党候補 5ポイント差で負け  
2019年予備選挙 与党候補 47ポイント差で負け

「冷蔵庫が空(から)だと、下水道は役に立たない。キルチネリズムは『消費』を提供し、カンビエモスは『インフラ』を提供した。そして、危機の時には、『消費』が『インフラ』を上回る」

(by Rodrigo Zarazaga)

(出所)ラ・ナシオン紙

<https://www.lanacion.com.ar/politica/paradoja-electoral-villa-31-gobierno-invirtio-como-nid2283428>

# 大統領選挙得票試算

PASO得票数

マクリ大統領  
約782万票  
(32.09%)

フェルナンデス元首相  
約1,162万票  
(47.66%)

35%を獲得するために  
何万票必要か？

約108万票

45%を獲得するために  
何万票必要か？

▲17万票

要件：PASO時の登録者で投票率が78%だった場合

# 「すべての戦線」勢力構図



アルベルト・  
フェルナンデス  
元首相 (AF)

議会  
(上院20弱、下院約30)

ペロン党州知事  
(16州)

組合勢力の一部



クリスティーナ・  
フェルナンデス・  
デ・キルチネル  
前大統領 (CFK)

議会  
(上院約20、下院90超)

ペロン党州知事  
(2州)

組合勢力の一部

# 想定され得る政策変更

## 外交

イデオロギー優先外交の復活

## 財政・金融

金融自由化に歯止め、一定の規制も  
経済的弱者への再配分を配慮

## 通商・産業

自国産業保護、シェールを重視  
メルコスールを梃にした開放路線の修正

# アルゼンチンの経済状況

|                 | 2016   | 2017  | 2018  | 2019e  | 2020e  |
|-----------------|--------|-------|-------|--------|--------|
| GDP成長率          | -2.2%  | 2.7%  | -2.5% | -2.9%  | -1.9%  |
| 対内直投            | -5.1%  | 12.2% | -5.7% | -15.7% | -13.5% |
| インフレ率           | 38-40% | 25.0% | 47.6% | 52.0%  | 46.3%  |
| 失業率             | -      | 8.3%  | 9.2%  | 10.8%  | 12.0%  |
| 対ドル為替           | 15.6   | 17.7  | 37.9  | 67.0   | 95.0   |
| 貿易収支<br>(10億ドル) | 2.1    | -8.5  | -3.8  | 12.7   | 16.2   |
| 外準<br>(10億ドル)   | 38.8   | 55.0  | 65.8  | 53.3   | 56.6   |
| プライマリー<br>バランス  | -4.3%  | -3.8% | -2.6% | -0.7%  | -0.7%  |

出所: Ecolatina社

# アルゼンチンの最新情勢(まとめ)

3年連続マイナス成長の見込み

マクリ大統領には厳しい評価

現政権の最大課題は「政権移行」

一枚岩ではない野党の行方

「普段のアルゼンチン」への回帰

# ご清聴、 ありがとうございました。

## ジェトロ・ブエノスアイレス事務所

Av. Corrientes 222 P.9

TEL:+54-11-5235-0977

### 【ご注意】

同資料の内容は情報提供を目的に作成したものです。

資料作成にはできる限り正確に記載するよう努力しておりますが、その正確性を保証するものではありません。本情報の採否はお客様のご判断で行ってください。

また、万一不利益を被る事態が生じましても資料作成者は責任を負うことができませんのでご了承ください。

[https://www.jetro.go.jp/world/cs\\_america/ar/](https://www.jetro.go.jp/world/cs_america/ar/)  
(ビジネス情報)

<https://www.jetro.go.jp/argentina/>  
(スペイン語ページ)

アルゼンチン

アルゼンチンのコンテンツ一覧

### ビジネス短信

フリーワード検索 キーワードを入力してください。

メンバーズ向け全文検索

558件中 1から30件目

|            |                                          |
|------------|------------------------------------------|
| 2019年9月13日 | 国内自動車生産は厳しい見通し、1～8月は前年同期比35.9%減(アルゼンチン)  |
| 2019年9月10日 | 9月から自動車の課税対象最低金額引き上げ(アルゼンチン)             |
| 2019年9月9日  | 新たな2国間自動車協定を締結、自由化は2029年以降に(アルゼンチン、ブラジル) |
| 2019年9月5日  | 最新のエコノミスト経済見通し、予備選挙の影響を受けて悪化(アルゼンチン)     |
| 2019年9月3日  | 中銀が資本取引規制の制限措置導入(アルゼンチン)                 |
| 2019年9月3日  | 主要格付け会社、アルゼンチンの格付けを相次ぎ引き下げ(アルゼンチン)       |

↑年間150本以上の  
アルゼンチン関連ニュースを提供中（日本語）

JETRO Buenos Aires

@JETRO\_BsAs

JETRO es la organización de Promoción de Comercio e Inversiones de Japón.  
Política SM: [jetro.go.jp/en/legal/socia...](https://www.jetro.go.jp/en/legal/socia...)

📍 Buenos Aires, Argentina [jetro.go.jp/argentina](https://www.jetro.go.jp/argentina)

📅 2019年5月からTwitterを利用しています

8 フォロー中 95 フォロワー

↑ツイッターページ（@JETRO\_BsAs）で  
情報提供中（スペイン語）