

アルゼンチンの為替制度とベッセントの影響力

プロ野球のヤクルト、楽天など複数球団で監督をした野村克也氏はいくつもの名言を残した。その中の一つ。「人生には三つの坂がある。上り坂、下り坂、まさか」だ。為替相場もそうだ。

今週初めのアルゼンチンペソの相場はまさに、「まさか」だった。前週末より10%ほど急騰したのだ。アルゼンチン大統領ミレイの率いる与党「自由前進」(LLM)が26日の議会選挙で予想に反して大勝したためだ。株、債券も同様のトリプル高だ。

今回の中間選挙の前哨戦と言われた9月のブエノスアイレスの地方選でLLMは大敗した。ペソ売りが加速し、ペソの下落を嫌う中銀はドル売りペソ買い介入をしたが、外貨準備の枯渇を見る市場のペソ売りは止まらなかった。そこで米国が支援策を講じた。財務省によるペソ買い介入や通貨スワップラインの供与などだ。それでペソの下落は止まったが、今回の選挙が近づくとペソ売りが優勢になった。米国の介入レベルを突破した。

選挙後アルゼンチンは変動相場制に移行するとの見方が強まったからだ。現在のアルゼンチンの為替レートはペソの下落を防ぐために一定の変動幅が設定されている。ミレイ政権はインフレ抑制を優先し、ペソ安による輸入物価の高騰を嫌った。そのためペソは実勢以上に過大評価される傾向にある。

だがこの為替制度を維持するため介入でドルの外貨準備使い続けるわけにはいかない。IMFや国際投資家のドル建て融資の返済の原資だからだ。

ところがこれで事態は沈静化したわけではなかった。10%ほど高騰したペソは早くも選挙前の水準近くに帰ってしまった。直近では1ドル1470ペソで推移している。

いずれ変動相場制に移行するとの見方は選挙後も強く、ペソ下落のヘッジのため市場参加者はドル買いペソ売り続ける。何度もデフォルトや通貨切り下げ、時には預金封鎖も経験したアルゼンチン国民は基本的にペソや地元金融機関への不信とドルや外国金融機関志向が根深い。このままの状態が続けば変動相場制への移行は避け難い。

そうならないシナリオがあるとすればカギは米国の支援の継続だ。米国はこれまで推定 20 億ドルの為替介入と合計 400 億ドルの信用供与（民間も含む）を表明した。ペソ下落圧力が増し、外貨債務の返済に赤信号がとまりデフォルト懸念が出たとき、米国がどこまで支援の継続をコミットするのか。

実際は財務長官のベッセントの判断だ。ベッセントはアルゼンチン支援で米国が損をすることはないと言明した。ミレイの与党が大勝して通貨、債券、株のトリプル高になったときはさすがベッセントとも思ったが、元に戻ってしまった。

ベッセントは 90 年代のポンド危機の時、ジョージ・ソロスのファンドのチームの一員として、市場のファンダメンタルズに反した英国の金融当局と闘った。英国が市場のファンダメンタルズに合わないポンド高水準で ERM(欧州為替制度)に参加した。それでポンド売りを仕掛けて勝った。ソロスは BOE を倒した男として名をはせた。

現在ベッセントは当時と正反対の立場で市場と闘う。勝機はあるのだろうか。ミレイが今回の選挙の大勝で築いた政治的資本を使って減税や労働市場改革をうまく進めれば、海外資本の流入も期待されペソの下落トレンドは解消される可能性もある。ベッセントもそれに期待するだろう。

運の強いベッセントが今回も成功すればトランプ政権内で一層力を増す。対外的な発言力の影響力も増す。

ベッセントは植田日銀総裁には以前に、昨日は片山財務相にも日本の利上げの必要性を説いた。無視を決め込むわけにはいかなくなるだろう。