

# ベネズエラ

## 原油価格急落で経済に暗雲

ジェトロ カラカス事務所長 松浦 健太郎

2014年後半から始まった原油価格の急落は、ベネズエラの外貨管理制度に亀裂を生じさせている。同国経済への影響は――。

### 石油収入は経済の潤滑油

ベネズエラは2003年2月から12年以上にわたり外貨管理制度を採用している。財・サービスを輸入する時、個人が海外旅行や留学をする時など、現地通貨ボリバルを外貨に両替する場合は、原則として外貨管理制度の許可が必要となる。両替がスムーズに実行されるか否かは中央銀行の外貨準備高に左右される。外貨準備が豊富にあれば問題ないが、そうでない場合は許可を得るのは容易ではない。たとえ許可されたとしても支払いまでに時間がかかることもある。経済を循環させるためには、中央銀行は外貨準備を確保・供給する必要があるのだ。この外貨準備の源泉がベネズエラ国営石油公社（PDVSA）による石油輸出だ。

中央銀行によると、13年の石油輸出額は年間約856億ドルで同国輸出額（約890億ドル）の96.2%を占める（図）。この石油収入が中央銀行の外貨準備に流れることにより個人、法人の外貨需要が満たされる。つまり石油輸出によって得られる外貨は同国経済の潤滑

図 部門別輸出額推移と原油平均価格（1999～2014年）



油として極めて重要な役割を果たしているのだ。

### 社会開発プロジェクトにも影響

原油の需給バランスが崩れたことなどにより石油市場に異変が起きている。14年6月に1バレル99.1ドルだったベネズエラ原油平均価格は7月以降下落し、15年1月には40ドルにまで下がった。2月に入り原油価格に回復が見られるが、それでも2月2～6日時点の平均価格は44.6ドルと14年6月時点から55%も下落した。

輸出額の96%を占める原油価格の急落により、同国への外貨流入は著しく減少することが予見される。中央銀行によると14年1～9月までの石油部門輸出額は約583億ドルで前年同期比9.4%減。原油価格の本格的な下落が10月から始まっていることを踏まえれば、輸出額と外貨流入額の減少は今後、本格化しよう。

15年の国家予算案は、原油価格が1バレル当たり60ドルを前提に策定されている。ベネズエラには「炭化水素国際市場における特別価格および法外価格に対する特別負担金法」（以下、特別負担金法）という法律が存在する。同法は、ベネズエラ産原油の国際価格が国家予算で定めた前提価格（15年であれば60ドル／バレル）を超えた場合に、社会開発プロジェクトを推進するための基金である国家開発基金（FONDEN）に対し、負担金を拠出する仕組みを定めた法律である。『PDVSA財務報告書2013年版』によると、この法律によりPDVSAは13年通年で約104億ドルをFONDENに拠出した。

FONDENは第2の国家予算といえる存在だが、原油価格が1バレル60ドル未満で推移すれば、FONDENに資金が拠出されないことになる。その場合、FONDENを通じての社会開発プロジェクトは縮小・

停止せざるを得ないだろう。FONDEN は与党の支持基盤である貧困層への支援事業を実行しており、同基金の資金不足は貧困層支援に支障を来すことになる。

## 政府が取り得る対策は

この状況に対して政府は具体的にどのような手段を講じ得るだろうか。結局のところ①外貨の流入を増やすか、②外貨流出を減らすか、のどちらかしかない。

まず、①外貨の流入を増やす手段についてだ。具体的には「原油価格を回復させる」「産油量を増やす」「外国からの融資を得る」「石油輸出の売掛金回収を進める」のいずれかが考えられる。

「原油価格を回復させる」に関連し、15年1月9～13日にマドゥロ大統領および経済閣僚が石油輸出国機構（OPEC）加盟国を訪問した。OPEC加盟国への減産に向けた臨時総会の開催準備を整えるための訪問だったとされるが、1月時点では減産のめどは立っていない。OPEC政策決定の主導権は産油量の多いサウジアラビアやアラブ首長国連邦など中東諸国が握っている。産油量が日量300万バレル以下のベネズエラがイニシアチブをとるのは難しい。さりとて「産油量を増やす」ことも困難である。同国の産油量は05年の日量327万バレルをピークに減少しており、13年は日量290万バレルまで減少した。原油増産には多額の費用と長い時間を要する。

現実的なのは残りの2手段だろう。「外国からの融資を得る」ことについて、まず15年2月、PDVSAの米国子会社シトゴが15億ドルの債券を発行した（年利12%、20年に満期）。さらに10億ドルの借入金増額が予見されている。他に可能性が高いのは中国からの融資だ。07年以降、ベネズエラは中国から450億ドル以上の融資を得ている。15年1月のOPEC加盟国訪問前に訪中したマドゥロ大統領は習近平国家主席との会談後、200億ドルの投資プロジェクト協力および融資について合意したと発言した。ただし200億ドルは融資なのか、それとも長期的な二国間投資協力プロジェクトの目標額なのかなどの詳細は不明である。

「石油輸出の売掛金回収を進める」のも有効な手段だろう。まず回収が望まれる売掛金はエネルギー協力協定国へのものだ。エネルギー協力協定とは、キューバなどのカリブ海諸国やアルゼンチン、ニカラグアな

どの中南米諸国に対してベネズエラが長期返済条件で原油を輸出する協定である。同枠組みによる売掛金は年々増加しており、13年末時点ではPDVSAは約62億ドルを計上している。15年1月にはドミニカ共和国が、PDVSAに対して負っていた約40億ドルの売掛金を52%のディスカウント（約19億ドル）で清算したと報道された。

次に②外貨流出を減らすための具体的な手段について。まず避けて通れないのは「さらなる輸入の削減」だ。同国は外貨管理制度を採用しているため、どのような商品を輸入するかは原則として政府のコントロール下にある。国家統計院（INE）によると、13年通年の輸入額（CIF）は約525億ドルだったが、14年1～8月の輸入額は248億ドルにとどまった。通年では400億ドル程度になろう。15年は輸入額をさらに減少させ、外貨フローのバランスを取ることが予想される。

とはいっても、輸入減少はどの分野にも一律に適用されるものではない。政府はどの商品に外貨割当を行うかを決定することができる。食料品、医薬品など国民が生活を営む上で必要最低限となる商品の輸入は優先されるだろう。一方で嗜好性の高い商品への外貨割当は極端に制限されると考えられる。

その他、「個人の外貨利用枠縮小」が挙げられる。海外旅行での外貨利用枠の減少、海外に居住する家族への送金など個人の外貨利用枠がより制限される可能性がある。また、最近では、原則として外貨払いでないと国際線航空券を購入できない。航空会社がボリバルで受け取った収入を政府が外貨に両替しなくなったため、国際線キャリアがボリバルでの支払いを受け付けなくなったことが原因だ。ボリバルで航空券の支払いができないければ、国民は海外に行くことができない。結局これも個人の外貨利用枠制限と同じようなものだ。

原油価格が13年の水準（98ドル／バレル）に戻ることは短期的には考えにくく、政府は外貨フローのバランスを取るため、前述した対策を迫られることになるだろう。今後、企業は極めて高い支払い回収リスクを負うことになる。ベネズエラと取引を行う日本企業にはどのような対策が考えられるか。リスクを最小限に抑えるためには100%前払い受領後に生産・調達を開始するなど非常に厳格な条件のもと同国企業と取引を行うことが望まれる。

J8