

ベネズエラ経済（2011年1月）

1. 経済概要

(1) 経済一般

- 6日、ベネズエラ中央銀行(BCV)は2010年のインフレ率が2009年の25.1%に比し2.1%増の27.2%になったと発表した。
- ベネズエラ自動車商工会議所は、2010年の自動車販売台数は、2009年より8.3%（11,315台）少ない125,202台になったと発表した。
- 国家統計庁(INE)は、客年12月の基礎食糧バスケット価格が2009年12月から28.2%上昇し、1,370.93 ボリーバル・フエルテ(Bs.F) となったと発表した。
- 8日、国会は2011年度の家計予算案及び借款法案を承認した。予算額はBs.F2,042億800万（前年比28%増）、借款法による国内外からの借入額の上限はBs.F522億100万（前年比14.2%増）となった。
- 企画・財務省は、2010年家計予算の最終予算額が当初額の1,594億Bs.Fから約50%（795億Bs.F）増加し、2,389億Bs.Fとなったと発表した。
- ジョルダーニ企画財務相は、テレビ番組のインタビューにおいて、ベネズエラの中国に対する債務額は320億ドルに達すると発表した。

(2) エネルギー・資源

- 13日、証券監督庁がPDVSAに対し、新たに設立された公共証券取引所におけるBs.Fで購入可能な30億ドルの社債発行を承認した。
- ラミーレス・エネルギー石油大臣は、2010年のPDVSAの投資額は、当初予定投資額164億ドルの約70%となる115億ドルになったと述べた。また、同大臣は2011年の投資額を4.3%増の120億ドルになると述べた。

2. 経済の主な動き

(1) 経済一般

(イ) 2010年インフレ率

6日、BCVは、2010年12月のインフレ率は同年11月の1.5%及び2009年12月の1.7%を上回る1.8%、2010年1月～12月の1年間のインフレ率は、2009年の25.1%より2.1%高い27.2%になったと発表した。

BCVは、2010年後半のインフレ率が、2010年前半の16.3%及び2009年後半の12.9%を大きく下回る9.3%となったこと、並びに2010年第4四半期のインフレ率が、2009年同期の5.5%及び2008年同期の7.5%を下回る4.9%となったことを引き合いに、2010年後半にインフレ率を低く抑えたと強調した。

(ロ) 2011年度家計予算の国会承認

8日、国会は2011年度の家計予算案及び借款法案を承認した。予算額はBs.F2,042億800万（前年比28%増）、借款法による国内外からの借入額の上限はBs.F522億100万（前年比14.2%増）となった。同予算は、2011年度の原油価格を40米ドル/バレル、原油生産量を日量317万6,000バレル、食糧及び医薬品の輸入に係る為替レートを1米ドル=Bs.F2.6、その他の輸入に係る為替レートを1米ドル=Bs.F4.3として算定し、予算全体の約45%を社会投資に充てている。また、

2011年のGDP成長率を2%、インフレ率を23%~25%と想定している。

Bs. F 2,042億800万の国家予算の歳入は、石油収入（予算全体の22%）、租税収入（同57.9%）及びその他収入（同20.1%）により構成される。

また、Bs. F 522億100万を上限とする国内外からの借入金は、カラカス、バレンシア、マラカイボの地下鉄建設計画、その他農業、電力、環境、文化、社会分野におけるインフラ計画等に出資される予定。

（ハ）2010年自動車販売台数及び生産台数

ベネズエラ自動車商工会議所は、2010年の自動車販売台数は、2009年より8.3%（11,315台）少ない125,202台になったと発表した。特に輸入車部門における販売減少が顕著で、2010年の輸入台数は2009年より39.8%少ない15,962台に留まった。

2009年から政府は、自動車の輸入をアルゼンチンやエクアドルとの通関協定に基づき、特定のメーカーの自動車に制限している。

他方で、同商工会議所は、自動車の国内生産高が3年連続で落ち込み、2010年の自動車生産高は2009年の111,554台から6.45%減少し、104,357台になったと発表した。

自動車生産高の減少は、政府が国内組立ての促進を目的として2008年に導入した新たな自動車政策の施行と共に始まっている。4年前、自動車組立会社7社の総生産台数は、172,418台に達し、2010年は2007年に比し4割の減少を記録した。また、2010年の自動車生産高は、科学技術・中工業省が設定した目標台数である年産20万台の半分程度にしか達していない。

近年、外貨発給の遅延、労働争議、組立て部品の輸入許可の遅延などが問題視されており、特に2010年は部品不足による生産の停止を避けるため、度々生産の抑制を行ったが、2011年第一四半期の輸入ライセンスが発行されたのは1ヶ月前の2010年12月であり、生産者は今年もライセンスの遅延による問題が継続することを懸念している。

同商工会議所によると、米GMは2010年も引き続き、当国における最も生産台数が多いメーカーとなったが、同社は当国における総自動車組み立て台数の43.5%にあたる45,440台の生産を行った。その他、米フォードは同2位の22,333台、トヨタは同3位の15,024台の生産を行い、以下、クライスラーが10,286台、MMCが8,404台、IVECOが2,208台、Mackが662台と続いた。

（ニ）2010年12月食糧バスケット価格

国家統計庁（INE）は、客年12月の基礎食糧バスケット価格が2009年12月から28.2%上昇し、1,370.93ボリーバル・フェルテ（Bs. F）となったと発表した。ただし、右価格は貧困層向けの小売り店であるMercalで提示された価格のみしか反映されておらず、その他の政府系スーパーマーケットで提示された価格は反映していない。なお、Mercalで提示された価格を除いた場合には、食糧バスケット価格は42.46Bs. F（3.01%）上昇し、1,413.39Bs. Fとなる。

特に、トウモロコシ粉や米の価格上昇が顕著で、前者は一ヶ月で9.28%、後者は同7.84%価格が上昇した他、黒豆（同7.81%）、植物油（同5.76%）、ピーマン（同5.42%）、たまねぎ（同4.55%）、トマト（同4.22%）が値上がりした。

なお、最低賃金は月額1,223.89Bs. Fで、ILOの試算では人口の20%が最低賃金で生活しているが、

最低賃金では基礎食糧バスケット価格の89.3%しか賄えない。

また、住宅、教育、医療を含めたバスケット価格は2,826.78Bs.Fとなり、右価格の場合最低賃金では43.3%しか賄えないことになる。

(ホ) 2010年追加歳入額

企画・財務省は、2010年の国家予算は当初額の1,594億ボリーバル・フエルテ (Bs.F) から約50% (795億Bs.F) 増加し、2,389億Bs.Fとなったと発表した。

財源は、2009年の繰越予算、PDVSAが有する為替差益、ベネズエラ銀行、農業銀行及びCANTVからの配当金。なお、2,389億Bs.Fの予算執行率は94%であり、執行額は2,330億Bs.Fとなった。

予算の配分先は、資本支出（投資）よりも経常支出が多く、予算額の52%が人件費向けで、増額分の795億Bs.Fのうち420億Bs.Fが、最低賃金の値上げ、社会保障年金、医師及び軍人給与の値上げに充てられたほか、大学職員、社会ミッション、農業年金への借金返済、公務員の年末ボーナス、業者への未払金の支払いに充てられた。ただし、2010年に改定された労働協約に定められた水準には達していない。

他方歳入は、当初予算で設定された歳入額の約1,240億Bs.Fに追加収入として393億Bs.Fが加算され、最終的に約1,650億Bs.Fとなった。そのうち、石油産業からのロイヤリティー、所得税、配当、輸出税、採掘税からの歳入は210億Bs.Fに達した。

なお、PDVSAからの歳入は当初予算では394億ドルであったが、最終的には608億ドルに達しており、為替差益による追加収入が国家独立基金を通じ歳入に充当されたことに起因する。

他方、租税収入による歳入は当初予算では822億Bs.Fであったが、最終的には1,026億Bs.Fに達し、190億Bs.Fが追加された。ただし、租税収入のうち最も多かったのは付加価値税 (IVA) による税収で、所得税収入は278億Bs.Fに留まった。所得税収入は2009年の260億Bs.Fから7%増加したものの、27.2%のインフレ率を考慮すると2010年の実質所得税収入は19.9%減少したことになる。なお、2011年予算では、所得税収入は400億Bs.Fが見込まれている。

2011年当初予算では1バレル40ドルの石油価格を前提に1,630億Bs.Fの歳入が見込まれているが、現在ベネズエラの原油価格は1バレル80ドル超を記録している。

財源確保の必要性から、2010年末にはIVAの値上げ及び銀行取引税の導入といった税制の変更の他、ガソリン価格及び電気料金の値上げが計画されていたが、チャベス大統領はこれらの導入を否定し、ベネズエラ原油価格が1バレル85ドル超であることに鑑み、必要な予算を石油収入で賄うことができるとした。

民間調査会社は、原油の高騰と為替レートの本化により生じる追加収入は約260億ドルに達する一方、IVAの調整と銀行取引税の導入による臨時収入はわずか57億ドルであることから、当面のところ税制の変更は取りやめになったと分析している。

(ヘ) 対中国関係

ジョルダニー企画財務相は、テレビ番組のインタビューにおいて、ベネズエラの中国に対する債務額は320億ドルに達すると発表した。内訳は、中国・ベネズエラ合同融資基金 (2008年設立) の中国側拠出分である120億ドル及び2010年締結の二国間融資200億ドル。(100億ドル及び700億元)

なお、ベネズエラ側は二国間合同基金に対し60億ドルを拠出していると発表した。また、二国間融資の200億ドルの用途として、40億ドルは既存の23のプロジェクトに、60億ドルはチャベス大統領が発表する予定のインフラ・プロジェクトに割り当てられる予定で、残り100億ドルの用途については未定となっている。

他方、当国企画財務省は、320億ドルの債務を、政府の2010年9月締め対外債務残高368億ドルに計上していない。企画財務省発表のデータには、PDVSAの2010年上半期締め借入金残高である219億ドルも計上されておらず、これらを（通年の伸び率も考慮し）加算して集計すると、政府の2010年12月締め対外債務残高は1,000億ドル以上になり、中国からの融資は右額の3分の1を占めることになる。

また、投資銀行のパークレイズ・キャピタルが作成した2010年末報告書によれば、ベネズエラの2011年公的債務残高（対外債務及び国内債務）は名目GDPの53.7%を占める1,120億ドルになると推定されている。また、その他公的機関やガイアナ開発公社、ベネズエラ開発銀行が保有する債務を加えると、債務残高は1,200億ドルに達すると分析している。

ジョルダーニ企画財務相は、中国に対する債務は石油供給により支払いを行う（バーター取引）としたが詳細には触れなかった。

他方、ラミーレス・エネルギー石油相は、最近日量10万バレルの石油を借款の支払いとして中国向けに輸出していると述べたが、2010年に日量20万バレルを輸出すると定められた量には達していない。なお、協定では2011年に日量25万バレル、2012年に日量30万バレルを輸出する旨定められている。

（2）エネルギー・資源

（イ）2010年の当国石油分野及びPDVSAに関する論評

a. 2010年の石油生産分野におけるGDP

中央銀行（BCV）の2010年経済報告によると、ベネズエラ経済はGDPで1.9%（速報値）の縮小となった他、石油産業のGDPは、2008年から7.2%の大幅な落ち込みを記録した2009年から更に2.2%の縮小となった。

他方、1997年のポリーバル価を基準とてGDPを比較すると、（石油価格は2009年の1バレル57.01ドルから2010年は同72.6ドルを記録したにも拘わらず）2009年の原油、天然ガス及び石油精製品等のGDPは67億4,000万Bs. F（15億7,000万ドル）であったのに対し、2010年は同63億3,000万Bs. F（14億7,000万ドル）となり、2009年を下回る結果となった。

更に、2010年の石油分野におけるGDPは、（石油産業における）ゼネストによりPDVSAが石油輸出を減少させ、7.7%に及ぶ経済の減退を記録するなど、政治・経済情勢が深刻な危機に陥った2003年に記録した同分野におけるGDPの64億7,000万Bs. F（15億ドル）を下回っており、チャベス政権が発足して以来もっとも低い値となった。なお、2年連続で石油生産分野のGDPは減少しており、同分野のGDPが前年より減少したのはこの7年間で5回を記録している。

石油価格は2009年の1バレル57.01ドルから2010年は同72.6ドルを記録したが、2009年に国有化が行われたことで質が悪化した石油関連操業サービスに加え、掘削リグや輸送設備のメンテナンス不足、更には高い頻度で発生するプラントの停止などにより、当国石油産業の操業能力は著し

い影響を受けた。

他方、BCVは石油精製産業に関し、同分野における実質GDPは2010年が9億7,200万Bs. F (2億2,600万ドル)であったのに対し、2009年は9億5,900万Bs. F (2億2,300万ドル)となり、1.3%の経済価値の上昇が見られたとしている。

b. 政府によるPDVSAへの新たな資金拠出要請

政府は、石油価格が上昇していることから、PDVSAが既にこの2ヶ月間で住宅建設及び（長雨災害の）避難所修復に対し30億ドルの拠出を行っているにも拘わらず、PDVSAに対し更なる資金の拠出を求めている。

9日、セスト都市復興大臣（注：暫定的ポストと思われ、文化大臣と兼任）は、チャベス大統領に対し、長雨による被災者が居住する避難所修復には更なる資金が必要となる旨述べたところ、チャベス大統領はラミーレス・エネルギー石油大臣兼PDVSA総裁に早速電話をかけ、PDVSAから多額の資金を引き出すと述べ、ラミーレス大臣は、5億ドルをマクロ経済安定化基金から住宅建設基金に拠出するとした。

PDVSAは最近すでに15億ドルを住宅建設基金に拠出済であるが、同資金は2010年の10月に発行した10億ドルの社債発行及びドイツに保有していた製油所の売却により捻出したもので、これら資金はエネルギー石油省が管轄するシモン・ボリーバル基金に預託されていた。なお、同基金の残額は3億3,200万ドルとなっている。

c. PDVSAのデフォルトリスク

他方で、米投資銀行のメリルリンチは、PDVSAの発行した債券は新興国市場において最も安価であると発表した。同社は2011年の原油価格がWTIで1バレル87ドルで推移すると予測しており、短期的なデフォルトリスクは限定的であるとした。

しかし、PDVSA社債の主要リスクとして、生産能力と同社経営幹部が政治的に影響を受けていることを挙げるとともに、同社が近々に20億ドルから30億ドルの社債発行を行うと予想している。

メリルリンチは、PDVSAは自社の原油生産量を正式には日量290万バレルの生産量と発表しているが、他の情報筋はPDVSAの原油生産量を日量220万バレルから同280万バレルであるとし、PDVSAの原油生産量は減退しているとした。他方で同社は、PDVSAは社債の償還を延滞することなく行ってきているとした。

(ロ) PDVSA社債の発行

13日付官報にて、証券監督庁がPDVSAに対し、新たに設立された公共証券取引所におけるボリーバルで購入可能な30億ドルの社債発行を承認した旨報じた。同社債の期間は5年、6年及び7年で、半期に一度9%~10%の利息を受け取れる。市場関係者は、同証券取引所における取引を通じ、ベネズエラ中央銀行 (BCV) が運営する外貨建て証券取引システム (SITME) のような新たな為替レートが生じる可能性を指摘している。

また、証券監督庁はPDVSAに対し、30億ドルを限度とした社債の借換をあわせ承認した。これによりPDVSAは、総額60億ドルの社債の発行が可能となる。なお、借換社債の期間は3年、同利率

は7%~9%となる。ただし、昨年、2011年7月が償還期日となっている30億ドルの社債の借換を募集した際には25億ドルしか応募されなかったことから、希望する借換額を募集できるかは不透明である。

他方金融筋は、今週（10日~13日の間）PDVSAがBCVに対する債務返済を目的として2017年が償還期限となる外貨建て社債を発行したとし、BCVは、将来的に同社債をSITMEを通じ売却しドルの供給を行うと予測している。

2010年のSITMEを通じた外貨の供給額は総額で50億8,000万ドル、1日平均では3,580万ドルとなったが、2010年12月及び2011年1月第2週のBCVによる外貨供給額は大きく制限され、1日平均で2,600万ドルであった。

なお、10日付のバークレイズ・キャピタルが作成した報告書において、同社はSITMEの社債取引における為替レートは（BCVは1ドル=5.3ポリーバルを基準とするが）1ドル=6.5ポリーバルに達すると予測している。

他方、17日、PDVSAは2017年に償還される31億5,000万ドルの社債を、BCV及び年金基金向けに発行すると発表した。なお、同社債は2010年10月25日に発行した2017年償還の社債と同等の条件となるが、それによると社債は2017年の償還まで5月と11月の年2回、年率8.5%で利息が支払われるクーポン付き。発行される社債は、BCVに対し24億ドル、年金基金に対し7億5,000万ドルが割り当てされる。

新たな社債の発行により、PDVSAが今後6年以内に償還を迎える社債は61億5,000万ドル。この金額はPDVSAの規模からするとさほど大きくはないが、従来から石油価格の上昇時には債務額が増加する傾向にあり、新たに設立された公共証券取引所を通じた30億ドルを限度とした社債の発行が今般認められたことは、今後更に債務額が増額する可能性を示唆している。

他方、1月14日、BCVは外貨準備高から国家開発基金（FONDEN）に対し10億ドルの拠出を行い、その結果外貨準備高は281億7,200万ドルとなった。

なお、2009年及び2010年中にBCV及びPDVSAからFONDENへ拠出された金額は、190億ドルに達している。

（ハ）PDVSA2010年投資額

先週末、ラミーレス・エネルギー石油大臣は、2010年のPDVSAの投資額は、当初予定投資額164億ドルの約70%となる115億ドルになったと述べた。また、同大臣は2011年の投資額を4.3%増の120億ドルになるとした。

しかしながら、2009年12月31日付けで発表された、2010年~2015年における石油の種まき計画の中では、2011年の石油産業への投資予定額は310億9,200万ドルとなっており、2011年に予定される投資額は当初の予定よりも61%減少している。

また、同計画によると、2011年は生産分野に38億8,000万ドル、オリノコ・ベルト地帯の開発に51億2,000万ドル（2010年は8億4,000万ドルを投資）、海洋ガス田開発に66億5,000万ドル（同8億6,000万ドルを投資）、国内石油精製分野向けに40億6,000万ドル（同24億8,000万ドルを投資）の投資が予定されている。

主要石油分野向け投資の遅延は、ブラジルのペルナンブーコ州で計画されるAbreu e Lima製油

所のようなペトロブラスとの共同事業にも影響を与えており、PDVSAは同事業への拠出に必要な4億8,000万ドルをベネズエラ経済開発銀行 (BANDES)からの融資により賄う予定であるも、未だ融資が受けられず、ペトロブラスは同製油所の建設に関しPDVSAの参加を必要としない旨表明している。

米エネルギー情報局 (EIA)によると、PDVSAの米国向け石油輸出量は2010年の8月から12月にかけて平均で20%減少している。

2010年7月の平均石油輸出量は日量85万2,000バレル、同8月は103万バレルに上昇したが、9月には94万7,000バレル、10月は90万5,000バレル、11月は90万1,000バレル、12月は82万7,000バレルを記録した。特に2010年12月27日から31日は平均日量65万バレルを記録したほか、同3日～7日は同102万2,000バレルに上昇したが、同10日～14日は同54万9,000バレルに減少し、2010年6月に記録した日量54万2,000バレルに迫る少ない輸出量を記録した。

他方12日、エネルギー石油省は、当国の2010年の石油輸出量は生産量の減少と国内向け消費量の増加により、昨年比6.3%減少し、日量232万バレルとなった旨発表している。