

ベネズエラ経済（2011年2月）

経済概要

（1）経済一般

- 1日、企画財務省証券監督局の主管のもと、公共証券取引所において、トヨタ関連企業他1社のボリーバル建て社債の取引が開始された。
- 8日、ベネズエラ中央銀行（BCV）は1月のインフレ率を発表し、昨年同期の2010年1月の1.7%、前月の12月の1.8%を上回り、直近9ヶ月間で最も高い値となる2.7%になったと発表した。
- 9日、ベネズエラ石油公社（PDVSA）が外貨建て債券取引システム（SITME）を通じ、2022年を償還時期とする30億ドルの外貨建て社債の発行を発表した。

（2）エネルギー・資源

- 10日、ベネズエラ石油公社（PDVSA）は2010年1月－9月期の財務報告書（以下、当期）の財務報告書（以下、報告書）を公表し、当期の売上高は昨年同期比30%増の644億3,900万ドル、当期の純利益は同34.5%増の34億8,100万ドルと発表した。
- 13日、ラミーレス・エネルギー石油大臣が、政府によるガソリン補助額は15億ドルに達するとともに、本年の国内石油製品消費量を日量10万バレル削減する目標がある旨発言した。
- 15日、エネルギー石油省（MENPET）は2010年12月末時点における当国確認埋蔵量が従来より864億1,100万バレル増加し、世界第1位となる2,965億バレルになったと発表した。

（3）2010年政府実績報告（経済分野）

- 17日、当国国会において、ラミーレス・エネルギー石油大臣による2010年の国土開発分野の年次報告、モリーナ住宅大臣、ロドリゲス電力大臣等政府閣僚に対する国会議員からの質疑応答が行われた。
- 22日、当地国会において、メネンデス科学技術・中工業相及びロヨ農業・土地相による2010年の経済分野の年次報告及び、カーン基礎産業・鉱業相、フレミング観光相等政府閣僚に対する国会議員からの質疑応答が行われた。

経済の主な動き

(1) 経済一般

(イ) 公共証券取引所の運営開始

1日、公共証券取引所（ビセンテナリオ公共証券取引所）における取引が開始された。同取引所では公企業及び民間企業の社債の取引が行われる予定で、初取引ではEnvases Venezolanos社（容器製造会社、以下EV社）及びトヨタ関連企業が発行する社債が取引される。ジョルダニー企画財務大臣は、同取引所はテソロ銀行（国営）のシステムを利用すると述べるとともに、同行及びその他の公的金融機関を通じ、全国どこでも取引所の売買に参加できる旨を強調した。

市場関係者によると、EV社の社債は取り扱い幹事であるプロビンシアル銀行を通じて購入可能で、最低購入額は100ボリーバル・フエルテ (Bs. F)，期間は18ヶ月、当初6ヶ月の利子率は15.71%、それ以降は3ヶ月毎に銀行平均貸出金利（注：主要6銀行の平均金利で、時期により変動。1月の平均金利は17.89%）の9割に相当する利子率が適用される。

他方、トヨタ関連企業が発行する社債は、最低購入額が1,000Bs. F，期間は3年間、当初6ヶ月間の利子率は14%が適用され、それ以降は銀行平均貸出金利の75%の固定金利となる。

なお、EV社は3,500万Bs. F，トヨタ関連企業は2億Bs. Fを上限に発行が可能。

インフレ率は、政府予想では23%、民間調査会社の予想では最低でも30%で、何れにしても公共証券取引所において得られる投資利益ではインフレ率はカバーできない。ただし、銀行預金利率は14.5%であることから、若干ではあるものの同取引所における取引の方が、収益率が高い。なお、経済アナリストは、社債の主な購入者はポートフォリオを多様化したい銀行になると予測している。

(ロ) 1月のインフレ率

8日、ベネズエラ中央銀行（BCV）は1月のインフレ率を発表し、昨年同期の2010年1月の1.7%、前月の12月の1.8%を上回り、直近9ヶ月間で最も高い値となる2.7%になったと発表した。なお、2010年1月からの1年間では28.5%、食品に限定すると、インフレ率は4%、医薬品は4.5%に達した。特にカラカスは都市別で最も高い3.6%のインフレ率を記録した。

農産品の価格は、1月で9.1%、この1年で68%も値段が上昇している。食糧品全体ではこの1年間で37.3%も値段が上昇している。

(ハ) PDVSA社債の発行

9日、PDVSAはSITMEを通じ、2022年を償還時期とする30億ドルの外貨建て社債の発行を発表した。なお、12.75%のクーポン（利息支払い）付き。PDVSAは、社会開発を含む事業実施に必要な資金調達を今般の社債発行の目的としている。

同社債の募集は11日に締め切られたが、応募額は募集額の3倍超となる90億7,500万ドルを記録した。個人の購入者は申請額が3千ドルから10千ドルまでであれば全額承認され、法人では食糧、医薬品、機械類を輸入する事業者及びPDVSAへの納入業者は、3百万ドルから20百万ドルの申請額に対し全額が承認されたが、優先順位が低いとみなされた事業者向けには50百万ドルまでが割り当て上限とされ、1月に大幅な物価の上昇がみられた分野に優先的に債券の割り当てがなされて

いる。

2010年末、政府は食糧及び医薬品向けの優先的な為替レートである1ドル＝2.6ボリーバル・フエルテ (Bs. F) を廃止し、専門家はこの政策による物価上昇を懸念していたが、1月のインフレ率は2.7%（昨年同期は1.8%）となり、専門家は右為替政策の変更が影響していると分析している。他方今般の社債発行は、輸入に必要なドルの供給に資することになる。なおPDVSAは、ここ4年の間に借換を含め年平均で45億ドルの債券を発行している。

（２）エネルギー・資源

（イ）PDVSA 2010年1月－9月期財務報告書

10日、ベネズエラ石油公社（PDVSA）は2010年1月－9月期の財務報告書を公表し、当期の売上高は昨年同期比30%増の644億3,900万ドル、当期の純利益は同34.5%増の34億8,100万ドルとなった。また、当期の利権料及び採掘税、社会開発費、国家開発基金（FONDEN）並びに法人所得税を加えた国家への支払額は、前年同期比31.4%増の111億1,100万ドルとなった。

他方、当期の借入金額は10年上半期と比し1億6,600万ドル（0.8%）増の220億8,600万ドル。当期の負債比率は47%となった。また、当期の借入金及び未払金の合計額は、291億9,000万ドルとなった。他方、当期の売掛金合計額は10年上半期の245億6,600万ドルから50億9,300万ドル減少し、194億7,300万ドルとなり、売掛金の回収が進んだことが伺える。

（ロ）ガソリンの政府補助額

13日、チャベス大統領が主催するテレビ番組であるアロー・プレシデンテにて、ラミーレス大臣は、ベネズエラ石油公社（PDVSA）は、世界一安価といわれる当国のガソリン販売価格を維持するため、年間で15億ドルの補助金を拠出している旨を明らかにした。同発言は、同番組において、チャベス大統領がラミーレス大臣に対し政府によるガソリン補助金額がいくらになるかを確認した際になされた。また同大臣は、石油製品輸出量を回復させるべく、少なくとも国内石油消費量の約17%にあたる日量10万バレルを削減する目標があると述べている。

チャベス政権発足後の12年間に渡りガソリン価格は据え置かれており、ガソリン価格は1ガロンあたり0.12ドルとなっている。なお、PDVSAの2010年1月－9月期の純利益額は原油価格の上昇により前年同期比34.5%上昇したが、国内販売額は前年同期比1.5%減の9億6,500万ドルとなった。

（ハ）確認原油埋蔵量の増加

15日、エネルギー石油省（MENPET）は2010年12月末時点における当国確認埋蔵量が従来より864億1,100万バレル増加し、世界第1位となる2,965億バレルになったと発表した。

新たな増加分は、伝統的な産出地域であるバルセロナ、マラカイボ、マトゥリン、バリーナス及びクマナにおける原油、並びに、アフエラ湾、カルドン第4鉱区及びファルコン州ペルラ平原におけるコンデンセート（注：通常天然ガスと同時に産出される軽質原油）分の2億4,241.3万バレルのほか、オリノコ・ベルト地帯におけるボジャカ第3, 4, 6, 7及び8鉱区、アグアロ・グアリキト鉱区、アヤクチョ第1及び8鉱区、フニン第6, 7, 8及び9鉱区、合併会社のPetroindependencia（注：JOGMEC・三菱商事・INPEXからなる日本企業連合が5%を出資）、Petrocarabobo, Petrocedeno,

Petropiar, Sinovensa分の861億6,877.6万バレルである。

(二) PDVSA10年第3四半期決算に関する論評

先週末、PDVSAは2010年第3四半期及び1月－9月期の財務報告書を発表した。当紙（ベン・エコノミー紙）が予測したよりも、より悪い結果となっている。

2010年第3四半期において、PDVSAは政府支出分であるロイヤリティー、法人所得税、社会貢献費、国家開発基金 (FONDEN) への拠出金を除いた利益額として約28.7億ドルの利益を計上し、2009年同期比で24億ドルの減少となった。他方、2010年上半期では同191.4億ドルを計上し、第1四半期及び第2四半期の平均である95.7億ドルと比し7割減の、67億ドルの減少があったことを意味する。

PDVSAはこの原因については触れていないが、2010年の第3四半期は平均石油価格が1バレル68.95ドルで、2010年上半期が同71.24ドルとあまり差がなく、当国の石油生産量を日量250万バレルとした場合、石油価格の差による利益減少額は約5億2,500万ドル程度でしかなく、上記利益額の差は、石油価格の差では説明がつかない。

他方、利益額の差の原因は支出の差で説明できる。第3四半期の費用は、第1四半期及び第2四半期の平均費用を48.2億ドル (34.9%) 上回る186億ドルであったが、右超過額のうち約半分 (23.9億ドル) は、原油及び石油製品調達額の増加が原因となっている。

更に、原油及び石油製品調達額の増加要因は以下の2つがある。

(a) 電力危機に起因する発電向け燃料需要の増加があったにも拘わらず、精製能力が減少しており、国内供給を維持するため、ガソリン等の輸入を行った。

(b) Citgo及びその他顧客への供給を維持するため、第三者からの原油輸入を行った。

他方、支出額の残り半分は操業費並びに販売費及び一般管理費の上昇により説明できる。右費用の第3四半期における総額は、第1四半期及び第2四半期の平均額を約19億ドル (59.3%) 上回る、51.2億ドルとなった。他方、このことは、政府が無責任な社会事業を推進する目的で、これ以上PDVSAに資金源として依存できなくなったことを意味している。

更に、第3四半期における税金及びロイヤリティーの総額は、第1四半期及び第2四半期の平均額から64.4% (36.7億ドル) 減となる20.3億ドルであった。更に、社会貢献費用及びFONDENへの拠出金は同90.1% (46.5億ドル) 減となる5億1,200万ドルであった。

社債の発行等による負債額は、2010年1－9月期は220.9億ドルで、2009年12月末の219億ドルと比し減少しており、9月以降の社債発行を考慮しなければ、ポジティブな結果といえたであろうが、PDVSAは2010年の第4四半期において30億ドル、2011年1月に31.5億ドル、2月17日にも新たに30億ドルと、第3四半期以降の5ヶ月間で合計91.5億ドルの社債を発行済みである。

他方、PDVSAのその他債務額は約210億ドルであり、2009年12月末時点の278.8億ドルからは改善しているものの、これは2010年1月1日付けで行われた通貨の切り下げによるボリーバル建て債務の減少によるものである。

更にPDVSAは第3四半期に10億ドルの配当を行ったが、非常に厳しい状況下で行ったとみられ、結果として第3四半期のPDVSAのキャッシュ・フローは8億600万ドルに留まるなど、PDVSAは石油生産能力や製油能力を維持・拡大するのに必要な投資ができる状況にはないことを意味している。

(3) 2010年政府業務報告（経済分野）

(イ) 国土開発関係閣僚による国会年次報告

(a) ラミーレス・エネルギー石油大臣による2010年の国土開発分野の年次報告

2001年－2010年の間にベネズエラ石油公社（PDVSA）は838億3,400万ドルを社会分野に投資してきた（内訳は、国家開発基金に294億5,900万ドル、食糧分野に26億1,000万ドル、住宅ミッションに40億6,400万ドル、農業ミッションに34億5,800万ドル、インフラ投資基金に42億2,900万ドル、保健ミッション（「パリオ・アデントロ」）に63億5,600万ドル、若者の職業訓練ミッション（「ミッション・リーバス」）に24億2,600万ドル、投資プロジェクトに70億ドル以上、エネルギー・プロジェクトに90億ドル以上）。

2010年のPDVSAの純利益は2009年の43億9,400万ドルから28%減の31億2,800万ドルとなったものの、1999年には320億ドルの資産に対し225億ドルの負債があった一方で、2010年末時点では1,455億9,500万ドルの資産に対し747億2,000万ドルの負債しかなく、財務体質は強固である。

2010年のPDVSA決算（未監査）は、2010年の平均石油価格が73.35ドル／バレル、法人所得税が20億8,000万ドル、ロイヤリティーが9億7,000万ドル、採掘税が11億9,000万ドル、輸出税及び配当が137億ドルとなった。また、PDVSAの2010年国家予算への拠出額は、当初の394億2,700万ドルに加え、198億4,600万ドルを追加拠出した。

PDVSA社債の発行目的は石油の種まき計画を推進させるためであり、2022年償還社債12.50%のクーポン付きとしたのは、平行レート市場における対ドル・ボリーバル価格の低下を抑えるためである。

マリスカル・スクレ・ガス田については、既に8本のガス井を掘削済みであり、第一段階として国内向けに日量6億立方フィートの天然ガスを生産するとともに、パイプラインの敷設を計画している。また海上にて24本、陸上にて12本の計36本のガス井を掘削予定で、3つの掘削リグ、2つの再処理設備、中央生産施設の設置を予定している。

(b) 政府閣僚に対する国会議員からの主な質疑応答

ラミーレス・エネルギー石油相：（野党議員が、政府はガソリン価格の値上げを計画しているのかと質問したところ）我々はエネルギーの節約を求めているだけで、ガソリン価格の値上げは予定していない。

モリーナ住宅相：（野党議員が、当国の住宅問題について質問したところ）1999年－2010年における政府の年平均住宅建設件数は2万5,857戸であるが、ゼネストの発生により着工数が減少した2002年－2004年を除けば、年平均3万5,000戸に達する。

ロドリゲス電力相：2010年に起こった電力危機は、乾期が長引いたことによるものである。政府は1999年－2010年の間で3,22メガワット発電能力を向上させており、2015年までにさらに1万5,510メガワット、クリーン・エネルギー（風力、水力、太陽熱）による発電能力を向上させる予定である。また、昨年の電力分野に対する投資額は45億ドルに達し、新たに追加された2,116MWの発電能力により、当国は電力危機を脱した。

(ロ) 経済関係閣僚による国会年次報告

(a) 2010年の経済分野の年次報告

メネンデス科学技術・中工業相：当国の2010年第4四半期のGDP成長率は0.6%のプラス成長となり、長く続いた経済停滞から脱出したと言えるだろう。2009年－2010年のGDP成長率は▲4.7%で、これは世界経済危機によるものであるが、2002年のゼネスト及びクーデターの時ほど当国経済に与えた影響は大きくない。また、2010年に政府は科学技術分野に対しGDP比2.86%の投資を行った。

ロヨ農業・土地相：過去12年間で当国の食糧生産率は44%上昇し、2010年の食糧生産量は2,460万トンに上った。また、1999年時のベネズエラ人一人あたりの食事エネルギー消費量は1,800キロカロリー／日で、FAOが推奨する2,700キロカロリー／日に届いていなかったものの、現在は2,783キロカロリー／日に達している。

(b) 政府閣僚に対する国会議員からの主な質疑応答

ロヨ農業・土地相：（野党議員が、ミッション・アグロベネズエラ（現在政府が実施しようとしている中小農家支援政策）について質問したところ）ミッション・アグロベネズエラの登録者数は全国で52万6,000人以上に上っており、同プロジェクトの主目的は当国の食糧主権を強化することにある。

カーン基礎産業・鉱業相：（野党議員が、当国の基礎産業の衰退及び、ここ数年間の鉄、鋼鉄、アルミニウムの生産減少について質問したところ）オリノコ製鉄会社（SIDOR）の生産量が減少したのは、2008年に同社が国有化された際に、SIDOR社の筆頭株主であったアルゼンチンのテルニウム社が在庫の先物取引を行ったこと及び、2008年－2009年は（経営陣が総入れ替えになったことで）労働者が同社の経営を担わなければならなかったためである。

フレミング観光相：過去12年間に当国を訪れた外国人観光客の年平均数は58万1,000人に上り、2010年の同数は前年比3%上昇している。