

ベネズエラ

経済混乱を脱出できるか

ジェットロ海外調査部米州課 松浦 健太郎

ベネズエラは、2014年半ばから続く原油価格の低迷により、経済的・政治的な苦境に立たされている。現政権は超法規的な措置によって急場をしのぎとしているが、現政権の対応を独裁政治と批判する野党との対立が先鋭化している。出口が見えない与野党の衝突ではあるが永遠に続くことはない。本稿では、中長期的に見てベネズエラのビジネス環境がどのように変わり得るのかを占う。

与野党の衝突が激化

IMFによると、2017年のベネズエラ経済成長率は前年を7.4%下回り、14年から4年連続のマイナス成長を記録する見込みだ。17年の予想インフレ率（年平均値）は前年比720%で、15年から3年連続の3桁超えとなる。政治面でも苦難に直面している。政権交代を求める野党と、これを阻止したい政権との間で激しい衝突が起きているのだ。これは17年3月末に最高裁判所が公布した二つの裁定に端を発する。一つは、国会議員が任期中は逮捕されないという不逮捕特権を、条件付きで剥奪するというもの。もう一つは、「国会の機能を、最高裁判所あるいは同裁判所が定める組織が一時的に肩代わりする」と定めた裁定だ。

これらの裁定に対しては、野党や欧米社会はもちろん、検察庁など与党に近い組織からも抗議の声が上がった。最終的に国会議員の不逮捕特権の剥奪と国会の機能を最高裁判所らが担うという両裁定の文言は撤回されたものの、野党および野党支持者の怒りは収まらない。最高裁判長の解任、大統領・州知事・市長選挙の即時実施、政治犯の釈放を求め、野党は連日のようにデモ行進を展開、治安当局との衝突が続いている。検察庁の発表によると、17年6月20日時点で抗議行動による死者は74人、負傷者は1,419人に上る。

この国はどこに向かうのか。①現政権が継続した場合、あるいは②政権交代が起きた場合のそれぞれについて考え得るシナリオを示す。

外貨管理制度改革が政権継続の鍵

まずは現政権継続のシナリオ。現政権の経済政策には多くの問題がある。その中核を成すのが外貨管理制度である。そのため、同制度を修正できれば経済再生の可能性は開けよう。外貨管理制度とは、政府が政策的な重要度に応じて外貨の割当先や為替レートを定める制度だ。政府は外貨の使用用途に応じて為替レートを決めている。基礎食料品などの生活必需品を輸入する場合に適用されるのが、1ドル＝10ボリバルの固定両替レートで、それ以外の財・サービスの輸入には「DICOM」と呼ばれる為替レートが適用される。DICOMは17年5月に始まったばかりの制度で運用には不明な点も多い。5月31日の初取引では1ドル＝2,010ボリバル（変動制）の為替レートがつけられた。問題は、この2種類の為替制度では、国全体の外貨需要は満たしきれないことだ。満たされない外貨需要は、政府が公式に認めていない為替レート（以下、並行レート）で両替されるが、6月26日時点で1ドル＝約8,300ボリバルといわれている。

並行レートで外貨を調達し輸入した財は、現地通貨建てでは非常に高い。例えば基礎食料品を輸入するために、ベネズエラの輸入業者が1ドル＝10ボリバルの為替レートでドルを調達できたとする。1ドルの商品の調達コストは現地通貨建てで10ボリバルだ。一方、並行レートで外貨を調達した場合、1ドルの商品を買うためには現地通貨8,300ボリバルが必要になる。当然ながら小売価格が高いのは後者だ。政府は、インフレを抑制するため並行レートの使用を禁じており、



マドゥロ政権に抗議する人々

同レートに基づき価格建てした商品を買おうとしていることが判明した場合は、価格監督庁に罰せられる。罰則を受けるリスクを冒してまで並行レートで外貨を調達し、商売をしようとする企業は少ない。

外貨管理制度のもう一つの問題は、ボリバル通貨を外貨に両替することが困難なことだ。固定両替レートでボリバルを外貨に換えることができるのは原則、公的部門のみ。DICOM でボリバルを外貨に換えようとしても、同システムに供給される外貨は不足しているため、両替は容易ではない。実際のところ、ボリバルを両替するためには政府が違法行為と認識する並行レートを用いるのが一般的だ。つまり、ベネズエラに外貨を投じてでも国外に利益が出せない。インフレ率が年率720%といわれる同国ではボリバルで利益を留保しても、その価値は日々目減りする。こうした条件下では外国からの投資が望めないのは明らかだ。ベネズエラの根本的な問題は、外貨管理制度により外貨の循環が滞っていることにあるといえよう。

しかし、外貨管理制度にもメリットは存在する。政府は外貨管理制度があるからこそ重要分野のために外貨を留保でき、対外債務の不履行を避けることができる。政府が為替のコントロールを失えば、国際金融市場の投機行為にさらされる恐れがある。そうなればボリバルが大暴落し、社会不安が一層拡大することは避けられない。さらにボリバルを過大評価した固定両替レートがあるからこそ、基礎食料品など生活に必要な財・サービスを貧困層に安価に提供できている側面もある。変動相場制に移行すれば基礎食料品の価格が高騰し、貧困層の不満は拡大する。変動相場制への移行は多くの障害が伴うことも事実だ。

現政権が続く限り政治リスクは残るものの、変動相場制に移行すれば、ビジネス環境はある程度は改善されよう。外貨とボリバルが循環できる仕組みができれば、

民間セクターは外貨をベネズエラ国内に投げ始めるかもしれない。変動相場制への移行に当たっては、前述の障害を克服する必要があるが、ベネズエラが直面する混乱に出口を見いだすにはこれが唯一の方法、というのが筆者の見立てである。外貨管理制度にメスが入れられないとすれば、ベネズエラ経済はいずれ袋小路に入ることになるだろう。

政権交代後のビジネスチャンスは？

野党が政権を奪取した場合、ベネズエラは変革期に突入することになる。自由主義経済を志向する政治家が多い現野党勢力が政権を握れば、現政権とは正反対の政策を打ち出すだろう。具体的には、民間企業が資源分野に参入する際に政府が株式の過半数を保有するという条件を撤廃し民営化を促進する。外貨管理制度も撤廃されるだろう。資本主義的経済体制への移行に向け、世界銀行やIMFから数百億ドル規模の融資を要請。潤沢な融資を得て、現政権が維持した経済制度からの離脱を目指すことになるだろう。

すなわち外国資本にとってはビジネスがしやすい環境になる。石油産業、電力、通信、水道といったインフラ分野はメンテナンス不足が顕著で、ビジネスチャンスがありそうだ。慢性的なインフレ経済下で暮らしてきたベネズエラ人は貯蓄性向が低く、消費意欲は旺盛だ。そのため消費財分野にも商機が生まれよう。

ただし、野党が政権についた場合は懸念事項もある。対外債務返済の減免を含めた、支払いスケジュールの変更だ。野党はこれまで、現政権が対外債務の履行を国民への外貨供給より優先しているとして、繰り返し批判してきた。野党としては、対外債務返済より国民のための外貨使用を優先すべきと考えていることになる。これは、人道的には正しいのかもしれないが、債権者からは歓迎されない提案だろう。

対外債務不履行が政権崩壊に直結するため、現政権の支払い履行意思は固い。15年9月末時点で1,200億ドルある^注ベネズエラの公的対外債務については、野党が政権を取ればリスケジュールされる懸念がある。債権者にとって、どちらのシナリオが望ましいかは悩ましいところかもしれない。

注：ベネズエラ中央銀行による対外債務統計は2015年第3四半期で停止している。