




(写真) ベネズエラ中央銀行 “中央銀行 20年12月時点の外貨準備内訳を公表”

## 外貨準備推移 (20年後期)

## 外貨準備 6カ月前と大きな変化なし

株式会社ベネインベストメント  
松浦 健太郎

 ベネズエラ中央銀行は毎年6月、12月に外貨準備の内訳を公表している。

中央銀行は対外債務や経常収支など重要経済指標の公表を控えるようになったが、外貨準備については現在でも公表を継続している。

本稿では中央銀行が公表した20年12月末時点の外貨準備の表を基に、過去6カ月間の外貨準備の動きについて詳細を確認したい。

「外貨準備」とは中央銀行が保有する外貨建ての資産のこと。

為替レートを安定させたり、ベネズエラ政府が負った外国からの債務の返済原資として使用したり、緊急的に資金が必要になった場合に使用されたりと様々な場面で使用される。

外貨準備が多い国は、不測の事態に対応する能力が高いことを意味し、国の安定性を測る指標としても使用される。

17年に米国から金融制裁を受けたことで、マドゥロ政権は対外債務の支払いを停止。

制裁により債権者は債務再編交渉が出来なくなっているが、将来的に債務返済が可能な状況になれば、ベネズエラ政府の債務は外貨準備から支出される。

将来的な政府の支払い能力を判断する上でも外貨準備は引き続き重要な経済指標と言える。

以下は、2020年1月1日～21年2月19日までの外貨準備の推移である。

20年1月～6月の部分については、過去「[ウィークリーレポート No.162](#)」で紹介したため、本稿では20年7月～12月(緑枠で囲まれている部分)について確認したい。

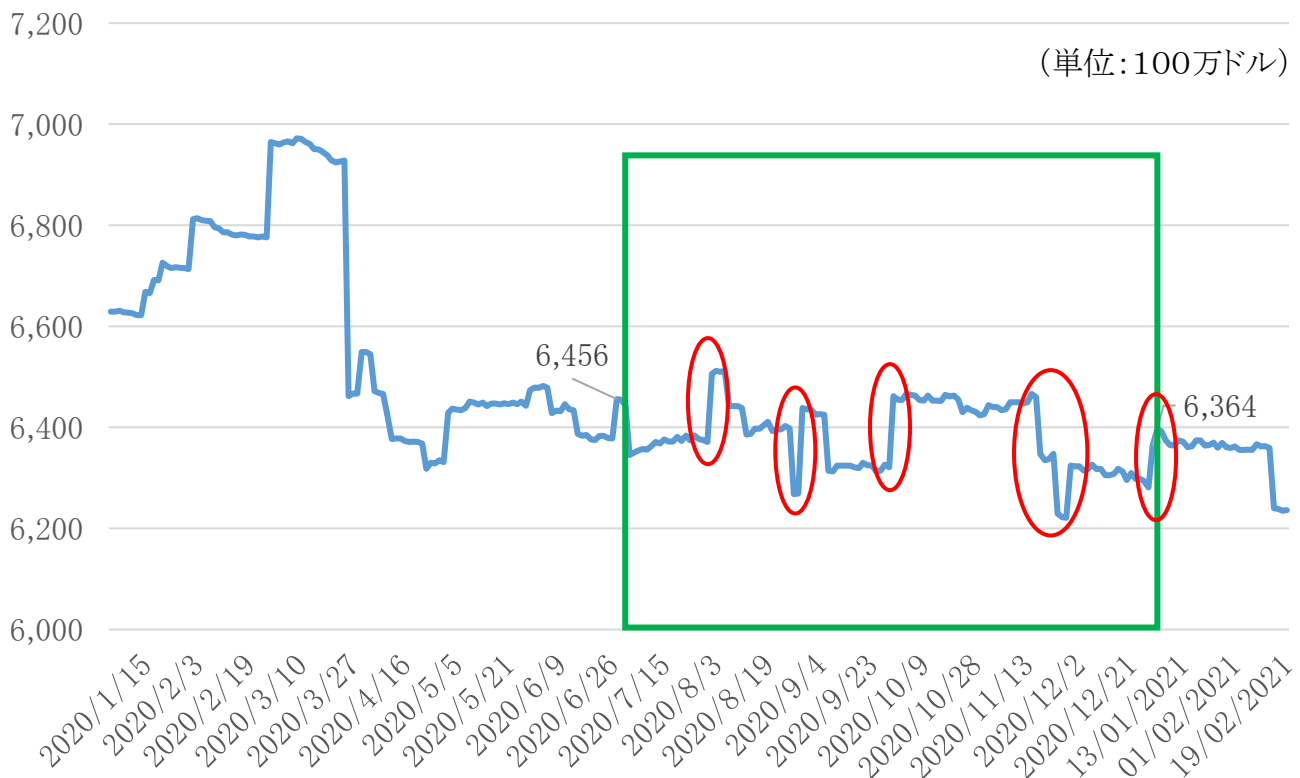
2020年6月末の外貨準備は64億5,600万ドル。そして、20年12月30日は63億6,400万ドルと1億ドルも減っていない。

トータルではほとんど変わらないものの、過去の動きを見るといくつか変化を確認することが出来る。

マドゥロ大統領は、制裁により中央銀行に入る外貨が99%減少したと述べていた。筆者の分析でも、マドゥロ大統領の発言通り、20年7月～12月にかけて中央銀行にはほとんど外貨流入は無かったと考えている。

しかし、下のグラフでは赤色の○で囲まれた部分で外貨準備が1億ドル前後上昇している。この上昇は何なのだろうか？

グラフ:外貨準備の推移(20年1月～21年2月19日)



(出所)ベネズエラ中央銀行

※ 21年1月2日～2月19日までは暫定値

## GOLD 評価の上昇により見かけだけ増加

筆者は、赤色の○で囲まれた部分の上昇は、「GOLD」の評価額を引き上げたことによる増加と考えている。

確認したところ、赤色の外貨準備が増えている部分は全て月末だった。

ベネズエラ中央銀行の GOLD の評価方法は特殊で、「過去9カ月間の英国ロンドン市場の午前締め時間の GOLD の価格の平均」としている。

この評価方法を基に GOLD 評価額を産出すると、20年7月～12月は、毎月 GOLD の評価額が増加していた。

つまり、月末に外貨準備の GOLD 評価を更新したことで外貨準備が増えていただけで、外貨が中央銀行に流入したため外貨準備が増えたわけではないと考えられる。

また、GOLD 評価額は上昇したが、GOLD 保有量は減少している。

中央銀行が公表した報告書によると、20年12月末時点の GOLD の保有量は85.7トンだった。

20年6月末時点の報告書では、97.7トンだったので、この6カ月で12トン分減少したことになる。

なお、19年12月末時点では104.7トンだったので、1年前と比べて19トンも減った(18.1%減)ことになる。

つまり、外貨準備の数字だけ見ると20年6月末と12月末の差はほとんどないが、実際のところ GOLD は大きく減少していた。

しかし、GOLD の評価額が上昇したため、保有量の減少分を相殺し、数字で見るとあまり減少していないように見えているというのが実態だろう。

なお、12トンの GOLD を20年7月～12月の GOLD の平均評価額でドルに換算すると、6.7億ドルになる。

この6.7億ドルはイランなどマドゥロ政権に協力する国に流れたと思われる。

## GOLD まだ現金化する余力あり？

外貨準備の詳細(現金外貨、GOLD などの構成比率)について、次ページに表とグラフにしている。

この6カ月間、「特別引出権(SDR)」、「IMF リザーブ」、「その他」は増加も減少もしてない(SDRとIMFリザーブは為替レートの変動によりやや変化しているだけ)。

変化があったのは「現金・有価証券」と「GOLD」の部分のみ。

また、「GOLD」については、約31トン(18.3億ドル相当)が英国の中央銀行で凍結されている。

しかし、逆に言うと50トン超の GOLD はマドゥロ政権が現金化できるのかもしれない。

表：外貨準備の内訳(2020年1月～12月)

(単位:100万ドル)

	2020年					
	1月	2月	3月	4月	5月	6月
現金・有価証券	866	893	965	751	653	1,038
GOLD	5,050	5,184	4,691	4,785	4,929	4,993
SDR	16	10	17	17	14	14
IMFリザーブ	351	350	348	348	350	351
その他	528	528	528	528	528	59
合計	6,812	6,965	6,549	6,429	6,474	6,456

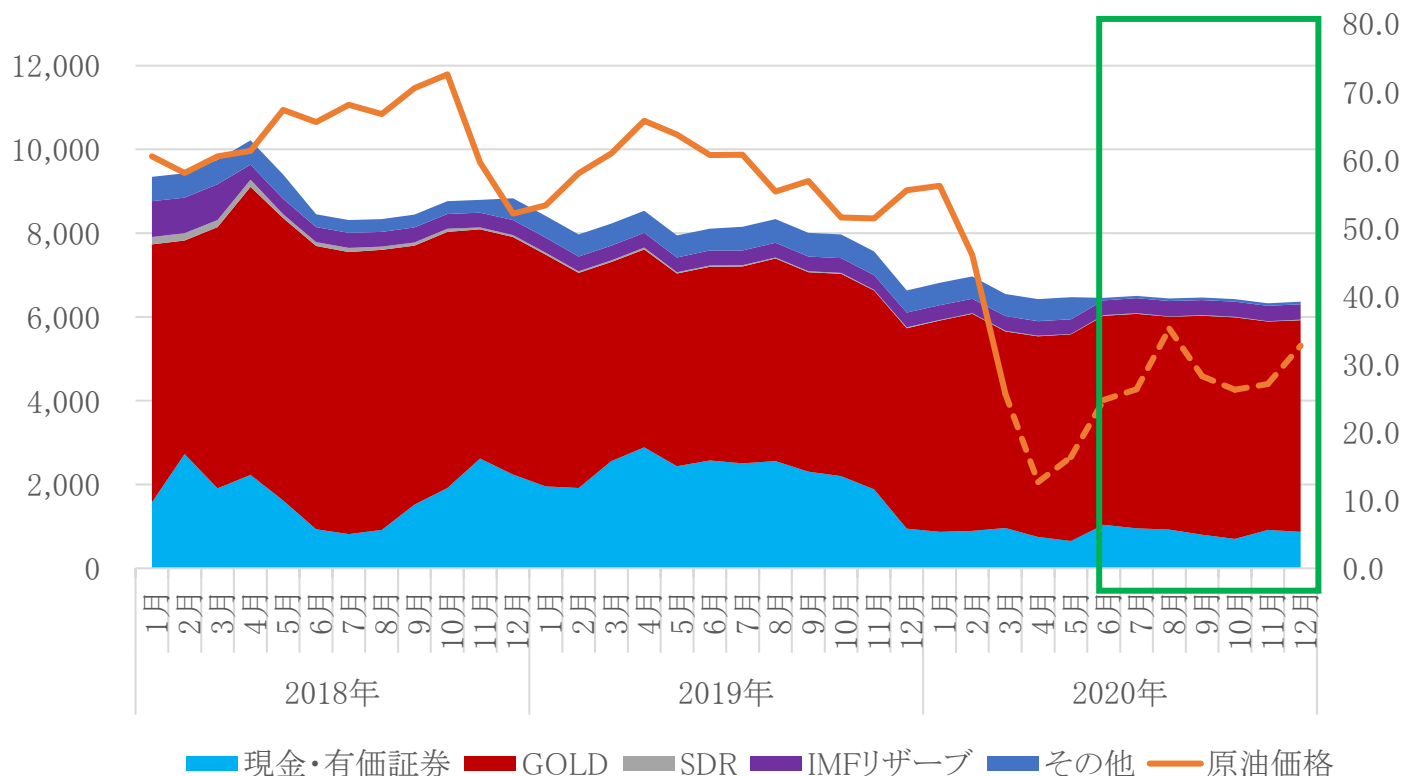
	2020年					
	7月	8月	9月	10月	11月	12月
現金・有価証券	952	923	802	704	918	871
GOLD	5,121	5,080	5,228	5,289	4,970	5,054
SDR	14	14	14	14	13	13
IMFリザーブ	360	362	359	360	364	367
その他	59	59	59	59	59	59
合計	6,506	6,438	6,462	6,426	6,324	6,364

(出所) ベネズエラ中央銀行、IMFから弊社作成

※緑色で塗られている箇所は予測値

グラフ：外貨準備高と原油価格の推移(18年1月～20年12月)

(単位: 左軸 100万ドル、右軸 ドル/バレル)



(出所) 中央銀行(GOLD、外貨準備総額、その他)、IMF(SDR、IMFリザーブ)、石油省・OPEC(原油価格)

※20年2月以降、石油省がベネズエラ原油平均価格の公表を停止したため、3月よりOPECのMeray原油価格