



(写真) Shutterstock “ベネズエラの両替システム、過去のような2重外貨制度に戻るか”

ベネズエラの外貨割当制度

株式会社ベネインベストメント
松浦 健太郎

米 国政府がベネズエラへの経済圧力を強めたことで、将来的にベネズエラの外貨流入が制限されることは避けられない。

この状況を受けて、ロドリゲス副大統領は「食品」「医薬品」「製造業」を重要分野として外貨割当を優先する方針を示した。ベネズエラでは過去に「優先分野」と「非優先分野」で別の外貨制度が存在したことがあり、今後同じような仕組みができるかもしれない。

本稿では、当時ベネズエラで採用されていた外貨制度について紹介したい。

19年以前は外貨制度を毎年のように変更

現在ベネズエラで運用されている正式な外貨制度は「両替テーブル (Mesa de Cambio)」。

2019年5月に始まった制度で、開始から6年が経過している。

筆者は2012年からベネズエラに関わっているが、2012年から現在までベネズエラの外貨制度は以下のように変化を繰り返してきた。

「CADIVI (03年2月～14年1月)」
(2013年には事実上停止状態にあった)
「SITME (10年6月～13年2月)」
「SICADI (13年7月～15年2月)」

「SICAD II（14年3月～15年2月）」
「SIMADI（15年1月～17年5月）」
「DIPRO（16年3月～18年1月）」
「DICOM」（17年5月～18年2月）
「新 DICOM」（18年2月～19年5月）
「Mesa de Cambio（19年5月～現在）」

（他にも「Interbanex」や「Zoom Cambio」など様々な外貨制度が試行錯誤しながら運用されたことがあったが、数カ月で消滅していた）

また、上記の外貨制度は公式な外貨制度で、これらの外貨制度に加えて、政府のコントロール外で両替を行う際に適用される「並行レート（闇レート）」は、常に存在している。

過去のベネズエラの外貨制度の変遷を見て分かる通り、「両替テーブル」のように1つの外貨制度が6年も続くことは珍しい。

また、
2010～13年の「CADIVI」と「SITME」
2014～15年の「SICAD I」と「SICAD II」
2016～17年の「SIMADI」と「DIRRO」
2017～18年の「DIPRO」と「DICOM」
のように、複数の外貨制度が同時並行で存在していたことも珍しくない。

むしろ「両替テーブル」のように外貨制度が1つしか存在しない時期の方が珍しかったと言える。

外貨制度は優先分野と非優先分野に分離

前述の通り、ベネズエラでは2つの外貨制度が同時並行で存在していた時期が何度か存在した。

時期により微妙な違いがありつつも、2つの外貨制度が存在していた理由は、基本的に「優先分野」と「非優先分野」で為替レートおよび外貨割り当ての仕組みを変えるためである。

例えば、直近で2つの外貨制度が同時並行で存在した時期は17～18年の「DIPRO」と「DICOM」。

DIPROは優先分野に適用される外貨制度で、その両替レートは、1ドル10ボリバルの固定相場制。

DIPROの為替レートで両替できるのは、「食料品」「医薬品」の輸入、「公的部門による外貨使用」に限られていた。

一方、DICOMは非優先分野に適用される外貨制度で変動相場制。

「法人の外貨需要（企業が財・サービスを外国から購入する目的）」と「個人の外貨需要（貯蓄や海外旅行などの目的）」で為替レートが変わる。

2018年1月当時だと、「法人の外貨需要」の場合の両替レートは1ドル3,345ボリバル。

「個人の外貨需要」に適用される為替レートは、正式には公表されていなかったが、1ドル約1,3万ボリバルだったとの報道がある。

DIPRO レートは1ドル10ボリバルなので、ボリバル建てで見た輸入コストは低い。

従って、食品や医薬品はボリバル建てで安価に販売されることになり、貧困層でも購入できる。

一方、DICOM レートで輸入される「非優先分野の財・サービス」は、1ドル3,345ボリバル（18年1月時点）なので、ボリバル建てで見た輸入コストは高い。

従って、ボリバル建ての販売額は高めになるが、最悪購入しなくても生きることは可能。

（実際は「DIPRO」と「DICOM」だけでは国内の外貨需要を全て満たすことが出来ないため、非公式な並行レートも存在）

細かい部分は異なるが、

2010～13年の「CADIVI」と「SITME」、
2014～15年の「SICAD I」と「SICAD II」
2016～17年の「SIMADI」と「DIRRO」
も似たような分け方だった。

限られた外貨を厳格に管理する必要

今回、ロドリゲス副大統領が発言した「食品、医薬品、製造業を外貨割り当ての優先分野とする」との発言は過去の2重外貨制度の再来を予見させる。

現在、PDVSAが原油輸出によって得た外貨収入の一部は、「両替テーブル」に流れている。

しかし、制裁強化によりPDVSAは外国企業との取引が制限され、今後はPDVSAの外貨収入が減少する。

従って、今後はPDVSAもこれまでのような額を「両替テーブル」に供給することはできない。

また、これまでChevronがベネズエラでの増産を目的とした投資のために「両替テーブル」で外貨をボリバルに両替していた。

Chevronが「両替テーブル」に供給していた外貨量は全体の4割と推測されているが、今後Chevronの外貨供給が停止する。

マドゥロ政権は、限られた外貨を厳格に管理する必要に迫られており、国民が生きるために必要不可欠な「食品」「医薬品」への外貨供給を優先するしかない状況と言える。

そうすると過去のように「優先分野」と「非優先分野」で外貨制度を切り分ける必要が出てくるのではないだろうか？

2重外貨制度は汚職と非効率を生む

マドゥロ政権が生き残るために、外貨割当について「優先分野」と「非優先分野」を分ける可能性があるが、この手法がベネズエラ経済に非常に悪い結果（汚職、インフレ加速、モノ不足、経済低迷、企業の混乱）をもたらすことはマドゥロ政権も経験上理解している。

1つ目の問題は、2重外貨制度が錬金術を可能にし、汚職を促進し、生産性を下げること。

例えば、前述のDIPROの話为例に挙げて説明してみたい。

食品企業 A が食品を輸入する目的でボリバルとドルを両替する。

DIPRO の為替レートは 1 ドル 10 ボリバルなので、食品企業 A が 100 ドルを得るために支払うのは 1000 ボリバルである。

しかし、仮にこの企業が食品を輸入することなく、100 ドルを政府の管轄外の並行レートでボリバルに両替したとする。

Dalar Today によると、当時の並行レートは 1 ドル 23 万ボリバルなので、100 ドルは 2300 万ボリバルになる。

つまり、両替しただけで 1000 ボリバルが 2300 万ボリバルに変わる錬金術が可能になる。

実際のところ、割り当てを受けた外貨の使用については、行政の監視を受けるため全てを並行レートで売却することはできないだろう。

それでも一部を留保できれば、真っ当に食品を輸入し、ベネズエラ国内で安価に販売し、少額の利益を得るよりも遥かに大きな利益を得ることが出来る。

こうして、食品企業 A の目的は「食品を輸入してベネズエラ国内で販売すること」ではなく、「食品輸入の名目で得た外貨を出来るだけ多く留保し、その外貨を並行レートで売却すること」になる。

外貨を出来るだけ多く留保するためには、監視する立場にある政府関係者を取り込む必要がある。

そのために食品企業 A は政府関係者に賄賂を支払うようになり、汚職が蔓延する。

食品企業 A は、食品輸入の名目で得た外貨を可能な限り並行レートでの売却に充てるので、実際のところベネズエラ国内にはあまり食品が輸入されない。

そして、優先分野だったはずの食品も結局モノ不足になる。

2 重外貨制度は、錬金術を可能にするため、企業の勤労意欲を奪い、生産性を損なう結果になる悪手である。

インフレ加速させ、経済低迷が深刻化

また、2 重外貨制度はボリバル安と物価上昇を引き起こす。

「優先分野」にはマドゥロ政権がある程度の外貨供給を保証するが、「非優先分野」への外貨供給は保証しない。

「非優先分野」の外貨供給量は少ないため両替レートのボリバル安が加速する。

そして、これにつられる形で並行レートのボリバル安も加速することになる。

そして、多くの店舗が並行レートを参考に商品価格を決めているため、物価上昇を加速させる。

他に2重外貨制度は、PDVSAの活動に悪影響を与え、金融政策を混乱させる。

マドゥロ政権が「優先分野」にある程度の外貨供給を保証するとして、その外貨がどこから出ているかと言えば、PDVSAの原油輸出収入から出ている。

つまり、PDVSAは貴重なドル収入を非常に悪いレートでボリバルに両替することになる。

十分なボリバルが得られなければ、PDVSAはベネズエラ国内での事業を継続出来ない。

中央銀行からボリバル建ての借金をする場合、国内の通貨供給量が膨張し、ボリバル安を更に加速させ、インフレを加速させることになる。

インフレの加速は消費者の購買意欲を減退させ、経済を低迷させる。経済は混乱し、国民の不満が高まり、社会混乱の原因になる。

外貨流入の縮小で現行の外貨制度は限界に

このように2重外貨制度に変わっても問題は解決しないどころか深刻化する恐れもある。

マドゥロ政権も上記のような問題意識から2019年以降は「両替テーブル（Mesa de Cambio）」に一本化し、可能な限り両替レートを並行レートに近づけ、経済の歪みを小さくすることでインフレを鎮静化させたはずだ。

2重外貨制度に戻したくないのが正直なところだろう。

とは言え、トランプ政権の経済制裁強化を受けて、現在の「両替テーブル」は持続可能な状況ではなくなりつつある。恐らく、全く同じ外貨制度を今後1年続けることは難しい。

6年間続いた「両替テーブル」が新たな外貨制度に変わる可能性は十分に考えられるだろう。

以上