



(出所) Shutterstock “ベネズエラ中央銀行が公表した経常収支の統計データを分析”

ベネズエラ経常収支分析

株式会社ベネインベストメント
松浦 健太郎

暫 定政権は、GDP 成長率、インフレ率など更新を停止していた経済統計データを更新している。直近では、国の重要統計の1つ経常収支を2025年時点まで更新した。これまで経常収支は2018年時点で更新を停止しており、2019年～25年までの7年分を一気に公表したことになる。

本稿では、公表データに基づき、2017年～25年にかけての経常収支の推移を整理し、ベネズエラの経済構造の仕組み、特徴を分析したい。

経常収支：外国との取引実績を示す統計

経常収支とは、「一定期間内に、ある国が外国に行った財・サービスの取引、投資収益の移動で生じた収支を示す経済指標」である。

「その国の対外的な経済力（外国との取引が黒字か赤字か）を判断する材料」と言える。

次ページの表が、中央銀行が公表した「ベネズエラの経常収支の推移（2017年～25年）」。

なお、参考までに「産油量」「Meruy 原油価格（ベネズエラの代表油種）」も付記している。

表:ベネズエラの経常収支推移(2017年~2025年)

(単位:百万ドル)

	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年
経常収支	4,463	13,602	1,254	△ 8,574	△ 1,938	1,982	637	2,354	3,336
財の収支	20,232	25,588	12,004	△ 2,722	4,008	8,825	6,659	7,920	8,833
財の輸出(FOB)	34,150	38,508	21,905	8,724	15,527	21,618	19,731	25,071	26,785
石油関連	31,010	33,066	14,644	4,815	10,761	15,320	13,478	18,372	18,212
非石油関連	3,140	5,442	7,261	3,909	4,766	6,298	6,253	6,699	8,573
財の輸入(FOB)	△ 13,918	△ 12,920	△ 9,901	△ 11,446	△ 11,519	△ 12,793	△ 13,072	△ 17,151	△ 17,952
石油関連	△ 6,209	△ 6,286	△ 1,816	△ 1,612	△ 426	△ 2,844	△ 1,470	△ 2,619	△ 2,521
非石油関連	△ 7,709	△ 6,634	△ 8,085	△ 9,834	△ 11,093	△ 9,949	△ 11,602	△ 14,532	△ 15,431
サービスの収支	△ 8,947	△ 6,469	△ 6,374	△ 4,026	△ 4,808	△ 4,672	△ 4,783	△ 4,932	△ 5,022
運輸	△ 1,767	△ 818	△ 821	△ 737	△ 1,072	△ 916	△ 1,129	△ 1,378	△ 1,375
旅行	△ 1,515	△ 1,514	△ 1,828	△ 334	△ 760	△ 703	△ 827	△ 819	△ 793
通信	△ 92	△ 59	△ 53	△ 28	△ 13	23	14	△ 121	△ 119
保険	△ 267	△ 155	△ 117	△ 102	△ 111	△ 97	△ 102	△ 113	△ 152
政府(その他)	△ 269	△ 174	△ 152	△ 97	△ 96	△ 109	△ 99	△ 94	△ 102
その他	△ 5,037	△ 3,749	△ 3,403	△ 2,728	△ 2,756	△ 2,870	△ 2,640	△ 2,407	△ 2,481
所得収支	△ 7,583	△ 7,571	△ 7,509	△ 4,395	△ 4,769	△ 5,798	△ 4,401	△ 3,888	△ 3,717
従業員報酬	△ 19	△ 16	△ 14	74	77	67	73	70	95
投資収益	△ 7,564	△ 7,555	△ 7,495	△ 4,469	△ 4,846	△ 5,865	△ 4,474	△ 3,958	△ 3,812
直接投資	△ 1,619	△ 1,448	△ 2,014	△ 327	△ 1,194	△ 2,261	△ 1,104	△ 1,085	△ 1,023
金融商品投資	△ 4,050	△ 4,213	△ 3,761	△ 3,598	△ 3,302	△ 2,853	△ 2,309	△ 2,060	△ 1,781
その他の投資	△ 1,895	△ 1,894	△ 1,720	△ 544	△ 350	△ 751	△ 1,061	△ 813	△ 1,008
財・サービス・所得収支	3,702	11,548	△ 1,879	△ 11,143	△ 5,569	△ 1,645	△ 2,525	△ 900	94
経常移転	761	2,054	3,133	2,569	3,631	3,627	3,162	3,254	3,242

【参考】

産油量 (千バレル/日)	2,030	1,510	1,010	570	640	716	783	921	1,077
Merey原油 (ドル/バレル)	54.82	64.47	54.04	28.12	51.45	76.96	64.37	65.26	55.73

(出所)ベネズエラ中央銀行公表データより弊社作成、産油量はOPEC(一次ソース)、Merey原油価格はOPEC

経常収支：近年は黒字を継続

最初に経常収支の総額について確認したい。

ベネズエラの経常収支は、2017年(約44.6億ドル)、18年(約136億ドル)、19年(約12.5億ドル)と黒字が続いた。

しかし、2020年に約85.7億ドルと大幅な赤字に転落した。

その後、2022年には再び黒字を計上しており、25年は約33.4億ドルの黒字となっている。

この経常収支の変動は主として、原油価格および産油量(その結果の原油輸出額)の変動に起因しており、ベネズエラは依然として石油収入に大きく依存した構造であることが確認できる。

財の収支：石油輸出が大部分締める

次に「財の収支(財の輸出、財の輸入)」について確認したい。

「財の収支」は、2017年~25年にかけて、20年を例外に黒字を維持している。

「財の輸出」は、石油関連が大部分を占めている。例えば、2025年の輸出総額は約267.9億ドル。うち石油関連は68%の約182.1億ドルを占めている。

ベネズエラが経済制裁を受ける以前、石油関連の輸出は輸出総額の90%前後を占めることが多く、以前と比べると非石油輸出の比率は上昇しているが、依然として石油輸出に依存した経済構造と言える。

なお、特筆すべきは2020年だろう。

2020年は、「財の輸出」が約87.2億ドルと急減した。これは原油価格の低迷および制裁強化による産油量の低下の影響である。急激な輸出減少を調整することが出来ず、同年の「財の収支」は同統計の中で唯一の赤字となった。

2020年以降は、原油価格が持ち直し、産油量は徐々に増え、輸出が伸びたことで回復基調にある。

「財の輸入」は、外貨の流出に当たるので、統計上マイナスで計上される。

2017年~23年にかけて100億ドル~140億ドルの輸入を維持していたが、24年(約171.5億ドル)、25年(約179.5億ドル)と増加傾向が見える。

一定の経済回復、外貨流入の増加に伴い、輸入が拡大したとも言えるが、需要増を国内生産で補うことが出来ず、輸入に依存しているとも言え、国内供給能力に問題を抱えていることが伺える。

石油関連の輸入は、希釈剤や精製関連資材の輸入が主になる。2017年、18年は約62億ドルの輸入を維持していたが、PDVSAが経済制裁を受けた2019年を境に輸入額が大きく落ち込んでいる点は特筆に値する。

サービス収支：外資依存の構造が顕著

サービス収支は全期間を通じて赤字であり、2020年～25年までは40～50億ドル前後の赤字を推移しており、2025年は約50.2億ドルの赤字となっている。

この構造は、サービス分野においてベネズエラが外国に依存していることを意味している。

内訳を見ると、「その他」が最大項目であり、継続的に20～50億ドル規模の赤字を計上している。これは石油産業の技術サービスや金融関連サービス等の対外支払いを含むと考えられる。

「運輸」も主な赤字項目の1つ。輸出に伴う物流の多くを外国企業に依存している可能性を示唆する。

「旅行」も主な赤字項目だが、2020年以降赤字は縮小している。特に2020年はCovid-19により、国外移動が制限されたことで大きく減少している。

所得収支：債務再編で圧縮する可能性大

「所得収支」は全期間で大幅な赤字を計上しており、2025年でも約37.2億ドルの赤字となっている。

「所得収支」の赤字は「投資収益」、特に「金融商品投資」が大きな割合を占めている。

「金融商品投資」のマイナスは、主に外貨建てのベネズエラ国債、PDVSA社債の利払い分を意味している。

周知の通り、ベネズエラは2017年からデフォルト状態にあり、利払いは行われていない。

しかし、経常収支は、発生主義を原則としており「実際に支払いが履行されたかどうか」ではなく、「利息の支払いが発生した時点」をベースに計上される。従って、統計上は利払いが継続して計上されている。

したがって、この赤字は実際の外貨流出というよりも、将来的な債務負担の大きさを示す指標として解釈するのが妥当だろう。

さらに言えば、この未払い利息は将来的に債務再編を経て圧縮される可能性が極めて高い。

つまり、「金融商品投資」のマイナスは実際の外貨流出を反映していない側面がある。

「直接投資」も一貫して赤字となっている。

これは、外資企業による利益送金を意味し、石油分野における外資の利益送金が大半を占めている。

ただし、直接投資収益の赤字は、実際の配当送金に加え、現地で留保された利益（再投資収益）も含めて計上されるため、必ずしも実際の外貨流出額と一致するものではない。

経常移転：外国からの仕送りが増加

経常移転は、2017年～25年にかけて常に黒字を維持しており、25年には32.4億ドルとなっている。

この項目は、海外在住ベネズエラ人からの送金と考えられる。送金はベネズエラ経済における重要な外貨供給源となっていることが分かる。

なお、移民問題が特に顕著になった2018年頃から経常移転が増加している。

20年にはCovid-19の影響で仕送りが減少したと言われており、実際に同年の経常移転は約25.7億ドルと減少。その後は30億ドル超を維持している。

石油産業の発展と他分野の改善の両立が課題

ベネズエラの経常収支の特徴を簡単まとめると以下のようなことが言えるだろう。

1. 財の収支（石油輸出）による外貨獲得
2. サービス収支および所得収支による外貨流出
3. 経常移転（外国居住者の仕送り）による補填

ベネズエラの「財の収支」は、依然として石油収入に依存する構造となっているが、ここ数年は非石油部門の輸出が増加傾向にあり、一定の多様化が進んでいる。

暫定政権の発足と制裁緩和の流れを受けて、今後は石油関連の輸出増加が予想される。

ただし、石油輸出の増加は、現地通貨の過大評価（ボリバル高）を招き、その結果、国内の輸出産業が衰退する傾向がある。

ベネズエラ経済の安定のカギは、過度な石油産業依存からの脱却である。石油輸出を増やしながらか、非石油部門の多様性を維持・拡大できるか今後を注視する必要がある。

サービス収支の赤字は構造的な課題で、基幹産業である石油部門が外資に依存し、物流の多くを外国企業に依存している限り、赤字は解消しない。実際のところ、この解決は容易ではないだろう。

所得収支については、その大部分を占める「金融商品投資（債券利払い）」に関して、実際の外貨流出を意味していない。

将来的な債務再編の内容によって所得収支の赤字は大きく改善する可能性がある。

今後の経常収支の持続可能性は、石油生産の回復だけでなく、債務再編および対外投資環境の改善に大きく依存するだろう。

以上