

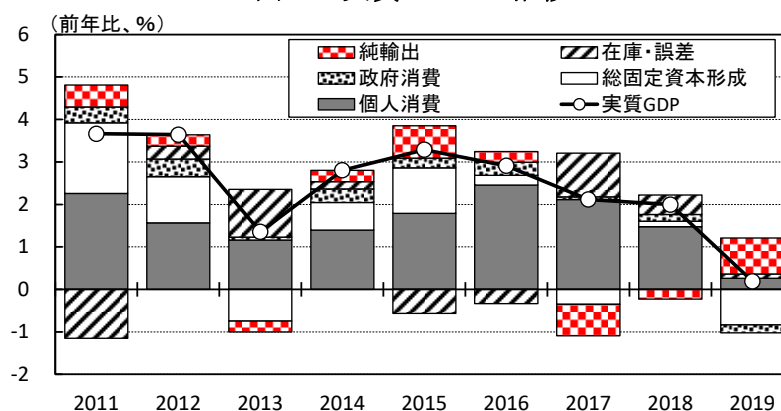
メキシコ経済の弱点となっている石油産業の現状

 経済調査部 上席研究員 森川 央
morikawa@iima.or.jp

1. 輸出の足を引っ張る石油部門

メキシコは46カ国と自由貿易協定（FTA）を締結する¹など貿易立国を推進しているが、純輸出の成長への寄与度は意外に小さい。2011年以降で見ると、純輸出の寄与度は平均0.2%ポイントに過ぎない（図1）。輸出の平均寄与度が1.7%ポイントであるのに対し、輸入の平均寄与度も-1.5%ポイントと大きいからである。2018年の貿易収支は-137億ドルと赤字であった。メキシコの輸出は加工組み立て型であり、部品輸入が大きいことが輸入額を増やす一因となっている。

図1 実質GDPの推移



(注)2019年は上半期数値の前年同期比を使用

(資料)国立統計地理情報院統計より国際通貨研究所作成

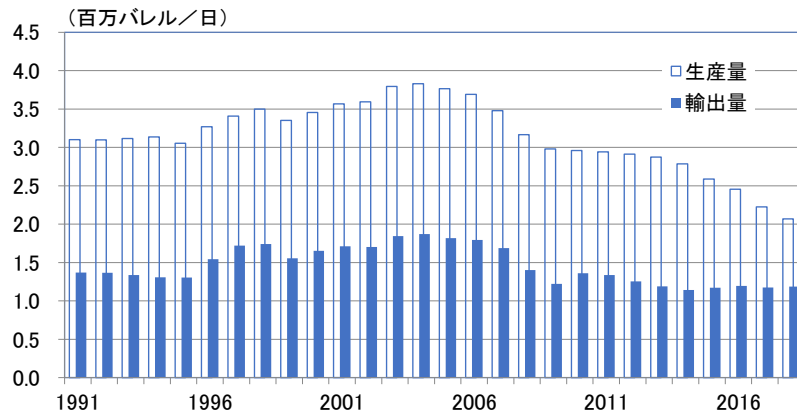
そして、輸出の足を引っ張っているもう一つの要因が石油産業（天然ガスを含む）である。メキシコは世界で第11位、ラテンアメリカでは第2位の石油生産国であるが²、石油生産量は低下してきている。

図2はメキシコの原油生産量を示している。2004年の3.8百万バレル/日をピークに年々減少してきていることが分かる。2018年の産油量は2.1百万バレル/日で、ピーク時と比較すると46%減となっている。

¹ JETRO ホームページ参照 https://www.jetro.go.jp/world/cs_america/mx/trade_01.html

² 2018年ブリティッシュ・ペトロリアム統計

図 2 メキシコの原油生産量と輸出量

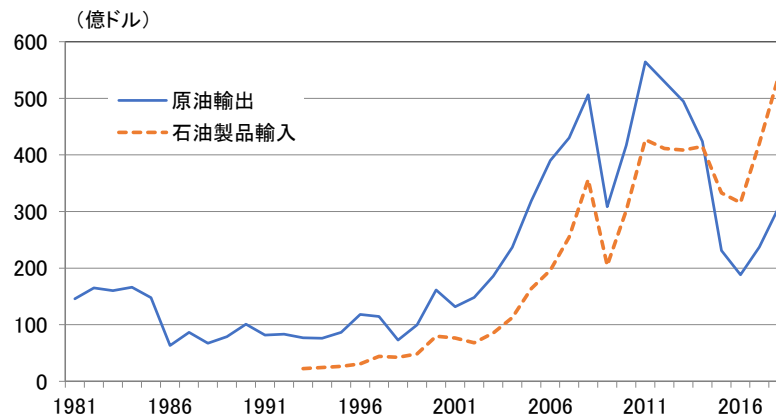


(資料)BP統計とPEMEX統計より国際通貨研究所作成

生産の低下に伴い輸出も低下してきている。そして、産油国でありながら製油能力が小さいため、ガソリンなど石油製品輸入は増加している。その結果、2015年から原油輸出額と石油製品輸入額は逆転し、メキシコは石油の純輸入国になっている(図2)。

2018年の「石油」収支は-232億ドルであり、非石油収支の黒字を上回っている。

図 3 原油輸出と石油製品輸入



(資料)メキシコ銀行統計より国際通貨研究所作成

2. 国営石油会社 PEMEX の経営問題

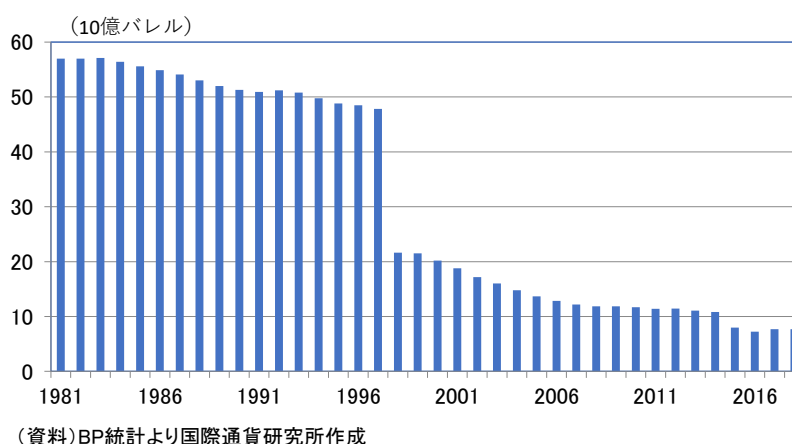
メキシコの石油産業を担うのは、国営企業である PEMEX である。PEMEX は石油掘削から、精製、流通、小売まで手がけるメキシコ最大の企業である。メキシコは憲法で油田を国有財産と規定しているため、国営企業である PEMEX が石油産業を独占してきた。

しかし巨大な国営企業は非効率な経営に陥りやすく、この PEMEX も例外ではなかった。また政府も PEMEX の売り上げを税外収入として政府に吸い上げ、いわば「金の成る木」として扱ってきた。そのため PEMEX は売上の大半(現在も 65%)を失う過大な

負担を押し付けられている³。その結果、PEMEX の経営指標は著しく悪化している。債務は1億500万ドル（約11兆3400億円）にのぼり、メキシコのGDPの約9%に相当している。

巨額の債務負担は投資不足を招いている。設備の老朽化で生産量が低下するだけでなく、新規の油田開発も停滞し、確認埋蔵量はジリ貧になっている（図4）⁴。

図4 メキシコの原油確認埋蔵量



こうした状況を打開するために、2013年12月、ペニャ・ニエト前大統領の下で憲法の一部修正を行い、石油・ガス田の開発を外資も含めて民間企業に開放することを決めた。その後、国際入札が行われ、107鉱区への民間企業の参入が決まった⁵。

こうして新時代が始まったかに見えたが、2018年12月1日に就任したオブラドール大統領は、既に締結されている契約は尊重するものの、新たな入札を中止した。新政権は、あくまでPEMEXを核に石油産業を刷新していく意向と考えられる。

政府はPEMEXの増資資金として2019年予算に約13億ドルを計上した。更に18億ドル相当の年金債務を引き受けるほか、政府への納付金も売り上げの5%程度に段階的に抑制するとした。しかしPEMEXはなお2019年中60億ドル（約1,150億ペソ）の資金が必要とされている³。

3. PEMEX 再建と健全財政維持との両立は難しい

PEMEXに関するオブラドール大統領の公約は「石油資源の富をより多く国民に分配する」ことである⁶。産油国でありながら石油製品を輸入していることは、富の海外流出にほかならない。よって新政権がメキシコの製油能力の増強に取り組むのは当然といえるだろう。メキシコの石油製品消費量は約200万バレル/日であるのに対し、精製能力は154万バレル/日で約50万バレル不足している⁴。オブラドール政権は製油所の新

³ OECD 「Economic Surveys MEXICO」2019年5月、p27

⁴ 確認埋蔵量の再評価により、1997年と1998年の間で不連続が生じている。

⁵ JOGMEC「石油・天然ガスレビュー」2019.9

⁶ 2019年5月17日ロイター日本語版「焦点：メキシコの『格付け危機』、石油ナショナリズム暗礁に」

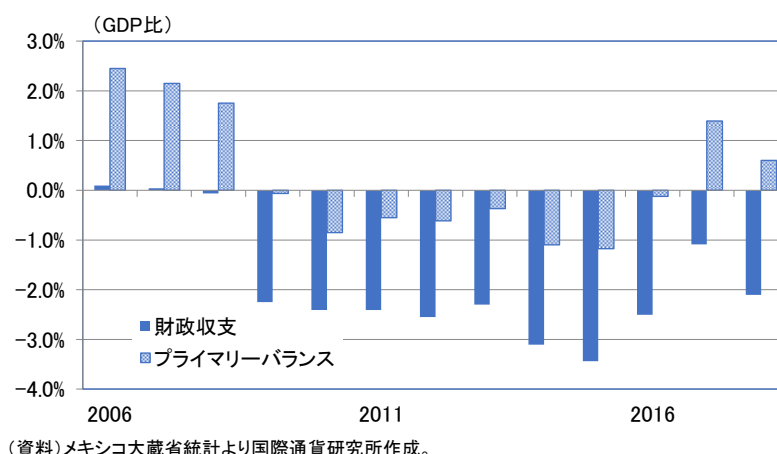
設と既存設備の更新を実施し、石油製品輸入を減らそうとしている。だが、そのためには80億ドル(約1500億ペソ)の資金が必要となる。今でさえ資金不足にあえぐPEMEXがこれだけの資金を調達することは、現在の同社の格付⁷から考えて容易なことではない。

よって、PEMEX支援を強化することは、連邦政府の財政負担が増加することにつながっていくが、ここで政府が掲げるもう一つの目標、財政規律の維持が立ちはだかることになる。

メキシコの財政は2009年以降赤字が続いており、2015年の収支は-6,377億ペソ、名目GDP比-3.4%になった(図5)。その後、政府は赤字削減のために歳出削減に取り組んだ結果、2018年の財政収支は-4,950億ペソ、GDP比-2.1%に縮小した。プライマリーバランスのGDP比も2015年の-1.2%から2018年には0.6%に改善した。

2019年も収支は改善していると考えられるが、前半の実質GDP成長率は前年比0.2%に鈍化した。今後は税収の伸び悩みが予想されるので、一段と厳しい歳出削減が必要になるだろう。

図5 メキシコの財政収支



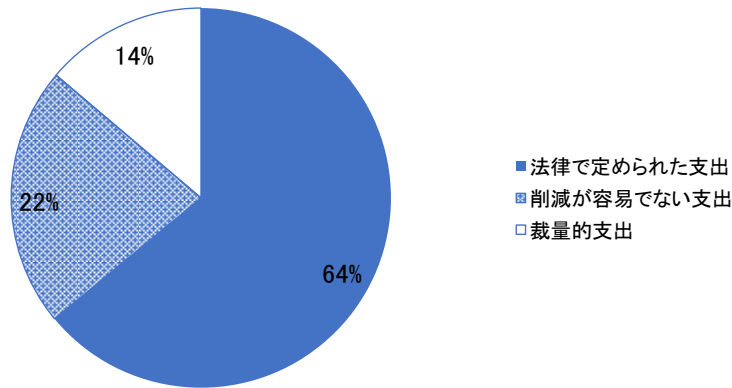
2019年中に不足するとされる1,150億ペソと、PEMEX再建に必要とされる約1,500億ペソを加えると、2018年GDPの1.1%に相当する。これを単年で負担する必要はないと思われるが、半分としても小さくない金額である。

メキシコの歳出構造をみると、法律によって支払いが政府に義務づけられている支出が64%(GDP比では15.3%)、一般経費や補助金など削減しにくい支出が22.2%(同5.3%)と、歳出全体の86%に及ぶ(同23.9%、図6)。そして削減しやすい項目は投資などの裁量的経費であるが、それは歳出全体の14%、GDP比では3.3%に過ぎない。

そして、インフラ投資などに過度に歳出削減をしわ寄せすることは、将来の成長力を削ぐことにもなるので、適切ではない。メキシコ政府はジレンマに直面することになるだろう。

⁷ PEMEXの外貨建て借入の格付けは、フィッチがBB+、Moody'sがBaa3、S&PがBBB+となっている。フィッチの格付は投資不適格級であり、ムーディーズが1段階の格下げに踏み切れば、同社は投資不適格に転落する。

図 6 メキシコ政府の歳出構造

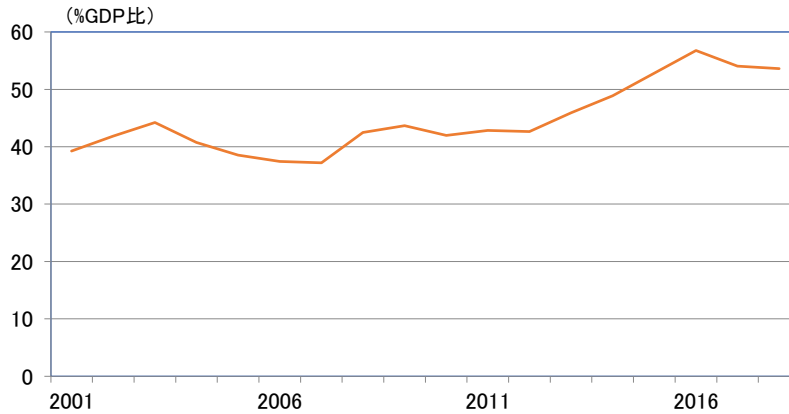


(資料)OECD Economic Survey, May 2019

4. 今後の見通し

メキシコの公的債務残高（国有企業も含む一般政府ベース）は、GDP 比 53.6%（2018 年推計）で、新興国にとって目安とされる 60%を下回っている⁸（図 7）。政府は、財政緩和余地は残っているという判断に傾くと考えられる。最終的には、メキシコ政府は財政収支の悪化には目をつぶり、PEMEX 再建と景気回復を優先することになるだろう。

図 7 メキシコの公的債務残高



(資料)IMF WEOより国際通貨研究所作成

但し、財政赤字拡大は金融市場関係者の不安を呼ぶ可能性はある。特に世界経済の悪化と重なりペソ安が大きく進行する場合は、メキシコのリスクプレミアム拡大を招き、金利上昇から財政負担が想定以上に膨らむリスクには留意が必要だろう。

以上

⁸ Fournier と Fall による研究によると、新興国の公的債務比率が 60%を上回ると、債務への不安が高まる。Fourier, J. and F. Fall(2015), “Limits to government debt sustainability”, OECD Economics Development Working Papers, No.1229, OECD

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいますよう、宜しくお願ひ申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、その正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されています。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。

Copyright 2019 Institute for International Monetary Affairs (公益財団法人 国際通貨研究所)

All rights reserved. Except for brief quotations embodied in articles and reviews, no part of this publication may be reproduced in any form or by any means, including photocopy, without permission from the Institute for International Monetary Affairs.

Address: Nihon Life Nihonbashi Bldg., 8F 2-13-12, Nihonbashi, Chuo-ku, Tokyo 103-0027, Japan

Telephone: 81-3-3510-0887, Facsimile: 81-3-3273-8051

〒103-0027 東京都中央区日本橋本 2-13-12 日本生命日本橋ビル 8 階

電話 : 03-3510-0887 (代) ファックス : 03-3273-8051

e-mail: admin@iima.or.jp

URL: <https://www.iima.or.jp>