

今週のテーマ

1. 一週間のまとめ
 - (1) 与党陣営の動き
～国際金融システムへの回帰すすむ～
..... 1p
 - (2) 野党陣営の動き
～MCM氏 欧州で各国代表と会談～
..... 2p
 - (3) 外国の動き
～Chevron PDVSA と増産契約締結～
..... 3p
 - (4) 今週、来週の主なイベント
..... 4p
 - (5) 債券の元利不払い状況
..... 5p
2. 外国エネルギー会社
ベネズエラ投資の動向(1～2月)
..... 6p
3. 外国エネルギー会社
ベネズエラ投資の動向(3～4月)
..... 8p
4. ベネズエラ債券・経済指標の増減
..... 11p

債券指標の動き

カントリーリスク分析



(写真) @usembassyve

“Chevron PDVSA と Petropiar の開発地域拡張含む契約を締結”

1. 一週間のまとめ(2026年4月12日～4月18日)

(1) 与党陣営の動き ～国際金融システムへの回帰すすむ～

今週は、米国がベネズエラ中央銀行への制裁を緩和したことに加え、IMF・世界銀行がベネズエラ政府との関係を再開するなど国際金融システムへの回帰が進んだ1週間だったと言える。

4月14日 米国の「外国資産管理局 (OFAC)」は、制裁ライセンス No.56 (GL56)、57 (GL57) を発行した(「[ベネズエラ・トゥデイ No.1357](#)」)。GL56 はベネズエラ政府との一定条件下での交渉・契約行為を認める内容、GL57 は中央銀行および国営銀行に関連する制裁を一部緩和する内容だった。

POINT

OFAC 中央銀行への

制裁を緩和。

IMF・世界銀行 ベネ

ズエラ政府との関係を

再開。

米国の圧力を受けて

か、暫定政権は中央銀

行の総裁を交代。

ベネズエラ 国際金融

システムへの再接続す

すむ。

その2日後の4月16日 IMFはベネズエラとの関係再開を発表した(「[ベネズエラ・トゥデイ No.1358](#)」)。

2019年以降、国の代表権問題などを背景に事実上停止していた関係が正常化へ向かうことになる。これにより、これまで凍結されていた約50億ドル規模の「特別引出権(SDR)」の活用が可能になるとされ、復興の大きな原動力になることが期待されている。

同日、世界銀行も「デルシー・ロドリゲス暫定政権下のベネズエラ政府との関係を再開する」と発表。

更に同日にロドリゲス暫定大統領は、新たなベネズエラ中央銀行(BCV)総裁として Luis Pérez 氏を任命した。

IMFとの対話再開や統計信頼性回復、為替・インフレ安定化政策を進めるうえで、BCV人事は極めて重要となる。

なお、今回の発表に先駆けて、米国政府がロドリゲス暫定政権に対して、金融分野に精通した人物をBCV総裁に据えるよう求めていたと報じられていた。

ベネズエラの国際金融システムへの回帰とBCV総裁の人事交代はつながっているとされる。

(2) 野党陣営の動き ～MCM氏 欧州で各国代表と会談～

野党指導者マリア・コリナ・マチャド(MCM)氏は、フランス、オランダ、イタリアを訪問し、マクロン大統領やメローニ首相らと相次いで会談した(「[ベネズエラ・トゥデイ No.1358](#)」)。

各国はMCM氏を「ノーベル平和賞受賞者」として迎えているが、実質的には将来の政治変化を見据えた接触との見方もある。MCM氏としては、欧州主要国から支持を受けていることをアピールし、野党陣営の国際的存在感を維持することが狙いと言える。

他方、カプリレス元ミランダ州知事を含む野党議員グループは、経済再建に向けた4項目の提案を公表した。

POINT

内容は、①中央銀行再建、②透明性ある経済統計公表、③国家予算の公開、④社会基金の監督強化、で構成される。MCM 氏率いる野党陣営は暫定政権と「対立」を軸とした方針を維持しているが、野党議員グループは暫定政権との協調を軸とした方針を展開している。

(3) 外国の動き ～Chevron PDVSA と増産契約締結～

**Chevron PDVSA と
の合併会社 Petropiar
の開発地域の拡大で
PDVSA と合意。**

4月13日 米政府高官立会いのもと、Chevron と PDVSA は増産に向けた新たな契約を締結した（「[ベネズエラ・トゥデイ No.1357](#)」）。Chevron は主力事業 Petropiar 周辺の Ayacucho 第8鉱区開発を進める方針で、重質油増産への寄与が期待される。

また、スペインのエネルギー大手 Repsol は、合併事業 Petroquiriquire における操業管理権を回復したと発表した（「[ベネズエラ・トゥデイ No.1358](#)」）。PDVSA との協力枠組み強化に加え、原油生産拡大や債権回収メカニズム改善にもつながる可能性がある。

**Repsol 合併会社
Petroquiriquire の操
業管理権を回復。**

Repsol のベネズエラ国内での産油量は日量約4.5万バレルで、その大部分は Petroquiriquire で産出されている。Repsol は今後12カ月以内にベネズエラでの産油量を50%増やし、さらに今後3年間で3倍に拡大するとの目標を掲げており、目標達成に向けた積極的な投資が予見される。

他、ベネズエラに近い島国トリニダード・トバゴ政府は、ベネズエラのロドリゲス暫定大統領をベネズエラの大統領と認識すると発表した（「[ベネズエラ・トゥデイ No.1356](#)」）。

**TT ロドリゲス暫定政
権をベネズエラ政府と
認識。両国の共同ガス
プロジェクトに進展
か。**

2025年5月に Kamla Persad-Bissessar 政権が発足して以降、ベネズエラと TT の関係は冷え込んでおり、外交関係は断絶状態にあった。

両国の間には天然ガス油田があり、Shell、BP らが開発に関与している。TT と暫定政権の関係が改善すれば、これらのガス田開発プロジェクトが前進する可能性がある。

(4) 今週、来週の主なイベント

米国政府は、これまで暫定的に在ベネズエラ米国大使館のトップを務めていた Laura Dogu 氏を米国統合参謀本部議長補佐（外交政策担当）に任命すると発表（実質的には前職に戻る）。後任として、在ニカラグア米国大使を務めていた John Barrett 氏を商務官（在ベネズエラ米国大使館の実質的なトップ）に任命した。

今回のトップ交代の理由については報じられていないが、後任となる John Barrett 氏は現実主義的な対応がとれる人物と評価されており、暫定政権との関係が悪化するとの懸念は報じられていない。

表： 4月12日～4月18日に起きた主なイベント

日付			内容
4月	12日	日	
	13日	月	Chevron PDVSAとPetropiarの開発権拡大などに関する契約を締結
	14日	火	OFAC 制裁ライセンスNo.56を発行
			OFAC 制裁ライセンスNo.57を発行
	15日	水	在ベネズエラ米国大使館 John Barrett商務官が就任
	16日	木	IMF ベネズエラ政府との関係再開を発表
			世界銀行 ベネズエラ政府との関係再開を発表
	17日	金	暫定政権 保健相を交代
	18日	土	

表： 4月19日～4月26日に予定されている主なイベント

日付			内容
4月	19日	日	独立記念日 国民の祝日
			暫定政権 制裁の完全解除を求める抗議デモを開始（24日まで）
	20日	月	独立の日の振り替え休日
	21日	火	
	22日	水	
	23日	木	
	24日	金	コロンビア ペトロ大統領 ベネズエラ訪問予定
	25日	土	
	26日	日	

(5) 債券の元利不払い状況

表：ベネズエラ債券の債務不履行額（4月17日時点）

（単位：100万ドル）

種類	債券	満期	利率	各年利払日	元本	利息	合計
国債	国債19	19年10月13日	7.75%	4/13 10/13	2,495	1,740.3	4,235.3
	国債24	24年10月13日	8.25%	4/13 10/13	2,495	1,852.5	4,347.5
	国債25	25年4月21日	7.65%	4/21 10/21	1,600	1,040.4	2,640.4
	国債26	26年10月21日	11.75%	4/21 10/21	3,000	2,996.3	5,996.3
	国債23	23年7月5日	9.00%	1/5 7/5	2,000	1,620.0	3,620.0
	国債28	28年5月7日	9.25%	5/7 11/7	2,000	1,572.5	3,572.5
	国債18	18年12月1日	7.00%	6/1 12/1	1,000	595.0	1,595.0
	国債20	20年12月9日	6.00%	6/9 12/9	1,500	720.0	2,220.0
	国債34	34年1月13日	9.38%	1/31 7/13	1,500	1,195.3	2,695.3
	国債31	31年8月5日	11.95%	2/5 8/5	4,200	4,266.2	8,466.2
	国債18	18年8月15日	13.63%	2/15 8/15	300	347.4	647.4
	国債18F	18年8月15日	13.63%	2/15 8/15	752	870.9	1,622.9
	国債22	22年8月23日	12.75%	2/23 8/23	3,000	3,251.3	6,251.3
	国債27	27年9月15日	9.25%	3/15 9/15	4,000	3,145.0	7,145.0
国債38	38年3月31日	7.00%	3/31 9/31	1,250	743.8	1,993.8	
グレースピリオド満了未払					31,092	25,956.8	57,048.8
種類	債券	満期	利率	各年利払日	元本	利息	合計
PDVSA債	PDVSA26	26年11月15日	6.00%	5/15 11/15	4,500	2,295	6,795.0
	PDVSA24	24年5月16日	6.00%	5/16 11/16	5,000	2,550	7,550.0
	PDVSA21	21年11月17日	9.00%	5/17 11/17	2,394	1,831	4,225.4
	PDVSA35	35年5月17日	9.75%	5/17 11/17	3,000	2,486	5,486.3
	PDVSA220	22年2月17日	12.75%	2/17 8/17	3,000	3,443	6,442.5
	PDVSA27	27年4月12日	5.38%	4/12 10/12	3,000	1,451	4,451.3
	PDVSA37	37年4月12日	9.75%	4/12 10/12	1,500	1,316	2,816.3
	PDVSA22	22年10月28日	6.00%	4/28 10/28	3,000	1,620	4,620.0
	PDVSA20	20年10月27日	8.50%	4/27 10/27	1,684	1,288	2,971.9
グレースピリオド満了未払					27,078	18,280.8	45,358.6
電力債18	18年4月10日	8.50%	4/10 10/10	650.0	442.0	1,092.0	
グレースピリオド満了未払					650.0	442.0	1,092.0
合計					58,820	44,680	103,499

(出所) Av Security よりベネインベストメント作成

POINT

2. 外国エネルギー会社 ベネズエラ投資の動向（1～2月）

今回はロドリゲス暫定政権が発足してから現在までの外国エネルギー会社によるベネズエラへの投資や事業再開に関連する動きを振り返ってみたい。

これまでの流れを振り返ることで現在のベネズエラのエネルギー産業の再建がどの段階まで進んでいるのか、その現在地を知ることができるだろう。

1月に暫定政権の発足

1～2月は「下準備の期間:ベネズエラ石油産業の黎明期の最初期」と言える。

まず、1月5日にロドリゲス暫定政権が発足。

今後の展開について世界が注目する中、トランプ政権はすぐに世界の大手エネルギー企業の役員らを招聘し、1000億ドル規模のベネズエラへの投資を要請した。

トランプ政権、大手エネルギー会社にベネズエラへの投資を要請。

この対応は「トランプ政権としてベネズエラへのエネルギー投資を積極的に支援する」という国際社会へのアピールとされ、実際に先行きの不透明感を払しょくすることに一定の功を奏した。

ベネズエラへの投資を支援する姿勢を強調。

実際にこの会合を機に、ベネズエラへの参入・事業再開に関心を示す趣旨の外国エネルギー企業の報道が増えたように思う。

炭化水素法の改定と同時に石油関連の制裁ライセンスを相次いで発行。エネルギー企業の投資を後押し。

そして、1月29日 ベネズエラ国会が炭化水素法を改定したことで、米国政府側が制裁ライセンスの発行を開始し、本格的に制裁緩和の流れが始まった。

炭化水素法の改定が国会で承認された当日、OFAC は制裁ライセンス（GL）No.46 を発行。ベネズエラ産原油・石油製品の取引を限定的に許可した。

その後、GL47（ベネズエラへの希釈剤販売を許可）、GL48（ベネズエラへの石油技術サービスの取引を許可）、GL49（石油・ガス部門の新規交渉・契約締結を許可）、GL50（個別エネルギー会社の活動を許可）と矢継ぎ早に制裁ライセンスを発行。積極的に石油関連の取引を後押ししている。

なお、1～2月中に発行された制裁ライセンスに関する詳細は「[カントリーリスク・レポート No.445](#)」を参照されたい。

表：石油・ガス関連のベネズエラ国内の主な出来事とエネルギー投資に関連する外国企業の動向に関する報道

		ベネズエラ国内での主な出来事 米国政府によるベネズエラへのアクション	外国エネルギー企業の動きに関する報道 制裁関連の動き
1月	3日	マドゥロ大統領夫妻拘束	
	5日	ロドリゲス暫定政権が発足	「Vitol」「Trafigura」ベネズエラ原油販売権を獲得
	9月	トランプ政権 世界の大手エネルギー企業を招聘し投資要請	
	14日		「ADNOC」ベネズエラ参入に関心 「Strathcona Resources」参入に関心
	16日		「Halliburton」ベネズエラ事業再開に意欲
	19日		「ExxonMobil」ベネズエラ参入を検討 「ConocoPhillips」ベネズエラ参入を検討
	29日	炭化水素法を改定	GL46発行 (ベネズエラの石油取引を許可)
	30日		「Pertamina」暫定大統領と会合
2月	3日		GL47発行 (ベネズエラへの希釈剤販売を許可)
	10日		GL48発行 (ベネズエラへの石油技術サービスの取引を許可)
	11日	米国エネルギー長官 ベネズエラ訪問	
	13日		GL49発行 (石油・ガス部門の新規投資交渉・契約締結を許可) GL50発行 (BP、Chevron、Eni、Repsol、Shellの活動を許可)
	18日	米国南方軍トップ ベネズエラ訪問	GL50修正 (活動許可企業にM&Pを追加)
	25日		「Saipem」ベネズエラ事業再開に意欲

： 特に重要な出来事

： 石油関連の制裁ライセンス (GL) の発行

1～2月の時点では、多くの企業がベネズエラへの参入・事業再開に関心を表明していたものの、実質的にベネズエラ国内で事業を運営していた大手外国エネルギー会社はChevronのみで、暫定政権の発足と同時にトランプ政権からベネズエラ原油の販売権を得ていた「Vitol」「Trafigura」がベネズエラ原油をPDVSAから引き取り、各国のエネルギー会社に販売していた状況だった。

ベネズエラでの事業再開の動きが確認され始めるのは3月以降となる。

POINT

3月から増産合意や契約締結が始まる。

Shell モナガス州の Carito、Piritual の開発で合意。

Repsol、Eni Cardón IV プロジェクトで合意。

Chevron Petropiar 開発地域拡張などで合意。

3. 外国エネルギー会社 ベネズエラ投資の動向 (3~4月)

3~4月は「石油・ガス産業に関する契約締結が始まった時期」と言える。

GL49が発行され、石油・ガス関連の契約締結が許可されたことで、外国エネルギー会社の増産合意や契約締結が始まった。

黄色塗りの箇所は「契約締結など具体的な出来事」を示している。

暫定政権下で初めて投資関連の合意を交わした大手外国エネルギー会社は英国の「Shell」。モナガス州にある陸上の有望な石油・ガス田 Carito および Piritual 生産ユニットの開発を中心とした合意が締結された。

なお、同事業はベネズエラのエンジニアリング会社 Vepica、米国のエネルギーサービス企業 Baker Hughes、エンジニアリング企業 KBR などが関与する予定だという ([「ベネズエラ・トゥデイ No.1340」](#))。

その1週間後にはスペインの「Repsol」、イタリアの「Eni」がベネズエラ政府と天然ガス事業拡大で合意した ([「ベネズエラ・トゥデイ No.1343」](#))。

この合意はラテンアメリカでも最大級の海洋ガス田 Cardón IV プロジェクトの開発を中心としている(ベネズエラの天然ガス関連の情報は[「ウィークリーレポート No.450」](#)を参照されたい)。

また、3月19日にはスウェーデンの「Maha Capital」がスリア州にある合弁会社「PetroUrdaneta」の株式24%の取得を発表。

そして4月に入り、Chevron がオリノコ原油地帯に位置する合弁会社「Petropiar」の開発地域を同合弁会社に隣接する Ayacucho 第8鉱区まで拡張することで合意した ([「ベネズエラ・トゥデイ No.1357」](#))。

同時に合弁会社「Petroindependencia (モナガス州、アンソアテギ州にまたがるオリノコ原油地帯の開発権を持つ合弁会社)」において、追加で13.21%の持分を取得し、同社の持分を49%まで拡大することで合意した。

このように3月~4月にかけて具体的な合意や契約締結が確認され始めている。逆に言えば、現時点では契約締結の段階に留まっており、契約の履行に向けた具体的なアクションは今後の話になる。

表：石油・ガス関連のベネズエラ国内の主な出来事とエネルギー投資に関連する外国企業の動向に関する報道

ベネズエラ国内での主な出来事 米国政府によるベネズエラへのアクション		外国エネルギー企業の動きに関する報道 制裁関連の動き
3月 4日	米国内務長官 ベネズエラ訪問	
5日	米国との外交関係を正式に再開	「Shell」ベネズエラ投資で契約締結
6日		GL51発行 (ベネズエラ産GOLDの取引を許可)
11日	Paula Henao氏が炭化水素相に就任	「SLB」ベネズエラ事業再開に意欲
12日		「Repsol」「Eni」天然ガス事業拡大で合意締結
13日		GL47,48,49修正 (全ライセンスに石油化学製品・電力分野を追加)
16日		「Ecopetrol」ベネズエラ参入に関心
18日		GL52発行 (石油取引の許可対象を拡大)
19日		「Ecopetrol」ベネズエラ近海にガス田を発見 GL5更新 (CITGOの保護措置を措置)
24日		「Maha Capital」PetroUrdaneta株式24%取得 GL53発行 (ベネズエラ外交団の米国内での活動許可)
27日		GL51修正 (GOLD→鉱物一般へ許可対象を拡大) GL54発行 (鉱物関連の技術・サービスの取引を許可) GL55発行 (鉱業部門の新規投資交渉・契約締結を許可)
28日		「Siemens」「GE」電力分野への関与準備を開始
4月 1日		米国 ロドリゲス暫定大統領の個人制裁解除
9日	鉱物組織法を改定	「ConocoPhillips」ベネズエラ調査団を検討
10日	TT 暫定政権をベネズエラ政府と認識	
13日	米国炭化水素次官 ベネズエラ訪問	「Chevron」PDVSAとPetropiarの開発権拡大で合意 「Chevron」Petroindependencia持分拡大で合意 「Chevron」Deltana Platformの持分PDVSAへ移譲
14日		GL56発行(ベネ政府との交渉・契約を許可) GL57発行(ベネ中央銀行・国営銀行の取引許可)
15日		「Repsol」Petroquiriquireの操業管理権を回復
16日	IMF ベネズエラ政府との関係を再開	

POINT

今後デルタナ・プラットフォームのブロック2開発で Shell が契約する可能性あり。
独 Siemens、米 GE が電力システム回復でベネズエラ政府と合意か。
鉱物関連の合意はまだないが、水面下で交渉が行われている可能性が高い。

なお、Chevron は前述の合意に合わせてデルタナ・プラットフォームの Loran ガス油田を含むブロック2の運営持分60%、Macuira ガス油田を含むブロック3の運営持分100%、ベネズエラ西部に位置する合弁会社 Petroindependiente の25.2%の非運営持分をベネズエラへ譲渡した。非公式情報によると、ブロック2の開発権は Shell に再付与されるとのことで、遠くないうちに Shell と関連の合意が交わされることが予想される。

このように現在、ベネズエラのどの分野で旗を立てるのか、欧米内で権益を分け合う（決定権は米国にある）ような様相となっている。

なお、ドイツは電力分野でベネズエラとの経済関係を強化しようとしている印象を受ける。現在 Siemens と GE が電力システム回復のための提案を作成していると報じられている。電力分野の資金は、約50億ドルに相当する IMF の「特別引出権 (SDR)」、あるいは「ラテンアメリカ開発銀行 (CAF)」が融資に関与するとの観測が強い。電力関連でも遠くないうちに何らかの合意に至る可能性が高い。

今後新たに契約締結が予見されるのは鉱物開発（特に GOLD 関連）だろう。

灰色で塗られている箇所は鉱物関連の制裁ライセンス。

3月6日、OFAC は GL51 にてベネズエラ産 GOLD の取引を条件付きで許可した。その後、27日には許可の対象範囲を GOLD から鉱物一般に拡大。同時に GL54（鉱物関連の技術・サービス取引を許可）、GL55（鉱業関連の新規投資交渉・契約締結）を許可した。また、国会は外国からの投資促進を目的に鉱物法を改定した。これは1月末～2月中旬にみられた「炭化水素法の改定」および「石油・ガス部門で制裁ライセンス発行」と同じ流れである。

まだ交渉は煮詰まっていないのかもしれないが、鉱物関連についても水面下で投資関連の協議が行われていることは想像に難くない。

このように、制度整備と制裁緩和を背景に、ベネズエラ向け投資案件は欧米企業を中心に具体化の段階へ移行しつつある。日本企業においても直接的な投資に限らず、外国エネルギー会社の事業に伴う財・サービスの供給で関与機会が生じる可能性は大いにある。ベネズエラ市場は依然ハイリスクではあるものの、足元では「閉ざされた市場」から「選別的に開かれ始めた市場」へと移行しつつあり、潜在的ビジネスチャンスは大きいと言える。

4. ベネズエラ債券・経済指標の増減(4月17日時点)

銘柄	利率	満期	BID	ASK	平均	先週比
2018-I	13.625	2018/8/15	54.75	57.30	56.03	7.84
2018-II	13.625	2018/8/15	55.40	57.10	56.25	8.80
2018	7	2018/12/1	43.15	44.50	43.83	10.74
2019	7.75	2019/10/13	45.20	46.50	45.85	8.78
2020	6	2020/12/9	42.70	44.05	43.38	10.02
2022	12.75	2022/8/23	56.45	57.90	57.18	9.64
2023	9	2023/7/5	49.70	51.00	50.35	9.04
2024	8.25	2024/10/13	47.65	49.05	48.35	8.29
2025	7.65	2025/4/21	46.75	47.95	47.35	8.29
2026	11.75	2026/10/21	56.15	57.25	56.70	7.74
2027	9.25	2027/9/15	52.10	53.30	52.70	6.90
2028	9.25	2028/5/7	50.20	51.30	50.75	7.69
2031	11.95	2031/8/5	56.20	57.55	56.88	7.82
2034	9.375	2034/1/13	51.30	52.45	51.88	7.12
2038	7	2038/3/31	45.85	47.00	46.43	8.85
電力債 2018	8.5	2018/4/10	36.55	37.15	36.85	14.80

	利率 %	満期	BID	ASK	平均	先週比
2020	8.5	2020/10/27	103.30	104.45	103.88	0.83
2021	9	2021/11/17	46.00	46.85	46.43	13.30
P 2022	12.75	2022/2/17	52.50	53.45	52.98	10.08
D 2022(N)	6	2022/10/28	35.85	36.70	36.28	12.57
V 2024	6	2024/5/16	40.15	40.85	40.50	9.91
S 2026	6	2026/11/15	40.15	40.80	40.48	11.04
A 2027	5.375	2027/4/12	39.35	39.95	39.65	11.38
2035	9.75	2035/5/17	48.25	48.85	48.55	10.28
2037	5.5	2037/4/12	39.10	40.00	39.55	11.33

	百万ドル	先週比
外貨準備	13,697	0.84

為替レート	ボリ/ドル	先週比
両替テーブル	481.22	0.85
並行レート(Binance)	621.48	△ 1.62

(出所) Avsecurity、ベネズエラ中央銀行、
Exchange Monitor

解説

今週のベネズエラ債は、国債については先週比で平均8.5%増、PDVSA社債については同10.8%増と大きく上昇した。

要因はIMFがベネズエラ政府との関係を再開したこと。

「[1. \(1\) 与党陣営の動き](#)」でも触れた通り、ベネズエラの債務再編にはIMFの支援が不可欠である。

ロドリゲス暫定大統領は「IMFからの融資受け入れは検討していない」とコメントしている。

一方、IMFのGeorgieva事務局長は「ほぼ間違いなく我々はベネズエラへの金融支援プログラムを実行することになるだろう」とコメントしており、ベネズエラへの金融支援を既定路線と認識する趣旨の発言をしている。

以上