

今週のテーマ

1. 一週間のまとめ
 - (1) [与党陣営の動き](#)
～与党国会 倫理委員会3役を任命～
..... 1p
 - (2) [野党陣営の動き](#)
～野党 政府に協力的な経済界を批判～
..... 3p
 - (3) [外国の動き](#)
～米国大統領選まであと2日
[ベネズエラへの影響確認](#)～
..... 4p
 - (4) [今週、来週の主なイベント](#)
..... 5p
 - (5) [債券の元利不払い状況](#)
..... 6p
2. [UNDP ベネズエラの石油産業レポート](#)
..... 7p

債券指標の動き

3. [ベネズエラ債券・経済指標の増減](#)
..... 11p

カントリーリスク分析



(写真) Shutterstock “米国大統領選まであと2日”

一週間のまとめ (2024年10月27日～11月2日)

(1) 与党陣営の動き ～与党国会 倫理委員会3役を任命～

10月31日 与党国会は、倫理委員会を構成する「検事総長」「護民官」「行政監督長」の3役を以下の通り任命した。

検事総長は、タレク・ウィリアム・サアブ氏 (続投)

護民官は、アルフレド・ルイス氏 (続投)

行政監督長は、グスタボ・ビスカイノ氏 (新任)

ベネズエラは「行政 (政府)」「立法 (国会)」「司法 (最高裁)」「選挙 (CNE)」「民衆 (倫理委員会)」の5権分立体制が憲法で謳われており、この5権の1角を構成する3役が決まったことになる。なお、3役の任期は7年間と憲法で定められているため、特段の理由がない限り、今回任命された3役は2031年まで同職に留まることになる。

POINT

与党国会 タレク・ウィリアム・サブ検事総長の続投を決定。

マドゥロ政権 サブ検事総長によるこれまでの野党に対する取り締まりを評価。

今後も2017年以降続いている野党への取り締まり方針が続く見通し。

護民官は「市民生活の保護活動」、行政監督長は「国有財産の管理・監督」の役割を担っている。少なくともこれまでは、両役職が政治的な対立の最前線に立つことはほとんどなく、メディアへの露出は極めて少ない。

この3役で重要なのは、犯罪を捜査し、起訴・不起訴を決める検事総長であることは間違いない。

サブ検事総長が、同職に就いたのは2017年。就任以降、サブ検事総長はマドゥロ政権の方針に忠実に従ってきた。

今回タレク・ウィリアム・サブ検事総長が続投することが決まったことで、2017年から続いてきたマドゥロ政権の反政府取り締まり方針が継続する可能性が高まったと言えそうだ。



(写真) Bancaynegocios

“左がサブ検事総長、中央がビスカイノ行政監督長、右がルイス護民官”

また、与党は2025年の地方選（全国州知事・市長選）、国会議員選に向けた準備を進めており、選挙関連法の改定議論を進めている。

カベジョ内務司法相（与党 PSUV 副党首）は「大統領選の結果を認めない者は選挙に出馬できない」と説明。つまり、「次の選挙に出馬する野党候補は大統領選の結果を認めた」と認識できる。この考えを浸透させることで、選挙参加に対する野党の分裂が拡大することになるだろう。

POINT

深刻な経済不況から脱
するため、経済界はマ
ドゥロ政権に対して協
力的な姿勢を示してい
る。

PJ グアニパ幹部、
「ベネズエラ経団連
(Fedecamaras)」に
対して、「詐欺選挙を黙
認している」と批判。

経済界と急進野党の亀
裂が表面化。

(2) 野党陣営の動き ～野党 政府に協力的な経済界を批判～

2025年の選挙参加を巡り主要野党、特に「第一正義党(PJ)」内で不和が表面化している。

現在野党のリーダーを務めているマリア・コリナ・マチャド氏(MCM)の方針に準じて選挙参加に否定的なのは、フリオ・ボルヘスPJ元幹事長とファン・パブロ・グアニパ氏。

逆に選挙参加の必要性を主張しているのが、エンリケ・カプリレス元ミランダ州知事、ファン・レケセンス氏である。

なお、主要野党の一角である「新時代党(UNT)」は、地方選に出馬する方向で検討が進んでいると報じられており、マニュエル・ロサレス党首(スリア州知事)の息子をマラカイボ市長選(スリア州の州都)に出馬させる可能性があるという([「ベネズエラ・トゥデイ No.1134」](#))。

「行動民主党(AD)」の姿勢ははっきりしていないが、今後の流れを見て判断する印象がある。「大衆意思党(VP)」は、主要野党の中で最も急進的な政党であり、2025年の選挙に出馬する可能性は低い。

もちろんマリア・コリナ・マチャド氏(MCM)が率いる政党「Vente Venezuela」が、2025年の選挙に出馬することはないだろう。

このように各政党の方向性が揃わない中、PJのファン・パブロ・グアニパ氏は、自身のソーシャルメディアアカウントにて、マドゥロ政権に協力的な経済界、具体的には「ベネズエラ経団連(Fedecamaras)」を批判。

「経済界は、7月28日の詐欺選挙について言及せず、どっちつかずの対応をしており、詐欺選挙を黙認している」「政治面に目を向けることなく、ベネズエラの経済的な利益だけを考えており、詐欺選挙に目をつぶり、耳をふさいでいる」と訴えた。

米国にベネズエラへ経済制裁を科すよう求め、ベネズエラ国民生活に必要な経済活動を止め、生活レベルを著しく低下させ、大量の移民を生み出した自分たちの責任を認識せず、不本意ながら現実的な対応を迫られている経済界を批判する姿勢に納得できる人がどれほどいるのか疑問を感じざるを得ない。

POINT

(3) 外国の動き ～米大統領選まであと2日 ベネズエラへの影響確認～

米国の大統領選は11月5日に実施される。
つまり、大統領選まであと2日ということになる。

ベネズエラの将来が米国の大統領選の結果に左右されることは論を俟たない。

以下では、共和党のトランプ候補、民主党のハリス候補がベネズエラ問題をどのように扱っているのかを確認したい。

トランプ候補は、大統領選キャンペーンに際して、多くの政治集会で移民問題、特にベネズエラ系マフィア「Tren de Aragua」について頻繁に言及しており、自身が大統領に就任した暁には、「全ての移民犯罪者を排除する」とコメントしている。

つまり、米国に留まっている不法移民を他国に移動させる政策を進めると同時に、これまで以上にベネズエラ移民の入国を排除するような方針を執ることになるだろう。

また、ベネズエラ情勢については、バイデン政権の制裁緩和方針について否定的な見解を示している。トランプ候補が大統領だった2017年～20年間はマドゥロ政権に対して強烈的な圧力政策を執っていた経緯もあり、トランプ候補が大統領に就任すれば、再び圧力強化が予見される。

ハリス候補が大統領に当選してもベネズエラへの制裁が緩和される可能性は低い。少なくとも当面はバイデン政権が執ってきた方針を継続することになるだろう。

ハリス候補がベネズエラ問題について言及する機会は少なく、ハリス候補にとってベネズエラ問題のプライオリティは高くないことを伺うことが出来る。

ただし、直近でハリス候補は「Telemundo」のインタビュー番組に出演し、軍事介入の可能性について聞かれると、

「ベネズエラ危機の解決は平和的で民主的なものでなければいけない」

「米国政府は、ベネズエラ野党に対して制裁およびその他外交的なツールで支援を続ける」と回答しており、軍事介入の可能性を否定している。

米国大統領選まで残り

2日。

トランプ候補当選の場合、

移民政策が強化され、

ベネズエラ移民の

排斥が加速の見通し。

マドゥロ政権に対する

圧力強化が基本。

ハリス候補でも制裁は

維持。軍事介入の可能性

は否定。ベネズエラ

問題のプライオリティ

は低い。

(4) 今週、来週の主なイベント

ロイター通信によると、24年10月のベネズエラの原油輸出量は先月比21%増の日量94万7387バレルと過去4年間で最も多い輸出量だったという。

輸出量を上げた主な要因は、米国・インド向け輸出の増加。

Chevronによる米国向け輸出は、日量28万バレル。23年に事業を再開してから最も多い輸出量だった。

また、PDVSAによるインド向け輸出は、日量14.1万バレル。中国は引き続き主要な原油輸出先で、日量38.5万バレルを輸出したという。他、エネルギー不足が深刻な問題になっているキューバ向けにも原油輸出が続いており10月の輸出量は日量2.8万バレルだったと報じている。

来週は米国の大統領選が予定されている。

大統領選の結果を受けて、ベネズエラ国内でも2025年以降の方針の検討が本格的に始まることだろう。

表： 10月27日～11月2日に起きた主なイベント

日付		内容
10月	27日 日	
	28日 月	パナマ議会 ゴンサレス候補の当選を認識
	29日 火	
	30日 水	
	31日 木	与党国会 倫理委員会3役を任命(3役の任期は2031年まで)
11月	1日 金	ロイター 10月のベネズエラ原油輸出量は日量約95万バレル
	2日 土	

表： 11月3日～11月10日に予定されている主なイベント

日付		内容
11月	3日 日	
	4日 月	
	5日 火	米国 大統領選
	6日 水	
	7日 木	
	8日 金	
	9日 土	
	10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（11月1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	1,450.2	3,945.2
	国債24	24年10月13日	8.25%	4/13 10/13	2,495	1,543.8	4,038.8
	国債25	25年4月21日	7.65%	4/21 10/21	1,600	979.2	2,579.2
	国債26	26年10月21日	11.75%	4/21 10/21	3,000	2,291.3	5,291.3
	国債23	23年7月5日	9.00%	1/5 7/5	2,000	1,260.0	3,260.0
	国債28	28年5月7日	9.25%	5/7 11/7	2,000	1,295.0	3,295.0
	国債18	18年12月1日	7.00%	6/1 12/1	1,000	490.0	1,490.0
	国債20	20年12月9日	6.00%	6/9 12/9	1,500	630.0	2,130.0
	国債34	34年1月13日	9.38%	1/31 7/13	1,500	984.4	2,484.4
	国債31	31年8月5日	11.95%	2/5 8/5	4,200	3,513.3	7,713.3
	国債18	18年8月15日	13.63%	2/15 8/15	300	286.1	586.1
	国債18F	18年8月15日	13.63%	2/15 8/15	752	717.2	1,469.2
	国債22	22年8月23日	12.75%	2/23 8/23	3,000	2,677.5	5,677.5
	国債27	27年9月15日	9.25%	3/15 9/15	4,000	2,590.0	6,590.0
	国債38	38年3月31日	7.00%	3/31 9/31	1,250	612.5	1,862.5
グレースピリオド満了未払					31,092	21,320.5	52,412.5
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	1,890	6,390.0
	PDVSA24	24年5月16日	6.00%	5/16 11/16	5,000	2,100	7,100.0
	PDVSA21	21年11月17日	9.00%	5/17 11/17	2,394	1,508	3,902.2
	PDVSA35	35年5月17日	9.75%	5/17 11/17	3,000	2,048	5,047.5
	PDVSA220	22年2月17日	12.75%	2/17 8/17	3,000	2,869	5,868.8
	PDVSA27	27年4月12日	5.38%	4/12 10/12	3,000	1,209	4,209.4
	PDVSA37	37年4月12日	9.75%	4/12 10/12	1,500	1,097	2,596.9
	PDVSA22	22年10月28日	6.00%	4/28 10/28	3,000	1,440	4,440.0
	PDVSA20	20年10月27日	8.50%	4/27 10/27	1,684	1,145	2,828.8
グレースピリオド満了未払					27,078	15,305.7	42,383.5
	電力債18	18年4月10日	8.50%	4/10 10/10	650.0	386.8	1,036.8
グレースピリオド満了未払					650.0	386.8	1,036.8
合計					58,820	37,013	95,833

（出所）Av Security よりベネインベストメント作成

POINT

UNDP のベネズエラ経済レポート (23年6月版) 石油セクターに関する内容を紹介。

24年Q3の産油量 (ダイレクトデータ)

は、前年同期比17.1%

1%増の日量93.3万バレル。

第三者データは、同15.2%

5.2%増の日量87.1万バレル。

2. UNDP ベネズエラの石油産業レポート

「[ウィークリーレポート No.379](#)」にて、「国連開発計画 (UNDP)」が公表したレポートを紹介した。

このウィークリーレポートでは、ベネズエラのマクロ経済指標を中心に紹介したが、UNDP の報告書は、石油セクター、非石油セクター、インフレ、為替レートなど項目別に、より詳細な情報が書かれている。

以下では、UNDP の報告書の石油セクターに関する内容を紹介したい (一部古い情報は最新データを追記している)。

・産油量

産油量については、基本的に増産傾向が続いている (下表)。

2024年第3四半期時点で「ダイレクトデータ」では、前年同期比17.1%増の日量93.3万バレル。「第三者データ」では、同15.2%増の日量87.1万バレルで、2019年第1四半期以来の水準まで回復している。

表：ベネズエラ産油量推移

(単位：千バレル/日、%)

		ダイレクト データ	前年 同期比	第三者 データ	前年 同期比
2023年	Q1	730	△3.6	695	2.1
	Q2	808	8.4	736	3.2
	前期	769	2.4	715.5	2.6
	Q3	797	18.5	756	13.2
	年間	783	9.2	740	8.4
2024年	Q1	864	18.4	812	16.8
	Q2	904	11.8	835	13.5
	前期	884	15.0	826	15.4
	Q3	933	17.1	871	15.2

(出所) UNDP (元データは、OPEC、Macroconsultores)

(注) UNDP報告書には2024年第2四半期までしか記載がなかったので、3四半期はOPEC Monthly Oil Market Reportより筆者が追加。

POINT

なお、ベネズエラは2024年12月時点の産油量目標について、日量123.5万バレルとしているが、現在の増産ペースでこの目標を達成するのは容易ではなく、少なくとも米国が制裁ライセンスを発行した「Chevron」「Repsol」「Maurel & Prom」の活動が重要になるとしている。

・原油価格

原油価格は比較的堅調に推移している。

下グラフの青色の線が、ベネズエラの代表油種である「Meray 原油」、オレンジ色の線が「Brent」、グレーの線が「WTI」の価格である。

2024年第2四半期

Meray 原油価格は前年

同期比22.0%増の

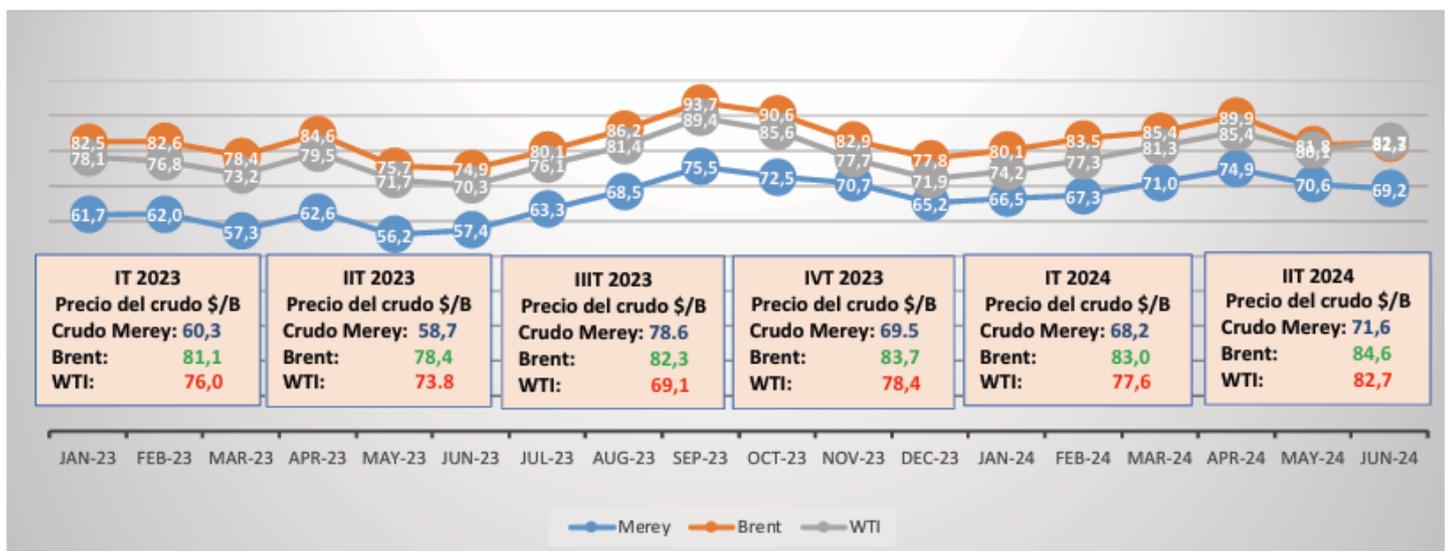
71.6ドル/バレル。

24年第2四半期は、米国の原油在庫減少（米国エネルギー情報局の4月発表）を要因に原油価格は高値で推移した。また、中東危機や24年6月にOPEC+が減産合意を延長したことも原油価格を押し上げる要因となった。

特に Meray 原油の価格の高騰は大きく、24年第2四半期は71.6ドル/バレル。23年第2四半期の58.7ドル/バレルと比較して、22.0%増となった（なお、23年第3四半期の Meray 原油の価格がグラフでは78.6ドル/バレルと書かれているが、これは間違いで、正しくは69.1ドル/バレルだろう）。

グラフ：Meray、Brent、WTI の原油価格推移

(単位：ドル/バレル)



(出所) UNDP (元データは OPEC)

(注) 「IT」は第1四半期、「IIT」は第2四半期、「IIIT」は第3四半期、「IVT」は第4四半期。

POINT

2023年の原油輸出額は161.9億ドル。

24年前期の原油輸出額は89.0億ドルと予想。

米 OFAC 2024年4月に制裁ライセンス No.44-A を発行。

石油セクターへの制裁緩和措置は24年5月に終了。制裁ライセンスで個別に取引許可。

・原油輸出額

UNDP によると、2024年第2四半期の原油輸出量は日量69.2万バレル。2023年から輸出量は大きく変わっていない。

しかし、原油価格の上昇を受けて、原油輸出額は増加。

2024年第2四半期の原油輸出額は、前年同期比20.9%増の44億3800万ドル。2024年前期（1～6月）の原油輸出額は同24.5%増の88億9800万ドルだったとしている。

表：ベネズエラ原油輸出額（単位：千バレル／日、ドル／バレル）

		輸出量	原油価格	輸出額
2023年	Q1	644	60.3	3,479
	Q2	694	58.7	3,670
	前期	669	59.5	7,149
	Q3	748	69.1	4,643
	Q4	705	69.5	4,393
	年間	698	64.4	16,186
2024年	Q1	723	68.3	4,460
	Q2	692	71.6	4,438
	前期	708	69.9	8,898

（出所）UNDP（元データは、ロイター、OPEC、Macroconsultores）

・2024年第2四半期の特筆すべき動き

UNDP は24年第2四半期の特筆すべきニュースとして、以下のニュースを挙げている。

<制裁ライセンス No.44-A の発行>

2024年4月17日 米国の「外国資産管理局（OFAC）」は、制裁ライセンス No.44-A「ベネズエラの原油・ガスセクターのオペレーションに関する取引終了にかかる許可」を発行。制裁ライセンス No.44 で許可した取引について、2024年5月31日まで許可する（つまり6月1日以降は禁止）と定めた。その後は、各企業に個別ライセンスを発行することでベネズエラとの取引を許可する方針に転換した。

POINT

**ベネズエラでの事業を
希望する20～50社
がOFACに制裁ライセ
ンスを申請。**

**「Repsol」「Maurel &
Prom」が制裁ライセン
スを受領。**

<制裁ライセンス No.8-N の発行>

OFAC は制裁ライセンス No.8-N を発行。

「Halliburton」「Schlumberger」「Baker Hughes」「Weatherford International」の4社に対して、PDVSA が関与する必要不可欠なメンテナンス活動に限り許可した。同ライセンスは2024年11月15日まで有効。

<20～50社が制裁ライセンスを申請>

コロンビアにて、ベネズエラ案件米国代表大使の役割を担っているフランシスコ・パルミエリ氏は、4月末のインタビューにて「20～50社がベネズエラでの石油・ガス事業のオペレーションに関する制裁ライセンスを申請している」と言及。「1件1件を精査しているため、現時点では制裁ライセンスを発行していない」と述べていた。

<Repsol、Maurel & Prom OFAC から制裁ライセンスを受ける>

「Bloomberg」は、スペインの「Repsol」、フランスの「Maurel & Prom」がOFAC から制裁ライセンスの発行を受けたと報道。Repsol は、数カ月内に日量2万バレルを産油する予定で、「Maurel & Prom」は2026年までマラカイボ湖 Urdaneta 鉱区にある合弁会社「Petroregional del lago」のオペレーションを継続すると報じた。

<トリニダード・トバゴ（TT）との共同ガス開発事業>

デルシー・ロドリゲス副大統領は、TT の Stuart Young エネルギー相と面談し、両国のエネルギー協力について協議を実施。国営報道局「VTV」は、両国代表は、Dragon ガス田開発の制裁ライセンスについて議論したと報じた。

<与党国会 Petrolera Roraima 設立を許可>

与党国会は合弁会社「Petrolera Roraima S.A.」の設立を承認。

開発面積は1825平方キロメートル、投資計画は135億7600万ドル。資本参加比率は、ベネズエラ政府（PDVSA）が51%、民間企業が49%。産油量は2024年末に日量4.5万バレル、3年後に日量12万バレルが目標。

3. ベネズエラ債券・経済指標の増減（11月1日時点）

銘柄	利率	満期	BID	ASK	平均	先週比	
国債	2018-I	13.625	2018/8/15	16.15	17.95	17.05	2.71
	2018-II	13.625	2018/8/15	16	17.45	16.73	1.52
	2018	7	2018/12/1	11.2	12.6	11.90	5.78
	2019	7.75	2019/10/13	12	13.2	12.60	6.55
	2020	6	2020/12/9	11.45	12.6	12.03	5.95
	2022	12.75	2022/8/23	15.2	16.65	15.93	4.08
	2023	9	2023/7/5	13.3	14.55	13.93	7.12
	2024	8.25	2024/10/13	13.05	14.4	13.73	4.77
	2025	7.65	2025/4/21	13.05	14.3	13.68	5.39
	2026	11.75	2026/10/21	15.2	16.05	15.63	5.75
	2027	9.25	2027/9/15	14.85	16.05	15.45	8.04
	2028	9.25	2028/5/7	14	15.15	14.58	8.77
	2031	11.95	2031/8/5	14.95	16.2	15.58	6.68
	2034	9.375	2034/1/13	16.15	17.3	16.73	6.70
	2038	7	2038/3/31	13	14.2	13.60	8.37
電力債	2018	8.5	2018/4/10	6.05	8.3	7.18	8.30

	利率 %	満期	BID	ASK	平均	先週比
2020	8.5	2020/10/27	89.55	91.05	90.30	△ 1.50
2021	9	2021/11/17	9.95	10.95	10.45	6.09
P 2022	12.75	2022/2/17	10.75	11.95	11.35	3.42
D 2022(N)	6	2022/10/28	7.45	8.65	8.05	4.89
V 2024	6	2024/5/16	9.15	10.45	9.80	8.29
S 2026	6	2026/11/15	9.35	10.55	9.95	8.74
A 2027	5.375	2027/4/12	9.3	10.55	9.93	8.47
2035	9.75	2035/5/17	10.95	12.1	11.53	6.22
2037	5.5	2037/4/12	9.6	10.65	10.13	10.05

	百万ドル	先週比
外貨準備	10,775	1.34

為替レート	ボリ/ドル	先週比
両替テーブル	42.86	4.42
並行レート	50.85	3.52

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

解説

今週のベネズエラ債（国債・PDVSA債）は、PDVSA20を除き、大きく上昇した。

現地の証券関係者によると、「WIRED」というメディアが、トランプ政権時代のマドゥロ政権倒壊計画について報じた後に、大きく価格が上がったという。

筆者も記事の内容を確認したが、内容はトランプ政権時代の内部関係者やCIA関係者の証言を基にした記事だった。

概要を説明すると

「トランプ前政権の頃、米国政府はマドゥロ政権倒壊に乗り出したが、米国政府内部で人的・技術的なリソースの取り合いが起きた結果、対応が遅れ、好機を逃した」というもの。

なぜこの記事で価格が上がるのかは不明だが、市場の値動きはそういうものなのかもしれない。

以上