

今週のテーマ

1. 一週間のまとめ

(1) 与党陣営の動き

～国連人権高等弁務官事務所と衝突～

..... 1 p

(2) 野党陣営の動き

～MCM 氏 政権交代の前進を主張～

..... 3 p

(3) 外国の動き

～中国協力で制裁強化の影響は軽微か～

..... 3 p

(4) 今週、来週の主なイベント

..... 4 p

(5) 債券の元利不払い状況

..... 5 p

2. マドゥロ政権による野党対応

～政治的迫害？犯罪取り締まり？～

..... 6 p

債券指標の動き

3. ベネズエラ債券・経済指標の増減

..... 10 p

カントリーリスク分析



(写真) Shutterstock

“ベネズエラ石油産業 中国企業の活動で制裁強化の影響抑える”

一週間のまとめ（2025年6月29日～7月5日）

(1) 与党陣営の動き ～国連人権高等弁務官事務所と衝突～

6月27日 国連人権委員会にてベネズエラの人権問題が取り上げられ、国連人権高等弁務官事務所（OHCHR）の Volker Türk 弁務官が口頭でベネズエラの状況について説明を行った。

Türk 弁務官は、マドゥロ政権が適切な司法プロセスを経ることなく、恣意的に野党政治家および野党活動家らを拘束していると指摘。「拘束者への拷問や虐待的な待遇の疑惑は絶えない」との懸念を表明した。

この訴えに対して、マドゥロ政権が反応。サブ検事総長は、「ベネズエラでは自国の司法規則に準じて適切な対応が執られている」と反論。

POINT

マドゥロ政権 OHCHR

および Türk 弁務官の
偏向姿勢を批判。

Türk 弁務官をペルソ
ナ・ノン・グラタに指
定。

与党国会 マドゥロ政
権に対して、OHCHR
からの脱退を提案。

マドゥロ政権の活動は恣意的な拘束ではなく、犯罪者の取り締まりであると主張。「OHCHR がベネズエラを混乱に引き込もうとしている国内外のテロリストのスポークスマンになっている」と訴えた。

また、「Türk 弁務官は、米国政府によるベネズエラ移民に対する差別的な発言や、差別的な拘束・不当な収容・虐待的な待遇・児童を両親と引き離す行為・適切な司法プロセスを経ることなく犯罪者として他国へ追放する行為について沈黙している」と主張。Türk 弁務官に政治的な偏向があると訴えた（「[ベネズエラ・トゥデイ No.1236](#)」）。

本件を受けて、7月1日に与党国会は、Türk 弁務官を「ペルソナ・ノン・グラタ」に指定（「[ベネズエラ・トゥデイ No.1237](#)」）。同時にマドゥロ政権に対して、OHCHR から脱退するよう要請した。

また、マドゥロ政権は「米国政府がベネズエラ人の児童18人を誘拐している」と主張。移民送還プログラムで両親だけをベネズエラに帰国させることで、両親と子供を引き離していると訴え、カトリック教会に問題解決のための仲裁を求めるなど米国政府に対するネガティブキャンペーンを展開している（「[ベネズエラ・トゥデイ No.1237](#)」）。

なお、7月5日はベネズエラの独立記念日。マドゥロ政権は独立から214年を祝う軍事パレードを実施した（下写真）。同イベントは特段の問題なく終了している。



（写真） Globovision

POINT

**MCM 氏 政権交代プ
ランの前進を主張する
も具体的に見える動き
はなく、期待感は減退。**

**25年6月 Chevron
の事業停止後も中国企
業の活動により石油産
業は比較的安定。**

（2）野党陣営の動き ～MCM 氏 政権交代の前進を主張～

今週も野党の特筆すべき活動は確認できない。

MCM 氏を中心とする野党主流派の活動が停滞する中、MCM 氏を批判あるいは野党に対して方針転換を求める声が拡大している（「[ウィークリーレポート No.413](#)」）。

批判の高まりを受けて、MCM 氏はインタビュー番組にオンラインで出演。

「ベネズエラの政権交代に向けた動きは日々進展しており、留めることはできない」「現状が行き詰っているのか質問する人がある」「もちろん我々は全ての面で前進している」との見解を示した。

ただし、現状を見る限り、この発言を素直に受け取ることは困難だろう。

MCM 氏が掲げるマドゥロ政権との強い対立方針は限界に来ている。野党は、どこかのタイミングでリーダーを代えることになるかと想像している。

（3）外国の動き ～中国協力で制裁強化の影響は軽微か～

ロイター通信は、25年6月のベネズエラの原油・石油製品の輸出量が先月比8%増の日量77.9万バレルだったと報じた。

5月末にトランプ政権がChevronやRepsolなどの制裁ライセンスを失効させたことを受け、6月の輸出先は大きく変化。約90%は中国向けに輸出されたとしている（「[ベネズエラ・トゥデイ No.1238](#)」）。

「[カントリーリスク・レポート No.411](#)」でも紹介した通り、マドゥロ政権は「生産参加契約（CPC）」という枠組みで中国企業らに石油産業での特別待遇を約束しており、ベネズエラの石油産業で更に中国企業の関与が強まる見通し。

まだ結論を出すには早いですが、中国企業の活動により制裁強化の影響は最小限に抑えられている印象を受ける。

（４）今週、来週の主なイベント

7月3日 ベネズエラ中央銀行は、2025年第1四半期のGDP成長率が前年同期比9.32%増だったと発表した。中央銀行としては、16四半期（4年）連続でプラス成長が続いているとの認識になる。

中央銀行は、石油セクターと鉱物セクターのGDP成長率のみ公表。石油セクターについては前年同期比18.23%増。鉱物セクターは同13.46%増だったと発表している。

2024年第1四半期は、大統領選の前で物価は安定しており、Chevronの活動も拡大するなど先行きに対して楽観的な見方が多く、ベネズエラ経済も拡大基調にある印象を受けた。しかし、24年後半からは為替レートが不安定になり、再びインフレが加速。2025年に入りトランプ政権が再び制裁強化に舵を切るなど先行きへの不安感が増している。

この状況で25年Q1のGDP成長率が前年同期比9.32%増というのは信じがたいのが正直なところだろう。

表： 6月29日～7月5日に起きた主なイベント

日付			内容
6月	29日	日	
	30日	月	
7月	1日	火	与党国会 OHCHRのTürk弁務官をベルソナ・ノン・グラタに指定
	2日	水	
	3日	木	中央銀行 25年Q1のGDP成長率9.32%増と発表
	4日	金	
	5日	土	独立記念日 国民の祝日

表： 7月6日～7月13日に予定されている主なイベント

日付			内容
7月	6日	日	
	7日	月	
	8日	火	
	9日	水	
	10日	木	
	11日	金	
	12日	土	
	13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（7月5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	1,546.9	4,041.9
	国債24	24年10月13日	8.25%	4/13 10/13	2,495	1,646.7	4,141.7
	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	2,291.3	5,291.3
	国債23	23年7月5日	9.00%	1/5 7/5	2,000	1,530.0	3,530.0
	国債28	28年5月7日	9.25%	5/7 11/7	2,000	1,480.0	3,480.0
	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	1,054.7	2,554.7
	国債31	31年8月5日	11.95%	2/5 8/5	4,200	3,764.3	7,964.3
	国債18	18年8月15日	13.63%	2/15 8/15	300	306.6	606.6
	国債18F	18年8月15日	13.63%	2/15 8/15	752	768.5	1,520.5
	国債22	22年8月23日	12.75%	2/23 8/23	3,000	2,868.8	5,868.8
	国債27	27年9月15日	9.25%	3/15 9/15	4,000	2,775.0	6,775.0
	国債38	38年3月31日	7.00%	3/31 9/31	1,250	656.3	1,906.3
グレースピリオド満了未払					31,092	23,044.2	54,136.2
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	2,160	6,660.0
	PDVSA24	24年5月16日	6.00%	5/16 11/16	5,000	2,400	7,400.0
	PDVSA21	21年11月17日	9.00%	5/17 11/17	2,394	1,724	4,117.7
	PDVSA35	35年5月17日	9.75%	5/17 11/17	3,000	2,340	5,340.0
	PDVSA220	22年2月17日	12.75%	2/17 8/17	3,000	3,060	6,060.0
	PDVSA27	27年4月12日	5.38%	4/12 10/12	3,000	1,290	4,290.0
	PDVSA37	37年4月12日	9.75%	4/12 10/12	1,500	1,170	2,670.0
	PDVSA22	22年10月28日	6.00%	4/28 10/28	3,000	1,530	4,530.0
	PDVSA20	20年10月27日	8.50%	4/27 10/27	1,684	1,217	2,900.3
グレースピリオド満了未払					27,078	16,890.2	43,968.0
電力債18		18年4月10日	8.50%	4/10 10/10	650.0	414.4	1,064.4
グレースピリオド満了未払					650.0	414.4	1,064.4
合計					58,820	40,349	99,169

（出所）Av Security よりベネインベストメント作成

POINT

2. マドゥロ政権の野党対応 ～政治的迫害？犯罪取り締まり？～

「[1. \(1\) 与党陣営の動き](#)」で紹介した通り、国連高等弁務官事務所がマドゥロ政権による野党勢力への人権侵害に懸念を表している一方で、マドゥロ政権は野党勢力の拘束は、「国内の治安を意図的に悪化させ、国を混乱させる犯罪者の取り締まりであり、政治的な迫害ではない」と主張している。

カベジヨ内務司法相

それでは、マドゥロ政権は野党がどのような犯罪行為を働いていると認識しているのだろうか？

野党過激派が関与した

本稿では、7月4日にディオスダード・カベジヨ内務司法相が説明した「野党勢力が関与した犯罪活動」について紹介したい。

とされる麻薬密売など

犯罪行為を説明。

なお、筆者はカベジヨ内務司法相の主張が事実かどうかは分からない。率直に言って、懐疑的な印象を受けつつも、事実の可能性も否定できないのが正直なところだ。

マドゥロ政権に対する

（野党は否定しているが）野党が2003年2月に故チャベス元大統領をクーデターで失脚させようとした可能性は限りなく高い（実際にクーデターにより2日間だけ政権交代が実現した）。そして、この計画に米国政府が関与したことはほぼ確定的である。

信頼性の問題もあり、

事実かどうかは不明。

また、2020年5月に起きた「Gideon オペレーション」にグアイド暫定政権（当時）が関与し、暴力的な手段で政権交代を目指そうとした件については様々な証拠が存在している（「[ウィークリーレポート No.148](#)」「[No.149](#)」）。

ただし、間違っている

2014年、17年に起きた激しい抗議行動も完全に自然発生的なものではなく、抗議が大きくなるよう計画されたものだった可能性は高い。そして、この抗議行動の過熱が経済制裁を招き、現在に至っている。

との断定も不可。

迫害と取り締まりの線引きは難しいが、野党勢力による活動の一部は、合法的な政治活動の範疇を超えており、全ての取り締まりを政治的な迫害と言うのは酷な気がする。

POINT

(1) Erik Prince 氏らが関与する El Morro オペレーション

カベジョ内務司法相は、複数の拘束者から得た情報を元に野党過激派が関与しているとされるマドゥロ政権倒壊作戦「El Morro オペレーション」について説明した。

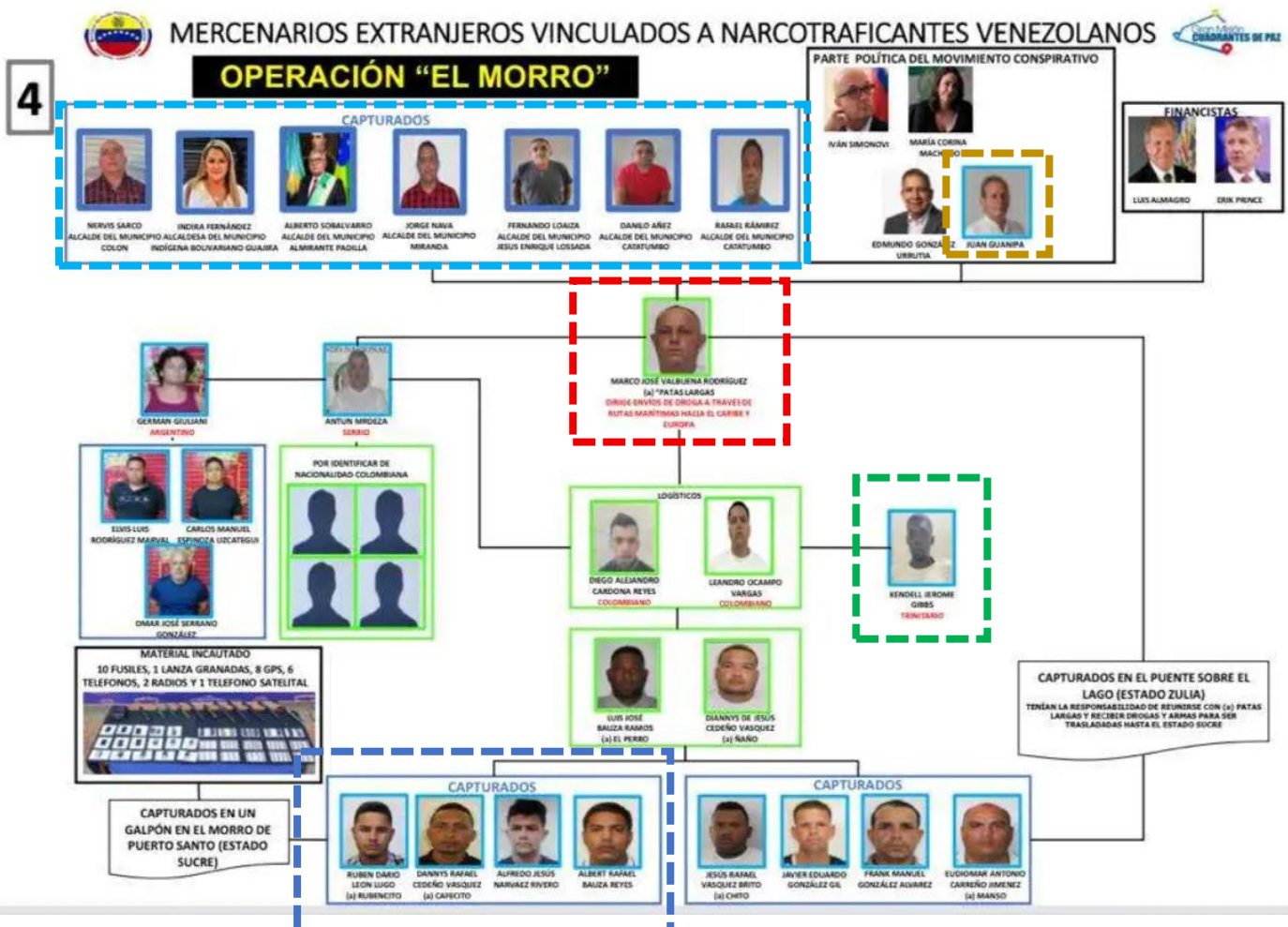
カベジョ内務司法相によると、この作戦は、犯罪グループや作業員などを利用し、ベネズエラを意図的に混乱させようとする作戦だという。

Erik Prince 氏、Luis

Almagro 氏ら 過激派

の活動に資金を拠出？

この計画は外国、特にエクアドルで準備されており、活動資金源は米国海軍特殊部隊(SELA)の元隊員で、傭兵派遣会社「Black water」を創設した Erik Prince 氏および「米州機構 (OAS)」の Luis Almagro 元事務局長から流れていると主張している。なお、Erik Prince 氏は「Ya Casi Venezuela」という組織を発足し、ベネズエラの政権交代のための寄付金を募っているのは事実である(詳細は「[カントリーリスク・レポート No.376](#)」を参照されたい)。



POINT

麻薬取引による収入が
野党過激派の活動の資
金源の一部に？

麻薬取引には市長ら地
元有力者が関与？

MCM 氏と懇意な関係
にある PJ の Juan
Pablo Guanipa 氏も関
与？（25年5月に拘
束されている）

FINANCISTAS



LUIS ALMAGRO



ERIK PRINCE

また、El Morro オペレーションは、麻薬密売を通じて資金を集めており、この麻薬密売には複数の市長らが関与していたと指摘。

これまでにスリア州の州都マラカイボ市のラファエル・ラミレス市長などが逮捕された（「[ベネズエラ・トゥデイ No.1194](#)」）。実際に逮捕された人物は上図の水色の点線で囲まれた人物。

この麻薬密売には、25年5月に逮捕された「第一正義党（PJ）」の Juan Pablo Guanipa 氏（マリア・コリナ・マチャド氏と関係が近い人物、前ページ図の茶色の点線）が関与していると説明している（「[ベネズエラ・トゥデイ No.1221](#)」）。

また、スクレ州 El Morro de Puerto Santo にて、政治的な目的でトリニダード・トバゴから持ち込まれた銃器などを押収したと述べた。

この銃器密輸に関与した Elvis Luis Rodríguez Marval 氏、Dennys Rafael Cedeño Vásquez 氏、Rubén Dario Leal Lugo 氏、Alfredo Jesús Narváez Rivero 氏、Albert Rafael Baliza Reyes 氏、Carlos Manuel Espinoza Uzcátegui 氏、Omar José Serrano González 氏らを逮捕したという（前ページ図の青色の点線）。

POINT

この計画は、Marco José Valbuena Rodríguez 氏（上図の赤色の点線）が主導しており、トリニダード・トバゴから武器を運んできたのは Kendell Jerome Gibbs 氏（上図の緑色の点線）だということ。

カベジョ内務司法相は、押収した銃器は麻薬密売のためではなく、テロ行為を行うためのものだったと主張している。

武器などを用意し、政府施設の破壊を計画？

（2）タチラ州で爆薬物を押収 政府施設等の攻撃が目的か

また、タチラ州で爆薬の密売を摘発したと説明。

当時逮捕した人物によると、爆薬はコロンビアから運び込み、カラカスで「El Flaco」と呼ばれる人物に引き渡す予定だったという。その爆薬は在ベネズエラ・コロンビア大使館、最高裁判所、軍部施設、選挙管理委員会（CNE）に設置しようとしていたと説明している。

野党関係者 FBI とともに米国政府によるベネズエラへの攻撃を正当化するためのシナリオ作りを検討？

（3）FBI ベネズエラへの攻撃を正当化するため専門家と協議

他、野党関係者でベネズエラ在住の元 PDVSA 職員の Armando García Miragaya 氏（72歳）を逮捕したと発表。García Miragaya 氏の前妻 Juana Nieves 氏は現在米国に住んでおり、FBI の通訳をしているという。

カベジョ内務司法相は、「García Miragaya 氏は FBI と連絡を取り合い、ベネズエラへの攻撃や軍事介入を正当化するための説明やロジックなどについて共同で検討していた」と説明。「García Miragaya 氏と FBI のやり取りを録音した証拠が存在する」と述べた。

（4）一連の活動は政治活動ではなく、犯罪行為

カベジョ内務司法相は、

「我々は野党過激派が関与する犯罪行為を説明し続けているが、国際メディアはこれらの訴えに沈黙し続けている」「しかし、我々は訴え続ける」

「麻薬の密売による資金集め、国内を混乱させるための工作行為や爆発物の使用は政治活動ではなく、テロ行為であり、首謀者の取り締まりは政治的な迫害とは異なる」と言及。

国連人権委員会での Türk 弁務官の報告を拒絶している。

3. ベネズエラ債券・経済指標の増減（7月4日時点）

銘柄	利率	満期	BID	ASK	平均	先週比
2018-I	13.625	2018/8/15	16.90	18.45	17.68	△ 1.94
2018-II	13.625	2018/8/15	19.20	20.65	19.93	4.32
2018	7	2018/12/1	13.65	14.85	14.25	△ 0.35
2019	7.75	2019/10/13	15.10	16.30	15.70	5.19
2020	6	2020/12/9	13.40	14.55	13.98	0.54
2022	12.75	2022/8/23	17.85	19.20	18.53	1.09
2023	9	2023/7/5	16.25	17.60	16.93	3.83
2024	8.25	2024/10/13	16.35	17.80	17.08	4.59
2025	7.65	2025/4/21	16.30	17.90	17.10	4.43
2026	11.75	2026/10/21	19.90	20.80	20.35	2.01
2027	9.25	2027/9/15	19.85	20.65	20.25	2.92
2028	9.25	2028/5/7	17.65	18.50	18.08	2.99
2031	11.95	2031/8/5	18.70	19.60	19.15	3.23
2034	9.375	2034/1/13	22.60	23.75	23.18	1.87
2038	7	2038/3/31	17.35	18.35	17.85	2.59
電力債 2018	8.5	2018/4/10	5.85	7.40	6.63	2.71

	利率 %	満期	BID	ASK	平均	先週比
2020	8.5	2020/10/27	91.65	93.15	92.40	△ 0.38
2021	9	2021/11/17	12.60	13.90	13.25	2.12
P 2022	12.75	2022/2/17	14.60	15.90	15.25	2.01
D 2022(N)	6	2022/10/28	10.70	12.00	11.35	△ 0.00
V 2024	6	2024/5/16	12.50	13.70	13.10	2.34
S 2026	6	2026/11/15	12.40	13.65	13.03	2.16
A 2027	5.375	2027/4/12	12.35	13.60	12.98	1.57
2035	9.75	2035/5/17	14.20	15.45	14.83	1.37
2037	5.5	2037/4/12	12.00	13.55	12.78	1.39

	百万ドル	先週比
外貨準備	11,365	1.42

為替レート	ボリ／ドル	先週比
両替テーブル	111.42	3.53
並行レート(Binance)	140.70	△ 0.67

（出所）Avsecurity、ベネズエラ中央銀行、

@、その他ウェブサイト

解説

今週はベネズエラ国債を中心に買いが多く、国債・PDVSA社債ともに全体的に先週比プラスに推移した。

ただし、ベネズエラ国債にとってプラスになるようなニュースは確認できなかった。

CITGO 競売について、Gold Reserve の子会社「Dalinar Energy Corporation」が73億ドルで応札し、同競売を管理する Roberto Pincus氏が米デラウェア州裁判所にDalinar Energy Corporationによる落札を推薦したと報じられている（「[ベネズエラ・トゥデイ No.1238](#)」）。

この競売で裨益する可能性があるのは、CITGO の株式50.1%が担保に設定されているPDVSA2020債だが、PDVSA2020債自体は先週から微減している。

以上