

今週のテーマ

1. 一週間のまとめ
 - (1) 与党陣営の動き
～亜大使公邸の野党関係者 国外に移動
マドゥロ政権 交渉の結果と説明～
..... 1p
 - (2) 野党陣営の動き
～MCM 交渉ではなく救出～
..... 2p
 - (3) 外国の動き
～制裁ライセンス No.8 が失効～
..... 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. ベネズエラの主要輸入品統計(24年)
～中国と米国の割合～
..... 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) @ConVzlaComando

“MCM 氏 国際的な作戦により野党関係者が救出されたと説明”

一週間のまとめ(2025年5月4日～5月10日)

(1) 与党陣営の動き

～亜大使公邸の野党関係者 国外に移動 交渉の結果?～

5月6日 在ベネズエラ・アルゼンチン大使公邸に保護されていた野党関係者および野党のリーダーであるマリア・コリナ・マチャド氏(以下、MCM)の母親(コリナ・パリスカ・ペレス氏)が米国に移動したことが明らかになった。

本件について、マドゥロ政権側と野党側の主張が真っ向から食い違っており、事実がよく分からない状況になっている。

なお、野党関係者らがアルゼンチン大使公邸に亡命した経緯は「[ベネズエラ・トゥデイ No.1213](#)」を参照されたい。

POINT

在ベネズエラ・アルゼンチン大使公邸で保護されていた野党関係者および MCM 氏の母親が国外に移動。

マドゥロ政権側は、亜大使公邸にいたのは 5 人ではなく、4 人と主張。

また、MCM 氏の母親を含めて交渉により解放されたと指摘。

ディオスダード・カベジョ内務司法相は、今回の一件について、「交渉を行った」と主張している（「[ベネズエラ・トゥデイ No.1214](#)」）。

また、MCM 氏の要請を受けて、MCM 氏の母親を外国へ移動させることで合意したと言及。「彼女は空港からコロンビアへ出国した」と説明。空港での写真を公開した（下写真）。



また、メディアでは「5人の野党関係者（Magalli Meda 氏、Claudia Macero 氏、Omar González 氏、Pedro Urruchurtu 氏、Humberto Villalobos 氏）が米国に移動した」と報じられているが、カベジョ内務司法相は「5人ではなく4人」とコメント。Claudia Macero 氏については、24年8月20日に大使公邸を出ていたと述べている。

なお、与党側で本件について語るのは、ディオスダード・カベジョ内務司法相のみとなっている。別の人物が発言することで齟齬が発生し、情報が混乱することを避けていると思われる。

（2）野党陣営の動き ～MCM 交渉ではなく救出～

野党関係者および MCM 氏の母親の国外移動について、マドゥロ政権は「交渉の結果」と説明しており、野党の説明と食い違っている。

最初に野党関係者の米国への移動を発表したのは米国のマルコ・ルビオ国務長官だった。

POINT

ルビオ国務長官は

「米国政府は、マドゥロ政権がアルゼンチン大使館で捕らえていた野党関係者全員を救出することに成功したことを報告する」

「的確な作戦の結果、全ての人質は米国に到着し、安全な状況にある」

「違法なマドゥロ政権は、ベネズエラの制度を弱体化させ、人権を侵害し、地域の安定に危険を与えている」

「今回の作戦に関与した全ての人々と、ベネズエラの英雄たちの安全な解放を支援した協力者に感謝の意を表する」

と投稿した。

**MCM、米国政府 マド
ゥロ政権との交渉によ
る解放を否定。**

この発表が出された直後は、野党側の情報が整理されていなかったためか野党側の正確な認識が理解できなかったが、発表から2日が経過した5月8日にMCM氏がGladys González記者のインタビュー番組に出演し、本件に関する野党側の認識を説明した。

インタビューの中で、MCM氏は、マドゥロ政権との交渉の事実について否定。

**マドゥロ政権の背後で
救出作戦を実施し、成
功したと主張。**

今回の野党関係者の国外移動について、「国際社会が協力した救出作戦だった」と説明した。なお、同作戦についてMCM氏は「Guacamaya Operation（コンゴウインコ作戦）」と名付けている。

「Guacamaya作戦は、非常に複雑な作戦だったが、非常に正確かつ完璧に実行された」と説明。特に救出に多大な貢献をしたトランプ大統領に感謝の意を表した。

**与野党の主張は完全に
食い違っている。**

つまり、野党側のスタンスとしては、

「今回の野党関係者およびMCM氏の母親の国外移動は、マドゥロ政権との交渉によるものではなく、マドゥロ政権の背後で実行した救出オペレーションの結果」と認識していることになる。

このように両者の主張が完全に矛盾したまま事実が追及されることなく、話がうやむやになることは非常に多い。今回もそのようになることだろう。

POINT

**トランプ政権 米国の
エネルギーサービス事
業者4社のベネズエラ
での活動を許可する
「制裁ライセンス
No.8」を失効させる。**

**これにより4社は
PDVSA が関与するベ
ネズエラでの活動が基
本的に禁止される。**

(3) 外国の動き ～制裁ライセンス No.8 が失効～

今週のベネズエラの話は、前述の野党関係者および MCM 氏の母親の国外移動で埋め尽くされているが、個人的には「制裁ライセンス No.8 の失効」が最も重要なニュースだと認識している。

制裁ライセンス No.8 とは、ベネズエラで活動している米国のエネルギーサービス事業者4社 (Halliburton、Schlumberger Limited、Baker Hughes Holdings LLC、Weatherford International) に対して、ベネズエラでの一定の活動を許可するライセンスである。

制裁ライセンス No.8 が許可している内容は、

「ベネズエラにある施設および人員の安全あるいは現状を維持するために必要最低限の PDVSA および PDVSA が資本参加する企業との契約や合意」

「それに関わる株主総会や取締役会への出席、税金や公共サービスや従業員や契約相手への支払い」など。

今回の更新停止により、4社は PDVSA やベネズエラ政府が関与するベネズエラでの活動が原則禁止される。

このライセンスはこれまでに15回更新され、最後の更新は2024年11月7日。この時の制裁ライセンス No.8 の有効期限は25年5月9日だったが、期限前に更新されなかったため制裁ライセンス No.8 は失効したことになる。

現在 Chevron は制裁ライセンス No.41 によりベネズエラでの採掘・採掘した原油の輸出などが許可されているが、制裁ライセンス No.41 が公布される以前は制裁ライセンス No.8 の中に Chevron も含まれていた。

つまり、仮に制裁ライセンス No.41 が失効した場合、Chevron は再び制裁ライセンス No.8 に組み込まれると考えられていたが、制裁ライセンス No.8 が失効したため、制裁ライセンス No.41 失効後の Chevron の落としどころがなくなったことを意味する。

マドゥロ政権は制裁ライセンスの失効を阻止するため、不法移民の送還を継続するなどトランプ政権に協力的な姿勢を維持しているが、トランプ政権の姿勢は依然として厳しく、先行きの不透明感は増すばかりと言える。

（４）今週、来週の主なイベント

5月7日 マドゥロ大統領はロシアを訪問し、プーチン大統領と「戦略的協力関係合意」を締結した。ただし、具体的な合意内容は不明で、特筆するような成果をあげた訪問とは言えない。

なお、5月25日に予定されている国会議員・州知事・州議会議員選まで2週間だが、前述の野党関係者およびMCM氏の母親の国外移動の報道にかき消されて、選挙に関する報道は実質的に皆無である。

野党主流派は選挙ボイコットを呼びかけるのではなく、より注目度の高いニュースを作り出すことで5月25日の選挙に対する国民の関心を逸らしているのかもしれない。

表： 5月4日～10日に起きた主なイベント

日付			内容
5月	4日	日	
	5日	月	在ベネズエラ亜大使公邸で保護されていた野党関係者らが米国に移動
			MCM氏の母親がコロンビアに移動
	6日	火	
	7日	水	マドゥロ大統領訪露 プーチン大統領と合意締結
			ホンジュラス経由で米国のベネズエラ不法移民71人が帰国
	8日	木	メキシコ経由で米国のベネズエラ不法移民315人が帰国
	9日	金	制裁ライセンスNo.8が失効
			米国からベネズエラ不法移民168人が帰国
	10日	土	国会議員・州知事・州議会議員選の模擬選挙を実施

表： 5月11日～18日に予定されている主なイベント

日付			内容
5月	11日	日	
	12日	月	
	13日	火	
	14日	水	
	15日	木	
	16日	金	
	17日	土	
	18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（5月9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	1,440.0	3,440.0
	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	560.0	1,560.0
	国債20	20年12月9日	6.00%	6/9 12/9	1,500	675.0	2,175.0
	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	22,874.2	53,966.2
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	2,025	6,525.0
	PDVSA24	24年5月16日	6.00%	5/16 11/16	5,000	2,250	7,250.0
	PDVSA21	21年11月17日	9.00%	5/17 11/17	2,394	1,616	4,010.0
	PDVSA35	35年5月17日	9.75%	5/17 11/17	3,000	2,194	5,193.8
	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	16,351.2	43,429.0
	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	39,640	98,460

(出所) Av Security よりベネインベストメント作成

POINT

ベネズエラの主要輸入

品に関する統計を確認。

24年の輸入総額は前

年比29.9%増の1

50.7億ドル（暫定

値）。

制裁ライセンスが失効

すれば、外貨流入が減

り、輸入減少が予想さ

れる。

2. ベネズエラの主要輸入品統計（24年） 米国・中国の割合

「[カントリーリスク・レポート No.401](#)」にて、ベネズエラの主要輸出品に関する統計を紹介した。今回はベネズエラの主要輸入品について確認したい。

5月27日以降、Chevron、Repsol、Eniなどの制裁ライセンスが失効し、これらの企業がPDVSAと取引できなくなる可能性がある。

仮にこれらの企業の制裁ライセンスが失効すれば、ベネズエラへの外貨流入は大きく減り、マドゥロ政権は輸入を切り詰める必要に迫られる。実際にマドゥロ政権はしきりに輸入代替産業の育成を呼びかけており、これまで輸入に依存していた商品を国内産に切り替えようとしている。

また、国別では、ベネズエラと米国の経済関係は希薄化し、中国との経済関係を更に強めることになるだろう。

上記の前提において、現在のベネズエラの主要輸入品がどのようなものなのかを確認し、仮に制裁ライセンスが失効し、輸入品を減らすことになった場合、どのような品目の輸入を減らすことになり得るのかについて International Trade Centerの公表している貿易実績を基に考察したい。

なお、ベネズエラの貿易統計当局は、長年、貿易統計の更新を停止している。そのため、International Trade Centerのデータベースを用いて各国のベネズエラ向け輸出統計を足し上げた統計を「ベネズエラの輸入統計」としている。そのため、統計の数字はFOBをベースとした統計になる。

また、キューバなど一部統計の更新が遅れている国については International Trade Centerのデータに反映されていない。そのため、以下で紹介する統計はあくまで暫定値であることも補足したい。

「ベネズエラの品目別輸入品」は次ページの通り。

2024年のベネズエラの輸入総額は、前年比29.9%増の約150.7億ドル（暫定値）。

表：ベネズエラの主要輸入品（2020年～2024年）

（単位：千ドル、％）

	品目	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年		前年 同期比
							構成比	
1	原油・石油製品	975,701	274,089	238,917	690,381	2,344,984	15.6	239.7
	米国からの輸入	26,370	44,608	98,169	477,905	2,081,000	13.8	335.4
	中国からの輸入	3,960	29,277	36,294	20,419	15,814	0.1	△ 22.6
2	原子炉、ボイラー、機械類等	694,359	679,652	916,456	1,148,104	1,570,016	10.4	36.7
	米国からの輸入	113,327	132,721	192,318	238,614	273,412	1.8	14.6
	中国からの輸入	205,465	266,329	373,342	517,367	805,591	5.3	55.7
3	電気機器、同部分品、録音機等	633,246	908,220	1,175,642	1,267,489	1,386,913	9.2	9.4
	米国からの輸入	215,658	323,217	515,360	530,977	375,334	2.5	△ 29.3
	中国からの輸入	188,472	416,927	387,373	469,171	700,769	4.7	49.4
4	鉄道用及び軌道用以外の車両、同部品	325,997	379,960	646,897	956,973	1,179,251	7.8	23.2
	米国からの輸入	80,303	55,643	110,464	147,604	178,190	1.2	20.7
	中国からの輸入	137,009	198,150	309,090	477,818	688,187	4.6	44.0
5	プラスチック及びその製品	207,917	385,321	653,282	517,522	714,315	4.7	38.0
	米国からの輸入	59,155	95,755	179,755	81,581	136,330	0.9	67.1
	中国からの輸入	53,207	106,048	191,936	237,719	318,143	2.1	33.8
6	穀物	683,657	687,506	796,775	756,209	702,262	4.7	△ 7.1
	米国からの輸入	198,799	279,589	228,684	167,584	303,702	2.0	81.2
	中国からの輸入	0	0	0	0	0	0.0	-
7	食品工業残留物、くず、調製飼料	124,215	213,580	344,019	388,790	365,382	2.4	△ 6.0
	米国からの輸入	67,531	148,030	310,384	327,799	310,153	2.1	△ 5.4
	中国からの輸入	19,383	1,580	3,570	2,344	3,523	0.0	50.3
8	衣類及び衣類附属品	78,417	169,944	268,370	269,403	316,528	2.1	17.5
	米国からの輸入	5,153	7,565	14,255	16,627	13,603	0.1	△ 18.2
	中国からの輸入	24,980	31,088	35,966	49,066	84,819	0.6	72.9
9	医療用品	273,756	358,677	362,836	267,837	315,438	2.1	17.8
	米国からの輸入	5,001	6,354	11,000	8,379	22,890	0.2	173.2
	中国からの輸入	49,292	65,923	101,595	43,494	46,401	0.3	6.7
10	糖類及び砂糖菓子	194,500	231,462	312,906	240,335	305,207	2.0	27.0
	米国からの輸入	198,799	279,589	228,684	167,584	303,702	2.0	81.2
	中国からの輸入	1,302	270	1,510	2,251	3,938	0.0	74.9
	その他	2,798,314	4,116,655	5,487,320	5,095,235	5,867,977	38.9	15.2
	米国からの輸入	160,218	240,675	377,374	336,684	233,706	1.6	△ 30.6
	中国からの輸入	835,769	1,070,293	1,568,318	1,648,837	2,135,870	14.2	29.5
	合計	6,990,079	8,405,066	11,203,420	11,598,278	15,068,273	100.0	29.9
	米国からの輸入	1,130,314	1,613,746	2,266,447	2,501,338	4,232,022	28.1	69.2
	中国からの輸入	1,518,839	2,185,885	3,008,994	3,468,486	4,803,055	31.9	38.5

（出所）International Trade Center（2025年5月10日時点） ※暫定値

POINT

中国（31.9%）と米国（28.1%）からの輸入が輸入総額の6割を占める。

最大の輸入品目は「石油製品」。

産油活動に必要な希釈剤、国内だけで需要を満たせないガソリンなどの輸入が主。

なお、国別では米国からの輸入は前年比69.2%増の約42.3億ドルで輸入総額に占める割合は28.1%。中国からの輸入は同38.5%増の約48億ドルで輸入総額に占める割合は31.9%。

米国と中国からの輸入が総額の60%を占めていることになる。

では、2024年はどのような品目の輸入が多かったのかを確認したい。

まず第一に挙げられるのは「原油・石油製品」である。

「原油・石油製品」の輸入額は前年比239.7%増の約23.4億ドル。輸入総額の15.6%を占めている。

ベネズエラは原油輸出国だが、同時に石油製品の輸入国でもある。ベネズエラ国内の超重質油を産出するためには希釈剤が必要になる。ベネズエラはこの希釈剤を他国から輸入している。

また、ベネズエラ国内の精製施設は老朽化が進んでおり、稼働率は高くない。そのためガソリン燃料など石油製品を国内で充足することが出来ず、一部の石油製品を他国からの輸入に依存している。

2024年の「原油・石油製品」の輸入が大きく増加したのは、米国からの輸入増が理由。米国からの「原油・石油製品」の輸入額は前年比335.4%増の約20.8億ドル。同品目のほとんどを占めている。

以前は米国にある PDVSA 関係会社の CITGO にベネズエラ原油を輸出し、CITGO が精製したガソリンを輸入していたが、2019年に CITGO のコントロールが野党に移ってからはこの取引が出来なくなった。

これによりマドゥロ政権は、ロシアやイランなど新たな調達先探しに奔走したが、米国の妨害により安定的に石油製品を調達するのは容易ではなかった。

しかし、バイデン政権の制裁緩和により2023年に Chevron の取引が再開してからは着実に増加し、前年比335.4%増の約20.8億ドルまで回復した。

POINT

石油製品に次いで、

「機械類（エアコン、冷蔵庫など）」「電気機器（テレビ、携帯電話など）」、「自動車」の輸入が多い。

制裁ライセンスが失効し、石油産業が停滞すれば、国民の購買力低下に伴いこれらの需要も低下すると予想される。

輸入品2位の「原子炉、ボイラー、機械類等」、3位の「電気機器、同部分品、録音機等」、4位の「鉄道用及び軌道用以外の車両、同部品」については、中国からの輸入がそれぞれ前年比55.7%増、同49.4%増、同44.0%増と大きく増加した。

なお、「原子炉、ボイラー、機械類等」を更に細分化すると、同品目で中国から最も多く輸入しているのは「エアコンディショナー（24年は約2.1億ドル）」、次に「冷蔵庫、冷凍庫（同約1.1億ドル）」。

「電気機器、同部分品、録音機等」を細分化すると、中国から最も多く輸入しているのは「テレビ等のモニター、プロジェクター（24年は約1.5億ドル）」、次に「電話機（同約1.1億ドル）」である。

今後、制裁ライセンスが失効し、「Chevron」を始めとする欧米企業がPDVSAと取引を出来なくなった場合、最初に輸入が減るのは「原油・石油製品」。

ChevronやEniなどがPDVSAと取引できなくなれば、彼らが供給している石油製品を受け取ることが出来なくなる。

マドゥロ政権には過去のノウハウがあるとは言え、トランプ政権の妨害を受けて、安定的な調達先を見つけることは容易ではないだろう。

また、「原油・石油製品」以外の品目については全体的に輸入量が減るだろう。

前述の通り、「原子炉、ボイラー、機械類等」や「電気機器、同部分品、録音機等」の上位輸入品はエアコン、冷蔵庫、テレビ、電話機（携帯電話）、自動車など民間需要を中心とする製品が多い。

制裁ライセンスが失効し、外貨流入が減少すればボリバル安が加速する。

物価は更に上昇し、ベネズエラ人の可処分所得は減少する。

可処分所得が減れば、需要が減少し、全体的に輸入が減ることになる。

マドゥロ政権は、生活必需品に分類される品目を優先して国内自給率を高め、（限られた予算の中で）生活必需品が貧困層にも届くような仕組みを構築するなど、可能な限り大衆の不満を抑える必要がある。

3. ベネズエラ債券・経済指標の増減（5月9日時点）

銘柄	利率	満期	BID	ASK	平均	先週比
国債	2018-I	2018/8/15	17.15	18.2	17.68	1.58
	2018-II	2018/8/15	17.4	18.75	18.08	4.48
	2018	2018/12/1	14.1	15.45	14.78	8.84
	2019	2019/10/13	15.2	16.55	15.88	7.81
	2020	2020/12/9	13.8	14.9	14.35	8.92
	2022	2022/8/23	17.7	19.05	18.38	7.61
	2023	2023/7/5	15.85	17.15	16.50	11.49
	2024	2024/10/13	15.75	17.1	16.43	10.23
	2025	2025/4/21	15.9	17.25	16.58	11.06
	2026	2026/10/21	19.7	20.9	20.30	8.56
	2027	2027/9/15	19.4	20.55	19.98	11.13
	2028	2028/5/7	17.45	18.75	18.10	8.87
	2031	2031/8/5	18.15	19.45	18.80	9.78
	2034	2034/1/13	22.75	23.9	23.33	9.64
	2038	2038/3/31	16.7	17.95	17.33	8.28
電力債	2018	2018/4/10	8	9.45	8.73	11.50

	利率 %	満期	BID	ASK	平均	先週比
P D V S A	2020	2020/10/27	93.1	94.95	94.03	0.37
	2021	2021/11/17	12.9	14.15	13.53	4.64
	2022	2022/2/17	14.25	15.55	14.90	5.86
	2022(N)	2022/10/28	10.7	12.05	11.38	5.08
	2024	2024/5/16	12.1	13.3	12.70	5.39
	2026	2026/11/15	12.1	13.35	12.73	6.49
	2027	2027/4/12	12	13.35	12.68	4.75
	2035	2035/5/17	13.35	14.8	14.08	6.63
	2037	2037/4/12	11.65	13.35	12.50	5.26

	百万ドル	先週比
外貨準備	10,851	△ 0.09

為替レート	ボリ/ドル	先週比
両替テーブル	93.05	4.97
並行レート	114.45	5.44

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

解説

ベネズエラ債（国債・PDVSA社債）は2週連続でマイナスが続いていたが、今週はプラスに推移した。

特に国債のパフォーマンスが平均で先週比8.55%増とPDVSA社債の同4.94%増を上回った。

債券価格が上昇した理由は、在ベネズエラ・アルゼンチン大使公邸で保護されていた急進野党関係者5名が解放され、米国に移動したことが報じられたため。

同報道をポジティブに受け取り、市場の買いが増加した。

為替レートについては、引き続きボリバル安の傾向が続いている。

以上