COUNTRY RISK REPORT

No.４２８　　２０２５年１０月１２日（日曜）

今週のテーマ

１．一週間のまとめ
（１）　与党陣営の動き
～在ベネ米国大使館の爆破計画を主張～
・・・・・・・・・・・・・・・・・ １p

（２）　野党陣営の動き
～MCM 氏　ノーベル平和賞を受賞～
・・・・・・・・・・・・・・・・・ ３p

（３）　外国の動き
～米　マドゥロ政権との接触を停止～
・・・・・・・・・・・・・・・・・ ３p

（４）　今週、来週の主なイベント
・・・・・・・・・・・・・・・・・ ４p

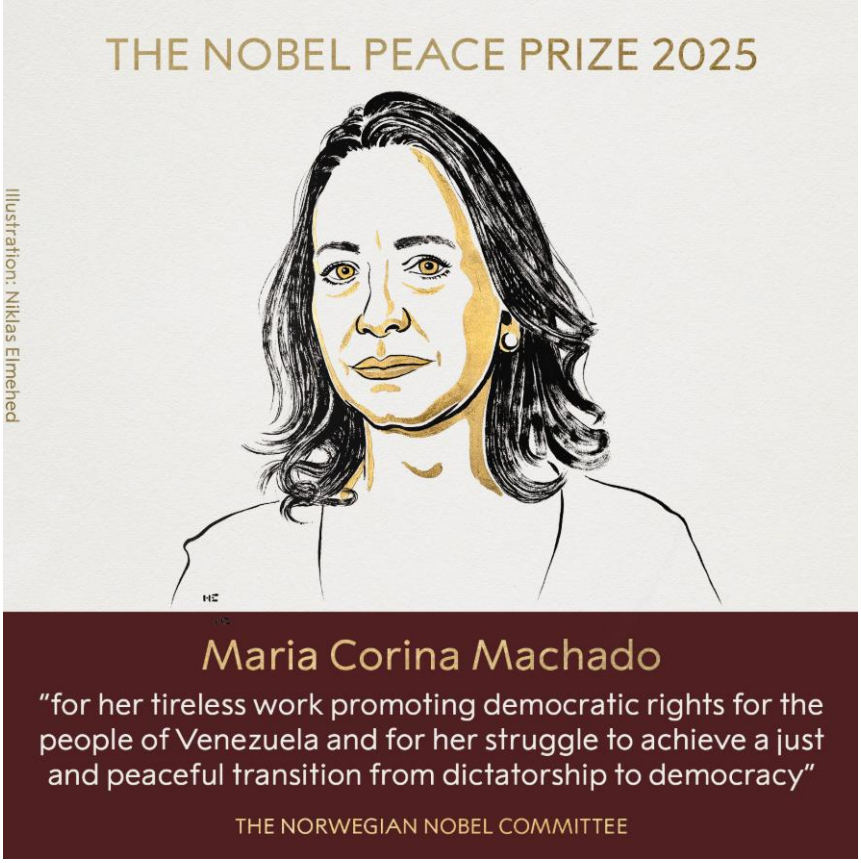
（５）　債券の元利不払い状況
・・・・・・・・・・・・・・・・・ ５ p

２．マリア・コリナ・マチャド氏
ノーベル平和賞受賞の考察
・・・・・・・・・・・・・・・・・ ６ p

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）ノーベル委員会
"マリア・コリナ・マチャド氏　ノーベル平和賞を受賞"

一週間のまとめ（２０２５年１０月５日～１０月１１日）

（１）与党陣営の動き　～在ベネ米国大使館の爆破計画を主張～

１０月５日　マドゥロ政権のホルヘ・ロドリゲス国会議長（トランプ政権との交渉担当役を兼務）は、ベネズエラ国内の極右勢力が在ベネズエラ米国大使館に破壊性の高い爆発物を仕掛けようとする計画が存在していたと発表。

マドゥロ政権は、同計画を阻止したと説明した。

ロドリゲス国会議長は、今回の計画を「偽旗作戦（オペラシオン・デ・ファルサ・バンデラ）」と命名。

POINT

マドゥロ政権　在ベネズエラ米国大使館の爆破を未然に防いだと主張。

米国政府の軍事介入を求める極右勢力が実行犯とみて捜査を継続中。

米国政府側は、本件についてノーコメント。

今回の件は「米国大使館の爆破の責任をマドゥロ政権側に押し付け、トランプ政権によるベネズエラへの軍事介入を推進すようとする極右勢力の工作」と主張している。

また、カベジョ内務司法相は、今回の計画の背後には野党のリーダーであるマリア・コリナ・マチャド氏や米国に亡命している野党活動家イバン・シモノビス氏が関与していると非難。「彼らの絶望が暴力行為を生んでいる」と訴えた。

マドゥロ大統領は「米国大使館へのテロ攻撃を企てた人物を特定するための捜査が国内で進められている」とコメント。

米国政府には本件に関する捜査で得た情報を提供済みで、米国政府は既に今回の計画を企てた人物の氏名、計画の実行のために協議が行われた場所・時間・協議の内容について情報を持っていると説明している。

ただし、「捜査中の案件に関する詳細情報を公表することはできない」と述べており、具体的な氏名や協議内容については明らかされていない。

なお、米国政府側はマドゥロ政権が主張する「偽旗作戦（オペラシオン・デ・ファルサ・バンデラ）」について否定も肯定もしていない。

スペイン系メディア「Europa Press」は、米国国務省報道官に対して、本件に関するコメントを求めたところ、国務省報道官は「外交関連のやり取りについてはコメントしない」「また、安全プロセスの観点から情報は拡散しない」と回答。明確な回答を避けた。

なお、トランプ政権によるカリブ海での麻薬取り締まりオペレーションについて、先週末時点で少なくとも５隻の船舶が撃墜され、２１名が死亡したと紹介したが、今週は新たな船舶への攻撃は発表されていない。

ただし、トランプ政権が特殊作戦を専門とするヘリコプター部隊「160th SOAR、別名“Night Stalkers」をトリニダード・トバゴへ配置した。同部隊のヘリコプターは、夜間・低高度・高速などの条件下でも活動が可能だという。

米国軍によるベネズエラへの軍事侵攻の可能性が懸念される中、新たな戦力の投入が両国の関係に更なる緊張を走らせている。

POINT

MCM 氏　民主主義擁護、平和的な政権移行を目指す活動が評価され、ノーベル平和賞を受賞。

トランプ政権　マドゥロ政権との接触を停止。

マドゥロ政権からの破格の提案も拒否。

（２）野党陣営の動き　～MCM 氏　ノーベル平和賞を受賞～

１０月１０日　ノーベル委員会は、ベネズエラ野党のリーダーであるマリア・コリナ・マチャド氏（MCM）にノーベル平和賞を授与した。

委員会は、MCM 氏の功績について「民主主義の権利を促進し、独裁から民主主義への公正かつ平和的な移行をすすめた点」を挙げ、「制度的・司法的・選挙的監視・市民的抵抗」「民主的権利の擁護」「独裁体制からの平和的移行を目指す活動」に関する活動を評価したと説明。

脅迫・逮捕・拘禁・迫害・選挙操作など政府の弾圧に直面しながら「制度的」「平和的手段」を用いて、国内で活動を続けた点を「市民的勇気」と讃え、非暴力的・組織的手段を通じた制度改革をすすめた点を受賞の理由と説明している。

本件に関する詳細は、本稿「２．マリア・コリナ・マチャド氏　ノーベル平和賞受賞の考察」を参照されたい。

（３）外国の動き　～米　マドゥロ政権との接触を停止～

マドゥロ政権はトランプ政権の軍事圧力を緩和するための交渉を試みているが、トランプ政権が交渉に応じる様子はない。

１０月７日　米国メディア「New York Times」は、トランプ大統領が Richard Grenell 特使（米国のベネズエラ交渉担当役）に対して、マドゥロ政権との外交的な接触を断つよう命じたと報じた（「ベネズエラ・トゥデイ No.1279」）。

また、マドゥロ政権がトランプ政権に対して、「ベネズエラの原油・GOLD 分野での過半数超の資本参加を認める」「ロシア、中国、イラン企業によるベネズエラ石油産業での活動を大きく減らす」などの提案をしたが、トランプ政権がこの提案を拒絶したと報じられている。

マルコ・ルビオ氏が国務長官である限り、マドゥロ政権とトランプ政権の関係改善は難しいのかもしれない。

（４）今週、来週の主なイベント

１０月８日　米国の「外国資産管理局（OFAC）」は、トリニダード・トバゴ（TT）政府および同国のガス公社「NGC」に対して、ドラゴン油田開発を許可する趣旨の制裁ライセンスを発行した（「ベネズエラ・トゥデイ No.1280」）。

TT とベネズエラはドラゴン油田の共同開発を進めていたが、２０２５年５月に TT で Kamla Persad Bissessar 政権が発足して以降、親米路線に方針転換し、マドゥロ政権と TT 政府の関係は急激に悪化。トランプ政権がドラゴン油田の開発ライセンスを２５年５月に失効させたことで、開発は停止していた。

しかし、ガス開発は TT 経済にとって不可欠であり、Bissessar 政権は、ドラゴン油田に代わる新たな油田を探索するための入札を行ったが、この入札は不調に終わった。これにより、結局ドラゴン油田の開発が不可欠な状況になり、方針転換を余儀なくされたという。

表：　１０月５日～１０月１１日に起きた主なイベント

日付		内容
１０月　５日	日	
６日	月	マドゥロ政権　在ベネズエラ米国大使館の爆破阻止を発表
７日	火	
８日	水	米国政府　TT政府、TTガス公社に制裁ライセンスを発行
９日	木	
１０日	金	マリア・コリナ・マチャド氏　ノーベル平和賞を受賞
１１日	土	

表：　１０月１２日～１０月１９日に予定されている主なイベント

日付		内容
１０月　１２日	日	先住民抵抗の日（Día de la Resistencia Indígena）、国民の祝日
１３日	月	
１４日	火	
１５日	水	
１６日	木	
１７日	金	
１８日	土	
１９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（１０月１０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	979.2	2,579.2
	国債２６	26 年 10 月 21 日	11.75%	4/21	10/21	3,000	2,820.0	5,820.0
	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	1,125.0	2,625.0
	国債３１	31 年 8 月 5 日	11.95%	2/5	8/5	4,200	4,015.2	8,215.2
	国債１８	18 年 8 月 15 日	13.63%	2/15	8/15	300	327.0	627.0
	国債１８Ｆ	18 年 8 月 15 日	13.63%	2/15	8/15	752	819.7	1,571.7
	国債２２	22 年 8 月 23 日	12.75%	2/23	8/23	3,000	3,060.0	6,060.0
	国債２７	27 年 9 月 15 日	9.25%	3/15	9/15	4,000	2,960.0	6,960.0
	国債３８	38 年 3 月 31 日	7.00%	3/31	9/31	1,250	700.0	1,950.0
グレースピリオド満了未払						31,092	24,324.7	55,416.7
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
	PDVSA２２O	22 年 2 月 17 日	12.75%	2/17	8/17	3,000	3,251	6,251.3
	PDVSA２７	27 年 4 月 12 日	5.38%	4/12	10/12	3,000	1,371	4,370.6
	PDVSA３７	37 年 4 月 12 日	9.75%	4/12	10/12	1,500	1,243	2,743.1
	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	17,235.2	44,313.0
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	42,002	100,822

（出所）Av Security よりベネインベストメント作成

POINT

ベネズエラの野党活動家マリア・コリナ・マチャド氏がノーベル平和賞を受賞。

民主主義擁護、独裁体制からの平和的移行を目指す姿勢が評価されての受賞だが、彼女の言動には過激的な面が強いことも確か。

２．MCM 氏　ノーベル平和賞受賞の考察

１０月１０日　ベネズエラ野党のリーダーであり、人権活動家のマリア・コリナ・マチャド氏（以下、MCM）がノーベル平和賞を受賞した。

トランプ大統領がノーベル平和賞の獲得を熱望しており、誰がノーベル平和賞に選ばれるのか注目が集まる中での MCM 氏の受賞であり、久しぶりにベネズエラが世界的に注目を浴びるニュースとなった。

本稿では、MCM 氏がノーベル平和賞に選ばれた理由について考察したい。

ノーベル委員会の正式な声明によれば、MCM 氏は「democratic rights promoting」「just and peaceful transition from dictatorship to democracy（民主主義の権利を促進し、独裁から民主主義への公正かつ平和的な移行をすすめた点）」が評価されてノーベル平和賞を受賞している。

委員会は、MCM 氏の「制度的・司法的・選挙的監視・市民的抵抗」「民主的権利の擁護」「独裁体制からの平和的移行を目指す活動」を評価。

彼女自身が脅迫・逮捕・拘禁・迫害・選挙操作など政府の弾圧に直面しながら「制度的」「平和的手段」を用いて、国内で活動を続けた点を「市民的勇気」と讃え、非暴力的・組織的手段を通じた制度改革をすすめた点を受賞の理由と説明している。

確かに MCM 氏の活動に指摘されるような側面があることは確かで、MCM 氏の活動の意義は一定の評価がされるべきだろう。

一方で、MCM 氏はカリブ海での麻薬取り締まりオペレーションとそれに伴う船舶への攻撃（結果的には攻撃に伴う死者の存在）に理解を示している。

他、MCM 氏は「米州相互友好条約（TIAR）」の発動を求めている。
TIAR は冷戦時代に成立した条約で、加盟国に危険が及んだ場合、当該国を守るため他の加盟国が軍事力を行使することを可能とする条約である。
MCM 氏は、ベネズエラをマドゥロ独裁政権から保護するために同盟国は TIAR を発動し、力を行使するべきとの見解を示している。

POINT

他にもこれまでの MCM 氏の発言や言動を振り返る限り、彼女のスタンスは基本的に交渉の否定、そして闘争と対立である。

これが民主主義擁護や人権保護関連の受賞であれば腑に落ちるが、「ノーベル平和賞」となると、賞の理念と性質を鑑みてしっくりこない印象がある。

また、ガザ地区の紛争、ウクライナとロシアの戦争など世界中で明確な平和に対する脅威が起きている現在、「なぜベネズエラ？」というのが率直な印象である。

ノーベル平和賞の受賞には、委員会が選定理由と説明した理由プラスアルファがあるのではないか。

MCM 氏の活動には評価されるべき点があることは確かだが、世界中で多くの平和活動を行っている人・団体がいる中で、彼女よりもノーベル平和賞を受賞するにふさわしい人・団体がいたのではないかという考えはぬぐいきれない。

ノーベル委員会の説明する「制度的・司法的・選挙的監視・市民的抵抗」「民主的権利擁護」「独裁体制からの平和的移行を目指す活動」が受賞理由の１つであることは間違いないが、MCM 氏の受賞には前述の理由プラスアルファの「説明されなかった理由」があると考えるのが妥当だろう。

ノーベル賞の選定プロセスは非公開だが、選定に政治的な思惑がある可能性は高い。

なお、ノーベル委員会は通常、推薦プロセスを非公開としており、政治的圧力の存在を公式に証明するのは難しいが、受賞には各国のロビー活動があることは想像に難くない。特にノーベル平和賞は政治的な側面の強い賞であり、政治的な判断が存在していないと考える方が不自然である。

また、実際のところノーベル平和賞は「完全な聖人」を選ぶのではなく、「世界に向けてどのような価値感を発信するか」を決める役割を果たしていると言われている。

「ノーベル平和賞」という名前から「平和活動に尽力してきた人物や団体に与えられる賞」というイメージを受けるが、必ずしも選考指標は「平和への貢献」だけではない点も考慮に入れる必要がある。

この前提の上で、以下では MCM 氏がノーベル平和賞を受賞したプラスアルファの理由について考察してみたい。

POINT

（１）民主主義・弾圧非難という価値観を国際的に発信するため。

（２）MCM 氏に対する注目を高めることで、マドゥロ政権による弾圧から保護するため。

以下、MCM 氏がノーベル平和賞を受賞した前述の説明プラスアルファについて、考えられる４つの理由を紹介したい。

（１）価値観の発信

前述の通り、ノーベル平和賞は「世界に向けてどのような価値感を発信するか」という点も選考指標になる。

委員会は、MCM 氏の活動（民主主義の擁護、弾圧に屈しない姿勢など）を評価し、この価値観を国際的に発信するために MCM へノーベル平和賞を授与したのかもしれない。

（２）マドゥロ政権による圧力からの保護

ノーベル平和賞は、その人物の功績を称えると同時に「保護的な観点」から受賞者を選ぶことがある。

MCM 氏がノーベル平和賞を受賞したことで、MCM 氏に対する国際的な関心が高まり、マドゥロ政権が MCM 氏に手を出しにくくすることが狙いという可能性は考えられるだろう。

「世界が MCM 氏を見ている」という状況を作り出し、マドゥロ政権が MCM 氏に圧力をかけにくくする効果が考えられる。

ただし、ノーベル平和賞を受賞した者でも弾圧・拘禁された例は多く、その有効性を保障するものではない。

また、マドゥロ政権側がノーベル平和賞の受賞を「内政干渉の象徴」と解釈すれば、かえって圧力を加速させるリスクもある。

（３）ベネズエラへの軍事侵攻を目的とした受賞

MCM 氏がノーベル平和賞を受賞したことで、ベネズエラ問題への注目が高まると同時に MCM 氏の発信力が高まる。マドゥロ政権の独裁的な性質が強調され、トランプ政権によるベネズエラ軍事侵攻への道を開くことが狙いという可能性もある。

POINT

（３）ベネズエラへの軍事侵攻の潜在的な支持者である MCM 氏の発信力を高め、軍事侵攻の突破口にするため。

（４）ノーベル平和賞という楔を打ち込み、MCM 氏の行動を平和的な方向に誘導するため。

目下、トランプ政権は麻薬取り締まりを理由にカリブ海での取り締まりを強化しており、第２フェーズとしてベネズエラ国内での軍事作戦の実行を検討していると報じられている最中であり、この懸念は否定できない。

ただし、仮に事実だとすれば、「ノーベル平和賞を理由に戦争につなげる」という極めて矛盾に満ちた受賞になってしまい、ノーベル平和賞そのものの理念の信頼性が揺らぐことになる。

（４）ノーベル平和賞を授与することで米国の軍事介入を抑止する

（３）と真逆の発想になるが、「ノーベル平和賞を授与することで MCM 氏が軍事介入を支持しにくくなる」という狙いがあるのかもしれない。

ノーベル平和賞の表彰は単なる称賛ではなく、受賞者の行動を制約するツールとして機能する場合がある（学術的には「規範的拘束」と呼ばれる）。

ノーベル平和賞は平和の象徴である。
今後、MCM 氏はノーベル平和賞を受賞するのにふさわしい人物として振る舞う必要に迫られ、これまで以上に暴力的な発言ができなくなる。

従って、ノーベル平和賞を受賞した MCM 氏が（３）で指摘したようにトランプ政権に軍事介入を求めるのは著しい矛盾になる。

これは「予防的授賞（preventive awarding）」と呼ばれる理論的枠組みで、潜在的に暴力的・急進的方向へ向かいかねない人物に、規範的拘束を課すことで、その人物の行動を“平和的方向”に誘導するという意図がある場合に適用される理論である。

トランプ政権の再登場により軍事介入論が浮上している現在、MCM 氏は潜在的同調者として国際的に注目されているが、それを阻止する狙いがあるのかもしれない。

（５）トランプ大統領への政治的な配慮

周知の通り、米国のトランプ大統領はノーベル平和賞の受賞を切望しており、度々受賞の可能性について公言してきた。

POINT

（５）ノーベル平和賞の受賞を切望するトランプ大統領への配慮。

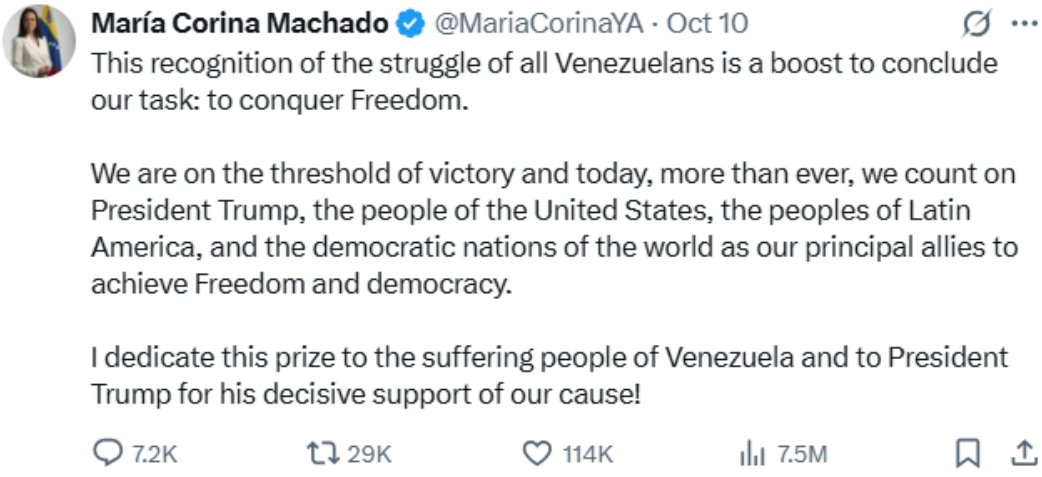
そして、MCM 氏はトランプ大統領の庇護の下で政治活動を継続できていると言っても過言ではない。

実際に MCM 氏はノーベル平和賞の受賞直後にトランプ大統領に電話をかけ「この賞をあなたのために受け取る」「あなたにはそれだけの価値がある」と伝えたという。

また、MCM 氏は受賞を知らせる最初のソーシャルメディアの投稿文に
「今回の栄誉は、ベネズエラ国民全体の闘いを認めるもので、自由の獲得を成し遂げる原動力になる。
我々の勝利は目前に迫っている。我々は民主主義と自由を達成するためにトランプ大統領、米国民、ラテンアメリカ国民、そして世界の民主主義国の支援を必要としている。この栄誉を、苦難に耐えるベネズエラ国民と、我々の大義に断固たる支援を寄せてくださったトランプ大統領に捧げる！」
と投稿。トランプ大統領への感謝を繰り返し述べている。

つまり、MCM 氏のノーベル平和賞受賞は間接的にトランプ大統領がノーベル平和賞を受賞したとも言え、トランプ大統領の顔を立てるような選定だったことになる。そのような政治的配慮から MCM 氏がノーベル平和賞を受賞した可能性も否定しきれないだろう。

個人的には（１）（２）（４）（５）は選考理由として何らかの影響を与えた可能性があると推測している。いずれにしても（３）ではないことを信じたいところだ。


María Corina Machado @MariaCorinaYA · Oct 10

This recognition of the struggle of all Venezuelans is a boost to conclude our task: to conquer Freedom.

We are on the threshold of victory and today, more than ever, we count on President Trump, the people of the United States, the peoples of Latin America, and the democratic nations of the world as our principal allies to achieve Freedom and democracy.

I dedicate this prize to the suffering people of Venezuela and to President Trump for his decisive support of our cause!

7.2K　29K　114K　7.5M

３．ベネズエラ債券・経済指標の増減（１０月８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	19.35	20.75	20.05	0.25
	2018-II	13.625	2018/8/15	23.15	24.45	23.80	0.00
	2018	7	2018/12/1	18.65	19.90	19.28	0.65
	2019	7.75	2019/10/13	18.25	19.70	18.98	0.93
	2020	6	2020/12/9	17.50	18.85	18.18	0.41
	2022	12.75	2022/8/23	23.35	24.75	24.05	0.31
	2023	9	2023/7/5	20.75	22.00	21.38	0.59
	2024	8.25	2024/10/13	20.40	21.85	21.13	0.36
	2025	7.65	2025/4/21	20.45	21.80	21.13	0.12
	2026	11.75	2026/10/21	24.20	25.40	24.80	0.10
	2027	9.25	2027/9/15	24.25	25.45	24.85	△ 0.10
	2028	9.25	2028/5/7	23.00	24.20	23.60	0.00
	2031	11.95	2031/8/5	24.15	25.35	24.75	0.00
	2034	9.375	2034/1/13	27.20	28.75	27.98	0.63
	2038	7	2038/3/31	21.95	23.20	22.58	0.22
電力債	2018	8.5	2018/4/10	8.00	9.65	8.83	△ 2.49

		利率 %	満期	BID	ASK	平均	先週比
PDVSA	2020	8.5	2020/10/27	97.90	100.10	99.00	0.38
	2021	9	2021/11/17	16.75	17.90	17.33	2.82
	2022	12.75	2022/2/17	18.85	20.05	19.45	1.97
	2022(N)	6	2022/10/28	13.70	14.80	14.25	0.88
	2024	6	2024/5/16	16.70	17.75	17.23	2.84
	2026	6	2026/11/15	16.50	17.75	17.13	2.85
	2027	5.375	2027/4/12	16.55	17.75	17.15	2.54
	2035	9.75	2035/5/17	18.45	19.70	19.08	1.87
	2037	5.5	2037/4/12	16.40	17.70	17.05	2.40

	百万ドル	先週比
外貨準備	13,454	1.92

為替レート	ボリ／ドル	先週比
両替テーブル	195.25	5.31
並行レート(Binance)	293.76	△ 0.96

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

解説

今週は直近のベネズエラ債の更新情報を得ることが出来ず、１０月８日（水曜）時点の市場価格となっている。

１０月８日時点でベネズエラ国債は先週比で若干のプラス。PDVSA 社債の方がプラス幅は大きかった。

１０月１０日にマリア・コリナ・マチャド氏がノーベル平和賞を受賞したことは、市場でポジティブに捉えられていると思われ、基本的にプラス材料になるだろう。

直近の注目ポイントは、トランプ大統領が言及するカリブ海での麻薬取り締まりオペレーションの「第２フェーズ」。

第２フェーズの詳細が判明すれば、債券価格に影響が出ることだろう。

以上