

## 今週のテーマ

- 1. 一週間のまとめ
  - (1) 与党陣営の動き  
～在米ベネズエラ大使館 再開目前～  
..... 1p
  - (2) 野党陣営の動き  
～Vente Venezuela 事務所再開～  
..... 3p
  - (3) 外国の動き  
～米国 鉱物事業の制裁を追加緩和～  
..... 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. 直近のベネズエラの新車販売状況  
..... 6p

## 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) @OliverBlanco “暫定政権 在米ベネズエラ外交施設回復”

### 一週間のまとめ (2026年3月21日～3月28日)

#### (1) 与党陣営の動き ～在米ベネズエラ大使館 再開目前～

3月27日 ロドリゲス暫定政権外務省のオリベル・ブランコ欧米担当次官は、米国にあるベネズエラ外交施設の回復に成功したと発表した。

2019年に両国の外交関係が断絶し、米国にあるベネズエラ外交施設は7年以上稼働を停止していたが、既に復旧作業も完了しており、稼働できる状態になっているという。

## POINT

**暫定政権 米国のベネズエラ外交施設を回復。**

**OFAC ベネズエラ外交団（家族含む）の米国での活動を許可するライセンスを発行。**

**ただし、不動産購入の禁止、融資の禁止など一定の活動制限を設けている。**

ブランコ次官は「今後、この外交施設は全てのベネズエラ国民のためにサービスを行うことになる」「自国民への対応と我が国の外交繁栄にとって大きな前進となる」との見解を示した。

3月24日に OFAC は制裁ライセンス No.53 を発行。

ベネズエラ外交官およびその家族が米国で活動することを許可した。ただし、米国での資産の購入の禁止、融資の禁止など一定の制限がかけられており、完全に自由な活動を許可するものではない。



（写真）@OliberBlanco

“在米ベネズエラ大使館前（右がオリベル・ブランコ外務次官（欧米担当）左がフェリックス・プラセンシア氏（実質的な在米ベネズエラ代表大使））”

現地経済系メディア「Bitacora Economica」が PDVSA 関係者から入手した情報として、トランプ政権がロドリゲス暫定政権に対して、ベネズエラを完全にドル化するよう圧力をかけていると報じられている。具体的には米国がコントロールしている PDVSA の原油収入の流れを制限することで暫定政権に指示を聞くよう迫っているという。

トランプ大統領は度々、ベネズエラを米国の 51 番目の州にしたいという趣旨の発言をしており（「[ベネズエラ・トゥデイ No.1345](#)」）、ドル化が実質的な併合を意味しているのかもしれない。なお、ベネズエラ経済ドル化に関する考察は「[ウィークリーレポート No.446](#)」を参照されたい。

## POINT

**野党指導者 MCM の政  
党 Vente Venezuela、  
カラカス本部を再開。**

**暫定政権の許可を受け  
ているかは疑問。**

**OFAC 鉱物事業につ  
いて許可対象を「金  
(GOLD)」から「鉱物  
一般」に拡大。**

**鉱物事業の財・サービ  
ス、投資契約の締結を  
許可。**

### (2) 野党陣営の動き ～Vente Venezuela 事務所再開～

3月28日 野党指導者 Maria Corina Machado 氏(以下、MCM)の政党「Vente Venezuela」のカラカス本部が再稼働した。Vente Venezuela のカラカス本部は2024年の大統領選後に与党支持者の攻撃を受けて、1年以上閉鎖していた。MCM氏は2025年12月にベネズエラを離れており、党首不在での本部再開となった。

暫定政権は、恩赦法を通じて政治的な理由で拘束してきた政治犯らの解放を進めているが、急進野党への取り締まりを緩めたわけではない。暫定政権は Vente Venezuela について、社会混乱を誘発させるテロ組織的な認識をしている。暫定政権が Vente Venezuela の活動再開を承認しているかは疑問で、政治対立の火種になる懸念がある。

### (3) 外国の動き ～米国 鉱物事業の制裁を追加緩和～

3月27日 米国の外国資産管理局(OFAC)は、制裁ライセンス No.51 を修正(GL51→GL51A)。加えて、制裁ライセンス No.54、55(GL54、GL55)を発行した。

これらのライセンスの趣旨は、「ベネズエラの鉱物事業に関する活動範囲の拡張」である。

GL51では、許可対象が「金(Gold)」に限定されていたが、GL51Aは「鉱物一般(minerals, including gold)」へ拡張した。

また、GL51では「米国へのGOLD輸入・米国での精製・精製したGOLDの再輸出」を前提とした許可だったが、GL51Aでは、ベネズエラ産鉱物の扱いについて、これまでよりも広義の許可に変わった。

GL54では、ベネズエラ産鉱物に関連する事業に必要な財・サービスの供給を許可。GL55では、ベネズエラ産鉱物に関連する新規投資の契約締結を許可している。

ただし、中国、ロシア、イラン、北朝鮮など特定の国が関与している企業を含む取引を禁止しており、ベネズエラ資源事業から中露など敵国を排除するような仕組みが講じられている。

## (4) 今週、来週の主なイベント

3月26日 ニコラス・マドゥロ大統領およびシリア・フローレス大統領夫人が、米国ニューヨーク連邦地裁に出廷した(「[ベネズエラ・トゥデイ No.1349](#)」)。今回は1月5日以来、2度目の公聴会となる。

同日の議論の中心は、**マドゥロ大統領夫妻の弁護費用をベネズエラ政府の凍結口座から支出できるかどうか**。米国政府はOFACの制裁を理由に、マドゥロ大統領夫妻の弁護費用をベネズエラ政府の口座から支出することを禁止している。これが米国憲法で謳われている「弁護士を選ぶ権利」を侵害しているとしてマドゥロ大統領夫妻の弁護団が訴えを起し、訴訟の無効化を求めている。

裁判官は、訴訟の無効化自体は否定したものの、凍結口座からの支出については、「被告人もフローレス氏もここにいる」「彼らはもはや国家安全保障上の脅威ではない」「他の権利よりも優先される権利は、憲法上の弁護を受ける権利だ」として凍結口座からの弁護士費用の支出について理解を示す見解を示している。

表： 3月21日～3月28日に起きた主なイベント

日付		内容
3月	21日 土	暫定政権 猛暑対策として節電計画を発表
	22日 日	
	23日 月	
	24日 火	国家法務代理人が辞任、国会は新たな国家法務代理人を任命
	25日 水	
	26日 木	マドゥロ大統領 米国NYにて公聴会に出廷(2回目)
	27日 金	OFAC 制裁ライセンスを発行(鉱物事業の許可範囲を拡大)
	28日 土	

表： 3月29日～4月5日に予定されている主なイベント

日付		内容
3月	29日 日	
	30日 月	
	31日 火	
4月	1日 水	
	2日 木	セマナ・サンタ(聖木曜日) 国民の祝日
	3日 金	セマナ・サンタ(聖金曜日) 国民の祝日
	4日 土	
	5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（3月27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	1,643.6	4,138.6
	国債24	24年10月13日	8.25%	4/13 10/13	2,495	1,749.6	4,244.6
	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	700.0	1,950.0	
グレースピリオド満了未払					31,092	25,713.4	56,805.4
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	1,371	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	1,620	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	18,127.0	45,204.8
	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	44,282	103,102

(出所) Av Security よりベネインベストメント作成

## POINT

### ベネズエラの新車販売

### 状況について確認。

### ベネズエラ国内を走行

### している自動車の平均

### 経過年数は22.5年

### (2023年時点)。

### 購買力、融資不足を理

### 由に新車販売は低迷し

### ていたが、潜在的な需

### 要は高い。

## 2. 直近のベネズエラの新車販売状況

米国との関係改善、制裁緩和の流れを受けて、ベネズエラ経済の先行きについて前向きな雰囲気がある。

この数年間、ベネズエラでは急激な経済低迷により一般市民は購買力が低下し、必要な財・サービスを購入できない状況が続いていた。自動車もその中の1つである。

2023年時点の統計だが、ベネズエラ国内で走行している自動車の経過年数は平均で22.5年とされている。ベネズエラは国土の広い国で移動に車は不可欠である。しかし、経年劣化で多くの車は問題を抱えており、修理の必要が生じており、買い替えの需要は高い。

経済が回復し、融資が拡大し、国民の購買力が上がれば大きく伸びる市場の1つと言えるだろう。

以下では、「ベネズエラ自動車商工会 (CAVENEZ)」の発表を元に直近のベネズエラの新車販売台数について確認してみたい。

なお、CAVENEZ に加盟している自動車メーカーは以下の通り (アルファベット順)。

「Changan」「Dongfeng」「Fiat」「Ford」「Forthing」「Foton」「Honda」「Hyundai」「Isuzu」「Iveco」「JAC」「FAC(Jeep, RAM)」「JMC」「Kia」「Mack」「Renault」「Toyota」「Volkswagen」

CAVENEZ の新車販売台数は、基本的に加盟企業が販売した台数のみカウントされるが、実際はイラン系の Saipa、IKCO などベネズエラ国内で販売されている。

従って、ここで紹介する台数よりも多く新車が販売されていることになるので注意されたい。

## POINT

2024年、25年の新車販売台数は下表の通り。

2025年の新車販売台数は38,610台。  
24年の17,558台から119.9%増と2倍以上に増えた。

ブランド別ではJAC Motorsが15,777台(全体の40.9%)。TOYOTAが12,800台(同33.2%)と2社だけで全体の74%超を占めている。

### 2025年の新車販売

台数は前年比119.

9%増の38,610

台。

なお、前年との比較で特筆すべきなのは、JAC MOTORSの販売台数の急激な伸びだろう。JAC MOTORSは2024年時点では4,814台でブランド別ではTOYOTAに次ぐ2位だったが、25年に前年比227.7%増という驚異的な伸びを見せ、ブランド別売上台数で1位を獲得した。

JAC MOTORSは乗用車だけでなく商用車や電動車など幅広いラインアップを展開している。同社はベネズエラ国内(ヤラクイ州)に組立工場を持ち、国内で一部自動車を組立(セミノックダウン生産)している。

また、独自の自動車ローンなども設けており、購入希望者がアクセスしやすい仕組みを作っている。

### 中国 JAC MOTORS と

日本 TOYOTA が販売

シェアの2/3(約7

5%)を占める。

表： 2024年、25年の新車販売台数 (単位：台数、%)

会社名	2024年	2025年	2025年	
			割合	前年比
JAC MOTORS	4,814	15,777	40.9	227.7
TOYOTA	7,114	12,800	33.2	79.9
CHANGAN	1,698	2,500	6.5	47.2
FIAT	843	1,400	3.6	66.1
FORD	1,002	1,197	3.1	19.5
FOTON	678	1,191	3.1	75.7
HYUNDAI	569	1,180	3.1	107.4
KIA	129	651	1.7	404.7
その他	711	1,914	5.0	169.2
合計	17,558	38,610	100.0	119.9

(写真) ベネズエラ自動車商工会 (CAVENEZ)

## POINT

**26年も販売は好調。**

**1～2月の販売台数は**

**前年同期比106.**

**4%増の6,983台。**

次に2026年の新車販売状況について確認したい。

CAVENEZによると、2026年1～2月の新車販売台数は6,983台。前年同期(25年1～2月)の新車販売台数は3,384台だったので、前年同期比106.4%増で2倍以上に増えたということになり、26年に入ってから販売が伸びていることが分かる。

各社の販売台数を見ると、JAC MOTORSが2,975台(全体の42.6%)、TOYOTAが2,046台(同29.3%)と、2社だけで販売シェアの72%近くを占めており、2社が圧倒的な存在感を示していることが分かる。

ただし、26年2月にはJAC MOTORSの販売台数が先月比22.1%減と大きく落ち込んでいる。

また、TOYOTA(日本)、CHANGAN(中国)、HYUNDAI(韓国)、KIA(韓国)などアジア系ブランドの販売台数の伸びが欧米系ブランドと比べてやや低い。政権交代と欧米系ブランドの躍進に関係があるかは分からないが、今後は欧米系ブランドの進出が拡大すると思われ、シェア争いが一層し烈になるのかもしれない。

表： 2026年1～2月の新車販売台数 (単位：台数、%)

会社名	2026年		先月比 増減率	合計	割合
	1月	2月			
JAC MOTORS	1,672	1,303	△ 22.1	2,975	42.6
TOYOTA	1,003	1,043	4.0	2,046	29.3
CHANGAN	154	214	39.0	368	5.3
FIAT	105	205	95.2	310	4.4
FORD	100	167	67.0	267	3.8
FOTON	69	126	82.6	195	2.8
HYUNDAI	100	104	4.0	204	2.9
KIA	88	87	△ 1.1	175	2.5
MACK	53	86	62.3	139	2.0
FCA(JEEP, RAM)	45	47	4.4	92	1.3
その他	74	138	86.5	212	3.0
合計	3,463	3,520	1.6	6,983	100.0

(写真) ベネズエラ自動車商工会 (CAVENEZ)

## POINT

### 都市部での使用を前提

### とする小型車の人気

### が高いが、ピックアップ、

### 大型 SUV など大型車

### も堅調。

最後に2026年1～2月の自動車別売上ランキングを紹介したい。

最も売れ行きが良いのはJAC MOTORSのArena。次いでTOYOTAのAgyaである。この2車は小型車で、基本的に都市部での移動を前提とした普段使いの車になる。

3、4、5位はJAC MOTORSの車になる。

La venezolana、Aventura Luxryはピックアップタイプの車で、商用利用も可能。Aventura LuxryはLa venezolanaの上級モデルと言える。

4位のNevadoはコンパクト～ミドルSUV。

Arenaが小型SUVでNevadoが中型SUV。8位のTepuyが大型SUVという住み分けになる。

TOYOTAのラインナップを整理すると、Agya(2位、9位)は都市向けエントリー車というイメージ。Yaris Sedan(10位)は、伝統的乗用車。











Yaris Cross(6位)は、都市型SUV、Fortunerはオフロード型SUV(上位)というイメージになる。

なお、以下10車の写真を次ページに掲載している。

表： 2026年1～2月 商品別販売ランキング

順位	車名	会社名	タイプ	台数
1	Arena	JAC MOTORS	小型SUV	925
2	Agya A/T	TOYOTA	ハッチバック	718
3	La Venezolana	JAC MOTORS	ピックアップ	561
4	Nevado	JAC MOTORS	中型SUV	374
5	Aventura Luxury	JAC MOTORS	ピックアップ	233
6	Yaris Cross	TOYOTA	コンパクトSUV	195
7	Fortuner	TOYOTA	大型SUV	184
8	Tepuy	JAC MOTORS	大型SUV	179
9	Agya M/T	TOYOTA	コンパクトSUV	179
10	Yaris Sedan	TOYOTA	セダン	173

(出所) CAVENEZ

順位	JAC MOTORS	順位	TOYOTA
1	 <p>Arena</p>	2	 <p>Agaya A/T</p>
3	 <p>La Venezolana</p>	6	 <p>Yaris Cross</p>
4	 <p>Nevado</p>	7	 <p>Fortuner</p>
5	 <p>Aventura Luxury</p>	9	 <p>Agaya M/T</p>
8	 <p>Tepuy</p>	10	 <p>Yaris Sedan</p>

### 3. ベネズエラ債券・経済指標の増減(3月27日時点)

銘柄	利率	満期	BID	ASK	平均	先週比
2018-I	13.625	2018/8/15	49.70	52.95	51.33	△ 0.77
2018-II	13.625	2018/8/15	50.95	52.50	51.73	△ 0.43
2018	7	2018/12/1	38.60	39.85	39.23	△ 0.32
2019	7.75	2019/10/13	41.15	42.55	41.85	△ 1.06
2020	6	2020/12/9	38.20	39.65	38.93	△ 1.14
2022	12.75	2022/8/23	50.55	52.00	51.28	△ 0.77
2023	9	2023/7/5	44.90	46.25	45.58	△ 0.98
2024	8.25	2024/10/13	42.95	44.45	43.70	△ 1.24
2025	7.65	2025/4/21	42.10	43.50	42.80	△ 1.78
2026	11.75	2026/10/21	51.20	52.45	51.83	△ 0.72
2027	9.25	2027/9/15	48.55	49.85	49.20	△ 1.85
2028	9.25	2028/5/7	45.75	47.00	46.38	△ 1.49
2031	11.95	2031/8/5	51.15	52.50	51.83	△ 0.62
2034	9.375	2034/1/13	46.65	47.95	47.30	△ 3.47
2038	7	2038/3/31	41.00	42.35	41.68	△ 3.03
電力債 2018	8.5	2018/4/10	31.30	32.25	31.78	△ 4.08

	利率 %	満期	BID	ASK	平均	先週比
2020	8.5	2020/10/27	103.20	104.20	103.70	△ 0.02
2021	9	2021/11/17	39.75	40.40	40.08	△ 1.54
P 2022	12.75	2022/2/17	46.20	47.05	46.63	△ 0.69
D 2022(N)	6	2022/10/28	31.30	32.05	31.68	△ 2.91
V 2024	6	2024/5/16	34.95	35.70	35.33	△ 4.66
S 2026	6	2026/11/15	35.05	35.80	35.43	△ 3.54
A 2027	5.375	2027/4/12	34.15	35.05	34.60	△ 3.42
2035	9.75	2035/5/17	41.95	42.95	42.45	△ 0.82
2037	5.5	2037/4/12	34.30	35.00	34.65	△ 2.60

	百万ドル	先週比
外貨準備	13,118	△ 6.21

為替レート	ボリ/ドル	先週比
両替テーブル	471.70	3.20
並行レート(Binance)	681.16	3.96

(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先週と比べて国債で平均1.3%減。PDVSA社債で平均2.24%減だった。

ベネズエラ債の市場価格は直近3週間、上昇を続けていた。

今週については、ベネズエラ債の価格に影響を与えるようなニュースは確認されておらず、上昇の調整が起きたと思われる。

なお、今週は外貨準備が9億ドル近く減少した。正確な理由は不明だが、為替レートを維持するため、為替市場に外貨を供給していると想像される。

ただし、為替レートは上昇を続けており、公定レート、並行レートともに先週比3%強ボリバル安に推移している。

以上