

今週のテーマ

1. 一週間のまとめ

(1) 与党陣営の動き

～ベネズエラ中央銀行 役員を一新～

..... 1p

(2) 野党陣営の動き

～カプリレス元知事 出馬禁止解除～

..... 3p

(3) 外国の動き

～Chevron ベネズエラ原油を返還～

..... 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. 米国国際開発庁 USAID の

ベネズエラ支援実績

..... 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) @hcapriles

“カプリレス元ミランダ州知事 国会議員選に比例代表で出馬”

一週間のまとめ（2025年4月13日～4月19日）

(1) 与党陣営の動き ～ベネズエラ中央銀行 役員を一新～

「カントリーリスク・レポート No.401」（1.（1）与党陣営の動き）にて、ベネズエラ中央銀行内で混乱が生じており、中銀役員2名が辞任を表明したとの話を紹介した。

役員辞任を受けて、中央銀行は新たな役員を決めるための公募を行っていたが、中央銀行は新たな中央銀行役員を発表した。

筆者は交代するのは2名だけかと思っていたが、実際は中央銀行総裁や、その他役員6人のうち5人が交代。つまり、1人を除いてほぼ全員（6人）が交代した。

新たな中央銀行総裁は Laura Carolina Guerra Angulo 氏。

Angulo 新総裁はマドゥロ大統領の前妻である Adriana Guerra Angulo 氏の妹。

POINT

ベネズエラ中央銀行、
役員を一新。中銀役員
に留任したのは1人だ
け。

新たな中銀総裁はマド
ウロ大統領の前妻の
妹。

マドウロ政権の金融政
策への介入が強化され
る見通し。

Angulo 新総裁は2006年から石油業界に身を置いており、15年にPDVSA Colombia 社長に就任した。他、「預金社会保護基金 (Fogade)」「国家開発基金 (Fonden)」、国家内部監査長などを歴任した。

他の役員は以下の通り。

Luis Alberto Pérez González 氏：

2024年から環境鉱業省の経済開発コントロール次官

Carlos Cestari Infantini 氏：

国軍大将。CoeFanb 司令官。

Christiam Hernández Verdecanna：

「ベネズエラ銀行 (BDV)」役員。2018年に銀行金融次官や PDVSA 財務分野担当役員などを経験。

Christian Martell Ramírez：

2024年「ベネズエラ輸出銀行 (Bancoex)」頭取。

Santiago Armando Lazo Ortega：

ベネズエラ中央銀行役員として唯一留任した人物（2018年から中央銀行役員）。ベネズエラ中央大学の教授であり、「社会開発銀行 (Bandes)」の副頭取を経験。14年～18年にかけて企画省の経済企画次官を務めた。

Anabel Pereira Fernández：

元経済財務相、「デジタル通貨監督局 (Sunacrip)」の代表を経験。「銀行監督局 (Sudeban)」の局長も務めた。

マドウロ大統領は、「米国の経済制裁強化に対処する必要がある」との理由から「経済緊急事態令」を発動。同政令をもってマドウロ大統領は、他の組織の合意を得ることなく、金融・経済政策を実行できるようになる。

今回の中央銀行役員の一新は、マドウロ政権の金融分野への権限強化を快く思っていないグループの排除だったのかもしれない。いずれにしても、今回の中央銀行役員の一新によりマドウロ政権の金融分野への介入が加速することが予想される。

POINT

カプリレス元知事、
UNTの比例代表候補と
して国会議員選に出
馬。

カプリレス元知事は3
2年まで公職選への出
馬が禁止されていた
が、禁止措置が解除さ
れたとされる。

（2）野党陣営の動き ～カプリレス元知事 出馬禁止解除～

4月12日 「選挙管理委員会（CNE）」は、5月25日に予定されている国会議員・州知事選の立候補者の申請受け付けを終了した。

マリア・コリナ・マチャド氏（MCM）を筆頭とする野党主流派が選挙ボイコットを呼びかける中、主要野党の一角「新時代党（UNT）」は選挙参加を決定。国会議員・州知事選の候補者を擁立した。

野党陣営の出馬状況については「[ウィークリーレポート No.402](#)」にて記載しているので詳細は同レポートを確認されたいが、出馬候補の中で特に注目を集めたのは、主要野党「第一正義党（PJ）」のエンリケ・カプリレス元ミランダ州知事。カプリレス元知事はUNTの国会議員選、比例代表候補として選挙に参加する。

カプリレス元知事はミランダ州知事時代に、知人の会社に優先的に公共事業を落札させたとの罪で、15年間の公職権停止措置を受けている。これにより、本来であれば2032年まで選挙に出馬できないはずだが、この出馬禁止措置が解除されたと理解できる。

前号「[カントリーリスク・レポート No.402](#)」（1.（2）野党陣営の動き）にて、「第一正義党（PJ）」のエンリケ・カプリレス元ミランダ州知事が、新グループ「Red Decide」を結成したと紹介した。

カプリレス元知事を中心とする同グループは今後勢力が拡大すると思われ、現在の野党主流派を脅かす存在になるだろう。

また、4月16日 米国誌「Time」は「世界で最も影響力のある100人（2025年版）」を発表。ベネズエラからは、MCM氏が選出された（「[ベネズエラ・トゥデイ No.1205](#)」）。

本件は、筆者に同誌「世界で最も影響力のある100人（2019年版）」にてファン・グアイド氏（当時暫定大統領）が掲載されたことを想起させる（「[ベネズエラ・トゥデイ No.280](#)」）。MCM氏の置かれている状況はグアイド氏の状況と近い。選挙ボイコットは「何もしない戦略」である。行動が無ければ国民もメディアも注目しない。

POINT

PDVSA 原油を積んだChevronのタンカー2隻に対して、原油返還を指示。

制裁ライセンスNo.41-Bは、「Chevronがベネズエラ国内で産出した原油は4月2日までしか輸出できない」と解釈される可能性あり。

支払い停止リスクがあり、Chevronに原油返還を指示。

野党主流派は Red Decide に対してネガティブキャンペーンを仕掛けることはできるが、自グループのイメージの向上や勢力を拡大させることはできない。率直に言って、他の野党グループへのネガティブキャンペーンは Lose-Lose の戦略であり、政権交代を遠ざける結果になるだろう。

（3）外国の動き ～Chevron ベネズエラ原油を返還～

ベネズエラ産原油を積んでベネズエラを出港した Chevron のタンカー2隻「Dubai Attraction」および「Carina Voyager」がベネズエラに戻り、積み込んだ原油を荷卸しした。

また、原油を積み込む予定だった他の Chevron のタンカーも PDVSA から原油の積込許可が下りず、海上で滞留していると報じられた（「[ベネズエラ・トゥデイ No.1203](#)」[「No.1204」](#)）。

ロドリゲス石油相は、この報道を追認。原油返還を命じた理由について「米政府が仕掛けた経済戦争により、Chevron はベネズエラでの取引に制限がかけられ、原油返還を余儀なくされた」と説明している。

内部関係者の情報によると、Chevron のベネズエラ国内での事業を許可した「制裁ライセンス No.41-B」は、「Chevron がベネズエラ国内で産出した原油は4月2日までしか輸出できない」と解釈されるという（「外国資産管理局（OFAC）」は、この解釈が正しいか明確にしていない）。

そのため Chevron は4月2日以降に輸出した原油の支払いが出来なくなる可能性があり輸出停止が命じられたという。

PDVSA は米国から希釈剤を輸入することで原油を産出しており、米国との取引停止は、ベネズエラ国内の産油活動にも影響を与えることが予想される。

なお、米国向けの原油輸出は止まったが、「Reliance」によるインド向けの原油輸出は引き続き続いているという。

（４）今週、来週の主なイベント

4月13日 エクアドルで大統領選の決選投票が行われ、現職のノボア大統領が左派ラウラ・ゴンサレス候補を下し、再選が決定した。ただし、ベネズエラやコロンビアなど一部の左派政権は同選挙のイレギュラーを指摘。マドゥロ大統領は選挙で不正があったとノボア大統領を非難。ペトロ大統領は選挙結果を認めないと明言している。

本件に関連して、エクアドル外務省は「マドゥロ政権の公安部隊「SEBIN」が未使用投票用紙を奪った」と訴えた。現在、エクアドルとベネズエラは外交関係が断絶しており、エクアドルの領事業務は在ベネズエラ・スイス大使館が引き受けている。大統領選の投票もスイス大使館で実施することを検討したようだが、結局ベネズエラに住むエクアドル人は大統領選に投票できなかった。

この未使用投票用紙の束を DHL で送る途中で DHL の輸送車がナンバープレートのない武装グループに襲われ、投票用紙を奪われたという。エクアドル外務省は、この武装グループが SEBIN だと主張。マドゥロ政権はこの訴えを拒絶し、両国の新たな対立の原因となっている（「[ベネズエラ・トゥデイ No.1205](#)」）。

表： 4月13日～4月19日に起きた主なイベント

日付			内容
4月	13日	日	エクアドル大統領選 ノボア大統領の再選が決定
	14日	月	
	15日	火	
	16日	水	Time 世界で最も影響力のある100人にMCM氏を選出
	17日	木	聖木曜日 国民の祝日
	18日	金	聖金曜日 国民の祝日
	19日	土	独立宣言記念日 国民の祝日

表： 4月20日～4月27日に予定されている主なイベント

日付			内容
4月	20日	日	
	21日	月	
	22日	火	
	23日	水	
	24日	木	
	25日	金	
	26日	土	
	27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（４月１８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	2,291.3	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	1,387.5	3,387.5
	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	22,720.5	53,812.5
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	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	1,440	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	16,189.7	43,267.5
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	39,325	98,144

（出所）Av Security よりベネインベストメント作成

POINT

米国政府 2001年

～24年までにベネズ

エラに合計約12.7

億ドルの資金援助を実

施。

うち約9割（約11億

ドル）はUSAIDによる

拠出。

2. 米国国際開発庁（USAID）のベネズエラ支援実績

2カ月ほど前に「米国国際開発庁（USAID）」の海外援助金が大きく削減され、一部メディアを騒がせた。USAIDの援助金削減問題はベネズエラにとって対岸の火事ではない。

本稿では、米務省の外国支援事務所「[ForeignAssistance.gov](https://www.ForeignAssistance.gov)」が公表したベネズエラへの支援実績について紹介したい。

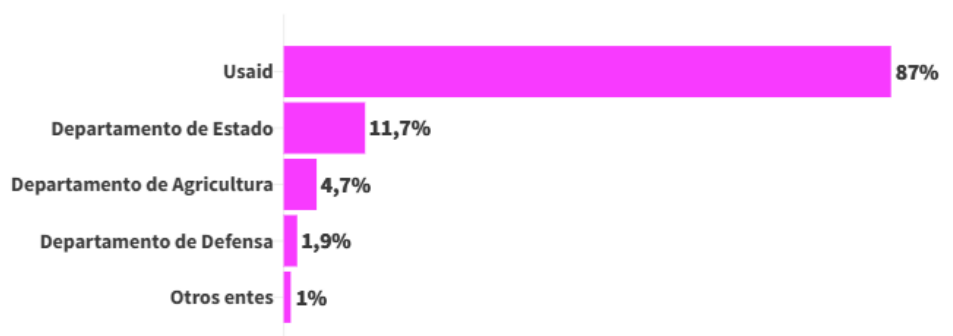
（1）米国によるベネズエラ支援金の約9割はUSAID経由

USAIDは、1961年にJ.F.Kennedy大統領が創設した組織。第三国への経済・人道支援を企画・管理する独立組織である。

しかし、マドゥロ政権は、「人道支援の名目で、USAIDが米国政府の利害に叶う非営利団体「NGO」や国際組織に資金を供与し、その資金は反対派の活動資金になっている」と米国政府による介入を訴えている。

外国支援事務所によると、2001～24年までの24年間で米国がベネズエラに対して拠出した支援金は合計で約12億6887万ドル。うち87%に相当する約11億744万ドルはUSAIDから拠出されていた。なお、残りは国務省が11.7%、農業省が4.7%、防衛省が1.9%、その他が1%となっている。

Financiamiento desde 2001 hasta 2024



（出所）外国支援事務所

POINT

ベネズエラ向け支援金、2018年から急増。

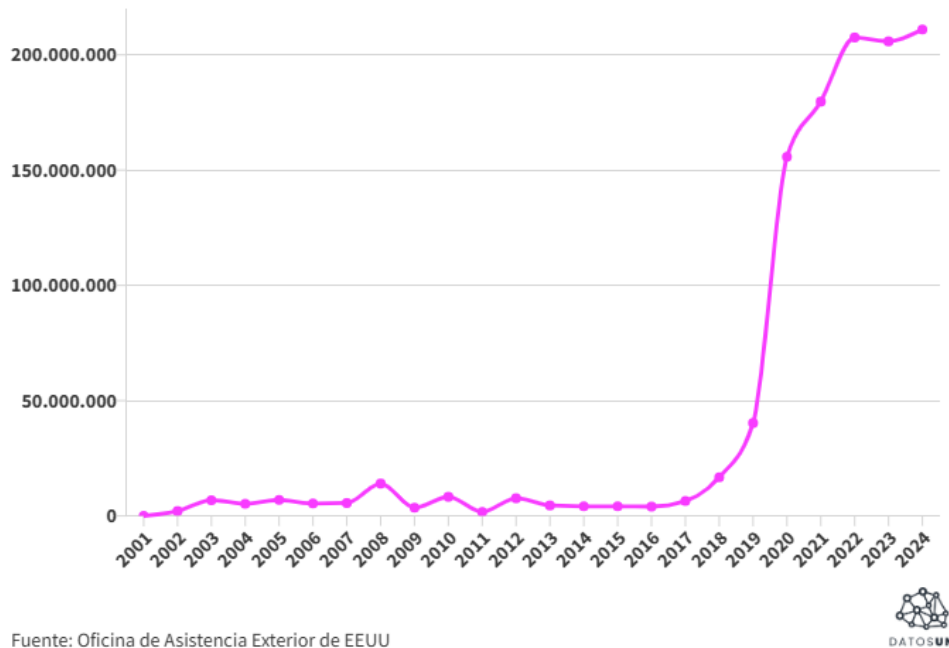
2001～17年までは年間2000万ドルを超えたことはなかったが、22～24年は毎年2億ドル超の支援金を拠出。

25年にほぼゼロに急減。

（2）米国のベネズエラ支援金は2018年から急増

米国からベネズエラに拠出した各年の支援金額の推移は下グラフの通り。

Desembolso anual desde 2001 hasta 2024 en USD



2001年～2017年の17年間、米国政府によるベネズエラへの支援金が年間2000万ドルを超えることはなかった。

しかし、2018年にベネズエラ向け支援金が初めて2000万ドルを突破（2501万ドル）。その後はグラフの通り急激な増加が続き、2022～24年は約2.1億ドルを維持。しかし、2025年に入りベネズエラへの支援金は1.4万ドル（25年4月11日更新データ）と一気に減少した。

トランプ政権1期目は、2017年8月にベネズエラへ経済制裁を発動。2019年にはグアイド暫定政権を正当な政府と認識するなど、ベネズエラを取り巻く国際環境は2017年から特に荒れている。

米国政府の支援金は国際組織や現地 NGO などに割り当てて使用されており、米国政府自身が直接使用しているわけではない。そのため、その使用用途の詳細は公開されていないが、2017年からの米国政府による対ベネズエラ方針の変化と支援金の急増には政治的な関連を感じざるを得ない。

POINT

（３）支援金の一部は政治的な目的で使用か

ただし、米国政府が拠出した支援金が全て政治的な目的で使用されているかと言えば、そのようなことはないだろう。

以下は2024年の米国政府によるベネズエラ支援金の支出項目と支出先。

2024年 米国政府

はベネズエラに約2.

1億ドルの支援金を拠

出。

うち1／3の約700

0万ドルは国連 WFP

に割り当てられてお

り、米国の資金全てが

政治利用ではない。



2024年の米国政府によるベネズエラへの支援金は2億1095万ドルだが、そのうちの約1／3に相当する約7040万ドルは「世界食糧計画(WFP)」に割り当てられている。

WFP は国連組織であり、米国政府がベネズエラへの政治介入を目的として利用できる余地は小さいと思われる。その意味では、米国政府のベネズエラ向け支援の全てが政治利用という認識は誤解と言えそうだ。

ただし、残り2／3の支援金の使用用途については米国政府が政治的な意図をもって拠出している疑いがある。

米国政府は NGO に対して約5886万ドルの支援金を拠出している。具体的にどのような NGO に拠出しているかは不明だが、米国政府が野党と相談の上、拠出先を決めていたとの噂は存在する。事実は定かではないが、これらの資金が政治利用されている可能性は否めない。

POINT

しかし、残りの2／3
の資金は人道支援では
なく、政治的な目的で
使用されている疑いあ
り。

トランプ政権が資金抛
出を停止したことで、
野党の活動資金が制
限。食糧支援も減少。

政治的にも社会的にも
影響を与えと思われ
る。

他、「Pan-American Development Foundation (PADF)」に約1325万ドルが拠出されているが、PADF はマドゥロ政権と対立関係にある「米州機構 (OAS)」の関連組織であり、PADF に流れた資金がベネズエラ国内で人道目的に使用されるとは考えにくい。

OAS は野党側をベネズエラ代表と認識しているため、PADF に流れた資金は野党側に裁量権があると思われる。

また、「Consortium for Elections and Political (選挙と政治のためのコンソーシアム)」に1075万ドルが拠出されているが、この資金が中立的に使用されていると認識することは難しい。

他にも「Freedom House」や「宗教団体」は基本的にマドゥロ政権と対立する組織であり、これらの資金が政治的な目的で利用されている感は否めない。

(4) 米国政府の支援金の削減 政治的にも社会的にも影響あり

米国の支援金の一部が、これまで直接あるいは間接的に政治的な目的で使用されてきた可能性は高い。

そのため、2025年に入りトランプ政権が USIAD の支援金を削減したことで野党の政治活動に資金的な制約が生じる可能性がある。
実際に2025年の野党の活動は非常に少ない。これには資金的な理由もあるのかもしれない。

ただし、米国政府の支援金が無くなることで、実際に人道目的で使用されていた資金も減ってしまう。「世界食糧計画 (WFP)」に流れていた資金が削減されることで、ベネズエラ貧困層への食糧支援が減ることが予見される。

年間2億ドルという金額は、ベネズエラにとって決して少なくない。

経済制裁の強化により2025年のベネズエラ経済はマイナス成長が予見されている。マドゥロ政権の使用できる資金が減少し、貧困層向けのバラマキ余力が制限される中、米国からの支援金の減少は政治的にも社会的にも小さくない影響を与えそうだ。

3. ベネズエラ債券・経済指標の増減（4月18日時点）

銘柄	利率	満期	BID	ASK	平均	先週比
2018-I	13.625	2018/8/15	17.05	18.75	17.90	2.14
2018-II	13.625	2018/8/15	17.5	19.15	18.33	0.27
2018	7	2018/12/1	13.65	15.15	14.40	2.67
2019	7.75	2019/10/13	14.65	16.05	15.35	4.60
2020	6	2020/12/9	13.3	14.6	13.95	4.89
2022	12.75	2022/8/23	17.7	19.05	18.38	2.94
2023	9	2023/7/5	15.15	16.75	15.95	2.08
2024	8.25	2024/10/13	15.1	16.85	15.98	3.23
2025	7.65	2025/4/21	15.45	16.7	16.08	3.71
2026	11.75	2026/10/21	19.35	20.7	20.03	3.62
2027	9.25	2027/9/15	19.1	20.45	19.78	4.91
2028	9.25	2028/5/7	17.5	18.9	18.20	4.45
2031	11.95	2031/8/5	18.05	19.4	18.73	4.17
2034	9.375	2034/1/13	21.5	22.95	22.23	3.13
2038	7	2038/3/31	16.7	18.05	17.38	4.35
電力債 2018	8.5	2018/4/10	5.75	7.75	6.75	0.00

	利率 %	満期	BID	ASK	平均	先週比
2020	8.5	2020/10/27	94.3	95.95	95.13	△ 0.31
2021	9	2021/11/17	12.85	14.2	13.53	5.05
P 2022	12.75	2022/2/17	14	15.4	14.70	5.00
D 2022(N)	6	2022/10/28	11	12.4	11.70	9.60
V 2024	6	2024/5/16	12.2	13.45	12.83	7.10
S 2026	6	2026/11/15	12.1	13.4	12.75	5.59
A 2027	5.375	2027/4/12	12.2	13.45	12.83	4.69
2035	9.75	2035/5/17	13.1	14.55	13.83	5.13
2037	5.5	2037/4/12	11.75	13.5	12.63	5.65

	百万ドル	先週比
外貨準備	10,786	△ 0.03

為替レート	ボリ／ドル	先週比
両替テーブル	80.96	3.31
並行レート	100.37	△ 0.71

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

解説

トランプ大統領による相互関税発動など国際不安が加速した影響を受けて、ベネズエラ債（国債・PDVSA 債）は2週連続で大幅なマイナスを記録していたが、今週はその反動から全体としてプラスに推移した。

4月17日からセマナサンタ（聖週間）に入っており、多くの国が祝日だったからかベネズエラ債の取引は少なかったようだ。

為替レートは、公定レート（両替テーブル）が先週比3.3%増の80.96ボリバル／ドル。

一方、並行レートは、同0.7%減の100.37ボリバル／ドルで両者のレート差は縮小した。

しかし、20ボリバル／ドル近い乖離があり、経済的な歪みを生じさせている。

以上