

今週のテーマ

1. 一週間のまとめ

(1) 与党陣営の動き

～ベネズエラ女兒 米国から送還～

..... 1p

(2) 野党陣営の動き

～選挙戦 野党側盛り上がりなし～

..... 3p

(3) 外国の動き

～制裁ライセンス更新 困難か～

..... 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. ベネズエラ 現在の生活費と

物価上昇の実態

..... 6p

債券指標の動き

3. ベネズエラ債券・経済指標の増減

..... 10p

カントリーリスク分析



(写真) ベネズエラ国営報道局 VTV

“米国政府 Maikelys Espinoza ちゃんをベネズエラへ送還”

一週間のまとめ（2025年5月11日～5月17日）

(1) 与党陣営の動き ～ベネズエラ女兒 米国から送還～

5月14日 ベネズエラ人女兒 Maikelys Espinoza ちゃん(2歳)が米国からベネズエラに送還された(「[ベネズエラ・トゥデイ No.1217](#)」)。

マドゥロ政権は、トランプ政権によるベネズエラ人への迫害の象徴として Maikelys Espinoza ちゃんの問題を大々的にアピールしていたが、この問題に1つの決着がついたことになる。

Maikelys ちゃんは、母 Yorely Bernal 氏と父 Maiker Espinoza 氏との間に2023年2月8日にペルー（リマ）で生まれた子供。

POINT

Maikelys Espinoza ちゃん、ベネズエラへ送還され、母親の元に戻る。

マドゥロ政権 トランプ政権によるベネズエラ人迫害の象徴として Maikelys Espinoza ちゃんを政治利用。

両親は Maikelys ちゃんを連れてダリエン地峡を越え、2024年5月に米国に越境しようとしたが国境で拘束された。米国当局は両親が犯罪組織「Tren de Aragua」の構成員であるとの疑いから女兒を両親から引き離した。

両親はしばらくの間、テキサス州の収容施設に収容されていたが、父親の Maiker Espinoza 氏は25年3月に Tren de Aragua の構成員としてエルサルバドルの収容施設「Cecot」に収容された。また、米国当局は母親の Yorely Bernal 氏も Tren de Aragua の構成員と認識しているが、母親については4月25日にベネズエラに送還された。

米国当局は、父親のタトゥーを理由に「Tren de Aragua」の構成員であるとの疑いをかけたと指摘されている。ただし、両親ともにベネズエラでもペルーでも米国でも過去に犯罪履歴が記録されておらず、「Tren de Aragua の構成員」との主張は疑問視されている。加えて、米国当局が彼らを Tren de Aragua の構成員と断定する過程で適切な司法プロセスを経ておらず、透明性がない点も問題になっている。

両親が拘束されている間、Maikelys ちゃんは米国にて複数の里親の元を転々としていた。

マラカイボ（スリア州）に住む親族は「Maikelys ちゃんが精神的に不安定な状況にある」との理由からベネズエラへの送還を要請。また、ベネズエラへの帰国が決まった母 Yorely Bernal 氏は、米国当局に Maikelys ちゃんと一緒にベネズエラに帰国するとの意向を通知。

しかし、米国当局は Maikelys ちゃんを同伴させることなく、25年4月25日に母 Yorely Bernal 氏のみをベネズエラへ送還。

マドゥロ政権は、本件を「トランプ政権によるベネズエラ人の誘拐」と批判。米国政府によるベネズエラ人迫害問題として国内外で大々的なプロパガンダを展開した。なお、マドゥロ政権は「マリア・コリナ・マチャド氏（以下、MCM）率いる野党過激派が一連の誘拐の背後にいる」と指摘し、野党のネガティブキャンペーンの材料としても使用していた。

これらの経緯から5月14日に Maikelys ちゃんがベネズエラに帰還。ただし、父親は今も Cecot に収容されており、この問題は完全決着には至っていない。

POINT

5月25日 国会議員
選、州知事・州議会議員
選 盛り上がりず。

Chevron、欧州エネル
ギー会社 5月27日
に制裁ライセンスが更
新されなかった場合の
対応についてトランプ
政権と協議。

(2) 野党陣営の動き ～選挙戦 野党側盛り上がりなし～

5月25日の国会議員選・州知事・州議会議員選まで1週間を残すのみとなった。

国会議員選は、大統領選に次いで重要な選挙ではあるが、野党のリーダーである MCM 氏は選挙ボイコットを呼びかけており、この数週間の動きを見る限り、野党支持者の選挙に対する関心は極めて低い。

前号「[カントリーリスク・レポート No.406](#)」で紹介した在ベネズエラ・アルゼンチン大使館からの野党関係者の国外脱出や、本稿「[1. \(1\) 与党陣営の動き](#)」で紹介した Maikelys Espinoza ちゃんのベネズエラ送還の話題にかき消されて、選挙活動に関連した記事はメディアで報じられていない。

「[ウィークリーレポート No.402](#)」でも所感を記載したが、今回の選挙で野党が躍進する可能性は最初からほとんどなかったのが想定通りではある。

カプリレス元ミランダ州知事を中心とする選挙参加組は、2030年の大統領選を見据えて土台を作る段階と言えるだろう。

(3) 外国の動き ～制裁ライセンス更新 困難か～

Chevron のベネズエラ事業継続を許可していた制裁ライセンスが5月27日に失効する。

失効まで10日となったが、更新される見通しは立っていない。

「ロイター通信」は、Chevron や欧州エネルギー会社が制裁ライセンスの失効を前提に、失効後の対応についてトランプ政権と協議を行っていると報じており、悲観的な雰囲気が立ち込めている（「[ベネズエラ・トゥデイ No.1217](#)」）。

ロドリゲス国会議長は、トランプ政権内でマドゥロ政権との交渉役を務めている Richard Grenell 特使との交渉を継続していると述べている。

マドゥロ政権は、週3便の移民送還を履行しているが、トランプ政権のマドゥロ政権に対する強硬姿勢は変わっていない。率直に言って、現在の流れを踏まえると更新されない可能性の方が高そうだ。

（４）今週、来週の主なイベント

今週は外国企業のベネズエラ進出関連の記事が散見された。

具体的には、スウェーデンのアパレルメーカー「H&M」が2025年末にベネズエラに進出すると報じられた。また、「Zara」などのブランドを展開しているスペインのアパレルメーカー「Inditex」が、「Bershka」、「Pull & Bear」をベネズエラでオープンするという（「[ベネズエラ・トゥデイ No.1216](#)」）。

他、2014年にベネズエラ事業から撤退したドイツの化粧品メーカー「Ecucerin」もベネズエラでの販売を再開すると発表した（「[ベネズエラ・トゥデイ No.1217](#)」）。

製造業を中心とする経済団体「Conindustria」は、2025年第1四半期の企業アンケートの結果について、ポジティブな結果を発表した（「[ベネズエラ・トゥデイ No.1216](#)」）。政治的には混乱しており、経済的にも先行きの不透明感は強いが現時点で見ると一定の経済成長が続いているようだ。

表： 5月11日～16日に起きた主なイベント

日付			内容
5月	11日	日	
	12日	月	
	13日	火	H&M 年内にベネズエラ進出、Inditex 新ブランドを出店
			製造業団体アンケート 25年Q1の生産量は前年比8.2%増
	14日	水	ベネズエラ女兒Maikelys Espinozaちゃん、ベネズエラに送還
	15日	木	Ecucerin ベネズエラでの販売を再開
	16日	金	

表： 5月17日～25日に予定されている主なイベント

日付			内容
5月	17日	土	
	18日	日	
	19日	月	
	20日	火	
	21日	水	
	22日	木	
	23日	金	
	24日	土	
	25日	日	国会議員選、州知事・州議会議員選

（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１６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	2,160	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	40,179	98,999

（出所）Av Security よりベネインベストメント作成

POINT

2025年4月 ベネズエラの基礎生活費は月額57,206.6ボリバル（先月比8.6%増）。

ドル建てでは月額677.4ドル（先月比1.5%増）。

食費・サービス費が全体の7割超占める。

2. ベネズエラ 現在の生活費と物価上昇の実態

非政府系団体「Cedice Libertad」は、2025年4月時点のベネズエラの生活費調査の結果を公表した。

同団体は、「カラカス」「マラカイボ（スリア州）」「バレンシア（カラボボ州）」の3都市で、3人家族が「食料」「レストラン」「サービス」「娯楽」「日用品」「交通」など生活に必要な財・サービス61品目を使用した場合、必要になる金額（基礎生活費）を調べたものである。

同団体によると、25年4月の基礎生活費は月額57,206.6ボリバル（先月比8.6%増）。ドルに換算すると同677.4ドル（同1.5%増）に相当する（下表「項目別平均支出額（2025年4月）」参照）。

なお、前年同期（24年4月）比で見るとボリバル建てでは182.4%増、ドル建てでは21.8%増になる。

基礎生活費に占める各項目の割合は以下の通り。

食費（274.3ドル）、サービス（225ドル）の割合が大きく、2項目だけで生活費全体の73.7%を占めている。

表：項目別平均支出額（2025年4月）

項目	ボリバル建	ドル建	割合（%）
食料	23,660.1	274.3	40.5
レストラン	2,565.9	32.0	4.7
サービス	18,837.1	225.0	33.2
娯楽	3,645.5	42.9	6.3
日用品	4,441.0	53.9	8.0
交通	4,057.0	49.2	7.3
合計	57,206.6	677.4	100.0

（出所）Inflaciómetro de Cedice Libertad

POINT

「カラカス」「マラカイボ」「バレンシア」の都市別基礎生活費は以下の通り。カラカスが64,704.3ボリバル（763.02ドル）、マラカイボが54,368.35ボリバル（646.65ドル）、バレンシアが52,547.1ボリバル（622.45ドル）となっている。

Ciudad	Moneda / Valor	
	Bs	US\$
Caracas	64.704,3	763,02
Maracaibo	54.368,35	646,65
Valencia	52.547,1	622,45

都市別では、カラカスの生活費が最も高く763.02ドル。

・2024年9月以降 ボリバル建ての物価上昇は加速

2025年4月の各項目の都市別インフレ率（ボリバル建て）は下表の通り。

首都カラカスについては、基礎生活費の中で大きな割合を占める「食料」が先月比15.2%増と大きく増加した。逆に「サービス」は同0.9%増と比較的インフレは落ち着いていた。

マラカイボは3都市の中では最も物価が安定していた。逆にバレンシアは、ほとんどの項目で2桁台のインフレを記録しており、特に「交通」は同24.6%増と大きく物価が上昇した。

4月はバレンシア（カラボボ州）のインフレ率が先月比15.7%増と大きく上昇。

表：都市別の前月比インフレ率（ボリバル建）

（単位：％）

項目	総合	カラカス	マラカイボ	バレンシア
食料	11.5	15.2	4.8	16.4
レストラン	6.9	7.6	0.8	13.4
サービス	4.3	0.9	2.9	13.4
娯楽	9.2	5.7	8.0	14.8
日用品	6.8	8.0	4.4	7.4
交通	16.2	2.5	1.5	24.6
合計	8.6	7.1	4.2	15.7

POINT

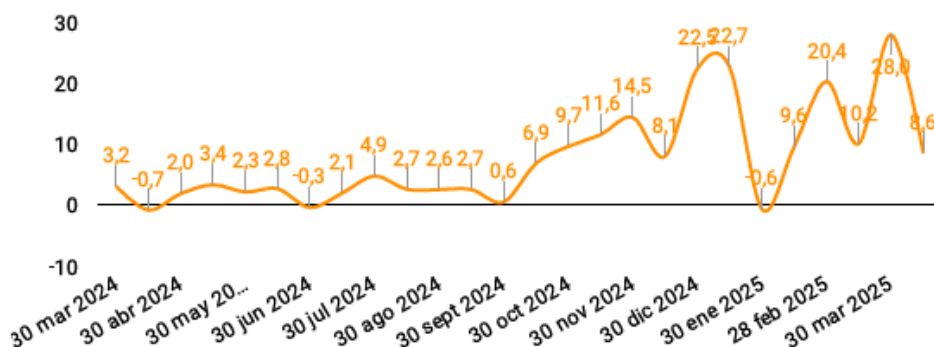
ボリバル建てのインフ
レ率は2024年10
月以降加速。

ドル建てで見ると、カ
ラカス、マラカイボの
インフレ率は先月比で
マイナス。

なお、2024年3月～25年4月までの月別インフレ率は下グラフの通り。

2024年は9月までは先月比5%以下で安定していたが、10月から物価上昇が加速し始めており、24年12月末以降は基本的に高いインフレ率が続いている。

グラフ：月別の先月比インフレ率推移（2024年3月～25年4月）



・ドル建ての物価上昇は、24年12月、25年1月を除き安定

ボリバル建てで見ると24年後半から物価上昇が続いているが、ドル建てで見ると状況が変わる。

2025年4月の都市別インフレ率（ドル建て）は下表の通り。

カラカス、マラカイボのインフレ率はマイナスとなっている。

しかし、バレンシアの物価上昇がドル建てで先月比7.3%増と大きく増加したため、全体としては先月比1.5%増となった。

表：都市別の前月比インフレ率（ドル建）

（単位：%）

項目	総合	カラカス	マラカイボ	バレンシア
食料	2.5	2.5	△ 1.6	8.0
レストラン	△ 2.3	△ 2.6	△ 2.7	△ 1.3
サービス	1.1	△ 2.6	△ 1.1	12.0
娯楽	1.9	3.3	1.0	1.4
日用品	1.6	△ 2.4	△ 1.2	9.0
交通	0.4	△ 3.8	N/D	1.8
合計	1.5	△ 0.4	△ 1.2	7.3

POINT

ドル建てでは、2024年12月～25年1月のみ高いインフレ率が記録されているが、それ以外の月は2024年と大きく変わらない。

ドル建てで給料が固定されている場合は、インフレがヘッジされている。

2024年3月～25年4月までの月別インフレ率は下グラフの通り。

ドル建てのインフレ率はボリバル建てと大きく異なる。

24年12月～25年1月にかけて2ケタ台の物価上昇が記録されているが、それ以降は12月、1月の調整のためかインフレ率はマイナス（物価下落）も多い。

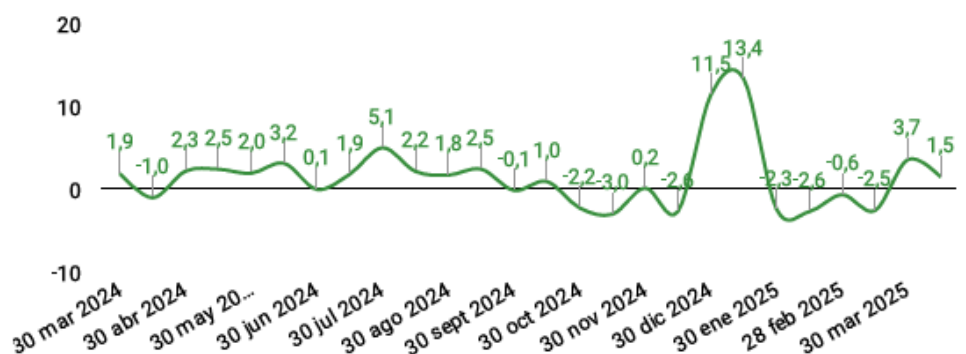
ボリバル建てを見ると物価上昇は激しいが、ドル建てで見ると25年のインフレ率は24年のインフレ率とほとんど変わっていない。

ベネズエラ労働者の給料はボリバル建てで支払うケースが多いが、ほとんどの場合、給料のベースはドル建てで固定されている。

公務員でさえも「包括最低収入」として月額160ドルをベースとしてボリバル建ての金額が支給される（「[ベネズエラ・トゥデイ No.1211](#)」）。

Conindustria の調査でもある通り、基本的に労働者のドル建て給料は増加傾向が続いている（「[ベネズエラ・トゥデイ No.1217](#)」）。

2025年は、ボリバル建てで見ると年間インフレ率は200%超になる可能性は高いが、給料がドルベースになっている限り、労働者の実際の購買力は2024年とそこまで変わらないのかもしれない。



3. ベネズエラ債券・経済指標の増減（5月16日時点）

解説

銘柄	利率	満期	BID	ASK	平均	先週比
2018-I	13.625	2018/8/15	17.05	18.5	17.78	0.57
2018-II	13.625	2018/8/15	18.15	19.3	18.73	3.60
2018	7	2018/12/1	14.6	15.85	15.23	3.05
2019	7.75	2019/10/13	15.55	16.75	16.15	1.73
2020	6	2020/12/9	14.45	15.7	15.08	5.05
2022	12.75	2022/8/23	18.1	19.45	18.78	2.18
2023	9	2023/7/5	16.4	17.65	17.03	3.18
2024	8.25	2024/10/13	16.55	18	17.28	5.18
2025	7.65	2025/4/21	16.9	18.05	17.48	5.43
2026	11.75	2026/10/21	20.25	21.45	20.85	2.71
2027	9.25	2027/9/15	19.65	20.9	20.28	1.50
2028	9.25	2028/5/7	17.95	18.95	18.45	1.93
2031	11.95	2031/8/5	18.55	19.7	19.13	1.73
2034	9.375	2034/1/13	22.55	23.75	23.15	△ 0.75
2038	7	2038/3/31	17.1	18.45	17.78	2.60
電力債 2018	8.5	2018/4/10	7.85	9.2	8.53	△ 2.29

	利率 %	満期	BID	ASK	平均	先週比
2020	8.5	2020/10/27	92.95	94.75	93.85	△ 0.19
2021	9	2021/11/17	13.45	14.75	14.10	4.25
P 2022	12.75	2022/2/17	14.8	16.15	15.48	3.86
D 2022(N)	6	2022/10/28	10.9	12.3	11.60	1.98
V 2024	6	2024/5/16	12.6	13.8	13.20	3.94
S 2026	6	2026/11/15	12.45	13.85	13.15	3.34
A 2027	5.375	2027/4/12	12.5	13.8	13.15	3.75
2035	9.75	2035/5/17	14.45	15.9	15.18	7.82
2037	5.5	2037/4/12	12.3	13.85	13.08	4.60

	百万ドル	先週比
外貨準備	10,813	△ 0.35

為替レート	ボリ／ドル	先週比
両替テーブル	94.76	1.84
並行レート	119.17	4.12

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

今週のベネズエラ債はほとんどの銘柄が先週比プラスとなった。

主な要因は、Maikelys Espinoza ちゃんがベネズエラに送還されたこと。

マドゥロ政権とトランプ政権の水面下での交渉が継続しているとの期待感が高まったことが債券価格上昇の背景にある。

為替レートは公定レート、並行レートともにボリバル安に推移した。

ただし、並行レートの方が、ボリバル安の進行が激しく、両者のレート差は拡大した。

以上