

## 今週のテーマ

1. 一週間のまとめ

(1) [与党陣営の動き](#)

～外国籍の航空会社は全便停止～

..... 1p

(2) [野党陣営の動き](#)

～MCM氏 既に国外へ脱出か～

..... 3p

(3) [外国の動き](#)

～外務省 ベネ全土の危険レベル3に～

..... 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. [Kontigo 仕組みと使用停止の原因](#)

..... 7p

3. [Binance も使用停止リスクはあるか？](#)

..... 9p

## 債券指標の動き

4. [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

危険情報

本情報は2025年12月07日(日本時間)現在有効です。

### ベネズエラの危険情報【全土の危険レベルを3に引上げ】

「危険情報」とは？

更新日 2025年12月04日

**危険レベル・ポイント**

【危険レベル】

- スリア州のマライボ市及び同州東部地域を除く地域、タチラ州、ポリバル州の一部地域(州北東部の「アルコ・ミネロ」鉱業地帯及びブラジルとの国境地帯)、アプ州の一部地域(コロンビアとの国境地帯)、アマソナス州の一部地域(コロンビアとの国境地帯及びブラジルとの国境地帯)、スクレ州の一部地域(バリア半島全域)
- レベル3: 渡航は止めてください。(渡航中止勧告)(継続)
- 上記以外の地域
- レベル3: 渡航は止めてください。(渡航中止勧告)(引上げ)

【ポイント】

- 中南米の麻薬密輸組織への地上攻撃の可能性が報道される等、ベネズエラと米国との間の緊張が高まっています。
- また、ベネズエラと外国との間の航空便の運航が不安定な状態にあるところ、ベネズエラ全土の危険レベルをレベル3(渡航中止勧告)とします(危険レベル2であった地域は引上げ、危険レベル3であった地域は継続)。
- 軍事施設や油田等の重要施設には近づかないほか、そうした施設や空港の撮影等は厳に慎んでください。

(写真) 外務省 海外安全ホームページ

“外務省 ベネズエラの”危険レベル3”を一部地域から全土に拡大”

## 一週間のまとめ(2025年11月30日～12月6日)

### (1) 与党陣営の動き ～外国籍の航空会社は全便停止～

前号「[カントリーリスク・レポート No.435](#)」で紹介した通り、米国航空当局 FAA がカラカス飛行情報区について警戒情報を発表して以降、ベネズエラ発着便の停止が相次いでいる。

先週の時点で Avianca (コロンビア)、TAP (ポルトガル)、GOL (ブラジル)、Iberia (スペイン)、LATAM (ラ米)、Turkish Airline (トルコ)、Air Europa (スペイン)、Plus Ultra (スペイン) がベネズエラ発着便の運航停止を発表。

12月1日の時点でベネズエラ発着便の運航を続けていた外国の航空会社は Copa (パナマ)、Wingo (コロンビア)、BoA (ボリビア)、Satena (コロンビア) の4社だったが、今週のうちに4社全てが運航延期を決定した。

## POINT

**ベネズエラ発着便の運航を続けていた国際航空会社 Copa、Wingo、Satena、BOA の4社も運航延期を発表。**

**ベネズエラを発着する外国籍の航空会社はゼロになった。**

**ベネズエラ系航空会社が国際線を増便することで国外移動を維持。**

12月3日 Copa Airline は「Copa Airlines は、本日パイロットから報告された航空機の信号の一時的な障害(運航の安全性を損なうことは一切なかった)を受け、予防措置として、2025年12月4日(木)および5日(金)のカラカス発着便を一時的に運休することを決定した」と発表。更に翌日には12月12日まで運航延期を延長すると発表した。

同時に Wingo も同様の理由からボゴターカラカス便の運航延期を発表した。なお、Wingo は Copa Airline のローコストキャリア(運航費用を削減することで航空券を低価格で提供する格安航空会社)であり、基本的には Copa と同様の措置を取ることになるだろう。

また、12月4日にコロンビア国営航空会社 Satena も「航空機が使用する衛星航法システムで既に報告されている干渉に対応するため」として、ボゴターカラカス間の運航延期を発表した。

更に、ボリビアの国営航空会社「Boliviana de Aviación (BoA)」も「予防的措置」との理由からサンタクルスーカラカス便の運航延期を発表した。なお、これらの航空会社は「延期」としており、状況を見てフライトを再開する前提ではある。

これによりベネズエラをつなぐ全ての外国航空会社のフライトが停止したことになり、国際線はベネズエラ系航空会社「Laser」「Avior」「Estelar」「Turpial」「Rutaca」などが運航するのみとなった。

マドゥロ政権は、ベネズエラの国際線を維持するため各所に働きかけている。

マドゥロ大統領は、トルコのエルドアン大統領と電話協議を実施。

「Turkish Airline を再開する必要がある」との認識で一致したという。

他、国内航空会社の国際線の増便も検討されている。

例えば、Laser は週4便のボゴターカラカス便を12月11日から週7便に拡大する予定だという。

Turpial もボゴターカラカス便およびクラサオーカラカス便の増便が予定されている。他、Rutaca は新たにボゴターカラカス便の運航を開始するという。

## POINT

また、スペイン航空当局の指示によりマドリッドーカラカス便の運航は全面的に禁止されたが、Laser は Plus Ultra と提携し、ボゴタ経由でマドリッド便の運航を開始すると発表。Estelar はバルバドス経由でマドリッド便の運航を行うと発表している。

**(2) 野党陣営の動き ～MCM 氏 既に国外へ脱出か～**

**12月10日 ノルウェーでノーベル平和賞受賞式が開催される。**

12月10日 ノーベル平和賞の授賞式がノルウェーで開催される。

**MCM 氏は出席意志を示しており、既にベネズエラを出国したとの情報もあり。**

野党のリーダーであるマリア・コリナ・マチャド氏（MCM）は、ノーベル平和賞受賞式出席のためにノルウェーに渡航する意思を表明しているが、仮に MCM 氏がベネズエラを出国した場合、ベネズエラへ帰国するのは極めて困難と思われる。その場合、主要リーダーが国外に出てしまい、野党勢力が求心力を更に失う懸念が生じる（本件については「[カントリーリスク・レポート No.434](#)」にて考察している）。

**出国した場合、MCM 氏は亡命を余儀なくされる可能性が高い。**

このような事情から MCM 氏がベネズエラを出国するかどうか注目が集まっているが、12月6日にノーベル平和賞委員会の代表が「MCM 氏は授賞式に参加すると言っていた」と発言。引き続き出席意志を示していることが確認された。

更に12月4日にはマドゥロ政権ナンバー2と言われるディオスダード・カベジヨ内務司法相が「MCM はゴンサレスの逃走ルートと同じルートで逃げ出した」「既にベネズエラにはいない」とコメントした。

カベジヨ内務司法相が、野党の内部関係者から入手した情報によると、MCM 氏は先週金曜～月曜までの72時間、電話にもネットにもつながらない状態になっているという。

カベジヨ内務司法相は「これは国外に出国したことを意味している」との見解を示している。

## POINT

12月4日 在ベネズエラ日本大使館が、ベネズエラの危険レベルを引き上げ。

これまで危険レベル3の地域はスリア州、タチラ州など一部地域に限定していたが、これをベネズエラ全土に拡大。

## (3) 外国の動き ～外務省 ベネ全土の危険レベル3に～

12月4日 在ベネズエラ日本大使館は、「ベネズエラ全土の危険レベルを3に引き上げる」と発表した。

危険レベルは1～4まであり、以下のような認識になる。

レベル1：十分注意してください。

レベル2：不要不急の渡航は止めてください。

レベル3：渡航は止めてください。（渡航中止勧告）

レベル4：退避してください。渡航は止めてください。（退避勧告）

これまでベネズエラの危険レベル3の地域について

「スリア州のマラカイボ市及び同州東部地域を除く地域、タチラ州、ボリバル州の一部地域（州北東部の「アルコ・ミネロ」鉱業地帯及びブラジルとの国境地帯）、アプレ州の一部地域（コロンビアとの国境地帯）、アマゾナス州の一部地域（コロンビアとの国境地帯及びブラジルとの国境地帯）、スクレ州の一部地域（パリア半島全域）」

と一部に限定していた。

そして、上記以外の地域については、危険レベル2にしていた。

しかし、今回の変更で危険レベル3の対象範囲を「ベネズエラ全土」に拡大したことになる。

危険レベル3とは、かなり強い勧告であり、法的な“禁止”ではないが、日本企業にとってはほぼ“出張・駐在の封鎖”に近いインパクトを与える。ベネズエラでビジネスを行う日本企業にとって、大きな変更と言える。

理由として明記されているのは「中南米の麻薬密輸組織への地上攻撃の可能性が報じられ、ベネズエラと米国との緊張が高まっていること」「ベネズエラと外国との航空便の運航が不安定になっていること」。

従って、「米国との軍事的な緊張が緩和、あるいは鎮静化し、国際線が再開され、安定したら危険レベル引き下げを検討できる下地が整う」と言えそうだ。

## （４）今週、来週の主なイベント

11月29日 ベネズエラ外務省は「米国が移民送還便を停止した」と発表していた（「[ベネズエラ・トゥデイ No.1302](#)」）。しかし、この発表から3日後の12月2日にマドゥロ政権は米国からの移民送還便の再開を発表した（「[ベネズエラ・トゥデイ No.1303](#)」）。この発表以降、これまでと同様の頻度で移民送還便がベネズエラに到着しており、米国からの移民送還は着実に続いている。

12月6日 MCM氏のノーベル平和賞受賞を祝福する趣旨の政治集会が多くの方が実施された。なお、報道を見る限り、ベネズエラ国内では同様の政治集会は行われていないと思われる。

MCM氏のSNSを見る限り、スペイン、アルゼンチンなどでは比較的大きな集会になったと思われるが、それ以外の地域ではそこまで大きな動員には至っていないように見える。

表： 11月30日～12月6日に起きた主なイベント

日付		内容
11月	30日	日
12月	1日	月 国際刑事裁判所ICC カラカス事務所の閉鎖を発表
	2日	火 マドゥロ政権 米国からの移民送還便の再開を発表
	3日	水
	4日	木 日本外務省 ベネズエラの”危険レベル3”を一部地域から全土に拡大
	5日	金
	6日	土 外国でMCM氏を支持する政治集会を実施
		野党政治家Alfredo Diaz氏、カラカスの収容所Helicoideで死亡

表： 12月7日～12月14日に予定されている主なイベント

日付		内容
12月	7日	日
	8日	月
	9日	火
	10日	水 ノーベル平和賞受賞式（ノルウェー、オスロで開催）
	11日	木
	12日	金
	13日	土
	14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（12月5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	1,530.0	3,530.0
	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	1,125.0	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	24,854.2	55,946.2
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	2,295	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	3,251	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	1,620	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	17,935.8	45,013.6
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	43,232	102,052

(出所) Av Security よりベネインベストメント作成

## POINT

暗号資産 USDC を使用し、決済が可能なアプリ Kontigo、ベネズエラ人の米国口座サービスを停止。

ベネズエラ人の多くが使用しており、今後も使用拡大が予想されている Binance も同様のサービス停止はあり得るのか。

## 2. Kontigo 仕組みと使用停止の原因

ベネズエラでは近年、USDT (Tether) を中心とした暗号資産が事実上のドル代替決済手段として急速に普及している（「カントリーリスク・レポート No.430」）。そのような状況下、2025 年 11 月に暗号資産ウォレット・決済アプリ Kontigo が突然「ベネズエラ人ユーザーの米国口座サービスを一時停止する」と発表した（「[ベネズエラ・トゥデイ No.1299](#)」）。

ベネズエラでは、米国の制裁によりドルの流入・使用が制限されており、その代替策として暗号資産の利用が急激に拡大すると予見されている。

ベネズエラで使用されている主な暗号資産プラットフォームは Binance であり、Kontigo の普及率はそれほど高くなかったとされる。

また、Kontigo は USDT ではなく、USDC (Circle) をステーブルコインとして公式採用していたが、ベネズエラでは USDC の使用者はそこまで多くない。

これらの事情から Kontigo のサービス停止は大多数のベネズエラ人の生活に大きな影響を与えるものではなかった。

しかし、今後 Binance の利用も停止されるようなことがあれば、ベネズエラで著しい混乱が生じる。今回の事件は単なる金融ニュースではなく、極めて重要なシグナルとして認識するべきものなのかもしれない。

本レポートでは：

「Kontigo の仕組み」

「Kontigo のサービス停止はなぜ起きたのか」

「この問題は Binance や他の大手暗号資産プラットフォームにも及ぶのか」について解説する。

## (1) Kontigo の仕組み：暗号資産と米国金融システムをつなぐ“橋”

Kontigo は、サービス停止の理由について「米国提携サービス側から一時停止の要請を受けた」と説明している。

## POINT

**Kontigo は、USDC を米ドルに換算し、米国提携サービス事業者（BaaS 企業）を介して、米国の銀行サービスにアクセスできるアプリケーション。**

**Kontigo 利用者**と**米国銀行サービスをつなぐ BaaS 企業が Kontigo に対してサービス停止を要請したことが停止の原因。**

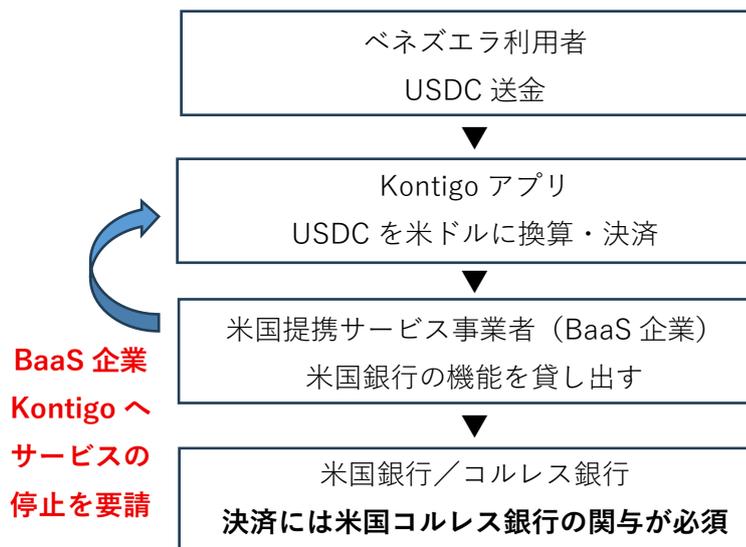
重要なのは：

**暗号資産（USDC）が止められたのではなく、暗号資産を米国金融インフラに接続する仕組みが止められた。**  
 という点である。

Kontigo は「暗号資産ウォレット」というよりも、「暗号資産を入口に、米国の銀行サービスを利用できる決済アプリ」である。

その“米国の銀行サービスへのアクセス部分が遮断された”。その結果 Kontigo が使用できなくなった。

Kontigo を介した決済は以下の流れで行われる。



Kontigo という決済アプリに関する理解を促すために補足すると、

- ・ Kontigo の利用者は**米国の銀行口座を保有していない**
- ・ Kontigo は **BaaS 企業の銀行口座インフラを代理利用していた**
- ・ つまり、USDC 自体で決済をしていたというよりも、Kontigo が USDC を米ドルに換算し、BaaS 企業を介して、米国銀行が米ドルで決済を行っていた

つまり、Kontigo は**米国の銀行サービスを暗号資産を介して利用できるようなするアプリ**と言える。

## POINT

**Kontigo と同様に  
Binance も停止リスク  
あり。**

**理由1 既に Binance  
は地域単位の利用停止  
を行った実績がある。**

**理由2 ベネズエラで  
既に部分的なサービス  
停止が起きている。**

しかし、今回は BaaS 企業が Kontigo に対してサービス停止を要請し、その結果 Kontigo が使用できなくなった。

BaaS 企業が Kontigo に対してサービス停止を要請した理由は公式には発表されていないが、制裁が理由であることは想像に難くない。

米国政府によるベネズエラへの規制が強化される中、制裁規定に抵触するリスクが上昇。BaaS 企業がリスク回避のために Kontigo に対してサービス停止を要請したと考えるのが妥当だろう。

これが Kontigo の仕組みと Kontigo がベネズエラ顧客向けサービスを停止するに至った理由である。

まとめると Kontigo 方式の構造的弱点は以下の点と言える。

**Kontigo のサービスは米国の BaaS 企業に依存しているため、**

弱点① 米国の司法権に完全に組み込まれる

弱点② 制裁対象国向けサービスは“自主停止”されやすい

弱点③ BaaS 停止 = アプリ全停止

### 3. Binance も使用停止リスクはあるか？

次に Kontigo のような使用停止は Binance を含む他のサービスに起きる可能性はあるのかという点について考察してみたい。

結論としては、**可能性はある（米国政府に意思があれば可能）。**

理由① **取引所（Binance 等）は地域単位の利用停止を行った実績が複数ある**  
実際に Binance は、ロシア居住者へのサービス制限を実施したことがある。

理由② **ベネズエラでは既に部分的なサービス停止が起きている**

Binance の P2P（銀行振込決済）はベネズエラ国内で最も利用されるドル換金手段だが、国営銀行「ベネズエラ銀行（BDV）」への送金（暗号資産をボリバルに両替し、出金）はできなくなった。これは 2025 年現在も続いている。

## POINT

**理由3 米国政府は  
Binanceの監視を強化  
しており、Binanceが  
米国当局の指示を受け  
入れる可能性がある。**

**理由4 Binanceの根  
本的な仕組みが  
Kontigoと同じ。**

**今後もデジタル通貨の  
使用は拡大するが、リ  
スクを踏まえた対応を  
執ることが望まれる。**

他、「本人確認要件の厳格化」「ベネズエラ利用者のアカウント“凍結”または“監査待ち”の急増」などが起きており、既に部分的なサービス停止や制限が確認されている。

**理由③ Binanceは米国司法省と和解し、監視強化を受け入れた**

2023年まで米国当局は、Binanceの本人確認が不十分でマネーロンダリングの温床になっていたことを問題視。

2023年11月にBinanceは違法行為を認め、米司法省と和解。

43億ドル超の罰金を支払ったと報じられた。

また、罰金の支払いだけでなく、米国政府の監視下に置かれた。

これは、米国当局が必要と判断した場合、当局からの要請・指導という形で、特定地域・特定通貨の利用制限を求められる可能性が高まったと解釈できる。

**理由④ 根本的な仕組みはKontigoと同じ**

厳密に言うとKontigoとBinanceは仕組みが違うが、両者ともに「カストウディ型」と呼ばれるウォレット構造で、ウォレットの秘密鍵の管理者はプラットフォーム事業者（つまり、KontigoでありBinance）である。

これは、ウォレットの最終的な管理権限が事業者にあることを意味する。

従って、Binanceがアカウントの凍結をすることも可能であり、地域制限を導入することも可能。

米国政府が指示あるいは、制裁に抵触するリスクを回避するため、Binanceが自主的にベネズエラ人利用者を対象とするアカウント凍結を行うことも技術的には可能ということになる。

まとめると、米ドル決済の制限が厳しくなる中、BinanceでのUSDT使用が拡大しているが、BinanceがベネズエラのUSDT使用を停止にするリスクが存在することは認識するべきだろう。

今後、ベネズエラでの事業でUSDTを使用する機会が増えるかもしれないが、「単一チャンネルの依存を減らす」「複数の取引所・送金方法を確保する」「重要な資金は制裁リスクが低い非カストウディ型ウォレット（Metamaskなど）に保管する」など対策を講じる必要もありそうだ。

## 4. ベネズエラ債券・経済指標の増減(12月5日時点)

銘柄	利率	満期	BID	ASK	平均	先週比
2018-I	13.625	2018/8/15	28.85	31.10	29.98	5.55
2018-II	13.625	2018/8/15	31.80	33.25	32.53	4.75
2018	7	2018/12/1	25.95	27.30	26.63	4.62
2019	7.75	2019/10/13	25.90	27.10	26.50	3.72
2020	6	2020/12/9	25.55	26.80	26.18	6.19
2022	12.75	2022/8/23	31.55	33.05	32.30	4.11
2023	9	2023/7/5	28.05	29.50	28.78	3.79
2024	8.25	2024/10/13	27.80	29.20	28.50	3.45
2025	7.65	2025/4/21	28.00	29.35	28.68	3.71
2026	11.75	2026/10/21	31.75	33.05	32.40	4.60
2027	9.25	2027/9/15	32.50	33.55	33.03	2.48
2028	9.25	2028/5/7	31.05	32.40	31.73	5.49
2031	11.95	2031/8/5	31.00	32.75	31.88	2.66
2034	9.375	2034/1/13	32.15	33.70	32.93	2.57
2038	7	2038/3/31	29.65	30.95	30.30	4.75
電力債 2018	8.5	2018/4/10	16.05	17.20	16.63	1.22

	利率 %	満期	BID	ASK	平均	先週比
2020	8.5	2020/10/27	100.10	102.00	101.05	0.22
2021	9	2021/11/17	25.05	26.25	25.65	2.09
P 2022	12.75	2022/2/17	28.30	29.65	28.98	△ 0.52
D 2022(N)	6	2022/10/28	20.20	21.50	20.85	0.85
V 2024	6	2024/5/16	24.05	25.25	24.65	0.20
S 2026	6	2026/11/15	24.05	25.40	24.73	0.82
A 2027	5.375	2027/4/12	24.15	25.45	24.80	1.12
2035	9.75	2035/5/17	26.65	27.95	27.30	1.02
2037	5.5	2037/4/12	23.95	25.30	24.63	1.03

	百万ドル	先週比
外貨準備	13,649	0.74

為替レート	ボリ/ドル	先週比
両替テーブル	257.93	4.30
並行レート(Binance)	412.05	11.81

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

## 解説

今週もベネズエラ債は国債・PDVSA社債ともに先週比プラスに推移した。

FAAが警戒情報を発表して以降、ベネズエラでは国際線の減便が続いており、ベネズエラを離発着する外国籍の航空会社はついにゼロになり、マドゥロ政権への圧力が一層強化されている。

また、今週トランプ大統領は「近いうちに陸上での攻撃がある」と発言。この発言がベネズエラ債を押し上げる要因になった。

来週12月10日にノーベル平和賞の授賞式が行われる。

「1. (2) 野党陣営の動き」の通り、MCM氏が出席する可能性があるが、彼女の出席が債券価格にプラスの影響を与えるのかマイナスの影響を与えるのか予見しづらい。

以上