



**ALESSIA BERARDI**

Head of Emerging Macro  
Strategy, Amundi Investment  
Institute



**PATRYK DROZDZIK**

Senior EM Macro  
Strategist, Amundi  
Investment Institute



**ANNA ROSENBERG**

Head of Geopolitics,  
Amundi Investment  
Institute

「ベネズエラにおける米国の標的型作戦は、大規模な軍事衝突に発展することなく、主要目標であるマドゥロ政権の打倒を達成した。」

## 米国のベネズエラに対する行動の意味

- ニコラス・マドゥロ大統領とその妻は、米国の標的型軍事作戦により拘束され、現在、米国で麻薬テロリズムの容疑で起訴されている。一方で、マドゥロ大統領の側近グループは、ほぼ無傷で、デルシー・ロドリゲス副大統領が正式に職務を引き継いだことで、完全な権力交代ではなく、管理された政権移行が示唆されている。
- 米国はベネズエラにおける政治的移行を支援し、大規模な石油投資を開始する計画である。しかし、物流やインフラの課題から、生産増加には最善のケースでも時間を要する。したがって、短期的には原油市場への影響は限定的と見込まれる。一方、ベネズエラ産原油への米国の支配強化は米ドルの支援要因となろうが、地政学的リスクで投資家の信頼を損なう可能性がある。

### ベネズエラで何が起きたのか？

米国の標的型軍事作戦を受け、ニコラス・マドゥロ大統領とその妻は国外へ連行され、長年、懸案となっていた麻薬テロリズム容疑でニューヨークに移送された。拘束作戦自体は大規模な銃撃戦を伴わず、米国デルタフォース部隊などの安全な潜入・脱出が可能となるように綿密に計画されたものであったと報じられている。劇的な見出しとは異なり、マドゥロ大統領の側近グループはほぼ無傷で、国防相の死亡は否定され、デルシー・ロドリゲス副大統領が正式な新指導者として就任した。

### 政治情勢は今後どう展開するか？

状況は、依然、不透明だ。現段階では、副大統領が正式に指導権を掌握し、内閣の残りのメンバーもほぼそのまま留任しているため、ベネズエラの国内権力構造に実質的な混乱をもたらすことなく、管理された移行が行われる可能性が最も高い。

トランプ大統領は、最近の記者会見で、野党が国を統治する準備が整っていないとの見方を明らかにした。代わりに、米国が現地のパートナーと共にベネズエラ情勢の管理に積極的な役割を果たすと表明、トランプ大統領は、米国がベネズエラを「適切に」、「専門的に」運営し、大手石油会社数社を招き、数十億ドルを投資させる計画を強調した。この投資は多額の収益獲得にもつながる見込みだ。デルシー・ロドリゲス副大統領は、日曜日に発表した声明で、「米国政府に対し、国際法の枠組みの中で共同发展を目指す協力アジェンダに取り組むこと、そして持続可能な地域共生を強化することを呼びかける」と述べた。

しかし、このように、一見、継続的に見える状況が、実際のリスクを覆い隠している。エリート層の競争、軍部の忠誠心への疑問、そしてワシントンが影響力を主張するにつれて高まる反米感情が顕在化する可能性である。

### 地政学的な意味合いは何か？

国際的な反応は既に地政学的背景を形成しつつある。ロシアとブラジルは作戦を非難し、中国はより慎重な姿勢を示した。EU 諸国と機関は国際法違反を批判したものの、トランプ大統領への直接的なチャレンジは概ね控えているが、その姿勢には差異がある。

トランプ大統領は、過去に非難していた政権交代を含む地政学的目標達成のため、政策手段を拡大している。非伝統的な軍事作戦への関与姿勢は米国の抑止力を強化する見込みだ。この作戦により、ロシアと中国は、米国の軍事介入への準備態勢に対する懸念を強めるだろう。欧州の指導者たちもトランプ大統領のグリーンランド獲得構想に不安を募らせているが、最も懸念が高まっているのはラテンアメリカ諸国の指導者たちの間で、メキシコとコロンビアには既に警告が発せられている。キューバは石油禁輸の可能性で再び米国の監視対象となった。

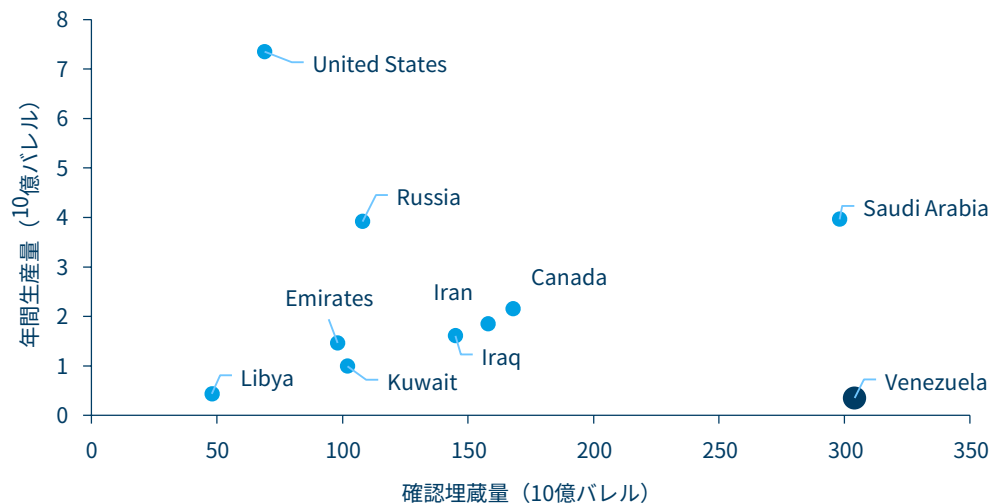
#### 原油市場への影響は？

原油市場への影響には不確実性が伴うだろう。米国がマドゥロ政権打倒を目指す主たる動機は、米企業によるベネズエラ産原油の獲得にある。しかし、供給量の大幅な増加には時間を要する。同国の現在の原油生産量は 1 日当たり約 100 万バレルである。ベネズエラが企業資産を接収してきた経緯から、現地に未進出の欧米企業は、新たな権力構造と治安情勢が明確になるまで投資を躊躇する可能性が高い。

したがって、原油市場における短期的な価格への影響は限定的と見込まれる。供給混乱による短期的な価格上昇圧力は、ベネズエラ産原油が世界供給に占める割合が小さいことから抑制される一方、中期的に、ベネズエラ産原油の生産が大幅に回復、増加し、世界への供給に加われば、価格下落圧力が生じる可能性がある。ドル及び広範な資本フローに関しては、米国によるベネズエラ産原油の管理強化は米ドルの戦略的根拠を強化するが、外交政策での不透明な行動によって、米国とのパートナーシップにおける信頼性が損なわれる可能性がある。これは、時間の経過とともに米国資産への投資家の配分決定に影響を与える可能性のある微妙なリスクである。

「ベネズエラの現在の低い生産水準と、大幅な増産の障害となる物流・投資上の制約により、原油市場への短期的な影響は限定的となる見込みである。」

#### ベネズエラ産原油の現在の生産量は少ないが、確認埋蔵量は世界最大



出典：アムンディ・インベストメント・インスティテュート、エネルギー研究所『2025 年世界エネルギー統計レビュー』

#### ベネズエラ国債への影響は？

債券保有者や債権者にとって、マドゥロ大統領の退陣は、必ずしも差し迫った債務再編につながるものではないが、回収価値の再評価を引き起こすことになるだろう。安定的な政治移行を前提とすれば、ベネズエラ国債の価格にはさらなる上昇余地がある。重要な変数は将来の石油キャッシュフローである：ベネズエラは現在 1 日当たり約 100 万バレルを生産しており、債権者にとって重要なシナリ

オは、生産を確実に回復させる大規模な設備投資を可能とするものである。今後、数年間で 250～300 万バレル/日に増産されるという楽観的な予想も可能だが、持続的な投資、安全保障、法的な明確性が必要となる。中国とロシアからの多額の二国間債務も、すべての実質的な債務の再編を複雑にするだろう。

### 市場の反応は？

世界最大の確認埋蔵量を誇る国であるにもかかわらず、ベネズエラの現在の低水準の原油生産と世界経済における低いウェイトは、直近の動向による直接的な経済的影響が、市場の主要なドライバーにはなっていないことを示唆している。一方で、地政学的な再編が加速するという認識は高まっており、前日、利益確定売りを受けた金価格は上昇している。したがって、今回の出来事は全体的な見通しを変えるものではないが、回復力のある成長が続く中においても、地政学リスクから、債務増や高いバリュエーションまで複数のリスクが存在するため、リスク資産に対してややポジティブなスタンスを保ちつつ、新興国市場を含む地域間、およびセクター間での分散投資を推奨するバランスの取れたスタンスが求められる。

（最新の「グローバル・インベストメント・ビュー」もご参照ください。また、直近の地政学的動向に関する詳細な分析は、近日発行予定のクロスアセット・レポートに掲載予定です。）

# Amundi Investment Institute

**In an increasing complex and changing world, investors need to better understand their environment and the evolution of investment practices in order to define their asset allocation and help construct their portfolios.**

This environment spans across economic, financial, geopolitical, societal and environmental dimensions. To help meet this need, Amundi has created the Amundi Investment Institute. This independent research platform brings together Amundi's research, market strategy, investment themes and asset allocation advisory activities under one umbrella; the Amundi Investment Institute. Its aim is to produce and disseminate research and Thought Leadership publications which anticipate and innovate for the benefit of investment teams and clients alike.

Discover more from Amundi at [www.amundi.com](https://www.amundi.com) or visit us on



## Important information

This document is solely for informational purposes. This document does not constitute an offer to sell, a solicitation of an offer to buy, or a recommendation of any security or any other product or service. Any securities, products, or services referenced may not be registered for sale with the relevant authority in your jurisdiction and may not be regulated or supervised by any governmental or similar authority in your jurisdiction. Any information contained in this document may only be used for your internal use, may not be reproduced or disseminated in any form and may not be used as a basis for or a component of any financial instruments or products or indices. Furthermore, nothing in this document is intended to provide tax, legal, or investment advice. Unless otherwise stated, all information contained in this document is from Amundi Asset Management S.A.S. and is as of : 25 June 2025. Diversification does not guarantee a profit or protect against a loss. This document is provided on an "as is" basis and the user of this information assumes the entire risk of any use made of this information. Historical data and analysis should not be taken as an indication or guarantee of any future performance analysis, forecast or prediction. The views expressed regarding market and economic trends are those of the author and not necessarily Amundi Asset Management S.A.S. and are subject to change at any time based on market and other conditions, and there can be no assurance that countries, markets or sectors will perform as expected. These views should not be relied upon as investment advice, a security recommendation, or as an indication of trading for any Amundi product. Investment involves risks, including market, political, liquidity and currency risks. Furthermore, in no event shall Amundi have any liability for any direct, indirect, special, incidental, punitive, consequential (including, without limitation, lost profits) or any other damages due to its use.

Date of first use: 5 January 2026

Document ID: 5097137

Document issued by Amundi Asset Management, "société par actions simplifiée"- SAS with a capital of €1,143,615,555 - Portfolio manager regulated by the AMF under number GP04000036 – Head office: 91-93 boulevard Pasteur – 75015 Paris – France – 437 574 452 RCS Paris – [www.amundi.com](https://www.amundi.com).

CHIEF EDITORS	EDITORS
<b>MONICA DEFEND</b> Head of Amundi Investment Institute	<b>CLAUDIA BERTINO</b> Head of Investment Insights, Publishing and Client Development, Amundi Investment Institute
<b>VINCENT MORTIER</b> Group CIO, Amundi	<b>LAURA FIOROT</b> Head of Investment Insights and Client Divisions, Amundi Investment Institute

**Amundi**  
Investment Solutions

Trust must be earned

## 本資料のご利用に当たっての注意事項等

本資料は、アムンディ・インベストメント・インスティテュートが一般・参考情報の提供を目的として作成した資料を弊社が一部翻訳したものです。

本資料は、本資料に含まれるいかなる金融商品の販売や媒介を意図、または購入・売却の勧誘を目的としたものではありません。

本資料は法令に基づく開示資料ではありません。

本資料中に記載したアムンディ・インベストメント・インスティテュートの見通し、予想、予想意見等（以下、見通し等）は、当資料作成日現在のものであり、今後予告なしに変更されることがあります。また、見通し等や過去の運用実績を含むいかなる内容も、将来の投資収益等を示唆または保証するものではありません。

本資料は、信頼できると考えられる情報に基づき作成しておりますが、情報の正確性、完全性について保証するものではありません。

本資料に記載されている内容は、全て本資料作成日以前のものであり、今後予告なしに変更される可能性があります。

本資料に含まれる情報から生じるいかなる責務（直接的、間接的を問わず）を負うものではありません。

弊社の許可なく、本資料を複製または再配布することはできません。

### アムンディ・ジャパン株式会社

金融商品取引業者登録番号：関東財務局長（金商）第 350 号

加入協会：一般社団法人投資信託協会 一般社団法人日本投資顧問業協会

日本証券業協会 一般社団法人第二種金融商品取引業協会

5102479