

e-NEXI

2014 年 11 月号

▶特集

NEXI 初の米国シェールガス LNG プロジェクト・ファイナンス支援……………1
～米国/Cameron LNG プロジェクト向け融資保険の引受～

▶カントリーレビュー

OECDカントリーリスク専門家会合における国カテゴリー変更国の概要……………4
～ボリビア、エクアドル及びグアテマラの国カテゴリー改善～

▶NEXI ニュース

米国シェールガスの開発・利用を巡る動向……………8

発行元

発行・編集 独立行政法人日本貿易保険(NEXI)

総務部 総務・広報グループ

NEXI 初の米国シェールガス LNG プロジェクト・ファイナンス支援 ～米国/Cameron LNG プロジェクト向け融資保険の引受～

NEXIは2014年8月、米国ルイジアナ州において、本邦企業が参画する米国シェールガスを用いる LNG プラントの建設・操業プロジェクトに対して海外事業資金貸付保険の引受を行いました。本プロジェクトは、我が国がこれまでアクセスできなかった米国産ガスの引取りを可能とする米国シェールガス LNG プロジェクトとしてファイナンス組成が実現した、NEXI が支援する第 1 号案件であり、我が国の資源エネルギーの安定供給確保及び供給源の多角化に資する画期的なプロジェクトです。

本年8月6日(米国時間)、総額74億米ドルのプロジェクト・ファイナンスに係る融資関連契約を調印し、国際協力銀行が25億米ドル、市中銀行が49億米ドルの融資を決定し、市中銀行による融資のうち、20億米ドルに対してNEXIの保険を適用しました。

図1:プロジェクトサイト(完成予定図)



(出典: Cameron 社)

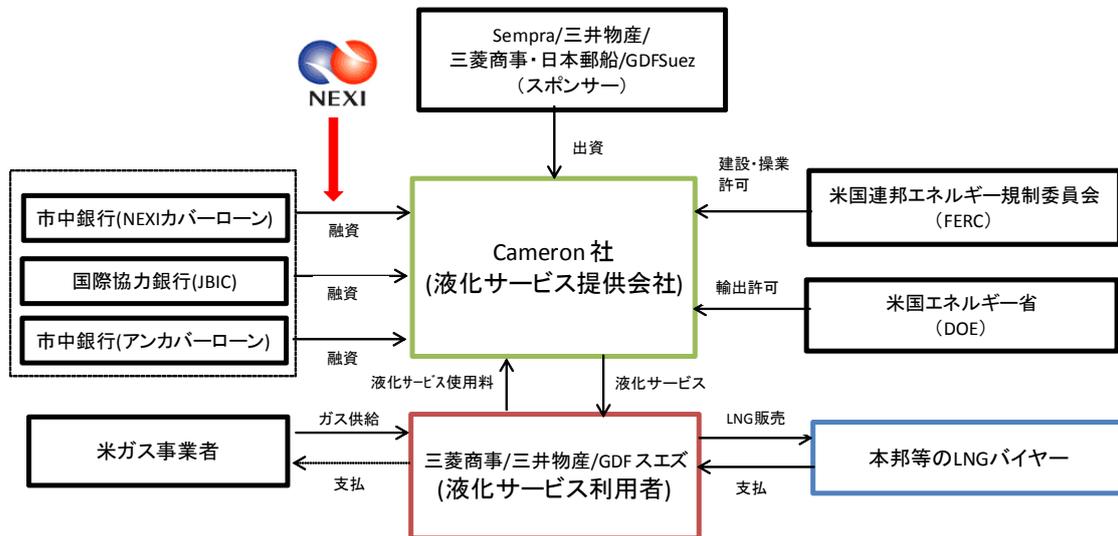
(1) プロジェクト概要

本プロジェクトは、米国ルイジアナ州ハックベリーにおいて、三井物産、三菱商事及び日本郵船が、米大手エネルギー会社 Sempra Energy 及び仏大手エネルギー会社 GDF スエズ社と共同で出資する Cameron LNG LLC(以下「Cameron 社」)が保有・運営する受入基地を転用し、新たに年間1,200万トンの液化能力(400万トン×3系列)を有する天然ガス液化設備を建設・操業するプロジェクトです。総投資額は約100億ドルになります。

三菱商事、三井物産及び GDF スエズ社(以下、「液化サービス利用者」)各社は、Cameron 社と 20 年間にわたって年間 400 万トン(3 社計 1,200 万トン)の天然ガスを液化・輸出することができる液化サービス利用契約を締結しています。原料となる天然ガスは、液化サービス利用者が市場から調達、独自手配済のパイプラインにて輸送のうえ、Cameron LNG 社が液化サービス提供会社として天然ガス液化作業を受託して LNG を生産する仕組みです。(図 2)

本プロジェクト向けに、米国連邦エネルギー規制委員会(FERC)が液化設備の建設・操業許可を本年 6 月に発出、米国エネルギー省(DOE)による自由貿易協定非締結国(Non-FTA 国)向けの最終輸出許可は本年 9 月に発出されており、2018 年以降、本邦向けに米国産 LNG が輸出される計画です。

図 2:プロジェクト概要図



(2)地銀含む市中銀行の融資を引き出した貿易保険

本プロジェクトは、NEXIの融資に対する保険としては、豪イクシス LNG 案件の総額 27.5 億米ドルに次ぐ過去 2 番目に大きな引受保険価額になります(図 3)。

図 3:主な大型の海外事業資金貸付保険の NEXI 引受実績

プロジェクト名	事業地国	保険価額(億米ドル)	保険引受年
イクシス LNG	オーストラリア	約 27.5	2012 年
Cameron LNG(本件)	米国	20.0	2014 年
サハリンフェーズ II LNG	ロシア	14.0	2009 年
ニソン製油所・石化コンプレックス	ベトナム	約 13.0	2013 年

2000年台後半以降、プロジェクトの大型化傾向に伴い1件あたりの資金調達額も増加傾向にあることから、カントリーリスクが高い国だけではなく、米国や豪州のような先進国におけるプロジェクトについてもNEXIを含む各国ECAの保険・保証や融資制度に対する期待が高まっております。本プロジェクトに関しても、NEXI及びJBICによる保険・融資制度を活用し、本プロジェクトに係る太宗のリスクをカバーすることで、市中銀行による融資拠出を後押しし、約74億ドルという巨額な資金調達が実現しました。

また、融資の大型化に伴い、NEXIの保険付き融資に参画する銀行(被保険者)数も増加傾向にあり、本プロジェクト向けには、三井住友銀行(エーエージェント行)、三菱東京UFJ銀行、みずほ銀行、三井住友信託銀行、三菱UFJ信託銀行、農林中央金庫、信金中央金庫、新生銀行、あおぞら銀行、静岡銀行、千葉銀行、アイエヌジーバンク エヌ・ヴィ 東京支店、オーストラリアコモンウェルス銀行、ソシエテジェネラル銀行、香港上海銀行、の合計15行(順不同)の市中銀行がNEXIの保険付きで融資を行います。

本プロジェクト向けNEXI保険付き融資に参加した静岡銀行や千葉銀行をはじめ、近年、預貸率の上昇や海外事業進出を目指す地方銀行等が新たな貸し手として海外プロジェクト向けファイナンスに参画するケースが増えており、NEXIとしても、保険引受を通じてプロジェクトに係る太宗のリスクをカバーすることで、地方銀行等の新たな貸し手が参画しやすい環境づくりに努めています。

(3) 我が国の資源エネルギーの安定供給及び供給源の多角化に寄与

本プロジェクトは、我が国がこれまでアクセスできなかった米国産ガスの引取りを可能とするものであり、我が国の資源エネルギーの安定確保及び供給源の多角化に資する意義の高いプロジェクトであることから、資源エネルギー総合保険A特約を適用しています。

NEXIは今後とも我が国の資源エネルギー調達の確保及び本邦企業の海外事業展開を積極的に支援していく方針です。

お問い合わせ先

営業第二部 石油・天然ガスグループ Tel: 03-3512-7672

《カントリーレビュー》

OECDカントリーリスク専門家会合における国カテゴリー変更国の概要
～ボリビア、エクアドル及びグアテマラの国カテゴリー改善～

〈Point of view〉

10月中旬、OECDの第70回カントリーリスク専門家会合において、中南米、西部・中央アフリカの49カ国についての国カテゴリーが議論された。その結果、ボリビア、エクアドル、グアテマラが引き上げとなり、アンティグア・バーブーダ、ベナンが引き下げとなった。キュラソーについては、CRE会合として新たに国カテゴリーを設定した。国カテゴリーが変更となった国について、カントリー動向を以下のとおり概観した。

【ボリビア多民族国】 G → F (1カテゴリーアップ)

6000m級の高峰が連なるアンデス山脈が国土の3分の1近くを占める南米の内陸国。1825年スペインからの独立。1964年からの軍事政権を経て、1982年に民政移行したが、市場経済化に伴う貧困や貧富の格差が悪化し、先住民(約41%)を中心とする反政府運動が頻発し、短期政権が繰り返された。

2005年12月の大統領選で社会主義運動(MAS)党モラレス候補が当選(初の先住民出身の大統領)。米国主導の急速な経済自由化に強く反対し、天然資源による収益の国民への一層の還元を政策の柱とし、天然ガス・石油資源部門の国営化や福祉拡大を進めてきた。2014年10月の大統領選では、61%の得票率を得て3選を果たした。議会選挙でも与党が安定多数を獲得。長期的な政権の安定が見込まれる。

天然ガス、亜鉛、大豆といった一次産品が総輸出の約8割を占め、国際価格の影響を受けやすいが、天然ガスの国際価格上昇を背景に、安定した経済成長が継続(平均年5%程度)。外貨準備高の増大(輸入カバー月数は16ヶ月程度)、経常収支及び財政収支の黒字等、経済の健全化が達成されている。外部格付機関も堅実なマクロ経済運営を評価し、ボリビアの格付の引き上げを行った。

一方、モラレス政権は、資源ナショナリズムを標榜し、企業の国有化・収用を多数行ってきたのは事実であり、今後の可能性についての懸念を持つ見方も強い。ただし、これまでの収用事例については補償金を支払っており、それに到った理由等も明確にされているケースが殆どであり、継続した問題とはなっていない模様。また、政府は鉱業開発をはじめとして、外国の技術や資金の必要性を認識していることから、巧妙に外資と折合いを付け、外資誘致を推進している。更なる誘致には脆弱な司法制度や汚職問題など、ビジネス環境についての改善が必要。

【エクアドル共和国】 H → G (1カテゴリーアップ)

その名が示すとおり「赤道」の真下に位置し、山岳地帯から熱帯雨林、白い砂浜、ガラパゴス諸島を含む自然豊かな国。1822年にスペインから独立したが、クーデターによる政権交代が繰り返され、1979年の民政移管後も政情不安は継続していた。2007年1月、貧困層の多数の支持を得て、反米左翼のコレア大統領が就任。2008年の新憲法の下で権限が強化されたコレア政権は、石油資源による財源を基にポピュリズム的社会政策(大きな政府)を積極的に推進した。2013年2月の選挙で3選を果たしたコレア大統領は、国会でも単独安定多数を維持し、2017年の次期選挙まで政治的安定は維持される見込み。

石油(原油埋蔵量は、南米ではベネズエラ、ブラジルに次いで第3位)のほかバナナやエビ等一次産品への依存度が高い経済。石油部門は実質GDPの10%、歳入の31%、輸出の57%を占める。原油価格に大きく影響を受けるため、石油価格の下落により社会支出余力が乏しくなれば、将来的に再び社会が不安定化しかねないリスクを抱える。一方、金、銀、銅等の地下資源にも恵まれおり、銅については中国の鉱山企業と採掘契約を締結。

経済成長率は、2011年に7.8%を達成した後も、2012年5.1%、2013年4.5%と安定した成長が継続。経常収支は、GDP比で▲1.3%。財政収支については、2013年に支出の増大により、GDP比▲4.7%と前年の▲1.1%と比べ赤字が拡大。財政健全化が、銀行セクターの効率化、民間セクターの拡大と並んで重要課題。

2008年に32億ドルの国際債券について、政府は発行認可手続きに瑕疵があったとしてデフォルトさせたが、2014年6月に20億ドルの国際債券の発行に成功。世界的な金融緩和環境下とはいえ、今回の起債の成功は恣意的とされるデフォルト問題を実質的に克服したものと評価もある。ビジネスへの政府の介入、汚職問題、ビジネス環境の未整備、治安問題など政権が取り組むべき課題は多く、更なる改革が期待されている。日本との関係では2010年に地デジ日本方式を採用、2019年から国内の完全地デジ化を予定している。

【グアテマラ共和国】 F → E (1カテゴリーアップ)

1821年スペインから独立。1954年に米国の介入で親米政権が生まれたことに不満を抱いた軍若手将校が1960年に反乱を起し、これを機に反政府ゲリラと政府軍との36年間続く内戦に突入した。1996年、国連監視下での和平プロセスが終了。主要産業は、農業(コーヒー、砂糖、バナナ等)、繊維産業、観光。主要輸出品である農産品の国際価格変動に影響を受け易い。米国在住の150万人のグアテマラ人労働者からの海外送金(輸出の半分に相当)が貧困層(国民の約半数)の家計を支えている。

2012年1月に就任したペレス・モリーナ大統領(愛国党:右派、元軍人)は、治安の改善、貧困対策に取り組んでいるが、与党は議会で過半数にはほど遠く、議会運営に苦慮。しかし、税制改革、金融分野での制度改革など構造改革も可能な分野から着実に進めてきた。2015年9月の大統領選では再選が禁止されているため、モリーナ大統領の出馬はない。最近の世論調査では、野党の候補が与党の候補を引き離し、政権交代の可能性が高い。同国では伝統的なエリートや都市部の中間層が支持する保守的な政権と地方の有権者が支持する革新的政権とが順次入れ変わってきたが、混乱が見られるこ

とはなく、政情は安定している。

2013年の経済成長は3.4%、2014年は3.8%と安定的に推移する見通し。新興国マーケットの景気減速、コモディティ価格の低下傾向などが同国の経済成長をそのポテンシャル以下に止めている。経常赤字はGDP比▲2%程度で拡大は見られない。外貨準備高の輸入カバー月数も4ヶ月を超える水準で推移する見通し。IMFも最新のレビューでグアテマラの健全なマクロ経済政策、財政改善努力を評価し、同国経済はポジティブな方向に向かっているとしている。

【アンティグア・バーブーダ】 G → H (1カテゴリーダウン)

カリブ海東部に位置するアンティグア島、バーブーダ島、レドンダ島からなる国家(人口約9万人)。美しいビーチや色鮮やかな街並みなど観光資源に恵まれている。1981年に英国連邦王国の一つとして独立。主要産業は観光業(GDPの60%、雇用の40%)、建設、金融・保険など。一人当たりGDPは12,910ドルと高いが、経済規模の小さい開放経済であり、また、その地理的条件から、外部の経済情勢やハリケーン等の外部要因に影響を受ける。

独立以前の1956年から2004年3月までアンティグア労働党(ALP)が長期政権を維持(親子二代によるバード政権)していたが、2004年3月の総選挙では、汚職追放、社会的配分の改善を公約したポールドウィン・スパンサーの率いる野党の統一進歩党(UPP)が圧勝(2009年再任)。2014年6月、総選挙においては野党ALPが勝利し、政権党に復帰。ブラウンALP党首が新首相に就任した。

2008年の金融危機の影響による経済の低迷、債務状況の悪化により、2010年6月7日、IMFとの間で3年間、1.2億ドルの支援プログラムに合意。2010年9月にはパリクラブにおいて、債務のリスクにつき合意。財政収支は一時的に改善したが、金融危機後の経済の回復の遅れと大手金融機関(アンティグア投資銀行)の破綻処理(GDPの3%に当たる公的資金投入が必要)により、再び財政収支が大きく悪化し、債務維持が不可能な状況となっている。

【ベナン共和国】 G → H (1カテゴリーダウン)

西アフリカのギニア湾に面した細長い国(人口約900万人)。コトヌ港は西アフリカの中継貿易の拠点として重要な役割を果たしており、港湾業、流通等のサービス産業は、綿花等の農業と並ぶ主要産業となっている。1960年に仏から独立。民族抗争などを背景に12年間で5回の軍事クーデターが起こるなど不安定な状況が続く。社会主義体制を経て、1990年に複数政党制に基づく民主国家となった。その後は比較的安定した政治情勢が続く。西アフリカでの代表的な民主的国家の一つとなっている。

HIPCイニシアティブに基づき、2003年に債務救済を受け、その後もIMFの支援プログラムに基づき、構造改革を進めている。直近では2010年6月から2014年6月までの支援プログラム(1.1億ドル)を実施。政府は新たなプログラムを要請中。現政権は2006年3月の大統領選で選ばれたポニ・ヤイ大統領(前西アフリカ開発銀行総裁)が率いる(2011年再選)。同政権は、経済改革の進捗の遅れ、汚職、電力不足による停電、生活水準の向上が見られない等の国民の不満を背景として、頻りに繰り返されるストライキに悩まされている。2015年の議会選挙、2016年の大統領選挙を控えて政治情勢が不安定化し、政策決定が先送りされる懸念もある。

2013年に続き、2014年の経済成長率は5%を超えるが、綿花価格の下落傾向、綿花産業への国家の介入による影響、隣国トーゴのロメ港との熾烈な競争などから、その後は4%台の見込み。経常収支は、石油探査関連の資本財輸入が増加したことなどにより、2013年はGDP比▲14.5%と、前年の▲8.7%から大幅に拡大。インフラ整備への公共投資の拡大、公的セクターの賃金引き上げなどにより、財政赤字が徐々に拡大傾向にある(GDP比:2012年▲0.5%、2013年▲2.8%、2014年▲3.1%)。非譲許ローンの借入も拡大。対外債務の延滞発生 of 報告もある。今後のIMFとの新たなプログラムも含め、財政健全化が急がれている。

【キュラソー】 F

(注)NEXIではキュラソー島を蘭領アンティル(キュラソー島及びセント・マーチン島)として「C」と設定していたことから、結果的に「C」→「F」に3カテゴリーダウンとなった。

ベネズエラの北約60キロのカリブ海に位置するオランダ自治領の島(人口約15万人)。1915年、ベネズエラで油田が発見されるとロイヤル・ダッチ・シェル社はこの島に原油を扱う石油精製所を建設した(オイルショック後の打撃もあり、1985年に同社は製油所を閉鎖)。首都ウイレムスタッドの美しい街並みは世界遺産に登録されている。キュラソーとは「聖心」という意味。キュラソー島のオレンジ果皮を使ったりキュール「キュラソー」は特産品となっている。

観光、製油・貯蔵等石油関連業、オフショア金融サービスが主な産業(産業別GDP比:農業0.7%、鉱工業15.5%、サービス業83.8%)。ベネズエラの国営企業PDVSAがキュラソー政府から製油所設備を借りて、1,500人を雇用し、ベネズエラ産原油を精製し、米国に輸出している。

一人当たりGDPは23,400ドル(2013年)と高く、インフラも比較的整っているが、主に経常赤字をファイナンスするための対外債務が積み上がり、2010年、主要債権国であるオランダ政府から、今後、財政規律を遵守することを条件に債務救済を受けた。キュラソーの実質GDP成長率は2009年以降マイナス成長が続いており、2012年、2013年も▲0.5%と低迷している。若者を中心に失業率が高い状態(約13%)でかつ、人口の高齢化が進んでおり、財政を圧迫している社会福祉制度(年金、失業対応)についての見直しも求められている。

以上

NEXI ニュース

米国シェールガスの開発・利用を巡る動向

独立行政法人日本貿易保険
ニューヨーク事務所

シェールガス開発の現状

米国では 2000 年代前半に国内の在来型ガスが減衰しつつあったが、2008 年頃より水平掘削・水圧破碎技術の革新に伴いシェールガスの商業生産が可能となったことで、ガス生産量は一転して大幅な増加基調となった。シェールガス生産は 2008 年以前の年間 18 百万トンから現在は 151 百万トンへと 8 倍になり、米国ガス生産量に占めるシェールガスの割合は 2009 年の 13%から 2040 年には 50%を超える見通しである。シェールガスは中国、アルゼンチン、南アフリカ、豪州を始め世界各地に賦存しているが、米国でいち早く商業化された理由の一つに、地下資源が土地所有者(個人)に帰属する米国の所有権制度が挙げられる。大きな経済的利益が土地所有者とガス開発企業を結び付け、中小専門や石油メジャー、また日本を含む各国企業がシェールガスの権益を取得し開発に参画した。

シェールガス増産により米国のガス価格は急落した。指標となる Henry Hub 価格(百万 Btu 当り)は 2008 年央の 12 ドル台から 1 年後に 2 ドル台にまで下がり、現在も 4 ドル前後台で推移している。この価格急落は電力、化学等の需要企業や一般家庭に利益をもたらしたが、一方でガス開発企業の採算性を厳しくした。鉱区の権益取得価格やロイヤリティが高騰する中、投下資金を回収するほどの生産量や生産性の改善が見込めず、権益売却や減損損失計上を行う企業も少なくない。開発企業は現在、メタンガス成分の多いドライガスから石油化学原料となる天然ガス液(NGL)の多いウェットガスへ、またシェールガスからシェールオイルへと開発対象を移行している。今後ガス価格は需要増に伴い緩やかに上昇すると見られ、2030 年に 5~8 ドルとの予測が多い。

シェールガス開発に対応するため、メタンガスや天然ガス液(NGL)のパイプライン、ガス処理施設、NGL 分留装置、貯蔵施設といった中流インフラの整備が課題となっている。天然ガス関連インフラ投資は 2035 年までに 2 千億ドルを超え、中でもパイプライン整備がその多くを占めると見られている。これらの新規需要を狙い、米国や日本を含む各国の鉄鋼、機械メーカーがシームレスパイプ、ガス圧縮装置、空気分離装置等の生産拠点設立、企業買収を行うなど積極的な事業展開を始めている。

LNG 輸出の見通し

シェールガス増産に伴い米国は 2018 年にはガスの純輸出国となる見通しである。既にメキシコへのパイプラインによるガス輸出が 2013 年に 658bcf と 3 年間でほぼ倍増し、同国向けパイプライン計画が相次ぐなど今後も増加傾向が続くと見られる。また 2015 年からは液化天然ガス(LNG)の本格輸出が始まる。既にエネルギー省(DOE)から非 FTA 締結国向け輸出承認を得た 8 件のプロジェクトにより、2019 年には年間 7700 万トンの LNG 輸出が見込まれる。これは現在最大の LNG 輸出国であるカタールの生産量と同規模である。このほか 26 件の輸出申請がなされているが、エネルギー安全保障上の配慮や今後の電力用、産業用のガス需要の高まりに伴うガス価格の上昇見込みなどから、輸出承認には一定の歯止めが掛かり、実現可能性のあるプロジェクトはあと 10 件程度、年間約 1 億トン分ではないかと見られている。

いずれにせよ、米国産 LNG は世界の LNG 貿易の中でも大きなウェイトを占めることになるが、現在、米国以外にも豪州、カナダ、ロシア、東アフリカ等世界各地で天然ガス開発・LNG 輸出計画が進行しており、LNG の顧客獲得を巡る激しい競争が予想される。一方で我が国の電力・ガス会社等にとっては、ガス調達先の多様化、安価な米国産シェールガスの調達により、価格交渉力の強化、原油価格に連動した天然ガス価格(現在百万 Btu 当たり約 16 ドル)の引下げにつながるとの期待がある。

ガス利用産業への影響

安価なガス供給はこれを利用する各産業に大きな影響を与えている。最大の需要セクターである電力分野では、総発電量に占める石炭火力のシェアが 2008 年から 2013 年までの間に 48%から 39%へ低下する一方、ガス火力のシェアは 21%から 27%へと増加しており、石炭火力への環境規制もあって引き続きガス火力への代替が進むものと予想される。鉄鋼業界では、コークスを用いる高炉法に比べガス直接還元法の競争力が向上しており、直接還元鉄プラントの投資計画が相次いでいる。輸送部門では、ガス燃料への転換の動きが注目されており、米自動車大手が天然ガス自動車・トラックの生産販売を発表したほか、ガスを燃料とする船舶や機関車、鉱山機械などの研究開発も進んでいる。

各産業の中でも最も恩恵を享受するのが化学産業である。安価なガスを利用して、窒素肥料原料のアンモニアやメタノールなどを製造する拠点を新增設する動きがあり、日本企業もこれらの投資計画に参画している。また、シェールガスに含まれるエタン、プロパン等の天然ガス液(NGL)を原料としたエチレン、液化石油ガス(LPG)等の競争力が高まり、増産の取組が始まっている。ダウ・ケミカル、BASF、エクソン・モービル、ロイヤル・ダッチ・シェル等により 2020 年までに年産 1500 万トン分のエタンクラッカーの新增設(2800 万トンから 4300 万トンへ増加)が計画されており、近年停滞していた米国化学産業の復権とも言われ、同産業では 40 万人の新規雇用が見込まれるとの予測もある。

このような米国化学産業の動向は我が国の関連産業へも様々な影響を及ぼす。LPG 業界では米国産 LPG の対日輸出が本格化することにより、中東に依存した LPG 調達先の多様化や価格引下げが期待される。一方、石油化学業界にとっては、米国におけるエタンからのエチレン製造コストが日本におけるナフサからの同製造コストを大幅に下回る中、米国から安価なエチレン誘導体がアジア市場に流入すれば、日本からのポリエチレン等汎用品の輸出環境が厳しさを増すことになる。

(以上)