

e-NEXI

2016 年 2 月号

▶▶特集

わが国造船業の現状～活況は本物か～..... 1

▶▶カントリーレビュー

ミャンマー：指導するスーチー新政権の課題..... 6

▶▶NEXI ニュース

アイスランド/地熱発電プロジェクトの支援..... 10

発行元

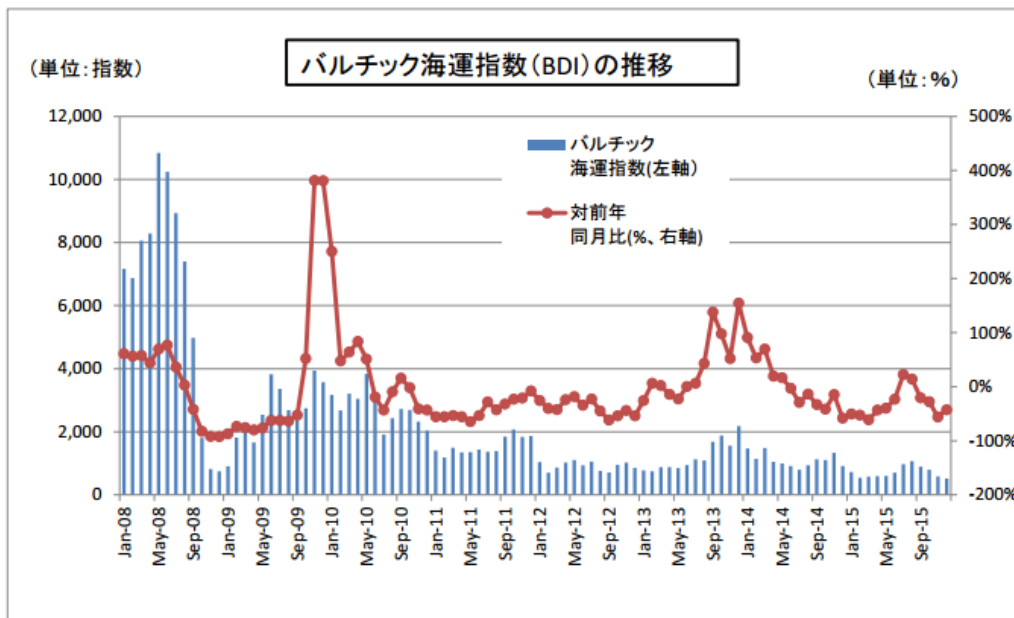
発行・編集 独立行政法人日本貿易保険(NEXI)

企画室

わが国造船業の現状 ～活況は本物か～

1. 受注増が続くわが国造船業界

わが国造船業による昨年(2015年)の新造船受注量は20,579千総トン(前年比6.5%増)と、2011年以来5年連続で受注増を記録するなど活況を呈している。他方、中国及び韓国をはじめとして世界全体では受注量は2年連続でマイナスとなった。また海上運賃水準の代表的指標であるバルチック海運指数(BDI; Baltic Dry Index; 鉄鉱石・石炭・穀物などの乾貨物(ドライカーゴ)を運搬する海上運賃の1985年の水準を1,000とする指標)が下がり続け、2016年に入ってからには史上最低水準を更新するなど、明暗が分かれている。



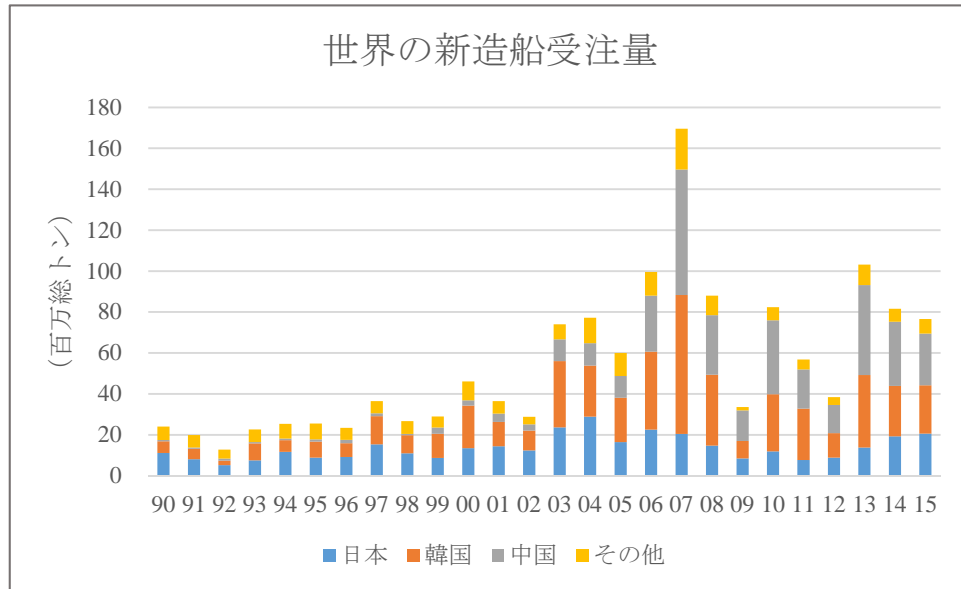
(出典: 日本海事センターHP より)

2. 国際金融危機が業界に与えた影響

去る2008年のリーマンショックの発生により、翌2009年の世界のGDPは前年比2%減、貿易量は同12%減(金額ベースでは同22%減)へと落ち込んだ。ただ、われわれ輸出信用機関(ECA; Export Credit Agencies)による支援(ECAの2009年における世界平均「損害率」(支払保険金額/保険料収入額)は100%超となった)を含め、国際金融危機に対峙する国際協調の枠組みが何重にも構築されたことから、貿易金融の供給は大きな痛手を被らず、2010年の世界のGDPと貿易量はともに危機発生前の水準を回復することができた。

船舶の世界では、2009年の新造船受注量は33,600千総トンと前年比6割超の大幅減となったが、世界貿易量の回復とともにBDIが4,000レベルまで跳ね上がると新造船の発注も大幅に増加し、2010年には82,400千総トンと2008年比94%まで急回復した。しかし、2011年までにはリーマ

ンショック前に発注された大量の新造船が竣工時期を迎えて船舶の供給過剰感が強まり、海上運賃市況も新造船受注も再び落ち込んだ。

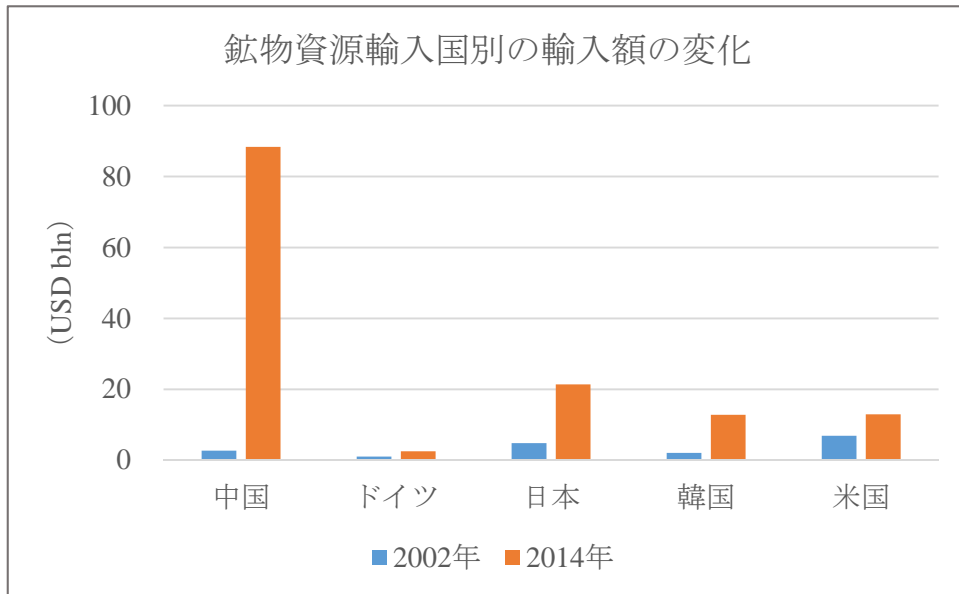


(出典: IHS Fairplay 社 World Shipbuilding Statistics より NEXI 作成)

国際協調による危機対応の結果、世界中に拡散した米ドルの過剰流動性が資源高をもたらすとともに新興国の経済成長を促し、世界の貿易量は 2011 年から 14 年の間に年平均 3.5% 増加した。特に新興国は GDP 成長率で年 5% を超え、それを上回るスピードで貿易取引を拡大させたため、2013 年には再び新造船の受注が増加することとなった。あるギリシャ船主の年次報告書は、2014 年末比向こう 3 年間で船隊を 3 割拡大(総トンベース)させると謳っている。

3. 造船・海運市況は中国次第

船舶市場の動きは、中国の経済動向次第で決まるといってももはや過言ではない。ばら積船が運搬する最大の貨物は鉄鉱石であり、その海上荷動量の 3 割を占める。中国の粗鋼生産量は 2002 年の 182 百万トンから 2014 年には 823 百万トンへと約 4.5 倍に拡大し、世界シェアは 20% から 50% へと増加した。その間に中国による鉄鉱石をはじめとした鉱物資源輸入金額は 27 億ドルから 884 億ドルへと実に 32 倍に膨張した。韓国と中国の造船業は設備拡張を推し進め、長年にわたり新造船竣工量首位を誇ってきたわが国造船業は、ついに 2000 年に韓国に首位の座を明け渡し、その 10 年後の 2010 年には中国が首位を奪っていった。



(出典: IMF World Economic Outlook October 2015 より NEXI 作成)

IMF の推定によれば、2015 年に入ると新興国の経済成長率は年 4.0%と、国際金融危機後最低となった。世界の粗鋼生産量は、同年にはリーマンショック後初めて前年比マイナスとなり、中国も同 2.3% 減となった。世界シェアの半分を握り、かつ鉄鉱石を大きく輸入に頼る中国の鉄鋼業の変調は直ちに世界の海上荷動量を失速させる。前出の BDI は直近の 2 月 19 日付で 315 と、2008 年のリーマンショック前ピーク時比 30 分の 1 未満の水準にある。中国の鉄鋼業と造船業は、設備過剰の代表銘柄業種になってしまった。

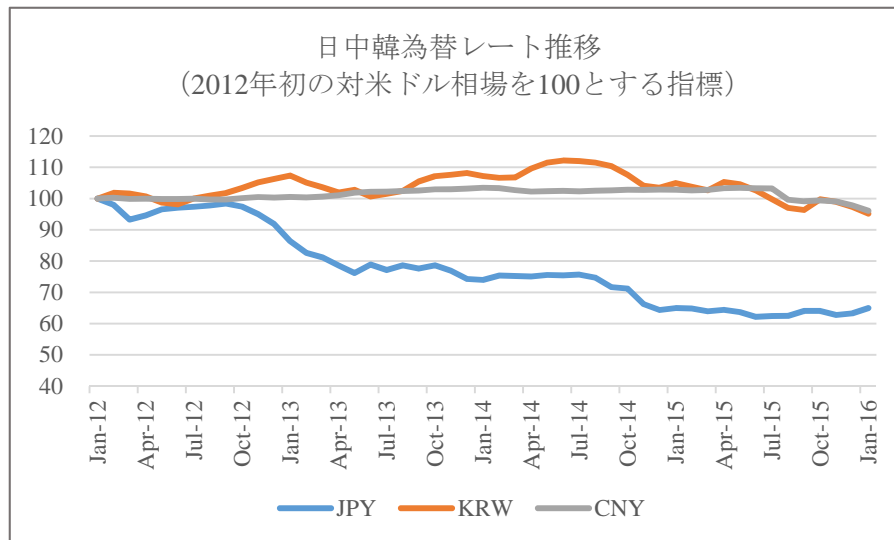
また、韓国は、海洋開発船舶の建造に強みを持ち、造船大手 3 社の受注残の過半を占めるといわれる。しかし、油価が 1 バレル 30 ドル台まで下落する中では、海底油田の開発は採算が確保できず、海洋プラントは新規受注の大幅減のみならず、受注のキャンセルも生じているといわれる。

なお、2014 年後半から 2015 年にかけて油価が下落する中であっても、タンカーの運賃市況であるワールドスケール (WS) は比較的堅調に推移した。ただし、それは油価反発後の転売を見込んでの洋上備蓄向け需要が織り込まれているからだともいわれる。制裁解除後のイランによる石油増産等により油価の反発が見通し難い局面にあつては、斯様な仮の需要が剥落し、タンカーの受注残が積み上がっているといわれる中国や韓国の造船所においては、それらのキャンセルも発生するかもしれない。

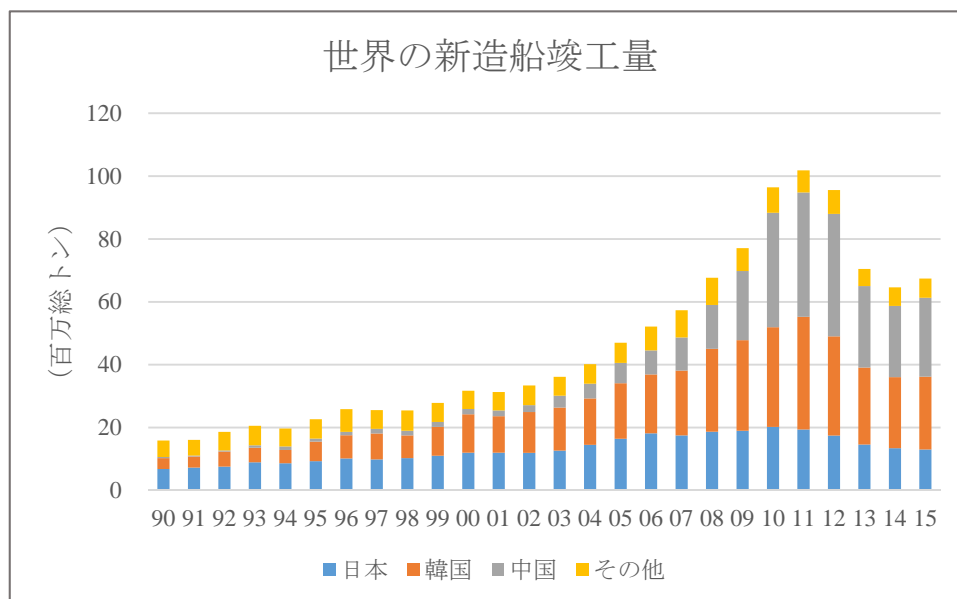
4. わが国造船業復権のカギ

翻ってわが国の造船業であるが、中国及び韓国が 2013 年の大量受注獲得以降に受注が減少する中で、受注増を維持した。IMO (国際海事機関) が定める船舶の居住区内の騒音規制、新共通構造規則 (H-CSR) の適用及び窒素酸化物 (NO_x) 3 次規制等を回避しようとの駆け込み受注は世界共通であるが、金融的側面に着目すれば、アベノミクスを通じた円安の進行と、本邦民間

銀行による積極的な船舶ファイナンスへの取り組みがそれを支えたといえるだろう。2012年初以降、日本円が韓国ウォン及び中国元に対して3割以上も下落し、本邦造船業の国際競争力を回復させた。



また、これまで船舶金融の中心的担い手であった欧州の金融機関がバランスシートを傷つけ資金調達コストの上昇を招来するとともに、新しい国際的銀行規制への優先的対応を迫られたことから、これらに代わって邦銀が主役に躍り出て、欧州船主等からの受注増を金融面から支えた。われわれNEXIは、2013年に15隻、14年には31隻を対象に、民間銀行による輸出ファイナンスへの保険カバーを提供している。



(出典: IHS Fairplay 社 World Shipbuilding Statistics より NEXI 作成)

わが国造船業の新造船竣工量に着目すると、2011年から一貫して受注を増やしてきたのにも拘らず、逆に5年連続で減少している。これは、建造作業のスローダウンに加え、近年は不動産市場の回復と東京五輪開催決定に伴う建設業の人手不足により造船協力工を確保し難くなっているためである。さらに最近では、海上運賃や傭船料収入が減少した船主から、建造代金支払いを後倒しするために新造船の引き渡し延期を要請されるケースもあるという。その結果として、向こう3年間分すなわち2018年までの受注残を確保している。

5. 視界不良にして波高し

斯様に船舶業界は、海上荷動きすなわち需要増が投機的な思惑から増幅されて船舶の供給過剰を引き起こすという流れを繰り返してきた。海上運賃水準のみならず、船価も大きく変動する。前述のギリシャ船主が公表した最新のレポートによれば、船齢5年のばら積み船(パナマックス;パナマ運河を通行できる最大船型)の船価は過去12年間のピーク時価格91百万ドルから12百万ドルまで、また、同ケーブサイズ(パナマ運河を通行できず喜望峰回りとなる大型船)は同154百万ドルから22百万ドルまで各々下落している。中古船市場の動向は、時間を置かずに新造船価格にも反映される。その猛々しい荒波がたびたび船主や海運会社を襲って経営難に陥れ、船舶輸出契約に係る保険金の支払いに繋がってきた。

世界的に海上荷動きも資源価格も不冴の中で、環境規制等の導入を見越した前倒し発注の反動により、足許では新規受注を大きく減らす可能性もある。昨年11月に開催されたOECD(経済協力開発機構)造船部会においては、世界の造船業の約3分の1の供給能力が過剰であり、新造船需要については2035年頃に2011年の新造船需要の水準に達する見込みとの報告がなされた。斯様な状況下では、NEXI保険が付されるといえども、OECD輸出信用アレンジメントの船舶セクター了解における上限である期間12年の融資を決断するのには躊躇もあろう。

6. 新国際海事規制で先行するわが国造船業

しかし、これらの国際海事規制への対応力が求められる中であって、中期的には次世代省エネ船や高環境性能船で先行する本邦造船業の技術的優位性に注目が集まるであろう。世界の海運業界の視界不良は当面続こうが、わが国造船業の新造船受注活動を引き続き支援してまいりたい。

なお、本稿の執筆に当たっては、日本船舶輸出組合よりデータのご提供等多大なご協力をいただいた。この場をお借りして厚く御礼を申し上げます。

以上

ミャンマー：始動するスーチー新政権の課題

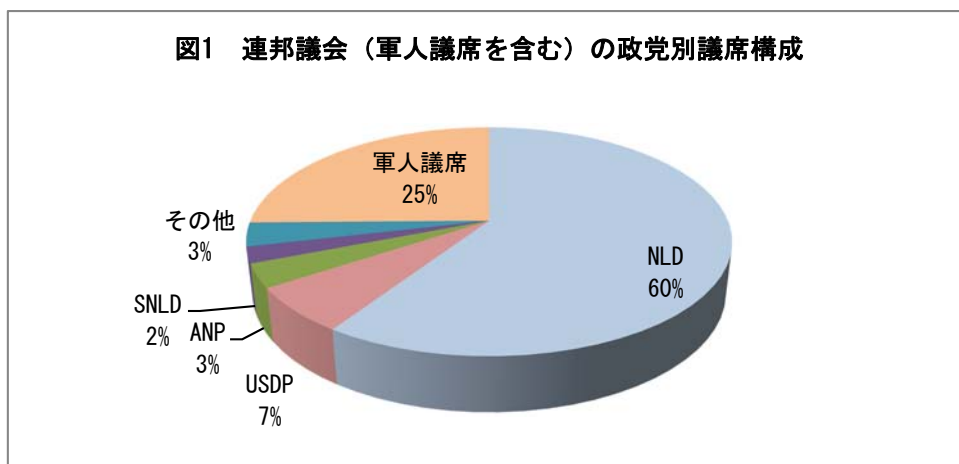
ミャンマーでは、民意を得たスーチー新政権が3月末にいよいよ発足する。アジア最後のフロンティアとも称されるミャンマーには日系企業の関心も高く、この政治的な節目に注目が集まっている。総選挙の結果を概観した後、新政権の抱える課題について考察した。

1. 総選挙の結果・・・自由な選挙の結果、国民は本格的な民主化を選択

2015年11月、民政に移管後、初の総選挙が行われた。軍事政権下（1988～2011年）の1990年5月の総選挙で、アウンサンスーチー氏率いる国民民主連盟（NLD、以下NLD）は圧勝したものの、軍事政権はNLDに政権を譲らなかった。以降、軍政が続き、自由な総選挙が実施されるのは実に25年ぶりであった。

ミャンマーの議会制度は、下院と上院の二院制を採り、両院を合わせて連邦議会が構成されている。下院議席は440、上院議席は224だが、両院とも議席の25%は選挙を経ず自動的に国軍に割り当てられている。選挙は民選議席を巡り、国軍の流れを汲む与党の連邦団結発展党（USDP、以下USDP）と、スーチー氏率いる野党NLDの主要2党で争われた。USDPはテインセイン政権による高成長の経済実績を、一方NLDは「変化」と「法の支配」、すなわち本格的な民主化を国民に訴えた。

選挙の結果は、NLDが連邦議会における民選議席（498）の約80%をとり、国軍議席を含めた連邦議会でも約60%をおさえる圧勝となった（図1参照）。選挙が公正に実施されれば、NLDが勝つと見られていたが、実績や財源もあるUSDPがここまでの大敗を喫するとは予想しえないことであった。NLDの圧勝は、スーチー氏の個人的な人気に加え、国民が軍政の流れを汲む政治から真の民主化を選択した結果と言える。



注：NLDは国民民主連盟、USDPは連邦発展団結党、ANPはアラカン民族党、SNLDはシャン民族民主連盟
（出所：各種報道等から作成）

2. 政治的課題…当面、スーチー氏は政権の安定化を重視

(1) 議長人事

2月1日、選挙の結果を受けた新しい議会が招集された。下院の議長には、NLD 幹部でスーチー氏の側近ウィン・ミン議員が選出されたが、副議長には軍政の流れを汲む USDP のティー・クン・ミャット議員が選出された。また、上院の正・副議長には少数民族出身の議員が指名された。この議長人事からは、新政権は国軍と融和し、また、少数民族を尊重する姿勢を打ち出していることが読み取れる。

スーチー氏と NLD は長年、国軍と対立してきた。国軍は 2008 年憲法によって、立法と行政に一定の関与が認められており、国政への影響力を持つ。また、国内には少数民族問題や宗教対立があり、治安の安定確保にも重要な役割を果たしてきた。スーチー氏は、政治的影響力を有する国軍と対立することは、新政権の安定上好ましくないと考えているようだ。

(2) 新政権の陣容

注目される新大統領は、2月中に連邦議会で選出される予定である。NLD は、連邦議会の過半数を獲得したことで、大統領と 2 人の副大統領のうちの 1 人を選出することができる。但し、外国籍の親族を持つ者は憲法によって大統領資格がないため、息子が英国籍のスーチー氏が大統領になることは難しい。

大統領候補として、NLD 最高顧問のティンウー氏などの名前が挙がっているが、スーチー氏は自らが新政権を率いることを明らかにしている。誰が大統領になっても、スーチー氏が新政権を主導するとみられている。正副大統領が決まり 3 月末に新政権が発足する見込みだが、スーチー氏は 2015 年末には国軍のミン・アウン・フライン総司令官と新政権の閣僚人事を話し合ったとも憶測されるなど、閣僚人事においても国軍との協調を探っているようだ。また、民間人も含めた広い範囲の中から閣僚候補を検討しているとも言われている。このように国軍を中心に多くの勢力と協調することで、安定政権を構築しようとするスーチー氏の姿勢から、挙国一致型の内閣が発足することが考えられる。

(3) 政権安定化の見通し…国軍改革を進めるかどうか注目される

このように、スーチー氏は新政権の安定化のため、当面、国軍との対立は避ける姿勢である。しかし、NLD は選挙で文民統制を約束しており、今後、国軍改革を進めていかないと、NLD に票を投じた国民が新政権に失望する可能性もある。このため、スーチー氏は、ゆくゆくは国軍に政治特権を許す現行憲法の条項（国軍への一定議席の割り当てなど）を廃したいと考えている。一方で、これは国軍の既得権益を奪うことにつながり、国軍との摩擦を生じさせてしまう。新政権が公約に従って憲法の改正など国軍改革を強行に進めていくのかどうか、それともスーチー氏は政権の安定化を重視するために、当

面の姿勢（国軍との協調）を継続していくのかどうか注目される。

3 経済的課題・・・対外経済状況の変化に適切な経済政策を打ち出せるか

(1) 今後の経済運営の方向性

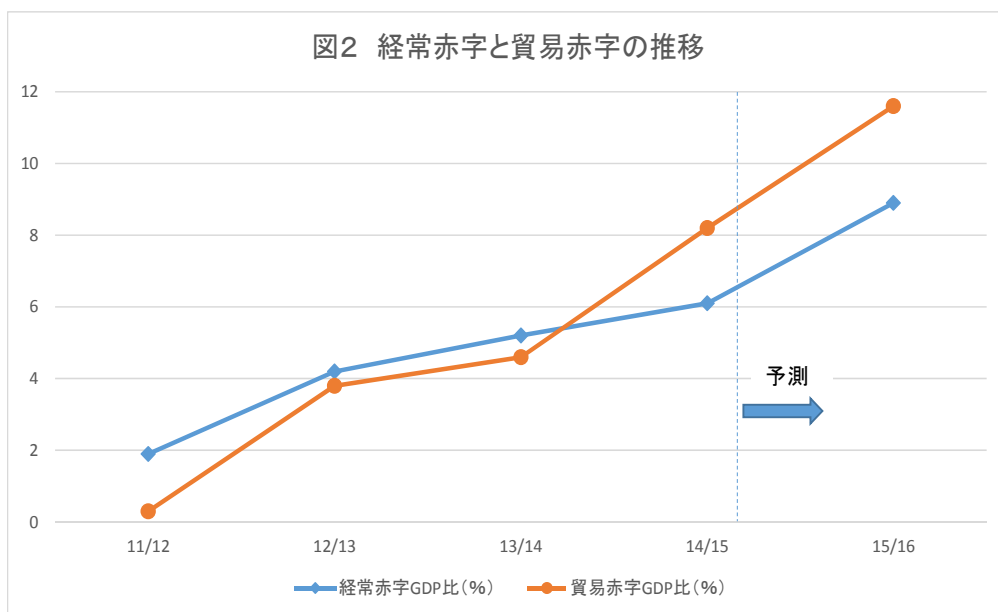
新政権は基本的には、対外開放政策などテインセイ政権が進めた経済政策を踏襲するとされている（テインセイ政権下の経済改革は以下の表を参照）。総選挙の公約でも外国投資のさらなる呼び込みを掲げ、金融セクターについても、中銀に真の独立権限を与え、経済開発に必要な資本・技術・資金の調達を可能にする金融機関を構築するなど一層の近代化を進めることを約束している。日本では、政権が変わることで、交渉中の投資案件などに支障が出るのではないかとといった心配もあったようだが、報道によれば、NLDの党経済委員会（同党の経済政策を担当）は、進行中の外国からの投資案件について、新政権も基本的に継承する考えを示している。

但し、外国からの投資案件に関しては、持続可能な質の高い投資であること、また、環境に配慮することとしており、新政権は今後、投資内容の質について、より吟味、検討することが予想される。また、NLDの選挙公約において、産業の中では、農業、畜産業および水産業に焦点が当てられ、農村開発に力点が置かれている。人口の7割が農村で生活していることもあり、新政権は農村の生活改善を重視している。

しかしながら、これまでの対外経済開放政策は、対外収支状況の変化をもたらしており、これまで以上に緻密な経済運営が求められている。例えば、対外貿易の活発化を目的として、2012年に輸出第一主義（輸出によって得た外貨の範囲内でのみ輸入を認める）を廃止したが、これに伴い輸出の伸びを上回って輸入が大幅に増加した。このため、貿易赤字と経常赤字は拡大の一途にある（図2参照）。スーチー新政権は上述の通り開放政策を引き継ぐ意向を示しているが、早急に拡大する貿易・経常収支赤字に対して適切な経済政策を導入することが求められている。

表 テインセイ政権下での主な経済改革

2011年10月	民間への外国為替業務の開放
2012年4月	固定相場制から管理変動相場制への移行
2012年6月	輸出第一主義（輸出によって得た外貨の範囲内でのみ輸入を認める）の廃止
2013年7月	中銀法の制定
2014年10月	外銀9行への営業許可付与



(出所：IMF から作成)

(2) 経験不足への対応…当面は大きな問題は生じない見通し

政権を担う NLD は 1988 年の結成ながら、軍事政権下で長く弾圧され、政治活動は制限されてきた。また、スーチー氏の国民的人気に依存する部分が多く、党としての組織力も強くないとされている。このため、NLD 議員の政策立案・議論、関係者との交渉などの経験不足を不安視し、経済運営がはたして円滑に進むか懸念する声もある。

しかし、新政権が各分野の専門官僚を使いこなせば、当面、政策立案には大きな問題は生じないとの見方もあり、また、NLD 議員の経験不足を補うため、新政権は経済運営を担ってきた USDP と連携し、経験や知識不足を補っていくとみられている。また、NLD 党内の経済委員会のメンバーには、欧州やシンガポールなどの研究機関に留学経験のあるメンバーも加わっており、官僚との政策対話も次第にこなしていくものと考えられる。

スーチー新政権は、政治面では政権の安定と国軍改革のバランスをとりつつ、そして対外開放によって変化した経済に対し適切な経済政策を打ち出す必要があり、就任早々、容易ではない舵取りを迫られる。「大統領以上の存在になる」と国政を指導する強い決意を示したスーチー氏。その手腕に期待と注目が集まっている。

以上

(2016年2月12日脱稿)

アイスランド／地熱発電プロジェクトの支援

NEXI は、アイスランド電力公社(Landsvirkjun、英名 National Power Company、以下「NPC」)がアイスランド北東部に地熱発電所を建設するプロジェクトへの市中金融機関からの融資に対し保険の引受を決定しました。本件は、再生可能エネルギー分野における本邦企業のインフラ・システム輸出を支援するものであり、アイスランド向けの融資に対して NEXI が初めて引受を行う中長期の保険となります。以下、その概要をご紹介します。



2015年12月にNPCとの間で覚書を調印（写真提供：在日アイスランド商工会議所）

(1) プロジェクト概要

NPCはアイスランド政府が出資し、水力を中心に地熱・風力発電設備を保有する同国最大の電力会社であり、発電電力量では約70%のシェアを占めています。また、子会社である Landsnet が同国内の送電設備を保有・運営しています。

本件は、首都レイキャビクから北東へ約300kmに位置するセイスタレイキル(Theistareykir)において、NPCが建設する地熱発電プロジェクト(45MW×2)向けに、富士電機株式会社が独バルケデュール社(Balcke-Dürr GmbH)と共同で蒸気タービン・発電機等の発電設備納入を受注したものです。この購入資金について株式会社国際協力銀行(JBIC)及び幹事行のシティバンク銀行株式会社並びに株式会社横浜銀行、コムルツ銀行東京支店が融資を行い、NEXIは市中金融機関の融資約34百万米ドルに対し保険を引き受けます。



プロジェクト所在地およびプロジェクト完成イメージ(出典:NPC)

(2) アイスランドの経済状況

アイスランド経済は 2008 年の世界経済危機による影響を大きく受けましたが、大手銀行の国有化や緊縮財政措置など様々な改革が功を奏し、2009 年から 2010 年にかけての大幅な経済縮小から、まずは輸出部門が立ち直り、次いで、固定資本形成、民間消費もプラス成長に転じ、経済は安定的な成長軌道に復帰しています。

(3) アイスランドの電力事情

アイスランドの年間発電電力量のうち、水力発電が約 70%、地熱発電が約 30%となっており、ほぼ全ての電力が再生可能エネルギーによる発電により供給されています。そして、これらのクリーンなエネルギーと競争力のある電力料金を武器にアルミニウム製錬やシリコンメタル製造、データセンター等の電力多消費産業を誘致しており、それらの産業がアイスランド経済を支える基幹産業ともなっています。

火山国であるアイスランドは地熱発電の設備容量としては世界第 7 位の規模を有していますが、発

電分野の他に地域暖房や給湯なども地熱エネルギーにより多くが賅われており、一次エネルギーの利用に占める地熱の割合は約 7 割にもなっています。同国では今後も引き続き複数の地熱発電所の新設が予定されています。

(4) 我が国への寄与

地熱発電用蒸気タービンは、世界でおよそ 3 分の 2 のシェアを占める本邦企業の得意分野となっています。本件において、本邦企業による地熱発電設備の輸出を NEXI が支援することは、再生可能エネルギー分野における本邦企業のビジネス機会の創出に繋がるとともに、我が国の産業の国際競争力の維持・向上に貢献することとなります。

また、世界第 3 位の地熱資源量を誇る我が国においても、エネルギー基本計画において地熱発電の導入加速に向けた取組を進めることとしており、地熱発電推進のモデルとなるアイスランド並びに同国最大の電力会社である NPC との連携を深めることは、我が国にとってもその知見を学ぶ上で大きな意味があるものと考えられます。

NEXI は引き続き再生可能エネルギー案件の引受を積極的に取り組んでいきたいと考えております。