

e-NEXI

2016 年 12 月号

▶特集

日本・キューバ官民合同会議及びマルミエルカ外国貿易・外国投資大臣の NEXI 表敬訪問……………1

▶カントリーレビュー

アルゼンチン、ブラジルなど 5 カ国の国カテゴリーを変更

～OECD カントリーリスク専門家会合における国カテゴリー見直しについて～……………5

▶NEXI ニュース

ニューヨーク事務所長の目から見た米州情勢と国際金融の動向……………10

カザフスタン／KazExportGarant との協力のための覚書の締結……………12

発行元

発行・編集 独立行政法人日本貿易保険 (NEXI)

企画室

日本・キューバ官民合同会議及び

マルミエルカ外国貿易・外国投資大臣の NEXI 表敬訪問

キューバでは 1980 年代半ば以降、主要債権国向けの中長期債務の延滞が続いていました。このため、同国は経済発展に向けた資金の獲得が非常に困難な状況に直面していました。

かかる状況下、キューバの国際社会への復帰をサポートする目的で、2015 年 12 月にパリクラブにおいて、債務救済措置の概要が決まり、2016 年 9 月には、キューバと日本政府との間で債務救済措置の詳細についての合意がなされました¹。

これを受け、NEXI は対キューバとの間で延滞債務の一部を繰り延べた他、それ以外の資金を活用した基金の開設等を行いました。また、輸出保険の引受については、従来は 1 案件毎の引受上限枠を設定しておりましたが、今回撤廃しました。さらに、投資保険については、従来は引受不可でしたが、今回個別に審査した上で、戦争・不可抗力リスクと収用・権利侵害リスクについては引受を開始いたしました。

このような中、本年 11 月 28 日に第二回となる日本・キューバ官民合同会議が開催され、NEXI への訪問もいただきましたので、その概要をご紹介します。

1. 第 2 回日本・キューバ官民合同会議の開催

(1) 日本・キューバ官民合同会議開催の経緯

日本・キューバ官民合同会議(以下「合同会議」)は、昨年 5 月の岸田外務副大臣のキューバ訪問時のキューバ側との合意に基づき創設され、第 1 回会議は昨年 11 月にハバナにて開催されました。

同会議では、日本側からキューバのビジネス環境整備に向けた働きかけを行ったほか、日本企業からは具体的なビジネスの提案やビジネスを進める上での諸課題等について発表があり、双方で活発な議論が

¹詳細は、e-NEXI (2016 年 10 月号) を参照。

行われました。また、キューバ側からはキューバの外国投資政策等について説明がありました。

(2) 第2回合同会議の結果

本年9月の安倍総理大臣によるキューバ訪問時の首脳会談において出席者を政務レベルに引き上げることに合意され、第2回合同会議が本年11月28日に東京の経団連会館において開催され、NEXIも同会議に出席いたしました。同会議では日本とキューバ両国での取り組みの優先分野やビジネス上の課題について協議いたしました。

キューバ側は代表であるマルミエルカ外国貿易・外国投資大臣、ペレイラ在京キューバ大使他が参加し、日本側は代表である藺浦外務副大臣の他、経済産業省、農林水産省、国際協力機構（JICA）、石油天然ガス・金属鉱物資源機構（JOGMEC）、NEXIといった政府関係の機関とともに、多数の民間企業の方々が参加しました。

会議では日本・キューバ間における経済関係強化に向けた両国政府の方針や、日本企業の対キューバの活動、キューバ側が重視する今後の優先課題等につき、建設的かつ活発な論議が展開されました。

藺浦外務副大臣からは、日本の諸政策は日本企業の支援のみならず、キューバ自身の経済社会モデルの現代化に資することを目的としており、日本はキューバの信頼できるパートナーとして今後も引き続き官民を挙げてキューバとともに協調していく旨述べられました。

一方、キューバ側代表のマルミエルカ外国貿易・外国投資大臣からは、同国が現在進めている社会経済開発計画の現状および今後の展望について説明があったほか、今後新たに生まれるビジネスチャンスの中で、日本の投資への期待が表明されました。

(3) 会議の席上でのNEXIの発表

NEXIは、経済産業省と共に、日本・キューバ間での債務再編合意の概要や同合意の中で導入されたキューバ国内における基金の具体的な活用方法につき、いくつかの事例を用い説明を実施いたしました。また、11月より投資保険の引受を再開していることについても述べました。

マルミエルカ大臣も、NEXIの貿易保険に対して引き続き強い期待を示す発言があり、中長期の保険の再開に向け両国間で共に超えるべき大きな壁はあるものの、NEXIの今後の対応に非常に注目してい

ることがうかがえました。

《日本・キューバ官民合同会議の様子》



(出典：NEXI)

2. マルミエルカ外国貿易・外国投資大臣による NEXI 訪問

11月28日、第2回日本・キューバ官民合同会議終了後に、マルミエルカ大臣がNEXI 板東理事長を訪問されました。

冒頭、板東理事長より、フィデル・カストロ前国家評議会議長の御逝去の報に対するお悔やみを述べたのに対し、マルミエルカ大臣からは、非常に辛く悲しい出来事であるが、日本の官民と対話したいというキューバ共和国の強い思いが今回の会議続行につながったと考えている旨の発言がありました。

これに対し、板東理事長からは、キューバとのこれまでの関係について言及しつつ、良い関係を構築してきた、両国間の更なる経済発展に向けた各種課題については、キューバ政府との間で引き続き協力して解決に結びつけていくこととしたい旨述べました。

会談は当初の予定を大幅に上回り1時間弱となるなど、率直な意見交換が行われましたが、キューバ側の日本企業及びNEXIに対する期待が強く感じられる会談となりました。

アルゼンチン、ブラジルなど 5 カ国の国カテゴリーを変更

～OECD カントリーリスク専門家会合における国カテゴリー見直しについて～

NEXI はカントリーリスクの度合いに応じて、各国・地域を A～H の 8 段階に格付けを行っている（H に向かうほど、カントリーリスクは高くなる）。現在、NEXI は海外領土などを含め、全 225 ヶ国・地域に対して国カテゴリーを設定しており、このうち 142 ヶ国の国カテゴリーは、OECD カントリーリスク専門家会合（CRE）における格付けの結果に準拠している。²

2016 年 10 月 26～27 日の 2 日間、パリの OECD 本部において、第 76 回 OECD カントリーリスク専門家会合が開催され、中南米諸国およびアフリカの中央・西部地域の国カテゴリーが議論された。議論の結果、次の 5 ヶ国の国カテゴリーが変更となった。³

<格上げ>

国・地域	変更前	変更後
アルゼンチン	H	G
ホンジュラス	G	F
トーゴ	H	G

<格下げ>

国・地域	変更前	変更後
ブラジル	E	F
トリニダード・トバゴ	C	D

本稿では、カントリーリスク専門家会合において特に活発な議論が行われたアルゼンチンとブラジルの政治・経済状況を概観することとする。

² 国カテゴリー、OECD カントリーリスク専門家（CRE）会合などについて詳細は、e-NEXI（2016 年 5 月号および 10 月号）を参照。

³ NEXI の HP を参照：

<http://nexi.go.jp/topics/cover/2016102802.html>

1. アルゼンチン(H ⇒ G へ格上げ)

資金流入の拡大が見込まれる⁴

<ポイント>

- ・マクリ新政権下で各種規制や補助金の撤廃などが行われ、経済の幅広い分野で正常化が図られた。経済の正常化にともない、外国企業からの直接投資や国際機関等からの資金流入の大幅な拡大が見込まれる。
- ・外国投資家等からの信頼を維持していくには、財政健全化が必須であり、計画どおり財政調整策の実施を行うことができるかが課題となっている。
- ・マクリ政権は少数与党ではあるが、分裂状態の野党ペロン党の一部の協力を得るなどして、財政改革案を実施していくと見られている。

(1) 経済正常化に向けた改革を幅広く実施

昨年 12 月の就任直後から各種規制や補助金の撤廃等を行い、経済正常化への道筋をつけたマクリ政権は、財政改革を着実に推進している⁵。

例えば、為替レートを事実上切り下げ(約 42%)、それまでの固定相場制から変動相場制へ移行した。外貨購入制限や海外送金の規制に関しては、中銀の許可なしで海外送金が可能となった。WTO から協定違反とされていた輸入制限措置(事前輸入宣誓供述書:DJAI)についてはこれを廃止し、新たに輸出入動向を把握するために「輸入総合モニタリングシステム(SIMI)」⁶を導入した。さらに、大豆、牛肉等への輸出許可制や輸出税の撤廃・緩和を行った。これらの改革を就任後 30 日間で一気に実施した。

また、長年の懸案となっていたホールドアウト債権者問題⁷の解決も行った。前政権時代に膠着状態に落ちいていた債権者と交渉を再開し、債権者と解決の合意に漕ぎ着けた。これにより、15 年ぶりに国際金融市場に復帰し、資本市場からの資金調達が可能となった。

⁴ 本稿のアルゼンチンとブラジルの記事について、意見や考え方に関する部分は筆者個人としての見解を示すものであり、日本貿易保険(NEXI)として公式見解を示すものではありません。尚、信頼できると判断した情報等に基づいて作成されていますが、その正確性・確実性を保証するものではありません。

⁵ 新政権の経済政策の詳細については、e-NEXI の 2016 年 4 月号を参照。

⁶ SIMI については、e-NEXI(2016 年 4 月号)を参照。

⁷ 2001 年にデフォルトしたアルゼンチン国債に関して、債務再編に応じなかった債権者が、全額支払いを求めて各地で訴訟をおこした。米国の裁判所がホールドアウト債権者寄りの判決を下し、金利支払い差し止め命令が執行されたことから、2014 年 6 月以降、同国政府はテクニカル・デフォルト状態に陥っていた。

一方、インフレ抑制や財政赤字削減の目標達成については、段階的な改革を行うこととしている。2016年の財制赤字は前年の対GDP比5.8%から4.8%へ、現政権の任期終了の2019年には「ゼロ」に近づけることを計画している。背景には、インフラ整備等への社会資本投資が必要であることがある。ショック療法と痛みを緩和させる政策の間で微妙なバランスをとった政策運営を行う考えである。

(2) 海外からの資金流入の拡大が見込まれる

国際金融市場への復帰が弾みとなり、外国企業による直接投資や国際金融機関や民間金融機関からの融資も拡大している。

本年9月12日～15日、アルゼンチン政府主催による「アルゼンチン・ビジネス投資

フォーラム」が首都ブエノスアイレスにおいて開催され、68カ国から約4,200名の企業関係者が参加し、アルゼンチン投資への関心の高さが示された。シーメンスによる50億ユーロ、GE・YPFによる1億ドル、カナダの鉱山会社による10億ドルの投資などが発表されるとともに、米輸銀、欧州投資銀行の融資再開も発表された。特に、欧米企業の投資意欲が盛んであり、今後4年間の米国企業の投資額は134億ドルに上るとも言われている。

11月に発表されたIMFの報告書によると、海外からアルゼンチンへの直接投資(FDI)は、2015年の111億ドルから2020年には216億ドルに拡大するとの見通しが示されている(図参照)。

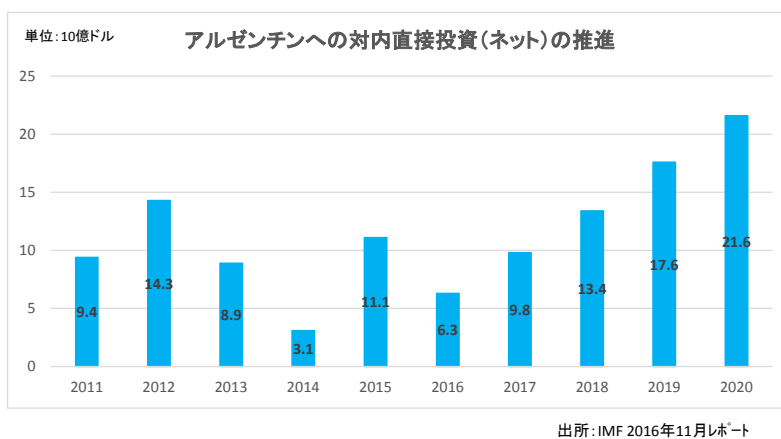
また、同国政府は、本年4月19日に国際金融市場で総額165億ドルの起債を成功させた。起債にあたり、686億ドルの引き合いがあり、国際金融市場の信頼回復が見られたイベントとなった。

かかる資金流入の拡大を受け、今後、同国の外貨準備高は、2015年の256億ドルから2016年は336億ドル、2020年には612億ドルと順調に増加し、輸入カバー月数も、4.1ヶ月から8.2ヶ月に拡大する見通しとなっている(IMF2016年11月レポート)。

(3) 改革の着実な実施に向けて

与党の「カンビエモス(中道右派)⁸」は、国会では少数与党であり、下院で32%、上院で21%の議席しか保有できていない。しかし、野党のペロン党は、前政権派のスキャンダルで逮捕、起訴等が起きているため分裂している。それゆえ、現政権は、各方面との協力を得つつ、財政再建を進めることができるのではないかと見られている。

前政権の保護主義的な政策を改め、投資家の信頼を回復させることで、長期資金を呼び込むと



⁸ 「共和国提案(PRO)」、「急進党(UCR)」、「市民連合(CC)」で構成。マクリ大統領はPROの党首。

いうマクリ政権の狙いは、今のところ成功している。今後も財政の健全化など改革の道が続けることができるかどうか、注目していきたい。

2. ブラジル(E ⇒ Fへ格下げ)

財政調整策の確実な実施が経済回復への鍵

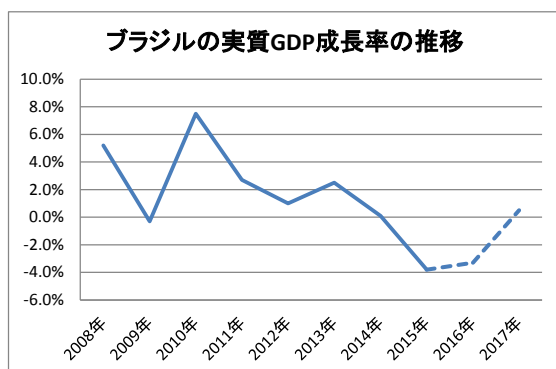
<ポイント>

- ・ルセフ大統領の弾劾決定後に、正式に就任したテメル大統領は、財政再建に向け、財政調整策の実施を計画している。
- ・現在、議会では歳出キャップ制の審議が進んでいるが、年金改革法案などよりハードルの高い改革法案の審議は2017年以降となっている。
- ・汚職捜査の進展、大統領府が関連する新たなスキャンダルが発覚などを契機に、国民の抗議運動が広がる兆しもある。これにより、財政調整策の実施が予想より進まない恐れもある。

(1)弾劾成立後も急速な経済回復は見込めず

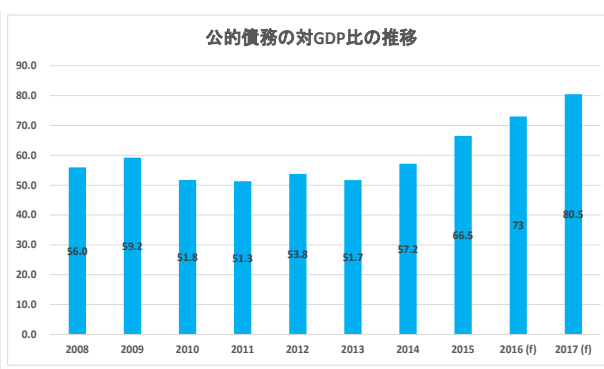
政治の混迷が続いていたブラジルでは、今年8月末にテメル氏が正式に大統領に就任し、政治の正常化と経済回復を本格的に着手できる環境となった。テメル新政権は実力派の経済チームを配置し、財政再建と投資環境の改善に向けた改革を進める意向を明らかにしている。

しかし、ブラジルの不況は既に3年余り続いており、今後の回復のペースも緩やかになると見られている。以下の図のとおり、実質 GDP 経済成長は、2015年に前年比▲3.8%と1990年以來の大幅なマイナスとなり、2016年も▲3.3%と低迷が継続。2017年からプラス成長に転じるものの、数年は2%程度の成長に留まると見込まれている。公的債務の対 GDP 比も増加に歯止めがかからず、2013年の51.7%から2016年には73%に増加すると見込まれている(図参照)。



(出所)IMF (2016年11月)

(注)2008年～2015年までは実績。2016年以降は予測値



出所:EIU (2016年11月)

(2) 財政

調整策の実施見通し

ブラジル経済の最大の問題は、財政赤字と公的債務の拡大に対して、政治の混乱及び議会との対立から必要な財政調整策が打てないことにある。テメル政権下では、与党ブラジル民主労働党(PMDB)及び同党と協調している政党が議席の多数を占めていることから、現在のところ、政府と議会との関係は良好なものとなっている。しかし、財政調整策は、国民に痛みを強いる改革を含んでおり、不人気な政策を如何に実施まで漕ぎ着けることができるかが、今後のブラジル経済の回復への鍵とされている。

現政権は歳出キャップ制の導入、連邦歳入分離(DRU)⁹、年金改革、金融取引負担金(GPMF)の復活、燃料税の引き上げ等の財政調整策関連法案を既に議会に提出している。現在、審議が進んでいるのが、歳出キャップ制法案である。これは2017年以降20年間にわたりプライマリー歳出の伸びを前年のインフレ率の範囲内に収めるものであり、既に、10月26日に下院を通過し、上院に送られた。上院での可決は12月半ばと見られ、年内成立が確実視されている。これにより、GDP比約2%の歳出削減効果が期待されている。DRUの実施も比較的早い時期での承認が見込まれている。

一方、困難を伴うと見られる年金改革法案は、12月中に内容が明らかにされ、議会に提出される予定である。年金支給開始年齢の引き上げ(65才に引き上げ)、公務員年金と民間年金の制度の一本化、年金料率の一部引き上げ等が含まれると見られており、各方面からの反発も予想されている。

(3)政治スキャンダルの経済改革への影響

国営石油会社のペトロbrasに関与した汚職捜査に対する特別捜査「ラヴァ・ジェット作戦」が進展し、この捜査は与党PMDBの中核にまで及んでいる。これまで下院・上院議長や前閣僚3名も捜査関連で辞職に追い込まれた。捜査の過程で、与野党200人以上の政治家の名前や贈賄金額等が記されている贈賄先リストが大手ゼネコンのオデブレヒト社から押収されたと報道されており、今後、政治家の大量逮捕に繋がる恐れもある。

最近では、テメル大統領自身の新たな政治スキャンダルも発覚した。これは、ジエデル大統領府総務室長官(閣僚級)が歴史的地域内における建設許可に関して、カロール文化大臣に便宜を図るよう強要したというもので、テメル大統領自身の関与が疑われている。このスキャンダルで両閣僚は辞任したが、国民の不満は収まらず、利益誘導の不正事件として批判されている。政府は「反汚職対策関連措置法案」を議会で審議する対策をとったが、国民の政治腐敗への抗議運動が更に拡大する兆しもある。テメル政権にとって、就任後一番厳しい政治的逆風となっている。

経済の低迷、汚職捜査の進展に伴う政治家への不信などが拡大すれば、政権基盤の弱体化を招き、財政調整策などの経済改革の進展が遅れる恐れがある。

⁹ 財政の硬直性を是正するため、使途が特定されている中央政府歳入の一定割合についてこの制限を外す仕組み。使途が限定されているため、ブラジルの財政構造は極めて硬直的なものになっている。

ニューヨーク事務所長の目から見た米州情勢と国際金融の動向

ニューヨーク事務所長
寺村 英信

(はじめに)

NEXI ニューヨーク事務所は、3か所ある海外事務所(他にパリ、シンガポール)のひとつとして北米、中米・カリブ地域及び南米を担当するとともに、世界銀行、IMF 等の国際金融機関や米州の政府系金融機関との連絡・連携を主な業務としています。

(米州情勢)¹⁰

中南米経済は、資源価格の下落及びそれに伴う通貨安の影響を受け、2015 年の実質経済成長率はマイナス 0.3%、2016 年の見通しがマイナス 0.6%となっていますが、2016 年を底として緩やかに回復に転じ、2017 年にはプラス 1.7%との見通しがなされています(IMF)。

資源価格の下落は、これまで左派・反米政権が目立っていた南米に政権交代をもたらしました。アルゼンチンでは 2015 年 12 月マウリシオ・マクリ大統領が就任、経済改革を進め、国際金融社会への復帰を果たしました。また、ブラジルでは、汚職問題に端を発しセフ大統領が弾劾され、2016 年 8 月にミッシェル・テメル副大統領が大統領に就任、規制緩和による経済自由化を推し進めています。ペルーにおいても、2016 年 7 月にクチンスキー大統領が就任、中道右派政権が誕生しています。

中南米は、他のエマージングマーケットに比べ、所得の高い国が多い一方で、人口動態上、まだ人口ボーナス期が続くマーケットとされています。また、中南米は 2000 年から 2013 年にかけて格差を表すジニ係数が改善した唯一の地域ですが、2000 年代以降の資源高と左派政権による貧困対策等による成果として、中間層の所得が向上し、消費市場が大きく拡大しています。

他方、中南米各国が直面している課題は、財政規律を重んずるあまり、公共インフラの整備が遅れている点であり、ハードインフラのみならず、教育や医療なども含めて、各国政府の取組が求められています。海外、とりわけ米国からの資金、技術を期待して、反米政策から親米政策へとシフトした国が多いのですが、各国とも米国の対外政策がどうなるか注視している状況と思われます。

その米国ですが、大統領選挙の結果、トランプ候補が第 45 代大統領に就任することとなりました。TPP 脱退、NAFTA 見直し、メキシコとの間に壁を作る等々の発言が話題になりましたが、新政権が実際にどのような政策を打ち出していくのか、大いに気になるところであり、当ニューヨーク事務所でも、これまで以上に米国の動向をフォローしていく必要性を感じています。

¹⁰ 本号(e-NEXI2016年12月号)のカントリーレビューでアルゼンチン、ブラジルなどの政治・経済状況を取り上げておりますので是非ご覧ください。(<http://nexi.go.jp/webmagazine/country/201612.html>)

(国際金融の動向)

またニューヨーク事務所では、国際金融機関や他国の政府系金融機関、民間金融機関と交流を行っています。本年10月にワシントンDCで開催された世界銀行/IMFの年次総会と、並行して開催された国際金融協会(Institute of International Finance)の会合に初めて参加しましたが、エマージングマーケット、とくにインフラのような長期のプロジェクトには資金の出し手がなくなっている、との声が多く聞かれました。

各国政府は財政赤字に苦しんでおり、経済インフラの整備は民間資金で行うという方針が、途上国を含め、「常識」となっています。一方で、世界的な低金利の中で資金余剰ではあるものの、バーゼル規制やドッド・フランク法によるコンプライアンス規制により、民間金融機関がこれらのプロジェクトへの資金供給の関心を失っている、という指摘が多数見受けられました。国際金融機関や NEXI のような ECA の役割への期待が高まっていると考えています。

また、貿易金融に関しては、コーポレートでファイナンスができない中小企業が輸出を行うケースが増えてきており、どのように融資を行うか、というコンテキストで、ICTベンチャーなどから、フィンテック、ブロックチェーンの活用の提案が行われており、活発に議論されています。このような動きもできるだけフォローし、役立てられるようにしていきたいと思えます。

(おわりに)

ニューヨーク事務所は、所長、次長と職員二人の計4名の小さな所帯ではありますが、担当地域への出張も含め、アクティブに活動を行っております。

米州各国の政治経済情勢や国際金融情勢から個別プロジェクトの御相談など、お気軽にお問い合わせいただければと思います。

【ニューヨーク事務所の住所、連絡先】



c/o JETRO, 565 Fifth Avenue, 4th floor,
New York, NY 10017, USA

電話: +1-212-819-7769

FAX: +1-212-997-0464

カザフスタン／KazExportGarant との協力のための覚書の締結

11 月 7 日(月)第 6 回日本カザフスタン経済官民合同協議会が都内で開催されました。本協議会は、両国間の貿易及び投資の拡大促進を目的として、両国の官民関係者の数百名が一同に会して発表や意見交換を行うもので、独立行政法人日本貿易保険(NEXI)も参加いたしました。

本協議会において、NEXI はカザフスタンの政府系輸出信用機関である KazExportGarant (KEG)と、貿易投資分野における協力促進を目的として、覚書(MOU: Memorandum of Understanding)を締結しました。本覚書の締結により、両国間の貿易分野における緊密な連携を強化することが期待されます。

石油、天然ガスなどの鉱物資源に恵まれた資源大国であるカザフスタンは、現在は資源依存型経済から脱却すべく産業多角化に取り組んでおり、今後本邦企業の活躍が期待される分野は多岐にわたります。また、市場経済化が進み、1 人当たりの GDP が 1 万ドルを超える等、今後中間所得層の厚みが増すにつれて、本邦企業にとっては製品の輸出だけでなく、都市インフラや医療等のサービス分野での投融資の機会も見込まれています。

カザフスタンにおけるこのような貿易投資の増加に伴い、今後益々貿易保険のニーズ拡大や、さらには海外プロジェクト受注のために本邦企業とカザフスタン企業との連携等といった将来展望が期待されること、NEXI は KEG との緊密な連携を強化して、本邦企業の同国進出やビジネス機会の拡大を支援してまいります。

<参考:KEG 概要>

設立年月	2003 年 5 月
所在地	カザフスタン アルマトイ
株主	Baiterek (100%) 政府 100%出資の持株会社
事業内容	カザフスタン公的輸出信用機関であり、同国の企業・銀行等の貿易・金融等取引に関わる支援

カザフスタン 地図



人口:1,760 万人
首都:アスタナ

文書交換式の様子



(提供:(一社)ロシアNIS貿易会)