

# e-NEXI

2017年1月号

▶▶特集

NEXIの日露協力に関する取組について.....1

▶▶カントリーレビュー

曲がり角を迎えた中央アジア資源国経済.....5

▶▶NEXI ニュース

Claims & Recoveries Specialist Meeting について.....10

発行元

発行・編集 独立行政法人日本貿易保険(NEXI)

企画室

## NEXI の日露協力に関する取組について

### 1. プーチン・ロシア連邦大統領の訪日

2016年12月15日及び16日、ウラジーミル・ウラジーミロヴィチ・プーチン・ロシア連邦大統領（H.E. Mr. Putin, Vladimir Vladimirovich, President of the Russian Federation）が大統領として11年ぶりに訪日し、山口県長門市及び東京にて安倍総理大臣との日露首脳会談等を行いました。

日露首脳会談では、北方領土問題を含む平和条約締結交渉、安全保障分野、経済政策等について議論を交わしました。北方四島における共同経済活動を行うための特別な制度について交渉を開始することで合意したほか、8項目の協カプランの具体化をさらに推進することで一致しました。

今次訪日に合わせ、独立行政法人日本貿易保険（NEXI）は、ロシアにおける本邦企業のビジネス機会を拡大し、両国間のパートナーシップをさらに発展させることを目的として、以下の取組を実施しましたので、概要をご紹介します。

### 2. アルファバンクとの覚書締結

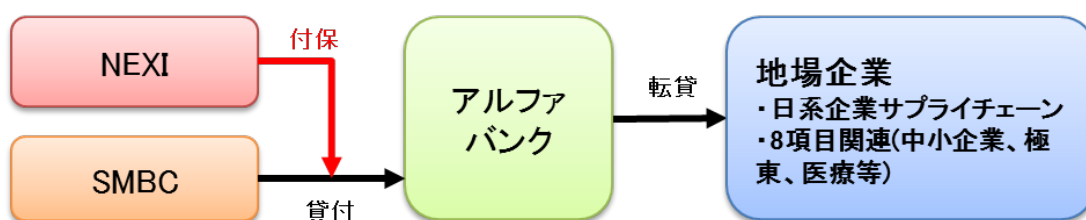
12月15日、NEXIはロシア連邦（以下「ロシア」）向け支援強化の一環として、ロシア民間大手商業銀行であるアルファバンク（Joint Stock Company “ALFA-BANK”）向けクレジットライン創設に向けた二件の覚書(MOU:Memorandum of Understanding)を以下のとおり締結しました。本覚書の締結を受け、クレジットラインの速やかな創設に向けた本格的な検討を進めてまいります。

#### （1）8項目協カ支援ファシリティに関する覚書

- 三井住友銀行と共同で創設するクレジットライン
- 目的：日系企業のロシアにおける事業活動支援、及び日本政府がロシア政府に対して提案している8項目の経済分野における協カ（※）の実現に向けた支援

（※）①健康寿命の伸長、②快適・清潔で住みやすく、活動しやすい都市作り、③中小企業交流・協カの抜本的拡大、④エネルギー、⑤ロシアの産業多様化・生産性向上、⑥極東の産業振興・輸出基地化、⑦先端技術協カ、⑧人的交流の抜本的拡大

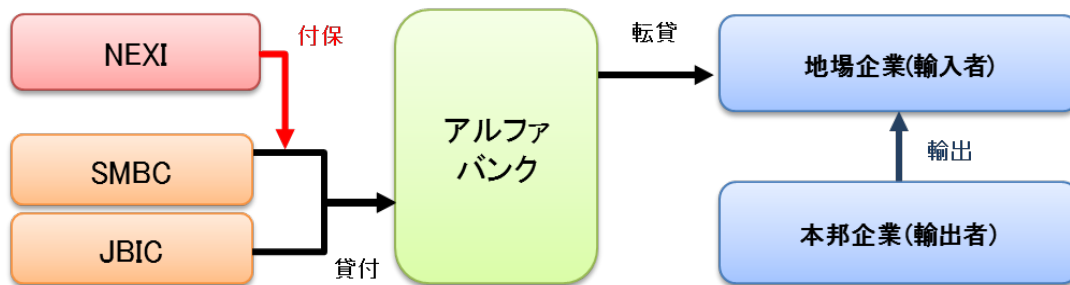
（スキーム図）



## (2) 輸出クレジットライン設定に向けた覚書

- 株式会社国際協力銀行 (JBIC)、三井住友銀行と共同で設定するクレジットライン
- 目的：日本からのロシア向けの輸出支援

(スキーム図)



&lt;MOU 調印式の様子：左から JBIC、アルファバンク、NEXI、三井住友銀行&gt;



(提供：三井住友銀行)

### 3. EXIAR との再保険協力協定の締結

12月16日、NEXI はロシアの輸出信用機関（ECA）である Russian Agency for Export Credit and Investment Insurance（EXIAR）との間で再保険協力協定（Framework Agreement）を締結しました。

署名式は、「日露ビジネス対話」が行われたホテルニューオータニにおいて、NEXI の板東理事長と EXIAR のフラトコフ氏（Mr. Peter Fradkov, Chairman of the Board of Directors）との間で行われました。

<署名式の様子>



（撮影：NEXI）

NEXI と EXIAR は 2013 年 4 月に安倍総理大臣、プーチン大統領のご臨席の下で、日露間のビジネス機会の拡大、ロシアに進出する日本企業の支援を通じ、日露間の貿易・投資及び両国企業の第三国への共同事業の更なる促進を目的とする覚書を締結しました。2013 年 6 月にはロシアにてビジネスを展開する日系企業向けの共同セミナーをモスクワで開催し、その後も各種研修等を通じて、協力関係強化に努めてまいりました。また、2016 年 10 月に行われた世界各国の ECA が集まるベルン・ユニオン会合にて、EXIAR から NEXI との協力関係をさらに前進させたい、という要望があり、本協定を締結することに至りました。

本協定の締結により、ロシアにてビジネスを展開する日系企業による第三国への輸出取引について、EXIAR が貿易保険を引き受けた案件に対し、NEXI が再保険を提供することが可能となります。本協定が提供する枠組みを通じて、現地日系企業の輸出取引に係るリスクの軽減が図られることが期待されます。

## &lt;参考：EXIAR 概要&gt;

名称	Russian Agency for Export Credit and Investment Insurance
設立年月	2011年10月
所在地	ロシア モスクワ
事業内容	ロシア財・サービスの輸出及び投資に係る貿易保険の提供

NEXI は今後とも、日本の輸出信用機関として、関係機関との一層の連携強化を図るとともに、ロシアでビジネス展開する日系企業を積極的に支援してまいります。

## 曲がり角を迎えた中央アジア資源国経済<sup>1</sup>

カザフスタン、ウズベキスタン、トルクメニスタンの中央アジア3カ国は、原油、天然ガスや鉱物資源（ウラン、銅など）の産出国として、2000年代に入ると、資源価格ブームと新興市場国の高成長を背景に経済を急拡大させた。いずれの国も強力な指導者の下、国内の資源開発及びインフラ投資に邁進し、国民生活も大幅に向上した。

しかし、2014年半ばから続く原油価格の低迷により、上記3カ国の経済は成長のエンジンを失った状態にある。今後再び油価が下落した場合、3カ国の経済や対外支払能力にどのような影響が及ぶのか国際機関やシンクタンクの予測に沿ってみたい。

地図 中央アジア諸国



(出典：外務省)

### 1. 長引く原油・ガス価格安に苦しむ

2000年代以降の資源価格の高騰は中央アジア資源国に経済の急拡大と巨額の外貨流入をもたらした。過去15年の間、カザフスタンのGDPは2.8倍に、トルクメニスタンのGDPは5.7倍に拡大した<sup>2</sup>。カザフスタンは外貨準備のほかに政府基金として600億ドル超の外貨を保有し、ウズベキスタンやトルクメニスタンも政府基金や海外の銀行に

<sup>1</sup>本カントリーレビューの中の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)としての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。

<sup>2</sup> IMF World Economic Outlook Database, October 2016 のGDP(constant prices、自国通貨換算)から計算。

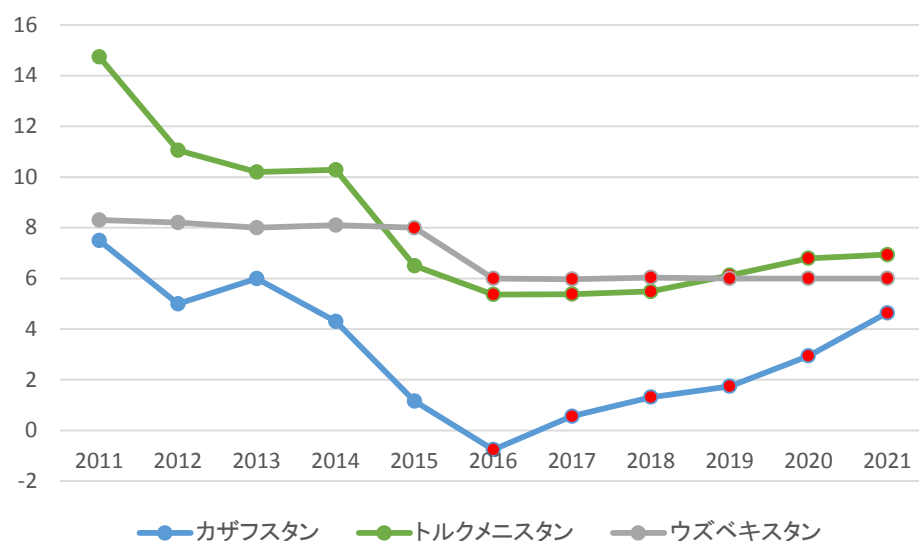
巨額の外貨資産を保有している<sup>3</sup>。しかし、2014年半ばに原油や多くの天然資源の価格が急落して以降、中央アジア資源国経済は減速傾向にあり、「曲がり角」を迎えてしまった。

中央アジア資源国の経済が「曲がり角」に差し掛かった主な背景として、以下の点が挙げられる。

- 原油価格の大幅下落 ⇒ 原油・天然ガス輸出額の大幅減少
- 欧米の経済制裁を受けたロシアの景気後退 ⇒ ロシア・ルーブル下落に伴う中央アジア資源国の輸出競争力の低下、ロシアからの労働者送金の減少
- 主要輸出先である中国経済の減速
- 米利上げと新興市場国に対するリスク回避の強まり等

IMF (World Economic Outlook、2016年10月)によれば、2016年のカザフスタンのGDPは1998年以来のマイナス成長、トルクメニスタンやウズベキスタンは成長率こそ5～6%台だが、リーマンショック直後より低い経済成長率が予想される(グラフ1参照)。

グラフ1 中央アジア3カ国のGDP成長率(%)、赤のドットは予測値)



出所 IMF World Economic Outlook October 2016 から NEXI 作成。

<sup>3</sup> 出所: 英国調査機関 EIU 社のレポート(2016年12月)。

## 2. 各国の対策

原油、天然ガス価格の低迷に対して、各国政府は経済政策をそれまでの「高成長モード」から「低油価モード」に切り替え、予算上の想定原油価格の下方修正、歳出の抑制、大型プロジェクトの見直し、政府基金の取り崩し、外貨管理の強化及び自国通貨の切り下げ等、財政政策と金融政策の両輪で対応してきた。加えて、それぞれの国は、国内産業の多角化、輸入代替の振興、外国投資規制の緩和など、時間のかかる構造改革を実行あるいは検討し始めている。しかし、結果として、対策が後手に回っている。各国の代表的な対策は以下の通りである。

### 【カザフスタンの対応】

- 通貨 tenge の完全変動相場制への移行 (15年8月)
- 16年予算の想定油価見直し (\$40/バレル→\$30/バレル) 及び公共投資抑制
- 政府基金 (National Fund of the Republic of Kazakhstan、資産規模 622 億ドル) の取り崩し
- 経済の多角化計画の開始 (非石油セクターの振興)

### 【ウズベキスタンの対応】

- 財政支出抑制
- 通貨 som の切り下げ幅の拡大
- 政府基金 (Fund for Reconstruction and Development of Uzbekistan) の取り崩し

### 【トルクメニスタンの対応】

- 通貨 manat の切り下げ (15年12月)
- 公共投資の抑制
- 経済の多角化・輸入代替産業の振興

## 3. 財政収支及び国際収支の均衡価格

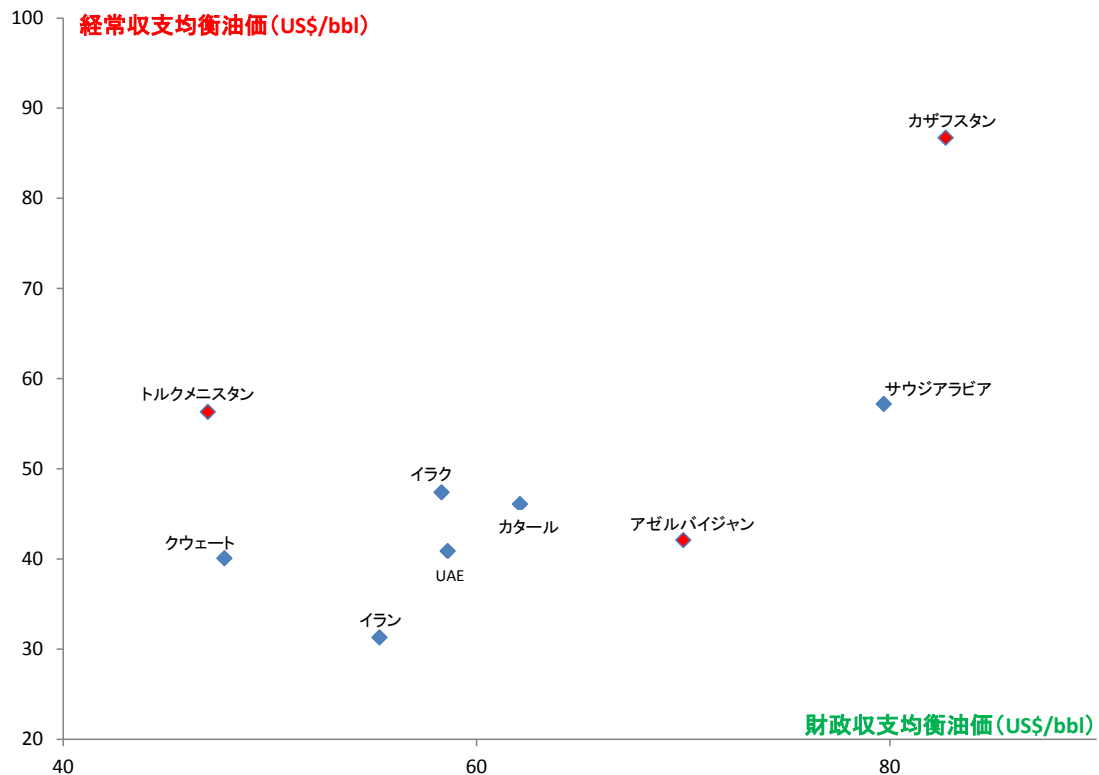
原油価格は、2016年初に\$30/バレルを割った後、緩やかな上昇を続けた。12月に入ると、OPEC加盟国とロシアなど非加盟国が2017年以降の原油減産に合意したことで、油価は\$50/バレルを超えた。しかし、中央アジア3カ国を含む産油国のほとんどが現在の価格水準では財政収支、経常収支いずれも赤字になると予想される(グラフ2参照)。

2017年以降について、IMF、世銀や多くの調査機関は、化石燃料価格の緩やかな上昇を見込んでいるが、IMFの見通しは決して楽観的でない。IMFは2017年の原油予想価格を前年比17%高い\$50.64/バレルと予測するが、その後、\$60/バレルを超えるのは2021年以降とみている。これを踏まえると、厳格な財政調整、適切な為替水準、輸出振興・輸入代替策が奏功しない限り、中央アジア資源国の財政及び経常収支の大幅な改善は見



込めないと考えられる。

グラフ2 主要産油国の2017年の財政及び経常収支の予想均衡油価



#### 4. 各国の中期的見通し

英国を拠点とする大手調査機関 EIU は、今後の原油価格について、2017年に\$50/バレル台半ば、2018年以降\$60/バレルに到達すると想定している。EIUはこの想定においては、カザフスタン、ウズベキスタン、及びトルクメニスタンは深刻な債務危機は生じないと見ている。しかし、ダウンサイド・リスクとしてそれぞれの国について、以下の点を挙げている。

##### <カザフスタン>

###### 【ダウンサイド・リスク】

- 政府統計の信頼性の問題が表面化（実際の政府基金（NFRK）は市場予想値より過小の可能性有り） ⇒ 財政赤字補填に支障
- 通貨 tenge の予期せぬ大幅下落 ⇒ 金融市場不安定及び外貨準備減少へ
- カシャガン油田の生産停滞 ⇒ 原油生産の下方修正
- ナザルバエフ大統領“後”の内政混乱（現在、大統領は76歳）

## <ウズベキスタン>

### 【ダウンサイド・リスク】

- 通貨 som の大幅下落（現在、50%超の過大評価といわれる）
- 主要輸出先である中国及びロシアの需要減
- 財政改革の先送り（補助金削減が進まず）⇒ 財政圧迫
- 政府統計の信頼性の問題が表面化（実際の輸出額等は、公表値より悪い可能性あり）  
⇒ 経済混乱を招く恐れ

## <トルクメニスタン>

### 【ダウンサイド・リスク】

- 主要輸出先である中国経済のハードランディング
- 通貨 manat の大幅切り下げ ⇒ インフレ、国内投資・消費の悪化
- 政府統計の信頼性の問題が表面化（実際の外貨準備などは市場予想値より過小の可能性あり） ⇒ 経済混乱を招く恐れ

## 5. おわりに

カザフスタン、ウズベキスタン、及びトルクメニスタン経済は、「石油・天然ガス価格の下落」、「中国経済もしくはロシア経済のスローダウン」などの外生的リスクに影響を受けやすい。

今後しばらくは資源価格の大幅な上昇は見込めないことを鑑みると、中国経済のハードランディング、ロシアの景気後退の長期化、米次期政権における景気減速など想定外のイベントが生じる場合には、もう一段の経済の悪化に直面する恐れがある。

しかし、いずれの国も一定の対外資産（外貨準備、政府基金など）を有し、強い指導者のもと財政切り詰めや為替や金利の調整等の政策余地があるため、仮にさらなる油価の下落が発生した場合でも、当面、これら3カ国が債務危機に陥る可能性は大きくないと考えられる。ただし、上記4. で述べたダウンサイド・リスクが長期間生じる場合には、その影響は決して小さいものではないであろう。状況を注意して見ていきたい。

## Claims &amp; Recoveries Specialist Meeting について

独立行政法人 日本貿易保険  
債権業務部

11月14日(月)～11月15日(火)にドイツのリューベックで開催された国際輸出信用保険機構(通称 Bern Union、以下 BU)が主催する債権回収に関する Claims & Recoveries Specialist Meeting に参加したので概要をご紹介します。

## 1. Claims &amp; Recoveries Specialist Meeting

BU メンバーである各国の ECA の保険金支払いや債権回収の担当者が年に1度集まって、情報共有や議論を行います。2009 年から毎年開催されています。

## 2. 会議の内容

BU 事務局やメンバー、外部の専門家によるプレゼンテーションといくつかのテーマについてのグループディスカッションで構成されます。

例年 BU メンバー全体の保険金支払い、債権回収の報告に始まり、今回は、石油・鉄鋼分野の動向や大手建設事業会社グループの再建に係る法的問題点の考察、保険金詐欺の事例等がテーマとなりました。

主なテーマの内容をご紹介します。

## (1) 保険金支払い・債権回収のトレンド報告

BU 事務局から 2015 年、2016 年上期における各メンバーの保険引受、保険金支払い、債権回収のトレンドについて総括的な説明がありました。保険の引受金額は 2009 年以降増加を続けていましたが、2015 年は世界的なデフレによって貿易取引自体が減少し、それにともなるとして保険料収入は減少しました。一方、ロシアやイランでの経済制裁に起因する保険事故(主に中長期案件)が多く発生したため、保険金の支払い金額は増加しています。

## (2) 保険金詐欺の事例紹介

メンバーが経験した過去の保険金搾取を目的とした案件が紹介されました。近年増加している電子商取引では、契約相手を特定しにくいケースが少なくないため、保険金支払いには特に慎重な検証が必要になること、詐欺取引はそれぞれに特殊性があり類型化することが難しいことから、詐欺が疑われる場合には第三者機関への調査を依頼する等、ケースバイケースでの判断をしていること、などが共有されました。

## (3) 債権回収におけるECA間の協力について

多くの国際的プロジェクトを手がけるも、経営が行き詰まった大手建設事業関係会社の会社再建に関するプレゼンテーションが行われ、これを受けてメンバー間で議論が展開されました。複数のECAが保険金支払いにより同社の債権者となっていることから、他債権者に対してECAが協力して主張することが重要であることの認識を共有し、その為に必要なECA間の秘密保持契約を適切に締結することについて、意見交換がなされました。

## 3. 終わりに

本会議は、各国のECAの保険金支払いや債権回収の担当者が、他の機関と担当業務に係る問題意識を共有できる貴重な機会です。今回はECA間の協力体制について議論されたこともあって、それぞれの知見を持ち寄り協力していくことの重要性が改めて認識されました。今後もNEXIは、各国のECAと協調することで様々な知見を得て、お客様への迅速な保険金支払いや円滑な債権回収に結びつけていきたいと考えています。

## (写真)

会場の様子。ここでプレゼンテーションが行われました。



債権回収事例の紹介に使われたボード。各ECAにオレンジ（保険金支払が多かった国・地域）と黄色（回収に成功した国・地域）の付箋を一枚ずつ渡され、貼ったもの。

