

e-NEXI

2018 年 4 月号

⇒特集

ベトナムフロンティングの引受開始について
～グローバル展開する本邦企業の取引支援～.....1

⇒カントリーレビュー

ベトナム : 政府債務は拡大傾向 ～上限値に近づく～.....5

⇒NEXI ニュース

インドネシア共和国／Rantau Dedap 地熱 IPP プロジェクト向け融資に対する保険の引受について.....8

2018年ベルン・ユニオン春期会合について.....10

発行元

発行・編集 株式会社日本貿易保険(NEXI)

企画室企画グループ

ベトナムフロンティングの引受開始について ～グローバル展開する本邦企業の取引支援～

1. ベトナムフロンティングの引受開始

NEXI は、2018 年 4 月より、ベトナムで日系損害保険会社を通じた貿易保険の販売を開始しました。本件は、ベトナムの日系損害保険会社が引き受けた貿易保険(元受保険契約)について、NEXI が再保険を引き受けるものです(フロンティング)。

ベトナムに進出している日本企業(拠点)数は 1,578 と全世界で第 7 位、その企業(拠点)数は平成 23 年から 497 増加(+約 46%)しています(外務省平成 28 年海外在留邦人数調査統計)。NEXI は、シンガポール、香港、タイ、英国においてフロンティングの引受を行っておりますが、本業務提携により、ベトナムに所在する日系企業の貿易保険ニーズに応えることが可能となります。

(1) 商品内容

対象となる取引	: 輸出契約、仲介貿易契約、ベトナムにおける国内販売契約
限度額設定型	: 保険契約締結時にバイヤー毎に支払限度額を設定
てん補されるリスク	: 「破産」及び「履行遅滞」
てん補率	: 90%
保険期間	: 1 年間
引受方式	: シングルバイヤー方式(単一バイヤーとの取引に係る危険をてん補) マルチバイヤー方式(複数バイヤーとの取引に係る危険をてん補)

(2) 取扱日系損害保険会社

MSIG Insurance (Vietnam) Company Limited(本店：三井住友海上)
Bao Viet Tokio Marine Insurance Company Limited(本店：東京海上日動)
United Insurance Company of Vietnam(本店：損保ジャパン日本興亜)

2. フロンティングとは

フロンティングとは、海外で保険販売のライセンスを有する元受保険会社を通じて、NEXI の保険商品を販売いただく再保険スキームのことをいいます。

フロンティング商品(New Trade Credit Insurance, “NTCI”)は、民間保険会社が販売する取引信用保険を補完する役割を担っています。リーマンショックや欧州危機等の有事が発生すると、民間保険会社の引受キャパシティは収縮せざるを得ません。NTCI は、そのキャパシティ補完として、日系海外現地法人に安定的に引受キャパシティを供給する役割を担っています。

3. 本邦企業の海外進出状況

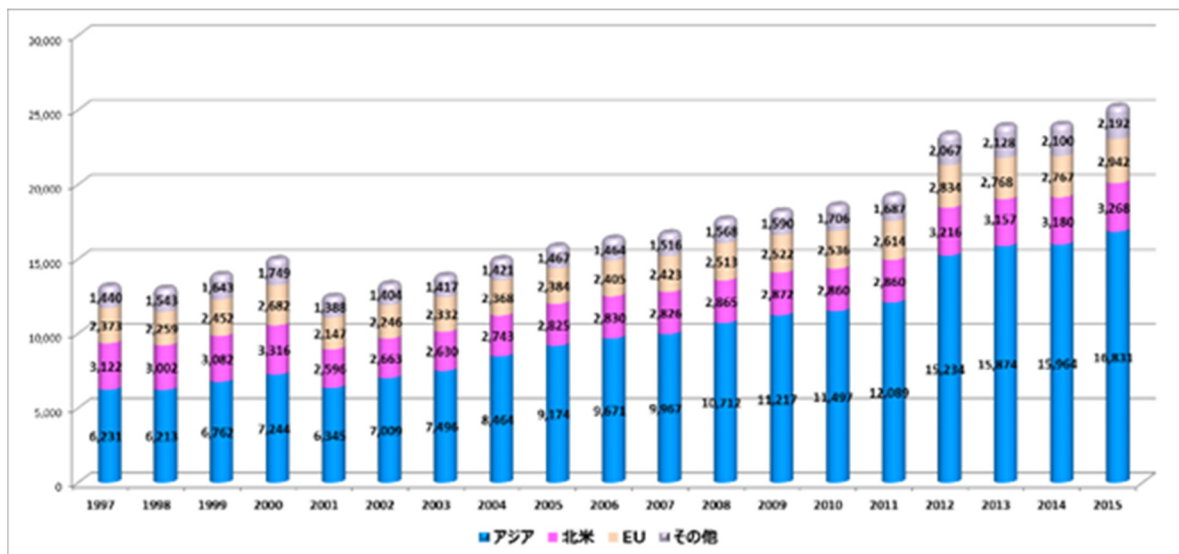
本邦企業の海外進出は、アジアを中心に増加を続けています。海外現地法人の数は、2015

年度の統計において全世界で 25,000 社に達しています（図 1）。また、海外現地法人の売上高合計は、日本からの輸出総額約 75 兆円（暦年ベース）の約 4 倍にあたる約 274 兆円にまで伸長しており（図 2）、海外現地法人数、売上高、いずれも過去最高を更新しています。

こうした海外現地法人の皆様のビジネスを支援するために、NEXI が近年注力しているのが、日系損害保険会社と連携したフロンティング事業です。

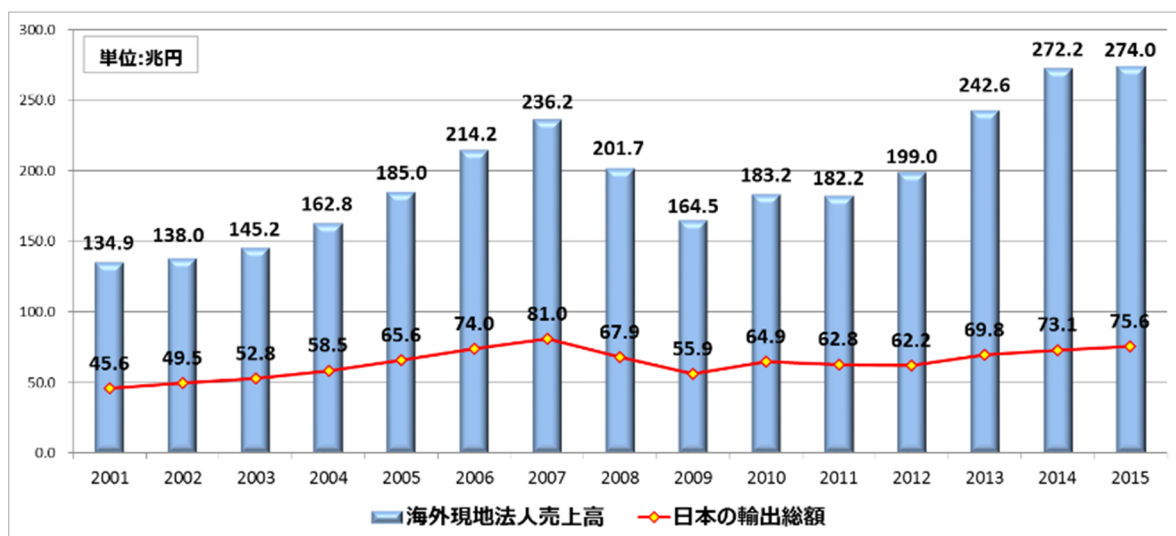
■ 海外現地法人数の推移 1997-2015 年（図 1）

データ：経済産業省第 28-46 回『海外事業活動基本調査』



■ 海外現地法人の売上高推移 2001-2015 年（図 2）

データ：経済産業省第 28-46 回『海外事業活動基本調査』（単位：兆円）



4. 引受実績

フロンティングは、海外現地法人が集中するアジアにおいて 2010 年に貿易一般保険の販売を開始、その後 2013 年には NTCI を新たに導入して、アジア三カ国で一斉に販売を開始しました。

NTCI が導入された 2013 年は世界各国の金融緩和の影響もあり、信用保険マーケットは非常にソフトでした。しかしながら、2015 年に入ると、中国経済の先行き不安や、戦争テロの懸念の高まりなどを背景に、NEXI が提供するフロンティング商品に対する引き合いが増加しました。

2015 年度及び 2016 年度は引受金額ベースで前年度の 2 倍を超え、また 2017 年度は前年度比で引受金額が 100 億円以上増加し、多くの日系海外現地法人の皆様に NEXI の安定的な引受キャパシティをお届けすることができました。

NEXI は、フロンティングを通じて NEXI の安定的な引受キャパシティを提供することにより、日系企業の海外における事業展開を積極的に支援してまいります。

■ 引受実績

年度	引受件数	引受金額
2010	1	0.1 億円
2011	12	3 億円
2012	75	33 億円
2013	66	61 億円
2014	43	73 億円
2015	40	170 億円
2016	83	343 億円
2017	78	457 億円
合計	398	1,140 億円

(参考)

■ フロンティング再保険契約締結先一覧

元受損保名	本店	国名	種目
MSIG Insurance (Singapore) Pte. Ltd.	三井住友海上	シンガポール	貿一*
Tokio Marine Insurance Singapore Ltd.	東京海上日動		
Sompo Insurance Singapore Pte. Ltd.	損保ジャパン日本興亜		
MSIG Insurance (Hong Kong) Limited	三井住友海上	香港	
The Tokio Marine and Fire Insurance Co. (HK) Ltd.	東京海上日動		
Sompo Japan Nipponkoa Insurance (HK) Co., Ltd.	損保ジャパン日本興亜		
MSIG Insurance (Singapore) Pte. Ltd.	三井住友海上	シンガポール	NTCI
Tokio Marine Insurance Singapore Ltd.	東京海上日動		
Sompo Insurance Singapore Pte. Ltd.	損保ジャパン日本興亜		
MSIG Insurance (Hong Kong) Limited	三井住友海上	香港	
The Tokio Marine and Fire Insurance Co. (HK) Ltd.	東京海上日動		
Sompo Japan Nipponkoa Insurance (HK) Co., Ltd.	損保ジャパン日本興亜		
Mitsui Sumitomo Insurance Co., Ltd. Thailand Branch	三井住友海上	タイ	
Tokio Marine Insurance (Thailand) Public Co. Ltd.	東京海上日動		
Sompo Japan Nipponkoa Insurance (Thailand) Plc.	損保ジャパン日本興亜		
Mitsui Sumitomo Insurance Company (Europe) Ltd.	三井住友海上	英国	
MSIG Insurance (Vietnam) Company Limited	三井住友海上	ベトナム	
Bao Viet Tokio Marine Insurance Company Limited	東京海上日動		
United Insurance Company of Vietnam	損保ジャパン日本興亜		

*貿易：貿易一般保険

以上

《カントリーレビュー》¹

ベトナム：政府債務は拡大傾向 ～上限値に近づく～

過去5年間のベトナムの経済成長は6.2%（年平均）を記録し、ASEANの中でもトップクラスであった。このため、日本企業にとって魅力的な投資先のひとつとして注目されてきた。一方、課題も多く抱える。そのひとつは、拡大する政府債務（公的債務）である。現在、公的債務残高は、国会で決議された上限のGDP比65%に近づいており、これが原因で経済発展に不可欠なインフラの整備が遅れるというケースが伝えられている。今月号のカントリーレビューでは、公的債務拡大の背景、実際の返済負担度、そして債務削減に向けた動きについて見てみたい。

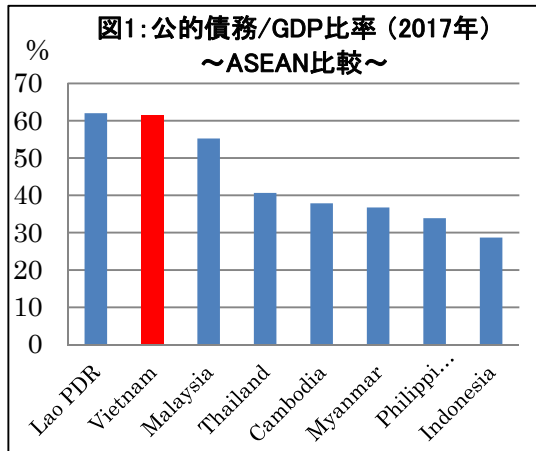
1. 政府歳入が伸び悩み、財政赤字が慢性化

同国の2012年～2017年の財政赤字は、GDP比6.5%（平均）を記録し、相対的に高い水準の赤字が生じた。歳入面における主な要因は、WTO加盟国として2012年に関税の引き下げを行い、それ以降も段階的に関税の撤廃を行ったことと、FDI流入促進のために法人税率の引き下げ²や税優遇措置を採ったことが挙げられる。これを受け、政府歳入は2010年のGDP比27.3%から、2012年には同22.6%へ縮小し、それ以降は同23%（平均）で推移することとなった。一方、政府歳出については、インフラ整備に向け公共投資を行う必要があったことから、大幅な歳出削減を行うことができなかった。このため、2012年以降、GDP比約30%の歳出が維持されてきた。かかる事情から、毎年、比較的規模の大きい財政赤字が生じることとなった。

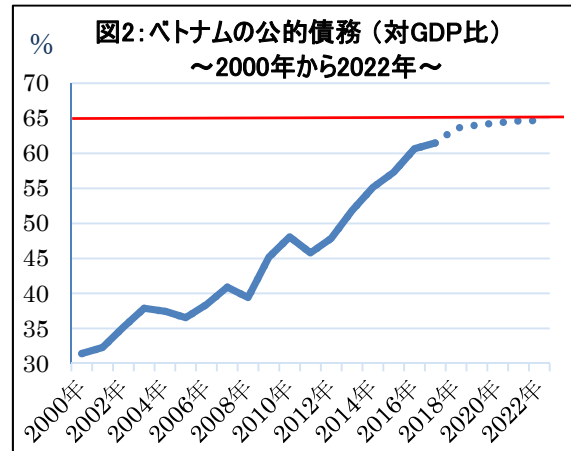
こうした背景の下、公的債務は徐々に増加し、ベトナム政府の発表によると2017年の公的債務残高はGDP比61.3%に達した。ASEAN諸国の公的債務と比較してみると、図1のとおり、ベトナムの公的債務の水準はかなり高い。今後についても、同債務は拡大すると見込まれている（図2参照）。ただ、同国政府は上限の65%以内を遵守する方針を明らかにしていることから、公的債務の急激な増加は避けられ、上限の65%は超えないと見られている（IMF、2017年10月）。

¹ 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。

² 法人税率は2014年に25%から22%へ、2016年には20%へと引き下げられた。



出典)IMF (2017 年 10 月) など



実線は実績値。点線は予測値。

出典)IMF (2017 年 10 月) など

2. 政府の実際の債務返済負担は大きいのか？

経験上、公的債務は、GDP 比 50%を超えると過大な水準にあると言われている。先に見たとおり、ベトナムの公的債務はこの 50%を既に超過しており、表面的には政府は多くの債務を抱えていると考えられる。しかし、同国の公的債務のプロファイルをより詳細に見てみると、これとは違った見方ができる。ここでは、ベトナム政府が毎年資金調達をしなければならない金額、及び返済期間という 2 つの視点から、同国の公的債務を見てみよう。

前者については、“Gross Financing Needs (GFN)”という指標が有益である。これはストックではなくフローの指標で、 $GFN = \text{財政赤字額} + \text{元本返済額}$ と定義される。この数値がGDP比で15%を超えると、一般に、毎年の政府の返済負担は大きいと言われている。IMF (2017年7月)は、同国の2017年～2022年のGFNはGDP比約9%程度(平均238億ドル)と予測しており、同15%を大きく下回っている。

後者について見てみると、ベトナム政府が海外から借り入れた債務のうち約7割は、返済期間が長期化されており(返済期間: 約30年)、かつ金利の低いコンセSSIONALローンとなっている。このように、ストックで測ると債務規模は大きい、フローや返済期間の視点から見ると、同国の公的債務の負担は過大なものとはなっていない。

3. 財政赤字削減に向け、2018 年に国営企業改革が前進

上記のとおり、実際の返済負担はそれほど大きくはないものの、公的債務の規模が大きいことが原因で、インフラ開発に支障が生じたケースがあったと報じられている。報道によると、日本の政府開発援助 (ODA) で建設が進められてきたホーチミン市の都市鉄道事業において、政府の工事代金が未

払いとなり、同建設に遅れが生じたという³。

財政赤字を削減するために、つまり公的債務負担を軽減するために、IMF(2017年7月)は同国政府に対して公務員給料の削減、及び環境税収や物品税収などの引き上げの実施を提言している。また、国営企業の赤字に対する財政支援が政府の負担となっていることから、国営企業改革の更なる推進も指摘されている。IMFによると、国営企業はGDPの約40%を占めており、同国経済は国営企業に大きく依存している。これまで国営企業改革に遅れが見られたが、2018年以降前進が見られる。1月にはサイゴンビール・アルコール飲料総公社(サベコ)の株式の54%が売却され、約48億ドルが国庫に入った。また、同月にDecree No.126が発布されたことで、いまだ各省庁がバラバラに管理していた国営企業の資本を、国家資本管理委員会が一本化して管理することとなった。これにより、国営企業改革の環境が整備された。今後、国営企業改革がさらに前進することが期待されている。

(2018年4月5日記)

³ 例えば、日本経済新聞(2017年7月12日)を参照。

インドネシア共和国／Rantau Dedap 地熱 IPP プロジェクト向け融資に対する 保険の引受について

NEXI は、丸紅株式会社(丸紅)、東北電力株式会社(東北電力)、ENGIE S.A.、PT. Supreme Energy が出資する PT. Supreme Energy Rantau Dedap(SERD)が、インドネシアにおいて、地熱発電所を建設・所有・操業するプロジェクトへの民間金融機関からの融資に対し、保険の引受を決定いたしました。本件は、地下の地熱資源量に係るリスクを取る地熱発電事業向けプロジェクトファイナンス案件としては、インドネシア Muara Laboh 地熱 IPP プロジェクトに続き 2 件目の引受となります。以下、プロジェクト概要や記念式典の様子等をご紹介します。

1. プロジェクト概要

本件は、SERD が、インドネシア南スマトラ州において、2020 年の運転開始を目指し発電容量 98.4MW の地熱発電所を建設し、30 年間にわたりインドネシア国営電力公社 PT PLN(Persero)に対して売電するものです。また、融資期間にわたり、九州電力株式会社の子会社である西日本技術開発株式会社が技術サービスアドバイザーとして、井戸の掘削戦略の策定、井戸の管理及び補充井掘削の計画等においてプロジェクト会社を側面支援します。

インドネシアは、経済成長に伴い急増する電力需要に対応するため、35GW の新規電源を開発する計画を推進しています。同国は米国に次ぐ世界第 2 位の地熱埋蔵量を誇り、更なる開発が期待されています。NEXI が本事業資金をファイナンス面より支援することにより、今後の本邦企業の同国における地熱開発事業機会の拡大、ひいてはこうした再生可能エネルギー開発を含めた国際競争力の維持・向上につながることを期待されます。

2. 融資契約調印記念式典

2018 年 3 月 23 日、インドネシアの首都ジャカルタ市内の Mandarin Oriental Hotel で、融資関連契約の調印記念式典が開催され、スポンサーから丸紅東北電力、ENGIE S.A.、PT. Supreme Energy が、レンダーから NEXI、ADB、JBIC、株式会社三井住友銀行、株式会社みずほ銀行、株式会社三菱東京 UFJ 銀行が、EPC コントラクターとして富士電機株式会社が出席し、スポンサー関連契約の調印と各スポンサー代表のスピーチが行われました。



(調印記念式典の様子)

NEXI は、今後も日本の政策金融機関として、本邦企業の海外事業拡大を積極的に支援してまいります。

2018年ベルン・ユニオン春期会合について

株式会社日本貿易保険

ベルン・ユニオン(BU) の 2018 年春期会合が、2018 年 3 月 18 日～22 日にかけてケニアのキリフィにて開催されました。今回はアフリカでの開催となり、世界各国から公的輸出信用機関、国際機関、民間保険会社など約 200 名が集まり、活発な議論が繰り広げられました。

キリフィは、ケニア南東部の海岸に面しており、首都ナイロビから飛行機で1時間の距離にあるモンバサを経由して、さらに車で 1 時間半ほど北上した場所に位置します。今回の会議場は、屋外で行う青空会議だったこともあり、アフリカの広大な大地を感じながら、より開放的な雰囲気の中で議論することができました。

2018 年 BU 春期会合(キリフィ)の様子



(NEXI 撮影)

BU の正式名称は、国際輸出信用投資保険連合(International Union of Credit and Investment Insurers)といい、1934 年に第 1 回会合がスイスのベルンにて開催されたことが始まりとなり、現在では世界 73 カ国から公的輸出信用機関、国際機関、民間保険会社ら総計 85 の機関が加盟しています。BU の主な活動としては、春期と秋期の年 2 回定例会合を開催し、メンバー全員が参加する総会のほか、短期輸出保険委員会、中長期輸出保険委員会、投資保険委員会の各委員会にて、メンバーの活動実績や経験の共有等によって情報収集を図るとともに、専門的見地から各種問題について議論を行い自分たちの活動の更なる改善に役立てています。

今回の春期会合では、各委員会に加えて、特に少人数のグループに分かれて各種トピックを議論するブレイクアウト・セッションが多く設けられ、より積極的な意見交換を行うことができました。さらに、地域を限定したアジア地域の輸出信用機関(ECA)による個別会合も開催されるなど、充

実した会合となりました。

次回秋期会合は、2018 年 10 月 15 日～19 日にフランスのパリにて開催される予定です。