

e-NEXI

2018年9月号

▶特集

Freeport LNG プロジェクトの最近の状況について.....1

▶カントリーレビュー

インドネシア：通貨安の影響は現在のところ軽微.....3

▶NEXI ニュース

中堅・中小企業に対する貿易保険の周知活動.....6

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

Freeport LNG プロジェクトの最近の状況について

2018年8月7日に、ヒューストンへ出張の機会をいただき、NEXIも海外事業資金貸付保険・海外投資保険で支援をさせていただいている、Freeport LNGのサイトの建設状況を確認させていただく機会を得ましたので、簡潔に状況をご報告いたします。

Freeport LNG 事業は、米国テキサス州・ヒューストンにおいて天然ガスの液化加工を行う事業です(NEXIは2014年に海外事業資金貸付保険と海外投資保険を引受。保険価額は海外事業資金貸付保険(資源エネルギー総合保険)で約11.5億米ドル)*。Freeport社は、当初、海外からLNGを輸入するための受入基地事業を行っていましたが、いわゆるシェール革命と呼ばれる米国での天然ガス生産の急増を受けてLNG輸出施設に転用をすべく現在のプラント建設に至っております。

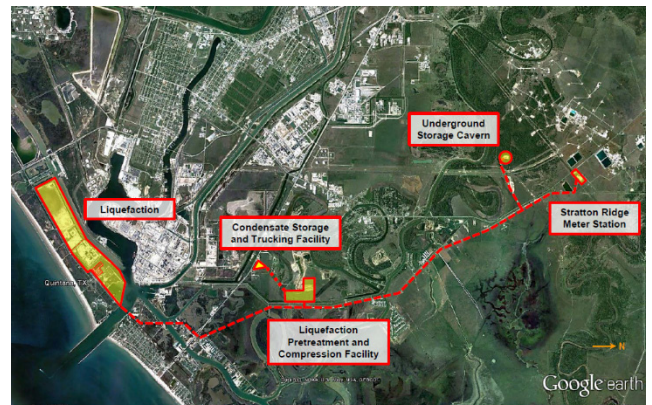
現在では、7,500人が建設作業に従事、ピーク時は9,000人の作業員を抱え、現地の雇用創出にも大きく貢献しているプロジェクトとなっています。



(建設が進むプラント設備①)



(Freeport LNG サイト近くから望めるメキシコ湾)

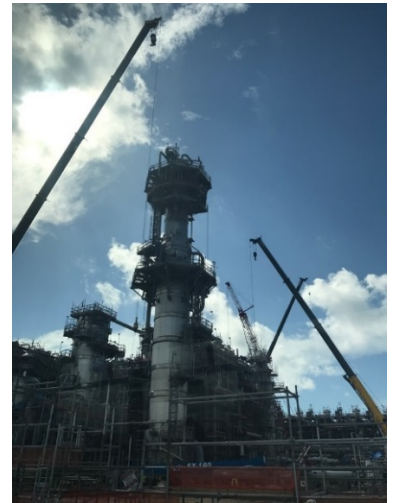


(Freeport LNG サイト全体像／Freeport 社資料より)

Freeport LNG 事業は、年産約 440 万トン×3系列(train)を持ち、完成すれば、世界でも7番目に大きなプロジェクトとなる予定です。

当事業では、CO2 の排出を極力抑える等の環境面でも最大の配慮を行っているほか、地元のコミュニティへの活動へも支援を強化しているとのこと、過去 5 年間で地元慈善活動団体への寄付は 70 万ドルを超えているとのこと。

今回の出張で順調に建設が進んでいること、地元のコミュニティや環境への配慮もしっかりなされていることが確認できました。本年サイトが完成予定ですが、日本企業が主導し、雇用を創出し経済効果も大きいとされる当プロジェクトが日米協力の成功事例となり、日本のエネルギーの安定供給に資するよう、引き続き NEXI としてもサポートを続けてまいります。



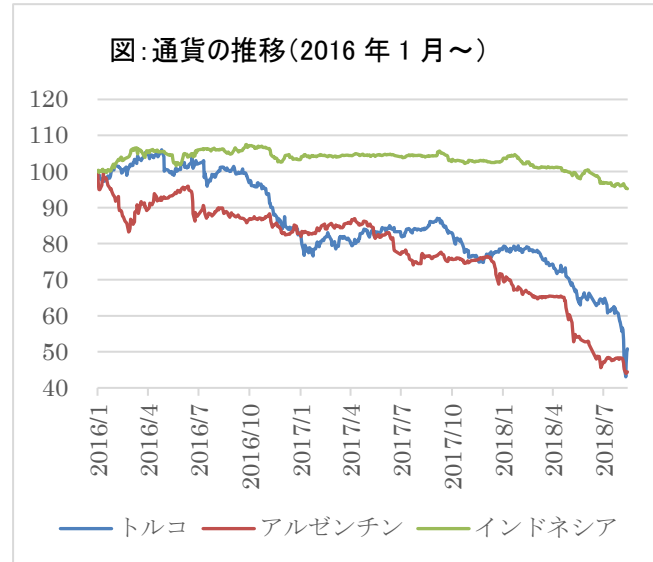
(建設が進むプラント設備②)

* 2014年10月30日ニュースリリース「米国/Freeport LNG プロジェクト向け投・融資に対する保険の引受
～合法的政策変更リスクの引受第一号案件～」<https://www.nexi.go.jp/topics/newsrelease/005498.html>

インドネシア:通貨安の影響は現在のところ軽微

審査部カントリーリスクグループ 合田 弥月¹

4月下旬に米国長期金利が3%を超えて以降、多くの新興国の通貨は下落基調にある。とりわけ、下落幅が大きいのはトルコとアルゼンチンで、トルコは2016年1月比で49.2%、アルゼンチンは同55.6%下落している(8月16日時点:図を参照)。トルコについては、経済運営の不透明さ(中銀の独立性への懸念など)や、対米関係の悪化が通貨の下落を招いている²。一方、新興国のひとつであるインドネシアの通貨も下落基調にあるが、下落幅は2016年1月比4.8%とトルコやアルゼンチンよりも下落幅はかなり小さい(図を参照)。本カントリーレビューでは、どうしてインドネシアの通貨の下落幅は相対的に小さいのか、そして通貨の下落は同国の債務返済能力にどのような影響を与えるのかを見てみたい。



1. どうしてインドネシアの通貨はそれほど影響を受けていないのか?

ここでは、トルコとの比較を通して、インドネシアの通貨ルピアの下落幅がどうして相対的に小さいかを見ていくこととしよう。以下3つのカントリーリスク関連指標に注目してみたい(表を参照):(1)経常収支、(2)外貨準備高(輸入カバー月数)、(3)総対外債務³。

表:インドネシアとトルコのカントリーリスク関連指標(2017年末)

	インドネシア	トルコ
経常収支(GDP比%)	▲1.7	▲5.5
外貨準備高 (輸入カバー月数)	8.0	5.1
総対外債務(GDP比%)	34.0	53.2

(出所)インドネシア:IMF(2018年2月)、トルコ:IMF(2018年4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 アルゼンチンについては、e-NEXI(2018年6月)を参照。

URL: https://www.nexi.go.jp/webmagazine/mt_file/e-nexi_2018_06.pdf

³ この3つの指標は、新興国のカントリーリスクを見る上で、代表的なものであり、頻繁に用いられている。

まず、経常収支について、2017年のインドネシアはGDP比▲1.7%であった一方で、同年のトルコは同▲5.5%であった。インドネシアの経常赤字はトルコの約1/3の規模であった。インドネシアの経常赤字が小さかった背景のひとつは、同国が輸出の多様化に力を入れてきたことがある。インドネシアは石油輸出国であるが、この石油だけに依存せず、自動車、化学製品など幅広い工業品の輸出に力を入れて、輸出財の多様化を図ってきた。これにより、貿易収支は2013年の58億ドル(GDP比0.6%)から2017年には188億ドル(同1.85%)へ黒字幅を拡大することに成功した。

二つ目の外貨準備高については、インドネシアは輸入の8.0ヶ月分保有しているのに対して、トルコは5.1ヶ月保有しているにすぎない。両国とも、ベンチマークの3ヶ月を上回る外貨準備高を有しているが、インドネシアはベンチマークよりも5ヶ月以上余裕がある水準となっている⁴。外貨準備高が潤沢にあることで、市場の不安を軽減することができる。

最後の総対外債務(公的と民間の対外債務の合計)についても、インドネシアはトルコよりも良好である。インドネシアは34%(2017年、GDP比)であった一方、トルコは53.2%(同)であった。インドネシアの総対外債務はトルコの約2/3の規模で、債務負担は小さい。総対外債務に占める短期債務の水準を見てみると、インドネシアの短期債務は総対外債務の13.8%である一方、トルコは同39.8%である。さらに、インドネシアの外貨準備高はこの短期債務の約2倍超の水準にあるが、トルコの外貨準備は短期債務をカバーできていない。このように対外債務の大きさのみならず、債務のプロファイルにおいても、インドネシアはトルコよりも望ましい内容となっている。

2013年に米国FRBが量的緩和政策の縮小を示唆した後、投資家の新興国通貨売りが生じた。当時、インドネシアの通貨ルピアも影響を受け、通貨ルピアは大幅に下落した。インドネシアはこの経験から、経常赤字の削減、外貨準備の積み上げを行ってきた。その成果が、今回のグローバルな市場混乱の影響を軽減できている要因のひとつと考えられる。

2. 通貨下落の影響は？

一般に自国通貨の下落は、対外借入を行っている企業、銀行に対して(自国通貨で測って)債務負担増をもたらす。この点においても、インドネシアとトルコでは大きな差を確認できる。IMFの分析によると、仮に自国通貨が実質で30%下落すると、インドネシアの総対外債務は2017年の34%(GDP

⁴ 外貨準備高が十分であるかどうかを測る指標として、IMFが開発したARA(Assessing Reserve Adequacy)指標がある。これは、将来の外貨流入減(貿易収入の減少等)に対して、外貨がどれほど確保されているかを調べる指標である。同指標が100%を上回れば十分に保有していると評価される。

2017年末のインドネシアのARAは138%である一方、トルコは74.1%であった。この指標からもインドネシアの外貨準備はトルコよりも潤沢であることを評価できる。

URL: <http://www.imf.org/external/np/spr/ara/index.htm>

比)から2018年には46%(同)へ増加する(IMF、2018年2月)。他方、トルコの同債務は2017年の53.2%(同)から2018年には80%超(同)となる(IMF、2018年4月)。通常、総対外債務/GDP比率は50-60%を超えると過大であるとみられている。このIMFの分析は、インドネシアについては通貨の下落に対して、トルコよりも大きな影響を受けにくいことを示唆している。逆に、トルコは通貨の下落に脆弱であるということを示している。

3. おわりに

本稿では、トルコとの比較を通して、どうしてインドネシア通貨の下落幅は小さいのかについて見てきた。経常赤字の規模、保有する外貨準備と総対外債務の大きさ、そして通貨下落の影響度の違いがその一部を説明していると思われる。この違いは外部格付けにも表れている。Moody's社のインドネシアの長期外貨建てソブリンレーティングは投資適格のBaa2である一方、トルコは投機的格付のBa3である⁵。トルコについては、本年8月17日に格下げが行われたが、インドネシアについては最近格下げが行われていない。

現在のところ、兆候は見られないが、今後インドネシアの経常赤字、外貨準備、総対外債務が悪化するようなことになると、インドネシア通貨への影響は大きくなるであろう。

(2018年8月22日記)

⁵ S&P社の同レーティングについては、インドネシアはBBB-、トルコはB+である。ここ最近、インドネシアは格下げを経験していない一方、トルコは2018年8月17日にB+へと格下げとなった。

中堅・中小企業に対する貿易保険の周知活動

大阪支店 営業グループ 齊藤健佑

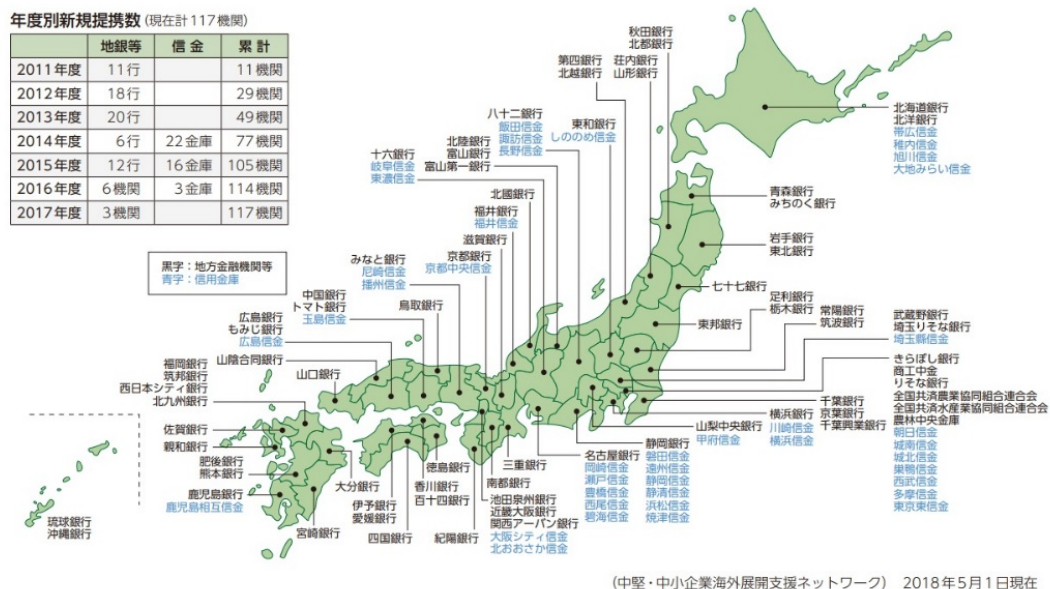
1. 中堅・中小企業に対する貿易保険の周知活動の必要性

我が国の総企業数の99.7%を占める中小企業に対する海外ビジネス支援の重要性はますます高まっています。輸出取引の代金回収に関しては、海外バイヤーが前金取引やL/C取引に応じることが望ましいのですが、貿易保険による信用危険担保により、取引先との決済条件の選択肢を増やすことができるので、多くの日本企業が海外販路の構築・拡大を目指している昨今では、貿易保険の周知活動が更に必要不可欠なものになっています。

2. 中堅・中小企業海外展開支援ネットワーク

大阪支店はNEXI唯一の支店であり、愛知県・岐阜県・福井県以西の2府24県(沖縄県は本店担当)が、大阪支店担当エリアとなっています。なお、金沢駅までの北陸新幹線開通に伴い、東京からのアクセスが向上した富山県、石川県は2015年度より本店が担当しております。

国内2拠点で陣容も限られるNEXIが全国の輸出取引に取り組んでいる、または取り組もうと思っている事業者への貿易保険の普及と利用促進のため2011年度に11行の地方銀行とスタートした「中堅・中小企業海外展開支援ネットワーク」は、現在47都道府県全域の計117機関へと広がっています。なお、大阪支店が担当している府県では36行の地方銀行、16庫の信用金庫に提携金融機関としてお力添えを頂いています。



NEXIに直接ご相談を頂いたお客様についてはもちろんのこと、提携金融機関から紹介があったお客様には、金融機関に同行してお客様への訪問・面談を行う等の適切なフォローアップを行っています。NEXIの年次報告書には、中堅・中小企業の利用事例を掲載していますが、こうした連携によって提携金融機関紹介のお客様の事例も増えています。

■ 2017年度年次報告書 / 主な引受プロジェクト / 中堅・中小企業の海外展開支援(P60～)

(<https://www.nexi.go.jp/corporate/booklet/pdf/annual2017-j.pdf>)

3. 関係機関との連携

NEXIは中堅・中小企業の海外展開支援の一つとして、日本政府が掲げる「新輸出大国コンソーシアム」に支援機関として参画していますが、「新輸出大国コンソーシアム」の事務局である日本貿易振興機構(JETRO)を始め各地で協力いただいている経済産業局、中小機構、商工会議所、貿易会等の公的パートナーへは定期的に訪問する等、連携強化に努めています。その取組の一つとして、提携金融機関や各パートナーが実施する説明会やセミナーにおいては、貿易保険のプレゼンテーションの時間を頂き、各地の企業様に貿易保険を認知いただける機会を得られるようにしています。例えば、九州経済産業局、(一社)九州経済連合会他の主催で九州各県にて開催される「海外展開支援施策説明会&無料相談会」に毎年参加しております。



(左写真:2017年12月14日東京都内で開催された「第2回ワールドビジネスフェスタ」の様子)

(右写真:2018年7月27日開催の「海外展開支援施策説明会&無料相談会 in 久留米」の様子)

4. 終わりに

現在、NEXIの中期計画において「貿易保険利用の意義・効果を周知することにより、貿易保険利用者数の大幅な増加を図る。」としており、2017年度820社(達成)、2018年度900社、2019年度1,000社までの増加を目指しています。中小企業庁「2017年版中小企業白書」によりますと、2014年度の直接輸出に取り組む中小製造業企業数は、6,553社(中小製造業全体の3.7%)あるとのこと、大企業の製造業者や卸売業といった他業種を加えると、かなりの数の事業者が輸出に取り組んでいるものと考えられます。貿易保険をご利用頂いていない事業者すべてが前金取引やL/C取引といった輸出者に有利な決済条件で取引出来ていれば良いのですが、海外バイヤーからの代金回収不能に懸念を覚えながらも、貿易保険をご存知でないため後払決済をやむなく許容している事業者も多くいらっしゃると思います。そうした事業者のリスクマネジメント強化のお役に立てるように、引き続き提携金融機関や他の公的支援機関と周知活動で連携しながら、より多くのお客様に安心を提供できるように尽力してまいります。