

# e-NEXI

2019年10月号

⇒特集1

LNG産消会議2019での黒田代表取締役社長の講演について.....1

⇒特集2

資源エネルギー総合保険の改正について.....4

⇒カントリーレビュー

アンゴラ:財政調整策の推進が、油価変動への耐性獲得の鍵.....6

⇒NEXI ニュース

ロシア連邦/PJSC ACRON 社尿素プラント向け

遠心圧縮機等輸出案件に対する引受について

～貿易一般保険(2年以上案件)の引受再開後初のロシア向け引受～.....9

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

## LNG 産消会議 2019 での黒田代表取締役社長の講演について

9月26日にグランドプリンスホテル新高輪で開催された LNG 産消会議 2019 に、黒田代表取締役社長が登壇しました。

### LNG 産消会議について

LNG 産消会議は、生産国・消費国が LNG の長期的な需給見通しの共有と取引市場の透明化に向けた連携を図るプラットフォームとして、2012年より毎年開催し今年で8回目の開催です。これまで、閣僚級を含め、世界30ヶ国・地域以上から参加し、LNG の市場が抱える課題や、より透明かつ持続可能な市場としていくために生産者や消費者がとるべき行動について、積極的な議論が行われてきました。目下の LNG 市場の変化と今後の同市場の適切な発展の重要性を踏まえ、産ガス国、消費国双方の政府機関を含む LNG 市場の生産者、消費者、その他のビジネス関係者が最新の動向について認識を共有した上で、今後の LNG 市場の発展に向けた議論を深める場として重要な会議です。

今年の会議冒頭の菅原経済産業大臣のご挨拶では、NEXI のインフラファンド等活用に係る新制度導入についても言及いただきました。また、カタール、バングラデシュ、インドネシア、オマーン、パプアニューギニア、フィリピン、ベトナム、マレーシア、モザンビーク等、LNG の輸出入に関連する各国大臣等政府関係者も基調講演を行いました。

### 黒田代表取締役社長の登壇

黒田代表取締役社長は、セッション1「LNGの導入50周年と今後の世界を牽引する新興国需要」にプレゼンターとして参加しました。黒田代表取締役社長からは、NEXI のこれまでのガス・LNG 関連プロジェクトへの支援実績について紹介しました。最近引き受けたロシアの Arctic LNG2 向けの海外投資保険の引受にも言及しました。



(写真: NEXI 撮影)

また、最近のガス・LNG 案件向けの支援強化の取組みとして、3 点を紹介しました。

1 点目として、既に昨年制度改正を行っていますが、本邦企業が日本向けに限らず海外向けにも LNG 販売を行なう LNG 輸出プロジェクトへの融資に対する資源エネルギー総合保険の適用をあらためてご案内しました。現在交渉中のモザンビーク LNG プロジェクト(Area1)の案件への制度改正後適用第一号案件として協議中です。

2 点目として、LNG 輸入インフラプロジェクトに対して今般、資源エネルギー総合保険を適用することとし、信用付保率を90%から97.5%に拡大することを新たに説明しました。

(<https://www.nexi.go.jp/topics/system/2019091802.html>)

1 点目にも関連しますが、本邦企業が LNG を国内消費以外に LNG を輸入する国・地域、特にアジア地域への転売をする取組みを進めている一方で LNG 輸入国側の LNG 輸入インフラの整備が必要とされている中で、LNG 供給サイドに加え、LNG 需要サイドへの支援もあわせて強化し、特にアジア地域での LNG 取引活性化に貢献していきます。

3 点目として、インフラファンド及びプロジェクトボンドの活用に向けた新たなフレームワーク創設の取組みを紹介しました。今後も世界中で LNG インフラ関連を含むインフラプロジェクトが立ち上がり、多額の資金ニーズが見込まれる中で、資金調達が多様化に資する取組みを行っていきます。本取組みのため、2019年6月に、13の金融機関との間で、業務協力に関する覚書を締結いたしました

(<https://www.nexi.go.jp/topics/newsrelease/2019060701.html>)。2019 年内に新たなフレームワーク創設を目指します。



(写真：NEXI 撮影)

セッション1は、NEXIの他、モデレーター的一般財団法人日本エネルギー経済研究所の豊田理事長を

はじめ、東京ガス株式会社内田代表取締役社長、国際協力銀行(JBIC)林代表取締役副総裁、台湾国営石油ガス会社(CPC) CEO、インドガス公社(GAIL)取締役、米国エネルギー省化石燃料担当次官補、米国エネルギー政策研究機関(EPRINC)の理事長が登壇し、各社とも自社の取組みに関するスピーチを行いました。セッション後半では、モデレーターより各社への質問が寄せられました。NEXI は、「アジアを中心とする新興国でのインフラ改善のため、NEXI としてどのように貢献していくか」との質問に対して、前述の3点の取組みを通して今後も LNG 関連を含むアジアでの支援拡大を検討していく旨あらためて説明しました。

NEXI は今後も、日本のエネルギー政策に足並みをそろえ、LNG を含むエネルギー資源の需要と供給の両面の支援を積極的に検討してまいります。

## 資源エネルギー総合保険の改正について

10月の制度改正で資源エネルギー総合保険の適用要件の変更を行いましたので、その内容をご紹介します。

NEXIは、海外から日本への安定的な資源供給の確保に資する案件を支援するため、2007年4月より信用付保率及び保険料を優遇する資源エネルギー総合保険(海外事業資金貸付保険の特約)を設けています。

資源エネルギー総合保険の対象案件は、従来はLNGなどの鉱物資源・エネルギー資源(以下、「資源エネルギー」)の日本への長期引取案件のみを対象としてきましたが、2018年10月に対象案件の拡大を行い<sup>1</sup>、本邦企業による資源エネルギーの第三国向け長期引取や上流権益の取得、LNG受入ターミナルのように資源エネルギーの取引のために利用する関連インフラの整備を行う場合であって、日本企業が資源の供給に寄与しているなど日本の資源エネルギーの安定供給確保に資すると評価できる案件を対象にしました。特に、アジア等の地域では、LNG需要の増大にあたり、LNG受入ターミナル建設が計画されるなどの動きがあります。

資源エネルギー総合保険の保険料率は、先進国におけるエスクロウ口座の開設により事業地国における外貨送金リスク等が大幅に低減されることから、通常の海外事業資金貸付保険と比べ低い保険料率を設定しています。しかしながら、対象案件を拡大したなかには、他国におけるLNG受入ターミナル案件のように、そもそも事業地国内で収益が発生し、エスクロウ口座を経由した外貨送金リスクの排除が難しい場合があります。今般の改正により、エスクロウ口座が開設されないが資源等の確保において意義の高い案件については、通常の海外事業資金貸付保険の料率を適用したままで、信用付保率の引き上げにより、資源エネルギー関連案件の支援を行います。

NEXIは、この資源エネルギー総合保険などの保険商品を通じて、我が国の資源エネルギーの安定供給確保に資する案件を積極的に支援してまいります。

---

<sup>1</sup> <https://www.nexi.go.jp/topics/system/2018102202.html>

	海外事業資金貸付保険	
	通常案件	【特約】資源エネルギー総合保険
対象案件	日本への裨益が認められる案件	・資源エネルギーの本邦向け引取案件 ・本邦事業者による資源エネルギーの第三国販売向け長期引取や権益取得、関連インフラ整備であって資源エネルギーの安定供給確保に資する案件
付保率	非常 100% 信用 通常 90%	非常 100% 信用 97.5%
エスクロウ口座	不要	必要
保険料率 (非常・信用)	海事料率	海事料率よりも低料率

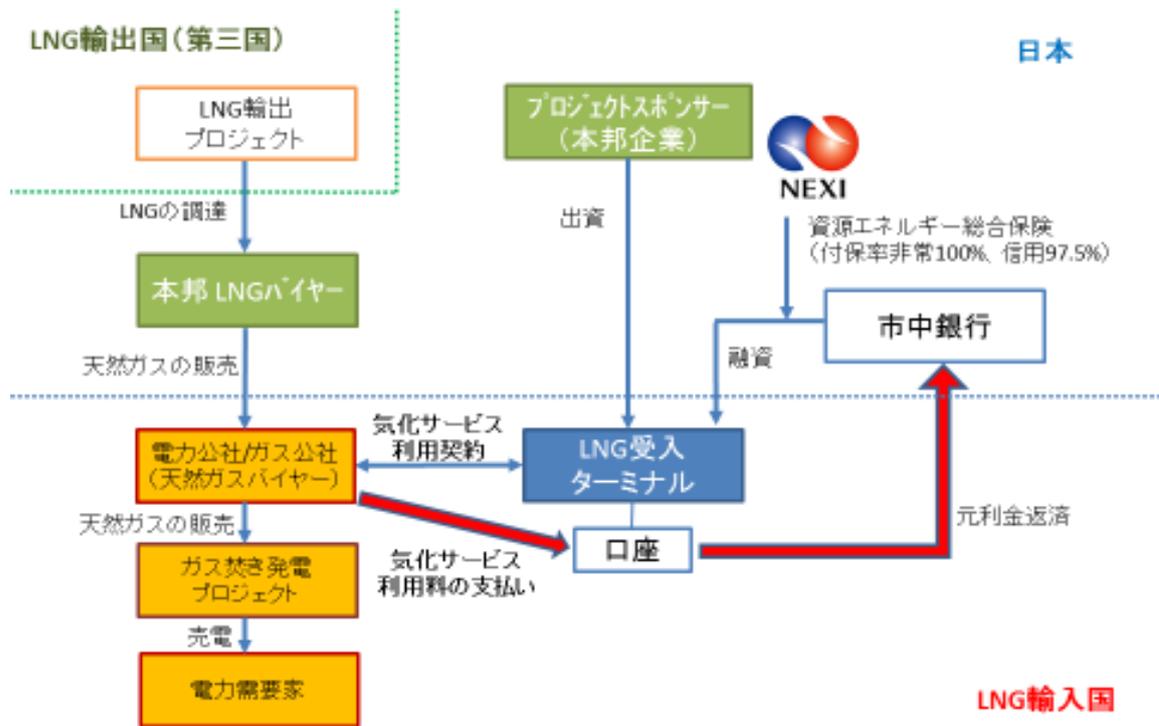
非常 100%  
信用 97.5%  
不要

海事料率と同じ

新設

【スキーム例】

＜資源エネルギー総合保険の適用が可能なLNG受入ターミナル案件＞  
(エスクロウ口座なし)



以上

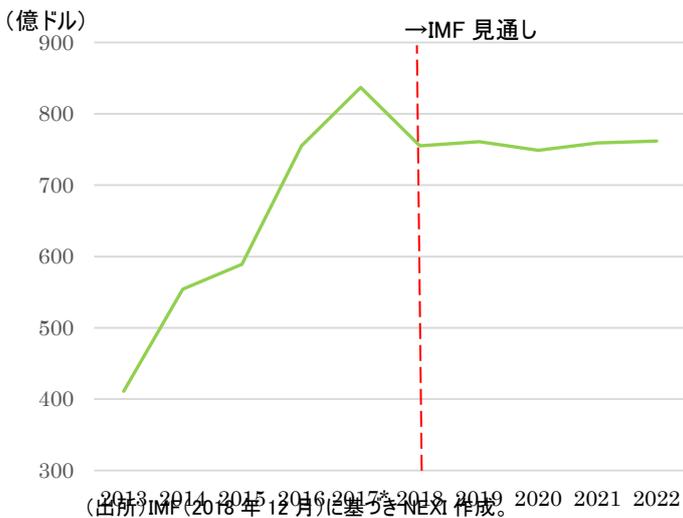
## アンゴラ... 財政調整策の推進が、油価変動への耐性獲得の鍵

審査部 カントリーリスクグループ 合田<sup>2</sup>

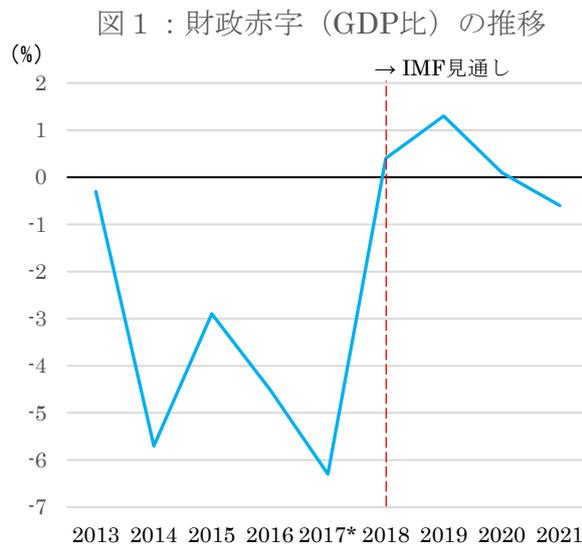
### 1. 同国経済の課題... 公的債務が急増

現在、同国の公的債務は過大な水準にあると言われている。2014年末の公的債務は554億ドル(GDP比39.8%)であったが、2018年末には772億ドル(同87.8%<sup>3</sup>)へと大幅に膨れあがった。また、2019年末には同88.8%になると格付会社のFitch社は予測しており、これを理由に、同社はアンゴラの外貨建て長期国債の格付けの見直しを「Stable」から「Negative」へ変更した(見直し時:2019年7月12日、格付けは「B」に据え置き)<sup>4</sup>。

図2：公的債務残高の推移



\*2017年の数値は予測値。



(出所)IMF(2018年12月)に基づきNEXI作成。

\*2017年の数値は予測値。

2014年以降、油価が低迷したことで、石油収入が減少し、財政収支が悪化した(図1を参照)。2015年の財政赤字はGDP比2.9%であったが、2017年には同6.3%へ拡大し、これをカバーするため、政府は借入れを増加した(図2を参照)。

これに加えて、2018年1月に為替制度を管理フロート制へ移行したことで、通貨クワンザが57%<sup>5</sup>下落し、公的債務の返済負担が増加している。

<sup>2</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。なお、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>3</sup> 公的債務残高/GDP比率は、現在改革途中の国営石油会社ソナングルの債務を含む。

<sup>4</sup> 現在、Fitch社の格付けは「B」であり、S&P社及びMoody's社よりも1ノッチ上位の格付けとなっている。見直しを「Negative」に変更したことは、格付けを下げる可能性が高いことを示しており、近い将来S&P社及びMoody'sの格付けと同じ水準になる可能性がある。

<sup>5</sup> 2018年1月9日(1ドル=166.9アンゴラ・クワンザ)から2019年10月10日(同388.4ドル)。出所:Bloomberg

## 2. IMFプログラムの導入

経済状況が悪化したことにより、アンゴラ政府はIMF融資の導入を2016年6月に要請した。しかし、IMFの求める透明性と為替下落容認が同年8月に予定していた総選挙(大統領・議会選挙)に影響を与えかねないと判断し、IMFとの協議を中止した。総選挙では、改革派のロウレンソ氏が大統領となり、同国政府は2018年8月に再びIMFの金融支援を求めた。そして同年12月に同国向けのIMF融資プログラム(36か月)が開始した。

プログラムの期間中、合計約37億ドルの融資が供与される見込み。そのうち9.9億ドルはプログラム承認時に実行された。残りは半年に1度のレビューで、同国政府が順調に財政改革などを行っていることが確認できた場合、供与されることになっている。同国政府は、融資を受け取るために非石油のプライマリー財政赤字の縮小、油井設備資金以外は石油を担保とした借入れを行わないなどの条件を達成しなければならない。

第一次レビューは、2019年6月に行われた。IMFプログラムはオントラックであると判断され、同国政府は約2.5億ドルの融資を受け取ることができた。特に非石油プライマリー財政収支の縮小が予想を上回るペースで行われていることが評価された。同収支は、2018年のGDP比▲8.8%から、第一次レビュー時の▲6.7%へ大幅に改善した。これは、2019年目標の▲8.6%も下回る水準であった。これを踏まえて、IMFは2019年の目標を▲6%へ変更した。

## 3. 財政調整策の実施にコミットする見通し

上記1.に記載通り、同国の財政は油価の下落により悪化した。全輸出の93%、歳入の64%を石油が占めており、経済に多大な影響を与える。そのため、政府は2019年予算案の想定油価の見直しを行った。当初は1バレル=68ドルを想定していたが、1バレル=55ドルと保守的に設定した(アンゴラの石油輸出価格の平均はブレント価格より約2~3ドル低い<sup>6)</sup>)。ただ、IMFの融資条件を達成するためには、引き続き財政調整策を行わなければならない。政府は、(1)非石油セクターの歳入拡大を2019年10月1日に実施し、(2)資本支出などの歳出削減を計画している。

### (1) 非石油産業の課税(2019年10月1日実施)による歳入拡大

同国政府の歳入の92%を税収入が占める(2018年)。税収入を拡大するため、同国は10月にVATを導入した(税率は14%で統一)。この他、アルコール飲料、タバコ、航空機、宝飾品などの税率が改定された。IMFによると、2019年の歳入は2018年のGDP比6.2%から0.3ポイント増加し、同6.5%となる見込み。

### (2) 資本支出などの歳出を削減

同国は公共投資プログラムを通じて、水力発電建設やインフラ整備など計27件のプロジェクトを進めている。IMFによると、これらプロジェクトの総コストは約268億ドルで、そのうち36%はファイナン

<sup>6)</sup> 10月10日時点のブレント価格:1バレル=59.39ドル。出所:Bloomberg

ス済みである。残額に関して政府は、2019年から2022年に掛けて毎年GDP比約4.75%の資本支出を行う計画を発表していた。しかし、油価の下落による財政の悪化を懸念し、資本支出を約30%削減すると発表した。

同国政府が想定油価の見直しを行ったことにより、IMFは同国の融資プログラムの財政数値などを下方修正した。2019年の財政収支は、プログラム承認時(2018年12月)、GDP比1.3%の黒字になると予測されていたが(p.1 図1)、第一レビュー後(2019年6月)、同▲0.1%の赤字へと変更された(下記図3)。しかし、2020年は当初予想されていた同0.1%ではなく、同0.3%へ改善していく見通しである。公的債務残高/GDP比率は、当初より約10%ポイント下方修正されたものの、見通しは変わらず、縮小していくとなっている(図4を参照)。

図3：財政赤字（GDP比）の推移  
（第1次レビュー後）

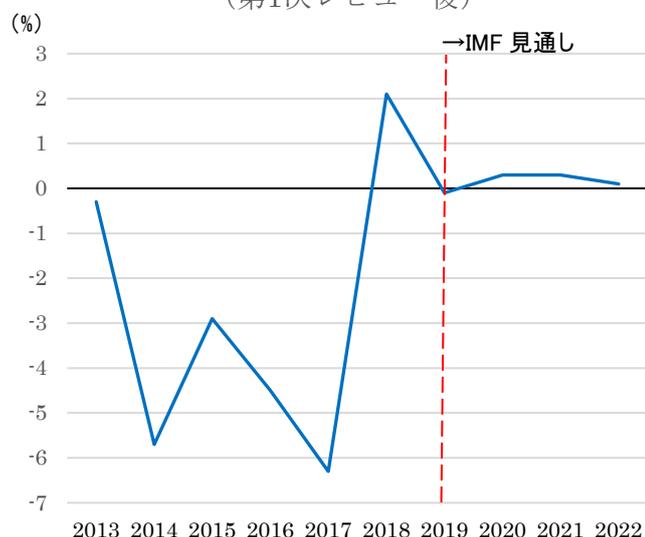
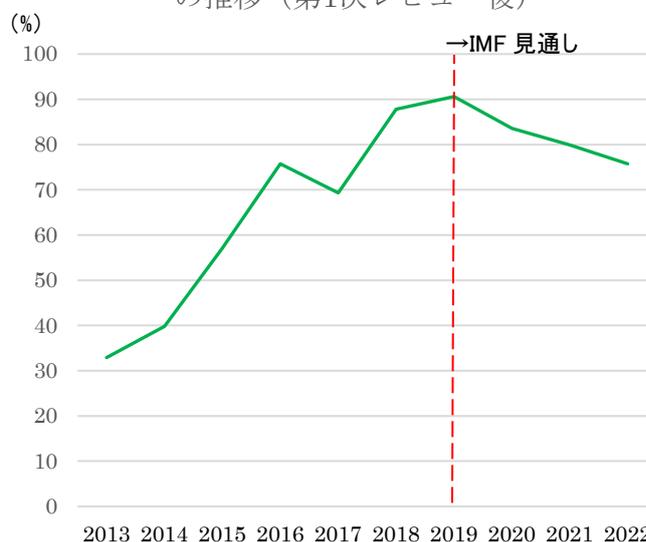


図4：公的債務残高（GDP比）  
の推移（第1次レビュー後）



(出所)IMF(2019年6月)に基づきNEXI作成。

#### 4. おわりに

公的債務は上記の通り、過大とされるGDP比80%台に達しているが、IMFのDebt Sustainability Analysis(債務維持可能性分析)によると、同国の債務レベルはサステイナブルな水準にあると評価されている。ただし、これは同国政府が財政調整策を実施し、油価が1バレル=55ドルを下回らないことを前提としたベースライン・シナリオの評価である。例えば、2020年から2021年にかけての想定油価1バレル=59ドルが30%下落した場合、公的債務は同約89%と高い水準に留まると予測されており、これは2018年末の同87.8%とあまり変わらない。

次回のIMFプログラムのレビューは本年12月に予定されているが、今後とも、同国政府が計画通り財政調整策を進め、無事融資が実行されるかが注目される。

(2019年10月11日記)

ロシア連邦/PJSC ACRON 社尿素プラント向け遠心圧縮機等輸出案件に対する引受について  
～貿易一般保険(2年以上案件)の引受再開後初のロシア向け引受～

2019年10月18日  
株式会社日本貿易保険

NEXIは、ロシア連邦(以下、ロシア)において日立キャピタル株式会社(日立キャピタル)が肥料製造大手企業のPJSC ACRON(アクロン社)から受注した尿素プラント向け遠心圧縮機等輸出について、貿易一般保険(2年以上案件)の引受を行いました。本案件は2017年4月にユーザンス期間が2年以上の貿易一般保険の引受を再開すると公表して以降、初めてロシア向けに引受を行う長期延払案件になります。

以下に案件概要と最近の貿易一般保険(2年以上案件)の引受状況等をご紹介します。

■案件概要とNEXIの保険引受

アクロン社はロシアのノボゴロド州に本社を置く大手化学品製造企業<sup>7</sup>です。主要製品は肥料及び肥料原料の化学品で、製品の約70%以上は世界各地に向けて輸出されています。同社は旧ソ連時代の公社であった時代より日本の設備を使用しており、1992年に民営化されて株式会社となり、2016年にVeliky Novgorod(ノボゴロド州ベリーキー)にアンモニアプラントを立ち上げた際にも株式会社日立製作所のアンモニア製造関連機器を購入していました。

同アンモニアプラントではアンモニアの製造過程で大量の二酸化炭素が自然発生し大気中に排出されます。アクロン社はこの二酸化炭素を回収して同じ工場内にある尿素プラントに移送し、圧縮して尿素増産に再利用して肥料原料の自給率を高める計画を進めています。この計画の中で2016年に日本から納入されたプラントの後工程に投入される機器が必要となり、この度、株式会社日立インダストリアルプロダクツ<sup>8</sup>の遠心圧縮機及びモーター等付帯設備の輸出が決まりました。

今回の輸出受注は、アクロン社が過去の機械納入実績から製品の品質の高さや納期の確実性といった日立製品に対する信頼感を評価したことに加えて、本件の輸出者である日立キャピタルが決済条件を5年間の長期延払として長期のファイナンスを付けたことが評価された結果、実現したものです。日立キャピタルは、船積前及び延払期間5年のロシアのカントリーリスクやアクロン社の信用リスクをカバーするために、NEXIの貿易一般保険(2年以上案件)を活用し、アクロン社に長期ファイナンスを提供しました。

<sup>7</sup> Moody's で Ba3(S&P では BB-相当)の外部格付を取得

<sup>8</sup> (株)日立製作所のインダストリアルプロダクツビジネスユニットを吸収分割により承継して2019年4月に事業を開始

日立キャピタルは、2017年にもカザフスタンの企業に対する建設機械輸出に対して同じ保険種を利用して長期延払ファイナンスを提供しており、2年以上案件に係る保険利用は本件が2件目となりました。



(写真提供: (株)日立インダストリアルプロダクツ)

#### ■ 貿易一般保険(2年以上案件)と引受状況等

本件のように延払決済は輸出者から輸入者に対するファイナンスアレンジの効果を持ちます。海外の輸入者が日本製の高性能の機械や設備を購入すると購入代金が数億円を超える場合がありますが、大型プラントの輸出等とは異なり、比較的少額規模の案件であると購入代金を銀行借入により調達することが事務負担その他の理由で難しい場合があります。そのような場合に輸出者が複数年の延払決済を輸入者に直接許容すれば、当該輸入者にとっては重要な資金調達方法となります。

一方、輸出者は延払条件を許容することにより競合先との輸出競争上優位に立つことはできませんが、輸入者や輸入国からの複数年の支払いリスクを自社で抱えることとなりますが、NEXIの貿易一般保険(2年以上案件)を利用することで、輸入者からの代金返済リスク等を軽減しつつ、安心して大型や大量の機械類の輸出を行っていただけます。

このように我が国の輸出者が延払により輸出を積極的に行えるように支援するため、NEXIは2017年4月1日より、2年以上の延払案件であっても貿易一般保険の引受を再開することを公表いたしまし

た<sup>9</sup>。これまでには東南アジア、アフリカ、CIS 地域向けを含めて建設機械や産業機械等について複数件の引受を行って参りましたが、本件は、公表後初めてロシア向けに引受を行う長期延払案件となりました。NEXIは、今後とも日本の政策金融機関として、本邦企業による輸出を積極的に支援してまいります。

#### 貿易一般保険(2年以上案件)これまでの主な引受実績

保険契約年度	輸出者	リスク相手国	貨物等	延払年数
2017年度	日立キャピタル(株)	カザフスタン	日立建機製建設機械	5年
2018年度	JA三井リース(株)	インドネシア	コベルコ製建設機械	8.5年
〃	(株)小松製作所	ケイマン	コマツ製建設機械	5年
2019年度	日立キャピタル(株)	ロシア	遠心圧縮機械等	5年

なお、貿易一般保険(2年以上案件)のご利用では、2年未満案件と異なり、初回相談から成約までに通常数ヶ月を見込んでいただく必要がございます。公的保険機関として、中長期の保険引受の際にはOECD等で定められた一定ルールを遵守する必要があり、①決済条件がOECDで定められた方法通りであるか、②環境・社会配慮や③贈賄等と関わりある取引ではないこと、等を確認させていただきます。またリスク相手先(輸入者や支払保証人等)の与信審査や関係書類の内容確認等にも時間をいただきます。保険利用をご検討の際には、ぜひ下記まで相談の早い段階からご相談ください。

お問い合わせ先 営業第一部 再保険引受グループ Tel:03-3512-7585

<sup>9</sup> <https://www.nexi.go.jp/topics/general/2017032902.html> をご参照下さい。