

NEXI の最近の南米地域の取り組み¹

高橋 正人

日本企業の海外進出をサポート

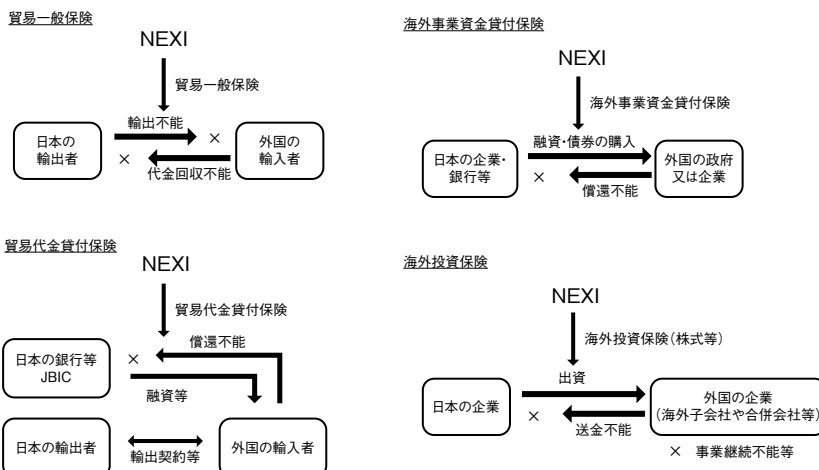
株式会社日本貿易保険（NEXI）は全額政府出資の株式会社²で、貿易保険を取り扱っている。貿易保険は、日本企業が行う輸出入、海外向け直接投資や融資にかかるリスクをカバーする保険である。カバーするリスクはカントリーリスクとコマーシャルリスクの2つがあり³、貿易保険を利用することで、このリスクを軽減することができる。

NEXIはいくつもの商品を提供しているが、ここでは代表的な4つの商品について簡単に触れてみたい。図1はこの商品の内容を図示したものである⁴。左

上は「貿易一般保険」で、これは日本の輸出業者が外国へ貨物を輸出する際の“船積みできない”および“代金を回収できない”損失をカバーする。左下の「貿易代金貸付保険」は、いわゆるバイヤーズ・クレジットといわれる取引形態で利用される。この保険を利用することで、日本所在の銀行が外国企業に輸出貨物の代金支払いに充てる資金を貸付けた際、その貸付金の償還を受けられない損失をカバーすることができる。

右上は「海外事業資金貸付保険」で、融資を対象とした保険である⁵。例えば、日本所在の銀行が外国企業・政府などに対して貸付けた資金が、償還不能により被る損失をこの保険でカバーすることができる。右下は直接投資を対象とした「海外投資保険」である。外国

図1 代表的な貿易保険



出所：執筆者作成

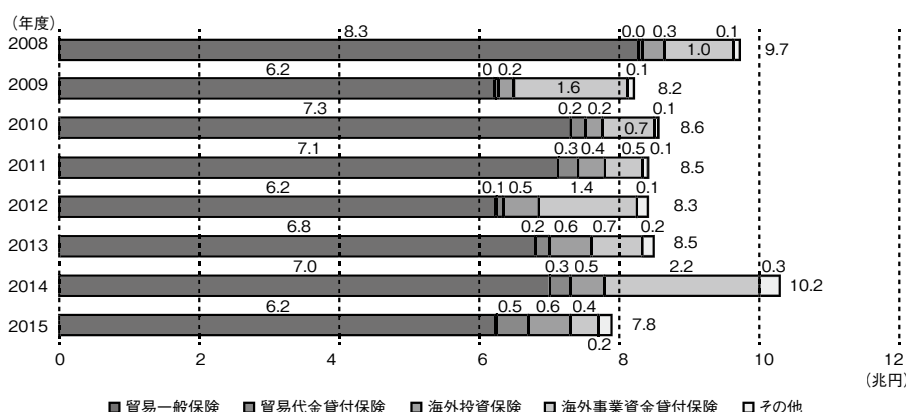
政府による収用・権利侵害等や戦争・不可抗力の発生により事業が継続できない損失、および外貨送金規制により本邦へ送金できない損失が当保険でカバーできる。

このように貿易保険は、貿易取引、海外への融資、海外直接投資を行う際に生じる恐れのあるリスクを軽減し、本邦企業の海外展開をサポートすることを目的としている。

南米地域の貿易保険引受実績

NEXIが引受を行っている金額は、年によって変動はあるものの、概ね8～10兆円の規模となっている。図2は2008年度以降の年度毎の引受実績で、保険種別で示されている。毎年、「貿易一般保険」の引受額が圧倒的に大きく、例えば、15年度は全体の約80%を占めた。これは、返済期間が2年未満のいわゆる“短期”引受であった。他方、いわゆる“中長期”の「貿易代金貸付保険」、「海外事業資金貸付保険」、および「海外投資保険」の引受額合計は全体で約19%であった⁶。

図2 保険種別引受実績（兆円）



出所：執筆者作成⁷

表1 引受実績の地域別構成比 (%)

	2008年度	2009年度	2010年度	2011年度	2012年度	2013年度	2014年度	2015年度
南米	8.0%	4.2%	6.4%	9.0%	9.9%	6.2%	7.0%	5.0%
アジア・中東	53.4%	50.4%	55.7%	58.3%	51.5%	61.2%	53.7%	64.9%
ヨーロッパ	12.1%	11.3%	10.3%	9.8%	8.9%	11.7%	9.6%	9.5%
北中米	16.6%	21.5%	14.6%	14.8%	13.4%	11.6%	21.0%	13.2%
アフリカ	7.0%	6.0%	5.0%	5.2%	5.0%	4.9%	5.4%	3.8%
オセアニア	2.4%	5.3%	6.2%	1.6%	9.3%	2.8%	1.0%	1.4%
その他	0.5%	1.2%	1.7%	1.3%	1.9%	1.7%	2.5%	2.4%

参考)								
南米引受実績額(億円)	8,443	3,634	6,015	8,256	8,837	5,699	7,626	4,199

出所：執筆者作成

次に、最近の引受実績の地域別構成比を見てみよう(表1参照)。一番多いのはアジア・中東地域で、毎年、全体の50～65%を占めている。他方、南米は全体の10%未満となっている。2011年度と12年度は全体の約9%を占めていたが、それ以降は同5～7%となっている。傾向として、南米の引受額はヨーロッパや北中米地域域の引受額よりも小さい。南米の引受金額は、12年度は8,837億円であったが、15年度は4,199億円へと減少した。

毎年、南米地域で引受額が一番多いのは、ブラジルである。図3は08年度と15年度の南米の引受実績の国別構成比である。08年度の引受実績額を大きい順に並べると、ブラジル(全体の62.4%)、ベネズエラ(同10.0%)、チリ(同8.7%)、ペルー(同8.4%)、コロンビア(同6.5%)であった。当該年度には、ブラジルのNacional Minerios S.A.社の株式取得案件、ペルーのVotorantim Metais Cajamarquilla S.A.亜鉛精錬所拡張案件などの大型案件の引受を行った。前者のブラジル案件は本邦向けに鉄鉱石、後者のペルー案件は本邦向けに亜鉛が輸出されることとなっており、資源の安定確保に資するプロジェクトの支援を行った⁸。

15年度については、ブラジル(全体の50.4%)、コロンビア(同10.4%)、チリ(9.6%)、ペルー(8.9%)、アルゼンチン(6.9%)の順であった。大型案件として、ブラジルのLula Central油田向け浮体式石油生産設備備船プロジェクトの引受を行い、本邦企業の海洋資源開発インフラ事業への参入促進を支援した。また、アルゼンチンの穀物企業CAGSA社向け農業開発プロジェクトの引受も行った。これは、アルゼンチン向けの初の農業融資プロジェクトで、融資期間にわたって一定量の穀物を日本向けに輸

出することなどを融資の条件としており、日本の食料安定調達に資するプロジェクトの支援となった⁹。他方、08年度に一定額の引受を行っていたベネズエラについては、引受額が大幅に減少した。これは、15年7月に引受を停止したことによる(後述)。

南米地域のカントリーリスクの変容

(1) カントリーリスク・レーティングの推移

南米向けの最近の引受額の傾向は上記の通りであったが、この期間、当該地域のカントリーリスクはどのような状況であったのであろうか？南米全体のカントリーリスクは悪化傾向にあったのであろうか？保険引受ができないほど著しい悪化が見られたのであろうか？ここでは、NEXIのカントリーリスク・レーティング¹⁰を参考に、過去15年間、南米のカントリーリスクがどのように変化をし、評価されてきたのかを見てみよう。

NEXIは、225の国と地域に対してカントリーリスク・レーティングを行っている。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段階に分類している。Aはカントリーリスクが一番低く、Hに向かうほどカントリーリスクが高くなることを指している。米国、英国などの先進国のレーティングはAである一方、途上国のレーティングはB～Hに分類されている¹¹。

表2は、代表的な南米の2001年度以降のカントリーリスク・レーティングの推移表である。直近の格付けを見ると、南米の中では、チリの格付けが一番高い一方(C)、ベネズエラの格付けが一番低い(H)。さら

図3 南米の引受実績の国別構成比 (%)

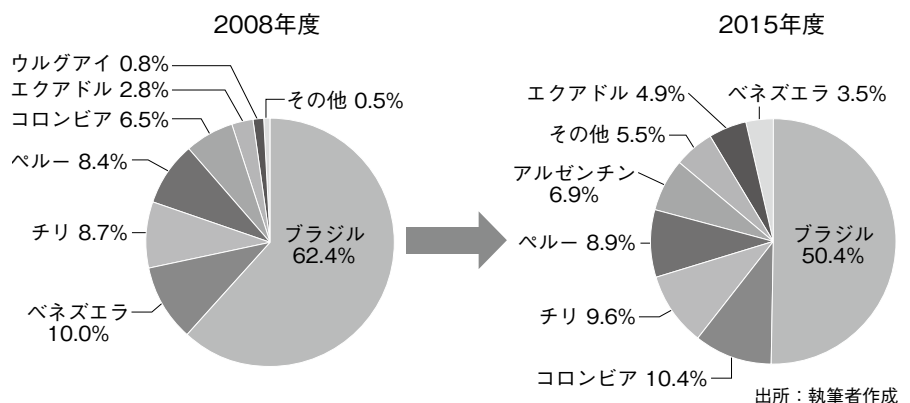


表2 NEXIのカントリーリスク・レーティングの推移（南米）

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
アルゼンチン	H	H	H	H	H	H	H	H	H	H	H	H	H	H	H	G
ウルグアイ	D	G	G	G	G	F	E	E	E	E	D	D	D	D	D	D
エクアドル	H	H	H	H	H	H	H	H	H	H	H	H	H	G	G	G
コロンビア	E	G	G	F	F	E	E	E	E	E	E	E	E	E	E	E
チリ	C	C	C	C	C	C	C	C	C	C	C	C	C	C	C	C
パラグアイ	G	G	H	H	G	G	G	F	F	F	F	F	F	F	F	F
ブラジル	G	G	G	F	F	E	D	D	D	D	D	D	D	D	E	F
ベネズエラ	E	G	H	G	G	G	D	G	H	H	H	H	H	H	H	H
ペルー	F	F	F	F	E	E	E	D	D	D	D	D	D	D	D	D
ボリビア	H	H	H	H	H	H	H	H	H	G	G	G	G	F	F	F

注：NEXIのカントリーリスク・レーティングはA～Hの8段階。Aはカントリーリスクが一番低く、Hが一番高い。上記は各年度の末日（3月31日）時点のカントリーリスク・レーティングを示している。

出所：執筆者作成

に全体のトレンドを見てみると、大きく3つのグループに分けることができる。ひとつは格付けに変動があるグループ（ブラジル）。二つ目は、格付けが悪化したグループ（ベネズエラ）。三つ目は、レーティングが改善または変化がなかったグループ（残りの国）。ブラジルについては、06年～14年の期間、資源価格の高騰などの好環境下、格付けの改善傾向が見られたものの、最近では汚職スキャンダルに起因して政治・経済混乱が生じ、これは格付けに悪影響をもたらすこととなった。ベネズエラについては、08年のリーマン・ショック後に油価が大幅に下落した影響を受け、（その後、油価の回復が見られたにもかかわらず）経済の混乱が続いている。このため、この8年間、一番下の格付け（H）となっている。

他方、残りの8カ国は、概ね改善傾向にある。ボリビアやパラグアイは、一時、一番下のHの格付けであったが、これから2段階上のFの格付けとなった。また、アルゼンチンとエクアドルについても、一番下のHからGへ格上げとなっている（アルゼンチンについては、（2）を参照）。このように、カントリーリスクが悪化している国が一部あるものの、南米全体では改善傾向にある。

（2）最近の国別引受方針の緩和および引き締め

カントリーリスクが悪化している場合、NEXIは引受に当たって何らかの制限を行うことがある（反対に改善が見られる場合には、これらの制限を解除・緩和することがある）。このような対応は「引受方針」と呼ばれ、NEXIは国毎に設定している¹²。最近では、アルゼンチンとベネズエラにおいて、引受方針の変更を行った。

アルゼンチンについては、2001年12月の債務危機直後から16年3月までの期間、返済期間が中長期の公的セクター向けの引受を停止してきた。これは、長

い間、同国の公的セクターの返済能力や実績に改善が見られなかったことによる。しかし、15年12月のマクリ政権発足後、同国政府は国際金融市場へ復帰するなど、返済能力の改善が見られるようになった。これを踏まえ、16年3月に中長期の公的

セクターの引受の再開を決定した¹³（16年11月には、格付けをHからGへ引き上げた）。これにより、返済期間が長い公的セクター向けの案件の引受が可能となった。

他方、ベネズエラについては、15年7月に引受の停止の決定を行った¹⁴。前述の通り、08年以降、経済リスク、とりわけ外貨交換・海外送金リスクが高まったことを受けての措置となった。現在においても、上記リスクに改善が見られないことから、ほとんどの案件の引受はできない状況となっている。現在、南米では、引受をほとんど行えない国は同国のみとなっている。

おわりに

上記で見たように、NEXIの引受の南米シェアは、必ずしも大きくはない。しかも、ブラジルの引受に大きく依存している。しかしながら、前述の通り、ベネズエラを除き、南米のカントリーリスクは保険の引受が行えないほど著しく悪化しているという状況にはない。今後は、中長期の引受を緩和したアルゼンチン向けなどに引受が増えていくことを期待したい。

（本稿の中の意見や考え方に関する部分は執筆者個人としての見解を示すものであり、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。）

（たかはし まさと 株式会社日本貿易保険（NEXI）審査部
カントリーリスク・グループ グループ長）

<参考文献>

日本貿易保険、『アニュアルレポート』、2008～15年度、
<http://www.nexi.go.jp/corporate/booklet/index.html#report>

- 1 ラテンアメリカ（中南米）がカバーしている国数は多いため、本稿では南米に焦点を当てることとしたい。ここでは、南米をアルゼンチン、ウルグアイ、エクアドル、ガイアナ、コロンビア、スリナム、チリ、パラグアイ、仏領ギアナ、ブラジル、ベネズエラ、ペルー、ボリビアの13ヶ国とする。
- 2 2017年4月1日をもって、NEXIはそれまでの独立行政法人から全額政府出資の株式会社へ移行した。
- 3 NEXIでは、カントリーリスクは非常危険、コマーシャルリスクは信用危険と呼ばれている。例えば、カントリーリスクは、支払い国に起因する外貨送金遅延、為替取引制限・禁止などのリスクを指す。他方、コマーシャルリスクは、契約相手方の直接の原因による代金不払い、契約相手方の破産などのリスクである。貿易保険はこれらのリスクの発生により企業が被る損失をカバーする。より詳しくは、NEXIのHPを参照されたい。
<http://www.nexi.go.jp/>
- 4 本稿では直感的な説明を行う。より厳密な説明に関心のある読者は、保険種毎の約款などの規定を参照。<http://www.nexi.go.jp/regulation/>
- 5 貿易代金貸付保険も融資を対象とした保険であるが、この融資は輸出貨物の代金の支払いに充てられる資金として用いられる必要がある。他方、海外事業資金貸付保険はこの使途に限らない。
- 6 「貿易一般保険」については、返済期間が2年以上の商品も用意されている。「貿易代金貸付保険」については、返済期間が2年未満の商品も用意されているが、2015年度の引受額はゼロであった。「海外投資保険」の保険期間は、原則、2年以上となっている。
- 7 アニュアルレポートなどを基に作成。表1についても同じ。
- 8 次のURLを参照。
<http://www.nexi.go.jp/topics/newsrelease/001451.html>
<http://www.nexi.go.jp/topics/newsrelease/001493.html>
- 9 次のURLを参照。
<http://www.nexi.go.jp/topics/newsrelease/2015072402.html>
<http://www.nexi.go.jp/topics/newsrelease/2015091602.html>
- 10 NEXIは、カントリーリスク・レーティングを国カテゴリーと呼んでいる。最新の国カテゴリー表は、以下のURLを参照。
<http://www.nexi.go.jp/cover/categorytable>
- 11 NEXIのカントリーリスク・レーティングについて関心のある読者は、次のURLを参照のこと。格付けのコンセプトや格付け方法などが解説されている。
http://www.nexi.go.jp/webmagazine/mt_file/e-nexi_2016_05.pdf
http://www.nexi.go.jp/webmagazine/mt_file/e-nexi_2016_10.pdf
- 12 各国の引受方針については、次のURLを参照。<http://www.nexi.go.jp/cover/>
- 13 次のURLを参照。
<http://www.nexi.go.jp/topics/cover/2016032405.html>
他国の保険機関が中長期の公的セクターの引受再開に躊躇する中、NEXIは他国に先駆けて再開を行った。
- 14 次のURLを参照。
<http://www.nexi.go.jp/topics/cover/2015071001.html>
2015年度には、ベネズエラ向けに非常危険（カントリーリスク）で保険金を185億円支払っている。これについては、2015年度アニュアルレポート（p.10）を参照。
(<http://www.nexi.go.jp/corporate/booklet/index.html#report>）。

ラテンアメリカ参考図書案内



『ラテンアメリカの農業・食料部門の発展 —バリューチェーンの統合—』

清水 達也 アジア経済研究所
2017年3月 200頁 2,500円+税 ISBN978-4-258-04627-0

ラテンアメリカにおいて、かつては後れている経済セクターと見られていた伝統的農業部門が、資源ブームが一段落した後のラテンアメリカ経済の成長を牽引する部門として見直されてきた。先進国向けに生鮮野菜や果物の輸出が増大し、国内でも新興中間層向けのスーパーマーケットやフードサービス向けの供給が増えており、これまでの農業生産・輸出動向だけではその実情、変化が解明出来なくなっている。

本書は、生産・加工・流通といった経済活動の一連のつながり、すなわちバリューチェーンが近代農業部門では各部門を担う経済主体同士の関係が強まる統合傾向が目立ってきたことに着目し、著者が長年調査研究してきたペルーの生鮮アスパラガス等の青果物やアボカド等の果物の輸出拡大、ジャガイモの国内流通の変化、ブラジル・メキシコ・ペルーのブロイラー産業の比較とペルーでの特徴を事例として、農業・食料部門におけるバリューチェーンの統合が、生産性の向上と付加価値の増大につながることを指摘している。

〔桜井 敏浩〕