

海外水ビジネスの要点を探る

②④ 国際開発金融機関 (MDBs) について

第3回 MDBsの資金調達

貿易投資金融アドバイザー 工藤 克典

国際開発金融機関 (MDBs) の連載は、水道公論2020年5月号でスタート、2回目を2020年6月号に執筆し、今回は3回目です。1回目では世銀グループを紹介し、2回目ではADB (アジア開発銀行) など4つの地域開発金融機関を紹介しました。今回は、まず、PPP案件や上下水道案件でのMDBsからの資金調達を他の資金調達手段と比較し、次にMDBsの原資 (資金調達) について説明します。

1. 海外水ビジネスの資金調達手段

海外水ビジネスの資金調達をす

る際、考えられるのは、①民間銀行、②政策金融機関、そして③MDBsです。そこで、この3種類の機関を比較検討してみました (表1)。

民間金融機関は、不特定多数の人達から預金を受け入れるので資金が潤沢である一方、預入期間も短いものが多く、短期資金繰り資金調度に適していますが、最近では長期の劣後債 (資本金に準ずるもの) も発行し、長期資金の調達も行い、また海外での起債もあり、長期外貨資金融資もしています。貸出金利は商業ベースです。ただし、民間銀行は、カントリーリスク非商業リスク、非常危険) をコント

ロール・軽減する手段がないので、相手国のリスクの大きさ次第では、NEXTI (日本貿易保険) や世銀グループのMIGA (多国間投資保証機構) の保険を付保することが必要になります。新興国の地場銀行は、現地通貨の短期融資は可能ですが、主要通貨での長期融資は難しいのが現状です。

政策金融機関 (日本の場合、貿易投資を推進するJTBIC (国際協力銀行、JICA (国際協力機構) は、援助機関ですが、海外投融資機能あり) は、財政投融資を通じて資金調達は依存していますが、外貨債券の発行や外国資金特別会計からの借入 (JTBIC) もあり、

海外の長期外貨資金融資案件に適した資金調達構造になっており、金利は準商業ベース (調達コストに信用リスクと事務コストを加算した水準) です。カントリーリスクに対しては、融資対象国の対外債務返済可能比率等財政状況やマクロ経済を審査し、どこまでリスクテイクできるか検討するとともにパリクラブの仕組みもあり、保証・保険に頼ることなく単独でのリスクテイクが行いやすくなっています。中国では国家開発銀行、中国輸出入銀行、韓国では韓国輸出入銀行が貿易投資の政策金融機関です。

(注) 財政投融資とは、税負担に頼ることなく、国債の一種である

表1 民間銀行・政策金融機関・国際開発金融機関の比較

	日本の民間銀行	日本の政策金融機関	国際開発金融機関	備考
対相手国政府	二国間協定に基づき、本邦国内にあり (対外に交渉力あり)	二国間協定に基づき、本邦国内にあり (対外に交渉力あり)	中・大規模にあり (対外に交渉力あり)	
資金の長短	長期・短期資金両方あり	長期資金のみ (含む超長期)	長期資金のみ (含む超長期)	
対象資金	投資資金/運送資金	投資資金/運送資金	投資資金/運送資金	
原資 (資金調達)	預金、劣後債	財政投融資/起債	株出、起債、劣後債	
対象プロジェクト	インフラ/エネルギー	多岐にわたる (経済開発/環境/社会)	多岐にわたる (経済開発/環境/社会)	
融資条件	標準的なリスク/標準的な担保/標準的な返済 (SBC/ARIS)	標準的なリスク/標準的な担保/標準的な返済 (SBC/ARIS)	標準的なリスク/標準的な担保/標準的な返済 (SBC/ARIS)	
PPP案件への対応	〇	〇	〇	
プロジェクトファイナンス	〇	〇	〇	
上下水道案件	取り上げ対象	取り上げ対象	取り上げ対象	
設立組織	会社法	国際協力銀行法 (国際協力機構法)	設立協定	国際協力機構は、国債発行で成り立ち、国債発行は、国債発行法に基づき行われる。
統制/監督	会社法、金融庁検査、銀行法、金融商品取引法	会社法、金融庁検査、銀行法、金融商品取引法	会社法、金融庁検査、銀行法、金融商品取引法	国際協力機構は、国債発行で成り立ち、国債発行は、国債発行法に基づき行われる。

財政債の発行などにより調達した資金を財源として、政策的に必要性があるものの、民間では対応が困難な、長期・低利の資金供給や大規模・超長期プロジェクトの実施を可能とするため「財政投融資とは」。

これに対し、MDBsは、設立協定 (条約) に基づいて設立されており、多くの新興国の開発案件に融資し、PPP案件や上下水道案件に対する実績も豊富です (世銀の水への融資割合は2017年6月期で8%)。金利は、準商業ベースもあります。特にラテンアメリカ地域では、1980年代の累積債務問題の経験もあり、アジアに比べて早い段階からPPP案件に取り組んでいます。世銀グループによるアルゼンチンの水道民営化案件支援が先駆的事例でしたが、IDB (米州開発銀行) にはその経験の蓄積が現在も活かされています。なお、日本証券業協会のHPによれば、SDBs債の説明の中で、「事業自体がSDGsに

貢献すると考えられる機関としては、主に国際機関が考えられ、例えば、ADB、世銀、EBRD (欧州復興開発銀行)、IDB、IFC (国際金融公社)、AIDB (アジア開発銀行)、EIB (欧州投資銀行)、NIB (北欧投資銀行) など」としており、MDBsがすべて含まれています。

世銀は、日本のGPPIF (年金積立金管理運用独立行政法人、世界最大の資産運用者) と2017年に覚書を取り交わし、ESG投資に適する債券発行に積極的に取り組んでいます。

なお、債券発行のためには信用力を評価する格付けが重要ですが、世銀のみならず、地域開発金融機関4行も最上位のAAAを取得しています。MDBsも上記政策金融機関同様、融資対象国を審査して、カントリーリスクを自らテイクしています。インフラ投資大型案件では、民間銀行、政策金融機関、MDBsが協調融資することも多くなっています。

2. MDBsの原資 (資金調達)

表4 ADBの特別基金・信託基金

特別基金	マルチドナー	単独ドナー(日本関係①)	単独ドナー(日本関係②)
アジア開発基金(AOF) 特別基金 長崎支援特別基金(TASF)			
地域協力・統合基金(ICCF)			
気候変動基金(CCF)		特別基金日本(SF)	LEAP (ICA出資)(2010)
高度技術信託基金(HIT Fund)(2017)		ICA日本基金(2014) JFCMとEもつ	
アジア・クリーン・インフラ・プログラム 基金(2010)		JPR韓国南日本基金(2000)	
地球環境・金融安全保証基金 力基金(2004)		アジア・クリーン・エネルギー基金 (ACEF)(2008)	
		投資国債特別基金(ICEF)(2008)	
		日本奨学金制度(FSP)(1988)	
		CGF (ICA出資)(2010.11)	(出所: ADBのHP等)

表5 世銀グループの水関係の信託基金

国名	名称	組織
豪州	Support for Third Water Supply and Sanitation for Low Income Communities project Third Water Supply and Sanitation for Low Income Communities/Community-based Water Supply Project TF	PANORAS
カタラ	Land Husbandry, Water Harvesting, Hillside Irrigation Project TF Sarajevo Waste Water Project Rehabilitation and Construction of the Waste Water Treatment Plant	
EU	Phase 2 Construction of a Waste Water Treatment Plant(WWTP) in Mostar under GEF Water Quality Protection Project Water and Sanitation Program - Pakistan	Betula in Sarajevo
米国	Water and Sanitation Program Global Core Support	
WBG	Water and Sanitation Program(WSP) Administration TF Cooperation in International Waters for Africa Multi Donor TF Water and Sanitation Africa Core Multi Donor TF Water and Sanitation program Core Funding Multi Donor TF Water and Sanitation program Latin America and Caribbean/Caribbean Multi Donor TF 2030 Water Resources Group Global TF	CIWA
マルチドナー	South Asia Water Inclusive Phase 2 Bangladesh Water Partnership for Clean Toilet TF Water and Sanitation Program(WSP) Global Program Management Multi Donor TF for Water Partnership Program	PACT

す)を強調しています。

また、信託基金については、世銀はマルチドナーのものも単独ドナーのものを合わせて1000以上の信託基金を有しています。水関係だけでも17本(うちマルチドナリ8本)を見つかることができました(表5)。これら信託基金は、新興国・アフリカ(国)向けローンやPPP案件向けローンと組み合わせで活用されます。その中でPPPや海外水ビジネスに役に立つ3つの信託基金を紹介します(表6)。1991年設立のGEF(Global Environment Facility)、1999年設立のPPPIAF(The Public-Private Infrastructure Advisory Facility)、2014年設立のGIF(Global Infrastructure Facility)です。

なお、JBICはナショナル・インシュアランスに基づきアジアの債券市場を育成(現地通貨建て債券への保証)するために2010年11月に設立されたCGIF(Credit Guarantee and Investment Facility)に中国や韓国、アセアン諸国とともに出資し、

表2 国際開発金融機関等への出資比率

機関名	設立	出資比率	1位	2位	3位	備考
IMF	1945	米国 17.40%	日本 6.46%	中国 6.39%	トップ 欧州	
世界銀行	1945	米国 15.87%	日本 6.83%	中国 5.71%	トップ 米国	
IDA	1960	米国 10.11%	日本 10.31%	英国 6.12%		
IFC	1956	米国 21.69%	日本 6.16%	ドイツ 4.89%		
MIGA	1990	日本 15.09%	米国 12.2%	ドイツ 4.20%	トップ 日本	
IDB	1959	米国 30.7%	ブラジル 11.2%	アルゼンチン 11.2%	5位 日本 5.09%	トップ 米国
AfDB	1964	ナイジェリア 8.2%	米国 6.07%	エジプト 5.60%	4位 日本 5.5%	トップ ナイジェリア
ADB	1966	日本 15.96%	米国 15.94%	中国 6.4%	トップ 日本	
EBRD	1991	米国 10.13%	英独仏 8.6%	日本 8.6%	トップ 英国	
EIB	1958	委独仏伊 16.17%	5位 中国 9.7%	ロシア 6.7%	日本の出資なし トップ ドイツ	
AfDB	2015	中国 10.92%	インド 4.65%	ロシア 6.7%	日本の出資なし トップ 中国	
GEF	1991	米国 16%	中国 12.05%	日本 8.54%	トップ 日本	
国際開発基金		米国 22.00%	中国 12.05%	日本 8.54%	(2019年~2021年)	(出所: 各機関のウェブサイト)

表3 IMF、MDBsの特定目的のための信託基金

提供するもの	マルチドナーの信託基金	単独ドナーの信託基金(日本関係)	備考
IMF	IMFの特定目的のための信託基金	IMFの特定目的のための信託基金	IMFの特定目的のための信託基金
世銀グループ	世銀グループの信託基金	世銀グループの信託基金	世銀グループの信託基金
ADB	ADBの信託基金	ADBの信託基金	ADBの信託基金
IDB	IDBの信託基金	IDBの信託基金	IDBの信託基金
EBRD	EBRDの信託基金	EBRDの信託基金	EBRDの信託基金
AfDB	AfDBの信託基金	AfDBの信託基金	AfDBの信託基金

MDBsの資金源は以下の3つ、①加盟国の拠出金、②いろいろな国での債券発行、③組織内の信託基金設置と信託基金による資金受け入れ—です。MDBsは、民間銀行の預金受入に相当するものや、政策金融機関の財政投融資に相当するフレキシブルな資金調達手段を持ち合わせていませんが、高い格付けを維持することで機動的な資金調達が可能となるようにしています。

MDBsへの拠出金の拠出状況は表2のとおりです。日本は、おむね米国に続く2番目の拠出国(ドナー)になっています(なお、ADBの拠出は、日本は米国と並んでトップ)。日本はMDBsにとって極めて重要なドナーで、この拠出での協力のみならず、国内での債券発行市場を提供し、また、世銀、ADBを中心に多くの信託基金にも拠出しています(表3、表4)。

債券発行について、世銀のHPを見ると、高い格付けに加えて、実績・安全性、多様な商品ラインアップ、支援目標(世界の人々の収入を増やし、貧困の終結実現を目指す)

表6 世銀グループの3つのFacility (信託基金)

略称	GIF	PPAF	GIF
名称※1	Global Environment Facility	The Public-Private Infrastructure Advisory Facility	Global Infrastructure Facility
設立経緯※2	1989年アルゼンチン・サウジアラビア・インドネシア・ブラジル	1999	2014.10.20(15名国連加盟)
設立目的	1991.5.(1994)から正式に運用開始		
対象分野	生物的多様性に関する条約の気候変動対策の基盤を構築するための資金メカニズムの創設		官民連携インフラ案件の推進のためのプロジェクト・フォーラム(インフラ利用ニーズと投資意欲を結びつける)
実施機関	国連・UNEP・UNEP		GIF Team
執行機関	ADB, ADB, EBRD, FAO, IDB, IFAD, UNDP		ADB, ADB, EBRD, EBRD, IDB, IFC
実績	200億ドル近く(地球規模1070億ドル)のプロジェクトを170ヶ国		当初3年間で(バリエーション)1億ドル、10~15案件
参加国	185(含日本、1994.5.29参加)日本は出資の10%※3		民間企業、国連、建設投資家、多国籍企業、国連、IFC, IDB, ICA
本部	ワシントンDC		ワシントンDC
現地オフィス		ナイロビ、シンガポール、コロン、ダカール	

※1 3機関とも世銀グループの比較的新しいインフラ投資関連機関
 ※2 信託基金は、特定目的の目的の達成に専らマルチドナー基金(MERF)がある。
 ※3 最近では、「緑化環境への導入と対抗に基盤マルチドナー基金(MERF)」がある。
 (出所: 各種機関等)

表7 国連・IMF・国際開発金融機関のキーワード推移 (世界の安定、新興国の開発支援)

年次	国連(1945)	IMF(1945)	IBRD(1945)	IDB(1959)	ADB(1984)	ADB(1988)	EBRD(1991)
1945	ポスト第二次世界大戦	戦後世界経済を安定させるための国際機関	ブレントウッド体制				
1960							
1980	多国籍企業に関する条約(パリ条約)スタート(1988年)						
1990	40年経過後の国際機関	IMF管理	PPP				
2000							
2010							
2020							

可搬型砂ろ過浄水装置
モバイルジブオンタンク

日本原料株式会社

TEL: 041-222-5556 FAX: 041-222-5556

海外水ビジネスの眼

ジュネーブは、フランスに近いスイスの北西にあり、ロイス川にそそぐレマン湖のはとりの人口20万人都市(周辺人口も合わせると50万人、スイスでチューリヒに次いで2番目の人口)である。ジュネーブには旧国際連盟があったこともあり、多数の国際機関がある。ダボス会議が開かれるダボス村(人口1万人)は、このジュネーブから電車で5時間とのものである。

国連諸機関としては、国連欧州本部(旧国際連盟本部)、UNCTAD(国連開発貿易会議)、O HCHR(国連人権高等弁務官事務所)、UNHCR(国連難民高等弁務官事務所)、UNAIDS(国連エイズ合同計画)の5機関、国連専門機関としては、最近COVID19で有名になったWHO(世界保健機関)、ILO(国際労働機関)、WIPO(世界知的所有権機関)、ITU(国際電気通信連合)、WMO(世界気象機関)の5機関があり、15ある国連専門機関の3分の1がジュネーブにある。

その他の国際機関としては、WTO(世界貿易機関)やWEF(ダボス会議本部)、ICRC(赤十字国際委員会)など8機関ある「ジュネーブ」フリー百科事典 ウィキペディア日本語版 2

スイスのジュネーブ

021年3月12日(金)6:41 JST)。日本政府もジュネーブ国際機関日本代表部を置いている。

「巴里に死す」を書いた小説家の岸沢光治良は、ジュネーブに滞在し、随筆「レマン湖のはとり」を書いている。出張でジュネーブに立ち寄った際、レマン湖のはとりの道を歩き、レマン湖の向こう側にローザンヌがあると説明を受けた記憶がある。

貿易投資に関連する機関を見てみよう。UNCTADは、途上国の経済開発促進と南北問題の経済格差是正のために1963年に国連が設けた会議で4年に1回総会を開催する。

WIPOは、全世界的な知的財産権の保護を促進することを目的として、1970年に設立され、ほぼ国連並みの191カ国が加盟する。

WTOは、自由貿易促進を主たる目的として1995年にGATT貿易及び関税に関する一般協定を締結国間から組織に発展的に解消させて創設された。現在は中国、ロシアも含めて164

カ国が加盟する(他に23カ国が加盟交渉中)。多角的貿易交渉(ドーハラウンド)が進展せず、上級委員会改革、漁業補助金など新ルール策定、行政機構改革を3本の柱とする改革を進めている(川瀬剛志「国際貿易体制の行方(下)」『日本経済新聞 経済教室』2020年7月15日)。新たに任命されたナイジェリアの女性事務局長オコンジヨイウエアラ元財務相(2021年3月1日就任)の下、改革が進むことが期待される。

ITUは1865年にパリに設立された万国電信連合に端を発しており、19世紀からの世界最古の国際機関とみなされている。国際電気通信連合憲章に基づき、無線通信と電気通信分野において、各国間の標準化と規制の確立を図っている。

なお、OECD(経済協力開発機構)とIEA(国際エネルギー機関)はパリに、IAEA(国際原子力機関)、OPEC(石油輸出国機構)はウィーンにある。これら国際機関の日本人トップは、かつて3人いた時もあったようであるが、現在は残念ながらゼロである。

資本主義の発展と世界のグローバル化に伴ういろいろな問題を解決するために、多種多様な国際機関が設立されているのである。