

海外売掛債権管理 ～アジアを中心に

⑤国の危険度（カントリーリスク）を 簡単に測る4つの指標とは？

三菱UFJリサーチ&コンサルティング
国際アドバザリー事業部
保阪 賀津彦

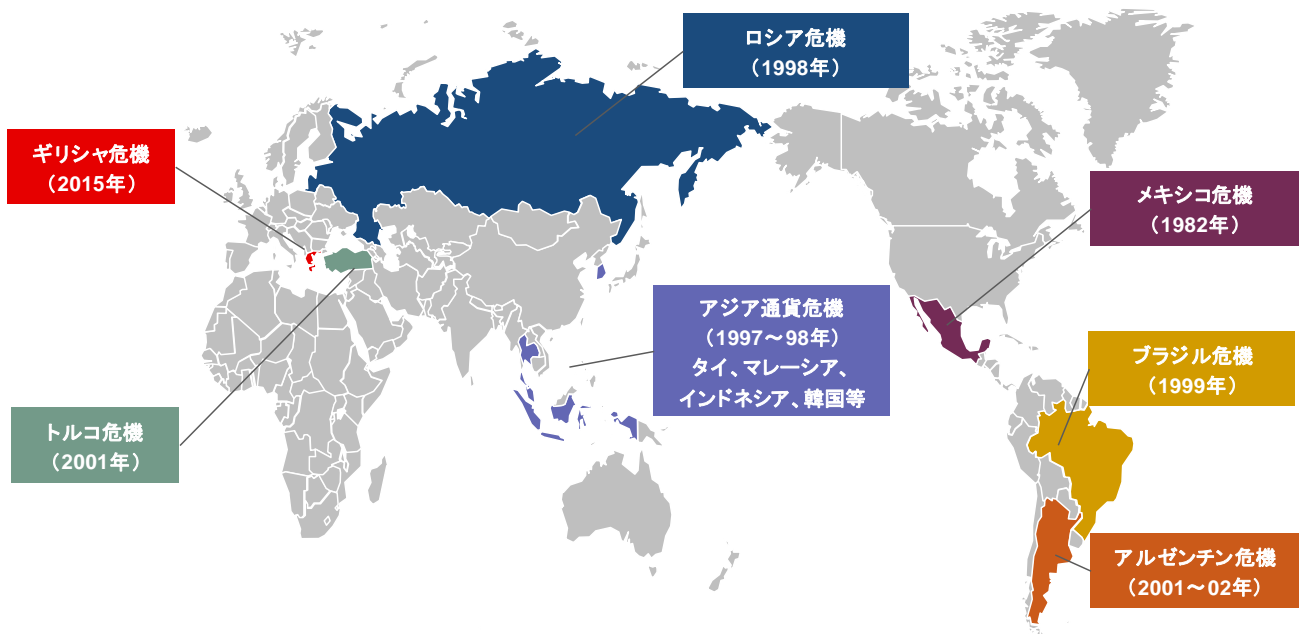


販売先がどんなに優良でもカントリーリスクが発現すると、代金回収は不能になる。カントリーリスクとは、相手国の「経済情勢」や「政治・社会情勢」の変化により、国が支払を止めてしまうリスクを言う。

経済情勢によるカントリーリスクで日本企業にも大きな影響があったのが、1997年～98年に起きたアジア通貨危機である。この時は、急激なアジア通貨の下落でアジアの主要銀行が倒産、アジア各国で対外的な支払いが停止となった。その後、1998年のロシア危機、1999年のブラジル危機、2001年～02年のアルゼンチン危機、2001年のトルコ危機とカントリーリスクが世界中で発現した。

政治・社会情勢によるカントリーリスクは戦争や内乱または経済制裁等で支払いがなされないもので、中東地域ではこうした事例が多い。

【図表7】カントリーリスクが現実化した事例



(出所：著者作成)

では、カントリーリスクの危険度はどのように判定するのか？経済情勢によるカントリーリスクの危険度を測る3つの指標を紹介する。

3つの指標

1. 経常収支

海外からの経常的な稼ぎを示す指標で、赤字の場合は海外からの稼ぎよりも海外への支出の方が大きいことを表す。「赤字の国はカントリーリスクがある」という判定となり、往々にしてその国の通貨は売られやすくなる。現状、アジアの主要国で赤字なのはインドとインドネシアである。

2. 外貨準備高

その国の通貨当局が国際的な決済に使える通貨、たとえば、米ドル、ユーロ、円や金等を保有している額を示す。特に発展途上国の場合、自国通貨が海外に流出しないように規制を掛けており、国際的な決済に使える通貨がいくら手元にあるかで国の安全度が試される。外貨準備高の妥当性はその国の月間輸入額の3倍以上あるかどうかで判定する。外貨準備高が月間輸入額の3倍に満たないということは、経済危機が起きて国として外貨が稼げなくなった際に、3カ月で輸入品を買う余力がなくなることを示唆する。例えば輸入に頼っていたエネルギー等の物資が枯渇するといった危機が起きる。

外貨準備高は自国通貨が下落した際に市場介入する資金源でもある。介入資金が底をついたら、自国通貨が暴落するリスクが高まり、自国通貨が暴落すれば国として支払い停止をせざるを得なくなる。アジアの主要国ではベトナムの外貨準備高が月間輸入額の3倍近辺にあり、不安定な領域にある。

3. 対外債務

その国が海外から借りている債務額を示す。短期（1年以内）の対外債務が外貨準備高を上回っている場合はカントリーリスクがあると言われている。過去には、中南米諸国は過去に対外債務が返済できず、対外支払いを停止している。

ちなみに、日本は経常収支は黒字維持、外貨準備高は中国に次ぐ世界第2位、対外債務については政府債務こそ大きいものの民間部門を含めた国全体では多くなく、対外債権から対外債務を差し引いた対外純資産は世界一と、安全度の高い国と言える。

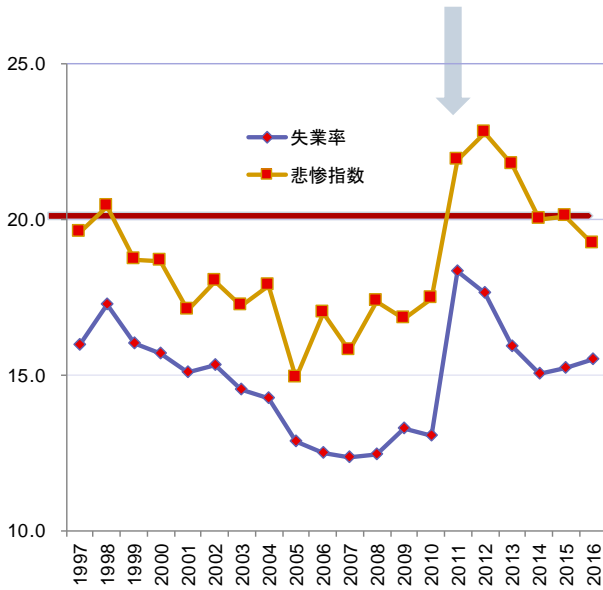
危険度を測る指標

ここまでご紹介した3つの指標はその国の経済情勢の危険度を測るものだが、最後に政治・社会情勢の危険度を間接的に測る指標をご紹介したい。それは失業率と消費者物価上昇率である。失業率が高いと社会不安が広がり、消費者物価が上昇すると国民の不満が蓄積する。

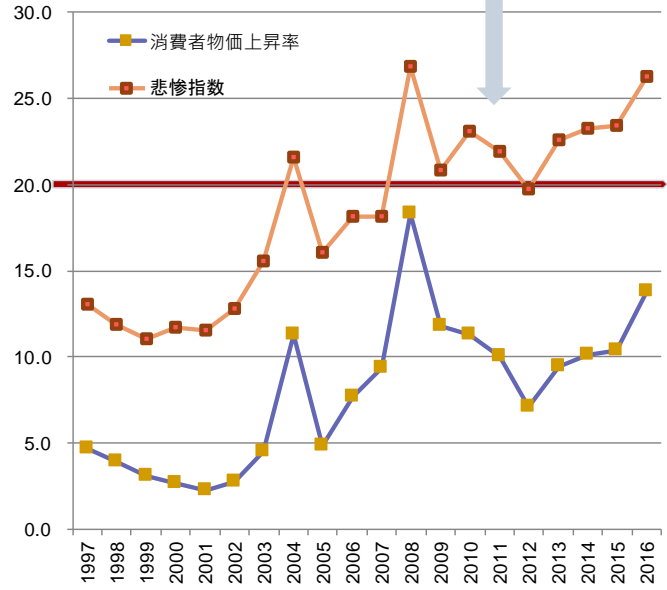
両者を合計したものを悲惨指数と呼び、悲惨指数が10%を超えると暴動が起きやすくなり、20%を超えると危険領域に入ると言われている。実際、2010年末～2011年にかけてのアラブの春で政権が瓦解したチュニジアやエジプトでは悲惨指数が20%を超えていた。（図表8）

【図表8】

チュニジア 失業率と悲惨指数



エジプト 消費者物価上昇率と悲惨指数



(出所：世界銀行)

リスクヘッジの手段

このようにカントリーリスクは経済指標で危険度を予測することが可能である。ひとたびカントリーリスクが発現するとその国全体の販売代金が回収できなくなるため、損失は大きくなる。カントリーリスクは企業のリスクよりも優先して捉え、その危険度を上記指標等で予測しつつ、リスクのある国への販売については慎重かつ、網羅的にリスクヘッジ手段を導入していくことが重要である。

【図表9】カントリーリスクのリスクヘッジ手段

ヘッジ手段	相手方	特徴
L/C コンファメーション	邦銀・欧米銀行	本邦・欧米銀行による保証 L/C 取引が前提
フォーファイティング	邦銀・欧米銀行	本邦・欧米銀行によるノンリコース買取 L/C 取引が前提
貿易一般保険	日本貿易保険	日本貿易保険株式会社による保険 保険請求時に一定割合の自己負担あり
取引信用保険	保険会社	本邦・欧米保険会社による保険 保険請求時に一定割合の自己負担あり

(出所：著者作成)

なお、海外の販売子会社が同国内で販売した債権については、対外支払いの停止の影響こそないが、国の経済が崩壊するリスクはある。そのため、やはりカントリーリスクのある国に所在する販売子会社の資金は最低限事業に必要な額に留め、余剰資金は早めに日本やシンガポール等のカントリーリスクの小さい国に吸い上げておくことが重要である。

まとめ

これまで述べてきたように海外販路開拓には、国や企業の信用度を把握し、それに応じた取引をするための本社主導の海外与信管理態勢の構築が必要となる。

海外販路開拓の罣（不良債権の発生、過度なリスク回避による販売不振）を回避するために、海外与信管理態勢を今一度見直してみてもいいだろうか？

以上

<執筆者略歴>

1986年慶應義塾大学卒業後、三菱UFJ銀行に入行。国際業務アドバイス・為替ディーリング等を担当。

三菱UFJリサーチ&コンサルティング入社後は銀行での経験を活かし、主に海外企業向け与信管理や為替リスク管理のコンサルティングを担当。

<著作物>

金融財政ビジネス「海外市場はリスクがいっぱい 取りっぱぐれを防ぐには？」（時事通信社）
国際金融「為替相場の見方と為替リスクヘッジ」「本社による海外子会社の財務管理サポート」
「海外売掛債権管理で販路拡大を」（外国為替貿易研究会）

近代セールス「特集 海外への販路拡大を支援する！人気進出国の特徴やキーワードを押さえておこう」（近代セールス社）

日経産業新聞「海外子会社への本社サポート」「M&A 子会社の資金管理」「子会社への資金投入方法」「海外子会社の業績評価」（日本経済新聞社）