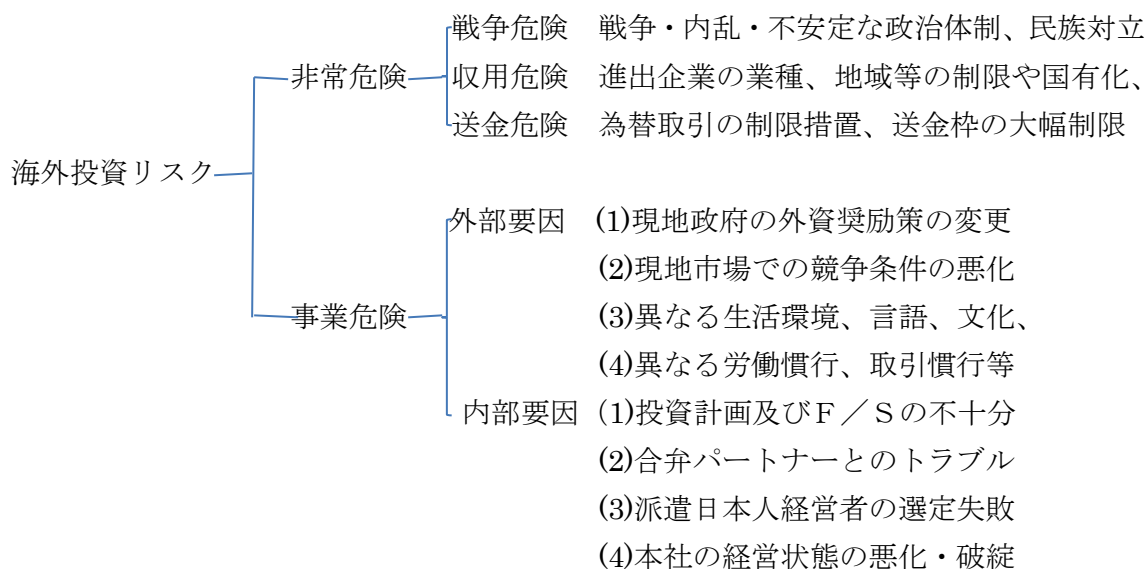


為替リスクとカントリー・リスク

国際研 田口研介

I. 海外投資リスクの体系



海外投資リスクを体系化してみたが、本稿では為替リスクとカントリー・リスクに限定、概要と対策について考察した。

II. 為替リスクと対策

1. 為替リスクとは

為替相場（為替レート）とは、外国為替市場において異なる通貨が交換（売買）される際の交換比率のことである。日本では円・ドル相場が目立っているが、その他、様々な通貨の組合せの相場が存在する。変動相場制を採用している国の為替相場は、誰かが一方的、恣意的に決めるのではなく、物やサービスの価格が決まるのと同じ原理で為替市場での需要と供給のバランスによって決まる。さらに、為替相場は当該国の財政や金融政策、景気動向、金利動向、インフレ率などの様々な要因で変動する。

為替リスクとは、外貨建て資産の保有者が為替相場の下落によって損失を被る危険性をいう。例えば、1ドル=125円の為替相場で米ドル現金を購入し、後で米ドル現金を売却した時に、為替相場が1ドル=115円に下落しておれば、1ドル当たり10円の損失を被ることになる。

現地法人への日本本社の財政支援策に出資金と貸付金がある。出資金は事業が存続する限り現地法人に留まる資金であるが、貸付金は為替リスクを伴う資金である。本社が現地法人に円建て貸付けた資金を現地法人が返済する場合、現地通貨で日本円を買って返済することになる。その際、為替相場が円高基調であれば、現地法人の返済額は当初の借入時点より実質的に増加することになる。具体的には、100の日本円を現地通貨に換算して借入れた資金を本社に返済する際、円高が10%進んだとすると、100の日本円を返済するのに110の現地通貨が必要となり、返済額は10%増加することになる。

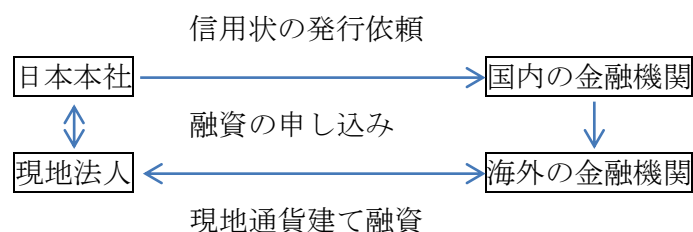
2. 為替リスク対策

(1) スタンドバイ・クレジット制度の活用

日本市場の超低金利を背景に、現地法人は本社経由で円建ての資金調達に集中してきている。何ら為替リスク対策を講じない儘、円高基調が続けば、現地通貨建ての債務が膨らみ現地法人の財務の悪化、資金繰にも影響が出ると予想される。逆に、円安基調が続けば、現地通貨建ての債務が減少するが、先物の為替相場を見極めることは至難の業で、神頼みの感すらある。いずれにせよ、現地法人の財務を安定させるには、為替リスク対策を多面的に検討して、最善策を実行していく必要がある。

現地法人が為替リスクを回避する最善策は現地市場において現地通貨建ての資金を調達することである。具体的には日本政策金融公庫等が発表しているスタンドバイ・クレジット制度の活用がある。これは現地法人が直接、日本政策金融公庫等が提携している海外の金融機関から現地通貨建ての長期資金を借入れられるよう、現地法人の借入債務を保証するために信用状を発行することにより、現地法人が現地通貨を円滑に調達できることを目的とした支援制度である。

スタンドバイ・クレジットのスキーム



(2) 企業内の為替リスク対策

①金融機関と為替予約を実行する。

為替予約は、金融機関と輸出入企業の間で予め決めた期間後に、予め決めた為替相場
で外国為替を売買することにより、見積価格の維持と利益の確保を図るために利用さ
れる為替リスク対策である。

②オーバー・ドラフトを利用する。

金融機関と当座預金者との間で当座貸越契約を締結し、取り決めた保証限度額までは
赤字残高であっても預金者が振り出す小切手や手形を、金融機関が許容する制度であ
る。日々、自動的に貸出と回収が繰り返し行われることに特徴があり、期間を定めな
いで資金調達ができる便利な制度である。出し入れ自由で頻繁に利用できるのも、滞
留資金が少なく済む。

③為替リスク負担分を製品等の販売価格に転嫁できるよう最大限、営業努力を傾注する。

④入念な資金計画に基づいて当面の資金繰表を練り直すなど、収支の均衡に努力する。

円建てまたは外貨建ての債務が膨らみ、現地法人に大幅な為替差損が発生した場合は、
本社が追加融資を行って現地法人の負担軽減を図るとともに、日常の輸出入取引での
損益面に有利に配慮して、支援することも欠かせない。

Ⅲ. カントリー・リスクと対策

1. カントリー・リスクとは

代表的なカントリー・リスクとは、戦争危機、国有化、送金危機等の非常危機が該当す
るが、進出企業の国有化はすっかり沈静化しており、戦争危機も頻発するわけではない。
昨今、最も注目されるリスクは途上国や新興国の債務の問題である。債務危機に陥ると
送金危機と事業危険が同時的に発生し、政情不安や社会不安を併発することがある。途
上国に進出した日系企業が債務危機に直面して手痛い損失を蒙った経緯がある。

さらに、原材料・部品を対日輸入に依存している輸入代替型の日系企業が現地の経済不
況、内需不振、輸入制限等により休業や撤退に追込まれる事例もあった。いずれにせよ、
不可抗力的なカントリー・リスクが発生した段階で大慌てしないために、適切な対策を
講じておく必要がある。

2. カントリー・リスク対策

(1) (独) 日本貿易保険 (NEXI、Nippon Export and Investment Insurance) の支援策

支援策の概要：

海上保険が海上輸送中の貨物の破損・毀損等を補填する保険制度であるのに対して、NEXIの貿易保険制度は日本企業が担う輸出入貿易のみならず、海外投資や融資等の国際取引においても、次のリスク発生が原因で、契約当事者が被った損失を填補する仕組みである。

○非常危険：為替制限・禁止、輸入制限・禁止、戦争、内乱、革命、外貨送金遅延、制裁的な高関税、テロ行為、経済制裁、収用、自然災害等、契約当事者の責に因らない事態等

○信用危険：外国政府等を相手とする輸出契約等の一方的なキャンセル、契約相手方の破産及び相手方の3カ月以上に亘る不払い等

○貿易保険の仕組及び保険料等の問合せ先：

日本貿易保険本店営業第一部 お客様相談室 0120-672-094 03-3512-7712

(2) 進出企業の対策

①社内積立ての実施

海外投資損失準備金の他に、何等かの名目で社内積立金を計上しておくべきで、積立金額は進出国のリスク度にもよるが、投下資本の50%位を目標としたい。

②投資と地域のリスク分散

日本企業との共同出資、外資企業との合弁出資、あるいは、公的機関による支援策である中小企業の集団化進出への参加により、投資リスクの分散を図ることも検討に値する。さらに特定国への集中投資を避け、隣接国の市場を確保するプラスワン戦略も効果的な選択である。

いずれも、本社の財務力を超える過大な固定投資に嵌まり込んで、現地法人経営を維持することが困難となり、撤退を余儀なくされる事態に至ることは避けたい。

③総合的リスク・マネジメントの推進

第一段階 進出前に現地のカントリー・リスクを徹底的に調査する。

第二段階 多面的にカントリー・リスクの対応策を検討・立案する。

第三段階 進出後にリスク発生の可能性を監視し続ける。

派遣責任者が取組む第三段階のマネジメントがリスク回避の鍵を握る。