

# リスクテイク機能の拡充について

## ～保険を通じた民間資金の動員事例～

---

東京海上日動火災保険株式会社

2024年4月3日

*To Be a Good Company*



東京海上日動

# 目次

---

1. 事例紹介の目的
2. 国際開発金融機関の概要
3. 民間資金動員の動向
4. リスクテイク機能拡充の仕組み
5. リスクテイク機能拡充の効果
6. 活用事例
7. 新たなODAのあり方の検討に向けて

# 1. 事例紹介の目的

国際開発金融機関は近年、保険を通じたリスクテイク機能の拡充を進め、民間資金を開発金融へ呼び込んでいます。

国際社会の複合的危機に対処していくことを目的に、現行ODAのあり方を見直していくにあたり、官民連携の視点からも参考に資するとの考えに立ち、弊社が知る範囲で、その取組事例をご紹介します。

ご議論頂きたい事項

## 【ODAを取り巻く環境】

- 開発協力大綱にも明記されているとおり、国際社会が複合的危機に晒されている中で、危機の克服のための開発協力の役割は一層重要。他方、危機の克服のために必要な開発資金は膨大。
- 開発途上国への資金流入は、既に民間資金が ODA を大きく凌ぐ。中でも、環境、社会、ガバナンス課題の解決を目的とした「サステナブルファイナンス」の世界的な投資規模は、2025年までに、53兆ドル（全投資金額の約3分の1）を超える見込み。
- 上記のような「開発のための新しい資金」は、国際社会の複合的危機に対処する鍵となり得る。
- 官民を問わず様々な主体との連携を強化する観点から、現行の ODA のあり方を前例にとらわれず見直していく必要がある。

## 【本会議を通じてご議論頂きたい事項】

- サステナブルファイナンスをはじめとする「開発のための新しい資金」の触媒として活用するため、ODA を活用したどのような手段があり得るか。
- 民間資金を開発のために一層動員するため、民間が途上国で直面するリスクを、ODA を活用して緩和することが可能ではないか。
- 寄付やフィランソロピーの資金を、我が国 ODA で活用するに当たり、留意すべき事項は何か。

（出所：外務省 開発のための新しい資金動員に関する有識者会議 第1回会合【資料1】）

## 2. 国際開発金融機関の概要

- 国際開発金融機関は、その業務内容・支援対象に違いがあり、それぞれの特性に応じて民間資金を動員しながら開発金融に取り組んでいます。
- 低所得国に対する開発金融は、マクロ経済のファンダメンタルズの弱さや、政治リスクの高さ等の課題を抱えているため、低中所得国以上の各国に比べ、民間資金にとって参画のハードルが高い状況です。

		業務概要	支援対象	
			公的 セク ター	民間 セク ター
世界銀行 グループ	国際復興開発銀行 (IBRD)	中所得国・信用力のある開発途上国に所在する公的セクターに対して 融資・保証を提供 市場から調達した資金等で長期融資を供与	○	
	国際開発協会 (IDA)	低所得国支援に特化 加盟国からの出資金・市場調達資金をもとに、超長期・低利の融資・グ ラントを供与	○	
	国際金融公社 (IFC)	市場から調達した資金等で、開発途上国の民間案件に投融資		○
	多数国間投資保証機関 (MIGA)	開発途上国向けの民間投融資に、保証(政治リスク保険及び信用補 完、貿易金融保証)を提供		○
アジア開発銀行 (ADB)		市場から調達した資金等で、アジア・太平洋地域の開発途上加盟国の 公的セクター及び民間セクターに対して、投融資、技術支援・助言等を 提供	○	○

### 3. 民間資金動員の動向

#### 世界銀行グループ・国際金融公社(IFC) : 2017年以降、保険を活用した大型協調融資プログラムを複数組成

2017年以降、保険を通じてリスクテイク機能を拡充させた大型協調融資プログラムを組成し、開発途上国向けの融資枠拡大を加速させています(MCPP: Managed Co-Lending Portfolio Program)。

IFCニュースリリースやメディアにおいて、MCPPプログラムは『保険を活用した民間資金動員』と報じられています。

たとえば、2023年のMCPP FIGⅢプログラムには、世界の大手保険会社14社が参画しています。

プログラム組成時期	プログラム名	保険を活用した融資枠(USDmil)
2017年	MCPP URP	500
2017年	MCPP FIG I	1,000
2020年	MCPP FIG II (※1)	2,000
2023年	MCPP FIG III (※2)	3,500
合計		7,000

出所: IFC公表資料を基に弊社作成

(※1: 弊社グループ会社Tokio Marine HCCが参画)

(※2: 弊社並びに弊社グループ会社Tokio Marine HCCが参画)

#### アジア開発銀行(ADB) : 近年、保険を活用した民間資金動員を積極化

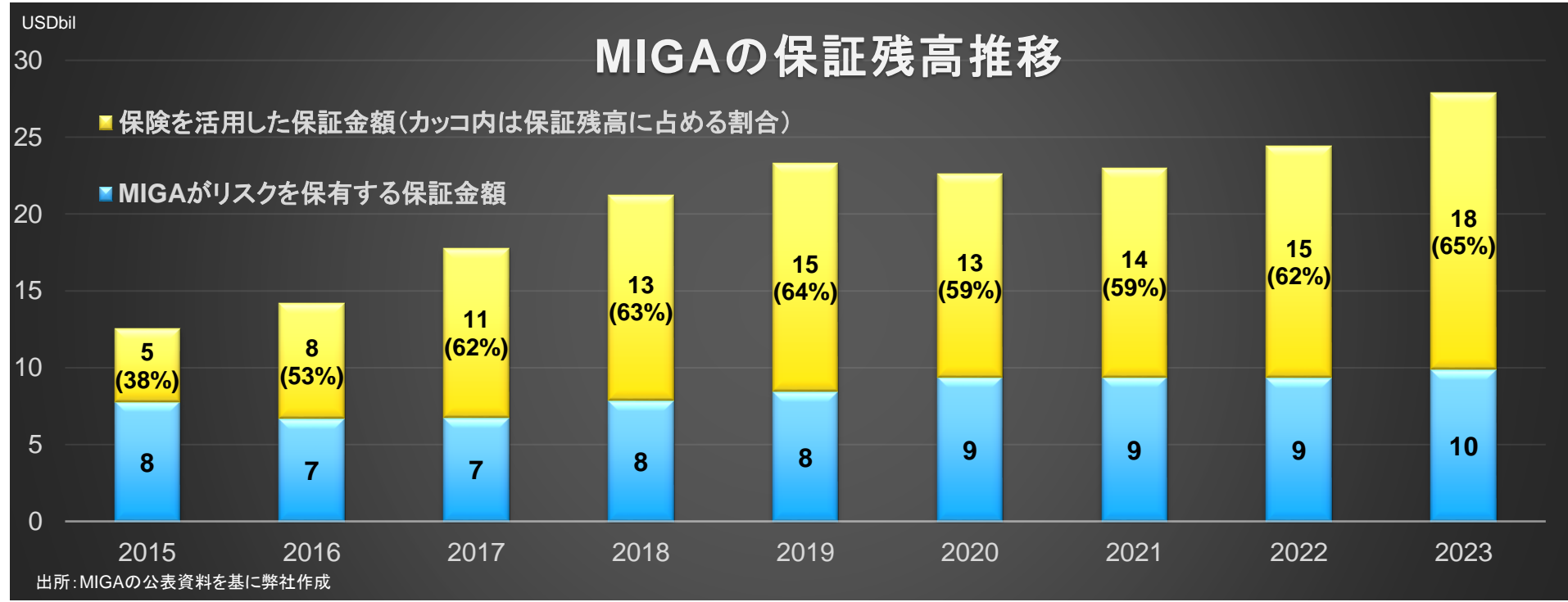
保険を通じたリスクテイク機能の拡充により、民間資金動員を近年、積極的に実施しています。2022年8月には、アジア所在の金融機関向け協調融資枠をUSD1.0bil動員する大型プログラムを組成しADBニュースリリースでは『保険を活用した資金動員』として紹介されています。(※3)

(※3: 弊社並びに弊社グループ会社Tokio Marine HCCが参画)

### 3. 民間資金動員の動向

#### 世界銀行グループ・多数国間投資保証機関(MIGA) : 再保険によるリスクテイク機能拡充

再保険等を通じた保証(政治リスク保険および信用補完、貿易金融保証)の規模拡大の方針(「保証残高で最大70%まで再保険を活用」)を掲げています。



# 4. リスクテイク機能拡充の仕組み

- 国際開発金融機関は、国別・格付別などの観点から自ら負担可能な**リスク量**（融資・投資資産が回収不能となった場合に被る損失）の上限値を設けており、この枠の範囲で融資や保証を行います。
- このうち、「保険手配された部分」の融資・保証は、保険会社への**リスク移転**を通じて、「リスク量費消の対象外」とする運用がなされています。
- 「枠内管理された融資・保証」と「リスク移転した融資・保証」の組み合わせにより、リスク量の上限値を超えた融資・保証が可能となります。**レバレッジ効果**

保険契約の内容		保険が果たす実質的な役割		
		平時	有事	
融資	【貸倒リスクをカバー】元本・利息の支払期日から一定期間経過後においても債務者から支払いが行われない場合に保険金が支払われる。	レバレッジ効果を生み、融資・保証の金額を拡大させる	貸倒損失を補填	
保証 (=出資に対する保証)	【減損リスクをカバー】政治リスク等の発生により投資資産価値が棄損し減損となった金額について保険金が支払われる。 ・政府の規制により資産が接収・収用される ・政府が通貨の兌換停止・送金制限を行う ・戦争・内乱が発生する		減損を補填	

→ 即ち →

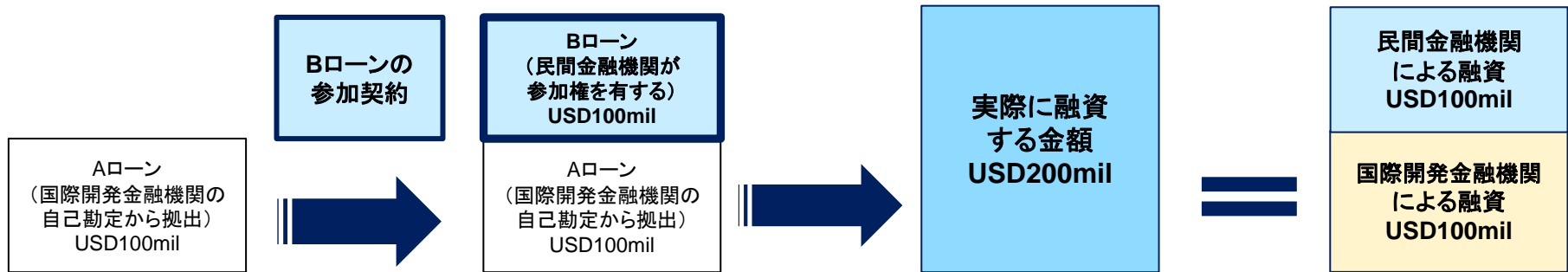
保険を活用して融資・保証を行う場合のイメージ図



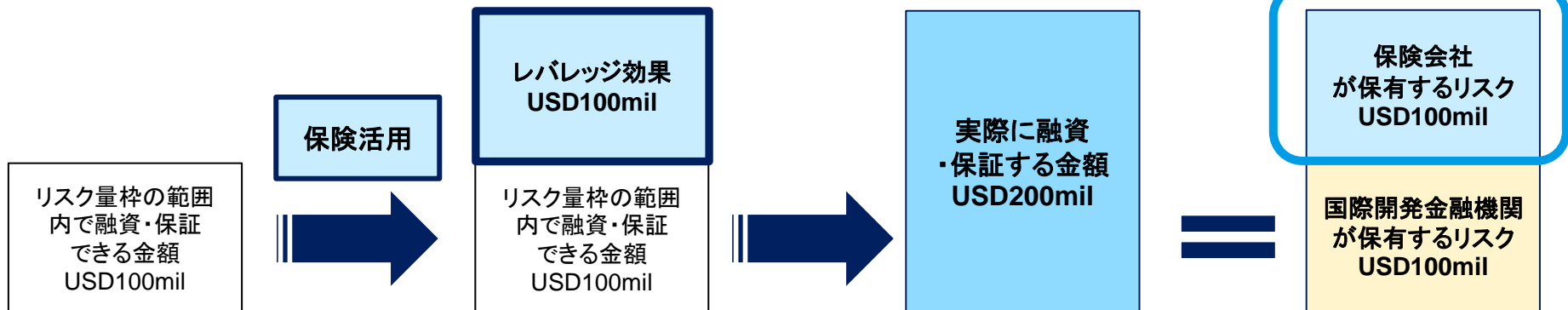
# 4. リスクテイク機能拡充の仕組み

- この仕組み(保険によるレバレッジ効果。すなわち、リスクテイク機能を拡充し、融資・保証金額を増やす仕組み)は、Bローンに類似しています。
- キャッシュの拠出を伴わずに融資・保証に参加するため、“Unfunded Participation”と呼ばれています。

## Bローン



## Unfunded Participation





## 5. リスクテイク機能拡充の効果

### 国際開発金融機関における効果

#### レバレッジ効果で開発途上国に対する投融資・保証の金額を拡大

レバレッジ効果を活かしたリスクテイク機能の拡充を通じて、開発途上国向け投融資・保証の金額の規模を拡大できる可能性が高まります。

- たとえば、“Unfunded Participation”といった新たな手法の導入により、開発途上国向けの投融資・保証に、民間資金を動員できる可能性が高まります。

### 民間サイドにおける効果 — たとえば、保険会社の視点から

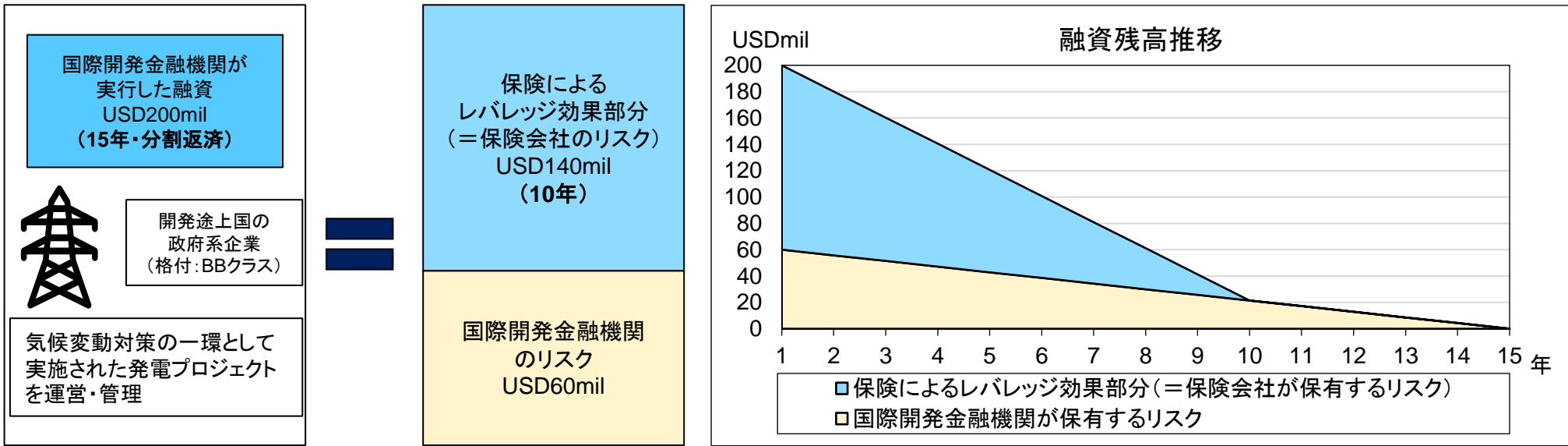
#### 国際開発金融機関の専門性が発揮された案件に参画

リスクテイクが難しい案件(例:超長期・低格付など)についても、国際開発金融機関による専門性を活かしたリスク分担の工夫と官民連携を通じて、民間保険会社も参画できます。

- 期間に応じたリスク分担(超長期のリスクを国際開発金融機関が保有)
- ファーストロスも活用した融資・出資・保証 など

## 6. 活用事例① [開発途上国(格付:BBクラス)の発電プロジェクト運営企業向け融資]

- BBクラスの開発途上国にて気候変動対策の一環として実施された発電プロジェクトを運営・管理する企業向け融資案件。
- 国際開発金融機関がリスク量枠の範囲内で融資可能な金額はUSD60milであったところ、大手民間保険会社との間で融資の貸倒リスクをカバーする保険契約(USD140mil)を締結し、実際にはUSD200milの融資を実行した。



**レバレッジ効果によって融資金額を拡大**

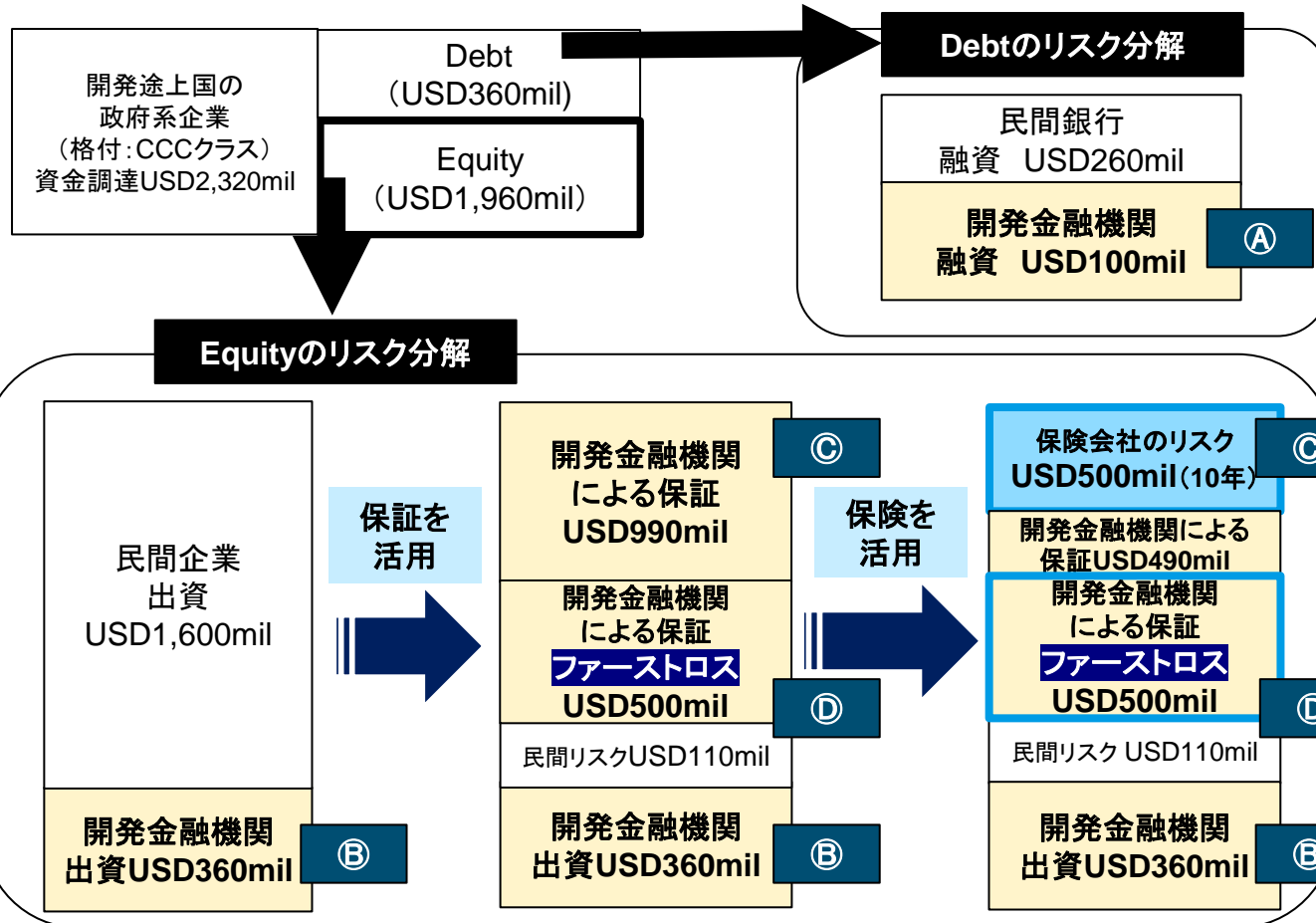
国際開発金融機関の保有リスクはUSD60milに抑えつつ、保険によるレバレッジ効果USD140milを加えることにより、総額USD200milの融資を実行できた。

**民間保険会社とのリスク分担の工夫**

開発途上国の長期の発電プロジェクトは、民間保険会社にとって参画のハードルが高い案件。返済が進み、融資残高が減少する10年目以降は保険不要とする工夫により、民間保険会社が参画できた。

## 6. 活用事例② [開発途上国(格付:CCCクラス)のインフラ事業民営化プロジェクト]

- CCCクラスの開発途上国のインフラ事業民営化プロジェクトを運営する民間企業に対するファイナンス案件。
- 国際開発金融機関がリスク量枠の範囲内で保有できるリスク量が、Equity:USD1,460mil・Debt:USD100milであったところ政治リスク(収用・戦争・市民暴動によって投資資産が減損するリスク)をカバーする保険契約(USD500mil)を締結したことで、Equity:USD1,960mil、Debt:USD360milのファイナンスを実行した。



### リスク分担の工夫

次の工夫により、民間参画にはハードルの高いCCCクラスの開発途上国案件に対して民間資金動員を実現

**融資①・出資②・保証③・④のすべてに開発金融機関がコミット**  
国際開発金融機関が専門性を活かして案件組成をリードし、コミットする姿勢が明確に示されている。

**ファーストロス④の活用**  
開発金融機関によるファーストロスの保証をUSD500mil設定し、民間保有のリスクが「実質的にシニア」の位置づけとなる工夫がなされている。

## 7. 新たなODAのあり方の検討に向けて

### リスクテイク機能の拡充

国際開発金融機関の昨今の潮流(具体的な取組み)を参考に、複合的危機にも持続的に対処できる民間資金動員が可能となる、触媒としての新しいODAのあり方も期待されています。

開発途上国向けの投融資の規模の拡大には、リスクテイク機能の拡充(保証業務の実施・保険等を活用したリスク移転)は、選択肢の一つとして検討できるのではないかと。

### 官民のリスク分担の工夫と体制構築

国際開発金融機関は、「ファーストロスの活用」や「融資・出資・保証」を組み合わせるなど、自身の専門性を活かしつつ、リスク分担の工夫を通じて民間資金動員をリードしています。

新しいODA・官民連携のあり方を実現する専門性と体制、それぞれの構築・整備は、ODAのあり方に並行して検討することも必要ではないかと。

ご清聴ありがとうございました

*To Be a **Good Company***

Copyright (c) Tokio Marine & Nichido Fire Insurance Co., Ltd.

