

# 派生的機能として活用する 貿易金融の役割

## はじめに

今日のグローバル企業を取り巻くビジネス環境は大きく変わった。

ビジネスの主戦場が新興国市場となり、企業は今までに経験したことのない多様なリスクと向き合いながら業務を展開していくこととなる。一部の先進企業(特に欧米系)は、伝統的な貿易金融を単なる資金調達のみならず、多様な手段としてだけでなく、資産の裏付けがあるという特徴を活かして料率の改善、バランスシートのスリム化、リスク管理(市場、信用、カントリー)の高度化、原債権債務と資金調達の統合管理、サプライチェーン全体の効率化・コントロールの強化に昇華させようとしている。

企業のトレジャリー/財務部門では従来の枠組みにとらわれず「可能なソリューションの選択肢」として、戦略的な見地から貿易金融の活用メリットを再評価し、企業財務戦略の有効性を改善することが今求められている。

本稿では貿易金融の派生的機能について少しばかり触れてみたい。

## 児島 勲

JPモルガン・チェース銀行  
トレジャリー・サービス エグゼクティブ ディレクター

## 「貿易金融」という言葉の定義

貿易金融は一言で言い表せないほど、その言葉の定義はさまざまである。

歴史的に見て最も狭義に使用されるのが、海外との輸出入取引における決済を円滑に行う手段として示すものが一般的で、金融機関(主には銀行)が輸出入企業に対して商品等の輸出入取引に必要となる資金を融通することである。また、これらは所謂多くのグローバル企業のトレジャリー/財務部門で管理されている伝統的なキャッシュマネジメント(企業活動に伴うあらゆる資金の最適化)の一つと位置づけられてきた。

ところが、一九九七年のアジア通貨危機以降、アメリカの同時多発テロやリーマンショック、そしてまだ記憶に新しいドバイショックや今なお燃るギリシャの財政危機、混迷を極める中東の不安情勢や人民元の国際化等、世界の金融経済の根底を揺るがす数々の出来事によってグローバル企業が立ち向かうビジネス環境は、ここ十数年で劇的に変化をする中で、貿易金融の定義も伝統的な機能から派生的機能を持ち合わせた広義な意味合いを深めるようになる。

## 貿易金融の重要性の再認識

従来貿易金融は、企業が国際取引を増加する中で、主には商社機能を保有する企業が自社の商売や他社(国際取引の経験が乏しい企業)の商売を仲介する際の所謂決済機能として活用されてきた。そういう意味では、一部の総合商社や限られたグローバル企業が、その機能に何か付加価値的なものを見出すというよりは、増加する輸出入取引を「無難にこなす」という機械的機能の色彩が濃かったように考えられる。現に多くの企業ではトレジャリー/財務部門で管理は行われてきたが、体系立ったものは少なく、しばしば企業の業務・財務戦略上で採り上げられるに過ぎなかった。

金融危機以降その機能は度々注目されるようになる。

その背景には、企業の更なるグローバル化とビジネスの多様化が大きく起因していると考えられる。企業は加速度的に国際取引を増加し、ついには自身が国際舞台へと台頭、業務の基盤までを移行しながらその先の市場開拓も自らが先陣を切って伸ばしていく業務戦略へと舵を取っていた。当然ながらその業務戦略において、企業は従前の



管理では到底賄いきれないさまざまなリスクを抱えることとなり、金融危機はまさにそのリスクを顕在化させた。他国の情勢・業務・規制や宗教・習慣までを含むカントリーリスクやローカルパートナーとの健全な取引関係、商品価格の暴落や高騰、現地通貨の管理等、総合的な与信管理と運転資金管理が必然となり、戦略的キャッシュ・マネジメントにより密接に絡んだ管理・運営としての貿易金融の効果的な活用が注目され、国際取引に係る決済機能に限らず、さまざまなリスク対策やワーキングキャピタル・マネジメントとしてのハイブリッド・ソリューション機能として導入検討が行われるようになる。

## 新興国市場向けビジネスにおける役割

多くのグローバル企業の経営陣は、新興国市場向けビジネスの開拓を業務戦略の柱の一つに掲げている。今やその重要性は急速に高まっており、常に同業他社との熾烈な競争に勝ち残れない限り、企業の更なる成長は見込めない。最近では韓国や中国の政府が自国の産業・経済育成のため、場合によっては企業と一体と

なって新興国市場におけるビジネスチャンスの獲得を下支えするケースが増えてきている。

我国日本もそうした環境下、ハイレベルではさまざまな取り組みが図られており、貿易金融手法の一つとしては、今後一層JBI C(国際協力銀行)やNEXI(日本貿易保険)が提供する各種貿易支援プログラム、所謂ECAファイナンス(制度金融)を如何にうまく活用しながら介入するリスクの軽減・回避や資金調達の多様化を図り、ビジネスを展開していけるかが鍵となっている。

また同時に、新興国市場では先進国向けビジネスと異なる故に必要なさまざまな管理・運営のオペレーションを体系的にモニタリングできる財務戦略の構築なくして安定的なビジネスの発展は望めない。例えば売掛入金・買掛支払等のオペレーション・キャッシュの管理手法の一つとして、本来であれば運転資金管理や与信リスク管理として広く認知されている貿易金融手法のサプライチェーン・ファイナンスや債権流動化の採用が浸透し始めている。売掛・買掛のサイトや決済通貨の調整を随時行うことで、リスクの標準化が図られると同時にワーキングキャピタル・マネジメントの最適化を達成することが可能となり、また、ローカルパートナーとの取引関係についても健全性や透明性の確保に留まらず、融通を図るこ

とでパートナー企業育成の一助や信頼関係の深厚を築くことができるからである。

## コモディティ・ビジネスにおける役割

国際取引では俗にコモディティと称されるさまざまな川上産品が取引されている。例えば日本国に欠かせないコモディティの一つにエネルギー資源がある。具体的には石油、石炭、天然ガス等の所謂化石燃料である。近年、これらエネルギー資源の価格は、新興国経済発展に伴う急速な需要の増加から高騰を続けており、その確保に至っては今や争奪戦と言っても過言ではない。企業のトレジャリー／財務部門では、資源の確保の際に有利に働く財務戦略を打ち出すべく貿易金融手法としてのストラクチャード・トレード・ファイナンスの活用検討が進んでいる。例えば対象となるコモディティの生産者、輸出者と購入者、輸入者さらにはその販売先を看たブリエクスポート・ファイナンス(輸出／船積み前の資金の融通)や、コモディティの在庫を看たウェアハウス・ファイナンス(在庫／倉庫ファイナンス)が一般的であるが、コモディティのオフテイク契約自体を金融機関と締結した形でのアドヴァンス・ファイナンス(前払いファイナンス)の活用も一部現物の取り扱いが可能な金融機関では積極的に検討され始めている。