

1. 事業概要と円借款による協力



サイト地図：マレーシア全国



クアラルンプール近郊のゴム廃材利用の家具工場

(1) 背景：

マレーシアでは、国内の中小企業が育っていないことが構造的問題の一つとされていた。同国の製造業輸出品目は電気・電子機器及び繊維製品に集中する一方で、アセンブリーが中心であることから垂直的な産業連関がなく、これらの産業の裾野となるべき中小企業が育っていない状況であった。このような背景の下、マレーシア政府は、本事業を、同国民間部門の開発政策、特に中小企業政策の一環として製造業における設備投資を促進し、生産能力の拡大を図るための投資資金を優遇金利で融資する事業と位置づけていた。さらに、マレーシアの金融機関が同国における生産能力の拡大、とりわけ輸出の促進、成長産業の育成に向け、金融の重点を移行していく際の契機となることを期待していた。

一方我が国は、資金還流措置の一環としてアセアンの域内経済協力および民間部門の発展を支援するために、アセアン・日本開発基金(ASEAN-JAPAN Development Fund, AJDF)を設け、資金協力を行うことを決めた¹(カテゴリー B-民間産業部門の育成に資する事業のうち円借款部分)。

(2) 目的：

マレーシアの主として中小規模の企業に対し、長期低利設備資金を政府系開発金融機関である工業開発銀行を通じて供給することにより、対象企業の育成を図る。

(3) 事業範囲：

円借款の対象は、本事業のために必要なサブ・ローンの原資ならびにコンサルティング・サービスに係る資金である。

対象業種：食品、飲料、タバコ、繊維、衣類、ゴム、プラスチック、非鉄金属、金

¹ カテゴリー A は域内経済協力促進に資する事業を対象とし、カテゴリー B は民間産業部門の育成に資する事業を対象とする。

属エンジニアリング他の製品製造業。

対象融資先：マレーシア地元資本 51%以上出資の企業。資本金 M\$5 百万以下。

融資対象：設備資金、建物（除く土地）

融資条件：貸出限度額 M\$5 百万以下；適用金利年 6.5%（上限）；期間 1 年超 15 年以内（うち据置 3 年以内）；融資比率所要資金の 75%未満

(4) 借入人/実施機関：

工業開発銀行（Malaysia Industrial Development Finance: MIDF）（マレーシア政府の保証）

(5) 借款契約概要：

円借款承諾額 / 実行額	10,013 百万円 / 10,013 百万円
交換公文締結 / 借款契約調印	1988 年 12 月 / 1988 年 12 月
借款契約条件	金利 3.5%、返済 25 年（うち据置 7 年） 一般アンタイト
貸付完了	1993 年 12 月

2. 評価結果

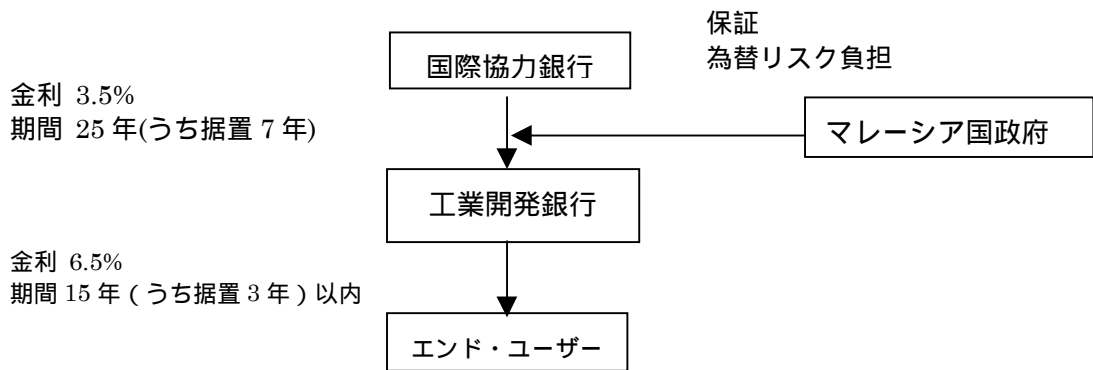
(1) 計画の妥当性：

1986 年から 1995 年の第一次工業マスタープラン（IMP）では、輸出指向工業化政策の下で、裾野の広い製造業セクターの開発の枠組みが提示されたが、その中で、産業の連関を強化すべくあまり育っていなかった国内の中小企業の振興が行われた。本事業はこのような中小企業政策の一環として中小企業の設備投資を促進するための金融支援事業として実施されたものであり、低利固定資金へのアクセスが困難であった中小企業に、同資金を供与した本事業の事業計画の妥当性は認められる。第一次工業マスタープラン終了後 1996 年～2005 年を対象に第二次工業マスタープラン（IMP2）が策定されている。同マスタープランでは、特に製造業セクターの付加価値の向上がその目標に掲げられ、工業化にあたっては、単純労働力の不足を受けて、より資本集約的な工業化戦略がとられているが、これはとくにコンピューター関連機器の製造を含む電気・電子分野で顕著である²。このように、幅広い裾野を形成する、特に製造業セクターの中小企業による設備投資の重要性は現在も変わっておらず、本事業は現在も妥当である。

² "The Central Bank and the Financial system in Malaysia," Bank Negara Malaysia, 1999

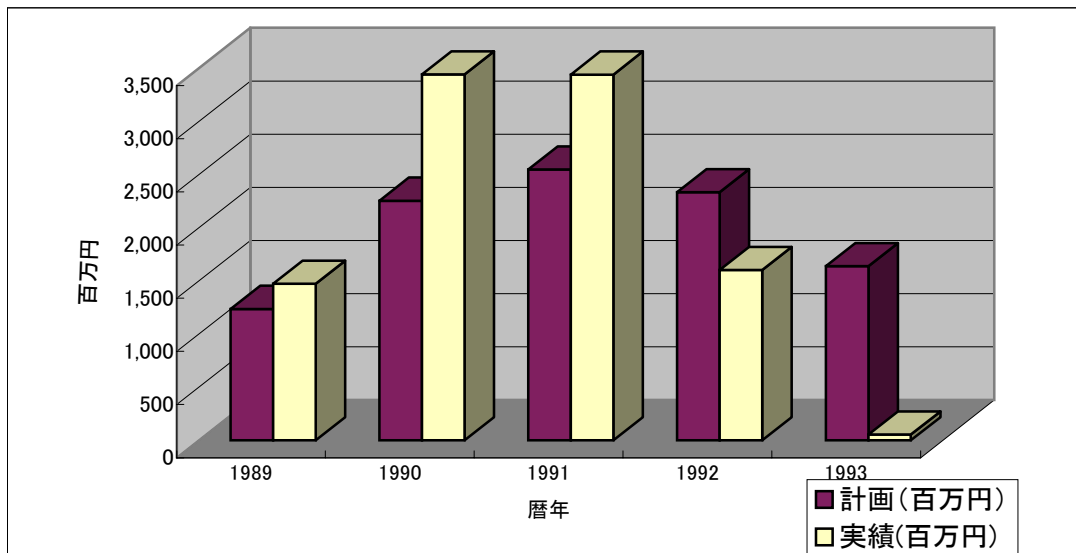
(02) 実施の効率性

図 1：実施スキーム



円借款の貸付実行は、1989年から1993年までの5年間に亘り実施される計画になっていた。図2のとおり、アプレイザル時の貸付実行計画と比較すると、資金はほぼ計画どおりに実行された。

図 2：円借款の貸付実行の計画・実績比較



出所：JBIC

注：金額はJBICからの貸付実行ベース

アセアン日本開発基金(ASEAN-JAPAN Development Fund: AJDF)を利用した一次貸付が行われた期間は、経済成長率が高く旺盛な資金需要があったと見られる一方で、市中金利水準は高く、低利資金の Availability は限定的であったことが、事業が効率的に実施された主要因であったと評価される。表1は、1988年から1993年までの商業銀行の基準貸出金利(Base Lending Rate: BLR)ならびに平均貸出金利(Average Lending Rate: ALR)の推移と、GDPならびに製造業の成長率である。1988年以降、商業銀行の基準貸出金利は7%~9%台で、平均貸出金利は8%~10%台で推移しており、同期間に年6.5%の固定金利にて資金が供与されたことは、大企業と比較して資金アクセスの限られる中小企業にとって非常に魅力的な投資資金の調達機会が提供されたことを意味する。特に、同期間は表1下段のとおり、マレーシア経済が高い

成長を続けていた期間であり、旺盛な資金需要があった。

表 1：金利の推移と GDP 成長率ほか

単位：％

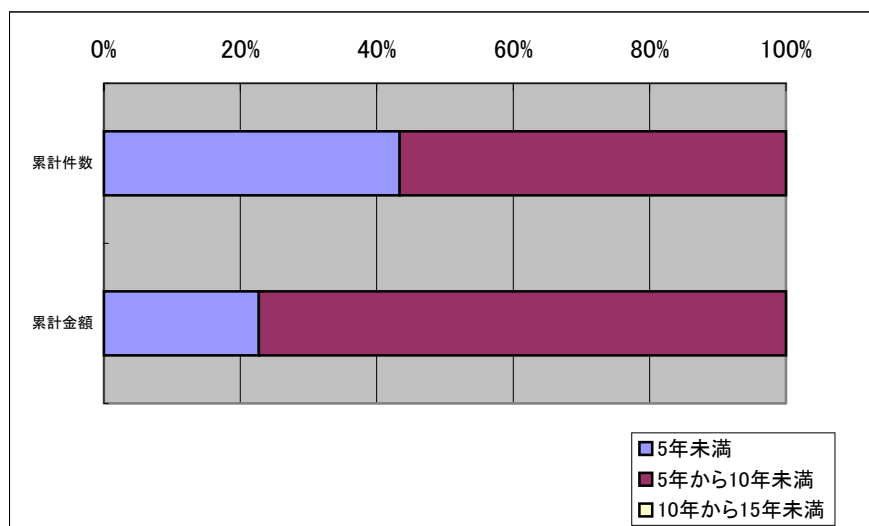
項目/年		1988	1989	1990	1991	1992	1993
商業銀行	基準貸出金利 (BLR)	7.0	7.0	7.5	8.7	9.3	8.2
	平均貸出金利 (ALR)	9.0	8.7	9.0	9.7	10.3	9.7
GDP 成長率		9.9	9.1	9.0	9.5	8.9	9.9
製造業成長率		17.0	20.3	15.3	14.0	7.0	14.6

出所：金利は中央銀行 (BNM)、GDP 統計は Department of Statistics
 注：基準貸出金利、平均貸出金利とも各年末の値

また、1988 年～1993 年に利用可能であった他政策金融と比し、融資対象企業の適格要件として「マレーシア地元資本 51%以上の出資企業」としてマレー系以外の企業も対象に含む AJDF 事業の相対的な魅力・利便性は、少なくとも 1993 年にマレーシア通商産業省 (Ministry of International Trade and Industry: MITI) による政策金融スキーム(マレー系資本の適格要件はなく、金利年 4.0%)が開始されるまで高かったと思われる。

一次貸付³の対象となった 1993 年 3 月までの累計承諾ベースの実績をもとに、サブ・ローンをその返済期間で分類すると図 3 の通りとなる⁴。5 年超～10 年までの返済期間のサブ・ローンは件数ベースで 56.7%、金額ベースで 77.3%という高い比率を占めており、中小企業にとって通常アクセスが難しい中長期資金が提供されたことがわかる。

図 3：返済期間別分類



出所：MIDF 資料

注：累計件数、累計金額の比率は 1993 年 3 月までの累計承諾件数・金額に対する各返済期間別サブ・ローン件数・金額の比率

³ 円借款資金を原資とし、エンドユーザーの返済分資金を原資として含まない貸付。

⁴ 一次貸付先に限定した融資情報は入手できていない。本データ、そして「効果」にて述べる融資実績に関するデータは、工業開発銀行の提出したプログレス・レポートの中で、一次貸付に関するデータとして分類可能と考えられる 1989 年 1 月～1993 年 3 月までの関連データをベースにしている。したがって、一次貸付に関する傾向を把握する上で大きなずれはないと考えられる。

一次貸付では工業開発銀行はサブ・ローンを全額 AJDF 資金から供与している。一次貸付にあたっては、全額 AJDF 資金を利用することにより、実施機関ではサブ・ローンを迅速に貸付実行し、従って円借款資金をできるだけ速やかに受け入れることができたという点も実施の効率性につながった要因と考えられる。さらに、AJDF 事業による資金の供給は、為替変動リスクを政府が負担することによって行われており、マレーシア政府側の中小企業育成に対する長期的なコミットメントも重要な成功要因として挙げられる。

(3) 効果（目的達成度）

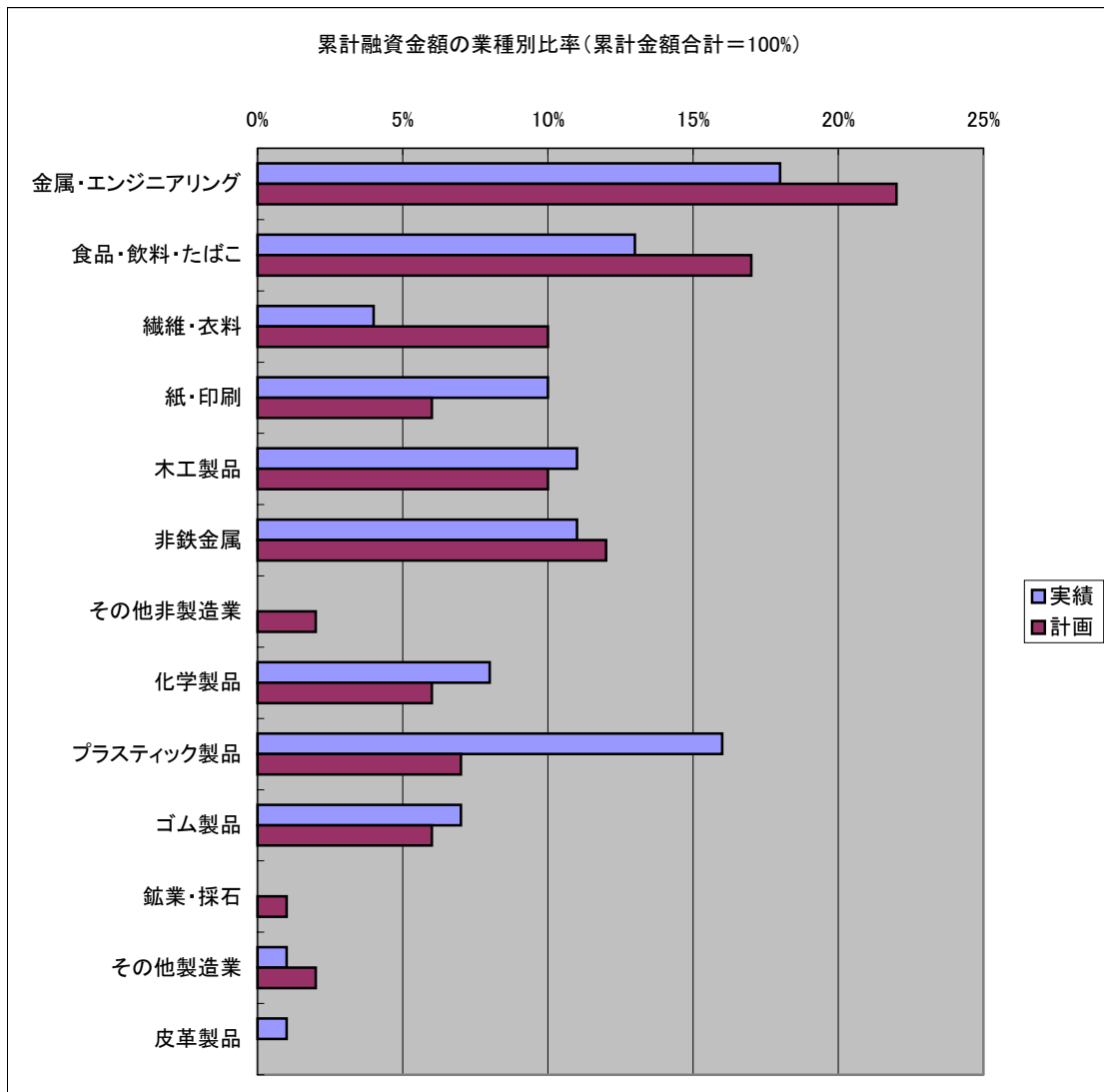
融資実績

事業の目的達成度を評価すべく、以下では、アプレイザル時に MIDF から提出された計画に比較し、サブ・ローンの融資状況について、業種別、従業員数規模別、サブ・ローン金額別に見る。全てのデータは、これまでに半年毎の進捗報告書にて MIDF から報告されてきたとおり、事業開始からの総承諾ベースの件数と金額である。

(a)業種別融資実績

図 4 は、1993 年 3 月末までの累計承諾額(実績)とアプレイザル時において MIDF によって提出された 1989 年から 1993 年までの AJDF 資金のみの累計貸付実行予測の比較である。計画と実績を比較すると、当初の融資対象業種のほぼ全てが網羅されている。また、累計金額の合計に対する業種別融資累計額をその比率で比較すると、承諾額ベースと貸付実行ベースという違いはあるものの、実績に鑑みて正確な需要予測が立てられていたといえる。

図 4：累計融資金額の業種別比率

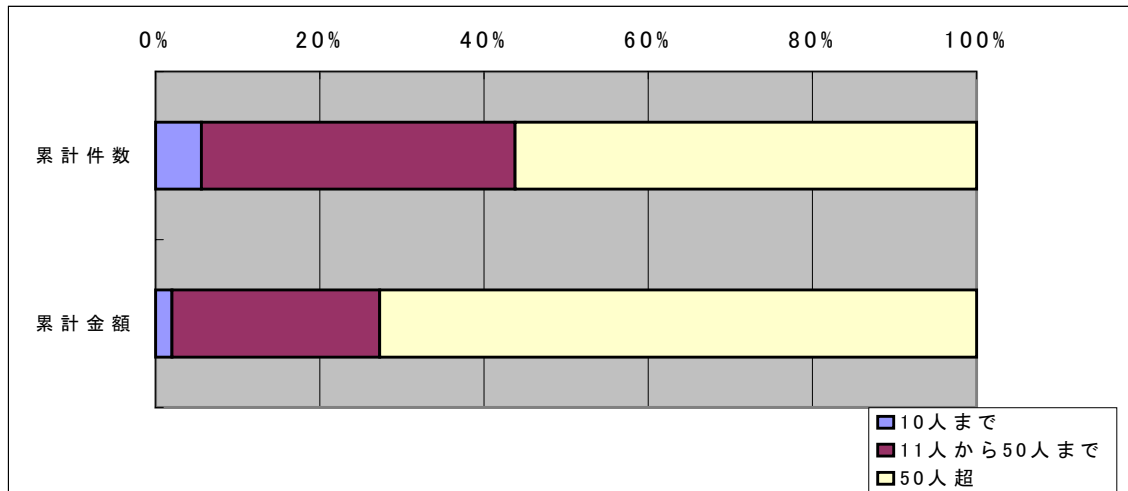


(b) 従業員規模別の融資実績

従業員数規模別の融資実績は図 5 の通りである。50 人以下の企業に対するサブ・ローンは件数ベースで 44%、金額ベースで 27%である。中小企業⁵向けの融資が円借款の相当程度のシェアを占めていると推定される。

⁵ マレーシアの中小企業の定義（同国通商産業省による 1998 年 1 月の定義）は、正規従業員が 150 人を超えず、年間売上高が M\$25 百万を超えない企業とされている。さらに中小企業のうち小企業は正規従業員数が 50 人を超えず、年間売上高が M\$10 百万を超えない企業と定義されている。

図 5：従業員規模別サブ・ローンの分類



出所：MIDF 資料

注：従業員は、サブ・ローン審査時の雇用者数と新規採用予定者数の合計

(c)サブ・ローン金額別融資実績

表 2 は、一次貸付分に関するサブ・ローンの金額別累計承諾件数と金額である。M\$3 百万未満のサブ・ローンが件数ベースにて計画で 95%、実績では 92%、金額ベースで計画が 58%、実績では 69%である。計画とほぼ同様に比較的小規模のサブ・ローンが中小企業向けに供与されている。

表 2：サブ・ローン金額別融資計画・実績比較

単位：件数（件） 金額（M\$百万）

	アプライザル時の計画				実績			
	件数	比率	金額	比率	件数	比率	金額	比率
M\$20 万未満					31	13%	4.2	2%
M\$20 万～M\$ 百万未満	188	86%	58	31%	125	54%	61.6	26%
M\$ 百万～M\$2 百万	11	5%	27	14%	38	16%	50.0	21%
M\$2 百万～M\$3 百万	9	4%	25	13%	21	9%	47.7	20%
M\$3 百万～M\$4 百万					8	3%	25.8	11%
M\$4 百万～M\$5 百万	11	5%	77	41%	3	1%	13.2	6%
M\$5 百万					7	3%	35.0	15%
Total	219	100%	187	100%	233	100%	237.4	100%

出所：MIDF 資料

融資先の存続状況

融資先の存続状況について、AJDF 資金の融資先のうち支払不能等に陥るケースは殆どなく、慎重な企業審査を行っていると考えられる。MIDF では、同行の他プログラムの融資先と比較しても非常に良好な実績をあげていると説明しており、AJDF 資金の融資先の存続状況は良好であると評価する。

輸出志向型産業の設備技術能力の向上による輸出競争力強化

本調査において訪問した AJDF 資金の借り入れを行っている企業 10 社のうち、全ての企業が AJDF 資金を設備投資に利用し、その製品を輸出していた。円借款資金が輸

出志向型企業の設備能力強化に貢献したと推定される。

売上高の増大

インタビュー調査結果によれば、調査対象 10 社の年間売上高は過去 3 年間で表 3 のとおり推移している。顧客によって AJDF 事業の融資を受けた時期も異なり、売上高は経済状況に大きく左右されることから、導入した設備が売上高の増加にどの程度直接的な貢献をしているのかは調査結果だけでは判断できない。ただ、全社平均の売上高をみると過去 3 年間低下傾向にあるものの、10 社中 6 社が過去 3 年間にわたり売上の継続的増加を経験しており、マレーシアが通貨危機を経験した期間に売上が増加したという、融資先企業の業況についてポジティブな一面をみることができる⁶。

表 3：売上高の増大

単位：M\$百万

年	会社 1	会社 2	会社 3	会社 4	会社 5	会社 6	会社 7	会社 8	会社 9	会社 10	平均
1999	4.3	11.03	10.7	2.56	10.7	0.4	6.7	5	15.9	28	9.5
1998	3.8	33.23	9.5	2.59	13.2	0.32	5.1	4.7	11.6	25	10.9
1997	3.7	37.76	9.1	2.40	10	0.3	4.7	2.7	10.9	43	12.5

出所：インタビュー調査結果

新規投資、事業拡大にともなう雇用の創出、促進

これまでの一次貸付を合計したサブ・ローン承諾件数（グロス）は 233 件、M\$237 百万である。これらのサブ・ローンは新規投資、事業拡大、移転・多角化（Relocation and Diversification）に利用されている。サブ・ローン承認件数ならびに金額は表 4 の通りであり、新規投資向けのサブ・ローンが件数・金額において約 3 割、事業拡大向けのサブ・ローンが 5～6 割という比率である。

表 4：資金使途

	件数 (比率)		金額 (M\$百万) (比率)	
新規投資	61	26%	79.6	34%
事業拡大	130	56%	115.1	49%
移転・多角化	42	18%	42.7	17%
合計	233	100%	237.4	100%

出所：MIDF 資料

雇用の創出効果としては、事業実施による追加雇用予定従業員数としてエンド・ユーザーから表 5 のデータが MIDF に提出されている。

⁶ 当該期間の消費者物価指数（CPI）上昇率は年平均 3.6%程度。

表 5：追加雇用予定従業員数

	91/92	92/93	93/94	94/95	95/96	96/97	97/98
追加雇用予定従業員数(人)	1,756	161	NA	493	919	964	843
承諾件数(件)	65	16	NA	17	74	60	64
承諾件数別追加雇用予定従業員数(人/件)	27.0	10.1	NA	29	12.4	16.1	13.2

出所：MIDF 資料

表 5 より、当該期間にサブ・ローン一件当たり平均 10 人から 30 人程度の追加的な雇用創出効果が推定される。

(4) インパクト

上位目標の達成度

本事業は、中小企業への生産能力拡大の為の投資資金の融資により、マレーシア製造業の輸出の促進、成長産業の育成を図らんとするものである。定量的に測定することは困難であるものの、前述のことから本事業はこれら上位目標に寄与しているものと思料される。

環境社会面への影響

環境面での規則基準の遵守等の確認は一義的には科学技術環境省 (Ministry of Science, Technology and Environment) 傘下の環境庁 (Department of Environment) の管轄と考えられている。MIDF では借入人を定期的に訪問した際に、マレーシア環境庁ガイドラインや国内法の遵守状況について確認したり、住民移転に関しても、政府の規則の遵守状況を確認後貸付を行うようにしている。

(5) 持続性・自立発展性

当該事業の持続性・自立発展性

表 6 はサブ・ローンの一次貸付に関する現金回収状況である。経済危機の発生した 1997 年以降、特に 1998 年は回収率が下がっているものの、極めて高い回収率であると評価される。

表 6：現金回収状況

単位：M\$百万

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
元本利息期日到来分 (a)	34.4	37.7	39.6	31.9	33.8	23.8	21.9
うち回収分 (b)	34.0	37.0	39.0	31.6	32.9	22.1	21.3
現金回収率 (b) / (a)	98.8%	98.1%	98.5%	99.1%	97.3%	92.9%	97.3%

出所：MIDF 資料

表7は Infection Ratio (延滞債権件数比率) と Arrears Ratio (延滞債権金額比率) によるサブ・ローンの回収状況である。

表7：サブ・ローンの回収状況

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
債権件数 (件)	185	164	151	169	183	184	164
延滞債権件数 (件)	32	48	40	39	59	72	43
Infection Ratio (%)	17.3	29.3	26.5	23.1	32.2	39.1	26.2
債権残高 (M\$百万)	125.0	93.0	75.0	86.0	85.0	77.0	58.0
延滞債権残高 (M\$百万)	0.4	1.1	2.1	1.3	2.2	4.6	7.9
Arrears Ratio (%)	0.3	1.2	2.8	1.5	2.6	6.0	13.6

出所：MIDF 資料

注：1)回収状況は一次貸付分のみではなく特別勘定からの二次貸付分も含む。MIDF は元本のみをリボルビング・ファンドとして管理しており、したがって、Arrears Ratio は元本のみに係る比率である。

Infection Ratio に比較して、Arrears Ratio は 1997 年まで非常に低水準であり、比較的小口の貸出債権について延滞が発生していることがわかる。1999 年は Arrears Ratio が急上昇しているが、アジア通貨危機の影響を受けて延滞債権が増加したことと共に、MIDF は AJDF 事業について特別勘定を利用した新規貸出に係る承諾を 1998 年度以降行っていないために、元本の返済が進んだ分だけ残高が減ったことも Arrears Ratio を押し上げた一因である⁸。

表8は特別勘定の活用状況である。本表から、1993～94年、1998～1999年のサブ・ローンの貸出が他の年に比較して少ないことが判明する。これは、他の中小企業融資スキームの導入、また、特に1998年以降については通貨危機の影響によるAJDF資金利用の減退と考えられる。

表8：特別勘定キャッシュ・フロー表

単位：M\$百万

	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
1. 前期からの繰越金	0.0	11.1	18.6	28.8	43.2	73.9	98.2	114.2	92.1	82.9	80.5
2. 円借款の貸付実行	29.2	64.3	70.1	31.5	1.3	0	0	0	0	0	0
3. サブ・ローンの回収		6.9	9.4	26	34	37	39	31.6	32.9	22.1	21.3
4. サブ・ローン貸付実行	18.1	63.7	69.3	43.1	4.6	12.7	17.7	43.1	31.5	13.9	2.2
1次貸付	18.1	63.7	69.3	43.1	2.2	0	0	0	0	0	0
2次貸付	0	0	0	0	2.4	12.7	17.7	43.1	31.5	13.9	2.2
5. 円借款の返済 (元本)	0	0	0	0	0	0	5.3	10.6	10.6	10.6	10.6
6. 翌期への繰越金	11.1	18.6	28.8	43.2	73.9	98.2	114.2	92.1	82.9	80.5	89

出所：MIDF 資料

⁷ 当方からの調査票に対し、MIDF は3ヶ月以上延滞したものを延滞債権として報告してきた。

⁸ MIDF では、エンド・ユーザーの延滞や返済不履行の発生の理由として、以下の諸点を指摘している。(i)返済に対するモラルの低さ (ii)エンド・ユーザーに対して十分な技術的な支援ができないこと (iii)外部要因によって経済条件が悪化したこと (iv)エンド・ユーザーの経営能力の低さ (v)マーケットへの浸透ができないため、売上げが伸びないこと (vi)運転資金不足や回収に問題を抱え、キャッシュ・フローが不足すること。

実施機関の持続性・自立発展性

実施機関 MIDF の組織、財務、運営・維持管理体制は以下のとおりであり、実施機関の持続性・自立発展性において問題はないと評価される。

(a) 組織

MIDF の経営・財務状況は 1992 年 12 月にクアラルンプール株式市場 (KLSE) に上場し、常にその経営状況が市場にて監視される立場に置かれている。取締役会は 10 人のメンバーから構成されており、MITI から取締役 (1 名) が選任されている。行員数は 2000 年 9 月現在 204 名、支店数は 7 支店である。

(b) 融資体制・債権管理体制

MIDF の融資プログラムのプロモーション活動は営業開発部 (Business Development Department) と支店が実施し、MIDF の最低審査基準を満たしているか否か確認後、事業部 (Projects Department) の審査班ならびに支店が審査を実施する。融資額が M\$5 百万以下の場合、融資承諾は信用投資委員会 (Credit and Investment Committee: 取締役会の 1 ランク下の委員会) にて行われ、技術検討は事業部内で実施される。融資額が M\$5 百万を上回る場合は、取締役会の執行委員会 (Executive Committee) の承諾が必要になる。法務部などによる法的手続きの完了後、融資管理部のディスパースメント・セクションで支払い条件が確認された後、財務室 (Finance Division) にて融資先あるいはサプライヤーに対して支払いが行われる。ディスパース完了後は、融資管理部の管理・延滞債権セクション (Supervision and Arrears Section) にて事業が管理される。同セクションではエンド・ユーザーへのアドバイス業務や返済期日が遵守されるように管理を行っている。問題債権の中には、問題事業・管理下債権セクション (Problem Projects & Receivership Section) に回収のために移管される債権もある。

(c) 財務

過去 4 年間の財務状況は以下の通りである。1999 年 MIDF は子会社の Oriental Bank Berhad の財務状況悪化に伴い特別損失を計上しているが、その前年までは継続して配当を行ってきた。自己資本比率が高く、金融収入等利益率は 1999 年以外極めて高い水準である。なお、長期借入金に占める円借款資金のシェアは 2000 年度末 (2000 年 3 月末) 現在 34%である⁹。

⁹ MIDF による円借款事業には、AJDF 事業のほか、中小事業育成事業 (Small and Medium Scale Industry Promotion Program: SMIPP) ならびに中小企業育成基金 (Fund for Small and Medium Scale Industries:FSMI) がある。

表 9 : 貸借対照表

単位：百万M\$

年度末	1996	1997	1998	1999	2000
流動資産	777	368	329	414	567
長期貸付金等	662	880	986	943	738
出資金・投資ほか	607	886	1166	937	871
繰延資産	1	1	2	5	6
固定資産	7	7	10	8	7
資産合計	2,054	2,142	2,487	2,308	2,189
流動負債	167	208	295	205	190
長期借入金	765	770	968	1,161	1,094
退職引当金	7	7	8	9	9
資本金	632	635	635	635	636
準備金	483	521	581	298	261
負債・資本合計	2,054	2,142	2,487	2,308	2,189

出所：MIDF 資料

表 10 : 損益計算書

単位：百万M\$

	1996	1997	1998	1999	2000
純利息収入	51	88	107	75	56
その他純収入	41	45	49	22	19
収益計	91	133	156	96	74
費用計	-24	-38	-58	-92	-59
特別収入(損失)	0	0	0	-280	-50
税引前利益	68	96	97	-275	-34
税引後利益	46	63	74	-284	-37

出所：MIDF 資料

主要計画 / 実績比較

項 目	計 画	実 績
事業範囲	<p>サブ・ローン 対象業種：食品、飲料、タバコ、繊維、衣類、ゴム、プラスチック、非鉄金属、金属エンジニアリング他の製品製造業。 対象融資先：マレーシア地元資本 51%以上出資の企業。資本金 M\$5 百万以下。 融資対象：設備資金、建物（除く土地） 融資条件：貸出限度額 M\$5百万以下； 適用金利年6.5%（上限）； 期間1年超15年以内（うち据え置き3年以内）； 融資比率所要資金の75%未満 コンサルティング・サービス</p>	<p>サブ・ローン 同左 実施せず</p>
工期	1989年～1993年	同左
事業費 外貨 内貨 合計 うち円借款分	<p>10,013百万円 0百万円 10,013百万円 10,013百万円</p>	同左