

## 今治海事展 *BARI-SHIP*開催記念シンポジウム

# 講演/アンカー・シップ・インベストメント・辻肇社長 「船舶金融の展望:危機前と危機後で何が変わるのか」

「世界的に船舶金融は非常に深刻な状態」との認識を示す辻氏。しかし、先行きを悲観しているわけではない。日本には膨大な額の個人金融資産があり、これが銀行に集まる。銀行はその運用を迫られるため、「絶対にマネーが戻ってくる。船舶金融に再び光は差す。私は確信を持っている」と話す。



### ■日本の船舶金融は安定

日本の金融状況だが、日本の大手企業は通常、資金調達をする際にそれほど銀行を活用しない。長期資金は社債で、短期資金は商業紙（CP）で調達するほか、投資家から直接資金を集めている。競争力があるからだが、金融危機以降はこうした金融市場が機能不全に陥り、銀行からの借入が急激に伸びた。銀行は昨年末から年初にかけて、貸して貸して貸しまくっている。銀行はま

さに貸出マシンと化した。その割を食ったのがスポットのプロジェクト物やアセット物。具体的に言うと不動産金融や船舶金融だ。これが大きな問題といえる。

世界的にも船舶金融は非常に深刻な状態。欧州も米国も日本もダメ。そうこうしているうちに非常に好況だった海運市場も落ちてきて、ますます船舶に資金が回りにくい状況になってしまった。

では回復はいつかということだが、まず実体経済を見ると、世界中で思い切った財政政策、金融政策をすごい金額で打っている。これで実体経済が回復しないわけがなく、時間の問題だろうと考えている。実体経済が回復すれば当然荷動きも良くなるわけなので海運にもプラス材料になるが、海運の場合は

需給で見る必要がある。需要が良くても供給がどうなのかが問題になってくる。スクラップ、キャンセルがあっても供給圧力はかなり強い。従って、市況の回復は鈍いものになるのでは、と思っている。

それでは船舶融資は不良債権になっているのか、また今後なっていくのかという話だが、前期における日本の大手金融機関の不良債権処理額は1兆7000億円になる。この中におそらく船舶融資というものは入っていない、あるいは、ほとんど入っていないとは思っている。今後も大部分の船舶融資案件は、この危機を乗り切っていけるだろう。これまで長く続いた海運好況の中で蓄積もある。日本の海運会社はしっかりしていて、早めにファイナンスを手当てし、先物の船台発注についてのファイナンスも怠りない。日本の船舶金融では、長期の安定的なキャッシュフローを確保してから融資するので安定している。

### ■不動産と船舶融資

悲惨なのは不動産だ。不動産金融と船舶金融というのは非常に似ている。両者ともプロジェクトベースで資金を付けていく。不動産には家賃収入があって、それで借入金を返していく。船についても同じだ。用船という形で、あるいは

積荷契約という形でキャッシュフローがあって返していく。似ているのだが、異なる点もある。海運は非常に息の長いファイナンス。それと海運にとって非常に有利なのは、船というのは償却資産で年数が経過していくと価値が下がっていく。そうすると当然、元本償還もそれなりのスピードで進んでいくことになる。10年で貸したとして、10年後に金利を払って元本も償還して、少なくとも最初に借りた額の半分は返済している。非常に負担が軽くなっているわけだ。

これに対して不動産ローンはもっと短い、3年とか5年の期間でローンを組み、基本的に償還というのではない。不動産というのは、日本の場合は特に土地の価格が相当なウエイトを占めるので、償却資産という考え方はとらない。そういう前提なので、30億円で借りたら3年後も30億円で返さなければいけない。たまたま借換の時期が今までにない不況だった場合にはリファイナンスできないこともある。数多くの不動産会社、不動産ファンドが倒れている。これらは基本的に資金繰り倒産になる。たくさん借入しているが、借り換えできない。こういうことで多くの不動産会社が、内容のいい悪いはともかく、倒れてしまった。でも船舶金融ではそういうことは起きなかった。これはファイナンスの特性の違い、これが大きいと私は思っている。

## ■不安要素も

ただ、どう見ても一部には投機的な発注、それも大量に身の丈を

超えて発注された船があるのではないかなと見ている。そういった案件もあるので、結論としては大変残念ではあるけれども、全部がセーフではなく、アウトのところも出てくる。しかし、これが淘汰というものなので、こういった自由主義経済、それも競争社会、市況産業といった中では避けられないものというふうに受け止めざるを得ないと思っている。

ただ救いは、日本の場合、荷主、オペ、船主、造船、商社、金融、そういった顔の見える中で案件をつくっている。もしおかしくなるとすれば弱いところからになるが、そのプロジェクトの中にオペや商社、金融など強いパートナーがいるので、こういうところが救いの手を差し伸べてあげれば、傷はミニマイズできるのではないかと強く思う次第だ。

仮に融資先の船主の経営状態が厳しくなったら銀行はどうすべきなのか。これは簡単な話で、答えは1つしかない。デフォルト宣言するのはダメで、要するに金融支援になる。金融支援というのは、金融用語でいえばリスケジュールというが、船主が銀行に払うかなりの部分はいわゆる元本の償還部分になるので、これを調整してあげる。さすがに金利まで払えない船はないだろう。これが伝統的な解決方法になっていて、下がった市況は必ず上がるわけだし、船はキャッシュを稼ぐ資産でもあるから、こういう手を打って時を待ちましょうということになる。こういうことで乗り切っていけると考えている。

ただ、不安要素というのもあって、やはり金融機関に体力がない

とそんなことも言っていられない。日本の金融機関も不良債権や株価下落でやられている。この体力低下が心配だ。

それから好況時に船舶融資を扱う金融機関が相当広がった。これはシンジケートローンでだが、何か事が起こったときに、そういった銀行さんというのは本当についてくるのかなど。メインバンクや昔からその船主さんとリレーションシップを持っている銀行は、信頼できる経営者がいて、歴史もあって、という発想ができるが、この辺の問題を少し不安に感じている。

それから船価がやはり相当高くなっている。こうした船が少々の金融支援、リスケジュールで対応できるのか、少し疑問もある。あまりにも行き過ぎた高船価の船は、どこかで負担を軽くするしかない。これは誰の負担なのか。銀行の負担なのか、借り手サイドの負担なのかは分からないが、ライトオフと表現しているが、簿価を下げておかなければちょっとしんどいだろうなど思う。

## ■マネーは船舶に

次に将来の船舶金融になるが、その前提として世界経済については危機を乗り越えて、また大いに成長しだすと見ている。人口は増え、国際分業は進む。そのキーは中国を中心とする新興国だ。当然、海上物流は増加トレンドをたどっていく。日本もやはり外需依存の貿易立国でやっていくしかない。少子高齢化で、内需主導の経済を築けるのか。20年前からこういう話はあった

(この項、12ページに続く)

**今治海事展 BARI-SHIP開催記念シンポジウム**

が、今さらできるわけがない。ということで、日本の輸出型ビジネスモデルは継続していく。従って、日本をめぐる物流、モノの流れも堅調だろうと私は思っている。

次に国内の金融機関。日本には1500兆円という巨額の個人金融資産がある。このお金がどこに行くかということ、今回の株価の低迷などいろいろなリスクに対する恐怖感、これが皆さんの心を強く傷つけているので、安全サイドでいこうと見ている。ということは、銀行に預金していくことになるだろう。銀行の預金はどんどん貯まっていく。そうすると銀行としては、その預金を運用していかなければいけない。一方で日本の銀行は、もともとそういう貸出チャンスが少なく、貸出欠乏症と私は昔から思っていて、それが再び蔓延するのではないだろうか。日本は成熟社会で、国内に資金需要はない。その中でアセット型、例えば不動産や船舶などはまあまあ経験もあるし、安心できる。絶対ここにマネーが戻ってくることになる。だから、船舶金融に再び光は差す。私は確信を持っている。

**■船舶金融にすべてが凝縮**

最後に、1つだけ申し上げたいことがある。私は金融に携わった30年以上のかなりの部分を海運・船舶という船の仕事に割いてきたが、それ以外にもいろいろな仕事も体験した。自動車、電機、不動産、流通など他の業界も担当したし証券部門や審査部門にもいたこ

とがある。この中で一番おもしろかったのは間違いなく船舶金融であった。その理由は3つある。

1つは日本という国は貿易立国で、周りを海に囲まれて、やはり海運・造船のインフラがないとこの国は発展しない。海運・造船、この業界に貢献することは、ひいては日本国の発展、国民経済の向上に資するものだと思ってきた。そういう気持ち、これを常に持つことができる。これが1つ目。

次に船舶金融というのは、金融マンに必要とされるありとあらゆる能力、経験を磨く最善の教材になる。船舶金融をきちっとやろうと思えば、いろいろな知識が必要になってくる。まずは企業審査能力。それから業界、例えばタンカーに貸すのなら石油業界はどうか、自動車船なら自動車業界はどうか、そういう業界知識が必要になってくる。当然リスクが高い仕事なので、自分の債権の保全に留意しなければいけない。どういう保証、担保、保険を付けるのかという問題が出てくる。法律知識を身につけていないと複雑で細かいコベナンツなどを盛り込んだドキュメンテーションについていけない。金利、為替リスクを手掛けるのであれば、マーケット知識とそのヘッジの方法も学ばなくてはならない。キャッシュフローも非常に複雑になるのでストラクチャーが悪ければお金は銀行に流れてこない。そういった事務処理の面にも配慮した正しいストラクチャーを構成できなければならない。こうした金融マンに要求されるすべての要素が

船舶金融に凝縮されている。何が言いたいかということ、船舶金融で経験を積めば、ますます金融マンとして要求される能力、資質が高まって行って、銀行でどんな仕事でもこなせるように成長する。それが船舶金融だと私は思っている。

最後の理由であるが、日本で船舶金融をやっていると、皆さんもなんとなくお分かり頂けると思うが、そんなに広い世界ではなくて、荷主、オペレーター、オーナー、造船会社、商社、金融など何回も何回も同じ人と一緒に仕事ができる、プロジェクトごとに。そうやって長くやっていると、その中で親しい人、この人と長く付き合いたいなという人が出てきて、そういった出会いというのが非常におもしろい。人間の付き合いのおもしろさ、こういったものは、この仕事をやれば本当に体験できる。

以上の3つが、船舶金融のアドバンテージというか魅力で、これは私の経験では、ほかの業界、業種では絶対に味わえない。今回の聴講者の中に銀行、金融機関の方がたくさんいらっしゃると思うが皆さんには船舶金融に携わるチャンスが与えられたわけで、それはもう最高の幸せだと、思っていたきたい。従って、そういった皆さんはまずは自分のため会社のために一生懸命頑張る、それにとどまらず海運・造船という海事クラスタのため、ひいては日本国家、日本の経済安全保障というか、国民経済のために大きく貢献する仕事だと信じて、力いっぱい精進してほしいと、私は思っている。