

海運〈経営・全般〉

2020年2月6日

複雑化する船舶金融

《連載》船舶投融资対談〈中〉

金融機関は目利きの育成を



林氏（左）、篠田氏（右）

■求められるプロ

司会 林さんは外資と日本の金融機関の両方の経験があるが、両者の違いについてどう見ているか。

林「違いを強いて言えば人事制度だろう。外銀はスペシャリスト人事が基本だ。船はスペシャライズド・ファイナンスで、特殊な分野なのでなおさらだ。本部長や役員といった上席は船のバックグラウンドがある人間なので、納得感のある話がしやすい。一方、邦銀は組織優先のローテーション人事。船の分かる担当者がいても、船のことが分からない上席だと違う原理が働いてしまうこともある。海運ビジネスは相手との関係性が長く続くので、人と人の付き合いが大切になる。しかし、日本の金融機関では担当者が代わった時に、融資の考え方や態度が変わることがあるように思える。私もTCC（タイ・チョン・チャン・グループ=泰昌祥集団）在籍時に経験したことがあって、担当者が代わった途端、信用調査をされたことがある。

もっとも良くないパターンでは、赤字決算になったり、資金繰りが苦しくなったりした時、きちんと説明しても理解してもらえないことだろう」

篠田「人が代わるのは仕方がないが、その分、知見やノウハウなどをしっかり伝承していく必要があるだろう。減価償却とは何か、特別償却とは何かということの説明しないといけないこともあるが、そういう知識やノウハウは銀行の中で引き継いでほしい」

司会 日本の船舶金融を担っている地銀、メガバンク、リース会社、E C A（輸出信用機関）などの問題点や課題、今後の活路についてどう考えるか。

篠田「われわれは地銀とお付き合いがあるが、長く船舶融資に携わっている方もいるので、そういう方にはぜひ大きな役割を発揮してもらいたいと思う。船は融資額が大きいから何かあれば多大な損失を被るので、今後、単独で融資するよりも何行かでリスク・リターンをシェアする方向になっていくだろう。そうなるとアレンジャーの役割が重要になってくる。アレンジャーになる方は単純に案件をアレンジするだけではなくて、船主の財務状況などを把握することも大切な仕事になる。私の銀行員時代には、オペレーターが東京、船主が瀬戸内地方という場合、われわれがオペレーターの経営内容をよく分かっているのに対し、地銀は船主の経営内容をよく分かっているので、タイアップしていた。一緒に融資したり、顧客の了解を得て決算内容などの情報をお互いに交換していた。そのような工夫の仕方があると思う。船舶融資の経験豊富な地銀はF A（ファイナンシャル・アドバイザー）のような仕事ができるのではないか」

林「地銀をはじめとする日本のファイナンサーは海外船社の与信にも取り組んでいるが、英語が苦手な人が多いという問題がある。特に地銀は商社からの情報を頼りにしているが、商社マンは金融マンではない。ファイナンサーも英語ができて相手の財務諸表を咀嚼して理解できないといけないのではないか。地銀の内部でそういう目利きのできる人を一人でも多く育成していくことが大切だろう。内部の人間が時間をかけて目利きとなって案件に関与していかないと、正しくジャッジできない」

篠田「極めて重要なことだと思う。そういう意味では例えば伊予銀行がシンガポールに支店を出して海外に進出したことはとてもわかりやすい好事例ではないか。海外に乗り込まないと分からない部分は多々あると思う。用船者の中身がよく見えない中でも船主は財務上の要請などから案件に取り組まざるを得ないケースがあるが、そういう時こそ目利きの存在は重要になる」

■リースは二極化

司会 リース会社についてはどうか。

林「当社は16年に社名からリースを外して『東京センチュリー』に改称した。それは従来型

のリースから脱却するという“脱リース”の考え方に基づくものだ。リースは物件価値を見るとするのが本来のあるべき姿。われわれが社名からリースを外したのは、船舶ビジネスの観点から見ると、オーナーと一緒に事業リスクを取っていくという考え方に基づいている。自社船チームでバルカーを保有し、自社で運航・管理を手掛けながら、ノウハウを蓄積し、国内外の海運会社へ用船する船舶投資事業も手掛ける。今、リース会社には少ない資本にたくさんの他人資本を入れるようなスキームが求められているが、それに応じてきたリース会社と応えられないリース会社が出てきている。船に関してリース会社は二極化していくのではないか」

司会 船舶部門は航空機など他部門との競争もある。

林「われわれはファイト・フォー・インターナル・キャピタルで船舶に資本を回そうと頑張っているが、船舶の過去10年間のパフォーマンスは決して優等生ではない。リース会社の中でも経営陣が船に理解のあるところは高収益案件を含めて船舶ビジネスに前向きに取り組んでいるが、そうではないリース会社は、マーケットシェアを維持できずに縮小していく傾向だ。当社の船舶の投融资残高は約1300億円だが、1000億円を切ると縮小均衡になって顧客から遠ざかってしまうだろう。そうになると顧客の数、隻数、扱える金額が少なくなるので、会社も資本や一線級の人材を当てにくくなって負のスパイラルに入ってしまう」

篠田「資金供給ではリスクの低い順にシニア、メザニン、エクイティとなるが、メザニンは最初の頃はリース会社が担っていたが、昨今では銀行もこの分野に入ってきている。それにはいろいろな意味があると思うが、結局リスクの大きさは案件によるということに銀行も気づき始めたのではないか。そうするとリース会社はもっと事業リスクをしっかりと見て、本当の意味でのリスクを取りに行かなければならない。エクイティに近い部分になると思うが、必要なポジショニングなのではないか。ローンなのかエクイティなのかよく分からないような分野にはまだまだチャンスがあると思う」

司会 メガバンクについてはどうか。

篠田「メガバンク出身者として言いたいのは、顧客と業界のことを語ってほしいということだ。メガバンクは荷主ともオペレーターとも船主ともコネクションを持っている。自分たちのポジションから付加価値を付けることができるだろう。例えば、今は用船期間が短くなってきているが、その理由は何故なのかをきちんと説明できる人は少ない。荷主やオペレーターの要請だからというのは誰でも言えるが、その裏には何があるのかということを知るのは荷主やオペレーターに直接会えるメガバンクしかいない。そこはぜひ頑張ってもらいたい。短い用船期間で残価リスクを船主ばかりが背負っているのは何故なのか。その背景をメガバンクが理解して上手く船主をリードしてもらいたいと思う」

司会 船舶融資におけるE C A（輸出信用機関）についてはどうか。

林「日本にはJ B I C（国際協力銀行）とN E X I（日本貿易保険）の制度金融があるが、中国や韓国と比較すると、この両国は国がファイナンスを通じて政策を主導している。具体的

には中国は一带一路の普及であったり、韓国は造船とファイナンスをセットで売ることによって受注促進を図っている。日本の金利条件は良いが、本来、海外船主が求めているのは呼び水の役割なのかもしれない。例えば、韓国ではLNG船10隻を大量受注する時に、5隻をKEXIM（韓国輸出入銀行）が融資して、それを呼び水に残り5隻を市中の金融機関が融資している。JBICとNEXIにもこういう工夫があってもいいかもしれない。船価の高いLNG船を大量発注するには莫大な資金が必要となるが、市中だけではなかなか集まらないし、ファンドに資金を借りるのもあまり望ましくない。ここにECAの出番がある」

篠田「同感だ。中国や韓国はECAを上手く使いながら造船業を伸ばしてきた。日本の造船業を助けるため、制度金融を巻き込んだ議論というのがあってしかるべきだと思う」

司会 日本の船舶金融の将来展望、あるべき姿をどう考えるか。

篠田「皆で一方向に行かないような健全な発展を願っている。船舶は専門性の高い金融分野で、それを分かった上で取り組む必要がある。私の経験も踏まえて言うと、取り組むのは簡単だが、何かあった時の対応などがすごく大事なのが船舶融資だ。ギリギリのせめぎ合いの中で不良債権になるかどうかが変わってくるので、目利きと工夫が必要。そういう人材を銀行の中で育ててほしい。銀行がきちんと見ているという安心感は借りる側にもある。専門家が多ければ、船舶融資に皆がどっと群がったり、皆が一斉に融資を引いてしまう悪循環が起こらないだろう」

林「まさにそのとおりだと思う」

篠田「金融機関にも役割分担があって、エクイティに近いところでしっかり目利きを効かせてやっていく方々と、従来型のシップファイナンスでシニアローンを中心にやっていく方々に分かれていくのではないか」