

# 月報

2014 年 6 月号

シンガポール日本商工会議所

MCI(P) NO. 085/03/2014

Japanese Chamber of Commerce & Industry, Singapore

Website: <http://www.jcci.org.sg>





毎日笑顔、健康な  
海外生活をサポート!



海外在留邦人のための総合医療センター

# ジャパン グリーン クリニック

外来診察



予防接種



健康診断・医療検査



理学療法



肩痛・腰痛・足痛  
スポーツ障害・リハビリ等に

医療相談



生活習慣病・禁煙・アレルギー  
感染症・渡航医療・他

## ジャパングリーンクリニック

総合診療の  
オーチャード本院

### 診療科目

外来診察 (小児科・内科・外科・耳鼻咽喉科・婦人科\*・他一般), 予防接種\*, 乳幼児健診\*  
医療検査\*, 健康診断\*, 理学療法\* (疼痛治療・リハビリ等), 各種医療相談 (アレルギー\*・禁煙\*・他)

受付時間 月～金 9:00～12:00,  
14:00～17:30

土 9:00～12:00  
(日・祝 休診)

予 約 一般診察は予約不要です。  
\*印は要予約。

所 在 地 290 Orchard Road  
#10-01 Paragon  
Singapore 238859

電 話 6734-8871

ファックス 6733-1213

### Eメール

reception@japan-green.com.sg

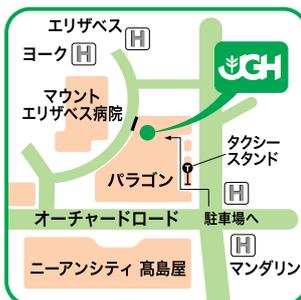
- ◆ MRTオーチャード駅より徒歩10分
- ◆ エレベーターは、1階Tower Lift Lobby1をご利用ください
- ◆ 主要各科医師が在籍し検査機器も揃えた総合クリニックです。



パラゴン



健康診断ロビー



## ジャパングリーンクリニック シティ分院

オフィス街の  
身近なクリニック

### 診療科目

外来診察 (内科・一般), 予防接種, 理学療法 (疼痛治療・リハビリ等), 健康診断, 各種医療相談 (アレルギー・禁煙・他)

受付時間 月～金 9:00～12:30,  
14:30～17:30  
(土・日・祝 休診)

予 約 ご予約をお願い致します。

所 在 地 20 Cecil Street  
#07-08 Equity Plaza  
Singapore 049705

電 話 6532-1788

ファックス 6532-7673

### Eメール

citybranch@japan-green.com.sg

- ◆ MRTラッフルズブレイス駅E出口より徒歩1分
- ◆ お越しの際はIDカード (EP等) をご持参ください
- ◆ 待ち時間を最小限にする予約制を採用。
- ◆ オフィス街の身近なクリニックです。



エクイティプラザ



診察室



歯科はJGHデンタルクリニック(本院内) Tel: 6235 7747

www.japan-green.com.sg

# 月報

## 2014

# June

### <特集>

- 2014年以降のASEAN・インド経済の見通し p02  
The Bank of Tokyo-Mitsubishi UFJ  
中村 逸人
- 地熱発電の開発動向と今後の方向性 p07  
Kyushu Electric Power Co., Inc.  
野田 邦雄
- コーポレートファイナンスの基本 -投資の意思決定 p12  
ADVANCE BUSINESS SUPPORT PTE LTD  
大曾根 貴子
- 駐在員に求められる「人材育成スキル」とは? p18  
INSTITUTE OF GLOBAL HR STRATEGIES, INC  
小平 達也

### <業界ぶらす1> 保険

- シンガポールの生命保険について p22  
Tokio Marine Life Insurance Singapore Ltd.  
森下 貴博

### <事務局便り>

- 5月の行事報告、6月の予定 p26

月報題字: 麗扇会 青木 麗峰  
表紙写真: 古谷 るくら (Tokio Marine Insurance Singapore Ltd.)  
写真タイトル: Gardens By the Bayの夕暮れ

## 2014年以降のASEAN・インド経済の見通し

THA BANK OF TOKYO-MITSUBISHI UFJ

中村 逸人



ASEAN・インド経済は全体として見れば一進一退の動きを続けている。ASEAN主要6カ国(インドネシア、マレーシア、フィリピン、シンガポール、タイ、ベトナム)の実質GDP成長率は2013年後半に前年比+5.0%と前半の同+5.1%から略横這いとなった。一方、同時期のインドの成長率も同+4.8%と前半の同+4.4%から幾分上昇したものの、過去の平均から比較すれば相当低い水準で底這い状態にあることには変わりがない。このように全体としてみれば概ね一進一退で推移しているASEAN・インド経済だが、足元では注目すべき二つの変化が生じている点に触れておきたい。

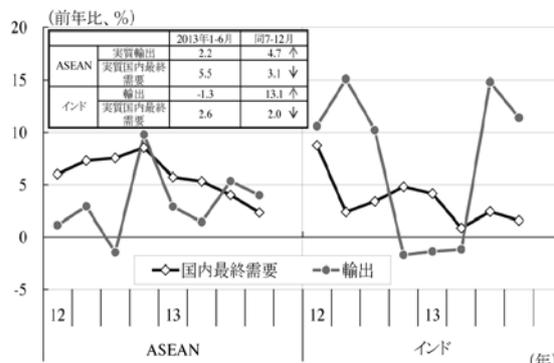
### 全体では一進一退ながら成長の中身・国毎の成長モメンタムに変化

一つ目は「成長の中身」の変化である。ASEAN及びインドのGDP需要項目のうち、国内最終需要(個人消費、政府消費、総固定資本形成)と輸出の伸びを比較すると、ASEAN・インドともに2013年前半は国内最終需要の伸びが輸出の伸びを上回っているが、2013年第3四半期以降は内需の伸びが鈍化する一方で輸出の伸びが加速(インドは第3四半期からプラスに転じた)し、両者の関係が逆転している(第1図)。過去数年、当該エリアの景気を形容する際、「堅調な内需が景気を支えている」と評することが多かったが、足元では成長の牽引役が内需から輸出へ次第に変化している様子が窺える。

オランダ経済分析局が公表するWorld Trade Monitorを用いてグローバル貿易の動向を探ると、先進国(米国とユーロ圏、日本)の輸入数量は2012年末から2013年半ばにかけて前年割れで推移していたが、2013年後半から増加に転じ、足元にかけて緩やかに増加ペースが加速している(2013年第2四半期は前年比▲1.1%、第3四半

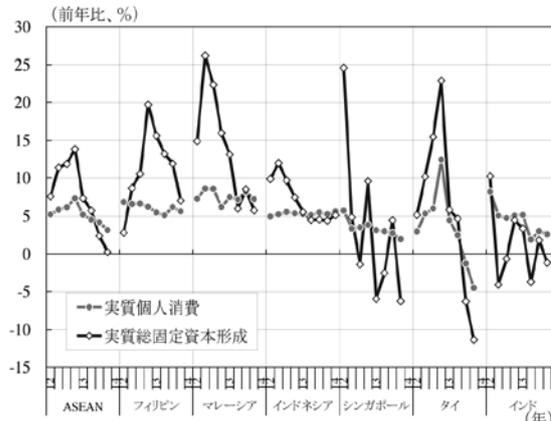
期に同+0.3%、第4四半期に同+3.9%、直近2014年1-2月に同+4.1%)。一方の国内最終需要だが、ASEAN・インド地域の多くの国で減速傾向が見受けられる。内需の内訳を見ると、フィリピンやマレーシア、インドネシア等では個人消費は幾分減速しながらも堅調さを保っている一方で、ほぼ全ての国で2012年後半以降、総固定資本形成(投資)の増加ペースが大きく鈍化、乃至は減少に転じている(第2図)。これまで堅調さを保ち、景気を安定して牽引してきたASEAN・インド地域の内需は、とりわけ

第1図: ASEAN・インドの実質国内最終需要と実質輸出



(注)1. 『ASEAN』はインドネシア、マレーシア、フィリピン、シンガポール。2012年時点の名目ドル建て金額で加重平均したもの。  
2. 『国内最終需要』は個人消費と政府消費、総固定資本形成。  
(資料)CEIC、各国統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第2図: ASEAN・インドの個人消費と総固定資本形成



(資料)CEICより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

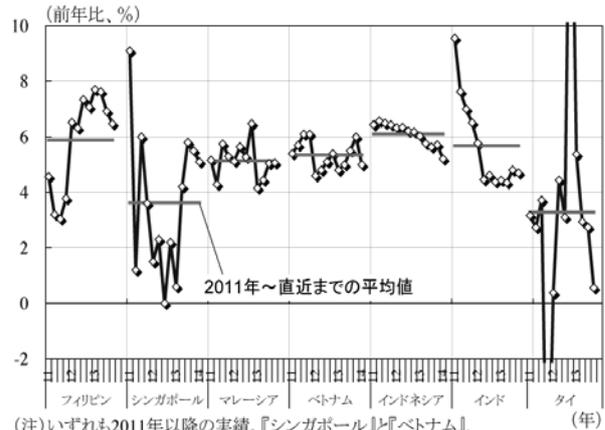
投資を中心に幾分勢いを弱めつつある。

もう一つの変化は、ASEAN・インド地域内での「国毎の成長モメンタムの差」である。ASEAN・インド各国の実質GDP成長率を比較すると、フィリピンやシンガポール、マレーシアでは2011年以降(リーマン・ショックによる景気の落ち込みとその反動の加速が一服して以降の期間)の平均と比較して足元の成長率が高めに推移している(第3図)。うち、フィリピンでは海外労働者送金を背景とした消費拡大や輸出増に支えられ域内で成長ペースは最も高い。輸出依存度の高いシンガポール(2013年のGDPに占める輸出の割合:191.5%)やマレーシア(同、82.9%)も海外景気回復から受ける恩恵が大きく、足元の成長率は過去の平均を上回っている。

他方、タイやインド、インドネシアでは各国が有する個別の景気減速要因が影響し、成長率は過去の平均値を下回って推移している。特に深刻な状況にあるのがタイ。タイでは2012年12月末に期限切れとなった自動車購入奨励策の反動で個人消費が大幅に落ち込む中、昨年末以降続く政情不安が家計や企業のマインド悪化を通じた支出抑制、外国人観光客の減少、政府機関の機能不全に伴う政府歳出の抑制という経路で景気を圧迫。直近、昨年第4四半期の実質GDP成長率は前年比+0.6%と2011年に発生した大事洪水後に次ぐ低さまで失速した。一方、インドではインフレ加速や金利高に加え、思うように改善しない規制・インフラ等のビジネス環境によって内需が2011年頃から急速に鈍化。2012年以降、景気は底這いの状態が続き、直近昨年第4四半期の成長率も前年比+4.7%と、潜在成長率とされる6.0~6.5%を大きく下回る状況にある。インドネシアも景気過熱や昨年6月の燃料補助金引き上げ・通貨安を背景としたインフレ率の高止まりと、金融引き締めが主に企業の設備投資の重石となり、直近第1四半期の成長率は前年比+5.2%と2009年第3四半期以来の低成長に止まった。

内需を下押しする要因の多さ・影響の深さと同時に、先進国向け輸出や海外からの労働者送金等の手段で海外の需要・海外からの所得を取り込めているかが、国毎の成長モメンタムの差を生じさせているようだ。

第3図:ASEAN・インドの実質GDP成長率



(注)いずれも2011年以降の実績。『シンガポール』と『ベトナム』、『インドネシア』は2014年1-3月期、その他は2013年10-12月期。  
(資料) 各国統計、CEICより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

### 外需依存度・輸出構造によって異なる 外需回復からの恩恵

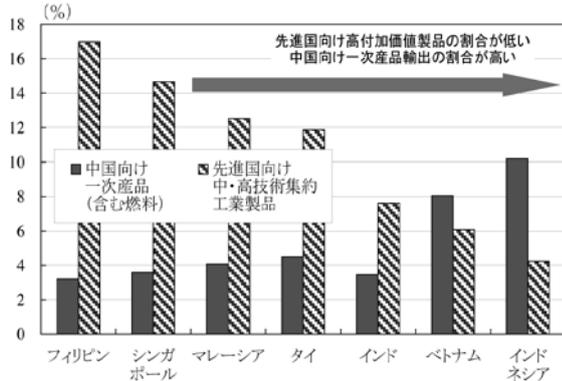
先行き、今年・来年度を展望すると、足元と同様の状況が継続する可能性が高い。まず、グローバル経済は米国をはじめとする先進国を中心に緩やかな回復トレンドを保っていく見込みだ。米国ではリーマン・ショック以降の住宅市場や家計の過剰債務、労働市場での構造調整が引き続き進展しているほか、シェール革命による貿易収支改善・エネルギー価格の抑制も経済成長をサポートするとみられる。欧州経済も南欧諸国の回復の弱さや金融仲介機能の目詰まり等の構造問題は残りつつも、長きに亘り続いたマイナス成長から漸く脱し、底打ちから緩やかな持ち直しへ向かうと予想される。日本では今年4月の消費税率引き上げによる個人消費の抑制効果は決して小さくないものの、投資減税や5.5兆円規模の補正予算といった政策対応を梃子にしなが、景気の自律的な好循環が持続していくことが期待される。

一方、中国の実質GDP成長率は直近第1四半期に前年比+7.4%と昨年第4四半期の同+7.7%から大きく低下し、2012年第3四半期以来、6四半期ぶりの低成長に止まった。周辺の経済指標から判断すると消費・投資・輸出等、主要な需要項目のいずれもが低調。過剰投資・債務問題やシャドーバンキング、住宅市場等からの構造調整圧力の高まりを受けて、着実に成長率が低下した結果といえる。今後についても景気は特に金融面からの下押しが続くことで減速傾向を迎える可能性が高い。また、今年に入ってから1月と2月に一部信託商品で返済

困難な状況が発覚したほか、3月には社債市場で初めてのデフォルトが発生。需要減と過去の大規模投資によって過剰設備を抱える鉄鋼やセメント等の業種では生産も軒並み弱含んでおり、こうした業種への投資が大きい理財商品・信託商品、社債で今後も一定程度のデフォルトが発生するとみられる。

こうした先進国・中国経済の方向感の差は、輸出構造の違いを通じてASEAN・インド各国に異なる影響をもたらすと推察される。恩恵が大きいと考えられるのは、輸出に占める中国(含む香港)向け一次産品の割合が低く、且つ先進国向け中・高技術集約的工業製品の割合が高いフィリピンやシンガポール、マレーシアである(第4図)。前述の通り、シンガポールやマレーシアでは経済の輸出依存度の高さも相俟って、輸出から享受する恩恵は相対的に大きいと考えられる。対して、インドネシアやベトナム、インドでは輸出の景気牽引力は限定的となる。

第4図: ASEAN・インド各国の輸出全体に占める中国向け一次産品と先進国向け中・高技能工業製品の割合



(注) 2012年時点。財の区分はUNCTADによる。  
(資料) UNCTAD統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

### タイ・インド・インドネシアで続く国内要因からの景気抑制

他方、内需についてだが、引き続き一部の国では悩ましい国内事情を抱える。タイでは出口の見えない政情不安が海外企業を中心とした投資の抑制要因として働き続けるほか、大規模運輸・治水インフラ投資プロジェクトをはじめとする公共投資の執行遅延が生じること

で、2014年も成長率は大洪水が発生した2011年以降の低成長となった昨年並みの水準を余儀なくされよう。インドでは国内の脆弱な供給体制に起因する高インフレは簡単に解消することが見込めないが、インフレ抑制を最優先課題に掲げるインド中銀(RBI)の下で政策金利を高めにつつことが予想され、既に低迷が長期化している投資の回復に向けたサポート要因とはならないだろう。同じく、インドネシアも昨年6月以降累計175bpに及ぶ利上げの効果が徐々に浸透し、景気の過熱度合いを示す需給ギャップが漸くマイナスに転じたところである。中国向けや一次産品に偏る輸出構造や1月に本格施行された未加工鉱物の輸出規制の影響もあって輸出サイドからの貿易収支改善に多くが期待できない中、政府や中銀は対外収支の安定に向けて金融・財政両面からの引き締めスタンスを保ち、内需及び輸入の抑制を続けると予想される。

結果として、ASEAN主要6カ国の実質GDP成長率は前年比+5.0%と、2013年の前年比+5.1%から僅かに減速する見通しである(第1表)。もっとも、前述の通り、個別に見た場合には、外需の恩恵と内需を抑制する個別要因の影響度合いによって各国間のばらつきが継続することとなる。

第1表: ASEAN・インド経済見通し総括表 (2014年5月時点)

	2012年	2013年	2014年
ASEAN主要6カ国	5.6	5.1	5.0
シンガポール	1.9	4.1	3.9
インドネシア	6.3	5.8	5.6
マレーシア	5.6	4.7	5.4
タイ	6.5	2.9	3.1
フィリピン	6.8	7.2	6.6
ベトナム	5.3	5.4	5.4
インド	4.5	4.6	5.5

(注) 1. 『ASEAN主要6カ国』は、2012年の名目GDPで加重平均。

2. 『インド』は年度(4～翌3月)ベース。

(資料) 各国統計等より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

**一旦落ち着きを取り戻すも依然として残る  
金融市場の不安定化の種**

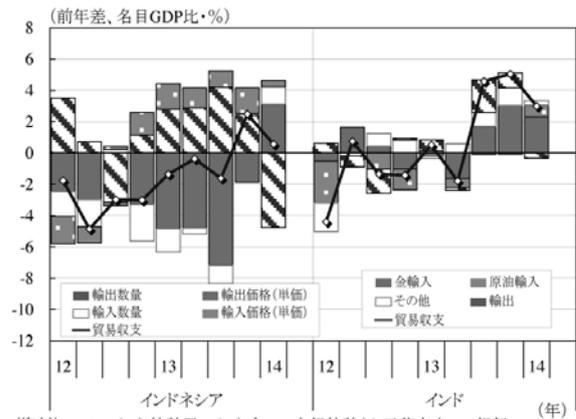
昨年5月来の金融市場の動揺はこのところ沈静化に向かいつつある。とりわけ影響が大きかったインドとインドネシアについても、為替相場で見れば、インド・ルピーが昨年8月のボトム、2013年5月22日（金融市場の不安定化前）対比▲24.1%から上昇に転じ、下落率は同▲8.1%まで戻した。同様に、インドネシア・ルピアも12月にボトムの同▲25.5%まで減価した後、大きく反発し、直近では同じく同▲18.4%まで戻しているが、これら急反発の裏には両国の売られやすさの背景となった大幅な経常赤字の縮小がある（第5図）。

インドの経常赤字は直近昨年4四半期に名目GDP比▲0.9%（同第2四半期は同▲4.9%、同3四半期は同▲3.9%）、インドネシアは同▲2.0%（同2四半期は同▲4.4%、同3四半期は同▲3.9%）にそれぞれ大きく縮小した。

両国ともに貿易収支の改善が主因だが、インドネシアでは主要な輸出品目であるパーム油や石炭といった一次産品の輸出価格の下げ止まりによるところが大きい（第5図）。もっとも、今後については、中国等の主な資源消費国の成長率の低下に伴って、かつてのように一次産品価格が急上昇・高止まりする可能性は低いと考えられる。加えて、1月からインドネシアでは未加工鉱物の輸出規制が一部緩和されつつも施行された結果、それぞれ輸出の1.1%、0.9%（いずれも2013年時点）を占めるニッケルとボーキサイトの輸出が事実上困難となっている。

また、インドでは政府・中銀による輸入抑制策を通じた金の輸入減が貿易収支改善の主因であるが、金輸入はピークであった4-6月期の名目GDP比3.7%から10-12月期には同0.6%まで急減、既に削減余地は殆ど残されていない。また、昨年8～10月に二桁の伸びを示した輸出もルピーの急反発によって2月と3月に再びマイナスに転じている。これらを踏まえれば、両国の経常赤字が今後も急ピッチで縮小を続けることは想定し難く、引き続き経常赤字のファイナンスを海外資金に依存した状態が続くだろう。このため、外部環境次第では再び両国向けの資金フローが流出に転じる可能性は残されており、金融市場を中心に予断を許さない状況が続くとみられる。

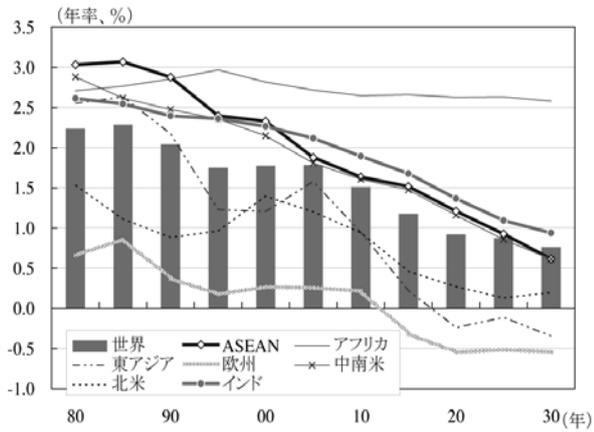
第5図：インドとインドネシアの貿易収支の変動要因



(資料)CEIC、インド統計局、インドネシア中銀統計より三菱東京UFJ銀行 経済調査室作成

もう少し長めの視点で見ると、人口動態面では、他の地域に比べれば底堅さを維持するとはいえ、ASEAN・インドでも生産年齢人口の増加ペースは着実に鈍化基調を辿ると予想される（第6図）。また、近年の最低賃金の大幅上昇もあり、低廉な労働コストのみに頼った成長モデルから質＝生産性向上による経済成長へのシフトが求められる局面に差し掛かっている。生産性の上昇に向けては海外からの直接投資の呼び込み、国内の企業や労働者への技術・スキルのスピルオーバーが重要なポイントになるだろうが、そのためには外資の投資規制の緩和や制度・インフラの整備、対外収支や物価・通貨価値の安定等のマクロ経済の安定化策が必要となる。折しも、今年是对外収支の構造に不安を抱えるインドとインドネシアでは国政選挙の実施年であるが、直接投資拡大に向けた新政権の経済政策に対する期待は非常に大きい。各国単位の政策のみならず、地域単位での取り組みも欠かせない。2015年末にASEAN経済共同体の発足が予定される中、域内共通の財・サービスの貿易や投資の枠組みの整備、国を跨いだインフラ拡充等の進展が期待される。

第6図：地域別に見た生産年齢人口の増減率



(注)国連の“World Population Prospects: The 2012 Revision”による中位推計値。  
 (資料)国連統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

(注)本稿は全て執筆時点(2014年5月8日)の情報を元に記述。

**執筆者氏名**

中村 逸人 (なかむら はやと)

**経 歴**

三菱東京UFJ銀行 企画部経済調査室(シンガポール駐在)  
 シニア・エコノミスト  
 1982年 鹿児島県生れ  
 2005年 九州大学経済学部卒業  
 同年 UFJ銀行入行(現、三菱東京UFJ銀行)  
 2007年より企画部経済調査室に配属。以降、ユーロ圏経済、日本経済、ASEAN・インド経済のマクロ経済・金融分析を担当。2013年7月より経済調査室シンガポール駐在ヘッド。

## 地熱発電の開発動向と今後の方向性

KYUSHU ELECTRIC POWER CO., INC.  
SARULLA PROJECT GROUP, INTERNATIONAL BUSINESS DIVISION

野田 邦雄



### 1 地熱発電の仕組み

地熱発電は、地球内部の熱を直接エネルギー源として利用し、地中から取り出した蒸気でタービンを回して発電する手法である。火力発電所では、タービンを回すのに必要な蒸気をボイラーで発生させるが、地熱発電では、そのボイラーの役目を地球が果たしている。

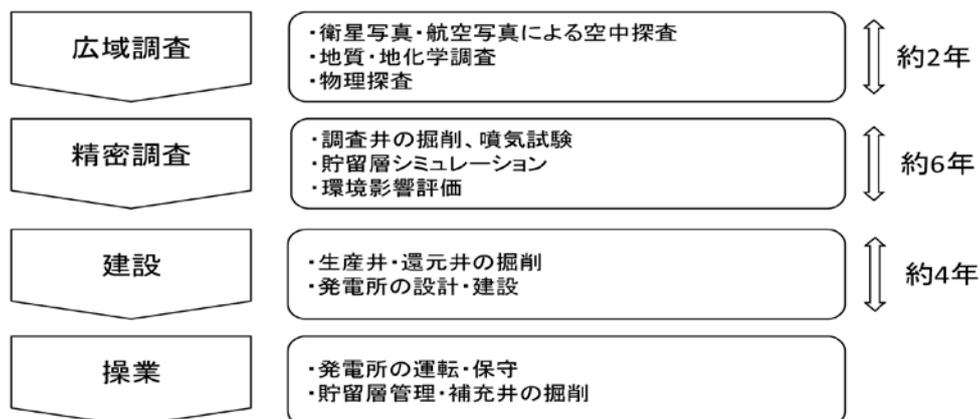
地熱発電のメリットとしては、①純国産エネルギーであること、②再生可能エネルギーで半永久的に安定して利用可能であること、③天候等に左右されないため、発電出力が安定しており、設備利用率も高いことから、他の自然エネルギーよりも優位であることが挙げられ、デメリットとしては、①国立公園・国定公園近傍に資源が多く、開発が制限さ

れること、②開発規模が小さく、スケールメリットを得にくいこと、③開発までのリードタイムが長いこと、④坑井掘削費等の初期投資が大きいことが挙げられる。

### 2 地熱開発の進め方

地熱開発は、一般に、広域調査、精密調査、建設、操業の順に実施される。地熱発電事業は、通常、広域調査から操業に至るまでの期間が10年超と長いことから、発電事業者には各種調査費用や調査井掘削費用を負担できる資金力、財務体力が求められる。また、運開後に想定していた出力を維持できない可能性もあることから、地熱資源の経年変化を3次元シミュレーション等で、事前に十分分析しておくことが肝要である。

図表 1 地熱発電事業の開発フロー



### 3 世界各国の地熱資源量

世界各国の地熱資源量に関しては、世界最大規模の地熱地帯であるザ・ガイザーズ地熱地帯を有するアメリカが最も多く、その後インドネシア、日本が続いており、環太平洋火山帯に豊富な地熱資源が存在している。一方、各国の地熱資源の利用割合(発電設備容量÷地熱資源量)を見ると、アメリカ、インドネシア、日本とも8%以下に留まっており、これらの国では地熱開発の余地が大きいと言える。

次章にて、地熱資源量の上位3か国であるアメリカ、インドネシア、日本の地熱開発動向について紹介する。

### 4 主要国の開発動向

#### 4-1 アメリカ

アメリカは、1960年に世界最大の地熱発電所であるザ・ガイザーズが運転を開始して以来、これまで西部を中心に着実に地熱開発を行ってきており、現時点で3,000MWを超える発電設備容量を有する世界最大の地熱利用国である。

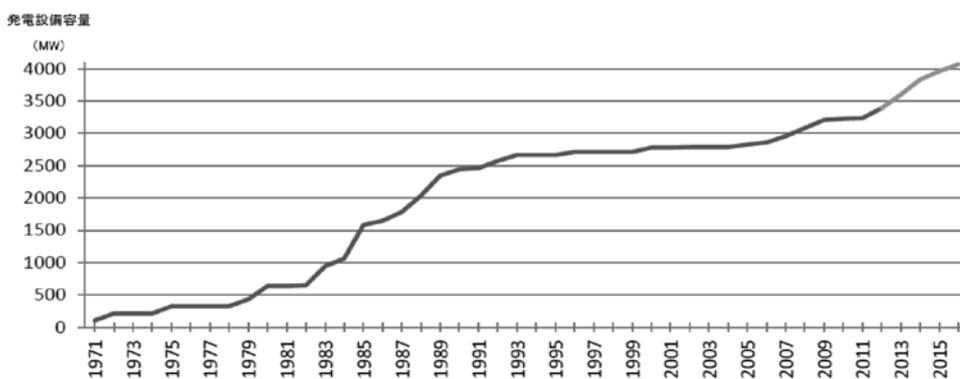
現在、アメリカでは多くの州で再生可能エネルギーの導入目標が設定されている他、優遇税制等の連邦政府による支援策も実施されており、それらが地熱開発のインセンティブとなっている。米国地熱協会(GEA)によれば、2016年1月までに548MWの新規地熱開発が行われる見込みである。

図表 2 主要国の地熱資源量及び発電設備容量

国名	地熱資源量 (万 kW) (a)	発電設備容量 (万 kW) (b)	利用割合 (b) ÷ (a)
アメリカ	3,900	313	8%
インドネシア	2,700	120	4%
日本	2,300	54	2%
フィリピン	600	190	32%
メキシコ	600	98	16%
アイスランド	580	67	12%
ニュージーランド	370	76	21%
イタリア	150	88	59%

出典：地熱（独立行政法人 石油天然ガス・金属鉱物資源機構）等に基づき、筆者作成

図表 3 アメリカの地熱発電設備容量の推移



出典：2013 Annual US Geothermal Power Production and Development (GEA)

#### 4-2 インドネシア

インドネシアは、アメリカに次ぐ世界トップクラスの地熱資源を有している一方で、地熱資源の利用割合は4%に留まっている。インドネシア政府は、豊富な地熱資源の利用を促進するため、2003年に地熱法を改定、2010年に地熱発電所の開発促進を重視した第2次電源開発促進プログラム(Second Crash Program)を策定し、2015年までに地熱発電設備容量を3,500MWまで増加させる方針である。

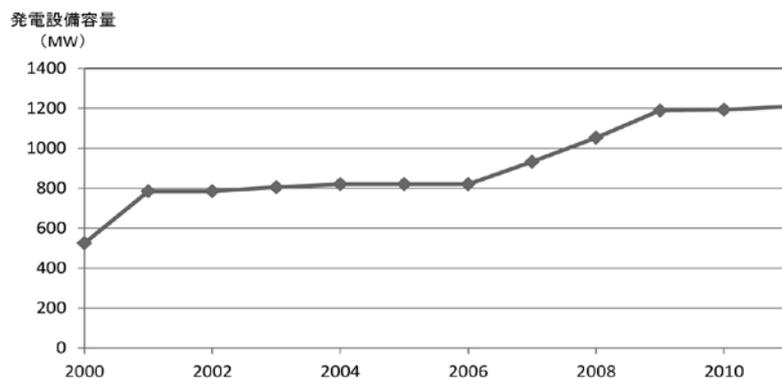
このようなインドネシア政府の方針を踏まえ、日系企業はインドネシアの地熱発電事業への関与に大きな関心を示している。具体的には、耐腐食性に優れた蒸気タービンの製造等に強みを有する日系メーカーが、地熱発電所の蒸気タービン・

発電機の供給等を行っている。加えて、近年では、固定価格買取制度入や調査井掘削に対する補助金の導入等により地熱発電事業(IPP事業)の投資環境が整備されてきたことから、図表5のように、IPP事業者として地熱発電事業に参画する日系企業が見られる。

#### 4-3 日本

日本は、1973年の第1次オイルショック以降、石油代替エネルギーの一つとして、地熱開発を本格化させ、その結果1970年代後半から1990年代前半にかけて発電設備容量は大幅に増加した。しかしながら、地熱資源量の約8割は開発許可が下りない自然公園に偏在しており立地の制約があること、原子力や石炭火力等の他のベースロード電源と比べて発電単価が高いこと等か

図表4 インドネシアの地熱発電設備容量の推移



出典：2012 Handbook of Energy & Economic Statistics に基づき、筆者作成

図表5 日系企業がIPP事業者として参画している主な地熱発電事業

	サルーラ	ワヤンウィンドゥ	ランタウ・デダップ	ラジャバサ	ムアララボ
所在地	北スマトラ州	西ジャワ州	南スマトラ州	南スマトラ州	西スマトラ州
出力	321MW	230MW	220MW	220MW	220MW
出資者	九州電力 伊藤忠商事 メドコパワー オーマット	三菱商事 スターエナジー	丸紅 スプリームエナジー GDF スエズ	住友商事 スプリームエナジー GDF スエズ	

出典：各社の公表資料に基づき、筆者作成

ら、1990年代の後半以降、地熱開発は進んでいない。

東日本大震災以降、地熱発電は原子力に代わるベースロード電源として注目を集めており、固定価格買取制度の導入や自然公園での立地に係る規制緩和の流れから、今後、地熱開発の促進が期待されている。

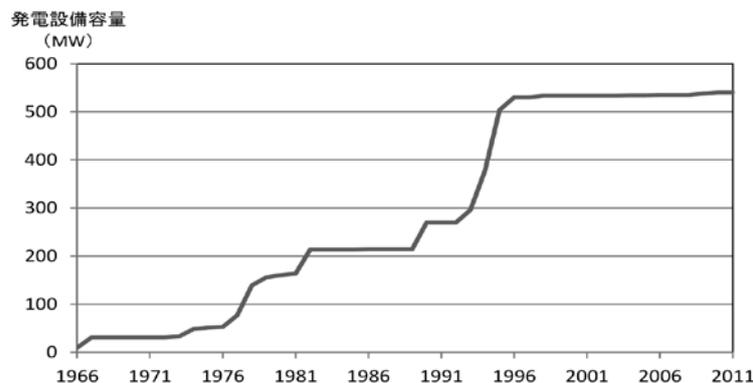
## 5 今後の方向性

地熱発電は、純国産エネルギーであり、再生可能エネルギーで半永久的に安定して利用可能である等、エネルギーの安全保障や温室効果ガス削減の観点から、社会的な意義が大きい発電手法である。一方で、開発初期における各種調査費用や調査井掘削費用等の費用負担が大きいこ

と、国によっては立地面での制約があること等から、政府による積極的な支援が望まれる。具体的には、図表7のような支援が必要と考えられる。

今後は、図表8のように、アジアや北米を中心に世界の地熱開発は拡大する方向であり、その中で日系企業は中心的な役割を担うことが期待されている。これまでは、耐腐食性に優れた蒸気タービンの製造等に強みを持つ日系メーカーが、機器供給や設計・建設を通じて地熱発電事業に関与する事例が多かったが、今後は途上国を中心にIPP事業の機会が増加すると見込まれることから、日本国内で培った技術やノウハウを生かして、IPP事業者としても地熱発電事業に関与していくことが望まれる。

図表6 日本の地熱発電設備容量の推移

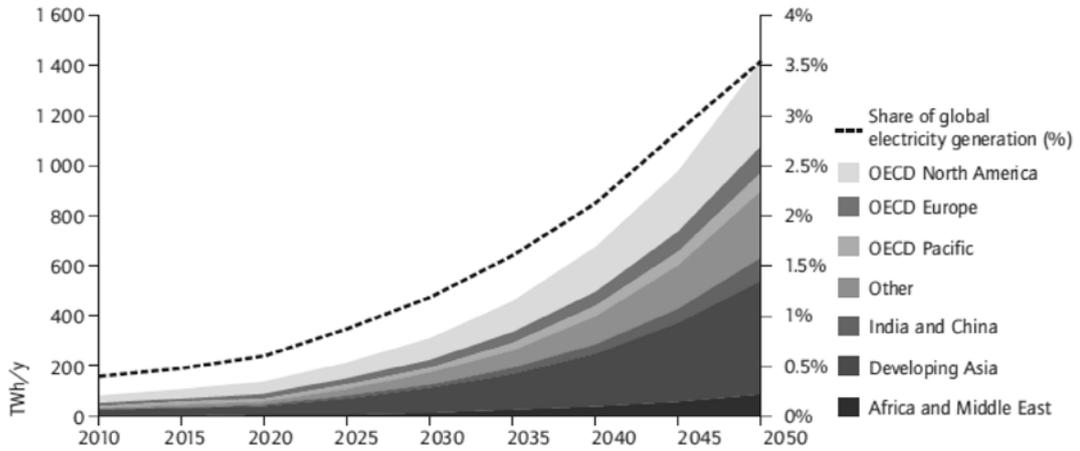


出典：地熱発電の現状と動向 2012年（一般社団法人 火力原子力発電技術協会）に基づき、筆者作成

図表7 地熱開発で求められる政府の支援

項目	政府による支援の具体例
経済面の支援	固定価格買取制度の導入、調査井掘削費用等に対する補助金、優遇税制
制度面の支援	地熱発電所の立地に係る規制緩和、環境影響評価の簡素化等による開発期間の短縮
技術面の支援	地質調査・地化学調査等の資源量調査に係る技術支援

図表 8 世界の地熱開発の見通し



出典：Technology Roadmap Geothermal Heat and Power (International Energy Association)

**執筆者氏名**

野田 邦雄 (のた くにお)

**経 歴**

1977年 佐賀県生まれ  
 2003年 京都大学大学院エネルギー科学研究科修了  
 2003年 国際協力銀行入行  
 2009年 九州電力株式会社入社  
 現在、インドネシア・サルララ地熱プロジェクトを担当

## コーポレートファイナンスの基本 – 投資の意思決定

ADVANCE BUSINESS SUPPORT PTE LTD  
Director

大曾根 貴子



### 1. はじめに

コーポレートファイナンスとは、企業が原料調達、生産、販売といった企業活動を行うために必要な資金をどのように調達し、それをどのように投資するかを考えるツールである。

投資には、株式や債券などの金融資産への投資だけでなく、新規市場への参入などの事業投資、固定資産の購入などの設備投資も含まれる。そのため、財務、経理部の人だけでなく、経営者、経営企画部、マーケティング部、営業部などの事業運営に関わる全ての人がある一定のコーポレートファイナンスというツールを理解し、事業に活用することが望まれる。

投資の意思決定を行う前には調査を行い、事業計画を作成し採算性を確かめ、それを進めるか否か精査することが必要であり、コーポレートファイナンスはそのためのツールである。

本稿では、コーポレートファイナンスのスキルの1つである投資の意思決定方法について説明する。投資を決定する際によく利用される投資の意思決定方法には①正味現在価値法、②内部収益率法、③回収期間法、④投資収益率がある。

### 2. 貨幣の時間価値

コーポレートファイナンスの基本的な考えとして、現在の1万ドルと将来の1万ドルはイコールではない。

例えば、1万ドルを銀行に預金した場合、年間5%の利息が付くのであれば、1年後に1万500ドルを受け取ることができる。1年後の1万500ドルは現在の1万ドルの価値に等しいということになる。

この場合、元本の1万ドルのことを1年後の1万500ドルの現在価値といい、1年後の1万500ドルのことを現在の1万ドルの将来価値という。また、将来価値を現在時点の価値に戻すことを「割引く」という。ここで出てきた5%の利息のように現在価値を将来価値に換算、または将来価値を現在価値に換算するときの利率のことを割引率（または、資本コスト、ハードルレート）という。割引率は投資案件として認められるために必要な収益率を表してて。

現在価値とは将来に生じるであろう価値をその期間の金利（割引率）で現在の価値に割り引いた金額であり、下記の計算式で表される。

$$\text{現在価値} = \frac{\text{将来キャッシュフロー}}{(1 + \text{割引率})^{\text{年数}}}$$

年間5%の金利で1年後に受取る1万5百ドルが、現在の価値でいくらになるかを上の数式に当てはめると、

将来キャッシュフロー：10,500ドル

割引率：0.05

年数：1

となり、計算式は下記のとおりである。

$$\begin{aligned} \text{現在価値} &= \frac{10,500}{(1 + 0.05)^1} \\ &= \frac{10,500}{1.05} \\ &= 10,000 \end{aligned}$$

1年後の1万5百ドルの現在価値は1万ドルということである。

将来価値とは、今あるお金をある期間、一定の金利(割引率)で運用した結果、将来生ずる価値であり、下記の計算式で表される。

$$\text{将来価値} = \text{現在のキャッシュの額} \times (1 + \text{割引率})^{\text{年数}}$$

例えば、銀行に1万ドルを年率4%で3年間預けた場合、3年後受け取ることのできる金額である将来価値は、

現在のキャッシュの額：10,000ドル

割引率：0.04

年数：3

となり、計算式は下記のとおりである。

$$\begin{aligned} \text{将来価値} &= 10,000 \times (1 + 0.04)^3 \\ &= 10,000 \times 1.1249 \\ &= 11,249 \end{aligned}$$

今、1万ドルを預けると3年後には、11,249ドル(元本10,000ドル+利息1,249ドル)を受け取ることができる。

投資の意思決定を判断する際の評価方法には現在価値の概念を前提としているものがあることから現在価値および将来価値の理解は必須である。以下、投資の評価方法を紹介する。

### 3. 投資の評価方法

#### 3-1. 正味現在価値法(NPV: Net Present Value)

正味現在価値とは、将来キャッシュフロー(フリーキャッシュフロー)の現在価値から投資額を差し引いたものをいう。

正味現在価値

$$= \text{将来キャッシュフロー(フリーキャッシュフロー)の現在価値} - \text{投資額}$$

$$\text{NPV} = \text{FCF}_0 + \frac{\text{FCF}_1}{(1+r)} + \frac{\text{FCF}_2}{(1+r)^2} + \frac{\text{FCF}_3}{(1+r)^3} + \dots + \frac{\text{FCF}_n}{(1+r)^n}$$

正味現在価値法では、将来のキャッシュは現在のキャッシュとは同一ではないという考えに基づくものである。投資により生み出されるキャッシュフローの現在価値と初期投資額を比較することで、その投資額を評価する。正味現在価値法は、貨幣の時間価値やリスクなどのファイナンス理論に基づいており、次の4つのステップで行う。

- ① 投資により生み出されるキャッシュフローを予測する
- ② 割引率を決定し、キャッシュフローの現在価値を計算する

キャッシュフローの現在価値を求めるときの割引率は、その投資のリスクに応じた率(リスクに応じて期待される利回り)を用いる。

- ③ 正味現在価値を計算する
- ④ 正味現在価値がプラスならば投資を行い、マイナスであれば投資をしない

例えば、初期投資に1,000千ドルが必要で、1年後300千ドル、2年後500千ドル、3年後450千ドルのキャッシュインフローが見込まれる投資案があったとする。

<例題>

投資案					
単位:千ドル					
	0年目	1年目	2年目	3年目	合計
<b>収入</b>					
売上の増加		300	500	450	1,250
<b>支出</b>					
設備投資	(1,000)				(1,000)
正味キャッシュフロー	(1,000)	300	500	450	250

この案件の割引率が10%であった場合の正味現在価値は下記のとおりとなる。

投資案(割引率10%)					
単位:千ドル					
	0年目	1年目	2年目	3年目	合計
a 正味キャッシュフロー	(1,000)	300	500	450	250
b 割引率	1	0.909	0.826	0.752	-
c 現在価値(a×b)	(1,000)	273	413	338	24

正味現在価値は24千ドルとなり、投資を行うべきという結論になる。

一方、この案件の割引率が12%であった場合の正味現在価値は下記のとおりとなる。

投資案(割引率12%)					
単位:千ドル					
	0年目	1年目	2年目	3年目	合計
a 正味キャッシュフロー	(1,000)	300	500	450	250
b 割引率	1	0.893	0.797	0.712	-
c 現在価値(a×b)	(1,000)	268	399	320	(13)

正味現在価値はマイナス13千ドルとなる。現在価値<0の損失となるため、投資を行うべきではないと結論付けられる。

継続期間が短期間の投資案について評価する場合は貨幣の時間価値を関連づける必要性はそれほどない。正味現在価値法は、投資期間が何年にもわたる長期的な投資に用いられることが多い。

### 3-2. 内部収益率(IRR: Internal Rate of Return)法

内部収益率とは正味現在価値(NPV)がゼロになる割引率のことである。内部収益率法では、当該内部収益率とこの投資機会に対する期待収益率との比較により投資を判断する。

内部収益率法は正味現在価値法の原則をもとに成り立っている。正味現在価値法は、キャッシュの流入や流出の時期を考慮に入れた金額そのもので事業計画の重要性を評価するが、内部収益率法では、金額そのものよりも収益率の割合に重点がおかれている。貨幣の時間価値を考慮する点は両者共通しているが、正味現在価値法は、割引率と将来(フリー)キャッシュフローがわかっていたが、内部収益率は正味現在価値を0として、与えられた将来(フリー)キャッシュフローから割引率を求める。

内部収益率(IRR):正味現在価値がゼロとなる割引率(r)

$$0 = FCF_0 + \frac{FCF_1}{(1+r)} + \frac{FCF_2}{(1+r)^2} + \frac{FCF_3}{(1+r)^3} + \dots + \frac{FCF_n}{(1+r)^n}$$

内部収益率法による投資評価は、次の4つのステップで行う。

- ① 当該投資機会に対する期待収益率を設定する
- ② 投資により生み出されるキャッシュフローを予測する
- ③ 内部収益率を計算する
- ④ 内部収益率が期待収益率よりも大きければ投資を行い、小さければ投資をしない

エクセル関数機能IRRを使って、上記<例題>の内部収益率を算出すると11.3%となる。当該投資機会に対する期待収益率が10%である場合は、それを超えているので投資すべきである。当該投資機会に対する期待収益率が12%である場合は、それ未満であるので投資しないという結論になる。

内部収益率法は投資の意思決定方法の中で最も良く使われている方法である。例えば工場への投資を検討している場合、その建設資金を銀行から年利5%での借入れで調達するとする。この場合の内部収益率が5%以上であれば、この投資案は成功する。

内部収益率法は正味現在価値法と同様にキャッシュの流入や流出の時期を考慮に入れて投資案の価値を評価するため、期間が何年にも及ぶ事業計画に用いられる傾向がある。

### 3-3. 回収期間(Payback Period)法

回収期間法は、初期投資額は特定の期間内に回収されるべきだという考え方に基づく。投資を行って、その投資の回収としてフリーキャッシュフローを獲得していくが、その累計額が投資額に達したとき、投資が回収できたという。また、その投資額が回収される期間のことを投資の回収期間という。投資金額を何年で回収することができるかを計算し、その数字が目標回収期間より短ければ投資を実行し、長ければ投資を実行しないという判断を行う。

上記<例題>では、初期投資額は1,000千ドルであり、1年目に300千ドル、2年目に500千ドル、3年目に450千ドルの正味キャッシュ・インフローが生じる。この正味キャッシュ・インフローが初期投資額の回収源となる。

年度	正味キャッシュフロー	投資の回収額(累計)
0年目	-1,000千ドル	0千ドル
1年目	300千ドル	300千ドル
2年目	500千ドル	800千ドル
3年目	450千ドル	1,000千ドル + 利益250千ドル

3年目には、投資元本が全額回収されたうえで250千ドルの利益が生じている。この事業計画は3年目のどこかの時点で投資元本の回収が終わっている。

回収期間を算出すると以下のとおりである。

$$1,000 \text{千ドル} = 300 \text{千ドル} + 500 \text{千ドル} + 200 \text{千ドル}$$

$$200 \text{千ドル} \div 450 \text{千ドル} = 0.44$$

$$\text{回収期間 } 2.44 \text{年} \rightarrow 2 \text{年}6 \text{月}$$

この事業計画の回収期間は2年6ヶ月であり、この回収期間が目標回収期間より短ければ投資を実行し、長ければ投資を実行しないという判断をする。

回収期間法は、直感的に理解しやすく、実務に広く使われているが問題点として下記の3つが挙げられる。

- ① 貨幣の時間価値が考慮されていない。
- ② カットオフ期間(投資を回収すべき期間)以降のキャッシュフローが考慮されていない
- ③ カットオフ期間を合理的に設定することが不明確である

回収期間法では、正味現在価値は少ないが投資の回収期間が短い投資案件と、正味現在価値は多いが、投資の回収期間が長い投資案件では、前者のほうが選択されてしまう。また、正味現在価値はプラスであるにもかかわらず、投資の回収期間が目標期間より長い投資案件は投資しないという判断がなされてしまう。

回収期間法は、短期的なキャッシュフローを重視する組織で用いられる。飲食店や美容系サービス業など3年以下の短期間で投下資本の回収を目指している事業等で利用されている。

#### 3-4. 投資収益率(ROI: Return on Investment)

投資収益率は投資案にキャッシュを投資する場合、年率で何%のリターンが期待できるかを示したものである。投資収益率の計算方法には種々の方法があるがここでは一般的なものを紹介する。

$$\text{投資収益率 (ROI)} = \frac{\text{年間平均利益}}{\text{投資の平均額}} \times 100\%$$

上記<例題>の投資収益率を計算すると下記のとおりである。

#### <例題(再掲)>

投資案	単位:千ドル				
	0年目	1年目	2年目	3年目	合計
<b>収入</b>					
売上の増加		300	500	450	1,250
<b>支出</b>					
設備投資	(1,000)				(1,000)
正味キャッシュフロー	(1,000)	300	500	450	250

<例題>では、3年間で250千ドルの正味キャッシュフローを得ることが期待される。したがって年間平均利益は83千ドル(250千ドル÷3年間=83千ドル)である。

この<例題>では、まず初めに設備を購入するにあたって1,000千ドルの投資が必要となる。この設備は事業計画終了時点では、価値ゼロで除却する。この場合、投資の平均額は、これらの中間値である500千ドルとなる(投資の平均値であり、投資額を3年で割った金額ではない。)

$$\begin{aligned} \text{投資収益率 (ROI)} &= \frac{\text{年間平均利益}}{\text{投資の平均額}} \times 100\% \\ &= \frac{83\text{千ドル}}{500\text{千ドル}} \times 100\% \\ &= 16.6\% \end{aligned}$$

当該投資に対する期待収益率と投資収益率を比較し、投資を行うか否かを判断する。

期待収益率が年間20%と設定されていれば、上記の投資案は却下となり、期待収益率が年間10%に設定されていれば、期待収益率を超えているので投資可能となる。

投資収益率は、同じ資金をもとにした他の投資案と比較することが可能である。この場合、採用されるのは投資収益率がもっとも高い投資案ということになる。

投資収益率は期待する利益と結びついているものであることから、利益が一番の関心事になる組織体で良く用いられる手法である。

#### 4. おわりに

投資の意思決定を評価する方法として、①正味現在価値法、②内部収益率法、③回収期間法、④投資収益率の4つの内容を紹介した。

正味現在価値法は、将来キャッシュフローの現在価値から投資額を差し引いたものをいい、結果がゼロより大きければ投資をすべきと判断する。

内部収益率法は、正味現在価値がゼロになる割引率のことである。正味現在価値をゼロとして与えられたフリーキャッシュフローから割引率を求め、内部収益率が期待収益率を上回れば、投資をすべきと判断する。内部収益率は投資収益率と同様に収益率を評価する手法であるが、キャッシュの流入・流出のタイミングを考慮する点で投資収益率と異なる。

回収期間法とは、投資金額を何年で回収できるかを計算し、目標回収期間より短ければ投資をすべきと判断する。

投資収益率とは、投下した資本に対する収益性を示す指標であり、投資がどれだけ利益を生んだか投資効率を表している。企業の経営資源は限られているため、効率的で収益率の高い事業やプロジェクトを判断するのに活用する。

それぞれの評価手法には長所、短所があり、いかなる場合も適応できる唯一の方法は存在しないため、複数の手法により検討し、状況に応じて各手法の優先順位をつけて判断する必要がある。

#### 執筆者氏名

大曾根 貴子（おおぞね たかこ）

#### 経 歴

1977年茨城県生まれ。

明治大学専門職大学院グローバルビジネス研究科(MBA)修了。

KPMG BRM株式会社にて外資系企業に対する英文経理、税務申告業務に従事後、有限責任監査法人トーマツに転職し、内部監査、リスクマネジメント等のプロジェクトに従事。2012年に起業し、現在は在星企業を中心に資金調達、M&A、国際税務等のサービスを提供している。

Associate member of ISCA(シンガポール会計士協会)、公認会計士(アメリカ)、税理士(日本)、公認内部監査人。

趣味はヨガ、読書、マラソン。

HP：<http://www.advancebiz-sg.com/>

連絡先：[info@advancebiz-sg.com](mailto:info@advancebiz-sg.com)

## 駐在員に求められる「人材育成スキル」とは？

INSTITUTE OF GLOBAL HR STRATEGIES, INC.

Director

小平 達也



筆者は「世界で通用する日本型組織づくり」というビジョンのもと過去14年間、日本人を含む20カ国以上の方々を対象にグローバル／異文化マネジメント研修等を通じた支援を行ってきました。近年の傾向としては日本国内の転勤と同じ感覚で「ある日突然」海外赴任される方が増加していますが「日本で行っていた管理・指導方法が通用しない」という悩みを抱える方も多く、ローカル人材育成に関しても「転職が一般的なシンガポールではどうせやめるから、人材育成するだけ無駄」というようなコメントさえ聞かれることがあります。また、ローカル社員の力をうまく引き出せないために駐在員に業務が集中してしまう、という現象もいまだに見られます。本稿ではローカル社員を部下にもつ駐在員に求められる人材育成スキルについてご紹介していきます。

### ■ 駐在員をとりまく「グローバルマネジメントの3重苦」

昨年2月、筆者はシンガポール日本商工会議所の経営者、実務責任者および管理部門等の駐在員向けセミナーで講演をしました。このセミナーではビジネス戦略および人材育成の担い手であり、多くの課題が集中する職場上司にはどのような考え方・行動が求められるのかについて、日本人と外国人社員の仕事に対する考え方の違いを整理した上で、ダイバーシティを価値に変えるための考え方と異文化コミュニケーションテクニックなど実践テクニックおよび事例について紹介をし

ました。当日の参加者の年代は30～40代がおおく、「海外駐在は1回目」の方が実に75%を占めていました。滞在年数を見ても「2年未満」が63%など、今まで国内で仕事をしていた人が、「ある日突然」国内転勤をするように海外駐在を言い渡されるケースが増えているようです<sup>1</sup>。

<sup>1</sup> アンケート結果はグローバル人材戦略研究所のサイト(<http://ja-sol.jp/report.html>)で公開していません。

「目先の仕事に追われる日々で肝心のマネジメントについて考える機会がない」

「国民性や人種による考え方の違いを知りたい」

「部下から提案を引き出すことが難しい」

上記はアンケートで見られたコメントの一部ですが、日本においても職場の上司は部下育成には悩みが大きいという一般的な現状があり、その上でアウェイである海外に赴任します。更に海外では日本で勤務している時よりもポジション・権限・部下の数等が高くなる(増える)ことが一般的です。更には「日本におけるマネジメント経験なしで駐在・海外で初めてマネジメントをする」という方が2割もいました。

これらをまとめると、

①アウェイである海外において(=言語、習慣等の違いへの対応)

②日本よりも高いポジション・権限(または部下の人数)をもち(=役割・責任の拡大への対応)

③人によっては日本で十分なマネジメント経験がないまま異文化マネジメントを執行する(=「いきなり」管理職としての対応)

といういわば「グローバルマネジメントのマネジメント3重苦」とも言える状況に陥っている人も少なくないのです。

**■ 駐在員はビジネス戦略+人材育成の実行者だが・・・**

上記「3重苦」は今に始まったことではないかもしれませんが、特に注目すべきは赴任先における人口動態でしょう。例えばシンガポール以外にも中国・韓国・台湾・香港・タイ等では生産年齢人口が被扶養人口よりも多く、豊富な労働力で高度の経済成長が可能とされる人口ボーナスは2010-15年に終了といわれています。これは、従来型の「日本人の言ったことをローカル社員に従わせる」ことに注力していればよかった管理・指示型(勤態管理型)マネジメントではもはや今後の発展は見込めず、「より少ない人数で高い生産性を実現するためにローカル社員の管理職登用を促進し、彼／彼女から自律性や提案を引き出すか」という支援・傾聴型マネジメントへの移行、いわばマネジメントの高度化が求められるということなのです。すなわち、駐在員には自らがビジネス戦略の

現場における直接の執行者であるとともに、部下育成の担い手であることがますます求められているのです。しかしながら前述したアンケートによると駐在員の75%が「赴任前・もしくは赴任後にもグローバル・異文化マネジメント研修を受講していない」状況であり、それぞれの駐在員が赴任先で徒手空拳のビジネス推進と人材育成を試行錯誤している姿が浮かび上がってきます。

**■ ローカル人材育成の担い手として～駐在員に求められる「人材育成スキル」とは？～**

「人材育成」というとイコール「研修」であり、人事・管理部門の仕事と思われる方も多いのではないのでしょうか。もちろん、研修は重要な育成手法の一つですが、研修以外にも方法はあります。すなわち、「目標設定・評価」「OJT」「異動」および「自己啓発」です。

注目していただきたいのはこのうち、「目標設定・評価」「OJT」についてはその担い手は職場の上司(ラインマネージャー)、すなわち駐在員であるということです。日本からの赴任者はビジネス戦略の執行者としての活動が求められるだけでなく、「目標設定・評価」「OJT」を通じビジネス現場におけるローカル人材に対する育成の当事者としての対応をしていく必要があるのです。また

育成手法	内容
研修	階層別研修やスキル研修、リーダーシップ研修、キャリア研修など多岐にわたる。
目標設定・評価	期初目標と期末到達レベルのギャップは成長余地であり、これを認識し埋めていくことを目指すことにより人材育成を図る効果。
OJT	職場における具体的な業務への「部分最適」を目指す。
異動	事業部門や全社における「全社最適」を目指す。
自己啓発	書籍やセミナー参加を通じて知識等を習得する、原則はあくまでも本人任せの手法。

「異動」に関しても特定のポジションや職務に対して文字通り「就職」するジョブ型雇用が一般的なローカル社員は「異動は専門性を高めることができない、会社から能力がないとみなされた証」と理解し異動を嫌がり避ける傾向にあります。従って、この点についてもラインマネージャーである駐在員は全社最適とローカル社員個人のキャリア形成の統合を図り、納得させるためのコミュニケーションを行っていく必要があるのです。

### ■ 駐在員によるローカル人材育成は「引継ぎ」からはじまる

また、駐在員の着任・帰任等の異動に際して、ローカル人材育成の以外な落とし穴が「引継ぎ」です。引継ぎは知識移転といえる重要な行為であるものの、昨今では東京から博多に転勤するような感覚でシンガポールに転勤するようになっており、引継ぎの時間が不十分なケースが多く見られます。日本から赴任してきて一週間程度では、顧客への挨拶まわり、社内監査の対象となる部分の引継ぎ、という最低限の引き継ぎだけで手いっぱいとなり、組織・人材マネジメントについての引継ぎの優先順位は低くなりがちです。よくあるのが駐在員により評価目線が変わってしまうというトラブルです。任期期間中、ローカル社員である部下との摩擦を避け、実際よりも高い評価をつけてしまうことがあります。前任者が帰任し後任者になると評価の認識の違いが顕在化し、トラブルとなることもあります。これは、組織・人材マネジメントについての知識移転が“欠落している”状態だといえます。できるだけ、前任者、後任者の重なる期間を長くする等、工夫が必要です。

### ■ 駐在員の学びの場はどこにあるか？ ～オンライン研修の受講も一法～

ここまで、「職場の上司である駐在員によるローカル人材育成」の話をしてきましたが、赴任前・赴任後にグローバル／異文化マネジメント研修を受講していない75%の駐在員のための学びの場はどこにあるのでしょうか。赴任前は引継ぎ等で忙しく、赴任後は日本と比べ自身の時間管理が難しく、かつ赴任先国内・外での移動や社交等、拘束時間が長くなる傾向がある多忙な駐在員は各機関が実施する集合型研修とあわせ、時間的・空間的制約が少ないオンライン研修(eラーニング)でグローバル／異文化マネジメントの基礎を学ぶこともできます(書籍を通じた学習も年間300冊近く読む筆者個人としてはお勧めですが、これはあくまでも自己啓発の範囲内であり、組織によるトラブル未然予防措置といった施策ではないのでここでは割愛します)。以下ではオンライン研修(eラーニング)と集合型研修の特徴を比較してご紹介します。あくまでも現在の状況に適した方法で知識をつけていくことが大切です。

## <オンライン研修(eラーニング)と集合型研修の特徴比較>

オンライン研修(eラーニング)	集合型研修
・知識習得に向いている	・実践テクニック習得に向いている
・均質なコンテンツを学ぶことができる	・学習内容の理解度、満足度は講師のレベルにより左右される可能性がある
・受講人数に制約はない(1名~何名でも)	・受講人数に制約がある(最少・最大催行人数)
・時間的・空間的の制約は少なく、一定期間内に自分のペースで進めることができる(特に忙しい駐在員にはメリット大)	・集中して学習
・どこでも学べる (国内/国外、地域に関係なく学習が可能)	・日常業務からは遮断される。 (実施にあたり調整の手間は大きい)
オンライン研修「グローバルマネジメント基礎講座」の受講画面	シンガポールで行っている集合型研修の様子 (駐在員のためのマネジメント力向上セミナー)

<オンライン研修(eラーニング)と集合型研修の特徴比較>

### ■ まとめと展望~皆さん「ならではの強み」を~

「違いを認め、相手の強みを引き出す」というスタンスが大切であることについても最後に触れておきたいと思います。日本国内においては社会背景や教育制度により、人材育成に際しても「弱点克服型」に重点が置かれがちですが、シンガポールで雇用する人材の特性・背景やキャリア意識も踏まえ「強み強化型」を意識したほうがよいでしょう。

そして、相手の強みを把握していくためには、なによりもまずは上司である駐在員が自らの強みを意識しておく必要があります。

- ・当地で従事する業務において皆さん「ならではの強み」はなんですか。
- ・その「強み」を日々意識して強化・磨いているのでしょうか。

本稿ではローカル社員を部下にもつ駐在員に

求められる人材育成スキルについて紹介してきましたがそのベースには駐在員自身の学びと成長による「強みの強化」があることを最後に強調しておきたいと思います。日本という同質性が高い国からきたマネージャーが、シンガポールという多様性を力にしている国のチームメンバーを束ねていくことは並大抵のことではありませんが、本稿に目を通していただいた皆様に少しでもお役立ちできれば筆者としてこの上ない幸せです。

#### 執筆者氏名

小平 達也 (こだいら たつや)

#### 経 歴

メールアドレス: info@ja-sol.jp URL: <http://www.ja-sol.jp/>

「世界で通用する日本型組織づくり」をテーマに活動。クライアントは化学、電機、機械、食品、小売、卸売、建設、官公庁、教育機関等、日本を代表する大手企業を中心に多岐に渡る。マネジメント研修を日本語、英語、中国語の3カ国語で行ない、参加者の出身国は20カ国以上に上る。経団連機関紙、「企業と人材」、「賃金事情」、「人事実務」、「労政時報」、「人事マネジメント」、「グローバル経営」等これまでに140以上寄稿実績があり、近著に「外国人社員の証言 日本の会社40の弱点」(文藝春秋)。政府関係機関の有識者会議委員、大学院講師なども務め幅広く活動。

オンライン研修「グローバルマネジメント基礎講座<http://ja-sol.jp/elearning.html>」を監修。

## シンガポールの生命保険について

TOKIO MARINE LIFE INSURANCE SINGAPORE LTD.

森下 貴博



### はじめに

シンガポール生命保険協会 (Life Insurance Association Singapore、以下LIA) に加盟している生命保険会社は2014年5月現在で19社あります。シンガポールの生命保険市場は人口が少ないものの保険料収入ベースでインドネシア、タイといった近隣新興国を上回る規模を有しており(図1)、生命保険業界全体の2013年の新契約保険料が対前年比28%を記録するなど、今後も一定の成長が見込まれます。

皆さまの中にもお近くに生命保険会社の代理店もしくはそのご家族がおられる方、銀行で口座を開けようとした際に生命保険のコンサルの提案を受けた方がいらっしゃるのではないのでしょうか。シンガポールの生命保険は成熟期のマーケットであり、商品も日本とほとんど同様の種類が揃っています。日本でお聞きになられたことがあるような、定期保険、養老保険、終身保険、学資保険、医療保険はシンガポールでも販売されています。今回はシンガポールの生命保険業界について、日本との違いに触れながらご紹介させていただきたいと思います。

【図1】 アジア各国の生命保険市場

国名	生命保険料 (USD mil)	人口 (万人)	2012-2017 年平均成長率(見込み)
日本	524,668	12,680	-1.9%
中国	134,539	136,370	5.4%
韓国	79,161	4,900	4.1%
台湾	64,133	2,330	2.1%
インド	60,422	123,280	10.6%
香港	24,556	710	2.1%
シンガポール	11,275	490	5.8%
インドネシア	9,437	23,530	13.0%
マレーシア	9,307	2,840	4.6%
タイ	9,218	6,860	10.5%
フィリピン	1,890	9,540	11.8%
ベトナム	818	8,880	11.1%

(出展) Swiss Re: Sigma No3/2012、Business Monitor International

## 1. 自己責任のシンガポールの社会保障

はじめに、生命保険市場と密接に関わる社会保障制度の中の中央積立基金制度(Central Provident Fund、以下CPF)について、少し触れておきたいと思います。CPFは雇用主と従業員双方が賃金の一定割合を積み立てて老齢年金、医療費、住宅購入費などに充てる積立方式の制度で、シンガポール人または永住権保有者は強制加入です(図2)。

【図2】CPF制度の仕組み



(出展) CPFウェブサイト

このうち、医療費保障に関して言えば、シンガポールには日本のような相互扶助型の公的医療保険制度は存在せず、医療費はメディセーブ口座での積立を軸とした国民の自助努力に負っていると言えます。加入者自身とその家族にかかる入院費と特定の外来通院費(高血圧や喘息等の慢性疾患や放射線治療等の高度医療の一部の外来通院に限る)はメディセーブ口座から引き出して賄うことができますが、一般外来通院や外来処方箋は適用対象外です。また給付額の上限もあるため、メディセーブ口座で対応できないような高額な治療や適用対象外の医療費に備えるために、メディセーブ口座の積立金を使用して任意加入の医療保険を購入することが可能です。積立が困難な低所得層向けにメディファンドというセーフティネットも用意されていますが、いずれにしても医療費保障は自助努力による積立が原則であると言えます。

## 2. シンガポールの生命保険マーケット

LIAが発表する統計資料では、シンガポールの生命保険商品は、個人保険、団体保険、年金の3つに分類されます。その内、2013年の年間保険料では個人保険が91%と大部分を占めています。個人保険は有配当保険(主に終身保険、養老保険等)、無配当保険(主に定期保険や医療保険等)、変額保険に分類されます。有配当保険には保険会社の有配当商品の契約者配当ファンドの運用実績に基づく配当金がありますが、無配当保険には文字通りそれがありません。変額保険は、解約返戻金等に対する最低保証はなく運用リスクは契約者に帰属します。

団体保険は従業員の福利厚生のために企業が加入する商品であり、団体定期保険や団体医療保険があります。シンガポールは上述の通り、医療費に関しては自助努力による積立が原則ですので、従業員からの企業の福利厚生としての医療保障に対する期待は高く、多くの企業で団体保険を導入しています。特に、転職の多いシンガポールでは、福利厚生を充実させて従業員の定着率を高めるために団体保険が活用されています。

生命保険商品のうち大きなウェイトを占める個人保険の販売チャンネルは、生命保険会社1社に所属して商品を販売する専属代理店、銀行窓販、生命保険・投資信託等の金融商品全般を取り扱うフィナンシャルアドバイザーの3つが中心です。専属代理店が大きなシェアを占めて来たものの、近年では銀行窓販が大きくシェアを伸ばしています。専属代理店として活動する生命保険募集人は現在13,000人以上おり、専属代理店でもマネージャーを除いた多くの方が他の仕事との兼業を認められています。

### 3. 実費補償型医療保険と30大疾病保険

日本の医療保険が長期契約で入院1日あたりの定額給付式(例えば1日の入院につき1万円を給付)が中心であるのに対して、シンガポールで医療保険と言えば通常は1年更新の実費補てん型の医療保険を指します(実際には一定の自己負担額があることが一般的)。これは先述した社会保障制度の違いによる部分が大きいと考えられます。シンガポールには日本のような健康保険制度がないため、定額給付よりも実費補てんに対するニーズがより高いと言えます。国民は団体保険等により勤務先企業から福利厚生として医療保障を受けるか、個人で医療保険に加入する必要があります。個人の医療保険は一般的に年齢群により保険料が異なり、年齢が高くなるほど保険料が高くなります。通常引受時には診査がありますので、医療保障を企業からの福利厚生のみ頼っていると、退職する際に既に疾病のある方は個人の医療保険に加入できないことがありますので注意が必要です。また、シンガポールでは医療費の高騰が続いているため(図3)、医療保険の保険料水準は頻繁に見直しが必要となっています。

日本では「がん」「急性心筋梗塞」「脳卒中」を保障する商品のことを3大疾病保障と呼ぶことがありますが、シンガポールの定額給付型の疾病保障商品は30大疾病保障であることが一般的です。つまり対

象とする疾病の種類が非常に多く、またそれぞれをステージに応じて3段階に分類する商品もあるため(この場合、実質的に90大疾病保障のようなイメージになります)、日本との比較において大きな違いであると言えます。

### 4. お客様ニーズを踏まえた販売手続き

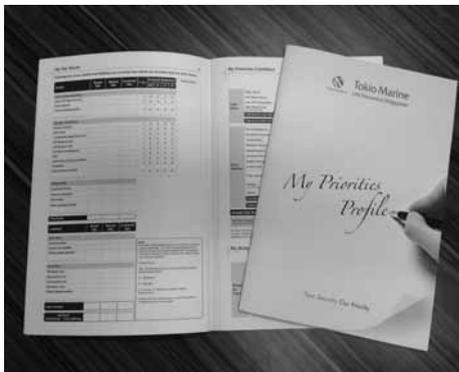
シンガポールの生命保険は販売手続きに大きな特徴があります。日本でもお客様のニーズと資産状況に合った商品を提案することは基本とされていますが、シンガポールではより厳格に体系化したお客様の分析を行うことが義務付けられており、この手続きのことをファクトファイディングと呼びます。よって、生命保険会社の販売担当者(例えば専属代理店)は、まずお客様と面談し、お客様のニーズや資産状況を確認し、お客様のライフプランニング上の課題を共有したうえで、最終的にソリューションとして特定の生命保険商品のおすすめができることになります(図4)。通常のファクトファイディングには短い方でも1時間程度の時間がかかります。家族構成や資産の種類が多岐に渡る場合では2時間以上の時間がかかる場合もあります。

さらに特筆すべきことは、この一連のファクトファイディングは全て文書として記録され、何人ものチェックを受ける必要があることです。例えば、生命

【図3】政府系病院の入院費用の上昇率

政府系病院の部屋代・食事代 (A1Ward)	2011年1月 日額 (S\$)	2014年1月 日額 (S\$)	上昇率 2011-2014
Alexandra Hospital	242	276	14%
Changi General Hospital	264	327	24%
Kandang Kerbau Hospital	285	416	46%
National University Hospital	325	440	35%
Singapore General Hospital	326	394	21%
Tan Tock Seng Hospital	270	393	46%
Khoo Teck Puat Hospital	271	335	24%

保険会社の専属代理店は一般的にダイレクター、マネージャー、コンサルタントという3段階の職制に分かれています。コンサルタントが契約を獲得すると、まずマネージャーが一次チェックし、ダイレクターがダブルチェックを行います。その後、保険会社のアンダーライティング部門が再度チェックを行い、ようやく契約の申込みが承認されます。記録にはお客様との打合せ内容や、なぜこのお客様にこの商品をおすすめしたのか等、全てが漏れなく正確に記述されている必要があります。ファクトファインディングに矛盾する申込みは受付がなされません。この販売手続きは、契約段階でのお客様ニーズの慎重な分析を徹底するために発展したものだと言えます。



## おわりに

シンガポールの生命保険マーケットは他のアジア新興国のように保険加入率の上昇による急成長が見込まれるわけではありませんが、個人所得と医療費の上昇に伴う一人当たりの保障額の拡大により更なる発展が期待されています。また、昨年公表されたMonetary Authority of Singaporeを議長とした生命保険業界のFAIR (Financial Advisory Industry Review) では、インターネットを介した生命保険のダイレクト販売解禁や、商品開発競争の結果として複雑となってしまった商品のお客様本位での簡素化等も話し合われており、日本の保険業界と似た道を歩んでいるようにも思われます。

生命保険はご自身とご家族の長期のライフプランを支えるお守りとして重要な存在であり、不動産に

次ぐ大きな買い物であることは、日本でもシンガポールでも変わりありません。本稿をお読みいただいた方に、少しでもシンガポールの生命保険に関心をお持ちいただき、またシンガポールの徹底したお客様本位の販売手続きをお知りいただくことで、今後安心して生命保険の加入をご検討いただくことに繋がれば幸いです。

### 執筆者氏名

森下 貴博 (もりした たかひろ)

### 経歴

1984年 岐阜県生れ。

2007年 名古屋大学情報文化学部卒業

2007年 東京海上日動火災保険株式会社入社  
名古屋と東京に勤務後、2013年7月より現職。

趣味は旅行、読書。

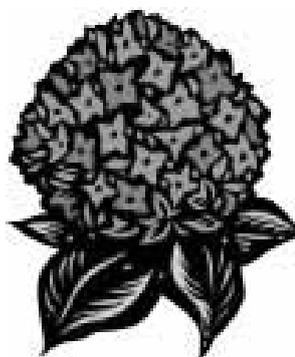
シンガポール日本商工会議所  
事務局便り

《 5月度 活動報告 》

全ての部会総会が終了し、各部会で今年度の予定が少しずつ決まり始め、各部会ともイベントが動き始めました。第2回目のWORKSHOP「Let's Brush Up Our English Skills」を5月12日・15日に開講いたしました。

《 6月度 行事予定 》 ※予定は事情により変更・追加されることがございます。

開催日	行事名	時間	場所	主催
6月3日(火)	会員サービス委員会 勉強会 日本人マネジャーが知っておきたい グローバル人材育成のヒント	14:00 - 17:00	日本人会	在オーストラリア 貿易促進庁/JCCI
6月6日(金)	広報委員会	12:30 - 14:00	Traders Hotel	広報委員会
6月6日(金)	第1工業部会 懇親ゴルフ	12:30 - 21:00	TMCC	JCCI
6月9日(月)	第二工業部部会 新任者・新加盟企業の歓迎懇親会	18:30 - 20:30	東北人家	JCCI
6月10日(火)	6月度運営担当理事会 第529回理事会	11:30 - 12:15 12:15 - 14:00	日本人会	JCCI
6月19日(木)	貸金調査委員会 「2014年NWCガイドライン説明会」 並びに「2014年JCCI貸金調査結果報告会」	15:00 - 17:00	シャングリラ シンガポール	JCCI
6月24日(火)	6月度会員講演会 「不動産法について(仮)」	15:30 - 17:30	日本人会	委員会



# 月報

## June, 2014

### 編集後記

シンガポールに赴任してからの数年間はすっかり花粉の悩みから解放されていますが、それに代わりこの時期気になるのはHaze（煙害）の状況です。昨年、大気汚染指数（PSI）が一時的に「非常に危険」とされる400を超えたことは記憶に新しいところですが、2014年も周辺国を含めた日照りの長期化（シンガポールでは2月の降水量が0.2mlと1869年以來の低水準）の影響で例年より早い3月にPSIが上昇（同値が「やや不良な大気状態」とされる50を超過）するなど、今後の動向が気になるところです。

月報6月号の表紙はGardens by the Bayの写真を掲載致しました。開業から間もなく2年を迎え、近未来的な「Supertree Grove」からMarina Bay Sandsにかけての夜景もすっかりシンガポールの観光スポットとして定着してきた感があります。今年はHazeによってこの素晴らしい景色が損なわれないよう、関係各国の政府や企業の協力による解決を祈るばかりです。

さて、今回の月報では特集記事4本と業界ぶらす1として「シンガポールの生命保険市場」を掲載させて頂きました。ご執筆頂きました九州電力の野田様、Advance Business Support Pte.Ltd.の大曾根様、ジェイエーエスの小平様、Tokio Marine Life Insurance Singapore Ltd.の森下様、三菱東京UFJ銀行の中村様におかれましては、お忙しいなかにも関わらず、充実した内容のご執筆を賜り、改めて御礼申し上げます。

月報6月号は、Tokio Marine Insurance Singaporeの古谷と三菱東京UFJ銀行の竹腰が担当致しました。



### 編集

古谷 るくら Tokio Marine Insurance Singapore Ltd.  
竹腰 雄二 The Bank Of Tokyo-Mitsubishi UFJ, Ltd.

### 発行

JAPANESE CHAMBER OF COMMERCE & INDUSTRY, SINGAPORE  
10 Shenton Way #12-04/05 MAS Building Singapore 079117  
Tel: 6221-0541 Fax: 6225-6197  
E-mail: info@jcci.org.sg  
Web: http://www.jcci.org.sg

### 印刷

TOH-SHI PRINTING SINGAPORE PTE LTD  
4 Ayer Rajah Crescent, Singapore 139960  
Tel: 6775-2555 Fax: 6775-1661

# 月報広告 募集中



シンガポールでの経済活動に役立つ情報を提供する「月報」。  
JCCI では会員企業様に月報紙面を広告スペースとしてご活用頂くため、  
広告掲載の募集を実施しております。

## ◆掲載要領◆

### ●掲載型●

- ☆ 掲載箇所 月報各号（毎月上旬発行）
- ☆ 掲載期間 1ヶ月より申込可能
- ☆ 掲載価格 1ページ\$800 /月 +GST

### ●A4 チラシ封入型●

- ☆ 封入箇所 月報背面（毎月上旬発行）
- ☆ 封入回数 1回分より申込可能
- ☆ 封入価格 \$500 /月 +GST \*各社1か月1枚のお値段



### 【申込にあたり】

- ・お申し込みは JCCI 会員様に限ります。
- ・掲載は先着順、1ページ単位です。
- ・掲載1ヶ月前までに、  
広告データを事務局へご提出ください。  
(PDF ファイル)
- ・お申込後のキャンセルはご遠慮下さい。

### 【連絡先】

シンガポール日本商工会議所  
Tel: 6221-0541  
E-mail: info@jcci.org.sg



