

マイクロファイナンスに関する 米国における官民の動向

マイクロファイナンスに関する米国における官民の動向

平成19年2月

独立行政法人

国際協力機構

国際協力総合研修所



平成19年2月

独立行政法人 国際協力機構
国際協力総合研修所

総研
JR
06-21

マイクロファイナンスに関する 米国における官民の動向

平成 19 年 2 月

GLOBAL PARTNERSHIP, LLC
独立行政法人国際協力機構
国際協力総合研修所

本報告書は、平成 17 年度「調査研究マイクロファイナンス」の一環でコンサルタントに委託した研究成果を取りまとめたものです。本報告書に示されている様々な見解・提言などは必ずしも国際協力機構の統一的な公式見解ではありません。

本報告書および他の国際協力機構の調査研究報告書は、当機構ホームページにて公開しております。

URL: <http://www.jica.go.jp/>

なお、本報告書に記載されている内容は、国際協力機構の許可無く転載できません。

発行：独立行政法人国際協力機構 国際協力総合研修所 調査研究グループ

〒 162-8433 東京都新宿区市谷本村町 10-5

FAX: 03-3269-2185

E-mail: iictas@jica.go.jp

はじめに

本調査は、国際協力機構（Japan International Cooperation Agency: JICA）国際協力総合研究所（国総研）調査研究グループで実施予定であった「マイクロファイナンス調査研究」に端を発している。貧困削減が国際機関や二国間援助機関等において中心的取り組み課題として定着した観があり、それを中心的な目標に据えたミレニアム開発目標（Millennium Development Goals: MDGs）についても、国際的なコンセンサスのもとに多くの関係者による努力が続けられている。そのような状況下、貧困層の人々の資金ニーズに応えるマイクロファイナンス（Microfinance: MF）は、国際的に近年急速に拡大し、その役割や援助機関の関与が注目されている。現在の日本では、MFはそれほど一般になじみのある分野ではないように見受けられる。しかし、人間の安全保障の概念のもと、貧困層の人々のエンパワーメントにも力を入れる JICA にとっては、今後一層注目すべき分野と思われ、JICA が「マイクロファイナンス調査研究」に取り組むことは、意義深い。MF の歴史は比較的新しく、少数の先駆的事例を別にすれば、急速に拡大し成功事例が次々に報告されるようになったのはここ 10 年ほどのことである。現在、引き続き拡大・進化を遂げつつある分野でもあり、日本が国際的にこれから本格的に取り組む始めても決して遅いことはないと思量される。

このような MF の一層のスケールアップのためには、本調査報告書の背景・目的の項にある通り、援助資金だけではなく、MF 機関（Microfinance Institutions: MFIs）の様々な資金ニーズに応じてリスク選好性の異なる様々な民間資金が当該セクターに流入してくることが必要である。同時に、それら MFIs が健全に発展し、一層効果的にその役割を果たすためには、MFIs への経営・技術支援も重要である。実際にこの両面における動きが、国際的な機関を含め米国において特に顕著に見られる。

本調査は、この米国における動きに関し、特に次の 4 つの事項に焦点を当てて行った。

- (1) 途上国 MFIs に対する米国民間資金の動員については、投資顧問や投資ファンドの取り組み事例を投資手法・形態により 5 つに大別し、それぞれの代表的な機関を取り上げ、活動概要を取りまとめた。
- (2) 途上国 MFIs の組織と技術の強化支援にも取り組む機関としては、代表的な機関 3 つを取り上げ、それぞれの特色のある活動概要を取りまとめた。
- (3) 移民送金という近年急増して国際的に関心を集めている資金の動きについては、本国側の受け手の家族や、コミュニティへの開発インパクトを強める MFIs を絡める動きが注目されており、その代表的なものとしてワシントン DC ベースの民間金融サービス会社（Microfinance International Corporation: MFIC）の活動内容、および多国間投資基金（Multilateral Investment Fund: MIF）の送金担保金融の 2 種類の動きにおける具体的事例を紹介した。
- (4) 最後に、米国に拠点を置く国際的なネットワークの活動の一つとして、世界信用組合評議会（World Council of Credit Unions Inc.: WOCCU）が MF との関連でもこれまで幅広く展開している取り組みの主要事項について情報整理を行った。

調査の過程では、本調査の背景に記されていた米国における様々な取り組みの背景、すなわち、①金融セクターの技術革新が著しいこと、②企業家・個人の社会的責任の自覚による巨額の寄付を行う土壌があること、および③途上国の状況に関する情報が集積しており、国際機関を中心に、米国の企業等の様々な経営資源を途上国の開発に動員していこうという強い動機があること、のいずれをも垣間見ることとなり、大変興味深いものであった。

本調査によって取りまとめられた情報および含意が、JICA および日本で MF に関心のある方々にとって有用な参考情報となり、今後日本における国際的な MF への取り組みの本格化に多少なりとも資するものとなれば幸いである。

本調査報告書は、JICA 米国事務所の委託により、序章に記した目的・業務実施方針・方法に従い、Global Partnership, LLC がフリーランスの MF 専門家の菊地隆男氏とともに取りまとめたものである。第 1 章および第 2 章を菊地氏が調査執筆し、第 3 章および第 4 章を Global Partnership, LLC の清水正治が調査・執筆した。また、本調査業務全体の統括および第 1 章・第 2 章の監修については、清水が行った。

本調査にあたっては、聴取に応じてくださった対象機関の方々、特に、ワシントンで当方のインタビュー等に応じ貴重な情報を提供された MFIC の枋迫篤昌社長、MIF の西山洋平次長、亀澤卓利担当官、ならびに WOCCU の John Ikeda 氏 (Business Development Manager) をはじめとする関係者の協力を得た。内容についての全責任は、Global Partnership, LLC が負うものである。

2007 年 2 月
Global Partnership, LLC
社長 清水正治

目 次

はじめに

目次

序章	1
1. 背景・目的.....	1
1-1 背景.....	1
1-2 目的.....	1
2. 業務実施方針・方法.....	2
2-1 業務実施方針.....	2
2-2 業務実施方法.....	3
第1章 途上国 MFIs に対する米国民間資金の動員策	7
1. 概観.....	7
2. 投資手法・形態別代表的機関の分析.....	7
2-1 新規手法による証券化（ストラクチャード・ファイナンス）： Developing World Markets, Inc.	7
2-2 投資ファンド・投資会社：Calvert Social Investment Foundation	11
2-3 マイクロファイナンス・ネットワーク基金：ACCION International	14
2-4 マイクロファイナンスに特化した独立株式基金： Profund International S. A.	20
2-5 社会的責任投資家：Gray Ghost Microfinance Fund LLC	23
2-6 保証メカニズム：USAID Credit Guarantees	26
3. まとめ.....	31
4. JICA にとっての含意	33
第2章 資金拠出に加えて途上国 MFIs の組織と技術の強化支援も行う機関	37
1. 概観.....	37
2. 代表的機関分析.....	38
2-1 Grameen Foundation USA (GFUSA).....	38
2-2 Unitus (ユナイタス)	43
2-3 FINCA International	47
3. まとめ.....	50
3-1 MFIs 向け支援に関する成果・一般的な評価	50
3-2 対象3機関の特色.....	51
4. JICA にとっての含意	52

第3章 米国内の外国人労働者の本国向け送金のマイクロファイナンスへの活用	53
1. 背景	53
1-1 移民送金の実態	53
1-2 IDB (MIFを含む) の移民送金への取り組み戦略	58
2. Microfinance International Corporation (MFIC) - 事業概要 (移民送金サービスと MFI 融資等)	62
2-1 沿革	62
2-2 規模	63
2-3 活動内容	63
2-4 事業目的	64
2-5 事業内容	64
2-6 対象とする米国内顧客 (資金源) と取扱資金規模	64
2-7 送金・融資相手方 MFIs の地域的分布	64
2-8 送金・融資相手方 MFIs の選定基準とパフォーマンス評価の実施方法	65
2-9 ケース・スタディ (ベスト・プラクティス)	66
2-10 MFIs 融資に対する一般的な評価	66
2-11 今後の課題	66
3. MIF の移民送金キャッシュフロー担保金融スキーム	69
3-1 移民送金キャッシュフローを担保とする MIF の融資事例	69
3-2 MIF が準備中の DPR の証券化債券発行予定案件の概要	72
4. まとめ	75
4-1 移民送金の MF への活用事例と日本および JICA への含意	75
4-2 移民送金・MFI 融資と貧困削減	76
第4章 米国内に拠点を置く国際的なネットワークの活動 - WOCCU を中心として -	79
1. WOCCU と MF の関わり	79
2. Credit Union の健全な運営・発展のための技術支援	79
2-1 技術支援の対象と方法	79
2-2 WOCCU のビジョン	82
2-3 技術支援の具体例	82
2-4 Credit Union の運営に有効なベスト・プラクティス・ツール	85
2-5 先進国と途上国の Credit Union 間の国際提携	89
2-6 まとめ	89
略語集	91
参考文献	93
付属資料1 投資ファンド十傑	97
付属資料2 MFI 向け投資ファンド別投資利益率 (ROI) 比較表	98

図表・Box 目次

図1-1	バルカン金融セクター株式投資ファンド 2005 概略図	10
図2-1	GFUSA 技術支援のビジネスモデル	42
図3-1	案件の仕組み	71
図3-2	案件の仕組み (案)	74
表1	本調査における対象選定のための枠組み	2
表1-1	DWM ファンドの地域分布	9
表1-2	Calvert の資金規模	13
表1-3	Calvert 投資の地域分布 - Calvert コミュニティ投資債の場合	13
表1-4	ACCION の資金規模	18
表1-5	ACCION ラテンアメリカ・ブリッジファンド (LABF) 収益率	18
表1-6	ACCION 提携 MFIs の地域分布	18
表1-7	Profund 株主一覧	21
表1-8	取扱資金の規模	21
表1-9	Gray Ghost ポートフォリオ	25
表1-10	USAID の信用保証案件数の地域分布	28
表1-11	保証プログラム比較	33
表2-1	地域別 MFIs の特徴	38
表2-2	GFUSA の取扱資金量の推移	39
表2-3	GFUSA 地域別支援プログラム比較	40
表2-4	Unitus 投資手法および投資条件	45
表2-5	Unitus 投資の地域分布	45
表2-6	FINCA の資金源と資金調達額の実績	48
表2-7	FINCA の地域別支援対象国と 2004 年の支援実績	49
表3-1	米国のラテンアメリカ移民と本国送金 (主要州別一覧)	55
表3-2	米国における中南米系移民および米国から中南米への 移民送金の国別シェア	56
表3-3	MFIC の送金ネットワーク	65
表4-1	最近の技術支援プログラム一覧	80
表4-2	現在取り組み中の技術支援プログラム	81
表4-3	IRnet の送金実績	85
表4-4	PEARLS の財務指標	86
Box 1-1	ACCION の代表的な事業	17

序 章

1. 背景・目的

1-1 背景

マイクロファイナンス（Microfinance: MF）をめぐって国際社会が直面している課題は、より貧困度の高い人々も、必要があれば MF サービスにアクセスができることをどのように保障できるかにある。そのためには、① MF 金融機関（Microfinance Institutions: MFIs）が自立発展を遂げてサービスエリアの拡大や取扱商品の拡大が進むこと、② MF 利用者側のキャパシティが強化されて債務管理能力が高まること（自信を持って借りられること）、の二面からのアプローチがポイントと考えられている。ドナー、非政府組織（Non-Governmental Organization: NGO）、民間金融機関等の取り組みは、こうした流れのなかで捉えることができる。

MF の融資資金の調達に関して、これまで多くのドナー、国際金融機関が公的資金の提供を行ってきた。今後 MF セクターがスケールアップを果たすためには、援助資金ではなく、MF の様々な資金ニーズに応じてリスク選好性¹の異なる様々な民間資金が当該セクターに流入してくることが必要となってくる。そして、実際にそのような動きが欧米諸国を中心に強まってきた。

とりわけ、米国においては金融セクターにおける著しい技術革新や、企業家が社会的責任²を自覚して巨額の寄付行為を行う土壌がある。さらに、途上国の状況に関する情報が集積しており、国際金融機関を中心に米国企業の様々な経営資源を途上国の開発に動員していこうとする強い動機があることなどを背景として、様々な取り組みが見られる。

1-2 目的

JICA がこの時期に MF 調査研究を実施する目的の一つは、「調査研究の実施プロセスおよび成果品の普及を通じ、日本国内の民間リソースの動員促進に貢献すること」にある。

これまで、日本語で書かれた MF の解説書は非常に数が少ないため、JICA が MF 調査研究を実施して結果を報告書にまとめること自体が、途上国の開発に関心を抱く多くの国民、企業、NGO 等にとっては知識公共財としての意味合いが強い。従って、調査研究で MF を取り上げるにあたり、将来的に日本の篤志家や民間投資家が途上国向けの社会投資を検討する際に必要と

¹ リスクを取る度合い。

² 企業の社会的責任（Corporate Social Responsibility: CSR）とは、企業が事業活動における社会的な公正さや環境への配慮などの点で、利害関係者に対して果たすべき責任をいう。

(2) 資金拠出だけではなく途上国 MFIs の組織と技術の強化支援も重視する機関

このグループでは、Grameen Foundation USA や Unitus が、業務指示書の調査内容に例示されているが、本調査の対象機関選定・確定にあたっては、地域別に影響力の大きい機関という視点も加え、上述の2機関を含む候補機関のなかから異なった特色をもつ、代表的な機関を取り上げることにした。また、その調査に際しては、各機関の活動の実態に応じ適切な範囲で、おのおののグローバル戦略、地域戦略、国別戦略についてもまとめた。

(3) 米国内の外国人労働者の本国向け送金の MF への活用

このグループでは、民間金融サービス会社（Microfinance International Corporation: MFIC）自体を先駆的事例の一つとして調査対象に取り上げるとともに、米州開発銀行（Inter-American Development Bank: IDB）／多国間投資基金（Multilateral Investment Fund: MIF）の移民送金のキャッシュフローを担保とした金融機関向け融資の全案件を取り上げる。その調査にあたっては、移民送金が MF 等の資金源として活用されるようになってきた新しい状況を背景として、移民送金（特に米国および日本からの送金）の実態、IDB グループ（MIF を含む）の移民送金への取り組み戦略、および移民送金受取人家族・コミュニティに裨益する MF プログラムの試みの事例についてもカバーする。

(4) 米国に拠点を置く国際的なネットワークの活動－ WOCCU を中心として

本調査では WOCCU を取り上げ、MF との関連で WOCCU がこれまで行ってきた取り組みについて情報整理を行った。

2-2 業務実施方法

2-2-1 調査方法

上記の調査実施方針に基づき、本調査において個別に取り上げる対象機関の調査は、それぞれのグループの調査必要項目を網羅した調査票に基づき、体系的に情報収集・整理を行った。その際、短い調査期間と調査のコストパフォーマンスに鑑み、基本的にはそれぞれの機関のウェブサイトおよび刊行物等の情報をベースとして情報収集・整理を行った。さらに、必要に応じて電話や電子メールによるインタビュー・照会を行い、これを補完した。上記の2-1-2の(1)、(2)および(4)の対象機関は、基本的にこの方法による。

対象機関が米国ワシントン DC 地域に所在し、必要情報が面談によらなければ十分入手できない場合には、対象機関を訪問し直接面談のうえ、調査を行った。上記の2-1-2の(3)の MFIC および MIF は、この方法による。(4)の WOCCU についてはワシントン DC に支部があるため、追加的な情報が必要で、そこで入手可能の場合には、訪問・直接面談による調査も行った。

2-2-2 調査内容

上記の業務実施の方針および調査方法に基づき、(1)～(4)のグループ別にそれぞれ以下の内容の調査を行った。

(1) 途上国 MFIs に対する米国民間資金の動員促進策

まず、米国民間資金の動員促進策として先駆的な投資顧問会社や投資ファンドの取り組み事例を、投資手法・形態により以下の5つに大別して分類し、そのビジネスモデルを明らかにする。

- ① ストラクチャード・ファイナンス³（証券化など）の投資顧問：Developing World Markets, Inc.
- ② 投資ファンド・投資会社：Calvert Foundation、Frontier Finance International 等
- ③ マイクロファイナンス・ネットワーク基金：ACCION International
- ④ 独立したマイクロファイナンス株式基金：Profund
- ⑤ 社会的責任投資家（Private-Owned Socially Responsible Investors）：Gray Ghost

これらの会社やファンドが扱うのは、商業ベースのMFIまたは、商業志向のMFIが中心となる。また、参考として⑥米国国際開発庁（United States Agency for International Development: USAID）Guaranteeの保証メカニズムも調査した。手法別に分類した後は、規模の大きさおよび利益志向の強さにより、分類ごとに代表的な機関を1つ選び、調査を進めた。例えば、Dexia Microcredit Fundは規模も最大級なうえ、5段階評価で最も利益志向の強い機関であるが、一方でGray Ghostは規模が最も小さく、利益志向が5段階評価で最低となっている⁴といった特色の違いを参考にした。

具体的な調査の内容は、①各機関に関する基本事項に加え、②これらの機関による事業概要、③途上国のMFIとの関わりをまとめた。そして、④それらの評価、今後の事業計画といった時系列での分析を加えた。さらに、⑤各機関のビジネスモデルにおける主要なステークホルダーについて、誰が、何を提供し、なぜ、どのように利益（インセンティブ）を得ているのかをできる限り明らかにし、ビジネスモデルの本質を明確にするよう試みた。

(2) 資金拠出だけではなく途上国 MFIs の組織と技術の強化支援も重視する機関

Grameen Foundation USA や Unitus に見られるように、途上国 MFI の組織と技術の強化支援を重視する機関は、主に NGO、NPO（501(c)(3) Non-Profit Organization⁵）、または財団（foundations）といったいわゆる開発向け MFI、ないしはその関連機関が中心的な役割を果たしている。

取り上げるこれらの機関について、上記の民間資金動員策の調査同様、①各機関に関する基本事項に加え、②これらの機関による事業概要、③途上国の MFI との関わりをまとめた。そして、④それらの評価、今後の事業計画といった時系列での分析を加えた。さらに、上記（1）のグループと同様に、⑤各機関のビジネスモデルにおける主要なステークホルダーについて、誰が、何を提供し、なぜ、どのように利益（インセンティブ）を得ているのかをできるだけ明らかにして、

³ ストラクチャード・ファイナンスとは、通常の資金調達方法である株式発行・譲渡、債券発行、融資をそのまま利用することをアドバイスするのではなく、個別のケースごとに関連税法等を踏まえ、最も効率的・効果的な証券化の方法を立案させるようにアドバイスする手法である。本章では、便宜上、「新規手法による証券化」と訳すものとする。

⁴ MIX（2005）

⁵ 米国で民間団体が法人格を取得する際に、内国歳入庁による審査で公共性が認められれば、内国歳入法典 501(C)3 項に該当する免税団体として税制上の広範囲な免税特典が受けられる。

ビジネスモデルの本質を明確にするよう試みた。

(3) 米国内の外国人労働者の本国向け送金の MF への活用

1) MFIC 自体の調査

日本人でラテンアメリカの経験豊かな元銀行員によって始められた革新的な移民送金サービスとともに、大きな移民送金のフロート資金⁶を活用して途上国の MFI への融資を行う MFIC 自体を取り上げ、上記 2 つのグループの調査と同様、① MFIC の基本事項、② 事業概要、③ 途上国の MFI との関わりをまとめ、④ それらの評価、今後の事業計画といった時系列での分析を加えた。また、MFIC の行うほかの業務についても概観し、⑤ MFIC のビジネスモデルの全体像を明らかにし、その持続性、発展性とともに、MFI や MF の受益者に対するインパクト、さらには、ほかの同種金融機関による replicability (再現性)⁷ についても調査を行った。

2) MIF の移民送金のキャッシュフローを担保とした金融機関向け融資事例

例示された MIF の “Enhance Development Impact of Peruvian Workers’ Remittances from Japan” 案件は、在日日系人出稼ぎ労働者の海外送金フローを担保にした途上国金融機関への融資スキームである。これによって資金調達コストが下がり、また、MIF のアレンジを受けることにより、当該金融機関は市中からの資金調達がさらに容易になると考えられている。さらに、外国送金を受け取る権利をケイマン⁸のペーパーカンパニーとされる特別目的会社 (Special Purpose Company: SPC)⁹ に売却し、当該 SPC が発行する債券を MIF や機関投資家が買い取るような「送金担保債券」の発行も検討されている。これにより MFI などの金融機関にとっては中長期の融資と同様な効果を得ることになる。この「送金担保債券発行」のケースは、必ずしもカントリー・リスクが高く、当該国企業向け直接融資が不適格にとどまっている場合にのみ適用されるということではないが、カントリー・リスクが高い当該国に所在する対象金融機関の財務内容・規模が、起債できる状態である場合には、カントリー・リスクの障害を乗り越える方法としての有用性も期待できよう。

この MIF の事例では、移民送金のキャッシュフローを担保とした金融機関向け融資全案件を取り上げ、案件の概要や仕組み、借入金融機関の国内転貸融資対象事業等の調査項目について取りまとめた。これに加え、可能な場合には、現在準備中 (理事会承認前) の案件で先駆的事例となる案件 (上記「送金担保債券」発行のケース等) についても入手できる情報の範囲内で、上記 MIF の融資事例の調査項目に準じた概要を取りまとめた。

⁶ MFIC の送金・決済システム上発生する、送金者が振り込んだ口座に滞留する資本のこと。詳しくは脚注 71 (p.67) 参照。

⁷ 再現可能性、一般に採用できる可能性。

⁸ ケイマン諸島 (Cayman Islands)。西インド諸島を構成する諸島の一つ。

⁹ 会社の設立登記はなされているが、実体のない名目の会社。SPC は特別目的会社 (Special Purpose Company) の略で、特定の資産を裏付けとした有価証券を発行するためだけに設立された法人で、不動産証券化のために活用される一種のペーパーカンパニー。

(4) 米国に拠点を置く国際的なネットワークの活動－ WOCCU を中心として

国際金融機関や先進国援助機関、民間金融機関等から構成される国際的ネットワークは、途上国の MF セクターの概況調査のための資金のプールといった機能に加え、MF セクターに対する地球的規模の資源動員に有用なグッド・プラクティス等の情報を共有する場を提供したり、重要なアジェンダを地球的規模で推進して各国での取り組みを促したりする役割も担う。その典型は貧困支援検討グループ（Consultative Group to Assist the Poor: CGAP）であるが、CGAP に集積する様々なアセスメントツールや分析結果の活用法に関する調査は別途実施を予定しているところである。本調査では米国を拠点とする WOCCU を取り上げ、MF との関連にて WOCCU がこれまで行ってきた取り組みについて情報整理を行った。特に WOCCU の使命である、

- (a) Advocate for global awareness
- (b) Platform for innovation
- (c) Development of credit unions and good governance

の3つの分野において MF に関連する事項に焦点を当て、これまでの活動のなかで特色のある事例やグッド・プラクティス等を取りまとめ整理した。調査項目としては、以下の事項等について情報収集・整理を行った。

- ① Credit Union の健全な運営・発展のための技術支援
- ② 国際送金ネットワーク（*IRnet*）のような革新的なサービス
- ③ Credit Union の運営に有効なベスト・プラクティス・ツール（PEARLS Monitoring System, Model Credit Union Laws 等）
- ④ 先進国と途上国の Credit Union 間の交流の促進、情報・知識の共有を進める国際提携

第1章 途上国 MFIs に対する米国民間資金の動員策

1. 概観

本調査においては、米国における途上国向けマイクロファイナンス（Microfinance: MF）に対するの官民の動向調査を行い、革新的かつ特徴のある各機関の手法を明らかにすることを目的としている。まず、本章においては、投資手法・形態別に各機関を分類し、基本事項調査、各機関における事業概要、各機関の途上国との関わり、各機関の時系列での分析を行ったうえでステークホルダー分析を行う。分類の仕方は、①新規手法による証券化、②投資ファンド、③マイクロファイナンス・ネットワーク基金、④独立したマイクロファイナンス・エクイティ・ファンド（私募債¹⁰型）、⑤社会的責任投資家の5種類に加え、参考として米国国際開発庁（United States Agency for International Development: USAID）の開発信用保証メカニズム（Development Credit Authority: DCA）に基づく融資保証による投資促進例を加えた。第1章では、とりわけ、誰が、何を提供し、なぜ、どのように利益（インセンティブ）を得ているのかを分析する。

なお、投資手法・形態の分類と代表的機関の選択については、マイクロファイナンスファンダーおよび途上国のマイクロファイナンス機関（Microfinance Institutions: MFIs）¹¹ に関しての世界銀行による代表的研究である『Access for All: Building Inclusive Financial Systems』を参考にした¹²。

2. 投資手法・形態別代表的機関の分析

2-1 新規手法による証券化（ストラクチャード・ファイナンス）：Developing World Markets, Inc.

2-1-1 基本事項

(1) 沿革

発足年：1994年

発足の経緯：

Developing World Markets (DWM) は、1994年に the LHO Global Markets Fund という投資アドバイザー・ファンド運営会社の外部新興市場ファンド・マネージャーとして発足した。

¹⁰ 特定少数の投資に対して応募を募り発行される債券。

¹¹ MFI とは少額の金融仲介機能を人々に対して提供する機関であり、マイクロファイナンスファンダーはそういった MFI に対して投資する投資信託（ファンド）である。

¹² Helms (2006) p. 99

さらに DWM は、CapMAC、MBIA、および LHO といった機関を通じて世界有数の金融機関である UBS の資産管理会社である UBS Brinson と Brinson Partners, Inc. に民間資本のコンサルティング・サービスを提供した。また、1999 年より DWM は新規株式公開 (Initial Public Offering: IPO) 志向の戦略を進めている。

(2) 規模

証券化プロジェクト合計額：約 1 億 1500 万米ドル (2004 年現在)

(3) 活動内容

米国における途上国向け MFI への投資に関するアドバイザリー業務。

2-1-2 事業概要

(1) 事業目的

国際資本市場を途上国の貧困削減のために利用すること。

(2) 事業概要

途上国向け投資アドバイザリーグループである DWM の主な事業内容は、証券化のデザインとアドバイザリー業務および債券発行によって得られる資金の MFI への融資・管理業務である¹³。DWM は、その取引パートナーである Blue Orchard Finance 社¹⁴と共同で新規手法による証券化をデザインし、アドバイザリー業務を行う一方、Blue Orchard Finance 社は、さらに投資活動を行うという分業がなされている。

融資・管理の分業については、2005 年にクロージングを終えた Blue Orchard Microfinance Securities を例にとって説明してみよう。融資・管理業務は次の通りである。DWM と Blue Orchard Finance 社は、特別目的会社 (Special Purpose Company: SPC) Blue Orchard Microfinance Securities I (BOMFS I) を設立し、債券を米国の投資家向けに発行すると同時に、それによって調達した資金を MFI に対して融資している。資金の融資・管理業務は DWM、Blue Orchard、海外民間投資会社 (The Overseas Private Investment Corporation: OPIC)¹⁵と、劣後債投資家であるステートストリート銀行 (State Street Bank) が共同して行っている。また、登記代理人 (The Registrar)、支払い代理人 (Paying Agent) および担保取扱代理人 (Collateral Agent) は、JP モルガン・チェース銀行 (JP Morgan Chase Bank) が務めている。

(3) 対象とする米国内顧客 (資金源) と取扱資金規模

DWM の途上国 MFI 向け投資に関して助言を求める投資家は、機関投資家および裕福な個人資産家である。

¹³ 例えば、2005 年、MFI のクロスボーダー融資における世界初の証券化事業で、2 度目の closing を終了し、4700 万ドルの米国投資家の資金を中南米、東欧、南アジアの低所得零細企業家に役立てた。

¹⁴ スイス・ジュネーブに本拠を置く MF 債務ファンドのリーディング・アドバイザー。

¹⁵ 1971 年設立の米国の途上国向け海外投資促進のための公共機関。

(4) ファンドの設定期間

1年（バルカンファンド）から5年（中米ファンド）。

2-1-3 途上国の MFIs との関わり**(1) 投資対象となる MFIs の地域的分布**

DWM のファンドは、主に中南米と東欧に集中している。2006年3月現在、表1-1の通り、バルカン（東欧）に2400万ユーロ、中米に200万ユーロ、中南米に200万米ドルに加え、中南米、東欧、南アジアにおける4000万米ドルと4700万米ドルのファンドを企画し、参加している。

表1-1 DWM ファンドの地域分布（2006年3月現在）

ファンド名	地域	金額	DWM の役割	利益利用用途
Balkans Financial Equity Fund	バルカン	2400万ユーロ	経営参加を目的とした投資により、経営権を握り、技術支援、ベスト・プラクティス、そのほかの能力育成	中小企業および MFI
Global Partnerships Microfinance Fund	中米	200万ユーロ	監視と資金供与	MFIs
Blue Orchard Microfinance Securities	中南米、東欧、南アジア	第1回 4000万米ドル	監視および、債券、証券を米国投資家向けに発行する特別目的会社 Blue Orchard Microfinance Securities I (BOMFS I) 設立	9の MFIs (第1回)
		第2回 4700万米ドル		14の MFIs (第2回)
Pro Mujer Loan Fund	中南米	200万米ドル	研修と社会奉仕	5カ国の MFI

出所：DWM ウェブサイト¹⁶。

(2) 投資対象となる MFIs の選定基準とパフォーマンス評価の実施方法

成長が早く潜在成長可能性を持つ MFI を選定し、少ない投資額で経営権を握る。そして、技術支援などを通じ MFI の企業価値を高め、欧米の金融機関のグループ会社となることや株式売却を行う道を探る。ただし、実績のある優秀な MFI の数は限られており、潜在成長可能性をどのようにして見つけ出すかが鍵となるが、そのための手法は明示されていない。また、パフォーマンス評価は MFI によるファンドの運用実績と、ファンドの波及効果をもとに行われている。

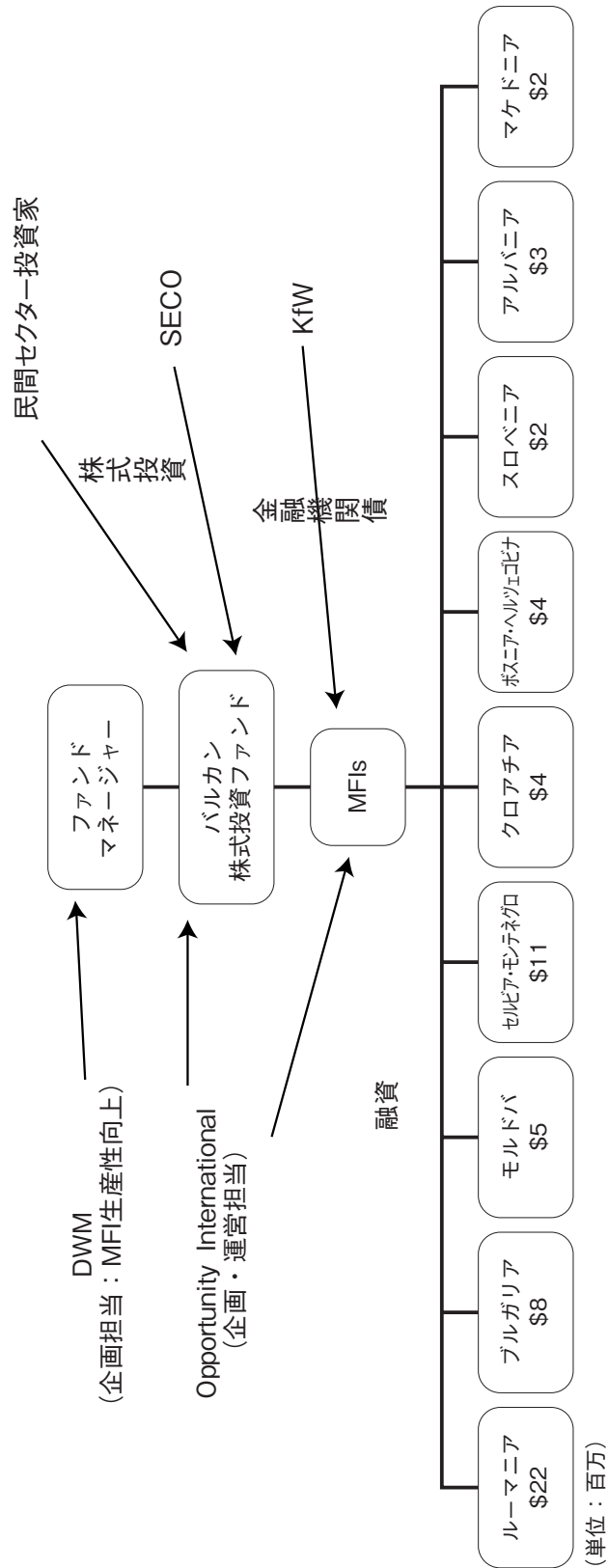
(3) ケース・スタディ（ベスト・プラクティス）：バルカン金融セクター株式投資ファンド2005

DWM のベスト・プラクティスとして、「バルカン金融セクター株式投資ファンド」が挙げられる（図1-1参照）。その理由として、このファンドのビジネスモデルの先進性がある。WDM と Opportunity International¹⁷ が共同で企画した当ファンドでは、多様なプレイヤーが様々なインセンティブを持ちながら、より高い開発効果に寄与している。DWM はファンドを通じて経営権を握ることを目的に MFI に投資を行い、技術支援、ベスト・プラクティスの共有促進、そのほかの MFI の能力育成により MFI の生産性を高めようとして取り組んでいる。そして、MFI はバルカン地域各国に割り当てた融資上限（クレジット・ライン）をめどに、中

¹⁶ <http://www.dwmarkets.com/transactions.htm>

¹⁷ 1971年、プリストル・マイヤース（Bristol Myers）社社長のアル・ウィタッカーが、同社を辞任して設立した国際 NGO。最初の融資は、コロンビアの紅茶・香辛料業者に対してなされたが、『ECONOMIST』誌によれば、これが世界最初の MF 事例であると紹介されている。

図 1-1 バルカン金融セクター株式投資ファンド 2005 概略図



小企業振興のための融資を実行する。また、民間セクター投資家のみならず、スイス経済省事務局（State Secretariat for Economic Affairs of Switzerland: SECO）やドイツ復興金融公庫（Kreditanstalt für Wiederaufbau: KfW）¹⁸といった欧州の公的援助機関も、株式投資や金融債購入という形で積極的にこの企画に関わり、広域での新規手法による証券化を達成している。なお、Opportunity International は DWM と共同で企画を行う一方、バルカン地域の MFI の運営に長年従事してきたスタッフが全体の運営に関与している。

同株式投資ファンドの対象は、強固な零細・中小企業向け融資方針を掲げる銀行および MFIs への株式参加である。株式参加の対象となる MFI は、1 件平均 2,500 米ドルの融資を行っており、その半数の顧客が女性であることが条件となっている。ファンドの募集は 2005 年第 4 四半期で完了している。

2-1-4 今後の事業計画

DWM は、MF 産業が拡大し成熟していくなかで、MF の貸し手が、従来の非利益目的の資金源を卒業し、国際資本市場でより長期の豊富な資金調達を行うための支援をする。そのためにも、投資家に対しては魅力的でかつ社会的責任投資¹⁹の観点から意義のある商品を開発し、その多様化とリスク低減を目指したいとしている。例えば、現行では半年ごとの利付債（クーポン）で最低 1% から、最大米国財務省リスクフリー利率²⁰（短期国債利率）に 4% 上乗せした利率を提供している。ただ、利率だけを上げてほかの金融商品と競うのではなく、あくまでも途上国 MFI 支援という社会的意義を満たしながら、これだけの利率を提供する商品だという点を売りにしていく考えである。

2-2 投資ファンド・投資会社：Calvert Social Investment Foundation

2-2-1 基本事項

(1) 沿革

発足年：1995 年

形態：非営利 NPO 501(c)3

発足の経緯：

カルバート社会投資財団（Calvert Social Investment Foundation: Calvert）は 1995 年、フォード財団、マッカーサー財団、モット財団の支援を受けて、NGO として設立された。これは、社会的責任投資分野におけるパイオニアである Calvert Investments の主要株主が、1990 年代初頭に信託投資資産のうち 1% 相当分を非営利の金融事業者向け投資に充当したことが、その原点となっている。しかし、現在はハイリスク・ハイリターンの商品を扱うなど、幅広い活動を行っている。

¹⁸ ドイツ準国営銀行（国有比率 80%、地方自治体保有比率 20%）。

¹⁹ 社会責任投資家とは、金銭的収益と社会的収益を同時に要求する投資家である。しかし、世界に 2.8 兆円ある社会投資家による投資のうち、99.7% が通常の投資と同じ証券法およびフィデューシアリー・デューティー（Fiduciary Duty）の対象となる。

²⁰ 米国財務省によって、リスクフリーと格付けされた国債の利率で低い。

(2) 規模

総資産：1億600万米ドル（2005年現在）

投資家数：2,200

Calvertの債権ポートフォリオの23%が、MFに振り向けられている。

(3) 活動内容

Calvertは、個人または機関投資家に対して多数のファンドを用意し、Calvertという一つの窓口から、様々な投資目的を満たすサービスを提供している。

2-2-2 事業概要

(1) 事業目的

1995年に発足したCalvert Social Investment Foundationは、それまで30年間にわたり途上国向け社会的責任投資を扱ってきたCalvert Investmentsが母体となっている。32種類に上る目的およびリスクの異なる様々なファンドを、Calvertの一本化された窓口で提供することによって投資家の利便性を高めている。そのような包括的なサービスを投資家に提供することによって、より幅広く資金を国際金融市場から集め、途上国（および米国）のコミュニティ開発に役立てる。

(2) 事業内容

Calvertは、リスク分散によるポートフォリオ構築をCalvertの窓口で可能にするため、税控除対象ファンドから課税投資ファンドまで、そして高リスクファンドから低リスクファンドまで、途上国向け投資を中心に豊富な種類の32に上るファンドを提供している。投資手法は債券投資が中心であり、そのほか1割ほど株式投資が含まれている。

具体的には、リターンが低い代わりに確実性（安定性）の高い「Calvert Conservative Allocation Fund」から、中レベルのリスクである「Calvert Moderate Allocation Fund」、そしてリスクもリターンも高い「Calvert Aggressive Allocation Fund」という具合に、リスク別のファンドが開発されている。また、高リスク投資ファンドに投資家が偏った投資をして問題が起きないように、リスクファンドについては最大投資ポートフォリオ全体の何%までを配分すべきかというガイドラインが明示されている。一方、ファンドのなかには、途上国向けの投資ではなく、米国内で市場価値が実態価値を離れて過小評価されているものや、それらのリターンの一部を途上国のコミュニティ開発投資に向けて米国株式市場と途上国への投資の両方をあわせたリターンを投資家に提供するものも含まれる。そのほか、Calvertは寄付向け口座²¹とコミュニティ投資債²²を提供している。

²¹ 寄付向け口座（Calvert Giving Fund）：投資家は、1回の単純な税控除の寄付をCalvertに行うことでCalvert Giving Fundを開設できる。民間企業立ち上げの支出や手間なしで「個人基金」を5,000米ドルで始めることができる。寄付を行った人自身のGiving Fundを家族や、動機にちなんで命名できる。そして、アドバイザー、権利継承者、慈善事業受給者を指定できるなどの特典が与えられている。

²² 「カルバート投資コミュニティ債（Calvert Community Investment Note）」は、世界中の障害のあるコミュニティにおける住宅、非営利施設、零細・中小企業向け融資に資金供給することを目的としている。ドナーアドバイザーによるコメントに従い、0～3%の固定レートでのリターンを年に一度、投資家に供給するものである。

(3) 対象とする米国内顧客（資金源）と取扱資金規模

Calvert の主要投資家は、機関投資家と民間の個人投資家である。また、寄付が安定して増加している一方、事業収入には、変動が見られる（表1-2参照）。

表1-2 Calvert の資金規模

(単位：US\$)

	2002年	2003年	2004年
資本合計	65,375,606	84,256,751	105,628,701
収入	7,956,321	11,012,387	12,321,315
寄付	3,643,203	4,034,700	6,046,747
事業収入	2,759,318	4,131,961	3,418,829
その他収入	1,553,800	2,845,726	2,855,739

出所：Calvert ウェブサイトより。

(4) ファンド（カルバート・コミュニティ投資債）の設定期間

1年・3年債および5年・7年・10年債。

2-2-3 途上国の MFIs との関わり

(1) 投資対象となる MFIs の地域的分布

表1-3のように、Calvert の投資はラテンアメリカ地域に19%が集中しているほかは、各地に分散している。

表1-3 Calvert 投資の地域分布— Calvert コミュニティ投資債の場合

(2004年12月31日現在)

東アジア・大洋州	東欧・中央アジア	ラテンアメリカ	中東・北アフリカ	南アジア	北米	欧州	そのほか
1%	1%	19%	1%	2%	0%	0%	76%

出所：The Microfinance Banking Bulletin ウェブサイト（www.mixmbb.org）より。

(2) 投資対象となる MFIs の選定基準とパフォーマンス評価の実施方法

Calvert の投資する MFI の形態は銀行、信用組合、ノンバンク²³、NGO と多岐にわたる。ただし、いずれの場合でも新規事業者ではなく自己資本の充実した経験豊富な MFI を中心に投資し、リスクを引き下げている。投資の内訳は中長期貸付と債券購入が中心である。なお、そうした MFI への投融資の際の条件として、マイクロクレジットを中心とした中小企業支援、低所得層の住宅支援、そのほかのコミュニティ開発に融資していること、および市場での資金調達に困難をきたしていることが挙げられている。

MFI のパフォーマンス評価は、以下の要素を勘案して行われる。すなわち、主要金融データ、経歴、業務戦略、ビジネスモデル、成功可能性、比較優位性、リスク要因とリスク緩和要因、管理運営情報、取締役会、各種委員会、職員の妥当性、引き継ぎ計画、職員および顧客の性別と人種、融資、損失引当金、貸し倒れ、流動性、プログラムの要約、融資活動分析、担保価値変動などの、リスク管理、そのほか平常でない変化、資産の質、融資に関する問題、資産と負

²³ 融資のみ、もしくは預金の受け入れのみを専門に行う金融機関の総称。クレジットカード会社、信販会社、リース会社等。

債のバランス、キャッシュフローなど金融条件の分析などである。

(3) ケース・スタディ (ベスト・プラクティス)

Calvert は、コミュニティ投資パートナーにとって、資金調達のための様々な選択肢を与えている。例えば、女性向け投資債 (Women Notes)、Oikocredit のグローバル・コミュニティ投資債 (Global Community Notes) などの金融商品である。とりわけ、「Calvert コミュニティ投資債」は、短時間で世界各地に広がり、成功を収めている。

2000 年度における「Calvert コミュニティ投資債」の売り上げは、対前年度比で倍増し総資産は 3800 万米ドルに達した。1,200 以上の投資家を集めたのは、積極的なマーケティングが奏功したうえに、コミュニティ開発金融への需要が大きかったためでもある。Calvert は、「Calvert コミュニティ投資債」販売に際して、多くのブローカーおよび金融アドバイザーの協力を仰いだ。そして、インターネット上でパートナーシップを募った。しかも、Calvert は、詳細にわたるデュー・デリジェンス (Due Diligence) ²⁴ による情報収集で投資リスクを軽減する一方、インターネット上で投資額、地域、期間、投資分野などを入力すれば、即座に社会的貢献価値が無料で算出できるオンライン・サービスを提供している。このような努力が実り、米国アリゾナ州からザンビアまで 140 以上の組織を対象に「Calvert コミュニティ投資債」が企画されている。

2-2-4 今後の事業計画

慈善事業と投資が一体となった時、持続可能な開発効果を得ることができる。従って、資本市場へのアクセスを改善してより幅広く資金を調達し、途上国への投資につなげられるよう、資本市場との効果的な統合策を促進していくことが Calvert の方向性となろう。(ただし、具体的な事業計画は入手できなかった。)

2-3 マイクロファイナンス・ネットワーク基金：ACCION International

2-3-1 基本事項

(1) 沿革

発足年：1961 年

発足の経緯：

ACCION International は、ラテンアメリカの貧困問題と取り組むために、ジョゼフ・ブラッチフォードと彼の大学法学部時代の友人によって、民間企業から集めた 9 万米ドルを元手として 1961 年に設立された。ベネズエラの寒村からプロジェクトを立ち上げ、その後 10 年でブラジル、ペルー、コロンビアに広がり、1,000 人のボランティアと 900 万米ドル以上の資金を動員するまでに至った。

その後、1970 年代になって ACCION のリーダーたちは、コミュニティ開発だけではラテンアメリカの都市型貧困に対処できないことを意識し始めた。そして、貧困層に経済機会を提供

²⁴ デュー・デリジェンス (Due Diligence) とは、企業や投資家が投資対象の価値を正確に把握するために、その実体を網羅的に調査することを指す。

するために、1970年代にマイクロクレジットを始めた。1973年にブラジルのレシフェで零細企業主向けに商業レートと同条件で資金を貸し出した「レシフェ・プロジェクト」が、その発端となった。「レシフェ・プロジェクト」は4年以内で目に見える成功を収め、その後 ACCION は 885 の融資を実行し 1,386 の新規雇用を作り出すまでに至っている。

1980年代に入って、ACCION は MF プログラムをラテンアメリカの 14 ヶ国で支援した。現地の機関と提携し、零細企業の多様なニーズに応える融資手法を開発してきた。短期の小口融資は借り手に自信を与え信用記録を築き、その後の借入枠拡大を助けた。また、ACCION 職員の現場訪問による顧客との接触が、ペーパーワークに取って代わった。このような活動の結果、融資返済率 97% が示すように、ラテンアメリカの貧困層がリスクの大きい融資対象ではないことを証明した。

1990年代に入ると、ACCION は米国内でコミュニティベースの MF を立ち上げるなど、MF のネットワークをさらに広げていった。そして、2000年10月には、初めて米州大陸の外に手を広げ、サブ・サハラ・アフリカの MFIs との MF 提携を開始した。ACCION は現在、マイクロクレジットの貸し手である MFI に対する技術支援を、アンゴラ、ベナン、モザンビーク、ナイジェリア、タンザニア、ウガンダ、ジンバブエで実施中である。さらに、2005年には、ユニタス (Unitus) との連合を通じてインド向け支援を開始した (the Unitus-ACCION Alliance for India)。

ベネズエラ・カラカスの寒村で学生の運営によるボランティアとして発足し、1973年にはブラジルにおける MF で世界の先駆けとなった ACCION は、今日ではラテンアメリカ、米国、アフリカの 20 ヶ国における 30 以上の MFIs をつなぐネットワークを持つ、世界で有数の MF および業務研修を提供する非営利組織 (Non-Profit Organization: NPO) である。また、ACCION のアプローチは変わったが、そのミッションは一貫している。貧しいコミュニティの男女がマイクロ事業を立ち上げるのに必要なツールを (提携 MFI を通じて) 提供し、彼らが尊厳と誇りを持って貧困から抜け出すのを助けることである。

(2) 規模

提携 MFI を通じた MF 受益者数は、1998年の1万3000人から6年間で112倍の146万人(2004年)に増加した。また、提携 MFI を通じた MF 貸出額実績は、1992年から2004年までの累積で76億米ドルに達している。2004年の年間貸出額は17億米ドル、2004年末の貸出残高は9億3000万米ドルである。そして、ラテンアメリカとアフリカ地域における提携先機関数は30に上る。

(3) 活動内容

ACCION の活動は、主に株式投資、融資債務保証、技術支援という3つの柱を通じて途上国の MFI の自立性を高め、ネットワークを広げている。とりわけ、技術支援と融資債務保証であるブリッジ・ファンド²⁵によって、MFI のネットワークを広く深く張り巡らせることに成功し、それにより活動をさらに拡大している。例えば、ACCION によって改組されたボリビアの Banco Solidario (BancoSol) が 1993 年に主催した会議で、MicroFinance Network (MFN)²⁶ が設立され、途上国 MFI 機関のネットワークが自立的に広がっているのは、その一例である。

2-3-2 事業概要

(1) 事業目的

ACCION の目的は、MF を含むあらゆる範囲の必要な金融サービスを世界の貧困層に届け、自立を促すことである。

(2) 事業内容

ACCION は、MFI に対し、① Debt Financing (借り入れによる資金調達) のための支援、②主として Equity Financing (株式発行による資金調達) のための支援、および③研修を核とする事業の実施により、金融機関と貧しい借り手の間のギャップ解消を行っている。そして、これらのファンドと技術研修が貧困層の間に社会インフラを育成し、ネットワークをより強固なものとしている。

これらのファンドは、それぞれファンドごとの事業として運営されており、代表的なものは、① Debt Financing のための債務保証ファンドである The ACCION Latin America Bridge Fund (LABF) と ACCION Global Bridge Fund、および、②主として Equity Financing のための SPC である ACCION Investments in Microfinance の設立と、その運営会社である ACCION Investment Management Company, LLC (AIMCO)、優良 MFI に投資する The ACCION Gateway Fund, LLC がある。

以上の事業に加えて、子会社を設立し外部機関と提携して、MFI 資金を管理・運営する事業も行っている。米州開発銀行 (Inter-American Development Bank: IDB) の多国間投資基金

²⁵ ブリッジ・ファンドとは、ACCION が 1984 年に始めた手法で、社会的責任投資家から集めた資金を確実に MF プログラムへの融資につなげるために、途上国の MFI に対して債務保証を行うものである。具体的には、約束手形 (Promissory Note) による借り入れを ACCION が行い、その借入金を使ってシティバンク (Citibank) を通じ、A またはそれ以上の格付けを得ている金融商品に投資を行う。これらの投資が、途上国のパートナー MFI に資金を貸し出す銀行に対して発行される信用状の担保となる。そのようにして資金供与を受けたパートナー MFI は、資金を低所得の個人労働者にマイクロクレジットを行うことができる。ACCION は、こうした関与により、投資家に対するプログラムの信用度を高める一方、途上国の MF プログラムの有効性を高めてきた。

²⁶ MFN (MicroFinance Network) は、ボリビアの政府規制下にある MFI の一つである PRODEM の呼びかけで、中南米最初の MF 特化銀行である BancoSol 設立の経緯をレビューするために MFI が集まった会合において結成された。23 の正規の金融機関、11 の NGO に加え、その他 4 機関の計 38 機関から構成されている。2003 年の総融資額は 28 億米ドル、約 1000 万人の借入人を有する。

Box 1 – 1 ACCION の代表的な事業**1. Debt Financing****The ACCION Latin America Bridge Fund (LABF)**

1984年に設立されたMFIsへの債務保証ファンドである。同ファンドのスタンバイ信用状(Standby Letters of Credit (L/C))の発行により、ラテンアメリカにおけるACCIONのパートナーMFIおよび会員プログラムは、地元の銀行より短期信用にアクセスできるようになった。2005年2月現在、社会的責任投資家からの融資によるLABFの現在価値は、700万米ドルである。なお、同ファンドは1987年以降、12カ国、23機関に対し7000万米ドル近くの保証を与えてきた。

ACCION Global Bridge Fund

2005年に設立されたThe ACCION Global Bridge Fundは、上記のLABFが行う事業をよりグローバルに幅広く柔軟に行うためのファンドである。短期融資だけでなくMFIsによる短期固定収入をもたらす金融手法に対する保証を行う。2005年2月現在のファンドの現在価値は、120万米ドルである。

2. Equity Financing**ACCION Investments in Microfinance (SPC)**

ケイマン諸島に設立された1950万米ドルの授権資本を持つ投資会社で、中南米諸国のMFIsに投資することを目的としている。投資家には、民間投資家のほかに多国間ドナーおよび二国間ドナーを含む。7人の理事は、ACCION Investments (ベネズエラ)、Financiera Compartamos (メキシコ)、CREDIFE (エクアドル)、FINAMERICA (コロンビア)、Mibanco (ペルー) および SogeSol (ハイチ) に投資している。また、同ファンドは、ACCION Internationalの金融サービス部(Financial Services Department)によって運営されている。

The IDB/MIF Fund

ACCION 投資会社 (ACCION Investment Management Company, LLC: AIMCO) は、IDB グループの MIF の投資ファシリティ 125 万米ドルを管理している。

その目的は、ラテンアメリカの MFIs への民間からの投資をレバレッジ (Leverage) するという役割を果たす一方で、投資家に対して長期キャピタルゲインと経常的収入をもたらすことである。

The AfriCap Microfinance Fund

ACCION と、カナダの MFI である Calmeadow によって設立された AfriCap は、アフリカでこれから発展する商業ベースの MFIs への投資とこれらの機関への技術支援のための融資を行うことを目的としている。同ファンドは、既に 1500 万米ドルのコミットを確保しており、さらに、500 万米ドルの追加を見込んでいる。

3. 零細企業研修 (Microenterprise Training)

1999年以降、50以上のモジュールからなる「ビジネスABC」カリキュラムを中南米14カ国、40機関以上で実施している。内容は価格決定、品質管理、マーケティング、顧客サービス、競争、ビジネス・プランである。零細企業家の70%を占める女性が主な参加者である。また、同プログラムはスペイン語から英語とポルトガル語に翻訳され、アフリカにも広められている。

(Multilateral Investment Fund: MIF) の投資ファシリティ管理会社や、カナダの Calmeadow と ACCION によって設立されたアフリカの MFI 向け投融資に特化した AfriCap などがある例で、上記②の Equity Financing の事業に分類される (Box 1 – 1 参照)。

(3) 対象とする米国内顧客 (資金源) と取扱資金規模

ACCION の取り扱う資金の規模は表 1 – 4 の通りである。

表 1 - 4 ACCION の資金規模

(単位：US\$)

	2003 年	2004 年
途上国 MFIs 向け取扱資金の規模	4,402,867	4,784,627
資本合計	30,303,896	33,599,988
収入	9,466,314	13,925,562
民間（寄付）	3,483,659	7,555,073
事業収入	3,732,230	4,759,071
公共（グラント）	2,250,425	1,611,418

出所：ACCION ウェブサイト。

(4) ファンドの設定期間と平均収益率

ファンドの設定期間は、18 カ月から 5 年（LABF の場合）までである。その平均収益率は、投資期間と投資金額によって異なる。2005 年の LABF の場合、詳細は表 1 - 5 の通りとなっている。

表 1 - 5 ACCION ラテンアメリカ・ブリッジファンド（LABF）収益率

投資金額→ ↓ 投資期間	2,000 ～ 25,000US\$	25,001 ～ 50,000US\$	50,001 ～ 100,000US\$	>25,000US\$
18 カ月	0 ～ 1.625%	0 ～ 1.75%	0 ～ 2.0%	0 ～ 2.125%
19 カ月～3 年	0 ～ 1.875%	0 ～ 2.0%	0 ～ 2.25%	0 ～ 2.5%
3 ～ 5 年	0 ～ 2.125%	0 ～ 2.25%	0 ～ 2.50%	0 ～ 2.875%

出所：ACCION ウェブサイト。

2 - 3 - 3 途上国の MFIs との関わり

(1) 投資対象となる MFIs の地域的分布

受益者数で見ると、ラテンアメリカで全体の 9 割超を占めるほか、7%程度がアフリカに見られるだけであり、強い地域的偏向性が見られる（表 1 - 6）。

表 1 - 6 ACCION 提携 MFIs の地域分布（2004 年）

	ラテンアメリカ	アフリカ	合計
年末時点の受益者数（人）	1,360,000	100,448	1,460,448
資金交付額合計（Million US\$）	1,640	119	1,759

出所：ACCION ウェブサイト。

(2) 投資対象となる MFIs の選定基準とパフォーマンス評価の実施方法

ACCION は、財務の透明性が MF にとってモラルの面だけでなく貧困層の長期利用可能性の面からも重要であると認識している。そのため、透明性を含む財務面の健全性を MFIs の選定基準の最重要事項に挙げている。そのほか、貸出履歴実績や顧客数なども考慮している。

ACCION のパフォーマンス評価は、MFI が不要な支出を削減し、より早く損益分岐点を超えるだけの収入を得ることを目指して行われる。また、ACCION は各地の MFI の自立性を重んじ、より広範囲に MFI が MF を提供することを支援していることから、評価はあくまでも MFI の運営をより効率よく大規模に拡大する目的に照らして行われる。

(3) ケース・スタディ (ベスト・プラクティス) : ACCION のパートナー・プログラム

ACCION のパートナー・プログラムは、短期の小口融資を融資コスト相応の金利で供与するものである。ACCION の融資手法は、零細企業家のニーズに応え協力し合う MFIs が、財務面で自立的に発展できることを目指している。これは、ACCION が MF を融資コスト相応の金利で貸し、MFIs 自身の財務基盤を強化し持続可能にすることで、長期的には外部からの支援を得なくても独立して経営を行える MFIs を育成することを目指しているためである。

ACCION パートナー・プログラムは従来の MFIs 同様、借入人をビジネス資産、商品の販売量、コスト、原材料コスト、および家計支出などの計測方法から審査する。しかし、従来の銀行と異なる点は、収入や担保だけから融資を決定しない点である。融資担当者 (loan officers) を借入希望者が働いている現場に直接送り込み、借入希望者の顧客や隣人の評判、成功に向けての意欲も審査の考慮に入れる。この「人物評価重視の融資 (character-based lending) により従来の与信スコアに比較して、より借入希望者の全体像を把握できる。

借入人は単独で借りるか、担保や連帯保証人が見つからない場合には、ほかの何人かの借入人とチームを組んで融資申し込みを行うことができる。この方法により、担保の代わりにそれぞれの借入人は、相互保証 (cross-guarantee) をかけることができる。

ACCION のパートナー MFIs は、既に非営利で慈善目的に依存した機関から、銀行またはほかの形態の政府の監督規制のもとに置かれる正式な金融機関へと変貌を遂げた。そのうち、最も規模の大きい3つの機関 (エクアドルの Banco Solidario、メキシコの Comportamos、ペルーの Mibanco) は、それぞれ単独で10万人の貧困層および低所得零細起業家層に融資を行っている。

こうした成功例により、MF は商業金融機関が貧困層に貸し出すことと営利目的を両立できることを示すことができた。そのため、商業銀行が富裕層だけでなく零細企業家に対しても、少しずつ融資の門戸を開き始めている。実際、ACCION は3行の商業銀行 (ハイチの SOGEBANK、エクアドルの Banco del Pichincha、ブラジルの Banco ABN-AMRO Real) が、自営貧困層に融資を開始するのを後押しした。

2-3-4 今後の事業計画

2005年度から2008年度までの4年間に、ACCION は途上国の MFI パートナーネットワークの顧客数を対2004年度比で倍増させる計画目標を設定している。具体的には、貧困層の貸出顧客数を2004年度の146万人から、2008年度には300万人以上に拡大するとしている。そして、貸出額については2004年度の17億米ドルから、2008年度には35億米ドルに増加させる。また、ラテンアメリカ、アフリカといった現在融資を実行している地域に加え、中東、東欧、アジアでのサービス展開も行うとしている。

2-4 マイクロファイナンスに特化した独立株式基金：Profund International S.A.

2-4-1 基本事項

(1) 沿革

発足年：1993年

登記地：パナマ

形態：企業体 (Corporation)、投資ファンド

発足の経緯：

Profund のスポンサーはカナダの Calmeadow および ACCION が務めている。ファンドの管理をコスタリカの Omtrix が務め、中南米の MFIs に対する営利目的の社会的機関投資家、および MFIs への特化目的投資ファンド²⁷として1993年に発足した。なお、株主構成が IDB などの公的機関中心になっていることから明らかなように、Profund は官主導で、中南米の金融市場に海外からの資本を集め、MFIs を通じた MF の資金源にすることと、資本市場の安定した育成を目指そうという狙いに ACCION および Calmeadow が賛同して設立されたという経緯がある。

(2) 規模

基金の基本財産は、2004年6月30日現在、1140万4098米ドルとなっている。また同基金が行う投資総額のうち、MFIs 向け投資は1617万5003米ドルに達している²⁸。

(3) 活動内容

- ・融資および債券購入 (Loans and Debt Securities)
- ・経営参加または買収を目的とした株式投資 (Equity Investments)
- ・銀行およびノンバンク金融機関 (Non Bank Financial Institution) に対する融資
- ・ラテンアメリカ・カリブ地域に特化

2-4-2 事業概要

(1) 事業目的

Profund は、標的市場をラテンアメリカ・カリブ地域の零細小企業の需要においている。政府当局の監督規制のもとでの、効率的な金融仲介事業促進を行う一方、株主投資に対する高い収益の実現を目指している。

(2) 事業内容

株主と呼ばれる投資家グループが、MFI 向けに特化した投資を行うファンドを運営している。

²⁷ 投資家が利益を期待して投資する民間が運営するファンドのうち、特化したセクターに注力するものを特化目的投資ファンド (Specialized Investment Fund) と呼ぶ。Profund の場合、MFIs への投資に特化した特化目的投資ファンドである。

²⁸ MFIs 向け投資規模の方が基金資産よりも大きいのは、未実現分の投資および投資によるリターンも含んでいるため。(出所：Mix Market ウェブサイト)

株式ファンドと呼ばれるこの手法においては、固定した利益を得ることはない。むしろ、株主利益は、株式ファンドの投資対象である MFI の利益率に大きく左右される。

なお、Profund の投資先は以下の通りである。

- ・ 中小企業に金融支援を行う NGO
- ・ 零細・小企業に融資を行う新規金融機関
- ・ 十分な事業経歴があり、新規に中小企業融資に取り組む意欲のある金融機関

(3) 対象とする米国内顧客（資金源）と取扱資金規模

Profund の資金源は、民間の機関投資家、民間の個人投資家および国際機関である。主な出資者は表 1-7、表 1-8 の通りである。

表 1-7 Profund 株主一覧

多国籍機関	二国間ドナー	NGO	個人投資家
IFC CABEI ²⁹ IDB/MIF CAF	SECO CDC ³⁰	FUNDES ³¹ Calvert Foundation Argidius Foundation Calmeadow SIDI ³² ACCION International Rockefeller Foundation	OMTRIX S.A. William Chapp Fernando Romero

出所：Profund ウェブサイト。

表 1-8 取扱資金の規模

(単位：US \$)

	2003 年	2004 年
資本推移	6,122,406	2,833,742
収入推移	698,344	1,752,255

出所：Profund ウェブサイト。

(4) ファンドの設定期間

10 年

2-4-3 途上国の MFIs との関わり

(1) 投資対象となる MFIs の地域的分布

Profund の投資対象地域は、100%ラテンアメリカ・カリブ地域である。

(2) 投資対象となる MFIs の選定基準とパフォーマンス評価の実施方法

最低 40 万米ドル、最大 350 万米ドルの範囲で、Profund は財政的に安定した零細小企業向け融資を行い、かつ営利能力が立証可能である正規の金融機関に対して投資を行っている。

²⁹ CABEI=Central American Bank for Economic Integration

³⁰ CDC=Commonwealth Development Corporation Group (DfID の外郭団体)

³¹ 中南米における中小企業競争力強化促進のための域内広域機関。現在、メキシコ、コスタリカ、エルサルバドルなど 10 ヶ国で活動を展開している。

³² 国際投資開発協会 (Société d'Investissement et de Développement International: SIDI)

投資受益 MFIs は、優先して MF 業務に集中しなければならない。ほとんどの株式投資は、理事会出席による経営参加を含むものとする。1993 年の投資ホライズン³³は、7 年であった。投資受益 MFIs に対する最低認証条件をまとめると以下の通りである。

- ① 中小企業に関わるポートフォリオを最低 50% 含むこと。
- ② 利益率・追跡調査履歴。
- ③ 民間セクターであること。

また、投資対象となる MFIs の事前評価の基準としては以下の 5 項目が挙げられる。

- (a) 政府の監督規制のもとに置かれる金融機関
- (b) 操業履歴
- (c) 資金運用の質
- (d) 債権ポートフォリオの質
- (e) サイズ

投資対象に認定されたのち、受益 MFIs には投資家側のモニタリング評価への対応義務として、① 月次財務報告の提出と② 理事会への出席が求められる。

(3) ケース・スタディ (ベスト・プラクティス)

1999 年にエクアドルの金融セクターが危機に陥った際、Profund が危機脱出のための指導的役割を担った。Banco Solidario に対して株主の一員として、Calvert、Triodos、ACCION とともに 200 万米ドルの協調融資を行った。そのため、Banco Solidario は、流動性危機を免れ零細・中小企業への融資を継続できるようになったばかりでなく、海外および自国の投資家の信頼を取り戻し、金融および技術面での支援を引き続き得られるようになった。Banco Soridario の融資を継続できた零細・中小企業事業者は、資金難に陥ることを避けられたため、大量な貯蓄切り崩しによる金融危機悪化を招くことも避けることができた。

2-4-4 今後の事業計画

IDB を中心とした公的機関の支援が望ましいタイミングで行われてきたことが、Profund の MFI 投資における成功を支えてきたといえる。しかし、今後は公的機関による民業圧迫（クラウディング効果）を避けるためにも、Profund の株主であり生みの親でもある公的機関はより黒子としての役割にまわり、MFI への積極的な投資は手控え、リスクをとった民間資金が MFI 支援に届くように徐々に誘導していく。ほかの MFI 支援機関との最も大きな違いは、運営母体は NGO でありながらも実質的には主要株主である官（公的機関）主導である点が挙げられよう。

³³ 投資回収までの投資期間のことを「投資ホライズン」と呼んでいる。

2-5 社会的責任投資家：Gray Ghost Microfinance Fund LLC

2-5-1 基本事項

(1) 沿革

発足年：2003年

発足の経緯：

Gray Ghost はロバート・パティージェョ³⁴によって、5000万米ドルの社会投資ポートフォリオとして発足した。Gray Ghost は、民間社会責任投資家を途上国向け MF に取り込み、MF 基金の多様化を目指している。また、従来の資本市場と比べ、最低ラインの2倍の収益を提供する高実績の MFI 基金ポートフォリオの開発・運用を通じた MF 促進に注力している。

なお、南アジア地域を対象とした The Bellwether Fund は、Gray Ghost が最初に行った投資である。そして Caspian Advisors Private Ltd. は、The Bellwether Fund のファンド・マネージャーの役割を果たし、Gray Ghost と The Bellwether Fund という2つの機関の間の長期的利益の共有を図っている。

(2) 規模

基金財産は、2005年1月10日現在、5000万米ドルであり、同基金のうち MFIs 向け投資残高は1017万1957米ドルに達している。

(3) 活動内容

The Gray Ghost Fund は、世界中の MF 基金のそれぞれの資金需要に応える特化した投資構造および債務、株式を探している。同ファンドは、直接 MFIs に投資することはせず、国または地域マネージャーを置く MFIs 向け投資基金を使って MFIs に間接的に投資する。

2-5-2 事業概要

(1) 事業目的

Gray Ghost は、商業資金を活用して、世界中の貧困国における資金需要と、それに対する限定された資金量のもたらす需給ギャップを解消することを目的としている。

(2) 事業内容

Gray Ghost は、長期の資本パートナーシップを顧客と結ぶことを目指し、次のサービスを提供する。株式投資、債券、保証、シンジケート・ローン³⁵化、手数料ベースでのファンド・レイジング代行等である。

1) 株式投資

Gray Ghost は、戦略的株式投資（普通株式または優先株式）を選別した MFIs に対して行う。

³⁴ パティージェョ氏は同時に、ほかの投資ファンドや MFI の理事でもある。主要なものでは、ACCION Investments、MicroVest、Deutsche Bank Microcredit Development Fund と Mix Market が挙げられる。

³⁵ 大口の資金調達ニーズに対し、複数の金融機関が協調して同一の条件・契約書に基づき融資を行う手法。

戦略的投資家として、また主要株主として、Gray Ghost は投資先である MFIs においてガバナンスの役割を活発に果たしながら、当該 MFI とともに財務・管理システムを構築する。

2) 債券

インドにおける The Bellweather Fund の場合、Gray Ghost は幅広い債券商品を構築し、顧客の特化した需要に応える。融資リスクに基づいて競争力のあるレートで価格が決定される。ファンドは、インド国家銀行・プライム貸出レート (SBI PLR) かファンドのコストのうち、どちらか高い方に基づいて価格が決定される。返済は月ごとまたは四半期ごとに行われる。

3) 保証

資本流入を促進するために、Gray Ghost はパートナー MFIs の状況に応じて異なる種類の保証を提供する。

4) シンジケート・ローン化

金融業界内でほかの様々な機関と契約関係を構築し、より有利なレートでのシンジケート・ローンを進める。

5) 手数料ベースでのファンド・レイジング代行³⁶

MFIs 業務分析家によれば、MFIs の CEO たちは 60% 以上の業務時間をファンド・レイジングに割いている。それは、MFIs の業務および管理の発展にとって好ましくない。そこで、Gray Ghost は顧客に対して手数料ベースでファンド・レイジングを行うサービスを提供している。

(3) 対象とする米国内顧客（資金源）と取扱資金規模

Gray Ghost は、ファンドとしての規模は小さく、主に個人投資家が対象顧客である。とりわけ、社会的意識の高い社会的個人投資家を対象顧客としている。

表 1 - 9 は、2004 年末現在の Gray Ghost の債権ポートフォリオを挙げたものである。

(4) ファンドの設定期間

ファンドの投資期間は 1 年から 5 年にわたる。

³⁶ MFIs の悩みの種は、最も大きな人件費を割かれてしまう「ファンド・レイジング」である。国際資本市場へのアクセスが限られ、国内での資金調達も十分には賄えない MFIs にとって、資金調達手段の一つとして欠かせないものでもある。しかし、世界のドナーに対しての信用力、説明能力などの点で多くの MFIs は有効にファンド・レイジング対策を行えていない。そこで、Gray Ghost は、ファンド・レイジングを手数料ベースで代行し、MFIs のために資金を集めるとともに、ドナーからの信頼を得るまでの間の橋渡しになろうとしたものである。

表1-9 Gray Ghost ポートフォリオ (2004年現在)

ポートフォリオ	投融資形態	資金交付済 (US \$)	予定 (US \$)
AIM	株式	769,500	1,000,000
CASA	債券	300,000	300,000
MicroVest	株式/債券	1,875,000	2,100,000
Deutsche Bank MDF	債券	500,000	500,000
Microfinance Securities/Blue Orchard	債券	2,500,000	2,500,000
Emergency Liquidity Facility	株式/信用状 (L/C)	1,300,000	1,900,000
Short Term Liquidity Facility	信用状 (L/C)	2,050,000	5,000,000
Calvert Foundation	保証	0	2,000,000
Antares	株式	0	5,000,000
Bellwether (India) Fund	株式	2,500,000	2,600,000
Catalyst Regional Funds	株式	0	2,000,000
Global Commercial Microfinance Consortium (GCMC)	株式	0	4,000,000
Balkans Financial Sector Equity Fund	株式	0	4,000,000
合計		11,794,500	32,900,000

出所：Gray Ghost ウェブサイト。

2-5-3 途上国の MFIs との関わり

(1) 投資対象となる MFIs の地域的分布

Gray Ghost の投資対象地域は世界全体に分散している。2004年度においては、資金交付済みの投資額 1179 万米ドル中 400 万米ドルが間接的に MFIs 向けに投資されている。また、2005年度においては資金交付済み投資額 5000 万米ドル中 1017 万米ドルが MFIs 向けである³⁷。

(2) 投資対象となる MFIs の選定基準とパフォーマンス評価の実施方法

Gray Ghost は、世界中の MFIs の資金需要に応えることを目指し、投資機会とその手段となる債券、株式を探している。上述のように、Gray Ghost は、直接 MFIs に投資するのではなく、表1-9に挙げたような、国または地域レベルでマネージャーを有する MFIs 向け投資ファンドに投資する。その際の選定基準は以下の通りである。

- ①最低融資額は 100 万米ドル。
- ②社会的価値、金融価値創造アプローチ、ガバナンス、資本構造、ニッチ・マーケット、管理能力等を明確にしたビジネスプランを持つこと。
- ③海外からの投資を可能にする法的地位と税構造を持つこと。
- ④承認された私募債取り決め。

Gray Ghost は、次のような能力を持つ MFIs に投資することを明確にしているファンドに対する投資方針を掲げている。

- ・ 持続可能かつ拡大可能なビジネスモデル。
- ・ 成功し、効率的で大規模な MF 業務を運営する強い意志。
- ・ 貧困層向け金融サービスの重視。
- ・ サービス供給に対する革新的考え。

³⁷ Gray Ghost の投資ポートフォリオに占める株式組入比率は 42%であり、中レベルのリスク志向といえる。しかし、利益志向は 5 段階評価で最も低いものとなっている。

- ・質が高く経験のあるマネジメント・チーム。
- ・債務利払い能力。

また、評価に関しては、Gray Ghost は投資案件を継続して監視し、半年ごとに評価を行っている。Gray Ghost は、投資したほとんどの理事会および役員会で積極的な役割を果たす「もの言う株主」である。

(3) ケース・スタディ (ベスト・プラクティス)

Gray Ghost は発足が 2003 年であり、2006 年 3 月時点においてはベスト・プラクティスを明示することはできていない。

2-5-4 今後の事業計画

The Gray Ghost Fund は投資基金のための基金であり、MFI に直接投資することはない。今後数年間で合計 4000 万米ドルのファンド案件に関与しようとしている。ただし、当面は、その具体的な企画までは手が回らないため、新たな MF 企画案の提案は受け付けていない。

2-6 保証メカニズム：USAID Credit Guarantees

2-6-1 基本事項

(1) USAID 開発信用保証メカニズムの沿革

発足年：1998 年

形態：政府機関。Development Credit Authority (DCA) は、USAID の一機能である。

発足の経緯：

1998 年度予算法によって、米国連邦議会は USAID に DCA すなわち信用補助（融資と債券に対する保証）を 1961 年の海外支援法で具体化されているいかなる開発目的に対しても供与し得る一般的な権限を与えた。1999 年 4 月、連邦予算管理局（Office of Management and Budget: OMB）は USAID が融資プログラムを適切に運営する能力³⁸を証明した。

(2) 規模

MF 向け基金は 2004 年 9 月 30 日現在、6360 万米ドルに達している。

(3) USAID 開発信用保証メカニズムの内容

主な内容は、途上国での開発活動に係る融資・債券の部分保証である。

USAID による融資・債券保証は、同庁支援のキャッシュフロー分析、デュー・デシリジェンス、リスク管理に関する研修と補完し合うことが多い。研修と部分保証により、地元の金融機関が、MF、インフラ、エネルギー、住宅、農業関連ビジネスなどの分野で新規融資の機会を持てるようになった。

³⁸ 正確にリスク審査を行い、財務管理と会計システムを運営する能力。

2-6-2 事業概要

(1) 事業目的

DCA に基づく USAID 信用保証プログラム (The USAID Credit Guarantee Program) の目的は、市場の不完全を補完し、ほかの方法では融資へのアクセスがないところへの融資の実現を可能にすることである。

官民パートナーシップ促進のために、新規のセクターや借入国への融資に関連した民間セクターのリスクを軽減し、それを最も必要とする分野と活動に向けて資金フローを増やすことで、開発を促進することを目指している。

(2) 事業内容

USAID による部分保証の便益として、以下の点が挙げられる。

1) 民間セクター投資促進

元本に対する損失の最大 50% までを保証することで、金融機関の民間セクターへの融資を促進させる。USAID と金融機関がリスクを共有することで、資金が不足していた、あるいは資金にアクセスできなかったが開発効果の期待できるプロジェクトが新規融資を利用できるようになる。起業家や地方自治体といった借入人は、重要な金融資源へのアクセス、新しい融資関係の樹立、そして新規ビジネスの成功を身近なものにすることが期待できる。

2) 銀行の融資能力強化

USAID の保証は、地元の金融機関が融資を拡大して新規セクターへの融資を行うための保証を提供する。こうすることによって、銀行は自らの立場で新たに利益獲得の可能性のある市場に投資することになり、一方、そのことは開発分野に利用可能な与信サービスが増加することにもなる。保証はまた USAID の研修や技術支援としばしば一緒に供与され、受け手の金融機関の地元金融市場への長期的な関わり合いを強めるように実施されるため、単なる保証の提供にとどまらない。

3) デモンストレーション効果

融資保証の便益は、地元のパートナーにより低廉な与信へのアクセスを提供³⁹することを通じて示される。その結果、その与信を使った開発事業が持続可能で収益性のあるものであると示すことにより、地元の金融機関は伝統的に十分カバーしていなかった経済社会集団に対し金融サービスを拡大する効果が期待される。

4) 米国政府資金活用の最大化

地元の資金源からの融資を開発事業に活用することで、米国政府が投入した 1 米ドルが、新規融資の 50 米ドルまでのレバレッジ効果を上げることができる。

³⁹「与信へのアクセスを提供する」とは、融資対象者に信用保証を与えること。

また、保証の手法としては、①融資保証 (Loan Guarantee)、②融資ポートフォリオ保証 (Loan Portfolio Guarantee)、③ポータブル保証 (Portable Guarantee)、④債券保証 (Bond Guarantee) の4種類の部分保証がある。

- ①融資保証 (Loan Guarantee)：具体的な事業活動のために、金融機関から特定の借入人に対して行われる特定の融資をカバーする保証である。この保証は借入人、貸付機関、融資の用途が事前に分かっているが保証がないと融資が実現しない場合に活用される。「融資保証」は「プロジェクト特化保証」とも呼ばれる。
- ②融資ポートフォリオ保証 (Loan Portfolio Guarantee)：「融資ポートフォリオ保証」は、単一の金融機関から USAID によって指定された分野またはセクターの複数の借入人に対する新規融資のプールをカバーする。「融資ポートフォリオ保証」によって、USAID は従来融資が行き渡っていないセクターや事業、地域への銀行融資を促進する。
- ③ポータブル保証 (Portable Guarantee)：「ポータブル保証」は「融資保証」に似ているが、貸出機関でなく借入人から先に決まる点で異なっており、貸出機関はその時点では決定していない。「ポータブル保証」は過大な金利や負担の大き過ぎる担保要求、または融資に伴うリスクを金融機関が高いと認識することにより借入人が資金へアクセスできない時に利用される。USAID が、「ポータブル保証」への申請を承認すると、借入人に地元の金融市場から手頃な条件で資金調達を可能にするレバレッジ効果を与える「保証コミットメント・レター (a letter of guarantee commitment)」が借入人に発出される。この「ポータブル保証」は、貸出機関が決まった時点で、「融資保証」となる。
- ④債券保証 (Bond Guarantee)：「債券保証」は、記載されている返済額を債券への投資家が受領できるよう保証するのに役立つ。「債券保証」は金融機関、民間セクター企業または地方政府機関による様々な種類の債券の販売を支援するものである。債券発行による調達資金は、一般的には地方自治体レベルでのインフラ開発や水・電力供給のためのプロジェクトのような、相当巨額の先行的資本投資が必要な特定の事業への資金供与を支援する場合が多い。USAID の「債券保証」は、概して比較的資本市場が発達している国で活用されるが、金融制度がそれほど整備されていない国において債券市場育成のために初めて発行される債券への投資を奨励する目的で活用される場合もある。

2-6-3 途上国の MFI との関わり

(1) 保証対象となる MFI の地域的分布

信用保証案件の地域的な分布状況を表1-10に示した。サブ・サハラ・アフリカを筆頭に、欧州・中央アジア、ラテンアメリカ・カリブ地域などが多く、アジアへの保証は少ないのが特徴的である。

表1-10 USAID の信用保証案件数の地域分布 (2004年現在)

アジア	欧州・ユーラシア	ラテンアメリカ・カリブ	中東・北アフリカ	サブ・サハラ・アフリカ	北米	そのほか世界 ⁴⁰
4%	25%	23%	11%	30%	0%	18%

出所：USAID (2004)

⁴⁰ 国際ネットワークと基金向け。

しかし、MF 向け保証は USAID の信用保証プログラムの対象範囲の一部にすぎないため、この表からは MF 案件の地域的分布の傾向までつかむことが難しい。よって、地域別の案件内訳を以下で見たい。

1) サブ・サハラ・アフリカ

保証案件数：11

保証額：31,996,667 米ドル

うち MFI 向け案件：南アフリカ向け 8,333,334 米ドル

2) アジア

保証案件数：24

保証額：74,823,000 米ドル

うち MFI 向け融資保証：12%

3) 欧州・ユーラシア

保証案件数：11

保証額：32,000,000 米ドル

4) ラテンアメリカ・カリブ

保証案件数：13

保証額：23,950,000 米ドル

うち MFI 向け融資保証：エクアドル向け 12,400,000 米ドル

グアテマラ向け 5,000,000 米ドル

(2) 保証対象となる機関（MFI を含む）の選定基準とパフォーマンス評価の実施方法

国営以外の金融機関（ただし、その国籍は問わない）、資本市場参加者および投資機関が保証の対象となる。なお、保証対象の借入人は、民間セクター企業、金融機関、市町村、あるいは、準国家的地方政府機関である。保証対象分野は、すべての分野が含まれ、保証期間は、2年から20年の長さの融資をカバーできる。

パフォーマンス評価については、リスク管理・リスク対策を含む財務の健全性と、USAID および融資先とリスク共有を受け入れる姿勢を評価する。それが、USAID が最大 50% までしか融資保証を行わない根拠ともなっている。リスク共有を受け入れる姿勢を維持しているかどうかは、引当準備金を安全性確保のために要求されている水準以上に MFIs が抱えていないかどうか、貸出先に対して必要以上に早く融資を回収していないか、債務保証が MFIs から末端への資金供給に役立ったかどうかなどの視点から行われる。

(3) ケース・スタディ (ベスト・プラクティス) – Deutsche Bank, NA 向けマイクロファイナンス融資ポートフォリオ保証⁴¹

ドイツ銀行 (Deutsche Bank, NA) は、国境を越えた Debt Financing (借り入れによる資金調達) ファシリティである「グローバル商業マイクロファイナンス・コンソーシアム (Global Commercial Microfinance Consortium: GCMC)」ファシリティの開発を提案してきた。その目的は、MFIs の与信へのアクセス問題を解決し、民間セクターからの投資を誘致することであった。USAID の保証は、MF セクターと国内および国際資本市場との結びつきを促進し、この GCMC と提携することによって、USAID の 1000 万米ドルの保証は、6000 万米ドルに及ぶ世界中の MFIs 向け新規融資を誘発することになる。

2005 年 11 月、GCMC は 7500 万米ドルのファンドとして正式に発足した。実際にメリルリンチ、ミュニーヒ Re (Munich Reinsurance Company)、ステートストリートといった主要な国際的民間金融機関、本章でも取り上げた Calvert Social Investment Foundation、およびメノナイト・ミューチュアル・エイド、ストアボンドといった MFI 支援機関と途上国の MFIs とのつながりを促進している。ファンドの構成内訳は、1500 万米ドルが株式であり、そのうち 10% の 150 万米ドルが英国国際開発省 (UK Department for International Development: DfID) の出資である。そして残りの 6000 万米ドルが債務であり、このうち 1000 万米ドルが USAID によって保証されている。

既に 3000 万米ドルが、ペルー、コソボ、ニカラグア、アゼルバイジャン、コロンビア、パキスタン、モザンビーク、インドの MFIs に利用されている。こうして、伝統的な国際的民間金融機関を途上国の MF に一層関与するようにしていくことが、貧困削減につながるものと考えられている。

GCMC の目標は、MF 事業は金融リスクが低く利益拡大の可能性があるとすることを世界に示すことにある。MFIs と地元、および国際的な金融機関との重要な関連付けは、MFIs の資本アクセス問題に取り組むものである。ほかの投資ファンドと異なり、GCMC はドナー資金に頼るよりは、商業的投資家の関心をひこうとするものである。GCMC の戦略は、MF セクターに投資する価値を世界に示し、根本的な資金供与源である地元の民間銀行と拡大する MF 産業との結びつきを作り出すことである。

2-6-4 今後の事業計画

USAID の DCA の目標は、世界中の MFIs にとって持続可能な金融的リンケージを発展させることである。マッキンゼー・カンパニーが最近実施した 120 の MFIs に対する世界的な調査⁴²によれば、1 億の借入人 (現行の 2 倍、潜在可能市場規模の 20%) にサービスを提供するために、今後 3 年間に 94 億米ドルが必要だとされている。ドナーからの資金の限界を与件とし、また MF セクターの長期的関心事である民間セクターとの重要で持続可能なリンケージの確立を与件とすると、新規に大量の資本が商業ベースで流入することが必須になる。現在は、MFIs に

⁴¹ SocialFunds.com 2005 年 11 月 9 日記事。

⁴² Farrell, Key and Shavers (2005)

利用可能な資金のわずか20%がこのような商業ベースの資金である。さらに、同調査によれば、調査対象の80%以上のMFIsにとって、商業ベースの資金の欠如が今後の成長のための主要制約要因であるとしている。従って、USAIDの「保証」による民間資金導入、国際資本市場へのアクセス促進は、今後一層重要になることが予想される。

また、「保証」はあらゆる分野が対象となっている。そのなかでもとりわけ気候変動、健康、小企業促進、エネルギー、環境インフラが重点セクターとされる⁴³。

3. まとめ

本章で取り上げた投資手法別の各機関のMFI向け投資に対する成果および一般的な評価を振り返り、まとめてみたい。手法別に特徴のある機関を概括して明らかになったように、それぞれ組織の規模や特色に応じて異なる利便性を投資家に提供している。その一方で、各機関の共通点として国際資本市場の資金を動員し、途上国のMFIsへのアクセスのための媒介として開発につなげている点が挙げられる。

DWMは、新規手法により途上国のMFIsの証券化をデザインし、国際資本市場の資金を途上国に誘導する橋渡しをしている。DWMのファンドの目的は、途上国における零細または中小の社会起業家へ融資するMFIsに対し投資を行うことで起業初期段階での資本アクセスを助け、起業と雇用創出による貧困削減に寄与することである。また、技術支援、ベスト・プラクティスの共有促進、その他の能力育成を通じ、それらの金融機関の価値を高めることを勧めている。その一方で、投資家に対しては、20～25%以上の収益性を保証している。少ない職員数であるが、主にその商品企画力により途上国のMFIs向け資金動員を行うファンドを設立している。

投資ファンドであるCalvertはリスク別に異なる金融商品の提供、低額の手数料で寄付向けの口座開設サービスの提供により、多様なサービス・金融商品を民間投資家に提供し、同機関の窓口だけで投資家がリスク分散と期待利益のバランスを踏まえたポートフォリオを組むことを可能にした。Calvertは、個人投資家と機関投資家を合わせ2,200の投資家から資産を預かり、7500万米ドルを運用している。そのうち3分の1はNPOのオフィスおよび設備改善のために用いられている。そして、全体の23%の資金が世界のMFIsに向けて利用されている。さらに13%の資金が低所得地域における中小企業振興に向けられている。

ネットワーク基金であるACCION Internationalは、経営参加目的の株式取得と技術支援を組み合わせ、投資対象のMFIsの質的向上を図っている。そして、レベルアップしたMFIs間での横のつながりおよび顧客との間の縦のつながりを深め、網の目のようなネットワークをラテンアメリカ、アフリカを中心に展開している。ACCIONは1992年から2004年までに、提携機関である途上国のMFIsを通じ、累計76億米ドルの少額融資を、米国自身を含めラテンアメリカ、アフリカの計20カ国の貧困層に対して実行した。ACCIONは、1973年の単純なMF手法からサービスを随時拡大してきた。現在では、貯蓄、保険、住宅ローン、送金まで幅広い範囲の金

⁴³ Farrell, Key and Shavers (2005)

融サービスを提供している。また、ACCION が中心となって世界の優秀な MFIs とともに組織している ACCION Network を通じて、会員である MFIs が透明性と倫理規範を利用者の利益のために徹底するようになっていることも活動の成果として挙げられており、これを確実にするため誓約書⁴⁴の形にして会員 MFIs が調印している。

独立した MF 株式投資基金である Profund International は、公的機関によるラテンアメリカ地域における MFIs への資金動員および資本市場の安定成長を目指した構想に、ACCION と Calmeadow が応える形で発足した。公的機関と NGO の協力が成功した点が特徴的な事例である。過去 10 年間に於いて、Profund は以下のような実績をあげた。

- ・7%から10%の利益率
- ・運営管理コストを吸収できる効率性
- ・MFIs による貯蓄運用促進
- ・ほかの投資家に対するデモンストレーション効果

一方、Profund の課題としては、株主間での利益・関心の相違による意見の食い違いが多々見られたことが挙げられる。特に、新規融資および目的特化株式ファンドに関しては、譲許的な条件での融資を継続して同一の MFI に対して行うべきかどうか、という判断に関して株主の間で公的機関、民間企業、NGO などの立場の違いにより意見が分かれたといわれている。

社会的責任投資家である Grey Ghost は、経済的収益性と社会的収益性の両立を個人の社会責任投資家に向けて実現しようと取り組んでいる。これは、投資に対して金融のみならず社会的な収益（リターン）を求める「二重収益追求」投資家（“double bottom line” investor）モデルに分類される。投資機会を評価する枠組みを提供するために、Gray Ghost Fund はそれぞれの投資に対する社会・金融を混合した単一の目標利益率を計算するモデルを用いる。これは、社会責任投資家として社会的収益性を追求する一方で、近年急速に規模を拡大して資金規模で見た全米 MFI ベスト 10 に入ったことからもうかがえるように、リスク分散と選択した優良案件への集中投資の組み合わせにより高い経済的収益性を安定して投資家に提供する。そうして社会責任投資家の裾野を広げることに貢献している。また、Gray Ghost のなかで投資比率の高いインドでは、それぞれの投資は対象 MFI の組織の使命とインドの流通市場活発化促進の戦略的目的全体と相いれるかどうかによって審査される。

さらに、官の側からの途上国の民間等への資本誘導の一例として、USAID の DCA による融資部分保証を取り上げた。これは、融資履歴がない、あるいはカントリー・リスクが高いため海外からの投資が得られない優良な案件に関して、USAID が部分保証を付けることで途上国国内の金融機関への優遇条件でのアクセスや、海外の投資家からの投資の呼び水とする機能がある。USAID の MF に関する報告書⁴⁵によれば、MFIs への保証プログラムを採用している主な機関は表 1 - 11 の通りである。いずれも 1980 年代に担保をもとにした保証が、MFIs 自身によるモラル・ハザードや取引コスト上昇を招いた反省に立って、「仲介モデル」と言われる

⁴⁴ ACCION Network, “Pro-Consumer Pledge” (2004 年 7 月 4 日)
(http://www.microfinancegateway.org/files/21418_ACCION_Network_pledge_draft_7_04.doc)

⁴⁵ Sousa-Shield and Frankiewicz (2004)

表1-11 保証プログラム比較

	メカニズム	カバー範囲	期間	手数料
USAID DCA	本文中で述べた4つのタイプの保証プログラムによる。	最大50%	2～20年	リスクに応じて異なる(開発のニーズも考慮)。
Women's World Banking	Stand-by L/C	50～90%	1年。更新可。	Stand-by L/Cの1%
ACCION	Stand-by L/C	平均50%前後。 最大90%	1年。更新可。	年につき保証された融資の3%
LA-CIF	Stand-by L/C	n.a.	n.a.	市場利率
International Guarantee Fund	Stand-by L/C	n.a.	保証された融資期間	年につき保証された融資の3～5%
Deutsche Bank Microcredit Development Fund	MFI	n.a.	3～8年	1～3%

出所：USAID マイクロファイナンス報告書⁴⁶より。

MFIs のポートフォリオそのものを保証することが多くなっている。

こうした保証を通じて、途上国の金融機関の国内資本市場へのアクセスおよび海外からの投資を促すことが、DCA の第一の目的である。さらに、途上国によっては国内の債券市場の活性化や、企業にとっての債券発行条件改善のための手法としても用いることができる。ただし、その場合、すべての金融機関および途上国というわけではなく、あくまでも選抜された優良な条件を満たす場合に限られる。

4. JICA にとっての含意

途上国の MFIs は、機関によっては国際的な民間金融機関よりもはるかに高い収益性を提供している。例として、メキシコの Compartamos を筆頭とする 21 の途上国 MFIs の ROE (Return On Equity)⁴⁷ が、18% から 52% の高水準にあるのに対して、世界五大銀行の ROE の平均が 15% にとどまっていることが挙げられる⁴⁸。また、MFIs の末端レベルでの貸付金返済率は 98% 前後であるものが多く、通常の商業銀行よりもはるかに高実績を残している。そのため、途上国 MFIs の変動リスクと職員の能力を上手に管理すれば、先進国の投資家にとって十分魅力的な金融商品およびポートフォリオを組むことが可能となる。

しかし、そうした優良 MFIs の数は限られているうえ、大規模な資本投入がそのまま現行以上の収益性をもたらすことにつながるわけではないので、今後、途上国の MFIs への資本誘導には高い戦略性が求められる。そのための今後の課題としては、より透明性が高く職員の能力が優れている MFIs を積極的に育成、支援し、途上国の投資優良案件の裾野を広げることが肝要である。また、途上国政府の民主化、透明性向上、政策の予測可能性を高めて、マクロ経済

⁴⁶ Sousa-Shield and Frankiewicz (2004)

⁴⁷ Return On Equity (ROE) : 自己資本利益率のことで、株主が出資した資本をどれだけ効率的に利用して利益を上げているかを表す指標である。(税引き純利益÷自己資本) で算出される。

⁴⁸ Abrams (2005)

を安定させることでカントリー・リスクそのものを引き下げていく努力が必要なことは、言をまたない。

資本市場において、投資家の間でブラック＝ショールズ・モデル⁴⁹に代表されるリスク分散によるポートフォリオ管理手法が未だ広く根づいていない日本においては、リスクを投資計画のなかに組み入れること自体が少ない。そのためベンチャー向け資金や途上国向け投資も少なく、その手法も洗練されたものになってはいない。また、NGOの歴史、規模、能力も米国と比較すると圧倒的な差があるうえ、MFに関して影響力のある資金動員を行っている組織は皆無である。

このように、NGOと資本市場における民間投資家の投資行動の違いが、日米間におけるMF向け資金動員の差となっているともいえよう。しかし、その一方で日本におけるMFIs向け資金動員に向けて、前向きな材料もないわけではない。例えば、長期にわたる日本銀行のゼロ金利政策のもとで有利な条件で資金供与を受けた金融機関も、その投資対象選択にあたっては、高成長が期待できる優良な貸出先を発掘・育成せず、安定した貸出先だけに絞って融資をするだけでは、もはやグローバルな競争に勝ち残れなくなっている。特にそれは生命保険業界で顕著であり、従来の投資手法に依存するだけでは、支払い利率をカバーできず逆ザヤに陥ってしまううえ、「死差損益」⁵⁰「費差損益」⁵¹「利差損益」⁵²などの情報公開要求にさらされ、資産運用の改善と保険支払い基準の透明性を要求されているため、近年積極的にハイリスク・ハイリターン投資案件発掘・育成のための部署を立ち上げている。こうした一連の動きには、「団塊の世代」の影響も見逃せない。第一生命経済研究所によると、1947年から1949年の間に生まれた「団塊の世代」の保有する金融資産は約130兆円に達する。今後は退職金だけで45兆円増えるとみており、このうち14%強の7兆円が株式、投信などのリスク資産に流入するものと予想されている。2005年には約1500兆円に達した個人金融資産の内訳を見ると、半分強の約780兆円を占める現預金が減る一方、リスク資産は180兆円と比率が過去最高の12%弱に高まった。「団塊マネー」の流入でこの傾向がさらに強まると考えられる⁵³。

また、本章で取り上げた米国のMFIs向け投資機関の投資すべてが、途上国のMFIsに対して行われているわけではなく、先進国での投資も同時に行われている。あくまでもこうした機関の目的は、世界の資本市場と途上国のMFIsを結びつけ、世界の資金の流れの一部が、途上国のマイクロクレジットを必要とする人々に行き渡るようにすることである。そこでは、米国の個人および機関投資家に対して、「社会責任投資（Socially Responsible Investment: SRI）」という形で、慈善目的と投資に対する収益という2つの目的が、異なった割合で組み合わせられて提供されていた。カントリー・リスクを相殺し安定したリターンを投資家に提供するためには、先進国の安定成長株や先進国のリスク株に投資することも重要な戦略の一部である。例えば、

⁴⁹ フィッシャー・ブラックとマイロン・ショールズが考案したオプションの価格を算出する式のことをいい、オプションの理論価格算出に広く利用されている。

⁵⁰ 「死差損益」とは、想定した支払い保険金と実際に支払った保険金の差を指す。

⁵¹ 「費差損益」とは、予定した事業費と実際の事業費の差を指す。

⁵² 「利差損益」とは、契約者に約束した予定利率と実際の運用利回りの差を指す。

⁵³ 日本経済新聞2006年4月9日より。

DWMは新規手法による証券化を途上国で企画する一方、日本を含めた世界各国の新規上場、第二次募集、第三者割当による高い株主利益を得て収益の柱の一つとしている。日本だけでも、新生銀行や広島銀行、メガネスーパーなど48社への投資を行い、リスク分散と安定した高い収益のためのポートフォリオを構築している。

さらに、USAIDによる部分債務保証が、途上国 MFIs への米国からの投資促進のための架け橋になり、また GCMC ファシリティの設立に大きく貢献したことは、債務保証が途上国の MFIs への資金導入を活性化させたことを示している。前述した日本における生保を中心とした金融機関のハイリスク・ハイリターン商品開発を求める動きを後押しし、過去の負の遺産であるカントリー・リスクに対する恐れを乗り越えさせるためにも、今後いずれかの公的機関が途上国支援の一環として部分債務保証機能を備え、それを積極的に活用していくことは、検討に値するものと思われる。

第2章 資金拠出に加えて途上国 MFIs の組織と 技術の強化支援も行う機関

1. 概観

本章では、途上国マイクロファイナンス機関（Microfinance Institutions: MFIs）に対して資金拠出だけでなく、ほかの経営資源である技術や人材の移転、または研修による組織強化支援も行っている機関を紹介する。

貧困が集中するアジア、アフリカ・中東、中南米の3地域で活動している代表的なマイクロファイナンス（Microfinance: MF）支援機関として Grameen Foundation USA（GFUSA）、Unitus、および Foundation for International Community Assistance（FINCA）という3つの組織を選んだ。アジアでの活動が大半を占めるが、中南米、アフリカ、中央アジア・東欧も少しずつカバーするようになってきた GFUSA、南アジアが中心であるが、中南米、サブ・サハラ・アフリカにも展開し始めた Unitus、発祥の地である中南米が主流であるが東欧・中央アジア、アフリカと3地域のバランスが相対的に良くなってきた FINCA を選び、それぞれが提供している金融手段以外の支援手法を中心に活動概要をまとめてみることにしたい。

MFIs を概観すると、その特徴が地域間で大きく異なることが理解できる。中南米は、MFI の1機関当たりの資金交付額も53万4000米ドルと最も高く、平均顧客数も最大の8,462人である。中央アジア・東欧地域では、平均返済率が100%と驚異的な高さであるが、平均顧客数は1,185人で、平均資金交付額も31万8000米ドルと小さいことから小型 MFIs の姿が浮かび上がってくる。また、女性顧客比率も38%で、全体の3分の1程度にとどまり、「MFの借り手は女性」という従来のイメージには合致しない。逆にアジアは女性顧客比率が73%で最高となっている。また、アジアでは平均顧客数が6,753人と比較的多いにもかかわらず、平均資金交付額は最低の27万5000米ドルであることから、少額を多数の顧客に貸し出す MFIs の姿が浮かび上がる。

最も顕著なのはアフリカの MFIs である。収入に対し唯一100%を大きく超える159%の融資を実行している。この背景には、海外からの支援により MFIs への資金が供与されている一方で、MFIs の職員に対する能力開発のための職業訓練や融資に際して規律が失われていること、資金管理のための MFIs 内部および外部からの監査機能といった金融インフラが整備されていないことが挙げられる。また、平均返済率も90%を下回る84.4%にとどまっている。返済率が97%を割り込むと財務管理に赤信号がともるといわれている MF において、この数字は大いに改善の余地がある。

以上概観したように MFIs は、地域ごとに大きく特徴が異なる。本章では、MFIs に支援を行う各機関が地域別にどのように対応しているのか、ベスト・プラクティスを紹介する。

表 2-1 地域別 MFIs の特徴

	平均資金交付額 (US\$1,000)	平均顧客数 (人)	女性顧客比率 (%)	対収入比 資金交付額 (%)	平均返済率 (%)
アフリカ	396	4,844	47	159	84.4
アジア	275	6,753	73	73	91.7
中央アジア・ 東欧	318	1,185	38	54	100.0
中南米	534	8,462	54	35	90.7
全体	422	6,779	57	64	90.9

出所：The Micofinance Information Exchange (MIX) (2005)

2. 代表的機関分析

2-1 Grameen Foundation USA (GFUSA)

2-1-1 基本事項

(1) 沿革

発足年：1997年

発足の経緯：

GFUSA は、バングラデシュのグラミン銀行の豊かな経験に根ざし、グラミン銀行と永続的な関係を保持するグローバル戦略パートナーとして知識と成功モデルを共有することで、相互のミッション（使命）および共通のビジョンを融合させている。グラミン銀行の創設者でディレクターのユヌス博士は、GFUSA の理事会メンバーおよび創設者の一人である。

(2) 規模

2004年の事業規模は以下の通りである。

プログラム展開：22カ国

提携機関数：52 提携機関⁵⁴

末端受益者数：550万人相当（120万世帯）の最貧困層

資産：7,946,898米ドル

(3) 活動内容

GFUSA は、貧困層にマイクロクレジットを提供する途上国の MFIs に資金、研修、技術に関する支援を行うことで貧困削減達成に寄与する NPO として活動している。

2-1-2 事業概要

(1) 事業目的

情報と金融サービスへのアクセスを改善することにより、世界の最貧困層が自助努力によって貧困から自立することを支援することが目的となっている。

⁵⁴ 米国内の2機関を含む。

(2) 事業内容

GFUSA はグローバルな活動展開を行う非営利団体であり、MF に Grameen Technology Center を中心とする IT 関連の新技术および革新 (innovation) を結び合わせて、MFIs への支援を行い、世界の最貧困層の能力を高め、彼らの貧困からの脱却を目指している。

(3) 対象とする米国内顧客（資金源）と取扱資金規模

GFUSA の取扱資金量の推移を表 2-2 にまとめてみた。

表 2-2 GFUSA の取扱資金量の推移

(単位：US \$)

	2002 年	2003 年	2004 年
民間寄付	4,035,722	5,956,032	11,245,171
プログラム収入	23,906	112,634	137,353
その他収入	2,532,446	523,408	363,372
収入合計	6,592,074	6,592,074	11,745,896

出所：GFUSA ウェブサイトより筆者作成。

2-1-3 途上国の MFIs との関わり

(1) 支援対象となる MFIs の地域的分布

GFUSA が支援する MFI プログラムの受益者を地域別に比較すると、アフリカ 3.9%、東アジア 23.7%、ラテンアメリカ・カリブ 3.6%、中東・北アフリカ 3.1%、南アジア 57.1%、その他 8.4% となっており、南アジアと東アジアで全体の 8 割を占めている。

(2) 支援対象となる MFIs の選定基準とパフォーマンス評価の実施方法

GFUSA は、MFIs に関する情報システムである「MF 管理運営情報システム (Microfinance Management Information System: MIS)」を基に、デュー・ディリジェンスを果たしている機関のなかから、支援対象となる MFIs を選定している。具体的には、監査、報告書の頻度、データベースの保存方法など責任の所在を明確にし、透明性を高めていることが確認された機関が支援の選定対象となる。

パフォーマンス評価は、戦略、実績、運営、財務の観点から行われる。そして、報告書作成後に再評価が必要だとされた場合は、当該 MFIs と協議のうえ、アクション・プランが作成される。

(3) MFIs に提供している技術支援の内容

技術に関していえば、Grameen Technology Center による情報通信技術 (Information and Communication Technology: ICT) と一体化した MF の力を利用するイニシアティブは、該当国のパートナー MFIs および産業にとって革新的な技術をもたらすという GFUSA 戦略の鍵となるものである。これは MF のスケールアップに役立ち、より多くの利用者に効率改善をもたらし、貧困層に零細事業発展の機会をもたらす。また、MF 事業の能力を改善し、ほかの金融サービス機関との相互乗り入れも可能となる。このように、デジタル・デバイドを解消し、すべての社会と人々が公平な情報アクセスを持つことは非常に重要である。

表 2-3 GFUSA 地域別支援プログラム比較

地域名	2004 年度 受益世帯数	国名／プログラム名
サブ・サハラ・ アフリカ地域	32,942	ナイジェリア／ Lift Above Poverty Organization (LAPO)
	7,800	ウガンダ／ Microcredit Development Trust (MCDT)
	7,121	ウガンダ／ Support Organization for Micro-Enterprise Development (SOMED)
	地域合計世帯数	47,845
東アジア地域	7,793	中国／ Funding the Poor Cooperative (FPC)
	5,700	東ティモール／ Moris Rasik
	1,050	インドネシア／ Mitra Karya East Java (MKEJ)
	115,514	フィリピン／ Tulay Sa Pag-Unlad Incorporated (TSPI)
	80,098	フィリピン／ Center for Agricultural and Rural Development (CARD)
	54,863	フィリピン／ Negros Women for Tomorrow Foundation (NWTF)
	19,006	フィリピン／ Ahon sa Hirap Incorporated (ASHI)
地域合計世帯数	284,024	
ラテンアメリカ・ カリブ地域	3,541	ドミニカ共和国／ Esperanza
	862	エルサルバドル／ Asociación Salvadoreña pro Salud Rural (Asaprosar)
	1,550	エルサルバドル／ Las Mélidas
	28,183	ハイチ／ Bank Fonkoze
	2,605	ホンジュラス／ Fundación Adelante
	3,606	メキシコ／ AISol
	1,380	メキシコ／ Centéotl
	1,853	メキシコ／ Grameen de la Frontera
	586	ニカラグア／ Asociación Cristiana de Jovenes (ACJ)
地域合計世帯数	44,166	
中東・ 北アフリカ地域	7,200	エジプト／ Regional Association for Development and Enterprise (RADE)
	9,232	エジプト／ Al-Tadamun
	20,485	モロッコ／ Foundation for Local Development and Partnership (FONDEP)
	521	サウジアラビア／ Productive Families Program / Abdul Latif Jameel Saudi
	地域合計世帯数	37,458
南アジア地域	43,586	バングラデシュ／ Integrated Development Foundation (IDF)
	66,126	インド／ Activists for Social Alternatives (ASA)
	66,865	インド／ Cashpor Financial and Technical Services (CFTS)
	17,778	インド／ Grameen Koota
	348,717	インド／ SHARE Microfin Limited
	73,320	インド／ Swayam Kristi Sangam (SKS)
	67,552	パキスタン／ Kashf Foundation
地域合計世帯数	685,744	
その他	101,198	17 の Grameen Trust partnerships
総合計	1,200,435	

出所：GFUSA ウェブサイト。

例えば、Grameen Technology Center は、Village Computing Program を現地 NGO や MFIs と協力して導入することで、情報化時代に地方の貧困層をサイバー・ネットワークに組み込み、貧困削減を進める努力を行っている。インドにおいて、ASA を通じた MF を Drishtee というインターネット・キオスク（テレセンター）を複数個所で経営する中小企業に供与し、複数地域でインターネット・サービスをコミュニティに提供できるよう支援している。そして、キオスクのユーザーとなる住民は、インターネット接続により行政サービスの情報が得られるなどの便益を得る。また、住民が興味を持ち、自らインターネット・キオスクを設立したい場合には、ASA が審査のうえ MF を供与し、自立を支援する。

さらに、世界中の GFUSA パートナーの効率向上のために、GFUSA は経営およびデータシステムの移転を行っている。Grameen Technology Center による相談への対応、技術支援と研修により、パートナー MFIs はデータ管理、報告、追跡、リスク評価を自動化できる。これにより、パートナー MFIs はより多くの顧客に対して貧困削減に効果的かつ効率的なサービスを提供することができる。また、GFUSA はオープン・ソースのプログラム⁵⁵を開発しデータ管理過程を簡略化し、産業共通のプログラム標準化を目指している。なお、MIS に付随した「MIS ツールキット」は、パートナー MFIs にとって MF 相談のガイダンスとして役立つだけでなく MIS システムを理解し、審査、選択、実行、管理するのにも役立つ。

(4) ケース・スタディ（ベスト・プラクティス）

技術支援のビジネスモデルにおいては、GFUSA の Grameen Technology Center と Microfinance Management Information System（MIS ツールキット）、およびオープン・ソース・プログラムの3点が中心的な役割を果たす。まず、MIS ツールキットを途上国 MFIs に供給することで高い技術レベルの標準化を低コストで実現できる。そのことが、MFIs による顧客の審査、選択、実行、および管理の効率化をもたらし、取引コストの削減につながる。また、技術支援を行う GFUSA にとっても、オープン・ソース・プログラムとあわせ、各機関共通のシステムを用いることで支援の効率化を図ることができる。一方、貧困層および貧困レベルの零細事業主は、MFIs における MIS ツールキット導入により、審査基準が明快、透明になり経営目標を明確にできる。

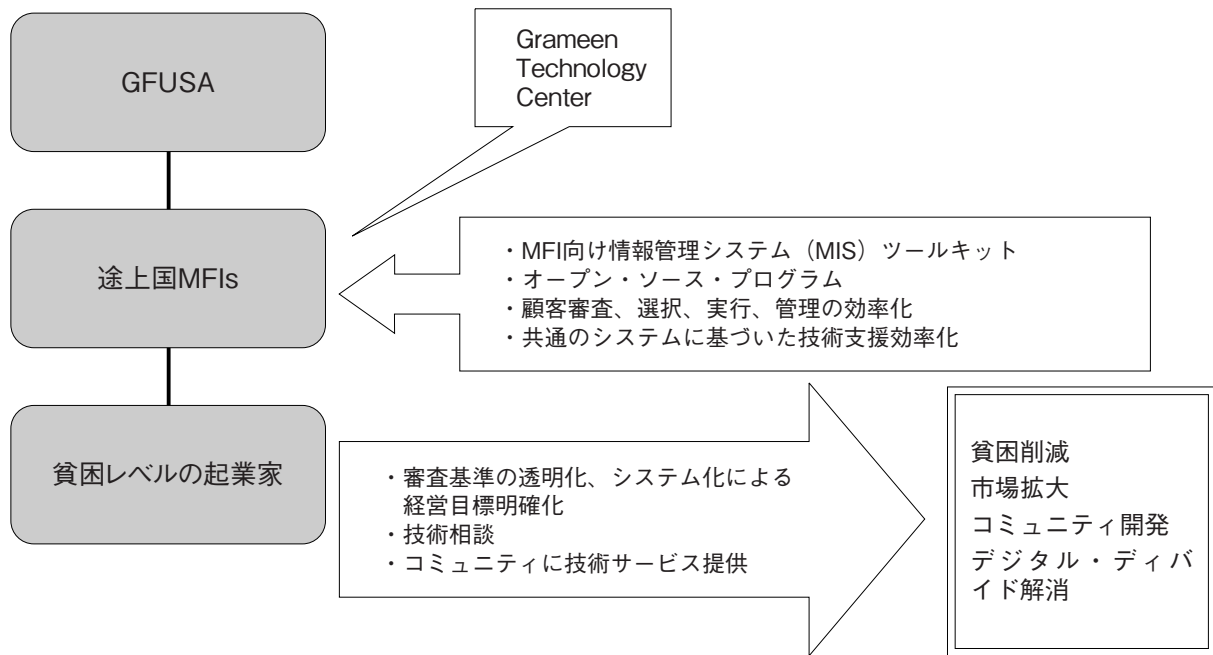
また、MFIs だけでなく、貧困レベルの零細事業主および個人の属するコミュニティに対する技術支援があることから、MFIs とコミュニティのシームレスな技術向上を図ることができる（例：デジタル・デバイド解消）。

さらに、技術支援を受けた MIFs が効率改善と顧客拡大を進めることで、信用力が増し国際資本市場へのアクセスが可能になる。そしてよりよい条件で資本調達が可能となり、MFIs の成長および顧客へのサービス改善の下地が整うことにもつながる。

ここで説明したビジネスモデルは、世界で展開される GFUSA のプログラムに共通のものである。実際、このような技術の革新的な利用により MF の機会が広がり、遠隔地の貧困層の情

⁵⁵ プログラミングの内容を秘密にして特許で保護することはせず、公開して、誰でもプログラムを利用、変更可能にすること。

図 2-1 GFUSA 技術支援のビジネスモデル



報アクセスとコミュニケーション技術が共有されている。例えば、インドでは、「村落コンピューター・プロジェクト」により、情報と公共サービスが現地女性のコンピューター・キオスク事業によって届けられるようになった。また、GFUSA は、「シームレスな能力強化パートナーシップ」を選抜された MFIs との間で形成し、貧困へのインパクトを大規模に広げた。そのなかには、Arab World Initiative、Grameen Capital India、Chiapas Project、BlueOrchard Capital Deal などのプログラムが含まれる。

2-1-4 今後の事業計画

GFUSA の戦略的 5 年計画に掲載されている同財団の事業目的は以下の 3 点にある。

- ①新規顧客数 500 万人。
- ②そのうち、半数が 5 年以内に貧困から脱却すること。
- ③次の 3 分野での革新性においてナンバー 1 の評価を得ること。
 - a) 貧困削減戦略の一つとしての ICT。
 - b) データの追跡と報告の業界標準 (Standard) の追求。
 - c) MF プログラムに利用可能な資本拡大のための革新的金融モデル開発と実施。

こうした目的を達成するための事業では、戦略的計画の策定と実施が必要不可欠であるが、GFUSA の場合は、貧困削減を組織の使命として定め、次の 4 種類のプログラム・アプローチを採用して目的達成を追求するとしている。世界の貧困へのインパクトを最大化するプログラムの、① Replicate (再現)、② Innovate (革新)、③ Initiate (開始)、④ Accelerate (加速) を行うというアプローチである。

具体的には、2008年度までに各地域における MFIs 支援による受益者数を以下のように拡大することを目指している。

アフリカ	498,060 世帯
中南米	140,686 世帯
アジア	3,875,449 世帯
中東・北アフリカ	222,715 世帯
合計	4,736,910 世帯

2004年度と比較すると、アジアでの受益者目標数は相変わらず全体の8割近くを占める点が共通している。その一方で、アフリカでの受益者目標数が2004年度と比較すると、全体の3.9%から10%にまで増えており、GFUSAの重点地域となっていることがうかがえる。

2-2 Unitus (ユナイタス)

2-2-1 基本事項

(1) 沿革

発足年：2000年に、Unitus Action Groupsとして発足。

支店：Unitus India Microfinance Center in Bangalore, India

形態：501(c)(3)条項に基づく非営利団体（NPO）

発足の経緯：

2000年初頭に、当時マイクロソフト社員であったマイク・マーレイが、友人同士の集まりで貧困削減のための開発手法について語り合ったのがきっかけとなり、友人、家族、職場の同僚、隣人を誘い合ってIT関連の技術者を中心として設立されたのが、Unitus Action Groupsである。

2001年に、創設者たちがバングラデシュにおいてグラミン銀行のユヌス総裁に会見したことが、その後のUnitusのMFによる、より大規模な貧困削減への方向性を大きく決定づけた。彼らは、数ヶ月にわたる調査の後、ユナイタス加速モデル（Unitus Acceleration Model）といわれる手法を開発した。これは、優良なMFIsを選定し、資金供与、技術支援、能力強化を行い組織の拡大を図り、より効率的なMFを大規模に行き渡らせるという「選択と集中」による資源有効活用の手法である。

(2) 規模

基金規模は2004年8月末現在632万5000米ドルであり、同基金を通じて行われたMFIs向け投資規模は710万米ドル⁵⁶に達している。

(3) 活動内容

Unitusは民間投資家から資金を募り、これを以下の要領で途上国のMFセクターに投資していく。

⁵⁶ MFIs向けのものの規模が基金規模を上回っているのは、実行していない融資などが含まれているためである。

1) 投資手法

- ・ 融資と債務の証券化
- ・ 資本参加投資
- ・ グラント供与
- ・ 保証
- ・ 技術支援

2) 投資先

- ・ 銀行
- ・ ノンバンク金融機関
- ・ 農村銀行
- ・ 非営利団体（NPO）

3) 投資対象地域

- ・ アフリカ
- ・ 東アジア・大洋州
- ・ ラテンアメリカ・カリブ
- ・ 中東・北アフリカ
- ・ 南アジア

2-2-2 事業概要

(1) 事業目的

途上国の貧困層に MF へのアクセスを提供し、貧困削減をより大規模で実現することを事業目的としている。寄付金に関してはその全額を融資のための基金に充て、MF におけるベンチャー投資家となることを志向している。

(2) 事業内容

Unitus は、独自の評価手法を用いて MFI パートナーを厳選し、資金供与および能力強化に関するコンサルティング・サービスを提供し、MFIs の規模拡大を図る。その目的は、途上国における貧困層への小口融資の数を加速度的に増加させることである。Unitus 自身は、社会責任投資家ではない。しかし、Unitus は最も成長可能性のある MFIs を見つけ、何倍もの成長を後押しすることによって社会的収益と大規模な貧困削減に寄与する。

(3) 対象とする米国内顧客（資金源）と取扱資金規模

Unitus への投資ドナー（Donor-Investor）は個人または組織であり、Unitus へ資金を回すことで最も効率的に金融資源を MFIs の成長加速に利用し、より貧しい借入人のエンパワーメントにつなげるという Unitus の可能性に対して投資していると考えられている。また、すべての寄付は税控除の対象となる。

Unitus の顧客は、主に機関投資家と民間個人投資家である。ファンドとしては小規模であり、利益志向は5段階評価で最も低い。ポートフォリオに占める株式組込比率は25%以下と低く、ファンドの低リスク志向を反映している。投資先の MFIs の種類は、銀行、ノンバンク、NGO、地方銀行である。MFIs のレベルとしては、新規参入グループおよび経験の浅いグループも対象として融資を行っている。また、2004年8月31日現在、総資産632万5000米ドルに対して710万米ドルの MFIs 向け投資を行っている。

表2-4 Unitus 投資手法および投資条件 (2004年)

投資手法			投資条件	
株式	債券	保証	補助金付き	商業金利
5%	92%	3%	0%	100%

出所：The MicroBanking Bulletin ウェブサイト。2004年8月31日現在。

2004年度資本 6,886,506 米ドル

2003年度資本 2,755,411 米ドル

2-2-3 途上国の MFIs との関わり

(1) 支援対象となる MFIs の地域的分布

表2-5 Unitus 投資の地域分布 (2004年)

東アジア・ 大洋州	東欧・ 中央アジア	ラテンアメリカ・ カリブ	中東・ 北アフリカ	南アジア	サブ・サハラ・ アフリカ
0%	0%	23%	0%	62%	15%

出所：The MicroBanking Bulletin ウェブサイト。

(2) 支援対象となる MFIs の選定基準とパフォーマンス評価の実施方法

まず、MFIs と真のパートナーシップを結ぶことが Unitus Acceleration Model の最初の重要なステップである。正しい MFIs を特定しパートナーとなることが、迅速な MFI 成長促進に必須の条件であるため、Unitus は、最も高い成長可能性を有し、それを可能にする市場を国内に有する MFIs を探す。また、中小規模の MFIs で起業時期の困難を乗り越え、さらなる成長機会を求めている機関を探している。

市場分析は重要かつ複雑である。例えば、MFIs の立地は、成長に非常に大きな影響を及ぼす。逆に言えば、ある国がどんなに優れた MF 環境であっても、Unitus の基準に合致する立地条件を満たす MFIs があるとは限らない。そのため、Unitus は可能性のある市場における地理環境を常に調査している。分析には、市場規模と集中度、規制枠組み、競争環境、政治および経済の安定性が含まれる。また、高い人口密度、望ましい規制、MFIs の市場参加率の低水準が成功する MF 加速の条件であるため、Unitus 独自の市場調査に加え、地域および国の Micro-Finance Network (MFN) の機能を活用した調査も行う。

MFI パートナーを探すために、MFN、資金供与機関、MFI、Unitus 従業員および役員の口コミ情報を活用し、規模、年齢、立地、目標顧客、持続可能レベルを含む内容に関して基礎データを集める。Unitus の求めている MFIs とは、中小規模で将来性が見込まれる機関である。そのため、既に規模が大きかったり、すべての指標で良好な数値を既に達成している MFIs を求めているはない。選定にあたっては、将来の成長性を示す立地、目標顧客、持続可能レベルと

いった数値および人材の意欲を特に重視する。

MFI パートナー候補を選定した後、Unitus はその機関の代表者とコンタクトを取り、相互が関心を持てば、ビジネスプランと補足データを提出するように代表者に求める。要求する情報には、既に集めた情報に加え、金融、業務、管理計数の包括セットを含み、市場機会、組織要素、拡大戦略、財務実績の枠組みを用いる。Unitus は厳格にデータを処理し、ランクを付け、最高のスコアの候補者を Unitus 投資委員会に進言する。

Unitus のデュー・ディリジェンスには、MF、事業、研究における広く深い知見を有する職員および役員による3日から5日の現場訪問が含まれる。Unitus チームは、MFI 代表者と面談し、成長の制約、初期プランの概要を確認し資本と能力の制限の克服の方策を検討する。

Unitus のパフォーマンス評価は、より詳細に時系列に沿って定期的に行われ、前述した通り「選択と集中」とも呼べる Unitus 成長加速モデルに従い、少数の成長可能性のある MFIs に資源を集中して投入している。例えば、成長に関する指標である融資実行顧客数と融資額を定期的にモニターし、成長が確認されていないときにはすぐに、当該 MFI と Unitus 職員との協議が行われる仕組みになっている。

(3) MFIs に提供している技術支援の内容

資金供与および能力向上のためのコンサルティングを行い、組織の成長を図ることにより、当該 MFI の資本市場へのアクセスを促進する。その結果、融資の総数は劇的に増加した。

Unitus は、投資先の MFIs の能力強化または組織の内部システムと職員強化を通して、より効率的に早い成長の達成を支援する。また、Unitus の能力強化は技術支援や従来のコンサルティングとは異なり、1 回だけの解決策を提供するのではなく MFIs の能力を改善し、弱点を認識し克服するための継続的な支援である。

(4) ケース・スタディ (ベスト・プラクティス)

Unitus は、MFI のパートナーの一つとしてメキシコの Pro Mujer を選んでいる。メキシコの団体を選んだ理由は、政治条件が改善されてきていることと、依然高い同国の貧困率が挙げられる。また、Pro Mujer Mexico のメンバー間の強い結びつきと、ほかの中南米諸国での成功により支援を決定し、資本の不足と職員の能力不足を解消し、より高い成長を目指そうとした。

Unitus がパートナーとして Pro Mujer に支援を開始した 2002 年から 2003 年の 1 年間には、顧客数が Unitus のパートナー MFIs の平均である 2,556 人から、ほぼ倍の 5,747 人、2004 年には 10,165 人に増加した。しかし、より一層の成長を目指し、カスタマイズされた情報管理システムの導入により、より効率的な顧客管理を行えるようにするなどの改善策が取られた。また、母体である Pro Mujer International の内部管理システムが、必ずしも Unitus と Pro Mujer Mexico の目指す成長のスピードにはそぐわないことから、その一部改善も行った。また、顧客との関係においても、顧客との会合があまりに長時間に及んでいることが顧客との良好な関係構築のためには逆効果であると気づき、短縮化を図ったところ、顧客維持率は着実に増加した。さらに、役員会の幹部が能力のある現地の職員で占められるべきだとして、幅広い範囲から人材を集め、四半期ごとの役員会で有意義な意見を集めている。こうした地道な改善と、Unitus

と Pro Mujer Mexico の率直な意見交換を可能にする良好な関係構築が、技術移転をスムーズに進め、成功を収める鍵となっている。

2-2-4 今後の事業計画

Unitus は、MFIs とのパートナーシップ (Unitus-MFI Partnership) を通じて、MFIs の規模拡大の目標として、おのこの MFIs が現状の 10 倍に拡大することを目指している。それを達成するために必要な年数は、MFIs によって異なる。しかし、いずれにせよ、現状の MFIs の運営能力ではそうした目標を達成できないので、Unitus は MFIs の方針、手続き、システム改善のための手助けを行う。Unitus 職員および役員は、そのために必須のスキルを有している。しかし、そのスキルが及ばない場合には、外部コンサルタントを活用しており、今後も活用する方針である。

2-3 FINCA International

2-3-1 基本事項

(1) 沿革

発足年：1984 年

形態：Non-Profit Agency

発足の経緯：

1984 年、国際開発専門家でありフルブライト奨学金を得て勉強中のエコノミストであったジョン・ハッチが、政府のプログラムに対する不満から、貧困層への支援のための新手法であるビレッジ・バンキング（村落金融）を考案したのが FINCA 設立の契機となった。特に融資プログラムに関して、借入人の居住する地域および隣人に対する知識を有効活用していないこと、ほとんどのプログラムが外部者によって管理運営され、債務支払いのインセンティブを下げていることに着目し、利用者のグループが融資に際して共同責任を負うグラミン方式をさらに発展させて、利用者のグループ自体が銀行の役割を果たす方式を実現させるために立ち上げたのが FINCA である。

(2) 規模

累計融資顧客数：100 万人以上（2004 年度現在）

2004 年度実績

融資継続顧客数：325,508 人（対前年比 27% 増加）

資金交付額合計：242,000,000 米ドル（対前年比 38% 増加）

総資産：98,406,133 米ドル

総収入：55,174,723 米ドル

(3) 活動内容

ビレッジ・バンキング手法⁵⁷に基づいて市場レートでのMFを行い、貧しい起業家に機会を与える。また、FINCAは独自の調査手法を開発しており、①対象となる最貧困層を正確に定め、②借入希望者の食糧安全保障、健康、住居、教育、エンパワーメント、ソーシャル・キャピタルへのMFの影響をモニターしている。さらに職員、顧客向けの研修を行う。また、技術開発によるコスト削減に力を注いでいる。

2-3-2 事業概要

(1) 事業目的

農村開発を軸にしたMFを行うビレッジ・バンキングを商業ベースの利率で提供することで、持続可能なMFを行うことを目的としている。商業銀行は、より低い利子率で貸し出すかもしれないが、農村部の貧困層は、信用履歴、担保、ビジネス追跡記録のいずれも持たないことが多く、融資を受けられずにいたため、FINCAの融資がその機会を提供することになった。

(2) 事業内容

MFを貧困層に供与し、平均して毎月3～4%の利率で利子を回収する。この利子率は、ビレッジ・バンキングに加えて技術支援と能力強化を行い、MFを持続可能にできるレベルに設定されている。

(3) 対象とする米国内顧客（資金源）と取扱資金規模

FINCAの収入源は表2-6の通りで、自己プログラムからの収入が全体の7割を占める。

表2-6 FINCAの資金源と資金調達額の実績

	(単位：US\$)	
	2003年	2004年
商業資本借り入れ	11,608,056	7,850,673
ほかの自己プログラムからの利子収入	27,748,099	39,439,241
寄付・グラント受け入れ (USAID、USDA、他国政府、民間基金、民間企業、個人)	8,805,464	7,884,809
合計	48,161,619	55,174,723

出所：FINCAウェブサイトより作成。

2-3-3 各機関の途上国のMFIsとの関わり

(1) 投資対象となるMFIsの地域的分布

プロジェクトの融資額でみた地域的分布は、中南米43.1%、アフリカ21%、東欧・中央アジア35.7%などとなっている。おのおのの地域における支援対象国は表2-7の通りである。

⁵⁷ 10人から50人のグループを組み、毎週または隔週会合を持ち、50米ドルから100米ドルの自営業拡大向け融資を受け取る一方、能力向上を図り貯蓄に関する啓蒙を受ける。そして、グループの構成員が資金の運用管理を行い、従来銀行の果たしていた役割を自ら果たす。

表2-7 FINCA の地域別支援対象国と2004年の支援実績

支援対象地域	域内支援対象国	2004年度融資額合計 (US \$)
中南米	エクアドル、エルサルバドル、グアテマラ、ハイチ、ホンジュラス、メキシコ、ニカラグア	104,403,998
アフリカ	コンゴ、マラウイ、南アフリカ共和国、タンザニア、ウガンダ、ザンビア	50,978,173
東欧・中央アジア	アフガニスタン、アルメニア、アゼルバイジャン、グルジア、コソボ、キルギス、ロシア、タジキスタン、ウズベキスタン	86,499,489
途上国向け融資額合計		241,881,660

出所：FINCA ウェブサイトより作成。

(2) 投資対象となる MFIs の選定基準とパフォーマンス評価の実施方法

2002年より、グアテマラのソフトエンジニアとともに共同開発したMFに特化した情報管理システムにより、MFIs ネットワークのデータ共有、信頼性、経営の質を改善し、コストを削減した。それが、FINCA を含むネットワーク利用者間における透明性を高めると同時に、FINCA による継続的な MFIs の審査を容易にした。

MFIs の選定基準は、MFI 自身の能力に加え、当該 MFI に対する MF への現地の需要の大きさやインパクトを考慮する。そして、当該 MFI が完全に投資対象たる資質を備えていなくても、それが訓練・研修次第で改善し得るものであるかどうかを審査する。

MFIs に対するパフォーマンス評価は、食糧安全保障、健康、住居、教育、エンパワーメントおよび MFIs の対象顧客層のソーシャル・キャピタルに関して行われる。

(3) MFIs に提供している技術支援の内容

革新的な技術の導入支援として以下のような項目が考えられる。

- ・多国籍企業との提携による新技術導入。(例：電子マネー技術(後述))
- ・2004年技術支援チーム発足に伴う同チームによる包括的業務マニュアルの普及。
- ・FINCA 資本市場グループ主催による商業化、組織改革、コーポレートガバナンスに関するワークショップ。これを FINCA ネットワークの管理・拡大のための技術提供の場とし、政府の規制監督下で制度金融を提供できる MFIs への転換を図る。

(4) ケース・スタディ (ベスト・プラクティス)

FINCA は、多国籍企業と提携することで、その技術力を途上国に導入する橋渡しを行っている。例として、グアテマラの VISA International との提携によるスマートカード、マラウイの First Merchant Bank との提携プログラムおよびウガンダにおける Western Union との提携プログラムが挙げられる。

FINCA グアテマラは、USAID の140万米ドルに上る GDA (Global Development Alliance) からのグラントを利用して VISA International と協力し、電子スマートカードを設計し、同国に普及させた。このカードにより、FINCA の顧客は現金なしで支払いや購買を行い、融資を受け取れるようになった。電子マネー技術は取引コストを削減し、効率を向上し、現金を持ち運ぶリスクを低減したのである。

マラウイの場合は、英国政府の支援を受け導入している「行員訪問プログラム」のもとで、First Merchant Bank の支店を拠点にして、行員が利用者のもとを訪問することにより利用者の利便性を高めると同時に、与信にあたっての審査能力向上を図っている。また、ウガンダでは、Western Union との提携による MFI 職員の能力向上、効率改善による顧客の利便性向上がもたらされた。

2-3-4 今後の事業計画

FINCA は、2008 年度には、60 万人の顧客に合計 5 億 8000 万米ドルの小口融資を届けることを目標としている。

3. まとめ

3-1 MFIs 向け支援に関する成果・一般的な評価

GFUSA は、パートナーである途上国の MFIs、草の根 NGO に対して支援を行い、2004 年末までに 120 万の家族約 600 万人に MF のインパクトを届けられるようになった。例えば、インドの NGO である Society for Helping and Awakening the Rural poor through Education (SHARE) に対して行われた支援では、地方の最貧困層の女性に対して収入確保のための自営を行う資金を供与するほか、SHARE が職業訓練や相談を行ううえで大きな支えとなっている。なお、2000 年から 2004 年までに GFUSA が金融サービスを提供した家族数を比較すると、およそ 12 倍の伸びを示している。また、GFUSA の収入は 1997 年の設立時より 8 年連続して増加している。これらの実績に鑑み、独立の評価機関の一つである Charity Navigator からは、組織の効率性と能力に対し 4 段階評価で最高の 4 つ星を、また CGAP から Pro-Poor 革新賞等を受賞している。

Unitus の財務報告書によれば、彼らは 2004 年 12 月 MFIs 向け投資に特化した NPO である MFI Investments を設立した。MFI Investments は、Unitus の完全支配下に置かれている。Unitus は、単独または MFI Investments と共同で MFIs の能力強化、投資を行っている。なお、2004 年 12 月 31 日時点での MFI パートナーは、Pro Mujer (メキシコ)、Swayam Krishi Sangam (SKS) (インド)、Jamii Bora (ケニア)、Activists for Social Alternatives (ASA) (インド)、Bharatha Swamukti Samsthe (インド) である。これらのパートナーへの支援による受益者と比較すると、25 万人の受益者のうち、9 割以上がインドの ASA と SKS、およびケニアの Jamii Bora の顧客である。

FINCA は、事業のための人件費が事業支出全体に占める割合が 25% を超えないことを内規として定めている。実際には 84% が事業のために投入され、人件費およびファンド・レイジングにかかる費用は内規よりも低い 16% 程度であり、効率のよい支援を行っている。また、小企業教育促進のためのグローバルネットワーク Small Enterprise Education and Promotion (SEEP) から、産業別消費者保護行動規範法制定への貢献によりビジネス・プラクティスの透明性を高めたとして表彰されたり、各国首脳に提案して MF 研修センターを設立したりするな

ど、MF に関する社会インフラづくりにも力を入れている。

3-2 対象3機関の特色

限られた経営資源を戦略的に利用しつつ、MFIs に対して利用できる資本量を拡大することは、MF を貧困削減につなげるための鍵である。GFUSA は、能力強化と技術移転により MF の成長を加速し、技術と資本市場の革新に向けた努力を通じて、MFIs の効率性を高めながら、資本市場へのアクセスも改善する。これらの戦略を具体的なイニシアティブとして各国でのプログラムを導入し、さらに成功パターンをベスト・プラクティスとして他国での導入を検討する。そのなかでも最重要視されている技術移転の核となっているのが、MFIs 向け情報管理システムである MIS ツールキットと、Grameen Technology Center およびオープン・ソース・プログラムである。MIS ツールキットにより、効率改善に必要な技術レベルの標準化を低コストで実現する一方、現地で書き換え可能なオープン・ソース・プログラムにより、現地 MFIs 主導で現地の条件に合ったプログラムへ使い勝手のよいものに変更できるようにした。そして、MFIs からの技術面での相談、デザインをリードするのは、Grameen Technology Center である。

Unitus の「加速モデル」は、「選択と集中」モデルとも呼ぶことができる。優良で高い成長可能性を持つ MFIs を独自の基準により選別し、その MFIs に Unitus が集中して技術移転と投資を行う。そして MFIs が成長して国際資本市場へのアクセスが可能になれば、より有利な条件で資本調達が可能となる。またその一方で、MFIs の成長加速を軸にして MF の顧客対象である貧困顧客層、零細・中小企業も広がり、裨益効果が加速されるというものである。

最後に、FINCA においては、農村開発を軸にしたビレッジ・バンキングを行ってきた。近年では技術を持つ多国籍企業と提携したプログラムを途上国で推進し、末端の MF 利用者へのサービス拡大も行っている。例としては、グアテマラで VISA と提携した「電子マネープログラム」、アフリカのマラウイで First Merchant Bank と提携して英国政府の支援により導入している「行員訪問プログラム」、ウガンダでの Western Union との提携プログラムによる顧客の利便性向上が挙げられる。

地域別に見ると、概して MF 支援は中南米と南アジアに集中している。しかし、GFUSA は今後 2008 年度までに、リスクの高いアフリカ MFIs への投資を全体の 10% に増やすなど、アフリカへの関心の高さがうかがえる。Unitus は、南インドの MF パートナー 2 機関への投資が全体の 6 割を占めており、今後 IT 技術者の集まりという Unitus の比較優位をいかにして技術支援や技術評価に活かして、普遍性のあるビジネスモデルを確立できるかが鍵となる。小規模の NGO で限られた資源を「選択と集中」により投入することだけでは、一部の優秀な MFIs に支援を行うこととなり、必ずしも独自性のある支援には発展していかないであろう。FINCA は中南米を代表する MFIs への投資・技術支援機関であるが、その支援対象が村落などのコミュニティであり、運営もコミュニティに任せて行う点が出色である。

4. JICA にとっての含意

それでは、こうした MFIs のために、今後どのような公的支援のニーズが考えられるであろうか。途上国の MFIs を支援するのに必要な資源として、まず資金が挙げられる。第1章で見たように、近年様々な手法で資本市場の資金を途上国 MFIs に動員する動きが見られる。しかし、そうした動きを持続可能なものにするためには、投資家へのリスクに見合ったリターンという経済的側面と、MFIs による MF による貧困削減の加速という開発的側面が満たされる必要がある。

しかし、途上国における経済的側面と開発的側面を持続可能な形で改善するためには、資金動員は必要条件ではあっても十分条件ではない。「資金」に加えて必要なのは「技術」である。換言すれば、先進国および多国籍企業からの「技術」の移転と、自発的な途上国 MFIs 自身による「技術」の咀嚼である。そして、「技術力」による効率改善と取引コスト削減、資金注入により、MF を拡大し信用を増すことができる。そのことにより「国際資本市場へのアクセス」を得て、MFIs 自体が援助依存から自立することができる。国際資本市場からの資本調達により、調達コストは現状に比べ、大いに改善されるであろう。

もちろん、国際資本市場におけるカントリー・リスク・プレミアムを引き下げるためにも、ガバナンス改善、政策予測可能性の向上、マクロ経済安定といった国家レベルにおける条件の改善は必要不可欠である。また、国際資本市場とのリンケージによる国際投資家とのパートナーシップに加え、国内における MF を拡大して国内の貧困層とのパートナーシップを MFIs が持つことが、MF による貧困削減の大前提とされる。

以上の見地から、JICA が行っている草の根レベルでのコミュニティ開発を MFIs と国内の貧困層のリンケージ促進につなげるための地道な努力は有益なものと思われる。そして、MFIs と貧困層のリンケージは、MFIs と国際金融市場とのリンケージと同時に進めることによって、一層高い開発効果が見込まれる。その意味で今後 JICA が、MFIs と国際金融市場へのリンケージ強化促進に向けて、より関与を深めることになれば、JICA の果たす役割の一層効果的な増大につながるものと思量する。

第3章 米国内の外国人労働者の本国向け送金の マイクロファイナンスへの活用

1. 背景

1-1 移民送金の実態

1-1-1 移民送金の概況

米州開発銀行（Inter-American Development Bank: IDB）によれば、2004年の世界全体における外国人労働者の本国への送金額は、少なくとも1750億米ドルと推定される。また、2004年の中南米地域への世界からの移民送金額は450億米ドル以上と推定され、中南米向け外国直接投資と政府開発援助（Official Development Assistance: ODA）の合計額よりも大きい⁵⁸。移民送金の増大は、近年急速に増えている米国、欧州、日本等における外国人労働者の増加を反映したものであり、今後もこの趨勢は続くものと見られる。

しかしながら、移民送金、移民労働者については、国際的に統一された比較可能な統計は整備されておらず、断片的なデータしか得られないのが現状である。これは、一つには移民送金が通常少額で正規の金融システムの外部で扱われ、また移民労働者が典型的には社会の周辺部分で生活しているため、表面上は捉えにくいということによるものと考えられる。しかし、この状況は変わりつつある。移民送金は中南米の何百万という本国家族の生存にとって、また各国の国民経済の維持にとって、重要であることが広く認識されるようになってきている。ODAと異なり、移民送金は通常の援助では届きにくい地域の家族に直接届き、また国際的な資金の流れは市場の循環によって変動するのに対し、移民送金は移民受入国経済が不況であっても安定的に増加してきている。

上記の2004年の中南米への移民送金額450億米ドル以上の内訳を大づかみに見ると、メキシコが最大の受取国で160億米ドル、これにブラジル（56億米ドル）、コロンビア（39億米ドル）が続いている。しかしその伸びは、地域全体で顕著に見られる。中米地域とドミニカ共和国は合わせると100億米ドルを超え、アンデス諸国は合計すると76億米ドルを超えている。ハイチも初めて10億米ドル台に達した。これらの実績値は、実際の顕著な送金総額の増加と送金の流れを把握するメカニズムの改善の成果の両方を反映したものである。現在2500万人の中南米生まれの成人が本国以外で生活しており、約65%は定期的に本国に送金している。毎月の送金額は100米ドルから300米ドルという送金者が大半を占め、送金件数は年間1億7500万件に達すると推定されている。送金コストは最近5年で半減したが、未だ送金額の7%の水準にあり、引き下げの余地は大きい。

⁵⁸ Terry and Wilson eds. (2005)

中南米への移民送金の出所としては、米国が300億米ドルで全体の3分の2を占め圧倒的に大きい。近年は、西欧が中南米からの移民の受け入れ先として伸びてきており、これを反映して移民送金の12%を占めるに至っている。ほかに移民送金の流れとして大きいのは、日本からブラジル、ペルーへの送金、およびカナダからジャマイカ、ハイチへの送金が挙げられる。それ以外では、中南米地域内での移民送金が占める形になっている。

以下では、本章の背景として、特に米国および日本それぞれにおける中南米への移民送金について、IDB/MIFの調査報告を基に全体像と主要な特徴を概観してみよう。

1-1-2 米国から中南米への移民送金

IDBの委託により2004年1～4月に行われた調査では、米国からの移民送金の州ごとの分析を行うとともに、送金のパターンについても調査している。把握された主要点は、以下の通りである⁵⁹。

(1) 移民送金の州別調査の特色

- ①全体として、2004年には、米国からラテンアメリカに合計300億米ドルが送金され、そのうち5000万米ドル以上の送金を行う州は38州(含むワシントンDC)に上る(表3-1参照)。
- ②「伝統的な送金州」⁶⁰6州からの移民送金額は、いずれも年間10億米ドルを超え、特にカリフォルニア州は圧倒的な多さ(96億米ドル)で首位にある。またこの6州のうち、ニューヨーク州においては移民の81%という高い割合の人々が送金を行っている。
- ③これに次ぐ9州⁶¹は、一般的に、最近ラテンアメリカ系の移民が住むようになった州であるが、いずれも3億5000万米ドル以上の送金を行っている。また、このうちアリゾナ州以外の各州では、送金を行うラテンアメリカ系移民の割合が全国平均の61%よりはるかに高く、ノースカロライナ、バージニア両州の84%、ジョージア州81%、メリーランド州80%、マサチューセッツ州80%と高い州が多く含まれる。

(2) ラテンアメリカ系移民の送金パターンの特色

- ①米国在住のラテンアメリカ生まれの成人1670万人の60%(=1000万人)以上が、定期的に(=年4回以上)本国の家族へ送金を行っている。この1000万人について見ると、平均して年12.6回送金し、各回の典型的な送金額は150米ドル、200米ドル、250米ドルである。
- ②これらの米国からラテンアメリカへの送金は、年間合計1億件以上の送金件数となり、ほとんどが正規の金融システムの外(送金業者、郵送、宅配業者または知人・親戚の人への託送)で送金が行われている。
- ③傾向として、最近移民してきた人々の方が長く住んでいる移民の人々よりも頻繁に送金し

⁵⁹ IDB/MIF (2004)

⁶⁰ 「伝統的な送金州」とは、カリフォルニア、ニューヨーク、テキサス、フロリダ、イリノイ、ニュージャージーの6州を指す。

⁶¹ ジョージア、ノースカロライナ、アリゾナ、バージニア、コロラド、マサチューセッツ、メリーランド、ネバダ、ワシントンの9州。

表3-1 米国のラテンアメリカ移民と本国送金（主要州別一覧）（2004年）

Hispanic Immigrant Population and Money Sent Home via Remittances

State	Remittances Sent to Latin America (US\$millions)	Number of Latin American Immigrant Adults	Percent that Send Remittances (%)	Times Sent Per Year	Amount Sent with each Remittance (US\$)
CA	9,610	5,378,555	64	11.9	235
NY	3,562	1,428,614	81	13.7	225
TX	3,180	2,547,203	43	12.9	225
FL	2,450	1,796,959	47	12.6	230
IL	1,528	830,020	66	12.4	225
NJ	1,371	606,479	68	14.2	235
GA	947	345,253	81	13.3	255
NC	833	290,877	84	14.2	240
AZ	606	535,119	42	11.2	240
VA	586	219,417	84	13.2	240
CO	544	270,973	69	12.7	230
MA	527	211,537	80	13.9	225
MD	500	172,601	80	14.8	245
NV	447	245,210	64	11.6	245
WA	353	181,018	62	12.8	245
OR	218	147,099	63	10.0	235
MI	192	94,082	73	10.9	255
IN	190	91,183	76	11.0	250
PA	180	87,813	71	11.6	250
UT	164	91,868	65	11.5	240
TN	162	75,993	71	13.1	230
OK	156	83,436	60	13.6	230
WI	152	82,189	69	10.5	255
AL	149	53,271	78	13.8	260
SC	148	65,465	76	12.9	230
MN	147	78,322	56	14.0	240
CT	129	57,850	68	12.8	255
AR	114	50,791	70	13.6	235
OH	108	49,781	67	12.7	255
MO	105	45,586	79	12.4	235
NM	103	132,784	38	8.9	230
ID	96	54,123	60	12.1	245
DC	94	35,749	74	14.6	245
KA	94	54,263	62	11.9	235
NE	80	36,940	69	13.1	240
IA	69	36,563	65	12.1	240
LA	61	38,888	59	11.3	235
KY	53	26,068	71	12.1	240
Total 37 States & DC	30,008	16,629,938	61	12.6	240
Rem. States	132	71,192	61	12.6	240
Total US	30,140	16,701,130	61	12.6	240

出所：IDB/MIF (2004b)

ている。移民全体では相当の割合の人々が本国家族への送金を定期的に行っており、送金をする移民の50%以上は米国に10年以上在住している。

- ④定期的に送金を行う1000万人の移民の人々の送金額は、送り手の家計所得の約10%に相当する。在米のラテンアメリカ系移民の全体の所得額合計は、4500億米ドルと推定される。しかし、ラテンアメリカの本国における受け取り側の家計にとっては、この送金額は、国によって異なるが、所得の50～80%に相当する。
- ⑤別の調査によれば、中南米から米国に流入した移民、および米国から中南米への移民送金それぞれの国別シェアを見ると、メキシコが圧倒的に多く、いずれも全体の約3分の2を占める。エルサルバドル（送金のシェアは8%、移民のシェアは6%）がそれに次ぎ、グアテマラ、ドミニカ共和国、キューバが送金シェア5%で並ぶ。そのほかはよりわずかなシェアの多数の国で構成されている（表3-2参照）。

表3-2 米国における中南米系移民および米国から中南米への移民送金の国別シェア

(単位：%)

	メキシコ	エルサルバドル	グアテマラ	ドミニカ共和国	キューバ	ホンジュラス	そのほか 中南米諸国
移民送金額	66	8	5	5	5	3	8
移民数	64	6	3	5	6	2	14

出所：Terry and Wilson eds. (2005)

1-1-3 日本から中南米への移民送金

世界的に増加する経済移民の流れは日本にも及び、特に中南米からの日系移民の「出稼ぎ」は、1990年代から急速に増えている。2005年2月にIDBの委託で行われた在日中南米移民に対する調査により、日本から中南米への移民送金の特色や、これら「出稼ぎ」移民およびその家族に関する情報を得ることができる⁶²。その主要な特徴は、以下の通りである。

(1) 移民送金の特徴

- ①現在、日本に在住するラテンアメリカ出身の成人は43万5000人以上で、そのうち30万5000人（全体の70%）は本国に送金している。典型的には年に14.5回、1回に平均600米ドルの送金を行っている。
- ②2005年には、日本在住のラテンアメリカ系移民の本国向け送金額の合計は26億5000万米ドルに達する見込みである。このうち、ブラジルが圧倒的に多く22億米ドル（全体の83%）、次いでペルー3億6500万米ドル（14%）で、あとはボリビア、パラグアイ、コロンビア等の国で、合わせて1億米ドル（3%）となっている。
- ③日本からラテンアメリカへの送金は、年間合計450万件に達する。その送金方法は、Banco do Brazilを通じたものが70%で、そのほかの銀行を通じての12%と合わせると82%が銀行を通じた送金を行い、これに次ぐのが在日日系ペルー人サービス協会（Convenio Kyodai）を通じての8%であり、残りはAelucop（ペルーの信用協同組合）、郵送、そのほかの方法となっている。この送金方法を移民の国籍別に見ると、ブラジル人は93%が銀

⁶² IDB/MIF (2005a) (2005b)

行経由の送金（80%が Banco do Brazil、13%がそのほかの銀行を通じて）であるのに対し、ペルー人は、ペルー人向けの機関を経由する割合が約6割（41%が Convenio Kyodai、28%が Banco do Brazil、18%が Aelucoop）と高いという特徴が見られる。

(2) 日本在住ラテンアメリカ系移民の特色

- ①移民送金をする人々の半数以上は35歳以下であり、これは米国在住のラテンアメリカ系移民と同様である。
- ②ラテンアメリカからの移民の54%は日本在住期間が5年以上で、その半分近くの25%は10年以上在住となっている。国別ではペルー人の日本在住期間が最も長く、46%が10年以上となっている。
- ③在日ラテンアメリカ系移民の学歴は、他国へのラテンアメリカ系移民と比べて相当高い。在日ラテンアメリカ系移民の84%は高卒以上となっており、在米ラテンアメリカ系移民の高卒以上17%と大きな開きがある。
- ④在日ラテンアメリカ「出稼ぎ」移民の平均年収は5万米ドル近くで、在米のラテンアメリカ系移民送金者の2倍の水準である。これが、在日ラテンアメリカ系移民の送金がより高額でより頻繁である要因である。
- ⑤ラテンアメリカの本国への移民送金をする人々は、所得の20%近くを送金しており、在米のラテンアメリカ系移民送金者の2倍の水準である。さらに、これらの移民送金者の30%は1つ以上の親戚・家族に送金しており、ほかの国々に在住するラテンアメリカ系移民に比べはるかに高い割合である。
- ⑥在日ラテンアメリカ「出稼ぎ」移民の大変高い割合（85%）の人々は、所得の相当な部分を貯蓄している。この貯蓄は、在日ラテンアメリカ移民の55%が、将来自分の事業を始める計画を持っていることが動機となっている。在日ラテンアメリカ系移民の27%は、貯蓄の理由として将来自分の事業のためと明言している。他国へのラテンアメリカ系移民で同様の目的を持っている者は10%未満である。
- ⑦在日ラテンアメリカ系移民の相対的に高い割合（31%）の人々は、自分たちの子どもの教育か住宅購入のために貯蓄している。
- ⑧在日ラテンアメリカ系移民送金者の90%は日本に銀行口座を有しており、半数以上は本国でも銀行口座を有している。この割合はどのラテンアメリカの国においてもこれほどの水準ではなく、日本からの移民送金が「現金から現金へ」の形でなく「口座から口座へ」の振替で行うことを可能にしている。
- ⑨日本からラテンアメリカへの移民送金コストは平均3%で、おそらく世界で最も低いと考えられる。これは、米国からラテンアメリカへの移民送金コストは主として送金業者経由の電信送金で「現金から現金へ」の形で行われ、送金コストが7%以上であることとは対照的である。

1-2 IDB (MIF を含む) の移民送金への取り組み戦略

1-2-1 IDB/MIF の移民送金に関する認識と基本方針⁶³

上述の移民送金の概況を踏まえ、IDB/MIF では、移民送金のフローが公的協議および政策的考慮の対象テーマであると認識している。各側面での進展は見られるものの、特に、次のような大きなギャップが残されていると指摘されている。

- ・送金の取扱コストは下がりつつあるが、電子的資金移動の時代にもかかわらず高い水準にとどまっている。
- ・データ収集の質は改善されているが、未だ包括的、統一的かつ体系的ではなく、実態情報に基づく政策決定を阻んでいる。
- ・移民送金は金融商品を求める資金フローであるが、国境を跨ぐ家族のニーズを満たす金融機関は少なく、またこの資金フローを梃子として金融機関にそれを可能にする環境を作り出す政策当局も少ない。

従って、すべての主要関係当事者、すなわち①国境を跨ぐ家族、②送金業者や金融機関、③政府当局、④市民社会、および⑤国際機関により、移民送金の開発へのインパクトをフルに実現する取り組みが求められている。そこで次の3つの事項に集中することが必要である。

- (a) 監督規制および制度的な枠組みの改善
- (b) 送金取扱コストを引き下げるための競争の増大
- (c) 金融民主主義の推進

特に、金融民主主義の道は大きな挑戦と歴史的な機会を提供するものである。ほかの途上地域と同様、中南米地域における金融制度は、人口の半分以上の人々に対してサービスを提供していない。このいわゆる「仲介機能ギャップ」は、結果として中南米地域全体、特に農村地域における不平等を恒久化する浅い金融市場に表れている。しかしながら、移民送金の規模と範囲は、ローカルコミュニティに対しいろいろな方法で金融制度を開放し、貯蓄を推進し、小企業向け貸付を作り出し、開発へのインパクトを何倍にもする梃子の力になるものである。もし、この取り組みが成功すれば、国境を跨ぐ家族は、自分自身の目的のためにより多くの資金が使えるようになり、その資金を活用してより多くの選択肢を得て、潜在能力を発揮できるようになる。今後、IDB は、参加する関係当事者のネットワークと一緒に、次の2つの目標の2010年までの達成を支援する。

- ①中南米の移民送金市場の平均取扱コストを、競争導入により50%引き下げる。
- ②正規の金融制度を通じて移民送金を受領する家族を、50%にまで増加させる。

これに伴い、IDB は、送金（金融）機関、政府当局、および市民社会・民間セクター組織のおのおのに対して、以下の別個の基本勧告を発表している。

⁶³ IDB/MIF (2004a)

1) 送金金融機関への基本勧告

- a) 透明性の向上、b) 公平な競争と価格の推進、c) 適切な技術の応用、d) 提携・同盟の推進、e) 金融サービスの拡大

2) 政府当局への基本勧告

- a) 課税・過剰規制等の送金市場の機能促進に有害な措置の回避、b) データの改善、c) 金融仲介の奨励、d) (一般国民への) 金融知識の普及

3) 市民社会・民間セクター組織への基本勧告

- a) 移民送金の持つ開発へのインパクトの実現阻害要因の監視
- b) 国境を跨ぐ家族の社会的、金融的受け入れへの支援

1-2-2 MIFの移民送金担保金融の役割

上述の IDB/MIF の移民送金に関する認識と基本方針に基づき、MIF 自体の業務を通じて移民送金の開発へのインパクトの実現を図るため、MIF は移民送金担保金融に取り組むこととし、そのための戦略文書⁶⁴を作成している。その主な要点は以下の通りである。

(1) MIFの送金分野における主要な目的

国際的資金フローへの正規の金融システムの関与を増大させることが、MIF の移民送金分野における主要な目的である。正規の金融システムの関与は、①送金コストを引き下げ、②送金の持つ金融仲介の可能性を増大し、③国境を跨ぐ家族が利用可能な金融サービスの提供を促進する。また、送金は送金被仕向先金融機関として支払い機関となることが多い当該国地域の比較的大きな銀行にとって、重要かつ安定的なハードカレンシー⁶⁵の資金源である。この定常的な資金のフローは、直接の借り入れ、あるいは送金担保債券発行を国際資本市場で行うことにより、中長期資金の調達に活用できる資産である。

(2) 送金等に裏付けられた金融の概要**1) 概要**

送金等に裏付けられた金融(Remittance-Backed Investments)とは、新興市場経済の銀行が、外国からの将来の移民送金のフローやほかの電子的支払いの受領権(Diversified Payment Rights: DPR)を担保として活用し、ハードカレンシーの資金調達が行えるようにする手法である。この金融技術は、新興市場経済のカントリー・リスクや為替変動リスクを国外に受領外貨送金回収口座(Collection Account)を設定することにより軽減する。送金に裏付けられた金融には2つの方法がある。一つは、送金フローを担保とする直接融資で、もう一つは、DPRを証券化した債券発行である。

2) 送金フローを担保とする直接融資

この直接融資のモデルでは、MIF は中南米の銀行が外国からの移民送金のフロー等を米国

⁶⁴ MIF Memorandum (2005)

⁶⁵ 国際市場で国際通貨などの他国の通貨との自由な交換が可能な通貨。

等に設定される Trust Account（信託勘定）に委譲することを担保として融資を組成する。このモデルは、この分野において MIF で初の案件となったペルーの Banco del Trabajo 向け 700 万米ドルの融資で始められた。この銀行の強力で堅実な日本からの移民送金のフローは、ニューヨークに設定された信託勘定を経由することとされた。四半期ごとに最初の 1～2 日のフローが四半期ごとの元利払いをカバーし、残りの約 97% のフローが Banco del Trabajo に直接振り込まれる。

3) DPR を証券化した債券発行

この手法は、DPR を第三者の特別目的会社 (Special Purpose Company: SPC) に「実際の売却」を行い、SPC はこの購入に充当するために債券を発行するものである。中南米の多くの国（特に、国際資本市場で調達できる投資適格の格付けを有していない国々）の銀行は、ハードカレンシーでの十分な量の中長期資金の調達には制約があるので、送金の証券化は、国内の融資需要の資金源として理想的な手段である。国際資本市場で投資適格の格付け (BB+) に満たない国では、この起債業務は、国際的な投資家を引き付けるために、証券化の組成に加え、追加的な形の Credit Enhancement（信用補完／引き上げ措置⁶⁶）が必要になる。

(3) 送金等に裏付けられた資金調達支援のための MIF の役割

1) MIF の支援対象

中南米の銀行が送金等に裏付けられた中長期資金調達を活用するにあたり、MIF は重要な catalyst（触媒）になる可能性を秘めている。これまで、DPR の証券化債券の発行は、中南米地域で十分な送金のフローがあり、より高い格付けを有する国々（メキシコ、ブラジル、エルサルバドル）に集中している。わずかな例外を別にすると、中南米の中・低所得国では、相当な移民送金のフローがあるにもかかわらず、送金フロー等の DPR 証券化債券の例はない。従って、これらの移民送金のフローがある中・低所得国は、MIF の支援対象となり得る⁶⁷。その潜在的市場規模は、年間 15 億米ドルと推定されている。MIF は、今後 2 年間で、部分保証か劣後部分の引き受けによる 1 件 500 万米ドルまでの MIF の投資を通じた 10 件程度の案件支援を目標とする。このプログラムにより、最終的に中南米の銀行の 2 億 5000 万～5 億米ドル程度の資金調達を支援できる可能性がある。

2) 送金証券化支援における MIF の役割

これには、Credit Enhancement（信用補完／引き上げ措置）と Development Agent（開発機関）の 2 つの役割がある。

① Credit Enhancement（信用補完／引き上げ措置）の役割

この役割として、MIF は、劣後債部分の購入か部分保証の供与のいずれか、または両方を行い、債券の信用を引き上げること、さらに場合によっては、ほかの開発金融機関や融資機

⁶⁶ 例えば、部分保証、劣後債引受等。

⁶⁷ MIF によれば、ボリビア、コロンビア、ドミニカ共和国、エクアドル、グアテマラ、ガイアナ、ホンジュラス、ジャマイカ、ニカラグアおよびペルー等が候補として挙げられている。

関⁶⁸の劣後債購入を斡旋することができる。

② Development Agent（開発機関）の役割

開発機関の役割として、MIFはMIFの投融資額の2倍から5倍の資金が、当該金融機関の中小企業、住宅、および零細企業等（移民送金の受取人も含む）への転貸に充てられ、従来アクセスがなかった部門への信用供与が活発化することを求める。

3) MIFの支援の前提条件

MIFが支援を行うにあたっては、高い水準のadditionality（追加的価値）が求められる。具体的には、当該国で初の起債になるか、または資本市場に新しい資金調達メカニズムを導入するといったことである。金利・手数料等は市場のレート・慣行に従う。さらに、MIFの支援の要件としては、当該銀行が受け入れ可能なcredit quality（信用）およびコーポレート・ガバナンス（企業統治）を有し、IDBの環境社会基準（Environmental and Social Criteria）を満たすことが求められる。

(4) MIFの参加により期待されるインパクト

1) 移民送金の開発へのインパクト

Credit enhancer（信用補完／引き上げ措置提供者）としてのMIFの役割により、次のような開発へのインパクトと乗数効果が高められる。

- ① MIFが参加する取引（ディール）により調達される資金の一部が、中小企業融資、住宅融資、およびMFへの転貸資金として活用される。
- ② 移民送金に裏付けられた中長期でより低利の資金調達により、転貸融資の金利低減と期間長期化が図れる。
- ③ 当該銀行による貸出増大は、送金フローの乗数効果を高める。

2) MIFの技術支援併用による開発へのインパクトの強化

MIFが融資等と抱き合わせで実施する次のような技術支援（無償）により、開発へのインパクトがさらに高められる。

- ① 借入人となる金融機関が移民送金の送り手ないしは受け手向け住宅融資プログラムを開発するための技術支援。
- ② 借入人となる金融機関が設立するNPOを通じた低所得者層向け住宅開発、生涯教育、零細起業家研修、中小企業の事業改善等のための技術支援。

3) 送金受取人へのリスク軽減

移民送金に裏付けられた金融は、送金受取人への銀行の支払い義務に何らの影響を与えないばかりか、むしろ、当該銀行の流動性を高め、送金支払い義務履行能力を高める。

⁶⁸ MIFによれば、この可能性のある機関としては、CDB(カリブ開発銀行)、CABEI(中米経済統合銀行)、CAF(アンデス開発公社)、DEG(ドイツ投資開発会社)、FMO(オランダ開発公社)が挙げられている。

4) 当該国銀行の送金関連業務への関与の増大

移民送金フローを担保とする資金調達の特長の認識により、送金手数料の引き下げ、それによるより多くの送金の送り手および受け手の当該銀行の顧客化、結果としての送金業務への正規銀行セクターの関与の増大が期待される。

5) 国際資本市場調達未適格国に対するアクセスの増大

Credit enhancer としての役割を持った MIF の参加により、国際資本市場調達未適格国の銀行の送金フロー担保債券の起債を可能とし、ハードカレンシーでの中長期（通常 5～7 年）で、かつ金利も 1.5% 以上に引き下げられた水準での調達が可能となる。

6) 当該銀行の財務状態の改善

より低利・長期の資金調達により、当該銀行の財務内容の改善に資する。それにより地域の銀行制度の安定化にも貢献することになる。

2. Microfinance International Corporation (MFIC)

－事業概要（移民送金サービスと MFI 融資等）

2-1 沿革

発足年：2003 年 6 月（営業開始は 2004 年 9 月）

登記地：米国デラウェア州

発足の経緯：

MFIC の創立者・社長が、東京銀行在籍中の中南米 12 年および最後の米国数年の駐在経験に基づき、次のような問題意識を抱いたことが発端となっている。①送金市場、②銀行サービスを享受できていない（Unbanked）移民層に対するファイナンス、③移民の本国家族へのファイナンス、④途上国 MFIs へのファイナンスといった分野で、必要な金融サービスインフラが未整備あるいは不具合であるために、巨大な需要に対して供給が全く行われていないという「異常現象」が起きているという認識である。各分野の市場におけるニーズに最適な形に設計することでファイナンスの効率を最大化できるという自負のもと、それぞれの分野においてこれまでに存在しない発想と技術の導入を図ることで、移民層への金融サービス分野での各種の「ゆがみ」⁶⁹を是正し、移民層の金融サービスニーズに最も効率的に対応可能な技術とサービスメニューを完成させ、提供を始めた。

より具体的には、事実認識については米国におけるヒスパニック系移民と送金の関係では、次のような状況がある。

⁶⁹ 米国の銀行で口座を開設するには、社会保障番号、米国における Credit history（信用履歴）、身分証明書等が必要である。しかし、これらの要件を満たせない人々は移民層に多く、米国のヒスパニック人口約 5200 万人の半分が“Unbanked”と見られ、与信を受けていない者は 3000 万人以上といわれる。

- ①米国でのヒスパニック人口の増加が顕著で既に5200万人に達し、最大のマイノリティグループを形成しているが、その半数が銀行口座を持たず、借入れも受けられない“Unbanked”の状況に置かれている。
- ②一方、米国から中南米への移民送金は急増しており、2004年には300億米ドルに達したが、銀行は現金の送金システムの限界と送金デリバリーのネットワークを持たないという2つの理由から、移民送金には役に立っていない。通常、銀行では電信送金の場合、SWIFTという送金システムが使われ、口座間の振替には威力を発揮するが、口座を持たない“Unbanked”には役に立たない。
- ③従って、移民送金は街の小切手換金屋、送金屋等、単一のMoney Service Business (MSB)を回ってそれぞれに高い手数料を払って行わざるを得ない。受け取る家族の方も現地通貨への交換手数料等を差し引かれ、結局、送金元本は最終的には2～3割目減りする。

一方、創業者の出身母体である元東京銀行には、日本の銀行のなかでもニーズに合った金融サービスをカスタムメイドで作っていく行風があり、創業者には移民のニーズに何とか対応しようという動機が働き、次のような最適なデザインで高効率と自負するビジネス手法を考案した。その手法のメリットは以下の通りである。

- a) インターネットベースで稼働可能な送金システムを開発し、提携金融機関 (MFIs 等) との集中決済システムと融合することで、世界中どこにいてもインターネットへのアクセスが可能な提携金融機関を通じれば、瞬時に送金することができる送金サービスと決済システムを確立した。(このシステムは、マネーロンダリングの規制等送金関係の諸規則にも100%対応したものになっており、米国財務省やFRB等の金融当局から高く評価されているという。)
- b) 従来、“Unbanked”の人々が、小切手換金、送金、いざ必要ときの借入れなどについては、上述のように、それぞれ別々の街の代行業者、高利貸し等に出向かなければならなかった。これを1ヵ所で必要金融サービスのすべてを提供できるようにする。これによってたくさんのお金を集め、それらのフロート資金を活用すれば、取扱コストの引き下げが可能になるので、このOne-Stop Shopでの金融サービスは、安価、迅速、確実というサービスの3要件がそろったものを提供できる。

2-2 規模

下記2-6参照。

2-3 活動内容

ノンバンク金融サービス事業に分類される。

2-4 事業目的

本来サービスを提供すべき金融機関などが参入できていないために、インフォーマルな業者の独壇場と化している“Unbanked”金融サービス市場において、正当な金融プロフェッショナルサービスを導入し、市場改善を果たすことがMFICの事業目的である。

2-5 事業内容

- ①米国における移民を対象とする総合金融リテールサービスセンター“Alante Financial”の営業活動
- ②国際移民送金サービス
- ③途上国 MFIs への融資
- ④米国内出稼ぎ移民層への小口融資

2-6 対象とする米国内顧客（資金源）と取扱資金規模

(1) 国際移民送金サービス

対象顧客：米国内ヒスパニック系移民

取扱資金規模：最初の1年間(2004年9月～2005年9月)は3000万米ドル(2,000～3,000件/月)、2年目(2005年9月～2006年9月)は1億米ドル(約14,000件/月)を見込んでいる。

(2) 途上国 MFIs への融資

対象顧客：途上国 MFIs (2005年11月から開始し、現在、エルサルバドルの3つのMFIsに融資を実行済みである)。

取扱資金規模：1件15万米ドル程度、3件合計で45万米ドル程度

(3) 米国内出稼ぎ移民層への小口融資

対象顧客：米国内ヒスパニック系移民

取扱資金規模：2004年11月から開始。現在の残高は450件合計60万米ドル程度である。

2-7 送金・融資相手方 MFIs の地域的分布

MFICはまず、エルサルバドルに集中して送金相手方 MFIs を選んだ。それは、①同国がワシントン DC 周辺3州で最大の移民社会を持つこと、②同国が米ドル通貨圏で為替変動リスクがないこと、③貧困層に対する小口融資を実行している優秀な MFI が多いこと、といった理由からである。その後間もなく、ホンジュラス、グアテマラ、ニカラグアといった中米諸国とともにメキシコ、ボリビア、コロンビア、ドミニカ共和国も加え、2006年3月現在で、8カ国17機関/グループのネットワークになっている(表3-3参照)。

表3-3 MFICの送金ネットワーク(2006年3月現在)

国名	パートナー機関	カテゴリー	支店数
エルサルバドル	INTEGRAL	MFI	15
	AMC	MFI	9
	Fundacion Jose Napoleon Duarte	MFI	7
	Fundacion Campo	MFI	3
	ALPIMED	NGO network	4
	ACCOVI	MFI	8
メキシコ	HSBC	Bank	1,696
	INTERMEX (Starts soon)	FX shops	359
グアテマラ	BANRURAL	Bank (dedicated to microfinance)	300 以上
ホンジュラス	FINSOL	MFI	17
	ODEF	MFI	21 店舗、および 114 店舗を持つ金融機関とのパートナーシップ
ニカラグア	FINDESA	MFI	19
ボリビア	BancoSol	Bank (dedicated to microfinance)	37
	Agrocapital	MFI	11
	Turismo Harasic		4
ドミニカ共和国	Carioca	FX shops	34
コロンビア	Group of FX shops	FX shops	189
coming soon			
エクアドル	Starts March 2006	AGENT	165
アルゼンチン	Later 2006	AGENT	231
ブラジル	Later 2006	Banco Rengimento	64
ペルー	Mi Banco (Starts April 2006)	Bank (dedicated to microfinance)	65

出所：MFIC 提供。

2-8 送金・融資相手方 MFIs の選定基準とパフォーマンス評価の実施方法

2-8-1 選定基準

送金相手方金融機関としては、顧客の移民の送金相手先である本国の留守家族がアクセスできる地域に支店・代理店網を持つ機関であることが必要である⁷⁰。具体的に選定する際には、同社のアドバイザーになっている当地シンクタンクの専門家や IDB の専門家など、現地事情に詳しい専門家から客観的な情報を収集するとともに、当社社長自身が現地を訪ね、候補機関の社長はじめ幹部に直接会い、経営状態と社員教育、顧客との関係等を確認する。

融資相手方 MFIs の選定は、以上のようにして選んだ送金相手方金融機関のなかから行う。従って、送金取引を通じてある程度の期間相手方機関の仕事ぶりをモニターすれば、融資相手方 MFI として適格かどうか、その機関の実際の能力・信頼度等の判断材料は得られる。また、通常、ほかの貸付機関が貸し付けないような MFIs を選ぶことにしている。このような融資適格 MFIs から「MFI 活性化プログラム」の提出を求め、それをベースに融資を行うことになる。

⁷⁰ 従って、広がりの大きな国では、MFIs に限らず、全国的な支店・代理店網を持つ銀行で、できれば MF も重視する機関と提携する方法が取られている（メキシコの HSBC、ボリビアの BancoSol、およびグアテマラの BANRURAL）。

2-8-2 パフォーマンス評価の実施方法

送金相手方金融機関のパフォーマンスについては、上述のように、送金取引を通じてある程度の期間相手方機関の仕事ぶりをモニターすることによって評価している。

融資相手方 MFIs のパフォーマンスについては、融資を開始したのが 2005 年 11 月であるため評価には時期尚早としている。MFIs のパフォーマンスのうち、貸し出しについてはこれまでの 3 件とも 3 年の中期ローンであるので、MF の用途は若干の設備投資や住宅修理等が予想されるが、同社は民間会社であるため、用途や対象借入人についての条件等はつけず先方の MFI に任せる。MFIs のパフォーマンスのうち、同社への返済、利払いについては、実際の仕事ぶりを見るということになるが、同社は同社の持つ送金・決済システムのなかにすべての取引相手の MFIs の決済口座があり、常時送金のフローを抑えられるため、元利返済は確実なシステムになっている。

2-9 ケース・スタディ（ベスト・プラクティス）

同社はいわばマーケットの常識にないことをやっているのだから、何をもちってベスト・プラクティスというかという問題がある。取引採算ないしは事業の収益性という点では、その最大化を目指しているわけではないので対象にはならない。MFIs への融資という点では、ほかの貸付機関が通常貸し付けないような MFIs を選ぶということから、顧客のニーズに合っているかという基準からすればベスト・プラクティスの対象になり得る。

送金・決済システムも対象にするということであれば、当社はこれが正に自信を持ってベスト・プラクティスと言えるとしている。このシステムを核とする国際移民送金サービスは、上述のように、顧客の移民層の利便性を満たす One-Stop Shop での金融サービスで、安価、迅速、確実というサービスの 3 要件がそろいうえ、マネーロンダリングの規制等送金関係の諸規則にも 100% 対応したものになっているなど画期的なもので、取扱高も 1 年目で 3000 万米ドル、2 年目で 1 億米ドルと急成長している。今後は米国内の銀行に対しても、このシステム販売を 2006 年 4 月から開始する予定である。

2-10 MFIs 融資に対する一般的な評価

上述のように、MFIs への融資は 2005 年 11 月から始まったばかりで、試行段階にあり、その評価は時期尚早としている。また、同社の年次報告書は、創業後の体制整備や急展開するネットワーク拡大等に追われ、未だ作成できる段階になっていないとのことであった。

2-11 今後の課題

2-11-1 事業計画

現在は、未だ構想の 5 分の 1 を実現した段階にすぎないと見ることができる。MFIs への融資は、2006 年中には融資残高 200 万米ドルに拡大し、2010 年末までには 60 ～ 70 の MFIs に対

し合計1億3000万円の融資規模にする計画である。その時点では、対象にアジア・アフリカのMFIsも含まれる。そのための融資資金源は、米連邦政府機関の海外民間投資公社（Overseas Private Investment Corporation: OPIC）から400万米ドルの融資枠が確定したほかは、今後拡大が予想されるフロート資金で賄える見込みであり、MFIsへの1件当たり融資額上限も現在の20万米ドルから50万米ドルへ引き上げる予定である。

また、今後のネットワーク構築等、同社のビジネス全体の拡張整備に必要な資金として、750万米ドルの追加増資と1000万米ドルの融資原資の調達を近々実現するところである。これにより“Alante Financial”の店舗数を現在の7から20に拡大し、米国内での移民層への小口融資も積極的に提供していく。

さらに、国際移民送金サービスの送金支払い提携機関のネットワークも、2006年末までに、エクアドル、アルゼンチン、ブラジル、ペルーを加え中南米への送金サービス網の確立を完了する見込みである。

2-11-2 MFICのビジネスモデル全体像とその持続性・発展性

MFICのビジネスモデルは、上述した通り、次の4つの柱から構成される。

- ①米国における移民を対象とする総合金融リテールサービスセンター“Alante Financial”の営業活動。
- ②国際移民送金サービス。
- ③途上国MFIsへの融資。
- ④米国内出稼ぎ移民層への小口融資。

このうち、②の国際移民送金サービスが中核的業務で、その送金・集中決済システムに滞留するフロート資金⁷¹を活用することにより、③の途上国MFIsへの融資と④の米国内出稼ぎ移民層への小口融資の金融サービスが提供できる。①の米国における移民を対象とする総合金融リテールサービスセンター“Alante Financial”の営業活動は、移民層への必要な金融サービスを1カ所で提供する点でユニークで画期的であり、上記②国際移民送金サービス（手数料は1件当たり9米ドルと米国内業界最低価格）、④米国内出稼ぎ移民層への小口融資（Credit

⁷¹ 途上国MFIsへの融資への重要な資金源ともなるフロート資金は、次のようなメカニズムで発生する。同社の送金・決済システムのなかには、2種類の口座（account）群がある。一つはVirtual Accountと呼ばれる送金受取人名義の仮想口座であり、もう一つは送金提携金融機関（現地側送金支払い機関）の決済口座で、いずれもMFIC本部の送金・決済システムのなかにある。送金受取人名義の仮想口座に送金人からの送金額が振り込まれると、それは直ちに本国の受取人が現地の送金支払い機関を通じて引き出し可能であるが、100%即座に引き出されるとは限らない。経験的には3日間ぐらい滞留することが多く、また全額引き出されずに仮想口座に残留する額も多くの場合発生する。第2の口座である現地側送金支払い金融機関の口座には、受取人が引き出す額がその直前には振り込まれている。しかし支払い金融機関は、通常、振り込まれたわずかな額を逐一本国の自分の口座に振り替えることはせず、ある程度額がまとまってから振り替え、本国の自分の口座に送金することが多い。この結果、第2の口座では、通常2～3週間送金受取人への支払い済み相当額が滞留する。以上2つの口座群を合わせると、MFICの決済システム内には、送金取扱量の25～30%が継続的に滞留しているとのことである。これが、同社にとっては、資金コストゼロの資金源となるフロート資金である。

History Builder's Loan⁷², Remittance Loan⁷³) を含め、小切手換金 (料率 1.0%、業界平均 3.0%)、医療・生命保険、Transnational Family Loan (本国での住宅ローン⁷⁴、自動車ローン)、電話カード販売等のきめの細かいサービスメニューを提供している。

上記のフロート資金のコストはゼロであるため、③の途上国 MFIs への融資は比較的低利で実行可能であり、移民送金、小口融資、小切手換金等のサービスも 1 ヶ所ですべて利用できる利便性によって需要が高まることで、顧客 1 人当たりの売り上げを増加させて相対的なコストを下げ、リーズナブルな料金で提供できるといった具合に、効率的なビジネス構造になっている。従って、当分の間、このビジネスモデルの持続性・発展性は高いと見込まれる。

ただ、これを現実のものとするためにも、特に当面の急拡大期において主要金融サービスの需要とこれに見合う店舗・提携機関のネットワーク、それを担う人材、有利子および無コストの資金調達といった経営資源それぞれの拡大を、いかにバランスよく図っていくかが肝心で、この 1～2 年が正念場と見られる。

2-11-3 ほかの同種金融機関による replicability (再現性) と実際例の有無

同様な取り組みをする金融機関や企業の存在については、MFIC の社長が知る限り皆無である。その理由として、参入することだけでも非常に難しいテーマである送金サービスに自前で取り組み、かつその資金を途上国の開発に充てようという広範囲かつダイナミックな視点でものを捉えるような民間企業レベルでの経営者はいないと思われること、さらには、この分野のテーマをこれくらいの広がりをもって一つの企業でカバーすることは非常に難しいと思われることが挙げられている。

また、米国人一般からすると、そのように壮大でかつ長期的な展望でものを考える以前に目先の営利性に目がいくため、発生事態が難しい。さらに、この分野では政治面でのサポートが必須であり、政府系機関の支援があって初めて結実するレベルのプロジェクトだと思われる点を付け加えていた⁷⁵。

同社の送金・決済システムは非常にユニークなものとの説明であり、また “Unbanked” 対象のすき間 (niche) 産業でもあることから、同社が、現在急拡大しながら進めているこの niche を埋める活動のスピードを緩めない限り、競争が急に出てくるかどうかは疑問であろう。

なお、MFIC は、近々、その送金・決済システムを米国の銀行向けに販売を開始する予定である。同社の中核的業務である国際移民送金サービスの心臓部にあたる送金・集中決済システムは同社のノウハウである。これそのものを売るということではなく、このシステムに流れ込む送金と流れ出る支払いのネットワークが広がるほど同社のビジネスの拡大になるという意味で、ネットワーク拡大戦略の一環と思われる。

⁷² 用途は自由な 200 米ドル程度の短期ローンであるが、これを借入後返済した者については同社が Credit bureaus に登録し、借入人の移民にとっては初めての Credit history (信用履歴) が作れることになる。

⁷³ 送金立替のための短期ローン。

⁷⁴ ハリケーン被害を受けた本国の家屋の屋根等の修理費用にも利用可能。

⁷⁵ MFIC は、上述のように、OPIC から 400 万米ドルの融資枠を確定したところである。

3. MIF の移民送金キャッシュフロー担保金融スキーム

3-1 移民送金キャッシュフローを担保とする MIF の融資事例

多国間投資基金（Multilateral Investment Fund: MIF）で将来のキャッシュフローを担保とする途上国金融機関向け融資事例としては、これまで承諾されたものが2件ある。一つは、ペルーの Banco del Trabajo 向け 700 万米ドルの融資で、もう一つは、グアテマラの Banco del Café 向け 2500 万米ドルの融資（うち MIF 融資は 500 万米ドル）である。これに加え現在具体的に準備中のものに、ホンジュラスの銀行向け 2500 万米ドルの融資（うち MIF 分は 500 万米ドル）およびエクアドルの銀行向け 2500 万米ドルの融資（うち MIF 分は 500 万米ドル程度）の2件がある。

ここでは承諾済み融資事例1件を取り上げ、おのおのについて、概要を具体的調査項目に沿って以下の通り取りまとめた。

〈ペルーの Banco del Trabajo 向け融資〉

(1) 案件名

Peru: Loan to Banco del Trabajo to enhance the development impact of Peruvian workers' remittances from Japan

(2) 組成年

組成年（MIF 理事会承認時期）は 2004 年 11 月。

(3) MIF の融資額

MIF 単独融資で総額 700 万米ドル。

協調融資機関はない。

(4) 融資条件

金利：6 ヶ月 LIBOR + α の変動金利またはそれと同等の固定金利。

期間（うち据置）：7 年（1 年据置）各四半期均等払い。

担保：対象移民送金がすべて経由する Master Trust Account における移民送金の優先的受領権。

(5) 融資対象金融機関および選定の背景

融資対象金融機関：Banco del Trabajo (BdT)

選定の背景：

① 在日ペルー人と送金の増大

1980 年代の終わりごろから日系ペルー人の日本への出稼ぎが顕著に増え、2004 年で約 7 万人といわれる。彼らの本国の家族への送金額は 2004 年で 3 億 6500 万米ドルに達し、ペルーへの移民送金全体の 27% を占める。ペルーにある日系ペルー人協会（Corporacion Kyodai,

S.A.: Kyodai) の本邦カウンターパートに相当する在日日系ペルー人サービス協会 (Convenio Kyodai) は、在日日系ペルー人に対する多角的なサービスを行っている。その一環で、送金サービスを専門に行う系列企業 Unidos Ltd. (Unidos) は、Convenio Kyodai の会員からの送金をみずほ銀行を通じて行い、その取扱高は 2002 年の 3300 万米ドルから 2004 年の 5100 万米ドル (推定) へと着実に増加している。

② BdT の業務戦略

ペルーの消費者金融と MF の銀行として最も成長している銀行の一つで、その分野では中南米屈指の銀行となった BdT は、送金関係業務を拡大する戦略的決定を行った。上述の Kyodai と業務協力協定を締結し、Kyodai の会員に対し送金の支払いを含む金融サービスを行うことになった。その戦略の一環で、BdT は Unidos とも業務協力協定を締結し、Unidos が取りまとめる Convenio Kyodai の日系ペルー人会員の送金業務を開始している。

③ BdT が選ばれた理由

このように BdT は、ペルーで MF および中小企業融資を重点分野として手掛けてきており、パフォーマンス良く着実な成長を遂げているうえ、移民送金に本格的に取り組み始め、移民の本国家族への金融サービスにも力を入れることになった点などが、MIF が対象として選んだ理由である。

(6) ペルーに流入する外国送金の出所

移民送金について世界の国別に受取額とその送金源国の内訳を示す統計は見当たらないが、断片的な情報を寄せ集めると、2004 年の中南米全体での移民送金受取額は 450 億米ドルで、うち米国から中南米への移民送金額は 300 億米ドル、日本から中南米への移民送金額は 26 億 5000 万米ドルとなっている。このうち、ペルーの送金受取額は 13 億 6000 万米ドルで、日本からペルーへの送金額は 3 億 7000 万米ドルと 27% を占めている。米国からペルーへの送金額の数値は得られないが、上述の中南米全体での移民送金受取額 450 億米ドルに対し、米国から中南米への移民送金額 300 億米ドルは 3 分の 2 を占めることになるので、ペルーについても同程度と推定すれば、9 割強は日米両国からの送金と推定される。

(7) 案件の仕組みおよび組成において各アクターが果たす役割

1) 案件の仕組み

図 3 - 1 参照。

2) 各アクターが果たす役割

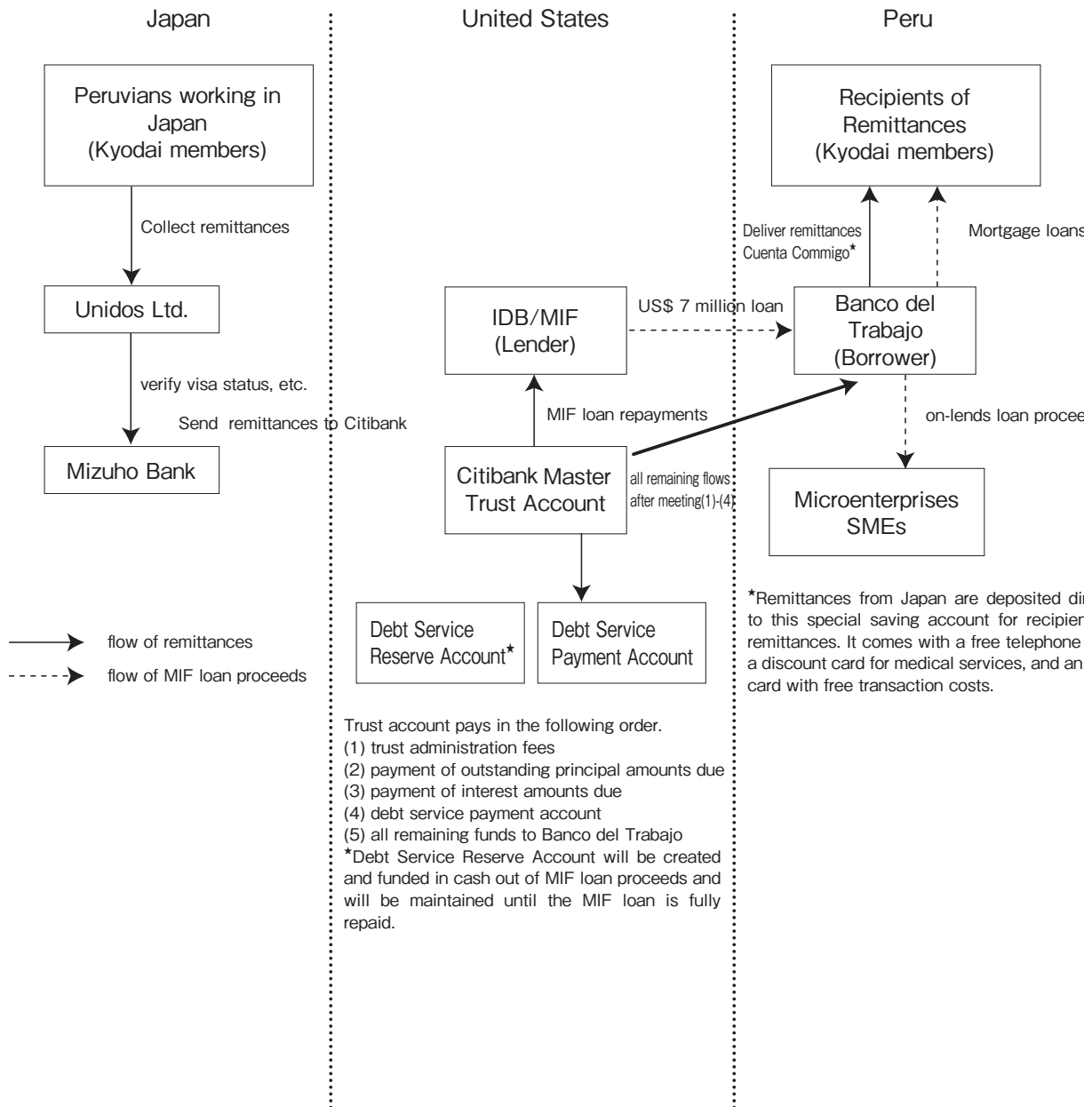
Unidos : 日本における日系ペルー人の送金サービス受け付けおよび取りまとめ。

みずほ銀行 : Unidos からの送金をすべてニューヨークの Citibank に設定された Master Trust Account に送金。

Citibank (NY) : Master Trust Account に入金する送金をあらかじめ決められた優先順位に従い支払い充当。

MIF/IDB : a) BdT への貸し付け。

図3-1 案件の仕組み
Loan Transaction Diagram



b) BdT への技術支援。

c) 期日ごとに Master Trust Account から元利払いの受領。

BdT : a) Unidos/ みずほ銀行からの日系ペルー人送金の Citibank の Master Trust Account 経由受領および送金受取人家族への支払い。

b) MIF からの借り入れ。

c) 送金受取人家族を対象に含む MF、中小企業融資、住宅融資等の金融サービスの提供。

(8) 借入 MFI の融資対象事業

零細事業、中小企業および住宅融資ほか。

今後5年間でマイクロ事業および中小企業向け融資は年10～15%で増加し、新規ローンの金額は合計1億3000万米ドルを超える見込みである。

(9) 移民送金受取人家族・コミュニティに裨益する金融サービスの内容

上記(8)の零細事業、中小企業および住宅融資、これに加え、送金のコスト引き下げ効果と追加的な金融サービスが見込まれる。具体的には、日系ペルー人協会 Kyodai の会員は、送金の引き出しのためには、従来は Kyodai のリマ（ペルー）にある本部に出向いて引き出すか、自分たちの指定する銀行へ Unidos に送金してもらい、手数料を払って引き出すかいずれかの方法によっていた。BdT の Kyodai との業務協力協定締結後は、BdT の70の支店網と400を超えるATMにアクセスできるため、交通費が節約できるうえ、BdT は Kyodai の会員に対しては送金取扱手数料を実費水準に抑えるサービスを行っている。さらに、送金の受取人に対しては“Cuenta Commigo” という特別の預金口座を設定して、送金がそこに直接振り込まれるようにするとともに、口座開設者に対しては、無料のテレホンカード、手数料無料のATMカードおよび医療サービスの割引カードを提供している。

3-2 MIF が準備中の DPR の証券化債券発行予定案件の概要

一般的に、外国送金を受け取る権利（Diversified Payment Rights: DPR）の優先的受領権をケイマン等のSPCに売却し、当該SPCが起債した債券を機関投資家が買い取る「DPRの証券化債券発行」の事例は、2004年までに4ヵ国13銀行40件、65億米ドルに上っている。これまでにMIFが参加した事例は未だないが、現在準備中の案件が1件ある。内容的にも確定していない部分が多いため、コンセプトとして参考に供する目的で聴取し得た主要点について取りまとめると以下の通りである。

(1) 案件名

エルサルバドルのA銀行向けDPRの証券化債券発行案件。

(2) 組成年

2006年予定。

(3) MIF の購入額

500万米ドル程度。

(4) MIF の購入条件

金利：市場金利（BBB格付け証券適用金利）

期間（うち据置）：5～7年（1～2年据置）程度

担保：DPRの優先的受領権

(5) 共同購入機関および同購入額・条件

共同購入機関：国際的民間銀行等

共同購入額：計 2500 万米ドル程度

共同購入条件：市場金利（BBB 格付け証券適用金利）

期間 5～7 年（1～2 年据置）程度

DPR の優先的受領権を担保とする。

(6) 実質的な債券発行金融機関および選定の背景

実質的な債券発行金融機関：エルサルバドルの A 銀行

選定の背景：

① エルサルバドルへの移民送金の着実な増大

エルサルバドルへの移民送金は年約 1 割のペースで急増しており、2004 年には 25 億 4800 万米ドルとなった。これは同国の GDP の 16%、輸出額の 77% に相当するものである。

② A 銀行のエルサルバドルにおける地位と DPR の証券化債券発行への取り組み

A 銀行はエルサルバドルで最も古い銀行の一つで、その支店網は全国的に展開されており、同国における 3 大銀行の一つである。米国においても、エルサルバドルの移民が特に多く集中しているカリフォルニア、テキサス、ネバダ州に拠点を有し、エルサルバドルの移民ビジネスを対象にしたマーケティングにも力を入れる。外国送金では業務送金が 8 割以上を占めるが、近年は移民家族送金の取り扱いも年平均 2 割程度の着実な伸びを示し、これらを合わせた年間送金取扱高は 8 億～9 億米ドルになっている。この送金キャッシュフローを担保として、既に 2004 年に初の DPR の証券化債券 1 億米ドルを成功裏に発行し、今後も同様のスキームの債券発行を検討している。

③ MIF の役割

MIF が入ることにより、資金用途についても MIF の目的である中小企業への中長期融資等が確保でき、さらに、MIF が債券の共同購入者を斡旋できる可能性があるなど、MIF が債券購入に参加する意義がある。

④ A 銀行選定の理由

以上の①、②および③を総合的に勘案し、エルサルバドルの A 銀行の意向と MIF の役割がうまくマッチしたことが、MIF の A 銀行選定理由である。

(7) エルサルバドルに流入する外国送金の出所

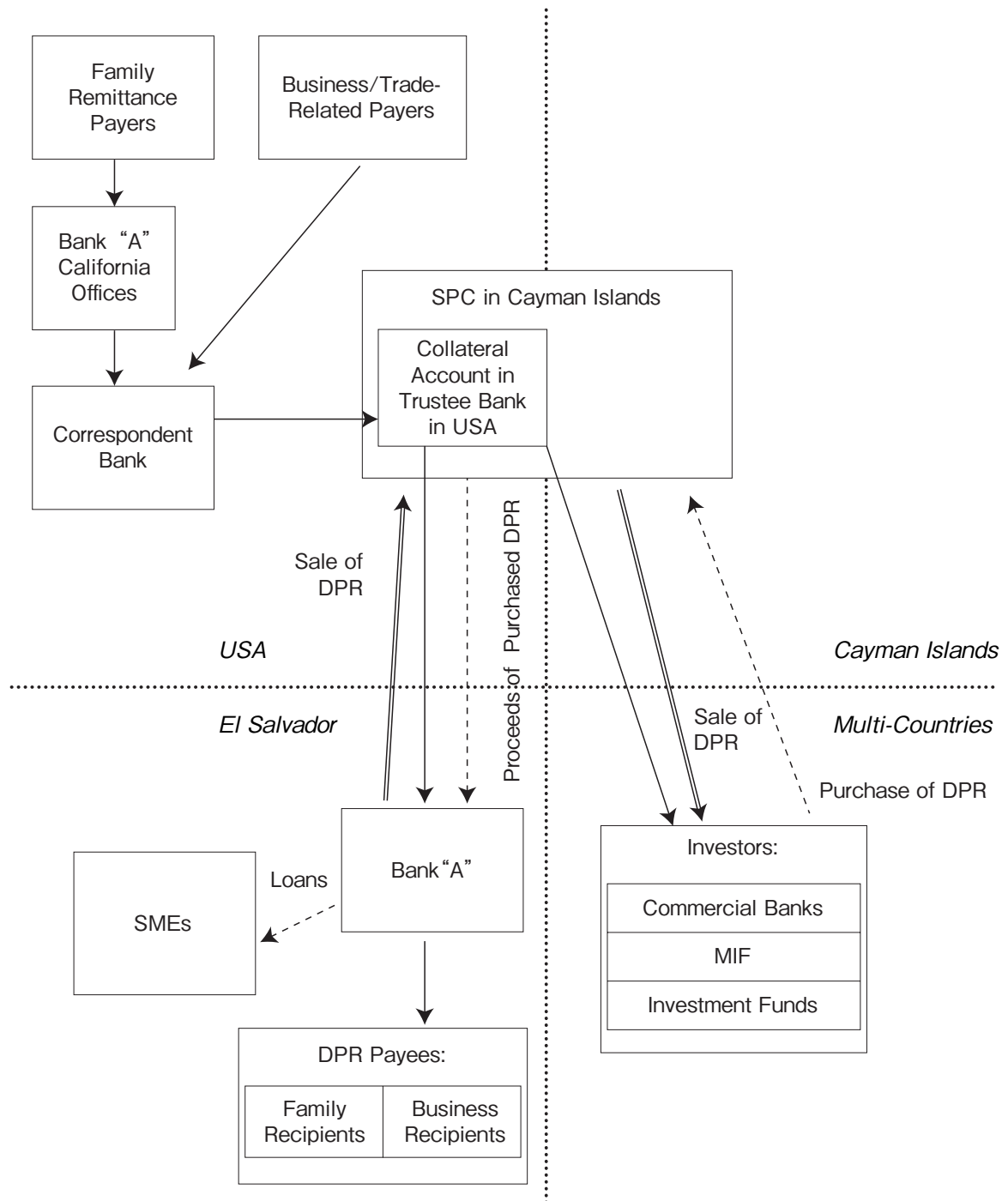
具体的な統計は得られないが、エルサルバドルと米国の移民および経済的関係を勘案すると、ほとんどが米国からのものと推定される。

(8) 案件の仕組みおよび組成において各アクターが果たす役割

1) 案件の仕組み（案）

図 3 - 2 参照。

図 3 - 2 案件の仕組み (案)



—————> Flow of daily DPR (Diversified Payment Rights)
 - - - - -> Flow of proceeds of purchased first right to receive DPR for 5~7 years
 = = = = => Sale of first right to receive DPR for 5~7 years

出所：筆者作成。

2) 各アクターが果たす役割

Correspondent Bank：移民家族送金、業務送金の受領および A 銀行あて支払い（本件の場合、SPC との取り決めに基づき、SPC の Collateral Account に振り込み）。

SPC：A 銀行の DPR の優先的受領権の買い取り、およびこれを担保とする債券発行により受領する債券売却代金の A 銀行への支払い。

Collateral Account 管理銀行（米国内）：Correspondent Bank より受領する送金をすべて同行に設定された Collateral Account に集中し、あらかじめ決められた優先順位に従い支払い充当する。

IDB/MIF：a) SPC の債券購入。

b) A 銀行への技術支援。

c) 期日ごとに Collateral Account から元利払いの受領。

債券共同購入者：a) SPC の債券購入。

b) 期日ごとに Collateral Account から元利払いの受領。

A 銀行：a) A 銀行あて送金の Collateral Account 経由受領、送金受取人である家族、企業等への支払い。

b) SPC から受領した債券売却代金を中長期の中小企業融資を含む融資拡大に対する原資等として活用。

(9) 実質的な債券発行金融機関の融資対象事業

中小企業向け融資ほか。

(10) 移民送金受取人家族・コミュニティに裨益する金融

本案件の送金キャッシュフローに占める移民家族送金の割合は 15% 前後で、大部分は業務用送金で構成されている。現段階では、本件債券売却代金の使途として MIF は中小企業融資に重点を置くこととしており、移民送金受取人家族に裨益する金融サービスについては、A 銀行でどのように検討されるか不詳である。

4. まとめ

4-1 移民送金の MF への活用事例と日本および JICA への含意

移民送金のフローを担保として中長期の金融を行う MIF 等の手法、および MFIC の独自の移民送金・決済システムで取り扱う送金のフローの滞留分（フロート資金）を活用して MFIs に融資を行う手法は、いずれも画期的である。前者は、既に行われているあらゆる国際送金の将来のフローを証券化する方法の応用として、増大する移民送金のフローに一層着目して中小企業融資、住宅融資、および MF に誘導する試みである。今後も、移民送金のフローが大きく安定的に見込める国で、かつ Credit Enhancement が必要な国の銀行については、MIF のような公的機関の関与が考えられる。日本および JICA との関連では、中南米については 8 割以上を

占めるブラジルへの日本からの送金は、Banco do Brazil を中心とする民間銀行が既に十分機能を果たしており、ペルー向け送金も、今回紹介した MIF の融資で Banco del Trabajo が役割を確定し、少なくとも中南米に対しては、ほとんど余地が残っていないものと考えられる。

MFIC の画期的な手法も、米国の巨大な移民社会で “Unbanked” の移民の送金ニーズというすき間 (niche) に着目し、しかも独自の送金・決済システムを確立して正規の金融システムが扱えない市場を対象にするというユニークなものであるが、日本にこのような市場環境は恐らくないと思われる。むしろ、JICA の観点から考えられる可能性は、その技術協力の全般的蓄積の上に立ち、今後 MFIC が行う MFIs 向け融資の相手機関に対する MF 分野の技術協力ができかどうかであろう。ただ、この点では MF 自体が日本でこれまで特に得意な分野ではないだけに、①近い将来の課題として NPO/NGO 等を含め MF の専門家養成を支援することから始めるか、あるいは②より即効性を狙い、学びながら技術支援を行う (learning by doing)、すなわち国の内外から既に経験能力のある専門家を招集して、例えば JICA または日本の NPO/NGO 等の経験は浅くとも MF 分野を専門とする者とをペアにして途上国の MF の現場に派遣する方法が考えられる。この②の方法が可能な場合には、その派遣先の一つとして MFIC の MFI 融資相手機関や対象コミュニティ、NGO 等に MF 専門家のペアを派遣することも検討に値する。

その際、JICA として、MF 分野での経験と実績を積み上げていけるようなメカニズムを並行して作っていくことが必要であろう。

また、将来、現 JBIC の円借款機能が JICA の現有機能と統合される場合、中南米地域以外に移民送金を含む国際送金が大きく安定的に行われる国があれば、MIF と同様の Credit Enhancement の役割を担った送金担保金融を取り上げることも考えられよう。その場合、あるいはより一般的にも、MIF が融資等を行う際にしばしばその裏付けとなる技術支援を抱き合わせる形で行っていることも、円借款との連携により一層開発へのインパクトを高めるうえで参考になると思われる。

4-2 移民送金・MFI 融資と貧困削減

IDB によれば、移民送金を行う家族は、本国では中所得層の下部から低所得層の上部に位置するといわれる。上で見た移民送金を活用して MFIs の資金調達を可能にする 2 つの方法は、いずれも画期的であり、第 1 章で扱った投資ファンド等を通じた資金動員とともに、MFIs への新しいタイプの資金供給源として注目に値する。従来、公的援助資金に頼りがちであった MFIs の資金源の多様化と持続可能性の向上に資する点でも意義が大きい。

しかしながら、貧困削減の観点からは、移民層を対象にしても取り残される低所得層中部および下部の人々に対してはどうすべきか、の疑問が出てくるのは自然なことである。このような貧困の中核を構成する人々は、往々にして居住地の地理的・環境的条件、家族の構成や健康状態、これまでの教育や研修の機会、身分・社会的条件等、様々な点でハンデを負っていることが多く、本調査で取り上げた市場経済や資本の論理を開発の方に活用できる以前の状態にあるケースも多いと思われる。このような貧困層に照準を定めるにはどうしたらいいか、また仮に定められてもどのような方法が貧困脱出に最も効果的か、それらの方法にはどのくらい通常

のコストよりも多くかかるかなど、効果的アプローチの検討が、国、地方ごとに必要になってくると思われる。そこでは、恐らく公的援助機関の役割が資金的にも技術的にも依然として大きいことが容易に予想される。

従って、ドナーとしての日本の状況で考えるとき、特に今後円借款の機能が JICA の技術協力の機能と有機的連携のもとに活用可能になれば、なおのこと拡大 JICA の技術支援と資金援助の開発へのインパクトへのパッケージ効果が十分検討される必要がある。

第4章 米国に拠点を置く国際的なネットワークの活動 —WOCCUを中心として—

1. WOCCU と MF の関わり

世界信用組合評議会(World Council of Credit Unions Inc.: WOCCU)は、世界26ヵ国1地域(カリブ地域)の信用組合(Credit Union)協会、信用協同組合(Credit Cooperative)協会を直接の会員とし、5つの地域信用組合協会連合または国の信用協同組合協会を準会員とする国際団体⁷⁶で、その傘下に、世界の91ヵ国・地域の合計4万3147組合1億3600万人の組合員を擁する⁷⁷。主な活動は、その主要な3つの使命である①世界的啓蒙普及のためのアドボカシー活動(Advocate for global awareness)、②技術革新の普及共有のための「場」の提供(Platform for innovation)、③信用組合の形成(Development of credit unions)のそれぞれの分野における様々な取り組みで構成され、最終的には、傘下の信用組合(以下、Credit Unions)の健全な発展とすべての組合員のニーズに応える金融サービスの拡充に資することに重点が置かれている。

Credit UnionsはMFIsと同じではない。しかし、多くの途上国のCredit Unionsの融資対象に零細企業が含まれている点でMFIsと重なる部分が見られる。そこで、WOCCUの様々な取り組みのなかでも、ここでは特にMFに関連すると思われる以下の事項に焦点を当て、これまでの活動のなかで特色のある事例やグッド・プラクティス等を取りまとめてみたい。

- ① Credit Unionの健全な運営・発展のための技術支援。
- ② 国際送金ネットワーク(IRnet)のような革新的なサービス。
- ③ Credit Unionの運営に有効なベスト・プラクティス・ツール(PEARLS Monitoring System、Model Credit Union Law等)。
- ④ 先進国と途上国のCredit Union間の交流の促進、情報・知識の共有を進める国際提携。

2. Credit Unionの健全な運営・発展のための技術支援

2-1 技術支援の対象と方法

WOCCUは、もっぱら世界の途上国のCredit Unions、国々のCredit Union協会および監督規制官庁に対し、技術支援サービスや研修の機会を提供している(過去の技術支援プログラムの一覧については、表4-1参照。現在取り組み中の技術支援プログラムの一覧については、表4-2参照)。参加するCredit Unionsは、WOCCUと共同してModel Credit Union Building

⁷⁶ その形態は、Private Volunteer Organization(PVO)で米国会社法501(c)6のNon-profit Trade Associationのカテゴリーに分類されている。

⁷⁷ WOCCUの準会員の一つにAssociation of Asian Confederation of Credit Unions(ACCU)が入っており、日本の26の信用組合がそのメンバーであることから、日本のこれらの信用組合は間接的にWOCCUの傘下にある形になる。

Methodology（模範信用組合育成方法）を採用する。この Methodology は、次の 10 の事項に力点を置く。すなわち、①会計の透明性、②慎重な規律、③政策改革、④貯蓄推進、⑤収益性と資本化、⑥貸し出し審査と貸付金回収、⑦金融商品の範囲の拡大、⑧経営能力、⑨ほかの金融機関への融資、および⑩外部の監査、である。

なお、表 4-1、表 4-2 を概観すると米国国際開発庁（US Agency for International Development: USAID）の資金によるプログラムが非常に多いが、これはすべて USAID の実施する競争入札に WOCCU がプロポーザルを提出し、選考の結果 WOCCU が落札したものであるとのことである。具体的には、USAID 内の Microenterprise Development Office が主管する “Innovation Grants Program” があり、WOCCU は ACCION、Foundation for International Community Assistance (FINCA)、Grameen Foundation USA (GFUSA) らとともに同プログラムの入札公示に応札する常連の一つであるが、結果的に、WOCCU は約 6 割を落札する最大の USAID グラント受領機関である。しかしながら、WOCCU は技術支援の資金源が USAID 一辺倒にならないよう、The Consultative Group to Assist the Poor (CGAP)、アジア開発銀行 (Asian Development Bank: ADB)、英国国際開発省 (UK Department for International Development: DfID)、米州開発銀行 (Inter-American Development Bank: IDB) および対象 Credit Union がある国の政府等の資金への多様化も心掛けていると説明していた。

表 4-1 最近の技術支援プログラム一覧（2002 年）

WOCCU Technical Assistance Programs as of 6/30/02			
Program	Funding & Dates	Donor	Outreach
Bolivia	\$3.4 million (1/99-12/02)	USAID-Bolivia	82,292
Bulgaria	\$2.0 million (9/99-3/03)	USAID-Bulgaria	11,743
Cooperative Development	\$1.4 million (5/02-5/04)	USAID-Washington	Not applicable
Ecuador*	\$1.0 million (4/02-4/05) \$ 3.1million (8/02-9/06)**	CGAP USAID-Ecuador	879,596
Guatemala	\$1.8 million (1/99-6/04)	CGAP	433,826
Honduras	\$411,000 (1/02-12/02)	FACACH-Honduran National Federation	212,179
Kenya*	\$3.1 million (9/97-9/02)	USAID-Washington	121,133
Macedonia	\$4.1 million (9/95-12/02)	USAID-Macedonis	1,722
Mexico	\$3.8 million (9/01-9/05)	USAID-Washington	544,039
Nicaragua	\$2.3 million (7/01-7/03)	USAID-Nicaragua	20,862
Philippines	\$3.7 million (10/96-9/02)	USAID-Washington	205,811
Romania	\$2.0 million (10/99-9/03)	USAID-Washington	105,069
Rwanda*	\$3.0 million (8/00-8/04)	USAID-Rwanda	259,394
South Africa	\$500,000 (9/01-9/06)	CUNA Mutual Insurance Group	2,873
Uganda	\$2.4 million (9/00-3/04)	USAID-Washington	10,236
Uzbekistan	\$150,000 (5/02-11/02) \$460,000 (6/02-5/03)	ADB USAID-CAR	Start-up program
Viet Nam	\$200,000 (11/01-2/03) \$350,000 (11/01-2/03)	DFID USAID-Washington	26,519

Notes: * Outreach data for Ecuador and Rwanda is from 12/31/01. Outreach data for Kenya is from 3/31/02.

** USAID Ecuador contact was signed in 8/02.

出所：WOCCU（2002）

表4-2 現在取り組み中の技術支援プログラム (2005年12月末現在)

(単位: Million US\$)

Country	Funder	Amount	Program Dates	Member-Clients		% women	Savings and Shares		Loans Outstanding	
				Start*1	12/31/2005		Start	12/31/2005	Start	12/31/2005
Afghanistan	Gov. of Afghanistan	1	4/04-3/06	0	2,934	20	0	0.17	0	0.37
Bolivia	USAID	2.2	12/02-12/06	92,407	378,391	50	46	237	42	212
Colombia	USAID	1.25	10/03-9/06	250,638	291,282	49	114	161	93	151
Ecuador	USAID	3.1	9/02-12/06	112,881	297,782	49	34	144	35	139
Macedonia	USAID	0.8	10/03-5/06	3,362	5,245	37	1	2	2	3
Mexico FMEAC/ ALIANZA*2	Gov. of Mexico	1.6	9/03-3/07	207,723	650,643	38	526	731	285	486
Mexico CPM*3	USAID	3.5	9/01-9/07	479,732	1,074,469	61	446	936	304	710
Mexico PATMIR Veracruz	Gov. of Mexico	2.4	1/03-1/06	6,954	38,455	60	23	34	15	31
Philippines	USAID	3.5	9/02-7/06	212,099	534,560	76	29	80	27	74
Uzbekistan	USAID	3.5	6/02-9/07	2,800	32,728	45	0.05	6	0.04	6
Total		22.85		1,368,596	3,306,489	55	1,220	2,331	804	1,812

Notes:

*1 Start dates vary according to the start date of program.

*2 Mexico PATMIR Michoacan (9/03-9/06) works with the same credit unions as Mexico FMEAC/ALIANZA. Data for CPM is reported separately by the WOCCUC PM program.

*3 CPM is an abbreviation for Caja Popular Mexicana. Data reported as of 8/31/05.

出所: WOCCU Washington Office.

2-2 WOCCU のビジョン

WOCCU のビジョンは、“Quality Credit Unions for Everyone”（すべての組合員のための質の高い Credit Unions）である。Quality は安全性と健全性を意味し、健全な経営と財務規律によってもたらされる。人をより引き付ける “Quality” サービスとは、競争力があり顧客のニーズに最も良く応えるサービスである。“For Everyone” は、サービスの到達対象をできるだけ多くの組合員／顧客に拡大することである。すなわち、コミュニティにおける職業、社会・経済的格差および貧富の格差にかかわらず、すべての人々（組合員）に金融サービスを提供することである。短期・および長期の Credit Unions 育成指針を実行することを通じ、WOCCU はサービスの到達対象と自立発展性の境界を拡大し、それにより、より多くの、より貧しい人々が、より多くの手ごろな価格の金融サービスにアクセスできるようにする。

2-3 技術支援の具体例

(1) 貯蓄推進の支援

WOCCU の技術支援およびその手法は、Credit Unions が健全な財務経営と金融サービスの向上を確立し、安全に貯蓄を推進できるように導く。全組織的な管理の実施や保守的な基準の確立といった貯蓄をベースとする改革は、Credit Unions を持続的な採算ベースに乗せ得る。技術支援の対象となる Credit Unions が国際的な保守的パフォーマンス基準を満たすようになると、WOCCU は当該 Credit Unions と共同で現在および将来の組合員／顧客のニーズに合致する貯蓄商品を開発し、市場で販売し、運営・管理する。WOCCU の傘下の Credit Unions が貯蓄推進に成功するとき、その Credit Unions は、①安全で便利なところに資金を預け実質金利を得るといった組合員／顧客のニーズを満たすと同時に、②自ら行う貸し出しの資金源となる独立の内部資金を創出したことになる。

(2) 金融サービス拡大への支援

上記の貯蓄推進により貸し出しのための資金源が増加すると、WOCCU は支援対象 Credit Unions と共同で、この資金を活用するため新しい貸付商品を開発する。アジアとラテンアメリカで実施した市場調査に基づき、WOCCU は零細事業者のキャッシュフローのパターンを考慮した新しく柔軟な貸付商品を開発し、顧客の返済ぶりに基づき与信へのアクセスを増大する。当該 Credit Unions は顧客のリスクに応じて貸出金利にも差をつけ、また高額貸付商品と低額貸付商品の導入も行った。具体的には、農業投入材販売金融、作物特定農業ローン、債務整理、割引購入、信用状、上限なしの与信枠（クレジットライン）、販売者金融、ビレッジ・バンキングおよび運転資金貸付等がある。

(3) グッド・プラクティス：フィリピンからエクアドルへ地方農村へのアウトリーチの深化

USAID からの資金供与に基づく WOCCU のフィリピンでの Credit Union Empowerment and Strengthening (CUES) プログラムは、11 の小規模で支払能力に欠ける Credit Unions を

自立発展的な機関に作り替えた。ミンダナオ島におけるこれらの Credit Unions の再編の経験を踏まえ、CUES は国際的な NGO である Freedom from Hunger (FFH) と提携し、Credit Union ビレッジ・バンキングの産物である教育を伴う貯蓄・貸付 (Savings and Credit with Education: SCWE) プログラムを開始した。SCWE は、地方農村環境にいる貧しいが活発な経済活動を行う女性に、金融サービスとノンフォーマル教育へのアクセスを提供する。

具体的には、SCWE に参加する Credit Unions は、およそ 30 人ほどの顧客で構成される貯蓄貸付会 (Savings and Credit Association: SCAs)⁷⁸ の結成を通じ、貯蓄・貸付のサービスを提供する。各サブ・グループは、5～6 人の顧客で構成され、1 つの SCA が Credit Union の 1 組合員になる。フィリピン地方農村の零細事業者で SCWE に参加する者は、個人での借り入れ、サブ・グループとしての借り入れ、または貯蓄のみのいずれかを選択できる。SCWE の技術手法は、貯蓄推進、能力ベースの融資、および保健・栄養に関するノンフォーマル教育に重点を置く。SCWE の貸し出しは、①農業生産、②家畜飼育、③農産品販売、④非農産品販売、⑤手工芸品製作といった 5 種類の短期生産活動に集中している。SCWE と個人を合わせた組合員／顧客は、1998 年の約 3 万 5000 人から 2003 年には 15 万 6000 人 (4.5 倍) に増加し、そのうち SCWE の組合員数は、同じ期間に 1,717 から 24,103 (14 倍) に増加した。

フィリピンにおける SCWE の技術手法と教訓の他国への移転を図るべく、WOCCU のエクアドルにおける Programa con Educacion Rural (CREER) は、先駆的な Credit Unions と共同で SCWE プログラム導入と Credit Unions の地方農村の貧しい女性へのサービス到達深化を行っている。

(4) Credit Union 事業の多様化支援

WOCCU は Credit Unions と共同して、組合員／顧客のライフサイクルの展開に付随する様々なニーズを満たす整然とした貯蓄・貸付商品の提供が行えるよう取り組んでいる。そのため、WOCCU は Credit Unions が貸付の内容を多様化し、広範囲にわたる経済活動のなかに潜むリスクを分散できるようにすることを奨励している。WOCCU は、ある特定の経済セクターにおける危機によって、いずれの Credit Union においても組合員全員 (あるいは、その金融基盤) が影響を受けないよう、傘下の Credit Unions はその組合員の経済・社会的条件が多様化していくよう確実に展開するよう努めている。この多様化は、経済的持続性のために必要不可欠である。

借り入れの目的に関する組合員の回答を分析すると、WOCCU 傘下の Credit Unions が満たしている組合員の資金ニーズには次のようなものが挙げられる。

- ・ 零細事業
- ・ 住宅
- ・ 農牧畜業
- ・ 消費／個人的ニーズ
- ・ 非常事態

⁷⁸ そのなかにまた 5～6 のサブ・グループがある。

- ・教育
- ・そのほかの人生行程に伴うニーズ

WOCCU は、これらの資金ニーズに応える貸付商品を個別に開発する。これには、異なる資金ニーズに応じて融資期間を変え、組合員の所得の流れに応じた返済計画を作成することが含まれる。例えば、零細事業向け融資では、農業関連融資や住宅／住宅改良融資よりも短い返済期間が設定される。5 ヶ国⁷⁹における WOCCU プログラムの支援対象となっている 222 の Credit Unions の融資総額 9000 万米ドルに見られる 3 つの主要な用途・目的は、(a) 所得創出事業（零細事業、農牧畜業）、(b) 消費／個人ニーズ、および (c) 住宅であった。

(5) 国際送金ネットワーク IRnet (Platform for innovation の代表例)

WOCCU の使命の一つは、今日の経済グローバル化の時代における Credit Unions の成功に資するために、知識・情報の国際的な交流等によるイノベーション（革新）の発掘と共有の「場」を提供することである。その一環としての革新的なサービスの代表例として、国際送金ネットワーク（IRnet）が挙げられる。IRnet は、安全で手ごろな料金の国際／国内送金サービスへのアクセスを提供することにより、世界中の現在と将来の組合員を支援する手段を Credit Unions に提供するものとされている⁸⁰。このネットワークは、送金サービスの需要が増大する一方で法外な料金が課されている現状に対応して創り出されたものである⁸¹。WOCCU はその使命に基づき、また世界中の Credit Unions を代表する国際的機関として、すべての構成員のための公正な価格での質の高い送金サービスを探求し、1999 年に試験的なサービスを開始した。以来、この目標を達成するために国際送金業者である MoneyGram、Travelex、および Vigo Remittance Corporation と戦略的な業務提携を結んだ。IRnet がほかの送金ネットワークと異なるのは、それが Credit Union ベースのネットワークであり、人々が米国の Credit Union から外国の Credit Union に送金することが可能な点である。しかし、それは Credit Union 間の資金移動だけに限定されない。すなわち、送り手は次の 3 つの方法のなかから送金チャンネルの選択ができる。

- ① Credit Union から Credit Union へ
- ② Credit Union から非 Credit Union の支払い機関へ
- ③ 非 Credit Union 機関から Credit Union へ

現在、IRnet のネットワークは、中南米 7 ヶ国⁸²、ケニアの Credit Union 協会、上記の 3 国

⁷⁹ ボリビア、ニカラグア、フィリピン、ルーマニア、ルワンダの 5 ヶ国。

⁸⁰ IRnet のネットワーク拡大の究極の目標は、Credit Unions の組合員数を世界的に拡大することであるといわれる。

⁸¹ 400 米ドルをワシントン DC からエルサルバドルに送金する場合、2004 年 2 月現在の各チャンネルによる国際送金手数料は以下の通りである。

Money Transfer Operator (送金業者)	送り手に課される料金 (US \$)	送金額に対する比率 (%)
IRnet	10	2.5
Western Union	29	7.0
Gigante Express	12	3.0
MoneyGram	21	5.3

出所：Evans and Ford (2003) p. 10

⁸² エルサルバドル、グアテマラ、ホンジュラス、ジャマイカ、メキシコ、ニカラグア、エクアドル。

際送金業者とで構成され、同ネットワークは、今後 Credit Union ベースでは、ポーランド、フィリピン、ドミニカ共和国、ボリビア、ガーナ等に拡大していくことが予定されている。これまでの送金取扱実績は、表4-3の通りである。

表4-3 IRnetの送金実績

暦年	送金取扱件数	送金額 (Million US \$)
2002	103,279	47.7
2003	419,293	188.5
2004	744,467	323.1
2005	840,965	351.2
累計	2,108,004	910.5

出所：WOCCU Washington Office 提供。

2-4 Credit Unionの運営に有効なベスト・プラクティス・ツール

2-4-1 PEARLS

(1) PEARLSとは？

WOCCUのベスト・プラクティス・ツールは、そのウェブサイト上にいくつも掲げられているが、なかでも最も知られているのがPEARLS Monitoring Systemであろう。PEARLS⁸³は、Credit Unionsやほかの金融機関に財務管理の指針を提供する財務パフォーマンスモニタリングシステムである。また、規制監督機関にとっても効果的な監督業務の実施に有効な手段になる。複数の機関の比較やランク付けにも活用でき、同種機関の1国内あるいは国際的な比較分析にも利用することができる。実際、PEARLSは、世界のCredit Unionsの財務パフォーマンスをモニターするうえで事実上の標準として使用されている。

一方、MFIsの業界では、未だ財務パフォーマンスをモニターする財務比率と目標範囲がセットになった標準はない。MFIsの財務パフォーマンスの世界標準を確立するための努力はいくつもなされ、ACCIONの開発したCAMEL Systemや、CGAPが刊行したManagement Information System for Microfinance Institutionsで提唱する6つのグループの多くの指標群(このうち15の主要指標を重視する)等とともに、USAIDの資金援助で開発されたこのPEARLSが、MFIsのパフォーマンス評価や比較分析に適用されることが少なくない。

(2) PEARLSの内容

PEARLSは、具体的には合計44の数量的財務指標で金融機関の財務状況の総合的な分析を促進するものである(表4-4参照)。各指標には、保守的な基準値や目標値がある。各指標について狙うべき目標値、すなわち、「優(Excellence)」の基準がWOCCUによって明示されているが、それらは現場でCredit Unionsの能力強化・近代化や貯蓄をベースにした成長の促進を行ってきた経験に基づくものである。預金者もExcellence(優)の基準を満たした貯蓄機関であれば安全で健全であると確信できる。

⁸³ PEARLSの名称は、構成する指標・財務比率の6つのグループ名(Protection, Effective financial structure, Asset quality, Rates of return and costs, Liquidity および Signs of growth)のそれぞれの頭文字を合成したものである。

表 4 - 4 PEARLS の財務指標

PEARLS RATIOS	Standards of Excellence
P PROTECTION	
1. Allowances for Loan Losses / Delinquency >12 Mo.	100%
2. Net Allowance for Loan Losses / Delinquency 1-12 Mo.	35%
3. Total Write-off of Delinquency > 12 Mo.	100%
4. Annual Loan Write-offs / Average Loan Portfolio	Minimal
5. Accumulated Loan Recoveries/ Accum Loan Write-offs	100%
6. Solvency (Net Value of Assets/Total Shares & Deposits)	> = 100%
E EFFECTIVE FINANCIAL STRUCTURE	
1. Net Loans / Total Assets	70-80%
2. Liquid Investments / Total Assets	Max 20%
3. Financial Investments / Total Assets	Max 10%
4. Non-financial Investments / Total Assets	0%
5. Savings Deposits / Total Assets	70-80%
6. External Credit / Total Assets	Max 5%
7. Member Share Capital / Total Assets	10-20%
8. Institutional Capital / Total Assets	Minimum 10%
9. Net Institutional Capital / Total Assets	SAME AN E8
A ASSET QUALITY	
1. Total Loan Delinquency / Gross Loan Portfolio	<=5%
2. Non-earning Assets / Total Assets	<=5%
3. Net Zero Cost Funds / Non-earning Assets	>=200%
R RATES OF RETURN AND COSTS	
1. Net Loan Income / Average Net Loan Portfolio	Entrepreneurial Rate
2. Total Liquid Inv. Income /Avg. Liquid Investments	Market Rates
3. Fin. Investment Income / Avg. Fin. Investments	Market Rates
4. Non-fin. Inv. Income / Avg. Non-fin. Investments	>R1
5. Total Interest Cost on Savings Deposits / Avg. Savings Dep.	Market Rates > Inflation
6. Total Interest Cost on External Credit / Avg. External Credit	Market Rates
7. Total Interest (Dividend) Cost on Shares/Avg. Member Shares	Market Rates > =R5
8. Total Gross Income Margin / Avg. Total Assets	Variable - Linked to R9, R 11, R 12
9. Total Operating Expenses / Avg. Total Assets	5%
10. Total Loan Loss Provision Expense / Avg. Total Assets	Dependent on Delinquent Loans
11. Non-recurring Income or Expense / Avg. Total Assets	Minimal
12. Net Income / Average Total Assets	Linked to E9
L LIQUIDITY	
1. ST Inv. + Liq.Assets - ST Payables / Savings Deposits	Minimum 16%
2. Liquidity Reserves / Savings Deposits	10%
3. Non-earning Liquid Assets / Total Assets	<1%
S SIGNS OF GROWTH (Year-to-Date Growth)	
1. Growth in Net Loans	Dependent on E1
2. Growth in Liquid Investments	Dependent on E2
3. Growth in Financial Investments	Dependent on E3
4. Growth in Non-financial Investments	Dependent on E4
5. Growth in Savings Deposits	Dependent on E5
6. Growth in External Credit	Dependent on E6
7. Growth in Member Shares	Dependent on E7
8. Growth in Institutional Capital	Dependent on E8
9. Growth in Net Institutional Capital	Dependent on E9
10. Growth in Membership	>12%
11. Growth in Total Assets	>Inflation

出所：WOCCU ウェブサイト。

なお、WOCCUの事務局によると、PEARLSの最新版はウェブベースのものが共用開始されており、技術支援プログラム対象のCredit Unionsに対しては、現在すべてウェブベースのものが使われている。今後、順次傘下のCredit Unionsの使用するPEARLSをウェブベースの最新版に変えていくことにより、WOCCU傘下のCredit Unions財務状況がリアルタイムで随時モニター可能になるとのことである。

2-4-2 Credit Unionsのモデル法

(1) Credit Unionsの設立根拠・規制監督法

途上国の多くのCredit Unionsは、登記されていないかCredit Unionに関する法令によって監督規制されていない。通常、これらのCredit Unionsは非金融的協同組合を支配する法律と同一の一般的な協同組合法に依拠している。その結果、Credit Unionsはほかの金融機関に適用される保守的な基準に従っておらず、また中央銀行借入れや決済のような金融部門サービスへのアクセスにもあずかれない。健全なCredit UnionsやFinancial Cooperatives(信用協同組合)を設立・運営するためには、それを可能とする法律と監督が必要不可欠である。

WOCCUは、100カ国を超える国々のCredit Unionsの法律および様々なCredit Union協会やCredit Unionsの地域グループが理想的と提案する法制度について調査・検討し、そのうえでWOCCUのCredit Unionsに関するモデル法(Model Law)を策定した。さらに、Credit Unionについての国際的な考え方やCredit Union法の傾向について、数多くのCredit UnionsやCredit Unionの専門家の意見をその過程で聴取したといわれている。このようにして策定されたモデル法(英文とスペイン語文の両方の版があり、ウェブサイトからも入手可能)は、多くの考え方や実際に実践されている取り組み事例を総合したものであり、Credit Union法準備のためには信頼でき、かつ効果的な参考資料である。ただし、実際の立法作業においては、各国はそれぞれ独自の環境に対応したものに手直しする必要があるとしている。WOCCUは、指導者たちが自国の現行法の修正案を検討する際や、初めてCredit Unionを総体的に規定する法案作成の際に、このモデル法が出発点として参考に供されることを期待している。実際、最近ウズベキスタン、ラトビア、マケドニア、エクアドルにおける法律の制定・改正にあたり、このモデル法が大きく影響したとしている。

(2) モデル法活用のベスト・プラクティス：ウズベキスタン

WOCCUは、ウズベキスタンにおいて、Credit Unionsの設立・発展を規定する法律の草案作成および議会での承認・成立(2002年4月)に協力した。法案が策定されている時期には、Credit Unionを試験的に始める前に、WOCCUは、ウズベキスタン中央銀行と共同で監督部署と検査プロセスの整備を行った。その結果、法律制定後6ヵ月もしないうちに、いくつものCredit Unionsが結成された。

2500万人の人口を有し、GDPに対する国内貯蓄率も低い状況下で、ウズベキスタンは、国民がアクセス可能な金融サービスの提供を緊急に必要としている。Credit Unionsが設立され発展するための法的枠組みを作り出すWOCCUの取り組みは、ウズベキスタンの金融セクターの一層の発展のための重要なステップであったと見られる。

2-4-3 Credit Union のガバナンス

ガバナンスについては既に溢れるほどの情報があり、原則や方法論が開発・作成されているが、WOCCU は金融機関のなかでも Credit Unions の持つユニークな特徴や微妙な違いに鑑み、Credit Unions の構造や使命により適切に取り組むガバナンスモデルを作るため、International Credit Union Governance Principles（国際的な Credit Union ガバナンス原則）を策定した。利潤を目的とする金融機関は、最終的にはオーナーである株主の利益を最大化するのが主要な目標である。一方、Credit Union は、商業銀行やほかの利潤を目的とする金融機関と異なり、組合員はオーナーであると同時に Credit Union サービスの利用者でもある。従って、Credit Unions が利潤を最大化するときは、より低い貸出金利やサービス料、より高い配当の形になる。このユニークな側面にさらに加わるのが「民主的な機関」という性格で、各組合員は Credit Union に保有する資金の多寡にかかわらず、1人1票の投票権を持っている。

このような Credit Union の特色を踏まえ、International Credit Union Governance Principles は、① External Governance（外部向けガバナンス）、② Internal Governance（内部向けガバナンス）、および③ Individual Governance（各個人々のガバナンス）の3部から構成されている。さらに、その各部は次のような主要項目で構成される⁸⁴。

① External Governance

金融市場に参加する者として求められる外部向けガバナンスのことである。

- a. 透明性
- b. 規制や保守的な基準の遵守
- c. 一般世間に対するアカウンタビリティ

② Internal Governance

総会、取締役会の役員、経営幹部および職員に対する内部向けガバナンスのことである。

- a. Credit Union の適切なガバナンスの構造
- b. 将来にわたる Credit Union 業務継続の保持
- c. 組織内における経営のバランス
- d. 各自が自分の行動に対しアカウンタビリティを保持すること

③ Individual Governance

役員および経営幹部個人々の内部統制に対する意識・姿勢に関するガバナンスを指す。

- a. 高潔な人格
- b. 能力
- c. コミットメント

WOCCU は、このような3部構成のガバナンスの原則を堅持することにより、ユニークな Credit Union の運営上のチェック・アンド・バランスが図れ、Credit Union はその最終的な目標である、世界中の人々に対し手ごろな価格の質の高い金融サービスを提供することが一層達成しやすくなるとしている。

ここで注目すべきことは、この3部構成のガバナンスの原則が Credit Unions の間でより周知徹底され、励行されることを目標に、ガバナンス指標（Governance Index）を検討中である

⁸⁴ WOCCU (2005a)

ことである。これは、PEARLSと同様、すべて数量的に表示される多数の指標（Index）で構成され、ゆくゆくは、Credit Unionsの評価にあたって、PEARLSを使った財務面での評価とガバナンス指標を使った経営・指導の構造面での評価の両面から総合的に評価し、実態を把握できるようにしようというものである⁸⁵。

2-5 先進国と途上国のCredit Union間の国際提携

WOCCUの国際提携プログラム（International Partnership Program）は、先進国と途上国のCredit Union間での知識・情報、経験の交流を可能にするもので、これを通じて世界のCredit Union運動に関与する人々を結び付け、Credit Unionの指導者たちが公的な提携関係、インターンおよびボランティア業務の取り決めに関与することを奨励している。WOCCUによって運営されるこのプログラムは「人々が人々を助ける」という協力精神を発現するCredit Union運動の多くの方法の一つとされ、Credit Union活動がWOCCUを頂点とする世界的な運動でもあるという側面を示している。現在までに、19の公式なパートナーシップが成立し、基本的にはメキシコを例外として1つの途上国のCredit Union協会と米国の1州のCredit Union協会との提携になっている。米国以外の先進国パートナーとしては、今後、香港とカナダ・ブリティッシュコロンビア州の間で予定されている提携が初めてのケースになる。

2-6 まとめ

WOCCUはCredit Union協会の世界組織であるが、会員を見ると途上国では中南米が大半を占め、アフリカや体制移行国の一部の国々に若干いる程度である。また、先進国では、米国を中心としてカナダ、英国、オーストラリア、ニュージーランドといったアングロサクソン系の国々が主体になっているように見受けられる。

このような地域の偏りの理由は、Credit Union運動の歴史的展開・発展の経緯が関係していると思われる。歴史的に見た場合、Credit Union運動は19世紀の産業革命後の社会的変革が進行していたドイツと英国において、自助努力、相互扶助の精神のもとにコミュニティの活性化のために開始された経済活動で、それがカナダと米国に伝播してそこで発展・成熟し国際化していった経緯がある。その流れの一部は、カナダのケベック州から仏語圏の国々にも伝播し、今は仏語圏での別のCredit Unionの展開になっているが、米国を中心とするWOCCUのような国際的に活発な運動にまでは発達していないようである。

今回特にMFに関連する事項に焦点を絞ったこともあるが、このような歴史的展開の背景を持つWOCCUがこれまで行ってきた取り組みのなかで、MFIsに共通するCredit Unionsの健全な運営・発展のための技術支援やそのためのベスト・プラクティス・ツールは、かなりの経験の蓄積とその体系化を感じさせるものがある。このような「小規模・零細事業」、「地方農村」、「コ

⁸⁵ 現在検討中のガバナンス指標については、そのより正確な理解の一助にするために、筆者は具体的な指標例の提示をWOCCU事務局に求めたが、2006年7月に公開テストの実施を計画しているため、それまでは情報開示できないとの回答であった。ガバナンス指標が、実際に活用される時期は、1～2年後になる。

「コミュニティ」といった貧困削減に有効な MFIs との共通項に焦点を当てる金融サービス機関の育成・健全運営のノウハウは、JICA にとって注目に値する。それは、恐らく今後 JICA の事業活動を拡大・深化するうえで、特に、人間の安全保障の概念のもと、社会経済的に弱い立場に置かれた人々のエンパワーメントを支援するうえで、従来の JICA の経験・ノウハウを補完する領域と見られるからである。一方、地域的には、JICA の経験・蓄積が豊かな地域は広範にわたっていると考えられるにもかかわらず、アジアにおいては WOCCU は未だ手薄なようである。そこで、Credit Union の延長線上で MFIs に強い WOCCU とアジアに特に強い JICA との協力関係を模索すれば、何らかの具体的な協力プログラムにつながる可能性が高いように思われる。

そのための具体的な協力の方法・形態はいろいろな可能性があると思われるが、次のような状況を考慮することも、実現へのステップになり得よう。まず、WOCCU の技術支援の実施方法を見ると、典型的には WOCCU のスタッフである国際的専門家 (Expatriate) 1 人と対象 Credit Unions がある国のローカル専門家 3～4 人でチームを組み、現場で 3～4 年間フルタイムで従事することが多い。そこで、例えばアジアの国々の Credit Unions を対象に技術支援が実施されるプログラムにおいて、WOCCU のこのような技術支援専門家チームのなかに、JICA の MF の例えば若手専門家 1 人を組み込む形のアレンジのもとで派遣することが考えられよう。それにより、JICA の若手専門家は、実践的に MFIs/Credit Unions の組織・能力強化のノウハウを自らも修得しながら対象 Credit Unions への支援を行っていく、いわば OJT (On-the-Job Training) を兼ねた JICA/WOCCU 協調プログラムとすることが可能であろう。

WOCCU 側も JICA との協力連携には強い関心を示しており、そこにはアジアにおける JICA の専門的知識・経験に対する期待が込められているが、JICA の側がその気になれば、具体化・実施は、十分可能と思量される。

なお、これに関連して、WOCCU の Business Development Manager が述べていた次の 3 点は国際的な協調の際の共通点であるが、留意の必要がある。

- ①ほかのドナーとの調整・調和化 (Coordination/Harmonization) が重要である。
- ②貸付資金以外のすべての面で、技術支援対象機関の組織・能力に投資することが非常に重要である。
- ③対象機関に信用を供与する際は、補助金付きの信用は避け市場 (金利) を尊重すべきである。

関連するもう一つのアイデアは、USAID と同様に JICA がイニシアティブを取る MFIs/Credit Unions への技術支援プログラムに対するプロポーザルの募集を行い、あらかじめ募集要項に技術支援の実施にあたって JICA 派遣専門家も共同参画することを明示しておき、WOCCU が応募し実際に選定され技術支援を実施することになる場合には、JICA と WOCCU との協調技術支援が実現できるというアプローチである。このアプローチの場合、JICA の選定する国と MFIs/Credit Unions に対し、JICA が望ましいと考える時期・内容の技術支援プログラムを、JICA の実績となるプログラムとして確実に実施できるというメリットが考えられる。

なお、その検討のプロセスにおいては、WOCCU のこれまでの技術支援の多くが USAID のプログラムに基づいていることに鑑み、JICA が USAID の担当部署 (Microenterprise Development Office) にアプローチし、あらかじめ MF 分野での技術支援プログラムの企画・実施・管理・評価等に関する留意点を聴取し参考にすることも有益であると思われる。

略語集

略語	正式名称
AIMCO	ACCION Investment Management Company, LLC : ACCION 投資会社
ADB	Asian Development Bank : アジア開発銀行
ASA	Activist for Social Alternatives*
BdT	Banco del Trabajo
CABEL	Central American Bank for Economic Integration : 中米経済統合銀行
CAF	Corporación Autónoma de Fomento : アンデス開発公社
CGAP	The Consultative Group to Assist the Poor : 貧困層支援検討グループ
CDC	Commonwealth Development Corporation Group : 英連邦開発公社
CUES	Credit Union Empowerment and Strengthening
DCA	Development Credit Authority : 開発信用保証メカニズム
DfID	UK Department for International Development : 英国国際開発省
DPR	Diversified Payment Rights : 送金受領権
DWM	Developing World Market, Inc.
FFH	Freedom From Hunger
FINCA	Foundation for International Community Assistance*
FMF	Foreign Microfinance Funders : 外国マイクロファイナンス基金
FRB	Board of Governors of the Federal Reserve System : 連邦準備 (制度) 理事会
GCMC	Global Commercial Microfinance Consortium : グローバル商業マイクロファイナンス・コンソーシアム
GDA	Global Development Alliance : グローバル開発アライアンス
GFUSA	Grameen Foundation USA
ICT	Information and Communication Technology : 情報通信技術
IDB	Inter-American Development Bank : 米州開発銀行
IPO	Initial Public Offering : 新規株式公開
IRnet	International Remittance Network : 国際送金ネットワーク
JICA	Japan International Cooperation Agency : 国際協力機構
KfW	Kreditanstalt für Wiederaufbau : ドイツ復興金融公庫
LABF	The ACCION Latin America Bridge Fund
LHO	LHO Global Market Fund
MFI	Microfinance Institution : マイクロファイナンス機関
MFIC	Microfinance International Corporation : 民間金融サービス会社
MFN	Microfinance Network
MIF	Multilateral Investment Fund : 多国間投資基金
MIS	Microfinance Management Information System : MF 管理運営情報システム
MSB	Money Service Business
OPIC	Overseas Private Investment Corporation : 海外民間投資公社
OMB	Office of Management and Budget : 連邦予算管理局
PEARLS	PERLS Monitoring System
ROE	Return of Equity : 自己資本利益率
SCA	Savings and Credit Association : 貯蓄貸付会
SCWE	Savings and Credit with Education : 教育を伴う貯蓄・貸付
SECO	State Secretariat for Economic Affairs of Switzerland : スイス経済省事務局
SEEP	Small Enterprise Education and Promotion
SIDI	International Solidarity for Development and Investment : 国際投資開発協会
SKS	Swayam Krishi Sangam*
SPC	Special Purpose Company : 特別目的会社
SRI	Social Responsible Investment : 社会責任投資
USAID	US Agency for International Development : 米国国際開発庁
WOCCU	World Council of Credit Unions Inc. : 世界信用組合評議会

*がついているものは MFI の名称。

出所:国際開発ジャーナル社『国際協力用語集』、WOCCU ウェブサイト、各 MFIs ウェブサイト等を参考に作成。

参考文献

- Abrams, Julie (2005) “The Microfinance Profitability Index,” *MICROBANKING BULLETIN*, August 2005, MIX.
- ACCION International (2004) *Annual Report*.
- Apgar, William and Duda, Mark (2003) “Twenty-fifth Anniversary of the community Reinvestment Act: Past Accomplishment and Future Regulatory Challenges,” *New York Policy Reviews*, FRB.
- Branch, Brian and Klaehn, Janette (2002) *Striking the Balance in Microfinance, A Practical Guide to Mobilizing Savings*, WOCCU.
- CGAP (2004) *Building Inclusive Financial System-Donor Guidelines on Good Practice in Microfinance*.
- Evans, Anne and Branch, Brian (2002) *Strengthening Credit Unions - WOCCU Technical Service*, WOCCU.
- Evans, Anna and Ford, Catherine (2003) *A Technical Guide to Rural Finance - Exploring Products*, WOCCU.
- Evans, Anne and Klaehn, Jannet (2004) *A Technical Guide Remittances - The Credit Union Experience*, WOCCU.
- Farrell, Diana; Key, Aneta Marcheva and Shavers, Tim (2005) “Mapping the Global Capital Markets,” *The McKinsey Quarterly*, 2005 special edition.
- Gautem, Ivatury and Abrams, Julie (2005) “The Market for Microfinance Foreign Investment: Opportunities and Challenges,” *CGAP Focus Notes*, No. 30.
- Helms, Brigit (2006) *Access for All: Building Inclusive Financial Systems*, CGAP.
- IDB/MIF (2004a) *Remittance to Latin America and the Caribbean - Goals and Recommendations*.
- (2004b) *Sending Money Home: Remittances to Latin America from the United States*.
- (2005a) *Remittances from Japan to Latin America*.
- (2005b) *Remittances to Latin America from Japan*.
- Imp-Act Programme (2005) *Social Performance Management in Microfinance: Guidelines*, IDS, Brighton.
- Isem, Jennifer and Cook, Tamara (2004) *What is Network? The Diversity of Networks in*

Microfinance Today, CGAP.

Ledgerwood, Joanna (1998) *Microfinance Handbook*, World Bank.

Manfred, Zeller; Lapenu, Cecile and Greely, Martin (2003) *Social Performance Indicators Initiative: Final Report*, Series Microfinance.

Microfinance Gateway (2004) *Q & A with Elisabeth Rhyne: ACCION and Microfinance Network's Pro-consumer Pledge*.

MIF Memorandum (2005) *MIF's Role in Remittance-Backed Investments*.

MIX (2003) *The 7 Cs for Improving Technical Service Providers, and Donors*, SEEP.

—— (2005) “Special Edition on Financing - The Scope of Mechanisms,” *The MicroBanking Bulletin*, Issue No. 11. August.

Sousa-Shield, Marc and Frankiewicz, Cheryl (2004) “Financing Microfinance Institutions: The Context for transitions to Private Capital, Accelerated Microenterprise Advancement Project,” *Micro report*, No. 8, USAID.

Terry, Donald and Wilson, Steven eds. (2005) *Beyond Small Change - Making Migrant Remittances Count*, IDB.

To, Jansson (2003) *Financing Microfinance - Exploring the funding Side of Microfinance Institutions*, IADB.

UNCDF (2004) “Challenge and Prospects in the Mobilization of Domestic Resources through Microfinancial Intermediation, Microfinance Matters,” *UNCDF Microfinance*, Issue No. 3.

USAID (2004) *Credit Guarantees: Year in Review 2004*.

WOCCU (2002) *Strengthening Credit Unions*.

—— (2004a) *Annual Report*.

—— (2004b) *Statistical Report*.

—— (2005a) *Credit Union Governance White Paper*.

—— (2005b) *Model Law for Credit Unions*.

日本経済新聞 2006年4月9日。

枋迫篤昌 (2006) 「UNBANKED への金融サービスの秘める可能性」『海外投融資』海外投融資情報財団。

ウェブサイト

ACCION International <http://www.accion.org>

ACCION Network (2004) “Pro-Consumer Pledge”

http://www.microfinancegateway.org/files/21418_ACCION_Network_pledge_draft_7_04.doc

Calvert Social Investment Foundation <http://www.calvertfoundation.org/>

Development World Market, Inc. <http://www.dwmarket.com/transactions.htm>

Foundation for International Community Assistance (FINCA) International

<http://www.villagebanking.org>

Grameen Foundation USA <http://www.gfusa.org>

Gray Ghost Microfinance Fund LLC. <http://www.grayghostfund.com>

MIX Market <http://mixmarket.org>

WOCCU <http://woccu.org>

Profund International S. A. <http://www.profundinternational.com>

Social Funds <http://www.socialfunds.com>

The MicroBanking Bulletin <http://www.mixmbb.org>

USAID Credit Guarantees

http://www1.usaid.gov/our_work/economic_growth_and_trade/development_credit/

Unitus <http://www.unitus.com>

付属資料 1 投資ファンド十傑

ファンド別ベスト10 –世界– (2005年)

	ファンド名	法人登録地	ファンド資産 (US\$)
1	Oikocredit	オランダ	275,899,893
2	Calvert Foundation	米国	66,593,000
3	Dexia microcredit fund	ルクセンブルク	40,000,000
4	TrioDos dwn	オランダ	25,000,000
5	Shore Cap	英国	23,300,000
6	Profund	コスタリカ	22,629,000
7	Cordaid	オランダ	20,000,000
8	IMI	ドイツ	15,650,000
9	Microvest	米国	15,000,000
10	Gaixe foundation	米国	14,000,000

出所：MIX Market ウェブサイト。

ファンド別ベスト10 –米国– (2005年)

	ファンド名	法人登録地	ファンド資産 (US\$)
1	Calvert Foundation	米国	66,593,000
2	Profund	コスタリカ	22,629,000
3	Microvest	米国	15,000,000
4	Gaixe Foundation	米国	14,000,000
5	LABF	米国	7,200,000
6	Partner for the common good	米国	7,095,500
7	SGIF	米国	5,200,000
8	ACCION Gateway Fund	米国	5,000,000
9	Gray Ghost	米国	5,000,000
10	IDF	米国	2,060,986

出所：MIX Market ウェブサイト。

付属資料 2 MFI 向け投資ファンド別投資利益率 (ROI) 比較表

MFI 向けファンド	ROI (%)
ACCION Investments in Microfinance, SPC*	8-10
MicroVest I, LP: Equity	7-9
Blue Orchard Microfinance Securities *	4.55-8.8
Dexia Microcredit Fund (BlueOrchard)	5.5-7.5
ProCredit Holding Aktiengesellschaft (PCH AG)	5-6.5
Microvest I, LP: Subordinated Debt	4.5-6
ALTERFIN	6
AXA World Funds	5.10
Impulse Microfinance Investment Fund	4
Triodos Fair Share Fund (TFSF)	2-4
responsAbility Global Microfinance Fund (responsAbility Fund)	3.56
mPower Investment Program	0-3
Calvert Community Investment Notes *	3
Partners for the Common Good (PCG)	3
ACCION Latin American Bridge Fund (LABF) *	0-2.875
ACCION Global Bridge Fund*	0-2.875
CRESUD	2.75
Oikocredit World Partnership Investment	2

筆者注：*は、本報告書第1章で言及されているもの。

出所：GFUSA ウェブサイトより筆者作成。