

0. 要旨

本事業はチュニジア¹国内の中小企業に対して、新規創業及び既往企業の規模拡大の促進を通じた生産基盤整備を図り、同国の産業競争力強化及び新規雇用機会の創出に資するため、低利かつ中長期の融資を行った。チュニジア政府の「第 11 次 5 年計画」（2007 年～2011 年）及び「5 年開発計画」（2016 年～2020 年）においては雇用の創出、中小企業向けの資金提供機会を通じた経営基盤の強化の必要性が示されている。中小企業は担保が不十分であり民間金融機関（商業銀行等）からの借入れが容易でないため中小企業向けの融資プログラムのニーズがあり、また、日本の援助政策との整合性が確認されることから、妥当性は高い。効率性に関して、工業エネルギー中小企業省（Ministere de l'Industrie, de l'Energie et des Petites et Moyennes Entreprises、以下「MIEPME」という）による認可商業銀行 8 行経由のサブローンは、主に経済情勢の悪化により認可商業銀行による中小企業の信用力審査基準が厳しくなり、中小企業にとって融資が受けにくくなったことが要因で実施されず、中小企業融資銀行（Banque de Financement des Petites et Moyennes Entreprises、以下「BFPME」という）経由のサブローンのみ実施されたため、事業費は当初計画内であった。事業期間中は、チュニジア政府内において、認可商業銀行 8 行経由の中小企業向けサブローン用の借款資金を BFPME に移管する調整・手続きに時間を要したため、BFPME の融資を受ける中小企業の借り入れ手続き・審査も遅れてしまったこと、ジャスミン革命（民主化運動²）の影響による遅延等により、当初計画を大幅に上回った。このため、効率性は中程度である。有効性の定量的効果に関して、融資（サブローン）返済率は目標値の約半分である。他方、中小企業及び BFPME へのインタビューを通じて、本事業の産業競争力強化及び新規雇用機会の創出への貢献を確認した。したがって、有効性・インパクトは中程度である。本事業の運営・維持管理業務を担っている BFPME において、本部及び地方支局の支援による債権回収や企業のモニタリング等が常時行われていること、専門性を有する人材が確保されていること、不良債権割合に大きな増加が見られないことを踏まえると、体制面・技術面・財務面に特に懸念はない。したがって、本事業の実施によって発現した持続性は高いと判断される。

¹ チュニジアは人口約 1,115 万人（出所：チュニジア国立統計局、2015 年データ）、主要生産セクターは農業・鉱業・貿易・観光である。

² 高い失業率や物価の高騰などを背景として国民の不満がデモとなり暴動が発生した。反政府デモが国内全土に拡大し、当時のベン＝アリー大統領がサウジアラビアに亡命した。

以上より、本事業の評価は高いといえる。

1. 事業の概要



事業位置図



印刷・オフセット、パッケージング製造会社
(本事業の融資を受けた中小企業)

1. 1 事業の背景

チュニジア政府は、産業構造の多様化をするべく、繊維・アグリビジネス・電気部品を中心とする製造業や、観光・運送・IT サービス等を中心とするサービス業の振興を図り、これら分野の地場産業である中小企業の育成を目指していた。その一方、個別企業の規模は零細、かつ、資本金が過少であり、従業員に占める大学卒業者の割合が低いといった傾向があり、技術・財務・経営能力は脆弱であった。資本財・原材料・部品等を輸入に頼る傾向であったことから、国際競争力も十分ではなかった。中小企業への融資を通じた新規創業・規模拡張支援が急務であったが、同国の金融セクターは1980年代より不良債権の問題に直面し、中小企業の旺盛な資金ニーズに十分対応できていなかった。同国政府は産業競争力の強化や雇用機会の創出を図るため、国内中小企業の中長期資金の需要に応え、中小企業は事業拡張や財務体質改善の必要があった。

1. 2 事業概要

チュニジア国内の中小企業に対して、低利かつ中長期の資金を供与することにより、新規創業及び既往企業の規模拡大の促進を通じて中小企業の生産基盤整備を図り、もって同国の産業競争力強化及び新規雇用機会の創出に寄与する。

円借款承諾額/実行額	6,277 百万円 / 3,993 百万円
交換公文締結/借款契約調印	2007年3月30日 / 2007年3月30日
借款契約条件	金利 0.9% 返済 15年 (うち据置5年)

	調達条件 一般アンタイド
借入人/実施機関	チュニジア共和国政府 / 産業・中小企業省 (MIEPME) ³ 及び中小企業融資銀行 (BFPME)
事業完成	2016年1月
本体契約	—
コンサルタント契約	—
関連調査 (フィージビリティ・スタディ：F/S) 等	案件形成促進調査 (2006年1月) 案件実施支援調査 (2008年3月)
関連事業	<p>【技術協力】</p> <ul style="list-style-type: none"> ・「チュニジア品質／生産性向上マスタープラン」 (2006年～2008年、開発計画調査型技術協力) ・「品質／生産性向上プロジェクト (Q/PI)」 (2009年～2013年) <p>【その他国際機関、援助機関等】</p> <ul style="list-style-type: none"> ・「経済競争力調整ローン」 (1999年以降、世界銀行) ・「競争力支援プログラム」 (1999年以降、アフリカ開発銀行) ・中小企業のイノベーション、標準化・品質向上、知的所有権の分野等への支援 (年次不明、欧州連合) ・中小企業の新規創業、事業拡張設備近代化への支援 (1998年以降、欧州投資銀行) ・PMN登録企業の財務体質改善への支援 (ツー・ステップ・ローン (TSL)) (1996年、フランス開発庁) ・PMN登録企業の財務体質改善への支援 (ツー・ステップ・ローン (TSL)) (2000年、ドイツ復興金融公庫)、PMN局のキャパシティビルディング (ドイツ国際協力公社) ・タイドローン供与 (年次不明、イタリア/スペイン政府)

2. 調査の概要

2. 1 外部評価者

稲澤 健一 (オクタヴィアジャパン株式会社)

2. 2 調査期間

今回の事後評価にあたっては、以下のとおり調査を実施した。

調査期間：2017年9月～2018年12月

現地調査：2018年1月18日～2月2日、2018年4月14日～20日

2. 3 評価の制約

本評価では、治安上の理由により、外部評価者は融資を受けた中小企業に対するインタ

³ 2017年9月に組織名が改称となった。審査時の名称は工業エネルギー中小企業省 (MIEPME) であった。

ビュー調査（定性的インタビュー調査）を首都チュニスにおいてのみ実施し、評価分析／判断を行っている。

3. 評価結果（レーティング：B⁴）

3. 1 妥当性（レーティング：③⁵）

3. 1. 1 開発政策との整合性

審査時、チュニジア政府は「第10次5カ年計画」（2002年～2006年）を策定し、工業振興の加速、投資の増大、雇用の創出、国際競争力の向上、民間セクターの生産性・効率性の強化等を主要目標としていた。また、「第11次5カ年計画」（2007年～2011年）において、中小企業の競争力強化を重要分野と位置づけていた。

事後評価時、チュニジア政府は「5カ年開発計画」（2016年～2020年）を策定し、その中で潜在性の高い輸出力及び雇用創出を柱とする多様な経済構造の構築を目的の一つとしている。また同計画では、2020年までに40万人の雇用創出、失業率を15%⁶から12%に減少させることを目標としている。加えて、金融・銀行セクターにおける主要目標として、銀行情報システムの改革及び中小企業向けの資金提供機会を通じた経営基盤の強化、融資機会の不均衡是正等を提唱している。

以上より、審査時・事後評価時を通じて、チュニジアでは、雇用創出、中小企業向けの資金提供を通じた経営基盤の強化等が重要視されている。したがって、審査時・事後評価時ともに本事業はチュニジア政府の政策・施策との整合性が認められる。

3. 1. 2 開発ニーズとの整合性

審査時、チュニジアの金融セクター、とりわけ国内の商業銀行は与信判断ノウハウや各産業セクターへの知見が不足していたため、中小企業の旺盛な資金ニーズに十分対応できていなかった。すなわち、産業育成に必要な中・長期金融市場が十分に発達しておらず、同国の経済成長のボトルネックとなっていた。また、チュニジアの起業家は、担保が不十分であるため商業銀行からの借入れが困難となるケースが多く、有望企業の発展が妨げられていた。中長期資金の融資を通じて若年層の雇用の受け皿となる中小企業の生産基盤や財務面の強化を行うニーズは高く、同国経済の基盤となる中小企業を育成する必要性に迫られていた。その中で、中小企業の創業支援を経営理念に掲げるBFPMEが2005年に設立⁷さ

⁴ A：「非常に高い」、B：「高い」、C：「一部課題がある」、D：「低い」

⁵ ③：「高い」、②：「中程度」、①：「低い」

⁶ 2014年データ（出所は同計画文書）

⁷ 本事業開始前のBFPMEは、商業銀行との協調融資を中心に創業向けの支援を行っていた。設立より2006年8月までの実績として145件以上の中長期融資を行っていた（出所：JICA資料）。一方、創業支援にと

れるなど、融資支援体制の整備が進みつつあった。

事後評価時、チュニジア政府は技術提供、能力構築、融資契約の増加を柱とする「中小企業支援プログラム」を実施している。2016年より3年計画で国内約300の中小企業を対象に融資（総額1億TND⁸）等が行われている。産業省の主導の下、BFPMEも参画し国内の中小企業に貸付を行っている。両組織によると、審査時同様、中小企業は担保が不十分であり、民間金融機関（商業銀行等）からの借入れは容易でないため、同企業の成長・経営体力の増強、ひいては産業の育成にとってボトルネックであることが本プログラム実施の背景にあるとしている⁹。また、事後評価時においても融資借入れニーズは引き続き高いことから、今後プログラムを拡大する可能性があるとしている。

参考情報：表1は参考データであるが、国内企業数について事業開始前の2006年と事業開始後の2010年の推移を示す。チュニジアでは、社員規模が少ない企業が多い。すなわち小規模・零細や新規創業が多く、事業開始前よりその傾向は衰えを見せていないことがうかがえる。つまり、チュニジアでは今後も起業意欲が高く、資金繰りの安定のため融資ニーズが高いこと等が推測される。

(参考) 表1：国内企業数の推移

(単位：数)

社員規模	2006年	2010年	2011年	2012年	2013年
0	434,848	516,794	523,071	546,464	574,650
1～2	39,782	46,294	45,139	44,402	44,081
3～5	13,673	15,824	15,661	16,485	17,171
6～9	5,497	6,646	6,344	6,609	6,806
10～19	4,365	5,113	5,064	5,136	5,029
20～49	3,022	3,481	3,467	3,558	3,475
50～99	1,409	1,642	1,627	1,615	1,573
100～199	938	977	1,040	1,029	960
200以上 ¹⁰	750	826	809	804	779
合計	504,284	597,597	602,222	626,102	654,524

出所：チュニジア海外投資促進機構 (Foreign Investment Promotion Agency; FIPA)

らわれず、事業拡張支援も検討しつつあった。

⁸ チュニジア・ディナール

⁹ European Investment Bank (2015) *Neighbourhood SME financing: Tunisia*. European Investment Bank. http://www.eib.org/attachments/efs/economic_report_neighbourhood_sme_financing_tunisia_en.pdf (2018年3月16日アクセス)

同報告書は欧州投資銀行 (EIB)、欧州復興開発銀行 (EBRD)、世界銀行が共同で行ったチュニジア中小企業向けファイナンスに関するものである。同報告書によれば、国内中小企業が事業活動を行うに際して調達する資金は手持ちの資金に依存する割合が60%以上と高く、融資借入率は10%台と低い。中小企業が融資を希望しても借り入れは容易でない。具体的には、中小企業は担保が不十分であり、借入金利が高いといった状況に直面している。その反面、中小企業は引き続き金融機関からの借り入れを増やして事業を展開・拡張する必要性に迫られているといえる。

¹⁰ 本表より、社員数200名以上の企業は0.1%程度に過ぎないことが判明する。

以上より、企業の成長・経営体力の増強、産業育成への支援を行う本事業は、審査時・事後評価時ともに開発ニーズとの整合性が認められる。

3. 1. 3 日本の援助政策との整合性

日本政府は 2002 年 10 月に「チュニジア国別援助計画」を策定し、その中でチュニジアの主要開発課題等を踏まえた上で、特に優先的に取り組むべき重点分野・課題として、①産業のレベル・アップ支援、②水資源開発・管理への支援、③環境への取組に対する支援を挙げていた。また JICA は、2005 年 4 月に海外経済協力業務実施方針を策定し、「持続的成長に向けた基盤整備」を重点分野として位置づけていた。加えて、2006 年度に「チュニジア共和国国別業務実施方針」を策定し、「経済の強化と成長速度の加速」に対する支援の重要性を提唱していた。

本事業は、チュニジアの社会基盤整備と地場産業の太宗を占める中小企業の発展に資するものであり、日本政府の国別援助計画の重点分野・課題や JICA の方針との整合性は高い。したがって、日本の援助政策との整合性は確保されていたといえる。

以上より、本事業の実施はチュニジアの開発政策、開発ニーズ、日本の援助政策と十分に合致しており、妥当性は高い。

3. 2 効率性（レーティング：②）

3. 2. 1 アウトプット

本事業のアウトプット計画及び事後評価時の実績を表 2 のとおり示す。

表 2： 本事業のアウトプット計画及び事後評価時の実績

計画（審査時：2007 年）	実績（事後評価時：2017 年～2018 年）
①中小企業に対する中長期のツー・ステップ・ローン（TSL）（BFPME を経由し、主に新規創業支援のためのサブローン、及び、その他の仲介金融機関（Participating Financial Institution；以下「PFI」という）となる認可商業銀行 8 行を経由し、アップグレーディング・プログラム ¹¹ （Programme de Mise à Niveau；以下「PMN」という）に登録済の中小企業を対象とした事業拡張支援のためのサブローン） (a) 認可商業銀行の融資条件	①中小企業に対する中長期のツー・ステップ・ローン（TSL） <u>(a)認可商業銀行 8 行を経由する中小企業向けのサブローンは実施されなかった。</u> <u>(b)BFPME を経由する新規創業及び事業拡張支援のためのサブローンは実施された。</u> 【融資条件（実績）】 <u>(i) エンドユーザーの法的ステータス・形態チュニジア商業登記企業（国内資本が 50%以</u>

¹¹ 製造業の中小企業の競争力強化や欧州・地中海地域の自由貿易地域への対応を目的とするチュニジア政府の施策。1995 年より実施されていた。

<p>(i) エンドユーザーの法的ステータス・形態</p> <ul style="list-style-type: none"> ・チュニジア商業登記企業（国内資本が50%以上を有するもの）。 <p>(ii) エンドユーザーの規模</p> <ul style="list-style-type: none"> ・PMN登録企業 ・本事業による新規投資前の固定資産が8万TND以上4百万TND以下 ・本事業による新規投資後の自己資本比率30%以上 ・2年以上の業務歴 ・雇用者数300名以下 ・健全な財務状況（過去に長期債務不履行の経歴がない等） <p>(iii) 融資対象セクター</p> <ul style="list-style-type: none"> ・製造業及びサービス業。 <p>(iv) 融資対象事業</p> <ul style="list-style-type: none"> ・設備投資：機材購入・設置、機器設計装置、コンピュータ支援設計装置（CAD）、コンピュータ支援製造装置（CAM）、実験装置・制御装置、輸送設備、荷役設備等 ・非設備投資：技術支援、ソフトウェア導入、認証システム・品質システム、職業訓練等 ・運転資金：原材料在庫、部品、その他必需品等 <p>注）一般管理費、税金、関税、土地または土地所有権の取得、補償等は融資対象外</p> <p>(v) 融資上限額（当初）</p> <ul style="list-style-type: none"> ・Subsidiary Loan 1件当たりの上限額は1百万TND（ただし、融資対象が運転資金である場合はサブプロジェクト・コストの20%以内）。 <p>(vi) Subsidiary Loan の承認権限</p> <ul style="list-style-type: none"> ・対象の中小企業の信用力審査は認可商業銀行が行い、中央銀行は形式要件のみを確認する。 <p>(vii) 通貨</p> <ul style="list-style-type: none"> ・TND または円。 <p>(viii) 金利</p> <ul style="list-style-type: none"> ・TNDでの転貸の場合：概ね7.9%（円借款金利0.9%+財務省為替リスク料4%+PFI手数料最大3%+コンサルティング・サービス費用） ・円での転貸の場合：概ね3.9%（円借款金利0.9%+PFI手数料最大3%+コンサルティング・サービス費用） ・本事業のコンサルティング・サービス費用はエンドユーザーが負担する。 ・融資開始後、為替や市場金利の変動が大きい場合、JICA・チュニジア政府間の協議の上、変更可能とする。 <p>(ix) 返済期間及び据置期間</p> <ul style="list-style-type: none"> ・7～12年（最長3年の据置期間を含む）。 <p>(x) 資金負担の割合</p>	<p>上を有するもの）。</p> <p>(ii) エンドユーザーの規模</p> <ul style="list-style-type: none"> ・本事業による新規投資額が10万TND以上10百万TND以下（新規創業及び事業拡張） ・自己資本比率30%以上 ・雇用者数300名以下 ・健全な財務状況（過去に長期債務不履行の経歴がない・その可能性が少ない等） <p>(iii) 融資対象セクター</p> <p>主に農業・農業関連など1次産業、製造業、サービス業（但し不動産、観光は除く）。</p> <p>(iv) 融資対象事業</p> <ul style="list-style-type: none"> ・設備投資：新規・既往の機材・設備に関する建設・拡張・近代化費用 ・研究開発投資：R&D及びイノベーションに係る費用（製品競争力の改善・強化につながる職業訓練を含む） ・運転資金：原材料・最終製品在庫、予備部品等 <p>注）一般管理費、税金、関税、土地又は土地所有権の取得、補償は融資対象外</p> <p>(v) 融資上限額</p> <ul style="list-style-type: none"> ・運転資金の場合はサブプロジェクト・コストの20%以内。 <p>(vi) Subsidiary Loan の承認権限</p> <ul style="list-style-type: none"> ・対象の中小企業の信用力審査はBFPMEが行い、中央銀行は形式要件のみを確認 <p>(vii) 通貨</p> <p>TND</p> <p>(viii) 金利</p> <ul style="list-style-type: none"> ・TNDによる転貸：7.125%（平均）（内訳：円借款金利0.9%+財務省為替リスク料約3.225%+BFPME手数料3%） <p>【貸付実績】</p> <ul style="list-style-type: none"> ・融資件数： 新規創業→241件（79%）、既存企業の事業拡張→64件（21%）、合計305件 ・融資総額：約65.77百万TND ・平均融資期間：7年～10年（最長2年間の据え置き期間を含む） ・（参考情報）融資先セクター分類（細目）、件数割合： 縫製業24%、農業関連ビジネス20%、農業12%、サービス業10%、化学・石油製品製造業10%、建設・機械・セラミック・ガラス製造業7%、多角経営的製造業5%、機械製造業4%、革製品・靴製造業3%、木材加工業2%、情報産業1%、電子電気産業1%、エネルギー産業1% ・（参考情報）融資先の地域：チュニス都市圏
--	--

<p>・本事業では、エンドユーザーがサブプロジェクト・コストの30%以上を負担することとし、残額を認可商業銀行からの融資で賄う（円借款はこの認可商業銀行融資分の100%を融資する）。担保は認可商業銀行の判断により徴求し、必要に応じてチュニジア保証機構（SOTUGAR）が担保を保証する。</p> <p>(xi) 信用リスク</p> <ul style="list-style-type: none"> ・エンドユーザーの与信リスクは認可商業銀行が負担。 <p>(xii) 環境社会面でのクリアランス</p> <ul style="list-style-type: none"> ・サブプロジェクトは、環境への望ましくない影響が最小限かあるいは全くないもののみ選定される。 <p>(b) BFPME の融資条件</p> <p>(i) エンドユーザーの法的ステータス・形態</p> <p>チュニジア商業登記企業（国内資本が50%以上を有するもの）</p> <p>(ii) エンドユーザーの規模（当初）</p> <ul style="list-style-type: none"> ・事業拡張の場合：本事業による新規投資額及び新規投資前の固定資産が8万TND以上4百万TND以下 ・新規創業の場合：本事業による新規投資額が8万TND以上4百万TND以下 ・自己資本比率30%以上 ・雇用者数300名以下 ・健全な財務状況（過去に長期債務不履行の経歴がない等） <p>(iii) 融資対象セクター</p> <p>製造業及びサービス業（但し不動産、観光は除く）</p> <p>(iv) 融資対象事業</p> <ul style="list-style-type: none"> ・設備投資：新規・既往の機材・設備に関する建設・拡張・近代化費用及び関連コンサルタント費用 ・研究開発投資：R&D及びイノベーションに係る費用（製品競争力の改善・強化に繋がる職業訓練を含む） ・運転資金：原材料・最終製品在庫、予備部品等 <p>注）一般管理費、税金、関税、土地又は土地使用権の取得、補償は融資対象外</p> <p>(v) 融資上限額（当初）</p> <ul style="list-style-type: none"> ・Subsidiary Loan 1件当たりの上限額は1百万TND（但し、融資対象が運転資金である場合はサブプロジェクト・コストの10%以内）。 <p>(vi) Subsidiary Loan の承認務限</p> <ul style="list-style-type: none"> ・対象の中小企業の信用力審査はBFPMEが行い、中央銀行は形式要件のみを確認する。 <p>(vii) 通貨</p>	<p>22%、北東部18%、中東部17%、中西部12%、北西部11%、南東部10%、南西部10%</p>
---	--

<p>TND または円。 (viii) 金利 ・ TND での転貸の場合：概ね 7.9%（円借款金利 0.9%+財務省為替リスク料 4%+BFPME 手数料最大 3%+コンサルティング・サービス費） (ix) 返済期間及び据置期間 ・ 2～10 年（最長 2 年の据置期間を含む）。</p>	
<p>②コンサルティング・サービス 実施機関及び本事業のために設置される運営委員会に対する案件実施・監理支援、同運営委員会会合の開催支援、実施機関及び JICA に対する事業進捗報告・外部監査等の支援、エンドユーザーのモニタリング及び経営面でのアドバイス等を行うためのコンサルタント雇用予定。</p>	<p>②コンサルティング・サービス <u>コンサルティング・サービスは実施されなかった¹²</u></p>

出所：JICA 提供資料（審査時）、質問票回答及び JICA 提供資料（事後評価時）

▼以下は本事業のアウトプットにかかる計画と実績（表 2）にかかる分析・レビューである：

①中小企業に対する中長期のツー・ステップ・ローン（TSL）

本事業では、(b)「BFPME を経由する新規創業及び事業拡張支援のためのサブローン」は実施されたが、(a)「認可商業銀行（8 行）を經由する中小企業向けのサブローン」は実施されなかった。BFPME、産業省（旧 MIEPME）、国際協力省、JICA 関係者へのインタビューによると、その背景・理由は次のとおりである。

まず、2008 年～2009 年頃にチュニジアでは市中金利が乱高下し、民間金融機関にとって資金運用収益から資金調達費用を差し引いて得られる期間損益に大きな変動が見られた。資金調達費用が資金運用収益を上回ることが多く、民間金融機関の収益や自己資本を圧迫し、その結果、債務支払い能力（Liquidity and solvency）が低下していた。そして、2010 年～2011 年のジャスミン革命（民主化運動）により、国内経済が悪化し、中小企業は経営困難に直面していた。そのような状況の中で、本事業下で選定された (a) の認可商業銀行（8 行）は、実態として事業開始後、債権回収困難になることを避けるため、融資先となる中小企業の信用力審査基準を高く設定した。一例として、同認可商業銀行は対象となる中小企業から融資を受ける際に担保を必要とする方針を採ったが、保証会社を通じた担保設定ではなく、土地・家屋・償却資産・車などの現物資産を対象とする事例が多くみられた。すなわち、認可商業銀行は本事業で中小企業の信用力審査に厳しく臨むようになり、中小企業にとっての融資条件が厳しくなってしまった。

¹² なお、認可商業銀行 8 行を經由する中小企業向けのサブローンが実施されなかったことに伴い、審査時にコンサルティング・サービスの TOR として本事業のために設置が想定されていた運営委員会も組成・開催されなかった。

他方、JICA 関係者からは、「本事業は、チュニジアへの円借款事業としては、初めての開発金融であった。中小企業の融資ニーズは高かったことは確認できていたものの、同国における融資事業の先行事例はなく、事業設計として中央銀行を経由する融資ルートに選択肢をもつことでリスクの軽減を図ることも視野に入れていた。そのため、2つの融資ルートの検討・設定を行った」とのコメントを得た。実際、(b)の BFPME のサブローンのみとなり、事業規模は縮小してしまったものの、事業自体は継続し、(3. 3 有効性・インパクトにて説明するとおり) 事業効果も一定程度発現している。

(a)「認可商業銀行 8 行を経由する中小企業向けのサブローン」の進捗が停滞してしまっただため、2013 年 4 月、チュニジア政府と JICA は、BFPME を通じた融資に一本化して新規創業及び事業拡張支援を行うことで合意した。融資条件も若干変更となった。一例として、利率は下がり（当初計画：概ね 7.9%→実績は平均 7.125%）、融資対象も運転資金である場合はサブプロジェクト・コストの 10%以内→20%以内に緩和、新規投資額の上限も 1 百万 TND→10 百万 TND に規模が拡大した¹³。これはすなわち、対象となる中小企業にとって融資を受けやすい環境が整えられたといえ、BFPME のサブローン下では融資件数・融資額は当初計画を満たすものであった。

②コンサルティング・サービス

当初計画では、MIEPME がコンサルティング・サービスの選定・雇用を担い、同サービスは事業全体の監理支援・モニタリング等を担う予定であった。しかし既出のとおり、(a)「認可商業銀行 8 行を経由する中小企業向けのサブローン」が実施されなかったことに伴い、その実施は見送られた¹⁴。

3. 2. 2 インプット

3. 2. 2. 1 事業費

審査時計画では総事業費 6,591 百万円（うち円借款対象は 6,277 百万円）であったのに対し、総事業費・実績額は 3,993 百万円（うち円借款対象は 3,993 百万円）と当初計画内であ

¹³ なお、融資の際の担保については、BFPME のサブローン下では BFPME がチュニジア保証機構（SOTUGAR）に融資総額の 2.6%の費用を支払うことで、SOTUGAR は総額の 60%を保証する（つまり、2.6%の費用は BFPME から SOTUGAR に直接支払われて移管される。なお、中小企業が他の銀行からも融資を受けている場合、BFPME は他の銀行と保証を共有する）。中小企業にとって、サブプロジェクト・コストの算定時に 2.6%の費用が通知されるが、後日返済分の一部に転換される。この仕組みにより、中小企業が現物資産を担保として提供する必要はない。

¹⁴ BFPME はコンサルティング・サービスの支援を引き続き要請していたものの、MIEPME 内の意思決定により却下された。BFPME は自力で融資事業を進めた。元来 BFPME は、中小企業への融資支援に特化した金融機関であり、本事業開始前よりモニタリングや経営面での助言・指導を行っていたため、特に大きな支障は生じないと判断されたためと考えられる。

った（対計画比約 64%）¹⁵。

当初計画内であった理由は、3. 2. 1 アウトプットの説明のとおり、認可商業銀行 8 行を経由する中小企業向けのサブローン及びコンサルティング・サービスが実施されなかったことが挙げられる。

3. 2. 2. 2 事業期間

審査時、本事業の期間は 2007 年 3 月～2011 年 12 月までの 4 年 10 ヶ月（58 カ月）と計画されていたのに対し、実績期間は 2007 年 3 月～2016 年 1 月（107 ヶ月）であり、計画を大幅に上回った（計画比約 184%）。表 3 に各事業コンポーネントの当初計画及び実績を示す。遅延の主な理由は、認可商業銀行 8 行を経由する中小企業向けのサブローン用の借款資金を BFPME のサブローンに移管するためのチュニジア政府内での調整・承認手続きに時間を要したこと（2 年以上）、それに前後して BFPME のサブローンを受ける中小企業の借り入れ手続き・審査にも影響が生じたこと、2010 年～2011 年にかけて起こったジャスミン革命（民主化運動）の影響によるチュニジア政府側の内部手続きの遅延等が挙げられる。

表 3：本事業期間の当初計画及び実績

	当初計画	実績
（事業全体）	2007 年 3 月～2011 年 12 月 （58 ヶ月）	2007 年 3 月～2016 年 1 月 （107 ヶ月）
各事業コンポーネント		
1) コンサルタント選定	2007 年 3 月～12 月	選定に至らなかった
2) 中小企業育成ツー・ステップ・ローン（TSL）	2008 年 1 月～2011 年 12 月	2009 年 4 月～2016 年 1 月 （BFPME のサブローンのみ）
3) コンサルティング・サービス	2008 年 1 月～2011 年 12 月	実施されなかった

出所：JICA 提供資料、質問票回答

3. 2. 3 内部収益率（参考数値）

本事業は仲介金融機関を通じた国内中小企業向けの開発金融であり、また、事前にサブプロジェクトが特定できないという性質を有していたため、審査時において経済的内部収益率（EIRR）も財務的内部収益率（FIRR）も算定されなかった。このため、事後評価時でも再計算は行わなかった。

¹⁵ 補足説明として、実績額 3,993 百万円には一般管理費は含まれていない。BFPME によれば、一般管理費は判明しないため、審査時の計画総事業費（6,591 百万円）から一般管理費（314 百万円）を差し引いた金額（6,277 百万円）と実績額（3,993 百万円）とを比較する。その結果、対計画比で約 64%となる。なお、審査において、認可商業銀行 8 行を経由する中小企業向けのサブローンは 3,077 百万円、BFPME を経由する新規創業及び事業拡張支援のためのサブローンは 3,076 百万円の配分が想定されていた。

以上より、本事業は事業費については計画内であったものの、事業期間が計画を上回ったため、効率性は中程度である。

3. 3 有効性・インパクト¹⁶（レーティング：②）

3. 3. 1. 有効性

3. 3. 1. 1 定量的効果（運用・効果指標）

1) 運用・効果指標

既出のとおり、本事業では認可商業銀行 8 行を経由する中小企業向けのサブローンは実施されず、BFPME のサブローンのみ実施された。表 4 は、定量的効果の目標値及び実績値を示す。

表 4：本事業の運用・効果指標（目標値・実績値）

指標	目標値（2013 年）	事業完成後・実績値
	（完成 2 年後）	（完成 1 年後：2016 年末）
1) 本事業 Subsidiary Loan（サブローン）返済率（%）	90%以上	45% *注 1
2) 中小企業の売上増加率（%）	事業開始時に設定 （参考：ポジティブ）*注 2	75% （融資を受けた企業の平均値）
3) 中小企業の営業利益増加率（%）	事業開始時に設定 （参考：ポジティブ）*注 2	-1% （融資を受けた企業の平均値）
4) 中小企業の雇用数	事業開始時に設定 （参考：5,219）*注 2	7,666 （融資を受けた企業の合計値）

出所：JICA 提供資料、質問票回答

注 1：サブローン返済率に限っては 2017 年末時点でも 45%前後である。その他については 2016 年末時点のもの（直近データ）のみ確認された。

注 2：本事業審査時に目標値は設定されなかった。しかし、MIEPME と BFPME は事業開始前後に目標・ベンチマークとして独自に設定していたことをインタビューにより確認した。ただし、どのような根拠に基づいて設定したかについては具体的な情報は得られなかった。そのため参考数値として扱う。

本事業開始時、表 4 のとおり四つの定量的効果指標が設定されていた。ただし具体的な目標値として設定されたのは、1) サブローン返済率のみであった。2) 売上増加率、3) 営業利益増加率、4) 雇用数は事業開始時に設定とされていたものの、実際は設定されなかった。その一方、BFPME は事業開始前後に目標・ベンチマークとして独自に 2)・3)・4) を設定していたことをインタビューにより確認した。

¹⁶ 有効性の判断にインパクトも加味して、レーティングを行う。

1) サブローン返済率は目標値の約半分（45%）にとどまっている。その理由について、BFPME は、「本事業以外の BFPME が行う融資事業でも、返済率は融資終了後 3～4 年の間では 45%前後で推移する。本事業の融資事業に限らず他の融資プログラムでも類似の傾向であるが、融資後しばらくは返済率が伸びない。売上が増えて、その後、営業利益が増えてくれば返済率にも良い影響がある」と述べている。実態として、融資を受けた多くの中小企業は貸付後、売上は徐々に上がるが、融資後まだ間もなく、返済の余裕がなくなりがちである。3. 3. 2. 1 インパクトにおける中小企業への定性的インタビュー調査でも、融資後、売上は伸びるものの、営業利益は伸びるには至っていないことを確認できた。表 4 のとおり融資を受けた企業全体でも、2) 売上増加率は 75%である一方、3) 営業利益増加率が-1%であり、その実態を物語っている。また、①多くの中小企業はビジネスを通じて利益が出たとしても新たな設備投資や雇用に資金を投入し、経営基盤の維持及び強化、さらなる事業規模の拡大を目指す傾向にあることに加えて、②チュニジアでは 2010 年～2011 年にかけて起こったジャスミン革命（民主化運動）により経済が低迷し、いまだ回復の途上にあることも返済率に影響していると考えられる。

なお、4) 中小企業の雇用数に関しては、独自に目標値として設定された 5,219 名を上回っている。既出のとおり、中小企業は人材雇用にも資金を投下する傾向にあり、それが反映されたものと判断される。当初の想定以上に雇用が生み出された可能性は高いと推察される。

3. 3. 1. 2 定性的効果

中小企業の生産基盤整備の強化

本調査では、本事業（BFPME）の融資を受けた中小企業へのインタビュー¹⁷を通じて、本事業は中小企業への融資機会の提供及び生産基盤の強化におおむね貢献していることを確認した。以下はインタビュー結果の一例である：

¹⁷ 本事業（BFPME）の融資を受けたチュニス首都圏の企業の代表者もしくは幹部・マネージャー（計 8 社・8 名）に対し、キー・インフォーマント・インタビューを行った。対象者は、同首都圏の中小企業のリスト（全 69 社）を BFPME より提供してもらい、次の点を考慮して中小企業を選定した：①新規創設企業が 4 社、事業拡張企業が 4 社とバランスを考慮、②セクターが偏らないこと、③融資金額及び会社資本金に偏りがなく（金額に偏りがなくことを確認）、④治安に問題ないエリアであること。

【A社：男性用シャツのデザイン及び製造会社】（縫製業・新規創業：写真1）

本事業（BFPME）の融資を受けた理由は、現物担保を差し出す必要なかったからである（商業銀行では現物資産の担保が必要）。BFPMEの融資を受けてから、売上は年々10～15%増えている。営業利益も同じくらい増えていると思うが、設備投資や雇用に回しているため、利益と相殺される。特に機械購入と原材料の仕入れに費用がかかるため、融資の返済は容易でない。当初は職員4名で開始し、現在は23名である。徐々に増えている。

【B社：プラスチック製造会社】（製造業・事業拡張：写真2）

本事業（BFPME）の融資を受けてから、生産量は2倍以上、売上は約3倍になった。他方、製造機械購入のため、新たに投資を行う。雇用も増やしたいため、資金的余裕はあまりない。日中は女性職員が多く勤務する。女性は手先が器用で、細かい作業に向くことが理由である。男性は夜間勤務を担ってもらうなど、役割分担はできている。平均年齢は28～30歳と若い。全スタッフは職場と仕事に満足している。今年は隣国アルジェリアやフランスに販売先を拡充したい。

【C社：建築資材製造会社】（製造業・新規創業：写真3）

2013年に創業し、実際に生産が本格化したのは2015年7月。本事業（BFPME）の融資は2014年に受けた。BFPMEの融資審査はさほど厳しくない。他行の利率に比べて優位性があると思う。返済が始まった当初、資金繰りが厳しく返済が滞りがちであった。BFPMEの担当者に相談し、融資返済期間を変更してもらった。現在では遅れることなく年2回（3月・9月）返済している。BFPMEは、返済猶予期間中にも定期的にコミュニケーションを取ってくれた。例えば、地方都市での産業展示会に当社が出品した際に、様子を見に来てくれた。売上は直近2年間で約2倍になっている。一方、営業利益に増減はない。工作機械等に投資しているため、利益が出るまでに至っていない。

以上のコメントを踏まえると、本事業（BFPME）の融資を活用して中小企業は売上や雇用を伸ばしていることがうかがえる。営業利益は未だ増えず、また、増えるまでに時間を要する見込みであるが、総じて本事業はチュニジアの中小企業への融資を通じて事業規模の拡大及び生産基盤整備の強化を下支えしていると推察できる。

したがって、BFPMEのサブローンに関しては、決められた融資条件下及び中小企業を取り巻く環境下において、表4が示す実績値に加え、上述の定性的調査結果も踏まえると中程度の達成度合いと判断される。



写真1: 男性用シャツのデザイン及び製造会社（新規創業）



写真2: プラスティック製造会社（事業拡張）



写真3: 建築資材製造会社（新規創業）

3. 3. 2 インパクト

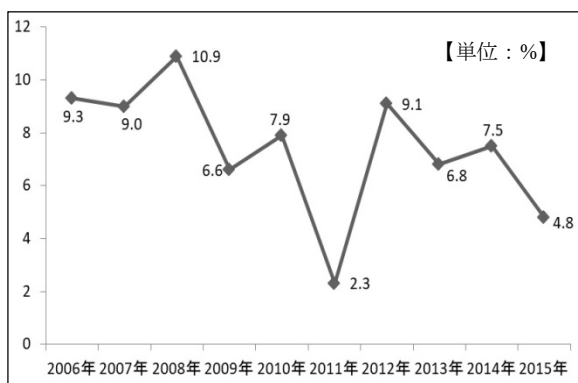
3. 3. 2. 1 インパクトの発現状況

チュニジアの産業競争力強化及び新規雇用機会の創出への貢献

図1～5のとおり経済統計関連データを入手し、本事業開始以降におけるチュニジアの社会経済動向を解析する。実質GDPの推移（図1）、国外からの直接投資額の推移（図2）、輸出額の推移（図3）に関して、年によって増減が確認される。これは、2008年～2009年の世界金融危機、2010年～2011年にかけて起こったジャスミン革命（民主化運動）、2015年以降の政情不安・社会不安が影響していると推察され、中小企業の経営状況にも影響を及ぼしていると考えられる。その一方、5～10年の期間で見るとインフレ率の推移（図4）と失業率の推移（図5）は、2012年以降、改善傾向にある。革命後、未だ経済状況は改善の兆しを見せていないが、物価と雇用は徐々に安定を取り戻しつつあると推察される。以上は同国のマクロ経済面の話である。

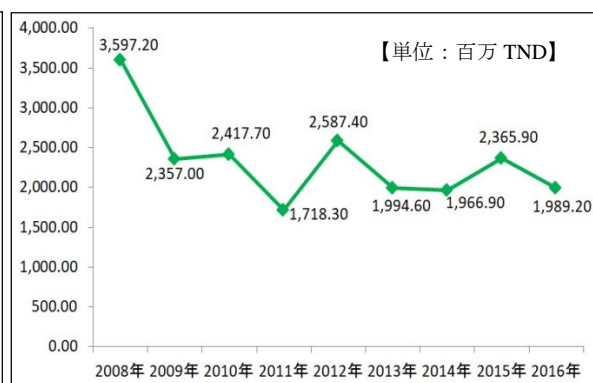
一方、本調査では BFPME の幹部職員へのインタビュー¹⁸を行ったところ、「既出表 4 の売上増加率（75%）に関して、本事業は他の BFPME の融資事業に比べてパフォーマンスは上回っているが、大きな差とはいえない。いずれにしても 2010 年～2011 年以降、政治・経済・社会が混乱し、特に経済面ではまだ苦境にあるといえるなかで健闘していると考えている。中小企業が売上を上げていることは純粋に評価されるべきと考える」、「同表 4 の営業利益率（-1%）に関して、新規創業、既存企業の規模拡張に限らず直ちに営業利益が出る傾向は少ない。財務基盤が脆弱な中小企業はやむを得ない面がある。景況次第な面もあるが、売上増加を重ねつつ、数年すれば営業利益も増えるに伴い融資返済率も改善すると考えている」、「若い起業家を育成するという意味で、本事業の新規創業向け融資は意義があったと考える。彼らは起業するにも資金確保につまずくからである」、「雇用数は比較的多くの中小企業で増加傾向が見られる。特に若手人材の雇用が進んでいることは我々が企業訪問により確認している。雇用の安定は社会秩序と所得の安定をもたらす」、「縫製業をはじめ、他国に製品を輸出しているセクターが BFPME の融資を活用し、売上が伸びているのは好ましい。ただし国際競争力の強化が実現したかどうかについては現段階ではなんともいえない。将来的にはそうなると思う」といったコメントや意見が出された。加えて、BFPME は、本事業を取り巻く話として、対象となった中小企業のうち、43%は輸出ビジネスに着手し、50%が IT をはじめ技術革新分野に関連した事業を着手し、事後評価時においていまだ経済面で苦境にある中で健闘しているとの見解を示している。

以上より、本事業は BFPME のサブローン下で対象であった中小企業の売上、雇用数の増加、若年失業者の減少を直接的または間接的に下支えし、中小企業の経営基盤・産業競争力と雇用の安定の素地を創るものであったと判断される。



出所：国立統計局（National Institute of Statistics）

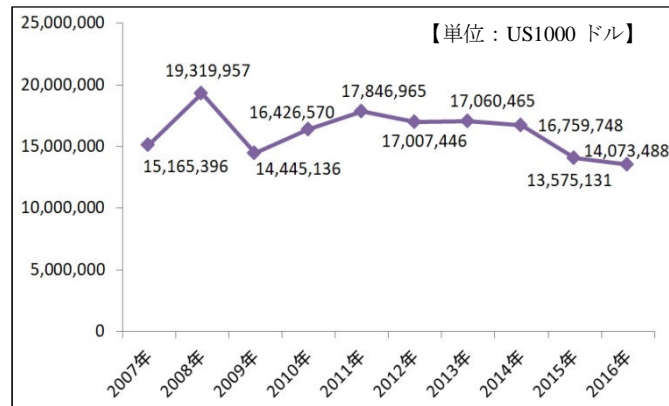
図 1：実質 GDP の推移



出所：国立統計局（National Institute of Statistics）

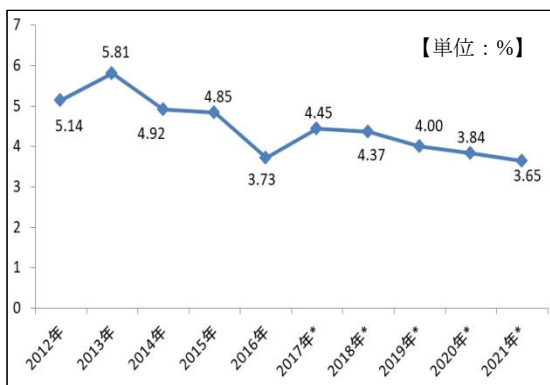
図 2：国外からの直接投資額の推移

¹⁸ BFPME 本部において、本事業の担当部局 4 名全員を対象（男性 3 名及び女性 1 名）にしてキー・インフォーマント・インタビューを実施した。



出所：世界銀行

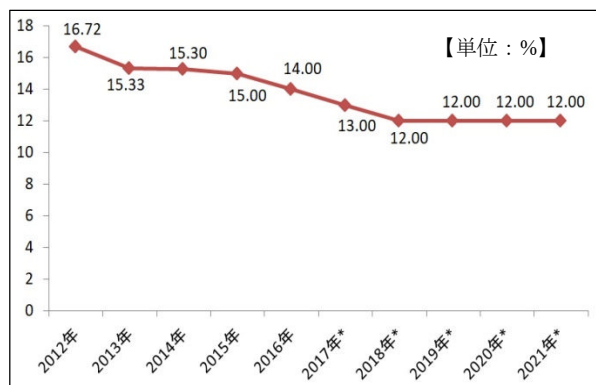
図3：輸出額の推移



出所：国際通貨基金 (IMF) 注：*の年は予測を示す

図4：インフレ率の推移

(事後評価前5年の推移・今後5年の予測)



出所：国際通貨基金 (IMF) 注：*の年は予測を示す

図5：失業率の推移

(事後評価前5年の推移・今後5年の予測)

3. 3. 2. 2 その他、正負のインパクト

1) 自然環境へのインパクト

本事業は、中小企業のビジネスのうち環境影響の低いものが対象とされていたため、直接的な自然環境へのインパクトが発生したとは判断されない。BFPME へのインタビューでも、サブプロジェクトは環境への望ましくない影響が最小限か、あるいは全くないものに限って選定されたとのことであり、特にそのような事例はなかったと述べている。また、これまでに苦情等も発生していないとのことである。今次調査時に訪問した中小企業及び周辺サイトにおいても、自然環境への負のインパクトがなかったことを確認した。以上より、自然環境への負の影響はなかったと判断される。

2) 住民移転・用地取得

BFPME によると、上記 1) 自然環境へのインパクト同様、住民移転・用地取得は発生していないとのことである。今次調査時に訪問した中小企業及び周辺サイトにおいても、

住民移転・用地取得にかかる負のインパクトがなかったことを確認した。対象となる企業の規模は相対的に小さいため、広い用地を取得するような事例や住民の移転を伴うような事例がなかったと考えられる。

有効性について定量的効果指標（運用・効果指標）のうち 1) サブローン返済率（実績値）は目標値の約半分である。2) 中小企業の売上増加率、3) 中小企業の営業利益増加率、4) 中小企業の雇用者数に関しては、審査時において目標値は「事業開始時に設定」とされていたものの実際には設定されなかった。そのため、目標値に対する達成度は判断できない。その一方、融資機会の提供により事業規模の拡大、中小企業の生産基盤の強化、ひいては若手人材の雇用が進んでいることをインタビュー調査により確認した。インパクトに関しては、同中小企業及び BFPME へのインタビューを通じて、産業競争力強化及び新規雇用機会の創出への貢献は一定程度あることを確認した。以上より、本事業の実施により一定の効果の発現がみられ、有効性・インパクトは中程度である。

3. 4 持続性（レーティング：③）

3. 4. 1 運営・維持管理の体制

本事業では BFPME のサブローンのみ実施されたため、BFPME について評価判断・分析を行う。BFPME は中小企業の創業・育成を金融面で支援することを目的として 2005 年に設立された政府系金融機関である。

事後評価時の BFPME 職員数は 120 名、そのうち専属職員 4 名（本部職員）が本事業の融資業務（債権回収・モニタリング等）を担当している。BFPME の基本業務は、中小企業への貸付、債権回収、モニタリング等である。また、BFPME には地方支部が国内に 21 カ所あり、各支部の職員は本部同様の業務を担っており、必要に応じて本事業の融資業務の債権回収・モニタリング等を担っている。BFPME によれば、現業務体制下では十分な職員数・支部の体制であり、また、全職員（120 名）に関していえば、今後、本事業以外の他の融資プログラムが拡充する場合、さらなる増員の可能性があるとしている。

以上より、本事業の運営・維持管理の体制面には特に大きな問題はないと判断される。

3. 4. 2 運営・維持管理の技術

BFPME 全職員のうち、約 90%は正規職員である。BFPME によれば、正規職員の割合は国内の他の商業銀行と比べても高く、中小企業金融・貸付・債権管理及び回収等の専門技能を有した職員が多く在籍しているとのことである。なお、残り 10%の職員は業務委託方

式により採用されて日常業務に従事している。

職員向けの研修も定期的実施されている。最近の事例として、コンピュータ、マネジメントスキル、語学（英語）が実施されている。また、新入社員への OJT 研修も適時実施されている。

BFPME の職員が保有する資格は、金融セクターにおける知識全般、財務分析、経済・財政学に関連した学位（4年大学卒業以上）等である。中途採用の場合でも、金融セクターでの勤務経験・実績等が評価されて入行する職員が少なくない。

BFPME は、チュニジアで基準となっている銀行業務のプロセス・管理・チェック等を網羅するガイドライン「Credit Implementation Procedure: 2009-DOSSI」に基づいて通常業務を行っている。

以上を踏まえると、本事業の運営・維持管理の技術面には特に大きな問題はないと判断される。

3. 4. 3 運営・維持管理の財務

BFPME は民間商業銀行とは異なり、国内の中小企業向けの融資に特化している政府系金融機関である。表 5 は BFPME 全体の融資状況である。具体的なデータの提供は BFPME よりなかったものの、インタビューにより、年々融資件数、対象となる顧客数（中小企業数）、融資残高は増えているとの回答を得た。ただし総融資残高に対して本事業の融資割合は大きいとはいえない（=約 65.77 百万 TND/294,980 百万 TND）。表 6 は BFPME が行う融資実績に対する不良債権割合である。BFPME によれば、融資件数・融資金額ベースで 30%以下である場合は、中小企業向けの政府系融資事業として許容される水準としている。2005 年の設立～事後評価時（直近）において、これら不良債権の割合は 30%以下に収まっていることを確認した。BFPME 財務部門の幹部からは、「年々融資規模が大きくなるが、不良債権の割合は変わっていない。特に新規創業の中小企業の不良債権の割合はさほど増えていない。割合は増えるも返済分も考慮されるため、年間を通じて大きな増減はない」といったコメントが得られた。かかるコメントを踏まえると、同行の財務面に特に大きな問題は生じていないと判断される。加えて、本事業の BFPME のサブローンにおける返済率（事後評価時 45%）に関して、上述のとおり本事業の融資割合は大きくないこともあるが、同行の財務に与える懸念が大きいとは判断されない。すなわち、事業効果を阻害する要因になるとは判断されない。

表 5：本事業を含む BFPME 全体の融資状況

総融資件数*注	融資対象の総顧客数*注 (中小企業数)	総融資残高・累計 (貸出量)
1,587	1,195	294,980 百万 TND

出所：BFPME

注：2017 年末時点の実績。なお貸出量は累計額を示す。

表 6：BFPME の不良債権割合（2017 年末時点）

融資件数ベース	融資金額ベース
29～30%	22～23%

出所：BFPME

以上より、本事業の運営・維持管理の財務面には特に大きな問題はないと判断される。

3. 4. 4 運営・維持管理の状況¹⁹

今後 BFPME では、返済率向上に一層努力を支払うことを企図している。BFPME では制度として固有の口座開設を行っていないため、BFPME の融資を受けたい中小企業は、民間商業銀行の口座を開設・利用して BFPME の融資を受け取る。このため、BFPME では中小企業の事業活動にかかる資金の流れや営業損益などから経営・財務の流れがわかりにくい、細やかな情報が入手しにくいといった実態がある。民間商業銀行と BFPME の間には、借り手のキャッシュフローに関する情報提供・共有を行う合意があるが、実態として事後評価時まであまり機能していない。かかる状況を踏まえ BFPME は、近い将来、独立系金融組織（BFPME の影響下の組織）を設立し、BFPME の融資を受ける中小企業には、その金融組織より融資を受けてもらうことを検討している。すなわち、融資事業の直轄を行い、キャッシュフローの把握、借り手へのアドバイス、モニタリング等を行うことを企図している。その結果、返済率の向上が期待される。

以上より、本事業の運営・維持管理は体制、技術、財務、状況ともに問題なく、本事業によって発現した効果の持続性は高い。

4. 結論及び教訓・提言

4. 1 結論

本事業はチュニジア国内の中小企業に対して、新規創業及び既往企業の規模拡大の促進を通じた生産基盤整備を図り、同国の産業競争力強化及び新規雇用機会の創出に資するた

¹⁹ 留意点として、本事業では他の見返り資金やそれを活用した回転資金であるリボルビング・ファンド（再貸付特別勘定）は設置されていない。

め、低利かつ中長期の融資を行った。チュニジア政府の「第 11 次 5 カ年計画」（2007 年～2011 年）及び「5 カ年開発計画」（2016 年～2020 年）においては雇用の創出、中小企業向けの資金提供機会を通じた経営基盤の強化の必要性が示されている。中小企業は担保が不十分であり民間金融機関（商業銀行等）からの借入れが容易でないため中小企業向けの融資プログラムのニーズがあり、また、日本の援助政策との整合性が確認されることから、妥当性は高い。効率性に関して、認可商業銀行を経由する認可商業銀行 8 行を経由する中小企業向けのサブローンは、主に経済情勢の悪化により認可商業銀行による中小企業の信用力審査基準が厳しくなり、中小企業にとって融資が受けにくくなったことが要因で実施されず、BFPME 向けのサブローンのみ実施されたため、事業費は当初計画内であった。事業期間は、チュニジア政府内において認可商業銀行 8 行を経由する中小企業向けのサブローンの借款資金を BFPME に移管する調整・手続きに時間を要したため、BFPME のサブローンを受ける中小企業の借入れ手続き・審査も遅れてしまったこと、ジャスミン革命（民主化運動）の影響による遅延等により、当初計画を大幅に上回った。このため、効率性は中程度である。有効性の定量的効果に関して、サブローン返済率は目標値の約半分である。他方、中小企業及び BFPME へのインタビューを通じて、本事業の産業競争力強化及び新規雇用機会の創出への貢献を確認した。したがって、有効性・インパクトは中程度である。本事業の運営・維持管理業務を担っている BFPME は、本部及び地方支局の支援による債権回収や企業のモニタリング等が常時行われていること、専門性を有する人材の確保されていること、不良債権割合に大きな増加が見られないことを踏まえると、体制面・技術面・財務面に特に懸念はない。したがって、本事業の実施によって発現した持続性は高いと判断される。

以上より、本事業の評価は高いといえる。

4. 2 提言

4. 2. 1 実施機関への提言

BFPME では、事後評価時において独立した金融組織（BFPME の影響下の組織）の設立を通じた融資事業の影響力保持や返済率の向上を企図するなど、取り組みを検討中であることは評価される。本事業のサブローンを含め、返済率の向上に引き続き取り組むことが望ましい。

4. 3 教訓

事業効果発現のための事業リスク管理（融資ルートに柔軟性を持たせること）の必要性

本事業はチュニジアへの円借款事業としては、初めての開発金融事業であった。本事業

開始前より中小企業の融資ニーズが高かったことは確認できていたものの、同国において融資事業の先行事例がなく、融資ルートに複数の選択肢を持つことでリスクの軽減を図ることが検討されていた。その結果、認可商業銀行 8 行を経由する中小企業向けのサブローンと BFPME のサブローンの 2 つの融資ルートが形成された。結果として、後者のみが残りの事業規模は縮小してしまっただが、事業自体の継続性が確保され、事業効果も一定程度確保されている。これを踏まえると、当初より事業効果発現のための事業リスク管理が視野に入れられ、実際にそのように機能した点は意義があったと判断される。今後の類似事業の形成時において、特に開発金融事業を初めて実施するような国においては、国内中小企業の融資ニーズを踏まえつつ、融資形態に柔軟性にもたせること（すなわち、融資ルートの複数設定）は検討に値すると考えられる。

以 上

主要計画/実績比較

項目	計画	実績
①アウトプット	<p>1) 中小企業に対する中長期のツター・ステップ・ローン (TSL) (①BFPME を経由し、主に新規創業支援のためのサブローン、②認可商業銀行8行を經由した事業拡張支援のためのサブローン)</p> <p>2) コンサルティング・サービス (実施機関及び本事業のために設置される運営委員会に対する案件実施・監理支援、同運営委員会会合の開催支援、実施機関及び JICA に対する事業進捗報告・外部監査等の支援、エンドユーザーのモニタリング及び経営面でのアドバイス等を行うためのコンサルタント雇用予定)</p> <p>※詳細は表2のとおり</p>	<p>1) 中小企業に対する中長期のツター・ステップ・ローン (TSL) (①実施、②未実施)</p> <p>2) コンサルティング・サービスは実施されなかった。</p> <p>※詳細は表2のとおり</p>
②期間	2007年3月～2011年12月 (58カ月)	2007年3月～2016年1月 (107ヶ月)
③事業費		
外貨	6,153百万円	3,993百万円
内貨	438百万円	0百万円
合計	6,591百万円	3,993百万円
うち円借款分	6,277百万円	3,993百万円
換算レート	1 TND=87.9円 1USD=117円 (2007年1月時点)	1TND=60.88円 1USD=97.52円 (実施中2008年～2016年平均) (出所は国際通貨基金の国際金融統計データ)
④貸付完了	2016年1月	