

寄稿

アジア諸国におけるインフラ整備強化に向けた
JBICの戦略的取り組み

阿利 正人 (あり まさと)
株式会社日本政策金融公庫
国際協力銀行
アジア大洋州ファイナンス部長

1. アジアにおける金融危機とインフラ整備の意義

欧米に端を発した金融危機がアジアにも波及し、信用収縮の広がりや実体経済の悪化が顕在化している。これまでアジアに流入してきた投資資金が縮小すると同時に、先進国需要の減退に伴い輸出が減少し、グローバルな投資・貿易両面での停滞は、アジア経済に大きな影響を与えている。

国際協力銀行（JBIC）は今般の危機に対して、国際金融公社（IFC）と協調した国際金融システム安定化、海外事業を行う日本企業のための貸付・保証制度の拡充、貿易取引円滑化支援等、幅広い支援に取り組んでいるが、特に従来から注力しているアジアにおけるインフラ整備への取り組みは、アジアと日本にとってさまざまな意義を持つといえよう。すなわち、当該国にとって経済成長、産業振興に必要な公共投資に資金面から協力し、日本企業の現地における活動を下支えする効果を持つ点であり、同時に、インフラ整備における民間活力の導入推進を背景に、長期にわたり安定した収益が期待できる投資対象としてのインフラ案件への関心から、日本企業によるインフラ事業への参画を支援する点である。以下、最近の具体的な事例とともに、アジアにおけるインフラ整備の現状と課題、展望等について述べることとする。

2. アジアにおけるインフラ整備の取り組み事例

(1) アジアのIPPプロジェクトへのJBICの取り組み

90年代に東南アジアでIPP（Independent Power Producer）事業が始まって以降、これまでJBICがリミテッドリコース*ベースで支援したアジアの電力案件は16件、設備容量では約170万KWに達している。アジア通貨危機などの試練を乗り越え、今やIPPはアジア

においてビジネスモデルとして十分確立したといえるのではないか。

アジアでIPPが成功した理由は多岐にわたるが、ホスト国政府が民間の参加者にとって予見可能性の高いリスクコントロールの容易なスキームを構築し、提供したことが最大のポイントである。例えばベトナムのフーミー第2火力発電所第2期、同第3期プロジェクトは、同国初のIPPという背景もあり、ベトナム国営電力公社(EVN)との長期買電契約(PPA)、ベトナム石油公社(Petro Vietnam)との長期ガス供給契約、これらの契約や為替リスク等へのベトナム政府保証といった手厚いコミットメントが政府側から供与され、プロジェクト成功の原動力となった。他国でも国情やセクターの実情に応じた政府、政府機関の責任ある対応がIPPの成功を支えている。

しかしながら、IPPは必ずしもすべてのアジアの国で円滑に進んでいるわけではない。インドネシアではアジア通貨危機以降、大型IPPは国営電力会社(PLN)によるリース形式を採ったタンジュンジャティB石炭火力発電所プロジェクト(後述)を除き1件も成立していない。これは通貨危機の影響に加え、電力政策の一貫性の問題、そして政府や買電主体がPPAなどのコミットメントを大胆に削ったことにより、金融機関を含む民間の参加者の投資意欲が大幅に削がれ、案件が停滞したためと指摘される。

またフィリピンのIPPは、元来フィリピン国家電力公社(NPC)との長期買電契約やフィリピン政府保証等の政府支援の枠組みの下、スアル、パグビラオといったIPP黎明期の案件以来、アジアのIPPのトップランナーの位置付けにあったが、2001年に制定された電力産業改革法(EPIRA)の下、フィリピン政府は、NPCとIPPの間で長期買電契約を新たに締結しない

旨決定した。その後、新規大型IPPは、EPIRA以前に締結された長期買電契約や、メトロマニラ地域の配電を行うマニラ・エレクトリック社(MERALCO)との長期買電契約を前提とした一部案件を除き成立していない。今後の改革、IPPの帰すを注視する必要がある。

現下の金融危機の下、アジアのIPP向けファイナンス組成は他のファイナンスと同様に容易ではなくなっている。こうした中、ベトナムにおいて新世代のIPPの国際入札手続きが開始されたが、ベトナム政府が従来と比べ政府関与を大幅に減らす方針で臨んでおり、民間によるリスクコントロールの限界を超えているとの声が強い。ホスト国政府が先行案件での成功等を踏まえ、後続案件への政府関与の度合いを減らす対応を取る際には、当該国やセクターの実情、マーケットの自国に対する見方などへの慎重な配慮が不可欠である。その上で、あらためてインフラ整備は国の責任の下で行うべきとの基本に立ち返り、民間参加者にとって予見可能でリスクコントロール可能なストラクチャーを築き上げることが、IPP成立の鍵となるだろう。JBICは政府機関としての中立性、国内外での官民双方との情報ネットワーク、IPPの経験、ホスト国政府との強い関係を活かし、現在、ベトナムの新世代のIPPについて同国政府と政策対話を進めている。他国でも必要に応じて同様の対応を取りながら、ホスト国、民間事業者双方にとってウィン・ウィンとなる案件組成に貢献していきたいと考えている。

(2) インドネシア・タンジュンジャティB石炭火力発電所プロジェクトへの支援

2008年12月、JBICは民間金融機関との協調融資により総額1,600億円限度のプロジェクトファイナンスベースの融資契約に調印した。ジ



ジャワ島中部にあるタンジュンジャティB石炭火力発電所

ジャワ島中部に位置する総発電容量1,320MWの発電所の隣に、660MW×2系列の発電所を増設し、日本企業（住友商事）が出資する現地法人セントラル・ジャワ・パワー（CJP）社が20年間にわたりPLNに対してリースする、総事業費約2,000億円のプロジェクトである。JBICは融資と合わせて民間金融機関の融資に対し、ポリティカル・リスク保証を供与した。

インドネシアでは電力需要が2016年まで年平均7%で増加する見通しであり、それに対応するため、インドネシア政府やPLNは、民間企業の効率的な操業と経営を導入するIPPを推進する方針を打ち出している。しかしながら、買電者となるPLNの財務状況やポリティカル・リスクの問題等から、民間資金を活用したIPPの形成が遅れており、同国の発電能力増強の大きな課題となっていた。

JBICは、インドネシア政府との間で、同国政府によるPLNの長期契約履行能力に対する支援供与等について協議を重ね、2006年9月に同国財務省とIPPに関する包括覚書を締結した。同覚書では、JBICが支援する発電事業の、インドネシア政府による重要性認識およびPLNに対する適切な財政的支援、インドネシア政府およびJBICによる協議規定等が定められ、IPPの推進に向けた政策的枠組みが構築され

た。本件はこの包括覚書に基づく最初の案件であり、本件をモデルとして、今後こうした政策的枠組みの下で、日本企業が参画するIPPの促進が期待される。

(3) インド「デリー・ムンバイ間産業大動脈構想」への支援

2008年10月、JBICは「デリー・ムンバイ間産業大動脈（Delhi Mumbai Industrial Corridor：DMIC）構想」の推進を目的としたプロジェクト開発ファンド（PDF）への融資実現に向けて、インド政府系機関との間で覚書を締結した。DMIC構想は、デリー・ムンバイ間に計画されている幹線貨物鉄道の両側150kmの地域に、工業団地等のインフラを集中的に整備する日印両国共同プロジェクトである。インド中央政府や各州政府の支援が期待できる政府主導の構想である一方、実施される個別のインフラ整備や工業団地造成は民間企業が主体となることから、PPP（Public Private Partnership）と位置付けられる。

DMIC構想では、個別の事業を実施する民間企業を支援するため、①同構想に基づくプロジェクトの計画、ファイナンス、各種調整等を行うDMIC開発公社をインド政府主導で設立し、②DMIC開発公社がPDFの資金を用いて、民間企業の必要とする事業性評価（F/S）を実施し、③結果の良好なF/Sの詳細レポートと事業実施のために必要な許認可をパッケージにした「事業権」を入札で民間企業に販売する。これにより、実現可能性の高い事業について、各種許認可取得手続きに煩わされることなく民間企業が参入可能となり、インドの投資環境が改善する効果も期待される。

JBICは、総額1億5,000万ドルのPDFの半額（7,500万ドル）につき、事業開発等金融による

融資を検討している。F/S事業を対象とする事業開発等金融の検討は初となる。11億人を越える人口を抱え、急速な経済成長を遂げてきたインドは、JBICが毎年実施する「海外直接投資アンケート」において、直近2年連続で「長期的に有望な投資先」の首位にランクされ、市場および生産拠点の両面で高い注目を集める一方、インフラが未整備であるとの課題も指摘されている。DMIC構想は、こうした課題の解決策の一つと期待される。

(4) シンガポール電力会社セノコ・パワー・リミテッド向け出資

シンガポール政府は同国国営企業の持株会社であるテマセク・ホールディングスを通じて保有する電力会社3社（テュアス・パワー、セノコ・パワー（セノコ）、パワーセラヤ）の民営化を決定し、順次株式の売却を進めてきた。JBICは日本企業連合（丸紅、関西電力、九州電力、仏GDFスエズ）の要請を踏まえ、セノコに対して協調して出資を行った。

セノコは、発電容量3,300MW（シンガポール総発電容量の約32%）の同国最大の発電会社であり、日系企業の大口顧客も多く有する。JBICは日本企業による海外事業展開の促進とシンガポールにおける電力安定供給への貢献という観点から参加を決定した。2008年9月のセノコ株式取得後、セノコは効率性の高い設備への転換を図るリパワリング計画を進めている。

本件は、JBICアジア環境ファシリティ（FACE）の下での最初の出資案件であり、JBICの出資機能活用を通じて日本企業の電力ビジネスを支援するとともに、日本の技術を活用した環境問題への対処を通じて国際社会に貢献する一つのモデルケースといえよう。今後ともFACEの下、出資機能の一層の有効活用を図りたいと考えている。



シンガポール北部にあるセノコ・パワー発電所

3. 最後に

(1) アジアにおけるインフラPPPプロジェクトの今後の潮流

膨大なインフラ建設が急務であるアジアにおいて、PPP促進は中長期的に全域において不可避であろう。現在、日本でも官民挙げてさまざまな研究、検討がなされている。

アジア諸国にとってPPPは、公的債務の縮減（民間資金のモビライズ）、民間経営導入による効率的運営等のメリットがあるが、PPPを成功させる前提条件として、官民のウィン・ウィン関係構築、具体的には、ファイナンスを含む民間参加者にとり予見可能性が高く、リスクコントロールしやすいスキームを構築すること、同時にホスト国側がプロジェクトの成功について強いコミットメントを持つ必要があることを忘れてはならない。なぜインドのIPPに外国投資家が参加しにくい一方で、タイのIPP入札には希望者が殺到したりフレベルが異常に低下するのか、特に、官の関係当事者は十分理解する必要がある。

残念ながら、今日ではホスト国政府の関与の度合いが後退する傾向が見られ、民間によるリスクテークが困難なスキームが多く提示される現実があるため、JBICを含めた国際機関、支援国による働き掛けが重要と認識している。さ

らに事業者等として参画する民間企業も、こうした傾向に、ある程度自己抑制しながら対応する必要もあるだろう。かかる観点から、ベトナムのIPPへの取り組みが今後の一つの試金石となると個人的には感じている。

また、日本にとってアジアのPPP促進は、インフラ整備の一手法、当該プロジェクトへの日本品・技術の活用、日本企業の投資参入機会等複数の側面を持つが、関係者間でその主眼点は必ずしも常には一致しておらず、同床異夢となりやすい点にも留意が必要である。日本として、今後官民がより一丸となってアジアのインフラPPPに取り組む必要性を強く感じている。

(2) 新たなPPP分野への取り組み

現在、アジアの電力セクターにおいてIPPはスタンダードな手法といえよう。一方でそれ以外のPPPというと、多くの人が水、都市交通、港湾事業などを思い描くだろうが、日本企業が実際に参画している例はまだ少ないのが現実である。その背景として、日本企業で有力なオペレーターが不在であるという課題があるが、この点、商社と海外企業の連携等に強く期待、注目したいと思っている。これまでIPPビジネスは日本の商社各社が先鞭をつけてきたのは事実であり、他分野においても期待は大きいと感じている。JBICとしても、こうした分野での日本企業の進出のお手伝いができるよう種々努力していきたいと思う。

(3) 国際金融危機とアジアのインフラプロジェクト

100年に一度といわれている未曾有の国際的な金融危機の中、今後のアジアにおけるインフラ整備への支援のあり方が各所で議論されている。世界経済・日本経済の回復のためにも、アジアにおけるインフラ整備が必要なことには論をまたないであろう。現時点では水面下で種々の対応が議論・検討されており、本文が読者の目に触れるころにはその多くが実現されていると期待する。

実は危機発生前から私がアジアの政策策定者に繰り返し伝えてきたのは、決してPPPは万能薬でも打ち出の小槌でもなく、その成功のためには財政を含む自らのコミットメントが重要であること、電力セクターといえども政府が主導するプロジェクトとのベストミックス・バランスを考えるべきことである。今日、政府主導プロジェクトの必要性はあらためて認識されていると信じるし、この分野でのファイナンスは、民間銀行の資金に限りがある状況では、国際機関やJBIC等のバイラテラルの公的機関で対応する必要があり、また可能でもある。危機転じてわが国とアジア諸国の新たなウィン・ウィン関係構築の絶好の機会ととらえつつ、セレクトティブかつ戦略的に官民一体となって対応していきたいと日々感じている。

(注) * 融資対象プロジェクトにつき、その返済を親会社の保証に依存(遡求)することなく、子会社であるSPCが当該事業から生み出す収益およびプロジェクト資産のみに依存すること

JF
TC