

## 海外インフラ輸出 シリーズ第 5 回

デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザー株式会社

インフラ・PPP アドバイザーサービス

ディレクター 嶋根 直登

### I. はじめに

これまで本シリーズについては、概要(第 1 回)、方法・市場規模(第 2 回)、プロジェクトファイナンス(第 3 回)およびインフラファンド(第 4 回)というテーマで述べてきた。本稿では、まず 2013 年 5 月 17 日に政府から公表されたインフラシステム輸出戦略について、改めて概略を述べる。次に海外インフラ輸出の競争状況、そして最後にアジアの膨大なインフラ投資ニーズを持つインドを中心に取り上げ、今後の課題を考えることとしたい。

### II. インフラシステム輸出戦略

2013 年 5 月 17 日に開催された第 4 回経協インフラ戦略会議において決定・公表されたインフラシステム輸出戦略は多岐に亘るものであるが、概略は以下のとおりである。(経済的・資金的な面から注目されるものを中心に抜粋。下線は筆者。)

構成	項目	内容(抜粋)
I 総論	インフラシステム輸出による経済成長の実現	新興国を中心とした膨大な世界のインフラ需要を、成長戦略の一環として積極的に取り込むことにより経済成長を実現すべく、日本企業も単なる機器輸出だけでなく「システム」受注や事業投資の展開が重要となる。
	インフラシステム輸出の波及効果	インフラシステム輸出は当該企業のみならず、日本企業の進出拠点整備やサプライチェーン強化等の複合的効果や外交的地位向上貢献もある。
	国際競争を勝ち抜くための官民挙げた取り組み	一義的には民間企業主体による取組が重要なが、相手国政府の影響力を鑑み、日本側として官民一体で取り組む必要がある。
	インフラ輸出、経済協力、資源確保の一体的推進	インフラシステム輸出は政府開発援助等の経済協力との緊密な連携のみならず、エネルギー・鉱物資源の海外からの安定的かつ安価な供給確保も踏まえた一体的推進が重要である。
⇒以下の具体的施策推進により2020年に約30兆円(現状10兆円)のインフラシステム受注を目指す		
II 具体的施策(五本柱)	1.企業のグローバル競争力強化に向けた官民連携の推進	(1) 多彩で強力なトップセールスの推進 ・ 総理・閣僚外訪時の民間企業トップ同行等
	2.インフラ海外展開の担い手となる企業・地方自治体や人材の発掘・育成支援	(2) 経済協力の戦略的展開 ・ F/S・実証事業の充実(経産、国交、外務、総務、JICA) ・ 技術協力・無償資金協力の活用(外務、経産、財務、JICA) ・ 円借款の活用(外務、財務、経産) ・ 公的金融による支援強化(外務、財務、経産、JBIC等)
	3.グローバル人材の育成および人的ネットワーク構築	(3) 官民連携体制の強化
	4.新たなフロンティアとなるインフラ分野への進出支援	(4) インフラ案件の面的・広域的な取り組みへの支援 ・ 広域開発早期関与による拠点整備推進(外務、財務、経産) ・ 途上国要請に基づく環境整備(経産、外務、JICA) ・ 民間連携のマスタープラン作成(外務、JICA)
	5.安定的かつ安価な資源の確保の推進	(5) インフラ開発案件の川上から川下までの一貫した取り組みへの支援 ・ 事業運営権獲得を視野に入れ、有償資金協力パッケージ提案を行うことによる案件組成促進検討(外務、財務、経産) ・ 「川下」事業会社に対する公的信用積極的付与(財務、経産) ・ コンソーシアム形成支援(経産、国交) ・ 投融資ファシリティ(JBIC)・産業革新機構の積極活用(経産) ・ 事業運営権獲得を視野に入れ、無償資金協力積極活用(外務)
(6) インフラ海外展開のための法制度等ビジネス環境整備		
III 地域別取組方針	1.ASEAN	(現状)「絶対に失えない、負けれない市場」 →(目標)幅広い産業「FULL進出」 ・ 東西／南北経済回廊等物流ネットワーク確保 ・ ジャカルタ首都圏投資促進特別地域構想 ・ メコン経済圏 ・ ミャンマー～ティラワ経済特別区
	2.南西アジア、中東、ロシア・CIS、中南米	(現状)大きな成長市場ながら相対的に遅れている →(目標)製品市場で「クリティカル・マスに到達(一定のシェア・存在感の獲得)」を目指すとともに、インフラ分野において集中的な取組 ・ インド～交通・電力等基盤インフラ整備、DMIC(デリー・ムンバイ間産業大動脈)構想・チェンナイ・バンガロール間経済回廊構想 ・ その他～トップセールス活用と資源エネルギー確保
	3.アフリカ	(現状)日系企業の進出が進まない→(目標)成功事例の創出 ・ TICADを通じた取組
	4.その他(先進国等)	(目標)防災対応および資源権益確保 ・ 原発・高速鉄道・都市鉄道等の強みある分野でのインフラ輸出

このインフラシステム輸出戦略は今後の当該政策の基本方針と考えられるが、特に強調していると思われる点は以下のとおりである。

- A) インフラシステム受注の多面的効果
- B) 民間企業主体の主導とそれに対する政官サポート
- C) 資源エネルギー確保の必要性

A)および B)においては事業運営権を含めた事業投資による規模と長期に亘る効果が強調されており、これから考えるに、政府の方針としては、日本の大企業を中心とした海外インフラ投資および事業運営確保を呼び水とし、それに附随して国内中小企業の輸出増大および海外進出投資による経済成長という波及効果を想定しているものと思われる。C)の資源エネルギー確保と合わせて、このような国内他企業への波及効果を生み出すことが想定されているからこそ、経済協力における戦略的展開として公的金融による企業支援に合理性が認められると思われる。価格競争力の視点も重要ではあるが、インフラシステム輸出案件の検討の際、コンソーシアムの形成や公的金融を巻き込んだファイナンスの組み立て等、今後の実務的な運用や手当てがどのようになされていくかも注目すべき視点である。

地域的な観点からすると、ASEAN 諸国における東西／南北回廊構想・面的開発と並びインド DMIC・チェンナイ・バンガロール経済回廊構想が目玉を引く。資源・エネルギー開発と直接の関連を持たないインフラシステム輸出のターゲットとして考えられているのは、ある意味この2つのみであり、中でも「絶対失えない、負けられない市場」ASEAN 以外で言及されているインド市場については、今後の成長性や外交的な観点からも日本政府は特段重視しているということが言える。

### III. インフラシステム輸出競争状況

これまでは我が国の視点からインフラシステム輸出を見てきたが、競争する各国・企業の状況はどのようなものであろうか？当社が調査した一部につき、以下簡単に述べる。

#### A. 各国の取組について(アメリカ・ドイツ・フランス・中国・韓国の各国における共通点と差異)

各国のインフラシステム輸出支援の政策動向であるが、アメリカ・中国・韓国においては日本と同様にインフラシステム輸出を国家戦略として打ち出している。

各国のインフラシステム輸出に対する取組については、公的金融等としてのツールとして対外援助、輸出金融および海外投融資機能があり、公的金融以外の手段として民間企業に対して FS 調査支援等が供与されているのは、程度の差こそあれ共通である。

違いが見受けられるのは、公的金融等支援における直接的な投融資対象である。アメリカの場合は個別取引・投資に対する支援スキームであって、個別プロジェクトファイナンスもしくは投資ファンド向けの融資・保証提供に限定されているのに対し、他の国では民間企業に対する直接的な支援スキームとなっている。

アメリカ・フランス・韓国においては、支援スキームにおいて、何らかの形でファンドを通じての資金支援を行うことも特徴的である。

## B. 代表的な海外企業について

電力関連では ABB(スイス)、Alstom(仏)、Siemens(独)や GE(米)、鉄道で Alstom(仏)、Bombardier(加)、上下水道では Suez(英)や Veolia(仏)など、名だたる大企業が挙げられる一方、スマートシティのような日本企業に強みがあると思われるような分野においても IBM(米)のような強力な競合がある。空港・道路等の分野では ACS、Ferrovial(いずれも西)、Fraport(独)のような建設会社等から各種のインフラ運営に進出した企業に加え、Macquarie(豪)のようなインフラファンド自らが運営を手掛けるケースもある。また当該国のローカル企業もインフラ運営等に精通している例もあり、インフラシステムへの投融資を考えるにあたっては地域・インフラ特性に応じた進出の仕方を検討する必要がある。

## IV. アジアにおけるインフラ投資ニーズ(インドを例に)

アジアにおけるインフラ需要は2010年から2020年の10年間で約8兆ドルと推計されている(アジア開発銀行(ADB)、日本経済新聞2013年4月27日)。以下、インドにおけるインフラニーズの現状を述べる。

インドの第12次5ヵ年計画(2012-2017)におけるインフラ投資計画は51.46兆ルピー(約1兆米ドル)に上り、そのうち47%は民間投資の活用が期待されている。これらの投資の内訳は以下のとおりである。

Sector	Projected Investment (Rs trillion)	(%)
Electricity	18.48	35.9
Roads	9.20	17.9
Telecommunications	8.84	17.2
Railways	4.57	8.9
Ports	1.61	3.1
Airports	0.71	1.4
Others (Incl. MRT, irrigation, water & sanitation, storage and oil & gas pipelines)	8.05	15.6
Total	51.46	100.0

(出典: 「India Infrastructure Report 2012 - Private sector in Education」 2013, IDCF Foundation)

また DMIC(デリー・ムンバイ間産業大動脈)構想(デリー・ムンバイ間約1500kmに貨物専用鉄道敷設を行い、周辺地域に民間投資主体のインフラ整備を行う地域開発構想)では日印両国から合計90億米ドルの融資ファシリティを約してインフラ整備を計画しており、またチェンナイ・バンガロール間経済回廊構想についても同様なインフラ整備を計画するなど、インド側からの日本に対する期待は大きく、また日本企業からすると政府間合意という進出当初の入口は開かれたものとなっている。

このように巨大なインフラ需要がある中、日本企業のインフラシステム輸出、特に事業運営に関わるような案件は前述のインフラ投資規模に比して、まだまだ開拓の余地があると言える。この要因はインド側と日本側とのニーズの差異や実務的な問題点が依然として解決されないまま残されていることにあり、これらを把握しなければ想定しているようなインフラシステム輸出の増加、まして事業運営権の獲得は遅々として進まぬ恐れがある。

筆者が6月上旬にインドに往訪した際、現地状況につき、インド側および日本側関係者と意見交換する機会を得たが、それらをまとめると以下のとおりである。

#### (インド側)

- 日本企業の技術の高さは十分理解しているが、現地インフラ事情からすれば2ノッチ程度グレードダウンしたもので十分(水処理施設)。
- 現地企業や中国・韓国企業がコスト競争力をつけており、特に建設・工事関係で積極的。
- インド企業等からの日本企業に対する技術・パートナーシップ要請に対する期待は高いが、進捗せず。

#### (日本側)

- ライフサイクルコストに対する認識が甘く、初期コストに目が行きがち。O&Mコストが過少。
- 中央政府と州政府の二重構造で、大半のインフラ導入の決定権限の実態は州政府。州政府の理解不足や州独自の判断等、政府間合意のみでは不十分な場合がある。
- 長期金融市場が未発達でインドルピーに対する長期の為替リスク、金利変動リスクおよびリファイナンスリスクをカバーする手当てがない。

上記に関しては、前述のインフラシステム輸出戦略における具体的施策の中に幾つか盛り込まれているが、即効性があるものとは言い難い。私見ではあるが、Public Private Partnershipにおける基本的なリスク分担につき、改めて見直しを行うことにより解決が図られる問題もあれば、運用等で解決できる問題も相応にあるように思われる。例えばプロジェクト期間・ライフサイクルについては、日本が想定するインフラの耐用年数とインドが想定する(ある意味一定程度期間後の更新を前提とした)インフラと区別して考えることにより、日本側のコストダウンと技術の両立を図れる余地はないだろうか?金融の点については民間サイドで対応できる問題とは言い難く、II.において前述した趣旨を鑑み、日本政府が民間にて対応可能な手段を早急に手当てすべきと思われる。

## V まとめと今後の展望

インフラは国の基本であり、大規模な資本が必要となることはいうまでもない。一方でどのようなインフラが必要となるかという視点は現地の視点が欠かせない。インフラシステム輸出はこれまで日本が発展してきた基礎となったインフラシステム自体を相手国に提供するものであり、日本の仕様が前提となっているが、一方でインフラの特性から相手国に合わせたカスタマイズが必要であり、それは運営面を考慮すればなおさらのことである。現地に根付いた運営を行っていくには、官民でリスクの把握と分担を前提に、民間企業は国益を考慮しつつもローカルとのパートナーシップを梃子とし、その上で投融資を行うことに尽きるのではないだろうか。

海外、特にアジアのインフラ需要の高まりはまだ著についたばかりであり、今後一層の成長が見込まれる。ただし、競争も厳しく、競争諸国・企業とのスピード感からは官民共によりスピード感を持った取組が求められる。政府あるいは官の取組は総論として前向きに評価できるものが多いものの、具体的施策においては前述のスピード感の点を中心に問題があるように思われる。プロジェクト自体が長期で複雑な選定・導入へのプロセスを勘案すれば、日本企業にとっては積極的な案件発掘と体制整備の促進という、ある意味ギアを一段上げた取組が求められるステージにあると言える。

なお、本文中の見解にかかわる部分は、筆者の私見であることをあらかじめご了承ください。

トーマツグループは日本におけるデロイト トウシュ トーマツ リミテッド(英国の法令に基づく保証有限責任会社)のメンバーファームおよびそれらの関係会社(有限責任監査法人トーマツ、デロイト トーマツ コンサルティング株式会社、デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザー株式会社および税理士法人トーマツを含む)の総称です。トーマツグループは日本で最大級のビジネスプロフェッショナルグループのひとつであり、各社がそれぞれの適用法令に従い、監査、税務、コンサルティング、ファイナンシャルアドバイザー等を提供しています。また、国内約40都市に約7,100名の専門家(公認会計士、税理士、コンサルタントなど)を擁し、多国籍企業や主要な日本企業をクライアントとしています。詳細はトーマツグループ Web サイト ([www.tohmatsu.com](http://www.tohmatsu.com))をご覧ください。

Deloitte (デロイト)は、監査、税務、コンサルティングおよびファイナンシャル アドバイザーサービスを、さまざまな業種にわたる上場・非上場のクライアントに提供しています。全世界 150 カ国を超えるメンバーファームのネットワークを通じ、デロイトは、高度に複合化されたビジネスに取り組むクライアントに向けて、深い洞察に基づき、世界最高水準の陣容をもって高品質なサービスを提供しています。デロイトの約 200,000 人におよぶ人材は、“standard of excellence”となることを目指しています。

Deloitte (デロイト)とは、デロイト トウシュ トーマツ リミテッド(英国の法令に基づく保証有限責任会社)およびそのネットワーク組織を構成するメンバーファームのひとつあるいは複数指します。デロイト トウシュ トーマツ リミテッドおよび各メンバーファームはそれぞれ法的に独立した別個の組織体です。その法的な構成についての詳細は [www.tohmatsu.com/deloitte/](http://www.tohmatsu.com/deloitte/) をご覧ください。