

## 「Industry Eye」 第4回

# 商社:「インフラ投資の重要性が拡大する総合商社」

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

C&I 商社担当

シニアヴァイスプレジデント 小杉 徹

### I. はじめに

アベノミクスの成長戦略第二弾の中で非常に重要な成長領域として位置づけられている世界のインフラ市場における日本企業による事業機会の取り込みについて、その重要な役割を期待されているのが総合商社である。本稿では、世界のインフラ市場の現在の市場環境、およびその中での総合商社の現状の取り組みと今後の課題について解説する。

### II. 総合商社を取り巻く世界のインフラ市場

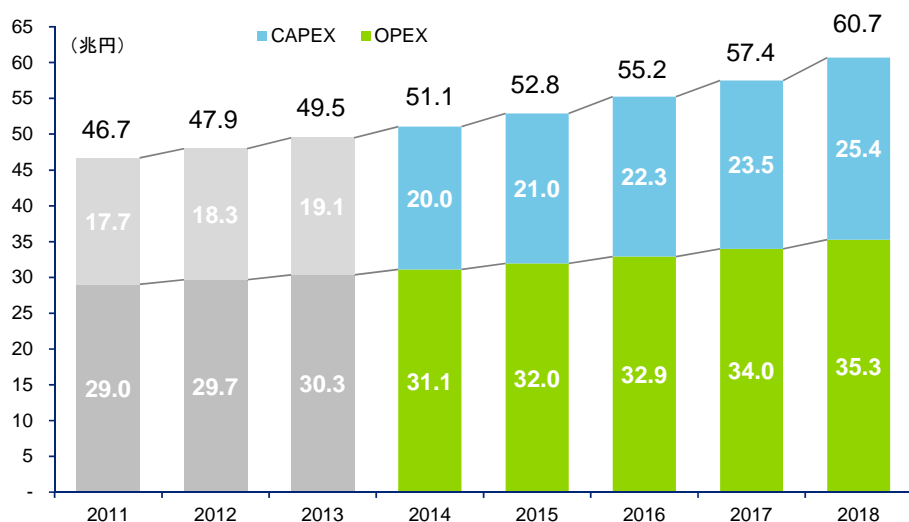
#### 1. 世界のインフラ市場の概況

世界のインフラ市場は現在年間の総投資額が約3兆ドル程度あり、今後2030年までの総投資額が約40兆ドルになると言われている巨大なマーケットである。アジアだけでも2020年までに8兆ドルに上ると予想されている。



インフラ市場の事業領域は上下水道等の水分野、鉄道・橋梁・道路・港湾等の輸送インフラ分野、通信分野、そして電力分野と非常に幅広い。特に水と電力の分野は今後も高い成長が見込まれており、今後のインフラ市場の重要な領域になりつつある。電力については今後の経済活動の拡大・海外企業の誘致には必須の領域であり、巨額の投資と高い技術力が必要とされ、非常に魅力的な領域である。また、水市場は、巨額の投資を必要としている公共事業でもあり、今後政府の財政的な課題とあいまって、一部で民営化する流れが進むと見込まれ、電力市場とともに魅力的な市場と予想されている。

図) 水市場の市場規模予想



■ CAPEX(コンポーネント・EPC)市場

2018年にはアジア地域が最大の市場となる見込みである。また、中東・アフリカ地域が年平均成長率10.3%が見込まれており、淡水化市場も高い成長が見込まれている。

■ OPEX(O&M・コンセッション)市場

2018年には欧州が引き続き最大の市場となる見込みである。また、中東・アフリカ地域が年平均成長率7.5%と成長しており、CAPEX市場と合わせて高い成長が見込まれている。

出典: グローバル・ウォーター・インテリジェンス発行「Global Water Market 2014」より、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作成

地域で見ると成長牽引材料となっているのは現在人口増大とともに経済規模が著しく成長しているアジア、南米等の新興国における今後の成長を維持するための社会インフラ整備である。現在、この領域はこれらの国々の最重要課題となっており、海外からのノウハウ・技術の提供と多額の投資を必要としている。

## 図)アジアにおける 2010-2012 年セクター別インフラ投資額

単位:10億ドル

	新規	更新	合計
電力	3,177	913	4,090
通信	325	730	1,055
輸送インフラ	1,762	704	2,466
空港	7	5	12
港湾	50	25	75
鉄道	3	36	39
道路	1,702	638	2,340
水	155	226	381
合計	5,419	2,573	7,992

( INFRASTRUCTURE for a SEEMLESS Asia - ADB )

出典:ADB Institute 発行「Infrastructure for a Seamless Asia」より、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作成

一方では、アジア等の新興国は全体の市場の 6 割程度であるが、欧米のような先進国でも、インフラ設備の老朽化が進んでおり、設備の更新等巨額の投資負担が発生する可能性が高い。さらに先進国では財政再建を進めている国が多く、社会インフラ事業の一部を民営化やコンセッション型で民間との共同事業にする形が広がっており、先進国での事業機会は非常に重要と考えられる。日本でも関西国際空港、仙台空港等の大型コンセッションプロジェクトが予定されている。

## 2. 日本企業における事業機会と課題

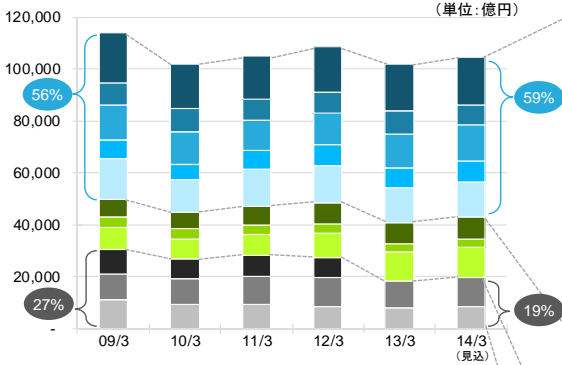
日本はこれまでも ODA でアジアを中心に橋梁やダム等の社会インフラ・権益への支援は継続的に行ってきたが、上記のような領域の広がりにより、事業機会は大きくなってきている。技術提供にとどまらず、事業ノウハウを含めた事業投資のニーズが非常に高まってきている。

日本企業では日立、東芝、パナソニックのようなかつての総合電機メーカーや IHI、三菱重工等の重電メーカーも企業としてのインフラ事業を最重要投資領域として、技術力を武器に製品の売り込みや一部では事業投資等にも積極的に取り組もうとしている。

図) 日立製作所のセグメント別売上高推移

セグメント別売上高推移\*

\* 全社及び内部消費の金額を除く



日立製作所 取締役会長 川村隆氏コメント (2013.8.5 日経ビジネス)

(前略) ... (DTFA注: 産業構造を上流・中流・下流に例えた場合)、中流に位置する組み立て、特にデジタル部品を組み立てる事業などは日本企業では厳しい。携帯電話やテレビはアジア勢との過当競争の世界に入っています。... (中略) ... 社会イノベーション事業に集中する、というメッセージは、**総合電気メーカーの看板を下ろす**ということであり、**中流は大胆に選り捨て、上流と下流への集中を表明することと同義**でした。日立の改革は、結果として日本の産業構造の変化に沿っていたことがわかります。... (後略)

事業名	事業内容	主要企業
情報・通信システム	システムインテグレーション/アウトソーシング/ソフトウェア/ディスクアレイ装置/サーバ/汎用コンピュータ/通信機器/ATM(現金自動取引装置)	<製造> 日立情報通信エンジニアリング/日立オムロン・ミナルソリューションズ/Hitachi Computer Products (America)及び(Europe) <販売・サービス> 日立情報制御ソリューションズ/日立ソリューションズ/日立システムズ/Hitachi Data Systems/Hitachi Information & Telecommunication Systems Global Holdings/Hitachi Consulting
電力システム	火力・原子力・自然エネルギー発電システム/電力流通システム	<製造> パブコック日立/日立GEニュークリア・エナジー <販売・サービス> 日立エンジニアリング・アンド・サービス/Hitachi Power Europe/Hitachi Power System America/Horizon Nuclear Power
社会・産業システム	産業用機器・プラント/エレベーター/エスカレーター/鉄道システム	<製造> 日立産機システム/日立電梯(中国) <販売・サービス> 日立ビルシステム/日立プラントテクノロジー
建設機械	油圧ショベル/ホイールローダ/マインニング機械	日立建機
高性能材料	電線・ケーブル/伸銅品/半導体・ディスプレイ用材料/配線板・関連材料/高級特殊鋼、磁性材料・部品/高級鋳物部品	日立電線/日立化成/日立金属
オートモティブシステム	エンジンマネジメントシステム/エレクトリックパワートレインシステム/走行制御システム/車載情報システム	クラリオン/日立オートモティブ・システムズ/Hitachi Automotive Systems Americas
金融サービス	リース/ローン	日立キャピタル
その他	システム物流/情報記録媒体/電池/不動産の管理・売買・賃貸	<製造> 日立マクセル <販売・サービス> 日立物流/日立ライフ/日立アーバンインベストメント/Hitachi America/Hitachi Asia/Hitachi Europe/Hitachi India
コンポーネント・デバイス	液晶ディスプレイ/半導体	日立ディスプレイズ ルネサステクノロジ
電子装置・システム	半導体・液晶関連製造装置/計測・分析装置/医療機器/電動工具/電子部品加工装置	日立ハイテクロジーズ/日立工機/日立国際電気/日立メテコ/日立ビアメカニクス
デジタルメディア民生機器	業務用空調機器/ルームエアコン/冷蔵庫/洗濯機/光ディスクドライブ/液晶プロジェクター/薄型テレビ	<製造> 日立アプライアンス、日立コンシューマエレクトロニクス/日立メディアエレクトロニクス/Hitachi Consumer Products (Thailand) <販売・サービス> 日立コンシューマ・マーケティング/日立エリジーデータストレージ

出典: 株式会社日立製作所ホームページ「IR 資料室」より、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作成

また、政府もアベノミクスの成長戦略第2弾として、2020年までに現在の3倍の30兆円のインフラ輸出を目指すために外交的な手段によるインフラ事業の獲得、輸出拡大を目指しており、政府系機関(JBIC、JICA等)の機能強化による投資のためのインフラ整備も積極的に進めようとしている。

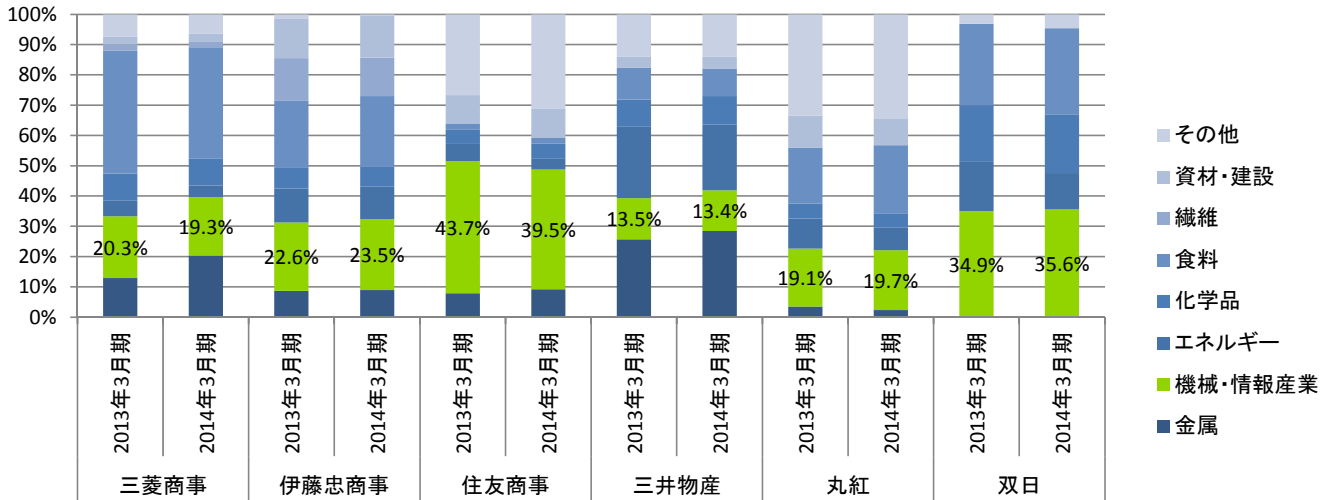
一方でアジア各国でのインフラ輸出については一定の競争力を保持しているが、大型プロジェクトにおいては、巨大化した欧米メジャーとの競争は激化している。また、国策として積極的なインフラ投資が目立つ中国の台頭により、より一層競争が激しくなっており、国単位での競争力の強化が求められてきている。

また、ブラジルをはじめとした南米やアフリカ等の比較的日本から地理的に遠い国では日本企業の進出の遅れが懸念されており、中国や欧米勢に大きなビジネス機会を奪われているという指摘もあり、アジア以外の事業機会をどのように捉えるかが重要になってきている。

### 3. 総合商社の現状とその役割

総合商社各社は、1970年代から海外における日本企業の海外展開・インフラ輸出において、重要な役割を担ってきた。近年、前述のアジア・中南米等の新興国の急速な成長を背景とした高いインフラ需要に対応すべく、各商社は資源・食料関連事業とならび、インフラ関連事業を最重要事業領域の一つと位置づけており、そのための体制作りを行ってきている。

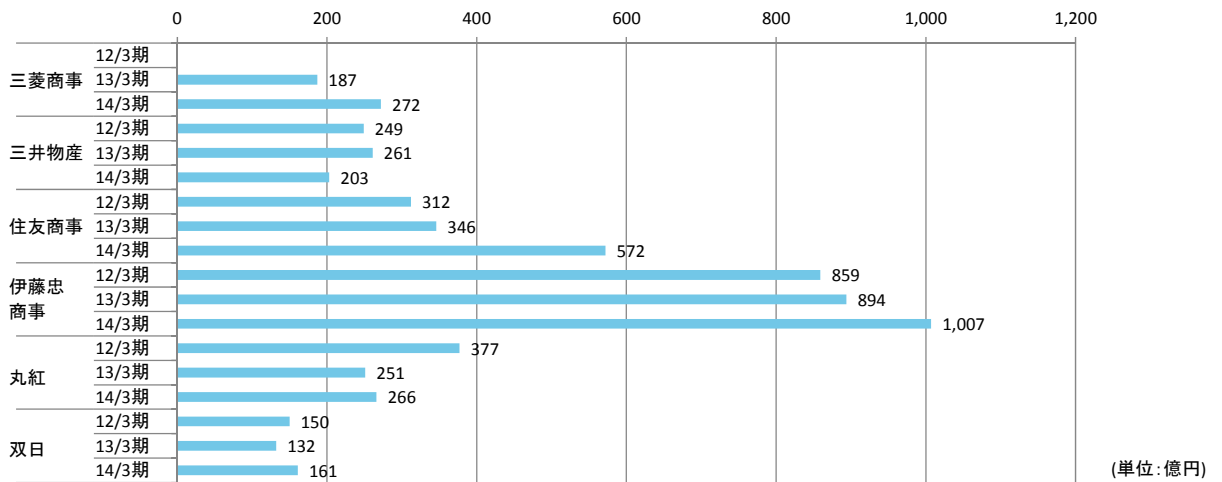
図) 総合商社各社の 2013 年度事業別売上総利益内訳



※各商社におけるインフラ関連が含まれる機械・情報産業部門の利益貢献は平均的に大きい。

出典：ブレインズラスト社「ブレインズ 2014 年 5 月 21 日号」よりデロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザー株式会社作成

図) インフラ関連事業の売上総利益の推移



三菱商事：地球環境・インフラ事業グループ、三井物産：プロジェクト本部、住友商事：インフラ事業部門(12/3,13/3)・環境インフラ部門(14/3)、伊藤忠商事：機械セグメント、機械カンパニー、丸紅：電力・インフラ部門、双日：インフラプロジェクト・産機  
三菱商事 12/3 期はセグメント影響により不明

出典：ブレインズラスト社「ブレインズ 2014 年 6 月 25 日号」よりデロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザー株式会社作成

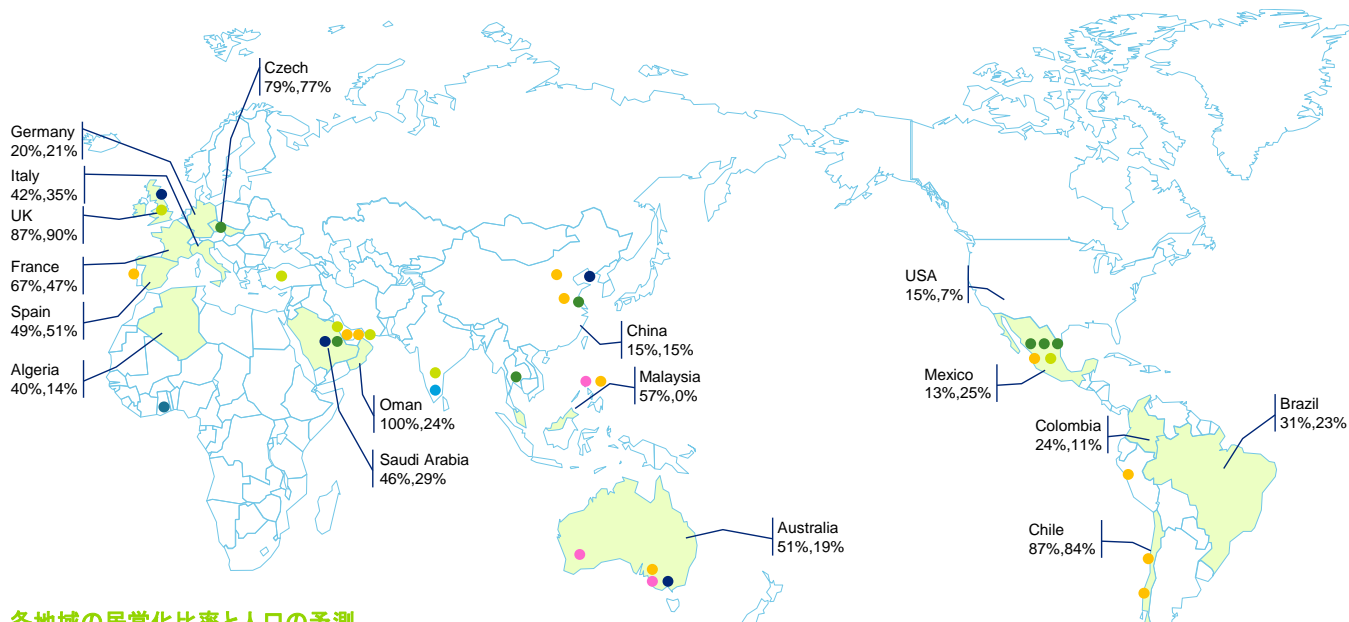
現在の総合商社が目指している事業モデルは、従来の海外での日本企業とともに技術を売るというビジネスにとどまらず、総合商社が目指すアセット型ビジネス拡大としての社会インフラへの事業投資を推進しつつあり、近年も大型の事業投資を推進しており、直近では電力インフラ、水関連でも積極的な事業投資が展開されている。

### 図) 直近の総合商社の大型投資事例

商社	概要	詳細
2017年夏 住友商事	ガーナ最大級の複合火力発電事業への参画	ガーナ共和国において同国最大級となる340メガワットの複合火力発電事業に参画する予定。340メガワットの複合火力発電所を建設、運営する事業会社 (Cenpower Generation Company) 株式の28パーセントを取得し、2017年夏の商業運転開始を目指す (2014年9月発表)
2014年6月 丸紅	ポルトガルとブラジルの水事業に産業革新機構と共同で参画	2014年6月、ポルトガル最大手でポルトガルで16社、ブラジルで3社を傘下に持ち、約150万人に上下水処理サービスを提供している水事業会社であるAdministração e Gestão de Sistemas de Salubridade (AGS) 社を産業革新機構と共同で買収
2014年7月 三菱商事	ドバイの総合水事業会社への資本参画	2014年7月、中東/アフリカ/アジア地域において、上下水/排水処理施設、海水淡水化施設などの設計・調達・建設から保有・運営まで幅広く手掛けているドバイを拠点とする総合水事業会社であるMetito Holdings Ltd. への出資を三菱重工業、JBICと共同で行った

出典： 各社ホームページよりデロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザー株式会社作成

### 図) 事業投資事例 - 水道事業の民営化が進んでいる地域と総合商社の主な進出地域



#### 各地域の民営化比率と人口の予測

Region	2012年		2015年		2025年	
	人口	民営化率	人口	民営化率	人口	民営化率
Western Europe	188.6	47%	204.9	50%	226.7	55%
C&E Europe	39.9	12%	57.3	18%	84.0	28%
ME & Africa	86.9	7%	116.7	8%	227.7	13%
South & Central Asia	20.0	1%	28.6	1%	113.4	5%
South East Asia	411.3	20%	469.4	21%	642.0	27%
Oceania	12.5	36%	15.7	42%	18.8	45%
North America	106.7	23%	125.5	26%	201.4	39%
Latin America	102.1	21%	119.5	23%	158.0	29%
World total	968.0	14%	1,137.6	16%	1,672.0	21%

民営化が進んでいる主な地域 (左: 上水道、右: 下水道の民営化比率)

#### 世界で水ビジネスを展開している総合商社

- 住友商事 ● 三井物産 ● 丸紅 ● 三菱商事
- 伊藤忠商事 ● 豊田通商 ● 双日

出典： 厚生労働省「水道民営化の国際情勢(2002年)」、「Water Year Book2013」、「Global Water Market 2014」、各社ホームページよりデロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザー株式会社作成

また、輸送インフラの領域では、これまでの鉄道・道路・橋梁に加え、海外で天然資源や食料を安定的に輸送する物流手段としての港湾権益への出資や、日本企業を誘致するためのインフラとしての工業団地整備事業も、商社の本来の役割として重要性がさらに高まってきている。

### III. おわりに

アベノミクスでの最重点領域とされている海外での日本企業の事業拡大において、総合社の本来期待されている日本企業の先導役としての役割は、海外での競争に勝ち抜くためには今後さらに重要になると考えられている。そのためには、商社が本来持つ海外ローカルへのネットワークや人材・ノウハウをフル活用する必要があり、商社としての総合力の結集が求められる。

また、商社が目指しているアセット型ビジネスを行うためには、大型投資を行うための投資体力・資金調達力がさらに必要となっており、グローバルにおける非常に厳しい環境を勝ち抜くための投資検討を行う体制の整備・人材育成もさらに推進する必要がある。

一方で、今後の大型投資への対応を進めながらも財務の健全性を維持しなければならず、投資アセットのポートフォリオ管理体制も強化する必要がある。海外勢に対抗するための投資のスピーディーな意思決定体制と併せてコーポレート機能についても、さらにグローバル企業と競争できる高いレベルを目指すことが必要と考えられる。

※本文中の意見や見解に関わる部分は私見であることをお断りする。

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リ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リー等を提供しています。また、国内約40都市に約7,600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 アドバイザリーサービスを、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を超える国・地域の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名を超える人材は、“standard of excellence”となることを目指しています。

Deloitte(デロイト)とは、英国の法令に基づく保証有限責任会社であるデロイト トウシュ トーマツ リミテッド(“DTTL”)ならびにそのネットワーク組織を構成するメンバーファームおよびその関係会社のひとつまたは複数指します。DTTL 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。DTTL(または“Deloitte Global”)はクライアントへのサービス提供を行いません。DTTL およびそのメンバーファームについての詳細は[www.tohmatsu.com/deloitte/](http://www.tohmatsu.com/deloitte/)をご覧ください。

本資料は皆様への情報提供として一般的な情報を掲載するのみであり、その性質上、特定の個人や事業体に具体的に適用される個別の事情に対応するものではありません。また、本資料の作成または発行後に、関連する制度その他の適用の前提となる状況について、変動を生じる可能性もあります。個別の事案に適用するためには、当該時点で有効とされる内容により結論等を異にする可能性があることをご留意いただき、本資料の記載のみに依拠して意思決定・行動をされることなく、適用に関する具体的事案をもとに適切な専門家にご相談ください。