

「官民一体組織」で促進する海外インフラ事業

宮澤 元 みずほ総合研究所 経営コンサルティング部
主席コンサルタント



日本政府は、向こう5年間で官民合計約2,000億ドルの資金を世界のインフラ整備案件に供給する。一方、日本企業は、海外インフラ事業のリスク管理に苦戦し、消極的な姿勢が目立つ。インフラ輸出の一層の拡大には、実働部隊である企業に加え、国家レベルでも「リスクテイク能力」を高めることが不可欠だ。

POINT

1. 政府が進めるインフラ輸出は実績を積み重ね、リスクマネー供給は「オールジャパン」の態勢で拡充。
2. 新興国のインフラ事業で、代金回収難や維持管理費増大などリスク管理に苦戦する日本企業が増加。
3. 事業リスクの低減には、契約の管理を徹底するとともに、官民一体スキームによる取り組みが必要。

リスクマネーの供給態勢が整う一方で 実働部隊の企業は「潜在リスク」を警戒

—— 安倍政権が成長戦略の柱として掲げる「質の高いインフラ輸出」は、受注実績が2010年の約10兆円から13年に約16兆円、14年には約19兆円と着実に積み上げてきています。

宮澤 政府は「20年に約30兆円」の受注目標を設定していますが、ここまでは順調に推移しています。アジアの新興国を中心に、安倍首相や閣僚が積極的なトップセールスを実施してきた成果が表れているのかもしれませんが、14年の受注実績を分野別の内訳で見ると、情報通信が9.1兆円と最も多く、エネルギー（5.6兆円）、基盤整備（1.8兆円）が続いています。

—— 16年5月には安倍首相が「質の高いインフラ輸出拡大イニシアティブ」を発表し、「リスクマネーの供給拡大」を掲げました。全世界のインフラ整備案件を対象に、17年からの5年間で、約2,000億

ドルの資金などを供給します。

宮澤 リスクマネーの供給については、あらゆる公的機関が関与し、まさに「オールジャパン」の取り組みになりつつあります。従来はJICA（独立行政法人国際協力機構）やJBIC（国際協力銀行）がODAや国際分野の政策金融を目的に、民間金融機関では投融資が難しいリスクマネーを取り扱ってきましたが、JBIC法改正などによって機能が強化され、よりリスクの高い案件にも投融資できるようになりました。最近では、JICAやJBICに加え、交通・都市関連のJOIN（海外交通・都市開発事業支援機構）、通信関連のJICT（海外通信・放送・郵便事業支援機構）といった官民ファンド設立が相次いでいます。各分野で海外展開を図るSPC（企業連合の特別目的会社）などのインフラ事業に対し、協調出資や事業参画、運営支援を実施しています。

他方で、一般的な保険では救済できないリスクに対応する「貿易保険」を定めた貿易保険法も改正され、

NEXI（独立行政法人日本貿易保険）による企業への支援が強化されました。具体的には、戦争やテロなどの政情悪化によってプロジェクトが頓挫し、企業が融資を返済できなくなった場合は、NEXIの融資保険で100%カバーするなどとしています。

—— **アジアの新興国を中心に伸長するインフラ需要は、日本企業には新たな巨大市場として魅力的に映っています。ただし、そこには不透明・不安定な要素が少なくありません。**

宮澤 インフラ輸出の実働部隊である日本企業を対象とする金融サポートは、行き着くところまで行ったような気がします。長年にわたりODAを手掛けてきた商社などインフラ輸出に関わってきた企業は、政府の姿勢をよく理解しています。ただ、すべての企業が旗振り役の政府にしっかりとついていけるかという点、一部では「停滞」も見受けられます。

最近、フィリピンのマニラ首都圏を走るLRT（軽量路面電車）1号線の延伸計画で増備する車両、30編成120両の調達入札が不成立に終わった、と報じられました。この案件は、JICAの円借款を活用し、かつ資材調達先や施工が日本企業に限定される「タイド案件」として実施されました。JICAやプロジェクトをまとめた商社は、この路線で車両納入実績があるメーカー2社のどちらかが落札すると読んでいたのですが、メーカー2社はどちらも、手持ちの国内外からの受注をこなすのに精いっぱい状況で応札しなかったのです。

—— **日本企業は、インフラ輸出に乗り気でない、と。**

宮澤 そうではなく、事業展開に伴うリスクが気掛かりなのだろうと思います。マニラ案件の場合は、新型車両の「売り切り」でしたが、メーカーにしてみれば生産体制がひっ迫しているなか、無理して受注したところで、2017年の納入開始に間に合わなければ多額の違約金支払いというペナルティーが待ち構えており、応札を見送らざるを得ないとの判断が働いたのでしょうか。

政府による金融サポートは、確かに日本企業による受注を後押しすることになると思います。現在、日本が積極的に進めているインフラ輸出は、設計・調達・建設の3つの領域で事業を請け負う「EPC」プロジェクトではなく、EPCの前後のオペレーションやメンテナンスまでを含めた「パッケージ型」が中心です。そうすると、受注後は当然ながら企業が自力で事業を進め、各国の政府や政府機関を相手に代金の回収まで手掛けることになります。企業にしてみると、前述のマニラ案件の「売り切り」以上のリスクを背負うことになるわけです。実際、企業にヒアリングすると、「海外インフラ事業で負えるリスクは、『売り切り』ができるEPCの範囲まで」という声意外と多い。「パッケージ型で、代金回収まで20～30年も時間を掛けるのはリスクが大きすぎる。手を出すのは非常に困難」ともいいます。

JBICは、2016年5月に成立した改正法によって、リスクを伴う海外インフラ事業向けに投融资を行う「特別業務」を開始。従来、JBICは採算が確実に見込める案件にしか融資できなかったが、特別業務では案件ごとに求めていた償還確実性の要件を免除。特別勘定全体で収支の黒字を見込めれば、リスクが大きい案件であっても融資ができるようになった。

■ 代金回収難、維持管理費増大…… 発注側の政治・経済「事情」に要注意

—— **新興国でのインフラ事業に関わるリスクといえば、バングラデシュのテロ事件が想起されます。**

宮澤 ダッカのテロ事件は、インフラ関連企業のマインドに影響していると思います。私の知る限りでは、バングラデシュでの事業展開を新たに検討しようとする企業はほとんどなくなりました。テロ事件は他の新興国でも起こり得ます。安全保障上のリスクが高いところでインフラ事業を手掛ける場合、企業は現地社員のために安全を確保する必要があります。政府には、貿易保険の拡充など金融面での取り

組みに加えて、外務省や国土交通省が主導するかたちでインフラ輸出に関わる企業をテロなどから守る安全保障面の仕組みを構築してほしいと願っています。

—— **海外インフラ事業に潜むリスクは、一筋縄で対応できるものではありません。**

宮澤 日本企業も何百億円、何千億円という儲けがあつという間に吹き飛ばようなリスクを過去に幾度となく経験してきました。1970年ごろから事業が始められ、最後は1,300億円余りの清算金を支払って幕を閉じた「イラン・ジャパン石油化学」プロジェクトはその代表例といえます。大手商社を中心とした日本の企業グループが、イラン国営会社と合弁で石油化学プラントを建設したものの、70年代末にイラン革命、その後はイラン・イラク戦争が勃発。企業グループは撤退を決めたのですが、イラン政府が認めず、90年代にプロジェクトを清算するまで厳しい交渉が続くことになりました。この「悲劇」は現在でも話題に上がることがあります。

—— **最近も、大手ゼネコンが5,000億円超で受注したアルジェリアの高速道路プロジェクトをめぐり、代金回収でトラブルになっています。**

宮澤 とりわけ新興国の場合は、政変や経済危機、自然災害など想定外のリスクが次々と浮上し、事業が当初の予定どおりに進むことはほとんどないでしょう。事業資金の出し手は日本の政府や政府機関

ですが、ひとたびトラブルが起これば、企業は自ら発注元の政府や政府機関などと処理の交渉を進めることになります。しかも、新興国は多くの場合、円借款などを受けていても財政リスクを抱えています。インフラの工事を終えたものの代金を回収できないとか、見積り額を超えて維持管理費が増大したといったトラブルが目立つ背景には、新興国側の苦しい懐事情もあるのかもしれませんが。

—— **新興国側にしてみると日本企業は外資ですから、身構えて対峙してきます。日本側は多岐にわたる潜在リスクを覚悟しなければならない。**

宮澤 新興国の政治・経済などに関わるカントリーリスクから、インフラ事業そのものが内包するリスクまで、多種多様なリスクが顕在化する恐れがあります(表)。国内で事業展開するときには意識もしなかったリスクが、国外に出た瞬間に顕在化することがあり得ます。あるいは、新興国の場合は、政権が変わるたびにリスクが更新されることもあります。

■ 欧米並みの「契約管理」と「官民一体組織」でリスク低減を

—— **日本企業が新興国でインフラ事業を進める際は、リスクを極力回避するため、粘り強い交渉や契約の管理が大事です。**

宮澤 企業が海外インフラ事業を円滑に進めようと

■表 海外インフラ事業で想定されるリスク（鉄道事業の例）

カントリーリスク	制度変更	法令・税制変更	計画・建設リスク	計画	調査・設計不備
		許認可遅延			計画変更・遅延
	政治	外為管理（外貨不足、外貨送金不認可など）		完工	コンベ応募に伴う落選時のコスト損失
		事業資産接收			建設費増加・遅延・管理
		義務履行違反（政府・政府機関の契約違反）			要求性能未達（不良部分発生）
	社会	政治暴力（政治的な騒乱の発生）		運営維持管理	要求水準未達（契約書に定めるレベル未達）
		住民対応（訴訟、苦情、要望など）			費用増大
		環境問題（騒音、振動、有害物質排出など）			施設瑕疵・損傷
	経済	第三者賠償		技術進歩	技術進歩に伴う運営・維持管理の変更
		物価・金利・為替変動			マーケット
自然災害リスク	風水害、地震、落盤、落雷など	移設	施設瑕疵	施設引き渡し前点検による瑕疵発見	
ファイナンスリスク	資金調達・回収		移管手続き	事業期間終了後の業務移管経費、評価損発生	

資料：JICA「PPPプロジェクト研究」、加賀隆一『国際インフラ事業の仕組みと資金調達』により、みずほ総合研究所作成

するなら、新興国側との契約の管理は基本中の基本です。契約をしっかりと管理しなければ、ファイナンスリスクや計画・建設リスク、操業リスクなどがいつ顕在化するかわかりません。前述の貿易保険によって、カントリーリスクのうち政治リスクや制度変更リスク、あるいは自然災害に遭遇するリスクなどは、ある程度保証されるかもしれませんが、インフラ事業の進行に関わる計画変更や費用増大、資金回収のリスクなどは、企業自身が管理するのが基本です。

—— 日本企業は、決して契約をないがしろにしているわけではないでしょうが、欧米勢に比べれば甘い面がある、と指摘する声もあります。

宮澤 インフラ事業を手掛けたら、どの企業も法律事務所などの力を借りながら契約書の作成に当たると思います。ただ、欧米企業に比べると、日本企業は契約書にプロテクティブ（保護）な要素を的確に入れることができず、相手方にうまくやられてしまうケースも多いと聞きます。例えば、日本の鉄道会社が車両をメーカーに発注する際は、契約書

に詳細なスペックを明記せず、単に「車両は、当社の線路を走らせて問題ないもの」といった表現で書かれていたりするそうです。プロジェクトと一緒に進める会社同士の信頼関係に基づく「日本流の契約」ともいえますが、そのような契約は海外インフラ事業で通用しないことを肝に銘じるべきです。

契約相手であるインフラ輸出先の政府や政府機関、現地企業に都合よく解釈され、計画変更や費用増大のリスクが高まるだけです。ただし、完璧な契約を交わせば絶対大丈夫かという、そうとも限りません。新興国でも、近年はさまざまな法制度が整ってきましたが、義務履行違反や法令変更などのリスクは常にあり、緻密な契約書を作成しても交渉過程で無視されることがしばしばあります。

—— 現在の日本政府の取り組みには、日本企業を後押しするためにハイリスクの案件をできる限りローリスクにしたい、そして「20年に30兆円」の受注目標を達成したい、という強い思いが垣間見えます。どのようにしてリスクを低減すればよいのでしょうか。

宮澤 私は、海外インフラ事業、とりわけ新興国でパッケージ型のインフラ事業を進めるにあたっては、民間企業が単独でリスクを負うことはできないと考えています。あまりにも負担が大きいです。日本企業と日本政府が役割を分担しながら、インフラ輸出に関わる多岐のリスクを低減していくしか方法はありません。例えば、政府主導で関係企業の海外事業部門などを統合するようなかたちで機構を設立し、リスクが低減できれば、さらなる投資促進の可能性が出てくるはず（図）。

インフラ輸出とは、新興国の成長を後押しする取り組みです。そのことも忘れてはいけません。新興国の現地社会に貢献していくなかで、企業は利益を手に入れ、日本と新興国との関係も発展していく。目標金額に向かって「受注優先」でインフラ輸出を推進すればよい、というものではないのです。

■図 インフラ輸出の促進を目的とした統合的推進機構 設立イメージ（鉄道事業の例）

