

PPP方式による海外インフラ事業のポイントと今後の展望

我が国では、PPP(Public Private Partnerships)方式等を通じた海外インフラ事業に関する民間参加への関心が急速に高まっています。本邦企業の海外 PPP 事業への進出のための各種研究会等が開催されており、例えば今年7月に海外水インフラ PPP 協議会が国土交通省と経済産業省が中心となって立ち上がりました。また、6月に閣議決定された新成長戦略では、アジアにおける社会資本の整備について、世界に先駆けて課題を解決するモデルを提示する旨が盛り込まれました。

このような状況に対して、「PPP は理解しにくい」、「PPP はリスクが高い」、「PPP のメリットが見えづらい」といった批判も存在しているところですが。このような批判が生じる背景の一つとして、PPP の内容は様々であり、リスク分担もメリット・デメリットもこれに応じて異なるのに、違いが十分に認識されないまま議論されていることがあります。そこで本ニュースレターでは、PPP の多様性に配慮しながら、最近注目を集めている上下水道分野を中心に PPP 方式によるインフラ事業のポイントと今後の展望を概観します。

1 PPP(Public Private Partnerships)等の内容

(1) PPP の内容

PPPには様々な定義がありますが、例えば「伝統的には公共セクターによって行われていたサービスの提供

に関する、公共セクター及び民間セクターの間の長期契約」とされています¹。公共サービスのための施設の設計・建設(又は既存施設の更新)、運営(通常は長期間)、資金調達を一括して民間事業者に委ねるのが PPP でよく使われているスキームです。PPP方式と同様の手法はかつてから存在していましたが、開発途上国で広く使われるようになったのは 1990 年代で、世界銀行の PPP に関するデータベース²(低中所得国対象)によれば、例えば上下水道分野で 150 以上、道路分野で 500 以上の事業が 1990 年代に実施されています。

PPPの内容は様々であり、分類方法も多岐にわたりますが、リスク分析をする上で特に重要であるのは、①民間事業者が利用者から利用料金を自らの収入として徴収する類型(以下、「利用料金型」といいます。)と、②政府が民間事業者にサービス対価(発電所の場合は電力の対価、浄水場の場合は水の対価)を支払う類型(以下「政府支払型」といいます。)の区別です³。

	民間事業者の主な収入	別称/例
利用料金型	利用者からの利用料金	Real Toll Concession(フランス) BOT-Toll(インド) BTO(Build, Transfer, Operate. 韓国)
政府支払型	政府(又は政府保有の会社)からのサービス対価	Availability BOT-Annuity(インド) BTL(Build, Transfer Lease. 韓国)

例えば上下水道分野における利用料金型事業では、政府が上水道事業(又は上下水道事業)自体を一定期間に民間に委託し、民間事業者が、浄水場の運営、各家庭等への配水等の事業に必要なサービスを住民に

本ニュースレターの執筆者



まえだ ひろし
前田 博
パートナー
弁護士



たしろ としあき
田代 俊明
アソシエイト
弁護士

本ニュースレターは法的助言を目的するものではなく、個別の案件については当該案件の個別の状況に応じ、弁護士・税理士の助言を求めて頂く必要があります。また、本稿に記載の見解は執筆担当者の個人的見解であり、当事務所又は当事務所のクライアントの見解ではありません。本ニュースレターの発送中止のご希望、ご住所、ご連絡先の変更のお届け、又は本ニュースレターに関する一般的なお問合せは、下記までご連絡ください。

西村あさひ法律事務所 広報室
(電話: 03-5562-8352 E-mail: newsletter@jurists.co.jp)

提供するとともに、料金の徴収、給水範囲の拡大に必要な設備投資とそれに必要な資金の調達も行います。1990年代にはブエノスアイレス、マニラ、ジャカルタなどで大型の事業が実施されましたが、1997年から始まった各地の通貨危機で様々な問題が生じたこともあり、21世紀に入ってからは大型の利用料金型事業は減少しました。

利用料金型上下水道 PPP 事業にかわって 21 世紀に入って増加したのが、浄水場、下水処理場の運営のみを民間事業者が行う政府支払型事業で、典型例は、民間事業者が民間資金で浄水場、下水処理場等を設計、建設し、一定の期間(例えば 20 年～30 年)運営した後、公共に施設を譲渡するというものです。民間事業者は、政府(または政府保有の水道公社等)からサービス対価(水の代金、水処理の代金)を受領します。サービス対価は、公共が住民から受け取る水道料金等に直接連動するものではなく、PPP 契約において計算式が規定され、通常、需要リスクは公共が負担するように計算式が決められます。

(2) コンセッション

最近日本では「コンセッション」という用語もよく耳にするようになりましたが、「コンセッション」という用語も様々な意味で使われています。コンセッション契約は、もともと公共が行っていたことについて民間事業者による事業を行う権利を付与する契約を指すものとして概ね使われていますが、具体的にどこまで「コンセッション」に含めるかは様々です。例えば、フランスの「コンセッション」は事業コストのかなりの部分をエンドユーザーからの料金収入で賄うことが法令上コンセッションの要件となっているため利用料金型に限定されるのに対して、世界銀行のデータベースでは、利用料金型、政府支払型のいずれかを問わず、既存施設の改修を含む事業を「コンセッション」と呼んでいます⁴。

(3) 定義をチェックする際のポイント

PPP についての検討をする際に重要であるのは、「言

葉に振り回されない」ということです。「PPP」という言葉自体を含めて、殆どの PPP 用語には「正しい定義」は存在せず、国や人によって内容はかなり異なっています。したがって、常に「どのような意味で使われているのか」を意識することが重要です。例えば事業スキームに関する用語を検討する際は、以下の点を考慮する必要があります。これらのうち一つでも違えば、メリット・デメリットやリスク分担が大きく異なる可能性があります。

- ・ 業務の範囲——事業全体か(例:一定の地域の上下水道事業)、事業の一部か(例:浄水場の建設運営)
- ・ 需要リスクの移転の有無
- ・ 利用者との関係(直接利用者から料金を収受するか)
- ・ 期間の有無
- ・ 新設(Greenfield)か、既存施設(Brownfield)か
- ・ 資金調達を民間が行うか
- ・ 施設の所有形態

2 PPPのメリット

PPP のメリットについても様々な考え方がありますが、国や自治体の財源不足を民間資金で補うことに焦点が当たりすぎ、若干混乱が生じている部分です。

インフラ事業の場合、ドナー国(援助国)などからの無償援助の部分を除き、事業に必要なコストは究極的には税金かサービスの受益者による利用料金の何れかによって賄われる必要があります。政府支払型(政府が住民等から徴収した税金又は利用料金を民間事業者に支払)、利用料金型(利用者が直接利用料金を民間事業者に支払)を問わず、これは共通です。「国・自治体に財源がないから民間資金でインフラを整備する」ことが PPP のメリットであることは確かですが、民間資金は贈与ではないのですから、最終的には金利分も含めて回収できる必要があります。従って、財源不足を民間資金で補うという部分のみに着目してしまうと、PPP のメリットがわかりづらくなります。

では、PPP 手法にはどのようなメリットがあるのでしょうか。かつては、「民間は公共よりも効率よくできる」とい

う仮説に基づき、できるだけ民間に委託した方が良いという議論がなされました。しかし、特に先進国ではこのような考え方には否定的で、従来手法により公共が分離分割発注する場合と、PPP 手法により包括的に委託する場合のどちらが費用対効果が良いかを検討した上で、PPP 手法が有利と認められる場合に PPP 手法で実施するという方法が採用されています(英国、オーストラリア、日本、韓国等)。具体的に PPP が費用対効果を向上させるための要因は、建設段階のコストオーバーランの防止、民間の創意工夫によるコスト削減・サービス向上、一括して早期に整備することによるコスト削減などが挙げられますが、常にこれらが実現できる訳ではなく、地域、分野、時期などによって異なります。

また、利用料金型では、民間事業者が必要リスクを移転することにより、民間事業者に対してより高い質のサービスを提供するインセンティブを与えることができることが大きなメリットです。但し、需要リスクの移転の効果が大きいのは、民間事業者の努力、すなわちサービスの質の向上により需要が左右される場合です(典型は観光関連施設)。民間事業者が管理できない事由で需要が大きく増減する場合は、需要リスクを民間事業者に移転することは過大なリスク負担となり、事業の成立自体が困難となる可能性があること、また事業が成立したとしても需要リスク移転のメリットがデメリットを上回るとは限らないことに留意する必要があります⁵。

さらに根本的には、PPP は公共セクター(国・自治体)を改革するための手段として捉えられていることに留意すべきです。従来手法と PPP 手法どちらがより効率的にサービスを提供できるかを検討し、効率的な方を採用する方式により、公共セクターの改革を促しているわけです。

3 PPP事業のリスク分析の際のポイント

PPP 事業のリスク分析の際、契約書の文言のみ検討しても余り意味はありません。むしろ、様々なリスクが顕在化した場合のキャッシュフローへの影響を想定した上で、契約書の条項に従って処理した場合に、本当に当初意図した通りのリスク分担が実現できるのか、ま

た、政府、民間事業者、住民のいずれかに過大なリスクを負わせることになっていないかを実態に即して検討する必要があります。この際は、リスクの内容、リスク顕在化時の影響、政府・住民の負担能力等は事業ごとに異なるので、適切なリスク分担方法も事業ごとに異なることに留意する必要があります。

(1) 利用料金の決定方法に関する課題

利用料金型事業で特に注意しなければならないのは、「利用料金」の決定方法です。住民の負担能力を超える料金になってしまった場合、料金の不払い、盗水、住民暴動、そして(政府による)契約の効力の否認など様々なリスクが生じます。利用料金型の上下水道事業は解除事例が少なくありませんが、利用料金値上げを巡る問題が大きな原因となっています。

利用料金を検討する際は、代替手段の有無、競合施設の建設を制限する規定の有無等についても併せて検討する必要があります。道路や鉄道など交通インフラの場合には利用料金の値上げが需要の低下に直結する可能性があります。そこで、競合する施設の建設制限などを契約に盛り込み需要の安定を図ることもしばしば行われますが、競合手段の制限は、激しい住民運動につながることもあることに加え(例えば、英国スカイブリッジ PFI 事業)、将来の政策決定を制約するために後に解除されるリスク(例えば、カリフォルニア州の SR-91 高速道路事業)が大きくなります。一方、上水道分野については鉄道などに比べれば代替手段があることは少ないと思われませんが、代替手段が存在することもあり、例えばジャカルタの上水道 PPP 事業では井戸水という代替手段があるために収益性が悪化していることが問題となっています。

さらに、利用料金との関係で注意しなければならないのは、政府と民間事業者の双方がコントロールできないリスクが顕在化した場合(例: 為替変動、天災などの不可抗力)、それに応じて利用料金の引き上げが規定されている契約が多数あることです。しかし利用料金の値上げは上述のように潜在的には様々なリスクを増大させるものであり、実際にマニラ、プエノスアイレスなど

で為替変動に基づく料金値上げを巡って紛争が生じているので注意が必要です。

(2) 為替変動リスクと資金調達に関する課題

政府支払型事業、利用料金型事業双方で開発途上国において難しい問題を生じさせるのは、為替変動リスクです。インフラ事業の場合、エンドユーザー(住民等)からの利用料金は通常は現地通貨建てです。一方、外国の民間資金を利用しようとするのであれば、現地通貨建ては難しく、ドル、ユーロ、円などのハード通貨で調達されることとなります。そうすると、支出(融資契約の元利金の支払)はハード通貨、収入は現地通貨ということになりますので、誰かが為替変動リスクを負担する必要があります。為替変動リスクは、いずれの当事者が負担しても過大なリスクとなる可能性が高く、特に1990年代末の通貨危機以後各地で深刻な問題が生じました。例えば、フィリピンでは、発電所のBOT事業(独立系発電事業)では政府(電力公社)が為替リスクを負担していましたが、その結果電力公社が財務上倒産に近い状態に追い込まれました。一方、上下水道分野については、マニラ大都市圏西地区上下水道事業(利用料金型)では民間事業者が為替変動リスクを住民と分担するような契約となっていました。フィリピン・ペソの下落により大きな損害を被り、様々な紛争を経て結局民間事業者が倒産してしまいます。

そこで現在模索されているのは、現地通貨によって資金調達を行う方法です。しかし、開発所得国の場合、そもそも長期の資金調達ができる市場がなかったり、あったとしても金利が非常に高かったりするという問題があります。例えば、金利が15%で30年間のローンを組んだとすると、元本を遙かに上回る金利の返済が迫られることになり、高金利で長期のローンを組むとキャッシュフローが回らなくなる可能性があります。資金調達手法と為替変動リスク・金利の関係を大ざっぱに示すと、以下の通りです。

	資金調達		為替変動リスク	金利
先進国	民間資金	外貨	通貨スワップによりリスクヘッジ可	中
		現地通貨	なし	中
	公的資金	現地通貨	なし	低
開発途上国	民間資金	外貨	リスクヘッジ困難	中
		現地通貨	なし	高
	公的資金	外貨 (ODA等)	リスクヘッジ困難	低
		現地通貨	なし	中

このように、開発途上国では為替変動リスクの扱いが難しく、事業を実施する際のネックになっています。

4 今後の展望

(1) 資金調達手段の多様化

もともと開発途上国のPPP事業は、国外の民間資金を使うことが重視されてきました。そのためには、金融機関が過大なリスクを負担しなくて済むようなスキームにする必要があり、実際1990年代は公共が為替変動リスクなど広範にリスクを負担することにより海外からの資金調達の実現を図ることも少なくありませんでした。しかし、それが後に過大な負担となり財政を圧迫するに至ったこともあり、1990年代末にはPPP実施件数は大幅に減少しました。その後、再び増加しましたが、現在では民間資金を資金調達をするために政府が過大なリスクを負担することも、逆に何でも民間事業者にリスク移転することも適切ではないと考えられる傾向にあるように思われます。

このような状況に加えて、リーマンショック後の金融市場の混乱により「民間資金」の調達方法の選択肢が狭くなったこともあり、再び「公的資金」が注目されるようになりました。現在では、ドナー国(援助国)又はホスト国(事業実施国)の公的資金等とPPP事業をいかにうまく組み合わせるかが課題となっています。

したがって、今後はJBICやNEXI等の公的ファイナンスの活用に加え、援助機関であるJICAの海外投融資や国際援助機関による通貨スワップ契約の利用の可能性など様々な資金調達手法を念頭に置いた上で事業を検討することが望まれます。

(2) グローバルスタンダードからローカルスタンダードへ

6月に閣議決定された新成長戦略では、「急速な成長を続けるアジアの多くの地域では、都市化や工業化、それに伴う環境問題の発生が課題となるだけでなく、少子高齢化も懸念されている。また、日本では充足されつつある鉄道、道路、電力、水道などは、今後整備が必要な社会資本である。世界に先駆けて、課題を解決するモデルを提示することで、アジア市場の新たな需要に応えるとともに、こうした需要を捉えるため、海外との人的交流の強化、ハブ機能を強化するインフラ整備や規制改革を進める」とされています。

ここでいう「課題を解決するモデル」が伝統的な利用料金型 PPP や政府支払型 PPP にすぎないのであれば、既に 20 世紀から「モデルは提示」され多数実施されているので、「世界に先駆け」て提示したことにはならないでしょう。また、日本で作成したスキームが他国(特に開発途上国)でそのまま使える可能性が低く、各地域の事情を踏まえる必要があることについては、上記の説明からすれば明らかだと思います。従って、ここでいう「課題を解決するモデル」は、その地域の事情を踏まえたオーダーメイドのモデルという意味と解釈するのが合理的かつ現実的であると思われる。しかしかかるモデルは経験なしに作ることはできません。我が国では、歴史的にみれば戦前から鉄道、電力分野などで民間企業がインフラ整備に重要な役割を担ってきたこと、第三セクターの活用を通じて様々な教訓を得たこと、そして 10 年前に PFI 制度が導入されて以来 350 件以上の PFI 事業が実施されていることは、各事業の内容に適したモデルを作るのに役に立つでしょう。

今後、我が国の企業が海外のインフラ PPP 事業において主導権を握るために、我が国の有しているノウハウを結集させ、各地域のニーズにあった解決策を示す

ことが期待されます。

- 1 European PPP Expertise Centre. European PPP Report 2009. p21 参照
- 2 <http://ppi.worldbank.org/explore/Report.aspx?mode=1> (平成 22 年 8 月 15 日閲覧)
- 3 「政府支払型」「利用料金型」という名称は、本ニューズレターで便宜上使用しているもので、広く定着した用語というわけではないのでご留意下さい。概ね利用料金型は日本の PFI の独立採算型に、政府支払型はサービス購入型に対応します。
- 4 同じく最近注目されている「事業権」という用語も、特に専門用語として世界的に定着した意味があるわけではありません。なお、韓国の「管理運営権」が物権と規定されていることを参考に「事業権の物権化」が議論されておりますが、韓国の「管理運営権」は若干特殊な概念で、BTO 事業(Build, Transfer, Operate. 利用料金型)のみならず、政府支払型である BTL 事業(Build, Transfer, Lease. 政府支払型。日本の PFI のサービス購入型 BTO 事業に相当)に対しても適用される一方、BOT 事業(Build, Operate, Transfer. 利用料金型)には適用されません(韓国社会基盤施設民間投資法第 26 条、第 4 条参照)。但し、BTO、BTL、BOT とともに管理運営権とは別に収益権が規定されています(同法第 25 条参照)。
- 5 民間事業者の需要リスクを軽減し、資金調達を可能とするために「最低収入保証」等を公共が行う方法もよく使われています。この場合、保証の水準によっては需要リスクを公共に戻しているに他ならず、需要予測が外れた場合には公共にとって過大な負担になることに留意する必要があります。韓国の BTO 事業では、最低運営収入保証制度が広く使われていましたが、過大な負担になったこともあり 2009 年に廃止されています。

当事務所では、海外との取引、紛争などの国際案件に取り組む日本企業を支援し、そのニーズにお応えすべく、Cross Border Transactions Group (CBT グループ)を結成しており、これに所属する国際案件に経験豊富な日本弁護士が、親身になってご相談に乗らせていただきます。また、CBT グループでは、米国・英国などの法曹資格を有する外国弁護士が、日本弁護士と様々な形でチームを組んでクライアントである日本企業のサポートを行うことを可能とする体制も整えております。CBT グループは、日本企業のニーズを適切に理解し、その海外ビジネスを推進するために必要な付加価値の高いベスト・クオリティのリーガルサービスの提供を目的としております。

(当事務所の連絡先) 〒107-6029 東京都港区赤坂 1-12-32 アーク森ビル(総合受付 28 階)
電話 : 03-5562-8500(代) FAX : 03-5561-9711~9714
E-mail : info@jurists.co.jp URL : <http://www.jurists.co.jp/ja/>

© Nishimura & Asahi 2010