

米国 IPP の国外進出におけるリスク対策とアジア市場の展望

筒井美樹

1. 背景

近年の米国における電力市場の自由化の動向は、独立系電気事業者 (IPP) の市場参入を促進させ、競争の激化をもたらした。その一方で、米国国内の電力需要が飽和状態になるにつれ IPP 市場は減退傾向にあり、IPP は国内市場での更なる展開を望めなくなってきた。このような状況下、米国 IPP は国外に市場を求めて事業を展開している。

中でも最も大きな市場はアジア地域であり、既に多数の米国 IPP が進出している。当該地域においては、電力需要の著しい増大が予想されるのに対し、資金不足、技術不足によるインフラ整備の遅れが問題となっていた。これらの諸国はこの問題に対応すべく、電力インフラの整備について外資をはじめとした民間活力の導入を進めた。その結果アジアに一大 IPP 市場が築き上げられたのである(図)。

一方わが国電力会社も昨今、アジア進出を模索し始めている。しかし、海外投資の経験の少ないわが国電力にとって、海外進出に伴う各種のリスクをいかに低減させるかは大きな問題である。本稿

ではアジア進出を行っている IPP が、進出に伴う各種のリスクに対してどのような対策をとっているのか、またアジア市場に対しどのような展望を持っているか、米国 IPP 十数社へのインタビューを通して調査した。

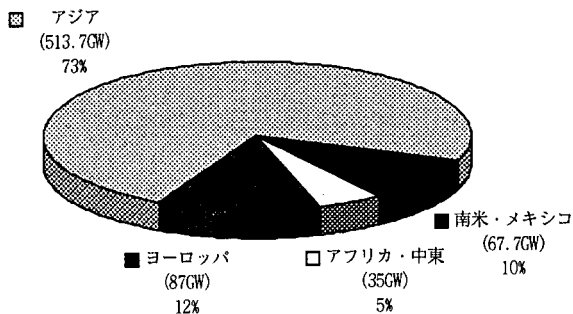
2. 米国 IPP のリスク対策

海外、特に途上国への進出には、様々なリスクが伴う。これらリスクの分類・定義についての国際的共通認識は未だ確立されていないが、一般的にポリティカルリスクとコマーシャルリスクという分類がよくなされている。ポリティカルリスクとは、現地国政府の行為によってもたらされるリスクであり、例えば国外送金制限のリスクや、政策の変更のリスク、プラントの収用・国有化のリスクなどが挙げられる。一方コマーシャルリスクは、プラント工事や運転・保守、燃料調達などプロジェクト自体に関連するリスク(プロジェクトリスク)や、需要の変動や経済指標の変動等、市場経済の不確実性に伴って生じるリスク(マーケットリスク)などが含まれる。また、ポリティカルリスク・コマーシャルリスクの他にも、戦争・暴動勃発のリスクや、リーガルリスクなど、考慮すべきリスクは多岐にわたっている。

これらのリスクの詳細は進出先国の固有事情に依るところが大きく、その対応策は進出先の国、進出する IPP の形態や経験量などによって大きく異なる。そのため一様に共通のリスク対策を挙げることはできない。その中で以下に挙げるものは、今回のインタビュー対象の IPP の大半がリスク対策として採用しており、その有効性が共通して認められているものである。

・事前調査、リスク評価

海外でのプロジェクトにおいては、現地国の状況の把握がリスクを軽減する重要なポイントとなる。



(1996年3月現在)

出典: Hagler Bailly Consulting

図 IPP プロジェクトの総規模の地域比較

具体的には、現地の政情の安定性、現地電力会社や政府の信用力、法・規制の状況、経済成長や電力需要成長の見込み、市場の競合状況、ローカルパートナーの能力、地域の商習慣や雇用状況、インフラの整備状況等が挙げられている。特に政府の動向と、電力需要や市場の競合状況については、ほとんどの IPP が事前調査の欠かせないものと認識している。

・ローカルパートナーの採用

基本的にアジアにおける IPP プロジェクトはパートナーシップを採用することが多く、複数のパートナーの投資でプロジェクト主体が設立される。このようなパートナーシップの採用は、各パートナーがそれぞれの専門を生かしてリスクテイクすることにより効果的なリスクシェアリングを可能とする。

パートナーの選出に際して、特に現地企業（ローカルパートナー）を採用することがリスク回避のポイントとなると多くの IPP が挙げている。ローカルパートナーの役割としては、上記のリスクシェアリングの他に、地域の規制環境やビジネス環境を把握するための情報源、現地政府における諸手続きを円滑にするための、また地域社会の信頼を得るための仲介役なども挙げられている。

・保険の取り付け

米国の IPP は主に OPIC、MIGA の両公的機関からポリティカルリスクに関する保険を取り付けている。OPIC (Overseas Private Investment Corporation) は、米国連邦政府の機関であり、米国企業の海外投資を支援するための組織である。世界約 140ヶ国での企業の活動に対して、ポリティカルリスクに対する保険の提供と貸付を行っている。一方、MIGA (Multilateral Investment Guaranty Agency : 多数国間投資保証機関) は世界銀行の姉妹組織であり、途上国への投資導入の支援を

目的として非商業的なリスク（ポリティカルリスクなど）による損失に対して保険を提供している。今回の調査対象の IPP のいくつかも、この両者から保険を取り付けていた。

また、これらの機関ではポリティカルリスク以外はカバーされないので、商業的なリスク（プロジェクトリスクなど）には民間保険を取り付けている IPP もある。

・ケース・バイ・ケースの対応

IPP プロジェクトに伴う諸リスクは、進出先の国やプロジェクトの事情によって異なってくる。そのため共通のマニュアルやチェックリストに則るだけでは十分な対応ができない。そこで多くの IPP は地域・プロジェクトごとに拠点（支社）を置き、その組織にある程度の独立性を与えて、ケース・バイ・ケースでリスクに対応している。

3. アジア市場の展望

調査対象の IPP は既に積極的にアジアに進出していることもあり、アジア市場に対する評価は総じて高い。その理由としては、前述のように電力需要の急激な増加が予測されたからであるが、一方で先進諸国の IPP の進出が相次ぎ、既にアジア市場の間口は狭まってきているとの認識もある。ここ 2～3 年の間に更に競争は激化し、参入できる機会も激減すると考え、現行のプロジェクトは続けるが、新規開拓活動は控える予定と回答した IPP もあった。

わが国電気事業者がアジア市場への進出を意図するのであれば、適切な参入のタイミングを見計らうことも重要なことと考えられる。

（ つつみ みき
電力中央研究所経済社会研究所 ）