

# ベトナムにおける PPPによるインフラ整備

## ——進められる法整備とその課題——



国際協力銀行 ハノイ駐在員事務所  
首席駐在員  
高橋 信介

### はじめに

ベトナムでは、現在、インフラ整備を官民一体で行うPPP（パブリック・プライベート・パートナーシップ）に係る法整備が進められている。本稿執筆時点で、新PPP法令は関係省庁の大臣の確認を終え、首相の署名を待つのみという段階にようやくきている。

アジア開発銀行（ADB）によれば、ベトナムにおける2020年までのインフラ整備所要額は約1700億ドルとされており、特に今後南部での電力需給の逼迫が予想される電力セクターのみならず、港湾、空港、道路、鉄道などの運輸セクターや上下水道整備事業など、まだまだインフラ環境が十分とはいえないベトナムにおいて、各セクターで計画されているプロジェクトがめじろ押しとなっている。国際協力銀行（JBIC）による日本の製造業企業を対象とした海外直接投資アンケート結果においても、ベトナムの課題の第1位として、毎年「インフラが未整備」があげられる。その回答割合は数年前に比較すれば下がってきてはいるものの、14年度においても40%強と、依然として高水準にある。

ベトナムは、従来から主に日本や国際機関を含む海外からの援助資金を活用したインフラ整備を推し進めてきた。しかしながら、経済発展による中所得国への

移行もあり、今後ベトナムへの援助資金は減少が見込まれ、また、ベトナム政府も積み上がる一方の公的債務の抑制と管理の重要性を強く認識し始めている。こうしたなか、ベトナムにおいても、ほかのアジアの新興国同様、援助資金のみならず、民間資金も動員しながら民間のノウハウを活かしつつ、効果的かつ効率的にインフラ整備を進めていく、いわゆる民活インフラ整備の必要性が高まっている。

日本の商社やメーカーも、従来からの機器・設備の輸出を中心としたEPC（エンジニアリング・調達・建設）ビジネスに加えて、自ら投資家として参画する民活インフラ整備を大きな商機ととらえ、電力案件を中心に個別具体案件にリソースを配分し、積極的に取り組んでいる。しかしながら、インフラ案件における適切な官民のリスクシェアに対するベトナム政府の理解が十分といえず、また後述するベトナム固有の為替制度から生じる制約もあり、案件組成に多大な時間と労力を要しており、現時点で結実した案件も非常に少ないというのが実情である。

### 民活インフラ整備の法的枠組みの現状と ベトナム計画投資省との政策対話

民活インフラ事業は、事業規模も巨大であり民間事業者だけでは対応が困難な種々のリスクが存在することから、プロジェクト形成・実施において、ホスト国政府による明確なコミットメントと一定のサポートが必要不可欠である。

こうした点を規定するベトナムにおける法的枠組みとしては、従来からのBOT法令に加えて、2010年12月に制定されたPPP首相決定が並存している。特に後者制定後、4年経過するも外国企業が投資家として参画する民活インフラ案件はほとんど存在していない。ベトナム政府もこうした状況を憂慮し、計画投資省が中心となって、BOT法令とPPP首相決定を統合し、



ベトナムBOT第1号案件：フォーミー2-2天然ガス火力発電所  
(写真提供：住友商事)

新たに包括的なPPP法令を整備しようとしている。

JBICは、ベトナムにおいて、BOT法令のもと、外国投資家が参画した第1号案件であるフーミー2-2天然ガス火力発電案件、続く第2号案件であるフーミー3天然ガス火力発電案件に対して、それぞれプロジェクトファイナンス（PF）ベースのローンを供与している。また、これまで世界各国で民活インフラ事業向け融資を多数手がけてきた経験をもとに、ベトナムにおけるPPPや民活型案件の形成・推進を行うべく、2013年3月に計画投資省との間で協議の場を設け、関係省庁も交えて、他国案件でのケーススタディや官民でのリスク分担の事例の紹介を行うなど定期的に政策対話を実施している。そして、この政策対話の場も活用し、この新PPP法令が円滑な事業実施につながるように、ベトナム政府の作成した同法令案の草案に対して、数次にわたり意見を述べてきた。

## 新たなPPP法令への期待と 論点となる外貨交換保証

この新法令制定において、円滑なプロジェクトの実施の観点から、外国投資家が最も強く求め、そしてベトナム固有の特徴的かつ重要な論点のひとつが、政府による外貨交換保証である。外貨交換保証とは、ベトナムドンと米ドルの外貨交換の市場取引が成立しない事態が生じた際に、ベトナム国家銀行（中央銀行）が米ドルを市場に供給し、常に即時安定的な外貨交換を保証するものである。

外国投資家が電力などインフラ事業を実施する際、米ドル建てでの資機材や資金の調達を行うことが多い一方で、事業収入はドン建てであることから、事業を継続的に実施するためにドンから米ドルへの外貨交換が必要となる。ベトナムの為替制度は、「管理フロート制度」が採用され、中銀が毎日米ドルとドンの公定レートを設定し、インターバンクの為替市場において、公定レートの±1%の範囲内でのみ取引が可能となっている。かかる硬直的な為替政策のもとでは、上記の公定レートがドン高に設定され、ドン／ドルの実勢レートが公定レート±1%のレンジに収まらない場合に、インターバンクの為替市場でドル供給が途絶し、市場取引が成立しない状態が常態化してしまうおそれがあることから、この外貨交換保証が必要不可欠になる。

こうした重要な各論点について、ベトナム側も草案取りまとめに当たった計画投資省を中心に真摯に検討を重ねてきたことは認めるも、やはり消化不良の感は

否めない。案件組成に多大な時間を要している現状が新法令制定により果たして大きく変わるのかという点については疑問が残る。

新法令の内容は、制定前であることから詳らかになっていないが、政府内部でのさまざまな議論や過去の政府文書との整合性などに配慮し、明確な方針は示されないことが見込まれている。たとえば、外貨交換保証については、法令上具体的な記述はなされず、個別案件ごとに保証の可否や保証割合を定めることになり、関係省庁で判断できない場合、最終的に首相にその判断を仰ぐことになる。ベトナムでは、個別省庁で判断できない（あえて判断しないケースもある）事案については、首相府に上げて首相府が関係省庁や中央銀行から意見聴取し最終的に首相が判断を下すという意思決定のプロセスがみられるが、個別案件ごとにこうしたやりとりを行う結果、案件組成に至るまでやはり相当な時間を要することが予想されるのである。

一方で、ベトナム政府は、今回の法令の制定だけではその具体的な運用に際して不十分であると認め、個別の発電や運輸プロジェクトを所掌する商工省や運輸省はガイドラインの策定を進めている。また、今回の新法令はいわゆるDecreeであり、法令施行後に、国際機関や先進国の協力も得つつ、いくつかプロジェクトの実績を積み上げ、数年後には、より上位のLawに格上げしたいという将来的な青写真も描いている。

## 終わりに

以上のとおり、今回のPPP法令の制定は、ベトナム政府も認めているように、民活インフラ案件を本格的に進めていくための出発点にしか過ぎず、今後個別案件に即してどのように運用されていくかがむしろ重要であるといえる。

他国のPPP案件でもそうであるように、民間事業者とホスト国政府の適切なリスクと責任の分担をベースにしたWin-Win関係なくして、円滑な案件形成、その後の確実な事業実施は想定できない。自国のインフラ整備に向けて、今後PPPを根付かせることができるのか、ベトナム政府の本気度も問われることになる。（2015年2月9日、記）

※筆者略歴：1989年早稲田大学商学部卒業、同年日本輸出入銀行（現国際協力銀行）入行、99～02年バンコク駐在員。その後、アジアなど新興国での本邦企業の事業展開をサポートするファイナンスを担当。13年8月より現職。今再び東南アジアの地に駐在し、混沌としながらも躍動するアジアのダイナミズムを日々肌で実感。🍷