

# タイ・バンコク都市鉄道PPPプロジェクトの最近の動向



国際協力銀行  
バンコク駐在員事務所 首席駐在員  
宮崎 慎也

タイ政府は2015年12月、2015～22年の8年間で実施する総額約3兆4000億バーツ相当の運輸インフラ投資計画をまとめた。投資対象は、既存鉄道の複線化、都市鉄道、都市間鉄道、都市間道路、港湾、空港と広範囲にわたる。このうち多くの事業が官民パートナーシップ (PPP) 方式で民間資金を活用して実施する計画だ。これまで停滞していた運輸インフラ投資を推進することで短期的には景気を刺激し経済を活性化させるのが狙いだ。中長期的には国民の生活の質の向上や物流コストの低減により、タイの競争力強化を目指す。果たしてPPP方式で民間投資を集めることができるのだろうか。

## 都市鉄道PPP事業のスキームと課題

この投資計画のもと、タイ政府は2016年3月、首都バンコクの都市鉄道ピンクライン (ケーライ・ミンブリ間34.5km、事業費566億バーツ (1700億円相当))、イエローライン (ロードプラオ・サムロン間29.1km、同546億バーツ (1650億円相当)) の2路線について建設・運営事業 (モノレール方式) を承認した。両路線ともPPP方式で進める事業で、同政府が現行のPPP法のもとで推進する「PPPファストトラック」の第1号案件となる。

ただ課題も多い。現行PPP法では政府サポートに関する明確な規定はない。官と民の間の適切なリスクシェアリングという概念も、必ずしも明確でない。長期の売電契約によって安定したキャッシュフローが見込まれる電力事業と違い、鉄道事業は政府による運賃設定を所与とした場合の採算性を確保できる一定の乗客数 (ライダーシップ) をどう確保できるかが最大のポイントとなる。新規の2路線とも民間事業者が乗客からの運賃収入などを原資に事業運営を行う方式 (ネットコスト方式) を採用した。民間事業者が建設・調達・運営費用に加えて、ライダーシップリスクを負う仕組みとなっている。当初想定された乗客数が十分になれば、事業運営は困難となる。

バンコクで現在運行中のグリーンラインは、上下一体型 (土木工事の下部部門と、車両・信号システムなどの製造・運営からなる上部部門を民間事業者が一体開発)・ネットコスト方式を採用し、1999年に開業した。しかし乗客数が当初の見込みどおりに伸びず、2002年に債務不履行に陥った。下部部門の負担を軽減するため、上下分離型 (政府が下部部門を公共事業として担い、民間事業者が上部部門を開発)・ネットコスト方式を採用した2004年開業のブルーラインも、乗客数が当初計画を下回って2008年に債務繰り延べを実施した。

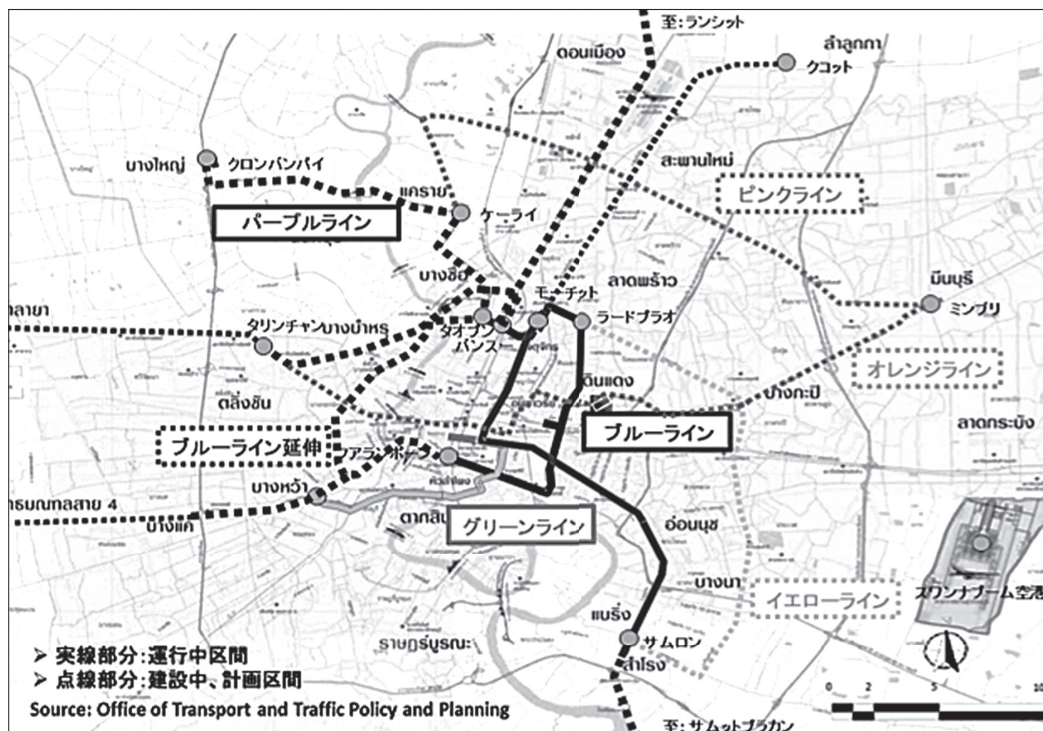
これらを教訓にタイ政府は2016年8月に開業したパープルラインで、上下分離型・グロスコスト方式を採用した。同方式は民間事業者が鉄道の建設・調達・運営を一括して請け負うものの、政府が民間事業者に対しあらかじめ定めた算式に基づく事業対価を支払う。乗客数にかかわらず政府が一定の金額を民間事業者に支払うため、民間事業者も事業の採算性の予測可能性が高まる。その一方で政府がライダーシップリスクを負うことになる。

しかしながら、ピンクライン・イエローラインでは、グリーンラインと同じ上下一体型・ネットコスト方式にすることが決まった。モノレールの開発は上下一体型が一般的であること、またタイ政府としては今後も大型のインフラプロジェクトが控えているなか、財政負担を極力抑えたいというのが背景にある。また、タイ政府は新規2路線に対する事業承認と併せ、補助金による一部財政負担も決定したが上限を設定した。

## ピンクライン・イエローラインからの教訓

2016年11月にピンクラインとイエローラインの事業権入札が実施され同年12月に落札者が決まった。当初関係者の間では、ネットコスト方式による事業権入札に応札者がいないのではないかと懸念の声が上がっていたが、ふたを開けてみれば地場企業連合2者のみがか応札し、両案件とも同一地場企業連合が落札した。さ

図 バンコクの都市鉄道（運行中、建設中・計画区間）



らに同連合は車両・システムを欧州企業から購入し、ファイナンスは地場銀行から調達する模様だ。日本を含む海外勢の事業権入札への参加はなかった。

応札した地場企業連合や地場銀行が、グリーンラインやブルーラインを教訓にどのようなリスク分析・事業評価等を行ったうえで事業権入札に参加したのかは定かではない。しかしながら、ピンクライン・イエローラインのほかにタイ政府がすでに承認しているPPPファストトラック案件は9件・総事業費約8000億バーツ（ブルーライン延伸、パープルライン延伸、オレンジライン、都市間高速鉄道および都市間高速道路など）に達する。ネットコスト方式を前提に、今後これらのPPPファストトラック案件の入札が次々と実施されていくと、都市鉄道事業の経験のある地場企業に限りがあるなかで、案件のリスク（質）と投資金額（量）の両方の側面で地場企業連合・地場銀行のみで対応していくことはいずれ困難になるのではないかと考えられる。

この点、タイ政府内部でも現行のPPP事業のスキームは持続可能とはいえないのではないかと考え始めている模様だ。実際にタイ政府のPPP事業の推進を所管する政府高官からは、①現行のPPP法には官と民の間の適切なリスクシェアリング（リスク・リターン）の共有に関する規定がなく、ブルーライン（ネットコスト方式）のように民間事業者がライダースhipリスクを負うか、パープルライン（グロスコスト方式）のよ

うに政府側がすべて同リスクを負うかという2択しかないことから、ネットコスト方式の場合において、特に海外の民間事業者のPPP案件への参加を足踏みさせる要因になっていること、②そのためPPP案件のリスク（とリターン）をシェアできるような枠組みを現行のPPP法に織り込むことでPPP事業に対する適切なリスク評価を可能にさせ、民間事業者の懸念を払拭し参入促進を図っていききたい旨の発言がなされている。

## 今後の方向性

タイ政府の政策の方向性をよく注視していく必要があるが、タイ政府による政府サポートの明確化に加え、タイ政府が現行のPPP法の中にPPP事業のリスクシェアリングに関する枠組みを規定することができれば、当然その内容にもよるが、日本企業にとってもPPP事業への参画、設備などの供給およびファイナンスの供与などにおいてチャンスが生まれてくる。

今後日本企業にとっては、タイ政府に対しタイのPPP事業の持続可能性の確保やタイ政府・民間事業者のWin-Win関係の構築を訴えつつ、日本企業の他国でのPPP事業の知見を提供することで、案件初期段階から対話を開始することが重要となってくる。時間はかかると思われるが、中長期的な視点に立って粘り強く取り組んでいく必要がある。