

テピアの視点 中国・アジア進出後における現地資金調達的前提条件

東南アジア諸国への進出支援を行う中で、「事業プラン達成までのロードマップとコストは、予想の約3倍見なければならない」という通説の裏には、政治リスク、法規制の改正、許認可にかかる時間・不確実性、商慣習の違いなどの要因が挙げられる。現地進出企業が損益分岐点クリア前に資金ショートを起こすリスクは、国内よりもはるかに高い確率で発生することを前提として準備しておかなければならない。以下、現地での資金調達手段を俯瞰することで、再度アジア進出前に見直すポイントを整理いただきたい。

資金調達手段は、調達相手先としてグループ会社、金融機関、他社の3つに分類できる。グループ会社とは、主に親会社からの増資、融資をさす。金融機関とは、日系金融機関現地支店・法人、現地金融機関をさす。そして他社には、事業パートナーによる増資・融資、商社による売掛回収サイトのリクス回避、リース会社によるリースバック方式の利用などが含まれる。それぞれの特徴を下表にまとめる。

分類	調達先	内容	特徴
グループ会社	グループ会社	グループ内から増資/融資の形で日本親会社から調達	グループ内の余剰資金を活用することで柔軟で素早い意思決定が可能となる。一方で、外貨から現地通貨への両替と送金手続きに時間を要する。
金融機関	日系金融機関	日本国内銀行から融資を受けたグループ親会社から調達（親子ローン）	グループ親会社の信用力を活用することで素早い調達原資を作ることができる。一方で、外貨から現地通貨への両替と送金手続きに時間を要する。
		グループ親会社の信用をもとに、日系現地金融機関から調達	グループ親会社の信用力を活用することで素早い調達原資を作ることができる。一方で、外貨から現地通貨への両替と送金手続きに時間を要する。
	地場金融機関	グループ親会社の信用をもとに、日本国内金融機関が	現地法人をもたない地銀などを活用でき、地場銀行との取引実績を作ることができる。一方で、現地法人が

		現地提携先金融機関に、スタンバイL/C (保証金) を差し入れることで、地場金融機関から調達	負担する金利が高くなる。
		上記以外のなんらかの担保提供により調達	上記スタンバイ L/C などにより、地場銀行と直接取引ができるようになることで、柔軟な資金調達が直接可能になる。一方で、土地・設備などの担保が限度額のキャップになることや調達金利が高くなるなどのデメリットがある。
その他	事業パートナー	資本提携、M&A などにより資金調達	日本国内、現地の資本力が豊富な企業との提携により、資本増強とその後の安定した資金繰りを獲得することができる。一方で、そもそものパートナー選定に多大な労力と時間がかかる可能性がある。
	商社	売掛金回収のリスクを商社がとることで、回収サイトの短縮化、回収リスクの回避	柔軟で素早い対応が可能となる。一方で、一定規模の商流が必要になることと商社へのマージンが必要となる。
	リース会社	設備などをリース会社が買い取り、当社がリース料を支払う	総量規制など金融規制の影響を受けずに実施できる。一方で、可能なリース資産が限られていることとリース費用が割高になる。

上記表で整理したように、それぞれの資金調達手段はメリット・デメリットを含んでおり、現地での事業計画に基づく資金繰りの方向性を進出前に決定しておく必要がある。そのステップとしては、

1. 海外進出事業計画の策定と必要資金の詳細な算定
2. 上記の約 2 - 3 倍の必要資金がかかる前提で資金繰り表を作成
3. 資金繰りの不足分、タイミングを見ながら資金調達プラン (だれが、どこから、相手

方にたいする何を担保/メリット提供して資金を引っ張ってくるのか?)と経営戦略のバランスを考えながら立てていく。

その際、以下のような質問に自問自答していきたい。

- ・国内親会社に資本力、安定性はあるのか?
- ・日本国内と現地の架け橋となる人員は確保できているのか?
- ・現地商慣習と当該ビジネス収益構造は理解できているのか?
- ・またそれにどのように適応できるのか?
- ・現地企業の競争に勝つための優位性はあるのか?
- ・現地販路開拓のプランは描けているのか?

上記事前調査による資金繰りのシミュレーションを行っておくことは、現地事業展開で必要とされる時間とコストを要する経営戦略を安定して実行していく「企業体力」と「メンタリティー」を維持するために非常に重要である。

こうすることにより浮き彫りになるのは、国内実績の有無である。金融機関、それ以外の他社と現地資金繰りにおける提携を行うためには、結局は日本国内の経営状況に帰結する。その意味で、中国・アジア市場の資金繰りを左右するのは、日本国内の安定した基盤があるかないかという当たり前の結論となり、現地事業展開にあたり冷静に見つめなければならぬポイントとなる。

(江本 真聡)

目次

【上海現地便り】上海港停泊クルーズが2ケタの伸び	4
【中・米・トルコ】【原子力発電】中米企業がトルコ原発建設で独占交渉開始.....	6
【中国】【エネルギー政策】2020年の原発目標5800万kWを確認.....	7
【中国】【シェールガス】中国のシェールガス生産量、2015年に65億m ³	8
【中国】【原子力投資】アジアインフラ銀は原発にも投資可能.....	8
【中国】【原子力発電所】福建省の福清1号機が商業運転開始	8
【中国】【高温ガス炉】高温ガス炉廃止措置技術プログラムが検収通過.....	9
【中国】【電力消費】10月までの電力使用量、対前年比で3.8%増	9
【中国】【投融資改革】インフラ建設で社会資本活用を決定.....	9
【中国】【放射性廃棄物】放射性廃棄物最小化のドラフト公表.....	10
【中国・カナダ】【重水炉】先進重水炉を中加で共同開発	10
【中国・中東】【エネルギー】原子力を含めたエネルギー協力会議を開催.....	11
【米中】【気候変動】温室効果ガス削減で米中首脳が共同声明.....	11
【ベトナム】【賃金】最低賃金を引き上げ	12
【バングラデシュ】【都市化】都市部人口の60%がスラム居住者	12

【上海現地便り】上海港停泊クルーズが2ケタの伸び

上海市統計局が11月20日に発表したデータによると、2014年第3四半期の上海港の経済効果は良好で、とくにクルーズ客の増大が大きく貢献した。

統計局の分析によると、上海港を母港とするクルーズが突出しており、旅客数の伸びが二桁に達した。上海港の第3四半期の合計クルーズ207のうち、上海港を母港とする停泊クルーズは186に達し全体の90%を占めた。前年同期と比べても41%という高い伸びを示した。上海のクルーズ旅行取扱量も大きく拡大し93万4500人に達し69増を記録した。なお、天候の影響から、クルーズのピークは4月から8月まで。

上海港のコンテナ取扱量も緩やかだが増加した。上海港のコンテナ取扱量は5.1%増加し2644.75万TEU（20フィートコンテナ換算）となり、中国のトップを維持した。一方で、貨物取扱量は前年同期比で1.6%減少し、寧波-舟山港に次いで中国第二位となった。

貨物港の営業収入は、貨物取扱量がわずかながら低下した影響を受け減速した。しかし、コンテナなどの付加価値の高い貨物取扱量の増加が利益増を牽引する形になり、上海港企業営業収入は117億元を超え前年同期比で1.2%増、また利益総額は69億元を超え10.3%の伸びを示した。

(許 謙)





中国

【中・米・トルコ】【原子力発電】中米企業がトルコ原発建設で独占交渉開始

中国の国家核電技術公司与ウェスチングハウス社は2014年11月24日、トルコ発電会社との間で協力覚書を締結し、「AP1000」をベースとした4基の原子力発電所建設に関する独占交渉を開始すると発表した。国家核電は「AP1000」と「CAP1400」が候補炉型としている¹。4基のユニットを建設するプロジェクトの立地点は明らかにされていないが、アックユ、シノップに続くトルコ3番目の原子力発電所になるとみられている³。

ウェスチングハウス社の発表によると、同プロジェクトでは原子力発電所の運転のほか核燃料や保守、エンジニアリング、プラントサービス、デコミッショニングまで含まれ

¹ “Westinghouse Inks Multi-party Agreement to Develop Nuclear Power in Turkey”
(<http://westinghousenuclear.com/About/News/View/ArticleId/502/Westinghouse-Inks-Multi-party-Agreement-to-Develop-Nuclear-Power-in-Turkey>)

² 「国家核电、西屋公司和土耳其发电公司签署土耳其核电项目合作备忘录」
(http://www.snptc.com.cn/index.php?optionid=703&auto_id=18664)

³ “Tripartite agreement on third Turkish plant”
(<http://www.world-nuclear-news.org/NN-Tripartite-agreement-on-third-Turkish-plant-2411147.html>)

る。

【中国】【エネルギー政策】2020年の原発目標 5800万kWを確認

国務院弁公庁は2014年11月19日、国務院の同意が得られたとして6月7日付の「エネルギー発展戦略行動計画（2014－2020年）」（「能源発展戦略行動計画（2014－2020年）」⁴を各省や自治区等の関係機関に通達した。

同計画では、エネルギーの発展を転換する重要な戦略的な節目にきているとの考えを示したうえで、①省エネ優先戦略、②国内に立脚した戦略、③グリーン・低炭素戦略、④イノベーション駆動戦略——を戦略の方針・目標と位置付けた。

このうち省エネに関しては、重点分野での省エネを推進するとともにエネルギー消費総量を合理的に抑制するとの方針を示し、2020年までに一次エネルギー消費を標準炭換算で48億トンに、また石炭の消費量を42億トン程度に抑えるとの目標を掲げた。

国内に立脚した戦略については、2020年までに比較的完備されたエネルギー安全保障体系を基本的に構築するとして、国内の一次エネルギー生産量を標準炭換算で42億トンに引き上げエネルギー自給率を85%程度に維持するとした。

グリーン・低炭素の柱は、非化石エネルギーの活用と化石エネルギーのクリーンで効率の高い利用。具体的には、石炭の消費割合を着実に引き下げる一方で、天然ガスの割合を引き上げる。また、風力発電や太陽エネルギー、地熱エネルギーなどの再生可能エネルギーと原子力発電の比率を大幅に引き上げるとした。そして、一次エネルギー消費に占める非化石エネルギーの割合を15%にするとともに天然ガスの割合を10%以上に引き上げ、石炭の割合を62%以内に抑えるとした。

原子力発電については、国際的にも最高の安全基準を採用し安全を確保するという前提のもとで、東部沿海地区において新規原子力発電プロジェクトを適宜スタートするとともに、内陸部における原子力発電所の建設を研究、論証するとした。

また、導入、消化、吸収、再イノベーションというスタイルを維持し、「AP1000」、「CAP1400」、高温ガス炉（HTGR）、高速炉、再処理技術を重点的に推進する方針を示した。国内における自主技術の検証を加速し、大型先進PWRやHTGR実証炉の重大特別実証プロジェクトを建設することも再確認した。

このほか、原子力発電の基礎理論研究や原子力安全技術の研究・開発・設計・エンジニアリング建設を積極的に推進し、核燃料サイクルシステムを完備するとした。さらに、原子力発電の海外進出を積極的に進める方針を改めて表明した。原子力発電の科学的な普

⁴ http://www.gov.cn/zhengce/content/2014-11/19/content_9222.htm

及ならびに安全知識の広報強化も盛り込まれた。行動計画では、2020年までに稼働中の原子力発電所の設備容量を5800万kW、同時点で建設中の設備容量を3000万kWにするとの目標を掲げている。

【中国】【シェールガス】中国のシェールガス生産量、2015年に65億m³

中国国家能源局の楊雷・石油天然ガス副部長は2014年11月18日、中国のシェールガス生産量が2015年にも65億m³に達するとの見通しを示した⁵。2013年の中国のシェールガス生産量は2億m³程度に過ぎなかったが、2012年3月に公表された「シェールガス発展計画（2011-2015年）」では、2015年のシェールガス生産量を65億m³にするとの目標を掲げていた。同計画では、2020年のシェールガス生産量の目標を600~1000億m³としている。なお、中国石油化工集团公司はこのほど、重慶市の涪陵シェールガス田の累計生産量が10億m³を突破したことを明らかにした。

【中国】【原子力投資】アジアインフラ銀は原発にも投資可能

中国主導で設立が進められている「アジアインフラ投資銀行」の金立群・多国間暫定事務局長は、国家能源委員会専門家諮問委員会の張国宝主任（元国家能源局長）の質問に答える形で、アジアインフラ投資銀行が原子力発電プロジェクトにも投資できることを明らかにした。⁶

【中国】【原子力発電所】福建省の福清1号機が商業運転開始

福建省で建設されていた福清原子力発電所1号機（PWR、108万kW）が2014年11月21日、168時間に及ぶ実証運転を終了し発電業務許可証の取得を終えたことから、正式に商業運転を開始した。同機の運転開始によって中国で運転中の原子力発電所は合計21基、1913万4000kWとなった。

福清発電所では100万kW級のユニットが6基建設されることになっている。1号機から4号機は第2世代改良型炉が、また5・6号機は中国が独自の知的財産権を持つ第3世代

⁵ 「能源局官员：页岩气产量肯定能完成十二五目标」（<http://www.china5e.com/news/news-889677-1.html>）

⁶ 「亚洲基础设施投资银行首次确认会投资核电站」（http://finance.ifeng.com/a/20141124/13302602_0.shtml）

炉「華龍一号」が採用されることになっている。1・2号機の国産化率は75%、3・4号機は80%超に達するとみられている。福島事故の影響を受け、中国の原子力規制当局である国家核安全局の要求に従い、福清1号機では極端な事象への対応など全部で14件の技術改良が実施された。⁷

【中国】【高温ガス炉】高温ガス炉廃止措置技術プログラムが検収通過

中核能源科技有限公司は2014年11月26日、国家能源局が同11月3日に「原子力発電重大特別課題『高温ガス炉原子力発電所の廃止措置技術プログラム論証』の検収結論書の下達に関する通知」を通達し、同会社が請け負った「高温ガス炉原子力発電所の廃止措置技術プログラム論証」課題の検収通過に同意したことを明らかにした。⁸

「高温ガス炉原子力発電所の廃止措置技術プログラム論証」は、高温ガス炉重大特別プロジェクトの「設計及び関連技術研究」に含まれており、高温ガス炉の廃止措置にともなって発生する廃棄物の初期的な処理処分プログラムを提示しており、山東省で建設が進められている実証炉の設計・建設にも影響を及ぼす。

【中国】【電力消費】10月までの電力使用量、対前年比で3.8%増

国家能源局は2014年11月15日、10月の電力使用量が4508億kWhとなり、対前年同月比で3.1%増加したことを明らかにした。また、1月から10月の電力使用量は4兆5484億kWhとなり、前年同期に比べて3.8%の増加となった。1月から10月に新たに運転を開始した発電設備は合計5771万kWで、内訳は火力2811万kW、水力発電1698万kWなど。これによって、10月末時点の中国の総発電設備容量（出力6000kW以上の発電設備に限定）は12億7238万kWとなった。⁹

【中国】【投融资改革】インフラ建設で社会資本活用を決定

中国国務院は2014年11月26日、「重点分野の投融资メカニズムを創新し社会投資を

⁷ 「福清核电1号机组具备商业运行条件」

(<http://www.cnn.com.cn/publish/porta10/tab664/info86753.htm>)

⁸ 「国家科技重大专项《高温气冷堆退役技术方案论证》科研课题结题验收」

(<http://www.chinergy.com.cn/NewsShow.aspx?id=555>)

⁹ http://www.nea.gov.cn/2014-11/15/c_133792120.htm

奨励することに関する指導意見」を公表した。新たな投融资制度のもとで民間資本を中心とする社会資本をエネルギーインフラ等の重要分野に活用する方針を示した。¹⁰

同指導意見では、「原子力発電投資主体資格」（「核電控股資質主体」）を保持し原子力安全を確保する責任を引き受けるとの前提で、社会資本を原子力発電プロジェクト投資に導入するとともに、民間資本が原子力発電設備の研究製造や原子力発電サービス分野に参入することを奨励とした。このほか、風力発電や太陽エネルギー発電、バイオマスエネルギー等のクリーンエネルギー・プロジェクトでの社会資本の活用を奨励としている。

【中国】【放射性廃棄物】放射性廃棄物最小化のドラフト公表

環境保護部は2014年10月16日、放射性汚染防止に関する法規体系整備の一環として、「原子動力プラントの放射性廃棄物の最小化」に関するドラフトを公表し、中国核工業集团公司や中国広核集团有限公司、浙江省環境保護庁をはじめとする37組織に対して意見を求めた。放射性廃棄物管理の監督や管理、指導を強化するとともに廃棄物の最小化をめざしたもので、同11月15日までに意見を提出することを要求した。¹¹

ドラフトでは、放射性廃棄物の発生量を体積ならびに放射能に関して合理的に実行できる限り低く抑えるとしたうえで、新規に建設される100万kW級の原子力発電所1基あたりの年間固体廃棄物発生量を、内陸部の原子力発電所については55 m³、沿海部の原子力発電所については50 m³という目標値を実現するとしている。

【中国・カナダ】【重水炉】先進重水炉を中加で共同開発

中国核工業集团公司の銭智民総経理とカナダのCandu エナジー社のプレストン・スアフォード CEO は2014年11月8日、李克強首相とハーパー首相立ち合いのもと、先進燃料 CANDU 炉 (Advanced Fuel CANDU Reactor : AFCR) 開発に向けた JV 設立枠組協定に署名した。中核集団は、先進的な燃料の重水炉を共同で研究、開発、推進するとともに共同で国内外の市場を開拓するとしている¹²。先進的な燃料として、回収ウランを使った燃料やトリウム

¹⁰ 「国务院关于创新重点领域投融资机制鼓励社会投资的指导意见」
(http://www.gov.cn/zhengce/content/2014-11/26/content_9260.htm)

¹¹ http://www.mep.gov.cn/gkml/hbb/bgth/201410/t20141024_290615.htm

¹² 「中核签署与坎杜能源组建合资公司框架协议」
(<http://www.cnncc.com.cn/publish/portal0/tab664/info86436.htm>)

燃料が検討されている¹³。なお、同日、中国国家能源局の呉新雄局長とカナダのエド・ファースト国際貿易大臣は、「原子力協力了解覚書」に署名した¹⁴。

【中国・中東】【エネルギー】原子力を含めたエネルギー協力会議を開催

2014年11月18日から3日間にわたってサウジアラビアの首都リヤドで「第4回中国・アラブエネルギー協力会議」が開催され、アラブ連盟加盟国の政府高官やエネルギー関連機関・企業の代表らが出席した。中国国家能源局の譚榮堯監管総監は、石油や天然ガス分野でのアラブ諸国との協力を引き続き強化することを希望するとし、原子力平和利用や水力発電、太陽エネルギー、風力発電等のクリーンエネルギー分野での協力を積極的に進めたいとの意向を表明した。会議には、中国の電力や原子力、再生可能エネルギー、石油、天然ガスの主要企業の代表者が出席した。¹⁵

中国核工業集团公司の俞培根・副総経理は「中核集団 ACP 原子力発電技術及び協力提案」と題し講演を行い、中国の原子力発電技術を推奨するとともに原子力分野での中国とアラブ連盟加盟国の広範な協力を希望していることを表明した。中核集団の一行は、サウジアラビア技術開発・投資会社 (TAQNIA) や KACARE を訪問し意見交換した。中核集団からは、国際合作開発部や中国核動力研究設計院、中国核電工程公司、中国原子能公司等の傘下組織・企業が同席した。¹⁶

【米中】【気候変動】温室効果ガス削減で米中首脳が共同声明

中国の習近平国家主席と米国のオバマ大統領は2014年11月12日、共同記者会見を行い、温室効果ガスの削減目標で合意したと発表した。それによると、米国は2025年までに温室効果ガスの排出量を2005年から26～28%削減する一方、中国は2030年頃をピークとして総排出量を減らすとともに、2030年までにすべてのエネルギーに占める非化石燃料の割合を20%程度に引き上げることで合意した。米国側は、今回の共同声明は、中国が二酸化炭素排出量の上限を決めることに初めて合意したものと評価したうえで、幅広い経済改革によって2030年以前に排出のピークを持つてくることを期待していた。また米国

¹³ “The AFCR and China’s fuel cycle”

(<http://www.world-nuclear-news.org/E-The-AFCR-and-Chinas-fuel-cycle-11111401.html>)

¹⁴ http://www.spdc.gov.cn/gzdt/201411/t20141113_647888.html

¹⁵ 「第四屆中阿能源合作大會在沙特召開」

(<http://www.cnn.com.cn/publish/portal0/tab664/info86697.htm>)

¹⁶ 「中核集團與阿盟各國開展核能合作會談」

(<http://www.cnn.com.cn/publish/portal0/tab426/info86774.htm>)

側は、二酸化炭素を排出しないエネルギーの占める割合を 20%にするためには、2030 年までに原子力や風力発電、太陽光などを 8 億～10 億 kW 建設することが必要になるとの見通しを示した。¹⁷

アジア

【ベトナム】【賃金】最低賃金を引き上げ

ベトナム政府は 2014 年 11 月 11 日、最低賃金を引き上げる政令 No. 103/2014/ND-CP を公布した。同政令は、2015 年 1 月 1 日より施行される。2013 年 11 月 11 日公布・2014 年 1 月 1 日に施行された政令 No. 182/2013/ND-CP の変更。変更前後の最低賃金の比較は以下のとおり。

ベトナムでは近年、2011 年（1 月と 10 月）、2013 年、2014 年と最低賃金の引き上げに加え、社会保険・医療保険の雇用者負担率が増加されている。

	2014 年最低賃金 (変更前)	2015 年最低賃金 (変更後)	上昇率 (%)
地域Ⅰ（都市部）	2,700,000VND/月	3,100,000VND/月	14.81%
地域Ⅱ	2,400,000VND/月	2,750,000VND/月	14.58%
地域Ⅲ	2,100,000VND/月	2,400,000VND/月	14.29%
地域Ⅳ（農村部）	1,900,000VND/月	2,150,000VND/月	13.16%

【バングラデシュ】【都市化】都市部人口の 60%がスラム居住者

Mahbub ul Haq Human Development Centre が発表した調査報告によると、バングラデシュは急激に都市化が進んだため、他の南アジア諸国と比べてスラム人口が多いことが分かった。11 月 18 日日付『DhakaTribune』が伝えた。^{18,19}

¹⁷ “FACT SHEET: U.S.-China Joint Announcement on Climate Change and Clean Energy Cooperation” (<http://www.whitehouse.gov/the-press-office/2014/11/11/fact-sheet-us-china-joint-announcement-climate-change-and-clean-energy-c>)

¹⁸

「Human Development in South Asian Countries 2014」と題する調査報告によると、南アジア諸国の中で、スラム人口はインド 29%、パキスタン 47%、ネパール 58%に対して、バングラデシュは 60%で最も高かった。

南アジアでは近年、急激に都市化が進み、農村地域から都市部へ移動する人々が多いため、都市部ではインフラや住宅、飲料水、エネルギー、都市ゴミ処理などのサービス開発が追いついていない。このためスラム人口が急増し、貧困生活を余儀なくされている。

バングラデシュでは都市部の人口の約 21%が最低生活ラインあるいは貧困ラインを下回る生活をしているに対して、インド 14%、パキスタン 13%、スリランカ 5%、ネパール 15%。調査報告は、こうした問題を解決するためには、政府が農村地域で公共施設を設置し、雇用の創出を重視する必要があると指摘している。

<http://www.dhakatribune.com/bangladesh/2014/nov/18/study-half-urban-population-bangladesh-slum-dwellers>

¹⁹ http://mhdc.org/wp-content/themes/mhdc/reports/overview_2014.pdf