

DC開発フォーラム1月13日(木)BBL

『Foreign Direct Investment and MIGA』

プレゼンター： 大村由紀子氏（多数国官投資保障機関(MIGA)長官）

【要点】

- ・ MIGAの役割は、リスクが高い開発途上国に対する投資に保証をつけて民間投資を入りやすく促進すること。目的は開発のための民間投資促進。開発効果の高い投資を促進するように努力していきたい。
- ・ 保証をつけるだけでなく、プロジェクトが始まる前段階において技術支援や各種アドバイスも行い、また問題が起こったときのホストカントリーと投資家間の調停役もMIGAの大きな役割である。
- ・ 民間投資が入れば、それらがインフラ事業など、途上国における経済基盤の開発を支え、ホストカントリー政府の資金は教育や保健分野にまわしていくことが可能になる。
- ・ 今まではライバルとされてきた他機関(OPICやEDCなど)とも、今後は競争相手ではなく協力相手としてシナジーを高められる形で一緒に仕事をしていく。

【冒頭プレゼンテーション】

世界的なFDIのトレンドについて

- ・ 海外直接投資(以下FDI)の世界的な動きについて。2003年時では全体で約5470億ドル相当となっている(同年のODA世界総額は680億ドル)。80年から83年にかけての世界的な景気の後退時にはFDIは減少し、そこから持ち直して1999年の1.4千億ドルがピークとなった。
- ・ ラテンアメリカでの金融危機、OECD諸国の経済停滞、2001年の9・11クライシス、引き続き中東紛争、新興国における大規模な民営化の波が一旦落ち着いたこと、などが近年のFDI減少の要因ともなっている。
- ・ FDIの額については、データソースによって数字が変わってくる。たとえば、「途上国へのFDI」といった場合に、途上国グループにシンガポール、台湾、香港が入っていたりする場合もあるので注意することが必要。
- ・ 世界全体のFDIのなかでもブラジル、ロシア、インド、中国などが特に注目されている。現時点では全体の約60%がこれからの国々に集中しており、他の途上国への民間投資の遅れが目立つ。
- ・ MIGAとして注目すべきは「高リスク、低所得」に当てはまる国々への投資促進である。
- ・ FDIが経済成長に与える影響については、ホスト国によって様々である。例えば、インドやロシアなどでは、学校教育や職業訓練に高いプラスの効果を与えるような投資がされており、経済成長に寄与していることが数字で表れている。
- ・ インフラ投資は以前に比べて大きく減少している。今後インフラへの投資に注目していくべきというのが世界銀行グループ全体の課題となっている。
- ・ World Investment Reportによると2004年以降のFDI見通しは明るいとされている。その理由として、クロスボーダーM&Aの増加、民間の利益率の上昇などがあげられる。また、ある民間コンサ

ル企業によるFDIを行う民間企業へのサーベイ結果に「FDI confidence」という項目があり、そこでも回復の兆しが伺える。

- では、投資家は投資を行うかどうかにあたってなにを見ているのか？アメリカの経済状況、ドルのvolatility、中国の景気過熱具合、など。また、投資先の国における投資環境の改善がどの程度されているのか、もしくはされていないのかについても大きく注目している。2003年には82カ国が自由貿易協定の締結などのregulatory changeを行って投資環境を改善していった。その結果はFDIの増加に反映されている。
- FDI政策がしっかりしているホスト国の例としてはボツワナ、中国、モーリシャスなど。よってこれらの国にたいしてはFDIも多い。また、投資する民間企業のポリシーにもよるが、オイルやガスなどの天然資源が豊富な国には多少投資環境が悪くてもFDIは入ってくる。

開発分野におけるニーズ

- 進歩は見られるものの世界の開発課題はまだまだ山積みになっている。世界人口の28%である約17億人は1日1ドル以下での生活を強いられており、同時に疫病(HIV/AIDS、マラリア等)などの問題も増加傾向をたどっている。これらはミレニアム開発目標(MDGs)のひとつとして対応していかないとけない。
- そのためにはどのようなプロジェクトが必要なのかといったときに、今一番注目されているのがインフラ。電力、引水、下水処理、道路、線路、などの整備。昨年暮れにおきた津波災害でも、今後如何にして被災地域のインフラを立て直していくかが大きなイシューとなっている。
- これら大規模なインフラプロジェクトを実施するには政府だけでは力不足。よって民間のFDIが担う役割が大きい。インフラへの需要は2300億ドル相当あり、これは都市部・農村部の両方にニーズがある。

MIGAの取り組み

- MIGAは1988年に世銀グループの一員として設立された。開発途上国の発展のためには、自国内の民間投資と政府資金だけでは不十分で、FDIを積極的に導入していく必要がある。保証をつけることによって、リスクの高い途上国にFDIが入っていきやすくするのがMIGAの役割。政治リスク保証(PRI)、技術支援やアドバイス、投資訴訟の調停の三つがMIGAの主なツールである。
- MIGAは単なる保険機関ではなく、FDIを必要国に誘引するrisk mitigatorとしての役割がある。主な役割は三つ。(1)技術支援(TA)を供与し投資環境を整備、(2)経済(開発)効果の高い投資の促進、(3)政治リスクが高い国に対する投資にはPolitical Insuranceを付与する。ただし、普通の保険会社であれば事故が起きればすぐに保険金を出すのが、MIGAはクレームがあったときにクレームが成り立たないように交渉に入る。目的はポテンシャル・クレームが実際のクレームにならないようにすること。その理由として、(1)失敗した国にはその後他のFDIも入らなくなってしまう、(2)投資家は投資を成功させることにその企業の利益を賭けているわけであって1年ほどで失敗して撤退するよりはできれば成功させたいので調停を好む傾向にある。よってMIGAに対するニーズとその役割は非常に大きい。
- 政治的リスクへの保証(PRI)は年々増加の途をたどっている。現在では85カ国に対する投資において保証を出している。保証額は130億ドル。これが519億ドルほどのFDIに繋がっている。

- MIGAのプライオリティは、
 - 投資家およびホストカントリーとなる途上国のベネフィットのために持続可能な開発に寄与する投資促進、
 - 難しい国、とくにポストコンフリクト国に対する投資の促進、
 - インフラ投資の促進、
 - 途上国間投資の促進。
- MIGAが保証を出している投資について、セクター別に見ると、インフラが38%、その後は金融、オイル・ガス。
- 地域別にみると欧州・中央アジア地域が一番多い。特にセルビアやボスニアなど。これらは特に金融セクターに投資が集まっており、それにはサイクルがあるので来年になるとまた違う分布が見られるかもしれない。力をいれないといけな地域としてはサブサハラ以南アフリカ、今回津波の被害を大きく受けた東アジア、中東地域、など。
- 一番大事なのは以下にインフラにFDIを回していくか。そしてインフラの向上がまた新たなFDIを呼び込む要因ともなる。また、同時に金融システムの建て直しも図り、民間企業による活動を活性化させる。すると税収も上がる。FDIをインフラ投資に向けていくことにより、その分の政府資金を教育や保健分野に当てることが可能になる。FDIがインフラをもとに一国の開発の経済的な部分を支えていく図式がある。
- その一方でリスクもある。東アジアやアルゼンチンの金融危機などにも見られるように、FDIの投資家はそれら危機を注目している。また、政治的リスクも重要視されてきている。例えば、民営化が行われた後に、資本の所有権はどうなるのか、新政権により前政権が与えた権利が無効にされるのかどうか、など。また中央政府ではスムーズにいても地方政府に問題がある場合も多い。
- MIGAによる保証への需要も多様。多くの途上国において非効率な官僚主義が蔓延しており、プロセスに時間がかかりすぎて投資が遅れることが多く、そのための保証はないのか、など。変わった需要も多いのでそれらにどう対応できるかを常に考えていっている。
- MIGAにはプロジェクトがあったときにそれをストラクチャリングする力がある。ただ投資家の保証ニーズに応えるだけでなく、アレンジメント、ストラクチャリングを助ける。特にインフラなどは複雑なのでストラクチャリングの能力は非常に重要。MIGAの役割は技術協力と保証付与業務なので、世界銀行や他マルチの金融機関と一緒に組んでやる仕事を今後もっと増やしていく。今まではライバルとされていた機関(PIC、EDC、など)とも、競争相手ではなく協力相手として、MIGAはアドバイザーとして、一緒に仕事をしていきたいと思っている。
- 政府および民間の保証機関の中でMIGAの市場シェアは4~6%。年々増加していっている。
- MIGAのもうひとつの特徴として、普通の金融機関とは違ったバランスシートの見方をしている。よりリスクマネジメントに強いので、民間の保証機関とも一緒にヘッジングしたりもしやすい。
- まとめると、
 - 途上国におけるFDIの担う開発的役割はニーズが高く、促進されるべきである。
 - FDIの見通しは上向き。
 - MIGAの目的は開発のための民間投資促進。開発効果の高い投資を促進するように努力していきたい。

【席上の意見交換】

- 民間企業に勤務していた頃MIGAとも関わったが、印象として(1)保険料が高い、(2)時間がかかる、(3)提出書類が多い、ということがあった。現在この三つはどの程度改善されているのか。

時間が掛かるというのは事実。MIGA内部で改善できる点は殆ど改善したが、プロジェクトはボードに持っていかなければならず、このボードは世界銀行グループ全体のプロジェクトをみているのでかなり時間がかかる(一ヶ月から一ヶ月半)。ここはMIGA内部の努力でなんとかできるものではないので理解していただきたいと思う。また、シヨ対のプロセッシングも標準化するなど色々と形式を変えてスピード化をはかった。ただし、ひとつめの保険料の高さについては高いという認識は間違っていると思う。民間の保証機関がMIGAと同じ内容の保証をつけるとしたらMIGAよりもっと高いプレミアムをつけるだろう。民間は15年のような長期保証は出さない。さらに、MIGAの特徴のひとつであり一番重要視される調停役や技術協力も提供サービスの一環としてプレミアムに含まれている。この問題解決能力は金額で現せるようなものではなく、それらを考慮するとプレミアムは決して高くない。

- 世界銀行では、最貧国に対する資金援助としてはIDAローンという無利子の融資を行っている。最近では以前と比べてもことさら貧困削減に力をいれている。同様に、世界銀行グループの一員としてのMIGAも貧困削減を強調していると思われた。より貧しい国へ投資がいくように、例えばそういった国に投資をする場合にはプレミアムを安くするなどのインセンティブを与えたりする発想はあるのか？他方、通常マーケットではハイリスク・ハイプレミアムとなっているので、それとの整合性についてはどう考えるか。

プレミアムのディスカウントについては、例えば今回の津波の被災国に対して、もう少しして復興が始まってプロジェクトが出てきたときにインフラなどのプロジェクトにプレミアム・ディスカウントを出そうという話はすでに内部で持ち上がってきている。MIGAとしても、基本的にはハイリスクのところにはそれに応じてプレミアムも高くなっている。ただし、プレミアムの計算のときに大事なのは、MIGAのexposureのなかでリスクがどれだけ高まっているのか。つまり、例えばブラジルばかりに保証をつけているとしたら必然的にプレミアムは高くなる。よってリスク分散をすることによってプレミアムを引き下げることが可能となり、それはホストカントリーと投資家の双方にとって好ましいことなので努力をしている。

- MIGAとして、事業による採算を取る必要はあるのかどうか。

MIGAはノンプロフィットの機関なので、保険料を出すことでお金を稼ごうという目的はない。最大の目的は、投資が入りにくい国への投資に対してPRIを出して投資を促進すること。リスク分散をすることは重要だが、その中でも最も必要性のある国にフォーカスして分散を行っている。

- プレミアムの計算方法について。

投資環境が宜しくない国は当然にしてリスクが高い。そういうところには、ドナー資金でホストカントリーにはチャージなしで技術協力をいれる。そうするとFDIが入りやすくなる。プレミアムは、その国にリスク、

プロジェクト年数、MIGAのexposureなどから計算する。Pricing Modelが昨年できあがり、まだ見直し部分もあるものの、今のところはマクロ的なリスクをみて、そして個別のプロジェクトをみてリスクを測る。プロジェクトのリスクは政治リスク(マクロ的リスク)とは違うので、アンダーライティングのプロセスの中で、そのプロジェクトのフィージビリティについてなどを見る。また、費用対効果をプロジェクトそのものについて分析する。他方、PRIのプレミアムのなかで一番重要なのは国全体としてのリスクとなっている。

- 世界銀行グループとしては、もっとも開発効果の高いプロジェクトをサポートしていくべきであると思う。IFCではOperations Evaluation Group (OEG)とあって、開発効果を測るグループが存在するが、同様のものがMIGAにもあるのかどうか。また、開発効果を測るとき、どのような項目をみているのか？

実際それは、従来MIGAはあまり力をいれてきていなかった分野であるが、これから重要視していこうという考え。IFCのモデルを参考にして、経済分析方法を一新した。もとIFCのエコノミストが現在MIGAのチーフエコノミストになっている。開発効果が高いとされるプロジェクトの例としては、アフリカのある国における綿産業。アフリカには一次産品は豊富にあっても、加工せずにそのまま輸出してしまうので付加価値が全て外部に流れてしまう。それをアフリカで価値を付加するようにすると、雇用創出や教育セクターの向上、そして税収の増加にまで繋がる。

- 貧しい人々の生活レベルを上げるためには、インフラ整備のなかでも特に電力が重要であると思う。30年前くらいまではブラジルやタイでは電力関係は公共でやっていたが、最近では民間資本によって電力事業を行うようになってきた。インドネシアで27のプロジェクトに対して電気料金契約を無視されたので保険を払った、とあるが、やはりこういった保証がないと民間はこわくて事業はできない。この契約不履行に関しては、その後どうなったのか？また、同様のことがほかで起きないような対策は何かしているのか？

残念ながらインドネシアのこの案件では保険料を払わざるを得ない状況までいってしまった。それでも膨大な時間をかけて調停をした結果だった。インドネシア政府に対しても、このように一旦クレームを成立させてしまうと今後の投資が冷え込んでしまうことを説明し、理解していたと思う。それを反省として今後に役立てて欲しいと思っている。対策としては、プロジェクトに入る段階でしっかり詰めて話をするようにしている。

- アフリカの綿産業の話。現在、アメリカとアフリカの間にはAGUAという協定が結ばれていて、今から3年ほどはアフリカからの輸出が免税となっている。これを短期ベネフィットとしてアジアから多くの投資がアフリカに入っている。西アフリカ諸国などはこの協定の恩恵を受けて多くのFDIを受け入れているが、問題は協定の期限が切れるときにそれまでアフリカに投資していたものを一気に中国などに移動させてしまうのではないかということ。このようにfoot looseな投資を、MIGAの保証をつけることによっていかに堅実なものとしていけるのか、投資を根付かせるものは何か。

長期的に考えたとき一番大事なのはその国の投資環境を改善すること。よって技術協力から入るのが

いいと思う。投資する側にしても、現地の状況を理解しないといけないので、そこにMIGAが仲介役として入り、技術協力をすることで役に立てると思う。プロセスとしては長いものになるが、世界銀行やIFCなどと協力しながらやっていくべき。

(以上)