

変革期の投資環境（1） ～今、制度面に求められること～

「ポスト・コロナの社会では・・・」そろそろこのフレーズにも飽き飽きしてきた頃かもしれない。しかし、今回のパンデミックは、経済的な影響の面でよく比較されるリーマン・ショックや世界大恐慌、あるいは国際秩序の捉え方を大きく転換させた9.11といった事象と比べても、どんな立場にある人にも強い「当事者感」を与えた点で際立っている。この爪痕の大きさが、今回の危機を変革の好機に結びつけようとする各方面の動きも含め、様々な物事の見直しを加速させることは避けがたいだろう。

このシリーズでは、今後の海外の投資環境を展望するにあたり、各国の制度面に着目して様々な動きを取り上げていきたい。投資環境を構成する数ある要素の中で制度面を取り上げる理由は、今回のコロナ危機対応に伴う巨額の財政出動や緊急融資の結果、少なくとも当面は公的資金や金融機関からの支援がより絞られるであろうと想定したときに、明確なルールや透明な行政といった事業の予見可能性に関わる環境整備が、リスク緩和措置として重要性を増すと考えるからである。一方で、コロナ危機後の社会に「ニュー・ノーマル」が定着していくとすれば、その過程では多くの制度も見直しが検討されることになりそうである。新しい市場環境に則した制度設計が早く整うことは望ましい反面、事業途中での制度変更はリスク要因ともいえよう。「変化」への備えがどのように制度化されているかという点も、この社会の移行期ともいえる時期にとくに注目したいところである。

たとえば最近、インドの電力業界でこんなことがあった。3月末、コロナウイルスの蔓延とロックダウンで電力需要が大きく落ち込み、料金の徴収も難しくなった配電会社の窮状に鑑み、電力省がある通達を出した。その通達は、配電会社から発電会社等への支払い猶予を認め、現在の状況は「不可抗力」とみなせる（＝配電事業者は契約上の義務を果たさなくて良い）と述べるものだった。これを受けて、複数の配電会社が発電事業者に出力抑制を要請した。ところがその直後、別の省が、この状況下でも再生可能エネルギー（再エネ）電源は常時運転させなければならず、支払いも再エネ発電に関しては通常どおりに行うべきであるという命令を出した。最初の通達には再エネを例外扱いするような文言は一切なく、結果的に二つの省からの指示の間で解釈が揺れることになったのである。このようなルールの曖昧さ、その運用の曖昧さは、すべての当事者にとってリスクを増大させ、国や地域にとっては必要な時期に必要な資金や技術を導入する妨げになりかねない。

今回のコロナ危機の経済的影響につき、多くの予測に共通するのは、途上国経済の落ち込み方が先進国より深刻であるとの指摘である。パンデミックや世界的な経済損失といった全体的な状況を変えることは難しくとも、今後の経済成長に必須なインフラ整備等に海外からの資金を必要とする国は、むしろ今回の危機を契機に制度面の投資環境を整えることによって、限られた資金を自国に向かわせる競争で少しでも優位に立つことができるのではないか。そのような前向きな動きも多く紹介し、本シリーズが円滑な対外経済活動の展開に向けた一助となればと思う。