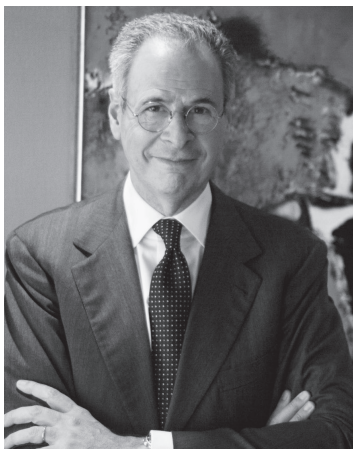
成長プロジェクト：ブラジル発展の新モデル



駐日ブラジル大使館　特命全権大使
アンドレ・コヘーア・ド・ラーゴ

リオデジャネイロ連邦大学経済学部卒、エコノミスト、1983年より外交官。マドリード、プラハ、ワシントン、ブエノスアイレスのブラジル大使館に勤務。ブラジリアではエネルギー局長、環境局長を歴任。気候変動会議および2012年Rio+20会議においてブラジルの首席交渉官を務めた。著書に『ストックホルム、リオ、ヨハネスブルグ：ブラジルと国連環境会議』、建築関連の書籍多数。2013年より駐日ブラジル大使。

ミシェル・テメル大統領は2016年下半期に就任するや、連邦政府に「投資パートナーシップ・プログラム（PPI）審議会」を設けてインフラ分野の新たなコンセッション・民営化モデルを策定しました。新戦略は「成長プロジェクト（Projeto Crescer）」と命名され、競売案件に対するより高度な責任、環境ライセンスの明確な要件、国際競争の奨励、提供サービスおよびリスクマトリックス水準のより高い透明性などを指針とします。

大統領はPPI担当大臣に、民間航空大臣（2013-2015）とリオデジャネイロ州知事（1987-1991）を歴任したウェリントン・モレイラ・フランコを任命しました。PPIはインフラ分野の国のコンセッションを通じて投資資金を調達し、わが国の経済成長に新たな展望を開くものです。

近年、ブラジルのインフラ分野のコンセッションにかかわる長期ファイナンスは、ブラジル国立経済社会開発銀行（BNDES）と連邦貯蓄銀行（CEF）の信用供与に強く依存していました。

ブラジルの公的金融機関が設定する金利は、年金基金や投資ファンド、海外投資家その他長期ファイナンスの供給源の参加を困難にしました。商業銀行の参加は、通常、コンセッションの開始から長期ファイナンスの承認までの12～18カ月間のブリッジローンの提供に限られました。

PPI投資パートナーシップ連携局長マルセロ・アレンによれば、こうしたモデルの継続は実行不能になりました。主な理由は、財政危機により国庫から公的金融機関への財政支援がなくなったこと、BNDESの信用供与関連の問題（最近のコンセッション・ラウンドのいくつかのプロジェクトに影響）、ブラジルの大手ゼネコンがコンソーシアム参加に制約を受けたことがあげられます。

フランコ大臣が力説するとおりPPIは国際標準により近い新たなパラダイムに基づいており、このため導入に際して契約書類や信用・保証政策、外国人投資家に開かれたプロジェクトの構成に調整を加える必要があります。PPI審議会が承認した新たなファイナンスモデルは、BNDESの支援のもと、ブラジルの公的金融機関の信用供与の参加を減らし、資本市場のツール、とりわけ債権（debentureやbond）を市場利率で利用することを奨励します。また、資金供給源の拡大を図り、年金基金や海外投資家、民間銀行や多国間銀行、個人も参加可能にすることを目指します。

こうしたシナリオはインフラオペレーターや中規模コンストラクター、国内外の投資ファンドに活躍の場を広げます。これら新規アクターは運営に新たな「知見」をもたらし、ファイナンス能力を刷新し（「エクイティ」）、コンセッショネア市場の脱集中化と多様化のプロセスを推進するでしょう。

ブラジルのインフラ基盤のコンセッショネアは目下プロフィールが本格的に変わりつつあり、新規融資者はそれに適応しなければなりません。この構造を運用可能ならしめるには、債権者間の保証の共有が必要となります。いずれもプロジェクトの財政的実現可能性にとって不可欠だからです。金融機関は、顧客のプロフィールの変化に気づいたなら、新規株主にかかわる企業保証・銀行保証の要件を、国際グループの場合は外部保証も含め、適合させる必要があるでしょう。

アレンPPI投資パートナーシップ連携局長の分析によれば、ブラジルのインフラ・コンセッションの再編によるいくつかの変化はすでに予見できます。長期ファイナンスが可能な資金供給源の拡大が見込まれます。市場利率によるファイナンスに基づけば、コンセッショネアは海外を含め他の補完的な資金供給源を開拓できるので、為替リスクをカバーする仕組みの議論が

PROJETO CRESCER - PROJECTS

PROJECT	INDUSTRY	TYPE OF INVESTMENT
EF 334/BA - FIOL Railroad	Railroad	Subconcession
EF 151 – SP/MG/GP/TO – North-South Railroad	Railroad	Subconcession
EF 170 – MT/PA - Ferrogrão Railroad	Railroad	Common Concession
Highway BR - 364/365	Highway	Common Concession
Highway BR-101 RS (BR 101/290/386/448/SC/RS)	Highway	Common Concession
Florianópolis Airport	Airport	Common Concession
Fortaleza Airport	Airport	Common Concession
Porto Alegre Airport	Airport	Common Concession
Salvador Airport	Airport	Common Concession
RDJ XX – Grain Terminal in Rio de Janeiro	Ports	Concession
STM 04 – Fuel Terminal in Santarém	Ports	Concession
STM 05 – Fuel Terminal in Santarém	Ports	Concession
Power Plants - UHE	Hydroelectric plants	Common Concession
Small Hydropower Plants - PCH	Hydroelectric plants	Common Concession
Amazonas Energy S.A	Electricity	Privatization and Concession
Boa Vista Electricity Distribution	Electricity	Privatization and Concession
Electricity Distribution Company of the State of Acre - Eletroacre	Electricity	Privatization and Concession
Electricity Distribution Company of the State of Alagoas - CEAL	Electricity	Privatization and Concession
Electricity Distribution Company of the State of Goiás - CELG D	Electricity	Privatization and Concession
Energy Company of Piauí – CEPISA	Electricity	Privatization and Concession
Power Station of Rondônia S.A. - CERON	Electricity	Privatization and Concession
Mineral Rights of CPRM	Mining	Exploratory Concession right

必要となります。

より多くの供給源から資金調達が可能なことから、競売への参加意欲も向上すると期待されます。金融機関の求める保証の方針も、特にBNDESが管理するものは、刷新する必要があります。

現在取り組んでいるコンセッションのガバナンスとファイナンスモデルの大幅な変更により、ブラジルはインフラ網の拡張と近代化を可能にし、その結果、新たなペースで経済成長を回復するでしょう。

2016年10月の日本公式訪問の折、ミシェル・テメル大統領は上記のメッセージを日本の投資家に伝え、ブラジルのインフラ網の近代化に一緒に取り組むべく参加を呼びかけました。ブラジルのさまざまな部門や形式の投資機会が増えている状況と、海外のインフラ開発展開に向けた日本の取り組みを踏まえ、両国は大統領訪日に際しインフラ分野の協力覚書を締結しました。この仕組みは、インフラ開発における共同活動の機会を探る相互コミットメントの重要な枠組みとなります。

ブラジルの伝統的パートナーでありインフラ分野で

世界有数の革新的経験を有する日本は、「成長プロジェクト（Projeto Crescer）」の欠くべからざるアクターです。同計画に関する英文の詳細は、以下のサイトをご覧ください。

http://www.projetocrescer.gov.br/projeto-crescer-english