



中華民國 台灣投資通信

発行：中華民國 經濟部 投資業務処 編集：野村総合研究所(台湾)

January 2015

vol. 233

■ 今月のトピックス
台湾高速鉄路の改革

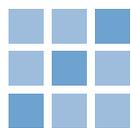
■ 台湾トップ企業
～彰化基督教病院院長、郭守仁氏インタビュー～
医療サービスの海外輸出を進める彰化基督教病院

■ 台湾進出ガイド
ミニマムタックス税制

■ 台湾マクロ経済指標

■ インフォメーション

【今月のトピックス】



台湾高速鉄路の改革

台湾高速鉄路（以下、高鉄）は、2007年から台湾の主要な長距離公共交通としての役目を果たしている。しかし、2015年1月に安定して成長しているとみられていた高鉄に、経営破綻の恐れが浮上し、今後の動向に注目が集まっている。本稿では、高鉄の発展背景、直面している経営破綻の要因、対応を急ぐ台湾政府の取り組みについて紹介する。

台湾高鉄の発展背景と現況

台湾交通部(国土交通省に相当)は、1980年代から、国内の公共交通の発展及び経済発展を目指し、「台湾南北高速鉄路建設計画」のフィージビリティスタディを開始した。その後1992年に、台湾高鉄総合計画が行政院(内閣府に相当)で閣議決定され、同時に高鉄の建設が認可された。1994年には、「民間参与奨励交通建設条例」が正式に公布・施行され、民間投資による交通建設の法的根拠が整い、これに伴い高鉄は民間資本によって計画が推進されることとなった。

1996年から民間投資の募集を開始し、1997年に、大陸工程、東元電機、太電集團、長榮集團、富邦集團の5大株主から構成される台湾高鉄企業聯盟(台湾高鉄公司)が、建設・運営の事業権、35年間の運営許可権、駅周辺エリアの開発権利及び附属事業の経営権等を含むBOT案を推進することとなった。

台湾高鉄は2000年に建設がスタートし、総投資額は約5,000億元、路線全長は345キロで、台北、桃園、新竹、苗栗、台中、彰化、雲林、嘉義、台南、左營の主要駅10ヶ所及び南港、板橋2ヶ所に駅を設置している。この内、台北、南港、板橋の3駅は政府資金により建設されたが、その他9駅は台湾高鉄会社が企画、設計及び建設を行った。今現在、南港、苗栗、彰化、雲林の4ヶ所は建設中であるが、その他8駅については、2007年より運営を開始している。

台湾高鉄の最高速度は300km/時に達し、台北駅から左營駅までを僅か1.5時間で結んでいる。これにより、台湾西側に沿って南北

が日帰り往来可能な生活圏域としてつながった。また開通以来、乗客数も年々増加しており、2007年開通当初の約1,500万人から、2013年には4,700万人と3倍強まで増加しており、台湾における最も重要な長距離公共交通機関となっている。

台湾高鉄破綻の危機

安定して事業拡大をしているかのように見える高鉄だが、実際には多額の赤字を抱えている。特別株式の買い戻し・配当を求めた訴訟問題により、2015年に入り経営破綻の可能性が浮上した。主な背景は以下の通りである。

・ **伸び悩む乗客数**: 台湾高鉄の収入の95%は運賃収入であり、前述の通り乗客数は増加しているものの、当初見込んでいた1日当り平均乗客数18万人には達していない。高鉄は、現在2033年までの短期的な収入を、2.6～3.5兆元と見積もっている。

・ **利息及び減価償却の重荷**: 高鉄の原始株主による投資額は僅か290億元、一方借入金額は3,954億元であるため、多額の利息が発生している。2013年の利息支出は174億元となり、営業収益230億元の7割に達している。また、運営期間が35年と短く、短期間に建設費用5,000億元の減価償却が必要であるため、2013年の減価償却費は190億元に達し、財務上の負担となっている。

現在、一部の株主が配当金の支払いと株の買い戻しを求めて高鉄を提訴している。これまででも財政難に直面していた高鉄は、2003年に402億元の特別株を発行し、政府系機関・組織が引き受けてい

る。規定によると、高鉄は2010年から特別株を買い戻すことになっているが、資金不足により買い戻しが延期されている。2015年3～4月には、特別株392億元の償還期日を迎えるが、現在高鉄の手元資金は僅か18億元しかないため、判決で払い戻しが確定すると経営破綻することとなる。

否決された財務改善案

高鉄は台湾における最も重要な交通手段の一つであり、サービスを停止することはできない。このため交通部は、今年に入り立法院に破綻の危機を回避すべく高鉄財務改善案を提出した。当案の主な内容は以下の3点である。

- 特別株の買取り**: 交通部によると、高鉄が発行した特別株は償還期限を迎えており、当株式を買い戻すことでしか訴訟問題を解決できないとしている。また、20億元の利息を解消し、増資に向け投資誘因策を打ち出す必要がある。財務改善案を主導する交通部長葉匡時は、立法院(国会に相当)向けの報告で、銀行団の管理下にある専用口座の資金(残高439億元)を特別株392億元の買取りに充て、利息分については訴訟の状況を見て対応するとしていた。
- 減資後に増資を実施**: 減資は損失を補填するためで、現在の株主に適切な責任を負担させる。また、減資後に実施する増資で募った新株主にはこれまでの損失の補填責任を負担させず、確実な資金の確保を目指す。現在、高鉄の累積赤字は約470億元、未払配当金は141億元で、負債総額は611億元である。財務改善案では、まず駅周辺開発事業用地の地上権資産を売却し、更に普通株6割を減資し、これまでの損失を補填する予定で、これにより破綻回避を試みる。また、特別株を買い戻した後、増資を進め、借入の返済及び財務体系を改善する。計画では2回に分けて増資を行い、第一段階として200億元を発行し、このうち私募債130億元を政府系機関・組織が引き受け、政府の主導権(持ち株比率41%に達する)を確保した上、残りの70億元は高鉄の従業員及び現株主が各持ち株比率に従い引き受ける。続いて、第二段階では100億元の公募増資を行う。
- 運営期間の延長**: 台湾高鉄は、運営許可期間が35年と非常に短いため、減価償却費が重い負担となっている。このため、財務改善案では、当期間を40年に延長し、減価償却負担を軽くすることで利益率を引き上げ、投資者を呼び込むことを提案した。交通部の試算では40年に延長した場合、5.9%の投資報酬の捻出が可能となり、増資の誘因となるとしていた。

しかし、今年1月、交通部が立法院に提出した当財務改善案は、運営許可期間の延長が設立時の大株主に対する利益供与に等しいとの理由から否決された。これにより、高鉄財務改善案は推進の

見通しが立たなくなったため、交通部は今後高鉄の財務問題に介入しないことを表明した。

政府による接收

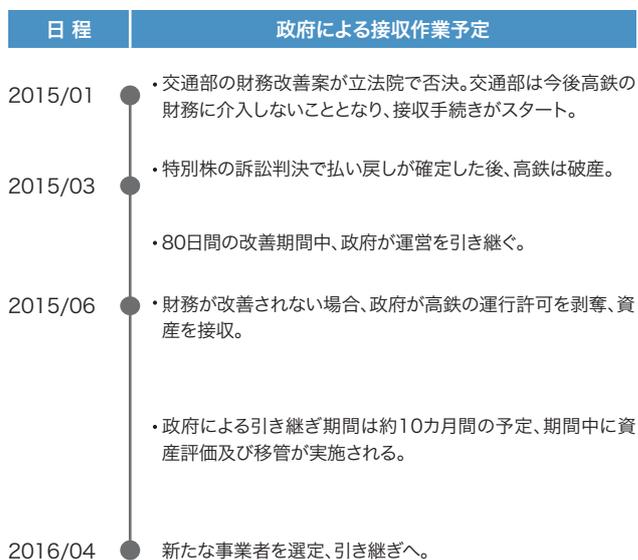
財務改善案の否決を受け、高鉄を管轄している高速鉄路工程局は、政府接收に向けた準備を進めており、既に接收チームが設置されている。

一方、現在の「民間参与奨励交通建設条例」では政府接收に関する規定がないため、立法院交通委員会は、2015年1月に「民間参与及び交通建設条例修正草案」を審議・可決し、接收に関する管理義務、接收期日、接收期間の利益・損失の管理、接收費用配分等の詳細事項についての法的根拠を新たに追加している。

高鉄局の接收案では、高鉄破産後、政府はまず違約処分として運行を停止させ、80日間の改善期間を設ける。当期間内は政府が運営を引き継ぐこととなり、運行は続行される。また、80日以内に高鉄の財務改善がみられない場合、第81日目に政府が高鉄の運行許可を剥奪し、高鉄の資産を接收、同時にその他全ての債務を引き継ぐとしている。

交通部によると、政府の接收は暫定的で、接收期間は約10カ月と見られ、当期間中に資産評価及び移管を実施すると見ている。資産移管が終了すると同時に接收も終了し、政府は改めて運営を引き継ぐ事業者を選定する。なお、接收に向けた政府の今後の対応は図1の通りである。

図1: 今後の政府接收作業予定



(楊智宇:c-yang@nri.co.jp)