

豪州における石炭産業の再編¹

国際協力プロジェクト部 副部長 三室戸 義光
" 客員研究員 木村 徹
" 主任研究員 小泉 光市

はじめに

豪州は、1986 年以降、国際石炭市場に対する石炭供給量トップの地位を占め続けている。近年、豪州の石炭生産会社（炭鉱）は、一般炭輸出価格の低迷が続いた 1998 年から 2000 年にかけて吸収・合併などによる統合を加速しており、この動きは現在に至っている。特に、ビッグ 4 と呼称される国際的鉱物資源会社である Anglo American、BHP Billiton、Glencore (Xstrata) および Rio Tinto の 4 社による豪州石炭産業の再編と、それによってもたらされた 4 社への集中は注目に値する。本文は、豪州における石炭産業の再編の現状とその背景について考察するものである。

1. 石炭生産・輸出企業の変遷

表 1.1 には、1993 年以降、10 年間の豪州における石炭生産上位 10 社の変遷とその石炭生産量の推移を示している。この表に示す生産量は各企業体の権益が及ぶ石炭生産量（＝生産量×権益率）ではなく、各企業体の管理下にある生産量（各企業体が主体となり操業する炭鉱の生産量の合計）を示している。また、淡い青のカラムは先に示したビッグ 4 を、黄色のカラムは国際石油資本（石油メジャーズ）の石炭生産会社を示している（社名は元資料のとおり）。同様に表 1.2 には、豪州における石炭輸出上位 10 社の変遷とその石炭輸出量の推移を示す。

豪州における石炭生産会社の再編・統合の推移は表 1.1、1.2 から明確に読み取れるが、これを容易にするため上位 10 社の石炭生産量の推移を図 1.1 に示す。これらの図表から明らかのように、石油メジャーズの豪州における石炭事業からの撤退は 1998 年の ARCO から本格化するが、2000 年を最後に Shell、Exxon が共に完全に豪州での石炭事業から撤退し、石油メジャーズによる豪州石炭産業への進出に終止符が打たれた。ビッグ 4 には含まれないものの米国の巨大石炭企業である Peabody も、1993 年の年産 866 万トンから 2001 年の年産 2,034 万トンまで生産を拡大したが、その年を最後に豪州での石炭事業から撤退し、米

¹ 本報告は、新エネルギー・産業技術総合開発機構より（財）日本エネルギー経済研究所に委託された「平成 14 年度海外炭開発高度化等調査 海外炭開発促進調査（石炭生産会社の寡占化とその影響）」の「第 1 章 世界の石炭市場における寡占化の現状」を中心に最新のデータを付加して再構成したものである。公表の許可を頂いた独立行政法人新エネルギー・産業技術総合開発機構のご理解、ご協力に感謝する。

表 1.1 豪州における石炭生産上位 10 社の変遷とその生産量

(百万トン)

	1993年			1994年			1995年			1996年			1997年			
	企業名	炭鉱数	生産量	シェア	企業名	炭鉱数	生産量	シェア	企業名	炭鉱数	生産量	シェア	企業名	炭鉱数	生産量	シェア
1	BHP Australia	12	45.46	25.2%	BHP Australia	12	45.02	24.5%	BHP Australia	14	46.74	24.2%	BHP Coal Pty Ltd	15	49.23	24.8%
2	CRA Limited	11	33.51	18.6%	CRA Limited	10	31.58	17.2%	CRA Limited	8	30.17	15.9%	RTZ-CRA Ltd (Rio Tinto)	8	29.41	14.8%
3	Shell Coal Aust.	7	13.75	7.6%	Shell Coal Aust.	7	14.20	7.7%	Shell Coal Aust.	8	15.70	7.9%	Cyprus Australia Coal	10	15.03	7.6%
4	Power Coal	8	9.88	5.5%	Power Coal	8	9.14	5.0%	Cyprus Amx Coals	8	11.74	6.1%	Shell Coal Australia	8	13.66	6.9%
5	Oakbridge Ltd	6	9.53	5.3%	MIM Holdings	6	9.11	5.0%	Power Coal	8	9.33	4.8%	MIM Holdings	6	9.48	4.8%
6	MIM Holdings	6	9.53	5.3%	Cyprus Amx Coals	6	9.01	4.9%	Peabody Resources	3	9.02	4.7%	Peabody Resources	3	9.23	4.6%
7	Peabody Resources	2	8.66	4.8%	Peabody Resources	3	9.00	4.9%	MIM Holdings	6	8.89	4.6%	Powercoal Pty Ltd	8	9.07	4.6%
8	ARCO Coal	2	7.01	3.9%	ARCO Coal	2	8.64	4.7%	ARCO Coal	2	8.43	4.4%	ARCO Coal Australia	2	8.59	4.3%
9	Exxon Coal	3	6.26	3.5%	Exxon Coal	3	7.29	4.0%	Exxon Coal	3	7.53	3.9%	Exxon Coal & Minerals	3	7.14	3.6%
10	Oceanic Coal Aust. Ltd	7	3.99	2.2%	Oceanic Coal Aust. Ltd	5	4.22	2.3%	Oceanic Coal Aust. Ltd	5	4.11	2.1%	出光興産	4	5.37	2.7%
	10社合計	64	147.57	81.9%	10社合計	62	147.21	80.1%	10社合計	65	151.67	78.7%	10社合計	67	156.19	78.6%
	ビッグ4による生産量	12	78.97	43.9%	ビッグ4による生産量	12	76.60	41.7%	ビッグ4による生産量	14	77.43	40.2%	ビッグ4による生産量	23	78.64	39.6%
	石油資本による生産量	12	27.02	15.0%	石油資本による生産量	12	30.13	16.4%	石油資本による生産量	13	31.14	16.2%	石油資本による生産量	19	29.39	14.8%
	豪州の生産量	117	180.08	100.0%	豪州の生産量	113	183.81	100.0%	豪州の生産量	123	192.80	100.0%	豪州の生産量	121	198.73	100.0%

	1998年			1999年			2000年			2001年			2002年			
	企業名	炭鉱数	生産量	シェア	企業名	炭鉱数	生産量	シェア	企業名	炭鉱数	生産量	シェア	企業名	炭鉱数	生産量	シェア
1	BHP Coal Pty Ltd	15	47.50	21.6%	BHP Coal Pty Ltd	14	48.65	20.4%	BHP Coal Pty Ltd	13	48.02	19.6%	BHP Billiton Ltd	18	58.97	22.2%
2	Rio Tinto Ltd	6	31.15	14.2%	Rio Tinto Ltd	6	31.84	13.4%	Rio Tinto Ltd	6	32.26	13.1%	Rio Tinto Ltd	10	55.09	20.7%
3	Shell Coal Australia	8	19.80	9.0%	Shell Coal Australia	8	23.41	9.8%	Peabody Resources	5	20.34	8.3%	Enex Resources (Xstrata)	12	27.86	10.5%
4	MIM Holdings	7	14.33	6.5%	MIM Holdings	7	17.74	7.4%	Glencore Coal Australia	10	19.75	8.0%	Anglo Coal Australia	7	28.76	10.1%
5	Cyprus Australia Coal	8	11.57	5.3%	Peabody Resources	5	15.20	6.4%	MIM Holdings	7	17.44	7.1%	MIM Holdings	7	21.27	8.0%
6	Peabody Resources	3	9.72	4.4%	Cyprus Australia Coal	4	10.15	4.3%	Anglo Coal Australia	8	11.76	4.8%	Westfarmers Coal Ltd	2	8.99	3.4%
7	Powercoal Pty Ltd	8	9.03	4.1%	Powercoal Pty Ltd	8	9.47	4.0%	Shell Coal Australia	8	11.17	4.5%	出光興産	3	8.55	3.2%
8	Exxon Coal & Minerals	3	8.39	3.8%	Exxon Coal & Minerals	3	8.86	3.7%	Powercoal Pty Ltd	8	8.45	3.4%	Powercoal Pty Ltd	7	8.55	3.2%
9	出光興産	3	7.18	3.3%	Glencore Coal Aust PL	7	8.66	3.6%	Exxon Coal & Minerals	3	7.87	3.2%	RAG Australia Coal	2	6.09	2.3%
10	C.O.A.L	4	6.21	2.8%	出光興産	3	6.66	2.8%	出光興産	3	7.78	3.2%	Centennial Coal	6	4.79	1.8%
	10社合計	65	164.89	75.1%	10社合計	65	180.66	75.8%	10社合計	71	184.82	75.3%	10社合計	74	228.91	85.5%
	ビッグ4による生産量	21	78.85	35.8%	ビッグ4による生産量	27	89.16	37.4%	ビッグ4による生産量	37	111.78	45.5%	ビッグ4による生産量	47	168.68	63.5%
	石油資本による生産量	11	28.19	12.8%	石油資本による生産量	11	32.28	13.5%	石油資本による生産量	11	19.03	7.8%	石油資本による生産量	0	0.00	0.0%
	豪州の生産量	117	219.47	100.0%	豪州の生産量	110	238.24	100.0%	豪州の生産量	105	245.52	100.0%	豪州の生産量	108	265.52	100.0%

出所: Barlow Jonker, 「COAL」 1996～2003年版および Coal Services Pty Limited, Queensland Department of Natural Resources & Mines, 「Australian Black Coal Statistics」 1996～2002年版より作成

表 1.2 豪州における石炭輸出上位 10 社の変遷とその輸出量

	1993年		1994年		1995年		1996年		1997年	
	企業名	輸出量 シェア	企業名	輸出量 シェア	企業名	輸出量 シェア	企業名	輸出量 シェア	企業名	輸出量 シェア
1	BHP Australia	40.40 30.7%	BHP Australia	39.09 29.8%	BHP Australia	39.50 28.9%	BHP Coal Pty Ltd	42.12 30.0%	BHP Coal Pty Ltd	45.21 28.7%
2	CRA Limited	28.82 21.9%	CRA Limited	26.43 20.1%	CRA Limited	24.95 18.3%	RTZ-CRA Ltd (Rio Tinto)	25.90 18.4%	Rio Tinto Ltd	23.36 14.8%
3	Cakridge Ltd	9.70 7.4%	Cyprus Amax Coals	11.60 8.8%	Cyprus Amax Coals	12.90 9.4%	Cyprus Australia Coal	13.40 9.5%	Cyprus Australia Coal	13.80 8.8%
4	MIM Holdings	9.21 7.0%	MIM Holdings	8.29 6.3%	Shell Coal Aust.	8.35 6.1%	MIM Holdings	8.81 6.3%	Shell Coal Australia	11.12 7.1%
5	Shell Coal Aust.	8.40 6.4%	Shell Coal Aust.	8.17 6.2%	MIM Holdings	8.20 6.0%	Shell Coal Australia	7.54 5.4%	MIM Holdings	9.86 6.3%
6	Exxon Coal & Minerals	7.22 5.5%	Exxon Coal & Minerals	6.55 5.0%	Exxon Coal & Minerals	6.31 4.6%	Exxon Coal & Minerals	6.19 4.4%	Exxon Coal & Minerals	6.62 4.2%
7	ARCO Coal	3.62 2.8%	ARCO Coal	6.10 4.7%	ARCO Coal	6.20 4.5%	ARCO Coal Australia	5.43 3.9%	C.O.A.L.	4.48 2.8%
8	Peabody Resources	2.68 2.0%	Peabody Resources	3.16 2.4%	Peabody Resources	2.93 2.1%	出光興産	4.14 2.9%	出光興産	4.21 2.7%
9	Oceanic Coal Aust. Ltd	2.42 1.8%	Oceanic Coal Aust. Ltd	2.97 2.3%	Oceanic Coal Aust. Ltd	2.81 2.1%	Peabody Resources	3.06 2.2%	QCT Resources	3.97 2.5%
10	South Blackwater	2.35 1.8%	出光興産	2.23 1.7%	Peabody Resources	2.70 2.0%	Oceanic Coal Aust. Ltd	2.87 2.1%	ARCO Coal Australia	3.93 2.5%
	10社合計	114.83 87.2%	10社合計	114.58 87.3%	10社合計	114.86 84.0%	10社合計	119.27 84.9%	10社合計	126.54 80.4%
	ビッグ4による輸出量	69.22 52.5%	ビッグ4による輸出量	65.92 49.9%	ビッグ4による輸出量	64.45 47.1%	ビッグ4による輸出量	68.03 48.4%	ビッグ4による輸出量	68.56 43.6%
	石油資本による輸出量	19.25 14.6%	石油資本による輸出量	20.82 15.9%	石油資本による輸出量	20.86 15.3%	石油資本による輸出量	19.16 13.6%	石油資本による輸出量	21.66 13.8%
	豪州の輸出量	131.75 100.0%	豪州の輸出量	131.20 100.0%	豪州の輸出量	136.70 100.0%	豪州の輸出量	140.50 100.0%	豪州の輸出量	157.34 100.0%

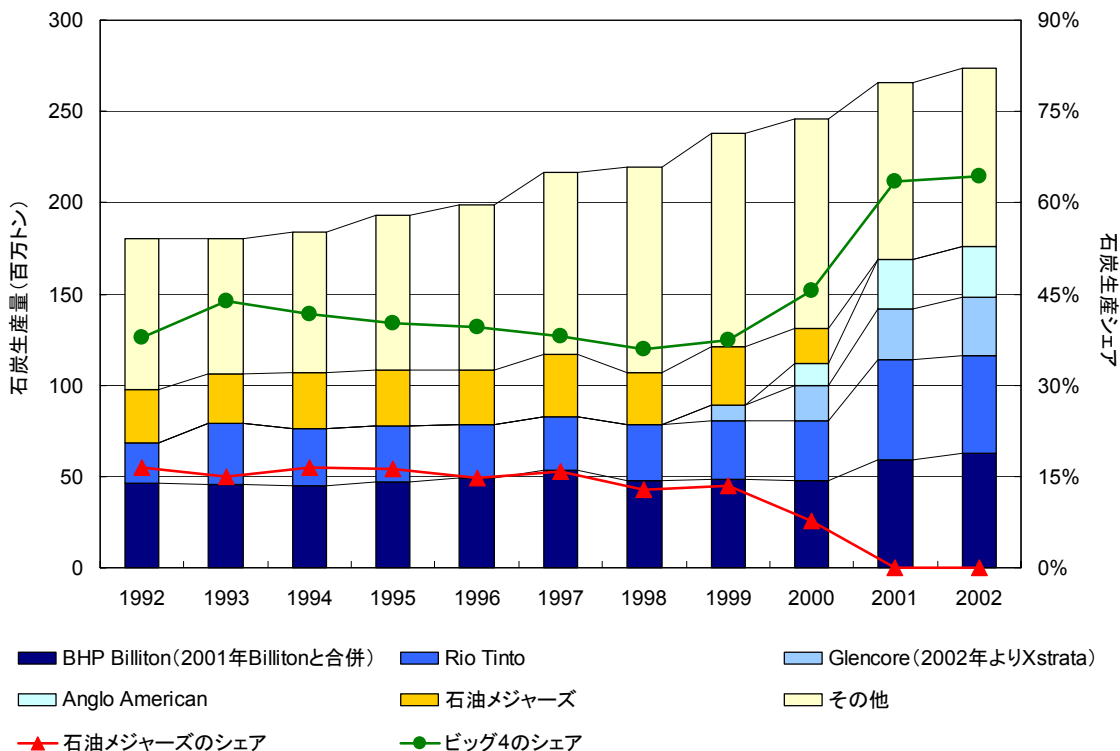
(百万トン)

	1998年		1999年		2000年		2001年		2002年	
	企業名	輸出量 シェア	企業名	輸出量 シェア	企業名	輸出量 シェア	企業名	輸出量 シェア	企業名	輸出量 シェア
1	BHP Coal Pty Ltd	41.58 25.0%	BHP Coal Pty Ltd	39.35 22.9%	BHP Coal Pty Ltd	41.18 22.0%	BHP Billiton Ltd	49.59 25.5%	BHP Billiton Ltd	51.85 25.4%
2	Rio Tinto Ltd	25.33 15.2%	Rio Tinto Ltd	25.28 14.7%	Rio Tinto Ltd	27.78 14.9%	Rio Tinto Ltd	42.02 21.6%	Rio Tinto Ltd	43.66 21.4%
3	MIM Holdings	13.87 8.5%	MIM Holdings	16.25 9.5%	Glencore Coal Aust. PL	18.19 9.7%	Enex Resources (Xstrata)	22.47 11.6%	Xstrata PLC	24.70 12.1%
4	Shell Coal Australia	11.41 6.9%	Shell Coal Australia	14.02 8.2%	MIM Holdings	17.57 9.4%	MIM Holdings	19.87 10.2%	MIM Holdings	21.84 10.7%
5	Cyprus Australia Coal	10.55 6.3%	Cyprus Australia Coal	9.94 5.9%	Peabody Resources	13.49 7.2%	Anglo Coal Australia	15.76 8.1%	Anglo Coal Australia	16.51 8.1%
6	Exxon Coal & Minerals	8.46 5.1%	Peabody Resources	8.88 5.2%	Anglo Coal Australia	7.56 4.0%	出光興産	6.32 3.2%	出光興産	7.13 3.5%
7	C.O.A.L.	5.59 3.4%	Glencore Coal Aust. PL	7.80 4.4%	Exxon Coal & Minerals	7.51 4.0%	RAG Australia Coal	6.02 3.1%	RAG Australia Coal	5.24 2.6%
8	出光興産	5.59 3.4%	Exxon Coal & Minerals	7.54 4.4%	Shell Coal Australia	7.18 3.9%	Australian Premium Coals	3.79 2.0%	Excel Mining Ltd	4.02 2.0%
9	QCT Resources	5.08 3.1%	QCT Resources	5.17 3.0%	出光興産	6.83 3.7%	Jelinhah Resources	3.47 1.8%	Australian Premium Coals	4.00 2.0%
10	Peabody Resources	4.11 2.5%	C.O.A.L.	5.14 3.0%	Billiton Coal Australia	4.85 2.6%	Wesfarmers Coal Ltd	2.96 1.5%	Wesfarmers Coal Ltd	3.39 1.7%
	10社合計	131.58 79.0%	10社合計	139.38 81.2%	10社合計	152.12 81.5%	10社合計	172.26 88.6%	10社合計	182.34 89.3%
	ビッグ4による輸出量	66.91 40.2%	ビッグ4による輸出量	72.43 42.2%	ビッグ4による輸出量	99.54 53.3%	ビッグ4による輸出量	129.83 66.8%	ビッグ4による輸出量	136.72 67.0%
	石油資本による輸出量	19.87 11.9%	石油資本による輸出量	21.55 12.6%	石油資本による輸出量	14.69 7.9%	石油資本による輸出量	0.00 0.0%	石油資本による輸出量	0.00 0.0%
	豪州の輸出量	166.61 100.0%	豪州の輸出量	171.63 100.0%	豪州の輸出量	186.75 100.0%	豪州の輸出量	194.37 100.0%	豪州の輸出量	204.15 100.0%

出所：Barlow Jonker, 「COAL」1996～2003年版およびCoal Services Pty Limited, Queensland Department of Natural Resources & Mines, 「Australian Black Coal Statistics」1996～2002年版より作成

国本国での石炭生産事業に集中している。

図 1.1 ビッグ 4 および石油メジャーズの管理下にある炭鉱からの生産量とシェアの推移



出所 : Barlow Jonker, 「COAL」 1996～2003 年版および Coal Services Pty Limited, Queensland Department of Natural Resources & Mines, 「Australian Black Coal Statistics」 1996～2002 年版より作成

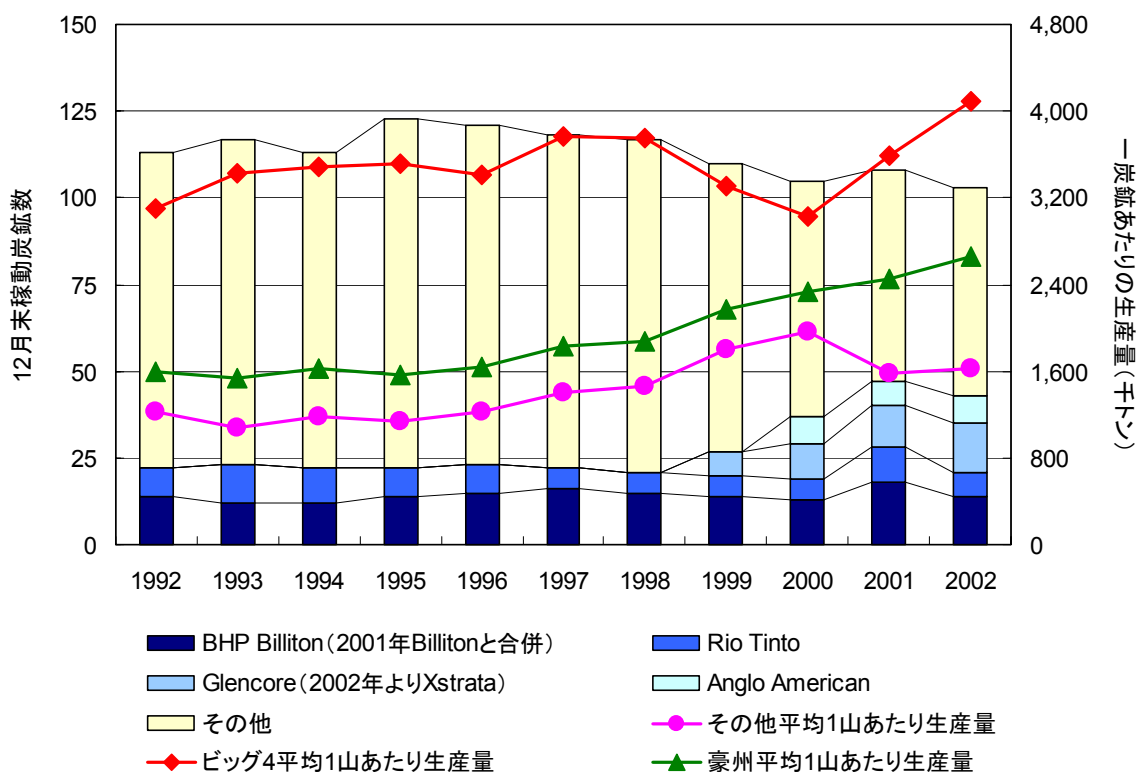
豪州に本拠を置く BHP は 2000 年まで毎年 4,500～5,300 万トンを生産し、2001 年に Billiton と合併して BHP Billiton となった後の 2002 年には年産 6,000 万トンを超える規模 (6,302 万トン/年) に拡大している。同様に豪州に本拠を置く CRA は 1996 年の RTZ との合併後も、Rio Tinto として豪州における石炭生産を継続している。一方、1999 年にはビッグ 4 の一員である Glencore がベストテンにランクインするようになる。Glencore は、1999 年にトレーダーとしてではなくサプライヤーとして豪州の石炭生産に参画した。ビッグ 4 として最後に豪州の石炭事業に参入したのは、Anglo American であった。1998 年以降のビッグ 4 の生産シェア拡大は石油メジャーズが手放した石炭権益を獲得することでなされたといつてよい。また、2001 年に Rio Tinto が大きく生産量を伸ばしたのは、Peabody が手放した石炭権益 (Moura 炭鉱、Ravensworth/Narama 炭鉱) を取得したことによる。これらの結果、2002 年にはビッグ 4 の管理下にある豪州の石炭生産量は 1 億 7,592 万トンとなり、そのシェアは全体の 3 分の 2 近い 64.3% に達している。

これらの動きに加え、2001 年にはビッグ 4 以外の国際的炭産会社である RAG も、Burton 炭鉱と North Goonyella 炭鉱の権益を取得し、豪州での石炭事業に参入している。なお、一旦豪州における石炭権益を手放した Peabody も 2002 年 8 月には、再度、豪州の石

炭権益を取得している。

図 1.2 には、豪州の稼働炭鉱数、ビッグ 4 の管理下にある炭鉱数およびそれらの炭鉱 1 山あたりの生産量の推移を示している。豪州の炭鉱 1 山あたりの生産規模は生産量の拡大と炭鉱数の減少傾向により、1992 年の 1 山あたり平均年産量 160 万トンから 2002 年の 260 万トン規模に年々拡大している。2002 年 12 月末の全豪州の稼働炭鉱数は 103 で、これに対してビッグ 4 の管理下にある炭鉱数は 43 炭鉱 (41.7%) である。炭鉱の規模を見ると、2002 年におけるビッグ 4 の管理下にある炭鉱 1 山あたり平均年産量が 409 万トンと 400 万トンを超えるのに対し、その他の炭鉱の平均はその 39.8% にあたり 163 万トンにとどまる。

図 1.2 ビッグ 4 の管理下にある炭鉱数と 1 炭鉱あたりの生産量の推移



注記：表 1.1 より作成

豪州の石炭産業の再編・統合は、豪州を地元とする BHP Billiton、Rio Tinto よりもむしろ、Xstrata (Glencore) および Anglo American の豪州進出を契機に加速したといえる。炭鉱の統廃合、経営資本の再編などに伴い年産量が 1,000 万トンを超える炭鉱が誕生している。2000 年時点で年産 1,000 万トンを超える炭鉱は Rio Tinto の Blair Athol 炭鉱 (QLD 州) のみであったが、2001 年には、BHP Billiton の Goonyella/Riverside 炭鉱 (QLD 州) が年産 1,000 万トンを超えたのをはじめ、NSW 州において Rio Tinto (Coal & Allied) が Hunter Valley 炭鉱に Howick 炭鉱と Lemington 炭鉱を統合し、生産会社として年産 1,000 万トンを超える Hunter Valley Operations を立ち上げている。2002 年には、表 1.3 に示す

5つの炭鉱で1,000万トンを超える生産量を記録している。さらに、2003年にはRio TintoがNSW州のMount Thorley炭鉱とWarkworth炭鉱の統合も計画しており、これによっても年産1,000万トンを超える炭鉱が生まれることになる。また、BHP BillitonはNSW州において一般炭の大規模開発プロジェクトであるMt. Arthur North炭鉱（年産1,210万トンを計画）の生産を2003年の第4四半期から開始する予定である。

表 1.3 年産量 1,000 万トンを超える炭鉱

炭 鉱	操業会社	生産量（百万トン）		
		2000	2001	2002
Blackwater (QLD、O/C)	BHP Billiton Mitsubishi Alliance (BHPB)	7.419 (8.413 : 88.2 %)	8.259 (9.495 : 87.0 %)	12.768 (14.243 : 89.6 %)
Hunter Valley Operations (NSW、O/C)	Coal & Allied Industries Ltd. (Rio Tinto)	8.389 (11.488 : 73.0 %)	12.651 (17.291 : 73.2 %)	12.242 (16.815 : 72.8 %)
Blair Athol (QLD、O/C)	Pacific Coal Pty Ltd. (Rio Tinto)	11.040 (11.040 : 100.0 %)	10.592 (10.592 : 100.0 %)	11.809 (11.809 : 100.0 %)
Callide & Boundary Hill (QLD、O/C)	Anglo Coal Australian Pty Ltd. (Anglo America)	6.993 (6.993 : 100.0 %)	9.320 (9.320 : 100.0 %)	10.192 (10.689 : 95.3 %)
Goonyella/Riverside (QLD、O/C)	BHP Billiton Mitsubishi Alliance (BHPB)	9.772 (12.873 : 75.9 %)	11.049 (16.267 : 67.9 %)	10.135 (14.857 : 68.2 %)

注記：QLD—Queensland州、NSW—New South Wales州、O/C—露天掘り、生産量—上段は製品炭量、下段は原炭生産量とイールド)

出所：Coal Services Pty Limited、Queensland Department of Natural Resources & Mines、「Australian Black Coal Statistics」2000～2002年版より作成

隣接する炭鉱の統合は、選炭工場など地上設備を集約することでの人員削減、場内運搬の合理化、計画・管理部門を集約することによる固定費の低減などによりトータルとしてコスト低減を図ることが可能で、豪州におけるビッグ4の炭鉱経営が規模の経済(Economies of Scale)を目指していることは、これらの事実から明らかである。また、Xstrataの幹部によると、再編・統合による規模の拡大は資金調達能力の向上をももたらすとしている。

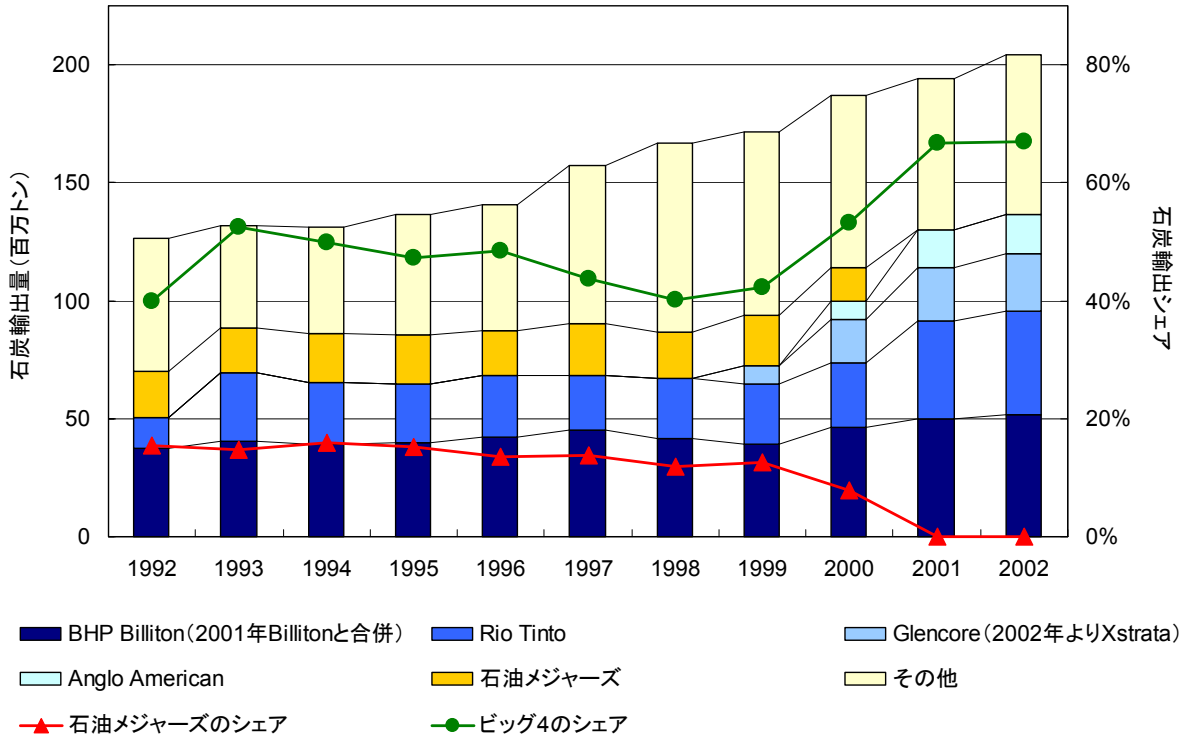
豪州の石炭輸出は表 1.2 および図 1.3 に示すように、生産量の拡大と共にその輸出量も拡大している。ビッグ4による石炭輸出も、当然その生産量の拡大に比例して拡大しており、2001年におけるシェアは66.8%に及んでいる。

また、図 1.4 に示すように豪州で生産される石炭の7割(1992～2002年の平均:73.0%)以上が毎年、国際石炭市場に供給されている。ビッグ4の管理下にある炭鉱から生産される石炭のうち輸出に供される割合は1992～2002年の平均が82.0%で、全豪州の平均をほぼ9ポイント上回る。逆にビッグ4以外の炭鉱の輸出割合は、1992～2002年の平均で64.8%と全豪州の平均を下回る。

これらの結果からビッグ4がターゲットとする市場は豪州国内ではなく、国際市場にあ

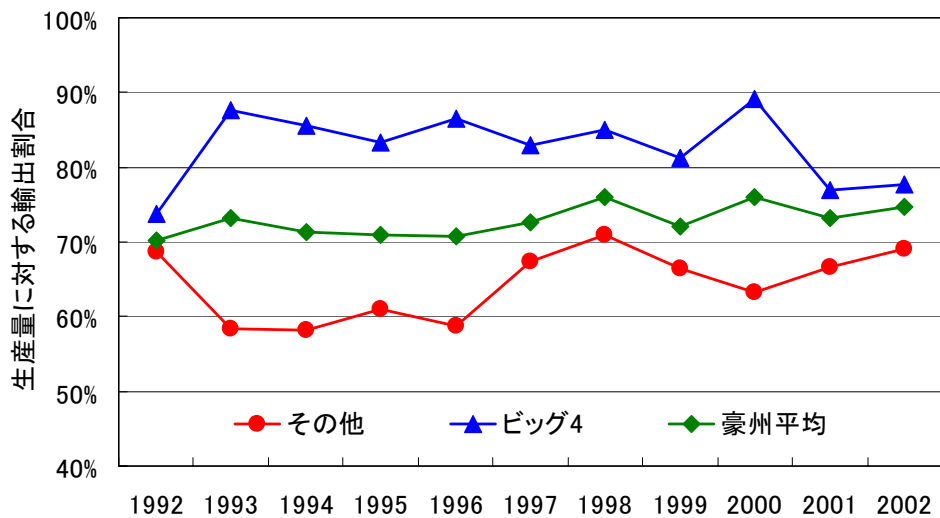
ることは明白である。

図 1.3 ビッグ4および石油メジャーズの管理下にある炭鉱からの輸出量とシェアの推移



注記：表 1.2 より作成

図 1.4 豪州における企業体別の生産量に対する輸出比率の推移



注記：表 1.1 および表 1.2 より作成

2. 豪州石炭産業界の動向

以下では、2001 年以降の豪州石炭産業界の重要な動きについてまとめる。

(1) BHP Billiton Mitsubishi Alliance

2001 年 6 月、BHP Limited と Billiton Pcl の合併と時を同じくして、BHP Billiton Mitsubishi Alliance (BMA) は BHP Billiton と Mitsubishi Development Pty Ltd (三菱商事株式会社の豪州子会社) の 2 社が QLD 州 Bowen 堆積盆の 7 つの炭鉱と Hay Point coal export terminal (石炭輸出積出港) の所有権と管理を等分にシェアするかたちで設立された。両社の生産と市場における強さが一体となることで、ダイナミックで競争力の高い石炭ビジネスを創造するとしており、BMA は豪州の年間石炭輸出の 4 分の 1 以上を占め、原料炭における世界の海上貿易の 25% を占めるとしている。

BMA は、資産運用 (Asset)、操業実施 (Operation)、販売活動 (Marketing) の 3 つを事業の柱とする。

① 資産運用 (Asset)

直接保有する資産は下記の 7 炭鉱と Hay Point coal export terminal である (図 2.1 参照)。再編・統合を経て BMA としての石炭生産量は、年産 5,000 万トン規模に拡大している。今後、QLD 州だけでなく、世界展開を視野に入れている。

Goonyella	Peak Downs	Saraji	Norwich Park
Gregory	Crinum	Blackwater (South Blackwater)	

② 操業実施 (Operation)

上記炭鉱および Hay Point coal export terminal の他、BHP Mitsui Coal Mines (BHP Billiton が 80%、三井物産株式会社が 20% の権益を有する石炭生産会社) が保有する QLD 州 Bowen 堆積盆の 2 炭鉱 (Riverside、South Walker Creek) の操業も実施している。

③ 販売活動 (Marketing)

自社 7 炭鉱の他、操業 (生産) を委託されている BHP Mitsui Coal Mines の 2 炭鉱および BHP Billiton Illawarra mine (NSW 州 Southern Coal Field) の 5 炭鉱 (一般炭、計画含む) から生産される石炭のマーケティングを実施しており、高品質の強粘結炭、弱粘結炭、PCI 用石炭および一般炭を 24 カ国の 60 以上の顧客に販売している。

BMA としての再編・統合の動きは、設立前の 2000 年 11 月にさかのぼる。2000 年 11 月、BHP Limited と Mitsubishi Development Pty Ltd (三菱商事) は QTC Resources Limited から South Blackwater 炭鉱を買収し、Blackwater 炭鉱に統合した。この統合により生産規模は以下に示すように、それぞれ独立した炭鉱当時よりも拡大し、年産 1,400 万トンと世

界最大規模の生産量を誇るようになった。

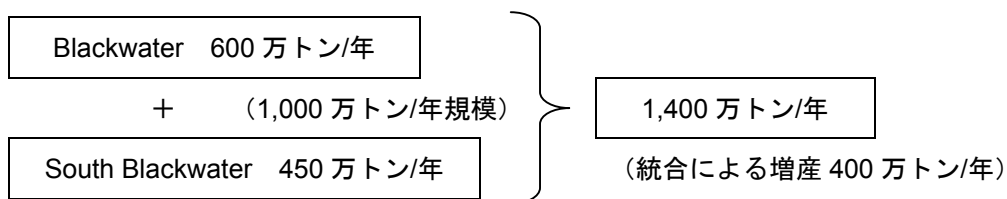


図 2.1 BMA の QLD 州における石炭関連資産



出所 : BMA 会社案内より作成

BMA が保有する 7 炭鉱は QLD 州に地理的に広く分布するので、NSW 州で Rio Tinto (Coal & Allied) が経営している Hunter Valley Operations (隣接する 3 炭鉱を統合) と同様な方

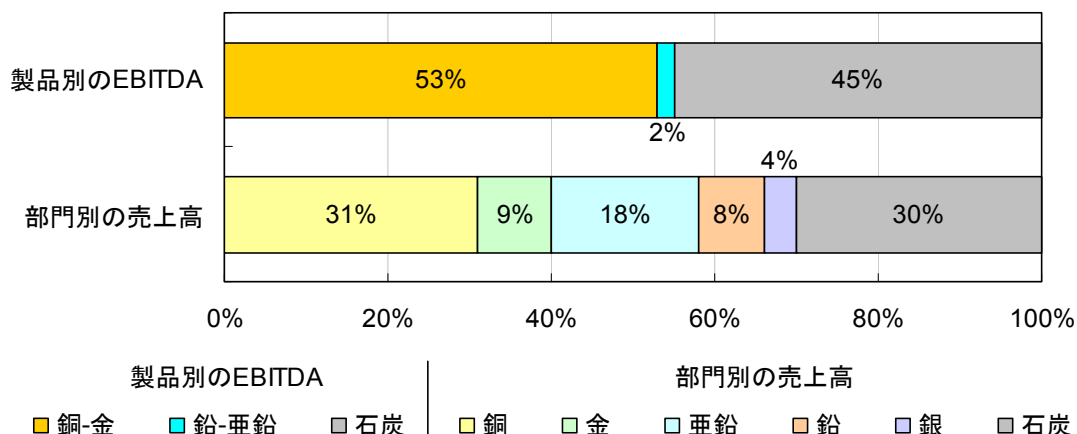
法で統合し、操業することは困難である。BMA は計画（企画）、環境といった部門を炭鉱毎に配置しており、7 炭鉱に対して一元的な管理運営は行なっていない。しかし、Bowen 堆積盆の Moranbah に各炭鉱の資材調達部門を統合し、一括購入等を手配するための事務所を配し、また、Brisbane には、鉄道輸送、配船を統括するための Head Office（本社機能）を配すことで、経営の合理化をはかり、統合のメリットを享受できるようにしている。

(2) Xstrata による M. I. M. Holdings Limited の買収

2002 年 11 月に Xstrata が、M. I. M. Holdings Limited (MIM) に対する公開買付け (Takeover bid : TOB) を計画していることが一般に報道された。

MIM は豪州を根拠地とする国際的な鉱物資源会社で、主な生産物は銅、石炭、鉛-亜鉛-銀および金であり、豪州の QLD 州と Northern Territory、英国、アルゼンチンおよびドイツにおいて操業を行なっている。2002 年度における MIM の部門別の売上高と製品別の金利・税金・償却前利益 (EBITDA) の比較を図 2.2 に示す。石炭生産が、経営の柱になっていることがわかる。

図 2.2 M. I. M. Holdings Limited の部門別の売上高と製品別の金利・税金・償却前利益



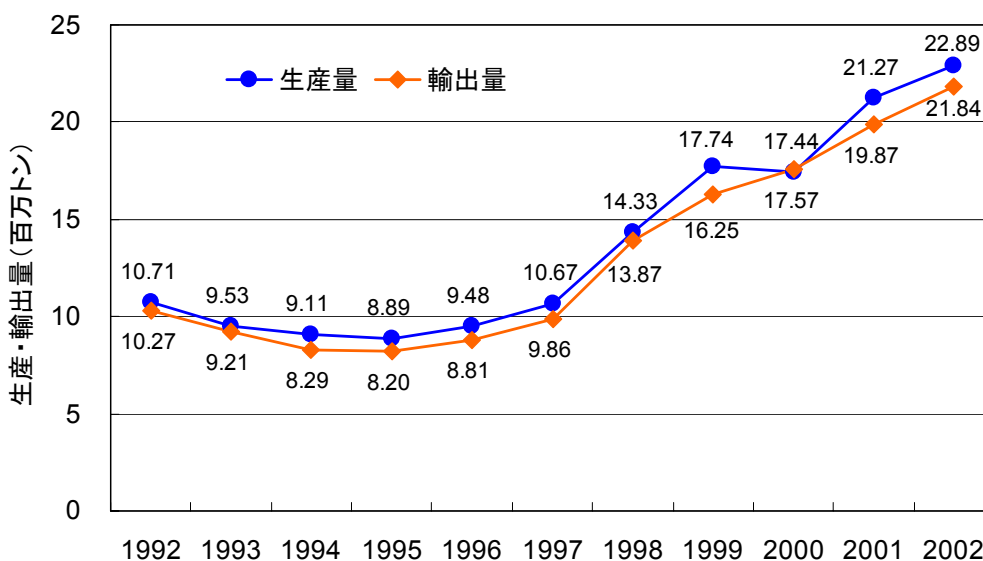
出所 : MIM のホームページ掲載データより作成

MIM の管理下にある炭鉱の石炭生産量および輸出量の推移は、表 1.1 および表 1.2 に示すとおりであるが、これを図 2.3 にまとめる。MIM の石炭生産は原料炭が主体であることから、輸出を指向しており、1992~2002 年までの 11 年間の平均で生産量の約 95% が輸出に向けられている。

Xstrata は、2003 年 6 月 24 日に MIM の買収が完了したことを発表した。これにより MIM が権益を保有する QLD 州の Collinsville 炭鉱 (MIM 75%、伊藤忠商事株式会社 25%)、Newlands 炭鉱 (MIM 75%、伊藤忠商事 25%)、Oak Creek 炭鉱 (MIM 75%、住友商事株式会社 15%、伊藤忠商事 10%) といった炭鉱が Xstrata の管理下に入るようになった。2002

年において両社の管理下にある炭鉱から生産された炭量を基準に単純に加算すると 5,443 万トン (Xstrata : 3,154 万トン、MIM : 2,289 万トン) となり、Rio Tinto (5,347 万トン) を抜き BHP Billiton (6,302 万トン) の年産量に迫るものとなる。これを加味すると、ビッグ4が豪州の石炭生産量に占めるシェアは、表 1.1 および図 1.1 に示した 64.3% を超え、72.7% となる。

図 2.3 M. I. M. Holdings Limited の管理下にある炭鉱の生産・輸出量の推移



注記 : 表 1.1 および表 1.2 より作成

しかし、Xstrata (Glencore) はこれまで豪州における石炭事業を一般炭に特化しており、原料炭には興味を示してこなかった。MIM の石炭資産は一般炭よりも原料炭の比重はるかに大きく、原料炭の販路をどのように維持していくのか、興味深いものがある。

2003 年 9 月 17 日には、住友商事株式会社と伊藤忠商事株式会社は Xstrata より同社が保有する豪州 QLD 州の石炭権益の一部を買収 (買い増し) することを決定したと発表した。獲得する権益 (表 2.1 参照) は、いずれも Xstrata が 2003 年 6 月に買収した MIM が保有していたものであり、今回の買収により既存炭鉱における日本側の合計権益比率はそれぞれ 45% まで上昇することになっているとしている。さらに、現在開発を検討中の Rolleston 炭鉱プロジェクト (露天掘り、一般炭) をはじめとする未開発の新規鉱区の権益を両社は、新たに 12.5% ずつ取得するとしている。

これらの石炭資産は、今後需要増が期待されるアジア市場に至近の QLD 州に位置し、かつ、優れた炭質と長期的なコスト競争力が期待できるものとしており、住友商事と伊藤忠商事、両社の資源エネルギー・ビジネスにとって極めて重要な案件と位置付けられている。

表 2.1 住友商事株式会社と伊藤忠商事株式会社が Xstrata から取得する石炭権益

		買収権益	権益比率	
			買収後	買収前
1. Oaky Creek 炭鉱 ² (原料炭、約 1,000 万トン/年)	住友商事	10%	25%	15%
	伊藤忠商事	10%	20%	10%
	Xstrata	▲20%	55%	75%
2. NCA ³ (一般炭、原料炭、約 1,500 万トン/年)	住友商事	10%	10%	0%
	伊藤忠商事	10%	35%	25%
	Xstrata	▲20%	55%	75%
3. 新規開発炭鉱 (鉱区) Rolleston 炭鉱 ⁴ (計画中、一般炭、約 600~800 万トン/年) Wandoan ⁵ 、Red Rock ⁶ 、Pentland ⁷	住友商事	12.5%	12.5%	0%
	伊藤忠商事	12.5%	12.5%	0%
	Xstrata	▲25%	75%	100%

注記：今回買収権益は、両社同一比率、同一条件（1社 A\$2 億 7,750 万）。

今回買収した権益の持分年産数量は各 350 万トン（Rolleston Project 生産開始後）。

出所：住友商事株式会社、伊藤忠商事株式会社のホームページ掲載資料より作成

² Oaky Creek：2つの坑内掘り炭鉱(Oaky No.1、Oaky North)と、1つの露天掘り炭鉱から高品位強粘結性原料炭を生産するプロジェクト。住友商事、伊藤忠商事は1998年にジョイント・ベンチャー権益をそれぞれ15%、10%、MIMより買収、今日に至る。

³ NCA：Collinsville炭鉱(原料炭・一般炭)、Newlands炭鉱(一般炭)およびAbbot Point石炭積出港の3ユニットから成るプロジェクト。伊藤忠は1996年にジョイント・ベンチャー権益25%を買収、今日に至る。

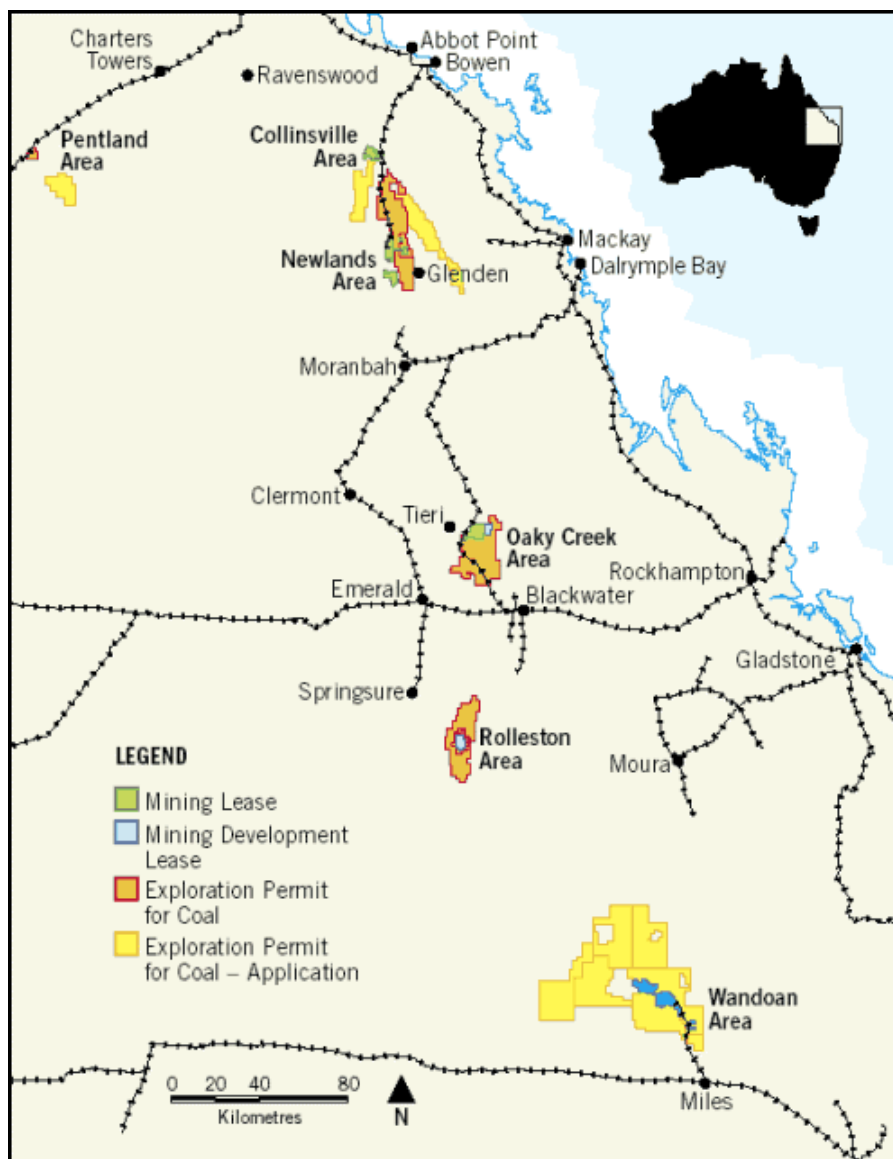
⁴ Rolleston：膨大な埋蔵量・低コスト生産を特徴とした露天掘りの一般炭鉱区。高い経済性を発揮する可能性が高く、早期開発決定を予定。年産600~800万トン規模での操業が可能。

⁵ Wandoan：膨大な埋蔵量があると見込まれる一般炭鉱区で、露天掘り操業となる見込み。今後本格的に事業化調査(F/S)を行う。

⁶ Pentland：露天掘り操業の一般炭鉱となる可能性のある鉱区。引き続きF/Sを実施予定。

⁷ Red Rock：Oaky Creekの隣接鉱区。今後F/Sを実施予定。

図 2.4 住友商事株式会社と伊藤忠商事株式会社が Xstrata から取得する石炭権益の所在



出所：住友商事株式会社、伊藤忠商事株式会社のホームページ掲載資料

(3) Centennial Coal Company Limited による Powercoal の買収

Centennial Coal Company Limited は 1989 年に設立され、1994 年に豪州証券取引所に登記された。Centennial は主として一般炭を生産しており、時価総額でおよそ A\$3 億の企業に成長した。

Centennial は石炭を国内市場向け、輸出市場向けの両方に供給しており、国内は主に NSW 州政府が所有する火力発電所が顧客である。この他にセメント産業など国内の各産業向けの販売も行なっている。輸出は日本、韓国、インドおよび台湾の発電所や製鉄業を顧客としている。2002 年 6 月 30 日において NSW 州の 7 炭鉱と QLD 州の 1 炭鉱を操業しており、NSW 州では Newcastle と Port Kembla の港から、同様に QLD 州では Gladstone 港から石炭を輸

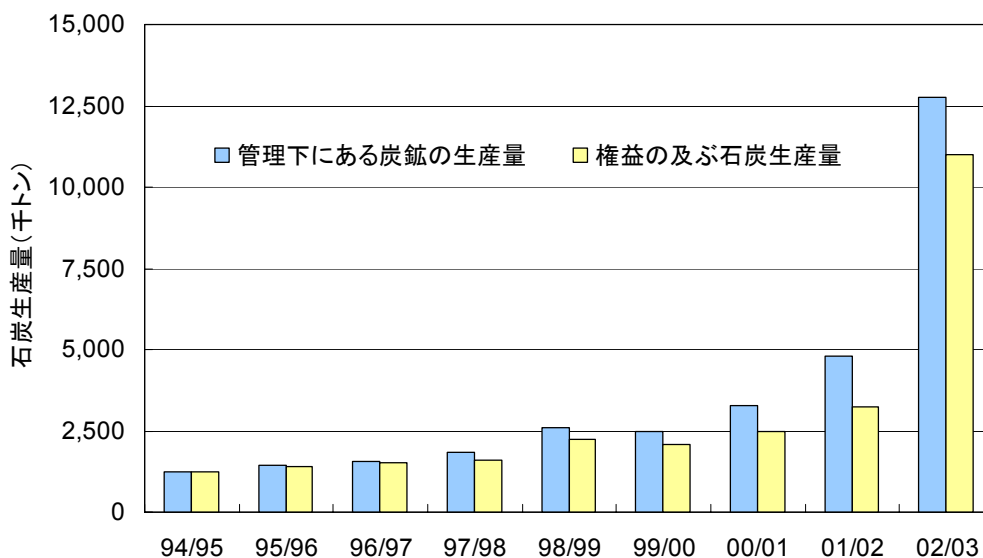
出している。

2002年8月6日、CentennialはNSW州政府が保有するPowercoal（長期物価スライド価格契約に基づくNSW州の発電所へ一般炭を供給する最も大きい単独事業者）の資産の獲得を終了した。Powercoalの資産は全てNSW州内におけるもので、7つの坑内掘り炭鉱と2の炭量の豊富な新規開発炭鉱区を含んでいる。Powercoalの獲得は、NSW州の発電所に対する石炭の主な供給者（NSW州の電力需要のほぼ30%に相当する燃料供給）としてCentennialの地位を強固なものにしている。また、これはCentennialの石炭販売量の70%以上が豪州ドルによる長期物価スライド価格契約に基づくものになることを意味している。重要な点は、Powercoalの資産がかなり有望な新規開発炭鉱区を含んでおり、長期にわたりCentennialに成長の機会を提供する点にある。

図2.5にはCentennialの管理下にある炭鉱の生産量と権益が及ぶ石炭生産量（権益炭量）の推移を原炭ベースで示す。図に示したように、01/02年度～02/03年度の間Powercoalの買収により、管理下にある炭鉱の生産量は2.7倍に、権益が及ぶ石炭生産量は3.4倍へと大きく拡大している。

このように豪州国内資本による石炭産業の再編・統合の動きも活発になっている。

図2.5 Centennial Coal Company Limitedの管理下にある炭鉱の生産量の推移



出所：Centennial、Annual Report 2002「A Powerful New Future」および Annual Report 2003（ホームページ掲載）より作成

3. 日本企業の豪州石炭産業界への進出とビッグ4との提携

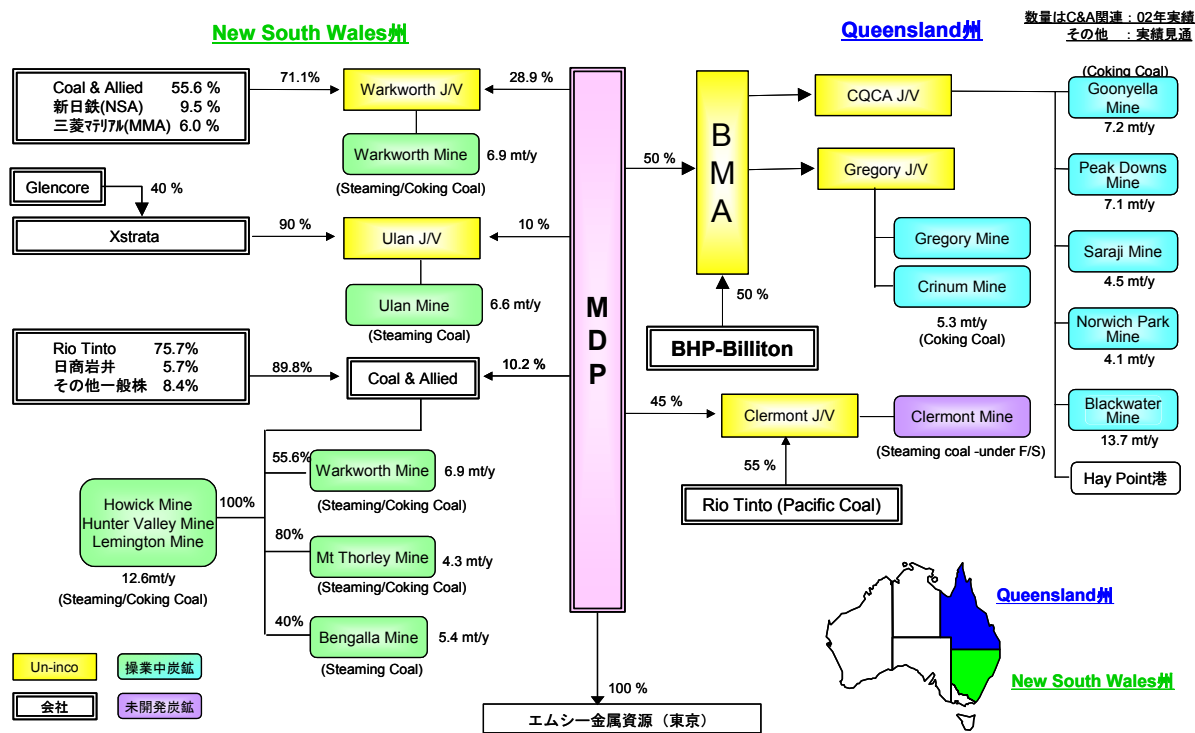
以下では、日本を代表する総合商社である三菱商事株式会社と三井物産株式会社の豪州における石炭戦略と石炭権益の取得状況を概括する。

(1) 三菱商事株式会社

2001 年 3 月 28 日、三菱商事は BHP Limited (Billiton Plc との合併前) の石炭資産の買収および同社との石炭事業における戦略提携強化について、発表した。

三菱商事の 100% 子会社であり、豪州における日系最大の石炭生産会社である Mitsubishi Development Pty. Ltd. (MDP) は BHP が QLD 州の Bowen 堆積盆に保有する CQCA J/V⁸ (世界最大の石炭輸出事業体) の 18.285% および Gregory J/V の 30.325% の権益を総額約 A\$10 億 (約 650 億円) で買収することに合意した。この合意により、MDP と BHP は権益比率 50 対 50 の対等なパートナーとなり、原料炭生産能力約 2,000 万トン (MDP 権益分) を確保すると同時に、日系の石炭事業者として初めて操業を含めた本格的なメガプロデューサーとしての立場を確立することになったとしている。なお、MDP は BHP と共同で、2000 年 10 月にも CQCA J/V などの権益を有する QCT の買収を成功させている。

図 3.1 三菱商事株式会社が豪州において保有する石炭権益



出所：三菱商事株式会社からの資料提供

MDP と BHP は Bowen 地区における原料炭事業を両社のコア・ビジネスの一つとして位置付けており、さらに競争力強化を進め、原料炭産業の主要プレイヤーとして 21 世紀を通じて

⁸ 正式名称は Central Queensland Coal Associates Joint Venture。BHP (52.10%)、MDP (15.53%) および QCT (32.37%) の構成比の共同企業体であったが、2000 年に BHP と MDP で QCT を買収したことにより、この時点では BHP と MDP の構成比は 50 対 50 となっている。

存続・発展していくとの目的を共有しているとしている。今回の両社の全面提携は、①両社の権益保有比率を50対50に平準化し、②MDPの強みである販売力と、BHPの強みである操業・技術力を一体化させるための経営組織を構築することを基本的な内容としている。この両者の全面的提携は、2001年6月のBHP LimitedとBilliton Plcの合併と時を同じくしたBHP Billiton Mitsubishi Alliance (BMA)の設立へと結実して行くことになる。

三菱商事は2001年4月からポートフォリオ戦略、ドットコム戦略、R&D戦略からなる成長戦略を掲げており、今回の原料炭事業への投資はポートフォリオ戦略におけるエネルギー・資源分野強化のための選択的・集中的な事業投資であり、具体的には①世界の優良原料炭資産であるCQCAJ/VおよびGregory J/Vの権益比率を上げ、投資利益の増大を図ること、②BHP(現BHP Billiton)との戦略的同盟関係を深め、同社とより効率的な石炭資源経営戦略を推進することを主な目的としていると発表した。

三菱商事は石炭の単なる輸入業務に止まらず海外主要炭鉱の生産・開発事業にも深く関与してきているが、将来的にも石炭を戦略商品の一つとして位置付け、貿易・投資を両軸として総合的に石炭事業に取り組む意向を持っているとのことである。

(2) 三井物産株式会社

2002年4月12日、三井物産はAnglo American Plcの豪州の子会社であるAnglo Coal Australia Pty. Ltd.との間で、両社の豪州石炭事業を更に拡大・発展させるべく、戦略的合弁を推進することに合意(2002年4月11日)したと発表した。

この合意により三井物産はAnglo AmericanがQLD州に保有するTheodore、DawsonおよびTaroomの未開発3鉱区における権益の49%を買取ると同時に、Anglo Americanに対し三井物産が保有するMoura炭鉱における権益の51%を譲渡する。これらの合弁事業は、将来的に合計年産2,200万トンの輸出用石炭を生産することが見込まれている。さらに、Anglo AmericanからGerman Creek炭鉱(QLD州)における権益の30%を取得する。

これまでMoura炭鉱の権益は、45%を三井物産(Mitsui Coal Holdings Pty Limited)、55%をRio Tinto (Coal & Allied)が保有していたが、今回の合意でRio Tintoから三井物産が引き継いだ権益をAnglo Americanに譲渡し、三井物産49対Anglo American 51の合弁事業とした。現在、Moura炭鉱の南側に順に隣接するTheodore、Dawson(両鉱区はBowen堆積盆に属する)、さらに南70kmに位置するTaroom(Surat堆積盆)の未開発3鉱区の権益はAngloが保有しているが、これらについても同様に三井物産49対Anglo American 51の合弁事業を形成するとしている。これら未開発3鉱区は、何れも高品位一般炭の豊富な埋蔵量を有している。Theodoreについては早期開発が計画されており、開発・操業の両面において既存インフラ活用(Moura炭鉱と積出港であるGladstone港間は約177kmで、鉄道により結ばれている)等によるMoura炭鉱との相乗効果を期待している。なお、Moura炭鉱とTheodore炭鉱合計で年間約1,200万トンの販売を見込んでおり、DawsonおよびTaroomでは、将来年間約500万トンの生産量を目指して、段階的に開発を進めるとしている。こ

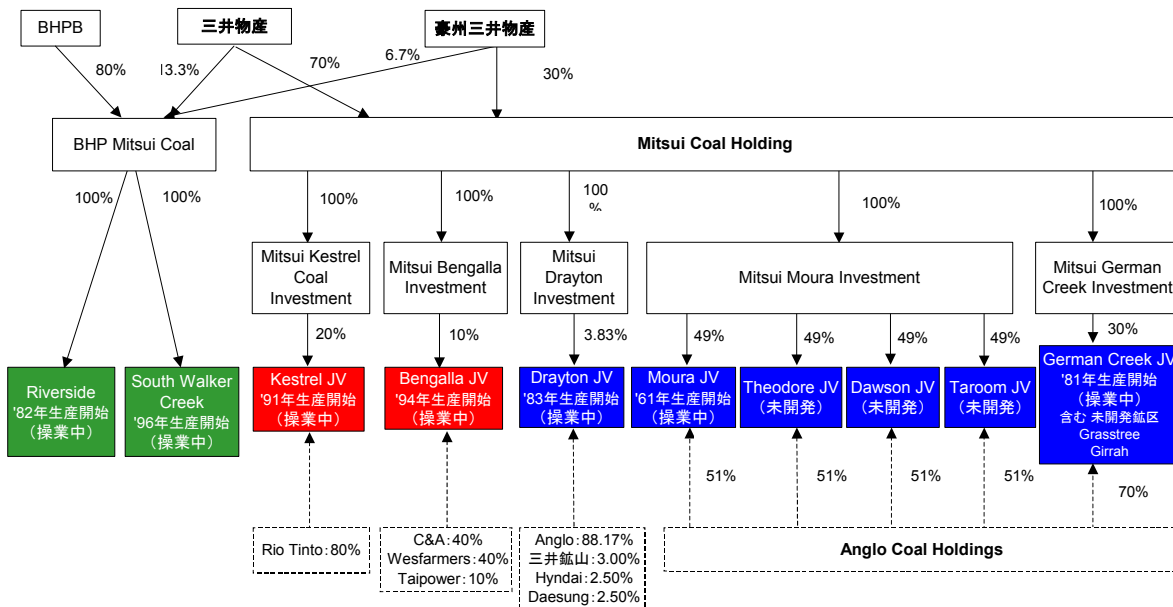
これらの炭鉱の操業は Anglo American が担当し、三井物産は Moura 炭鉱、Theodore、Dawson および Taroom 鉱区から生産される石炭について、日本への独占的販売代理権を持つことになるとしている。これに加えて、現在 Anglo American が保有し操業している German Creek 炭鉱 (Bowen 堆積盆中央) も、三井物産 30 対 Anglo American 70 の合弁事業となる。

2003 年 1 月 25 日、三井物産は Wesfarmers Limited から豪州 QLD 州の Girrah 石炭鉱区の権益を 30%取得することに合意 (2003 年 1 月 24 日) したと発表した。Girrah 鉱区は、Bowen 堆積盆の中央に位置する German Creek 炭鉱の東南に隣接する未開発鉱区で、Queensland Department of Natural Resources & Mines (QDNRM) の「Queensland Coals, 13th edition」によると原料炭の確認炭量が 4,900 万トン、一般炭の確認炭量が 7,000 万トン、計 1 億 1,900 万トンに及ぶ石炭資源を有する。隣接する German Creek 炭鉱の確認炭量 2 億 2,100 万トンと合わせて一体型操業による相乗効果が期待されている。

三井物産は Anglo American との提携を強化する一方、BHP Billiton とも提携関係にあり、両社が出資する BHP Mitsui Coal Pty Ltd (出資比率：BHP Billiton 80 対三井物産 20) は豪州 QLD 州の Bowen 堆積盆北部に位置する Riverside 炭鉱と South Walker Creek 炭鉱の 2 炭鉱を経営している。BHP Mitsui Coal はこれら操業中の炭鉱の他に QLD 州に多数の未開発鉱区 (Bee Creek、Morambah など) を所有している。

さらに、三井物産は Rio Tinto とも豪州における石炭権益 (QLD 州 Kestrel 炭鉱 (出資比率：Rio Tinto 80 対三井物産 20) など) を共有している。

図 3.2 三井物産株式会社が豪州において保有する石炭権益



出所：三井物産株式会社からの資料提供

上述した以外にも三菱商事は豪州 NSW 州においてビッグ 4 の一員である Rio Tinto、

Glencore が主体となる石炭事業（Moules Creek 開発プロジェクト、Ulan 炭鉱など）に参画しており、また三井物産は上述の通り、Anglo American、BHP Billiton および Rio Tinto と提携するなどしている。豪州におけるビッグ 4 の石炭権益が拡大している状況は前述したとおりであるが、日本企業は豪州においてビッグ 4 と提携することにより原料炭を主にその石炭権益を確保しており、豪州における石炭事業を収益性のある事業と捉えていることが窺われる。また、新規に炭鉱を開発するには巨額の資金が必要なことは言うまでもなく、ビッグ 4 としても自身の炭鉱経営能力（技術、操業管理）に加えて、日本企業の販売力、資金力を必要としていることが窺える。

4. ビッグ 4 による石炭産業再編の背景

（1）合併および買収の目的

豪州において石炭産業の再編成の主役となっているのは BHP Billiton、Rio Tinto、Anglo American、Glencore+Xstrata の 4 グループ（ビッグ 4）であり、これらの企業は石炭を含むいくつかの鉱物資源を生産し、供給することを主たる事業としている、という点で共通している。これらの企業による豪州の炭鉱（石炭生産会社）の合併および買収の動きは、具体的には、個々それぞれに固有の背景を持っている。しかし、これら企業を鉱物資源会社として捉えた上で、合併および買収の動きを追ってみると、それらの狙いは次の 2 つに分けられる。1 つは、いくつかの部門のうちの一つとしての石炭部門における供給コストの削減、その他の経営合理化の追求であり、もう 1 つは、一個の鉱物資源会社として、その事業体制の編成替えを通じて各種の事業および活動地域を適宜集中あるいは逆に分散したり、本社の移動により資金調達力の強化を図ったりして、安定的な成長をより確実なものとするものである。

（2）石炭部門における経営合理化とコスト削減

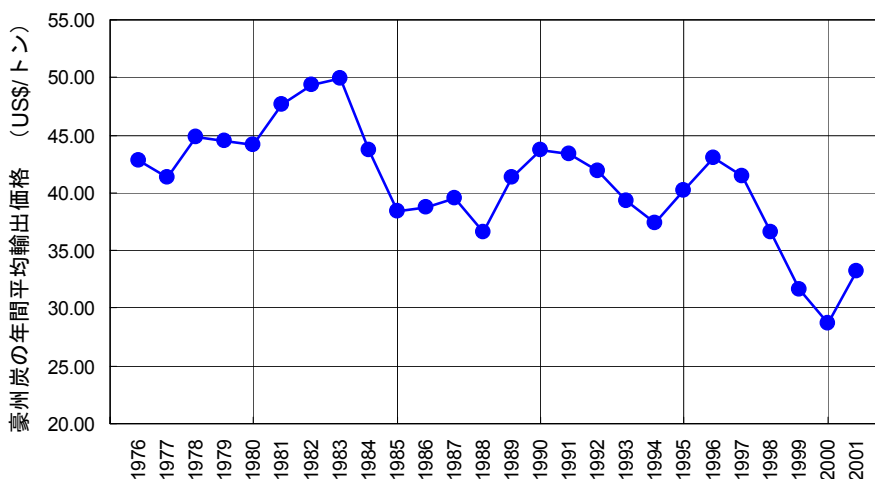
まず、石炭企業を合併や買収に促したのは、世界の石炭市場における競争の激化による石炭価格の低迷と、それに伴う石炭事業の収益性の悪化である。

世界の石炭市場は 1980 年代、1990 年代、さらに 2000 年以降にかけての 20 年余りの間に、3 回の山と谷を持つ価格変動を経験している。豪州炭について見ると、価格の山は 1982/3 年、1990 年、1996 年に見られるが（図 4.1）、ここでは分析の対象を後の 2 回の山に限ることとすると、1990 年から 1994 年にかけて、さらに最近の 1996 年から 2000 年にかけての価格低下は、ともに供給能力の過剰によってもたらされたものであった。

最近の価格低下においては、需要面において、アジア諸国における電力産業の規制緩和、民営化などの動きによって、各国の電力会社が従来にも増してより安い燃料を求めようになったこと、供給面において中国、インドネシアなど新興輸出国による石炭輸出の急激な拡大があったことが、特に注目される。そして、新興輸出国のそのような行動を可能に

したのが、石炭の「Brand coal」から「Generic coal」への変化である。この変化は、発電所における石炭処理技術の向上⁹ ならびに電子取引の普及¹⁰ などによって可能になった。

図 4.1 豪州の石炭輸出価格（年間平均 FOB 価格）の推移



出所：日本エネルギー経済研究所 計量分析部データベース (NATIONAL COAL ASSOCIATION、「INTERNATIONAL COAL」) より作成

ところで、競争の激化による石炭価格の低迷に対して、石炭会社が一定期間耐えることを可能にした条件も指摘しておかねばならない。すなわち、産炭国（特に豪州および南アフリカ）の通貨の米ドルに対する価値の低下がそれである。それは、石炭生産会社が米ドル表示の石炭輸出価格をある程度引き下げることが可能にした。

石炭価格の低下に対処するために、石炭会社は合併および買収を含む行動によって、石炭生産コストの削減（生産性の引き上げ）を図った。そのような効果を狙った各企業の動

⁹ 一般にボイラーは、予め設計炭を定めて設計し、その仕様に適合する石炭を使用することで、最高の効率を達成することができる。使用する石炭の範囲を広くすると、設備建設費が上昇してしまう。したがって、単純には、あるボイラーに対してはある石炭という一対一の対応が最も望ましい。しかし、現実には混炭技術によってこの問題に対処することになる。例えば、中国の神華炭はカルシウム分が多く、それがボイラーのスラッシングの原因になる。韓国ではこの石炭の専焼火力発電所も建設されているが、同時に向上した混炭技術を活用している発電所もある、といわれている。また、インドネシア産の低硫黄分の亜瀝青炭は、脱硫設備を設置していないことの多い韓国や台湾、さらにアメリカの発電所などでも重用されている。この場合には、亜瀝青炭であることから自然発火しやすいという欠点を持つが、それを防ぐ貯炭管理技術と混炭技術が適用されている。

¹⁰ 最近の動きとしては、電源開発株式会社が電子市場「グローバル・コール」で石炭のスポット買いを始めた。同社は年間 1,400 万トン前後の石炭を輸入しているが、最近のスポット価格が年間契約価格を下回る傾向にあることを見て、「グローバル・コール」の利用に踏み切った。同社は BHP Billiton、Rio Tinto、Anglo American、Glencore などとともに「グローバル・コール」の出資者であったが、これまではこの市場を通ずる取引は行なっていなかった。

きは、南アフリカでは 1990 年代の前半から始まっているのに対して、豪州では概して、その後半になって多くの例が見られるようになった、と言ってよいであろう。

そして、合併や買収を可能にした条件として、産炭国（特に豪州）において石炭生産に関連する（特に労使関係の）規制・制度が変更されたことも指摘しておかなければならない。

（3）ビッグ 4 による事業の編成替えと多角化・拡大

他方、ビッグ 4 に代表される鉱物資源会社による事業の編成替えと多角化・拡大は、多くの他の産業における企業の場合と同様、「グローバリゼーション」の流れの中で進められてきた。例えば、「様々な経済主体の効率性の追求が全地球規模で行なわれるようになること」（1997 年の元経済企画庁の報告書）と定義される「グローバリゼーション」に対応するため、鉱物資源会社も事業経営の安定化とその成長性を求めて、事業の編成替えと多角化・拡大を図ってきた。

ここで、事業の編成替えとは、持ち株関係を通じて、それまでも、事実上、1 つの企業として経営されてきたはずであるいくつかの事業を、形の上でも 1 つに統合し、経営の効率化を図ることを指している。したがって、この場合は、その企業が従来から実質的に保持してきた石炭（あるいはその他の鉱物資源）の市場占有率（シェア）は変化しないことが多い。その狙いは、一般的には、成長が期待されるコア事業を明確化し、その態勢を強化するとともに、それ以外の事業を整理・売却することにより、企業全体としての安定性と成長性を確保し、高めることにある。

さらに、事業の多角化・拡大とは、①事業の対象とする鉱物資源、ならびに対象地域を多角化することにより、あるいは、②傘下にある事業部門のうちの、あるものを拡大することにより、それぞれ上述のような編成替えの効果を補完、補強することを指す。

以下では、ビッグ 4 についてこれらの動きを跡付けるとともに、その企業活動の目標と、それを達成するための方法・手段を、各社自らどのように見ているか、を明らかにする。

「BHP Billiton グループ」

BHP Billiton グループは 2001 年 6 月、BHP Ltd. と Billiton Plc が合併して、本社として 2 つの会社を上場する体制の会社 — すなわち、メルボルンに本社を置き、メルボルン証券取引所に上場する BHP Billiton Ltd. と、ロンドンに本社を置き、ロンドン証券取引所に上場する BHP Billiton Plc — として形成された。これは DLC (Dual Listed Company) といわれる方式である。

この方式による合併は一種の事業提携契約のようなものであり、①それぞれの企業は、それぞれの国の法人として存続し、それぞれの証券市場に上場し、②経営は、両社について単一の経営陣により行なわれ、2 つの国の経済情勢、諸制度をうまく組み合わせ、経営の最適化を果たしうる、という利点をもっている。それは、経営リスクの分散と利益の最

適化を行なうためのシステムである、とも言うことができる。株主から見た場合には、投資を扱う証券市場は合併前と変わらず、さらに税コスト（キャピタルゲイン税、書き換え手数料など）の節減につながる、という利点もある¹¹。

ここで注目すべきは、Billiton Plc がすでに 1997 年から 98 年にかけて、親会社である Gencor から金と白金の 2 事業以外の全事業（Ingwe の属する石炭部門を含む）を譲渡され、同時に、ロンドン証券市場に上場していたことである。Gencor は、このような動きの目的につき、鉱業はますます国際的な事業になっており、最も有利な条件で資金を調達するには競争力のある会社になることが必要である、という認識を明らかにしている。その場合、ヨハネスブルク証券市場はアフリカにあることから、他にはないリスクがあって、国際的な資金調達には不利であり、そこでの資金調達には「アフリカ・プレミアム」がつく。そこで、南アフリカ国籍の Gencor が英国国籍の Billiton に「変身」することが必要であった、と解釈されている¹²。

このように見てくると、BHP との合併は Billiton（あるいは Gencor）にとっては、一応の事業編成替えを終えた後における事業全体の多角化と拡大を意味した。他方、BHP にとっても、それは事業の多角化と拡大であった。2000 年時点における BHP の主な事業は、非鉄金属、石炭といった鉱物資源の他、鉄鉱石、石油・ガス、ダイヤモンドなどであり、鉱物資源の中では、鉛（生産が 2000 年に世界で 2 位。以下、同じ）、銅（5 位）、さらに石炭（5,100 万トン）などが大きな地位を占めていた。これに対して、Billiton の事業では石炭（7,100 万トン）の他、マンガン（2 位）、クロム（3 位）、ニッケル（5 位）、アルミニウム（6 位）などが主なものであった。また銅については、BHP がペルー、チリ、パプア・ニューギニア、米国に、Billiton はカナダに、さらに鉛・亜鉛については、BHP が豪州に、Billiton がカナダと南アフリカに、というように、その権益の地理的な分布も相互補完的であった。

合併を果たした BHP Billiton は次の 6 つのグループ（Customer Sector Groups (CSGs) と呼ばれている）に事業を整理、再編した。

- アルミニウム
- 鉄鋼原料（鉄鉱石、原料炭など）
- 石油・ガス
- ベースメタル（銅、鉛、亜鉛など）
- 一般炭
- ステンレス鋼原料（ニッケル、クロムなど）

このようにして形成された BHP Billiton は、その経営の目的は「株主のために高い利益をあげること (to earn superior returns for shareholders)」にあり、それを達成するためには、同社が持ついくつかの優れた能力を利用するという。それらの能力を説明したものとして、去る 2003 年 1 月まで同社の CEO を務めた B. Gilbertson が 2002 年 10 月に行

¹¹ 金属鉱業事業団、「カレントトピックス」2002 年 12 号

¹² 「The Age」2001 年 3 月 23 日

なった講演を見てみよう¹³。なお、同社はこの講演で挙げられているものの他に、その能力として「大資本市場へのアクセスが容易であること（outstanding access to major capital market）」も挙げており¹⁴、さらに、合併の成果として、「使用資本利益率(Return on capital)」は15%以上を目指す（2006年以降）」、という具体的目標を掲げている¹⁵。

- 鉱物資源産業はここ10年ほどの間に行なわれた合併・統合の結果、「極めて強健な産業」になった。BHP Billitonはその産業の単なるリーダーになったというだけでなく、同産業にはかつて見られなかった強力なリーダーになった。
- それは、BHP Billitonが、株主に「価値」をもたらす「安定性」および「成長」を可能にするような、他社にはない、6つの極めて優れた側面をもっているからである。
 - ① 突出して優秀な資産・設備を有すること、
 - ② それらが良好に分散していること、
 - ③ 顧客志向のマーケティング（上記のCSGsによる）、
 - ④ 多くの有望な将来プロジェクトを持っていること、
 - ⑤ 石油・ガス部門を持っていること、
 - ⑥ 「イノベーション」を通じて成長を可能にすること。

上の6つの中で、まず、①は8つほどの資産・設備（プロジェクト）が、20年前後あるいはそれ以上の長期にわたって生産を続けられるほど大きな埋蔵資源を持ち、かつ現在の金利・税引き前利益（EBIT：Earning before interest and tax）の3分の2をもたらしている、ということの意味している。8つの中には、豪州のBMAならびに南アフリカのIngweが持つ石炭資源も含まれている。このような優れた資産・設備は、鉱物資源が直面せざるをえない価格変動に耐えることを可能にするという。次に、②は事業分野と活動地域の分散化のことを指している。BHP Billitonによると、鉱物資源産業においても、同社やRio Tinto、Anglo Americanなど、事業の分散化が進んだ会社の株価は、事業がアルミニウム、銅、ニッケルなどに集中している会社のそれに比して高値を維持している¹⁶。これら2つは、経営の「安定性」をもたらす要因と位置付けられている。

ついで、③は「安定性」と「成長」の双方に寄与するものであるが、④、⑤、⑥はいずれも「成長」を可能にする条件である。④は、5年間に100億ドルの資本支出を伴うような新規の成長プロジェクトの「パイプライン」を持っていることを意味している。確かに、鉱物資源産業においてトップのBHP Billitonを追いかけているRio Tintoについて、BHP

¹³ B. Gilbertson、「An investment equation」2002年10月3日

¹⁴ BHP Billiton年次報告書などによる。

¹⁵ BHP Billiton、「Strategic Framework」2002年4月

¹⁶ BHP BillitonのCDOであるC. Goodyearの講演（2002年9月）による。

Billiton の半分程度の「パイプライン」しか持っていないことがその弱みである¹⁷、と指摘されているように、④は BHP Billiton にとっては大きな強みであるといえよう。⑤では、特に石油・ガス部門の役割が強調されている。B. Gilbertson によれば、同社の石油 1 バレル当たりの利益額は過去 3 年間に業界上位 3 社に入っている、という。それを反映して BHP Billiton は、2000 年における原油生産では石油産業の中で 18 位であるにも拘らず、2000 年 8 月における同社の市場価値は同じく 8 位と高位にある（1 位はいずれも Exxon Mobil）¹⁸。

B. Gilbertson が最後の⑥で挙げている「イノベーション」とは実は合併・買収のことである。すなわち、将来の成長のためには、現在保有している資産・設備に加えて、合併・買収を通じて新たな資産・設備を取得する必要がある、資産価格の低下した今こそ新たな合併・買収の好機である、という趣旨のことを述べている。2003 年 1 月初め、Billiton 出身の彼が、他の経営陣との見解の相異を理由に就任後 6～7 ヶ月で CEO を辞任したのは、ここに現れているような合併・買収への彼の積極性が災いした、と伝えられている。

「Rio Tinto グループ」

Rio Tinto グループは 1995 年 12 月、The RZT Corp. Plc と CRA Ltd. が合併して、BHP Billiton グループと同様、DLC 方式で — すなわち、ロンドンに本社を置き、ロンドン証券取引所に上場する The RZT Corp. Plc と、メルボルンに本社を置き、メルボルン証券取引所に上場する CRA Ltd. によって — 形成された。さらに、これら両社は 1999 年 6 月、それぞれ Rio Tinto Plc と Rio Tinto Ltd. に改称されている。

Rio Tinto Plc. は 1962 年、英国籍の 2 つの会社 — The Rio Tinto Co. と The Consolidated Zinc Corp. — が合併して、The Rio Tinto-Zinc Corp. (後の The RZT Corp. Plc) として設立された。もう 1 つの Rio Tinto Ltd. の方は同時に、上記 2 社の豪州における権益を合併して、Conzinc Riotinto of Australia (CRA) として設立された。

このグループの事業編成替えは他社よりもかなり早く始まっている。同グループのホームページに掲載されている略史によると、1962 年の合併の後、RTZ Corp. は南アフリカで銅、ナミビアでウラン、さらにポルトガルで銅と錫の開発を手がける一方、買収によって拡大を図っていった。さらに 1968 年から 1985 年にかけては、セメント、石油・ガス、建設・自動車用品の分野にも手を広げた。しかし 1987 年から 88 年にかけて企業戦略の見直しを行い、企業活動を鉱物資源事業に集中することが決定された。その結果、1988 年から 1994 年にかけては、鉱物資源事業以外の事業の売却と鉱物資源事業における権益の拡大に努めた。その中には、1989 年における BP の鉱物資源事業 (豪州の石炭事業を含む) の買収、1993

¹⁷ 「International Herald Tribune」2003 年 1 月 31 日および 2 月 24 日

¹⁸ BHP Billiton の CFO である C. Lynch の講演 (2002 年 9 月 30 日) による。

年におけるアメリカでの石炭事業の買収が含まれている。このようにして、以下の6つの事業部門からなる現在の Rio Tinto グループが形成された。

- 鉄鉱石
- エネルギー資源 (石炭およびウラン)
- 工業原料
- アルミニウム
- 銅
- ダイヤモンド・金

同グループは上記の合併の目的を説明して、「両社の株主に利益をもたらすこと」と並んで、「将来予想される事業実施の地球的な機会を捉えて投資するのに十分な構造を作り出すこと」、ならびに「競争に勝ち残る能力を最大化すること」、の2つを挙げている¹⁹。このような目的を実際に達成していくために構成されたのが、上記の6部門であり、全体としては、これらの事業部門に加えて、探査 (Exploration) と技術 (Technology) の2つの部門が事業部門を支える、という企業構造が形成されている。

「Anglo American グループ」

現在の Anglo American グループは 1998 年 10 月、Anglo American Corp. of South Africa Ltd. (AAC) と Minorco が合併し、Anglo American Plc を設立して、ロンドン証券市場に上場し、翌年 5 月には、その本社をロンドンに移すことによって形成された。

Minorco は 1929 年に設立された AAC の子会社 (AAC が 45.6% を持つ。また 22.5% は下記の De Beers が持つ) であり、当時、ルクセンブルクに本社を置いて、金、ベースメタル、工業用原料、紙・包装、アグリ・ビジネス (エタノール、肥料など) の6つの事業部門を持ち、1993 年に行なわれた AAC の事業再編成により、アフリカ以外の地域を担当していた。また、AAC はこの合併と同時に、従来からの De Beers (ダイヤモンド生産の大手企業) との株の持合い関係を解消することになった。

こうして、7つのセクターと、子会社としての De Beers の計8つの部門への再編成を行い、ノン・コアの部門は売却することになった。8つの部門とは、次の通りである。

- 金
- プラチナ
- ダイヤモンド
- 石炭
- ベースメタル
- 工業原料
- 鉄鋼
- 林業

1998 年の合併はこのような多角化・拡大を可能にするとともに、合併、買収、新規事業投資などのために必要とされる資金を調達するための、国際的な資金市場へのアクセスを確保するためでもあった²⁰。同社の経営の目的 (key objective) は「株主にとっての会社の価値を引き上げること (enhanced shareholder value)」にあり、その達成のために、

¹⁹ 「Rio Tinto 2001, Data book」

²⁰ 「Address to Foreign Correspondents Association」 2000 年 9 月 27 日

買収と既存事業内部での成長に努めるとともに、売却を行なうとしている²¹。

その後、同グループは、Shell Coal Holdings Ltd. の買収を通じての豪州とベネズエラにおける石炭権益の取得（2000年5月）と、ExxonMobil などからのコロンビアにおける石炭権益の買収（2001年1月および2002年2月）によって、石炭事業の地理的な多角化・拡大を成し遂げた。この後者の買収は、まず、Rio Tinto が保有していた Carbones del Cerrejon (CdelC) の権益を Glencore とともに半分ずつ取得し、ついで Billiton を加えて、3社がそれぞれ3分の1ずつを保有するように再配分を行い、一方、それに隣接する Cerrejon Zona Norte の2分の1の権益を、まずコロンビアの国営石炭会社から取得し、ついで残りを ExxonMobil から取得する、という経緯であった。

こうして、同グループは南アフリカに加えて豪州、ベネズエラ、コロンビアにも石炭資源を保有することになった。その結果、同グループの大株の収益 (headline earnings) に占める南アフリカ以外の地域の割合は、2000年1～6月の26%から2001年1～6月には46%へと拡大した²²。Anglo American Plc のCEOである A. J. Trahar は1990年（ネルソン・マンデラの釈放のあった年）から行なってきた同社の変身（南アフリカ企業から世界企業への）は成功した、と誇らしげに語っている²³。

「Glencore+Xstrata グループ」

2002年2月、Glencore は豪州と南アフリカにおける石炭事業を Xstrata に譲渡した。ただし、コロンビアで保有する石炭権益は引き続き Glencore が保有する。さらに、両社の間には販売契約が結ばれ、Xstrata が生産する鉱物資源などを Glencore が販売するという関係が形成された。1974年に設立された Glencore は1990年、Xstrata の大株主になったが、この時点で、この両社は1つのグループを形成するという形で事業の編成替えを行なった、とあってよいであろう。したがって、2002年における編成替えは、大掛かりな、形のはっきりしたものとしては、このグループにとって2回目のものである。

もともと、Xstrata は1992年以降、また Glencore は1994年以降、それぞれ買収と売却を行なってきた。その意味で、2002年における編成替えは、それまで両社が1つのグループとして行なってきた、なし崩しの編成替えを総決算したものだった、といえるかもしれない。その編成替えの中には、2000年2月に Glencore が Duiker を買収したこと、さらに、先に述べたコロンビアへの進出も含まれている。

Glencore も Xstrata もスイスに拠点を置く会社であり、前者は非公開会社であるが、後者はスイス証券市場に上場していた。しかし、Xstrata は BHP Billiton Plc や Anglo American Plc と同様に、主たる上場場所をロンドン証券市場へ移すことになった。その理由は、同社のホームページによると次のように説明されている。

²¹ 「Annual Review 2000」

²² 「Interim Report 2002」

²³ A. J. Trahar、「Africa—A Continent of Opportunity」2003年2月14日

- ① ロンドンは特に鉱物資源株にとっては、懐の深い市場である。過去 5 年間に鉱物資源会社によって発行された株式総額の 88%はロンドンにおけるものである。
- ② ロndonは世界一の鉱物資源株の市場である。1990 年以降、合計で 54 億ドルの鉱物資源株がロンドンで発行された。
- ③ ロンドンには鉱物資源投資のための地球規模の基盤がある。上位 30 の機関投資家が、ロンドン証券市場に上場している鉱物資源会社株の約 40%を保有している。
- ④ ロンドンは大手、かつ多角化した鉱物資源会社の本拠である。ロンドンに上場すれば、Xstrata のプロフィールは向上し、トップ・アナリストの分析の対象となる。

Glencore+Xstrata グループの事業は、次の 3 つが中心である。

- 石炭
- 亜鉛
- フェロアロイ

これらの他に、北米のマグネシウム、チリの森林（ユーカリ）などの事業部門もある。とはいえ、同グループはこれまで述べてきた他の 3 社に比して、多角化による「安定性」の点では、問題を含んでいる、といえるかもしれない。それは、3 つの主要事業部門の中で一般炭が突出して大きな比重を持っているからである。Xstrata の資料によれば、Glencore+Xstrata グループが 2001 年初めから編成替えされていた、と仮定して計算すると、同グループの EBIT の 80%は石炭事業（主に一般炭）によるものであるという²⁴。

（4）グローバリゼーション

このように、鉱物資源会社が事業の再編成および多角化、拡大を推進してきた背後には、グローバリゼーションの潮流がある。グローバリゼーションは様々に定義されているが、本報告書の対象とする企業経営という観点からは、次のような定義が参考になるであろう。

「様々な経済主体の効率性の追求が全地球規模で行なわれるようになること」がグローバリゼーションであると考える。

出所： 経済企画庁総合計画局、「経済審議会 21 世紀世界経済委員会報告書：進むグローバリゼーションと 21 世紀経済の課題」、1997 年 5 月

経済のグローバル化とは情報化の進展を背景にして各経済主体によって地球規模での経済性が追求され、地球上の経済活動が情報、金融、人材、技術、貿易や投資などあらゆる面で一層緊密に関連し合うようになることを意味している。

出所： 通商産業省、「通商白書 2000：グローバル経済と日本の針路」、2000 年 5 月

²⁴ Xstrata Plc、「Information on the Group」

さらに、上記の元経済企画庁の報告書では、企業経営との直接的な関連では、特に世界的に影響力の大きいアメリカの企業の傾向として、「企業の成長性よりも短期的な利益性が重視され、機関投資家を中心とする株主が大きな発言権をもち、企業経営にたいする株主の監視機能が強い」こと、すなわち、金融（資金調達）においては、「基本的には、直接金融優位化、株主権の強化の方向」に働くことが指摘されている。

このような状況では、ある企業にとって、その商品の市場は、国境がなくなり、情報・通信技術の発達によって地球規模で「統合」され、しかも、そこでは激しい「競争」が展開されるので、その経営者は常に「ウイナー・テイク・オール」という脅威に曝されることになる。

一方、現在および将来における商品の生産に必要な資金 — それも地球規模の競争に備えるために一段と巨額になった資金 — に関しては、資本市場において株主の意向を常に斟酌しながら調達していくことに心を砕かなければならない。また間接金融に依存する場合にも、必要な資金を調達するためには、その企業の成長性と安定性が従来にも増して重要な条件となる。

こうして、巨額の資金を迅速かつ円滑に調達するのに適した国にその本拠を置き、安定性と成長性とを十分に考慮して、生産する商品とその生産地の組み合わせ（ポートフォリオ）を作り上げることが、企業にとって最も重要なことになる。

グローバリゼーションを以上のように捉えると、鉱物資源会社による事業の編成替えと多角化・拡大の動きがその流れに対応するために行なわれてきたことは明らかであろう。なお、特に石炭市場との関連においてグローバリゼーションを捉える場合には、次の 2 つの事情から、1990 年頃がその流れにとって 1 つの重要な区切りになっているのではないかと考えられる。

1 つは、特に南アフリカに本拠を置いていた会社 — つまり、Billiton と Anglo American — にとっては、1990 年頃は国内政治における大きな節目であった、ということである。南アフリカでは、1970 年代、80 年代にアパルトヘイト運動が展開された後、1991 年にアパルトヘイト法が廃止されるに至る。アパルトヘイトへの批判から展開されていた国際的な経済制裁は 1986 年から実施されていたが、1992 年までには終結する。その間、1990 年にはマンデラが釈放され（1994 年 5 月、マンデラ政権の誕生）、1980 年代末から 92 年までの間に石炭輸出割当の廃止など経済の規制撤廃が実施されている。

もう 1 つは、1990 年を前後して、いわゆる旧ソ連圏が崩壊し、それに属していた諸国 — ロシア、ポーランドなど石炭輸出国を含む — によって、速度の速い遅いはあるものの、市場経済方式が導入されつつあることである。その波が中国にも及んでいることは言うまでもない。最近における、また将来における中国炭輸出の動向は、このような背景との関連なしでは的確に理解することができないであろう（因みに、石油市場においては、ロシアや、その周辺諸国による最近の輸出拡大が注目されている）。

石炭関連企業によるグローバリゼーションの見方の一例として、Rio Tinto Iron Ore の

CEO である C. Renwick の講演内容を見てみよう²⁵。彼は、製鉄原料の国際市場は根本的な変動の時期にあるとし、そのような変動をもたらした主な要因の 1 つとして、製鉄事業のグローバル化をあげ、次のようにそれを説明している。

まず、製鉄事業は 1980 年代以降、グローバル化してきたが、そこでは、既存の大手企業はより高い生産性と新しい市場を求めて外国に進出し、新興企業が新しい勢力として出現している。そのような市場では、各企業は広大な地域で同一の製品、同一の品質、さらに同一のサービスを提供しなければならず、常に変化する競争相手に対して、コスト引き下げや、自らの「差別化」で備えておかなければならない。

このような状況は、伝統的な会社に対して利益低下という圧力をかけることになるが、それには伝統的な対応の仕方は最早有効ではなくなった。そこで、会社はその構造を変えるか、さもなければ崩壊するか、の選択を迫られる。このような事情は鉄鋼産業のみならず、他の産業でも同じように生じている。

グローバル化してきた市場に対応するため、EU では、すでに 1990 年代初から鉄鋼産業の統合が進んできた。そして、日本でも、統合への動きが進んでいる。

グローバル化について、このように説明し、さらに他の要因についても説明した後、C. Renwick は、将来に備えるためには、統合 (consolidation) のみでは不十分であり、協力 (cooperation) あるいは同盟 (alliance) — 例えば鉄鋼原料に関して製鉄会社と鉄鋼原料供給会社との間で形成されつつあるような、売り手と買い手との協力関係 — が必要であろう、と極めて興味ある見方を提示している。

ところで、グローバル化への対応は、これまで見てきたような「勝ち残り組」であるビッグ 4 から見れば、統合 (あるいは合併、買収) の側面が注目されるが、当然のことながら、それは統合される (あるいは買収される) 側の会社や事業なしにはありえない。これまでに触れたように、石油会社や鉱物資源会社がそれらの会社であり、それらの事業を持っていた。ExxonMobil によるコロンビア、Shell による南アフリカや豪州、さらに BP による南アフリカなどにおける石炭権益の売却は、それらの企業にとっては、自らのコア・セクター — 石油やガス — へ経営資源を集中するためであった。一方、南アフリカの Rand Mines や Lonrho Mining に見られるように、コア・セクターを例えば金の事業だけに絞るために、石炭、その他の事業は売却する、という鉱物資源会社もあった。上記のような石油会社が石油・ガス市場においては「勝ち残り組」であるのに対して、Rand や Lonrho は鉱物資源市場における、いわば「負け組み」であるのが皮肉な現実である。

²⁵ C. Renwick, 「Steelmaking Raw Materials」2002 年 10 月 15 日

おわりに

世界の石炭需要はアジアの旺盛な電力需要を背景に拡大基調にあり、国際石炭市場で取り引きされる石炭量はここ 10 年、年平均 4 % 台で拡大している。冷戦の終結、EU の誕生を背景に英国、米国を中心に規制緩和、構造改革が進められ、その結果、市場の競合がグローバルベースで進んだ。現在、日本をはじめ世界的に進んでいるデフレ現象も市場のグローバルな競合がもたらしたものと考えられる。このような状況は拡大を続ける石炭市場（特に一般炭）も例外ではなく、グローバルな競合の結果、一段とコモディティ化（市場競合商品）が進み、それらの価格は長期的に漸減傾向が続いている。その影響は価格に止まらず、石炭生産を担う企業の集約化を促した。ビッグ 4 に代表される石炭生産会社は、今後も企業の存続を賭して、グローバリゼーションを背景にさらに石炭権益の獲得を推進し、国境を越えた企業の再編・統合を模索していくものと考えられる。

お問い合わせ ieej-info@tky.ieej.jp