

水ビジネス 世界を潤す

水ETF上昇率、S&P500超え 組み入れヴェオリアの巨額M&Aを好感

気候変動の次の投資テーマは水――。世界で顕在化する水不足や水ビジネス市場の拡大を背景に、そんな見方が市場で強まっている。水先物の上場や上場投資信託（ETF）にはすでに投資資金が流入し、世界的企業のM&A（合併・買収）劇も巻き起こった。

「環境変革の世界チャンピオンに近付いている」。水ビジネスの世界首位、仏ヴェオリアのアントワヌ・フレロ最高経営責任者（CEO）は7月、業界2位の仏スエズに対する総額260億ユーロ（約3兆4000億円）の買収提案が認可されたことを受けこう声明を発表した。

2社の経営統合により、約370億ユーロ（約4兆8000億円）の売上高を誇る「水の巨人」の誕生が好感され、9月上旬にヴェオリアの株価は約13年ぶりの高値まで上昇した。

ヴェオリアを組み入れている上場投資信託も投資資金を集めている。米インベスコが運営する「S&Pグローバル・ウォーターETF」は、世界の水関連株で構成するS&Pグローバル・

米インベスコ「S&Pグローバル・ウォーターETF」の組み入れ上位10銘柄や日本企業

順位	銘柄名	比率
1	アメリカン・ウォーター・ワークス	10.338%
2	ザイレム	9.468
3	ヴェオリア	5.446
4	ハルマ	5.298
5	ギーベリッツ	5.297
6	ベンテア	5.01
7	エッセンシャル・ユーティリティ	4.215
8	ユナイテッド・ユーティリティーズ・グループ	3.853
9	スエズ・エンバイロメント	3.755
10	セバーク・トレント	3.66
：	：	：
	栗田工業	2.362
	メタウォーター	0.214
	オルガノ	0.173
	野村マイクロ・サイエンス	0.141
	日本トリム	0.063

9月20日時点

ウォーター指数に連動する。同指数は年初来ですでに26.4%ほど上昇し、同期間のS&P500の上昇率（20%）を上回る。

他の水関連ETFにもマネーが流入している。インベスコの「ウォーターリソースズETF」は今年、3億6600万ドル（約400億円）の資金が純流入した。

S&Pグローバル・ウォーターETF
60ドル



物にも注目が集まった。20年12月にシカゴ・マーカントイル取引所（CME）に上場した「ナスダック・ヴェレス・カリフォルニア水指数」だ。

先物が連動する指数は、カリフォルニア州の水の使用権をもとに算出される。同州は今夏、歴史的な干ばつに見舞われ、米国内でも水の希少性が特に高い。今はまだ取引高は低調だが、農家や企業が干ばつリスクをヘッジし、水の効率利用を促す手段になると期待する声もある。

水ビジネスは世界的な市場拡大が見込まれるだけに、今後も巨額のマネーが流れ込む可能性がある。大きな投資テーマとして日本の投資家も注目する必要があるようだ。

米国内に上場する水企業に投資するファンドで、水質向けの検査機器を製造するダナハーや、液体処理ポンプなどを手がける複合企業のローパー・テクノロジーズなどを上位に組み入れている。

米国では様々な水企業やETFに関心が集まるだけでなく、世界初の水先

日本勢、外資の運営手法吸収を

グローバルウォータ・ジャパン代表 吉村和就氏

浄水場や海水淡水化施設など水処理プラントを造るには設計・調達・建設を一貫して行う必要がある。継続的にオペレーシ



ョンやメンテナンスの費用が入ってくるよう事業化する能力も欠かせない。この点で日本勢は欧米に水をあけられている。日本の水道ビジネスにも外資参入の動きがある。資金力とノウハウを持つ外資に一度任せてみてそこから学ぶのも一手だ。日本企業の経営者は水道事業をマネジメントする方法を学んでいなくてはならない。

ただし、外資の独占を防ぐため、雇用を創出し、法人税を地元自治体に入るようにするなど地域に還元するメカニズムも作るべきだ。地元企業を採用し、(水道事業を運営する)特別目的会社(SPC)にも委託主体の行政区域内に本社を置くよう義務付ける方法がある。宮城県の事例では地元企業と連携するなど地域に貢献する事業者は優先交渉権者の選定時に評価対象とされ、SPCの本

社も仙台市に置かれた。

水データは個人情報の宝庫でもある。欧州では大麻などの違法薬物の使用量を分析するために使われている。リアルタイムで下水のデータをとると、住民が起床した時間やトイレに行った時間まで分かってしまう。調べれば使用している薬も分析でき、窒素やリンの量を見ることでどんな食べ物を食べているかも推測できる。女性ホルモンの量などで性別や年代もある程度特定できる。

下水を調べることで特定の地域の新型コロナウイルスの感染状況を分析することもできる。カナダなどでは実際に実施された。日本では下水中の新型コロナウイルス濃度と今後の感染予測を国が総合的にまとめて活用する仕組みがないことが課題だ。

データの帰属を明確にすることも重要だ。水道料金の上限は議会が条例で定めるが、1社独占だと言いきりにならざるを得ない。水質や水量、薬品の購入価格などのデータの蓄積が特定の企業に集中すると、別の会社に変更するのが困難になる。データを日本政府や自治体に帰属させるのが良いだろう。

水対策講じないと投資家離反

東京大学大学院工学系研究科教授 沖大幹氏

水は「ローカル」な資源だ。地理的に偏在しているが、単価が安いために運ぶのはあまり現実的ではない。安全な水を安



定して供給する仕組みを作るガバナンスが足りないために水問題は起こる。逆に言えば、水がある地域では極端な節水は必要ない。循環資源として使える分はありがたく使っていくことも重要だ。

水の有無は食料やエネルギー戦略にも影響を及ぼす。食料自給率を上げるために食料を作ろうとしても水がなければ始まらない。水力発電や地熱発電、火力発電の冷却水などエネルギーへの影響も大きい。

企業にとっての水に関するリスクは投資家対策だ。環境や人権に配慮していないと市場から追い出されかねない時代となり始めている。水に関しても、企業に環境戦略などの開示を求める非営利団体による評価が広がっており、対策を講じなければいずれ足をすくわれるだろう。

日本は水関連インフラの維持管理

がリスクになる。人口も税収も減少していく中、身の丈にあった水道事業にすべきだ。維持するには水道料金の引き上げが必要だろう。防災の観点も考えると、集住による効率化も検討する必要があるかもしれない。洪水の危険があるところからは撤退したり、人が将来にわたって住み続ける場所に集中して堤防を建設したりする必要があるだろう。

内需が減少する中で企業の海外進出が一段と進む可能性もある。官民連携が叫ばれる昨今、官と民の役割分担も重要だ。民は自社の意思決定のもと、海外での事業展開などを推進していく。官は民の意思を尊重しつつ、事業の障壁を取り除くための仕組みを相手国と交渉するなど、国にしかできないことをする必要がある。

米シカゴ市場に昨年12月に上場した水先物については、今後の動向を注視している。水は投資対象ではなく、無料で供給されるべきだという意見は根強い。ただ各地域の需給を反映した水先物が広がれば、農家からのヘッジ需要が期待できるなど有用なものになっていくだろう。