



2012.6.18

# 民間参入を促す「インフラファンド」創設を急げ

研究開発部 PPP事業推進室 主任研究員 石川裕康

## 2030年、インフラの維持管理・更新費は年15兆円に倍増

道路や橋梁、上下水道などの公共インフラの老朽化が進んでいる。なかでも道路橋については、老朽化による落橋のおそれから通行止めとなっているものも日本各地で見られる。これらの多くは高度成長期に集中して整備されたものであり、すでに建設から40～50年が経過している。このため今後、老朽化が進むのに伴い、維持管理・更新費の急増が見込まれている。

国土交通省の試算によると、わが国の「国土基盤ストック」(道路、港湾、空港、公的住宅などからなる国土の基盤維持に必要な公共インフラ)の維持管理・更新費は、バブル経済崩壊後の1990年代前半から約10年間にわたり、景気対策の観点から毎年20兆円を超える新設改良投資が行われたこともあり、現存するストックだけでも、2030年頃には現在の約2倍の毎年15兆円を超えることが予測されている(「国土審議会政策部会長長期展望委員会」中間報告、2011年2月)。

しかし、国や地方自治体の財政状況は厳しく、こうした維持管理・更新費を容易に捻出できる状況にはない。財務省によると、国および地方の長期債務残高は、2012年度末には940兆円(対GDP比196%)に達する見込みだ。またフローベースで見ても、すでに1992年以降、基礎的財政収支(プライマリー・バランス)が赤字となっており、税収で政策的経費を賄えない状況が続いている。将来的には、少子高齢化の進展による社会保障費の増大もあり、財政負担のさらなる抑制が必要になるため、公共事業の財源確保はより一層困難となるだろう。

このような状況下で注目を集めているのが、民間事業者の資金やノウハウを活用するPFI手法である。1999年のPFI法(「民間資金等の活用による公共施設等の整備等に関する法律」)の施行以降、わが国ではこれまでに400件近いPFI事業が行われてきた。だが、その約7割が学校や病院、公務員宿舎などのいわゆる「ハコモノ」施設の整備において国や地方自治体が施設整備費を民間事業者に分割払いする「サービス購入型」のPFI事業であり、国や自治体の資本投下が原則不要で民間事業者が施設を運営し利用者から料金を徴収するような「独立採算型」の事業は5%程度に過ぎない。また内容的にも、空港や港湾、上下水道といった大規模インフラの整備・更新ではPFI事業が普及していないなど、インフラ分野への民間参入が必ずしも期待通りに進んでいない状況にある。

## 「改正PFI法」でインフラ案件への民間参入が容易に

こうしたなかで行われたのが、2011年のPFI法の改正である。改正PFI法では、「公共施設等運営権制度」(コンセッション方式)が導入されたことで、それまであまり活発でなかった「独立採算型」や、独立採算型とサービス購入型を併用した「混合型」によるPFI事業を進めやすい環境が整備された。

「コンセッション方式」は、公共施設の所有権を国や地方自治体に残したまま、施設運営権だけを民間事業者に譲渡し、民間事業者が料金徴収によって投資を回収することを認めるものである。これにより民間事業者は、例えば既存のインフラの運営権を国や地方自治体から買い取った上で、インフラの維持管理・更新を行うといったことが可能となる。この場合、民間事業者は、維持管理・更新のための費用を利用者から徴収する「独立採算型」、あるいは利用者と国・地方自治体の双方から料金を受け取る「混合型」によって事業を展開することになる。

改正PFI法が施行されるまで、上下水道、鉄道・空港・港湾などの大規模インフラについては、官から民へ資産を譲渡すると、不動産取得税や固定資産税が発生したり、建設当初に供与された税制優遇や補助金などの取り扱いといった問題が出てくることから、PFI手法の導入が難しかった。しかし、コンセッション方式の導入により、こうした問題点は解消されたことから、今後は大規模インフラの分野でもPFI事業の活用が期待できる(ただし、道路や産業廃棄物処理施設など一部のインフラ事業については、運営権の設定が認められていない)。

なお、コンセッション方式を採用することにより、国や地方自治体は、①施設運営権の売却収入が見込まれる、②事業の採算性によっては施設整備費を負担することなく、民間事業者により当該PFI事業が実施される——といったメリットを享受できる。もっとも、国や地方自治体にとってはPFI事業の事業期間中、利用者からの料金収入が民間事業者のものとなることから、自らの収入とはならないデメリットはある。

## 資金調達不安解消を狙った「インフラファンド」創設

コンセッション方式によるPFI事業では、民間事業者に「施設運営権購入」に関する資金需要が発生する。また、コンセッション方式をとらない「独立採算型」あるいは「混合型」のPFI事業では、施設運営権の購入費用は発生しないものの、民間事業者に「施設整備」のための資金需要が発生する。いずれにせよ、こうした資金需要は、民間事業者が金融機関や金融市場を通じて自ら調達する必要がある。

改正PFI法では、「施設運営権」は抵当権の設定や譲渡が可能であり、これにより民間事業者の資金調達が円滑化するものと期待されている。また、コンセッション方式によるPFI事業は「独立採算型」や「混合型」となるため、民間事業者はある程度自由裁量で料金を決定できる。これも、従来のPFI事業において多くを占めていた「サービス購入型」では国や地方自治体が利用料金を含む運営方法を決めていたのに比べて事業採算がより明確となることから、リスクマネーを含め多くの資金を取り込む上ではプラスだ。

とはいえ、民間事業者が施設を運営せずに国や地方自治体が施設整備費を分割払いする「サービス購入型」のPFI事業であれば、事業期間中に民間事業者の収入が変動するリスクが小さいため、民間事業者の資金調達は比較的容易だ。これに対して民間事業者が施設を運営する「独立採算型」や「混合型」のPFI事業では、事業期間中に民間事業者の収入が変動するリスクが大きいため、民間事業者の資金調達が困難になることも考えられる。

このため政府は「リスクマネーの取り込み」や「民間資金の呼び込み」を企図し、官民で連携して民間事業者に資金供給することを目的とした「官民連携インフラファンド」を本年度中に設立することを予定している。具体的には、国および民間(銀行・証券等、民間事業者、投資家)の出資などにより、新たな機関(仮称「株式会社民間資金等活用事業推進機構」)を創設し、同機構が「独立採算型」などのPFI事業における民間事業者の資金ニーズに対して出資や融資を行うことが想定されている。まず12年度予算で国

が産業投資特別会計から50億円を拠出、金融機関などにも出資を呼びかける予定だ。

なかでも、今回の官民ファンド立ち上げに関して特徴的なのは、同機構がメザニン資金を取り扱うことである。メザニン資金とは、優先株や劣後債など、借入金と株式との中間の資金のことであり、株式会社が破綻した場合の返済順位は一般借入金よりも劣後し株式よりも優先するため、金利(利回り)については一般借入金よりも高く普通株式よりも低くなる。こうしたメザニン資金を同機構が供給することになれば、民間事業者の資金調達の実選択肢が広がり、資金調達上の制約条件の緩和になることから、「コンセッション方式」を含む「独立採算型」のPFI事業の増加にも資することになると考える。

## 官民連携を成功裡に導く5つのポイント

では、「コンセッション方式」や「官民連携インフラファンド」がうまく機能するための課題は何か。

第1は、「施設運営権の適正な価格設定」だ。コンセッション方式では、公共側には施設運営権の売却収入が見込まれるが、一方でPFI事業の事業期間中は利用者からの利用料金収入が期待できない。このため、施設運営権が適正価格よりも低い価格で売却された場合は、将来の財政負担が逆に増加する可能性がある。したがって、施設運営権の売却価格の設定にあたっては、事前に当該PFI事業の収入、費用、資産などの価値を適正に評価して、施設運営権の予定価格を適切に設定することが必要だ。また、コンセッション方式において民間事業者を選定する際には、施設運営権の価格が適正価格で売却されるために、複数の応募者による適正な競争が発揮されることが必要であると考えられる。

第2に、「施設の適正な需要予測」の重要性である。コンセッション方式における施設運営権の売却価格は、民間事業者が施設の需要を大きく見積もるほど上昇する。しかし、逆に過大な需要予測をした提案は、需要が予測を下回るリスクや事業が途中で破綻するリスクが大きいことになる。このため、民間事業者を選定する際には、過大な需要予測をした提案が選定されないようにする必要がある。具体的には、当該施設の需要を予測する際に、競合施設や将来の人口減少などを考慮して適正な予測をすること、また民間事業者の選定基準において、施設運営権の価格に偏重しない総合評価方式とする必要がある。

第3に、「官民の適正なリスク分担」を実現することだ。「コンセッション方式」や「独立採算型」などのPFI事業では、需要が減少した場合に民間事業者の業績が悪化する。PFI事業の事業期間は一般的に15年や20年などの長期にわたることが多いため、需要が変動するリスクも大きい。したがって、この需要変動のリスクについて、そのすべてを民間事業者の負担とはせずに官民双方で負担する方法や、需要が減少した場合に官民協議により利用料金の水準を変更できる仕組みをあらかじめ検討しておく必要がある。

第4は、「官民連携インフラファンドの適用対象の拡大」だ。官民連携インフラファンドの対象となるPFI事業は「コンセッション方式」や「独立採算型」などとされているが、完全な独立採算型のみならず「混合型」についても適用が検討されることが望ましい。

そして第5が官民連携インフラファンドによる「出融資への柔軟かつ臨機応変な対応」だ。PFI事業における民間事業者の資金調達のニーズは、当該PFI事業の特性によっても、また応募をする民間事業者の事業計画によっても異なる。さらに、PFI事業の事業期間中に資金調達ニーズが変更されることも考えられる。このため、官民連携インフラファンドには、このような多様な資金調達ニーズに対して柔軟かつ臨機応変に対応することが求められよう。(了)

当レポートは情報提供のみを目的として作成されたものであり、商品の勧誘を目的としたものではありません。本資料は、当社が信頼できると判断した各種データに基づき作成されておりますが、その正確性、確実性を保証するものではありません。また、本資料に記載された内容は予告なしに変更されることもあります。