

# インフラストラクチャーPublic Private Partnershipsに関する公共投資マネジメントの研究

古澤 靖久<sup>1</sup>

<sup>1</sup>学生会員 筑波大学 システム情報工学研究科社会工学専攻博士後期課程 (〒305-8571 茨城県つくば市天王台 1-1-1)

E-mail:s1630148@sk.tsukuba.ac.jp

持続可能な経済成長と貧困削減の達成に向けた「公共投資の戦略的な重要性」が再認識され、この再認識の下で、単に量的な観点だけでなく、公共投資の非効率な管理の改善という公共投資マネジメント (Public Investment Management) の枠組みが導入されつつある。一方で、新興国の人口増加に伴う莫大なインフラ整備ニーズが高まりから、その担い手としてのインフラPPPへの期待が高まっている。インフラPPPも考慮にいれた統合公共投資マネジメントの必要が指摘されているが、その為には明示的なリスクコスト管理と偶発債務管理が重要である。

**Key Words :** *Infrastructure, Public-Private Partnerships, Public Investment Management, Risk Cost Management, Contingency Liability Management*

## 1. はじめに

IMF (2013) <sup>1)</sup>によれば、近年先進国と途上国のいずれにおいても、持続可能な経済成長と貧困削減の達成に向けた「公共投資の戦略的な重要性」が脚光を浴びつつある。先進国では、1980年代から現在に至るまで、公共投資が国内総生産に占める割合が長期的に低減する趨勢にあり、これが持続可能な経済成長に及ぼす悪影響が広く認識されつつある。一方で、発展途上国では、2000年代半ばから、中南米諸国を中心として、過度に緊縮的な財政政策を長年継続してきたために、公共投資の国内総生産に対する比率が低下し、公共インフラ不足が経済成長を阻害している課題が認識されはじめた。加えて、公共投資の非効率な管理が多額の政府予算を無駄にしているという認識も高まっている。

上記のような認識を踏まえて、WB (2010) <sup>2)</sup>は、2010年の報告書で「公共投資管理システム」という枠組みを、はじめて提案した。この枠組みは、公共インフラの計画から実施、維持管理、評価に至る資産ライフサイクル全体を包摂するひとつのシステムとして、公共投資管理を捉える点にある。従来、公共投資戦略、公共投資プログラム、公共支出管理、費用対効果分析などの事前評価、調達、契約管理、維持管理、評価などは、別々の項目として議論され支援されることが多かった。公共投資管理

では、これらすべてを公共投資管理の「必須の特徴 (Must-have Features)」として位置付け、公共インフラという物的資産をトータルにマネジメントすることを目指すものである。

翻ってインフラ需要をみてみると、世界総人口はアジア、アフリカを中心に増加を続け、この人口増加に伴い新興国を中心にインフラ整備ニーズが顕在化している。昨年発表されたADBレポートでは、アジアだけでもインフラ投資需要は1.7兆ドル/年と試算され、財源別では、2016年から2020年の財源別年間平均インフラ投資予測額 (中国を除く) の民間資金によるものは全体の49.5%を占めると予測されている。この民間資金によるものをインフラPPPによる投資と捉えると、アジアのインフラ投資ニーズの約半分を「従来型の公共調達による公共投資」で賄い、残りの約半分を「インフラPPPによる公共投資」で賄うことが期待されることとなる。

## 2. 統合公共投資マネジメントの必要性

公共投資マネジメントという観点では、現状「従来型の公共調達による公共投資」と、「インフラPPPによる公共投資」とは、別々にマネジメントされていることが一般的であることがWB (2014) <sup>3)</sup>において指摘されてお

り、得てしてインフラPPPが公共投資の別枠として抜けどとして活用される事例もあり、公共ガバナンスの観点からは政治家による歪みを引き起こす源泉となっていることも指摘している。WB (2014) は、以下の3つの理由を示して「インフラPPPも考慮に入れた公共投資マネジメント（以下「統合公共投資マネジメント」という。）」の必要性を指摘している。

（理由1）（VFMによる意思決定でない）主観的な意思決定を最小化するのに役立つ可能性があること。

（理由2）最適なリスク移転をサポートできること。

（理由3）マネジメントできていない財政リスクを回避して透明性の向上が図れること。

インフラPPPは、そのファンディングの観点からは、User Payの類型とGovernment Payの類型に大別される。本稿では、上記の（理由2）との関連でGovernment Payの類型を、（理由3）との関連でUser Payの類型について次節以降で考察していく。

### 3. Government Payの場合

Government Payの類型とは、わが国のPFI/PPPの用法ではいわゆるサービス購入型のことである。運営期間にわたる受託者への支払は、受託者が要求水準を充たしたサービスを提供する限りにおいては、委託者（政府）から事業契約に約定した支払が行われる。委託者である政府にとってこの支払は確定した債務であり、Government Payの類型は確定債務型といえることができる。

わが国のサービス購入型のPFIでは、必ずしもリスク移転に係るコスト（リスクコスト）をVFM比較の際に明示的に扱っている事例は少ないが、英国やオーストラリアのVFMマニュアルにおける実務を踏まえると、リスクコストを考慮にいれたVFM比較があるべき姿ともいえ、英国では実際にリスクコストを考慮にいれている。

このようにリスクコストを考慮にいれてVFM比較を考察すると、従来型ルートに比してPPPルートの方がVFMがある場合に関しては、2つのパターンが考えられる。1つはPPPルートのライフサイクルコストがリスクコストを考慮に入れなくても従来型ルートよりも安い場合である（ケース1）。もう1つはPPPルートのライフサイクルコストは従来型ルートよりも高いが、リスクコストを考慮に入れるとPPPルートの方が従来型ルートよりも安い場合である（ケース2）。

ケース2のロジックでPPPルートを選んだ場合、（移転したリスクが顕在化しない限りという条件付きではあるが）委託者（政府）の実際の支払額（確定債務）が従来型の場合の支払額よりも大きくなる。Government Pay

類型の場合、このようにライフサイクルの確定債務が従来型よりも大きくなることから、確定債務だけでみると一見「高い買い物」をしているようになる。このような誤解が生じないように、統合公共投資マネジメントのフレームワークにおいて、顕在化しないリスクコスト（偶発債務）も明示的にカウントする（マネジメントする）ことが必要となる。

### 4. User Payの場合（MRGアレンジメントケース）

純粋なUser Payの類型とは、わが国のPFI/PPPの用法ではいわゆる独立採算型のことである。運営期間にわたる受託者への支払は、当該サービスの使用者が支払う。純粋なUser Payの類型では、政府にとって債務はない。

しかしながら、User Payの類型にはPPIAF (2017) <sup>4)</sup>のFigure 10 (64頁) に示されているように最低収入保証（Minimum Revenue Guarantee: MRG）のアレンジメントがされる場合がある。これは予め事業契約で約定した最低収入を下回る場合、最低収入と実際の収入の差額を政府が補填する保証を行うアレンジメントである（以下「MRGアレンジメント」という。）。この約定で保証した最低収入との差額は政府にとっては偶発債務となる。

User Payの類型の場合、アレンジメントによっては偶発債務を考慮する必要がある（なお、初期投資に補助金をいれる/政府資本金を入れるというアレンジメントが、User Payの類型においても考えられるが、このアレンジメントは本稿で議論しているファンディングの観点ではなく、初期投資のファイナンスの観点での議論である）。MRGアレンジメントの将来にわたる偶発債務を明示的に管理することは前述の理由3に回答し、統合公共投資マネジメントのフレームワークにおいて明示的に偶発債務マネジメントを行うことは必須となる。

### 5. User Payの場合（複数の偶発債務）

4. で統合公共投資マネジメントにおいて明示的な偶発債務マネジメントを行うことについて述べたが、EDHEC Infra (2018) <sup>5)</sup>は、1998-2004の期間に調達されたスペインの10の道路PPP案件（政府保証付き）がリーマンショックを契機に政府保証発動要件を満たしたものの、大規模案件が同時に破綻したために、付されていた政府保証の支払をスペイン政府は実行することができずに先送りし、9件が破綻となったケーススタディを行っている。

このケースが物語るものは、個別の偶発債務を積み上げ、リーマンショックのようなシステムチックリスクが発生した場合に、当該偶発債務を履行できるように偶発債務管理をすべきということはもちろんのこと、政府保

証のアレンジメントも含めてどのように案件ストラクチャーを行うか、シリーズでの調達をどのような頻度にするか（どの程度の複数案件が同じライフサイクルであることが許容可能か）といった調達段階でのマネジメントも公共投資マネジメントのフレームワークでは重要であるということである。

## 6. おわりに

インフラPPPも考慮に入れた統合公共投資マネジメントのフレームワーク構築は着手されたばかりであり、単なる概念としてだけではなく、リスクコストマネジメント、偶発債務マネジメントの実務が確立されることはもちろんのこと、公共投資のライフサイクルにわたってのマネジメントについての知見の蓄積、実務の構築は必須であるといえ、少しでも統合公共投資マネジメントフレームワーク構築に資する議論の一助となる発表を行いたい。

## 参考文献

- 1) International Monetary Fund (IMF): ‘Chapter 10: Managing Public Investment,’ in “Public Financial Management and its Emerging Architecture”, 2013.
- 2) World Bank (WB) : ‘A Diagnostic Framework for Assessing Public Investment Management’, World Bank Policy Research Working Paper 5397, 2010.
- 3) World Bank (WB) : ‘The Power of Public Investment Management -Transforming Resources into Assets for Growth’, edited by Anand Rajaram, Tuan Minh Le, Kai Kaiser, Jay-Hyung Kim, and Jonas Frank, 2014.
- 4) The Public – Private Infrastructure Advisory Facility (PPIAF) : ‘Toll-Road PPPs: Identifying, Mitigating and Managing Traffic Risk’, 2017.
- 5) EDHEC Infra : ‘Tome La Siguiente Salida (Take the Next Exit) -A Case Study of Road Investment Goes Wrong Spain 1998-2018’, 2018.

(2018.?.? 受付)