

2013年8月28日

全3頁

ニュース  で見かける
官民連携のキーワード 第4回

官民ファンド

金融調査部 主任研究員
中里 幸聖

成長戦略の一環として「官民ファンド」が構想されることが増えています。インフラストラクチャー（以下、インフラ）の分野でも、インフラの整備や更新のための資金として官民ファンドを活用しようという議論があります。今回は、特にインフラと関係する分野に関する「官民ファンド」について考えます。

1 欧米で先行するインフラファンド

官民ファンドとは¹、官と民が資金を出し合って作るファンドです。特定の行政目的において民間資金の活用を図ろうとする場合や、民間資金だけではリスクが取りきれないような事態を解決しようとする場合等に官民共同でファンドを設立し、出融資（出資と融資）という手法を用いて行政目的の実現を図ります。そこで、本稿ではわが国のインフラ分野において検討されている官民連携インフラファンドについて解説し、その意義を示そうと思います。

欧米諸国では、インフラを投資対象とするファンド（いわゆるインフラファンド）が設立・運用され、各種インフラ建設や運営の資金源となっています。また、投資家などの資金の出し手側からすれば、株式や債券といった伝統的な運用対象以外の選択肢の一つとしてインフラファンドが位置付けられます。欧米諸国ではコンセッションを含むPFI／PPPなどが発展しており、そうしたインフラ建設・運営の手法の活用が、インフラファンドの投資先を広げているといえます。PPPの手法を用いず、従来通りに行政がインフラの建設から運営まで一貫して手掛けている場合は、そうした行政が発行する国債や地方債などの債券に投資することは可能ですが、インフラへの直接の投資はできません。なお、インフラファンドが投資家に分配するリターンは、投資先のインフラ運営に伴う収入等が原資となります。

1) ファンドは、直訳では資金のことであり、投資関連で用いられる場合は、複数の投資家から集めた資金により投資を行いそのリターンを分配する仕組みのことです。投資信託や投資事業組合などの形で作られます。

2 インフラ分野での官民ファンド

わが国では、1999年の「民間資金等の活用による公共施設等の整備等の促進に関する法律」（通称PFI法）以降、PFI等の活用が広がってきましたが、インフラファンドが投資するには小規模のものが多かったこともあり、欧米におけるようなインフラファンドの発展は見られませんでした。しかし、2011年のPFI法改正では、対象施設の拡大や「公共施設等運営権」が明示され（第2回「[コンセッションとは？](#)」参照）、また2013年6月14日に閣議決定された「日本再興戦略」では「公共施設等運営権等の民間開放（PPP/PFIの活用拡大）」が盛り込まれており、インフラファンドの投資対象となるようなインフラ運営案件の拡大が期待されます。

また、厳しい財政状況下にある行政側としては、今後のインフラの更新投資の増大などを考えると、民間資金を積極的に活用したいところです。一方、民間の資金の出し手側からすれば、国債や地方債などを通じた間接的な投資ではなく、インフラへの直接投資が可能になることは、投資の幅（リターンとリスクの組み合わせの幅）が拡大することを意味するため、基本的に歓迎すべきことです。ただし、わが国ではインフラファンドの過去の運営実績がないため、受給者に対する説明責任がある年金資金などの資金は、すぐには投資しにくいのが現状です。

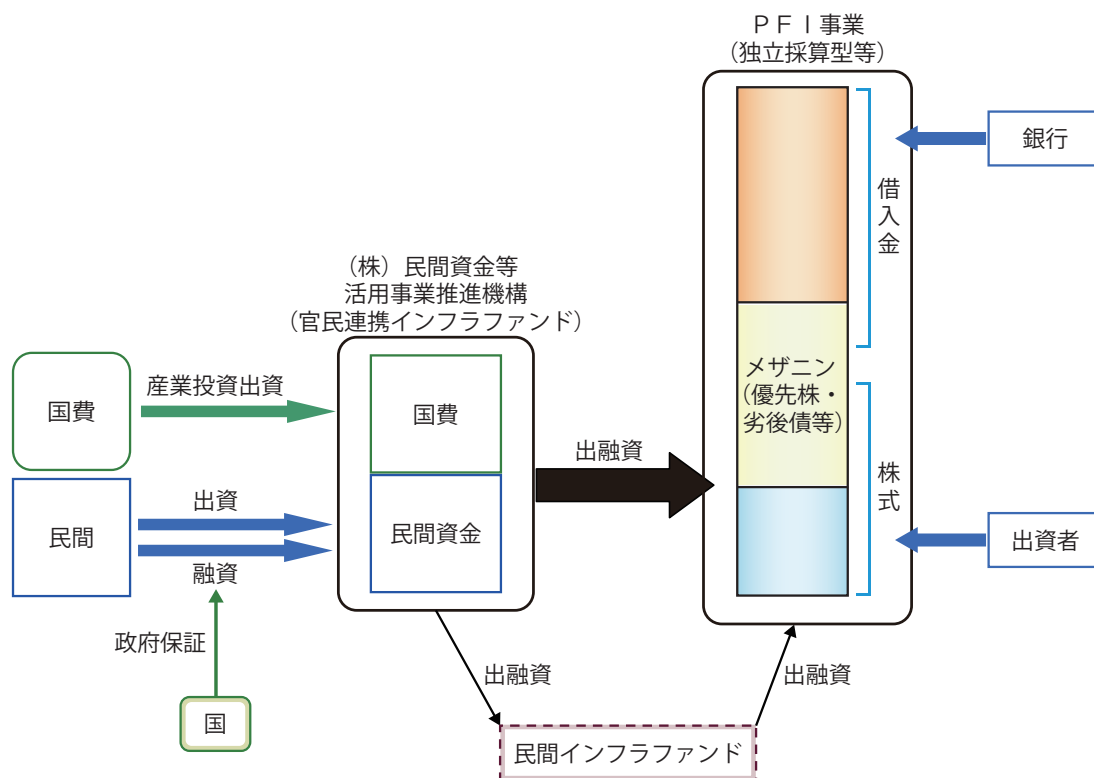
そこで、わが国におけるインフラファンドの定着を目指して、官民連携インフラファンドが設立されることとなりました。2013年6月に再び改正されたPFI法に、（株）民間資金等活用事業推進機構（以下、機構）の設立が定められ、官民連携によるインフラファンド機能を担うこととされています。「独立採算型等のPFI事業に対し金融支援等を実施することにより、国の資金を呼び水としてインフラ事業への民間投資を喚起し、財政負担の縮減や民間の事業機会の創出を図り、我が国の成長力強化に寄与する」（内閣府「PFIの現状について（平成25年6月）」より。下線も同資料より）と説明されています。このファンドがインフラ事業への民間投資の呼び水となること、そして、民間の事業機会の創出につながり、成長力強化にも寄与することが期待されています。

この官民連携インフラファンドが機能するためには、投資先であるコンセッションをはじめとするPFI事業が実施されることが重要です。一方、PFI事業側からすれば、官民連携インフラファンドに限らず、事業に出融資してくれる投資家などの資金の出し手が必要となります。官民連携インフラファンドは、こうしたPFI事業の資金の出し手機能を強化するだけでなく、行政側で計画している大型のPFI事業に資金を供給していくことにより、わが国で民間インフラファンドが立ち上がるきっかけを作ることも狙っています。これまでは個別のPFI事業の規模が小さいなどの理由もあり、民間インフラファンドが育ちにくい状況にありました。図表にある通り、機構は民間インフラファンドへの出融資も計画しています。わが国でも民間インフラファンドが立ち上がってくれば、呼び水と

しての機構の役割は縮小して良いこととなります。そうしたことも視野に入れて、機構は15年間を目途に業務を終了することを見込んでいます。

欧米諸国で先行しているインフラファンドを、わが国でも定着させるための仕掛けとして、「官民ファンド」の今後の展開が期待されます。そして、「官民ファンド」の段階を越えて、民間資金によるインフラファンドが積極的に出融資活動を進め、その資金を活用したPFI事業者がインフラの整備・運営を進めて行くという姿が定着すれば、今後のインフラの更新投資増加への対応の一助となり、また民間企業にとっての新たな成長機会が生じることとなるでしょう。

図表 官民連携インフラファンドのスキーム概要



(注) 民間資金等活用事業推進機構は15年間(2028年3月末)を目途に業務を終了(出所)内閣府「PFIの現状について(平成25年6月)」を基に大和総研作成

以上
(次回予告：民間資金の活用)