

政策研究レポート

さらなる拡張か、衰退か ～英国の現状を踏まえ、我が国のPFIの今後を考える～

政策研究事業本部 経済政策部 研究員 馬場康郎
 研究開発部(名古屋) 主任研究員 本橋直樹
 経済政策部 主任研究員 大野泰資

<概要>

我が国では、PPP/PFI事業の推進が進められていますが、PFIの母国である英国においては新規のPFI案件は非常に限定的となっており、我が国とは逆向きのトレンドとなっています。そこで、英国のPFIの現状及び制度の背景、最新の議論等について整理をしました。また、英国においては、PFIに対して様々な評価がなされていますが、これらの評価が我が国にも当てはまるのかどうか整理し、我が国の今後のPFIの動向について考察しました。

■英国におけるPFIの現状

- ・ 労働党のブレア政権時代にPFI事業数は大きく増加したが、2007年度をピークに新規PFI事業は大きく減少し、2016年度の新規案件数は1件のみであった。
- ・ 2012年にPFIに変わるPF2が導入され、①政府による出資、②民間事業者への委託業務・移転リスクの制限、③入札期間の制限等が行われた。
- ・ 会計検査院にあたるNAO(National Audit Office)は、2018年1月に“PFI and PF2”というレポートを公表し、PFIに関するメリット・デメリットの整理、会計制度との関連等を取りまとめている。

■英国におけるPFIの評価

- ・ メリットとして、予定工期内・予算内での施設整備が実現すること、サービス水準が向上することが挙げられる。
- ・ デメリットとして、費用増となる可能性があること、契約期間が長期に及び契約変更が自由にできないこと、調達プロセスが長期に及ぶことが挙げられる。
- ・ 課題として、民間事業者の「過剰利益」、収益率の透明性の欠如、PFIに有利な事業手法選定がなされることが挙げられる。

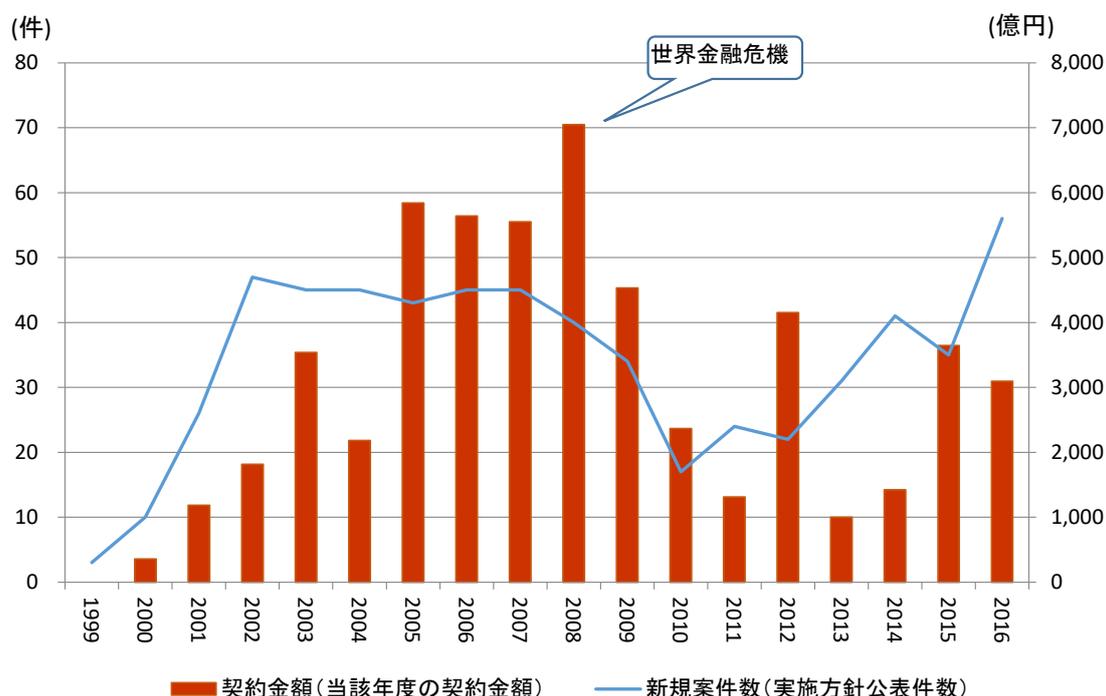
■日本におけるPFIとの比較

- ・ 英国においてメリットとして挙げられている事項に関し、サービス水準の向上は我が国においても適合する。一方、予定工期内かつ予算内での施設整備は、PFIを用いずとも実現しているものと思料される。
- ・ 英国においてデメリットとして挙げられている事項に関し、契約変更が自由にできないこと、調達プロセスが長期に亘ることは、我が国においても適合するものの、英国と比較してその度合いは小さい。一方、費用増となる可能性については、我が国においては適合しない。
- ・ 民間事業者の「過剰利益」については、ファイナンススキームが異なることもあり、我が国においては適合しない。ただし、PFIに有利な事業手法の選定については我が国においても一部適合する。
- ・ 英国において新規案件数が大きく減少しているからといって、我が国においても同様のことが起こる蓋然性は高くない。

1. はじめに

我が国でPFI(Private Finance Initiative)が、公共施設等の整備、維持管理、運営等に関する新たな手法として導入されてから、来年で20年の節目を迎える。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(以下、「PFI法」)の施行以来、毎年40件を超える案件においてPFI手法が適用され、2008年の世界金融危機後は一時減少傾向となったものの、近年は再度拡大傾向にある。事業の方式については、当初は公共施設の整備対価等を公共側が延払いする「延払い型」「サービス購入型」の事業が大半であったが、昨今は民間事業者が利用者からの利用料収入等によって公共施設の整備・運営費を賄う「独立採算型」あるいは両者を組み合わせた「混合型」の事業も徐々に増えてきている。

図表 1 PFI 新規事業数・契約金額の推移(日本)



(出典) 内閣府民間資金等活用事業推進室「PFIの現状について」(2017)より当社作成

さらに、2011年のPFI法改正では、公共施設等運営権制度を活用する、いわゆるコンセッション方式が導入され、公共施設の整備・維持管理・運営を民間事業者が公共からの支払以外のものを原資として行うための取組が進められている。

国と地方双方における厳しい財政状況や公共インフラ・公共施設の老朽化に伴う今後の維持管理、更新費用の増大等を背景に、政府はPFIのさらなる適用に向けてより一層積極的な取組を進めている。

例えば、2013年6月に公表された「PPP/PFIの抜本改革に向けたアクションプランについて」では、2022年度までの10年間のPPP/PFI事業の目標規模が12兆円とされていたところ、2018年の改定版ではこれが21兆円にまで引き上げられている。2013年10月には官民の出資により、独立採算型のPFI事業を増やすため、インフラに対するリスクマネー供給に係る市場形成に向け、民間資金等活用事業推進機構(PFI推進機構)が設立された。2015年12月には、「多様なPPP/PFI手法導入を優先的に検討するための指針」が示され、公共施設等を管理する人口20万人以上の地方公共団体は、一定規模以上の公共施設等の整備を行う際には、原則として、PPP/PFI手法の適用を優先的に検討することが求められることとなった。また、これらとあわせ、内閣府や国土交通省を中心に、地域の民間事業者による主体的な案件形成を支援する地域プラットフォームの形成支援事業や、個別分野

のガイドライン策定(例:下水道)等を通じ、具体の案件形成に向けた取組支援も積極的に行われており、我が国におけるPPP/PFIは今後さらに適用拡大が続くことが期待されている。

しかしながら、海外に目を向けると、PPP/PFIを取りまく環境は、必ずしも我が国と同様のものではない。例えば、長年に渡り水事業の多くが民間事業者へのコンセッションによって運営されてきたフランスでは、パリ市において水道が再公有化された。また、我が国がPFIの先進国として様々な事例を参照してきた英国においても、昨今は新規のPFI案件は非常に限定的となっており、我が国とは逆向きのトレンドとなっている。

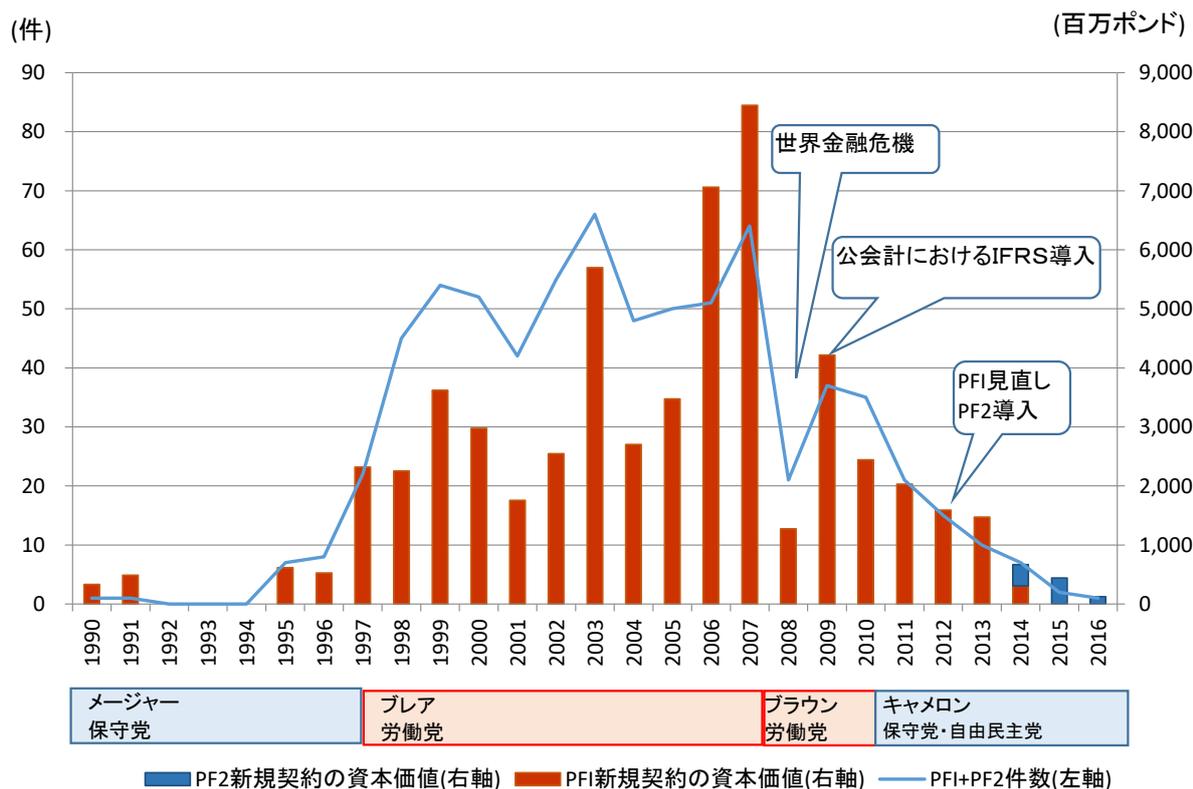
そこで以下本稿では、英国のPFIの現状及び制度の背景、最新の議論等について、我が国との比較も交えつつ整理を行う。その上で、これら整理結果を踏まえ、今後の我が国におけるPFI/PPPの動向について考察を試みる。

2. 日本と英国のPFIの比較

(1) 案件数の推移

英国ではメイジャー政権下でPFI制度が確立して以降、社会資本の整備を進める手法としてPFIが定着し、2000年代初頭には年間50件を超える新規事業が実施された。しかしながら2008年の世界金融危機以降は新規事業数が徐々に減少し、2013年以降は年間10件以下となっている。

図表 2 PFI新規事業数・契約金額の推移(英国)¹



(出典) HM Treasury and IPA “Private Finance Initiative and Private Finance 2 projects: 2017 summary data”
より当社作成

¹ 2016年度末時点で契約期間中のものに限る

(2) 事業スキーム

我が国においては、民間事業者が施設を保有することが税制上不利になること等から、施設の完成後は所有権を発注主体である公共側に移転する BTO 方式が多くなっている。一方、英国においては、事業期間を通じて施設の所有権を受注者である民間事業者が保有する BOT 方式が一般的である。

なお、英国においては、2012 年 12 月に PFI に変わる新たな事業手法として PF2 が導入された。PF2 では、施設の保有主体等の基本的なスキームは変わらないが、利益の分配と透明性の向上を狙って事業の実施主体である SPV に公的主体が出資すること、ケータリング・清掃等、中長期の契約期間中に需要が著しく変化する可能性のあるサービスは同一事業に含まないこと、民間へのリスク移転を制限することが特徴となっており、PFI と比較すると「民から官へ」の動きとなっている。

図表 3 PF2 の内容

| | PFI | PF2 |
|--------------------|-----------------------------|-----------------------------|
| 一般的な資本構造 | 出資 10%、負債 90% | 出資 10%、負債 90% ² |
| 契約期間 | 25 年～30 年 | 25 年～30 年 |
| 国民勘定上のバランスシートの扱い | オフバランス | オフバランス |
| 初期投資額の予算上の扱い | 初期投資額は省庁予算に含まれない(割賦払時に含まれる) | 初期投資額は省庁予算に含まれない(割賦払時に含まれる) |
| SPV 株式の売却 | 可 | 可 |
| 清掃・ケータリング等扱い | 初期に実施された PFI 事業では含まれる | 契約に含まれない |
| 公的主体の出資 | 出資なし | 出資あり |
| SPV 株式に係る競争入札 | なし | 行うことを推奨 |
| 法律変更リスク、土壌汚染リスクの扱い | 公共 | 民間 |
| 入札期間の制限 | なし | 最長 18 か月 |
| 負債の借換えに係る利益分配 | 公共に 50%以上分配 | 公共への分配は 30%未満 ³ |

(出典)NAO “PFI and PF2”より当社作成

² 2012 年の制度導入時は、負債 75%、出資 25%の想定であった。

³ PF2 制度導入時は、PFI と同様に、50%以上を公共に配分する想定だったが、公会計基準の変更を受けて、公共への分配比率を下げることにした。

(3) ファイナンススキーム

PFI の適用分野については、我が国、英国ともに学校、庁舎などが多く、比較的似たものとなっているが、民間資金の調達に関しては、相違が見られる。

PFI 事業を実施する SPC⁴(SPV)の株式については、我が国では当該事業の一部の再委託を受ける事業者が大半を保有し、PFI 事業に係る業務を行わない純粋投資家が保有することは稀である。また、事業期間中に株式を売却することはなく、事業の開始から終了まで保有し続けることが一般的である。一方、英国では、PFI 導入の当初から、インフラファンド等の純粋投資家が投資するケースが多く見られるほか、設計・建設が終了した段階において、事業開始時の出資者が所有株式を売却するケースが多く見られる。英国における PFI の SPC の筆頭株主に着目すると、筆頭株主上位はインフラファンドが独占しており、英国では、SPC 株式が純粋投資家の投資対象として位置づけられていることが見て取れる。

図表 4 英国における SPV の筆頭株主数 上位 5 社

| 会社名 | 筆頭株主となっている案件の案件数 (2016 年度末時点) | 業種 |
|-------------|-------------------------------|----------|
| Equitix | 37 | インフラファンド |
| Semperian | 29 | インフラファンド |
| Innisfree | 29 | インフラファンド |
| Barclays | 27 | 大手金融グループ |
| Johan Laing | 25 | 大手ゼネコン |

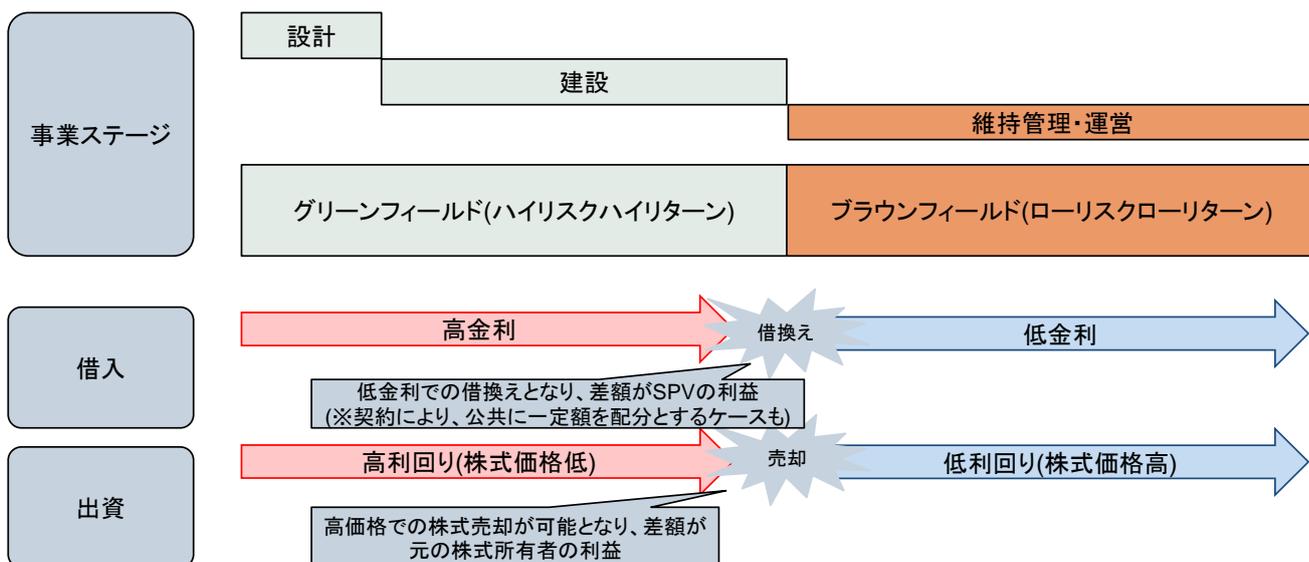
(出典) HM Treasury and IPA “Private Finance Initiative and Private Finance 2 projects: 2017 summary data” より当社作成

また、SPC (SPV) による借入についても、同様の傾向が見られる。我が国では事業期間の途中で借換えを行うケースは稀であるが、英国では設計・建設が終了した段階において借換えを行うケースが多く見られる。

これらの違いが生じる理由としては、事業ステージによるリスク認識の相違が挙げられる。英国においては設計・建設段階は事業リスクが高いが、運営段階は事業リスクが格段に低いと認識されている。そのため、英国では建設完了によって、事業のリスクプロファイルがハイリスク・ハイリターンからローリスク・ローリターンへと変わり、株式価格が上昇(利回りが下落)するとともに、借入金利が下落することとなる。したがって、SPC (SPV) 株主は株式を売却することによって、SPC (SPV) は借り換えによって、それぞれ利益を得ることができる。しかしながら、事業の受益者(国民)はかかる利益分も含めた事業コストを負担していることから、英国では、当該利益は「棚ぼた的利益」(windfall gain)と呼ばれ、PFI に関わる事業者による不当な利益として批判の対象となってきた。

⁴ PFI 事業を実施するために設立される特別目的会社である。我が国では“SPC”(Special Purpose Company)、英国では“SPV”(Special Purpose Vehicle)の名称が用いられることが一般的である。

図表 5 英国における事業ステージ毎のリスク認識と「棚ぼた的利益」



(出典) 当社作成

(4) 財政・会計制度

PFIの適用にあたっては、財政負担の軽減・サービス水準の向上と言った本来の目的以外に、財政面・会計面のメリットを念頭に入れた事例も多いと考えられる。ただし、我が国と英国ではPFIの適用に影響を及ぼし得る財政・会計制度が異なっている。

まず、我が国においては、公共事業において現金主義会計が採用されていることから、現金支出の大小が発注主体たる公共主体の関心事となる。特に、地方公共団体においては、地方債の発行にあたって厳しい条件が課されていることもあり、現金支出額に対する意識が強い。また、国全体の財政健全化指標についても関心は高まっているものの、それほど厳しく管理がなされている訳ではない。したがって、我が国においては、現金支出額を抑えると共に、現金支出額の平準化が図れる点が、PFI適用のメリットの一つとなっている。

一方、英国においては、発生主義会計が採用されていることから、現金支出の大小に加え、バランスシート上の資産額及び負債額が公共主体の関心事となる。また、国全体の債務残高等の財政健全化指標についても厳しく管理されている。2009年まではPFI契約に係る負債は、バランスシート上で負債として計上されない運用が取られてきており、これがPFI適用のメリットの一つとなっていた。また、現在においても、PFI契約に係る負債は、債務残高等には含まれないものが多くなっている。

図表 6 日英の財政・会計比較

| | 日本 | 英国 |
|-------------|---|--|
| 公会計制度 | 現金主義会計 | 発生主義会計 |
| 発注主体（公共）の関心 | 現金支出額 ※特に地方公共団体では地方債発行に厳しい制約が課されていることもあり、関心が高い | 現金支出額 資産・負債額 |
| 国全体の財政健全化指標 | それほど厳しい管理ではない | 厳しく管理 |
| PFIのメリット | 現金支出額の平準化 ※地方債で賄えない部分についての民間資金活用 | バランスシート上の負債額の圧縮 ※公債発行を行わなくて済むよう民間資金活用（負債計上が不要な場合） |

以上の通り、我が国のPFIは、制度導入以後の案件数の伸びや適用分野の点では英国との類似点が見られるものの、事業スキーム、ファイナンススキーム、財政・会計制度等、PFI事業の根幹を成す部分については、相違点が多い。

このことを念頭に、次章では、現在の英国におけるPFIに対する評価について整理を行う。

3. 英国における PFI に対する評価

英国における PFI に対する公的機関の評価レポートとしてよく知られているものの一つに、“A new approach to public private partnerships”がある。これは、2012 年の PF2 導入に当たり、財務省 (HM Treasury) がまとめたもので、過去の PFI 事業における問題点を整理するとともに、PFI そのものに対する包括的な評価がなされている。

本章においては、同レポートに加え、2018 年 1 月に英国会計検査院 (NAO: National Audit Office) が発表した“PFI and PF2”についても、合わせて参照を行う。

いずれのレポートにおいても、レポート公表前までに実施された PFI 事業を分析し、PFI 手法のメリットやデメリットを導いていることが特徴である。なお、我が国では、同様のレポートは策定されていない。

(1) PF2 導入時における PFI の評価

英国では、2000 年代に多数の PFI 事業が実施される中で、失敗と言われるような事業が散見され、マスコミ・議会等から PFI に対する批判がなされた。当該批判を受け、財務省は “A new approach to public private partnerships”を 2012 年 12 月に公表し、過去の PFI に対する評価を行うと共に、新たなスキームである“PF2”が導入されることとなった。

当該レポートでは、PFI のメリット・デメリット、PFI が適している事業と適していない事業の類型化が行われている。

① PFI のメリット

PFI のメリットとして、民間ノウハウの活用により、予定工期内かつ予算内での高品質な施設整備及び高水準の維持管理等が可能とあることが述べられている。民間ノウハウの具体例としては、特に、プロジェクトマネジメント、技術革新、リスクマネジメント等に係る高い能力が挙げられている。英国においては、施設整備が予定工期または予算内で完了するケースは少なく、発注者側は供用時期の遅延、追加費用の支出等の負担を負うことが多かった。PFI 事業においては、民間事業者に対して供用時期を遵守することへのインセンティブを与えると共に、事業全体の一括契約と引き換えに追加費用の支出を行わないことが一般的であることから、予定工期・予算内で施設整備がなされる事業が多くなった。

② PFI のデメリット

PFI のデメリットとしては、①PFI 事業への投資家が「棚ぼた的利益」を上げていること、②事業の財務業績や投資家の利回りが不透明であり納税者の将来負担額が不透明であること、③官民の関係が希薄であり効果的な契約管理を妨げていること、④調達プロセスが長期に及び官民双方に負担になっていること、⑤契約が柔軟でないためサービス水準の変更が難しいこと、⑥官から民へ、過大なリスク移転がしばしば行われること等が挙げられている。また、当該レポートが公表された時期は世界金融危機や欧州金融危機から間もない時期であったことから、金融危機下での民間資金調達が課題になることにも言及している。

③ PFI が適している事業と適していない事業

同レポートは、PFI が適している事業と適していない事業についての類型化も行っている。いわゆるハコモノ事業で、民間事業者のノウハウを活用出来る余地が大きい事業は PFI の適用が望ましい一方、事業規模が小さなもの、長期間の固定契約が望ましくない事業等には、PFI は適していないとの整理を行っている。

【PFI が適している事業】

- 高い維持管理水準が求められる初期投資を伴うもので、大規模かつ複雑な事業

【PFI が適していない事業】

- 事業規模に比して PFI の調達コストが高い事業（事業規模が小さな事業）
- 技術変化の速度が速く、長期にわたる要求水準の規定が難しい事業（技術革新が進みやすい事業）
- サービスの性質上、公共側が長期にわたる要求事項を明確に定義できない事業
- 長期の需要予測が十分になされていない事業（将来利用されなくなる可能性がある施設の整備等に係る事業）
- 政府による PFI クレジット（補助金）の獲得が PFI 採用のインセンティブになっていた事業

(2) NAO による PFI/PF2 の評価

2018 年 1 月に出された NAO(英国会計検査院)のレポートも、過去の PFI 事業及び PF2 事業に関する評価し、PFI のメリットとデメリットの整理、PFI と会計制度の関係、PF2 の実態についての考察を行っている。ただし、こちらは英国会計検査院によるものであることもあってか、2012 年の財務省によるレポートよりも、より厳しい評価・分析が目立つ。

① PFI のメリット

PFI 適用のメリットについては、一般的にメリットとして言われている事項と、当該メリットが実際に発現しているか否かに係る調査結果を公表している。

PFI のメリットとして言われている事項として、施設整備費用が固定され、コスト超過分の追加請求がないことがある。PFI を採用する場合には、民間事業者が建設予算に係るコスト超過のリスクを負うことから、民間部門としては予算内で施設整備を行うインセンティブがある。NAO の調査においても、PFI 事業の発注経験のある省庁に調査した結果として、8 省庁中 5 省庁が施設整備費用の固定は PFI のメリットであると回答したとしている。ただし、施設整備費用の固定化は、施設整備費用の低減に必ずしも繋がらず、却って高額な費用が課されることになりがちである点も指摘している。加えて、PFI にせずつとも、固定価格契約(fixed-price contracts)を用いることで、同様の効果が得られることも指摘している。

また、維持管理・運営の効率性の向上も、PFI のメリットとして頻繁に挙げられる。しかし、NHS London Procurement Partnership のデータによると清掃等のサービスに係るコストは、PFI 事業の方通常の契約方式よりも高くなっているほか、PFI 事業の発注経験のある省庁への調査によれば、4 省庁中 3 省庁が PFI 事業の方が高コストになっているとの回答であったとしている。

一方、施設の管理水準が高くなることについては、PFI 事業の発注経験のある省庁への調査の結果、5 省庁中 4 省庁が PFI 事業の方が高水準であると回答したとのことであった。

以上を踏まえ、NAO のレポートは、①施設整備費用の固定化については、PFI のメリットではあるものの、PFI 手法を採用しなくとも実現可能、②維持管理・運営費用については、PFI 手法を採用する方が逆に高コストになっている、③管理水準の向上については、PFI 手法を採用することで実際に実現できる、と結論づけている。

② PFIと会計

NAOのレポートは、PFI適用のメリットとして、会計上のメリットについても指摘している。

前述の通り、英国では、公会計において発生主義会計が適用されているが、2009年3月以前の会計基準では、PFI事業の債務はバランスシートに計上されなかった。このため、施設整備を伴う事業では、PFI事業に係る発注者の債務をバランスシートから除外することが出来、通常の手法で公債を発行する場合と比較して、会計上のメリットがあった。しかし、2009年4月に会計基準が変更になり、PFI事業の債務も原則としてバランスシートに計上されるようになった。これにより、各省庁がPFI手法を採用することの会計上のメリットは薄れることとなった。

一方、政府全体の債務残高等を示す国民勘定上の公共部門純債務、公共部門純借入高等の指標の計算においては、別の基準が用いられている。現時点においても、これら指標の計算においてPFI事業の債務は負債に含まれないこととなっており、予算責任局(OBR)は、財政錯覚(Fiscal Illusion)の例として、PFI事業の債務を挙げている。つまり、PFI事業の債務は省庁別財務諸表等において議会に対して適切に報告されているものの、国民・政治家が最も注目し、政府の財政ルールでも重視される指標は国民勘定に基づく、PFI事業の債務を含まない指標であることから、PFI手法を採用することによる会計上のメリットは一定存在しているものと理解されている。

図表 7 英国の会計制度とPFI

| | 国民勘定 (National Accounts) に基づく報告 | 政府財務諸表 | |
|-------------|--|-----------------------------|---|
| | | 政府全体決算書 | 個別省庁の決算書 |
| 算定主体 | 統計局 | HM Treasury | 各省庁・地方公共団体等 |
| 会計基準 | 欧州国民経済計算体系 (ESA) | IFRS (2011年より作成) | 2009年まで: UK GAAP 2009年以降: IFRS |
| PFI事業の債務の扱い | 原則として政府の負債に含まれない ※ただし、2016年の新ガイダンス公表により、政府の負債に計上されないための条件が厳格化 | 原則として政府の負債に含まれる (2011年より作成) | 2009年まで: 原則として政府の負債に含まれない 2009年以降: 原則として政府の負債に含まれる |

(出典) NAO "PFI and PF2" 等より当社作成

なお、同レポートでは、国民勘定に基づく報告における会計基準が改定されることを踏まえ、PF2に係る制度変更が行われていることにも言及している。PFI事業における「儲けすぎ」批判の対象となり、“windfall gain”と言われてきた負債の借換えによる利益については、官民で利益分配を行うものとされ、発注者側が利益の50%以上を受領することが一般的であった。しかし、国民勘定に基づく報告において用いられる会計基準が変更され、発注者側が借換えによる利益の50%以上を受領する場合には、PFI事業の債務に係るリスクの一部を発注者側が持つと見做され、負債計上が求められることとなった。政府はPFI事業の債務を引き続き負債計上しなくて済むよう、発注者側が受領する金額は借換えによる利益の30%未満とするよう求めている。

③ PFIの課題

PFIの課題としては、まずコスト面の課題が挙げられている。2013年以降に契約締結された事業のデータによると、PFI事業の借入金利は政府借入金利と比較して2~4%高いことが指摘されている。これに加え、保険料、資金管理費用、アドバイザーへの対価、融資手数料、SPC(SPV)の運営費用等が追加費用として必要となる。NAOの分析によると、PF2を採用した事業において、政府借入による従来事業と比較して40%もの高コストになっている事業があるとのことである。

次に、契約期間中の柔軟性の欠如が挙げられている。NAOが調査を行った6省庁中5省庁は、PFIの適用は柔軟性の観点で悪影響であると考えている。契約変更ができないことにより、不必要となったサービスへの支払を行っている事例として、現在生徒のいない学校へも、依然として維持管理費を支払っている事例が挙げられている。

また、政府によるPFI政策に関しても、課題が指摘されている。PFIの成果について定量化がなされていないこと、VFM算定において高い割引率を設定しPFIに有利な算定基準となっていること等が挙げられている。

④ PF2に関する実態

PF2は、2012年12月に導入された新たな事業手法であり、2018年1月までに6件(学校5件、病院1件)が実施されてきた。NAOのレポートは、PF2事業について評価する初のレポートでもあり、PF2のメリットや現状の制度改正の取組みを紹介している。

PF2のメリットとして、株式投資家収益に対する透明性の向上が挙げられている。PF2の特徴は、事業主体(SPV)に対する公的機関の出資であるが、現在の英国におけるPFI施策の所管部署であるIPA(Infrastructure and Projects Authority)は、政府出資の一義的な目標は透明性の向上にあると述べている。

また、収益率に係る透明性向上と、SPVの資本調達における競争(Equity Funding Competition)により、事業者の収益率は減少していることも明らかにしている。PF2事業の資本収益率は概ね10%から12%の範囲に収まっており、PFI事業における収益率と比較すると低いものとなっているが、依然として政府借入コストと比較すると相当高いコストとなっていることが明らかになっている。

⑤ PFI案件数の減少の要因

新規PFI事業の件数の減少の原因として、11省庁中7省庁が「コスト面での効率性及びVFMへの懸念」を挙げており、PFI手法を採用することがコスト面でメリットがないことが原因として考えられている。

(3) PFI手法のメリットとデメリットのまとめ

以上、財務省とNAOの両レポートにおけるPFIの評価をまとめると、PFIの適用によってサービス水準向上の効果がある事は明らかであるが、発注者側のコストが大きくなっていること、契約変更についての柔軟性がないことがデメリットとして指摘されている。また、PFI政策上の課題として、PFI適用による効果の検証がなされていないこと、導入可能性調査においてPFIに有利なプロセスがしばしば用いられること等が挙げられている。

図表 8 PFI手法のメリット・デメリットとして指摘されている事項

| 観点 | | A new approach to Public Private Partnerships(HM Treasury) 2012年12月 | PFI and PF2(NAO) 2018年1月 |
|-------|-------------|---|---|
| メリット | 工期・予算に係るリスク | 予定工期内かつ予算内での施設整備が実現する | 予定工期内かつ予算内での施設整備が実現する ※費用が上乘せされること、PFI手法に特有のメリットでないことも指摘 |
| | サービス水準の向上 | サービス水準の向上 | サービス水準の向上 |
| | 費用削減 | — | 「費用削減」がメリットと言われているが、実際には高コストとなるケースが少なくない |
| デメリット | 費用 | 民間事業者への過大なリスク移転により、リスクプレミアムが上昇 | 従来手法を比較して高コストとなっている |
| | 契約の柔軟性 | 運営期間中のサービス要求の変更に対応困難 | 契約変更が自由にできない |
| | 調達プロセス | 調達プロセスが長期に及んでいる | — ※PF2の導入によって解決 |
| 課題 | 事業者の過大利益 | 民間事業者が過大利益を得ている | — ※PF2の導入によって一定解決 |
| | 透明性 | PFI事業者の収益率が不透明 | — ※PF2の導入によって解決 |
| | PFI政策 | — | PFI手法の効果検証がなされていない PFI手法に有利な導入可能性調査プロセスとなっている |

(出典) HM Treasury “A new approach to public private partnerships”、NAO “PFI and PF2”等より当社作成

【参考】EUにおけるPPPへの評価

PPP/PFI手法はEUにおいても広く用いられているが、欧州会計検査院(European Court of Auditors)は“Public Private Partnerships in the EU: Widespread shortcomings and limited benefits”(EUにおける官民パートナーシップ: 広範な欠点と限られた利点)と題したレポートを今年3月に公表している。

欧州会計検査院は、フランス、ギリシャ、アイルランド、スペインの道路・ICTに係る12のPPP事業(EUが共同出資しているもの)を対象として、PPPの利点が得られているか、適切な分析に基づいて事業が実施されているか、各国の組織的・法的な枠組みはPPP事業の実施に向けて適切であるかの調査を実施している。

その結果として、PPP適用時における導入可能性調査プロセスが不十分であったこと、PPPを採用することでコストが大きくなること、調達期間が長くなること等を課題として指摘している。一方でメリットとしてサービス水準が高くなることを挙げている。

その上で、欧州会計検査院としては、指摘事項に対して適切な措置が採られるまでの間、PPPの普及を行わないこと、導入可能性調査を適切に行うこと、明確なPPP政策・戦略を設けることを提言している。

- PPPを用いることで、公的機関は大規模なインフラ調達を一度の調達で行うことができるようになった。しかし、競争性が不十分なリスクが高く、発注者側が交渉で不利な立場に立っている。
- PPP事業の調達にあたって、従来手法とは異なる面での交渉が必要となり、調達期間が長くなる。
- 従来手法を採用する事業と同様、PPP事業においても工期延長リスク、費用超過リスクがある。
- ギリシアでは、調査対象となった道路事業におけるkm当たりコストは69%超過した。主な理由は金融危機と発注者による準備不足であり、時期尚早かつ非効率な契約につながった。
- インフラPPP事業においては、規模・コストが大きいこと、事業期間が長いことから特別な注意が求められる。しかし、過去の事業の分析においては、将来需要についてあまりにも楽観的なシナリオに基づく分析がなされてきた。
- PPPの良い面としては、サービス水準・維持管理水準が高いことが挙げられる。
- 調査対象事業の多くでは、PPP適用の選択にあたり、代替手法と比較しなかった。
- 官民のリスク分担はしばしば不適切であり、一貫性がなく、効果的でないものとなっている。

4. 英国における論点の日本への適合

英国において、PFI のメリット・デメリットについての整理がなされるとともに、PFI への批判等を背景として案件数の大幅な減少が起こっている。英国における経験を踏まえ、我が国の PFI において、どのような改革が必要であるのか、今後 PFI 市場がどのようになるのか、考察を加えたい。

(1) 英国における PFI のデメリット・批判についての日本への適合

① PFI 事業を実施する場合の費用

英国においては、PFI の採用によって、従来手法に比べ費用が増加している事業もみられるとの指摘がなされている。費用が増加する主な要因としては、民間事業者への事業リスクの移転及び民間調達金利が公共調達金利よりも高いことが挙げられる。

我が国においても、民間事業者への事業リスクの移転及び公共調達金利よりも民間調達金利が高い点は同様である。しかしながら、我が国では、事業手法検討に際し、PFI 導入による財政負担軽減効果を非常に重視する傾向がある。そのため、我が国においては、PFI の適用が、従来手法に対するコスト増となることは極めて稀である。

② 契約の柔軟性

英国においては、PFI 事業が長期に及ぶ一方で契約の変更可能性が乏しいことから、維持管理・運営関連の業務を中心に、需要の変動に柔軟に対応出来ないこともデメリットとして指摘されている。その対処として、英国では、清掃・ケータリング等のソフトサービスについては原則として PFI 事業の範囲に含めないことを求めるようになってきている。

この課題は、我が国における PFI 事業においても同様であると考えられるが、我が国においては清掃・ケータリング等についても維持管理・運営業務の一環として PFI 事業の範囲に含めるものが多くなっている。

③ 調達プロセス

英国においては、PFI 事業の調達プロセスが3年程の長期間に渡り、かつ頻繁な競争的対話を実施していたこと等が、官民双方に対して多大なコストを負わせていると批判の対象となった。そこで、調達プロセスに係るコストの増加を減らすことを目的として、PF2 においては調達プロセスを最長 18 か月に制限する等の対策が取られている。

我が国においては、入札公告から事業契約締結までの期間は1年程度の事業が多く、また、競争的対話を実施する事業も少ないことから、英国と比較して調達プロセスが大きなコストとなっている訳ではない。しかし、従来手法の調達と比較すると、性能発注であること、一括発注であること等の特徴があることから、煩雑な手続きが求められており、官民双方の担当者の負担になっている。また、手続きに時間がかかることを理由に、初めからPFIの導入可否の検討を避けるケースすら散見された。こうした負担を軽減する観点から、PFI 手続きの簡易化に向けた取組みが進められている。

④ 「儲けすぎ」批判

民間事業者による「儲けすぎ」も、英国における PFI 批判の主要な対象の一つである。例えば、初期の PFI 事業であるノーフォーク・ノーウィッチ病院の運営事業者は、負債の借換えによって莫大な利益を得たと指摘されることが多い。近年の事業においても、2009 年に契約締結がなされた M25 道路事業で、SPV の株主が、SPV における負債の借換え、株式売却によって 8 年間の平均利回りが 31% という非常に高い利益を実現している。これら「儲けす

ぎ」の源泉は、主に株式売却と負債の借換えによるものであるが、その背景として、設計・建設段階と運営段階で事業リスクが大きく異なると認識されていることと、事業途中での株式売却と負債の借換えが一般的であることが挙げられる。

我が国においては、設計・建設企業の信頼性が高いこともあってか、設計・建設期間のリスクが運営段階のリスクに比べ著しく高いとの議論はほとんど目にしない。また、株式売却については、株主に純粋投資家が入ることが稀なこと、セカンダリー市場(発行した SPC 株式を売却する市場)が形成されていないことから、我が国においては一般的ではない。仮に負債を借換える場合であっても、設計・建設段階と運営段階で事業リスクは大きく異なることから、借換えを行うことによって、英国のような「儲けすぎ」と呼ばれかねない利益が生じることは想定されない。

したがって、我が国において、英国で見られるような「儲けすぎ」が生じる要素は小さいものと考えられ、「儲けすぎ」批判は我が国においては適合しないと考えられる。

⑤ SPC 利益の不透明性

SPV の利益が不透明であることも、批判の対象となっている。この背景としては、SPV が「過剰利益」を得ているのではないかとの疑念がある。

我が国においては、SPC の運営状況・利益率について、毎年度発注者に報告することが一般的であるため、利益の不透明性は問題となっていない。ただし、我が国では純粋投資家が SPC に出資している事業はまれであり、SPC への出資者は SPC からの業務受託先であることが多い。したがって、SPC が利益を計上して出資者に配当することと、SPC から再委託先への委託料として上乗せした金額を支払うことは経済的に同等の意味を持つことが多い。従い、SPC からの委託料の上乗せ部分も含む利益について言えば、我が国においても不透明感は否めない。

⑥ 事業手法選定における PFI に有利な条件設定

事業手法選定時において高い割引率が設定されており、PFI に有利な条件となっていることへの批判も見られる。

英国においては、事業手法選定にあたっては、HM Treasury が策定する条件に従って定量面の VFM を算定することが求められていた。そこでは、①割引率が国債利回りを上回っている、②PFI 手法を採用しない場合には公債発行による延払い効果を勘案しない、③PFI 手法を採用しない場合には「楽観バイアス」として事業費に一定額が加算した金額を基に計算する、といった特徴があることから、NAO は PFI に有利な算定条件となっていると指摘してきた⁵。

我が国においては、①については、割引率については統一した基準が設けられておらず、事業によって様々であるものの、国債利回りを上回る割引率を設定するケースが多く見られる。一方、②については我が国においては、公債発行による延払い効果を勘案することが一般的である。また、③については、我が国においては同様の仕組みは採用されない。これらを勘案すると、我が国においても、PFI に有利な条件設定がなされている面はあるものの、英国と比較すると、その度合いは小さいものと考えられる。

⑦ 財政・会計制度と PFI

前述の通り、英国では、公共施設整備のために公債を発行して資金調達を行う場合にはバランスシートの負債に

⁵ NAO “Review of the VFM assessment process for PFI”

計上される一方、PFI 事業による債務についてはバランスシートの負債に計上されないことが PFI 適用の動機となっていた面がある。公会計基準の変更によって、各省庁レベルでは当該メリットは消滅したものの、国全体の債務管理の観点においては引き続き負債に含まれないことがメリットとなっている。

一方、我が国においては、新地方公会計制度の導入等によって、地方公共団体におけるバランスシートの作成は進んでいるものの、現金主義の予算・決算が最も重視されること、バランスシートによって財政の健全性を判断する考え方は一般的ではないことから、バランスシートへの計上の有無はメリットとはならないと考えられる。また、健全化指標においても、将来負担比率には PFI の債務が含まれることとなっており、PFI を用いることに会計上のメリットがある訳ではない。むしろ、我が国においては、地方公共団体が公共施設整備を実施する場合において、整備費用の全額についての地方債を発行することが認められていないことが PFI 適用の動機になっているものと考えられる。すなわち、地方債で手当てできない部分は、施設整備当初に一般財源によって賄うことが必要となるが、一般財源が不足する場合に、民間資金を活用することで地方債発行と同様に延払いとし、支出の平準化を行う効果を持つこととなる。

図表 9 英国における PFI 批判と日本への適合

| 英国 | 日本 |
|--|---|
| PFI を採用する方が財政負担が大きくなる可能性がある | 適合しない 事業手法選定において定量評価が重視されており、PFI を採用する方が財政負担は小さくなる |
| 長期契約になり、契約の柔軟性が乏しい 清掃・ケータリング等は契約に含めない | 適合する 長期契約になり、契約の柔軟性が乏しい 清掃・ケータリング等は契約に含めている |
| 調達プロセスが長期に亘る | 一部適合する 調達プロセスは英国のそれと比較して短い が、従来手法よりは長期に亘る。 簡素化に向けた取組みが進められている。 |
| PFI 事業を実施する民間事業者に「過剰利益」が生じている | 適合しない 民間事業者が「過剰利益」を得られる環境にはなっていない |
| SPC の利益が不透明である | 適合しない SPC の利益は不透明ではない。ただし、SPC と受託事業者全体を通じた利益は不透明である |
| 事業手法選定における PFI に有利な条件設定がなされている | 一部適合する 割引率設定において、PFI に有利な条件設定がなされることもある。 ただし、英国とは異なり、PSC において公債発行による延払い効果は勘案されており、また、「楽観バイアス」は存在していない。 |

(2) 英国における PFI のメリットについての日本への適合

一方、英国において PFI のメリットとして一般的に認識されているのは次の 2 点である。一つは工期内かつ予算内での事業実施、もう一つは特に維持管理段階におけるサービス水準の向上である。

しかしながら、これらメリットについても、我が国では状況が異なる。メリットの一つ目である工期内かつ予算内での事業実施に関しては、我が国では設計・建設会社の信頼性が高く、従来手法においても工期内かつ予算内で実施される事業が多いため、PFI に特有のメリットとは言い難い。

維持管理段階におけるサービス水準の向上に関しては、我が国においても、財政負担の削減とのバランスにおいて、向上しているものと考えられる。我が国では、事業手法の選定に当たって、財政負担の軽減の観点が特に重視されることから、サービス水準の向上よりも財政負担の軽減に重きが置かれることが多い。なお、定量面でのメリットの有無については、事業実施前の計算によって確認されるのみで、事業期間中あるいは事業実施後に検証されるものは稀である。実際に財政負担が減少するか否かを把握するためには、事業期間中あるいは事業実施後における検証が不可欠だろう。

図表 10 英国における PFI のメリットと日本への適合

| 英国 | 日本 |
|------------------------------------|---------------------------------------|
| PFI を採用すると事業期間内かつコスト範囲内での施設整備が実現する | PFI を採用しなくても実現しているものと思料 |
| 特に維持管理におけるサービス水準が向上する | 財政負担と比較し、サービス水準は向上するものと思料 |
| — ※PFI を採用すると財政負担は重い事業も見られる | PFI を採用することで財政負担を削減することが可能 ※検証は不十分 |

(3) 適切な PFI 事業の推進にあたっての英国からの知見

① 適している事業/適していない事業の峻別

前述の通り、英国においては、PFI を採用することが適している事業と適していない事業の類型化がなされている。当該類型化については、英国における PFI 事業に特有のものではなく、PFI 事業の特性を踏まえたものであることから、我が国においても概ね該当するものと考えられる。

しかし、我が国においては同様の類型化を行っている訳ではない。その一方で、内閣府は「PPP/PFI 手法導入優先的検討規程」の策定を人口 20 万人以上の地方公共団体に要請し、一定規模以上の案件については、官民連携手法の採用を検討することを求めている。一方で、英国では事業の性質によって官民連携手法の採否が検討されている。例えば英国ではロンドン地下鉄の改修事業において事業者である SPV が破産する事態が生じ、その後、改修を含む事業では PFI 手法は採用されていないことから、事業の性質による PFI の適否を判断しているものと考えられる。従って、今後我が国でも、事業の規模での適否だけでなく、事業の性質に拠る適否に関しても整理することが必要であると考ええる。

② PFI 政策に係る評価

英国においては HM Treasury(2012) “A new approach to public private partnerships”、NAO(2018) “PFI and PF2”において、PFI 政策に係る評価がなされており、PFI を採用することのメリット・デメリット・課題をまとめている。ただし、NAO(2018) “PFI and PF2”においては、政府においてこれまで PFI に係る定量的な分析がなされていないことを指摘しており、英国においても PFI 政策の評価や効果測定は不十分な状態である。

一方、我が国においては、PFI 政策に係る評価はまだなされておらず、今後の課題であると考えられる。

5. まとめ

以上見てきたとおり、英国では PFI の適用案件が激減しており、また既存の案件を通じた制度そのものに対する評価も非常に厳しいものとなっている。しかしながら、これら批判の要因を整理すると、これらのほとんどは我が国の PFI には当てはまらない。従い、我が国が長年 PFI の手本としてきた英国において、PFI の件数が大幅に減少しているからといって、我が国でも同様のことが起こる蓋然性は高くないと考える。ただし、中長期に渡る公的債務の積み上がり等、我が国においても英国同様に十分に留意すべき点も少なからず存在する。

また、英国では、PFI 手法を導入することが適している事業、適していない事業が類型化されているものの、PFI 手法導入の効果検証が未だ不十分であるとの指摘がなされている。我が国においても検証は不十分であり、また、

系統だった類型化も十分には行われていない。そのため、PFI 手法が必ずしも最適とは言えない事業においても PFI 手法が採用されている可能性も考えられる。

国・地方双方における厳しい財政状況及び PFI を取り巻く諸条件等を踏まえると、我が国では、PFI 手法は今後 も有力な事業手段として更なる適用拡大が続くものと考えられる。しかし、その際には、先行する英国の事例に学び、事業の特性を踏まえた PFI 適用の可否を適切に行い、最適な事業手法検討に基づいて PFI の導入を進めることが 求められる。

— ご利用に際して —

- 本資料は、信頼できると思われる各種データに基づいて作成されていますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。
- また、本資料は、執筆者の見解に基づき作成されたものであり、当社の統一的な見解を示すものではありません。
- 本資料に基づくお客様の決定、行為、及びその結果について、当社は一切の責任を負いません。ご利用にあたっては、お客様ご自身でご判断くださいますようお願い申し上げます。
- 本資料は、著作物であり、著作権法に基づき保護されています。著作権法の定めに従い、引用する際は、必ず出所：三菱UFJリサーチ&コンサルティングと明記してください。
- 本資料の全文または一部を転載・複製する際は著作権者の許諾が必要ですので、当社までご連絡ください。