

# 会計検査院、PFI事業の課題を指摘 本家英国の轍を踏まぬための留意点

会計検査院は5月、国が実施するPFI（民間資金活用による社会資本整備）事業に関する調査報告書<sup>1</sup>を公表した。これは、PFI事業が引き続き増加することを見込み、これまでの事業の事後検証を通じて課題を明らかにし、今後の改善に生かすこと等を目的に実施されたものである。報告書では、PFI事業の実施判断の際のVFM（Value For Money＝金額に見合った価値）評価の条件設定や事業の効果把握等について指摘がなされている。これらには、PFI発祥の地・英国の会計検査院（National Audit Office＝NAO）がかつて自国のPFIについて指摘したものと共通する部分が少なくない。

本稿では、日英両国の会計検査院のPFI事業に関する報告書の指摘事項について整理し、わが国が長年「手本」としてきたにもかかわらずPFIを廃止してしまつた英国の轍を踏むことのないよう、今後の取り組み促進に向けた留意点を提言する。

## VFMの条件設定

今回の会計検査院の報告書（以下「報告書」）では、①PFI事業に係る評価②モニタリングの実施状況③事業期間終了時の事後評価<sup>1</sup>の3点に関する検査結果が示された。まずは、1番目の指摘事項であるPFI

事業の優位性に係る評価について要点を整理する。

通常、PFI事業の導入可能性を検討する際、定量面での導入効果の把握にはVFMの試算が用いられる。内閣府のVFMガイドラインでは、VFMの試算は当該事業について、公共が従来通りの手法で自ら実施す

る場合とPFIで実施する場合について、事業期間全体の公的財政負担の見込み額の現在価値をそれぞれ算出し、比較する方法が示されている。なお、通常前者をPSC（Public Sector Comparator）、後者をPFILCC（Life Cycle Cost）と呼ぶ。

三菱UFJリサーチ&コンサルティング  
 研究開発部（名古屋）上席主任研究員  
 本橋直樹

もとはし・なおき 京都大学大学院工学研究科修士。中央官庁、総合商社を経て、現職。国内のPPP/PFI案件等の調査・アドバイザリー業務の他、インフラ海外展開や海外の都市開発・住宅政策案件などにも従事。

PSCとPFILCCの算出に大きな影響を与えるのが、将来の想定支出額を現在価値化する際に用いる割引率である。VFMガイドラインでは、割引率は「リスクフリーレート」を用いることとし、例として長期国債利回りの過去の平均や長期的見通し等を挙げている。

会計検査院の調査では、まずこの割引率の設定方法について分析が行われている。それによると、調査対象としたサービス購入型の65事業のうち、割引率が4%に設定されているもの

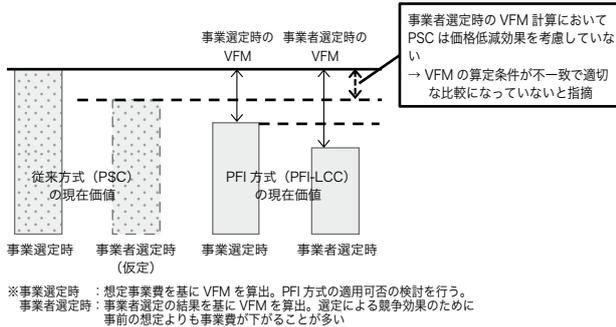
1 会計検査院法第30条の2の規定に基づく報告書「国が実施するPFI事業について」

〈図表1〉割引率の設定状況と考え方

割引率	事業数	設定の考え方
4%	35 事業	・「公共事業評価の費用便益分析に関する技術指針」(2004年2月国土交通省)等における社会的割引率の4%に準拠 ・上記の4%は、1983年から2002年までの10年国債の利回りを基に算定された平均値を参照して設定
10年国債の応募者平均利回りの年度平均値(0.746~4%)にほぼ一致	26 事業	・財務省公表の「国債の入札結果」における「10年債」の「平均利回り」を使用して、各年度における平均値を算出
2.6%	4 事業	・「PPP/PFI手法導入優先的検討規定策定の手引」(2016年3月内閣府)に示された割引率 ・2013、2014年度に実施方針が公表されたPFI事業でVFMが公表されているものの割引率の平均値 ・2012年度ごろまでの10年国債等の実質利回りに近似 ・1986~2015年度の10年、15年、20年国債の実質利回り(2.98%)に近似

(出所)会計検査院の報告書を基にMURC作成

〈図表2〉VFM算定時の条件設定



※事業者選定時：想定事業費を基にVFMを算出。PFI方式の適用可否の検討を行う。  
※事業者選定時：事業者選定の結果を基にVFMを算出。選定による競争効果のために事前の想定よりも事業費が下がることが多い

(出所)会計検査院の報告書を基にMURC作成

〈図表3〉会計検査院による試算結果

割引率	割引率の設定方法	公表されているVFM > 試算によるVFM	試算でもPFIが従来方式より有利(VFM > 0)
前年度平均値	PFI事業の選定時の直近の金利情勢を反映	44 事業 / 47 事業 (93.6%)	40 事業 / 47 事業 (85.1%)
過年度平均値	上記に加え、過去の一定期間の金利情勢の傾向も反映	42 事業 / 47 事業 (89.3%)	41 事業 / 47 事業 (87.2%)

※公表されているVFM：PSCは事業者選定時の現在価値、PFI/LCCは事業者選定時の現在価値を用いて比較（「算定条件の不一致」）

試算によるVFM：PSC、PFI/LCC共に事業者選定時の現在価値を用いて比較  
ただし、PSCの事業者選定時の値は、事業者選定時の事業費×0.95と仮定

(出所)会計検査院の報告書を基にMURC作成

事業者選定時のVFMが上回り、平均で約12%の向上となっている。しかし、この数値は、事業者選定時のPFI/LCCが事業者選定過程における

事業者選定時のVFMが上回り、平均で約12%の向上となっている。しかし、この数値は、事業者選定時のPFI/LCCが事業者選定過程における結果を反映させるべく事業者選定時の現在価値を事業者選定時の95%とし、割引率は事業者選定時直近のみの金利情勢を反映したものと過去の一定期

が35、10年国債の年度平均利回り(0.746~4%)にほぼ一致するものが26、2.6%に設定されているものが4あった。それぞれの割引率設定の考え方は図表1のように整理されるが、報告書では、調査対象の多くは、事業の選定時期の金利情勢を十分に反映していなかったと結論付けている。

将来の費用は、割引率が大きいほど、また費用発生時期が先であるほど、現在価値は小さくなる。一方で、多くの場合、従来手法では事業の比較初期段階で施設整備に伴う大きな支出があるのに対し、PFI事業では期間全体にわたり比較的平準化された形で支出が行われる。従って、一般的には同じ期間での支出総額が同じ場合でも、PFIの方が現在価値は小さくなり、VFM評価においてPFIが有利との結果が導かれる。割引率が大きければ、その傾向はより強まることとなる。

そのため、報告書では、PFIの導入判断を行った際の割引率の設定がその当時の金利情勢に基づく割引率よりも高めに設定されており、VFM評価の結果が本来よりもPFIをより有利に評価する(現在価値が小さく、VFMが大きい)ような条件設定になっていた可能性がある」と指摘している。

また、報告書は、事業者選定時のVFM評価についても独自の試算に基づく分析と評価を行っている。まず、前述65事業のうち、事業者選定時のVFMの算定結果が確認できた60の事業について、事業者選定時のVFMの算定結果と比較した。その結果、多くの事業で、事業者選定時のVFMが上回り、平均で約12%の向上となっている。しかし、この数値は、事業者選定時のPFI/LCCが事業者選定過程における結果を反映させるべく事業者選定時の現在価値を事業者選定時の95%とし、割引率は事業者選定時直近のみの金利情勢を反映したものと過去の一定期

間の金利情勢まで反映したものの2パターンを設定した。その結果、ほとんどの事業でVFMが公表されている値よりも減少したものの、約85%以上の事業についてはこの試算によってもPFIのVFM上の優位性が確認できたが、残りの事業については、従来方式の方が優位になったとしている。

これについて、会計検査院は、たとえ事業者選定時のVFMがマイナスになったとしても、定性面も含めれば依然PFIが有利となることもあり得るとし、VFM評価だけでPFI事業の適・不適を評価する必要はないとした。しかし、今後はより精緻なVFM評価の実施に向け、割引率や比較評価の条件設定を実情に合わせて適切に行うとともに、VFMガイドラインの改定等についても検討すべきであると締めくくった。

## モニタリングと事後評価

2点目の指摘事項は、モニタリングの実施状況についてである。サービス購入型の57案件を調査した結果、26事業において計2367件の債務不履行が確認され、このうちの95%

以上に当たる2264件が特定の7案件に集中し、同種の事象が繰り返して発生していたとした。また、独立採算型の9事業についても同様に調査を行った結果、債務不履行の発生こそ確認されなかったものの、SPC（特別目的会社）等の財務状況の悪化や、事業者からの報告があったにもかかわらず施設管理者側が行うべき修繕を適切に行わなかったために、当該施設が十分に利用できない状態が継続していた例が見受けられたとしている。これらを踏まえ、報告書では、債務不履行の再発防止や財務モニタリングの実施、施設管理者側の適切な対応等の必要性を指摘している。

3点目の指摘事項は、PFI事業の事業期間終了に伴う評価の実施状況についてである。18年度末時点で事業期間が終了していたサービス購入型の29事業を対象に評価の実施状況を調べた結果、施設の利用状況の確認を行っているものはあっても、PFIが従来方式に比べて本当に有利であったかどうかの検証を行っていたものはなかったとしている。その上で、今後のより効率的かつ効果的なPFI事業の実施のためには、

事業期間終了後の事後評価が不可欠であるとし、コストおよびサービスの両面から独自の事後検証を試みている。

その結果、コスト面については、PFIの事業期間終了後に従来手法による維持管理業務の委託が行われていた27事業を対象に、PFIによる維持管理部分相当額と終了後の業務委託の額とを比較した結果、全27事業でPFI事業の方が高額であったとしている。一方で、サービス面では、定性的な効果把握を行う指標が未設定であったことなどから、事後検証ができなかったとのことである。

これらを受け、内閣府で現在検討中のPFI事業の事業期間終了時の評価方法に関する検討結果も踏まえ、今後は事業期間終了に伴う客観的評価を行うべきだとしている。

## 英国会計検査院の指摘

ここまで会計検査院の調査報告書における指摘事項について整理した。これらが今後わが国のPFI事業にどのような影響を及ぼすかについては、しばらく時間をかけて注視する必要がある。一方で、英国における

PFIの歴史に照らすと、これらの指摘は非常に重要なものと捉えるべきであると考ええる。

以前、本誌の記事「PFI、本家の英国の廃止を考える」（19年6月17日号）で紹介した通り、英国はPFI発祥の地であり、わが国のPFIに関する取り組みにも英国を手本としたものが少なくない。しかしながら、その英国では、PFIに関するさまざまな批判等を踏まえ、18年10月の財務相の予算演説において、PFIおよびその改善形と位置付けられたPF2（以下、PFIとPF2を合わせ「PFI等」）は以後の新規事業には適用しない旨が宣言され、事実上PFI等が廃止されることとなった。

英国のPFI等は1990年代後半から2000年代前半にかけて、その適用数を順調に積み重ねていった。しかし、08年の世界金融危機によつて民間資金の調達が難しくなつたことを契機に潮目が変わり、その後は、一部案件における民間事業者の「もうけ過ぎ」批判など、PFI等に対して厳しい意見が出されるようになった。12年12月には、従前のPFIよりも政府の関与を増やすこ

【図表4】PFIの期待効果とその評価

PFIの期待効果	NAOのレポートにおける指摘事項
・建設コストの超過リスクを民間が負っているため、コスト超過が生じにくい。 ・長期間の維持管理・運営における効率性が向上する。	・建設コストの確実性の向上は、必ずしも公共側のコスト削減に繋がっているとは言えない。 ・病院のPFI事業では、運営効率改善の証拠は確認されなかった。 ・NAOが2017年に関係省庁に対して行った調査でも、PFIの運営コストは従来方式と同じまたは高いとの回答。
・運営期間中の施設の維持管理状況が改善し、施設の長寿命化にも貢献する。	・病院PFIでは、契約に定められた維持管理水準を順守するために、従来型よりも多額の支出となっている例が見られた。 ・PFI事業では維持管理コストを柔軟に減額させることが困難。

(出所)NAOのレポートを基にMURC作成

【図表5】英国会計検査院(NAO)が指摘するPFI等の課題

NAOが指摘するPFI等の課題	
・PFI等は従来方式に比べさまざまな追加コストが掛かる。	・資金調達コストは金利変化の影響を特に受ける。資金調達コストが高いことにより、結果としてPFI等が従来手法よりも高くなっている事例あり。 ・その他、保険、資金管理、外部アドバイザー、金融機関への手数料、SPC運営等のコストも必要。
・長期契約のため運営における柔軟性が欠如している。	・従来方式では通常契約期間は7年までだが、PFI等では25年以上にわたるものもある。 ・状況変化に合わせた支払額の変更がしにくく、事業期間中に需要が無くなった場合でも対価支払いは継続(例：空き教室への支払い)。 ・一方で、契約変更を行う場合も相応の費用が掛かる。
・PFI等の総合評価がされていない。	・PFI等がVFMを生じさせるには、資金調達等のコスト高を超えるメリットの創出が必要。 ・それにもかかわらず、従来手法との優劣を比較するためのデータ収集が行われていない。 ・特にPFI等によって、施設の維持管理状態が著しく改善したか否かの検証が重要。
・VFM試算の前提条件がPFI等に有利となっている。	・長年VFMの試算に用いてきた割引率が年6.09%で固定。政府の実際の調達金利よりも高いため、現在価値が小さく評価され、PFI等に有利な結果になりがち。 ・従来型でも起債・延べ払いを可能とすると、従来型の方が有利となる試算結果あり。

(出所)NAOのレポートを基にMURC作成

とで指摘された課題等に対処しよう  
と、PFIの後継モデルPFI2の適用が開始されたが、その後もPFI等への逆風はやむことがなかった。このような状況下で、とどめにも近いインパクトを与えたものが、英国会計検査院が18年1月に公表したリポート「PFI and PFI2」である。

このリポートはその時点で700を超える案件で適用されていたPFI等について、メリットや課題をまとめたものである。最初に、PFIのメリットとして期待されていた①建設時のコスト超過リスクの

抑制②維持管理・運営の効率性の向上③対象施設の維持管理レベルの向上④対象施設の維持管理レベルの向上⑤対象施設の維持管理レベルの向上⑥対象施設の維持管理レベルの向上⑦対象施設の維持管理レベルの向上⑧対象施設の維持管理レベルの向上⑨対象施設の維持管理レベルの向上⑩対象施設の維持管理レベルの向上⑪対象施設の維持管理レベルの向上⑫対象施設の維持管理レベルの向上⑬対象施設の維持管理レベルの向上⑭対象施設の維持管理レベルの向上⑮対象施設の維持管理レベルの向上⑯対象施設の維持管理レベルの向上⑰対象施設の維持管理レベルの向上⑱対象施設の維持管理レベルの向上⑲対象施設の維持管理レベルの向上⑳対象施設の維持管理レベルの向上㉑対象施設の維持管理レベルの向上㉒対象施設の維持管理レベルの向上㉓対象施設の維持管理レベルの向上㉔対象施設の維持管理レベルの向上㉕対象施設の維持管理レベルの向上㉖対象施設の維持管理レベルの向上㉗対象施設の維持管理レベルの向上㉘対象施設の維持管理レベルの向上㉙対象施設の維持管理レベルの向上㉚対象施設の維持管理レベルの向上㉛対象施設の維持管理レベルの向上㉜対象施設の維持管理レベルの向上㉝対象施設の維持管理レベルの向上㉞対象施設の維持管理レベルの向上㉟対象施設の維持管理レベルの向上㊱対象施設の維持管理レベルの向上㊲対象施設の維持管理レベルの向上㊳対象施設の維持管理レベルの向上㊴対象施設の維持管理レベルの向上㊵対象施設の維持管理レベルの向上㊶対象施設の維持管理レベルの向上㊷対象施設の維持管理レベルの向上㊸対象施設の維持管理レベルの向上㊹対象施設の維持管理レベルの向上㊺対象施設の維持管理レベルの向上㊻対象施設の維持管理レベルの向上㊼対象施設の維持管理レベルの向上㊽対象施設の維持管理レベルの向上㊾対象施設の維持管理レベルの向上㊿対象施設の維持管理レベルの向上

等の総合評価とVFMの計算方法に関する指摘である。

総合評価については、PFIでは資金調達およびその他追加のコストがかさむ分、建設および維持管理でのコスト削減、定性面での便益が十分に大きい必要があるにもかかわらず、従来方式との比較検証が可能なデータが適切に収集されておらず、とりわけPFIの要求水準に基づいて維持管理された施設の状態が、従来型に比べて顕著に優れているかどうかの検証が重要と述べている。

VFMの計算方法については、支払いのタイミングと割引率の設定がVFMの値、ひいては従来手法(PSC)との比較において極めて重要であることを説明した上で、長年VFM計算に用いられてきた割引率(Social Time Preference Rate)が実際の政府調達金利よりも高い6.09%で固定されており、結果としてPFIの現在価値が小さめに算出されていたと指摘している。加えて、従来型においても起債と延べ払いが可能との条件設定をした上で、VFMの再計算をしたところ、多くのケースにおいて従来型の方が有利な結果が出たとしている。

以上、英国の報告書はPFI事業の効果について、コスト削減、サービスの質向上の両面で、必ずしも期待通りの成果が達成されていないと指摘している。そして、効果検証に不可欠なデータの収集が不十分であることとともに、PFI事業の可否判断の基となるVFM計算において、結果を大きく左右する割引率が実情よりも高めに設定されており、当初から従来手法に比べPFIが有利となる条件設定になっていたことも示唆している。

わが国のPFI制度は既にかつての英国とは異なる進化を遂げつつあり、また、従来方式における官民の関係も含め事業環境における相違点も少なくない。それでも、共に政府が力を入れて推進してきたPFI等について、双方の会計検査院がVFM計算の条件設定やモニタリング等、極めて類似の観点について指摘していることは注目すべきである。

前述の通り、英国ではこの報告書が出された時点で、PFI等がかなりの逆風にさらされていたが、わが国は幸い、そのような状況には陥つ

本家の轍を踏まないように

等々の総合評価とVFMの計算方法に関する指摘である。

総合評価については、PFIでは資金調達およびその他追加のコストがかさむ分、建設および維持管理でのコスト削減、定性面での便益が十分に大きい必要があるにもかかわらず、従来方式との比較検証が可能なデータが適切に収集されておらず、とりわけPFIの要求水準に基づいて維持管理された施設の状態が、従来型に比べて顕著に優れているかどうかの検証が重要と述べている。

VFMの計算方法については、支払いのタイミングと割引率の設定がVFMの値、ひいては従来手法(PSC)との比較において極めて重要であることを説明した上で、長年VFM計算に用いられてきた割引率(Social Time Preference Rate)が実際の政府調達金利よりも高い6.09%で固定されており、結果としてPFIの現在価値が小さめに算出されていたと指摘している。加えて、従来型においても起債と延べ払いが可能との条件設定をした上で、VFMの再計算をしたところ、多くのケースにおいて従来型の方が有利な結果が出たとしている。

ていない。従って、今回の報告書が、すぐにわが国のPFIの衰退や廃止につながると考える必要はないであろう。しかしながら、わが国もPFI事業の案件数が800を超え、その分野や規模も拡大し続けており、計画当初から少々厳しい案件も含まれつつあると考えられる。

今後、仮に導入検討時の条件設定や事業開始後のモニタリングが適切でなく、事業期間の途中で契約解除やサービスレベルの著しい低下が生じ、「失敗」と評価されるPFI案件が複数発生してしまうと、わが国においても風向きが急激に変わる可能性は否定できない。事実、報告書の公表を受け、「PFIは手法そのものがコスト高である」と受け取られかねない報道も散見され、また英国においても、最後は国民のPFI等に対する負のイメージの広がりが廃止に追い込んだと考えられている。

従って、今回の会計検査院による指摘事項は、制度廃止となった本家英国の轍を踏まないためにも極めて重要な提言として受け止め、失敗事例が出ないよう各案件の計画・管理・振り返り等にしっかりと生かすことが求められる。