

機能していない金融機関

必要な公共施設の整備と財政健全化の両立(前編)

熊谷弘志

オフィス・クマガエ代表
クラウンエージェンツ・ジャパン株式会社
PPP事業部シニアアドバイザー

拙著「脱『日本版PFI』のススメ 令和編」急がれるサービス調達型への転換」(発行日 刊建設工業新聞社、発売日 東洋出版)の解説を連載中である。第1回(1月5日号)では、公共施設の整備と財政健全化を両立させるためにはサービス調達が必要であることを述べ、第2回(2月6日号)では、施設調達とサービス調達の違いがどのような結果につながるのかを解説した。第3回(3月6日号)は、サービス調達の核となる「Aas (As a Service)」について取り上げ、第4回(4月6日号)は「指標連動支払い」を活用可能なサービス調達型PFIで得られるメリットを説明した。

日本は施設整備の手法としてPFIを導入したため、PFI発祥の地・英国の手法である「サービスとしてのモノの調達 (Paas=Product as a Service)」の概念に基づいた事業が成立していない。そのため、サービス調達型を導入すれば得られたはずの三つのメリットが享受できていない。三つのメリットとは、①必要な公共施設の整備

と財政健全化の両立②公共事業への民間ノウハウの活用③サービスのアウトプットに基づいた品質のコミットメント(確約)——である。

今回は①について、金融機関の役割を考慮しながら、より詳しく解説しよう。

1. 従来の資金調達

公共による施設整備では、国は国債を、地方自治体は地方債を利用し、資金を調達してきた。国は財政法4条1項で「国の歳出は、公債又は借入金以外の歳入を以て、その財源としなければならない」とする。自治体も地方財政法5条で「地方公共団体の歳出は、地方債以外の歳入をもつて、その財源としなければならない」とする。共に国債や地方債の発行による財源の確保は、基本的に禁止されている。

そして、ただし書きにより、国は「公共事業費、出資金及び貸付金の財源については、国会の議決を経た金額の範囲内」で、公債発行または借入金による調達が認められている。自治体は①公営企

業に要する経費の財源とする場合②出資金および貸付金の財源とする場合③地方債の借り換え財源とする場合④災害関連事業費の財源とする場合⑤文教施設、厚生施設、消防施設、土木施設といった公共施設の建設事業費や、公共用・公用に供する土地の購入費の財源とする場合——に、地方債の発行による資金調達が認められている。

これら法律の制定時点では、公共施設は公共が整備するものであり、「公共施設をサービスとして調達する」ことは想定されていなかった。

2. PFI基本方針はサービス調達型を想定?

第1回で指摘したように、政府は「民間資金等の活用による公共施設等の整備等に関する事業の実施に関する基本方針」において、PFI事業を「真に必要な公共施設等の整備等と財政健全化の両立を図る上で、重要な役割を果たすもの」と位置付けている。

その着実な実施によって、次の三つの成果がも

たらされることを期待している。

- ①適切なリスク分担と民間の創意工夫の活用
による事業コストの削減、財政負担の縮減、
民間の創意工夫の効果波及
- ②官民の適切な役割分担に基づく、公共サー
ビスの提供における行政の関わり方の改革
と、行財政改革の推進への寄与
- ③民間の事業機会創出を通じた経済活性化と、
プロジェクトファイナンスといった新たな
資金調達手法の活用や、民間の投資を補完
するための資金供給

つまり、日本におけるPFI政策の最上位に位置する基本方針では、英国と同じように民間投資を活用したサービス調達型PFIを、プロジェクトファイナンスの手法を活用して実施し、英国が生み出したのと同様の成果を得ることを前提にしていると考えられる。

3. 消えた「財政健全化」

ところが、PFI事業とは具体的にどのようなのかを説明する内閣府サイトのページ（注1）は、PFIの定義と対象事業および目的について、次のように記述している。

【定義】

公共施設等の建設、維持管理、運営等を民間の

資金、経営能力及び技術的能力を活用して行う手法

【対象事業】

民間の資金、経営能力、技術的能力を活用することにより、国や地方公共団体等が直接実施するよりも効率的かつ効果的に公共サービスを提供できる事業

【目的】

国や地方公共団体の事業コストの削減、より質の高い公共サービスの提供を目指す

効率的かつ効果的な公共サービスの提供や事業コストの削減については触れているものの、基本方針にある「民間の投資」という言葉が「民間の資金」に変わっている上、財政健全化に関しては触れていない。

これは財政法や地方財政法の観点から見ると、第1回で触れた2000年3月29日付の自治事務次官通知「地方公共団体におけるPFI事業について」からも分かるように、PFI事業を実施することで債務が増え、財政状況が悪化することは明白であるため、財政健全化の目標がトーンダウンしているのではないかと考えられる。

公共施設の整備を行うと財政状況が悪化するの
は、現在行われているPFI手法の資金調達と、
これまでの資金調達の間に大きな違いがないから

である。財政状況を改善するためには、プロジェクトファイナンス（当該事業から生み出される収益（キャッシュフロー）を返済原資とする資金調達）や、民間投資の活用が必要なのである。

4. 金融機関の役割

PFIは官民の新たなパートナーシップの構築であるが、ここで言う「民」には民間事業者だけでなく、金融機関も含まれる。金融機関の役割については、拙著の第9章「モノとサービスで異なる融資における担保」で、融資と担保の観点から簡単に記したが、もう少し踏み込んで解説しよう。

①債権と物権

後述する説明を理解するため、財産を支配する権利には債権と物権の二つがあるというところから説明を始める。その違いは、モノとサービスの違いに類似している。

物権は「物を直接的かつ排他的に支配する権利」、債権は「ある特定の人が他の特定の人に対し、ある特定の行為をなすこと（あるいはしないこと）を請求し得る権利」と説明される。

モノには形があるため、物権はモノと共に移転することが可能であり、モノが存在する限りにおいて、物権は何人に対しても主張可能である。これに対し、契約で規定した金銭上の権利である債権は、その契約の相手方など特定の者にしか主張できないため、契約が解除されると、その権利は

```

graph TD
    subgraph TopRow [ ]
        direction LR
        S1[事業者]
        S2[金融機関]
        S3[管理者]
    end

    subgraph Box1 [ ]
        direction LR
        B1[資金調達]
        B2[事業精査/融資]
    end
    B1 -- "＜債権＞" --> B2

    subgraph Box2 [ ]
        direction LR
        B3[サービス提供]
        B4[事業介入権取得]
        B5[サービス料金支払い]
        B6[事業介入権付与]
    end
    B3 -- "＜債権＞" --> B5
    B4 <--> B6

    B2 --> B4
    B5 --> B6

    B3 -- "債務不履行/事業破綻懸念" --> B7[事業介入承認]
    B6 --> B7

    B7 --> B8[事業介入]

    subgraph Box3 [ ]
        D1{事業の立て直し}
        B9[事業立て直しのインセンティブ  
債権消失＝損失]
        B10[契約解除  
事業者選定  
または自ら運営]
    end
    D1 -- NO --> B9
    D1 -- YES --> B11[契約継続  
債権保全]
    B9 --> B10
    B10 --> B9

    B11 --> B12[優良債権  
融資回収]
    B12 --> B13[財政健全化]

```

The flowchart illustrates the process of business restart and debt collection, involving three main parties: 事業者 (Entrepreneur), 金融機関 (Financial Institution), and 管理者 (Administrator).

Initial Phase:

- 事業者 (Entrepreneur):** 資金調達 (Fundraising)
- 金融機関 (Financial Institution):** 事業精査/融資 (Business Review/Funding)
- 管理者 (Administrator):** サービス料金支払い (Service Fee Payment)

Debt and Business Flow:

- 事業者 (Entrepreneur):** サービス提供 (Service Provision)
- 金融機関 (Financial Institution):** 事業介入権取得 (Acquisition of Business Intervention Rights)
- 管理者 (Administrator):** サービス料金支払い (Service Fee Payment), 事業介入権付与 (Granting of Business Intervention Rights)

Transition and Intervention:

- 事業者 (Entrepreneur):** 債務不履行/事業破綻懸念 (Debt Default/Business Collapse Suspicion)
- 管理者 (Administrator):** 事業介入承認 (Business Intervention Approval)
- 金融機関 (Financial Institution):** 事業介入 (Business Intervention)

Decision Point:

- 事業の立て直し (Business Restart):**
 - YES:** 契約継続 債権保全 (Contract Continuation, Debt Preservation) → 優良債権 融資回収 (High-Quality Debt, Debt Collection) → 財政健全化 (Fiscal Soundness)
 - NO:** 事業立て直しのインセンティブ 債権消失＝損失 (Business Restart Incentive, Debt Disappearance = Loss) → 契約解除 事業者選定 または自ら運営 (Contract Termination, Selection of Operator or Self-Operation)

金融機関は、事業に融資するだけの価値があるかどうかを事業精査によって確認し、価値があると判断したら、「事業運営が悪化した場合には事業介入することとを前提」として、資金を融資する。この「金融機関の事業者に対する金銭上の権利である債権」は、事業者と金融機関の融資契約によって成立する。

（2）事業介入——本来の姿

サービス調達型PFIでは、サービスを提供すれば、その料金を受け取ることができる権利に基づいた事業価値、すなわち「事業者の管理者に対する金銭上の権利」である債権を生み出す事業運営権¹が、管理者と事業者のサービス調達契約の締結によって成立する。そして事業者は、その権利からキャッシュを生み出すために事業投資を行う必要があることから、投資に必要な融資を金融機関から調達する。

に与えた管理者から、金融機関が事業介入権を得なければ成立しない。そのため金融機関は、事業運営に悪化の兆候が見えた場合には金融機関が事業介入するという権利を管理者が与えてくれることを条件に、事業者に融資を約束する。

一方、管理者にしてみれば、事業運営がうまくいかないからといって契約を解除すると、事業清算の手続きに加え、その後の継続処理の負荷が生じてしまう。つまり、事業運営がうまくいかない兆候が見えた場合に事業を改善するというインセンティブにおいて、管理者は金融機関と利害が一致している。

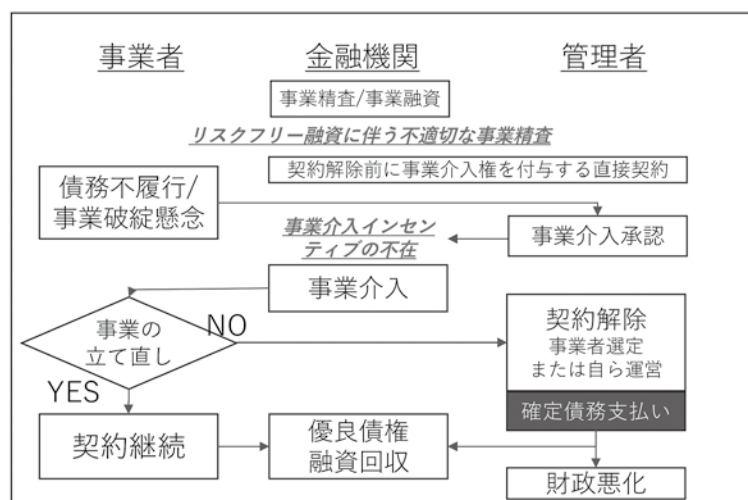
こうした背景から、事業立て直しのノウハウを
持たない管理者は、事業契約を解除する前の一定
期間に限り、金融機関が無償で事業の立て直しを
行うことを条件として、金融機関に事業介入権を
付与するのである。

このように「融資契約で成立し、事業者が運営期間中に月々、返済することを約束した金融機関の債権」と「PFI契約でユニタリーチャージ（適切にサービス提供された場合に全事業期間に支払われる総サービス料）の金額が合意され、事業者が管理者に対してサービス提供を行うことで月々に成立する、管理者に対する事業者の債権」を、共通したインセンティブで結び付けるための約束が「管理者が金融機関に事業介入権を付与する直接協定」である。それぞれの契約が相互に関連し合っていることから、事業契約、融資契約、

金融機関の債権は④のように、事業者が債務不履行をしたり事業破綻の懸念が生じたりした場合、その事業を立て直すことができれば保持できるが、事業の運営状況が悪化すれば価値が減るし、最悪のケースでは契約解除によつて消滅することもある。

また事業運営権を与えられているのは事業者であるため、前述の「前提」は事業運営権を事業者

図2 BOT方式の施設調達型PFIへの融資



出典：筆者作成

直接協定は同時に締結する必要がある。

(3) 事業介入——実態

ところが施設調達型PFIでは、管理者が施設を所有するBOT方式は言うに及ばず、BOT方式であったとしても事業者の施設所有権は名目上のものであり、契約が事業者に起因して解除され

たとしても施設整備費は確定債務のままである。

つまり金融機関は、施設整備費からペナルティ額を除いた金額を上限に融資さえすれば、リスクフリーとなるのである。サービス対価に管理者の確定債務となる建設費が含まれていることから、これは施設調達型PFIの事業スキーム（事業計画や体系）の特性と言えるであろう。

図2のように、施設調達型にしたことで、金融機関には融資に向けた事業精査の必要性や、事業介入するインセンティブがなくなっているのである。

プロジェクトファイナンスで資金調達し、サービス対価によって資金回収すると仮定したPFI事業を対象にした内閣府の「契約に関するガイドライン——PFI事業契約における留意事項について」も、この事業介入を認める直接協定に言及しているが、サービス対価に建設費が含まれている施設調達型であるため、金融機関の事業介入目的が不明である。

「サービス調達型では機能するものの施設調達型では機能しない仕組み」と「実際に施設調達型で活用されている仕組み」が、ガイドラインの中に混在しているように思われる。

(4) 事業介入——失敗事例

福岡市が実施した「臨海工場余熱利

用施設整備事業」（通称「タラソ福岡事業」）は、BOT方式であり、民間事業者が施設を所有していた。事業が破綻したのは、民間事業者が施設需要を過大評価したため、事業経営が行き詰まったからであった。

この事業においても金融機関の事業介入権は認められていたが、金融機関は事業介入しなかった。前述したように、民間事業者の施設所有が名目上のものであったことに加え、事業契約が解除されたとしても福岡市は建設費の80%を支払うとされていたことから、金融機関がリスクフリーとなる市の支払い義務分までしか融資しなかったからだといわれている（注2）。

リスクフリー融資であるため、金融機関は事業精査を行う必要がなかったわけだ。金融機関にしてみれば、事業介入すると事業が破綻してしまう場合の責任を問われかねないので、事業介入できなかつたことになる。

(5) 失敗事例のフィードバック

福岡市PFI事業推進委員会が2005年5月にまとめた報告書「タラソ福岡の経営破綻を越えて——PFI事業の適正な推進のために——」は、事業破綻の本質的な原因について、次のように結論付けている。

「PFI事業においては、事業に関わる利害関係者が相互に監視牽制^{けんせい}として動機付けすることにより、本来の目的である公共サービスの提供を効

率的、効果的に実施する制度である。しかるに、3大プレーヤー（編集部注＝管理者である福岡市、民間事業者、融資者）がそれぞれの役割を十分に果たさなかった。この意味で、タラソ福岡事業においては、3大プレーヤーそれぞれのPFIに対する本質的な理解が不十分であったことが、事業中断とそれを引き起こした事業者の経営破綻の本質的な原因であると考ええる」

しかしながら前述のように、筆者は「本質的な原因は事業スキーム構築の失敗であり、管理者がサービス調達として発注しなければならなかった事業を、施設調達として発注したことにある」と認識する必要があると考える。

報告書には、この経営破綻に対するフィードバックとして「リスクフリーの融資が行われたのは、事業者起因して契約が解除された場合は市が施設を買い取るという義務条項があったからである。この『義務』を『権利』にすればよい」旨の記述があるが、論理が飛躍し過ぎている。

それでは、この支払い義務である確定債務を、事業者が起因となって契約解除した場合にだけ施設買い取りの権利に転換することに、合理性はあるだろうか。

（6）本来のフィードバック

ロジカル・シンキング（論理的思考）に基づいて考えると、次のようになる。

サービス調達型であれば、担保は債権なので契

約が解除されれば、その債権は消滅する。従って起因者が誰であれ、契約が解除された場合には事業者の債権は消滅してしまう。

しかし、管理者が起因となる契約の解除によって事業者が債権を失い、一方的に損失を被るのは理不尽である。そこで、契約解除によって事業者が被る損失を弁済するため、施設整備費の割賦払いの債務残高を支払って施設の所有権を管理者に移転し、事業者の「うべかりし利益」の損失を補填することが必要となる。

一方で、事業者が起因となる契約の解除によって債権が消滅した場合、それは事業者のせいである。これに加え、契約解除によって被る管理者の損失を事業者は補填する責任が生じる。融資返済の原資がなくなるため、事業は破綻するが、事業者が所有していた施設を公共が無償で接収することは理不尽である。

管理者が当該施設を公共施設として利用する必要があるのならば、管理者は契約解除によって被った損失の弁済を事業者に求めた上で、当該施設を市場価格で購入すればよいことになる。管理者の施設購入支払いを活用し、事業者は金融機関に返済すればよい。このロジックに施設整備費は関わらないことから、買い取りの義務や権利も関わらせる必要はない。

施設調達で合意した施設建設費の支払い義務を、事業者が起因となって契約が解除された場合にのみ、義務から権利に転換するという報告書の「提

言5」のロジックには無理がある。また買い取り価格のペナルティーについて、事前にマーケットと対話しても合意できるはずがない。

（7）プロジェクトファイナンスの重要性

報告書は福岡市に対し、8項目の提言を行っている。このうち、プロジェクトファイナンスの重要性を「提言2」「提言4」「提言5」「提言6」「提言7」で繰り返し唱えながら、その採用を民間事業者に強制することは本質的に適切ではないとするコメントを「提言5」で述べている。

これは施設調達型のまま、表面的な課題を取り除こうとしているに等しい。プロジェクトファイナンスの活用が重要なことから、それを促進するためにはサービス調達型へ転換する必要があると認識すべきだろう。

（第6回〈5月15日号〉に続く）

注1＝内閣府サイト「PPP／PFIとは」

https://www8.cao.go.jp/pfi/pfi_jouhou/aboutpfi/aboutpfi_index.html

注2＝内閣府サイト「事例19：福岡市臨海工場余熱利用施設整備事業（事業概要）」

https://www8.cao.go.jp/pfi/pfi_jouhou/tebika/jirei/jirei19_01.html