

公営インフラ事業の再構築と地域金融機関のビジネスチャンス

株式会社野村総合研究所 公共経営戦略コンサルティング部 コンサルタント 片桐 悠貴
 コンサルタント 福田健一郎

1. はじめに

上下水道、地下鉄、空港などの公営インフラ事業は、急増が予想される更新投資への対応に迫られている。そうした中で「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の一部を改正する法律案」（通称：改正 PFI 法）によって、公営インフラ事業においても、民間資金を活用した更新の活発化が予想される。

図表 1 の要領で NRI が実施したアンケート調査では、地域金融機関（地方銀行および第二地方銀行）において、改正 PFI 法を活用した PFI 事業（コンセッション方式）^{*1}に回答行の 9 割以上が関心を示していることがうかがえる。その一方で、公営インフラの管理者である自治体の取り込み方法や行内でのナレッジ蓄積などの側面で、具体的な案件組成に向けての課題も多く存在する。

図表 1 アンケート調査の実施方法

アンケート対象	全国地方銀行協会、第二地方銀行協会の会員行のうち103行 (※東日本大震災の影響に鑑み、宮城県に所在する金融機関2行を除いた)
アンケート方法	発送: 郵送 返送: 電子メール、FAX
回答期間	2011年4月27日～2011年5月30日
回答数、回収率	回答数: 37行(地銀協地銀25行、第二地銀12行) 回収率: 35.9%(=37/103)

今後も、国や地方の厳しい財政状況が続く中で、民間資金活用の流れは高まることが予想されるため、案件実現に向けた適切な対応をとることが地域金融機関に求められる。

2. 公営インフラ事業を取り巻く状況

1) 財源なき「大更新時代」を迎える公営インフラ

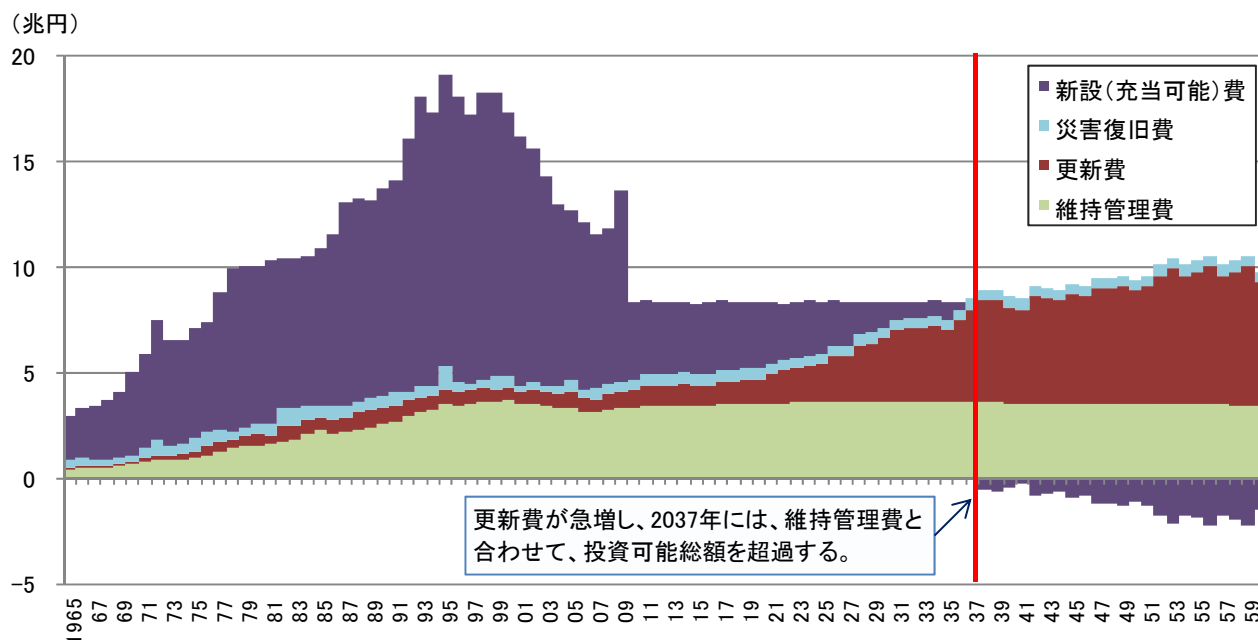
生活やビジネスを支える上下水道、地下鉄、空港などの社会資本は、高度成長期に整備されたものが多く更新時期を迎えている。こうしたインフラは、主に地方自治体によって運営されており、昨今の厳しい財政制約のもとで更新財源の確保が焦点となっている。

2009 年度国土交通白書（国土交通省）の更新費用の将来推計では、2037 年には、社会資本に投資可能な財源を上回る更新、維持管理需要が生じるとされている（図表 2 参照）。

これは、社会資本の新設はおろか、老朽インフラの更新すらできない状態であり、耐用年数を迎えたインフラの破損による事故の発生など、日々の生活やビジネスへの支障が予想される。それを防ぐために、各種インフラ分野で、長寿命化や予防保全の取り組みが行われている。

*1 「公共施設等運営権」を活用した PFI 事業は、「コンセッション方式」と呼ばれる。

図表2 維持管理・更新費の推計（従来どおりの維持管理・更新をした場合）



出所）平成 21 年度国土交通白書より NRI 作成

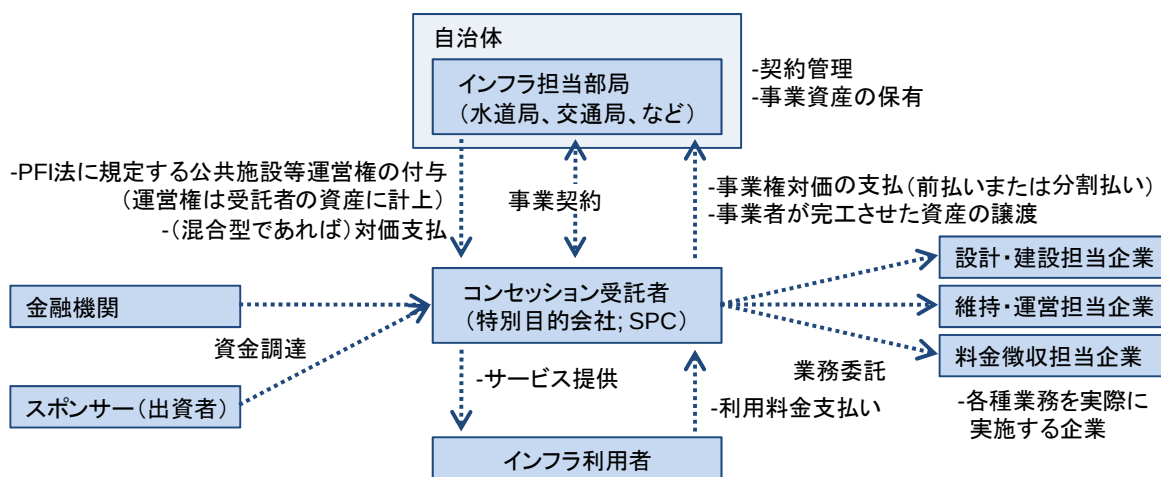
2）改正PFI法により独立採算型事業増加へ

改正 PFI 法により、PFI 事業者が「公共施設等運営権」を取得できるようになったことで、「独立採算型」や「混合型」と呼ばれる事業形態の増加が期待される。「独立採算型」とは、サービス提供の対価をインフラ利用者からの利用料金の回収によることを原則とする方式であり、「混合型」とは、完全に利用料金だけでは費用回収できない事業について、一定の公共機関からの対価の支払いを含むものを指す。

加えて、今回の改正では、インフラの新設だけではなく更新も可能になった。例えば、既存の水道事業を、今後数十年にわたって PFI 事業者が更新投資も含めて運営することができる。

なお、公共施設等運営権を活用した PFI 事業では、資産の所有権を国や地方自治体などが保有し続け、事業運営権のみを民間 PFI 事業者が保有することで、固定資産税などの課税が回避できるというメリットがある。

図表3 公共施設等運営権型の PFI 事業（コンセッション方式）のスキーム



3) 金融機関にとっての意義

独立採算型や混合型の増加によって、公共財源を節約しつつインフラ事業を運営することが可能になり、増大するインフラ更新に関わる資金需要に対応できる。民間で経営可能なインフラは民間資金で実施し、それ以外のインフラ（一般道、橋梁、トンネル、公園など）に公共財源を投入することで、限られた財源を有効に活用できる。また、民間資金の活用範囲がインフラ事業に拡大することで、金融機関も事業機会が広がってくる。

現状では、公営インフラ事業のファイナンスは、財政投融资資金や地方公共団体金融機構（旧：公営企業金融公庫）が担っており、民間資金による引き受けは限定的である。改正 PFI 法により、金融機関にとってはファイナンス機会が増え、長引く景気低迷と地域経済の疲弊の中、一定の需要が見込めるインフラ事業への融資は安定的な収益源となる可能性がある。

公営インフラ事業の規模や経営状態はどうか。図表 3 は、主に人口 20～50 万人の自治体を含む特例市を対象とした、上下水道事業の規模や経営状況の平均値である。上水道事業は年間の料金収入が約 50 億円、経常利益が約 4 億円、下水道事業はそれぞれ約 40 億円、約 0.4 億円である。下水道事業は、上水道事業に比べて多額の負債を抱えているため、利払い負担が事業の収益を圧迫している。しかしながら、改正 PFI 法により、収益性の厳しい事業であっても、公共側からの一定の対価の支払いと使用料収入を組み合わせる「混合型」のスキームを活用することで、民間事業者の参画も可能になる。

図表 4 特例市における
上下水道事業の規模、経営状況

項 目	上水道	下水道
サービス提供人口	26.7万人	17.9万人
使用料収入	約47.0億円	約38.7億円
経常利益	約3.7億円	約0.4億円
総資産額	約423億円	約1,235億円
負債額	約162億円	約574億円

注) 上水道：周辺自治体と事務組合を形成している特例市を除いたため、全 40 特例市のうち 34 市の平均値を掲載している。

下水道：公共下水道事業を対象とし、企業会計方式を採用している 13 市の平均値を掲載している。使用料収入には、雨水処理負担金として税金から繰り入れられる収入も加算している。

出所) 総務省「地方公営企業年鑑（平成 21 年度）」より作成

3. 地域金融機関による取り組みの現状

1) 地域金融機関におけるPFI事業への関心

前述のアンケート調査結果から、地方銀行、第二地方銀行を問わず、PFI 事業は回答行の中で着実に浸透していると言える。既存の PFI 事業への融資経験がある金融機関は、回答 37 行中 32 行であり、地銀、第二地銀ともに大半の金融機関が融資経験を有している。そして、既存 PFI 事業への融資経験がある金融機関は、コンセッション方式にも高い関心があることが多い。特に対象となるインフラ分野については、約 8 割が上下水道事業でのコンセッション方式の導入に関心があると回答しており、最も関心が高いのは上水道事業であった。

2) 地域金融機関による取り組みの特徴

①既存 P F I の経験・実績には格差あり

アンケート結果から、コンセッション方式に関心がある地域金融機関は少ないが、必ずしもそれが取り組みの進展と具体的な案件形成に結びついていないことが明らかになった。

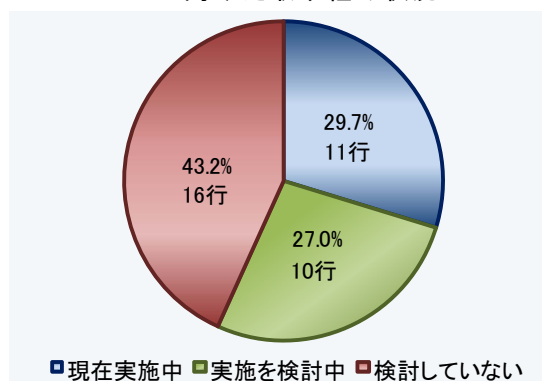
1999 年に制定された PFI 法に基づく従来の PFI 事業でも、融資銀行団を取りまとめ貸出条件の検討や契約書作成を主導するアレンジャー業務は、主にメガバンクや日本政策投資銀行が担うことが多く、必ずしも地域金融機関が存在感を発揮できていなかった。

PFI 事業のアレンジャー業務の経験がある金融機関は 37 行中 17 行と半数以下にとどまった。しかし、その中には 1 行で 14 案件のアレンジャー経験を有するとの回答もあり、金融機関の間で PFI 事業に関する経験の蓄積度合いに差が生じていることも明らかになった。また、行内体制でも、PFI 事業の専任担当者を設置している金融機関は、わずか 2 行にとどまっている。ほとんどの金融機関では、兼任担当者のみで PFI 事業が実施されており、担当者数も 1～2 名とする回答が最も多かった。

②案件組成に向けた取り組みは発展途上

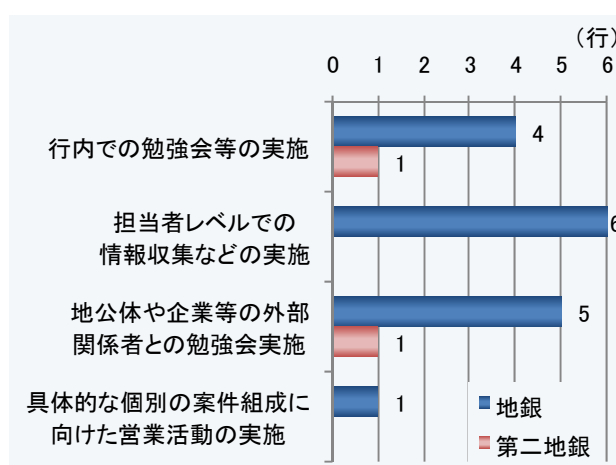
既存の PFI 事業に対する各行の取り組みの格差は、新たな PFI 事業の形態であるコンセッション方式への取り組みに際しても受け継がれる可能性が高い。図表 5 をみると、37 行中ほとんどの金融機関がコンセッション方式に関心を有していたのに対し、案件組成に向けた具体的な取り組みをすでに実施している金融機関は 3 分の 1 以下の 11 行にとどまっている。一方で、取り組みの実施を検討中の金融機関も 10 行あり、今後、各地域でコンセッション案件の組成に向けた動きが高まることが期待される。

図表 5 コンセッション方式の案件組成に向けた取り組み状況



図表 6 のように、すでに実施されている取り組みの内容としては、「担当者レベルでの情報収集などの実施」、次いで「地公体や企業等の外部関係者との勉強会実施」が多い。それに比べ、各選択肢の中で最も行内の検討が進行していることを示す「具体的な個別の案件組成に向けた営業活動の実施」の回答は 1 行にとどまっていることから、地域金融機関が主導する案件形成の取り組みは、依然として発展途上にあると考えられる。

図表 6 案件組成に向けた取り組みの具体的な内容

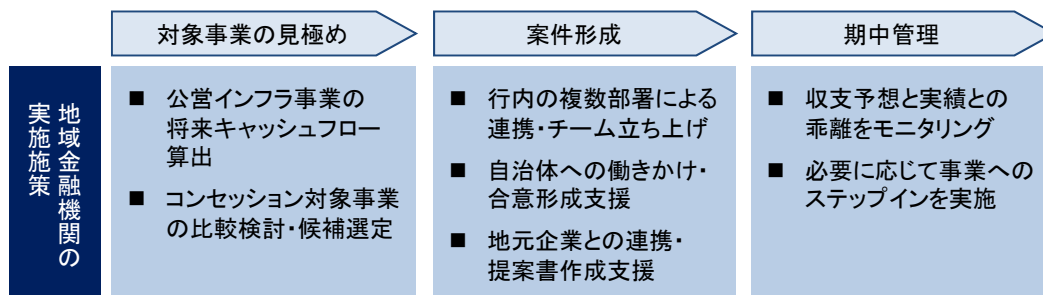


4. 地域金融機関に求められる取り組み

コンセッション案件の組成に向けた取り組みを深化させ、将来的に地域金融機関の有力な収益源の一つとするためには、新たな取り

組みが必要となる。本章では「対象事業の見極め」、「案件形成」、「期中管理」というコンセッション案件の各段階における地域金融機関の実施策について、既存の PFI 事業との相違点を中心に論じる。

図表 7 地域金融機関に必要となる取り組み



1) 対象事業の見極め：将来キャッシュフローの評価

まず、コンセッション導入の対象となり得るインフラ事業が地域に存在するか否か、見極める必要がある。導入にあたって事務コストや金融機関が得られる利益を考慮すると、対象事業には一定の収益規模が安定して見込めることが必須となる。アンケートでも、毎年数十億円規模の料金収入が安定的に見込める上下水道事業は、地域金融機関からの関心が高かった。

対象事業を見極める際に最も重要なのは、将来キャッシュフローの評価である。以前から事例の多いサービス購入型 PFI 事業では自治体から PFI 事業者（SPC）への安定的な支払いが全契約期間を通じて保証されていたが、コンセッション方式を始めとする独立採算型 PFI 事業では、PFI 事業者は収入の大部分を、利用者から徴収する料金に依拠する。

従って、地域のインフラ事業の将来キャッシュフローを評価する場合、公営企業等の財務情報を用いた財務シミュレーションを実施

して、利用者からの料金収入がどのように変動するかを見極める必要がある。

その際に、コンセッション導入の成否を左右する前提条件として、「利用者数」と「料金水準」の 2 点が存在する。「利用者数」については、例えば上下水道事業の場合、将来人口の推移に普及率、世帯当たりの使用水量等を参考におよその需要を予測できる。特に既存の上下水道事業をコンセッション化する案件（ブラウンフィールド案件）の場合は、施設・設備の新設案件（グリーンフィールド案件）に比べて需要予測の精度も比較的高まると考えられる。

一方で、「料金水準」については、上下水道や鉄道等は公共のインフラであり、必ずしも PFI 事業者の一存で料金を自由に設定できるとは限らない。それどころか、利用者数が減少する中で老朽化したインフラを更新するためには料金値上げが不可避となる事業も少なくなく^{*2}、住民や地方議会の反発も考えられる。そのため、事業開始後の受委託関係におけるトラブルを回避するには、料金値上げ（ま

^{*2} 例えば、埼玉県では県営の用水供給事業と市町村営の末端給水事業の統合に関する検討の一環として、広域化に伴う事業効率化による将来的な料金値上げ時期の変化を試算している。

たは値下げ)の条件、及びその上限額を自治体と協議したうえで事前に契約書等に明記しておくことが望ましい。もし自治体側が政策的に料金水準を低く抑制したい場合には、その分の補助金をPFI事業者に支出する混合型の事業へと移行することも検討すべきである。

このように、対外的な活動を行う前段階として、対象となるインフラ事業の候補と案件の成立条件を行内で整理しておく必要がある。

2) 案件形成：地域の合意形成支援

次に、公営インフラ事業を保有している自治体に対し、地域金融機関から働きかけを行う必要がある。行内でプロジェクトファイナンス業務に通じたソリューション担当部署が必ずしも自治体との直接的な接点があるとは限らないため、地方債の引き受け等を通じて自治体との窓口となっている公共法人の担当部署との協力体制を事前に構築しておくことが不可欠である。

自治体内の合意形成を支援するにあたり、現時点で検討熟度が高くない自治体では当初からコンセッション方式を前提とするのではなく、まずは公営企業を含む自治体全体の保有資産・債務マネジメントの観点から検討を実施する必要がある。自治体内の全庁的な課題として、資産・債務マネジメントの問題を提起・共有することで、財政部局と各事業の所管部局との間の合意形成を側面支援する役割を地域金融機関が果たすことが望ましい。また、検討対象を自治体全体の資産・債務とすることで、上下水道、鉄道、有料道路といった複数の事業をコンセッション導入の検討対象とすることが可能になるほか、公有資産を活用したコンセッション以外の新たな案件発掘にも寄与するものと考えられる。

加えて、自治体の庁内のみならず、地域全

体の合意形成にあたっても重要となるのが地元企業との連携である。公営インフラ事業の民間開放が地元の建設・エンジニアリング企業に新たな成長の機会を与え、ひいては地域全体の利益に寄与することを地域に周知するための活動が求められる。

既存のPFI分野では、地域金融機関の主体的な取り組みによってPFI案件の形成を図っている事例が複数存在する。例えば、北海道の空知信用金庫は2004年から「岩見沢PFI(PPP)研究会」を開催しており、地域の建設業やシンクタンク等を巻き込んでPFIに関する知見の蓄積を行ってきた。研究会の参加企業はその成果を活かして岩見沢市初のPFI事業である岩見沢市生涯学習センター整備事業の受注に成功し、2011年7月下旬に工事が着工予定である*3。本案件は、岩見沢市内の建設業者を中心に、資金調達に関わる金融機関に至るまでが地元企業で構成された「地域完結型PFI」とも呼ばれている。

こうした地域ぐるみでの知見蓄積と合意形成が、地域金融機関が主導する公営インフラ事業へのコンセッション導入には必須となる。

3) 期中管理：経営監視とステップイン*4

案件の受注に成功した後は、金融機関による事業の期中管理、経営監視が重要となる。もともとPFIでは、PFI事業者が経営不振に陥った際には資金の出し手である金融機関が経営にステップインし、経営改善を図ることが想定されている。適切なステップインが行われないと融資した資金の回収に支障をきたすだけでなく、住民サービスの中断によって社会的に負の影響をもたらす可能性がある。特にコンセッション方式で想定されている上下水道や鉄道等のインフラは住民生活に必要不可欠であり、PFI事業者の経営不振による

*3 「岩見沢市初のPFI、生涯学習センターが7月下旬着工へ」北海道建設新聞 2011年6月24日 web版

*4 債務不履行の発生など非常の場合に、貸し手がプロジェクトに介入して事業の立て直しを図ること。

サービス中断は何としても回避すべきである。

そのためには、金融機関は事業収支の予実差を常に監視し、必要に応じて経営改善策をなるべく早期に実行することが必須となる。例えば、鉄道事業等、PFI 事業者の取り組み次第で利用者数を増加させることが可能な事業であれば、利用者数を増加させるための施策を新たに打ち出すことも考えられる。

5. おわりに

上下水道等の地域の公営インフラ事業に対するコンセッション方式の導入は、行財政改革のみならず地域産業の活性化という意義も有している。これは地域金融機関の理念とも合致するものであり、コンセッション事業への参画は地域経済への貢献と地域金融機関にとっての新たな収益源の創出を同時に叶える可能性を秘めている。

ただし、その成果を得るためには、本稿で論じてきたように、地域金融機関が自治体や地元企業、地域住民を巻き込んだ地道な合意形成を主導していくことが必須となる。そこにこそ、メガバンクや海外投資家ではなく地域に根差した金融機関のみが有する強みが存在する。官か民かという単純な二元論にとらわれず、地域の利害関係者全員が納得する新たな官民連携の実現を担う地域金融機関の登場を期待する。

筆 者

片桐 悠貴（かたぎり ゆうき）
株式会社 野村総合研究所
公共経営戦略コンサルティング部
コンサルタント
専門は、公営企業の経営分析、水道・鉄道
事業等の PPP 政策・戦略立案 など
E-mail: y-katagiri@nri.co.jp

筆 者

福田 健一郎（ふくだ けんいちろう）
株式会社 野村総合研究所
公共経営戦略コンサルティング部
コンサルタント
専門は、中小企業金融政策、PPP 関連の政
策・事業戦略立案 など
E-mail: k-fukuda@nri.co.jp