

◇◇アベノミクス第三章へ◇◇

最新の野村グループの経済予測（2013年11月25日時点）によれば、2014年度の日本経済の実質経済成長率は1.6%の見込みである。1～3月期の消費税導入の駆け込み需要の反動で4～6月期は前期比（年率）▲1.7%と落ち込むものの、7～9月期には同2.7%増と一気に回復する見通しである。2013年12月5日に発表された景気対策では5.5兆円の歳出が打ち出されており、その他の減税効果を合算すると2014年のGDPに対する押し上げ効果は0.59%に達し、消費税導入のマイナス効果（0.7%）がほぼ相殺されることになる。

一方、日本経済に大きな影響を及ぼす外需については、米国がリーマンショック後のバランスシート不況からほぼ脱して2014年は暦年で2.6%と潜在成長率を上回るほどの回復が予想される。また、米国が景気回復を確認して量的緩和の縮小に政策を転換するのに対し、日本は2%のインフレターゲットの到達に向けてもう一段の量的緩和が想定されるため、2014年末には1ドル110円か、それを上回る円安が進行することも考えられる。その他の先進国や新興国も景気の底を脱しつつあるため、総じて日本経済を取り巻く外需環境は良好とみてよいだろう。

アベノミクスは金融財政政策によって円安株高が実現し（第一章）、これからは物価上昇期待とともに賃金上昇が始まると想定され、長らく続いたデフレ脱却の道筋がつきつつある（第二章）。問題はその先の潜在成長率を高める、いわゆる成長戦略の実行（第三章）である。第三章では、規制改革や法人税改革、さらにはTPPへの参加、女性の社会進出などのテーマが目白押しになっている。

その中でも筆者が最も注目するのは製造業の復活である。為替もさることながら米国を先導役とする世界経済の復調は日本の製造業にとって大きな追い風となろう。乗数効果でみても製造業の他産業への波及効果は大きく、製造業の復活は日本経済の復活そのものでもある。

米国やドイツも相次いで次世代製造業の育成を政策の重点におき、官民が一体となってICTを活用した新たな製造業のビジネスモデル構築に取り組んでいる。日本においてもコマツのように、製造業（ハード）にICT（ソフト）を組み合わせることで新たな付加価値を生み出すビジネスを展開している。日本の製造業には、ハードの強みを生かしつつ、センサーによる稼働モニタリングやアナリティクスを活用した自動運転機能の提供など、高度な情報技術を組み込んだ新たなビジネスを生み出す動きをもっと期待したい。

また、製造業のグローバル市場開拓に向けた政府の役割も大きい。とりわけ、鉄道や通信、エネルギーなどのインフラ分野では、プラットフォームを形成する技術やシステムの方式・様式をどの国のものに準拠するかによって、日本企業の参入の難易度が変わってくる。その意味では、今後インフラ整備が急速に進むアセアン、インド、ロシアといった地域においては政府間の交渉力を高め、官民が一体となって「日本式」の導入を実現してもらいたい。

加えて、今後の市場成長の中心である新興国では現地のニーズに的確に対応した設計開発が求められ、その開発体制は日本国内ではなく現地のニーズを最もよく理解する市場に現地化して設置することが必要である。現地側に開発から生産、販売のフルセットの機能を構築するには大量のマネジメント人材の確保が必要であり、現地での人材の採用と育成、幹部への登用という人材マネジメントの仕組みを刷新しなければならない。官民それぞれが役割を果たして、アベノミクス第三章においては外部環境の追い風を生かした製造業の復権を期待したい。

平成 26 年 1 月 コンサルティング事業本部長兼システムコンサルティング事業本部長 此本 臣吾

アフリカ市場における日本企業のエントリー戦略

株式会社 野村総合研究所 公共経営コンサルティング部
上級コンサルタント 小池 純司

1. はじめに

2013 年は「TICAD V (The Fifth Tokyo International Conference on African Development: 第 5 回アフリカ開発会議)」が開催されたほか、日本企業によるアフリカ進出が相次いだ、日本の官民双方にとって「アフリカ・イヤー」ともいえる年であった。本稿では、官民連携のアプローチを活用したアフリカ市場に対する日本企業のエントリー戦略を取りあげる。

はじめに、今、なぜアフリカが注目されているかについて述べる。次に、日本企業にとってのアフリカ市場への参入方法として、投資意欲が旺盛な B to G (現地政府機関向け) や B to B (現地企業向け) ビジネスに速やかに進出すべき点を提言し、そこでの官民連携策の有効性を論じる。最後に、B to C (現地一般消費者向け) ビジネスについては、事業展開上のリスクやコストなどのハードルが高いため、他の新興国市場の延長に照準を置くといった段階的な進出が肝要であることを提案する。

2. 今、なぜアフリカなのか

アフリカは 2000 年代に入って経済成長が年平均 5% に達しているが、これは原油やガス、その他鉱物資源などの資源ブームによっ

て牽引されている。例えば、資源ブームを捉える代表的な数値の WTI^{*1} 原油先物価格を見ると、アフリカの GDP と WTI 原油先物価格の推移はほぼ一致している。これは、中国などの新興国の原油需要が拡大する中でアフリカ経済が伸びていることを示している。

原油価格に支えられた資源ブームに伴い、2001～2011 年の 10 年間にわたり、アフリカでは中間層^{*2} 人口が約 2 億人から約 3.5 億人に大きく増加した。アフリカ開発銀行は、中間層人口は、2030 年には約 5 億人に増え、2000 年時点で 36% であった都市化率も、2030 年には 51% と半数を超えることを予想している。また、国際連合によれば、今後、2017 年にかけて 1 人当たり GDP は、南アフリカは中国と、チュニジアはタイと同程度の水準に達する見通しと示している。

資源ブームに加えて、アフリカ経済の成長の背景には、個人消費の伸びがある。2001～2011 年までの経済成長に寄与した因子を分析すると、「鉱業分野」と「個人消費」の寄与度が高い。製造業およびそれに伴う固定資本形成によって成長をした中国、出稼ぎなどによる外貨獲得に伴う個人消費によって成長をしたインドとは、アフリカは成長の要因や構成が異なる。アフリカでは、資源燃料価格の上昇によって外貨を獲得し経済が活性化した結果、個人消費が伸びるといった好循環が生まれたと考えられる。

*1 West Texas Intermediate の略。アメリカのテキサス州とニューメキシコ州で産出される原油の総称で、原油価格の代表的な指標であるとともに、世界経済の動向を見る経済指標の一つでもある。

*2 ここでの中間層の定義は、1 日の総収入が 4～20US ドルとしている。

図表 1 経済成長寄与度の内訳

		アフリカ	インド	中国	世界
寄与度	個人消費	56.6%	53.2%	32.7%	54.9%
	政府消費	17.3%	11.5%	12.5%	18.4%
	総資本形成	23.5%	39.4%	52.1%	25.0%
	貿易黒字	1.9%	-6.7%	3.8%	1.6%
付加価値向上寄与度	農林漁業等	16.2%	15.2%	9.2%	5.1%
	鉱業	24.2%	4.3%	7.7%	8.4%
	製造業	8.3%	13.4%	32.4%	17.6%
	建設	5.8%	9.0%	7.1%	5.9%
	卸売、小売、飲食、宿泊	14.0%	18.8%	11.4%	14.6%
	運輸、通信	7.8%	7.3%	4.3%	6.9%
	その他	23.7%	32.0%	28.1%	41.5%

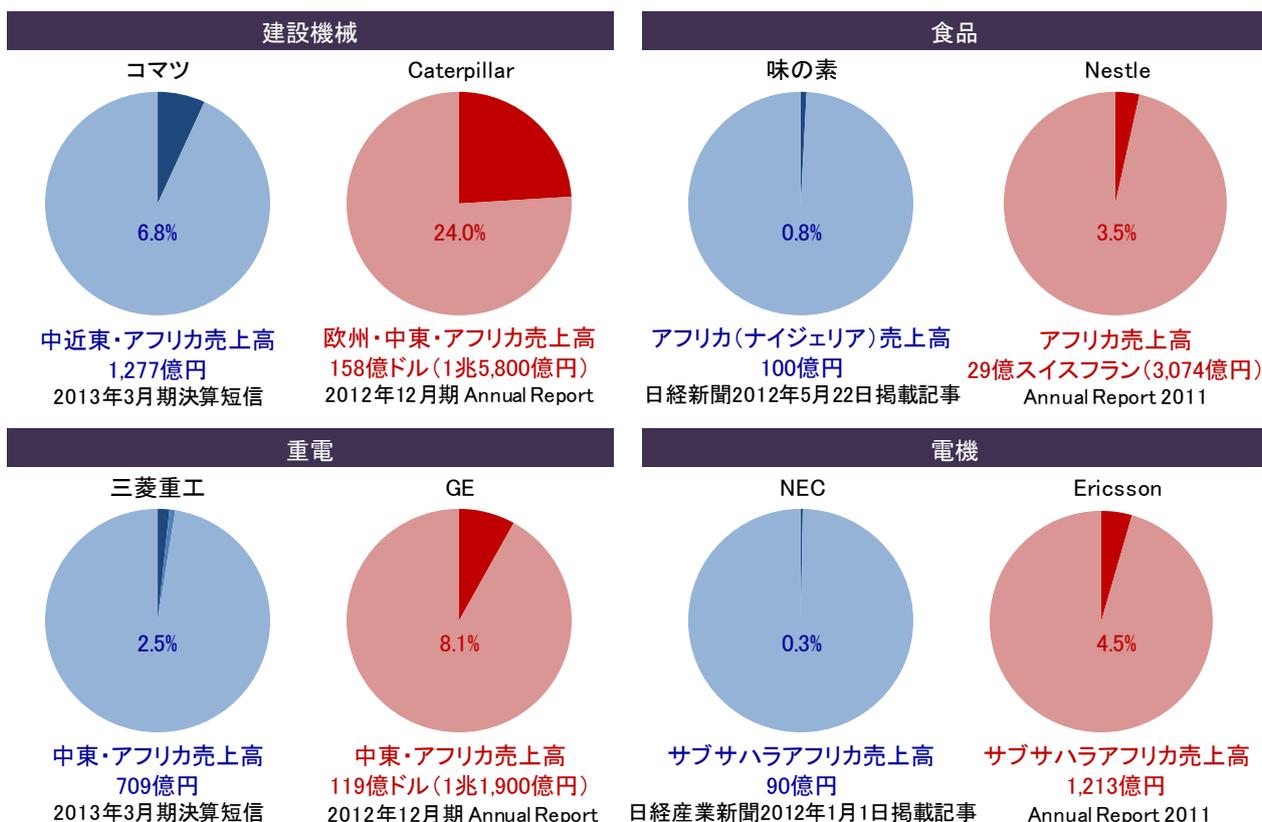
注) 成長寄与度 (2001~2011年)

出所) 国際連合 “National Accounts Main Aggregates Database” より NRI 作成

この 10 年間で高成長をしたアフリカ市場を対象に、すでに数千億円台の売上を達成している海外企業が少なくない。

ネスレは粉末飲料やベビーフードを販売しているが、その売上高は 29 億スイスフラン (約 3,000 億円) に達する。日本企業では、味の素(株)が 1991年にナイジェリアに進出し、うま味調味料を販売している。同社は、アフリカでビジネス展開する日本企業の中では先駆的な存在といえるが、売上高は 100 億円であり、ネスレのおよそ 30 分の 1 の規模でしかない。また、通信インフラ事業では、エリクソンが携帯電話などのインフラ整備に商機を見だし、サブサハラアフリカ^{*3}の売上高は約 1,200 億円に達している。一方で、日本電気(株) (NEC) は 90 億円である。

図表 2 日本企業と欧米企業との中東・アフリカ地域の売上規模比



出所) 各社 IR 資料・報道発表資料より NRI 作成

*3 アフリカの中で、サハラ砂漠より南の地域を指す。

加えて、味の素(株)の拠点はナイジェリアに限定されている反面、ネスレはモロッコ、エジプト、ガーナ、ケニアの各地域に拠点を設け、アフリカ全土をカバーする体制をとっている。同じく、エリクソンはアフリカ大陸の東西南北に拠点を置き、アフリカ地域市場に対応可能な体制を築いている。

3. 早期の参入が望まれる B to G および B to B 市場

本章では、アフリカ市場に出遅れている日本企業に必要な進出戦略を述べたい。第一に、日本企業にとって狙うべくは、B to G および B to B 市場である。

政府部門や国営企業などの政府に近い大企業は、資源ブームの恩恵を受けて投資余力が高まっている。このため、日本企業にとっては十分な対価が期待できるとともに、アフリカ諸国では口コミや人的ネットワークが重要なため、一度、受注すると継続しやすい利点がある。

すでに、アフリカでの B to G ビジネスに成功している日本企業は少なくない。ある通信機器メーカーは、2011年に南アフリカで現地法人を設立し、サブサハラ地域 48 か国を統括している。また、南アフリカでアパルトヘイト撤廃後に全国民に ID を付与した際に導入したシステムの管理を行っている。さらに、アフリカの郵政機関向けの郵便自動仕分けシステムや現地通信事業者向けの通信インフラなどを納入している。

ある医療機器メーカーは、医療機関向けに先進技術の医療製品を販売している。医師に製品の使用方法やメンテナンス方法を指導するサービスを行うことで継続利用に成功し、南部アフリカ諸国での売上高は毎年 2 桁台で

伸びている。他にも、鉱山からの資源の積み出しや港までの輸送力増強のニーズに対応し、鉄道会社に石炭や鉄鉱石などを運搬する鉄道車両を納入した重電メーカーの成功事例もある。

また、B to G および B to B の領域は、日本の官民連携のアプローチがとりやすい分野である。TICAD において、今後、官民で総額 3.2 兆円の支援をしていくことを日本政府が表明している。例えば、多くのアフリカ諸国が電力不足やインフラ不足に悩む中、日本の官民が連携をして、現地での発電所やインフラの建設を支援することなどが該当する。さらに、日本政府は「二国間オフセット・クレジット制度」として、日本と相手国の二国間協定に基づき、温室効果ガス排出削減に資する日本の優れた技術や製品、システム、インフラなどを途上国に提供し、削減された温室効果ガスを日本の削減目標達成に活用する仕組みを展開しているが、対象国としてアフリカ諸国も含んでいる*4。

このように、日本政府が日本企業の技術による相手国の政策課題の解決について協力を申し入れ、関係する事業領域のビジネスの実現可能性調査を日本政府からの資金面での支援、現地政府からの直接発注や取引先となり得る企業の紹介などを通じて検討していく官民連携によるアプローチは、アフリカにおける日本企業による B to G および B to B ビジネス領域の拡大に重要であり、さらに、官民連携が深まることが求められる。

*4 現時点で同制度に署名しているのは、エチオピアおよびケニアの 2 か国である。

4. 他新興国からの段階的進出すべき B to C 市場

1) 市場参入の難しさ

中間層人口が爆発的に伸びることで、今後が大きく期待される。一方で、B to G および B to B 市場とは異なり、アフリカの B to C 市場へのアプローチは困難を伴うといえる。

一つは、低価格対応など、製品のローカライズ^{*5}の必要性である。アフリカの消費者市場には、安価な中国製品やインド製品が大量に流通しており、アフリカの中間層はこうした製品を購入している。アフリカの輸入に占める中国製品の割合は、安さを強みに急激に伸びている。また、近代的なショッピングモールがアフリカの主要都市のナイロビ、ヨハネスブルグ、アクラなどに多数存在する一方で、低価格な製品が流通するローカルマーケットも併存しており、住民の大多数が日々の買い物をしている。

このように日本製品が太刀打ちできない価格帯で、中国製品に対抗することは容易ではない。低価格製品のための R&D (Research and development : 研究開発) に取り組むコストがかかることは言うまでもなく、低価格製品ブランドを通常製品とどう使い分けるか、ローカルマーケットの販売チャネルにどう浸透させるかなど、課題は尽きない。

このことから、特に B to C 市場については、日本を始めとする先進国に展開している製品をそのままアフリカに持ち込むことは、余程の付加価値を現地の消費者が認めない、あるいは購入可能な販売チャネルを確立しない限り極めて難しい。

加えて、アフリカは消費財の生産拠点としてもハードルが高い。「アフリカ・コスト」とでもいうべき、①各種手続きの対応の遅さ、②脆弱な物流網、③現地労働者の比較的高い

賃金、④不安定かつ高いユーティリティ・コストが存在する。

例えば、日本企業の主要な進出先の南アフリカの平均賃金は、中国の倍以上の水準にある。アフリカ大陸の東の拠点として有望なケニアはインドよりも賃金水準が高く、ガーナはインドネシアと同等レベルであり、とりわけ労働者コストに優位性があるわけではない。

また、世界銀行による「ビジネスのしやすさランキング」(Doing Business 2013) では、100 位以下 86 か国中、アフリカ諸国は 42 か国を占めている。下位を占める国には、ケニア (121 位)、ナイジェリア (131 位)、セネガル (166 位) など、アフリカ主要国も多い。同じく、貿易・物流の効率性ランキングの 100 位以下 56 か国中アフリカ諸国は 28 か国を占めている。

図表 3 アフリカ主要国と他の新興国との平均賃金の比較

国名	平均賃金(US\$)
ガーナ	約2,000
インドネシア	約2,000
エジプト	約2,500
インド	約2,500
ケニア	約3,000
中国	約5,000
モロッコ	約8,000
南アフリカ	約14,000

出所) 経済産業省「アフリカビジネス」より NRI 作成

こうした「アフリカ・コスト」の存在により、日本企業が生産拠点や販売拠点を迅速に設置しようとしても、高い賃金水準や電気料金などにどう折り合いをつけるか、不安定な電力供給にどう対応するか、また、未整備な物流網をいかに克服して製品を販売チャネルに載せるかといった課題にすぐ直面することになる。

*5 ある特定の国を対象に作られた製品を、別の国の法令・文化・慣習などに合わせて変更すること。

2) 足場としての周辺新興国の活用

そこで、B to C市場については、アフリカ大陸だけでなく、その周辺諸国との関係を合わせて捉えることを提案する。アフリカは、欧州や中東、インド、南アフリカの新興国から近く、言語的・民族的な親和性の高い地域もある。例えば、東アフリカは、数多くのインド系住民が存在するが、経済的に豊かな人が多く、インドからの支援も多い。このことから、地理的な近接性やインド系住民のネットワークを生かした進出が考えられる。また、西アフリカは南米、ブラジルから近い。北アフリカは、アラビア語圏の中東と言語的・文化的な一体性や所得水準がほぼ同じであるため、中東から検討することが適当である。このようにアフリカを単体として捉えるよりも、周辺諸国からのアクセスを考えながら進出していくことは理に適っている。

3) インド企業との連携によるアフリカ進出の加速

アフリカの周辺諸国の中でも、特にインド系企業との連携が魅力的である。地理的な近接性や歴史的な経緯から、アフリカには巨大なインド系人口が存在する。とりわけ南アフリカは、インド系移民の歴史が長く、2012年時点でおおよそ120万人がいる。また、アフリカの金融センターとして著名なモーリシャスは人口の7割近くがインド系住民であり、その数も90万人近い。

こうしたインド系人口のネットワークを背景に、インドからアフリカ市場に進出する企業は多い。自動車分野ではタタやマヒンドラ、日用品分野ではエマミ、IT・通信分野ではバルティ・エアテルが本格参入している。展開先もアフリカ全土に広がっており、例えば、タタは地理的にインドに近い東アフリカを中心に拠点を多く構えているが、南部アフリカと西部アフリカにも事業展開している。

図表4 アフリカには多様な業種のインド企業が進出

分野	主な進出企業
自動車	タタ(乗用車)、マヒンドラ(乗用車)、バジヤジ(二輪車)
日用品	エマミ(化粧品)、ゴドレジ(整髪料)、アジアンペイント(塗料)
IT・通信	TCS(ソフト)、バルティ・エアテル(通信)、タタ・コミュニケーション(通信)
サービス	オベロイ(ホテル)、ZEETV(メディア)、アポロ(病院)
農業	カルトウリ(パーム油)、ルチ・ソヤ(大豆)、キルロスカ(ポンプ)

出所) ジェトロセンサー (2013年4月号) より NRI 作成

インド系企業がアフリカに面的に事業展開していることから、日本企業はインド系企業と連携することで迅速にアフリカ各地に事業展開できる。

インド系住民のネットワークに加えて、インド市場向けの低価格製品をアフリカに展開できるという観点からも、インド系企業との連携は魅力がある。すでに、いくつかの日本企業は、アフリカの消費者向け価格帯に対応できるインド市場向けの製品をアフリカで展開している。トヨタ自動車(株)は、低価格車をインドから南アフリカに輸出している。また、日立建機(株)は、インドで生産した油圧ショベルをアフリカに輸出している。

図表5 日本企業によるインドを拠点としたアフリカ進出事例

企業名	主な取り組み
トヨタ自動車	低価格車「エティオス」を南アフリカに輸出
ヤマハ発動機	低価格二輪車のアフリカ向け輸出を検討
第一三共	買収したインド製薬最大手「ランバクシー」のアフリカ拠点をベースに新薬・後発薬を販売
パナソニック	インドから洗濯機およびエアコンの輸出を検討
日立建機	インドで生産した油圧ショベルを輸出

出所) 各種報道より NRI 作成

5. おわりに

アフリカ市場のポテンシャルは非常に高い。現時点での日本企業の対応として、まずは日本企業の価格帯に見合った投資余力を持つ主体が多い、アフリカの B to G および B to B ビジネスの分野への進出を検討すべきである。他方、B to C ビジネスについては、今後の中間層の急速な増加による市場拡大に期待しつつも事業展開のコストが高いため、アフリカ近隣の新興国市場を拠点に段階的な投資を実施することが望ましいと考えられる。

筆者

小池 純司（こいけ じゅんじ）
株式会社 野村総合研究所
公共経営コンサルティング部
上級コンサルタント
専門は、新興国（主にアフリカ・中東）市場向け事業戦略・参入支援 など
E-mail: j-koike@nri.co.jp

本格的に離陸するインフラ事業への民間資金の導入

株式会社 野村総合研究所 公共経営コンサルティング部
 上級コンサルタント 持丸 伸吾

1. 本格的な離陸が期待されるインフラ事業への民間資金の導入

わが国で、インフラ事業への民間資金の活用が本格化した「公共施設等運営権」の導入から2年経ったが、具体的な導入事例はまだ実現していない。

公共施設等運営権は、平成23年改正のPFI法（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）により導入された。画期的な内容である一方で、従来型PFI事業とは大きく異なるため、具体的な導入に至っていない。その理由として、これまでは新たな施設の整備に際し、民間資金やノウハウの活用を目的としていたため、整備費用を中心とするライフサイクルコストの削減という、PFI事業導入のインセンティブがわかりやすかった点がある。実際に、PFI事業の代表的な効果として、財政支出削減が最もよく使

われている。

一方で公共施設等運営権は、既存の施設のうち利用料金等を徴収して運営されている施設に対して国や自治体等の施設の管理者が設定するものであり、公共施設等の管理者にとって、財政支出削減の効果としての導入インセンティブは働きにくい。独立採算型の事業の場合、一般会計による負担（持ち出し）がなく運営されている。そのため、現状以上に事業の効率性や採算性、サービス水準向上を追求するという必要性が低く、民間資金や能力をこれまで以上に大きく活用しようとするインセンティブは持ちづらい。対象となる事業が公共施設等を用いた事業であり、利用者に安定的なサービスを提供することが最優先ならば当然といえる。

このような背景もあり、法改正から2年経ても公共施設等運営事業の実施に至っていないと考えられる。

図表1 従来型PFI事業と公共施設等運営事業の比較

	従来型PFI事業	公共施設等運営事業
内容	公共施設等の設計建設、維持管理、運営	公共施設等の維持管理、運営
対象	公共施設等 ○公共施設 ・道路、鉄道、港湾、空港、河川、公園、水道、下水道、工業用水道等 ○公用施設 ・庁舎、宿舍等 ○公益的施設 ・公営住宅、教育文化施設、廃棄物処理施設、医療施設、社会福祉施設、更生保護施設、駐車場、地下街等 ○その他の施設 ・情報通信施設、熱供給施設、新エネルギー施設、リサイクル施設、観光施設、研究施設 ・船舶、航空機等の輸送施設、人工衛星	公的主体が所有権を有している施設であって利用料金を徴収する公共施設等
期待される主な効果	主として施設整備・維持管理に係る費用の削減	サービス水準の向上

一方で、民間資金や能力の活用の必要性は高まりこそすれ低くなることはなく、従来型 PFI 事業、すなわち施設整備に長期の維持管理業務を一体化した事業は、地方公共団体を中心に、毎年、着実に実施されている。

公共施設等運営事業として具体的な実現に至っていないが、国は経済成長戦略の一環に掲げられた PPP の活用を進めるために本格的な施策を立ち上げている。つまり、公共施設等運営権によるインフラ事業への民間資金や能力の活用の実行段階に入ってきたといえる。

本格的な施策とは、平成 25 年の PFI 法改正で盛り込まれた(株)民間資金等活用事業推進機構 (PFI 推進機構) という、いわゆる官民インフラファンドの立ち上げと、仙台空港の基本スキーム案の公表とマーケットサウンディング (市場調査) の実施である。

本稿では、公共施設等運営権の導入に向けたさまざまな動向を整理するとともに、民間資金の活用がより進められるよう、いくつかの課題を提示したい。

2. 公共施設等運営事業の実現に向けた施策

1) 民間資金等活用事業推進機構 (PFI 推進機構) の設立

公共施設等の整備を中心とした従来型 PFI 事業から、より広範なインフラ事業への民間資金や能力の導入を促進する施策の一つとして、資金供給のための官民ファンドである「PFI 推進機構」が平成 25 年 10 月に設立された。この機構は、平成 25 年の PFI 法改正により設置が根拠づけられており、政府が一部を出資する株式会社である。

図表 2 PFI 推進機構の設立目的(PFI 法第 31 条)

(機構の目的)

第三十一条 株式会社民間資金等活用事業推進機構は、国及び地方公共団体の厳しい財政状況を踏まえつつ、我が国経済の成長の促進に寄与する観点から、公共施設等の整備等における民間の資金、経営能力及び技術的能力の活用が一層重要となっていることに鑑み、特定選定事業(選定事業であつて、利用料金を徴収する公共施設等の整備等を行い、利用料金を自らの収入として収受するものをいう。以下同じ。)又は特定選定事業を支援する事業(以下「特定選定事業等」と総称する。)を実施する者に対し、金融機関が行う金融及び民間の投資を補完するための資金の供給を行うことにより、特定選定事業に係る資金を調達することができる資本市場の整備を促進するとともに、特定選定事業等の実施に必要な知識及び情報の提供その他特定選定事業等の普及に資する支援を行い、もって我が国において特定事業を推進することを目的とする株式会社とする。

注) 下線は筆者

出所) 内閣府「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」(平成 11 年 7 月 30 日法律第 107 号、最終改正:平成 25 年 6 月 12 日法律第 34 号)より抜粋

この法文によれば、機構の第一の役割は、「金融機関が行う金融及び民間の投資を補完するための資金の供給を行うこと」である。これはシニアローン*¹とエクイティファイナンス*²でカバーしきれない部分、すなわちメザニン*³と呼ばれる劣後融資等の手段により、PFI 事業の実施を後押しすることと読み取れる。

また、第二の役割は、「特定選定事業等の実施に必要な知識及び情報の提供その他特定選定事業等の普及に資する支援を行い」となっている。この点は、特定事業の選定を行う地方公共団体ではなく、その事業に参入する民間企業等への支援と読むことができる。

つまり、機構の第一の役割が事業への投融資であることから、特定事業を選定する地方公共団体等の支援を行うと利益相反が生じるため、あくま

*1 相対的にリスクの低いローンで、通常の貸出金(融資)をいう。

*2 株主資本の増加を伴う資金調達(出資)をいう。

*3 シニアローン(融資)とエクイティファイナンス(出資)の中間にあたる融資方法をいう。

でも民間側への支援となっている。これは合理的な整理といえる。

PFI 事業については、内閣府民間資金等活用事業推進室（PFI 推進室）が、案件情報の収集・普及、地方公共団体等に対する支援、啓発活動等を通じて拡大を推進してきている。しかし、必ずしも大きな民間資金の導入を前提としたインフラ事業をターゲットとしているわけではない。また、専門家の派遣等の施策を行っているものの、専門的なノウハウを持つ職員が常勤しているわけではなく、外部からの支援にとどまっていた。

一方で、機構の職員のうち、案件の発掘を行う実務者はすべて金融機関等からの出向者で構成されている。政府主導の機構で、出向者が中心となり実務経験を生かした活動をするには、必ずしもすべての関係者から歓迎されるものではないが、公共施設等運営事業（コンセッション型事業）の推進を目的としているため、市場の確立に大きな役割を果たすことが期待される。

機構の資金は、出資額で官民双方から約 200 億円、さらに政府保証による調達で 2,300 億円（平成 25 年度）を有しており、当面の資金供給量としては十分といえる。

2) 公共施設等運営権の中身が具体化してきた仙台空港の基本スキーム案の開示

前述の機構の設立と時をほぼ同じくして、国土交通省から公共施設等運営事業として、仙台空港の基本スキーム案が公表され、マーケットサウンディングが始まった。つまり、わが国におけるインフラ事業への民間資金の導入が本格化したといえる。

まず、実施スケジュールとして、平成 26 年 4 月頃の実施方針の公表に始まり、平成 27 年 3 月頃に優先交渉権者の選定と基本協定の締結をし、運営権実施契約の締結を経て、平成 28 年 3 月頃に空港運営事業の開始と明示されている。これにより、参入を検討する民間事業者は社内体制の構築等ができるため、早期公表は大きな意味を持つ。

このスキーム案については、旅客ターミナルビル施設の譲渡方法等にさまざまな意見があるものの、現状の制約では第一号となり得る案件の実現に向けて、官民双方が歩み寄り、受け入れ可能な条件にすることが求められる。

また、正式に公表されていないが、新関西空港(株)による関西国際空港と大阪伊丹空港に対する公共施設等運営事業が実施されるとの報道もある。国内有数規模のインフラ事業のため、海外からの事業者や機関投資家等の参入が予想される。

仙台空港と関西国際空港の二つの案件が同時に実施されることで、民間事業者の人的リソースの制約により、機関投資家等が参入できなくなるのではないかという懸念もある。しかし、両案件の運営権対価額（民間の投資額）は、数十億円と数千億円と大きな差があり、参入事業者にも一定の「すみ分け」が生じると予想され、必ずしも同時並行での実施がマイナスに働くだけではないと考えられる。

むしろ、機関投資家等は、今後も多くの安定した案件が出てくることを待ち望んでいることから、少しでも早く次の案件が実現されることの方が重要である。

このように、やや不明瞭ながらも公共施設等運営事業の骨格がみえてきたことで、多方面の関係者の議論の進展が期待できる。

3) 公的資金の運用

加えて、こうした流れの一つに位置づけられるのが、「公的年金によるインフラ投資」の動きである。「日本再興戦略-JAPAN is BACK-」（平成 25 年 6 月）に基づき設置された有識者会議で提言がなされ、「好循環実現のための経済対策（案）」として平成 25 年 12 月 5 日に閣議決定し、具体的な施策として実施される予定である。

直接的には国内の公共施設等運営事業の実現を後押しする施策とはいえないが、国内最大の公的な主体によるインフラ分野への投資という流れは、他の機関投資家等の国内外のインフラ投資

への関心を引き、実行に向けて大きな推進力になると考えられる。

図表3 好循環実現のための経済対策（案）

- ・年金積立金管理運用独立行政法人（GPIF）をはじめとする公的・準公的資金の運用等の在り方について、デフレ脱却を見据えた運用の見直しやリスク管理体制等のガバナンスの見直しなどに係る有識者会議の提言を踏まえ、厚生労働省等の関係省庁において、各資金の規模・性格に応じ、長期的な健全性の確保に留意しつつ、必要な施策を迅速かつ着実に実施すべく所要の対応を行う。
- ・株式会社国際協力銀行（JBIC）、独立行政法人日本貿易保険（NEXI）において、金融機能の強化を図るとともに、GPIF等による投資も念頭に置きつつ、インフラ案件等に係る債権の流動化等の検討を行う。その検討も踏まえつつ、GPIFにおいて運用対象拡充の検討を進める。

出所) 首相官邸「第11回 日本経済再生本部 配布資料『好循環実現のための経済対策（案）』（平成25年12月5日）より抜粋

さらに、平成25年12月13日の報道では、年金積立金管理運用独立行政法人（GPIF）がインフラ投資への豊富な実績やノウハウを持つ海外の年金基金と共同で、欧米の空港や鉄道、港湾、電力等への投資を平成26年にも開始すると伝えられた。

これまで幾度となく報じられてきた感のある「公的年金によるインフラ投資」だが、今回は前述の有識者会議で具体的なスケジュールが数カ月から1年といった期間で明示されている。従って、短期間に具体的な施策が実施されると予想される。

現時点では、海外のインフラ投資を念頭に置いているとも考えられるが、リスクリターン特性で海外の案件に見劣りしなければ、国内インフラ事業であっても十分に投資対象となり得る。

3. 期待されるインフラ投資環境の整備

前述のとおり、公共施設等運営事業の実現に向けて具体的な案件化の域に達しており、平成26年度にも実施されることが確実である。しかし、こうした動きが単発で終わることなく、民間資金が継続的にインフラ事業に活用されるためには、いくつか整えるべき環境がある。

1) 投資機会認識の共有

まず、さまざまな投資家等の関係者に「日本のインフラ事業機会の存在」を広く認識してもらう必要がある。もちろん、すでに多くの報道がなされていることから、一定程度の認識がされている。しかし、PFI推進室の調査等をみると、具体的な内容は知られていない現状にある。

投資機会について、広く認識してもらうには、情報が流布される環境を形成していくことが望ましい。そのためには、継続的に投資機会があるという「パイプライン」を明確にすることが重要であり、それができれば、例えば、金融機関等に当該分野の「担当者」が置かれ、具体的な案件実現への前進する力になり得る。

現状では、機関投資家等への投資機会の情報は、信託銀行等に限定されており、必ずしも十分に提供されていない。特に、中小規模の年金基金等では、国内のインフラ投資へのニーズはあるものの、実際にそうした機会の有無や、どのようなスキームでいつから投資できるのか、といった基本的な情報が行きわたっていないといえる。

従って、少なくともPFI推進機構にかかるPFI事業での投資機会、公共施設等運営権を活用した国内の投資機会は、年金基金等への情報提供に大きな意味があると考えられる。

2) 適切なリスク負担

公共施設等運営事業では、利用者からの利用料金等はすべて運営者の収入となり、将来的な需要リスクの負担は民間事業者側となるのが原則で

ある。しかし、制度変更リスクや大規模災害等のインフラ事業には民間企業では負担しきれないリスクも存在する。

仮に、民間事業者として負担困難なリスク分担を求められた場合、公共施設等運営権の取得や運営事業の実施が困難になり、参入事業者が出てこない懸念がある。そうしたリスクについては、一時的に官側で負担（予算措置）をし、民間事業者のリスクを軽減する仕組みを導入することで、案件の具体化を推進すべきである。

また、機関投資家等には、投資の「正しさ」を明らかにすることが求められる。海外のインフラ事業等と比較して、過度にリスク負担が大きい事業であれば、投資実行には相応の理由（利回り等）が求められることもあり、官側が一定のリスク負担をすることは、民間資金活用への重要な要件となると考えられる。

3) 個人金融資産の取り込み

将来的にはインフラ投資への個人金融資産の導入も大いに有効活用されるべきであろう。

現状では、個人がインフラ事業への投資を行う手段は、一部のミニ公募債（住民参加型市場公募債）を買うか、ふるさと納税に限定されている。しかし、ふるさと納税以上に、地域のインフラへ貢献をしたいと考えている層も少なくないであろう。

多くのミニ公募債が順調な消化を実現している一方で、現在のようなマーケット環境では、発行する自治体やその引き受けを行う金融機関等にとって手間が掛かり、大きなメリットにはなり得ないため、その活用は限られている。そうしたデメリットを排し、個人が関心を持つインフラ事業に投資できる小口化された仕組みがあれば、大いに「低利回り」での資金の供給が見込まれる。

4) 民間側での関連サービスの提供・発展

前述のような情報の提供や、案件の実施が進むと、民間側にも関連する情報提供サービス等の発展が期待される。

機関投資家等が投資を実行する際には、その説明責任を果たすため、他の投資対象との比較が必要となる。

今後、国内の公共施設等運営事業を中心としたインフラ事業への投資を活性化するためには、運営権対価の妥当性を評価する指標や、運営状況のパフォーマンスを計測できる指標等を機関投資家向けに提供するサービスの展開等も期待される。

4. おわりに — PFI 事業の投資に向けた世間的な関心の醸成 —

本稿で述べたようなインフラ投資に向けて、制度官庁、公共施設の管理者等、投資機関、機関投資家が役割を果たしつつ、市場を形成していくことが民間資金の本格的なインフラ事業への活用には重要である。

そうした活動を各主体が継続するためにも、公共施設等運営権を活用した PFI 事業について、検討や議論を通じて機運を盛り上げることがその一助になると考えられる。

そのためにも官民を挙げて、公共施設等運営事業の実行に向けて知恵と力を集めていくことが求められる。

筆者

持丸 伸吾（もちまる しんご）
株式会社 野村総合研究所
公共経営コンサルティング部
上級コンサルタント
専門は、官民連携、インフラファイナンス など
E-mail: s-mochimaru@nri.co.jp