

公共投資の効率化

- PFI 成功の鍵：第三セクターからの教訓 - ¹

赤井 伸郎（神戸商科大学）² 篠原哲（財務総合政策研究所）

1. はじめに

近年、我が国を取り巻く経済情勢が悪化する状況下において、景気対策として数多くの公共投資が、実施されている。しかし近年、公共投資の効率性や、制度疲労による生産性の低下が問題視されてきており、公共事業手法の改革の必要性が叫ばれるようになってきている。具体的な改革の手法については、様々なものが挙げられているが、そのひとつとして最近注目を浴び、政府によっても推進に向けた法律が制定された³ものに、PFI（Private Finance Initiative）と呼ばれるものがある。

PFI とは、社会資本整備や公共サービスの提供について、民間の資金や経営手法を活用するとともに、公共が負担していたリスクを民間へ移転し、VFM（租税の対価として最も価値あるサービスを提供する考え方）を達成しつつ、より質の高い公共サービスを提供するという事業手法である。この手法の導入による効果としては、民間の活力を公共投資に導入する事で、事業コストを削減し、質の高い公共サービスを提供すると共に、民間における事業機会の創出、および財政資金の効率的な使用などをあげることができ、民間の自由な発想や創意工夫を活用できる公共事業の新手法として期待されている。PFI の大きな特徴⁴としては、過去の第三セクターにおいて曖昧にされていた官民関係を明確にし事業主体（官民）間で厳密な契約を締結する事や、資金調達の方法に関して、プロジェクト毎に価値やリスクを判断しファイナンスを行う形式のプロジェクト・ファイナンス方式を活用する事があげられる。また、その事業類型に関しては、公共の事業に対する関与の仕方や運営方法等により、独立採算型、サービス提供型、ジョイントベンチャー型という3つのタイプに大別することができ（図表1参照）、具体的な事業手法に関しても同様に、BOT（Build Operate Transfer）方式、BTO（Build Transfer Operate）方式、BOO（Build Operate One）方式という、3つの事業方式に分類することができる。（図表2参照）

我が国におけるPFIの現状は、2000年12月時点において、計画・検討段階にある事業を含めると事業数は129件であり、1年前に比して10倍になっている。また129件の中

で、事業者選定済みは 17 件、実施方針策定済は 6 件となっており、地方自治体においては、東京都・神奈川県・北海道・川崎市等で、PFI 推進体制整備（基本方針・PFI 専門部署設置等）の動きが見られるように、我が国の PFI も普及しつつある状況である。（日本政策投資銀行(2001)参照）

以上の様に、PFI は、公共事業に民間の活力を導入する方法として注目されている手法であるが、従来にも同様の試みは行われており、その点においては、決して新しいものではない。現に公共事業に民間活力を導入した手法としては、過去 30 年以上も前から、官民出資による共同主体としての「第三セクター」が存在している。しかし、その実態は、必ずしも成功したとはいいい難く、「第三セクター」の失敗の原因を突き止めない限り、同様に民間活力を導入する PFI も失敗に終わってしまう可能性がある。

（１）第三セクターと PFI に関する誤解⁵

「第三セクター」および「PFI」という用語は、マスコミ等において一般的に用いられているものの、その厳密な定義は曖昧である。「第三セクター」と「PFI」に関する厳密な分析を行うためには、用語の定義を的確に行う必要がある。自治省（現総務省）においては、「第三セクター」を「商法（有限会社法を含む）の規定に基づいて設立された株式会社、合名会社、合資会社若しくは有限会社（以下「商法法人」）または民法の規定に基づいて設立された社団法人若しくは財団法人（以下「民法法人」）であって、地方公共団体が 25% 以上出資している法人（複数の地方公共団体が合計で 25% 以上出資している法人を含む）」と定義している。（総務省（自治省）（2000）参照）しかし、狭義の意味で、利益追求を目的とする商法法人を第三セクターとする考え方もある。（荒谷（2001）参照）（一般に商法法人は営利を目的とするもの、民法法人は営利を目的とせざるものというように定義できる）一方 PFI は、上記で述べたように、民間活力・資金を最大限に発揮する公共投資の事業方式である。そのため、事業主体がいかなる出資形態をもつ事業体であるかは問題ではなく、民間活力や資金を今まで以上に活用できる事業方式の総称なのである。したがって、第三セクターが事業主体となる事業であっても、これまでの事業方式とは異なる効率的な事業方式によって民間活力が活かさるかぎり、PFI と呼べるのである。（なお、一部の見識では、通称「PFI」法(内閣府（総理府）(1999))に基づいて施行された事業を PFI と呼ぶことが多いが、理念からすれば、適切ではない。もちろん、「PFI」法に定められた方式で事業を行うことが、民間活力の導入につながることは確かである。）

すなわち、第三セクターは事業主体の定義であるのに対して、PFI は事業方式の定義であるため、対等なものとして比較することには意味が無いのである。しかしながら、これまでの第三セクターが行ってきた事業の事業方式が問題であるならば、PFI の成功の鍵を探る上で、第三セクターにおける事業方式の問題点を探る必要性は大きい。

（２）第三セクターの問題把握

近年、バブル期に設立された、リゾート関連に代表される第三セクターの破綻が多発している。これほどまでに、第三セクターの経営状況が悪化し、最終的に失敗といわれるまでに至った原因は何であろうか？これまでの議論を整理すると、主に以下の二つの要因をあげる事ができる。

第一は、制度外的要因（外生要因）である。バブルの好況期に経済に浸透してしまった神話によって、経済状況の将来予測に失敗し、事業の費用や需要を見誤ったことが、破綻の原因として挙げられる。ただし、これは第三セクター以外の民間企業でも生じている問題であり、「第三セクター」という制度の外の問題である。そのため、この問題に関しては、PFI 方式の導入は効果をもたない。将来予測の技術の発達が必要である。

第二は、制度的要因（内生要因）であり、第三セクター固有の制度に起因する問題である。第三セクターでは、官民出資という事業形態や、リスク分担に対する契約などが締結されていなかったために、官民間において馴れ合いが生じ、この制度的な欠陥により、経営状況の悪化に至ったと考えられる。制度的要因に問題があった場合には、PFI の事業手法を活用する事で問題を解決する事が可能かもしれない。官民間での適切な責任及びリスクの分担を契約によって事前に明確化することが、PFI の特徴のひとつ⁶である。従来の第三セクターによる事業執行プロセスでは、このような明確な契約は締結されていなかった。この事業手法（制度）の不備が官民共同出資による馴れ合いや公的出資に依存した民間の経営努力の低下（モラルハザード）を通じて事業破綻の原因となっていたとすれば、PFI 手法を導入し契約を明確化することは、第三セクターを含め非効率と言われる公共事業を効率化させる薬となるであろう。

２．第三セクターの現状（マクロ分析）

第三セクター破綻の原因を分析するまえに、本節では、分野別に集計された日本全体の

マクロデータ（総務省（自治省）（2000）参照）をもとに第三セクターの現状を把握することにしよう。

（１）第三セクターの現状

図表 3 より、2000 年 3 月末時点で現存する第三セクターは 6,794 法人であることがわかる。分野構成としては、観光・レジャー関係が 1,225 法人と最も多く、全体の約 18% を占める。続くのは農林水産関係であり、1,114 公社で約 17%。その後は教育・文化関係（約 16%）、社会福祉・保健福祉医療関係と続く。一方、国際交流関係（1.8%）および公害・自然環境保全関係（1.2%）、情報関係(0.9%)の分野は、相対的に設立数が少ない。

（２）第三セクターの構成

図表 4(1996)および図表 5(2000)から、第三セクターの構成をみて見よう。第三セクターは、事業性質別に、民法法人（社団法人と財団法人）および商法法人（有限会社と株式会社）からなる。民法法人は、社会福祉・保健医療関係、教育・文化関係の分野に多く設立されている一方、商法法人は、観光・レジャー関係、農林水産関係、運輸・道路関係の分野に多い。

（３）第三セクターの分野別増加率

図表 6 において、1996 年から 2000 年の法人数の増加を分野別にみると、情報処理関係（増加率+46.5%）、観光・レジャー関係（増加率+41.8%）及び運輸・道路関係（増加率+34.3%）でそれぞれ法人数の増加が著しく、特に観光・レジャー関係については、民法法人で+15.2%、商法法人で+59.3%と民・商ともに大きく増加している。昨今、宮崎のシーガイア等に代表されるバブル期に設立された、観光・リゾート分野における第三セクターの経営状態の悪化が問題視されているが、近年においても設立され続けていることは、意外な事実である。近年の設立傾向から見ると、地域振興および悪化事業の救済が目的のようであるが、これらの新設の第三セクターが、従来の第三セクターが抱えていた問題点を克服していないかぎり、将来、さらなる第三セクターの破綻を招く可能性がある。

（４）現存第三セクターの年次別設立数

図表 7 は、1998 年末に現存している第三セクターの設立年次ごとの設立数に、1999 年

中と 2000 年の 1 月から 3 月における第三セクターの設立数を加え、図表化したものである。これからは、現存する第三セクターの多くが、80 年代後半のバブル期以降 90 年代前半にかけて設立されたものであることがわかる。また、営利を目的としない民法法人（財団・社団法人）は、1992 年をピークにして設立数が低下してきている反面、営利を目的とする商法法人（主に株式会社）の設立数は、依然としてバブル期よりも高い水準を維持している。

（５）第三セクターの財務評価 1：収益率

公益性から得られるベネフィットに見合うだけの政府補助金が適切に第三セクターに配分されていると考えよう。コストに見合うだけのベネフィットが生まれていれば、収支額は 0 となるはずである。ある分野をひとつの事業対象として捉え、ある分野における収益額（民法法人では正味資産増加額）を、その事業における公益性を含めたベネフィットとし、分野における損失額をそのベネフィットを上げるためのコストとして捉えるとき、その比率は、コストベネフィット（B/C）の考えにおける収益率に対応するものと考えることができる。この考えに基づき、民法法人の一社あたり当期資産増加額を当期資産減少額で割った値と、商法法人の一社あたりの利益額を損失額で割った値を求めたのが、図表 8 である。公益性が適切に評価され政府補助金が配分されていれば、この数字が 1 で無い限り、分野内において損失額に見合うだけの収益があげられておらず、全体としては、コストに見合うだけのベネフィットがなかったと考えられるため、非効率である。図から、以下のことがわかる。商法法人では、観光・レジャー関係、商工関係、社会福祉・保健医療関係、運輸・道路関係、教育・文化関係の分野の収益率が、0.2 から 0.3 であり、公益性の評価を過少に見積もっていたとしても、事業が成功しているとはいえない。一方、民法法人においては、運輸・道路関係および住宅・都市サービス関係の収益率が 0.5 に達していない。民法法人と商法法人を比較してみると、民法法人の方が相対的に数値が高く、多くの分野で商法法人を上回っていることがわかる。設立目的が異なる民法法人と商法法人を一概に比較する事は、適切ではないが、相対的に民法法人の方が財務状況は良好であることが図から読み取れる。しかし同じ分野で事業を行っているにもかかわらず、これほど明確な格差が生じる理由としては、あくまで仮説ではあるが、政府や自治体等からの補助が民法法人に対して商法法人よりも手厚く行なわれていることが考えられる。この差が、目的の違いによって生じているのであれば問題は無いが、利益を追求しないという民法法

人特有の性質によって、曖昧な公共性の基準の下に補助されているとすれば、規律付けの観点からは、大きな問題である。(この問題点に関しては、次節の理論を参照)

(6) 第三セクターの財務評価2：健全公社数

図表 9 は 2000 年における商法法人の業務分野別経常黒字・赤字法人数、およびその割合である。商法法人の 39.8% にあたる 1,002 法人が、経常損失を計上していることが判る。商法法人とは、本来収益性を求めるものである為、実際に解散(倒産を含む)した企業は少ないものの、4 割が赤字である事実は大きな問題であり、この事実が第三セクターを問題視する理由である。

同様に、図表 10 は 2000 年における民法法人の当期正味財産増加・減少法人数、およびその割合である。民法法人は正味財産の増加と減少で考えるため、判断が難しい点があるが、約 30~40% の法人は正味財産が減少しており、民法法人においても財務状況は健全であるとはいえない。

3. 第三セクター失敗の原因を探る(理論的分析)

本節では、前節でみた第三セクターの財務状況の悪化が引き起こされた原因を、経済学が議論する企業の行動原理に基づき、理論的に考察する。企業の行動原理を考えると、その状況には、以下の二通りが考えられる。(以下で紹介する問題の詳細な理論的背景は補論を参照。)

第一は、外生的要因が主導した状況であり、失敗する事がわかっている分野に進出してしまった、いわば進出のミスともいうべきものである。その原因には二種類のケースが考えられる。まず、馴れ合い体質により、事前調査の努力を怠ってしまったために、リスクが大きい分野に進出してしまったというケースである。この失敗は、損失が発生したときの事後的な責任体質が不明確なために、馴れ合い体質の中で、政府による損失補てんを期待した企業がさぼることによって生じ、モラルハザードと呼ばれる問題の一種である。次に、官民間において契約前に情報の非対称性が存在しており、民間が情報操作により利己的分野への追及を行い失敗してしまったケースが考えられる。この失敗は、損失が発生したときの事後的な責任体質が不明確なために、政府による損失補てんを期待した企業が、(建設時、建設後の事業継続時および破綻時に)関連企業が利益をあげることができる事

業に進出するために生じ、アドバースセクションと呼ばれる問題の一種である。

第二の状況は、内生的要因主導の場合であり、もともと努力次第では、成功する分野が存在していたにも関わらず、経営及び計画の不備が、失敗を引き起こしてしまったという、いわば経営および計画（規模・設備）のミスともいうべきケースである。この失敗も、第一の状況と同じように、損失が発生したときの事後的な責任体質が不明確なために、馴れ合い体質によるモラルハザード（経営努力の低下）の問題もしくは、利己的目的への追及のために無駄な設備等を作るアドバースセクションの問題により発生したと考えることができる。

以上からわかるように、すべての失敗において、損失が発生したときの事後的な責任体質が不明確であることが、主たる原因である。したがって、この原因を、新たな公共事業手法としての PFI が克服するのであれば、ここで述べた失敗を繰り返すことなく、効率的な公共事業を行うことができる可能性はある。

現存第三セクター（マクロデータ）検証

上記で述べたような状況が実際に起きていたのかどうかについて、マクロデータからの検証を試みる。これらの失敗は、責任体質に依存して発生するため、第三セクターに対する官民出資割合との相関を調べることによって、ある程度の検証は可能である。理論的に提示された incentive の問題が生じていたのであれば、以下のような仮説が考えられるであろう。

このとき、第三セクターには、官民出資の割合ごとに、以下の様な状況が発生したと考えられる。

- 1：まず、官による完全出資の場合は、ある程度分野も絞られ、無茶なことはできないはずである。官は自分で情報を集める必要があり、正確に集められるかどうか不明だが、企業の努力の影響や、情報操作の影響も受けない。
- 2：次に、官民出資の場合は、民からの情報が増大し、第三セクターの設立できる分野も広がる。その一方で、モラルハザードによる事前調査努力の低下や、民間の情報操作によるアドバースセクションにより、外生的に問題のある分野に出資してしまう可能性は高まる。（外生的要因の場合）
- 3：さらに、民間出資が主体になる（官の出資が50%以下の出資）場合、責任分担が曖昧であっても、民間もある程度の将来リスクを引き受けなければならない。これ

は、民間企業に規律を与え、モラルハザードやアドバースセクション問題を緩和する可能性がある。したがって、外生的に問題のある分野への進出は押さえられる。（外生的要因の場合）

このような流れがあるとき、出資割合と進出分野の相関が生じているはずである。そこで、実際のデータを使い、分野別の失敗（赤字・正味資産減少）率と、出資形態別企業数割合を算出し、失敗している分野にどの位進出しているかの相関関係をみてみた。その結果、（１）官の完全出資の場合は0.1（２）官民出資の場合は0.4（３）民間主体の場合は0.1という相関係数が算出された。この相関関係から、失敗している分野に官民出資型の、いわゆる馴れ合い体質の第三セクターが多く進出していることが判る。したがって、上記で理論的に提示された問題が生じていた可能性がデータから読み取れる。ただし、より厳密な分析をおこなうためには、問題のある個別企業の経営データ等が必要である。以下では実際に解散（倒産を含む）・債務超過企業（商法法人）・解散企業（民法法人）の個別データを用いて、より詳細な分析を試みる。

４．第三セクター失敗の原因を探る - 個表データによるミクロ分析 -

本節では、実際の解散（倒産を含む）及び債務超過になっている第三セクターの個表ミクロデータを下に、その特徴などから、財務状況悪化の原因を探る。⁷

（１）第三セクター解散（倒産を含む）企業（商法法人）の内訳

まず、解散企業がどの分野に存在していたのかを見てみよう。図表 11 は、1996 年から 2000 年の間に解散をした、第三セクター（商法法人）の法人数の分野別の内訳である。観光・レジャー分野（35 法人、43.8%）が、大きな割合を占めていることがわかる。

（２）分野別解散（倒産を含む）・債務超過企業（商法法人）および解散法人（民法法人）発生率

しかし、観光・レジャー分野の第三セクターが相対的に多いため、解散企業数だけで、観光・レジャー分野の失敗を判断することはできない。そこで、第三セクターの各分野における解散（倒産を含む）・債務超過企業（商法法人）・解散法人（民法法人）の発生率を

算出したのが、図表 12 である。その結果、地域開発、観光レジャー等の分野において発生率が多いことがわかる。（なお分母となる法人数は、中間の 1998 年時点での法人数（地方公共団体出資割合 25%未満公社も含む）を使用している。）

（３）分野別年次別解散（倒産を含む）企業数（商法法人）

次に、分野別の解散数を、解散年次別に見てみよう。図表 13 には、第三セクター（商法法人）の解散件数が示されている。近年第三セクターの設立数も増加しているが、解散数も 1998 年に倍増した後に、一貫して増加していることがわかる。また 2000 年度では、観光レジャー関係・運輸道路関係・農林水産関係の分野の解散が多い。

（４）解散（倒産を含む）・債務超過企業（商法法人）の設立年次

図表 14 は、1996 年から 2000 年にかけて解散、および 2000 年に債務超過の状態にある第三セクター（商法法人）に関して、その法人の設立年次別にあらわしたものである。解散企業も債務超過企業も、バブル期と言われる 80 年代半ばから 90 年代前半にかけて設立されたものが多いことがわかる。また、90 年代半ば以降、第三セクター（商法法人）の新設は、80 年代に比べ増加したのに対して（図表 7 参照）解散・債務超過企業数は、共に減少傾向にある。その理由としては、バブル期の教訓を生かした、事業・経営を行っている為、倒産や債務超過発生企業が減少しているか、まだ設立されて時間が経っていないため、経営上の問題が具現化していないという二通りの推測ができる。の理由によるものであれば、健全経営がなされるため問題は引き起こさないが、の理由であれば今後、さらに第三セクターの破綻や債務超過が多発する可能性がある。

（５）設立年次別解散（倒産を含む）発生率（商法法人）

ある年度において解散数が多いとしても、設立数が多い場合には、その年度の問題は相対的に少ないと言える。そこで、全体の設立数を考慮して解散（倒産を含む）発生率をあらわしたのが、図表 15 である。発生率は、バブル期に多くなっているが、70 年代後半以降それ以前に設立された第三セクターも、バブル期に設立された法人と同じほどの割合で、近年倒産や解散をしていることがわかる。このことから、バブル期に設立された法人の将来計画や経営に問題があっただけではなく、バブル期以前に設立された法人の経営にも問題が生じ、そのつけが近年破綻という形で現われたと考えられる。

(6) 分野別解散 (倒産を含む) 企業割合と出資額 (商法法人)

解散企業の割合を分野別に算出してみると、出資金の大きさと 0.76 の相関がある。初期投資が大きい業種では、出資金が大きくなるため、この分析の結果から、出資金を多く必要としたリスクが大きい分野において解散が多発していることがわかる。すなわち、将来リスク調査の失敗が第三セクター破綻を引き起こしていることがわかる。⁸

(7) 負債/出資と公的割合 (商法法人)

公的出資割合が増加すると、馴れ合い体質が生じ、モラルハザード、またはアドバースセレクションが発生する事で、負債が増加するという理論メカニズムが考えられる。したがって、理論が正しいとすれば、負債額 / 出資額と公的割合の間に相関関係が得られるはずである。実際のデータにおいては、(1) 農林水産分野と (2) 商工分野では負債/出資と公的出資割合の関係で高い相関関係が得られた。この結果から、公的出資割合の大きい第三セクターほど、非効率経営により負債/出資が大きくなるという関係が、少なくともこの二つの分野で生じていると考えられる。

(8) 経済成長と公社乱立と失敗 (商法法人)

また、経済成長も、将来予測の失敗や incentive の問題に影響を与えると思われる。経済成長に伴い公社が乱立する背景には、二つの理論メカニズムを考える事ができる。第一は、経済成長の波に流され、第三セクターを数多く設立してしまい失敗したケースで、非効率な公的介入によりモラルハザードやアドバースセレクションという内生的要因が原因であると考えられる。第二は、もともと馴れ合い等を起こさずに、真面目に事業を行ってきた第三セクターが、経済の好況により甘いリスク認識 (将来予測) を持ってしまい失敗してしまったケースであり、外生的要因によるものである。現実のデータから、これらを区別して検証することは困難であるが、ある程度の検証は可能である。

もし、経済成長率とともに、公社設立数が増加しており、さらに、それらの解散 (倒産を含む) 発生率が多いのであれば、既存のペースを上回る設立により、収益性・公益性の低い無理な分野へ進出したことが推察され、その原因には上で説明した内生的なインセンティブ問題が発生していたと考えられる。また、既存のペースで設立された法人も含めた形での相関を見れば、無理な設立以外の要因としての、経験したことの無い経済成長によ

る将来予測の失敗が原因であると推察される。それは、経済成長率と解散発生率の間の直接相関から検証できる。

そこで、実際のデータから、実質 GDP (68SNA) の成長率と商法法人 (単独地方団体 25% 以上出資) の年次別設立数増加率、及びそれらの法人の解散 (倒産を含む) ・債務超過発生割合の関係を分析した。経済成長率と設立公社数年増加率の相関係数は、0.58 となり、商法法人については、経済の成長率が高いほど法人設立数の増加率も高いという関係がみられる。また、設立公社数年増加率と解散・債務超過発生率の相関係数は、0.59 となった。このことから、好景気の波におどられ、収益性・公益性の低い無理な分野へ進出したため、内生的なインセンティブ問題が発生したことが指摘できる。

さらに、既存のペースで設立された法人も含めた形での相関として、経済成長率と解散・債務超過発生率の直接の相関係数を求めた結果、0.78 という高い数値を示した。この結果から、インセンティブ問題に加えて、これまで経験したことの無い経済成長による将来予測の不備が、第三セクターの破綻を助長したことが指摘できる。

(9) 清算先延ばしの検証 (商法法人)

最後に、近年言われている、第三セクターに対する政府補助による清算の先延ばしをデータで検証する。図表 16 は、1996 年から 2000 年に掛けて解散 (倒産を含む) した企業の官民出資割合を単純平均したものである。図より、近年破綻している第三セクターほど、公共出資割合が大きく、公共性の観点からなんとか継続させようという先延ばしが行われていた可能性が指摘できる。

以上、個別企業のデータを使い、第三セクターの失敗に関する検証を試みてきた。しかし、使用データに関する制約もあり、理論的仮説をサポートする明確な結果は得られていない。失敗原因の追及に向けては、設立段階から問題を引き起こすまでの財務状況 (経営状況) に関するデータの構築を行い、厳密な検証を行うことが不可欠であろう。

5. おわりに : PFI 手法は、過去の失敗原因を克服しているのか ?

PFI が成功するかどうかは、PFI が第三セクターの失敗を引き起こした原因を克服できているのかにかかっている。過去の失敗原因を克服する為には、まず将来リスク調査の発展が必要である。将来のリスクを正確に調査・把握する事により、第三セクターはもちろ

純民間企業においても、倒産や債務超過に陥るリスクは軽減されるはずである。しかしこれは事業手法よりも技術的な能力の向上によるものであり、事業手法改革としての PFI の効果ではない。

では、PFI が効果を発揮する対象は、何であろうか？過去の第三セクターには官民出資という形態や、政府との関係の強化を目的とした、民間事業者の事業参入による馴れ合い体質を起因とした、モラルハザードやアドバースセクションが発生し易いという制度的な問題があった。⁹この制度的欠陥である官民共同出資に依存した馴れ合い体質を、事業手法の改革（契約の厳密化）によって除去することができれば、それが PFI の効果であると言える。現に第三セクターが事業主体であっても、厳密な完備された契約を結び、PFI 事業に参加している事例も既に見ることができる。また、（PFI 法の適用基準を満たしていないという意味で、）厳密な意味での PFI ではないとしても、第三セクターによる事業において契約を精緻化し、責任およびリスク分担の明確化を図ることで、PFI 事業と同様の効果を生み出す事も可能である。

ところが、ただ PFI を導入すればいいという事ではなく、契約の厳密化には官の能力の向上ということが必要である。PFI における、専門家によるプロジェクト・ファイナンス方式は、民間能力の向上や民間リスクの低下には寄与するが、PFI は、政府と企業が交わす契約の改革であるから、官の能力向上がなければ、PFI を引き受ける企業の方が相対的に有利となり、官がリスクを背負い込むことになる。当然それは最後には国民へのつけとなる。したがって、官の能力向上も不可欠であり、コンサルタントが必要とされる。PFI で導入される競争入札においても、官側の能力が必要になることは言うまでも無い。PFI（プロジェクト・ファイナンス方式を含む）によって、民間の能力が向上する一方で、契約を交わすもう一方の主体である官側の能力も向上させない限り、公共事業の効率化につながらない。官側の能力向上のためには、議会、コンサルタントとしての専門家、国民のチェックが必要である。住民主導型の第三セクターが、比較的成功しているという事実は、住民・国民に判りやすい情報公開を行い官側の能力を向上させることが、PFI を成功に導く鍵であることを示している。

補論

以下では、モラルハザード問題とアドバースセクション問題が生じる状況およびその内容を理論的に説明する。契約を提供するプリンシパルと、契約を受け入れて事業を行うエージェントが存在するモデルを考え、エージェントの行動に、社会的観点からの歪みが生じることを指摘する。

(1) モラルハザード問題

契約締結の事後における活動に関して情報の非対称性が存在する時には、通常、モラルハザードと呼ばれる種類の問題が生じる。これは、契約後に生じるエージェントの行動に関して、プリンシパルがその行動を認識できないために生じる問題である。将来の事象に不確実性があるとき、プリンシパルにとっては発生した事象しか確認できないため、たとえば、将来における事象の発生確率がエージェントの行動に依存していたとしても、その事象が、エージェントのどのような行動の結果として導かれたのかが分からない。(エージェントの行動に関する情報の非対称性の存在)

たとえば、プロジェクトが失敗したときに、その失敗が、経営努力が低いために生じたのか、(努力したにもかかわらず)不運のために生じたのか分からない場合がある。¹⁰そのとき、ある状況のもとでは、エージェントは合理的な行動として、「努力しない＝サボる」という行動を取る。これが、モラルハザードと呼ばれる問題である。

本稿で分析対象にしている PFI の状況では、プリンシパルが政府であり、エージェントが公共事業を実施する企業(PFI では SPC)である。このとき、将来の損失リスクに対する事後的な責任体質に関する契約が締結されていないか不明瞭(不完備契約)であれば、社会上の暗黙的な責任配分により損失処理が行われるであろう。実際には、第三セクターには政府主導で設立されたものが多いため、損失の事後処理の暗黙的な責任は政府にあると、企業は考えるであろう。損失時には政府による補てんがあると期待する企業は、経営努力をしてコストを削減する誘引を失う。結果として、社会的に適正な努力水準よりも低い努力水準が選択されるのである。

(2) アドバースセクション問題

次に、契約締結の事前においてすでに情報の非対称性が存在する状態では、通常、アドバースセクションと呼ばれる種類の問題が生じる。これは、契約前に存在するエージェントの本来の性質（技術や能力）に関して、プリンシパルがその性質を認識できないために生じる問題である。エージェントがもつ真の能力に関する情報がプリンシパルに分からないのである。（エージェントの能力に関する情報の非対称性の存在）

将来の事象に不確実性があるとしよう。そのとき、プリンシパルにとっては、発生した事象しか確認できない。たとえば、プロジェクトが失敗したときに、その失敗が、エージェントが嘘をつき不必要な公共施設を建設したためか、不運のために生じたのか分からない場合がある。そのとき、ある状況のもとでは、エージェントは合理的な行動として、「真の情報を申告しない」という行動を取る。これが、アドバースセクションと呼ばれる問題である。

本稿で分析対象にしている PFI の状況を考えてみよう。同様に、将来の損失リスクへの事後的な責任体質に関する契約が締結されていないか不明瞭（不完備契約）であり、政府による損失補てんの可能性が存在するとしよう。このとき、企業にとって、実際の建設コストや便益などに関する情報を不正確に申告する行動を取ることが合理的である。まず、建設コストを真の値よりも小さく申告すれば、大規模な施設や関連企業にとってより儲かりやすい施設が作られるであろう。しかし実際にはコストがかかっているわけであるから、赤字が発生する。不確実性があるため、事後的には、嘘をついたために赤字が発生したのか、外生的な要因で発生したのかは区別がつかない。結果として、その赤字は補填され建設コストの一部は企業にとってコストにならない一方で、過大な施設を建築することによって関連企業の利益が増大する。また、便益を操作する可能性も存在する。第一には、便益を過大に見積もることによって、過大な施設を建築することが可能となり関連企業を潤わすことができる。第二に、規模は同じでも、建設時、建設後の事業継続時および破綻時に関連企業が利益をあげることができる事業種に進出させることができる。結果として、企業の利己的な目的の追及によって、無駄な施設等がつくられ、非効率性が発生する。

以上、これら二つの問題が発生する根本的な原因は、企業が損失補てんにかかわるコストを負担しないからである。損失補てんのコストは社会で発生しているコストであるにもかかわらず、企業はそれを負担しないために、モラルが低下するか、そのコストを考慮し

ない公共施設建設を行ってしまうのである。もし、（公共性価値を上回る補助金としての）損失補てんが無ければ、その損失は企業が負担することになる。そのとき企業における、社会的に非効率な行動（サボる or 嘘をつく）は、結果として無駄（公共性価値のないもの建設）を生み出し、追加コストは企業自身（SPC や関連企業）に降りかかることになる。そのため、上記の問題（サボる or 嘘をつく）は、はじめから生じないのである。これは、損失補てんをしないことにより、「企業の規律付け」が行われることを示している。（関連文献として、赤井(2001)を参照）

図表 1 P F I の事業類型

類型	公共関与の方法	内容	主な事例
独立採算型	公的負担なし	政府からの事業許可に基づき民間が施設を建設し事業を運営する。 コストは利用料金収入により回収する。	有料橋
サービス提供（購入）型	公共がサービスの対価を支払う	民間セクターが施設を建設・運営し、主として公共セクターからの収入によりコストを回収する。	大学、研究所 美術館、病院 一般道路
ジョイント・ベンチャー型	補助金等の公的支援制度を活用	官民双方の資金を用いて施設を建設するが、事業の運営は民間が主導する。	再開発、鉄道
官民の独立共存事業		施設の建設・管理は民間事業者が行い、サービスの提供は公的部門が行なうケース	医療施設
公的部門による料金補助		料金が政策的に低く設定されている場合等においてその一部を公的に補助するケース	有料道路 有料橋
公的部門による事業費の一部負担		初期投資額が大きく、事業期間内での回収が困難な場合において公的部門が事業費の一部を負担するケース	鉄道

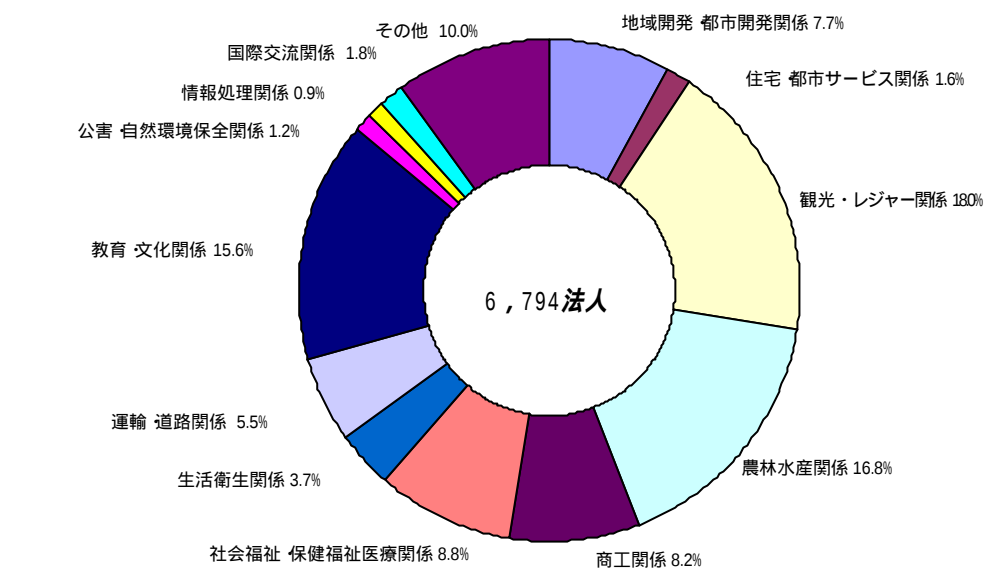
（出所）日本商工会議所「石垣」（2001・2）

図表 2 P F I の事業手法

事業手法	内 容
BOT	施設を建設（B：ビルト）し、一定の事業期間の運営（O：オペレート）を行い、事業終了後、施設を地方自治体へ譲渡（T：トランスファー）する方式
BTO	施設完成後、施設の所有権は地方自治体へ移転し、一定の事業期間その施設の維持管理、運営を民間事業者が実施する方式
BOO	BOT方式における最終段階において、施設の地方自治体への譲渡を想定しない方式

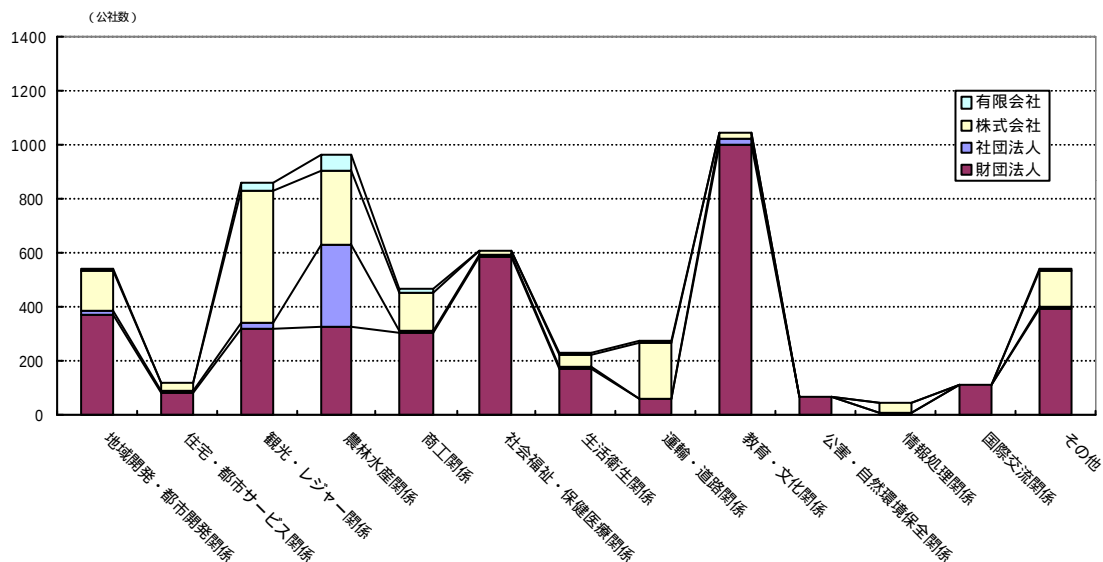
（出所）日本商工会議所「石垣」（2001・2）

図表 3 第三セクターの年次別設立数



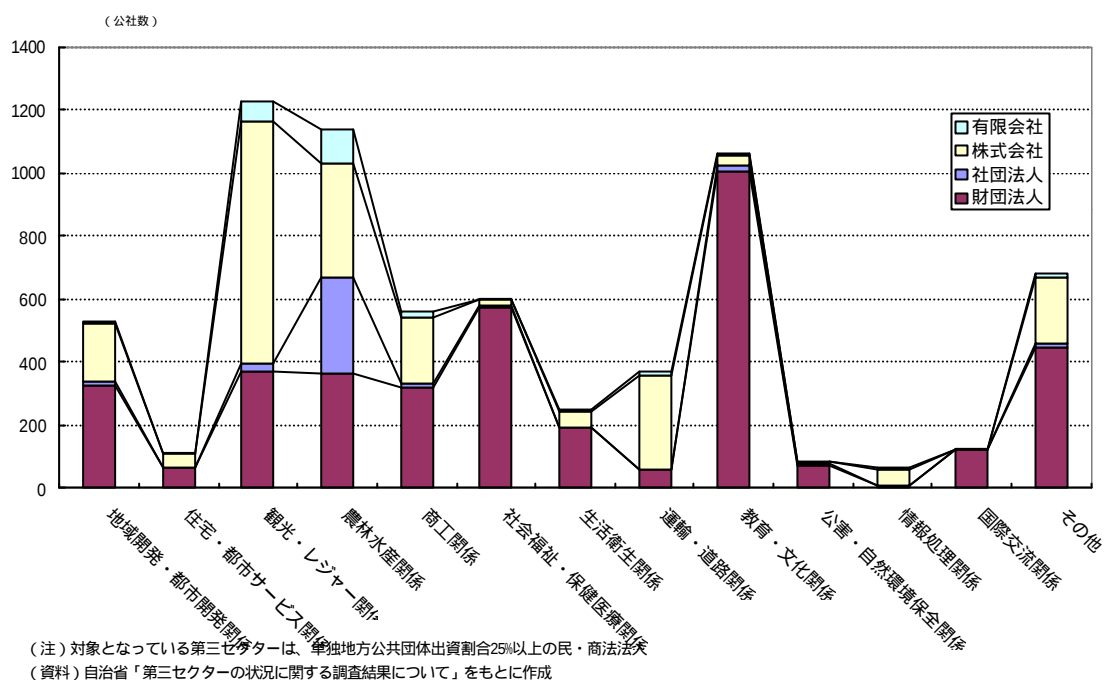
(注) 対象となっている第三セクターは、単独地方公共団体出資割合25%以上の民・商法法人
 (出所) 自治省 「第三セクターの状況に関する調査結果について」

図表 4 第三セクターの構成 (1996)

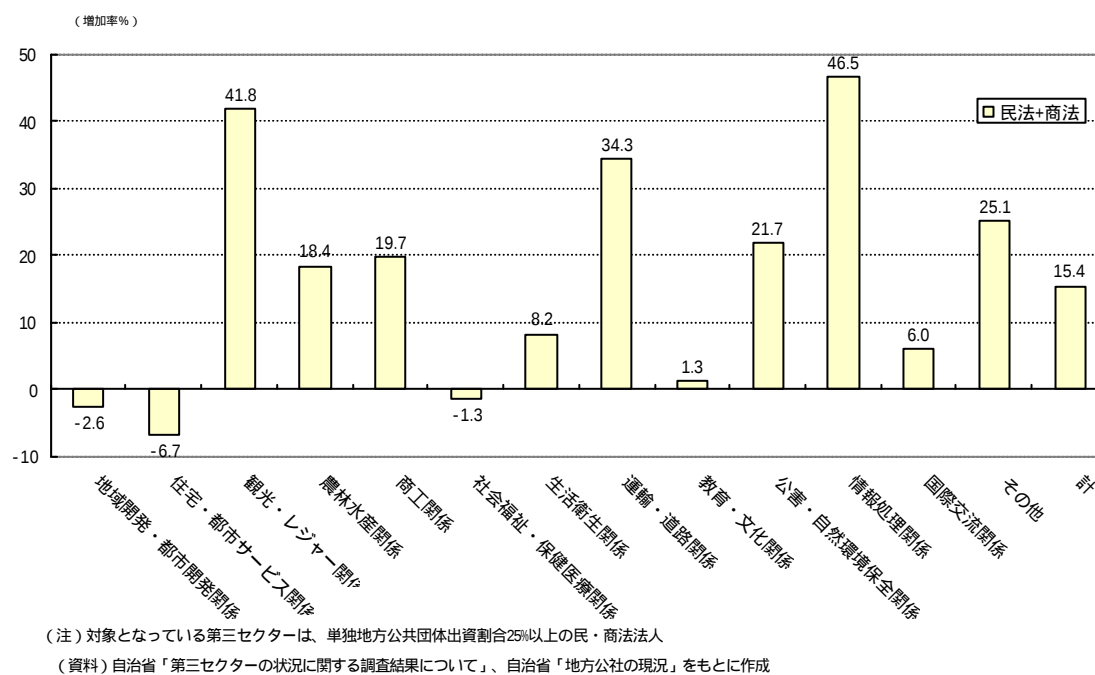


(注) 対象となっている第三セクターは、単独地方公共団体出資割合25%以上の民・商法法人
 (資料) 自治省「地方公社の現況」をもとに作成

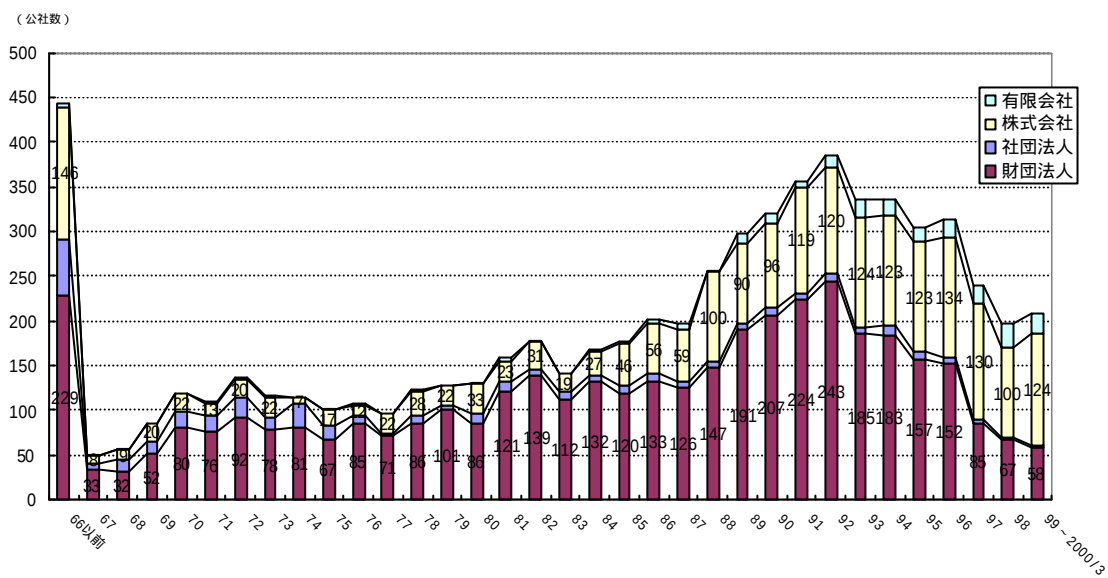
図表 5 第三セクターの構成（2000）



図表 6 第三セクターの分野別増加率（1996-2000）



図表 7 第三セクターの年次別設立数

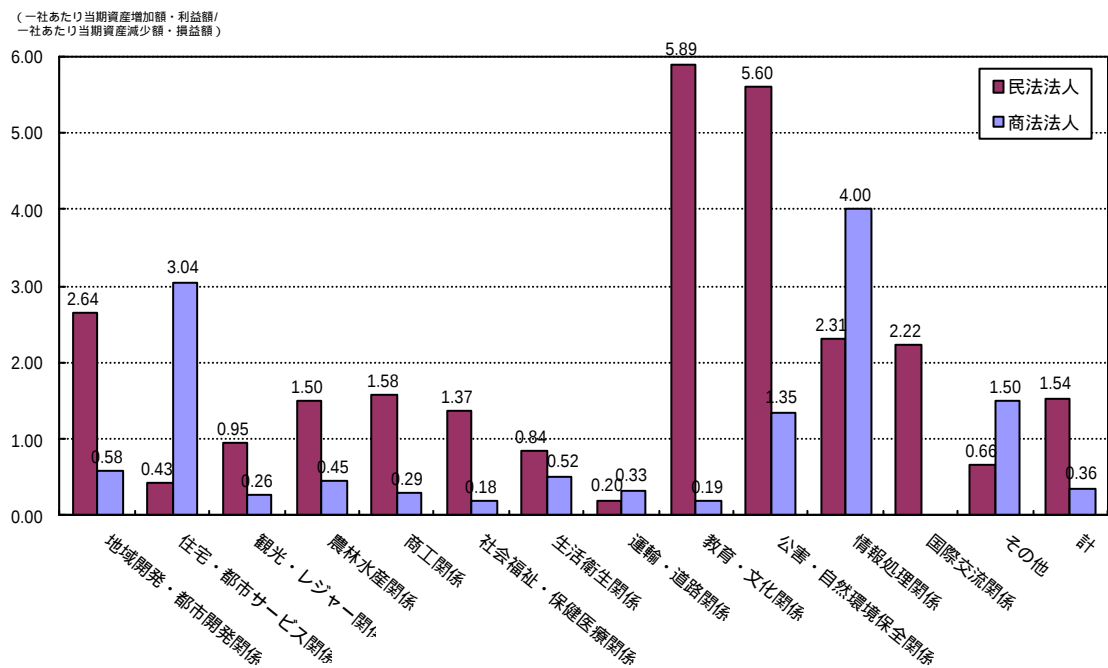


(注1) 98年末時点で現存している公社と、99年から2000年3月に新設された208公社を対象にして作成。

(注2) 対象となっている第三セクターは、単独地方公共団体出資割合25%以上の民・商法法人

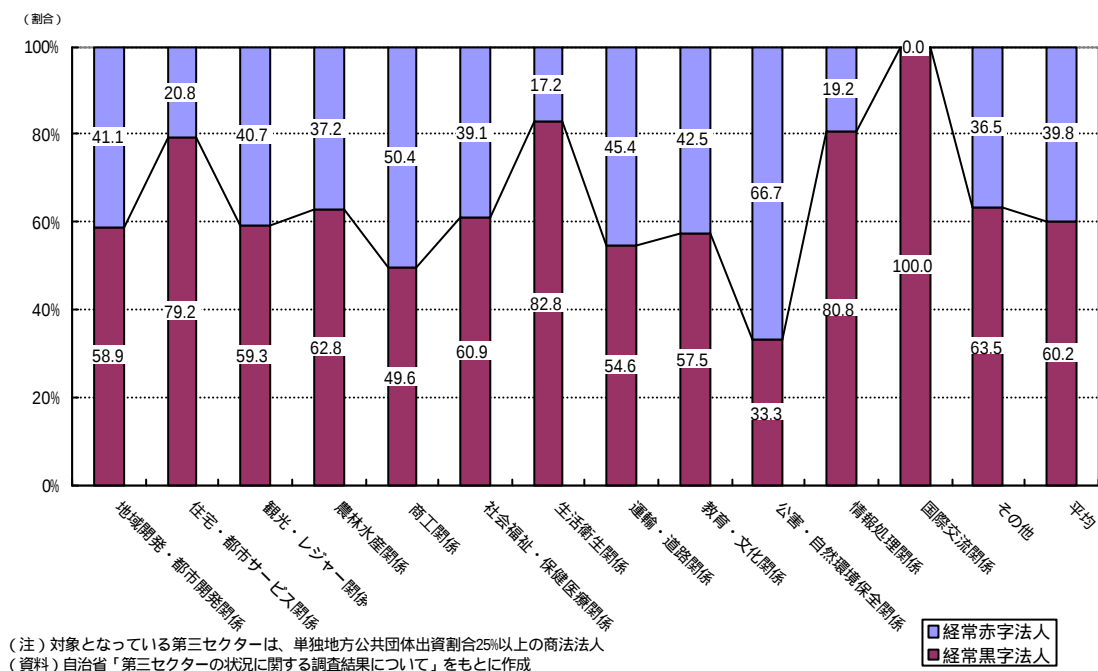
(資料) 自治省「第三セクターの状況に関する調査結果について」、「地方公社の現況」をもとに作成

図表 8 第三セクターの収益率(2000年)

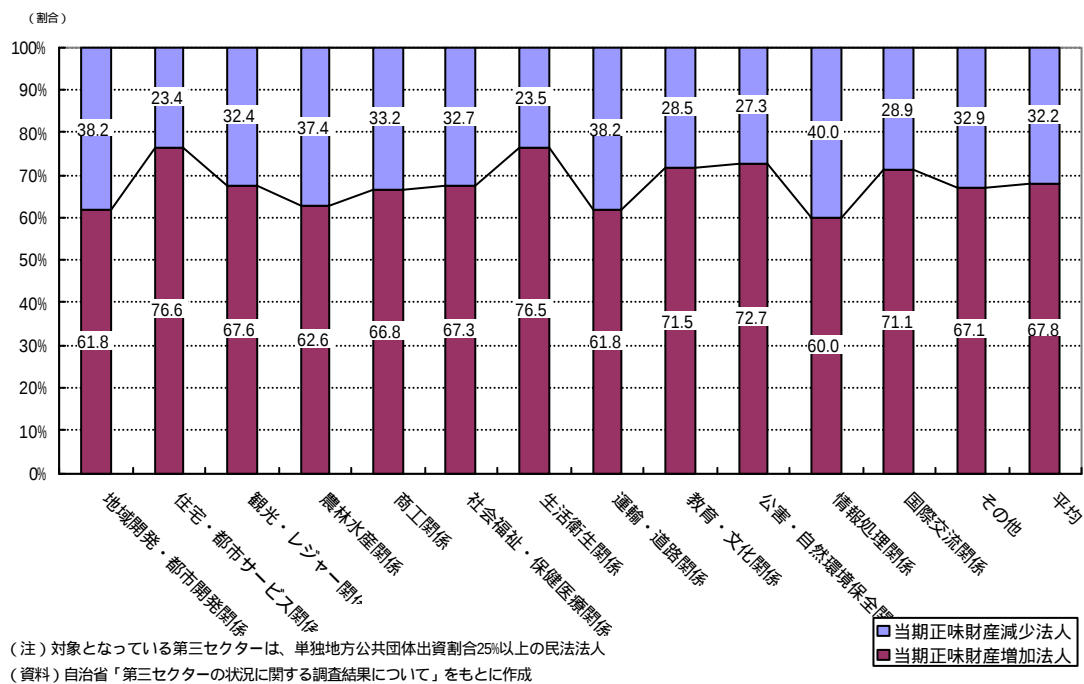


(資料) 自治省「第三セクターの状況に関する調査結果について」

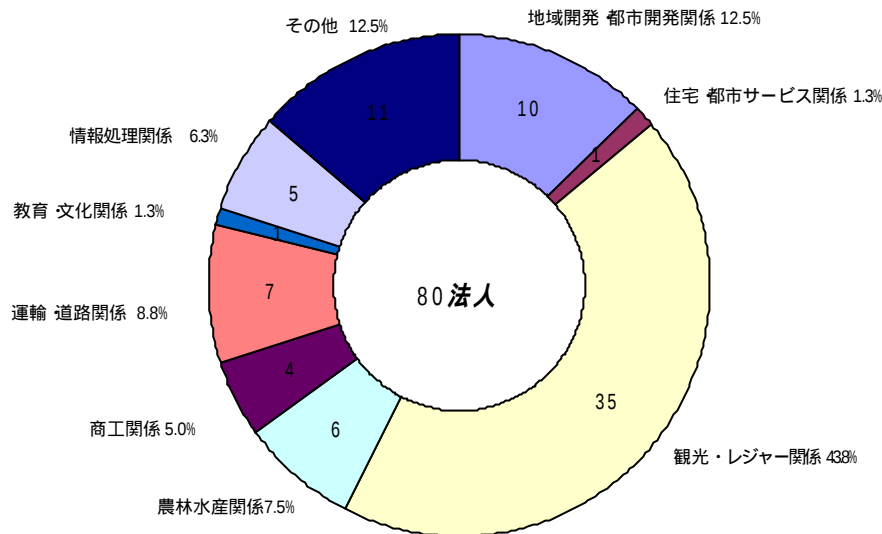
図表 9 商法法人業務別経常黒字・赤字法人数（2000 年）



図表 10 民法法人分野別当期正味財産増加・減少法人数（2000 年）



図表 11 第三セクター解散（倒産を含む）企業の内訳（1996年～2000年）



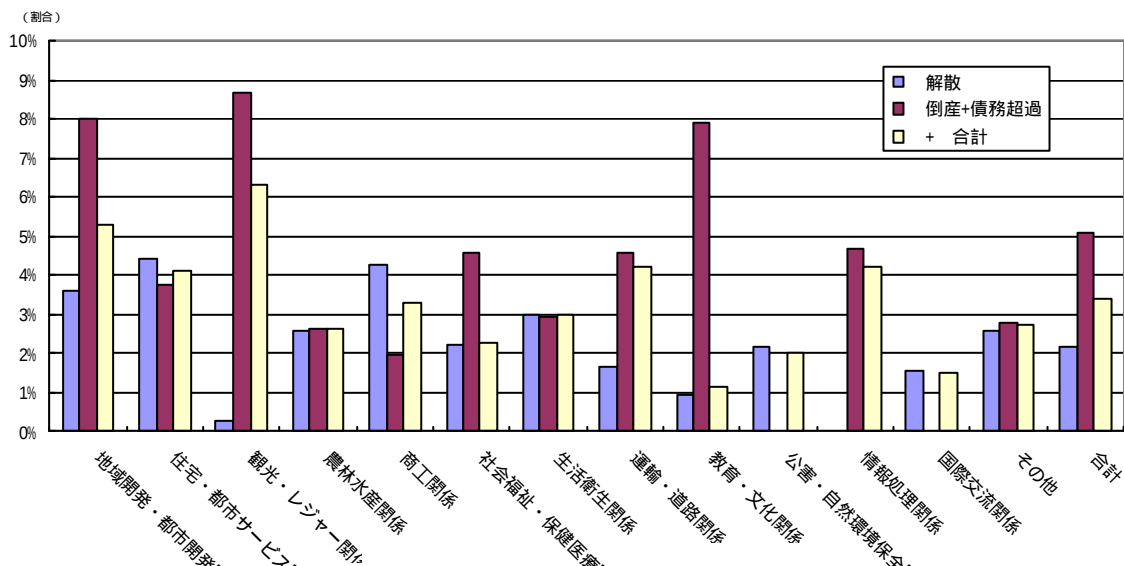
（注1）倒産を含む解散法人は1996年～2000年の間に解散した商法法人

（注2）本図表は入手、加工可能なデータの範囲で、作成したものであるため必ずしも現実の解散・債務超過法人数とは一致しない

（注3）対象となっている第三セクターには、単独地方公共団体出資比率25%未満の民・商法法人も含む

（資料）東京商工リサーチ調査結果、自治省「地方公社の現況」をもとに作成

図表 12 分野別解散（倒産を含む）企業・債務超過企業（商法法人）・
解散法人（民法法人）発生率



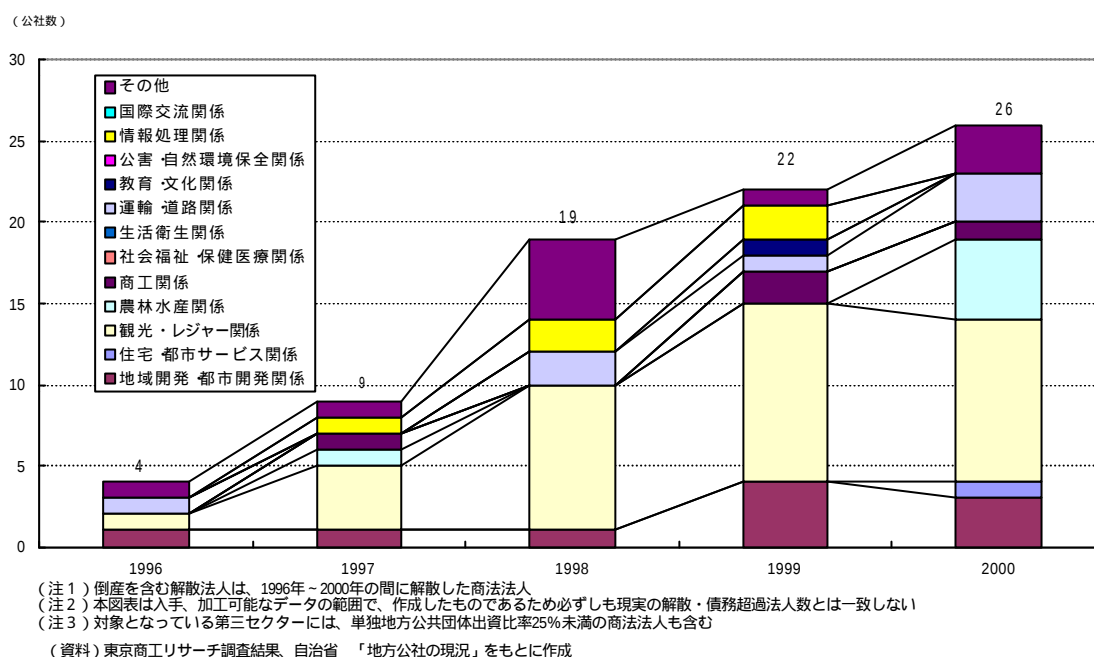
（注1）解散法人は2000年に解散した民法法人、倒産法人は1996年～2000年の間に倒産を含む解散をした商法法人、債務超過法人は2000年時点で債務超過の商法法人

（注2）本図表は入手、加工可能なデータの範囲で、作成したものであるため必ずしも現実の解散・債務超過法人数とは一致しない

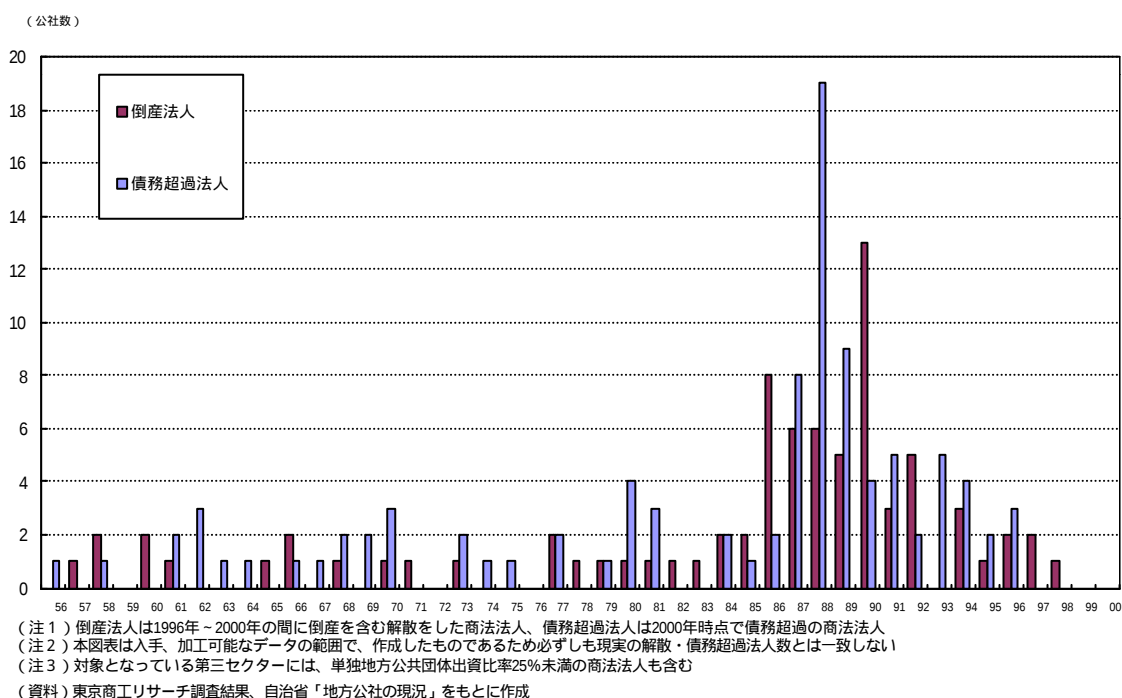
（注3）対象となっている第三セクターには、単独地方公共団体出資比率25%未満の民・商法法人も含む

（資料）東京商工リサーチ調査結果、自治省「地方公社の現況」をもとに作成

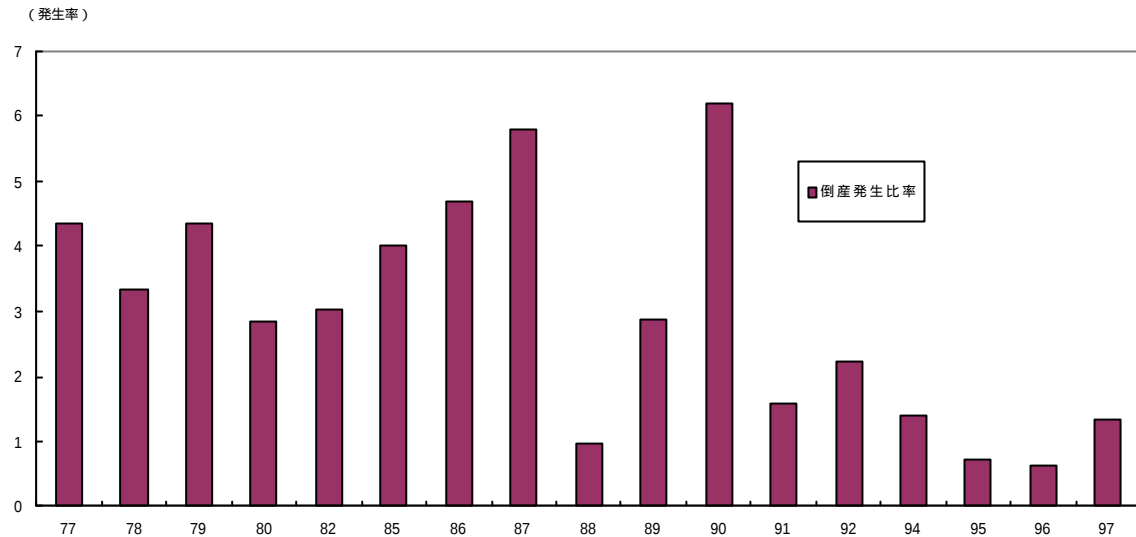
図表 13 第三セクターの分野別解散（倒産を含む）企業数（1996 - 2000）



図表 14 解散（倒産を含む）・債務超過企業の設立年次

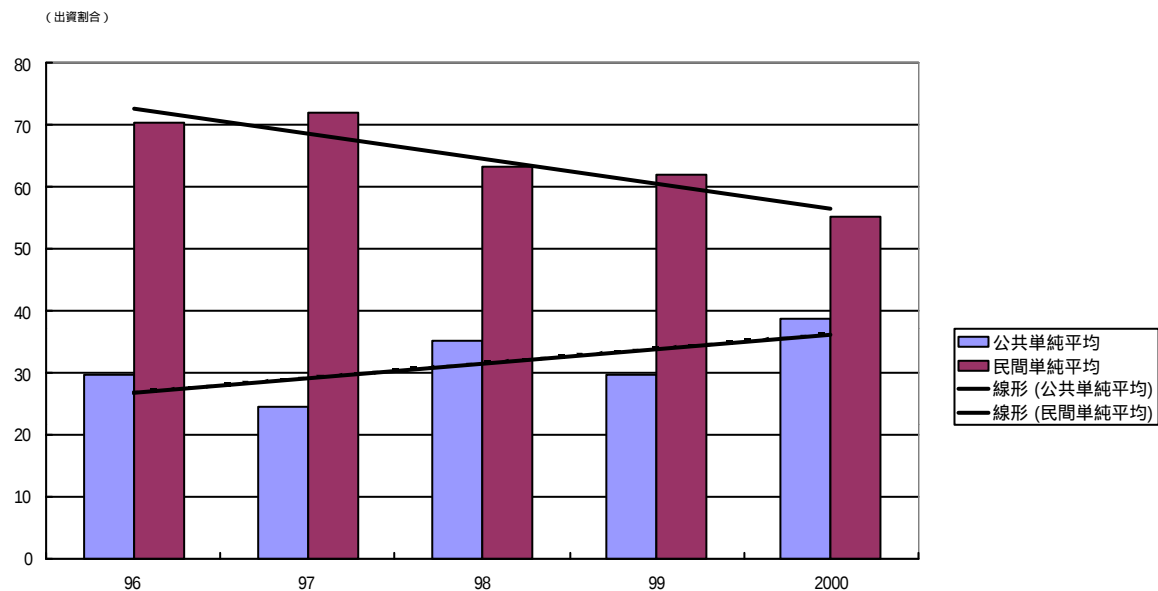


図表 15 設立年次別解散（倒産を含む）企業（商法法人）発生率- 公的出資割合の関係



(注1) 倒産法人は1996年～2000年の間に倒産を含む解散をした商法法人
 (注2) 図は、入手及び加工可能なデータの範囲で作成したものであるため、必ずしも現実の解散・債務超過法人数とは一致しない。
 (注3) 対象となっている第三セクターは、単独地方公共団体出資割合25%以上の民・商法法人。
 (資料) 東京商工リサーチ調査結果、自治省「地方公社の現況」をもとに作成

図表 16 解散（倒産を含む）企業における公的補助割合の年次推移



(注1) 倒産法人は1996年～2000年の間に倒産を含む解散をした商法法人
 (注2) 本図表は入手、加工可能なデータの範囲で、作成したものであるため必ずしも現実の解散・債務超過法人数とは一致しない
 (注3) 対象となっている第三セクターは、単独地方公共団体出資割合25%以上の民・商法法人

(資料) 東京商工リサーチ調査結果、自治省「地方公社の現況」をもとに作成

(参考)

P F I の実施プロセス



(出所) 日本商工会議所「石垣」(2001・2)

参考文献

- 赤井伸郎(2001)「PFI の理論的背景と導入に向けた課題」神戸商科大学経済研究所年報 2000 近刊
- 荒谷紘毅(2001)「産業レポート・第三セクター」『東洋経済』3月10日号 東洋経済新報社
- 第一勧業銀行国際金融部(1999)「PFI とプロジェクト・ファイナンス」東洋経済新報社
- 自治省大臣官房地域政策課(1996)「地方公社の現況」未刊行資料
- 自治省大臣官房地域政策課(2000)「地方公社の現況」未刊行資料
- 長谷川専、上田孝行(2000)「PFI 事業における公的支援について」応用地域学研究 第30巻、第1号
2000/10
- 長谷川専(2000)「社会資本整備の新しい事業手法としてのPFI」三菱総合研究所 所報37号 2000/10
- 光多長温、杉田定大(1999)「日本版PFI ガイドブック」日刊工業新聞社
- 宮木康夫(2000)「第三セクターとPFI-役割分担とその評価-」ぎょうせい
- 内閣府(旧経済企画庁 総合計画局)(1999)「PFI 推進研究会報告書」PFI 推進研究会 HP にて公開
- 内閣府(旧総理府)(1999)「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」(通称：
PFI 法)(1999/3)
- 内閣府(旧総理府)(1999)「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事業の実施に
関する基本方針」(2000/3)
- 日本政策投資銀行(2001)「我が国PFI 事業の現状と今後の課題」未公表資料
- 日本商工会議所(2001)「石垣」2月号 p22-23
- 総務省(旧自治省)(2000)「第三セクターの状況に関する調査結果について」HP にて公開
- 東京商工リサーチ(2001)「東京商工リサーチ調査」未刊行資料

(注)

¹ 本稿の作成にあたり、「財務省地域自立研究会」の出席者から、いくつかの助言をいただいた。ここに記して感謝の意を表したい。

² 連絡先：651-2197 神戸商科大学経済研究所 akai@kobeuc.ac.jp

³ 総務省(総理府)(1999, 2000)参照

⁴ PFI の概要、および仕組みについて詳細に説明したものに光多・杉田(1999) 第一勧業銀行国際金融部(1999) 内閣府(経済企画庁)(1999) 長谷川(2000) 宮木(2000) がある。

⁵ 第三セクターとPFI の諸機能および役割について、比較・分析をおこなっているものに、宮木(2000) がある。ただし、第三セクターとPFI の定義に関する捉え方は異なっており、政府出資の有無で区別しているようである。また、本稿で対象としているインセンティブの議論は行われていない。

⁶ PFI 事業においては、関係主体間で適切なリスク分担を図ると共に、民間事業者がPFI 事業を実施する

上での適切な公的支援を、事前に契約で明確に規定する事が重要である。PFI 事業において、公共が民間事業者に交付可能な、公的支援額の範囲についての検討をしたものに長谷川・上田（2000）がある。

⁷ 本稿で用いた解散（倒産を含む）・債務超過企業のデータは、東京商工リサーチ（2001）に基づいている。ただし、分析が可能なデータに限定しているため、東京商工リサーチが公表している数値とは異なる。

また、それらの企業の財務データは、自治省大臣官房地域政策課（1996，2000）から得た。

⁸ ただし、ここでの分析結果は、解散（倒産を含む）時点での出資額が、設立時点の出資額とほぼ同じであると仮定したもとで得られるものである。そのため、解散した企業に対し多額の出資がなされているという事実は、清算前に多くの追加出資がなされた結果であり、初期時点でのリスクを反映した出資額ではないと考えることもできる。入手可能なデータからは、追加的出資額（出資額の年次別内訳）が不明な為、どちらの考えが正しいかを検証することは出来ない。

⁹ 第三セクターの破綻原因を、公共性を目的とし収益をあげる事を目的としていなかったことに求める事があるが、十分な公共性を発揮しているのであれば、赤字であっても補助金を用いて継続する必要性は十分にある。解散せざるをえないほどの財務状況の悪化には、なんらかの原因が存在していたと考えるのが適当であろう。

¹⁰ 不完備契約のモラルハザード問題は、不確実性がなく、努力水準が事後的に明らかになるモデルにおいてもモラルハザードがおきる可能性がある。通常モラルハザードは情報の非対称性のもとで生じる問題であると理解されているので、不完備契約における問題を、「モラルハザード」と呼ぶべきではないという意見もあるが、ここでは、士気（努力）の低下が生じるという意味で「モラルハザード問題」と呼ぶことにする。ただし、この状態においても、情報の非対称性が存在しており、それが問題を引き起こす原因となっていると考えることは可能である。すなわち、不確実性がまったくなく、事後的に agent の行動がその結果から観察可能な場合でも問題が生じる。詳細は、赤井（2001）補論 2 を参照。