

## インフラ・ファイナンスの現状とその分析

主査 加藤 一誠(日本大学教授)

金融危機で一時的な停滞はあったが、インフラに対する民間資金の流入は世界的な傾向になっているとあってよい。本年度は欧米・アジアにおけるインフラ資金調達的手法とその評価に焦点をあてて研究会を開催した。

プロジェクト・ファンナンスは、債務回収に必要なキャッシュフローを生み出す資産のみに依存していることが特徴で、海外では広く利用されている。柴田氏はその格付け評価手法を解説し、とりわけ、金融危機後においてもスポンサーとの関係のないノンリコース型の資金調達手法へのニーズが高いと指摘した。そして、現在、話題になっているコンセッション契約に関してディスカッションを行った。

後藤氏はレベニュー債の利用の現状と特徴を説明し、日本の道路事業に適用する際の留意点を述べた。味水氏は道路事業への民間資金導入に関する先行研究をサーベイした。そして、西藤、手塚、加藤の三氏はインフラの範囲を従来の下モノだけではなく、車両保有や運行まで拡大する可能性を論じ、それを航空に適用した場合の問題点を整理した。小島氏はアメリカの空港のレベニュー債の概要をまとめた。

経済発展を続けるアジア諸国には貯蓄はあるものの、国内の債券市場が未成熟であり、民間資金がインフラ整備に回っていない。そこで、保証機関が設立され、黒沢氏はその背景や信用格付けの理論的な意味と現状を報告した。

5回の研究会の報告者とテーマは以下のとおりである（敬称略）。

第1回研究会 平成22年4月22日（金）

柴田宏樹（スタンダード&プアーズ・レーティング・ジャパン株式会社 事業法人・公益事業グループ）「プロジェクトファイナンスの分析手法の概要と道路プロジェクトのリスク分析」

第2回研究会 平成22年6月24日（金）

後藤孝夫（近畿大学）「わが国の道路事業におけるレベニュー債の導入可能性について」

味水祐毅（高崎経済大学）「有料道路の民間供給に関するレビュー」

第3回 平成22年9月13日（火）

西藤真一（島根県立大学）・手塚広一郎（福井大学）・加藤一誠（日本大学）「航空機保有組織の可能性～イギリス鉄道の上り分離政策からの示唆」

第4回 平成22年12月1日（木）

小島克巳（神戸夙川学院大学）「米国空港のレベニュー債について」

第5回 平成23年2月17日（金）

黒沢義孝（日本大学）「インフラ整備ファイナンスにおける信用格付けの重要性」