

経済開発に果たす国際プロジェクトファイナンスの役割

近畿大学 山上 秀文

開発途上国では国内の民間企業や民間金融セクターが未成熟である。そのために市場機能による経済開発における効率性を追求することがしばしば困難となる。そして政府部門に経済開発事業（プロジェクト）の優先順位決定とその資金調達が委ねられる結果として効率性、公正性がともに損なわれる結果となることも多い。

本稿では、アジア・インフラ・デット・ファンド構想や公的部門によるレベニューボンド（事業別歳入債）などのケーススタディを交えつつ、経済開発における効率と社会公正を確保するために果たす、国際プロジェクトファイナンスの役割を考察する。

その際に今後の東アジアの金融協力のあり方を意識しつつ、民間企業セクターや金融市場が脆弱ながら育ちつつある東アジアなどの開発途上国の経済開発を対象とする。そしてこの先、新しい国際金融市場において銀行融資市場と債券市場の融合が進むとの展望のもとで、民間銀行の強い関与を前提とする。そして官民連携（Public-Private Partnerships(PPP)）により、効率性と社会公正を満たす事業(プロジェクト)を推進し、中長期的には当該事業を通じて開発途上国への技術移転効果を有する国際プロジェクトファイナンスについてこれまでの活用実績と将来の役割に焦点を当てたい。

国際プロジェクトファイナンスの基本構成では、特定の事業の実施を通じて生み出される将来のキャッシュフローを通じて民間銀行は与信判断を行い、一般の民間投資家も出資の判断を行う。そして、限られた中長期の事業期間内の有限なキャッシュフローにより全額返済されるのが大原則となる。これに対して銀行による一般的な企業融資の与信判断は借り手企業のバランスシートや複合的な事業経営による企業の全体収益予測に求める点で大きく異なる。

本稿では、この与信の性格の違いが効率性による事業仕分けのためプロジェクトファイナンスが活用可能な一つの拠り所となり、他方、社会的公正から取り上げるべきと公的部門が判断する事業については、公的な信用補完や免税特典の付与により、その仕分け限界を引き下げ得る点を明らかにする。