

海外における地方創生に関する財源調達制度と日本への示唆

江夏 あかね

■ 要 約 ■

1. 地方創生は、加速度的に進む人口減少に歯止めをかけるため、地方への新しい人の流れをつくることで、地方が活力を取り戻すための取組みである。2016年度からは、各地方公共団体が地方創生に向けた具体的な事業を推進していくことになる。
2. 諸外国においても、日本の地方創生と同様に、地域が活力を取り戻すための様々な取組みが進められており、制度面での手当が行われているケースがある。特に、特定の税財源等を原資に地域活性化を進めるビジネス・インフラメント・ディストリクト（BID）やタックス・インクリメント・ファイナンス（TIF）、日本の転貸債に類似した仕組みの産業開発債、社会的課題の克服を目的とした資金調達手法であるソーシャル・インパクト・ボンド（SIB）は注目される。
3. これらの資金調達手法は、いずれも民間セクターの資金・ノウハウ等を活用するものであり、地方公共団体が厳しい財政状況を抱える中で地方創生を成功させるための一助になる可能性がある。その意味では、諸外国で見られるような税制面での工夫や総合特区制度の適用等を通じて、諸外国で実績がある仕組みを地方公共団体が活用しやすくすることも意義があると言える。
4. いずれにせよ、地域の特性や対象事業の内容に合致した財源調達を選択することに加え、重要業績評価指標（KPI）の達成に向けて、事業執行及び財源調達の状況をモニタリングし、必要に応じて改善を続けることが地方創生の成功のカギになると考えられる。

I 海外における地方創生に関する財源調達事例

地方創生は、加速度的に進む人口減少に歯止めをかけるため、地方への新しい人の流れをつくることで、地方が活力を取り戻すための取組みである。日本では、2008年に人口減少が始まり、少子高齢化も諸外国に比して早いスピードで進んでおり、将来的に経済・社会・財政的に大きな問題を抱える可能性がある。このような中、2014年5月に公表された日本創成会議による消滅可能性都市に関するレポートを契機に、地方創生に関する国

民の関心が高まっている¹。

政府は 2014 年 12 月、地方創生に関して、2060 年に 1 億人程度の人口を確保すべく取り組むべき将来の方向を提示した「まち・ひと・しごと創生長期ビジョン」（長期ビジョン）及び 2015～2019 年度の政策目標や施策をまとめた「まち・ひと・しごと創生総合戦略」（総合戦略）を閣議決定した。これを受けて、地方公共団体は地域の特性に併せた「地方版総合戦略」を策定し、地方創生に向けた取組みを始めたところである。

諸外国においても、日本の地方創生と同様に、地域が活力を取り戻すための様々な取組みが進められており、制度面での手当が行われているケースもある。特に、(1) ビジネス・インフラ・ディストリクト (BID)、(2) タックス・インクリメント・ファイナンス (TIF)、(3) 産業開発債、(4) ソーシャル・インパクト・ボンド (SIB)、といった制度は注目に値する。

本稿では、海外における地方創生に関する 4 つの財源調達制度及び事例を概観した上で、日本への示唆を論考する。

II ビジネス・インフラ・ディストリクト (BID)

1. BID の概要

BID とは、中心市街地活性化等に活用されるエリアマネジメント手法の 1 つで、官民連携 (PPP) の下で土地所有者及び事業主等が共同で資金を拠出し、商業地区の維持、開発、プロモーション等を行う仕組みである² (図表 1 参照)。

BID は、(1) 中心市街地等で、地理的に区切られた地区が対象、(2) 不動産所有者や事業者からの負担金を徴収 (行政が税を徴収し、BID の運営団体 [非営利・民間のまちづくり団体 [DMA]] へ交付)、(3) 負担金を財源に運営を実施、(4) 地区の管理・開発等の基本的な部分は行政が受け持ち、付加的なものを BID が担う、といった特徴を有する³。

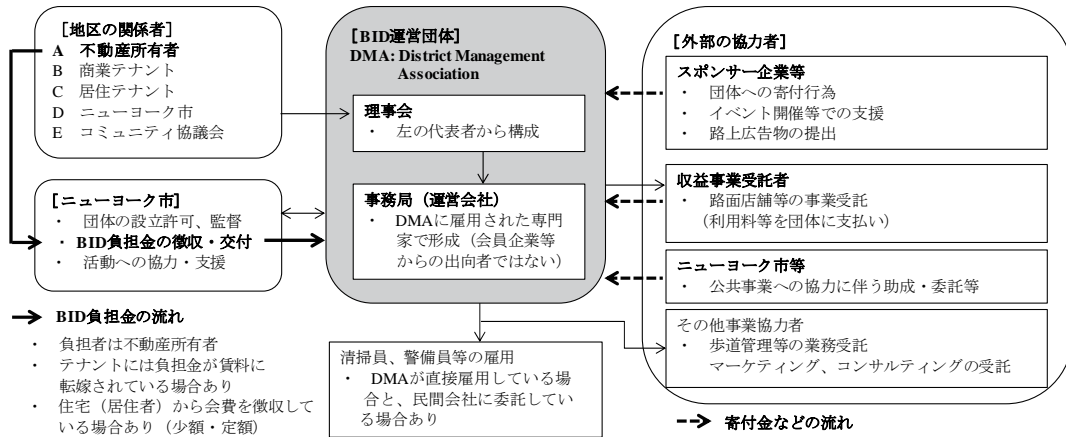
行政主体にとって、BID のメリットは、財政負担なくして、地域活性化の実現が可能な上、BID に対して一定程度関与することから行政サービスとのシナジーを発揮することも可能であることと言える。地域の不動産所有者や住民にとっては、受益者負担であるため、効果を創出するインセンティブにもなる仕組みである上、犯罪の減少、清潔度の向上、訪問者の増加、空室率の低下、地権者にとって資産価値の向上といった効果が期待できる。

¹ 日本創成会議の提言では、地方からの人口流出がそのまま続いた場合、若年女性 (20～39 歳) が 2040 年までに 50%以上減少する市町村が 896 (全体の 49.8%) に上ると推計され、これらの市町村は出生率が上昇しても将来的に消滅する恐れが高いと指摘されている。(日本創成会議・人口減少問題検討分科会「成長を続ける 21 世紀のために『ストップ少子化・地方元気戦略』」2014 年 5 月 8 日)

² New York City Department of Small Business Services, *Starting a Business Improvement District a Step-by-Step Guide*, p.3.

³ 小林敏樹「Business Improvement District (BID) の現状と可能性」『土地総合研究』第 22 巻第 2 号、2014 年、117-118 頁。

図表1 BIDの仕組み（ニューヨーク市の場合）



(出所) 大阪市「海外のBIDの事例—ニューヨーク市の事例を中心に—」第1回大阪版BID制度検討会補足資料、2013年8月9日、5頁、より野村資本市場研究所作成
<http://www.city.osaka.lg.jp/toshikeikaku/cmsfiles/contents/0000228/228827/daiikkai-hosokusiryou1-6P.pdf>

一方、対象地域内の不動産所有者等の中で活性化について合意形成がなされない場合や、不動産所有者等が負担金を継続的に負担できない場合は、この仕組み自体が成り立たなくなることがBIDの問題点として挙げられる。

BID制度は、1969年にカナダのオンタリオ州トロント市で法制化されたのが起源と言われている⁴。その後、1975年には米国ルイジアナ州ニューオリンズ市がダウンタウン開発地区を設定し、1980年代以降は、ニューヨークを始めとした米国全土や北米以外の国にも広がった。2000年代に入って、英国やドイツでも制度化されるなど、国際的に普及した制度であり、全世界で約2,000のBIDが設置されている。

2. BIDの事例：ニューヨーク市

1) ニューヨーク市のBIDの仕組み

米国でBIDが盛んな地域であるニューヨークの場合、1960～1970年代に公的セクターの財源不足と商業地区の荒廃により、BID制度の創設の機運が高まった。1976年にはBIDの類似制度として特別課税地区(SAD)が州法で定義され、1976年にフルトンモールが初のSADとして創設された⁵。その後、1981年にニューヨーク州法としてBID法(New York Laws/ General Municipal Law/ Article 19-A Business Improvement Districts)が制定され、1982年にはニューヨーク市議会がBID条例を制定し、1984年にBID法根拠でニューヨーク市内初のBIDとしてユニオン・スクエアが設立された。

⁴ Sess A. Grossman and Marc Holzer, *Partnership Governance in Public Management: A Public Solutions Handbook*, Routledge, 2015, p. 116.

⁵ 特別課税地区(Special Assessment District, SAD)は、地区内の環境整備等の事業資金を受益者である地区住民から財産税に特定税率上乘せする方法で徴収する仕組み。

ニューヨーク市では2016年3月末時点で、69のBIDがある⁶。

ニューヨーク市のBIDの場合、運営団体であるDMAは、民間の非営利団体であり、法的に限定列記された事業に関して実施権限が与えられる。DMAは、地域の税負担者である不動産所有者、テナントや住民の代表等から構成され、実務に当たる事務局では外部の専門家等を雇用している。一方、BIDには行政の関与（BIDの設立認可、税の徴収及び運営団体への交付、活動・予算執行状況、公共施設等の管理状況の監督等）の仕組みもある。

BIDが担う運営分野としては、維持、治安維持・ホスピタリティ、商業開発、マーケティング、資本改良、景観、コミュニティ・サービスがあり、支出ベースでは、清掃・治安維持が主となっている（図表2及び図表3右参照）。

一方、収入としては、BID負担金（BID Assessment）が約4分の3を占めており、その他は寄附金等で構成されている（図表3左参照）。BID負担金は、地区内の不動産所有者等がBIDの運営を支えるために負担するもので、不動産税評価額を基準に決定される。また、BID負担金は、既存の税の徴収者であるニューヨーク市が不動産所有者等から徴収し、DMAに交付する。一方、収入の約1割は、寄附金が占めているが、BIDの運営団体への寄附は税優遇の対象となっている。

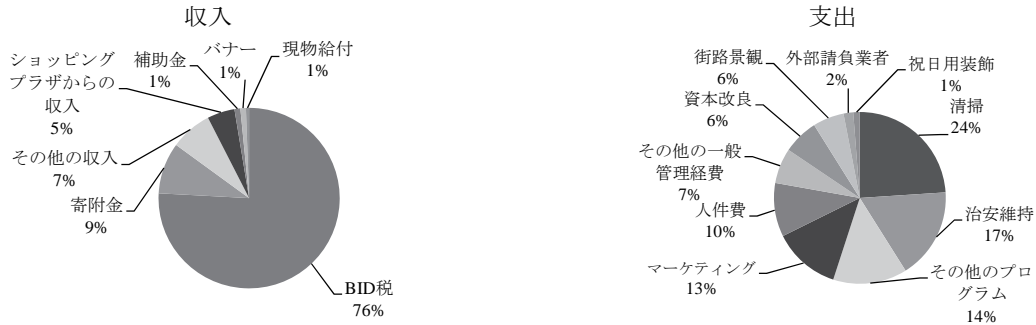
図表2 BIDの運営分野

分野	詳細	分野	詳細
維持	<ul style="list-style-type: none"> ・ 街路、歩道の清掃 ・ 落書き消去 	資本改良	<ul style="list-style-type: none"> ・ 街灯の改善 ・ 用途に合わせたくず入れ ・ 方向を示す街路標識 ・ 新聞販売機 ・ 花販売機
治安維持・ホスピタリティ	<ul style="list-style-type: none"> ・ 治安対応職員 ・ 訪問者サポート 	景観	<ul style="list-style-type: none"> ・ 植樹・花植え ・ 植ます維持
商業開発	<ul style="list-style-type: none"> ・ 商業施設の空室縮減 ・ ビジネス・ミックス改善 	コミュニティ・サービス	<ul style="list-style-type: none"> ・ 募金活動 ・ チャリティ・イベント ・ ホームレス及び若年者向けサービス
マーケティング	<ul style="list-style-type: none"> ・ 特別イベント ・ 地区のPR ・ 宣伝用資料 ・ 祝日用装飾 		

（出所）New York City Department of Small Business Services, *Starting a Business Improvement District a Step-by-Step Guide*, p.2、より野村資本市場研究所作成
http://www.nyc.gov/html/sbs/downloads/pdf/bid_guide_complete.pdf

⁶ New York City BID Association, *What is a BID?*.

図表3 BIDの収入・支出構造（2014会計年度）



(注) 寄附金には、イベント、キャンペーン等からのものも含む。その他の収入には、特別契約、プログラムサービス収入等を含む。その他のプログラムには、社会サービス、商業開発等を含む。その他の一般管理経費には、賃料、事務用消耗品代、保険等の費用を含む。

(出所) New York City Department of Small Business Services, *Fiscal Year 2014 Business Improvement Districts Trends Report Executive Summary*, pp.3-4、より野村資本市場研究所作成

(http://www.nyc.gov/html/sbs/downloads/pdf/neighborhood_development/business_improvement_districts/FY14_Trends_Report_Executive_Summary.pdf)

2) ニューヨーク市のBIDの効果と課題

ニューヨーク市の場合、治安、ゴミ、落書き、商店街の衰退等の問題を抱えていたが、BIDは、1990年代から約20年間に渡ってニューヨーク市が推進してきたまちの美化、治安改善及び再開発と歩調を合わせて、地域活性化に大きく貢献してきた。しかし、(1) 不動産価格の高騰を招いた可能性があること、(2) 本来であれば行政の補完的役割と地域内の目的に特化して活用されるBIDが行政の怠慢を助長し、本来平等に享受されるべき行政サービスが財源調達力のある地域に集中し、地域間格差を生んでいる可能性があること、(3) 理事会メンバーの多くが不動産所有者であるため、不動産所有者の利益を優先してBIDが運営されている可能性があること、といった問題点も指摘されている⁷。

3. BIDをめぐる日本での動き及び示唆

日本においても21世紀に入る頃から、地域住民、地権者による自主的なまちづくりを目指す動きが見られている。これらの動きは、人口減少・少子高齢化が進展する中、従来の開発からエリアマネジメントを中心としたまちづくりに移行しつつあることや公的セクターの財政の厳しさが背景と考えられ、BIDに関連する事例も散見される。注目事例としては、東京都港区の汐留地区（シオサイト）と大阪市の条例に基づくBID制度が挙げられる。

⁷ 小林敏樹「Business Improvement District (BID)の現状と可能性」『土地総合研究』第22巻第2号、2014年、122頁、木田敦彦「ニューヨーク市のBIDs—その功罪—」『不動産鑑定』第51巻第2号、住宅新報社、2014年2月、74-77頁、Sharon Zukin, *Naked City: the Death and Life of Authentic Urban Places*, Oxford University Press, 2010.

1) 汐留地区（シオサイト）

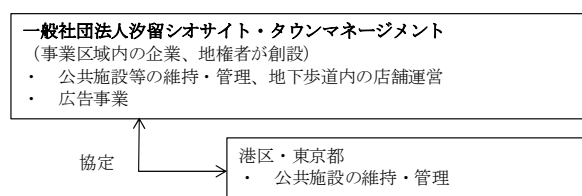
シオサイトは、BID 制度自体は導入していないが、同様の仕組みでまちづくりを行っている先進的事例として知られている。

シオサイトをめぐっては、汐留地区における旧貨物駅の跡地の再開発を契機に、「汐留地区まちづくり協議会」が 1995 年 12 月に発足し、地区内の土地所有者、事業者、行政関係者（東京都、港区）が参加者となり、自主的なまちづくりの方向について議論した。議論の結果、東京都がグレードの高い公共施設の整備を行う一方、地元が公共施設の維持管理を行うといった官民の役割分担が決定した。協議会では、BID を参考に、行政が特別税等の形で住民から負担金を徴収し、それに税金を加えたものを街の維持管理を担う非営利活動法人に交付する仕組みを検討したが、結果として東京都からの委託費と企業の負担金を 1 つの組織が一体的に運用する方法を採用することとし、2002 年 12 月に中間法人（現・一般社団法人）「汐留シオサイト・タウンマネジメント」が設立された（図表 4 参照）。

中間法人の設立に当たって必要な基金は全地権者から拠出され、行政と地元の費用負担は施設毎、容積対象延床面積の比率等で分けられているが、中間法人の設置目的として公共施設内での収益事業が認められていることから維持管理費用の法人負担が一部軽減されるスキームとなっている。また、中間法人の運営に当たっては、公共施設を利活用した店舗事業や広告事業からの収益、公共施設やイベント等の街づくり活動を対象とした住民の負担金等が財源となっている。

シオサイトの運営は中間法人が一体的に行ったことから、地区環境の向上に大きく寄与し、延床面積約 158 万㎡、建設総投資額約 8,000 億円、就業人口約 6.1 万人、居住人口約 6,000 人という国内最大級のまちづくりが実現できた⁸。しかし、シオサイトの仕組みをめぐっては、(1) 法人の費用負担は地権者の全員参加により成り立っているものの、参加継続を担保する仕組みや新たに権利者となった者の加入を強制する仕組みがないこと、(2) 中間法人の目的は社会相互の共通利益を図る組織と定められているものの、地下歩道の維持管理等の公益性が高い業務であっても税制上の優遇措置がないこと、が問題点として指摘されている⁹。

図表 4 汐留地区（シオサイト）のエリアマネジメントの実施主体



(出所) 東京都都市整備局「市街地整備におけるエリアマネジメントの手引」2011年7月、4頁
(http://www.toshiseibi.metro.tokyo.jp/bosai/tokyoseibi_1_1.pdf)

⁸ 国土交通省都市・地域整備局「民間・公共連携による質の高い空間づくり（東京都港区汐留）」『まち再生データベース』事例番号 50、東京都都市整備局「市街地整備におけるエリアマネジメントの手引」2011年7月、82-86頁。

⁹ 李三洙「大都市都心部における大規模プロジェクトを核としたエリアマネジメントの実態（汐留地区）」小林重敬編『エリアマネジメント』学芸出版社、2005年、70頁。

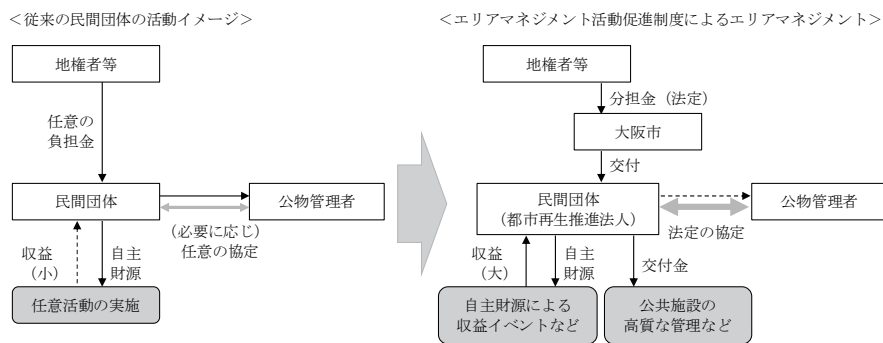
2) 大阪市の条例に基づく BID 制度

大阪府は 2014 年 3 月、「大阪市エリアマネジメント活動促進条例」(BID 条例)を制定している。条例制定に至った背景としては、従来のまちづくり活動の内容や活動資金の調達方法の任意性の強さに伴い活動の持続性への保障が弱いことや、公共空間の維持管理への参画等への制約が強いことが挙げられる。そのため、国の法律に基づく諸制度を条例を通じてパッケージ的に組み合わせることにより、任意性の強い従来の民間のまちづくり活動よりも、より安定的で持続性のあるエリアマネジメント活動を行えるように、条例の形を採ったとしている¹⁰。

大阪市による BID 条例は、(1) 法的な位置付けを有し、公益性のある民間団体をエリアマネジメントの活動主体(都市再生推進法人¹¹)として指定、(2) 公権力により安定的に徴収する財源で、民間団体による道路等の公共空間での継続的で自由度の高い活動や質の高い維持管理が可能(エリアマネジメント活動の財源の一部に充てる費用を大阪府が地権者等から地方自治法上の分担金として徴収し、運営団体である都市再生推進法人に交付)、(3) 公共空間を活用した収益事業への規制緩和等により、民間団体の自主財源確保の工夫余地を拡大、といった特徴を有している(図表 5 参照)。

本条例に基づく BID 制度活動のメリットとしては、(1) まちづくり団体のステータス向上(都市再生推進法人という法的な位置付けの下、都市再生整備計画等の提案、投資利便増進協定への参画等が可能)、(2) 公物管理等の特例的な規制緩和の享受(都市再生特別措置法に基づく道路占有特例等の規制緩和制度及び大阪市独自の規制

図表 5 大阪市エリアマネジメント活動促進条例に基づく制度の概要



(出所) 大阪市都市計画局「大阪市エリアマネジメント活動促進制度活用ガイドライン」2015年4月、4頁 (<http://www.city.osaka.lg.jp/toshikeikaku/cmsfiles/contents/0000263/263061/guideline1.pdf>)

¹⁰ 大阪市都市計画局「大阪市エリアマネジメント活動促進制度活用ガイドライン」2015年4月、4頁。

¹¹ 都市再生推進法人は、都市再生特別措置法に基づき、地域のまちづくりを担う法人として、市町村が指定するもの。市町村は、まちづくりの新たな担い手として行政の補完的機能を担いうる団体を指定できる。都市再生推進法人は、まちなかの賑わいや交流創出のための施設整備や管理運営、都市開発事業の実施やその支援、街づくりに関する専門家派遣、情報提供等を行う。都市再生法に基づく公的な位置付けの下、都市再生整備計画の提案、都市利便増進協定への参画、市町村や国等による支援、土地譲渡にかかる税制優遇、エリアマネジメント融資、民間まちづくり活動促進事業による支援、一般財団法人民間都市開発推進機構による支援といったメリットを享受可能である。(国土交通省まちづくり「都市再生推進法人制度について」)

緩和を享受可能)、(3) 安定した活動財源の確保(分担金の交付により、最長5年間〔継続する場合は最長7年間〕の公物管理に係る基礎的な財源が確保可能になるほか、規制緩和により公共的空間を活用した収益事業が可能となるため、その利益が活用財源ともなり得る)、といったものが挙げられている。

大阪市は2015年4月、**BID**の制度運用を始めた。対象地域は**JR**大阪駅北側の大規模複合施設「**グランフロント大阪**」を含む「うめきた先行開発地域」で、地域の地権者12者で構成した運営団体の「**グランフロント大阪 TMO**」が制度適用第1号団体となった。大阪市は、地権者から分担金(年間2,800万円)を徴収し、活動原資の補助金として**グランフロント大阪 TMO**に交付する。同団体は、大阪市内に認定された計画事業を遂行する仕組みとなっている。

大阪市による**BID**制度は、**BID**のために新たな税制が創設されたわけではなく、欧米で見られるような運営団体に対する寄附金に対する税制優遇も無い。また、交付された補助金は、大阪市と運営団体で締結した都市利便増進協定に基づき、非収益事業(街灯やベンチの設置、警備員の配置等)にのみ充当可能であり、収益事業(プロモーション活動、イベント、オープンカフェ運営等)は構成企業が別途拠出した自主財源で賄うといった補助金の使途制約がある。しかしながら、この制度には、行政による負担が軽減されながらも、運営団体が安定的な財源を確保でき、官民連携により地域に見合った開発や管理を行いやすくなるといったメリットがある。

大阪市の**BID**制度は、運用が開始されて間もないため、実効性等の見極めには時間を要するとみられる。一方で、「**ニセコひらふ地区エリアマネジメント条例**」を2014年10月に施行した北海道倶知安町のように同様の動きも既に見られており、**BID**制度の有効性が見極められれば、日本全国に浸透していく可能性があると考えられる。

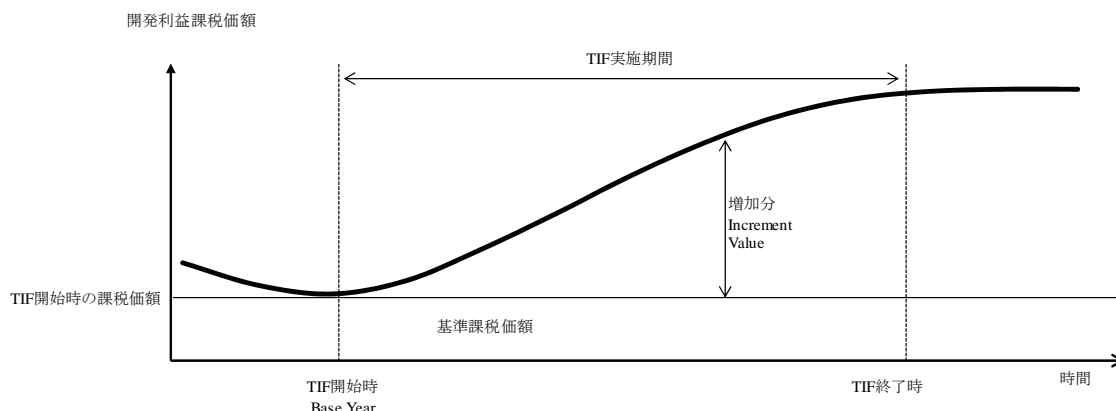
III タックス・インクリメント・ファイナンス (TIF)

1. TIFの概要

TIFとは、米国で1950年代から根付いている、地方公共団体における地域の再開発の財源確保を目的とした手法である。指定地域において新たな社会資本整備やまちづくりにより生み出される財産税課税評価額増加分を財源として、公共事業やインフラ改良を行う仕組みである(図表6参照)。地方公共団体または民間事業者の提案により、荒廃地域を対象として、**TIF**地域を指定し、課税価格を**TIF**開始時(**Base Year**)の価額で凍結し、再開発事業に伴う財産税の増収分を再開発事業の推進に充当する¹²。**TIF**地域は、一般的に

¹² 財産税のほか、消費税、**PILOTs**(税代替支払い)、売上税、所得税、総受取金税、経済活動税、総収入税、リース支払い、駐車場税、公共料金課税、再開発交付金、州教育財産税、管轄組織の合意によるその他の地方税等も対象になる。

図表 6 TIF の仕組み



（出所）国土交通省「都市開発事業における効果的な PPP 手法の検討委員会 報告書」2012年3月、3頁

は荒廃地域が要件となっており、TIF を利用しなければ民間投資も誘発されず、財産税収入も増加しないほどの荒廃レベルに達していることが条件となる¹³。TIF は、BID のように分担金の徴収が難しい場合に、有効な財源調達手法として選択されることが多い。

TIF には、（1）TIF 基金に税増加額が積み立てられた段階で事業を行う方法（pay-as-you-go 手法）、（2）将来の税増加額等を償還財源として地方債を発行し、TIF 事業を行う方法があるが、2つの組み合わせにより事業が遂行されることもある。一方、TIF 事業のために発行される地方債（TIF 債）は、基本的には、再開発前の財産税収入と開発による地価上昇後の収入の差額を一定期間特別会計に繰り入れ、償還財源とするものである。TIF 債は、償還財源が限定されるノン・リコース型の資金調達であるため、レベニュー債¹⁴の特徴を有していると考えられるが、一般財源保証債¹⁵やダブル・バレル債¹⁶として発行されるケースもある¹⁷。なお、元利償還の確実性の強化を行うため、財産税増加分のみでなく、売上税等を償還財源とするケース、金融保証（モノライン）保険会社の地方債保証を付与するケース、資金の流れや元利償還留保基金の設置等に関する契約条項（コベナンツ）を設定するケースがある。

TIF には、地区内の経済活動増加、雇用増加、賃金上昇、財産価値上昇、収入増加、再活性化に加え、TIF 地区の近隣地域への波及といった効果が期待される。ただし、TIF の活用にあたっては、再開発の事業計画の必要性・妥当性を正しく判断し、不動産価値の上昇、雇用の創出・拡大を含めた地域経済活性化の影響や民間セクターからの潜在的な投資

¹³ 荒廃レベルは、街や建物の老朽度、不法利用、不適格建築物、放置建築物、ホームレス、犯罪発生率等に基づき検討する。

¹⁴ レベニュー債は、元利償還の原資を特定の収入源に限定して発行されるものである。

¹⁵ 一般財源保証債は、起債する地方公共団体の課税権を含む全信用力を担保として発行され、発行体が元利償還の全責任を負うものである。

¹⁶ ダブル・バレル債は、第一義的には事業収入等によって元利償還が保証されるものの、究極的には発行体の全信用力によってその元利償還が保証されている仕組みである。

¹⁷ 例えば、イリノイ州の市町村の場合、TIF 債は、一般財源保証債、レベニュー債、ダブル・バレル債として起債することが州法上可能となっている。

需要等による税収増の見積もりをできる限り正確に行うことが前提となる。

TIF の一般的な意義としては、再開発により財産税評価額が上昇した場合、TIF 地区の再開発の受益者である固定資産保有者が上昇後の評価額に基づく財産税を支払うといった意味で受益と負担の関係がある程度成り立っており、自立的なファイナンス手法であることが挙げられる¹⁸。その他にも、(1) 償還財源が税増加分に限定されるために、優良事業のみ進むといった意味で規律が確保されること、(2) 計画段階から、地方公共団体、民間デベロッパー、地域住民等が協調しながら再開発事業を実施するため、PPP 型再開発を誘発すること、(3) 資金調達の多様化、といったものがある。

一方、TIF の課題としては、(1) TIF に関係する地方公共団体間の税収再配分の不明確さ (TIF の波及効果による実施主体以外の地方公共団体の税収へのマイナスの影響が不明確であるため、地方公共団体間で軋轢が生じる可能性があること)、(2) 手続きの煩雑さ、(3) 住民の参画とコントロールの欠如 (TIF に住民投票が必ずしも義務付けられていない上、事業が始まると議会による統制や住民のコントロールが機能しない可能性があること)、(4) 濫用の可能性 (追加的な負担を住民に求めなくても開発利益が回収できるため、本来 TIF の再開発が適当ではない事業まで行われる可能性があること)、が挙げられる¹⁹。

TIF は、カリフォルニア州で 1952 年に最初に法制化されて以降、1960 年代にはミネソタ州、ネバダ州、オレゴン州、ワシントン州が TIF 法を制定した。その後、1970 年代に入って、都市再生関連の連邦補助金が徐々に縮小・整理されるようになったことや、1970 年代末の納税者の反乱²⁰に伴い、財産税増税に厳しい制約が課されたカリフォルニア州で再開発事業資金が TIF で財源調達されたことを契機に、全米に普及するようになった²¹。現在では、49 州及びワシントン DC において、市町村等による TIF 活用を認める立法措置が行われている²²。例えば、約 400 の TIF 地区を抱えるカリフォルニア州では、2010-11 会計年度の場合、約 80 億ドルの総収益 (うち、税収と分担金は 51 億ドル)、約 303 億ドルの長期債務残高、合計約 6.79 億ドルの累積地区評価額の上昇となっている²³。

さらに、近年では、英国でも、中央政府が 2010 年 10 月、地方公共団体に対して TIF の起債権能を与えることを発表し、2012 年地方財政法にその仕組みが盛り込まれた。事業用不動産の評価額を基準として不動産占有者に課される国税であるビジネスレイトの一部を地元で留保する仕組みを導入することを通じて、TIF の発行が英国の地方公共団体でも可能となったが、地方公共団体が積極的に地域経済の成長を図る財政的な誘因を与えること等が目的とされている²⁴。

¹⁸ 日本政策投資銀行ロスアンジェルス駐在員事務所「Tax Increment Financing—米国地方政府による PPP 型自立的ファイナンス手法—」2002 年 6 月、10 頁。

¹⁹ 渋谷博史・前田高志編『アメリカの州・地方財政』日本経済評論社、2006 年、129-130 頁。

²⁰ 納税者の反乱とは、カリフォルニア州で 1978 年に行われた住民投票「プロポジション 13」を指す。プロポジション 13 は、財産税率の制限、財産評価方法、税制改正手続きに関する規定を行ったものである。

²¹ 渋谷博史・前田高志編『アメリカの州・地方財政』日本経済評論社、2006 年、115-116 頁。

²² 国土交通省「都市開発事業における効果的な PPP 手法の検討委員会」2012 年 3 月、3 頁。

²³ California State Controller, *Community Redevelopment Agencies Annual Report Fiscal Year 2010-11*, May 1 2012.

²⁴ 河島太郎「【イギリス】2012 年地方財政法の制定」『外国の立法』第 254 巻第 2 号、国立国会図書館調査及び立法考査局、2013 年 2 月、1 頁。

2. TIF の事例：サンフランシスコ市の新球場建設関連 TIF

米国カリフォルニア州サンフランシスコ市において、1990年代後半に、民間セクターによる新球場建設に際して、周辺整備で TIF が活用された事例は、広く知られている。

メジャーリーグのサンフランシスコ・ジャイアンツ（球団）は 1995 年 12 月、民間資金で新球場を建設する計画を公表した。米国ではそれまで、球場は公的セクターによって整備されるケースが多かったものの、カリフォルニア州内での公的セクターによる建設に関して住民投票で複数回否決されていた。そのため、サンフランシスコ市港湾局が所有する工業・港湾用地をチャイナ・ベイシン・ボールパーク LLC（球団子会社）が借り受ける契約を結び、自らの資金で建設する仕組みが選択された。

新球場建設地となった工業・港湾用地は、1980年代から再開発計画（リンカーン・ポイント・サウス・ビーチ・プロジェクト）が進められている地域に隣接していたものの、周辺地域には整備前、荒廃した倉庫、空きビル、修繕されていない道路等があったほか、産業廃棄物の埋め立て地には石炭ガス化施設から出た廃棄物等があり、建設を進めるに当たっては環境問題への対応を行う必要があった。そのため、サンフランシスコ市が建設地を特別用途地域に指定し、民間資金での球場建設を住民投票で承認してもらい、市の保有する土地を貸与する代わりに球場の周辺整備を一体的に行うという内容の協定を球団子会社と締結した。

球場建設及び周辺整備には、3 億ドルを超える整備費用を要したが、連邦政府による環境汚染等により利用されなくなった産業設備の除去費用に対する税制上の優遇措置を活用してかなりの部分を捻出した。また、サンフランシスコ市再開発公社が TIF の発行を通じて 1,500 万ドルを調達し、周辺地域の街灯、道路標識、歩道整備といった公共的要素が高い部分の費用を賄った²⁵。

新球場（現在の AT&T パーク）は 1997 年 12 月に建設が始まり、2000 年 3 月 31 日に開場した。周辺地域は、レストラン、オフィス、住宅等が建設され、ライトレールの運行やオープンスペースの改良等を通じてサンフランシスコの他の地域とのリンクがなされた。さらに、新球場の建設が周辺地域の再開発を喚起し、リンカーン・ポイント・サウス・ビーチ地域全体で、3 万人以上の雇用、1.1 万人以上の定住人口が増える結果となった。

新球場建設をめぐることは、TIF は周辺地域の整備費用の一部しか担っていない。しかし、TIF を活用したことで、地域の再開発に関して事業の立案・計画、実施の過程で官民連携が図られたほか、増税や財政負担の増大なく、当該地域の活性化が図られたという意味で、住民にとっても比較的受け入れやすい内容になった可能性がある。さらに、当該地域の再開発を仮に民間セクターのみが担った場合、資金制約により投資が過小になった可能性もあるが、行政（サンフランシスコ再開発公社）による TIF での資金調達を通じて、費用に

²⁵ World Bank Group, *Financing Mechanism for Addressing Remediation of Site Contamination*, October 2014, p.37; Peter B. Kanter, "The Tax Assessment of AT&T Park," *Journal of Multi State Taxation and Incentives*, September 2007, pp.24-35.

ついて官民である程度の分担が図られた上、行政の関与が民間セクターからの投資も喚起し、効果的に再開発が進められた可能性がある²⁶。

3. TIF をめぐる日本での動き及び示唆

日本においては 2016 年 4 月末現在、TIF は導入されていない。しかし、国・地方が厳しい財政状況を抱える中で地域活性化・再開発を進めるニーズがある中、財政規律を担保した資金調達ツールとして TIF の注目は高まっており、国土交通省の委員会、藏田幸三氏、前田高志氏、高林喜久生氏等により日本への導入可能性の検討が行われている²⁷。

TIF を日本に導入する場合、地方税財政制度の観点からは、税の増収分の用途を TIF 債の償還財源として限定することが可能かといった問題や、地方交付税の算定上での TIF 関連項目の取扱い等を慎重に検討する必要がある。金融の観点からは、バーゼル III の自己資本比率規制において、日本の地方債（円建て、標準的手法）のリスク・ウェイトはゼロとされているが、「特定の事業からの収入のみをもって返済されることとなっているものを除く」²⁸との例外規定があり、特定の税の増収分のみが償還原資となっている TIF 債の取扱いについても十分に検討する必要がある²⁹。また、日本の地方債は開示免除とされているが、課税権が実質的な担保である通常の地方債と異なり、TIF 債は償還財源が特定されるという意味では、投資家に対する開示を継続的に確保する仕組みが必要になると考えられる³⁰。さらに、日本の地方債には債務不履行（デフォルト）の仕組みはないと解釈されているが、TIF 債が仮に償還財源が足りない事態が発生する場合、デフォルトを容認するのか、若しくはデフォルトを回避すべく他の償還財源を投入することを可能とするべきなのか、慎重に議論を進める必要があろう³¹。しかし、社会的な便益性が大きく、税収増が確実に見込め、民間投資が誘発されるような事業があれば、TIF を通じた資金調達が有利になる可能性があり、制度等の対応が求められるところである。

特に、地方公共団体は現在、公共施設等の老朽化対策及び配置の最適化、多極ネット

²⁶ なお、サンフランシスコ再開発公社は 2012 年 2 月 1 日、カリフォルニア州の財政悪化に伴い、TIF で資金調達を行っている他の約 400 のカリフォルニア州内の再開発公社とともに解散し、業務はサンフランシスコ市及び郡のコミュニティ投資及びインフラ事務局に承継された。（City and County of San Francisco, *Office of Community Investment and Infrastructure*）

²⁷ 国土交通省「都市開発事業における効果的な PPP 手法の検討委員会」2012 年 3 月、藏田幸三「米国の 50 州の TIF 制度研究と日本への導入可能性研究」2011 年 2 月 1 日、前田高志「自治体の震災復興財源と TIF」『経済学論究』第 65 巻第 2 号、関西学院大学経済学部研究会、2011 年 9 月、83-112 頁、高林喜久生「公民連携ファイナンスと地方財政制度—TIF 導入の可能性を中心に—」『経済学論究』第 68 巻第 3 号、関西学院大学経済学部研究会、2014 年 12 月、271-285 頁。

²⁸ 銀行法第 14 条の 2 の規定に基づき、銀行がその保有する資産等に照らし自己資本の充実の状況が適当であるかどうかを判断するための基準（平成 18 年金融庁告示第 19 号）第 58 条。

²⁹ 米国の場合、地方債のリスク・ウェイトは一般財源保証債が 20%だが、特定の事業からの収入のみをもって返済されるレベニュー債については 50%となっている。

³⁰ 金融商品取引法第 2 条第 1 項第 2 号、同法第 3 条第 1 項。

³¹ 日本の地方債の安全を守る仕組みとして、（1）地方債の元利償還に要する財源の確保、（2）早期是正措置としての起債許可制度、（3）「地方公共団体の財政の健全化に関する法律」の施行、が挙げられている（総務省「地方債の安全性」）

ワーク型のコンパクトシティ化等を進めており、TIF を賢く活用することを通じて、財政負担を軽減しながらも、地域の開発効果及びそれに伴う税収増といったメリットを享受することが可能になると期待される³²。

IV 産業開発債

1. 産業開発債の概要

産業開発債は、産業開発を目的として民間にリースする施設の建設や、民間企業等への資金の融資を行うために起債される米国の地方債の一種で、リースした施設の賃貸料や融資の元利償還金が償還原資となるものである。産業開発債の発行に当たっては、連邦政府及び州政府の法律及び規制に基づき、一定の要件を満たす必要がある（図表 7 及び図表 8 参照）。

産業開発債には、信用補完が活用される場合がある³³。その場合、一般的には、最終的な受益者となる借手である事業会社が銀行等に手数料を支払い、信用状（LOC）の契約を締結する³⁴。そして、受託会社は LOC を元に産業開発債の元利払いを投資家に対して実施する。借手の事業会社は最終的に LOC を提供した銀行等に元利払い金の支払いを行うという仕組みである。一方、発行額が比較的小規模（50 万～200 万ドル程度）の場合、信用補完を利用せずに、金融機関等によって直接引き受けられる。信用補完を利用するか否かは、発行時の金利の条件や LOC の手数料（典型的には 0.5～2%程度）等の要素を加味して決定する。ただし、LOC は、2000 年代後半の世界的な金融危機に伴う米国銀行セクターの経営環境の悪化とともに、米国地方債市場での利用が減少傾向にある。

産業開発債を発行するメリットは、（1）金利負担の抑制³⁵（典型的には事業会社による通常の資金調達に比して約 2～3 割低利での調達が可能）、（2）より長期の資金の調達（通常の資金調達より長期の資金が調達可能な傾向で、償還期間の規定を満たせば 30 年の資金を調達できる場合もある）、（3）広範に活用可能な資金調達（調達資金は建設、土地、建物、設備用に借りた短期資金の借換え等に充当可能）、（4）承継可能（仮に対象事業が売却され、承継先の組織が対象事業を行う場合に承継先で継続可能）、（5）早期償還のペナルティが無い場合もある（貸し手及び LOC 提供銀行との契約による）、といったものが挙げられる³⁶。

³² 多極ネットワーク型コンパクトシティは、医療・福祉施設、商業施設や住居等がまとまって立地し、あるいは、高齢者をはじめとする住民が自家用車に過度に頼ることなく公共交通により医療・福祉施設や商業施設等にアクセスできるなど、日常生活に必要なサービスや行政サービスが住まいなどの身近に存在するまちづくりを指すものである。

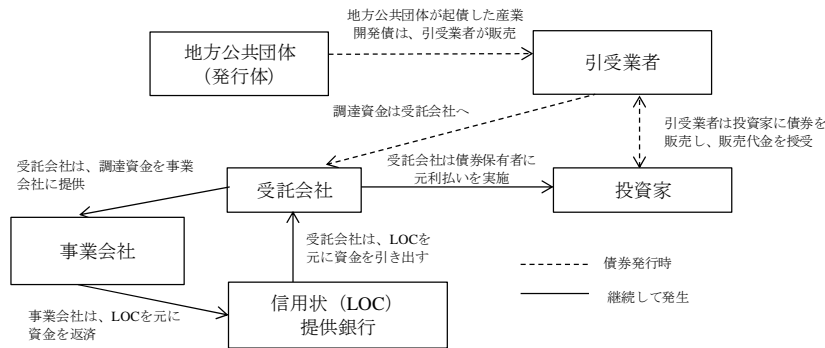
³³ Council of Development Finance Agencies, *The Basics of Industrial Development Bonds*.

³⁴ LOC は、地方公共団体が銀行等に手数料を支払い、地方債の償還が出来なくなった場合に銀行等が代位弁済する旨を保証した証書。

³⁵ 米国の地方債は、原則として免税とされ、その利子について連邦所得税を課税されない。さらに、連邦政府による課税の免除措置のみならず、州税や地方税も免除されることもある。免税措置もあり、課税債である事業債よりも低利の調達が可能になることが多い。

³⁶ California Infrastructure and Economic Development Bank, *Industrial Development Bond Program*.

図表 7 産業開発債の仕組み（信用補完付の場合）



(出所) Growth Capital Associates, *Industrial Development Bonds Tax Exempt Financing Structure*、より
野村資本市場研究所作成

図表 8 産業開発債の適格要件（カリフォルニア州インフラ・経済開発銀行の場合）

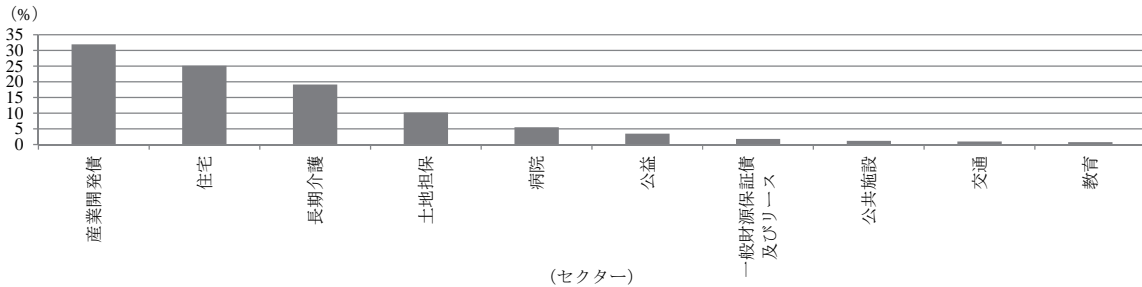
項目	詳細
製造施設	有形資産の製造、加工を行う施設のために起債するもの。調達資金の 25%以上が付随事務所、倉庫等に充当されてはならない
対象費用	調達資金の 95%以上が対象費用に充当される必要がある。対象費用は一般的に土地、建物、設備及び償却可能資産（建設中の資本コストに係る支払利子も可能）といった資本的支出に係るもの
土地	調達資金の 25%以上が土地取得に充当されてはならない
既存の製造施設の取得	既存の施設（製造設備を含む）の取得は、少なくとも調達資金の 15%が 2 年以内に適格再生費用が利用されたものに充当される場合のみ可能
未使用設備	施設全体を取得する場合以外は、調達資金を充当してはならない
償還期間	平均償還期間は、充当資産の平均経済的耐用年数の 120%を超えてはならない
運転資本及び棚卸資産	調達資金を充当してはならない
資本的支出に係る上限	資本的支出は、3 年以内・以後に同じ管轄区域内で発生した資本的支出と加算して 2,000 万ドルを超過してはならない
総上限	要件を満たした免税債による資金の借り手（受益者）は、施設に係る費用を調達して 3 年以内は、事業の実施地域に関わらず、4,000 万ドルを超える資金を受けてはならない
公共の利益	産業開発債で資金調達をする事業は、雇用確保等を含めてカリフォルニア州債務上限割当委員会（CDLAC）による公共の利益基準を満たす必要がある
信用力の要件	一般的に、債務者は銀行（ムーディーズ、S&P 及びフィッチから A3/A-以上の格付けを取得している）から信用状（LOC）を受ける必要がある。産業開発債は、カリフォルニア州インフラ・経済開発銀行（I Bank）の直接購入及び私募債の要件を満たした場合、適格機関投資家若しくは認定投資家（Accredit Investors）に直接販売することが可能

(出所) California Infrastructure and Economic Development Bank, *Industrial Development Bond Program*、より
野村資本市場研究所作成 (http://www.ibank.ca.gov/industrial_dev_bonds.htm)

一方、産業開発債の仕組みには限界も指摘されている。米国会計検査院（GAO）は、産業開発債を活用して実際に公共の利益の発現（雇用創出、経済衰退地域の支援、ベンチャー企業の育成等）したか否かが明らかでないケースや、産業開発債を活用しなくても事業会社は資金調達が可能だったケースがあることを指摘している³⁷。また、産業開発債は、償還原資が事業会社の収益に依拠することから、地方債セクターの中ではデフォルト率が高い水準にある（図表 9 参照）。そして、地方債市場の中で、産業開発債は債務不履行（デフォルト）のリスクの高さを反映し、金利水準が相対的に高いほか、地方債市場全

³⁷ U.S. General Accounting Office, *Industrial Development Bonds: Achievement of Public Benefit is Unclear*, April 1993.

図表9 米国地方債セクター別デフォルト分布



(注) Municipal Market Advisors 及びフィッチのデータ (1980～2002年) に基づく各セクターのデフォルト件数が米国地方債セクター全体に占める割合。

(出所) Robert Doty, *Bloomberg Visual Guide to Municipal Bonds*, Bloomberg, 2012, p.10 より野村資本市場研究所作成

体で売却の動きがあるとき、2010～2011年頃に観察されたように、産業開発債が地方債の中でも早いタイミングで売却される傾向がある³⁸。

産業開発債は、1936年にミシシッピ州で発行されたのが最初である。同州では、民間企業への公的資金援助が禁止されていたが、大恐慌下における深刻な失業問題の緩和や同州の農業と工業の均衡ある発展を目指した農工均衡プログラムの一環として、地方公共団体による産業開発債の発行が認められた。ミシシッピ州と同様に、多くの州では当時、民間企業への公的資金援助が禁止されていたが、第2次世界大戦後の経済成長下で企業誘致を求める州間の競争圧力が強まる中で、各州の州憲法・州法が修正・制定され、公的な資金の民間への供給が可能となった³⁹。その後、1954年の内国歳入法で産業開発レベニュー債の利子免税が規定されたほか、内国歳入庁 (IRS) が1963年に出した歳入規則 63-20 を通じて地方政府は州から起債授權を受けなくても産業開発債を発行することが可能となった。

産業開発債は当初、過剰な労働力を有する農村地域で、中小製造企業の資金調達を目的とした活用が中心であり、一般財源保証債の形で発行されることが多かったが、1960年代後半にかけて大都市近郊の大企業の資金調達を目的として活用されることが増えていった。これは、大企業はしばしば高い信用力を有しており、その信用力に依拠したレベニュー債での発行が選択されるケースが増加したことが背景である。その後、ジョンソン政権の下で制定された1968年歳入歳出統制法において、産業開発レベニュー債に公共性の基準による利子免税適格の範囲の厳格化が盛り込まれた。しかし、新たな仕組みは公共性基準による寛大な起債コントロールであったため、1970年代からの産業開発レベニュー債の増発につながる事となった⁴⁰。

産業開発債は1970年代に入り、大都市財政危機の深刻化と企業の誘致・維持をめぐる州

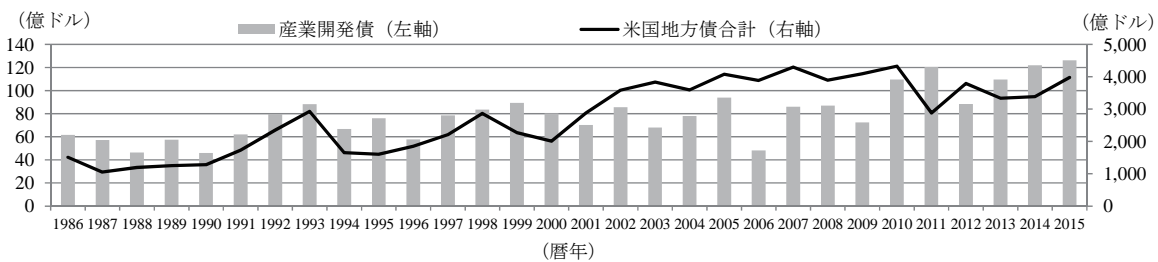
³⁸ Joe Mysak, *Encyclopedia of Municipal Bonds*, Bloomberg Press, 2012, pp.85-86.

³⁹ 20世紀前半に多くの州で民間企業への公的資金援助が禁止されていたのは、19世紀に地方公共団体が民間鉄道や銀行等の建設を促進するために大量の地方債を発行したが、2度の深刻な不況により、多数のデフォルトが起きたことが背景である。(Albert M. Hillhouse, *Municipal Bonds: A Century of Experience*, Arno Press, 1975, p.36)

⁴⁰ 秋山義則「金融講座 海外の地方債について (第20回) アメリカの州・地方債 (第2回)」『地方債月報』第333号、2007年4月、地方債協会、36頁。

間競争圧力の増大に直面して活用が進むこととなった。加えて、1979～1981年にかけて講じられた金融引き締め政策による金利の上昇を通じ、最終的な借り手である民間企業による産業開発レベニュー債への需要が高まり、発行額の増加につながった。しかし、同時に産業開発債の濫用や非効率性が指摘されるようになり、連邦政府が1986年法を通じて利子免税適格の範囲をより厳格に規定したため、発行額の増加傾向に歯止めがかかった⁴¹。ただし、1990年代に入り、1986年法を通じた規制を緩和するような法改正も数次に渡って行われたため、発行額は緩やかに増加していった。さらに、2000年代後半の世界的な金融危機及び米国経済の深刻化を受けて2009年2月に制定された米国再生・再投資法（ARRA）では、産業開発債の利用範囲を無形資産（IT企業や生命科学関連企業の研究開発〔R&D〕施設、ソフトウェア開発等）も対象とすることが定められた⁴²。このように、産業開発債は州政府のみならず、連邦政府による規制管理下にあるものの、米国各地における地域産業活性化に向けた取組みや地方債の利子に係る連邦所得税の免税措置等にも下支えされ、産業開発債の発行需要は基本的には緩やかな増加傾向にある（図表10参照）。

図表10 産業開発債の発行額推移



(出所) Bond Buyer, *Annual Bond Sales (Dollar Volume)*、より野村資本市場研究所作成
(http://www.bondbuyer.com/apps/custom/msa_search.php?product=decade_bondvolume)

2. 産業開発債の事例：カリフォルニア州地方金融公社によるワイン製造業者を対象とした産業開発債

産業開発債の発祥地であるカリフォルニア州では様々な産業開発債が発行されているが、カリフォルニア州地方金融公社（CMFA）がソノマ郡サンタローザのワイン製造業者（ヴィンテージ・ワイン・エステーツ、2007年3月創業）に資金を貸し付けるための産業開発債の発行事例が興味深い⁴³。ヴィンテージ・ワイン・エステーツは、メンドシーノ

⁴¹ 債券発行により調達した資金の10%以上が直接・間接的に民間事業に利用される場合及び債券の元利払いの10%以上が政府以外の民間事業からの資金によって賄われる場合、私的活動債（PAB）と定義された。PABの中で、一部は免税措置の対象外となったほか、州毎の起債限度額が見直された。

⁴² Orrick, Herrington & Sutcliffe LLP, *Industrial Development Bonds for Technology and Life Sciences Companies in the Federal Stimulus Bill*.

⁴³ California Industrial Financing Advisory Commission, *Request to Approve Issuance of Tax-Exempt Bonds and Industrial Development Bond (IDB) Allocation: Vintage Wine Estates, Inc. Application No.12-0002*, August 21 2012; California

郡ホブランドにある既存のワイン製造施設及びワイン畑を 2012 年 7 月に購入し、2013 年 1～8 月にかけて製造施設を改築の上、新たな瓶詰めライン設備等を設置する予定となっていた。費用については、CMFA から産業開発債によって調達した資金を充当することが予定された（図表 11 参照）。

図表 11 カリフォルニア州地方金融公社によるワイン製造業者を対象とした産業開発債の概要

項目	詳細
発行条件	<ul style="list-style-type: none"> ・ 発行額：7,700 万ドル ・ 発行金利：固定 ・ 信用補完：信託証書（注） ・ 償還：2022 年 ・ 発行形式：私募（GE ガバメント・ファイナンスが購入） ・ 起債予定：2012 年 9 月
調達資金の充当先	<ul style="list-style-type: none"> ・ 土地及び建物の取得：399 万ドル ・ 改良：157 万 2,940 ドル ・ 設備：200 万 4,046 ドル ・ 債券発行関連費用：13 万 3,014 ドル

（注） 信託証書（Deed of Trust）は、受託者に対し、不動産抵当権又は約束手形を確保するなど
の目的で不動産の財産権を法的に設定する証書。

（出所） California Municipal Finance Authority, *Vintage Wine Estates, Inc. Summary and Recommendations*, August 31 2012, p.2、より野村資本市場研究所作成

(http://www.cmfa-ca.com/wp-content/uploads/2015/09/CMFA-Board-Package-08-31-12_0.pdf)

産業開発債の発行に当たっては、公共の利益が満たされるか否かが審査されたが、雇用の創出（当時の 11 名の社員に加え、7 名の新規雇用を創出）に加え、新たにメンドシーノ郡の売上税、財産税等の増加に寄与する可能性があることから、CMFA が 2012 年 8 月に発行を決議した。私募形式での調達のため、発行金利等は明らかになっていないものの、2012 年 9 月に 10 年の資金を比較的有利な条件で手にすることが可能となったとみられる。さらに、カリフォルニア州にとっては、州が注力しているワイン産業で創業からそれほど時間が経っていない製造業者を、産業開発債を通じて支援することで、産業振興といった目的を満たした事例と考えられる。

3. 産業開発債をめぐる日本での動き及び示唆

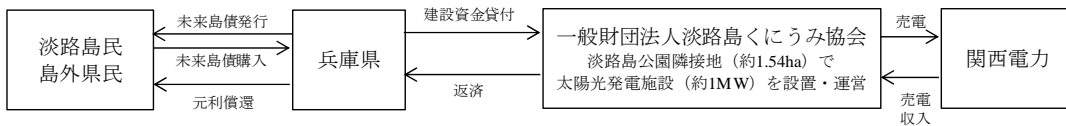
日本と米国は地方債制度が異なるが、産業開発債と類似した仕組みとして、転貸債がある。転貸債は、地方公共団体以外の者に対する貸付金を対象経費とする地方債である。日本の地方債は、前述のとおり、デフォルトの仕組みがないと解釈されているほか、バーゼル規制のリスク・ウェイトがゼロ（自国通貨建ての場合）とされていることもあり、一般的に事業債よりも低利で起債が可能となっている。そのため、転貸債による貸付を受ける者にとっては、自らの信用力により資金調達を行うよりも、転貸債を通じて借り入れたほうが有利な条件での調達が可能になると考えられる。なお、転貸債をめぐるのは、地方債協議制度の下、（1）貸付金の回収が確実に認められるなど、地方債を財源と貸付けを行

Municipal Finance Authority, *Vintage Wine Estates, Inc. Summary and Recommendations*, August 31 2012.

うことに合理性があるもの、(2) 貸付金の財源とする場合の償還年限は、当該貸付けの償還年限との均衡がとれているもの、と定められている⁴⁴。

転貸債の利用目的は、米国の産業開発債と必ずしも一致しているわけではないとみられるが、地方創生関連でも応用可能な事例としては、兵庫県が 2013 年 8 月に発行した住民参加型市場公募地方債の「あわじ環境未来島債」（発行額 4 億円、償還年限 5 年）が注目される（図表 12 参照）。

図表 12 あわじ環境未来島債の仕組み



（出所）兵庫県「あわじ環境未来島債のご案内」3 頁

(<https://web.pref.hyogo.lg.jp/kk45/documents/awajikannkyoumiraijimasai-kanbaiyoukyoiri.pdf>)

淡路島では、エネルギー、農と暮らしの持続を掲げ、2011 年 12 月に「あわじ環境未来島特区」として国から指定された。構想の実現のために、住民参加型太陽光発電事業を行うこととし、兵庫県が住民から発電施設建設資金を調達し、発電・売電事業を行う「一般財団法人淡路島くにうみ協会」に対して貸し付けるために、住民参加型市場公募地方債を発行することとした。また、同協会が行う発電・売電事業により得た収益を淡路地域の活性化に活用することとされた。なお、購入者特典としては、充電式電池付急速充電器セット及び住民参加型太陽光発電事業の実績報告書の送付（年 1 回）とされた。

あわじ環境未来島債は、販売開始から 2 週間は淡路島の島内取扱金融機関のみでの先行販売とし、その後全県での販売を予定していた。応募者利回りは 0.33% だったが、多くの島民からの事業に対する高い関心を背景に、島内の金融機関で完売した。

転貸債は、日本で長らく活用されてきた仕組みだが、あわじ環境未来島債のように、地方創生に関する事業で活用することも可能である。また、転貸債を住民参加型市場公募地方債で発行した場合、住民による行政への参加意識の高揚といった効果も期待できる。ただし、産業開発債等でデフォルトの事例がある米国の地方債制度と異なり、日本の地方債の場合、デフォルトの仕組みがないと解釈されているため、仮に転貸債の最終的な借手が債務の履行に十分なキャッシュフローを創出することができない場合、転貸債の発行体である地方公共団体が一般財源等で負担することにもなりかねない。その意味では、転貸債を活用する場合、地方公共団体、議会、投資家等が転貸先の状況を適宜監視するなど、しっかりしたガバナンス体制を構築することが重要となると言える。

⁴⁴ 2010 年度地方債同意等基準に基づく。（石原信雄・嶋津昭監修『六訂 地方財政小辞典』ぎょうせい、2011 年、441-442 頁）

V ソーシャル・インパクト・ボンド（SIB）

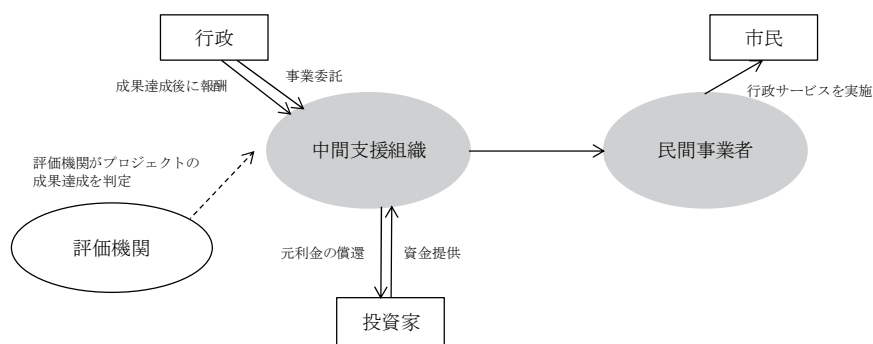
1. SIB の概要

SIB とは、社会的課題（貧困、失業等）の克服を目的とした資金調達手法である⁴⁵。投資家から調達した資金をもとに、行政から委託を受けた民間事業者が行政サービスを提供し、事業の成果（行政支出の削減分）に応じて行政が投資家に資金を償還する仕組みである（図表 13 参照）。

一般的には、（1）中間支援組織と行政が社会的課題を解決するために民間資金が必要な行政サービスを選定し、事業の評価指標と投資家への支払条件を決定、（2）中間支援組織が投資家から資金を募り、成果報酬型の複数年契約を締結、（3）調達した資金をもとに行政サービスを NPO 等に委託し、事業期間終了後に事業成果が事前に合意した水準に達した場合には行政から投資家に元本償還及びリターンが支払われ、達しない場合は元本を含めた支払いはされない、といった流れとなる。

行政主体にとって、SIB のメリットは、社会的課題の解決や行政コストの削減が挙げられる。特に、民間セクターがこの仕組みに関わることで、民間の資金のみならず、ノウハウ等も活用することが可能になり、行政サービスの効率性が向上するといったポテンシャルも期待できる。また、SIB は成果が上がった際のみ支払いが発生するため、実績が少ない分野でも庁内での合意形成が図りやすいとも考えられる。投資家にとっては、経済的なリターンの他にも社会的課題への貢献といったメリットが期待できる。一方、サービス提供者にとっては、長期的に安定した資金調達が可能になるほか、成果を上げることができれば事業機会の拡大にもつながるといったメリットが期待できる。

図表 13 SIB の仕組み



(注) 中間支援組織が SIB の委託契約を行政と結び、民間事業者の選定、投資家の募集、プロジェクト管理を行う。

(出所) 「『ソーシャル・インパクト・ボンド』の現状と課題」『金融財政事情』第 66 巻第 46 号、金融財政事情研究会、2015 年 12 月 7 日、28 頁、より野村資本市場研究所作成

⁴⁵ SIB に関する詳細については、神山哲也「地域の課題克服に活用されるソーシャル・インパクト・ボンド」『野村資本市場クォーターリー』2014 年秋号、131-149 頁、を参照されたい。

一方、課題としては、成果の評価が困難であることが挙げられる。評価手法として、社会的投資利益率（SROI⁴⁶）などもあるが、事例が少ない上、定量的に評価できない成果もあるため、評価の妥当性が必ずしも担保されるとは言えない。また、行政主体にとって、SIB では中間支援組織が事業者を選定することが慣例となっていることから、通常の民間委託のプロセスで事業者を選定するように公平性や透明性が担保されるわけではないといった課題が挙げられる。投資家にとっては、SIB が比較的歴史の浅い金融商品で、金融市場での理解度が他の商品に比して必ずしも進んでいるわけではないことから、個人投資家を含めて投資家層を拡大するのが困難であることや、金融商品としての流動性が低いことが指摘されている⁴⁷。また、サービス提供者にとっては、通常の民間委託に比して、手続き面での負担が重いことや、成果が上がらなかった場合にレピュテーション・リスクが発生する可能性があること、などが課題として挙げられる。

SIB は、英国のピーターバラ刑務所における再犯防止・受益者社会復帰を目的とした案件が世界初とされている。その後、米国初の SIB（ニューヨーク市における再犯防止・受刑者社会復帰を目的とした案件）が 2012 年 8 月に始まり、世界各国に広がっていった（図表 14 参照）。分野としては、社会福祉や失業者支援が中心となっている。なお、地方公共団体が行政主体となった初の SIB は、英国のエセックスカウンティの児童支援を目的とした案件（2012 年 11 月）である。

図表 14 世界で知られている SIB 案件

国	金額（万ドル）	種類（案件数）			
		教育	失業者支援	社会福祉	再犯防止
オーストラリア	1,600	—	—	2	—
ベルギー	30	—	1	—	—
カナダ	140	—	—	1	—
ドイツ	不明	—	1	—	—
オランダ	180	—	3	—	—
ポルトガル	20	1	—	—	—
英国	4,320	1	10	13	1
米国	10,000	2	—	2	3

（出所）ABN AMRO, *Social Impact Bonds: Opportunities and Challenges in the Netherlands*, October 2015, pp.12-13、より野村資本市場研究所作成
https://www.abnamro.com/en/images/Documents/040_Sustainable_banking/ABN_AMRO_Rapport_Social_Impact_Bonds.pdf

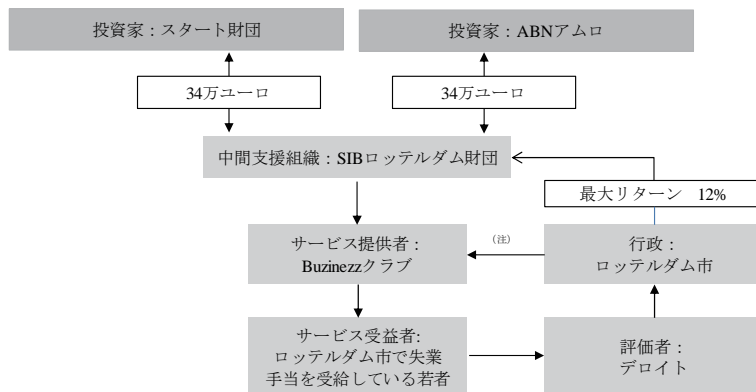
2. SIB の事例：オランダのロッテルダム市による若年者の教育・就労支援を目的とした SIB

地方公共団体が関わっている SIB として、オランダの事例を紹介したい。オランダでは、政府の財政健全化の一環で社会保障関連歳出が絞りこまれる中、就労支援の分野にも影響が出ていた。オランダ国内でも高い若年層の失業率（約 16%、2013 年）を抱えていたロッテルダム市は 2014 年 3 月、同国初となる SIB に取り組み始めた（図表 15 参照）。

⁴⁶ 社会的投資利益率（Social Return on Investment）は、社会的活動を行う組織体で用いられる成果及び業績を数量化して測定する指標の 1 つであり、一定期間の社会的成果を投下された資源額で除した比率で示す。

⁴⁷ European Parliament, *Social Impact Bonds: Private Finance that Generates Social Returns*, August 2014, p.7.

図表 15 オランダのロッテルダム市による若年者の教育・就労支援を目的とした SIB



(注) サービス受給者が手当の受給から持続的に外れた場合、プレミアムが支払われる。

(出所) ABN AMRO, *Social Impact Bonds: Opportunities and Challenges in the Netherlands*, October 2015, p.31、より野村資本市場研究所作成

(https://www.abnamro.com/en/images/Documents/040_Sustainable_banking/ABN_AMRO_Rapport_Social_Impact_Bonds.pdf)

この SIB は、教育・就労支援を通じて若年層の失業者の社会復帰を目指すことを目的としている。

出資者である蘭大手金融機関の ABN アムロとスタート財団は、160 名の若者を対象とした 2 年のプログラムに対して、合計で 68 万ユーロを出資した。このプログラムは、若者にワークショップや個人指導、専門家へのネットワークの提供を通じて就労支援を非営利組織の Buzinezz クラブが行うものである。このプログラムで、一定以上の対象者が就労すれば、ロッテルダム市にとっては 1 日あたり 39.40 ユーロの社会保障関係費の縮減につながり、効果が出た場合には出資者が最大 12% のリターンを受けることが可能となっている。

当該 SIB が成功するか否かは、フルプログラムが終了する 2017 年に明らかになる予定であるが、オランダのみならずヨーロッパ大陸初の SIB となったロッテルダム市のケースとして大きな注目を集めた。ロッテルダム市は、就労支援で 2 つ目となる SIB の活用を始めたほか、ユトレヒト市も 73.4 万ユーロの出資を受けて就労支援の SIB を行うこととなった。財政制約がある中で民間資金、ノウハウを活用して、行政サービスを効果的に行う仕組みは、オランダ等で今後も広がっていく可能性がある。

3. SIB をめぐる日本での動き及び示唆

日本においても SIB に対する注目は集まっている。2013 年 6 月に開催された G8 サミットの社会的投資フォーラムで、デービッド・キャメロン英国首相の呼びかけで G8 インパクト投資タスクフォースが創設され、2014 年 7 月には G8 インパクト投資タスクフォース日本諮問委員会が発足した。そして、2015 年 6 月に閣議決定された「経済財政運営と改

革の基本方針 2015」、「『日本再興戦略』改訂 2015」及び「まち・ひと・しごと創生基本方針 2015」でも SIB の検討を進める旨が言及された。

そのような中、2015 年 4 月の横須賀市による子ども支援に関する SIB を始めとして、日本の地方公共団体が関わる SIB のパイロット事業がいくつか出現した（図表 16 参照）。横須賀市のケースでは、2 つの児童養護施設があるものの、それだけでは足りずに市外の施設も利用しており、財政負担が重くなっていた。そのため、日本財団が約 1,900 万円を投資し、子どもの福祉事業に取り組んでいる一般社団法人ベアホープがサービス提供者となり、特別養子縁組の推進事業（特別養子縁組のマッチング、養子縁組に必要な裁判所への申立てのフォロー等）を行うこととなった。子供 4 人が 18 歳になるまで市内の施設等で過ごす横須賀市の財政負担は約 3,530 万円となるが、4 人の縁組が成立した場合、その縁組支援に必要な事業費（約 1,900 万円）を差し引いても、横須賀市は約 1,630 万円の財政支出を節減可能となるものである。2015 年度については、パイロット事業のため、事業が成功しても横須賀市から投資家である日本財団に報酬は支払われないが、検証結果を踏まえて、次年度以降に本格的に導入することを検討する予定となっている⁴⁸。

このように、日本でも始まりつつある SIB だが、諸外国と比べると、制度の充実の余地がありそうだ。例えば、英国の場合、休眠預金の SIB への活用が始まっているほか、2014 年には SIB の投資にも適用可能な税制も措置されている⁴⁹。日本の地方公共団体が限られた財源の中で効果的な行政サービスを住民に提供することを求められている中、民間資金やノウハウを活用する SIB が重要な選択肢の 1 つになることも近い将来十分あり得ると予想される。

VI 地方創生を成功させるために求められること

2016 年度からは、各地方公共団体が地方創生に向けた具体的な事業を推進していくことになる。国の厳しい財政事情や経済成熟化の中での税収の伸び悩みに鑑みると、各団体が民間セクターの資金・ノウハウ等も活用しながら地方創生に向けた財源調達を工夫することが不可欠である。

本稿では、海外の地方創生に関連する 4 つの財源調達制度を紹介した。TIF は日本に導入されていないが、**BID** や **SIB** のように日本にも導入が始まっているものや、米国の産業開発債と日本の転貸債のように類似した仕組みが既に存在するものもある。また、日本に導入されていても、税制面等で諸外国に比して工夫の余地があるものもある。今後、各地方公共団体が地方創生を進めていく上では、大阪市による **BID** のように条例を制定する方法もあるが、総合特区制度を通じて、諸外国で実績がある仕組みを活用しやすくするこ

⁴⁸ Social Impact Bond Japan 「日本でもパイロット事業が始まりました！」

⁴⁹ 2014 年度予算で導入された「ソーシャル投資税制優遇措置」では、ソーシャル・エンタープライズへの投資について投資家がグロス投資額の 30%の還付を受けることが可能となった。ソーシャル・エンタープライズは、地域の利益に貢献することを目的とする非営利団体や協同組合、寄付基金等であり、それらに SIB を通じて投資する場合も含まれる。

とも選択肢としてあり得る⁵⁰。

いずれにせよ、地域の特性や対象事業の内容に合致した財源調達を選択することに加え、重要業績評価指標（KPI）の達成に向けて、事業執行及び財源調達の状況をモニタリングし、必要に応じて改善を続けることが地方創生の成功のカギになると考えられる。

⁵⁰ 総合特区制度は、先駆的取組を行う実現可能性の高い区域に国と地域の政策資源を集中させるべく設けられた制度で、地域の包括的・戦略的なチャレンジをオーダーメイドで総合的（規制・制度の特例、税制・財政・金融措置）に支援するものである。総合特区には、国家戦略総合特区（日本の経済成長のエンジンとなる産業・機能の集積拠点の形成）と地域活性化総合特区（地域資源を最大限活用した地域活性化の取組による地域力の向上）がある。