

持続可能な開発目標達成のための民間資金活用 ～ブレンドファイナンスの日本の対外戦略への応用～¹

麻妻 信一

東洋大学 PPP 研究センター リサーチ・パートナー
在ベトナム日本国大使館

目次

序章 はじめに	1
0-1 研究目的	1
0-2 先行研究のレビュー.....	2
0-3 論文の構成	3
第1章 ブレンドファイナンスの議論の背景.....	5
1-1 包括的な国際開発目標.....	5
1-2 SDGs 推進に向けた資金調達への方策としてのブレンドファイナンス	7
第2章 ブレンドファイナンスの定義・特徴・メカニズム.....	10
2-1 ブレンドファイナンスとは何か.....	10
2-1-1 広義の公民連携におけるブレンドファイナンスの位置づけ.....	10
2-1-2 公的資金と民間資金の組み合わせとしての手法の中での位置づけ.....	13
2-2 ブレンドファイナンスの定義.....	13
2-2-1 ブレンドファイナンスの定義.....	13
2-2-2 公的資金における譲許性.....	15
2-2-3 公的資金供与の際の留意点（触媒効果・出口戦略）	16
2-3 ブレンドファイナンスの主体.....	18
2-3-1 ドナー国政府及び援助機関.....	18
2-3-2 開発金融機関（MDBs、DFIs）	19
2-3-3 開発途上国政府.....	19
2-3-4 慈善事業団体による資金.....	20
2-3-5 ブレンドファイナンスにおける民間主体の関与.....	20
2-4 ブレンドファイナンスの具体的手法・メカニズム.....	21
2-4-1 開発途上国への投資におけるリスク対処の必要性.....	21

¹ 本論文は、2018年7月に東洋大学大学院経済学研究科公民連携専攻に修士学位論文として提出され認められたものである。本論文に示されている評価や見解は筆者個人のものである

2-4-2	民間資金を呼び込むためのブレンドファイナンスの手法.....	22
2-5	ブレンドファイナンスの実績と課題.....	25
2-5-1	ブレンドファイナンスの対象地域.....	25
2-5-2	SDGsの各目標への対応.....	27
2-5-3	ブレンドファイナンスの課題と今後の戦略的活用への指針.....	29
第3章	ブレンドファイナンスのメカニズムに関するケーススタディ.....	31
3-1	ブレンドファイナンスのメカニズム（ファシリティとファンド）.....	31
3-1-1	ファシリティ.....	32
3-1-2	ファンド.....	32
3-2	ファシリティ／ファンドのケーススタディ.....	33
3-2-1	開発金融機関が運営するファシリティ：CIF（Climate Investment Funds：気候投資基金）.....	34
3-2-2	ドナー国政府が主導するファンド：AATIF（Africa Agriculture Trade Investment Fund：アフリカ農業貿易投資基金）.....	35
4-1	タイ：太陽光発電（IFCとCTFによる支援案件）.....	38
4-2	フィリピン：PWR F（Philippine Water Revolving Fund）.....	41
4-3	両事例からの示唆.....	43
第5章	日本の対外戦略とブレンドファイナンス.....	46
5-1	SDGs推進へのコミットメント.....	46
5-2	質の高いインフラ輸出イニシアティブ.....	47
5-3	日本の対外戦略におけるブレンドファイナンスの考え方.....	49
5-3-1	無償資金協力：事業・運営権対応型無償資金協力.....	50
5-3-2	円借款による支援：Viability Gap Funding：VGF、Equity Back Finance：EBF.....	52
5-3-3	海外投融資.....	54
第6章	まとめと対外援助戦略への提言.....	55
6-1	援助戦略におけるブレンドファイナンス.....	57
6-1-1	案件形成段階からの民間との連携強化.....	57
6-1-2	円借款の制度の拡充：サブソブリンセクターへの円借款供与等.....	57
6-1-3	国際機関・民間投資家との連携によるファシリティ／ファンドの設立.....	58
6-1-4	ブレンドファイナンスの事業集計・モニタリング・評価の実施.....	59
6-2	開発援助戦略における民間資金との連携：外交戦略への反映.....	60
参考文献	62

序章 はじめに

0-1 研究目的

21 世紀に入り、国際的な開発課題は従来の貧困削減を主目的とした社会開発・人間開発中心のテーマから拡大し、気候変動、環境問題といった、地球規模の持続可能な課題への取り組みとして捉えられるようになった。持続可能な開発目標 (Sustainable Development Goals: SDGs)、気候変動に関するパリ協定などの国際的な目標達成のために増大する開発資金需要に対する資金ギャップは、SDGs に毎年 2 兆 5 千億米ドルとされている。これだけの巨額の資金需要には従来の開発資金の基本的ツールである ODA (Official Development Assistance) のみでは対応できず、豊富な民間部門からの資金の導入が必要不可欠となっている。

一方で、特に開発途上地域においては、一般的に民間部門は、事業への投資に対するリターンへの不確実性、リスクの高さから、しばしば投資を躊躇する傾向がある。この傾向に対処するため、最近では ODA 等公的資金を開発プロジェクトに投入して、当初存在する事業のリスク、不確実性を低減することで、他の民間資金を当該プロジェクトに呼び込むための触媒 (catalyst) としての機能を持たせ、民間資金を追加的に動員 (mobilize) し、呼び込む (crowd in) 役割を担わせる考え方が国際援助関係者に浸透することになった。かかる考え方は従来も散見されていたが、新たなコンセプトとして近年国際開発援助関係者を中心に議論され始めたのが「ブレンドファイナンス：“Blended Finance”」と呼ばれる考え方である。

この考え方は開発資金需要に対応するための有力なツールと捉えられており、ブレンドファイナンスという言葉を使用してはいないケースも多いが、これまでも様々な取り組みがなされてきた。一方で、未だドナー国政府の援助戦略の主流に据えられている状況ではなく、OECD/DAC や世界銀行などでも最近になって、この考え方の要素の抽出や整理が始まったところである。他方、限られた ODA 等の公的資金の現状を鑑みるに、民間資金との連携はこうした課題対処のための不可欠の要素となっており、いずれドナー国政府機関や国際機関は何らかの形でブレンドファイナンスの考え方を自らの援助戦略の中で主流化していく必要に迫られることになると言える。

公的資金と民間資金の共存、組み合わせという視点からのみ、このブレンドファイナンスの考え方を捉えると、かなり幅広い手法が含まれるのではないかという考え方もありえる。80 年代から主に先進国のインフラ整備などで導入されている、PFI や上下分離、業務委託などを含む公民連携 (Public Private Partnership: PPP) は制度、資金面で幅広い公的部門と民間部門の連携を包摂する概念である。また、従来の ODA の手法として、事業の F/S を ODA で行う調査関連の技術協力や、混合借款のように自国の輸出振興を念頭に置いた資金協力も存在する。

他方、現在開発援助関係者の中で議論されているブレンドファイナンスの向かう対象は、

国際的な開発課題の達成という政策目標であり、公的資金を民間資金と何らかの形で機能的に融合させ、相互補完の結果として、民間資金が当該事業に最初に投入された公的資金を超える規模で動員され、開発のための事業が実施に至るといったシナリオを想定する、戦略的な資金の活用であると言える。

現在 OECD や世銀等の開発援助関係者で議論されているブレンドファイナンスの考え方のエッセンスは、SDGs 達成等の国際社会の目標を前提とし、必要とされる開発資金需要に民間資金を呼び込むための手段として ODA 等公的資金を戦略的に活用する、というものであり、各種存在する公的資金と民間資金が関係する事例から、このエッセンスを満たすブレンドファイナンスの手法を構成する要素を抽出することが、現在の議論・研究の課題である。ブレンドファイナンスの新規性は、国際的な開発目標の達成と公民の資金の戦略的な活用をリンクさせた思考の上に立脚しており、この点が他の公民連携の手法と区別できるポイントである。

上述の問題意識、更に最近着手された先行研究の成果を踏まえて、本論文では、いわゆる公的資金と民間資金の「ブレンド」たる、ブレンドファイナンスの手法と目的について、これらが注目されるようになってきた背景を前提に、新しい考え方としての定義を試みる。また、これまで実施されてきた、実質上ブレンドファイナンスとして分類される各種の枠組みの分析を通じて、期待される効果、実施の上で確保されるべき一定の共通原則を明らかにする。

また、ブレンドファイナンスの考え方に対する批判的考察として、民間資金の性格上一定のリターンが見込まれる事業への投入となることから、必ずしも SDGs 等の課題に包括的には適さないのではないかという疑問等について、これらへの解決策を考察し、適切な実施の際の前提条件となり得るものも考察する。

更に、いくつかのドナー国政府機関や国際機関が関与するブレンドファイナンスのケーススタディを通じて、ブレンドファイナンスの手法が援助戦略の主流化に値するべき効果をもたらすという視点についての分析を試みる。

そして、最後にこうした議論の積み重ねの応用として、SDGs 等に明確にコミットメントを表明し、また「質の高いインフラ」輸出による開発途上国支援を掲げている日本政府の戦略の一要素としてのブレンドファイナンスの可能性について考察する。即ち、現在の厳しい財政事情の下に ODA 予算もひっ迫する中で、ブレンドファイナンスの手法を通じ、既存のスキームを活用した、より効率的・効果的な制度を構築して、日本政府として官民連携による開発途上国支援を更に推進するための政策的な示唆を検討することとしたい。

0-2 先行研究のレビュー

「ブレンドファイナンス」という用語は、比較的新しい概念であり、それまでは専ら実務的に援助手法として試行錯誤の上いくつかのツール、スキームが確立されてきた。以下代表的なものを本論文にて紹介していくが、これら試みられてきた各種ツール、スキーム

ムは、その共通点として主に ODA に代表される譲許性を有する公的資金を²、開発途上国を中心とした大規模な資金を要する公益性のあるプロジェクトに民間資金と組み合わせる形で投入することで、民間資金の直面するリスクを軽減することを通じて、大規模な民間資金を追加的に動員し、プロジェクトに呼び込むことを目的としている。

ブレンドファイナンスの活用を主に ODA 等公的資金の観点から検討しているのは、OECD（経済開発協力機構）の DAC（開発援助委員会）であり、また世界銀行グループ等国際金融機関（Multilateral Development Institutions: MDBs）、なかんずく IFC などの官民連携を中心に活動している機関に関連する文献が存在する。特に OECD/DAC は 2015 年以降、ブレンドファイナンスの現状についての調査を行い、SDGs 採択以前も含めて、これまで各ドナーが実際に立ち上げたスキーム、実施してきた事業において、事実上のブレンドファイナンスと判断できる事例を広範囲に亘って調査しており、そのなかでブレンドファイナンスが有効に機能する上で必要とされるいくつかの原則等について提言を行っている。³ 世銀や地域開発金融機関においても、官民連携を通じたインフラ整備を中心に、ブレンドファイナンスに位置付けられる各種ファシリティを立ち上げており、それらについての文献も公表されている。

また、ブレンドファイナンスは民間企業の視点からは、自己の投資資金が、公的資金と組み合わせられることによって、自らが直面するリスクが軽減され、投資を行うための assurance が与えられるというメリットがあることから、ビジネス側の視点からいくつか研究がなされている。代表的なのは、世界経済フォーラム（World Economic Forum: WEF）であり、OECD と共同で特にビジネスの観点からブレンドファイナンスに注目した研究を行っている。⁴ いくつかの海外シンクタンクにおいても民間企業のリスクとリターンの設定との視点からの研究が行われている。⁵

なお、現時点では日本においては、用語としてのブレンドファイナンスについての言及は一部の実務的な研究でなされているものもあるが、テーマとしてその特徴等を扱った研究は残念ながら特段見当たらないのが実情である。

0-3 論文の構成

本論文は、以下の 6 章から構成されている。

第 1 章では、まずブレンドファイナンスの考え方が生まれてきた背景を検証する。21 世紀の新たな国際的な開発課題である SDGs、パリ協定が採択された背景、更にこうした国際的課題の対処のために必要とされる資金需要、その確保のために必要な民間資金フローと如何に連携していくかについて、ブレンドファイナンスの考え方が有効となる背景を考察する。

² 後に述べるように、譲許性があることが常に必要とされるものではない。

³ OECD DCD/DAC (2017)9 etc.

⁴ OECD/WFE ReDesigning Development Finance Initiative

⁵ Deloitte “Insight: Blended finance in the national planning process” 2017 など

第 2 章においては、ブレンドファイナンスという新しい概念の特徴、そして定義について考察する。

ブレンドファイナンスは、主に開発途上国における開発目的の事業の実施のコンテキストで発展してきた考え方である。一方これに先立つ形で 80 年代以降、主に先進国の国内インフラ整備などについて考察、考案されてきた公民連携の考え方とは平行に発展してきたものであるが、考え方は共通するものがあると言える。特に資金の調達と、民間企業が参画するリターンを確保する上で必要とされる効率的な事業運営のための制度については共通要素を見ることができる。

公民連携の過去の例にもある通り、実際には、先進国内においても、開発途上国における事業においても、旧来より公的資金と民間資金の組み合わせについては様々な形態での取り組みが行われてきた。まず、これらの中から SDGs 達成という目的のための民間資金の呼び込みという政策目標を前提として、その政策のために必要となる構成要素を検討し、数ある官民連携の手法の中で、ブレンドファイナンスと呼称するための要素の特定を試みる。この作業は、国際開発目標の手法を考える際に一定の指針となることが期待できる。

また、一言で公的資金、民間資金と分類しても、その資金を動かす個々の主体が存在し、それぞれ果たす役割についても異なる状況にある。従って、ブレンドファイナンスの手法における各主体を整理し、その特徴についても考察を行う。

更に、ブレンドファイナンスを通じて行われている開発課題への対処について、これまでどのような成果が達成されたのか、対象となる地域や開発課題についてのばらつきがないか、開発課題のための更に実効的な手法としていくための課題は何かにつき、NGO などからの批判も踏まえて、抽出を試みる。

第 3 章においては、第 2 章で検討したブレンドファイナンスにおける共通要素を前提に、実際に各ドナーや開発金融機関により実行されているブレンドファイナンスのメカニズムについてのケースをいくつか検討する。世界銀行グループ等国際開発金融機関 (MDBs) を中心に運営されているファシリティやドナー主導で運営されているファンドを分析の対象とする。

第 4 章においては、こうしたメカニズムの下で実際に実施されたプロジェクトの検証を通じて、実際に呼び込まれた民間投資の規模、開発効果、事業としての持続可能性などについての事例分析を行う。

第 5 章では、日本が対外的にコミットした政策 (質の高いインフラ輸出、SDGs の推進など) において、ブレンドファイナンスの手法の位置づけを検討し、無償資金協力、円借款、また JICA の海外投融資などの、ブレンドファイナンスの手法を適用可能なスキームについて考察を行う。

最後に、第 6 章において、まとめとして、今後の日本政府の対外戦略において、民間資金との連携を進めることが不可欠である中、その有効な手段であるブレンドファイナンスの主流化、検討すべき方策についての示唆を提示することにした。

第1章 ブレンドファイナンスの議論の背景

1-1 包括的な国際開発目標

まず、ブレンドファイナンスの考え方が生まれ、注目されるに至った背景について、ある程度詳細に検証したい。

2015年9月の第70回国連総会において、「我々の世界を変革する：持続可能な開発のための2030年アジェンダ」が採択され、「持続可能な開発目標“Sustainable Development Goals: SDGs”」が発表された。これは17分野にわたる開発目標と、それに関連する169のターゲットからなり、2030年までに国際社会が一体となって達成すべき開発目標として掲げられた。これまでも、2000年の国連ミレニアム宣言を経て、2001年に国連総会で採択された「ミレニアム開発目標” Millennium Development Goals: MDGs”」が、2015年に向けて国際社会がとるべき目標を8分野において定め、ODAを通じた開発事業を中心に、主にドナーとしての先進国が取り組むべき課題として実施されてきた。先進国ドナー、世界銀行などをはじめとした国際機関がMDGsの課題に優先的に取り組んだ結果、国連によれば、一定の成果を上げることができたと評価されている。⁶ MDGsは20世紀後半における貧困問題、初等教育、保健、飢餓といった、従来型の社会開発分野を中心とした課題が中心であり、いわゆる「人間開発分野」について、先進国が途上国を支援するという枠組みを前提としたものであった。

21世紀に入り、MDGsで提唱された従来型の開発課題の解決が一定の進展を見せた一方で、BRICsに代表される新興国の経済成長、それに伴う地球温暖化などの環境問題、エネルギー問題、更に災害、格差の問題など、単に開発問題だけではなく、社会、環境も含めた幅広い課題に対応することが求められるようになった。SDGsはこのような、国際社会の取り組むべき課題の多様化を背景に、長い議論を経て策定されたものであり、特に、最近その深刻な影響が指摘されている気候変動問題、それによってもたらされる災害対策などの観点から、「持続可能性：sustainability」が強調されている。また、単に先進国が開発途上国を支援するという構図に留まらず、全ての国際社会の構成員が取り組むべき課題であるとの視点が強調されている。採択文書前文にある「地球上の誰一人として取り残さないことを誓う “We pledge that no one will be left behind.”」のメッセージがその意思を具現化していると言えよう。

SDGsの各個別目標をまとめたものが図1である。

⁶ 「MDGs 報告 2015」

[http://www.un.org/millenniumgoals/2015_MDG_Report/pdf/MDG%202015%20rev%20\(July%2015\).pdf](http://www.un.org/millenniumgoals/2015_MDG_Report/pdf/MDG%202015%20rev%20(July%2015).pdf)

図1 持続可能な開発目標（SDGs）の詳細

目標1（貧困）	あらゆる場所のあらゆる形態の貧困を終わらせる。
目標2（飢餓）	飢餓を終わらせ、食料安全保障及び栄養改善を実現し、持続可能な農業を促進する。
目標3（保健）	あらゆる年齢のすべての人々の健康的な生活を確保し、福祉を促進する。
目標4（教育）	すべての人に包摂的かつ公正な質の高い教育を確保し、生涯学習の機会を促進する。
目標5（ジェンダー）	ジェンダー平等を達成し、すべての女性及び女児の能力強化を行う。
目標6（水・衛生）	すべての人々の水と衛生の利用可能性と持続可能な管理を確保する。
目標7（エネルギー）	すべての人々の、安価かつ信頼できる持続可能な近代的エネルギーへのアクセスを確保する。
目標8（経済成長と雇用）	包摂的かつ持続可能な経済成長及びすべての人々の完全かつ生産的な雇用と働きがいのある人間らしい雇用（ディーセント・ワーク）を促進する。
目標9（インフラ、産業化、イノベーション）	強靱（レジリエント）なインフラ構築、包摂的かつ持続可能な産業化の促進及びイノベーションの推進を図る。
目標10（不平等）	各国内及び各国間の不平等を是正する。
目標11（持続可能な都市）	包摂的で安全かつ強靱（レジリエント）で持続可能な都市及び人間居住を実現する。
目標12（持続可能な生産と消費）	持続可能な生産消費形態を確保する。
目標13（気候変動）	気候変動及びその影響を軽減するための緊急対策を講じる。
目標14（海洋資源）	持続可能な開発のために海洋・海洋資源を保全し、持続可能な形で利用する。
目標15（陸上資源）	陸域生態系の保護、回復、持続可能な利用の推進、持続可能な森林の経営、砂漠化への対処ならびに土地の劣化の阻止・回復及び生物多様性の損失を阻止する。
目標16（平和）	持続可能な開発のための平和で包摂的な社会を促進し、すべての人々に司法へのアクセスを提供し、あらゆるレベルにおいて効果的で説明責任のある包摂的な制度を構築する。
目標17（実施手段）	持続可能な開発のための実施手段を強化し、グローバル・パートナーシップを活性化する。

出典 外務省

また、特に最近その影響とも考えられる自然災害が増大している地球温暖化問題については、SDGsの採択に続く形で、2015年12月にパリで開催された気候変動枠組条約締約国会議(COP21)においてパリ協定が合意され、2016年11月に発効に至った。この協定は全ての国連加盟国に義務を課し、産業革命以降の気温上昇を2度以下に抑制するとともに、21世紀後半の世界の温室効果ガス排出を実質ゼロとするという野心的な目標を掲げている。併せて、開発途上国に配慮し、温暖化ガス排出削減を進めるために資金、技術の支援を行うことも盛り込まれている。⁷

日本政府はSDGs、並びにパリ協定については自らの政策目標を具体的に示しており、SDGsについては2016年5月に内閣府に「持続可能な開発目標（SDGs）推進本部」を立ち上げ、2016年12月に「SDGs実施方針」を策定して、「持続可能で強靱、そして誰一人取り残さない、経済、社会、環境の統合的向上が実現された未来への先駆者を目指す」というビジョンを掲げ、SDGsの17の目標を日本のコンテキストに即して再構成した8つの優先分野の下で、140の国内及び国外の具体的な施策を指標とともに掲げている。⁸ また、パリ協定についても、2016年のCOP21において「美しい星への行動:Action for Cool Earth: ACE 2.0」

⁷ <https://unfccc.int/resource/docs/2015/cop21/eng/l09r01.pdf>

⁸ <http://www.mofa.go.jp/mofaj/gaiko/oda/files/000270587.pdf>

を公表し、開発途上国支援（2020年までに1年間で1兆3千億円まで支援を増加させる）、イノベーションに対する誓約を行っている。⁹

1-2 SDGs 推進に向けた資金調達への方策としてのブレンドファイナンス

このように、SDGs、気候変動への対応は国際社会において、近年極めて重要な課題と認識されている。そして、この実現のために現在も重要な論点となっているのが、達成に必要なとされる資金を如何に工面するか、という問題である。SDGs、またパリ協定いずれにおいても、その掲げる目標の高さ、対象範囲の包括性から、これまで国際社会が投入してきた主に ODA を中心とした資金とは比較にならない大量の資金、投資が必要とされることは明白である。これについては、様々な機関が試算を公表しており、SDGs 関連分野の投資金額が現状のまま推移するのであれば、国連貿易開発会議（UNCTAD）の試算によれば毎年必要となる追加的な資金額、即ち資金ギャップは2兆5000億米ドルと試算されている。¹⁰ また、パリ協定実施についても各国際機関の試算がかなりまちまちではあるが、国際エネルギー機関（International Energy Agency: IEA）によれば、2030年までには13兆5000億米ドルの追加的な資金が必要とされることが示されている。

持続可能な開発のために必要とされる開発資金を如何に確保していくかについては、SDGs の採択に向けての議論と前後して2015年7月に開催された、国連が主催する「第3回開発資金国際会議：“International Conference on Finance for Development” 於：アディスアベバ）の成果文書「アディスアベバ行動目標：“The Addis Ababa Action Agenda (AAAA)”」において、具体的な方策が提起されている。¹¹ AAAA においては、持続可能な開発のためのグローバル・パートナーシップを政府が主導しつつも、マルチステークホルダーで支えることを提唱し、特に民間企業の開発における重要性を強調して、包摂的で持続可能な民間投資のための国内・国際環境の促進・創出、民間投資を阻害するインフラ不足に対応するため、強靱で質の高いインフラ投資計画を国内開発戦略に組み込むこと、インフラ投資における官民投資の重要性などを明記している。この行動計画では、特に持続可能な開発にとって必要なインフラ整備における民間投資の役割が強調されている。

これまで、開発課題への取り組みにおいて、開発途上国への資金フローとしては、譲許性の高い ODA が中心的役割を果たしてきた。ODA は2001年の MDGs 採択以降、2000年から2014年の間に国際社会全体で実質66%増加し¹²、貧困削減を中心とした開発課題への取り組みに大きな役割を果たしており、この役割自体は今後とも変わることはない。しかし、開発途上国への資金フロー全体において、ODA の占める割合は低下する傾向が明確となって

⁹ http://www.mofa.go.jp/mofaj/ic/ch/page1w_000120.html

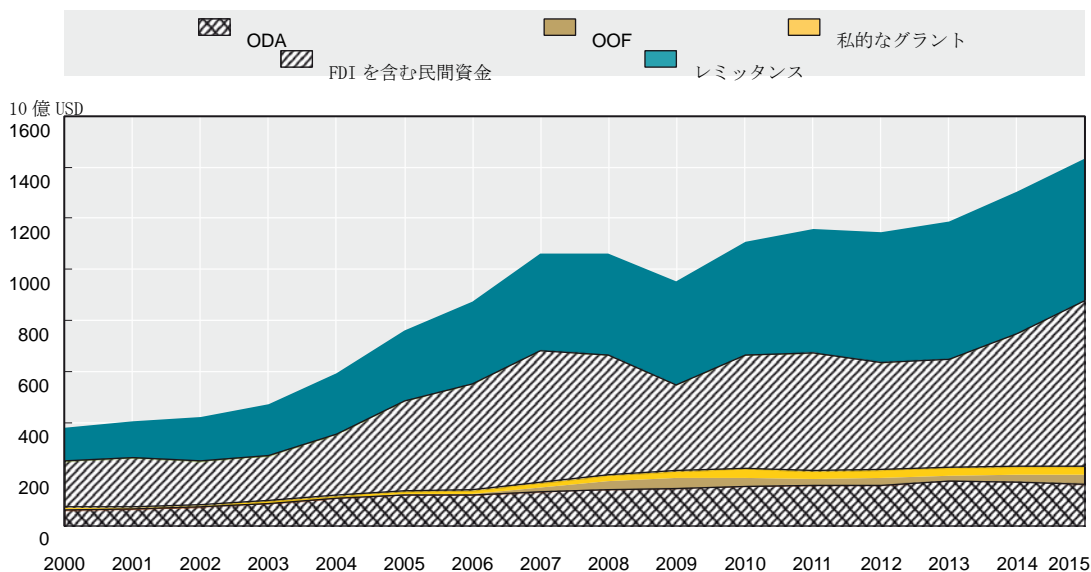
¹⁰ UNCTAD (2014), World Investment Report 2014, Investing in the SDGs: An Action Plan, United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD), Geneva, http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2014_en.pdf.

¹¹ http://www.un.org/esa/ffd/wp-content/uploads/2015/08/AAAA_Outcome.pdf

¹² 国連 MDGs2015 報告。但し、国際目標として DAC が掲げる GNI 比 0.7% の目標を達成しているドナーは少ない。

いる。開発途上国への資金フローの中で最も大きな割合を占めるのは海外からの仕送り（Personal Remittances）と並んで、直接投資を含む民間部門の資金であり、その傾向は近年顕著になっている。図2は2000年以降の開発途上国への外部からの資金フローの構成比を示したものであるが、2000年代半ばには民間資金フローはODAの2倍程度であったが、2010年以降は3倍以上となっていることが確認できる。

図2 開発途上国への外部からの資金フローの比率



出典 OECD

MDGs 後の新たな開発目標である SDGs は、より広範囲な包括的な開発目標を掲げており、その達成に必要なとされる金額は MDGs の比ではない。ODA が開発途上国への資金フローにおいて相対的に比率を低下させている現状に鑑み、SDGs、更にはパリ協定の実施に向けて、民間資金フローを如何に動員させ、必要とされる資金ギャップを埋めていくかは、その目標達成に向けての重要な課題である。

このトレンドの下、最近では ODA 等公的資金を開発プロジェクトへ投入する際に、他の民間資金を当該プロジェクトへ呼び込むための触媒としての機能を持たせ、民間資金を追加的に動員 (mobilize) し、呼び込む (crowd in) 役割を担わせる考え方が国際援助関係者に浸透するようになった。かかる手法は従来も散見されてはいたが、新たなコンセプトとして近年国際開発援助関係者を中心に議論され始めたのが「ブレンドファイナンス: “Blended Finance” 」と呼ばれる考え方である。

従来、ODA は個別の先進ドナー国の政策ツールであり、その利用は当該ドナーの政策的意思に基づく戦略的なものであり、原則この基本的性格は現時点においても変質しているものではない。他方で、国連や世界銀行などの国際開発機関を中心に、開発途上国の課題解

決に向けて国際社会での協調的な行動への要請が高まり、MDGs や SDGs、気候変動問題などの共通課題の設定が行われてきた結果、先進国ドナーの ODA 政策も、二国間 (Bilateral) から多国間 (Multilateral) の協調の下での援助にトレンドが推移してきている。また、SDGs 等の開発課題解決に向けて、全体の総資金需要が膨張するとともに、個々の開発関連プロジェクトに要する資金額も大きくなる傾向があり、単体のドナーで対処できない開発課題も増大している。更に、リーマン・ショック以降の先進ドナー各国の財政事情の悪化に伴い、ドナー各国政府は大規模な ODA 予算を確保することが難しくなっている。

翻って、ビジネスの観点からは、先進国における投資のリターン率はリーマン・ショック以降おしなべて低く、「儲からない」市場となっていることを背景に、開発途上国における投資、特にインフラに関する投資は、民間企業からも高い関心が向けられている。一方で、実際に投資を実行するには多くの障害が存在する。多くの場合、開発途上国における各種プロセスの透明性の問題、収益性が見込みがある (bankable) プロジェクトの見極めの困難さ、実施するに当たり要するコスト、政治リスクなどの不透明性などが、開発途上国におけるプロジェクト実施の阻害要因になっている。特に大規模なインフラについては初期に要する投資額も大きいのが故にリスクを取り切れず、最終的な投資の決断に至らないケースも多い。即ち、特に新興国・開発途上国の市場において、政策的要請とも合致する且つリターンを生む事業としての効果も想定される案件が発掘されたが、不確実性、リスクにより誰も資金を出そうとしない状況にある中で、最初に一定の資金が得られれば規模の経済による事業性の確保、より広範な事業展開等顕著なインパクトが想定され、またこうした展開を通じてイノベーションが生まれる可能性もあるような機会が逸されている。

上記の状況が一般的に指摘されるようになったことを背景に、ブレンドファイナンスの考え方として、開発途上国への投資のリスクとなる要因を公的資金を通じて取り除く、乃至は軽減することにより、民間投資を呼び込む (Crowd-in) ことを目的とした様々な取り組みがなされてきている。¹³

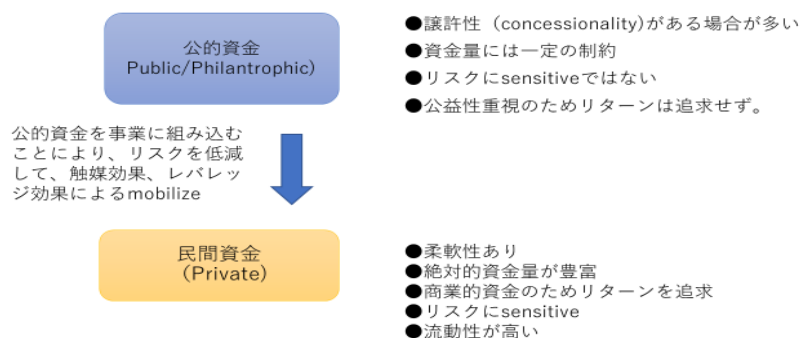
他方で、この考え方は未だ先進ドナー各国の援助戦略の主流に据えられている状況ではなく、OECD/DAC や世銀などでも最近になって、ブレンドファイナンスという考え方の要素の抽出や整理が始まったところである。

ブレンドファイナンスは、ODA 等公的資金、併せ慈善事業団体 (Philanthropic Fund) の寄付金など、いわゆる利益を追求しない一方で量的には制約のある資金と、絶対的に規模は大きい利益を追求し且つリスクに敏感な民間の資金を SDGs 等に関連する開発課題へのインパクトがある事業に組み合わせて投入することで政策課題を達成する手法として、新たな潮流になりつつあると言える。その具体的なテンプレートとなる要素を確定して、援助戦略の中に主流化することを考察し、推進していくことは、SDGs 等の政策目標達成の手段を強化するとともに、官民連携の強化にもつながるものとして有益である。公的資金と

¹³ いわゆるレバレッジ効果であり、WEF のサーベイによれば、1 米ドルの公的資金で最大 20 米ドルの民間資金動員が可能との試算もある。

民間資金のそれぞれの特徴を整理してみたのが、図3である。

図3 公的資金と民間資金の特徴



出所：各種資料を基に筆者作成

次章では、ここで述べた背景、公的資金と民間資金の特徴を踏まえ、ブレンドファイナンスの適切な定義・特徴、更には実施する際のメカニズムについて考察する。

第2章 ブレンドファイナンスの定義・特徴・メカニズム

2-1 ブレンドファイナンスとは何か

前章で概括的に述べたとおり、国際的な開発課題であるSDGsやパリ協定などを達成するための資金需要が膨大なものとなる一方で、先進各国ドナーの財政が逼迫し、従来開発課題解決に向けての中心的役割を担ってきたODAの資金量の十分な確保が難しくなっている状況がある。そのため、より大規模な資金需要に対応するために民間資金を動員することが期待され、その触媒としてODA等公的資金を活用するという視点から、ブレンドファイナンスという概念が注目されてきた。ブレンドファイナンスは国際社会においてSDGs等の達成のためのツールとして期待されている一方で、ブレンドファイナンスという手法の具体的な内容については、名称がこれまで独り歩きし、各ドナーや国際機関等開発援助に関係者の間においても明確な共通の定義が行われているとは言い難い状況にあった。

2-1-1 広義の公民連携におけるブレンドファイナンスの位置づけ

そもそも、公益性を有する事業、言い換えれば何らかの政策目的を持つ事業を実施するに当たって、公的主体（国、地方自治体、国際機関等）と民間主体（民間企業やNGOなど）が何らかの役割分担を行うことは、いわゆる公民連携（Public Private Partnership：PPP）

として定義される概念であり、その手法については多くの、長い試行錯誤の歴史がある。

PPP の定義自体がかなり広範なものであるが、一般に狭義の定義として「公共サービスの提供や地域経済の再生など何らかの政策目的を持つ事業が実施されるにあたって、官（地方自治体、国、公的機関等）と民（民間企業、NPO、市民等）が目的決定、施設建設・所有、事業運営、資金調達など何らかの役割を分担して行うこと。その際、（1）リスクとリターンの設計、（2）契約によるガバナンスの2つの原則が用いられていること。」、またより広義のものとして「何らかの政策目的を持つ事業の社会的な費用対効果の計測、及び最も高い官、民、市民の役割分担を検討すること」とされている。^{14 15}

PPP は 80 年代以降の欧米や日本において、それまでの「大きな政府」によりもたらされた財政の肥大化、非効率性からの脱却を背景に、主に国内のインフラ整備に民間企業の資金やノウハウを導入し、効率的な公益性のある事業を運営するという目的で試みられた。

これら PPP を実施するに当たっては、主に事業運営の効率化のための制度手法としてのアプローチと資金調達の円滑化の視点からの財政・金融アプローチがあり、これまで多くのノウハウが積み重ねられてきている。これらは主に先進国の国内で実施されてきたものであり、多くの場合、公的主体はその国の公的機関（国、地方自治体）であり、民間主体もその国に活動の居を置く民間企業であることが殆どである。

制度手法的なアプローチは、主として事業の効率的な運営の観点から実施されてきたものである。業務委託、指定管理者、上下分離方式やコンセッション（公共施設等運営権制度）など公益性のある事業や施設の運営や維持管理において民間主体の役割を想定するもの、PFI (Private Finance Initiative) のように資金調達や設計・建設にまで民間主体の役割を求めるもの（改修や更新などは公的主体が関与）、いわゆる第三セクター、更には事業決定のみ公的部門が行い、その後の運営・維持管理から改修・更新などまで全て民間に委ねる純粋な民営化などが試みられてきた。

他方、資金調達の視点からの財政・金融面でのアプローチは、民間企業が公益性の事業に参加する場合の前提としてのリスクとリターンの関係で、リスクを軽減するとともに、事業の収入の安定化を図るものである。主なものとしては、公的主体が行うものとしてレベニュー債に代表される特定財源債、また、民間企業も関係するものとしては、既に開発途上国などでも大規模インフラ開発事業などを手掛ける際の手法としても確立されているプロジェクトファイナンスがあげられる。

公的主体と民間主体がそれぞれ公益性を有する事業において、リスクの軽減、大規模な資金の提供といった役割分担を行うという点では、ブレンドファイナンスの考え方は上記

¹⁴ 東洋大学 PPP 研究センター

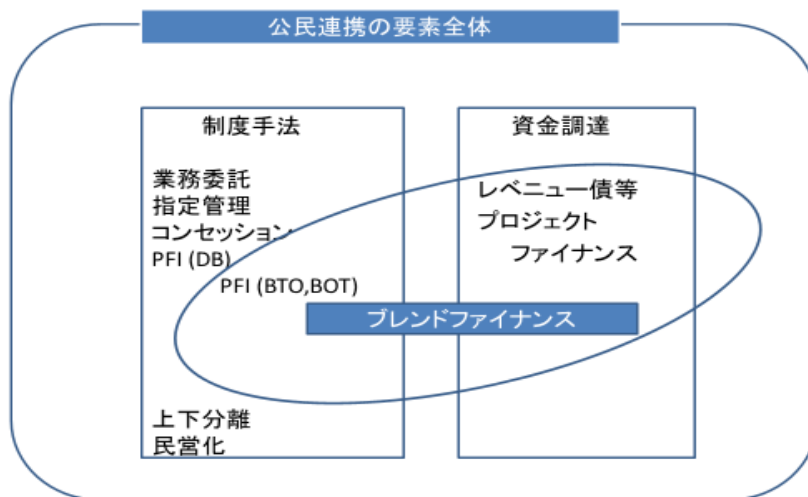
¹⁵ なお、米 NCPPP (National Council for Public Private Partnership) では以下の通り定義されている。
“A public-private partnership is a contractual arrangement between a public agency (federal, state or local) and a private sector entity. Through this agreement, the skills and assets of each sector (public and private) are shared in delivering a service or facility for the use of the general public. In addition to the sharing of resources, each party shares in the risks and rewards potential in the delivery of the service and/or facility.” 出典：www.ncppp.org/ppp-basics/7-keys/

の広義の PPP の概念の中の一部と考えることができる。

他方、ブレンド「ファイナンス」の名称にあるとおり、この手法の議論の前提として、主たる対象は資金調達に関連するものである。先進各国ドナーや国際機関により創設された、特定の分野を対象とするブレンドファイナンスとしての資金を供給するファシリティやファンド、更にドナー国政府機関は、多くの場合プロジェクトファイナンスの資金構成において出資やシニアローン他に、メザニン部分への資金供給を行っている。つまり、資金調達という観点では、PPP のコンテキストでのプロジェクトファイナンスは、公的主体による資金の拠出先としてブレンドファイナンスの重要な部分になっている（この点については本章後半で詳述する）。事業を行うに当たっての資金のストラクチャーに存在する公的資金と民間資金双方が機能的に補完しあって、公益性のある事業を持続可能なものにしていく点が、上記 PPP の定義に合致する点である。この際、資金調達における民間資金の動員・呼び込みという視点からのリスク軽減、事業の効率的な運営、持続可能性という視点からは、一定の制度手法的なアプローチも含みうる。¹⁶

上述の考え方に基づき、広義での PPP の各要素のうち、どれがブレンドファイナンスの要素となるかについて整理を試みたのが、下記図 4 である。

図 4 ブレンドファイナンスの要素となる PPP の各要素



出典：各種資料に基づき筆者作成

すなわち、ブレンドファイナンスにおいて PPP の位置づけは、資金面において公的部門と民間部門の資金拠出を機能的に融合させるために連携を行うという、ファイナンスの分野での連携に加えて、その事業においてリスクとリターン設計や効率的な運営を、PFI な

¹⁶ 事業の持続可能性の観点から、BOT やコンセッションなどの手法が挙げられる。

どの公的部門と民間部門両者間の契約に基づくガバナンスを通じて確保していくものである。この意味で PPP による制度的なアプローチの一部を取り入れている事業は、制度・組織化されたブレンドファイナンスと考えることができる（なお、ここでは投入される公的資金の種類などは捨象している。グラント、ローン、保証等の資金手法の分類を行うことは別の問題であり、更に別途詳細な検証を要する）。

2-1-2 公的資金と民間資金の組み合わせとしての手法の中での位置づけ

これまででも本来 ODA によって実施される、開発途上国における開発課題に対処するプロジェクトに民間資金を活用する試みは少なからず行われてきた。公的資金と民間資金の「ブレンド」という概念は、古くは MDGs に関する資金の確保の議論においても用いられている。¹⁷ 「ブレンドファイナンス」という概念に、広範囲の多くの要素を含むことを許容するのであれば、「公的資金と民間投資資金を開発途上国における事業において組み合わせる」、ということになる。開発に携わる各主体にその解釈を自由に委ねるのであれば、実施の準備段階である F/S などの従来の JICA の開発調査等にあたる技術協力、更には自国製品の輸出促進を図るための輸出信用、更に混合借款（アソシエイティド・ファイナンス）¹⁸なども、その「ブレンド」の範囲に含まれることになると主張することも可能である。

他方、SDGs やパリ協定という政策課題への対応というコンテキストに鑑みれば、公的資金と民間資金の組み合わせの中には、こうした政策目的に整合するとは言えないものもある。この政策的な要請に応えるための資金調達的手法としてブレンドファイナンスを位置付けるのであれば、自国製品の輸出を目的とする信用供与などは、そのカテゴリーからは外れなければならない。これまでの議論の成り立ちに鑑みれば、政策目標達成のために、ODA 等公的資金を通じて、追加的に民間資金を呼び込むことのできる環境を作ることが核となる考え方である。

SDGs 達成に向けて巨額な資金需要があるという現実に鑑みれば、ブレンドファイナンスは国際開発の新たな潮流のメインストリームとなるべきものであり、ドナーがとるべき ODA 政策の新しい方向性ともなる概念と言えよう。このため、国際社会の政策協調を促し、必要な資金を確保していく上で、上記の考え方を基にして、ブレンドファイナンスについて一定の定義、枠組や形態についての共通理解を確立しておくことが必要である。

2-2 ブレンドファイナンスの定義

2-2-1 ブレンドファイナンスの定義

上記の経緯を踏まえると、ブレンドファイナンスの手法によるプロジェクトの実施は以下の推移となる。

¹⁷ World Bank/IMF (2005), “Moving forward: Financing modalities toward the MDGs”

¹⁸ ODA と輸出信用を組み合わせた借款であるが、日本政府は現在原則行っていない。また、先進国は OECD 輸出信用アレンジメントによりその利用に一定の規制をかけている。

多くのドナーや国際機関は、開発途上国でのプロジェクトにおいて、自らの公的資金の拠出により、当該プロジェクトの中で一定資金量を必要とする初期投資や、リスクが高いと考えられる分野をカバーすることを意図している。そして、結果として民間企業が当該プロジェクトのリスクが低減し、一定のリターンを得ることが可能になると認識するようになることを通じ、多くの民間資金が当該プロジェクトに流入、動員される結果を想定している。この場合、投入された公的資金は、民間資金を呼び込むための触媒的効果（Catalytic Effect）を持つと言える。更にその延長線上に、投資を行った民間企業主体が開発途上国において当該プロジェクトを運営することで、一定のリターンを恒常的に得ることができる市場を創出することも望まれる。これにより、更なる民間資金が追加的に動員され、開発課題の達成に十分な資金の確保が可能になるとともに、プロジェクトがリターンを生むということで商業的に持続可能なものとなって、最終的に開発課題解決に向けたインパクトがもたらされる。結果、当初の公的資金が意図した目的と民間資金が必要とするリターンの確保が達成されることとなる。

ここで、ドナー等が供与する公的資金は、当該プロジェクトの実施主体（特別目的会社 Special Purpose Company : SPC など）にとっても、有利な条件、即ち通常の民間投資資金を受け入れるよりも、緩めの条件で受け入れることができる資金であって、ODA のグラント（無償資金）や低利のローンなど、譲許性の高い資金であることが望ましい（なお、こうした譲許性の高い公的資金を民間の関与するプロジェクトにドナーが拠出することについて、当該ドナー国内へのアカウントビリティ（説明責任）が、当該プロジェクトが開発途上国における開発課題へのインパクトを得るためのものである故に成り立つことにも留意すべきである）。

上述のような推移をブレンドファイナンスのテンプレートとして位置付けることが、今後の開発課題の取り組みに向けてのドナーや国際開発金融機関、更には民間企業の行動に的確なガイダンスを与える上で適切であり、開発援助戦略を考えるための政策的議論にも求められている。こうした政策的・戦略的な観点に鑑みれば、ブレンドファイナンスを、単に文字通りのブレンドとして「公的資金と民間資金が組み合わされた事業」という、単純であらゆるスキームが含められ得る定義づけることは適切ではなく、手法を整理し、そのベースとなる定義、考え方を確立することが必要である。

先行研究においても多くのブレンドファイナンスの定義づけが試みられているが、上述のような開発援助戦略の視点を前提にすると、ブレンドファイナンスの手法の構成要素となる点は以下の3点が挙げられる。¹⁹

第1に、これまで繰り返し述べている通り、公的資金を通じて民間資金を対象事業に呼び込むレバレッジ効果（Leverage Effect）の要素である。

第2に、開発へのインパクト（Impact）がもたらされる必要がある。レバレッジ効果により呼び込まれた民間資金と公的資金の双方の資源やノウハウが糾合され、当該プロジェ

¹⁹ Deloitte “Insight: Blended finance in the national planning process” 2017

クトの実施を通じて開発目的である社会・環境・経済的効果が達成され、公益性が確保される必要がある。

第3に、民間資金を巻き込む以上、必要となるのが一定のリターン・収益 (Returns) である。公的資金の投入により、リスクが軽減され、投資を行う民間企業主体にとって期待されるリターンが実現することが必要となる。

OECD/DAC は、上述の必要とされる構成要素を踏まえ、先行研究が行っている定義も検討したうえで、自らの定義を行っている。²⁰ これによれば、ブレンドファイナンスは「開発途上国の持続可能な開発を達成するための追加的資金を動員するための開発資金の戦略的な利用」とされている (“the strategic use of development finance for the mobilization of additional finance towards sustainable development in developing countries”)。ここで用いられている「開発資金」は、公的資金である ODA や、譲許性を持たない公的資金 (所謂 JBIC などの開発金融機関)、更にゲーツ財団などに代表される、民間資金ではあるが開発による公益性を目的とし、収益をあげることを目的としない基金 (慈善事業資金: Philanthropic Fund) などを想定している。また、「追加的資金」には、民間資金だけではなく、公的資金の性格を持つが、開発による公益性よりも収益を優先する資金 (公的年金資金などの機関投資家) も想定している。

引き続き定義についての議論は継続されるとみられるが、開発援助関係者を中心とした議論から導き出された OECD による定義づけは、今後のブレンドファイナンスの考え方についての一つの基準となると考えられる。

2-2-2 公的資金における譲許性

なお、他の文献における定義で、ブレンドファイナンスにおける公的資金の位置づけにおいて、議論となるのが、公的資金における譲許性の問題である。多くの場合、公的資金は譲許性の高い資金である ODA とほぼ同じであるとの定義を行っている。公的資金の譲許性はリスクを許容し、高いリターンは追求しないという点で民間資金の動員のための重要な要素であり、先行研究においては開発課題の達成のためのブレンドファイナンスとして必須とみなすべきであるとの主張も存在する。²¹

他方、譲許性を有する公的資金、すなわち ODA をブレンドファイナンスで利用する公的資金に限定してしまうことは、民間資金を呼び込む手段という効果の観点からは、その可能性を狭めてしまう可能性がある。特に、IFC、ADB などの開発金融機関が最近設立しているファシリティは、譲許性資金を含まない資金供給を前提として、民間資金を引き出すことを目的としているものがある。また、プロジェクトファイナンスの形式による開発プロジェクトの際、公的機関からのエクイティや劣後ローンへの資金拠出については、譲許性

²⁰ OECD DAC (2017), “Blended Finance Principles for Unlocking Commercial Finance for the SDGs”, Annex to the DAC High Level Communiqué, 31 October 2017

²¹ Larrea, J. (2016), “Sizing up ‘Blended Finance’: A guide to a new financing approach to fuel sustainable development”, ImpactAlpha website, 27 July 2016

を必要としていないが、この形態は民間レンダーのリスク軽減という視点からはブレンドファイナンスに分類することが可能である。更に、公的機関が行う保証や保険の付与は譲許性のある資金の提供ではなく、直接の資金フローを伴わないが、民間投資主体のリスク軽減という観点で、同様に分類することが可能である。開発プロジェクトへの資金確保の観点からは、公的資金は譲許性を有することが望ましいが、必ずしもそれに限定すべきではないと考えられる。

2-2-3 公的資金供与の際の留意点（触媒効果・出口戦略）

ブレンドファイナンスを通じた開発課題の解決に向けてのプロジェクトの展開は、民間資金を呼び込む以上、SDGs 等で掲げられた開発課題に対するインパクトをもたらすとともに、一定の収益を生むことを前提とするものであり、単に資金を呼び込むだけではなく、最終的にその事業が持続可能なものとなり、追加的な公的資金支援を必要とせず、維持・操業が継続可能となることが望ましい。すなわち、最終的に開発課題の解決と同時に当該プロジェクトが民間資金のみで運営が持続可能となる（恒常的にリターンが得られる）出口戦略を立てておくことも望まれる。²² また、この観点から、公的資金（特に譲許性を有する資金）が大量に投入され、結果、本来民間資金でカバーできる領域から民間資金が追い出される（Crowd out）ことは、事業の効率性の維持や公的資金のソフトバジェット化を避ける観点から、好ましくないとと言える。

なお、この関連では、IFC や ADB 等地域開発金融機関等の MDBs が「民間セクタープロジェクトに対する譲許資金ブレンドファイナンス」についてのワーキンググループを作り、資金供与の際の留意点となる5つの原則に関する報告書を2017年10月に公表している。²³

同報告書によるブレンドファイナンスとしての（譲許性のある）公的資金の供与の際の原則の概要は以下の通りである（なお、この報告書では主体を DFIs にしているが、二国間で ODA などの資金供与を行うドナー国政府機関にも当てはまるものである）。

【追加性（Additionality）があること】

（DFIs による）民間部門への資金支援は、現在市場において利用可能な資金の額を超える部分、乃至は現時点では市場からは資金が調達できない分野に対して行われるべきであって、民間資金を追い出す（crowd out）ことになってはならない。

譲許性資金そのものは追加的な資金の原資にはならないことが重要。民間の金融機関や投資家が通常の条件で資金供給を行う際に、公的部門からの譲許性資金が供給されること

²² なお、事業によってはいわゆる公益性が高く、且つ大規模なインフラ事業で民間企業だけでは抱えきれないものもあり、水道事業など公共事業体として一定限度公的資金の継続的な介入を許容すべき分野もある（第4章参照）。

²³ ”DFI Working Group on Blended Concessional Finance for Private Sector Projects”（2017）WG の参加機関は IFC、ADB、AfDB、IDBG、EIB、ICD、AIID、EDFI

は、結果として民間資金を締め出す結果になってしまうため避けるべきである。

【呼び込み効果 (Crowd in Effect) があり、且つ最小限の譲許性資金であること】

(DFIs による) 民間部門への支援は当該事業、プロジェクトの発展のための触媒的な役割を果たし、民間資金を呼び込む効果をもたらすべきである。

譲許性を有する資金は、当該プロジェクトが市場の通常の下で商業的なファイナンスを可能とするために不足する要素に充当されるべきである。資金のパッケージの中に組み込まれた譲許性資金は必要最小限に抑制されるべきで、民間資金へのレバレッジ効果が最大になるように配分されるべきである。

【ビジネスとしての持続可能性があること】

(DFIs による) 公的資金による支援は、民間資金の呼び込み、動員によって開始された当該プロジェクトが持続可能なものとなることを目的とすべきであって、クライアントとしての民間主体が意図するビジネスの実現可能性に貢献することを期待されている。恒常的な公的資金による支援に依存することなく、レントシーキングな事業に陥ることを防がねばならない。

【市場機能を補強するものであること】

(DFI による) 公的資金による支援は、市場の失敗に対して効率的・効果的に対処すべく設計されるべきである。プロジェクトの中断リスクや不当な市場のかく乱のリスクを最小化し、且つ新規参入者を含めた民間側の資金を締め出すようなことがないように設定されるべきである。

【高いレベルの行動規定が維持されること】

(DFI による) 公的資金による支援は、クライアントとしての民間主体に、当該事業活動における高いレベルの行動規定の保持と遵守を求めるべきである。この中にはコーポレートガバナンス、環境影響評価、社会的な包摂性、透明性、インテグリティ、情報公開が含まれる。

上記 5 つの原則は、公的資金を通じた支援を通じて、ブレンドされた資金の効率性の確保、更に民間主体による事業の継続性を確保することの重要性を強調しており、2-2-1 で触れた OECD によるブレンドファイナンスの定義とともに、今後公的資金によるブレンドファイナンスの手法の活用の際に、公的主体が考慮すべき事項である。

ここまでのブレンドファイナンスに関する考察を通じて、公的資金と民間資金を組み合わせた開発途上国における事業をブレンドファイナンスと定義づけるための要素としては、以下の点を満たすことが必要であると結論できる。

(1) 開発途上国における SDGs 等に関連した社会・経済的な課題に対応する事業であること。

(2) 現状では民間資金が投資されるにはリスクが高いが、公的資金を通じた当該事業におけるリスクの軽減によって、事業からのリターンが実現し、その確保に向けた追加的な民間資金が動員されること。即ちレバレッジ効果（及びリターンの確保）が見込まれること。

(3) 上記 1, 2 はブレンドファイナンスを構成する上での必須要素であるが、加えて事業の性質にもよるが、公的資金の供給は最小限であり、最終的には民間資金で持続可能なものとなること（出口戦略）。

2-3 ブレンドファイナンスの主体

上述のように、民間資金を呼び込むための公的資金の戦略的な活用と定義されるブレンドファイナンスの仕組みにおいて、追加的な資金を供給する民間企業側と連携する公的資金の供給主体としては、ドナー国政府及びその援助機関、開発金融機関（世銀、ADB 等の多国間及び二国間金融機関双方を含む：MDBs、DFIs）、更に特定の民間主体（年金基金等）等などがあげられる。また最近では、ゲーツ財団のような、慈善資金団体（Philanthropic Institution）も開発関連プロジェクトにおける資金提供主体として位置づけられている。これらの主体は、民間資金を呼び込むための資金提供という役割を持ちつつも、それぞれが果たす役割、目的などは異なっており、相互に補完的な役割を果たしている。

2-3-1 ドナー国政府及び援助機関

いわゆるドナー国政府及び援助機関は通常無償資金による援助、技術支援、また譲許性の高いローンの提供を行っている。開発途上国の各種開発課題解決のための事業において、ドナー国政府や援助機関が中心的役割をこれまでも果たし、また今後とも果たしていくことには変わりはない。他方で、各国政府の財政の逼迫、SDGs をはじめとする開発課題解決のために必要とされる資金の増大に伴い、多くのドナー国政府は民間資金との連携、更にはブレンドファイナンスへの関心を強めている。

OECD/DAC が行った、ブレンドファイナンスの DAC 加盟国の対応状況についての調査によれば、回答があった 23 カ国のうち、17 カ国がブレンドファイナンスをツールとして採用している（日本政府/JICA も採用と回答している）。²⁴ 他方、ブレンドファイナンスへの関心が高まっているとは言え、必ずしも各ドナー国政府の政策、援助戦略に具体的な記述をもって反映されてはいない。概念自体が比較的新しいものであり且つ定義も必ずしも明確でなかったことを背景に、多くのドナー国政府はブレンドファイナンスという用語を用いずに、自らの開発援助のスキームにおいて民間資金との連携のための各種ツールを組み込んでいるのが実際のところである（実際の各ドナーが自らの援助資金をいかなる形態でブレ

²⁴ 前掲 19 参照

ンドファイナンスの手法として適用しているかについての検討は第3、4章で行う)。

2-3-2 開発金融機関 (MDBs、DFIs)

開発金融機関は、開発途上国における事業へ民間資金を呼び込むために設計されたブレンドファイナンスの各種メカニズムにおいて重要な役割を担っている。世銀や ADB 等の国際開発金融機関 (MDBs) 及び二国間の開発金融機関 (DFIs) は公的資金の提供及び純粋に民間企業活動の支援としての資金提供双方を担っている。

公的資金の提供の面では、開発金融機関は開発途上国の政府機関や国営企業等に対して譲許性の高い融資やグラント (技術支援等) を行っている。²⁵ 提供された開発金融機関からの公的資金はいわゆるソブリンローンであるが、これらは借り手としての開発途上国の金融機関を通じて、ツーステップローンとして事業主体への融資乃至エクイティの形で民間企業の参画するプロジェクトに適用されるケースが一般的である。この他に開発金融機関のグループ機関が保証や保険を通じて投資リスクの軽減を行うが、これも民間資金呼び込みのための触媒効果を有するブレンドファイナンスの一環とみることができる。

また、世銀グループの国際金融公社 (International Financial Corporation: IFC) 等、開発金融機関内の独立した機関が行う商業ベースでの資金提供についても、多くの民間資金を呼び込む効果を有している。

世銀等国際開発金融機関は現在ブレンドファイナンスの実施において中心的な役割を果たしており、民間投資を開発途上国での事業に呼び込むための各種ファシリティや基金を設置している。特に、ブレンドファイナンスを通じた事業展開を、民間資金が流れていかない IDA 適用国において行うため、世銀グループ内で IFC-MIGA-IDA による民間セクターウインドウを設置して、SDGs 達成のために重要な IDA 対象国における開発課題への対応のための民間資金呼び込みに向けて、リスク管理のための各種ファシリティを設定しており、一定の実績を上げてきている。

2-3-3 開発途上国政府

先進国ドナー政府や開発金融機関とは異なり、公的部門とは言え、資金を受ける側にあるが、重要な役割を果たすのが、受益国となる開発途上国の政府機関である。通常の ODA は政府間ベースの国際約束で実施、ディスバースされる。また、政府間での融資を受ける際には、政府保証を担保することが要求されることが多く、受益国政府はその実際の実施、管理に大きな責任を負うことになる。

更に、実際のインフラや社会セクター関連の事業において、円滑な実施のための制度改革、国内のカウンターパートとなる機関のキャパシティ・ビルディングなどについても一義的に責任を負うことになる。

²⁵ 日本においては、JICA の有償資金勘定から行われる円借款等に当たる。

2-3-4 慈善事業団体による資金

民間の慈善事業団体は最近増加し、ドナー国政府が行う開発支援を補完する重要な要素となってきた。ブレンドファイナンスにおいても慈善事業団体の資金は重要な役割を果たしている。その資金自体がそもそもの性格上、リスク回避志向が相対的に低く、またより革新的なビジネスモデルへの投資へ積極的に関与する傾向がある。また、これまではグラントの資金提供によるプロジェクトの直接支援が主流であったが、最近はより大規模な資金提供を通じて、シードマネーやメザニンファイナンスを行う例もある。更には一か国の政府や一定の規模の地方政府などを対象として、一定の開発ターゲットの指標達成を資金支援の条件と結び付けた、ソーシャル・インパクト・ボンドなども積極的に行っている。²⁶

2-3-5 ブレンドファイナンスにおける民間主体の関与

これまで概観してきたブレンドファイナンスにおける公的主体は、リスク回避志向が相対的に低く公的資金乃至それに準ずる資金を提供するものであった。一方、これら主体の提供する資金とブレンドされ、リスクを回避しつつ、大規模な投資を行うことが期待できるのが民間主体である。

これら民間主体は、実際に投資・事業をすすめる事業会社から、資金を提供する銀行、機関投資家など幅広い役割を担っているが、それぞれのブレンドファイナンスにおける役割を整理すると以下のとおりである。

機関投資家は年金基金、保険会社、投資ファンド、更にはソブリンウェルスファンドなどが挙げられる。機関投資家は、その大規模な資金を通じて、投資や資本の配分の決定に大きな影響力を有しており、長期的な視点から政府や企業が発行する債券への投資、資本参加など多様化した投資先に戦略的に資金を投下している。

商業銀行はブレンドファイナンスにおいて、事業への融資を通じた資金提供を行う主体である。その融資範囲はインフラから社会セクターまで幅広いが、国際基準、政府の定めるガイドライン、更には自らのガイドラインによって、開発プロジェクトへの融資をアレンジしている。また国際業務を幅広く取り扱う商業銀行は、単なる貸し手だけの役割に留まらず、投資銀行として、法律事務所、コンサルティング会社、格付機関、保険会社などと連携して、資金ストラクチャーの構成、セキュリティの確保、更には投資家のマッチングなどにも中心的な役割を担うことが多い。

事業会社としての企業はブレンドファイナンスにおいて最も目に見える主体である。事業会社はエクイティファイナンスや借入を通じて、インフラや社会セクターへの投資を行い、自らの製品やサービスを提供することで、SDGs に対応する課題解決へ貢献を行っている。多国籍企業の活動は直接事業を通じて社会・環境への影響をもたらすと同時に、事業

²⁶ ソーシャル・インパクト・ボンドの一例として、ビル&メリンダ・ゲーツ財団と JICA が共同で行ったパキスタンにおけるポリオ対策事業が挙げられる。

を通じて形成されるサプライチェーンは、事業が実施される国の現地企業や内外の中小企業に対して持続可能な開発に関連する事業へ適応をエンカレッジする役割も果たす。なお、開発途上国における事業については、現地のローカルマーケットの事情を把握した地元企業との連携が重要であり、事業実施上のコスト削減のための触媒的効果をもたらすことが多い。

2-4 ブレンドファイナンスの具体的手法・メカニズム

ブレンドファイナンスは単に資金を集積するのではなく、政府や国際機関、民間などの異なる資金を開発課題に対処するための一つの事業にまとめて投入する手法であり、その効果的な実施には、当該事業が内包する様々なリスクへ対応し、開発目標を達成するための事業の枠組みを維持しつつ、公的資金の投入によりリスクを低減するとともに一定のリターンへの期待を高めて民間資金を呼び込むことが重要となる。このため、従来の伝統的な公的資金を用いたツールを組み合わせ、ブレンドファイナンスとしてのメカニズムであるファシリティやファンドの創設が試みられている。

具体的には、プロジェクトの貸借対照表上の資産の構成（資産ストラクチャー）に一定の公的資金を組み込んで、外部に対して投資先としての assurance を与え、同じプロジェクトに投資を検討している民間主体に対して、リスクを軽減し、リターンへの確保への確証を得させ、投資をエンカレッジするためのメカニズムである。多くの場合、この公的資金の投入を行うプロジェクトは、プロジェクトファイナンスの形態をとっている。

これは、ドナー国政府機関や開発金融機関、民間側資金、事業実施を行う企業などが複雑に絡む構造となるが、従来のファイナンスのストラクチャーに、ODA をはじめとした公的資金の各種ツールを組み合わせることで、ブレンドファイナンスの共通の具体的手法、メカニズムの雛形が抽出できる。

2-4-1 開発途上国への投資におけるリスク対処の必要性

これまででも述べてきたとおり、開発途上国、新興国における投資は、最近の先進国市場における低金利を背景とした収益期待の低さも相俟って、相対的に高いリターンを期待できるケースが多い。他方で、これら地域への投資において想定されるリスク及び実際のリスクは、先進国における投資リスクと比較してかなり高く、しばしば民間資金が開発途上国への投資を行う際のハードルとなっている。

開発途上国、新興国への投資リスクについては、大きくマクロ経済・コマーシャルリスク及び政治リスクに分類できる。²⁷ 前者は、金利変動や為替、物価変動などのマクロ経済にかかわるリスク、また需要が予測を下まわった場合や、技術導入の失敗、取引先の破綻やプロジェクトの遅延、維持管理に関するリスクなどの、実際のビジネス活動に関連するリスクであって、いずれも当該事業を行う企業やプロジェクトへの投資の判断の決定要因

²⁷詳細はイエスコム「プロジェクトファイナンスの理論と実務」第9～11章参照。

である。また、政治リスクは、事業が所在する国の政府との関係におけるリスクであり、法令変更による事業に関連する法制度環境の変化、更には通貨の交換や送金、政府による事業施設の強制収用、更には戦争や暴動などの政治的暴力に関連するリスクなどが挙げられる。この他、自然災害によるリスクも想定される。

前者に関しては、開発途上国に限らずいずれの市場においても一定程度は存在するリスクであり（一般的に開発途上国の方が高いことは事実であるが）、Due Diligence を通じてリスクヘッジを民間主体が自ら対処することが通常である。他方、政治リスクについては民間企業のみで対応することは困難であり、投資を行う民間企業の本国政府や国際金融機関を通じた各種支援措置が必要となることが多い。

ブレンドファイナンスは、リスクが想定されるプロジェクトの資産ストラクチャーへの直接の資金拠出乃至間接的な関与により、民間企業の投資リスクを軽減し、民間からのより多くの資金をプロジェクトに呼び込むことを意図している。これはマクロ経済リスクやコマーシャルリスクの軽減にも有効であるが、併せて、公的資金の供給元である、政府機関、国際金融機関などが関与することによる、事業所在国となる開発途上国の政府の取りうる行動をヘッジする観点から、政治リスクの軽減効果も大きい。

なお、資産ストラクチャーへの資金拠出への間接的な関与としては、MIGA や日本の貿易保険（Nippon Export and Investment Insurance: NEXI）、米国 OPIC（Overseas Private Investment Corporation）などが行う保証乃至保険の付与などであり、投資家が当初想定する全てすべてのリスク乃至一部のリスクを除去することを目的としているが、政治リスクへの対処の側面が大きい。²⁸

2-4-2 民間資金を呼び込むためのブレンドファイナンスの手法

リスク対処のために公的資金を投入する手法としては、概要以下の通りに分類することができる。

【コーポレート及びプロジェクトへの直接の投入】

公的資金の投入を直接行うに当たっては、事業主体の民間企業に対するコーポレートファイナンスにおいても、プロジェクトファイナンスの形態を取るにせよ、バランスシートにおける総資本側のストラクチャーの構成要素である、負債（融資）、エクイティ投資及びメザニン投資（劣後債、優先株、CoCo 債（Contingent Convertible Bond）等）がその対象となる。当該事業を開始するに当たり、外部の民間投資が見込めない場合に、公的資金からの投資をそれぞれの資本ストラクチャーの構成要素に投入することで、民間側のリスクを軽減し、追加的な投資を呼び込む効果を有する。最も典型的なブレンドファイナンスの資金投入の形態と言え、当該プロジェクトの展開と社会的なインパクトを確保するために目

²⁸ 政治リスクへの対応策として、政府間投資保護協定や ICSID なども挙げられるが、開発課題への手法であるブレンドファイナンスの範囲から逸脱するものであり、本稿では立ち入らない。

に見えやすい、直接の手法であり、資金の拠出の対象としても多様なものが存在する。

【クレジットライン】

クレジットライン（信用与信枠）は、開発金融機関（MDBs 乃至 DFIs）が一定の与信枠を先進国の商業銀行や開発途上国の現地金融機関に対して付与し、当該金融機関が特定のセクター（中小企業等）への資金供給を目的とした必要な額を引き出せる（地元企業の投資活動を mobilize する）枠組みとしてブレンドファイナンスの一手法と位置づけることができる。²⁹

【債券発行への保証】

事業会社や関連会社は、プロジェクト実施やその操業のための長期的な資金確保のために、固定金利での債券を発行することが多い。通常、かかる債券は流動性が高く、市場において投資家一般からの選好も高い傾向にあり、特に機関投資家が安定した運用先として志向することが多い。かかる債券発行には、発行主体である企業の信用が重要となるが、これに開発金融機関が一定の保証を供与することで、市場からの評価、格付けの改善が期待でき、間接的に民間資金動員への触媒効果を及ぼす。³⁰

【保証・保険による信用の強化】

上述したとおり、コマーシャルリスク・マクロ経済リスク更に政治リスクからの保護として保証は重要な役割を果たしている。保証人は、保証を受けた事業主体が債務の償還が不能となった場合、プロジェクトが失敗した場合に、取り決められた額を投資家側に支払う義務を課され、投資家は保証契約によって規定された額の損失から保護される。保証は公的機関（政府や国際機関）が行う場合もあり、また民間保証機関が行う場合もあるが、いずれも保証を行う場合は、一定の保証料を、事業を行う投資主体から徴収する。特に、公的機関が保証を行う場合は、政策的な考慮と併せて行われている場合であり、上述の債券に対する保証が民間資金の呼び込みへの触媒効果をもたらしていることから、ブレンドファイナンスの役割を果たしているといえる。

保険についても同様に一定のリスクを軽減する役割を有するが、特に政治リスクをカバーする機能を有し、その相対的に高いリスクへの対処の観点から、日本の NEXI のような公的機関による付保が行われる。

【無償（グラント）資金供与、技術支援】

²⁹ 例として JBIC が国内地銀や開発途上国の金融機関に付与したものがある。

<https://www.jbic.go.jp/ja/information/press/press-2008/0318-6004.html>

<https://goodway.co.jp/fip/htdocs/josbs9zhh-303/>

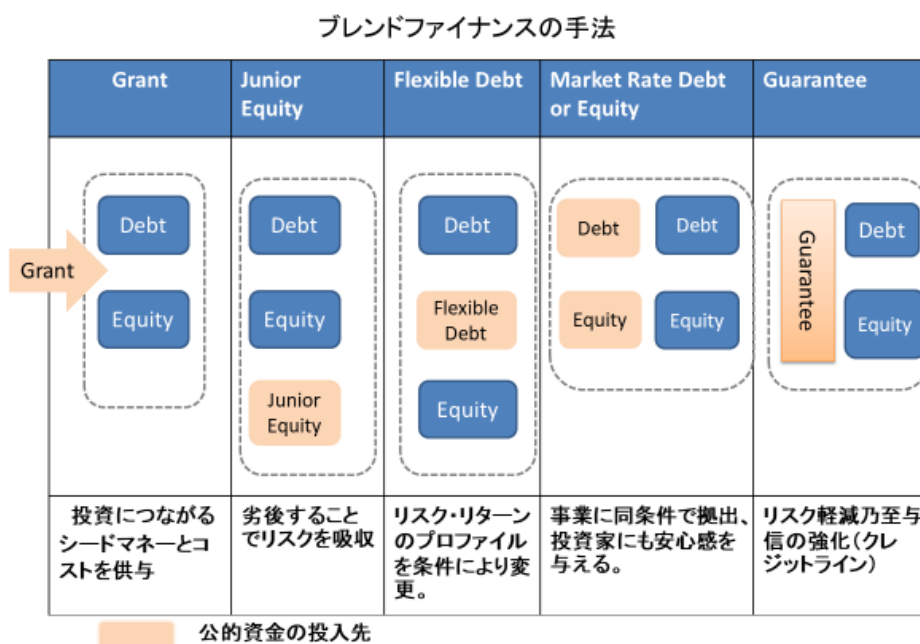
³⁰ 一例として JBIC のサムライ債発行支援ファシリティ（Guarantee and Acquisition toward Tokyo market Enhancement : GATE）が挙げられる。

これまで述べてきたとおり、ブレンドファイナンスにおける公的資金の資金提供は通常出資や融資の形態を取ってきていたが、無償資金（grant）及び技術支援もブレンドファイナンスにおける手法と位置づけることができる。特に、無償資金については、将来の償還を期待することなく、プロジェクトのために直接資金提供されている例が多い。

技術支援については、ブレンドファイナンスの構成要素たる民間資金の呼び込みを直接もたらず機能はないものの、通常公的支援を行う開発金融機関は、資金支援に伴い、受け入れ先の機関に対して金融関連の技術支援をパッケージとして行っていることが多い。なお、プロジェクトを形成するための F/S などへの技術支援に関しても、プロジェクトを bankable なものにするための支援という視点からは、民間資金との関連性はあると言えるが、民間資金を動員するという観点からブレンドファイナンスを考えた場合、その範疇に含まれるとは言い難いであろう。

図5 はこれらの手法を図示したものである。

図5 ブレンドファイナンスの手法・メカニズム



出典 OECD の資料を基に筆者作成

上述した各種投資手法に対して資金を充当する際、ODA 等の公的資金、更には民間資金からの拠出金をプールした投資グループを形成し、主に特定のセクター（気候変動対策や中小企業支援等）に対しての投資を行う、まとまった一定規模の資金を投資するファシリテーターやファンド（Collective Investment Vehicles：CIVs）が多く創設されている。多くの場合、世銀グループ等の国際金融機関がその中核的機能を担っている。これらについては次章で詳述する。

なお、OECD が 2016 年に行ったサーベイでは、2012 年から 2015 年までの巻に、上記の手法によって、民間部門から動員された資金は 811 億米ドルにのぼるとの結果が報告されている。

2-5 ブレンドファイナンスの実績と課題

ここまでブレンドファイナンスの定義を考察し、その要素、民間資金を動員するため各種手法について概観してきた。公的資金が拠出され、SDGs やパリ協定に関連する開発課題へ対処する民間資金と連携したプロジェクトに充当されたものは相当数に上る。OECD や各 MDBs などにおいては、地域別、分野別のブレンドファイナンスを通じて実施されたプロジェクトの集計作業が行われており、また OECD は SDGs の各 17 の目標に向けて、ブレンドファイナンスとしての手法を用いて実施されたプロジェクトの分類が行われている。

これらを通じて、ブレンドファイナンスの同手法が各ドナーや MDBs による実施によっていかなる地域、分野に主に実施されているのか、また SDGs 推進という観点からの課題は何か等について検証する必要がある。

2-5-1 ブレンドファイナンスの対象地域

SDGs は “No one will be left behind” のスローガンを提唱し、特に貧困削減については、世界のあらゆる場所におけるあらゆる形態の貧困を終焉させる目標を掲げている。低所得国 (Low Income Countries : LICs) に多くの貧困層が存在することは当然ではあるが、その一方で新興国や中所得国 (Middle Income Countries : MIC) においても多くの貧困層が引き続き存在しており、全てのグローバルなニーズに対して ODA や民間資金をあまねく配分、投資することは困難である。³¹ また、開発途上国の抱える開発に向けた課題は一律ではなく、課題へ対処するために利用可能なリソースにも大きな格差が存在する。

現時点でのブレンドファイナンスによって実施されたプロジェクト、資金量に関する資料は少ないが、現在利用可能なデータによれば、如何なる国・地域において如何なる分野に対して集中しているかを確認することができる。

OECD の集計したデータを基に、英国のシンクタンク³²が調査した結果によれば、2012 年から 2014 年の間にブレンドファイナンスを通じて動員された民間資金の流入は、少数の国に集中して実施されている傾向がある。受益国上位 20 ヶ国中、低中所得国 (Lower MICs) が 9 ヶ国、高中所得国 (Upper MICs) が 10 ヶ国、高所得国 (High Income Countries) 1 ヶ国 (チリ) という結果になっており、低所得国は含まれていない (低所得国で最もブレンドファイナンスによる民間資金投入を受けた国はセネガルであり、34 位であった)。図 6 は、所得分類別のブレンドファイナンスによる民間資金の流入額、また図 7 は地域別の民間資

³¹ ここでは、世界銀行の分類に従い、低所得国、低中所得国 (Lower MICs)、高中所得国 (Upper MICs)、高所得国 (High Income Countries : HICs) の所得分類を用いる。

³² Development Initiative (DI)

金の流入の割合を示したものである。

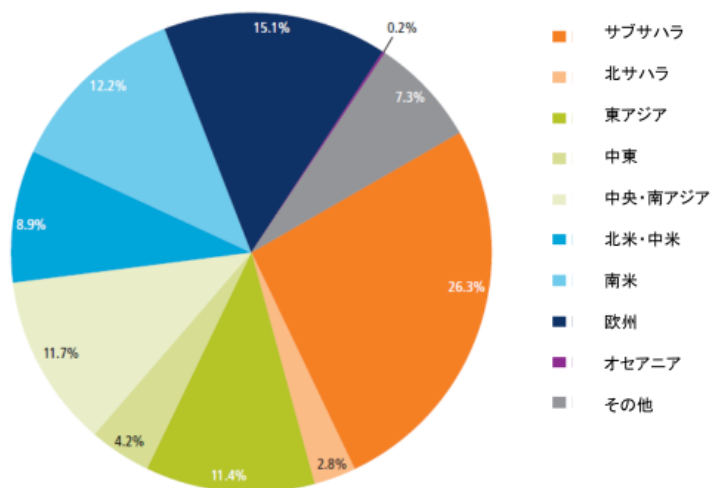
図6に示される通り、本来SDGsに関連する課題を多く抱える低所得国に向けての投資は少額であり、動員された民間資金全体の5%程度しか流入していない。この一方で、高所得国には動員された民間資金のほぼ50%が流入しており、最大のブレンドファイナンスによる資金の受益者となっている。

また、図7に示される通り、地域別にブレンドファイナンスにより動員された民間資金の流入先を分類した場合、最も流入している地域はサブサハラ・アフリカであり、同じ大陸の北アフリカ（サハラ北部）の約9倍もの資金が流入している。これらサブサハラ・アフリカの主な民間資金が向けられている国は、アンゴラ、コートジボワール、ガーナ、ナイジェリア、南アフリカであり、いずれも原油をはじめとした天然資源が豊富な中所得国である。

図6 所得分類別のブレンドファイナンスによる民間資金流入額



図7 地域別のブレンドファイナンスによる民間資金の流入割合

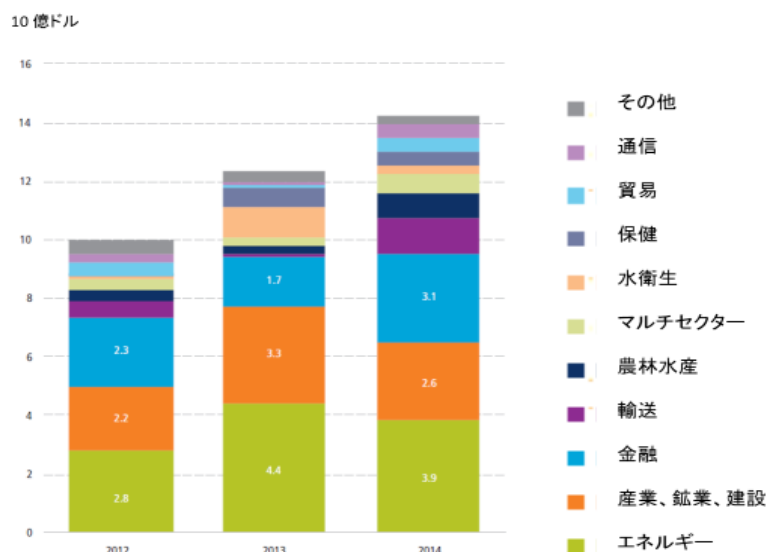


出典: OECD/Development Initiative

2-5-2 SDGsの各目標への対応

ブレンドファイナンスはSDGs達成のための手法として注目されているが、実際にブレンドファイナンスによって動員された民間資金が如何なる分野に対して行われているかを分析すると、上記所得分類や地域別に偏りが見られるのと同じく、現状においては投資先としてSDGsの各セクターに偏りがあることが判明している。図8はセクター別のブレンドファイナンスによる民間資金が流入した分野を示したものである。

図8 セクター別のブレンドファイナンスによる民間資金の投資先



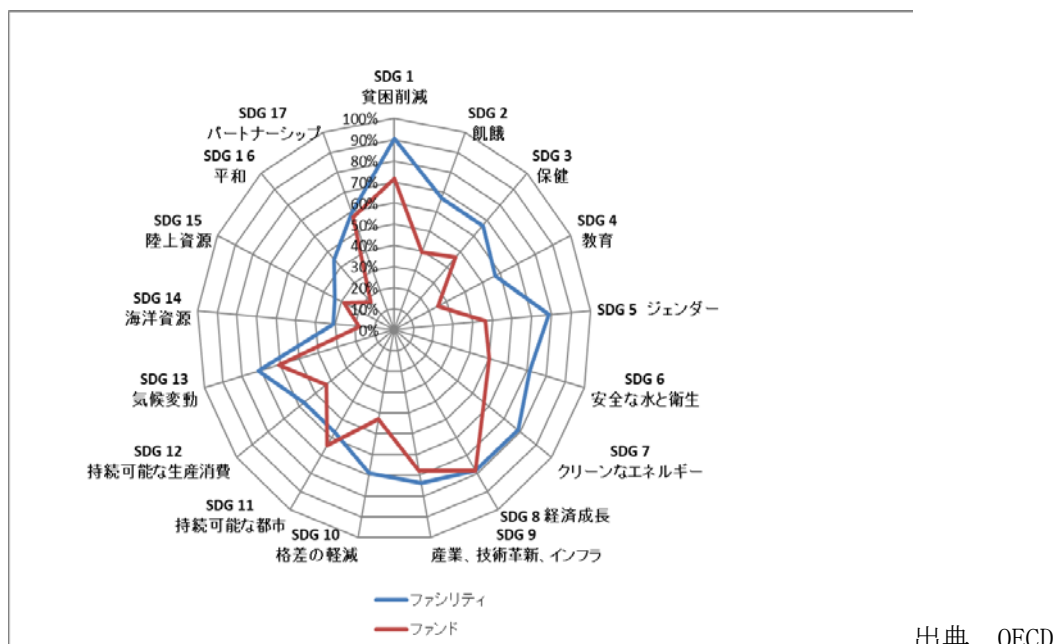
出典: OECD/Development Initiative

なお、上記図8とは別途、OECDは2017年に行ったブレンドファイナンスのメカニズムであるファシリティ及びファンド（第3章にて詳述する）に対して実施したサーベイに基づき、実施主体のSDGsの各目標への実際の関心を集計しており、ここでは各目標についてのブレンドファイナンスを実施する主体の関心の割合が示されている（実施されるプロジェクトは通常、複数の目標を対象としていることが多いため重複がある）。図9はこの結果を示したものである。

このサーベイによれば、SDGsの各目標の中で、幅広く関心を集めているセクターとしては、経済成長（SDG8）、インフラ（SDG6、SDG7、SDG9、SDG11）、気候変動（SDGs13）、及び分野横断的なもの（SDGs1、SDGs17に分類）が挙げられた。また、対照的に、SDGsの中で対象として最も関心が示されなかった分野は生物多様性、天然資源（SDG14、SDG15関連）セクターであった。

この調査結果が示すように、現状においては、ブレンドファイナンスによる民間資金が向かう投資先としては、ビジネスとして明確に成り立つ見込みがあり、リスク・リターンプロファイルが判別しやすいセクターである傾向が顕著であると言える。SDGsの達成というコンテキストにおいては、ここで示されたように、現状においてブレンドファイナンスは必ずしも満足できる役割を果たしているとは言えないのではないかと疑問も生じうる。他方、この結果を受けて特定のセクターにブレンドファイナンスの対象を限定してしまうのではなく、今後、これまでは対象となることが難しかったセクターに対しても、個々のプロジェクトにおいてリスクとリターンの構造を導入し、民間資金の動員を公的資金が触媒として誘発できる、新たなアプローチを考案することが重要である。

図9 ブレンドファイナンスのSDGs目標との関連



2-5-3 ブレンドファイナンスの課題と今後の戦略的活用への指針

ブレンドファイナンスは、SDGs のような開発課題への事業に民間資金を動員するに際して有効な手段であるが、民間企業としてリターンの構造が構築しやすい分野に対して資金の投入が偏っている結果となっていることは否めない。ブレンドファイナンスという概念自体が新しいものであり、開発支援の戦略の主流化に至っていない現状では、民間主体からの Demand Driven な要請があり、それに対応する形で公的資金が拠出されるというケースも多く、形態としては、事業・プロジェクトを実行可能且つ効率的に運営するための開発資金の配分という視点が強かった（開発途上国の事業において民間資金が主たる開発の役割を担っていくことは本来推奨されるべきものであって、ブレンドファイナンスが民間主体側からの Demand Driven であること自体は否定されるべきことでは決してない）。

また、一部の NGO からは、ブレンドファイナンスにおいては、企業の利益配分が優先され、開発名目でのプロジェクトと言いつつも開発のインパクトの側面が軽視されている、事業としてのリスクの低い中所得国での実施が殆どである、モニタリング・評価が十分でなく、開発の成果が明確に示されていない、更にはドナーによっては自国の企業の活動支援など自らの政治的、経済的なプライオリティに用いられている可能性もある、などの批判も寄せられている。³³ また、上記 OECD のサーベイにおいても、SDGs 対応の各項目において、主に金融セクター、エネルギーセクターなどのプロジェクトが多く、教育、保健等の社会セクターに向けられたものが少ないことも、主に民間主体側からの関心によってブレンドファイナンスの手法が用いられているケースが多い一因と指摘できる。

SDGs の達成を偏りなく、17 の目標全てに遺漏なく対応する政策的な必要性に鑑みれば、よりブレンドファイナンスに Supply Driven な視点を盛り込むことで、より戦略的な活用を図ることが重要になってきていると考えられる。即ち、ドナーや国際機関による開発戦略の策定段階から、民間資金の活用を念頭にブレンドファイナンスの手法を組み込み、開発目標の達成の設定と併せて、リスクリターンの設計も可能となることが望まれる。日本をはじめ、ドナー各国においてブレンドファイナンスの自国の援助戦略における主流化ということを考察する場合、この点を念頭に置くことが必要である。

上記で概観したように、ブレンドファイナンスによる事業の実施に際して留意されるべき点が明らかになってきたことを背景に、OECD は試行されてきたこれまでのブレンドファイナンスの状況を「ブレンドファイナンス 1.0」とし、民間からの資金を動員するため更に活用していくべき要素を含む戦略的手法を「ブレンドファイナンス 2.0」と位置づけた。ブレンドファイナンスをより確立した SDGs 達成のための手法として確立すべく、データの更なる集積と併せて、ドナー国政府や MDBs に対しての、将来的なブレンドファイナンスの活用の改善に資するための包括的な政策ガイダンスとして、以下の 5 つの指針を提案してい

³³ Javier Pereira “BLENDED FINANCE What it is, how it works and how it is used”, Oxfam-Eurodad, 2017

る。³⁴ これらは、MDBs のワーキンググループ報告書の要素とも一部重複する点もあるが、ブレンドファイナンスの戦略的活用のための留意点として重要である。

第一の指針として、ブレンドファイナンスを「開発目的の資金の手法」と明確に根拠づけることを挙げている。ブレンドファイナンスにおける公的開発資金は、開発の成果を最大化し、最適なインパクトを得るための推進力であり、ドナーは自らの開発協力戦略の中にこの考え方を明確に位置付けるべきである。特に SDGs はブレンドファイナンスにおいて公的資金を用いる必要性の根拠としてのコアとなる要素である。

第二に、「追加的資金としての民間資金の動員」を目的にブレンドファイナンスを設計することの必要性を上げている。併せて譲許的な資金の活用は最小限に抑えるとともに、市場の失敗の発生へ対処すること、最終的にブレンドファイナンスを通じて事業のビジネスとしての持続可能性にも焦点を当てることを強調している。

第三に、資金が向かう先である「開発途上国の各地域の事情に配慮した計画」の重要性を指摘している。地域の開発優先課題に配慮し、現地において民間資金が投資しやすい環境を促進し、マーケットとして確立させていくための考慮が重要である。

第四には、「効果的なパートナーシップの形成」を挙げている。プロジェクトにおける公的部門、民間部門の各主体の有する目的、能力等をベースにそれぞれの役割を明確にし、開発目的の達成、事業の持続可能性などを前提にリスクを適切に配分して、更に事業が将来的に拡張していくことも目的として、公民のパートナーシップを形成することが重要である。

最後に第五の指針として、透明性を確保し、成果を確認するための「モニタリングの強化」を挙げている。これまでブレンドファイナンスについての情報、事例が十分でないことにより、潜在的な民間資金を効率的に動員するハードルとなっていた。また、十分な事例がないことは、SDGs 達成のためのブレンドファイナンスの有効性に疑問を生じさせている。SDGs 達成への手法とは 開始の時点からパフォーマンス、成果の指標を設定合意する、資金フロー、ビジネスとしてのパフォーマンス、更に開発の成果の観点からモニタリングを行うことで、アカウンタビリティと透明性を確保することが可能となる。このため、各ドナーはモニタリング・評価に一定の資源を投入すべきとしている。

これら指針はブレンドファイナンスの現状の検証、また国際社会が推進していく前提としての SDGs の達成に向けた戦略策定を検討する過程で明らかになってきたものであり、今後日本を含む各ドナーが自らの対外開発戦略を策定する上で、必然的に念頭に置かれるべき要素であると考えられる。

³⁴Blended Finance Principles: for Unlocking Commercial Finance for the SDGs” (OECD/DAC 2017)

第3章 ブレンドファイナンスのメカニズムに関するケーススタディ

これまで第1章、第2章において、ブレンドファイナンスがこれまで国際課題解決に向けてのツールとして注目されてきた経緯、その具体的な要素となる手法について概観した。こうした手法を活用して、実際に事業に民間資金を呼び込むためには、一定の資金量が必要であり且つ民間資金と連携させるためのノウハウ、スキルが必要とされる。このため、ブレンドファイナンスの実施に当たっては、各ドナーが MDBs などの内部に資金をプール（pool：共同出資）して、特定の目的の事業を支援するためのファシリティ（Facility）や基金（Fund）を創設している。本章においては、ドナー、MDBs などが関与するブレンドファイナンス実施に当たっての重要なメカニズムとなるファシリティやファンドをファンドの具体例について検証する。

3-1 ブレンドファイナンスのメカニズム（ファシリティとファンド）

ブレンドファイナンスの実施においては、民間資金を事業に呼び込むためのリスク軽減に向けて、一定額の公的資金を複雑な手法の組み合わせを通じた拠出が行われる。このため、多額の資金をプールしたメカニズム（collective investment vehicles：CIVs）であるファシリティ、ファンドを通じた拠出がブレンドファイナンスにおいて主流となっている。³⁵ このメカニズムのメリットとしては、多額の資金を確保できること、主に仲介者（Intermediaries）、信託人（Trustee）の役割を担う MDBs の民間企業との連携に関するノウハウ、スキルを通じたコストの軽減、更に、地域的な乃至は特定の開発分野を指定することによる外部へのパブリシティ効果などが挙げられよう。

なお、ここで用いられているメカニズムとしての「ファシリティ」と「ファンド」は同列に捉えられる傾向にあり、開発のための資金をプールするという点は同じであるが、その設立の根拠、性格は異なるものである。

ファシリティは公的資金（及び慈善事業資金も含む）の用途を指定（earmark）した拠出によって、開発途上国の関連事業への資金協力を行うものであるが、ファシリティの内部では「ブレンド」は行われていない。ファシリティが供給した資金は、その下流のプロジェクトレベルで民間資金との「ブレンド」が形成されている。これに対して、ファンドはそのプールされた資金について、公的機関及び民間からも拠出されており、資金プールの段階で既に「ブレンド」が行われており、またファンド内の資金ストラクチャーも複数の階層が存在することが多い。

これらのメカニズムは双方とも公的機関及び民間側にも利益をもたらすものである。ファシリティへの拠出は、ドナー国政府にとって、単独では実施することには資金的・ノウハウの面で限界があっても、次善の策として特定の開発課題において自らのプレゼンスを示すことができ、且つ他のドナーとの調整や知識経験の共有も可能である。

一方で、ファンドへの投資、拠出については、民間投資家にとって、投資ポートフォリ

³⁵ OECD/WEF “Redesigning Development Finance Initiative” 2016

オリスクをファンド内の多層の資金ストラクチャーにより軽減できるとともに、各種実験的な事業、革新的な手法の挑戦が一定の限られたリスク環境下で行うことができるといったメリットがある。また、ドナー等公的機関側として、民間からの拠出を得ることにより、資金規模を大きくできるメリットも存在する。³⁶

3-1-1 ファシリティ

ファシリティへの拠出はドナー国政府にとって、自らが企図する事業の実施に向けて、二国間のスキームでは一定の限界がある資金が、ファシリティを通じて民間資金を動員することができるという観点から重要な手法となっている。ファシリティは、2-4-2で詳述した、民間資金を呼び込むためのブレンドファイナンスの手法に対して資金を提供するものであり、ファシリティの中のプールされた資金には民間資金は含まれず、提供先の下流におけるプロジェクトなどに対して追加的な民間資金を呼び込むために利用される。収益の確保を目的としないため、融資を行う際も譲許性の金利の適用でき、メザニン債や、優先度の低いジュニアエクイティなどに充当が可能である。

OECD/DAC の調査によれば、2000 年から 2016 年までの間に設置された公的資金をプールするブレンドファイナンスのためのファシリティは 167 に上り、コミットされた金額は総額 310 億米ドルである。³⁷ ドナー国政府が自ら運営しているものも一部にはあるが、多くは世界銀行グループ（多くは IFC）、アジア開発銀行等の MDBs の内部に設置されている。これら MDBs は、ドナー国政府機関と比較して、民間主体との連携のノウハウが豊富であり、プールされた公的資金を民間資金と効率的に連携させるスキルも有していることから、仲介者（Intermediaries）、信託人（Trustee）として各ファシリティを運営している。

3-1-2 ファンド

ファンドは、公的機関に加えて民間投資家も自らの資金をプールする（共同出資）ことによって、事業や SPC に共同で投資を行うことを可能とするメカニズムである。民間投資家に対しての利益の機会の提供の他に、公的機関、民間投資家双方に対して、幅広い投資対象へのアクセス、コストの低減を可能とすることに加え、特定地域や特定の開発課題への戦略的な投資を検討する機会も提供する。また、ファシリティと同様に公的機関としては自らの企図する事業の資金額の拡大を通じて、開発目標の達成を促進する手段と位置づけられる。

ファンドは民間投資家からの資金プールを呼び込む観点から、その資金のストラクチャーについては、フラットなもの、複数の階層を設けているものがある。フラットなストラクチャーのファンドの場合は、投資から得られた利益は平等に公的機関も含む拠出した

³⁶ ファシリティ、ファンドについての全体のサーベイ OECD を中心に行われているが、現時点ではメカニズムの総数、資金額、プロジェクト数等の結果は作業中であり、公表されていない。

³⁷ OECD 前掲 33

各資金供給元に割り当てられるとともに、損失も平等に割り当てられる。

他方、いくつかの階層にわたる資金ストラクチャーを有するファンドの下では、公的機関がより高いリスクを取ること、また同時に公的機関に対するリターンの分配を少なくする仕組みを採用している。具体的には、第一の階層として、主に投資の損失において民間投資家のリスクを軽減するために、最初の損失を支える部分（First Loss）、次いでメザン部分、最後の階層として民間投資家がとるシニア部分から構成されていて、民間投資家のファンドへの拠出を促す構造となっている。

同様の OECD の調査によれば、2000 年から 2016 年までに少なくとも 189 のかかる形態の基金が創設されている（民間において設置されている各種インフラファンド等に政府系金融機関が資金を拠出している例なども多数あり、これらを含めれば実際は更に多いファンドが存在する）。これらのファンドの殆どは複数の階層からなるストラクチャーで構成されていて、民間からの出資者に対して何らかの形でリスクの軽減や有利な利益配分の仕組みを提供している。また、多くの民間投資家からの出資を呼び込むことができた結果、プールする金額も大規模となり、資金の流動性も高いケースが多く、資金からの出資や融資の他に保証業務なども行っている。他方で、フラットな資金ストラクチャーのファンドは、より長期で流動性が低い対象の投資であり、出資者も機関投資家などではなく、DFIs や慈善事業資金、民間企業の CSR 活動から拠出され、形態もグラントや技術支援、乃至譲許的な融資として、事業の立ち上げなどの際のシードマネーなどに充てられるケースが多い（この意味でファンドの対象とする課題や目的としてはファシリティに性格は近いと言える）。以下表 1 は、これらファシリティ、ファンドの概念を整理したものである。

表 1 ファシリティとファンドの概念比較

ファシリティとファンドの比較		
	ファシリティ	ファンド
原資	公的開発資金	公的資金、民間資金等全般に亘る
機能の特徴	ドナーの開発資金と事業のチャネル	公民含む多様な投資家からの資金プールと事業のチャネル
資金拠出主体	政府機関、MDBs等公的機関等	公的機関、民間投資家（含む機関投資家）
事業目的	①特定国や特定開発課題への事業実施 ②ドナー間の政策調整	①開発課題への事業実施 ②リスクを軽減して収益を確保 ③コストの低減と専門的資金管理
ファイナンス手法	出資、融資が主体。グラント、保証もあり	出資、融資（グラントは例外的）
ガバナンス	ドナー政府間のアレンジメント	市場のスタンダードに基づく
出資者のメリット	①バイ支援での資金的限界を解決。 ②ドナーの可視化と取引コストの軽減	①専門的な管理と多様化した資金ストラクチャーによるリスク軽減と高い収益を確保 ②取引コストの軽減

出典 OECD 等資料に基づき筆者作成

3-2 ファシリティ／ファンドのケーススタディ

この項では、特定の政策目的の下で各ドナーからの拠出を受け、民間資金と連携して事

業を行い具体的な成果を出しているブレンドファイナンスのファシリティ、ファンドについて、開発金融機関が信託人として運営するもの、ドナー国政府の主導により運営されているものについて、現在も運営されている代表的なものについての分析を行う。

3-2-1 開発金融機関が運営するファシリティ：CIF (Climate Investment Funds：気候投資基金)

気候変動問題への取り組みについては、「共通だが差異ある責任」(common but differentiated responsibilities)のキーワードの下で、多くのドナーが、世界銀行をはじめとした国際開発金融機関の信託基金としてファシリティとしての基金を設立、拠出を行っている。これらは設置段階からその膨大な資金需要への対応のため、民間資金からの投資の必要性を認識し、譲許的資金を供給しレバレッジとして用いて民間資金を呼び込むことを当初から目的としており、更に多くの基金は民間向けの資金のウインドウも設置している。その中でも代表的な基金がCIFである。

CIF(気候投資基金)は開発途上国の気候変動対策を支援するために2008年7月に世界銀行に設立された多国間資金メカニズムのファシリティであり、クリーンテクノロジー基金(Clean Technology Fund: CTF)と戦略気候基金(Strategic Climate Fund: SCF)の2つの基金から構成されている。CTFは開発途上国の温室効果ガス排出削減に資する電力、運輸等のインフラ関連のプロジェクトを支援し、SCFは適応パイロットプログラム(PPCR:気候変動に起因する自然災害による被害の軽減等の対策を支援)、森林投資プログラム(FIP:途上国における森林減少・劣化に伴うCO₂吸収源への対策を支援)、再生可能エネルギー拡大プログラム(SREP:低所得国における再生エネルギー利用を促進し、低炭素成長を支援)の3つのサブプログラムから構成されている。³⁸ CIFに対しては、創設以来、英米日独など9か国がこれまでに資金拠出を行っており、これまでに拠出された総額は55億米ドル、プロジェクトにコミットされた額は44億米ドルに上る。

特に、CTFは国・地域ごとに包括的な投資計画を策定し、国全体やセクター毎の排出基準目標等を掲げることで、広範な効果を検証する仕組みを設定している。また厳しい排出基準の導入を促し、高効率な発電所の設立、省エネ型産業設備の導入などを推進しており、気候変動のためのパイロットプロジェクトに対するシードマネーを提供する役割を果たすとともに、民間企業の参画を促し、イノベーションを促進することも目的としている。これまで16カ国の投資計画を策定し、風力発電や都市交通などの案件に対して、譲許性金利により初期投資に向けて融資が行われている。具体的事例は後に触れるが、CTFのレバレッジ効果は大きく、全体では世銀CTFからの1米ドルの支援に対して他の金融機関(DFIs、民間金融機関含む)から平均で10倍程度の追加的な資金の動員があると報告されている。

なお、CIFへの拠出金は全てドナー各国政府により賄われており、CIF内にプールされた資金には、民間投資家からの拠出を受ける他のファンドにみられるような、優先劣後関係

³⁸ http://www.mofa.go.jp/mofaj/gaiko/oda/shiryo/sonota/k_kikan_25/pdfs_h24/0337a.pdf

をもつ資金ストラクチャーは存在しない。

CIFのストラクチャー、業務の概要を示したものが、以下の図10である。

図10 CIFの構成



出典 World Bank

3-2-2 ドナー国政府が主導するファンド：AATIF (Africa Agriculture Trade Investment Fund：アフリカ農業貿易投資基金)

多くのファシリティやファンドは、世界銀行グループをはじめとした国際開発金融機関が主たる運営主体となっている例が多いが、ドナー国政府がその傘下の援助機関、開発金融機関とともに資金を拠出し、民間からも資金拠出を得てファンドを創設し、開発途上国における事業への民間資金の呼び込みを行う試みも存在する。ここでは、独政府がアフリカにおける持続可能な農業セクターを支援する目的で設立したAATIFを例として分析する。

AATIFは2011年にルクセンブルクを本拠地として、独の経済開発協力省 (Bundesministerium für Wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung: BMZ) とドイツ復興金融公庫 (Kreditanstalt für Wiederaufbau: KfW) が中心となって設立されたファンドであり、ドイツ銀行がファンドマネージャーとして管理を行っている。設立の際に「革新的な官民パートナーシップ (innovative öffentlich-private Partnerschaft)」と称され、独政府も当初から、ブレンドファイナンスを実施するファンドとして認識していたと考えられる。

AATIFのファンドとしての資金ストラクチャーは、3-1-2で言及した複数の階層で構成

されている。この資金ストラクチャーは、上述の通りのリスクテイクにおける優先劣後関係（ウォーターフォール）に従って、CからAまでの資金の階層が設けられている。³⁹

最初のC層（C-Share: Junior Tranche）はいわゆる投資における「ファーストロス（First Loss）」を引き受ける部分であり、他の層と比べてリターン配分も低い劣後する層であって、他のA層、B層へのリスクに対するバッファーの役割を果たしている。C層への拠出額は2017年3月時点で6500万米ドル（BMZが6300万米ドル、コモンファンドが200万米ドルを拠出）からなる。

続いてB層（B-Share: Mezzanine Tranche）はいわゆるメザニン層であり、4850万米ドル（KfWが2580万米ドル、ドイツ銀行が2270万米ドルを拠出）、最後にこれらの上に位置するA層（A-Share: Senior Tranche）として、3030万米ドル（2940万米ドルを民間投資家から集め、990万米ドルをオーストリア開発銀行が拠出）からなる。いずれも満期（maturities）が3年から15年の機関で設定されており、配当も行われるが、A層への配当はB（及びC）層に比べて高く設定されており、同層へ民間投資家の関心呼び込む設定となっている。

この他にAATIFが行った投資からのキャピタルゲインをプールしたD層（D-Share）が設置されており、ファンドの資本損失が生じた場合、最初の損失を受けるバッファーとなる。

このように、B、C層へBMZやKfW、ドイツ銀行のリスクを引き受ける拠出、更にD層に損失を最初にカバーするバッファーも置くことで、融資のデフォルト可能性を軽減することで、A層に民間投資を引き付ける仕組みが工夫されている。

AATIFは、このハイリスクのC層に政府等の公的機関が出資することは、従来グラントをベースとして行ってきたアフリカにおける開発事業から発展した、革新的かつ現代的な手法であり、A及びB層への民間投資家の関心呼び込むとともに、納税者が納めた国費の有効利用、アフリカへの経済社会開発へのインパクトとなると説明している。

この他に、技術支援ファシリティを別途BMZが資金拠出する形でコモンファンド（

Common Fund for Commodities: CFC）が運営しており、投資の際のDue Diligenceやインパクト評価などについての技術支援を並行して行っている。また、プロジェクトの承認、管理については、ファンドマネージャーとしてのドイツ銀行が、理事会に指名された投資委員会の審査を経て実施され、併せILO（International Labor Organization）がプロジェクトのコンプライアンスに関するアドバイザーを務めるガバナンス構造を設けている。

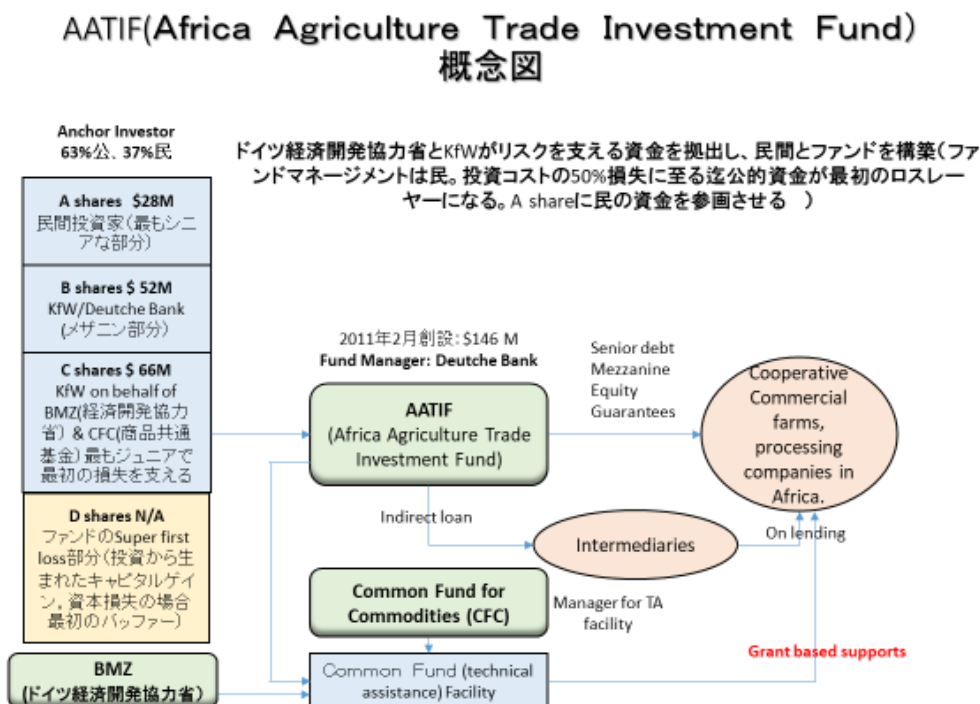
AATIFの目的はアフリカの貧困削減のために農業セクターの生産、加工、流通に至るまでのヴァリュー・チェーン（Value Chain）形成を支援することとされており、具体的には（1）現地での農業生産における付加価値の増大と貧困の削減（MDGs 1）、（2）農業開発と市場へのリンクを通じて事業の持続可能性を確保し、特に現地の金融機関を通じての中小農家を支援する、（3）資金不足がアフリカの農業セクター発展の阻害要因であることを念頭に、

³⁹ AATIFがルクセンブルクに設置された理由として、課税の問題の他に、優先劣後関係をもつ資金ストラクチャーのファンドが同国で設立可能であったことも挙げられている。

革新的な PPP の手法と、ステークホルダーの経験の蓄積を通じて、環境や社会的インパクトにも配慮した魅力的な投資案件を形成する⁴⁰、ことを掲げている。

AATIF のストラクチャー、業務のフローの概要を図で示すと以下の図 11 の通りとなる。

図 11 AATIF 概念図



出典：各種資料（AATIF, 美原他）を基に筆者作成

AATIF は目的として開発途上国（アフリカ）の特定の開発課題（農業セクター）に対処するための事業を実施するために創設されたファンドであり、リスクの軽減、リターン確保の観点から、優先劣後関係を有する資金ストラクチャーの下に公的資金と民間資金が共存するファンドを形成、当初拠出した独政府からの公的資金よりも多い投資資金を確保した、ブレンドファイナンスを実施するファンドの一例であると言える。

⁴⁰ 環境や社会的インパクト配慮のため ILO がアドバイザーとして AATIF 運営に参加している。

第4章 個別プロジェクトの事例

前章では、これまで検証してきたブレンドファイナンスの定義に基づいて、ドナー国政府、MDBs などが運営するブレンドファイナンスの資金メカニズムについて分析を行った。これらのファシリティやファンドはそれぞれ実際に運用されており、個別のプロジェクトに資金を供給し、追加的な資金を市場から調達することに成功している例も多く存在する。また、個々のドナー国政府機関が開発途上国において個別に ODA 等の資金を供与し、その資金が追加的な市場からの資金を呼び込んだ例も存在する。

本章では、MDBs による多国間のブレンドファイナンスのメカニズムによる支援例、及びドナー国政府機関が二国間援助のコンテキストで行ったブレンドファイナンスの支援例を取り上げて分析する。いずれも、環境等持続可能な開発に関する案件であり、SDGs 達成に向けて、民間資金を動員する具体例を示している。

4-1 タイ：太陽光発電（IFC と CTF による支援案件）

本件は、世銀グループの IFC と世銀内に気候変動関連プロジェクトを支援する目的で設置されたファシリティである CTF による支援例であり、タイにおける太陽光発電事業が市場が未開拓であった時期にパイロットプロジェクトに資金を供与し、商業銀行からの追加的な融資による資金提供を呼び込んで、同市場を拡大させたものである。SDGs に関連しては、目標 7 と 13 に対応したプロジェクトである。

【事業の背景】

タイ経済は経済成長に伴いエネルギー需要も増大しているが、タイ政府は輸入エネルギーへの依存を減らすとともに、経済の持続可能な成長を達成するため、再生可能エネルギーによる発電の割合を増やし、太陽光発電については、2014 年の 1298.5MW から 2036 年には 6000MW への拡大を目指している。

タイは熱帯モンスーン気候に属し一年を通じて日照時間も多く、太陽光発電を行うのに適切な地域である。また、再生可能エネルギー推進のための固定価格買い取り制度 (Feed-in Tariff; FIT) も導入しているが、太陽光発電については他の再生可能エネルギーの買い取り期間が 20 年であるのに対し、太陽光に関しては 25 年を設定した優遇政策も取られている。⁴¹

【事業概要と経緯】

現在のタイの太陽光発電事業の最大手である SPCG 社 (Solar Power Company Group) は、タイにおける太陽光発電による総発電量が 2MW 以下であった 2008 年に、タイ政府がインセンティブ付与の政策を開始したことと、技術革新による太陽光発電コストの低下を背景に、

⁴¹ 新エネルギー財団アジアバイオマスオフィス資料による。

積極的な投資の開始を企画した。SPCG(社長：クンチョーンヤコン氏)は、当局へタイ北東部の 34 か所に全体で 204MW からなる太陽光発電施設建設の許可を申請し、タイにおける低炭素成長の促進、輸入エネルギー依存の軽減、更に貧困地域の振興策として事業開始の許可を得た。

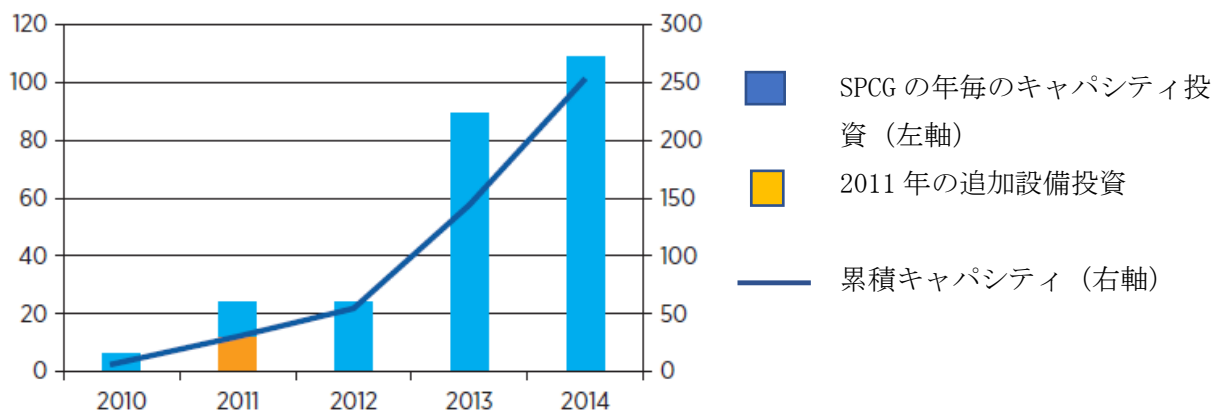
事業実施に際してはタイ政府の ESCO 基金 (Energy Service Company Fund) からの支援を得ることについての了解はとれていた一方で、当初タイ国内の商業銀行は太陽光発電の市場の不確実性のリスクを理由としていずれも融資に応じていなかった。このため、世銀グループの IFC が同 SPCG 社のパイロットプロジェクトである 20MW の太陽光発電 (ソーラーファーム) 事業を支援することとなり、2010 年に開始された。

【プロジェクト支援の概要と成果】

太陽光発電の市場は将来的にタイ国内において大規模に成長する可能性はあったものの、市場を持続的な成長軌道に乗せるためには、太陽光発電事業は政府の支援を受けたパイロットプロジェクトの段階から、純粋に商業ベースに乗せるための戦略が必要であり、追加のプロジェクト実施のために一定規模の長期資金を必要とした。タイ国内の民間金融機関が市場の不確実性を理由に引き続き融資に消極的であったため、IFC は SPCG の 20MW のソーラーファーム事業に対して、8 百万米ドルの商業ベースでの融資に組み合わせて、4 百万米ドルの譲許金利の融資を第 3 章で紹介した CTF から併せて「ブレンド」して供与した。この規模の資金供与は、プロジェクトファイナンスとしての SPCG の太陽光発電事業の長期的なリスクを軽減するシグナルを市場に与えることになった。実際、その後タイ国内の 3 商業銀行が融資に応じる姿勢に転じ、SPCG が計画した 12MW の追加的なソーラーファーム事業の施設建設への融資合意に至った。2011 年にはこれらソーラーファームからの電力供給が開始され、SPCG が規模を拡大させていくきっかけとなった。

結果として、現在までに、SPCG は当初の計画の 204MW を大幅に超える 250MW 超の太陽光発電施設を保有しており、これまでに 8 億米ドルの投資を行うに至っている。また、この結果、毎年 20 万トンの CO2 削減効果が得られており、これは年間 50 万バレルの原油輸入を抑制するに匹敵する数字である。

図 12 SPCG のキャパシティ増加

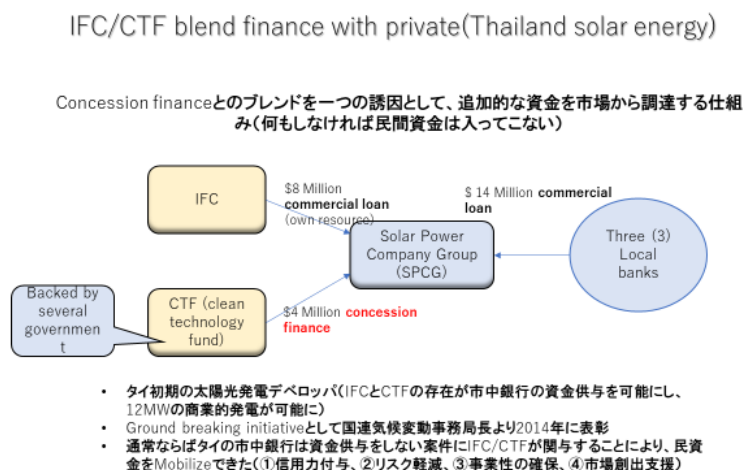


出典 SPCG 資料

【評価】

本件は、市場の不確実性リスクから商業銀行としては融資ができない太陽光発電事業案件について、IFC と CTI が関与し、特に CTI による譲許的資金を提供することによって、プロジェクトとしてのリスクの軽減と事業性の確保を通じて、民間からの追加的資金を呼び込むことに成功し、最終的にタイにおける太陽光発電市場の創出につながる結果となった。譲許性のある公的資金を提供することが一つの誘因となって、追加的な資金を市場から調達する、ブレンドファイナンスのグッドプラクティスである。下記の図 13 は、本件プロジェクトのフローを示したものである。

図 13 タイ SPCG 太陽光発電プロジェクトのフロー



出典 IFC、美原

4-2 フィリピン：PWR F (Philippine Water Revolving Fund)

次にドナー国政府が主導したブレンドファイナンスの事例として、日本政府（JICA）が米国（USAID）およびフィリピン政府と連携して支援したプロジェクトを概観する。本プロジェクトは2008年に開始され、現在も継続して実施されている。MDBsなどに設置したファシリティなどを通じた支援ではなく、純粹に二国間の支援を通じた形で事業リスクを軽減して民間資金の動員を誘発する仕組みを形成しており、二国間のモデルとして検証に値すると思われる。

【事業の背景】

フィリピンにおいては、2008年当時、飲用に適する河川数が35%しかなく、また下水道普及率が全国で4%、首都マニラでも10%に過ぎず、河川や海の深刻な水質汚濁がもたらされていた。上下水道施設の整備が喫緊の課題である一方、設備投資のための資金が十分に供給されていない状況にあった。

【事業概要と経緯】

通常、フィリピンでは上下水道事業の資金は外国からのODA、国内の補助金及び上下水道利用料収入から成り立っていたが、ODAや補助金では必要な資金需要に対応できず、また水道料金については値上げに対する政治的リスクが高く、これらのみで上下水道インフラに必要な資金を賄うには不十分であることは90年代から認識されていた。また、民間資金の導入の必要性も認識されるようになり、2004年に水道セクターに関する政令が改正されて地方の水道事業体はその信用力に応じて民間資金を借り入れることができるようになった。一方、当時はフィリピン国内の商業銀行は水道セクターへの融資の経験がなく、且つ弱体且つ非効率であると判断されており、実質融資が行われる可能性は皆無であった。

このため、2008年に、フィリピン開発銀行（Development Bank of the Philippines：DBP）は、JICAの円借款による支援を受け、商業銀行との協調融資を通じて、上下水道整備のための資金の融資を地方政府や水道事業体に行うためのPWR Fを設立した。⁴² なお、Revolving Fundの名の通り、PWR Fは返済された資金を他のプロジェクトへの融資に充てる仕組みとなっている。

【プロジェクト支援の概要と成果】

フィリピンにおける上下水道事業への融資に関しては、特に民間の商業銀行が手掛けるにはいくつかのハードルがあった。第一に融資期間（maturity）の問題であり、通常公共施設たる上下水道事業は15～20年の返済期間を設定する必要があるが、フィリピン国内の

⁴² なお、この円借款は上下水道セクターのみならず、再生可能エネルギーや廃棄物処理なども対象としてDBPに供与されたものであり、総額248億4600万円。但し、民間金融機関との協調融資の方式を対象とするのは上下水道セクターのみである。

商業銀行の融資は7～10年までの期間の制限があった。また、担保の設定が困難であり（通常水道事業の資産は大部分が地下に埋設されている）、プロジェクトのキャッシュフローに頼る必要があった。更に上下水道事業に関する収入等の具体的な需給に関する情報の不足も、潜在的にリスクが高い事業であるとみなされている一因であった。

かかる状況へ対処するために設立されたPWRFは、DBPを通じて供与されたJICAからの譲許性の融資を国内の商業銀行からの資金とブレンドさせ、水道事業体への融資を行うスキームである。融資における平均的な比率は50～75%がDBPを通じたJICAからの円借款による資金であり、商業銀行からの融資額は25～50%である。譲許金利の資金を含むため、全体の融資の金利は市場金利よりも低くすることが可能となり、また、融資期間も公的機関としてのPWRFが関与することで長期に設定することが可能となった。⁴³ 更に、水道事業の結果予測などについての評価を行うための人材育成などの技術支援も並行して行われている。

更に、PWRFについては、通常JICAからの円借款を供与する場合に付与されるフィリピン政府からの政府保証に加え、民間金融機関からの融資については、USAIDが再保証を付与しているフィリピン国内の地方自治体保証公社（Local Government Unit Guarantee Corporation：LGUGC）による保証が付与されている。⁴⁴

2010年にPWRFは最初の融資をフィリピン南西部のプエルト・プリンセサ市の水道のリハビリと拡張事業に対して行った。DBP(PWRF)とフィリピンの商業銀行であるフィリピン・アイランズ銀行（BPI）による1300万米ドルの協調融資が行われ、DBPがその75%（JICAによるツーステップローン）、BPIが25%を担当した。またBPIの融資の85%にはUSAIDとLGUGCの保証が付された。

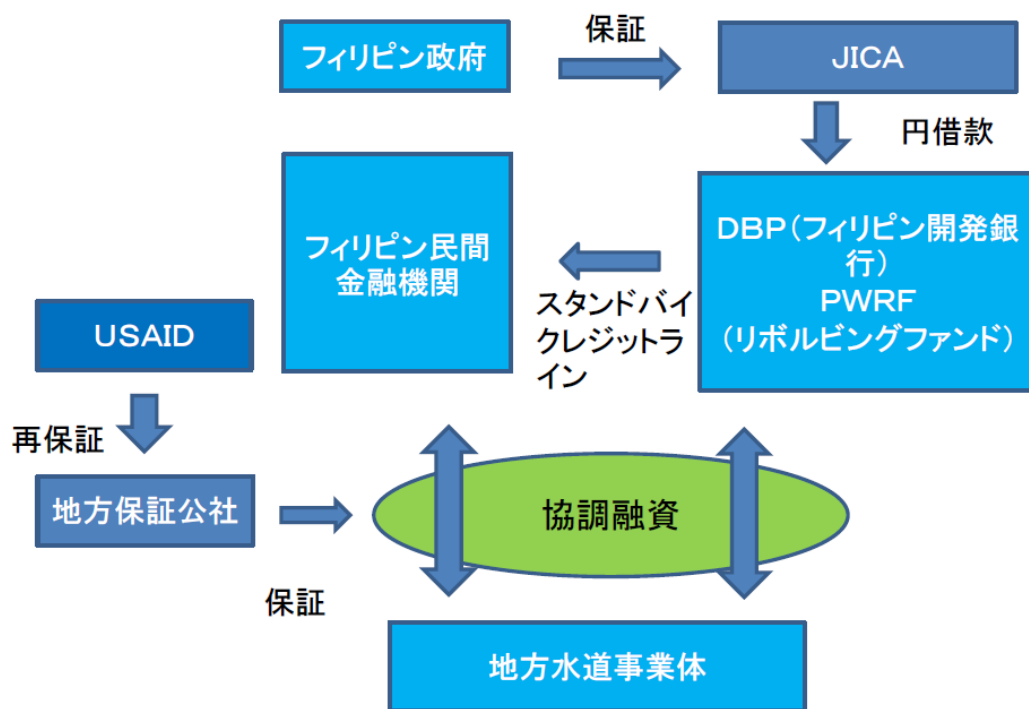
本件PWRFのスキームによる協調融資の開始から2014年までに、2億3400万米ドルの資金が上下水道セクターへ供給され、計21のプロジェクトへの支援が実施された。推計で水道水への新規のアクセス乃至改善によって裨益した人口は600万人とされている。また、現在まで融資返済の不履行の例はなく、またフィリピン国内の民間金融機関も単独で上下水道セクターへの融資を開始しており、PWRFを通じたブレンドファイナンスのアプローチが水道事情への融資について市場として成立させる触媒としての効果を果たしたと言える。JICAは2019年に外部評価を行い、最終的な事業の成果についての報告書を提出する予定であるとしている。

図14はPWRFの水道事業に対する融資の構造の概略を示したものである。

⁴³ DBPが民間金融機関に対して、スタンバイ・クレジットラインを供与することで流動性のリスクをカバーし、必要が生じた場合には借り換えを可能とした。

⁴⁴ このJICAとUSAIDの連携は小泉総理、ブッシュ大統領（いずれも当時）間で合意された日米水協力イニシアティブに基づく。

図 14 PWRF の構造



出典：世銀、JICA 資料をもとに筆者作成

【評価】

これらの PWRF を通じた支援について、特に評価すべき点として、第一に、PWRF と民間資金をブレンドさせることが、水道事業者に対して金利コストを軽減させるとともに DBP によるスタンドバイ・クレジットラインの付与によって長期の償還期間を可能とした結果、水道料金の値上げを行うことなしに資金へのアクセスが可能となったことが挙げられる。また、LGUGC と USAID による保証が民間金融機関の融資リスクを下げる効果をもたらしたこと、更に資金協力と並行して行われた技術協力を通じて、水道事業自体の制度の改変や運営の効率化を併せて進めたことにより、民間金融機関が融資を行いやすい環境をもたらしたことも指摘できる。

4-3 両事例からの示唆

上記 4-1 及び 4-2 において、タイ、フィリピンにおいて行われたブレンドファイナンスを通じて実施されたプロジェクトを取り上げ、全体を概観するとともに、各事業におけるプレーヤーの役割、資金の流れについて考察した。ここでは、これらの分析を通じて、実際にプロジェクトを実施する上でのブレンドファイナンスの実務上のいくつかのポイント

トの抽出、特に第2章において検討した、ブレンドファイナンスの定義における3要素（レバレッジ、インパクト、リターン）及び戦略的活用のための要素（OECDが提案した5原則など）の観点からの分析を試みる。

まず、両方のケースとも、事業が開始される際には、民間企業が自ら投資を行って事業を行うという余地は殆どない、グリーンフィールドの状態であったことは共通項であった。

タイでは国際機関（IFC、世銀）から譲許性のある公的資金と、通常市場から調達する場合の同等の条件である公的資金を組み合わせ、シードマネーとして太陽光発電の施設であるソーラーファームへの投資を行っており、当初はほぼ公的資金による事業として開始された。この事業が立ち上がった後に、タイ国内の商業銀行からの融資が開始された。

フィリピンのケースでは、初めからJICAの円借款の支援を受け、譲許性のある資金を供給できるDBPと民間の商業銀行が協調融資を行う形で開始された。更に、商業銀行からの融資については、USAIDと現地の地方政府保証を行う公社から保証が付けられており、公的機関がとる措置によって、商業銀行のリスクは相当軽減されている状況にある。

即ち同じグリーンフィールドから始める事業として開始されたが、前者は当初は公的資金の投入を先行させ、リスク軽減へのassuranceを商業銀行に与えて民間資金を動員する、触媒的効果がタイムラグをもって発揮されたのに対して、後者においては当初から民間資金と併せて融資を行うための制度設計が行われていたと言える。

レバレッジ効果としてはタイの太陽光プロジェクトは当初のIFC、CTFからの資金の800万USD、400万USDの公的資金に対して、現時点でのSPCGの投資規模は8億USDに達しており、数字の上では67倍に相当する資金が追って市場から供給されている。一方、フィリピンの水道事業プロジェクトにおいては、協調融資における比率は円借款に裏打ちされたDBPからの融資が常に50%を超える割合を占めており、タイの例に比べて少ない。

開発事業としてみた際の、開発課題へのインパクトという観点では、いずれも気候変動対策、安全な水と衛生へのアクセス確保という観点では成果を上げている。また、民間資金を動員する上での前提条件として、リスクとリターンの設計を通じて、収益を確保するという意味での持続可能性については、いずれも達成している。

最終的に民間企業が行う事業として、マーケットにおいて持続可能な事業としての出口戦略が達成でき、公的資金からの卒業が可能になったか、との観点については、太陽光発電は完全に公的資金からは卒業し、タイにおける太陽光発電事業はSPCGのみならず他の民間企業も参入する一大市場として成長することが可能となった。一方、フィリピンにおける水道事業に関しては、融資返済のリスク等の事態は起きてはいないが、一定のDBPを通じた公的セクターの関与は引き続き行われている。これは自由化が進んで市場として拡大してきた太陽光発電事業と、地域独占の形態で運営されることが多い水道事業の、事業の性格の差から起因するものとも言える。一方で、公的資金による融資と保証を組み合わせることで、民間からの融資においても、純粋に商業銀行から融資を受ける際の条件より有

利な形で資金を調達できる環境を整備できたことを考えると、いわゆる市場の環境整備という観点では大きな効果を上げているといえよう。更に、特に水道事業自体への制度の改変や運営の効率化のための技術協力が事業の成功に大きな効果を及ぼしており、ブレンドファイナンスとしての資金協力を併せて、適切な技術協力が開発効果の重要な要素を占めている例ともいえる。

両方のケースともに、ブレンドファイナンスとして第 2 章において示された要素を満たし、良好な成果を上げているが、特に二国間支援の枠組みを用いている後者は、技術協力や日米の援助連携などを通じて、協調融資が円滑に行われるための環境整備に細かい工夫を行っていることが特筆できる。これは、フィリピンにおける伝統的なトップドナーである日本政府（JICA）の培った蓄積が背景にあると言え、フィリピンの制度、事情を踏まえた上で、DBP 等の各主体の役割を確立したブレンドファイナンスの形態を取ることができている。

なお、最終的な事業評価については、前者については SPCG が既に太陽光発電事業の規模を、本件事業開始時の 10 倍以上に拡大し、タイにおける太陽光発電全体の市場が大規模に拡大したことについて既に IFC から報告されている。後者については、前述のとおりフィリピン政府関係者及び世銀の水事業に関する報告書のグッドプラクティスの例としての評価が行われており、推計で 600 万人への裨益があったとされているが、事業の当事者である JICA は 2019 年に最終評価報告を行うとしている。

ブレンドファイナンスの戦略的な活用に関しては、第 2 章においてその課題につき概観したが、今回検証を行った両事業とも、開発目的を設定したうえでの公的資金の供給を通じた民間資金動員、現地の事情を踏まえた計画の策定、関係者との適切な協力関係（パートナーシップ）の構築、更に技術支援を通じた事業運営のための環境整備などは、OECD が提案するブレンドファイナンスの戦略的活用のための原則を満たした事業であったと評価できるであろう。これらをグッドプラクティスとして、今後日本を含めた各ドナーや MDBs は自らの援助戦略において、民間資金活用のためにブレンドファイナンスの手法をメインストリームとして位置づけていくことが望まれる。

次章においては、日本政府の対外援助戦略において、対外的なコミットメントとの関係に考慮しつつ、ブレンドファイナンスの考え方を取り入れた新たなスキームの考察について触れていくこととする。

第5章 日本の対外戦略とブレンドファイナンス

ここまで、ブレンドファイナンスの経緯から、定義、各種要素、具体的なメカニズム、更に具体的な事例を概観した。従来からブレンドファイナンスのカテゴリーに該当する手法はドナーやMDBsは採用してきたと言えるが、多岐にわたるこれらの開発援助の資金調達形態からブレンドファイナンスの共通要素を抽出することは新しい作業であり、また、こうした要素を自らの対外援助政策の中で戦略的に位置付けているドナーはまだ少数派である。

ODA 予算が逼迫する一方で、開発資金需要が増加している状況になる中、民間資金を動員して開発事業に取り込んでいくことの必要性は既に国際的にコンセンサスが確立された考え方であり、今後ブレンドファイナンスを対外援助政策の中で主流化させていくことは各ドナーにおいても必須の作業となると考えられる。

日本政府も上記ケーススタディで見られる通り、これまで対外援助に関する政策文書において、テクニカルタームとしてブレンドファイナンスという単語を使用していないが、民間資金を動員するための ODA 資金の機能的な活用は、各種 ODA のプロジェクトに行っている例は少なくない。

第1章でも示した通り、日本政府は対外戦略イニシアティブとして、「SDGs 実施方針」(2016年12月)を表明している。また、直接 SDGs への貢献とはリンクさせていないものの、「質の高いインフラパートナーシップ～アジアの未来への投資」(2015年5月)及びその拡大イニシアティブとして「質の高いインフラ輸出拡大イニシアティブ」(2016年6月)を表明、開発途上国のインフラ整備に向けた支援のための施策を打ち出している。

これらのイニシアティブを通じて、SDGs は明確な日本の国際貢献の柱として位置付けられており、また日本企業の海外での活動の支援と開発途上国の持続可能な発展に資するものとして、質の高いインフラ輸出をその柱に据えている。これらのイニシアティブの細部を検討すれば、ブレンドファイナンスの概念を活用する余地は大きく、対外戦略における手法として主流化されるべきものと位置付けることは可能である。

5-1 SDGs 推進へのコミットメント

日本政府は2016年5月にSDGsの実施を総合的且つ効果的に促進するため、SDGs 推進本部を内閣に設置し、同年12月には、2030年に向けた国家戦略として「SDGs の実施方針」をとりまとめた。ここでは、SDGs の達成に向けた柱として8つの優先課題をあげ、SDGs2030年アジェンダに掲げられた「5つのP」⁴⁵にいずれも対応するものとして整理されており、順に①あらゆる人々の活躍の推進、②健康・長寿の達成、③成長市場の創出、地域活性化、科学技術イノベーション、④持続可能で強靱な国土と質の高いインフラの整備、⑤省・再

⁴⁵ SDGs において“People, Planet, Prosperity, Peace, Partnership”がキーワードとして挙げられている。

生可能エネルギー、気候変動対策、循環型社会、⑥生物多様性、森林、海洋等の環境の保全、⑦平和と安全・安心社会の実現、⑧SDGs実施推進の体制と手段が挙げられている。

以下図 15 は外務省によって整理された、8つの優先課題と個々に付された具体的施策の一覧である。

図 15 SDGs における日本政府の 8つの優先課題と施策

【8つの優先課題と具体的施策】



出典 外務省

上記の 8つの優先課題においては、質の高いインフラ投資推進や科学技術イノベーション、省・再生可能エネルギー・気候変動対策など、これまで概観してきたブレンドファイナンスが主たる対象として公的資金と民間資金を組み合わせ実施されてきた分野が含まれており、また全体を横断する項目として最後の項目において「SDGs 実施推進の体制と手段」を上げ、マルチステークホルダーパートナーシップにおいて環境・社会・ガバナンス (ESG) 投資の推進や、企業、地方自治体の国際協力参画の支援などの施策を列挙している。

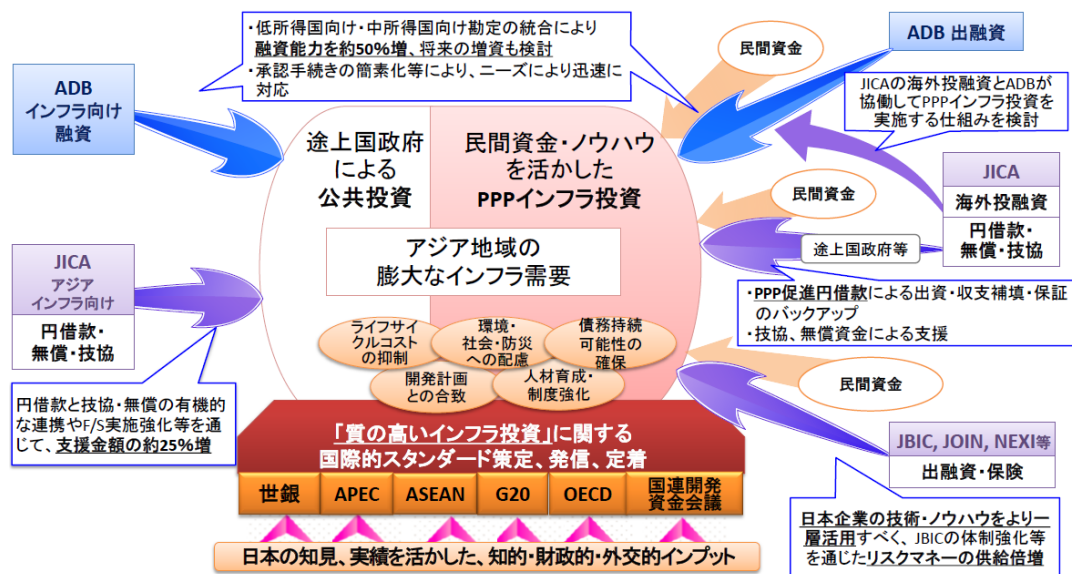
5-2 質の高いインフラ輸出イニシアティブ

日本政府は、2015年5月にアジア地域を対象としたイニシアティブとして「質の高いインフラパートナーシップ～アジアの未来への投資」を公表し、アジア地域に「一見値段が高く見えるものの、使いやすく、長持ちし、そして、環境にやさしく災害の備えにもなるため、長期的に見れば安上がり」なインフラ投資を推進する方針を打ち出した。この方針の下、アジア開発銀行 (ADB) と連携し、2016年から2020年までに1,100億米ドルの資金供給を行う方針を打ち出している。

更に、2016年のG7伊勢志摩サミットにおいては、「質の高いインフラ輸出拡大イニシアティブ」を発表し、対象地域をアジアから全世界に拡大し、世界全体に対するインフラ案

件リスクマネーの供給拡大、制度改善等の政策を打ち出した。この中では、5年間で約2000億米ドルの資金供給を行うとしている。更に、具体的施策として、世界延滞に対するインフラ案件向けリスクマネーの供給拡大として、インフラ支援の対象範囲を、狭義のインフラ（運輸、通信等）から、資源エネルギー等も含む広義のインフラに支援を拡大し、対象に地熱発電や病院などの社会セクターも含めたこと、オールジャパンを強調して、従来の公的資金の供給を担っていたJICA、JBICに加えて、NEXI、JOIN、JICT、JOGMECもインフラ案件を支援するリスクマネーの供給主体として拡大した。更に、制度改善として、特に民間企業の投融资をエンカレッジするための政策として、JICA 海外投融资の柔軟な運用・見直しやユーロ建て海外投融资の検討、NEXI 貿易保険の機能拡大（海外投資保険・輸出保険の非常危険のカバー率（上限）を100%にする）、JOIN（海外交通・都市開発事業支援機構：Japan Overseas Infrastructure Investment Corporation for Transport & Urban Development）・JICT（海外通信・放送・郵便事業支援機構：Fund Corporation for the Overseas development of Japan's ICT and Postal Services）の出資基準・運用の緩和、JBICと市中銀行の協調融資における市中優先償還の柔軟な適用などを講じて、民間資金を呼び込む制度の整備を図るとしている。この他、無償資金協力を通じたインフラの海外展開支援の促進のための、事業運営権獲得を目的とした案件形成など無償資金協力の制度運用の改善、インフラの運営に向けた人材育成のための技術協力などが盛り込まれている。図16は日本政府が作成した「質の高いインフラパートナーシップのイメージ」であるが、明確に多くの関係主体を巻き込んで民間資金と連携しインフラ整備を推進していく構想が示されている。

図16 質の高いインフラパートナーシップのイメージ



出典 外務省 HP

これらのイニシアティブは、日本企業のインフラ投資を通じた海外進出を政府が後押し

するという、いわば「国益」を前面に出したもののイメージが強いが、民間企業の投融資の奨励という点で列挙された各種制度は、公的資金を用いることによるリスクへの対処という点で、これまで論じてきたブレンドファイナンスの手法と軌を一にするものである。

上述した2つのSDGsとインフラに関する対外コミットメントは、SDGs達成に向けた国際的な開発目標への貢献としての政策にコミットしつつ、併せて国家戦略として、日本企業の海外展開への支援等を含めた国益を確保していくという、対外戦略における車の両輪と位置づけることが可能である。⁴⁶ そして、いずれにおいても民間資金を如何に活用するかが中心的な課題である。これらの実施において、これまで見てきたように如何にブレンドファイナンスの考え方を反映させていくかについて、現行のスキームにおける活用の実態とその可能性、更に新たな事業形態の可能性についての検討を行いたい。

5-3 日本の対外戦略におけるブレンドファイナンスの考え方

過去、日本は世界最大のODA供与国としてトップドナーの地位にあったが、厳しい財政事情による要請から2000年以降ODA予算は削減され、ここ数年は先進ドナー諸国の中では支出純額ベースでは概ね4位乃至5位の規模を推移している（円借款の返済を除いた事業総額においては概ね2位から3位）。ODAの予算規模の拡大が困難である現状がある一方で、上述のように、SDGsへの貢献、質の高いインフラ輸出拡大といった国際的なコミットメントの実施を確保していくための事業の実施には一定の資金量が必要であるとともに、事業を行う主体も単にJICAのような政府機関だけではなく、幅広いステークホルダーを巻き込んでいく必要がある。そのため、近年のODAを巡る議論においても2015年に新たな対外援助戦略の指針として策定された「開発協力大綱」においても、ODAを中核としつつも企業やNGOなどとの連携の必要性が明確に示されている。

「開発協力大綱」が策定されるより以前から、日本のODAにおいては、広い意味での官民連携を促進するスキームが設けられていた。特に、開発途上国における事業実施の前提となるF/SをJICAが実施するなど、事業の入り口段階における公的資金の関与は従前より行われていた。また、2010年代に入ってから、官民が協力して行うPPPインフラ事業の協力準備調査や、民間企業、特に中小企業の海外展開支援のための調査などのスキームも設計されている。JICAの各種スキームにおいては、民間企業の海外展開支援、またプロジェクトの実施のための事前調査の支援等の制度はかなり充実したものが整備されていると言える。

他方、これらはいわゆるブレンドファイナンスの考え方における「追加的資金を呼び込むための開発資金の戦略的な利用」とまで言えるものではない。調査のための公的な開発資金を活用はしているが、それが直接追加的な民間からの資金に結びつくとは必ずしも言えず（空振りに終わる調査の例は多い）、また民間企業の海外展開支援についても、基本は

⁴⁶ なお、国際貢献と併せて国益の観点に対外援助政策の要素に含める考え方は、2015年に公表された「開発協力大綱」において明確に示されている。

調査であり、その後の事業が実際に実施される保証は確保されていない。また、実際に円借款や無償資金協力によるインフラが整備される際も、多くの場合単独での事業であり、追って参加する民間企業による事業とは切り離されている例が多い。

現在の JICA 等の政府機関において整備されているスキーム中、現地において事業を実施する際に、事業のリスクの軽減を図り、民間資金を動員する効果を想定したスキームはまだ少ない。第 4 章で検証したフィリピンにおける円借款を通じたブレンドファイナンスによる水道事業の支援は、JICA 独自のスキームとしては通常の円借款を現地政府及び援助協調のパートナーのそれぞれの制度と組み合わせて行われたものであり、ブレンドファイナンスを活用するための新しいスキームとは言えない。現時点では JICA においてブレンドファイナンス活用のためのスキームと認識できるものは少ない。以下、既存のスキーム（無償資金協力・円借款）についてその考え方を取り入れていると判断できるものの確認を試みる。

5-3-1 無償資金協力⁴⁷：事業・運営権対応型無償資金協力

【概要】

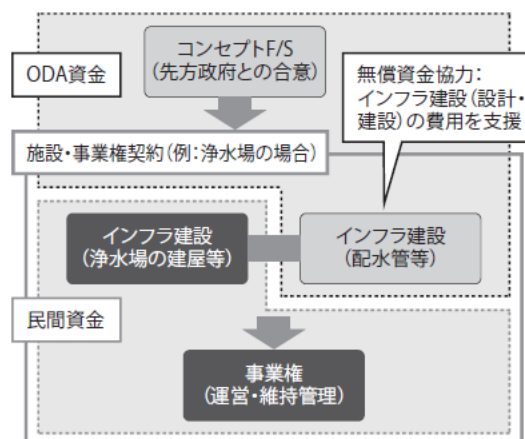
2013 年のインフラシステム輸出戦略に関する閣議決定において、「事業運営権獲得を視野に入れた無償資金協力の積極的活用」という方針が定められたことを受け、2014 年より本スキームが開始された。開発途上国での官民連携型の公共事業において、民間企業が中長期的に亘り、事業の運営を担うことで企業が有する技術・ノウハウを活用することが期待されている。このスキームは、民間企業が関与して施設建設から運営・維持管理までを包括的に実施する公共事業に無償資金協力を行うことを通じ、日本企業の事業権・運営権の獲得を促進し、日本の技術・ノウハウを開発途上国の開発に役立てることを目的としている。

事業の仕組みとしては、開発と条項が実施するインフラ事業のうち、民間資金のみではファイナンスが困難な場合に、当該事業に必要な施設・機材・その他サービスに必要な資金を日本政府が供与する。資金は開発途上国政府を通じて、事業を担う特別目的会社（SPC）等に支払われる。

本件事業スキームを利用する上での条件としては、日本企業が開発途上国政府に事業を提案し、開発途上国政府が審査の上で日本側に要請を行うこと、また、資金協力実施の段階では、日本企業が主導するコンソーシアムが設立する特別目的会社（SPC）等が事業を受注して、中長期に亘り運営を行うことが挙げられる。概要は以下の図 17 に示される通りである。

⁴⁷ 日本の ODA における無償資金協力は開発途上国の施設建設や資機材調達等に対して、「日本タイド」で調達させることを条件として、資金を無償（グラント）で供与するスキームである。予算は現在外務省・JICA で 1600 億円程度が年間計上されている。

図 17 事業・運営権対応型無償資金協力の概要



出典：外務省 HP

本件は ODA である無償資金を、民間資金が建設し、且つ現地において事業・運営権を取得するインフラ整備の一部に充当するものであり、SPC を設立するプロセスの円滑化を支援するとともに、SPC による事業の中長期的な持続的運営を促すものである。開発途上国における日本企業の事業提案をベースにするものであり、Demand Driven な形であるが、民間資金の動員、インフラに要する一部資金を ODA により充当することによって、リスクリターンの設計を可能とし、事業の持続可能性を確保するという点でブレンドファイナンスの考え方を踏襲しているものと言える。

【これまでの実施例】

2014 年に導入されたスキームであるが、これまでに実際に実施された例はミャンマーにおける一件のみである。⁴⁸

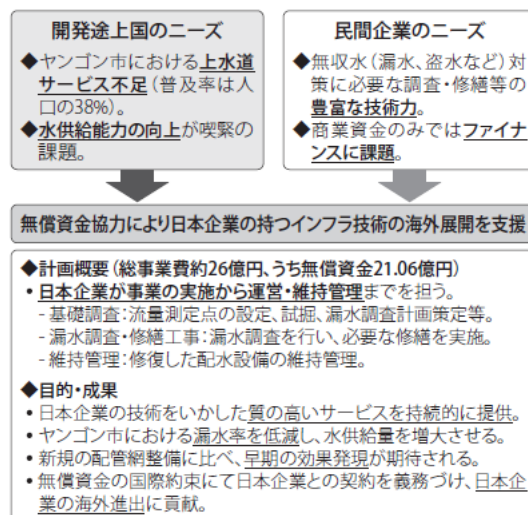
ミャンマーのヤンゴン市における人口増加と経済発展の結果として水道水需要が増加する一方で、漏水、盗水などにより供給が妨げられ、水道事業の収入につながらない状況への取り組みが急務となっている。他方で、排水管が老朽化し、その更新、維持管理を含む無修水対策が十分に行われていない状況にあった。このため、上水道関連施設の整備と同施設のマネジメント等を含む事業の実施を通じ、漏水率の削減と水の供給能力及び無収水対策マネジメントの向上を図るものとして実施された。

他方、本件は水道管の漏水調査、修理、排水施設の維持管理といった、サービス提供が

⁴⁸ 外務省 HP にはケニアの廃棄物関連のプロジェクトも掲載されているが、JICA によれば進展していない由。

対象であり、水道事業全体の事業としての事業・運営権ではない。

図 18 ミャンマー「ヤンゴン市無収水対策削減計画」概要



出典 外務省 HP

【活用に向けた対応策】

開発途上国政府にとって、事業・運営権の契約におけるファイナンスは民間の責任において行われるべきものであり、政府としては関与するインセンティブはない。また、ODAの前提として、政府からの要請が実施の前提となるため、実施を提案する民間企業は、確実に無償資金が供与されるという前提で事業費の採算を組み、開発途上国政府と交渉しなければならない。必ず採択されるという保証がない状況ではリスクが大きいことが、活用が広がらない最大の原因となっている。また、要請後も無償資金協力実施に向けてのプロセスに時間がかかりすぎることも一因である。

今後活用を進めていくためには、事業権取得のために開発途上国政府に提案する前の調査段階において JICA と事業者との連携を深めていくこと、また契約において、無償資金協力の実際の拠出前と拠出後で利用料金などについて分けて設定しておくことなどを通じて、採択のリスクの軽減とタイミングのギャップを埋める方策が望まれる。

5-3-2 円借款による支援：Viability Gap Funding：VGF、Equity Back Finance：EBF

円借款においても、事業運営権の獲得や、現地の開発途上国政府の事業を行う SPC への出資の支援のためのスキームが存在する。上記 VGF、EBF とともに 2013 年に導入されたものであり、円借款資金の供与を通じて、事業展開を円滑に行うことを目的としたものである。（対象は主に日本企業からの投資である）。

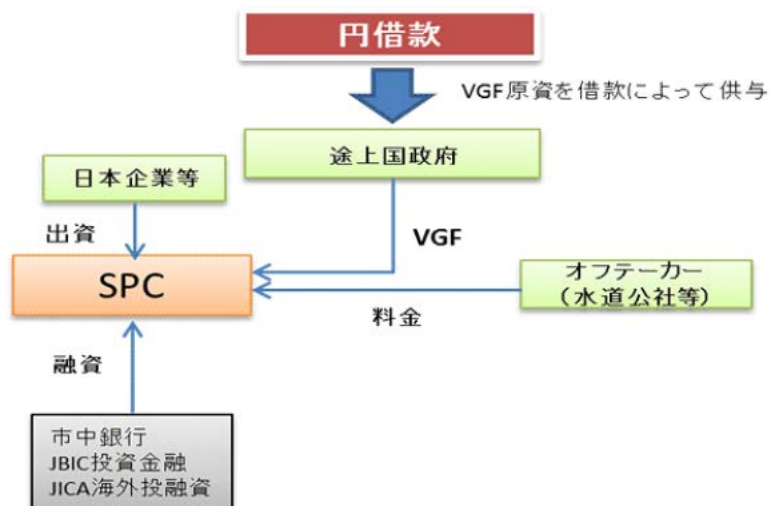
【Viability Gap Funding 円借款】

開発途上国政府の実施するインフラ事業に対して、原則として日本企業が出資するものに対して、民間資金ではファイナンスが困難な場合に、途上国政府が主に事業期間を通じたキャッシュフロー平準化のため SPC に対して採算補填（VGF）を行う場合に、その原資として円借款を供与するものである。事業・運営権対応型無償資金協力のスキームと同様、日本企業が事業運営権の獲得を視野に入れている場合の支援として導入された。

なお、対象となる事業については、運営開始初期は事業収入が低く十分ではないものの、一定期間後に収益が増加し十分な黒字が見込まれるものを想定しており、初期の運営資金ギャップを、円借款を原資として補填した後、一定期間後に収益が発生した後に SPC が補填分を返済することを念頭に置いている。

図 19 は VGF 円借款の事業フローのイメージである。

図 19 VGF 円借款の事業フローのイメージ図



出典 JICA

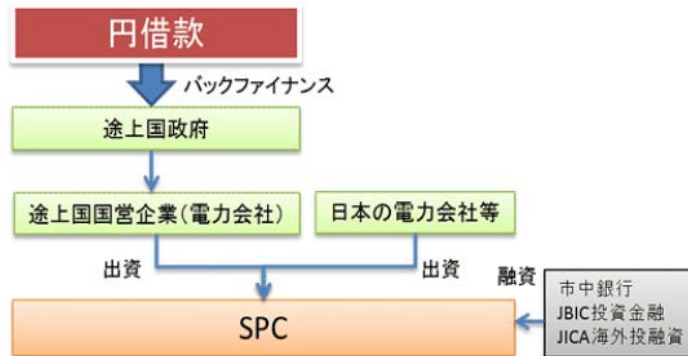
SPC（日本企業が出資していることを原則とする）の初期の運営原資を ODA である円借款で支援することにより、事業開始当初のキャッシュフローを安定化させ、事業の持続可能性を高めるものである。

【Equity Back Finance 円借款】

開発途上国政府や国営企業等が出資をするインフラ事業等に対して、日本企業も SPC の設立に参加する場合、SPC に対する開発途上国側の出資金のバックファイナンスとして円借款を供与し、事業のスムーズな展開を支援するものである。対象となる事業として、は開発途上国のカントリーリスクの問題等で、民間金融機関の貸付等によるバックファイナン

スが成立しない案件が想定されている。図 20 は EBF 円借款の事業フローのイメージである。

図 20 EBF 円借款の事業フローのイメージ



出典 JICA

開発途上国のインフラ整備と日本企業のインフラ事業投資活動の双方を支援することを想定しているが、SPCの資本に対してODAである円借款により支援することにより、事業の立ち上げを途上国側から後押しするものであり、日本企業の事業展開を円滑化させるものである。

これらはいずれも ODA の戦略的な活用による民間企業（日本企業）の投資活動（民間資金の動員）を支援するものであって、これまで考察してきたブレンドファイナンスの考え方に沿ったものであると言える。一方で、2013 年に導入されたこれら円借款の新たなスキームは、未だ具体的な案件の形成には至っていないのが実情である。事業・運営権対応型無償資金協力と同様に、今後の適用事例の形成が望まれる。

5-3-3 海外投融資

JICA は政府開発援助として、国際約束に基づいて開発途上国政府への供与を通じて実施する政府間の協力のみならず、民間活動支援を通じた経済協力として海外投融資のスキームを有している（ODA に計上されている）。以前は「開発投融資」という名称で、海外に進出する日本の民間企業が高いリスクや低い収益見込みにより民間金融機関からの融資を受けにくい状況下で、出資と融資の面から民間企業を支えることを目的としていた（なお、出融資は日本企業以外も対象となる）。行財政改革の一環で、2001 年に一旦新規事業への投融資は廃止されたが、開発途上国の事業における民間企業の役割の高まりに伴い、2012 年に事業実施体制の検証などの作業を経て、再開されるに至った。

対象分野としては①インフラ、成長加速、②MDGs、貧困削減、③気候変動対策があげられており（2012 年再開当時）、いずれも SDGs に列挙されている開発目標に該当するものであり、今後 SDGs の実施方針において有力な支援ツールとなることが期待される。また、JICA は海外投融資の連携先として、2015 年に IFC と協調融資に関する基本協力協定を、2016 年

には ADB との間で ADB が設立する信託基金への出資契約をそれぞれ締結している。

海外投融資は、カントリーリスクの軽減や、民間企業活動の呼び水効果などの付加価値が発揮されることが事業実施に不可欠と判断される場合等が案件採択のポイントであり、ブレンドファイナンスの考え方に沿ったスキームと判断できる。他方で、JICA による ODA 資金の供給先は、純粹に民間企業であり、出資や融資も当該企業に対するコーポレートファイナンスであって、開発途上国政府とは直接の資金供給の関係を持たないこともあり、いわゆる開発途上国における開発目的達成のための公益性の判断などについて、これまで考察してきたブレンドファイナンスの要素を満たすかについては、個々の案件毎に検討が必要となる。他方で、開発途上国の政府を仲介しない、直接（日本の）民間企業の現地における活動を支援することから、プロセスの簡素化や機動性は期待できること、また出資としてのツールもあることから、MDBs や民間企業も参画した特定目的のためのファンドへの拠出なども可能となっている（後述）。ブレンドファイナンスの考え方に沿うものかは、個々の案件によるが、官民連携の重要性が高まってきたことを背景に、過去に一旦廃止されたにも拘わらず復活したという経緯もあり、今後も活用が望まれるスキームである。

上記の通り、現在日本政府はブレンドファイナンスの考え方に沿った無償、有償の資金協力のスキームを保有しているが、具体的に実施されている案件は多くない。特に円借款に関しては、EBF も VGF いずれも実施案件は未だ実現していない状況である。

これらスキームは制度設計、運営のいずれもが、ここ数年開始されたばかりであり、具体的に適用できる事業案件の発掘が未だ進んでいないことがその理由と考えられ、今後その進展が期待され、実際に利用されれば、民間資金の動員に効果が見込める可能性も十分にあるスキームとも考えられる。一方、民間企業が案件形成を行うプロセスにおいて、日本政府からの適切な支援を検討するなど、案件実現に向けて取るべき施策の余地はあるように思われる。

第 6 章 まとめと対外援助戦略への提言

ここまで、ブレンドファイナンスの考え方、定義と原則について考察を行い、国際的な政策目標である SDGs 達成のための手段としての有効性について検証を行った。第 1 章において、開発援助関係者がブレンドファイナンスを有効な考え方として議論を行う背景となった、SDGs や気候変動対策に向けた資金需要への対応手段として ODA 等公的資金に加えての民間資金の動員の必要性について概観した。第 2 章では、OECD や世銀等 MDBs において行われている議論を検証し、ブレンドファイナンスの定義、満たされるべき要素について考察した。その上で、SDGs という政策課題達成を前提に、これまでの実績を概観し、ブレンドファイナンスを更に戦略的に活用していくための手法について考察した。第 3 章、第 4 章では、ブレンドファイナンスを効果的に実施するためのメカニズム、更にタイ、フィリ

ピンにおける事例分析を行い、具体的成果についての検証を行った。第 5 章では日本の対外戦略実施に向けてのブレンドファイナンスの考え方が有効であること、既存の JICA のスキームでブレンドファイナンスにカテゴライズできる例について確認を行った。

SDGs やパリ協定は、今後 10 年以上に亘って国際社会が直面する課題であり、当面の間到達すべき目標として常に国際的な議論の対象であり続けることは明らかであり、その対応に向けてブレンドファイナンスは効果的な手法であることについては、開発援助関係者間でも認識は共有されつつある。OECD/DAC は、事務局が中心となって過去数年間に亘ってブレンドファイナンスに関する調査を行い、いくつかの研究を発表してきた。OECD は従来から、開発援助に限らず多くの経済・社会的な課題について先駆的に検討する場を提供しており、ここで提起されたテーマがしばしば G7 や国連、WTO などの国際的なフォーラムでの議論の叩き台となる例も少なくない。現在 OECD が行っているブレンドファイナンスに関する議論、提言も開発援助実務担当者間の政策的な検討を促すものとして、トリガーな役割を果たしており、今後 G7 や G20 などのフォーラムにおいて取り上げられていく可能性も高い。

なお、高い期待と高揚感をもって採択された SDGs ではあるが、採択の翌年に登場した米国の政権は、パリ協定離脱表明など SDGs に背を向けるとも思える姿勢を示している。また、これまで温暖化対策等に対して消極的な姿勢しか示していなかった中国が、最近では「一帯一路」構想を進めていくに当たっての SDGs 実現へのコミットメントを行うなど、国際社会においてはこれまでの既視感とは全く異なる様相が展開されている。なお、中国は「一帯一路」構想において、SDGs にコミットしたプロジェクトを行う姿勢を示しているにせよ、これまでの中国型のインフラ開発については、開発途上国における過剰な債務負担の発生や、質の低い施工や非効率な運営などの問題点も指摘されており、その姿勢とは逆にまだ評価を確立したとは到底言えない状況にある。SDGs やパリ協定で示された目標の達成に向けて、開発途上国の公益性を確保するための事業を効率的に進めていくこと自体が、現在、国際社会が直面する大きなチャレンジになっていると言え、その実現には今後も相当の紆余曲折が生じる可能性がある。

このような状況において、日本政府が打ち出している「質の高いインフラパートナーシップ」や「質の高いインフラ輸出拡大イニシアティブ」は、開発途上国における高いインフラ需要に対して、SDGs の関連する各目標への配慮を適切に払いながら、持続可能な開発に資する高い技術を用いた質の高いインフラを提供していくことによる、国際目標達成のための強い求心力を発揮する可能性を有するコミットメントと捉えることができる。国際的に高い評価が確立している日本の環境関連技術、インフラの質を背景に、現在、日本が SDGs 推進に向けての指導力を示し、国際社会をリードする好機が巡ってきていると考えられる。

ブレンドファイナンスの考え方は、これら日本政府の SDGs 推進と日本の高い技術に裏付

けられたインフラの輸出という対外戦略を民間と連携を取りつつ並行的に進めていく上で、有力なツールである。今後の日本の援助戦略において、上述の既存のスキームの実用化、更には、より活用しやすいブレンドファイナンスの手法を策定していくことは、こうした日本のソフトパワーの発信の観点、外交力強化の観点からも強く望まれるところである。この観点を踏まえ、以下、ブレンドファイナンスを日本の援助戦略において主流化することを前提に、導入を検討すべき制度の提案、及び今後の援助戦略、更には外交戦略全体に向けての検討課題という、小項目から大項目に亘る提言を示してみたい。

6-1 援助戦略におけるブレンドファイナンス

6-1-1 案件形成段階からの民間との連携強化

民間企業との連携については、従前より JICA が行っている協力準備調査（PPP インフラ事業対象）など、案件形成に関するスキームは整備されているが、特に環境、持続可能な開発関連の事業における民間との連携については、必要とされる技術、ノウハウが特定民間企業のみが保有する場合も多く、早い段階での連携が必要とされる。ブレンドファイナンスの手法が有効な案件は、逆に言えば、通常公的資金が投入されない場合には、事業が開始すらできないようなケースも多い。このため、特に、独自の技術、ノウハウを有する特定民間企業が関係するような場合には、協力準備調査を早い段階で進め、開発途上国政府に対しても、日本政府からブレンドファイナンスとしての公的資金による支援が行われるコミットメントをできるだけ早く行われることが望ましい。

これまで上記の事業・運営権無償、VGF や EBF 円借款などの事業においても、開発途上国政府が日本政府からの支援についてのコミットメントについての確証を得られることが、実施につながっていくことになる。

6-1-2 円借款の制度の拡充：サブソブリンセクターへの円借款供与等

円借款については、DAC におけるアンタイトの条件下において日本企業の受注を如何に可能にするかという隠れた課題も考慮しつつ、多くの民間との連携のための制度が考案されてきている。上述の VGF や EBF などは既にスキームとして確立しているところ、今後の具体的案件形成、実施が望まれる。

この関連で、ブレンドファイナンスの一形態として実現が望まれる分野として、サブソブリン向けの円借款が挙げられる。一定程度の所得水準を超える開発途上国に属する地方政府、国営企業等（サブソブリン主体）が必要とするインフラ整備事業等については、当該国の政策・制度等により資金調達が困難な場合がある。特に地方政府や国営企業が中央政府に対して政府保証（ソブリン保証）を求められないため、事業実施のボトルネックになるケースが多い。こうしたサブソブリン主体に対して、ソブリン保証なしで直接円借款を供与することは、より幅広いインフラ整備事業等に対して有効である。これまで、経団連などからの提言においてもその実現が要望されてきたものであり、開発途上国の地方政

府や国営企業などのサブソブリン主体の資金調達に関するリスクを軽減させる効果を有する観点で、ブレンドファイナンスの考え方に沿ったものである。⁴⁹

2017年にサブソブリン向け円借款について、「他のファイナンスツールだけでは案件が組成できないこと、当該国のマクロ経済状況・財政事情、国際収支の状況に照らして問題がないこと、プロジェクトのリスク顕在化の蓋然性が小さいこと（政府保証に代わる当該国の実質的かつ十分なコミットメントがあること）、相手国政府の重要政策としてのコミットメントとが認められることなど各種要件が満たされること」を確認のうえ、ケースバイケースで政府保証の免除が判断されることになった。他方、これまでの実際に実施されたケースはなく、早期の案件形成、実施の実現が望まれる。

6-1-3 国際機関・民間投資家との連携によるファシリティ／ファンドの設立

第3章で紹介した通り、世界銀行等のMDBsはドナー国政府（及びゲーツ財団等の慈善事業団体等）からの出資を得て、特定の課題対処に向けて資金をプールしたファシリティやファンドを設立、開発途上国において民間資金と連携する事業に対する拠出を行っており、これらはブレンドファイナンスのメカニズムの典型的な例として取り上げられている。

日本政府は国際機関への拠出金において、DACメンバーの加盟国においても上位のドナーであり、例えば第3章において紹介した、世界銀行によって管理・拠出されている気候投資基金（CIF）においては、日本は米、英に次いで第3位の資金を拠出している。他にも政府予算の費目上におけるODA予算の国際機関等拠出金の分類においてMDBs内のファシリティやファンドへの拠出は数多く計上されている。

この一方、ブレンドファイナンスという視点から今後更に拡充されていくべき分野が、JICA（乃至JBIC）によるADB等のMDBsや民間機関投資家等との連携により設置されるファシリティ／ファンドへの拠出である。特に、JICAは上述した海外投融資のスキームにおいて出資を行うことを、「質の高いインフラパートナーシップ」に合わせる形で開始している。これまでにJICAが関与しているファンドについては、以下の2例が挙げられる。

まず、JICAはADBの民間部門営業局により管理される信託基金（Leading Asia's Infrastructure Fund：LEAP）へ15億米ドルの出資を行う契約を締結している。LEAPでは、JICAの出資に合わせADBと民間投資家の出資により、60億米ドルの資金が提供可能となっており、電力（特に再生可能エネルギー、省エネ）、水、都市インフラなどの、質の高い民間セクターのインフラ案件を対象として、民間セクターが様々な形態で実施するインフラ事業に対して、出融資による支援を行うとされている。この出資は、上記2015年の「質の

⁴⁹ なお、筆者も関与した近似する案件として、アフリカ開発銀行（AfDB）に対するJICAの円借款を原資とした民間（ノンソブリン）主体への政府保証なしの融資スキームがある（EPSA：Enhanced Private Sector Assistance for Africa）。これはAfDBを通じたツーステップローンであること、案件形成、プロセスにかかる時間、更には日本からの資金の「見える化」が図りづらいことなどの改善を要する点が指摘されている。対象をサブソブリン主体である南アフリカの政府系開発銀行のDBSA（Development Bank for Southern Africa）に広げた直接の円借款供与についての検討が継続されている。

高いインフラパートナーシップ」のフォローアップとして提起され、2016年3月に締結に至ったものであり、JICAの海外投融資を活用した出資である。⁵⁰

次に、民間企業が主導する形で創設されたファンドに対して JICA からの出資を行った例として、“Asia Climate Partners LP” が挙げられる。このファンドは、ADB、オリックス、ロベコ (Robeco Groep N.V. : オランダに本拠地を置く投資運用会社) が共同で 2014 年に設立したプライベート・エクイティ・ファンドであり、香港に本拠を置いて、再生可能エネルギー、クリーンテクノロジー、省エネ、水資源、農業、林業などの環境保全等の社会貢献に寄与する事業分野を対象とする企業に投資を行い、気候変動対策に寄与することを目的としている。JICA は LEAP の際の出資と同じく海外投融資のスキームを通じて、最大 94.3 百万米ドルの出資を行うこととしている。また、このファンドへは、JICA の他に ADB、三菱東京 UFJ 銀行、損保ジャパン日本興亜、英国政府等からも出資が行われている。⁵¹

今後は、AAITF のように、日本政府 (JICA) 自らが主導して、内外の民間企業からの出資も得た形での、SDGs 等に関連する民間資金との連携プロジェクトへ資金拠出を行うファンドの設立も望まれる。

6-1-4 ブレンドファイナンスの事業集計・モニタリング・評価の実施

ODA の制度の整備と合わせて、国際場裏における議論に対応するために実施が早急に望まれるのが、事実上ブレンドファイナンスとして分類できる事業実績を集計、データとして示すとともに、今後これらブレンドファイナンスのプロジェクトに関するモニタリング・評価である。

今後、SDGs 達成、パリ協定の実施に関して、民間資金の活用を通じた事業の実施が中心を占めるようになり、MDBs においても融資の拡大よりも民間主導のインフラ案件整備が重要なミッションとなる中で、日本政府としてもこれまで実施してきた数ある実績を整理し、ブレンドファイナンスという範疇において明確に各国の開発援助関係者に示していくことが必要になる。OECD のサーベイの起点となる 2012 年以降だけでも、日本は TICAD (アフリカ開発会議 : Tokyo International Conference on African Development)、太平洋島国サミット (Pacific Islands Leaders Meeting: PALM)、日 ASEAN 首脳会議、更には「自由で開かれたインド太平洋戦略」(Free and Open Indo-Pacific Strategy: FOIP) などの大規模な国際会議の主催におけるイニシアティブや政策指針を打ち出している。これらのイニシアティブで打ち出された開発途上国向けの貢献策は、ほぼ全てが民間資金との連携の下で推進されていくことを前提としたもので構成されている。かかる現状に鑑みれば、ブレンドファイナンスの考え方は、日本のこれまでの外交戦略を強化するものとして有効であり、且つ DAC を中心とした開発援助の国際的潮流においてブレンドファイナンスの考え方がメ

⁵⁰

<https://www.adb.org/sites/default/files/institutional-document/181263/establishment-leap-fund.pdf>

⁵¹ <http://asiaclimatepartners.com.hk/about.php>

インストリームとなっていく中で、日本の外交的足場の強化する観点からも、これまでの日本の実績を集計、整理して発信していくことが望ましい。こうした実績を発信することにより、日本のSDGsへのコミットメントを示すとともに、自らの外交戦略を強化する材料となる。

今後、ブレンドファイナンスに関する議論は、OECDによる開発援助の有効なツールとして機能するための各種論点の提案を受け、G7などのドナー間の政策調整プロセス、更にはG20や国連など、開発途上国も含めたプロセスに移行する。これは、同時に専門家レベルから政策決定者レベルへの議論の推移につながっていくが、こうした議論を日本政府としてリードしていくための準備としても重要になる。

第二の論点として、ブレンドファイナンスとしての資金協力事業がもたらした開発のインパクトについてのモニタリング・評価を実施していくことが重要である。第2章において紹介した通り、ブレンドファイナンスについては、その手法としての有効性に拘わらず、NGOなどから民間企業の利益優先につながりやすい、SDGsの課題に十分こたえていない等の批判が寄せられている。日本の開発援助の案件形成は、開発途上国の抱える課題対処へのインパクトを含め、入念な事前調査に基づく評価によって決定されている。民間資金との連携を通じたプロジェクトにおいても、官民連携専用整備された調査スキーム⁵²によって、調査段階からの民間企業の参加を得て、開発効果が確保されるべく事前の調査を通じて詳細な設計がなされている。NGOなどからのブレンドファイナンス、ひいては官民連携への批判については、こうした準備段階の過程を公開することが、有効な反論として必要である。また、SDGsへの取り組みとして日本政府が示した8分野への貢献の観点から、ブレンドファイナンスによるSDGs各目標に関連する事業についてのモニタリング・評価を行い、結果を示していくことは、説明責任を果たすとともに、ODA事業への理解・支持を得る上でも不可欠と言える。

日本国内においては引き続き、開発援助については慈善事業の観点で臨むべきという考え方も根強いが、持続可能な開発という視点から、より効率的・効果的な援助を行うとともに、日本の国益の観点も考慮した開発支援スキームの考案と、それに対する支持を得ていくためにも、過去の事業においてもたらされた成果を示し、幅広い国民的な支持を得ていくために、モニタリング・評価は重要である。

6-2 開発援助戦略における民間資金との連携：外交戦略への反映

最後に、単なる援助手法を超えた政治的な意味も含み、取り扱いが難しいテーマにもなるが、ブレンドファイナンスの考え方を開発援助戦略に取り入れていく上での問題提起を行いたい。これは、従来から国内の開発援助関係者を悩ませてきた問題であるが、SDGs等の国際的課題への貢献に向けて、持続可能性な開発に貢献する質の高い援助を通じた開発インパクトを高めるために、現在OECD/DACにおいて適用されているアンタイド原則など、

⁵² 協力準備調査（PPPインフラ事業）、途上国の課題解決型ビジネス（SDGsビジネス）調査等。

既存の開発援助に関するガイドラインの見直しを、中長期的に議論していくことが重要である。

これまで日本の円借款に代表されるローンは、国際的な開発援助を巡る議論において、受益国である開発途上国の負担、オーナーシップの尊重等への考慮を名目とし、調達に関してのアンタイド化が進められてきた。この原則が徹底された結果、日本を含む各ドナー諸国が行った開発援助プロジェクトの入札において、価格が安い一方で、質の高い事業を行うキャパシティが伴わない第三国の企業体による落札（即ちドナー国の企業の失注）が指摘されている。アンタイド化を巡る議論は、当初アンタイド化推進の論拠となっていた開発途上国のオーナーシップ尊重の観点から重要な要素である一方、SDGs等の国際開発目標達成のために、事業の質の確保という点から、金額のみに縛られるような結果になってはならないとの観点からレビューされる必要がある段階に入っている。昨今、開発途上国への支援を飛躍的に増大させている中国など、OECD/DAC非加盟国との関係もあるが、SDGsの推進、質の高いインフラの確保の観点から、ブレンドファイナンスによる公的資金の供与に際し、ハイスpekの民間投資との連携を促すような制度設計などは、今後検討されていくべき課題と考えられる。

このテーマは対外政策における開発援助という一項目を超えた、包括的な外交政策指針にも関わるものであり、本論文の対象範囲を大きく超えるものである。他方で、日本政府、JICA等関係機関は、民間資金との連携が不可欠となっている国際開発の現場において、国益確保の観点も念頭において、ブレンドファイナンスの考え方を対外政策において戦略的に位置付けていくことが望まれる。

参考文献

1. 日本語

- エドワード・イエスコム (2014) 「プロジェクトファイナンスの理論と実務」 きんざい
- 荻原朗 (2013) 「国際競争力のあるパッケージ型インフラ事業の展開を目指して」 東洋大学 PPP 研究センター紀要 No. 3 2013
- 外務省 ODA 白書
- 加賀隆一 (2010) 「国際インフラ事業の仕組みと資金調達—事業リスクとインフラファイナンス」 中央経済社
- 清水聡 (2016) 「アジアのインフラ整備における官民連携 (PPP) 拡大の課題」 環太平洋ビジネス情報
- JICA (2018) 松本重行 「SDGs 達成のためにパートナーシップを通じ解決すべき課題とその現状」

2. 外国語

- African Development Fund (2016) “Catalysing Private Sector Investment in Low-Income Countries and Fragile Situations: Proposal for Blended Finance”
- Asian Development Bank (2016) “Establishment of the Leading Asia’s Private Sector Infrastructure Fund”
- Benn. J, Sangare. C, Hos. T, (2017) “Amount Mobilised from the Private Sector by Official Development Finance Interventions” OECD/DAC
- Business & Sustainable Development Commission (2017) “The State of Blended Finance”
- Deloitte (2017) “Insight: Blended Finance in the national planning process”
- Development Initiatives (2016) “The role of blended finance in the 2030 Agenda”
- Development Initiatives (2016) “Blended Finance: Understanding its potential for Agenda 2030”
- DFI Working Group (2017) “DFI Working Group on Blended Concessional Finance for Private Sector Projects”
- The Economist (2016) “Blended finance Trending: Blending” April 23rd 2016
- IFC (2014) Blended Climate Finance at IFC” IFC and the Clean Technology Fund Light Up Thailand”
- IMF/World Bank (2005) “Moving Forward financing Modalities Toward the MDGs”
- IMF/World Bank (2015) “From Billions to Trillions: Transforming Development Finance Post-2015 Financing for Development: Multilateral development Finance”
- OECD (2017) “Blended Finance Mobilising Resources for Sustainable Development and Climate Action in Developing Countries”

OECD (2017) “Blended Finance Principles; For Unlocking Commercial Finance for the SDGs”

OECD (2016) “Development Co-operation Report 2016: The Sustainable Development Goals as Business Opportunities”

OECD (2017) “Blended Finance for Sustainable Development: moving the agenda forward” , DCD/DAC (2017)9, Development Assistance Committee

OECD (2018) “Making Blended Finance Work for the Sustainable Development Goals”

OECD/World Economic Forum (2015) “A How-To Guide for Blended Finance”

OECD/World Economic Forum (2015) “Blended Finance Vol.1: A primer for Development Finance and Philanthropic Funders”

OECD/World Economic Forum (2016) “Insight from Blended Finance Investment Vehicles & Facilities”

OECD/World Economic Forum (2017) “Blended Finance in the Private Sectors Context”

Pereira. J, OXFAM (2017) “Blended Finance What it is, how it works and how it is used”

Paul, J. N. Jr (2011) “Making Water Reform Happen: The experience of the Philippine Water Revolving Fund”

World Bank Group (2015) “Financing for Sustainable Development: From Billion to Trillions - What Will it Take?”

World Bank Group (2016) “Water Revolving Fund in the Philippines” Case Studies in Blended Finance for Water and Sanitation

Roman Herre und Dr. Walter Ulblich (2017) “Investmentfonds übernehmen Entwicklungspolitik - Der AATIF- Fonds als Entwicklungsfinanzierung für die Agrarindustrie”

3. ウェブサイト

新エネルギー財団アジアバイオマスオフィス

https://www.asiabiomass.jp/topics/1608_05.html

外務省 ODA 関連サイト

<https://www.mofa.go.jp/mofaj/gaiko/oda/shiryo/hakusyo.html>

JICA 官民連携関連サイト

https://www.jica.go.jp/activities/schemes/priv_partner/index.html

JICA 「フィリピン環境開発事業事前評価表」

https://www2.jica.go.jp/ja/evaluation/pdf/2008_PH-P243_1_s.pdf

JBIC <https://www.jbic.go.jp/ja/>