

「特集」 見えてきた！ PFIの真価と課題

法施行から18年、道半ばのPFI事業

空港、有料道路、下水道で

コンセッション事業は広がりをもせる

PFI事業は1999年のPFI法施行以来、文教施設や廃棄物処理施設などサービス購入型の案件を中心に件数を積み上げてきた。近年は空港、有料道路、下水道などでコンセッション方式の募集、運用が始まるなど、手法も高度化してきている。法制度や情報共有の支援体制はほぼ整えられてきたが、金融機関、地公体、事業者はそれぞれの立場で課題も抱えている状況だ。全国各地の地公体での底上げに向けてこれからが正念場となる。



愛知県では有料道路8路線が民営化。愛知道路コンセッションが料金収受も行う。

地元との強固な関係を生かす埼玉りそな銀行

PFI事業はPFI法施行から18年で、件数609件、契約金額約5・5兆円（2017年3月末）の規模にまで積み上がった。とくに、この2～3年については各種ガイドラインが整

えられ、また各地の「PPP／PFI地域プラットフォーム」などで情報共有が深まるなど、制度や支援体制について充実が図られてきた。

案件内容としては、PFIス

タート当初からの「サービス購入型」が約7割を占めるが、大型のコンセッション案件の運営が始まるなど、新たな段階に入ってきているといえる。

サービス購入型においては、融資で関与する地域銀行の取組みが目をひく。

埼玉りそな銀行は埼玉県内で県を含む64地公体のうち61団体の指定金融機関となっているこ

ともあり、普段から各地公体とリレーションを深めている。埼玉県内のPPP／PFI案件はこれまでに35件実施され、このうちの約半分は事業に伴う融資が必要となった案件だが、同行はその融資案件の多くにかかわっている。本年4月には担当する公共法人部公共施設マネジメント支援室を地域ビジネス部プロジェクト開発推進室に名称変

価格が2年前の10倍に！ ビットコインはバブルなのか？

仮想通貨の投資家保護姿勢を打ち出した今年4月施行の改正資金決済法により、世界中の資金が日本のビットコイン市場に流入し、世界一位の取引量となつていく。価値の尺度がないビットコインはボラタイルに動く特性があるが、収益機会の可能性などに支えられ、相場下落局面もこれまでは押し目買いの好機となつていく。こうしたなか、ビットコイン価格は2年前の10倍に急上昇。はたしてこの値動きはビットコインの実力なのか、それともまもなく萎むバブルなのか。

日本市場が取引量で 世界一位に

ビットコインが過去最高値の水準で推移している。8月1日の分裂騒動前、1ビットコイン＝30万円前後で推移していた相場は、さほどの混乱もなく騒動を乗り越えたとグングンと上値を追い、9月2日には55万円を超える取引所もみられた。しかし、9月14日、中国が人民元建ての仮想通貨取引所の閉鎖を通知すると、日本の取引所も影響を受け、一時30万円台前半まで下落。その後はふたたび値を戻し、おおむね45万円～55万円のレンジで高止まりしている。

過去、下落局面をたびたび迎えてつつも、ビットコイン価格は今年7月と比べて1.5倍、年初と比べると5倍、2年前と比べると実に10倍も上昇している（図表）。この急上昇に対して、JPモルガンのジェイ

ミー・ダイヤモンドCEOは9月中旬、「17世紀後半にオランダで起きた」チューリップ・バブルよりひどい「本物ではない。いつか終わる」と批判。一方、ゴールドマン・サックスは、顧客の仮想通貨に対する関心の高まりを背景に、「仮想通貨関連業務への参入を検討している」と報じられるなど、世界的にも評価が分かれている状況だ。

なかでも活況を呈しているのが日本市場。7、8、9月の月間取引量は、約3000億円、8000億円、1.1兆円とハイペースで増大している。いまや日本市場は「世界の取引量の3～4割を占め、米国、韓国、中国を抜いて1位に躍り出た」（ビットコイン業界関係者）といわれている。

法整備で資金流入に拍車

日本が世界一のビットコイン市場になった背景には、今年4月に施行された改正資

金決済法がある。同法では「仮想通貨とは何か」を定義し、仮想通貨と法定通貨の売買を行う交換所に登録制を導入。その仮想通貨交換業者に分別管理義務などを課した。

同法の施行で「仮想通貨の投資家保護において日本が世界で頭一つリードした」（フィスコデジタルアセットグループの田代昌之代表取締役）と評価されており、「8月の分裂騒動前後から欧米ヘッジファンドからの資金流入が増え始めた」（同）という。

加えて、中国の投資家からも資金流入が相次いでいる。ある大手取引所の幹部は、「中国のように政府が突然介入して取引所が閉鎖されることは日本では起こりえない。中国人投資家の日本市場への安心感と期待値は非常に高い」と話す。この間の猛烈な資金流入は、中国の「禁止型規制」に対し、日本の「投資家保護型規制」の勝利といえるかもしれない。

日本の独立系資産運用会社であるGCIアセットマネジメントの山内英貴CEOは、ビットコインについて「市場流動性や規模など、顧客資産の投資対象としてはまだ不適格」としつつも、「ボラティリティのある市場という点で収益機会の可能性を感じる。自己資金によるパイロット運用等で研究している段階」と明かす。

最近の相場上昇要因としては、ほかにも「（ビットコイン以外の仮想通貨を指す）アルトコインのニーズやICOの増加によって、仮想通貨の基軸通貨であるビットコ

米税制改革案、 焦点の法人税減税が実現する可能性は乏しく

所得税減税は所得格差の是正につながるかも疑問

9月27日にトランプ大統領と共和党執行部が示した税制改革案を巡って、早くも共和党内から反対意見が出るなど、今後の混乱が予想される。焦点の法人税減税は、財政赤字を穴埋めする新たな税収源の確保が困難なため、恒久的な措置が実現する可能性は低い。所得税減税は富裕層に有利な内容になっていることから、大統領選でトランプ大統領を支持した中低所得層の支持をつなぎとめる意味でも、税制改革案の内容を修正する必要があるとみられる。最終的には、共和党は法人税減税を断念し、法人税減税に比べて政治的に合意が得やすい所得税減税を10年間の時限措置として成立させるのではと予想する。

ノムラ・セキユリティーズ・インターナショナル

シニアエコノミスト

雨宮 愛知



恒久減税を実現するためのハードルは高い

米国のホワイトハウスと議会、共和党指導部は9月27日、税制改革案を公表した。法人税減税、産業空洞化の阻止、課税ベースの拡大、中所得者向け所得税減税、税控除の廃止、税制の簡素化が目標として掲げられている。

具体的な法案作成のたたき台であり、不確定要素も多いが、今後の税制改正議論はこの改革案を軸に展開される公算が大きい。米国における今回の税制改革の第一の目的は、先進国のなかでもきわめて高い水準になった法人税率を引き下げ、税制を簡素化し、米国企業の競争力を改善させる点にある。今後の重要な論点になると予想されるのは、

①法人税減税を（時限法ではなく）恒久的な措置として実施できるのか、②減税による財政赤字拡大を懸念する一部の共和党議員を説得できるのか、③個人所得税減税が税引後の所得分配をどう変えるか、の3点だ。

これらの論点を考察するにあたり、まずは米国議会をとりまく環境と、税制改革法案の予想される審議プロセスについて説

明したい。議会共和党は、連邦議会の上下両院ともに過半数議席を有しているが、上院の保有議席は全100議席中52席にとどまり、少数政党による議事妨害を回避するのに必要な絶対安定多数である60議席を下回る。したがって、野党民主党の協力がなければ、通常の審議プロセスでは共和党が推す税制改革案は成立しない。そこで議会共和