

実施日：令和8年6月2日（火） コマ：2

事業名：まち再生出資事業

【とりまとめコメント】

・事業の性質上、モニタリング密度を上げてみてはどうか。例えば、中期アウトカム指標は毎年計測し、効果トレンドでカテゴライズし、今後の事例としてはどうか。また、誘発係数を残すのであれば、これが大きいほど評価が高まると思料され、事後評価することも一案ではないか（誘発係数ごとにカテゴライズした評価の必要性）。なお、事業の効果が発現していれば、償還後にも事業継続ができる、あるいは民間による再投資が実施されているか、ということも基金とする必要性ではないか。

・本日の議論ではロジックモデルの具体的な改善に至らなかったが、少なくとも、施設整備、にぎわい・満足度、金融（資金調達）といった複数の線形で効果発現の経路を検討し、ロジックモデルを作成すべき。本日の指摘はこれまでの繰り返しとせざるをえず、生産的な議論ができるよう工夫が欲しかった。

・これまでの事業環境において、短期～長期のアウトカムは適切であったと考える。ただし、昨年来、環境は激変しているし難しい案件が増えると考えられるので、今後は、よりリスクをとって誘発係数を緩めるか償還期間を長めに取ることが必要になる。さらには事業類型ごとにアウトカムの柔軟性も求められる。

・短期アウトカムについては、一律の誘発係数を設けるのではなく、民都の支援がどの程度呼び水としての効果を発揮したのかを計測できるよう工夫していただくことが有用と考える。例えば民間の条件の改善や公共性の追加等も考慮事項になるかと思う。

・事業の目的（都市再生）に基づくアウトカム及びロジックと、国の資金の効率的利用の観点に基づくアウトカム及びロジックは異なるはず。両者をなんとかすり合わせようとするのではなく（すり合わせようとするのが「誘発係数」への拘りを生む）、それぞれ考えていくべきだろう。

・民都の投資が民間資金の呼び水となり、街の再生・活性化を図るという事業目的からすると投資するプロジェクトは民都の資金注入により、経済的にペイするものとなる必要がある。このような視点からすれば短期アウトカムに対する実績は民間投資を呼び込めていないことは明らかだし、長期アウトカムの非デフォルト率 80%以上も投資適格のものや B のデフォルト率を含めて平均しており投資対象が適切でないように思える。そもそも経済的に成り立たない事業は投資対象として適切でなく、公的な必要性があるのであれば補助金とすべきであり、事業採択、投資スタンスを再検証すべきと思う。

・民都機構を通じた政策金融の意義は理解し賛同する。とはいえ、短期・中期・長期のアウトカムの指標の設定の仕方（複線的・複眼的指標－公共施設の整備、民都機構を通じたファイナンスの視点、住民が公共サービスを受した満足度）は重要と思う。また長期アウトカムの非デフォルト率という「デフォルト」は破綻、解散などを想定していると思うが、それに至らないまでもファイナンスはしたが不成功、不採算な事例の把握をどうするかも今後検討いただきたい。

【外部有識者のその他コメント】

- ・適切に事業採択し、投資を行うのであれば基金方式は適切と思う。
- ・民間が手を出しにくい事業に公的資金を投入するのが政策金融と理解したので、必ずしも一般のファイナンス理論通りの評価指標をもって良しとする必要はないと考える。複眼的な指標の構築をぜひ進めてほしい。
- ・レビューの一連のプロセスは改善のプロセスであるとあらためて認識し、事前のプロセスでの指摘の反映などをしっかり進めることが重要。

（以 上）