

民のインセンティブを促す報酬体系とPPP事業

慶応義塾大学大学院生 福田紫

本稿では、PPP/PFI 事業における民のインセンティブの役割について、公共事業を運営する事業者の「コーポレート・ガバナンス」の視点から理論的・実証的に考察を行った。本稿を通じて明らかになった点は、PPP/PFI 事業の公益目的（政策目的）を実現し、私的利益を追求する民間事業者の行動を官が望む結果に導くには、民間のインセンティブを高めるため、成功報酬や基本報酬を適正な水準に設定することが望ましいということである。特に、基本報酬や成功報酬は少なすぎても多すぎてもよくないことが明らかにされた。分析では、まず簡単なプリンシパル・エージェント・モデルを用いて、このことを理論的に示した。次に、この理論分析の結果を踏まえて、これまで日本で行われてきた PPP/PFI の事例として、豊島区庁舎建て替え事業とタラソ福岡の運営事業を取り上げ、いずれの事例でも報酬体系の設定がその成否に大きな影響を与えた可能性があることを、事例分析や株価のイベントスタディを行うことで明らかにした。豊島区庁舎建て替え事業の事例では、事業の付帯施設として分譲マンションが併設され、その販売収入が成功報酬として機能した。ただ、受注民間事業者の株価の推移をみる限り、この事業でも成功報酬は、契約時点の期待値で見た場合には必ずしも高すぎるものではなく、民と公がいわゆる win-win の関係を構築していたことが示された。一方、タラソ福岡の運営事業の事例では、基本報酬によるディスインセンティブが成否に大きな影響を与える可能性があることを指摘した。タラソ福岡の運営事業では、低額であった契約価格（基本報酬）が妥当な金額でなかったことが問題であったが、受注民間事業者の株価は契約後に逆に上昇した。この結果は、受注事業者が、自らの期待利潤を高めるため、社会的には望ましくないリスクの高い事業運営を行うことになってしまったことを示しているといえる。これらの結果から、適正な基本報酬や成功報酬の設定が重要であったことが確認されたといえる。