

【第1部 15年間の新機軸】

# 多様化する開発資金源 —革新的資金調達メカニズムと社会的インパクト投資—

藤田 伸子・藤田 滋・神谷 睦美

グローバルな課題の解決のための資金源として政府開発援助（ODA）を補完する新たな開発資金調達のメカニズムが注目され始めてから一〇年余りになる。持続可能な開発目標（SDGs）の発足後、開発に必要な資金の調達はどうなっていくのか考えてみたい。

## ●革新的資金調達の必要性

MDGs達成のために追加的に必要な資金額については、二〇〇二年に、国連により毎年五〇〇億米ドル、世界銀行により毎年三五〇〜七五〇億米ドルと試算されている。試算の方法により額は様々であるが、二〇〇〇年時点で五四〇億米ドルであったODA（図1参照）で賄うのは困難なことは確かであった。

二〇〇二年の国連「開発資金に関する国際会議」（モンテレー会

議）では、MDGs達成のための資金をどのように調達するかが議論され、これを機に、安定した予測可能な資金を国際的協定の枠組みのなかで調達しようとする様々な新しい方法が注目を浴びるようになった（参考文献①）。

## ●航空券連帯税で医薬品供給

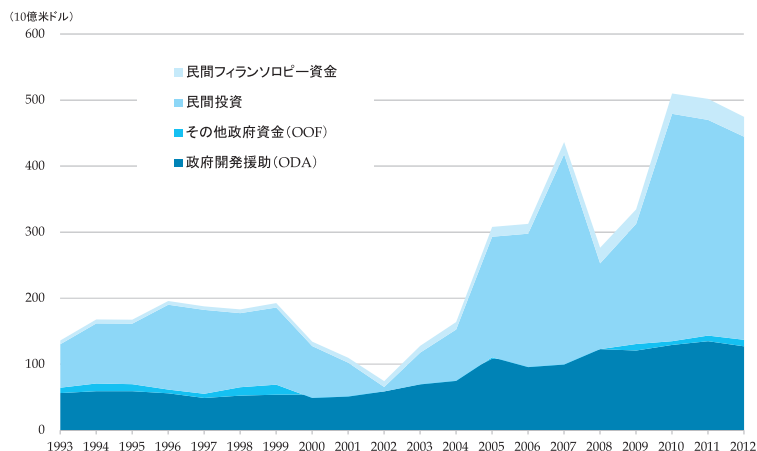
先陣を切ったのはフランスである。二〇〇三年、大統領府内に、開発のための革新的資金調達の可能性を検討する委員会を設置、翌年発表された報告書に基づいて、二〇〇六年に航空券連帯税を導入した。税額は当初からやや上がって現在では国際線エコノミークラス四・五ユーロ、ビジネスクラス以上はその一〇倍、国内・EU線は国際線の四分の一が、航空券購入時に空港税に上乗せして徴収される。すべての航空会社の自国

からの出発便のみを対象とし、ハブ空港間の競争に不都合が生じないよう乗継ぎ客は対象外としている。韓国でも二〇〇七年に五年間の時限立法として導入（二〇一二年に五年間延長）され、一律一〇〇〇ウォン（約一〇〇円）を徴収している。他にも、チリ、カメルーンなど計九カ国が導入し、さらに二カ国が参加の予定である。

調達された資金は、主に二〇〇六年に設立されたUNITAIDという国連機関を通じ、途上国では入手困難な、エイズ、結核、マラリア、C型肝炎の高品質の医薬品や治療・診断技術の費用引下げに活用されている。U

からの出発便のみを対象とし、ハブ空港間の競争に不都合が生じないよう乗継ぎ客は対象外としている。韓国でも二〇〇七年に五年間の時限立法として導入（二〇一二年に五年間延長）され、一律一〇〇〇ウォン（約一〇〇円）を徴収している。他にも、チリ、カメルーンなど計九カ国が導入し、さらに二カ国が参加の予定である。

図1 DAC諸国から途上国への資金別流入額の推移



(出所) OECD StatExtracts をもとに著作作成。

UNITAIDの設立から二〇一三年までの調達資金の六四%にあたる一三億七〇〇万米ドルが航空券連帯税からの資金（その他は各国・財団からの拠出）となっている（参考文献②）。

連帯税の導入国は、課税対象、税額、税収の使途を各国の主権で独自に決定する。フランスは当初、税収の九割をUNITAIDに、残りを「予防接種のための国際金融ファシリテイ」（IFFI

m)にODAとして拠出していたが、近年はUNITAIDに六割、残りは「ワクチン予防接種世界同盟」(GAVI)やグローバルファンドに拠出している(参考文献③)。韓国は半分をUNITAIDに、半分を独自のアフリカ支援等に充てている(参考文献④)。

UNITAIDは、医薬品や治療法へのアクセスを向上させるため、医薬品会社と連携して活動している。例えば、マラリアの有効な治療方法であるアルテミシニン併用療法を、価格引下げ交渉と補助金によってアフリカ七カ国に対し先進国の二割の価格で提供することに成功した(参考文献②)。

航空券連帯税は、地球規模の課題解決のために、グローバルな活動に課税した目的税の性格を持ち、調達された資金の活用については、民間企業との連携によって効果を上げているところが特徴である。

### ●グローバルな金融取引税

近年日本でも議論が活発化してきた金融取引税は、航空券連帯税と同様に国境を越えた資産や活動に課税する「グローバル・タックス」の一形態である。最近では欧州委員会が、EU一カ国におい

て二〇一六年一月一日までに金融取引税を導入することで合意したことが注目されている。ただし、すべての金融取引への課税ではなく、株式と一部のデリバティブへの課税から始める見込みとなっている。また各国が徴収した税収の使途は各国で決めるため、地球規模の課題にどれだけ配分されるかに関しては今後の議論を待たねばならない。

フランスはEUに先駆け二〇一二年に金融取引税を導入した。課税対象はフランスに本社のある、時価総額一〇億ユーロ以上の大手企業の上場株式の取得、高頻度取引(一〇〇〇分の一秒単位で大量の売買を行う取引)などである。年間約七億ユーロの税収のうち最大一五%をODA予算に充てている(参考文献⑤)。

グローバルな金融取引税の考え方は、ジェームズ・トビンが一九七二年に提唱した通貨取引に対する税(トビン税)に遡る。トビン税は、金融のグローバル化により大量の資金が国境を越える時代にあつて、投機的な取引を抑制し通貨の安定を図るため、短期の外国為替取引に一律の税率を課すという考え方であった。通貨

取引税は実現しなかったが、度重なる通貨危機・金融危機により、とくに二〇〇八年のリーマンショック以降、金融危機の際に投入された多額の公的資金の回収や、危機の再発への備えとして、さらに課税対象の広い、金融取引税が議論されるようになった。

当初からグローバルな課題解決のための資金調達として始まった航空券連帯税と違い、金融取引税の元々の目的は投機による負の影響の抑制であった。その後、金融危機・債務危機に対応するための財源として、また途上国支援や地球環境問題などのグローバルな課題に対する財源としても議論されるようになった。また、航空券連帯税は、導入した国がそうでない国に比べて国際競争で不利になることはないと言われていたが、金融取引税の場合は、その点が懸念されている。国際的に協調して実施することで実施国の金融部門の競争力低下という懸念を払拭することができるとは、それには国家間の合意が必要であり、困難な道程が予想される。投機の抑制、金融対策費としての税収、国際貢献の一石三鳥が期待されている金融取引税であるが、どこに軸足を置くか

で、制度設計も異なってくると思われる。

### ●債券の発行による調達

以上のような税金による方法のほかに、債券の発行による資金調達もある。IFFImは、途上国における主要疾病の予防接種の普及を目的に資金調達を行う多国間開発機構として、二〇〇六年にイギリスの先導で発足した。その運営はGAVIが、財務管理は世界銀行が担っている。IFFImは、イギリスなど九カ国の将来のODAを担保に、国際金融市場で債券を発行して資金を調達し、GAVIを通じて途上国における医療や予防接種に活用している。GAVIは、ジフテリア、破傷風、百日咳のDTP三種混合、これにインフルエンザ菌b型、B型肝炎を加えた五種混合ワクチンを始め、麻疹、黄熱病、肺炎球菌感染症、ロタウイルスに対するワクチンを提供しており、IFFImからの資金によって大規模な予防接種が可能となった。

九カ国の政府からは二〇三〇年までに六三億米ドルのIFFImへの拠出が誓約されており、これが投資家への償還の原資となる

(参考文献⑥)。日本でも大和証券グループにより二〇〇八年から二〇一三年までに五回のワクチン債が発行され、個人・法人投資家から総額約一二五〇億円を調達した(参考文献⑦)。

SDGsの発足を控えて、温暖化防止のための資金調達も、喫緊の課題となっている。温室効果ガス排出削減など気候変動対策を目的とする事業に用途を限定した債券(グリーン債)も、二〇〇八年より世界銀行等によって発行されている。近年の発行額をみると、二〇一三年には一一〇億米ドルだったが、二〇一四年には九月末で二八〇億米ドルほどに急増している(参考文献⑧)。世界銀行をはじめとする開発金融機関のほか、資金の用途を環境に配慮した事業に限定した社債を発行する民間企業の起債も増えている。この背景には、資産運用者の「受託者責任」は環境社会配慮を妨げないという考え方に変わってきたことや、投資家側も、経済的利益と投資による社会的利益の双方を求めようになってきていることがあると考えられる。

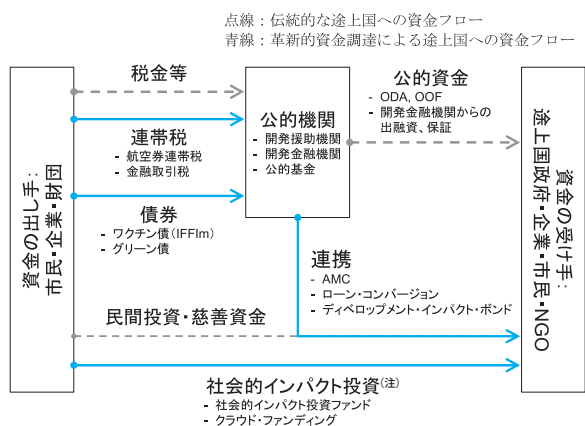
### ●民間・公的資金の連携

税金・債券による資金の調達に加え、ワクチンの事前購入制度(AMC)のように、公的資金を使って民間の資金を引き出す仕組みもある(図2)。

AMCは、支援国のイギリス、カナダ、ノルウェー、イタリア、ロシアとゲイツ財団が、ワクチンの開発・製造にあたって価格を保証するための資金一五億米ドルを誓約し、製薬会社は長期にわたる大量の需要を前提に、設備投資をしてワクチンを大量生産し、一定価格で途上国に提供する。AMCの運営はGAVIが、実施はユニセフ、財務管理は世界銀行が担っている。

AMCの制度により、これまで途上国の市場に到達するまで一〇〜一五年かかっていた先進的な医薬品を、先進国とほぼ同時に途上国にも届けることができるといった。製薬会社二社は合計で毎年一億四六〇〇万回分の肺炎球菌ワクチンの提供を一〇年間コミット

図2 途上国への資金フローにおける革新的資金調達の位置付け



(注) 社会的インパクト投資は、社会的インパクト投資ファンドを介した投資やクラウド・ファンディングに限らず、既述のワクチン債やグリーン債など、公的機関が発行する債券への投資も含む概念。  
(出所) 筆者作成。

### ●成果主義型の資金調達

近年の新しい連携の形として、成果主義型の開発事業における民間資金と公的資金の連携がある。

している。AMC導入国は、二〇一三年までに四〇カ国に拡がっており、二〇一五年には五五カ国となる見通しである。途上国において五歳未満児の死亡の七割は予防可能とされるが、肺炎はその主要死因のひとつであり、このワクチンの普及によって、二〇二〇年までに一五〇万人の命が救われると見込まれている(参考文献⑨)。

途上国政府が実施する開発事業の成果に応じて、民間ドナーから事後的に援助資金が供与される成果主義型援助スキームに、第三国政府から途上国政府への事前の借入を組み合わせた「ローン・コンバージョン」がある。JICAがゲイツ財団、パキスタン政府と組んで同方式で実施したポリオ撲滅事業は、経済協力開発機構(OECD)の開発援助委員会(DAC)より優秀な取組みを行った案件としてDAC賞を受賞した。

また成果主義型の契約で行政から公的事業を受託した民間事業者に投資家が事前に事業資金を出融資するスキームとして「ソーシャル・インパクト・ボンド」があるが、これを国際開発に適用した「デイベロップメント・インパクト・ボンド」という新たなスキームも、イギリス国際開発省により試みられている。

### ●社会的インパクト投資を通じた開発

連帯税や債券発行などは、基本的に公的機関が実施する開発事業の資金調達方法の多様化を図るのに対し、近年新たに注目されているのは、貧困削減等の開発効果を



創出するような民間の社会的事業に対する民間資金の流れである。

近年特に注目されているのが社会的インパクト投資である。社会的インパクト投資は、財務的収益に加え、正の社会的インパクトの創出を目的とした投資を指す。多くは長期の投資で、社会的インパクトが創出される限り、資本市場で通常求められる財務的収益率より低い収益率でも投資を行うものが多い。現状では国内向けも合わせて三六〇億米ドルとその資金規模は小さい。しかし、二〇二〇年までには四〇〇億米ドルから一兆米ドル規模にまで成長するとの試算もある（参考文献⑩）。

二〇一三年G8サミット議長国のイギリス主導で創設されたG8社会的インパクト投資タスクフォースは、二〇一四年九月に公表した報告書のなかで、国際開発における社会的インパクト投資の推進を提言した。社会的インパクト投資は、もともとは国内の社会的課題解決を目指すNPOや社会的企業に対する投資として始まったものだが、国際開発の分野においてもここ数年で実績が上がっている。例えば Bamboo Finance は、これまでに二億五〇〇〇万米ドルを三

〇カ国、四六の社会的企業に投資し、投資先のビジネス活動を通じて一六〇〇万人にサービスを提供、二万以上の雇用を創出し貧困削減に貢献している。同ファンドは、通常の寄付や助成とは異なり、株主や取締役会の一員として事業への深く長期的な関与を通じて、国際開発に資するビジネスモデルの開発、事業のインキュベーション、社会的インパクトの拡大という役割を果たしている。

イギリス国際開発省や米州開発銀行などの開発援助機関・開発金融機関も、このような社会的インパクト投資拡大のための取組みを行っている。例えばイギリス国際開発省は、現地の社会的インパクト投資ファンドへの出資や、ファンドマネージャーの能力強化といった支援を行うプログラムを実施している。リスクマネーの供給とともに資金の受け皿の能力強化も同時に行い、公的資金を梃子にした更なる民間資金の呼び込みを狙っている。

現状では、フィランソロピー資金や機関投資家の資金が、社会的インパクト投資ファンドといった仲介機関を通して投資されるものが大半だが、先述の公的機関が発

行する債券への投資や、ICTを活用したクラウドファンディングを通じた個人資金の流入も始まっている。

### ●今後の資金調達に向けて

前記の他にも、開発のための宝くじ、デットスワップなど様々な方法で資金調達が行われている。二〇一五年からのSDGsの実施には、持続可能な開発のための安定的な資金調達が必要になると考えられる。社会的な投資への関心の高まりを追い風に、様々な工夫により投資のリスクを低減させながら、民間セクターの資金をグローバルな課題の解決に呼び込み、また資金だけでなく知見・ノウハウを取り込んでいくことが重要である。二〇一五年七月にアジスアベバで開催が予定されている開発のための資金調達に関する会議に向け、この議論はさらに活発になっていくと思われる。

(ふじた) の(ふじ) / 国際開発機構国際開発研究センター長、ふじたしげる / 国際開発機構人材開発事業部主任、かみや むつみ / 国際開発機構国際開発研究センター主任)

### 《参考文献》

- ① 秋山孝允他編著『開発への新しい資金の流れ』開発援助動向シリーズ六、国際開発高等教育機構、二〇一〇年。
- ② UNCTAD, *Annual Report 2013* 2014.
- ③ 上村雄彦「欧州金融取引税に関する最新情報」国際連帯税フォーラム報告、於自治労会館、二〇一四年一〇月二〇日。
- ④ <http://isl-forum.jp/archives/129>
- ⑤ <http://www.leadinggroup.org/rubrique313.html>
- ⑥ <http://www.IFFIm.org/about/origins-of-IFFIm/>
- ⑦ <http://www.daiwa-grp.jp/data/current/press-3275-attachment.pdf>
- ⑧ [http://www.worldbank.org/content/dam/Worldbank/Feature%20Story/japan/pdf/event/2014/J\\_GreenBond.pdf](http://www.worldbank.org/content/dam/Worldbank/Feature%20Story/japan/pdf/event/2014/J_GreenBond.pdf)
- ⑨ GAVI Alliance Secretariat, *Advance Market Commitment for Pneumococcal Vaccines Annual Report* 2014.
- ⑩ O'Donohoe, N. et al. *Impact Investments - An Emerging Asset Class*. J.P. Morgan Global Research. 2010.