

● アフリカ開発銀行加盟国

2015年度 外部事後評価報告書

円借款「民間セクター支援融資」、「アフリカの民間セクター開発のための共同イニシアティブの下での民間セクター支援融資（Ⅱ）」、「アフリカの民間セクター開発のための共同イニシアティブの下での民間セクター支援融資（Ⅲ）」¹

外部評価者：アイ・シー・ネット株式会社 庄 智之／荻本 洋子²／笹尾 隆二郎

0. 要旨

本事業（支援融資（Ⅰ）～（Ⅲ））は、アフリカ開発銀行（African Development Bank、以下「AfDB」という）の民間セクター向け投融資スキームを活用して、アフリカ諸国の民間企業が必要とする資金を供給することにより、経済成長の担い手となるアフリカ民間セクターの開発を図るものである。

本事業の実施は、AfDBの長期開発戦略や民間セクター開発政策、AfDB域内加盟国³の開発ニーズ、日本の援助政策と十分に合致しており、妥当性は高い。本事業は、2007年以降のAfDB民間セクター事業の大幅な拡大を資金面でサポートする触媒的な役割を果たしており、2008年に勃発した世界金融危機に際しても、AfDBがアフリカの金融セクターの流動性及び安定性確保のための施策を機動的に講じるのに限定的ではあるが寄与した。また、サブプロジェクト・レベルでは、本事業で信用供与を受けた地場銀行の財務安定性・健全性が改善しており、出資を受けた金融機関の事業総収入等も一般に良好に推移して、エンドユーザー企業の経営が強化される傾向にある。加えて、融資を受けたインフラ事業は、サービス供給量の増大を通じてサービス不足の緩和に貢献している。以上のことから、有効性・インパクトは高い。本事業は、事業費及び事業期間ともに計画内に収まっており、効率性は高い。本事業の運営・維持管理体制をサブプロジェクト・レベルで見ると、体制面及び技術面に関して大きな問題はないが、財務面で利益確保の目途が立っておらず楽観できないサブプロジェクトが一部ある。よって、本事業の持続性は中程度である。

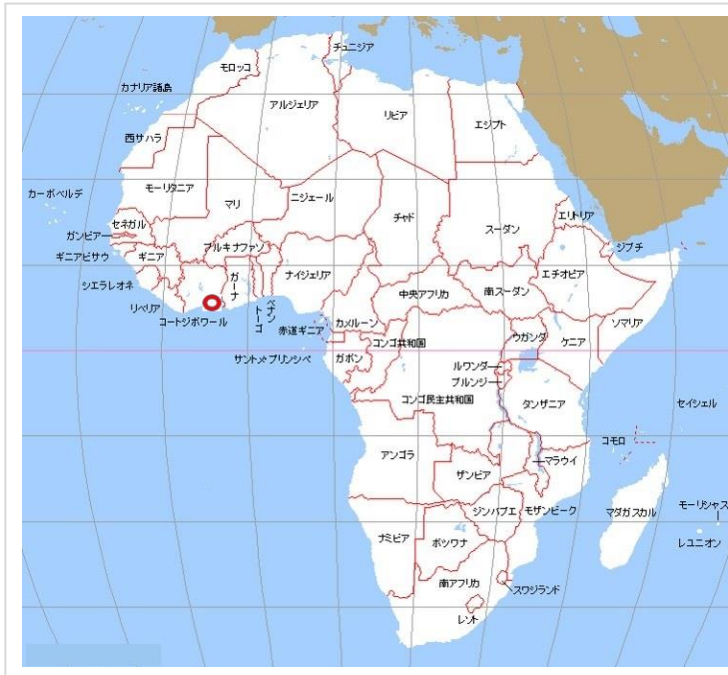
以上より、本事業の評価は非常に高いといえる。

1. 事業の概要

¹ 本報告書では、それぞれ「支援融資（Ⅰ）」「支援融資（Ⅱ）」「支援融資（Ⅲ）」と表記する。支援融資は Non-Sovereign Loan (NSL) とも呼ばれる。

² 補強団員。所属先、株式会社野村総合研究所。

³ アフリカ域内からの加盟国。



事業地域の位置図（アフリカ全土）
 アフリカ開発銀行の本部所在地は
 コートジボワール国のアビジャン市
 （地図上の赤丸印）



右上、融資を受けた火力発電所
 右下、出資を受けたマイクロファイ
 ナンス銀行のエンドユーザー（浄水
 事業）

1.1 事業の背景

本事業の支援対象であるアフリカの民間セクターは、数の上で圧倒的な割合を占めるインフォーマル・セクターの零細・中小企業と資源開発を中心に大規模な投資をおこなう多国籍企業の二極化構造となっている。近年、民間セクター、中でも零細・中小企業はアフリカにおける経済成長と貧困削減を牽引する重要なセクターとして認識されるようになり、AfDB 及びアフリカ諸国は民間セクター支援、特に金融セクター強化や零細・中小企業育成、官民パートナーシップ（Public Private Partnership、以下「PPP」という）を通じたインフラ整備を重点政策として掲げるようになった。その背景には、大半のアフリカ諸国で、効率的な国内資本市場の欠如や脆弱な金融仲介機能、投資・ビジネス環境の整備遅延によって、民間セクターの健全な発展が妨げられてきたとの認識がある。アフリカでは、銀行サービスが普及しておらず貯蓄率が低いため資金供給が不足している。特に、市場のリスク認識が高いために、民間企業（その中でも零細・中小企業）向けの事業拡大に必要な低利且つ中長期資金の供給が限られてきた。そのため、民間セクターの資金需要を満たす流動性と信用の確保、更には地場金融機関の育成・強化が喫緊の課題となっていた。加えて、民間ビジネス環境の整備に不可欠な経済・社会インフラ投資に対する大きなニーズが存在する一方、財政上の制約から政府支出を増加させることが難しく、同時に、アフリカでの事業に対する高いリスク認識のため、民間単

独による大規模なインフラ整備も期待できない状況にあった。その結果、PPP を通じたインフラ整備への期待が高まっていた。

1.2 事業概要

本事業は、AfDB の域内加盟国に所在し、かつ登記されている民間企業等が必要とする資金を、アフリカの民間セクター開発のための共同イニシアティブ⁴ (Enhanced Private Sector Assistance for Africa Initiative、以下「EPSA」という) に基づき、AfDB の民間セクター向け投融资を通じて提供することにより、民間セクター開発を図り、もって AfDB の域内加盟国における民間セクター主導の経済成長及び貧困削減に寄与するもの (図 1 融資スキーム参照)。

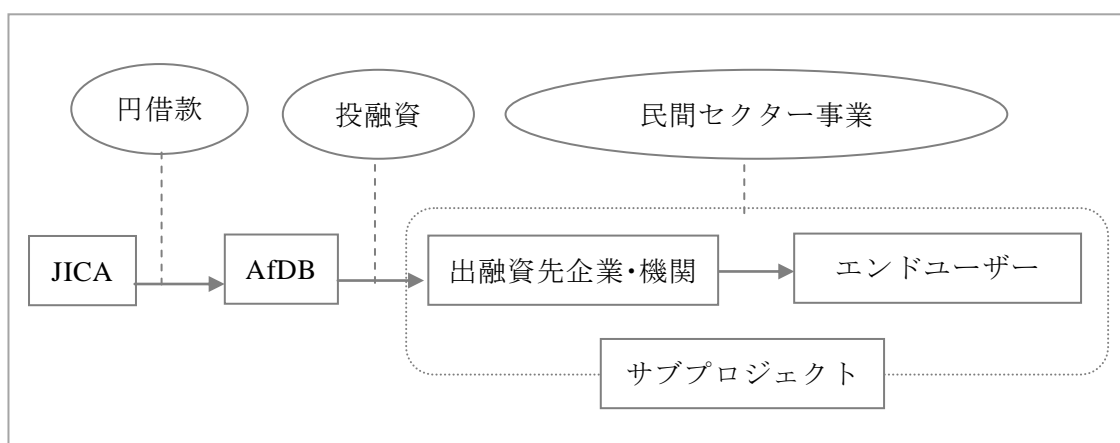


図 1 本事業の融資スキーム

注：本スキームでは、サブプロジェクトの融資先の用途を立てた後に、JICA と AfDB との間で借款契約 (Loan Agreement、以下「L/A」という) が調印される。

円借款承諾額/実行額	(I) 11,500 百万円 / 11,491 百万円 (II) 32,100 百万円 / 32,100 百万円 (III) 8,440 百万円 / 8,400 百万円
交換公文締結/借款契約調印	(I) 2007 年 2 月 / 2007 年 2 月 (II) 2008 年 9 月 / 2008 年 9 月 (III) 2011 年 10 月 / 2011 年 10 月

⁴ アフリカの民間セクター開発を包括的に支援することを目的に、2005 年 7 月の G8 グレンイーグルズ・サミットにおいて、日本政府が表明した円借款と技術支援供与のためのイニシアティブ。同イニシアティブの下には、1) Accelerated Co-financing Facility for Africa (ACFA) という AfDB とのソブリン協調融資スキーム、2) Non-sovereign Loan (NSL) という AfDB のノンソブリン業務に対する JICA から AfDB への円借款スキーム、3) Fund for African Private Sector Assistance (FAPA) という日本政府が主に出資する信託基金を通じた民間企業や政府系機関等向け技術協力プロジェクト支援スキーム、の 3 つがある。本評価は、NSL のうち、支援融資 (I) から (III) において承認されているサブプロジェクト 25 案件を対象とするもの。

借款契約条件	金利 (Ⅰ) 0.75% / (Ⅱ) 0.55% / (Ⅲ) 0.55% 返済 40年 (うち据置 10年) 調達条件 一般アンタイト
借入人/実施機関	アフリカ開発銀行 (AfDB) / AfDB 民間セクター局 (Private Sector Department)
貸付完了	(Ⅰ) 2008年10月、(Ⅱ) 2010年3月、 (Ⅲ) 2013年10月
本体契約	なし
コンサルタント契約	-
関連調査 (フィージビリティ ィー・スタディ : F/S) 等	-
関連事業	円借款 : <ul style="list-style-type: none"> • アフリカ向け協調融資促進ファシリティ (ACFA) (2006年～) • 民間セクター支援融資 (Ⅳ) (2013年 E/N 締結) • 民間セクター支援融資 (Ⅴ) (2014年 E/N 締結) • 民間セクター支援融資 (Ⅵ) (2015年 E/N 締結) その他国際機関、援助機関等 : <ul style="list-style-type: none"> • 日本政府 : アフリカ民間セクター向け支援基金 (FAPA) (2006年～)

2. 調査の概要

2.1 外部評価者

庄 智之 / 荻本 洋子 / 笹尾 隆二郎 (アイ・シー・ネット株式会社)

2.2 調査期間

今回の事後評価にあたっては、以下のとおり調査を実施した。

調査期間 : 2015年9月～2017年2月

現地調査 : 2016年2月14日～3月17日、2016年6月12日～6月18日

2.3 評価の制約

本評価は、本事業で合意されているサブプロジェクト 25 案件を主たる評価対象と定めて分析をおこなった。

しかし、本事業の審査時に設定された運用指標 (セクター別案件承認数、融資額、国類型別融資承諾比) の目標値は AfDB の民間セクター事業 (Non-Sovereign Operations、

以下「NSO」という)全般を対象としている⁵。よって、審査時に設定された運用指標の目標値が達成されたか否かは、評価対象期間中の全 NSO 案件のデータに基づいて判断し、分析結果は参考として評価に加味した。また、同運用指標の目標値として、単年の目標(例えば、「2012年に低所得国向け事業承諾比40パーセント」等)が定められているが、承諾案件数や融資額、承諾比は年毎の変動が大きい。したがって、目標達成の成否は、NSO 案件全般のデータのトレンドをみて総合的に判断し、当該年の実績値は参考値に留めた。

更に、支援融資(Ⅱ)の審査時(2008年)は、インパクト指標として域内加盟国における経済成長率や貧困削減率等のマクロ指標を設定しているが、サブプロジェクト・レベルでの効果がマクロ・レベルでのインパクトに直ちに寄与していると考えるのは、両者のスケールの違いを考慮すると現実的ではない。実際、地域・国レベルでの経済成長や貧困削減のトレンドとサブプロジェクトのパフォーマンスとの間に単純な相関関係は認められないことから、本評価では、マクロ・レベルのインパクト指標は参考に留めることにした⁶。また、サブプロジェクトの効果指標として設定されているセクター・レベルへの開発効果についても、セクター・レベルで信頼できるデータの入手が困難で、限られた分析をおこなうに留まった。(但し、金融セクターの評価にかかる新たな指標を提案し追加分析をおこなった。)

3. 評価結果 (レーティング: A⁷)

3.1 妥当性 (レーティング: ③⁸)

3.1.1 開発政策との整合性

AfDB は、2006年の審査時、「民間セクター開発戦略」(2004年11月策定、対象年2005年～2007年)において、経済成長を牽引する中核として民間セクターを位置づけ、効果的な民間セクター開発をおこなうための優先分野として、投資環境の整備、金融システムの強化、競争力のある経済・社会インフラの整備、貿易の促進等を挙げていた。その後、「民間セクター事業のための戦略アップデート」(2008年1月策定、対象年2008年～2010年)では、民間企業の育成が優先分野の一つとして新たに列挙され、民間セクター開発における中小企業育成の重要性が強調されている。

事後評価時においても、AfDB は「民間セクター開発政策」⁹(2013年5月策定)及び「アフリカ民間セクターの変革支援: 民間セクター開発戦略 2013～2017」¹⁰(2013

⁵ AfDB は、異なった方法論を用いて、NSO に関する独自の評価を実施している。

<http://idev.afdb.org/sites/default/files/documents/files/Independent%20Evaluation%20of%20Non-Sovereign%20Operations%202006-2011.pdf>

⁶ 本事業の審査時に設定された定量的効果のための指標は全て、参考として評価に限定的に加味した。

⁷ A: 「非常に高い」、B: 「高い」、C: 「一部課題がある」、D: 「低い」

⁸ ③: 「高い」、②: 「中程度」、①: 「低い」

⁹ 原文は

<https://www.afdb.org/fileadmin/uploads/afdb/Documents/Policy-Documents/Private%20Sector%20Development%20Policy%20of%20the%20AfDB%20Group.pdf> に貼られているリンクより入手可能。

年7月策定)において、民間セクター開発を通じて幅広い分野で経済成長を促すことで、アフリカの持続可能な発展と貧困削減に資することを目標に掲げている。

また、本事業の受益者である AfDB 域内加盟各国でも、貧困削減を達成するには経済成長が不可欠で、中でも経済成長の担い手としての民間セクターの重要性が共通認識されている。その結果、AfDB 域内加盟各国が作成する貧困削減戦略文書¹¹ (Poverty Reduction Strategy Paper、以下「PRSP」という)等の国家開発戦略文書では、民間投資の促進、中小企業育成、金融セクターの育成が重点政策として位置づけられるに至っている。

以上より、本事業と AfDB 及び AfDB 域内加盟国の開発政策との整合性は高い。

3.1.2 開発ニーズとの整合性

アフリカで、民間セクター主導の経済成長を妨げる主要因として、審査時、そして改善されてはいるが事後評価時ともに、未熟な金融セクターと劣悪なインフラ整備環境が挙げられている。アフリカ諸国の金融システムはいまだに脆弱なため、零細・中小企業は事業の成長に不可欠な資金を調達することができない。株式市場及び債券市場は、審査時に比べると拡大しているが上場企業数・株式時価総額ともに限られており、資本市場の拡大と深化が引き続き課題となっている。また、サブサハラ・アフリカ全体で見ると、商業銀行預金対 GDP 比の伸び率 (2007 年 17.8%→2014 年 23.5%¹²) に、民間セクター向け債権対 GDP 比の伸び (2007 年 11.9%→2014 年 15.7%) が追い付いておらず、銀行預金の増加分が一部、公的部門に回っている。審査時に比べて、事後評価時の金融アクセスの状況は改善されているが¹³、高いニーズが引き続き存在している。

また、多くのアフリカ諸国では、交通通信インフラ及び電気・ガス・水道が十分に整備されておらず、そのサービスは非効率である。料金も割高で供給が不安定である場合が多い。しかし、大多数のアフリカ諸国にとってインフラ予算を大幅に増やすことは財政的に困難であり、同時にアフリカでの事業に対する高いリスク認識のため、民間のみで大規模なインフラの整備を期待することも現実的ではない。よって、サービス提供の効率性を高めるため、官民パートナーシップ (PPP) や独立系発電事業者 (Independent Power Producer、以下「IPP」という) への支援を通じたインフラ整備への期待が高まっている。事後評価時でも、アフリカにおける PPP の案件数は限られているが、今後増加することが期待されている。

¹⁰ 原文は

https://www.afdb.org/fileadmin/uploads/afdb/Documents/Policy-Documents/2013-2017_-_Private_Sector_Development_Strategy.pdf に貼られているリンクより入手可能。

¹¹ 途上国の開発戦略と国際機関の援助政策を効果的に結びつけることを目指して、1999年に国際通貨基金 (IMF) と世界銀行によって始められた、経済成長と貧困削減を推進するためのアプローチ。開発途上国の政府が、国内の利害関係者や国際機関の参画を得て準備する。

¹² 出典：世界銀行 Global Financial Development (2016年)

¹³ 成人1千人当り銀行口座保有数は60.8 (2006年) から157.7 (2014年) に着実に伸びている。(出典：世銀 GFD)。

AfDB が貸出をすることで、民間金融機関による貸出が伸びなくなる危険性については、アフリカ諸国の高い経済成長に関わらず民間金融機関のプレゼンスは最低でも維持しないし高まっているため、クラウドファンディングアウト（民業圧迫）の懸念はないことが確かめられた¹⁴。AfDB の NSO が市場金利で貸出をおこなっているためと考えられる。

よって、本事業と支援対象国の開発ニーズとの整合性は高い。また、AfDB の貸出によるクラウドファンディングアウト（民業圧迫）は認められない。

3.1.3 日本の援助政策との整合性

2006 年の審査時、JICA の「海外経済協力業務実施方針」（2005 年 4 月策定、対象年 2005 年～2008 年）において、アフリカ地域での経済社会インフラの整備及び民間セクター開発が重点地域・方針として掲げられており、加えて、制度金融等の政策・制度面の整備、投資環境整備による民間投資の呼び込み、貿易活性化、インフラ整備における官民パートナーシップ（PPP）が重点分野に定められている。また 2008 年の第 4 回アフリカ開発会議（Tokyo International Conference on African Development、以下「TICAD」という）の横浜行動計画（対象年 2008 年～2012 年）でも「中小企業及び地場産業に対する財政援助を支援」することが掲げられている。

日本政府は、TICAD 等を通じて、「経済成長を通じた貧困削減」を対アフリカ支援の重点分野の一つとして表明しており、民間セクター中心の経済成長による貧困削減を唱える EPSA はその一環として位置づけられる。また、本事業の下に実施されているサブプロジェクトは、いずれも EPSA が定める優先分野にかかる案件である。

以上より、本事業と日本の援助政策との整合性は高い。

3.1.4 事業計画やアプローチ等の適切さ¹⁵

JICA は EPSA の下でソブリン向けの協調融資（ACFA）を実施する一方で、AfDB の民間セクター業務に対してノンソブリン向け融資をおこなっている。

AfDB が有するアフリカでの民間投融資にかかる知見・経験は、2008 年に勃発した世界金融危機（リーマンショック）や 2011 年に始まった「アラブの春」等、外的環境の大きな変化への対応にも活かされている。世界金融危機に際し、AfDB は流動性の確保

¹⁴ 上述の政府財政赤字による民間部門借入にかかるクラウドファンディングアウトの分析とは異なり、ここでは AfDB の貸出による民間金融機関貸出のクラウドファンディングアウトの危険性について分析している。GDP 成長率と銀行貸出額及び預金残高 GDP 比のデータを確認したところ、2006 年から 2015 年の間、サブサハラ地域の GDP 実質伸び率は最低でも 3.8 パーセント（2015 年）、最高では 7.6 パーセント（2007 年）と継続的に高い成長を実現している。その間、商業銀行貸出額及び預金残高の GDP 比率は概ね緩やかな上昇傾向にあり、成人 1 千人当たり銀行口座保有数は 60.8（2006 年）から 157.7（2014 年）に着実に伸びている。特にケニアは銀行セクターの発展が目覚ましく、成人 1 千人あたり銀行口座保有数は 158（2006 年）から 1,110（2014 年）に、総預金 GDP 比率は 24.2 パーセント（2006 年）から 60.4 パーセント（2014 年）に、商業銀行総貸出 GDP 比率は 21.1 パーセント（2006 年）から 50.6 パーセント（2014 年）に、それぞれ増加している（出典：国際通貨基金（IMF）International Financial Statistics（2016 年））。

¹⁵ 本評価では、JICA がアフリカにおける民間セクター開発という目的のために AfDB を介した融資をおこなったアプローチの適切性を分析した。

と景気の回復安定化のための貸出を開発金融機関（Development Financial Institution、以下「DFI」とする）や商業銀行に対して迅速に実施し適切に対応した。その結果、アフリカで世界金融危機による銀行の破綻は（本事業とは直接関係のない）ナイジェリアの一行（2009年）のみであった¹⁶。また、AfDBは投資リスクが低いとみなされていた北アフリカ諸国で多くの案件を実施していたが、2011年に始まった「アラブの春」により、多くの案件の信用格付が引き下げられ、AfDBの格付の維持が脅かされた。しかし、AfDBは、より精緻なリスク評価システムの導入や、他のDFIと信用をスワップすることによって北アフリカ地域でのリスク・エクスポージャを減らし、トリプル A の格付維持に成功している。その結果、JICA の AfDB への貸付債権の回収の危険性及び債権価値の毀損の危険性は引き続き極めて限定的である。

よって、本事業で、高い信用格付とアフリカの民間投融資に豊富な知見・経験を有する AfDB を介して融資をおこなったアプローチの適切性は高い¹⁷。

以上より、本事業の実施は AfDB 及び AfDB の域内加盟国の開発政策、開発ニーズ、日本の援助政策と十分に合致しており、妥当性は高い。

3.2 効率性（レーティング：③）

3.2.1 アウトプット

本評価では、JICA から提供されたインプットとしての融資が貸付実行されることによってアウトプットに転換されると捉え、貸付完了した融資額をアウトプット、貸付実行期限をアウトプット完成時期と定義した上で、インプットが効率的にアウトプットに変換されたか否かを分析するアプローチを採用した（「インプット」欄参照）。

3.2.2 インプット

3.2.2.1 事業費

融資額の実績額を計画額と比較すると、ほぼ計画どおりであった（表1参照）。

表1 JICA 支援融資 融資額

フェーズ	計画額（百万円）	実績額（百万円）	達成率
支援融資（Ⅰ）	11,500	11,401	99.9%
支援融資（Ⅱ）	32,100	32,100	100%
支援融資（Ⅲ）	8,440	8,400	99.5%

出典：JICA 提供資料

¹⁶ AfDB 民間セクター局質問票回答。

¹⁷ 但し、AfDB は国際金融機関であり業態としては銀行であるため、健全性確保・維持の観点から自ら出資できる規模について、リスク資本（risk capital）を基準とした制約を設定している。そのため、AfDB の出資額が上限（リスク資本の 15 パーセント）に達すれば、円借款であっても負債により調達した資金は、AfDB による出資案件に対して使用できない（増資による資金調達が必要になる）。

3.2.2.2 事業期間

本事業の計画完成時期を、L/A 発効から2年後の貸付実行期限と定義し、事業完了を貸付完了日と定めて、事業期間の計画と実績を比較すると、全ての貸付が貸付実行期限内に完了しており、計画どおりであった。具体的には、支援融資（Ⅰ）は、計画完成時期2009年3月に対して実績2008年10月、支援融資（Ⅱ）は、計画完成時期2010年10月に対して実績2010年3月、支援融資（Ⅲ）は、計画完成時期2013年10月に対して実績2013年10月といずれも計画内であった。

3.2.3 内部収益率（参考数値）

内部収益率は審査段階でも算出されておらず、計算は行わないものとする。（但し、各サブプロジェクトの収益性は「有効性」において評価した。）

以上より、本事業は事業費、事業期間ともにほぼ計画どおりであり、効率性は高い。

3.3 有効性¹⁸（レーティング：③）

3.3.1 定量的効果（運用・効果指標）

「2.3 評価の制約」で上述のとおり、本節で確認する審査時に設定された運用指標（セクター別案件承認数、融資額、国類型別融資承諾比）の目標値は AfDB の全 NSO 案件を対象としている。よって、目標が達成されたか否かは、評価対象期間中の全 NSO のデータに基づいて判断し、分析結果を参考として評価に加味した。また、同運用指標には単年の目標値が定められているが、承諾案件数や融資額、承諾比は年毎の変動が大きいため、目標達成の成否は、NSO 案件全般のデータのトレンドをみて総合的に判断し、結果は参考に留めた。次項で追加的に設定した運用指標（JICA 支援融資承認額と AfDB の NSO 承認額の対比）を含め、評価に参考として加味した指標の分析結果は、後述のとおり、いずれもサブプロジェクト・レベルでの評価分析と大枠で合致している。したがって、参考情報は最終評価結果の説得性を増すと思われる。

(1) 運用指標：JICA 支援融資承認額と AfDB 新規民間セクター向け事業（NSO）承認額の対比

本事業による支援融資額総計は約520億円であり、本事業が承認された2007年～2011年のNSO承認総額に占める割合は5.7%であるが、支援融資（Ⅰ）が承認された2007年以降、NSOの融資額が大幅に増加している（図2参照）。2005年に就任したカベルカ総裁の下、AfDBが「ハイレベル・パネル報告書」「中期戦略2008～2012」「長期戦略2013～2022」に拠って、民間セクター開発を重視する中、支援融資（Ⅰ～Ⅲ）は、AfDBの民間セクター事業の大幅な拡大を資金面でサポートする触媒的な役割を果たしたと

¹⁸ 有効性の判断にインパクトも加味して、レーティングをおこなう。

AfDB 内でも評価されている¹⁹。(なお、2012年にNSO融資額が落ち込んだのは、世界金融危機対策として流動性確保と景気回復安定化を目的として実施された貸出が一巡したことと「アラブの春」の影響により北アフリカ諸国で事業が一時中断したためである。)

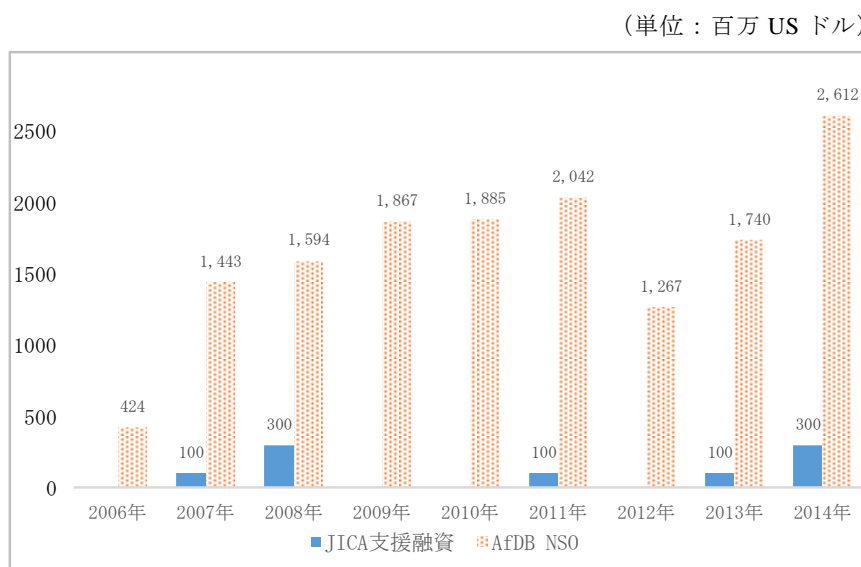


図2 AfDB 新規民間セクター向け融資 (NSO) 承認額と

JICA 支援融資の承認額、2006年～2014年

出典：AfDB 民間セクター局提供資料 (2016年) をもとに筆者作成。

注：JICA 支援融資 (I：2007年) (II：2008年) (III：2011年) (IV：2013年) (V：2014年) の内、本事業に該当するのは支援融資 (I～III)。

(2) 運用指標：AfDB 新規民間セクター向け事業 (NSO) セクター別案件承認数 (参考)

支援融資 (I) の審査時に設定された本指標 (表2) は、全 NSO データでみた場合、目標値である全 25 件以上が承認されており、いずれの指標についても 2007 年時点で達成されている²⁰。

表2 運用指標：AfDB NSO セクター別案件承認数

指標	目標値
	支援融資 (I) 2007年
「金融システムの強化」案件の承認数	14 件の <u>仲介金融機関</u> に対する支援
「経済・社会インフラ整備」案件の承認数	5 件の <u>民間企業が参画するインフラ整備</u> に対する支援

¹⁹ JICA 融資による安定的な資金源の確保は AfDB に心理的な安心感も与えている (出典：AfDB 民間セクター局質問票回答及び聞き取り調査)。

²⁰ AfDB 民間セクター局の質問票への回答による。

「零細・中小企業育成」案 件の承認数	6件の女性企業家、企業間相互保証制度等のパイロット プログラムに対する支援
-----------------------	--

出典：AfDB 民間セクター局質問票回答（2016年）

(3) 運用指標：AfDB 新規民間セクター向け融資額、国別型別融資承認比（参考）

全 NSO データの全体的なトレンドをみると、新規民間セクター向け融資は期間中ほぼ順調に伸びて目標額がおおよそ達成されている（表3参照）。（但し、単年でみた場合、2010年は目標値を達成しているが、2012年は目標を下回っている。）また、低所得国向け事業承認比は、期間平均でみると、ほぼ目標値40パーセントを達成している。2008年から中進国向け融資の比率が相対的に下がり、地域・多国間事業への融資比率が上がったのは、2008年から発生した世界金融危機（リーマンショック）への対応で地域DFIへの融資が増加した一方、2011年からの「アラブの春」の影響で中進国である北アフリカ諸国での案件が想定より少なくなったためである。

表3 AfDB NSO 融資額、国別型別融資承認比

（金額単位：百万 Unit of Account²¹）

指標	目標値		実績値			
	支援融資 (II) 2010年	支援融資 (III) 2012年	2006年	2007年	2008年	2009年
新規民間セクター向け 融資額	1,000	1,200	282	913	1,035	1,191
低所得国向け融資承認 比	40%	40%	72% (204)	30% (277)	41% (428)	43% (513)
中進国向け融資承認比	40%	40%	26% (73)	57% (519)	21% (221)	8% (97)
地域・多国間事業への 融資承認比	20%	20%	2% (5)	13% (116)	37% (386)	49% (582)

指標	実績値					
	2010年	2011年	2012年	2013年	2014年	計（2006 年～2014 年）
新規民間セクター向け 融資額	1,224	1,330	825	1,130	1,803	9,732
低所得国向け融資承認 比	19% (232)	48% (642)	18% (149)	34% (384)	41% (737)	37% (3,565)
中進国向け融資承認比	43% (530)	25% (330)	26% (217)	0% (1)	39% (701)	28% (2,690)
地域・多国間事業への 融資承認比	38% (462)	27% (358)	56% (459)	66% (744)	20% (364)	36% (3,477)

²¹ Unit of Account (UA) は、IMF の特別引出権 (SDR) に相当するもので、AfDB の報告通貨。

出典：AfDB 民間セクター局（2016 年）

注：民間セクター支援融資（Ⅰ）の 2 案件は 2006 年に承認されているため、2006 年のデータを含んでいる。また、事業承諾比を単年毎にみた場合、大型案件の影響等で変動が大きいため、「計」欄で 2006 年から 2014 年（9 カ年）の加重平均をとった。融資額は同期間の累積額を示している。

3.3.2 定性的効果（その他の効果）

支援融資（Ⅰ）の審査時に、定性的効果指標として、「投資環境整備」「金融システムの強化」「競争力のあるインフラ整備」「零細・中小企業育成」「貿易・海外直接投資促進」を通じた民間セクター支援戦略の実施・進捗を測ることが提案されており、また、支援融資（Ⅲ）では、「民間投資促進」「金融システムの強化」「民間資金によるインフラ整備等」が指標として挙げられている。本事業は、日本政府による EPSA の一環として、AfDB の民間セクター支援戦略に沿って実施されているため、本評価では、EPSA の主要課題 5 分野における成果達成を事業全体レベルのアウトカム（プロジェクト目標）と位置付けた評価の枠組みを採用した。具体的には、EPSA 主要 5 課題分野「投資環境整備」「金融システムの強化」「経済・社会インフラ整備」「零細・中小企業育成」「貿易・直接投資促進」毎にサブプロジェクト・レベルで成果達成の状況をまとめたものをアウトカムとみなして評価した。更に、本事業全体レベルでの効果を判断するため、金融システムの強化にかかる追加的指標として、「AfDB の円借款への満足度」と「金融危機の際の円借款の有用性」を設定した。

(1) 効果指標：民間セクター支援戦略の実施・進捗（サブプロジェクト・レベル²²）

対象 25 件の EPSA 主要 5 課題分野別の分布は表 4 のとおり²³。

表 4 サブプロジェクト EPSA 課題分野別案件数

課題分野	投資環境整備	金融システムの強化	経済・社会インフラ整備	零細・中小企業育成	貿易・直接投資促進
案件数	1	16	6	14	1

注：一つのサブプロジェクトが複数の課題分野に関係している場合もあるため、合計は 25 を超えている。

²² 本事業の下で実行された融資額は、2007 年から 2011 年間に AfDB が承諾した新規 NSO 向け融資額の約 5.7 パーセントに相当する。AfDB は本事業のために特別勘定を設けていないので、実際には JICA 承認案件か否かに関わらず、JICA 融資は他の資金源とプールされて AfDB の NSO に一様に配賦されたとみなすことが妥当である。各案件の資金ニーズに対する AfDB の貢献度が通常 15 パーセント程度であることを考えると、案件レベルでの JICA 融資の寄与度は平均 1 パーセント未満と推測される。しかし、本評価では、実際の資金の流れとは関係なく、JICA 承認 25 案件のみに JICA 資金が入っていると見なして、承認 25 案件のパフォーマンスに評価の焦点を当てている。各サブプロジェクトの効果発現を JICA 融資にどの程度帰属できるのかという問題にまでは立ち入って考察していない。

²³ 繰り返しになるが、この度数分布は NSO 全体を対象としたものではない。なお、投資環境整備や貿易・直接投資促進は、政府向け事業としてガバナンス局（OSGE）や職業訓練校の整備等を教育・保健局（OSHD）が積極的に実施している。

AfDB 及び出融資先企業・機関への聞き取り調査や質問票調査、更に AfDB の実施した評価等に基づいて、筆者が DAC 評価 5 項目及び JICA レーティング・フローチャートに沿ってサブプロジェクトをレーティングした結果を表 5 に示す。(各評価項目に関して、レーティング「3」は「高い」、「2」は「中程度」、「1」は「低い」を示す。)

表 5 サブプロジェクト DAC 評価 5 項目レーティング結果の分布

評価	妥当性	有効性/ インパクト	効率性	持続性	総合レーティング
「3」	22	13	9	12	—
「2」	3	11	14	8	—
「1」	0	1	2	5	—
「A」	—	—	—	—	9
「B」	—	—	—	—	10
「C」	—	—	—	—	3
「D」	—	—	—	—	3

評価対象の全 25 案件について、筆者がおこなった DAC 評価 5 項目の有効性・インパクトのレーティング結果を集計すると、13 件が「3」、11 件が「2」、1 件が「1」と半数以上が「3」の評価を得ている。また、サブプロジェクトは複数の課題分野に関係することがあり、「2」のレーティングの案件の内 11 件中 4 件は課題分野によっては「3」のレーティングを獲得しているため、実質的には 25 件中 17 件 (68%) が「3」に準ずるレーティングとみなすことができる。因みに、これら課題分野で評価が割れている案件のレーティングを「2.5」として対象 25 案件のレーティングの平均値を計算すると最高点 3.0 中 2.56 となり、中程度よりむしろ高い評価に近い値になる。更に、総合レーティング結果によると、76 パーセントの案件 (25 件中 19 件) が「A (非常に高い)」もしくは「B (高い)」の評価を得ている²⁴。

課題分野毎にサブプロジェクトの有効性・インパクトのサブレーティングの分布を比較すると、「投資環境整備」ではサブプロジェクト 1 件中 1 件が「3」の評価、「金融システムの強化」では全 16 件中 9 件、「経済・社会インフラ整備」では全 6 件中 4 件が「3」

²⁴ 但し、筆者は、全案件に占める高評価案件の比率をもって、単純に本事業の達成度とする方法を採用していない。高評価案件が全案件に占める比率を事業全体の達成度とみなすことは、高評価案件の達成度を 100 パーセント、中・低評価案件の達成度を 0 パーセントと扱うことと同等であるが、実際には、低評価案件でも達成度が 0 パーセントということはありません。また、高評価案件では達成度が 100 パーセントを超えることも十分あり得る。本評価では、各サブプロジェクトの達成度を百分率単位でレーティングしているわけではないが、筆者の大まかな推計によって、「3」評価の 13 案件の目標達成度が平均で 95 パーセント、「2」評価の 11 案件の達成度が平均で 75 パーセント、「1」評価の 1 案件の達成度が 40 パーセントとすると、その加重平均は 84 パーセントとなる。この値は、「3」評価の案件数 13 を総案件数 25 で単純に割った値 (52 パーセント) より大幅に高い。筆者の最終評価に至る判断は同様の認識プロセスによって説明される。

の評価となっている。「零細・中小企業育成」で「3」の評価を獲得したサブプロジェクトは全14件中7件、「貿易・直接投資促進」は全1件中1件であった²⁵。

「投資環境整備」に直接関わるサブプロジェクトは1件のみだが、対象出融資先企業・機関により保険提供されている事業・投資は順調に伸びており、企業にとって投資環境が大きく改善されていることが確認された。

「金融システムの強化」については、利用できる財務データが限られている案件もあるが、16件中14件程度のサブプロジェクトで融資先銀行の財務安定性・健全性や出資先金融機関の事業総収入等が改善しており、期待された成果の発現がみられる。また、銀行の民間向け貸出の増加や銀行サービスの浸透についても、サブプロジェクト・レベルで直接的な成果の発現が認められた。

「経済・社会インフラ整備」については、6件全てのサブプロジェクトでサービス供給量の増大によるサービス不足の一定程度の緩和が確認されており、期待された直接的な成果が認められた。但し、サブプロジェクトで、供給量の拡大が利用料金の低下にまで結びついているケースは、6件中1件でしか確認されなかった。

「零細・中小企業育成」については、確認できた13件中12件のサブプロジェクトでエンドユーザー企業の経営が強化され雇用が増加しており、一定の成果が認められる。但し、出融資を受けたエンドユーザーが通常の意味での零細・中小企業に該当しないケースがみられ、サブプロジェクトの正のインパクトを弱めている。AfDBは零細・中小企業の独自の基準を定めず、出融資先企業・機関の採用する定義を尊重している。零細・中小企業の定義は、国や法律毎に異なるため、独自の定義を押し付けないことは適切であるが、その結果、AfDBと出融資先企業・機関でターゲットとなる零細・中小企業のイメージが時に一致していないとの反省も分析されている。

「貿易・直接投資推進」に直接関わるサブプロジェクトも1件のみだが、対象出融資先企業・機関により保険提供されている事業及び投資の価値は2011年末時点の約80億ドルから2015年末時点の210億ドルにまで伸びている。

(2) 効果指標：金融システムの強化にかかる追加的指標

本事業の全体レベルでの金融システムの強化にかかる追加的効果指標として「AfDBの円借款への満足度」と「金融危機の際の円借款の有用性」を設定した。関係者への聞き取り及び質問票への回答から、AfDBの財務部では、借入期間が40年と長期に亘り、未払負債の平均値を押し下げる円借款への満足度は高いことが確かめられた。また上述のとおり、AfDBは、2005年のカベルカ総裁就任後、民間セクター事業を大幅に拡大し

²⁵ 案件数が限られていることもあり、評価対象案件25件の分析からは、スキームと課題分野毎の開発効果との間に明確な関係性は見出せなかった。また、検証に値する仮説も抽出されなかった。AfDB独立評価局への聞き取りから、AfDBもサブプロジェクト・レベルでスキームと開発効果の間関係性を特に見出していないことが確認された。また、評価対象の25案件は同じ期間に実施された全NSO案件の無作為標本・代表標本ではないため、分析結果は対象案件を超えて一般化できない。

たが、EPSA の下での円借款は、この NSO 拡大を資金面でサポートする重要な役割を果たしたと AfDB 内でも評価されている（図 2 参照）。

更に、JICA 支援融資（Ⅱ）は世界金融危機が勃発した 2008 年 9 月に L/A が調印されており、2011 年 10 月に調印された支援融資（Ⅲ）と合わせて、アフリカの金融セクターを支援する日本政府の姿勢を強くアピールするのに寄与した。特に、ある出融資先企業・機関への貸付は金融危機勃発後のタイミングでおこなわれており、JICA の資金がアフリカ金融セクターの安定に貢献したと考えられる²⁶。

以上より、定性的効果については、主たる評価対象であるサブプロジェクト・レベルで想定された開発効果が発現していることを確認した。また、本事業全体レベルでも、金融システムの強化にかかる指標をみると、アフリカ金融セクターの安定に JICA 資金が寄与していることが認められる。

定量的効果については、目標値が評価対象案件ではなく AfDB の全 NSO 案件に対して審査時に設定されているが、全 NSO 案件でみれば、運用指標の一つである「セクター別案件目標数」は達成されており、その他の運用指標である「新規民間セクター向け融資額」と「低所得国向け融資承諾比」も対象期間のトレンドをみると目標値がほぼ達成されている。未達の指標（「中進国向け融資承諾比」等）については、合理的な理由（世界金融危機や「アラブの春」の影響と適切な対処）が確認された。

更に、JICA 支援融資（Ⅰ）が承認された 2007 年以降、NSO 事業額が大幅に増加（2007 年は前年比 3.4 倍）しており、関係者への聞き取りからも、支援融資（Ⅰ～Ⅲ）がアフリカの民間セクター開発に一定の正の効果をもたらしたことが確かめられた。世界金融危機の際にも、アフリカ金融セクターの流動性の確保と経済の安定化に貢献している。これら定量的効果の評価結果は、サブプロジェクト・レベルでの効果発現によって確認された、有効性にかかる高い評価を補完するものである。

よって、総合的に判断して、有効性のレーティングは高いといえる。

3.4 インパクト

3.4.1 インパクトの発現状況

(1) インパクト指標：マクロ経済データ（参考²⁷）

インパクト指標として、支援融資（Ⅱ）の審査時（2008 年）は域内メンバー国の経済成長率、貧困削減率、海外直接投資額を設定している。また、支援融資（Ⅲ）（2011 年）は、インパクト指標として、ビジネスの成功割合、新規雇用増加数、海外直接投資

²⁶ 但し、本事業は融資先の用途を立てた後に JICA と AfDB は L/A を調印するため、支援融資（Ⅰ）（Ⅱ）のサブプロジェクトは金融危機勃発前に大部分が承認されている。また、支援融資（Ⅲ）のサブプロジェクトは一部を除いて、プライベート・エクイティ・ファンドへの出資が中心である。

²⁷ 「2.3 評価の制約」のとおり、サブプロジェクト・レベルでの効果がマクロ・レベルでのインパクトに直ちに寄与していると考えるのは現実的ではない。地域・国レベルでの経済成長や貧困削減のトレンドとサブプロジェクトのパフォーマンスとの間に単純な相関関係は認められないことから、マクロ・レベルのインパクト指標は参考にしたが最終的な評価には加味していない。

額を挙げている。表6で、これらを示すものとして、実質GDP（国内総生産）成長率、一人当たり実質GDP成長率、貧困率、民間投資額、アフリカ諸国とその他地域との貿易額の推移を示す²⁸。

表6 インパクト指標：マクロ経済データ

指標名	2006年	2007年	2008年	2009年	2010年
実質GDP成長率（%）	6.1	6.0	4.5	2.1	5.4
一人当たり実質GDP成長率（%）	3.2	3.2	1.6	-0.7	2.5
貧困率（一日当USD 1.90、2011年購買力平価）（%）	n/a	n/a	47.8	n/a	46.1
民間投資額（民間総固定資本形成）対GDP比（%）	13.8	14.5	15.3	14.2	13.9
アフリカ諸国とその他地域との貿易額*（10億USD）	665.8	782.7	1,010.2	692.8	930.0

指標名	2011年	2012年	2013年	2014年
実質GDP成長率（%）	2.8	3.9	4.4	4.5
一人当たり実質GDP成長率（%）	1.4	1.1	1.6	1.6
貧困率（一日当USD 1.90、2011年購買力平価）（%）	44.4	42.7	n/a	n/a
民間投資額（民間総固定資本形成）対GDP比（%）	13.5	14.2	14.8	14.6
アフリカ諸国とその他地域との貿易額*（10億USD）	1,080.1	1,192.6	1,148.8	n/a

出典：世界銀行 World Development Indicators（2016年）；*のみ African Economic Outlook（2016年）

実質GDPは2006年以降、着実に拡大しており、一人当たり実質GDPも世界金融危機の影響によってマイナス成長となった2009年を除いて増加している。それに呼応して、貧困率は2008年から2012年までの4年間で約5ポイント低下した。民間投資額の対GDP比は2008年の世界金融危機後に下落したが、2012年以降再び上昇し、ほぼ金融危機以前の水準まで回復している。更に、貿易額（名目）は金融危機後、一時大幅に落ち込んだが既に危機以前の金額を凌駕している。

(2) インパクト指標：民間セクター支援戦略の達成（セクター・レベル）

本事業のサブプロジェクトの効果が、出融資先企業・機関のパフォーマンスだけでなく、出融資対象国・地域のセクター・レベルに波及しているか、信頼できるデータが入手できる範囲内で、課題分野別に確認した。

「投資環境整備」分野では、対象出融資先企業・機関の提供するサービス参加国が順調に増加しており、政治リスク及び信用リスクをカバーする貿易保険の恩恵を受けてい

²⁸ データ対象国は、「アフリカ諸国とその他地域との貿易額」以外は、サブサハラ諸国の発展途上国のみ。なお、ビジネスの成功割合と新規雇用増加数については、サブプロジェクト・レベルでデータが入手できた場合は、有効性を評価する際に考慮して分析した。

る。対象出融資先企業・機関が高リスク国も対象にした保険引き受けを実施することにより、アフリカ域内の投資環境が改善している。

「金融システムの強化」分野については、総貸出対 GDP 比及び総預金対 GDP 比の伸長にみられるとおり、銀行セクターの民間向け貸出し増加や銀行サービスの浸透、株式市場の育成等について正のインパクトが認められた。（次項で詳述。）

「経済・社会インフラ整備」分野では、サービス供給に関して大きな正のインパクトがみられる一方、利用者レベルでの満足度の向上に結びついていないケースが散見された。利用価格の低下や交通渋滞の緩和、停電頻度の低減により利用者レベルでのインパクトが確認されたのは 6 件中 3 件のみであった。

「零細・中小企業育成」については、サブプロジェクトがエンドユーザーの業界・セクター全体の成長に貢献しているか分析するのに必要なデータが十分入手できなかった。しかし、個別のエンドユーザー調査から、AfDB の出融資の正のインパクトが一部確認された。（次々項で詳述。）

「貿易・直接投資促進」分野では、p.14 で上述のとおり、対象出融資先企業・機関により保険提供されている事業及び投資の価値は 2011 年末時点の約 80 億ドルから 2015 年末時点の 210 億ドルにまで増加している。その結果、保険提供により、高リスク国に対する貿易・直接投資が促進されている。

(3) インパクト指標：金融システムの強化にかかる追加的指標

本事業対象国における銀行サービス浸透度の経年変化を通じて金融システムの強化について確認するため、金融セクターにかかる追加的インパクト指標として「商業銀行総預金対 GDP 比」と「商業銀行総貸出対 GDP 比」を設定した。表 7 と表 8 のとおり、金融セクターが対象となったケニア、モーリシャス、ナイジェリア、タンザニア、トーゴ、チュニジア、ザンビアについては、いずれも商業銀行による貸出及び預金の GDP 対比が増加しており、銀行サービスの浸透及び民間金融セクターの強化が進んでいることが認められる。

表 7 インパクト指標：商業銀行総預金 対 GDP 比

(単位：%)

国	2004 年	2014 年
ケニア	24	60
モーリシャス	107	161
ナイジェリア	15	20
タンザニア	17	43
トーゴ	27	46 (2013 年)
チュニジア	46	60 (2013 年)
ザンビア	18	21

出典：IMF International Financial Statistics (2016 年)

注：トーゴとチュニジアは利用可能な最新統計である 2013 年のデータを使用している。

表 8 インパクト指標：商業銀行総貸出 対 GDP 比
(単位：%)

国	2004 年	2014 年
ケニア	22	50
モーリシャス	56	76
ナイジェリア	13	14
タンザニア	8	29
トーゴ	18	39 (2013 年)
チュニジア	54	69 (2013 年)
ザンビア	7	13

出典：IMF International Financial Statistics (2016 年)

注：トーゴとチュニジアは利用可能な最新統計である 2013 年のデータを使用している。

(4) エンドユーザー・レベル分析

サブプロジェクト効果のエンドユーザー・レベルでの発現状況を確認するため、サイト実査をおこなったサブプロジェクト（インフラ案件を除く）を対象に、聞き取り調査を実施した。調査した全てのエンドユーザー企業で、収益（売上）・利益、雇用に関して、出融資後にパフォーマンスが向上しており、エンドユーザー・レベルでの正のインパクトが確認された。例えば、マイクロファイナンス銀行の融資が自営業者・零細企業の設備投資と事業拡大に直接貢献していた。データが得られたエンドユーザーの 3 事業の売上は融資前と後で、それぞれ 40 パーセント、100 パーセント、580 パーセントと大幅に増加していた。エンドユーザーが融資を受けられなかったならば、市場のリスク認識が高く、零細・中小企業向け資金の供給は限られているため、代替金融サービスが市場から得られた場合でも、事業の拡大はより限られたスケールと緩やかなペースで進捗したと思われる²⁹。

3.4.2 その他、正負のインパクト

3.4.2.1 自然環境へのインパクト

AfDB は、国際標準の環境社会管理システム（Environmental and Social Management System、以下「ESMS」という）を確立しており、サブプロジェクトの案件形成・準備・審査・実施・監理・完了の各段階で詳細な環境社会評価手続き（Environmental and Social Assessment Procedures、以下「ESAP」という）を定めて適用している。そのため、AfDB のサブプロジェクト参加によって、環境社会配慮に関する国際的に優良な慣行や規範が広く出融資先企業・機関及びエンドユーザーに採用されている。

²⁹ 但し、エンドユーザー調査結果は対象エンドユーザーを超えて一般化できない。訪問先のエンドユーザー数が限られていることに加え、エンドユーザー調査の訪問先の選択がサブプロジェクトの出融資先企業・機関に任されたため、セレクション・バイアスの問題を考慮する必要がある。

但し、ある出融資先企業・機関では、AfDB からの再三の改善要求にも関わらず、義務付けられた年間環境レポートが作成されず、環境コンプライアンスをモニタリングするための部署も設けられていない（Extended Supervision Report: XSR、2013 年）。同様の問題は、AfDB だけでなく他の開発金融機関も経験しており、主に借り手側に問題があると思われる。また、別の出融資先企業・機関でも環境社会評価ガイドラインに沿って、貸出審査マニュアルの改定が必要と認識されながら、作業が放置されている。しかし全体で見れば、これらのケースは例外であり、自然環境への負のインパクトは特に認められなかった。

3.4.2.2 住民移転・用地取得の実施状況

あるサブプロジェクトでは水力発電所の建設のために 238ha の土地が取得され、800～900 世帯が地域開発行動計画（Community Development Action Plan、以下「CDAP」という）に基づいて賠償を受け取るか再移住村落へ移転を完了している。CDAP は、国家環境委員会、エネルギー省、AfDB 等に承認されており、プロジェクト会社は 20 百万 US ドル超と 36 名の関係者を投入して CDAP を実施している。ダムの建設地が土地の人々に神聖な場所とみなされていたこと、また当該国の法制が移転住民に比較的有利であったことなどの理由もあり、工事期間中には一部住民から補償金額等に関して苦情が出されているが、再移住村落では住民にレンガ造りの住居、学校、診療所、電気、農業指導等が提供されており、移転住民の生活水準は以前に比べて大幅に向上している³⁰。また、寡婦世帯や高齢世帯は「脆弱な世帯」として、家庭生活用品の支給等の配慮を受けており、特に問題は発生していない。

別のサブプロジェクトでも道路建設に伴い、沿道の住民移転や用地取得に備えて、再移住賠償行動計画（Resettlement and Compensation Action Plan、以下「RCAP」という）が AfDB を含む利害関係者と相談の上、AfDB のガイドラインに則って作成されている。RCAP に基づいて住民移転・用地取得が実施されており問題は特に認められなかった。

質問票調査により、上記以外のサブプロジェクトで住民移転・用地取得の発生していないことを確認した。

3.4.2.3 ジェンダーへのインパクト

ジェンダーに関しては、2009 年のアディショナリティー・開発効果評価（Additionality and Development Outcomes Assessment、以下「ADOA」という）枠組みの正式導入以降、雇用や生産手段の所有といったジェンダー平等にかかる事項、及び女性のインフラや金融へのアクセスといった社会包摂にかかる事項等を事前評価・モニタリングする仕組みが確立している。少なくとも 25 件中 11 件（2009 年以降は 15 件中 11 件）のサブプロジェクトで女性雇用目標数や雇用目標比率等が設定されている。11 件中目標達成が確

³⁰ サイト実査及び関係者への聞き取り調査に基づく。

認められたのは3件、未達成は1件で、残りの7件はデータ未入手もしくは2016年以降に目標達成期間が設定されているため不確定であった。ジェンダーにかかる負のインパクトは特に認められなかった。

3.4.2.4 関連事業との相乗効果

あるサブプロジェクトとその関連ACFA事業は、両プロジェクトが相互に補完し合うことによって完結するもので、EPSAの民間セクター支援融資とACFAの連携により高い相乗効果が発現している。

加えて、少なくとも6案件でFAPAを活用した技術協力³¹が実施されており、出融資先企業・機関職員の信用リスクや環境審査能力向上に役立っている。他方、一部のプロジェクトでは資金の提供以外でAfDBが積極的な役割を果たしていないとの内部評価がなされているが、AfDBは今後より多くの案件で、体系的にEPSAとFAPAの連携をおこなっていくことを計画している。

以上より、本事業の実施により概ね計画どおりの効果の発現がみられ、有効性・インパクトは高い³²。

囲み アフリカの金融セクターにおけるAfDBの役割

アフリカ、中でもサブサハラ諸国においては、金融サービスの普及がアジアの新興国と比べても著しく遅れている。先進国による支配が続いた歴史的経緯から、銀行セクターが外資グローバル銀行に席捲されていたこと、国内の民間貯蓄を推進する環境になかったこと等がその背景にあると考えられる。東アジア諸国とサブサハラ諸国の銀行預金/GDP比率を比較するとその現象が一目でわかる。

³¹ 例えば、ある出融資先企業・機関では会計手続きマニュアル作成、リスク審査・会計能力向上研修の実施、ソフトウェア選定・調達等の技術支援がおこなわれ、IAS/IFRS基準への制度アップグレードが実現している。

³² 上述(p.12の脚注)のとおり、案件レベルでのJICA融資の資金面での寄与度は平均1パーセント未満と推測されるものの、実際の裨益案件数の多さを考慮した場合、JICA融資のインパクトへの貢献は少なくないと考えられる。

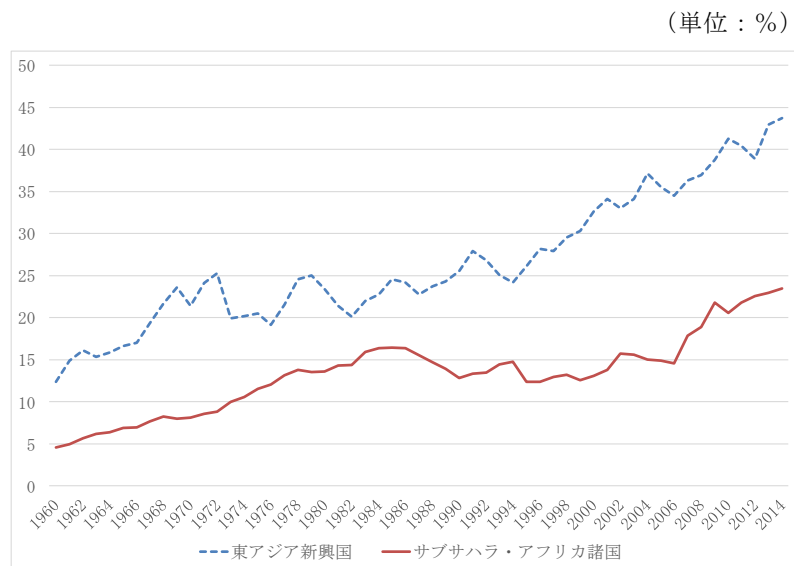


図 銀行預金 対 GDP 比の推移
出典：世界銀行 Global Financial Development (2016年)

このような環境を背景に、アフリカ開発銀行はアフリカ諸国の金融セクター育成にも力を入れている。2014年には「金融セクター開発政策・戦略 2014～2019（改訂版）³³」（以下、「金融セクター戦略」という）を策定し、以来、より戦略的かつ網羅的に金融セクターの育成に取り組んでいる。金融セクター戦略では、「国内および地域レベル双方において、活気があり革新的で、かつ堅固で競争的な金融システム」をビジョンとし、その目的は「金融安定化を支援しながら、金融へのアクセスを改善し、域内加盟国及び地域レベルでのアフリカの金融機関と市場の深化に貢献すること」にあるとされている。

その実現に向けた二本の柱が「金融サービスをまだ十分に受けていない層のためのアクセス改善」と「アフリカの金融制度の延伸と深化」である。その上で、具体的には、知見及び資金の提供、キャパシティ・ビルディング、協調を通しての域内の開発金融機関（DFI）の強化を図ることが、他の取り組みとともに挙げられている。この実現のためには、他の国際機関およびアフリカ開発金融機関協会（AADFI）を通して、域内および各国内のDFIとの協調を進めていくことも提言されている。現にAfDBは、一部で既に出資ないし融資及び技術協力の提供を進めてきた。出資はそもそも高リスク資金の供与として金融上のアディショナリティーが高いが、融資についても、サブサハラ諸国では得難い長期資金が供与されている。加えて、技術協力を提供することによって、対象先金融機関の能力向上も実現している。

³³ 原文は

<http://www.afdb.org/en/news-and-events/article/afdb-board-approves-financial-sector-development-policy-and-strategy-2014-2019-13677/> に貼られているリンクより入手可能。

このように、アフリカ開発銀行は、サブサハラ諸国の脆弱であった金融セクターを支える政策金融機関を金融面は元より運営面でも根幹から支える役目を担っているのである。

3.5 持続性（レーティング：②）

本節では、JICA が承認した 25 件のサブプロジェクトを評価対象として持続性の検討をおこなった。

3.5.1 運営・維持管理の体制

AfDB 及び出融資先企業・機関への聞き取り調査や質問票調査から、大部分のサブプロジェクトでは、組織・人材に大きな問題が発生していないことが確認された。また、審査モニタリング体制に特段大きな問題のあるサブプロジェクトは見受けられなかったため、基礎的な「運営・維持管理の体制」は備わっていると判断される。しかし、途上国で零細・中小企業に融資・投資を行うことは必然的に高いリスクを伴うため、出融資先企業・機関の審査モニタリング体制の継続的な強化が必要である。

3.5.2 運営・維持管理の技術

サブプロジェクトの対象となっている域内の DFI や民間金融機関、プライベート・エクイティ・ファンドは通常、高学歴で経験豊富な経営陣やプロフェッショナル・スタッフを擁しており、能力や資格面で大きな問題は見受けられなかった。一部の出融資先企業・機関で脆弱性が確認されるものの、評価対象案件全体では、基本的な「運営・維持管理の技術」は備わっていると判断される。

3.5.3 運営・維持管理の財務

多くのサブプロジェクトで、市場の成長が予測される一方、競争の激化や為替リスクの顕在化が心配されている³⁴。審査時に予測された内部収益率（IRR）を下回る見込みの案件が多いが、審査時の楽観的な目標設定に問題があると思われる（「提言」欄参照）。現時点で投資リターンを判断するには時期尚早な投資ファンド案件が少なくないが、事後評価時点で一部のサブプロジェクトで利益の確保できる目途が立っていない。よって、「運営・維持管理の財務」の状況は中程度である。

3.5.4 課題分野別分析

サブプロジェクトに関して、筆者がおこなった「持続性」サブレーティングの集計結果では、12 件が「3」、8 件が「2」、5 件が「1」で、最高の「3」評価を得ている案件は 25

³⁴ AfDB からの融資は USD もしくはユーロ建てでおこなわれるが、融資先機関の主な収入は現地通貨建ての場合が多いため、現地通貨の下落によって返済の負担が増大する。

件中 12 件（48%）であった。また、課題分野毎に分布を比較すると、「投資環境整備」ではサブプロジェクト 1 件中 1 件が「3」の評価、「金融システムの強化」では全 16 件中 10 件、「経済・社会インフラ整備」では全 6 件中 1 件が「3」の評価となっている。「零細・中小企業育成」で「3」の評価を獲得したサブプロジェクトは全 14 件中 7 件、「貿易・直接投資促進」は 1 件中 1 件であった。

「投資環境整備」分野は 1 案件のみであるが、企業の投資環境改善の持続性は高い。「金融システムの強化」分野では、多くの融資先銀行の財務安定性・健全性が向上している一方、出資先ファンドの収益性確保については多くの場合、見極めに時間を要する。「経済・社会インフラ整備」分野では、国営企業からプロジェクト会社（電力会社）への支払いが滞っており、持続性が懸念されるケースがある。また、プロジェクト自体が民間企業から地方政府に引き取られたケースも存在する。「零細・中小企業育成」については、エンドユーザー企業の経営が強化されているケースも少なくないが、利益確保の目途が立っていないケースもある。「貿易・直接投資促進」分野は、1 案件のみであるが、対象融資先企業・機関による保険提供により、貿易・直接投資増大の持続性は高い。

3.5.5 財務状況

大部分のサブプロジェクトでは、AfDB への元利金の返済が計画どおり進んでおり延滞は発生していない。しかし、一部サブプロジェクトで延滞が発生している。サブサハラ・アフリカにおける民間セクター事業は、商業リスク及びカントリーリスクが高くなる傾向があるが、特にインフラ案件は工期完了まで時間がかかり、様々な利害関係者を包摂するため、利害関係者との関係構築・維持やリスク管理が重要になる。

以上より、「財務状況」は中程度といえる。

要約すると、サブプロジェクトでは、25 件中 20 件（80%）が持続性に関して「3（高い）」もしくは「2（中程度）」の評価を得ていることが確認される。（対象 25 案件のレーティングの平均値を計算すると最高点 3.0 中 2.28 となり、高い評価より中程度の評価に近い値になる。）また一部を除き、サブプロジェクトで、「運営・維持管理の体制」及び「運営・維持管理の技術」で大きな問題は確認されなかったが、「運営・維持管理の財務」で利益確保の目途が立っておらず楽観できないサブプロジェクトが一部で確認された。加えて、AfDB への返済が滞っているサブプロジェクトがある。よって、本事業の運営・維持管理は財務状況に一部問題があり、本事業によって発現した効果の持続性は中程度である。

4. アディショナルリティー（参考）

本事業は JICA が AfDB を通じてアフリカ全域の民間セクターを対象に実施した初めての支援融資であるため、当該案件のスキームの特殊性を踏まえて、5 項目評価に加え

て「アディショナルリティー（追加的効果）」の観点から分析をおこなった。アディショナルリティー自体は、総合評価の評価判断には加味しない³⁵。

4.1 マクロ・レベルの投資誘導効果

金融セクターにかかる追加的なアディショナルリティーの指標として「民間セクター向け債権対 GDP 比」を設定した。図 3 のとおり、民間セクター向け債権（すなわち民間借入）／GDP は、全ての対象国において 2004 年から 2015 年の間で増加しており、マクロ・レベルで最終受益者により多くの資金が供与されていることが認められる。

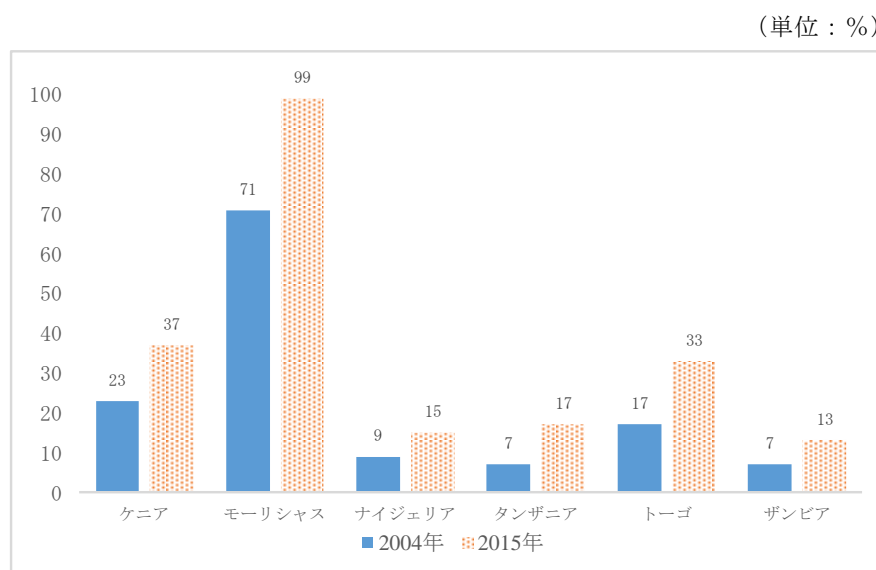


図 3 民間セクター向け債権 対 GDP 比

出典：IMF International Financial Statistics（2016 年）

なお、p.7 で上述のとおり、AfDB が貸出することで民間金融機関による貸出が伸びなくなるクラウディングアウト（民業圧迫）の懸念はない。

4.2 AfDB 支援拡大

上述（p.12 の脚注）のとおり、JICA 支援融資（Ⅰ～Ⅲ）の承認額が 2007 年～2011 年の NSO 事業総額に占める単純な割合は 5.7 パーセントであるが、支援融資（Ⅰ）が承認された 2007 年以降、NSO の事業額が大幅に増加しており、AfDB が民間セクター開発を重視する中で、支援融資（Ⅰ～Ⅲ）が時宜を得たものであったことがわかる³⁶（図 2 参照）。また、AfDB の民間セクター向け融資の貸付完了額（図 4 参照）をみても、支援融資（Ⅰ～Ⅲ）が承認された 2007 年、2008 年、2011 年とその翌年に貸付完了額が

³⁵ 但し、JICA 融資の AfDB 支援拡大に対する貢献が有効性を高めているように、追加的効果は、個別の 5 項目評価において間接的に考慮されている。

³⁶ AfDB 民間投資拡大の JICA 支援融資以外の要因には、2010 年 5 月の第 6 回一般増資（GCI）における資本金の 3 倍増と NSO の対ソブリン AfDB 予算配分比率の上昇がある。

上昇する傾向を示しており、AfDB の民間セクター事業の拡大に部分的に貢献していることが認められる。

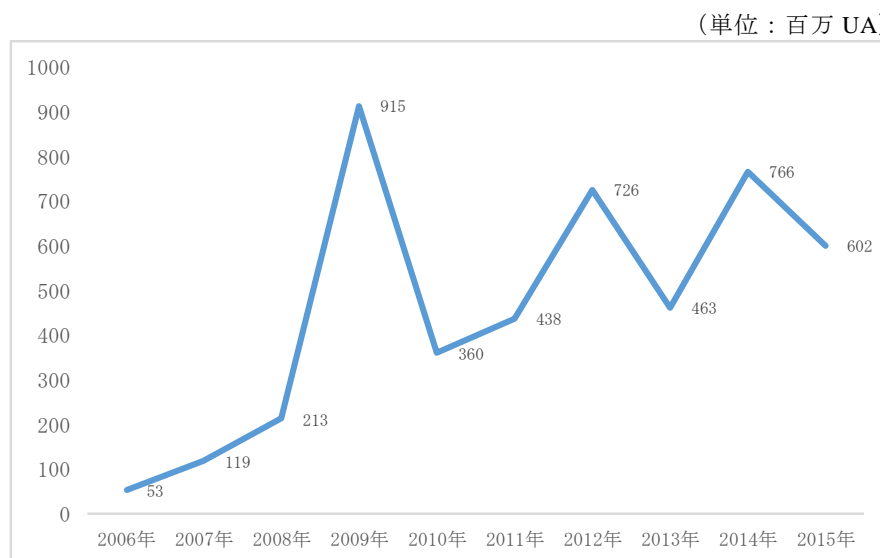


図4 AfDB 民間セクター向け融資 貸付完了額

出典：AfDB 民間セクター局（2016年）

注：融資のみ。エクイティ、グラント、技術協力は含まず。

4.3 日本の ODA の認知度

AfDB は、本事業の評価対象 25 案件を他の NSO と特段区別しておらず、サブプロジェクト・レベルで円借款資金の活用が広報された事例は確認されなかった。対象 25 件の AfDB 案件担当者も円借款について特に認識しておらず、出融資先企業・機関及びエンドユーザー・レベルでは殆ど認知されていない。AfDB は市場レートで貸出をおこなっているため、誤解を避けるためにも、借入人に低金利での資金調達について安易に伝えたくないとのインセンティブも働いている。ただ、上述 (p.12 の脚注) のとおり、単純計算すると NSO の案件レベルでの JICA 融資の貢献度は平均で 1 パーセント未満になる。出融資先企業・機関及びエンドユーザー・レベルでの認知度の低さはこの実態の反映とも考えられる。

AfDB では、理事会で案件が承認された直後に（出融資先企業・機関の合意が得られた場合）プレスリリースを出している。プレスリリースを出す時点で日本側の当該案件に対する承認がなされていれば、JICA の支援融資についての言及が可能となるが、本事業はサブプロジェクトの目途を立てた後に JICA と AfDB とで L/A を調印するため、プレスリリースでの言及はされていない。AfDB の日本人理事には理事会の 2 週間前に案件情報が提供されているので、もし日本人理事が理事会で案件への支持を表明できれば、プレスリリースで言及できるが、時間的な制約のため現実的な選択肢ではないと思われる。

AfDB は近年、「中小企業プログラム」のように、プログラム・レベルで案件をまとめて承認するプログラマティック・アプローチの採用を始めているが、これらプログラムのプレスリリースでは、EPSA の下で実施された JICA 支援融資や FAPA による技術協力が広報されている。

なお、サイト実査時に一部の出融資先企業・機関から JICA に対して出資の要望があった。日本の ODA の認知度を高める効果も期待できるので、サブサハラ・アフリカにおける AfDB 以外の開発金融機関（DFI）を通じた融資も検討されてよいと思われる。

4.4 日系企業への裨益

本事業では、副次的なインパクトとして、日本企業との裨益が期待されていた。よって、アディショナルリテーターの一項目として、本項で確認したが、本事業と日系企業の明示的な裨益確認できなかつた。あるサブプロジェクトに日本の商社が EPC 事業者³⁷として参画しているが、当該サブプロジェクトに AfDB を通じて JICA から融資がおこなわれていることは認識していなかつた。JICA から融資が得られなかつた場合でも当該サブプロジェクトは実施されたと考えられるため、当該日系企業の事業参画への寄与は特に認められなかつた。他方、ある出融資先企業・機関の提供する貿易保険を活用している企業には、ケニアに拠点を置く日本の商社や電機メーカーの販売会社も含まれており、日系企業のアフリカでの事業促進に本事業が貢献していることが確認された³⁸。

5. 結論及び提言・教訓

5.1 結論

本事業は、AfDB の民間セクター向け投融資スキームを活用して、アフリカ諸国の民間企業が必要とする資金を供給することにより、経済成長の担い手となるアフリカ民間セクターの開発を図るものである。

本事業の実施は、AfDB の長期開発戦略や民間セクター開発政策、AfDB 域内加盟国の開発ニーズ、日本の援助政策と十分に合致しており、妥当性は高い。本事業は、2007 年以降の AfDB 民間セクター事業の大幅な拡大を資金面でサポートする触媒的な役割を果たしており、2008 年の世界金融危機に際しても、AfDB がアフリカの金融セクターの流動性及び安定性確保のための施策を機動的に講じるのに限定的ではあるが寄与した。また、サブプロジェクト・レベルでは、本事業で信用供与を受けた地場銀行の財務安定性・健全性が改善しており、出資を受けた金融機関の事業総収入等も一般に良好に推移して、エンドユーザー企業の経営が強化される傾向にある。加えて、融資を受けたインフラ事業は、サービス供給量の増大を通じてその供給不足の緩和に貢献している。

³⁷ プラント建設において、エンジニアリングの設計・資機材調達・建設工事を含む一連の工程を包括的に請け負う事業者。EPC は「Engineering, Procurement and Construction」の略。

³⁸ 本事業では金融機関向けに流動資金を提供しているが、これらに対して日本企業がアクセスするようマッチングの機会を設けてこなかつたことや広報してこなかつたことに対する反省を踏まえ、覚書（MOU）の締結や企業向けセミナーの開催をおこなうようになっている。

以上のことから、有効性・インパクトは高い。本事業は、事業費及び事業期間ともに計画内に収まっており、効率性は高い。本事業の運営・維持管理体制をサブプロジェクト・レベルで見ると、体制面及び技術面に関して大きな問題はないが、財務面で利益確保の目途が立っておらず楽観できないサブプロジェクトが一部ある。よって、本事業の持続性は中程度である。

以上より、本事業の評価は非常に高いといえる。

5.2 提言

5.2.1 実施機関への提言

(1) 審査時における現実的な指標目標値の設定

AfDB による本事業のサブプロジェクトの審査時に設定された指標の達成目標値は、過度に楽観的な投資リターンや開発効果を示す傾向がある。例えば、内部（独立評価局が検証する前）の事後評価報告書（Expanded Supervision Report: XSR）等での評価は、主要な指標が未達の案件でも評価が高くなっている場合が多い。評価者は、評価時に指標が未達成の場合でも高い評価を出すことが多く、目標値の達成度を厳密に測っていないと思われる。案件実施時のモニタリング評価も意識した、より現実的な目標値が、全ての案件において審査時に設定されることが望まれる。

(2) 零細・中小企業の定義の出融資先企業・機関との共有

AfDB は零細・中小企業について独自の定義を定めず、出融資先企業・機関の採用する定義を尊重している。零細・中小企業の定義は国や法律毎に異なるため、画一的な定義を一方向的に押し付けないことは、プロジェクトの趣旨に沿った零細・中小企業の定義をケースバイケースでクライアントと十分に話合っただけで定めるという趣旨で適切である。しかし、零細・中小企業育成を目的とする実際のサブプロジェクトでは、コミュニケーション不足から出融資先企業・機関の考える零細・中小企業が AfDB の想定するものと異なっていると思われるケースがあった。その結果、実際にはサブ融資・出資を受けた企業に、通常イメージされる零細・中小企業が殆ど含まれていない案件も存在した。AfDB と出融資先企業・機関の間でコミュニケーションを密に取り、サブプロジェクトにおいてターゲットとなる零細・中小企業について、プロジェクトの趣旨に合った一定の定義を定めて事前に合意しておくことが望ましい。

5.2.2 JICA への提言

(1) AfDB からの学び

国際機関である AfDB では、高い専門性を備えた職員が、他の地域開発銀行や世界銀行グループ等との交流を通じて、担当分野におけるベストプラクティスを前向きに取り入れるべく切磋琢磨している。例えば、独立評価局では、ノンソブリン案件の評価担当者はソブリン案件担当者と分けて、金融分野の知見を有する専任の者に任せており、高

度な専門的知見を発揮している。更に、評価協力グループ (Evaluation Cooperation Group、以下「ECG」とする) 等での活動・交流を通じて、企業価値評価手法 (ノンソブリン案件を評価するため、案件の内部収益率を、基準値とする加重平均資本コスト (WACC) と比較する) をノンソブリン案件の評価に応用する取り組みを始めている。組織的にも、客観的な外部評価を担保するべく、オペレーションと独立した体制を確立している。AfDB との交流の機会を活用し、見習うべきところは積極的に取り入れるべきと思われる。

5.3 教訓

(1) 案件の評価に役立つ指標の選定

本事業では、サブプロジェクト・レベルの指標は事前に設定されていないが、JICA が審査時に設定した指標とその目標値のうち、特に有効性にかかるものについて、以下 2 点の問題があった。

- 指標の目標値が本事業の対象以外の事業を含む全 NSO を対象に設定されているため、必ずしも対象事業の有効性を判断するのに妥当ではなかった
- 融資額の単年の目標値が設定されており、当該年のみの状況に評価が左右され、より客観的な評価にならない

上記を考慮し、今後も本事業と同様、サブプロジェクト・レベルで評価を実施する場合は、事業の評価指標としては次の 2 点に留意すべきである。

- 指標の具体的な目標値は、もし審査時に可能であれば想定されるサブプロジェクトで仮設定し、対象サブプロジェクトが確定した後で、サブプロジェクトの性質を踏まえた目標値を再設定する。審査時には目標値設定にかかる考え方・ロジックを明確にする
- 事業の効果が時間的な幅をもって発現すると思われる場合には、複数年の実績を指標として考慮する

また、インパクトを測る指標に関して、マクロ・レベルで経済成長率や貧困削減率が設定されているが、サブプロジェクト・レベルでの成果とマクロ・レベルでのインパクト (中長期的アウトカム) の間に因果関係を想定することは (サブプロジェクト・レベルでのインプットがマクロ全体の規模に比較して非常に限られているため) 困難である。したがって、将来的に本事業のような支援を継続する場合に、マクロ・レベルでの成果指標はあくまでも参考に留め、インパクトの評価は、今回試みたように、個々のサブプロジェクトのインパクトの総和で判断することが望ましい。

以上

主要計画/実績比較

項目	計 画	実 績
① アウトプット	円借款融資 (Ⅰ) 11,500百万円 (Ⅱ) 32,100百万円 (Ⅲ) 8,440百万円	円借款融資 (Ⅰ) 11,491百万円 (Ⅱ) 32,100百万円 (Ⅲ) 8,400百万円
② 期間	(Ⅰ) 2007年2月～ 2009年3月 (26カ月) (Ⅱ) 2008年9月～ 2010年10月 (26カ月) (Ⅲ) 2011年10月～ 2013年10月 (25カ月)	(Ⅰ) 2007年2月～ 2008年10月 (21カ月) (Ⅱ) 2008年9月～ 2010年3月 (19カ月) (Ⅲ) 2011年10月～ 2013年10月 (25カ月)
③事業費		
外貨	(Ⅰ) 11,500百万円	(Ⅰ) 11,491百万円
内貨	なし	なし
合計	11,500百万円	11,491百万円
うち円借款分	11,500百万円	11,491百万円
換算レート	該当なし	該当なし
外貨	(Ⅱ) 32,100百万円	(Ⅱ) 32,100百万円
内貨	なし	なし
合計	32,100百万円	32,100百万円
うち円借款分	32,100百万円	32,100百万円
換算レート	該当なし	該当なし
外貨	(Ⅲ) 8,440百万円	(Ⅲ) 8,400百万円
内貨	なし	なし
合計	8,440百万円	8,400百万円
うち円借款分	8,440百万円	8,400百万円
換算レート	該当なし	該当なし

以 上