

# 官民ファンド INCJ の投資のあり方についての研究

—Peach Aviation 社のケースを通じて—

## Research on Investment by the Public-private Fund INCJ

—Through the Case of Peach Aviation—

事業創造大学院大学 杉本 等  
事業創造大学院大学 黒田 達也  
東洋大学 野村 尚司

### 要旨

LCC(Low Cost Carrier)を含む航空事業は、公共性が高く、運航面でも財務面でも信用リスクが重要となる産業分野であるため、官民ファンドの持つ特性が十二分に発揮される業態と考えられる。

国内の LCC 各社の業績が苦戦を強いられる中、相対的に堅調な業績を保ってきた

筆者らは、Peach Aviation 株式会社（以下、PA 社と略す）の経営に出資者である株式会社 INCJ（以下、INCJ と略す）がどのように関与してきたのか、また官民ファンドの出資がライバル他社との公正な競争をゆがめることはなかったのか、さらには就航都市の地域経済にとってどのような影響をもたらしたのか、などを実証調査によって明らかにする。

キーワード:Peach Aviation 株式会社、株式会社 INCJ、LCC、官民ファンド、出資

### Abstract

The airline industry, including LCCs (Low-Cost Carriers), has a strong public-interest aspect, where credit risk is crucial both operationally and financially. Therefore, it is considered a sector where the characteristics of public-private funds can be fully leveraged.

While many domestic LCCs have struggled with performance, Peach Aviation Co., Ltd. (hereinafter referred to as "PA") has maintained relatively stable business results. This study will empirically examine how INCJ, as an investor, has been involved in PA's management, whether public-private fund investments have distorted fair competition with rival companies, and what impact PA's operations have had on the regional economies of the cities it serves...

Key words : Peach Aviation , Ltd., INCJ, Ltd., LCC, Academic, public-private fund, investment

### 1 はじめに

日本籍初の本格的 LCC である PA 社は、2011 年 2 月に A&F Aviation 株式会社として全日本空輸株式会社（以下、ANA と略す）と香港のファンドである First Eastern Aviation Holdings Limited 社との共同出資で設立され、同年 3 月には株式会社産業革新機構（INCJ の前身）が資本参加、ほぼ 3 社が同シェアの株式を所有し、相互に協力しながら PA 社の経営に携わってきた。2012 年 3 月、いよいよ関西国際空港から福岡、札幌へと運航が開始され、2012 年は日本における「LCC 元年」と言われている。

その後、内外の航空会社が LCC を日本国内路線に参入し、Full Service Carrier（以下、FSC と略す）も含めた激しい競争状況となり、業績悪化から退場する LCC も多く生じる結果となった。さらに 2020 年からのコロナ禍の影響で航空業界はおしなべて赤字に転落、世界中で解散を余儀なくされる会社も相次いだ。

PA 社はそうした苦境を乗り越えて 2024 年 3 月期にはいち早く 6 期ぶりの黒字を回復、そして株式会社 INCJ（以下、INCJ と略す）は 9 月 30 日に持ち株を ANA に譲渡し、非公表ながら相当のマルチプルを得た投資実績を実現した模様である。

我々はそうした投資の成功例といってよい INCJ の PA 社への出資とマネジメントを関係者へのヒアリングや実地調査をもとに実証的に研究し、官民ファンドとしての INCJ の PA 社への出資の効果と課題について明らかにする。

## 2 先行研究

### 2.1 航空業界とLCC

論文、報告書、企業の事業計画、メディア記事などで文献渉猟を行った。和文で 94 件、英文で 31 件の合計 125 件を対象とした。特に有意義に感じた論文等について述べる。その中で、本稿に関連する先行研究としては以下のものが挙げられよう。

米国の航空自由化や LCC に関しては遠藤ら、また花岡 はアジアの LCC のビジネスモデルに関する比較分析を行った。航空企業のコスト分析については 2006 年に国際航空運送協会が全世界を網羅した研究を発表している。そこでは、LCC のコスト削減策が既存航空にとっても事業効率化の観点から少なからぬ示唆を与えている、とした。

米国の航空自由化は LCC の出発点となっており、特に塩見 の研究は航空の自由化と政策の規制の在り方や独占の課題にフォーカスし論を展開している。諸外国の航空規制緩和にかかわる研究ではデンプシー/ゲーツ らが、米国最大手の LCC サウスウエストについてはフライバーger がその事業特性に関する記述を残している。これは米国国内、しかも州内路線から州際路線への拡張、また新規空港乗り入れに関する法廷闘争など同社の事業発展段階の諸相を背景に詳述したものである。しかし航空政策ならびに空港や 2 次交通インフラなどが日本と大きく異なることから、あくまでも米国の LCC 黎明期の「物語」として理解すべきであろう。

戸崎 によると、LCC 出現の前段階として 1990 年代から 2000 年代にわが国で出現した新規の航空会社群であるスカイマーク、北海道国際航空(エアドゥ)、スカイネットアジアならびにスターフライヤーを取り上げ、事業戦略の違いを整理している。また大手旅行会社 HIS により航空業への参入を果たしたスカイマークの戦略として「商品・サービスの市場への適合」よりは「むしろ既存航空の独占下にあった市場構造を変えるために不完全市場に参入する『戦略的参入』であった」と説明する識者もいる。ドイツで黎明期に LCC 事業を展開したハパグロイド・フルーク は、LCC の参入は既存航空や他の交通機関からの旅客流入のみならず、新規市場の開拓に成功したと結論付けている。

高橋 は 2006 年段階でのアジアにおける LCC 可能性について発表を行っている。これは ASEAN 地域を中心に論が構成されている。同氏は日本における

LCC の進展が緩慢であった原因について、①コスト高、②首都圏空港容量の制約、また③燃料税などの公租公課などの諸課題が存在した指摘した。日本航空で社長を務めた西松 は、プレミアムクラスとエコノミークラスの需要推移に分析をおこない、リーマンショック以降のプレミアムクラスが大幅な下落を示した一方、エコノミークラス需要が堅調に回復し、レジャー市場取り込みへの「追い風」となった状況を解説した。加えて 2012 年時点ではアジア地区の国際 LCC 市場規模は依然として限定的であり、LCC がアジアの国際航空座席供給に影響を与えるまでは時間がかかる、との考えを示した。

大島 は、日本における LCC の発展可能性について考察している。日本での特性を踏まえたうえで LCC の基礎的な要件を確認し、また東北アジアの地域特性も意識しつつ議論を進めている。同氏は ASEAN が経済共同体として域内航空の自由化進展により LCC の定着が進んだ一方、日本と韓国、中国といった北アジアにおける近隣諸国とは、政治的、感情的な溝もあることから共同体意識は全く醸成されていない、と指摘している。

オクセンブリッジら は同一航空グループ内に既存航空と LCC を有する豪州・カンタスグループと、同一国内に、既存航空であるエアリンガスと新興 LCC、ライアンエアが存在するアイルランドの事例をその成功例として取り上げ、特に航空産業の環境変化に伴い事業構造の変革を実施する観点から、既存航空と LCC で豪州とアイルランドの事例を用い比較検討することでその手法の違いと、その成功理由を分析している。今回の研究を進める中で、航空ビジネスの特徴として操縦士や整備士といった資格保持者(ライセンス)の確保が不可欠であり、その維持・確保と労務管理が極めて重要であることも判明した。労務の視点では、ドゥーレー が LCC 登場前の時代における航空産業の労務関係についてその特徴を述べている。航空産業は規制が厳しく企業間の競争メカニズムが働きにくかった時代が長く続いたことから、労働組合の力も強く、事業の再編成が進みにくい環境があったことも明らかにしている。

### 2.2 地方創生とLCC

#### 2.2.1 地方空港と地域経済

斉藤ら(2014)は観光地域魅力度と季節変動に着目した LCC 導入の効果分析をしており、「地域経営や戦略の視点から、LCC 導入は、官民挙げた総合的な地

域政策として積極的に実施する必要があると考えられる」と述べている。

札幌市の資料によれば、地方空港の利活用とその影響の例として以下のものが挙げられる。

- 1) 「仙台空港の周辺では、空港機能を活かし産業・交流誘導エリアとしてのまちづくりが進められている。」名取市都市計画マスタープランでは、「空港機能を活かしたまちづくりが計画され、産業の活性による雇用促進、交流施設の整備、生活利便性や魅力度の向上などが期待される」としている。岩沼市都市計画マスタープランでは、「仙台空港の民営化を契機とした産業振興に力を入れ、雇用促進等、地域の活性を目指している」としている。
- 2) 「高松空港の周辺では、道路整備が進められているため、地域住民にとっても利便性が向上している。」高松市都市計画マスタープランでは「空港機能を活かしたまちづくりによる産業の活性やアクセス性の向上のほか、民間委託によるレジャー機能の拡充も期待される」としている。
- 3) 「中部国際空港の周辺では、複合的な都市機能を有する地区としてまちづくりが進められている」常滑市都市計画マスタープランでは、「玄関口としての魅力やにぎわいのあるまちづくりが期待される」としている。

和歌山県によると、南紀白浜空港においては、「誘客・地域活性化の専門部署を設立して、地域の魅力を商品化して実際の誘客にまで繋げる着地型旅行事業（紀伊トラベル）や、顧客視点で地域を広域でマネジメント・マーケティングする地域連携DMO事業（紀伊半島地域連携DMO）を展開」している。

国土交通省(2015)は、経済波及効果として、

- ・LCC 就航により新規需要が誘発されることから相当の経済効果が生じている。
- ・新千歳空港のLCC 就航による北海道への波及効果約70億円／年
- ・松山空港のLCC 就航による愛媛県への波及効果約7億7千万円／年
- ・大分空港のLCC 就航による大分県への波及効果約9億6千万円／年

との数字を示している。「LCC の就航は旅客数の増加のみならず、FSC とは異なる客層、すなわち若者や個人客の増加により新たな観光需要が発生することがわかった。LCC の就航による地元への経済効果を最大化するためには、特に個人客の受入体制の充実を図る必要があると考えられる。」としている。

## 2.2.2 LCC とインバウンド

斉藤ら(2014)は観光地域魅力度と季節変動に着目したLCC導入の効果分析をしており、和田ら(2017)によれば、PA社の主な顧客は、国内線では個人旅行目的で利用する20～30代の若年層が5割以上を、国際線では外国人が70%を占めている。

国土交通省(2015)は、「国際線LCC就航による地域への経済波及効果は茨城県で5.27億円／年、香川県で3.73億円／年となった。国内線の算出と異なり、新規誘発需要に限っていない点に注意を要するが、国際線LCCの誘致も地域経済に一定の効果をもたらしている。」としている。

## 2.3 官民ファンドと航空業界、特にLCC

日本における官民ファンドは主に国の財政投融资の資金と民間からのLP出資により組成され、民間のみでは出資しにくいような案件に対し、政策目的も考慮して投資をおこなうファンドである。しかしながらいわゆるクールジャパンファンド、A-five、そして最近ではJOINが多額の赤字を出すに至り、マスコミ始め国民からも疑念の目で見られていることは周知の通りである。

嶋田(2020)はなぜ日本の官民ファンドは機能不全に陥るのかを詳細に分析する。また道上(2019)は官民ファンドの国際比較を通じて日本の官民ファンドの課題を指摘している。

一方、コロナ禍で航空業界は大きなダメージを受けたが、FSCの多くは政府より財政的な支援を受けた。一方、財務基盤が弱いLCCは政府からの支援を受けるケースは少なく、存亡の危機に立たされた。官民ファンドがLCCを支援した豪および米の数少ないケースを分析したのが、Zhang Y.&A.(2021)およびSmith, J. & Lee, K. (2021)である。

このように民間主導で独立性が強いLCC業界の中で設立時より官民ファンドINCJが出資を行い、適時経営指導を行って成功に導いたケースは極めて稀であると言ってよい。そこに本研究の価値が見いだされるであろう。

## 3 航空業界とLCC～特徴と課題

### 3.1 LCC とは何か

「低費用(コスト)航空会社」を航空輸送事業の形態として理解するには、二種の類型を知る必要がある。第一は既存航空の運営方法を踏襲し、あくまでも「既

「既存航空事業の運営費用削減」に主眼を置いたスタイルである。これは既存航空グループ内に設立されることが多かった。具体的には日本航空グループにおける JALways がこの範疇に入る。他方、既存航空が実施してきたサービス方法や販売流通手法を再検討したうえで、そのコストや運営手法をゼロベースから再構築する事業モデルである。費用や運営方法を徹底的に見直すことで削減したコストを武器に、低運賃を提供する事業手法である。LCC は通常この事業手法を導入している企業を指す。具体的には、米国のサウスウエスト、欧州のライアンエアやマレーシアのエアアジア、豪州のジェットスターなどがあり、PA 社も本カテゴリーに属する。

### 3.2 LCC 設立について

#### 3.2.1 背景

米国から広がった航空自由化は世界的な広まりを見せ、そのコモディティー化が進展した。安価で簡単に利用できる航空が求められる時代となったのである。世界の航空会社は厳しい競争環境の中、統廃合やアライアンスの強化が進み、さらには自国発着のみならず外国の国内路線にもハブ空港を超えて乗り入れるケースが増えてきた。

そのような中、日本の空を外国の航空会社に対して門戸を開きし続けるわけにも行かず、“Open Sky”のあり方が国交省や航空会社、旅行会社などを交えて検討されるようになった。そしてついに日本発着の国際線では 2007 年には外国 LCC が運航を開始するに至った。一方、日本籍の LCC 設立も待望されることとなり、ついに PA 社はその嚆矢として、2012 年 3 月に運航を開始することになったのである。

#### 3.2.2 日系 LCC

日本での LCC 展開は、まず外国 LCC による国際線の乗り入れにより開始された。2007 年に豪州・ジェットスターが乗り入れを果たしその嚆矢となったのである。その後、韓国など近隣諸国を中心とした外国 LCC 数社が就航したものの 2010 年冬期スケジュール段階での国際線提供座席数シェアは約 4.3% に留まっている。日本では、1990 年代に「競争を通じた、低運賃の提供」を掲げたスカイマーク・エアラインズ が運航を開始している。しかしながら、同社は 2011 年の半ばまでに自らを LCC と位置付けたことは無かった。2012 年の日系 LCC の運航開始に呼応する形で、同社は「LCC『的』な事業を展開する」と

のコメントを発表した。またスターフライヤーやエア・ドゥなど他の新規航空企業も格安運賃提供を目指したものの、思い切った低運賃の提供を実現できていなかった。つまり、2012 年に運航を開始する日系 LCC3 社の登場まで本格的な LCC 時代の到来は待たなければいけなかったのである。

2013 年 10 月にはジェットスター・ジャパン、エアアジア・ジャパンそして PA 社の決算が出そろった。官報に掲載された決算報告によると、ジェットスター・ジャパンは売上高 128 億円に対し 88 億円という大幅な営業赤字を計上した。エアアジアも 36 億円の赤字を計上、他方 PA 社は 9 億円の赤字に留まり、いち早く黒字化に目途を付けた。表 1 に日本における LCC の状況を示す。

### 3.3 LCC の課題

#### 3.3.1 運賃単価の継続的な下落

米国・マッキンゼーによると、1950 年代半ばの座席あたりの 1km 運賃単価が世界平均で 40 米セントだったものが、2010 年台半ば時点では 10 米セントと四分の一の水準に低下している。また国土交通省によると、日本国内線でも LCC 運航開始前の 2011 年時点で 17.7 円だったものが 2023 年には 14.9 円まで下落した。国内線単価の下落については、①FSC（フルサービス型既存航空）と比較して運賃水準が約半分である LCC の運航開始と、②FSC 自体の平均単価下落（2011 年の 17.7 円に対し、2023 年では 16.0 円）がその原因であった。

#### 3.3.2 国内線における LCC 輸送シェアの拡大

2012 年以来 LCC は輸送シェアを拡大させてきた。コロナ禍前にはパイロット不足から思うような輸送力増強ができなかったものの徐々に増加を見せ、2019 年には 11.9%、コロナ禍後の 2023 年には 14.6% へと拡大した。既に欧米での LCC シェアは 40～50% に達しており、日本でのさらなる拡大にも期待がかかる。また JAL ならびに ANA の中期経営計画によると、今後の LCC 事業のさらなる増強が示されている。表 2 に LCC と FSC のシェアと収入単価比の推移を示す。

表 1 日本における LCC (2013 年 9 月 20 日現在、予定を含む)

|        | ジェットスター・<br>ジャパン                                                                      | (旧)エアアジア・ジャパン→<br>「バニラ・エア」に移行                                    | ピーチ・<br>アビエーション                                 |
|--------|---------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------|
| 主要株主   | JAL(33.3%)・Qantas(33.3%)・<br>三菱商事(16.7%)・東京センチュ<br>リーリース(16.7%)                       | (ANA(67%)・AirAsia(33%)) 解消後<br>ANA100% 子会社へ                      | ANA(38.7%)・外資(香港)(33.3%)<br>・産業革新機構(28.0%)      |
| 設立年    | 2011年9月                                                                               | 2011年8月                                                          | 2011年2月                                         |
| 資本金    | 120億円<br>(但し、無議決権株式を含めて、<br>JAL 41.7%、カンタスグループ<br>41.7%、三菱商事8.3%、東京セン<br>チュリーリース8.3%) | 25億円<br>ANA 67%、エアアジア 33%<br>(但し無議決権株式を含めて、ANA<br>51%、エアアジア 49%) | 150億円                                           |
| 運航開始時期 | 2012年7月                                                                               | 2012年8月<br>(2013年10月に移行)                                         | 2012年3月                                         |
| 機材     | エアバス320                                                                               | エアバス320                                                          | エアバス320                                         |
| 運航拠点   | 成田・関空                                                                                 | 成田                                                               | 関空                                              |
| 路線     | 国内線 (成田・関空・札幌・福岡・<br>那覇・鹿児島・大分・松山)                                                    | 国内線 (成田・福岡・札幌・那覇)<br>国際線 (ソウル・プサン・台北)                            | 国内線 (関空・札幌・長崎・<br>福岡・鹿児島・那覇)<br>国際線 (香港・台北・ソウル) |

(出所) 各社プレスリリース、企業情報、有価証券報告書、日本経済新聞、月刊エアラインなどを基に筆者ら作成

表 2 LCC と FSC のシェアと収入単価比の推移

| 旅客輸送実績<br>(億人キロ) | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 |
|------------------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| FSC              | 69   | 74   | 76   | 78   | 77   | 79   | 83   | 84   | 87   | 37   | 34   | 62   | 83   |
| LCC              | -    | 2    | 5    | 7    | 9    | 9    | 10   | 10   | 11   | 6    | 7    | 12   | 14   |
| 合計               | 69   | 76   | 81   | 85   | 86   | 88   | 92   | 94   | 98   | 43   | 41   | 74   | 97   |
| LCCシェア (%)       | 0%   | 2%   | 6%   | 8%   | 11%  | 11%  | 11%  | 11%  | 11%  | 13%  | 16%  | 17%  | 15%  |

| 輸送人キロあたり<br>収入単価比 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 |
|-------------------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| LCC/FSC           | n/a  | 0.43 | 0.43 | 0.45 | 0.45 | 0.47 | 0.48 | 0.49 | 0.50 | 0.45 | 0.39 | 0.47 | 0.51 |

(出所) 国土交通省 「航空輸送サービスに係る情報公開」 データを基に筆者ら算出

3.3.3 インバウンド（訪日）旅行客市場の拡大

インバウンド訪問者は 2003～12 年の 10 年間を見  
てみると年間延べ500～800 万人の間で推移していた。  
その後、政権交代に伴い政策に変化が出た結果は下記  
である。  
①観光ビザ発給条件の緩和や観光ビザそのものの撤  
廃、②金融政策変更による円安・外貨高の進展などに  
より、2015 年には 1,974 万人、2019 年には 3,188 万  
人に到達した。コロナ禍環境では激減を見せたものの  
その後急回復を示し 2023 年には 2,507 万人まで回復  
し、2024 年は 2019 年の水準を超えることが確実視  
されている。その内、約 7 割は韓国、中国大陸、台湾、  
香港からの訪問者で占められており、過去複数回の訪  
日経験があるいわゆるリピーターも多く存在する。日  
本は島国であることから、その大多数は航空便を利用  
して入国する。近隣諸国・地域からのアクセスでは、  
比較的短期間の旅行を実施する訪問者も多く、安価な  
航空便を求めている、との研究も多く存在する。この  
ことから国際線 LCC 必要性は高まっている。

3.3.4 PA 社の国際線展開

前項で述べたインバウンド需要に対して LCC 各社  
も国際線展開した。2024 年度冬期現在、日本発国際  
線 LCC において、外国企業は圧倒的なシェアを有す  
る一方、日系企業は 15%のシェアを有するのみであ  
る。  
日系 LCC の内、PA 社は 48%と第 1 位のシェアを  
有している。第 2 位の ZIP エアは航続距離の長い大  
型機により、アメリカ、カナダ、シンガポール、タイ  
など中・長距離路線を運航している。ちなみにフィリ  
ピン・韓国線といった単距離路線も運航しているが、  
これは機材稼働率向上を目的とした間合い運用の位  
置づけと理解できる。他方 PA 社、ジェットスター・  
ジャパンとスプリング・ジャパンの 3 社は航続距離が  
短く 150～200 席程度の小型機を使用し近距離路線を  
展開していることから、同じ LCC とはいえ異なる位  
置づけとしてとらえるべきであろう。  
短距離系 LCC のなかでの PA 社の特色としては、  
国内 5 空港（関西、羽田、那覇、成田、中部）と 5 か

国・地域（台湾、韓国、香港、中国、タイ）を結ぶ多様な路線展開が挙げられる（ちなみに、コロナ禍前の2019年冬期時点では、新千歳（札幌）と仙台からも各週7便を運航していた）。同社国際線の約6割は同社の拠点となる関西空港発である。深夜・早朝の発着枠を活用した羽田空港への乗り入れは日系他社には見られない動きである。同社は羽田の昼間便設定が不可能であることから、外国空港から夜に出発させ深夜・早朝時間帯での折り返しで外国空港に向け出発させる運用を実施している。現在、那覇空港は台湾路線を運航している。コロナ禍前にはさらに那覇・バンコク路線が存在した。コロナ禍後は同路線は運休となったものの、その後、関西・バンコク路線が開設された。

### 3.3.5 資格保持者確保の必要性和その労務対策

航空企業経営の特徴として操縦士や整備士といった資格保持者（ライセンス）の確保が不可欠であることが挙げられよう。

航空産業は規制が厳しく企業間の競争メカニズムが働きにくかった時代が長く続いた。航空輸送は厳格な安全管理が求められている。このことを背景に従業者が有する資格の維持・確保は航空企業にとって不可欠であり、その確保ができない場合、減便・運休などの事業リスクに直結する。資格取得・維持には専門知識・技量に加え健康の要件があり、その「希少価値」から従業員側の発言権も強く、これまで労使関係が容易に緊張状態に陥ってきた。

オクセンブリッジらは、同一航空グループ内に既存航空とLCCを有する豪州・カンタスグループと、同一国内に、既存航空であるエアリングと新興LCC、ライアンエアが存在するアイルランドの事例を成功例として取り上げた論考を発表している。具体的には、企業グループ内にFSCとLCCを全く異なる事業として場合によっては「ライバル的」運営をおこなうことで、各事業の独立色を高め、労務管理の合理化を推進した、と結論付けている。

## 4 PA社と地方創生

### 4.1 地方創生に対する考え

INCJの報告では、PA社は、設立に際した2011年に、「観光立国日本」と「関西圏を中心とした地域経済活性化」への寄与を掲げていた。その後、2017年には、“The 関西モデル”が成功し、他地域への横展開するとのことであった。“The 関西モデル”において

は「エアライン＋空港＋公共交通機関＋自治体の四位一体」が実現された。図1にPA社を中心とした四位一体のイメージを示す。その後、当初10路線だった地方路線数は、2024年10月現在で26路線まで増えており、拠点である関西国際空港と就航先である地方自治体とのつながりの可能性が増えている。

PA社は、現在Webサイト<sup>3)</sup>上で、3つの重要なテーマ「環境」「ダイバーシティ&インクルージョン」「地方創生」を挙げている。「地方創生」について、「私たちの航空運送事業は、地域間のヒト・モノ・コトの交流によって支えられており、就航先地域とPeachは共生関係にあります。私たちは、人口が減少し経済が縮小する地域の交流人口・関係人口の増加を図り、地域とPeachが、将来にわたってともに発展する持続可能な共生社会を目指し、地域創生を推進していきます。」との記述があり、引き続き地方創生に取り組んでいることがわかる。本章の研究目的は、PA社の重要テーマである地方創生について、出資者としてのINCJの影響について明らかにすることである。

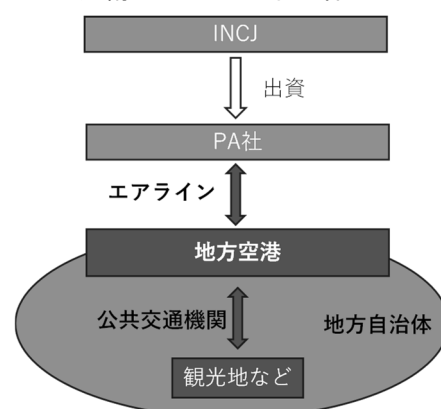
### 4.2 PA社の地方自治体との連携事例

事例としては、奄美、関西、北海道が多い。

例えば、2014年に機内ふるさと納税の実証実験として、大阪府泉佐野市と連携を開始し、その後、京都府京丹後市、愛知県小牧市、和歌山県有田市などと連携を発表した<sup>4)</sup>。また、2017年には北海道の栗山町と上士幌町ともふるさと納税で連携している<sup>5)</sup>。

さらに京丹後市は、2022年からWILLER株式会社とも連携し、「「ふるさと納税を通じた交流人口、関係人口の拡大」を目的に、実証実験を開始しました。本サービスでは、機内でのふるさと納税を推進するだ

図1 地方創生における四位一体のイメージ



（出所）筆者作成

けではなく、地場産品（返礼品）のプロモーションを通じて、まちの魅力を発信するとともに、交流人口、関係人口の拡大を目指す」との発表をしている。

奄美地域については、統合したバニラエアのころから就航先として連携していた。2019年には、鹿児島県が共同で「奄美群島応援団」を発足した<sup>6)</sup>。2024年には、鹿児島県大島支庁からの受託事業として、「奄美群島サイクルツーリズム構築事業」を実施した。他の事例が国内客向けであることに対して、この事例は欧米豪訪日客向けである。

## 5 官民ファンド INCJ の投資のあり方について～PA 社のケースを通じて

### 5.1 官民ファンドの運営に関するガイドライン

政府は2013年5月より4回にわたり首相官邸にて官房副長官を座長とする『官民ファンド総括アドバイザリー委員会』を開催し、「官民ファンドが民間資金の呼び水として効果的に活用されるために、政府が一体となって、既存の官民ファンドの運営状況について横串チェックを行うとともに、現在設立準備中の官民ファンドの制度設計についても意見交換を行う」ことを通じて、最終的に「官民ファンドの運営に関するガイドライン」を制定し、各官民ファンドがこのガイドラインに沿って運営されているかどうか定期的にチェックし適切な指導、助言を与えることとした。

このガイドラインの運用にあたっては、2013年12月を皮切りに年に2回のペースで『官民ファンドの活用推進に関する関係閣僚会議幹事会』（座長・官房副長官）がガイドラインに沿った検証を行ない、現在に至るまで各官民ファンドならびにファンドの投資状況について可能な限りの情報公開を行なっている。

産業革新機構、後の INCJ に関しても同幹事会にて投資運用全般についての報告を毎回行ない、民間委員を含めた幹事会構成員からの指導、助言を受けてきた。

### 5.2 PA 社への出資に関しての評価

しかしながら INCJ の個別投資先の業績や管理手法までは同幹事会では詳らかにされていない。そこで我々はガイドラインに記載されている内容が PA 社への投資に関しても遵守されているかをヒアリングを通じて確認する。ただし、PA 社の出資時点ではガイドラインは制定されていなかったため、投資後の運用状況についての検証のみが有効なものと考えられた。しかし、INCJ のご協力も得て、PA 社出資時に

についても同ガイドラインを遡及して検証することも行なう。

## 6 研究手法

### 6.1 LCC と航空業界に関する研究手法

2024年10月の INCJ の PA 社投資担当者への対面インタビュー、および PA 社の複数の取締役への対面およびリモートのインタビュー、さらには11月の関空～バンコク便の搭乗ならびに現地調査によって、航空業者としての LCC 特有の課題および PA 社の特徴を詳らかにする。

### 6.2 PA 社と地方創生に関する研究手法

2024年8月の INCJ へのインタビューにおいて、事例で挙げたような地方自治体との連携で、直接的な関与はなかったと感じた。地方自治体との連携では、あくまでもビジネスとしての判断が PA 社主導で実施されているようである。官民ファンドであるとはいえ利益が上がらない国策に沿った関与はなかったと言える。一方で、株主であったことから、地域経済への影響の評価やまだ連携していない地方自治体への展開など、間接的な関与はあったと考えている。

本研究では、PA 社へのインタビューを通し、官民ファンドである INCJ が出資していることが、PA 社の地方創生に関する判断や実施に影響しているのかについて検討していく。

PA 社へは、以下のようなインタビューをする。

- (1) 現在、地方創生や地方自治体との連携に関して、PA 社の株主総会で発言があったか。
- (2) 地方自治体と連携している地域と連携していない地域における地域経済への効果についてどのように評価しているのか。
- (3) “The 関西モデル”を横展開するにあたり、「エアライン＋空港＋公共交通機関＋自治体の四位一体」のうち、自治体の役割は何か大きいのか。

PA 社が就航している地方自治体には、自治体と PA 社との連携や LCC による地方創生につながる効果についてインタビューをする。

### 6.3 官民ファンドに関する研究手法

INCJ の PA 社投資担当者、PA 社幹部へのインタビューに加え、INCJ の所管省庁である経済産業省、航空業界を所管する国土交通省、航空業界と密接な関係のある観光庁や就航自治体などを可能な限りイン

タビューし、官民ファンドである INCJ の出資の効果と課題を検証する。

6.4 研究スケジュール

前節までの手法で示したように、本研究では関係者へのヒアリング調査が中心となる。研究スケジュールを表3に示す。なお、筆者ら自身は2024年4月以降2025年6月までに8回の打ち合わせをした。

表3 研究スケジュール

| 年/月     | 訪問先                       | 担当者等         | 備考         |
|---------|---------------------------|--------------|------------|
| 2024/10 | INCJ                      | PA 社担当       | 対面         |
| 2024/10 | PA 社                      | 常務           | リモート<br>面談 |
| 2024/10 | PA 社本社                    | 常務           | 対面         |
| 2024/11 | ANA バンコ<br>ク支店            | 支店長          | 対面         |
| 2024/11 | PA 社タイ総<br>代理店 (GSA<br>社) | 専務、PA<br>社担当 | 対面         |
| 2024/11 | JINTO バン<br>コク事務所         | 所長           | 対面         |
| 2025/3  | 奄美市                       | 市長           | 対面         |

(出所) 筆者作成

7 調査結果と考察

7.1 LCC と航空業界について

7.1.1 日系 LCC 各社の国際線展開

2024 年度冬期現在、日本発国際線 LCC において、外国企業は圧倒的なシェアを有する一方、日系企業は15%のシェアを有するのみである。表4に本邦 LCC 各社の国際線の出発空港ならびに目的地別週間座席数を示す。

日系 LCC の内、ピーチ社は48%と第1位のシェアを有している。第2位の ZIP エアは航続距離の長い大型機により、アメリカ、カナダ、シンガポール、タイなど中・長距離路線を運航している。ちなみにフィリピン・韓国線といった単距離路線も運航しているが、これは機材稼働率向上を目的とした間合い運用の位置づけと理解できる。他方ピーチ社、ジェットスター・ジャパンとスプリング・ジャパンの3社は航続距離が短く150~200席程度の小型機を使用し近距離路線を展開していることから、同じ LCC とはいえ異なる位

置づけとしてとらえるべきであろう。

短距離系 LCC のなかでのピーチ社の特色としては、国内5空港（関西、羽田、那覇、成田、中部）と5か国・地域（台湾、韓国、香港、中国、タイ）を結ぶ多様な路線展開が挙げられる（ちなみに、コロナ禍前の2019 年冬期時点では、新千歳（札幌）と仙台からも各週7便を運航していた）。同社国際線の約6割は同社の拠点となる関西空港発である。深夜・早朝の発着枠を活用した羽田空港への乗り入れは日系他社には見られない動きである。同社は羽田の昼間便設定が不可能であることから、外国空港から夜に出発させ深夜・早朝時間帯での折り返しで外国空港に向け出発させる運用を実施している。現在、那覇空港は台湾路線を運航している。コロナ禍前にはさらに那覇・バンコク路線が存在した。コロナ禍後は同路線は運休となったものの、その後、関西・バンコク路線が開設された。

7.1.2 PA 社国際路線について

今回の研究で筆者らがタイ・バンコクで実施した現地の総代理店（Air People International 社）での聞き取り調査では、①2017 年より BtoB と BtoC のプロモーション活動を実施してきた。また、②バンコク・那覇線は PA 社が唯一の路線であり、タイ市場の旅行者（訪日観光客）を高めることに成功し、また受け入れられたと思う、とのコメントを得た。また、ANA のバンコク支店長への聞き取り調査では、①タイの海外旅行市場は旅行会社、特に地元の旅行企業の力が強い。パッケージツアー、団体旅行、航空券の単品販売で、旅行会社が消費者に販売する。これは LCC である PA 社にとっても例外ではなく、旅行会社に加え、海外旅行イベントでの直接販売での売り上げも大切な機会であることが述べられた。

- 1) PA 社は ANA グループ内の LCC 事業とはいえ、完全に独立した運営を行っており、FSC 部門との交流ならびに経営資源の共有はほとんどない。
- 2) ANA・PA 社相互の旅客の奪い合いによる収入棄損（カニバリゼーション）はほとんど発生していない。ターゲットとする市場が異なり、PA 社は新たな市場の開拓に成功。
- 3) 台湾線を中心に国際線ネットワークを拡充できた。
- 4) 国際線展開で、市場となる国（ソースカントリー）の特性に合わせた営業・マーケティング活動が奏功。

表 4 日系 LCC 各社の国際線の出発空港ならびに目的地別週間座席数

| 航空会社                        | 全国計    |      | 出発空港別 |        |      | 目的地別   |        |      |
|-----------------------------|--------|------|-------|--------|------|--------|--------|------|
|                             | 座席数    | 航空会社 | 空港    | 座席数    | シェア  | 国・地域   | 座席数    | シェア  |
| ピーチ<br>(ANA系・小型機材)          | 28,182 | 48%  | 関西    | 16,618 | 59%  | 台湾     | 14,882 | 53%  |
|                             |        |      | 羽田    | 3,892  | 14%  | 韓国     | 6,300  | 22%  |
|                             |        |      | 那覇    | 3,780  | 13%  | 香港     | 2,842  | 10%  |
|                             |        |      | 成田    | 2,576  | 9%   | 中国     | 2,632  | 9%   |
|                             |        |      | 中部    | 1,316  | 5%   | タイ     | 1,526  | 5%   |
| エア・ジャパン<br>(ANA系・中型機材)      | 6,156  | 11%  | 成田    | 6,156  | 100% | シンガポール | 1,620  | 26%  |
|                             |        |      |       |        |      | タイ     | 2,268  | 37%  |
|                             |        |      |       |        |      | 韓国     | 2,268  | 37%  |
| ジェットスター・ジャパン<br>(JAL系・小型機材) | 4,860  | 8%   | 成田    | 2,880  | 59%  | 台湾     | 2,520  | 52%  |
|                             |        |      | 関西    | 1,260  | 26%  | フィリピン  | 1,620  | 33%  |
|                             |        |      | 中部    | 720    | 15%  | 中国     | 720    | 15%  |
| スプリング・ジャパン<br>(JAL系・小型機材)   | 6,048  | 10%  | 成田    | 6,048  | 100% | 中国     | 6,048  | 100% |
| ZIPエア<br>(JAL系・中型機材)        | 13,340 | 23%  | 成田    | 13,340 | 100% | アメリカ   | 4,060  | 30%  |
|                             |        |      |       |        |      | シンガポール | 2,030  | 15%  |
|                             |        |      |       |        |      | タイ     | 2,030  | 15%  |
|                             |        |      |       |        |      | フィリピン  | 2,030  | 15%  |
|                             |        |      |       |        |      | 韓国     | 2,030  | 15%  |
|                             |        |      |       |        |      | カナダ    | 1,160  | 9%   |
| 合計                          | 58,586 | 100% |       |        |      |        |        |      |

(出所) トラベルジャーナル航空座席調査 (2024 年冬期) を基に筆者ら作成

PA 社のタイ路線は 2017 年にバンコク・那覇線で開始されている。

現地の GSA (販売総代理店) による諸活動により認知度が高まった。トラベルフェアなどでの対面販売の強化などタイ市場での消費行動フローに即した販売手法を実施し成果を上げた。

5) タイ発の訪日市場では、6～8 月の低迷が課題であり、こうしたオフ期の需要喚起が目下の課題である。

## 7.2 PA 社と地方創生について

### 1) 国内地方路線について

- ・地方路線の運航：PA 社がビジネスとして判断
- ・地方自治体との関係：PA 社の積極的な働きかけによりつながりを構築

### 2) 海外路線と国内地方路線の連携について

- ・タイ側：対象顧客から展示会などでニーズのある日本の地方を直接把握するようにしている
- ・地方路線の維持のためにも、地方自治体と連携したアウトバウンドの強化が必要

### 3) 奄美市の観光客はほぼ国内客であり、海外路線と

連携したインバウンドについての奄美市としての施策はなかった。奄美から国内への搭乗については今後支援する施策を考えているとのことであった。

これらのことから、以下のようにまとめられる。

(1) 官民ファンド INCJ として国策「地方創生」推進の関与は見られない。PA 社は民間ファンドと同様な経営の独立性を保っており、経営判断の独立性がある。

(2) PA 社が単独で地方路線を開拓し、各地方と協力して「地方創生」を実施している。PA 社は独立した経営判断の中、ビジネスとしての地方路線を選択している。

(3) 「地方創生」にはインバウンドだけでなく国内客を主にしている国内路線がある。

## 7.3 官民ファンドについて

PA 社への出資による想定しうる課題として、まだ調査の途中段階ではあるものの、ガイドライン記載の投資先企業に関する事項は概ね満たされた運用が行なわれてきたと考えられる。強いて課題と考えられる

のは「民間の呼び水効果」に関しては事後的に増資を引き受けた新たな企業は存在していないこと、適切な時価評価の実施に関して外部監査はあるものの算定まではおこなっていないこと、などがある。

## 8 考察

INCJ の PA 社に対する 12 年間の投資成果については公開されていないが、一定のマルチプルを達成して成功裏に投下資金を回収できたと思量する。筆者らが検証した結果として、成功の要因としては以下のものが挙げられる。

- 1) INCJ の PA 社担当 TEAM が投資決定に当たり、民間だけではリスクをとれないが日本初の LCC の成功という社会的意義のある案件として強い志を持って投資実行したこと。
- 2) その一方で資金をファンドとほぼ同等の視点で PA 社の経営に適切な助言、指導を行ない、さらに PA 社の経営に対する国や行政の関与がほとんど見られないこと。
- 3) PA 社の創業メンバー（10 名）のほとんどが ANA からの出向ではなく、転籍して退路を断って PA 社の成功に賭けてきたこと。
- 4) 創業以来 10 年間にわたり PA 社の経営 TOP を担った井上慎一氏（現 ANA 代表取締役社長）が ANA とは一線を画す PA 社独自の企業文化を醸成したこと。
- 5) 運賃単価下落が世界的に進展する中、安価な運賃が求められておりその対応に成功し、航空移動のコモディティ化の中で、市場の開拓に成功したこと。
- 6) 地方路線について官民ファンドの出資にもかかわらず、国策とは関係なく経営判断で開設、休止を決定していること。また、地方路線の開拓に自ら注力し行動していること。

一方、課題としては以下のものが考えられる。

- 1) PA 社の増資の段階で創業株主のみの投資に留まり、民間投資の誘発には及ばなかったこと（今回のケースで他の出資者参画が望ましかったかは疑問）。
- 2) 結果的に ANA97%の株式所有のほぼ完全子会社となったことで、今後も PA 社の独自文化や独立した経営判断が担保されるのか。
- 3) 他の LCC の参入や事業規模拡大があり、競争激化が亢進している。また、日系 LCC は機材繰りの関係で、地方空港発着の国際線開設へのハードルが高い。
- 4) 地方の経済界をはじめ自治体との連携が必須である。また、地方へのインバウンドだけでなくアウトバ

ウンド需要の開拓が求められる。

## 9 結び

本研究では、PA 社の経営に出資者である INCJ がどのように関与してきたのか、また官民ファンドの出資がライバル他社との公正な競争をゆがめることはなかったのか、さらには就航都市の地域経済にとってどのような影響をもたらしたのか、などを実証調査によって明らかにすることを目的としてきた。

LCC と航空業界、地方創生、

本研究では、官民ファンドのあり方について次の様な示唆を得た。

- 1) 投資の損失事例が喧伝されて官民ファンド運営への外部ガバナンス、さらにはファンドの投資先へのガバナンスの強化のみが言われるが、投資時の民業圧迫や公共性の視点は必要なものの、投資先企業の独立性の担保が成功のために重要であること。
- 2) 民間資金の呼び水効果を期待されるが、出資者の増大はともすると投資責任の希薄化、傍観者的ガバナンスに陥る危険もあり一考すべきである。

### 【参考文献】

- 遠藤伸明・寺田一薫(2011)「ローコストキャリアにおける経営戦略と費用優位性についての分析」『東京海洋大学研究報告』第 7 巻、2011 年、31~39 ページ。
- 花岡伸也(2007)「アジアの LCC のビジネスモデルの比較分析 低費用航空会社 (LCC) の研究」『航政研シリーズ』第 473 号、航空政策研究会、51~71 ページ。
- IATA (2006) "Airline Cost Performance", IATA Economics Briefing, No. 5, International Air Transport Association.
- 塩見英治(2006)『米国航空政策の研究 ― 規制政策と規制緩和の展開』文眞堂、2006 年 4 月。
- Dempsey, P. and Goetz, A. (1992) *Airline Deregulation and Laissez-Faire Mythology*, Greenwood Publishing. (邦題: P・S・デンプシー&A・R・ゲーツ(1996)『規制緩和の神話 ― 米国輸送産業の経験』日本評論社)
- ケビン&ジャッキー・フライバーグ(1997)『破天荒! サウスウエスト航空―驚愕の経営』日経 BP センター。
- 戸崎肇(2008)「航空市場における新規参入企業の経営分析」『明治大学社会科学研究所紀要』第 46 巻第 2 号、39~48 ページ。
- 中庭光彦(2008)「競争ルールの変更を目的とした戦略的参入の分析 ― エイチ・アイ・エスによる航空業界参入のケーススタディより ―」『多摩大学研究紀要「経営情報研究」』第 12 号、15~25 ページ。

- NFO Intratest (2002) "Monitor Group Analysis, Hapag Lloyd", The Future of Air Travel Conference, London, 2004.
- 高橋広治(2006)『東アジア航空市場とローコストキャリアの将来像』国土交通省国土交通政策研究所。
- 西松遙(2012)「日本の国際観光と国際航空について」『城西国際大学紀要』第20巻第6号、1～55ページ。
- 大島慎子(2010)「アジアの航空規制緩和 ―格安航空会社(LCC)と日本市場―」『筑波学院大学紀要』第5集、35～43ページ。
- Oxenbridge, S., Walles, J., White, L., Tiernan, S., and Landsbury, R. (2010) "A Comparative Analysis of Restructuring Employment Relationship in Qantas and Aer Lingus: Different Route, Similar Destination", The International Journal of Human Resource Management, Vol. 21, No. 2, pp. 180-196.
- Dooley, F. (1994) "Déjà vu for Airline Industrial Relations", Journal of Labor Reserch, Vol. 15, No. 2, pp. 169-190.
- 村上英樹 (2012). 米国における LCC 対 FSC の競争形態―クロスセクションデータをを用いた推測的変動の計測―. 運輸政策研究, 15(3), 10-17.
- 井上岳, 丹生清輝, 喜渡基弘, 今村喬広 (2013). ベルトラン・ナッシュ均衡モデルによる格安航空会社 (LCC) の本邦航空市場参入の影響に関する分析. 運輸政策研究, 16(2), 30-42.
- 竹久正人 (2013). 米国における LCC 台頭によるネットワークキャリアの戦略への影響. 運輸政策研究, 16(2), 43-50.
- 橋本安男, 屋井鉄雄, 伊東誠 (2014). 地方航空路線の撤退要因と維持・拡充に係る研究. 運輸政策研究, 17(3), 2-13.
- 野村尚司 (2012). LCC 定着のための航空運賃のあり方：市場動向と法的環境整備の観点から. 日本国際観光学会論文集, 19, 39-50.
- 安達晃史 (2021). 本邦 LCC の参入は空港の効率性を高めたのか？―包絡分析法を用いた効率性・生産性評価―. 運輸政策研究, 23, 35-50.
- 村上英樹 (2013). 「LCC ビジネスモデル」の視点から「LCC vs NWC」の様相を検証し展望する. 運輸と経済, 73(12), 44-51.
- 野村尚司 (2016). 国際線LCCの新展開. 国際観光学研究, 27, 45-58.
- 大谷裕之, 金井豊 (2021). 観光地域魅力度と季節変動に着目した LCC 導入の効果分析. 観光研究, 44(3), 151-164.
- 高橋裕樹 (2019). 新規参入格安航空会社の国内線就航路線網に関する数理的分析. 土木学会論文集 D3 (土木計画学), 49(4), I\_981-I\_993.
- 亀山嘉大 (2017). 佐賀空港におけるインパウンドの拡大と LCC 利用者の旅行行動. 交通学研究, 61, 69-83.
- 矢田部亨 (2019). わが国の航空旅客市場における競争の程度の計測. 交通学研究, 62, 77-90.
- 石田健太郎 (2016). 国内線格安航空会社参入による需要誘発および航空会社間競争への影響に関する分析. 土木計画学研究・論文集, 70, I\_701-I\_710.
- 村上英樹 (2016). 近年のわが国における地域航空政策. 運輸と経済, 76(2), 10-20.
- Zhang, Y., & Zhang, A. (2021). COVID-19 and bailout policy: The case of Virgin Australia. \*Transport Policy, 114\*, 174-181. <https://doi.org/10.1016/j.tranpol.2021.09.015>
- 石原武政 (2014). アジアにおける LCC (低コスト航空会社) ネットワークの発展と展望. 国際ビジネス研究, 6(2), 43-56.
- 嶋田賢和 (2020). なぜ日本において官民ファンドは機能不全に陥っているのか. 公共政策研究, 16(3), 27-45.
- 道上雅大 (2019). 官民ファンドの現状と課題：国際比較. 東京大学公共政策大学院ワーキングペーパー.
- Smith, J., & Lee, K. (2021) The CARES Act and U.S. Airline Industry: An Analysis of Financial Assistance and Its Implications, Journal of Air Transport Management, 2021, Volume 95, Pages 102-110.
- 斉藤 優太, 鈴木 聡士, 竹口 祐二, 源野 雄輔, 東本 靖史: “観光地域魅力度と季節変動に着目した LCC 導入の効果分析”, 地域学研究, 2014, 44 巻, 2 号, pp. 151-165 (2015 年 04 月)
- 札幌市 (2019) “空港の利活用が周辺地域に及ぼす効果の事例”, [https://www.city.sapporo.jp/shimin/okadama/rikatsuyo/shoraiz-osakutei/documents/no2\\_sannkou7.pdf](https://www.city.sapporo.jp/shimin/okadama/rikatsuyo/shoraiz-osakutei/documents/no2_sannkou7.pdf) (2025 年 04 月閲覧)
- 国土交通省 (2015) “LCC 参入による地域への経済波及効果に関する調査研究”, <https://www.mlit.go.jp/pri/houkoku/gaiyou/kkk122.html> (2025 年 04 月閲覧)
- 国土交通省 (2022) “地方空港だからこそ活かせる官民連携 ～空港型地方創生～”, <https://www.mlit.go.jp/sogoseisaku/kanminrenkei/content/001574919.pdf> (2025 年 04 月閲覧)
- 和歌山県 (2015) “南紀白浜空港民間事業等活用推進調査”, <https://www.mlit.go.jp/common/001193986.pdf> (2025 年 04 月閲覧)
- IGPI Group (2023) “空港を超えた空港―「空港型地方創生」を実践する”, [https://group.igpi.co.jp/case/majority\\_investment\\_case\\_02/](https://group.igpi.co.jp/case/majority_investment_case_02/) (2025 年 04 月閲覧)
- 山崎朗: “地域創生と航空ネットワーク”, 経済学論纂 (中央大学) 第 60 巻第 3・4 合併号 (2020 年 01 月)
- Peach Aviation 株式会社: “地方創生”, [https://www.flypeach.com/corporate/sustainability/In-action\\_03](https://www.flypeach.com/corporate/sustainability/In-action_03) (2024 年 08 月閲覧)
- Dempsey, P. and Goetz, A. (1992) Airline Deregulation and Laissez-Faire Mythology, Greenwood Publishing. (邦題: P・S・デンプシー&A・R・ゲーツ(1996)『規制緩和の神話 ―米国輸送産業の経験』日本評論社)

- Dooley, F. (1994) “Déjà vu for Airline Industrial Relations”, *Journal of Labor Research*, Vol. 15, No. 2, pp. 169-190.
- IATA (2006) “Airline Cost Performance”, IATA Economics Briefing, No. 5, International Air Transport Association.
- Kevin & Jackie Freiberg (1997) 『破天荒！サウスウエスト航空一驚愕の経営』日経 BP センター。
- NFO Intratest (2002) “Monitor Group Analysis, Hapag Lloyd”, The Future of Air Travel Conference, London, 2004.
- Oxenbridge, S., Walles, J., White, L., Tiernan, S., and Landsbury, R. (2010) “A Comparative Analysis of Restructuring Employment Relationship in Qantas and Aer Lingus: Different Route, Similar Destination”, *The International Journal of Human Resource Management*, Vol. 21, No. 2, pp. 180-196.
- Smith, J., & Lee, K. (2021) The CARES Act and U.S. Airline Industry: An Analysis of Financial Assistance and Its Implications, *Journal of Air Transport Management*, 2021, Volume 95, Pages 102–110.
- Zhang, Y., & Zhang, A. (2021). COVID-19 and bailout policy: The case of Virgin Australia. *Transport Policy*, 114, 174–181.
- 中庭光彦(2008) 「競争ルールの変更を目的とした戦略的参入の分析 ―エイチ・アイ・エスによる航空業界参入のケーススタディより―」『多摩大学研究紀要「経営情報研究」』第 12 号、15 ～ 25.
- 亀山嘉大 (2017). 佐賀空港におけるインバウンドの拡大と LCC 利用者の旅行行動. *交通学研究*, 61, 69-83.
- 安達晃史 (2021). 本邦 LCC の参入は空港の効率性を高めたのか？―包絡分析法を用いた効率性・生産性評価―. *運輸政策研究*, 23, 35-50.
- 石田健太郎 (2016). 国内線格安航空会社参入による需要誘発および航空会社間競争への影響に関する分析. *土木計画学研究・論文集*, 70, I\_701-I\_710.
- 石原武政 (2014). アジアにおける LCC (低コスト航空会社) ネットワークの発展と展望. *国際ビジネス研究*, 6(2), 43-56.
- 井上岳, 丹生清輝, 喜渡基弘, 今村喬広 (2013). ベルトラン・ナッシュ均衡モデルによる格安航空会社 (LCC) の本邦航空市場参入の影響に関する分析. *運輸政策研究*, 16(2), 30-42.
- 大島慎子(2010)「アジアの航空規制緩和 ―格安航空会社(LCC)と日本市場―」『筑波学院大学紀要』第 5 集、35～43 ページ。
- 大谷裕之, 金井豊 (2021). 観光地域魅力度と季節変動に着目した LCC 導入の効果分析. *観光研究*, 44(3), 151-164.
- 斉藤 優太, 鈴木 聡士, 竹口 祐二, 源野 雄輔, 東本 靖史, : “観光地域魅力度と季節変動に着目した LCC 導入の効果分析”, *地域学研究*, 2014, 44 巻, 2 号, pp. 151-165 (2015 年 04 月)
- 塩見英治(2006)『米国航空政策の研究 ― 規制政策と規制緩和の展開』文眞堂、2006 年 4 月
- 嶋田賢和 (2020). なぜ日本において官民ファンドは機能不全に陥っているのか. *公共政策研究*, 16(3), 27-45.
- 高橋広治 (2006) 『東アジア航空市場とローコストキャリアの将来像』国土交通省国土交通政策研究所。
- 高橋裕樹 (2019). 新規参入格安航空会社の国内線就航路線網に関する数理的解析. *土木学会論文集 D3 (土木計画学)*, 49(4), I\_981-I\_993.
- 竹久正人 (2013). 米国における LCC 台頭によるネットワークキャリアの戦略への影響. *運輸政策研究*, 16(2), 43-50.
- 寺田一薫・遠藤伸明(2011)「ローコストキャリアにおける経営戦略と費用優位性についての分析」『東京海洋大学研究報告』第 7 巻、2011 年、31～39 ページ。
- 戸崎肇 (2008) 「航空市場における新規参入企業の経営分析」『明治大学社会科学研究所紀要』第 46 巻第 2 号、39 ～ 48 ページ。
- 西松遙(2012)「日本の国際観光と国際航空について」『城西国際大学紀要』第 20 巻第 6 号、1 ～ 55 ページ。
- 野村尚司 (2012). LCC 定着のための航空運賃のあり方：市場動向と法的環境整備の観点から. *日本国際観光学会論文集*, 19, 39-50.
- 野村尚司 (2016). 国際線 LCC の新展開. *国際観光学研究*, 27, 45-58.
- 橋本安男, 屋井鉄雄, 伊東誠 (2014). 地方航空路線の撤退要因と維持・拡充に係る研究. *運輸政策研究*, 17(3), 2-13.
- 花岡伸也(2007)「アジアの LCC のビジネスモデルの比較分析 ―低費用航空会社 (LCC) の研究」『航政研シリーズ』第 473 号、航空政策研究会、51～71 ページ。
- 道上雅大 (2019). 官民ファンドの現状と課題：国際比較. *東京大学公共政策大学院ワーキングペーパー*.
- 村上英樹 (2012). 米国における LCC 対 FSC の競争形態―クロスセクションデータを用いた推測的変動の計測―. *運輸政策研究*, 15(3), 10-17.
- 村上英樹 (2013). 「LCC ビジネスモデル」の視点から「LCC vs NWC」の様相を検証し展望する. *運輸と経済*, 73(12), 44-51.
- 村上英樹 (2016). 近年のわが国における地域航空政策. *運輸と経済*, 76(2), 10-20.
- 矢田部亨 (2019). わが国の航空旅客市場における競争の程度の計測. *交通学研究*, 62, 77-90.
- 山崎朗: “地域創生と航空ネットワーク“, *経済学論纂 (中央大学)* 第 60 巻第 3 ・ 4 合併号 (2020 年 01 月)