

公的金融のあり方

岩本 康志
(一橋大学大学院経済学研究科)

1. 改革への基本的認識

(1) 時間軸の概念をもった戦略が必要である。

改革では、短期(民間銀行の機能不全の時期)・長期(民間銀行の機能が回復した時期)の時間軸を区別した戦略が必要である。「民業補完」(民間金融機関で対応できない領域で活動する)という公的金融の役割は、民間銀行の機能によって規定されるからである。

(2) 公的金融は抜本的な改革が必要とされている。

政府系金融機関が形成された1950年代初期から約50年間を経て、わが国の金融システムは大きく進化・変革してきた。政府系金融機関が従前の姿のままでは適当であると考えるのはきわめて不自然である。

資本市場が発達し、金融仲介機関の役割は減少し、民間金融機関も縮小を迫られている。政府系金融機関の規模が維持されるほど、政策目的が存在し続けているとは考えがたい。

2. 長期の戦略・総論

(1) 政府系金融機関はその活動の説明責任を十分に果たしていない。

政府系金融機関の融資対象については、民間金融機関から融資が受けられないが、社会的観点から見て融資を受けることが望ましい理由が説明されなければならない。しかし、民間金融機関の判断が適当でないことも、政府系金融機関の融資が適切であることも説得的に説明されていない。

(2) 長期・固定・低利の融資の意義はもはや薄い。

長期・固定金利の資金は民間で供給可能となり、もはや理由にならない。

低利融資が必要な理由はほとんど説明できていない。外部性(プロジェクトが収益性以外の社会的便益をもつ)による説明は濫用されている。外部性が虚構であれば、資源配分に好ましくない攪乱が生じる。貸出市場の逆選択による説明が存在するが、現実妥当性があるかどうか定かではない。したがって、低利融資をおこなう根拠は薄い。

(3) 政策コストを最小化するなら、公的金融には意味がない。

政府からの陽表的・陰伏的な補助金がなくなれば、民間でできることしかできなくなる。政府系金融機関が民間以上の能力と考えることはできない。補助金が消滅すれば、単純に民業と競合するだけである。

(4) 政府系金融機関による直接融資が望ましいという根拠は薄い。

かりに低利融資が必要だとしても、政府系金融機関による直接融資ではなく、民間金融機関の融資に対する利子補給や信用保証が考えられる。直接融資が正当化される理由として、政策目的が複雑で融資対象を裁量的に選択せざるを得ない場合、民間金融機関との利益相反の問題が生じてしまうことがあげられている。しかし、融資件数の多い中小企業金融では利子補給を手段として否定する根拠は薄い。

信用保証は利益相反の問題があり、かならずしも望ましいとは限らない。

3. 長期の戦略・各論

(1) 住宅金融公庫

住宅金融から政府は撤退すべきであり、受け皿法人を作る必要はなく、民営化が適当であった。受け皿法人が証券化支援業務をおこなうことは、民業の圧迫につながり、適当ではない。

(2) 日本政策投資銀行

産業政策が役割を終えたとともに、その役割を終えている。民営化すべきである。

(3) 中小企業金融

政策目的・効果のはっきりしない一般貸付は廃止すべきである。低利融資は民間金融機関への利子補給で対応でき、政府系金融機関の必要性は薄い。

4. 短期・超長期の戦略

(1) 中小企業金融機関の改革は不良債権問題の解決まで先送りせざるを得ない。

現在の民間銀行の融資行動は、不良債権の存在によって大きく歪められているので、不良債権問題が解消されるまでは、公的金融に特別の対応が要求される。

(2) 財政投融資を政府の包括的なリスク管理部門に転換すべきである。

政府は財政投融資、債務保証で金融リスクを負担している。民間では負担できない大規模なリスクを負担することを政府の役割とするならば、適切なリスク管理体制をもち、納税者に情報開示をおこなうべきである。現状の体制はまったく不完全である。