

### 第3 評価の結果及び意見

政府金融機関等による公的資金の供給は、民間金融の補完の見地から、国民経済的にみて重要であるが市場原理に基づく民間金融のみでは適切に対応することが困難な分野に、長期安定的な資金を適正かつ有効なコストで供給するものであり、これら資金の供給を通じて、民間部門の自主性を尊重しながら、国民経済・生活の健全な発展に寄与するものである。

この政策評価においては、政府金融機関等による公的資金の供給について現状等を調査・分析し、「民間金融の補完機能の発現状況」及び「資金供給手法としての効率性」の観点から、代替的な資金供給手法間の比較に留意しつつ、統一的に評価を行った。

#### 1 民間金融の補完機能の発現状況

政府金融機関等による公的資金の供給における民間金融の補完機能の発現状況については、次のとおりの結果であった。

金融市場において政府金融機関等による公的資金供給が占める位置付けをみると、バブル崩壊以降、民間金融機関の貸出しが抑制基調となる一方、景気対策の一環として一部の政府金融機関等が活用された結果、そのシェアが拡大している。最近においては、民間金融機関における資金仲介機能の低下が指摘される状況にあることなどから、政府金融機関等により中小企業等に対するセーフティネット構築のために積極的な対応が図られているが、我が国における公的資金の供給は、全体としてみれば金融市場において大きな位置を占め、特に直接貸出の割合が諸外国に比して高い状況にある。

公的資金の供給における民間金融の補完状況に関して、まず長期資金の供給についてみると、長期にわたる固定金利での資金供給に関して一定程度の補完状況が認められるものの、近年では、金融技術の高度化を背景に民間金融機関においても長期かつ固定金利での資金供給が可能な状況もみられることから、民間金融機関との競合が生じる場合もあると推測される。

また、民間金融機関では貸出しが困難な分野への資金供給による補完機能に関しても、不確実性が大きい分野については一定程度の補完状況が認められるものの、近年では、金融技術の高度化を背景に民間金融機関においても貸出しの対象範囲を拡大しようとする取組等もみられることから、民間金融機関との競合が生じる場合もあると推測される。

このほか、当省が実施したアンケート調査結果等によると、公的資金の供給による民間金融の補完機能に関して、借り手側においては総じて肯定的な認識がみられるが、民間金融機関においては、貸出分野によってばらつきはあるものの、一部の分野については都市銀行等を始めとする複数の業態で、補完の関係を超えて政府金融機関等の活動がなされているとの認識が強い状況となっている。

次に、公的資金供給の金融資本市場に対する影響について調査したところ、政府金融機関等が低利で相当規模に直接貸出を行うことが、場合によっては民間金融機関がリスクに見合った金利を設定できず、結果として市場における自由な金利形成を阻害する要因の一つとなっている可能性や、企業における資本市場からの長期資

金調達に対する意欲を喪失させ、結果として資本市場の発達を阻害する要因の一つとなっている可能性もあるなど、現在の公的資金供給の在り方が、金融資本市場に負の影響を与えている可能性がある。

ただし、これらについては、民間金融機関又は資本市場自体における問題も大きいことに留意するとともに、政府金融機関等による個々の政策的な低利貸出の必要性やその効果を十分勘案する必要がある。

こうした我が国の状況を踏まえつつ、諸外国における公的資金の供給手法をみると、直接貸出による資金供給は相対的に少なく、部分保証や証券化支援、リファイナンス（間接融資）など、市場機能や民間金融機関を活用したより間接的な手法が採られており、また、直接貸出で行われる場合であっても、協調融資を原則としていることなどから、限定的な場面を除き公的資金の供給に対して民業圧迫との批判は生じていない状況となっている。

この点について、我が国の民間金融機関等や有識者においても、金融資本市場の発展・活性化に資する見地から、公的資金の供給は、貸出しの対象等によっては、保証や証券化支援など、市場機能等を活用したより間接的な手法を主体として行うべきとの意見が多数みられる。

以上のように、政府金融機関等による公的資金の供給は、長期にわたる固定金利資金の供給や不確実性が大きい分野への資金供給などを始めとして、一定程度民間金融を補完している状況にあると推測されるほか、最近においては、民間金融機関における資金仲介機能の低下が指摘される状況にあることなどから、政府金融機関等により、中小企業等に対するセーフティネット構築のための対応が図られているものと考えられる。一方で、我が国における公的資金の供給は、保証や証券化支援、リファイナンスなど間接的な手法等も活用しつつ実施されている諸外国に比べ、相当程度の規模で直接貸出の手法によってなされているため、貸出しの対象等によっては民間金融機関との競合が生じる場合もあると推測されるほか、個々の政策的な低利貸出の必要性やその効果を十分勘案する必要があるものの、金融資本市場に負の影響を与えている可能性もある。

## 2 資金供給手法としての効率性

以上みてきたような民間金融の補完機能の発現状況を踏まえつつ、政府金融機関等による公的資金供給の主たる手法である直接貸出について、その効率性を検証するとともに、保証などほかの代替的な資金供給手法と効率性の比較検証を行ったところ、資金供給手法としての効率性については、次のとおりの結果であった。

直接貸出を主な業務とする政府金融機関等に係る政府の財政負担（出資金等の機会費用及び補給金・交付金）は、平成11年度までは、金利下降局面における期限前償還の発生や景気の低迷に伴う貸倒れの発生などを背景に、全体として増加傾向にあったが、12年度以降は、貸出金利と調達金利の利ざやの改善及び特殊法人等改革による事業見直しに伴う財政支出の削減などの影響により、減少傾向となっている。

また、政策コスト分析によって、将来的な財政負担の状況が明らかにされている

が、経済情勢等によっては、相当程度の財政負担となるおそれがある。

次に、政府金融機関等が有する様々なリスクの状況について検証したところ、ALM管理（資産・負債の総合管理）による金利リスクの把握を始め、リスクの定量的把握・管理及び情報の開示に関して、都市銀行などの民間金融機関に比べ全般的に遅れている状況がみられる。

また、金利リスク、信用リスク等についてみると、今後の金融・経済情勢によっては、金利リスク面では適切な金利リスク管理を十分に行っていなければ財政負担が発生する可能性があり、また、信用リスク面でもリスクが顕在化するおそれがある。

以上のような状況を踏まえつつ、政府金融機関等の直接貸出の手法について、借り手への補助効果（借り手が民間金融機関から貸出しを受けたと仮定した場合に比べた利子軽減相当額）を測定し、資金供給手法としての効率性を検証した。

まず、補助効果の把握を行ったところ、金融自由化の進展及び金融技術の高度化の影響などもあり、多くの機関において単位貸出金当たりの補助効果は減少傾向となっている。

その状況を踏まえつつ、費用対補助効果比率及び単位貸出金当たりの純効果をみると、一部の機関においてこれらの指標が向上している状況がうかがえるものの、その他の機関については、機関により多少のばらつきはあるものの、同比率又は純効果が悪化している状況がみられる。

このように直接貸出による公的資金の供給は、最近における金融環境や経済情勢の中で、費用対補助効果比率等が向上している機関も一部みられるが、全体としてみれば一定の効率性は確保しているものの、資金供給手法としての効率性の面において、その優位性が低下している状況もみられる。

なお、今後についても、経済情勢等によっては、各種リスクが顕在化するおそれがあるほか、市場実勢に応じた資金調達が進み、従来のような有利な資金調達を背景とした貸出しが困難になることなども考えられることから、直接貸出の手法としての効率性については将来にわたって検証していく必要があると考えられる。

次に、直接貸出以外の代替的な資金供給手法の効率性を検証したところ、諸外国で実施されている部分保証、証券化支援、リファイナンスなど市場機能や民間金融機関を活用した間接的な資金供給手法は、一定の効率性が確保されており、我が国と金融事情の違いがあることなどに留意する必要があるものの、我が国においても、貸出しの対象等によっては、これらの手法が一定の効率性を確保できる可能性がある。

なお、利子補給や税制などの手法との比較に関しては、直接貸出に係る費用対補助効果比率が1を超えている今回の分析結果から判断する限りにおいては、直接貸出の方が、絶対的な優位性があるとはいえない状況になりつつあるものの、効率性は依然高いと推測される。

以上のように、直接貸出による公的資金の供給は、政府の財政負担面では最近において減少傾向に転じているものの、様々なリスクの適切な把握・管理等が必ずしも十

分とはいえない状況もみられ、今後リスクの顕在化が懸念されるとともに、効率性の面において資金供給手法としての優位性が低下している状況もみられる。一方で、貸出しの対象等によっては、部分保証や証券化支援、リファイナンスなど市場機能や民間金融機関を活用したより間接的な資金供給手法においても、一定の効率性を確保できる可能性がある。

### 3 意見

上記の結果を踏まえ、今後、政府金融機関等による公的資金の供給が、一層の効率性の向上を図りつつ、公的部門に求められる民間金融の補完機能を適切に果たすことにより、金融資本市場の発展・活性化に資するためには、全体として以下のような課題があると考えられる。

政府金融機関等による公的資金の供給については、民間金融機関の不良債権を集中的に処理する間、中小企業に対するセーフティネットの整備や企業再生のため、公的資金の供給により積極的な対応を図ることとされているが、民間金融機関の機能回復・強化の状況を踏まえながら、中長期的な観点からは、政府金融機関等に係る貸出残高の縮減を図ることが必要である。

そのため、政府金融機関等による公的資金供給の対象となる政策分野の厳格な精査を行い、民業補完趣旨の徹底を図るとともに、個々の貸出制度の撤退時期やその基準をあらかじめ示すなど、規模の肥大化を未然に防止することが必要である。

政府金融機関等の資金供給手法の在り方については、金融資本市場との調和を図るため、市場機能や民間金融機関を活用したより間接的な手法を十分考慮し、個々の政策目的や、証券化の可能性など当該貸出しが有する性質に応じ、最適な資金供給手法の選択を行っていくことが必要である。

間接的な手法に移行する場合には、効率性確保の観点から、諸外国の例も参考に、部分保証方式とするなど、モラルハザードや逆選択を防ぐ制度的な工夫を講じるべきである。

また、直接貸出の手法を継続する場合であっても、民業圧迫を回避するため、リスクに見合った金利体系への一層の改善や協調融資の枠組みの拡充など、金融資本市場との調和に関して更に厳格な措置を講じる必要がある。

以上のほか、政府金融機関等が保有する貸付資産の証券化は、当該機関の規模(貸出残高)縮小及びリスク分散につながるとともに、証券化市場の育成のために指標となるような商品を提供することにより、金融資本市場の活性化に資するものともなるため、その拡充に向けて検討を進めていくことが重要である。

また、政府金融機関等においては、総合的なリスク管理手法を講じることにより、リスクを定量的に把握し、適切に管理するとともに、リスク情報について国民に対し積極的に開示を行っていくことが必要である。さらに、現在財政投融资対象事業に関して実施されている政策コスト分析について、保証業務を含めるなどその対象範囲を拡充するとともに、将来的には異なる資金供給手法間におけるコスト比較を行うなど、今後とも一層の充実を図ることが望まれる。