

「財政投融資を巡る課題と今後の在り方について」のポイント

◆ 日本経済の課題と財政投融資の果たす役割

- 持続的成長を支える重要な要素のひとつが中長期的な視点に立った投資。企業の生産性向上、イノベーション創出に向けて、規制緩和やコーポレート・ガバナンスの強化等に取り組むとともに、**官民の適切な役割分担の下、中長期のリスクマネーや成長資金の供給拡大**が必要。
- 民間金融だけでは十分にリスクテイクできない分野において、**財政投融資を含む政府が行う投融資活動(公的金融機能)**に対する期待が生じてきている。財政投融資は、**自助努力の促進による事業の効率的な実施や受益者負担の実現を通じて租税負担の抑制**を図るといった特徴を發揮しつつ、中長期的な視点から、かつ、民間金融を補完しながら、**資金面からの成長制約を解消**する役割を果たす。

※ 財政投融資は金融的手法の政策スキームであり、財政融資は償還確実性の確保、リスクマネーを供給する産業投資は適切なポートフォリオマネージメントによる全体としての毀損回避が前提。

◆ 財政投融資の役割

○ 官民の適切な役割分担

<平時における公的金融機能>

- ① 民間金融市場の補完(情報の非対称性、不完全競争、外部経済効果など)
- ② 民間では担えないリスクの負担
- ③ 民間資金の誘発効果

<危機時における公的金融機能>

- ・ 量的補完(平時への移行時に縮小)

○ 官民の適切なリスク分担

- ・ 民間企業のモラルハザードを防止しつつ、公的部門は、基礎的技術の不確実性、進出先国のリスクなどを分担し、適度な支援を行う

○ 財政融資と産業投資の役割分担

- 財政融資:超長期資金を含めた「負債性ファイナンス」
- 産業投資:エクイティ性資金を含めた「資本性ファイナンス」
- ・ 財政融資と産業投資を組み合わせたハイブリッドな資金供給の手法を検討(⇒事業の成長性を重視する資金供給に重点をシフト)

◆ 産業投資の在り方

○ 産業投資の役割

- ・ 短中期の民間投資に対し、収益が上がるまで長期に耐えうる資金。資本性資金を呼び水として供給し、民間金融による資金供給(レバレッジ)を誘発する質的補完
- ・ 「投資収益の論理」と「政策目的の論理」の重複領域(ストライクゾーン)で運営

○ 産業投資のリスク管理

- ・ 個別の案件でのリスクテイクと全体での元本確保のバランスをとるポートフォリオマネージメントにより、毀損を回避し、一定の利益を確保
- ・ 時限組織である官民ファンドはフェーズ(投資期間、回収期間)毎に対応

○ 産投出資と産投貸付の役割・特徴

- ・ エクイティファイナンス(産投出資)に加え、メザンファイナンス(確定利付の財政融資では対応困難)に産投貸付を特例的・限定的に活用

◆ 財政投融資の対象として今後期待される分野

- ・ 官民の適切な役割分担の下、6分野に対する中長期のリスクマネーや成長資金の供給拡大

- ① 産業競争力強化(DBJ/JBIC/日本公庫/JOGMEC等)
- ② イノベーション創出(産業革新機構/農水機構/DBJ/日本公庫等)
- ③ インフラ輸出(JBIC/JICA/インフラ輸出機構等)
- ④ 中堅・中小企業の海外展開(日本公庫/商工中金/クールジャパン機構等)
- ⑤ インフラ投資(UR都市機構/民都機構/PFI推進機構/DBJ等)
- ⑥ 地域活性化(日本公庫/農水機構/UR/地公体等)

◆ 地方公共団体向け財政融資の在り方

- 資金調達能力の差を踏まえた資金供給、資金使途に着目した重点化
⇒ 臨時財政対策債は、財政融資資金としては抑制的な関与にとどめる
- 公共施設の更新投資への柔軟な対応、財政融資資金の償還年限延長を検討
⇒ その際、公共施設の横断的管理を促す

◆ ガバナンスの向上

- 貸し手として(新たにコベナンツの活用を図り、外部ガバナンスを高める)
- 出資者として(官民ファンドガイドラインに基づき、出資者としてのガバナンスを確保)
- チェック機能の充実(実地監査・スポット監査、地方公共団体の財務状況把握の充実・活用)

◆ ディスクロージャーの充実

- 政策コスト分析の充実(時系列の把握・公表、対象分野毎の集計を新たに行う)
- 用途別分類表の見直し(「産業・イノベーション」、「海外投融資等」を新たに分類)

◆ 資金調達の在り方

- 財投債・財融FB(発行額の平準化、デュレーション/マチュリティ・ギャップの極小化)
- 政府保証債・政府保証外債(既往の資産・負債の管理は引き続き過渡的・限定的に付与。成長戦略等に応じ、外貨貸付や大規模プロジェクト等に係る審査基準を明確化)
- 財投機関債(ディスクロージャーや事業運営の効率化といった効果と調達コストを勘案)

◆ 財投特会の財務の健全性確保

- ALMの高度化(金利スワップ及び買入消却を補完的手法として引き続き実施)
- 積立金(財投特会の財務の健全性確保のため、復興の進捗や財政事情を勘案しつつ、継続的に積み立てる必要。その際、積立金の必要水準の引下げの可能性を検討)
- 貸付金の証券化(貸付金残高圧縮の進展等を踏まえ、基本的に実施しない方針)