

はじめに ～日本経済の課題と財政投融資の果たす役割～

平成 13 年度に抜本的な財政投融資制度の改革（財投改革）が行われてから 10 年以上が経過した。この間、対象事業の見直しや重点化・効率化などに取り組んだ結果、財政投融資計画はフローではピーク時の約 3 分の 1、ストックではピーク時の 2 分の 1 を下回る規模までスリム化が進展している。また、計画に必要な資金について、財投債は全て市中発行されており、市場原理にのっとり調達がなされている。そのほか、政策コスト分析の活用、ディスクロージャーの推進、資産負債管理（ALM）の進展、財投対象機関に対するチェック機能の充実など、様々な取組みがなされてきた。

平成 20 年 6 月には、「財政投融資に関する基本問題検討会」において、財投改革以降の取組状況を検証するとともに、今後の財政投融資の在り方について議論を行い、産業投資についてはワーキングチームの議論も踏まえ、報告書を取りまとめた。

その後、平成 20 年秋に発生した世界的な経済・金融危機（いわゆるリーマン・ショック）により市場が機能不全に陥った際には、厳しい状況にあった企業の資金繰りを支援するとともに、平成 23 年の東日本大震災からの復興に必要な資金需要に的確に対応するなど、民間金融のリスクテイクに限界がある状況の下で財政投融資は積極的に活用された。

財政制度等審議会財政投融資分科会は、平成 20 年 6 月の報告書とりまとめから 5 年以上が経過する中で、リーマン・ショック後の経済・金融危機や東日本大震災への対応状況を確認した上で、財投改革後の財政投融資を巡る著しい環境変化等をフォローアップすることにした。

内外の経済・金融情勢をみると、生産年齢人口の減少が進む中、生産性を向上させ、一人当たり GDP を高めるとともに、海外への進出・日本市場への呼び込みを促進し、成長力のある海外と一体的に日本経済が成長していくことが求められている。日本経済が持続的に成長していくためには、デフレを脱却し景気を回復軌道に乗せることでマクロ経済環境を好転させることがまず重要である。さらに、規制緩和等により生産性を持続的に向上させ、ビジネスチャンス、起業の芽をつくりだすことが必要である。そして、持続的成長のカギはイノベーション創出にあり、それ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である。

中長期的な視点に立った投資を促進するためには、資金の取り手となる企業部門が自らの経営改革を通じて競争力を強化し、生産性を向上させ、投資対象として魅力を高めることが必要であり、これらを促進するための環境整備が求められる。資金の供給側の視点からは、これまで築いてきた家計金融資産の豊富な資金がリスクマネーや成長資金に向かう循環を確かなものにしていくことが必要である。そのためには、金融仲介や資産運用の担い手が魅力ある金融商品・サービスを提供することが求められており、金融機関が潜在能力の高い企業を発掘してその成長力を高める必要がある。こうした観点から、金融・資本市場の活性化を一層推し進める必要がある。

このように、日本経済が持続的に成長していく上で、金融部門が付加価値の高い仲介機能を発揮し、それを受けて実体経済も成長のフロンティアを拓けるというプロセスを通じて、金融部門と実体経済が「車の両輪」としてともに成長していくことが必要である。そのためには、各般の施策を総合的かつ戦略的に講じていく必要がある。生産性向上とイノベーション創出に向けて、規制の緩和や制度の整備を進めつつ、人材育成やコーポレート・ガバナンスの強化等の変革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である。

こうした大きな枠組みの下、民間金融を補完するという公的金融の域を越えない範囲で、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。これに対して、財政投融資は、「有償資金」による財政政策のツールとして、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う特徴を発揮しつつ、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こととなる。

財政投融資は、渡し切りの一般会計とは異なり、融資や出資を通じて移転させた資金を後に回収する金融的手法の政策スキームである。国の信用を用いた公的資金であることに鑑み、財政融資については償還確実性を確保するとともに、リスクマネーを供給する産業投資については適切なポートフォリオマネジメントにより全体として毀損を回避することが前提である。また、政府が特定の事業に財政上の関与を行う以上、政策的必要性が高い事業分野を対象に、民間金融市場が機能しづらい状況において最低限必要とされる範囲内に基本的にとどめ、民業圧迫とならないようにすべきである。危機対応については、その仕組みは必要としても、それを目的とした融資の恒常化などによって産業の新陳代謝を妨げることをしないよう、平時への移行時には当該融資から撤退すべきである。

こうした問題意識の下、財政投融資分科会は、環境変化等を踏まえて政府が行う投融資活動の在り方と、それを適切に運営していくために、官民の役割分担・リスク分担、貸し手又は出資者としてのガバナンスについての検討を始めた。本年2月から6回にわたり会合を開催し、①財政投融資の役割、②財政投融資の対象として今後期待される分野、③産業投資の在り方、④地方公共団体向け財政融資の在り方、⑤資金調達の在り方、⑥ディスクロージャーの充実、⑦ガバナンスの向上、⑧財投特会の財務の健全性確保、という8つの分野における課題と今後の在り方について議論を行った。本報告書は、その検討結果をとりまとめたものである。

なお、本報告書は、財政投融資が直面する現状を踏まえ、その中長期的な在り方を取りまとめたものである。今後とも、国内外の経済・金融を取り巻く環境の変化等に応じ、本分科会において引き続き活発に議論していく。