

第1章 財政制約下の公的金融・民間金融の役割分担と 社会資本整備における民間資金等の活用

はじめに

わが国の財政は歳出が税収を大幅に上回る状況が長らく続いており、社会保障関係費の増加や経済対策の実施に係る大規模な財政出動等を受け、悪化の一途をたどっている。一般会計予算の歳出のおよそ半分は普通国債により賄われており、2012年度末での残高は709兆円程度にも達し、長期債務残高は739兆円程度になることが見込まれている¹。また、地方財政についても、地方債残高が同年度末で144兆円程度に達し、長期債務残高は200兆円程度になることが見込まれている²。このため、国・地方を合わせた長期債務残高は940兆円程度となり、対名目国内総生産（GDP）比で約196%になることが予想されているが、これは主要先進国のなかで最悪の水準である。

公的債務残高の巨大化は、利払費、債務償還費の増加等による財政の硬直化をもたらし、資源配分の調整、所得の再分配および経済の安定化という財政の機能を発揮することを難しくするだけでなく、国債に対する市場の信頼が揺らぐ場合には国債価格の下落と金利の上昇を招くこと等から、財政問題は金融システムや経済全体にも悪影響を及ぼしかねない。

公的債務残高の増加等を踏まえ、わが国では、これに対する処方箋の1つとして、財政投融资改革と政策金融改革の二段階で公的金融の改革が進められてきた。これにより2008年10月には、「国民生活金融公庫」、「農林漁業金融公庫」、「中小企業金融公庫」および「国際協力銀行」が統合するかたちで「株式会社日本政策金融公庫」が発足し、同時に「日本政策投資銀行」および「商工組合中央金庫」は、それぞれ「株式会社日本政策投資銀行」および「株式会社商工組合中央金庫」として特殊会社化され、概ね5年後から7年後を目途に完全民営化するとされた。

その後、国際的な金融・経済危機や東日本大震災等の危機的状況の発生を受け、株式会社日本政策投資銀行および株式会社商工組合中央金庫の完全民営化の期限が延長される等、公的金融の改革は先送りされているが、財政状況が一層深刻化している状況や、直近の危機的状況への対応も踏まえ、その方向性についてあらためて検討することが必要である。

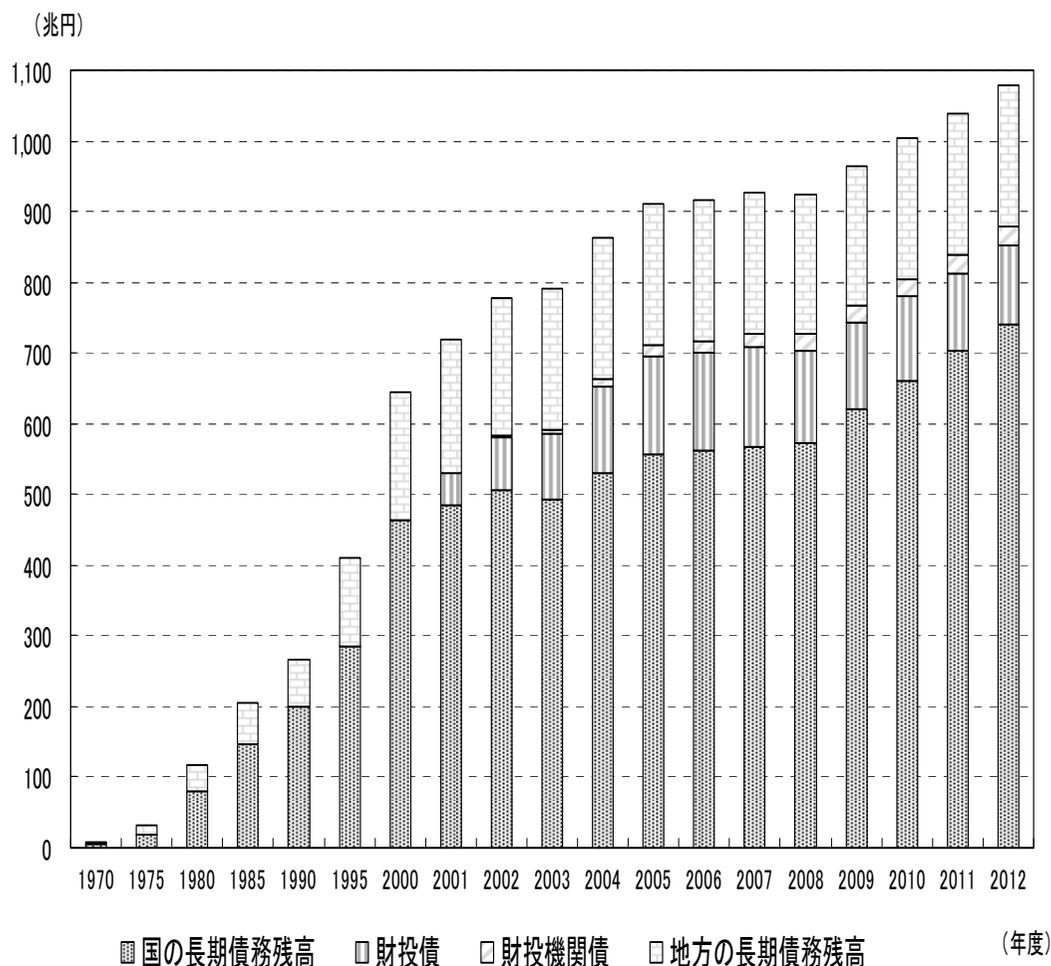
1 この他、財政投融资特別国債残高は113兆円程度、財投機関債残高は27兆円程度になることが見込まれている。詳細は、財務省「債務管理レポート2012」、「財政投融资レポート2012」、財務省ウェブサイト（<http://www.zaisei.mof.go.jp/>）を参照。

2 詳細は、総務省ウェブサイト（<http://www.soumu.go.jp/>）を参照。

また、高度経済成長期に集中的に整備され老朽化した社会資本の更新のほか、東日本大震災からの復旧・復興を含んだ大規模災害への対策も踏まえ、真に必要とされる新たな社会資本の整備が求められている。しかし、現在の厳しい財政状況や社会資本の効率性の低下を踏まえると、民間の資金やノウハウを用いるPPP（Public-Private Partnership）／PFI（Private Finance Initiative）の手法が活用可能な事業については、当該手法の推進が必要とされる。

このような状況を踏まえ、本稿では、財政制約が厳しさを増すなかでの公的金融と民間金融の役割分担のあり方、PPP／PFIによる社会資本整備と民間金融機関の役割等について検討する。

【図表1】国・地方の長期債務、財投債・財投機関債残高



(出所) 財務省「財政関係基礎データ」、「財政投融资レポート」にもとづいて作成。

1. 公的金融を巡る現況

(1) 公的金融の果たしてきた役割

第二次世界大戦後のわが国においては、金融機関の行う業務による分業制・専門性にもとづいて金融制度の再編が進められた。政策金融機関については、1949年に小口の事業資金を融資する国民金融公庫が設立され、1951年には貿易振興と国内産業開発のための日本輸出入銀行、日本開発銀行が設立される等、それぞれの政策目的に沿った整備が進められた³。

このような政策金融機関は、民間の資本蓄積が不足していた戦後復興期において、郵便貯金制度により集められた零細資金等を政府が行う産業政策、社会資本整備等に充当する役割を担い、その後の高度経済成長に向けた基盤の整備に寄与したと言える。

また、高度経済成長期において、公的金融の役割は重要性を増していき、零細資金を効率的に集め、膨大になった当該資金を政府の基本方針のもとで配分することにより、経済成長のための基幹産業である鉄鋼や重工業等に対して重点的に産業設備資金を供給する役割を担っていた。

しかしながら、高度経済成長期が終わり、経済が高度化し民間の金融機能が充実していくなか、公的金融の存在意義が問われることとなった。このため、1990年代後半には、経営再建企業に対して融資を行うDIP（Debtor In Possession）ファイナンスや創業支援融資等、従来の役割を超えた分野での取組み等も見られるようになった。

(2) 公的金融の改革

公的金融は、戦後復興期から高度経済成長期において、上述のとおりわが国の経済成長に重要な役割を果たしてきた。しかし、高度経済成長の終焉とともに設立当初の政策目標は概ね達成され、民間の金融機能の充実に伴い民間と実施事業の重複が生じる等、国による関与の必要性を含む問題が指摘されるようになった。

官と民の役割分担についての議論が進むなか、公的金融の改革は、資金調達のある方を見直す財政投融资改革、特殊法人等の事業と組織形態のある方を見直す政策金融改革という二段階で進められた。

財政投融资改革については、①郵便貯金、年金積立金の資金運用部への預託義務の廃止、②特殊法人等が行う財政投融资対象事業についての民業補完の観点からの事業の見直し、③真に必要な資金の財投債または財投機関債による市場調達等が実施された。

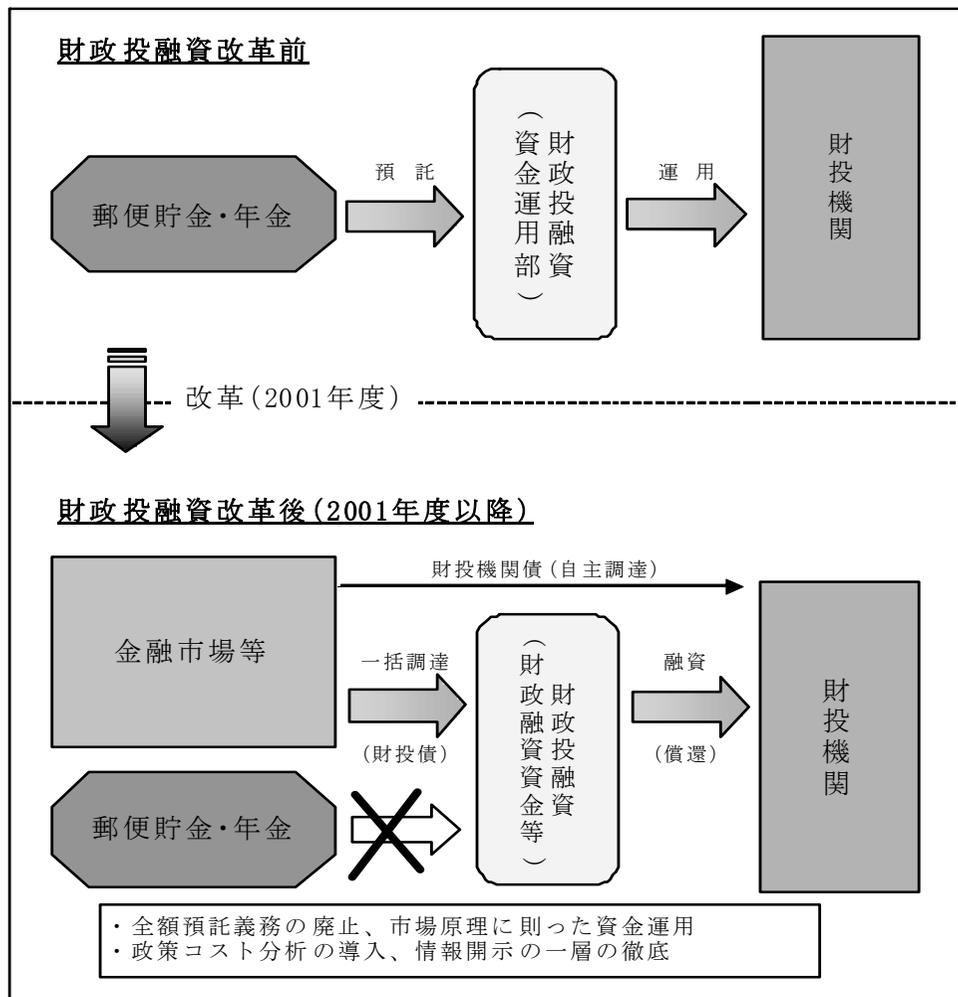
また、政策金融改革については、2001年12月に閣議決定された「特殊法人等整理合理化計

3 この他、住宅金融公庫は1950年に、中小企業金融公庫は1953年に設立された。

画」において、①民業補完、②政策コスト最小化、③機関・業務の統合理化の原則のもと抜本的な検討を実施したうえで、公的金融の対象分野、規模、組織の見直しを行うという方針が示された。その後の検討を踏まえ2006年6月に決定された「政策金融改革に係る制度設計」（政策金融改革推進本部・行政改革推進本部）では、「官から民へ」の観点から、民業補完に徹し、①政策金融として必要な機能に限定し、これを残したうえで政策金融機関を再編し、政策金融の貸付残高の対GDP比を半減するとともに、②民間金融機関も活用した危機対応体制を整備し、③効率的な政策金融機関経営を追求するという基本原則が示され、2007年5月から6月に「株式会社日本政策金融公庫法」等の政策金融改革関連法が成立した。これにより、2008年10月、政策金融機関の特殊会社化と整理統合が進められ、株式会社日本政策金融公庫等が新たに発足した。

【図表2】 財政投融资改革

1997年7月	資金運用審議会懇談会「財政投融资の改革に向けて（10年度財政投融资編成と今後の検討課題に関する所見）」（座長談話）公表
1997年11月	資金運用審議会懇談会「財政投融资の抜本的改革について」公表
1999年8月	資金運用審議会懇談会「財政投融资制度の抜本的改革に係る議論の整理」公表
12月	「財政投融资制度の抜本的改革案（骨子）」公表
2000年5月	「資金運用部資金法等の一部を改正する法律」成立
2001年4月	財政投融资制度の抜本的な見直しを実施 <ul style="list-style-type: none"> ・ 郵便貯金、年金積立金の預託義務廃止 ・ 財政投融资対象事業の事業見直し ・ 財投債または財投機関債による市場からの資金調達



(出所) 財務省ウェブサイト (<http://www.mof.go.jp/>) にもとづいて作成。

【図表3】政策金融改革

2001年12月	<p>「特殊法人等整理合理化計画」閣議決定</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ ①民業補完、②政策コスト最小化、③機関・業務の統合合理化の原則のもと、抜本的な検討を行ったうえで、公的金融の対象分野、規模、組織の見直しを実施 ・ 2002年度初に検討を開始し、その検討結果を踏まえ、内閣として、経済情勢を見極めつつ、できるだけ早い時期に結論を得る
----------	---

2002年12月	<p>経済財政諮問会議「政策金融改革について」公表</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 不良債権集中処理期間（2004年度末まで）、あるべき姿に移行するための準備期間（2005年度から2007年度まで）を経て、政策金融機関は2008年度以降速やかに新体制に移行 ・ 民間金融機能が正常化することを前提に、政策金融機関8機関（当時）の貸付残高について、将来的に対GDP比率で半減することを目指す
2005年11月	<p>経済財政諮問会議「政策金融改革の基本方針」公表</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 政策金融は以下の3つの機能に限定し、それ以外からは撤退 <ul style="list-style-type: none"> ① 中小零細企業・個人の資金調達支援 ② 国策上重要な海外資源確保、国際競争力確保に不可欠な金融 ③ 円借款（政策金融機能と援助機能を併せ持つ） ・ 「小さくて効率的な政府」実現に向け政策金融を半減 <ul style="list-style-type: none"> ○ 貸付残高対GDP比半減を2008年度中に実現 ・ 民間金融機関も活用した危機（災害・テロ・金融危機）対応体制を整備 ・ 新組織のあり方 <ul style="list-style-type: none"> ① 政投銀、商工中金の完全民営化 ② 公営企業金融公庫の廃止 ③ 国民生活金融公庫、農林漁業金融公庫、中小企業金融公庫、沖縄振興開発金融公庫、国際協力銀行を1つの新政策金融機関に統合 <p>「政策金融改革について」政府・与党合意</p>
12月	<p>「行政改革の重要方針」閣議決定</p>
2006年5月	<p>「簡素で効率的な政府を実現するための行政改革推進に関する法律」（行政改革推進法）成立</p>
6月	<p>政策金融改革推進本部・行政改革推進本部「政策金融改革に係る制度設計」決定</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 「官から民へ」の観点から、民業補完に徹し、 <ul style="list-style-type: none"> ① 政策金融として必要な機能に限定し、これを残したうえで政策金融機関を再編し、政策金融の貸付残高の対GDP比を半減するとともに、 ② 民間金融機関も活用した危機対応体制を整備し、 ③ 効率的な政策金融機関経営を追求する、 との基本原則にもとづき、関連法案の作成作業を開始 ・ 新政策金融機関

	<ul style="list-style-type: none"> ① 法人形態は特殊会社（会社法にもとづく透明性の高い経営、株式は国が全額保有） ② ガバナンスの強化（事業計画等情報開示、企業会計原則の導入、予算の国会議決、政策ごとに勘定区分） ③ 内部組織は国内金融と国際金融の部門に大別 ④ 統合効果の発揮（支店の集約の推進、ワンストップ・サービスの強化） ⑤ 危機対応に当たって中核機関として機動的に対応、完全民営化機関や民間金融機関と連携 <ul style="list-style-type: none"> ・ 商工組合中央金庫、日本政策投資銀行 <ul style="list-style-type: none"> ① 特殊会社として発足 ② 主務省の監督は真に必要なものに限定 ③ 特殊会社発足後概ね5～7年後を目途として政府保有株式の全部を処分した後、移行期の特別法を廃止し、完全民営化 ・ 公営企業金融公庫 <ul style="list-style-type: none"> ① 2008年度に廃止 ② 地方公共団体が共同して、資金調達のための新組織を設立 ・ 上記について、「行政減量・効率化有識者会議」において評価・検証
2007年5月 （～6月）	株式会社日本政策金融公庫法、株式会社日本政策投資銀行法、株式会社商工組合中央金庫法、地方公営企業等金融機構法（政策金融改革関連法）成立
2008年10月	<p>政策金融機関における組織改編（【図表5】参照）</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 株式会社日本政策金融公庫、株式会社日本政策投資銀行、株式会社商工組合中央金庫、地方公営企業等金融機構が設立

（出所）財務省ウェブサイト（<http://www.mof.go.jp/>）にもとづいて作成。

(3) リーマン・ショック等を受けた政策金融改革の見直し

2008年10月、政策金融機関は新体制へと移行したが、これと同時期に米国のリーマン・ブラザーズの経営破綻を契機とする国際的な金融・経済危機が発生した。このため、主要先進諸国では大規模な財政出動を伴う経済対策が実施された。わが国でも補正予算が繰り返し編成され、危機対応業務の貸付枠の拡大や大企業向けの流動性供給のためのコマーシャル・ペーパーの買取りが実施される等、危機時において公的金融が重要な役割を果たすこととなった。

また、強い経済・財政・社会保障を実現するとして策定された「新成長戦略～『元気な日本』復活のシナリオ～」(2010年6月閣議決定)において、海外のインフラ需要に応えるために民

間企業のインフラ輸出をファイナンス面から支援するとされたこと等を受け、2012年4月には、株式会社国際協力銀行が株式会社日本政策金融公庫から分離・独立し、その機能が強化されることとなった。

これらに加え、2011年3月の東日本大震災による未曾有の危機の発生を受け、公的金融の危機時における役割が一層強く意識されることとなった。

このような国内外の状況を踏まえ、危機対応業務を中心とする政策金融機関の貸出残高が積みあがるとともに、当該金融機関の事業や組織形態についても従来の改革の方向性が軌道修正され、見直しが検討されている。

【図表4】政策金融改革の見直し

■ 組織形態の見直し	
○ 株式会社国際協力銀行	
2008年10月	<ul style="list-style-type: none"> 海外経済協力（円借款）は国際協力機構に統合 国際金融は日本政策金融公庫の海外部門（国際協力銀行）として存続
2012年4月～	<ul style="list-style-type: none"> 2011年4月に「株式会社国際協力銀行法」が成立 2012年4月から株式会社国際協力銀行として株式会社日本政策金融公庫から独立
○ 沖縄開発金融公庫	
2008年10月	<ul style="list-style-type: none"> 2012年度以降に株式会社日本政策金融公庫に統合
2012年4月～	<ul style="list-style-type: none"> 2012年3月に2012年度から2021年度を対象とする「沖縄振興特別措置法の一部を改正する法律」が成立 株式会社日本政策金融公庫への統合時期を2022年度以降に延期
○ 株式会社日本政策投資銀行、株式会社商工組合中央金庫	
2008年10月	<ul style="list-style-type: none"> 概ね5年後から7年後を目途に政府出資の全部を処分
2009年6月～	<ul style="list-style-type: none"> 2009年6月に「株式会社日本政策投資銀行法の一部を改正する法律」および「中小企業者及び中堅事業者等に対する資金供給の円滑化を図るための株式会社商工組合中央金庫法等の一部を改正する法律」が成立 2012年3月末まで政府出資が可能

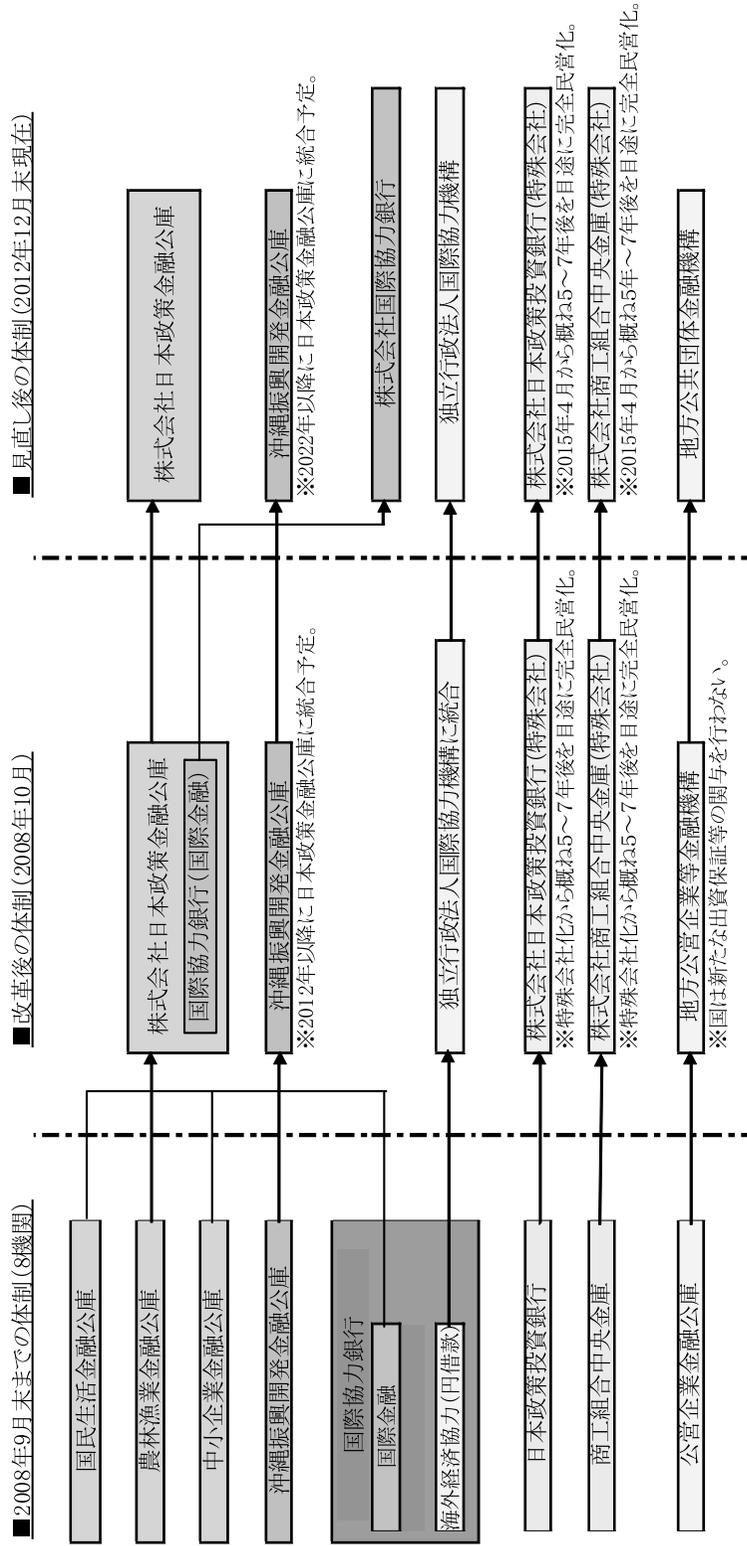
	<ul style="list-style-type: none"> ・ 2012年4月から概ね5年後から7年後を目途に政府出資の全部を処分 ・ 政府による株式保有のあり方等について2011年度末を目途に見直し
2011年5月～	<ul style="list-style-type: none"> ・ 2011年5月に「東日本大震災に対処するための特別の財政及び助成に関する法律」が成立し、「株式会社日本政策投資銀行法」および「株式会社商工組合中央金庫法」が改正 ・ 2015年3月末まで政府出資が可能 ・ 2015年4月から概ね5年後から7年後を目途に政府出資の全部を処分 ・ 政府による株式保有のあり方等について2014年度末を目途に見直し
○ 地方公共団体金融機構	
2008年10月	<ul style="list-style-type: none"> ・ 公営企業金融公庫が廃止され、権利義務を承継した地方公営企業等金融機構として業務開始
2009年6月～	<ul style="list-style-type: none"> ・ 2009年3月に「地方交付税等の一部を改正する法律」が成立 ・ 2009年6月に地方公共団体金融機構に改組

■ 事業内容の主な見直し	
○ 株式会社日本政策金融公庫	
セーフティネット貸付	<ul style="list-style-type: none"> ・ 2008年8月に取りまとめられた「安心実現のための緊急総合対策」にもとづき、株式会社日本政策金融公庫の発足と同時に返済期間の延長、対象者の要件緩和、融資額の拡充等の措置を実施 ・ リーマン・ブラザーズの経営破綻を契機とする国際的な金融・経済危機や東日本大震災を受けて基準金利の引下げ等を実施
東日本大震災復興特別貸付	<ul style="list-style-type: none"> ・ 2011年5月に既存の複数の融資制度を一本化し、融資限度額や金利引下げ措置等を大幅に拡充した東日本大震災復興特別貸付を創設 ・ 同年12月、資本性を有する長期資金を供給する震災復興支援資本性ローン等を創設する等、当該制度を拡充

○ 株式会社国際協力銀行	
国際金融業務	<ul style="list-style-type: none"> ・ パッケージ型インフラ海外展開関係大臣会合において、2010年12月に「パッケージ型インフラ海外展開関係大臣会合決定事項（関係政府機関のファイナンス面での機能強化）」を取りまとめ ・ 先進国向け輸出金融、短期の「つなぎ資金」を供与する投資金融、日本企業が外国企業を買収するための資金等を供与する投資金融等の業務を拡充 ・ 金融庁・財務省・経済産業省は、2010年12月に「本邦金融機関、国際協力銀行及び日本貿易振興機構等の連携による中堅・中小企業のアジア地域等への進出支援体制の整備・強化について」を決定 ・ 中堅・中小企業の現地法人が地場金融機関等から融資を受けやすくする観点から、国際協力銀行と本邦金融機関が連携して、国際協力銀行は地場金融機関等に融資等を行い、本邦金融機関は地場金融機関等に保証等を付与
円高対応緊急パッケージ	<ul style="list-style-type: none"> ・ 2011年8月に急激な円高の進行に対応し、民間資金の外貨への転換（いわゆる円投）の促進により為替相場を安定化すること等を目的として、円高対応緊急ファシリティが創設（当初1,000億ドル（約8兆円）に約2兆円追加して10兆円規模に拡大） ・ 外為特会のドル資金を、国際協力銀行を経由して活用し、公的部門によるリスクマネー供給や政策融資により、日本企業による海外企業の買収や、資源・エネルギーの確保等を促進
	<ul style="list-style-type: none"> ・ 2012年11月、政府の「日本再生加速プログラム～経済の復興と被災地の復興のために～」を受けて、日系企業の海外事業の安定的継続や中小企業のM&Aによる海外進出を促進するため、対象が拡大
○○ 株式会社日本政策投資銀行、株式会社商工組合中央金庫	
危機対応業務	<ul style="list-style-type: none"> ・ リーマン・ブラザーズの経営破綻を契機とする国際的な金融・経済危機の発生に伴い、2008年12月に「国際的な金融秩序の混乱に関する事案」に係る危機対応業務が発動されたこと等を受けて、当該業務を開始

	<ul style="list-style-type: none"> ・ 中堅・大企業向けの危機対応業務の貸付枠の拡大、株式会社日本政策投資銀行によるコマーシャル・ペーパーの買取を実施
○ 地方公共団体金融機構	
一般会計債	<ul style="list-style-type: none"> ・ 地方共同の金融機構のあり方の検討会において、2008年12月に報告書を取りまとめ ・ 2009年6月の地方公共団体金融機構への改組に当たり、主として公営企業債であった貸付対象を一般会計債に拡充

【図表5】政策金融改革、改革の見直しを受けた体制



【図表6】政策金融機関の貸出残高

(単位：億円)

	2008年3月末	2009年3月末	2010年3月末	2011年3月末	2012年3月末
日本政策金融公庫	164,980	173,671	210,421	212,959	218,268
国民生活事業	78,605	75,392	74,919	74,702	73,408
農林水産事業	28,232	27,583	27,099	26,320	26,306
中小企業事業	58,142	56,393	61,805	64,368	64,396
危機対応等円滑化業務	—	14,301	46,597	47,569	54,155
国際協力銀行	66,626	72,430	87,713	83,767	81,103
日本政策投資銀行	115,129	120,266	135,380	130,679	137,049
商工組合中央金庫	91,149	91,612	94,556	95,202	96,269

(出所) 日本政策金融公庫「投資家説明会資料」・「ディスクロージャー誌」、旧国際協力銀行「財務諸表」、日本政策投資銀行「ディスクロージャー誌」、商工組合中央金庫「ディスクロージャー誌」から作成。

2. 公的金融の課題

リーマン・ショックと東日本大震災という未曾有の危機の発生により、これまで進められてきた公的金融の改革の方向性が軌道修正されており、今後、2014年度末を目途に株式会社日本政策投資銀行と株式会社商工組合中央金庫のあり方の見直しが実施される等、公的金融の見直しの議論が行われることになる。

公的金融のあり方を見直すに当たっては、経済（金融・資本市場）や財政に対する影響を踏まえて課題を整理するとともに、公的金融機関の業務体制についての課題を検討する必要がある。

(1) 経済（金融・資本市場）に対する影響

公的金融による貸出については、政府の信用力や利子補給制度を利用すること等により、市場での資金調達を行う民間金融機関では提供できない「長期・低利・固定」の貸出を実行することが可能である。このため、公的金融による直接融資が民間金融と競合する分野において実施される場合には、民間金融よりも有利な条件で資金供給されることとなり、民間金融市場における適切な資源配分を歪めることにも繋がり、結果として社会的損失を生じさせかねないことに留意する必要がある。

また、構造不況業種や自力回復力を失った企業に対して、公的金融が長期的に継続して貸出を実施し、そのような企業を単純に延命させる場合には、当該企業の改革を遅らせ、産業構造の転換を阻害することが懸念される。

(2) 財政に対する影響

わが国の財政は、社会保障関係費の増加や経済対策の実施等に係る大規模な財政出動を受けて悪化の一途をたどっている。このため、明確な政策目的がない公的金融は速やかに廃止することが必要であり、財政状況をさらに悪化させることは避けなければならない。

国債の発行や他の債務増加を伴う利子補給等による公的金融の事業拡大は、わが国の公的債務残高をさらに巨大化させ、利払費、債務償還費の増加等による財政の硬直化をもたらすことにより、資源配分の調整、所得の再分配および経済の安定化という財政の機能の発揮を難しくする可能性がある。さらに、国債に対する市場の信頼が揺らぐことになれば、国債価格の下落と金利の上昇を招くこと等から、財政だけでなく金融・実体経済にも悪影響を及ぼしかねない。

また、公的金融の大規模な出動が求められる局面は、金融危機や大規模災害の発生時であることが想定される。この場合には、市場原理の下では提供できない「長期・低利・固定」での貸出を実施し、状況に応じて公的金融が中心的な役割を担うことも否定できないが、財投債等による資金調達コストを賄えず、一般会計からの補給を受けざるを得ないといった問題も存在する。さらに、このような局面で実行される貸出は回収不能となる確率が高いことが予想され、貸倒損失の発生による財政支援が必要となることから、この点からの財政への影響についても留意する必要がある。

(3) 公的金融機関の業務体制についての課題

民間金融機関については、株主等の利害関係者からの要請等の市場規律によって、経営の健全性や業務の効率化が常に求められる体制となっている。他方、公的金融機関は、株主による監視や市場規律が民間金融機関と比べて機能し難い。このため、仮に社会的使命を終えた事業がある場合でも、当該事業に対する再構築・撤退等の圧力や経営責任の追及は民間金融機関とは同様に働かないことに留意する必要がある。

また、公的金融に関しては、政策コスト分析が行われているものの、分析に対する検証が十分に実施されているとは言い難く、民間金融のように競争原理が働かないことから、業務の効率化のための誘因が働きにくいという一面がある。

さらに、公的金融による低利での貸出は、借入れ主体となる民間事業者にとって有利な選択肢の提供になることから、特に経済対策を目的とするような場合には政治的にも受け入れられ

やすい。しかし、このような貸出を実施する場合に生じる社会的費用については、外部からは実態が見え難いことから、社会的便益のうちの流動性供給に係る効果等のメリットが大きく取りあげられ、社会的費用に係る検証が働きにくいことに留意する必要がある。

なお、公的金融機関は、政策金融改革等により会社法等に従った株式会社（特殊会社）としての組織体制が整備され、企業会計基準にもとづく会計処理を行い、有価証券報告書等のディスクロージャーが実施されている。しかし、政府が当該金融機関の株式を100%保有する場合には、株主等の利害関係者からの監視等の市場規律が民間金融機関に対するものと同等に働くとは言い難い。したがって、恒久的な政府関与が残る政策金融機関はもとより、今後、完全民営化が予定されている公的金融機関であっても、完全民営化に向けた計画が示されていない場合や政府関与が残る移行期間が存在する場合には、業務の一層の効率化や政策効果の適切な評価を行う観点から、外部評価の仕組みを強化すること等が必要となる。

3. 公的金融と民間金融の適切な役割分担のあり方

(1) 公的金融の役割

① 基本的な考え方

公的金融は、金融・資本市場の適切な資源配分を歪めることなく、政策目的が正当化される事業に限定したうえで、必要とされる場合に十分な機能を発揮することが原則として求められる。また、公的金融の過剰介入は、金融・資本市場に非効率性をもたらし、経済成長を妨げる可能性があることに留意する必要がある。

したがって、公的金融の役割については、「民間にできることは民間に委ねる」という民業補完の考え方を徹底し、公的金融が担うべき事業範囲・事業分野に関しては、民間金融市場が機能しない、または機能しづらい状況において、最低限必要とされる範囲に基本的にとどめるべきである。

ただし、公的金融による事業が正当化されるような場合であっても、経済の状況等に鑑みて、そもそも補助金等ではなく公的金融としての事業が求められるのかということを含め、目的達成のためにどのような手法がもっとも適しているのかについて、慎重かつ十分に検討されることが必要である。

このため、公的金融に係る政策目的の妥当性、実施している事業のメリット・デメリット等については、不断の検証を行うことが必要である。また、検証に当たっては、公的金融が担うべき事業分野・事業範囲等の判断規準を明確化することにより、事業が存続し規模が拡大しがちな公的金融を必要とされる分野・範囲にとどめるとともに、金融・資本市場の環境変化等によって必要性が低下した場合には、事業を縮小していくことが求められる。

② 平時における役割

平時における公的金融の役割については、情報の非対称性等があり市場メカニズムでは効率的な資源配分が実現されない「市場の失敗への対応」や、インフラの海外展開等のような「民間では担えないリスクの負担」、新たな市場を創出するための「呼び水効果」等が想定されており、公的金融の対象となる具体的な事業分野として以下が考えられる。

(i) 新事業支援

経済がグローバル化するとともに、少子高齢化等の影響を受けて国内市場が縮小していくこと等を勘案すると、わが国の持続的成長を維持していくためには、新たな技術を活用し国際的に競争力を持つ企業の育成が不可欠である。

このため、今後成長が期待される創業間もないベンチャー型企業等に対し、公的金融が創業時の資金調達を支援することによって、民間金融からの資金を誘発する呼び水効果を果たすことが期待される。

(ii) インフラの海外展開

「日本再生戦略～フロンティアを拓き、『共創の国』へ～」(2012年7月閣議決定)では、政策協議と一体となったインフラ輸出が掲げられ、「日本再生加速プログラム～経済の復興と被災地の復興のために～」(2012年11月閣議決定)においても、官民が連携してインフラの海外展開を図ることが掲げられている。

インフラプロジェクトは、案件が大型で長期であることが多く民間では担えないリスクが存在する。このため、公的金融の機能を民間金融からの資金を誘発する呼び水としたうえで民間の資金を活用することにより、持続的かつ安定的な資金調達を実現することでインフラ輸出をファイナンス面から支援することが期待される。

また、公的金融の手法については、直接融資の活用は量的補完が必要とされる場合やモラルハザード防止の観点から直接融資が適切である場合に限定し、保証、証券化支援、資本金の供給等のように、市場機能を活用して民間金融による資金供給を促す手法を基本的には優先すべきと考える。

なお、公的金融の直接融資については、貸出実行後に当該資金の借入先の経営状況やプロジェクトの収支が安定した段階で、当該貸出債権を民間に売却する等、出口戦略についても整理しておくことが必要である。

③ 危機時における役割

危機時における公的金融の役割については、リーマン・ショックや東日本大震災等の大規模

災害への対応を踏まえると、株式会社日本政策金融公庫が実施するツーステップ・ローン等の危機対応等円滑化業務のように、危機時において公的金融が果たす役割の重要性に関する認識は広く共有されていると言える。

公的金融は、危機時において民間金融が担うことのできないリスクテイクが可能である。特に、深刻かつ重大な経済・金融危機が発生した際には、一般の投資家を株主とし、預金者の保護が求められる民間金融機関のリスクテイクには限界があると言わざるをえない。このため、そのような危機の局面において、公的金融が重要な役割を果たすことは否定できない。

このように危機時においては、平時の役割を超えた役割が公的金融に求められる。ただし、政策金融改革を巡るこれまでの経緯やわが国の厳しい財政状況を考慮すると、危機対応を名目として公的金融が必要以上に拡大し、結果として新たな財政負担をもたらすことは避けなければならない。

2008年12月には、国際的な金融危機を受けて危機対応業務が発動されたが、当該業務の発動等に当たり、危機の定義、危機時における公的金融の役割が十分に議論されたとは言えない。したがって、リーマン・ショックや東日本大震災における対応についての検証を行い、公的金融の危機対応のあり方については十分な議論を重ねることが必要である。

なお、議論に当たっては、「危機時の官民の適切な役割分担」、「危機発生時の出動条件（入口戦略）」、「平時への移行時の撤退条件（出口戦略）」といった論点の整理が特に重要になる。

④ 公的金融機関のあり方

以上を踏まえ、公的金融が担うべき事業分野・事業範囲等についてあらためて整理・検討し、当該事業を担う公的金融機関の位置付けを明確に示すことが必要とされている。

その際、公的金融機関については、事業目的を明確にしたうえで独立した組織とし、当該目的の費用対効果の検証とディスクロージャーが実施されることが必要であり、これを受けた経営責任が明確にされるような体制とすべきである。

公的金融の本質が民業補完にあることを踏まえると、公的金融の主体は基本的に政府出資機関によることになる。したがって、民営化の方針が決定されている公的金融機関については、速やかに完全民営化の具体的な計画やビジネスモデル等の方向性を明確にすることが必要である。また、当該機関が完全民営化への移行期間にある場合には、公的金融の本質である民業補完に徹する観点から事業を行うべきである。

さらに、政府の出資比率が高い公的金融機関については、経営に対する市場規律が機能し難いことから、ガバナンス強化の仕組みが求められる。したがって、取締役会のガバナンスを有効に機能させるため、業務執行の監督に専念する取締役を設けることや、外部の有識者によっ

て構成される評価委員会、経営諮問委員会等の機能・権限を強化する等、実効性のあるガバナンス強化に向けた対策を図ることが求められる。

なお、株式会社日本政策投資銀行および株式会社商工組合中央金庫については、国際的な金融危機や東日本大震災を受けて、危機対応業務の円滑な実施を確保すること等から、両機関に係る政府の株式保有のあり方の見直し等が今後議論されることとなっているが、公的金融における危機対応業務のあり方の見直しを行ったうえで、速やかに今後の方向性を明確にすることが求められる。

(2) 民間金融の役割

公的金融と民間金融が協働する局面では、平時には市場機能をベースとする民間金融が主体となり、公的金融は民業を補完する役割を担うことが徹底されるべきである一方、危機時には状況に応じて公的金融が中心的な役割を担うことが重要となる。

平時においては、新事業支援やインフラの海外展開等のための資金調達について、正当化される政策目的の範囲内において、公的金融と民間金融が連携・協調して資金供給を行うことになる。特に、インフラの海外展開における金融面での支援については、官民の連携が重要であり、公的金融の海外業務における実績や信頼に加え、民間金融の持つ信用リスク分析、為替・デリバティブ取引等の金融スキーム、シンジケーションのノウハウを提供することにより、官民協調による資金提供機能が強化され、案件受注に向けた対応が円滑となる。

また、民間金融は、公的金融との協働の場面に限らず、長期の資金供給や経済成長を促す新たな事業・分野に対する資金供給を含め、常にリスクテイク能力の向上に努めることが求められる。

さらに、公的部門が担う公共事業等について、民間の資金やノウハウを用いるPPP/PFIの活用が求められている。

老朽化や大規模災害等を受けた社会資本の整備については、公的部門が役割を担うものであるが、わが国の厳しい財政状況や社会資本の効率性の低下等を踏まえ、公的部門が進める社会資本整備事業についても、PPP/PFIの手法を活用することによって、民間の資金やノウハウを最大限有効に活用することが必要である。また、大規模災害からの復旧・復興にPPP/PFIの手法を活用することを想定した法制度等を整備することにより、危機時において危機対応を名目として公的金融が必要以上に拡大し、公的債務残高の増大を招くことを回避することの一助になるとも考えられる。

4. 社会資本整備における民間資金・民間金融のノウハウの活用について

(1) 社会資本の整備・更新の必要性

わが国では、高度経済成長期に集中的に整備した社会資本の老朽化が急速に進行している。このため、国および地方において管理する多種多様な社会資本について、今後、順次更新を進めることが必要になる。これに加え、東日本大震災からの復旧・復興のための社会資本整備事業とともに、大規模災害の発生に備えた災害耐性を有する社会資本の全国的規模での見直しも必要になると考えられる。

しかしながら、国および地方の厳しい財政状況や社会資本の効率性の低下等を考慮すると、対象となる社会資本の必要性について精査したうえで、効率的かつ計画的に社会資本の更新・整備を行うことが極めて重要な課題となる。このため、PPP/PFIの手法が活用可能な事業については、民間の資金やノウハウを用いることにより財政負担を軽減させるとともに、事業の効率化やサービスの向上を追及することが重要となる。

(2) 民間資金・ノウハウの活用

① わが国におけるPPP/PFIを巡る動き

(i) PPP/PFIの必要性

PPPとは公共的な事業を官民が連携して行うことの総称的概念であり、公共施設等の建設、維持管理、運営等を民間の資金とノウハウを活用して行うPFIは、PPPの代表的な手法の1つである⁴。

わが国のPFIについては、公共投資と財政健全化の両立を目的として1992年に英国で導入されたPFIをモデルとして議員立法で法案が策定され、1999年7月に成立し、同年9月に施行された「民間資金等の活用による公共施設等の整備等の促進に関する法律」（以下、「PFI法」という。）等⁵にもとづいて実施されている。

PFIのメリットは、公共サービス水準の向上、財政支出の効率化、官民協調分野の領域拡大、民間の事業機会の創出等にある。財政の状況が一段と厳しくなり国および地方の財政制約が増すなか、東日本大震災からの復旧・復興を含んだ大規模災害への対策等も踏まえ、真に必要な新たな公共施設等の社会資本の整備・更新のニーズが高まっている。このよ

4 PPPには、PFIの他に、指定管理者制度、市場化テスト、公設民営（DBO）方式、包括的民間委託、自治体業務のアウトソーシング等も含まれる。

5 PFI法第4条において、PFI事業を円滑に実施できるよう定めなければならないと規定されているPFI法の基本方針については、2000年3月に「民間資金等の活用による公共施設等の整備等に関する事業の実施に関する基本方針」として定められている。

うな状況において、PPP/PFIの推進の必要性がクローズアップされており、「日本再生戦略」においても、2010年から2020年のPFIの事業規模は少なくとも10兆円以上とすることを目標としている。

(ii) PFIの活用に向けた環境整備

1999年9月にPFI法が施行された後、法の一部改正や各種ガイドラインの策定等が行われ、PFI事業の普及が進められた。このため、毎年の事業数・事業費が積みあげられてきたが、単年度ベースでの事業数と1件当たりの平均事業費の推移を見ると、ここ数年は伸びが鈍化している。また、PFI法施行後に実施されたわが国のPFI事業は、将来にわたって公的部門が事業負担を行うことを前提とする「サービス購入型」が約7割を占めており、わが国の財政状況を踏まえると、利用者が支払う料金により事業コストが回収される独立採算型や混合型のPFI事業を推進していくことが課題とされていた。

このため、内閣府の民間資金等活用事業推進委員会での検討を踏まえて2011年6月にPFI法が改正され、PFI対象施設の拡大、民間事業者による提案制度の導入、コンセッション方式の導入等が措置された。

また、2012年2月には、官民連携インフラファンド（株式会社民間資金等活用事業推進機構）の設立等を目的として「民間資金等の活用による公共施設等の整備等の促進に関する法律の一部を改正する法律案」が国会に提出された。当該ファンドの設立により、独立採算型等のPFI事業の推進や社会資本の整備に係る財政負担の縮減、民間の事業機会の創出が図られるとともに、国の資金を呼び水として民間によるインフラ事業への成長マネーの供給を促し、インフラ投資市場の形成を通じてわが国の経済の成長力を強化することが期待される。

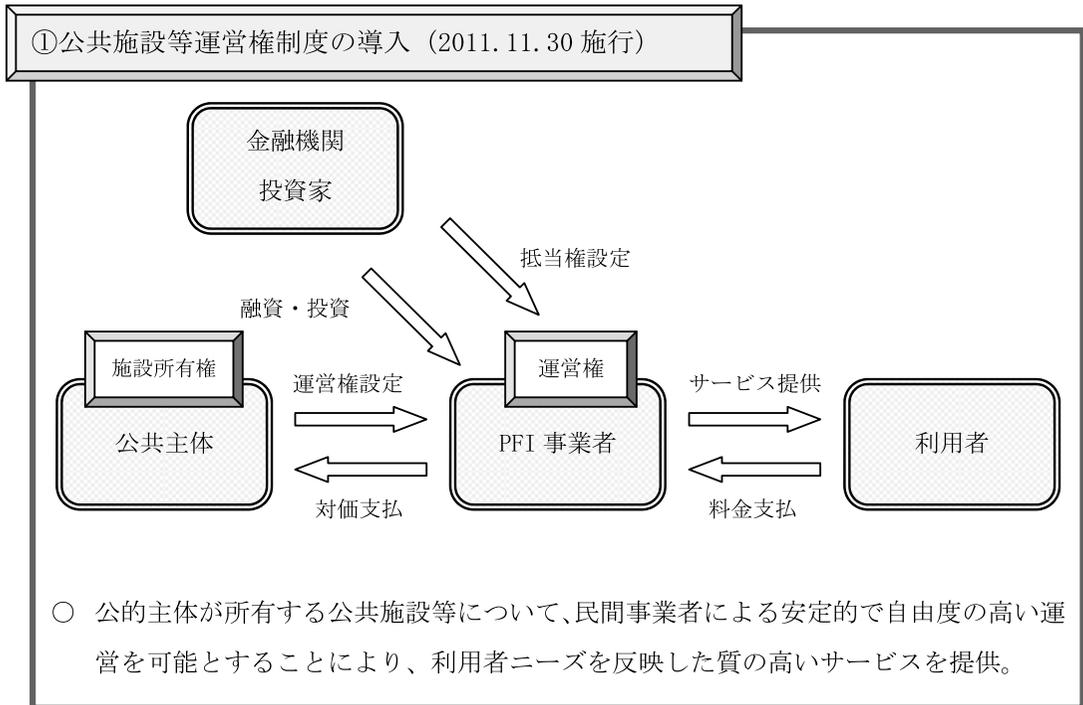
【図表7】PFI制度の変遷

1999年7月	・ 「民間資金等の活用による公共施設等の整備等の促進に関する法律」(PFI法) 成立
8月	・ 総理府内政審議室にPFI推進室設置
9月	・ PFI法施行
10月	・ FI推進委員会設置
2000年3月	・ PFI法第4条にもとづき「民間資金等の活用による公共施設等の整備等に関する事業の実施に関する基本方針」(基本方針) 策定
2001年1月	・ 中央省庁再編 (PFI推進室が内閣府に移行) ・ 「PFI事業実施プロセスに関するガイドライン」 策定

7月 12月	<ul style="list-style-type: none"> ・ 「PFI事業におけるリスク分担等に関するガイドライン」 策定 ・ 「VFM (Value For Money) に関するガイドライン」 策定 ・ PFI法改正法成立・施行
2003年6月	<ul style="list-style-type: none"> ・ 「契約に関するガイドライン—PFI事業契約における留意事項について—」 策定 ・ 「モニタリングに関するガイドライン」 策定
2004年6月	<ul style="list-style-type: none"> ・ 「PFI推進委員会中間報告—PFIのさらなる展開に向けて—」 公表
2005年8月	<ul style="list-style-type: none"> ・ PFI法改正法成立・施行
2007年6月	<ul style="list-style-type: none"> ・ 「PFI事業実施プロセスに関するガイドライン」 改定 ・ 「VFM (Value For Money) に関するガイドライン」 改定
2008年7月	<ul style="list-style-type: none"> ・ 「VFM (Value For Money) に関するガイドライン」 改定
2009年4月	<ul style="list-style-type: none"> ・ 「PFI事業契約に際しての諸問題に関する基本的考え方」 策定 ・ 「PFI事業契約との関連における業務要求水準書の基本的考え方」 策定
2010年3月 5月	<ul style="list-style-type: none"> ・ 「PFI標準契約1 (公用施設設備型・サービス購入型版) 策定 ・ PFI制度の諸課題および今後の方向性に係る「中間的とりまとめ」 策定
2011年5月 6月	<ul style="list-style-type: none"> ・ PFI法改正法成立 ・ PFI法改正法施行
2012年3月	<ul style="list-style-type: none"> ・ 基本方針改定

(出所) 内閣府民間資金等活用事業推進室ウェブサイト (<http://www8.cao.go.jp/pfi/>)
にもとづいて作成。

【図表 8】 PFI法の一部を改正する法律（2011年）の概要



②民間事業者による提案制度の導入（2011. 11. 30 施行）

○ 民間の創意工夫の一層の活用を図るため、民間事業者による PFI 事業の提案について制度化。

③その他

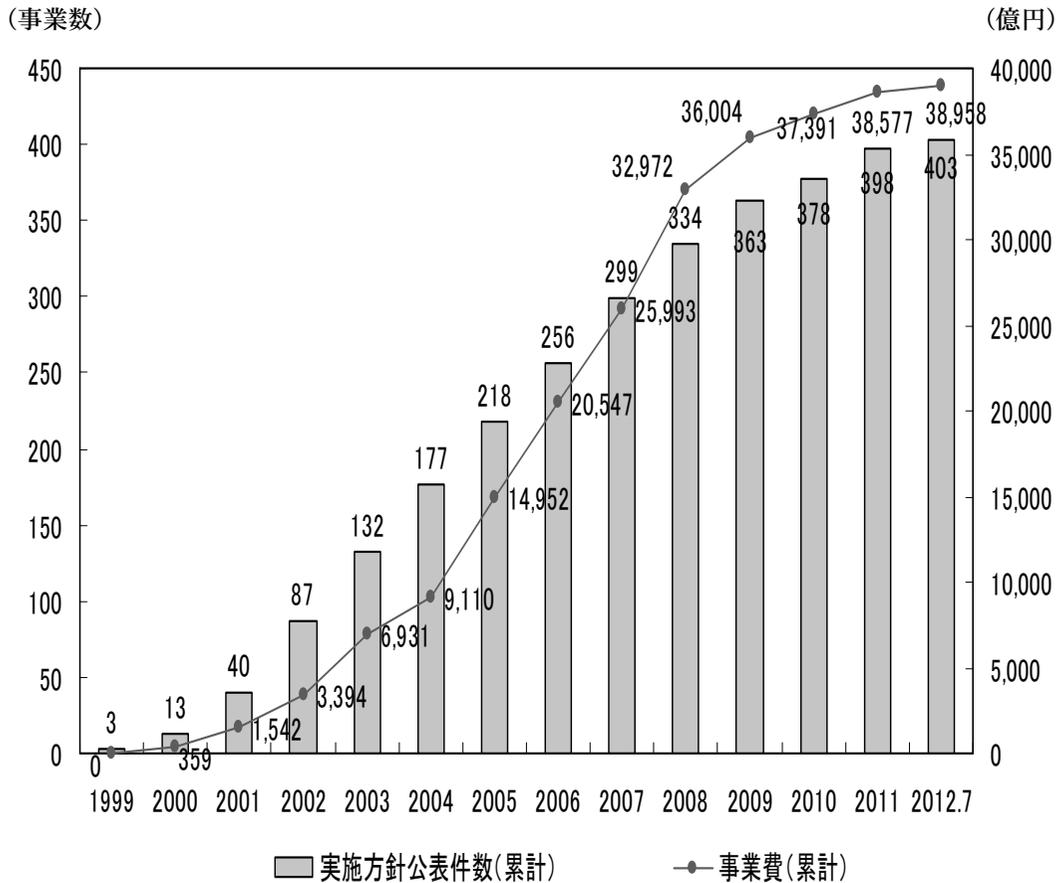
○ 賃貸住宅、船舶・飛行機・人工衛星を PFI の対象施設として追加（2011. 6. 1 施行）。

○ 民間資金等活用事業推進会議（会長：内閣総理大臣）を創設し、政務主導の推進体制を整備（2011. 6. 30 施行）。

（出所）国土交通省「国土交通省官民連携政策課における PPP/PFI 支援の取組み」にもとづいて作成。

【図表 9】 PFIの事業数および事業費の推移（累計）

（2012年7月31日現在）

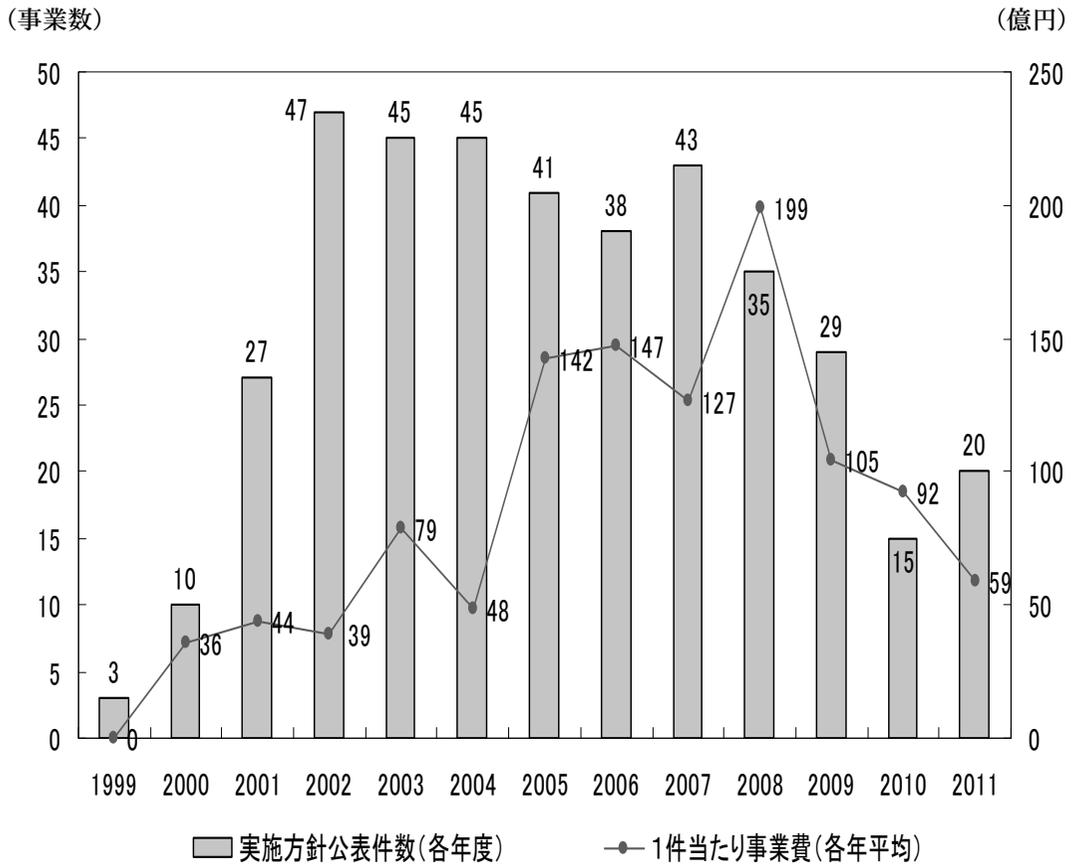


（注1）事業数は、内閣府調査により実施方針の公表を把握している事業の数であり、サービス提供期間中に契約解除または廃止した事業および実施方針公表以降に事業を断念しサービスの提供に及んでいない事業は含んでいない。

（注2）事業費は、実施方針を公表した事業のうち、事業者選定により公共負担額が決定した事業の当初契約金額であり、内閣府調査において把握しているものの合計額。

（出所）内閣府不動産・インフラ投資市場活性化方策に関する有識者会議「参考資料」における「事業数及び事業費の推移（累計）」にもとづいて作成。

【図表10】 PFIの事業数（各年度）と1件当たり事業費（各年度平均）の推移



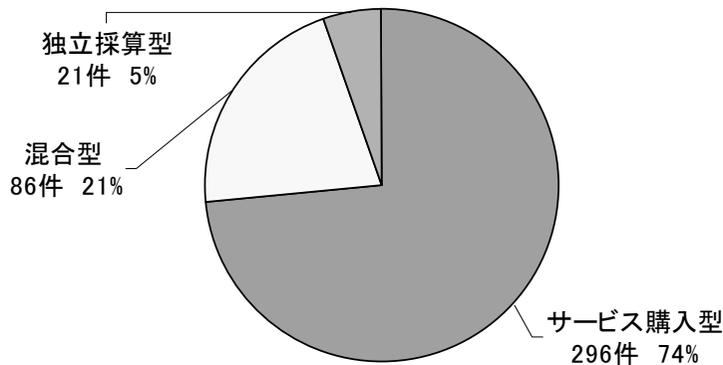
(注1) 事業数は、内閣府調査により実施方針の公表を把握している事業の数であり、サービス提供期間中に契約解除または廃止した事業および実施方針公表以降に事業を断念しサービスの提供に及んでいない事業は含んでいない。

(注2) 事業費は、実施方針を公表した事業のうち、事業者選定により公共負担額が決定した事業の当初契約金額であり、内閣府調査において把握しているものの合計額。

(出所) 内閣府不動産・インフラ投資市場活性化方策に関する有識者会議「参考資料」における「事業数及び事業費の推移（累計）」にもとづいて作成。

【図表11】 PFIの類型別事業数（累計）

(2012年7月31日現在)



(出所) 内閣府不動産・インフラ投資市場活性化方策に関する有識者会議「参考資料」における「PFI事業の事業費の回収方法による類型別事業数」にもとづいて作成。

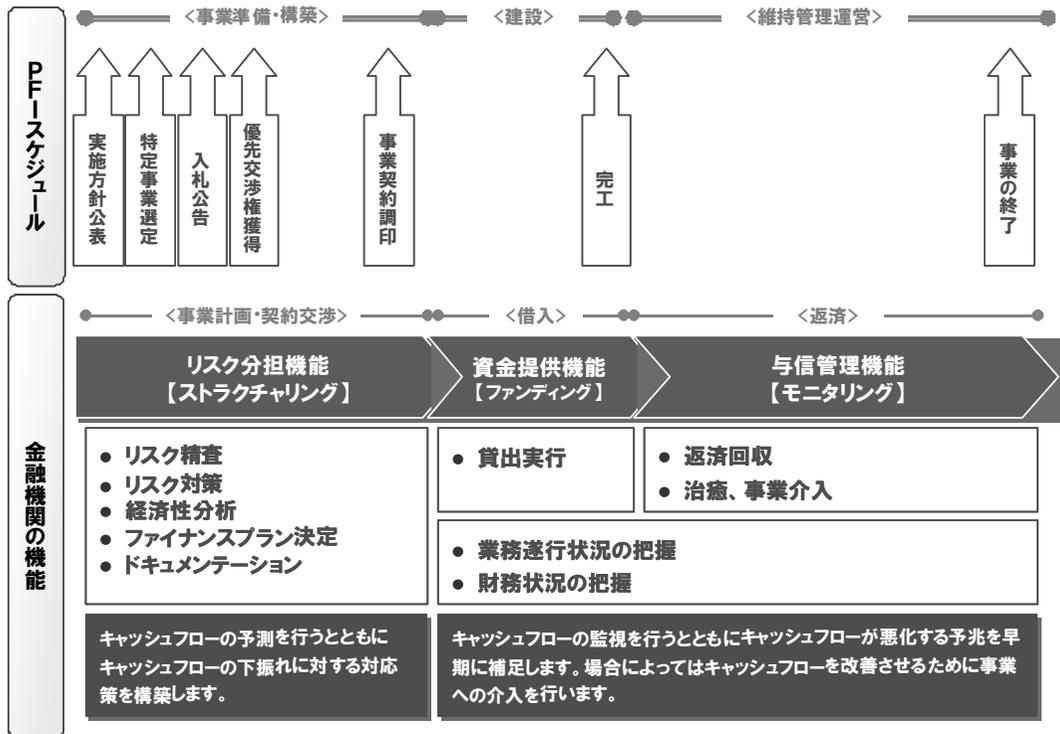
② PFIにおける民間金融機関の役割

金融ノウハウを有する民間金融機関が、PFI事業の推進において担うことができる役割は大きい。特に、民間金融機関がこれまでに蓄積したノウハウをPFIのライフサイクルである「ストラクチャリング」、「ファンディング」、「モニタリング」の各段階において適切に機能提供することにより、PFI事業への多様な貢献が可能であり、PFIのライフサイクル全般を通じて事業を支援し、事業の効率化等を促すことが期待される。

PFI事業の「ストラクチャリング」の段階では、事業に参加する公的部門と複数の民間事業者間のリスク分担の明確化や、権利・義務関係の契約による規定が必要となる。プロジェクトファイナンスは、このような事業に適した金融手法であることから、民間金融機関は、当該ファイナンスの実施に当たり、リードアレンジャーとして中心的な役割を果たすことが期待される。

また、「ファンディング」の段階では、事業内容に適した融資実行のための資金提供機能を発揮するほか、「モニタリング」の段階では、PFI事業の遂行状況・財務状況の把握といった与信管理機能を発揮し、事業悪化の兆候の早期発見と問題解決に向けた対策を示すことも期待される。

【図表12】 PFIのライフサイクルと民間金融機関の担う役割



(出所) みずほコーポレート銀行作成資料。

③ PFIの着実な推進に向けて

前述のとおりPFIの着実な推進に向けて制度改正の取組みが行われているが、PFIの一層の推進のためには、これに加え、公的部門が主導するパイロット案件の組成、複数の地方公共団体の案件をまとめて入札することを可能とする制度の整備・活用、地方公共団体に対する民間からの人的サポート等について取組みを進めていくことが重要である。

また、PFI事業においては、民間の企画・経営能力を十分に活用できていないという問題がある。このため、公的不動産の管理、運用を戦略的に実施すること等の推進を含め、民間提案を求めるための制度や体制の整備等を実施することが必要となる。

民間金融機関においては、このような取組みに積極的に関与し、適切な役割を果たすことが望まれる。

さらに、PFI事業に個人を含む民間資金を幅広く取り込むため、改正PFI法により創設された「公共施設等運営権」を投資信託の運用対象となる「特定資産」に追加すること等を検討すべきである。

以上