

## 公的金融検証の論点

日本総合研究所 翁 百合

わが国の政府部門が担っている金融活動は、資源配分の非効率化、財政負担の増大といった重大な副作用を伴うものであり、政策目的の妥当性、組織形態のあり方、プライシングと政府関与の手法、リスクマネジメントの3方向からその検証を行ったうえで、ベネフィットとコストを比較考量して必要がある。

第一の公的金融の政策目的には、金融市場外における市場の失敗を補う目的と、金融市場特有の不完全性を補完する目的があり得る。最近、枠組みが整備されてきた政策評価の仕組みは、各府省や、各政府系金融機関において少しずつ広がりを見せているが、必要性の検証についての取り組みには課題が多く、特に便益（アウトカム）の客観的把握についての内容充実が急がれる。

第二の組織形態のあり方については、民営化が可能な場合にはそのメリットは大きいはずである。ただし民営化が可能かどうかは、受益と負担の関係が明確で事業性があるか、政策目的の評価が可能（可測性がある）で、政策目的に関して企業経営者と政府が契約を結ぶことができるか、民間でもリスクコントロールが可能でリスクテイクの担い手になり得るか、といった視点から検証する必要がある。なお、例えば、が満たされて、が満たされないといった場合、組織を民営化して、必要な政策のみ（モラルハザードに留意しつつ）政府が補助を行うという選択肢もあり得る。

第三のプライシングについては、本来、当該金融サービスにかかるリスクの客観的評価、外部効果の定量的な把握とそれにもとづく補助率の算出を通じて、公的金融としての正当なプライシングが可能となる。ただし、実際には、、も問題を抱えており、受益者にとってモラルハザードをもたらしかねない。こうした歪みをできるだけもたらさないためには、例えば、融資の場合、キャッシュフロー分析を通じて、民間で担えないリスクを洗い出し、当該部分の保証に徹するなど、受益者のモラルハザードを小さくする手法を模索する必要がある。

個々の公的金融組織の活動には当然にリスク管理が必要であり、各々の組織で統合的にマネージする必要があるが、さらに公的金融活動の全体について、政府として統合的に把握、マネージする体制を充実させていくことは将来のわたる財政負担を軽減するためにも不可欠である。