

政府金融機関等による公的資金の供給に関する 政策評価書

(要旨)

平成15年6月

総務省

第1 評価の対象とした政策等

1 評価の対象とした政策

本政策評価において評価の対象とした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。

具体的には、以下の11の機関を通じて実施される公的資金の供給を、本政策評価の対象とした。

国際協力銀行(国際金融等業務)、日本政策投資銀行
沖縄振興開発金融公庫、公営企業金融公庫、国民生活金融公庫、農林漁業金融公庫、中小企業金融公庫、住宅金融公庫
商工組合中央金庫
社会福祉・医療事業団(福祉医療貸付)、中小企業総合事業団(信用保険部門)

2 評価を担当した部局及びこれを実施した時期

総務省行政評価局 特殊法人等担当評価監視官
平成14年1月～15年6月

3 評価の観点

政府金融機関等による公的資金の供給は、民間金融の補完又は奨励を旨として直接貸出や保証・保険等の方式により実施され、様々な政策目的を達成するための方策として用いられているものであるが、構造改革の基本原則である「官から民へ」という大きな流れ、さらには、金融自由化の進展や特殊法人等改革の推進など公的資金の供給を取り巻く環境変化等を踏まえつつ、公的部門に求められる補完機能を適切に果たしていく必要があると同時に、政府の財政負担に留意しつつ効率的なものとすることが求められている。

こうしたことから、本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、「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。

4 政策効果の把握の手法

(1) 「民間金融の補完機能の発現状況」に関して

この観点においては、まず、資金供給の規模等から政府金融機関等による公的資金の供給が金融市場に占める位置付けを明らかにした上で、長期資金の供給や民間金融機関では貸出しが困難な分野への資金供給など、公的資金の供給による民間金融の補完状況について調査分析を行い、あわせて、金融資本市場に与える副次的な影響や諸外国における公的資金供給の状況との比較に関する分析等を行った。

これらの把握及び分析手法の概略は、以下のとおりである。

- ・ 統計資料、各機関の公表資料、関係行政機関や関係団体等から提出を受けたデータ等に基づき、時系列分析等も取り入れつつ、民間金融機関や諸外国における公的資金供給との定量的な比較分析を行った。
- ・ 民間金融の補完機能の発現状況については、統計データ等による定量的な調査分析のみでは捕捉し得ない部分があることから、アンケート調査(対象:民間金融機関、事業者、個人)及び有識者に対するインタビュー調査(対象:大学教授等)を実施し、その結果によって把握を行った。

(2) 「資金供給手法としての効率性」に関して

この観点においては、まず、政府金融機関等の財務諸表によるデータ等に基づき、公的資金供給の主たる手法である直接貸出について、政府の財政負担や各機関が有するリスクの状況等について、時系列分析等も取り入れつつ把握を行った上で、費用対補助効果分析を行うことにより、資金供給手法としての効率性について検証を行った。次に、直接貸出以外の代替的な資金供給手法(保証・保険や証券化支援等)について、諸外国における事例等を取り上げながら可能な限り同様の分析を行い、直接貸出による場合と効率性に関する比較分析を行った。

5 学識経験を有する者の知見の活用に関する事項

本政策評価における調査分析の過程及び評価書の作成に当たっては、次のとおり、学識経験を有する者から評価全般に係る意見や調査分析の手法に対する具体的な助言等を得て、政策評価の結果に反映させた。

- ・ 任期付職員として公認会計士(1名)が本政策評価の実施担当部局に参画した。
- ・ 有識者から成る「政府金融機関等による公的資金の供給に関する政策評価研究会」を開催し、調査分析の手法等に関して助言を得た。
- ・ 政策評価・独立行政法人評価委員会(政策評価分科会)の審議に付し、本政策評価の全般に係る意見等を得た。
- ・ 大学教授、シンクタンク研究員、公認会計士等(26名)に「有識者に対するインタビュー調査」を実施した。
- ・ その他、諸外国における公的資金の供給に関する調査に当たっては、民間シンクタンクを活用した。

6 政策評価を行う過程において使用した資料その他の情報に関する事項

当省が実施した調査の結果(アンケート調査及び有識者に対するインタビュー調査を含む。)のほか、主として以下の資料を使用した。

- ・ 日本銀行「金融経済統計月報」各号
- ・ 財務省「財政金融統計月報 政府関係金融機関特集」各号
- ・ 各政府金融機関等財務諸表、業務報告書、ディスクロージャー誌等
- ・ 中小企業総合事業団・全国信用保証協会連合会「業務要覧」各号
- ・ 全国銀行協会「全国銀行財務諸表分析」各号
- ・ 社団法人全国信用金庫協会「全国信用金庫財務諸表分析」各号
- ・ 社団法人全国信用組合中央協会「全国信用組合決算状況」各号

- ・ 各民間金融機関等財務諸表、ディスクロージャー誌等

第2 政策効果の把握の結果

1 民間金融の補完機能の発現状況

(1) 公的資金供給の金融市場に占める位置

政府金融機関等による公的資金の供給が果たすべき民間金融の補完機能の発現状況を検証する上では、始めに、公的資金の供給が、その規模等の面で我が国の金融市場においてどのような位置を占めているかを明らかにする必要がある。

本項目では、公的資金の供給について、その規模等の金融市場に占める位置を検討するため、まず、政府金融機関等の貸出残高等の動向を概観した上で、民間金融を加えた国内の総貸出残高に占めるシェア等について時系列分析を行うとともに、諸外国における公的資金供給の状況との比較を行った。次に、アンケート調査及び有識者に対するインタビュー調査により、金融市場に占める公的資金供給の規模に対する認識について把握した。

まず、直接貸出を主な業務とする政府金融機関等(10機関)の貸出残高をみると、平成13年度末現在で160.9兆円となっており、4年度から13年度までの10年間で1.33倍に増加し、また、信用保証協会による中小企業向け貸出しに対する保証も含めた保証債務残高も、同年度末現在で37.7兆円となっており、上記10年間で1.55倍に増加している。一方、民間金融機関の貸出残高は、平成7年度をピークに減少に転じ、13年度末現在で619.7兆円となっており、上記10年間でみると0.92倍に減少している。

こうした結果、国内総貸出残高に占める政府金融機関等の貸出残高シェアは拡大基調にあり、平成4年度末の15.2パーセントから13年度末の20.6パーセントへと推移している。また、国内総貸出残高に対する政府金融機関等の総与信残高(信用保証協会の保証債務残高を含む。)の比率も同様の傾向がみられ、平成4年度末の18.2パーセントから13年度末の25.4パーセントへと推移している。これらの要因としては、バブル崩壊以降、経済状況の低迷等を背景に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てきたことなどが考えられる。また、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などにあることから、貸し渋り対策等として、信用保証協会の保証も含め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。

上記の状況について、各国の制度背景や金融事情の違いに留意する必要があるが、諸外国における公的資金供給の規模(中央政府が関与しているもの)との比較を行うと、総与信残高の対名目GDP比率は、我が国の39.5パーセントに対し、米国は、政府支援企業を含めると44.0パーセントと我が国とほぼ同水準にあるが、これを除くと13.2パーセントとなっており、また、ドイツは22.7パーセント、フランスは8.5パーセント、英国は5.7パーセントと、我が国よりも相対的に比率が低い状況となっている。また、借り手に対して政府又は政府機関が直接貸出を行う資金供給について貸出残高の対名目GDP比率をみると、我が国の32.0パーセントに対し、米国は2.4パーセント、ドイツは9.2パーセント、フランスは8.1パーセント、英国は5.6パーセントと、諸外国における直接貸出の規模は相対的に小さく、我が国においては、直接貸出による公的資金の供給が金融市場において大きな位置を占めている状況にある。

また、当省が実施したアンケート調査結果によると、貸出残高など政府金融機関等の資金の供給規模が大きく、民間金融機関の業務を圧迫しているとの意見に対して、民間金融機関のほとんどの業態において肯定的認識が多数となっている。

なお、資金の借り手側(事業者及び個人をいう。以下同じ。)においては、否定的認識が多数となっている。

さらに、有識者に対するインタビュー調査結果においては、政府金融機関等のシェアは過大であり、市場における適正な資金配分をゆがめているとの意見や、市場への影響等にかんがみ、少なくとも政府金融機関等による直接貸出については限定すべきとの意見が多数みられる。

以上のように、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。

(2) 長期資金の供給における補完状況

政府金融機関等による公的資金の供給は、民間金融機関では提供できない長期かつ固定金利による貸出しなど、長期安定的な資金を供給することにより民間金融の補完を図ることを旨として行われている。

本項目では、直接貸出を主な業務とする政府金融機関等(10機関)による長期資金の供給が民間金融の補完機能を果たしているかについて検証した。この検証に当たっては、政府金融機関等が民間金融機関に比べてどの程度長期資金の供給を行っているかを把握するため、政府金融機関等と民間金融機関における貸出残高の残存期間別内訳及び固定金利貸出割合を比較分析した。次に、民間金融機関による長期資金の供給状況の変化について把握するため、長期かつ固定金利での貸出割合の推移等を分析した。さらに、定量的な分析にはデータ上の制約があることから、アンケート調査及び有識者に対するインタビュー調査により、政府金融機関等による長期資金の供給における民間金融の補完状況について把握した。

まず、平成13年度末現在の貸出残高に占める残存期間7年超の貸出割合について比較したところ、データの把握が可能であった政府金融機関等(9機関)のうち5機関において民間金融機関を上回っており、また、同年度末現在の貸出残高に占める固定金利貸出割合についても比較したところ、すべての政府金融機関等において民間金融機関を上回っている。これらのデータから、政府金融機関等は民間金融機関に比べて、長期かつ固定金利での貸出割合が高いことがうかがえる。

次に、民間金融機関の長期資金の供給状況についてみると、近年、金利スワップや貸出債権の証券化等の市場が拡大し、これらの金融技術の高度化を背景に、その貸出期間や貸出しの対象等に関して一定の限定があるとは考えられるが、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。例えば、都市銀行の貸出残高に占める残存期間7年超の固定金利貸出割合は、平成4年度末の1.8パーセントから13年度末の6.5パーセントへと増加している。さらに、内閣府が平成14年5月に民間金融機関に対して行ったアンケート調査結果によると、民間金融機関でも対応可能な貸出期間として、長期資金で20年、長期・固定金利資金で10年(いずれも中央値)との結果が得られている。

さらに、当省が実施したアンケート調査結果によると、長期(固定)資金の貸出しにおける政府金融機関等の民間金融の補完機能について、資金の借り手側及び信金・信組等(信用金庫、信用組合及び労働金庫をいう。以下同じ。)など

の民間金融機関においては肯定的認識が多数となっているものの、都市銀行等(都市銀行及び長期信用銀行をいう。以下同じ。)及び地方銀行等(地方銀行及び第二地方銀行をいう。以下同じ。)の比較的規模の大きい民間金融機関においては否定的認識が多数となっている。また、政府金融機関等が今後とも果たしていく必要がある役割として、「長期資金の供給」を挙げる回答が、民間金融機関のすべての業態において中位以下となっている。

また、有識者に対するインタビュー調査結果においては、長期かつ固定金利での資金供給は金融技術の高度化を背景に民間金融機関や資本市場での対応が原則可能であるとの意見など、政府金融機関等による長期資金の供給における民間金融の補完機能について否定的な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長期資金の供給における民間金融の補完機能に関しては、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。

(3) 民間金融では貸出しが困難な分野への資金供給における補完状況

政府金融機関等による公的資金の供給は、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資金供給することにより民間金融の補完を図ることを旨として行われている。

本項目では、直接貸出を主な業務とする政府金融機関等(10機関)が民間金融機関では貸出しが困難な分野へ資金供給を行うことにより、民間金融の補完機能を果たしているかについて検証した。この検証に当たっては、公的資金の供給を行っている対象が民間金融機関では貸出しが困難な分野であるかについて定量的に明らかにすることはデータの制約等から困難であった。このため、一つの試みとして、民間金融機関では貸出しが困難な分野へ資金供給を行った結果として、貸倒れなどのリスクがどの程度顕在化しているかについて民間金融機関との比較検証を行うとともに、貸出しの当初段階におけるリスク負担状況を把握するために貸出金担保別内訳についても比較分析した(ただし、これらの指標では、審査能力、モニタリング、情報収集能力等の優劣による影響については考慮されていないと同時に、貸出しの当初段階でリスク評価等が困難であっても、必ずしもその後リスクが顕在化するとは限らないという制約はある。)。次に、民間金融機関における貸出しの対象範囲について把握するため、行内格付けを行っている民間金融機関の割合等について分析した。さらに、上述のように定量的な比較分析にはデータ上の制約があることから、アンケート調査及び有識者に対するインタビュー調査により、政府金融機関等による民間金融機関では貸出しが困難な分野への資金供給における民間金融の補完状況について把握した。

まず、貸出金のうち最終的に未回収となったものの割合である損失発生率と併せて、平成13年度末現在における金融再生法第7条に基づく債権(金融再生法開示債権)に占める非正常債権の割合について分析したところ、政府金融機関等は民間金融機関に比べて、損失発生率が経年的に同程度又は低く、かつ、非正常債権の割合についても同様の状況となっており、結果として、政府金融機関等に関してリスクが顕在化している状況はうかがえなかった(政府金融機関等については、結果として信用リスクが顕在化していない場合であっても、上述したような様々な要因が考えられることから、貸出しの当初段階でリスクの大きな貸出しを行っている可能性があることについて留意する必要がある。)

なお、政府金融機関等の損失発生率が比較的低い要因について、数値的把握が可能な貸出金担保別内訳についてみると、政府金融機関等における担保・保証の取得割合は民間金融機関よりも総じて高いことがうかがえる。

次に、民間金融機関における貸出しの対象範囲についてみると、中小企業向け等の貸出残高は減少傾向にあるものの、金融技術の高度化を背景に、その対象を拡大しようとする取組もみられる。内閣府が平成14年5月に民間金融機関に対して行ったアンケート調査結果によると、貸出先に関する情報が乏しい場合や貸出先の貸倒れの危険性が大きい場合等に対応するために、約8割の民間金融機関が行内格付けを導入しているとともに、約5割の機関が今後行内格付けの対象を拡大すると回答している。こうしたことを背景に、例えば、中小企業に対する新たな資金供給手法として、比較的信用リスクが高い企業に対してモリスクに見合った金利を設定することで貸出しを迅速に実現するミドルリスク・ミドルリターンのビジネスローン商品の開発等が進みつつある。また、資金回収の不確実性が大きい長期・大規模事業等への対応に関しては、政府金融機関等との役割分担の下、プロジェクト・ファイナンスや、シンジケート・ローン等の手法が浸透しつつある。

さらに、当省が実施したアンケート調査結果によると、長期・大規模事業等の不確実性が大きい分野に対する政府金融機関等の資金供給については、民間金融機関のすべての業態でその補完機能について肯定的認識が多数となっているが、貸出先の情報が乏しく貸倒れの危険性も高いことから信用リスクが大きい分野に対する政府金融機関等の資金供給については、その補完機能について、資金の借り手側及び信金・信組等などの民間金融機関においては肯定的認識が多数となっているものの、都市銀行等及び地方銀行等の比較的規模の大きい民間金融機関においては否定的認識が多数となっている。

また、有識者に対するインタビュー調査結果においては、不確実性が大きいと考えられる分野に対する政府金融機関等の資金供給については肯定的な見解もみられるが、貸出先に関する情報が乏しい場合や貸倒れの危険性が大きい場合における信用リスク面での民間金融の補完機能については、少なくとも直接貸出による必要はないとの意見も含め、否定的な意見が多数みられる。

以上のように、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は、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。

(4) 公的資金供給に関する民間金融機関の認識等

政府金融機関等による公的資金の供給が果たすべき民間金融の補完機能の発現状況を把握するに当たって、前述(2)及び(3)では、長期資金の供給や民間金融機関では貸出しが困難な分野への資金供給という役割に着目して検証を行ってきたが、民間金融機関が公的資金の供給による民間金融の補完状況に関して、そもそもどのような認識を持っているか把握することも、当該補完機能の発現状況を検証する上では重要な要素である。

本項目では、当省が実施したアンケート調査等により、政府金融機関等が貸出しを行っている各分野における公的資金の供給に対する民間金融機関の認識等について把握した。

(各分野における公的資金の供給に対する民間金融機関の認識)

各分野における、政府金融機関等の活動と民間金融機関の業務との「補完の関係」に関する民間金融機関の業態別の認識は、おおむね次のとおりとなっている。

なお、補完の関係にあるとの状態は、政府金融機関等に求められるあるべき状態であることから、そのような状態とは言えない部分に着目し、補完の関係を

超えているとする認識が顕著に表れている業態を中心に取り上げた。

1) 中小企業分野

信金・信組等などの業態において補完の関係にあるとするものが多数となっているものの、都市銀行等及び地方銀行等においては、補完の関係を超えているとするものが多数となっている。

なお、信金・信組等においても、補完の関係にあるとするものが多数となっているものの、約3割が補完の関係を超えているとしている。

2) 大・中堅企業分野

外国銀行において補完の関係にあるとするものが多数となっているものの、都市銀行等、地方銀行等などの業態においては、補完の関係を超えているとするものが多数となっている。

3) 企業の海外展開支援分野、社会資本整備・地域開発分野及び地方公共団体分野

地方銀行等、生命保険会社などの業態において補完の関係にあるとするものが多数となっているものの、都市銀行等においては、補完の関係を超えているとするものが多数となっている。

4) 福祉・医療分野

生命保険会社などの業態において補完の関係にあるとするものが多数となっているものの、地方銀行等においては、補完の関係を超えているとするものが約4割あり、補完の関係にあるとするものときっ抗している。

5) 農林漁業分野

各業態において、補完の関係にあるとするものが多数となっている。

6) 個人(住宅)分野

農協等(農林中央金庫及び農業協同組合をいう。以下同じ)において補完の関係にあるとするものが多数となっているものの、都市銀行等、地方銀行等、信金・信組等などの業態においては、補完の関係を超えているとするものが多数となっている。

7) 個人(教育・その他)分野

農協等などの業態において補完の関係にあるとするものが多数となっているものの、都市銀行等及び地方銀行等においては、補完の関係を超えているとするものが多数となっている。また、信金・信組等においても、補完の関係にあるとするものが多数となっているものの、約4割が補完の関係を超えているとしている。

次に、民間金融機関の支店における政府金融機関等との具体の競合経験については、中小企業分野及び個人(住宅)分野において、個別の貸出案件に関して政府金融機関等の活動と「競合した経験」があるとする支店が、多くの業態で半数以上となっている。また、大・中堅企業分野、福祉・医療分野、農林漁業分野及び個人(教育・その他)分野においては、業態によっては、競合した経験があるとする支店が2割ないし4割となっている。

(政府金融機関等の在り方や今後の役割に関する認識)

政府金融機関等の中長期的な在り方については、民間金融機関のすべての業態において、「対象や規模などを縮小すべき」又は「原則として廃止又は民営化すべき」と認識しているものが多数となっている。

また、民間金融機関による活動のみでは国の政策を推進していくことが困難であることから、政府金融機関等が今後とも果たしていく必要がある役割については、複数の業態において、「災害など緊急時の資金供給」、「社会資本関連事業など採算性は低いが公共性の高い事業への資金供給」、「先行性が高い、又は長期・大規模なプロジェクトなどリスクが大きい事業への資金供給」、「環境対策など政策的誘導が必要な分野への資金供給」が上位となっている。

なお、以上に関連して、公的資金の供給に対する借り手側の認識については、内閣府が政府金融機関等のユーザー団体(借り手)等に対して行ったヒアリ

ング結果等によると、これら機関のセーフティネット機能、政策誘導機能、長期・固定金利資金の供給機能等に着目して、その果たしている民間金融の補完機能について総じて肯定的認識がみられる。

以上のように、公的資金の供給による民間金融の補完機能に対する認識については、借り手側や民間金融機関の業態によっては肯定的認識がみられるものの、農林漁業分野を除いた各分野にわたって、民間金融機関のうち都市銀行等などの業態で、補完の関係を超えているとする認識が強くなっているほか、中小企業分野、大・中堅企業分野及び住宅・教育等個人分野では、民間金融機関の複数の業態で、補完の関係を超えているとする認識が強い状況となっている。

また、政府金融機関等が今後とも果たしていく必要がある役割については、災害など緊急時の資金供給、公共性(外部性)が高い事業に対する資金供給、長期・大規模なプロジェクトなどリスクが大きい事業への資金供給が上位となっている。

(5) 公的資金供給の金融資本市場に対する影響

ア 市場における金利形成に対する影響

政府金融機関等による公的資金の供給は、様々な政策的要請から低利での直接貸出によって行われる場合が多い。こうした低利での直接貸出が市場に与える影響については、政府の各種審議会等において、市場における自由な金利形成を阻害し、民間金融機関がリスクに見合った適正な金利を設定できない要因となっている旨の指摘がなされているところである。

本項目では、こうした議論を踏まえつつ、政府金融機関等による低利での直接貸出が市場における金利形成に与える影響について検証した。この検証に当たっては、当該影響の度合いを定量的に測定・把握することは困難なことから、まず、民間金融機関がリスクに見合った金利を設定しているかについて把握するため、民間金融機関の預貸利ざや等の動向について分析した。次に、政府金融機関等が民間金融機関に比べてどの程度低利での直接貸出を行っているかについて把握するため、政府金融機関等と民間金融機関の金利設定を比較分析した。さらに、アンケート調査及び有識者に対するインタビュー調査により、政府金融機関等による公的資金の供給が市場における金利形成に与える影響について把握した。

まず、民間金融機関における預貸利ざやと不良債権処分損率の動向について米国における状況と比較したところ、我が国の民間金融機関における預貸利ざやは不良債権処分損率を考慮すると米国の銀行に比べて相対的に低い状態となっており、特に最近においては、預貸利ざやで不良債権処分損率をカバーできていない年度もあるなど、我が国の民間金融機関においてはリスクに見合った適正な金利が確保されていない状況となっている。

こうした状況を踏まえつつ、政府金融機関等と民間金融機関の平成13年度における新規貸出の平均期間と平均金利との関係を比較したところ、政府金融機関等は民間金融機関に比べて相対的に低い金利を設定しており、そのかい離は貸出期間が長くなるほど大きくなる傾向がある。(1)で述べたとおり、政府金融機関等の貸出残高は国内総貸出残高の20.6パーセントを占めており、民間金融機関よりも低利でこのような相当規模の直接貸出を行うことが民間金融機関の金利設定に与える影響について留意する必要がある。

次に、当省が実施したアンケート調査結果によると、事業者や個人が政府金融機関等から借入れを行った主な理由として、民間金融機関よりも低利であることを挙げる回答が最上位となっている。また、政府金融機関等は民間金融機関では設定困難な低い金利で貸出しを行っているとする認識が、民間

金融機関のすべての業態で多数となっている。この点について、内閣府が平成14年5月に民間金融機関に対して行ったアンケート調査結果においては、政府金融機関等による低利資金の供給は市場の金利形成メカニズムをゆがめ、民間金融機関が利ざやを確保できない要因の一つであるとする意見が多数となっている。

また、有識者に対するインタビュー調査結果においては、民間金融機関における過当競争やリスク評価に対する取組の遅れなどの問題も大きい点を指摘しつつも、政府金融機関等による低利での貸出しが市場における自由な金利形成を阻害し、民間金融機関がリスクに見合った適正な金利を設定できない一つの要因となっている可能性もあるとする意見が多数みられる。

以上のように、民間金融機関の金利設定については、民間金融機関における過当競争やリスク評価に対する取組の遅れなどの問題も大きい一方、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はあるものの、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もある。

イ 社債等資本市場に対する影響

政府金融機関等による長期資金の供給が資本市場に与える影響については、政府の各種審議会等において、企業が資本市場から資金調達する意欲を喪失させ、資本市場の発達を阻害する要因となっている旨の指摘がなされているところである。

本項目では、こうした議論を踏まえつつ、政府金融機関等による長期資金の供給が資本市場に与える影響について、社債市場を中心として検証した。この検証に当たっては、当該影響の度合いを定量的に測定・把握することは困難なことから、まず、我が国の社債市場の状況について概観した上で、政府金融機関等による長期資金の供給が、企業における資金調達行動にどのような影響を及ぼしているかについて把握するため、政府金融機関等による直接貸出に係る金利設定と社債流通利回りを比較分析した。さらに、アンケート調査及び有識者に対するインタビュー調査により、政府金融機関等による長期資金の供給が資本市場に与える影響について把握した。

まず、我が国の社債市場の状況については、社債市場に係る様々な規制の緩和が進んだことなどにより、経年的に社債発行額が増加しているものの、企業の負債（借入金及び社債）に占める社債の割合は平成13年度末現在で11.4パーセントと、米国の63.3パーセントに比べるとなお低い状態であるなど、我が国の社債市場が依然として未成熟な状況にあることがうかがえる。

こうした状況を踏まえつつ、平成13年度における政府金融機関等による直接貸出に係る金利設定と社債流通利回りを比較したところ、大・中堅企業も貸出しの対象となっている政府金融機関等の新規貸出の平均期間・金利は、高い格付けの社債流通利回りと同程度となっている。大・中堅企業向け国内貸出残高のうち政府金融機関等の割合は約2割を占めているが、これは国内社債残高の約4割に相当する規模となっており、政府金融機関等が低利でこのような相当規模の長期資金を供給することが社債市場に与える影響について留意する必要がある。

次に、当省が実施したアンケート調査結果によると、政府金融機関等による長期資金の供給は社債市場からの資金調達で代替可能であるとの意見に対して、資金の借り手である事業者及び信金・信組等などの民間金融機関においては否定的認識が多数となっているものの、都市銀行等、外国銀行及び生命保険会社の比較的資本市場との関わりが深い民間金融機関においては肯

定的認識が多数となっている。この点について、内閣府が平成14年5月に民間金融機関に対して行ったアンケート調査結果においては、政府金融機関等による長期資金の供給が、資本市場の発達が遅れてきた要因の一つであるとする意見が多数となっている。

また、有識者に対するインタビュー調査結果においては、我が国の資本市場が未成熟である要因として、過去における起債制限の存在や投資家に対するリスク情報の開示不足等の問題が重要であることを指摘しつつも、政府金融機関等による長期資金の供給も一つの要因となっている可能性があるとする意見が多数みられる。

なお、今後に向けた意見として、既存貸付資産の証券化を含め、証券化商品市場など直接金融市場育成のために、政府金融機関等が一定の役割を果たせるのではないかとの意見も多数みられる。

以上のように、我が国の社債市場が未成熟である要因としては、過去の各種規制や投資家に対するリスク情報の開示不足等の問題が重要と考えられる一方、前述した金利形成に対する影響と同様に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はあるものの、政府金融機関等が低利で長期資金の供給を相当規模に行うことが、場合によっては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。

(6) 公的資金の供給手法に関する諸外国との比較等

諸外国における公的資金の供給は、(1)でも触れたとおり、フランスや英国においては直接貸出が中心で、米国やドイツにおいても直接貸出の手法が活用されているものの、それらの直接貸出の規模が相対的に小さいのに対し、我が国における政府金融機関等による公的資金の供給は、諸外国と比較して、直接貸出の規模が大きい点が特徴の一つとなっている。

本項目では、我が国と同様、公的資金の供給が実施されている諸外国(中央政府が関与しているもの)について、米国、ドイツを中心として、我が国における公的資金供給との比較に留意しつつ、主に、直接貸出以外にどのような資金供給手法によって民間金融の補完がなされているかについて把握し、また、その際、当該国において、公的資金の供給が民業補完の観点から民間金融機関等によってどのような評価を受けているかについて、可能な限り把握を試みた。さらに、アンケート調査及び有識者に対するインタビュー調査により、我が国における公的資金の供給手法に関する民間金融機関等及び有識者の認識を把握した。

(諸外国における公的資金の供給手法)

まず、当省が米国、ドイツ等諸外国における公的資金の供給手法について調べたところ、次のとおりである。

1) 米国

中小企業分野においては、連邦信用計画の一環として、中小企業庁(SBA)が民間金融機関の貸出しに対し保証を行う手法が中心となっている。制度的な特徴としては、民間金融機関のモラルハザード等を回避する観点から、保証割合の上限を設ける部分保証方式を採用し、信用リスクの一部を民間金融機関に負わせており、また、保証を付するに当たって「SBAの保証が必要である」旨の民間金融機関の証明が必要とされている。

住宅分野においては、i.)政府支援企業(GSEs)の一つである連邦抵当金庫(ファニー・メイ)等が、民間金融機関の住宅ローン債権を買い取り、これを証券化しており、また、ii.)政府機関である政府抵当金庫(ジニー・メイ)が、公的保証の付いた住宅ローンを民間金融機関が独自に証券化するに当たって、二次的な支払保証を付しているなど、証券化支援の手法が中心となってい

る。

貿易分野においては、政府機関である輸出入銀行(EXIM)等が、輸出代金の不払いに対する保険や途上国向けの輸出・投資等に係るリスクに対する保証を行うとともに、直接貸出も行っているが、後者の比率は相対的に低い。

なお、地域開発分野においては、バンク・エンタープライズ法や地域再投資法により、民間金融機関の地域開発目的の貸出し等を誘導する枠組みが設けられている。

2) ドイツ

中小企業、住宅、地域開発、農業等の分野において、特殊課題銀行である復興金融公庫(KfW)等が、ハウスバンクと呼ばれる民間金融機関にいったん貸し出し、民間金融機関が当該資金を原資に最終的な資金需要者に貸出しを行う、リファイナンス(間接融資)の手法が基本となっている。この手法では、民間金融機関が審査業務を行い、信用リスクも基本的に民間金融機関が負うなど、KfW等の役割は限定的である。また、投資プロジェクトの規模等に応じ、融資比率の上限が定められている。

貿易分野においては、連邦政府が部分保証を行っている(具体の業務は民間法人が実施)ほか、KfW等が直接貸出を行っている。しかしながら、KfWの直接貸出業務については、EU競争力委員会との合意を受けて、国際取決めに基づく業務等を除き商業ベースの子会社に分離されることが決まっている。

3) フランス

欧州統合の進展に伴い、加盟国政府による特定企業向け公的補助が厳格に制限されるようになったことなどを背景に、1990年代になって公的金融機関の民営化が進展し、現在では、公的資金供給の規模・分野は限定的になっている。

現在実施されている公的資金の供給については、例えば、中小企業分野において、中小企業開発銀行(BDPME)が保証及び直接貸出を行っているが、保証については部分保証方式となっており、また、直接貸出については、民間金融機関との協調融資を原則とし、民間金融機関と同一の貸出条件で実施されている。

4) 英国

中小企業分野において、貿易産業省のプログラムとして部分保証方式による保証が行われているが、その他の分野も含め公的資金供給の規模は小さい。

(諸外国における公的資金の供給に対する民間金融機関の認識等)

以上のような諸外国における公的資金の供給について、当該国の民間金融機関や政府機関等が、民業補完の観点からどのように評価しているか、当省が米国とドイツについて委託調査を行った結果は、次のとおりである。

1) 米国

公的資金の供給手法として、保証や証券化支援など、市場機能や民間金融機関を活用して資金供給を行う間接的な手法が中心となっていることから、今回調査した限りにおいては、住宅関連の政府支援企業に対する「暗黙の政府保証」の問題等が議論になってはいるものの、基本的には民間金融機関との競合や民業圧迫との批判は生じていない。

2) ドイツ

公的資金の供給手法として、リファイナンスによる民間金融機関を通じた間接的な手法が基本となっていることから、今回調査した限りにおいては、基本的には民間金融機関との競合や民業圧迫との批判は生じていない。ただし、貿易分野における直接貸出については、民業圧迫との批判も存在したが、こうした批判については、前述のとおり国際取決めに基づく業務等を除き商業ベースの子会社に分離されることで決着が図られている。また、リファイナンスについて、信用リスクをすべて民間金融機関に負わせている点に関し、民間金融機関側の要望を受け、一部KfW等がリスクを負うなどの動きがみられる。

次に、我が国における公的資金供給の「手法」に関する民間金融機関等の認識については、当省が実施したアンケート調査結果によると、次のとおりとなっている。

まず、民間金融機関との関係における政府金融機関等の在り方として、自ら貸出しを行うのではなく、民間金融機関が行う貸出しへの保証機能等を充実させることが重要との認識が、民間金融機関8業態中6業態において最上位となっている。

また、個別の貸出分野について、民間金融機関が望ましいと考える公的資金の供給手法として、すべての分野において保証・保険が上位となっているほか、一部分野においては利子補給や証券化支援などを望ましいとする認識がみられる。一方で、直接貸出が望ましいとする認識は、社会資本整備・地域開発、地方公共団体、企業の海外展開支援などの分野において上位となっている。

なお、この点について、借り手側である事業者も、資金の安定的な供給確保などを条件としつつも、公的資金の供給手法として直接貸出と同等の効果があれば特に方法にはこだわらないとの認識が上位となっている。

また、有識者に対するインタビュー調査結果においては、公的資金供給の手法としては、市場への影響等にかんがみ、政府金融機関等による直接貸出については限定的にすべきとの意見が多数みられるほか、金融資本市場の発展・活性化に資する見地から、証券化支援など市場と調和したより間接的な手法に重点を置くべきとの意見がみられる。

以上のように、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、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。

2 資金供給手法としての効率性

1では、我が国の政府金融機関等による公的資金の供給は、政府金融機関等による直接貸出の規模が大きく、このような資金供給の在り方に対し民間金融機関や有識者において、金融資本市場の発展・活性化に資する見地から、貸出しの対象等によっては、市場機能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などが多数みられた。

2では、1において明らかになった状況を踏まえつつ、まず始めに直接貸出の手法による公的資金の供給について、その効率性の検証を行い((1)から(4)まで)、次に保証や証券化支援など直接貸出とは異なる代替的な資金供給手法と効率性についての比較検証を行う((5))こととした。

(1) 政府による財政負担の状況

本項目では、直接貸出を主な業務とする政府金融機関等(10機関)の資金供給に係る効率性について、政府の財政負担面から検証した。

政府金融機関等に対する政府の財政負担には、出資金等及び補給金・交付金がある。出資金等は、損益計算上は費用として認識されないが、その機会費用(他の用途に使用したならば得られたであろう利益に相当する額)は実質的には国民負担に帰するものといえる。そこで、本項目において公的資金の供給に対する政府の財政負担を検証するに当たっては、各年度の政府の出資金等の機会費用及び補給金・交付金の合計額を政府の財政負担としてとらえることとした。

この出資金等の機会費用及び補給金・交付金の合計額について平成4年度から13年度までの10年間の政府金融機関等における総額の推移をみると、平成4年度は7,395億円であるが、市中金利の低下に伴う期限前償還の増加及び景気の低迷に伴う貸倒れの増加などを背景として11年度には9,313億円となっている。その後、更なる市中金利の低下が続く中での貸出金利と調達金利との利ざやの改善、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等の影響によって減少に転じており、13年度には6,905億円となっている。

これを各機関ごとにみると、平成4年度と13年度の対比で政府の財政負担額が増加している機関が3機関、減少している機関が7機関であり、13年度に最多であるのは住宅金融公庫の4,424億円である。

同様に、各機関ごとに単位貸出金(1億円)当たりの政府財政負担額の推移をみると、平成4年度と13年度との対比では2機関が増加しているほかは減少しており、13年度に最多であるのは農林漁業金融公庫の189万円である。

また、平成11年度から財政投融资を活用している事業を対象として、今後当該事業が終了するまでの間に政府から交付される補助金等の総額を割引現在価値として一定の前提条件に基づいて試算した政策コスト分析が公表されている。

平成14年度の政策コスト分析の結果は、政府金融機関等を単純に合計すると総額4,163億円の政策コストとなっている。また、金利が1.0パーセント上昇した場合など金利条件や貸倒償却率等の前提条件を変えた感応度分析を加味したベースでは、各政府金融機関等における下限値と上限値を単純合計すると、下限値3,972億円から上限値1兆8,827億円までの政策コストを要するとの試算結果が出ており、経済情勢等によっては、将来的にも相当程度の財政負担となるおそれがある。

なお、政策コスト分析に関して当省が実施した有識者に対するインタビュー調査では、感応度分析の導入等毎年度工夫がなされていることを評価する意見や政府金融機関等が有する様々なリスクの適確な測定や代替手法との比較検討を含め、引き続き、改善及び各機関における事業の在り方の見直し等への活用を期待する意見がみられる。

(2) 政府金融機関等が有するリスクの状況

政府金融機関等は、民間金融機関と同様に、金融業務に付随する様々なリスクを抱えており、そのリスク管理が適切に行われない場合、将来における政府の財政負担につながる可能性がある。民間金融機関は、金融庁が策定した「預金等受入金融機関に係る検査マニュアルについて」(平成11年7月1日付け金検第177号)により、ALM管理(資産・負債の総合管理)の確立など適切なリスクの把握とその管理が求められているところであるが、政府金融機関等についてもリスク管理を一層適切に行う必要から、平成15年度から金融庁による検査が導入されることとなっており、また、(1)でみたように、政府金融機関等は政府の財政負担を伴って運営されていることから、より適切なリスクの把握及び管理が求められる上、国民への説明責任の徹底を図る観点から、民間金融機関以上にリスク情報の開示を進めていくことが求められている。

本項目では、直接貸出を主な業務とする政府金融機関等(10機関)について、リスクの管理状況及び各機関が抱える主たるリスクの状況を検証した。なお、各機関が抱えるリスクの状況把握について、金利リスクに関してはBPV(ベシス・ポイント・バリュー)分析等による測定を行った。信用リスク及び期限前償還リスクについては、データの制約から、現在有するリスク量を定量的に把握することは困難なため、リスクの顕在化の状況を時系列的に分析した。

(リスク管理の状況)

政府金融機関等におけるALM管理などリスク管理に関する取組状況を見ると、2機関においては、ALM管理について平成14年8月現在試行段階にあり、

本格的なALM管理が導入されていない状況にある。

ALM管理を実施しているとする8機関について、その内容をみると、2機関はALM委員会等のリスク管理組織が設置されていない。また、政策コスト分析における金利感応度分析等により各機関が有するリスクが一部明らかになっているが、ALM管理に伴う分析によって把握した金利リスク量を一般に公表しているのは、2機関にとどまっている。さらに、信用リスクの把握及び管理に関しては、信用リスクの計量化などその高度化に向けた取組は緒についたばかりの状況である。

一方、都市銀行などの民間金融機関は、既にALM管理として多面的な分析手法を利用したリスクの把握・管理に取り組んでおり、かつ、分析によって把握したリスク量についてもディスクロージャー誌等で一般に公表している。また、信用リスクについても、個々の借り手の信用格付を行うとともに、ポートフォリオ全体の信用リスクの計量化が行われ、ALM管理と併せ、総合的なリスク管理が行われている。

(金利リスクの状況)

政府金融機関等は、主に財政融資資金からの借入れ及び債券発行によって調達した資金を長期・固定金利で運用しており、資金の調達と運用との期間ギャップにより金利リスクがある。

当省がALM管理で用いられているデュレーション分析により、データが把握可能な9機関の平成13年度末現在の資金運用と資金調達との平均残存期間を試算したところ、全機関ともに資金調達期間が資金運用期間よりも短く、最大で4.39年のデュレーション・ギャップが存在している状況である。

次に、金利が上昇した場合の現在価値影響額(金利リスク量)を把握するBPV分析を行ったところ、平成13年度末において、金利が10ベーシスポイント(0.1パーセントポイント)上昇した場合、政府金融機関等(9機関)の総額で1,896億円の現在価値が失われる結果となる。これを個別機関ごとに単位貸出金当たりの影響額に換算し、民間金融機関の事例と比較したところ、当該民間金融機関を超える現在価値喪失額を示す機関が5機関ある。

(信用リスクの状況)

政府金融機関等の平成4年度から13年度までの期中平均貸出残高に対する貸出金償却額の割合である貸出金償却率の推移をみると、6機関がおおむね上昇している。また、平成7年度から13年度までの期末貸出残高に対する延滞債権額の割合である延滞債権率の推移をみると、7機関がおおむね上昇している。

また、政府金融機関等は、平成12年度決算から「行政コスト計算財務書類」を作成し、その中で、貸出債権の査定など民間と同様の会計処理を実施した場合における「民間企業仮定貸借対照表」を公表している。この民間企業仮定貸借対照表と従来からの特殊法人等会計処理基準等に基づく貸借対照表について、平成13年度末の貸倒引当金計上額の比較を行うと、民間企業仮定貸借対照表の貸倒引当金の方が多くなる機関が6機関あり、政府金融機関等全体では総額1兆1,432億円多くなる結果となっている。

(期限前償還リスクの状況)

政府金融機関等における平成4年度から13年度までの期中平均貸出残高に対する期限前償還額の割合である期限前償還発生率をみると、7年度に当時の大幅な金利低下などを反映し、9機関において前年度よりも高くなっている。その後は、市中金利が下降局面から低金利の状態であ定的に推移したため、期限前償還発生率は漸減傾向にあったが、平成12年度から13年度にかけては7機関が増加を示している。ただし、期限前償還が発生したとしても、適切な補償金の徴収等を行っていれば、リスクの顕在化には結びつかない点に留意が必要である。

なお、当省が実施したアンケート調査結果によると、民間金融機関のみならず事業者や個人においても、政府金融機関等の在り方について国の財政支援など国民負担の増加が懸念されるとの意見が多数となっており、また、政府金融機関等に対する国民負担の増加が懸念される要因として、民間金融機関においては、信用リスクや金利リスクの顕在化を挙げる意見が上位となっている。

以上のように、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。

(3) 政府金融機関等の運営面の効率性

政府金融機関等による公的資金供給の効率性を検証する上で、(1)及び(2)において主として政府の財政負担等の観点から検証を行ったが、政府金融機関等の組織としての運営面に着目し、その内部的な効率性を検証することも必要である。

本項目では、直接貸出を主な業務とする政府金融機関等(10機関)の運営面の効率性について、その資金調達コストの動向等を把握するとともに、事務経費率により民間金融機関との比較分析を行った。

(資金調達コストの動向等)

政府金融機関等は、主に財投機関債(非政府保証)の発行、財政融資資金からの借入れ及び政府保証債の発行によって資金調達を行っている。

このうち財政融資資金からの借入金利は、昭和62年以降、10年物国債表面利率を基準とした「7年以上物資金運用部預託金利」が借入期間にかかわらず適用されてきたが、平成13年度の財政投融資改革を契機に、国債利回りに連動し、借入期間及び償還形態を反映した金利体系に移行している。これにより、国民生活金融公庫及び中小企業金融公庫といった比較的借入期間の短い機関を中心として収支改善効果がみられる。一方で、このような借入期間等を反映し市場金利に連動した金利体系への移行により、特に借入期間の長い機関にとって、資金調達面における民間金融機関と比べた優位性が従来よりも小さくなるものと考えられる。

次に、財投機関債による資金調達についてみると、貸付債権担保の住宅金融公庫債及び従来から政府保証のない商工組合中央金庫の商工債券を除く平成13年度の発行条件等において国債に対する上乗せ金利が7ベースポイントから20ベースポイントまでの範囲にあるなど、機関により多少のばらつきはあるものの、おおむね安定的に消化されている。財投機関債は導入後日が浅く、資金調達コスト面での評価をできる段階ではないが、相対的に資金調達コストの押上げ要因となる可能性がある。

なお、平成13年に初めて住宅金融公庫がABS(資産担保証券)タイプの財投機関債を発行したが、当省が実施した有識者に対するインタビュー調査では、政府金融機関等の貸付資産の証券化は、証券化商品市場育成の呼び水ともなり有意義との意見がみられる。

(事務経費率の状況)

平成13年度における政府金融機関等の期中平均貸出残高に対する事務費、業務委託費等の合計額の割合である事務経費率をみると、0.01パーセントから0.76パーセントまでの範囲にあり、都市銀行平均の1.02パーセントや全国銀行平均の1.21パーセントを下回る状況であり、事務経費率の面では政府金融機関

等が相対的に低い状況がうかがえる。

ただし、政府金融機関等は、民間金融機関に比べて税金や預金保険料等の負担がないこと、決済業務を行っていないことなど、法的な位置付けや果たすべき機能が異なる点に留意する必要がある。

(4) 直接貸出の手法に係る費用対補助効果分析

政府金融機関等による公的資金供給の受益者は、低利かつ長期・固定金利の資金など民間金融機関では供給困難な有利な条件の資金を活用できる「資金の借り手」ともとらえることができ、当該「民間金融機関の資金に比べ有利な部分」は、資金の借り手の受益、すなわち実質的な補助効果と考えられる。貸出しが長期・固定金利であるといった要素やリスクが高いといった要素は、理論的には金利によって代理させることが可能であるので、補助効果は、資金の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としてとらえることができる。

この補助効果をどの程度の政府の財政負担(費用)により実現しているかを把握することによって、資金供給手法としての効率性を検証し、また他の代替的な手法との効率性の比較を行うことが可能である。

なお、本来の意味での政策の効率性を検証するためには、公的資金の供給によって生じる社会的便益を包括的にとらえ、これを費用と対比させるべきであるが、本政策評価においては資金供給手法としての効率性に着目し、これを統一的な視点で検証することを主眼とするものである。

本項目では、まず直接貸出の手法について、民間金融機関が政府金融機関等による資金供給と同様の条件(貸出期間、リスク負担)で貸出しを行うとした場合の金利を一定の前提条件の下に理論値で求めて補助効果を測定することにより、単位貸出金(1億円)当たりの補助効果の推移を把握した上、費用(政府の財政負担)と対比させることにより、費用に対する補助効果の割合(以下「費用対補助効果比率」という。)及び単位貸出金当たりの補助効果から費用を差し引いた純効果(以下「単位貸出金当たりの純効果」という。)について分析を行った。

なお、貸出しのリスクが高いとの要素については、政府金融機関等のリスク管理債権比率等が民間金融機関に比べて高くない状況であることから、データ上の結果として今回の分析においては加味していない。しかしながら、結果として信用リスクが顕在化していない場合であっても、貸出当初段階で信用リスクの大きな貸出しを行っており当該要素を加味する必要がある可能性もある。

まず、単位貸出金当たりの補助効果について、平成4年度から13年度までの10年間の推移をみると、機関によってばらつきはあるものの減少傾向を示す機関が多く、直接貸出の補助効果が縮小している状況がみられる。この要因としては、金融自由化の進展や金融技術の高度化の影響などもあり、民間金融機関の貸出金利が金利低下局面において大きく低下した一方で、政府金融機関等においては、低金利時において相対的に貸出金利が下げ止まったことなどが考えられる。

以上のような状況を踏まえつつ、費用対補助効果比率及び単位貸出金当たりの純効果の分析を行ったところ、平成4年度と13年度との対比でみると、費用対補助効果比率については5機関で向上しているが、その他の5機関においては、13年度における同比率は1を超えてはいるものの、4年度と比較すると横ばい又は悪化している状況がうかがえる。また同様に、単位貸出金当たりの純効果については、2機関で増加しているが、その他の8機関においては横ばい又は悪化している状況となっている。これらの要因としては、指標が向上している機関については、多くの機関において単位貸出金当たりの補助効果が減少している一方で、出資金等の機会費用が市中金利の低下に伴い減少したことなどが考えられる。これに対し、指標が横ばい又は悪化している機関については、多

くの機関において単位貸出金当たりの補助効果が減少している中、景気の低迷に伴う貸倒れの増加や期限前償還の増加に伴う利ざやの悪化などにより政府の財政負担が増加したことが考えられる。

以上のように、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の指標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、(2)及び(3)で検証したように、経済情勢等によっては、金利リスクや信用リスク等が顕在化するおそれがあるほか、財政投融资改革により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。

(5) 代替的な手法との効率性比較

我が国における政府金融機関等による公的資金供給の主たる手法は直接貸出であるが、1(6)で述べたとおり、諸外国においては直接貸出の規模は相対的に小さく、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が採られている。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、貸出しの対象等によっては、今後はより市場機能等を活用した間接的な手法を主体として公的資金の供給を行うべきとの意見が多数みられる状況となっている。

本項目では、金融資本市場との調和の観点から望ましいとされるこれらの間接的な資金供給手法について、直接貸出による場合との比較に留意しながら、その効率性について検証する。この検証に当たっては、保証・保険との比較では我が国の中小企業信用保証制度及び米国のSBAによる部分保証、証券化支援による手法との比較では米国のファニー・メイ及びジニー・メイ、リファイナンスとの比較ではドイツのKfWを取り上げ、それぞれの資金供給手法に係る補助効果がどの程度の政府の財政負担により実現されているかなどについて分析することにより、資金供給手法としての効率性を検証するとともに、あわせて、利子補給及び税制についても比較した。

(保証・保険による資金供給)

我が国の中小企業信用保証制度は、全国にある信用保証協会等が民間金融機関の貸出し等に対して基本的に100パーセントの保証を行い、中小企業総合事業団が当該保証債務の7割ないし8割を保険するものである。この制度全体に係る財政負担(地方公共団体の財政負担を含む。)については、最近における経済情勢の中で、1(1)で述べた特別保証実施の影響もあり代位弁済が増加したことなどにより、出資金の追加や取崩しなど財政負担が増加している状況にある。一方で、費用対補助効果の面では、中小企業等に対するセーフティネットとして民間金融機関単独では貸出しが困難な企業に対して保証を付していることから補助効果は増加しており、費用対補助効果比率は1を超える水準である。

次に、1(6)で述べた米国のSBAが行っている部分保証については、民間金融機関のモラルハザード等を防止するため、原則として民間金融機関と信用リスクを分担していることもあり、費用対補助効果比率でみると経年的に高い比率となっている。

このように、保証・保険による公的資金の供給については、今回分析した限りにおいては費用対補助効果比率で1を超えている状況ではあるが、部分保証とするなど民間金融機関のモラルハザード等を防止する措置を適切に講じれば、より高い効率性を発揮できる可能性がある。

ただし、保証・保険については、金利リスクをカバーすることは基本的に困難

であるなどの側面に留意する必要がある。

(証券化支援による資金供給)

米国のファニー・メイは、1(6)で述べたとおり、民間金融機関の住宅ローン債権を買い取り、これを証券化する業務を行っている。ファニー・メイは政府支援企業との位置付けにはあるが民間所有の企業体であり、出資金等も含めファニー・メイに対する政府の直接の財政負担はない。一方で、補助効果の面では、連邦議会予算局の報告によるとファニー・メイが証券化支援業務を行うことにより、借り手に対して0.25パーセントの金利低減効果があるとされており、費用対補助効果の面で効率性は高いといえる。なお、ファニー・メイに関しては、米国において「暗黙の政府保証」の問題が議論されており、厳密に政府の財政負担がないといえるかは留意が必要である。

次に、ジニー・メイは、同じく1(6)で述べたとおり、連邦住宅金融公庫庁(FHA)や退役軍人省(VA)等が信用保証した住宅ローン債権を民間金融機関が独自に証券化するに当たって元利金の支払いを二次的に保証している。このコスト面では、ジニー・メイ等は当該証券化支援業務を基本的には保証料収入等で賄っており、政府の財政負担は極めて小さい。これに対し、補助効果については、関連データの入手が困難であるため測定分析を行うことは困難であったものの、ジニー・メイの付保対象となる住宅ローン債権は信用力の低い低所得者層が借り手であるにもかかわらず、これらの債権を担保としてジニー・メイ等により付保されたモーゲージ担保証券(MBS)は市場において非常に高い格付けを得ていることから、ファニー・メイと同様に、相当程度の金利低減効果があると推測され、費用対補助効果の面で効率性は高いと考えられる。

証券化になじむ分野に限られるという制限はあるが、証券化支援による公的資金の供給は、少ない財政負担で補助効果がみられるなど、効率性は高いと推測される。

(リファイナンスによる資金供給)

ドイツのKfWは、1(6)で述べたとおり、民間金融機関にいったん貸出しを行い、民間金融機関が当該資金を原資に最終的な資金需要者に貸出しを行うリファイナンスを基本として、資金供給を行っている。このリファイナンスにおいては、基本的に民間金融機関が最終貸出先の信用リスクをすべて負う仕組みになっているため、政府の財政負担は出資金と政策的な金利引下げのための限定的な補助金があるのみであり、コスト面では小さいものとなっている。一方、補助効果に関して、中小企業向け貸出しや住宅向け貸出しについてみると、高い信用力を背景とした資金調達を基に市場金利に比べて低利で貸出しを行っていることなどから補助効果は大きく、費用対補助効果比率でも高い比率を示しており、効率性は高いと推測される。

ただし、KfWに対しては、ドイツの民間金融機関からリファイナンスの運用に関して一定のリスク負担をKfWに求める議論が生じていること、また、我が国の国民生活金融公庫や中小企業金融公庫等が行っている代理貸出は、リファイナンスの一形態と捉えることができるが、現下の資金余剰の金融環境などからその利用が減少してきていることに留意が必要である。

このように、リファイナンスによる公的資金の供給は、効率性の面では高いと考えられるが、民間金融機関による活用では課題もある。

(利子補給・税制)

利子補給や税制については、基本的には政府の財政負担がそのまま借り手の受益となることから、費用対補助効果比率に当てはめるとその比率は1であると考えられる。したがって、(4)で検証したとおり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考えられる。

特に、利子補給については、(3)でみたとおり、民間金融機関の事務経費率

や資金調達コストが政府金融機関等よりも高い状況を踏まえると、効率性の面では直接貸出を下回るのではないかと考えられる。

以上のように、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。

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。

- 1) 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。
- 2) 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。

- 3) 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。

- 4) 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。

- 1) 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。

- 2) 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。

- 3) 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した利子軽減相当額)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。

- 4) 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はあるものの、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。

- 1) 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。

- 2) 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ことが必要である。

- 3) 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。
