

5. 公的機関による民間資金調達の特長とデメリット

本章では、公的機関が民間金融市場から資金調達を行う手法として、米国の連邦政府、州・地方自治体、その他の政府関係機関が現在行っている手法を中心に紹介した。これまで見てきたように、米国においては、他の先進国に比して税や国債・地方債以外からの様々な資金調達手法が活用されているが、これらの手法は米国においてもまだ発展途上にあるといえる。以下では、現状の資金調達手法における特長とデメリットを簡単に整理する。

<特長>

- ① 税金に頼ることなく、大きな額の資金を調達して事業を行うことができる。
- ② 債券の償還財源の適切な設定によって、社会資本整備に当たって、社会資本から受ける便益を享受する主体が便益を受けている時期に建設資金を支払う仕組みが構築される。これにより、受益者負担の原則がより徹底するようになる。
- ③ 税金のように一定の規則に沿って安定的に徴収する財源と異なり、市場に対して自由な債券発行を行うことにより、社会資本及び公共投資の需要に応じて資金調達の時期と資金量の多寡を柔軟に調節できる。

<デメリット>

- ① 政府や政府関係機関の財政が、利子率、物価の変動等の市場環境に左右されるようになる。
- ② 政府の資金をレバレッジすることで、政府の資金がリスクにさらされることから、適切な管理システムが必要になる。
- ③ 比較的規模が小さく、信用力の低い主体が債券を発行することにより、既存の資金調達手法に比べて、高コストになる場合もある。

このように、社会資本整備における債券による資金調達には、様々な特長があるが、それらへの過剰な依存は、政府予算に不必要な市場リスクを招き入れる結果にもつながりかねない。特に、民間からの資金調達によって政府又は政府機関がデフォルトに陥るようなことがあれば、他の政府機関の資金調達のみならず、金融システム全体に大きな影響を与えかねない。そこで、公的機関による市場からの資金調達に当たっては、高度なリスク管理システムを構築し、適切な人員を配置する必要がある。

実際に、米国政府内の様々な部署には、省庁や政府機関が抱えるリスクについての監視機構が設置されている⁸⁷。そしてそこには、個別省庁・機関ごとに相当の人員と

⁸⁷ 例えば、連邦政府の各省庁には、Office of Inspector General (OIG)等の、会計上の内部監査機関が設置されている。

教育費、コンピュータシステムの開発費等の様々な費用が発生しており、我が国のように、税収、財政投融资、国債等の資金を政府全体でプールすることによって、リスクを軽減するのに比べ、不必要な社会的コストが発生しているという可能性も少なくないと考えられる。

したがって、公的主体が民間主体からの債券等による資金調達について検討する際には、以上に掲げたメリット、デメリットを勘案しつつ、資金調達手法とその規模について適切な管理を行った上で、既存の資金調達手法に比しての有利性を確実なものにする必要があると考えられる。