

成長資金の供給促進に向けた基本的考え方

平成 26 年 11 月 7 日

高橋 進

1. 成長資金供給の現状認識と資金供給ルートの多様化

我が国において、企業の成長に結びつき、個人部門の資産形成の多様化に資するようなエクイティ等の資金供給ルートを拡大することの必要性についてコンセンサスは形成されていた。しかし、バブル崩壊とその後のデフレ進行のもとでリスク回避志向が定着、金融仲介機能も劣化し、成長資金の供給も縮小均衡に陥ってしまった。

デフレ脱却の出口が見え始めた現在は、金融面でもデフレマインドを打破し、日本の資金の流れを変える絶好のチャンスである。将来の成長経路を金融面から支えるためにも、個々のプレイヤーが積極的にリスクテイクできる環境を整えることが重要である。

具体的には、資金供給を、ローン偏重からメザニンやエクイティへと多様化することにより、企業・事業者側の積極的なリスクテイク、事業展開を促すことが期待できる。

他方で、メザニンやエクイティといったリスクマネーの供給を増やすためには、資金の最終的な出し手である家計の預貯金偏重を是正し、ポートフォリオを多様化することで、家計からの資金機能を複線化する必要がある。

2. 成長資金の供給促進に向けた官の役割

- 最終的な資金の出し手である家計側のポートフォリオの変更と、企業の積極的な事業展開とが相俟って、メザニンやエクイティ市場が離陸し、それが個人の健全な資産形成を促進し、企業活動を活性化するという、経済と金融の好循環を生み出す必要がある。
- こうした流れが民間主導で定着していくことが望ましいが、そもそも日本ではこうしたルートが未成熟なことに加え、デフレ下で民間部門のリスクテイクマインドが低下してしまった状況では、官が民間を補完し、触媒・リードオフ機能を担っていくことが期待される。ただし、大幅な

金融緩和の下では、官による資金供給は民との間に競争を引き起こしかねず、かつ将来にわたり官が同じ機能を担い続けることは、市場を歪め、健全な市場の形成を妨げかねないことに留意すべきである。そうした観点に立って、政府系金融機関については、現在期待される機能についてだけでなく、民営化後のビジネスモデルのあり方についても十分に検討する必要がある。

- ファンド、株式、メザニンといった分野についても、市場が十分に機能するまでの間、官が一定の役割を果たすことが期待される。ただし、市場の成熟とともに官の役割が変わるべきことは当然である。そのためにも、こうした市場の育成が必要である。
- 危機対応で官が資金供給を行う場合にも、市場の正常化とともに民業圧迫が生じないような枠組みを整備すべきである。