

## 今、なぜ公共ファイナンスが必要か？

根本祐二 東洋大学経済学部教授

1980年代まで、日本の地域再生ファイナンスは、親会社の信用により調達するコーポレートファイナンスが中心だった。個々のプロジェクトの善し悪しではなく、親会社さえ見ていれば大丈夫だった。だが、90年代初頭のバブル崩壊は大型プロジェクトの崩壊が親会社の信用崩壊に直結すること、つまり、コーポレートファイナンスが必ずしも有効でないことを示した。しばらくの間、試行錯誤が続いた。90年代後半に、コーポレートではなくプロジェクト自体の採算性を重視するファイナンス手法が登場した。プロジェクトファイナンスである。金融機関は、プロジェクトファイナンスでは、原則として親会社から資金を回収することができない。プロジェクトに対する正確な目利きが必要となる。目利きに適わなければプロジェクトの資金は容易には集まらない。この自動停止装置のおかげで、プロジェクトが失敗する可能性は大幅に減ったが、同時にプロジェクトが進む割合も減った。その結果、どうしても必要なプロジェクトがある場合、関係者はそのプロジェクトを公共事業の形態を使って推進することになる。当然自治体はそのファイナンスを考える必要が生じる。自治体であれば、税収もあるし公債も発行できるから何とかなる。仮に自治体の力を超えても最後は国が面倒見てくれる。民間ファイナンスでは既に崩壊した「親会社」への依存の仕組みが、公共ファイナンスにはまだ現存している。それどころか、公共ファイナンスのみに残っているが故に、依存の圧力は以前を上回っているとも言える。親会社への依存は経済学の用語では「ソフトバジェット」(緩い予算制約)とされている。財布が緩ければ、構造改革の動機は薄れる。民間から消えた「ソフトバジェット」が、公共にはまだあるとするならば、そこにおねだりが集中するのは必然である。かくして、次々に負担を強いられた地方財政は危機を迎えることになる。公共ファイナンスの改革の方向性は、かつての民間ファイナンスの改革と同じプロジェクトファイナンスである。税金だから、国が支援してくれるからと言う甘えを捨てて、プロジェクト自身の必要性和ライフサイクルコストのバランスから客観的に評価し、資金を調達する必要がある。公共ファイナンスの使命は非常に大きいのである。