

## 第4章 経済学的な政策金融の役割の再整理

「政策金融改革の基本方針」(H17.11.29)(以下、「基本方針」)では、政府は政府系金融機関各行ごとに、機能の分類を行っている。しかし、「政策金融から撤退するもの」と「必要であり残すもの」を区別する基準が必ずしも明らかでない。官と民が担う領域は、その時々々の社会・経済情勢を反映した可変的なものである。「当面必要だが将来的には撤退するもの」の扱いは、恣意性の混在する余地がさらに大きくなる。

現行の改革スタンスでは、一度「必要であり残すもの」に分類されると、他の代替手段や費用対効果などは一切検討されない可能性も否定できない。そこで、改革の前提として、政策金融について経済学の観点ではどのような議論が積み重ねられてきたのかを、具体例も交えながら見てゆくこととする。

### 4 - 1 「市場の失敗」の妥当性

市場メカニズムが機能すると、通常、最適な資源配分が達成される。しかし、市場メカニズムが良く機能したとしても、経済的非効率や社会的損失をもたらすことがある。これは「市場の失敗」と言われ、その代表的な原因としては独占、外部性の存在、情報の非対称性などが挙げられる。市場の失敗が生じている場合には、政府が市場に介入し、又は補完することが正当化される。

金融分野における市場の失敗は、最終的な資金提供者（預金者）と金融仲介機関（銀行）の間のかかわるものと、金融仲介機関（銀行）と最終的な資金調達者（企業）の間のかかわるものに大別することができる<sup>1</sup>。前者については、本稿の主題である政策金融に係るものというより、金融システム維持に係るものであるため、後者について言及する。

金融仲介機関と最終的な資金調達者との間に市場の失敗が生じる原因については、論者によって分類の仕方は若干異なるが、おおむね以下のように整理することができる。各要因は相互に密接な関係があり、厳密に区分することは困難であるが、これらの要因が今日、政府が金融市場に関与する理由として妥当であるかについて、個別に再検討することとしたい。

---

<sup>1</sup> 池尾（1998）

#### 4-1-1 対抗力

規制により競争制限的な環境におかれた民間金融機関の経営は非効率になるおそれがあるが、公的金融機関が存在することでかえって競争が高まり、効率性が確保されるという考え方を「対抗力」という<sup>2</sup>。

しかし、我が国はオーババンキングの状態にあり、政策金融の存否にかかわらず、銀行はすでに過当競争下にあると言われる。仮に何らかの要因によって銀行が競争制限下にあり、公的金融機関との競争により経済厚生が高まるとしても、まずは民間金融機関内部の競争環境の改善こそが優先されるべきである。「対抗力」や「不完全競争」は護送船団行政下の矛盾をはらんだ概念であり、現在の日本経済における政策金融の意義としては、説得力に欠けるものである。

#### 4-1-2 産業育成

高度成長期において日本開発銀行（現：日本政策投資銀行）は、政府の産業政策を反映して、時期によって融資の重点領域を変化させていった。開銀が重点領域に属するどの企業に融資を行うかは、民間金融機関の融資行動に影響を与えた。このように、将来経済成長を牽引すると見込まれる新産業に対して優先的に融資を行い、その育成を図る機能は、政策金融の役割の一つと考えられてきた。

しかし、新しい産業や企業を発見し、成長資金を供給する機能は、本来は資本市場が担うべきであるという見方も根強い。我が国では資本市場が未成熟であることを奇貨として、政府が市場機能を代替する構図が定着しており、この分野では「官業による民業の圧迫」という批判は必ずしも強くない。これに対しては、「未成熟な資本市場を補完するために政策金融が必要なのではなく、政策金融が存在するために資本市場の発達が進まない」との反論も提示されている。企業の資金調達環境などに鑑みても、資本市場は今後も未成熟のままの状態が続くであろう<sup>3</sup>。

---

<sup>2</sup> 池尾(1998)の「不完全競争」も、これに含まれると思われる。取引先企業に関する情報は、全ての市場参加者にとって明らかではなく、そのモニタリングに従事している特定の金融機関（メインバンク等）にのみ知られているにすぎない。こうした金融市場の情報構造は取引関係の lock-in 効果をもたらし、双方独占的な状況を生み出しやすい。この状況下において貸し手と借り手の交渉力に差があれば、交渉力の強い側（通常は銀行）によって、弱い側（企業）が搾取されてしまう可能性がある。このとき、政府が代替的な資金調達の機会を提供することで、借り手の交渉力が高まり、搾取の可能性を排除することができる - という考え方である。

<sup>3</sup> 中小企業庁「企業資金調達環境実態調査」（2001年）によれば、従業員規模の小さい企業ほど、直接金融をこれまで実施したことがなく、今後も利用したくないと回答している。最も大きな理由は、「間接金融で資金調達は十分賄えている」である。このように、中小企業ほど政

それでは、政府により誘導された成長資金は、将来性のある産業に重点配分されてきたのであろうか。これについては、新産業育成よりも、むしろ衰退産業の延命に利用されてきたという批判も少なくない<sup>4</sup>。もとより産業育成は、政府が特殊な能力を有するという仮定に立脚するものであるが、政府に明示的な優位性があるのは新産業や企業を「目利き」する能力ではなく<sup>5</sup>、リスク負担能力にすぎない。

現在においても、協調融資など、政府系金融機関の融資決定に民間銀行が追随する例はまま見られる。これは、政府の審査能力に対する信頼の反映というよりは、後述するように、政府の負担能力を信頼し、リスクを回避するためのものといえよう。

#### 4-1-3 需要創出機能

政策金融にはこれまで、「市場の失敗」の補完を超えた、マクロ経済政策の一環としての役割が期待されてきた。平成14年12月、デフレ進行下で政策金融改革が一時凍結されたのは、正にこの理由からであった。

政策金融が不況期において、一般歳出で賄いきれない需要を補ってきたのは事実である。特に、住宅投資は裾野が広いといわれており、住宅金融公庫を通じた持家取得の促進は、1990年代の不況期における総需要管理政策の一翼を担ってきた。また、近年では、民間金融機関による中小企業への「貸し渋り」「貸しはがし」対策として、政府系金融機関による融資枠の増大がはかられてきた。いわゆるセーフティネットであるが、これは総需要管理と所得再分配の双方の性格を併せ持つものである。

しかし、不況期における需要創出等を通じて景気の安定化を図るいわゆるケインズ政策は、それ自体限界がしばしば指摘されてきた。これは、政策金融のケインズ政策的側面も同時に大きく後退したことを意味しており、特に、緊縮型の財政運営と長期の景気回復が両立する昨今の経済状況の下では、政策金融はマクロ経済政策の一環としての役割を終えたといってもよいであろう。

---

策金融との親和性が強いのが現状である。

<sup>4</sup> 忍那(1995)は、公的金融の民業圧迫が批判された90年代前半において中小製造業向け融資、とりわけ成熟衰退産業分野に属する製造業向け融資において、政府系金融機関が重要な役割を果たしていたことを指摘している。

<sup>5</sup> 政府系金融機関が先導している創業支援融資を例にとると、中小企業金融公庫の「新事業育成資金」において事業の新規性や成長性を認定する「成長新事業育成審査会」は、外部専門家により構成されている。これは、目利きを民間に委託するものであり、政府の審査能力に特段の優位性があるわけではないことを示唆している。

#### 4-1-4 非対称情報

非対称情報は、政策金融が中小企業融資等を正当化する際の有力な論拠とされる。貸し手（銀行）と借り手（企業）の間で情報が偏在している場合、銀行は企業の属性を識別できず、価格機能（金利）を適正に行使することができない。この結果、逆選択によって、資金需要があるにもかかわらず、十分な資金提供を受けられない「信用割当」が発生するが、この非効率な資源配分は、政府が補完することにより是正されうる<sup>6</sup>。非対称情報は主に金融取引において、企業規模が小さいほど深刻になると言われる。

非対称情報の一例として、近年、政府系金融機関が注力してきた創業支援融資を取り上げる<sup>7</sup>。創業時の企業、特にベンチャー企業などは、土地などの担保を提供できない場合が多いことに加え、事業実績もないことから、将来性の判断に困難を伴う。このような情報の偏在から、銀行は創業時の企業に対し、適正金利で融資を行うことが困難であり、現実にも民間金融機関の参入は活発ではない。また、我が国ではエンジェル（起業家を支援する個人投資家）やベンチャーキャピタルなど、直接金融を通じた創業支援も浸透していない。

これに対し、政府系金融機関は、図表4-1のような豊富な融資メニューを提供している。創業支援は貸出市場において、政府部門が大きなシェアを占めているにもかかわらず、「民業圧迫」という批判が少ない分野である<sup>8</sup>。

一般的に市場への政府の関与が長期化すると、政府の支えなくしては機能しない「官製市場」となるおそれがある。非対称情報は原則として、民間金融機関自身の情報生産によって解消に努めなければならない。また、金融技術の高度化に鑑みれば、情報の偏在の度合いも徐々に緩和・希薄化されてゆくであろう。政府に求められるのは、情報の偏在を前提とした政府自らの関与ではなく、非対称情報の解消に向けた環境整備である。

しかし、例示した創業支援など一部の分野については、非対称情報が容易に

---

<sup>6</sup> 政府系金融機関は民間金融機関より多くの情報を持っているとは限らないため、それ自身も「情報の非対称性」に直面している。したがって、政府にできることはあくまで「量的補完」に限定される。

<sup>7</sup> その他の例としては、日本政策投資銀行が平成7年に先鞭をつけた「知的財産権担保融資」がある。しかし、知的財産権は処分が難しいなど担保としては問題が多く、ほとんど無担保融資と変わらないとも言われる。

<sup>8</sup> 安田(2004)は、創業時の企業が流動性制約下にある場合、政府系金融機関の融資は民間金融機関の融資を補完しており、創業規模の拡大や雇用創出という観点からは、「創業時の政策金融の存在は一定の合理性を有する」「民間金融機関のビジネスチャンスを奪っているという議論は創業時の金融においては妥当とはいえない」と述べている。

図表4-1 中小企業向け政府系金融3機関における主な創業支援融資の概要

	制度(資金)名	主な融資対象	融資限度額	担保・保証人	16年度実績
国民公庫	新企業育成貸付 (新規開業資金)	・新規開業者 ・開業後おおむね5年以内	7,200万円	要	27,624件 1,714億円
	新創業融資制度	・新規開業者 ・新規開業して税務申告を 2期終えていない者	750万円	不要	6,341件 207億円
中小公庫	新事業育成資金	・新規性、成長性のある 事業を始めて7年以内	6億円	要	440社
商工中金	新企業育成貸付 (新事業育成資金)	・新たな事業を行う中小企業 で、新事業審査委員会で新 規性を認定した者	6億円	要	176件 53億円
	起業挑戦支援無担保 無保証貸出制度	・新規性の認められる事業を 行い、創業7年以内(原則)	3,000万円	不要	336件 41億円

(出所) 各機関のディスクロージャー誌より作成

(注) 商工中金の起業挑戦支援無担保無保証貸出制度は、17年4月以降、新企業育成貸付に一本化された。

解消されないこともまた事実であり、政府系金融機関が関与することで効率的な資源配分が達成される余地は残されている。

#### 4-1-5 リスク負担

仮に非対称情報が解消されても、著しいリスクが残る場合、リスクに見合った適正金利を課すと、企業の資金需要は萎縮する危険性がある。また、リスク負担能力に限界のある民間金融機関も、融資に慎重にならざるをえない。これは、融資期間が長期に及ぶ場合も同様であり、特に長期・リスク性資金の供給については、我が国は資本市場が活用されることが少ない。この結果生じる「市場の欠落」に対しては、徴税権を持ち、最終的にリスク負担を国民全体に転嫁できる政府に格別の優位性がある。

この場合、政府がリスクを引き受けることで、経済厚生を高められる可能性がある。政府系金融機関が融資を決定した後、民間金融機関が追随して融資を決定する例もよく見られる。上記の非対称情報同様、民業圧迫が起きにくい分野ではあるが、その一方では、民間金融機関の情報生産能力の未成熟に加え、「最終的には納税者に負担を転嫁すればよい」というモラルハザードが生じ、政府が過剰にリスクを負担する「政府の失敗」に直面しやすい分野でもある。

ここで、DIPファイナンス(事業再生融資)を例に考えてみる<sup>9</sup>。DIPフ

<sup>9</sup> 米国では、再建型倒産手続きである連邦倒産法第11章手続(チャプター11)に入った企業(DIP: Debtor In Possession(占有継続債務者))に対する融資を指す。DIPファイナンスの先進国である米国では、一般的な融資に比べ利ざやが高く回収率も高いため、非常に盛んに行われている。

ファイナンスとは、民事再生法、会社更生法の手続き申立後、計画認可決定前までの融資をいう。一度破たんした企業に対する融資であるため、民間金融機関は二の足を踏んでいたが、最初に融資を行ったのは日本政策投資銀行を中心とする銀行団であった<sup>10,11</sup>。その後の実施状況をみると、政策投資銀行がアレンジするケースが依然多いものの、民間のみで事業再生市場に参入する金融機関もあらわれている。

政策投資銀行のD I Pファイナンスに対する民間金融機関の評価をみると、革新的な金融手法の導入に対する一定の評価が見られるものの、適正なリターンの設定に対する疑念や、法的整備が進めば民間で対応可能との指摘も多い。

このように、高リスク資産に対する政府の関与の意義は認められるにしても、金融技術の高度化等によってその必然性が薄らぎつつあることも事実であり、その範囲は相対的に決定される必要がある。

#### 4 - 2 実施手段の再検討

以上の考察を踏まえると、現在の金融経済環境において政策金融の役割として妥当と考えられるものは、非対称情報の補完やリスク負担に絞られる。

我が国の政策金融の大きな特徴は、その活動の大部分が直接融資を通じて行われることにある。しかし、政府が経済に関与することが認められるにしても、必ずしも政府自らが財・サービスの直接の供給者となる必要はない。行政の効率化の観点からは、同一目的を達成するための政策手段のうち、より行政経費が低いものや、経済厚生を高められるものを選択するのが望ましい。「基本方針」にも「部分保証、証券化、間接融資等の手法をできるだけ活用する。」との記述があり、現在の直接融資偏重の姿勢を改めようとする意図が垣間見える。

そこで、次に政府が金融活動に関与する際の態様につき、直接融資と債務保証を中心に、その現状や問題点について検討する<sup>12</sup>。

---

<sup>10</sup> 藤原(2006)は、「D I Pファイナンスの分野において、一種の「カウベル効果」が発生していた可能性がある」と述べている。なお、カウベル効果については、日向野(1995)に詳しい。

<sup>11</sup> 事業再生市場においては、非対称情報以上に重要な問題として、外部性の問題が指摘されることがある。すなわち、既存の債権者が複数存在する場合は、ある債権者がD I Pファイナンスを行うことにより企業が再生された場合には、他の既存債権者も利益を受けることになる。したがって、既存債権者には他の既存債権者の行動に「ただ乗り」しようとする誘因が働く。

<sup>12</sup> 土居(2005a)は、直接融資、信用保証、補助金給付の3つの政策手段を統一的な理論モデルで描写して定性的な分析を行うとともに、そのモデルを基に数値解析を行って定量的な分析結果を示している。そして、「常に信用保証が最善の政策手段であるかは自明ではない」としつつも、「今後の政策金融改革の方向性として、従来のように直接融資の業務に重点を置くよりも、信用保証の業務に重点を移してゆくことが望ましいことが示唆された」との結論を導いている。

#### 4-2-1 信用保証優位論の問題点

政策金融をめぐるこれまでの改革論議を振り返ると、「政府系金融機関は保証業務に特化すべきである」「信用保証と利子補給<sup>13</sup>があれば、政府系金融機関は必要ない」などと指摘されることが多い。そこで、まず信用保証のメリットについて考察する。

一般的に考えられる信用保証のメリットは、デフォルトが現実化するまでは政府支出を伴わないため、財政再建下における政策運営の在り方としては「低コスト」だということである。また、民間金融機関の利潤機会を奪わないため、「民業圧迫」との批判も当たらない。

しかしながら、単に直接融資を信用保証に振り替えればよいという考え方には、幾つかの留意点がある。まず、当面の財政負担を伴わないことから、安易に保証が付与されやすい傾向がある。我が国の信用保証の規模は国際比較でも異例の高水準にあり、「選択と集中」という政策的視点が希薄である。これは、各都道府県にある信用保証協会の行う債務保証の承諾率が9割超であり、その規模同様、国際比較でも抜きん出た高水準にあることから見て取れる。しかし、安易な信用保証の拡大は、潜在的な国庫負担の増大を招いている（前述）。

また、安易な信用保証の拡大は、民間金融機関の審査能力に対しても負の影響をもたらす。保証協会による保証を例にとると、我が国の保証割合は原則100%となっている。しかし、全部保証は、銀行が情報生産活動を一切行う必要がないことを意味している。民間金融機関の情報生産に係る責任が政府に転嫁されることは、モラルハザードにより銀行の情報生産能力の発育不全を招くとともに、将来の不良債権（偶発債務）を政府が民間に代わって背負い込むことにもつながる。

したがって、政府が「基本方針」の中で融資残高の数値目標を掲げたことは、政策金融の見かけ上の規模を小さくするだけで終わってしまう可能性がある。政府金融活動の大きさを議論する場合には単に現在の貸出残高を対象にするのではなく、将来の潜在的な負担の可能性までも視野に入れなければならない。

直接融資から信用保証への移行を進めるとしても、上記の点に留意しつつ、政策目的を明確にした上で、対象をより絞った制度としなければならない。また、モラルハザードによる民間から政府への債務の付け替えを回避するためにも、部分保証制度の導入を拡大することは必須である。直接融資についてはと

---

<sup>13</sup> 利子補給も信用保証同様、肯定的に評価されることが多いが、財政資金の散布によるモラルハザードを惹起しかねない点に留意しなければならない。

りあえず「対GDP比半減」の道筋をつけたが、今後は信用保証が内包している問題にも目を光らせておく必要がある。

#### 4-2-2 直接融資の在り方

これまでの改革論議をみる限り、政策金融の手段については、「直接融資から信用保証中心に移行すべき」というのが大勢であるように思われる。直接融資は今後、全く不要になってしまうのだろうか。

政策金融は本来、政府が政策を実現するための手段であるが、かつて住宅や大企業向け融資など、民間金融機関の通常業務を侵食し、民業を圧迫した事実は否定できない。しかし、政策実現の手段としての直接融資を廃止してしまった場合、信用保証制度を用いたとしても、民間金融機関が政策目的に沿った行動をとるのかどうか、民間の自由裁量に委ねる以上、必ずしも保証されない。

直接融資は、正当化される範囲が曖昧である、民業圧迫に繋がりがやすい、既得権化しやすいなどの弊害が指摘されている。しかし、融資残高を半減したからといって、これらの弊害が直ちに解消するわけではない。むしろ、その弊害を解消することを優先すれば、直接融資残高は自ずと我が国の国情に合った規模に収斂していくのではないだろうか。

ここで、カナダとフィンランドの事例が参考になる。両国の政策金融機関は、直接融資制度を主力としているが、民業補完を実現するため、以下のような工夫が施されている（図表4-2）。

図表4-2 民業補完を実現するための工夫

カナダ (BDC、ビジネス開発銀行)	<ul style="list-style-type: none"> <li>・リスクの高い先に高い金利で融資を提供</li> <li>・成長企業に育った中小企業への融資を控える</li> <li>・民間が金融サービスを提供しにくい地方を重視</li> <li>・輸出産業、知識集約型産業等への重点的な資金供給</li> </ul>
フィンランド (フィンベラ公社)	<ul style="list-style-type: none"> <li>・リスクに見合った(民間より高い)金利設定</li> <li>・優良先を抱えないポートフォリオの工夫</li> <li>・1社へのシェア上限(50%)の工夫</li> <li>・創業企業への支援、政府の地域政策との連携</li> </ul>

(出所) 中小企業金融公庫総合研究所「欧米先進国における中小企業向け政策金融の民業補完について」より作成



直接融資を主力とする両国の政策金融体系は、両国の置かれた金融環境<sup>14</sup>を反映したものであり、直ちに現在の我が国には適用できないかもしれない。特定産業への重点的資金供給などは、現在の我が国ではその必要性は認められないものであろう。

しかし、それ以外の項目については、直接融資を中心とする現行の我が国の政策金融体系の改革を考えるうえで、示唆に富む内容になっている。例えば、政府系金融機関の金利体系を、よりリスクに見合ったものに改めることができれば、直接融資を存続させたとしても、肥大化していた融資残高が逡減し、民間金融機関による民業圧迫批判も緩和されてゆくと考えられる。

このように、まず量の縮減ありきではなく、直接融資の質を改めることを通じて、信用保証との適切なバランスを図るという姿勢が肝要である。

#### 4 - 3 政策金融の有効性

金融市場における「市場の失敗」は政府の関与によって是正されうるとしても、実際に是正できるかどうかは別問題である。なぜならば、政府が市場に参入することにより、それ以上の社会的コスト（「政府の失敗」<sup>15</sup>）がもたらされる可能性があるからである。政府の失敗が市場の失敗を上回るようであれば、政府の関与は必ずしも正当化できない。

政府活動の有効性や効率性を測る尺度としては、民間企業仮定貸借対照表などの作成を通じた、主に民間企業の観点からの分析がなされることが多い。

しかし、政府活動には必ずしも民間企業活動との比較衡量が妥当でないものもあるため、その有効性や効率性を論じるに当たって、いくつかの留意すべき点が存在する。

##### 4-3-1 政府活動の効果に対する評価

政府系金融機関のディスクロージャー誌等では、政策金融に係る広報の一環として、事業の成果が宣伝されることが多い。その中で、しばしば強調されるものに「融資の波及効果」があり、生産拡大や雇用創出等の推計が示されている。

---

<sup>14</sup> カナダでは銀行の寡占状態、大手銀行の低いサービス水準、民間金融機関がリスク回避的であること、フィンランドでは狭小な国内市場、銀行の寡占状態、民間金融機関のリスク回避志向などが挙げられている。

<sup>15</sup> 池尾(1998)は政府の失敗を、情報制約、利害整合化の困難、抱き込みと結託、予算制約のソフト化、の4つに分類している。

例えば、中小企業金融公庫『政策評価報告書』では、有効性の評価として様々な観点から実績を挙げており、その中で「設備資金貸付による経済効果」をみると、同公庫の16年度の設備資金貸付は、1.9兆円の生産と10.8万人の雇用を誘発している。

しかし、この計数は民業圧迫によりクラウド・アウトした部分が控除されていない可能性が高く、純額（ネット）の数字であるか否かは定かではない。また、政策金融によって生産や雇用が誘発された場合でも、低利融資の背景に政府からの補給金等があった場合、その分だけ経済全体の厚生水準は低下する。政策金融の誘発効果に対し、三輪（1998）は、「実証的に確かめることなしに、有効であったという判断を自明かつ確固たる事実として、「解説」あるいは「理論的説明」を加えているにすぎない」と批判している。

政策金融の効果を厳密に計測するのであれば、政策金融が存在しない場合と比較しなければならず、その計測はどうしても定性的、抽象的なものにならないという難点がある<sup>16</sup>。

なお、平成13年度の財投改革において導入された「政策コスト分析」において、将来にわたって投入される補助金等が事前に明示されるようになったことは前進であり、今後、財政負担の歯止めとして、政策コスト額を財政負担の上限とするなど、政策コスト分析を活用する方法も考えられる。しかし、現状では政策コストの額はあくまで試算であり、拘束力を持たない。そのため、実際には政策コストの額を上回る補助金等が投入される可能性は残されている。

#### 4-3-2 政府部門の赤字に対する評価

また、いわゆる「政府の赤字」に対する評価軸が定まっていないことも、政府活動への評価を困難なものにしている。一般論として、政府活動にも効率性は当然必要であるが、その効率性を収支の赤字もしくは不良債権の増加という、財務書類の一面のみを見て判断するのは正しくない。なぜなら、政府が民業補完に徹すれば、貸倒れ率が高くなるのは必然だからである。

したがって、民間では出来ない事業・分野を補完し、政府がその役割を忠実に履行した結果生まれる赤字は、必要なコストとしてある程度容認されなければならない。一方、政府がリスクを過剰に引き受けるなど、政府の失敗の結果

---

<sup>16</sup> これは、バブル崩壊以後における政府の経済対策の効果をめぐる議論とよく似ている。資産デフレの深刻化と財政赤字の累増を重視し、政府の経済対策を「効果がなかった」と見るグループと、逆に「政府の関与がなければ、より深刻な事態を招いていた」と見るグループの見解は、全く歩み寄るところがなかった。

生まれる赤字は、言うまでもなく不必要なコストである。

両者の区別は現実的に不可能ではあるが、本来は、厳密に区別して考えなければならぬ問題である。収支や財務内容の悪化を一律に問題視し、数値目標を掲げて赤字の削減を図るアプローチは分かりやすく、一般的にも受け入れられやすいかもしれない。しかし、その赤字の背景となった政府活動の意義を吟味しないと、かえって厚生水準の低下を招く危険性がある。政府系金融機関について言えば、財務内容の悪化を過度に問題視すると、政府系金融機関には貸倒れを増やさないようにするインセンティブが働く。この結果、政府は優良案件への融資など、民間でも出来る事業に進出せざるをえなくなり、民業の補完という責務が遂行できなくなる。

政府の経済活動がもたらす問題点を分析する前には、これら政府活動の特性を十分に踏まえておく必要がある。