

大震災からの再興

—今こそ求められる資本市場の役割—

再興に向けた金融・資本市場の活用

まずは、今回の東日本大震災でお亡くなりになられた方々のご冥福をお祈りするとともに、被災された方々には心からお見舞い申し上げたい。

震災前から、少子高齢化やアジアなど新興国の台頭、深刻な財政難といった課題を抱えていたことも踏まえれば、わが国は今後長期にわたって、震災からの再興という非常に困難な国家的課題に立ち向かっていかななくてはならない。

そして、その実現に向けては、どのように資金を確保するのか、という金融・資本市場の視点が、とりわけ根本的な要素として欠かせないことは言うまでもない。

復旧段階で不可欠な政府の円滑な資金調達

金融・資本市場の活用という観点から再興プロセスを考えると、大きく二つの段階に分けられよう。「復旧段階」と「復興段階」である。

最初の「復旧段階」は、仮設住宅の建設や、倒壊した家屋のがれき撤去など、毀損した被災地域のライフラインの機能を回復するステップである。ここでは、事業からのキャッシュフローはほぼ見込めない。また、被災者の生命、日常の暮らしに直結する問題であり、一刻も早く実施しなくてはならない。それゆえ、この段階では政府が主導的な役割を果たすべきであり、復旧事業の費用も、政府が負担せざるをえないと考えられる。

政府は、財政規律を維持する観点から、まずは歳出削減による財源の捻出を検討すべきであろう。それでも資金が不足する場合は、償還財源の確保を前提として市場から国債で調達する必要があるが、政府が十分な資金を、できるだけ円滑に調達するためには、財政悪化に対する市場の懸念を解消する工夫や、投資家に対する購入インセンティブの提供などが不可欠であろう。

民間資金を活用した復興事業の推進

ライフライン復旧の見通しがついてくると、再興プロセスは「復興段階」に移る。この段階では、被災地域の住民が普段の日常生活を、また地元企業も生産・営業活動を、それぞれ本格的に再開できるよう、街並みを復興させていくこととなる。

この段階に入ると、上下水道施設の再整備や港湾補修など、キャッシュフローが生まれるインフラ事業も出てくるため、民間の参入余地が生まれる。そもそも、行政の人的負担や財政負担の大きさを考えれば、再興に関わる全ての事業を政府・自治体だけで行うことは、必ずしも容易ではないと思われる。むしろ、様々な分野から民間を幅広く巻き込んで、

彼らの情報や経験、ノウハウ、人材を積極的に活用すれば、より効率的に復興事業を進められよう。

この段階で、リスクに見合ったリターンを求める民間資金が導入されれば、民間もより強い責任感をもって復興事業に参画し、いっそうの創意工夫も促されるのではないだろうか。政府の財政負担の軽減にもつながる。改正 PFI 法案の成立を前提に、それに基づくインフラ復興事業への PFI の積極導入と、PFI 事業者に民間からの資金を政府からの支援と組み合わせて提供するインフラファンドの組成は、その一案として考えられる。また、民間投資を促すべく、公的運用機関の運用資金をその呼び水として活用できないか。さらには、被災地向けの融資債権を裏づけとした ABS（資産担保証券）に政府保証を付けることができれば、地元の地域金融機関による中小企業や個人向けの融資も拡大し、地域金融機能の回復に資することとなる。

大震災を日本再興の契機とするために

さて、今回の大震災では同時に、わが国の底力も明らかとなった。死者・行方不明者が 3 万人近くに達した大規模災害にもかかわらず、被災地域はパニック的な混乱に陥らず、地域住民は比較的冷静に秩序立った行動を採った。このことは、世界からも賞賛された。被災者がお互いに助け合い、励まし合う姿は、全国に共感を呼び起こし、義援金やボランティアなど被災者支援の輪は急拡大し、日本国民の連帯感の強さを改めて印象付けた。社会の礎である国民が、こうした高い精神性・文化性を備えている限り、わが国が今回の大震災に屈することはない。しかも、復興事業に必要な高い技術力を有していることは、天然資源に乏しいわが国が世界有数の経済大国であり続けていることから明白である。

あとは、新しい日本の姿の構想を描き、実現するために、国民の意欲と英知、技術力を結集する仕組みである。金融・資本市場は、地域を越えて国民・企業・政府の間を橋渡しする重要な社会インフラの一つであることは言うまでもない。今こそ、資本市場の創造的な役割が求められる時である。

2011 年 5 月 1 日

野村證券株式会社 代表執行役副社長
株式会社野村資本市場研究所 取締役社長
丸山 明