

住宅金融の証券化を支援する米国の政府支援企業（フアニーメイ、フレディマック）が2008年夏に経営悪化に陥り、公的資金の投入に至ったことは記憶に新しい。この2社は、証券取引所に上場する民間企業であった。しかし、一方で特別法によって設立され、役員の一部を大統領が任命、州税なども免除されており、市場は「2社が

米政府支援企業と郵政改革

日本総合研究所理事 翁 百合

発行する債券は政府による暗黙の保証がある」とみていた。つまり、2社は民間の顔と政府の顔を持っていたのである。



2社は米国の持ち家政策に貢献してきたが、他方で金融市場で圧倒的存在感を持ち、90年代から以下の問題点が指摘されていた。

第一に、2社に対する監督は、民間金融機関とは異なる当局が実施しており、その監督や自己資

本比率規制は民間金融機関に比較して甘かった点である。第二に、規模が大きくなりすぎた点である。2社は収益向上のために積極的な投資を繰り返し、資産は90年から07年にかけて著しく拡大した。2社が発行する債券は海外も含め広範な投資家によって購入され、経営悪化時にはシステムリスクを起こしかねない懸念されていた。

第三は、政府の優遇について、競争上問題があるとの指摘があったほか、万が一経営が悪化すれば公的資金で救済されるとみなされていたため、経営者がモラルハザードに陥るといえる点である。実際に市場の予想は当たり、今回の経営悪化で多額の公的資金が投入され、ようやく経営形態の抜本的見直しが議論されるようになった。

米政府支援企業の蹉跌（さてつ）は、国民の最終的なコストを大きくしないために、わが国が郵政改革で何に気をつけるべきか、さまざまな教訓を示しているように思われる。