

# 株式取得に関連する日本の公的マネーの分析 —その株式取得の歴史・現状ならびにその功罪について—

光 定 洋 介 CMA

### 目 次

- |                  |               |
|------------------|---------------|
| 1. はじめに          | 4. 各種の官民ファンド  |
| 2. 日本銀行          | 5. 大学10兆円ファンド |
| 3. GPIF等の公的な年金基金 | 6. まとめ        |

株式取得に関連する公的マネーとして、第一に日本銀行による量的・質的金融緩和マネーでのETF購入資金（2022年3月末51兆円）、第二にGPIF等の公的年金基金による株式投資資金（2022年3月末59兆円）、第三に日本航空やルネサスエレクトロニクスなどへ出資（支援）を行った各種の官民ファンド（2020年3月までの累積投融資額2.5兆円）、第四に2021年から科学技術振興機構（JST）に創設された大学10兆円ファンドがある。本稿では、これらの四つの公的マネーのグループについて、歴史的背景や目的などについて確認した上で、その功罪を考察する。

## 1. はじめに

公的マネー（本稿では、公的資金と同義で用いる）については、必ずしも明確な定義はない。ここでは、公的マネーについて、政府または政府に準じる主体が運営する資金と定義して、こうした公的マネーの株式取得について議論を進める。過去においては、金融危機時に決済システムを守り金融危機の連鎖を防止するために、個別金融機関に公的マネーを使ってよいかどうか、大きな議論となったことが何回かある。

例えば、過去30年の間での議論としては、1990年代後半の日本では不良債権問題から金融機関への信用不安が生じ、金融機関への公的資金（公的マネー）の資本注入の是非が、議論された。決済システムが混乱すると金融危機が発生するのでこれを行うべきであるという肯定的な意見と、個別企業に対して公的資金を使うべきではないという否定的な議論があった結果、最終的には一部の大手金融機関に一定の経営責任の明確化を条件に公的資金が資本注入された。米国では、公的資金はTax Payers' Moneyと呼ばれている。日本の



光定 洋介（みつさだ ようすけ）

産業能率大学経営学部教授。あすかコーポレートアドバイザー・取締役ファウンディング・パートナー。あいざわアセットマネジメント。共同印刷独立社外取締役。ファイブホールディングス独立社外取締役。大手都長銀、外資系運用会社、ユニゾンキャピタルなどを経て現職。早稲田大学大学院ファイナンス研究科首席修了。東京工業大学大学院学術博士 Ph.D.。