

# 道半ばの財政投融资改革

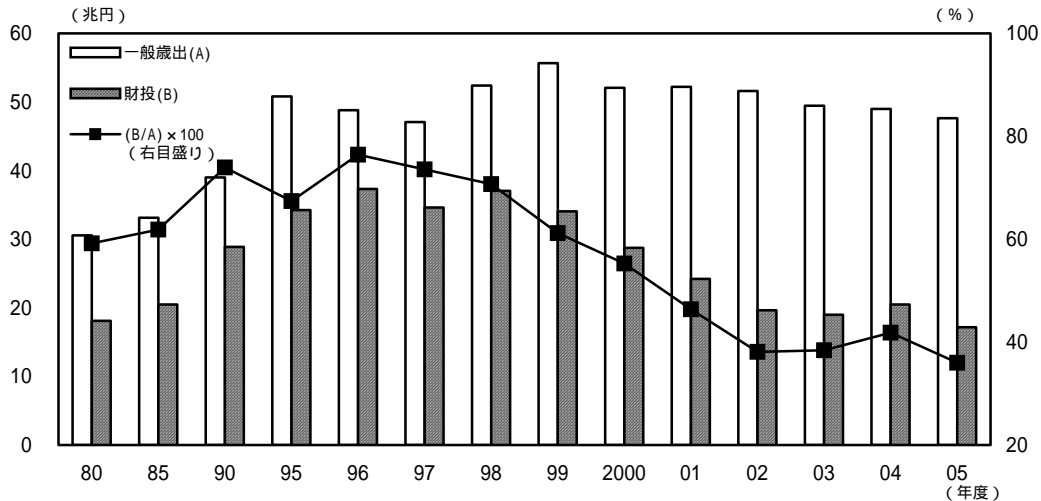
～ 求められる財政民主主義と市場原理の調和 ～

企画調整室（調査情報室）柿沼 重志

## 1. 官民のグレーゾーンを対象とする難しさ

財政投融资（以下、「財投」という）は2001年度に新制度が始動し、規模の面ではかなりの縮減が進んでいる（図表1）<sup>1</sup>。しかしながら、2007年度末までの経過措置（図表2）があり、郵貯等が財投債を引き受けていることから、実質的な資金フローに際立った変化をもたらすまでには至っていない。

図表1 一般歳出と財投の規模の比較



（注1）2003年度までは決算、2004年度は補正後、2005年度は当初予算。

（注2）一般歳出とは、一般会計歳出から国債費、地方交付税交付金等を除いたものである。

（注3）財投については、2000年度以前は、一般財投ベース。

（出所）『財政金融統計月報』（財務省財務総合政策研究所）等より作成

図表2 財投改革に伴う経過措置

2001年度以降の7年間において

郵便貯金資金において、年金資金とともに、資金運用部の既往の貸付けを継続するために必要な財投債の引受け。

財投債の市中発行額は、当初、特に市場に与える影響に配慮。そのため、上記の他に発行する新規財投債については、郵便貯金資金において、年金資金とともに、概ね、2分の1程度について引受け。漸次、その割合を低下。

簡易生命保険積立金についても、財政投融资計画の中で簡易生命保険積立金がこれまで果たしてきた役割を踏まえ、相応の財投債を引受け。

（出所）1999年12月22日における大蔵・郵政・厚生3省間の合意文書から抜粋。

<sup>1</sup> 2005年度の財投計画は、17兆1,518億円であり、ピーク時の約4割にまで縮減が進んでいる。

旧制度では、郵貯をはじめとする原資の伸びが財投規模とリンクしたことにより肥大化し、有償資金の活用にふさわしくない分野にまで運用対象が拡大しているのではないかという批判があった。この点に関し、宮澤大蔵大臣（当時）からは、「一般会計の財政状況が苦しいので、財投を活用し対応したことが実際にある」旨の答弁があり、一般会計で担うべき財政需要を財投が代替するという手法が過去に実施されたことを認めている<sup>2</sup>。特に、1980年代の「財政再建」は、表面上の成功に過ぎず、実態は、特別会計に加えて、こうした「財投の財政化」を利用した会計上の操作に過ぎないとの指摘もある。このように、旧制度における財投は、郵貯等の豊富な原資を有し、弾力的な運用も可能な使い勝手の良い政策ツールであり、ともすれば、財政規律を弛緩させる懸念すら孕んだものであった。

新制度は、事業に必要な資金を財投債、財投機関債等により調達する仕組みであり、郵貯等の原資の伸びが財投規模に直接リンクしなくなったため、「財投の財政化」が許容されるようなことは考えにくくなった。前回の改革がなければ、新制度移行後の急速な規模の縮減は実現していない可能性も高く、この点は改革の成果として評価すべきであろう。

その一方で、いくつかの課題があることも事実である。まず、財投に市場原理を導入するという改革の趣旨から、改革の目玉として導入された財投機関債についてである。財投機関債の発行額は年々増加しているが<sup>3</sup>、財投機関が担うのは、民間では提供しにくい収益性の低い分野であり、資金調達手段の中心に財投機関債を据えることには無理があろう。財投機関債の発行の多寡をもって改革の進捗具合を評価する向きもあるが、財投機関債はあくまでも補完的な資金調達手段であり、適当な評価基準とは考えにくい。

また、財投機関債に対しては、「暗黙の政府保証」の問題がある。実際に、財投機関債の市場の評価は、各機関の財務状況のみならず、政府との距離感等、社債の評価では考慮されることのない複合的な要素で形成されている。財投機関等の特殊法人に対する破綻法制については、未だ結論を得るに至っていない。破綻の回避を目的として、財投機関に救済資金が流れる可能性も否定できず、破綻法制の整備により、必ずしも「暗黙の政府保証」の解消につながるわけではない。しかしながら、破綻法制の整備は、「暗黙の政府保証」の解消の必要条件であり、債務負担に関する責任の明確化にも欠かせない。

また、前回の改革時には、限定的な位置付けとされた政府保証債であるが、

---

<sup>2</sup> 147 国会参財政・金融委員会会議録 17号 24頁（2000.5.16）

<sup>3</sup> 2005年度には、5兆8,806億円の財投機関債が発行される予定である（初年度となる2001年度の発行規模は約1兆円）。

縮減が進んでいない。個別に厳格な審査を行い、真に政府保証が必要な場合に過渡的または限定的に付与するとの原則を貫徹すべきである<sup>4</sup>。

さらに、財政民主主義の観点からも、国会が、官民のグレーゾーンを対象とする財投について、有償資金を活用する財投のままでよいのか、一般会計でやるべきか、民営化すべきかを絶えずチェックすることが求められる。そのためにも、国会審議に資するような、財投機関に関する一層のディスクロージャーの充実が不可欠である。

## 2. どこまで切り込めるかが注目される政策金融改革

不良債権問題にようやく解決の目処が立った今、政策金融改革は今後の重要な政策課題の一つである。政府は、2005年度から2007年度までを在るべき姿に移行するための準備期間と位置付けており、対象分野の厳選等を速やかに実施するとしている。とりわけ、下記の8つの政策金融機関（図表3）が改革の俎上にのせられ、将来的に同機関の貸出残高（対GDP比）の半減を目指すとの数値目標も示された。

図表3 改革の対象とされた政策金融8機関

機関名	貸出残高 (2003年末)	主要検討課題
国民生活金融公庫	10兆3,450億円	・特別貸付、教育貸付の在り方 ・長期継続的に利用している借り手の自立化推進の方策
農林漁業金融公庫	3兆4,824億円	・大企業をはじめとする食品産業向け融資の在り方
中小企業金融公庫	7兆6,538億円	・一般貸付の在り方 ・特別貸付制度の創設・評価の在り方
公営企業金融公庫	24兆8,277億円	・政府保証の必要性の有無を踏まえた財政融資との役割分担の在り方 ・公社貸付、一般会計事業貸付の在り方 ・更新投資に対する貸付の在り方
沖縄振興開発金融公庫	1兆5,294億円	・沖縄特利制度の在り方 ・特定業種向け・産業振興目的の一般的な貸付制度の在り方
国際協力銀行	20兆5,453億円	・輸入金融、投資金融、アンタイドローンの在り方
日本政策投資銀行	15兆453億円	・大企業向け融資の在り方 ・プロジェクト・ファイナンスの在り方 ・地域インフラ向け融資の在り方
商工組合中央金庫	9兆9,867億円	・メンバーズバンク業務の在り方 ・大企業・中小企業向け融資の在り方

（出所）経済財政諮問会議資料、『金融経済統計月報』（日本銀行）より作成

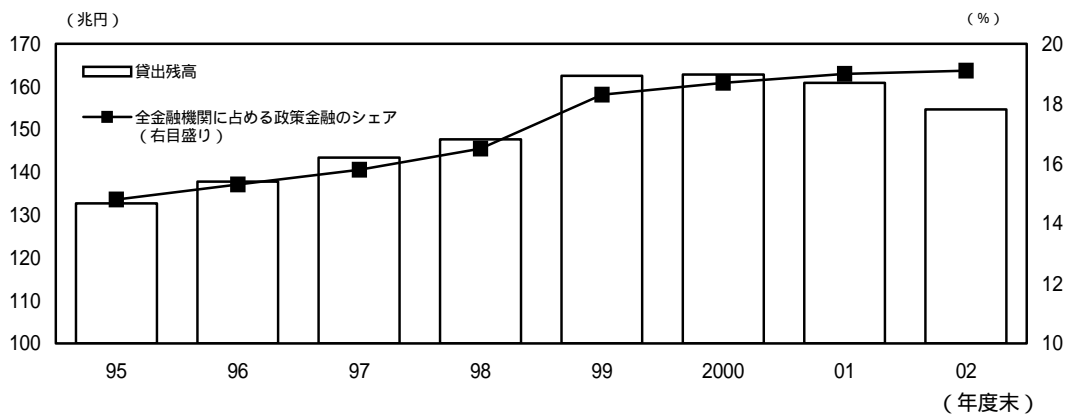
行政改革の流れの中で、これまでも政策金融改革は検討課題として登場してきたが、長引く景気低迷の影響から、民間の金融システムがなかなか正常化するに至らず、景気対策等に頻繁に利用されたこともあり、実効性ある改革にま

<sup>4</sup> 2005年度の政府保証債は4兆8,314億円であり、財投原資全体の28.2%を占める（当初計画ベース）。

で取組が及ばなかった。

その結果、全金融機関に占める政策金融の貸出残高のシェアは大きく（図表4）、質の面でも民業圧迫との批判が根強い。もちろん、「民＝善、官＝悪」との単純な図式化は適当ではなく、政策金融として真に必要な事業・機関は今後も存続させるべきであるが、経済社会情勢の変化に伴い、政策金融の範囲については、絶えず見直しが求められる。

図表4 政策金融のシェア（貸出残高ベース）等の推移



（注1）政策金融とは、日本政策投資銀行、国際協力銀行、国民生活金融公庫、住宅金融公庫、農林漁業金融公庫、中小企業金融公庫、北海道東北開発公庫（1999年10月に日本開発銀行と統合し、日本政策投資銀行が発足）、公営企業金融公庫、中小企業総合事業団信用保険部門（2004年7月に中小企業金融公庫に統合）、環境衛生金融公庫（1999年10月に国民金融公庫と統合し、国民生活金融公庫が発足）、沖縄振興開発金融公庫を指す。

（注2）全金融機関とは、国内銀行の銀行勘定及び信託勘定、外国銀行在日支店、中小企業金融機関（信金、信金中金、商工中金、信組、全信組連、労金、労金連）、農林水産金融機関（農林中金、農協、信農連、漁協、信漁連、共済連）、保険会社（生保及び損保）、証券会社（証券金融及び証券会社）及び政策金融を指す。

（出所）『財政金融統計月報』（財務省財務総合政策研究所）より作成

政策金融に関して、国民の側から便益（サービス）の部分は見えやすく、比較的容易に理解できるが、一般会計や特別会計及び財投制度から流れる費用の部分は複雑であり、実態の把握は困難を伴う。そうした非対称性が、景気悪化時になると、結局は改革論を弱める原因になってきた。政策金融改革を実現するためにも、まずはそうした費用が一覧性をもった形で開示されるべきである。

### 3. 一層の改革が求められる財投制度

たしかに、前回の財投改革は制度創設以来最大ともいえる抜本的な改革であり、財投規模の縮減という観点からすれば、一步前進であったことは間違いがない。しかしながら、国債の一種であり財投制度における資金調達手段の中心たる財投債は、未だに毎年のフローで約30兆円規模の発行が続いている。その結果、ストックでは2005年度末で約144兆円にまで達し、国債残高や政府債務残高に占める割合も徐々に拡大しつつある（図表5）。そうした意味でも、前

回の改革を財投改革の終着点と位置付けることは早計であり、政策金融をはじめとした財投全般に対する一層の改革が求められる<sup>5</sup>。

特に、政策金融改革の問題は財投制度のスリム化の問題にとどまらず、資金循環の効率化の成否を握る重要な問題である<sup>6</sup>。また、2007年度には郵貯・簡保の「民営化」が予定されているほか、同年度末には、財投改革の経過措置が切れる。その一方、「2008年問題」に象徴されるとおり、今後数年間に関しては、大量の借換債の発行が見込まれている。そうした時期までに、政策金融を真に必要な事業・機関に絞り込めるか否かは、財投債の発行を抑制し、国債需給の悪化をいかに回避するかという国債管理政策上も重要な意味を持つ。

財投は、官民のグレーゾーンを対象としており、改革に当たっては、財政民主主義と市場原理をうまく調和させることが不可欠である。すなわち、市場の評価と政治の評価の2つを適切に組み合わせることで、財投機関の事業が不良債権化することを回避しつつ、国民全体にとって本当にメリットのある事業のみが実施されるようにすべきである<sup>7</sup>。

図表5 財投債残高等の推移について

(単位：億円、%)

(年度末)	財投債残高 (A)	国債残高 (B)	政府債務残高 (C)	$\frac{A}{B} \times 100$	$\frac{A}{C} \times 100$
2001	437,605	4,481,625	6,073,122	9.8	7.2
2002	755,644	5,042,536	6,687,605	15.0	11.3
2003	918,490	5,564,163	7,031,478	16.5	13.1
2004	1,227,448	6,336,629	7,996,343	19.4	15.4
2005	1,436,081	6,861,516	8,878,450	20.9	16.2

(注) 財投債は国債の一部である。政府債務残高には、国債のほか政府短期証券や借入金が含まれる。

(出所) 参議院予算委員会調査室『財政関係資料集』より作成

#### 【参考文献】

池尾和人「公的金融の存在は永遠に正当化されるか」『中央公論』中央公論新社、2002年8月

井堀利宏編『公共部門の業績評価』東京大学出版会、2005年1月

宮島洋『財政再建の研究』有斐閣、1989年1月

(内線 3297)

<sup>5</sup> 2004年12月10日には、財政制度等審議会から、財投改革の現状と課題を整理した「財政投融资の総点検について」が公表された。

<sup>6</sup> こうした問題意識に立脚し、経済財政諮問会議でも政策金融改革に関する議論が再開されたところであり、今後の議論の行方が注目される。

<sup>7</sup> 井堀利宏編『公共部門の業績評価』東京大学出版会、2005年1月、16頁を参照。