

民営化された日本政策投資銀行は銀行になるのか？

～ 株式会社日本政策投資銀行法案 ～

財政金融委員会調査室 かねこ たかあき
金子 隆昭

《 要 旨 》

(法案の概要)

- ・ 株式会社日本政策投資銀行法案は、完全民営化に向けた移行期の特殊法人である株式会社日本政策投資銀行について、その組織・業務等を定める法案である。
- ・ 株式会社日本政策投資銀行は、完全民営化に向けた中継ぎ的役割を担うものであり、現行の日本政策投資銀行の機能を維持しつつ、資金調達の安定化等の観点から、一定の業務拡大が認められている。
- ・ 資金調達基盤の確立という観点からは、譲渡性預金等大口預金を中心とした預金取扱いや金融債の発行のほか、民間からの長期借入金も認められている。また、経過的に政府保証債の発行や財政融資資金借入も認められる。
- ・ 政府関係機関予算としての予算統制が外されるなど、政府関与の縮小が図られている一方で、預金取扱い等の開始には、財務大臣の承認等が必要とされ、業務開始後には銀行法の規制が準用されるなどしている。
- ・ 平成20年10月1日から起算しておおむね5年後から7年後を目途としている政府保有株式の全部処分については、その処分方法等については今後の検討に委ねられている。

(日本政策投資銀行の民営化の課題)

- ・ 日本政策投資銀行の完全民営化後の姿は、そのままでは既存の金融機関の類型に当てはまらず、業務や組織形態の見直しが必要となる。その一方で、日本政策投資銀行の民営化による株式売却収入として1.9兆円が見込まれることなどを踏まえ、財政貢献の面からの企業価値の維持・向上が課題となる。
- ・ 譲渡性預金の取扱いや金融債の発行といった新たな資金調達手段については、十分に採算性が確保できるか、また、適正な資金量（現在、融資残高ベースで約13兆円）の確保が可能かといった観点から、検討が必要であろう。
- ・ 資金供給機能という面からは、組織の在り方との関係で出資業務の取扱いをどうするかが一つの課題である。また、大企業への融資偏重との指摘もある融資業務に関しても、採算性や健全性の確保という観点から、検証していく必要があると考えられる。
- ・ 日本政策投資銀行の民営化は、従来の金融機関にない新たな業務・形態の金融機関をつくるとの視点から、その在り方を検討していく必要があると思われる。

「中長期の投融資を軸とした金融ソリューションの提案を通じて、我が国経済社会の持続的発展に貢献していく組織を目指していきたい」¹と、日本政策投資銀行小村武総裁は、完全民営化に向け、その考えを述べている。本稿で取り上げる「株式会社日本政策投資銀行法案」(閣法第35号)が成立することにより、日本政策投資銀行は、平成20年10月1日にその完全民営化に向けた第一歩を踏み出すこととなる。完全民営化後の姿がどのようなものになるかは、新たに設立されることとなる株式会社日本政策投資銀行が今後どのように業務展開を行い、組織形態を選択するかによるところが大きい。本稿では、株式会社日本政策投資銀行法案(以下「本法律案」という。)について、移行期の機関として設立される株式会社日本政策投資銀行の業務内容を中心に概観した上で、日本政策投資銀行の完全民営化に向けた課題について、若干の検討を加えることとしたい。

1. 本法律案の基本的な内容とその位置付け

本法律案は、昨年の常会に成立した「簡素で効率的な政府を実現するための行政改革の推進に関する法律」や「政策金融改革に係る制度設計」(18年6月27日政策金融改革推進本部決定・行政改革推進本部決定。以下「制度設計」という。)において示された政策金融改革の枠組について、日本政策投資銀行に関する措置を講じようとするものである。

今回の政策金融改革では、8政策金融機関を対象に、新政策金融機関の設立(国民生活金融公庫、国際協力銀行²、中小企業金融公庫、沖縄振興開発金融公庫、農林漁業金融公庫の業務縮小、統合) 日本政策投資銀行の完全民営化、商工組合中央金庫の完全民営化、及び 公営企業金融公庫の廃止(地方公共団体の共同による新機関設立)を行うこととされており、今国会にそれぞれ法律案が提出されている。

表1 日本政策投資銀行の完全民営化に向けたスケジュール

| | |
|----------------|--|
| 平成20年10月1日 | 日本政策投資銀行法の廃止 株式を政府が完全保有する特殊会社を設立 |
| そのおおむね5～7年後を目途 | 政府出資の全部処分 |
| 政府出資の全部処分後直ちに | 移行期に係る特別の法律の廃止とそのための措置 その旨を当該特別の法律に規定 |

注 表中の「移行期に係る特別の法律」が、本法律案による株式会社日本政策投資銀行法となる。

(出所) 制度設計に基づき作成

本法律案は、これらを踏まえ、日本政策投資銀行法を廃止し、新たに株式会社日本政策投資銀行法を制定しようとするものである。これにより、20年10月1日に日本政策投資銀行(以下「政投銀」という。)は解散し、株式会社日本政策投資銀行が設立されることとなる。また、この株式会社日本政策投資銀行は、政府保有株式の全部処分後に、完全民営化後の姿(完全民営化機関)に移行することとなる。株式の全部を処分した後の措置に関しては、別の法律に委ねられており、本法律案の基本的な内容は、移行期における特殊会社である株式会社日本政策投資銀行に関するものとなっている³(表1)。

2. 株式会社日本政策投資銀行の概要

(1) 日本政策投資銀行の有する機能を承継する株式会社

移行期の特殊会社である株式会社日本政策投資銀行(以下「新会社」という。)は、政府による100%出資の株式会社として設立される⁴。新会社の目的においては、政投銀の有する長期事業資金の投融資機能の根幹を維持することがうたわれている。このことは、制度設計において「中長期の投融資機能(出資及び融資が一体となった新金融技術開発やリスクマネー供給)を提供することを事業の目的とする」とされている完全民営化機関についても、基本的に同様と言える。また、完全民営化機関は、「会社法上の株式会社として、銀行法等の一般の金融関係法令を適用し、これに基づき業務を行う」(制度設計)ものであることから、新会社に対しては、最適なビジネスモデルの構築、信用力・企業価値の維持・向上等に向けた財務基盤や資金調達等に係る措置を講じることも必要となっている。

このように新会社は、政策金融機関である政投銀が有する長期事業資金の供給機能を維持し、完全民営化機関に承継していくという中継ぎ的な役割を担うものである。その業務については、政投銀の資金供給機能を維持するという面とそのための完全民営化に向けた資金調達の安定化・円滑化という面の両面から見ていく必要がある。現行の政投銀と比較した場合、現行法の業務の規定ぶりが包括的になっているため⁵、条文上で単純に比較することはできないが、資金調達の面で、預金の受入れ、金融債の発行、民間からの資金借入が、新会社において新たに可能となっている。また、資金運用の面においても1年未満の短期の貸付けが可能となった点で業務範囲が拡大している(表2)。

表2 現行の日本政策投資銀行と新会社との業務の比較

| | 政投銀 | 新会社 | 備考 |
|-----------|----------|------------------------|-----------------------------|
| 融資 | | | 現行政投銀は1年以上の融資に限定 |
| 出資 | | | 銀行にはいわゆる5%規制がある |
| 債務保証 | | | - |
| 為替・両替 | × | × | 銀行の固有業務等である |
| デリバティブ取引等 | 附帯業務の範囲内 | 明確に限定列挙 | 金商法の区分も参照 ³ |
| 債券の発行 | | (金融債を含む) | 長期信用銀行は金融債の発行可 ⁴ |
| 借入 | 財融資金借入 | 財融資金・民間借入 ¹ | - |
| 預金 | × | ² | 銀行の固有業務である ⁴ |

1 民間借入は、法施行後19年度(すなわち、現行政投銀)から実施

2 決済性預金や小口預金等の預金保険の保護対象預金は受入れない。

3 金融商品取引法上、金融商品取引(証券取引)としてのデリバティブ取引等の範囲と銀行等の登録金融機関が行うことのできる業務(いわゆる他業証券業務)の範囲とが規定されている。

4 新会社の預金の取扱い・金融債の発行に当たっては、財務大臣の承認を要する。

(出所)財務省資料等に基づき作成

(2) 安定的・効率的かつ多様な資金調達基盤の確立

新たな資金調達手段の確保という点で、まず預金の受入れが認められるようになってい
る。新会社の取り扱える預金は、譲渡性預金その他政令で定める預金に限定されており、
大口預金による資金調達という観点が重視されている。譲渡性預金（CD、譲渡可能定期
預金証書）とは、第三者に預金の譲渡が可能な自由金利預金で、現行の金融商品としては、
例えば、預入単位が5,000万円以上・1,000万円単位で運用ロットは10億円～50億円とい
った設計が一般的となっている。また、譲渡性預金は預金保険法の付保対象外とされており、
譲渡性預金以外の取扱い預金についても、預金保険法施行令で定める付保対象外の預金（例
えば、オフショア勘定の預金等）が想定されている。このような取扱い預金の限定は、制
度設計における「預金業務を開始する際には預金保険機構に加入」するという移行期の業
務の姿とは異なるものとなっている。

次に、新たに新会社に対しては、金融債（日本政策投資銀行債）の発行による資金調達
が認められている。金融債は、特定の金融機関が特別法に基づき発行する債券のことで、
長期信用銀行法に基づく金融債のほか、商工組合中央金庫、信金中央金庫などが発行する
ものがある。かつての長期信用銀行3行、すなわち旧日本興業銀行（現みずほフィナンシ
ャルグループ）、旧日本長期信用銀行（現新生銀行）、旧日本債券信用銀行（現あおぞら銀
行）は、いずれも普通銀行に転換しているが、転換に当たっての移行措置として、金融債
の発行が認められている。長期信用銀行は、文字どおり長期貸出を主たる業務としており、
長期資金供給を行うための資金調達手段として、金融債の発行が認められている。新会社
についても、「中長期」の「投融資機能」を維持していく上での資金調達手段として、金融
債の発行が認められることとなった⁶。

さらに、新会社の資金調達手段の多様化という観点では、借入金についても、その借入
先が多様化されている。まず、現行の政投銀には短期資金についてしか認められていなか
った民間からの借入が、長期資金についても可能となる。この民間借入は、平成20年10月
以前の準備期間（新会社設立までの期間）中から現行の政投銀に対しても、認めることと
なっている⁷。また、新会社は株式会社であることから、金融債のほか、一般の社債の発行
も可能となる、なお、新会社においては、資金調達の在り方を大幅に見直す必要があり、
そのため、経過的に政府保証債の発行や財政融資資金借入も認められている。

表3 完全民営化に向けた資金調達手段のイメージ

| 政投銀 | 新会社 | 完全民営化機関 |
|----------|----------|---------|
| 財政融資資金借入 | 財政融資資金借入 | |
| 政府保証債 | 政府保証債 | |
| 財投機関債 | 財投機関債・社債 | 社債 |
| | 民間借入 | 民間借入 |
| | 金融債 | 金融債 |
| | 預金 | 預金 |

注 完全民営化機関の資金調達手段は、銀行・長期信用銀行の資金調達手段
（出所）各種資料に基づき作成

(3) 政府の関与の見直し

政投銀の主務大臣は、基本的に財務大臣となっており、新会社についても、その点は基本的には変更がない⁸。新会社に対しては、「主務省の監督は真に必要なものに限定することとし、民間金融機関とのイコールフットイングや財政措置に係る公益性確保の観点等に留意しつつ、政府の関与の縮小を図る」（制度設計）必要があるとされており、財務大臣の認可事項は、事業計画の策定、定款変更、代表取締役等の選解任の決議等に限定されている。また、財務・業務面での政府の関与も大幅に見直され、まず、政府関係機関として予算統制の対象とされていた政投銀と異なり、新会社については予算の認可も求めないこととされている。

その一方で、資金調達手段の多様化等を踏まえた見直しも行われている。政投銀については、債券発行に関し、毎事業年度、財務大臣の認可を受けて、債券の発行に係る基本方針を作成し、発行ごとに財務大臣に届け出ることとされているが、この基本方針と認可の枠組みを、社債のほか、金融債の発行、借入金の借入についても広げている。さらに、新会社の新取扱商品である預金と金融債発行に関しては、その業務開始に際して、あらかじめ財務大臣の承認を必要とすることとし、その際、内閣総理大臣（金融庁）の同意が必要とされている。その上で、業務開始後には、銀行法の規制（預金者への情報提供、大口信用規制、アームズレングスルール等）を準用されることになっており、当該財務・業務については、内閣総理大臣（金融庁）が共管の主務大臣となることとなっている。なお、法律上の業務範囲として明記されることとなったデリバティブ取引等の業務に関しても、金融商品取引業法上の登録金融機関として登録されることとなる。

このほか、株式会社日本政策投資銀行が、銀行、長期信用銀行、金融商品取引業者、貸金業者、信託会社、保険会社等を子会社としようとする場合の財務大臣による認可制が設けられている。新会社は、融資機能に合わせて、投資機能（出資機能）を有することから、投資目的の子会社（一般事業会社）の保有については、特に政府関与・規制は設けられていないが、将来のビジネスモデルに係る子会社保有（株式会社日本政策投資銀行から完全民営化機関への移行を見据えた組織再編等）については、銀行法上、金融関連子会社の保有が認可制となっていることも踏まえ、認可のスキームを設けたものである。

(4) 政府保有株式の処分

既に述べたように、政府が保有する株式会社日本政策投資銀行の株式については、市場の動向を踏まえつつその縮減を図り、20年10月1日から起算しておおむね5年後から7年後を目途として、その全部を処分することとされている。また、その間、新会社の有する長期の事業資金に係る投融資機能の根幹が維持されることとなるよう、政府保有株式の処分の方法に関する事項その他の事項について随時検討を行い、その結果に基づき、必要な措置を講ずることとなっている。制度設計においても、その処分方法については、「十分配慮する」こととされており、具体的な処分時期・方法等については、今後の検討に委ねられることとなる。検討に当たっては、例えば、審議会等の場で専門家の意見を聞きながら検討していくことなどが想定される⁹。

3. 株式会社日本政策投資銀行の民営化後の姿

(1) 株式会社日本政策投資銀行の業務と完全民営化後の業務形態

株式会社日本政策投資銀行は、出資を行うという点で、議決権の5%以上の出資が規制される銀行とは異なる機能を持つことになる。また、預金業務を取り扱うといった点では、証券会社（金融商品取引業者）やノンバンクとも機能を異にしている。このような新会社の業態は、そのままでは既存の金融機関の類型には当てはまらない（金融関係法令の枠組をはみ出してしまう）ことになる。このため、新会社法の廃止後の完全民営化時には、例えば、会社分割等の組織の見直しや法令上の措置などが必要となる。制度設計においても、完全民営化機関の業態については、「移行期における業務運営を踏まえ、金融関係法令の枠組みの中で、グループ形態等も含め、投融資一体となった金融機能の担い手として最も適合した業態を選択する」とされており、民営化に向けた業務形態やビジネスモデルが確立されているわけではない。

また、政府が保有する株式の処分方法等の検討に当たっても、完全民営化後の組織形態が「移行期における業務運営を踏まえ、金融関係法令の枠組みの中で、グループ形態等も含め、投融資一体となった金融機能の担い手として最も適合した業態を選択する」（制度設計）とされている状況では、（仮に持株会社方式のグループ形態をとるとして）親会社上場とするのか、業態を限った子会社を上場するのか、といったような基本的な部分について、検討する必要がある。日本政策投資銀行については、資産・債務改革の取組において、目安として約1.9兆円の売却収入があるとされているが（表4）、その売却される組織形態はもとより、業務内容がその企業価値に影響を与え、売却収入に影響してくることは言うまでもない。日本政策投資銀行の民営化に当たっては、仮に預金業務を取り入れず、全額債券発行でまかなうと仮定した上で、格付低下による資金調達コストの上昇と法人税負担が発生しても、当期利益の確保が可能になるとのシンクタンクの試算もあるが¹⁰、逆に預金取扱いを開始することにより、組織の切り売りをしなければならないようなこととなれば、財政貢献の面で、影響が出るおそれなしとしない。新会社の行う業務に関し、個別にその採算性や必要性を検討して、新政策金融機関の組織形態・業務形態を考えていく必要がある。

表4 国有財産の売却収入の目安

| | |
|-----------------------------|--------------|
| 平成18年度以降10年間で約12兆円 | |
| 一般庁舎等・宿舍の効率的な使用により不用となった不動産 | 約1.5兆円 |
| 未利用国有地及び毎年度発生する物納財産等 | 約2.1兆円 |
| 民営化法人に対する出資 | 約8.4兆円 |
| うち、日本郵政株 | 5.0兆円 |
| 日本政策投資銀行 | 1.9兆円 |
| 商工組合中央金庫 | 0.5兆円 等 |

注 売却収入はあくまでも目安であり、市場の状況等により相当程度変化することに留意が必要

（出所） 財政制度等審議会国有財産分科会株式部会（平成18年11月24日）資料に基づき作成

(2) 預金取扱い、金融債発行等の資金調達面の課題

新会社が取り扱うことができる預金は、一般個人向けのリテール商品ではなく、譲渡性預金等の大口預金となっている。例えば、譲渡性預金の市場規模は残高ベースで30兆円程度となっている(表5)。譲渡性預金については、顧客向けという商品性は後退し、金融機関による資金ディーリング対象あるいは資金繰りの調整手段として利用される傾向が強まっているとされている¹¹。

表5 譲渡性預金の推移

| 年・月末 | 譲渡性預金合計 | 除く金融機関預金等 | 一般法人預金 | 個人預金 | 公金預金 |
|---------|---------|-----------|---------|-------|--------|
| 1999.12 | 353,639 | 151,202 | 142,536 | 876 | 7,790 |
| 2000.12 | 383,370 | 201,038 | 180,803 | 935 | 19,290 |
| 2001.12 | 441,158 | 277,352 | 221,645 | 804 | 54,903 |
| 2002.12 | 296,380 | 180,881 | 145,898 | 1,002 | 33,972 |
| 2003.12 | 300,493 | 174,687 | 139,724 | 755 | 34,197 |
| 2004.12 | 300,960 | 195,747 | 151,845 | 770 | 43,115 |
| 2005.12 | 298,232 | 199,295 | 140,859 | 1,128 | 57,267 |
| 2006.12 | 296,601 | 206,896 | 146,928 | 1,015 | 58,439 |

注1 単位は10億円。国内店銀行勘定の月末残高

2 調査表上、(除く金融機関預金等) (一般法人預金+個人預金+公金預金)とされている。

(出所) 日本銀行web「預金・現金・貸出金(国内銀行)」時系列データに基づき作成

また、金融債に関しては、その発行規模は8兆円程度まで減少している(表6参照)。この背景には、長期信用銀行の普通銀行への転換があり、この発行高の減少自体が資金調達を金融債に依拠する長期信用銀行の役割が終焉しつつあることの反映であるとも言われている¹²。

表6 我が国における金融債の発行状況

| | 1998 | 1999 | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 |
|------|--------|--------|--------|--------|--------|-------|-------|-------|-------|
| 銘柄数 | 704 | 703 | 687 | 748 | 682 | 670 | 623 | 558 | 517 |
| 発行金額 | 23,305 | 24,517 | 20,980 | 18,698 | 12,992 | 9,693 | 8,168 | 8,455 | 7,228 |

注 単位は銘柄、10億円。2006年は暫定数値

(出所) 日本証券業協会web統計情報「公社債発行額・償還額」

譲渡性預金以外の取扱い預金も含め、新会社の預金取扱い業務は一般的な意味での預金獲得による資金調達とは異なる観点からの必要性・採算性等を検討する必要があると思われるし、金融債発行という手段を得たことだけでは、完全民営化後の資金調達手段としては必ずしも十分ではない。そもそも、これらは補完的な調達手段と位置付けられているが、現行政投銀の資金量は、単年度融資計画ベースで1.1兆円程度、融資残高ベースで13兆円程度となっており、全体として、どのような資金調達構造で適正な資金量を確保していくかという面からも検討を行う必要があると考えられる。

(3) 出融資業務等の資金供給面の課題

政投銀が有する中長期事業資金の供給機能を維持する必要がある出資・融資という資金供給面において、まず、出資業務に関しては、資金供給業務としての出資で出資比率が20%以上の会社等は78社となっている¹³。銀行に関しては、銀行法上の5%ルール(第16条の3等の議決権の取得制限に関する規定)があり、これらの出資業務をどのように扱うかは、一つの課題と考えられる。また、5%ルールには業務の健全性確保という趣旨があり、出資先の健全性が十分確保されているかという点にも、留意する必要がある。現行の出資先については、企業会計基準準拠の経理において、9社が連結子会社とされているが、連結の範囲や持分法の対象から除かれている子会社・関連会社があるほか、営業、人事、資金その他の取引を通じて出資先の支配を目的とするものではないとして、子会社・関連会社とされていない出資先もある¹⁴(表7)

表7 政投銀の出資先の企業会計基準準拠の連結状況

| | |
|-----------------------------------|---|
| 連結子会社 9社 | DBJ事業投資(株)、DBJ事業再生投資事業組合、DBJ新産業創造投資事業組合、DBJ事業価値創造投資事業組合、DBJストラクチャード投資事業組合、(有)DBJコーポレート・メザニン・パートナーズ、DBJクレジット・ライン(株)、新規事業投資(株)、新規事業投資1号投資事業有限責任組合 |
| 持分法非適用の非連結子会社 6社 | あすかDBJ投資事業有限責任組合、(有)GADフィナンシャル・サービス、UDSコーポレート・メザニン投資事業有限責任組合、UDSコーポレート・メザニン2号投資事業有限責任組合、bhp有限責任事業組合、DBJみらい創造投資(有)(旧(有)サマーセット・キャピタル) |
| 持分法非適用の関連会社 9社 | (株)テクノロジー・アライアンス・インベストメント、イノベーションカーブアウトファンドー号投資事業有限責任組合、(株)日本エネルギー投資、(有)日本エネルギーキャピタル、(株)あすかDBJパートナーズ、地上の星投資事業有限責任組合、知財開発投資(株)、知財開発1号投資事業有限責任組合、Bridgehead(株) |
| 子会社としなかった会社等 2社 ¹ | (株)苫東、新むつ小川原(株) |
| 関連会社としなかった会社等 28社 ² | アドバンスねやがわ管理(株)、石狩開発(株)、(株)エイ・ディー・ディー、(株)大川荘、隠岐空港ターミナルビル(株)、(株)加西北条都市開発、(株)柏崎情報開発センター、川西都市開発(株)、釧路重工業(株)、(株)釧路熱供給公社、(株)けいはんな、(株)札幌エネルギー供給公社、(株)サンサー・インターナショナル・テクノロジー、(株)テクノ・シーウェイズ、東北水力地熱(株)、苫小牧港開発(株)、苫小牧埠頭(株)、日本海エル・エヌ・ジー(株)、(株)幕張メッセ、函館山ロープウェイ(株)、浜松都市開発(株)、北海道機械開発(株)、北海道トラックターミナル(株)、三沢空港ターミナル(株)、室蘭開発(株)、山形熱供給(株)、留萌港開発(株)、稚内港湾施設(株) |

1 議決権の50%超を所有しているにもかかわらず子会社としなかったもの

2 議決権の20%以上50%以下を所有しているにもかかわらず関連会社としなかったもの

(出所) 日本政策投資銀行18年9月期債券報告書に基づき作成

また、融資機能に関しては、従来から大企業向けの長期融資がその大宗を占めており、政府系金融機関による低利での長期・固定貸出が社債市場等の発展を阻害している面もあるとの指摘¹⁵、大企業への融資偏重が、民間で役割を終えた長期信用銀行のビジネスモデルが官営で続いているとも指摘されている¹⁶。また、このような非効率性の問題だけでなく、例えば、近時その再建が話題となっている日本航空に対する融資比率が50%超に達していることや、上場廃止となった西武鉄道の長期借入金は全面的に政投銀に依存していることなどを見ると(表8) 大手融資先の健全性と日本政策投資銀行自体の健全性とが相互に影響を及ぼしかねないのではないかと懸念される。これらの融資の在り方についても、採算性と健全性の両面から、検討していく必要があるように思われる。

表8 日本政策投資銀行の融資の状況

| | 長期借入金総額 | 政策投資銀行分 | 構成比 |
|---------|-----------|-----------|--------|
| 西武鉄道 | 107,314 | 107,314 | 100.00 |
| 電通 | 77,023 | 64,489 | 83.73 |
| 小田急電鉄 | 211,168 | 151,168 | 71.59 |
| 東京急行電鉄 | 415,376 | 253,295 | 60.98 |
| 日本航空 | 558,769 | 291,766 | 52.22 |
| 京浜急行電鉄 | 220,798 | 109,031 | 49.38 |
| 東京電力 | 1,210,933 | 595,569 | 49.18 |
| 東北電力 | 549,482 | 253,972 | 46.22 |
| 全日本空輸 | 433,839 | 191,364 | 44.11 |
| 京成電鉄 | 182,104 | 73,577 | 40.40 |
| K D D I | 263,390 | 109,545 | 41.59 |
| 中国電力 | 551,459 | 209,714 | 38.03 |
| 近畿日本鉄道 | 382,081 | 120,779 | 31.61 |
| 西日本旅客鉄道 | 177,474 | 55,559 | 31.31 |
| 北海道電力 | 238,258 | 72,314 | 30.35 |
| 南海電鉄 | 214,265 | 64,416 | 30.07 |
| 東武鉄道 | 480,769 | 140,943 | 29.32 |
| 関西電力 | 1,217,611 | 300,059 | 24.64 |
| 日本電信電話 | 919,772 | 216,056 | 23.49 |
| 四国電力 | 183,653 | 38,609 | 21.02 |
| (参考) 合計 | 8,595,538 | 3,419,539 | 39.78 |

注1 単位は百万円、% 18年3月末現在。

注2 融資先は、経済財政諮問会議(平成14.8.2)速水日銀総裁提出資料等をもとにリストアップしている。

注3 借入額からは「1年内に返済期限の到来する長期借入金」を可能な限り、除いている。

(出所) 各社18年3月期有価証券報告書「主な資産及び負債の内容」に基づき作成

日本政策投資銀行の民営化後の姿を語るとき、その名称にもある「投資銀行」というキーワードが使われることがある。アメリカにおける投資銀行（investment bank）は、我が国における証券会社に相当する業態であるが、いわゆる投資銀行業務と呼ばれる業務カテゴリーは、銀行、証券会社という垣根を越え、我が国大手金融機関が力を入れている業務分野でもある。例えば、大手国内金融グループの投資家向けのディスクロージャー誌には、「コマーシャルバンキング業務とインベストメントバンキング業務を並進・融合」¹⁷、「『アジア最強の投資銀行』としての地位を早期に確立」¹⁸などといった、投資銀行業務を重視する言葉が並んでいる。

株式会社日本政策投資銀行が目指す出資と融資を一体的に行う機能を有する金融機関というのは、民間金融機関でいえば、長期信用銀行と証券会社との融合ともイメージしうる。それを投資銀行と呼ぶかどうかは別にしても、銀行でもなく、証券会社でもないこのような新たな業務展開を今後どのように整理・実現していくかが、日本政策投資銀行の完全民営化のカギとなるように思われる。

¹ 日本政策投資銀行『ディスクロージャー誌2006』2頁

² 国際協力銀行の海外経済協力（円借款）業務については、昨年11月の独立行政法人国際協力機構法の改正により、新JICAに承継されることとなっている。

³ 本法律案附則第3条には、政府は、政府保有株式の全部を処分したときは、直ちにこの法律を廃止するための措置及び新会社解散後の円滑な承継のために必要な措置を講ずるとし、その具体的内容を別の法律に委ねているが、承継後の組織（すなわち、完全民営化機関）について、「株式会社日本政策投資銀行の有する投融資機能に相応する機能の担い手として構築される組織」としている。

⁴ 株式会社日本政策投資銀行は、まず、日本政策投資銀行が、国への承継資産を除いた全財産を新会社に出資し、新会社の株式をすべて引き受けることとなっている。その上で、新会社の成立時に、政投銀は新会社の株式を政府に無償譲渡するという流れとなる。なお、政投銀から新会社に承継する資産・負債（＝財産）については、時価を基準として、評価委員が定めることとなっている。

⁵ 貸付け・債務保証・社債の取得・貸付債権の譲受け、出資を規定した上で、それ以外の業務については、円滑かつ効果的に行うために必要な業務や附帯業務と規定している。

⁶ なお、現行、預金保険の対象とされている発券金融機関での保護預り専用商品（複利運用の利子一括払い型利付金融債。通称ワイド）があるが、新会社の発行する金融債については、保護預り契約も締結してはならないこととされており、リテール商品の取扱いも想定されていない。

⁷ 平成19年度政府関係機関予算における資金計画において、1,000億円の民間借入金が見込まれている。

⁸ 現行政投銀の業務等のうち、旧北海道東北開発金融公庫の承継分については、国土交通大臣が共管大臣とされている。また、新会社の共管大臣である内閣総理大臣については、本文にて、後述する。

⁹ 最近の例では、日本アルコール産業株式会社の株式の処分について、財政制度等審議会に対し諮問が行われ、平成18年11月24日に答申が出されている（審議は、国有財産分科会株式部会に付託の上、行われている）。

¹⁰ 深尾光洋「経済教室 金融研究報告 日本経済研究センター 政府系金融 統治強化を急げ」『日本経済新聞』（平18.3.15）

¹¹ この部分の記述は、鹿野嘉昭『日本の金融制度（第2版）』東洋経済新報社233～235頁に基づいている。

¹² 『詳説現代日本の証券市場2006年版』財団法人日本証券経済研究所70頁

¹³ その他、（独）中小企業基盤整備機構、（独）情報通信放送機構、（独）鉄道建設・運輸施設整備支援機構に対する出資がある。以上は、第7期（18年3月期）の業務報告書による。

¹⁴ 出資先の連結等の状況については、「投資事業組合に対する支配力基準及び影響力基準の適用に関する実務上の取り扱い」（企業会計基準委員会平成18年9月8日実務対応報告第20号）の適用により、投資事業組合の会計上の取扱いが異なることとなったため、第8期中間期（18年9月期）の財務諸表等による。

¹⁵ 経済財政諮問会議（平14.8.2）速水日銀総裁提出資料

¹⁶ 『日本経済新聞』（平17.11.27）

¹⁷ みずほフィナンシャルグループ『ディスクロージャー誌2006』14頁

¹⁸ 野村ホールディングス『アニュアルレポート2006』26～27頁