

# 公的金融改革の方向と課題

郵政三事業・特殊法人改革の視点を中心に

## 〔要 旨〕

1. 2001年度から公的金融の中核となる財政投融资制度改革が実施されたが、これは経営責任の不明確性、事業の非効率性は正と官民の役割分担見直しによる民間部門活性化の要請を背景とするもの。小泉改革では特殊法人改革を構造改革の柱の一つと位置付け、総理の強いリーダーシップの下、石油公団、都市整備公団、住宅金融公庫など17法人の廃止・統合のほか、道路関係4公団など45法人の民営化、雇用・能力開発機構など38法人の独立行政法人化、等を盛り込んだ整理合理化計画を決定。
2. この改革は、国民経済への公的関与のあり方として、責任範囲の不明確な特殊法人という経営形態を見直した点、民間並みの基準による行政コスト分析や政策コスト分析により情報開示を図った点は前進であり、財政負担の大きい法人の事業に歯止めをかけたことも評価されている。しかし、政府系金融機関8法人の改革が年初からの検討に先送りされるなど官民の役割分担の論理に一貫性を欠く部分があり、更なる改革を求める声も強い。
3. 上記を踏まえて、今後の郵政事業改革に当たっては、民業を圧迫しない程度までの貯金限度引下げ、民間との競争条件公平化、情報開示の適正化、現行監視体制見直しが不可欠の前提。政府系金融機関、事業法人の業務についても、民業補完の徹底に加え、情報開示の拡充、第三者機関の評価など民主的手続きを通ずる業務・組織の絶えざる見直しが求められる。
4. 政府関係債市場の規模は、国債借換債・財投債の増発から2002年度は100兆円を超える市中発行の計画。商品面でも、2002年度は住宅金融公庫の組織改廃に伴う住宅ローン証券化の増加や不動産投資信託スキームによる賃貸住宅収入の証券化が進み多様化する。先行きの金利上昇に備えて、個人消化のための商品性の工夫や流通市場などの整備が必要。併せて、財投機関債・地方債などの民間消化を円滑化するうえで、特殊法人改革等に係る情報開示徹底のほか、格付け情報充実、倒産法制整備なども検討課題。

## 目次

### はじめに

#### 1. 公的金融改革の背景と小泉改革に至る経緯

- (1) 公的金融改革の背景
- (2) 財投制度改革スタート後の公的金融
- (3) 小泉改革の狙いと各府省等の取組み

#### 2. 今次小泉改革の特色と問題点

- (1) 公的関与の考え方整理
- (2) 今次改革案の特色と問題点

#### 3. 公的金融改革の今後の方向

- (1) 郵政三事業
- (2) 政府系金融機関
- (3) その他の事業法人など

#### 4. 金融市場への影響と残された課題

- (1) 政府関係債市場の多様化と市場整備
- (2) 制度的なインフラ整備

## はじめに

財政投融資制度改革に続く小泉内閣の特殊法人改革により、公的金融の仕組みが<sup>(注1)</sup>変わり目に差し掛かっている。郵便貯金・年金などの形で資金吸収し、政府部内に資金を集中して政府系金融機関や公団・事業団など特殊法人への資金供給を通じて「財政政策を金融的手段により実現する」という公的金融の中核を構成する財政投融資制度が、2001年度初から、郵貯の資金運用部預託廃止など骨格部分で改革に着手された。

この改革は、戦後わが国の経済発展を支えてきたシステムの行き詰まりに対処した橋本内閣の行財政改革(97年)の一環として検討が開始されたもので、2000年12月の「行政改革大綱」により、財投機関を含む特殊法人等も5年以内に整理合理化計画に基づき改革することとされた。

こうした折、構造改革を標榜する小泉内閣の成立によりこの方向が一段と拍車さ

れ、同内閣は高い支持率を背景に11月下旬、道路関係4公団の民営化、石油公団、住宅金融公庫(以下「住宅公庫」)などの廃止を決定、12月中旬には特殊法人等全体について整理合理化の計画を決定した。これらの方針は、2002年度予算・財政投融資計画(政府原案)にも盛り込まれており、今後、2005年末までの集中改革期間に改革が実施に移されることとなる。これら改革の対象は多岐にわたり、わが国経済金融全般に様々な形で影響を及ぼすことが予想される。

ただ今次改革には、現在の政治経済情勢との兼ね合いから改革の論理が貫かれていなかったり、抜本改革が先送りされた面も少なからず見受けられる。なかでも公的金融の中核を構成してきた政府系金融機関の改革先送りについては、わが国金融資本市場整備とも絡んで課題を残した。そこで今次改革のうち、金融機関経営や金融資本市場に大きな影響もたらずとみられる公的金融にかかわる部分に絞って、小泉改革を概観するとともに残された改革の方向や問題

点を探ることとした。

(注1) 公的金融改革と財政投融资制度  
・特殊法人改革

郵便貯金と資金運用部特別会計、特殊法人等は、それぞれ公的金融の入り口・調達部門、仲介部門、出口・運用部門として財政投融资制度を構成し、一体として運営されてきたが、2001年4月からの財政投融资制度改革により直接の関係は分断された。この改革の趣旨と問題点等については、既述済み(荒巻浩明「財政投融资制度改革と金融市場の展望」本誌2001年1月号参照)なので省略するが、現在進められている出口の特殊法人改革は、財投機関を含む行政組織全般に及ぶものである(対象特殊法人等163<特殊法人77,認可法人86>うち財投機関38)。ここでは、検討対象を特殊法人の中核をなす財投機関のほか郵便貯金も含めているので、財政投融资制度改革との違いを明確にするため、公的金融改革とした。

## 1. 公的金融改革の背景と 小泉改革に至る経緯

### (1) 公的金融改革の背景

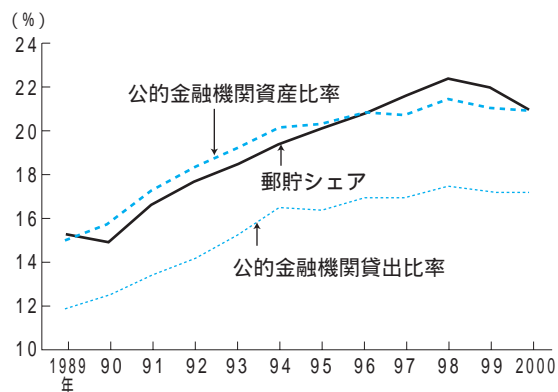
今次小泉内閣による一連の特殊法人改革を概観する前に、これに先立つ橋本行革以後の行財政改革が要請された背景を再度振り返ってみると、以下のような事情があげられる。

第一は、97年12月の行政改革会議(最終報告)等で指摘された「財投制度の肥大化や非効率性是正」の要請である。すなわち、行政改革会議最終報告では「特殊法人等の経営責任の不明確性、事業運営の非効率性・不透明性、組織・業務の自己増殖性、経営の自律性欠如」が指摘されており、この改革を通じて増大する財政負担を抑制し、民営化などによる経営効率化を

図る必要に迫られていた。2000年12月公表の「行政改革大綱」は、こうした趣旨に沿って改革の手順を示すために策定されたもので、小泉内閣の改革もこれに沿って進められている。

もう一つは、官と民の役割分担を見直すことにより、行政の効率化と民間部門の活性化を促すことである。国の財政支援を前提とした公的金融は、政府の景気対策の一翼を担ったこともあり、90年代を通じて一

第1図 金融機関に占める公的金融のシェア推移



資料 日銀「資金循環勘定」から作成

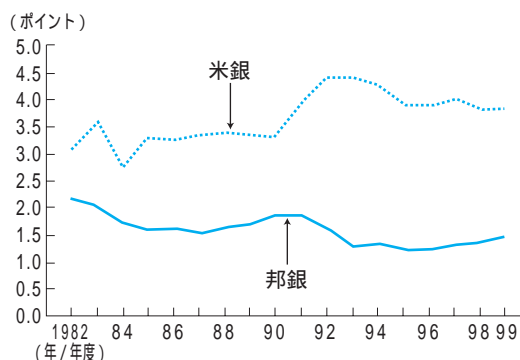
第1表 わが国金融仲介機関の資産残高構成比

(単位 兆円, %)

	1989年度末		2000	
	資産残高	構成比	資産残高	構成比
預金取扱金融機関	1,324	56.8	1,559	49.6
銀行等	1,104	47.3	1,196	38.0
郵便貯金	144	6.2	312	9.9
合同運用信託	76	3.2	50	1.6
保険・年金基金	272	11.7	453	14.4
保険	221	9.4	358	11.4
年金基金	51	2.2	95	3.0
その他金融仲介機関	679	29.1	992	31.5
証券投資信託	53	2.2	58	1.8
ノンバンク	127	5.4	117	3.7
公的金融機関	350	15.0	659	20.9
ディーラーなど	89	3.8	117	3.7
単独運用信託	61	2.6	41	1.3
その他とも計	2,332	100.0	3,146	100.0

資料 日銀「資金循環勘定」

第2図 貸出金利ざやの日米比較



出典 馬場直彦・久田高正「わが国金融システムの将来像」  
(日本銀行金融研究所ディスカッションペーパーシリーズ)

(注) 1. 邦銀は全国銀行(年度決算),米銀は預金保険対象行  
(暦年決算)

2. 米銀の貸出利ざや = 
$$\frac{\text{Interest income on loans \& leases}}{(\text{Total loans \& leases}) - (\text{Total interest expense})} / (\text{Total interest-bearing liabilities})$$
3. 邦銀の貸出利ざや = 
$$\frac{\text{貸付金利息} + \text{手形割引料}}{\text{貸出金平残} - \text{資金調達利率}}$$

貫してシェア拡大を続けた(第1図,第1表)そしてこれがわが国金融資本市場の発展を阻害し,また民間金融機関の低利ざや低収益(第2図)の一因となってきたとの批判も少なくない。2001年4月からの財投改革は,こうした公的金融の拡大に歯止めをかける狙いを持つものであり,小泉内閣成立後に打ち出された経済財政諮問会議の「骨太の方針」ではさらに踏み込んで改革を

促している(後述)。

そこで,まず特殊法人等に対する財政負担の実情を確認するためこれらの収益状況を,行政改革推進事務局公表の「行政コスト計算書(民間企業並みの会計基準に準拠した資料)でみると,2000年度特殊法人等に係る国民負担は対象法人合計で5.5兆円(欠損額3.9兆円,引当金等1.6兆円)となっている(注4)。これを主要な先について拾ってみると,先行法人とされた道路関係4法人,都市整備,石油などの大手公団は,道路公団以外はいずれも期間損益,繰越損益とも大幅赤字を計上している。また政府系金融機関でも,公営企業金融公庫(以下「公営公庫」)を除く7機関が繰越損失を計上し,期間損益でも政府補給金を収入から除くと,公営公庫,政策投資銀行以外が赤字となっている(第2表)。

こうした経営上の赤字は,国の予算から特殊法人等への出資・補給金などの繰入によって賄われており,その総額は2000年度,2001年度予算(いずれも当初)で特殊法人向け5.2兆円(一般会計から3.2兆円,特別会計から2.0兆円),認可法人向け2.4兆円前後に達している(第3表)。財政支出繰入額の多い先をみると,住宅公庫や石油公団,道路公団,国際協力銀行など先行法人や政府系金融機関が顔をそろえており(第4表),これら法人の改革が検討対象として焦点が当てられたことが理解できる。

これら赤字の原因は,国の政策実施上の要請もありそれぞれの法人につい

第2表 主要特殊法人の収益状況(2000年度)

(単位 億円)

	当期損益	同繰越損益	政府補給金*	
政府系金融機関	国際協力銀行	59.9	663.6	727.1
	政策投資銀行	234.4	3,714.6	
	公営企業金融公庫	1,938.9	277.3	14.0
	住宅金融公庫	342.6	141.8	3,647.0
	中小企業金融公庫	383.6	2,557.1	605.8
	農林漁業金融公庫	59.9	663.6	727.1
	国民生活金融公庫	531.1	5,019.9	509.7
	沖縄振興開発金融公庫	3.0	151.3	55.7
先行大手法人	道路公団	4,229.9	20.3	1,007.8
	首都高速道路公団	81.2		
	阪神高速道路公団	368.9	2,830.7	
	本四架橋	1,306.8	13,884.7	
	住宅都市整備公団	3,953.0	3,066.9	984.1
	石油公団	648.7	4,301.7	590.4

資料 各特殊法人の「行政コスト計算財務書類」により作成

(注) \*民間企業仮定損益計算書に記載されている分。

(注)  
第3表 特殊法人等に対する予算措置  
(単位 億円, %)

	財源	2000年度	2001	前年比
特殊法人	一般会計	32,041	32,216	0.5
	特別会計	20,124	20,530	2.0
	合計	52,165	52,746	1.1
認可法人	一般会計	7,858	7,871	0.2
	特別会計	15,771	15,201	3.6
	合計	23,629	23,072	2.4

資料 財務省  
(注) 予算措置 = 出資金 + 貸付金 + 補助金(いずれも当初)

第4表 予算措置の大きい特殊法人(上位12法人)  
(単位 億円)

	一般会計	特別会計	総合計
住宅金融公庫	4,430		4,430
私立学校振興・共済	3,565	232	3,797
石油公団		3,627	3,627
雇用・能力開発機構	67	3,116	3,183
新エネルギー機構	526	2,642	3,168
日本道路公団		3,058	3,058
国際協力銀行	2,845		2,845
宇宙開発事業団	2,049		2,049
国際協力事業団	1,871		1,871
運輸施設整備事業団	1,582	2	1,584
日本学術振興会	1,461		1,461
農畜産振興事業団	1,448		1,448

資料 財務省

て固有の事情が存在するが、事業法人については過大な売上げ・収入予測など収支計画策定の甘さ(道路関係公団など)、政府系金融機関については政府経済対策に伴う貸出計画の上積み(住宅公庫、中小公庫など)などを指摘する見方が多い。ただし(注5)にも共通する要因としてもう一つ見落せないのは、特殊法人の高コストの資金調達構造である。これは90年代後半、市中金利の低下が進むなかで繰上償還を認めないことから高金利時の財投借入分の金利が高止まりし、この金利負担が事業法人・政府系金融機関の収益圧迫要因になっているという公的金融の仕組み上の問題である。このうち

住宅公庫については、民間金融機関との競争上顧客からの期限前返済を例外的に容認し、これに見合う分が補給金として財政支出(2001年度4,400億円)されているが、他の特殊法人はこうした措置は認められていない。(注6) この財政投融资制度、すなわち運用部の長期貸付制度が、郵貯資金に7年の資金預託という長期で有利な運用機会を提供し、定額郵貯という民間で提供できない優遇金利を可能にしてきたことである。2001年4月からの運用部預託廃止が、今後の郵貯の資金運用と財投借入を行ってきた特殊法人の収支にどう影響してくるのか、郵貯改革の行方とも絡んで注目を要する。

## (2) 財投制度改革スタート後の 公的金融

そこで2001年4月からスタートした財投改革後の公的金融の動きを、日銀公表の「資金循環勘定」(2001年4～6月 第5表)でみると、次のように公的金融縮小の兆しが見えてくる。

財投制度改革に伴い調達と運用が遮断されたが、入り口＝調達側の郵貯については、貯金が6.7兆円減少している。ただ、これは高金利分の満期到来による預け替えが主因であり、郵貯の趨勢的減少を示すものではない。その一方で、運用面では運用部への預託が廃止され自主運用が開始された結果、財政融資特別会計への預託が12.5兆円と大幅に減少し、国債、財投債など株式以外への証券運用が3.6兆円増加した。

財政融資特会は、調達面で預託金が郵

第5表 郵便貯金・公的金融機関の資金運用・調達

(単位 億円)

		2000年4～6月	7～9	10～12	2001/1～3	4～6
郵便貯金	資金調達合計	7,476	18,449	41,155	54,425	67,905
	資金運用合計	25,554	5,649	44,162	43,848	67,347
	うち財政融資資金預託 株式以外の証券	11,721 2,934	22,534 6,341	34,873 1,482	43,848 8,845	125,491 36,260
公的金融機関	資金調達合計	10,216	8,291	38,768	39,577	96,072
	うち財政融資資金預託 株式以外の証券	7,709 4,762	26,268 2,438	22,205 3,609	45,562 9,604	156,750 123,532
	資金運用合計	19,108	17,446	23,679	43,448	78,984
	うち貸出 株式以外の証券	73,640 24,200	3,784 8,599	3,526 2,852	15,602 27,097	57,616 5,859

資料 日本銀行「資金循環勘定」  
(注) 2001年4～6月は速報値。

貯・年金の預託減少を主因に15.7兆円減少し、これを補う形で財投債など証券による調達が12.4兆円増加。一方運用面では、財投改革の趣旨に沿って財投計画が抑制された(前年比15%減)結果、特殊法人向け貸出が6.3兆円減少した(財政融資特会の2001年度上期中の動きについては<コラム>参照)。

政府系金融機関についても住宅公庫、国民生活公庫など大方の金融機関で財投計

画の縮小とこれに伴う財政融資の減少(後掲第6表参照)により貸出が9千億円減少している。

このように入り口の郵貯の貯金吸収減少と金融市場での自主運用の増加、出口の財政融資会計から特殊法人への融資、政府系金融機関貸出減少など公的金融縮小の兆候はうかがわれるが、郵貯・年金の場合は既往貸付継続に必要な財投債引受けや新規財投債の引受け(2分の1程度)という経過措

<コラム> 財政融資資金(旧資金運用部)特別会計の動き(2001年度上期)

改革前の財投制度のなかで資金仲介機能を担ってきた「資金運用部」は、2001年4月からの改革により「財政融資資金」に衣替えしたが、同特別会計の動き(2001年度上期)をみると、前年同期(運用部当時)に比べて、資金循環表と同様、次のように公的金融縮小の兆しが見られる。

資金調達面では、預託金が郵貯・年金の預託廃止により36.5兆円の大幅減少、代わって公債(財投債)が21.1兆円増加。

運用面では、財投計画の縮小から政府関係機関向け、特別法人向け貸付金が各2.6、0.3兆円減少。余裕資金の減少から長期国債の保有も7.4兆円減少。

一般会計・特別会計向け貸付金も、季節的要因から前年同期並み(12.2兆円)に減少。

財政融資資金特別会計の調達・運用(単位 兆円)

		残高	年度末比	前年比
調 達	財政融資資金証券 預託金	2.0 398.1	2.0 29.7	2.0 36.5
	うち年金 郵貯 その他預託金	137.7 223.7 1.5	4.9 23.2 0.3	6.1 30.4 31.9
	公債	21.1	21.1	21.1
	その他とも計	432.9	6.7	11.2
運 用	長期国債	75.2	2.5	7.4
	一般・特別会計	88.1	13.2	12.2
	政府関係機関	113.7	1.6	2.6
	地方公共団体	71.6	1.9	2.2
	特別法人貸付 現金・預金	69.9 8.5	1.3 5.0	0.3 5.5

資料 財務省「財政融資資金月報」から作成

置があること、特殊法人の業務縮小についても改革が中途段階にあること、等の事情から基調的な変化を示しているとはみることができない。

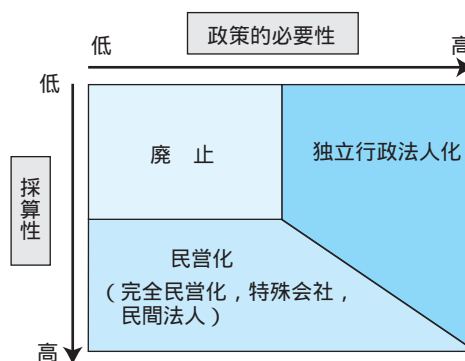
従って、公的金融の一段の規模縮小には、郵貯資金量の減少と財投計画のさらなる抑制、特殊法人改革の徹底、経過措置の早期終了が必要であることが分かる。

### (3) 小泉改革の狙いと各府省等の取組み

「行政改革大綱」とこれを受けた「特殊法人改革等基本法」では、2001年初からの中央省庁再編を踏まえて、特殊法人についても2001年度中にすべての特殊法人の事業と組織形態を見直し、廃止、整理・縮小、民営化、独立行政法人化などの方向性を盛り込んだ「整理合理化計画」を策定して、2005年までに必要な法整備を行うという方針が示されていた。これを受けた小泉内閣は、さらに踏み込む形で6月の経済財政諮問会議で特殊法人改革を経済構造改革の柱の一つと位置付け、国民利益の観点から民間部門の活動の場と収益機会の拡大を進める狙いから「民間にできることは民間に委ねる」との原則を示し、特殊法人等の廃止・民営化はもとより「公社化後の経営形態は見直さない」としていた郵政三事業についても、民営化も視野に入れて検討する方針を明らかにした。<sup>(注7)</sup>

こうして各特殊法人に対し、個別事業について事業の意義、効果、採算、民業圧迫等の観点から見直し、その結果を踏まえ

第3図 特殊法人改革後の組織イメージ



出典 日本経済新聞2001年12月5日付  
 (注) そのほかに地方に経営を任せる「地方共同法人」、分類不能な日本銀行などがある。

て、廃止・民営化、独立行政法人化など事業実施主体にふさわしい組織形態への見直しを要請した(第3図)。

これに対し各府省・特殊法人側は、規模縮小・合理化には取り組みつつも「組織については廃止も民営化もできない」とする姿勢を堅持し、各省が8月末提出した2002年度予算の概算要求では、特殊法人等の概算要求額は約4.7兆円(前年度比5.8千億円減)、財政投融資計画額は約21.7兆円(同2.7兆円減)と幾分抑制はされたものの、依然かなりの規模維持を計画していた。

このため行革事務局等は「事業規模縮小については一定の評価」をしつつも、「廃止や民営化等については行革事務局の指摘事項を反映したものとは言い難い」として予算編成・最終計画策定作業に向けて組織見直しを再々求めてきた経緯がある。<sup>(注8)</sup>

(注2) 行政改革会議最終報告から特殊法人改革基本法成立に至る経緯については、前田珠美[2001]参照。

(注3) 奥村洋彦[2001]では、「公的金融の規模が世界に類のない巨大なものとなっていることが

資本市場の機能を損ない、資源配分を歪めて経済変革を遅らせている」点を指摘。肥後雅博[2001]は、「政策投資銀行の存在が社債市場の拡大に、住宅公庫の財投からの資金調達が住宅ローンの証券化にマイナスとなっている」点を実証。馬場直彦・久田高正[2001]も、郵便貯金の存在が個人投資資金の資本市場流入に悪影響を及ぼしているとしている。

(注4) 行政改革推進事務局公表(2001年11月)の「特殊法人等に係る欠損額等の公表について」によれば、行政コスト計算書上の欠損額は、39,272億円(欠損金等 252,999億円, 剰余金等213,727億円)のほかに、将来コストとして発生する可能性のある損失(核燃料サイクル廃棄費用, 住宅金融公庫の繰上げ償還など)を計上。

(注5) 「淵に立つ特殊法人」(日本経済新聞2001年6月13日付)で道路関係公団, 同(6月14日付)で政府系金融機関の収益悪化の要因を報じている。また日本経済新聞社編[2001], 河村小百合[2001]aにこの間の事情が詳しく紹介されている。

(注6) 中小企業金融公庫は、1996年から一定の条件の下に担保処分などの場合に限り繰上げ返済制度を導入している。

財投制度の下で、郵貯運用の約9割が、市中より有利な条件での運用部への長期預託であったことが、90年代後半の金利低下局面で郵貯特会の収支に大きくプラスした。ちなみに、「金利が1%低下すると、運用部収益は8.4兆円好転」(肥後雅博2001)とする試算があり、1990~99年の10年間に運用部の金利は2.66%低下し、19兆円のおよぼした利益が発生した計算としている。裏返すとこの分が借入法人の金利負担となっている。

(注7) 小泉内閣の経済財政諮問会議による「今後の経済財政運営及び経済社会の構造改革に関する基本方針」(平成13年6月)では、構造改革のための7つの改革プログラムとして第一に、「民営化・規制改革プログラム」が掲げられ、次のようにコメントされている。「『民間にできることは、できるだけ民間に委ねる』という原則の下に、特殊法人等の見直し、----補助金等を削減する。郵政事業の民営化問題を含めた、----公的金融機能の抜本的見直しにより、民間金融機関をはじめとする民間部門の活動の場と収益機会を拡大する。」

(注8) 行政改革推進事務局「特殊法人等の廃止又は民営化に関する各府省の報告」(2001年9月)及び「特殊法人等の組織見直しに関する各府省の報告に対する意見」(2001年10月)参照。

## 2. 今次小泉改革の特色と問題点

### (1) 公的関与の考え方整理

次に、これら改革評価の視点を定める意味で、国民経済への公的関与のあり方が事業に關与する際の基準や条件についての考え方を整理してみたい。現状、公(国、地方公共団体)が経済活動に關与する形としては、次のように幾つかのパターンが存在する。

公共性の高い民間企業の料金設定認可など一部の決定に監督当局の立場から關与(電力、ガス、民鉄など)。

株式を保有して株主の権利として公共の利益を主張する形の關与(JAL, JT, JRなど特殊会社)。

民間法人(特殊会社)であっても公共性への配慮から補助金を支給する形の關与(関西空港会社など)。

個別の法律に基づいて設立されるが、業務執行が政府から独立的で外部からの会計監査を受ける(独立行政法人など)。

個別の法律に基づいて設立され、政府の政策の実施あるいは代行という形で經營に關与(公団・事業団などの特殊法人、政府系金融機関など)。

国の事業として税金投入により公が直接事業を実施(国・地方の公共事業など一般会計、特別会計を通ずるもの)。

このように民間の経済活動に対して国民の利益を考える立場から公が關与する幾つ

かの形態があるなかで、見直しの対象とされたのは、主として に属する特殊法人(その主要部分が財政投融资対象の財投機関)であるが、これは特殊法人という経営形態が、 ~ に比べて相対的に事業実施に伴う責任の所在が曖昧であり、事業拡大による財政負担に歯止めがかからないという事情があったとみられている。

特殊法人という形で国が関与してきた事業は、「民間では困難な大規模・長期プロジェクトや民間金融では困難な長期資金の供給」(財務省「財投レポート」)、つまり「市場の不完全性」の補完機能を期待される分野であり、「金融的手法を用いる財政政策の一つの手段」<sup>(注9)</sup>であるといえる。しかし一方で、現在の特殊法人の事業が行革大綱等で指摘された通り「その範囲を逸脱」し、肥大化と非効率化の是正を目指した見直しが求められていることも事実である。

この見直しに当たって、小泉内閣では前記の通り「廃止・民営化を基本とする」方針で臨んだが、これは公的関与を白紙に戻して考え直す意味で適切な手法と考えられる。というのは、特殊法人の担う公的金融(郵貯・政府系金融機関)あるいは公共的な事業(道路、空港など)分野は上記のように財政政策の一端を担っており、財政政策の実施に当たって次のような手続きや条件を満たす必要があるからである。その一つは、当然のことながら意思決定の際に透明性の高い民主的手続き(事前チェック、監視)を経ることである。そこには「政府の失敗」に対する責任 政治的責任、行政的

責任、法人の経営責任の範囲明確化が含ま<sup>(注10)</sup>れる。もう一つは、政府の政策(例えば交通政策、住宅政策)全体のなかでの位置付け、採用する政策手段選択(補助金・税制か融資か)についての説明が必要であり、公が関与する場合には、公的関与の必要性について政府が説明責任を果たすべきである。この場合「民間サイドにサービスの担い手があるかどうか」が決め手となろう。第三には、費用対効果の判断根拠として民間企業に比べて遜色のない情報開示により国民負担を明確化することである。財投制度改革の過程で主要な財投機関で「政策コスト分析」公表が行われ、財投機関の資金調達手段として市場からの評価が行われる財投機関債が導入されたこと、また特殊法人改革のなかで民間企業と同方式で特殊法人の会計をとらえる「行政コスト計算書」が公表されるようになったことは一つの前進であり、いずれの経営形態をとるにせよ会計原則の確立、政策評価システムの徹底、必要な情報開示の拡充が求められることは言うまでもない。

特殊法人という経営形態による事業の実施は、そうした点で「透明性の高い民主的手続き」を経ていると言えない面を残しており、「政府の失敗」に対する責任体制に不明確さがある点で正統性のある組織形態といえない。その意味では、特殊法人組織の見直し作業はそれ自体「大きな経済枠組の変化のなかで、公共的意思決定の新しい仕組みをつくりあげることの重要性」<sup>(注11)</sup>を示すものといえよう。

## (2) 今次改革案の特色と問題点

小泉内閣は、2001年12月下旬、特殊法人等の整理合理化計画を決定した。この計画では、対象となった163の特殊法人・認可法人のうち、石油公団、都市基盤整備公団、住宅公庫など17法人の廃止、道路公団など道路関係4公団を含む45法人の民営化、雇用・能力開発機構など38法人の独立行政法人への改組、が明記された。

しかし、住宅公庫を除く政府系金融機関8法人改革は2002年初からの経済財政諮問会議の検討に委ねられたほか、成田、関西、中部の国際空港の事業・組織運営のあり方についても、2002年中に結論を得る形で決定が先送りされた。

上記小泉改革につき、各界の意見や前記の公的関与の考え方に照らしてみると、「従来の数合わせ的な改革に比べ廃止・民営化に向けて大きな前進がみられた」として前向きな受け止め方が多い(日経紙、朝日紙など)。特に事業規模・財政資金投入の大きい先行法人に焦点を絞り、道路公団等への新規財政支出取りやめや住宅公庫への補給金廃止により「特殊法人等向け財政支出を1兆円超削減したことは画期的」(経団連会長談話)として、国民負担軽減への努力は評価されている。

しかし全体として、次のような点で改革が不徹底であるとの指摘がある。

その一つは、民間活力を引き出す事業機会の提供や「官による民の圧迫」払拭など官民の役割分担が不明確であり、「政府を市場経済のなかに位置付ける」点で不徹底に

終わったことである。これは、例えば交通政策、住宅政策など政府の政策体系との関係で、政策手段の位置付けや公的関与の仕方が必ずしも一貫性を持ったものではなく、組織のあり方も整合的でないものが存在していることに現れている。特に政府系金融機関改革では、住宅公庫の廃止以外大きな改革は示されず、低利融資中心の政府系金融機関の業務は「官による民業圧迫」の弊害を払拭できていない。政府の決定に先立つ11月、全国銀行協会では、政府系金融機関が担ってきたとされる政策目的について抜本的かつ不断の見直しを行うこと、わが国金融・資本市場の再活性化に資すべきことを提言しているが、これは今後の改革に生かされるべきである<sup>(注12)</sup>。

もう一つは、特殊法人の「廃止・民営化」の原則を骨抜きするような受け皿組織の設立や「独立法人」化がみられ、特殊法人等の経営効率化へのインセンティブを促す仕組みづくりが不十分なことである。そうした点で、独立行政法人化した法人についても絶えざる見直しを図っていくことが求められる<sup>(注13)</sup>。

(注9) 財務省「財投レポート2001」のほか、市場の失敗に対する公的関与の重要性を主張する代表的なものとして高橋洋一[1998]参照。政府系金融機関の役割に関しては、池尾和人[1998]で、市場の維持にかかわるものと、市場の補完にかかわるものとに分けて、その役割を説明している(ここで問題となるのは後者)。

(注10) 例えば高速道路建設については、国幹審(総理以下主要閣僚、国会議員が委員に含まれる審議会)で決めて国土交通大臣が道路公団に施行命令を出すこととなっており、事業遂行の責任が公団側にあるのか、政府(国土交通省)にあるのか国会にあるのか不明確な仕組みとなっていた。

(注11) 田中直毅[2001]では、こうした観点から「民営化+補給金」という仕組みでもって特殊法人を民営化するという解体・再編の方が「政府を市場のなかに位置づけ直す」こととなるとしている。

(注12) 全銀協では、11月、政府系金融機関の抜本的改革に向けた提言をまとめ公表した。このなかでは具体的施策として、ガバナンスの強化、コスト・ベネフィットの計量・分析強化、民間金融機関と共通の会計基準適用、情報開示の強化、租税公課の賦課または同相当額の国庫納付をあげている。

(注13) こうした批判は、例えば読売新聞論説(2001年12月12日付)。独立行政法人通則法では、同法人は政府から与えられた目標に沿って中期目標を策定し、目標期間に達した時点で組織を含め見直すこととされ、見直しが可能な仕組みとなっている。また特殊法人と違い、独立行政法人は外部監査を受けることとされている。

### 3. 公的金融改革の今後の方向

これらの問題点等を踏まえて、今後検討結果が集約されてくる郵政事業のほか、2002年初から改革が検討される政府系金融機関、事業法人などについて、今後の方向を考えるうえでのポイントに触れてみたい。

#### (1) 郵政三事業

本年4月から郵貯の組織形態は、総務省の外局である郵政事業庁の所管となり、2003年からは「国営の新たな公社」(郵政公社)への移行が予定されている。

しかし、新たな郵政公社の姿については、その法的位置付けや経営に対する国の関与などに不透明な点が多いため、総務相の「郵政事業の公社化に関する私的研究会」(2001年8月発足)で、公社のあり方についての検討が行われている。これと並行す

る形で小泉総理によって郵政三事業の民営化の方針が示されたことから、総理の私的懇談会では公社化後の経営形態も含めて検討が進められている。

公社化後の郵政三事業の経営形態について、民間サイドには、郵便事業における高料金に示される効率化努力不足、郵便貯金の資金吸収面での民業圧迫を指摘して、三事業の分割民営化を要望する声が強<sup>(注15)</sup>い。特に郵貯については、資金量が約250兆円と個人金融資産の35%を占める高シェア、

自主運用開始により資金運用部長期預託という金利・期間面での有利運用は廃止されたものの、各種税金や預貯金保険、日銀準備預金の負担減免など民間と比べた競争条件の優位性、民間金融機関とのネットワーク提携(オンライン化費用負担は主に郵政特会)を通ずる郵便振替貯金<sup>(注16)</sup>とりわけ預入限度のない法人・地公体預金の膨張、国庫金取扱い面での独占的地位などの点をあげて、「民業補完の範囲」を逸脱する業務運営に対して批判が強<sup>(注17)</sup>い。

他方、郵政三事業<sup>(注18)</sup>とりわけ郵貯については、オーバーバンキングといわれる現在の金融環境あるいは以下のような経営上の問題点を指摘して、性急な民営化に疑問を示す意見もみられる。

第一に、巨大な資金を国債など低リスクの有価証券に偏った運用で郵貯経営が成り立つのか。過少な資本で金利リスク、とくに金利上昇局面での大きなリスク(1%の上昇で10兆円の含み損発生との試算もある)<sup>(注19)</sup>に耐えられるのか。第二に上記とも絡んで

経営責任と管理体制（ALMの強化，収益管理・リスク管理の強化）の不透明性 巨大損失が発生した場合，誰がどう責任を取るのか，運用強化に備えた運用担当者の陣容不足。第三には，行政コスト計算書作成している政府系金融機関などに比べ不備な情報開示と効率化努力（定員の削減，物件費の削減など）。第四に，これらの点を監視する第三者機関等による検査体制の不備 業務に占める決済サービスのウェイトが高まれば決済システムチェックのあり方も問題となる。このように事業運営体制に問題を抱えたままで民営化して貯金に対する国の保証がなくなると，巨大な資金量の維持もおぼつかなくなる可能性もないとは言えない。加えて，独占禁止法上の要請などから地域分割や三事業分割が行われれば「範囲の利益」も失われ収益力はさらに低下する。

11月中旬公表の郵政公社化研究会（総務相の私的懇談会）の中間報告案では，公社化に当たって，郵便事業への条件付参入や租税負担の検討，郵貯への時価会計導入など部分的には改革が盛り込まれているが，郵貯や簡保の預入限度額は見直さず，検査・監視体制なども現行体制を継承するなど踏み込んだ改革は示されておらず，民間からの批判にこたえていない。郵政三事業の場合，郵便，金融とも中山間地域への均等なサービス提供という点で国の関与は適当と考えられるが，上記郵政公社構想では説得力のある公的関与の形とは言い難い。

従って，公社化に当たって，まず民間サイドが主張する民業圧迫部分の是正，すな

わち，競争条件の公平性確保が先決であり，そのためには，民業を圧迫しない程度までの貯金限度額の大幅引下げによる規模縮小，情報開示の徹底による三事業間のコスト負担適正化とこれを通ずる郵便振替貯金の膨張の歯止め，現行経営監視体制の見直しが前提となる。こうした条件を満たした形で公社化した後，一定期間内で，国民への広範な商品・サービス提供のネットワーク・インフラとしての機能整備の観点から，経営リスクへの対応も含めて民営化を視野に入れた組織のあり方を再度見直すことが望ましい。

## （2）政府系金融機関

<sup>（注20）</sup>  
政府系金融機関<sup>（注20）</sup>については，先行法人である住宅公庫について5年以内の廃止が決められ，同公庫の，新規融資業務は段階的に縮小する（ローン残高2000年度末75.6兆円），証券化支援業務は，これを行う独立行政法人を設立する，融資業務は民間金融機関の業務の実施を勘案して法人設立時に最終決定することが決定された。この改革が実施に移されると，民間金融機関に業務拡大の機会を提供すること，またローンの証券化を通じて市場に金融商品を提供することなどの点でプラスの影響をもたらす可能性が大きい。特に後者については，米国で住宅ローンを証券化したモーゲージ担保証券（Mortgage Backed Securities）発行が債権証券化の契機となったことを想起するとこの面での市場形成の期待は大きい。

しかし，その他の金融機関8法人につい

第6表 最近の財政投融资計画額推移

(単位 兆円)

	2000年度当初	2001年度当初	2002年度当初	前年比
住宅関連	11.4	9.3	5.9	3.4
中小企業関連	6.5	5.4	4.9	0.5
その他の公庫・銀行	4.9	3.5	2.6	0.9
その他の公団・事業団	6.1	4.8	4.3	0.5
地方(地公体・公庫)	9.4	9.5	9.1	0.4
合計	38.3	32.5	26.8	5.7
うち財政融資 政保債	33.4 4.7	28.7 3.7	23.6 3.2	5.7 0.5
財投機関債		1.1	2.7	1.6

資料 財務省「財政投融资計画」案

第7表 政府系金融機関の資金調達計画

(単位 億円)

		財投機関債	その他資金計	政府保証債	財政融資	自己資金
住宅金融公庫	2001年度	2,000	109,413	3,500	80,132	25,781
	2002	6,000	83,304	2,500	47,169	33,635
国民生活金融公庫	2001		38,330	2,000	35,500	830
	2002	2,000	36,805	1,000	34,300	1,505
中小企業金融公庫	2001		20,071	6,560	10,000	3,470
	2002	2,000	19,000	4,230	9,450	5,228
農林漁業金融公庫	2001	150	4,250	150	2,600	1,500
	2002	220	4,100	130	1,950	2,020
公営企業金融公庫	2001	1,000	19,777	16,770		3,007
	2002	2,200	19,529	15,320		4,209
沖縄振興開発金融公庫	2001		2,275		2,269	2
	2002	100	2,092		1,867	222
日本政策投資銀行	2001	1,000	16,000	2,900	11,221	1,550
	2002	2,000	12,000	2,330	6,770	2,900
国際協力銀行	2001	1,000	22,100	2,461	13,132	6,507
	2002	2,000	19,100	2,440	10,432	6,228

資料 第6表に同じ

ては改革が先送りされており、金融システムへの懸念が払拭できない金融情勢を勘案しても、「金融システムの効率化・活性化の観点から抜本的見直し・改革が必要」(全国銀行協会)とする意見が強い。

もとより公的金融の役割すべてを否定できないし、政策目的もそれなりに達成され、情報開示も、行政コスト計算書、政策コスト分析など徐々に整備されていることは事実である。にもかかわらず、財政投融资計画の規模縮小は小幅(第6表)で、国民

負担も政府からの出資・補給金も、幾分削減されているが依然かなりの規模を維持したものとなっている。資金調達面でも財政資金からの融資が中心となっており、財投機関債の割合は政保債よりも小さく(第7表)、効率化努力が働く仕組みになっているとはいえない。

こうした点に留意して小泉総理は経済諮問会議での検討にあたって、民業補完、政策コストの最小化、機関・業務の統合合理化の原則を指示しているが、これと

併せて、民業補完の道筋をつけていくうえで、民間では提供できない債権の買取りや証券化、保証機能など従来の業務とは異なる機能・役割を果たす方向に切り替えていくことが期待される。

例えば、政策投資銀行は、先般、銀行の不良債権処理に絡み、整理回収機構(RCC)の機能拡充策として設立する「企業再建ファンド」への出資や法的措置に基づき再建中の企業へのつなぎ融資に乗り出す方針を示したが、住宅公庫と同様、貸付債権の流動化により残高圧縮や保証機能の活用に重点を移行することも必要であろう。融資対象の規模が異なるだけで重複した機能を持つ中小公庫、生活金融公庫も、民間の中小金融機関との競争を避けるため、米国のように民間融資が受けられない場合のみ高利での融資や信用保証、資本提供、債権流  
(注21)  
動化などに業務を限定すべきである。

こうした点について、民間金融NPOである「金融イノベーション会議」(理事長 西崎哲郎氏)では、「政府系金融機関が一括提供している機能(貸出審査、流動性の供給、信用リスク引受けなど)を分解して民間に代替できない部分のみを政府系の役割として残していく」というアイデアを提案してい  
(注22)  
る。現在の肥大化している政府系金融機関の過剰融資部分をスリム化していく手法として活用の余地のある考え方といえよう。

資金調達面では、市場からの監視や調達コストへの配慮を欠く財政融資資金への依存を極力少なくし、財投機関債による調達の割合を増やしていくことが経営効率化へ

のインセンティブをもたらす意味で重要である。

### (3) その他の事業法人など

小泉改革は、道路関係4公団の民営化、都市整備公団、石油公団等の廃止を決定し、これに伴う措置として次の点を明らかにした。

道路関係4公団に代わる新たな組織とその採算性確保については、内閣に置く「第三者機関」において一体として検討し、2002年中にまとめる。そして新たな組織は、民営化を前提とし、2002年度以降国費は投入しないこと、新たに建設する路線は費用対効果分析により優先順位を決定すること、本四連絡橋公団などの債務は国・地方公共団体の負担において処理する。

都市整備公団は、賃貸住宅の新規建設取止め、賃貸住宅の管理の民間委託範囲拡大、都市再生に民間を誘導する事業権限を新規に設立する法人に付与。

石油公団については、石油開発のためのリスクマネー供給、研究開発機能、国家備蓄管理等の機能を類似法人に統合。

これらの改革を具体的に進めていくうえで、前記 民主的手続き 特に国の政策のなかでの位置付け、国の責任と負担を明確にすることが重要である。また 政策手段の整合性、 情報開示を通ずる費用対効果等コスト分析の観点にも留意する必要がある。さらに、今回民営化が見送られた法人についても、民間基準に準じた公租公課の負担や納付金負担、府省の縦割りによる

事業重複の排除と事業の効率化へのインセンティブを測定する仕組みを盛り込んでいく必要がある。

(注14) 中央省庁等改革基本法では、2003年度に三事業一体で郵政公社に移行し民営化など見直しは行わないこと、職員について国家公務員の身分を付与することは規定されたが、業務の内容については決められていない。この点について、総務相の「公社化研究会」の検討に委ねられた。

(注15) 同友会の提案は、郵貯・簡保の肥大化、郵政事業の国家財政圧迫、郵貯運用体制の不備と巨大リスク、郵政事業に伴うグループの増殖等の問題点を指摘して早期民営化を提言(経済同友会[2001]参照)、日経センター[2001]も、国有資産の資産価値を高め財政負担を軽減する狙いから民営化が望ましいとしている。

(注16) 郵貯の法人貯金は、民間金融機関と同様一般企業のほか、国や地方公共団体、非営利法人(宗教法人、労組など)が預入でき、一般企業は個人並みの1千万円の預入限度があるが、国や地方公共団体、非営利法人は無制限に預入できる。郵政事業庁によると、この法人貯金は、ペイオフ解禁を控えた民間金融機関からのシフトから2001年4月の残高が1兆円を超えたとされる。

(注17) 全銀協の2001年11月の提言(前記・注12参照)のほか、戸原つね子[2001]松原聡[2001]など。

(注18) 中北徹[2001]では、こうした観点から郵貯改革に当たって、国民負担の軽減、わが国金融システムの強化の観点が重要であるとしている。

(注19) 郵貯の金利リスクを重視するものとして田村達也[2001]、翁百合[2001]

(注20) 政府系金融機関として、ここでは予算承認が国会の議決対象となっている2銀行、6公庫と財投機関である商工組合中央金庫の8法人を想

定しているが、融資業務を行う政府系の公団・事業団についても同様である。

(注21) 吉野直行[2001]では、米国の事例を紹介。

(注22) 金融イノベーション会議「政府系金融機関改革の方向性」(2001.11.19)

## 4. 金融市場への影響と残された課題

### (1) 政府関係債市場の多様化と市場整備

近年の国債の大量発行と2001年度からの財投改革の結果として、政府公共関係債市場が、起債規模の面でも、商品性の面でも一段と重要性を増すこととなった。

まず市場規模については、国債の発行額(新規債、借換債、財投債計)は、2001年度(当初)総額で132兆円、うち市中発行分は90兆円と前年を10兆円以上増加したが、2002年度についても同発行総額は134兆円、市中発行分は105兆円と前年度を上回り、既往ピークに達する見込み(第8表)。2001年度から発行が開始された財投機関債も2001年度1.1兆円に対し、2002年度は2.7兆円と2.5倍増の計画となっている(前掲第

第8表 最近の国債発行額推移

(単位 兆円)

	2000年度当初	2001年度当初	2002年度当初	前年比
発行総額	85.9	131.9	134.0	2.1
新規財源債	32.6	28.3	30.0	1.7
借換債	53.3	59.7	69.6	9.9
財政融資特会債		43.9	34.4	9.5
市中発行分計(除く短期国債)	79.1	89.9	104.8	14.9
公的消化	6.7	42.0	28.9	13.1
うち特会債経過措置		33.4	23.4	10.0

資料 財務省

6表)

もう一つ商品性の面では、国債の期間構成が多様化したほか、財投機関債のうち資産担保債券(ABS証券)である住宅公庫の住宅ローン債券が登場したことである。2002年度も、住宅公庫の組織改廃に伴いローン証券化の増加が予想されるうえ、2001年9月から導入された不動産投資信託のスキームにより、都市整備公団保有の賃貸住宅の証券化が進むことが予想される。その他政策投資銀行など政府系金融機関の証券化機能拡充や過剰な銀行部門の貸出資産整理の過程で、こうしたABS、MBS債市場拡大の可能性もあろう。

政府関係債の商品性多様化に伴い、政府関係債の金利形成にも変化がみられるようになった。財投機関債の登場により外資系

を中心とする格付会社の財投機関の評価が行われ(第9表)、投資家の範囲が広がったが、特殊法人の民営化や破綻法制検討が伝えられた際、収益的に問題のある特殊法人で「暗黙の政府保証」の前提に疑問が生じ、明示的な政府保証のない財投機関債の国債に対する上乗せ金利が拡大した(第4図)。例えば、道路公団債は国債プラス20ベース程度スプレッドがみられるが、債務超過の本州四国連絡橋公団や関西国際空港会社債はスプレッド拡大が目立っている。

この間、国債、財投債については、財投制度改革に伴う郵貯・年金などの引受け変化による長期債需給悪化を懸念した財務省が、郵貯・年金に経過措置による引受けを求めると同時に、国債市場懇談会を通ずる市場関係者の意向集約など市中消化の促進

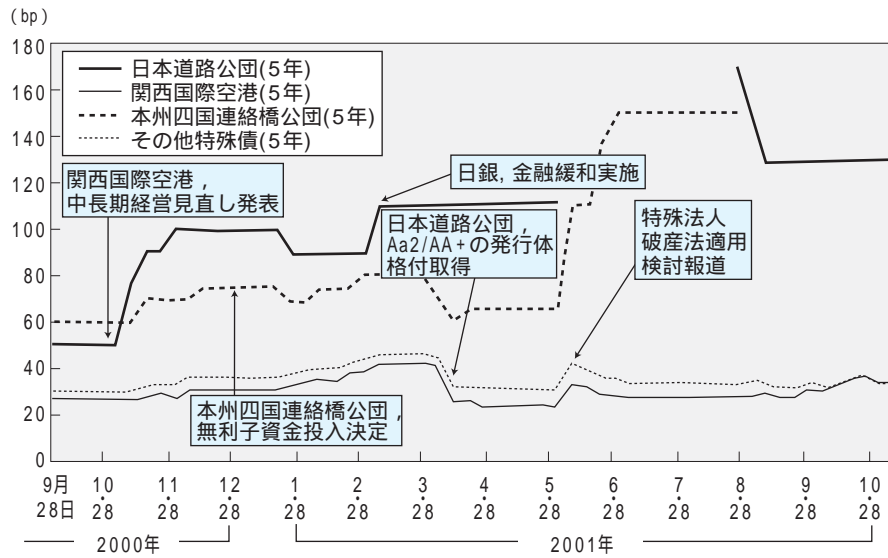
第9表 財投機関債の発行予定額と格付け、主幹事証券

(単位 億円)

	2002年度	2001	格付け			主幹事証券
			R&I	ムーディーズ	S&P	
住宅金融公庫	6,000	2,000	AAA		AAA	みずほ、GS 野村、みずほ
日本道路公団	4,000	1,500		Aa2	AA+	
商工組合中央金庫	2,832	2,249		Aa3	Api	
公営企業金融公庫	2,200	1,000				
国際協力銀行	2,000	1,000	AAA	Aa2	AA+	
日本政策投資銀行	2,000	1,000	AAA	Aa2	AA	
中小企業金融公庫	2,000					大和証券SMBC、 日興ソロモン 野村
帝都高速度交通営団	690	439				
日本育英会	560	100	AA-			
新東京国際空港公団	350	500	AA-			大和証券SMBC みずほ 野村
農林漁業金融公庫	200	150	AA			
日本鉄道建設公団	250	100	AA			
運輸施設整備事業団	250	60	AA-			みずほ 野村、日興ソロモン 大和証券SMBC みずほ
水資源開発公団	130	100	AA			
首都高速道路公団	300	100				
社会福祉・医療事業団	200	100	AA			
沖縄振興開発金融公庫	100					大和証券SMBC
日本私立学校振興・共済事業団	60	60	AA			
その他とも計	22,452	11,058				

出典 日経金融新聞(2001年11月5日)から作成

第4図 特殊法人債等の国債に対するスプレッド推移



出典 メリルリンチ  
 (注) 気配値(ミッドプライス, bps, 対国債スプレッド)

に向けた工夫に努めてきた。その一つは国債の流動性を高めるため、10年債中心の国債の期間多様化を図り、中期債市場を拡大すると共に、5年債に一本化して中期の指標銘柄を形成したこと、もう一つ、銘柄統合制度を改善し流通に適したロットの確保を可能にしたことである。<sup>(注23)</sup> この結果、2001年中、国債市場金利は大量発行にもかかわらず民間企業部門の資金需要低迷もあり安定的に推移してきた。しかし先行き、種々の形態の長期債発行増加が予想されるうえ、郵貯等の自主運用分増加に伴い引受けへの協力に限界が生じ、また国債価格付けが引き下げられると、これが金利に跳ね返る可能性もある。これに備えるために、引き続き以下のような長期債市場の環境整備が求められよう。

第一に、商品性の多様化に工夫すること。特にペイオフ解禁に伴い1千万を超え

る金融資産の安全運用を指向する個人や非営利法人に信用リスクのない国債を運用の中心に位置付けていくよう、税制上の優遇措置を含めて検討すること。個人向け貯蓄国債については、財務省が2002年度後半の発行に向けて商品の具体化を始めており、<sup>(注24)</sup> こうした個人消化拡大が期待される。また財投機関債と政府保証との関係を明確にし、政府保証債発行は発行法人からの保証料徴収などにより限定的なものとする<sup>(注25)</sup>ことも検討すべきであろう。

第二に、借換債の増加の伴う国債の期間構成平準化など発行体の国債管理に関する情報の開示、機関投資家との情報交換、現在の国債発行懇談会など大口投資家の意見を反映する仕組みを活用していくこと、

第三に、流動性の高い流通市場の厚みを増すための仕組みづくりが必要であり、こうした市場を形成していくうえで、国債を

基準として信用リスクのリスクプレミアムを反映した金利形成が行われる市場を形成していくこと。そのインフラとして、格付機関の情報充実が求められる。そのことが、信用リスクを反映した貸出市場の形成につながっていくこととなる。

## (2) 制度的なインフラ整備

これら市場インフラ整備のほか、制度的にも整備を要する点がある。その一つは、会計・倒産法制など法制面の整備である。公会計の整備については、特殊法人改革に伴って財政制度審議会の行政コスト計算書類作成の要請(2001年6月)を契機に整備が進められた。しかし、現在の特殊法人の根拠法には、「倒産」という概念がなく、破綻時の債権・債務処理のルールがない。これまで廃止となった法人の場合は、個別に受け皿となる法人に引き継がれる形で処理されてきた。財投改革に先立ち、大蔵省は特殊法人の倒産法制整備を法務省に求めた経緯があるが、公法人の破産能力について学説が分かれていることもあり、結論は出ていない。専門家のコンセンサスは、「特殊法人でも民事再生法の適用は可能」と伝えら<sup>(注26)</sup>れるが、その場合には、債務超過の特殊法人処理に当たって、民間金融機関や投資家が債権放棄の負担を求められる可能性がある。こうした場合の混乱を回避するため、特殊法人のあり方に関しては明確な情報提供が必要であり、同時に特殊法人を独立行政法人に移行する際、同法人の作成する中期計画のなかに、法人の事業停止や組織解

散時の債権・債務処理の原則を明らかにしておく必要がある。

法制など環境整備のもう一つ重要な点は、地方財政のファイナンス市場の整備である。

これまでの財政投融资制度の下では、地方公共団体の資金調達は、資金運用部からの財政投融资計画相当分の融資・債券引受け、公営企業金融公庫向け融資、交付税特別会計経由の短期借入の形で行われてきた。これが財投改革により、の部分には、財政融資特会の融資・債券引受けと経過措置による郵貯・簡保の自主運用の例外措置として地方債計画・財投計画の枠内での直接融資に、の部分には、当面財投計画の枠内での財政融資特会の融資に振り替わるが、公営公庫の組織変更により将来的にはパイプが細くなることも考えられる。さらに、の交付税特会を通ずる資金調査は、今後の地方財政改革の成り行きいかんにもよるが、民間借入への依存が強まる可能性が大きい。

こうした場合、郵貯・年金の経過措置部分が年々自主運用に移行し、仮に郵貯民営化の方向に進むこととなれば、地方貸しに消極的となることは確実である。そうになると、郵貯・年金資金の一部を財政融資に法的に預託を義務付けるか、財投債を出して地方債買入などに回す現在の仕組みを見直さないと、民間依存が強まることとなる。

これまでも地方公共団体向け短期貸付や縁故債引受けの面で地銀を中心とする民間金融機関は一定の役割を果たしてきたが、

地銀等民間金融機関の協力に限界も出てきており新たな対応が求められよう。その一つは、地方債縁故債の公募発行化の可能性を探るうえで民間基準に近い格付け充実など市場インフラの整備であり、もう一つは地方公共団体に民主的ルールの中なかでいかに自発的な効率化のインセンティブを組み込んでいくかである。

(注23) 日銀金融市場局「マーケット・レビュー」(2001年11月号)では、90年代後半におけるわが国金融構造の変化を分析し、国債市場の市場流動性向上への取組み奏功を実証している。

(注24) 検討されている個人向け国債の発行額は、2000～3000億円とし、個人に保有を限定、中途換金ニーズに応える、変動金利、券面を1万円と小口化、販売ルートを拡充するなどの方向で設計が進められている。

(注25) 国債市場懇談会や財政審議会などの議事録によれば、財投機関債発行が軌道に乗ってきた状況のなかで「財政赤字拡大要因に繋がる政府保証を無償で供与することは問題がある」と指摘する委員の発言があり、検討に値する。

(注26) 日本経済新聞社編[2001]では、特殊法人等公法人の倒産法制を巡る財務省と法務省のやりとり、自民党倒産部会の動きなどが紹介されている。

#### 主な参考文献

- ・池尾和人[1998]「政府金融活動の役割：理論的整理」(岩田一政・深尾光洋編『財政投融資の経済分析』所収、日本経済新聞社)
- ・翁百合[2001]「郵貯自主運用で発生するこれだけのリスクに耐えられるか」(『エコノミスト』2001.4.24 毎日新聞社)
- ・奥村洋彦[2001]「公的金融偏重の資金循環は正なくして金融再生なし」(『論争 東洋経済』2001.3)
- ・格付投資情報センター『日経公社債情報』各号
- ・河村小百合[2001] a 「中小企業向け政府系金融機関改革の方向性」(『金融財政事情』2001.8.6 - 13)
- ・河村小百合[2001] b 「政府系金融機関に求められる新たな役割」(Japan Research Review2001.1)

- ・経済同友会[2001]「郵貯改革についての提言(中間報告)」
- ・財務省[2001]『財投レポート2001』『財政金融統計月報』(財政投融資特集号)2001.7
- ・全国銀行協会[2001]「政府系金融機関の抜本的改革に向けた提言」(2001.11)
- ・田中直毅[2001]「IT革命と財投、特殊法人改革」(『フィナンシャル・レビュー』第56号、財務省財務総合政策研究所)
- ・高橋洋一[1998]「財政投融資改革の方向」(岩田一政・深尾光洋編『財政投融資の経済分析』所収、日本経済新聞社)
- ・田村達也[2001]「ポストバンク株式会社」を提言する(『金融財政事情』2001.11.29 - 11.5)
- ・戸原つね子[2001]『公的金融改革』(農林統計協会)
- ・「郵貯と特殊法人」[2001](週刊東洋経済2001.7.7)
- ・中北徹[2001]「結論ありきの郵貯民営化論を質す」(『金融財政事情』2001.11.29 - 11.5)
- ・日本経済新聞社編[2001]『検証特殊法人改革』日本経済新聞社)
- ・日本経済研究センター[2001]「郵政三事業民営化への課題」
- ・馬場直彦・久田高正[2001]『わが国金融システムの将来像』(日本銀行金融研究所,ディスカッション・ペーパー・シリーズ)
- ・肥後雅博[2001]『財政投融資の現状と課題』(日本銀行調査統計局,ワーキング・ペーパー)
- ・肥後雅博・中川祐希子[2001]『地方単独事業と地方交付税制度が抱える諸問題』(日本銀行調査統計局,ワーキング・ペーパー)
- ・深尾光洋[2001]「郵政三事業の改革」(日本経済新聞2001.10.12「経済教室」)
- ・前田珠美[2001]「特殊法人改革基本法」(ジュリスト1209号,有斐閣)
- ・松原 聡[2001]「国営という縛りを受けた郵政公社の経営は立ち行かない」(週刊『東洋経済』2001.9.15)
- ・吉野直行[1998]「財政投融資の入口と出口の役割とその将来」(岩田一政・深尾光洋編『財政投融資の経済分析』所収、日本経済新聞社)
- ・吉野直行[2001]「範囲の経済性, ナショナル・ミニマムの確保が不可欠」(『金融財政事情』2001.11.29 - 11.5)

( 荒巻浩明・あらまきひろあき )