

特殊法人改革と政策金融

政府系金融機関の改革議論と個別事例としての
日本政策投資銀行および公営企業金融公庫の現状と課題

〔要　　旨〕

1. 昨年末の特殊法人等整理合理化計画で先延ばしされた8政府系金融機関の改革議論が、現在活発化している。10月7日には経済財政諮問会議より改革についての基本方針が示されている。年末に向け、具体的な個別機関の改革案が示されることになるが、現下の不良債権処理にもたつく民間金融機関の機能不全から、依然として政府系金融機関に対する期待は大きい。中期的方向性は示されても、具体的な移行期の姿を描ききれるかは不透明であろう。
2. 昨年末、一足先に組織の改革案が提示された住宅金融公庫は、毎年の国による財政負担の大きさが、改革への圧力になった。しかし、現在議論されている8機関のなかには、表面的には財政負担の少ない機関も含まれる。国の厳しい財政状況をかんがみれば、財政の許容度は大きなポイントとなるが、本来政策金融は、民間金融機関がとれないリスクをとるものであり、赤字を出さないことは必要な条件ではない。政策金融の対象分野の限定、民間金融を補完することに徹底した改革が期待される。
3. 99年に日本開発銀行と北海道東北開発公庫が統合して設立された日本政策投資銀行は、財務面では良好な政府系金融機関の一つである。しかし、第三セクターへの融資や不動産業、建設業、卸小売業への融資シェアが大きく、他方で民間基準での貸倒引当金の不足額が巨大であり、今後の懸念材料となっている。また、総合政策金融機関として業務に柔軟性がある一方で、役割を果たした業務分野からの撤退ルールが明確ではないため、民間との競合が過去一貫して指摘されている。
4. 地方公共団体の資金調達の一翼を担う公営企業金融公庫は、貸出先へのモニタリング機能をもたず、独立した金融機関として議論をすることは難しい。同公庫の改革は、地方公共団体の資金調達システムを考える上での一つの課題であり、国と地方との関係、地方財政制度全体の改革のなかから議論されるべきであろう。

目 次

はじめに

- 1 . 政府系金融機関の改革に対する議論の動向
- 2 . 政府系金融機関の動向と個別機関の検証
 - (1) 各機関の概要と貸出と調達にみる最近の動向
 - a . 概要
 - b . 貸出および調達の動向

(2) 個別機関の検証

- a . 日本政策投資銀行
総合政策金融機関としての課題
- b . 公営企業金融公庫
資金調達機関と地方財政システムとの関係

はじめに

昨年12月19日，特殊法人に関する整理合理化計画が閣議決定された。住宅金融公庫^(注1)を除く8機関の政府系金融機関の改革は，経済財政諮問会議に審議が引き継がれるかたちで，実質先延ばしの状況となった。現在，最終的方向性を示すことが予定されている年末を控え，再度議論が活発化している。9月には同会議において民間議員からの改革案が提出され，それに基づき，10月7日には基本的な方針が示されている。

日本経済低迷の長期化のなか，民間金融機関は不良債権処理にもたつき，依然として政府系金融機関への期待は小さくない。このようななかでの組織改革の論議であるが，本稿では現在までの議論の推移を紹介し，個別機関の具体的な事例として，日本政策投資銀行および公営企業金融公庫についての現状と課題を検討する。

(注1) 沖縄振興開発金融公庫，公営企業金融公庫，国民生活金融公庫，国際協力銀行，日本政策

投資銀行，農林漁業金融公庫，中小企業金融公庫，商工組合中央金庫。

1 . 政府系金融機関の改革に対する議論の動向

政府系金融機関の組織改革については，1999年にも各機関の整理統合が行われている。中小企業事業団と中小企業信用保険公庫が中小企業総合事業団へ，国民金融公庫と環境衛生金融公庫が国民生活金融公庫へ，日本輸出入銀行と海外経済協力基金が国際協力銀行へ，日本開発銀行と北海道東北開発公庫が日本政策投資銀行へと，数の上では8機関が4機関に削減されている。

昨年の特殊法人の整理合理化計画では，住宅金融公庫の廃止と中小企業総合事業団の信用保険部門が中小企業金融公庫に移管されることが決まった。その他の8政府系金融機関については 経済財政諮問会議で本年中に方向性を打ち出すことになっている。

上記の整理合理化計画は2001年12月19日に閣議決定されたが，同月25日にも石原行

革相の私的諮問機関である行革断行評議会において、一つの廃止統合案が公表されている。同案の概要は、重複している事業などを廃止し、規模を縮小（10分の1に）して、国内業務と海外業務を行う二法人に統合することである。

2002年に入り、経済財政諮問会議で政策金融に関する議論が再開された。9月20日には民間議員により政策金融についての基本方針（案）が提出された。同時に各機関所轄の大臣から意見が述べられている。「政府金融の抜本的改革に関する基本方針（案）」と、経済産業大臣、行革担当大臣、財務大臣が提出した関連資料と議事録からの各意見のポイントは次の通りである。

民間議員提出資料

（資料および会議議事録より）

- ・政策金融は公益性と金融リスクの評価困難性が高いものに限定されるべき。
 - ・「民間にできることは民間に委ねる」ことを前提とし「長期、固定、低利」が政策金融の存在理由だということにはならないことも確認すべき。
 - ・閉鎖的人事体制の放棄、情報開示の徹底、評価する第三者機関の設置、ガバナンスの構築
- 経済産業大臣提出資料
- ・中小企業金融について「セーフティネット貸付・保証」では政府系金融が実績をあげている。すでに1兆3千億円の代位弁済が発生。
 - ・中小企業金融政策について、中小企業を取り巻く金融情勢は厳しいなか、政策金融の拡充が必須。その上で民間金融機関が正常化した将来の役割、その過程での政府系金融がリード支援する役割を明確に区別して議論。

行革大臣提出資料

- ・日本の政策金融の99%以上が直接貸出であり、すべての分野が対象とされており、重複機関が存在していることが問題点。また、不

況期に増加したボリュームが好況期でも持続して伸びている。これは資金供給もとの郵貯簡保の問題。

- ・中小企業金融について、プロジェクトファイナンス、DIPファイナンス等新しいスキームの開発が必要。しかし、現下の情勢では中小向けの業務は維持。

- ・必要な改革は、対象の絞込み、手法の再検討。市場からの直接調達の徹底。

財務大臣提出資料

- ・直接融資も「呼び水効果」として重要。
- ・財務省の管轄は政策投資銀であるが、民間銀行が政策投資銀行の呼び水効果なしに、自ら地域開発等の融資を決めるようになるまで数年はかかる。

また、同会議のなかで、日銀総裁は、政策金融はあくまで民業の補完に徹し、直接貸付でなく保証や利子補給で実行されるべきであると発言している。総務大臣は、所轄の公営企業金融公庫について、他の7機関とは違う位置付けと政府保証の継続を主張している。

他方、9月30日に金融庁の金融審議会によって「中期的に展望したわが国金融システムの将来ビジョン」が公表されている。同報告のなかで今後のわが国の金融システムの姿として、複線的金融システムが提唱されているが、そのなかの公的金融に関する記述をあげると以下のようになる。

「…政策金融機関については、まず、民間にできることは民間に任せることを原則に、貸し出しに当たって民間金融機関との競合を回避することが必要である、民間金融機関による貸出を補完する場合、経済合理性に則り、適正なリスク評価に基づき、市場との整合性がとれた形で金利設定が行われることが必要である。

また、米国においては政府が住宅ローンの証券化等を積極的に進めたことが今日の貸出債

権市場の発達の契機になったとされている。我が国においても、住宅金融公庫をはじめとして政策金融機関が自ら債権の売り手として市場に参入することによって、貸出債権市場の拡大に貢献することが期待される。その際、適正なリスク評価に基づいた金利設定がなされれば、その貸出債権は投資対象として魅力を増すため、貸出債権の売却や証券化も容易になると考えられ、こうした観点からも政策金融機関が金利の見直しに取り組むことが重要である。

政策金融機関としても、資金調達手段の多様化を通じて、調達運用間のマチュリティー（資金調達・運用に係る期間）の差異を縮小することで、低金利下で抱えている金利リスクを圧縮することが可能となるといったメリットも考えられる。…」

（「4.複線的金融システムの早期構築に資するその他の施策への積極的な取組み」より抜粋）

同答申のなかで、日本における公的金融のシェアの大きさは、市場における価格メカニズムの働きと民間部門の適正なリスク評価に基づくりターンの確保の障害になっていると指摘している。今後の政策金融の役割としては、貸出債権市場の活性化への「呼び水」となることを期待している。また、政策金融の存在意義とも言える「低利、長期、固定」に関しては、民間金融機関の金利設定に障害とならないように、また証券化推進のためにも、適正な金利設定が求められ、運用と調達期間の差異についても縮小への取組みを促している。

ちなみに、2001年11月に全国銀行協会から提言された「政府系金融機関の抜本的改革に向けた提言」に民間金融機関サイドの意見が集約されていたと考えられるが、前述の行革断行評議会や金融審議会からでて

いる報告の内容と基本的には同じである。民間金融機関の適切な金利設定に政府系金融機関の貸出条件は障害となっており「長期・固定・低利」の融資を批判している。また今後の改革の方向性として、直接融資からの撤退、保証等の間接的手段への移行が提言されている。中小企業関係では、政府系金融機関の役割を一定程度認めているが、政策コスト等の明確化や貸出条件の参考を促している内容である。

以上のようななか、10月7日経済財政諮問会議において「政策金融の抜本的改革に関する基本方針（案）」がまとめられた。キーワードは、「公益性と、金融リスク評価等の困難性であった。従来、我が国の政策金融の意義として「呼び水」効果をあげることが多かったが、「呼び水」効果自身に対する積極的な記述はない。日本の経済の成熟度からは存在理由はないと指摘されることもあり、すでに過去のものというスタンスとなっている。

一方で、公益性について、個別事業分野等を選定する際の基準を示すのは、かなり困難ではないかと思われる。基本方針で記述されている社会的便益自身を推定することが非常に難しいことは明らかである。この意味でも、今後個別機関の改革案に入していく過程では、基本方針で繰り返されている「諸外国の事例・水準」が、具体的な業務を限定していくための一つの基準になると推察される。

政策金融の手法については、様々なところで指摘されているように、直接貸出から

間接融資、債務保証等への手段の革新が記述されている。今年3月の「公的金融フォーラム」においても、信用保証や民業補完に徹するための新たな手法として、アメリカ型のクレジットディナイアル、あるいはドイツで行われている民間金融機関経由での融資（政府系が低金利で調達した資金を民間金融機関が自己資金とともに貸し出す）手法、また信用補完として、米独で行われている85%の信用保証でモラルハザードを防ぐ方式などを紹介しており、今後参考となる事例であろう。

しかし、基本的な方向性は決まったものの、現下の民間金融機関の機能不全を理由に各政府系金融機関の活用あるいは拡充議論までが浮上し、るべき姿までの移行期間の具体的姿が描ききれないのが現実であろう。民間人の総裁等への積極採用も提言されているが、年末を控え、各機関の本来的な意味での必要性を吟味した最終個別改革案を期待したい。

（注2）池尾和人「政府金融活動の役割：理論的整理」岩田・深尾編『財政投融資の経済分析』第2章

2. 政府系金融機関の動向 と個別機関の検証

次に、議論の対象となっている政府系金融機関の概要、貸出・調達における最近の動向について若干ふれたうえで、個別事例として、日本政策投資銀行および公営企業金融公庫の現状と課題を検討する。

（1）各機関の概要と貸出と調達にみる最近の動向

a. 概要

各機関の概要を示したものが、第1表である。貸出残高では、公営企業金融公庫の24兆円を筆頭に、国際協力銀行、日本政策投資銀行の順で大きい。一方で、同3機関の職員数は、公営企業金融公庫の88人を最小に、貸出残高の大きさに対して、非常に少人数で対応していることがわかる。リスク管理債権についてみてみると、融資対象分野の違いから一概に比較することは難しいが、国民生活金融公庫および沖縄振興開発金融公庫が9%（リスク管理債権の全貸出金に対する率）を超える状況である。

2001年度における一般会計からの受取額についてみてみると、農林漁業金融公庫（674億円）が8機関中最大で、中小企業金融公庫、国民生活金融公庫が続く。日本政策投資銀行、国際協力銀行、公営企業金融公庫、商工組合中央金庫の4機関はゼロである。

次に政策コスト分析の2002年度の結果をみてみると、国際協力銀行、農林漁業金融公庫、日本政策投資銀行のコスト（補助金額）が大きい。政策コスト分析対象の31機関のなかでも、同3機関は上位10機関に入る大きさである。政策コスト分析は国民への説明責任を明確にする意味で、当該事業について将来にわたって必要となる一般会計からの補助金等を試算したものであり、財投改革の一環として99年度より開始されている。この分析は、前提条件の置き方によって、大きな数値の変動を伴うことから、感

第1表 政府系金融機関の概要

	日本政策投資銀行	国際協力銀行	公営企業金融公庫	中小企業金融公庫	国民生活金融公庫	農林漁業金融公庫	沖縄振興開発金融公庫	商工組合中央金庫
設立(前身)	99年10月1日 (日本開発銀行、北海道東北開発公庫)	99年10月1日 (日本輸出入銀行、海外経済協力基金)	57年6月1日	53年8月20日	99年10月1日 (国民金融公庫及び環境衛生金融公庫)	53年4月1日	72年5月15日	36年12月10日
資本金	1.1兆円 (全額政府出資)	7.27兆円 (同左)	166億円 (同左)	4,362億円 (同左)	3,427億円 (同左)	3,116億円 (同左)	685.8億円 (同左)	5,060億円 (79%政府出資、残組合出資)
職員数	1,377人	886人	88人	1,742人	4,812人	933人	231人	4,835人
貸出金残高	16.7兆円	22兆円	24兆円	7.6兆円	10.7兆円	3.8兆円	1.7兆円	10.5兆円
リスク管理債権(対貸出金)	6,556億円 (3.9%)	9,888億円 (4.49%)	αすべて正常債権(0.0%)	6,016億円 (7.95%)	9,943億円 (9.29%)	2,004億円 (5.3%)	1,544億円 (9.03%)	8,540億円 (7.8%)
一般会計からの受け入れ	-	-	- (00年度は14億円)	547.4億円	394.3億円	674.4億円	57億円	-
行政コスト ^(注2)	832億円	1,600億円	2,436億円	1,157億円	57.9億円	638億円	106.1億円	非適用
政策コスト ^(02年度)注3)	1,322億円	5,432億円	91億円	766億円	182億円	4,129億円	124億円	278億円

資料 各ディスクロージャー誌等より農中総研作成

(注1) 数値は01年度末時点。

2. 行政コスト計算書は、特殊法人の会計方式を民間の企業会計ベースに修正し、政府出資や国有財産の無償使用等も機会費用として認識した上で、国民負担(行政コスト)をよりわかりやすく統一的手法で表示したもの。

3. 政策コストは将来にわたった補助金等の額を試算したもの。

応度分析もあわせて行っており、貸倒償却率が0.1%上昇すると、日本政策投資銀行で144億円、国民生活金融公庫で329億円のコスト(補助金コスト)が上昇する。

b. 貸出および調達の動向

政府系金融機関の貸出は、そのほとんどが長期・固定・低利で行われており、量的

には、90年代前半、景気対策に呼応して急増している。地域的には、民間金融機関の貸出条件は比較的地域ごとに分断されているが、政府系金融機関の貸出条件は全国一律であるため、地方圏に占める政府系金融機関のシェアが大きいと指摘されている。^(注3)

近年の貸付計画と実績値との比較を示したもののが第2表であるが、2001年度は計画

第2表 貸付計画と実績の状況

(単位 億円、%)

	2001年度		02年度 計画	対前年度比 (計画ベース)	01年度 達成率
	計画	実績			
日本政策投資銀行	17,778	12,515	12,000	32.5	70.4
国際協力銀行	22,100	19,608	19,100	13.6	88.7
中小企業金融公庫	20,071	16,617	19,000	5.3	82.8
国民生活金融公庫	38,330	34,425	36,805	4.0	89.8
公営企業金融公庫	19,777	18,069	19,200	2.9	91.4
農林漁業金融公庫	5,200	3,903	4,700	9.6	75.1
沖縄振興開発金融公庫	2,405	1,635	2,184	9.2	68.0
商工組合金融公庫	19,300	19,377	18,500	4.1	100.4
財投計画全体	325,472	242,517	267,920	17.7	74.5

資料 財務省『財政金融統計月報』603号「財政投融資特集」より作成

と実績の乖離が大きい（計画額未達が大きい）。財投改革の進捗および特殊法人改革の議論なども影響し、2002年度の計画額は各機関とも縮小し、日本政策投資銀行で前年度比32.5%減という状況になっている。

一方で、調達サイドの新しい動きとしては、財投機関債の発行とそれに伴うIR（Investor relations）活動の積極化があげられる。特殊法人改革としての組織整理の議論と併行して、財投改革の下でも、資金調達方法に大きな変化が生じている。政府系金融機関は、2001度から始まった政府保証の付与されない財投機関債発行のために、自らの説明責任を果たすべくIR活動に積極的に取り組んでいる。財投機関債発行には投資家への情報提供が重要であり、今年度は、はじめて決算説明会も開催されている。

財投機関債での資金調達は、今年で2年目となるが、全資金調達額に占める割合は依然として小さい。最大の日本政策投資銀行でも16.7%に過ぎない。しかし、財投改革の流れからは、財投機関債での調達が主力となるべきであり、今後の円滑な財投機関債の発行消化が大きな課題となっている（第3表）。また、当初期待されていた機関債

発行体自身の経営状況等を市場の評価にさらすという点については、多くの格付機関が政府との一体性という観点から格付けを行っており、この意味では矛盾点が残る状況となっている。

（注3） 総務省郵政研究所「政府系金融機関による新しい資金提供サービスに関する調査報告書」平成14年7月

（2）個別機関の検証

以下では、個別機関についての現状と課題を検証する。本稿では、日本政策投資銀行と公営企業金融公庫について取り上げた。両機関は一般会計からの補助を受けていない、表面的には財政負担の少ない機関である。また、毎年の収益面をみても、他機関と比べて安定している。財務内容の表面的良好さから完全民営化への議論などもある。昨年から発行されている財投機関債は国債と同一の格付けを保持している。これらの意味で、財政負担の目に見える拡大が組織改革の圧力となった住宅金融公庫などとは違う課題が存在していると思われ、両機関の政策金融機関としての課題、論点を整理することを目的としている。

第3表 各政府系金融機関の財投機関債発行の状況

	初回発行日	01年度 発行計画（億円）	02年度 発行計画（億円）	02年度資金計画に占める 機関債調達割合（%）
日本政策投資銀行	01年9月25日	1,000	2,000	16.7
国際協力銀行	01.10.17	1,000	2,000	10.5
中小企業金融公庫	02.6.12	-	2,000	10.5
国民生活金融公庫	02.5.10	-	2,000	5.4
公営企業金融公庫	01.12.26	1,000	2,200	11.3
農林漁業金融公庫	02.2.26	150	220	5.4
沖縄振興開発金融公庫	02.10.25	-	100	4.8

資料 各ディスクロージャー誌等より作成

a . 日本政策投資銀行

総合政策金融機関としての課題

(a) 沿革

1999年10月1日に日本開発銀行(以下「開銀」と)と北海道東北開発公庫の事業を継承して設立された。根拠法は日本政策投資銀行法であり、設立目的として同法第1条に「日本政策投資銀行は、経済社会の活力向上及び持続的発展、豊かな国民生活の実現並びに地域経済の自立的発展に資するため、一般の金融機関が行う金融等を補完し、又は奨励することを旨とし、長期資金の供給等を行い、もってわが国の経済社会政策に金融上の寄与をすることを目的とする」と記述されている。実際の貸付は第22条により、主務大臣作成の3年間の「中期政策方針」によって行われなければならない。民間有識者から構成される運営評議員会が設置され、上記の実施状況を検証している。おおむね2か月に1回の割合で審議が行われている。

日本政策投資銀行の前身である開銀についてみてみると、1951年(昭和26年)4月20日に復興金融金庫(以下「復金」)を継承するかたちで設立された。1年以上の設備投資資金の長期貸付を行うこととされ、償還確実な企業向け融資であることが法律上も明記された。設立目的としては、日本開発銀行法第1条において「日本開発銀行は、長期資金の供給を行うこと等により産業の開発および経済社会の発展を促進するため、一般の金融機関が行う金融を補完し、又は奨励することを目的とする」と記述されている。

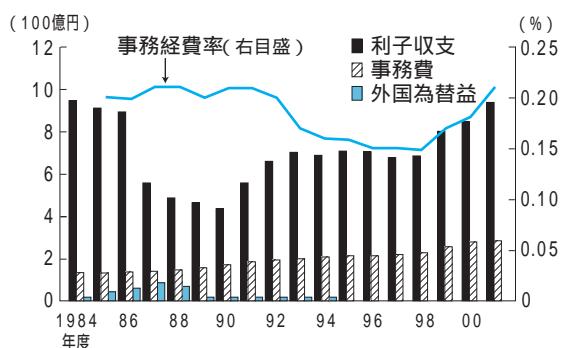
(b) 健全な財務環境

同行は、過去、利子収支でマイナスとなるような経験はしていない。住宅金融公庫や農林漁業金融公庫では借入利息等が貸付利息を大きく上回る状況が続いていた。このようなケースでは一般会計からの補填が生じることになるが、日本政策投資銀行(旧開銀)では、一貫して一般会計から補填を受けることは無く、後述のように国庫納付まで行っていた。

80年代後半に利子収支の黒字幅が急激に縮小する。しかし、同時期収入面で外国為替益の貢献額が大きく、87、88年には、事務費の半分に相当する外国為替益額が計上されている。90年代は貸出金が景気対策に呼応して急激に伸びる一方で、事務費は安定しており、事務経費率(貸出金に占める事務経費の率)は91年をピークに低下している(第1図)。99年の北海道東北開発公庫との統合を機に、事務経費率が急上昇しており、今後の懸念材料と言える。

開銀時代の当期利益金の処分状況を示し

第1図 利子収支の推移



資料 日本開発銀行史、日本政策投資銀行ディスクロ誌
(注)1. 99年度は、上期(日本開発銀行)と下期(日本政策投資銀行)の単純合計値利用。
2. 利子収支 = 貸付金利息 - 借入利息 - 債券利子等

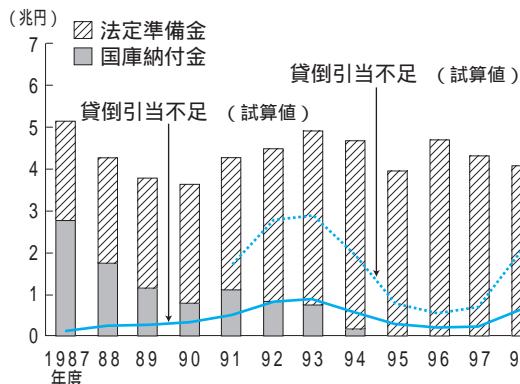
たものが第2図であるが、94年度まで国庫納付を行っていたことがわかる。日本開発銀行法には第36条に、損益計算上利益金を生じた場合、当該利益金の100分の20か、貸付金残高の1000分の3の多い額の方を準備金として積み、残りを国庫納付することが規定されている。

以上のようななか、財務上の問題点として、利益金を算出する前の貸倒引当金の低さがあげられよう。同行の貸出には、償還確実性が法律上も明記されており、民間金融機関と比して、また他の政府系金融機関と比しても、リスク管理債権が貸出金に占める割合は低い(前掲第1表参照)。しかし、それでも貸倒れに備えた対策が十分であるとはいえない状況である。

開銀時代、法律上大蔵大臣が別に定める規定に準拠した貸倒引当率(期末貸付金残高の1000分の3)に基づき、計上を行ってきた。87年から98年までの開銀の当期利益の処分に対して、同時期の民間金融機関並みに貸倒引当金を計上していた場合の試算結果を第2図に示している。80年代において全国銀行ベースでの貸倒引当金残高の全貸出金に対する比率は0.8%であり、開銀に法律で定められた0.3%よりも相当高いレベルにある。開銀は94年度まで国庫納付金を計上しているが、法的制約のため、必要な積み立てをできずに、国庫に納付せざるをえなかったとする見方もできる。

日本政策投資銀行となってから、リスク管理債権等の開示を始め、企業会計ベースでの決算報告も公表している。公表資料に

第2図 開銀時代の当期利益金の推移



資料 日本開発銀行史

(注) 貸倒引当不足分 は、80年代の全銀ベースの平均値
(貸倒引当金残高 / 貸出金残高 = 0.8%)を使用して試算。
は、90年代の平均値2%(同上)を使用して試算。

よれば2000年度3,355億円 2001年度4,263億円という貸倒引当金の不足額が存在する。さらに、様々なところで指摘されている第三セクター向け融資の残高は、同行の全貸出金残高の1割を超え、当該融資に限つたりスク管理債権比率は16%である(同行HPより)。不動産、卸小売、建設業向けの融資についても、近年貸出金に占める割合は大きい(後添第4図参照)。不良債権問題は、民間金融機関に限った問題ではなく、今後同行の経営にも大きな懸念材料となってこよう。

(c) 最近の動向

新しいビジネスのリード役を担う

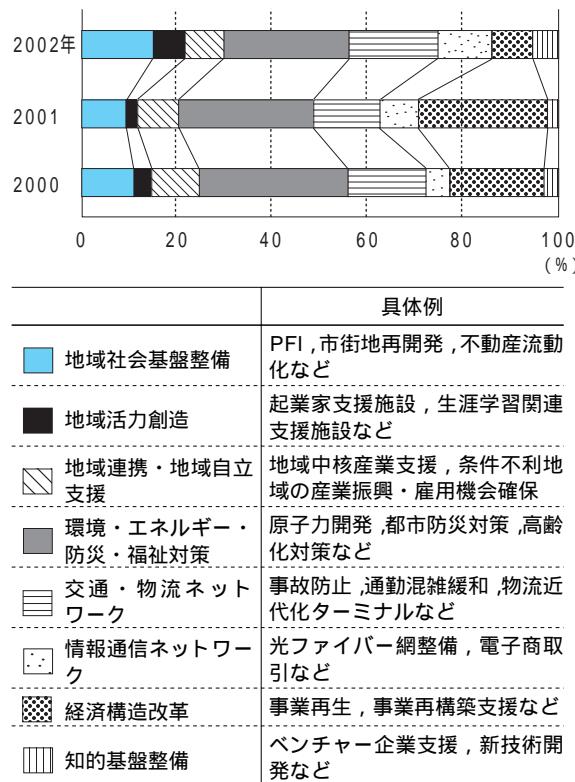
政策金融とは

昨年の特殊法人整理計画では、融資対象業務の縮減と融資条件の見直し、プロジェクトファイナンス、地域プロジェクト等のリスクの高い業務に特化することが指摘されていた(第3図)。

特に積極化されている業務が、PFIなど

のプロジェクトファイナンスの分野、企業再生ビジネスの分野である。また、地域開発業務については、開銀時代、他の融資案件が基本的に各省庁の推薦に基づく融資であるのに対し、融資方針、選定基準などの制約がない独自判断として融資ができたという歴史的経緯もあり^(注4)、引き続き注力されている業務である。地域金融機関との協力により、新たな金融手法(コミュニティクレジットなど)^(注5)も推進されている。本年7月には日本政策投資銀行は信金中央金庫との業務協力を発表した。個別案件でも、様々な地域金融機関との協調案件等が公表されている。昨年の特殊法人整理計画で指摘された地域プロジェクトに対して、着実に実績

第3図 過去3年間における日本政策投資銀行の融資対象の推移



資料 日本政策投資銀行ディスクロージャー誌より

が積み上げられている状況である。

(d) 改革議論のなかでの

日本政策投資銀行の課題

行革断行評議会による改革案のなかでは、日本政策投資銀行は民業圧迫の象徴とされている。すでに同行の業務は市場で代替可能であると指摘し、廃止を提言している。但し、再生金融(DIPファイナンス)の必要性は肯定している。様々な報告書からは、大企業等への直接貸出は一致して否定されており、今後の日本政策投資銀行への期待としては、証券化、再生ビジネス、プロジェクトファイナンス等への「呼び水」であると考えられる。

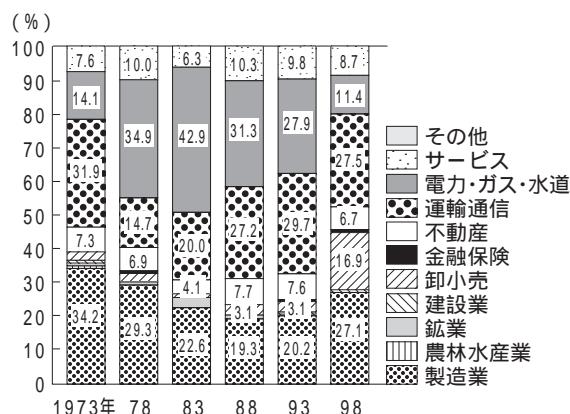
過去において、開銀は何度も民業圧迫の政府機関として、改革の必要性を議論されてきた。95年には村山内閣の下「日本開発銀行の簡素合理化について」が3党合意され、融資比率や融資規模の縮小が指摘された。民営化が検討された時期もある。97年には開銀の廃止と新法人の設立が決められ、99年に日本政策投資銀行が設立され、今年もまた組織改革の対象として浮上している。

このように、幾度となく改革の対象とされる背景としては、開銀時代も含め日本政策投資銀行は、業務対象分野を限定しない「総合政策金融機関」とされている点と関係があると思われる。さかのぼると開銀は復金を引き継ぐ形で設立されたが、復金の融資対象であった鉱工業分野の量的補完の必要性が薄ってきた際に民間金融機関から開

銀融資に対する批判が高まった。これに対し、「開発銀行のあり方について」という形で、開銀の業務範囲は限定されているものではなく、長期低利資金供給能力を生かせる分野に政策官庁と連携しながら弾力的な業務運用をすることが主張されている。^(注6) 実際の変遷をみても、貸出対象は時代とともに変化していることがわかる（第4図）。

今後の日本政策投資銀行が政策金融機関として、民間金融機関部門が発展段階である証券化、企業再生ビジネス、プロジェクトファイナンス等への分野に特化していくことは、過去の経緯からみても肯定される方向であろう。現在日本政策投資銀行には、民間金融機関の不良債権処理の加速と併行して、セーフティネットとしての機能に対する期待もあがっている。ただし、民間と競合している政府系金融機関として批判対象に何度もあがってしまうのは、サンセット方式に対する考え方が曖昧であるからだと考えられる。経済社会環境の変化とともに政策金融の対象分野が変わるのは自

第4図 日本政策投資銀行の貸出対象の変遷



資料 日本開発銀行史

然であるし、民間金融機関の能力の向上によって、民間金融機関の供給可能な資金の量や質は変化している。過去、開銀設立の際にも、5年と業務期間を限定するという議論もあがっていた。^(注7) 政策金融として供給した資金が、一定期間経過後には民間資金に借り替えられていくような仕組み、役割を果たした分野からは撤退していくルール自身を、対象業務全般において確立することが業務の柔軟性を發揮するという意味でも同行にとって必要であると指摘できよう。

（注4）「日本開発銀行史」208頁。

（注5）日本政策投資銀行ホームページ参照。

<http://www.dbj.go.jp/japanese/business/pf/index.html>

（注6）「日本開発銀行史」121～122頁。

（注7）「日本開発銀行史」58頁。

b. 公営企業金融公庫

資金調達機関と地方財政システムとの関係

（a）沿革

公営企業金融公庫（以下「公営公庫」）は1957年に設立された。公営企業金融公庫法第1条においてその目的を「公営企業の健全な運営に資するため、特に低利、かつ、安定した資金を必要とする地方公共団体の公営企業の地方債につき、当該地方公共団体に対し、その資金を融通し、もって地方公共団体の公営企業を推進し、住民の福祉の増進に寄与すること」としている。

設立背景には、戦前から地方団体中央金庫や地方債金庫など、地公体の共同発行機関を設立しようという議論があった。54年

には旧自治庁において地方債証券公庫案が打ち出されている。しかし、すでに旧大蔵省資金運用部によって地公体の普通会計債が引き受けられていたため、融資対象は公営企業に限定され、旧資金運用部資金と棲み分けをする形で設立された。

(b) 資金の調達と運用

公営公庫自身の資金調達は、旧資金運用部等からの借入ではなく、政府保証が付与された公営公庫債の発行によって行われる。公営公庫債の消化は、設立以来、一貫して地方銀行が最大の引受先となっていたが、83年以降、「その他部門」が地方銀行を抜き、近年では6割近くを引き受けている。この「その他部門」に属するのは、証券会社経由等で購入している投資家であるが、公的部門がかなりの部分を購入しているという指摘もある。^(注8) また、縁故債として地方公務員共済組合連合会が毎年5,000億円程度引き受けている。

公営公庫は、一般会計からの補給金が少なく(2001年度以降は廃止)、比較的財務内容も健全とされている。住宅金融公庫などは、資金調達先が資金運用部からの長期借入であったため、調達コストが高止まりしているなかで、貸出サイドで民間の金利が急速に下がり、繰上償還などによって、大きな逆ざやを経験した。公営公庫の場合、資金調達を債券発行によっているため、このような調達コストの高止まりは避けられた。また、公営公庫の貸出先が地公体ということで、すべて正常先に分類され、貸倒

引当金も計上していない。このようななか、政府系金融機関の整理合理化議論において^(注9)、地方共同法人化という議論はあったが、公営公庫自身あまり議論の中心には上ってきていない状況と言えよう。

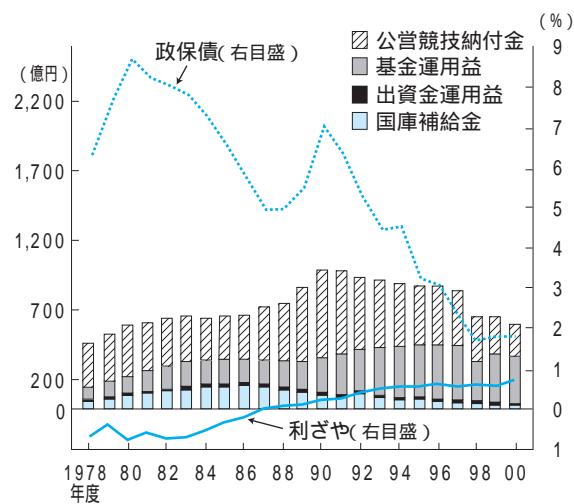
(c) 健全な財務内容の背景

公営公庫は一般会計からの補填がないとされているが、実際は様々な面で財務をサポートされている。補助金としてあげられる最も大きなものは、各地公体が運営する公営競技(オートレース、競輪等)からの納付金である。公営競技納付金が積み立てられた基金の運用益に加え、76年度以降納付金自身も損失金に充当できることになっている。補助金に相当するものとして、国庫補給金、出資金(88年度以降増額無し)の運用益、公営競技納付金および基金の運用益^(注10)があげられるが、これらの推移をみると、公営競技納付金及びその運用益が補助金の大半を占めていることがわかる(第5図)。

また、第5図より80年代後半まで、逆ざやとなっており、補助金制度に依存していたことが指摘できる。80年代後半の金利上昇期には、制度改正により公営競技納付金の納付率が1000分の10から、1000の11(87年度~)、1000の12(89年度~)へと段階的に引き上げられている。

公営公庫は、満期10年の公募債で資金調達をする一方で、運用サイドでは、貸出期間10年の地域開発事業もあるが、最も貸出金額が多い下水道事業は期間28年にもおよぶ。2000年度の状況についてみてみると、

第5図 公営公庫の利ざやと補助金の推移



資料 公営公庫「業務報告書」および「40年史」
(注)1. ここでの利ざやは貸付平均金利と調達平均金利による差。

2. 貸付平均金利は、毎年の事業益金と貸付残高により、調達平均金利は、支払利息および債券発行諸費と債券発行残高により算出。
3. 出資金および基金運用益は残高と平均運用金利による試算値。
4. 政保債利回りは年平均応募者利回り。

(注11)
平均約25年程度の貸出期間となる。このような期間のミスマッチに伴う金利変動リスクは公営公庫自身が負っている。国庫補給金が2001年度より停止されたが、上記のような損失に備え、同公庫は債券借換損失引当金として、積み立てを拡充している(2000年度末1.2兆円)。

(d) 公営公庫の実際の業務とは

地公体の公営企業債の資金別内訳(第6図)をみると、旧資金運用部及び簡保の政府資金と公庫資金を含めた公的資金がその大半を占めている。町村レベルでは、98.5%を公的資金が占める。一方で、公営企業の赤字事業割合は、病院事業(47.5%)を筆頭に、軒並み2割を超えており(第7図)。

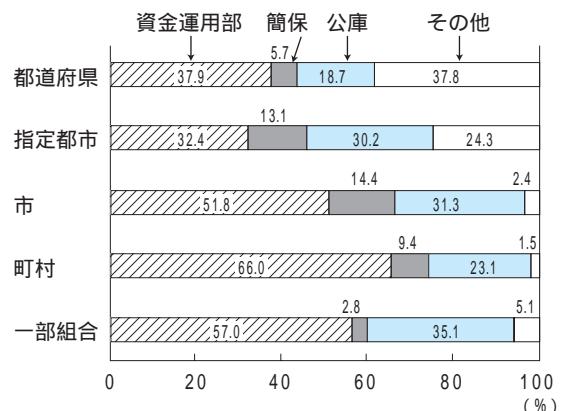
第8図からもみてとれるように、地方債

の民間資金引受シェアが急増してくると、公営公庫が設立され(57年)、また、引受対象が拡大(普通会計債の追加)されるなどして、公的資金の確保が行われてきた。第9図は公営公庫の貸出事業別の残高をみたものであるが、地公体の普通会計向け貸出は恒久化しており、貸出残高の3割近くを占めている。事業別にみても、普通会計債に含まれる臨時道路事業向け貸出は、上下水道事業に続いて、3番目に大きな貸出先となっている。

設立背景からも推測できるように、特利

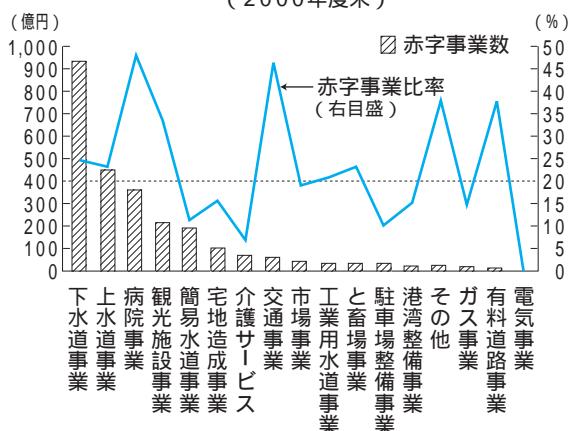
第6図 公営企業債の資金別内訳

(2000年度末、残高ベース)

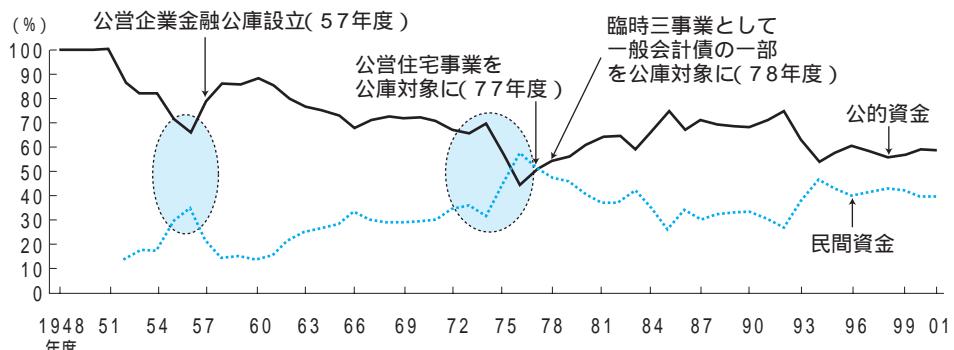


第7図 公営公庫事業別赤字事業の状況

(2000年度末)

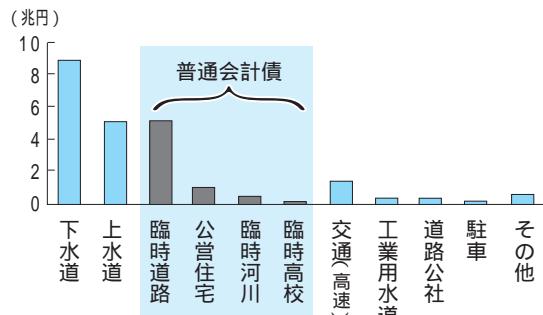


第8図 地方債計画(最終計画)にみる資金別シェアの推移



資料 地方債統計年報各年度版

第9図 公営公庫の事業別貸付残高(2000年度)



資料 公営公庫「業務報告書」

(注12) 制度も含め公営公庫資金は、地公体にとっては政府資金と実質同じ役割を担ってきており、区別する必要性は無い。公営公庫の運用自身、政府資金と一体となって県レベルに配分されており、公営公庫自身が審査し貸出決定をしているわけではない。

このように貸出体制をみると、調達専門機関にすぎず、政府保証が付与された債券での資金調達が依然として大半を占めている状況では、10年(公営公庫債の発行)で調達して、長期で貸し出すという、期間や金利の変換を行うだけである。「金融仲介機関の本質的な役割は最終的な資金提供者にかわって『委託されたモニター』として活動

(注13) すること」という指摘を考えれば、公営公庫を独立した一金融機関として議論するには制約が多い。

地方債協会の諸外国の共同発行機関に関する報告によれば、フランスの最大の地公体貸付機関(CLF)は、各地公体の状況(住民一人あたりの借入額、自己資金力など)に応じた金利設定を行っており^(注14)、貸出体制はより独立している。

(e) 公営公庫の改革

行革断行評議会の案では、公営企業金融公庫は廃止し、地公体が地方債を発行すればよいとしている。整理合理化計画策定の過程で、「地方共同法人」化への改組が提案されたが採用されず、その他の政府系金融機関と同様、経済財政諮問会議で継続審議されることになった。しかし、公営公庫の現実の姿をみたとき、同公庫のみの改革では、地方財政システム全体をみたとき疑問が多い。行革断行評議会案のように、町村レベルの財政規模の小さい地公体にまで地方債(証券)を発行すれば良いという解答に

はならないであろう。

現在の地方債の公的資金(政府資金と公営公庫資金)は財政調整機能までも担っている面がある。公営公庫の低利融資は、公営競技などの納付金等から支えられており、公営競技収益の地公体間の均填化という理由付けがなされている。さらに、各地公体への公的資金の配分自身が、交付税の配分^(注15)と相関をもつことも指摘できる。一方で本来の財政調整機能を担う地方交付税制度は、各地公体が調達した地方債資金の後年度元利償還費の一部を負担する機能を有している。様々なシステムが錯綜して財政基盤の弱い自治体を補填するより、当該コストを明確にする意味でも、地方交付税制度自身の改革と一体化した地方債資金の調達方法を検討すべきであろう。

昨今の厳しい経済情勢の下、地方財政の悪化が叫ばれ、公募地方債では銘柄間格差がつく状況である。地方財政制度をみると地公体の破綻という状況は想定できるものではないが、公的資金は地公体にとって、起債事業さえ許可されれば独自の資金調達努力を要しない、配分される資金である。地公体の長期資金調達ニーズは強いが、今後、どのように公的資金が地方債資金をサポートしていくのか、その手法(直接貸出、信用補完、利子補給など)と、地方財政システム全体のなかで公営公庫資金の役割を考えるという抜本的な改革を要する時期にきていると言えよう。

(注8) 岩田291頁。

(注9) 地方公共団体の判断・責任にゆだねられる

べき事業で、当該法人を民間法人化し、地方公共団体が主体となって運営する。地方公務員災害補償基金および日本下水道事業団(または民間法人化)が地方共同法人となることが決まっている。

(注10) 出資金は現在166億円の残高がある。また基金とは毎年納付される公営競技納付金(00年度は224億円)を「基本公営企業健全化基金」として積み立てたものであり、約7,206億円(00年度末)が存在する。出資金および基金はともに、貸出資金に活用されている。ゼロコストの資金であり、貸出審査等もない貸出に利用されていることから、両資金の運用益を毎年の補助金とみなした。貸付平均金利によって算出したため、公営公庫の基金運用益の公表値より若干少ない額となっている。ちなみに 行政コスト計算書において 出資金の機会費用は年度末の10年国債利回り(1.27%)を使用しているが、同公庫の貸出体制を前提に、補助金を算出する過程では貸付平均金利を使用した。

(注11) 但し、各貸出には一定の据置期間後の元利均等償還方式をとっているため、実際の満期構造は短くなり、15.7年程度と試算できる。

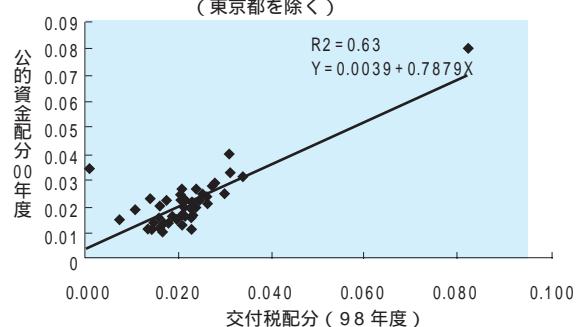
(注12) 特利制度とは、資金調達コストに見合った貸出金利(基準金利)よりも、政策金融的に事業によって低利に貸し出す制度である。現在基準金利より0.3%~0.35%低い利率が適用されているが、政府資金の貸出金利である財政融資資金利率が下限となっている。00年度において、この特利制度適用の事業は、貸出額の98.5%を占める。

(注13) 池尾和人「政府金融活動の役割：理論的整理」岩田・深尾編『財政投融資の経済分析』第2章32頁

(注14) (財)地方債協会『地方債をめぐる資金調達のあり方に関する研究会』報告書』P263

(注15) 参考図：都道府県ベースの公的資金の配分と交付税の配分

参考図 都道府県ベースの公的資金の配分と交付税の配分
(東京都を除く)



参考文献

- ・岩田一政・深尾光洋編『財政投融資の経済分析』日本経済新聞社, 1998年
- ・公営企業金融公庫『公営企業金融公庫四十年史』1998年
- ・公営企業金融公庫「業務報告書」各事業年度
- ・(財)地方債協会『「地方債をめぐる資金調達のあり方に関する研究会」報告書』, 2000年
- ・中川雅治等『財政投融資』(財)大蔵財務協会, 1994年
- ・日本経済新聞社編『検証特殊法人改革』2001年

- ・総務省郵政研究所「政府系金融機関による新しい資金提供サービスに関する調査報告書」平成14年7月
- ・財務省財務総合政策研究所編『財政金融統計月報 603号 財政投融資特集』2002年7月
- ・日本政策投資銀行「日本開発銀行史」2002年3月
- ・日向野幹也著「金融機関の審査能力」東京大学出版会, 1986年4月
- ・貝塚啓明, 植田和男「変革期の金融システム」東京大学出版会。1994年11月

(研究員 丹羽由夏・たんばゆか)