

資 料

I 財政投融资

1 「財政投融資の将来」研究会

10-1 研究会の審議経過

「財政投融資の将来」研究会の審議経過

- 第1回 7年6月26日（月） ・ 財政投融資の仕組みと沿革
 ・ 研究会の検討課題の考え方
- 第2回 7年7月24日（月） ・ 財政投融資システムの機能
 ～統合管理・運用システムとリスク管理
 ～財政投融資の金利システム
 ～財政投融資の対象機関、活用例
 ～財政投融資による景気調整
 ～財政投融資による資源配分
 ・ 主要国の財政投融資類似制度
- 第3回 7年9月18日（月） ・ 財政投融資に係る情報開示
 ・ 今後の研究会の主な論点について
 ・ 8年度財政投融資計画要求の概要
- 第4回 7年10月30日（月） ・ 主要な原資の中長期的動向
 ～郵便貯金、年金の動向～
- 第5回 7年11月20日（月） ・ 有償資金を活用すべき分野
 ～住宅・道路～
- 第6回 8年1月19日（金） ・ 有償資金を活用すべき分野
 ～政策金融～
 ・ 8年度財政投融資計画の概要
- 第7回 8年2月9日（金） ・ 公的金融の位置付け
 ～21世紀の財政投融資システム～
- 第8回 8年2月23日（金） ・ 公的金融の位置付け
 ～金融自由化と公的金融～
- 第9回 8年3月18日（月） ・ 財政投融資と財政の関係
- 第10回 8年4月8日（月） ・ フリートーキング

第11回 8年5月17日(金) ・フリートーキング

第12回 8年6月11日(火) ・研究会報告書案審議

第13回 8年6月20日(木) ・研究会報告書案審議、報告書提出
(出所)「財政投融資の将来」研究会「「財政投融資の将来」研究会報告書」(平成8年6月)による。

10-2「財政投融資の将来」研究会報告書

「財政投融資の将来」研究会報告書

「財政投融資の将来」研究会報告書(平成8年6月20日)

「財政投融資の将来」研究会は、政策手段としての財政投融資の将来について、中長期的展望を見据えながら、幅広い角度から検討・研究を行うために、理財局長(田波理財局長)の私的研究会として設けられ、貝塚啓明座長の下、平成7年6月26日以来、13回の研究会を開催し、検討が行われた。

同研究会における検討に当たっては、入口(原資)や出口(財投機関)の制度面等については直接的検討対象とはしなかったが、原資の中長期的動向と財政投融資への影響や、財政投融資システムの機能とリスク管理、財政投融資にふさわしい政策分野等の問題についての議論が行われ、平成8年6月20日に検討結果が報告書としてとりまとめられ、公表された。

その後、研究会メンバーによるフォローアップ会合が、平成8年9月27日及び同年11月29日に開催されている。

なお、研究会のメンバーについては、その後、衆議院議員となられた鈴木淑夫氏を除き、平成9年2月からの資金運用審議会懇談会に参加していただいた。

はじめに

財政投融資は、国の制度・信用に基づいて集められた郵便貯金、年金積立金などの公的資金を、社会資本の整備や国民福祉の向上などの政策目的を実現するために運用するシステムであり、いわば金融的手法を用いる政策遂行手段であるが、我が国経済の安定成長への移行に伴い、財政投融資を巡る経済・金融環境には大きな変化が生じてきている。

本研究会は、このような財政投融資を巡る環境や国民のニーズの変化とともに、最近の財政投融資に係る様々の観点からの議論をも踏まえ、政策手段としての財政投融資の将来について、中長期的展望を見据えながら、幅広い角度から検討・研究を行うために設けられたものであり、平成7年6月から約1年間、13回の研究会を開催し、検討を進めてきた。

本研究会における検討に当たっては、原資や財投機関の制度面等については直接的検討対象とするものではないが、原資の中長期的動向と財政投融資への影響、財政投融資システムの機能とリスク管理、財政投融資を充てるべき政策分野等の問題について、幅広く、活発な議論が行われた。本報告書は、これまでの議論に基づき、検討結果をとりまとめたものである。

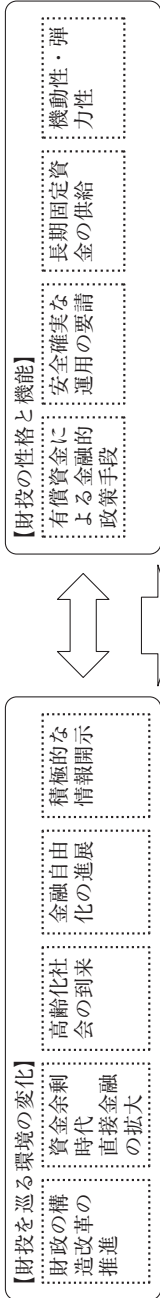
平成8年6月
「財政投融資の将来」研究会
座長 貝塚 啓明

「財政投融资の将来」研究会メンバー

座長 貝塚 啓明 (中央大学教授)
五十畑 隆 (産経新聞客員論説委員)
今井 敬 (新日本製鐵社長)
岡部 直明 (日本経済新聞論説副主
幹)
川岸 近衛 (読売新聞論説副委員長)
窪田 弘 (日本債券信用銀行頭取)
坂本 春生 (西友専務)
鈴木 淑夫 (野村総合研究所理事長)
恒松 制治 (前獨協大学学長)
中西 真彦 (東京商工会議所副会頭)
原 司郎 (高千穂商科大学学長)
吉原 健二 (厚生年金基金連合会理
事長)

(敬称略、五十音順)

「財政投融资の将来」研究会報告書の概要



【政策手段としての財投とその将来】

- (1) 対象分野の限定
 - ・ 公的関与の必要性、償還確実性のある分野に厳しく限定
 - ・ 財投にふさわしい4つの政策分野……
 - ： 有料道路等の社会資本整備
 - ： 中小企業金融・農林漁業金融等の政策金融
 - ： 自助努力が期待されるまなまなしい分野
 - ： 市場メカニズムになじまない分野
 - ： 民間の経済活動を奨励・補完すべき分野：住宅金融等の政策金融
 - ・ 一般会計予算等は公共性があるが収益性のない分野、財投は公共性に加え一定の収益性のある分野
- (2) 財投の規模
 - ・ 社会経済情勢等の変化に機動的・弾力的に対応する柔軟な計画策定
 - ・ 対象分野の見直し等により、いたずらに規模の拡大を図らないことが重要
 - ・ 国債等債券投資にウエイト……〔運用部における流動性の調整、金利リスクの管理に配慮〕
- (3) 高齢化社会に向けて
 - ・ 現行制度を前提とする限り、財投の原資（郵貯、年金）は、当面、安定的に推移……〔財投債による資金調達も長期的な検討課題〕
 - ・ 将来の租税負担の上昇をもち、さらに社会資本の整備等を推進するためにも、国内貯蓄の有効活用手段として財投を活用……〔新たな活用分野：環境対策、新技術開発等〕
- (4) 政策金融の在り方
 - ・ 民業補完を基本……〔市場の失敗、カウベル効果〕
 - ・ 重補完から質的補完へ重点を移すことが必要
 - ・ 資本市場の活性化、金融技術の高度化により、民間金融機関で対応可能となる場合には、その分野から政策金融は撤退
- (5) 市場との緊密な連動
 - ・ 預託金利は国債金利に即応して設定
 - ・ 財投システムのリスク管理の徹底……〔資産・負債総合管理（ALM）手法の高度化〕
- (6) 新たな運用・調達手法の導入
 - ・ 政策金融機関における金融手法の高度化による顧客ニーズやリスク管理について適切に対応……〔住宅金融の証券化も将来の研究課題〕
 - ・ 運用部における運用の効率化……〔ポートフォリオ運用の効率化、新たな運用手段の活用などによる高度な管理手法の調査・研究〕
- (7) デイスクロージャー
 - ・ 財投リポートの内容の充実
 - ・ 財投機関の情報開示の一層の推進……〔財務内容等のディスクロージャーの充実とアクセスしやすい情報開示〕

「財政投融資の将来」研究会の審議経過

- 第1回 7年6月26日(月) ・財政投融資の仕組みと沿革
・研究会の検討課題の考え方
- 第2回 7年7月24日(月) ・財政投融資システムの機能
～統合管理・運用システムとリスク管理
～財政投融資の金利システム
～財政投融資の対象機関、活用例
～財政投融資による景気調整
～財政投融資による資源配分
・主要国の財政投融資類似制度
- 第3回 7年9月18日(月) ・財政投融資に係る情報開示
・今後の研究会の主な論点について
・8年度財政投融資計画要求の概要
- 第4回 7年10月30日(月) ・主要な原資の中長期的動向
～郵便貯金、年金の動向～
- 第5回 7年11月20日(月) ・有償資金を活用すべき分野
～住宅・道路～
- 第6回 8年1月19日(金) ・有償資金を活用すべき分野
～政策金融～
・8年度財政投融資計画の概要
- 第7回 8年2月9日(金) ・公的金融の位置付け
～21世紀の財政投融資システム～
- 第8回 8年2月23日(金) ・公的金融の位置付け
～金融自由化と公的金融～
- 第9回 8年3月18日(月) ・財政投融資と財政の関係
- 第10回 8年4月8日(月) ・フリートーキング
- 第11回 8年5月17日(金) ・フリートーキング
- 第12回 8年6月11日(火) ・研究会報告書案審議
- 第13回 8年6月20日(木) ・研究会報告書案審議、報告書提出

I. 財政投融资の諸問題

1. 財政投融资の変遷

(1) 財政投融资と資金配分の推移

財政投融资は、国の制度・信用に基づいて集められた各種の公的資金を原資として、政策目的の実現のために行われる政府の投融资活動であり、昭和28年度から、毎年度、財政投融资計画が策定され、計画的に運用されている。財政投融资は、資金運用部資金、簡保資金、産業投資特別会計、政府保証債・政府保証借入金の4つの原資から構成されている。その中心となる資金運用部資金については、昭和26年に資金運用部資金法が制定され、戦前の預金部時代の反省も踏まえ、安全・確実な運用と統合運用の原則がたてられた。さらに、昭和30年の資金運用部特別会計法改正により、一般会計との間での相互の繰入れの規定が廃止され、制度的にも収支相償、独立採算の原則が確立した。

財政投融资による資金配分の変遷について途別分類表を見ると、復興・高度成長期（昭和30、40年代）には、産業・技術、運輸通信の分野に重点的に配分され、鉄鋼、造船等の重点産業への傾斜配分と港湾、鉄道等の産業基盤となるインフラ整備を通じて経済成長にも寄与した。

その後、次第に国民生活の充実を図る分野に重点を移し、近年においては、生活関連社会資本の整備を重視するとの方針の下、財政投融资計画額の3分の1程度が住宅建設に配分されるほか、生活環境整備、中小企業対策が大きなウェイトを占めるなど、時代の変化に応じた大きな変遷が見られる。

財政投融资は、我が国の高い個人貯蓄率の下で、短期の貯蓄を長期・固定資金に変換し、これにより、例えば、高速道路、地下鉄、都市鉄道等全国及び大都市圏の交通

ネットワークが急速に形成され、また、戦後に建設された個人住宅の約4割に融資されるなど、社会資本の整備等に活用されている。

(2) 経済環境の変化と財政投融资

[資金不足から資金余剰へ、間接金融から直接金融へ、産業金融から個人金融へ]

我が国経済が高度成長期から安定成長期に移行するのに応じ、財政投融资を巡る経済・金融の諸情勢には大きな変化が生じた。高度成長期には、企業部門は慢性的に資金不足状態であったが、近年では資金余剰時代と呼ばれるような状況も生じており、マクロベースでの量的な資金需給の変化が顕著である。また、企業金融においては、銀行貸付けを中心とする間接金融の圧倒的優位が揺らぎ、大企業中心に次第に資本市場を通じた直接金融のウェイトが高まってきている。

さらに、近年の財政投融资で大きなウェイトを占めている住宅金融、中小企業金融の分野についても、民間の銀行等が戦略的に個人金融、中小企業金融等を重視する度合いを高めるなど、民間金融の対象分野も大きく変化しつつある。

これらの経済、金融環境の変化は、財政投融资の将来を検討するに当たって考慮すべき重要な要素となっている。

[景気対策・民業との関係]

財政投融资は、フィスカル・ポリシー（裁量的財政政策）の一翼を担う政策手段として景気対策に活用されてきた。

近年の動きを見ると、景気拡大期であった昭和63～平成3年度には景気中立型の財政投融资計画が策定され、当初計画伸率は、この間の名目GNPの伸びを下回っている。一方、バブル経済崩壊後の景気後退期となった平成4～6年度には、景気重視の経済運営の下で財政投融资計画も積極的役割

を果たし、当初計画伸率で10%前後の高い伸びとなったほか、年度途中の累次の経済対策において、3年間で合計18兆円の追加を行うなど、景気下支えに一定の役割を果たした。

一方、景気後退の下、民間金融機関の貸付けの伸びが低下したこともあり、景気対策を受けて貸付けを拡大した政策金融機関の伸びが目立ち、民業の圧迫という批判や財政投融资の肥大化といった議論が見られるようになった。

また、行政改革の観点から特殊法人改革の必要性が論じられる中で、財政投融资と結びつけた議論も行われた。

〔金融自由化の進展〕

財政投融资は金融的手法をとる政策手段であるので、金融自由化、就中、金利自由化の動きは財政投融资のシステムに大きな影響を与えた。我が国の金利自由化は、一般に昭和60年から進展し、平成6年に完了したと言われるが、財政投融资システムにおいては、まず、昭和62年に預託金利の法定制を廃止し、国債金利への連動が図られ、次に、平成5年には郵便貯金の定額貯金金利も民間金利に追従するルールが確立した。これにより、財政投融资システムの金利は金利自由化に対応し、入口・中間・出口を通じて市場金利を基準に決定されることとなった。

具体的には、郵貯金利は、基本的に対応する民間定期預金金利にその90~95%程度の水準で連動し、資金運用部の預託金利と貸出金利（財投金利）は、長期市場金利の代表的指標である国債の金利に連動している。財投機関のうち住宅・都市整備公団等の事業実施機関は、財投金利をベースに事業を実施し、日本開発銀行等の政策金融機関の基準となる貸出金利は、民間金融機関の長期プライムレートに連動している。

また、金融自由化の下で金融技術も著し

い発展を見せており、財政投融资の将来に影響を与えると考えられる。

2. 最近の論点

以上のような経済環境の大きな変化、財政投融资・政策金融の積極的な活用、金融自由化の進展などを背景に、財政投融资に対して様々な立場からの議論が行われている。

その中の主な問題提起を論点として整理すれば次のとおりとなろう。

(1) 財政投融资の対象分野

- 財政投融资は資金不足時代には大いに効果を発揮し、経済成長にも貢献したが、経済の変化に伴い、その政策手段としての役割は小さくなってきているのではないか。
- 財政投融资は環境変化にもかかわらず、政策として不必要となった分野、有償資金にふさわしくない分野などに使われ、その結果、政府部門の拡大、非効率をもたらしているのではないか。また、それは将来の租税負担増加となるのではないか。
- 財政投融资は、いわゆる不良債権をかかえるなど信用リスク上の問題もあるのではないか。例えば国鉄清算事業団や国有林野事業特別会計への融資は確実に返済される見込みはあるのか。
- 財投機関に対して一般会計等から多額の補助金・出資金が支出されているが、赤字の補填ではないか。

(2) 民業・市場との関係

- 郵便貯金、年金、簡易保険等の原資が増加すると、財政投融资、特に政策金融が拡大し民業を圧迫するのではないか。
- 財政投融资は入口（郵便貯金）も出口（政策金融）も大きな規模となって

おり、市場を経ない資金配分は経済の効率性を損ね、また、金融政策を阻害しているのではないか。

- 政策金融機関は、民間より低い金利により融資を拡大し、民業を圧迫しているのではないか。
- 最近では市中金利より政策金融の金利の方が高く、政策性が発揮しにくくなっているのではないか。
- 市中金利の低下により、政策金融機関への繰上償還が増加するとともに、これら機関への財投貸付けは使い残しの問題が生じているのではないか。

(3) 原資

- 高齢化の進展により年金積立金が減少し、原資として期待できなくなるのではないか。また、郵便貯金も金融自由化の進展とともにメリットを失うことなどにより、財政投融资の原資不足という事態が到来するのではないか。
- 将来の原資不足に備えて財投債や貸付債権の証券化の検討が必要ではないか。また、財投機関債発行により資金調達の多様化を図ってはどうか。

(4) 資金仲介機能

- 財政投融资には、運用期間と調達機関のミスマッチによる金利リスクがあり、金利変動が著しくなる中で将来大きな赤字要因となるのではないか。
- 原資が拡大する中で、資金運用部に資金が滞留し、民間の資金循環を阻害するなど実態経済に悪影響を与えているのではないか。

(5) ディスクロージャー

- 財政投融资については情報開示が不足しているため、金利リスクや信用リスクがありながら、その実態が国民の前に明らかにされていないのではない

か。

3. 課題と検討の視点

これまでの財政投融资の推移、経済環境の変化、金融自由化の進展などを踏まえ、財政投融资が将来に向けて適切な役割を果たしていくためには、時代の要請に即して見直すべき点は前向きに見直す必要がある。

当研究会としては、上記のような最近の論点をも踏まえ、中長期的観点から政策手段としての財政投融资の将来の在り方について、基本に立ち返って検討することとし、このため、次のような幅広い視点を設定した。

(1) 財政活動としての財政投融资

- 政府による資源配分活動の中で有償資金の配分を行う財政投融资の位置付け。
- 特に、財政投融资の投入対象としては、どのような分野が適切であるか、また、財政投融资における信用リスクの問題。

(2) 資金余剰時代における政策金融

- 我が国の金融環境の大きな変化、特に、マクロ的にみて資金不足時代から資金余剰時代への変化の中における政策金融の位置付け。
- 政策金融は、財政投融资の対象分野として3割程度のウェイトを占めているが、経済・金融情勢の変化、金融技術の進歩の下での、民業、資本市場との関係における政策的意義及び対象分野の在り方。

(3) 高齢化社会と財政投融资

- 高齢化社会の到来による財政投融资、特に、原資への影響。
- 高齢化社会における財政投融资の機能。

- (4) 金融自由化と財政投融資
- 金融自由化の進展の下での、金融的手法による資源配分システムである財政投融資の意義、特色。
 - 金利自由化の進展とともに必然的に高まる各種リスク、特に、金利リスクの管理を行うためのシステムと体制。
- (5) ディスクロージャー
- 財政投融資による資源配分は、政府の活動として国会による審議・議決により民主主義のプロセスで決定されるが、その際、不可欠となる情報開示の在り方。
 - 資金運用部のみならず、財政投融資システム全体を通じたディスクロージャーの在り方。

II. 検討の視点

1. 財政活動としての財政投融資

- (1) 財政投融資(有償資金)を充てる政策分野
〔政府活動と財源〕

政府の活動には、国防、外交、司法、警察や一般道路のような純公共財で、租税財源で担う分野と、有料道路の様に利用者(受益者)を特定して料金徴収が可能な財・サービスで、有償資金で賄うことが可能な分野がある。このように、政府の活動は政策目的や性格に応じて、租税で対応する分野、有償資金(財政投融資)で対応する分野、両方の資金をミックスして対応する分野に分けられる。

政策遂行に当たっては、一般的に政策手段の選択肢は多い方がより有効であり、政策目的や対象に合わせて、手段の選択、組合せを行うことが適当である。財政投融資は、金融的手法、即ち、有償資金により資

源配分を行う政策手段であることから、この手段と比べてよりコスト意識を保持しつつ、社会资本整備等を推進することが可能という点に特色がある。

〔国会の審議・議決〕

財政投融資は、国による資源配分機能という財政的側面を持ち、この意味では国の財政活動の一環としての役割を担っている。したがって、国の予算と一体となって編成され、予算の一部として国会で審議・議決されている。財政の一部である以上、その資金配分は市場メカニズムではなく、最終的に民主主義の下での国会における意思決定プロセスによりチェックされ、決定されるべきことは当然のことである。

また、我が国の財政全体としては先進国中で最悪といえるほどの財政状況となっており、高齢化社会の到来を前に将来世代への大きな負担を残しかねない深刻な事態にあることから、財政の果たすべき役割や守備範囲の見直しによる財政の構造改革が急務となっている。財政投融資の対象分野を考えるに当たっては、広い意味での財政の一環としてこうした視点にも配慮していくことが重要である。

〔財政投融資の対象分野の限定〕

財政投融資をどのような政策分野に充てていくべきかを考えるに当たっては、元利償還の必要性をはじめ有償資金としての特質に十分留意した上で、政策的必要性が認められ、資金配分にふさわしい分野に限定して活用することが基本原則となる。言い換えれば、償還確実性の確保と公的関与の必要性の要件が強く求められる。その際、民間で対応可能な分野については、市場経済を通じた民間の供給に委ね、政策遂行に必要な分野に厳しく限定することが必要である。

これまで、国鉄、電々公社は民営化に

伴い財政投融資の対象機関から除外されている。また、有償資金にふさわしい事業が終了したなどの理由から、動力炉・核燃料開発事業団等が財政投融資の対象外とされた。

また、租税財源の配分に比べると、財政投融資は金融的手法を取っていることから、民間経済、市場との接点の多い政策手段であり、民間金融の発展、国民のニーズの変化に対する確な対応が求められ、公的資金配分として適切か否かを常に厳しく見直していくことが必要である。

(2) 財政投融資と租税財源の組合せによる政策推進の在り方

〔財政投融資と租税財源の組合せ〕

基本的に、財政投融資の対象事業は、それぞれの事業自体の収支相償が原則となる。ただ、政策金融の一部では、政策的な奨励・誘導効果を強める観点から利子補給や出資が行われ、これにより財投金利を下回る低利融資が行われている。また、社会資本整備等を行う事業実施機関においても、事業の安定的推進や採算性の確保に資するため出資等の予算措置がとられることがある。これらは、財政投融資の長期・固定・低利資金の安定的供給と租税財源による予算措置とを組み合わせ、政策推進効果を強めることが目的である。例えば、住宅金融公庫の補給金は、良質な住宅建設の推進という政策目的のために、貸付金利を軽減することに伴う政策コストとしてこれまで措置されている。

租税財源による予算措置については、このように政策推進のためのコストとして措置されているものであるが、厳しい財政事情の下で財政の守備範囲の見直しの観点に立ち、洗い直していく必要がある。

〔特殊法人との関係〕

一般会計の財源に依存した特殊法人と、

専ら財政投融資資金により事業を行う財投機関は、同一に扱うことは適当でなく、区別して論じる必要がある。ちなみに、92の特殊法人のうち、財投機関は41である（平成8年度）。なお、特殊法人の見直しに財政投融資の存在がネックとの見方があるが、現に財投機関であった国鉄、電々公社が民営化された例に見るように、財政投融資が特殊法人の経営形態の見直しに特段の支障となっているとは考えられない。

(3) 信用リスク管理の徹底

〔信用リスクの管理〕

財政投融資においては、信用リスクの管理の徹底は重要な課題である。財投機関を含めた財政投融資システム全体としては、社会的、政策的必要性の観点から期間リスク及び金利リスクをとるほか、一定の範囲内でプロジェクトリスク、信用リスクをもとめる必要がある。具体的には政策金融機関等が、政策的必要性に基づき、個々の民間プロジェクトや中小企業を審査し、信用リスクを判断して融資する場合などがこれに当たる。

他方、財政投融資システムの中にあって、資金運用部は安全・確実な運用を基本としており、したがって、運用先は法律によって国、地方公共団体、国の監督権限が明確な機関（政府関係機関等）に限定されている。

これに関して、財投機関、特に、赤字の累積している国鉄清算事業団及び国有林野事業特別会計への融資については、償還確実性が不十分ではないかとの問題が提起されている。

〔国鉄清算事業団〕

国鉄清算事業団については、土地、株式は発足当初から淡々と処分しておくべきであった、債務が国鉄改革時より増加しているなどの指摘があるほか、財政投融資の貸

付けの償還は確実といえるか、という問題が提起されている。

財政投融资を含めた国鉄清算事業団向けの貸付けは、国鉄の民営化という大きな政策目的の実現のために行われたものであるが、昭和60年度の国鉄再建監理委員会意見、昭和61年度の国鉄改革法、国鉄清算事業団法、また、その後これらを受けた閣議決定において、国鉄清算事業団の土地・株式等の自主財源を充ててもなお残る債務については、最終的には国において処理することが明示されている。また、そのために必要な「新たな財源・措置」については、土地等の処分の見通しがおおよそつくと考えられる段階で、歳入・歳出の全般的見直しとあわせて検討、決定するとされている。このように、最終的にその債務は国において処理されるものの、さらに、償還確実性を高めるために政府保証が付されており、償還確実性に特に問題はない。

ただし、国鉄清算事業団自体は精算を目的としており、事業自体に収益性はなく、財政投融资資金の貸付けも長期債務処理までのつなぎ資金の性格が強い。したがって、国全体としての歳入・歳出の状況を踏まえ、国民負担としていかなる形があり得るかを幅広く検討し、最終的負担の考え方について早期に結論を得ることが必要である。

〔国有林野事業〕

国有林野事業に対しては、昭和30～40年代の木材供給のための大量伐採もあって、収支が悪化し、昭和50年代より財政投融资による貸付けが行われ、森林の育成を支援してきた。しかしながら、これまでのところ累積赤字の拡大傾向が続くなど、償還について確実な見通しがたっていないのではないかとの問題が提起されている。

国有林野事業に対する財政投融资の貸付けは、国有林野事業が植林から伐採まで50～60年程度の長期を要する事業であること

に鑑み、育成中の森林の資産価値の着実な成長による将来の林業収入と組織・定員の急速な合理化の推進及び治山事業や基盤整備等への一般会計助成を内容とする経営改善計画を前提とし、独立採算の事業として経営が可能であるとの考え方に基づいて行われている。

したがって、今後とも中長期的動向を踏まえつつ、経営改善計画を常にフォローアップし、その実現に向けて合理化、経営効率化等について必要に応じて見直しを行っていくべきである。また、国有林野事業の運営に当たっては、企業的会計として可能な限り民間の力も活かし、経営の効率化を推進すべきである。なお、森林機能を総合的に捉える視点から、森林、国土の保全、環境・自然保護に係る公益的な費用をどこまで国有林野事業の独立採算の対象とすべきかとの指摘について、今後中長期的な検討も必要と考えられる。

(4) 地方債の引受け

財政投融资による地方債引受け（地方公共団体貸付）においては、地方公共団体による地域や生活に密着した社会資本の整備に対する貸付けが行われている。地方債は、その6割程度が財政投融资資金により賄われており、民間市場で調達できない超長期、固定、低利の資金の利用が可能になるとともに、財政力の弱い地方公共団体においても、有利な条件での調達が可能になるとともに、財政力の弱い地方公共団体においても、有利な条件での調達が可能であるという特色がある。また、国土の均衡ある発展を図るとの観点から、財政投融资資金の地方への配分は、財政力の相対的に弱い地方公共団体、即ち、都道府県・政令指定都市よりも市町村に重点的に配分されている。

地方債の償還確実性は、地方公共団体への貸付審査及び起債制限比率などによる地方公共団体の財政の健全性の確保等により

担保されている。

なお、財政投融资資金で地方債を引き受けること自体が地方公共団体の安易な資金調達の一因となっているのではないかとの議論もみられる。しかしながら、国土の均衡ある発展を図るため、財政力の弱い地方公共団体が行う下水道、廃棄物処理等の生活に密着した社会資本の整備や災害復旧等のナショナル・ミニマムともいふべき事業に対しては、今後とも資金を確保していく必要があると考えられる。

ただし、地方公共団体の財政状況は近年悪化しており、償還財源の在り方に留意しつつ、地方公共団体の長期債務負担が安易に増加しないようにすることが必要である。

(5) 国債の引受け

財政投融资による国債の引受けは、安全・確実な資産運用という観点から、沿革的にも財政投融资の本来の機能として位置付けられ、また、社会資本整備をはじめ各種の政策の推進に貢献している。また、財政投融资のシステムにおいて国債保有は、入口と出口の間の資金フローのタイムラグ・ミスマッチを調整する有力な手段であり、景気対策等に対して柔軟に対応するための資金ストックの機能を果たしている。

一方、金融的側面からみると、資金運用部が国債を一定量保有することは、資金運用部の投資、流動性の調整、金利リスクの管理などの多くの面において有力な手段となっている。また、資金運用部の国債引受けについては、国債発行の変動による市場への急激な供給圧力の高まりを緩和する機能も認められる。

したがって、資金運用部による国債への運用は、そのメリットが十分に発揮されるよう推進することが適切と考えられる。

なお、資金運用部の国債引受けにより財政の規律が緩むとの議論があるが、資金運用部の国債引受けは、その時々々の国の財政

事情等を踏まえて決定される国債の発行額を前提として行われており、市中消化と同様に国民の貯蓄をベースに行われ、引受条件についても市中消化と同一の条件である限り、財政規律を緩める誘因になるとは考えにくい。

(6) 財政投融资の規模

財政投融资計画の規模については、平成4～6年度のバブル経済崩壊後の景気後退期には、景気対策の観点から大幅な拡大が図られた後、平成7～8年度には、政策金融機関を中心に高水準となっていた財政投融资計画を見直し、1～2%程度の伸びとするなど、その時々々の経済情勢や社会的・政策的要請に応じて機動的、弾力的に決定されてきた。

このように、景気情勢等に応じた抑制、追加を柔軟に行えることも政策手段としての財政投融资の特色といえることができる。こうした機能を円滑に発揮できるように、国会の議決による予算上の弾力条項に従って、財政投融资計画は計画額の50%の範囲内で年度途中の追加が可能となっている。

財政投融资計画の規模については、これまで景気対策上の要請もあり、ともすれば拡大する傾向があったが、今後は、有償資金としての特質に留意し償還確実性の確保を図るとともに、財政や国の果たすべき役割、守備範囲の見直しによる財政の構造改革にあわせ、政策的要請についても根本に立ち戻って見直しつつ、厳しく財政投融资の対象・分野・機関を絞り込み、いたずらに規模が拡大することのないよう配慮していく必要がある。

2. 資金余剰時代における政策金融

- (1) 資金余剰、金融自由化の下での政策金融
政策金融の基本は民間金融の補完にある。

民間金融市場には、経済学でいう不完全性（市場の失敗、情報の非対称性等）が存在することは不可避であり、これを補完し、社会的厚生の上をを図る政策手段の一つとして、政策金融は位置付けられる。したがって、資金余剰、金融自由化の進展の下では、量的な補完機能から期間補完、リスク補完等の質的な補完機能へと重点を移していくことが必要である。

(2) カウベル効果と不断の見直し

〔政策金融の対象の見直し〕

政策金融が民間金融の補完を基本とする以上、融資対象を政策的に必要な分野に限定するよう、対象分野について不断に見直すことが必要である。特に、民間金融に対する呼び水効果（カウベル効果）を期待する分野については、こうした効果が見込めなくなれば、政策金融としてはその分野での役割を終え、民間に任せることが必要である。これが政策金融の対象を考える際の基本となる。

なお、ベンチャー企業への融資については、必ずしも事業の成功率が高くないことから、財政投融资の融資対象とすることは困難であるとの見方がある一方、政策金融としては、政策的意義が認められれば、民業補完の趣旨から積極的に一定の信用リスクをとるべきであるとの意見があった。

〔政策金融の規模〕

政策金融の規模について、貸付残高により民間金融機関との比較を試みると、昭和50年代には政策金融のシェアは14%台であったが、60年代に入り低下傾向を示し、平成元～3年度では12%前後となった。平成4年度以降の景気後退期において景気対策の一環として政策金融の規模、貸付制度の拡充が図られる一方、民間金融機関全体としては貸付額の伸びが大幅に低下したこともあって政策金融のシェアは上昇し、平

成6年度には再び14%台となっている。このような政策金融の規模の拡大には、景気対策への対応に加え、民間金融の冷え込みといった事情によるところが大きいものの、その規模や対象分野について常に厳しく見直す必要がある。

こうした観点から、平成8年度の財政投融资計画では、日本開発銀行等の政策金融機関について大幅な規模の見直しが行われたことは適切であると考えられる。また、近年における政策金融の規模の拡大の中心は住宅金融であり、その背景には住宅建設、住宅取得推進の社会的需要・要請があったが、平成8年度においては、住宅金融公庫についても、質が高く、国民の住生活向上に資するよう住宅建設への政策的誘導を中心とするため、融資制度の大幅な改革が行われたところである。

今後については、民業の圧迫等の問題に留意しつつ、景気調節機能の発揮に対する期待が高まる場合にあっても、安易な規模拡大を招かないようにする必要があり、また、景気拡大期にはより厳しく見直す必要がある。

なお、金融環境の変化等により、繰上償還等で当初計画に比べて財政投融资の使い残しが生じたとしても、財政投融资は金融的手法による政策手段であり、歳出予算の不用とは性格が異なると考えられる。

(3) 資本市場の整備・民間金融機関の活用

〔資本市場の整備〕

政策金融においては、民間市場では供給されにくい長期・固定資金の供給に大きな役割があると考えられるが、資本市場の条件整備が進む中で、社債市場の活性化は、こうした面での政策金融の役割を代替する可能性がある。特に、大企業向けについては、資本市場での調達に更に容易かつ一般的となる場合には、政策金融の対象は、政策的要請が特に強い分野など限られたもの

となるのではないかという意見があった。

一方、資本市場等が十分活性化しても、超長期リスク、大規模プロジェクト、中小企業等の企業リスクなどを抱える分野については民間金融ではカバーしきれない可能性があり、政策金融に一定の役割があると考えられる。例えば、10年超の社債発行は近年増加しているものの、その拡大には自ずと限界があると考えられ、また、企業金融においては、bondとローンの特性の差から見て両者にニーズがあると考えられる。中小企業については、資本市場からの資金調達に限られており、また、資本不足等により信用力に差もあることから、一定の量的補完を含めて政策金融の役割は相対的に大きいと考えられる。

いずれにしても、資本市場の活性化は民間金融全体の活性化のために不可欠であり、政策金融の対象を見直していく際には、その進展をフォローし、対応する必要がある。

資本市場の整備との関連で、住宅金融については、証券化の手法の活用を今後の課題としてはどうか、その際、住宅金融公庫は証券化の先鞭役又は支援の役割を担ってはどうかとの意見があった。我が国の住宅政策においては、良質な住宅ストックの形成を誘導するため、住宅金融公庫による政策金融を施策の中心に置いている。他の政策手段（保証、税制措置）では質的な政策誘導が困難であるほか、メリットが低所得者に及びにくいことなどに留意する必要がある。住宅金融の証券化を検討するに当たっても住宅政策全体との整合性が求められる。

〔民間金融機関の活用〕

政策金融機関の機能は、民間金融機関の特定の融資に対して利子補給等を行うことによって代替できるのではないかとの見方がある。これについては、①民間金融機関では金利リスクが大きすぎて、現状では10

年を超えるような超長期金融が困難であること、②利子補給の場合、政策金融機関に比べ補給コストが大きく、租税負担が大幅に拡大すること、③政策との適合性、モラルハザード等のチェックのため膨大な行政コストがかかること、また、個々の金融機関の経営体力の格差が存在すること、④そもそも、利潤動機を基本とする民間金融機関の在り方と国の政策執行機関となることとの間で経営資源配分上の矛盾が生じ得ること、などの問題がある。

この点については、政策金融において、民業補完の趣旨を押し進める観点から、民間金融機関を代理人として一層活用することが適当であるとの意見があった。現在、中小企業金融公庫等においては、民間金融機関を活用（いわゆる代理貸し）して支店機能を補いつつ、中小企業の便宜を図っている。また、住宅金融公庫においても民間金融機関を代理店とし、実際の窓口、書類審査業務を委託し、顧客の便宜に供している。政策金融機関が民間金融機関を代理人として活用することは、経営の効率化に資するとともに、民業補完の趣旨に沿うものであり、今後とも政策の遂行に資するとともに、効率的経営が図られる分野については推進することが適当である。

(4) 市場金利との調和

〔預託金利〕

金融の手法である財政投融资にとって、市場金利との調和は重要なポイントであり、預託金利・財投金利は長期の市場金利の指標である国債の金利に即応して調整されるべきである。最近のような低金利期には、預託者への配慮から、一定の上乗せが行われているが、市場金利に即応した融資を行えるよう、それぞれの原資の性格等をも勘案しつつ、なるべく縮減していくことが適当である。

〔政策金融機関の貸出金利〕

最近の金利低下の中で、政策金融機関の金利が民間より高く、政策性が発揮しにくいとの見方がある。しかしながら、①政策金融機関の平均貸付期間は産業金融で16～17年、住宅金融で25～26年、中小企業金融でも7～8年となっており、民間金融との期間差を考えると、金利は相対的に高いとは言えないこと、②例えば、中小企業では信用力不足から長期資金を長期プライムレートで借り入れることが困難なケースも多くみられること、③仮に、一般的に金利引下げを行う場合には、多大の財政負担の増大をもたらすとともに、こうしたことのできない民業を圧迫しかねないこと、などの問題がある。

一方、多くの政策金融機関が貸出しに当たって基準の金利としている長期プライムレートについては、民間市場においてもその指標性に疑問を呈する向きもあり、政策金融機関の経営自立性の観点を含め、金利の決定方式が今後の検討課題になると考えられるが、いずれにしても市場の金利に準拠して市場との調和を図ることが必要である。

〔長期・固定貸付と繰上償還〕

長期・固定貸付には、金利低下局面においては過去の固定金利貸付に対する繰上償還の要望が出てきやすい。仮に、繰上償還を受け入れる場合には、これに伴って発生するコストの負担の問題が生じることになるので、政策金融機関の場合にも、基本的に、民間金融機関で行われている期限前弁済手数料や欧米等で行われる金利の上乗せ等の対応が必要となる。さらに、政策金融機関の経営効率化によるリスク吸収の努力を上回って生じるコストについては、租税財源による財政負担とならざるを得ないことに留意する必要がある。

なお、資金運用部において繰上償還を受

け入れるべきだと意見があったが、資金運用部は貸付金利と預託金利が同一の、利ざやのない長期・固定の貸付けを行いつつ収支相償うように運営されており、また、制度上一般会計からの繰入れ・補填を予定していないことから、繰上償還に応じれば、資金運用部の収支が悪化し、現在の長期・固定貸付を旨とする財政投融资制度自体が維持し得なくなるため、繰上償還に応じることは困難と考えられる。

3. 高齢化社会と財政投融资

- (1) 国民貯蓄の動向が財政投融资原資に中長期的に与える影響

〔郵便貯金の近年の動きと中長期的動向〕

郵便貯金の近年の動きは個人貯蓄の20%程度でほぼ安定的に推移してきており、個人貯蓄が1,000兆円レベルとなる中で、郵便貯金の残高は200兆円を超えるまで増加している。

今後については、高齢化の進展の下でも、基本的にこれまでの貯蓄行動が継続すると見込まれることから、貯蓄率の低下は緩やかなものにとどまると見られる。この結果、安定成長の下で個人貯蓄残高も安定的に拡大するとの試算が可能である。この試算を前提にすれば、郵便貯金の中長期的動向としては、相対的に安定している個人貯蓄が対象であることから、緩やかに増加し、引き続き原資として期待できると見込まれる。

本研究会は、原資についてその中長期的動向と財政投融资への影響を検討課題とするものであり、原資の制度面等を直接の検討対象とするものではない。なお、将来、金融自由化が本格化する中で、郵便貯金の在り方や規模も検討課題であるとの意見、郵便貯金の効率性を活かし財政投融资の原資として活用することが国民経済的にプラスであるとの意見があった。

〔年金積立金の近年の動きと中長期的動向〕

年金（厚生年金・国民年金）の積立金については、現在、年当たり7～8兆円の新規積立金が発生し、資金運用部に預託されている。

年金については、5年ごとに年金財政再計算が行われるが、直近の平成6年度の年金財政再計算をベースに今後の中長期的動向を試算すると、実質積立金は平成15年（2003年）にピークに達した後、平成32年（2020年）にむけて緩やかに減少すると見込まれている。ただし、各年の名目収支残は常にプラスで、新規積立金が生じるため、財政投融资原資の取崩しは起きないと試算されている。またこの推計によれば、平成17年（2005年）までは、新規積立金は現在と同様に6～8兆円レベルで推移すると見込まれており、当面、原資として期待できると考えられる。

〔原資の動向と財投債〕

原資の動向については、成長率、貯蓄率等の変動要因があり、確たる見通しは困難である。しかしながら、今後の郵便貯金・年金の中長期的動向などを考えると、現行制度を前提とする限り、財政投融资の原資事情が構造的に悪化するといった事態が起こる可能性は当面小さいのではないかと見られる。

なお、長期的には原資不足の可能性をも念頭に置く必要があり、財政投融资を活用する事業について、その政策的必要性を十分吟味した上で、政策ニーズに対し資金が不足する場合には、資金運用部の債券（財投債）発行による資金調達も将来の一つの検討課題となろう。財投債は、財投機関からの元利金返済を償還財源としており、財投機関の事業にとっては、有償資金としてのコスト意識（予算制約）を持たせる点が通常の国債と異なり、財政イリュージョンが生じにくいという特色がある。これに対

しては、財投債といえども、政策ニーズを超えて発行される恐れがないとは言えない、という意見があった。

また、資金調達の多様化の観点から、財投機関の一部の資金調達を政府保証等の信用補完付の債券発行によることとして、機関の市場適合性を高めるとともに、資本市場の活性化に資することとしてはどうかとの意見もあった。

なお、それぞれの財投機関が債券（財投機関債）を発行して資金調達を行うことにより、各機関の事業を市場の評価に委ねるべきであるという考え方もあるが、この考え方は、各機関が国の政策遂行機関として何らかの公共財の提供を行うために設立されている趣旨と矛盾するのではないかと考えられる。ただし、例えば、中小企業向け融資のうち比較的融資期間が短い分野については、内外の市場での債券発行による資金調達の在り方について検討することが考えられる。

〔原資の動向と財政投融资計画増減との関連〕

財政投融资計画は、財投機関の資金需要及び経済情勢を基に策定され、その規模は、毎年度の財政投融资計画の編成において、郵便貯金等の原資の伸びとは直接の関係なく決定されている。

また、原資の一部は国債等の債券運用に活用されている。このストックは景気対策等で財政投融资計画の積極的活用が図られる際にはその原資として使われることにより、資金運用部という中間システムは、入口、出口の資金需給のミスマッチのバッファとなっている。

(2) 公的年金の運用の考え方

公的年金の積立金は、国の制度の下で強制徴収される公的資金であり、また、超長期運用になじむことから、財政投融资の原資として国民生活の安定に直接役立つ分野

を中心としたインフラ整備などに活用することが今後とも適当であろう。

なお、年金資金は将来の年金給付のための財源として積み立てられており、高齢化社会の到来と年金制度の成熟化が進む中で、できるだけ運用効率を高め、将来における国民の保険料負担の上昇の抑制を図るとの考え方から、年金福祉事業団が一部資金の市場運用を行っている。年金資金の市場運用については、民間運用機関への手数料がかかるほか、市場運用が常に有利であるとは限らないというリスクがあり、運用部預託に比べ高い利回りを確保できるかどうかは不確実であることにも留意して、引き続き運用方法の改善について検討し、効率的な運用に努める必要がある。

(3) 高齢化社会の到来と財政投融资の機能

財政投融资システムは、国民経済的には、短期小口の家計貯蓄の一定部分を安定的な長期・固定資金に転換し、社会資本整備等の有益な投資に円滑に振り向けることに寄与してきた。貯蓄率が緩やかな低下にとどまるとすれば、マクロ的には国内貯蓄を引き続き国内の実物投資（社会資本等の公共投資、民間の住宅・設備投資）に振りむける努力が必要であり、財政投融资システムはその有力なルートであるとの評価が可能である。また、財政投融资は、受益者負担や貸付先の自助努力を求める政策手段であり、社会資本整備や中小企業対策を推進する場合にも、他の政策手段（補助金、租税特別措置等）と異なり、一層の租税負担の上昇を招かないというメリットがある。

本格的な高齢化社会の到来を目前にして、財政の現状は先進国中最悪と言えるほどの状況にあり、国民負担率が上昇傾向にあることは不可避である一方、生活基盤となる社会資本整備は引き続き急務である。したがって、財政の果たすべき役割や守備範囲の見直しといった財政の構造改革の観点に

十分留意しつつ、将来の租税負担を更に増やさないためにも、財政投融资の効率的な活用は検討に値すると考えられる。

4. 金融自由化と財政投融资

(1) 財政投融资の特色—超長期・固定・低利資金の供給

財政投融资システム全体の基本的機能は、第1に公的資金の管理、第2に資金の配分、第3に資金仲介機能に大きく分類することが可能である。

第1の機能は、資金運用部による資金集積、集中的管理により行われており、第2の機能は、財政投融资計画による資源配分であり、第3の機能は、資金運用部による調達・運用の間での流動性・金利リスクの管理・調整による長期・固定資金の供給である。

財政投融资システムは、金融的側面から見ると、民間金融機関では提供が困難な概ね10年以上の超長期・固定の資金を供給（財政投融资の貸付期間は平均16～17年）することが基本的役割と考えられる。民間金融・資本市場においては、超長期の世界では不確実性が大きくなりすぎ、市場取引が成立しにくいといういわゆる「市場の失敗」があり、公的金融がこれを補完しており、金融の安定性にも貢献している。財投機関から見ると財政投融资からの借入れにおいては、資金運用部の効率的運用と金利リスク吸収により、超長期であることに伴う金利のリスク・プレミアムを免れていることなどから、低利の資金を得られるというメリットを享受している。

このような財政投融资の長期・固定資金の供給により、日本開発銀行等の産業開発金融、中小企業金融公庫、国民金融公庫等の中小企業金融において長期・固定の融資が安定的に可能となっている。

住宅金融においても、住宅金融公庫は財政投融资の長期・固定資金の借入れにより個人向け長期・固定資金を安定供給し、個人信用の補完という目的を達している。また、住宅・都市整備公団の大規模な宅地造成、賃貸住宅建設等はいずれも超長期プロジェクトであり、財政投融资資金が適合している。

(2) 資金集積によるリスク吸収

民間が提供しにくい超長期・固定資金の供給は、財政投融资システムにおいて資金運用部が様々な公的資金を集中的にプールし、範囲の経済性、規模の経済性を活用することにより金利リスクの管理・吸収を行うことで可能となっている。

公的資金の集中的管理のメリットは、次の三つになる。

① 財政・金融政策との整合性

国の制度・信用を背景とする資金を国全体の立場から資金配分することが可能であり、また、景気調整機能等の発揮においては、国の一般会計予算などと一体の運用を行い、財政・金融政策との整合性を保つことができる。

② 規模の経済による効率的な資金調達・運用

個別に資金運用を行えば、重複投資が行われかねず、また、行政機構・人員も重複する。さらに、集中的な運用、調達は規模の経済性により、資金コストを抑制している。

③ 種々の資金の集中的管理による金利リスクの吸収・管理

多様な資金をプールして管理することにより、資金の調達・運用における金利リスクの吸収・管理が可能となる。

なお、資金運用部にプールされる資金は、財政投融资計画への運用が行われるまでの間、国債、金融債等の形で運用され、滞留することなく金融市場に還流している。金

融市場においては、日本銀行が資金運用部を含めて国庫と民間の資金の過不足の状況を日々全体的に把握し、短期金融市場を通じて金融政策の観点から、資金調節が行われている。

(3) 一層のリスク管理の必要性

資金運用部は、集中的管理・運用によって様々な公的資金を長期投資の原資へと期間を変換しているが、金融自由化の進展は、この期間変換の作用における金利リスク（期間ミスマッチによる収支の大幅な変動、赤字化の可能性）を拡大することとなった。これに対処するためには、資産・負債両面の状況を総合的に管理し、適切に調整するALM管理の徹底が不可欠である。

資金運用部においても、こうした問題意識の下で、分析・調整のための組織（資金企画室）を新たに設け、注意深い総合的管理の一層の充実が図られている。

超長期・固定・低利資金の供給の役割を十分に果たすためには、資金運用部の金利リスクの状況を常に把握しつつ、国債等債券投資の運用手法について多様化を図り、リスク管理の一層の円滑化を図る必要がある。運用対象については昭和62年の法改正において一部の外国債に途が開かれ、国際金融機関、外国政府等の円建債への運用が行われているが、最近の急速な金融市場の発達を踏まえ、確実な運用手段の活用による、より高度なリスク管理手法の開発が今後の研究課題である。

5. ディスクロージャー

財政投融资については、国の財政活動の一環として民主主義のプロセスの中で運用されるものであること、また、有償資金としての安全・確実な運用を担保する必要があることなどの観点から、財政投融资システム全体として十分な情報開示が必要である。

財政投融资の諸側面については、これまで、「資金運用部月報」、「財政金融統計月報（財政投融资特集号）」、国会提出資料等を通じて情報開示され、わかりやすい資料としてパンフレットも配布されてきた。

さらに、最近の金融機関におけるディスクロージャーの進展等も参考にして、「財投リポート'95」が、昨年9月に作成、公表された。このレポートにおいて、財務諸表に加え、金利リスクに係る情報として資金運用部における運用・調達両面について、残存期間別の残高表をはじめ大幅な情報開示が図られたことは積極的な評価ができる。これにより、金利リスクの状況把握も可能となったが、情報開示の内容については、更に工夫を重ねることが必要である。

また、財投機関のリスク管理は十分とは言えないとの見方もあり、各財投機関については、タイミングよく国民にわかりやすい情報開示を行うための努力が求められる。

Ⅲ. 政策手段としての財政投融资とその将来

(1) 財政投融资の対象分野の限定

〔有償資金にふさわしい対象分野〕

財政投融资の対象分野については、公的に関与すべき政策のうち、対象事業の収益性、元本金利の償還確実性を確保しつつ、有償資金を投入することが真にふさわしい政策分野に限定的に運用されるべきである。

こうした趣旨からみて、有償資金による財政投融资システムを活用し、効率的、効果的に事業を推進できる分野は次のようなものと考えられる。

・受益者負担を求めるべき政策分野

社会資本の整備であっても、受益者が特定できる場合には、租税で賄うことは財の最適配分を必ずしも満たすものではなく、むしろ受益者に一定の負担を求める方が適切な場合が多い。有料道路事業をはじめ一

部の空港、鉄道建設等が該当する。

・自助努力が期待される政策分野

政策の対象に単なる補助金を与えるよりも、長期・固定・低利の資金を融通することによって政策目的の実現へ誘導する方が、相手方の自助努力を引き出すことができ、政策効果も高い。中小企業金融、農林漁業金融等の政策金融が該当する。

・市場メカニズムになじまない政策分野

外部経済（不経済）効果が大きいこと、プロジェクトの大きさや超長期性によりリスクが大きすぎることなどの理由から市場メカニズムに任せただけでは財貨・サービスの最適配分がなされない、いわゆる「市場の失敗」の場合がある。多くの社会資本整備及び特定の政策的誘導のための政策金融が該当する。

・政策的に民間の経済活動を奨励・補完すべき政策分野

政策的に民間の経済活動を奨励・補完すべき分野では、利子補給等で後押しする場合がある。この場合、政策金融を活用することで民間金融の緩和あるいは逼迫とかかわりなく、安定的に長期・固定・低利資金の供給が可能となるとともに、利子補給を行うにしても財政負担が少なくて済む。質の高い住宅建設を奨励するための政策金融などが該当する。

今後、毎年度の財政投融资計画の編成に当たっては、以上のような考え方に即して、常に各事業の適合性、妥当性を厳しく検討し、洗い直しを行っていくべきである。

なお、国鉄清算事業団に対する財政投融资については、上記の考え方の下では、事業としての収益性に欠け、つなぎ資金の性格が強く、あくまで例外的措置と考えるべきである。

〔財政投融资と一般会計〕

また、一般会計予算等の租税負担による財政の分野との境界についても、常に十分

意識していくことが必要である。その場合の基本的考え方は、一般会計予算は純粋な公共財の供給、所得再配分のための移転支出が基本となるのに対して、財政投融資は金融的手法であり、事業自体に受益者負担等による一定の収益性のある分野、又は、個人、企業等の民間に対する融資の分野で、同時に、元本・金利の返済が確実な事業に限られる。

即ち、一般会計予算等は、公共性はあるが収益性のない分野、財政投融資は、公共性に加え一定の収益性のある分野を対象とすべきと考えられる。

財政投融資は一定の収益性を求めることから、他の財政的手法に比べ、地域的にも、プロジェクトとしても経済効率性の高いところへ配分されており、コスト意識がはつきりした資金であると評価することも可能であり、この点を活かした対象分野、事業の選択が必要である。

(2) 財政投融資の規模

財政投融資は、社会経済情勢、国民のニーズの変化に弾力的な対応が可能である点に政策手段としての大きな特色があり、これを活かして規模についても柔軟に対応していく必要がある。今後とも対象分野の見直しを行いつつ、機動的、弾力的運営を行い、いたずらに規模の拡大を図らないことが重要である。

日本経済が資金余剰時代に入り、また、政策金融が量的補完から質的補完に重点化していく場合にあっては、財政投融資においても、国債をはじめとする債券投資等のストックの厚みを増すよう運用のウェイトを移すことが必要である。なお、これにより資金運用部における運用効率化、リスク管理の充実に資することも可能となる。

(3) 高齢化社会に向けた財政投融資

高齢化社会の進展の下で国民負担率の上

昇は不可避の状況にあるが、住宅、廃棄物処理等の環境問題をはじめ、生活関連の社会資本整備は引き続き必要である。

財政投融資は、受益者負担、借入者の自助努力を促す政策手段であり、将来の租税負担の上昇を招かずに政策推進が可能であるというメリットがある。この観点から、国内貯蓄の有効活用手段として財政投融資を活かすことは適当である。

具体的な分野としては、環境問題、新技術開発、産業構造改革等21世紀に向けた新たな政策課題に対して、有償資金としての特質に留意しつつ、財政投融資の活用を積極的に検討することが適当である。ただし、ベンチャー企業等への支援については、信用リスクを融資の手法のみでカバーするには限界がある。したがって、政策的必要性が強く、財政投融資の活用が認められる分野があるとしても、例えば、保証機能等の手段の多様化やリスクバッファを設けるなど慎重に検討する必要がある。

いずれにしても、財政投融資の活用分野を考えるに当たっては、財政の果たすべき役割や守備範囲の見直しといった財政の構造改革の観点に十分留意しなければならない。また、将来の公共料金等の受益者負担の水準を考慮した適正な投融資となるよう、投資規模・内容について十分に検討される必要がある。

(4) 政策金融における質的補完

〔資本市場の整備と政策金融〕

政策金融については、民業補完が基本であり、あくまで超長期資金の供給等により市場の失敗の分野を担うことを基本とするとともに、量的補完から質的補完に重点を移す必要がある。

社債市場や株式店頭市場などの条件整備が進む中で、資本市場の活性化により、政策金融の長期・固定資金供給という役割を民間で代替できる部分が出てくれば、政策

金融機関は貸付対象を見直し、民業補完を一層徹底する必要がある。特に、内外の資本市場を活用し得る優良企業については、政策的要請が強く、民間金融では対応しにくい長期金融などの分野に限定することが必要である。

〔融資対象の見直しの徹底〕

質的補完に徹するためには、政策金融が真に政策的役割を果たす分野を中心に置くことが基本となる。このためには、融資対象の分野や事業について、常に政策的観点からの見直しを徹底するとともに、民間の金融技術の発達にも目を配り、これにより民間金融が十分にカバーし得る分野からは撤退することが必要である。

(5) 市場との緊密な連動

〔市場金利との連携強化〕

金融的手法による政策手段である財政投融資としては、市場金利との連携を強めることが必要であり、預託金利については、市場で形成される国債の金利に即応して設定することが適当である。

〔リスク管理の徹底〕

金利自由化の下で、資金運用部における金利リスクの拡大は不可避である。資産・負債両面を総合的に管理する手法（ALM）の高度化に努め、リスクの状況を常時把握し、リスク管理の徹底を図ることが不可欠である。

(6) 新たな運用・調達手法の導入

〔金融的手法の高度化〕

民間金融における種々の金融技術の発達を受けて、政策金融機関においても金融的手法の高度化を図り、顧客ニーズへの対応や金融リスクの管理をより円滑に行っていく必要がある。

住宅金融の証券化は、専らローン形式を

とる我が国住宅金融の中において、今後取り組むべき重要な研究課題の一つである。我が国における住宅流通市場、住宅の質等住宅金融を巡る固有の状況の中で、証券化は将来の課題として取り組むべきものと考えられる。

〔資金運用部における運用の効率化〕

資金運用部は、財政投融資システム全体の流動性ミスマッチや期間のミスマッチを管理・調整し、円滑な資金融通を実現している。このためには、一定量の債券取引等が必要であり、また、ポートフォリオ運用の効率化を常に図っていくことが、その機能を全うするために不可欠である。

さらに、今後の金融自由化の一層の進展による種々の金融リスクの高まりに対して、資金運用部の資金仲介機能を円滑に遂行していくためには、金融市場の発達にあわせて、新たな運用手段の活用を含むより高度なリスク管理手法の調査、研究も今後の検討課題である。

(7) ディスクローチャーの充実

国の財政活動の一環である財政投融資を民主主義のコントロールの下に置くことは当然であり、また、有償資金としての安全・確実な運用を担保していくことが重要である。このためには、財政投融資システム全体を通じたディスクローチャーの充実が不可欠である。

「財投リポート'95」の試みについては、今後とも内容の充実に努めることが必要である。また、各財投機関が、その財務内容、事業の実施状況等についてのディスクローチャーを一層充実させ、タイミングのよいアクセスしやすい情報開示に取り組むことを強く求めたい。

(出所) 「財政投融資の将来」研究会 「『財政投融資の将来』研究会報告書」(平成8年6月)。

10-3 「財政投融资の将来」研究会報告書参考資料

資料目次

- (資料1) 財政投融资(原資別)の推移(当初計画)
- (資料2) 財政投融资計画の変遷(使途別分類の推移)
- (資料3) 高速道路供用延長の推移(日本道路公団)
- (資料4) 営団地下鉄営業キロの推移
- (資料5) 持家着工戸数に占める住宅金融公庫のシェア
- (資料6) 財政投融资計画(一般財投)の推移
- (資料7) 民間金融機関と政府関係金融機関の貸出金の推移
- (資料8) 財政投融资の金利システム
- (資料9) 財政投融资の対象分野
- (資料10) 財政投融资と国会審議、議決
- (資料11) 主要財投対象機関の新規・除外例(当初計画ベース)
- (資料12) 特殊法人・認可法人と財投対象機関
- (資料13) 国鉄改革に関する意見(昭和60年7月26日)等
- (資料14) 国鉄長期債務等とその概要
- (資料15) 国有林野事業特別会計の財務状況等の推移
- (資料16) 「国有林野事業の改善に関する計画」の基本フレーム
- (資料17) 財政投融资計画における地方への配分の推移
- (資料18) 地方債計画の推移
- (資料19) 団体区分別政府資金額の推移
- (資料20) 財政投融资(計画)と国債引受の推移(当初計画)
- (資料21) 主な政府関係金融機関の財政投融资計画(当初計画)の推移
- (資料22) 預託金利等の推移
- (資料23) 政府関係金融機関の平均貸付期間
- (資料24) 郵便貯金シェアの推移
- (資料25) 厚生年金・国民年金の収支見通し
- (資料26) 財政投融资計画・郵便貯金残高の推移
- (資料27) 資金運用部資金の平均貸付期間

(参考法令)

- 資金運用部資金法第1条、第7条

(資料1) 財政投融资(原資別)の推移(当初計画)

(単位:億円)

年度	産業投資 特別会計	資金運用部 資 金	簡 保 資 金	政 保 債 ・ 政 保 借 入 金	一 般 会 計 そ の 他	合 計
昭和28	425	1,580	190	365	668	3,228
29	175	1,580	460	390	215	2,820
30	230	1,683	503	482	321	3,219
31	132	1,699	564	904	198	3,497
32	378	2,128	740	861		4,107
33	277	2,437	858	602		4,174
34	382	2,928	1,000	1,019		5,329
35	260	3,416	1,150	1,243		6,069
36	398	4,297	1,360	1,682		7,737
37	532	5,082	1,500	1,938		9,052
38	634	6,413	1,600	2,450		11,097
39	812	8,054	1,500	3,036		13,402
40	557	10,639	1,100	3,910		16,206
41	480	12,361	1,700	5,732		20,273
42	612	14,094	2,100	7,078		23,884
43	689	17,918	2,660	5,723		26,990
44	885	20,939	3,200	5,746		30,770
45	1,035	25,440	3,930	5,394		35,799
46	853	31,334	4,950	5,667		42,804
47	764	42,193	6,150	7,243		56,350
48	802	56,239	7,405	4,802		69,248
49	669	68,743	10,000	4,022		83,434
50	655	82,106	10,500	4,039		97,300
51	705	96,219	11,590	7,676		116,190
52	681	111,638	13,300	9,763		135,382
53	307	120,284	14,630	13,655		148,876
54	291	151,667	15,590	15,779		183,327
55	169	173,894	16,920	15,816		206,799
56	189	194,802	18,900	16,006		229,897
57	189	195,689	19,810	22,200		237,888
58	52	191,353	23,544	29,080		244,029
59	48	189,052	25,866	32,100		247,066
60	314	200,290	25,876	32,100		258,580
61	615	207,386	31,450	32,100		271,551
62	1,443	245,958	39,412	24,000		310,813
63	912	262,066	44,094	24,068		331,140
平成元	852	268,713	56,140	20,000		345,705
2	641	284,533	60,550	20,000		365,724
3	657	291,349	63,050	19,000		374,056
4	581	334,891	60,550	18,000		414,022
5	577	376,595	70,534	20,000		467,706
6	557	363,705	86,820	27,500		478,582
7	656	366,925	81,820	32,500		481,901
8	650	419,097	86,500	31,000		537,247

(注) 1. 「一般会計・その他」の「その他」とは見返資金、余剰農産物資金である。

2. 昭和47年度以前の政保債・政保借入金には外貨債等を含む。

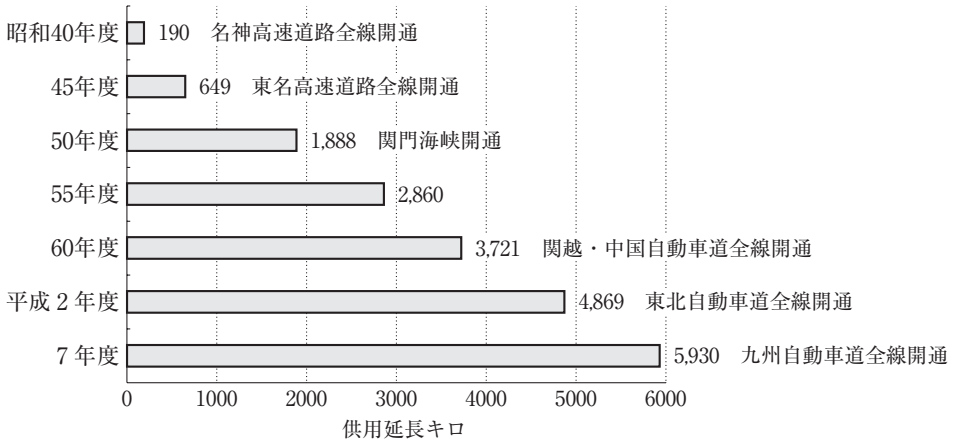
(資料2) 財政投融资計画の変遷(用途別分類の推移)

(単位: %)

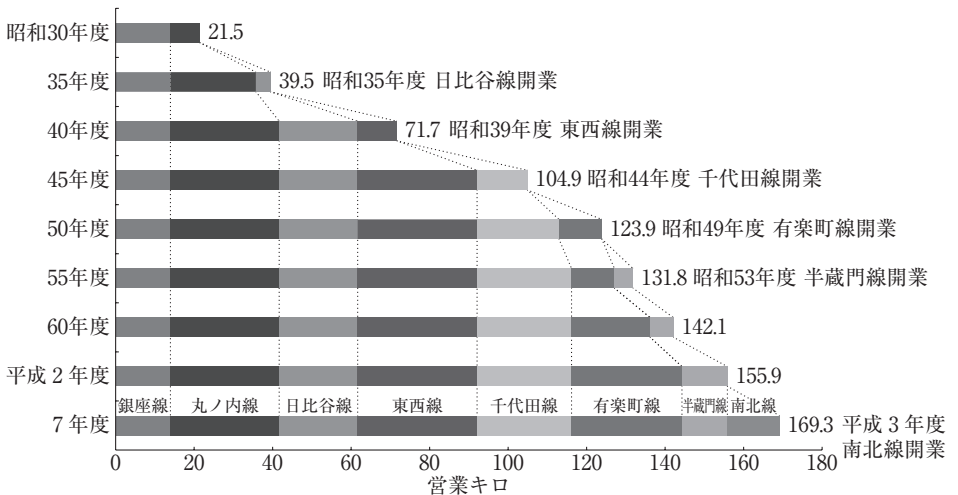
区 分	昭和30年度 構成比	40年度 構成比	50年度 構成比	60年度 構成比	平成7年度 構成比	8年度 構成比
(1) 住宅	13.8	13.9	21.4	25.4	35.3	35.6
(2) 生活環境整備	7.7	12.4	16.7	15.7	16.4	17.5
(3) 厚生福祉	2.1	3.6	3.4	2.8	4.0	4.3
(4) 文教	4.5	3.1	2.9	3.6	2.0	2.0
(5) 中小企業	8.1	12.6	15.6	18.0	15.3	13.3
(6) 農林漁業	8.9	7.2	4.1	4.3	3.0	2.9
(1)~(6) 小計	45.1	52.8	64.1	69.8	76.0	75.6
(7) 国土保全・災害復旧	7.7	3.1	1.2	2.3	1.3	1.5
(8) 道路	3.7	7.9	8.0	8.8	7.7	8.3
(9) 運輸通信	12.2	13.9	12.7	8.4	4.6	5.2
(10) 地域開発	8.5	7.0	3.3	2.4	2.6	2.9
(7)~(10) 小計	32.1	31.9	25.2	21.9	16.2	17.9
(11) 産業・技術	15.8	7.8	3.0	2.9	3.1	2.5
(12) 貿易・経済協力	7.0	7.5	7.7	5.4	4.7	4.0
(1)~(12) 計	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

(注) 平成7、8年度の構成比は資金運用事業を除く一般財投に対する構成比である。

(資料3) 高速道路供用延長の推移 (日本道路公団)



(資料4) 営団地下鉄 営業キロの推移



(資料5) 持家着工戸数に占める住宅金融公庫のシェア

(フローベース)

(単位：戸)

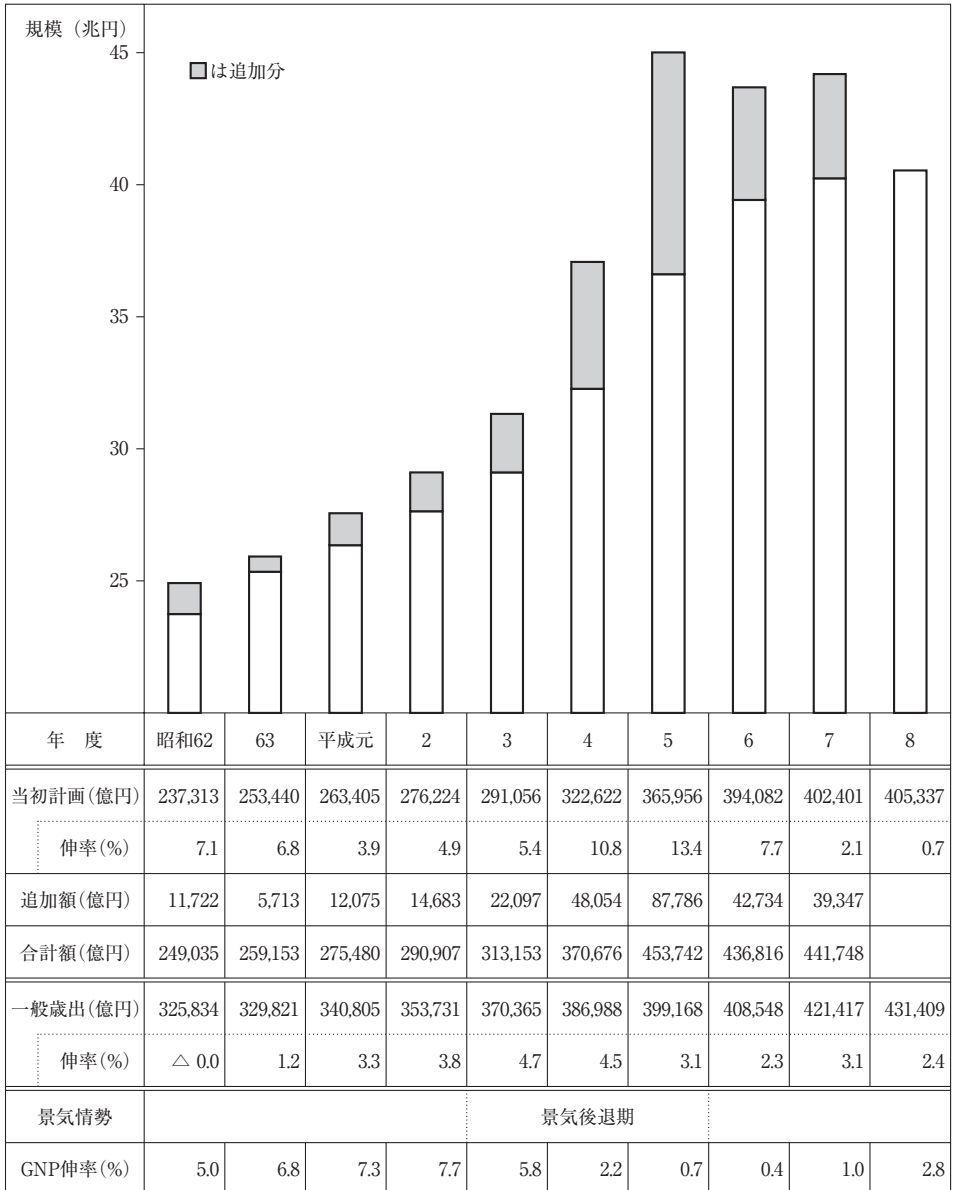
	持家住宅	うち公庫住宅	シェア
昭和61年度	479,820	240,993	50.2%
62年度	562,705	309,899	55.1%
63年度	496,760	250,176	50.4%
平成元年度	499,491	253,209	50.7%
2年度	474,375	231,784	48.9%
3年度	447,680	211,302	47.2%
4年度	481,586	259,748	53.9%
5年度	536,908	330,078	61.5%
6年度	580,927	374,503	64.5%
7年度	550,544	304,737	55.4%

(昭和34年度からの累計戸数)

平成7年度末	19,225,680	7,176,205	37.3%
--------	------------	-----------	-------

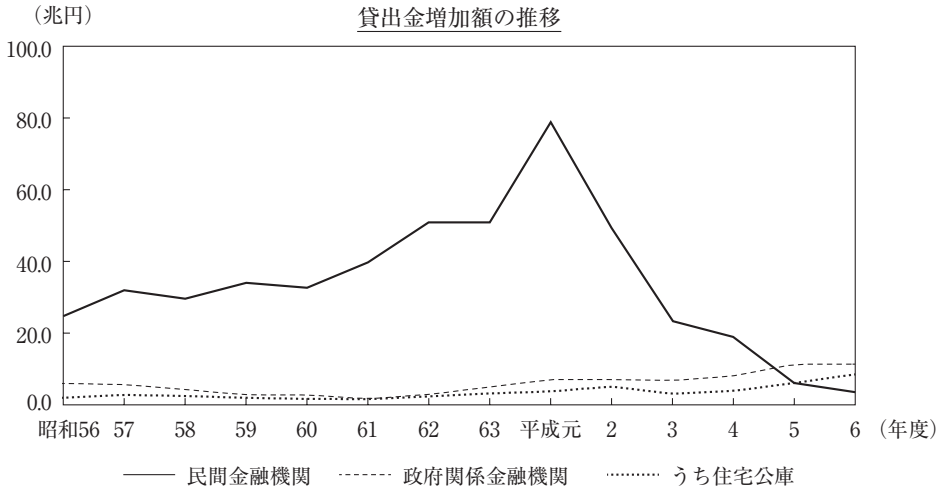
(資料) 建設省「住宅着工統計」

(資料6) 財政投融资計画（一般財投）の推移



(注) GNPは名目値の伸率であり、平成6年度までは実績、7年度は実績見込、8年度は見通しである。

(資料7) 民間金融機関と政府関係金融機関の貸出金の推移



(単位：兆円、%)

	年度末	民間 金融 機関	政府関係金融機関				計
			開銀	国民・中小 環衛公庫	住宅公庫		
残	昭和30	4.5	0.7	0.4	0.1	0.1	5.2
	40	33.4	3.4	1.0	0.6	0.5	36.8
	45	74.9	8.0	1.8	1.6	1.1	82.9
	50	171.0	20.0	3.5	4.8	4.1	191.0
	55	267.8	43.6	5.4	9.2	13.2	311.4
	56	293.1	49.6	5.9	10.2	15.7	342.7
	57	326.3	55.5	6.4	10.7	18.5	381.8
	58	356.8	60.1	6.9	10.8	21.0	416.9
	59	392.1	63.2	7.4	10.8	23.2	455.3
	60	425.8	66.2	7.7	10.9	25.0	492.0
	61	466.9	68.4	7.8	10.8	26.9	535.3
	62	519.6	72.0	8.0	10.9	29.6	591.6
	63	572.0	77.6	8.5	11.8	33.1	649.6
	平成元	652.4	85.1	9.0	13.6	37.0	737.5
高	2	702.4	92.9	9.6	15.0	41.1	795.3
	3	726.6	100.1	10.6	16.1	44.3	826.6
	4	746.2	108.8	12.3	17.4	48.5	855.0
	5	752.7	120.8	14.0	19.2	55.3	873.4
	6	756.2	132.6	15.1	19.2	64.5	888.9
	残 高 シ ェ ア	昭和30	86.5	13.5	7.3	1.8	1.7
40		90.7	9.3	2.6	1.7	1.3	100.0
45		90.4	9.6	2.1	2.0	1.4	100.0
50		89.5	10.5	1.8	2.5	2.2	100.0
55		86.0	14.0	1.7	3.0	4.3	100.0
56		85.5	14.5	1.7	3.0	4.6	100.0
57		85.5	14.5	1.7	2.8	4.8	100.0
58		85.6	14.4	1.7	2.6	5.0	100.0
59		86.1	13.9	1.6	2.4	5.1	100.0
60		86.5	13.5	1.6	2.2	5.1	100.0
61		87.2	12.8	1.5	2.0	5.0	100.0
62		87.8	12.2	1.4	1.8	5.0	100.0
63		88.1	11.9	1.3	1.8	5.1	100.0
平成元		88.5	11.5	1.2	1.8	5.0	100.0
2	88.3	11.7	1.2	1.9	5.2	100.0	
3	87.9	12.1	1.3	2.0	5.4	100.0	
4	87.3	12.7	1.4	2.0	5.7	100.0	
5	86.2	13.8	1.6	2.2	6.3	100.0	
6	85.1	14.9	1.7	2.2	7.3	100.0	

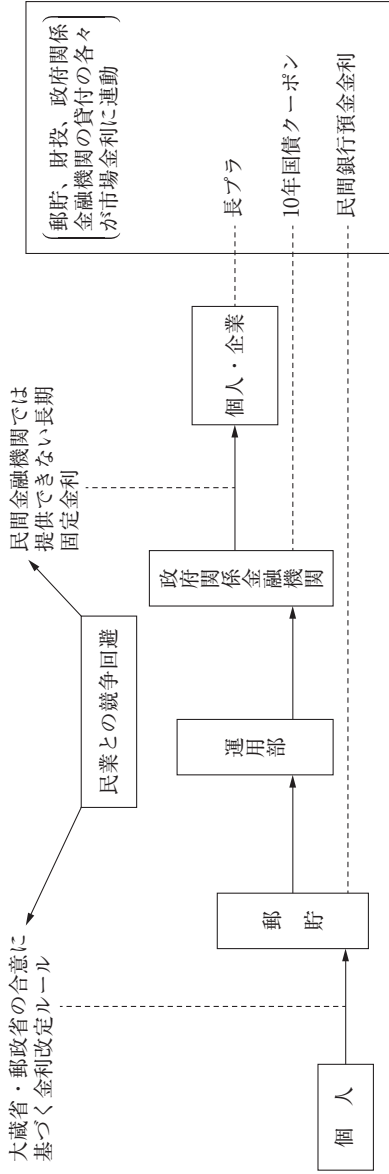
(注) 「民間金融機関」

全国銀行（銀行勘定、信託勘定）、外国銀行在日支店、中小金融機関（信金、全信連、信組、全信組連）、
商工組合中央金庫、労金、労金連、系統金融機関（農中、信農連、農協、信漁連、漁協、共済連合会）、保
険会社（生保及び損保）、証券会社等（証券金融及び証券会社）

「政府金系金融機関」

日本開発銀行、日本輸出入銀行、国民金融公庫、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、公営企業金融公庫、中小企業信用保険公庫、環境衛生金融公庫、沖繩振興開発金融
公庫

(資料8) 財政投融资の金利システム



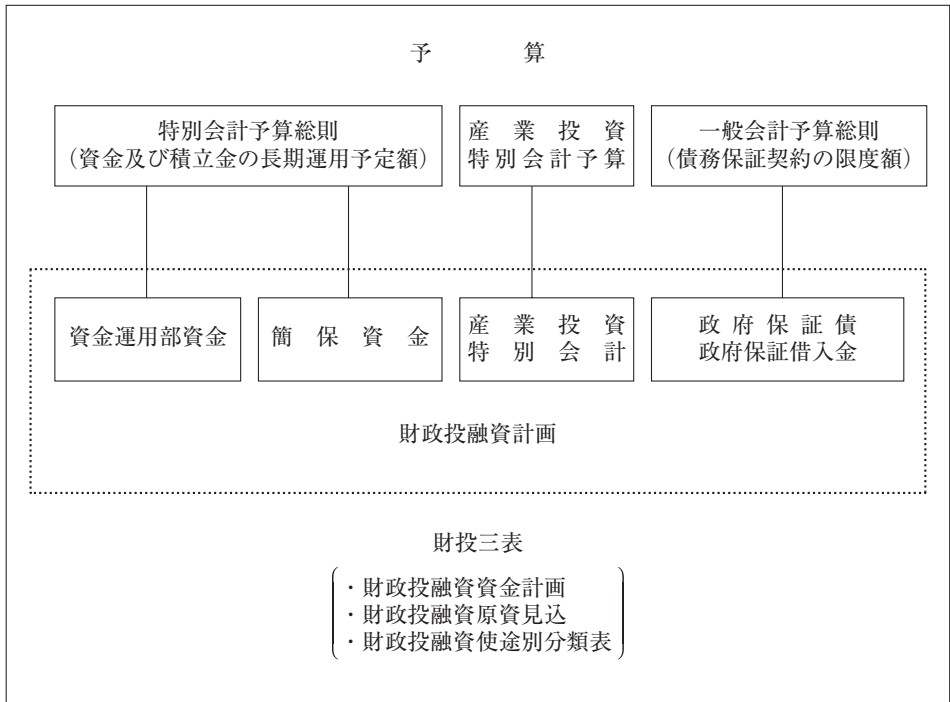
1. 資金運用部が郵貯・年金等から預かる預託金利は、昭和62年3月までは法定制であったが、同月、資金運用部資金法の改正が行われ長期市場金利の代表的指標である10年物国債を基準として機動的・弾力的に決められている。資金運用部においては、この預託金利で預託された資金を預託金利と同一の金利水準で各財投機関に貸し付けている。
2. 郵便貯金の約9割を占める定額貯金の利率は、平成5年6月以降、市場金利の動向に配慮しつつ、10年利付国債表面利率の水準並びに大口定期預金及びスパー定期預金の各預入期間の金利水準その他の民間の金融商品全般の金利水準を勘案して決定するというルールが確立している。
3. この結果、郵便貯金の金利と資金運用部の預託金利とは全く関連がなく、それぞれ基準とする市場金利に連動し独立して決定される仕組みとなっている。
4. 各財投機関は、住宅・都市整備公社のような事業実施機関の場合、これをそのまま事業に充て、また日本開発銀行のような金融機関の場合、基本的に民間の長期プライムレートと同一の金利水準で、あるいは政策的な優遇度合いによって財投金利と長期プライムレートとの間の金利水準で貸し付けている。

(資料9) 財政投融资の対象分野

	一般行政	社会資本整備		国際協力、援助		中小企業対策 機関名<制度名>	
		一般道路	機関名<制度名>	無償援助	機関名		
租税 + 財政投融资	国防、外交 司法、警察	一般道路		無償援助		—	
	—	有料道路	日本道路公団、 首都高速道路公団等	円借款	海外経済協力基金	特別貸付	国民金融公庫 <経営改善貸付>
		空港建設	空港整備特別会計、 新東京国際空港公団等				
		鉄道建設	帝都高速度交通営団、 日本鉄道建設公団等				
		上下水道	地方公共団体等				
		公団住宅	住宅・都市整備公団				
住宅金融	住宅金融公庫 <一般住宅等(175m ² 以下)貸付等>	輸銀貸付	日本輸出入銀行	一般貸付	国民金融公庫 中小企業金融公庫 <中小企業新分野進 出等円滑化貸付>		
財政投融资	—	住宅金融	住宅金融公庫 <大型住宅貸付等>			国民金融公庫 中小企業金融公庫	

(資料10) 財政投融资と国会審議、議決

財政投融资計画については、毎年予算提出にあわせて計画の全体像を示す財投三表（財投資金計画、財投原資見込、使途別分類表）を提出し、審議の便に供している。また、財政投融资計画は、これを構成する原資毎に、それぞれ各年度の予算の一部として国会の審議、議決を受けている。



財政投融资は、金融的手法を用いた政策手段であり、経済・金融情勢の推移等に対応し機動的・弾力的な運営を行う必要があることから、予算において、資金運用部資金、簡保資金及び政府保証債・政府保証借入金について、いわゆる「弾力条項」が定められ、それぞれ議決の50%の範囲内で増額運用できるとされている。

(参考) 平成8年度特別会計予算 予算総則第19条第2項

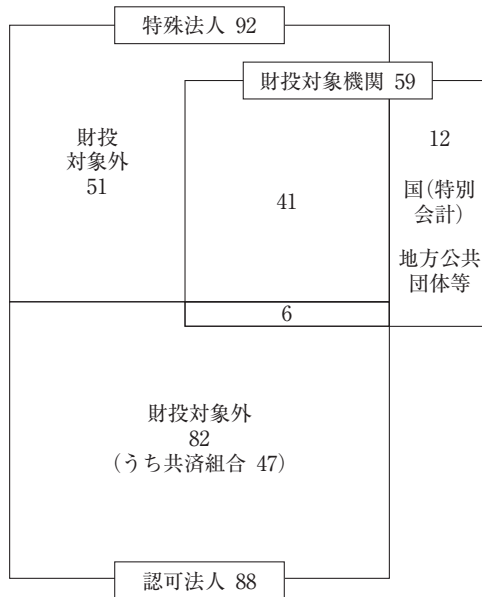
「予見し難い経済事情の変動その他やむを得ない事由により—中略—長期運用予定額の増額を必要とする特別の事由があるときは、当該各号に定める金額—中略—のそれぞれ100分の50に相当する金額の範囲内において、当該長期運用予定額を増額することができる。」

(資料11) 主要財投対象機関の新規・除外例 (当初計画ベース)

	昭和52年度～61年度	昭和62年度～平成8年度
新たに財政投融资計画対象機関となった主要機関	日本育英会 空港整備特別会計 日本下水道事業団 関西国際空港(株) 東京湾横断道路(株)	郵便貯金特別会計 鉄道整備基金 日本国有鉄道清算事業団 簡易保険福祉事業団 民間都市開発推進機構
財政投融资計画対象から外れた主要機関	治水特別会計 日本電信電話公社 八郎潟新農村建設事業団 京浜外貿埠頭公団 阪神外貿埠頭公団 東北開発(株)	労働福祉事業団 動力炉・核燃料開発事業団 日本国有鉄道 日本航空(株)

(資料12) 特殊法人・認可法人と財投対象機関

(平成8年度当初計画ベース)



- (注) 1 特殊法人とは、「法律により直接に設立される法人又は特別の法律により特別の設立行為をもって設置すべきものとされる法人」(総務庁設置法第4条11号)である。
- (注) 2 認可法人とは、民間等の関係者が発起人となって自主的に設立する法人であるが、その設立については特別の法律に基づき主務大臣の認可が要件となっているものである。

(資料13) 国鉄改革に関する意見 (昭和60年7月26日) 等

国鉄改革に関する意見 (抄)

昭和60年7月26日

日本国有鉄道再建監理委員会

第3章 国鉄事業再建に際して解決すべき諸問題

II. 長期債務等の処理

2. 処理の基本的な考え方

処理すべき長期債務等は1. で整理したように極めて多額に達するが、新事業体はそのすべてを負担したのでは、たとえ民間並みの生産性を上げたとしても採算が成り立ち得ないことは明らかであり、新事業体の事業の遂行上過重な負担となるものについてはこれを軽減することが適当である。新事業体 が負担しきれない長期債務等については別途処理せざるを得ないが、その場合であっても現在の国鉄が所有する広大な用地を最大限長期債務等の処理財源に充てる等、可能な限りの手段を尽くし、そのうえでもなお残る長期債務等は何らかの形で国民に負担を求めざるを得ないと考える。

4. 「旧国鉄」における長期債務等の処理

(2) 最終的に残る長期債務等の処理

② 処理方策

財源所要額がこのように極めて大きいことから、国鉄事業再建のためには、長期債務等の処理のための新たな財源・措置を講じることが必要であり、国は、長期的観点に立った総合的かつ全国的な処理方策を検討・確立すべきである。

日本国有鉄道清算事業団の債務償還等に関する基本方針について (抄)

(昭和63年1月26日 閣議決定)

2. 債務の償還等のために行う資産の処分その他の業務に関する事項

(1) 事業団の債務等はすでに膨大であること、当面新たな借入れが必要であること及び最終的に残る債務等について国民に負担を求めざるを得ないことにかんがみ、土地、株式等の資産の適切かつ効率的な処分を進め、自主財源の増大を図り、極力国民負担の軽減に努めるものとする。

3. 債務の償還等について政府が講ずる施策に関する事項

(1) 土地処分収入等の自主財源を充ててもなお残る事業団の債務等については最終的には国において処理するものとするが、その本格的な処理のために必要な「新たな財源・措置」については、雇用対策、土地の処分等の見通しのおおよそつくと考えられる段階で、歳入・歳出の全般的見直しとあわせて検討、決定する。

(2) 政府は、事業団の債務等については本格的な処理を行うまでの間、当面、次の施策を講ずるものとする。

① 事業団の債務等の処理のため、財政事情の許容する範囲内で、事業団に対し必要な国庫助成を行うとともに、より有利な資金の調達等を検討する。

② 資金繰りの円滑化を図るため、事業団の長期借入金又は債券に係る債務について必要な政府保証を行う等所要の措置を講ずる。

日本国有鉄道清算事業団の債務の償還等に関する具体的処理方針について (抄)

(平成元年12月19日 閣議決定)

1. 土地の処分について

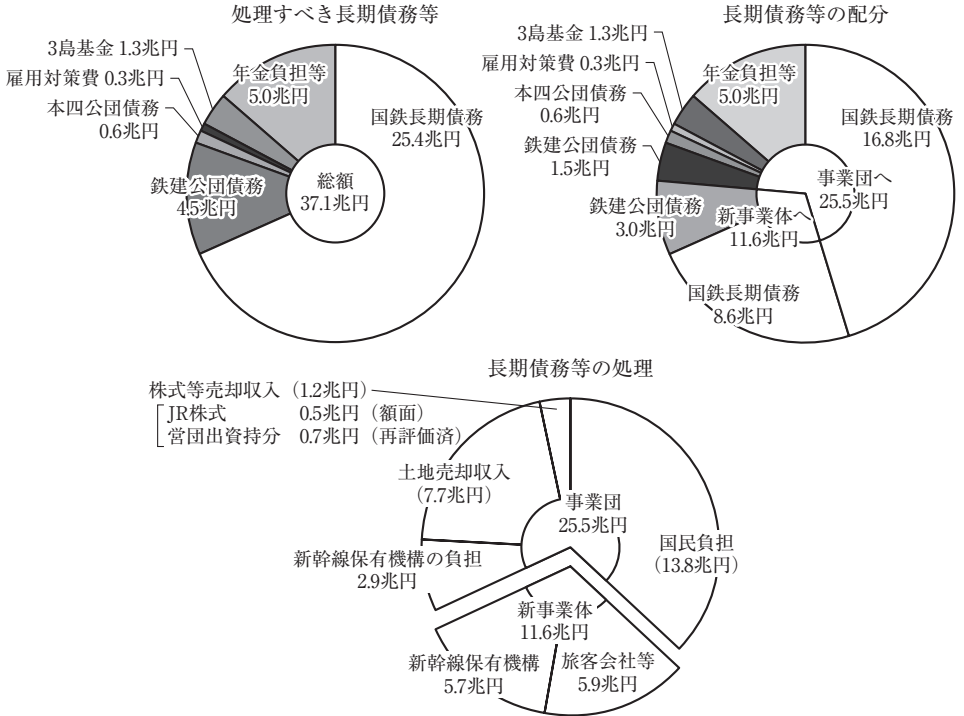
(5) 以上の土地処分促進策により、事業

団の土地の処分については、平成9年度までにその実質的な処分を終了する

ものとする。

(資料14) 国鉄長期債務等とその概要

1. 国鉄長期債務等とその処理 (昭和62年4月1日)

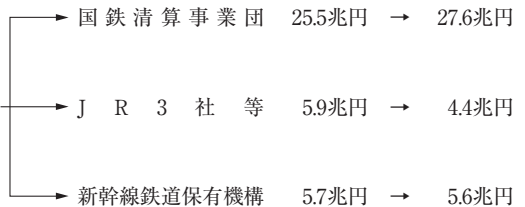


2. 国鉄改革時の長期債務等

(平成8年度首見込)

- ・国鉄債務 25.4兆円
- ・鉄建公団債務 4.5兆円
- ・本四公団債務 0.6兆円
- ・年金負担等 5.0兆円
- ・雇用対策費 0.3兆円
- ・経営安定基金債務 1.3兆円

37.1兆円



(平成3年10月から鉄道整備基金)

3. 債務の状況

〔債務〕

昭和62年度首 (国鉄改革時)	25.5兆円	↓		
昭和63年度首	26.1兆円	↓		
平成元年度首	26.9兆円	↓		
平成2年度首	27.1兆円	↓		
平成3年度首	26.2兆円	↓		
平成4年度首	26.4兆円	↓		
平成5年度首	26.6兆円	↓		
平成6年度首	26.0兆円	↓		
平成7年度首	26.9兆円	↓		
平成8年度首 (見込み)	27.6兆円	↓	→	

債務の内訳			金額
長期 債 務	財 投 資 金	資金運用部	11.4兆円
		簡易保険	0.7
		政府保証債	3.5
	小計		15.5
	民間資金		2.7
	一般会計		5.3
経営安定基金		0.2	
合計			23.8
将来費用			3.8
債務残高			27.6

(資料15) 国有林野事業特別会計の財務状況等の推移

(単位：億円)

年度	現金収支			借入金残高	資産残高
	収入 (除く借入金)	支出	収支差		
昭和50	2,737	3,037	△ 300	—	30,879
55	2,962	4,232	△ 1,270	4,736	52,965
60	2,728	5,138	△ 2,410	13,350	51,827
61	3,048	5,271	△ 2,223	15,140	53,580
62	2,971	5,467	△ 2,496	16,980	55,048
63	2,999	5,633	△ 2,634	18,876	56,592
平成元	2,974	5,672	△ 2,698	20,726	58,158
2	3,112	5,764	△ 2,652	22,511	59,357
3	2,777	5,878	△ 3,101	24,630	60,477
4	2,751	5,794	△ 3,043	26,730	61,766
5	2,730	5,816	△ 3,086	29,291	63,782
6	2,542	5,977	△ 3,435	31,429	65,107

(資料16)「国有林野事業の改善に関する計画」の基本フレーム

(平成3年7月農林水産省策定)

区 分	概 要
改 [基本的枠組み] ○改善期間 ○収支均衡目標	平成3～12年度 平成22年度〔經常事業部門については、平成12年度までに財政の健全化〕
善 ○森林施業 ○伐採量 ○販売・事業実行形態 ○要員規模 ○組織・機構 目	機能類型に応じた管理経営 920万 m ³ /年 (H3～H12) 以降漸増し、平成22年度には1,100万 m ³ /年 立木販売を指向、森林調査等必要最小限の業務を除き民間実行の徹底 平成5年度末 2万人、更に使命を果たすための必要最小限規模 営林署の3分の1程度の統合、必要に応じ森林管理センター、森林経営センター等への改組、森林事務所の3分の1程度の統合、事業所は治山事業所を除き廃止
財政措置等の概要	○累積債務と經常事業部門との区分 目的：国有林野事業の経営改善を進めるに当たって、累積債務の經常事業部門への影響を防ぎ、經常事業部門の経営成果を明確にするため ○償還金の一般会計からの繰入れ ○造林・林道事業経費、一般行政的費用の民有林助成との均衡に留意した一般会計繰入れの拡充

(資料17) 財政投融资計画における地方への配分の推移

区分	平成3年度		4年度		5年度		6年度		7年度		8年度	
	計画額	シェア	計画額	シェア	計画額	シェア	計画額	シェア	計画額	シェア	計画額	シェア
財投計画額(一般財投)	291,056		322,622		365,956		394,082		402,401		405,337	
地方	55,000	18.9	60,285	18.7	70,857	19.4	79,494	20.2	85,740	21.3	104,180	25.7
うち地方公共団体	43,650	15.0	48,950	15.2	57,000	15.6	65,000	16.5	72,500	18.0	87,300	21.5
公営企業金融公庫	11,350	3.9	11,335	3.5	13,857	3.8	14,494	3.7	13,240	3.3	16,880	4.2

(単位：億円、%)

(当初計画ベース)

(資料18) 地方債計画の推移

(単位：億円、%)

年度	地方債計画												民間資金		
	財政資金						政府資金						公庫資金		
	伸率	構成比	伸率	構成比	伸率	構成比	伸率	構成比	伸率	構成比	伸率	構成比	伸率	構成比	伸率
昭和62	81,150 (87,464)	14.4	57,570 (61,390)	70.9	11.1	47,450 (50,720)	58.5	14.1	10,120 (10,670)	12.5	△1.0	23,580 (26,074)	29.1	23.5	
63	81,276 (79,151)	0.2	57,750 (54,450)	71.1	0.3	47,450 (44,150)	58.4	0.0	10,300	12.7	1.8	23,526 (24,701)	28.9	△0.2	
平成元	77,271 (77,530)	△4.9	52,380	67.8	△9.3	42,100	54.5	△11.3	10,280	13.3	△0.2	24,891 (25,150)	32.2	5.8	
2	77,256 (78,948)	△0.0	51,980 (53,470)	67.3	△0.8	41,700 (43,190)	54.0	△1.0	10,280	13.3	0.0	25,276 (25,478)	32.7	1.5	
3	79,979 (83,984)	3.5	54,800 (58,805)	68.5	5.4	43,650 (47,655)	54.6	4.7	11,150	13.9	8.5	25,179	31.5	△0.4	
4	87,140 (107,780)	9.0	61,450 (79,550)	70.5	12.1	48,950 (63,450)	56.2	12.1	12,500 (16,100)	14.3	12.1	25,690 (28,230)	29.5	2.0	
5	103,478 (161,007)	18.7	71,550 (100,100)	69.1	16.4	57,000 (80,500)	55.1	16.4	14,550 (19,600)	14.1	16.4	31,928 (60,907)	30.9	24.3	
6	147,340 (164,555)	42.4	81,600 (88,459)	55.4	14.0	65,000 (71,500)	44.1	14.0	16,600 (16,959)	11.3	14.1	65,740 (76,096)	44.6	105.9	
7	160,332 (210,650)	8.8	91,000 (120,500)	56.8	11.5	72,500 (98,300)	45.2	11.5	18,500 (22,200)	11.5	11.4	69,332 (90,150)	43.2	5.5	
8	181,103	13.0	109,500	60.5	20.3	87,300	48.2	20.4	22,200	12.3	20.0	71,603	39.5	3.3	

(注) 上段は当初計画額。下段() 書は追加後計画額。

(資料19) 団体区分別政府資金額の推移

(単位：億円、%)

年度	総計	都道府県			指定都市			市町村		
		うち政府資金 a	b	b/a	うち政府資金 c	d	d/c	うち政府資金 e	f	f/e
昭和40	6,289	3,291	1,195	42.1	1,119	430	38.5	2,332	1,666	71.4
50	47,756	20,476	5,093	22.9	7,929	2,912	36.7	17,553	12,471	71.0
60	67,854	37,771	13,806	47.7	11,099	4,747	42.8	27,839	19,218	69.0
平成元	75,069	41,681	14,593	49.2	12,065	5,258	43.6	33,338	21,830	65.5
2	81,240	42,913	14,382	46.6	13,197	5,212	39.5	37,175	23,319	62.7
3	93,408	47,474	15,229	43.8	15,380	6,131	39.9	43,281	26,113	60.3
4	138,506	62,766	21,228	35.0	21,144	8,751	41.4	56,705	32,786	57.8
5	184,540	79,757	27,136	31.3	24,379	9,032	37.0	73,433	43,589	59.4
6	182,722	70,238	15,907	19.5	25,254	7,501	29.7	75,995	46,830	61.6

(注1) 計数は地方債許可実績額。

(注2) 特別区については、昭和40、50年度は都道府県分、昭和60年度以降は市町村分として区分した。

(資料20) 財政投融资（計画）と国債引受の推移（当初計画）

(単位：億円、%)

年度	財政投融资		財政投融资計画				国債引受	
	対前年度伸率	対前年度伸率	対前年度伸率	うち一般財投	対前年度伸率	対前年度伸率	対前年度伸率	
昭和51	116,190	19.4	106,190	14.1			10,000	138.1
52	135,382	16.5	125,382	18.1			10,000	0.0
53	148,876	10.0	148,876	18.7			—	皆減
54	183,327	23.1	168,327	13.1			15,000	皆増
55	206,799	12.8	181,799	8.0			25,000	66.7
56	229,897	11.2	194,897	7.2			35,000	40.0
57	237,888	3.5	202,888	4.1			35,000	0.0
58	244,029	2.6	207,029	2.0			37,000	5.7
59	247,066	1.2	211,066	1.9			36,000	△2.7
60	258,580	4.7	208,580	△1.2			50,000	38.9
61	271,551	5.0	221,551	6.2			50,000	0.0
62	310,813	14.5	270,813	22.2	237,313	7.1	40,000	△20.0
63	331,140	6.5	296,140	9.4	253,440	6.8	35,000	△12.5
平成元	345,705	4.4	322,705	9.0	263,405	3.9	23,000	△34.3
2	365,724	5.8	345,724	7.1	276,224	4.9	20,000	△13.0
3	374,056	2.3	368,056	6.5	291,056	5.4	6,000	△70.0
4	414,022	10.7	408,022	10.9	322,622	10.8	6,000	0.0
5	467,706	13.0	457,706	12.2	365,956	13.4	10,000	66.7
6	478,582	2.3	478,582	4.6	394,082	7.7	—	皆減
7	481,901	0.7	481,901	0.7	402,401	2.1	—	0.0
8	537,247	11.5	491,247	1.9	405,337	0.7	46,000	皆増

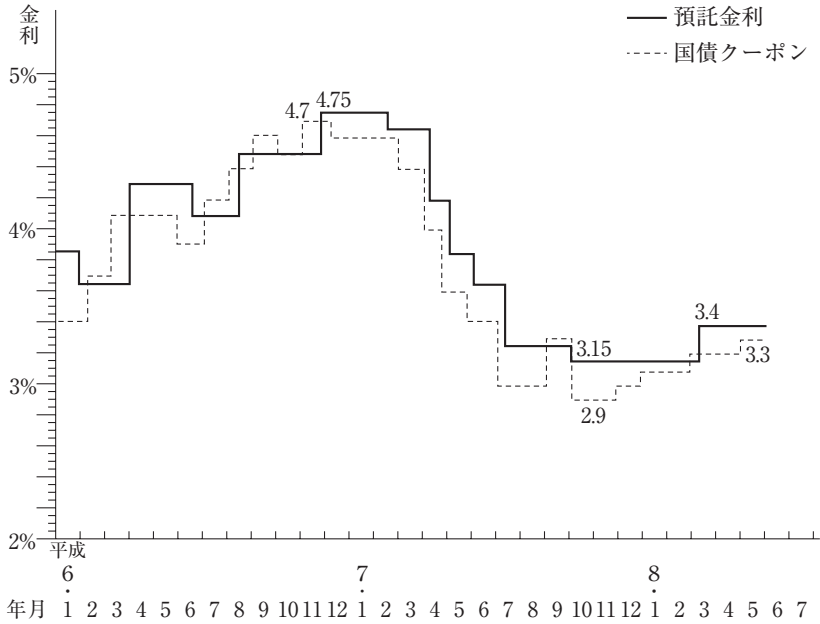
(注) 国債引受は新規財源債である。

(資料21) 主な政府関係金融機関の財政投融资計画(当初計画)の推移

	平成元年度	平成2年度	平成3年度	平成4年度	平成5年度	平成6年度	平成7年度	平成8年度
住宅金融公庫	50,933 (8.2)	55,930 (9.8)	64,030 (14.5)	64,785 (1.2)	69,055 (6.6)	89,632 (29.8)	106,289 (18.6)	109,098 (2.6)
国民金融公庫	20,100 (6.7)	21,245 (5.7)	22,350 (5.2)	24,540 (9.8)	27,120 (10.5)	30,000 (10.6)	32,500 (8.3)	31,900 (△1.8)
中小企業金融公庫	18,460 (2.4)	19,180 (3.9)	19,670 (2.6)	20,655 (5.0)	22,100 (7.0)	24,870 (12.5)	25,711 (3.4)	18,700 (△27.3)
日本開発銀行	10,500 (17.4)	10,910 (3.9)	12,605 (15.5)	15,370 (21.9)	20,270 (31.9)	20,720 (2.2)	19,060 (△8.0)	14,340 (△24.8)
日本輸出入銀行	8,520 (25.3)	10,120 (18.8)	11,710 (15.7)	13,555 (15.8)	14,300 (5.5)	13,800 (△3.5)	12,900 (△6.5)	10,700 (△17.1)

(単位：億円、%)

(資料22) 預託金利等の推移



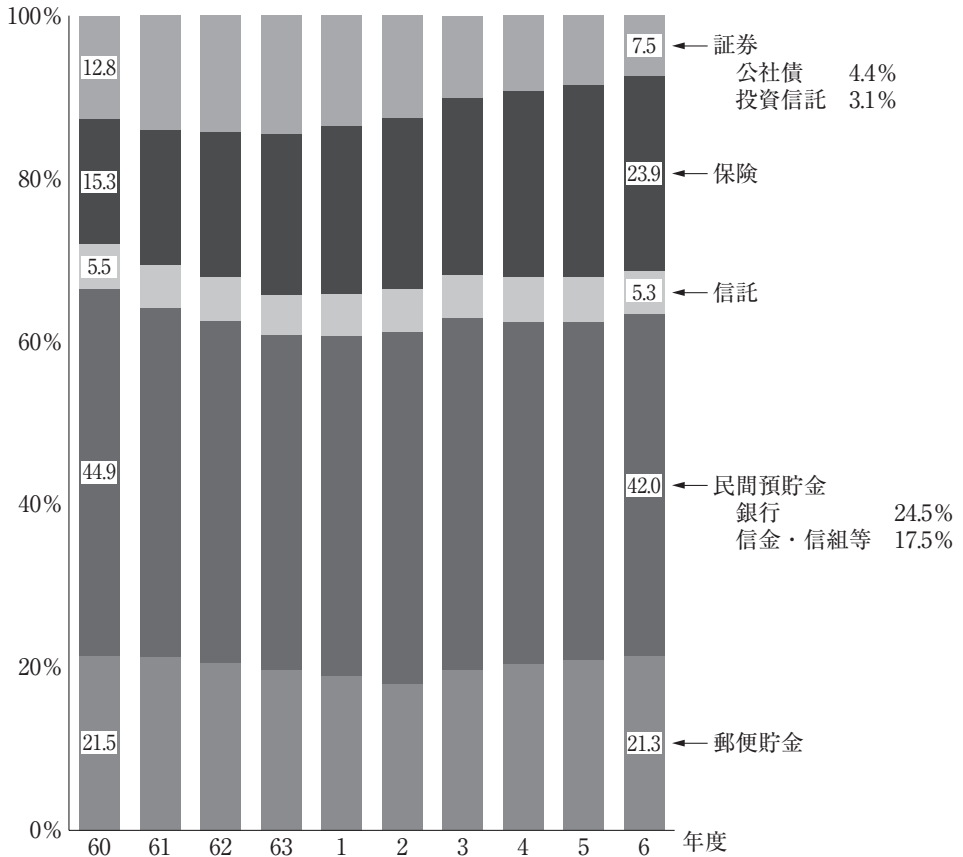
(資料23) 政府関係金融機関の平均貸付期間

	日本開発銀行	住宅金融公庫	国民金融公庫	中小企業金融公庫
平成4年度	15.4年	25.1年	6.1年	7.9年
5年度	16.4年	25.3年	6.9年	8.9年
6年度	16.7年	25.4年	7.3年	8.9年

(注) 1. 計数は、融資実績（フローベース、当初契約金額ベース）である。

2. 住宅金融公庫については、住宅金融公庫「利用者調査報告」による件数ベース。

(資料24) 郵便貯金シェアの推移



(兆円)

	昭和60	61	62	63	平成元	2	3	4	5	6	7
個人貯蓄残高	479.1	527.4	582.0	641.6	710.5	759.2	800.9	842.2	884.5	927.8	...
郵便貯金残高	103.0	110.4	117.4	125.9	134.6	136.3	155.6	170.1	183.5	197.6	213.0

(注) 1. 「信金・信組等」は、信用金庫、信用組合、農漁協組及び労働金庫である。
 2. 「証券」には株式・外国債は含まれない。

(資料) 日本銀行「経済統計月報」

(資料) 郵政省

(資料25) 厚生年金・国民年金の収支見通し

年度	収入合計			支出合計	収支残	積立金	6年度価格 積立金
	保険料	運用収入					
	兆円	兆円	兆円	兆円	兆円	兆円	兆円
平成 7	31.6	20.6	6.2	24.5	7.1	119.9	118.1
8	33.8	22.2	6.6	26.4	7.4	127.3	123.0
9	36.1	23.7	7.0	28.4	7.7	135.0	127.9
10	37.9	24.8	7.4	30.3	7.6	142.6	132.4
11	41.4	27.4	7.9	33.2	8.2	150.8	126.8
12	45.6	30.4	8.3	37.6	8.0	158.8	130.9
13	47.6	31.7	8.7	39.9	7.7	166.5	134.5
14	49.6	33.0	9.1	42.6	7.0	173.5	137.4
15	51.6	34.2	9.5	45.3	6.2	179.8	139.6
16	56.0	37.7	9.8	49.4	6.7	186.4	129.9
17	61.3	41.8	10.2	54.9	6.4	192.8	131.8
22	78.8	55.1	11.5	75.6	3.2	216.2	122.7
27	99.4	71.6	12.3	97.1	2.3	230.0	108.4
32	125.2	92.9	13.4	118.5	6.7	254.3	99.5
37	151.6	112.8	16.3	141.5	10.1	309.7	100.7

(資料) 厚生省

(資料26) 財政投融资計画・郵便貯金残高の推移

(単位：億円、%)

年 度	財政投融资計画 (一般財投)		郵 便 貯 金		
			増 加 実 績		年度末残高
	伸 率		伸 率		
昭和54	168,327	13.1	69,156	△ 4.9	519,118
55	181,799	8.0	100,425	45.2	619,543
56	194,897	7.2	76,133	△ 24.2	695,676
57	202,888	4.1	85,350	12.1	781,026
58	207,029	2.0	81,956	△ 4.0	862,982
59	211,066	1.9	77,439	△ 5.5	940,421
60	208,580	△ 1.2	89,558	15.6	1,029,979
61	221,551	6.2	73,973	△ 17.4	1,103,952
62	237,313	7.1	69,956	△ 5.4	1,173,908
63	253,440	6.8	84,783	21.2	1,258,691
平成元	263,405	3.9	87,032	2.7	1,345,723
2	276,224	4.9	17,080	△ 80.4	1,362,803
3	291,056	5.4	193,204	1031.2	1,556,007
4	322,622	10.8	144,899	△ 25.0	1,700,906
5	365,956	13.4	134,442	△ 7.2	1,835,348
6	394,082	7.7	140,554	4.5	1,975,902
7	402,401	2.1	(154,055)	(9.6)	(2,129,957)
8	405,337	0.7			

(注) 7年度郵便貯金欄()書は速報値

(資料27) 資金運用部資金の平均貸付期間

(単位：年)

	8年度財投当初計画ベース
本省貸付金	16.0
地方貸付金	25.0
債券	9.7
全体平均	17.5

主な機関への資金運用部資金の貸付期間（平成7年度 {1995} 実績）

住宅金融公庫	23年	
日本開発銀行	15年	
住宅・都市整備公団	30年	住宅・都市整備事業
	15年	公園整備事業
	25年	鉄道・軌道事業
帝都高速度交通営団	30年	
日本鉄道建設公団	30年	貸付線建設
	25年	譲渡線建設
電源開発株式会社	30年	

(参考法令)

○資金運用部資金法(抄)

第1条 この法律は、郵便貯金(郵便振替を含む。以下同じ。)、政府の特別会計の積立金及び余裕金その他の資金で法律又は政令の規定により資金運用部に預託されたもの並びに資金運用部特別会計の積立金及び余裕金を資金運用部資金として統合管理し、その資金を確実にかつ有利な方法で運用することにより、公共の利益の増進に寄与せしめることを目的とする。

第7条 資金運用部資金は、次に掲げるものに運用することができる。

- 1 国債
- 2 国に対する貸付け
- 3 法律の定めるところにより、予算について国会の議決を経、又は承認を得なければならぬ法人の発行する債券
- 4 前号に規定する法人に対する貸付け
- 5 地方債
- 6 地方公共団体に対する貸付け
- 7 特別の法律により設立された法人(第3号に規定する法人を除く。)で国、第3号に規定する法人及び地方公共団体以外の者の出資のないもののうち、特別の法律により債券を発行し得るものの発行する債券
- 8 前号に規定する法人に対する貸付け
- 9 銀行、農林中央金庫、商工組合中央金庫又は全国を地区とする信用金庫連合会(以下この条において「金融機関」という。)の発行する債券(以下「金融債」という。)
- 10 電源開発株式会社の発行する社債
- 11 電源開発株式会社に対する貸付け
- 12 外国政府、国際機関及び外国の特別の法令により設立された外国法人の発行する債券(次項において「外国債」という。)

(出所)「財政投融资の将来」研究会「「財政投融资の将来」研究会報告書」(平成8年6月)による。

10-4 「財政投融资の将来」研究会

平成7年6月以降1年間、13回にわたり開催された本研究会は、財政投融资についてこれまで提起された様々な観点からの議論・意見を整理しつつ、財政投融资の将来について中長期的展望をも見据えながら、幅広い角度から検討・研究を行うための理財局長の私的研究会である。貝塚啓明中央大学教授を座長として、財政投融资に関する有識者、経済人、マスコミ等12名のメンバーにより構成され、検討結果を8年6月に報告書としてとりまとめ理財局長に提出した。(参考1、2)

報告書においては、政策手段としての財政投融资とその将来に関し、

- ① 財政投融资の対象分野の限定
- ② 財政投融资の規模
- ③ 高齢化社会に向けた財政投融资
- ④ 政策金融における質的補完
- ⑤ 市場との緊密な連動
- ⑥ 新たな運用・調達手段の充実
- ⑦ ディスクロージャーの充実

について提言が行われた。(参考3)

(出所)「財政投融资の将来」研究会資料。

10-5 「財政投融资の将来」研究会参考資料

(参考1)

「財政投融资の将来」研究会メンバー

座長	貝塚 啓明	(中央大学教授)
	五十畑 隆	(産経新聞客員論説委員)
	今井 敬	(新日本製鐵社長)
	岡部 直明	(日本経済新聞論説副主幹)
	川岸 近衛	(読売新聞論説副委員長)

窪田 弘 (日本債券信用銀行頭取)
 坂本 春生 (西友専務)
 鈴木 淑夫 (野村総合研究所理事長)
 恒松 制治 (前獨協大学学長)
 中西 真彦 (東京商工会議所副会頭)

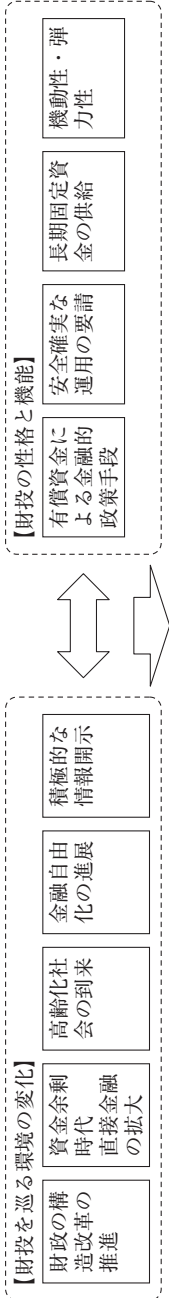
原 司郎 (高千穂商科大学学長)
 吉原 健二 (厚生年金基金連合会理事長)
 (敬称略、五十音順)

(参考2)

「財政投融資の将来」研究会の審議経過

- 第1回 7年6月26日(月) ・財政投融資の仕組みと沿革
 ・研究会の検討課題の考え方
- 第2回 7年7月24日(月) ・財政投融資システムの機能
 ～統合管理・運用システムとリスク管理
 ～財政投融資の金利システム
 ～財政投融資の対象機関、活用例
 ～財政投融資による景気調整
 ～財政投融資による資源配分
 ・主要国の財政投融資類似制度
- 第3回 7年9月18日(月) ・財政投融資に係る情報開示
 ・今後の研究会の主な論点について
 ・8年度財政投融資計画要求の概要
- 第4回 7年10月30日(月) ・主要な原資の中長期的動向
 ～郵便貯金、年金の動向～
- 第5回 7年11月20日(月) ・有償資金を活用すべき分野
 ～住宅・道路～
- 第6回 8年1月19日(金) ・有償資金を活用すべき分野
 ～政策金融～
 ・8年度財政投融資計画の概要
- 第7回 8年2月9日(金) ・公的金融の位置付け
 ～21世紀の財政投融資システム～
- 第8回 8年2月23日(金) ・公的金融の位置付け
 ～金融自由化と公的金融～
- 第9回 8年3月18日(月) ・財政投融資と財政の関係
- 第10回 8年4月8日(月) ・フリートーキング
- 第11回 8年5月17日(金) ・フリートーキング
- 第12回 8年6月11日(火) ・研究会報告書案審議
- 第13回 8年6月20日(木) ・研究会報告書案審議、報告書提出

(参考3) 「財政投融资の将来」研究会報告書の概要



【政策手段としての財投とその将来】

- (1) 対象分野の限定
 - ・ 公的関与の必要性、償還確実性のある分野に厳しく限定
 - ・ 財投にふさわしい4つの政策分野……
 - ： 有料道路等の社会资本整備
 - ： 中小企業金融・農林漁業金融等の政策金融
 - ： 市場メカニズムになじまない分野
 - ： 大規模・超長期プロジェクト等の政策誘導
 - ： 民間の経済活動を奨励・補完すべき分野：住宅金融等の政策金融
 - ・ 一般会計予算等では公共性がない分野、財投は公共性に加え一定の収益性のある分野
- (2) 財投の規模
 - ・ 社会経済情勢等の変化に機動的・弾力的に対応する柔軟な計画策定
 - ・ 対象分野の見直し等により、いたずらに規模の拡大を図らないことが重要
 - ・ 国債等債券投資にウエイト……〔運用部における流動性の調整、金利リスクの管理に配慮〕
- (3) 高齢化社会に向けて
 - ・ 現行制度を前提とする限り、財投の原資（郵貯、年金）は、当面、安定的に推移……〔財投債による資金調達も長期的な検討課題〕
 - ・ 将来の租税負担の上昇をもたらさず、さらに社会资本の整備等を推進するために、国内貯蓄の有効活用手段として財投を活用……〔新たな活用分野：環境対策、新技術開発等〕
- (4) 政策金融の在り方
 - ・ 民業補完を基本……〔市場の失敗、カウベル効果〕
 - ・ 量的補完から質的補完へ重点を移すことが必要
 - ・ 資本市場の活性化、金融技術の高度化により、民間金融機関で対応可能となる場合には、その分野から政策金融は撤退
 - ・ 預託金利は国債金利に即応して設定
 - ・ 財投システムのリスク管理の徹底……〔資産・負債総合管理（ALM）手法の高度化〕
- (5) 市場との緊密な連動
 - ・ 政策金融機関における金融手法の高度化による顧客ニーズやリスク管理について適切に対応……〔住宅金融の証券化も将来の研究課題〕
 - ・ 運用部における運用の効率化……〔ポर्टフォリオ運用の効率化、新たな運用手段の活用などによる高度な管理手法の調査・研究〕
- (6) 新たな運用・調達手法の導入
- (7) デイスクロージャー
 - ・ 財投リポートの内容の充実
 - ・ 財投機関の情報開示の一層の推進……〔財務内容等のディスクロージャーの充実とアクセスしやすい情報開示〕

(出所) 「財政投融资の将来」研究会「財政投融资の将来」研究会報告書（平成8年6月20日）

2 資金運用審議会懇談会

10-6 第140回国会における橋本内閣総理大臣施政方針演説（抜粋）

（財政構造改革）

財政投融资につきましては、改革を推進するとの基本方針の下、対象となる分野・事業について、公的部門は、本来、民間の活動を補完すべきものであるとの観点や、償還確実性といった観点などから見直すとともに、効率的かつ重点的な資金配分に努めてまいります。

平成9年1月20日

（出所）「第140回衆議院本会議議事録」より作成。

10-7 小川事務次官記者会見の概要（抜粋）

（平成9年2月17日（月） 17：11～17：18）

問） つい先程、いわゆる資金運用審議会の下の財投の懇談会が初会合を開いて、座長の説明では、公的金融のあり方全体を含めて見直す、つまり単に真ん中だけではなくて、入口、出口と区分けをしないで全体を見直すということで、金融ビッグバンの中で公的金融のあり方の見直しというのも広くいろんなところでされているわけだが、今回こういう形で懇談会が、しかも座長の説明によると、俗に言う、いわば改革派の方が多数出られたということで、今後お役所の方と非常に熱のこもった議論になるという説明もあったし、1回目の会合を含めて今後の議論の方向性も含めて、現時点で次官としてはどんなふう考えているか。

答） ご議論を、これだけの場を設けたわけであるし、参加していただいたわけだから、自由に幅広く検討・研究をしていただくと、

それをお願いしているわけだから、それを待ちたいというふうに思う。当然のことながら事務当局は、その懇談会の場において必要に応じ、これまでの歴史であるとか、現状であるとか、その意義であるといったようなものをご説明することになると思うが、参加されているメンバーの方々が、そうした上に立って、如何に今後あるべきかということを十分に

ご議論いただけると期待している。
（出所）資金運用審議会懇談会（第1回）議事録（抜粋）（平成9年2月17日）。

10-8 「財政投融资の改革に向けて（10年度財政投融资編成と今後の検討課題に関する所見）」（座長談話）

平成9年7月23日

資金運用審議会懇談会 座長 貝塚啓明
座長代理 本間正明

〈はじめに〉

資金運用審議会懇談会は、財政投融资について、改革を推進するという基本方針の下に、その制度・運営のあり方について本格的な検討を進めるため、本年2月に設けられて以降、財政投融资の制度と内容、諸外国の制度、財政投融资の対象分野等について、メンバー及び有識者からの意見陳述も行いつつ、幅広く検討を進めてきているところである。

また、現在、財政構造改革、行政改革、金融システム改革などの諸改革についても検討が進められている。

こうした情勢も踏まえつつ、当懇談会では、今後とも引き続き財政投融资の改革について検討を進め、年末までに意見のとりまとめを

行うこととしているが、平成10年度の財政投融资要求を抑えたこの時期に、10年度財政投融资編成と今後の検討課題について、所見を述べることにしたい。

《 I 10年度財政投融资要求に当たって 》

1. 基本的考え方

財政投融资については、平成9年度において、政策的な資源配分を行う一般財投について対前年度比3%減のスリム化が図られたところであるが、10年度においては、「財政構造改革の推進について」（9年6月3日閣議決定）に基づき、民業補完や償還確実性の徹底を図り、その対象分野・事業を思い切って見直し、一般財投の一層のスリム化を推進する必要がある。

具体的には、10年度財政投融资編成においては、特に以下の事項について留意することが不可欠であると考えている。

各省庁においては、財政投融资を取り巻く現在の状況を勘案し、以下の諸点を踏まえた的確な要求を行うよう期待するところであり、大蔵省においては要求内容の精査に努め、政府全体として10年度財政投融资編成を財政投融资の改革に向けて重要なステップとしていくことを強く期待するところである。

その際、大蔵省においては、分野・事業別審査体制を充実し、複数機関にわたる類似業務を統一的に審査することが必要であると考える。

なお、一般会計については、財政構造改革の一環として主要経費について量的縮減目標等が設定されたところであるが、財政構造改革会議の報告にもあるとおり、財政構造改革に当たっては、一般会計の歳出を削減するだけでなく、財政投融资についても民業補完や償還確実性の徹底等、スリム化を目指して見直すことが必要である。この観点から、一般会計と財政投融资の役割分担を明確にしつつ、一般会計から財政投融资への転嫁は厳に慎むべきである。

2. 有償資金にふさわしい分野・事業への限定

財政投融资は、公共財及びそれに準ずるものを供給するという財政政策上の目的を実現する上で有償資金の活用が適切な分野について投融资といった手法を用いるものである。

平成10年度の財政投融资においては、このような財政投融资の性格に照らして、真にふさわしい分野・事業を対象を限定することが適当である。

この限定に当たっては、次の観点を重視する必要がある。

(1) 公的関与の必要性の精査

① 民業補完の徹底、官民の分担のあり方の見直し

公的部門は、本来、民間の活動を補完すべきものであり、民間でも実施可能と判断できる事業については、財政投融资の対象から除外すべきである。

② 「特殊法人等の整理合理化について」（閣議決定）への積極的対応

去る6月6日の閣議決定「特殊法人等の整理合理化について」及びその過程で指摘された事項等を受け止め、10年度の財政投融资編成に当たっても的確に対応する必要がある。

③ 民間資金の活用

公的部門が関与すべきであると判断される事業についても、民間金融市場からの資金調達に適切と考えられるものは、できる限りこれを活用することとし、公的信用給与を減らしていくこととする。

各機関及び主務官庁においては、政府保証なしで民間金融市場で発行する財投機関債等も含め、各種資金調達手段を検討すべきである。

(2) 償還確実性の精査

有償資金を活用する財政投融资は、返済を投融资先事業の資金回収によって行い、受益者から受益に見合った負担を求めるこ

となどにより、租税負担の増大を避けるという意義を有している。したがって、対象事業の元利償還の確実性の一層の精査に努める必要がある。その際、次の点に十分留意すべきである。

① 対象事業のコスト（財政負担等）分析手法の導入の検討

財政投融资については、一定の部分について税財源との組合せによって事業の遂行に当たる部分があるが、将来にわたるこのような税負担の全体像は、事業の採択に当たって、予め明らかにされ、これに基づいて国民の理解が得られる適切な政策決定が行われる必要がある。このことは、国民負担に関する情報のディスクロージャーにつながるとともに、財政の健全化にも資するものである。

したがって、このような対象事業の財政負担を最小限に抑制するためにも、将来にわたるコストに関する分析手法の段階的な導入に向けて検討を進めるべきである。

その際、米国における「信用改革法」の取組み等を参考とし、両国の財政制度の違いを踏まえつつ、我が国における手法を確立すべく取り組んでいく必要がある。

② 国鉄清算事業団、国有林野事業特別会計の取扱い

財政投融资の実質的不良債権として指摘されることの多い現状の国鉄清算事業団、国有林野事業特別会計への財政投融资については、今後、新規の貸付を行うことは適当ではないと考える。

これらについては、昨年末の閣議決定において、長期債務の処理策や事業の抜本的改善策がそれぞれ本年中に策定されることとされているが、その本格的な処理策の早期策定・実施に期待することとしたい。

3. 市場原理との調和の推進

財政投融资は、財政政策上の目的を実現する上で有償資金で行うことがふさわしい分野について、投融资という手法により政策目的を達成するものであるので、その実施に当たっては、金融システム改革の進展等を踏まえ、市場メカニズムとの調和を一層促進することが必要である。

平成10年度の財政投融资においては、この観点から、次の諸点に十分留意すべきである。

(1) 繰上償還の取扱い

平成9年度において、いくつかの機関と資金運用部との間における新規の貸付に関する損害金（貸付金の割引現在価値と償還額との差額）の支払いを前提とした繰上償還のルールが定められたところである。

平成10年度においても、引き続き、各機関の事情に照らしつつ、このルールの適用を受ける新しい貸付制度の一層の普及に努めるべきであり、各省庁においても、要求段階から極力積極的に取り組むべきである。

(2) 資産・負債管理（ALM）の徹底

市場のメカニズムとの調和を進めていくため、財政投融资資金を借り入れている機関（特に政策融資を実施している機関）の資産・負債管理（ALM）の導入・高度化を一層促進すべきである。

その際には、各機関について、将来にわたる元利の受払い状況等、ALMの観点から必要とされる諸データを、可能な限りリアル・タイムで把握する体制の整備に努める必要がある。

4. 自主運用（資金運用事業）

一般投財のスリム化に合わせ、現行の自主運用（資金運用事業）を増額することが適当である。

5. ディスクロージャーの徹底

財政投融资は、民主主義のプロセスの中で運用されるものであること等から、十分なディスクロージャーが必要であるが、近年、全銀協の統一開示基準並みに情報開示を行った「財投レポート」を公表し、また、資金運用審議会及び同懇談会の議事要旨等も含め、各種の情報をインターネットで提供するなど、一層の充実に向けて様々な取組みが行われている。平成10年度においてもそうした取組みを引き続き推進する必要がある。

特殊法人の情報開示については、先の国会において、「特殊法人の財務諸表等の作成及び公開の推進に関する法律」が成立したところであるが、各特殊法人等やその主務官庁において、同法等に基づき一層のディスクロージャーの推進に向けた取組みがなされることを期待するものである。

特に、財政投融资の対象となっている特殊法人等について国民の関心の強い各法人における不良債権額、一般会計等から各法人への繰入額、各法人における累積損失額等に関して、わかりやすい形でディスクロージャーに努めることが必要である。

〈Ⅱ 今後の主要検討課題〉

資金運用審議会懇談会では、引き続き、以下のような課題について鋭意検討を進め、年末までに財政投融资の改革について意見のとりまとめを行うこととしている。

1. 財政投融资の改革の基本理念の検討

- ・ 財政投融资に対する肥大化批判等も踏まえ、有償資金の活用が適切な分野に対象を限定する観点から、更に検討を進めるべきではないか。
- ・ 財政投融资の改革に当たっては、諸外国における有償資金を用いる政策手段・制度を十分参考に検討すべきではないか。
- ・ 受動的に集まった資金を一元的に運用している現状を改め、規模をスリム化しながら必要な資金だけを能動的に調達す

べきであるという意見についてどう考えるか。

2. 対象分野についての更なる検討

- ・ 住宅、中小企業、農業、社会資本、地域開発、環境、国際協力等の具体的な分野について、財政投融资の対象として適当かどうか更に検討を進めて行くべきではないか。
- ・ 政府系金融機関については、その見直しが進められる中で、民業補完という使命に立ち返って、民間金融機関と競合するような分野からは大胆に撤退するべきではないかという意見についてどう考えるか。

3. 市場原理との調和の推進方策の検討

- ・ 財政投融资における調達・貸付の両面を通じた金利について、一層の市場金利連動化を進めるためにはどのような方策が必要か検討を進めていくべきではないか。

4. 資金調達のあり方（財投債、財投機関債を含む）の検討

- ・ 財投債や財投機関債を含め、資金調達のあり方について、幅広く検討を進めていくべきではないか。

5. 自主運用のあり方の検討

- ・ 公的資金の自主運用について、「年金特別会計が直接自主運用する方式を含め、年金資金の運用のあり方については、平成11年の次期財政再計算時に間に合うように資金運用審議会懇談会において検討して頂くこととしたい」という大蔵・厚生両大臣合意も踏まえ、どのように検討を進めていくべきか。

（出所）資金運用審議会懇談会（第7回）（平成9年7月23日）。

10-9 財政投融资の抜本的改革について（資金運用審議会懇談会とりまとめ）

資金運用審議会 懇談会 名簿

座長	貝塚 啓明	中央大学法学部教授
座長代理	本間 正明	大阪大学経済学部長
	五十畑 隆	産業経済新聞社客員論説委員
	池尾 和人	慶応義塾大学経済学部教授
	石 弘光	一橋大学経済学部教授
	今井 敬	新日本製鐵代表取締役社長
	岡部 直明	日本経済新聞社論説副主幹
	川岸 近衛	読売新聞社論説副委員長
	木村 陽子	奈良女子大学生活環境学部助教授
	坂本 春生	西武百貨店代表取締役副社長
	恒松 制治	元獨協大学学長（資金運用審議会会長）
	轉法輪 奏	大阪商船三井船舶代表取締役取締役会長
	富田 俊基	野村総合研究所研究理事
	中西 真彦	ベンカン代表取締役社長
	原 司郎	高千穂商科大学学長
	廣瀬 嘉夫	公共経済調査会理事長

藤原 正寛	東京大学大学院経済学研究科教授
堀内 昭義	東京大学大学院経済学研究科教授
水谷 研治	東海総合研究所代表取締役社長兼理事長
三宅 純一	日本総合研究所副理事長
村上 忠行	日本労働組合総連合会総合政策局長
村田 泰夫	朝日新聞社論説委員
森田 明彦	毎日新聞社常勤監査役
吉富 勝	長銀総合研究所副理事長
吉野 直行	慶応義塾大学経済学部教授
吉原 健二	厚生年金基金連合会理事長
吉本 宏	東京金融先物取引所理事長
若杉 敬明	東京大学大学院経済学研究科教授

（注） この他、審議会専門委員である関係行政機関の職員等10名がメンバーとなっている。

財政投融资の抜本的改革について (資金運用審議会懇談会とりまとめ)

平成9年11月27日
資金運用審議会懇談会
座長 貝塚啓明

1. はじめに

資金運用審議会懇談会は、財政投融资について、改革を推進するとの基本方針の下に、その制度・運営のあり方について本格的な検討を進めるため、本年2月に設けられて以降幅広く検討を進め、本年7月には、「財政投融资の改革に向けて（10年度財政投融资編成と今後の検討課題に関する所見）」と題する座長談話をとりまとめたところである。

懇談会では、座長談話で示された「今後の主要検討課題」の5つのテーマ（①改革の基本理念、②対象分野、③市場原理との調和の推進方策、④資金調達のある方、⑤自主運用のある方）を中心に、その後、さらなる検討を進めてきたが、ここに以下のとおり、財政投融资の抜本的改革についての意見のとりまとめを行った。

その際、懇談会での検討に当たっては、国際的な視野から、先進諸外国における有償資金を用いる政策手段・制度について調査し、我が国における財政投融资の改革についての意見のとりまとめを行う際の参考としたところである。

2. 財政投融资がこれまで果たしてきた役割と問題点

(1) 財政投融资がこれまで果たしてきた役割

財政投融资は、郵便貯金や公的年金の積立金など国の制度・信用に基づいて集められた各種の公的資金を原資として、政策目的の実現のために行われる政府の投融资活動であり、我が国の高い個人貯蓄率の下で、中短期の貯蓄を長期・固定資金に変換することにより、国内の貯蓄を社会資本整備等

に効率的に活用する財政政策手段として、我が国の経済発展に貢献してきた。

(2) 財政投融资の機能

経済全体の成熟化、市場機構の整備に伴い、民間部門の対応力が向上していることから、政府の役割も、高度成長期と同一のものではありえず、見直しが必要となっている。

このような状況の下において、財政投融资はその役割を終えたという見方もあり、財政投融资制度は廃止すべきであるとの指摘もみられるに至っている。また、そもそも政府が融資活動を行うことについて、将来資金が返ってくるかどうかを見通す必要があるがそれは非常に難しく、また、失敗したときの責任を政府に問うことは難しいので、あるべき姿を議論すれば財政投融资はない方がよく、例外的に行うとしても極力小さな規模のものとすべきであるという意見も存在する。

財政投融资の役割、必要性について根本から問い直してみると、従来型のままの財政投融资については、その役割は相当程度失われてきているという指摘もある。

しかしながら、財政投融资については、財政政策の中で有償資金の活用が適切な分野に対応するという基本的な役割、必要性は将来においても残ると考えられる。ただし、その具体的役割は、社会経済情勢の変化等に応じ、変わっていくことが必要である。

財政投融资について改めて整理すると、次のような機能になると考えられるところであり、その仕組みについては、後で述べる問題点を踏まえた抜本的な見直しが必要である。

なお、国民による公的活動に対するコントロールは、現在、十分適切に行われているとはいえないが、財政投融资は貸付の残高を有し一定日ごとの利払いを必要とす

る仕組みであることから、今よりも優れた工夫を行うことで金利負担なども明示されるので、うまく利用すれば財政活動にコスト意識を持たせることもでき、かえって国民による公的活動に対するコントロールを強めるための手段となりうるとの意見もあった。

また、21世紀を展望すると、金融システム改革が現実のものとなることにより財政投融資の役割は変化するが、経済・社会システムにおける構造変化を踏まえ、高齢化社会の一層の進展、通信技術の発展、地域の活性化の必要性に対応した財政投融資の新たな役割が生じてくるとの意見もあった。

① 社会資本などの提供

財政は、その資源配分機能の一環として、市場メカニズムになじまない分野等において、社会資本などの供給を行っている。

(注) ここで、社会資本とは公共財としての社会資本を意味する。公共財とは、a) 消費の排除費用（無断で消費されないようにするために必要となる費用）が大きいか、b) 集合的消費の混雑費用（多数の受益者が同時に消費できるようにするために必要となる費用）が小さいという、二つの条件の少なくともどちらか一方が成立しているものをいう。なお、消費の排除費用が小さければ受益者負担として受益者から対価を徴収できるし、混雑費用が大きければ受益者は少数になる。

この供給に当たり、民間による供給のみには頼れない分野に限定すべきことは当然であるが、その負担を誰に求めるかについては、大別すると三つの方法がある。

第一の方法は、現世代の負担である租税収入で賄うことである。ただし、その時点での社会資本ストックの整備の状況によっては、この方法のみによって社会資本を整備することとすると、現世代の租税負担が

受益に見合わないほど大きくなり、または、将来にわたって必要な社会資本の整備が進まないといった弊害が生ずるおそれがある。

第二の方法として、社会資本の整備に当たっては、将来世代の一般的な受益と考えられる範囲内で、将来世代一般に負担を求める公債金収入を用いるということが行われる。

以上の二つはそれぞれ現在又は将来の納税者に負担を求めるものであり、典型的な政府活動にみられる。

一方、民間活動では、受益者の特定が可能であり、その受益者が財・サービスの対価を支払うことにより、資源の最適配分が可能となっているが、仮に、このような市場メカニズムを活かした政府活動を行うことができるのであれば、政府活動が資源配分上に与える影響を少なくすることができる。

そこで、第三の方法は、受益者に負担を求めることが比較的容易な社会資本（例えば、有料道路）などについて、将来の元利払いが必要となる有償資金でその整備・供給を行い、その供給後、受益者にその受益に見合った負担を求め、これによって生ずる収益から元利の償還を行うものである。

この第三の方法を第一、第二の方法と組み合わせて行うことによって、租税負担に全面的には依存しない形での社会資本などの提供が可能となる。

この第三の方法は、受益者負担を求めるべき政策分野のほか、住宅、中小企業、農業など自助努力が期待される政策分野にもふさわしいものであると考えられる。すなわち、政策の対象に単に補助金を与えるよりも、融資を行うことによって政策目的の実現に誘導する方が、相手方の自助努力を引き出すことができ、政策効果も高い場合が存在する。このような場合についても、有償資金の活用が適切と考えられる。

② 外部経済等への対応

財政が、外部経済などを理由とする市場の失敗に対して市場による資源配分を政策的に修正し、誘導する場合については、一般的には税制や補助金が用いられるが、そのほか、政策金融を用いることによって、その修正・誘導を効率的に、かつ、低コストで行うことが可能となる場合がある。これも、財政政策の中で有償資金の活用が適切と考えられる分野である。

例えば、環境汚染防止設備に対する投資は、投資者がすべての効果を享受するわけではなく、環境の改善として周辺の住民等に良い影響を与えるが、その収益性は、通例、生産設備等に対する投資に比べて低い。したがって、このような設備は、外部経済性のために市場だけに任せていれば過少供給されるため、何らかの政策誘導が必要とされる場合がある。また、奨学金のように、国が国民に対し教育を受けることを人的資本への投資として政策的に奨励する場合もある。

このような場合、環境汚染防止設備に対する投資を行おうとする者や、教育を受けようとする者に対し、政府系金融機関等を通じて、長期の資金を民間金融機関の金利よりも低い金利で融資することにより、外部経済をもたらす財等への投資を奨励・誘導することが考えられる。

この奨励・誘導に当たっては、民間金融と補助金の組合せで同様の政策効果を狙うことも可能であるが、政策金融を用いた方が、国の信用による金利水準での資金調達確保されるという意味で効率的であり、政策コスト（国民負担）が軽減される場合がある。

また、補助金を交付する方法による場合には、どの程度の外部経済性（上記の例でいえば、環境汚染防止効果）を持った投資についてどこまで優遇するかといった点について、多数の民間金融機関ごとに、また、個々の事例ごとに判断が区々にならないよ

うにモニターする必要がある、そのためのコストが政府系金融機関の維持コストよりも高くなるおそれがある。

なお、金融機関にとっては、審査基準を緩くすれば、より多くの事例について利潤の保証されたビジネスが得られることとなるというモラルハザードが生じることにも留意する必要がある。このことは、民間金融機関の与信に対して政府が保証を付ける場合に、より顕著になる。

このように、市場の失敗は確かに存在するものの、政府の失敗、政治の失敗にも配慮し、政府の失敗、政治の失敗にどのような歯止めを用意するか、という視点も重要である。

また、いかなる政府活動といえども、多角的に機会費用などを含めたコストを考慮する必要もある。

さらに、民間金融機関と政府の専門的技術（エクスパティーズ）の差も考慮されなければならない。なお、新規分野に政策的関与を行う場合に政府系金融機関の活動が許されるのは、官民の金融機関における審査能力の蓄積などを検討した結果、政策コストが軽減されるものと認められる場合のみに限られるべきであるという意見があった。

③ 長期・固定資金の供給による民間金融市場の補完

市場の失敗のもう一つの例として挙げられるのが、「完備されない市場」（十分な機能を果たしていない市場）のケースである。民間金融市場においては、情報の非対称性や将来のリスクプレミアムなどにより長期間（概ね10年超）の固定金利資金の供給は極めて限られており、少数の先進国政府あるいはこれらに準ずる最高位の信用格付を有する発行体だけが市場の好機をとらえて債券を発行できる程度である。このことは我が国の市場に特有の現象ではなく、最も

先進的な金融市場と一般的に認められている米国債市場やユーロ債市場においても同様である。

他方、大規模で、かつ、投資採算がとれるまでの予定期間（懐妊期間）の長いプロジェクトや、住宅金融等のように小規模ではあっても借り手にとって相対的に大きなプロジェクトを実施する際には、借り手にとって将来における金利上昇リスクをとらないで済む金融に対する需要は、根強いものがある。

政策金融機関への融資を通じて、広く国民に、政策的に必要と考えられる分野において、市場では供給の困難な長期・固定金利の資金を供給することも、財政投融資の大きな機能である。

ただし、この機能を果たすに当たっては、民間金融市場が現状のまま推移するのではなく、金融システム改革を控えて、大きな発展が見込まれることに留意しなければならない。この意味で、民間金融市場や民間金融機関の役割・機能が拡大していくにつれて、政策金融のあり方は、不断に見直していく必要があり、政府は、規制緩和等を進めることにより、民間金融市場の機能が一層充実するように、最大限の努力を行うべきである。

また、金融技術の進展の成果を活かすために、民間金融機関の諸活動のリスクを公開市場での証券取引・証券化によって軽減できるような環境整備を考えるべきである。

さらに、比較的長期の資金について、民間金融機関では供給が困難である一方で、政府部門では長期性の負債を有することから供給が可能であるとしても、安易に行うことはリスク管理の観点から適当ではなく、また、その供給は民間金融の補完が必要な分野に限定されなければならない。

(注) 財政投融資の機能について、次のような意見があった。

財政投融資による政府の介入が正当化されるのは、市場の失敗が存在する場合に限られる。

市場の失敗を是正する目的で投融資を行う場合、

- ① 投融資の元利返済というコストを受益者負担で回収できる場合、
- ② 投融資のコストが受益者負担で回収できないだけでなく、社会的利益全体も投融資のコストを下回る場合、
- ③ 投融資のコストは受益者負担で回収できないが、投融資に伴う社会的利益全体は投融資のコストを上回る場合、

の三つの場合が考えられる。

このうち、

- ①の場合、民間でも実施可能であり、政府が事業を行うべきではない。
- ②の場合、投融資に社会的価値がないことから、政府であってもその事業を行うべきではない。
- ③の場合、社会的に価値があるが、民間だけではできないため、政府が行うことに意味がある。

もっとも、③の場合であっても、「民間でできることは民間に委ねる」観点から、政府の直接融資に限らず、民間金融に対し政府が保証を付ける等の手段により支援することが望ましいケースもある。

(3) 財政投融資に関する問題点の整理

既にみたように、今後の我が国にとって、一定の範囲で有償資金を活用する政策手段の必要性はあるとしても、その現在の仕組みを引き続き維持することについては様々な問題があると考えられる。

公的資金の統合運用を柱とする現行の財政投融資の仕組みは、市場経済が格段に発展してきた後も、基本的に変わっていないため、近年の環境変化の中で、現行の財政

投融资については、多くの問題点が生じており、それらを整理すると以下のようになると思われる。

このような問題点は、財政投融资の部分的見直しでは解決できないものが多く、制度・運営の全般にわたる財政投融资の抜本的改革が是非とも必要である。

① 資金調達面からみた問題点 (資金の受動性からくる問題点)

郵便貯金や公的年金の積立金など国の制度・信用に基づいて集められた資金は、これまで資金運用部への全額預託義務が課され、資金運用部において統合的に管理・運用されてきた。

しかし、こうした資金の統合管理・運用という仕組みは、現在、次のような問題を引き起こしている。

第一には、財政投融资の規模の肥大化である。各年度の財政投融资計画の出口の伸びと郵便貯金等の原資の伸びとの間には、必ずしも直接の関係はなかったことは跡付けられているものの、資金が豊富であれば、財政投融资の対象となっている特殊法人等は財政投融资資金を安易に要求し、審査も甘くなるおそれがある。このように、財政規律が緩み、結果として出口の規模の肥大化を招いた面は否定できないと考えられる。

第二には、短期運用の増大である。財政投融资においては、入口の預託額が出口に必要な金額を超えれば、この差額は市場で国債などへ短期運用することになる。現在の仕組みを維持する場合、今後、財政投融资計画の規模がスリム化されていくと、短期運用額が増大することになる。その際、短期運用が増大すれば、運用リスクがそれだけ高まるとともに、資金運用部の短期運用がマーケットトークの材料とされ、また、公的資金が民間金融市場を歪めているといった批判も強まるという意見があった。

こうした問題は、資金運用部が能動的な

資金調達手段を持たず、出口の資金需要に応じて資金受入額を自立的にコントロールできないというシステムに起因していると考えられる。

(金利設定の問題点)

現在、資金運用部への預託金利は、国債の金利その他市場金利を考慮するとともに、郵便貯金事業の健全な経営の確保や年金事業の財政の安定等預託者側の事情に配慮して、政令により定めることとされている。

具体的には、7年以上の預託について10年利付国債の表面利率を基準に金利が付されているため、預託金利の水準はほぼ恒常的に市場金利を上回るものとなっている。さらに、低金利下においては、預託金利は、10年利付国債の表面利率を基準としつつも、預託者側の事情、特に年金財政に配慮して、表面利率に一定の上乗せをした設定となっている。

このため、預託金利と同一水準に設定されている財政投融资の貸付金利は、その分だけ割高となり、各機関における調達コストが引き上げられ、場合によっては、各機関に対する一般会計からの補給金等が増加することにもなっているという指摘がある。

いずれにしても、現在の仕組みにおいては、預託金利及び貸付金利の水準を十分に市場と連動した水準とすることができず、また、変更のタイミングについても政令改正という手続きが必要なため機動性を欠くこととなっている。

また、最近、年金については、金利水準の低下に伴い、預託に当たって市場金利より有利な利回りを確保すべきであるとの主張がなされることがあるのに対し、郵便貯金については、民間金融機関とのイコールフットイングの観点から、より一層市場金利に連動すべきであるといった指摘がなされている。さらに、そもそも郵便貯金や年金といった性格の異なる資金を一緒に集め、

同じ金利を付すことは矛盾であるという批判も見受けられる。

実際、郵便貯金や年金といった資金を一律に扱っていることから、収支面では比較的余裕のある郵便貯金に対しても年金と同様の配慮をすることとなるため、郵便貯金特別会計の黒字が増大することにもなるという指摘がある。

預託金に付される利子は、公的資金として適正な利回りを確保しうるのでなければならぬが、預託者側の事情を個別に勘案して、それぞれ異なる金利を設けることは困難である。財政投融资の仕組みの中で、年金財政への配慮を金利面で行うことは市場原理に反すると考えられる。

この問題は、結局のところ、年金積立金等に預託義務を課していることから金利面で配慮せざるを得ないこと、また、すべての預託金に対して一律に配慮する結果となることに起因しており、金利設定については、今後、市場原理を貫徹させることが求められる。

② 資金運用面からみた問題点 (財政規律面の問題点)

財政投融资は、財政政策上の目的を達成するために投融资という手法を用いるものであるが、政策コストを十分に分析しないままに融資という手法が用いられたため、国鉄清算事業団及び国有林野事業特別会計に対する財政投融资など、当面の財政負担の軽減となり、結果として後年度の負担の増大を招いたと考えられる例が指摘されている。

今後の財政投融资については、このような財政負担の先送りに用いられることとなってはならず、後に述べるコスト分析手法の導入などにより、財政投融资に伴う将来の財政負担については、政策決定の際に国民に対してディスクローズされるように改めていく必要がある。

また、これまで郵便貯金、年金などの新規の預託が順調に増加してきたこともあり、政府が景気対策などのために公的支出を増大させる必要が生じた際に、財政投融资は一般会計予算に比べて財源面での制約が小さかったことから、結果的に財政投融资の対象となっている特殊法人等に対する安易な貸付が増大し、財政投融资の肥大化を招いたのではないかとの意見がある。

今後、財政投融资が景気対策などのために安易に利用されることがあってはならず、その対象については、有償資金の活用が適切な分野に厳しく限定される必要がある。このことは、将来の財政負担を抑制し、財政の健全性を確保するという観点からも重要なことである。

(長期・固定金利に伴う問題点)

資金運用部の貸付金利については、貸出期間にかかわらず一律の金利となっていることから、借入側にとっては、プロジェクトの採算性が低い場合などにおいて、借入期間を長くすることにより単年度の元本返済額を小さくしようとするインセンティブが働きやすいという問題がある。

また、財政投融资は、長期・固定の資金を供給しうることがその特長の一つであるが、最近の低金利情勢の下では、過去の高金利時に借り入れた資金運用部資金について繰上償還を認めるべきであるという主張がなされることがある。資金運用部は、できるだけ低利の資金を供給するため、貸付金利と預託金利を同一とし、利ざやをとらずに長期・固定の貸付を行いつつ収支相償うように運営されており、借り手の負担軽減のためのコストの転嫁を受け入れる余地はない仕組みとなっている。しかしながら、一律に長期・固定金利による貸付を行っていることからこうした問題が発生していることは確かであり、貸付金利のあり方についても見直しが必要であると考えられる。

3. 改革の基本理念と方向

(1) 対象分野・事業

2. (2) [財政投融资の機能] で述べたように、財政投融资の役割、必要性について、根本から問い直してみると、従来型のままの財政投融资の役割は相当程度失われてきているとの指摘がある。しかしながら、財政政策の中で有償資金の活用が適切な分野に対応するという基本的な役割、必要性は将来においても残ると考えられる。ただし、その具体的役割は、社会経済情勢の変化等に応じて変わっていくことが必要である。

今後の財政投融资の対象分野・事業については、昨年12月に公表された行政改革委員会「行政関与の在り方に関する基準」などを参考に官民活動の分担のあり方を精査しつつ、厳格に限定していくべきであり、以下の点を踏まえ、財政投融资のスリム化に積極的に取り組む必要がある。

① 民業補完を徹底すること（公的関与の必要性のチェック）

公的部門は、本来民間の活動を補完すべきものであり、民間でも実施可能と判断できる事業については、財政投融资の対象から除外すべきことは当然である。

その際、どの分野について民間でも継続して実施可能であるかに関し、民間サイドから「この分野は民間だけで実施可能であり、公的関与は必要ない」と積極的に意思表示してもらうことが必要であると考えられ、そうした意思表示が広く行われる分野については、財政投融资の対象から除外していくことが適当である。

さらに、民間でできないかどうかを定期的に第三者を含めて複数の機関でチェックするという仕組みも検討されるべきであるという意見があった。

② 償還確実性の精査、コストとベネフィットの十分な比較などを行うこと

財政投融资の対象として公的な関与を行う場合には、償還確実性の十分な精査とともに、そのような関与のコストとベネフィットの比較、諸資料の公開や事後チェックなどが重要であるが、有償資金と租税（利子補給等）との組合せで事業を行う場合、本来有償資金で賄うべき部分（将来の元利償還が当該公共財の利用による受益者負担により確実に考えられる部分等）を超えて財政投融资資金が用いられ、当面の一般会計歳出が軽減されたのではないかと考えられる例があるとの指摘がある。

この場合、財政投融资資金の返済に当たって将来の税財源が用いられることとなるが、これは、本来公債で行うべきであった事業が財政投融资資金で行われることによって歳出への計上が当面先延ばしにされ、予算制約のソフト化をもたらしたという批判を受けることとなる。

このような財政投融资については、民間金融の基準でみれば信用リスクがないと判断されるとしても、事業のコストとベネフィットを比較するとコストがベネフィットを上回り、そのような事業に対する税財源の投入は適当でないことから、財政的な意味では償還確実性に問題がある場合も存在すると考えられる。

すべての公的な事業、特に有償資金と租税との組合せで行う事業については、国民負担に関する情報のディスクロージャーや財政の健全化といった観点を踏まえつつ、その適否を判断する手法について改善すべき点を検討する必要がある。

有償資金と租税との組合せの典型的な例としては、政策金融に係る利子の一層の引下げのための利子補給等（9年度予算ベースで、住宅について約4000億円等）が挙げられる。政策金融については、各年度の貸付を決定する時点で、その貸付が将来どの程度の財政負担を生むかということが国民に明らかにされてきたとはいえず、累次の

経済対策などにおいて融資額の追加がなされた際、将来の財政負担についての明示的な試算が示されないままに融資規模が決定されたのではないかとの指摘がある。また、政策金融機関における繰上償還の受入れがどれほどの財政負担をもたらすかについて、十分な分析が行われ、その分析を踏まえた政策判断がなされてきたとはいえないとの指摘もある。

したがって、特に予算の歳出と併用される財政投融資については、将来に生ずると考えられる税負担等を、あらかじめ割引現在価値ベースで定量的に分析する手法の導入により、国民の理解が得られる適切な政策決定を指向することが、財政投融資の改革に当たっての重要なポイントとなるものと考えられる。なお、こうした手法を導入することにより、今後の財政投融資は、財政規律のチェックを厳しく行うという役割も果たしていくべきであるとの意見があったほか、この作業を通じて、財政投融資対象機関全体の資産をいわば時価ベースで把握することが可能となるなど、管理面での副次効果も期待されるという意見もあった。

また、このようなコストの定量的な把握に加え、ベネフィットについても正確に把握していく必要がある。ベネフィットの把握が困難であることは確かであるが、少なくとも定性的な評価を行うことが必要であり、さらに将来には数量的な評価を実施する方向で努力していくべきである。

(2) 資金調達

既に述べたような財政投融資の対象分野・事業の面での改革を徹底するためには、資金調達の面においても、従来のように、受動的に集まった資金を一元的に管理・運用している現状について見直しを行う必要があると考えられる。

その際、以下の点について、実現していく必要がある。

- ① 必要な額だけを能動的に調達すること
受動的に受け入れる資金が豊富にある場合には、財政投融資の対象となっている特殊法人等は財政投融資資金を安易に要求し、審査も甘くなるおそれがあるという指摘があるように、有償資金の活用が適切な分野への限定を徹底することが難しくなると考えられる。

したがって、今後の資金調達の方向としては、財政投融資の規模をスリム化する中で必要な資金を能動的に調達することとすべきである。

- ② 市場と完全に連動した条件で最も効率的に調達すること

財政投融資が投融資という手法をとる以上、民業との関係を常にチェックする必要があることから、その運営に当たっては、できる限り市場原理との調和を図る必要がある。

この観点から、財政投融資の資金調達に当たっては、預託金利設定に当たっての人為的な手続きや預託者の事業の運営に対する「配慮」を廃し、債券（財投機関債、財投債）の完全な市場条件による発行を行うことにより市場連動を徹底し、資金調達を最も効率的に行うことが必要である。

- ③ 金利リスクを適切に管理できるようにすること

政府部門が行うべきものと判断され、民間資金では行えないと考えられる部分について財政投融資を行う場合、事業の実施主体がリスクを最小限にできるように、対象の事業にふさわしい償還スケジュールなどのキャッシュフローに合わせた融資条件によって融資を行うことが望ましい。

その際には、将来の金利リスクなどを管理しながら運営される必要がある。このため、資産・負債管理（ALM）上必要な限度で資金の溜まりを有しつつ、このような

金融的付加価値を付けることにより、国民負担の軽減を図ることが望ましい。

なお、財投機関債の発行が行われる場合には、当該機関についても、リスク管理の手段が与えられ、リスク管理体制の整備が義務付けられるべきである。

4. 対象分野・事業の見直し

(1) 個別分野についての考え方

現在、財政投融资が対象としている主な分野については、欧米主要国でも有償資金の対象分野とされているものも多いが、今後、有償資金の活用が適切なものであるかどうかについて、2. (2) [財政投融资の機能] で述べたような視点をも踏まえて検討を行った。検討の結果は次のとおりである。

21世紀を展望すると、少子・高齢化社会の一層の進展等に対応し、医療・福祉、教育等、財政投融资の対象として有償資金の活用が期待される分野が存在することに留意する必要がある。

特殊法人等の整理合理化に関して本年行われた累次の閣議決定については、財政投融资編成の中での的確に対応する必要がある。

① 住宅

住宅分野における財政投融资は、基本的に、一般国民による質の高い住宅の取得を政策的に支援することを目的とするものである。住宅取得資金は、個人にとって金額が大きく生涯設計にも影響するため長期資金が必要となるにもかかわらず個人で容易に調達できるとはいえないこと及び個人の自助努力による資産取得を後押しすることが政策的に求められていることに鑑みれば、住宅分野に有償資金を用いる政策手法は、基本的に是認されるべきものと考えられる。

しかしながら、民業補完の観点から、分譲住宅を直接供給する分野からの撤退、住宅金融の対象・要件等の見直しを図ることが適当である。また、現在の住宅金融は累

次の景気対策により過度に拡大しており、景気対策として設けられた措置は、時限措置であり見直す必要があるとの意見があった。

また、住宅金融は財政による利子補給を伴っており、こうした手法で行われている以上、コスト分析により将来の国民負担を明確にすべきである。

さらに、資金調達が多様化等の観点から住宅債権の証券化を検討すべきである。

なお、住宅は基本的には私的財であり、公的関与が必要となるのは、情報の非対称性などのために長期資金を市場レートで借り入れることが困難である場合に限られ、住宅を対象とする財政投融资はできるだけ限定的に運用すべきであるとの意見があった。

② 中小企業

中小企業金融は、信用力等の基盤の弱い中小企業が多いことから、民間金融市場などでの長期資金へのアクセスが困難であることや中小企業の自助努力を引き出しつつその資金調達の円滑化等を図るとの観点から、基本的には財政投融资にふさわしい分野であると考えられる。

また、民間金融機関による資金供給に関しては、近年、リスク管理を強化する中で、いわゆる「貸し渋り」が存在しているという指摘があり、また、好況時に金融が逼迫するとどうしても大企業優先に融資が行われ、中小企業には十分な資金供給が行われないという指摘もある。

他方、近年、民間金融機関においても中小企業金融に積極的に取り組んできているとの指摘がある。

こうしたことを念頭に、財政投融资の対象としての中小企業金融においては、民間金融機関の取組みの実態を踏まえて、民業補完の観点から民間金融機関でも対応可能と考えられる優良企業向けの貸付等からは

撤退していくべきではないかと考えられる。

なお、中小企業への資金は基本的に私的財であり、公的関与が必要となるのは、情報の非対称性などのために長期資金を市場レートで借り入れることが困難である場合に限られ、中小企業金融を対象とする財政投融資はできるだけ限定的に運用すべきであるとの意見があった。

③ 農林水産業

農林水産業に対する財政投融資は、土地改良等の公共事業や農林漁業者に対する政策金融を通じた生産基盤の整備を対象としているが、基本的に限定的なものであり、いずれも、民間金融市場へのアクセスが困難であることや農林漁業者の自助努力を引き出す必要があることから行われているものである。

しかし、農業への資金投入は、基本的には私的財あるいはクラブ財であって、受益者が限られていることに留意すべきである。

また、財政構造改革の趣旨も踏まえ、事業の重点化・効率化を図る観点から、財政投融資の対象事業についても、必要以上の事業展開が行われ、事業のあり方が非効率になっているとの批判があるような分野については、コスト分析などの客観的な手法を導入することなどにより、思い切った見直しが必要ではないかと考えられる。また、単に生産基盤の規模を拡大するという観点よりも、農業生産性の一層の向上を図るといった観点から、対象事業を重点化していくべきではないかと考えられる。

なお、農林水産業分野における政策金融は民間金融機関に対する利子補給だけで十分ではないかとの意見があったほか、農林水産業分野に対する公的助成について、一般会計歳出のように償還を求めないものだけでなく、有償資金を併せ用い自助努力を求めることによって、事業の効率性に対する意識を高めることが、財政支出の抑制

につながるとの意見もあった。

また、食糧確保など安全保障から得られる外部性は、米価政策などで既に内部化されていると考えられることから、これを財政投融資の対象事業の選定に当たっても評価すると二重計算になるので、公的関与が必要となるのは、情報の非対称性などのために長期資金を市場レートで借り入れることが困難である場合に限られ、農業を対象とする財政投融資はできるだけ限定的に運用すべきであるとの意見もあった。

④ 社会資本

道路、空港、鉄道建設等の社会資本整備のうち、受益者が特定できる事業やプロジェクトの大きさや超長期性によりリスクが大きいため市場メカニズムでは最適な供給がなされないおそれのある事業は、基本的には財政投融資にふさわしい分野である。

しかしながら、上記の分野における社会資本の効率的な整備に当たっては、社会経済情勢の変化や技術の進歩を踏まえつつ、規模や期間のリスクが比較的小さく、民間でも実施可能と考えられる事業等については財政投融資の対象としないこと等により、一層の財政投融資対象の重点化を図るべきではないかと考えられる。

また、道路については、コスト分析により将来の国民負担を分析、公表することにより、道路整備の重点化を図るべきである。同時に、今後の道路建設に当たっては、交通量等の見通しの厳格さの確保が必要不可欠である。また、料金プール制により路線ごとの償還確実性が不明確になっており、有料道路事業の将来の償還確実性に懸念があるとの意見があった。

⑤ 環境

環境問題は極めて重要な政策課題である。この分野は、外部経済効果のため市場メカニズムに任せただけでは適切な資源配分がな

されない分野であることから、基本的には規制や税制などで対応されるべきである。

しかしながら、産業廃棄物対策や企業の環境汚染防止対策など特定の環境負荷を排出する事業者に適切な費用負担を求め、最終的にそのコストを製品やサービスに転嫁することにより回収できる分野については、設備投資のような長期資金が必要であり、特定の者に誘因を与える必要がある。したがって、そのような分野については、有償資金としての特質に留意しつつ、事業者の環境対策に係る投資を促進する政策手段として財政投融资を活用することが適切と考えられる。

⑥ 産業・技術

これまで財政投融资は、経済成長のための産業基盤の整備、エネルギー対策、新規事業の支援などの分野に貢献してきた。

しかし、今後は、個別の産業の振興を目的とする融資からは撤退し、例えば、経済構造改革の推進に資するもの、情報・通信基盤の整備など、外部経済効果が大きく、我が国の経済活力を維持するために戦略的に重要であり、かつ、融資期間等から民間金融機関によっては対処できないものに限定していくことが適当である。

また、ベンチャー等新規事業の育成の分野については、我が国においてもベンチャービジネス向けの民間金融市場が今後発展すると見込まれることから、このような市場で対応できないものに対する補完に徹すべきであるとの意見があった。

⑦ 国際協力

財政投融资は、現在まで、途上国向け等、投融资のリスクが高く、投融资期間が長期にわたるために民間ベースの事業対象となりにくい貿易及び直接投資を促進し、また、開発途上国の自助努力を支援することにより、その経済発展に貢献してきた。

しかし、国際協力分野における財政投融资の今後のあり方については、民業補完と償還確実性の両方の見地から厳しい検討が必要である。なお、政府開発援助については、貸倒れリスクの観点から財政投融资の対象としてふさわしいかどうか精査する必要があるのではないかとの意見もあった。

先進国向けの融資については、貿易摩擦回避、国際的共同開発など政策緊要度の高い案件に限るべきである。また開発途上国向けの融資についても、リスク管理を厳密に行うとともに、民間ベースでの事業対象となりうる分野について、基本的に財政投融资の対象としないことが適当である。

⑧ 地方

地方公共団体向け財政投融资は、民間の資金にはみられない超長期・固定金利の資金を建設資金として供給することにより、学校、病院、下水道等地域に密着した社会資本の整備に貢献してきた。また、財政投融资資金の地方への配分は、都道府県、政令指定都市よりも、民間金融市場へのアクセスが困難で資金調達力の乏しい市町村に重点的に向けられている。

しかし、地方公共団体に財政投融资資金を供給していることが、地方公共団体のコスト意識を弱め、その財政赤字の拡大を助長しているのではないかという意見があった。さらに、地方向け財政投融资の配分に当たっては、より地域の自主性を尊重した形で行うべきではないかという意見もあった。

以上のような指摘もあり、また国、地方を通じた財政赤字の縮小が現下の喫緊の課題であることに鑑みると、資金調達力の弱い団体には国として引き続き配慮する必要があるものの、地方向け財政投融资において、地方公共団体の自主的な財政健全化努力を促す観点から、次のような見直しを行う必要がある。

第一に、地方公共団体の財政運営の自律性を高める観点から、地方公共団体の資金調達に占める財政投融資資金の比率を引き下げ、民間金融市場からの自主的な資金調達を促すことが適当である。

第二に、税収補填債等投資的経費以外の分野への配分は、赤字補填の性格を持ち、財政投融資資金を投入する対象としてふさわしくないことから、こうした分野への資金供給については、地方財政への支援のあり方等を含め、今後再検討を行っていくことが適当である。

なお、民間市場からの資金調達に関しては、発行条件の多様化等地方債市場がより競争的になるとともに、地方公共団体の破産や格付制度等の環境整備が重要であるとの意見があった。さらに、我が国においても、米国のようにいわゆるレベニュー・ボンド（特定プロジェクトの所要資金に充当し、そのプロジェクトの生み出す収入だけを償還原資とするように契約上仕組まれている債券）による資金調達を検討すべきではないかとの意見もあった。

(2) 政策金融のあり方

政府系金融機関については、その見直しが進められているが、政策金融については、今後、金融システム改革の進展に伴い、民間金融機関の役割・機能が拡大していく中で、民業補完という使命に立ち、2. (2) [財政投融資の機能] で述べたような視点を踏まえて、その必要性が薄くなったもの、あるいは民間金融機関が十分対応できるようになっているものは除外していくという考え方の下に、その不断の見直しを進めていく必要がある。また、仮に現状では民間金融機関と競合していないとしても、民間金融市場の今後の発展を阻害してはならず、むしろ、その発展に積極的に貢献するような関与の仕方が選択されるべきである。

具体的には、住宅、中小企業、農業、産

業・技術、国際協力等の分野については、上で述べたような考え方に沿って、対象分野・事業の見直しを進めていくべきであり、21世紀における政策金融の役割を見据えた根本からの議論が重要である。

その際、民間金融に対する呼び水効果（カウベル効果）を期待する分野については、こうした効果が見込めなくなれば、政策金融としてはその分野での役割を終え、民間に任せることが必要である。

さらに、我が国の政策金融が用いている金融的手法についても、時代遅れではないかという指摘がある。

すなわち、現在の我が国の政策金融は、そのほとんどが直接融資の形態をとっており、しかも、融資債権はその融資実施機関が満期の到来まで保有し続けていることが通例であるが、近年の金融技術の高度化の下では、融資に伴うリスク（信用リスク、金利リスク等）のすべてを政府系金融機関が抱え込む必要はなく、リスクを分別してコントロールすべきである、というものである。

こうした点を克服するためには、例えば、各機関における保証機能の活用や、貸付債権の証券化などを進めていくことが必要であると考えられるところであり、各政府系金融機関においては、今後、そのような手法の多様化と適切なリスク管理について前向きに取り組み、政策金融のスリム化に努めるべきである。そのような試みは、民間金融機関との競合を避けることのみならず、長期的には民間金融市場の発展にも資するものと考えられる。

なお、政府系金融機関は、将来、原則として民営化又は廃止することとし、存続させることが必要と考えられる政策金融機能については、公的保証機関を新たに設立して信用保証制度を活用することにより民間金融機関が代行し、また、住宅金融は民間金融機関の住宅ローンに政府保証を付けて

債権の証券化を促進すべきであるとの意見があった。

5. コスト分析手法の導入、充実

(1) 基本的考え方

3. [改革の基本理念と方向]においてもみたように、公的部門の活動については、そのような活動のコストとベネフィットの比較、諸資料の公開や事後チェックなどが重要である。特に、財政投融资の場合には、投融资という手法を用いるという性格上、元利金の返済等が確実に行われるかどうかを把握していくべきことは一層重要である。さらに、有償資金と租税の組合せで事業を行う場合には、将来の税財源による償還が見込まれるために民間金融の基準からみれば信用リスクがないと判断されるとしても、事業のコストとベネフィットとを比較するとそのような税財源の投入が適当ではないため、その意味において投融资それ自身が適切でないといわれる場合も存在すると考えられる。

今回の財政投融资の改革に当たっては、こうした点に留意し、今後の財政投融资の運営に際して、国民負担に関する情報のディスクロージャーや財政の健全性を確保する観点から、諸外国における試みを参考としつつ、科学的、客観的な不断の検証として、コストの定量的な把握、公表を行うことにより、適切な審査、政策判断を行っていく必要がある。

また、コスト分析の実施に当たり、財政投融资対象機関の将来の資金フローを把握していくことが、その資産のいわば時価ベースでの把握につながり、各財政投融资対象機関のALMの向上に資するなどの効果も期待される。

さらに今後、各政策のコストとベネフィットを科学的、客観的に算出し政策決定に反映されるよう努めるべきであるが、コスト分析の導入はそうした方向への重要

なステップとなる。

(2) 米国における取組み

米国では、我が国の財政投融资に類似する制度である連邦信用計画において、従来は現金ベースのみの予算計上が行われてきたため、直接融資の実行は予算上、単なる歳出として把握され、将来の返済が把握されていない一方、債務保証を付与する時点では予算上保証のコストが認識されず、むしろ保証料収入が計上されることとなるため、国民負担の適切な実態把握が困難であるという問題が指摘されていた。

このため、「1990年信用改革法」において、1992年予算から融資と保証のコスト計算が義務付けられ、連邦各機関は、デフォルト等を含めた将来のキャッシュフローの流出と流入の差額について、国債利子率による割引現在価値をコストとして示すこととされたところである。

このコスト計算については、データの制約など実務上の問題の多さがお指摘されているところではあるが、米国連邦政府からの直接融資、債務保証に関する従来の問題点については、この手法の導入によりほぼ解決されたと言われており、国民負担に関する情報のディスクロージャーと財政の健全化につながるものと理解されている。

(3) 我が国におけるコスト分析手法の導入、充実

我が国と米国とで財政制度等に様々な違いがある点については留意する必要がある。例えば、連邦信用改革法以前の米国においては融資についての利子負担軽減に伴うコストの認識は困難であったが、我が国の制度の下では財政投融资の貸付金利は基本的に市場金利に連動しており、各機関ごとに区々にはなっておらず、利子負担の軽減は一般会計等からの歳出で行われているため、政策目的を実施する機関ごとに、その政策

コストは当該機関に対する補給金などの形で予算上把握されていると考えることができる。

しかしながら、事業の採択に当たり、コスト分析手法の導入を通じて、将来に生ずると考えられる税負担についてあらかじめ定量的な分析が明らかにされることは、国民負担に関する情報のディスクロージャーと財政の健全化の観点から極めて重要な課題である。

具体的な手法としては、各財政投融资対象機関において利子補給等の将来コストのキャッシュフロー等を予測し、これについて割引現在価値化を行っていくことが考えられる。

このようなコスト分析は、その性格上、将来の金利水準等といった予見の困難な事項についての一定の仮定を前提とせざるを得ないこと等から相当の誤差を含みうる。また、米国の例にもみられるように、具体的な手法の確立には相応の時間が必要であることも確かである。こういった限界へ対応していくためには、可能なものからコスト分析手法を段階的に導入し、その手法について不断の見直しを行いつつ、分析を継続、充実させていくことが重要である。

また、コスト分析のように、財政投融资に科学的、客観的な手法の導入を進め、より適切な審査を行っていくためには、専門的な知識・技能を持った人材の育成など知的インフラストラクチャーの構築に努めることが必要である。

なお、財政投融资は期間変換等により他の政策手段を用いた場合に比べて租税負担を軽減する効果を有していることから、この軽減額の多寡もコスト分析に際して明示すべきであるという意見もあった。

6. 市場原理との調和の推進

(1) 基本的考え方

財政投融资は、財政政策上の目的を実現

する上で有償資金で行うことがふさわしい分野について、投融资という手法を用いる仕組みである。このような手法を用いる以上、また民業との関係を常にチェックする必要があることから、その運営に当たってはできる限り市場原理との調和を図る必要がある。

(2) 貸付金利

財政投融资の貸付金利については、これまで、貸付期間にかかわらず同一の金利水準とされてきた。これは、財政投融资が、民間の金融の補完という観点から、民間では提供が困難な長期固定の金利による貸付をその旨としてきたからである。

しかし、今後は、民業補完を徹底しつつ、将来の償還に対するコスト負担意識の低下等を是正していくため、貸付金利は、財政投融资の対象事業の性格やニーズを踏まえ、基本的には、貸付期間に応じ市場金利を基準として設定すべきである。

また、10年経過後金利見直し制度などマイルドな変動金利制度を普及させ、民業補完を踏まえつつ貸付金利の多様化を図っていくべきである。

(3) 調達金利

今後の財政投融资の資金調達に当たっては、現在のように金利を上乗せするといった「配慮」を廃し、また政令改正といった行政上の手続きではなく、市場と完全に連動した条件で調達することが必要である。

7. 資金調達のあり方

(1) 基本的考え方

民業の補完としての財政投融资に対するニーズは、時代の推移に従って質・量ともに変化してきているが、現行の郵便貯金及び年金積立金の預託義務制度の下では、出口の所要資金量と入口の資金量とが切り離されているため、市場原理と財政規律が必

ずしも十分に機能していない状況にある。

今後、財政投融资の出口における財政規律を強化するためにも、入口の資金調達段階での財政規律が必要であると考えられるところであり、既に述べたような資金調達面での問題点に対応するためにも、郵便貯金及び年金積立金については、現行の預託義務を廃止し、財政投融资の資金調達については、その今後のあり方にふさわしい新たな仕組みを導入する必要がある。

その際、既に述べたように、①必要な額だけを能動的に調達すること、②市場と完全に連動した条件で最も効率的に調達すること、③金利リスクを適切に管理できるようにすること、が必要である。

(2) 資金調達の各方式の意義と問題点

今後の財政投融资の資金調達のあり方としては、

- ① 財投機関債（政府保証のない特殊法人債券）
- ② 政府保証債（政府保証のある特殊法人債券）
- ③ 財投債（国の信用で市場原理に基づいて一括調達する債券）

が考えられるが、それぞれの方式についての意義と問題点を整理すると、以下のよう考えられる。

① 財投機関債（政府保証のない特殊法人債券）

特殊法人等が民間金融市場において個別に政府保証のない債券（財投機関債）を発行することの意義については、

- a. 特殊法人の財務内容に対する市場の評価を受けさせることにより、効率性の悪い機関を浮かび上がらせることができる。

その結果、財務内容に対する市場の評価が低い法人は資金調達ができず、淘汰されることが期待される。

- b. 市場からディスクロージャーを求めら

れ、特殊法人の運営効率化へのインセンティブとなる。

- c. 非効率な特殊法人の淘汰や機関の運営効率化が実現すれば、補給金等の財政負担の軽減に資する。

といったことが指摘された。

これに対し、財投機関債の問題点としては、

- a. 特殊法人は、民間では実施できない収益性の低い事業を行っているため、一般的には市場での財務上の評価は低くなると考えられることから、政策として不可欠な事業が、市場の評価が低いために資金調達コストが上昇するか、十分な資金調達ができず不可能となるおそれがある。
- b. 特殊法人に自力での財投機関債の発行しか資金調達の手段を認めないこととすれば、市場の評価を上げるために収益性志向が強くなり、現在よりも民業圧迫のおそれが大きくなる。
- c. 政府が背後にいることから、実質的には政府保証があると判断され（「暗黙の政府保証」）、機関の肥大化や財政規律の喪失をもたらす可能性がある。
- d. 信用力、流動性や発行量から、資金調達コストは上昇し、補給金等の財政負担の増大につながる。

といったことが指摘された。

② 政府保証債（政府保証のある特殊法人債券）

特殊法人等が個別に政府保証のある債券（政府保証債）を発行することの意義については、

- a. 財務内容に関する市場の評価は低いために財投機関債では資金調達が困難であるが、政策的にはその存立が必要な特殊法人等の資金が確保される。

- b. 財投機関債の場合には形式的には政府保証がなく各特殊法人等の自力による資

金調達であることから各特殊法人等が肥大化する可能性もあるが、政府保証を付すことにより、政府・国会のチェック機能が働きやすくなり、肥大化を防止できる。

- c. 本来は政府保証のない債券の発行が望ましいが、それが可能となるまでの過渡的な期間については、各機関の将来の自立を促す観点から、経過的に財投機関債に政府保証を付すことも是認されるべきである。

といったことが指摘された。

現在においても、政府保証債や政府保証外債が発行されているところであるが、政府保証のある債券の問題点としては、

- a. 政府保証自体には原資が不要であり資金調達の苦勞がないことから、保証の審査が甘くなって財政規律を緩めてしまう可能性があることは、現行の受動的な資金調達と同様である。その結果、将来の国民負担を増大させることになりかねない。
- b. 財投債の発行を通じた資金供給に比べ、各機関がばらばらに資金調達を行うことによるコストアップがあり、受益者又は納税者の負担が増大する。
- c. 全く収益性がない事業を行っており、償還確実性が確保されているといい難い特殊法人等であっても、国鉄清算事業団が現在政府保証債で資金調達を行っているのと同様、円滑な資金調達が可能となることから、負担の先送りに用いられる可能性がある。

といったことが指摘された。

③ 財投債（国の信用で市場原理に基づいて一括調達する債券）

政府が一括して民間金融市場で債券（財投債）を発行することの意義については、

- a. 必要な政策に対する資金需要を国の信用で一括して市場で調達するので資金調

達コストが低く、特殊法人に対する補給金等の財政負担を小さくできる。

- b. 政策的必要性に応じた資源配分が可能であり、政策的に不可欠なサービスを提供している特殊法人に対する資金供給が円滑に行われる。

- c. 発行額について予算として国会の議決を受けることにより、資金調達に一定の歯止めをかけられるので、特殊法人の肥大化を防ぐことが期待できる。

といったことが指摘された。

これに対し、財投債の問題点としては、

- a. 特殊法人の財務に対する市場の評価を受けないことから、特殊法人の側からは、ディスクロージャーを進め、運営の効率化を推進するインセンティブがない。
- b. 財務に対する市場の評価が低いと考えられる特殊法人についても、資金調達ができないことによる淘汰が行われることはない。

したがって、特殊法人の存続の適否は政策上の判断で行われることとなるが、厳しい判断は期待できない。

- c. 財投債の発行が安易になれば、肥大化した財政投融资の改革につながるか疑問であり、財政負担の先送りに利用される可能性が残る。
- d. 財投債は第二の国債ではないかとの見方もあり、その性格が明確でない。

といったことが指摘された。

(3) 今後の財政投融资の資金調達

① 議論の経過

当懇談会においては、今後の財政投融资の資金調達について、以下のように財投機関債を基本に据えるべきであるという考え方と財投債を基本に据えるべきであるという考え方の両論が存在し、上記の(2)〔資金調達の各方式の意義と問題点〕に掲げたような論点を中心に、それぞれの立場から活

発に議論が行われたところである。

結局のところ、この問題は、財政投融资の対象分野・事業の見直しを行うに際し、市場原理による淘汰と、民主主義のプロセスに基づいた政治の決断のどちらにより信頼を置くかという価値観の相違によるところが大きく、その溝は容易には埋められなかった。

(財投機関債を基本に据えるべきであるという考え方の論拠)

財投機関債を基本に据えるべきであるという考え方の論拠を整理すると、次のとおりである。

特殊法人等の様々な事業に対し、本来行われるべきである民主主義のプロセスによる厳しいチェックを期待することは現実にはなかなか困難であるので、特殊法人等に財投機関債を発行させ、その財務に対する市場の評価を受けさせることにより、効率性の悪い機関を浮かび上がらせ、特殊法人等の運営効率化へのインセンティブを与え、さらには非効率な機関の淘汰を図り、特殊法人等の改革を実現する。その意味から、特殊法人等については、政府保証も「暗黙の政府保証」もない財投機関債を発行し、自力で市場から資金調達を行うこととするべきである。

(財投債を基本に据えるべきであるという考え方の論拠)

他方、財投債を基本に据えるべきであるという考え方の論拠を整理すると、次のとおりである。

本来、財政投融资の対象分野・事業については、不断の見直しを進め、最終的には民主主義のプロセスに基づいた政治の決断によるべきであり、こうした民主主義のチェックを経た特殊法人等の事業については、国民がその政策を必要であると判断した以上、その資金需要を国の信用で市場原

理に基づいて一括して調達することによって国民の負担を最小とするよう努力することは政府の責務であるといえる。その意味から、特殊法人等の真に必要な政策分野に対する資金調達は財投債によるべきである。

この問題に関する当懇談会での議論が次第に深められていく中で、財政投融资の今後の資金調達について、財投機関債と財投債のどちらに重点を置いて考えるかの差は大きなものがあるが、いずれにしても、その一方で対応すべきであるという見解は次第に少なくなり、財投機関債と財投債の両者を併用すべきであるということについては大方の一致をみた。

② 具体的な対応（財投機関債と財投債の併用論）

このような議論の経過を踏まえ、財政投融资の今後の資金調達について、大方の意見を整理すると、次のようになると考えられる。

(財投機関債)

特殊法人等の資金調達については、今後、可能な範囲で民間資金の活用を進めるなど調達方法の多様化を進め、できる限り公的信用供与を減らしていく方向は望ましいものと考えられる。そうした観点から、現在財政投融资の対象となっている各機関の資金調達に当たっては、各機関及び所管官庁において、当該事業を実施するために必要な額の範囲で財投機関債を発行することができるかどうかについて検討することが必要である。特に、将来の民営化を視野に入れている機関については、政府の財務面等についての関与を弱めるとともに財投機関債の発行を促進することが望ましいのではないかと考えられる。また、その際、財政構造改革の観点から、財政負担が増大することのないよう留意する必要がある。

ただし、「暗黙の政府保証」に依存した安易な財投機関債の発行が行われることは不適当であるので、現実に財投機関債の発行を行うためには、財投機関債発行人等についての破綻及びその処理の仕組みの法的整備、補給金の取扱い、ディスクロージャーの取扱いといった点に関し、市場の評価が適切に行われるための条件整備を進めておく必要がある。

なお、財政投融资の対象となっている機関が政府保証のない債券を発行するに当たっては、最近の金融技術の利用等により、例えば当該機関の事業のうち一部を他の事業とは完全に区別して、その事業については政府の関与を必要としないような信用力の強化措置を講じ、政府の関与がない旨を明らかにして、債券（いわゆるレベニュー債券）を発行することや、既往の貸付債権等の資産に裏付けられた債券（アセットバック債券）を発行することについて、積極的に検討すべきである。このことは、将来を見据えた証券市場の発展にも寄与するものとなると考えられる。

（財投債）

財投機関債による資金調達では当該政策分野に必要な資金需要を満たすことができない機関又は資金調達コストが大幅に上昇してしまう機関に対しては、その政策が必要であると判断する以上、そのための資金を安定的に供給することは政府の責務である。その際、国民の負担を最小とする観点から、政府が資金の調達量と年限を能動的に決定し、国の信用で市場原理に基づいて一括調達する方式である財投債を導入することが必要である。財投債の導入は、今後の財政投融资が市場原理とより一層調和した資金調達を行っていくという観点からも重要な手段である。

財投債については、法制面等の具体的な検討が政府において今後進められる必要が

ある。その際、財投債が安易に発行され、財政投融资の規模が肥大化することのないよう、各年度の財投債の発行額について国会の議決対象とするほか、適切な歯止め措置について真剣に検討することが極めて重要である。

（政府保証債）

政府保証債については、政府の保証に基づいた個別の機関の資金調達が安易に行われることを避けるため、できる限り抑制する方向で対応すべきである。

しかしながら、直ちに政府保証なしで財投機関債を発行することが困難な機関については、経営基盤の強化を図り、政府保証のない債券の発行ができるようになるまでの過渡的な期間において、個別に厳格な審査を経た上でその債券に政府保証を付すことも考えられる。

また、政府保証なしで財投機関債を発行することが困難な機関について、例えば当該機関の行う事業について受益者からの負担金の支払いを受けるまでの間の資金繰りのため発行される債券に政府保証を付す場合や、財投債の発行による政府からの資金調達の補完として ALM 上の必要性からある程度の政府保証債を限定的に発行する場合等についても、個別に厳格な審査を経ることは当然の前提として、やむを得ないものと考えられる。

なお、政府保証は、その履行義務が将来に発生することから安易に行われがちであり、政治的な判断も含めて政府保証を付けると歯止めが効かなくなるので、政府保証は絶対に行うべきではないという意見もあった。

（その他の留意点）

財投機関債、財投債、政府保証債の具体的な使い分け等に関して必要な事項については、制度改革が実施されるまでの間にさ

らに検討が行われる必要があるが、現実に発行可能な金額等については、民間金融市場との関係で決まってくるものであることに留意する必要がある。

また、現在、財政投融资計画は財政投融资三表（資金計画、原資見込、使途別分類表）にまとめられ、国会に提出されているところであるが、制度改革後においても、財政投融资の対象となっている特殊法人等及びその事業に関する国民へのディスクロージャーを適切に行うため、各機関の資金調達についても一覧性のある資料が国会に提出されることが必要である。

(注) 財投債は「第二国債」であり、国の債務を増加させるので問題であるという議論があるが、

a) 財投債は、市場において信用力が国債と同様に評価される債券ではあるが、その発行により得られた資金がその償還のためのキャッシュフローを生む金融資産・貸付債権を形成することとなり、その償還も貸付先からの返済によって行われる。

b) 他方、建設国債等の普通国債は、償還財源について一般に将来の租税に依存する。

など両者は基本的に異なっており、財投債を「第二国債」と言うことは適当でない。

また、現在でも郵便貯金は国の債務ではあるが、国の金融資産・貸付債権となり、かつ、返済のための資金が確保されているといった性格から、政府債務とは観念されておらず、財投債もこれと同じ性格を持っている。

なお、財投債は、国連で定めている国際的な基準というグローバルスタンダードに照らしても、財政の健全性などを論じる際の国及び地方の債務には含まれるものではない。

(4) 資金調達面の改革の円滑な実施に向けて郵便貯金及び年金積立金について現行の預託義務を廃止する場合、それまでに行われた貸付を満期まで継続しつつ預託者への満期償還を履行するために必要な資金を確実に調達する手段としての財投債が必要である。

現行の資金調達の問題点は、郵便貯金及び年金積立金が資金運用部の原資の約9割を占めているということに起因する問題であり、郵便貯金及び年金積立金について現行の預託義務を廃止するとしても、その他の特別会計の積立金等については、国庫制度のあり方、個別に運用することの非効率性・安全性の問題等から、現行の仕組みを継続することが必要である。その際、先に述べたとおり、市場原理との調和を図る観点から、市場と完全に連動した条件とすることが必要である。

単年度主義を基本とする一般会計と異なり、財政投融资には極めて大きな融資残高を保有しているという特徴がある。このため、制度改革に当たっては、資金運用部や政府系金融機関の資産・負債管理に対して金融的リスクが生ずること等を避けながら、適切な経過措置を講ずるなど円滑な実施を図らなければならない。

また、今日、資金運用部の保有する有価証券の残高や預託者である郵便貯金、公的年金の資金量が相当なものであることを踏まえれば、財政投融资制度改革が、金融システム改革の過程にある民間金融市場を攪乱することは避ける必要があり、そのためにもある程度時間をかけて対応していくべきである。

8. 自主運用のあり方

(1) 基本的考え方

郵便貯金及び年金積立金について、現在

の預託義務を廃止する場合、それぞれの所管省庁が責任を持ってそれぞれの資金を管理・運用することになる。

郵便貯金及び年金積立金が国の制度・信用によって集められた公的資金である限り、以下のように、その運用のあり方を考えていかなければならない。

郵便貯金及び年金積立金の自主運用については、まず第一に、誰がどういう形で運用のリスクを負担し、また運用の結果について責任をとるのかという基本的な問題を整理する必要がある。すなわち、当初期待していた運用収益が上がりなかった場合や損失が生じた場合にその負担がどこに帰するかを明確にしておかなければならない。国の特別会計といった制度的枠組みを維持しながら、所管省庁が自主運用を行ったことにより、結果として納税者の負担となるような仕組みは是認できるものではない。

なお、今後、金融システム改革が進展し、競争の激化と運用リスクの増大が予想される中で、国営形態のままで自主運用を行うとすれば、運用リスクを公的に保証するという矛盾があり、また、たとえ運用責任を明確にしても、国営である限り国が何らかの形で運用責任を負わざるを得ない事態が生ずる懸念もあることから、郵便貯金及び年金が自主運用を行うのであれば、民営化を検討すべきであるとの意見が少なからずあった。

郵便貯金及び年金積立金が公的資金である限り、その自主運用については、運用責任の所在を明確にすることに加え、郵便貯金事業の経営及び年金財政の健全性を確保するため、安全・確実な運用を基本とすべきであり、資金運用の対象について一定の制約が課せられるべきである。

公的資金の安全・確実な運用には、運用主体におけるリスク管理が不可欠であり、このため、ALM機能の整備と運用結果を

検証する仕組みが重要である。特に、これまでの自主運用（資金運用事業）においては預託金利という指標により運用結果が検証されてきたが、預託義務が廃止された後においては、これに代わる運用結果を検証する仕組みにより運用責任を明確にするとともに、郵便貯金事業の経営及び年金財政の健全性を確保するための措置を講じていく必要がある。その際には、それぞれの資金を管理・運用する所管省庁や実際の運用を委託された場合の民間運用機関等の運用関係者の忠実義務や注意義務を明確にしておく必要がある。

また、公的資金の運用が民間金融市場に影響力を及ぼしたり、金融システム改革の進展に伴う市場の改革に悪影響を与えることのないようにすることが必要である。自主運用に際しては、民間金融市場に与える影響にも十分な配慮を行い、市場原理に則した運用とすることが不可欠である。そうした観点からは、仮に、郵便貯金及び年金がそれぞれの資金の運用先の一つとして財政投融资に資金を供給するとしても、その条件は完全な市場条件によるとともに、市場のチェックを通じた透明な仕組みとする必要がある。

さらに、郵便貯金及び年金積立金の自主運用について、予算等によるチェックとコントロールを確保するとともに、資金運用の状況が不透明にならないようディスクロージャーを徹底する必要がある。

なお、郵便貯金等の公的資金が自主運用される場合に、仮に特殊法人等へ市場を通さない形で資金供給を行うこととなれば、それは第二、第三の財政投融资を新たに作り出すことにほかならないものであり、財政投融资の改革の趣旨に反することから、そういったことが行われることがあってはならない。

(2) 郵便貯金の自主運用

郵便貯金は、その元本及び利子の支払いを国が保証しており、広い意味での「国の債務」であるが、受け入れた郵便貯金資金は、資金運用部へ預託することが義務付けられていることから、資金運用面における裁量は限られており、運用面を考慮しないで貯金を集める仕組みとなっている。

郵便貯金事業については、今後の金融システム改革の流れの中で、市場原理に則り、より効率的な経営を行っていくため、調達・運用両面に自ら責任を持てる仕組みとすることが望ましい。

郵便貯金の自主運用については、運用に失敗した場合には最終的には国民負担となる懸念もあることから、公的資金として市場における安全・確実な運用を基本とする必要がある。

さらに、結果として国民負担につながるものがないよう、独立採算の事業である郵便貯金事業の責任において対応する仕組みが必要である。

なお、郵便貯金事業の経営形態については別途議論されているところであるが、その運用のあり方については、いわゆるナローバンクあるいはコアバンク（一般に預金の全額を国債等信用リスクのない安全資産のみに運用する銀行をいう）として位置付けるのかどうかといった基本的な問題を整理して検討する必要があるとの意見があった。

(3) 年金の自主運用

公的年金の積立金については、急速に少子・高齢化が進む中で、基本的に、保険料の拠出者の利益のためにできるだけ確実かつ効率的に運用することが望ましい。

その自主運用については、まず運用責任の所在の明確化とこれを担保する管理体制の構築が前提条件となるが、その際、既に実施されている年金福祉事業団の資金運用事業が11年間の運用実績として、多額の赤

字を計上していることを踏まえて、自主運用のあり方を検討する必要がある。

年金の積立金（資産）は、将来の年金給付（債務）のための準備であり、資産の運用については、責任準備金概念を参考にして年金債務を明確にし、その債務の特質を踏まえた資産の運用及び ALM 管理が必要である。我が国の公的年金は修正積立方式ではあるが実態的にはかなり賦課方式の要素が強いものとなっており、将来の年金給付に見合う資産が確保されていないことから損失等を埋め合わせる余裕はない状況にある。したがって、期待した運用収益が上がりなかったり損失が生じたりすれば、年金の給付水準の引下げ又は保険料の引上げといった形で年金加入者が負担することにならざるを得ないことから、運用リスクをとることについては慎重でなければならない。なお、運用については、収益性を踏まえて長期的観点に立った分散投資も考えるべきではないかとの意見もあった。

公的年金の積立金は、強制徴収の保険料によって構成されており、年金加入者に対して運用リスクを強制的に負担させることについては慎重であるべきと考えられることから、損失の発生等による年金加入者の負担の増大を防ぐため、運用に当たっては効率性よりも安全性・確実性を重視する必要がある、運用対象も安全・確実な資産を基本とする必要がある。なお、諸外国においても、公的年金の積立金については、国債等の安全・確実な資産への運用が基本となっている。

年金の自主運用に当たっては、保険料拠出者の代表や金融・経済の専門家が参加するといった委員会を設け、この委員会が年金積立金の運用全般について諮問に応じるとともに、年金積立金の運用状況を監視する等の役割を担うこととすべきであるとの意見があるが、こうした委員会が、関係者の合意という形をとることで運用責任を曖

味にし、運用責任を転嫁するものであってはならない。

9. 財政投融資の持続的改革に向けて

(1) 持続的改革の必要性

以上の財政投融資の改革案は、郵便貯金及び年金積立金の現行の預託義務を廃止し、財投機関債及び財投債による資金調達を行う新たな仕組みを導入するなど、財政投融資制度の抜本的な改革を内容とするものである。

しかしながら、このような抜本的な改革を行ったとしても、財政投融資を取り巻く社会経済情勢は今後とも変化するものであるので、そうした状況に対応して継続的な見直しが様々な面で必要となることも当然予想されるところであり、今後とも改革を継続していくことが重要である。

(2) 特殊法人等の規律確保策

特殊法人等について将来にわたる規律の確保策が確立されることが、今後の財政投融資の必要性・役割が厳格に評価され、持続的な改革が行われていくためにも必要であると考えられる。

具体的には、特殊法人等の事業活動等について、定期的に客観的な評価・監視を行う仕組みが確立されることが望ましいと考えられる。

その際、客観的な評価のためには、政策目標などをできる限り評価可能な形で提示することが必要であり、その場合、評価の実施は第三者も含めた複数の専門的な機関によって行うべきではないか、また、例えば5年ごとに機関の見直しをゼロベースで行うべきではないかという意見があった。また、特殊法人等の事業活動等の評価については、事前と事後とで行うべきであり、そのためにはそれらの会計制度を民間活動との比較可能性の観点から、できる限り民間で採用されている企業会計に近づける努

力が必要ではないか、さらに、財政投融資の全体像の把握のため、連結ベースでの財務諸表の作成について研究を行うべきではないかという意見もあった。

こうした評価に向けての試みは、政策決定の透明性を高めるとともに、財政投融資の出口に当たる特殊法人等のみならず、財政投融資全体に対する規律の確保に資するものとして有効であると考えられる。

また、特殊法人等については、国民に分かりやすい形での一層のディスクロージャーを推進する必要がある。その際、可能な限り民間の基準を上回る一層のディスクロージャーを進めるべきではないかという意見もあった。

なお、財政投融資の問題は、その対象となっている特殊法人等に対する規律の確保に集約することができるとの意見もある。この観点からみると、財政投融資の資金調達のあり方の見直しは規律確保のための一つの手段であるが、さらに、欧米諸国における最近の動き（ニューパブリックマネジメント（New Public Management））をも参考にして、検討を深めていくべきではないかという意見もあった。

(注) ニューパブリックマネジメントとは、従来とは異なる以下のような新たな行政手法により公共目的を達成していくべきであるとする考え方である。この新たな行政手法について必ずしも確立した定義はないが、業績成果を重視した意思決定、多面的な政策手段の活用、競争的環境の創出、業績の分析を通じたアカウンタビリティの確保、企業的な会計・運営の導入などを指向することを基本的な内容としている。

(出所) 資金運用審議会「財政投融資の抜本的改革について（資金運用審議会懇談会とりまとめ）」（平成9年11月27日）。

10-10 財政投融资の抜本的改革について (資金運用審議会懇談会とりまとめ) 参考資料

1. 「財政投融资の改革に向けて（10年度財政投融资編成と今後の検討課題に関する所見）」（座長談話）

平成9年7月23日
資金運用審議会懇談会 座長 貝塚啓明
座長代理 本間正明

〈はじめに〉

資金運用審議会懇談会は、財政投融资について、改革を推進するという基本方針の下に、その制度・運営のあり方について本格的な検討を進めるため、本年2月に設けられて以降、財政投融资の制度と内容、諸外国の制度、財政投融资の対象分野等について、メンバー及び有識者からの意見陳述も行いつつ、幅広く検討を進めてきているところである。

また、現在、財政構造改革、行政改革、金融システム改革などの諸改革についても検討が進められている。

こうした情勢も踏まえつつ、当懇談会では、今後とも引き続き財政投融资の改革について検討を進め、年末までに意見のとりまとめを行うこととしているが、平成10年度の財政投融资要求を抑えたこの時期に、10年度財政投融资編成と今後の検討課題について、所見を述べることにしたい。

〈I 10年度財政投融资要求に当たって〉

1. 基本的考え方

財政投融资については、平成9年度において、政策的な資源配分を行う一般財投について対前年度比3%減のスリム化が図られたところであるが、10年度においては、「財政構造改革の推進について」（9年6月3日閣議決定）に基づき、民業補完や償還確実性の徹底を図り、その対象分野・事業を思い切って

見直し、一般財投の一層のスリム化を推進する必要がある。

具体的には、10年度財政投融资編成においては、特に以下の事項について留意することが不可欠であると考えている。

各省庁においては、財政投融资を取り巻く現在の状況を勘案し、以下の諸点を踏まえた的確な要求を行うよう期待するところであり、大蔵省においては要求内容の精査に努め、政府全体として10年度財政投融资編成を財政投融资の改革に向けての重要なステップとしていくことを強く期待するところである。

その際、大蔵省においては、分野・事業別審査体制を充実し、複数機関にわたる類似業務を統一的に審査することが必要であると考ええる。

なお、一般会計については、財政構造改革の一環として主要経費について量的縮減目標等が設定されたところであるが、財政構造改革会議の報告にもあるとおり、財政構造改革に当たっては、一般会計の歳出を削減するだけではなく、財政投融资についても民業補完や償還確実性の徹底等、スリム化を目指して見直すことが必要である。この観点から、一般会計と財政投融资の役割分担を明確にしつつ、一般会計から財政投融资への転嫁は厳に慎むべきである。

2. 有償資金にふさわしい分野・事業への限定

財政投融资は、公共財及びそれに準ずるものを供給するという財政政策上の目的を実現する上で有償資金の活用が適切な分野について投融资といった手法を用いるものである。

平成10年度の財政投融资においては、このような財政投融资の性格に照らして、真にふさわしい分野・事業を対象を限定することが適当である。

この限定に当たっては、次の観点を重視する必要がある。

(1) 公的関与の必要性の精査

① 民業補完の徹底、官民の分担のあり方の見直し

公的部門は、本来、民間の活動を補完すべきものであり、民間でも実施可能と判断できる事業については、財政投融资の対象から除外すべきである。

② 「特殊法人等の整理合理化について」(閣議決定)への積極的対応

去る6月6日の閣議決定「特殊法人等の整理合理化について」及びその過程で指摘された事項等を受け止め、10年度の財政投融资編成に当たっても的確に対応する必要がある。

③ 民間資金の活用

公的部門が関与すべきであると判断される事業についても、民間金融市場からの資金調達が適切と考えられるものは、できる限りこれを活用することとし、公的信用供与を減らしていくこととする。

各機関及び主務官庁においては、政府保証なしで民間金融市場で発行する財投機関債等も含め、各種資金調達手段を検討すべきである。

(2) 償還確実性の精査

有償資金を活用する財政投融资は、返済を投融资先事業の資金回収によって行い、受益者から受益に見合った負担を求めることなどにより、租税負担の増大を避けるという意義を有している。したがって、対象事業の元利償還の確実性の一層の精査に努める必要がある。その際、次の点に十分留意すべきである。

① 対象事業のコスト(財政負担等)分析手法の導入の検討

財政投融资については、一定の部分について税財源との組合せによって事業の遂行に当たる部分があるが、将来にわたるこのような税負担の全体像は、事業の採択に当たって、予め明らかにされ、こ

れに基づいて国民の理解が得られる適切な政策決定が行われる必要がある。このことは、国民負担に関する情報のディスクロージャーにつながるるとともに、財政の健全化にも資するものである。

したがって、このような対象事業の財政負担を最小限に抑制するためにも、将来にわたるコストに関する分析手法の段階的な導入に向けて検討を進めるべきである。

その際、米国における「信用改革法」の取組み等を参考とし、両国の財政制度の違いを踏まえつつ、我が国における手法を確立すべく取り組んでいく必要がある。

② 国鉄清算事業団、国有林野事業特別会計の取扱い

財政投融资の実質的不良債権として指摘されることの多い現状の国鉄清算事業団、国有林野事業特別会計への財政投融资については、今後、新規の貸付を行うことは適当ではないと考える。

これらについては、昨年末の閣議決定において、長期債務の処理策や事業の抜本的改善策がそれぞれ本年中に策定されることとされているが、その本格的な処理策の早期策定・実施に期待することとしたい。

3. 市場原理との調和の推進

財政投融资は、財政政策上の目的を実現する上で有償資金で行うことがふさわしい分野について、投融资という手法により政策目的を達成するものであるため、その実施に当たっては、金融システム改革の進展等を踏まえ、市場メカニズムとの調和を一層促進することが必要である。

平成10年度の財政投融资においては、この観点から、次の諸点に十分留意すべきである。

(1) 繰上償還の取扱い

平成9年度において、いくつかの機関と

資金運用部との間における新規の貸付に関する損害金（貸付金の割引現在価値と償還額との差額）の支払いを前提とした繰上償還のルールが定められたところである。

平成10年度においても、引き続き、各機関の事情に照らしつつ、このルールの適用を受ける新しい貸付制度の一層の普及に努めるべきであり、各省庁においても、要求段階から極力積極的に取り組むべきである。

(2) 資産・負債管理（ALM）の徹底

市場メカニズムとの調和を進めていくため、財政投融资資金を借り入れている機関（特に政策融資を実施している機関）の資産・負債管理（ALM）の導入・高度化を一層促進すべきである。

その際には、各機関について、将来にわたる元利の受払い状況等、ALMの観点から必要とされる諸データを、可能な限りリアル・タイムで把握する体制の整備に努める必要がある。

4. 自主運用（資金運用事業）

一般財投のスリム化に合わせ、現行の自主運用（資金運用事業）を増額することが適当である。

5. ディスクロージャーの徹底

財政投融资は、民主主義のプロセスの中で運用されるものであること等から、十分なディスクロージャーが必要であるが、近年、全銀協の統一開示基準並みに情報開示を行った「財投リポート」を公表し、また、資金運用審議会及び同懇談会の議事要旨等も含め、各種の情報をインターネットで提供するなど、一層の充実に向けて様々な取組みが行われている。平成10年度においてもそうした取組みを引き続き推進する必要がある。

特殊法人の情報開示については、先の国会において、「特殊法人の財務諸表等の作成及び公開の推進に関する法律」が成立したとこ

ろであるが、各特殊法人等やその主務官庁において、同法等に基づき一層のディスクロージャーの推進に向けた取組みがなされることを期待するものである。

特に、財政投融资の対象となっている特殊法人等について国民の関心の強い各法人における不良債権額、一般会計等から各法人への繰入額、各法人における累積損失額等に関して、わかりやすい形でのディスクロージャーに努めることが必要である。

＜Ⅱ 今後の主要検討課題＞

資金運用審議会懇談会では、引き続き、以下のような課題について鋭意検討を進め、年末までに財政投融资の改革について意見のとりまとめを行うこととしている。

1. 財政投融资の改革の基本理念の検討

- ・ 財政投融资に対する肥大化批判等も踏まえ、有償資金の活用が適切な分野を対象を限定する観点から、更に検討を進めるべきではないか。
- ・ 財政投融资の改革に当たっては、諸外国における有償資金を用いる政策手段・制度を十分参考に検討すべきではないか。
- ・ 受動的に集まった資金を一元的に運用している現状を改め、規模をスリム化する中で必要な資金だけを能動的に調達すべきであるという意見についてどう考えるか。

2. 対象分野についての更なる検討

- ・ 住宅、中小企業、農業、社会資本、地域開発、環境、国際協力等の具体的な分野について、財政投融资の対象として適当かどうか更に検討を進めて行くべきではないか。
- ・ 政府系金融機関については、その見直しが進められる中で、民業補完という使命に立ち返って、民間金融機関と競合するような分野からは大胆に撤退すべき

ではないかという意見についてどう考えるか。

3. 市場原理との調和の推進方策の検討

- ・ 財政投融资における調達・貸付の両面を通じた金利について、一層の市場金利連動化を進めるためにはどのような方策が必要か検討を進めていくべきではないか。

4. 資金調達のあり方（財投債・財投機関債を含む）の検討

- ・ 財投債や財投機関債を含め、資金調達のあり方について、幅広く検討を進めていくべきではないか。

5. 自主運用のあり方の検討

- ・ 公的資金の自主運用について、「年金特別会計が直接自主運用する方式を含め、年金資金の運用のあり方については、平成11年の次期財政再計算時に間に合うように資金運用審議会懇談会において検討して頂くこととしたい」という大蔵・厚生両大臣合意も踏まえ、どのように検討を進めていくべきか。

2. 「資金調達のあり方についての論点整理」 （座長メモ）

平成9年9月26日

資金運用審議会懇談会 座長 貝塚啓明
座長代理 本間正明

1. 財投機関債（政府保証のない特殊法人債券）

（意義）

- ・ 特殊法人の財務に対する市場の評価を受けさせることにより、効率性の悪い機関を浮かび上がらせることができる。
その結果、財務に対する市場の評価が低い法人は資金調達ができず、淘汰され

ることが期待される。

- ・ 市場からディスクロージャーを求められ、特殊法人の運営効率化へのインセンティブとなる。
- ・ 非効率な特殊法人の淘汰や機関の運営効率化が実現すれば、補給金等の財政負担の軽減に資する。

（問題点）

- ・ 特殊法人は、民間では実施できない収益性の低い事業を行っているため、一般的には市場での財務上の評価は低くなると考えられることから、政策として不可欠な事業が、市場の評価が低いために資金調達コストが上昇するか、十分な資金調達ができずに不可能となるおそれがある。
- ・ 特殊法人に自力での財投機関債の発行しか資金調達の手段を認めないこととすれば、市場の評価を上げるために収益性志向が強くなり、現在よりも民業圧迫のおそれが大きくなる。

- ・ 政府がバックにいることから、実質的には政府保証があると判断され、機関の肥大化や財政規律の喪失をもたらす可能性がある。

- ・ 信用力、流動性や発行量から、資金調達コストは上昇し、補給金等の財政負担の増大につながる。

2. 財投債（国の信用で市場原理に基づいて一括調達する債券）

（意義）

- ・ 必要な政策に対する資金需要を国の信用で一括して市場で調達するので資金調達コストが低く、特殊法人に対する補給

金等の財政負担を小さくできる。

- ・ 政策的必要性に応じた資源配分が可能であり、政策的に不可欠なサービスを提供している特殊法人に対する資金供給が円滑に行われる。
- ・ 発行額について予算として国会の議決を受けることにより、資金調達に一定の歯止めをかけられるので、特殊法人の肥大化を防ぐことが期待できる。

(問題点)

- ・ 特殊法人の財務に対する市場の評価を受けないことから、特殊法人の側からは、ディスクロージャーを進め、運営の効率化を推進するインセンティブがない。
- ・ 財務に対する市場の評価が低いと考えられる特殊法人についても、資金調達ができないことによる淘汰が行われることはない。

したがって、特殊法人の存続の適否は政策上の判断で行われることとなるが、厳しい判断は期待できない。

- ・ 財投債の発行が安易になれば、肥大化した財政投融资の改革につながるか疑問であり、財政負担の先送りに利用される可能性が残る。
 - ・ 財投債は第2の国債ではないかとの見方もあり、その性格が明確でない。
- #### 3. 留意点
- ・ 財投機関債の発行のためには、市場の評価が適切に行われるための条件整備（破産、補給金、ディスクロージャーの取扱い等）について、検討を進める必要がある。
- また、現実の金融・資本市場の状況を

十分に踏まえる必要がある。

- ・ 預託制度が変わる場合には、既に実行した財政投融资の円滑な継続のための資金確保策など、移行期における適切な対応が必要である。

(以上)

(出所) 資金運用審議会「財政投融资の抜本的改革について（資金運用審議会懇談会とりまとめ）」(平成9年11月27日)。

10-11 「財政投融资の抜本的改革について」の概要（資金運用審議会懇談会とりまとめ）

平成9年11月

1. はじめに

資金運用審議会懇談会は、本年7月に座長談話をとりまとめた後、さらなる検討を進めてきたが、ここに以下のとおり、財政投融资の抜本的改革についての意見のとりまとめを行った。

2. 財政投融资がこれまで果たしてきた役割と問題点

- (1) 財政投融资は、国内の貯蓄を社会資本整備等に効率的に活用する財政政策手段として、我が国の経済発展に貢献してきた。
- (2) 経済全体の成熟化、市場機構の整備に伴い、民間部門の対応力が向上していることから、政府の役割を見直し、財政投融资の仕組みについての抜本的な見直しが必要である。

財政投融资について改めて整理すると、

- ①社会資本などの提供、②外部経済等への対応、③長期・固定資金の供給による民間金融市場の補完、といった機能があると考えられる。
- (3) 公的資金の統合運用を柱とする現行の財政投融资の仕組みにおいては、①資金調達面では、資金の受動性からくる財政投融资

の規模の肥大化等の問題点、金利設定面の問題点、②資金運用面では、財政規律面の問題点、長期・固定金利に伴う問題点、が指摘されている。

このような問題点は、財政投融资の部分的見直しでは解決できないものが多く、制度・運営の全般にわたる財政投融资の抜本的改革が是非とも必要である。

3. 改革の基本理念と方向

- (1) 財政政策の中で有償資金の活用が適切な分野に対応するという財政投融资の基本的な役割、必要性は将来においても残るが、その具体的役割は、社会経済情勢の変化等に応じて変わっていくことが必要である。

今後の財政投融资の対象分野・事業については、官民活動の分担のあり方を精査しつつ、厳格に限定していくべきであり、民業補完を徹底し、償還確実性の精査、コストとベネフィットの十分な比較などを行うことにより、財政投融资のスリム化に積極的に取り組む必要がある。

- (2) 財政投融资の対象分野・事業の面での改革を徹底するためには、資金調達においても、従来のように、受動的に集まった資金を一元的に管理・運用している現状について見直しを行う必要があると考えられる。

その際、①必要な額だけを能動的に調達すること、②市場と完全に連動した条件で最も効率的に調達すること、③金利リスクを適切に管理できるようにすること、とすべきである。

4. 対象分野・事業の見直し

- (1) ①住宅、②中小企業、③農林水産業、④社会資本、⑤環境、⑥産業・技術、⑦国際協力、⑧地方、といった財政投融资の対象分野については、それぞれについて不断の見直しを行う必要がある。(個別分野の見直しの内容については本文を参照。)

21世紀の少子・高齢化社会の進展等に対し、医療・福祉、教育等、有償資金の活用が期待される分野が存在することに留意する必要がある。

- 特殊法人等の整理合理化に関して本年行われた累次の閣議決定については、財政投融资編成の中での的確に対応する必要がある。
- (2) 政策金融については、今後、金融システム改革の進展に伴い、民間金融機関の役割・機能が拡大していく中で、民業補完という使命に立ち、その必要性が薄くなったもの、あるいは民間金融機関が十分対応できようになってきているものは除外していくなど不断の見直しを進めていく必要がある。

今後、各政府系金融機関においては、保証機能の活用や貸付債権の証券化などを進めることにより、政府金融のスリム化に努めるべきである。

5. コスト分析手法の導入、充実

- (1) 今後の財政投融资の運営に際しては、国民負担に関する情報のディスクロージャーや財政の健全性を確保する観点から、コストの定量的な把握、公表を行っていくことにより、適切な審査、政策判断を行っていく必要がある。
- (2) 米国では、「1990年信用改革法」において、1992年予算から融資と保証のコスト計算を示すことが連邦各機関に対して義務付けられており、データの制約など実務上の問題の多さがなお指摘されているところではあるが、国民負担に関する情報のディスクロージャーと財政の健全化につながるものと理解されている。
- (3) 我が国において、事業の採択に当たり、将来生ずると考えられる税負担についてあらかじめ定量的な分析を行うというコスト分析の具体的な手法としては、各財政投融资対象機関において利子補給等の将来コストのキャッシュフロー等を予測し、これについて割引現在価値化を行っていくことが

考えられるところであり、可能なものから段階的に導入し、充実させていくことが重要である。

6. 市場原理との調和の推進

- (1) 貸付金利については、民業補完を徹底しつつ、将来の償還に対するコスト負担意識の低下等を是正していくため、対象事業の性格等を踏まえ、基本的には貸付期間に応じ市場金利を基準として設定すべきである。
- (2) 今後の貸付調達に当たっては、市場と完全に連動した条件で調達することが必要である。

7. 資金調達のあり方

- (1) 現行の郵便貯金及び年金積立金の預託義務制度の下では、出口の所要資金量と入口の資金量とが切り離されているため、市場原理と財政規律が必ずしも十分に機能していない状況にある。出口における財政規律を強化するためにも、入口の資金調達段階での財政規律が必要であり、郵便貯金及び年金積立金については、現行の預託義務を廃止し、財政投融资の資金調達については、その今後のあり方にふさわしい新たな仕組みを導入する必要がある。
- (2) 今後の財政投融资の資金調達のあり方としては、
 - ① 財投機関債（政府保証のない特殊法人債券）
 - ② 政府保証債（政府保証のある特殊法人債券）
 - ③ 財投債（国の信用で市場原理に基づいて一括調達する債券）
 が考えられるが、それぞれの方式について意義と問題点を検討した。
- (3) 当懇談会においては、今後の財政投融资の資金調達について、財投機関債を基本に据えるべきであるという考え方と財投債を基本に据えるべきであるという考え方の両論が存在し、それぞれの立場から活発に議

論が行われた。

結局のところ、この問題は、財政投融资の対象分野・事業の見直しを行うに際し、市場原理による淘汰と、民主主義のプロセスに基づいた政治の決断のどちらにより信頼を置くかという価値観の相違によるところが大きく、その溝は容易には埋められなかった。

- ① 財投機関債を基本に据えるべきであるという考え方の論拠を整理すると、次のとおりである。

特殊法人等の様々な事業に対し、本来行われるべきである民主主義のプロセスによる厳しいチェックを期待することは現実にはなかなか困難であるので、特殊法人等に財投機関債を発行させ、その財務に対する市場の評価を受けさせることにより、効率性の悪い機関を浮かび上げさせ、特殊法人等の運営効率化へのインセンティブを与え、さらには非効率な機関の淘汰を図り、特殊法人等の改革を実現する。その意味から、特殊法人等については、政府保証も「暗黙の政府保証」もない財投機関債を発行し、自力で市場から資金調達を行うこととすべきである。

- ② 他方、財投債を基本に据えるべきであるという考え方の論拠を整理すると次のとおりである。

本来、財政投融资の対象分野・事業については、不断の見直しを進め、最終的には民主主義のプロセスに基づいた政治の決断によるべきであり、こうした民主主義のチェックを経た特殊法人等の事業については、国民がその政策を必要であると判断した以上、その資金需要を国の信用で市場原理に基づいて一括して調達することによって国民の負担を最小とするよう努力することは政府の責務であるといえる。その意味から、特殊法人等の真に必要な政策分野に対する資金調達は財投債によるべきである。

この問題に関する当懇談会での議論が次第に深められていく中で、財政投融资の今後の資金調達について、財投機関債と財投債のどちらに重点を置いて考えるかの差は大きなものがあるが、いずれにしても、その一方だけで対応すべきであるという見解は次第に少なくなり、財投機関債と財投債の両者を併用すべきであるということについては大方の一致をみた。

(4) このような議論の経過を踏まえ、財政投融资の今後の資金調達について、大方の意見を整理すると、次のようになる。

① 現在財政投融资の対象となっている各機関の資金調達に当たっては、各機関及び所管官庁において、当該事業を実施するために必要な額の範囲で財投機関債を発行することができるかどうかについて検討することが必要である。その際、財政負担が増大することのないよう留意する必要がある。

ただし、「暗黙の政府保証」に依存した安易な財投機関債の発行が行われることは不適當であるので、現実に財投機関債の発行を行うためには、財投機関債発行人等についての破綻及びその処理の仕組みの法的整備、補給金の取扱い、ディスクロージャーの取扱いといった点に関し、市場の評価が適切に行われるための条件整備を進めておく必要がある。

なお、財政投融资の対象となっている機関が政府保証のない債券を発行するに当たっては、いわゆるレベニュー債券やアセットバック債券を発行することについて、積極的に検討すべきである。

② 財投機関債による資金調達では当該政策分野に必要な資金需要を満たすことができない機関又は資金調達コストが大幅に上昇してしまう機関に対しては、その政策が必要であると判断する以上、そのための資金を安定的に供給することは政府の責務である。その際、国民の負担を

最小とする観点から、政府が資金の調達量と年限を能動的に決定し、国の信用で市場原理に基づいて一括調達する方式である財投債を導入することが必要である。財投債の導入は、今後の財政投融资が市場原理とより一層調和した資金調達を行っていくという観点からも重要な手段である。

財投債については、法制面等の具体的な検討が政府において今後進められる必要がある。その際、財投債が安易に発行され、財政投融资の規模が肥大化することのないよう、各年度の財投債の発行額について国会の議決対象とするほか、適切な歯止め措置について真剣に検討することが極めて重要である。

③ 政府保証債については、政府の保証に基づいた個別の機関の資金調達が安易に行われることを避けるため、できる限り抑制する方向で対応すべきである。

しかしながら、直ちに政府保証なしで財投機関債を発行することが困難な機関については、経営基盤の強化を図り、政府保証のない債券の発行ができるようになるまでの過渡的な期間において、個別に厳格な審査を経た上でその債券に政府保証を付すことも考えられる。

また、政府保証なしで財投機関債を発行することが困難な機関について、例えば当該機関の行う事業について受益者からの負担金の支払いを受けるまでの間の資金繰りのため発行される債券に政府保証を付す場合や、財投債の発行による政府からの資金調達の補完として ALM 上の必要性からある程度の政府保証債を限定的に発行する場合等についても、個別に厳格な審査を経ることは当然の前提として、やむを得ないものと考えられる。

(5) 郵便貯金及び年金積立金について現行の預託義務を廃止する場合、それまでに行われた貸付を満期まで継続しつつ預託者への

満期償還を履行するために必要な資金を確実に調達する手段としての財投債が必要である。

財政投融资には極めて大きな融資残高を保有しているという特徴があるため、制度の改革に当たっては、資金運用部等の資産・負債管理に対して金融的なリスクが生ずること等を避けながら、適切な経過措置を講ずるなど円滑な実施を図らなければならない。

8. 自主運用のあり方

- (1) 郵便貯金及び年金積立金の自主運用については、結果として納税者の負担となるような仕組みは是認できるものではなく、郵便貯金及び年金積立金が公的資金である限り、運用責任の所在を明確にすることに加え、安全・確実な運用を基本とすべきである。

また、自主運用に際しては、民間金融市場に与える影響にも十分な配慮を行い、市場原理に則した運用とすることが不可欠である。

仮に郵便貯金等の公的資金が特殊法人等へ市場を通さない形で資金供給を行うこととなれば、それは第二、第三の財政投融资を新たに作り出すことにほかならないものであり、そういったことがあってはならない。

- (2) 郵便貯金の自主運用については、運用の失敗が結果としての国民負担につながることをないよう、独立採算の事業である郵便貯金事業の責任において対応する仕組みが

必要である。

- (3) 年金積立金の自主運用については、期待した運用収益が上がらなかつたり損失が生じたりすれば、年金の給付水準の引下げ又は保険料の引上げといった形で年金加入者が負担することにならざるを得ないことから、運用リスクをとることについては慎重でなければならない。

9. 財政投融资の持続的改革に向けて

- (1) 以上の財政投融资の改革案により抜本的な改革を行ったとしても、財政投融资を取り巻く社会経済情勢は今後とも変化するものであるため、改革を継続していくことが重要である。
- (2) 特殊法人等について将来にわたる規律の確保策が確立されることが、今後の財政投融资の必要性・役割が厳格に評価され、持続的な改革が行われていくためにも必要であり、具体的には、特殊法人等の事業活動等について、定期的に客観的な評価・監視を行う仕組みが確立されることが望ましいと考えられる。

そうした評価に向けての試みは、政策決定の透明性を高めるとともに、財政投融资の出口に当たる特殊法人等のみならず、財政投融资全体に対する規律の確保に資するものとして有効であると考えられる。

また、特殊法人等については、国民に分かりやすい形での一層のディスクロージャーを推進する必要がある。

- (出所)「財政投融资の抜本的改革について」(資金運用審議会懇談会とりまとめ)。

3 自民党行革推進本部・行政改革会議

10-12 財政投融資の改革について

平成9年11月20日

自民党行革推進本部

(はじめに)

経済的・社会的環境の様々な変化に対応して政府の役割が大きく見直されつつある今日、財政投融資についてもその抜本的な改革を行う必要がある。これまでの肥大化等の諸問題に対する関係者の率直な反省の下、21世紀へ向けて日本の再活性化のために必要な政策分野にはこれまで以上に取り組むものの、その対象については限定・重点化しつつスリム化を推進する。更に、こうした政策目的を確実にかつ効率的に達成するため、市場原理をできる限り徹底し、財投機関や事業等については市場によるチェックや所管省庁以外の第三者・国会等によるチェック体制を確立することが急務である。

国民各位には、以下の改革により、財政投融資を通じた受益が従来のように得られにくくなるものの、長い目で見ればその改革が国民負担を減らし、活力ある国民経済の発展に資することについて理解を求めたい。

なお、制度の詳細等については別添のとおりとする。

1. スリム化——10年後に財政投融資の全体残高半減を目指す

1) 民業補完の徹底、投融資の安易な肥大化抑制

これまでの行政改革推進本部の特殊法人等の整理合理化についての3次にわたる決定を踏まえ、財政投融資の対象分野から民間で実施できる事業を除外するなど、民業補完の趣旨を徹底する。また、資産運用部の保有国債等については、民

間金融・資本市場への影響に十分配慮しつつ、その保有額の着実な圧縮を図る。これらにより、10年後の財政投融資の全体残高を、改革が行われなかった場合に比べ半減することを目指してスリム化する。また、「弾力条項」等についても機動的・弾力的運営を確保しながら、廃止を含め見直しを検討する。

2) 補給金等の圧縮・廃止

財投機関等が行う事業の政策的性を厳格にチェックすることにより、安易な新規補給金、出資金等は極力避け、政策意義が認められない場合は廃止する。

2. 財投機関・対象事業・資金運用部（現行）等の内容の透明化・不断の検証

1) 行政における財投関連政策の評価システムの確立

財投機関等の業務・政策的重要性等については、内閣府に3条委員会として設置する評価監視委員会において横断的に常時監視するとともに定期的・包括的レビューを行い、必要に応じ財投機関等や所管官庁に対し業務改善勧告を行う。

2) 国会における行政監視委員会（仮称）等の新設

国会においても、財投機関の事業評価について、新設予定の「決算・行政監視委員会（仮称）」、「行政監視委員会（仮称）」において、政府事業全般に関する評価の中で定期的に行う。

3) ディスクロージャー等の推進

民間水準を上回るディスクロージャー、外部監査の導入を推進するほか、予期せぬ財政負担の発生を抑制する観点から、財政の後年度負担も含めたコスト分析手

法の確立と早期導入を進める。

3. ALM

入口、中間、出口について、各々の効率的運営のため、ALM (Asset Liability Management: 資産負債管理) の充実を図る。

4. 資金調達

1) 郵貯・年金の預託の廃止 (完全自主運用)

- ① 郵便貯金や年金資金について、資金運用部に対する全額預託義務を廃止し、新規流入分から自主運用を早期に開始し、年金資金については次期財政再計算実施後、郵貯についてはビッグバンスタート時 (2001年4月目途) 以降は金融市場を通じた完全自主運用を行う。(郵貯、年金を運用部に預託するという制度そのものも廃止。)

簡保資金についても、財投機関等に対する融資を廃止し、郵貯と同じくビッグバンスタート時以降は金融市場を通じた完全自主運用を行う。

ただし、財政力の弱い地方公共団体の資金確保のため、地方債計画の一環として、完全自主運用開始後の郵便貯金、簡保資金に、地方公共団体に対しては例外的に直接の融資を認める。その際、個別地方公共団体との相対交渉ではなく、国会において承認された貸付枠の中で、市場原理に則して政府が定める統一的貸付条件等によって簡素な手続きにより融資する仕組みとする。

- ② 自主運用に際しては、資金の公的性格及びその巨額性に鑑み、あらゆる角度から安全確実、有利な仕組みを検討し、ルール化して厳正に行う。
- ③ 預託が廃止され、郵便貯金、簡保、年金が自主運用を始めるに当たっては、財投機関・事業に関する国民への情報

の開示や国会におけるチェックの充実を図るため、財投機関の資金調達について、統一的に、一覧性のある計画として国会に提出することとする。なお、政府保証のない財投機関債や民間借入金についても参考資料を提出する。

2) 財投機関債

- ① 財投機関はその資金を原則として各事業の政策的必要性に応じて自己調達することとし、各機関はその実現に向けた最大限の努力を行う。
- ② 財投機関による資金の自己調達手段については、まず「政府保証のない財投機関債」での調達を前提として業務内容・財務諸表等のディスクロージャーを徹底し、可能な機関・事業については「政府保証のない財投機関債」を発行する。その際、財投機関の規律を強化し、「暗黙の政府保証」による安易な債券発行とならないため、債務超過が一定規模を超えた場合の債券発行を禁止 (デフォルトに替わる措置) する措置や、「破産」や「廃止」もあり得ることを示す意味から「財投機関債発行法人等の破産・整理法」を制定するなどの条件整備を進める。
- ③ 「政府保証のない財投機関債」の発行が困難であるが、市場原理だけでは実現できない重要な政策を実施し、国の信用でより低コストの資金調達を行うことが適当であると政府・与党において判断された財投機関や事業については、当該機関等の発行する財投機関債に政府保証を行うことを可能とする。その際、政府保証の付与を行うべきかどうかの判断は事前に定めるルールに則り厳格に行い、又、将来発生しうる財政の後年度負担も明示することとする。
- ④ 制度の運営に当たっては、個別の債券発行による金利の上昇や手数料に

よって、資金調達コストが却って上昇しないように十分な配慮を行う。

3) 財投債

- ① 上記いずれの財投機関債によっても資金調達が困難であったり、不利な条件を強いられる重要施策実施財投機関や超長期資金を必要とする事業等に関り、国の信用で一括して市場原理に則した財投債によって調達した資金の貸付けを受ける方式を行う。なお、財投債の発行方法は「公募入札方式」など市場原理の中での調達を基本とする。
- ② 資金運用部の資金繰りに齟齬をきたさぬように、全額預託義務の廃止が実施されるまでに行われた財投機関向け貸付けについて、その貸付けを満期まで継続しつつ預託者への満期償還を予定通り履行するための確実な資金調達手段として、財投債（いわば「資金繰り財投債」）により資金調達を行う。

4) 民間金融・資本市場の安定性確保

以上のような財投関連資金調達については、適切な経過措置を置くなど民間金融・資本市場に与える影響に十分配慮する。

5. 政策金融機関

債務保証機能の一層の活用など各種方策により財投資金の借入残高の着実な圧縮を図る。また、政策性の確保に加え、資産の健全性を金融監督庁による検査等によって確保する。更に、「繰上償還ルール」を確立する。

6. 地方公共団体向け融資の抜本的見直し

地方公共団体向け融資については、長期的かつ幅広い角度からそのあり方を政府・与党において抜本的に見直すこととする。

7. 各種ルールの確立

新たな財政投融資制度構築に先立ち、政

府において「政府保証のない財投機関債の発行に向けた条件整備」、「財投機関債への政府保証付与の基準・限度管理」や「激変緩和のための適切な経過措置」等の各種ルールをオープンかつ公正な議論の下で早期に策定し、与党との協議を経て成案とする。

8. 財政投融資制度全般の不断の見直し

内閣府に「財政投融資に関する審議会」（又は「経済財政諮問会議」の下に「財政投融資制度検討委員会」）を設け、中長期的な視野に立って制度全体の不断の見直しを行う。

9. 資金運用部の廃止等

上記のような財政投融資の抜本的改革にあわせ、資金運用部を廃止し、新しい財政投融資制度にふさわしいスリムかつ効率的な執行体制を確立する。

(改革のスケジュール)

1. 2000年通常国会終了まで

政府保証のない財投機関債、財投債の発行のために必要な条件整備・法改正を行っておき、各特殊法人（「独立行政法人」を含む。以下同じ）及び所管省庁は翌年度以降原則「政府保証のない財投機関債」で対応できるかどうかゼロベースで検討する。「政府保証のない財投機関債」を発行しても財政負担の増大につながらない機関は、「政府保証のない財投機関債」の発行の方針を明確に表明する。

2. 2000年7月まで

「政府保証のない財投機関債」を発行できないと主張する特殊法人については、廃止するか、「政府保証のある財投機関債」あるいは「財投債によって調達した資金からの借入れ」による資金調達を認めるかを政府・与党で判断する。峻別の基準はでき

るだけ明確・単純に作ることが肝要である。

「政府保証のある財投機関債」あるいは「財投債によって調達した資金からの借入れ」による資金手当については、事業の必要性について吟味し、政策的必要性が認められたものについてのみ対象とすることとする。

「政府保証のない財投機関債」の発行は概算要求の対象外とする。

3. 2000年8月末

「政府保証のある財投機関債」あるいは「財投債によって調達した資金からの借入れ」による資金手当が認められた特殊法人について、2001年度財政投融资要求提出を行う。

4. 2001年4月

預託を廃止し、財投機関債・財投債による資金調達を開始する。

(出所) 自民党行革推進本部「財政投融资の改革について」(平成9年11月20日)。

10-13 財政投融资の改革について (別添)

(基本的な哲学)

わが国経済は、今日、大きな構造的変化に直面している。こうした中、これまで我が国経済の発展に大きな役割を果たしてきた財政投融资についてみると、近年は、累次の経済対策等を通じ急速な膨張を続けてきただけでなく、旧国鉄債務処理、国有林野事業の実質的な赤字ファイナンス等にも利用されてきた。そうした施策のツケは、何らかのかたちで国民負担を求めつつ、抜本的解決を図らざるを得ない状況に至っている。

これらについて、財政投融资に安易に依存しながらその事業等を拡大してきた特殊法人等およびその所管省庁はもとより、その膨張を有効にチェックできなかった大蔵省、そして財政投融资の出動を安易に求めてきた政治

も、それぞれ共に深く反省しなければならない。また、国民各位に対しては、以下述べるような思い切った改革を行うことにより、財政投融资を通じた受益が、これまで同様に容易に得られることは期待できなくなること、しかしかかる改革が長い目で見て現世代・後世代双方の国民負担を減らし、活力ある国民経済の発展に資すること、について理解を求めねばならない。

言うまでもなく、今日、経済における政府の役割は、個人の自由な経済活動を保証しながら「市場の失敗」を補完して、効率的な資源配分と公平な所得分配を実現することにあるが、財政投融资についても、このような環境変化に対応して、政府の役割をできるだけ縮小しながらその対象を限定し、スリム化を推進する一方、21世紀へ向けて日本の再活性化のために必要な政策分野については、これまで以上に大胆に取り組む必要がある。そして、それらの政策目的を確実かつ効率的に達成するため、従来財政投融资制度において機能していなかった市場チェックや、所管省庁以外の第三者・国会等によるチェック体制を早急に確立することが肝要である。

(現在の財政投融资の問題点)

- 1) 預託金利が政令で決められ、財投金利が期間にかかわらず一定であるなど、硬直的な制度となっているため、全体として効率的運営が不十分。
- 2) 1200兆円の個人金融資産規模、660兆円の民間銀行融資規模等に比し、470兆円の財政投融资残高は過大。
- 3) 政策需要及びそれに対する政策融資についてのチェックが不十分。
- 4) 一般会計からの利子補給、赤字補てん等、財政負担を伴う財投対象施策について、後年度負担も含めた要財政支援額が事前には不透明(予想外の財政赤字拡大要因)。
- 5) 入口・中間・出口が各々独自の目的と責任の下に運営され整合性がとれておらず、

いずれも財政投融资全体に対し責任を持つ体制に欠き、制度全体の総合的なチェックも行われていない。

(具体的対策)

1. スリム化——10年後に財政投融资の全体残高半減を目指す

1) 民業補完の徹底、投融资の安易な肥大化抑制

これまでの行政改革推進本部の特殊法人等の整理合理化についての3次にわたる決定を踏まえ、財政投融资の対象分野から民間で実施できる事業を除外し、民業補完の趣旨を徹底する。また、資産運用部の保有国債等については、民間金融・資本市場への影響を十分配慮しつつ、その保有額の着実な圧縮を図る。これらにより、10年後の財政投融资の全体残高を、改革が行われなかった場合に比べ半減することを目指してスリム化する。

また、投融资全体の肥大化の一つの原因ではなかったかとの指摘のある「資金運用のうち5年以上の運用のみを国会承認の対象とする現行法制度」及び「毎年の予算提出に際し、状況次第で資金運用を予算上の計画比5割増しまで増額を認める条項(いわゆる『弾力条項』)」についても、経済状況に応じ機動的・弾力的に適切な運営ができることを確保しながら、廃止を含め見直しを検討する。

—— 財政投融资の本来の機能である「信用補完」と「利子負担軽減」を柱に大幅見直しを実施。

—— 一般会計から財政投融资への安易な転嫁は厳に慎む。

—— 各種金融手法により、既往債権も圧縮。

2) 補給金等の廃止・圧縮

財政構造改革の趣旨に則り、今後の予算編成において、特殊法人等が行う事業の政策性を厳格にチェックすることによ

り、安易な新規補給金、出資金等は極力避け、政策意義が認められない場合は廃止する。

2. 財投機関・対象事業・「資金運用部(現行)」等の内容の透明化・不断の検証

1) 行政における財投関連政策の評価システムの確立

自民党行革推進本部の第3次特殊法人見直し方針に従い、評価監視委員会を内閣府に3条委員会として設置し、財投機関等の業務・政策的重要性等についても同委員会において横断的に常時監視する。また、定期的に包括的かつ徹底したレビューを行う。

—— 同委員会は財投機関等及び所管省庁への業務改善勧告権を持ち、財投機関等及び所管省庁は勧告を受けた場合、6ヶ月以内に改善案を策定し、同委員会の了承を得ることを義務付ける。改善が見られない場合には機関の廃止もしくは民営化を改めて勧告する。

2) 国会における行政監視委員会(仮称)の新設

国会においても、財投機関の事業評価について、新設予定の「決算・行政監視委員会(仮称)」、「行政監視委員会(仮称)」において、政府事業全般に関する評価の中で定期的に行う。

3) ディスクロージャー等の推進

特殊法人について、民間企業の水準を上回るディスクロージャー(例えば資本関係の有無にかかわらず、特殊法人の実質的な子会社等の関連会社で、継続的な業務委託や資産の貸付を行っている相手方企業<注>の概要及び当該取引の詳細等)の実施、外部監査の導入を推進する。特殊法人について、企業会計原則による経理処理の義務付けを検討する。

<注>政策金融機関からの借入れ企業な

どは含まない。

事業実施機関のディスクロージャーに当たっては、大規模プロジェクト毎の収支状況を示すものとし、特定プロジェクトに限定した財投機関債の導入も検討する。

3. ALM

入口、中間、出口について、各々の効率的運営のため、ALM (Asset Liability Management: 資産負債管理) の充実を図る。

- 現状では調達・運用両面において金利・期間等の決定が極めて硬直的であるが、これを市場原理に即した運用に転換。
- 特殊法人等の余剰資金の運用等についても、「繰上償還ルール」確立後は、厳格なディスクロージャーを前提に多様化・弾力化を実施。

4. 資金調達

1) 郵貯・年金の預託の廃止 (完全自主運用)

- ① 郵便貯金や年金資金について、資金運用部に対する全額預託義務を廃止し、新規流入分から自主運用を早期に開始し、年金資金については次期財政再計算実施後、郵貯についてはビッグバンスタート時 (2001年4月目途) 以降は金融市場を通じた完全自主運用を行う (郵便貯金、年金資金を運用部に預託するという制度そのものも廃止。ただし既に運用部に預託している資金については満期償還まで残存)。

簡保資金についても、同様の趣旨から、財投機関等に対する融資を廃止し、郵貯と同じくビッグバンスタート時以降は金融市場を通じた完全自主運用を行う。

ただし、財政力の弱い地方公共団体の資金確保のため、地方債計画の一環

として、完全自主運用開始後の郵便貯金・簡保資金に、地方公共団体に対しては例外的に直接の融資を認める。その際、個別地方公共団体との相対交渉ではなく、国会において承認された貸付枠の中で、市場原理に則して政府が定める統一的貸付条件等によって簡素な手続きにより融資する仕組みとすることとし、その仕組みの詳細は、政府 (大蔵省、郵政省、自治省)・与党において協議して定める。

なお、こうした自主運用や、後述の財投機関債、財投債の導入が、民間金融・資本市場にクラウドイングアウトや金利の乱高下といった攪乱的な影響などを与えないよう、激変緩和のための適切な経過措置を置きつつ着実な改革を目指す。

- ② 自主運用に際しては、資金の公的性格及びその巨額性に鑑み、あらゆる角度から安全確実、有利な仕組みを検討し、ルール化して厳正に行う。
 - ③ 預託が廃止され、郵便貯金、簡保、年金が自主運用を始めるに当たっては、財投機関・事業に関する国民への情報の開示や国会におけるチェックの充実を図るため、財投機関の資金調達について、統一的に、一覧性のある計画として国会に提出することとする。なお、政府保証のない財投機関債や民間借入金についても参考資料を提出する。
- #### 2) 財投機関債
- ① 今回の財投改革の主目的の一つが特殊法人等の一部である財投機関の業務を政策意義の高い分野に特化するとともに、その経営効率化を図ることに鑑み、財投機関はその資金を原則として各事業の必要性に応じて自己調達することとし、各機関はその実現に向けた最大限の努力を行う。
 - ② 財投機関による資金の自己調達手段

については、まず「政府保証のない財投機関債」での調達を前提として業務内容・財務諸表等のディスクロージャーを徹底し、可能な先については「政府保証のない財投機関債」を発行する。その際、財投機関の規律を強化し、「暗黙の政府保証」による安易な債券発行とならないための条件整備を進める。

—— ディスクロージャー規定の整備とともに、財投機関債発行人については、例えば、債務超過が一定規模を超えた場合は、債券発行を禁止（デフォルトに替わる措置）するなどの業務停止ルールを明確にし、更に「破産」や「廃止」もあり得ることを示す意味から「財投機関債発行人等の破産・整理法」を制定する。

(注) 政府保証のない財投機関債による資金調達が従来の預託制度よりベターとなるのは、財投機関債発行を契機として事業遂行コスト削減努力を行い、そのコスト削減幅が財投機関債の発行による資金調達コスト上昇分を上回る場合である。

- ③ 「政府保証のない財投機関債」の発行が困難であるが、市場原理だけでは実現できない重要な政策を実施し、国の信用で低コストの資金調達を行うことが適当であると政府・与党において判断された機関や事業については、当該機関等の発行する財投機関債に政府保証を行うことを可能とする。その際、財政法等の趣旨にも鑑み、政府保証の付与を行うべきかどうかの判断は事前に定めるルールに則り厳格に行い、又、政府保証付与に伴い将来発生しうる財政の後年度負担も明示することとする。

なお、かかるルール遵守状況等政府保証付与についても評価監視委員会で常にレビューを行う。

- ④ 制度の運営に当たっては、個別の債券発行による金利の上昇や手数料によって、国民負担が却って上昇しないように十分な配慮を行う。

なお、財投機関債発行に際しては、政府保証の有無を問わず、市場原理の徹底を図る方策を早急に検討すべきである。

3) 財投債

- ① 上記いずれの財投機関債によっても資金調達が困難であったり、不利な条件を強いられる重要施策実施財投機関や超長期資金を必要とする事業等に限り、国の信用で一括して市場原理に則した財投債によって調達した資金の貸付けを受ける方式を行う。なお、財投債の発行方法は「公募入札方式」など市場原理の中での調達を基本とする。

—— 各種財投機関・事業の必要資金を財投債によって一括調達する場合にも、個々の財投機関・事業内容について市場等に対するディスクロージャーを徹底することとする。

—— また、安易な発行とならないよう、財投債の発行限度については、その補完性に鑑み、毎年度の予算審議、評価監視委員会の定期的レビューの中で、厳格に抑制する。

- ② 資金運用部の資金繰りに齟齬をきたさぬように、全額預託義務の廃止が実施されるまでに行われた財投機関向け貸付けについて、その貸付けを満期まで継続しつつ預託者への満期償還を予定通り履行するための確実な資金調達手段として、財投債（いわば「資金繰り財投債」）による資金調達を行う。

4) 民間金融・資本市場の安定性確保

前述4. 1) ①のように、郵便貯金や年金資金が自主運用のために一気に市場に参入したり、現在の運用部預託を急速に市場調達に移行させると、民間金融・資本市場に大きな混乱を及ぼす可能性がある。このため、当面は民間市場へ与える影響を考慮し、各種の段階的激変緩和ルールを後述7. に示す枠組みにおいて別途定める。

5. 政策金融機関

1) 政策金融機関の業務については、民間金融機関が行う融資に対する政策金融機関による債務保証、証券化、債権譲渡等の手法を活用することにより、財投資金の借入残高の着実な圧縮を図る。

—— 債務保証に際しては民間金融機関のモラルハザード防止策を設ける。

2) 保有債権について、金融監督庁による検査を行う。

3) 予期せぬ財政負担の原因となる借り手(国民)の都合による政策金融機関<注>への「繰上償還(期限前返済)」については、

① 貸し手側(政策金融機関)の損失は原則として借り手(国民)が負担する

② ただし①において政策的に配慮すべき中小企業金融などについては、借り手(国民)の損失負担は最大で5割まで軽減できることとする

③ 借り手(国民)の希望に応じ5年又は10年毎の金利見直し契約を締結可能とする

といった、不確実性を回避しながら国と民間との間での負担の分担方法を明確にする仕組みの導入に向けて後述7. に示すルール作りの枠組みにおいて検討を進める。

<注>ただし、住宅金融公庫については上記ルールではなく同公庫自身が

先般導入したルールの一層の改善を図ることとする。

6. 地方公共団体向け融資の抜本的見直し

これまでの地方公共団体向け融資については、財政力の弱い地方団体等における地方債資金の確保に留意しつつ、(1)地方一般財源の確保を通じた地方財政の体質強化の図り方、また、(2)財政力の弱い団体を含め、地方公共団体による自主的な資金調達能力向上のための方策、さらには、(3)地方分権の下での中央政府の地方への関与のあり方、など、長期的かつ幅広い角度からそのあるべき制度を政府・与党において抜本的に見直すこととする。

7. 各種ルールの確立

一連の新たな制度を構築するに先立って各種ルールの細部を政府において明確に定める必要がある。

すなわち、「政府保証のない財投機関債の発行に向けた条件整備等」、「財投機関債への政府保証付与の基準・限度管理等」、「財投債の節度ある発行手続き等」、「政府保証付与に際しての引当金積立ての要否(国債整理基金との整合性等)」、「激変緩和のための適切な経過措置等のルール」、「政策金融機関に対する繰上償還に係る国と民間との間での負担のルール」などについて、オープンで公正な議論(例えば日本銀行、外部からの学者のほか、利益相反を生じないよう留意しつつ、市場関係者、格付け機関、財投機関の実務者等幅広く有為な専門家の参加を得て行う)を通じて、具体策について早期に結論を得、与党との協議を経た上で成案とする。

8. 財政投融资制度全般の不断の見直し

内閣府に「財政投融资に関する審議会」(又は「経済財政諮問会議」の下に「財政投融资制度検討委員会」)を設け、政府に

よる財政投融资制度を通じた資金調達・信用供与を行うことの民間金融、実体経済、財政ポジション等へ与える影響等を、「官民の役割分担の明確化」等の観点も含め、総合的な検証を行い、中長期的な視野に立って制度全体の不断の見直しを行う。また、定期的に（例えば5年に一度）報告書をまとめ検証結果を公表する。

9. 資金運用部の廃止等

上記のような財政投融资の抜本的改革にあわせ、同制度にかかる体制も、新しい財政投融资制度の新しい機能にふさわしいスリムかつ効率的な執行体制を確立する観点から、資金運用部を廃止し、これに代えて新たな仕組み（例えば財政投融资勘定（財政投融资特別会計）（仮称）など）を創設する。

（改革のスケジュール）

1. 2000年通常国会終了まで

政府保証のない財投機関債、財投債の発行のために必要な条件整備・法改正を行っておき、各特殊法人（「独立行政法人」を含む。以下同じ）及び所管省庁は翌年度以降原則「政府保証のない財投機関債」で対応できるかどうかゼロベースで検討する。「政府保証のない財投機関債」を発行しても財政負担の増大につながらない機関は、「政府保証のない財投機関債」の発行の方針を明確に表明する。

（条件整備の例：財投機関債発行法人等の破産・整理法、情報公開、企業会計原則、市場の評価を上げるための業務改善等）

2. 2000年7月まで

「政府保証のない財投機関債」で対応できないと主張する特殊法人については、廃止するか、「政府保証のある財投機関債」あるいは「財投債によって調達した資金からの借入れ」による資金調達を認めるかを

政府・与党で判断する。峻別の基準はできるだけ明確・単純に作ることが肝要。

「政府保証のある財投機関債」あるいは「財投債によって調達した資金からの借入れ」による資金手当については、事業の必要性について吟味し、政策的必要性が認められたものについてのみ対象とすることとする。

「政府保証のない財投機関債」の発行は概算要求の対象外とする。

3. 2000年8月末

「政府保証のある財投機関債」あるいは「財投債によって調達した資金からの借入れ」による資金手当が認められた特殊法人について、2001年度財政投融资要求提出を行う。

4. 2001年4月末

預託を廃止し、財投機関債・財投債による資金調達を開始する。

（出所）自民党行革推進本部「財政投融资の改革について」（平成9年11月20日）。

10-14 財政投融资の改革について（補論）

財投機関債および財投債に関する論点

現在の預託や前述の財投債を通じた財投借入れ方式との比較において、財投機関債による資金調達はコスト面で不利になることにより、政策遂行能力が低下する、との指摘については、下記のように財投機関債に政府保証を付すことにより対応可能と考えられる。

- [1] 現状の財投金利が10年物国債の発行金利プラス0.2%ポイントであることを考えれば、政府保証付き財投機関債の調達コストが現状を大幅に上回り、対象事業等の遂行に支障が出ることは考え難い。
- [2] また、現在の財投金利が「10年物」国債の発行金利をベースに決定されていること

を考えると、改革された財投制度の下で融資期間にマッチした資金調達が行われるようになり、とりわけ中小企業向け等の中期（例えば「5年」）投融资の場合には政府保証付き財投機関債による調達の方が現状に比べコストダウンになる可能性が大きい。政府保証付き財投機関債で十分な対応が困難な場合は財投債で補完する。

- [3] 財投債による一括資金調達に比べ財投機関債の方が、例え政府保証が付いても個別機関の資金調達の必要性や妥当性について、評価監視委員会等外部からのチェック機能が働き、財投機関・事業の効率化につながる。

(出所) 自民党行革推進本部「財政投融资の改革について」(平成9年11月20日)。

10-15 自民党行革推進本部「財政投融资の改革について」の概要

平成9年11月20日

(はじめに)

経済的・社会的環境の様々な変化に対応して政府の役割が大きく見直されつつある今日、財政投融资についてもその抜本的な改革を行う必要がある。

1. スリム化——10年後に財政投融资の全体残高半減を目指す

民業補完の趣旨を徹底し、余資運用としての国債等の保有の大幅な縮減、国の政策として必要な分野への限定・重点化などにより、10年後の財政投融资の全体残高を改革が行われなかった場合に比べ半減することを目指してスリム化する。また、「弾力条項」等についても見直しを検討する。

2. 財投機関・対象事業・「資金運用部（現行）」等の内容の透明化・不断の検証

- ① 財投機関等に関するディスクロージャーを一層推進する。内閣府に設置する「評価監視委員会（3委員会）」に

おいて財投機関等を横断的に常時監視するとともに定期的・包括的レビューを行い、必要に応じ業務改善勧告を行う。

- ② 国会においても、新設予定の「決算・行政監視委員会（仮称）」等において財投機関の事業評価を、政府事業全般に関する評価の中で定期的に行う。
- ③ 財政の後年度負担も含めたコスト分析手法の確立と早期導入を進める。

3. 資金調達

- ① 郵便貯金や年金資金の全額預託義務を廃止し、年金は次期財政再計算実施後、郵便はビッグバン開始時（2001年4月）以降、金融市場を通じた完全自主運用を行う。

- ② 財投機関等については、まず、政府保証なしの財投機関債での調達を前提としてディスクロージャーを徹底する。

政府保証なしの財投機関債の発行が困難であるが、市場原理だけでは実現できない重要な政策を実施している機関については、その債券に政府保証を行うことを可能とする。

- ③ 財投機関債によっては資金調達が困難であったり不利な条件を強いられる重要政策実施機関等に限り、財投債によって調達した資金の借入れを用いる。

全額預託義務の廃止までに行われた貸付けを満期まで継続しつつ預託者への満期償還を履行するためにも、資金運用部の資金繰りに齟齬を来さぬよう財投債を用いる。

- ④ この改革に際しては、適切な経過措置を置くなど、民間金融・資本市場等に与える影響に十分配慮する。

4. 財政投融资制度全体の不断の見直し

内閣府に「財政投融资に関する審議会」を設け、総合的な検証を行い、定期的に（例えば5年に一度）報告書をまとめ検証

結果を公表する。

5. 資金運用部の廃止等

上記のような財政投融资の抜本的改革にあわせ、資金運用部を廃止し、新しい財政投融资制度にふさわしいスリムかつ効率的な執行体制を確立する。

(出所) 自民党行革推進本部「財政投融资の改革について」(平成9年11月20日)。

10-16 行政改革会議(財政投融资関連)

- ① 平成8年11月21日、国の行政機関の再編及び統合の推進に関する基本的、総合的な事項を調査審議することを目的として、会長(内閣総理大臣)、会長代理(武藤総務庁長官・行政改革担当大臣)、13人の委員からなる行政改革会議が設置された。(参考1)
- ② 行政改革会議は9年5～6月に省庁別ヒアリングを実施したが、その際、大蔵省に対するヒアリング項目の1つとして、「経済環境の変化、金融自由化の進展等の中で、財政投融资の将来の在り方についてどのような方向で見直していくのか」が提示された。5月14日のヒアリングにおいては、当方より、財政投融资については、財政政策の中で有償資金の活用が適切な分野に対応するという基本的な役割、必要性は将来的にも残ると考えているが、社会経済情勢等の変化に応じ、その対象分野・事業を見直し、資金の重点的・効率的な配分を図っていくことが必要であること、こうした考えの下、資金運用審議会懇談会において、財政投融资について、改革を推進する観点から、広く専門家の意見を聞き、本格的な検討・研究を進めていること、を説明した。(参考2)
- ③ 8月18日から21日にかけて4日間にわたり集中討議が行われたが、この2日目にあたる8月19日に、資金運用審議会懇談会座

長談話について、本間正明座長代理からの説明聴取が行われた。(参考3)

- ④ 上記の集中討議の結果は9月3日に中間報告としてまとめられたが、郵政三事業の項目の中に、「資金運用部への預託は廃止する」との文言が盛り込まれた。(参考4)
- ⑤ 11月17日から20日まで再び集中審議が行われ、この集中審議を経て12月3日に行政改革会議の最終報告がとりまとめられた。

財政投融资については、財務省の機能・政策の在り方の見直しの項目の中に、「財政投融资制度の改革」と題して、

「財政投融资制度を抜本的に改革する。郵便貯金等の資金運用部への預託を廃止するとともに、既往の貸付けの資金繰りに配慮しつつ、資金調達は市場原理にのっとったものとし、新たな機能にふさわしい仕組みを構築する」とされた。(参考5)

また、郵政事業の項目の中で、「資金運用部への預託を廃止し、全額自主運用とする」とされた。(参考6)

- ⑥ 政府は12月4日の閣議でこの最終報告を最大限に尊重することを決め、また、同日政府声明を発表し、遅くとも5年以内、できれば21世紀が始まる2001年1月1日に新体制に移行を開始することを目指すことを表明した。(参考7、8)

(参考1)

行政改革会議委員名簿

- | | | |
|------|-------|----------------|
| 会 長 | 橋本龍太郎 | 内閣総理大臣 |
| 会長代理 | 武藤 嘉文 | 総務庁長官・行政改革担当大臣 |

委員 芦田甚之助 日本労働組合総連合
会会長

(参考2)

行政改革会議 ヒアリング項目

委員 有馬 朗人 東京大学名誉教授
理化学研究所理事長

(大蔵省)

委員 飯田庸太郎 三菱重工工業株式会社
相談役
行政改革委員会委員
長

経済環境の変化、金融自由化の進展等
の中で、財政投融资の将来の在り方につ
いてどのような方向で見直していくのか。

委員 猪口 邦子 上智大学法学部教授

委員 河合 隼雄 国際日本文化研究セ
ンター所長

委員 川口 幹夫 日本放送協会会長

委員 佐藤 幸治 京都大学大学院法学
研究科教授

委員 塩野谷祐一 一橋大学名誉教授
社会保障研究所所長

委員 豊田章一郎 トヨタ自動車株式会
社取締役会長
経済審議会会長

委員 藤田 宙靖 東北大学法学部教授

委員 水野 清 内閣総理大臣補佐官
(事務局長)

委員 諸井 虔 秩父小野田株式会社
取締役相談役
地方分権推進委員会
委員長

委員 渡辺 恒雄 読売新聞社代表取締
役社長・主筆

1. 財政投融资については、財政政策の中で有償資金の活用が適切な分野に対応するという基本的な役割、必要性は将来的にも残ると考えているが、その受け持つ具体的役割は、社会経済情勢の変化等に応じ、変わっていくことが必要である。

従って、財政投融资について、改革を推進するとの基本方針の下で、民業補完の観点をも踏まえ、社会経済情勢等の変化に応じ、その対象分野・事業を見直し、資金の重点的・効率的な配分を図っていくことが必要であると考えている。

2. こうした考え方の下、今後とも、財政投融资計画の編成において、

- ① 財政投融资の対象事業及び資金需要を、公的関与の必要性、償還確実性の観点から見直すとともに、
- ② 経済社会ニーズを的確に把握すること、等により、財政投融资資金の重点的・効率的な配分を図ることが必要であると考えている。

なお、平成9年度財政投融资計画においては、昨年末の総理からの御指示(参考1参照)を受け、民業補完の観点をも踏まえ、政策的な資源配分を行う一般財投の規模の抑制を図り、前年度当初計画に対し△3.0%の減額としたところであり、更に、財政投融资の対象事業及び資金需要を、公的関与の必要性、償還確実性の観点から徹底して見直し、民間でも実施可能、あるいは民間金融市場等からの資

金調達等が適切と考えられるものは財政投融資の対象から除外する等の措置を図ったところである（参考2、3参照）。

3. 更に、財政投融資について、改革を推進する観点から、資金運用審議会懇談会において、広く専門家の意見を聞き、本格的な検討・研究をすすめていくこととしている。

資金運用審議会懇談会には、従来の同審議会の委員・専門委員に加え、財政制度審議会の学者メンバー数名等の参加を頂いているところであるが（参考4参照）、これまでのところ、財政投融資の制度と内容、諸外国の財政投融資類似制度、特殊法人の財務内容の公開等について、事務局や総務庁からの説明や同懇談会メンバーによる報告が行われるとともに、財政投融資の検討に当たり留意すべき点等について、幅広い意見交換が行われてきているところである（参考5参照）。

今後とも同懇談会において、財政投融資の将来の在り方も含め、本格的な検討・研究が進められていくものと期待している。

（参考3）

行政改革会議第25回議事概要（抜粋）
（集中審議第2日）

- 1 日時 平成9年8月19日（火）
10：00～17：00
2 場所 キャピトル東急ホテル 竹の間
3 出席者
（会議）

橋本龍太郎内閣総理大臣（会長）、武藤嘉文行政改革担当大臣・総務庁長官（会長代理）、芦田甚之助、有馬朗人、飯田庸太郎、猪口邦子、河合隼雄、川口幹夫、佐藤幸治、塩野谷祐一、豊田章一郎、藤田宙靖、水野清、諸井虔、渡辺恒雄の各委員

（説明者）

（資金運用審議会懇談会）本間正明座長代理

（行政改革委員会）田中直毅官民活動分担小委員会小委員長、奥野正寛同参与（政府）与謝野内閣官房副長官、古川内閣官房副長官、田波内閣内政審議室長（事務局）水野事務局長（再掲）、八木事務局次長

4 議題

- (1) 資金運用審議会懇談会座長談話について（説明聴取）
(2) 行政改革委員会官民活動分担小委員会の中間取りまとめについて（説明聴取）
(3) 省庁の再編について（討議）

5 会議経過

- (1) 資金運用審議会懇談会の本間正明座長代理より、資金運用審議会懇談会座長談話について説明があり、これを受けて意見交換が行われた。

・財投債と国債との実質的な違いは何か、また、財投機関債を発行するとしても市場で消化できるのかとの質問があった。これに対し、本間座長代理から、1）国債は用途が限定されていない一般的な歳出に充てられるが、財投債は財投機関への資金供給に限定されているなど性格に違いがある。2）また、財投機関債が導入された場合の市場性については、政府がどのような形で関与（政府保証、利子補給等）をするのか、将来財投機関をどうするかといった政府の態度が、特に移行期においては市場に大きな影響を与えるので、政府が態度を明らかにしていかなければ市場は混乱するのではないかと回答があった。

・郵便貯金の資金運用部への義務預託についてはどのように考えているのかとの質問があった。これに対し、本間座長代理から、委員の間で意見は集約されていないが、郵便貯金が資金を際限なく財投に注ぎ込んでいるか

ら財投機関が過大融資をしてしまうとする意見と、それについては必ずしも因果関係が明らかではないとする意見とに分かれている。また、郵便貯金の財投への影響は、今後のルール設定の在り方で変化するし、すべて自主運用できるかという問題もある。さらに、公的金融が民間とは別に必要との判断はあり得る。いずれにしても自主運用を前提に財投(機関)債を購入するといった道もあり得るので、利害得失を明らかにして将来を見据えて結論を得たいとの回答があった。

関連して、資金運用審議会懇談会の結論はいつ出すのかとの質問に対し、本間座長代理より、行革会議の審議の推移を見ながら夏休み明け以降早急に作業していきたいとの回答があったところ、重ねて委員より、行革会議より資金運用審議会の方がこの問題に対しては専門であり、純粹に財投の問題として議論して早く結論を出してもらいたいと考えるとの発言があった。これに対し、本間座長代理より、行革会議や自民党行革本部があるので懇談会としてどこまで踏み込んでよいのか判断が難しい問題もあり、それぞれのホームグラウンドを整理してもらえると有り難いとの発言があった。

・厚生大臣は年金の資金運用部への預託をやめていくと明言しているが、どうして郵便貯金はそのようにしないのか、懇談会においてそのような議論はしないのかとの質問があった。これに対し、本間座長代理より、懇談会委員の間においては、郵便貯金についても年金と同様にしたほうがよいとの合意があると認識しているとの回答があった。

・財投の融資先には、国鉄精算事業団など不良債権化しているものもあると思うが、償還可能性について精査しているのか。年金、郵便貯金が自主運用するとしたら、入口から資金が入ってこないで債券を発行して対処す

る考え方か。あるいは出口の資金規模が小さくなるので入口も絞って最小化しようというのかとの質問があった。これに対し、本間座長代理より、不良債権の状況については踏み込んだ検討はしていないが、ストックとフローの問題は区別する必要がある。なし崩しのずるずると財投から支出する状況は要検討であり、フローについて、政府の失敗があったとすれば今後繰り返さないような仕組みづくりが必要であるとの回答があった。

・国家が関与しなければならない領域があること、入口では預託をやめること、出口では債券発行により財投機関が自ら資金を調達することは理解する。残る中間については行革との関連でいまだ議論が足りず、金融が財政のバッファーとなっているという指摘もある。資金運用部の在り方が問題であり、将来中間部門は消えていくのではないのかとの質問があった。これに対し、本間座長代理より、市場の失敗があるために財投があるという基本線にかんがみると、機関形態は別にして、公的資金供給の必要が無くなるというわけではないので、出口を止めてしまうということとはできない。縮小するとしても、移行期の在り方については検討を要し、究極の姿と移行期の姿をしっかりと見据えて改革することが必要である。公的金融の分野で政府が能動的に関与できる部分を残しておいた方がよいとの指摘があった。

(参考4)

(参考5)

中間報告(抜粋)
平成9年9月3日
行政改革会議

最終報告(財務省関連抜粋)
平成9年12月3日
行政改革会議

Ⅲ 省庁の再編

Ⅲ 新たな中央省庁の在り方

3 垂直的減量(アウトソーシング)のあり方について

(2) アウトソーシングの方針

○ 現業

① 郵政三事業

郵政三事業については、すべて民営化すべきであるとの意見もあったが、論議の結果、実現可能性及び民営化へのプロセスのあり方にも配慮する必要がある、また郵便局のネットワークの活用を図ることも必要である等の観点から、当面、次のようにすることが合意された。

ア) 簡易保険事業は民営化する。

イ) 郵便貯金事業については、早期に民営化するための条件整備を行うとともに、国営事業である間については、金利の引き下げ、報奨金制度の廃止等を行う。

ウ) 資金運用部への預託は廃止する。

エ) 郵便事業は、郵便局を国民の利便向上のためのワンストップ行政サービスの拠点とするなどの変更を前提として、国営事業とする。

オ) 国営事業であるものについては、国庫納付金を納付させる。

カ) 国営事業として残るものについては、総務省の外局(郵政事業庁)として位置付ける。

2 省の編成

(3) 具体的編成

<省庁編成案>

④ 財務省

ア 任務・行政目的

- ・ 健全な財政の確保、通貨制度、為替の安定確保など
- ・ 金融破綻処理制度ないし金融危機管理に関する企画立案については、今後検討。

イ 主要な行政機能

- ・ 予算・決算、税制、国庫・通貨制度、財政投融资、国有財産管理、国際金融・為替処理など
- ・ 金融破綻処理制度ないし金融危機管理に関する企画立案については、今後検討。

ウ 機能・政策の在り方の見直し

c 財政投融资制度の改革

財政投融资制度を抜本的に改革する。郵便貯金等の資金運用部への預託を廃止するとともに、既往の貸付けの資金繰りに配慮しつつ、資金調達は市場原理にのっとったものとし、新たな機能にふさわしい仕組みを構築する。

オ 内部部局

財政投融资制度の抜本的改革及び国有財産管理事務のアウトソーシングに伴い、これら担当部門(現行の理財局)の整理等内部組織を見直す。

(参考6)

最終報告（郵政事業関連抜粋）

平成9年12月3日

行政改革会議

IV 行政機能の減量（アウトソーシング）、
効率化等

2 減量（アウトソーシング）の在り方

(1) 現業の改革

② 郵政事業

- ア 郵政三事業一体として新たな公社（郵政公社）とし、法律により、直接設立する。（5年後に郵政公社に移行）
- イ 新たな公社とすることにより、以下の点を実現する。

- a 独立採算制の下、自律的、弾力的な経営を可能とすること。
（事前管理から事後評価への転換）
 - ・ 主務大臣による監督は、法令に定める範囲内に限定。
 - ・ 予算及び決算は、企業会計原則に基づき処理するとともに、国による予算統制は必要最小限（毎年度の国会決議を要しない）。
（年度間繰越、移流用、剰余金の留保等を可能）
 - ・ 中期経営計画の策定、これに基づく業績評価の実施。
（経営に関する具体的な目標を設定）
 - ・ これらにより、民営化等の見直しは行わない（国営）。
- b 経営情報の公開を徹底すること。
 - ・ 財務、業務、組織の状況、経営目標と業績評価結果など経営内容に関する情報の徹底公開
- c 職員の身分については、設立法により、国家公務員としての身分を特別に付与すること。

- ・ 団結権、団体交渉権を付与し、争議権は付与しない。
- ・ 一般職の国家公務員と同様の身分保障を行う。
- ・ 総定員法令による定員管理の対象から除外する。

ウ 剰余金の国庫納付については、その是非を含めて合理的な基準を検討する。

エ 資金運用部への預託を廃止し、全額自主運用とする。

- オ 郵便事業への民間企業の参入について、その具体的条件の検討に入る。
- カ 報奨金制度については、経営形態の見直しに併せて検討する。

(参考7)

行政改革会議最終報告に関する対処方針

(平成9年12月4日 閣議決定)

- 1 行政改革に対する国民の期待は極めて大きく、政府の責任は重大である。このため、行政改革会議最終報告（平成9年12月3日）を最大限に尊重し、直ちに中央省庁再編等のための準備体制に入る。
- 2 次期通常国会において、中央省庁再編等のための基本的な法律案（以下「基本法案」という。）を提出して、その成立を期すこととし、その準備に当たらせるため、内閣に中央省庁再編等準備委員会（以下「委員会」という。）を置く。
 - (1) 委員会の構成員は、次のとおりとする。
ただし、必要に応じ構成員以外の者の出席を求めることができる。
委員長 内閣総理大臣
副委員長 内閣官房長官、行政改革担当大臣
委員 他のすべての閣僚
 - (2) 委員会に幹事を置く。幹事は次のとお

りである。

内閣官房副長官（事務）
内閣総理大臣補佐官（行政改革担当）
内閣法制次長
すべての事務次官
警察庁長官
内閣官房内閣内政審議室長
総理府次長

- (3) 委員会に、参与若干名を置く。参与は、行政法学等に精通した学識経験者の中から委員長が選任し、基本法案について審議し、意見を述べるができる。
 - (4) 委員会の庶務は、内閣官房において処理するものとし、このため、内閣官房に中央省庁再編等基本法案（仮称）準備室（以下「準備室」という。）を置く。
 - (5) 準備室に、室長、副室長その他所要の職員を置く。
 - (6) その他、委員会の運営に関する事項その他必要な事項は、委員長が定める。
- 3 基本法案が成立した後に、関係法律の整備など新体制への移行に必要な準備を進めるため、中央省庁再編等推進本部（仮称）及び事務局を設置することとする。なお、同本部及び事務局が発足した際には、委員会及び準備室は、廃止する。

（参考 8）

政府声明

平成 9 年 12 月 4 日

政府は、本日、行政改革会議の最終報告について、これを最大限に尊重し、直ちに中央省庁再編等のための準備体制に入る旨を決定いたしました。

この報告は、我が国の将来を見据え、活力と自信にあふれた社会を創造するため、戦後 50 年を経過して、時代に合わなくなってきた我が国の行政システムを根本的に改め、より自由かつ公正な社会を形成するにふさわしい

21 世紀型行政システムへ転換することを基本理念としています。そして、その実現に向け、内閣機能の強化、新たな中央省庁の在り方、行政機能の減量・効率化、公務員制度の改革等、広範にわたる内容を盛り込んでおります。

政府としては、次期通常国会において、中央省庁再編等のための基本的な法律案を提出して、その成立を期すこととし、この法律案が成立した後に、関係法律の整備など新体制への移行に必要な準備を進め、遅くとも 5 年以内、できれば 21 世紀が始まる 2001 年 1 月 1 日に、新体制に移行を開始することを目指します。

しかし、行政改革は未だ道半ばであり、むしろこれを新たな出発点として、今後とも、行政とは何か、国は地方や国民とどのようにかかわっていくべきかを更に見直していく必要があります。さらには、行政改革の分野だけでなく、それをいわば突破口として、戦後の我が国の社会・経済システムの全面的転換を図っていかねばなりません。そのため、行政改革とともに、財政構造改革、社会保障構造改革、経済構造改革、金融システム改革、教育改革の 6 つの改革の実現に、引き続き、全力を尽くしていく所存であります。

この際、改革の実現に対する政府としての固い決意を改めて表明するとともに、引き続き国民各位の御理解と御協力をお願いする次第であります。

（出所）行政改革会議資料による。

10-17 財政投融資の抜本的改革についての概要（要約）

「財政投融資の抜本的改革について」の概要
（資金運用審議会懇談会とりまとめ）

平成 9 年 11 月

1. はじめに
2. 財政投融資がこれまで果たしてきた役割

と問題点

財政投融资は、我が国の経済発展に貢献してきたが、公的資金の統合運用を柱とする現行の制度には、資金の調達・運用の両面にわたり様々な問題点が指摘されている。それらは、部分的見直しでは解決できないものが多く、制度・運営の全般にわたる財政投融资の抜本的改革が是非とも必要である。

3. 改革の基本理念と方向

財政政策の中で有償資金の活用が適切な分野に対応するという財政投融资の基本的な役割、必要性は将来においても残るが、その具体的な役割は、社会経済情勢の変化等に応じて変わっていくことが必要である。

対象分野・事業について、民業補完を徹底し、償還確実性を精査すること等により、財政投融资のスリム化に積極的に取り組む必要がある。

さらに、資金調達面においても、受動的に集まった資金を一元的に管理・運営している現状を見直す必要がある。

4. 対象分野・事業の見直し

住宅、中小企業、社会資本、環境等の対象分野・事業については、それぞれ不断の見直しを行う必要がある。

政策金融についても、今後の金融システム改革の進展に応じて、民間金融機関が十分対応できるようになっているものは除外していくなど不断の見直しを進めていく必要がある。

5. コスト分析手法の導入、充実

国民負担に関する情報のディスクロージャーや財政の健全性を確保する観点から、事業の採択に当たり、将来生ずると考えられる税負担についてあらかじめ定量的な分析を行うというコスト分析手法を、可能なものから段階的に導入し、充実させていく

ことが重要である。

6. 市場原理との調和の推進

貸付金利については、基本的には貸付期間に応じ市場金利を基準として設定すべきである。

今後の資金調達に当たっては、市場と完全に連動した条件で調達することが必要である。

7. 資金調達のあり方

郵便貯金及び年金積立金については、現行の預託義務を廃止し、今後の財政投融资の資金調達のあり方としては、市場原理に則り、基本的に、

- ・ 財政機関債（政府保証のない特殊法人債券）と
 - ・ 財投債（国の信用で市場原理に基づいて一括調達する債券）
- の両者を併用すべきである。

なお、特殊法人等の発行する債券に対し、過渡的な期間において政府保証を付すこと等も考えられる。

制度の改革に当たっては、適切な経過措置を講ずるなど円滑な実施を図らなければならない。

8. 自主運用のあり方

郵便貯金及び年金積立期の自主運用については、結果として納税者の負担となるような仕組みは是認できるものではなく、運用責任の所在を明確にすることに加え、安全・確実な運用を基本とすべきである。

自主運用に際しては、民間金融市場に与える影響にも十分な配慮を行い、市場原理に則した運用とすることが不可欠である。

9. 財政投融资の持続的改革に向けて

財政投融资を取り巻く社会経済情勢は今後とも変化するものであるので、改革を継続していくことが重要である。

特殊法人等について将来にわたる規律の確保策が確立されることが、財政投融资の持続的な改革が行われていくためにも必要であり、特殊法人等については、国民に分かりやすい形での一層のディスクロージャーを推進する必要がある。

(出所) 資金運用審議会懇談会「財政投融资の抜本的改革について(資金運用審議会懇談会とりまとめ)」(平成9年11月27日)。

10-18 中央省庁等改革基本法参考資料

中央省庁等改革基本法(抜粋)

(財務省の編成方針)

第20条 財務省は、次に掲げる機能及び政策の在り方を踏まえて編成するものとする。

- 2 財政投融资制度を抜本的に改革することとし、郵便貯金として受け入れた資金及び年金積立金(厚生保険特別会計の年金勘定及び国民年金特別会計の国民年金勘定に係る積立金をいう。)に係る資金運用部資産法(昭和26年法律第100号)第2条に基づく資金運用部への預託を廃止し、並びに資金調達について、既往の貸付けの継続にかかわる資金繰りに配慮

しつつ、市場原理にのっとったものとし、並びにその新たな機能にふさわしい仕組みを構築すること。

(郵政事業)

第33条

- 2 政府は、資金運用部資金法第2条第1項に基づく資金運用部への預託を廃止し、当該資金の全額を自主運用とすることについて必要な措置を講ずるものとする。

(参考) 資金運用部資金法(抜粋)

(資金運用部への預託の義務)

第2条 郵便貯金として受け入れた資金は、郵便貯金の日常の払いもどし及び郵便貯金法(昭和22年法律第144号)の規定に基づく貸付けに必要な資金を除く外、資金運用部に預託しなければならない。

- 2 政府の特別会計(資金運用部特別会計及び簡易生命保険特別会計を除く。)の歳入歳出の決算上の剰余金を積み立てた積立金は、すべて資金運用部に預託しなければならない。

(出所) 中央省庁等改革基本法による。

4 政策コスト分析の開始

10-19 「財政投融資の改革に向けて（10年度財政投融資編成と今後の検討課題に関する所見）」（座長談話）（抜粋）

平成9年7月23日
資金運用審議会懇談会 座長 貝塚啓明
座長代理 本間正明

(2) 償還確実性の精査

有償資金を活用する財政投融資は、返済を投融資先事業の資金回収によって行い、受益者から受益に見合った負担を求めることなどにより、租税負担の増大を避けるという意義を有している。したがって、対象事業の元利償還の確実性の一層の精査に努める必要がある。その際、次の点に十分留意すべきである。

① 対象事業のコスト（財政負担等）分析手法の導入の検討

財政投融資については、一定の部分について税財源との組合せによって事業の遂行に当たる部分があるが、将来にわたるこのような税負担の全体像は、事業の採択に当たって、予め明らかにされ、これに基づいて国民の理解が得られる適切な政策決定が行われる必要がある。このことは、国民負担に関する情報のディスクロージャーにつながるとともに、財政の健全化にも資するものである。

したがって、このような対象事業の財政負担を最小限に抑制するためにも、将来にわたるコストに関する分析手法の段階的な導入に向けて検討を進めるべきである。

その際、米国における「信用改革法」

の取組み等を参考とし、両国の財政制度の違いを踏まえつつ、我が国における手法を確立すべく取り組んでいく必要がある。

（出所）資金運用審議会懇談会「財政投融資の改革に向けて（10年度財政投融資編成と今後の検討課題に関する所見）」（座長談話）による。

10-20 財政投融資の抜本的改革について（資金運用審議会懇談会とりまとめ）（抜粋）

平成9年11月27日
資金運用審議会懇談会
座長 貝塚啓明

5. コスト分析手法の導入、充実

(1) 基本的考え方

3. 「改革の基本理念と方向」においてもみたように、公的部門の活動については、そのような活動のコストとベネフィットの比較、諸資料の公開や事業チェックなどが重要である。特に、財政投融資の場合には、投融資という手法を用いるという性格上、元利金の返済等が確実に行われるかどうかを把握していくべきことは一層重要である。さらに、有償資金と租税の組合せで事業を行う場合には、将来の税財源による償還が見込まれるために民間金融の基準からみれば信用リスクがないと判断されるとしても、事業のコストとベネフィットとを比較するとそのような税財源の投入が適当ではないため、その意味において投融資それ自身が適切でないとされる場合も存在すると考え

られる。

今回の財政投融资の改革に当たっては、こうした点に留意し、今後の財政投融资の運用に際して、国民負担に関する情報のディスクロージャーや財政の健全性を確保する観点から、諸外国における試みを参考としつつ、科学的、客観的な不断の検証として、コストの定量的な把握、公表を行うことにより、適切な審査、政策判断を行っていく必要がある。

また、コスト分析の実施に当たり、財政投融资対象機関の将来の資金フローを把握していくことが、その資産のいわば時価ベースでの把握につながり、各財政投融资対象機関のALMの向上に資するなどの効果も期待される。

さらに今後、各政策のコストとベネフィットを科学的、客観的に算出し政策決定に反映されるよう努めるべきであるが、コスト分析の導入はそうした方向への重要なステップとなる。

(2) 米国における取組み

米国では、我が国の財政投融资に類似する制度である連邦信用計画において、従来は現金ベースのみの予算計上が行われてきたため、直接融資の実行は予算上、単なる歳出として把握され、将来の返済が把握されていない一方、債務保証を付与する時点では予算上保証のコストが認識されず、むしろ保証料収入が計上されることとなるため、国民負担の適切な実態把握が困難であるという問題が指摘されていた。

このため、「1990年信用改革法」において、1992年予算から融資と保証のコスト計算が義務付けられ、連邦各機関は、デフォルト等を含めた将来のキャッシュフローの流出と流入の差額について、国債利率による割引現在価値をコストとして示すこととされたところである。

このコスト計算については、データの制

約など実務上の問題の多さがなお指摘されているところではあるが、米国連邦政府からの直接融資、債務保証に関する従来の問題点については、この手法の導入によりほぼ解決されたと言われており、国民負担に関する情報のディスクロージャーと財政の健全化につながるものと理解されている。

(3) 我が国におけるコスト分析手法の導入、充実

我が国と米国とで財政制度等に様々な違いがある点については留意する必要がある。例えば、連邦信用改革法以前の米国においては融資についての利子負担軽減に伴うコストの認識は困難であったが、我が国の制度の下では財政投融资の貸付金利は基本的に市場金利に連動しており、各機関ごとに区々にはなっておらず、利子負担の軽減は一般会計等からの歳出で行われているため、政策目的を実施する機関ごとに、その政策コストは当該機関に対する補助金などの形で予算上把握されていると考えることができる。

しかしながら、事業の採択に当たり、コスト分析手法の導入を通じて、将来に生ずると考えられる税負担についてあらかじめ定量的な分析が明らかにされることは、国民負担に関する情報のディスクロージャーと財政の健全化の観点から極めて重要な課題である。

具体的な手法としては、各財政投融资対象機関において利子補給等の将来コストのキャッシュフロー等を予測し、これについて割引現在価値化を行っていくことが考えられる。

このようなコスト分析は、その性格上、将来の金利水準等といった予見の困難な事項についての一定の仮定を前提とせざるを得ないこと等から相当の誤差を含みうる。また、米国の例にもみられるように、具体的な手法の確立には相応の時間が必要であ

ることも確かである。こういった限界へ対応していくためには、可能なものからコスト分析手法を段階的に導入し、その手法について不断の見直しを行いつつ、分析を継続、充実させていくことが重要である。

また、コスト分析のように、財政投融资に科学的、客観的な手法の導入を進め、より適切な審査を行っていくためには、専門的な知識・技能を持った人材の育成など知的インフラストラクチャーの構築に努めることが必要である。

なお、財政投融资は期間変換等により他の政策手段を用いた場合に比べて租税負担を軽減する効果を有していることから、この軽減額の多寡もコスト分析に際して明示すべきであるという意見もあった。

(出所) 資金運用審議会懇談会「財政投融资の抜本的改革について（資金運用審議会懇談会とりまとめ）」（平成9年11月27日）による。

10-21 自民党行革推進本部「財政投融资の改革について」（抜粋）

平成9年12月20日
自民党行革推進本部

2. 財投機関・対象事業・資金運用部（現行）等の内容の透明化・不断の検証

3) ディスクロージャー等の推進

民間水準を上回るディスクロージャー、外部監査の導入を推進するほか、予期せぬ財政負担の発生を抑制する観点から、財政の後年度負担も含めたコスト分析手法の確立と早期導入を進める。

(出所) 自民党行革推進本部「財政投融资の改革について」（平成9年12月20日）による。

10-22 行政関与に対する評価・監視の仕組みについて—最終報告—

平成9年11月28日
行政改革委員会
官民活動分担小委員会

(抜粋)

2. 判断基準の重要性とその活用の促進

(2) 行政関与の仕方に関する制度設計

a. 最終的な取りまとめとその成果

(略)

- ・ この他、資金運用審議会懇談会がまとめた「財政投融资の改革について」（11月27日）には、事業の特性に応じた資金調達の内方、財投機関債発行法人等についての破綻処理の仕組みの法的整備の必要性、コスト分析手法の導入など、また、自民党・行政改革推進本部・財政改革委員会がまとめた「財政投融资の改革について」（11月21日）においても、財投機関等を横断的に常時監視し、業務改善勧告を行う評価監視委員会、コスト分析手法の導入、財投機関債発行法人等についての破綻処理の仕組みの法的整備の必要性など、当小委員会が示した考え方が相当程度取り入れられており、政府等において、基準の具体化が着々と図られている。

(4) 求められる評価・監視の仕組み

c. 求められる評価・監視を実現するために必要な機能・方策

(c) 便益と費用の総合評価の推進

- ・ まず、便益と費用の総合評価を推進し、その定着を図ることが重要である。その場合、定性的な評価も考えられるが、可能な限り数量的評価など客観的指標に基づく評価を行う必要がある。

- ・ 比較的数量評価になじみやすい公共事業分野においては、費用便益分析などを用いた便益と費用の総合評価とその情報公開のための手続きに関して、政府としての統一ルールを早急に整備することが必要である。また、公共事業以外の分野にも、その適用範囲を広げていく（例えば、規制関係における規制インパクト分析）必要がある。
- ・ また、費用便益分析が難しい分野では、数値目標の設定やコスト分析の導入、市場を通じた価格形成を利用することによる評価方法の工夫など可能な限り数量化された客観的指標に基づく評価手法を導入し、それでも数量的評価が困難な場合には少なくとも定性的な評価を実施した上で、その評価結果を公表することが重要である。

（出所）行政改革委員会「行政関与に関する評価・監視の仕組みについて—最終報告—」（平成9年11月28日）による。

10-23 行政関与の仕方に関する制度設計

平成9年11月28日
行政改革委員会
官民活動分担小委員会

（抜粋）

6. 行政関与の仕方・組織の在り方などに関する基本的考え方

(3) 財務面での行政関与（会計基準、助成措置、清算処理（資金調達を含む）など）

- ① 判断基準に示されているとおり、まず企業会計原則に則って会計処理を行うとともに、国民による監視の充実に資するためにも、民間に求められる以上の情報を積極的に提供することが重要である。その際、財務関連情報の充実に図るため、資本的結びつきにとどまらず、人的結びつき、事業的結びつきなどにも着目した関連法人を含む連結決算や将来にわたる事業リスクを明らかにするための情報（後年度負担などリスク負担に伴うコストの割引現在価値を明示するなど）の提供に努める必要がある。

（出所）行政改革委員会官民活動分担小委員会（平成9年11月28日）資料。

5 財政投融资の抜本的改革に係る省内議論

10-24 資金運用審議会懇談会

① 財政投融资について、改革を推進するという基本方針の下に、その制度・運営の在り方について、広く専門家の意見を聞き、本格的な検討・研究を進めることを目的に、平成9年2月以降、資金運用審議会懇談会（座長：貝塚啓明中央大学教授）が開催されている。

懇談会では、平成9年7月23日（第7回懇談会）に「財政投融资の改革に向けて（10年度財政投融资編成と今後の検討課題に関する所見）」（座長談話）がとりまとめられた。この座長談話は、「10年度財政投融资要求に当たって」と題する前段と、資金の能動的な調達や財投債・財投機関債を含めた資金調達のあり方の検討などの検討項目を含む「今後の主要検討課題」と題する後段に分かれている。

（注）平成10年度財政投融资編成における対応

座長談話を踏まえ、10年度編成においては、

イ 一般財政投融资の規模の一層のスリム化

ロ 有償資金にふさわしい分野・事業への限定

ハ 市場原理との調和の推進

ニ 資金運用事業の総額

等を図ることとした。（「2. 平成10年度財政投融资の特色」参照）

② さらに、11月27日（第14回懇談会）に、「財政投融资の抜本的改革について（資金運用審議会懇談会とりまとめ）」と題する

とりまとめを行い、郵便貯金及び年金積立金の資金運用部への預託の廃止、財投機関債及び財投債による資金調達などを内容とする財政投融资の制度・運営の全般にわたる抜本的改革が提言された。

③ 年明けの平成10年2月5日にとりまとめのフォローアップのために開催された資金運用審議会懇談会（第15回）において、貝塚座長から、財政投融资の改革の個別の事項の検討に資するため、省内の検討に対するアドバイザー・グループとして、以下の3つの検討会を設けることとしたい旨の発言があった。

①制度問題検討会

②コスト分析・評価検討会

③債券発行検討会

以降、各検討会は本年6月までにそれぞれ2～3回ずつ開催され、これらの検討会における検討状況は6月15日の第16回資金運用審議会懇談会に報告された。

④ 今後とも、引き続き各検討会が開催され、節目毎にその検討状況が資金運用審議会懇談会に報告されることとなる。

（出所）大蔵省理財局作成資料。

10-25 財政投融资制度の抜本的改革に係る議論の整理（資金運用審議会懇談会検討会）

1. 財政投融资の抜本的改革の枠組み
2. 改革後の財政投融资計画
3. 財政投融资と国会の議決
4. 財政投融资改革と市場原理との調和の推進

5. 財投機関債（特殊法人等が民間金融市場において個別に発行する政府保証のない公募債券）
 6. 政府保証債（特殊法人等が民間金融市場において個別に発行する政府保証のある公募債券）
 7. 財投債
 8. 財政投融資改革の経過措置等
 9. 政策コスト分析手法の導入、充実
 10. 財政投融資の持続的改革に向けて
1. 財政投融資の抜本的改革の枠組み

基本的考え方

財政投融資：

「郵便貯金・年金積立金等の全額預託義務に基づく受動的に集まった公的資金の統合運用」から、「市場原理にのっとり、必要な額だけを能動的に調査した資金による投融資活動（国が行う資源配分機能を有する投資・融資・保証）」へ

- ・有償資金の活用が適切な分野に対応するという財政投融資の基本的な役割は将来においても重要であるが、具体的内容は、社会経済情勢の変化等に応じて変わっていくことが必要

(1) 財政投融資制度の改革の方向

・財政投融資の主要機能：

財政政策の中で償還等の必要な有償資金を用いて国の各般の施策を効率的、効果的に実施する仕組み、将来においても重要

- ① 社会資本などの提供
- ② 外部経済をもたらす財等への投資の奨励・誘導
- ③ 貸付期間に応じた固定金利の長期資金の供給による民間金融市場の補完

・財政投融資の対象分野・事業：

民業補完の徹底や償還確実性の精査、コストとベネフィットの十分な比較といった点を踏まえ厳格に限定

・特殊法人等の改革：

従来の郵便貯金・年金積立金の全額が義務預託され、潤沢な資金が自動的に流入する制度から、特殊法人等の施策に必要な資金だけを能動的に市場から調達する仕組みへと抜本的な転換を図ることにより、特殊法人等の改革、効率化の促進に寄与

(2) 主な対象分野・事業

・現在の財政投融資の主な対象分野：

その多くは欧米主要国における有償資金を活用した制度の対象分野（住宅、中小企業、社会資本整備、地方公共団体など）と同様

→有償資金の活用が適切なものであるかどうかについて、①住宅、②中小企業、③農林水産業、④社会資本、⑤環境、⑥産業・技術、⑦国際協力、⑧地方、といった対象分野・事業ごとに、それぞれ不断の見直しが必要
→見直しに際し、政策コスト分析を適切に活用

・政策金融：

今後、金融システム改革の進展に伴い、民間金融機関の役割・機能が拡大
→民業補完という使命に立ち、その必要性が薄くなったもの、あるいは民間金融機関が十分対応できるようになっているものは除外

(3) 資金調達

- ・受動的に集まった資金を一元的に管理・運用している現状の見直し
→その際、以下の点を実現

- ① 必要な額だけを能動的に調達
- ② 市場と完全に連動した条件で最も効率的に調達
- ③ 金利リスクの適切な管理

ジェクト等)を、投資や融資の対象となりうる範囲と整合性をもって、財政投融資計画に計上

→国の保証の全体像を明らかにするための工夫について、更に検討

2. 改革後の財政投融資計画

基本的考え方

改革後の財政投融資計画：

有償資金を用いた資源配分である財政投融資を、財政投融資の抜本的改革の基本理念・方向と整合的な形で、よりわかりやすく統一性・一覧性をもった形で整理

(1) 財政投融資計画の位置づけ

現行：

いわゆる財投三表として、①財政投融資資金計画、②財政投融資原資見込、③財政投融資使途別分類表を作成、国会に参考資料として提出

改革後：

政府の信用供与の態様に着目して、投資、融資、保証に区分し、制度上もその位置づけを明確化し、財政投融資資金計画、財政投融資原資見込、財政投融資使途別分類表について、よりわかりやすく統一性・一覧性をもった形で整理

(2) 財政投融資計画の一層の統一性・一覧性の向上

- ① 郵便貯金及び簡易生命保険の積立金による地方公共団体に対する貸付け
 - ・政策的な資源配分機能を有するため、財政投融資の一環
 - 財政投融資計画において、その総額を統一性・一覧性をもった形で表示
- ② 政府保証
 - ・政府保証のうち、資源配分機能を有すると考えられるもの（例えば長期プロ

- ③ 財投債の発行に伴い、財政投融資原資見込の表記方法について検討

- ④ 郵便貯金及び年金積立金の自主運用に伴い、財政投融資使途別分類表についても、原資内訳を廃止する等の形で簡素化

(注) 財政投融資の対象となっている特殊法人等が民間金融市場において個別に発行する政府保証のない公募債券（いわゆる財投機関債）については、法人自らが自力で市場から資金を調達することから、政府の信用供与である財政投融資（投資・融資・保証）には含まれないこととなるが、財政投融資との関係がよくわかるよう、なんらかの形で表示するための工夫について更に検討

3. 財政投融資と国会の議決

基本的考え方

財政投融資：

国が行う資源配分機能を有する投融資活動であることから、予算により国会の議決

- ・改革後の財政投融資についても、抜本的改革の基本理念・方向と整合的な形で適切に国会の議決を受けることが必要

(1) 議決形式

現行：

資金運用部資金の長期（5年以上）運用等として国会の議決（予算の一部）
（原資ごとの構成：①資金運用部資金、

②簡易生命保険の積立金、③産業投資特別会計、④政府保証債・政府保証借入金)

改革後：

財政投融资の性格が、郵便貯金・年金積立金等の全額預託義務に基づいて受動的に集まった公的資金の統合運用から、市場原理にのっとり、真に必要な額だけを能動的に調達した資金による投融资活動（国が行う資源配分機能を有する投資、融資、保証）へ変化することになるため、これらを踏まえ改革後の国会議決の受け方について、今後更に検討

なお、新しい資金運用部における必要な資金の調達と、貸付け等にはタイミングのずれが生じるが、これを調達するために行われる市場運用については、金融・経済情勢の変化に的確かつ弾力的に対応することができるような仕組みとするとともに、ディスクロージャーの一層の充実等について検討

資金運用部特別会計、産業投資特別会計のあり方、仕組み等についても今後更に検討

(2) 国会提出資料

現行：

財政投融资資金計画、財政投融资原資見込、財政投融资用途別分類表（いわゆる財投三表）、予算及び財政投融资計画の説明

改革後：

現行の資料に加え、国会の一層の審議充実に資するため、わかりやすく一覧性を向上させる観点から、参考資料やディスクロージャーの充実を検討

(3) 弾力条項の取扱い

- ・民主主義的統制と弾力的運営の確保の要

請を両立させる方法等について検討

4. 財政投融资改革と市場原理との調和の推進

基本的考え方

改革後の財政投融资：

財政政策上の目的を実現する上で有償資金で行うことがふさわしい限定された対象分野・事業について、市場から必要な資金を調達し、投融资という手法を用いる仕組み
→民業との関係を常にチェックし、できる限り市場原理と調和

(1) 財政投融资の貸付金利

現行：

貸付期間にかかわらず同一の金利水準

改革後：

基本的には、貸付期間に応じ、国債の市場金利を基準として設定

→わかりやすく透明性をもったルールにのっとり、市場金利の動きに対応

→資金調達面の状況を踏まえつつ、金利リスク等の適切な管理を行いながら、例えば10年ごとの金利見直し（10年変動金利）の選択も可能とするなど、貸付金利を多様化

(2) 調達金利

現行：

預託者の事業の運営に対する「配慮」による金利上乗せ、政令に利率を規定

改革後：財投債による市場条件での調達

(3) 資産・負担管理（ALM）

現行：

郵便貯金の日々の預入等により、流動性は比較的豊富であるが、負債サイドは操作可能性が少なく、債券運用等による資産・負債管理

改革後：

財政投融資に必要な額だけを財投債により調達するため、効率的運営の観点から余裕資金は必要最小限
→十分な流動性を確保しつつ、適切な資産・負債管理を行うことができるよう運用・調達手段を整備

○資金運用：

短期の運用資産を必要最小限保有し、流動性を確保
→金融技術の進展等に機動的に対応できるように、新しい資金運用部のリスク軽減につながる手段を充実

○資金調達：

円滑な市中消化のため財投債は平準的に発行する一方で、財政融資の実施時期は事業により偏り
→両者のタイミングのずれを調整し、資金繰りを円滑に行うため、融通証券の発行等について検討

5. 財投機関債（特殊法人等が民間金融市場において個別に発行する政府保証のない公募債券）

基本的考え方

財投機関債：

特殊法人等が民間金融市場において個別に発行する政府保証のない公募債券

- ・特殊法人等の資金調達については、可能な範囲で民間資金の活用を進めるなど資金調達の多様化を進めるとの観点から、各機関及び所管官庁で、財投機関債の発行可能性について検討

(1) 財投機関債の発行にあたっての留意点

- ・法人自らが自力で市場から資金を調達するものであることから、政府の信用供与

である財政投融資（投資・融資・保証）とは区別する必要

- ・財政負担が増大することのないよう留意する必要
→いわゆる「暗黙の政府保証」に依存した安易な財投機関債の発行が行われないう、市場の評価が適切に行われるための条件整備を進める必要
- ・将来の民営化を視野に入れている機関については、財投機関債の発行を促進
- ・アセットバック債券やレバニユー債券について積極的に検討

(2) 市場関係者の見方

- ・財政投融資対象機関全体の信用に基づき発行される、いわゆるコーポレート（法人）型の財投機関債については、市場の適切な評価を得るための工夫が必要との認識
→財投機関債の発行による市場のチェックという本来の効果が発揮されるよう、政府の信用とは切り離された形で、各機関に対する市場の評価が適切に行われるため、①ディスクロージャーの強化、②格付けや外部監査の活用、③補給金等の取扱い、④破綻及びその処理のルール、⑤財政投融資改革の移行期における経過的な取扱い、等の点に関し、更に検討を進めていく必要

- ・民営化を予定している機関については、より適切に市場が評価する可能性
- ・財政投融資対象機関本体と信用力が切り離された、いわゆるレバニユー債券やアセットバック債券については、財投機関債として発行することが可能であり、資産内容によっては高い格付けを得られる可能性

- (3) 発行に向けた検討状況
- ・貸付債権を担保としたいわゆるアセットバック債券等の導入に向けた検討
 - ・政府保証の付かないコーポレート(法人)型の債券の発行に向けた検討
- (4) 法制審議会倒産法制部会
- ・倒産法制全体の見直しの一環として、公法人の破綻及びその処理の仕組みの法的整備についても検討を予定
6. 政府保証債(特殊法人等が民間金融市場において個別に発行する政府保証のある公募債券)

基本的考え方

政府保証債：

特殊法人等が民間金融市場において個別に発行する政府保証のある公募債券

- ・政府保証債については、政府の保証に基づいた個別の機関の資金調達が安易に行われることを避ける必要
- ・しかし、以下の場合においては、個別に厳格な審査を経た上で発行—直ちに政府保証なしで財投機関債を発行することが困難な機関について、それが可能となるまでの過渡的な期間において、その債券に政府保証が付される場合—財投債の発行による政府からの資金調達補完として、各機関の政策を効率的に実施していく必要上ある程度の政府保証債を限定的に発行する場合 等

- ② 直ちに政府保証なしで財投機関債を発行することが困難な機関について、それが可能となるまでの過渡的な期間において、政府保証を付すことにより、各機関の将来の自立を促す可能性がある、等のメリットを踏まえ、具体的検討が必要

・政府保証自体には原資が不要であり資金調達の苦勞がないことから、政府保証の審査が甘くなると財政規律を緩めてしまう可能性があり、その結果、将来の国民負担を増大させるおそれがあるため、厳格な審査を行うための工夫が必要

・財投債の発行を通じた資金供給に比べ、各機関がばらばらに資金調達を行うことによるコストアップがあり、受益者又は納税者の負担が増大する可能性があるため、発行市場や流通市場の整備状況等も勘案し、市場での円滑な消化、市場の攪乱防止といった観点からその発行量について市場サイドの要請も考慮する必要

(注1) ドイツの公的金融機関である復興金融公庫については、これまで機関責任という考え方にに基づき、その発行する債券に政府保証が付与されていないにも拘わらず最終的な償還責任は政府が負うこととされていたが、昨年より、市場において当該債券がより適切に評価されるよう、明示的に政府保証が付されている。

(注2) なお、以上は財政投融资計画に計上される政府保証債についての記述である。

政府保証債の発行にあたっての留意点

- ・政府保証債については、
 - ① 政府保証を付すことにより、政府・国会のチェック機能が働きやすくなる、

7. 財投債

基本的考え方

財投債：

財政投融资の原資に充てるため、国の信用で市場原理に基づいて一括調達する国債の一種であるが、グローバルスタンダードである国連の国際的基準（SNA）上は一般政府の債務には含まれない

- ・民間では収益性が低く実施できないが、政策として真に必要な事業を実施する特殊法人等に対し、必要な資金を最も低いコストで安定的に供給することは政府の責務であり、財政投融资の原資に充てるため、国の信用で市場原理に基づき一括して調達する財投債を導入する必要
- ・政府が資金の調達量と年限を能動的に決定し、国民負担を最小化
→財政・会計制度上の位置づけ及び発行・流通の仕組みについて、今後、法制面等からの検討
- ・財政面：財政規律を確保するため、財投債の性格にふさわしい仕組みを工夫
- ・市場面：国債に関する既存のインフラストラクチャーをできるだけ活用

(1) 財投債の性格

- ・発行により得られる資金が金融資産・貸付債権を形成、その回収金等により償還
→グローバルスタンダードである国連の国際的な基準（SNA）上、一般政府の債務には含まれない（建設国債等の普通国債の利払い及び償還の財源は将来の租税）
- ・国が発行する債券
→国が最終的な償還責任を負うという点では国の債務に他ならず、この意味で

国債

- (2) 財政面（財政規律を確保するため、財投債の性格にふさわしい仕組みを工夫）
 - ・既存の国債と異なる性格を踏まえつつ、国会の議決を通じた適切な民主主義的コントロールのための仕組みにつき、今後、次のような点の法制面を含め検討
 - ① 各年度の財投債の発行額に対する国会の議決
 - ② 財投債の会計制度上の取扱い（特会債とするか、資金債とするか等）
 - ③ 減債制度や償還計画の要否
 - ④ 国会審議の参考資料 等
- (3) 市場面（国債に関する既存のインフラストラクチャーをできるだけ活用）
 - ・財投債の発行・流通については、次のような観点から、既存の国債と一体のものとして取扱うことが適当と考えられるが、今後、市場関係者等の意見を含め更に検討
 - ① 欧米諸国においても、国が行う資金調達は、資金の用途にかかわらず同一の債券で一体的に調達
 - ② 我が国の例（現行の国債、政府短期証券）においても、発行根拠法及び発行する会計の別にかかわらず一体のものとして発行
また、地方債証券も、会計別（普通会計・企業会計等）により区分せず、一体のものとして発行
 - ③ 法的な債務者は、財投債も他の既存の国債も日本国政府であり同一（信用力も同じ）
 - ④ 我が国債券市場の発展を促進
 - ⑤ 債券先物市場をはじめとする消化・流通等に関する既存の国債のインフラの活用により、市場参加者や国の新たなコストを抑制、行政改革の方向にも適合

8. 財政投融資改革の経過措置等

基本的考え方

- ・郵便貯金及び年金積立金の預託の廃止にあたっては、財政投融資制度の抜本的改革と整合的に、既往の貸付けの継続にかかわる資金繰りを確保するとともに、市場に与える影響に十分配慮し、財投債の発行などに關し適切な経過措置を講じる必要

(1) 財政投融資改革の円滑な実施に向けた適切な経過措置

財政投融資：

償還までの期間が長く、かつ大きな融資残高
住宅、中小企業融資等を通じ、国民生活に密着

→経過措置として、

- ① 既往の貸付けの継続にかかわる資金繰りを確保
- ② 市場に与える影響に十分配慮した財投債の発行等

について、今後、具体的に検討

○中央省庁等改革基本法（平成10年6月成立）等において、上記経過措置が必要な旨明記

(2) 郵便貯金・年金積立金の自主運用

- ・市場運用が基本であり、市場運用に際しては、公的資金という性格と膨大な資金量に鑑み、以下の点に留意が必要
→安全確実な運用（公的資金という性格に鑑み、資金運用の対象について一定の制約）
→民間金融市場に与える影響に十分配慮し、市場を攪乱しないように運用
 - ・自主運用の額が急激に増加しないよう、ある程度時間をかけた円滑な移行
 - ・市場を通じた特殊法人等の発行する債券や地方債証券に対する運用にお

いても、市場原理に則した透明性のある運用に徹し、金融市場を攪乱させない措置を講ずるとともに、政策的運用を排除（自らプライスリーダーやマーケットメーカーとならない配慮が必要であり、偏った特定機関への集中的運用を避ける等の観点から検討）

○年金制度改正法案（平成11年7月）及び郵貯・簡保資金運用研究会中間報告（平成11年6月）自主運用への移行に際し、財政投融資の既往の貸付けの継続にかかわる資金繰り及び市場への影響に配慮して必要な経過措置を定める、旨を明記

- ・特殊法人等への市場を通さない形での資金供給を行うことは不適當
→資源配分機能を有するこのような資金供給は、財政政策の一環として、財政投融資の枠組みの中で、国会のコントロールの下適切に実施する必要
- ・郵便貯金及び簡易生命保険の積立金については、市場を通じた運用の唯一の例外として財政力の弱い地方公共団体へ資金を供給
→資源配分機能を有する地方公共団体への資金供給については、国会のコントロールの下に行われる必要（①財政投融資計画の中に統一性・一覽性をもって計上、②予算による国会の議決、③市場条件に則した政府が定める統一的貸付条件、が必要）

9. 政策コスト分析手法の導入、充実

基本的考え方

- ・財政投融資の運営にあたっては、国民負担に関する情報のディスクロー

ジャーや財政の健全性を確保する観点から、政策コストの定量的な把握、公表を行うことにより、適切な審査、政策判断を行っていくことが必要

・一方、このような分析は、具体的な分析手法の確立に相応の時間が必要であり、また、一定の前提条件に基づく仮定計算であるため、前提条件の設定如何により分析結果が相当程度異なることに留意が必要

→可能なものから政策コスト分析手法を段階的に導入し、その手法について不断の見直しを行いつつ、分析を継続、充実させていくことが重要

(1) 政策コスト分析の枠組み

・財政投融资を活用している事業の実施に伴い、今後、当該事業が終了するまでの間に、国（一般会計等）から投入される補助金等の総額を、割引現在価値として、一定の前提条件の下に仮定計算したものを「政策コスト」として把握

(2) 政策コスト分析の意義

・財政投融资を活用している事業に対して、政策的に投入される補助金等の政策コストを、一定の前提条件の下に仮定計算を行い、公表することにより、将来の国民負担に関する情報のディスクロージャーが充実

・特殊法人等の財政投融资対象機関が、政策コスト分析を行う過程を通じて、業務の将来的な見通しや、その財務への影響をより明確に把握できることとなり、当該機関の業務・財務の改善に貢献

・政策コストの水準と、当該事業の実施に伴う社会・経済的便益（ベネフィット）の比較等、当該事業についての検討の材料に

→今後、政策コスト把握に加え、ベネフィットについても正確に把握してい

く必要があるが、政策コスト分析の導入はそうした方向への重要なステップであり、分析結果の公表に際しては、当該事業のベネフィットについてもできる限りわかりやすい形で示すことが必要

10. 財政投融资の持続的改革に向けて

基本的考え方

持続的改革の必要性：

財政投融资をとりまく社会経済情勢の今後の変化に対応し、継続的な見直しが必要となる可能性

→今後とも持続的改革を継続していくことが重要

(1) 特殊法人等の規律確保

① 国民にわかりやすい形での民間の基準を上回る一層のディスクロージャー

平成9年に成立した「特殊法人の財務諸表等の作成及び公開の推進に関する法律」に基づき情報公開を実施

→今後とも一層の充実に向け検討

② 会計制度

特殊法人等の会計制度については、「企業会計原則」に準拠した「特殊法人等会計処理原則」にのっとり実施

→今後とも、できる限り「企業会計原則」に沿って会計処理の一層の適正化を図り、財務諸表をよりわかりやすくするための工夫を推進

③ 客観的な評価・監視の仕組みの確立

→外部監査等の積極的活用

・既に導入している機関もあるが、今後とも財務内容の透明性を一層向上させるため積極的に活用 地方公共団体については、平成10年10月より既に実施

・政府系金融機関等に対する監査等の充実

→中央省庁等改革における政策評価の

枠組みの積極的活用

- ・国民的視点に立ち、内外の社会経済情勢の変化を踏まえ客観的な政策評価機能を強化
- ・各府省においては、所掌する政策につき、必要性、優先性、有効性等の観点から改廃等の評価を学識経験者、民間有識者等の活用を図りつつ行い、結果を公表
- ・総務省においては、各府省の評価状況を踏まえ、政策評価・独立行政法人評価委員会（仮称）を設置、政策評価の計画、実施状況等を審議

(2) 財政投融資全体の規律の確保

- ・一層のディスクロージャーの推進
 - 国会に対する予算添付資料等のほか、
 - ①「財政金融統計月報」の財政投融資特集、②毎月「資金運用部月報」を公表、③毎年「財政投融資リポート」を作成、④毎年「財政投融資ブックレット」を作成、⑤インターネットにおいても「財政投融資リポート」等を随時掲載、といったディスクロージャーに努めているが、さらにその向上を推進
- ・経理基準の改善等
 - 現金主義から発生主義への変更により、バランスシートの動きをよりの確に把握、財務の透明性、明瞭性の一層の向上
 - 将来の金利変動等に備えるための準備金、引当金についても検討

(出所) 資金運用審議会懇談会（平成11年8月30日）資料。

10-26 財政投融資対象事業に関する政策コスト分析（試算）について

1. 財政投融資対象事業に関する政策コスト分析（試算）の導入の経緯

(1) 財政投融資の改革は、

- ①郵貯等の義務預託を廃止し、市場原理に則り必要な額だけを能動的に資金調達するという原資面での改革と、
 - ②特殊法人改革に資するため財政投融資対象事業に関する将来の財政負担を明らかにする政策コスト分析手法の導入が、
- 二つの柱であると考えられる。

(2) 財政投融資の対象事業は、基本的に租税を財源とする補助金等と財政投融資との組み合わせで実施されていることから、

- ①財政投融資が財政負担の先送りに使われているのではないが、
- あるいは、
- ②財政投融資対象事業に関する将来の財政負担がどの程度となるのかが不明確、といった指摘があり、将来の国民負担に関する情報のディスクロージャーは必要不可欠との議論から、政策コスト分析の導入が要請されてきたものである。

(3) 政策コスト分析の導入の必要性については、資金運用審議会懇談会とりまとめ（平成9年11月）及び自民党行革推進本部「財政投融資の改革について（平成9年11月）」において指摘されているところである。

また、国会・マスコミにおいても、政策コスト分析の早期導入を促す議論がなされている。

(参考) 米国の事例

米国の財政投融資類似制度（連邦信用計画）においても、90年連邦信用改革法により、92年度より政策コスト分析手法が導入されている。なお、米国においては、導入後6年を経過した現在においても、分析手法に改良を加えている。

2. 政策コスト分析の枠組み

政策コスト分析における政策コストとは、財政投融资の対象事業を実施することに伴い、今後、当該事業の終了までの間に国からの投入が見込まれる補助金等の総額を一定の前提条件に基づいて仮定計算し、割引現在価値として把握したものである。

具体的には、

- (1) 国からの補助金、補給金等は、毎年の投入額を割引現在価値に換算し、分析期間内で合計する。
国への資金の移転（国庫納付金等）は、マイナスの補助金等とみなす。
- (2) 国からの出資金等については、その機会費用（当該出資金等を他の用途に使用すれば得られたであろう利益に相当する額）は国からの補助金等と同様の経済効果を持つことから、これについて割引現在価値に換算して把握する。

3. 政策コスト分析の意義

政策コスト分析を実施する意義としては、

- (1) 将来の国民負担に関する情報のディスクロージャーの充実に資する
- (2) 分析の過程を通じて財政投融资対象機関の業務・財務の改善に役立つ
- (3) 政策コストの水準と当該事業の実施に伴う社会・経済効果を比較することにより当該事業についての検討の材料となることがあげられる。

4. 分析結果の報告

政策コスト分析の結果については、前述のような経緯を踏まえ、コスト分析・評価検討会等において精査を終えつつある5機関（住宅金融公庫、国民金融公庫、日本輸出入銀行、日本道路公団、中部国際空港株式会社）について、試算という形で8月末頃を目途に資金運用審議会懇談会に報告するとともに、同懇談会終了後の記者レクに

おいて公表できるようとり進めてまいりたい。

（出所）大蔵省理財局作成資料。

10-27 「財政投融资制度の抜本的改革に係る議論の整理」（資金運用審議会懇談会検討会）の概要

1. 財政投融资の抜本的改革の枠組み

財政投融资の性格が、「郵便貯金・年金積立金等の全額預託義務に基づく受動的に集まった公的資金の統合運用」から、「市場原理ののっとり、必要な額だけを能動的に調達した資金による投融资活動」へと大きく変化し、特殊法人等の改革、効率化にも寄与していくこととなる。

財政投融资の具体的な対象分野・事業については、民業補完の徹底や償還確実性の精査、コストとベネフィットの十分な比較といった点を踏まえ、不断の見直しを行う。

2. 改革後の財政投融资計画

抜本的改革の基本理念と整合的な形で、よりわかりやすく、統一性・一貫性をもって整理した財政投融资計画とする必要がある。

3. 財政投融资と国会の議決

財政投融资は、資源配分機能を有する国の投融资活動であることから、改革後においても適切に国会の議決を受ける必要がある。また、財投債についても、その発行限度額について国会の議決を受けることとする。

4. 財政投融资改革と市場原理との調和の推進

財政投融资は、民業との関係を常にチェックする必要がある、できる限り市場原理との調和を図る必要がある。このような考え方から、資金調達は市場で行うこと

とし、貸付金利についても、基本的に貸付期間に応じ、国債の市場金利を基準として設定する。また、適切な資産・負債管理を行うことができるよう運用・調達手段等の整備を図る。

5. 財投機関債（特殊法人等が民間金融市場において個別に発行する、政府保証のない公募債券）

財投機関債については、その発行により当該特殊法人等が市場の評価にさらされることを通じ、運営効率化へのインセンティブが働いたり、経営感覚が磨かれる等のメリットがあると考えられるので、いわゆる「暗黙の政府保証」に依存した安易な財投機関債の発行が行われないよう、各機関に対する市場の評価が適切に行われるための条件整備を進めていく必要がある。

（注1）財投機関債の発行論者の中には、「収益性の悪い法人は、コストが高くなったり債券の発行ができなくなることから、非効率な特殊法人等に対し市場による選別・淘汰が図られる」といった考え方がある。

しかし、これに対しては、「特殊法人等は民間では実施できない収益性の低い事業を行っているため、一般的には市場での財務上の評価は低くなるが、これらの存廃については、最終的には民主主義のプロセスに基づいた政治の決断によるべきであり、収益性・効率性のみで判断する市場に委ねることは適切ではない」といった指摘がある。

（注2）財投機関債には、当該法人自体の信用に基づき発行されるいわゆるコーポレート（法人）型の債券と、既往の貸付債権等の資産に裏付けられた債券（アセットバック債券）等がある。

6. 政府保証債（特殊法人等が民間金融市場において個別に発行する政府保証のある公

募債券）

政府保証債については、財政規律の確保等の観点から、政府の保証に基づいた個別の機関の資金調達が安易に行われることを避ける必要がある。

しかし、直ちに政府保証なしで財投機関債を発行することが困難な機関について、それが可能となるまでの過渡的な期間においては、個別に厳格な審査を経た上で発行する。

7. 財投債

財投債は、民間では収益性が低く実施できないが、政策として真に必要な事業を実施する特殊法人等に対し、必要な資金を最も低いコストで安定的に供給するために、国の信用で市場原理に基づき一括して調達する債券である。

財投債は、償還財源が貸付先からの返済によって賄われるため、国連の国際的基準（SNA）上は一般政府の債務には含まれず、建設国債等とその性格を異にするところがあるが、その最終的な償還責任は日本国政府が負うという点では国の債務に他ならず、その意味では国債そのものであると考えられる。

財政制度上の位置づけについては、財政規律を確保するため、財投債の性格にふさわしい仕組みを工夫する必要がある。

市場面では、国債に関する既往のインフラをできるだけ活用する観点から、以下の点に鑑み、既存の国債と一体のものとして取扱うことが適当と考えられるが、今後、市場関係者等の意見を含め更に検討を進める。

- ① 現行の国債、政府短期証券においても、発行根拠法及び発行する会計の別にかかわらず一体のものとして発行していること、また、公募地方債も普通会計、企業会計等による区分をせず、一体の

ものとして発行していること

- ②欧米諸国においても、国が行う資金調達は、その資金が国の一般的な歳出に充てられるか財政投融资類似の事業に充てられるかどうかにかかわらず、同一の債券で一体的に調達していること
- ③財投債が国債と別のものとして発行・流通する場合、市場が分断され、我が国の債券市場の発展が阻害されるなどの問題が生じるおそれがあること

8. 財政投融资改革の経過措置等

郵便貯金及び年金積立金の預託の廃止にあたっては、財政投融资制度の抜本的改革と整合的に、既往の貸付けの継続にかかわる資金繰りを確保するとともに、市場に与える影響に十分配慮し、財投債の発行などに関し適切な経過措置を講じる必要がある。

また、郵便貯金及び年金積立金の自主運用については、公的資金という性格及び膨大な資金量に鑑み、

- ①安全・確実な運用に限るなど一定の制約を設けること、
- ②民間金融市場に与える影響に十分配慮し、市場を攪乱しないように運用を行うこと、

が必要である。更に、政策的運用を排除するため、自らプライスリーダーやマーケットメーカーとならないよう、偏った特定機関への集中的運用を避ける等の観点から検討が行われる必要がある。

なお、郵便貯金及び簡易生命保険の積立金については、市場を通じた運用の唯一の例外として、地方公共団体へ資金を供給することを認めるが、資源配分機能を有する

このような資金供給は、国会のコントロールの下に適切に行われる必要がある（①財政投融资計画の中に統一性・一貫性をもって計上し、②統一的な貸付条件により行う）。

9. 政策コスト分析手法の導入、充実

財政投融资の運営にあたっては、国民負担に関する情報のディスクロージャーや財政の健全性を確保する観点から、政策コストの定量的な把握、公表を行うことにより、適切な審査、政策判断を行っていくことが必要である。

可能なものから政策コスト分析手法を段階的に導入し、その手法について不断の見直しを行いつつ、分析を継続、充実させていくことが重要である。

10. 財政投融资の持続的改革に向けて

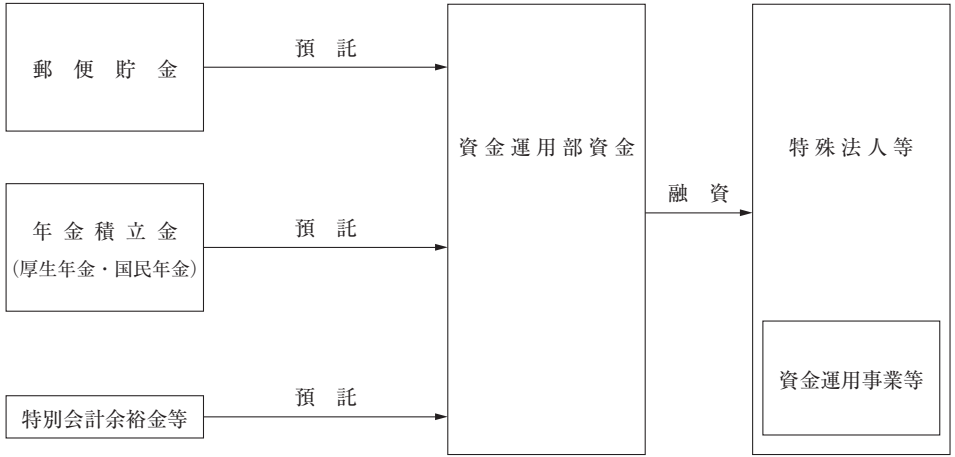
財政投融资をとりまく社会経済情勢の今後の変化に適切に対応し、今後とも持続的改革を継続していくことが重要である。

特殊法人等の規律確保については、国民にわかりやすい形での民間の基準を上回る一層のディスクロージャーの充実や企業会計原則に沿った会計処理の一層の適正化を図る。また、客観的な評価・監視の仕組みとして、主務大臣等による監査等の充実を図り、外部監査や中央省庁等改革における政策評価の枠組みの積極的活用を図る。

更に、財政投融资全体の透明性、明瞭性の向上の観点から、一層のディスクロージャーの推進や、経理基準の改善等を図る。
(出所) 資金運用審議会懇談会（平成11年8月30日）資料。

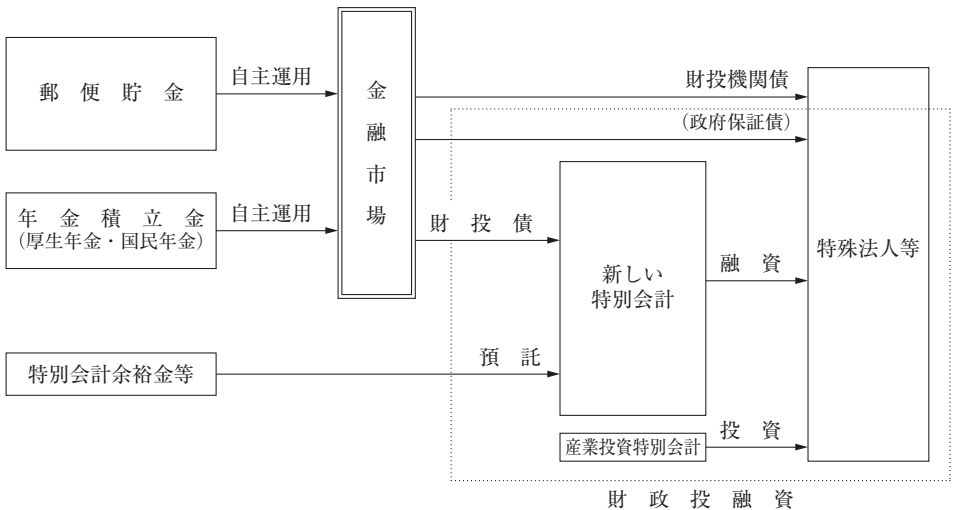
10-28 「財政投融资制度の抜本的改革に係る議論の整理」(資金運用審議会懇談会検討会) 参考資料

財政投融资の仕組み (現状)

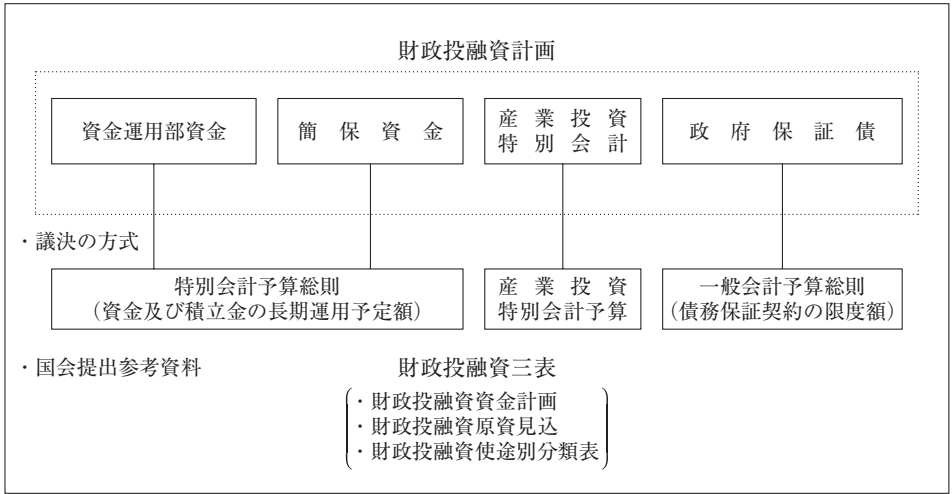


(注) 現行の財政投融资の原資には、上記の資金運用部資金のほか、簡保資金、産業投資特別会計、政府保証債がある。

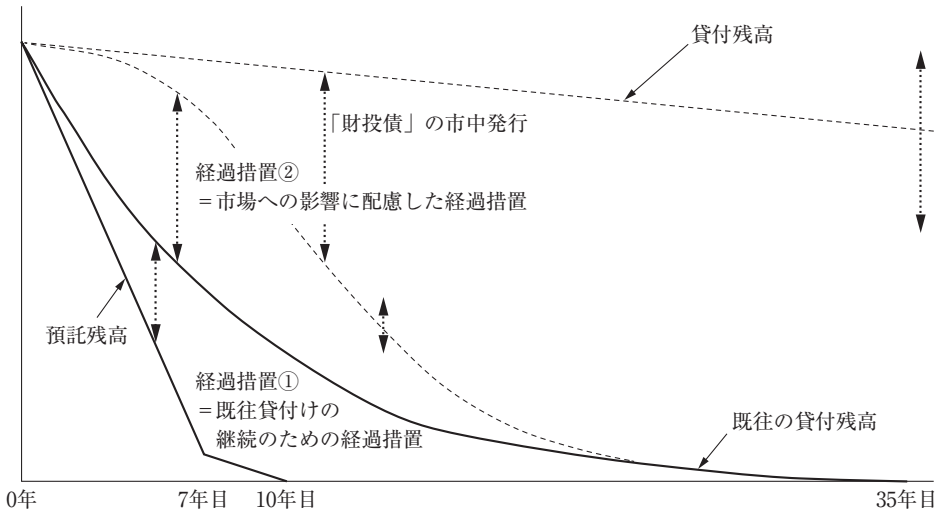
郵便貯金及び年金積立金の預託廃止後の新たな財政投融资の仕組み (イメージ)



財政投融资と国会の議決
(現行)



経過措置のイメージ



(出所) 資金運用審議会懇談会 (平成11年8月30日)資料。

10-29 「財政投融资対象事業に関する政策コスト分析（試算）」の概要

区 分	当該事業の主な成果、社会・経済的便益など（ベネフィット）	当該事業に関する政策コストの試算値
住宅金融公庫 11年度財投計画額 10兆1,176億円 10年度末財投残高見込み 73兆5,317億円	<ul style="list-style-type: none"> 住宅取得能力の拡大。 居住水準、住宅の質の向上の牽引。 住宅投資の経済効果により景気浮揚に貢献（約17兆円の生産誘発効果（平成9年度）。建設省試算）。 	（分析期間：31年） ・政策コスト 1兆2,383億円 （参考） （補助金等の11年度予算計上額） 4,350億円
国民金融公庫 11年度財投計画額 3兆7,900億円 10年度末財投残高見込み 9兆541億円	<ul style="list-style-type: none"> 中小企業の4社に1社の割合で事業資金を融資。 従業者数が20人未満の小規模企業への小口融資が全体の95%。 無担保融資が件数で89%、金額で79%。 	（分析期間：20年） ・政策コスト 846億円 （参考） （補助金等の11年度予算計上額） 426億円
日本輸出入銀行 11年度財投計画額 1兆9,100億円 10年度末財投残高見込み 8兆3,548億円	<ul style="list-style-type: none"> 10年度の輸銀投資金融による支援が、邦銀の国際業務縮小等で苦境に立った日系企業を資金調達面で強力に支援し、アジア地域を中心に総額184億ドル（うち日本は29億ドル）の生産誘発効果を創出。 	（分析期間：26年） ・政策コスト 1,881億円 （参考） （補助金等の11年度予算計上額） 該当なし
日本道路公団 11年度財投計画額 2兆1,063億円 10年度末財投残高見込み 21兆4,352億円	<ul style="list-style-type: none"> フロー効果（公団推計）：11年度以降の投資（約20兆円）による需要創出効果は約35兆円。 ストック効果（公団推計）：現在供用及び建設中区間のネットワーク完成時の利用者便益は年間約10兆円。 	（分析期間：43年） ・政策コスト 3兆3,513億円 （参考） （補助金等の11年度予算計上額） 2,884億円
中部国際空港株式会社 11年度財投計画額 80億円 10年度末財投残高見込み 266億円 （全て政府保証債）	<ul style="list-style-type: none"> 中部圏の国際拠点空港として、国際・国内交流の促進、物流効率化の促進等に貢献。 [計案による見込み] 国際旅客：800万人/年 国内旅客：1,200万人/年 国際貨物：43万トン/年 国内貨物：8万トン/年	（分析期間：35年） ・政策コスト △110億円 （注）国への納付が見込まれる法人税等を含む （参考） （補助金等の11年度予算計上額） 51億円

（注）政策コストについては、「仮に民間から資金調達可能であった場合の政策コスト」を別途試算している。

（出所）資金運用審議会懇談会（平成11年8月30日）資料。

10-30 財政投融资対象事業に関する政策コスト分析（試算）

1. 本資料は、「資金運用審議会懇談会とりまとめ（平成9年11月）」における指摘を踏まえ、財政投融资を活用している事業の実施に伴い、国（一般会計等）から将来にわたって投入される補助金等を計算した政策コスト（試算値）等について、実務的な検討がある程度進んでいる5機関（住宅金融公庫、国民金融公庫、日本輸出入銀行、日本道路公団、中部国際空港株式会社）に関する試行的な分析結果を取りまとめたものである。

2. 分析に当たっては、将来にわたる補助金等を割引現在価値の形で把握するために一定の前提条件に基づく仮定計算を行っている。従って、前提条件の設定如何により、分析結果の数値が相当程度異なったものとなることに留意が必要である。

1. 本分析における「政策コスト」の定義
政策コスト分析における「政策コスト」とは、財政投融资を活用している事業の実施に伴い、今後当該事業が完了するまでの間に国（一般会計等）からの投入が見込まれる補助金等の総額を、割引現在価値として、一定の前提条件に基づいて仮定計算したものである。

具体的には、以下のような推計値を合計したものである。

- ① 国（一般会計等）からの補助金、補給金、交付金は、毎年の投入額を割引現在価値に換算する。
- ② 国（一般会計等）からの出資金、無利子貸付金は、分析の最終年度までに国に返還されるものとみなし、その間の機会費用（出資金、無利子貸付金を他の用途に使用すれば得られたであろう利益に相

当する額）は国からの補助金等と同様の経済効果を持つことから、これについて割引現在価値に換算する。なお、利益準備金が発生する場合にはその分出資金が増加するものとみなし、欠損金が発生する場合にはその分出資金が減少するものとみなす。

- ③ 国（一般会計等）への納付金、配当等は、国への資金の移転であることからマイナスの補助金等とみなし、割引現在価値に換算する。

（注）「政策コスト」は一定の前提条件に基づく仮定計算であり、前提条件の設定により、その推計値は相当程度異なることとなる。

2. 分析手法の概要

- ① 本分析は、11年度に財政投融资の対象とされた事業に対して行っている。そのため、各機関が11年度財政投融资の対象外の事業を実施している場合には、それについて国（一般会計等）からの補助金等を受けていたとしても、その部分は本分析の対象から外れることとなる。
- ② 本分析は、11年度において継続中の事業及び11年度以降の新規着手が既に予定されている事業を対象としている。
- ③ 本分析は、平成11年度予算概算決定の時点における計数を基に仮定計算を行っている。
- ④ 仮定計算に際し、将来の財政投融资金利と割引現在価値化のための割引率については各機関に共通の前提としたが、それ以外の前提条件については、各機関の実状を踏まえ、各機関によってそれぞれ独自に設定されている。
- ⑤ 設定された前提条件に従って事業の将来シミュレーションを行い、分析期間中（今後、当該事業が完了するまでの間）に当該事業に対して投入が見込まれる国（一般会計等）からの補助金等を推計し

ている。

- ⑥ 推計された各年度の補助金等を、各年度毎に対応する割引率で割引くことにより割引現在価値に換算し、それらを総計して「政策コスト」（割引現在価値換算）を算出している。
3. 各項目について
- ① 「財政投融資を活用している事業の主な内容」とは、本分析の対象とされた事業が、財政投融資を活用して、どのような政策目的に従って、当該事業を行っているのかについて、簡潔に記述したものである。
- ② 「補助金等が投入される理由」とは、どのような政策的理由により当該事業に補助金等が投入されているのかについて、簡潔に記述したものである。
- ③ 「11年度財政投融資計画額」とは、本分析の対象とされた事業に係る11年度予算における財政投融資計画額である。
- ④ 「10年度末財政投融資計画残高見込み」とは、平成11年度予算概算決定の時点における10年度末財政投融資残高見込みである。
- ⑤ 「当該事業の成果、社会・経済的便益など」とは、当該事業のこれまでの成果、それによって生じた社会・経済的便益及び将来見込まれる成果、それによって生
- ずるであろう社会・経済的便益について、定性的、定量的に示したものである。
- ⑥ 「分析期間」とは、11年度より本分析の対象とされた事業の完了年度までの期間である。
- ⑦ 「補助金等の11年度予算計上額」とは、各機関に投入される国（一般会計等）からの補助金等のうち、本分析の対象とされた事業に対して投入される部分のみについて、11年度予算に計上されている額を示したものである。
- ⑧ 「仮に民間から資金調達可能であった場合の政策コスト」とは、分析期間中（11年度以降事業完了までの間）に必要とされる財政投融資資金を、全額民間から調達すると仮定した場合の政策コストを仮定計算したものである。なお、民間資金の調達金利については、各機関の実状を踏まえ、各機関によってそれぞれ独自に設定されている。
- ⑨ 「財政投融資による政策コスト軽減額」とは、民間資金を調達した場合に比べ、財政投融資を活用することにより、どの程度政策コストが軽減されるかを示したものである。
- ⑩ 「特記事項など」とは、上記各項目以外に特に記載する必要がある点を示したものである。

住宅金融公庫

<p>1. 財政投融资を活用している事業の主な内容 良質な住宅の健全・確実な取得を支援するとともに、住宅ストックの有効活用等を図るため、国民各層に対し、住宅の建設・購入・リフォーム等に必要で、銀行その他一般の金融機関が融通することを困難とするものの融資（住宅資金融通事業）を行っている。</p>																			
<p>2. 補助金等が投入される理由 広く国民各層の住宅取得能力の向上に寄与するため、政策的に長期低金利の住宅資金を融資するために生ずる調達金利と貸付金利の金利差等の経費を補填するために必要な資金を、一般会計から補助金として受け入れている。 なお、過去に補助金を繰り延べ、特別損失として整理したものを補填するために必要な資金を、後年度に一般会計から交付金として受け入れている。</p>																			
<p>3. 財政投融资当初計画額等 (単位：億円)</p> <table border="1"> <tr> <td>11年度財政投融资計画額</td> <td>10年度末財政投融资残高見込み</td> </tr> <tr> <td>101,176</td> <td>735,317</td> </tr> </table>		11年度財政投融资計画額	10年度末財政投融资残高見込み	101,176	735,317														
11年度財政投融资計画額	10年度末財政投融资残高見込み																		
101,176	735,317																		
<p>4. 当該事業の成果、社会・経済的便益など</p> <p>① 融資実績 (昭和25年度～平成10年度の契約ベース累計) 1,732万戸 151兆6,950億円</p> <p>② 住宅取得能力の拡大 公庫融資は、住宅取得に必要な年収を低く抑えることにより、住宅取得能力の拡大効果をもたらし、国民の持ち家取得を支援している。 ○ローン返済に必要な年収 (公庫による試算)</p> <table border="1"> <tr> <th colspan="2">住宅取得可能年収</th> </tr> <tr> <td>住宅金融公庫</td> <td>580万円</td> </tr> <tr> <td>民間金融機関</td> <td>621万円</td> </tr> </table> <p>(注) 購入価格3,695.1万円、頭金837.1万円 (平成9年度利用者調査)でマンションを購入した場合。</p> <p>③ 居住水準、住宅の質の向上を牽引 ○公庫融資の利用による居住水準の向上 (マイホーム新築融資の場合：平成9年度) (住み替え前) → (公庫融資利用による住み替え後平均) 平均床面積 90.1m² → 床面積 146.4m²</p> <p>○金利の優遇による住宅の質の向上 高耐久住宅、省エネ住宅、バリアフリー住宅の合計の融資戸数に占める割合 (マイホーム新築融資の場合：平成9年度) 68.2%</p> <p>④ 住宅投資の経済効果により景気浮揚に貢献 ○公庫融資による経済波及効果(建設省及び公庫による試算：平成9年度) 公庫融資による住宅投資 約9兆円 その生産誘発効果 約17兆円 また、耐久消費財等への波及効果 約1兆円</p>	住宅取得可能年収		住宅金融公庫	580万円	民間金融機関	621万円	<p>5. 当該事業に関する政策コストの試算値 (単位：億円、年間)</p> <table border="1"> <tr> <th>当該事業の政策コスト(A)</th> <th>分析期間</th> </tr> <tr> <td>12,383</td> <td>31</td> </tr> <tr> <td>補助金等の11年度 予算計上額</td> <td></td> </tr> <tr> <td>4,350</td> <td></td> </tr> <tr> <td>仮に民間から資金調達可能であった場合の政策コスト(B)</td> <td>財政投融资による政策コスト軽減額(B)-(A)</td> </tr> <tr> <td>21,279</td> <td>8,896</td> </tr> </table> <p>[試算の概要]</p> <p>① 住宅資金融通事業を試算の対象としている(住宅融資保険事業は対象外)。 ② 平成10年度末で残高が70兆円を超える既往の貸付けに加え、平成11年度の事業計画(55万戸、11.0兆円)に基づく貸付けを実行した場合について試算している。 ③ 事業の将来シミュレーションを行い、それに基づいて当該事業の遂行に必要な補助金を算出した。なお、段階金利制度(貸付後11年目以降の金利が上がる仕組み)による貸付けを行っていること等により、将来利益金を生じ、国庫納付を行うことが見込まれている。</p>	当該事業の政策コスト(A)	分析期間	12,383	31	補助金等の11年度 予算計上額		4,350		仮に民間から資金調達可能であった場合の政策コスト(B)	財政投融资による政策コスト軽減額(B)-(A)	21,279	8,896
住宅取得可能年収																			
住宅金融公庫	580万円																		
民間金融機関	621万円																		
当該事業の政策コスト(A)	分析期間																		
12,383	31																		
補助金等の11年度 予算計上額																			
4,350																			
仮に民間から資金調達可能であった場合の政策コスト(B)	財政投融资による政策コスト軽減額(B)-(A)																		
21,279	8,896																		
<p>6. 特記事項など</p> <p>① 公庫の政策コストの大宗は政策的に貸付金利を低く抑えるために発生しているものであり、公庫融資を通じて、住宅の取得能力の拡大、居住水準や住宅の質の向上、住宅投資の拡大等が図られている。 ② 本分析は、住宅資金融通事業について、10年度末時点で70兆円を超える既存の貸付け及び11年度予算に基づく貸付けを対象とし、12年度以降は新規の貸付けは行わない前提で、全ての貸付金に関する償還が完了するまでの31年間にわたる政策コストの総額を算出している。</p>																			

国民金融公庫

1. 財政投融资を活用している事業の主な内容

民間金融機関から資金の融通を受けることが困難な小規模企業者へ、必要な事業資金等の円滑な供給を行っている。

2. 補助金等が投入される理由

銀行その他一般の金融機関から資金の融通を受けることを困難とする国民大衆に対して、必要な事業資金等の供給を長期・低利かつ固定金利で行うために必要な経費等を補填するため、一般会計から補給金及び無利子借入金を受け入れている。

3. 財政投融资当初計画額等

(単位：億円)

11年度財政投融资計画額	10年度末財政投融资残高見込み
37,900	90,541

注11年度財政投融资計画額は、環境衛生金融公庫との統合を考慮していない。

4. 当該事業の成果、社会・経済的便益など

① 融資実績等

総融資実績 (平成10年度)

事業資金	48万件	3兆4,277億円
教育資金等	30万件	3,529億円
計	79万件	3兆7,807億円

総融資残高 (平成10年度末)

事業資金	174万件	8兆7,389億円
教育資金等	109万件	9,037億円
計	284万件	9兆6,427億円

② 中小企業の4社に1社の割合で事業資金を融資している。

174万社 ÷ 643万社 = 27.1%

③ 従業者数が20人未満の小規模企業への小口融資が全体の95% (件数) を占め、主体となっている。また、1件当たりの平均融資額も701万円と小口である。

従業者数	平均融資額
4人以下	63.5% 300万円以下 33.6%
5～9人	21.6% 300～500万円 25.8%
10～19人	9.6% 500～800万円 17.1%
20人以上	5.3% 800万円超 23.4%

④ 無担保融資が件数で89%、金額で79%を占めている。

(単位：件、億円)

	融資件数	融資金額
	488,701	34,277
無担保融資	434,728	26,917
有担保融資	53,973	7,360

5. 当該事業に関する政策コストの試算値

(単位：億円、年間)

当該事業の政策コスト (A)	分析期間
846	20
補助金等の11年度 予算計上額	
426	
仮に民間から資金調達可能であった場合の政策コスト (B)	財政投融资による政策コスト軽減額 (B) - (A)
1,934	1,088

[試算の概要]

- ① すべての融資事業を試算の対象としている。
- ② 既往の貸付金残高見込10兆1,455億円に加え、平成11年度の事業計画 (4兆4,410億円) に基づき貸付けを実行した場合について試算している。
- ③ 事業の将来シミュレーションを行い、それに基づいて事業の遂行に必要な補給金等を算出した。なお、平成14年度以降は国庫納付が見込まれている。

6. 特記事項など

- ① 民間金融機関から資金の融通を受けることが困難な小規模企業者に対して長期・低利かつ固定金利の資金を安定的に供給するために必要な政策にかかる政策コストを示している。
- ② 本分析上、環境衛生金融公庫との統合は考慮していない。

日本輸出入銀行

1. 財政投融资を活用している事業の主な内容

輸出振興、資源エネルギーの確保、海外直接投資の促進、対外経済不均衡の是正など、我が国の対外経済政策上の課題を克服するために、設備の輸出、重要物資の輸入、我が国の法人又は外国政府等が海外において行う事業等のために必要な資金の貸付等を行っている。

2. 補助金等が投入される理由

輸銀の収支採算の維持等を図り、日本輸出入銀行法に定める業務を遂行するために必要な経営基盤の強化を図るため、必要に応じ、産業投資特別会計から出資金を受け入れている。

3. 財政投融资当初計画額等

(単位：億円)

11年度財政投融资計画額	10年度末財政投融资残高見込み
19,100	83,548

(注)11年度財政投融资計画額は、日本輸出入銀行の通年分であり、予算書上、統廃合後の国際協力銀行（国際金融等勘定）に計上されている7,830億円を含む。

4. 当該事業の成果、社会・経済的便益など

- ① 融資実績（昭和25年度～平成10年度の出融資承諾累計額）23,336件、39兆8,543億円。
- ② 輸出金融：激甚な国際競争にさらされるプラント業界及び関連中小企業への支援。開発途上国にとっては、産業基盤の整備、雇用機会の増大、操業指導による技術移転などの経済効果をもたらす。
- ③ 製品輸入金融：我が国の貿易不均衡問題解消に寄与。また高性能機材の輸入による我が国産業の高度化を支援。
- ④ 資源開発金融：資源小国である我が国への重要資源の安定的輸入を支援。
- ⑤ 海外投資金融：我が国企業の国際展開による競争力強化を支援。加えて途上国への資本・技術・経営ノウハウ等の移転を促進。
最近の事例では、平成10年度の出融資実績による支援が、邦銀の国際業務縮小等の影響で苦境に立った日系企業を資金調達面で強力に支援し、アジア地域を中心に総額184億ドル（日本については29億ドル）の生産誘発効果を生み出したと推計される（輸銀推計による）。
- ⑥ アンタイドローン：開発途上国等の経済問題の解決・改善に寄与。加えて経済インフラ整備により我が国企業の海外投資・プラント輸出を間接的に支援。

5. 当該事業に関する政策コストの試算値

(単位：億円、年間)

当該事業の政策コスト (A)	分析期間
1,881	26
補助金等の11年度 予算計上額	
該当なし	
仮に民間から資金調達 可能であった場合の政 策コスト (B)	財政投融资による政策 コスト軽減額 (B) - (A)
2,841	960

[試算の概要]

- ① 出融資業務として経理されているすべての一般勘定（国際協力銀行では国際金融等勘定の一般勘定）を試算対象としている。
- ② 既往の貸付金残高11兆7,916億円（平成10年度末予定額）に加え、平成11年度の出融資計画（2兆260億円）に基づき出融資を実行した場合について試算している。
- ③ 事業の将来シミュレーションを行い、それに基づいて事業の遂行に必要な資金を推計し、余剰が生ずる場合には、国庫納付を行うこととしている。

6. 特記事項など

- ① 今回の輸銀の政策コスト分析に当たり、貸倒リスクを勘案している。その際、輸銀は過去に貸倒実績がないため、実績率等の内部データに基づき将来の貸倒れ額を推計することは困難であることから、民間金融機関においても汎く利用されている外部格付会社の統計データを用いて信用リスク量を機械的に算出した。信用リスクを定量化する上で、信頼し得る統計データに基づく格付け遷移によるデフォルト分析の手法は民間でも主流の一つであり、一定の合理性が認められるが、超長期分析という特殊性等のため、算出された計数がそのまま将来に実現する蓋然性が高いとは言いきれない点については留意が必要である。
- ② 本分析上、海外経済協力基金との統合は考慮していない。

日本道路公団

<p>1. 財政投融资を活用している事業の主な内容 公団の有料道路事業は、国直轄事業等とともに道路整備事業の一環として、我が国の道路ネットワークの根幹となる高規格幹線道路について、直接利用者の負担をいただきながら道路整備を進めていくために、</p> <p>① 高速道路及び一般有料道路の新設、改築、維持、修繕その他の管理 ② 有料自動車駐車場の建設及び管理 ③ 高速道路における休憩所、給油所その他の施設の建設及び管理 ④ 高速道路関連施設（トラックターミナル等）の建設及び管理 を行っている。</p>													
<p>2. 補助金等が投入される理由 有料道路事業は、道路の建設及び管理に要する費用を債券及び借入金で賄い、その元金及び利子を料金収入で償還することとされているが、このうち、利子については、料金による利用者の負担を軽減するため、利用者が負担する限度（資金コスト）を設けており、この限度を超える部分については、道路整備特別会計から出資金及び補給金として受け入れている。</p>													
<p>3. 財政投融资当初計画額等 (単位：億円)</p> <table border="1" style="width: 100%;"> <tr> <td style="width: 50%;">11年度財政投融资計画額</td> <td style="width: 50%;">10年度末財政投融资残高見込み</td> </tr> <tr> <td style="text-align: center;">21,063</td> <td style="text-align: center;">214,352</td> </tr> </table>		11年度財政投融资計画額	10年度末財政投融资残高見込み	21,063	214,352								
11年度財政投融资計画額	10年度末財政投融资残高見込み												
21,063	214,352												
<p>4. 当該事業の成果、社会・経済的便益など</p> <p>① 高速道路事業の需要創出効果（フロー効果） 11年度以降の投資（約20兆円）により、需要創出効果は約35兆円と推計される。</p> <p>② 高速道路事業の利用者便益（ストック効果） 現在供用及び建設中区間のネットワーク完成時の走行時間の短縮、燃料費等の走行経費の節約、交通事故の減少等の利用者便益は、年間約10兆円になるものと推測される。</p> <p>③ 定量的便益については、公団の試算による。</p>	<p>5. 当該事業に関する政策コストの試算値 (単位：億円、年間)</p> <table border="1" style="width: 100%;"> <tr> <td style="width: 50%;">当該事業の政策コスト (A)</td> <td style="width: 50%;">分析期間</td> </tr> <tr> <td style="text-align: center;">33,513</td> <td style="text-align: center;">43</td> </tr> <tr> <td colspan="2">補助金等の11年度 予算計上額</td> </tr> <tr> <td colspan="2" style="text-align: center;">2,884</td> </tr> <tr> <td>仮に民間から資金調達可能であった場合の政策コスト (B)</td> <td>財政投融资による政策コスト軽減額 (B) - (A)</td> </tr> <tr> <td style="text-align: center;">40,931</td> <td style="text-align: center;">7,418</td> </tr> </table> <p>[試算の概要]</p> <p>① 公団の行う事業のうち、受託事業を除いた事業を分析の対象としている。</p> <p>② 高速道路は施行命令済路線（9,006km）、一般有料道路は事業採択済路線（983km）について平成11年度の事業計画及び平成11年4月認可の工事实施計画書（総建設費：約49兆円、うち平成11年度以降約20兆円）に基づいている。</p> <p>③ 事業の将来シミュレーションを行い、それに基づいて当該事業の遂行に必要な出資金、補給金を算出した。</p>	当該事業の政策コスト (A)	分析期間	33,513	43	補助金等の11年度 予算計上額		2,884		仮に民間から資金調達可能であった場合の政策コスト (B)	財政投融资による政策コスト軽減額 (B) - (A)	40,931	7,418
当該事業の政策コスト (A)	分析期間												
33,513	43												
補助金等の11年度 予算計上額													
2,884													
仮に民間から資金調達可能であった場合の政策コスト (B)	財政投融资による政策コスト軽減額 (B) - (A)												
40,931	7,418												
<p>6. 特記事項など</p> <p>① 公団の有料道路事業は国の直轄事業等とともに道路整備事業の一部であり、交通の円滑化、生活利便性の向上、産業の振興等の社会・経済効果を創出している。例えば、高速道路事業の効果として、走行時間の短縮等の利用者の直接便益だけをとらえても、分析対象9,006kmの完成時では年間約10兆円の便益が発生すると推計される。</p> <p>② 今回の政策コスト分析では、高速道路については、施行命令を受けている9,006kmの路線を対象とし、また一般有料道路については、事業採択されている983kmの路線を対象にしたものであり、全計画路線を対象としたものではない。</p> <p>③ 分析に用いた金利は、本分析に共通の前提として設定されたものであり、公団が償還計画作成の際に通常用いている過去の実績を踏まえた想定金利とは異なっている。</p> <p>④ 政策コスト分析に当たっては、道路資産の価格（約69兆円）を評価していないこと等に留意する必要がある。</p>													

中部国際空港株式会社

1. 財政投融資を活用している事業の主な内容 航空輸送の円滑化を図り、もって航空の総合的な発達に資するため、中部国際空港の基本施設（滑走路、エプロン等）、航空保安施設等の設置及び管理を行うものである。			
2. 補助金等が投入される理由 中部国際空港の整備事業は、大都市圏の国際拠点空港を緊急に整備し、国際・国内の航空ネットワークの充実を通じて我が国経済社会の発展に資する公共性の高い事業であることから、空港整備特別会計から出資金等を受け入れている。			
3. 財政投融資当初計画額等 (単位：億円)			
11年度財政投融資計画額	10年度末財政投融資残高見込み		
80	266		
②全て政府保証債			
4. 当該事業の成果、社会・経済的便益など ① 中部国際空港は、首都圏、近畿圏に次ぐ中部圏の国際拠点空港として、来るべき21世紀の中部圏の航空需要に対応するのみならず、国際・国内の交流を支える航空ネットワークの基盤となり、また、高度な人口・産業集積を有する中部圏の今後の発展の礎となるもので、国際・国内交流の促進、物流効率化の促進、産業の発展など多様な社会・経済的便益を有するものである。 ② 中部国際空港の概要 ・空港用地 約470ha ・滑走路 3500m×1 ・運用時間 24時間 ・空港施設計画の前提航空輸送需要（中部新国際空港推進調整会議作成「中部国際空港の計画案（最終まとめ）」より） 国際旅客 800万人／年 国内旅客 1200万人／年 国際貨物 43万トン／年 国内貨物 8万トン／年	5. 当該事業に関する政策コストの試算値 (単位：億円、年間)		
		当該事業の政策コスト (A)	分析期間
		△110	35
		(参考) 国への納付が見込まれる法人税を除いた場合、政策コストは341億円と推計される。	
		補助金等の11年度 予算計上額	
		51	
		仮に民間から資金調達 可能であった場合の政 策コスト (B)	財政投融資による政策 コスト軽減額 (B) - (A)
		112	222
		[試算の概要] ① 中部国際空港の整備事業のうち、財政投融資を活用している空港の基本施設の建設等の事業を対象としており、日本開発銀行の融資対象とされている事業は含まれていない。 ② 中部国際空港に係る基本計画（平成10年5月公示）に基づき平成10年度から着手した整備事業について試算している。 ③ 整備事業の将来シミュレーションを行い、それに基づいて見込まれる出資金等を推計するとともに、分析期間中に国へ納付すると見込まれる法人税及び国の出資に対する配当を計上している。	
6. 特記事項など ① 中部国際空港株式会社は平成10年5月1日に設立され、同年7月1日に「中部国際空港の設置及び管理に関する法律」に基づき中部国際空港等の設置及び管理を行う者として運輸大臣が指定したものであり、同社は現在、2005年の開港を目的に空港建設事業を推進している。 ② 中部国際空港の整備事業には、無利子資金として、国からの出資金及び無利子借入金の他、地方公共団体からの出資金及び無利子借入金、民間からの出資金が投入され、有利子資金として、政府保証債、日本開発銀行融資及び民間金融機関融資が用いられている。特に、民間の出資比率は50%となっており、民間の資金と経営ノウハウを積極的に活用するものとなっている。			

(出所) 資金運用審議会懇談会（平成11年8月30日）資料。

10-31 資金運用審議会懇談会（11年12月16日）議事録

日時：平成11年12月16日（木）

10：00～11：15

場所：大蔵省第三特別会議室

大蔵省理財局

○本間座長 時間がまいりましたので、資金運用審議会懇談会を開催させていただきたいと思ひます。本日は、皆様にはご多忙のところご参集いただきまして、まことにありがとうございます。

財政投融資制度の抜本的改革につきましては、平成9年11月、本懇談会においてとりまとめいただいた「財政投融資の抜本的改革について」に基づき、また、本年8月に検討会での議論・検討をまとめた「財政投融資制度の抜本的改革に係る議論の整理」を踏まえて、これまで検討を進めてきたところでございます。さらには、その後、各検討会や財政制度審議会法制部会、与党における議論・検討も踏まえ、今後の法案作成作業に当たってのベースとなる改革の骨格が整理されたとのことでございますので、きょうは事務局からこの報告を受けたいと考えております。よろしくお願ひいたします。

それでは、事務局のほうから「財政投融資制度の抜本的改革案（骨子）」につきまして報告を受けたいと思ひます。お願ひいたします。

○浜田資金第一課長 資金一課長の浜田でございます。よろしくお願ひ申し上げます。

お手元に「財政投融資制度の抜本的改革案（骨子）」という3枚紙の資料があるかと存じます。これからご説明させていただきますこの骨子は、ただいま座長からのお言葉にもございましたように、当懇談会、また、その各検討会及び財政制度審議会の法制部会、あ

るいは与党等における議論・検討も踏まえ、年明けに開催されます次期通常国会において、私どもとして提出を予定しております財政投融資の改革を実施する法案の作成作業に当たってのベースといたしまして、整理したものでございます。

それでは、このお手元の3枚紙に沿いまして、具体的な内容を説明させていただきます。

まず、1の「基本的考え方」でございますが、平成9年11月の資金運用審議会懇談会とりまとめ、本年8月の「議論の整理」の「1. 財政投融資制度の抜本的改革の枠組み」等を踏まえまして、「郵便貯金・年金積立金の全額が資金運用部に預託される制度から、特殊法人等の施策に真に必要な資金だけを市場から調達する仕組みへと抜本的な転換を図る。これにより、財政投融資制度の市場原理との調和が図られるとともに、特殊法人等の改革・効率化の促進にも寄与する」。また「財政投融資の対象分野・事業については、政策コスト分析などの適切な活用を図り、民業補完、償還確実性等の観点から不断の見直しを行う」としております。

3枚紙に戻らせていただきまして、2の「改革の骨子」でございます。まず(1)「資金調達」でございますが、「郵便貯金・年金積立金の預託の廃止（自主運用）」につきましては、この自主運用の考え方について、「懇談会とりまとめ」、あるいは「議論の整理」の「8. 財政投融資改革の経過措置等」の(2)にございました「郵便貯金・年金積立金の自主運用」を踏まえまして、さらに実施時期については中央省庁等改革基本法を踏まえまして、「郵便貯金・年金積立金について、資金運用部に対する全額預託義務を廃止し、平成13年（2001年）4月以降は、金融市場を通じ自主運用を行う。簡保積立金も、財投機関等に対する融資を廃止し、郵便貯金と同じく平成13年（2001年）4月以降は、金融市場を通じ自主運用を行う」としております。

なお、簡保積立金につきましては、いわゆ

る財投協力運用は原則として廃止ということになるかと思えます。ただし、地方公共団体貸付けにつきましては、「議論の整理」の8「財政投融资改革の経過措置等」にございましたが、本文にございますように、「ただし、財政力の弱い地方公共団体の資金確保のため、自主運用開始後の郵便貯金、簡保積立金は、地方債計画・財政投融资計画の枠内で、地方公共団体に対しては例外的に直接融資を行う。その際、個別地方公共団体との相対交渉ではなく、予算により国会の議決を受けた貸付枠の中で、市場原理に則して政府が定める統一的貸付条件等によって簡素な手続きにより融資する仕組みとする」といたしております。

なお、自主運用に当たっての留意事項としては、「懇談会とりまとめ」や「議論の整理」の記述も踏まえまして、「自主運用に際しては、資金の公的性格及びその規模に鑑み、あらゆる角度から安全確実かつ効率的な仕組みを検討し、ルール化して厳正に行う」としております。

次に②「財投機関債」でございますが、これにつきましても、「懇談会とりまとめ」や「議論の整理」に沿いまして、まず「特殊法人等については、財投機関債の公募発行により市場の評価にさらされることを通じ、運営効率化へのインセンティブが高まる。このため、特殊法人等は、まず、その資金を原則として自己調達することを検討し、各機関は財投機関債の発行に向けた最大限の努力を行う」としております。

次に2ページをごらんいただきまして、「政府保証債」でございますが、「政府保証債については、財政規律の確保等の観点から、直ちに政府保証なしで財投機関債を発行することが困難な機関等について、個別に厳格な審査を経た上で限定的に発行を認める」としております。

次に④「財投債」につきましては、これも「懇談会とりまとめ」等を踏まえまして、「上記②、③のいずれによっても資金調達が困難

であったり、不利な条件を強いられる重要施策実施機関や超長期資金を必要とする事業等について、国の信用で一括して市場原理に則した財投債によって調達した資金の貸付けを受ける方式を認める」とございます。

具体的な発行等に関するあり方といたしましては、その次の⑤「財投債の財政規律の確保等」において記述しております。まず財政面につきましては、「議論の整理」の記述、あるいは財政審法制部会における議論等を踏まえまして、「財投債は、財政規律を確保するため、一般会計と区分経理した新しい特別会計において発行し、発行限度額について国会の議決を受ける。貸付権からの回収金等により償還される仕組みを備えていることから、将来の租税を償還財源とする現行の国債における定率繰入れ等は適用しないこととする」といたしております。

また市場面につきましては、「議論の整理」の記述、ないし検討会において取り行われました市場関係者からのヒアリング等も踏まえまして、「発行・流通の仕組みについては、現行の国債・地方債証券等における一体発行の例や諸外国の実例、債券市場の効率性等に鑑み、現行の国債と一体のものとして取り扱う」といたしております。

次に(2)の「財政投融资の対象分野・事業の見直し」につきましては、まず「民業補完の趣旨を徹底し、償還確実性を精査する等不断の見直しを行い、投融资の肥大化を抑制する」。また「見直しに際しては、政策コスト分析を適切に活用する」といたしております。

次に(3)「市場原理との調和の推進」につきましては、「懇談会とりまとめ」等も踏まえまして、「資金調達については、市場に連動した条件で行うこととし、これまでのような預託者の事業運営に対する配慮としての金利上乘せを廃止する」。「貸付金利については、基本的に、貸付期間に応じ、国債の市場金利を基準として設定する。また、10年ごとの金利見直し制も選択可能とする」。「資産・負債

管理（ALM）の充実を図る。」「平準的に発行される財投債と融資のタイミングのずれを円滑に調整するため、融通証券を発行し、発行限度額について国会の議決を受ける」といたしました。最後の融通証券の発行につきましては、財政審法制部会でのご議論も踏まえたものでございます。

次に3ページでございますが、(4)「国会の議決等」でございます。これにつきましては、「財政投融資は、財政政策の一環として、国が行う資源配分機能を有する長期の投融資活動であることから、改革後も予算により国会の議決を受ける。」「財政投融資の全体像を示すため、分かりやすく投資、融資、保証に区分の上、統一性・一覧性をもった財政投融資計画を作成し、国会の審議充実に資するため、国会に提出する。その際、財投機関債についても、財投機関の自己資金の内訳として明示する。」「地方公共団体に対する貸付けは、政策的な資源配分機能を有するため、財政投融資計画において、郵便貯金・簡保積立金による貸付けを含めその総額を統一性・一覧性をもった形で表示する」としております。

(5)「経過措置」につきましては、「郵便貯金及び年金積立金の預託の廃止に当たっては、中央省庁等改革基本法等を踏まえ、既往の貸付けの継続にかかわる資金繰りを確保するとともに、市場に与える影響に十分配慮し、激変緩和のための適切な経過措置を講ずる」といたしております。

(6)「政策コスト分析の充実等」についてでございますが、「議論の整理」等を踏まえて、まず「将来の国民負担に関するディスクロージャーの充実を図り、財政の健全性の確保に資するとともに、財政投融資の対象分野・事業の見直しに役立てるため、財政投融資対象事業の政策コストを定量的に把握し、公表する。」「政策コスト分析を通じ、特殊法人等の業務・財務の改善、財政規律の向上を図る。」「今後とも分析対象の拡充、分析手法の改善を図ることにより、政策コスト分析の

一層の充実に継続的に取り組む」としているところでございます。

(7)「特殊法人等・財政投融資全体のディスクロージャー等の推進」につきましては、「議論の整理」の「10. 財政投融資の持続的改革に向けて」等を踏まえて、「各特殊法人等のディスクロージャーの充実を図るとともに、財政投融資全体のディスクロージャーの拡充を推進する」といたしております。

(8)「資金運用部の廃止等」でございますが、中央省庁等改革基本法等を踏まえて、「資金運用部を廃止し、新しい財政投融資制度にふさわしい仕組みを構築する。その際、発生主義への移行など経理基準の改善等を行い、財務の透明性、明瞭性の一層の強化を図る」といたしております。

なお、若干注釈でございますが、現行のいわゆる資金運用部につきましては、そのような行政組織が存在するものではなくて、あくまでも預託を受け入れる受け皿として法律上規定されているものでございますけれども、今般の改革において廃止することとし、新しい資金の機能にふさわしい名称とすることを検討いたしております。

最後に(9)の「実施時期」でございますが、2001年の財務省の発足、財投機関債の発行に向けた検討状況、郵便貯金・年金積立金の自主運用に向けた検討状況など総合的に勘案いたしまして、「中央省庁等改革基本法等に基づき、平成13年（2001年）4月より実施する」といたしております。

骨子の説明につきましては、以上でございます。

○本間座長 資金第一課長、どうもありがとうございました。それでは、引き続きまして、財政制度審議会法制部会における検討の模様につきまして、上野調査室長から説明を受けたいと思います。よろしく願います。

○上野調査室長 調査室長の上野でございます。

ただいま資金一課長の浜田のほうからご説明させていただきましたように、今後、「財政投融资制度の抜本的改革案（骨子）」をベースといたしまして、財政投融资制度の改革を実施する法案の作成を取り進めてまいるつもりでございますが、法案作成の大まかなイメージをお示しするものといたしまして、財政制度審議会法制部会におきまして取り行われました、財政投融资制度の法制上の論点に係る議論の模様につきまして、ご紹介させていただきますと考えております。

資料といたしましては、お手元に配付資料といたしまして3つ書いてございますが、そのうちの2と3が関連するものでございます。2番目の資料は、10月29日に第1回の財政審法制部会が開催されまして、そのときの提出資料でございまして、「財政投融资制度の改革に係る法制上の論点」というものでございます。それから2つ目は資料3でございまして、12月13日、先日でございますが、開催されました第2回の財政審法制部会における提出資料、「財政投融资制度の改革に関する法制上の主な改正点」と題します2枚紙、この2つが関連資料でございます。

法制部会におきましては、第1回目に法制上の論点をご説明し、委員の皆様のご意見をいただきまして、これを踏まえて、第2回目につきましては、ここにございます法制上の改正点についてご報告いたしました。ご審議をいただいた結果、法制部会におきまして、基本的な方向性につきましてご了解をいただいたところでございます。以下、本日は、この資料3の法制上の主な改正点、2枚紙のほうに沿いまして議論の概略を紹介させていただきます。

「財政投融资制度の改革に関する法制上の主な改正点」でございまして、まず、法改正が必要になってまいります主な法律といたしましては、この一番上の1「関連する

主な法律」というところに掲げております3つの法律、すなわち、資金運用部資金法、資金運用部特別会計法、長期運用法でございます。以下、2の「法制上の主な改正点」の各論に沿いまして、個別に説明させていただきます。

2番目の「法制上の主な改正点」の最初は、(1)「資金運用部資金法」でございまして、これにつきましては、まず、最初の○でございまして、「郵便貯金及び年金積立金の預託義務の廃止」を盛り込むことといたしております。

次に2番目の○でございまして、これにつきましては、資金の資金繰りのための融通証券の発行の検討ということでございまして、本年8月に、この懇談会に報告されました「財政投融资制度の抜本的改革に係る議論の整理」の4番目の項目「財政投融资改革と市場原理との調和の推進」の(3)の「資産・負債管理」のところで、平準的に行われる財投債の発行と、季節的な要因等で偏りを生じる融資の実行の「タイミングのずれを調整し、資金繰りを円滑に行うため、融通証券の発行等について検討」とされております。これを発行することといたしまして、ほかの特別会計法における規定の例にならしまして、「発行限度額について国会の議決を受ける」といたしております。

次の○は「資金の運用対象の見直し」とありますが、これにつきましては「社会経済情勢の変化等に対応するための運用対象機関の見直し」、それから「適切な資産・負債管理（ALM）を行うための見直し」、といった手段を整備するための法改正を行うことといたしております。

2番目が(2)「資金運用部特別会計法」の関係でございまして、これにつきましては、「議論の整理」では7番目の「財投債」という項目におきまして、財投債の財政面につきまして、4つの項目、すなわち、国会の議決、会計制度上の取扱い、減債制度や償還計画の要否、国会審議の参考資料、この4点が「法制

面を含め検討」とされているところでございます。

まずここでは、最初の○でございますけれども、「財政融資に必要な資金を調達するため、公債（＝財投債）を発行」することといたしております。国会の議決に関しましては、他の国会についての規定にならないまして、「発行限度額について国会の議決を受ける」といたしております。次に「財投債の会計制度上の取扱い」につきましては、財投債の発行は、受動的性格を有します預託の受入れとは異なりまして、財政投融资の原資を確保するため、能動的に行う資金調達であることから、特別会計債とすることが適当ではないかとされておまして、財投債の発行収入金を預託金と一体のものとして、財政投融资の原資に充てるため、発行の都度、特別会計から資金に繰入れ、償還の都度、資金から特別会計に繰り入れることといたしております。

その次の○でございますが、「国債整理基金特別会計法に基づく定率繰入れ等の規定の適用の要否」という項目でございます。財投債につきましては、将来の租税収入で償還していく通常の国債とは異なりまして、貸付先からの回収金などによって償還していくこととなりますので、ここに書いてございますように、60年償還ルールを適用する必要は必ずしもなく、したがって、定率繰入れの規定を適用しないことといたしております。また、国債整理基金特別会計法の借換国債の規定につきましては、財投債には60年償還ルールが適用されないことなどから、これを適用しないことといたしております。

めくっていただきまして、次のページの、償還計画表の要否でございます。財投債につきましては、見合いの貸付債権等を有するものがございますので、その償還が貸付先からの回収金等によって行われるものでございますので、実質的に国の債務残高の増加をもたらすものではないということから、償還計画表につきましては、これを国会に提出する必要

はないのではないかと考えております。

なお、ここにございますように、国会審議の参考資料といたしましては、財政法28条に基づきます添付資料のうち、その第5号の償還年次表というものがございますが、これにつきましては財投債も含まれると考えておまして、国会に提出されることとなろうかと考えております。

3番目に(3)の「長期運用法」の関連でございますけれども、これにつきましては、まず1つ目の「長期運用の国会議決の範囲」についての見直しの要否につきましては、「議論の整理」の3番目の「財政投融资と国会の議決」という項目の(1)の「議決形式」におきまして、改革の趣旨を踏まえまして、改革後の国会議決の受け方について「今後更に検討」とされたことを受けまして、法制部会でご議論いただきました。ここに書いてございますように、「現在、財政的資金の配分といった性格を有し、国民経済における資金の配分に政策的に関与する見地からなされる運用を国会の議決の対象とすることが適当であるとの考え方に基づき」まして、「長期にわたり安定的に供給される資金として、5年以上の長期運用を国会の議決の範囲」というふう到现在いたしておりますが、この考え方は改革後におきましても当てはまるものと考えております。

それから次に、郵便貯金、簡保積立金の国会議決の範囲についてでございます。これにつきましては、2つ目の○でございますが、「議論の整理」の8番目の項目の「財政投融资改革の経過措置等」の(2)の「郵便貯金・年金積立金の自主運用」におきまして、「資源配分機能を有する地方公共団体への資金供給については、国会のコントロールの下に行われる必要」があるとされておまして、財政投融资計画の中に位置づけた上で、長期運用法の国会議決の対象とすることを考えております。

「長期運用法」の3番目の○でございます

けれども、「財政投融资計画を、法律上位置付け、国会に提出」とされており。これにつきましては、「議論の整理」におきまして、2番目の項目、「改革後の財政投融资計画」の(1)「財政投融资計画の位置づけ」におきまして、「制度上も、その位置づけを明確化」とされたことを踏まえたものでございます。

その下の注に「資金運用部資金については、引き続き弾力性の確保に配慮」とされております。これは新しい資金運用部資金におきましても、有償資金の調達・運用という金融的手法を用いて行います財政政策の手段でございますので、金融的資金としての性格を有すること、それから公庫・公団等の事業につきまして弾力的に運営する必要性は変わらないこと、それから3番目に、景気変動に対しまして調整的機能を果たしていく必要があることなどに鑑みれば、今後とも運用の弾力性の確保に配慮する必要があるというふうに考えております。

なお、先ほど(2)の一番最後のところで説明がちょっと漏れたかと思いますが、恐縮でございます。(2)の2ページ目の上から2つ目の○で、「予算及び決算に、貸借対照表及び損益計算書を添付」と書いてございますが、これは現在、実際の運用としては予算に添付をいたしておりますけれども、その旨を法律上も明確にしようというものでございます。

最後に、戻っていただきまして(4)「その他」でございますけれども、「その他」の項目といたしましてはここに4つ挙げてございます。それぞれの、先ほど申し上げました3つの法律につきまして、まず題名の変更を行う。それから2つ目が、施行につきましては、平成13年度から施行を行う。3つ目は、郵便貯金及び年金積立金の預託義務の廃止に伴いまして、既往の貸付けの継続にかかわる資金繰り及び市場に与える影響に配慮いたしまして、所要の経過措置をとるということ。それからその他の関連法律の整備を行うということでございます。

なお、この注にございますように、これは私どもの大蔵省の関係では必ずしもございませんが、財投機関債につきましては、関係省庁において、その発行のための法整備を検討するということが盛り込まれてございます。

以上、財政制度審議会の法制部会におきまして、ご参考までにご紹介いたしました。

以上でございます。

○本間座長 どうもありがとうございました。ただいまの浜田資金第一課長並びに上野調査室長からの報告につきまして、ご意見、ご質問等がございましたら、お願いをいたしたいと思っております。よろしくお願いたします。

○若杉委員 浜田さんのご説明の中の骨子の1ページ目の2の「財投機関債」のすぐ上のところに、「自主運用に際しては、資金の公的性格及びその規模に鑑み、あらゆる角度から安全確実かつ効率的な仕組みを検討し、ルール化して厳正に行う」とありますが、ここについて、この「ルール化」というところが、今までですと、とかく運用対象の規制とか限定ということになっていましたので、現代の資産運用の考え方ではそういうのはあまりふさわしくないということで、ちょっとご意見を申し上げたいと思っております。

ここで「安全確実かつ効率的な仕組み」ということなのですが、これは本来、郵便貯金としては貯金のサービスを提供する、あるいは公的年金でいえば年金給付というサービスを安全確実に行うという意味でありまして、そのことは、それが最終的な目的でありまして、そのために適切な資金運用を行うというふうに理解すべきだと思います。

そういう観点から言いますと、これは常識と言っていいと思うのですが、現代の金融機関における調達・運用の最もベーシックな原理は、アセットとライアビリティズの対応という、いわゆる資産と負債の対応ということ

で、そういう意味で言いますと、厳格なALMを行うということになると思います。この点については、新しい形の資金運用部でもそういうことをやるべきだということは2ページの下のほうで書いてあるわけですが、そういうことになるわけですし、資産と負債の対応ということが重要なことになるということです。

そういう意味で言いますと、幾ら確定金利、元本保証の仮に国債に運用するとしても、貯金の期間と合っていなかったら、これは金融機関としての、例えば郵貯の財政を不安定にすることになるわけですね。そしてまたもう一方で、現代では分散投資が重要だということが理論的にも経験的にも言われてますし、あるいはいろいろなデリバティブズが考案されておりまして、それらを使ってヘッジすることによってリスクを減らすことができるわけですね。ですから、たとえ単独で見ても、単独で見ると、リスクがあっても、それを適切なヘッジ手段を使うとか、あるいは分散投資をすることによってリスクを減らすことができるわけですから、一つ一つの資産でもって、これがリスクが大きいとか小さいとか言うことはできないわけですね。

そういう意味で、ALM的な観点、あるいはポートフォリオ的な観点、そういう観点から、資産運用が安全か確実か、あるいは負債の性格に合っているかということは見るべきだと思います。そういうことで、今ここで「ルール化」という言葉があるわけですが、このルールが今までのような運用対象を規制するようなルールであってはいけないと思いますので、その点をちょっと強調してご意見を申し上げたいということです。

そして何をしなければいけないかといいますと、まず受託者責任をはっきりするということですね。そして、金融機関として安全な経営ができる、あるいは財政的に安定的な経営ができるように、それなりのALM管理とか、あるいは分散投資の管理とか、ポート

フォリオ管理とか、そういうことをきちっと行えるような、そういうルールをつくることのほうが大事だということで、その点、ここが今までのような形でルール化するということは大変好ましくないことですので、あえてご意見を申し上げさせていただきました。

○本間座長 その点について、浜田資金第一課長、何かお答えありますか。

○浜田資金第一課長 直接には、郵政省、厚生省においてまず検討される話でございますが、抜本的改革案全体の中の位置づけとして、このように書かせていただいたということでございます。

○三宅委員 ちょっと3点ばかり、質問を兼ねて私の考えを申し上げたいと思いますが、今ご説明いただいた最初の紙の2ページと3ページにかかっておりますが、政策コスト分析を行うと。3ページには「政策コスト分析の充実等」ということで、これを公表するということが書いてあるわけで、このこと自体は私は大変結構なことだろうと思うのでございます。それで、たしか理財局を中心にいろいろな専門家の方を集めて、もう一昨年あたりからこういった勉強をしてこられて、この成果が前回示されたわけでございますが、透明性を高めるといふ趣旨からいたしましても、理財局でいろいろな専門家を集めるだけではなくて、第三者機関、民間でこういったことを研究されている機関の方にもひとつこれまでの検討結果を、これはすでに公表されているからわかることではございますが、さらによりよいものにしていただきたいということではございまして、これは大蔵省のほうは昨今非常にトランスペアレンシーを高めておられるということで、さらにその方向を強めていただきたいということで申し上げた次第でございます。

それから2点目は、最初のご説明の3ペー

ジの真ん中あたりに、「経過措置」といたしまして、「市場に与える影響に十分配慮し、激変緩和のための適切な経過措置を講ずる」と書いてございます。残念ながら、2年前と比べて、景気が特に昨年相当悪くなってまいりましたから、いわゆる財投機関の活用というものが景気対策としてとられてきたことは、私はやむを得ないことだと思いますが、この「激変緩和のための適切な経過措置」というのが、なるべく、短くするように、これは表現の問題でございますので難しいのですが、書くことによって、むしろ本来の財投システムの改革を早めるような、いわばプレッシャーを与えると申しますか、そういった形での改革を早めるような表現にされたほうがよろしいのではないかと。これはあくまで私の個人的な意見でございますが、その点が第2点目でございます。

それから第3点は、最後に説明された、(注)で「財投機関債について、関係省庁において法整備を検討」すると。これはもちろん大蔵省自身が銀行局管轄のものもございまして、各省庁のものもございまして、やはりばらばらに検討されたのでは、結局、ディスクロージャーという観点から相当進むところとかなり遅れるところが出てくると思いますが、これはこういうことができるのかどうかわかりませんが、ひとつ理財局のほうでモデルみたいなものを示されて、それで各省庁に一つの参考資料として提示されて、そここのところを極力整合性のとれた形の法整備に持っていけると。そうすれば改革が進むのではないかと。ということで、これもあくまでも私の個人的意見でございますが、その3点ちょっと申し上げたいと思います。

○本間座長 質疑の途中でございますが、大野総括政務次官がお見えでございますので、ここで一言ごあいさつをいただきたいと思っております。よろしくお願ひします。

○大野総括政務次官 大変遅れてまいりまして、申しわけございません。総括政務次官の大野功統でございます。

今、新しい時代に備えましてあちこちでいろいろな議論が起っております。実はペイオフの議論で自民党の金融問題調査会で激論をやっております、遅れてまいりました。

総括政務次官というのも新しい制度でございますけれども、昔は、政務次官なんて言ってますと盲腸みたいに思われていたのですが、今は国会答弁も、少し出世をしたようでございます。きょう2つのことを申し上げたいと思うのです。1つは御礼でございます。

何といたっても、平成9年にこの資金運用審議会懇談会、年初から始まりまして、ほとんど1年をかけていろいろな議論を、本当に熱心に、そして奥深い議論をしていただいた、こういうことを私も漏れ承っております。これほどの議論をやってくださる審議会はほかにはなかなかないのではないかと、こういう評価も聞いておる次第でございます。その結果、平成9年の11月に、「財政投融资の抜本的改革について」をおまとめいただきました。また引き続きまして、この懇談会にアドバイザーグループを設けていろいろご議論をいただき、今日を迎えて、新しい時代に備えていくわけでございます。先生方のまことに熱心な、そして奥深いご議論に対しまして、まず厚く厚く御礼を申し上げる次第でございます。

以上の先生方のご議論などを踏まえまして、大蔵省のほうで来年の通常国会に出すべき財政投融资改革の骨子をきょう報告させていただいたと思います。この線に沿いまして、ぜひとも財政投融资を改革していきたいということでございますので、ご了承いただきましたら、具体的に法案の作成準備に入らせていただきたいと思います。こういうことが第二の報告でございます。

御礼と報告兼ねてごあいさつをさせていただきました。今後とも引き続きよろしくお願

います。

本当にありがとうございます。

○本間座長 大野総括政務次官、どうもありがとうございます。

それでは、三宅委員のご質問について、事務局のほうから何かお答えすることはありますか。

○田村理財局次長 はい。3点ご質問があったかと思いますが、まず最初のコスト分析の点でございます。今お手元の資料の中にも入っておりますけれども、三宅委員おっしゃられましたように、この8月末に、5機関ではございますけれども、分析結果を公表いたしました。このコスト分析を出す過程におきましては、今、総括政務次官からもお話がございましたけれども、アドバイザーグループとして、この懇談会の下に検討会を設け、若手の学者の先生たちも多く入っていただき、何回も議論を重ね、また、機関からのヒアリングも行いながら作ったものでございます。

この機関数をもっと増やさなければいけないし、かつ、もっと改善、工夫も加えていかなければならないと思っておりますが、その過程において、検討会の先生方のご意見はもちろんとして、いろいろな専門家の方々のご意見をこれから聞いてまいりたいと思います。またアメリカの例なんかも見ながら、もう少し技術的にも検討を加えたい、深めたいと思っております。

2番目の経過措置の話、つまり、市場への激変緩和の話でございますけれども、経過措置につきましては、ご承知のように、預託のほうは7年が中心で、長くても10年ということでございますが、貸付けのほうは20年、30年でお貸しておりますから、そのギャップという意味では、理論的にはかなり長い期間が必要であるとの考え方もあろうかと思いますが、経過措置の期間をできるだけ短くとの

三宅委員のご趣旨も踏まえ、郵政省、厚生省と協議してまいりたいと思います。

3番目に財投機関債のお話でございます。確かに、何かモデルみたいなものを大蔵省でつくって云々というのはお話としてはよくわかりますけれども、各機関ごとに、行っている事業の内容や性格が違う中で、基本的にはそれぞれの機関、あるいは所管省庁が検討して、判断していくべきものであると考えております。例えば現在、債券発行規定がないような機関もございますので、そういうことも含めて、それぞれの機関が自主的に考えるところに財投機関債の一番のメリットがございますものですから、そこはそれぞれの機関、省庁で考えて頂きたいと思っております。

ただ、財投機関債の検討を進めていくに当たってのいろいろな環境整備は必要だと思いますので、そういうことについては、もちろん私もどもとしてもよく検討してまいりたいと思っております。

○三宅委員 ちょっと一言。私が最後の点について申し上げたのは、実は大蔵省管轄、銀行局の中で政府系金融機関を幾つか持っておられましたけれども、例えば、もう名前が変わりましたけれども、日本開発銀行とかそういった、いわゆる銀行といったところはかなり民間基準に近いディスクロージャーをしておられました。これは2～3年前の話でございますから、今はどうなっているのか詳しく知りませんが、それに対して、例えば大変悪いのですが、何とか公団とか、そういったところの貸借対照表とかそういうものがいわば大福帳方式ということで、一体資金運用部のお金がどういうふうに使われているということが事後チェックができないわけでございます。そういうことで、できるだけ進んだところにあわせてやっていただくようなモデルをつくっていただきたい。今お答えがございましたように、もちろん各財投機関自身がやることではございますが、その

ところをできるだけ透明性の高い、外から見てわかりやすいものにしていただきたいと、そういう趣旨でございます。

○本間座長 どうもありがとうございました。原委員、どうぞ。

○原委員 あまりまじめな出席者ではございませんでしたし、ちょっとまだよくわからない部分もありまして、大変お門違いの議論をすることになるかと思いますが、現実にも今、もう平成12年度の財投計画を審議しております関係上、ちょっと現状との違いを明確にしてほしいということでございます。

今のおそらく財投計画の議論というのは、先ほどご説明のありました資金運用部資金法の長期運用部分、あるいは簡易生命保険資金の長期の運用の部分に関することとして財投計画が出てきたのではないかと。事実上、そういった資金運用部資金とか簡保資金の長期運用は財投計画に基づいて運用されているということであって、財投計画は財政当局がいわば市場メカニズムを通さない資金配分というものを政策的な観点から、資金運用審議会、あるいは国会に諮るという形で今やっておるわけでございます。

今度はそれがなくなって、各財投機関、これは今まで財投機関だから、財政投融资計画がなくなるのに財投機関債と言うのもおかしいかなと私思いますが、例えば住宅金融公庫債というものに変わるのかなというふうに思いますが、そういうようなものについては、それは自力で発行できるだけ発行しなさいということですから、財政政策の一環として、これまで非常に重要な役割を果たしてきました財政投融资計画というものがなくなってしまっただけで、それはそれぞれの政策をあくまで、財政投融资分野の政策をあくまでそれぞれの政策責任者が、この程度の規模が来年度資金調達が必要があるというようなことで進められるということになるのか。ちょっ

とよく私に見えてこないのかわからないのですが、議論にもまじめに参加してないのでお門違いのことばかり言っているかと思いますが、その辺よくわからないので、教えていただきたいと思っております。

○本間座長 それでは、浜田第一課長。

○浜田資金第一課長 今回の原先生のご指摘は、財投機関債を出すことによって、例えば住宅金融公庫の住宅政策の中での位置づけ、あるいは具体的には各年度の住宅金融公庫の活動、すなわち事業規模、建設戸数といったものが政策判断の対象から外れるようなことになるのかということだと思いますが、それはそういうことではございません。また、財投計画がなくなるのかというご質問がございましたが、財政政策としての財政投融资というものはあくまでも今後ともその役割を果たしていきたいと考えておまして、国会の議決も引き続きいただき、財投計画につきましても、ご説明申し上げましたように、よりわかりやすい形で表示し、国会に提出したいと考えております。なお、財投機関債は自主的に出せるものでございますが、主務大臣等のチェック等は当然働くわけでございます。

最後におっしゃられた点は、あるいは完全に財投機関が民営化というようなことになった場合どうなるのかということであろうかと思っております。その場合には、例えが適切かどうかわかりませんが、現在の日本航空などもかつては財投機関であったわけですけれども、完全民営化ということになれば、航空政策の中でのご議論は残るのではないかと思いますけれども、財政政策の対象ではなくなると、そういったことはございますが、冒頭申し上げたような財投の重要性、その必要性というものは引き続きあると考えております。従いまして、財投計画もきちっと審議会でもご議論いただき、国会にも提出することを考えております。

○原委員 そうすると、今までわかったことは、財投計画は引き続いて策定していくと。それで、その財投計画を通じて、一般会計といえますか、利子補給という形か、どういう形かわかりませんが、ともかく財政が何らかの形で関与するからそれは心配しなくてもいい、今までどおり続けていくのだという趣旨ですよ。そうすると、日本全体のそれぞれの年度における財投の資金量の一般経済、マクロ経済に及ぼす影響とか、そういうことはちゃんと考慮しますよということだと思いますが、このそれぞれの分野の政策については各省庁が責任を持って、それでちゃんと国会との間でうまく意思疎通を図りながら、それぞれのいわゆる財投機関なるものの運営はしていくのだよと。そういうふうに理解してよろしゅうございますか。

○田村理財局次長 ちょっと説明を補足させていただきますと、国が金融的手法を用いて行う資源配分というのが財政投融資でございます。一方、財投機関債というのは、国が融資したり、保証したりするのではなく、自らが債券を出してマーケットにお金をとりにいくわけでございますから、機関としては財投の対象であっても、財投機関債自体は財投計画の外にあるというのは原委員がおっしゃられたとおりでございますが、自己資金の内訳として、例えば住宅金融公庫で、財投機関債がこのぐらい出ておりますよということを参考として国会に提示いたします。ただし、仮に国会の議決の対象にしますと、かえって財投機関債が政府とか国会からもオーソライズされ、半ば政府が保証したような形にもなりますから、財投機関債というのは、まさに国民の皆さんによくわかっていただくための参考として、自己資金の内訳として明示するだけで、国会議決の対象ではないということをもまず申し上げておきたいと思えます。

○原委員 大体わかってきたのですが、例え

ば住宅金融公庫が住宅金融公庫債を要求しておられまして、何かそれは理財局はお認めになるような方向のご議論であるかのように私は思っておりますが、そうすると、その出した金額によって事業量が違ってくると。事業量が違ってくれば、一般会計の利子補給金みたいなものも変わってくるのではないかと思えます。その面の一般会計との関連のチェックなくして、それぞれの財投機関が財投機関債を発行していいのかという感じがします。何万戸というような、戸数についてはちゃんと政策で決めるのだという説明がございましたが、その辺ちょっとまだ明確に頭の中に入れてこないで、ご説明をお願いしたいと思えます。

○田村理財局次長 やや繰り返しになって恐縮でございますが、例えば住宅金融公庫が来年度は貸付戸数を55万戸ぐらいやろうという計画を考えます。この事業規模が果たして適切かどうかというのはいろいろなサイドからもちろん議論していく必要があろうかと思えます。

○原委員 それはどこで議論するのですか。

○田村理財局次長 毎年度の事業規模については、まず一義的には住宅金融公庫並びに建設省が適正規模となるよう要求を行うわけですが、仮に55万戸をつくっていくために必要な財源として、もちろん財政投融資から融資もあり得ましようし、あるいは、少しでも金利を薄めるために、一般会計からの補助金、利子補給という形の補助もこれからもあり続けると思えます。従いまして、そういう面では、主計局も利子補給する側として一般会計サイドからチェックを行い、また、我々としても財政投融資としてお貸しするサイドからチェックをして、見ていかなければならないということでございます。

○本間座長 よろしゅうございますか。廣瀬委員、お願いします。

○廣瀬委員 私は、この抜本的改革案、基本的に結構だと思います。ただ1点、注文といいますか、申し上げておきたいのは、従来の財投計画の編成というのは、大蔵省理財局が財投機関からの要求を査定して、そして一般会計予算と歩調をあわせて、その時々を経済情勢に応じて、例えば拡大型にするとか、抑制型に編成するとか、あるいは中立型に編成するというような手法をとっていたわけですね。この改革案に従えば、各財投機関の裁量権が非常に広がってくると。特に財投機関債は財投計画の枠外ということになりますと、かなりばらばらになる懸念があるのではないかと。従来の大蔵省の査定というものが消滅してばらばらに運用されると、財投の持つ景気調整機能というものがかなり揺らいでくる危険性があるのではないかと。

そこで、改革は結構ですけれども、改革後、やはりその経済情勢に応じてどのような財投計画を作成するかということについて、統一されたポリシーが貫徹されるような仕組みをひとつ考えていただきたいというふうにお願ひしておきたい。

○本間座長 田村次長、この点について何か。

○田村理財局長 今回の財投改革というのが、やはりその背景に、中央省庁再編を中心とした行政改革とか、あるいは特殊法人改革、特殊法人の合理化、効率化というものをお考えいただかなければならないという背景が大きくあったかと思ひます。そういう中で、財投機関債というもので特殊法人が自らマーケットへお金をとりにいく。市場を過信するわけではないですが、市場の評価というものを通じて、その特殊法人の改革にも大いに資するのではないかと議論があったわけで、これからはあり続けると思ひます。しかし、特殊

法人というのは本来マーケットだけで評価できるようなものではないかと。マーケットではむしろ計れないような業務を行っているのが特殊法人でございますから、それはこれからはきちっと政治でも、行政でも見ていくということになるかと思ひますけれども、これまでのいわば資金運用部からの融資、そして一般会計の補助というような仕組みのほかに、財投機関自らが出す財投機関債という仕組みを通じて、市場もこれを評価して、それでやはり特殊法人の改革・効率化にも資していこうという流れが加わって、いわば財投を改善していこうというか、財投を衣がえしていこうということでございますから、そこはうまく、市場の面、予算から見た面、あるいは財投から見た面、いろいろなものを組み合わせながら考えていきたいと思ひます。統一されたポリシー、例えば機動性については、財投の大きなメリットの一つとして、弾力条項がございまして、予算よりも機動的に動けるといふ面があるかと思ひますので、この弾力条項などを含めても機動性をどうやって保持していくかということについても今後とも十分検討してまいりたいと思ひしております。

○富田委員 先ほど若杉委員より自主運用のことについてお話があったわけですが、聞いておりますと、ほとんど民間金融機関と同じであるような印象を受けたわけでございます。今回の改革は、国の機関でありながら民間企業のように自主運用を行う。それから、政府機関である財投機関があたかも民間企業のように社債を発行するというのがこの抜本的改革案の「基本的考え方」の最初のポツのところに書いてあるわけですが、私は、政府の機関である以上、この「基本的考え方」の2つ目にありますように、やはり財投の出口機関等については政策コスト分析を中心に、市場に任せたらそれで終わりだということではなしに、政治の役割というのが基本的に重要であるというふうには認識しており

ますので、このポツの2つ目こそが今回の抜本的改革の基本的な考え方であるというふうに住じます。

つまり、自主運用ということで市場運用でありますと、これにはリスクの発生は避けられないという問題があります。その自主運用を、郵便貯金の場合ですと、政府の保証がついているものについて行うということでありますし、年金の場合ですと、国民から強制徴収されるものが自主運用されるということでありますので、この運用リスクというのが国民負担となつてはね返る危険なしとしないということでもありますので、ここにありますように、あらゆる角度から安全確実な仕組みで運用するという基本姿勢。つまり、民間金融機関ではないのだという、公共性ということをどこで担保するかということをやはり具体的に示しておく必要があるというふうに住じます。

もう一点の、政府機関があたかも民間企業のように社債を発行するというのが財投機関債というのであります。市場は混乱するばかりでございます。財投機関、これを改革するというのが今回の改革の基本であったはずでございます。その改革を行いますのは、当然、国民の選択、そして政治の決定でありまして、それをサポートする政策コスト分析の充実が望まれる。と同時に、投資家が混乱するような財投機関債が巷にあふれてしまいますと、なかなか改革も進まないということになります。

したがいまして、財投機関債、つまりは、投資家から見るとあいまいなステータスである財投機関というものから離れて、債券を発行する、資産を担保に証券を発行するというABSということにやはり限定しなせんと、市場の評価にさらすこともできない。このABSを創出する過程というのは、やはり当然業務の見直しということが行われざるを得ない。契約を明確化する。将来のキャッシュフローを読み込む。それを精査するというこ

とを通じて特殊法人の改革に寄与することになるだろうということで、財投機関債につきましても、ここで「最大限の努力を行う」と書いてあるわけですが、やはり投資家が判断可能な証券を発行する。それはABSであろうと。

そのABSの創出に向けて最大限の努力をするということであれば、民間企業が出す社債とは違うのだというふうな認識も出てまいろうということでありまして、繰り返しますが、私は、財投改革というのは、やはり国民の選択、政治の決定であつて、それを無責任にもすべて市場に任せようということであつては、改革どころか混乱が起つてしまうというふうに思いますので、やはり改革の骨子の一行一行の重みということをきちんと法律に示すなり、そういうことをいたしませんと、我が国の寄つて立つところの市場経済と民主主義ということの原則を踏み外した改革になつてしまいかねないのではないかとというふうに懸念する次第でございます。

○本間座長 ご意見ですので事務局からご返事はいただきませんが、その前に、時間がちょっとありますので……。野中委員。

○野中委員 今の富田委員の意見を受けてなのですが、きょうご説明いただいた部分というのは法制化ですから、本当に細かな部分に入っていく具体論であるとは思いますが、やはり細かいところへ入っていけばいくほど、一体何のために財投を改革しようということが出てきたのかということが見えなくなつてきているのではないかと印象を受けました。ですから、もう繰り返しになりますが、どうして見直そうかといったときに、財投という制度そのものが、焼け野原から世界一二の再建国になつたこの国の今の状態を見ると、もう役割が終わつてきたのではないかと議論が1点にあり、もう一方で、いや、財投そのものはまだ必要であるのだと、ただやり

方そのものがどうもよくないのではないかと。そのやり方がよろしくないのは、具体的にいえば幾つか挙げられると思いますけれども、資金運用部が一手にやっていると。これはよろしくない。パワーがあまりにも大き過ぎる。それから受けるサイドの特殊法人のあり方が危機意識もコスト意識もないのでまずいと。その関係性に癒着みたいなものが生まれてきて国民に見えなくなっている形だと、これは大変なことになる。それからもう一点は、金融システムの今日的あり方から考えると、どうもマーケットメカニズムにそぐわないような形の大量のマネーの動きが起きているのは、これはどうもよろしくない。

個別のいろいろな問題点が挙がってきて、それをかなりの時間をかけてここまで来たというのは大変評価に値するとは思いますが、さて、2001年、国際会計基準のアプリケーションみたいなことも考えて、地球全体の中で日本丸が今、本当に肝に銘じておかなければいけないのは何かというと、やはりどうしても、山一の中央監査法人が訴えられるという事態が、2年3年前では考えられなかったことが起きているわけで、そういう形でのディスクロージャーを、まず「政策コスト分析など不断の見直し」とか、あるいは「ディスクロージャーの徹底を心する」とかという、そういう表現ではもういけないのではないかという気がいたします。

ですから、思い切った、本当に、例えばこれが大蔵省1つだったのが、きょうもご出席をいただいていますけれども、郵政、厚生省という、そこでまたその下へずっと各法人がつながってくるわけですから、そうなるとかえって、今ここで基本的な、例えばインターナル・オーディットであるとか、それから第三者を入れて、ディスクロージャーをどういう形のシステムをつくって、で、どういうふうにするのだという具体策をかなりの面で考えておく必要があるのではないかと思います。

ですから、国民に、例えばあしたの朝刊に、財投が抜本的に変わりますと、私たち税金を納めている者にとって、かつての財投とこれからの財投はここが大きく違いますからご安心くださいと。未来に向けてこういうことをやるのですと。で、郵政と厚生省が入ってきて、「ええっ、また、もっと何かぐちゃぐちゃになるんじゃないの?」みたいな形については、いやいや、こういう形でディスクロージャーの徹底を図りますというような形で、にこやかな具体策ということを挙げられたらいいなというふうに思いました。

○本間座長 ありがとうございます。市場派と政策派の論議というのは、立ち上げたときから繰り返されていることでございまして、この段階で新たにご議論いただくというのは、私は不毛の論議ではないかという気すらいたしておりますので、ガバナンスをどういうぐあいに双方から入れ込むかという問題について留意をするということで、事務局もその辺のところを十分に理解していると思いますので、時間的な制約で申しわけございませんが、よろしくお願いします。

どうぞ、中西委員。その点以外にお願いします。

○中西委員 だから、基本的な考え方の原理的な議論はさておきまして、今度のこの改革のポイントの一つが政策コスト分析ですね。これをきちっとやるということが大きなポイントだと思いますけれども、私は、この監督官庁とか総務庁の内部でこのチェックをやらすということは、これはどうも的確なチェックが果たして行われるのかということで、ある省庁の特殊法人の公団の例がもう最近ありますけれども、これはやはり客観的に独立した機関でチェックをするということをしっかりと明記すべきだろうと。それが1つです。

第2点は公共団体への直接融資ですけれども、これはやはり問題があると思うのですね。

言うまでもなく、財投資金は原資は金融の金ですね。当然、財政資金と違うわけですし、やはり基本的には、確実にそれが返済されるという先に貸すのが大前提ですね。となると、地方公共団体へ直接融資をするということは多分にリスクが伴うわけですし、本来、財投改革の目的の一つは、一言でいえば財政と金融の分離をやれということですから、こういう財政力の弱い地方公共団体に、今も税調があって、税調でもずっともっぱら自治体の財政の厳しさを訴えられました。そこにこれを直接融資をするというのは、一体これは改善なのかという疑問を持たざるを得ないと私は思うのです。これは資金運用部でやられたほうが、あるいは、極論すれば大蔵のガバナンスの中でやったほうがむしろある意味では、主税、主計との両にらみである程度の抑制力が効いたわけであって、これは下手をすれば国鉄の二の舞ということもあり得るという危惧を私は持ちます。

それから自主運用の結果の情報開示ですね。これをやはりきちっとやるべきであって、さっきどなたかもおっしゃいましたが、果たして自主運用できるのかというのが巷の声ですから、私はやはり、具体的な運用方針や投資の判断基準等を事後的に明確に、かつ詳細に公表すべきであるということをこの改革の案に明記すべきであると。これはきちっと文章で明記していく必要があるのではなからうか。

この3点です。

○本間座長 どうもありがとうございました。どうぞ、吉原さん、お願いします。

○吉原委員 私は今まで出たご意見とちょっと違った観点からの質問で、この財投債の性格に関連するのですけれども、お伺いしたいのは、一般の国債と同じ面と違う面があるわけですけれども、日本の国債の発行高が500兆だとかなんと、大変大きな額になって大

問題なのですけれども、そういうときに、この財投債というのは同じような議論、その上にさらに財投債がどのぐらいか乗っかるわけですけれども、そういうことの議論になるのかならないのか。それから将来の国民負担率を考えた場合に、よく、将来の国債の償還財源までも入れると大変な、70とか80になるという議論があるのですが、そういう議論とこの財投債というのはどういう関わりになってくるのかということ、今の時点でどんなお考えをお聞きしておきたいのです。

それからもう一つは、これだけの財投の大きな改革をやるときに、資金運用部資金法は私は廃止になるのかと思ったら、廃止ではなしに、題名は変えると。しかし法律は残して、預託義務を廃止するというような中身を変えるというような整理になっています。これだけの財投の大きな改革をやるときに、資金運用部資金法は名前は変わるけれども昭和26年の法律が残るとするのはちょっと私は、それでいいのかなと。世間に与える考え方とか、そういう点でどうかなという気がするのですけれども、その点についての大蔵省のお考えをちょっとお伺いしたいと思います。

○本間座長 前者の点については、田村次長のほうからお願いします。

○田村理財局長 2点ございまして、まず最初に財投債でございますけれども、この骨子にも書かせていただいておりますように、基本的にはこれは国の特別会計、国が出すものですから、国が償還債務を負っているという意味で、国債そのものでございます。国債そのものでございますけれども、例えば普通の建設債や特例債と違って、その償還計画表とか減債制度を持っているような税金で返すものではなくて、いわば貸付先が担保となっていて、貸し付けたお金が返ってくるものでございますから、諸外国もそうでございますけれども、一般政府の債務というものの中には入

りません。いわば公的企業として出しているものの貸し借りの話でございますから、国民所得統計のSNA上の一般政府の債務と別に扱われておりますので、国民負担云々という場合にも、別に扱うべきで、国民全体の負担ではなくて、それぞれの特殊法人に貸し付けたものから返済されるものでございます。

それからもう一つ、資金運用部のほうでございます。確かに、おっしゃるように、資金運用部というのは名前を変えるだけだという見方はあるかと思えます。しかし、名前を変えるだけでは全くありませんで、資金運用部というのは、その最初に資金がある。非常に荒っぽくいえば郵貯、年金の資金がまず預託という形で入ってきて、それをいかに運用していくかというのがこれまでの資金運用部でございますけれども、これからは、初めに資金ありきということではなくて、特殊法人にとって本当に必要な事業について、必要な額だけをマーケットからとりに行き行って借金をして貸すという形に大きく改まるわけでございます。従いまして、資金運用部資金法につきましてはほとんど全条改正しなければいけないようなものになるかと思えますので、形も大きく変わるのではないかと、そのように考えております。

○吉原委員 その場合に、旧法、つまり現行法を廃止して全く新しい法律をつくるという考え方、法律の整理はできないのですか。

○田村理財局長 今回、新しく財投債というものを出して、その財投債の発行収入金というのが入るわけですが、その収入金を資金に繰り入れて、その資金から出す運用のうち、例えば5年以上のものを長期運用法に基づいて国会の議決にかからしめるということでございますから、そういった受け皿としての資金というのはどうしても必要となります。資金運用部資金とは全く衣がえになりますけれども、そういった形の資金というものは要る

という前提で、今、法制局等とも議論をしているところでございます。

○吉原委員 要ることはわかるのですけれども。

○吉野委員 吉原委員の国債に関連するのですけれども、2001年4月からフローとしての日本全体の国債の量がドーンと大きくなりまして、それからしばらくするとストックが多くなるわけですが、そのときに、例えば国のクレディビリティといいましょうか、そういうものに影響を与えないように、やはり財投債は国債であるけれども、きちんとしたアセットがあるのだということを国際的に表明していただかないと、日本全体の金利がガタガタになってしまうということがあり得るのではないかと思うのです。去年でしたか、一時、資金運用部ショックがありましたが、財投改革ショックというのが日本で起こった場合に、日本の民間企業ですら、高い金利でしか調達できなくなってしまうと思いますので、ぜひいろいろな格付け機関なり外国に対して2001年4月にうまく説明していただければというふうに思います。

それから先ほど野中委員がいろいろ、何の改革であったかとおっしゃっていたのですけれども、やはり政策コスト分析というのは将来どれぐらい国民の税金がそれぞれの機関に費やされるかということを示すわけですから、そういう意味では、国民負担がどれぐらいかということを明確にしたということはずごく大きいことでありまして、それが開示されれば、まず1つは大分違うと思えますし、それから財投機関債を発行するに当たりましては、やはりディスクロージャーがきちんとしてないとできないと思えますから、そういう意味では、私は大分前進ではないかと個人的には思います。

○岡部委員 この財投改革をどういう位置づ

けで考えるかというのが一つのポイントだと思えますけれども、私は、まさに富田委員がおっしゃったように、郵貯のような、国の機関でありながら自主運用をするというのは確かに矛盾をはらんだ改革になっていると思います。したがって、これを一つのステップとして次のステップを考えないと改革は完遂しないのではないかと。つまり、郵貯は自主運用するというのであれば、やはり民営化の方向に踏み出すということになっていかないと、この改革は終わらないのではないかと思います。政策金融機関のほうも、この財投機関債を出すことを通じて民営化できるものはほとんど民営化していくという方向に進み出さないと、今のままだと矛盾をはらんだままの改革に終わってしまうのではないかと思います。

○本間座長 ありがとうございます。そのほかにはいかがでございますか。

○本間座長 それでは、時間がまいりましたので、本日の懇談会はこれで終わらせていただきたいと思えます。これまで2年余り、非常に精力的なご審議をいただきまして、ありがとうございます。先ほどの議論の潜在的な対立にもございますとおり、市場と公共、

政府との関係をどのようにこの財政投融资制度の抜本的改革に結びつけていくかということは、今後ともさまざまな課題を持っているのだらうと思えます。しかし、ここでまとめました「財政投融资制度の抜本的改革案（骨子）」に基づきまして速やかに法案作業をしていただきまして、そして新たな時代に向けて出発するという点では、私は非常に意義があるステップではないかと考えております。

立ち上げましたときに、懇談会の貝塚前座長がイギリスにいらっしゃったということで、私が議論を進行しましたが、中の重要な部分のところでは貝塚前座長が取り仕切っていただきまして、ここまでおまとめをいただき、そして今般私は最終的に、前座長のご都合によりまして急遽このような立場になったということで、貢献はすべて貝塚前座長にあるということを申し上げ、感謝の言葉といたしまして、今回のこの懇談会を終わらせていただきたいと思えます。

本日の議論の内容につきましては、後刻、私のほうから記者レクをさせていただきたいと思えます。どうもありがとうございました。

(以上)

(出席者)

座長	本間 正明	大阪大学副学長
座長代理	吉野 直行	慶應義塾大学経済学部教授
	岡部 直明	日本経済新聞社論説副主幹
	木村 陽子	奈良女子大学生生活環境学部助教授
	坂本 春生	西武百貨店代表取締役副社長、セゾン総合研究所理事長
	佐藤三千男	読売新聞社論説委員
	恒松 制治	元獨協大学学長 (資金運用審議会会長)
	富田 俊基	野村総合研究所研究理事
	中西 真彦	日本経営者団体連盟特別顧問、(株)ベンカン会長
	野中ともよ	ジャーナリスト
	原 司郎	横浜市立大学名誉教授
	廣瀬 嘉夫	公共経済調査会理事長
	三宅 純一	経済戦略会議事務局長
	村田 泰夫	朝日新聞社論説委員
	森田 明彦	毎日新聞社常勤監査役
吉原 健二	厚生年金事業振興団理事長	
若杉 敬明	東京大学大学院経済学研究科教授	
大蔵省		大野総括政務次官
		中川理財局長
		田村理財局次長
		田中理財局総務課長
		浜田理財局資金第一課長
		森本理財局資金第二課長
		藤岡理財局地方資金課長
		戸塚理財局資金管理課長
		大川大臣官房企画官
		上野理財局総務課調査室長
		飯塚大臣官房企画官
		菊地理財局資金第一課資金企画室長
	刀禰理財局資金第一課企画調整室長	
郵政省		團貯金局長
		田中貯金局次長
		岡田簡易保険局次長
		和田貯金局資金運用課長
		利根川簡易保険局資金運用課長
厚生省		吉武大臣官房審議官
		皆川年金局資金管理課長
		十菱年金局運用指導課長
社会保険庁		小島運営部長
		植村運営部企画・年金管理課長

(出所)「第19回資金運用審議会懇談会議事録」(平成11年12月16日)。

10-32 財政投融资制度の抜本的改革案（骨子）

1. 基本的考え方

- ・郵便貯金・年金積立金の全額が資金運用部に預託される制度から、特殊法人等の施策に真に必要な資金だけを市場から調達する仕組みへと抜本的な転換を図る。これにより、財政投融资制度の市場原理との調和が図られるとともに、特殊法人等の改革・効率化の促進にも寄与する。
- ・財政投融资の対象分野・事業については、政策コスト分析などの適切な活用を図り、民業補完、償還確実性等の観点から不断の見直しを行う。

2. 改革の骨子

(1)資金調達

- ①郵便貯金・年金積立金の預託の廃止（自主運用）
 - ・郵便貯金・年金積立金について、資金運用部に対する全額預託義務を廃止し、平成13年（2001年）4月以降は、金融市場を通じ自主運用を行う。簡保積立金も、財投機関等に対する融資を廃止し、郵便貯金と同じく平成13年（2001年）4月以降は、金融市場を通じ自主運用を行う。
 - ・ただし、財政力の弱い地方公共団体の資金確保のため、自主運用開始後の郵便貯金、簡保積立金は、地方債計画・財政投融资計画の枠内で、地方公共団体に対しては例外的に直接融資を行う。その際、個別地方公共団体との相対交渉ではなく、予算により国会の議決を受けた貸付枠の中で、市場原理に則して政府が定める統一的貸付条件等によって簡素な手続きにより融資する仕組みとする。
 - ・自主運用に際しては、資金の公的性格

及びその規模に鑑み、あらゆる角度から安全確実かつ効率的な仕組みを検討し、ルール化して厳正に行う。

②財投機関債

- ・特殊法人等については、財投機関債の公募発行により市場の評価にさらされることを通じ、運営効率化へのインセンティブが高まる。このため、特殊法人等は、まず、その資金を原則として自己調達することを検討し、各機関は財投機関債の発行に向けた最大限の努力を行う。

③政府保証債

- ・政府保証債については、財政規律の確保等の観点から、直ちに政府保証なしで財投機関債を発行することが困難な機関等について、個別に厳格な審査を経た上で限定的に発行を認める。

④財投債

- ・上記②、③のいずれによっても資金調達が困難であったり、不利な条件を強いられる重要施策実施機関や超長期資金を必要とする事業等について、国の信用で一括して市場原理に則した財投債によって調達した資金の貸付けを受ける方式を認める。

⑤財投債の財政規律の確保等

- ・財投債は、財政規律を確保するため、一般会計と区分経理した新しい特別会計において発行し、発行限度額について国会の議決を受ける。貸付債権からの回収金等により償還される仕組みを備えていることから、将来の租税を償還財源とする現行の国債における定率繰入れ等は適用しないこととする。
- ・発行・流通の仕組みについては、現行の国債・地方債証券等における一体発行の例や諸外国の実例、債券市場の効率性等に鑑み、現行の国債と一体のものとして取り扱う。

(2) 財政投融资の対象分野・事業の見直し

- ・民業補完の趣旨を徹底し、償還確実性を精査する等不断の見直しを行い、投融资の肥大化を抑制する。
- ・見直しに際しては、政策コスト分析を適切に活用する。

(3) 市場原理との調和の推進

- ・資金調達については、市場に連動した条件で行うこととし、これまでのような預託者の事業運営に対する配慮としての金利上乘せを廃止する。
- ・貸付金利については、基本的に、貸付期間に応じ、国債の市場金利を基準として設定する。また、10年ごとの金利見直し制も選択可能とする。
- ・資産・負債管理（ALM）の充実を図る。
- ・準準的に発行される財投債と融資のタイミングのずれを円滑に調整するため、融通証券を発行し、発行限度額について国会の議決を受ける。

(4) 国会の議決等

- ・財政投融资は、財政政策の一環として、国が行う資源配分機能を有する長期の投融资活動であることから、改革後も予算により国会の議決を受ける。
- ・財政投融资の全体像を示すため、分かりやすく投資、融資、保証に区分の上、統一性・一覽性をもった財政投融资計画を作成し、国会の審議充実に資するため、国会に提出する。その際、財投機関債についても、財投機関の自己資金の内訳として明示する。
- ・地方公共団体に対する貸付けは、政策的な資源配分機能を有するため、財政投融资計画において、郵便貯金・簡保積立金による貸付けを含めその総額を統一性・一覽性をもった形で表示する。

(5) 経過措置

- ・郵便貯金及び年金積立金の預託の廃止に当たっては、中央省庁等改革基本法等を踏まえ、既往の貸付けの継続にかかわる資金繰りを確保するとともに、市場に与える影響に十分配慮し、激変緩和のための適切な経過措置を講ずる。

(6) 政策コスト分析の充実等

- ・将来の国民負担に関するディスクロージャーの充実を図り、財政の健全性の確保に資するとともに、財政投融资の対象分野・事業の見直しに役立てるため、財政投融资対象事業の政策コストを定量的に把握し、公表する。
- ・政策コスト分析を通じ、特殊法人等の業務・財務の改善、財政規律の向上を図る。
- ・今後とも分析対象の拡充、分析手法の改善を図ることにより、政策コスト分析の一層の充実に継続的に取り組む。

(7) 特殊法人等・財政投融资全体のディスクロージャー等の推進

- ・各特殊法人等のディスクロージャーの充実を図るとともに、財政投融资全体のディスクロージャーの拡充を推進する。

(8) 「資金運用部」の廃止等

- ・「資金運用部」を廃止し、新しい財政投融资制度にふさわしい仕組みを構築する。その際、発生主義への移行など経理基準の改善等を行い、財務の透明性、明瞭性の一層の強化を図る。

(9) 実施時期

- ・中央省庁等改革基本法等に基づき、平成13年（2001年）4月より実施する。

（出所）第19回資金運用審議会懇談会（平成11年12月16日）資料。

10-33 財政投融资制度の改革に関する法制上の論点

1 関連する主な法律

- (1) 資金運用部資金法（昭和26年法律第100号）
- (2) 資金運用部特別会計法（昭和26年法律第101号）
- (3) 長期運用法（資金運用部資金及び簡易生命保険の積立金の長期運用に対する特別措置に関する法律（昭和48年法律第7号））

2 法制上の論点

- (1) 資金運用部資金法
 - 郵便貯金及び年金積立金の預託義務の廃止
 - 資金の資金繰りのため、融通証券の発行の検討（発行限度額について国会の議決を受ける。）
 - 資金の運用対象の見直し
- (2) 資金運用部特別会計法
 - 財政融資に必要な資金を調達するため、公債（＝財投債）を発行（発行限度額について国会の議決を受ける。）
 - ・ 財投債の会計制度上の取扱い（特別会計債又は資金債）
 - ・ 国債整理基金特別会計法に基づく定率繰入れ等の規定の適用の要否
 - ・ 償還計画表の要否
- (3) 長期運用法
 - 長期運用の国会議決の範囲についての見直しの要否
 - 郵便貯金及び簡保積立金の運用について、原則として市場運用を行い、例外的に地方公共団体へ貸付けを行うことに伴い、国会議決の範囲の見直し
 - 財政投融资計画を、法律上位置付け、予算とともに国会に提出
- (4) その他
 - 上記3法等について、題名の変更

- 郵便貯金及び年金積立金の預託義務の廃止に伴い、既往の貸付けの継続にかかわる資金繰り及び市場に与える影響に配慮して、所要の経過措置

○ その他関連法律

- (注) 財投機関債について、関係省庁において法整備を検討
 (出所) 第19回資金運用審議会懇談会（平成11年12月16日）資料。

10-34 財政投融资制度の改革に関する法制上の主な改正点

1 関連する主な法律

- (1) 資金運用部資金法（昭和26年法律第100号）
- (2) 資金運用部特別会計法（昭和26年法律第101号）
- (3) 長期運用法（資金運用部資金及び簡易生命保険の積立金の長期運用に対する特別措置に関する法律（昭和48年法律第7号））

2 法制上の主な改正点

- (1) 資金運用部資金法
 - 郵便貯金及び年金積立金の預託義務の廃止
 - 資金の資金繰りを円滑に行うため、融通証券を発行（発行限度額について国会の議決を受ける。）
 - 資金の運用対象の見直し
 - ・ 社会経済情勢の変化等に対応するため運用対象機関の見直し
 - ・ 適切な資産・負債管理（ALM）を行うための見直し
- (2) 資金運用部特別会計法
 - 財政融資に必要な資金を調達するため、公債（＝財投債）を発行（発行限度額について国会の議決を受ける。）
 - 財投債の会計制度上の取扱い
財投債の発行は、特別会計の負担に

において行う能動的な資金調達であり、特別会計債とする。

- ・ 財投債の発行時に、発行収入金を特別会計の歳入に計上し、特別会計から資金への繰入金を歳出に計上
- ・ 財投債の償還時に、償還金を資金から特別会計に繰入れ、特別会計から国債整理基金特別会計に繰入れ

○ 国債整理基金特別会計法に基づく定率繰入れ等の規定の適用の要否

将来の租税をその償還財源としている既存の国債と異なり、財投債については、貸付債権からの回収金等によって償還されるので、既存の国債の60年償還ルールを前提とする定率繰入れの規定は適用しないこととする。また、国債整理基金特別会計法に基づく借換債の規定は適用しないこととする。

○ 償還計画表の国会提出の要否

財投債は、見合いの貸付債権等を有するものであり、実質的な国の債務残高を増加させるものではないことから、償還計画表は不要と考えられる。なお、財投債についても、財政法第28条の償還年次表を参考資料として国会に提出することとなる。

○ 予算及び決算に、貸借対照表及び損益計算書を添付

(3) 長期運用法

○ 長期運用の国会議決の範囲

現在、財政的資金の配分といった性格を有し、国民経済における資源の配分に政策的に関与する見地からなされる運用を国会の議決の対象とすることが適当であるとの考え方にに基づき、長期にわたり安定的に供給される資金として、5年以上の長期運用を国会議決の範囲としているが、この考え方は改革後においても当てはまるものと考えられる。

○ 郵便貯金及び簡保積立金の国会議決

の範囲

郵便貯金及び簡保積立金の例外的な地方公共団体への貸付けについては、政策的な資源配分機能を有することから、資金運用部資金と一体として予算をもって国会議決を経ることとする。なお、上記貸付けについては、財政投融资計画の中に統一性・一覧性をもった形で表示する。

○ 財政投融资計画を、法律上位置付け、国会に提出

(注) 資金運用部資金については、引き続き弾力性の確保に配慮

(4) その他

○ 上記3法等についての題名の変更

○ 平成13年度から施行

○ 郵便貯金及び年金積立金の預託義務の廃止に伴い、既往の貸付けの継続にかかわる資金繰り及び市場に与える影響に配慮して、所要の経過措置

○ その他関連法律

(注) 財投機関債について、関係省庁において法整備を検討

(出所) 第19回資金運用審議会懇談会（平成11年12月16日）資料。

10-35 財政投融资関係資料

平成11年12月

1. 財政投融资改革の経緯と今後のスケジュール（案）
2. 財政投融资の仕組み
3. 平成10年度末財政投融资計画残高
4. 財政投融资計画（一般財政投融资）の推移
5. 平成11年度における財政投融资対象機関の統廃合
6. 中央省庁等改革基本法（抜粋）
7. 財政投融资の仕組み（現状と改革後のイメージ）

- | | | |
|----------------------------------------------|----------|----------------------------|
| 8. 財政投融资制度の抜本的改革 | | 革について」 |
| 9. 「財政投融资制度の抜本的改革に係る議論の整理」(資金運用審議会懇談会検討会)の概略 | 9年12月3日 | 行政改革会議最終報告 |
| | 10年6月12日 | 中央省庁等改革基本法成立 |
| 10. 経過措置のイメージ | 11年8月30日 | 資金運用審議会懇談会 |
| 11. 政策コスト分析とは | | 「財政投融资制度の抜本的改革に係る議論の整理」 |
| 12. 「財政投融资対象事業に関する政策コスト分析(試算)」の概要 | | 「財政投融资対象事業に関する政策コスト分析(試算)」 |
| 13. 平成12年度財政投融资計画要求の概要 | | |

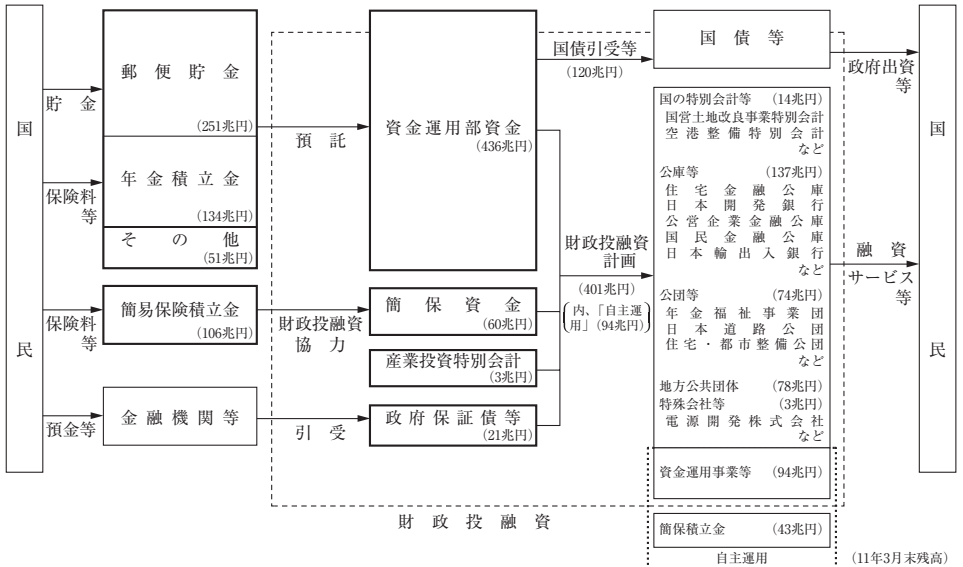
1. 財政投融资改革の経緯と今後のスケジュール(案)

- 2 今後のスケジュール(案)
- ～11年12月 財政投融资制度の具体的な改革案について詰め
- 12年初 通常国会に財政投融资改革関連法案提出(13年度から実施)

1 主な経緯

9年11月27日 資金運用審議会懇談会「財政投融资の抜本的改

2. 財政投融资の仕組み



3. 平成10年度末財政投融资計画残高

(単位：億円)

機 関 名	産業投資 特別会計	資金運用部 資 金	簡保資金	政保債等	合 計
(一般会計及び特別会計)					
一般会計	—	79,750	—	—	79,750
都市開発資金融通特別会計	—	4,513	—	—	4,513
特定国有財産整備特別会計	—	6,313	—	—	6,313
国立病院特別会計	—	8,591	—	—	8,591
国立学校特別会計	—	10,135	—	—	10,135
国営土地改良事業特別会計	—	11,746	—	—	11,746
国有林野事業特別会計	—	9,095	—	—	9,095
道路整備特別会計	—	287	—	—	287
郵政事業特別会計	—	—	4,188	—	4,188
空港整備特別会計	—	10,286	—	—	10,286
郵便貯金特別会計	—	551,500	—	—	551,500
(公庫・銀行)					
住宅金融公庫	545	702,090	15,892	—	718,527
国民金融公庫	—	72,184	18,357	—	90,541
中小企業金融公庫	657	38,023	28,951	4,004	71,635
中小企業信用保険公庫	728	—	—	—	728
環境衛生金融公庫	—	10,974	—	—	10,974
農林漁業金融公庫	1,118	36,377	1,974	—	39,469
公営企業金融公庫	166	—	—	152,657	152,823
北海道東北開発公庫	1,341	8,920	4,695	200	15,155
沖縄振興開発金融公庫	44	14,098	2,339	—	16,480
日本開発銀行	6,896	142,701	5,945	—	155,543
日本輸出入銀行	9,855	80,150	3,398	—	93,403
(公団・事業団等)					
住宅・都市整備公団	612	105,568	28,298	8,254	142,732
年金福祉事業団	—	354,728	—	—	354,728
雇用促進事業団	—	850	258	—	1,108
環境事業団	—	4,122	179	—	4,301
帝都高速度交通営団	—	2,965	2,164	—	5,129
地域振興整備公団	409	3,359	1,655	45	5,468
日本下水道事業団	—	1,064	117	—	1,181
社会福祉・医療事業団	—	22,120	—	400	22,520
労働福祉事業団	—	395	—	—	395
医薬品副作用被害救済・研究進行調査機構	246	—	—	—	246
日本私立学校振興・共済事業団	—	2,151	1,268	—	3,419
日本育英会	—	3,962	—	—	3,962
中小企業事業団	—	1,373	435	9	1,817
農用地整備公団	—	1,709	—	—	1,709
森林開発公団	—	2,960	—	—	2,960
国際協力事業団	54	—	—	—	54

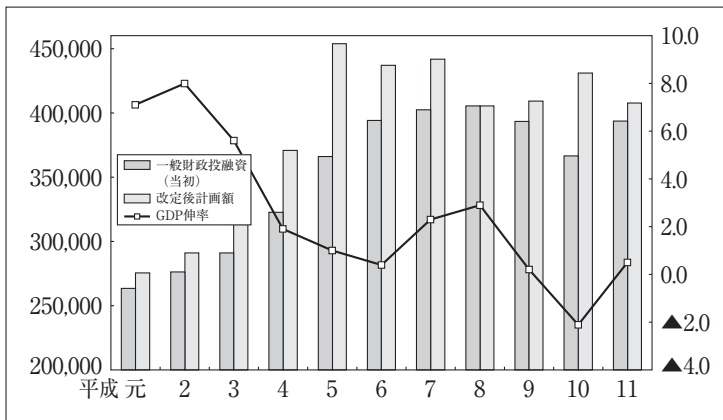
機 関 名	産業投資 特別会計	資金運用部 資 金	簡保資金	政保債等	合 計
生物系特定産業技術研究推進機構	350	—	—	—	350
日本道路公団	—	87,167	110,499	14,779	212,444
首都高速道路公団	—	12,721	24,469	2,079	39,268
阪神高速道路公団	—	10,343	20,714	935	31,992
本州四国連絡橋公団	—	7,232	12,964	1,520	21,715
日本鉄道建設公団	451	8,512	1,782	5,720	16,466
新東京国際空港公団	—	1,213	2,826	—	4,039
運輸施設整備事業団	51	34,372	1,659	7,590	43,672
通信・放送機構	129	—	—	—	129
水資源開発公団	—	9,678	3,883	500	14,061
奄美群島振興開発基金	42	—	—	—	42
金属鉱業事業団	229	420	—	—	649
石油公団	620	5,304	643	1,525	8,092
科学技術振興事業団	542	—	—	—	542
情報処理振興事業協会	589	—	—	—	589
基盤技術研究促進センター	3,014	—	—	—	3,014
産業基盤整備基金	70	—	—	—	70
新エネルギー・産業技術総合開発機構	95	—	—	—	95
海外経済協力基金	—	44,231	1,751	250	46,232
簡易保険福祉事業団	—	—	133,726	—	133,726
(地方公共団体)					
地方公共団体	—	620,132	162,471	—	782,602
(特殊会社等)					
商工組合中央金庫	1,016	3,680	—	—	4,696
東京湾横断道路株式会社	—	—	—	4,866	4,866
日本航空株式会社	—	—	—	50	50
関西国際空港株式会社	622	—	—	3,353	3,975
中部国際空港株式会社	—	—	—	266	266
東日本旅客鉄道株式会社	—	687	413	1,423	2,523
東海旅客鉄道株式会社	—	330	237	—	567
西日本旅客鉄道株式会社	—	568	323	—	891
日本貨物鉄道株式会社	—	278	—	—	278
民間都市開発推進機構	—	—	—	183	183
電源開発株式会社	411	10,426	2,743	2,908	16,488
合計	30,901	3,162,351	601,216	213,515	4,007,983

- (注) 1. 本表は、財政投融資計画に対応した原資区分別、機関別の平成10年度末残高を試算したものである。
2. 「産業投資特別会計」は、産業投資勘定の出資金及び貸付金の残高を計上している。
3. 資金運用部資金及び簡保資金の引き受けた債券は、保有価格(収入ベース)で計上し、政府保証債は、額面ベースで計上しているため、合計は参考までに算出したものである。
4. 「一般会計」は、旧日本国有鉄道及び日本国有鉄道清算事業団から継承した分を計上している。
5. 計数は、それぞれ四捨五入しているため合計において合致しない場合がある。

4. 財政投融资計画（一般財政投融资）の推移

(単位：億円、%)

年度	平成元	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
一般財政投融资 (当初)	263,405	276,224	291,056	322,622	365,956	394,082	402,401	405,337	393,271	366,592	393,492
伸率	3.9	4.9	5.4	10.8	13.4	7.7	2.1	0.7	▲ 3.0	▲ 6.8	7.3
追加額	12,075	14,683	22,097	48,054	87,786	42,734	39,347	▲ 90	15,782	64,354	14,136
改定後計画額	275,480	290,907	313,153	370,676	453,742	436,816	441,748	405,247	409,053	430,946	407,628
一般歳出(当初)	340,805	353,731	370,365	386,988	399,168	408,548	421,417	431,409	451,067	445,362	468,878
伸率	3.3	3.8	4.7	4.5	3.1	2.3	3.1	2.4	4.6	▲ 1.3	5.3
GDP伸率	7.1	8.0	5.6	1.9	1.0	0.4	2.3	2.9	0.2	▲ 2.1	0.5



(注) GDP伸率は名目値ベースであり、平成10年度までは実績、11年度は政府経済見通しの数値である。

5. 平成11年度における財政投融资対象機関の統廃合

- ・ 日本開発銀行、北海道東北開発公庫
→ 日本政策投資銀行
(平成11年10月1日)
- ・ 日本輸出入銀行、海外経済協力基金
→ 国際協力銀行 (平成11年10月1日)
- ・ 国民金融公庫、環境衛生金融公庫
→ 国民生活金融公庫
(平成11年10月1日)
- ・ 農用地整備公団
→ 廃止し、受託残事業を緑資源公団
(森林開発公団から改称)に移管。
(平成11年10月1日)

(参考) 財政投融资対象機関数の推移

7年度 8年度 9年度 10年度 11年度
60 → 59 → 57 → 55 → 48

6. 中央省庁等改革基本法 (抜粋)

(財務省の編成方針)

第20条 財務省は、次に掲げる機能及び政策の在り方を踏まえて編成するものとする。

2 財政投融资制度を抜本的に改革することとし、郵便貯金として受け入れた資金及び年金積立金(厚生保険特別会計の年金勘定及び国民年金特別会計の国民年金勘定に係る積立金をいう。)に係る資金運用部資金法(昭和26年法律第100号)第2条に基づく資金運用部への預託を廃止し、並びに資金調達について、既往の貸付けの継続にかかわる資金繰りに配慮しつつ、市場原理にのっとったものとし、並びにその新たな機能にふさわしい仕組みを構築すること。

(郵政事業)

第33条

2 政府は、資金運用部資金法第2条第1項に基づく資金運用部への預託を廃止し、当該資金の全額を自主運用することについて必要な措置を講ずるものとする。

(参考) 資金運用部資金法 (抜粋)

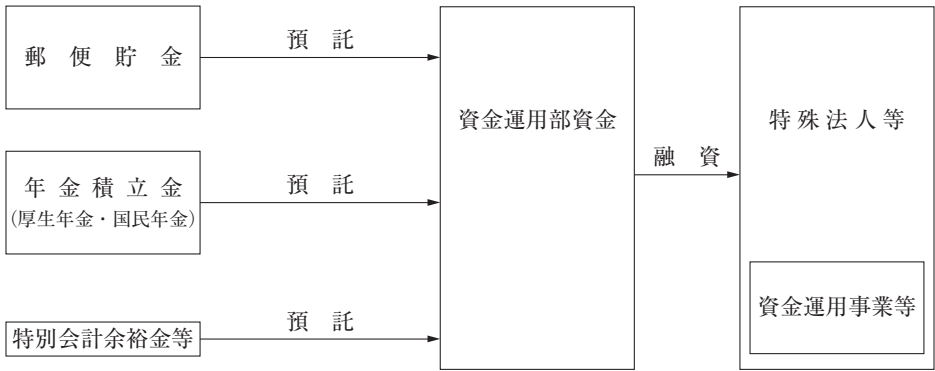
(資金運用部への預託の義務)

第2条 郵便貯金として受け入れた資金は、郵便貯金の日常の払いもどし及び郵便貯金法(昭和22年法律第144号)の規定に基づく貸付けに必要な資金を除く外、資金運用部に預託しなければならない。

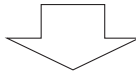
2 政府の特別会計(資金運用部特別会計及び簡易生命保険特別会計を除く。)の歳入歳出の決算上の剰余金を積み立てた積立金は、すべて資金運用部に預託しなければならない。

7. 財政投融资の仕組み（現状と改革後のイメージ）

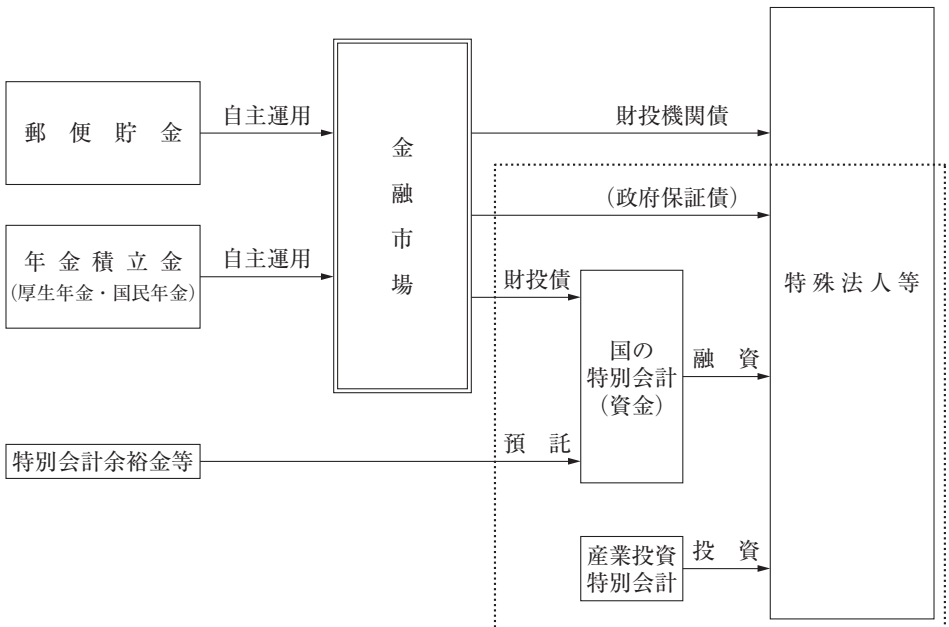
現在の財政投融资の仕組み（現状）



(注) 現在の財政投融资の原資には、上記の資金運用部資金のほか、簡保資金、産業投資特別会計、政府保証債がある。



新たな財政投融资の仕組み（イメージ）



8. 財政投融资制度の抜本的改革

＜財政投融资の基本的役割＞

- 財政政策の一環として、有償資金の活用が適切な分野へ対応
 - ①高速道路のように受益者負担を求めるべき分野
 - ②中小企業対策のように自助努力が期待される分野
 - ③環境対策のように市場メカニズムになじまない分野
 - ④住宅金融のように民間経済を奨励・補完すべき分野
- 英米独仏など諸外国においても同様の制度が存在

<p style="text-align: center;">＜従来の仕組み＞</p> <ul style="list-style-type: none"> ○郵便貯金・年金の全額預託 ○将来の国民負担に関する分析の不足 	<ul style="list-style-type: none"> ・巨額な資金が自動的に流入(これまでの郵貯・年金の増加基調) → 「財政投融资肥大化」「特殊法人の非効率」につながったとの指摘 ・金利面で年金等の預託者側の財務状況への配慮が必要 → 調達コスト高要因 ・政策コストなどの分析が欠如 → 結果として後年度の国民負担の増大を招いたのではないかとの指摘
----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------



財政投融资が、社会経済情勢等の変化に的確に対応し、
将来においても適切に役割を果たしていくため、抜本的改革が必要

＜改革のポイント＞

- 全額預託義務の廃止、市場原理にのっとった資金調達
- 政策コスト分析の導入、ディスクロージャーの一層の徹底

- ・郵便貯金・年金積立金の預託義務の廃止、市場における自主運用
- ・償還確実性の精査、民業補完を踏まえ、真に必要とされる額のみを調達
- ・財投機関債の発行による特殊法人等の効率化へのインセンティブ
- ・財投機関債の発行が困難な機関については、財投債により調達した資金を供給
- ・既往の貸付けの継続や市場に与える影響に十分配慮した経過措置
- ・貸付期間に応じ、国債の市場金利を基準にして貸付金利を設定
- ・政策コスト分析の導入・充実
- ・ディスクロージャーの一層の徹底等による特殊法人等の規律確保

9. 「財政投融资制度の抜本的改革に係る議論の整理」 (資金運用審議会懇談会検討会) の概略

○抜本的改革の枠組み

従来の郵便貯金・年金積立金の全額が義務預託され、潤沢な資金が自動的に流入する制度から、特殊法人等の政策に必要な資金だけを能動的に市場から調達する仕組みへと抜本的な転換を図ることにより、特殊法人等の改革、効率化の促進にも寄与。

○市場原理との調和の推進

財政投融资は、民業との関係を常にチェックし、できる限り市場原理との調和を図る必要。このような考え方から、資金調達は市場で行うこととし、貸付金利についても、基本的に貸付期間に応じ、国債の市場金利を基準として設定。

○財投機関債

特殊法人等が公募で発行。その発行により当該法人等が市場の評価にさらされることを通じ、運営効率化へのインセンティブが働く等のメリット。

各機関及び所管官庁において、財投機関債の発行可能性について検討。

○政府保証債

特殊法人等が政府保証を得て公募で発行。財政規律の確保等の観点から、個別の機関の資金調達が政府の保証に依存して安易に行われることは、避ける必要。

○財投債

・政策として必要であるが収益性の低い事

業を実施する特殊法人等に資金を供給するために、国の特別会計が発行し、国の信用で一括して資金調達。建設国債等とはその性格を異にし、一般政府の債務には含まれないが、国が発行する債券であって、国債の一種。

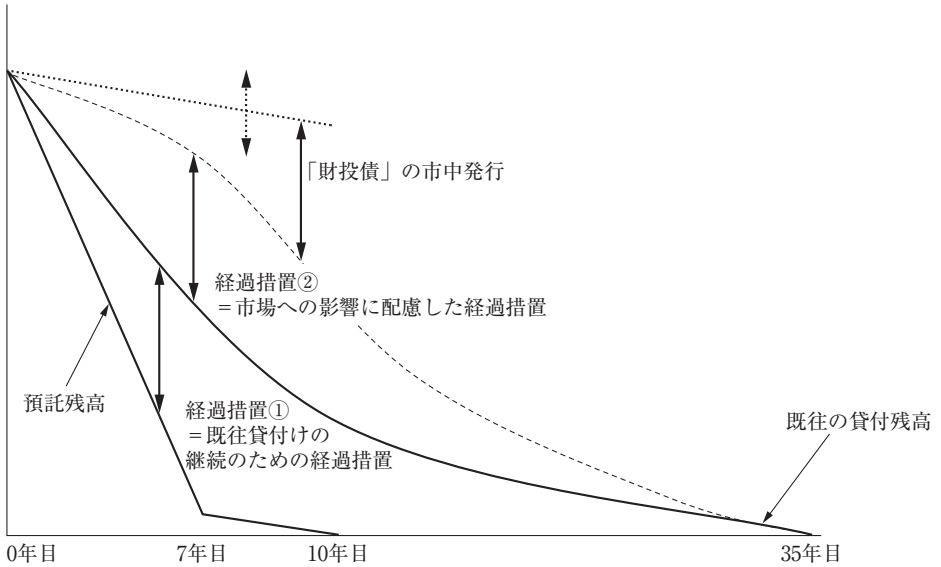
・財政面では、その性格にふさわしい仕組みを工夫。市場面では、現行の国債や欧米諸国の例及び債券市場の発展等の点に鑑み、発行・流通は既存の国債と一体で取扱うことが適当と考えられるが、市場関係者等の意見を含め更に検討。

○経過措置等

・郵便貯金、年金積立金の預託の廃止にあたっては、既往の財政投融资の貸付けの継続にかかわる資金繰りを確保するとともに、市場に与える影響に十分配慮し、財投債の発行などに関し適切な経過措置を講じる必要。

・郵便貯金及び簡易生命保険の積立金については、市場運用の唯一の例外として、財政力の弱い地方公共団体へ資金を供給。これについては、資源分配機能を有することから財政投融资計画の中に統一性・一貫性をもって計上し、国会のコントロールの下に適切に行われる必要。

10. 経過措置のイメージ



(参考)
国民年金法等の一部を改正する法律案 (抄)

施に合わせて別に法律で定める日

附 則
(施行期日)

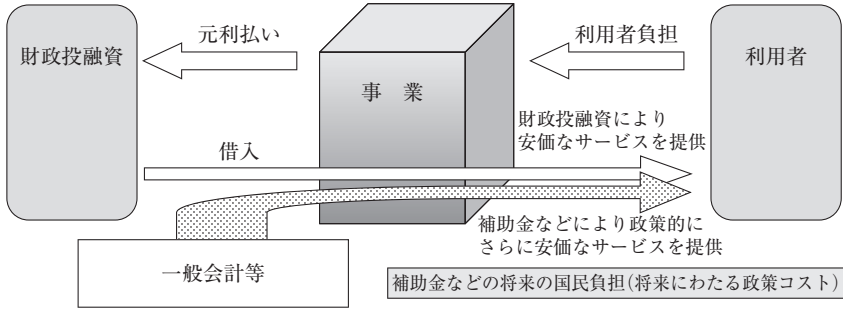
(積立金の運用に関する経過措置)
第37条

第1条 この法律は、平成12年4月1日から施行する。ただし、次の各号に掲げる規定は、それぞれ当該各号に定める日から施行する。
6 (積立金の運用に関する規定) 中央省庁等改革基本法第20条第2号の規定に基づく財政投融资制度の抜本的な改革の実

2 前項の規定による運用については、国民年金事業及び厚生年金保険事業の財政の安定的運営に配慮しつつ、資金運用部の既往の貸付けの継続にかかわる資金繰り及び市場に与える影響に配慮して、改正後の運用規定により運用する年金積立金の額が各年度において漸次増加するよう行うものとする。

11. 政策コスト分析とは

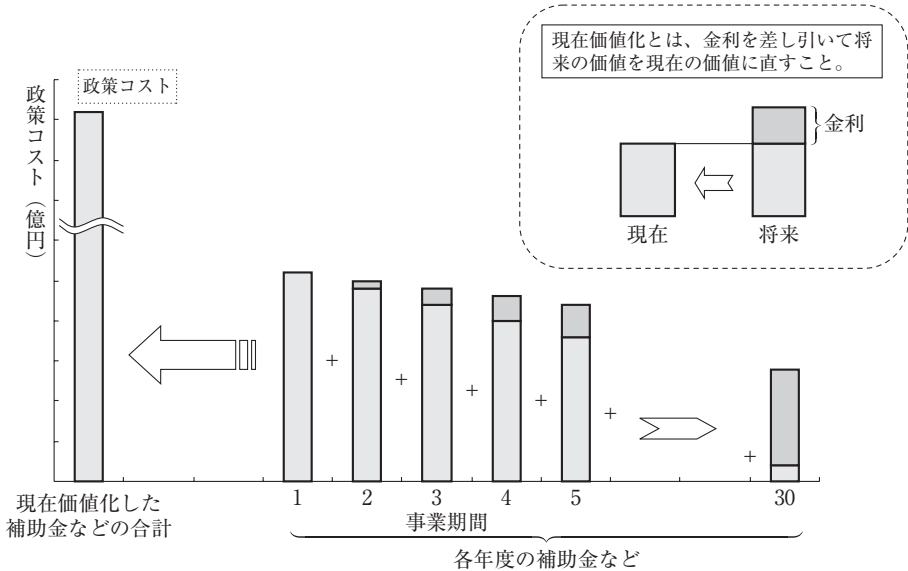
1. 財政投融资と補助金などの組み合わせによる財政投融资対象事業の仕組み



事業の政策コストを推計 ⇨ 国民負担に関する情報の ディスクロージャー ⇨ 政策判断の材料

2. 将来にわたる政策コストの推計

例： 30年間にわたる事業見込みを作成し、その間の資金収支を基に30年間に必要な補助金などを推計する。推計された各年度の補助金などの現在価値を求め、分析期間全体について合算したものが政策コストである。



12. 「財政投融资対象事業に関する政策コスト分析（試算）」の概要

区 分	当該事業の主な成果、社会・経済的便益など（ベネフィット）	当該事業に関する政策コストの試算値
住宅金融公庫 11年度財投計画額 10兆1,176億円 10年度末財投残高見込み 73兆5,317億円	<ul style="list-style-type: none"> 住宅取得能力の拡大。 居住水準、住宅の質の向上の牽引。 住宅投資の経済効果により景気浮揚に貢献（約17兆円の生産誘発効果（平成9年度）。建設省及び公庫試算）。 	（分析期間：31年） ・政策コスト 1兆2,383億円 （参考） （補助金等の11年度予算計上額） 4,350億円
国民金融公庫 11年度財投計画額 3兆7,900億円 10年度末財投残高見込み 9兆541億円	<ul style="list-style-type: none"> 中小企業の4社に1社の割合で事業資金を融資。 従業者数が20人未満の小規模企業への小口融資が全体の95%。 無担保融資が件数で89%、金額で79%。 	（分析期間：21年） ・政策コスト 846億円 （参考） （補助金等の11年度予算計上額） 426億円
日本輸出入銀行 11年度財投計画額 1兆9,100億円 10年度末財投残高見込み 8兆3,548億円	<ul style="list-style-type: none"> プラント輸出支援と重要資源の安定的輸入を促進。製品輸入による貿易不均衡問題解消への寄与。 10年度の日系企業への融資が、アジアを中心に総額184億ドル（うち日本は29億ドル）の生産誘発効果を創出。 	（分析期間：26年） ・政策コスト 1,881億円 （参考） （補助金等の11年度予算計上額） 該当なし
日本道路公団 11年度財投計画額 2兆1,063億円 10年度末財投残高見込み 21兆4,352億円	<ul style="list-style-type: none"> フロー効果（公団推計）：11年度以降の投資（約20兆円）による需要創出効果は約35兆円。 ストック効果（公団推計）：現在供用及び建設中区間のネットワーク完成時の利用者便益は年間約10兆円 	（分析期間：43年） ・政策コスト 3兆3,513億円 （参考） （補助金等の11年度予算計上額） 2,884億円
中部国際空港株式会社 11年度財投計画額 80億円 10年度末財投残高見込み 266億円 （全て政府保証債）	<ul style="list-style-type: none"> 中部圏の国際拠点空港として、国際・国内交流の促進、物流効率化の促進等に貢献。 （空港施設計画の前提航空輸送需要） （空港推進調整会議作成） 国際旅客：800万人／年 国内旅客：1,200万人／年 国際貨物：43万トン／年 国内貨物：8万トン／年	（分析期間：35年） ・政策コスト △110億円 （注）国への納付が見込まれる法人税等を含む （参考） （補助金等の11年度予算計上額） 51億円

1. 政策コストについては、「仮に民間から資金調達可能であった場合の政策コスト」を別途試算している。
2. 分析に当たっては、将来にわたる補助金等を割引現在価値の形で把握するために、一定の前提条件に基づく仮定計算を行っている。従って、前提条件の設定如何により、分析結果の数値が相当程度異なったものとなることに留意が必要である。

13. 平成12年度財政投融资計画要求の概要

平成11年9月10日
大 蔵 省
(単位：億円、%)

区 分	平成11年度計画	平成12年度要求
[一般財政投融资]		
1. 住宅関連機関	110,926 (1.7)	115,844 (4.4)
住宅金融公庫	101,176 (2.0)	105,147 (3.9)
都市基盤整備公団	9,750 (△ 1.0)	10,697 (9.7)
2. 中小企業関連機関	64,705 (3.2)	64,783 (0.1)
うち国民生活金融公庫	41,900 (0.0)	41,900 (0.0)
中小企業金融公庫	22,100 (10.0)	22,100 (0.0)
3. その他の公庫・銀行	61,805 (76.5)	46,811 (△ 24.3)
うち日本政策投資銀行	29,100 (95.3)	22,000 (△ 24.4)
国際協力銀行	26,565 (76.6)	18,476 (△ 30.4)
農林漁業金融公庫	3,200 (23.1)	3,800 (18.8)
4. その他の公団・事業団等	61,606 (△ 7.2)	62,756 (1.9)
うち日本道路公団	21,063 (4.1)	21,000 (△ 0.3)
年金福祉事業団	16,956 (△ 13.9)	15,472 (△ 8.8)
社会福祉・医療事業団	3,645 (0.0)	4,388 (20.4)
首都高速道路公団	3,414 (△ 7.7)	3,756 (10.0)
阪神高速道路公団	3,100 (△ 0.3)	3,288 (6.1)
小 計	299,042 (9.5)	290,194 (△ 3.0)
5. 地 方	94,450 (1.1)	89,370 (△ 5.4)
地方公共団体	77,400 (1.8)	74,100 (△ 4.3)
公営企業金融公庫	17,050 (△ 2.3)	15,270 (△ 10.4)
計	393,492 (7.3)	379,564 (△ 3.5)

- (注) 1. 「都市基盤整備公団」の平成11年度計画欄の金額は、「住宅・都市整備公団」の平成11年度計画額である。
2. 「国民生活金融公庫」の平成11年度計画欄の金額には、「環境衛生金融公庫」の平成11年度計画額を含む。
3. 「日本政策投資銀行」の平成11年度計画欄の金額には、「北海道東北開発公庫」及び「日本開発銀行」の平成11年度計画額を含む。
4. 「国際協力銀行」の平成11年度計画欄の金額には、「日本輸出入銀行」及び「海外経済協力基金」の平成11年度計画額を含む。

[資金運用事業]		
郵便貯金特別会計	85,000 (6.3)	35,000 (△ 58.8)
年金福祉事業団	30,500 (8.9)	30,400 (△ 0.3)
簡易保険福祉事業団	20,000 (△ 20.0)	18,500 (△ 7.5)
計	135,500 (1.9)	83,900 (△ 38.1)
計	528,992 (5.9)	463,464 (△ 12.4)

(注) () 書は、対前年度伸率である。

(出所) 第19回資金運用審議会懇談会(平成11年12月16日)資料による。

10-36 資金運用審議会（11年12月23日）議事録

〔午後2時00分開会〕

○恒松会長 それでは、ただいまから資金運用審議会を開会いたします。

本日は、ご案内しておきましたように、平成12年度資金運用部資金の運用計画、簡易生命保険の積立金の運用計画等について審議をすることになっておりますので、よろしくお願いいたします。

それでは、初めに中川理財局長からごあいさつをいただきます。

○中川理財局長 委員の皆様方には、年末のお忙しい中、また天皇誕生日という休日でございますにもかかわらずお集まりいただきまして、誠にありがとうございます。

本日の審議会には、大蔵省といたしましては、平成12年度資金運用部資金の運用計画等について、ご審議をお願いいたしております。平成12年度の財政投融資につきましては、20日の内示以来、各省庁と折衝を続けてまいりましたが、昨日午後8時にすべての調整を終了いたしまして、明日午前10時に予定されております閣議で政府案が決定される運びとなりましたので、これに先立ちまして、資金運用審議会のご審議をお願いするところでございます。

平成12年度財政投融資計画の編成に当たりましては、来年の通常国会に法案提出を予定しております財政投融資の抜本的改革を視野に入れ、対象分野・事業の見直しなどを行いつつ、引き続き景気に配慮するなど現下の社会・経済情勢に鑑み、真に必要なと考えられる資金需要には的確に対応することとし、重点的、効率的な施策の推進を図ることとしたところでございます。

この結果、平成12年度の一般財政投融資の規模につきましては、37兆4660億円となりま

して、これに資金運用事業を加えた財政投融資計画の総額では、43兆6760億円となっております。

以上、平成12年度財政投融資計画等の概要について簡単に申しましたけれども、詳細につきましては、後ほど、浜田資金第一課長より説明をさせていただきます。どうぞよろしくご審議をいただくようお願い申し上げます。

○恒松会長 どうもありがとうございました。それでは続きまして、足立簡易保険局長のごあいさつを伺いたいと思います。

○足立簡易保険局長 簡易保険局長の足立でございます。平素、簡保資金の運用につきまして、ご指導賜りまして、厚くお礼を申し上げる次第でございます。

本日、郵政省の方からお諮りしておりますのは、平成12年度の簡保積立金の運用計画、また、それに関しましての融通条件の二つでございます。簡保の積立金でありますので、事業運営の健全性を確保する観点から、市場運用の充実を図ることといたしております。また公共性にも配慮するというところでありますので、そのような考え方にに基づき作成された運用計画を通じて、一層効率的な運用を目指してまいりたいと考えております。

なお、融通条件につきましては、運用計画に基づきまして記載内容の改正を行うことといたしましたところでございます。

よろしくご審議のほどお願い申し上げます。

○恒松会長 どうもありがとうございました。それでは、議案の審議に入ります前に、その背景とも言える平成12年度の経済見通しにつきまして、杉本調査企画課長から説明をお願いしたいと思います。

○杉本大臣官房調査企画課長 官房調査企画課長をしております杉本と申します。よろしくお願いいたします。

それでは、早速でございますが、お手元に「平成12年度予算と経済運営の基本的考え方」という3枚紙の資料を配付させていただいておりますので、それに基づきまして、12年度の経済見通しの考え方を簡単に説明させていただきますと思います。

まず「我が国経済の現状」でございますが、最近の「実質GDPの推移」のグラフを一番下に置いております。御存知のように、5四半期連続マイナスというのが続きまして、その後、11年の1-3月期にGDPはプラスに転じまして、2四半期連続プラスの後、7-9月期は、またマイナスになったという状況でございますが、一時の状況に比べますとかなりGDPの水準は上がっておりまして、景気は最悪期を脱しております、緩やかな改善を続けているというふうにご考えております。7-9月期は前期比で $\Delta 1.0\%$ でございますが、1-3月期が $+1.5\%$ 、4-6月期が $+1.0\%$ ということでございますし、11年度の上半期ということで見ますと、前期比 $+1.2\%$ 、これは年率に直しますと $+2.5\%$ の成長という形になっておりまして、流れとしては、景気は、徐々にでございますが回復を続けているということではないかと思っております。

日銀の短観を見ましても、最近では4四半期連続マイナス幅が縮小しております、最悪期は $\Delta 49$ 。悪いところと良いところを比較した数字でございますが、悪いところのほうが49多かったわけでございますが、 $\Delta 49$ から、12月に出したものでは $\Delta 17$ とかなり改善しておりますし、大蔵省がやっております景気予測調査におきましても、大企業は、上昇しているところのほうが下降しているところよりも多いという数字が出ておりまして、業界の景況感と申しますか、業況感とは相当程度、改善しつつある、マインドは改善しつつあるということが言えるのではないかと思っております。

しかしながら、経済の自律的回復の鍵を握ります民間需要の回復力というのは依然とし

て弱いというふうに認識しております。一つは設備投資でございますが、設備投資は10年度マイナスでございましたが、11年度もどうしてもマイナスにならざるを得ないという状況でございますし、消費は、1-3月期、4-6月期とまあまあ水準であったわけでございますが、このところ若干足踏み状態かなということもございます。そういう形で、民間需要の回復力は依然として弱いという認識のもとで、11年には経済新生対策を決定しまして、これを受けまして第2次補正予算を編成したところでございます。

次のページにいただきますと、今、申し上げましたような経済の現状認識を踏まえまして12年度の経済見通しを作ったわけでございますが、経済運営の基本的考え方は、そこにごございますように、キーワードは、公需から民需への円滑なバトンタッチを行うということでございます。それによりまして、民需中心の本格的な景気回復を実現するとともに、我が国経済社会の構造改革の推進を図るというのが基本的考え方でごございまして、適切な経済運営を行いまして、年度後半には、民需中心の本格的な回復軌道に乗せるというのが考え方でございます。

12年度の経済見通しの数字、そこに大略示しておりますように、12年度、実質、国内総生産（GDP）の成長率は $+1.0\%$ と見込んでおります。11年度は $+0.6\%$ でございます。

12年度の内訳を申しますと、その下の方にございますように、内需が $+0.9\%$ 、外需が $+0.1\%$ でございます。民間の寄与度が $+0.8\%$ 、公需が $+0.1\%$ という形になっております。名目は、一番下の欄でございますが、 $+0.8\%$ でございます。

需要項目別に見いただきますと、民間最終消費支出、11年度 $+1.6\%$ に対しまして、12年度 $+1.0\%$ でございますが、11年度の場合は、実は1-3月期、かなり民間最終消費が伸びておりましたので、10年度から11年度における「ゲタ」というのもございまして、

その影響も大きいというところがござい
ます。

一般的な流れといたしましては、11年度と
同様の緩やかな回復基調に民間最終消費はあ
るといふうに見込んでおりまして、対前年
比で+1.0%の伸び率を見込んでおります。

民間住宅は、平成11年度に税制改正もござ
いましたし、住宅公庫の金利の水準等いろい
ろ配慮した結果もございまして、かなり伸び
ておりまして、+6.0%という形になってお
ります。11年度の水準が非常に高いものでご
ざいますから、12年度は若干マイナスという
ことで△1.6%となっておりますが、水準と
しては依然として高い水準だと思っております。

それから民間設備投資は、先ほど申し上げ
ましたように、10年度、11年度と続きまし
てマイナスになるわけでございますが、企業
の収益状況もかなり改善してきておりますし、
12年度の途中からは回復するというこ
を見込んでおりまして、12年度は、若干でござ
いますが、+1.4%と見込んでおります。

現状、企業設備は非常に弱うござい
ますが、最近の機械受注等を見ますと回復傾向も見ら
れておりまして、機械受注というのは2四半
期程度の先行指標と言われておりますので、
それが来年度に入りましてからはプラス基調
になるのではないかと。特に電気機械、例えば
半導体の製造機械あたりが、かなり伸びてい
るという状況もございまして、いろいろ業界
の中で良いところ、悪いところ、かなり色分
けがはっきりしているわけでございますが、
全体として見れば、12年度は若干回復して
くるのではないかと思っております。

それが需要項目別の内訳でござい
まして、一番最初に申し上げましたように、全体と
いたしましては、実質国内総生産は、12年度は
+1.0%というふうに見込んでおります。

それから次のページ、ちょっと見にくい表
で、数字が細かく並んでおりまして恐縮で
ございますが、この主要経済指標自体が経済見

通しとして閣議了解されたものでござい
ます。今申し上げました国内総生産の需要項目別
のところは上の方に並んでおりまして、それ以
外の指標を若干説明させていただきますと、
真ん中あたりに完全失業率というのがござ
います。これが11年度実績見込み4.7%でござ
いまして、現在のところは、足元は4.6%で
ございますが、若干でございまして改善いた
しまして4.5%というふうに見込んでおりま
す。

それから生産は+2.2%でございます。

物価のほうでございまして、国内卸売物価
が若干下がりがまして△0.1%、それから消費
者物価+0.3%でございます。最近、原油価
格等が上がっているといったことも反映する
ような形になるかと思っております。

それから対外関係でござい
ますが、国際収支のところを見ていただきますと、経常収支
の黒字が11年度、12兆3000億円でござ
いますが、12年度は11兆4000億円と見込んでおり
まして、GDP比で申し上げますと、2.5%から
2.3%ということで若干下がっていくとい
うような形に見ております。

それから注のところは、経済見通しの作業
のための前提条件でございまして、これに政
策的意味合いはございませんが、一応前提と
してどういうことを置いているかというこ
でございまして。世界のGDPの伸び率は、12
年度+2.9%、それから円相場、これは(備
考)でございますように、11月22日以降は作
業開始前約1カ月間の平均で一定であるとし
て、約105円ということで置いてござい
ます。それから原油価格は、同様に機械的に前提を
置いておりまして、23ドル30セントという形
で置いております。これはあくまでもその作
業の前提でございまして、先ほど申し上げ
ましたように、政策的な意味合いはございませ
ん。これを前提として上の経済指標につい
ての作業をやったということでござい
ます。

簡単でござい
ますが、私からのご説明は以上でござい
ます。

○恒松会長 ありがとうございます。時間があまりないですが、何かご質問ございますか。

それでは、そういうことで承っております。それから、杉本課長、他にご用がございますので、ここで退席させていただきます。どうもありがとうございます。

(杉本大臣官房調査企画課長 退席)

○恒松会長 それでは続きまして、大蔵省提出の議案等につきましてご説明をいただきます。浜田資金第一課長、続いて森本資金第二課長及び藤岡地方資金課長よりご説明をお願いしますと思います。それでは第一課長、よろしく。

○浜田資金第一課長 それでは初めに、私の方から、財政投融资計画及び議案第1号についてご説明申し上げます。

財政投融资計画の関係につきましては、資料がお手元に4種類ほどあるかと思えます。一つは「平成12年度財政投融资計画の概要」という1枚紙でございます。計数がコンパクトに入ったものでございます。それからもう一つは、8ページにわたる「平成12年度財政投融资計画の特色」というものがございます。更に、横の数字の表になっております「平成12年度財政投融资資金計画」というのが一番上に来ている5ページの表があらうかと思えます。これが財投計画として閣議に提出する本体でございます。更に「平成12年度財政投融资計画の概要（機関別）」というものが置いてございます。各機関ごとに詳細なものを書いてございます。

時間の関係もございまして、本席では、8ページにわたっております「平成12年度財政投融资計画の特色」というものでご説明させていただきますと思います。

まず1ページにございますように、「平成12年度財政投融资計画のポイント」でござい

ますが、「平成12年度の財政投融资計画においては、財政投融资の抜本的改革を視野に入れ、対象分野・事業の見直し等を行いつつ、引き続き景気に配慮する等、現下の社会・経済情勢に鑑み、真に必要と考えられる資金需要には的確に対応することとし、重点的・効率的な施策の推進を図る。」こととしております。

重点施策の内容は後ほど2ページ以下でご説明させていただきますが、この結果、1ページの下の方にございますとおり、一般財政投融资は37兆4660億円、△4.8%となっております。また資金運用事業については6兆2100億円、△54.2%、財政投融资計画全体といたしましては、これらを合わせまして43兆6760億円、△17.4%となっております。

恐縮でございますが、おめくりいただきまして2ページに進ませていただきます。まず「平成12年度財政投融资計画の考え方」として、「I. 現下の社会・経済情勢への的確な対応」。そこに書いてございますように、「引き続き景気に配慮するとともに、新たな発展基盤の確立を目指す等、現下の社会・経済情勢に鑑み、真に必要と考えられる資金需要には的確に対応して、重点的・効率的な施策の推進を図る。」こととしております。

具体的には8つほど分野別にわたっておりますが、まず「住宅・居住環境整備」。「景気を本格的な回復軌道に乗せるため、引き続き住宅投資の促進を図るとともに、都市の居住環境の改善、良質な住宅ストックの形成を推進する。」こととしております。

例といたしまして、住宅金融公庫でございますが、住宅投資の持続的拡大を図るために必要な事業規模、貸付戸数55万戸及び財政投融资規模を確保することとしております。(注)の下に○印にございますように、「居住環境の改善が必要な住宅市街地における住宅等の計画的な共同・協調建替え等に対し、基準金利の適用、融資額の充実等により支援する都市居住再生融資制度を創設する。」こととし

ております。

ちょっと飛ばしていただきまして、2ページ一番下、都市基盤整備公団におきましては、「都心居住の推進等を目的とした賃貸住宅の供給、大都市地域等における市街地再開発事業等を推進する。」こととしております。

3ページ目でございますが、「中小企業等の振興」につきましては、「中小企業・ベンチャー企業に対する円滑な資金供給を図ることにより、多様で活力ある中小企業等の成長発展に寄与する。」こととしております。

財投規模といたしましては、中核となる国民生活金融公庫及び中小企業金融公庫、いずれも11年度の高水準の規模を維持することとしております。個別の施策としては、例でございますように、国民公庫、中小公庫におきまして、「中小企業に対する円滑な資金供給を図るため、中小企業事業展開支援特別貸付、中小企業運転資金円滑化特別貸付、金融環境変化対応特別貸付を継続する。」ことといたしております。

次に「情報通信・科学技術振興」関係でございますが、「21世紀の経済社会の新たな発展基盤を整備する観点から、情報化を推進するとともに、技術開発の振興を図る。」こととしております。

例といたしまして、日本政策投資銀行におきましては、いわゆるテレワーク・SOHO（情報通信を活用した遠隔勤務）に係る施設整備事業を融資対象に追加する。また、海上輸送を技術革新により高度化させるTSL（テクノ・スーパー・ライナー）の事業化を推進するといった施策を講ずることとしております。

次に4ページでございますが、道路公団等がこの情報化の例で出てまいりまして、道路4公団におきましては、「渋滞解消やキャッシュレス化による利便性の向上等を図るため、引き続きETC（ノンストップ自動料金収受システム）整備を推進し、平成11年度末の運用開始に引き続き、平成12年度には全国の主

要路線（約580料金所）にサービスを拡大する。」こととしております。

4番目は「環境対策」でございます。「循環型経済社会の構築に向けて、廃棄物・リサイクル対策等を促進するとともに、ダイオキシン類対策等を推進する。」こととし、それぞれ、住宅公庫、国民公庫、中小公庫、日本政策投資銀行等で所要の貸付けの増額、制度の拡充を図ることとしております。

また5番目の「高齢化対策」といたしましては、「高齢化の進展等に対応するため、高齢者等が利用しやすい生活空間の実現に向けてバリアフリー化を推進するとともに、介護関連施設等の整備を促進する。」こととしております。バリアフリー化につきましては、住宅金融公庫において、段差の解消等のバリアフリー化された住宅について、金利優遇等を継続する。

5ページに移っていただきまして、同じくバリアフリー化で、政策投資銀行は、ノンストップバス等の都市バスに係る融資制度の拡充、帝都高速度交通営団、いわゆる営団地下鉄でございますが、地下鉄の駅構内のバリアフリー化の推進ということで、エスカレーター、エレベーターを設置する大規模改良事業を平成12年度におきましては、一例でございますが、銀座線の外苑前駅、あるいは東西線の東陽町駅等で実施することとしております。社会福祉・医療事業団におきましては、療養型病床群（長期間の療養を必要とする患者にふさわしい環境を整えた医療施設）をはじめとする介護関連施設等の資金需要に適切に対応することとしております。

6番目、「教育」でございます。日本育英会におきましては、事業規模の大幅な増、また貸与人員も、ご覧になられますとおり、24万4000人から27万6000人と増加し、教育費負担の軽減と教育の機会均等に資するため、有利子の奨学金について、学生のニーズに十分対応できるようにすることとしております。

7番目、「社会資本整備」でございますが、

「景気を本格的な回復軌道に乗せるとともに、21世紀に向けた国民生活の質の向上に資するため、PFI事業に対する融資制度の拡充等、社会資本の整備に積極的に貢献する。」こととし、日本政策投資銀行においては、融資対象施設をPFI法に規定する施設全般に拡充することとしております。また、日本道路公団におきましては、三大都市圏における都心部への通過交通を減少させることにより、交通の円滑化を実現するため、首都圏中央連絡自動車道（いわゆる圏央道）等、三大都市圏の環状道路の早期整備を推進することとしております。

6ページに移っていただきまして、中部国際空港につきましては、平成17年度の開港を目的として、護岸・埋立工事等を推進することとしております。

8番目、「その他」でございますが、日本政策投資銀行においては、むつ小川原開発プロジェクトについて、閣議了解に基づき、関係者間で抜本的対応策が取りまとめられたことを踏まえまして、産業投資特別会計より日本政策投資銀行に対して294億円の出資を行うこととしております。

また、国際協力銀行においては、アジア民間企業向けエクイティ・ファンド等に対し、出資による支援を行うこととしております。

大変、端折って恐縮でございますが、次に7ページに進ませていただきまして、「Ⅱ. 財政投融资の抜本的改革を視野に入れた取組み」でございます。「財政投融资の抜本的改革を視野に入れ、対象分野・事業の見直しを行うとともに、対象機関の資金調達手段の多様化を進める。また、政策コスト分析の充実を努める。」こととしております。

まず対象分野・事業の見直しでございますが、公的関与の必要性、償還確実性等の観点から、以下の見直しを行うこととしております。

例でございますが、日本政策投資銀行においては、電気通信高度化等の事業に係る融資

比率を30%に引き下げる等、民間金融の補完の徹底を図ることとしております。

都市開発資金金融通特別会計においては、工場等敷地貸付について、対象外とする。都市基盤整備公団においても、特定公園施設整備事業のうち、新規の公園に係る便益施設について、対象外とする。帝都高速度交通営団においては、安全防災対策事業のうち、車体更新・車両更新について、財政投融资の対象外とする事としております。

2番目は「財政投融资対象機関の資金調達手段の多様化」でございます。住宅金融公庫におきまして、「金利変動等に伴う繰上償還の増減による貸付期間の変化に柔軟に対応し、適切なALM（資産・負債管理）を行うため、貸付債権の証券化等により資金調達手段の多様化を図る。」こととしております。

最後に8ページ、「政策コスト分析の充実」でございます。「財政投融资の対象事業に関する政策コスト分析については、将来の国民負担についてのディスクロージャーの充実や財政の健全性の確保に資するため、本年8月末に、試算という形で、検討を重ねた5機関の平成11年度の計数について公表を行った。平成12年度においても、関係省庁・各機関において所要の作業を行い、政策コスト分析の充実に努める。」としておるところでございます。

以上が財投計画全体の概観でございます。

そこで、本日の議案といたしましては、「議案第1号」と書いてございます資料がお手元に配付してあろうかと思っております。「議案第1号 平成12年度資金運用部資金の運用計画について」という、表紙も含めた2枚紙でございます。これは、ただいまご説明いたしました平成12年度財政投融资計画のうち、資金運用部資金の各対象機関への運用として、めくっていただきまして、（別紙）の合計のとおり、33兆3049億円を予定しているものでございます。

議案としては、第1号、このような議案に

なるものでございます。

続きまして、この運用計画に関連しまして「議案第2号」といたしまして「平成12年度の資金運用部資金の融通条件について」を、森本資金二課長から説明させていただきたいと思えます。

○森本資金第二課長 それでは、資金運用部資金の融通条件について、ご説明申し上げます。

具体的な内容についてご説明いたします前に、今回、このように資金運用部資金運用計画と同時に、平成12年度の融通条件という形で付議させていただいている理由について、一言申し上げさせていただきたいと思えます。

資金運用部資金法第12条におきましては、毎年度、資金運用部資金の運用に関しまして必要な計画を定め、資金運用審議会に付議すべき旨が規定されております。この運用に関して必要な計画とされているのには、運用計画の他に、その融通条件も含まれると解釈されております。これまで、融通条件の改定につきましては、預託金利が改定された時の貸付利率の改定や、貸付先の項目の追加・変更等があった場合に、その変更点のみが審議会に付議される形をとっております。

しかし、資金運用部資金法の本来の趣旨からいたしますと、資金運用部資金の運用計画と一緒にその融通条件も言わばセットの形で審議会に付議すべきものと考えられます。また、このような形で審議会のご意見を伺った上で対外的な公表を行いましたほうが、財政投融资に関するディスクロージャー、透明性の向上にも資すると思えますことから、今回、12年度運用計画を付議するに当たりまして、融通条件もあわせてご審議いただくこととしたものでございます。そこで、このように議案第2号のように融通条件を列挙した形で付議させていただいた次第でございます。

内容といたしましては、各貸付先ごとに償還期限を定めさせていただいております。貸

付利率につきましては、上から2行目に書いてございますが、「別に定める」という形になっております。

これは、現在、資金運用部資金の貸付利率は、国債金利に連動しまして随時、改定しておりまして、平成12年の4月以降につきましては、現時点では決定することができないことから、具体的には、現在もそうでございますが、預託金利改定の際に審議会の皆様に改めてお諮りするという形で決めさせていただきたいと考えております。

そこで12年度の具体的な融通条件でございますが、基本的には現在の融通条件と大体同じでございます。ただし、若干の変更点もございますので、以下、簡単にご説明させていただきたいと思えます。

まず最初に、19番の地域振興整備公団でございます。4枚ほどめくっていただきたいと思います。地域振興整備公団の(イ)の地方都市開発整備等事業に係る貸付けにつきましては、従来、15年以内となっておりますが、10年以内に変更させていただきたいというものでございます。これは、同公団の地方都市開発整備等事業につきましては、従来の大規模ニュータウン開発から比較的事业期間の短い地方都市圏の構造再構築事業に移行することに伴いまして、それに見合った償還期限に改定するというものでございます。

このほか幾つか、記述上の変更がございます。まず、最初のページに戻っていただきまして、3番の国立病院特別会計を見ていただきますと、ここで、ただし書の形で「医療機械整備に係る貸付けについては、10年以内」となっておりますが、これは従来は25年以内という1本の償還期限の範囲内で、医療機械につきましては耐用年数が短いということで、実際にはこの部分につきましては10年以内の年数で貸付けを行ってきたわけでありまして、今回、そうした区別を明確にいたします意味から、別個に区分して記載させていただいたものでございます。

同様の例として、都市開発資金融通特別会計、国立学校特別会計等について、改めさせていただきます。

また、このほか、既に資金運用部資金の貸付対象から外れている機関や事業等につきまして除外させていただいております。こうした変更を加えまして、ここにありますように、12年度の資金運用部の貸付予定に見合った融通条件という形で議案とさせていただきます。

以上で、平成12年度の資金運用部資金の融通条件につきましてのご説明を終わります。

引き続きまして、議案第5号の交付税特別会計の資金運用部資金の運用につきまして、藤岡地方資金課長より説明させていただきます。

○藤岡地方資金課長 議案の第3号、第4号は簡易生命保険積立金関係でございますので、先に「議案第5号 平成12年度における交付税及び譲与税配付金特別会計に対する資金運用部資金の運用について」、ご説明させていただきます。

議案第5号は、平成12年度における交付税及び譲与税配付金特別会計に対する資金運用部資金の年度越えの貸付けについてお諮りするものでございますが、これについて、貸付予定額を平成11年度と同額の30兆436億9582万9000円とし、貸付条件、すなわち貸付利率、償還期限及び違約金を従来同様、ご覧のとおりのもとするものでございます。

平成12年度の交付税特別会計においては、新たに8兆881億円の借入れを行うこととされておりますが、これについては、12月19日に行われました平成12年度の地方財政政策に関する大蔵・自治大臣折衝の結果、「資金運用部の原資の状況等を踏まえ、従来からの資金運用部からの借入れに加え、民間金融機関からの借入れを導入し、資金の円滑な調達を図ることとする」とされ、基本的に民間からの入札による借入れで賄うこととされたこと

でございます。

なお、民間からの入札において、未達が発生した場合は、交付税特別会計の円滑な資金調達を図る観点から、年度内に再度入札を行うまで、その未達額を運用部が引き受けることとしております。仮に、未達額について年度を越えて資金運用部が引き受ける場合には、改めて付議させていただきたいと考えております。

以上でございます。

大蔵省関係の議案は以上3点でございます。よろしくご審議をお願い申し上げます。

○恒松会長 それでは、ご質問等があるかと思えますけれども、後で一括してお願いすることといたしまして、引き続き、郵政省の提出の議案につきまして、利根川資金運用課長からご説明をお願いします。

○利根川簡易保険局資金運用課長 簡易保険局資金運用課長の利根川でございます。早速でございますが、議案第3号及び第4号につきまして、ご説明をさせていただきます。

まず議案第3号につきましては、平成12年度簡易生命保険の積立金の運用計画でございます。表紙をめくっていただきまして、別紙のほうに具体的な運用計画が書いてございますけれども、平成12年度の原資の部の合計の欄を見ていただきますと、13兆8944億円となっております。これは、平成11年度の計画の15兆5937億円に比べますと、10.9%ほどの減になってございます。

この理由といたしましては、原資の部の1番の新規編入積立金が3兆6384億円になってございまして、11年度の計画の5兆1000億円程度と比べますと、1兆5000億円ほど減になっている。これは、最近の保険金の支出に対しまして保険料の収入のほうが若干伸び悩み傾向を示しているというところが主な理由でございますが、そういった関係で原資が減っているというのが特徴でございます。

そういったものも踏まえまして、運用の部でございますけれども、このような格好で割り振っております。1番の政府関係機関と2番の地方公共団体を合わせまして、いわゆる一般財政投融资にかかわる部分につきましては、こういった中ではございますけれども、資金運用部の資金繰り状況等も勘案させていただきまして、4兆8800億円、11年度と比べますと3000億円の増というふうにさせていただいております。これが今回の特徴かと思えます。

それから続きまして、議案第4号でございますが、平成12年度簡易生命保険積立金の融通条件でございます。この趣旨は、先ほど大蔵省の方からご説明があったものと同様でございます。また、記載内容につきましては特段の実質的な変更が今回あるわけではございませんので、ご説明は省略させていただきたいと思います。

以上でございます。よろしくご審議のほどお願いいたします。

○恒松会長 どうもありがとうございました。それでは、ただいま大蔵省、郵政省からご説明いただきましたが、それらについてご質問、あるいはご意見等ございましたら、ご指摘をお願いします。

○原委員 大体、前の概算要求のヒアリングなり、いろいろご説明をいただきまして理解したつもりでございますが、ただ一つだけ。平成12年度は住宅投資の額が、11年度が高水準であるということの前提の中で、純減になっております。あちこちで地域によっても住宅の建替え等が目立つわけでございまして、私の杞憂かもしれませんが、この住宅金融公庫、あるいは、その他の部門へ、財投だけで果たしてこの住宅投資を十分に達成していくことができるだろうかという点の懸念でございます。

この辺については、十分にもうご検討いた

だいたというふうに考えて、これだけの財投計画を達成すれば十分に、この経済概況では純減になって、マイナスになっておる住宅投資を景気対策上、必要な額に押し上げることができるというふうにお考えなのか、その辺についてご説明いただきたいというのが第1点でございます。

それから第2点は、融通条件の問題が資金運用部資金法から読み取れるということで、ご説明があったのですが、私、これまで審議会に出ておりましたよくわかりませんのは、その法律の趣旨もおそらく、制度の抜本的な改善みたいなことが年度初めにあって、後は融通条件等の市場メカニズムにあわせた金利の変動だけで、もう審議会は一々それまで細かいところには関与しないということではないかというふうな意味で書かれているのではないかと思うのですが、先ほどのご説明ですと、毎年、毎年こうやって、何年貸付け、何年、どういう金利とは出てこなかった。融通条件といっても貸出し及び貸出条件と、それから返済条件だけのご発表だったのですが、それをやられるのであれば、私はもっと根本的に、それぞれの財投機関が最終的な借り手に対してどういう形で対応するのかということを考えて議案をお作りになるべきだったのではないかと思います。その辺はどうなのかということについて2番目に教えていただきたいということでございます。

それからもう一点お聞きしたいことがあります。私は毎年、この審議会に出ておるのですが、記憶があまり定かではございませんので教えていただきたいのですが、地方債計画とか、地方財政計画だったですか、どちらか、この審議会に出てきたように思うのですが、例えば、資金運用部資金の地方債償還分とかいうのは、今日の重要な議題の一つではないかと思いますが、その点はどういうふうになっているのか。今のご説明でもう十分なのかもしれませんけれども、改めてご説明をお願いしたいということでもあります。

それからもう一つは、整備新幹線絡みの新聞記事をちょっと見ておりますが、改めてまた推進する、というような方向に政府・与党が動いたというふうにも読み取れる新聞記事がございまして、この地方債計画といえますか、地方債の資金運用部資金の引受けみたいなものがある、その中に整備新幹線が含まれているのかどうか、つまり、概算要求の内容がどのような形でこの予算の中に反映しているのかということについても、多分ないとは思いますが、念のため、地方資金課長さんに教えていただきたい。

以上、3点でございます。

○森本資金第二課長 まず、住宅に対します財政投融资でございますが、ここにございませうように、財政投融资の額は、住宅金融公庫に対しまして2.7%増という形で住宅投資の持続的拡大を図るための事業規模、貸付戸数を確保するという方針で編成されております。

それから原先生ご指摘の、資金運用部から財投機関への融通条件だけでなく、むしろ財投機関から先の条件のほうが問題ではないかという……。

○原委員 いや、そこが問題で元が変わるのではない、ということをお願いでございます。今日それを審議しろということではございません。

○森本資金第二課長 はい。それは、おっしゃいますように、それぞれの事業の償却の期間とか、それから近年であります金利変動貸付けというのが各機関ごとにございまして、その場合は、その金利変動貸付けをしているのに対応いたしまして、運用部が5年、あるいは10年ごとで金利見直し貸付けをするという形で、事業に対応した融通条件にするようにしておるわけですが、そうしたいろいろな財投機関の貸付けの条件でありますとか、事業の内容が大きく変わったものにつきまして

では、今回は個別にはご説明しておりませんが、機関別の財政投融资の概要という資料に記載させていただいております。基本的に融通条件につきましては、それらに対応する形で定めるという考え方でやらせていただいております。

○原委員 大体、今のお話で概要はわかったのですが、住宅投資については、減税します、金利が安いです、だけで、なお且つ住宅投資が活況を呈するほどになるかなと、ちょっと不安があります。これは、あまりこの計画には関係ないかもしれませんが、私は、住宅情報の提供みたいなことをもっと活発にやらないと住宅投資意欲というものは進んでこないのではないか、ということをお慮してということだけ、今後、また補正予算等の問題も出てくるかもしれませんので、申し上げておきます。

○恒松会長 それでは、地方資金課長、どうぞ。

○藤岡地方資金課長 2点ございましたが、まず第1点目でございます。先ほど、8枚紙の「平成12年度財政投融资計画の特色」のご説明でも資金第一課長からご説明申し上げたとおり、平成12年度の地方関係の財政投融资資金につきましては所要の金額を確保しているわけですが、具体的に申しますと、議案の形では、議案第1号の中で、地方公共団体、運用の部の4. でございますが、5兆8700億円、あるいは、これは簡易保険局の案件でございますが、簡易保険の積立金といたしまして、議案の第3号の運用の部の2. にございますが、1兆7800億円の議案を本日も諮りしているわけでございます。

加えまして、公営企業金融公庫につきましては、これは財投三表のうち資金計画に記載されております。先ほどご説明を省略させていただいておりますが、政府保証債、これは

直接の当審議会への付議事項ではございませんが、平成12年度におきまして、この資金計画の1ページ目の中ほどにございますとおり、公営企業金融公庫につきまして、1兆6220億円の金額を確保しているわけでございます。

こういうことを合わせまして、財政投融资計画といたしましては、先ほどの8枚紙の、浜田がご説明申しました紙の最初のページでございますが、9兆2720億円、△1.8%の資金を確保することとしたわけでございます。

全般に地方財政、非常に厳しい折でございますが、地方債計画につきましては、全体といたしまして、総計で16兆3106億円、△0.5%といったような金額を確保しているわけでございます。

地方債計画につきましては、従来より自治省、大蔵省協議いたしまして、また、自治省におかれましては、地方財政審議会にお諮りになられまして、明日、閣議後に公表される予定になっておるところでございます。

それからもう一点でございますが、整備新幹線に關します地方負担につきましては、私ども、基本的には、適債性のある事業であるということについて、従来からご説明申し上げたわけでございます。ただ、本来、これは、地方の負担額につきまして、全体の所要額の3分の1でございますが、地方が一般財源に充当する、あるいは起債を起こしまして充当するのか、あるいはその起債の際に運用部資金をお求めになれるかは地方の各団体のご判断にかかわるものでございますが、もし起債の申請等ございましたら、一般単独、一般事業といたしまして、私どもは資金運用部資金、これは、あるいは簡易保険積立金も同様でございますが、これを充当することとしているわけでございます。現時点で、積算の中としては、入り得るものでございますが、この資金が個別に入っているわけではないわけでございます。

また、当該資金の性格につきましては、先ほども申し上げましたが、事業団に対します

地方の負担金、最終的には一般財源、税金で償還されるものでございますので、いわば税金で払うべきものの、地方公共団体の一般財源で払うべきものの分割払いを手助けするといったような性格のものでございまして、従前の国鉄等に対します貸付けとは性格を異にするものでございます。

○恒松会長 よろしゅうございますか。

○原委員 今の地方債の問題ですけれども、どうも私は納得ができないので、あまり賛成できかねますね。要するに、ある程度、地方自治体の資金繰りを見てやろうということをおっしゃったのではないかと思います。最終的には地方税に依存するということになるわけですから、こういう財投がいいのか悪いのか、ちょっと皆さんからご意見を聞いたほうがいいと思います。

○恒松会長 非常に具体的には、例えば交付税の場合の基準財政需要額という計算の中にこの新幹線の地元負担というものが、需要額の中に含まれているのでしょうか。含んで計算してあるのでしょうか、ということではないかと思えますけれども。

○原委員 まあそういうことです。

○藤岡地方資金課長 ただいまのご質問につきましては、これは自治省の財政局のほうのmatterでございますが、当該起債につきましては、後年度の元利償還金の50%が基準財政需要額に算入されるということでございます。したがって、残りの50%はいわゆる地方の地方税、あるいはその他の一般財源、それから交付税も一般財源でございすけれども、一般財源で償還されるということでございす。

○恒松会長 よろしゅうございますか。

○原委員 はい。まあとりあえず。

○恒松会長 他にどなたかご質問ございませんでしょうか。

○本間委員 私はまだ委員になったばかりで、よくわかってない部分でプリミティブな質問をさせていただくことになるだろうと思いますが、議案第2号及び簡保のどちらも、融通条件についての問題でありますけれども、期間だけが融通条件として書かれておるわけですが、この期間が何か合理的な基準があるのかどうかという問題。

それからもう一つは、貸出利率についてお書きになっていらっしゃるけれども、期間設定と金利の関係というのは当然のことながらレートしていると考えるのが常識であろうかと思えます。その点についてどのような考え方の中で金利設定が行われているか。これは具体ということではございませんけれども、基本的な考え方はどういう具合にされているかということが第1点でございます。

それからもう一つは、これはフローの情報、融通条件だけを問題にしておるわけでありまして、毎年度こういう問題が出てくるわけですから、各財投機関、あるいは特別会計等に対してウェイトド・アベレージ的な形で通年的な部分が出てくるということ、これは経済的な計算であれば出てくるのだろうと思いますが、フローとストックの関係、この点について情報が果たして必要ではないのかどうか。単年度の中でいつも議論をして本当にいいのかどうかということは、償還はきちんとフィックスされているわけではありませんから、お金をどのような形で償還していくかというような問題では、まさに年度ごとの実質貸付レートが変わるみたいな話になるわけで、その部分の関係について、技術的ではございますけれども、教えていただければと思います。

○恒松会長 どなたか。

○浜田資金第一課長 まず最初の点。ちょっと私のお答え、適切かどうかでございますが、まず、融通条件と、やや古めかしい言い方になっておりますが、本間先生、期間とおっしゃったのは長さのことでございますか。

○本間委員 はい。

○浜田資金第一課長 融通条件につきましては、まず、各財投機関が行う事業に必要な資金を円滑に供給するという観点から、基本的には、各財投機関の事業の方の回収期間、これを考慮して、この長さ、償還期限を設定しているというのが基本でございます。具体的には、国民公庫や、あるいは政策投資銀行等の融資機関にありましては、それぞれの機関における平均貸付期間を基に、また都市基盤整備公団等の事業実施機関にあっては、その各対象事業ごとの平均回収期間、あるいは建設施設の耐用年数といったものを基に、この財投機関の事業運営上必要な償還期限ということで融通条件をこれまで設定してきております。

今回改めてお諮りしたのは、いわばディスクロージャーの観点からも、これまで、51年以降、継ぎ接ぎの事柄でございますが、その都度の改定になっておったのを、現在、融資も実行されてないような機関もございまして、これらをこの際、整理して財投関係のディスクロージャーの推進という観点からも整理し直したものでございます。

それから本間先生おっしゃった2点目の利率との関係は、まさに現行の財投におきましては、償還期限の長さが5年なり10年なり20年、30年と異なっておっても、貸付利率は1本でございます。したがって、財政投融资の抜本的改革におきまして、市場原理との調和という形で、この貸付金利につきましても、改革後は市場金利を基準として、その貸

付期間、償還期限に応じた通常の、いわばまさにリレートした形に直していきたいと考えておるところでございます。

3点目の、いわば加重平均した形が、私、やや理解不足かもしれませんが、全体の情報、運用部としてのものであれば、いわゆる財投リポート等に残存期間という形を情報として出ささせていただいております。個別機関ごとに、先生おっしゃったのは、貸付と償還とで金利も含めてちゃんと考えているのかというご指摘かと思いますが、そこは個別の審査においてはちゃんと見ておるつもりでございますけれども、いわば資金繰り、実質の形、それぞれ各機関がどれだけの返済を我々にすることになって、最終的に新規事業の実施と、それから、全部、資金の最後のしりがいわば来る形になっております。もちろん自己資金等も勘案して財投の貸付けをするという形になりますので。逆にいえば、各機関がALMをちゃんとやっているのかというご質問かとも思いますけれども、その辺についてはまだ至らざるところもあるいはあるかもしれませんが、これからもその点については十分、改革の中の考え方にも触れられているように、また努力していきたいと考えておるところでございます。

○本間委員 2番目のお答えとも関連するのですが、私も、期間の長さにかかわらずということは知った上で質問させていただいているのですが、そのことのインプリケーションが果たして政策当局者にきちんと意識した上で貸されているのかどうか、ということは検証に値する問題でありまして、固定金利が変動金利かという問題が一つあるのと同時に、同じ金利で貸し付けて、期間が長い、長くないはイールドカーブ等の問題があるわけで、そうしますとアービトラリーに、期間設定の中で公的な補助の率が違ってくるという話。そのことが政策上のプライオリティと一体どうかという問題と、融資の性格の問題、それ

が投資期間、収益還元との関係の中できちんと位置づけられているかどうかということ私は第1番目の質問の中で申し上げたということでありまして、そこがあまり過去のやり方だけで本当にいいのかという問題を、最後の質問は、まさにその部分をきちんと目に見える形で数値化して判断できる材料というものがあるべきではないか、ということで、1、2、3を私は質問させていただいているということでご理解いただけますでしょうか。

○中川理財局長 今の本間先生のご質問ですけれども、イールドカーブが本来あるにもかかわらず同じ金利で今は貸しておりますから、今のイールドカーブを前提にしますと、預託金利が2.1%ですが、例えば20年の貸付けを受けている機関があるとしたら、その機関が仮に民間から20年の調達をする、なかなか難しいわけですが、仮に20年の貸付けを受けたとしますと、金利が3%とか、場合によつたらもっと高くなる。しかし、それを2.1%で受けられるわけですから、結局、その分のコストを国民が隠れた形で負担していることになる。

その部分が幾らなのかを出すことが大事だということで、現在、政策コスト分析をやっており、各機関ごとに現在の仕事を一定に置いて、新たな事業を追加しないという前提で、その仕事が終わるまでに幾ら国民がコストを負担するかというのをを出しているわけですが、その時に、仮に民間から資金を調達した場合にはどの位コストがかかるのかということをお示ししているわけですが、現物は今ちょっとここにはございませんけれども、各機関ごとにそれを出しています。

民間から資金を調達した場合というのは、どういう場合かというのは、それは各機関ごとに考えてもらっているわけで、仮に財投機関債を出した場合というふうになる可能性もありますし、あるいは各機関が縁故資金とか、

民間の金融機関からいろいろな形で借入れをしたりしているわけで、それを基準に独自に判断してもらっているわけで、そこは統一性はとれてないわけですが、各機関ごとにそういった試算を出してもらってます。今は5機関にしかやっておりませんが、いずれ全機関について、しかも毎年お出しするという事になれば、そここのところは明らかになるわけですね。

ただ、今度の改革では、貸付金利もイールド化したい。なぜイールド化ができるかというと、新しい資金運用部の調達面も、財投債で調達する時にいろいろな期間のものを出し得る、調達と運用は、ALM管理できちっとうまくバランスとってやっていければイールド化ができる。今は預託を7年で受けているし、預託期間というのは基本的に預託者が選べるということになっているものですから、貸付期間によって利率を変えることがALM管理上なかなかうまくいかず、1本になっているわけですね。ただ、政策コスト分析という形で隠れたコスト分を明示していくということは、イールド化しても同じようにやっていきたいと思っておりますので、それを見ていただくとおわかりいただけるようになるのではないかと考えております。

○恒松会長 ただいまの問題は、これからのまさに財政投融资制度改革を具体的にどういうふうに進めていくか、ということにかかわる問題でございますので、一応ご考慮いただきたいと思っております。

○原委員 すみません。一つだけ。

○恒松会長 はい。

○原委員 申しわけございません。ちょっと先ほど聞き損なったと申しますか、財投機関債についての住宅金融公庫から予算要求があったわけなのですが、これは、どういう形

で決着したのか。特に、この表の中には、住宅金融公庫の事業規模が出ているわけですが、これを超えない範囲で財投機関債を独自に出してもいいのか、あるいはそこも変えてもいいのか。その辺については、どういう形で予算編成が行われたか教えてください。

○浜田資金第一課長 先ほどちょっと特色といた形でご説明したので、あるいはそこに明示的に触れない形だったかもしれませんが、先ほど私がご説明しました8ページものの「特色」という資料の7ページ目の一番下に、今、原先生ご指摘の住宅金融公庫のいわゆる貸付債権の証券化、500億円という形で数字も出してございますが……。

○原委員 これは公庫から要求が出たのですか。500億円という数字は。

○浜田資金第一課長 はい。そこでこれは、そういう運びで進めていきたいということで、財投計画の資金計画としては、これは、財投そのものでは当然ございませんが、公庫としては、いわば自己資金といった形に当たりますが、それらを含めて事業を全体として実施する。ただし、その事業全体の規模につきましては、主計局において、また私どもにおいてもそれぞれに建設省と議論をし、検討し、55万戸という数字も含めて財政政策として決定しておるといふにご理解いただければと思います。

○原委員 しかし、財投機関債が非常に多額に出た場合は、利子補給金も高くなるのではないですか。そこの縛りがあるから、住宅金融公庫が独自で動けないというお考えですか。

○浜田資金第一課長 一般論として、利子補給等については、当然、財政当局、主計局の方がチェックするわけでございますし、財投

機関債を一般論として、どんどん出すことによって利子補給等がそれに伴ってどんどん増える、ということでは改革の趣旨にもとめるものでございますので、やはりそういったものを吸収する、あるいは、先ほどこの「特色」で申し上げたように、住宅公庫の場合は、金利変動による繰上償還の増減という問題にこの証券化によって対応することができると、別のメリットを生かしていくと、そういったところもございます。

○原委員 わかりました。

○恒松会長 それでは、時間もございますので、他にもうご発言がないようでございますから、本日提出されました議案につきまして、言いかえれば平成12年度における財投の資金計画につきましては、本審議会としてはこれを了承するというところでよろしゅうございましょうか。

〔「異議なし」の声あり〕

○恒松会長 ありがとうございます。ご異議がないようでございますので、本審議会としては、原案どおり議決することにいたします。

続きまして、財政投融资制度の改革の実施に伴う経過措置について、一課長からご説明をお願いします。

○浜田資金第一課長 資料として「〈資料〉財政投融资制度の改革の実施に伴う経過措置について」、その下の2ページ目に、資金運用審議会懇談会等の過去のとりまとめ、あるいは基本法をつけさせていただいております。恐縮でございますが、便宜、○印が3つある2枚目の資料のほうから背景をご説明させていただきます。

ここにございますように、財投改革に当たりまして、平成9年11月の「懇談会とりまと

め」におきましては、読ませていただきますが、「単年度主義を基本とする一般会計と異なり、財政投融资には極めて大きな融資残高を保有しているという特徴がある。このため、制度の改革に当たっては、資金運用部や政府系金融機関の資産・負債管理に対して金融的なリスクが生ずること等を避けながら、適切な経過措置を講ずるなど円滑な実施を図らなければならない。また、今日、資金運用部の保有する有価証券の残高や預託者である郵便貯金、公的年金の資金量が相当なものであることを踏まえれば、財政投融资制度の改革が、金融システム改革の過程にある民間金融市場を攪乱することは避ける必要があり、そのためにもある程度時間をかけて対応していくべきである。」

このような考え方が述べられまして、昨年6月に施行されました中央省庁等改革基本法の第20条第2号におきまして、「財政投融资制度を抜本的に改革することとし、郵便貯金…年金積立金に係る…資金運用部への預託を廃止…」の後に、「並びに資金調達について、既往の貸付けの継続にかかわる資金繰りに配慮しつつ、市場原理にのっとったものとし、」とございます。また更に、先般、資金運用審議会懇談会でご報告させていただきました「財政投融资制度の抜本的改革案（骨子）」におきまして、経過措置としまして、「郵便貯金及び年金積立金の預託の廃止に当たっては、中央省庁等改革基本法等を踏まえ、既往の貸付けの継続にかかわる資金繰りを確保するとともに、市場に与える影響に十分配慮し、激変緩和のための適切な経過措置を講ずる。」としておるところでございます。

そこで、1枚目に戻っていただきまして、この資料の1.で3点ほど書いてございます。この資料に書かれております内容は、今般、昨日の予算の大臣折衝の機会に、大蔵大臣から郵政大臣に対しまして、改革を円滑に実施するための適切な経過措置を講ずることについて要請いたしましたところ、最大限協力す

る旨の了解をいただいた、その内容でございます。

まず資料の1.の「平成13年度以降の7年間における措置」に3点ございますが、①としまして「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。」「既往の」と申しますのは、その改革を13年度から実施することを考えてございますけれども、12年度末時点での郵便貯金資金、あるいは年金資金が預託されることにより、貸し付けられております既往の貸付けを継続していくために必要な財投債を引き受けするというものでございます。

次に②におきまして、「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①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。」、すなわち、いわゆる新規の財投債分につきまして、当初、概ね2分の1程度について、郵便貯金、年金資金において引き受けていただきますが、漸次その割合をどんどん低下させていくといった趣旨でございます。

なお、③におきましても、「簡易生命保険についても、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。」、このようになってございます。

2.にございますように、「各年度の具体的な引受額は、市場の情勢や郵便貯金資金、簡易生命保険積立金、年金資金及び財政投融资の事情等を踏まえ調整。細部については事務的に整理。」ということで、大臣間でご了解をいただいたものでございます。

今後、次期通常国会に法案提出を予定しておりますが、法案を取りまとめ、更にまた改革を進めていくに当たりましては、経過措置についての今回のこの基本的考え方を踏まえ、市場に与える影響に十分留意し、適切に対応

してまいりたいと考えておるところでございます。

以上でございます。

○恒松会長 ありがとうございます。それでは、ただいまの財投制度の改革の実施に伴う経過措置につきまして、何か今のご説明にご意見、ご質問等がございましたら……。

○村田専門委員 この経過措置というのはなかなか理解しにくいというか、異議、疑問があるのですが、経過措置が必要だというのは、私もわかるのですけれども、今ご説明ありましたけれども、市場に与える影響というのですが、市場に与える影響があるから、この財投改革の意味があるわけで、郵便貯金とか年金の資金が直接、財投債を買うということになると市場機能を生かすという財投改革の根本的な精神に反するのではないか、という感じがするのですが、その辺はいかがでしょうか。

○中川理財局長 まさに村田委員のおっしゃるように、この改革は、財投制度全体を市場原理にさらす、市場原理の下で運営していくというところに意義があるわけで、この経過措置も全くそれと矛盾しているものではないと思っております。若干この文章がわかりにくいものですから誤解がある向きもございまずので、ちょっと補足いたしますと、これは大ざっぱな数字で恐縮ですけれども、今、郵貯が250兆円でございます。年金が130数兆円ですから、合わせまして380兆円ぐらいあるわけでございますが、預託は大体7年で受けております。したがって、毎年、改革後の新しい運用部が郵貯、年金に預託をお返しする額というのが年々50兆円ぐらいになるわけですね。ところが資金運用部から各財投機関に対する貸付けは、先ほどの融通条件でもご覧いただきましたように、長いものは20年とか、30年の貸付けもございまず。したがって

まして、年々、各財投機関から資金運用部に返ってくるいわば回収金というのは、年によって違いますけれども、平均して、大ざっぱに申し上げまして30兆円ぐらいということですね。

30兆円返ってきます、その金だけでは郵貯、年金にお返しできないものですから、20兆円不足するわけでございますね。一方でこの20兆円を財投債という形で市場で発行すればいいのではないかというご意見もあるわけですが、この20兆円というのは既往の貸付けを、資金運用部から今まで各財投機関に貸し付けた貸付けを維持するためのものだと。貸付けをはがして郵貯や年金にお返しするということは不可能でございますから、この部分は郵貯、年金に財投債を引き受けていただくという形でお願ひしたいと。ここで誤解がありますのは、毎年、資金運用部が郵貯、年金にお返しする額が50兆円と申しましたが、この50兆円全部、郵貯、年金で財投債を引き受けていただくわけではないので、30兆円、回収金がありますから、それは当然、郵貯、年金にお返しする原資に充てるわけですね。その差額の20兆円、これをまず引き受けていただこうというのが①でございます。

②は、そうしますと、今度は新規に財投を行う原資は全くないわけですね。回収金はもう既に郵貯、年金にお返ししてしまっているわけですから、新規に財投は全くできないわけです。何の原資もないわけです。預託が入りませんので。それで、先ほどご覧いただいた来年度の財投計画でも、一般財投だけで37兆円位あるわけですね。したがって、この37兆円の一般財投、この中には産投とか、政府保証債でやる部分もございますが、それを除いても30数兆円は一般財投があるわけですね。

この一般財投が、これから改革後、平成13年度以降どの位になるのかと。一つは、これは大いにスリム化していかなければいけないというのが、まずございます。財投機関債、

財投債で財投を行うのだといっても、基本的に債券の発行というのは、これからの債券市場を考えますと容易でないわけですから、おそらく相当程度、スリム化していくということが、まず課題としてあるわけですね。それで、やはり必要な財投というのは、一つは財投機関債でやっていただく。財投機関債でやる分は、また財投から外れていくということになりますけれども、財投機関債で効率よくやっていけるといふ部分は財投機関債でやっていただくというのがございますし、場合によっては、限定的に政府保証をつけるという部分もあると思います。そういったものを除いて、いわゆる残りを、本当に必要だと政策的に判断されるものについては財投債を発行してやるということになるのですが、今、一般財投が12年度で37兆円ぐらいあるので、これをどこまでスリム化、あるいは財投機関債、政府保証債というようところで振り向けていけるかということですが、それでも、仮に、おおまかに半分だと言っても、20兆円近いわけですね。したがって、それをまた財投債という形で市場に全部出すという形になりますと、これは正直いいまして、まさにそういう形で市場に出すことに意味があるということは、もちろんわかってますが、結局、市場に財投債を出すということがいかに大変かと。だから、切っていくということにならざるを得ないというふうにマインドが変わるといふのが今回の改革の目標なのです。まさに意義だと思っておりますが、それでも、急激に13年度から10兆円、20兆円、全部出すとしたら、13年度から一挙に市場に財投債が出るということは、債券市場に相当なインパクトを与えるだろうと。この財投債というのは、TBで転がすとか、2年債で転がしていくということにはならないので、やはり長期のものにならざるを得ない。長期の財投債が13年度当初に一挙に今申し上げたような額、あるいはそれを超えるようなものが乗るといふことにでもなると、おそらく債券市場は混乱す

るのではないかと思います。

したがって、その混乱が起こると、この改革はソフトランディングできないということを考えまして、半分は郵貯、年金で引き受けていただくこと。しかし、この引受けは市場原理にのっとってなければいけませんから、その時々、その財投債の発行条件と同じ条件で引き受けていただくということになります。しかし、それを全部市場で出すと、まさに混乱して、金利が上昇して、市場のキャパシティを超えて、この改革のソフトランディングはおそらく不可能になるだろう。したがって、半分と。半分といっても、相当な額になると思うのです。それをこれから順次割合を低下させていって、これは7年の措置でございますから、7年たったら、もう郵貯、年金の引受けは、この措置はなくなるということですね。したがって、実は相当、財投債の発行額が年々増えていくことになるのです。

一方、財投機関債が出るといっても、これも公社債といえますか、公共債ですから、財投機関債もやはり長期で出すのだろうと思います。ある程度は長期になると思います。そうすると、財投機関債も市場に対して相当なインパクトを与えます。財投債もインパクトを与えますから、せめて財投債、当初は半分で、順次、郵貯、年金の引受額を減らして、7年後にはこの措置においては考えてないということになっていくので、市場に対する配慮も相当していかないと、この改革はおそらく実現できないと思うのでこういう形にしたのです。まさにこの措置自身は市場への影響を緩和するための措置だというふうに申し上げたいのですが、実際のところはかなりそれでも、市場原理との関係でいえば相当なインパクトが起こっていく。財投機関債というのが、この措置については何も書いてないわけですね。これはもちろん市場原理で出していただくのですが、そのことも含めて考えると、端的に言えば380兆円の預託金が

7年で基本的には債券に全部振りかわるということは、一方で財投機関債とか政保債に出ていったとしても、今の国債残高の上に乗るのが、あまり急激になるのは避けるべきだろうと、こういう考え方でございます。

○恒松会長 村田さん、よろしゅうございませうか。原理原則としてはあなたのおっしゃるとおりなのだけれども、いわば経過措置。経過措置というのは7年ということですかね。

○中川理財局長 はい。

○恒松会長 ぐらいはやはりこういう形で納得しなくてはだめだろうと、こういうこと。

○廣瀬専門委員 郵貯、年金資金の財投債の引受けが7年後にはゼロになる必要はないのでしょうか。

○中川理財局長 もちろん。これは郵貯、年金のご判断です。

○廣瀬専門委員 そうでしょう。だって、ほかに自主運用といったって、いい種があればいいですけども。

○中川理財局長 それはですから、市場を通じて、ご自分の投資判断で買っていただく分には、これは国債ですから、国債の運用というのは有力な投資対象……。

○廣瀬専門委員 だんだん低下させていきたいという気持ちはわかります。

○中川理財局長 直接引受けを低下させると。

○廣瀬専門委員 わかりました。

○若杉専門委員 やむを得ない面もあるとはもちろん思いますけれども、財投改革を受け

るときにもっときちんとその辺を、経過措置ということをやっていますけれども、それはあまり格好いいことではないと思うのですが、一つ、7年にした根拠と、それから7年以上はもう考えていないのかどうかということを確認したいのです。

○田村理財局次長 まず、経過措置につきましては、これは当初から、これだけの大きな規模の額のお金の流れが変わっていく話でございますから、2年前に議論した時もずうっとそうですが、経過措置の重要性については縷々、この場でも何度も議論してきた話でございます。また、まさに今回の預託制度から新たに債券調達という形で、真に必要な額を財投機関債、財投債で調達するということが市場原理にのっとって進める、これは根幹でございますけれども、今申し上げたように、市場があまり急激にその改革を進めて混乱しては何もならないわけでございますから、きちっと財投改革の趣旨に沿って、それを円滑に実施するためにもこの経過措置は必要だと思えますし、今、局長から申し上げたようなオーダーのことを考えれば、今回の経過措置というのは何か急に出てきてばたばた決めたということでは全くございません。

もう一点、期間につきましては、これも縷々ご説明しておりますように、中心の今の預託、7年というのが圧倒的に大きな量でございますから、そこら辺を見ながら、郵政省、厚生省とも議論していく過程で、7年というのを一つの区切りにしようということでございまして、一つの区切りとして7年ということを決めたわけでございます。これから先どういうふうな経済情勢になるかも全くわかりませんし、郵貯にしろ、財投にしろ、いろいろございますから、その時点でももちろん、もう一回考えて再協議するということはある得ると思えますけれども、基本的には7年を一つの区切りとしたということでございます。

○若杉専門委員 ②に関しては、一応そういうことで7年ということで置くのはいいのですが、①に関しては実際にはもっと長いわけですね。残るのは。それにもかかわらず両方も7年にしたというその根拠をちょっとご説明いただければと思います。

○田村理財局次長 確かに①の方は、ずっと申し上げているように、貸付期間22年、あるいは35年という長いのがたくさんあります。ですから、本当はずうっとお願いをしたいところでございますけれども、しかし、そうはいっても、やはりきちっとある程度の目途はつける必要がございますから、とりあえず①も含めて7年を一つの区切りとさせていただきますけれども、今、先生がおっしゃっているように、確かに問題ございますから、それが余にも大きな問題となってくれば、それはその時点で再協議をさせていただきますが、基本的には7年を区切りとしたと。

○中川理財局長 ですからあとは、7年後は経過措置の分も市中で財投債を発行するということになると思います。

○若杉専門委員 もう一点。それでお願いしたいことは、この7年の間に是非、市場原理の下で発行できるような、そういう体制をきちんと整えていただきたいということをお願いしたいと思います。

○中川理財局長 7年までの間も、この財投債の発行は市場原理にのっとっているわけですね。今までの預託のように、国債金利に0.2を上乗せして、預託を義務的に受けるということではなくて、7年間ではございますけれども、その間の引受けというのもまさに市場原理で決まった条件で、その都度……。

○若杉専門委員 それはレトリックであって、もし本当に市場原理で発行していれば違った

条件になったにもかかわらず、その分は除いておいてマーケットで成立させておいて、それを適用しているというわけで、それは本当に市場原理に合った条件になるかということとはわからないわけですね。だからこそ、こういう経過措置が必要なわけですよ。いや、それはもうしようがないと思いますが、その7年間、もう完全に市場原理に即しているということは言い切れないと思いますね。それがあるからこそ、こういう経過措置をやっているわけですから。

○廣瀬専門委員 経過措置だからしようがないじゃない。

○恒松会長 これは保険局長さんのほうはどうですか。こういうことについて。

○足立簡易保険局長 財投改革の理念というものは、当然、私どももそのとおりだと思うわけですが、現実には、例えば現在のこの日本経済の状況の中で、大量にこういったものが市場に出ていくということになりますとそれなりの影響もありますし、先ほどから理財局の方からご説明ありますとおり、ソフトランディングといいますか、そういったことはいずれにしても必要なのではないかと。しかし、どこかでやはり区切らなくてはいかんということで、7年というところで私どもの立場もある程度はつきりさせていただいたということでございまして、先ほど来からの先生方のご意見も十分わかるわけですが、ぎりぎりのところの判断として、私共としてもこれで了承させていただいたところがあります。

○本間委員 私が申し上げたいのは、経過の経過の問題があるのではないかという感じがしてまして、7年間の経過期間の中で前半の経過をどうするのだという疑問がございます。つまり、郵貯の2000年問題がこの問題に対し

てどういうインパクトをもたらすのか。あるいは、新システムにおける前半期における市場とのいわば慣れの、こなしの問題はどういう具合に考えるのかということがございまして、このバインディングがおそらく当事者同士の中で利益相反を生む可能性もあるのではないか、という気がいたしております。ここは市場との会話を十分しながら、プロとしての能力がおそらく問われるのではないかと。そこを十分にご配慮いただいて、ここの経過の部分のところが、究極的には市場の持つアロケーションと政策性を追求する公共性というものをうまくソフトランディングさせていただきたいというのが、私のこの経過措置についての意見でございます。

それからもう一つ、利益相反という具合に申し上げたのは、おそらく過渡期の経過の中で、非常に入口、中間、出口のところにおける利益相反性というのは今後ますます高まってくる。例えば、借り手である財投機関を例にとりましても、市場金利の変動の中で早く返したいとか、そういうようなインセンティブは必ず出てくるわけで、例えば住宅金融公庫の借換えが起こった時に、貸している住宅金融公庫が中間の今までの受け皿としてきた部分のところをどういう具合に調整するのか。返すのを忘れて10%で、前半に戻すのはだめよという話で、非対称的な扱いになっているわけですね。つまり、前倒しはだめよ、後半は10%でやると、こういう話になっているわけです。

存立の条件にかかわってくるような状況のときに、そこが固定的になっていると、市場の風が入ってこない、規模の部分のところに入ってこないような状況になってくるわけで、私が申し上げたのは、要するに、こういう状況の中で利益相反性というものを、できるだけ内部だけで議論した場合には、後で非常にツケを払う危険性があるだろうと。ぜひディスクロージャーをきちんとし、政策論議の中でこういう問題は内部者同士だけで議論す

るのではなく、常にマーケットとの部分のところ、あるいは政策当事者との判断の部分のところ、そして国民がそれを是とするかどうかというようなことを検証できるようなメカニズムというものをぜひ担保しておきませんと、おそらく起こってくることは、中間の部分のところの利払いが非常にしりをぬぐわなければいけないような状況というものが結果として出てくる。つまり、暗黙の政府保証という形でどんどんそこが膨らんでくる可能性もあるのではないかという具合に危惧しております。是非そこら辺の動きを十分に担保していただいて、マネジメントの向上というものを是非これからもやっていただきたいというのが私の感想でございます。

○恒松会長 わかりました。今、本間委員おっしゃったとおり、いろいろな問題が生ずるだろうと思います。財投改革という大きな命題なものですから、いろいろな問題がそこにあるのでしょけれども、基本的には、やはり市場原理をこの中にも投入していくということで、ひとつ大蔵省、あるいは郵政省の方もご検討、あるいは良い改革案を十分に準備していただきたいと思います。

この二つだったですね。いろいろ議論が出ました。これまた、本間先生、懇談会、またこれからもあるだろうと思いますから、ひとつ十分にご検討いただきたいと思います。

それでは、以上をもちまして本日の審議会は閉会といたします。どうもありがとうございます。

[午後3時25分閉会]

(出所)「資金運用審議会議事録」(平成11年12月23日)。

10-37 財政投融资制度の改革の実施に伴う経過措置について

平成11年12月22日

1. 平成13年度以降の7年間における措置
 - ① 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。
 - ② 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①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。
 - ③ 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。
 2. 各年度の具体的な引受額は、市場の情勢や郵便貯金資金、簡易生命保険積立金、年金資金及び財政投融资の事情等を踏まえ調整。細部については事務的に整理。
- (出所) 資金運用審議会 (平成11年12月23日) 資料。

10-38 資金運用審議会懇談会 (12年6月29日) 議事録

日時：平成12年6月29日 (木)

10:00~12:00

場所：大蔵省第三特別会議室

大蔵省理財局

○本間座長 それでは、時間がまいりましたので、資金運用審議会懇談会を開催させていただきます。本日は、皆様、ご多忙のところ早朝からご参集いただきまして、まことにありがとうございます。

開催に当たりまして、本日の懇談会には、

大野大蔵総括政務次官にご出席をいただいておりますので、一言、総括政務次官からお言葉をいただきたいと思っております。よろしくお願ひいたします。

○大野総括政務次官 おはようございます。大蔵総括政務次官の大野功統でございます。過日の総選挙で、衆議院議員のほうも当選させていただきました。ありがとうございます。

まず、本間座長はじめ委員の先生方には、大変ご多用の中、こうしてお集まりを頂戴し、これからの、特に政策コスト分析についてご審議いただけるとのこと、どうぞよろしくお願ひ申し上げます。

もうすでに申し上げるまでもないことでございますけれども、財投改革法、成立させていただきました。このことは、市場原理に基づく政策の実行という意味で、大蔵省の財政史の中でも本当に記憶すべき出来事ではないか、このように我々は誇りに思っておりますし、そのことにつきまして検討していただきまして英知を結集していただきました先生方に心から感謝を申し上げる次第でございます。

まず、本件につきましては平成9年に懇談会が成立いたしまして、さまざまな議論、検討をしていただきました。11月には「抜本的改革について」を取りまとめたいただいた次第でございます。その後、中央省庁等改革基本法の成立等ございまして、それらをも踏まえて議論してきましたことは、今さら申し上げるまでもないことでございます。

国会におきましては、随分いろいろな議論が出ました。そのことは後ほど事務局からのご報告させていただきますけれども、私、記憶するところによりますと、まず徹底的に、財投債、財投機関債、政府保証債、これらの発行に当たってはどういうことを基準と考えていくのか、議論がありました。財投機関債、政府保証債等につきましては、大蔵大臣から改めて説明をさせていただいたこともございました。またもう一つの問題として、破産と

いうのか、あるいは財投機関の業務をとりやめる、このことをどういうふうなメルクマールで考えていくのか、こういうことも議論されました。

それぞれにつきまして一番大切なことは、市場原理に基づく政策実行でございます。何といっても透明性が一番大事である。これからのこの財政投融资の仕事の一番大きな土台となるのがいわゆる政策コスト分析ではないか。このように思う次第でございます。政策コスト分析につきましては、コストのほうはわりあいわかりやすいかもしれませんが、ベネフィットのほうがなかなかつかまえていくという問題もあります。どうぞ先生方におかれましてはこの点を十分ご議論いただきまして、ご英知を頂戴して、より国民にわかりやすい、そして無駄のない行政として、この財政融資資金特別会計並びにこの業務をお育てくださいますよう、心からお願ひ申し上げます。ごあいさつとさせていただきます。本当にありがとうございます。どうぞお願いします。

○本間座長 大野総括政務次官、ごあいさつどうもありがとうございました。

前回の本懇談会、これは昨年12月16日に開催されておりますけれども、「財政投融资制度の抜本的改革案（骨子）」の説明をこの場で受けるとともに、財政制度審議会における審議の模様等について報告を受けました。その後、こうした考え方に沿って大蔵省で作業が進められ、先ほど総括政務次官のごあいさつにもございましたとおり、資金運用部資金法等の一部を改正する法律案、いわゆる財投改革法案が国会に提出され、去る5月24日、参議院にて可決・成立し、同31日に公布されました。さらに、関連する政令につきましても、6月20日、閣議決定されました。また、郵便貯金法等の一部を改正する法律、これは郵便貯金の自主運用に関する法律でございますが、これにつきましても、財投改革法と同

じ5月24日に可決・成立、同31日に公布されております。財政投融资改革につきましては、3年余りにわたり検討を進めてきた委員諸先生各位のご尽力につきまして、座長として、この場をお借りいたしまして、改めて御礼を申し上げたいと思います。

それでは、本日はまず、財投改革法及び郵便貯金の自主運用に関する法律等の成立を受け、法律及び政令、国会での議論等について、大蔵省及び郵政省から報告を受けたいと考えております。引き続きまして2番目に改革後の財政融資資金の金利体系について説明を受けた後、6月15日に開催されましたコスト分析・評価検討会において検討された平成12年度の政策コスト分析についても、事務局から報告を受けたいと考えております。

それではまず、第1番目の事項につきまして、事務局から説明をお願いしたいと思います。よろしくお願いいたします。

○上野調査室長 私の方からは、お手元に「第20回資金運用審議会懇談会配付資料」がございまして、この項目の2. から4. まで、ページでいいますと2ページから6ページになるかと思いますが、これにつきまして、資料に沿いながら簡単にご説明をさせていただきます。と思っています。

まず2ページをご覧下さいませ。先ほど座長のお話にもございましたように、資金運用部資金法等の一部を改正する法律案につきましては、昨年の12月に、この懇談会におきまして、法案作成の前提となります「財政投融资制度の抜本的改革案（骨子）」についてご説明するとともに、法制上の主な改正点という形で、財制審の法制部会の審議の概要等についてご説明をいたしました。その後、こうした趣旨を踏まえまして法律案を作成するとともに、懇談会の委員の先生方には、3月に、私ども、法案を国会に提出したわけですが、それに先立ちまして個別にご説明をさせていただいたところでございます。

本日は、その成立につきましてご報告をするとともに、簡単に改めてご説明をさせていただきたく存じます。

それでは、2ページでございますけれども、まず「資金運用部資金法等の一部を改正する法律」の概要でございます。まず一番上の3行に書いてございますが、法律の趣旨といたしましては、「財政投融资制度を改革することとし、郵便貯金及び年金積立金に係る資金運用部への預託を廃止し、財政融資資金特別会計において公債を発行することができることとする等の改正を行う」ということでございます。次に、「一括改正する主な法律」といたしましては、1つ目は資金運用部資金法、2つ目が資金運用部特別会計法、3つ目が資金運用部資金及び簡易生命保険の積立金の長期運用に対する特別措置に関する法律、いわゆる長期運用法と略しておりますが、この3つがございまして、3つ目の長期運用法というものは、5年以上の資金の長期運用について、国会の議決の対象とするものでございます。

次に2つ目の「主な改正点」といたしましては、まず(1)「資金運用部資金法」につきましては、ここに書いてございます5点がございまして、1「題名を『財政融資資金法』とする。」2「資金運用部を廃止し、財政融資資金を設置する。」3「郵便貯金及び年金積立金の預託義務を廃止する。」4「資金の資金繰りを円滑に行うため、政府短期証券——いわゆる財投FBと呼ばれているものでございますが——を発行する。発行限度額について、国会の議決を受ける。」5「財政融資資金の運用対象について、対象機関等の見直しを行う。」

この5つ目につきましては、具体的には、第1に、社会・経済情勢の変化等に対応するために、1つは、電源開発株式会社に関する貸付け等を運用対象から除外するとともに、金融債を原則として資金の運用対象から除外することとしたものでございます。また、他方、運用対象の多様化等を図るために、手持

ちの債券等を貸し付ける、いわゆる貸し債を運用対象に追加することとしております。

次に(2)の「資金運用部特別会計法」については、ここに書いてございます4点がございます。1「題名を『財政融資資金特別会計法』とする。」2「財政融資に必要な資金を調達するため、公債を発行する。発行限度額について、国会の議決を受ける。」3「国債整理基金特別会計法に基づく定率繰入れ及び借換債の規定は、適用しないこととする。」4「特別会計の貸借対照表及び損益計算書を、予算及び決算に添付して国会に提出する。」この4は、現行制度におきましても事実上提出をいたしておりますが、法律上の根拠を置くこととしたものでございます。

めくっていただきまして3ページをご覧下さいませ。(3)の長期運用法については、以下の3点でございます。1「題名を『財政融資資金の長期運用に対する特別措置に関する法律』とする。」2「財政融資資金の長期運用についての国会の議決に加え、郵便貯金資金及び簡保積立金の地方公共団体への貸付けについても、国会の議決を受ける。」3「財政投融资計画を、法律上位置づけ、国会に提出する。」(4)「その他」としては以下の3点がございます。1「施行日は、平成13年4月1日とする。」2「郵便貯金及び年金積立金の預託義務の廃止に伴い、既往の貸付けの継続にかかわる資金繰り及び市場に与える影響に配慮して、所要の措置を講ずる。」3「その他、資金運用部の廃止に伴う各特別会計法の改正等を行う。」

3の内容は、具体的には「資金運用部」という言葉を「財政融資資金」へと改めるといったものがその主な内容でございます。

今回成立いたしましたいわゆる財投改革法の概要につきましては以上でございます。

次に4ページをお開きくださいませ。4ページは「財投改革に伴う政令等の概要」についての資料でございます。まず、今回の政令改正についてでございますが、具体的には、

財政融資資金法施行令という新たな政令を制定するとともに、関係政令の整備に関する政令を制定するものでございます。

まず1の「財政融資資金法施行令」につきましては、第1に、(1)でございますが、「財政融資資金預託金に付する期限前払戻しの金利は、預託時利率から年0.1%を控除した利率を上限とし、期限前払戻しを行う日における現在価値相当額を払い戻すこととした場合の利率に即して財務大臣が定める。ただし、0.01%を下回らないものとする。」ということとしております。これは、改革後の金利体系につきましては市場原理に則ることが基本とされることを踏まえまして、期限前の払戻金利につきましても、これまでは機械的に常に一定の利率を控除していたわけですが、これを改めまして、期限前払戻しによって財政融資資金に生じる収支上の損失額を期限前払戻金利の利率に反映させることとしたものでございます。

ただし、資金に損失が具体的に生じない場合でも、預託の中途解約が頻繁に行われることは適当でないため、これまでと同様に、期限前払戻しに伴う一定のペナルティ金利、0.1%でございますが、これを課するとともに、他方、損失を生ずる場合等におきましても、預託を払戻す際に元本割れとなることは適当でないため、最低限の利率が0.01%でございますが、これは保証することといたしております。第2に、(2)でございますが、「財政融資資金の運用対象となる貸し債について、対象となる債券を、国債、政府関係機関債、地方債、国等が全額出資する特殊法人等の発行する債券及び外国債とするとともに、取引の相手先として金融機関以外に、証券会社、証券金融会社及び外国証券会社を定める。」としております。

これは、現行の郵便貯金特別会計の金融自由化対策資金などにおきまして、すでに貸し債が運用の対象とされておりますが、郵貯法施行令等に規定されております貸し債の対象

債券、それから取引の相手方、こういった既存の制度に基本的にならった指定としております。

(3)として、「資金運用部預託金に付する利率の利率を定める政令」を廃止いたしております。これは、新たな資金運用部資金法におきましては、預託金利につきましては、これまで「政令で定める利率により利子を付する」とされておった、つまり、政令で定めることにされておったのを改めまして、「約定期間に応じ、国債の利回りに即して財務大臣が定める」というふうに変ったことを受けたものでございます。

(4)「その他所要の規定の整備を行う」としてしております。

次に2でございますが、「資金運用部資金法等の一部を改正する法律の施行に伴う関係政令の整備に関する政令」でございます。これは、まず(1)といたしまして、「資金運用部特別会計法施行令の一部改正」を行うこととしております。まず、この政令の題名を「財政融資資金特別会計法施行令」に改めます。次に、財政融資資金特別会計の貸借対照表、損益計算書等の様式は財務大臣が定めることといたしております。これは、新しい特別会計法におきまして、貸借対照表及び損益計算書について決算等に添付することとされたことを踏まえまして、他の特別会計の例にならない、規定の整備を図るものでございます。さらに、「その他所要の改正を行う」としてしております。

第2に、(2)のところでございますが、国民貯蓄債券法施行令、大蔵省預金部等の債権の条件変更等に関する法律の施行に関する政令、この2つの政令を廃止することといたしております。これは、資金運用部資金法等の一部を改正する法律におきまして、政令の前提となります国民貯蓄債券法が廃止され、また、いわゆる条件変更法の2条というものが削られたということを受けたものでございます。

第3に、(3)で「その他関係政令の一部改

正」といたしましては、「資金運用部」を「財政融資資金」に改める等の改正を行うことといたしております。

次に5ページをごらんくださいませ。「その他」といたしまして、政令改正事項ではございませんが、財投改革に伴いまして、財政融資資金の特別会計の経理に関連しまして、2点の改正を検討いたしております。

1つは、(1)ですが、現在、財政融資資金特別会計につきましては、現金主義によりまして財務諸表を作成いたしておりますが、改革後は、財政融資資金特別会計の損益計算については、企業会計原則に準拠した発生主義により経理することといたしたいと考えております。

(2)でございますが、もう一つは、財政融資資金特別会計の財務の健全性を確保するため、将来の金利変動による損失の発生に備えまして、金利変動準備金を設けることを検討することといたしたいと考えております。

財投改革に伴います政令等の概要につきましては以上でございます。

次に、6ページをごらんくださいませ。先般の第147回国会におきましては、財投改革法案につきまして、衆議院の大蔵委員会におきまして、4月19日及び21日の2日間、それから参議院の財政金融委員会におきまして、5月16日、18日及び23日の3日間、審議が行われまして、5月24日の参議院本会議におきまして可決・成立をいたしたところでございます。

主な審議の内容といたしましては、改革後の財投機関の資金調達等につきまして、先ほどから総括政務次官のごあいさつにもございましたように、議論がなされまして、大蔵大臣より、以下のような答弁がございました。ここにご紹介をさせていただこうと思っております。平成12年4月21日金曜日、衆議院・大蔵委員会における宮澤大蔵大臣の答弁でございます。

『宮沢国務大臣 前回の当委員会でご議論の

ありました財投機関債、財投債の発行規模等々につきましては、現段階で定量的に申し上げることは困難でございますが、今後、この法律の実施、運用に当たって、事務当局に基本的に考えておいてもらいたいというようなことをまとめましたので、ご披露をいたします。

まず改革後の各財投機関の資金調達に関しては、次のように考えております。

一つ、特殊法人等については、まず、その資金を財投機関債の発行によって自己調達する。そのために、最大限の努力、検討を行うこととする。

第二に、財投機関債による資金調達では必要な資金需要を満たすことが困難な機関については、一つ、その業務が民業補完のために実際に必要なものか、二つ、将来の国民負担を推計した政策のコスト分析、三つ、償還確実性等を精査して、当該法人等の業務そのものについてゼロベースからの徹底した見直しを行っていただきたい。その上で、真に政策的に必要と判断される場合、部門において、財投債により調達した資金の貸付けを受ける、そういう方式を認める。

三、財投債による調達についても、郵貯、年金が自主運用に移りました場合に、十分に財政投融资を行うため必要な財投債を買ってくれるとは限らない。また、市場の規模による制約も働きますから、各財投機関は、おのずから事業を厳しく取捨選択せざるを得ない状況と考えなければならない。また、各年度の財投債の発行額については、これは法律に基づいて、国会の議決を受けた範囲内で発行することとなる。

なお、政府保証債の話も出ましたが、これについては、財政規律の確保等の観点から、個別に厳格な審査を経た上で限定的に発行を認める。

以上の基本的考え方に基きまして、各年度の財投編成に臨んでまいらなければなりません。今年の場合、ただいま申し上げまし

たような、財投改革後の財投機関の資金調達に関するこの考え方は、当法案が成立後、速やかに各機関、所管省庁など関係者に周知をいたします。本年8月末の13年度財投要求までに十分な検討が各省庁、各機関において行われるよう徹底をしまいたいと思います。

以上であります。』

なお、答弁中にごさいます、各機関、各所管省庁など関係者の周知につきましては、法案成立後の5月30日に、大蔵省による説明会というものを開催いたしまして、法律の概要とあわせて、こうした基本的考え方につきご説明を申し上げたところでございます。国会の主な審議については以上でございます。

以上で、大蔵省の事務局からのご報告を終わります。

○本問座長 上野調査室長、ありがとうございました。

それでは、引き続きまして、郵便貯金法等の一部を改正する法律の成立等につきまして、郵政省よりご報告をお願いいたします。よろしく願います。

○野村郵政省貯金局長 法律の説明の前に自己紹介させていただきたいと思っておりますけれども、一昨日の27日付で貯金局長を拝命いたしました野村でございます。よろしく願います。

○森郵政省貯金局次長 同じく、貯金局次長を拝命いたしました森でございます。よろしく願います。

○和田郵政省貯金局資金運用課長 資金運用課長の和田でございます。それでは、法律についてご説明させていただきたいと存じます。

資料の7ページをご覧下さるようお願いいたします。「郵便貯金法等の一部を改正する法律の概要」でございます。この法律につきましては、昨年6月、郵政省の郵貯・簡保資金運

用研究会の中間報告を踏まえまして法律案を策定いたし、前の国会において提出し、5月24日に成立したものでございます。

まず、この法律の「目的」でございますが、財投制度の改革、預託の廃止に伴いまして、郵便貯金資金等が自主運用されます。その自主運用のための制度を定めるというものでございます。あわせて、簡保の積立金の運用制度について所要の改正を行うという目的でございます。

「内容」につきましては4点ございます。まず(1)「郵便貯金法の一部改正」でございます。郵便貯金資金の自主運用の制度を定めるものでありまして、運用の目的・原則、運用の範囲、運用手続等を定めるものであります。具体的には、運用の目的・原則につきまして、事業の健全経営の確保を目的とし、運用原則として、確実・有利・公共の利益への配慮というものでございます。

また、運用範囲につきましては、現在の郵貯の自主運用資金である金融自由化対策資金の運用範囲について、国債・地方債等債券を中心に限定列举しております、その運用範囲に地方公共団体貸付け等を追加するというものであります。

3点目の運用手続でございますが、運用計画を策定し、審議会に諮問し、公表することとしております。また、運用実績につきましても審議会に報告いたしますけれども、その運用実績にはいわゆる時価会計により評価した資産評価、これも添付して審議会に報告し公表するというようにしてございます。

4点目の運用職員の責務でございます。慎重かつ細心の注意を払う責務、それから秘密保持義務等を定めております。

次に(2)「郵便振替法の一部改正」でございます。郵便振替資金、いわゆる送金決済資金でありますけれども、これにつきましても預託が廃止されますので、自主運用をすることとし、その運用範囲、国債と預金に限定してありますけれども、それを定めるものであり

ます。

(3)「簡易生命保険の積立金の運用に関する法律の一部改正」でございます。簡保資金につきましては、現在も全額自主運用しておりますけれども、今般の財投改革に伴いまして、地方公共団体を除く財投機関への貸付けが廃止されます。したがって、郵便貯金と同じように、市場運用が基本となりますので、郵便貯金法と同様の制度整備を行うものであります。

(4)「郵便貯金特別会計法等の一部改正・附則」でございます。郵便貯金資金を設置する等の会計規定の整備を行うとともに、国会に提出する予算の添付書類として、いわゆる運用計画表等を追加して審議の参考に供するというものでございます。3点目は、いわゆる資金運用部への預託廃止に伴う経過措置でございます。先ほど大蔵省から説明のあった経過措置と同趣旨の規定であります。

施行日については、13年4月ということで、財投改革と同じ施行日であります。

8ページをお開き願いたいと存じます。「郵貯資金の自主運用の仕組み」を簡単に絵にしているものでございます。下の絵のほうで、全額自主運用後の「自主運用の仕組み」という絵がございますけれども、預金者から預けられた郵便貯金資金につきましては、これを今度は直接運用することといたしまして、基本的には、市場を通じて債券等を購入することが基本になります。

また、一番上にありますけれども、市場運用とともに、いわゆる地方債計画、財投計画の一環としての地方公共団体貸付けを行うということと、一番下にあります預金者貸付け、これは郵便貯金を担保とする貸付け、今行っているいわゆるゆうゆうローンと同じものでございますけれども、これを行っていくというものでございます。

9ページをお開き願いたいと思います。自主運用の意義でございますけれども、郵便貯金資金が資金の調達から資金の運用まで、い

わゆる一貫した経営を行うことができる。それにより、より責任を持って基礎的な金融サービスを提供できるという使命を達成する。そこに今回の自主運用の意義があると考えております。

(2)の運用の具体的な考え方でありますけれども、まず1「自家運用」としては、安全確実な債券を中心とした市場運用を基本とするということでございます。市場運用でありますので、市場への影響には十分配慮していく。また、債券への運用については、いわゆるバイ・アンド・ホールド、長期安定的な運用手法、それからリスク分散のための分散投資、これを基本としてまいりたい。地方公共団体貸付けについては、財投計画・地方債計画の一環として行いたいというものであります。2でございますけれども、元本保証のない株式等への運用につきましては、引き続いて委託運用により民間のノウハウを活用して行いたいというものでありまして、現在、簡保事業団を通じて指定単に運用しておりますけれども、それを引き続き行っていくというものであります。

3「準備金制度の整備」であります。現在も郵便貯金積立金という、損失が出た場合に備えるものがございますが、資産サイドにおいても保有資産の価格変動リスクに対応するために、損益計算書、貸借対照表上に準備金を整備したいと考えてございます。

最後に「経過措置」でございますけれども、いわゆる預託廃止に伴いまして、財投改革を円滑に移行するという観点から、大蔵大臣から、財投債の引き受け、資金運用部の既往貸付けの継続、それから市場への影響に勘案した財投債の引き受けについて要請がありまして、郵政省としても、資金の状況等も踏まえ最大限協力するというところでございます。

今後の取り組みでありますけれども、本年6月に郵貯・簡保資金運用研究会の最終報告が出されまして、その中で資金運用の基本方針、基本ポートフォリオの策定手法が示され

ております。具体的には、平成13年度運用計画の中で、基本方針、それから中長期的観点のポートフォリオ、当該年度の資金配分計画を定める必要がありまして、この最終報告を踏まえつつ、具体的に運用計画について検討し、年末ごろ、郵政審議会に諮問するという予定で取り組んでいるところでございます。以上でございます。

○本間座長 和田資金運用課長、ありがとうございました。それでは、ただいま大蔵、郵政両省の事務局から説明がありました点につきまして、何かご質問等がございましたらお願いしたいと思います。

富田委員、お願いいたします。

○富田委員 自主運用の件でありますけれども、毎日、例えば株式市場の時価総額というのが出て、きのうですと440兆円。一方、郵貯と年金を合わせるとそれよりも大きな金額になるわけでして、それらが自主運用されるということを考えますと、もちろんすべて株で運用されるわけではないので、規模との対比で時価総額を言ったままですけれども、それぐらい大きなお金ですと、市場への影響ですね、その攪乱的な影響をどのように防ごうというふうなことをお考えなのか。そのことと、安全・確実・有利という運用成果と相反することがないのだろうかということ。

それから株式を間接的にここで保有されるということが書いてあるわけですが、自主運用全体から見れば少ない比率であっても、特定企業から見れば非常に大きなウェイトの株を自主運用、つまり国が持つということになる可能性もあるわけでありまして、そのときにおける株式の議決権の行使のあり方。つまり、それによっては企業のガバナンスに大きな影響を与えるわけでありまして、そうした点について、もう来年から始まるわけですので、現在どのようにご準備なさっているかということについてお伺いしたいと思

ます。

○和田郵政省貯金局資金運用課長 まず、ご質問の1点目の市場への影響でございます。郵便貯金資金の運用については、株式にも間接的に運用しますけれども、基本的には安全確実な債券、国債、地方債等を中心に市場運用するということが基本でございます。ただ、ご指摘のとおり、郵便貯金資金はかなり大きな資金であります。運用のスタンスとしましては、基本的には、それぞれ、債券の中でも国債市場、地方債市場ありますけれども、各運用資産の市場規模に配慮した運用をするということ。

また、2点目として、運用手法につきましても、債券を短期的に売買するというのではなくて、バイ・アンド・ホールドを基本とする。つまり、市場でしょっちゅうさや取りのための取引をせずに、債券を満期まで持っておくという安定的な手法を使うといったことで、市場への影響に十分配慮していきたいというふうに考えております。

また、運用手続につきましても、運用計画を、先ほどの基本方針、中長期的なポートフォリオ、それから当該年度の資金配分計画につきましても、審議会で諮問して定めることとしまして、一般にも公表するということをしております。したがって、そういった形でディスクローズ、こういった運用姿勢、こういった運用を考えてますということをディスクローズすることによって市場の理解を得ていきたいと考えております。

また、その安全確実性ということとの関係、2点目のご質問ですけれども、基本的に、運用原則、確実・有利・公共の利益とありますけれども、やはり郵便貯金等の元利金を預金者に確実にお支払いするということが事業の目的ですので、その中でも確実性を基本としてやっていきたいと考えてございます。その中で、いわゆる長期安定的な運用手法、債券のバイ・アンド・ホールドをする、あるいは

リスクを分散するために分散投資するといったこと、これは確実な運用につながると思いますがとともに、そんなに頻繁に売買しないとか、市場規模に応じて分散投資をするということで、先ほど申し上げた市場への影響についても配慮することになるのではないかなと考えております。

また、最後のご質問の議決権行使の関係でございます。この全額自主運用後も株式について指定単という形でやっていきますが、具体的には、例えば郵貯資金が簡保事業団に資金を寄託して、簡保事業団が信託銀行に信託する。指定金銭信託でありますけれども。したがって、指定された範囲内で、どの銘柄の株を買う、債券を買うということは信託銀行が自分の裁量でやることになってございます。また、取得した株式についての議決権行使、今もそうですけれども、基本的には郵貯、あるいは事業団が具体的に指図するのではなくて、いわゆる信託銀行の判断に委ねるということにしております。投資家としては信託銀行の判断に委ねるということにしております。これは今後とも引き続きそういった形になるというふうに考えてございます。

○本間座長 和田課長、ありがとうございます。——水谷委員、どうぞ。

○水谷委員 同じ資金の運用に関してですけれども、原則として、確実・有利・公共の利益という、そう言ってしまうと全部そういうことだろうと思うのですけれども、その具体的な中身ですが、例えば国、国債に対する安全性はどれぐらいお考えであるかということについてお伺いしたいのです。これは法律的に申しますと確実であると。政府が決めていると。こういうことなのですね。ところが、国の会計をごらんになって、本当に返せると思ってるんじゃないかと。これは私はおかしいと思ってるのですよ。だから、会計的に本当に分析していらっしゃるのだろうか。そ

ういったものでも、确实だから買うということと本当にいいのかということがあると思うのです。

といいますのは、大きな資金で、今おっしゃいましたように、国債を買う以上は国債が発行できるわけです。国債が発行できるから、歯止めにならないのですね。国債、発行しないということにならないのですよ。ということは、大きな資金で国債を買うということが本当に公共の利益につながると思っているのかどうか。実はこれは私企業の場合ですと、私企業に貸す場合にはある程度以上貸してはいけないというのはどういうことかといいますと、やがてはそういう私企業がつぶれていった場合により大きな迷惑をかけるであろうということがありまして、貸し手責任ということから考えまして歯止めというのはできるのですね。そして歯止めができるから、そこで無責任なやり方が是正できるということにつながるわけです。

ところが、国債に関しましては、自然に資金が回りますので歯止めにならない。それが今日まで来ておるといふことの基本にあるだろうと思うのです。これはおそらく続くのではないかと思います。ですから、その辺についてはこれはもう郵政省の話ではございませんけれども、大変大きな問題ではないかと私は思っておりますので、その辺についてももしご見解がありましたらお伺いしたいと存じます。

○本間座長 では郵政省のほうから。

○和田郵政省貯金局資金運用課長 まず国債を确实なものと考えているのかどうかと。これは投資家としての郵政省の話として申し上げますと、国の債務でございますので、そこはやはり国の債務として国債の債務の履行というのは确实に行われるのではないかといいふうに考えておまして、一応安全确实の債券の中の一つとして考えております。

2点目の国債発行についての歯止めの問題、これはちょっと郵政省のほうからはなかなか、郵政省だけが買っているわけではありませぬので……。

○本間座長 今、本質的なご質問がございました。これは全体で考えなければならない問題でございますので、クレディビリティの問題が担保できるように、それぞれの関係の諸省庁、あるいはマーケットが注意深く運用についても、ウォーニングを発するようなシステムにどうつくり上げていくかということがこの一環の流れでございますので、よろしくお願いをいたしたいと思っております。

そのほか……。坂本委員、どうぞ。

○坂本委員 ありがとうございます。きょうの資料の6ページ目に国会の主な審議というのがありまして、宮澤国務大臣のご発言の中に、前段でございますが、第二に、財投機関による資金調達では必要な資金需要を満たすことが困難な機関については、こういう審査の上、貸付けを受けるというふうに書いてあるのでございますが、ということは、この審査に該当しなければ貸し付けないということは、その機関はもう存続していけないということではないかと思うのですが、財投機関債が発行できないような機関で、これに全部該当できる機関というのがどのぐらいあるのかよくわからないのですけれども、この裏の決意みたいなものはあってこう書かれているのでしょうか。要するに、貸し付けるというほうはなるほどと思うのですが、そうでなければ貸し付けないというほうは本当にそういうことなのでしょう。そこをちょっと伺いたい。

○本間座長 これは大蔵省のほうから。

○田村理財局次長 ご質問に対するお答えでございますが、ここにございますように、3

つ書かれております。財政融資資金をお貸しする場合。すなわち、財政融資資金も財投債によって調達いたします。財投債も、今、水谷委員からもご質問ありましたように、こういう難しい国債市場のもとにおいて、さらに財投債という国債を新たに追加して出すわけでございますから、容易ではございません。市場のキャパシティもございます。そういう中で借金をしてあえてお貸しするわけでございますから、これまでのような、預託が入ってきてそれを貸すのとは、やはりこちらのほうのマインドも変わってきますし、特殊法人の借りるほうも、本当に必要なものを事業計画において出してきて、かつそれを審査するということに変わりますから、実際的においても、私どもの心構えにおいても大分変わってくると思います。

その際、具体的に、1つはやはり民業補完、これは従来から言っておりますけれども、これが基本でございます。また、コスト分析、この後すぐご説明いたしますけれども、これもいわば13年度からは財投をやっている全機関についてコスト分析を出していただくというつもりで臨もうと思っておりますし、また今回も、3倍ぐらいに機関を増やしましたけれども、13年度から全機関ということで、少なくともそういう借金をして財投債を出して、そこからお借りする、そういうものについては少なくともコスト分析ぐらいきちっと出してもらいたいという気持ちで臨みたいと思っております。償還確実性、これも言うまでもございませんが、これも十分審査して、まさにこの言葉どおり、いわばゼロベースで徹底した見直しという気持ちで決意をして書いておるものでございます。

○本間座長 よろしゅうございますか。——どうぞ、五十畑委員。

○五十畑委員 今日の報告自体は、今まで審議してきた結果の法律改正でしようがね。中

身についてはもちろん、それぞれ政府金融とか、政府機関に対する委員の皆さんの意見も違うので、本質的な考え方というのは多分残っているのでしょうかね。それはともかく、そういう本質的な議論ではなくて、私を感じるのは、さっきの総括事務次官の説明ではないけれども、やはり大きな改正なのでしょうね。すでに始まっているのでしょうかね。宮澤大蔵大臣が国会で答弁した13年度の財投のこのあれがね。そこは、坂本委員のご指摘のようなことを含めて、私はこの大臣の、この要約されている国会での説明を皆さんが拳拳服膺して実際に生かしてもらえばその問題はないと思うのですが、それが当面ものすごく重要だという気がするのです。

それからもう一つ、これは全くあれなのですけれども、財投というのは、昔から、この懇談会ができた当時からみんなから指摘されるように、わかりづらいということが、伏魔殿という言葉がひとり歩きしているぐらいなのですが、この改革の中身についてもやはり、僕なんか最近『ファイナンス』を読んで、若干こういう席で審議に参加させていただいている身でありながら、なるほどということでもわかったような印象があるのですよね。

ということで、財投レポートというのでこれまでも財投についてのPRをそれなりにしているのですが、どうも改革の中身、改正の中身というのを、例えば財投レポートなどを生かしてよく知らせないとわからないのではないかという気がするのです、その点だけ発言しておきます。『ファイナンス』なんかを読んでもみますと、かなりわかりやすく、多くの人も……。ああいう書き方をしてくれば、分量的にもあれが全部適当かどうか知りませんけれども、何かそういうことを感じましたので、特に発言しておきます。

○本間座長 ただいまのはご意見ということでよろしゅうございますか。

○五十畑委員 ええ。

○本間座長 そのほか何か。——吉富委員、お願いします。

○吉富委員 この財投債とか財投機関債の話と自主運用の話が一緒になっているので、私は別々に議論したほうがいいのではないかと考えているのですが、自主運用の話のときに、安全確実というのわかりますけれども、先ほどの富田委員のように、膨大な金額で、かつ、安全確実なために、一見よさそうに聞こえるバイ・アンド・ホールドというのですか、これは市場の特性からいくと非常にマイナスだと思います。といいますのは、バイ・アンド・ホールドですから、ローンと同じなのです。銀行の役割をしているだけであります。しかも、安全確実ですから、部分的には社債も入っているのでしょうか。

○和田郵政省貯金局資金運用課長 はい。

○吉富委員 あるいは、ほとんどが確実なものですから、ナローバンクに近い議論なのですね、これ。つまり、ポートフォリオの選択をしているとか、リスクとリターンを図って、中長期的に見て、きちんとしたミディアムリスク、ミディアムリターンを図るというようなものではないわけです。バイ・アンド・ホールドというのをこれだけの金額でやりますと、市場にとって、つまり、国債市場なんかにとって非常に重要な流動性が欠けてくるのです。だから、これは根本の問題で、おそらく国の政策全体の問題にかかわることでしょうけれども、冒頭に出た巨額な、富田先生が出した、巨額な金額がバイ・アンド・ホールドされるということが持つ市場の流動性阻害要因というのはものすごく大きいと思うのです。これについて何か配慮しないと、おそらく日本の今後のグローバル化された市場の中で太刀打ちできるようなマーケットが

育ちにくい、大変な阻害要因に私はなるのではないかと思うのですけれども。これは郵政省の範囲を超えた話か、あるいはもともと巨額な金額をこういう形で運用せざるを得ないスキームをつくったことの問題かと思えますけれども、これはぜひどこかで検討していただかないと、日本の市場の発展にとっては大変な問題になるだろうと思いますので、発言させていただきます。

○本間座長 この点について、和田課長のほうから。

○和田郵政省貯金局資金運用課長 債券の運用について、バイ・アンド・ホールドを基本としてまいりますというふうに申し上げました。ただ、全部バイ・アンド・ホールド、すべてやるという意味ではなくて、基本は郵便貯金が負債でして、それに対応して資産運用のほうがあると。そうすると、郵便貯金の金利、主に定額貯金の金利ですから、一定の利ざやをとった資金運用をするということが基本になります。そういった意味で、その運用のときに債券のバイ・アンド・ホールドが基本になるわけですけれども、他方、金利が変動すれば、定額貯金の金利も変わってきます。特に預けがえとかあります。そうすると、今度はバイ・アンド・ホールド以外の部分で、資産の部分の期間リスク、期間のマッチングを図るために、期間調整を資産サイドでしていく。そうすると、バイ・アンド・ホールド以外の部分で資金を運用していくということがありまして、今、基本的スタンスはバイ・アンド・ホールドということですが、バイ・アンド・ホールドについてどういう範囲にするのか、これは具体的に今後詰めていく重要な課題だというふうに考えております。

○本間座長 貝塚委員、どうぞ。

○貝塚委員 吉富さんのご質問に私が言うの

もあれですが、先ほど理財局から言われましたように、財投債というのはかなり大きな規模になりますし、それから国債が依然として赤字が続いてまして、私は、財投債を含めて国債を考えれば相当の残高になるのではないかという気がしまして、郵政省さんが、簡単にいえば持ったきりでも、かなり流動性は残っているのではないかという気はするのですがね。というのは私の感想で、というふうに思うのですが。

○本間座長 ありがとうございます。——どうぞ、吉富委員。

○吉富委員 今おっしゃった意味、ちょっと私わからなかったのですけれども、自主運用で巨額の国債なり財投債を持つようになると、バイ・アンド・ホールドだったら、リクイディティはかえて欠如していくのではないのでしょうか。

○貝塚委員 要するに、全体の規模はしかし、国債の残高は、今の国債プラス財投債がつけ加わるわけですから、相当の残高になるということをお願いしたわけです。そこで、郵貯さんをお持ちになっているものはかなりの部分残るのではないかという気がするのですが、というので、流動性はあまり問題ではないのではないかというのが私の……。

○富田委員 流動性ということでは、結局はマーケットなものを郵政省も年金も自主運用するわけですので、マーケットブルボンドの流動性というのは、もしすべてバイ・アンド・ホールドだったら低下するというところにやはりなるわけですね。それと、先ほどALMで期間のミスマッチを解消しながらということであるわけですが、結局、それをやるということは、非市場性国債に限りなく近づけようという努力であると思うのですね。それがゆえに、アメリカにおける公的

年金はすべて非市場性国債で運用しているということになっていると思うのですね。また、そこで社債だとか分散投資をするということになりますと、非常に大きな金額ですので、例えばどこどこ会社の債券はすべて公的資金で自主運用に入っていると、そういうことになるのとまた、価格形成においても、市場で成立するものが、果たして存在する市場が本当の市場なのかということの議論に行き着いてくるような気もいたすわけです。

○本間座長 ビッグプレーヤーとしての自主運用の担い手としての郵政省、これはどのように行動をとっても、非常に大きな問題。つまり、非常に頻繁に動かしても、市場支配力というようなことも起こりますし、このようなバイ・アンド・ホールドでやる場合には、リクイディティに対するいわば固定的な部分になる。このプレーヤーとしての矜持をどう守るかという問題がおそらく公共性、収益性、リスクの管理の中で問い直されるというのが新しいシステムのポイントなのだろうと思います。今のご指摘の点も含めて、これは硬直的だけではなく、市場との対話ということを常に意識しながらやっていくということも求められていくのではないかと思いますので、プレーヤーとしての能力をぜひいろいろな観点から精査をされて向上していただきたいと思いますが。

野中委員、どうぞ。

○野中委員 そのコンテクストなのですから、今、ご専門家の具体的な意見というのが、私はその部分ではわかりかねないところを、引いてみるということが一人の生活者として、国民として、今回のこの議論の中で、これはまつりごとの、政治の手に委ねるべきことなのかもしれませんが、今回のこの、言ってみれば資金運用をめぐる日本という国が持っているシステムは昭和26年に立ち上がってきたわけですね。それが国を立て直す

足腰をつくるというところで大変な機能を果たしてきて、世界一、二の債権国に上り詰めて、平成のスパイラルで不況に入っていく中で具体的に、いや、あの資金をどうするかという形が、運用の仕方にメスを入れようという形で具体的にメスが入ってきたプロセスなのだと思います。

それで、ちょうど委員を間にして大蔵省と郵政省というこのポジショニングもなかなかわかりやすいというか、象徴的だと思うのですが、その間でもって、これがファイアウォールというよりも、どちらかというアイアンカーテンという感じで、その資金をめぐるのやり方を、ちょっと運用の仕方を変えようではないかという形が具体的にテーブルの上に乗ってきたプロセスだと思うのです。

ところが、今、吉富委員からもご指摘があったし、富田委員からもご指摘がありましたけれども、釈迦に説法ですけれども、結局、今、昭和の高度経済成長を支えてきたときの運用であるとか、その大きな資金を国が動かすという形で何となくこうやってきたというパラダイムが全く変わってきている。それがちょうどどういふところとシンクロしているのかというと、技術革新と一緒にってきている。テレックスしかなかった時代には、デリバティブなどというやり方は成立しなかったわけですから、つまり、全く違うパラダイムが地球を覆い始めていて、その速度がものすごくなっているという中で、今、我々が世界一、二の債権国で、非常に富が国として担保できているところはどこかというところだという形であって、そうすると、私はふと思ったのですが、7年間の経過措置で、平成13年度からという表現があったと思いますけれども、郵政のご説明の9ページ、「経過措置」、この経過措置の組み立てていくいき方というのは、とりあえず今までやってきたのが、やり方が変わるから7年間こうやっていこうねということだけの表現ですが、さて、運用の仕方が問われるということよりも、来

年の4月1日を前にしてこんなことを言うのも何ですが、問われているのは郵便貯金そのものというか、国がこれだけの資金をどういふふうにするかというときに、安全かつどうのこうので、国債に対するクレディビリティの問題も真っ向から相反する考え方が出てくるはずがなかったわけです。10年前は。ところが、今それが本当だねと言われているマーケットというのが瞬時に2秒で世界中を覆うこのスピードの中で、今決めようとしている、送り出そうとしている運用の仕方。

結局は何が変わるかという、プレーヤーとノウハウが変わるだけであって、国民の主体から考えると、「その金、わしらが預けたものだぜ」というところであって、その部分が——最後に質問を1つしたいのです。今までの部分は意見です。問われているのは、この国の有り様が、どういう方向に向いているかという哲学というか、方向性が一つこのペーパーには出てきてないのですね。それがだから、冒頭に申し上げた、それはまつりごとの分野なのかもしれませんが、とりあえず現場で任されている人がこの右左に分かれて、今度こっちがやるからという形でアイアンカーテンでなっていくというのは国民にとってはものすごく恐ろしいことで、郵政がやろうが大蔵がやろうが、おれたちの金どうなつてんだというときに、この4月1日から、もちろん切歯扼腕というか何というか張り切られる、新しいポジショニングにつかれた方たちというのが初々しくいらっしゃると思うのですけれども、そこ今までのところのコミュニケーションの、組織的な形でこれをめぐるリーダーシップが一つにきちんとなっているのかどうかというのをまず知りたいですよ。組織的にあるのかどうか。

しかも、それが7年間の経過措置ではなくて、とりあえず運用の仕方を変えた。だけど、ここに向かっていくかどうかというチェックをするのは常に、これだけのプレーヤーがいて、本当にこういうのが安全かつ何

とかというクレディビリティの言葉の問題が現実とうまくいっているのかどうかというのが、マーケットはすぐ反映します。数字で。だけど、これだけのものが動くというときに、そこが攪乱要因になるということもあれば、それ自体の行為がどうなのかという客観的に審査していくのが郵政審議会になるとか、あるいは資金運用審議会になるとか、そこがファイアウォールどころかアイアンカーテンで覆われているという漠然とした、当たってなかったらお許しください、そのイメージの中で、今とりあえずやりましようね、変わることでよろしいですね、様子を見ましようというのではあまりに心もとないというのが、参加させていただいている委員の一人としては言うべきことではないのかもしれませんが、そんな感想を持ちました。

○本間座長 ありがとうございます。どうぞ。

○森田委員 20年ぐらい前の話ですけども、クーポンが6.1の国債がありましたよね。それが暴落しまして80円を切ったのですけれども、クーポンが、6.1%の国債が80円を切ると。今クーポンが2%とか3%ですかね、そういうものがこれからの金利が変動するという意味ではどういう状況が起きるかというのは想像に余りあるという感じがするのですね。それで今、金融で世界で一番大きな問題が2つあって、1つはニューヨークの株式の行方であって、もう一つは日本の国債の行方であると識者は言うわけですけども、そういう本当のリスク管理をどのぐらい真剣に考えるかというのは大変な問題だと思っております。このあたり、実際にこの資金の出所というのは本当の、まさしく一般の庶民の方たちですから、そういう意味でビッグプレーヤーとしての役割、影響ということ以前に、そこに大きなリスクがあって、それは決してゼロサムゲームではないと。市場が崩壊するという可能性すらあるわけですから。そういう意味で

は、私は自主運用というのは最初から反対だったのですけれども、例えばそういう相場が崩壊したときに、今度、ビッグプレーヤーとしてよいことというのは早く損切りすることですけれども、損切りすると、要するにマーケットを決定的に壊してしまうので自己矛盾が生じるので、果たしてそういう理性的な、なるべく投資家に安全な方法がとれるかどうかということ、これはまるっきり、どっちにとっても危なくなるという状況が起きるわけです。

そういう意味で、もうやめますけれども、やはりこの問題はものすごく重要で、それはもうそれこそ何百兆という話になる可能性があるので、ぜひ、あまり簡単に考えないでほしいと思うのですよね。

○本間座長 ありがとうございます。

○野村郵政省貯金局長 よろしいですか、少し。

○本間座長 どうぞ。

○野村郵政省貯金局長 今から勉強しながらやっていきたいと思っているわけですが、ご心配の点、十分よくわかるわけですけれども、私ども、郵便貯金、先ほど話をしましたように、定額貯金が負債で、資産として国債等を持っているわけですが、アーニング・アット・リスクというALMの手法を使いまして現在でも検討しております。この間、手法についても、アンダーセンにコンサルティングに入ってもらいまして、私どもの手法の適当性についても審査していただきまして、十分やっていけるという評価を受けております。

そういうALM手法をさらに十分活用しながら、先ほど暴落、暴落というお話がございましたけれども、私ども、バイ・アンド・ホールドを基本にしながら、一部、金利変動

がある場合に向けて少し入れかえ等やらせていただくわけでございますけれども、定額貯金の金利に合った利回りの資産があればいいわけでございますので、何も暴落だからといってすべて売らなくたって、負債に合った資産を持っていれば十分支払い可能なわけでございますので、そういった ALM 手法を十分活用しながら、皆さんのご心配ないように運用していきたいと考えているところでございます。

まだ私、2日目でございますので、これから十分勉強してやっていきたいと思っております。よろしく申し上げます。

○本間座長 藤原委員、どうぞ。

○藤原委員 今のお話なのですけれども、基本的には、まず第一に金利リスクがあって、それは ALM である程度は確保できるかもしれませんが、それから財投債も、これも極めて大きなリスクが基本的にはあって、それから外債は為替リスクがあって、株式はものすごく大きなリスクがあるわけですね。そうすると、例えば安全でリスクレスにとおっしゃってますけれども、ひょっとしたらつぶれてしまう可能性というのはゼロではないと。

そうすると、じゃあ国が担保するのかどうかということが問題で、国債の場合には格付けをしているわけですね。郵便貯金の場合には、格付機関というのは多分なくて、つぶれたときにどうなるのかということは預金者にもう少しきちんと周知徹底して、これはひょっとしてリスクがあるかもしれないし、あるいはつぶれたときにはどういう形で決着をつけるのかということを引ききちんと書き込んでおかないと、極端に言えば、これは、昔、生命保険で利率の保証をしていたけれども、配当金が結局下がってしまったというようなことになりかねない仕組みであるわけで、今までもそうだったわけですが、自主運用という形で明確にそこがそうやってきたわけでは

から、そこをもうちょっときちんと預金者にとってもわかるような、つまり、リスクがどういうふうに担保されるのか、あるいは担保されないのか、そこをはっきり書き込むような形の制度をできるだけ早急にお考えいただけないものかなあというのが私の個人的な意見でございます。

○本間座長 それでは、和田課長、お願いします。

○和田郵政省貯金局資金運用課長 預金者との関係につきましては、当然、国の債務ですので、また郵便貯金法にも国が支払保証をするということがありまして、預金者に対して元利金を支払えないとか、そういったことは制度上はございません。そういう意味で、預金者にはリスクはございません。ただ、事業自体がそれでリスクを負うということになります。独立採算制のもとでやるということが基本ですので、もし仮に失敗すれば、制度上は税金の補てんが来るということになりますけれども、それを当てにしているわけではないということで、独立採算制のもとでやるということですから、先ほど申し上げた、当然、運用する以上リスクはありますけれども、ローリスク、ローリターンを基本的スタンスで安全確実な債券を中心に運用したいといったところはそういったところです。

具体的には、定額貯金という金利を確実に支払いできるような運用をする。そうすると、むしろ高い収益のもとでハイリスク・ハイリターンを求めるといよりは、むしろ期間リスクをうまく調整しながら、ALM をきちんとしながら、そういった安全確実な債券を中心とした運用をするということが基本的なスタンスになると思います。

○本間座長 少し時間が超過いたしておりますので、あと2つ実は説明を受けるものがございます。ちょっと今質疑のポイントがずれて

いるようなところもありましたけれども、第2番目の項目に移らせていただきたいと思えます。最後にまたトータルのご質問等がございましたら、お受けいたしたいと思えます。

それでは、第2番目の事項、財政融資資金の金利体系について、これは事務局、少し時間を節約してお願いいたしたいと思えます。

○菊地資金企画室長 資金企画室長の菊地でございます。私から、金利に関してご説明させていただきますと存じます。

まず資料の10ページをごらんいただきたいと存じます。「預託金利について」という紙でございます。まず「現状」でございますが、先ほちょっと政令のところでの説明もありませんように、現在、「預託者側の事情にも配慮して政令で定める」というような規定になっております。具体的には、7年以上の預託に対しては、毎月発行される10年利付国債の表面利率、いわゆるクーポンに0.2%を上乗せした水準で設定しております。

改革後の預託金利ですが、「基本的考え方」といたしましては、財政融資資金法、新しい法律におきまして、預託者側に対するいわゆる「配慮規定」を削除し、「国債の利回りに即して」財務大臣が定めることとされております。

「具体的な預託金利の設定」でございますが、預託期間1年超については、1年ごとに金利を設定し、1年未満については1カ月、3カ月、6カ月の3区分とするをいたしております。さらに超長期の預託ニーズにこたえるため、預託金利につきましても30年預託までの金利設定を行い、また、小数点第2位を四捨五入して小数点第1位までとする。ただし、1年未満の期間については、ただいまのような低金利の状況でもございますので、小数点第3位を四捨五入して小数点第2位までとする。こういった具体的な金利設定方式といたしております。

資料の12ページに、仮に平成12年5月24日

の国債の流通利回りをもとに、こういった考え方に則りまして預託金利を計算した場合は試算例を掲げさせていただいております。基本的に毎月改定を行う方向で考えております。

次に資料の13ページをごらんいただきたいと存じます。これは貸付金利、財政融資資金から各機関への貸付けの際に適用する金利でございますが、それについて整理いたしております。

「現状」でございますが、資金運用部資金法（旧法）第6条の規定に基づきまして、大蔵大臣が行う資金運用部資金の管理・運用の一環として定められております。具体的には、先ほどの7年以上の預託金利と同一水準、貸付期間にかかわらず一律に設定されております。

改革後の貸付金利でございますが、基本的な考え方といたしましては、預託金利同様、基本的に期間に応じ、国債の市場金利（流通利回り）を基準として設定することとし、10年ごとの金利見直し制への移行も可能とするということを考えております。さらに、元金一括、元利均等、元金均等、こういった返済方法の違い、あるいは据置期間の有無、その長さといった償還形態によるキャッシュフローの違いというものをきちんと反映させた形にしようをいたしております。

具体的には、(2)にありますように、期間5年超については1年ごとに金利を設定する。長期資金を供給するという財政投融资の基本的機能を踏まえ、期間5年以内については5年もの金利を一律に適用する。事務コスト等も含めるとともに、簡素でわかりやすい金利とするため、表示桁数未満を切り上げ、小数点以下第1位までの設定とするをいたしております。

参考までに理論式のようなものをちょっと掲げさせていただいております。

14ページにまいりまして、「10年ごと金利見直しについて」でございますが、元金償還に伴う実際のキャッシュフローを反映して金

利を設定するという考え方は同じでございます。したがって、例えば償還期間30年の元金均等償還（据置なし）の10年ごと金利見直し貸付けの場合におきましては、当初10年間の金利は同時期の元金均等償還（据置なし）の償還期間10年の金利よりも高くなると。キャッシュフローをきちんと反映させることによって、こういった試算がなされるということでございます。

（参考3）のところが、ただいま申し上げました考え方に沿って、先ほどと同じ5月24日の市中の国債の流通利回りを基準として試算した数字でございます。

16ページに「貸付金利のイメージ」といたしまして、同様の時点の国債の流通利回りを基準として試算した元金一括、元金均等、元利均等、それぞれ据置期間のない場合の貸付金利の試算値を示させていただいております。

私からの説明は以上でございます。

○本間座長 菊地資金企画室長、ありがとうございました。若干技術的な問題でございませうけれども、この点につきまして、ご質疑がございましたらお願いいたします。

○富田委員 市場金利を基準にして決めるということで非常にわかりやすくなっておりますが、欲をいえば、イギリスなんかですと、月に2回というか、2週間に1回やっているということもあわせて、より市場に近づけるとすればそういうこともあるのでしょうかけれども、預託、貸付金利ともつけるというのは大きな前進であろうと思います。

○吉野委員 金利は変動がわりあいフレキシブルだと思うのですが、こちらの資金運用部から各機関に出すのは、期間の長さというのはいろいろフレキシビリティを持たせられるのでしょうか。それとも、一つの種類で大体各機関ごとにやられるのですか。期間のほうをちょっと教えていただきたいのですが。

○浜田資金第一課長 資金一課長でございます。今の吉野先生のお尋ねでございますが、現行でも、各財投機関に対する貸付期間は、例えば私どもから国民金融公庫に対しましては5年間、住宅金融公庫に対しては23年と、それぞれの機関の事業の性格等に応じた設定になっております。今後、この財投改革によりまして、各機関から見た資金調達のものあり方も変化してまいるわけですが、それも踏まえて、それぞれの機関から見たときの調達、私どもから見たときの貸付けということについて、また期間がどの程度が相当かということについて、予算編成過程等も通じてまたご議論させていただきたいと思っております。

○本間座長 浜田第一課長、ありがとうございました。ほかに何かございませうでしょうか。吉富委員、どうぞ。

○吉富委員 金利との関係で、直接今のお話とは関係がないかもしれませんが、先ほどの宮澤大臣の説明の中で、6ページですけれども、特殊法人については、まず、その資金を財投機関債の発行によって自己調達すると。これはすべての財投機関債が一度、マーケットでまずテストを受けるということなんでしょうか。どういうことなんでしょうかね。金利が10%についてしまったと。ほかのところは5%とか。ちょっと私、この意味がよくわからなかったのですが。今の金利の、市場金利に従うというのと関係があるものですかからちょっとお聞きしたいと思います。

○本間座長 これについては、田村次長、お願いします。

○田村理財局次長 財投機関債、実際には今、財投機関、特殊法人等だけでも38ぐらいございますが、さまざまな環境、さまざまな経営状況、さまざまな事業をやっております。資金量がまことに小さなところもございますし、

さまざまでございますから、ここの趣旨は、それぞれの、どんな小さなところであっても大きなところであっても、あるいは債券の経験のないところであってもあるところであっても、まず財投機関債の発行を検討してくださいと。最大限の努力、検討を行ってほしいということをおっしゃるのでございまして、13年度の最初から全部の機関が財投機関債をまず市場に出して、そこでテストを受けるといってはいけません。実際にそれぞれの機関がみずからの置かれた環境等を考えて、財投機関債を出すべきかどうかそれぞれの機関が判断して、そして出してくるということでございますから、その結果、どれだけの機関が財投機関債として実際に市場に出てくるかは、現段階ではわかりません。この8月末にそれぞれの機関から、自分のところはこんな事業計画でこんな財源調達を考えているというような要望が出てくると思います。そのときに大体どのぐらいの機関で財投機関債が出てくるか明らかになるとは思います、いずれにいたしましても、まず最大限の努力、検討をしてほしいということがこの趣旨でございます。

○吉富委員 まず自己調達してみるののではないのですか。まず検討するということですね。文章がちょっと違う。

○本間座長 ということでございます。発行機関にできるだけインセンティブを与えるような形での誘導は必要になってきょうかと思いますが、なかなか現実には難しい部分もございまして。ほかに何かございましてでしょうか。

なければ、この点についても後でまた、時間がありましたらもう一度ご質問いただいてもよろしいわけですが、まず3番目の政策コスト分析につきまして事務局のほうから説明を受けた後で、また総括的にご議論をいただきたいと思っております。それでは、3番

目の点につきまして、事務局より報告をお願いいたします。

○菊地資金企画室長 資金企画室長の菊地でございます。私から、お手元の資料のうち、別冊になっておりますが、8.「財政投融资対象事業に関する政策コスト分析（試算）（平成12年度）」とタイトルの付されております資料を用いてご説明させていただきたいと存じます。

政策コスト分析につきましては、当懇談会でご提言いただいた後、アドバイザリー・グループである政策コスト分析・評価検討会におきまして、様々な精査・検討を行っていただいております。昨年8月末にはそのような実務的な検討を重ねた5機関についての分析結果を整理し、当懇談会にご報告いたしました後、公表させていただきました。

本年も、各省庁、各機関の協力を得て所要の作業を進めるとともに、コスト分析・評価検討会におきまして、各機関からのヒアリングを初め精力的にご検討を進めていただき、昨年公表対象となりました5機関、具体的には住宅金融公庫、国民金融公庫、これは現在は国民生活金融公庫になっております。日本輸出入銀行、現在、国際協力銀行になっております。日本道路公団、中部国際空港株式会社、これらの5機関に新たに9機関、具体的には中小企業金融公庫、農林漁業金融公庫、公営企業金融公庫、沖縄振興開発金融公庫、日本政策投資銀行、帝都高速度交通営団、社会福祉・医療事業団、日本育英会、本州四国連絡橋公団でございますが、これら合わせて14機関についての分析結果の整理をいたしました。それがお手元の資料でございます。以下、資料に沿って、時間もございませんので、本当に簡潔にご説明させていただきたいと存じます。

まず、お手元の資料の2ページ目をごらんいただきたいと存じます。分析手法の基本的な枠組みについては、昨年と同様でござい

す。

1. 「政策コスト」の定義といたしましては、財政投融资の対象事業に対して当該事業が終了するまでの間に投入が見込まれる国からの補助金等の総額を、割引現在価値として把握するというものでございます。したがいまして、本分析は、言うなれば補助金コスト分析と呼んでもいいのかなと考えております。

2. 「分析の対象」でございます。平成12年度に財政投融资の対象とされた事業であり、12年度において実施・継続中の事業及び13年度以降の新規着手がすでに予定されている事業となっております。したがいまして、本分析は、いわゆるストックについての分析となっており、例えば融資事業などにつきましては、基本的に13年度以降の新規の融資事業を見込んでないという形になっております。

3. 前提条件につきましては、将来の財政投融资金利や割引率、こういったものは各機関に共通の前提としております。それ以外の将来の事業見込み等の個別の前提につきましては、各機関の実情等踏まえ、各機関によってそれぞれ独自に設定されております。そういった共通前提の考え方、個別の前提の設定の仕方、これを2ページ目の下から3ページ目の中ほどまでに整理いたしております。

3ページ目、4. 「分析の手順」でございます。将来の事業計画を基本として、そこから導かれる資金面の出入りを将来の資金収支という形で把握した上で補助金等を推計するという方法をとっております。

5. 「各項目について」は、6ページ以降の各機関ごとに整理した資料の項目がそれぞれどのような内容のものであるかを簡潔にお示ししたものでございます。

それでは、資料の6ページに移っていただきたいと存じます。6ページ以降、各機関ごとの分析結果につきまして整理いたしております。各機関ごとの資料につきましては、基本的に昨年構成を踏襲いたしております。また、同様の構成となっておりますので、こ

の6ページ、住宅金融公庫を例にとりまして、全体、簡単にご説明させていただきたいと存じます。

上から、1. 「事業の主な内容」、2. 「補助金等が投入される理由」、3. として、「財政投融资計画額等」の関連した計数、4. として、「当該事業の成果、社会・経済的便益など」、いわゆるベネフィットにつきまして、融資実績、あるいは住宅取得能力の拡大、居住水準、住宅の質の向上への貢献、住宅投資の経済効果等を分析したものが整理されております。

右側の5. のところで政策コストの試算値、そして、次のページになりますが、6. 特記事項というのが全体の構成になっております。

このうち、6ページの右下、政策コストの試算値のところをごらんいただきたいと存じます。今回、質的な拡充の一環といたしまして、政策コストの計数について、その内訳を表示いたしております。具体的には、この6ページ、右下の箱囲いのところですが、昨年まではこの合計値の数字1つだけを表示しておりました。本年は具体的には、プラスの政策コストとして補給金等のいわゆるもらいきりの部分、出資金等の機会費用に相当する部分、これらをそれぞれ区分して表示することといたしております。さらに法人税や国庫への納付金等、国への資金移転があれば、それをマイナスの政策コストとして表示いたしております。

また、このページには実は該当がありませんので掲載しておりませんが、分析期首に欠損金が存在して、それが分析期末までに減少する場合、これは政策コストの定義に従いまして、それについてもマイナスという形で表示いたしております。このように、政策コストを単一の計数でとらえることなく、その要因に分解することで新たな分析の視点が提供されると、検討会等でもご指摘をいただいたところでございます。

住宅公庫の場合には、既往の貸付金残高75

兆円余に、12年度計画の11兆円余の新規融資を実行した場合につきまして、貸付金がすべて回収されるまでの32年間の分析になっております。この32年間につきまして現在価値に換算して、国からの補給金等の部分が2兆1000億円余、出資金等の機会費用分が600億円余、分析期間後半に見込まれます国庫への納付分が1兆4000億円余、これはマイナスになりますが、これら合わせて、合計7822億円という試算値になっております。これは<参考3>に記述してありますように、昨年の政策コストの計数である1兆2000億円余から減少いたしております。その要因といたしましては、これは次のページの特記事項の3のところに記述がありますけれども、最近の持続的な低金利状況によりまして、住宅公庫全体として見れば、借入金利息と貸付金利息の差、いわゆる逆ざや部分、これが縮小する傾向にあるということなどを要因とするものでございます。

以下、各機関ごとに同様の整理をいたしております。今回ちょっと機関数も多うございますので、もう1機関だけ、事業系の機関で、やはり財政投融資の計画額の大きな日本道路公団について簡単にご説明させていただきたいと存じます。

資料の29ページ、日本道路公団でございます。日本道路公団も同様に全体の構成をしております。12年度の財政投融資の計画額が2兆1000億円という数字になっております。

4.「当該事業の成果、社会・経済的便益など」ということで、高速道路等の整備に関します定性的な効果、さらにその下に、定量的な効果として、需要創出効果、あるいは走行時間の短縮等の利用者便益の定量分析、そういったものが記載されております。

右側、5. 政策コストのところでございますが、これにつきましては、施工命令済み路線である9200km余りの高速道路等につきまして、事業が終了するまでの48年間について、4兆2965億円と試算されております。これも、

<参考3>にありますように、昨年の試算値から増加しておりますが、これは新たに施工命令が出されるなど対象事業が追加されたことや、将来、財政投融資金利の変更等があったことによるものでございます。

非常にはしよった説明で恐縮ですが、私からの説明は以上にさせていただきたいと存じます。

○本間座長 菊地室長、ありがとうございます。それでは、これは従来の機関の数を大幅に増やしまして14機関に、コストベネフィットの分析、政策コスト分析を適用したわけでございますが、技術的な点もございませぬけれども、ご自由にご議論いただきたいと思っております。どうぞ、三宅委員。

○三宅委員 さっき野中さんが言われたこととも関係するのですけれども、今、超低金利で、相当国民一般が困っていると。一方で金融機関が、水谷さんがおられる前で大変申しわけないですけれども、なかなか本来のディスクロージャーというのをしない。それに対して、例えば住宅金融公庫のコスト分析ということで、国からの補助金がこれだけ出ていると。これは大変大きな前進だろうと思うのです。私も、財政投融資の改革というのは、97年11月に貝塚座長がおまとめになったときからの委員でございませぬけれども、改革そのものは非常に必要だと思っておりますが、国民生活がどうなってもいいというような、そんな乱暴な意見は持っておりませぬので、これは今の状況にあわせまして、やはり住宅金融公庫にそこそこきちんと融資をしていただいて、それは借りる人が選べばいいと。そのためにこういうコスト分析自体は重要だろうと思っております。ここのところは、ちょっと今見せていただいて、後でまたゆっくり拝見いたしますけれども、できるだけ詳しい、かつ全体の像を描いていただきたいと思っております。

それからもう一つ、道路公団のほうですが、

これも若干個人的な意見でございますけれども、一体いつまで高速道路をつくればいいのか、これはエンドレスなのですね。私も今、千葉の幕張のほうへ行っておりますが、電車で行ったほうがいいのか、車で行ったほうがいいのか、そのときどきに判断を迫られるわけですね。高速道路が詰まりますと、もう降りるところがない。それよりもむしろ、これは個人的な意見ですけれども、一般道路をもっと充実すべきだと思いますし、これも差しさわりのあるかもしれませんが、北海道の山奥に高速道路をつくる必要が一体あるのかどうか。その辺のところは、道路公団に限りませんけれども、本当に国の貴重なお金を使ってこういうことをする以上は、いわゆる事業団、公団についてはより、政府系金融機関よりも詳しい分析が必要ではないか。

さっきもお話がございました財投機関債も、これは全く私の個人的意見ですけれども、道路公団が発行しても、おそらく財投機関債、買うものはいないだろうと思います。金利が高くて。そのときに、財投債で出すというようなことになると改革の方向に逆行いたしますので、その辺はこういったコスト分析を通じてきちっとやっていただくという、これは意見として申し上げますのでお答えはお任せいたしますけれども、ちょっと今気づいた点、申し上げた次第でございます。

○本間座長 ありがとうございます。藤原委員、どうぞ。

○藤原委員 来々、行政改革によっていろいろな仕組みが変わって、今、総務庁の研究会に私も参加してやっておりますけれども、各省庁で政策評価分析というのを、政策評価を義務づけられるということになるわけですね。この資金運用審議会といいますか、今回の、財投と言ってはいけないのかもしれませんが、名前が変わってますが、ここでは政策コストのほうだけをやっているベネフィットをやっ

ていないという問題が1つ。それからもう一つは、例えば日本道路公団の場合に、政策評価分析を義務づけられるのは、これは理財局ではなくて国土省になるわけですね。それを総務省のまた評価委員会があって、そこでも再チェックするということになるわけですが、そうすると、道路公団のいわばとりわけベネフィットの部分に関する評価と資金コストとの評価、これを国土省に加えてここもおやりになるのか。私はやったほうがいいのかと思っておりますが、とりわけ我々、総務庁の研究会の側としては、できるだけ政策評価分析というものを予算とか、こういう財投に結びつけてほしいと思っておりますので、できるだけいろいろな形でダブルチェック、サードチェックというようなことをやっていただきたいのでそういうことを考えているのですが、そういうことをおやりになることをお考えになっているのか。

それから、とりわけ道路公団のケースなんか見ればすぐわかるのですが、1つは、過去のことだけではなくて、今年度、要するに百何キロも増やしてしまったから赤字がどうか、コストが増えてしまったと。言いかえると、多分これはやらなくてもいい事業を、政治のほうが決めたから行政がやらざるを得なくなってやったという面もあると思いますが、といいますか、制度上はそうなっているわけですが、しかし、そのために幾ら国民的なネットの損失が生まれたのかということを引きちんと表出する場としてこの場を位置づけていただけないものかなという、半分意見、半分質問ですが。

○本間座長 今の点につきまして、1つは、三宅委員がご指摘の、機関の性格による分析の精粗の部分、これをどう将来考えるかということ。それからいま一つは、こういう政策コスト分析、あるいは費用便益分析をしていく所管との関係、その中で理財局がどのような役割を果たすか。この2点、ポイントだと

と思いますが、いかがですか。

○田村理財局次長 まず政策評価のほうでございますが、これも改めて申しますまでもありませんが、総務庁、総務省としたほうが適切かもしれません、中心となって、いわば全省庁的に行うものがございますし、これはいわば政策評価ということを導入することによって今後の行政全体を見直していこうと、そのてこにしようということがございますから、大蔵省もまた独自に政策評価をやるわけでございますが、こちらの政策コスト分析、政策と掲げさせていただいておりますが、政策コストというか、補助金コスト、いわば補助金分析でございます。もっと率直に言えば、要するに、税金として使って出ていってしまう補助金が一体この財投事業、この機関にどのぐらい払われているかということ推計しながら、この財投の事業、この財投の機関を判断していただくよすがにさせていただこうと。そういう趣旨で、アメリカも1990年に連邦信用改革法を直しまして、92年から導入されております。それを見習って日本独自に始めたものでございます。それぞれの機関がいわば推計してきております。

確かに、ご指摘ありましたように、この便益のほうにつきましてはそれぞれの機関によって精粗まちまちでございますし、はっきりベネフィット分析とも、率直にいったなかなか言えないようなこともございますけれども、なかなか事業の定量的な便益の分析、難しいと思いますが、少しずつ改良を加えていかなければいけないと思います。

各機関においてもこれから努力されていくことと思っておりますけれども、その方向においては、確かに政策コスト分析、このコスト分析もあくまでも財投事業の評価に使おうと思っておりますけれども、もちろん政策評価全体の話とつながっていくものでは当然ありますけれども、これはこれで今後の財投、21世紀もずっと引き続いてまいります財投の一つの

評価なり分析のてこにしようと思っておりますものですから、全省庁的に行っている政策評価、もっと違うツールでもっと大きなツールでやっているものとは直接関係してはおりませんし、何かそのような組織的な連関を持っているわけでもございません。これはこれとして政策評価の一環として進めさせていただこうと思っております。

○村田委員 政策コスト分析は毎年積み重ねていくことに意味があるのかなと思います。ただ、ちょっとわからないので教えていただきたいのですが、前年度、5機関についてやったので、5機関については2回目のがありますね。その結果、去年、11年度の政策コストの計算とかなり違う。その理由はそれぞれ書いてあるのですが、年によって政策コストが大きく振れるということ、何となく信頼性というか、が失われるような気がするのですけれども。という数字についての疑問が素人的にわいてしまうというのが1つ。

あともう一つ、例えば道路公団では前年度が3兆円余りの政策コストで、ことしは4兆円であると。こう増えた理由については対象事業がこう増えたからだ。であるならば、そういう対象事業、新規に高速道路をつくるのがこれだけの大きなコストをもたらすのならば、そういう新しい高速道路をつくるのをやめようよとかいうような話につながるように、このコストの試算値の結果を政策にフィードバックするようなもの。それは道路公団がやっているから建設省がやるのか、あるいは大蔵省というか、理財局の査定でそういうことに配慮するのか、何らかの形でこれが政策に反映されないと数字の出しっぱなしという感じもするのですけれども、その辺はどういうお考えなのか、お願いいたします。

○本間座長 村田委員のご質問に対して、それでは、菊地室長にお願いいたします。

○菊地資金企画室長 まず1点目の数字の变化という点でございしますが、まだそもそもこういった分析の枠組み自身、我々、いろいろ改良を加えていく余地があるものだと考えております。ですから、今ご指摘の点も含めてさらに必要な改良というものは加えていかねばいけませんというふうに考えております。

その中で1つありますのが、まだちょっとそこまで到達しておりませんが、いわゆる感応度分析、あるいはセンシティブティ・アナリシスと呼ばれるような、ある一定の要素を1単位、例えば金利が1%動いたら結果がどうなるのかと。そういった感応度、センシティブティの分析というものもあわせて行うことによって、ただいまご指摘のような数字の動きについてのまた新たな視点が出てくるのかなと、あるいはその数字に説得力が出てくるのかなというふうに考えております。ただ、今後これはまた検討会等でもいろいろ議論していただいて取り組んでいきたいというふうに考えております。

あともう一つ、フィードバックするような仕組み、やり方がどうかというようなことでもございますが、まず、一義的にはやはり、我々、財投編成の中でいろいろと各省庁、各機関と議論する際に、その議論のもとになる、いわゆる土俵になる数字としてこういったものを使っていきたいなあと考えております。また、こういった結論の数字だけではなくて、その背景にありますさまざまな財務情報といったものも、我々、財投編成の中で役立てていきたいと考えておりますし、また、まだなかなか部分的といいますか、トータルな意味では足りないのかもしれないけれども、徐々にこれまでのこういった作業もそういった審査のいろいろな議論の中で使い始めているというふうなところでございます。

○岡部委員 この政策コスト分析はさらに幅広くきめ細かくやっていく必要があると思うのですけれども、例えば政府系金融機関の中

の貸倒れによる政策コストとか、繰上償還による政策コストがどうなっているかというのはもう少し明示的に出てきてもいいのではないかなと思うのですけれども、その辺はどうでしょう。

○菊地資金企画室長 貸倒れですとか繰上償還そのものについての、直接反映した形での政策コストというものをはじくところまではまだ、正直言って行っておりません。ただ、貸倒れですとか繰上償還、これをどのような形で見込んでおるのかというのは、この各機関ごとの整理した表の中で、こういった見直しをしていますというようなことを記述させていただいております。実は検討会の場でもいろいろご指摘をいただきまして、例えば融資分野ごとに何らかの分析ができないか、あるいは融資プログラム単位でこういった分析ができないか、いろいろそういう詳細な分析につながるご指摘もいただいております。今後そういった点も含めて、本当にいろいろ勉強、検討していかねばいけませんというふうに考えております。

○本間座長 吉野委員。

○吉野委員 今回の岡部委員のともちょっと関係するのですが、コスト分析の見方として、事業団とか公団と政府系金融機関とちょっと違うようなところが印象的にあるのです。例えば事業団、公団ですと独占的にその事業をやられていますから、コストが低いほうがいいと思うのですが、政府系金融機関の場合、民間と同じようなところに融資しているわけですから、その場合に、少しリスクの多い、例えばベンチャー的なところに貸すとすればどうしても貸倒れが出てきて仕方がないわけですね。それを逆に今度政策コストでぎしぎしやりますと、限りなく民間に近づいてしまっただけで政策性というのが失われてしまうような感じがしまして、ですから、民業の補完で、リ

スクをとってやっているのかというのは少し解釈として今後気をつけなくてはいけないのかなというのが印象です。

それから、幾つかあるのですが、すべての機関がとにかく速やかにこれを早く出していたきたいと思います。

それから3番目は、現在は国からだけの補助金でありますけれども、それ以外に地方公共団体からの補助金もあるわけですから、この政策コスト分析はすべての補助金というのをに入れていただかないと全体像が見えないのではないかと思います。それから最後は、先ほど菊地室長がちょっとおっしゃってましたけれども、事業見込み、例えば通行量がどれぐらいかとか、空港の使用率がどれぐらいかという、これが違いますと、このコストが非常に低く見えてしましまして、ですから、センシティビティ、あるいは見込みが本当に大丈夫かどうかというのはいろいろ出していたきたいと思います。意見ですけれども。

○本間座長 ありがとうございます。ほかに。——野中委員、どうぞ。

○野中委員 何年間も、このグループは何をしているのだろうという、本当にやってるのというイメージがこういう具体的な形で見えるようになってきたというのはすごくうれしいことだと思います。ただ、この先に、このデータをだれが一番見たいかということを考えると、やはり国民だと思うのですよ。官報しかなかった時代ではなくて、これはネットに例えばディスクローズ、これは方法論が確立してないとかいろいろな不安定要素とかあると思うのですが、一番見たい人に届けていくというようなことを考えていらっしゃるんですか。私が国民で、ここへ来ているから私はこれにアクセスできますけれども、そういうことをお考えかどうか。

○菊地資金企画室長 これを多くの方に見て

いただくということをいろいろ実は考えております。まず、去年の事例を申し上げますと、昨年、5機関の段階でございましたが、このとき、実は大蔵省のWebサイトに該当する部分、きちんと載せております。ですから、ことしも、この懇談会に報告させていただいた後、公表扱いにさせていただこうと考えておりますが、その際に同様にWebサイトにこれを掲載しようと考えております。さらに、先ほどちょっと話題にありましたけれども、財政投融资リポートといういわゆる年次報告書のようなものを我々はつくっておりますが、そういった中にもこういった分析の結果を掲載しようという方向で今いろいろと考えております。

○野中委員 ありがとうございます。とてもうれしく聞きましたが、もしできれば、そういうときに、ちょっと掲示板とか、あるいはフォーラムの枠をつくっていただいて、「うそ?」「本当?」みたいなところの、そういうのができるようになると、意外なところで、本当に世界中の人が見られますからいろいろな情報をキャッチできると思うので、ぜひやっていただきたいと思います。

○本間座長 ありがとうございます。——佐藤さん、どうぞ。

○佐藤委員 関連ですが、どの程度のもを出されるかわかりませんが、例えばここにある、この程度でこの形で出すとやはりわかりにくいと思うのですね。やはりわかってもらう工夫といいますかね。これだと、何を意味して、どう読んだらいいのか全く、私どもは議論で聞いてますからわかりますけれども、一般の方にこの紙を1枚見せて、さあこれでコスト分析を公開したよと言われても、これは困ると思うのですね。やはり丁寧な説明、懇切丁寧に中身を紹介して理解してもらうという努力をぜひしていただきたい。これ

は要望です。

○本間座長 ありがとうございます。こういう計算をする目的は、当然のことながら、この理財局を中心にしながら、財投機関の効率性、インセンティブをどう与えるかという内部的な扱い方、それからもう1つは、郵貯等の運用をするポートフォリオの先がどのように判断をするかという問題、さらには、国民が公共性を担保しているかどうか、この3段階、ディスクローズする場合にはポイントがあるだろうと思いますが、ただ、前2者はわりと専門的な形で読めるのだろうと思いますけれども、野中委員がご指摘のとおり、一般の方がアクセスしやすい、あるいは理解しやすいような工夫というものも、今後検討を事務局にお願いをいたしたいと思います。やはりその理解がないとなかなか、技術的にやったということだけではこれからの金融新時代の中で財投というものがもたないような感じもいたしますので、ぜひよろしくお願ひいたしたいと思います。

ほかに何か。——富田委員、どうぞ。

○富田委員 皆さんおっしゃったとおり、これを政策決定にフィードバックしていくことがやはり一番重要だと思うのですね。アメリカではこれを予算書の中に、財投残高、連邦信用プログラム残高と、それから政策コストを並べて書いているぐらいまで進んでいるわけですし、結局はここに出ています政策コストというのはまさに国民の債務なわけですね。過去の財投及び当該年度の財投に伴ってどれだけ将来国民負担が発生するかということが出ているということで、まさに本当の意味の、国の機関としては一番重要なディスクロであろうと思うのです。

それともう一つは、やはり財投機関で似たような事業をやっておられるところがあると思えば、それをコスト分析で比較するということが重要だと思うのです。例えばアメリカ

ではサリー・メイという機関が奨学金融をやっている、またその直接融資をやったと。それをコスト分析しまして、サリー・メイのほうが政府保証をやって債券発行する機関なわけですけれども、そのほうがコストが高いということで民営化するというのを決定したことが政策コスト分析の成果でもありますので、これをできますれば、ここでは国際協力銀行は2つの勘定に分かれて出ているようでもありますけれども、できればというのは、まだ14機関で、これでも大きな進歩だろうと思うのですけれども、財投機関における主要なそれぞれのプログラムごとにやはり政策コストを表示して行って、類似した業務のコスト分析を行って、それをやはり政治的なところにフィードバックしていくと。政治というのは国民にという意味でもあるわけですが、そうした使い方が期待できる、財投改革における唯一最大の成功事例であって、これを伸ばしていくことがやはり将来にわたる今回の財投改革の意義であろうというふうに存じます。

○本間座長 ありがとうございます。——貝塚委員、どうぞ。

○貝塚委員 今富田委員がおっしゃったのと同じですが、政策コストという言葉は結構多義的に解釈される。政策コストという言葉自身ですね。ですから、どういう意味でコストかというのを、やはり税負担になるのだという。だから、最終的には一般会計の負担になる部分がここに入っているという、そういう意味でのコストだと、財政的なコストだということを中心に明示していただくのが、多分そここのところの説明をきっちりやっていただくのが重要ではないかと。これだけ見るとややわかりにくいというのか、最初はもっとわかりにくかったのですが、大分、簡単にいえばわかりやすくなったのですが、まだ依然として、多分皆さんにわかっていただくにはもうちょっと説明が、やや平板というか、も

うちょっとわかりやすい表現があり得るのではないかという気がします。

○本間座長 吉富委員、どうぞ。

○吉富委員 皆さんのご意見は結局これをどう読んだらいいかということと、読んだ後、だれがどう使うのかということがわからないということですよ。だから、そういうのをちょっとマニュアルみたいなものをつくって改善していくという作業を続けていったらどうなのでしょう。だから、先ほどのデフィニションからちゃんと入って、ベネフィットというのはどこまで見ているのか見てないのか。それから住宅金融公庫を見ると、財政定数がそのまま使われていて、補完という概念は民業との補完関係はないという前提ですよ。全くない。そういうのがエコノミクスから見て正しいのかもわかりませんので、まず大きなところから入っていただいて、読み方はこういうところに重点を置くかというのではないかということ、それからやや細かく、補完のところではこういうふうな前提を置いているとか置いていないとか。それからマージナルコストの分析なのかアベレージコストなのか、マージナルベネフィットなのかアベレージベネフィットなのかよくわかりませんので、そこら辺も、そういう材料を与えてあげて初めて Web に載せて判断を仰いだほうがいいのではないのでしょうか。そしてそういう読み方のマニュアルを改善していくということにしていけばどうなのでしょう。次回何かあれば、そのマニュアルのドラフトを検討したらどうかと思います。

○本間座長 吉富委員から宿題を与えられたのですが、私も実はこの政策コスト分析のところサブコミティでいろいろ議論をしているメンバーの一人なのですけれども、まだこの分析がスタートして間もないと、その機関を広げていく段階でエネルギーを割いている。

その制度について、あるいはその分析のインプリケーションについて精査をする段階まで至っておりません、これは吉富委員の宿題をきちんと受けとめまして、グループ、あるいは理財局の中で検討し、各機関に対してそれに沿って要請するような形で少し勉強を深めるということで、第一課長、それでよろしいですか。

○浜田資金第一課長 はい。

○吉富委員 来年からやるわけでしょう。宮澤大臣の発言にも、先ほどの6ページですけれども、これを使ってゼロベースから検討するというのは、来年からやるわけだから、ちょっと私、タイムフレームわからなかったのだけれども。

○本間座長 これは先ほどの政策へのフィードバックの問題に関連するわけですが、試作品の段階で、どこまで政策の決定にフィードバックできるかどうか、これはまた事務局で検討していただくテーマですけれども、時系列的に情報がプールされてまいりませんとなかなか政策にフィードバックさせるということも難しいような部分もございますので、いずれにしましても、この制度のパフォーマンス向上についていろいろ勉強して、この懇談会でまた厳しいご批判、あるいは宿題等を経て改善をしてみたいと思います。よろしく願います。

森田委員、どうぞ。

○森田委員 この財投についても、最初、トータルで財投の資金規模というのをある程度数値目標をつくって縮小していくというのがあったと思うのです。それが途中で消えたわけですが、やはりトータルで、すぐにはどうのこうのできないですから、年に3%とかそういう、ある程度リーズナブルな形でソフトランディングするという、そういう

う発想とこういう個々のものが当然関連づけられなければならないというのが1つ。それから同時に出口と入り口、だから、当然、郵貯、簡保のほうも、これもソフトランディングしてフェーズアウトの方向に持っていかなければならない。その部分がどうも明確になってない。これは政治の主要な課題で問題なのですけれども、ちょっとその2点。

○本間座長 大蔵省のほうからはわりとあれですが、郵貯の今最後の森田委員のところについて、情報公開等の観点で何かございますか。——和田課長。

○和田郵政省貯金局資金運用課長 情報公開という点については、例の運用計画で基本方針と中長期的なポートフォリオと資金配分計画、これをきっちり審議会に諮問して公開すると。それから運用実績のほうも、簿価ベースだけではなくて、いわゆる時価会計で評価した試算、これも審議会に報告して公表するというので、情報公開、ディスクロージャーに努めたいというふうに考えております。

○本間座長 藤原委員、どうぞ。

○藤原委員 吉富委員さんの意見に追加して2点ですが、1点は、限界と平均ということで、ここで出ているのは要するに過去のを全部積み上げてしまっているわけですよ。ですから、そういう意味で平均になっていて、要するに過去から来たものの、例えば利子の変動して、それでコストはどう変わったかという部分と、今年度追加してどれだけ増えたかという部分が分かれてないわけですよ。後者が限界であって、足し合わせたからこれはトータルになってしまって、いわば平均が出ている。だから、そこを少し分けるような努力をされたらいかがかというのが1つ。

もう一つは、ばらばらめくって、23ページに帝都高速度交通営団というのがあって、これは要するにコストが赤になっているということは、言いかえると黒字なわけですよ。政府にとって。ということは、こんなところにも何も国のお金を入れる必要はないではないかということになるのではないかと思うのですが。ですから、そういうことも含めて、もうちょっと積極的に民営化しましょうというところまでお書きになって、ホームページに載せてパブリックコメントを求めるといようなことをぜひお願いできたらと思います。

○本間座長 ありがとうございます。今のコメント、わかりやすく説明するためにも必要な作業だと思いますので、ぜひこれは、お隣に座っていらっしゃる吉野委員あたりにご尽力いただきながらきちんとしたものをつくってまいりたいと考えております。これは事務局もサポートしてくれると思いますので、よろしいですか。

原先生、何か。よろしいですか。

○原委員 結構です。

○本間座長 時間が大分迫っておりますけれども、何か追加的に今までなかったような論点等がございましたらお願いしたいと思います。野中委員、どうぞ。

○野中委員 2001年に再編が、機構的に日本丸の状態が変わっていくのですが、実は郵政と、今日は通産の方がお見えでないと思うのですが、将来像を描く上で、やはり地球を覆っている情報通信の分野をどこがどういうふうにやっていくのかというのを見ても、結局、郵政と通産がITをめぐる同じ形の課とか局というのが両方あって、それがどうしてそういうふうになったかという、族議員と呼ばれる方たちの大きな力によって、おまえは放すなど、おまえも放すな

と、金の卵だと言ってお手柄を上げたということが国民にとってどんな損失をもたらすかというのがわからないおじさまやおばさまたちだったと思うのです。これは、2001年スタートしたら、事業者のほうからすると、ダブルのコストと時間、このことが5年たったら相当なダメージになるということが、ダメージになってからでないといけない国というのは本当に悲しいと私は思うのです。

なぜそんな話をしたかという、それはテクノロジーが第二義的にいろいろな形で経済活動や国民のいろいろな形を阻害していくということなのですが、お金をめぐって、この委員を隔ててこっちとこっちというのが似たような構図になって、運用の仕方については、おまえ、始めたのだから——さっき、実は座長、野中さん、質問したのです。最後に、2つの間でコミュニケーションがどう組織化されているのか伺いたいというのが……。先輩、後輩という形ではなくて、同じお金ですから、私たちはどっちがやってくれてもいいわけです。だけど、どこがどうやって、その間のコミュニケーションがどういうふう組織的に担保されているのかというのは一番知りたいところなので、そこをちょっと質問として、ITと同じようにマネーは生きものですからもっと敏感にはね返ってくるので、ぜひお聞かせください。

○本間座長 野中委員のご質問、ちょっと違う2つの問題が混在しているのだらうと思います。1つは、今回の財投の改革というものが、今まで大蔵、郵政との間での相対的な資源配分というものが、国民から見えない資金の市場性との関連の合理性というのが見えないということで改革を始め、それを分離する形で一般の市場の中に入れ込むという作業をやってきたわけでして、野中委員のご指摘は、そういうぐあいに分離してしまうと、郵便貯金というような国民の債権というものがどのように安全性、あるいは収益性の中で問

われるのだ、その相対的な部分のところをどうするのだというぐあいに考えることが1つできると思います。もう一つは、後段の情報関連の部分について、古典的な各省庁のいわば利害対立の問題で、これは相対的な中における問題点をどういうぐあいにクリアーにしてきちんとしたものにしていくか。

これはどなたがお答えになるのが一番いいのかということですがけれども、ここでお答えになるのは、私がやる以外に……貯金局長、どうぞ。

○野村郵政省貯金局長 貯金局なので、私の直接の所掌ではないわけですがございすけれども、従来、郵政省と通産省、情報通信をめぐってお互いに、いい言葉でいえば切磋琢磨、ある意味では競い合っていたわけですがございすけれども、ここ何年かは、特に予算面についても共同でお互いに共同施策という形でやっておりますので、おっしゃるような足の引っ張り合いとか、意思疎通なしにやるというような形ではないというふうには私は現在では理解しているところでございすけれども。

○野中委員 ちょっと違うと思います。

○本間座長 この問題については、またいろいろな機会でご議論いただきたいと思います。時間がちょっと超過しておりますけれども、資金運用審議会の懇談会、これにて終わらせていただきたいと思います。貴重なご意見、ありがとうございました。

(以上)

(出所)「資金運用審議会懇談会議事録」(平成12年6月29日)。

10-39 第20回資金運用審議会懇談会(12年6月29日)配付資料

1. 懇談会名簿
2. 「資金運用部資金法等の一部を改正する

法律」の概要

3. 財投改革に伴う政令等の概要
4. 第147回国会での主な審議（改革後の財投機関の資金調達）
5. 「郵便貯金法等の一部を改正する法律」の概要
6. 預託金利について
7. 貸付金利について
8. 財政投融资対象事業に関する政策コスト分析（試算）（平成12年度）

資金運用審議会懇談会名簿

12年6月28日現在

座長

本間 正明 大阪大学副学長

座長代理

吉野 直行 慶應義塾大学経済学部教授

- 五十畑 隆 産業経済新聞社客員論説委員
 池尾 和人 慶應義塾大学経済学部教授
 石 弘光 一橋大学学長
 今井 敬 新日本製鐵(株)代表取締役会長、
 経済団体連合会会長
 岡部 直明 日本経済新聞社論説副主幹
 貝塚 啓明 中央大学法学部教授
 木村 陽子 奈良女子大学生生活環境学部教授
 坂本 春生 セゾン総合研究所理事長
 佐藤三千男 読売新聞社論説委員
 恒松 制治 元獨協大学学長（資金運用審議会会長）
 富田 俊基 野村総合研究所研究理事
 中西 真彦 日本経営者団体連盟特別顧問、
 (株)ベンカン会長
 野中ともよ ジャーナリスト
 原 司郎 横浜市立大学名誉教授
 廣瀬 嘉夫 公共経済調査会理事長
 藤原 正寛 東京大学大学院経済学研究科教授
 堀内 昭義 東京大学大学院経済学研究科

長

- 水谷 研治 中京大学教授、東海総合研究所理事長
 三宅 純一 住商リース株式会社顧問、
 財団法人社会経済生産性本部
 総務部参与
 村上 忠行 日本労働組合総連合会政策グループ長
 村田 泰夫 朝日新聞社経済部編集委員
 森田 明彦 毎日新聞社社友
 吉富 勝 アジア開発銀行研究所長
 吉原 健二 厚生年金事業振興団理事長
 吉本 宏 東京金融先物取引所参与
 若杉 敬明 東京大学大学院経済学研究科教授

(注) この他、資金運用審議会専門委員である関係行政機関の職員等10名がメンバーとなっている。

「資金運用部資金法等の一部を改正する法律」の概要

財政投融资制度を改革することとし、郵便貯金及び年金積立金に係る資金運用部への預託を廃止し、財政融資資金特別会計において公債を発行することができることとする等の改正を行う。

1 一括改正する主な法律

- (1) 資金運用部資金法（昭和26年法律第100号）
- (2) 資金運用部特別会計法（昭和26年法律第101号）
- (3) 資金運用部資金及び簡易生命保険の積立金の長期運用に対する特別措置に関する法律（いわゆる「長期運用法」。昭和48年法律第7号）

2 主な改正点

(1) 資金運用部資金法

- ① 題名を「財政融資資金法」とする。

- ② 資金運用部を廃止し、財政融資資金を設置する。
- ③ 郵便貯金及び年金積立金の預託義務を廃止する。
- ④ 資金の資金繰りを円滑に行うため、政府短期証券を発行する。発行限度額について、国会の議決を受ける。
- ⑤ 財政融資資金の運用対象について、対象機関等の見直しを行う。

(2) 資金運用部特別会計法

- ① 題名を「財政融資資金特別会計法」とする。
- ② 財政融資に必要な資金を調達するため、公債を発行する。発行限度額について、国会の議決を受ける。
- ③ 国債整理基金特別会計法に基づく定率繰入れ及び借換債の規定は、適用しないこととする。
- ④ 特別会計の貸借対照表及び損益計算書を、予算及び決算に添付して国会に提出する。

(3) 長期運用法

- ① 題名を「財政融資資金の長期運用に対する特別措置に関する法律」とする。
- ② 財政融資資金の長期運用についての国会の議決に加え、郵便貯金資金及び簡保積立金の地方公共団体への貸付けについても、国会の議決を受ける。
- ③ 財政投融资計画を、法律上位置付け、国会に提出する。

(4) その他

- ① 施行日は、平成13年4月1日とする。
- ② 郵便貯金及び年金積立金の預託義務の廃止に伴い、既往の貸付けの継続にかかわる資金繰り及び市場に与える影響に配慮して、所要の措置を講ずる。
- ③ その他、資金運用部の廃止に伴う各特別会計法の改正等を行う。

財投改革に伴う政令等の概要

1 財政融資資金法施行令

- (1) 財政融資資金預託金に付する期限前払戻しの金利は、預託時利率から年0.1%を控除した利率を上限とし、期限前払戻しを行う日における現在価値相当額を払い戻すこととした場合の利率に即して財務大臣が定める。ただし、0.01%を下回らないものとする。
- (2) 財政融資資金の運用対象となる貸し債について、対象となる債券を、国債、政府関係機関債、地方債、国等が全額出資する特殊法人等の発行する債券及び外国債とするとともに、取引の相手先として金融機関以外に、証券会社、証券金融会社及び外国証券会社を定める。
- (3) 「資金運用部預託金に付する利子の利率を定める政令」を廃止する。
- (4) その他所要の規定の整備を行う。

2 資金運用部資金法等の一部を改正する法律の施行に伴う関係政令の整備に関する政令

- (1) 資金運用部特別会計法施行令の一部改正
 - ・題名を「財政融資資金特別会計法施行令」に改める。
 - ・財政融資資金特別会計の貸借対照表、損益計算書等の様式は財務大臣が定めることとする。
 - ・その他所要の改正を行う。
- (2) 国民貯蓄債券法施行令、大蔵省預金部等の債権の条件変更等に関する法律の施行に関する政令の廃止
- (3) その他関係政令の一部改正
 - 「資金運用部」を「財政融資資金」に改める等の改正を行う。

3 その他

- (1) 財政融資資金特別会計の損益計算につ

いて、発生主義により経理する。

- (2) 財政融資資金特別会計の財務の健全性を確保するため、将来の金利変動による損失の発生に備え、金利変動準備金を設けることを検討する。

(出所) 第20回資金運用審議会懇談会(平成12年6月29日)資料。

10-40 第147回国会での主な審議(改革後の財投機関の資金調達)

平成12年4月21日(金)

衆議院・大蔵委員会

○宮澤国務大臣 前回の当委員会で御議論のありました財投機関債、財投債の発行規模等々につきましては、現段階で定量的に申し上げることは困難でございますが、今後、この法律の実施、運用に当たって、事務当局に基本的に考えておいてもらいたいというようなことをまとめましたので、御披露をいたします。

まず改革後の各財投機関の資金調達に関しては、次のように考えております。

一つ、特殊法人等については、まず、その資金を財投機関債の発行によって自己調達する。そのために、最大限の努力、検討を行うこととする。

第二に、財投機関債による資金調達では必要な資金需要を満たすことが困難な機関については、一つ、その業務が民業補完のために実際に必要なものか、二つ、将来の国民負担を推計した政策のコスト分析、三つ、償還確実性等を精査して、当該法人等の業務そのものについてゼロベースからの徹底した見直しを行っていただきたい。その上で、真に政策的に必要と判断される場合、部門において、財投債により調達した資金の貸し付けを受ける、そういう方式を認める。

三、財投債による調達についても、郵貯、年金が自主運用に移りました場合に、十分に財政投融资を行うため必要な財投債を買って

くれるとは限らない。また、市場の規模による制約も働きますから、各財投機関は、おのずから事業を厳しく取捨選択せざるを得ない状況と考えなければならない。また、各年度の財投債の発行額については、これは法律に基づいて、国会の議決を受けた範囲内で発行することとなる。

なお、政府保証債の話も出ましたが、これについては、財政規律の確保等の観点から、個別に厳格な審査を経た上で限定的に発行を認める。

以上の基本的考え方に基きまして、各年度の財投編成に臨んでまいらなければなりません。今年の場合、ただいま申し上げましたような、財投改革後の財投機関の資金調達に関するこの考え方は、当法案が成立後、速やかに各機関、所管省庁など関係者に周知をいたします。本年8月末の13年度財投要求までに十分な検討が各省庁、各機関において行われるよう徹底をしまいたいと思います。

以上であります。

(出所) 第20回資金運用審議会懇談会(平成12年6月29日)資料。

10-41 郵便貯金法等の一部を改正する法律の概要

目的

財政投融资制度の改革とともに、郵便貯金資金等を自主運用することとし、所要の運用制度を定める。併せて、簡易生命保険の積立金の運用制度について所要の改正を行う。

内容

- (1) 郵便貯金法の一部改正（郵便貯金資金の自主運用関係）
 - ① 自主運用の目的・原則（事業の健全経営の確保を目的とする自主運用、确实・有利・公共の利益）
 - ② 運用範囲（金融自由化対策資金の運用範囲に地方公共団体貸付等を追加）
 - ③ 運用手続（審議会への運用計画の諮問、資産評価等の報告・公表）
 - ④ 運用職員の責務（慎重かつ細心の注意、秘密保持義務等）
 - ⑤ その他規定の整備（国債・地方債を除く債券引受けの制限等）
- (2) 郵便振替法の一部改正（郵便振替資金の

自主運用関係）

郵便振替資金を自主運用することとし、その運用範囲（国債等）を定める。

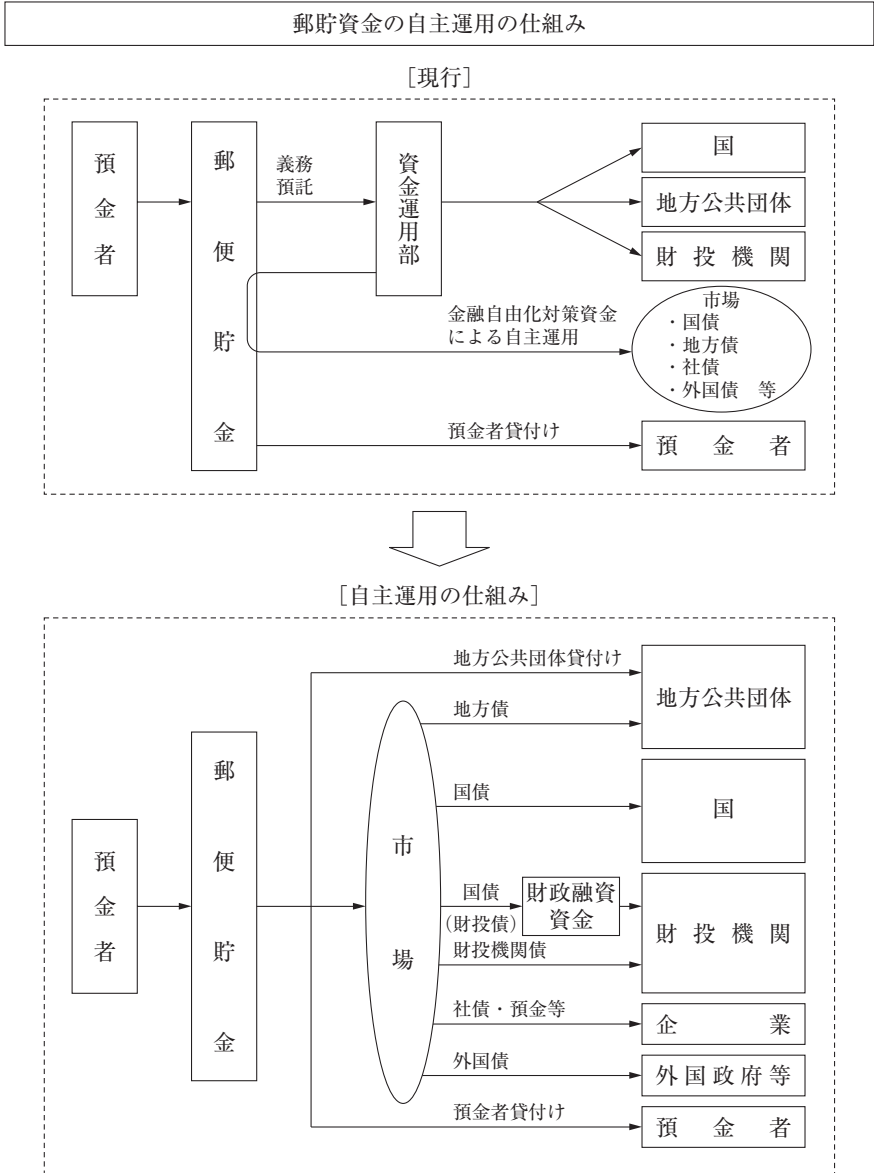
- (3) 簡易生命保険の積立金の運用に関する法律の一部改正（簡易生命保険の積立金の運用制度の改正）

財投機関への貸付けを廃止するとともに、郵便貯金法と同様の制度の整備を行う。
- (4) 郵便貯金特別会計法等の一部改正・附則
 - ① 郵便貯金特別会計に郵便貯金資金を設置する等、会計規定の整備を行う。
 - ② 国会に提出する予算の添付書類として、資金の増減及び運用計画表等を追加する。
 - ③ 資金運用部への預託廃止に伴い、資金運用部の既往貸付の継続にかかわる資金繰り及び市場に与える影響に配慮し、所要の措置を講ずる。
 - ④ その他所要の改正及び経過措置。

施行期日

平成13年4月1日（「資金運用部資金法等の一部を改正する法律」と同日）
 （出所）第20回資金運用審議会懇談会（平成12年6月29日）資料。

10-42 郵貯資金の自主運用の仕組み



(注) この他に、簡保事業団を通じた指定単運用がある。
 (出所) 第20回資金運用審議会懇談会(平成12年6月29日)資料。

10-43 自主運用の意義・考え方

(1) 自主運用の意義

- ① 事業目的の達成と事業の健全経営の確保
小口個人に対し基礎的な金融サービスを提供するという事業の使命を達成するため、事業の健全経営を確保することを目的。
- ② 公的部門へ長期・安定的な資金を供給
国、財投、地方公共団体に、市場を通じて長期・安定的に資金供給。
- ③ 公的部門（国債、財投（機関）債等）・民間部門（社債）における証券市場の拡大に対応
- ④ 財投改革と整合

(2) 安全確実な債券を中心とした市場運用を基本

- ① 自家運用
ア 自家運用は、安全確実な債券を中心とした市場運用。市場への影響に配慮。
イ 債券運用は、バイ・アンド・ホールド、分散投資を基本。
ウ 財投・地方債計画の一環として、地方公共団体に貸付け。
- ② 補完的に行う委託運用
元本保証のない株式等への運用は、引き続き、委託運用により民間ノウハウを活用。
- ③ 準備金制度の整備
現行の積立金制度に加え、保有資産の価格変動リスクに対応するため、損益計算書、貸借対照表上「準備金」を整備。

(3) 経過措置

- ① 平成13年度以降7年間の措置として、年金資金とともに、
ア 資金運用部の既往貸付け継続に必要な財投債の引受け
イ 当初、特に市場への影響に配慮するため、残りの財投債の概ね1/2程度の財投債の引受け。漸時、その割合を低下（簡保積立金についても、相応の財投債の引受け）について、大蔵大臣から要請。
- ② 資金の状況等も踏まえ最大限協力

(出所) 第20回資金運用審議会懇談会（平成12年6月29日）資料。

10-44 預託金利について

資金運用審議会懇談会
座長 貝塚啓明

1 現状

- ・資金運用部資金法（旧法）第4条第3項において、国債の金利その他市場金利を考慮するとともに預託者側の事情にも配慮して政令で定めると規定されている。
- ・現在、具体的には、7年以上の預託に対しては毎月発行される10年利付国債の表面利率に0.2%を上乗せした水準で設定している。

(注) 7年未満の預託に対しては、1月以上3月未満、3月以上1年未満、1年以上3年未満、3年以上5年未満、5年以上7年未満の期間区分毎に、それぞれの上限金利で設定している。

2 改革後の預託金利の設定方法

(1) 基本的考え方

- ・財政融資資金法（新法）においては、預託者側に対するいわゆる「配慮規定」を削除し、「国債の利回りに即して」財務大臣が定めることとされている。

(2) 具体的な預託金利の設定

- ・預託期間1年超については、1年ごとに金利を設定する。1年未満については1ヶ月、3ヶ月、6ヶ月の区分とする。
- ・超長期の預託ニーズに応えるため、預託金利についても30年預託までの金利設定を行う。
- ・小数点第2位を四捨五入して小数点第1位までとする。ただし、1年未満の期間については、小数点第3位を四捨五入し、小数点第2位までとする。

財政投融资の抜本的改革について
(資金運用審議会懇談会とりまとめ) (抜粋)

平成9年11月27日

6. 市場原理との調和の推進

(3) 調達金利

今後の財政投融资の資金調達に当たっては、現在のように金利を上乗せするといった「配慮」を廃し、また政令改正といった行政上の手続きではなく、市場と完全に連動した条件で調達することが必要である。

(平成11年12月9日)

財政投融资制度の抜本的改革案(骨子)(抜粋)

2. 改革の骨子

(3) 市場原理との調和の推進

- ・資金調達については、市場に連動した条件で行うこととし、これまでのような預託者の事業運営に対する配慮としての金利上乗せを廃止する。

預託金利のイメージ

仮に平成12年5月24日の国債の市場金利(流通利回り)を基準として、試算したもの

期 間	金 利
1ヶ月以上 3ヶ月未満	0.03%
3ヶ月以上 6ヶ月未満	0.04%
6ヶ月以上 1年未満	0.08%
1年以上 2年未満	0.2%
2年以上 3年未満	0.3%
3年以上 4年未満	0.6%
4年以上 5年未満	0.8%
5年以上 6年未満	1.0%
6年以上 7年未満	1.2%
7年以上 8年未満	1.4%
8年以上 9年未満	1.6%
9年以上 10年未満	1.7%
10年以上 11年未満	

11年以上 12年未満	1.8%
12年以上 13年未満	1.9%
13年以上 14年未満	2.0%
14年以上 15年未満	
15年以上 16年未満	2.1%
16年以上 17年未満	
17年以上 18年未満	
18年以上 19年未満	
19年以上 20年未満	2.2%
20年以上 21年未満	
21年以上 22年未満	
22年以上 23年未満	
23年以上 24年未満	
24年以上 25年未満	
25年以上 26年未満	
26年以上 27年未満	
27年以上 28年未満	
28年以上 29年未満	
29年以上 30年未満	2.3%
30年以上	

(注) 基本的に月毎に改定が行われる。

(出所) 第20回資金運用審議会懇談会(平成12年6月29日)資料による。

10-45 貸付金利について

1. 現状

- ・貸付金利は、資金運用部資金法(旧法)第6条の規定に基づき、大蔵大臣が行う資金運用部資金の管理・運用の一環として、定められている。
- ・具体的には、10年利付国債の表面利率を基準に、貸付期間にかかわらず一律に設定されている(預託金利と同一水準)。

2. 改革後の貸付金利の設定

(1) 基本的考え方

- ・基本的に、期間に応じ、国債の市場金利(流通利回り)を基準として設定する。
- ・10年毎の金利見直し制への転換も可能

とする。

- ・元金一括、元利均等、元金均等といった返済方法や据置期間といった償還形態によるキャッシュフローの違いを反映させる。

(2) 具体的な貸付金利の設定

- ・期間5年超については、1年毎に金利を設定する。
- ・長期資金を供給するという財政投融资の基本的機能を踏まえ、期間5年以内については5年もの金利を一律に適用する。
- ・事務コスト等も含めるとともに、簡素でわかりやすい金利とするため、表示桁数未満を切り上げ、小数点以下第1位までの設定とする。

(参考1) 元金A円、n年賦元金均等償還、据置なしの貸付で、いわゆる利ざやや事務コスト等を勘案しない場合、金利(r)に関する理論式は、次のように表現できる。

$$\begin{aligned}
 A = & ((A/n) + A * r) / (1 + r_1) \\
 & + ((A/n) + A * (1 - 1/n) * r) / (1 + r_2)^2 \\
 & + ((A/n) + A * (1 - 2/n) * r) / (1 + r_3)^3 \\
 & \dots \\
 & + ((A/n) + A * (1 - (n-1)/n) * r) / (1 + r_n)^n
 \end{aligned}$$

$r_1, r_2, r_3 \dots r_n$ は、市場金利から算出される各年限に対応するスポットレート。

(参考2) 平成12年5月24日の国債の市場金利(流通利回り)を基準として、据置のない場合に適用される貸付金利(半年賦)は別紙。なお、据置期間のある場合は、据置なしの金利よりも若干高くなる。

(3) 10年毎金利見直しについて

- ・元金償還に伴う実際のキャッシュフローを反映して、金利を設定する。従って、例えば償還期間30年の元金均等償還(据置なし)の10年毎金利見直し貸付における当初10年間の金利は、

同時期の元金均等償還（据置なし）の償還期間10年の金利よりも高くなる。

（参考3）平成12年5月24日の国債の市場金利（流通利回り）を基準とし、償還期間30年の元金均等償還（据置なし）の10年毎金利見直し貸付（半年賦）に、その時点で適用される貸付金利を試算すると、次の通り。

- 当初10年間 : 1.7%
- 11年目以降20年目まで : 1.6%
- （11年目の金利見直し時点での市場金利の水準が上記試算時点と同一であった場合）
- 21年目以降30年目まで : 1.3%
- （21年目の金利見直し時点での市場金利の水準が上記試算時点と同一であった場合）

（注） 10年元金一括償還 : 1.7%
 10年元金均等償還（据置なし） : 1.3%

財政投融资の抜本的改革について
 （資金運用審議会懇談会とりまとめ）（抜粋）

平成9年11月27日
 資金運用審議会懇談会
 座長 貝塚啓明

6. 市場原理との調和の推進

(2) 貸付金利

財政投融资の貸付金利については、これまで、貸付期間にかかわらず同一の金利水準とされてきた。これは、財政投融资が、民間の金融の補完という観点から、民間では提供が困難な長期固定の金利による貸付をその旨としてきたからである。

しかし、今後は、民業補完を徹底しつつ、将来の償還に対するコスト負担意識の低下等を是正していくため、貸付金利は、財政投融资の対象事業の性格やニーズを踏まえ、基本的には、貸付期間に応じ市場金利を基

準として設定すべきである。

また、10年経過後金利見直し制度などマイルドな変動金利制度を普及させ、民業補完を踏まえつつ貸付金利の多様化を図っていくべきである。

（平成11年12月9日）
 財政投融资制度の抜本的改革案（骨子）（抜粋）

2. 改革の骨子

(3) 市場原理との調和の推進

- ・貸付金利については、基本的に、貸付期間に応じ、国債の市場金利を基準として設定する。また、10年ごとの金利見直し制も選択可能とする。

貸付金利のイメージ

仮に平成12年5月24日の国債の市場金利（流通利回り）を基準として、試算したもの

年	元金一括	元金均等	元利均等
5年以内	1.1%	0.7%	0.7%
5年超6年以内	1.3%	0.9%	0.9%
6年超7年以内	1.4%	1.0%	1.0%
7年超8年以内	1.6%	1.1%	1.1%
8年超9年以内	1.7%	1.2%	1.2%
9年超10年以内		1.3%	1.3%
10年超11年以内	1.8%	1.4%	1.4%
11年超12年以内	1.9%	1.5%	1.5%
12年超13年以内	2.0%		1.6%
13年超14年以内			
14年超15年以内	2.1%	1.7%	1.7%
15年超16年以内			
16年超17年以内	2.2%	1.8%	1.8%
17年超18年以内			
18年超19年以内			
19年超20年以内	2.2%	1.9%	1.9%
20年超21年以内			
21年超22年以内			
22年超23年以内			2.0%

23年超24年以内	2.2%	2.0%	2.0%
24年超25年以内			
25年超26年以内			
26年超27年以内	2.3%	2.1%	2.1%
27年超28年以内			
28年超29年以内			
29年超30年以内			

(注)

- ・現行制度の下で貸付のある30年以内までを記載。
- ・据置期間のある場合には、各々の金利は据置期間の長さに応じて高めの設定となる。(上表は据置期間のない場合)
- ・基本的に月毎に改訂が行われる。

(出所) 第20回資金運用審議会懇談会(平成12年6月29日)資料による。

10-46 第21回資金運用審議会懇談会議事録

平成12年12月25日(月) 11:30~12:38
大蔵省 第3特別会議室(本庁舎3階)

1. 開会
2. 事務局説明(平成13年度財政投融资計画等について)
3. 質疑・応答
4. 閉会

◎配布資料

1. 懇談会名簿
2. 平成13年度財政投融资計画等について
 - (1) 平成13年度財政投融资計画の概要
 - (2) 平成13年度財政投融资計画
 - (3) 平成13年度財政投融资計画の特色
 - (4) 平成13年度財政投融资計画の概要(機関別)
 - (5) 平成13年度における財投機関債の発行予定
 - (6) 平成13年度国債発行予定額

3. 参考資料

◎出席者

座長 中川理財局長
本間正明 田村理財局次長
座長代理 浜田理財局総務課長
吉野直行 藤岡資金第一課長

委員

五十畑隆 富澤資金管理課長
今井敬 大川国債企画官
木村陽子 上野大臣官房企画官
池尾和人 寺田資金企画室長
恒松制治 保井企画調整室長
富田俊基 進藤資金調査官
原司郎 瀧野自治省大臣官房審議官
廣瀬嘉夫 小濱自治省財政局公営企業第一課長
藤原正寛 吉武厚生省大臣官房審議官
水谷研治 薄井社会保険庁運営部企画課長
三宅純一 和田郵政省貯金局資金運用課長
村上忠行 和田郵政省貯金局資金運用課長
村田泰夫 森田明彦
森田明彦 足立郵政省簡易保険局長
吉富勝 岡田郵政省簡易保険局次長
吉原健二 小林郵政省簡易保険局資金運用課長
若杉敬明

◎本間座長

本日は皆さま御多用のところをお集まりいただきまして、誠にありがとうございます。ただいまより、資金運用審議会懇談会を開催させていただきます。

平成9年2月にこの懇談会が発足して以来、財政投融资制度全般にわたり審議を重ねてまいりました。そして、財政投融资制度改革の基本的な枠組みをこの懇談会で決めたとと言ってもいいくらいの精力的な御意見を賜りました。こうした議論を踏まえて、財投改革法案が本年5月に成立をいたしまして、財投改革はいよいよ来年4月より始まることになって

おります。前座長でありました貝塚啓明先生をはじめ委員各位の御尽力に対しまして、座長としてこの場をお借りして改めて御礼を申し上げます。ありがとうございます。

それでは、議事に入ります前に、中川理財局長から一言御挨拶がございます。よろしく願いたします。

○中川理財局長

今日は年末の大変お忙しいところ御出席いただきまして、誠にありがとうございます。

いま本間先生のお話にもございましたように、財政投融资改革につきましては、平成9年の当懇談会発足以来、正に本当に様々な議論が行われ、各方面におきましても、いろいろな問題提起などがございまして、いろいろな場で検討を重ねていただきまして、平成9年の11月には当懇談会におきまして、「財政投融资の抜本的改革について」というとりまとめをいただきました。また、昨年8月には「財政投融资制度の抜本的改革に係る議論の整理」ととりまとめたいただいたわけでございます。

その後、こうしたとりまとめの趣旨を踏まえまして、昨年12月には大蔵省において、財政投融资制度の抜本的改革案（骨子）をとりまとめました。各与党での御議論をいただき、本年3月に資金運用部資金法等の一部を改正する法律案、いわゆる財投改革法案を作成し、これを国会に提出いたしまして、国会における御審議を経て、本年5月に成立したところでございます。

また、本年9月以降、財投改革の趣旨を踏まえて、来年度の財投改革初年度になる財政投融资計画の編成作業を進めてまいりましたが、昨日24日、平成13年度の財政投融资計画を決定いたしましたところでございます。

この編成の過程を通じまして、私どもとしては、財投改革元年にふさわしい計画を編成したいということで、関係省庁や各機関と鋭

意議論や折衝を続けてきたわけでございます。後ほど計画の概要につきまして御報告いたしますので、お聞き取りいただきたいと思いますが、私といたしましては、財政投融资改革初年度、元年にふさわしい計画の編成ができたことと自負しているところでございます。もちろん、これからもいろいろな御議論や御意見等を踏まえて、更にこの改革の趣旨を徹底していきたいと思っております。本日の御出席の先生方からさらに御意見をいただければと思います。

なお、来年1月6日に予定されております中央省庁の改革に伴いまして、資金運用審議会は廃止されることとされておまして、本懇談会も本日が最後の会合ということになります。私もこの改革の議論、平成9年から理財局次長として参加させていただいて、ずっといままでの仕事に携わらせていただきまして、法案が成立して改革初年度の財投編成がこういう形で終えたということで、当時の議論を振り返りますと、本当に感慨深いものがあるわけでございます。

これまでの委員の先生方の御労苦に対しまして、重ねて御礼を申し上げますとともに、今後とも引き続き皆さま方の御指導を賜りますようお願い申し上げます。私の御挨拶とさせていただきます。どうもありがとうございます。

○本間座長

どうもありがとうございました。

それでは、続きまして、足立簡易保険局長から一言御挨拶がございます。よろしく願いたします。

○足立簡易保険局長（郵政省）

郵政省の簡易保険局長の足立でございます。委員の皆さま方には、平素、簡保資金、また郵貯資金につきまして御指導賜り、誠にありがとうございます。

当審議会の懇談会におきましては、特に財

投改革の抜本的な見直しの御議論をいただきまして、先般、財投改革がスタートしたところでございます。おかげさまで、郵貯につきましては全額自主運用、また簡保資金につきましても、地方公共団体を除く財投機関に対する直接貸付けを廃止するという、基本的に市場を通じた運用を基本とするということに仕組みを変えることとなりました。これに伴いまして、平成13年度の郵貯及び簡保資金の運用計画につきましても、一昨日の23日に、それぞれ、郵貯資金につきましても郵政審議会、簡保資金につきましても資金運用審議会にお諮りをいたしまして、御了承を得たところでございます。この財投改革につきましても、この間、先生方に御尽力いただきましたことを、改めて厚くお礼を申し上げたいと思います。

1月6日の省庁再編によりまして、資金運用審議会の機能が郵政審議会の資金運用部会に移されることとなります。しかしながら、今後とも先生方にはいろいろなところで御指導いただくこともあるかと思っておりますので、どうぞよろしくお願いを申し上げたいと思います。

簡単ではありますが、御挨拶にかえさせていただきます。

○本間座長

どうもありがとうございました。

それでは、本日の議事進行につきまして、予め説明をさせていただきます。前回、6月29日に行われました懇談会では、政策コスト分析等の御報告を受けました。その後、8月末に新しい財政投融資制度に基づく各省庁、各機関から財投要求を受け、財投計画の編成が行われ、昨日24日に財投改革初年度となります13年度の財政投融資計画が決定をするに至りました。

本日は、初めて大蔵省理財局藤岡資金第一課長から、13年度の財投計画等について報告を受けました後、委員の皆様から御意見、御

質問をいただきたいと思います。

それでは、13年度財政投融資計画等につきまして、資金第一課長、よろしく願いをいたします。

○藤岡資金第一課長

それでは、私の方から、平成13年度財政投融資計画等について御説明を申し上げます。お手許に資料がいくつかございますが、名簿のあとに1枚紙で「平成13年度財政投融資計画の概要」という1枚の計表がございます。それから、1つおきまして7ページの縦長の紙で「平成13年度財政投融資計画の特色」という紙がございます。

初めに、この「平成13年度財政投融資計画の特色」から御説明申し上げたいと存じます。

まず、平成13年度財政投融資計画のポイントでございます。

平成13年度の財政投融資計画においては、財政投融資改革の趣旨に則り、対象分野・事業の見直しを行いつつ、現下の社会・経済情勢に鑑み、真に必要なと考えられる資金需要には的確に対応することとし、重点的・効率的な施策の推進を図ることといたしております。

財政投融資計画の総額は32兆5,472億円でございまして、対前年度当初計画比15%の減少でございます。

次に、平成13年度財政投融資計画の考え方について御説明申し上げます。

まず、財政投融資計画の規模でございますが、13年度財政投融資計画は、民業補完、政策コスト分析、償還確実性等の精査により、対象分野・事業の見直しを行い、縮減・合理化を図り、「改革元年」にふさわしい財投計画としたところでございます。この結果、財政投融資計画は前年度比△15.0%の減少でございまして、過去に例を見ない、財政投融資計画が作成されて以来の最大の縮減・合理化となっております。

次のページでございます。財投機関債でございまして、財投改革後の特殊法人等の資金

調達については、財投機関債の発行により市場の評価を受けることを通じ、運営効率化へのインセンティブが高まることから、まず財投機関債の発行に向けて努力、検討を行うこととされております。

13年度におきましては、20機関が総額1兆1,058億円の財投機関債を発行する予定でございます。各機関毎の計数はご覧のとおりでございますが、これは財政融資、政府保証の対象となる特殊法人等33機関中の20機関、全体の6割強に当たる機関からの財投機関債の発行となっております。

次に、財投債の発行でございます。財投債につきましては、10.5兆円を市中発行するほか、財投改革に伴う経過措置として、市場に与える影響に配慮し、郵便貯金資金、年金資金及び簡易生命保険積立金による引受等がご覧のとおりでございます。

次のページでございます。政策コスト分析の充実でございます。財政投融资対象事業に関する政策コスト分析につきましては、将来の国民負担についてのディスクロージャーの充実、機関の業務・財務の改善、償還確実性についての検討等に資するため、昨年に引き続き本年6月に、試算という形で14機関について公表を行ったところでございます。

平成13年度におきましても、関係省庁・各機関において所要の作業を行い、対象機関の大幅な拡充を含め政策コスト分析の一層の充実を努めるところでございます。

次に、ディスクロージャーの一層の徹底でございます。財政投融资全体のディスクロージャーを推進することとし、具体的には財政投融资計画を分かりやすく、財政融資、産業投資、政府保証に区分することとし、その他貸借対照表、損益計算書を予算及び決算に添付する等を考えてございます。

次に、財政投融资の対象分野・事業の見直しでございます。財政投融资の対象分野・事業につきましては、改革の趣旨を踏まえ、その業務が民業補完のために実際に必要なもの

かどうか、将来の国民負担を推計した政策コスト分析、償還確実性等の精査により、分野・事業の徹底した見直しを行ったところでございます。

例でございますが、日本政策投資銀行につきまして、出融資体系の簡素・合理化等を図ることといたしております。また、住宅金融公庫におきまして、民間住宅ローンとの協調を図るため、特別割増制度の縮減等の措置を講ずることといたしております。

次のページでございますが、農林漁業金融公庫、都市基盤整備公団、帝都高速度交通営団、環境事業団につきましても、所要の見直しを行うことといたしております。

次に、現下の社会・経済情勢への的確な対応でございます。引き続き現下の社会・経済情勢に鑑み、真に必要なと考えられる資金需要には的確に対応し、重点的・効率的な施策の推進を図ることといたしております。

まず、IT革命の推進でございます。21世紀を迎え、豊かな国民生活の実現と我が国の競争力強化を実現するため、IT革命を推進することといたしております。具体的な例は、ここにあるとおりでございます。

次のページでございます。環境問題への対応といたしまして、循環型社会への構築等環境問題に対応するため、廃棄物・リサイクル対策を推進するとともに、環境保全型製品の普及を促進することといたしております。

次に、高齢化対策でございます。活力と楽しみに満ちた未来社会を目指す高齢化対応のため、バリアフリー化を推進するとともに、介護関連施設等の整備を促進することといたしております。

次に、都市基盤整備でございます。便利で住みやすい街づくりを目指す都市基盤整備のため、渋滞解消への抜本的取組み、快適で活力ある街づくりを推進することといたしております。

次に、住宅居住環境整備でございます。引き続き住宅投資の促進を図るとともに、都市

の居住環境の改善、良質な住宅ストックの形成を推進することといたしております。

次に、中小企業対策でございますが、中小企業の資金需要の実態を踏まえ、円滑な資金供給を図ることといたしております。

次に、教育でございますが、育英奨学事業の充実を図る等、教育・青少年の健全育成を推進することといたしております。

次のページでございますが、地方でございます。地方財政の円滑な運営の確保に十分配慮するとともに、社会資本の整備等に適切に対応することといたしております。

その他、通信・放送機構、新エネルギー・産業技術総合開発機構におきまして、所要の措置を講ずることといたしております。

引き続きまして、冒頭申し上げました1枚紙の「概要」という計表がございますので、いま一度ご覧いただきたいと存じます。

平成13年度財政投融资計画の概要の表でございます。区分毎に若干申しますと、住宅関連機関につきましては、9兆3,018億円でございます。住宅金融公庫が△19.5%の減少、都市公団が△6.0%の減少となっております。

中小企業関連機関につきましては、全体として5兆4,451億円、△16.4%の減少となっております。

その他の公庫・銀行でございますが、3兆5,066億円、△28%の減少となっております。

その他の公団・事業団等でございますが、総額で4兆7,967億円、△21.2%の減少となっております。

地方につきましては、総額9兆4,970億円、0.7%の増加となっております。合計で、冒頭申し上げましたとおり、32兆5,472億円、△15.0%の減少となっているところでございます。

以上が平成13年度財政投融资計画についての御説明でございますが、若干付言いたしまして、資料がございますので、この「参考資

料」のうち若干の箇所について御説明させていただきたいと存じます。下の方に「参考資料」と申しまして、27ページ組みの紙がございますので、ご覧いただきたいと存じますのでございます。

その13ページでございますが、金利変動準備金でございます。6月の懇談会でも御議論いただきましたが、財政融資資金の財務の健全性を確保する観点から、将来の金利変動による損失の発生に備えまして、発生主義に基づく損益計算上利益が生じた場合は、資産の1,000分の50まで金利変動準備金に繰り入れることといたしております。

もう1点補足して御説明申し上げます。同じ資料の20ページでございます。財政融資資金の運用の弾力性の確保についてでございます。現在、長期運用法に基づきまして、資金運用部資金の長期運用予定額について、国会の議決を受ける際、特別会計の予算総則において、長期運用予定額を50%増額することができるという、いわゆる弾力条項が規定されております。弾力条項の取扱いにつきましては、昨年8月に御議論いただきました「議論の整理」におきまして、「民主主義的統制と弾力的運営の確保の要請を両立させる方法等について検討」とされており、これを踏まえ、これを進めて参りました。財投改革後におきましては、財政融資資金の長期運用予定額について、現行どおり各機関毎に50%増額できることとしますが、「議論の整理」の御指摘や運用の弾力追加が国債の増発につながるおそれがあることを踏まえ、追加の総額に25%の上限を設けることといたしております。

また、財政融資資金の運用の財源は主として財投債となりますので、運用の弾力追加を行う場合には、その額の範囲内で財投債の発行額の追加を行うことができることといたしております。

以上、簡単でございますが、補足説明させていただきました。私どもからの説明は以上でございます。

○本間座長

資金第一課長、どうもありがとうございます。した。

まず、いま御説明をいただきました13年度の財政投融资計画につきまして、御質問、御議論がございましたら、お願いをいたしたいと思います。

それから、そのあとで、この懇談会は最後でございますので、できれば皆さまに一言ずつ御注文をつけていただいて、それでお開きといたしたいと思いますので、よろしく心の準備のほどをお願いいたします。

どうぞ、三宅委員。

○三宅委員

いまの御説明で2点ほどちょっと意見を申し上げたいと思うのですが、平成13年度の財政投融资計画の概要ということで、各機関ともかなりスリム化が図られているというのは、これは97年11月の貝塚座長のもとでとりまとめられた報告の線に沿っていると思って、私は初年度としては財投計画が15%減っているというのは評価したいと思います。

もう1点、財投機関債でございますが、これも1兆円ほど出ているということで、初年度としては結構なことだと思うのですが、いま御説明を伺っていると、国民生活金融公庫とか中小企業金融公庫、そういったところがまだ財投機関債を発行する計画がない様でございます。

私の意見でございますが、民間の金融機関の不良債権がどうなっているのか、私も正確な情報は知り得ませんけれども、いろいろな報道によりますと、また不良債権が増えているというような状況でございますので、やはり官民の金融機関、特に中小企業問題というのは依然として重要だと思いますので、私は財投機関債を主張したときの1つの根拠として、財投機関債を発行できないような政府系金融機関はむしろ民営化をすべきだということをお願いいたしますけれども、

現実問題としてすぐ民営化は難しいとしても、やはり財投機関債をテコに、そういう動きは21世紀の日本経済の改革に向けて続けるべきだと考えておりますので、そういう意味で、国民生活金融公庫とか中小企業金融公庫が財投機関債を初年度に出さないというのは、私はちょっと遺憾であるという意見を表明しておきたいと思っております。

○本間座長

ありがとうございました。

いまの点について、事務局の方から何かございますか。

○藤岡資金第一課長

私どもは、財投機関債につきましては、本懇談会におきます平成9年以来の議論を受けて、大蔵大臣も各財投機関に対しまして、機関債の発行についての最大限の検討・努力をお願いしたところでございます。その結果、20機関について発行が見込まれることになったわけでございますが、御指摘のとおり、中小公庫、国民公庫につきましては、発行が見込まれないということになっているわけでございます。

念のため、両機関がどのように申しているかということ、かいつまんで御披露申し上げます。

国民公庫でございますが、「財投機関債については、債券発行に必要な知識、ノウハウが十分貯えられておらず、平成13年度に財投機関債を発行することを確約できる態勢にはない」とのことでございます。

中小公庫でございますが、「中小公庫としては、財投改革の趣旨を踏まえ、財投機関債の発行に向けて検討を続けているが、高格付の取得、市場の信認を得るためには種々の準備が不可欠と考えており、13年度にはその準備作業を終え、14年度に財投機関債の発行を考えたい」とのことでございます。

財投機関債につきましては、財政融資資金

の査定等と異なりまして、最終的に私どもが強制できる立場ではございませんが、引き続いて両公庫を含め各財投機関に対しまして、最大限の検討・努力をお願いしていきたいと考えているところでございます。

○本間座長

ありがとうございました。そのほか、木村委員、どうぞ。

○木村委員

「平成13年度財政投融资計画の特色」と書かれてある資料の2ページですが、20機関の財投機関債の額が書かれてあります。この額がどのようにして決まったのかということをお教えいただきたいと思っております。

○藤岡資金第一課長

先ほども申し上げましたが、本懇談会による御指摘を受けまして、大蔵大臣の国会答弁で、最大限の検討・努力をお願いしてきたところでございます。私ども、財投機関債につきましては、いわゆる各財投機関の自己資金等の内訳になるわけでございますので、全体の資金計画を見ながら、その一環として十分に拝見させていただいてきたところでございます。

個々の機関におきます金額がどのように決まってきたかということにつきましては、個々の機関におきます事情もございしますが、例えば住宅金融公庫につきましては、これは先行いたしまして平成12年度に、第4四半期、この13年の1-3月でございしますが、500億円を発行するというふうにいたしておりました。これがいわば平年度化する形で4期分ということで2,000億円というような金額でございまして。

以下、それぞれの機関につきましても、各機関の全体としての資金需要を精査しながら、また、市場の動向等を踏まえながらこういった計数が出てまいったというふう承知いた

しております。

○本間座長

よろしいですか。
では、富田委員どうぞ。

○富田委員

引き続き財投機関債なんですけれども、政府機関というステータスのまま債券を発行するということが、将来、例えば行政改革の中で民営化される、或いは補助金が削減されるということになりますと、投資家にとりましてなかなか投資判断が難しい。そういう問題を本質的にはらんでいるわけでして、当懇談会におきましても、可能な限りABSの形で、つまり発行体がどうなるうとも、資産が証券化されるという形での機関債の発行というのが望ましいという議論がなされたわけですが、ABS債の形で、この20機関は財投機関債を発行されるわけですが、ABS債が出るのは現在どういうふうになっているかということをお伺いしたく思います。

○藤岡資金第一課長

ABS債の形で発行することが確定いたしておりますのは住宅金融公庫でございまして、所要の法改正が既に行われたところでございます。

公営企業金融公庫におきましても、現在検討中ですが、法改正を行い、ABS債の発行を御検討のよしでございまして。

その他、まだそれぞれの機関で検討中ですが、例えば国際協力銀行等でございしますが、なお、若干の機関でABS債の当否について御検討なさっておられるというふう聞いております。

○本間座長

よろしいですか。ほかに何かございませんでしょうか。

なければ、13年度の投融资計画にもかか

わっておりますので、全般的に皆さんの御意見、或いは御注文をお伺いをいたしたいと思っております。

恐縮でございますけれども、あいうえお順で五十畑委員からお願いできますでしょうか。

○五十畑委員

この懇談会の前身から含めて、財投改革が非常に社会的な問題になってきて、この会ができていますと受けとめております。しかし、非常に大きな問題で、おそらく人により考え方もイメージも違っていたのではないかなという気がするのです。市場問題で難しい問題もあるし、私などはここに参加している学者先生を中心に分科会みたいなものをつくって検討したらどうかというような提案を最初の段階でしたわけですが、そういうことも行われて、一応、当懇談会としては、おそらく資金の運用、或いは財投機関の資金の調達の問題を中心に議論したのだと思いますけれども、コスト分析とか、或いはこれは評価の問題は難しい問題がありますけれども、郵貯の自主運用とかが行われて、それなりの成果があったのではないかなと思っています。

ただ、私は財投改革の本質は、懇談会としてはここに絞らざるを得ないのではありませんか、やはり財投機関の存在そのものなのであるということを最初から言ってきました。しかし、その方はほとんど例の行革の方の改革案を見ても進んでいないということですね。ただ、幸いかどうか、本当に気がついているのかどうか、私は口だけかなと実際は思っているのですが、一応新しい内閣でその問題を取り上げるというようなことを述べていますから、そこに期待したいと思っています。

○本間座長

ありがとうございます。

それでは、森田委員、お願いをいたします。

○森田委員

私も何回かこの席で申し上げたのですが、最近の東京の株式市場を見ましても、或いはニューヨークのナスダック市場を見ましても、正に「クリフハンガー」のような状態にして、これは株式ですけど、日本のこれだけ財政赤字を抱えた債権、殆ど1%台、2%台の金利を、そういう債券というのも、これまた大きな大変な地雷原でございまして、今回の一連の財政投融资の一種のソフトランディングの試みというのは、一応成功に向かっていながらも思えるのですけれども、同時にコインの裏表でありまして、またものすごく大きな国民の資産に対してリスクを背負っている。自主運用というのは、また大変なハードルをこれから越えなければならないということで、やはり私自身も非常に大きな責任を負ったのかなというような感じがいたします。

それから、1つ1つの機関の状態も非常に重要ですけども、やはり全体をどうやってソフトランディングするか、これは随分凸凹があるわけですけども、ある程度年に3%、5%ずつ縮小していくような、全体に1つの方向で、それで10年間たってどういう姿を描くという、そういうものがやはり必要なのかなという感じがいたします。

○本間座長

ありがとうございました。

それでは、吉原委員、お願いします。

○吉原委員

私は、財政のほうの改革がいろいろな事情であまり進んでいない中で、それに一步先んずる形でこういった形で財投改革がとにかくできたということは、私はよくできたかと、率直に言ってそんな感じがいたしますし、大蔵省もいろいろな御議論があったと思いますけれども、その努力には敬意を表したいと思います。

初年度ですから、財投機関債の発行額にしても、大したことはないじゃないかという御意

見もあるかもしれませんが、私はよくここまでできたなという感じがしておりまして、更にこの方向を進めて、これから改革の実を上げていただきたいと思います。

○本間座長

ありがとうございます。

それでは、富田委員どうぞ。

○富田委員

この財投の問題、私はそもそも民主主義のプロセス、つまり政治主導で財投機関の改革を行うということが本来の狙いであったと思うのです。しかしながら残念なことに、政治はリーダーシップを発揮せずに、改革を市場に委ねようという非常に曲がった、おそらく民主主義の歴史上あまりないことを政治が要請してきたと思います。つまりは、政府の機関でありながら、あたかも民間企業のように社債を発行する。また、政府の機関でありながら、あたかも投資顧問会社や運用会社のように自主運用を行う。この基本的な問題がどこにあるのだろうということを考えますと、やはり政治が自らやることを放棄して、この審議会に丸投げして、非常に悩み苦しんできたと思うわけです。

この問題、形は財投改革ということで、改革のための改革という形で着地したように思うのですけれども、私は依然として極めて大きな問題を持っているように思います。それは政治がなすべきことを市場に委ねてしまって、私が懸念しますのは、それによって日本の政治だけではなく、日本の市場も歪んでしまう懸念というのが依然としてある。そういう意味におきまして、やはり財投機関、そして郵貯・年金、それが本来国営であるべきか、民営であるべきかということを、やはり早急に検討して、市場への攪乱ということ、及び民主主義の健全化ということで、そういう観点から早急に考え直すべきことのように思います。

なお、この財投改革の一環で、コスト分析が導入されて、その対象機関がどんどん拡大されるということでありまして、この点につきましては、やはり当改革において最大の目玉であろうと。また、新年度の財投計画につきましても、大きく抑制してきたというのは、やはりこうしたコスト分析の手法によって、国民の負担が民主主義的に明らかにされる、そういうことのプロセスであったように私は評価しております。

○本間座長

ありがとうございます。

それでは、水谷委員、お願いします。

○水谷委員

ここまでの大改革がよくできたものだなというのがまず第1点です。

にもかかわらず、政府が融資をするということについての基本的な問題点があると私は考えております。お金を出すことによって政策を誘導するということは、1つの大変魅力的な方法なのでありますけれども、融資をするということ、回収をするという前提であります。回収はかなり長くかかります。ということは、その時点まで長期にわたって見通しをやらなければならない。そんなことが本当にできるのだろうかという基本的な問題があります。

この問題の中にはいろいろなものを含んでおりますけれども、今日御説明いただきました「特色」の3ページのところに書いてございますが、「財政投融資計画は、分かりやすく財政融資、産業投資、政府保証に区分することとし」と、こういう話がございます。私はこの政府保証というものを1つ特記されたことに、大変大きく異議を申し上げたいのであります。一番難しいのは融資であり、中でも保証の問題であります。これについては無責任になりがちなのでありまして、大変難しいことであり、本来、本当はやるべきではな

いというぐらいに思っております。

なお、財政投融资という制度ができたのは、もともと民間で資金が不足していたとき、どうやって資金というもので政策誘導するかという発足の経緯があったように思うのであります。しかし、一旦発足いたしますと、その機関というものは、自然に一人歩きをいたしまして、必要でないところまで手を伸ばすということにもなりかねない。ところが、現実の環境がどうなっているかと申しますと、民間における資金はダブダブでありまして、大変豊かなのであります。もはや必要のないところへは金は回らないと同時に、必要なところへは十分金が回るといようなことでありますから、その意味で、更に政策的に手を加えなければならないところは、相当限定されるのが現状だろうと思うのであります。その意味におきましては、この財政投融资の改革はここで始まるのでありまして、本当に抜本的な大きなところで、もう一度といいますか、これから引き続き大きくメスを入れていっていただきたいと、このように申し上げます。

○本間座長

ありがとうございます。

それでは、原委員、お願いします。

○原委員

平成13年度の財投計画に関して意見を述べますと、改革の第一歩という意味では、それなりに評価できるのではないかと考えております。ただ、財投機関債の取扱いなど、今後もっと研究しなければならない課題が数多く残されているということでございまして、これは事務局及び各委員の方々の今後の御努力をお願いしたいと考えております。

○本間座長

ありがとうございます。

それでは、木村委員、お願いします。

○木村委員

私もこれまでの委員が発言されたのと同じく、よくここまで改革が進んだものだという印象を持っております。ただ、富田委員がおっしゃったように、市場に任せるといふことと、政策的な公的融資のあり方という基本的な問題は、依然として残っているのではないかと思います。

○本間座長

ありがとうございました。

三宅委員、どうぞ。

○三宅委員

先ほど吉原委員がおっしゃったように、私は3年間のうちによくここまで財投改革が進められたということで、高く評価したいと思います。

ただ、マーケットの話がいろいろと出ておりますが、私は今の日本経済の現状から考えますと、現実問題として、高齢者の国民金融資産の運用ということに当たって、やはり郵便貯金とかそういった資産、要するに資産対象というものは必要だと思うのです。日本銀行が超低金利政策を続けているという問題もあるのですけれども、現実には外貨預金とか、或いは投資信託とか、株に投資するというようなノウハウを持った高齢者は私は少ないと思います。従って、国民の福祉ということを考えますと、財投改革はもちろん非常に重要なのですけれども、その際にすべてマーケットだというような一部学者、或いはエコノミストの考え方には組みし得ないと、このように考えております。

したがって、財投改革というものを今日の御説明があった線に従って改革を進めると同時に、1,300兆円の国民金融資産を有効に活用する場を官民共同してつくっていただきたい。それが21世紀の日本経済の発展をもたらす1つの条件だと思っております。私も3年間いろいろと勉強させていただきまして、大

変ありがとうございました。

○本間座長

ありがとうございました。
それでは、若杉委員、お願いします。

○若杉委員

もう既にほかの委員の方から出たことで繰り返しになるかと思いますが、預託廃止とそれに伴う市場調達ということで、財投改革がここまでよくできたなということは評価したいと思います。

ただ、もう一方で13年度の他省庁の予算要求なんかの説明を見ていると、財投改革は本当にコップの中の嵐だったのではないかと、そういう感を禁じ得ません。また、預託を廃止して市場調達ということですが、激変緩和措置という日本独特の考え方で、事実上はしばらく引受けということが行われるわけでして、そういう意味でいいますと、市場調達ということからは随分遠いという感じがしまして、まだまだやらなければいけないことがいっぱいあると思います。

いずれにしても、お金で大事なことは、調達とか何かよりもいい使い道ということなのであって、やはり使い道がよければお金は自然に集まってくるわけですから、ぜひその辺の、国が何をやるかということもありますが、使い道の方のチェックがきちんとできるような、そういう仕組みをぜひ完成していただきたい。コスト分析などが入ってきたわけですが、まだまだそれでは不十分だと思います。そういう意味で、お金の使い道のところで合理的な仕組みとか、或いはガバナンスが働くような、そういう制度を早急につくり上げていただくようお願いしたいと思います。

○本間座長

ありがとうございました。
それでは、池尾委員、お願いいたします。

○池尾委員

制度を変更した場合に、それによって望ましい効果ばかりがすべて出て、それ以外の効果は出ないということは、一般論としてもあり得ないことだと思うのです。主な効果と副作用とが当然発生し得るわけで、今回の場合も調達面に関して市場規律を導入し、それから出口の方といいますか、運用面に関して財政規律を強化するという方向へ踏み出したと同時に、今後の展開次第においては、好ましくない形の副作用が生まれかねない、そういう余地もやはり残念ながら残されていると思います。それは考え得る懸念としては、いわゆる暗黙の政府保証のようなものが、知らないうちにかなり拡大してしまうというふうな余地はあるのではないかと思います。従って、今後そうした副作用が顕在化することを抑止するような措置を引き続き模索しながら、主たる効果の方が大きく発揮されるような、そういう努力を継続的にやはりしていかなければ、一度制度を変えればそれで終わりということには到底なりようがないと思います。ちょっととどいですが。

それから、制度改革それ自体についても、やはり積み残しの問題はいくつかあると思います。1つは、政策評価の仕組み、政策の事後的なアセスの結果を次年度以降の資金配分に反映させていくような仕組みづくりにおいては、まだ不十分というか、ほとんど手がついていないのではないかと思いますし、それから、財投機関が財投機関債をコーポレート債として発行する際には、やはりそうした特殊法人等の破産能力とか、破産手続きについての制度整備がなければ困るわけですが、そうした面での制度整備というのもまだ図られていないというようなところがあって、冒頭に申し上げましたよくない副作用の方が出てしまうのでは元も子もないわけですから、その辺の手当てを含めて、狙いが生かされて、副作用が抑えられるような、そういう取組みを今後期待したいと思います。

○本間座長

ありがとうございます。

それでは、こちら側に移らせていただいて、吉富委員、お願いできますでしょうか。

○吉富委員

この委員会でも申し上げたのですが、政策コスト分析をどのように使うかというのを具体的に国民に知らせ、次年度の予算にどのような形で反映することができるかというのを、ぜひ始めていただきたいと思います。

それから、こういう財投機関のガバナンスの問題もきちんとやっていただきたいということです。折角、日本の円の国際化とかという議論がありますけれども、国債市場が非常に流動的であるということが最も重要でして、その観点から見ると、この改革は非常に有効だと思いますけれども、過渡期間が長い。それから、実際にこの財投が、或いは預託の部分が国債引受のかなりの部分を占めている。かつ、バイ・アンド・ホールドになっているために、流動性の高い国債市場ができていなかったというのが、私は日本の金融市場の発展にとって非常にまずかったことだと思いますので、その点が少しでも改革されたのはよろしいのですけれども、この過渡期を、7年とか言われているのを短くできるような方法はないのだろうか。と言いますのは、これはマクロ的に見ると資金のバランスはとれているわけですから、ミクロ的な工夫をもっとすれば、この過渡期を短くすることをぜひお願いしたいと思います。

○本間座長

ありがとうございます。

それでは、村田委員、お願いいたします。

○村田委員

今回の改革というのは、預託義務の廃止だとか財投機関債の発行というふうに、いわば役所の権限の縮小を目標とするようなもので、

従来ですと、なかなかそういうのは進まないというのが僕らの先入観なのですが、そういう意味で、皆さん委員がおっしゃるように、よくここまで来れたなというのが感想です。ただ、特殊法人改革というのはまだ手つかずでして、今回の財投改革が特殊法人改革のテコとなることを願っています。

○本間座長

ありがとうございます。

村上委員、お願いいたします。

○村上委員

私の方から、財投全体のディスクロージャー並びに特殊法人等のディスクロージャーの問題が実はまだ全然されていないのではないのかと。先ほど若杉委員とか村田委員の方から、どこにどういうふうにするかが重要だという話でしたが、やはりどこにどうお金を流していくか、それがどれだけの効果を発揮するか、ということが一番の課題だろうと思っています。しかし、我々から見ますと、これまでの財政投融资で相当な不良債権があるはずだと思っているのです。これが全然見えてこない。

今年、大蔵省はそれらの改革の一環として、若干いろいろな特殊法人問題について、各省庁と話を始めたようでありますけれども、ところが、当該の、例えば名前を挙げて悪いですが、せっかく建設省が高規格道路で日本道路公団にかぶせると、将来不採算路線になるということから、やる方がいいかどうかは別にもう1つ問題はあるにしても、直営をやらせようとした場合に、道路公団側がわざわざ不採算路線になるものをぜひやりたいという、これはどういう感覚なのか、私たち新聞報道だけですから、後ほどどういうことだったのか経過を教えていただきたいと思いますけれども、そういう問題がある。そういうことをやっていくことが、結局、不良債権をどんどん上乘せしてしまうことになるのではないかと。

やはり財投全体のディスクロージャー、特殊法人全体のディスクロージャー、特に不良債権問題化している問題について、早急にディスクロージャーをお願いしておきたいと思えます。

○本間座長

ありがとうございました。

それでは、吉野委員、お願いいたします。

○吉野座長代理

まず最初は、財投機関債が20機関発行されたということは、私はこれは非常に評価できると思えますが、まず33機関がすべて近いうちに発行していただけるといいと思えますし、政策コスト分析も14機関ですので、なるべく多くの機関が公表していただきたいというのが1つです。

それから、2番目は、池尾委員もおっしゃいましたが、政策の評価のあり方がまだ確立されておりませんので、各財投機関の行っている事業の政策評価をぜひ今後いろいろな形で進めていく必要があると思えます。

その政策評価、或いは政策のベネフィットと、それからここでの政策コストを比べられるような方法を何とか見つける必要があると思えます。

それから、政策コストに関しましては、例えば路線別の政策コストというようなものが出されますと、先ほどのお話のように、不採算の道路が非常にコストが高くなるということが国民の前にわかつてしますので、政策コストの出し方も今後検討していただければと思えます。

それから、98年の12月の資金運用部ショックが起りましたが、今後、2001年の3月から4月にかけて、そういうようなことが二度と起こらないように、ぜひスムーズに現在の制度を移行していただければと思えます。

それから、最後は先ほど特殊法人とかいろいろ改革のお話があったのですが、その場

合には、人の動きがもう少し日本全体でうまく動けるようにするということが大きな課題ではないかと思えます。それはやはり政府がそういう人の動きが官から民に、民から官にという形で動ける制度のインフラをつくるということも、例えば財投の政策の中に1つ入れてもいいかもしれません。ということは、やはり例えば年金とか医療保険がキャリアオーバーできるとか、或いは地方から都会に移る場合に住宅が安定的に供給されているとか、そういう財投の使い道の中でも、同時にいろいろな方々が動ける制度も将来的には必要ではないかと思えます。

○本間座長

ありがとうございました。

恒松会長には、最後、御挨拶も兼ねてお話しただくといたしまして、今井委員、引き続きお願いをいたします。

○今井委員

先ほどから話が出ていますように、入り口の問題につきましては、預託廃止、自主運用ということで、これからまたそれはそれで新たな問題を抱えますが、「特色」でも言っているように、「改革元年」ということが言えるのだらうと思えます。しかしながら、出口の方は、いろいろ効率化、政策評価とかありますけど、これはほとんど手つかずの状態です。今度の政府或いは与党の行革会議、それから政府も12月1日に行革大綱を発表しましたように、行革大臣もできて、その目指すところはいずれも特殊法人の抜本改革でありまして、独立行政法人化か、或いは民営化かというようなことを言っておる人もいます。いま大蔵省の方で公会計を全部の特殊法人に適用するような基準をつくって、そして、連結ベースで特殊法人の財務内容をはっきりさせるという動きが出てきております。一日も早くこれをやって、そして、特殊法人の抜本の見直しをやるのが、この

財投改革の仕上げだと私は思っております。

○本間座長

ありがとうございます。

それでは、藤原委員、お願いいたします。

○藤原委員

一応それなりの評価のできる改革だとは思っているのですが、先ほどから出ているように、やはり中期的にもっとやらなければいけないことが何点かあると思います。3点ほどありまして、2点はいままで出てきたのと重複するので簡単にあとで触れることにして、1点、むしろ入り口のこと何事も触れられていない、入り口という言い方がいいのかな、と思うのですが、それはいわゆる財投資金の取入れを経過措置として郵貯とか簡保とか、そういうところから20兆円近いお金を入れるということになっているわけですね。こういうことをしてしまうと、市場原理がそこでちっとも働かない。だから、できるだけ早急にそういう直接的な取入れはやめて、市場から郵貯の方は運営し、財投の方は市場から取り入れるという自由なマーケットにすべきだと思います。

それから、とりわけそのときに、財投機関債はともかくとして、財投債という名前が私は極めてミスリーディングであって、これは基本的に第二国債なので、この名前を早くやめてほしい、第二国債という名前にしてほしいと。これは国民をだましている、少なくとも誤解を与える名前であって、ぜひ事実上の国債であるということを明記してほしいというふうに私は考えております。

あと2点ですが、何人もの方がおっしゃったことですが、1つは、特殊法人問題でございまして、ABSとかいろいろございますけれども、やはりいくら財投機関債をやっても、政府のバックがある以上、いまのままでは完全な社債ではない。そういう意味で、民営化をするか、或いはいままで出ていない話です

が、破産法をつくる。つまり特殊法人の破産法を整備する。どちらかを早急につくっておくことが必要ではないかと思えます。

3番目は、さっきから出ていますように、コスト面だけではなくて、要するにベネフィット面と申しますか、或いは成果面、効果面という資金の効果、資金投入の効果というものをどうしたらいいかということですが、これは実は現在の総務庁の中で政策評価委員会というのができて、来年の4月から政策評価というものが官庁にはすべて導入されますし、特殊法人も多分導入すると思えます。ここでは、政策コストというコスト面だけではなくて、ベネフィットと申しますか、国民が得られる受益の部分というものも明示されますし、それから、政策評価委員会が提案する案には、事業評価、これは正にさっきどなたかがおっしゃった路線別の評価ですね。そのようなものもございまして、業績評価、これはもう少し目標をきちんとしようと、つまり例えば何を何十%削減しようというようなことですね。それから、その上で総合評価という、全体として例えばこの特殊法人がやってきた事業というのはよかったか、悪かったか、もう取り潰した方がいいのではないかと、そういうきちんとした仕組みを一応はつくってあるので、それが全部うまく機能するかどうかはわからないですけれども、ぜひ活用していただきたいと思えます。

○本間座長

ありがとうございます。

廣瀬委員、お願いいたします。

○廣瀬委員

私は過去26年と数か月、資金運用審議会の委員を仰せつかってまいりました。大変長い間お世話になったことを、この場をかりてお礼申し上げます。

私の意見は、23日の資金運用審議会で申し上げましたから省略いたしますが、1点だけ

追加して申し上げます。それは、来年度の国債発行額が、財投債を含めると、ざっと132兆円に上る予定になっておりますが、このままいったら日本は滅亡する。間違いないだろうと思います。私は国債の大量発行に伴う将来のリスクというものに対する危機感というものが、政府の首脳の間欠落していると考えております。いま国民が何を求めているかと申しますと、財政再建の青写真を早く示せということであろうと思います。私の娘なんかはどうなっちゃうのと心配しているわけでございまして、本間先生は財政諮問会議の委員に御就任なさるようでございますから、どうかひとつ、できるだけ早く財政再建の筋道というものを国民の前に示してほしい。そして、財投に対しては、今回、15%マイナスということで、結構努力された跡がありますけれども、今後も縮減の努力を続けていただきたいということを申し上げたいと思います。

○本間座長

ありがとうございました。

それでは、最後になりましたけれども、恒松会長に御挨拶並びにコメントをお願いいたします。

○恒松会長

恒松でございます。審議会の中に懇談会を設けていただきまして、皆さん方から本当に率直な御意見をいただき、それが今回、先ほども御指摘がありましたように、改革の一步を踏み出したという感じでございます。

私も10年ぐらい審議会の委員をやっております、毎年私ども審議会が議論をいたしましたのは、どうやってこの財投の規模をスリム化していくかということが、私ども審議会の悲願でございました。しかし、そのためには一体どうしたらいいかということになりますと、なかなか現行の制度を打ち破ることができませんでした。特に私は大蔵省の方々の御苦労もよくわかるわけでございまして、大

蔵省としてどうにもしようがない。先ほどのような方から御指摘がありましたように、特殊法人を一体どうするのだと、そういうところをきちんとやっていかないと、大蔵省としてはどうにもスリム化の努力が実らない、そういうネックを大変強く感じたわけでございます。

今回、懇談会の皆さん方の御意見によって、機関債がまだ十分ではないという御指摘もございましたけれども、その緒についたということは、大変うれしいことでございます。こういうことを通じて、第二の予算とまで言われるほど規模が大きくなりました財投の規模が、少なくとも平成13年度には、いままでより15%減るといふ姿になったということは、大変私は喜ばしいことだと思っております。

懇談会を設置していただきまして、貝塚、本間両座長のもとで大変に具体的な、そしていい改革案が出て、それが少しずつ、少しずつと言うと大変語弊がありますけれども、この一步が来年度の財投計画に表れたということを感じました。大変うれしく思っておりますし、これからも一つ是非そういう方向で皆さま方のお力添えをいただければ、大変ありがたいことだと思っております。この席をかりまして、感想と、そしてお礼を申し上げて、私の挨拶といたします。どうもありがとうございました。

○本間座長

どうも皆さまありがとうございました。

これで本日の資金運用審議会懇談会を閉会いたしたいと思います。皆さん御承知のとおり、資金運用審議会は平成13年1月6日をもって廃止され、財政制度等審議会の中の一部会として位置付けられていくこととなります。本日賜りました御意見等におきましても、その中で残された様々な課題に対して御意見を賜り、御指導をいただくことにもなろうかと思っておりますので、今後ともよろしく御協力のほどをお願いいたします。

す。

当懇談会におきましては、本当に皆さまの御尽力によりまして、私は財投改革の緒をつけていただけたと考えておりまして、不十分ではありましたが、貝塚前座長とあわせて御礼を重ねて申し上げます。本日は御多用のところ、誠にありがとうございました。

[11時38分閉会]

(出所)「第21回資金運用審議会懇談会議事録」(平成12年12月25日)。

10-47 第21回資金運用審議会懇談会配付資料

資金運用審議会懇談会(平成12年12月25日)
資料一覧

平成12年12月25日

1. 懇談会名簿
 2. 平成13年度財政投融资計画等について
 - (1) 平成13年度財政投融资計画の概要
 - (2) 平成13年度財政投融资計画
 - (3) 平成13年度財政投融资計画の特色
 - (4) 平成13年度財政投融资計画の概要(機関別)
 - (5) 平成13年度における財投機関債の発行予定
 - (6) 平成13年度国債発行予定額
 3. 参考資料
- (出所)「第21回資金運用審議会懇談会議事録」(平成12年12月25日)資料。

10-48 資金運用審議会懇談会名簿

12年12月15日現在

座長

本間 正明 大阪大学大学院経済学研究科教授

座長代理

- | | |
|-------|--------------------------------|
| 吉野 直行 | 慶應義塾大学経済学部教授 |
| 五十畑 隆 | 産業経済新聞社客員論説委員 |
| 池尾 和人 | 慶應義塾大学経済学部教授 |
| 今井 敬 | 新日本製鐵(株)代表取締役会長、
経済団体連合会会長 |
| 岡部 直明 | 日本経済新聞社論説副主幹 |
| 貝塚 啓明 | 中央大学法学部教授 |
| 木村 陽子 | 地方財政審議会委員 |
| 佐藤三千男 | 読売新聞社論説委員 |
| 恒松 制治 | 元獨協大学学長(資金運用審議会会長) |
| 富田 俊基 | 野村総合研究所研究理事 |
| 中西 真彦 | 日本経営者団体連盟特別顧問、
(株)ベンカン会長 |
| 野中ともよ | ジャーナリスト |
| 原 司郎 | 横浜市立大学名誉教授 |
| 廣瀬 嘉夫 | 公共経済調査会理事長 |
| 藤原 正寛 | 東京大学大学院経済学研究科教授 |
| 堀内 昭義 | 東京大学大学院経済学研究科長 |
| 水谷 研治 | 中京大学教授、東海総合研究所理事長 |
| 三宅 純一 | 住商リース株式会社顧問、財団法人社会経済生産性本部総務部参与 |
| 村上 忠行 | 日本労働組合総連合会政策グループ長 |
| 村田 泰夫 | 朝日新聞社経済部編集委員 |
| 森田 明彦 | 毎日新聞社社友 |
| 吉富 勝 | アジア開発銀行研究所長 |
| 吉原 健二 | 厚生年金事業振興団理事長 |
| 吉本 宏 | 東京金融先物取引所参与 |
| 若杉 敬明 | 東京大学大学院経済学研究科教授 |

(注) この他、資金運用審議会専門委員である関係行政機関の職員等10名がメンバーとなっている。

(出所) 第21回資金運用審議会懇談会(平成12年12月25日)資料。

10-49 資金運用審議会懇談会(参考資料)

1. 資金運用審議会懇談会の開催実績
2. 財政投融资改革の主な経緯
3. 新たな財政投融资の仕組み
4. 中央省庁等改革基本法(抜粋)
5. 財政投融资制度の抜本的改革案(骨子)
6. 「資金運用部資金法等の一部を改正する法律」の概要
7. 財投改革に伴う政令等の概要
8. 金利変動準備金について
9. 預金金利、貸付金利について
10. 財政融資資金の運用の弾力性の確保について
11. 改革後の財投機関の資金調達についての考え方
12. 経過措置のイメージ
13. 政策コスト分析とは
14. 「財政投融资対象事業に関する政策コスト分析(試算)」の概要(12年度)

1. 資金運用審議会懇談会の開催実績

回	開催日	主な内容
1	9年 2月17日(月)	①9年度財政投融资 ②懇談会の運営方法等についての意見交換
2	3月27日(木)	①財政投融资の制度と内容 ②「財政投融资の将来」研究会報告書の概要 ③財政投融资に関する国会での議論 ④預託金利(先般の改定の経緯)
3	4月22日(火)	①欧州の財政投融资類似制度 ②特殊法人の財務内容の公開
4	5月27日(火)	①米国の財政投融资類似制度 ②行政改革会議ヒアリング ③財政投融资の対象分野(総論)、規模
5	6月17日(火)	①意見陳述(吉野直行専門委員) ②財政投融资の対象分野(各論) ③特殊法人等の整理・合理化について(閣議決定)
6	7月8日(火)	①意見陳述(経済団体連合会、水谷研治専門委員) ②財政投融资に関する国会での議論 ③概算要求についての総理・大蔵大臣閣議発言
7	7月23日(水)	①座長談話「財政投融资の改革に向けて(10年度財政投融资編成と今後の検討課題に関する所見)」とりまとめ ②米国におけるコスト分析
8	9月10日(水)	①意見陳述(中西真彦専門委員) ②意見提出(池尾和人専門委員) ③「資金調達のあるり方についての論点整理(未定稿)」(座長代理メモ) ④10年度財政投融资要求の概要
9	9月26日(金)	①郵便貯金の資金運用 ②年金の資金運用及び年金自主運用検討会報告書 ③財政投融资の対象 ④「資金調達のあるり方についての論点整理」(座長メモ)
10	10月9日(木)	①建設省説明 ②運輸省説明 ③農林水産省説明 ④自治省説明
11	10月14日(火)	①通商産業省説明 ②環境庁説明 ③経済企画庁説明 ④意見陳述(吉野直行専門委員)
12	11月6日(木)	①とりまとめに関する意見交換
13	11月14日(金)	①とりまとめに関する意見交換
14	11月27日(木)	①「財政投融资の抜本的改革について」とりまとめ ②コスト分析手法

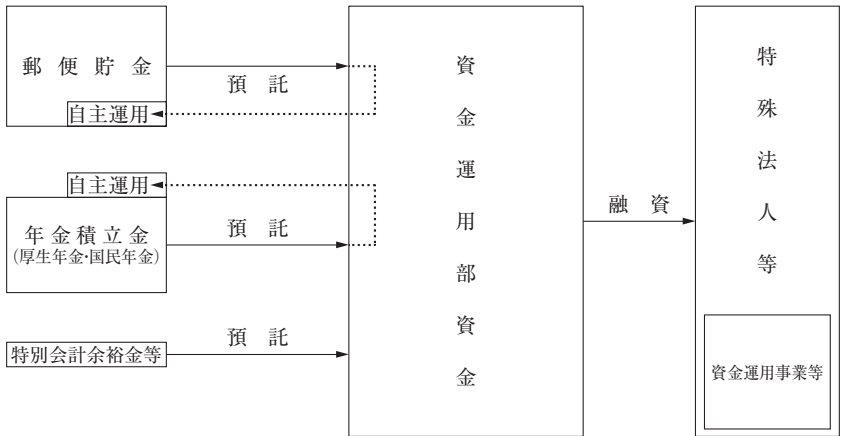
15	10年 2月5日(木)	①10年度財政投融资計画の概要 ②行政改革会議等における財政投融资関連部分 ③検討会の設置
16	6月15日(月)	①10年度財政投融资計画の追加 ②中央省庁等改革基本法の財政投融资関連部分 ③各検討会における検討状況
17	10月13日(火)	①各検討会における検討状況 ②年金積立金の自主運用に関する検討状況 ③郵便貯金の自主運用に関する検討状況
18	11年 8月30日(月)	①「財政投融资制度の抜本的改革に係る議論の整理」 ②「財政投融资対象事業に関する政策コスト分析(試算)(11年度)」 ③郵貯・簡保資金運用研究会中間報告 ④国民年金法等の一部を改正する法律案(関連部分抜粋)
19	12月16日(木)	①財政投融资制度の抜本的な改革案(骨子) ②財政制度審議会法制部会における検討状況
20	12年 6月29日(木)	①資金運用部資金法等の一部を改正する法律の概要 ②財投改革に伴う政令等の概要 ③国会での主な審議 ④財政投融资の金利体系 ⑤「財政投融资対象事業に関する政策コスト分析(試算)(12年度)」 ⑥郵便貯金法等の一部を改正する法律の概要
21	12月25日(月)	①13年度財政投融资計画等

2. 財政投融资改革の主な経緯

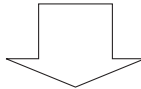
9年2月17日	資金運用審議会懇談会発足
9年11月27日	資金運用審議会懇談会 「財政投融资の抜本的改革について」
9年12月3日	行政改革会議最終報告
10年6月12日	中央省庁等改革基本法成立
11年8月30日	資金運用審議会懇談会 「財政投融资制度の抜本的改革に係る議論の整理」 「財政投融资対象事業に関する政策コスト分析(試算)(平成11年度)」
11年12月9日	「財政投融资制度の抜本的改革案(骨子)」公表
12年3月7日	財政投融资改革法案閣議決定、国会提出
12年5月24日	財政投融资改革法成立
12年6月29日	資金運用審議会懇談会 「財政投融资対象事業に関する政策コスト分析(試算)(平成12年度)」
13年4月1日	財政投融资改革法施行(改革実施)

3. 新たな財政投融资の仕組み

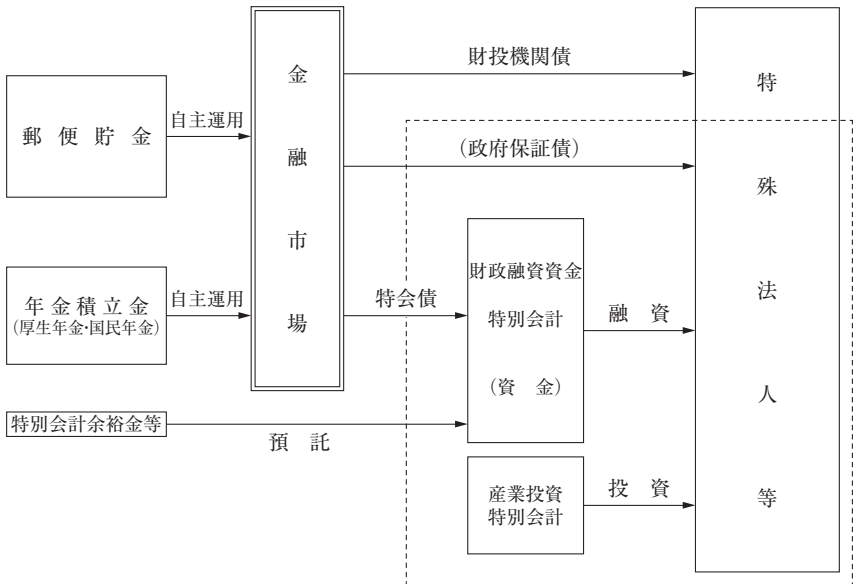
○現行の財政投融资の仕組み



(注) 現行の財政投融资の原資には、上記の資金運用部資金のほか、簡保資金、産業投資特別会計、政府保証債がある。



○新たな財政投融资の仕組み



(注) 財政投融资には、上記のほか、郵便貯金及び簡保資金の地方公共団体への貸付けがある。

4. 中央省庁等改革基本法（抜粋）

（財務省の編成方針）

第20条 財務省は、次に掲げる機能及び政策の在り方を踏まえて編成するものとする。

- 2 財政投融资制度を抜本的に改革することとし、郵便貯金として受け入れた資金及び年金積立金（厚生保険特別会計の年金勘定及び国民年金特別会計の国民年金勘定に係る積立金をいう。）に係る資金運用部資金法（昭和26年法律第100号）第2条に基づく資金運用部への預託を廃止し、並びに資金調達について、既往の貸付けの継続にかかわる資金繰りに配慮しつつ、市場原理にのっとったものとし、並びにその新たな機能にふさわしい仕組みを構築すること。

（郵政事業）

第33条

- 2 政府は、資金運用部資金法第2条第1項に基づく資金運用部への預託を廃止し、当該資金の全額を自主運用とすることについて必要な措置を講ずるものとする。

（参考）資金運用部資金法（抜粋）

（資金運用部への預託の義務）

第2条 郵便貯金として受け入れた資金は、郵便貯金の日常の払いもどし及び郵便貯金法（昭和22年法律第144号）の規定に基づく貸付けに必要な資金を除く外、資金運用部に預託しなければならない。

- 2 政府の特別会計（資金運用部特別会計及び簡易生命保険特別会計を除く。）の歳入歳出の決算上の剰余金を積み立てた積立金は、すべて資金運用部に預託しなければならない。

5. 財政投融资制度の抜本的改革案（骨子）

1. 基本的考え方

- ・郵便貯金・年金積立金の全額が資金運用部に預託される制度から、特殊法人等の施策に真に必要な資金だけを市場から調達する仕組みへと抜本的な転換を図る。これにより、財政投融资制度の市場原理との調和が図られるとともに、特殊法人等の改革・効率化の促進にも寄与する。
- ・財政投融资の対象分野・事業については、政策コスト分析などの適切な活用を図り、民業補完、償還確実性等の観点から不断の見直しを行う。

2. 改革の骨子

(1) 資金調達

- ①郵便貯金・年金積立金の預託の廃止（自主運用）
 - ・郵便貯金・年金積立金について、資金運用部に対する全額預託義務を廃止し、平成13年（2001年）4月以降は、金融市場を通じ自主運用を行う。簡保積立金も、財投機関等に対する融資を廃止し、郵便貯金と同じく平成13年（2001年）4月以降は、金融市場を通じ自主運用を行う。
 - ・ただし、財政力の弱い地方公共団体の資金確保のため、自主運用開始後の郵便貯金、簡保積立金は、地方債計画・財政投融资計画の枠内で、地方公共団体に対しては例外的に直接融資を行う。その際、個別地方公共団体との相対交渉ではなく、予算により国会の議決を受けた貸付枠の中で、市場原理に則して政府が定める統一的貸付条件等によって簡素な手続きにより融資する仕組みとする。
 - ・自主運用に際しては、資金の公的性格及びその規模に鑑み、あらゆる角度から安全確実かつ効率的な仕組みを検討し、ルール化して厳正に行う。
- ②財投機関債

- ・特殊法人等については、財投機関債の公募発行により市場の評価にさらされることを通じ、運営効率化へのインセンティブが高まる。このため、特殊法人等は、まず、その資金を原則として自己調達することを検討し、各機関は財投機関債の発行に向けた最大限の努力を行う。
- ③政府保証債
- ・政府保証債については、財政規律の確保等の観点から、直ちに政府保証なしで財投機関債を発行することが困難な機関等について、個別に厳格な審査を経た上で限定的に発行を認める。
- ④財投債
- ・上記②、③のいずれによっても資金調達が困難であったり、不利な条件を強いられる重要施策実施機関や超長期資金を必要とする事業等について、国の信用で一括して市場原理に則した財投債によって調達した資金の貸付けを受ける方式を認める。
- ⑤財投債の財政規律の確保等
- ・財投債は、財政規律を確保するため、一般会計と区分経理した新しい特別会計において発行し、発行限度額について国会の議決を受ける。貸付債権からの回収金等により償還される仕組みを備えていることから、将来の租税を償還財源とする現行の国債における定率繰入れ等は適用しないこととする。
 - ・発行・流通の仕組みについては、現行の国債・地方債証券等における一体発行の例や諸外国の実例、債券市場の効率性等に鑑み、現行の国債と一体のものとして取り扱う。
- (2) 財政投融资の対象分野・事業の見直し
- ・民業補完の趣旨を徹底し、償還確実性を精査する等不断の見直しを行い、投融资の肥大化を抑制する。
 - ・見直しに際しては、政策コスト分析を適切に活用する。
- (3) 市場原理との調和の推進
- ・資金調達については、市場に連動した条件で行うこととし、これまでのような預託者の事業運営に対する配慮としての金利上乗せを廃止する。
 - ・貸付金利については、基本的に、貸付期間に応じ、国債の市場金利を基準として設定する。また、10年ごとの金利見直し制も選択可能とする。
 - ・資産・負債管理（ALM）の充実を図る。
 - ・平準的に発行される財投債と融資のタイミングのずれを円滑に調整するため、融通証券を発行し、発行限度額について国会の議決を受ける。
- (4) 国会の議決等
- ・財政投融资は、財政政策の一環として、国が行う資源配分機能を有する長期の投融资活動であることから、改革後も予算により国会の議決を受ける。
 - ・財政投融资の全体像を示すため、分かりやすく投資、融資、保証に区分の上、統一性・一覧性をもった財政投融资計画を作成し、国会の審議充実に資するため、国会に提出する。その際、財投機関債についても、財投機関の自己資金の内訳として明示する。
 - ・地方公共団体に対する貸付けは、政策的な資源配分機能を有するため、財政投融资計画において、郵便貯金・簡保積立金による貸付けを含めその総額を統一性・一覧性をもった形で表示する。
- (5) 経過措置
- ・郵便貯金及び年金積立金の預託の廃止に当たっては、中央省庁等改革基本法等を踏まえ、既往の貸付けの継続にかかわる資金繰りを確保するとともに、市場に与える影響に十分配慮し、激変緩和のため

の適切な経過措置を講ずる。

- (6) 政策コスト分析の充実等
- ・将来の国民負担に関するディスクロージャーの充実を図り、財政の健全性の確保に資するとともに、財政投融资の対象分野・事業の見直しに役立てるため、財政投融资対象事業の政策コストを定量的に把握し、公表する。
 - ・政策コスト分析を通じ、特殊法人等の業務・財務の改善、財政規律の向上を図る。
 - ・今後とも分析対象の拡充、分析手法の改善を図ることにより、政策コスト分析の一層の充実継続的に取り組む。
- (7) 特殊法人等・財政投融资全体のディスクロージャー等の推進
- ・各特殊法人等のディスクロージャーの充実を図るとともに、財政投融资全体のディスクロージャーの拡充を推進する。
- (8) 「資金運用部」の廃止等
- ・「資金運用部」を廃止し、新しい財政投融资制度にふさわしい仕組みを構築する。その際、発生主義への移行など経理基準の改善等を行い、財務の透明性、明瞭性の一層の強化を図る。
- (9) 実施時期
- ・中央省庁等改革基本法等に基づき、平成13年（2001年）4月より実施する。
6. 「資金運用部資金法等の一部を改正する法律」の概要

財政投融资制度を改革することとし、郵便貯金及び年金積立金に係る資金運用部への預託を廃止し、財政融資資金特別会計において公債を発行することができることとする等の改正を行う。

1 一括改正する主な法律

- (1) 資金運用部資金法（昭和26年法律第100号）
- (2) 資金運用部特別会計法（昭和26年法律第101号）
- (3) 資金運用部資金及び簡易生命保険の積立金の長期運用に対する特別措置に関する法律（いわゆる「長期運用法」。昭和48年法律第7号）

2 主な改正点

(1) 資金運用部資金法

- ① 題名を「財政融資資金法」とする。
- ② 資金運用部を廃止し、財政融資資金を設置する。
- ③ 郵便貯金及び年金積立金の預託義務を廃止する。
- ④ 資金の資金繰りを円滑に行うため、政府短期証券を発行する。発行限度額について、国会の議決を受ける。
- ⑤ 財政融資資金の運用対象について、対象機関等の見直しを行う。

(2) 資金運用部特別会計法

- ① 題名を「財政融資資金特別会計法」とする。
- ② 財政融資に必要な資金を調達するため、公債を発行する。発行限度額について、国会の議決を受ける。
- ③ 国債整理基金特別会計法に基づく定率繰入れ及び借換債の規定は、適用しないこととする。
- ④ 特別会計の貸借対照表及び損益計算書を、予算及び決算に添付して国会に提出する。

(3) 長期運用法

- ① 題名を「財政融資資金の長期運用に対する特別措置に関する法律」とする。
- ② 財政融資資金の長期運用についての国会の議決に加え、郵便貯金資金及び

簡保積立金の地方公共団体への貸付けについても、国会の議決を受ける。

- ③ 財政投融资計画を、法律上位置付け、国会に提出する。

(4) その他

- ① 施行日は、平成13年4月1日とする。
 ② 郵便貯金及び年金積立金の預託義務の廃止に伴い、既往の貸付けの継続にかかわる資金繰り及び市場に与える影響に配慮して、所要の措置を講ずる。
 ③ その他、資金運用部の廃止に伴う各特別会計法の改正等を行う。

7. 財投改革に伴う政令等の概要

第20回（平成12年6月29日開催）
 資金運用審議会懇談会・配布資料

1 財政融資資金法施行令

- (1) 財政融資資金預託金に付する期限前払戻しの金利は、預託時利率から年0.1%を控除した利率を上限とし、期限前払戻しを行う日における現在価値相当額を払い戻すこととした場合の利率に即して財務大臣が定める。ただし、0.01%を下回らないものとする。
 (2) 財政融資資金の運用対象となる貸し債について、対象となる債券を、国債、政府関係機関債、地方債、国等が全額出資する特殊法人等の発行する債券及び外国債とするとともに、取引の相手先として金融機関以外に、証券会社、証券金融会社及び外国証券会社を定める。
 (3) 「資金運用部預託金に付する利子の利率を定める政令」を廃止する。
 (4) その他所要の規定の整備を行う。

2 資金運用部資金法等の一部を改正する法律の施行に伴う関係政令の整備に関する政令

- (1) 資金運用部特別会計法施行令の一部改正
 ・ 題名を「財政融資資金特別会計法施行令」に改める。
 ・ 財政融資資金特別会計の貸借対照表、損益計算書等の様式は財務大臣が定めることとする。
 ・ その他所要の改正を行う。
 (2) 国民貯蓄債券法施行令、大蔵省預金部等の債権の条件変更等に関する法律の施行に関する政令の廃止
 (3) その他関係政令の一部改正
 「資金運用部」を「財政融資資金」に改める等の改正を行う。

3 その他

- (1) 財政融資資金特別会計の損益計算について、発生主義により経理する。
 (2) 財政融資資金特別会計の財務の健全性を確保するため、将来の金利変動による損失の発生に備え、金利変動準備金を設けることを検討する。

8. 金利変動準備金について

- ・ 基本的考え方：財政融資資金の財務の健全性を確保するため、将来の金利変動による損失の発生に備え、損益計算上利益が生じた場合には、一定限度額まで金利変動準備金として区分経理する。
- ・ 限度額：将来の財務の健全性を勘案し、資産残高の50/1000とする。

- ・繰入れ・取崩し：
 - 繰入れ：損益計算上、利益が生じた場合、限度額に達するまで、当該利益の全額を繰り入れる。
 - 取崩し：金利変動に伴い損失が生じた場合について、当該損失の額を取り崩す。
- ・表示方法：財政融資資金特別会計の貸借対照表上の科目として表示する。

9. 預託金利、貸付金利について

預託金利について

第12回（平成12年6月29日開催）
資金運用審議会懇談会・配布資料

1 現状

- ・資金運用部資金法（旧法）第4条第3項において、国債の金利その他市場金利を考慮するとともに預託者側の事情にも配慮して政令で定めると規定されている。
- ・現在、具体的には、7年以上の預託に対しては毎月発行される10年利付国債の表面利率に0.2%を上乗せした水準で設定している。

（注）7年未満の預託に対しては、1月以上3月未満、3月以上1年未満、1年以上3年未満、3年以上5年未満、5年以上7年未満の期間区分毎に、それぞれの上限金利で設定している。

2 改革後の預託金利の設定方法

(1) 基本的考え方

- ・財政融資資金法（新法）においては、預託者側に対するいわゆる「配慮規定」を削除し、「国債の利回りに即して」財務大臣が定めることとされている。

(2) 具体的な預託金利の設定

- ・預託期間1年超については、1年ごとに金利を設定する。1年未満については1ヶ月、3ヶ月、6ヶ月の区分とする。
- ・超長期の預託ニーズに応えるため、預託金利についても30年預託までの金利設定を行う。
- ・小数点第2位を四捨五入して小数点第1位までとする。ただし、1年未満の期間については、小数点第3位を四捨五入し、小数点第2位までとする。

預託金利のイメージ

仮に平成12年5月24日の国債の市場金利（流通利回り）を基準として、試算したもの

期 間	金 利
1ヶ月以上 3ヶ月未満	0.03%
3ヶ月以上 6ヶ月未満	0.04%
6ヶ月以上 1年未満	0.08%
1年以上 2年未満	0.2%
2年以上 3年未満	0.3%
3年以上 4年未満	0.6%
4年以上 5年未満	0.8%
5年以上 6年未満	1.0%
6年以上 7年未満	1.2%
7年以上 8年未満	1.4%
8年以上 9年未満	1.6%
9年以上 10年未満	1.7%
10年以上 11年未満	
11年以上 12年未満	1.8%
12年以上 13年未満	1.9%
13年以上 14年未満	2.0%
14年以上 15年未満	
15年以上 16年未満	2.1%
16年以上 17年未満	
17年以上 18年未満	

18年以上 19年未満	2.2%
19年以上 20年未満	
20年以上 21年未満	
21年以上 22年未満	2.2%
22年以上 23年未満	
23年以上 24年未満	
24年以上 25年未満	
25年以上 26年未満	
26年以上 27年未満	
27年以上 28年未満	
28年以上 29年未満	2.3%
29年以上 30年未満	
30年以上	

(注) 基本的に月毎に改定が行われる。

貸付金利について

第20回 (平成12年6月29日開催)
資金運用審議会懇談会・配布資料

1. 現状

- ・貸付金利は、資金運用部資金法(旧法)第6条の規定に基づき、大蔵大臣が行う資金運用部資金の管理・運用の一環として、定められている。
- ・具体的には、10年利付国債の表面利率を基準に、貸付期間にかかわらず一律に設定されている(預託金利と同一水準)。

2. 改革後の貸付金利の設定

(1) 基本的考え方

- ・基本的に、期間に応じ、国債の市場金利(流通利回り)を基準として設定する。
- ・10年毎の金利見直し制への転換も可能とする。
- ・元金一括、元利均等、元金均等といった返済方法や据置期間といった償還形態によるキャッシュフローの違いを反映させる。

(2) 具体的な貸付金利の設定

- ・期間5年超については、1年毎に金利を設定する。
- ・長期資金を供給するという財政投融资の基本的機能を踏まえ、期間5年以内については5年もの金利を一律に適用する。
- ・事務コスト等も含めるとともに、簡素でわかりやすい金利とするため、表示桁数未滿を切り上げ、小数点以下第1位までの設定とする。

(参考1) 元金A円、n年賦元金均等償還、据置なしの貸付で、いわゆる利ざやや事務コスト等を勘案しない場合、金利(r)に関する理論式は、次のように表現できる。

$$\begin{aligned}
 A = & ((A/n) + A * r) / (1 + r_1) \\
 & + ((A/n) + A * (1 - 1/n) * r) / (1 + r_2)^2 \\
 & + ((A/n) + A * (1 - 2/n) * r) / (1 + r_3)^3 \\
 & \dots \\
 & + ((A/n) + A * (1 - (n-1)/n) * r) / (1 + r_n)^n
 \end{aligned}$$

$r_1, r_2, r_3 \dots r_n$ は、市場金利から算出される各年限に対応するスポットレート。

(参考2) 平成12年5月24日の国債の市場金利(流通利回り)を基準として、据置のない場合に適用される貸付金利(半年賦)は別紙。なお、据置期間のある場合は、据置なしの金利よりも若干高くなる。

(3) 10年毎金利見直しについて

- ・元金償還に伴う実際のキャッシュフローを反映して、金利を設定する。従って、例えば償還期間30年の元金均等償還(据置なし)の10年毎金利見直し貸付における当初10年間の金利は、

同時期の元金均等償還（据置なし）の償還期間10年の金利よりも高くなる。

（参考3）平成12年5月24日の国債の市場金利（流通利回り）を基準とし、償還期間30年の元金均等償還（据置なし）の10年毎金利見直し貸付（半年賦）に、その時点で適用される貸付金利を試算すると、次の通り。

- 当初10年間 : 1.7%
- 11年目以降20年目まで : 1.6%
- （11年目の金利見直し時点での市場金利の水準が上記試算時点と同一であった場合）
- 21年目以降30年目まで : 1.3%
- （21年目の金利見直し時点での市場金利の水準が上記試算時点と同一であった場合）

（注）10年元金一括償還 : 1.7%
 10年元金均等償還（据置なし）: 1.3%

貸付金利のイメージ

仮に平成12年5月24日の国債の市場金利（流通利回り）を基準として、試算したもの

年	元金一括	元金均等	元利均等
5年以内	1.1%	0.7%	0.7%
5年超6年以内	1.3%	0.9%	0.9%
6年超7年以内	1.4%	1.0%	1.0%
7年超8年以内	1.6%	1.1%	1.1%
8年超9年以内	1.7%	1.2%	1.2%
9年超10年以内		1.3%	1.3%
10年超11年以内	1.8%	1.4%	1.4%
11年超12年以内	1.9%	1.5%	1.5%
12年超13年以内	2.0%		1.6%
13年超14年以内			

14年超15年以内	2.1%	1.7%	1.7%
15年超16年以内			
16年超17年以内		1.8%	1.8%
17年超18年以内			
18年超19年以内	2.2%	1.9%	1.9%
19年超20年以内			
20年超21年以内		2.0%	
21年超22年以内			
22年超23年以内	2.2%	1.9%	2.0%
23年超24年以内			
24年超25年以内		2.0%	
25年超26年以内			
26年超27年以内	2.3%	2.1%	2.1%
27年超28年以内			
28年超29年以内		2.1%	
29年超30年以内			

（注）・現行制度の下で貸付のある30年以内までを記載
 ・据置期間のある場合には、各々の金利は据置期間の長さに応じて高めの設定となる。（上表は据置期間のない場合）
 ・基本的に月毎に改訂が行われる。

財政投融资の抜本的改革について
 （資金運用審議会懇談会とりまとめ）（抜粋）

平成9年11月27日
 資金運用審議会懇談会
 座長 貝塚啓明

6. 市場原理との調和の推進
 (2) 貸付金利

財政投融资の貸付金利については、これまで、貸付期間にかかわらず同一の金利水準とされてきた。これは、財政投融资が、民間の金融の補完という観点から、民間では提供が困難な長期固定の金利による貸付をその旨としてきたからである。

しかし、今後は、民業補完を徹底しつつ、

将来の償還に対するコスト負担意識の低下等を是正していくため、貸付金利は、財政投融资の対象事業の性格やニーズを踏まえ、基本的には、貸付期間に応じ市場金利を基準として設定すべきである。

また、10年経過後金利見直し制度などマイルドな変動金利制度を普及させ、民業補完を踏まえつつ貸付金利の多様化を図っていくべきである。

(平成11年12月9日)

財政投融资制度の抜本的改革案(骨子)(抜粋)

2. 改革の骨子

(3) 市場原理との調和の推進

- ・貸付金利については、基本的に、貸付期間に応じ、国債の市場金利を基準として設定する。また、10年ごとの金利見直し制も選択可能とする。

10. 財政融資資金の運用の弾力性の確保について

現行どおり、各機関ごとに長期運用予定額の50%の増額ができることとする。ただし、総額では25%を上限とする。

(注1) 平成12年度特別会計予算 予算総則

(資金及び積立金の長期運用予定額)

第18条 (略)

2 予見し難い経済事情の変動その他やむを得ない事由により前項第8号から第26号までの各号及び28号から第37号までの各号に掲げる区分ごとの長期運用予定額の増額を必要とする特別の事由があるときは、当該各号に定める金額(年金福祉事業団にあっては「年金福祉事業団法」第17条第1項の規定に基づく業務に対応する金額に限る。)のそれぞれ100分の50に相当する金額の範

囲内において、当該長期運用予定額を増額することができる。

(注2) なお、財投債の発行限度額及び特別会計の歳入歳出は、長期運用予定額の増額の範囲内で増額することができることとする。

11. 改革後の財投機関の資金調達についての考え方

○第147回国会での主な審議(改革後の財投機関の資金調達)

平成12年4月21日(金)

衆議院・大蔵委員会

○宮澤国務大臣 前回の当委員会で御議論のありました財投機関債、財投債の発行規模等々につきましては、現段階で定量的に申し上げることは困難でございますが、今後、この法律の実施、運用に当たって、事務当局に基本的な考えておいてもらいたいというようなことをまとめましたので、御披露をいたします。

まず改革後の各財投機関の資金調達に関しては、次のように考えております。

一つ、特殊法人等については、まず、その資金を財投機関債の発行によって自己調達する。そのために、最大限の努力、検討を行うこととする。

第二に、財投機関債による資金調達では必要な資金需要を満たすことが困難な機関については、一つ、その業務が民業補完のために実際に必要なものか、二つ、将来の国民負担を推計した政策のコスト分析、三つ、償還確実性等を精査して、当該法人等の業務そのものについてゼロベースからの徹底した見直しを行っていただきたい。その上で、真に政策的に必要と判断される場合、部門において、財

投債により調達した資金の貸し付けを受ける、
 という方式を認める。

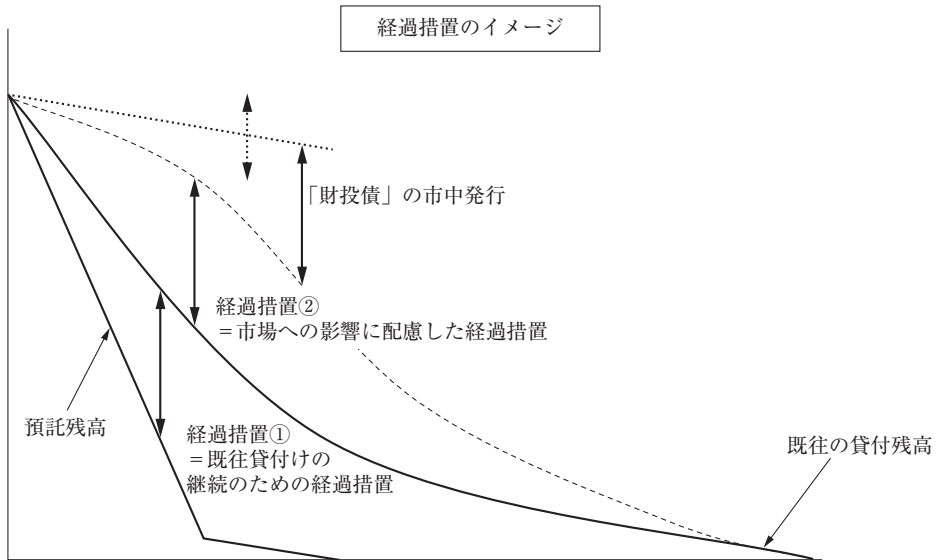
三、財投債による調達についても、郵貯、
 年金が自主運用に移りました場合に、十分に
 財政投融資を行うため必要な財投債を買って
 くれるとは限らない。また、市場の規模による
 制約も働きますから、各財投機関は、おの
 ずから事業を厳しく取捨選択せざるを得ない
 状況と考えなければならない。また、各年度
 の財投債の発行額については、これは法律に
 基づいて、国会の議決を受けた範囲内で発行
 することとなる。

なお、政府保証債の話も出ましたが、これ

については、財政規律の確保等の観点から、
 個別に厳格な審査を経た上で限定的に発行を
 認める。

以上の基本的考え方にに基づきまして、各年
 度の財投編成に臨んでまいらなければなりま
 せんが、今年の場合、ただいま申し上げまし
 たような、財投改革後の財投機関の資金調達
 に関するこの考え方は、当法案が成立後、速
 やかに各機関、所管省庁など関係者に周知を
 いたします。本年8月末の13年度財投要求ま
 でに十分な検討が各省庁、各機関において行
 われるよう徹底をしまいたいと思います。
 以上であります。

12. 経過措置のイメージ



- 中央省庁等改革基本法（抜粋）（平成10年法律第103号）（平成10年6月施行）
（財務省の編成方針）

第20条 財務省は、次に掲げる機能及び政策の在り方を踏まえて編成するものとする。

- 2 財政投融资制度を抜本的に改革することとし、郵便貯金として受け入れた資金及び年金積立金（厚生保険特別会計の年金勘定及び国民年金特別会計の国民年金勘定に係る積立金をいう。）に係る資金運用部資金法（昭和26年法律第100号）第2条に基づく資金運用部への預託を廃止し、並びに資金調達について、既往の貸付けの継続にかかわる資金繰りに配慮しつつ、市場原理にのっとったものとし、並びにその新たな機能にふさわしい仕組みを構築すること。

- 資金運用部資金法等の一部を改正する法律（抜粋）（平成12年法律第99号）（平成13年4月施行）

附則

（郵便貯金及び年金積立金の預託の廃止に伴う経過措置）

第4条 政府は、郵便貯金（第1条の規定による改正前の資金運用部資金法（以下「旧資金法」という。）第2条第1項に規定する郵便貯金として受け入れた資金をいう。）及び年金積立金（厚生保険特別会計の年金勘定及び国民年金特別会計の国民年金勘定に係る積立金をいう。）に係る旧資金法第2条の規定に基づく預託の廃止に当たっては、資金運用部の既往の貸付けの継続にかかわる資金繰り及び市場に与える影響に配慮して、所要の措置を講ずるものとする。

平成11年12月22日

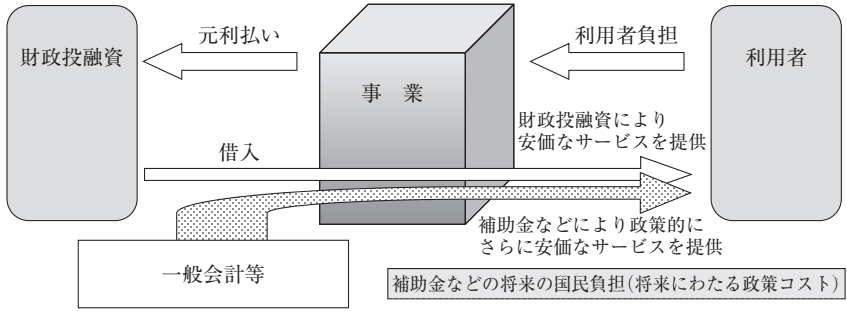
<資料>

財政投融资制度の改革の実施に伴う経過措置について

1. 平成13年度以降の7年間における措置
 - ① 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。
 - ② 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①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。
 - ③ 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。
2. 各年度の具体的な引受額は、市場の情勢や郵便貯金資金、簡易生命保険積立金、年金資金及び財政投融资の事情等を踏まえ調整。細部については事務的に整理。

13. 政策コスト分析とは

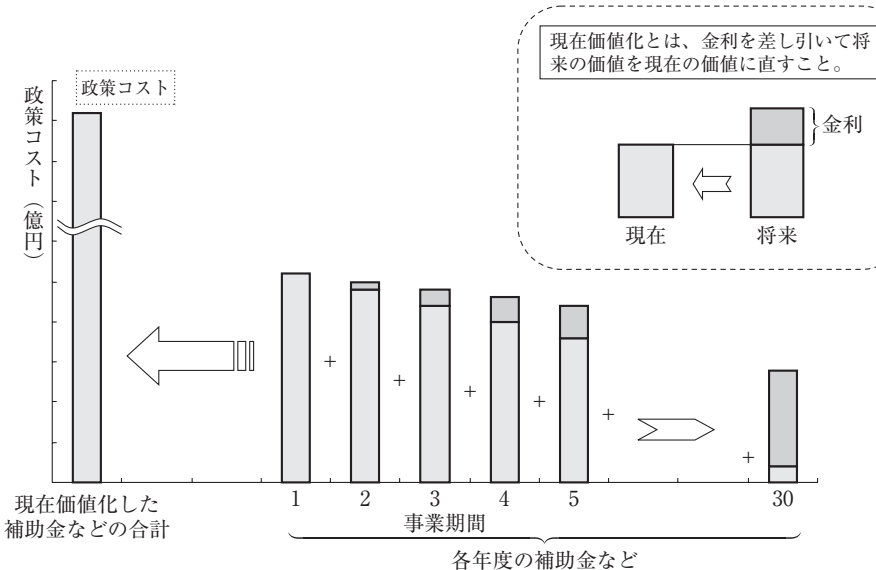
1. 財政投融資と補助金などの組み合わせによる財政投融資対象事業の仕組み



事業の政策コストを推計 ⇨ 国民負担に関する情報の ⇨ 政策判断の材料
 ディスクロージャー

2. 将来にわたる政策コストの推計

例： 30年間にわたる事業見込みを作成し、その間の資金収支を基に30年間に必要な補助金などを推計する。推計された各年度の補助金などの現在価値を求め、分析期間全体について合算したものが政策コストである。



14. 「財政投融资対象事業に関する政策コスト分析（試算）」の概要（12年度）

区 分	当該事業の主な成果、社会・経済的便益など（ベネフィット）	当該事業に関する政策コストの試算値
住宅金融公庫 ・12年度財投計画額： 10兆3,871億円 ・11年度末財投残高見込み： 74兆6,957億円 ・補助金等の12年度予算計上額： 4,475億円	・住宅取得能力の拡大。 ・居住水準、住宅の質の向上の牽引。 ・住宅投資の経済効果により景気浮揚に貢献（約17兆円の生産誘発効果（平成10年度））。	（分析期間：32年） 政策コスト 7,822億円 （国からの補給金等 21,610億円） 国からの出資金等の機会費用分 635億円 国への資金移転 △14,423億円 （11年度の試算値 12,383億円）
国民生活金融公庫 ・12年度財投計画額： 4兆1,900億円 ・11年度末財投残高見込み： 11兆1,303億円 ・補助金等の12年度予算計上額： 438億円	・中小企業の約4社に1社の割合で事業資金を融資。 ・従業者数が20人未満の小規模企業への小口融資が全体の95%。 ・無担保融資（貸付額の一部について担保を取っているものを含む。）が件数で89%、金額で79%。	（分析期間：21年） 政策コスト 1,277億円 （国からの補給金等 593億円） 国からの出資金等の機会費用分 1,221億円 国への資金移転 △536億円 （11年度の試算値 846億円）
中小企業金融公庫 ・12年度財投計画額： 2兆2,100億円 ・11年度末財投残高見込み： 7兆8,907億円 ・補助金等の12年度予算計上額： 282億円	・担保力・信用力に劣る中小企業に対して、長期固定資金を供給し、独創性に富む新事業等も支援。 ・金融機関の中小企業向け貸付残高に占める公庫の貸付残高割合： 設備資金・運転資金合計 2.3% 設備資金のみ 3.5%	（分析期間：21年） 政策コスト 982億円 （国からの補給金等 754億円） 国からの出資金等の機会費用分 1,525億円 国への資金移転 △1,297億円
農林漁業金融公庫 ・12年度財投計画額： 3,500億円 ・11年度末財投残高見込み： 3兆8,321億円 ・補助金等の12年度予算計上額： 848億円	・国産の牛乳の5割、鶏卵の4割、まぐろの7割、みかん果汁の5割を公庫資金利用者が供給するなど、国民への食料の安定供給等に寄与。 ・全国の水田区画整理事業のうち、公庫資金の利用事業が8割。	（分析期間：22年） 政策コスト 4,792億円 （国からの補給金等 3,691億円） 国からの出資金等の機会費用分 1,315億円 国への資金移転 △214億円
公営企業金融公庫 ・12年度財投計画額： 1兆6,220億円 （全て政府保証債） ・11年度末財投残高見込み： 15兆8,498億円 （出資金166億円を除き 全て政府保証債） ・補助金等の12年度予算計上額： 14億円	・地方公共団体が行う上下水道、交通事業等に対する資金を供給。 ・主な貸付対象の状況 （昭和45年度→平成10年度） 水道普及率：80.8%→95.0% 公共下水道普及率：16%→58% 公営地下鉄年間輸送人員： 1,022百万人→2,638百万人	（分析期間：30年） 政策コスト 112億円 （国からの補給金等 14億円） 国からの出資金等の機会費用分 98億円 国への資金移転 —

<p>沖縄振興開発金融公庫 ・12年度財投計画額： 2,500億円 ・11年度末財投残高見込み： 1兆7,609億円 ・補助金等の12年度予算計上額： 119億円</p>	<p>・沖縄県内の金融機関融資残高49,889億円（平成10年度末）のうち、公庫の融資残高は35.2%。 ・沖縄県の住宅資金の公庫利用は、新設住宅戸数（平成10年度の持家と分譲住宅）のうち、62.3%。</p>	<p>（分析期間：35年） 政策コスト 951億円 （国からの補給金等 520億円） 国からの出資金等の機会費用分 432億円 国への資金移転 △1億円</p>
<p>日本政策投資銀行 ・12年度財投計画額： 1兆9,971億円 ・11年度末財投残高見込み： 18兆8,282億円 ・補助金等の12年度予算計上額： 840億円</p>	<p>・民間金融で対応困難な超長期の設備資金を供給（平均貸付期間：15～18年、期間7年超の固定金利貸付のウェイトが約79%）。 ・金融環境対応融資（貸し渋り対策）実績（11年9月末）：約1.4兆円</p>	<p>（分析期間：31年） 政策コスト 1,384億円 （国からの補給金等 76億円） 国からの出資金等の機会費用分 9,973億円 国への資金移転 △8,666億円</p>
<p>国際協力銀行 ＜国際金融等勘定＞ ・12年度財投計画額： 1兆1,385億円 ・11年度末財投残高見込み： 10兆741億円 ・補助金等の12年度予算計上額： 該当なし</p>	<p>・プラント輸出支援と重要資源の安定的輸入を促進。製品輸入による貿易不均衡問題解消への寄与。我が国企業の国際展開による競争力強化を支援。 ・近年のアジア向け融資が日本・アジア諸国及び米国において745億ドルの生産誘発効果を創出。</p>	<p>（分析期間：25年） 政策コスト 1,487億円 （国からの補給金等 —） 国からの出資金等の機会費用分 4,998億円 国への資金移転 △3,510億円 （11年度の試算値 1,881億円）</p>
<p>＜海外経済協力勘定＞ ・12年度財投計画額： 7,006億円 ・11年度末財投残高見込み： 4兆8,662億円 ・補助金等の12年度予算計上額： 3,063億円</p>	<p>・円借款供与実績国数：93ヶ国 ・開発途上国の経済・社会開発、環境保全及び経済の安定に貢献。 ・継続的な支援により、開発途上国との良好な外交関係の構築・維持に貢献。</p>	<p>（分析期間：40年） 政策コスト 6,605億円 （国からの補給金等 —） 国からの出資金等の機会費用分 19,744億円 国への資金移転 △13,139億円</p>
<p>帝都高速度交通営団 ・12年度財投計画額： 246億円 ・11年度末財投残高見込み： 4,766億円 ・補助金等の12年度予算計上額： 128億円</p>	<p>・13号線（池袋～渋谷間）の開発後30年間に生じる時間短縮、費用節減等の便益は6,137億円（建設費等の3.8倍。営団試算。） ・最混雑時の1時間当たりの列車運転本数は、昭和60年から平成10年の間に、有楽町線で17本から24本に半蔵門線で18本から27本に増加。</p>	<p>（分析期間：39年） 政策コスト △43億円 （国からの補給金等 481億円） 国からの出資金等の機会費用分 150億円 国への資金移転 △674億円</p>
<p>社会福祉・医療事業団 ・12年度財投計画額： 4,105億円 ・11年度末財投残高見込み： 2兆4,924億円 ・補助金等の12年度予算計上額： 121億円</p>	<p>・福祉貸付により、4,800の民間社会福祉施設、定員で21万人分を整備。 ・医療貸付により、5,000の医療関係施設を新設、2,300施設を増改築。 ・新ゴールドプランに対する融資対象割合は、入所施設の88.6%。</p>	<p>（分析期間：25年） 政策コスト 846億円 （国からの補給金等 784億円） 国からの出資金等の機会費用分 62億円 国への資金移転 —</p>

<p>日本育英会</p> <ul style="list-style-type: none"> ・12年度財設計画額：1,821億円 ・11年度末財投残高見込み：4,990億円 ・補助金等の12年度予算計上額：143億円 	<ul style="list-style-type: none"> ・有利子貸与事業により、国家及び社会に有為な人材の育成に寄与。 ・平成11年度以降、貸与人員を大幅拡充：11.3万人 → 27.6万人（10年度実績）（12年度計画） 	<p>（分析期間：26年）</p> <table border="0"> <tr> <td>政策コスト</td> <td>1,082億円</td> </tr> <tr> <td>（国からの補給金等</td> <td>1,077億円</td> </tr> <tr> <td>国からの出資金等の機会費用分</td> <td>5億円</td> </tr> <tr> <td>国への資金移転</td> <td>—</td> </tr> </table>	政策コスト	1,082億円	（国からの補給金等	1,077億円	国からの出資金等の機会費用分	5億円	国への資金移転	—				
政策コスト	1,082億円													
（国からの補給金等	1,077億円													
国からの出資金等の機会費用分	5億円													
国への資金移転	—													
<p>日本道路公団</p> <ul style="list-style-type: none"> ・12年度財設計画額：2兆1,000億円 ・11年度末財投残高見込み：21兆6,868億円 ・補助金等の12年度予算計上額：3,070億円 	<ul style="list-style-type: none"> ・フロー効果（公団推計）：12年度以降の投資（約24兆円）による需要創出効果は約43.5兆円。 ・ストック効果（公団推計）：現在供用及び建設中区間のネットワーク完成時の利用者便益は年間約11.5兆円。 	<p>（分析期間：48年）</p> <table border="0"> <tr> <td>政策コスト</td> <td>42,965億円</td> </tr> <tr> <td>（国からの補給金等</td> <td>9,611億円</td> </tr> <tr> <td>国からの出資金等の機会費用分</td> <td>33,354億円</td> </tr> <tr> <td>国への資金移転</td> <td>—</td> </tr> <tr> <td>（11年度の試算値</td> <td>33,513億円）</td> </tr> </table>	政策コスト	42,965億円	（国からの補給金等	9,611億円	国からの出資金等の機会費用分	33,354億円	国への資金移転	—	（11年度の試算値	33,513億円）		
政策コスト	42,965億円													
（国からの補給金等	9,611億円													
国からの出資金等の機会費用分	33,354億円													
国への資金移転	—													
（11年度の試算値	33,513億円）													
<p>本州四国連絡橋公団</p> <ul style="list-style-type: none"> ・12年度財設計画額：1,466億円 ・11年度末財投残高見込み：2兆1,653億円 ・補助金等の12年度予算計上額：533億円 	<ul style="list-style-type: none"> ・時間短縮効果： <ul style="list-style-type: none"> 神戸・徳島間 270分→100分 倉敷・坂出間 120分→40分 尾道・今治間 160分→80分 ・関連地域の産業の振興に寄与： <ul style="list-style-type: none"> 四国の工場立地件数 瀬戸大橋の開通後（昭和63年～平成10年）で開通前（昭和52年～昭和62年）の31.2%増（全国は15.9%増） 	<p>（分析期間：37年）</p> <table border="0"> <tr> <td>政策コスト</td> <td>314億円</td> </tr> <tr> <td>（国からの補給金等</td> <td>—</td> </tr> <tr> <td>国からの出資金等の機会費用分</td> <td>6,538億円</td> </tr> <tr> <td>国への資金移転</td> <td>—</td> </tr> <tr> <td>欠損金の減少分</td> <td>△6,224億円</td> </tr> </table>	政策コスト	314億円	（国からの補給金等	—	国からの出資金等の機会費用分	6,538億円	国への資金移転	—	欠損金の減少分	△6,224億円		
政策コスト	314億円													
（国からの補給金等	—													
国からの出資金等の機会費用分	6,538億円													
国への資金移転	—													
欠損金の減少分	△6,224億円													
<p>中部国際空港株式会社</p> <ul style="list-style-type: none"> ・12年度財設計画額：391億円 ・11年度末財投残高見込み：503億円（全て政府保証債） ・補助金等の12年度予算計上額：248億円 	<ul style="list-style-type: none"> ・中部圏の国際拠点空港として、国際・国内交流の促進、物流効率化の促進等に貢献。 （空港施設計画の前提航空輸送需要（中部新国際空港推進調整会議作成）） <ul style="list-style-type: none"> 国際旅客：800万人／年 国内旅客：1,200万人／年 国際貨物：43万トン／年 国内貨物：8万トン／年 	<p>（分析期間：34年）</p> <table border="0"> <tr> <td>政策コスト</td> <td>△125億円</td> </tr> <tr> <td>（国からの補給金等</td> <td>—</td> </tr> <tr> <td>国からの出資金等の機会費用分</td> <td>441億円</td> </tr> <tr> <td>国への資金移転</td> <td>△564億円</td> </tr> <tr> <td>欠損金の減少分</td> <td>△1億円</td> </tr> <tr> <td>（11年度の試算値</td> <td>△110億円）</td> </tr> </table>	政策コスト	△125億円	（国からの補給金等	—	国からの出資金等の機会費用分	441億円	国への資金移転	△564億円	欠損金の減少分	△1億円	（11年度の試算値	△110億円）
政策コスト	△125億円													
（国からの補給金等	—													
国からの出資金等の機会費用分	441億円													
国への資金移転	△564億円													
欠損金の減少分	△1億円													
（11年度の試算値	△110億円）													

・分析に当たっては、将来にわたる補助金等を割引現在価値の形で把握するために、一定の前提条件に基づく仮定計算を行っている。従って、前提条件の設定如何により、分析結果の数値が相当程度異なったものとなることに留意が必要である。また、本分析は、将来の制度・施策などを拘束するものではない。

（出所）第21回資金運用審議会懇談会（平成12年12月25日）資料。

6 資金運用部資金法等の一部を改正する法律

10-50 資金運用部資金法等の一部を改正する法律

資金運用部資金法等の一部を改正する法律
をここに公布する。

御 名 御 璽
国事行為臨時代行名

平成十二年五月三十一日
内閣総理大臣 森 喜朗

法律第九十九号 資金運用部資金法等の一部を改正する法律

(資金運用部資金法の一部改正)

第一条 資金運用部資金法(昭和二十六年法律第百号)の一部を次のように改正する。

題名を次のように改める。

財政融資資金法

第八条から第十一条までを削る。

第七条の見出しを「(財政融資資金の運用)」に改め、同条第一項中「資金運用部資金」を「財政融資資金」に改め、第九号から第十一号までを削り、第十二号を第九号とし、同項に次の一号を加える。

十 財政融資資金をもつて引受け、応募又は買入れを行った債券であつて政令で定めるものの金融機関その他政令で定める法人に対する貸付け

第七条第二項中「金融債又は」を削り、「資金運用部資金」を「財政融資資金」に改め、「それぞれ三分の一又は」を削り、同条第三項及び第四項を削り、同条を第十条とする。

第六条を削る。

第五条の見出しを「(財政融資資金預託金の取扱手続)」に改め、同条中「外、資金運用部預託金」を「ほか、財政融資資金預託金」に改め、同条を第八条とし、同条の次に次の一条を加える。

(財政融資資金補足のための一時借入金及び融通証券)

第九条 財政融資資金に属する現金に不足があるときは、財政融資資金特別会計の負担において、一時借入金をし、又は融通証券を発行して、一時これを補足することができる。

2 前項の規定による一時借入金及び融通証券の限度額については、予算をもつて、国会の議決を経なければならない。

3 第一項の規定による一時借入金及び融通証券は、一年以内に償還しなければならない。

第四条の見出しを「(財政融資資金預託金)」に改め、同条第一項中「第二条若しくは前条第一項又は他の法律若しくは政令の規定により資金運用部に預託された資金(以下「資金運用部預託金」という。)」を「財政融資資金預託金」に改め、同条第二項中「資金運用部預託金」を「財政融資資金預託金」に、「払いもどし」を「払戻し」に、「こえない」を「超えない」に改め、同条第三項を次のように改める。

3 財政融資資金預託金には、約定期間に応じ、国債の利回りに即して財務大臣が定める利率により利子を付する。

第四条第四項中「当該資金運用部預託金の預託されていた期間、同項の利率その他の事情を考慮して、」を「同項の利率より低い利率であつて」に、「同項の利率より低い利率」を「財務大臣が定めるもの」

に改め、同条第五項を削り、同条第六項中「資金運用部預託金」を「財政融資資金預託金」に、「毎年三月三十一日及び九月三十日」を「六月ごとに、財務大臣が定める日」に、「第三項又は第四項」を「前二項」に改め、同項を同条第五項とし、同条第七項中「資金運用部預託金」を「財政融資資金預託金」に改め、同項を同条第六項とし、同条を第七条とする。

第三条第一項中「資金運用部」を「財政融資資金」に改め、同条第二項中「資金運用部特別会計」を「財政融資資金特別会計」に、「資金運用部へ」を「財政融資資金へ」に、「外」を「ほか」に、「但し」を「ただし」に改め、同条を第六条とする。

第二条の見出しを「(財政融資資金への預託の義務)」に改め、同条第一項を削り、同条第二項中「(資金運用部特別会計及び簡易生命保険特別会計を除く。)」を削り、「積立金」の下に「(財政融資資金特別会計、簡易生命保険特別会計、厚生保険特別会計の年金勘定及び国民年金特別会計の国民年金勘定に係る積立金を除く。)」を加え、「資金運用部に」を「財政融資資金に」に改め、同項を第五条とする。

第一条中「郵便貯金(郵便振替を含む。以下同じ。)」を「財政融資資金を設置し」に、「資金運用部に」を「財政融資資金に」に、「並びに資金運用部特別会計」を「財政融資資金特別会計」に、「を資金運用部資金として」を「並びに財政融資資金特別会計からの繰入金を」に、「確実且つ有利な方法で運用する」を「もつて国、地方公共団体又は特別の法律により設立された法人に対して確実かつ有利な運用となる融資を行う」に、「寄与せしめる」を「寄与する」に改め、同条の次に次の三条を加える。

(財政融資資金の設置)

第二条 この法律の目的を達成するため、財政融資資金を設置する。

(財政融資資金の管理及び運用並びに区分経理)

第三条 財政融資資金は、財務大臣が、法令で定めるところに従い、管理及び運用する。

2 財政融資資金は、他の政府資金と区分して経理するものとする。

(財政融資資金に充てる財源)

第四条 財政融資資金は、次条若しくは第六条第一項又は他の法律若しくは政令の規定により預託された資金(以下「財政融資資金預託金」という。)、財政融資資金特別会計の積立金及び余裕金並びに財政融資資金特別会計法(昭和二十六年法律第百一号)第十四条第一項の規定による繰入金をもつて充てる。

第十二条の見出しを「(財政融資資金運用計画の諮問)」に改め、同条第一項中「資金運用部資金」を「財政融資資金」に、「審議会の議に付さ」を「財政制度等審議会(以下「審議会」という。)の意見を聴か」に改め、同条第二項中「聞いて」を「聴いて」に改め、「し、これを年金資金等(厚生保険特別会計の年金勘定、船員保険特別会計又は国民年金特別会計の国民年金勘定から預託された資金及び国家公務員共済組合法(昭和三十三年法律第百二十八号)第三十五条の二第二項の規定により預託された資金をいう。以下次条において同じ。)に係るものとその他の資金に係るものとに区分」を削り、「添附」を「添付」に改め、同条を第十一条とする。

第十三条の見出しを「(財政融資資金運用報告書)」に改め、同条第一項中「資金運用部資金運用報告書」を「財政融資資金運用報告書」に改め、同条第二項中「資金運用部資金」を「財政融資資金」に、「未現在の資金運用部の貸借対照表を添附」を「の財政融資資金特別会計の貸借対照表及び損益計算書を添付」に改め、同条第三項中「及び区分」を削り、「資金運用部資金」

を「財政融資資金」に改め、「年金資金等に係る用途別の運用状況を特に明らかにし」を削り、「添附」を「添付」に改め、同条を第十二条とする。

第十四条を削る。

第十五条（見出しを含む。）中「資金運用部資金」を「財政融資資金」に改め、同条を第十三条とする。

第十六条（見出しを含む。）中「資金運用部資金」を「財政融資資金」に改め、同条を第十四条とする。

附則第十二項中「資金運用部」を「財政融資資金」に改め、「除く。」の下に「並びに厚生保険特別会計法（昭和十九年法律第十号）第十二条第一項及び国民年金特別会計法（昭和三十六年法律第六十三号）第十五条の規定により財政融資資金に預託された資金（厚生保険特別会計に係る資金にあつては年金勘定に係るもの（厚生年金保険法（昭和二十九年法律第百十五号）第七十九条の三第二項の規定による預託金となつたものを含む。）に、国民年金特別会計に係る資金にあつては国民年金勘定に係るもの（国民年金法（昭和三十四年法律第百四十一号）第七十六条第二項の規定による預託金となつたものを含む。）に限り、約定期間が一年未満のものを除く。）」を加え、「第四条第三項」を「第七条第三項」に改める。

附則第十三項中「第四条第五項の規定は前項の政令の制定又は改正の立案について、同条第六項」を「第七条第五項」に改める。

附則第十四項を次のように改める。

14 財政融資資金は、第十条第一項の規定にかかわらず、当分の間、商工組合中央金庫の発行する債券（以下「金庫債」という。）及び簡易保険福祉事業団に対する貸付けに運用することができる。

附則に次の二項を加える。

15 財政融資資金を金庫債に運用する場合には、金庫債の十分の五又は商工

組合中央金庫の一回に発行する金庫債の十分の六を超える割合の金庫債の引受け、応募又は買入れ（以下この項において「引受け等」という。）を行つてはならない。また、財政融資資金により引受け等を行う金庫債は、利率、担保、償還の方法、期限その他の条件において、当該引受け等以外の引受け等に係るものとその種類を同じくするものでなければならない。

16 前項前段の場合において、郵便貯金特別会計の郵便貯金資金又は簡易生命保険特別会計の積立金の金庫債に運用する額があるときは、その額を財政融資資金の金庫債に運用する額に合算し、その合算額につき、同項前段の規定を適用するものとする。

（資金運用部特別会計法の一部改正）

第二条 資金運用部特別会計法（昭和二十六年法律第百一号）の一部を次のように改正する。

題名を次のように改める。

財政融資資金特別会計法

第一条中「資金運用部資金の運用に伴う」を「財政融資資金の運用に関する」に改める。

第三条中「資金運用部資金の運用利殖金及び」を「財政融資資金の運用利殖金、第十一条第一項又は第十二条の規定による公債の発行収入金及び借入金、第十三条第一項の規定による繰替使用金（同条第二項ただし書に規定する償還することができない金額に限る。）、第十四条第二項の規定による財政融資資金からの受入金並びに」に、「資金運用部預託金の利子、資金運用部資金」を「財政融資資金預託金の利子、財政融資資金」に、「第十二条第二項但書」を「財政融資資金法（昭和二十六年法律第百号）第九条第一項の規定による一時借入金及び融通証券の利子、第十一条第一項又は

第十二条の規定による公債及び借入金の償還金及び利子、第十三条第二項ただし書に、「償還金及び」を「償還金、第十四条第一項の規定による財政融資資金への繰入金、公債及び融通証券の発行及び償還に関する経費並びに」に改める。

第四条を削る。

第五条（見出しを含む。）中「作製」を「作成」に改め、同条を第四条とする。

第六条を第五条とする。

第七条第二項を次のように改める。

2 前項の予算には、次に掲げる書類を添付しなければならない。

一 歳入歳出予定計算書

二 前々年度の貸借対照表及び損益計算書

三 前年度及び当該年度の予定貸借対照表及び予定損益計算書

第七条を第六条とし、同条の次に次の一条を加える。

（利益及び損失の処理）

第七条 この会計において、毎会計年度の損益計算上生じた利益又は損失は、翌年度に繰り越して整理するものとする。

第八条を次のように改める。

（決算上の剰余及び不足の処理）

第八条 この会計の毎会計年度の決算上、当該年度の歳入の収納済額（次項において「収納済額」という。）から当該年度の歳出の支出済額と第十八条第一項の規定による歳出金の翌年度への繰越額のうち支払義務の生じた歳出金であつて当該年度の出納の完結までに支出済みとならなかつたものとの合計額（次項において「支出済額等」という。）を控除して剰余があるときは、これをこの会計の積立金として積み立てるものとする。

2 この会計の毎会計年度の決算上、収納済額が支出済額等に不足するときは、その不足する金額は、前項に規定する積立金から補足するものとする。

第九条を削る。

第十条（見出しを含む。）中「作製」を「作成」に改め、同条を第九条とする。

第十五条を第十九条とする。

第十四条の見出しを「（支出残額の繰越し）」に改め、同条第一項中「支払義務の生じた歳出金で、当該年度の出納の完結までに支出済とならなかつたものに係る歳出予算」を「毎会計年度の歳出予算における支出残額」に改め、同条第二項及び第三項中「繰越」を「繰越し」に改め、同条を第十八条とする。

第十三条中「資金運用部預託金」を「財政融資資金預託金」に改め、同条を第十七条とする。

第十二条の見出しを「（財政融資資金の繰替使用）」に改め、同条第一項中「資金運用部資金」を「財政融資資金」に改め、同条第二項中「当該年度の歳入」の下に「（第八条第二項に規定する積立金からの補足を含む。以下この項において同じ。）」を加え、「但し」を「ただし」に改め、同条を第十三条とし、同条の次に次の三条を加える。

（財政融資資金への繰入れ等）

第十四条 第十一条第一項又は第十二条の規定により公債を発行し、又は借入金をしたときは、当該公債の発行収入金又は当該借入金に相当する金額を財政融資資金に繰り入れるものとする。

2 この会計において、前項の公債又は借入金の償還金があるときは、当該償還金に相当する金額を財政融資資金からこの会計の歳入に繰り入れるものとする。

（国債整理基金特別会計への繰入れ）

第十五条 財政融資資金法第九条第一項の規定による一時借入金及び融通証券の利子、第十一条第一項又は第十二条の規定による公債及び借入金の償還金及び利子並びにこの会計の負担に属する公債及び融通証券の発行及び償還に関する諸費の

支出に必要な金額は、毎会計年度、国債整理基金特別会計に繰り入れなければならない。

(国債整理基金特別会計法の適用に関する特例)

第十六条 第十一条第一項又は第十二条の規定による公債及び借入金については、国債整理基金特別会計法(明治三十九年法律第六号)第二条第二項、第二条ノ二第一項、第五条第一項及び第五条ノ二の規定の適用においては国債とみなさない。第十一条第一項中「作製」を「作成」に改め、同条第二項を次のように改める。

2 前項の決算には、次に掲げる書類を添付しなければならない。

一 歳入歳出決定計算書

二 当該年度の貸借対照表及び損益計算書

三 当該年度末における運用資産明細表
第十一条を第十条とし、同条の次に次の二条を加える。

(公債及び借入金)

第十一条 財政融資資金において運用の財源に充てるため必要があるときは、この会計の負担において、公債を発行し、又は借入金をすることができる。

2 前項の規定による公債及び借入金の限度額については、予算をもつて、国会の議決を経なければならない。

(公債の発行限度及び借入金の借入限度の繰越し)

第十二条 前条第二項の規定により国会の議決を経た金額のうち、当該年度において発行又は借入れをしなかつた金額があるときは、当該金額を限度として、かつ、財政融資資金の長期運用に対する特別措置に関する法律(昭和四十八年法律第七号)第三条の規定によりその翌年度において運用することができる金額の範囲内で、当該翌年度において、公債を発行し、又は借入金をすることができる。

(資金運用部資金及び簡易生命保険の積立金の長期運用に対する特別措置に関する法律の一部改正)

第三条 資金運用部資金及び簡易生命保険の積立金の長期運用に対する特別措置に関する法律(昭和四十八年法律第七号)の一部を次のように改正する。

題名を次のように改める。

財政融資資金の長期運用に対する特別措置に関する法律

第一条中「資金運用部資金(以下「資金」という。)及び簡易生命保険特別会計の積立金(以下「積立金」という。)」を「財政融資資金(財政融資資金法(昭和二十六年法律第百号。以下「資金法」という。))第二条の財政融資資金をいう。以下同じ。)」に改め、「国会の議決」の下に、「、財政投融资計画の国会への提出」を加える。

第二条第一項中「資金運用部資金法(昭和二十六年法律第百号。以下「資金法」という。)及び簡易生命保険の積立金の運用に関する法律(昭和二十七年法律第二百十号。以下「運用法」という。)」を「資金法」に、「資金及び積立金のうち」を「財政融資資金のうち」に改め、「、資金及び積立金の別に、かつ」を削り、同条第二項中「資金及び積立金」を「財政融資資金」に、「第七条第一項第九号」を「第十条第一項第九号」に改め、「(商工組合中央金庫の発行するものを除く。)並びに運用法第三条第一項第十三号から第十五号まで及び第二十四号に掲げる債券及び金銭信託」を削り、同項第二号中「第七条第一項第三号」を「第十条第一項第三号」に改め、同項第三号を次のように改める。

三 資金法第十条第一項第七号に規定する法人

第二条第二項第四号中「(運用法第三条第一項第三号に規定する公共団体を含む。)」を削り、同条第三項を削る。

第三条中「資金及び積立金」を「財政融資資金」に改める。

第四条第一項中「資金又は積立金の管理及び運用を行う各大臣」を「財務大臣」に、「資金及び積立金のうち、その所掌に係るもの」を「財政融資資金」に改め、「作成し、これを」を削り、「財務大臣に送付」を「作成」に改め、同条第二項中「資金運用部特別会計又は簡易生命保険特別会計」を「財政融資資金特別会計」に、「これらの」を「当該」に、「それぞれ資金又は積立金」を「財政融資資金」に改め、同条の次に次の二条を加える。

(準用)

第五条 第二条第一項及び前二条の規定は、郵便貯金法（昭和二十二年法律第四百四十四号）第六十八条の三第一項（同項第三号（応募又は買入れによる運用を除く。）及び第十九号に係るものに限る。）及び簡易生命保険の積立金の運用に関する法律（昭和二十七年法律第二百十号）第三条第一項（同項第四号（応募又は買入れによる運用を除く。）及び第二十号に係るものに限る。）の規定に基づき毎会計年度新たに運用する郵便貯金特別会計の郵便貯金資金（以下「郵便貯金資金」という。）及び簡易生命保険特別会計の積立金（以下「簡保積立金」という。）のうち、その運用の期間が五年以上にわたるものについて準用する。この場合において、第二条第一項中「資金法」とあるのは「郵便貯金法（昭和二十二年法律第四百四十四号）第六十八条の三第一項（同項第三号（応募又は買入れによる運用を除く。）及び第十九号に係るものに限る。）及び簡易生命保険の積立金の運用に関する法律（昭和二十七年法律第二百十号）第三条第一項（同項第四号（応募又は買入れによる運用を除く。）及び第二十号に係るものに限る。）と、「財政融資資金」とあるのは「郵便貯金特別会

計の郵便貯金資金（以下「郵便貯金資金」という。）及び簡易生命保険特別会計の積立金（以下「簡保積立金」という。）と、「運用対象区分ごと」とあるのは「郵便貯金資金及び簡保積立金の別」と、第三条中「運用対象区分ごとに国会」とあるのは「国会」と、「財政融資資金」とあるのは「郵便貯金資金及び簡保積立金」と、「当該運用対象区分に従い」とあるのは「それぞれ」と、前条第一項中「財務大臣」とあるのは「総務大臣」と、「運用対象区分ごとに国会」とあるのは「国会」と、「財政融資資金」とあるのは「郵便貯金資金及び簡保積立金」と、「当該運用対象区分ごとに」とあるのは「それぞれ」と、「翌年度の七月三十一日までに作成」とあるのは「作成し、翌年度の七月三十一日までに財務大臣に送付」と、同条第二項中「財政融資資金特別会計」とあるのは「郵便貯金特別会計又は簡易生命保険特別会計」と、「当該」とあるのは「これらの」と、「財政融資資金に」とあるのは「それぞれ郵便貯金資金又は簡保積立金に」と読み替えるものとする。

(財政投融资計画)

第六条 内閣は、第二条第一項の議決を経ようとするときは、財政投融资計画を国会に提出しなければならない。

2 財政投融资計画は、次に掲げるもの予定額について、対象区分（国、法人（地方公共団体を除く。）及び地方公共団体に区分し、更に、国に係るものにあつては会計別に、法人（地方公共団体を除く。）に係るものにあつては法人別に細分したものをいう。）ごとの内訳及び各対象区分ごとの総額を明らかにするものとする。

一 財政融資資金の運用のうち第二条第一項の規定により国会の議決を経るもの（前条の規定により郵便貯金資金及

び簡保積立金について準用する場合を含む。)であつて、第二条第二項各号に掲げる運用対象区分に係るもの

- 二 産業投資特別会計法(昭和二十八年法律第百二十二号)第一条第二項の規定による投資(同法第十五条第一項の規定により使用することができるものを除き、貸付けにあつては、貸付けの期間が五年以上にわたる場合に限る。)
- 三 法人(第二条第二項第二号から第四号までに掲げる法人其他政令で定める法人に限る。)の債券及び借入金に係る債務について国の行う債務の保証(債務保証の期間が五年以上にわたる場合に限る。)
- 3 財務大臣は、財政投融资計画を作成するに当たつては、あらかじめ財政制度等審議会の意見を聴かなければならない。附則に次の二項を加える。
- 3 資金法附則第十四項の規定に基づき商工組合中央金庫の発行する債券又は簡易保険福祉事業団に対する貸付けに新たに運用される財政融資資金に係るこの法律の規定の適用については、商工組合中央金庫及び簡易保険福祉事業団を資金法第十条第一項第七号に規定する法人とみなす。
- 4 第五条の規定は、郵便貯金法等の一部を改正する法律(平成十二年法律第九十八号)附則第九条の規定に基づき平成十五年度までの間毎会計年度新たに運用する簡保積立金のうち、その運用の期間が五年以上にわたるものについて適用する。この場合において、第五条中「限る。」及び」とあるのは「限る。」並びに」と、「の規定に基づき」とあるのは「及び郵便貯金法等の一部を改正する法律(平成十二年法律第九十八号)附則第九条の規定に基づき」と、「第二十号に係るものに限る。)」とあるのは「第二十号に係るものに限る。）」及び郵便貯金法等の一

部を改正する法律(平成十二年法律第九十八号)附則第九条」と、「簡保積立金の別」とあるのは「簡保積立金の別に、かつ、運用対象区分(運用対象を、郵政事業特別会計と地方公共団体に区分した区分をいう。)ごと」と、「第三条中「運用対象区分ごとに国会」とあるのは「国会」と、」とあるのは「第三条中」と、「当該運用対象区分に従い」とあるのは「当該運用対象区分」と、「それぞれ」と、前条第一項」とあるのは「それぞれ当該運用対象区分」と、前条第一項」と、「総務大臣」と、「運用対象区分ごとに国会」とあるのは「国会」とあるのは「総務大臣」と、「当該運用対象区分ごとに」とあるのは「実績を」と、「それぞれ」と、「翌年度」とあるのは「実績をそれぞれ」と、「翌年度」とする。

附則

(施行期日)

第一条 この法律は、平成十三年四月一日から施行する。ただし、附則第三条、第七条、第二十七条及び第二十八条(国民年金法等の一部を改正する法律(平成十二年法律第十八号)附則第一条の改正規定に限る。)の規定は、公布の日から施行する。

(適用)

- 第二条 第一条の規定による改正後の財政融資資金法(昭和三十六年法律第百号。以下「新資金法」という。)第十二条の規定は、平成十三年度以後の財政融資資金(新資金法第二条の財政融資資金をいう。以下同じ。)の運用に係るものについて適用し、平成十二年度の資金運用部資金の運用に係るものについては、なお従前の例による。
- 2 第二条の規定による改正後の財政融資資金特別会計法(昭和三十六年法律第百一号)の規定は、平成十三年度の予算から適用し、資金運用部特別会計の平成十二年度の収入及び支出並びに同年度以前の年度の

決算に関しては、なお従前の例による。

- 3 第三条の規定による改正後の財政融資資金の長期運用に対する特別措置に関する法律（昭和四十八年法律第七号。次条において「新長期運用法」という。）の規定は、平成十三年度以後新たに運用する財政融資資金、郵便貯金特別会計の郵便貯金資金及び簡易生命保険特別会計の積立金について適用し、平成十二年度の資金運用部資金及び簡易生命保険特別会計の積立金の運用に係るものについては、なお従前の例による。（平成十三年度の財政融資資金の運用計画等に関する特例）

第三条 大蔵大臣は、この法律の施行の日までに、新資金法第十一条の規定の例により、平成十三年度における財政融資資金の運用に関して必要な計画を定めるものとする。この場合において、同条第一項中「財政制度等審議会」とあるのは「資金運用審議会」と読み替えるものとする。

- 2 大蔵大臣は、この法律の施行の日までに、新長期運用法第六条の規定の例により、平成十三年度における同条第二項の財政投融资計画を作成するものとする。この場合において、同条第三項中「財政制度等審議会」とあるのは「資金運用審議会」と読み替えるものとする。

- 3 第一項の規定により定められた計画は、新資金法第十一条の規定により定められたものとみなし、前項の規定により作成された財政投融资計画は、新長期運用法第六条の規定により作成されたものとみなす。

（郵便貯金及び年金積立金の預託の廃止に伴う経過措置）

第四条 政府は、郵便貯金（第一条の規定による改正前の資金運用部資金法（以下「旧資金法」という。）第二条第一項に規定する郵便貯金として受け入れた資金をいう。）及び年金積立金（厚生保険特別会計の年金勘定及び国民年金特別会計の国民年金勘定に係る積立金をいう。）に係る旧資金法第

二条の規定に基づく預託の廃止に当たつては、資金運用部の既往の貸付けの継続にかかわる資金繰り及び市場に与える影響に配慮して、所要の措置を講ずるものとする。

（資金運用部預託金に係る経過措置）

第五条 この法律の施行前に資金運用部に預託された旧資金法第四条に規定する資金運用部預託金は、財政融資資金に帰属するものとし、当該資金運用部預託金に付する利子の利率及び支払については、なお従前の例による。

（財政融資資金の既往の運用に係る経過措置）

第六条 この法律の施行の際現に財政融資資金に属する資産のうち旧資金法第七条第一項第九号から第十一号までに係るものがあるときは、財務大臣は、新資金法第十条第一項の規定にかかわらず、財政融資資金を当該資産の保有のために運用することができる。

（政令への委任）

第七条 附則第三条から前条までに定めるもののほか、この法律の施行に関し必要な経過措置は、政令で定める。

（国債貯蓄債券法の廃止）

第八条 国民貯蓄債券法（昭和二十七年法律第百六十四号）は、廃止する。

（国債整理基金特別会計法等の一部改正）

第九条 次に掲げる法律の規定中「資金運用部」を「財政融資資金」に改める。

- 一 国債整理基金特別会計法（明治三十九年法律第六号）第四条第一項
- 二 食糧管理特別会計法（大正十年法律第三十七号）第七条
- 三 漁船再保険及漁業共済保険特別会計法（昭和十二年法律第二十四号）第五条及び第七条
- 四 森林保険特別会計法（昭和十二年法律第二十六号）第五条及び第七条
- 五 農業共済再保険特別会計法（昭和十九年法律第十一号）第九条第一項及び第十

- 条
- 六 簡易生命保険特別会計法（昭和十九年法律第十二号）第八条
- 七 農業経営基盤強化措置特別会計法（昭和二十一年法律第四十四号）第六条並びに第七条第一項及び第三項
- 八 国有林野事業特別会計法（昭和二十二年法律第三十八号）第十七条第一項及び第二項
- 九 災害救助法（昭和二十二年法律第一百八号）第四十一条第一号
- 十 船員保険特別会計法（昭和二十二年法律第二百三十六号）第十条及び第十六条
- 十一 国民生活金融公庫法（昭和二十四年法律第四十九号）第二十三条第一項第二号
- 十二 国立病院特別会計法（昭和二十四年法律第九十号）第八条及び第十五条の二
- 十三 お年玉付郵便葉書等に関する法律（昭和二十四年法律第二百二十四号）第九条第一項及び第二項
- 十四 造幣局特別会計法（昭和二十五年法律第六十三号）第十九条第一項及び第三十二条
- 十五 貿易保険特別会計法（昭和二十五年法律第六十八号）第十二条第一項
- 十六 住宅金融公庫法（昭和二十五年法律第一百五十六号）第二十八条第一項第二号
- 十七 外国為替資金特別会計法（昭和二十六年法律第五十六号）第五条第七項及び第十七条
- 十八 農林漁業金融公庫法（昭和二十七年法律第三百五十五号）第二十五条第一項第二号
- 十九 産業投資特別会計法（昭和二十八年法律第二百二十二号）第三条の四第一項及び第十二条
- 二十 中小企業金融公庫法（昭和二十八年法律第三百八十八号）第二十六条第一項第二号
- 二十一 交付税及び譲与税配布金特別会計法（昭和二十九年法律第三百号）第十二条
- 二十二 厚生年金保険法（昭和二十九年法律第一百五号）第七十九条の三第二項
- 二十三 自動車損害賠償責任再保険特別会計法（昭和三十年法律第三百四十四号）第十四条
- 二十四 国営土地改良事業特別会計法（昭和三十二年法律第七十一号）第二十二條
- 二十五 公営企業金融公庫法（昭和三十二年法律第八十三号）第三十一条第二号
- 二十六 特定国有財産整備特別会計法（昭和三十二年法律第一百六号）第十条
- 二十七 道路整備特別会計法（昭和三十三年法律第三十五号）第十七条
- 二十八 日本貿易振興會法（昭和三十三年法律第九十五号）第二十八条第二号
- 二十九 經濟基盤強化のための資金及び特別の法人の基金に関する法律（昭和三十三年法律第六十九号）第六条第一項及び第十二条第一項
- 三十 国民年金法（昭和三十四年法律第四百一十一号）第七十六条第二項
- 三十一 中小企業退職金共済法（昭和三十四年法律第六十号）第七十九条第四項
- 三十二 治水特別会計法（昭和三十五年法律第四十号）第十九条
- 三十三 港湾整備特別会計法（昭和三十六年法律第二十五号）第十九条
- 三十四 農業近代化助成資金の設置に関する法律（昭和三十六年法律第二百三十三号）第五条第一項
- 三十五 地域振興整備公団法（昭和三十七年法律第九十五号）第二十七条第二号
- 三十六 金属鋳業事業団法（昭和三十八年法律第七十八号）第二十六条第二号
- 三十七 石炭鋳害賠償等臨時措置法（昭和三十八年法律第九十七号）第十九条第一項
- 三十八 自動車検査登録特別会計法（昭和

三十九年法律第四十八号) 第十条
 三十九 国立学校特别会計法(昭和三十九年法律第五十五号) 第十二条第四項、第十五条及び附則第十六項
 四十 環境事業団法(昭和四十年法律第九十五号) 第二十八条第二号
 四十一 都市開発資金金融通特別会計法(昭和四十一年法律第五十号) 第十一条
 四十二 地震再保険特別会計法(昭和四十一年法律第七十四号) 第九条第三項及び第十二条
 四十三 石油及びエネルギー需給構造高度化対策特別会計法(昭和四十二年法律第十二号) 第十一条
 四十四 空港整備特別会計法(昭和四十五年法律第二十五号) 第十五条
 四十五 労働保険特別会計法(昭和四十七年法律第十八号) 第二十一条及び第二十二号
 四十六 沖繩振興開発金融公庫法(昭和四十七年法律第三十一号) 第二十八条第一項第二号
 四十七 国際協力事業団法(昭和四十九年法律第六十二号) 第三十四条第二号
 四十八 電源開発促進対策特別会計法(昭和四十九年法律第八十号) 第十条
 四十九 決算調整資金に関する法律(昭和五十三年法律第四号) 第六条第一項
 五十 医薬品副作用被害救済・研究振興調査機構法(昭和五十四年法律第五十五号) 第四十二条第二号
 五十一 石油代替エネルギーの開発及び導入の促進に関する法律(昭和五十五年法律第七十一号) 附則第二十条第二項
 五十二 特許特別会計法(昭和五十九年法律第二十四号) 第十五条
 五十三 日本育英会法(昭和五十九年法律第六十四号) 第三十五条第二号
 五十四 社会福祉・医療事業団法(昭和五十九年法律第七十五号) 第三十三条第二号

五十五 登記特別会計法(昭和六十年法律第五十四号) 第十四条
 五十六 基盤技術研究円滑化法(昭和六十年法律第六十五号) 第四十条第二号
 五十七 民間事業者の能力の活用による特定施設の整備の促進に関する臨時措置法(昭和六十一年法律第七十七号) 第四十九号第二号
 五十八 生物系特定産業技術研究推進機構法(昭和六十一年法律第八十二号) 第三十八条第二号
 五十九 郵便貯金の利子の民間海外援助事業に対する寄附の委託に関する法律(平成二年法律第七十二号) 第六条
 六十 郵便振替の預り金の民間災害救援事業に対する寄附の委託に関する法律(平成八年法律第七十二号) 第五条
 六十一 中小企業総合事業団法(平成十一年法律第十九号) 第四十条第二項第二号
 六十二 国際協力銀行法(平成十一年法律第三十五号) 第四十九条第一項第二号
 六十三 日本政策投資銀行法(平成十一年法律第七十三号) 第四十六条第一項第二号
 (災害対策基本法等の一部改正)
 第十条 次に掲げる法律の規定中「資金運用部資金」を「財政融資資金」に改める。
 一 災害対策基本法(昭和三十六年法律第二百二十三号) 第二百二条第二項
 二 激甚災害に対処するための特別の財政援助等に関する法律(昭和三十七年法律第百五十号) 第二十四条第三項
 三 公害の防止に関する事業に係る国の財政上の特別措置に関する法律(昭和四十六年法律第七十号) 第四条第二項
 四 沖繩振興開発特別措置法(昭和四十六年法律第百三十一号) 第十条
 五 防災のための集団移転促進事業に係る国の財政上の特別措置等に関する法律(昭和四十七年法律第百三十二号) 第八条第二項

- 六 活動火山対策特別措置法（昭和四十八年法律第六十一号）第七条第二項
- 七 明日香村における歴史的風土の保存及び生活環境の整備等に関する特別措置法（昭和五十五年法律第六十号）第六条
- 八 北方領土問題等の解決の促進のための特別措置に関する法律（昭和五十七年法律第八十五号）第八条
- 九 地域改善対策特定事業に係る国の財政上の特別措置に関する法律（昭和六十二年法律第二十二号）第四条第二項（厚生保険特別会計法の一部改正）
- 第十一条 厚生保険特別会計法（昭和十九年法律第十号）の一部を次のように改正する。
- 第十二条第一項中「資金運用部」を「財政融資資金」に改める。
- 第十三条中「並二年金勘定」及び「各」を削り、「資金運用部」を「財政融資資金」に改め、同条に次の一項を加える。
- 年金勘定ノ積立金ハ厚生年金保険法（昭和二十九年法律第百十五号）第四章の二ノ規定ノ定ムル所ニ依リ運用スルコトヲ得
- 第十九条ノ七中「資金運用部」を「財政融資資金」に改める。
- 第二十四条中「（昭和二十九年法律第百十五号）」を削る。
- （大蔵省預金部等損失特別処理法の一部改正）
- 第十二条 大蔵省預金部等損失特別処理法（昭和二十一年法律第五十六号）の一部を次のように改正する。
- 第四条第二項中「のち」を「後」に、「超へる」を「超える」に、「大蔵省預金部から」を「財政融資資金から」に改め、同条第五項中「大蔵省預金部」を「財政融資資金」に、「なほ」を「なお」に、「命令」を「政令」に改める。
- （大蔵省預金部等の債権の条件変更等に関する法律の一部改正）
- 第十三条 大蔵省預金部等の債権の条件変更

等に関する法律（昭和二十二年法律第二百十九号）の一部を次のように改正する。

次の題名を付する。

財政融資資金等の債権の条件変更等に関する法律

第一条中「預金部資金」を「財政融資資金」に改める。

第二条を削る。

第三条中「第一条」を「前条」に改め、同条を第二条とする。

（郵便貯金法の一部改正）

第十四条 郵便貯金法（昭和二十二年法律第百四十四号）の一部を次のように改正する。

第六十八条の三第五項中「資金運用部資金又は」を削る。

附則に次の一項を加える。

財政融資資金法（昭和二十六年法律第百号）附則第十四項の規定に基づき財政融資資金を商工組合中央金庫の発行する債券（以下この項において「金庫債」という。）に運用する場合には、第六十八条の三第五項の規定にかかわらず、財政融資資金又は簡易生命保険特別会計の積立金の金庫債に運用する額を資金の金庫債に運用する額に合算し、その合算額につき、同条第四項の規定を適用するものとする。

（郵便法の一部改正）

第十五条 郵便法（昭和二十二年法律第百六十五号）の一部を次のように改正する。

第二十条第一項中「、国民貯蓄債券の売りさばき、買上げ又は償還」を削る。

（国営企業及び特定独立行政法人の労働関係に関する法律の一部改正）

第十六条 国営企業及び特定独立行政法人の労働関係に関する法律（昭和二十三年法律第二百五十七号）の一部を次のように改正する。

第二条第一号イ中「、国民貯蓄債券の売りさばき、償還及び買上げ並びにその割増金の支払に関する事務」を削る。

（郵政事業特別会計法の一部改正）

第十七条 郵政事業特別会計法（昭和二十四年法律第九号）の一部を次のように改正する。

第二条中「、国民貯蓄債券の売りさばき、償還及び買上げ並びにその割増金の支払に関する事務」を削る。

第二十条中「資金運用部」を「財政融資資金」に改める。

（退職職員に支給する退職手当支給の財源に充てるための特別会計からする一般会計への繰入れに関する法律の一部改正）

第十八条 退職職員に支給する退職手当支給の財源に充てるための特別会計からする一般会計への繰入れに関する法律（昭和二十五年法律第六十二号）の一部を次のように改正する。

第一条中「資金運用部特別会計」を「財政融資資金特別会計」に改める。

（郵便貯金特別会計法の一部改正）

第十九条 郵便貯金特別会計法（昭和二十六年法律第三号）の一部を次のように改正する。

第五条中「資金運用部預託金」を「財政融資資金預託金」に改める。

第十七条中「資金運用部」を「財政融資資金」に改める。

（簡易生命保険の積立金の運用に関する法律の一部改正）

第二十条 簡易生命保険の積立金の運用に関する法律（昭和二十七年法律第二百十号）の一部を次のように改正する。

第三条第五項中「資金運用部資金又は」を削り、同条第八項中「資金運用部」を「財政融資資金」に改める。

附則に次の一項を加える。

7 財政融資資金法（昭和二十六年法律第百号）附則第十四項の規定に基づき財政融資資金を商工組合中央金庫の発行する債券（以下この項において「金庫債」という。）に運用する場合においては、第三条第五項の規定にかかわらず、財政融

資資金又は郵便貯金特別会計の郵便貯金資金の金庫債に運用する額を積立金の金庫債に運用する額に合算し、その合算額につき、同条第四項の規定を適用するものとする。

（港湾整備促進法の一部改正）

第二十一条 港湾整備促進法（昭和二十八年法律第七十号）の一部を次のように改正する。

第五条中「資金運用部資金（資金運用部資金法（昭和二十六年法律第百号）第六条の資金運用部資金をいう。）」を「財政融資資金（財政融資資金法（昭和二十六年法律第百号）第二条の財政融資資金をいう。）」に改める。

（国家公務員共済組合法の一部改正）

第二十二条 国家公務員共済組合法（昭和三十三年法律第二百二十八号）の一部を次のように改正する。

第三十五条の二第二項中「、厚生年金保険法（昭和二十九年法律第十五号）の規定による保険給付を行うものとした場合に必要となるべき積立金（基礎年金拠出金に係る積立金を含む。）の額に相当する金額として」を削り、「資金運用部」を「財政融資資金」に改める。

第六十六条第六項中「厚生年金保険法」の下に「（昭和二十九年法律第十五号）」を加える。

（国民年金特別会計法の一部改正）

第二十三条 国民年金特別会計法（昭和三十六年法律第六十三号）の一部を次のように改正する。

第十四条中「資金運用部に預託して」を「法第五章の規定の定めるところにより」に改める。

第十五条中「資金運用部」を「財政融資資金」に改める。

（水資源開発公団法の一部改正）

第二十四条 水資源開発公団法（昭和三十六年法律第二百十八号）の一部を次のように

改正する。

第二十条の二第三項中「資金運用部特別会計」を「財政融資資金」に改める。

(地方公務員等共済組合法の一部改正)

第二十五条 地方公務員等共済組合法(昭和三十七年法律第百五十二号)の一部を次のように改正する。

第三十八条の八第五項中「、当該組合が当該組合員に対し厚生年金保険法(昭和二十九年法律第百十五号)の規定による保険給付を行うものとした場合に必要となるべき積立金(基礎年金拠出金に係る積立金を含む。)の額に相当する金額の範囲内において」を削り、「資金運用部」を「財政融資資金」に改める。

第六十八条第六項中「厚生年金保険法」の下に「(昭和二十九年法律第百十五号)」を加える。

第四百四十二条第三項中「当該組合が当該国の職員である組合員に対し厚生年金保険法の規定による保険給付を行うものとした場合に必要となるべき積立金(基礎年金拠出金に係る積立金を含む。)に相当する金額として」を削り、「資金運用部」を「財政融資資金」に改める。

(外貨公債の発行に関する法律の一部改正)

第二十六条 外貨公債の発行に関する法律(昭和三十八年法律第六十三号)の一部を次のように改正する。

第四条中「並びに国債整理基金特別会計法」を「、国債整理基金特別会計法」に改め、「償還のため発行する外貨債」の下に「並びに財政融資資金特別会計法(昭和二十六年法律第百一号)第十一条第一項及び第十二条の規定により発行する外貨債」を加える。

(中央省庁等改革関係法施行法の一部改正)

第二十七条 中央省庁等改革関係法施行法(平成十一年法律第百六十号)の一部を次のように改正する。

第三百九十三条の次に次の一条を加える。

(資金運用部資金法等の一部を改正する法律の一部改正)

第三百九十三条の二 資金運用部資金法等の一部を改正する法律(平成十二年法律第九十九号)の一部を次のように改正する。

附則第三条第一項中「大蔵大臣」を「財務大臣」に改め、同項後段を削り、同条第二項中「大蔵大臣」を「財務大臣」に改め、同項後段を削る。

(国民年金法等の一部を改正する法律の一部改正)

第二十八条 国民年金法等の一部を改正する法律(平成十二年法律第十八号)の一部を次のように改正する。

第十六条を次のように改める。

第十六条 削除

附則第一条第六号中「中央省庁等改革基本法(平成十年法律第百三号)第二十条第二号の規定に基づく財政投融资制度の抜本的な改革の実施にに合わせて別に法律で定める日」を「平成十三年四月一日」に改め、同条に次の一項を加える。

2 第三条の規定による改正後の国民年金法第七十七条第一項に規定する基本方針及び第七条の規定による改正後の厚生年金保険法第七十九条の四第一項に規定する基本方針の策定のため必要な手続きその他の行為は、施行日前においても行うことができる。

附則第三十七条第一項中「附則第一条第六号に掲げる規定の施行の日の属する年度の前年度の三月三十一日」を「厚生労働大臣は、平成十二年度末」に、「預託され」を「預託し」に、「別に法律で定めるところにより運用するものとする。」を「年金資金運用基金に対し、財政融資資金特別会計法(昭和二十六年法律第百一号)第十一条第一項又は第十二条の規定による公債を引き受けることを目的として寄託することができる。」に改め、同条第二項中「の規

定による」を「に規定する年金積立金の」に改め、「配慮して、」の下に「同項の規定による寄託その他の所要の措置を講ずるものとする。この場合において、年金資金運用基金に対し」を加え、「運用する」を「寄託した各年度末の」に改め、「各年度において」を削る。

(郵便貯金法等の一部を改正する法律の一部改正)

第二十九条 郵便貯金法等の一部を改正する法律(平成十二年法律第九十八号)の一部を次のように改正する。

附則第二条第一項中「現に」の下に「資金運用部資金法等の一部を改正する法律(平成十二年法律第 号)第一条の規定による改正前の」を、「昭和二十六年法律第百号」の下に「。附則第六条において「旧資金法」という。」を加え、「資金運用部に預託する」を「財政融資資金に預託する」に改め、同条第二項中「国債」を「財政融資資金特別会計法(昭和二十六年法律第百一号)第十一条第一項又は第十二条の規定による公債」に改める。

附則第六条第一項中「資金運用部資金法」を「旧資金法」に、「資金運用部に預託する」を「財政融資資金に預託する」に改め、同条第二項中「国債」を「財政融資資金特別会計法第十一条第一項又は第十二条の規定による公債」に改める。

(総務省設置法の一部改正)

第三十条 総務省設置法(平成十一年法律第九十一号)の一部を次のように改正する。

第四条第七十九号二中「、国民貯蓄債券の売りさばき、償還及び買上げ並びにその割増金の支払に関する業務」を削る。

第十八条第一項中「大蔵省預金部等の債権の条件変更等に関する法律」を「財政融資資金等の債権の条件変更等に関する法律」に改める。

(財務省設置法の一部改正)

第三十一条 財務省設置法(平成十一年法律

第九十五号)の一部を次のように改正する。

第四条第三十九号中「資金運用部資金」を「財政融資資金」に改める。

第七条第一項第一号ハ中「資金運用部資金」を「財政融資資金」に改め、同項第四号中「大蔵省預金部等の債権の条件変更等に関する法律」を「財政融資資金等の債権の条件変更等に関する法律」に、「資金運用部資金法(昭和二十六年法律第百号)」を「財政融資資金法(昭和二十六年法律第百号)、財政融資資金の長期運用に対する特別措置に関する法律(昭和四十八年法律第七号)」に改める。

第十三条第一項第六号中「資金運用部資金」を「財政融資資金」に改める。

大蔵大臣 宮澤 喜一

厚生大臣 丹羽 雄哉

郵政大臣 前島英三郎

内閣総理大臣 森 喜朗

(出所)平成12年5月31日官報(号外第105号)。

10-51 「資金運用部資金法等の一部を改正する法律」の概要

財政投融资制度を改革することとし、郵便貯金及び年金積立金に係る資金運用部への預託を廃止し、財政融資資金特別会計において公債を発行することができることとする等の改正を行う。

1 一括改正する主な法律

- (1) 資金運用部資金法(昭和26年法律第100号)
- (2) 資金運用部特別会計法(昭和26年法律第101号)
- (3) 資金運用部資金及び簡易生命保険の積立金の長期運用に対する特別措置に関する法律(いわゆる「長期運用法」。昭和48年法律第7号)

2 主な改正点**(1) 資金運用部資金法**

- ① 題名を「財政融資資金法」とする。
- ② 資金運用部を廃止し、財政融資資金を設置する。
- ③ 郵便貯金及び年金積立金の預託義務を廃止する。
- ④ 資金の資金繰りを円滑に行うため、政府短期証券を発行する。発行限度額について、国会の議決を受ける。
- ⑤ 財政融資資金の運用対象について、対象機関等の見直しを行う。

(2) 資金運用部特別会計法

- ① 題名を「財政融資資金特別会計法」とする。
- ② 財政融資に必要な資金を調達するため、公債を発行する。発行限度額について、国会の議決を受ける。
- ③ 国債整理基金特別会計法に基づく定率繰入れ及び借換債の規定は、適用しないこととする。
- ④ 特別会計の貸借対照表及び損益計算

書を、予算及び決算に添付して国会に提出する。

(3) 長期運用法

- ① 題名を「財政融資資金の長期運用に対する特別措置に関する法律」とする。
- ② 財政融資資金の長期運用についての国会の議決に加え、郵便貯金資金及び簡保積立金の地方公共団体への貸付けについても、国会の議決を受ける。
- ③ 財政投融资計画を、法律上位置付け、国会に提出する。

(4) その他

- ① 施行日は、平成13年4月1日とする。
 - ② 郵便貯金及び年金積立金の預託義務の廃止に伴い、既往の貸付けの継続にかかわる資金繰り及び市場に与える影響に配慮して、所要の措置を講ずる。
 - ③ その他、資金運用部の廃止に伴う各特別会計法の改正等を行う。
- (出所) 第20回資金運用審議会懇談会（平成12年6月29日）資料による。

7 財政投融資の抜本的改革に係る対外説明

10-52 岡本直之「財政投融資の改革について」

財政投融資の改革について
——「資金運用部資金法等の一部を改正する法律」について——

理財局資金第一課 課長補佐 岡本直之

1. はじめに

先般（5月24日）、「資金運用部資金法等の一部を改正する法律」（平成12年法律第99号）が成立した。これにより、我が国の財政投融資の仕組みは、郵便貯金や年金積立金の預託義務が廃止され、真に必要な資金を市場から調達することとなる等、そのシステムの根幹から改められ、新しい時代によりマッチした仕組みの下で新たに出発することとなった（参考1）。

この法律は、平成13年4月（2001年4月）からの施行となっており、21世紀初の平成13年度の財政投融資計画から、新法に基づき編成が行われることとなる。

まず、今回の財政投融資改革が行われることとなった経緯等について、簡単に紹介し、改革のポイント、法案の概要等について、順次説明を加えていくこととしたい。

2. 経緯等

(1) 財政投融資は、財政政策の一環として、有償資金を活用して、国の施策を効率的かつ効果的に実施する仕組みである。財政投融資は、我が国の戦後の経済復興に資するとともに、高度経済成長や国民生活の向上にも寄与してきたところであり、近時の「貸し渋り対策」等にもみられるように、その時々々の社会・経済状況を踏まえ、適切

な活用がなされてきている。

(2) 有償資金の活用が適切な分野としては、その代表例として、

- ① 受益者負担を求めるべき分野
（例：高速道路）
- ② 自助努力が期待できる分野
（例：中小企業対策）
- ③ 市場メカニズムにはなじまない分野
（例：環境対策）
- ④ 民間経済を奨励・補完すべき分野
（例：住宅金融）

等が考えられる。英米独仏など諸外国においても、類似の制度が存在しており、住宅、中小企業対策といった分野に活用されている（参考2）。

(3) このような財政投融資の基本的役割は、将来においても重要と考えられるが、他方、経済全体の成熟化、市場メカニズムの整備等に伴い、政府の役割の見直しが求められる中で、財政投融資をとりまく環境も大きく変化してきている。

このような中で、従来の仕組みについては、行政改革等の議論において、

- ① 郵便貯金、年金積立金が増加を続ける中、巨額の資金が、資金運用部に自動的に流入し、財政投融資の規模の肥大化を招いたのではないか
- ② 金利面で年金等の預託者側の財務状況への配慮が必要であったことから、調達コスト高の要因となっているのではないか
- ③ 国からの補助金等の政策コストを十分に分析しないままに融資という手法が用いられ、結果として、後年度の国民負担の増大を招いたのではないか等の問題点が指摘された。

これらの問題に対処するにあたっては、郵便貯金、年金積立金の全額が、資金運用部に預託されるという従来の財政投融資のシステムを改め、「出口」の特殊法人等が政策を遂行する上で真に必要な資金を、市場から調達する仕組みに変える等の抜本的な改革を実施する必要があると考えられたところである。

- (4) このため、平成9年2月に資金運用審議会懇談会(貝塚啓明座長)が設置され、財政投融資改革について検討が行われ、同年11月には「財政投融資の抜本的改革について」と題するとりまとめが行われた(参考3)。

また、これと併行する形で、自民党行革推進本部においても検討が行われ、ほぼ同時期に「財政投融資の改革について」と題するとりまとめがなされた。

- (5) さらに、これらと軌を一にする形で、行政改革会議において、財政投融資の改革についても議論が行われ、平成9年12月に出された最終報告において、財政投融資の抜本的改革が提言された。
- (6) その後、行政改革会議の最終報告等を受け、中央省庁等改革基本法が平成10年6月に成立し、その第20条において、財政投融資制度を抜本的に改革することとし、郵便貯金及び年金積立金の資金運用部への預託の廃止、市場原理にのっとった資金調達を行うこと等が定められた(参考4)。
- (7) その後、大蔵省においては、平成10年2月、資金運用審議会懇談会の下に、アドヴァイザリーグループとして、学者・実務家等からなる三つの検討会(①制度問題検討会、②債券発行検討会、③コスト分析・評価検討会)を設け、具体的改革案の策定に向けた実務的な検討を進めることとした(参考5)。
- (8) 各検討会における精力的な検討の結果、平成11年8月には、
- ① 財政投融資制度の抜本的改革に係る議

論の整理

- ② 財政投融資対象事業に関する政策コスト分析(試算)

がまとめられ、公表された。

①は、これまでの検討会における議論等を踏まえ、財政投融資の改革に係る主要な論点を整理したものであり、②は、初めての試みとして五つの機関の政策コスト分析を行ったものである(参考6、7、8)。

- (9) これらを踏まえ、財政投融資改革案の作成に向け、政府部内で検討を続けるとともに、与党においても議論が併行して行われ、平成11年12月9日に、大蔵省として「財政投融資制度の抜本的改革案(骨子)」をとりまとめ、公表した。

また、改革案(骨子)の作成作業と併行して、財政制度面からの問題点を専門的に詰めるべく、財政制度審議会法制部会(山口光秀部会長)において、財政投融資制度の改革に関する「法制上の主な改正点」等について御審議頂き、了承を得た(参考9)。

- (10) なお、財政投融資制度の改革の実施に伴う経過措置の内容については、法案作成作業を進めていく上で、ある程度具体的な内容を固めておく必要があったことから、年末の予算の大臣折衝の機会に、郵政大臣と大蔵大臣の間でその大枠が合意された。(年金積立金についても、同じ内容を厚生省と事務的に調整。詳しい内容は後述。)
- (11) その後、この「財政投融資制度の抜本的改革案(骨子)」に基づき法案作成作業が進められ、「資金運用部資金法等の一部を改正する法律案」が、必要な与党手続を経た上で、平成12年3月7日に閣議決定され、国会に提出された。

3. 財政投融資制度改革のポイント

今般の改革のポイントは、昨年12月9日にまとめられた「財政投融資制度の抜本的改革案(骨子)」に凝縮されているので、これに沿って解説を加えることとしたい。

「財政投融资制度の抜本的改革案（骨子）」
（平成11年12月9日）

1. 基本的考え方

- ・ 郵便貯金・年金積立金の全額が資金運用部に預託される制度から、特殊法人等の施策に真に必要な資金だけを市場から調達する仕組みへと抜本的な転換を図る。これにより、財政投融资制度の市場原理との調和が図られるとともに、特殊法人等の改革・効率化の促進にも寄与する。
- ・ 財政投融资の対象分野・事業については、政策コスト分析などの適切な活用を図り、民業補完、償還確実性等の観点から不断の見直しを行う。

（解説）

従来の財政投融资制度の仕組みの下で指摘された前述の問題を解決するにあたり、「入口＝資金調達」と「出口＝資金運用」の両面において、今般の改革の基本的考え方を要約したものである。

即ち、特殊法人等が政策として真に必要な資金を財投機関債や財投債等により市場において調達することで、市場の規模等による制約が働き、特殊法人等は業務のゼロベースからの見直しが必要となるため、特殊法人等の経営効率化、改革にも資するというものである。また、市場からの資金調達へ移行することから、市場原理との調和が図られるとともに、一層のディスクロージャー等が求められることとなり、このような面からも、特殊法人等の業務の透明性の向上や経営効率化の効果が期待できる。

同時に、改革のもう一本の柱として政策コスト分析を導入することとしている。これにより、①将来の国民負担に関するディスクロージャーの拡充、②政策判断材料の提供、③特殊法人等の財政規律の確保、等を図りつ

つ、民業補完、償還確実性等の観点から、常に、運用対象を見直していくこととしているところである。

2. 改革の骨子

(1) 資金調達

① 郵便貯金・年金積立金の預託の廃止（自主運用）

- ・ 郵便貯金・年金積立金について、資金運用部に対する全額預託義務を廃止し、平成13年（2001年）4月以降は、金融市場を通じ自主運用を行う。簡保積立金も、財投機関等に対する融資を廃止し、郵便貯金と同じく平成13年（2001年）4月以降は、金融市場を通じ自主運用を行う。
- ・ ただし、財政力の弱い地方公共団体の資金確保のため、自主運用開始後の郵便貯金、簡保積立金は、地方債計画・財政投融资計画の枠内で、地方公共団体に対しては例外的に直接融資を行う。その際、個別地方公共団体との相対交渉ではなく、予算により国会の議決を受けた貸付枠の中で、市場原理に則して政府が定める統一的貸付条件等によって簡素な手続きにより融資する仕組みとする。
- ・ 自主運用に際しては、資金の公的性格及びその規模に鑑み、あらゆる角度から安全確実かつ効率的な仕組みを検討し、ルール化して厳正に行う。

（解説）

- (1) 郵便貯金や年金積立金の資金運用部への預託義務の廃止に伴い、郵便貯金と年金積立金は市場において、自主運用を行うこととなる。このために必要な法案は、「国民

年金法等の一部を改正する法律」等が去る3月28日に、また、「郵便貯金法等の一部を改正する法律」についても、5月24日に成立したところである。

- (2) 市場運用の唯一の例外として、郵便貯金、簡保積立金に地方公共団体への貸付けが認められることとなったが、このような貸付けは資源配分機能を有することから、財政投融資計画の中に位置付け、国会の議決を経ることとした。郵便貯金等の市場運用については、国会の議決を要することとされていないが、例外的に実施される地方公共団体への貸付けについては、国会の適切なコントロールが及ぶようにしているものである。

なお、実際の融資にあたっては、従来通り簡素な手続きにより融資が行われる仕組みを維持し、地方公共団体への貸付条件も、財政投融資の仕組みの下で、政府資金として統一的な条件により融資することとしている。

- (3) また、公的資金である郵便貯金や簡保積立金、年金積立金の市場での運用にあたって、当然留意すべき事項が記されているが、同趣旨の内容は、自主運用に関し郵政省や厚生省において検討が行われた「郵貯・簡保資金運用研究会」や「年金資金自主運用検討会」報告等の中でも指摘されたところである。

これらの指摘等を踏まえ、郵貯法、簡保積立金運用法、年金法及び関係政省令、資金の運用計画、基本方針等において、次のような措置が講じられることとなっている。

- ① 自主運用対象を法律で限定列举し、安全・確実な運用を行う。
- ② 運用の透明性が確保されるよう、運用の基本方針、運用計画を策定・公表し、運用実績について、企業会計原則にのっとり時価で開示する。
- ③ 自らプライスリーダーやマーケットメーカーとならないよう配慮して、運用

を行う。

具体的には、債券（国債を除く）の引受けは行わないこととするとともに、債券の保有割合に上限を設定する（発行体毎に債券発行済額の5/10以下、銘柄毎に6/10以下）。

② 財投機関債

・ 特殊法人等については、財投機関債の公募発行により市場の評価にさらされることを通じ、運営効率化へのインセンティブが高まる。

このため、特殊法人等は、まず、その資金を原則として自己調達することを検討し、各機関は財投機関債の発行に向けた最大限の努力を行う。

(解説)

財投機関債については、既に、営団地下鉄、商工中金において発行されており、住宅金融公庫は、平成12年度から貸付債権の証券化の形で500億円を発行する見込みである。

現在、各機関及び省庁において、法人型（コーポレート）、資産担保型（アセットバック）といった具体的な発行方法等について、検討が行われている。

今後、各財投機関等において、平成13年度要求に向けて財投機関債についての検討がより具体化していくこととなるが、財投改革の趣旨を踏まえ、適切な対応を求めていくこととしている。

なお、具体的な発行規模等については、まず各機関等において検討が行われ、各年度の財投計画編成の過程で判断すべき事柄である。また、財投機関債をどういう条件で、どのくらい発行できるかについては、最終的には市場において決定されることになる。

③ 政府保証債

- ・ 政府保証債については、財政規律の確保等の観点から、直ちに政府保証なしで財投機関債を発行することが困難な機関等について、個別に厳格な審査を経た上で限定的に発行を認める。

(解説)

政府保証債については、一般会計予算予算総則において国会の議決を得た範囲内に限り、発行できる。

資金運用審議会懇談会の「議論の整理」(平成11年8月)等においては、財政規律の確保等の観点から、

- ① 直ちに、政府保証なしで財投機関債を発行することが困難な機関について、それが可能となるまでの過渡的な期間において、その債券に政府保証が付される場合
- ② 財投債の発行による政府からの資金調達補完として、各機関の政策を効率的に実施していく必要上、ある程度の政府保証債を限定的に発行する場合等に限り、発行を認めることとされたところである。

具体的には、例えば、

- ① 民営化が予定されている機関について、民営化が完了するまでの数年間、経過的に政府保証を付する場合
- ② 外貨貸付けを実施している機関が、政府保証が付された外債により補完的な資金調達を行う場合等、海外の市場ではなじみが薄い機関が海外で起債するといった場合
- ③ 制度上、財政融資資金の借入れができない仕組みとなっているが、資金調達に政府の信用供与が必要とされ、市場で効率的に資金調達を行える場合
- ④ 適切な資産・負債管理(ALM)を行うため、財政融資の補完として、短期の資金調達等を行わざるを得ない場合

等のケースにおいて、政策コスト分析を活用しつつ、個別に厳格な審査を経た上で、発行されることがあり得ると考えられる。

④ 財投債

- ・ 上記②、③のいずれによっても資金調達に困難であったり、不利な条件を強いられる重要施策実施機関や超長期資金を必要とする事業等について、国の信用で一括して市場原理に則した財投債によって調達した資金の貸付けを受ける方式を認める。

⑤ 財投債の財政規律の確保等

- ・ 財投債は、財政規律を確保するため、一般会計と区分経理した新しい特別会計において発行し、発行限度額について国会の議決を受ける。貸付債権からの回収金等により償還される仕組みを備えていることから、将来の租税を償還財源とする現行の国債における定率繰入れ等は適用しないこととする。
- ・ 発行・流通の仕組みについては、現行の国債・地方債証券等における一体発行の例や諸外国の実例、債券市場の効率性等に鑑み、現行の国債と一体のものとして取り扱う。

(解説)

- (1) いわゆる「財投債」とは、正確には財政融資資金特別会計(後述の法律案の概要参照)が発行する債券のことであり、その発行限度額について毎年度、特別会計予算予算総則において国会の議決を経ることとしている。
- (2) 財投債によって調達した資金は、財政融資を通じて特殊法人等に貸し付けられることから、これに見合う金融資産が形成される。財投債の償還・利払いも、その金融資産から生ずる利子及び回収金により行われ、

将来の一般財源（租税収入）に依存することはない。

従って、租税により償還される現行の国債（建設国債や赤字国債）とは、その性格を異にするため、定率繰入れや借換債の規定を適用しないこととし、国連基準であるSNA上も一般政府の債務には含まれない。（注）

SNA（国民経済計算体系、System of National Accounts）は、経済統計を各国が共通の基準に基づいて作成するために国連が作成した基準である。その中で、公的部門は一般政府と公的企業に分けられるが、公的企業の債務は一般政府債務には含まれない。現在、資金運用部特別会計は公的企業に分類されており、改革後の財政融資資金特別会計も公的企業に該当することから、財投債は一般政府債務には含まれない。

- (3) 他方、市場からみれば、財投債も国債も、最終的な債務者は日本国政府であるという点において変わりはなく、信用面上は同じ評価を受けるものである。従って、市場関係者によれば、財投債と現行の国債は、財政制度や統計的な取扱いは異なるとしても、その発行・流通は、債券市場の効率性等に鑑み、一体で取扱うことが適当であるというのが大方の意見であった。

仮に別々の商品として発行した場合には、入札の仕組み、債券先物市場、日銀ネットをはじめとする現行の国債インフラの活用が困難となり市場が分断され、国債の流動性が低下する等の懸念が示されたところである。

- (4) また、財投債の発行にあたっては、改革当初の市場に与える影響に配慮し、郵便貯金、年金積立金等との間で適切な経過措置を講ずることとしているが、その市中発行額等の決定に際しては、その時々々の市場の動向等も踏まえて、適切に対応していく必要があると考える。

(2) 財政投融资の対象分野・事業の見直し

- ・ 民業補完の趣旨を徹底し、償還確実性を精査する等不断の見直しを行い、投融资の肥大化を抑制する。
- ・ 見直しに際しては、政策コスト分析を適切に活用する。

（解説）

財政投融资は「民間でできることは民間に委ねる（＝民業補完）」という考え方を踏まえ、返済を前提（＝償還確実性）として、投資や融資という手法を用いて、実施される財政政策手段である。

ここでは、このような原則に基づき、国民のニーズや社会・経済情勢の変化に的確に対応して、後に詳述する政策コスト分析等を適切に活用しつつ、投融资対象の分野・事業について不断の見直しを行うことを改めて確認したものである。

(3) 市場原理との調和の推進

- ・ 資金調達については、市場に連動した条件で行うこととし、これまでのような預託者の事業運営に対する配慮としての金利上乘せを廃止する。
- ・ 貸付金利については、基本的に、貸付期間に応じ、国債の市場金利を基準として設定する。また、10年ごとの金利見直し制も選択可能とする。
- ・ 資産・負債管理（ALM）の充実を図る。
- ・ 平準的に発行される財投債と融資のタイミングのずれを円滑に調整するため、融通証券を発行し、発行限度額について国会の議決を受ける。

（解説）

- (1) 従来、郵便貯金、年金積立金の全額が

義務的に預託される仕組みの下では、預託者の事業運営に対する配慮規定が法律上（旧資金運用部資金法第4条第3項）設けられており、最近では10年もの国債金利に対して0.2%上乘せされた預託金利（7年以上）が定められていたが、今般の改革に伴い、配慮規定を廃止し、国債の金利への上乗せも行わないこととしたものである。

- (2) 財政融資資金の貸付金利については、調達金利が市場に連動することとなることから、これに併せ、基本的に貸付期間に応じ、国債の市場金利を基準として決定することとしている。また、金利変動に対してもある程度柔軟に対応できるよう、10年毎の金利見直しの選択制を導入する等の工夫を行うこととした。
- (3) 現在、融通証券である政府短期証券(FB)としては、一般会計の「蔵券」、外国為替資金の「為券」、食糧管理特別会計の「糧券」がある。これらは、三券一体として、入札方式（3ヵ月ものがメイン）により発行されているが、これに財政融資資金の融通証券が新たに加わり、四券一体で発行されることとなる。

(4) 国会の議決等

- ・ 財政投融资は、財政政策の一環として、国が行う資源配分機能を有する長期の投融资活動であることから、改革後も予算により国会の議決を受ける。
- ・ 財政投融资の全体像を示すため、分かりやすく投資、融資、保証に区分の上、統一性・一覧性をもった財政投融资計画を作成し、国会の審議充実に資するため、国会に提出する。その際、財投機関債についても、財投機関の自己資金の内訳として明示する。
- ・ 地方公共団体に対する貸付けは、

政策的な資源配分機能を有するため、財政投融资計画において、郵便貯金・簡保積立金による貸付けを含めその総額を統一性・一覧性をもった形で表示する。

(解説)

- (1) 財政投融资は、財政投融资計画に計上される

- ① 産業投資特別会計の「投資」
 - ② 財政融資資金等の「融資」
 - ③ 一般会計の「保証」
- から構成される。

①については、産業投資特別会計の歳出として、③については、一般会計予算予算総則においてその限度額について国会の議決を受けている。②については、昭和48年に制定された長期運用法（「財政融資資金の長期運用に対する特別措置に関する法律」）に基づき、特別会計予算予算総則において、毎年度、5年以上の運用について国会の議決を経ることとされている。

- (2) 財政投融资計画については、昭和28年度より、現行の様式に近い形で事実上作成・公表してきたが、今般の改正により、新たに国会提出義務を課し、国会の審議充実に資することとしたところである。

その際、財投機関債については、自己調達資金であることから、財政投融资計画上、参考の欄の自己資金の内訳に明示することとし、各機関の資金調達方法が、一覧性をもってよく分かるよう工夫することとしている。

- (3) また、市場運用の唯一の例外として行われる郵便貯金、簡保積立金の地方公共団体に対する貸付けについても、長期運用法に基づき、財政投融资計画に計上するとともに、貸付額について毎年度、国会の議決を経ることとし、政府の政策的な資金供給を統一的にコントロールすることとしている。

(5) 経過措置

- 郵便貯金及び年金積立金の預託の廃止に当たっては、中央省庁等改革基本法等を踏まえ、既往の貸付けの継続にかかわる資金繰りを確保するとともに、市場に与える影響に十分配慮し、激変緩和のための適切な経過措置を講ずる。

(解説)

- 財政投融資制度の改革をソフトランディングさせるため、必要な経過措置を講ずることとし、「資金運用部資金法等の一部を改正する法律」、「郵便貯金法等の一部を改正する法律」、「国民年金法等の一部を改正する法律」のそれぞれに、所要の経過措置を講ずる旨の規定が置かれている。
- その具体的内容については、前述のように昨年末の予算の大臣折衝の機会に、郵政大臣と大蔵大臣との間で合意されたところであり、(参考)に示す内容となっている。(厚生省とは事務的に合意)(参考10)

(6) 政策コスト分析の充実等

- 将来の国民負担に関するディスクロージャーの充実を図り、財政の健全性の確保に資するとともに、財政投融資の対象分野・事業の見直しに役立てるため、財政投融資対象事業の政策コストを定量的に把握し、公表する。
- 政策コスト分析を通じ、特殊法人等の業務・財務の改善、財政規律の向上を図る。
- 今後とも分析対象の拡充、分析手法の改善を図ることにより、政策コスト分析の一層の充実に継続的に取り組む。

(解説)

- 政策コスト分析手法の導入は、財政投融資対象事業に関する将来の国民負担を明らかにし、特殊法人改革にも資するものであり、財政投融資改革の柱の一つであると考えられる。
- 政策コスト分析については、
 - 財政投融資を活用している事業に対して政策的に投入される補助金等の政策コストを、一定の前提条件に基づき仮定計算することにより、将来の国民負担に関する情報のディスクロージャーの充実に資すること、
 - 特殊法人等の財政投融資対象機関が政策コスト分析を行う過程を通じて、業務の将来的な見通しや、その財務への影響をより明確に把握できることになり、当該機関の業務・財務の改善に貢献すること、
 - 財政投融資を活用している事業に対して政策的に投入される補助金等の政策コストの水準と、当該事業の実施に伴う社会・経済的便益の比較等、当該事業についての検討の材料となること、
 等を通じ、財政投融資の対象としての適格性の判断材料等に活用を図っていくこととしている。
- 政策コスト分析は、今後、分析に際しての前提条件の設定や公表の仕方等について更に検討、改善を進めるとともに、分析結果を公表する機関の数の拡大を図るなど、その充実に継続的に取り組んでいくこととしている。

(7) 特殊法人等・財政投融資全体のディスクロージャー等の推進

- 各特殊法人等のディスクロージャーの充実を図るとともに、財政投融資全体のディスクロージャーの拡充を推進する。

(解説)

- (1) 財政投融资のディスクロージャーについては、従来から
- ① 毎月の「資金運用部月報」の公表
 - ② 財政金融統計月報の「財政投融资」特集
 - ③ 「予算及び財政投融资計画の説明」の国会提出
 - ④ 財政投融资レポートの公表
 - ⑤ 資金運用部資金の運用実績の審議会への報告・公表
 - ⑥ 大蔵省ホームページ (<http://www.mof.go.jp>) への財政投融资レポート、各財投機関の貸借対照表、損益計算書の掲載
- 等積極的に取り組んできているところである。

今後は、更に、

- ① 財政投融资計画の国会への提出
 - ② 財政融資資金特別会計の貸借対照表、損益計算書について、予算・決算に添付して国会に提出すること
- を法律上義務づけるとともに、
- ③ 「予算及び財政投融资計画の説明」、財政投融资レポート、大蔵省ホームページ掲載資料等の内容を拡充する
- 等により、ディスクロージャーを一層推進していくことを考えている。
- (2) また、各財投機関のディスクロージャーについては、従来より、各機関及びその所管官庁において取り組みが行われており、平成9年6月に公布・施行された「特殊法人の財務諸表等の作成及び公開の推進に関する法律」に基づき、ディスクロージャーが行われている。

また、特殊法人の情報公開制度については、昨年5月に公布された行政機関情報公開法附則第2項において、同法公布後2年を目途に法制上の措置を講ずることとされており、これを受けて設置された「特殊法人情報公開検討委員会」において、本年7

月頃に報告をまとめるべく、検討が精力的に進められている。

- (3) 特殊法人や財政投融资全体のディスクロージャーは、各機関の業務の評価・見直しを進める上で、重要なものである。今後とも、各機関及びその所管官庁等において、ディスクロージャーの一層の充実に向けた積極的な取り組みが期待される。

(8) 「資金運用部」の廃止等

- ・ 「資金運用部」を廃止し、新しい財政投融资制度にふさわしい仕組みを構築する。その際、発生主義への移行など経理基準の改善等を行い、財務の透明性、明瞭性の一層の強化を図る。

(解説)

- (1) 「資金運用部」という行政組織が存在しているわけではないが、今回の改革では、「受動的に預入された資金を運用する」という従来の仕組みから、「真に必要な資金を能動的に調達する」方式へと、抜本的な転換を図ることに伴い、「資金運用部」の名称も廃止し、「財政融資資金」に改めることとしたものである。

(注)

旧資金運用部資金法の前身である預金部預金法（大正14年施行）時代に、一時期（大正14年～昭和17年）預金部という行政組織が存在したことがある。

- (2) また、平成13年1月から実施予定の中央省庁等改革に伴う、大蔵省の財務省への改編の際に、財政投融资を担当する部局についても、新しい財政投融资制度に対応し、その整理、合理化を図ることとしている。
- (3) 改革後の財政融資資金特別会計の経理についても、企業会計原則に準拠した発生主義に基づき、財務諸表を作成することにより、より適正な損益計算ができるようにす

ることとしている。

(9) 実施時期

- ・ 中央省庁等改革基本法等に基づき、平成13年(2001年)4月より実施する。

(解説)

中央省庁等の改革に併せて、平成13年度初より、改革を実施することとしており、これに併せ、郵便貯金、年金積立金の自主運用も開始される予定である。

4. 資金運用部資金法等の一部を改正する法律の概要等

- (1) 中央省庁等改革基本法第20条第2号の規定に基づき、財政投融资制度の改革を実施することとし、郵便貯金として受け入れた資金及び年金積立金に係る資金運用部への預託を廃止するとともに、財政融資資金特別会計の負担において公債を発行することができることとする等の改正を実施するものである。

一括改正した法律は、

- ① 資金運用部資金法（昭和26年法律第100号）
- ② 資金運用部特別会計法（昭和26年法律第101号）
- ③ 資金運用部資金及び簡易生命保険の積立金の長期運用に対する特別措置に関する法律（いわゆる「長期運用法」。昭和48年法律第7号）

である。

- (2) 資金運用部資金法の一部改正（改正法第1条関係）

① 題名の改正

資金運用部資金法の題名を「財政融資資金法」（以下「資金法」という。）に改めた。

今回の改正では、「資金」の位置付けについて、これまでの受動的な位置付け（預託された資金を運用する）から、能動的な

位置付け（特殊法人等の施策に真に必要な資金を調達し、融資する）へと抜本的に転換することとしており、これにふさわしい名称に改めることとしたものである。

② 目的

この法律は、財政融資資金を設置し、政府の特別会計の積立金等で財政融資資金に預託されたもの及び財政融資資金特別会計からの繰入金等を統合管理し、その資金をもって国、地方公共団体又は特別の法律により設立された法人に対して確実かつ有利な運用となる融資を行うことにより、公共の利益の増進に寄与することを目的とすることとする。（資金法第1条関係）

「確実かつ有利」とは、従来用語を踏襲したものであるが、元本及び運用利息が予め定められた融通条件に従って支払われることが確実であって、その利息も調達コストに見合ったものであるという趣旨である。

③ 財政融資資金の設置等

この法律の目的を達成するため、財政融資資金を設置し、財務大臣が法令の定めるところに従い、管理及び運用することとする。（資金法第2条～第4条関係）

④ 郵便貯金及び年金積立金の預託義務の廃止

郵便貯金として受け入れた資金及び年金積立金（厚生保険特別会計の年金勘定及び国民年金特別会計の国民年金勘定に係る積立金をいう）に係る資金運用部への預託義務を廃止することとする。

簡保及び年金以外の特別会計の積立金と全ての特別会計の余裕金については、これまで通り、財政融資資金へ預託され効率的な運用が行われる。（資金法第5条、第6条関係）

⑤ 財政融資資金預託金に付する利子の利率等

財政融資資金預託金には、約定期間に応じ、国債の利回りに即して、財務大臣が定める利率により利子を付することとしてい

る。(資金法第7条関係)

具体的には、市場原理との調和を図るため、流通市場における各年限ごとの国債の利回りを、原則当該年限の預託金利とすることとしている。

⑥ 融通証券の発行等

財政融資資金に属する現金に不足があるときは、予算をもって国会の議決を経た金額の範囲内で、1年以内に償還する融通証券の発行等を行うことができることとする。(資金法第9条関係)

財投債は、毎月準的に現行の国債と一体として発行されるが、融資については、時期的な偏りがあるため、両者の間にはタイミングのズレが生じる。これを調整し、財政融資資金の円滑な資金繰りを行うため、政府短期証券を発行することとしたものである。長期の財政融資に充てられる財投債とは異なり、あくまでも一時的な短期(現行のFBと同様)の資金繰りのための資金調達手段である。

⑦ 財政融資資金の運用

金融債並びに電源開発株式会社の社債及び同社に対する貸付けへの運用を廃止するとともに、債券の貸付けを対象に追加することとする。(資金法第10条関係)

改革後においても、「特殊法人等をはじめとした公共性が高く、国の監督を受けていること等により償還確実性が高いと考えられる機関に限って融資を行う」という基本的な考え方は変わらないが、具体的な運用対象については、社会経済情勢の変化等に対応して見直していく必要がある。このような観点から、①民営化が予定されている電源開発株式会社、②民間金融機関を經由して産業に長期資金を供給するという当初の意義が失われている金融債について対象から外すこととし、③国債等の保有債券の短期運用を行い、手持ちの債券の有効活用を図ることとするため、貸し債を導入することとしている。

また、運用対象の見直しについては、法律の規定上の見直しに加えて、運用上の見直しも重要であり、実際の審査の過程を通じて、徹底した業務の見直しを行っていく必要がある。この点については、民業補完の徹底、政策コスト分析の有効な活用、償還確実性の精査等を通じ、不断の見直しを行っていく必要があると考えられる。

⑧ 財政融資資金の運用計画等

財政制度等審議会に諮問する財政融資資金の運用計画等に添付する使途別分類表について、年金積立金等の預託義務の廃止に伴い、原資内訳を廃止する等の整備を行う。(資金法第11条、第12条関係)

中央省庁等改革に伴い、従来の資金運用審議会の機能は、財政制度等審議会が果たすことが予定されている。改革後も、これまで同様、各年度の財政融資資金の運用計画については、財政制度等審議会に諮問することとしており、その際、資金の使い途を住宅、中小企業といった分野ごとに整理した表を添付することとしているが、預託義務の廃止に伴い、年金資金等、郵貯資金等といった原資ごとの内訳が不要となるものである。

(3) 資金運用部特別会計法の一部改正(改正法第2条関係)

① 題名の改正

資金運用部特別会計法の題名を「財政融資資金特別会計法」(以下「特別会計法」という)に改める。

② 財政融資資金特別会計の設置並びに歳入及び歳出

財政融資資金特別会計の設置並びに同特別会計の歳入及び歳出について、公債を発行すること等に伴い、公債の発行収入金、利子、償還関連諸費等について、所要の規定の整備を行う。(特別会計法第1条、第3条関係)

③ 予算及び決算の添付書類

財政融資資金特別会計の予算及び決算の

添付書類に、貸借対照表及び損益計算書等を加えることとする。(特別会計法第6条、第10条関係)

現在も、事実上、貸借対照表及び損益計算書を特別会計の予算及び決算に添付して国会に提出しているが、これを法律上義務づけることとしたものである。

④ 利益及び損失の処理

毎会計年度の損益計算上生じた利益又は損失は、翌年度に繰り越して整理するものとする。(特別会計法第7条関係)

従来資金運用部特別会計の歳入歳出の決算上の剰余は、積立金に積み立てることとされ、損益計算上の利益の処理の規定は置かれていなかった。また、資金運用部特別会計の損益計算書及び貸借対照表は、現金主義によって作成され、貸借対照表上、利益を積み立てたものは積立金として表示されていた。

改革後においては、財政融資資金特別会計の歳入歳出の決算上の剰余は、積立金に積み立てることとし(特別会計法第8条)、損益計算上の利益は、翌年度に繰り越して整理することとした。

⑤ 公債の発行等

- (i) 財政融資資金において運用の財源に充てるため必要があるときは、財政融資資金特別会計の負担において、予算をもって国会の議決を経た金額の範囲内で、公債の発行等を行うことができることとする。(特別会計法第11条関係)

いわゆる財投債の発行根拠規定を新設したものである。

財投債の発行は、受動的な預託の受入れとは異なり、財政政策の一環として、財政融資の原資を確保するため国が能動的に行う資金調達であることから、「国の各般の需要を充たすための支払いの財源となるべき現金の収納(財政法第2条)」に該当するため、特別会計の歳入とすべきものであり、

従って、特別会計の発行する債券(特別会計債)として整理することが適当であると考えられる。

また、特別会計債とすることにより、特別会計の歳入として発行収入金を受入れ、特別会計の歳出として同額を財政融資資金に繰り入れることとなるため、歳入歳出予算上も財投債の発行額が明示的に位置付けられることとなる。

- (ii) 国会の議決を経た公債の発行等の限度額のうち、当該年度に発行等をしなかった金額があるときは、当該金額を限度として、かつ、財政融資資金の長期運用に係る繰越しをした金額の範囲内で、その翌年度において発行等ができることとし、これに伴い所要の規定の整備を行う。(特別会計法第12条、第18条関係)

財政融資資金の長期運用については、長期運用法に基づき、繰越しができることとされているが、実際に繰越される融資の額に見合う範囲内で、財源(財投債)の繰越しができるよう、必要な規定を整備したものである。

- (iii) 公債の発行による収入金等に相当する金額について、財政融資資金への繰入れ等を行うこととする。(特別会計法第14条関係)
- (iv) 公債等の償還金及び利子等を国債整理基金特別会計に繰り入れることとする。(特別会計法第15条関係)

国債整理基金は「国債ノ償還発行ニ関スル費途ニ使用」(国債整理基金特別会計法第2条第1項)するために設けられたものであり、国の債務は原則として国債整理基金特別会計を経由して償還・利払いすることとされている。従って、財政融資資金特別会計の発行する公債である財投債についても、一般原則に従い、国債整理基金特別会計を経由して償還・利払いを行うもので

ある。

- (v) 公債等に係る国債整理基金特別会計法の適用に関する特例を設けることとする。(特別会計法第16条関係)

イ. 財投債について、国債整理基金特別会計法が定める定率繰入及び借換債の規定を、適用しないこととしたものである。

ロ. 財投債の償還財源は、将来の租税収入を償還財源とする一般の国債とは異なり、その見合いとなる貸付債権等の回収金で賄われる。この回収金は財政融資資金で受け入れることとなるため、財投債の償還財源を積み立てるという減債基金の役割は、事実上、財政融資資金自体が果たすこととなる。従って、これとは別に、さらに特別な減債制度を設ける必要はないと考えられる。

ハ. また、現行減債制度は、個々の国債の銘柄には着目せず、国債全体に着目した総合減債制度がとられているが、財政投融资に関する経理を一般会計と明確に区分して透明性の高い制度とするためには、財投債以外の国債と財投債の償還財源を国債整理基金で混合することは適当でない。

従って、財投債の償還に当たっては、総合減債制度によらずに、財投債の償還・利払いの都度、財政融資資金特別会計から国債整理基金に必要な額を繰り入れることが適当であると考えられる。

二. 現在の国債は、将来の租税収入を財源として60年償還ルールを前提に償還を行うこととされており、60年間で必要額の借換えを行いながら、順次、残高を削減することとされているが、財投債は、その償還財源が見合いとなる貸付債権等の回収金で賄われることから、その回収に合わせて償還を行うことが適当であると考えられる。

(注)

財政融資資金においては、財投債の発行年限を適切に調整することにより、全体として、各年度における財投債の償還額と貸付債権等の回収金額が見合うようにすることができると、財投債は借換えを行うことなく償還することが可能であると考えられる。

しかしながら、場合によっては、貸付債権等の回収額が財投債の償還額に達しない年度も生じることから、その場合の差額について、財投債の償還のために新規の財投債を発行することがあるが、その場合でも、その差額について借換債として国会の議決を受けることなく発行できるのではなく、財投債の発行額全額について国会の議決を受けることとしている。

- (4) 資金運用部資金及び簡易生命保険の積立金の長期運用に対する特別措置に関する法律の一部改正（改正法第3条関係）

① 題名の改正

資金運用部資金及び簡易生命保険の積立金の長期運用に対する特別措置に関する法律の題名を「財政融資資金の長期運用に対する特別措置に関する法律」（以下「長期運用法」という。）に改める。

今回の改正により、簡易生命保険の積立金は、原則として市場運用を行い、例外的に地方公共団体への貸付けを行うこととなる。従って、財政融資資金の長期運用についての国会議決を中心に据えることとし、簡易生命保険の積立金については、郵便貯金とともに、地方公共団体への貸付け等についてのみ国会の議決の規定を準用することとしている。これに伴い、法律の題名も、「資金運用部資金及び簡易生命保険の積立金の長期運用に対する特別措置に関する法律」から「財政融資資金の長期運用に対す

る特別措置に関する法律」に変更することとしている。

② 趣旨

長期運用法の趣旨に新たに財政投融资計画の国会への提出を加えることとする等の所要の規定の整備を行う。(長期運用法第1条関係)

③ 国会の議決等

財政融資資金の5年以上の長期運用予定額について、現行と同様国会の議決を経ることとするとともに、簡易生命保険特別会計の積立金について市場運用への移行に伴い、所要の規定の整備を行う。(長期運用法第2条～第4条関係)

5年以上の財政融資資金の改正前長期運用について、国会の議決を受けることとしている点については、昭和48年の改正前長期運用法の策定に当たって、財政制度審議会の報告書が出されており、その中で、「資金の運用のうち財政的資金の配分といった性格を有し、国民経済における資源の配分に政策的に関与する見地からなされる運用を国会の議決の対象とすることが適当」であり、「資金の運用のうち、公庫、公団等に対し長期にわたり安定的に供給される資金がこれに該当するものと考えられ」、「5年以上の長期の運用を議決の対象とすることが適当である」とされている。

これに対して、5年未満の運用については、「その時々金融情勢、運用対象である債券の発行・流通の状況、特別会計等において資金繰りのためにする一時借入金の要請等を勘案しつつ機動的に対処する必要がある、そもそも財政的資金の配分といった性格を有するものではないので、数量的な規制を行うことは適当でない」とされている。

今回の財投改革についても、財政制度審議会法制部会においてご審議頂いており、国会の議決については、改革後においても、従来の考え方を変更する特段の理由もないことから、資源配分的機能を有する5年以

上の長期運用を国会議決の対象とすることが適当であるとされたところである。

④ 郵便貯金資金及び簡易生命保険特別会計の積立金への準用

郵便貯金資金及び簡易生命保険特別会計の積立金のうち、地方公共団体への貸付けに運用するもの等について、上記③の規定を準用し、国会の議決を経ることとする等の所要の規定の整備を行う。(長期運用法第5条関係)

⑤ 財政投融资計画の国会提出等

- (i) 上記③の議決を経ようとするときは、財政投融资計画を国会に提出しなければならないこととする。(長期運用法第6条第1項関係)

財政投融资計画とは、財政融資資金の長期運用等、国が有償資金を活用し、政策目的実現のために行う資源配分的機能を有する投融资について、分かりやすく統一性・一覧性をもった表にまとめたものである。

財政投融资計画を国会に提出する趣旨は、予算上別々の箇所に掲げられている「投資」「融資」「保証」について分かりやすく一覧表にしたものを作成し、国会に提出することにより、国会における財政融資資金の長期運用予定額等の審議の参考に資することにある。

- (ii) 財政投融资計画は、財政融資資金の長期運用等、産業投資特別会計の投資及び政府保証の予定額を明らかにするものとする。(長期運用法第6条第2項関係)

改革後の財政投融资計画は、これまで作成してきた計画との連続性や国会の議決範囲等を考慮し、5年以上の財政融資資金の長期運用等(郵便貯金、簡保積立金の地方公共団体への貸付けも計上)、産業投資特別会計の投資、政府保証を一覧表にしたものとなる。

なお、財政投融资計画に計上される

政府保証の範囲としては、財政投融资の性格に鑑み、政府保証が付される資金調達に、単に資金繰りのものではなく、何らかのプロジェクト性・事業性を有する場合に、財投計画に計上することが適当であるので、財政融資資金の運用対象となりうる法人とこれに準ずるようなその他政令で定める法人に係る政府保証に限定している。

- (iii) 財政投融资計画の作成に当たっては、あらかじめ財政制度等審議会の意見を聴かなければならないこととする。(長期運用法第6条第3項関係)

国が財政政策の一環として、政策目的の実現のために行う投融资活動について、専門的かつ客観的な見地から、審議して頂くことを目的としている。

なお、財務省設置法においても、財政制度等審議会は、財政投融资計画の重要事項について、調査審議することとされている。

(5) その他

① 施行期日

この法律は、平成13年4月1日から施行することとする。ただし、平成13年度の財政融資資金の運用計画等に係る特例に関する規定については、公布の日から施行することとする。(改正法附則第1条関係)

② 経過措置

郵便貯金として受け入れた資金及び年金積立金の預託の廃止に当たっては、資金運用部の既往の貸付けの継続にかかわる資金繰り及び市場に与える影響に配慮して、所要の措置を講ずることとする。(改正法附則第4条関係)

(6) 国会での審議状況

① 衆議院

4月13日、本会議で趣旨説明が行われ、4月19日、21日の2日間大蔵委員会で審議され、4月25日に可決された。

② 参議院

5月12日、本会議で趣旨説明が行われ、5月16日、18日、23日に財政金融委員会で郵貯法と一括で審議され、5月24日に可決され成立した。

国会審議において質問が多かったのは、改革後の各財投機関の資金調達に関する基本的な考え方についてであり、これについては宮澤大蔵大臣より、次のような答弁がなされたところである。(4月21日衆議院大蔵委員会)

「財投機関債・財投債の発行規模等々につきましては、現段階で定量的に申し上げることは困難でございますが、今後、この法律の実施・運用に当たって、事務当局に基本的に考えておいてもらいたいというようなことをまとめましたのでご披露をいたします。まず、改革後の各財投機関の資金調達に関しては、次のように考えております。一つ、特殊法人等については、まず、その資金を財投機関債の発行によって自己調達する。そのために、最大限の努力・検討を行うこととする。第二に、財投機関債による資金調達では必要な資金需要を満たすことが困難な機関については、一つ、その業務が民業補完のために実際に必要なものか、二つ、将来の国民負担を推計した政策のコスト分析、三つ、償還確実性等を精査をして、当該法人等の業務について、業務そのものについてゼロベースからの徹底した見直しを行っていただきたい。その上で、真に政策的に必要と判断される場合、部門において、財投債により、調達した資金の貸付けを受ける、そういう方式を認める。三、財投債による調達についても、郵貯・年金が自主運用に移りました場合に、十分に財政投融资を行うため必要な財投債を買ってくれるとは限らない。また、市場の規模による制約も働きますから、各財投機関はおのずから事業を厳しく取捨選択せざるを得ない状況と考えなければならない。また、各年度の財投債の発行額については、

これは、法律に基づいて、国会の議決を受けた範囲内で発行することとなる。なお、政府保証債の話も出ましたが、これについては、財政規律の確保等の観点から、個別に厳格な審査を経た上で限定的に発行を認める。以上の基本的考え方にに基づきまして、各年度の財投編成に臨んで参らなければなりません。今年の場合、ただ今申し上げましたような財投改革後の財投機関の資金調達に関するこの考え方は、当法案が成立後、速やかに、各機関、所管省庁など関係者に周知をいたします。本年8月末の13年度財投要求までに十分な検討が各省庁、各機関において行われるよう徹底をしたいと思います。」

5. おわりに

以上、財政投融資制度の改革について、縷々説明をしてきたが、これを読んで頂き、財政投融資について、読者の方々の理解が進むこととなれば幸いである。

財政投融資改革の議論が本格化してからも丸3年余が費やされている。先般、関係法律が成立し、一区切りがついたところであるが、「制度の大改革には、最低でも3年ぐらいはかかる」との感慨を新たにしている。

新しい制度の下での平成13年度財政投融資の要求に向け、各機関、所管省庁等においては、既に検討が始められている。今後の法律の実施、運用にあたっては、今般の改革の趣旨を踏まえ、財政投融資計画の編成、運営が適切に行われていくことが、重要であると考ええる。

なお、財政投融資の明治以来の歴史や過去の法改正の経緯等については、次の文献を参考とさせて頂いた。

- ①「財政投融資」澄田智・鈴木秀雄編
(昭和32年、財務出版(株))
- ②「財政投融資」福島量一 山口光秀他共編
(昭和48年、大蔵財務協会)
- ③「財政投融資」石川周・行天豊雄編

(昭和49年、金融財政事情研究会)

- ④「財政投融資」中川雅治 乾 文男他共編
(平成6年、大蔵財務協会)
- ⑤ファイナンス「財政投融資計画のしくみ
(1)～(3)」尾崎 護
- ⑥「昭和財政史」第12巻
「大蔵省預金部他」
(昭和37年、東洋経済新報社)
- ⑦「昭和財政史—終戦から講和まで」第10巻
「資金運用部資金他」
(昭和55年、東洋経済新報社)
- ⑧「昭和財政史—昭和27年～48年度」第2巻
「財政—政策及び制度」
(平成10年、東洋経済新報社)
- ⑨「昭和財政史—昭和27年～48年度」第8巻
「財政投融資」
(平成12年、東洋経済新報社)

(文中、意見にわたる部分は筆者の個人的見解である。)

(参考1) 財政投融資関連制度の変遷等

- ・明治11年 (1878年) 大蔵省国債局で郵便局貯金(現在の郵便貯金)の受入の開始(郵便貯金は明治8年創業)
- ・明治17年 郵便局貯金の大蔵省国債局への全額預託が定められる
- ・明治18年 預金規則(大蔵省預金局で郵便局貯金を預金として預かる)制定
- ・大正14年 預金部預金法の制定
- ・昭和17年 労働者年金保険創設(昭和19年に厚生年金保険に改称)、預金部に全額預託
- ・昭和26年 資金運用部資金法の制定(郵便貯金・年金積立金等の資金運用部への全額預託義務を規定)
- ・昭和36年 国民年金保険の創設
- ・昭和48年 長期運用法の制定(資金運用部資金等の長期運用に係る国会議決を規定)

・昭和62年 郵便貯金・年金積立金に係る資金運用事業の創設

(参考2) 主要国における財政投融资類似制度

国名	日本	米国	フランス	ドイツ	英国
財政投融资残高 (財政投融资類似制度を含む) (96年度末)	311兆円 (財政投融资計画残高(資金運用事業を除く))	288兆円 (連邦信用計画残高)	107兆円 (預金供託公庫グループ及びその他特殊金融機関)	166兆円 (特別金融機関等)	12兆円 (統合国庫資金勘定、国家貸付資金勘定)
主な機関・制度	資金運用部	連邦信用計画 (FCP)	預金供託公庫 (CDC) その他の特殊金融機関	復興金融公庫 (KfW) その他の特別金融機関	国家貸付資金 (NLF)
主な資金調達方法	郵便貯金 公的年金 簡易生命保険 政府保証債	債券 租税 国債(含貯蓄国債)	貯蓄金庫 郵便貯金 民間銀行 (非課税貯蓄口座)	債券 租税 国債 借入	国債 国民貯蓄銀行 (貯蓄国債) 貯金 公企業の預金
主な対象領域	住宅 地方自治体 中小企業 貿易、対外援助 農業 社会資本整備	住宅 教育 中小企業 貿易、対外援助 農業	住宅 地方自治体 中小企業 社会資本整備	住宅 地方自治体 中小企業 貿易、対外援助 基幹産業	住宅 地方自治体 社会資本整備
GDP (96年度)	504兆円	800兆円	167兆円	255兆円	137兆円
財政投融资残高の対GDP比 (96年度)	62%	34%	61%	63%	8%
予算規模歳出 (96年度)	76兆円	165兆円	35兆円	33兆円	44兆円

(注1) 財政投融资残高は期末レート、GDP及び予算規模歳出は期中平均レートを用いて換算。

(注2) 財政投融资残高の対GDP比は原数値(各国通貨建て)を用いて算出。

(参考3-1) 「財政投融资の抜本的改革について」の概要

(資金運用審議会懇談会とりまとめ)

平成9年11月

1. はじめに
2. 財政投融资がこれまで果たしてきた役割と問題点

財政投融资は、我が国の経済発展に貢献してきたが、公的資金の統合運用を柱とす

る現行の制度には、資金の調達・運用の両面にわたり様々な問題点が指摘されている。それらは、部分的見直しでは解決できないものが多く、制度・運営の全般にわたる財政投融资の抜本的改革が是非とも必要である。

3. 改革の基本理念と方向

財政政策の中で有償資金の活用が適切な分野に対応するという財政投融资の基本的

な役割、必要性は将来においても残るが、その具体的役割は、社会経済情勢の変化等に応じて変わっていく必要がある。

対象分野・事業について、民業補完を徹底し、償還確実性を精査すること等により、財政投融资のスリム化に積極的に取り組む必要がある。

さらに、資金調達面においても、受動的に集まった資金を一元的に管理・運営している現状を見直す必要がある。

4. 対象分野・事業の見直し

住宅、中小企業、社会資本、環境等の対象分野・事業については、それぞれ不断の見直しを行う必要がある。

政策金融についても、今後の金融システム改革の進展に応じて、民間金融機関が十分対応できるようになっているものは除外していくなど不断の見直しを進めていく必要がある。

5. コスト分析手法の導入、充実

国民負担に関する情報のディスクロージャーや財政の健全性を確保する観点から、事業の採択に当たり、将来生ずると考えられる税負担についてあらかじめ定量的な分析を行うというコスト分析手法を、可能なものから段階的に導入し、充実させていくことが重要である。

6. 市場原理との調和の推進

貸付金利については、基本的には貸付期間に応じ市場金利を基準として設定すべきである。

今後の資金調達に当たっては、市場と完全に連動した条件で調達することが必要である。

7. 資金調達のあり方

郵便貯金及び年金積立金については、現行の預託義務を廃止し、今後の財政投融资の資金調達のあり方としては、市場原理に則り、基本的に、

- ・ 財投機関債（政府保証のない特殊法人債券）と

- ・ 財投債（国の信用で市場原理に基づいて一括調達する債券）の両者を併用すべきである。

なお、特殊法人等の発行する債券に対し、過渡的な期間において政府保証を付すこと等も考えられる。

制度の改革に当たっては、適切な経過措置を講ずるなど円滑な実施を図らなければならない。

8. 自主運用のあり方

郵便貯金及び年金積立金の自主運用については、結果として納税者の負担となるような仕組みは是認できるものではなく、運用責任の所在を明確にすることに加え、安全・確実な運用を基本とすべきである。

自主運用に際しては、民間金融市場に与える影響にも十分な配慮を行い、市場原理に則した運用とすることが不可欠である。

9. 財政投融资の持続的改革に向けて

財政投融资を取り巻く社会経済情勢は今後とも変化するものであるので、改革を継続していくことが重要である。

特殊法人等について将来にわたる規律の確保策が確立されることが、財政投融资の持続的な改革が行われていくためにも必要であり、特殊法人等については、国民に分かりやすい形での一層のディスクロージャーを推進する必要がある。

(参考 3-2) 資金運用審議会 懇談会 名簿
(平成12年3月現在)

座 長

本間 正明 大阪大学副学長

座長代理

吉野 直行 慶應義塾大学経済学部教授

五十畑 隆 産業経済新聞社客員論説委員

池尾 和人 慶應義塾大学経済学部教授

石 弘光 一橋大学学長

今井 敬 新日本製鐵(株)代表取締役会長、

	経済団体連合会会長
岡部 直明	日本経済新聞社論説副主幹
貝塚 啓明	中央大学法学部教授
木村 陽子	奈良女子大学生活環境学部助教
坂本 春生	西武百貨店代表取締役副社長、セゾン総合研究所理事長
佐藤三千男	読売新聞社論説委員
恒松 制治	元獨協大学学長（資金運用審議会会長）
富田 俊基	野村総合研究所研究理事
中西 真彦	日本経営者団体連盟特別顧問、(株)ベンカン会長
野中ともよ	ジャーナリスト
原 司郎	横浜市立大学名誉教授
廣瀬 嘉夫	公共経済調査会理事長
藤原 正寛	東京大学大学院経済学研究科教授
堀内 昭義	東京大学大学院経済学研究科教授
水谷 研治	中京大学教授、東海総合研究所理事長
三宅 純一	住商リース株式会社顧問、財団法人社会経済生産性本部参与
村上 忠行	日本労働組合総連合会政策グループ長
村田 泰夫	朝日新聞社経済部編集委員
森田 明彦	毎日新聞社常勤監査役
吉富 勝	アジア開発銀行研究所長
吉原 健二	厚生年金事業振興団理事長
吉本 宏	東京金融先物取引所理事長
若杉 敬明	東京大学大学院経済学研究科教授

(注) 平成9年11月の懇談会とりまとめ時点は、貝塚啓明座長、本間正明座長代理であった。

(参考4) 中央省庁等改革基本法（抜粋）

（財務省の編成方針）

第20条 財務省は、次に掲げる機能及び政策の在り方を踏まえて編成するものとする。

2 財政投融资制度を抜本的に改革することとし、郵便貯金として受け入れた資金及び年金積立金（厚生保険特別会計の年金勘定及び国民年金特別会計の国民年金勘定に係る積立金をいう。）に係る資金運用部資金法（昭和26年法律第100号）第2条に基づく資金運用部への預託を廃止し、並びに資金調達について、既往の貸付けの継続にかかわる資金繰りに配慮しつつ、市場原理にのっとったものとし、並びにその新たな機能にふさわしい仕組みを構築すること。

(参考5) 検討会名簿（平成12年3月現在）

○制度問題検討会

本間 正明	大阪大学副学長 （懇談会座長）
吉野 直行	慶應義塾大学経済学部教授 （懇談会座長代理）
石 弘光	一橋大学学長 （懇談会メンバー）
岡部 直明	日本経済新聞社論説副主幹 （懇談会メンバー）
貝塚 啓明	中央大学法学部教授 （懇談会メンバー）
富田 俊基	野村総合研究所研究理事 （懇談会メンバー）
跡田 直澄	大阪大学大学院国際公共政策研究科教授
金子 宏	学習院大学法学部教授
宮脇 淳	北海道大学法学部教授

○債券発行検討会

本間 正明	大阪大学副学長 （懇談会座長）
-------	--------------------

- 吉野 直行 慶應義塾大学経済学部教授
(懇談会座長代理)
- 池尾 和人 慶應義塾大学経済学部教授
(懇談会メンバー)
- 貝塚 啓明 中央大学法学部教授
(懇談会メンバー)
- 稲葉 延雄 日本銀行企画室参事
- 翁 百合 日本総合研究所主任研究員
- コスト分析・評価検討会
- 本間 正明 大阪大学副学長
(懇談会座長)
- 吉野 直行 慶應義塾大学経済学部教授
(懇談会座長代理)
- 貝塚 啓明 中央大学法学部教授
(懇談会メンバー)
- 岩本 康志 京都大学経済研究所助教授
- 大住 莊四郎 新潟大学経済学部教授
- 小西 砂千夫 関西学院大学産業研究所教授
- 小西 秀樹 東京都立大学経済学部助教授
- 常木 淳 大阪大学社会経済研究所助教授
- 山本美樹子 獨協大学経済学部助教授

(参考6) 「財政投融資制度の抜本的改革に係る議論の整理」
(資金運用審議会懇談会検討会)の概要

平成11年8月

1. 財政投融資制度の抜本的改革の枠組み

従来の郵便貯金・年金積立金の全額が義務預託され、潤沢な資金が自動的に流入する制度から、特殊法人等の施策に必要な資金だけを能動的に市場から調達する仕組みへと抜本的な転換を図ることにより、特殊法人等の改革、効率化の促進にも寄与していく。

財政投融資の具体的な対象分野・事業については、民業補完の徹底や償還確実性の精査、コストとベネフィットの十分な比較といった点を踏まえ、不断の見直しを行う。

2. 改革後の財政投融資計画

抜本的改革の基本理念と整合的な形で、よりわかりやすく、統一性・一覧性をもって整理した財政投融資計画とする必要がある。

3. 財政投融資と国会の議決

財政投融資は、資源配分機能を有する国の投融資活動であることから、改革後においても適切に国会の議決を受ける必要がある。また、財投債についても、その発行限度額について国会の議決を受けることとする。

4. 財政投融資改革と市場原理との調和の推進

財政投融資は、民業との関係を常にチェックする必要がある、できる限り市場原理との調和を図る必要がある。このような考え方から、資金調達は市場で行うこととし、貸付金利についても、基本的に貸付期間に応じ、国債の市場金利を基準として設定する。また、適切な資産・負債管理を行うことができるよう運用・調達手段等の整備を図る。

5. 財投機関債(特殊法人等が民間金融市場において個別に発行する政府保証のない公募債券)

特殊法人等が公募で発行する債券であり、その発行により当該法人等が市場の評価にさらされることを通じ、運営効率化へのインセンティブが働く等のメリットがあると考えられる。その際、いわゆる「暗黙の政府保証」に依存した安易な発行が行われることは不相当であるので、各機関に対する市場の評価が適切に行われるための条件整備(ディスクロージャー等)を進めていく必要がある。

6. 政府保証債(特殊法人等が民間金融市場において個別に発行する政府保証のある公募債券)

特殊法人等が政府保証を得て公募で発行する債券であるが、財政規律の確保等の観

点から、個別の機関の資金調達に政府保証に依存して安易に行われることは、避ける必要がある。

しかし、直ちに政府保証なしで財投機関債を発行することが困難な機関について、それが可能となるまでの過渡的な期間においては、その債券に政府保証が付される場合には、個別に厳格な審査を経た上で発行する。

7. 財投債

政策として必要であるが収益性の低い事業を実施する特殊法人等に資金を供給するために、国の特別会計が発行し、国の信用で一括して調達する債券である。建設国債等とはその性格を異にし、一般政府の債務には含まれないが、国が発行する債券であって、国債の一種である。

財投債については、財政面では、その性格にふさわしい仕組みを工夫し、市場面では、現行の国債や欧米諸国の例及び債券市場の発展等の点に鑑み、発行・流通は既存の国債と一体で取扱うことが適当と考えられるが、市場関係者等の意見を含め更に検討を進める。

8. 財政投融资改革の経過措置等

郵便貯金及び年金積立金の預託の廃止にあたっては、財政投融资制度の抜本的改革と整合的に、既往の貸付けの継続にかかわる資金繰りを確保するとともに、市場に与える影響に十分配慮し、財投債の発行などに関し適切な経過措置を講じる必要がある。

また、郵便貯金及び年金積立金の自主運用については、公的資金という性格及び膨大な資金量に鑑み、

- ① 安全・確実な運用に限るなど一定の制約を設けること、
- ② 民間金融市場に与える影響に十分配慮し、市場を攪乱しないように運用を行うこと、

が必要である。更に、政策的運用を排除するため、自らプライスリーダーやマーケットメーカーとならないよう、偏った特定機関への集中的運用を避ける等の観点から検討が行われる必要がある。

なお、郵便貯金及び簡易生命保険の積立金については、市場を通じた運用の唯一の例外として、地方公共団体へ資金を供給することとなるが、資源配分機能を有するこのような資金供給は、国会のコントロールの下に適切に行われる必要がある（財政投融资計画の中に統一性・一覧性をもって計上し、統一的な貸付条件により行う）。

9. 政策コスト分析手法の導入、充実

財政投融资の運営にあたっては、国民負担に関する情報のディスクロージャーや財政の健全性を確保する観点から、政策コストの定量的な把握、公表を行うことにより、適切な審査、政策判断を行っていくことが必要である。

可能なものから政策コスト分析手法を段階的に導入し、その手法について不断の見直しを行いつつ、分析を継続、充実させていくことが重要である。

10. 財政投融资の持続的改革に向けて

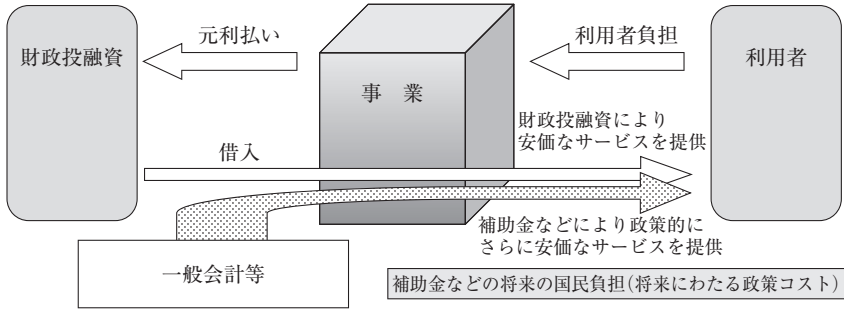
財政投融资をとりまく社会経済情勢の今後の変化に適切に対応し、今後とも持続的改革を継続していくことが重要である。

特殊法人等の規律確保については、民間基準を上回る国民にわかりやすい形での一層のディスクロージャーの充実や企業会計原則に沿った会計処理の一層の適正化を図る。また、客観的な評価・監視の仕組みとして、主務大臣等による監査等の充実を図り、外部監査や中央省庁等改革における政策評価の枠組みの積極的活用を図る。

更に、財政投融资全体の透明性、明瞭性の向上の観点から、一層のディスクロージャーの推進や、経理基準の改善等を図る。

(参考7) 政策コスト分析とは

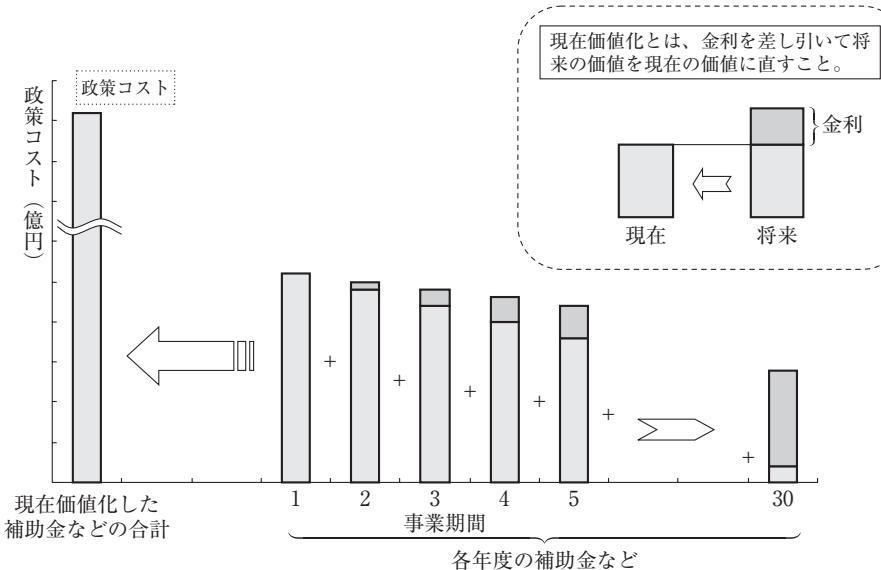
1. 財政投融资と補助金などの組み合わせによる財政投融资対象事業の仕組み



事業の政策コストを推計 ⇨ 国民負担に関する情報の ⇨ 政策判断の材料
 ディスクロージャー

2. 将来にわたる政策コストの推計

(例: 30年間にわたる事業見込みを作成し、その間の資金収支を基に30年間に必要な補助金などを推計する。推計された各年度の補助金などの現在価値を求め、分析期間全体について合算したものが政策コストである。)



(参考8) 「財政投融资対象事業に関する政策コスト分析(試算)」の概要

区 分	当該事業の主な成果、社会・経済的便益など(ベネフィット)	当該事業に関する政策コストの試算値
住宅金融公庫 11年度財投計画額 10兆1,176億円 10年度末財投残高見込み 73兆5,317億円	・住宅取得能力の拡大。 ・居住水準、住宅の質の向上の牽引。 ・住宅投資の経済効果により景気浮揚に貢献(約17兆円の生産誘発効果(平成9年度)。建設省及び公庫試算)。	(分析期間:31年) ・政策コスト 1兆2,383億円 (参考) (補助金等の11年度予算 計上額 4,350億円)
国民金融公庫 11年度財投計画額 3兆7,900億円 10年度末財投残高見込み 9兆541億円	・中小企業の4社に1社の割合で事業資金を融資。 ・従業者数が20人未満の小規模企業への小口融資が全体の95%。 ・無担保融資が件数で89%、金額で79%。	(分析期間:21年) ・政策コスト 846億円 (参考) (補助金等の11年度予算 計上額 426億円)
日本輸出入銀行 11年度財投計画額 1兆9,100億円 10年度末財投残高見込み 8兆3,548億円	・プラント輸出支援と重要資源の安定的輸入を促進。製品輸入による貿易不均衡問題解消への寄与。 ・10年度の日系企業への融資が、アジアを中心に総額184億ドル(うち日本は29億ドル)の生産誘発効果を創出。	(分析期間:26年) ・政策コスト 1,881億円 (参考) (補助金等の11年度予算 計上額 該当なし)
日本道路公団 11年度財投計画額 2兆1,063億円 10年度末財投残高見込み 21兆4,352億円	・フロー効果(公団推計):11年度以降の投資(約20兆円)による需要創出効果は約35兆円。 ・ストック効果(公団推計):現在供用及び建設中区間のネットワーク完成時の利用者便益は年間約10兆円。	(分析期間:43年) ・政策コスト 3兆3,513億円 (参考) (補助金等の11年度予算 計上額 2,884億円)
中部国際空港株式会社 11年度財投計画額 80億円 10年度末財投残高見込み (全て政府保証債) 266億円	・中部圏の国際拠点空港として、国際・国内交流の促進、物流効率化の促進等に貢献。 (空港施設計画の前提航空輸送 需要(空港推進調整会議作成)) 国際旅客:800万人/年 国内旅客:1,200万人/年 国際貨物:43万トン/年 国内貨物:8万トン/年	(分析期間:35年) ・政策コスト △110億円 (注) 国への納付が見込まれる法人税等を含む。 (参考) (補助金等の11年度予算 計上額 51億円)

1. 政策コストについては、「仮に民間から資金調達可能であった場合の政策コスト」を別途試算している。
2. 分析に当たっては、将来にわたる補助金等を割引現在価値の形で把握するために、一定の前提条件に基づく仮定計算を行っている。従って、前提条件の設定如何により、分析結果の数値が相当程度異なったものとなることに留意が必要である。

(参考 9-1) 財政投融资制度の改革に関する
法制上の主な改正点

1 関連する主な法律

- (1) 資金運用部資金法（昭和26年法律第100号）
- (2) 資金運用部特別会計法（昭和26年法律第101号）
- (3) 長期運用法（資金運用部資金及び簡易生命保険の積立金の長期運用に対する特別措置に関する法律（昭和48年法律第7号））

2 法制上の主な改正点

- (1) 資金運用部資金法
 - 郵便貯金及び年金積立金の預託義務の廃止
 - 資金の資金繰りを円滑に行うため、融通証券を発行（発行限度額について国会の議決を受ける。）
 - 資金の運用対象の見直し
 - ・ 社会経済情勢の変化等に対応するため運用対象機関の見直し
 - ・ 適切な資産・負債管理（ALM）を行うための見直し
- (2) 資金運用部特別会計法
 - 財政融資に必要な資金を調達するため、公債（＝財投債）を発行（発行限度額について国会の議決を受ける。）
 - 財投債の会計制度上の取扱い

財投債の発行は、特別会計の負担において行う能動的な資金調達であり、特別会計債とする。

 - ・ 財投債の発行時に、発行収入金を特別会計の歳入に計上し、特別会計から資金への繰入金を歳出に計上
 - ・ 財投債の償還時に、償還金を資金から特別会計に繰入れ、特別会計から国債整理基金特別会計に繰入れ
 - 国債整理基金特別会計法に基づく定率繰入れ等の規定の適用の要否

将来の租税をその償還財源としてい

る既存の国債と異なり、財投債については、貸付債権からの回収金等によって償還されるので、既存の国債の60年償還ルールを前提とする定率繰入れの規定は適用しないこととする。また、国債整理基金特別会計法に基づく借換債の規定は適用しないこととする。

○ 償還計画表の国会提出の要否

財投債は、見合いの貸付債権等を有するものであり、実質的な国の債務残高を増加させるものではないことから、償還計画表は不要と考えられる。なお、財投債についても、財政法第28条の償還年次表を参考資料として国会に提出することとなる。

○ 予算及び決算に、貸借対照表及び損益計算書を添付

(3) 長期運用法

○ 長期運用の国会議決の範囲

現在、財政的資金の配分といった性格を有し、国民経済における資源の配分に政策的に関与する見地からなされる運用を国会の議決の対象とすることが適当であるとの考え方にに基づき、長期にわたり安定的に供給される資金として、5年以上の長期運用を国会議決の範囲としているが、この考え方は改革後においても当てはまるものと考えられる。

○ 郵便貯金及び簡保積立金の国会議決の範囲

郵便貯金及び簡保積立金の例外的な地方公共団体への貸付けについては、政策的な資源配分機能を有することから、資金運用部資金と一体として予算をもって国会議決を経ることとする。なお、上記貸付けについては、財政投融资計画の中に統一性・一覧性をもった形で表示する。

○ 財政投融资計画を、法律上位置付け、国会に提出

(注) 資金運用部資金については、引き続き弾力性の確保に配慮

(4) その他

- 上記3法等についての題名の変更
- 平成13年度から施行
- 郵便貯金及び年金積立金の預託義務の廃止に伴い、既往の貸付けの継続にかかわる資金繰り及び市場に与える影響に配慮して、所要の経過措置
- その他関連法律

(注) 財投機関債について、関係省庁において法整備を検討

(参考9-2) 財政制度審議会法制部会名簿
(平成12年3月現在)

部会長	山口 光秀	東京証券取引所理事長
委員	五十畑 隆	(株)産業経済新聞社客員論説委員
	坂本 春生	西武百貨店代表取締役副社長、セゾン総合研究所理事長
	藤原 作弥	日本銀行副総裁
	吉野 良彦	(財)トラスト60会長
	渡辺 恒雄	(株)読売新聞社代表取締役社長・主筆
特別委員	貝塚 啓明	中央大学法学部教授
	梶田信一郎	内閣法制局第三部長
	金子 宏	学習院大学法学部教授
	富田 俊基	(株)野村総合研究所研究理事
	兵藤 廣治	保証事業会社協会の常任参与
	深田 烝治	会計検査院事務総長

(参考10) 財政投融资制度改革の実施に伴う経過措置について

1. 平成13年度以降の7年間における措置
 - ① 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。
 - ② 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①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。
 - ③ 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。

2. 各年度の具体的な引受額は、市場の情勢や郵便貯金資金、簡易生命保険積立金、年金資金及び財政投融资の事情等を踏まえ調整。細部については事務的に整理。
(出所) 岡本直行「財政投融资の改革について」(『ファイナンス』平成12年6月号) 2-26ページ。

10-53 財政投融资制度改革の経緯と意義

平成12年9月18日
大蔵同友会で講演
於KKRホテル東京

1 はじめに

現在、理財局は財投改革の法律が本年5月24日に成立し、新しい制度に基づく13年度の財投編成を仕上げることに努力している最中である。

又、平成13年度より財投債の発行が始まり、来年度は借換債も増えるので、これから国債市場との関係で、どうやって円滑な発行を進めていくかが理財局の大きな課題となっている。

本日は、この5月24日に法律が成立した

財投改革について、その経緯と意義などを述べてみたい。

2 財投改革論議の背景

財政投融資という制度は、近年、郵貯が巨額なものとなっていく中で、郵貯批判、特殊法人批判との関連で、問題にされてきたと思う。

特に橋本内閣になって行革論議が盛んになる中で、財投改革に関する論議が各方面から起こってきた。

それは、1つには、特殊法人批判から来るものであった。特殊法人が肥大化したのは、郵貯・年金の資金運用部への全額預託義務があるからだというものである。

もう1つは、不本意なことではあるが、大蔵省批判から来る流れがあったと思う。

当時は大蔵省バッシングのさなかで、とりわけ、大蔵省の権限を縮小させようという流れが出来ていた。郵貯・年金の全額預託が大蔵省の特殊法人支配、天下りの源であるから、これを切るべきだという議論である。

これは、当時、ちょうど財政・金融分離の議論の最中だったこともあり、財投改革という言葉ではなく財投解体、財投廃止というような言葉で主張されていた。

更に、これに輪をかけたのが、市場主義と言うか、市場万能論者からの議論である。中には政府の失敗はあっても市場の失敗はないのだとおっしゃる学者の先生もいて、とにかく政府は引っ込んで市場に委ねるべしという考え方である。郵貯・年金という巨額な資金が市場を通さないで特殊法人に流れる仕組み自体を問題とする考え方であり、更には特殊法人の存在意義をそもそも認めない方もおられる。こうした立場の方は特殊法人は自分の力で市場において財投機関債を出し、出せるところは民営化を目指し、出せないところは市場がノーという判定を下したのだから潰れるべきだ、つま

り、特殊法人といえども市場が選別・淘汰するのだという議論である。

これに対し、我々は、特殊法人というのは市場では実現し得ないことを政策的に実施させるために設立しているものであるから、それが市場で評価されないからといって市場によって淘汰されるというのでは、政策の実現は出来ないのであって、特殊法人の事業が政策的に本当に必要であるなら、国がその資金供給については責任を持つべきである、即ち、現在は郵貯・年金等の預託によっているのであるが、これを廃止するというのであれば、財投債という国債を発行することによって、つまり、国の信用で責任を持って資金を調達し供給していかなくてはならないということを主張した。

そうすると、当時の大方の学者やマスコミの方々は、それは大蔵省が特殊法人に対する資金配分の権限を維持したいからそう言うのだろう、天下りを続けたいからそう主張するのだろうと決めつけた。当時の新聞、雑誌の記事を読み返すと、「大蔵省、財投債で権限温存を図る」といったような見出しがたくさん出ている。

3 資金運用審議会懇談会の設置

こうした議論は、平成8年の夏頃から、ちょうど今から4年前位から盛んになってきて、橋本総理も財投改革をすべしという強い御意向を持っておられることが我々に示されていた。

平成8年の暮れに橋本総理に、来年から、つまり、平成9年から大蔵省としても財投の抜本的改革の議論に入ることを申し上げに行った。そのときは、財政投融資に関する懇談会といったような、有識者をメンバーとする新たな勉強会を立ち上げることを考えていたが、橋本総理から「既存の審議会を活用するように。」との御指示があったこともあり、資金運用審議会に懇談会を設けて、当時、財投批判を厳しく展開

されておられた大阪商船三井船舶会長の転法輪さん、東京商工会議所副会長の中西さん、日本総研の三宅純一さんなどにも御参加いただき、総勢28名の懇談会が平成9年2月にスタートすることとなった。

この懇談会は毎回、財投機関債論者と財投債論者とが激しい議論を戦わす大変活発な会議となった。

4 自民党プロジェクトチームの発足

他方、ほぼ同時期に、自民党の行革推進本部の中に財投改革のプロジェクトチームが出来、自民党として財投改革の議論を進めることとされた。責任者は現在官房長官の中川秀直先生であったが、メンバーには塩崎浩久先生、渡辺喜美先生、中川昭一先生、岸田文雄先生、今村雅弘先生といった中堅、若手のエネルギーな先生が参加され、侃侃諤諤の議論がなされた。

当時を想い起こせば、ちょうど国鉄・国有林の抜本的改革の議論とも絡み、財投のイメージはどんどん悪くなり、「財投があるから特殊法人が肥大化した」、「国鉄・国有林などの不良債権処理の先送りに繋がった」と、毎日毎日厳しい批判ばかりで、我々が正論を主張すると、「大蔵の権限維持だ、支配権温存だ」と言われ、ついには、当時の武藤総務庁長官が、平成9年9月5日、「大蔵省理財局を廃止すべき」と閣議後記者会見で発言するに至って、我々の緊張感はピークに達した。

ここに来る前に当時の新聞記事の切り抜きを読み返してみたが、平成9年9月5日の朝日新聞夕刊の第1面に「局の廃止候補に大蔵省理財局 総務庁長官が具体的提案」と出ている。平成9年11月15日の産経新聞に「大蔵省理財局廃止へ首相方針」とあり、記事は「橋本龍太郎首相は14日、財政投融资の運用を担当する大蔵省理財局を廃止する方針を固め、同日午後、首相官邸で行革会議会長代理の小里貞利総務庁長官、

自民党の武藤嘉文行革推進本部長らに指示した。」と出ている。

これより半年も前の平成9年4月30日の毎日新聞に「武藤嘉文総務庁長官は29日、訪問先のロンドンで記者会見し、特殊法人の見直しに関連して財政投融资の原資となっている大蔵省の資金運用部を廃止すべきだとの考えを明らかにした。」と報じられている。

平成9年の財投改革論議は、このような雰囲気の中でスタートした。

5 理財局内での議論

このように政府と自民党で財投改革の本格的な議論が進んでいくと、当時は自・社・さ3党連立体制であったが、当時の野党各党でも、又、経済界などでも議論が始まった。各党とも郵貯・年金の預託廃止、特殊法人は財投機関債の発行で資金調達すべしという方向にどんどん行ってしまふ。私どもは、国会の先生方は勿論、マスコミ、学者の先生方、経済界の方々などと積極的に議論しようと、いろいろな場に積極的に出させてもらったが、大蔵批判の流れ、市場に委ねるべしとの流れの中で本当に苦しい思いをしたことが、今では随分前の事のように思われる。

しかしながら、理財局としては、こうした流れの中で、内部ではこの流れを前向きに受け止め、この機会に21世紀を見据えた有意義な改革をしなくてはならないという観点から、毎日、局をあげて真剣な議論を戦わせていたことを申し上げたい。

当時、財政投融资の役割は既に終わったというような議論がしばしばみられたが、私どもは、国の政策を実施する手段として有償資金を用いる財政投融资のような金融的手法はこれからも必要不可欠であることを強く主張してきた。

しかしながら、実は、私を含めて当時の理財局の幹部や中堅クラスの者は、現在の

預託という仕組みは、これだけ金融市場が自由化されて来ると、大きな矛盾をはらんでくることに危機意識を持っていたことも事実である。

矛盾点の第一は、現在の全額預託義務という制度は、郵貯・年金の側からみれば、資金運用部への預託という手段以外に運用方法がないことの見返りに、何年間預託するかという、いわゆる預託期間は預託者側が選べるという制度になっているということである。

今までのところは、郵貯・年金の預託の大半は約7年となっているが、一方、資金運用部の平均融資期間は約15年となっており、融資期間が預託期間より長いので、金利低下局面がずっと続く中で、受取利子は過去の高いものが残っているのに対し、支払利子はどんどん下がっていくため、こっぴど資金運用部は基本的に黒字基調となっている。特に最近は黒字幅が大きくなっていて平成9年度5500億円、平成10年度1兆6000億円、平成11年度2兆3000億円となっている。ただ、これも資金運用部資金が約440兆円になっていることを考えれば、大きな金額ではないと言えるかもしれないが、黒字基調であることは間違いない。ところが、これから先、金利上昇局面に入るようなことになると、今までとちょうど逆のことが起こるわけで、融資期間の方が預託期間より長いと、いずれ大幅な赤字基調となってくることは確実である。今までの黒字分を積立金として貯めておいて、将来赤字になってきた時に取り崩して、それで済むような状況なら問題はないかもしれないが、実は、そううまく行かないことが危惧されていたのである。

というのは、郵便貯金について、今よく集中満期ということが言われている。これは、今から10年前に金利が6%台であったときに預け入れられた定額郵貯については、皆さん10年間しっかり持っていて、10年後

の今、集中満期となっているわけであるが、現在、定額郵貯の金利は0.2%なので、これから金利が上昇していくことになると、当然少しでも高い金利の定額郵貯に預け替えようという現象が起きるわけである。郵貯の経営という観点からは、調達面が短期化されていくので、ALM管理上、運用面も短期化していかなくてはならないので、現在の資金運用部への全額預託義務という制度の下では郵貯の預託期間は短くせざるを得なくなってくる。

現に、数年前から郵政省は中短期の預託を増やしてきており、金利上昇局面に入った場合、こうした動きがどんどん進むことが当然予想され、資金運用部は金利上昇局面で大幅な赤字となり、それまで貯めた積立金だけでは対応し切れなくなってしまうのではないかという深刻な危機意識が我々の中にあつた。

これから21世紀においても、資金運用部が金利変動リスクを出来る限り負わないように、適切なALM管理が可能となる制度にしていかなくてはならないという気持ちを強く抱いていたのである。

更に、年金財政が厳しくなっていく中で、厚生省としては少しでも運用利回りを高くしようと預託金利の改定が政令事項となっていることを楯に、市場金利が下がっても預託金利の引き下げになかなか応じず、今もそうなのだが、7年の預託に10年国債の金利に0.2%上乗せした金利をつけることを余儀なくされている。

現行預託制度のもとでは、資金運用部は負債面、つまり調達面において自由度がないため、ALM管理がうまく機能せず、預託金利=財投貸付金利として利ざやを取らない前提だと、貸付金利も貸付期間にかわりなく一本とせざるを得ない。したがって5年で貸し付けても20年で貸し付けても同じ金利になっている。これは、市場原理と調和した制度とはなっていない。

長い間、預託金利の引き下げ交渉が資金第一課長の主要な仕事になっていて、歴代課長は大変な苦勞をしてきた、又、最近では各財投機関から貸付金利面の硬直性についてたびたび問題視され苦勞してきた。こういう仕組みは市場が完全に自由化された現在、いつまでもつのかというのが、内部にいる者の認識であり、抜本的改革は不可避ではないかという気持ちであった。

今申し上げた外部における財投改革の怒濤のような流れを真剣に受け止め、この機会に将来にわたって後悔することのない前向きな改革案をいかに実現させるか、我々理財局の者は、毎日毎日皆で深夜まで議論を戦わせていた。今から思えば、あのようなエネルギーはどこから湧いてきたのだろうかと大変懐かしい気さえる。

6 財投機関債論対財投債論

そこで、話を資金運用審議会懇談会や自民党行革推進本部での議論に戻すと、こういった場では郵貯・年金の資金運用部への全額預託が特殊法人の肥大化、非効率に繋がったとの指摘があり、預託の廃止の流れは目を追うごとにどんどん強くなっていった。

この流れを決定的にしたのは、橋本総理の確か平成9年9月だったと思うが、記者会見での発言である。橋本総理は平成9年の夏頃に郵貯の民営化をぶち上げていたが、これが実現できそうにない状況ははっきりしてくると、「郵貯がなぜ問題なのかというと、そのお金が資金運用部への全額預託を通じて特殊法人に流れ、特殊法人の肥大化の原因になっているからだ、したがって、預託を廃止すれば郵貯問題は解決する」というような論理を展開され、その旨を記者会見でおっしゃった。これで預託廃止の流れは決定的となった。

我々理財局の者もこの流れに乗って、これを大きな機会と捉え現行制度の矛盾点を

解決し将来にわたって有効に機能する制度を作り上げようと、泥舟でなく立派な船を作って皆で渡って行こうと決意したのである。

そこで、預託廃止後の財政投融资の資金調達について、財投機関債によるか財投債によるかという大論争が俄かに激しくなるのであるが、橋本総理や武藤嘉文行革推進本部長、それに行革会議事務局長の水野清さんなど、行革の中心の方々が財投機関債で市場の淘汰という方向を主張されたので流れはどんどんそうなっていった。

財投機関債を主張される方の中には、特殊法人は全部いらないとか、財投という制度はそもそも不要だと私どもから見ると大変極端に感じられる議論をされる方も大勢いたが、よくよく議論してみると特殊法人の整理合理化といっても、それを行政府、立法府に任せていたのでは遅々として進まない、国民はイライラしている、それを市場の力で進めるのだというような趣旨のことをおっしゃる方が大変多かった。

我々は、財投機関債の問題点として、

- a. 特殊法人は、民間では実施できない収益性の低い事業を行っているため、一般的には市場での財務上の評価は低くなると考えられることから、政策として不可欠な事業が、市場の評価が低いために資金調達コストが上昇するか、十分な資金調達ができず不可能となるおそれがある。
- b. 特殊法人に自力での財投機関債の発行しか資金調達の手段を認めないこととすれば、市場の評価を上げるために収益性志向が強くなり、現在よりも民業圧迫のおそれが大きくなる。
- c. 信用力、流動性や発行量から、資金調達コストは上昇し、補給金等の財政負担の増大につながる。

といったことを主張した。

国として必要な政策に対する資金需要は

国の信用で財投債という形で一括して市場で、調達することによって、資金調達コストを低くし、特殊法人に対する補給金等の財政負担を小さくするのが、政府の責務ではないかということ、公式、非公式に主張したものである。

しかし、こうした議論は理屈の上ではある程度受け入れられても、特殊法人批判、大蔵省批判の流れの中では感情的になかなか受け入れられない。

財投批判の根底に特殊法人が肥大化して将来の国民負担が増大するのではないかという不安を持っている人が多いことから、私どもとしては、当時、一部の学者の先生方が主張していた政策コスト分析を前向きに打ち出すこととした。政策コスト分析とは、財政投融資を活用している事業の実施に伴い、今後その事業が終了するまでの間に必要と見込まれる国から投入される補助金などの総額を一定の前提条件に基づいて仮定計算し、割引現在価値として把握するものであり、アメリカでは、すでに1992年より実施されているものである。

政策コスト分析を行うことによって、財投対象機関の業務の将来的な見直しや財務への影響をより明確に把握できるため、特殊法人の業務の必要性にまで踏み込んだ検討の材料とすることが出来るわけで、この政策コスト分析の導入、充実が資金運用審議会懇談会や自民党の行革推進本部での議論でも取り上げられ、私どものこうした改革への真摯な取り組み姿勢は、今から振り返れば、こうした過程を経て次第に評価されてきたものと思われる。

こうした多角的な改革論議を進めていく中で、財投機関債論と財投債論も次第に冷静に議論が進むようになったと思う。

政府の資金運用審議会懇談会では転法輪さん、中西さん、三宅さんなどが財投機関債論を強硬に主張していたが、ここでは一方、野村総研の富田俊基さんをはじめ学者

の先生方の中にも財投債の必要性を説く方々が何人もおり、資金運用審議会懇談会での議論は回を重ねるごとに冷静な議論が真剣に行われるようになり、又、対立点も明確になってきた。両者の溝は容易に埋まりそうにないが、論争を繰り返すうちに両極端の方は確かに理屈はあっても、現実には理屈だけではおさまらないことが認識されてきたと言ってよい。

平成9年11月27日に30ページを超えたりまとめを発表したが、最大のポイントである財投機関債論と財投債論のところは、次のように整理しているのでこの部分をご紹介します。お手元の資料の25ページをご覧ください。

〔3〕 今後の財政投融資の資金調達

① 議論の経過

当懇談会においては、今後の財政投融資の資金調達について、以下のように財投機関債を基本に据えるべきであるという考え方と財投債を基本に据えるべきであるという考え方の両論が存在し、それぞれの立場から活発に議論が行われたところである。

結局のところ、この問題は、財政投融資の対象分野・事業の見直しを行うに際し、市場原理による淘汰と、民主主義のプロセスに基づいた政治の決断のどちらにより信頼を置くかという価値観の相違によるところが大きく、その溝は容易には埋められなかった。(財投機関債を基本に据えるべきであるという考え方の論拠)

財投機関債を基本に据えるべきであるという考え方の論拠を整理すると、次のとおりである。

特殊法人等の様々な事業に対し、本来行われるべきである民主主義のプロセスによる厳しいチェックを期待することは現実にはなかなか困難であるので、特殊法人等に財投機関債を発行さ

せ、その財務に対する市場の評価を受けさせることにより、効率性の悪い機関を浮かび上がらせ、特殊法人等の運営効率化へのインセンティブを与え、さらには非効率な機関の淘汰を図り、特殊法人等の改革を実現する。その意味から、特殊法人等については、政府保証も「暗黙の政府保証」もない財投機関債を発行し、自力で市場から資金調達を行うこととするべきである。(財投債を基本に据えるべきであるという考え方の論拠)

他方、財投債を基本に据えるべきであるという考え方の論拠を整理すると、次のとおりである。

本来、財政投融资の対象分野・事業については、不断の見直しを進め、最終的には民主主義のプロセスに基づいた政治の決断によるべきであり、こうした民主主義のチェックを経た特殊法人等の事業については、国民がその政策を必要であると判断した以上、その資金需要を国の信用で市場原理に基づいて一括して調達することによって国民の負担を最小とするよう努力することは政府の責務であるといえる。その意味から、特殊法人等の真に必要な政策分野に対する資金調達は財投債によるべきである。

この問題に関する当懇談会での議論が次第に深められていく中で、財政投融资の今後の資金調達について、財投機関債と財投債のどちらに重点を置いて考えるかの差は大きなものがあるが、いずれにしても、その一方だけで対応すべきであるという見解は次第に少なくなり、財投機関債と財投債の両者を併用すべきであるということについては大方の一致をみた。」

こうした取りまとめは、懇談会の座長を務められた貝塚先生の苦心の作であった。

他方、自民党行革推進本部での議論においても、特に部会に議論を下ろすと財投債の必要性を主張する声が多く出るようになり、いろいろな紆余曲折を経て、最後のとりまとめにおいては、「財投機関債によっても資金調達が困難であったり、不利な条件を強いられる重要施策実施財投機関や超長期資金を必要とする事業等に限り、国の信用で一括して市場原理に則した財投債によって調達した資金の貸付けを受ける方式を行う」と記述された。

こうして平成9年11月20日に自民党行革推進本部において財投改革案が決定され、平成9年11月27日に政府の資金運用審議会懇談会のとりまとめが出されたのである。

7 行革会議最終報告と中央省庁等改革基本法

もう1つ、財投改革について議論された舞台があった。それは、橋本総理自らが議長を務める行革会議であった。

橋本総理は、財投改革について、明確に、預託の廃止、財投機関債による資金調達という立場に立っておられた。ただ、直ちに財投機関債だけで資金調達が出来るようになるとは考えられておらず、財投債も補完的なものとしてやむを得ないと考えられたが、あくまで財投機関債を中心にすべきとおっしゃっていた。

ただ、行革会議は主として省庁再編について議論する場であったので、財投改革については資金運用審議会懇談会の議論の推移を見守るという姿勢をとられ、行革会議の最終報告が出される前に、資金運用審議会懇談会での議論の方向を聴取することとなった。

その席には、本間座長代理が出席され、当時次長であった私がお伴をしたが、お伴の身でもあれだけ緊張するぐらい大変厳しい雰囲気の中での会議であった。

平成9年12月3日に出された行革会議の

最終報告には、財投債という言葉を入れてもらえず、「財政投融資制度を抜本的に改革する。郵便貯金等の資金運用部への預託を廃止するとともに、既往の貸付けの資金繰りに配慮しつつ、資金調達は市場原理にのっとったものとし、新たな機能にふさわしい仕組みを構築する。」とだけ記述された。

この記述をほぼそのままにした文章が、翌平成10年6月に成立した中央省庁等改革基本法の財務省の編成方針の条項に盛り込まれ、財務省発足前に財投改革を遂行することが法律的に明定された。

ただし、この中央省庁等改革基本法に財務省の主要な任務として、予算・税制・国庫・通貨制度などと並び、財政投融資という文言が規定されたことをとりわけ申し上げたいと思う。

財政投融資という制度は昭和28年以來の制度ということになっているが、今までは法律上、財政投融資という文言が使われたことはなかった。

中央省庁等改革基本法で初めて財政投融資という文言が使われ、しかも、財務省の主要な任務として規定された意義は大きいと思う。これが、その後成立した財務省設置法においても財務省の所掌事務として「財政投融資制度の企画及び立案に関すること」という文言が規定されたことに繋がっていったのである。

そして去る5月24日に成立した「財政融資資金の長期運用に対する特別措置に関する法律」においては、財政投融資計画の国会提出義務と、財政投融資計画の定義規定が明文化され、財政投融資制度がここに初めて法律上の根拠を持った制度・計画として位置づけられたわけである。

- 8 その後の動き・議論（平成10年6月まで）
ところで、行革会議の最終報告が平成9

年12月3日に出された直後から、財政投融資を巡る状況に変化が生じてきた。それは、平成10年度計画の編成作業がだんだん大詰めに近づいていたのだが、当時の山崎政調会長が、民間の貸し渋りに対応するため政府系金融機関にもっとしっかり頑張らせなくてはならないというお考えから、財投の活用ということを言い出されたことによるものである。

財投に対して厳しい逆風が吹いていた状況には変りはなかったが、一方、財投の役割を積極的に評価する声も始まった。私たちは、こうした機会をとらえて、国の各般の政策目的を実現するためには、有償資金を活用することが適当な分野があり、国として政策を実現するための金融的手法は先進諸国は全て持っており、21世紀においても当然必要なものである旨、積極的に主張するようにした。

もう1つ、この頃から「財投機関は財投機関債で資金調達すべきで、財投機関債が出せなければ破綻して潰れるべきだ。財投機関は市場が淘汰するのだ。」という市場の淘汰論とも言うべき主張はだんだん影をひそめてきたように思う。

それは、貸し渋り対策などで財投の役割が再認識されてきたことに加え、平成9年11月に三洋証券、北海道拓殖銀行、山一証券と、金融機関、証券会社の破綻が相次ぎ、大きな社会的な混乱がもたらされたことから、財投機関も市場の淘汰で破綻すればよいということは、だんだん言いにくくなってきたのではないかと思われた。

又、行革会議の最終報告で財政・金融分離の結論が出され、その後、大蔵省が財務省と名称が変わることになり、更に、大蔵省の接待問題についての東京地検の捜査が終結するなど大きな状況の変化を経て、いわゆる大蔵省パッシングも次第におさまってきたため、財投債は大蔵省の権限温存に繋がるからダメだというような論調も少な

くなり、財投改革について冷静に議論できるような雰囲気になってきた。

私どもの状況判断としても、財投債もいろいろ制約は付けられるだろうけれども全く認められないということはないだろうと考えられ、更なる努力をしていこうと覚悟した。

9 その後の動き・議論（平成11年12月まで）

平成10年7月に私は理財局次長から局長にさせていただいた。

財務省発足までに財投改革を成し遂げるには、つまり財務省発足後の平成13年4月から改革後の新しい財投計画を実施に移していくには、平成12年8月までに必要な法律が成立していなくては、各省庁・各機関は新しい財投制度を前提とした要求が出来ない。したがって、その前には関係法律が成立して政省令も出され、実施細目も示されていなくてはならないわけで、そうなる平成12年の通常国会には関係法律を提出し、成立させていただかなくてはならないことになる。そのためには、平成11年の年末までには改革の実体を詰め切っておかなくてはならないわけである。平成10年7月に局長に就任してから、私としてはフィジブルで且つ最終的に国会で受け入れられる改革案をこれからの1年余りの間に作り上げていかなくてはならないという責務を負ったわけで、悲壮な覚悟をもって田村次長をはじめ皆と毎日遅くまで議論を戦わせながら仕事をしていた。

まず、検討項目を洗い出すことから始めたが、何しろ明治18年から続いていた預託制度であるので、これを廃止し、財投債による制度に改めることは大改革であり、実務的に検討しなくてはならない事項が多すぎて、私としては、途中、気持ちが焦ることがしばしばあった。

まず、最大の問題はやはり財投債を不合理な制約を付けられずに認めていただくこ

とであった。新しい資金運用部が適切なALM管理のもとに運営できるようになることは21世紀においても財政投融资制度が有効に機能していくためにどうしても必要なことであり、そのためには財投債の発行額、年限に自由度がなくてはならない。当時、財投債はやはり必要だとおっしゃる国会議員の方でも、財投債と財投機関債との比率を法定すべきだとか、財投債はあくまで経過的なものであるので何年後にはゼロにすることを法律に書けといったことを言われる方が多かった。「財投債を制約なしに認めれば結局今と変わらないではないか。」という言葉は本当に何度聞いたことでしょうか。そこには特殊法人に対する不信と大蔵省に対する不信とが根強くあることが嫌というほど思い知らされたわけである。

我々は、先ほども申し上げた通り、政策コスト分析に真剣に取り組む姿勢を示すことによって特殊法人改革に対する熱意を理解していただくこと、それと、財投債の発行といっても市場のキャパシティの制約を受けるのであるから預託を廃止すれば、関係者のマインドが変わり、真に必要な額のみを調達していく、つまり、特殊法人の改革・効率化に寄与することを説明して回った。本当に長い忍耐の日々であったが、結果は財投債については、国会の議決は当然いただくわけであるが、制度的にはそれ以上の制約はなく法律が成立した。

また、財投債と一般の赤字国債・建設国債とを一緒に出すことについてなかなか御理解が得られず大変苦労した。財投債と一般の国債とを別々に発行するとしたら、決済制度も流通市場も別々になり、我が国の国債市場は世界に例を見ない非効率なものになってしまうことから、何としても両者を一体にして発行しなくてはならないと考えた。

財投を批判する方々からは、財投は貸付先に不良債権があり、腐っているものがた

くさんあるのだから財投債と一般の国債を一体として発行することは、鯛といわしを一緒にして魚と呼ぶようなものだと言われた。財投の不良債権については誤解に基づくものが多いし、財投債はむしろキャッシュフローで返済財源が保証されているのだから一般の国債より信用力が劣るなどということはないと主張してきた。財投債も赤字国債も建設国債も日本国政府の発行する国債であることには変わりがないと主張した。ドイツなどでも日本の財投債と同様の債券を出しているが、一般の国債と一体発行していることも申し上げた。

この点についても次第に御理解が得られるようになり、法案の審議の段階では全く異論は出なかった。

もうひとつどうしても認めていただかなくてはならない問題として、財投FBとも言うべき短期の資金繰り債券の発行があった。財投債は基本的には毎月平準発行することになるが、各財投機関への貸付は月によってバラつきがあるので、その間の資金繰りを調整するためにどうしてもFBの発行が必要になる。財投債の発行についてこれだけ異論があるのに、財投FBの発行が認められるのか不安であったが、これがなくては新しい財投は機能しないので、この点についても一生懸命御理解が得られるよう努力した。最終的には、先に成立した法律で財投FBについての発行根拠が規定され、実際の発行も大蔵省証券や外為証券と一体で発行することについても認められた。

それから、この改革がソフトランディングしていくようにするためには、預託を一挙に廃止し、財投債の発行を全て市場において行うこととした場合は、市場はパニックになってしまい大変な事態になると危惧された。

市場は国債の大量発行と時価会計の導入を迎えて今後の金利動向に大変神経質な状態となっている。市場あつての国債発行で

あり、理財局はここずっとマーケットフレンドリーな姿勢に徹している。こうした姿勢を貫いて何とか円滑な国債発行が実現しているものと思っている。

そうした状況のもと財投債の大量発行でマーケットを壊してしまったら、市場との調和を図ることを趣旨として実施する財投改革が、とんでもない結果を生むことになりかねない。たとえば、平成13年度から預託を廃止し、一方で約定どおり郵貯・年金にお返ししながら既往の貸付けを維持し、新規の財投も行っていくとしたら、財投債の発行額は40兆円とか50兆円のオーダーになってしまう。

そこで、私どもは郵政省・厚生省と、財投改革をソフトランディングさせるための経過措置としての財投債の引受けについての交渉に入った。両省とも基本的には理解していただいたが、特に郵政省は先ほども申し上げたいいわゆる集中満期により平成12、13年度において郵貯資金が30数兆円も流出する見込みなので、経過措置としての財投債の引受けに協力しようにも先立つものがないという状況であり、ぎりぎりの折衝が続いた。

こうした交渉の結果、昨年末の平成11年12月22日に大蔵省、郵政省、厚生省との間で、平成13年度以降の7年間における措置として、郵貯・年金は①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を引受けることと、②新規財投債について概ね2分の1程度について引受けること、この割合は7年間で漸次低下させていくことが決まり、予算の大臣折衝の過程で確認していただき発表したところである。

この経過措置について、発表直後、マスコミや一部の国会議員の先生方からは、経過措置が手厚すぎて改革の実がすぐにあがらないではないかと批判されたが、現時点ではマーケットの状況は一層厳しくなっており、そのような批判は、今ではなくなっ

ている。

只今申し上げたような様々な問題については、資金運用審議会懇談会のもとに3つの実務者検討会を作って、専門的な学者の先生や実務家の方々の御意見も集約して、その都度世間に発表してきた。

こうして様々な問題を部内で詰めながら、自民党の財政部会、金融問題調査会や他の与党の各部会に何度もお諮りしながら進め、平成11年12月9日に、大蔵省より「財政投融资制度の抜本的改革案（骨子）」を発表することにこぎつけた。

お手元の資料の30ページをご覧くださいればと思う。

2の改革の骨子であるが、(1)①に「郵便貯金・年金積立金について、資金運用部に対する全額預託義務を廃止し、平成13年4月以降は、金融市場を通じ自主運用を行う。」とある。

そして、②の財投機関債であるが、「特殊法人等については、財投機関債の公募発行により市場の評価にさらされることを通じ、運営効率化へのインセンティブが高まる。このため、特殊法人等は、まず、その資金を原則として自己調達することを検討し、各機関は財投機関債の発行に向けた最大限の努力を行う。」とある。

財投機関債については、既に申し上げたように、財投機関は全て財投機関債によって資金調達することとし、財投機関債でやれるところは民営化、財投機関債が発行できないような機関は破綻させるべきだという市場の淘汰論は、社会経済情勢の変化や我々の政策コスト分析などを通じた改革への取り組み姿勢が評価されたことなどもあり、次第に影をひそめてきたと思われたが、改革の議論をすると先祖帰りする方も多かった。

私どもは、財投機関債を市場の淘汰の手段とするのではなく、財投機関が経営効率化を図っていくためのインセンティブを与

えるものとして前向きに捉えるように御理解を求めてきた。真に政策的に必要な事業は財投債によるにしても、財投機関の経営者としては市場の評価も気にしつつ、常に経営効率化を図っていこうというマインドを持つようになるべきである。そのために財投機関債の発行をまず検討し、最大限の努力をすることが必要であるということでは何か御理解をいただいてきたところである。市場の淘汰論は今でも健在であり、何か状況が変化すれば、これが盛り返してくることもあると思われる。現在の財投機関債の位置付けには、両サイドからいろいろな異論や不満があることは十分承知しているが、財投機関債を巡る議論は、この4年間で何とかこうした位置付け・評価に集約してこれたものと思っている。ここに至るまでの議論・論争はまさに筆舌に尽くしがたいものがあつた。

そして、④の財投債であるが、「上記②、③のいずれによっても資金調達困難であったり、不利な条件を強いられる重要施策実施機関や超長期資金を必要とする事業等について、国の信用で一括して市場原理に則した財投債によって調達した資金の貸付けを受ける方式を認める。」とあり、財投債の位置付けについてもこの骨子にある通り、与党各党の了承が正式に得られたのである。

平成11年は、この改革案の骨子について与党各党にお諮りし御了解をいただいたところで終わった。

10 財政投融资改革法の成立

本年に入り、いよいよ財政投融资改革法案の国会提出のための本格的な作業が始まった。担当補佐は連日法制局通いであったが、私や次長、課長は各方面への説明に追われる毎日であった。

法案としては、「資金運用部資金法」と「資金運用部特別会計法」と「資金運用部

資金及び簡易生命保険の積立金の長期運用に対する特別措置法」(いわゆる「長期運用法」)の3本の法律を、ほぼ全面的に改正するものであるが、形式は「資金運用部資金法等の一部を改正する法律案」として1本の法案となった。

与党各党の手続きを経て、本年3月7日閣議決定、国会提出とこぎつけることが出来た。

予算案が順調に審議されてきたので、この法案も順調に審議していただけるものと期待していた。

ところが、小淵総理が病気になられ、森内閣に代わり急速に解散風が吹いてきて、4月の初めに自民党の執行部の方で解散までに成立させる法案と先送りする法案とに分ける作業をすることになったと聞いて大変焦った。幸い、政府・与党の首脳のご理解が得られ、成立する方向へと向かってきたので、本当にやれやれという感じを持ったが、一時は真っ青になった。

4月13日に衆議院本会議で趣旨説明が行われ、4月21日衆議院大蔵委員会で採決、4月25日衆議院本会議で可決と、まあ順調に進んだ。

ところが、参議院に送付されてから審議に直ちに入ってもらえずやきもきする日が続いた。というのは、衆議院では財投改革の法案は順調に審議が進んだのであるが、これと表裏の関係にある郵貯の自主運用の法案の審議が通信委員会の日程の都合で5月の連休明けになるという。そこで参議院は財政金融委員会で両法案を一括して審議するからちょっと待てということになったのである。そのため、参議院ではやっと5月12日に本会議で趣旨説明が行われたのであるが、今度は解散を控えてのいろいろな駆け引きから審議が引き延ばされているような気配が出てきて、またやきもきの連続となった。

それでも5月23日に参議院財政金融委員

会で採決され、5月24日には参議院本会議で可決、成立となった。

この財投改革法は自民、公明、保守の与党各党と社民党、自由党が賛成、民主党、共産党が反対ということであった。審議に際しては今まで何度も議論になった点が総ざらえされた感じであったが、この半年余りの間だけでも与野党の各部会、委員会に私どもが出向いて説明の機会を得た回数は23回にも及んでおり、既に議論は十分出尽くした状況であったので、総じてまあ何とか順調に審議が進んだと言えるのではないかとと思っている。

今回の改革により、今までの受動的な資金の運用という考え方から、真に必要なとされる額のみを市場から能動的に調達する仕組みへと改めることになる。これによって、財投のシステムは適切なALM管理が可能となり、今後21世紀においても有効に機能していくことが期待される。

又、政策コスト分析の実施・充実を図ることや財投機関債発行の検討、努力を続けることにより財投機関の効率化に資することが期待できる。

こうした改革が5月24日の法律の成立によって、言わば建物が出来上がった状況になったが、これからいよいよ13年度の財投計画編成作業を通じて、実のあるものにしていかなくてはならないわけで、今はこれからが大変だなあという気持ちでいっぱいである。

財投改革法が成立した現在、前後左右から財投を巡って実に様々な厳しい御意見、御批判が嵐のように吹き荒れた平成9年の当時は振り返ると、よくここまで関係者の方々の大方の御理解を得て、法律成立までこぎ着けられたものだなあと大変感慨深いものがある。今回の改革を実現していくにあたっては、課長補佐クラスや係長クラスの諸君が将来有効に機能する財投システムを何としても作り上げようという前向きな

大変な熱意のもとに、夜を徹しての作業に励んでくれたことが一番の原動力になったものと思う。こうした若手・中堅クラスの職員に本当に感謝している。「大蔵省は元気がない。」とよく言われるが、まだまだ元気な若手はたくさんいて、大蔵省はやはり捨てたものではないと思う。

11 平成13年度の財政投融资要求

さて、新しい制度のもとでの財政投融资の要求が8月末に各省庁、各機関から提出された。

その状況はお手元の資料の8ページにあるが、今までの一般財投ベースで対前年度12.8%減の32兆3845億円の要求になっている。

又、各方面から注目されていた財投機関債の発行予定は9ページにあるように、全部で15機関で約8600億円となっている。額は未定とし、年末までに発行額を詰めるところもあるので、今のところだけでも1兆円程度の金額にはなりそうである。この要求をもとに新しい制度のもとでの財投編成作業が始まっているわけである。

財投債の発行額についてであるが、平成13年度においては、先に申し上げた通り資金運用部の既往の貸付けを維持するための分全額と新規財投債の2分の1程度を郵貯・年金に引き受けていただくとしても、市場で10兆円規模の発行をしなくてはなら

ず、これを国債の大量発行が続く中でいかに円滑に発行・消化していくかが大きな課題である。今までも理財局は市場のニーズを十分にくみ取り、マーケットフレンドリーな姿勢に徹してきたが、これからは、より直接的に透明な形で一層市場との対話を進めていこうと考え、今般、国債市場懇談会を設け、本日午後3時より第一回目の会合を行うこととしている。この会合は国債の落札上位10社と学者の先生数名で構成されており、アメリカのAdvisory Committeeをも参考としたものである。

財投債の発行が市場のキャパシティの制約を受けることから、財投債の発行は抑制的にならざるを得ず、特殊法人改革に資するというのが今回の改革の趣旨であるが、他方、必要な財投債は円滑に発行していかなくてはならないのであって、これが国債の発行を担当している理財局の大きな課題でもある。

これからも本日ここに御出席の諸先輩の皆様方をはじめ、各方面の方々の御理解と御指導をいただきながら、平成13年度のいわゆる改革初年度の財政投融资計画を編成し、改革を実のあるものに仕上げたいと考えているので、よろしく願い申し上げます。

(出所) 中川雅治「財政投融资制度改革の経緯と意義」大蔵同友会講演(平成12年9月18日)。