

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

- ・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

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

(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

(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

・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・一覽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・一覽性をもった形で整理

(2) 財政投融資計画の一層の統一性・一覽性の向上

- 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・一覽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の補完として、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労がないことから、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関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

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・一覽性をもって計上し、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

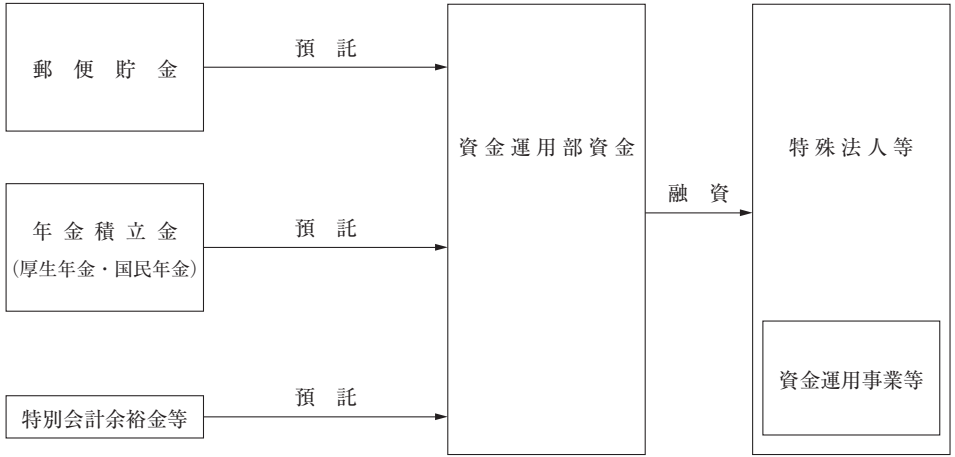
財政投融资をとりまく社会経済情勢の今後の変化に適切に対応し、今後とも持続的改革を継続していくことが重要である。

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。

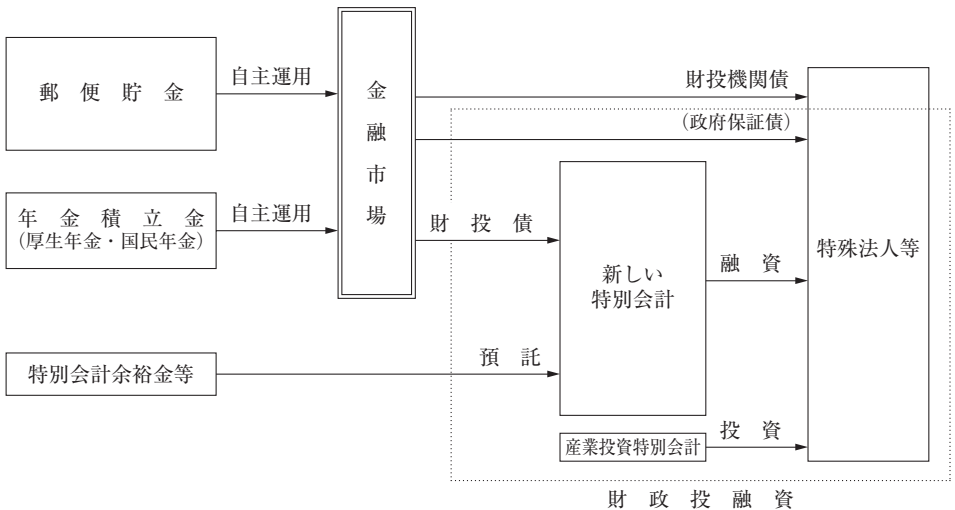
10-28 「財政投融资制度の抜本的改革に係る議論の整理」(資金運用審議会懇談会検討会) 参考資料

財政投融资の仕組み (現状)

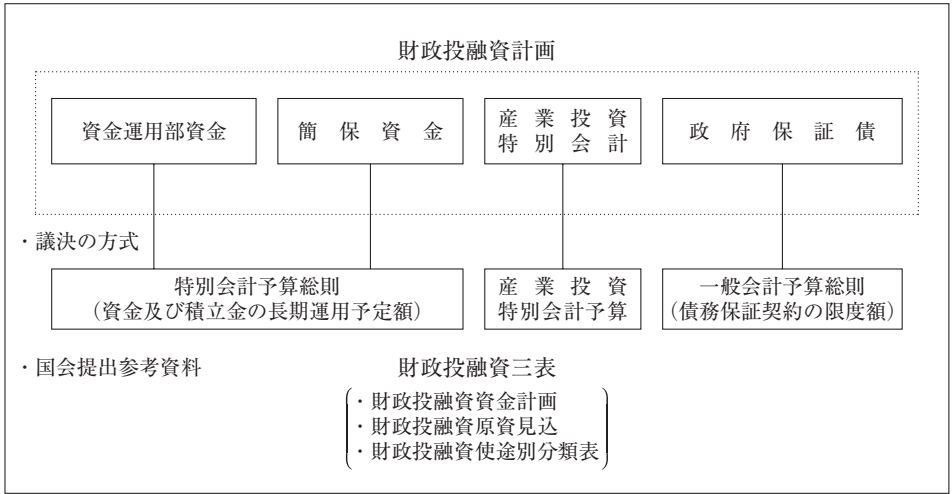


(注) 現行の財政投融资の原資には、上記の資金運用部資金のほか、簡保資金、産業投資特別会計、政府保証債がある。

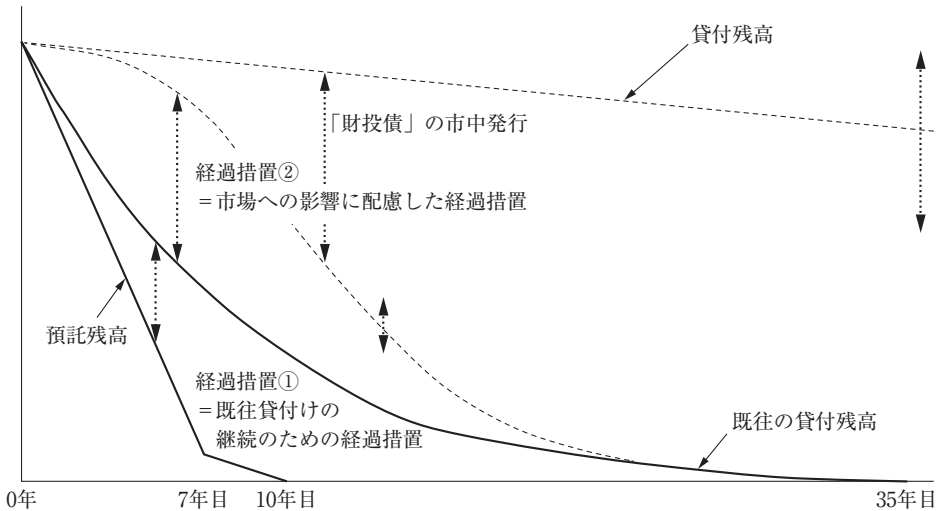
郵便貯金及び年金積立金の預託廃止後の新たな財政投融资の仕組み (イメージ)



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年度財設計画額 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年度財設計画額 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年度財設計画額 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年度財設計画額 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年度財設計画額 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。 [計画案による見込み] 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年度の輸銀投資金融による支援が、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切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. 財政投融資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. 財政投融資当初計画額等 (単位：億円)</p> <table border="1"> <tr> <td>11年度財政投融資計画額</td> <td>10年度末財政投融資残高見込み</td> </tr> <tr> <td>21,063</td> <td>214,352</td> </tr> </table>		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	21,063	214,352								
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												
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"> <tr> <td>当該事業の政策コスト (A)</td> <td>分析期間</td> </tr> <tr> <td>33,513</td> <td>43</td> </tr> <tr> <td>補助金等の11年度 予算計上額</td> <td></td> </tr> <tr> <td>2,884</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>財政投融資による政策 コスト軽減額 (B) - (A)</td> </tr> <tr> <td>40,931</td> <td>7,418</td> </tr> </table> <p>[試算の概要] 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。 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。 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)	財政投融資による政策 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)	財政投融資による政策 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		
注)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○でございますが、「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、「財政投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、財政投融資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、財政投融資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がございますので、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して、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「財政投融資と国会の議決」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「財政投融資改革の経過措置等」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、財政投融資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法制上の論点についての議論の模様につきまして、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して難しいのですが、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して、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かれると。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して、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して、大野総括政務次官がお見えでございまして、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して、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。

何と申しても、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して。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して。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して。

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っております。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して、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して。

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っておりますので、そういうことについては、もちろん私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と思っておりますけれども、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います。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。何万户というような、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55万户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55万户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っております。

○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、聞いておると、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つていますが、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ず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。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が、日本の国債の発行高が500兆だとかなんとか、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が、そういうことで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、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つは大幅違うと思えますし、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いけないと思えますから、そういう意味では、私は大幅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) 財政投融資の対象分野・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、投融資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・一貫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・一貫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継続的に取り組む。

(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。

(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。

(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 | | |

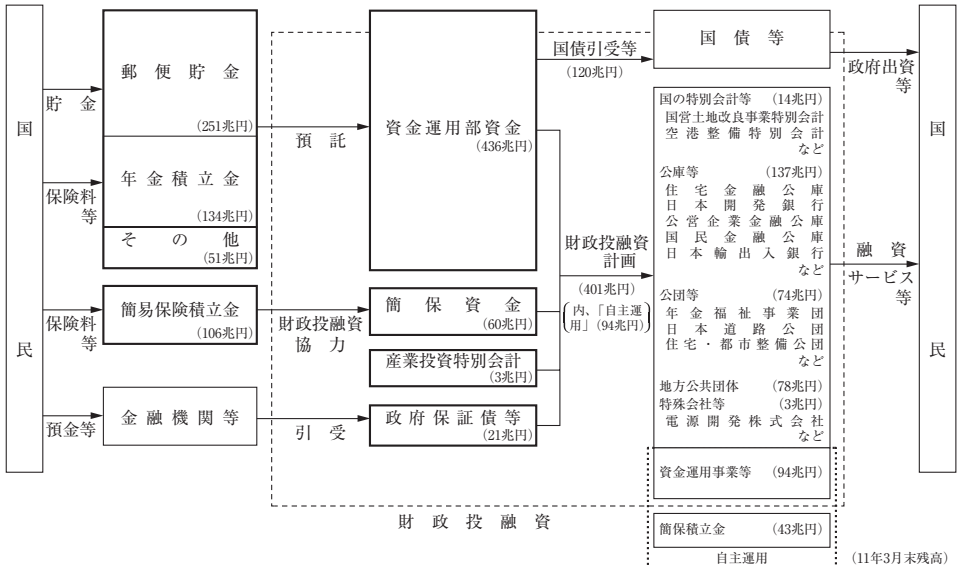
1. 財政投融资改革の経緯と今後のスケジュール(案)

- 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

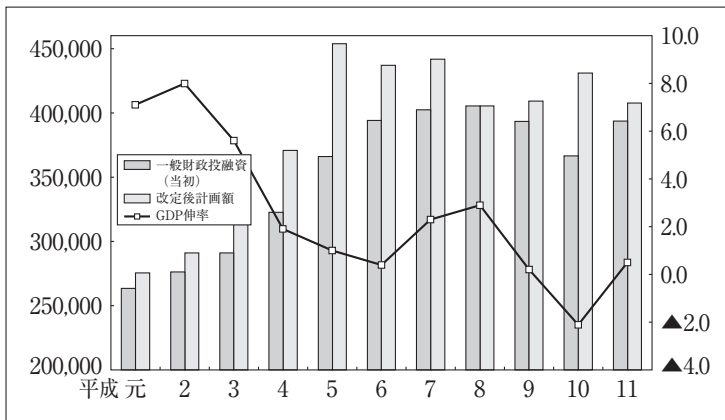
機 関 名	産業投資 特別会計	資金運用部 資 金	簡保資金	政保債等	合 計
生物系特定産業技術研究推進機構	350	—	—	—	350
日本道路公団	—	87,167	110,499	14,779	212,444
首都高速道路公団	—	12,721	24,469	2,079	39,268
阪神高速道路公団	—	10,343	20,714	935	31,992
本州四国連絡橋公団	—	7,232	12,964	1,520	21,715
日本鉄道建設公団	451	8,512	1,782	5,720	16,466
新東京国際空港公団	—	1,213	2,826	—	4,039
運輸施設整備事業団	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)

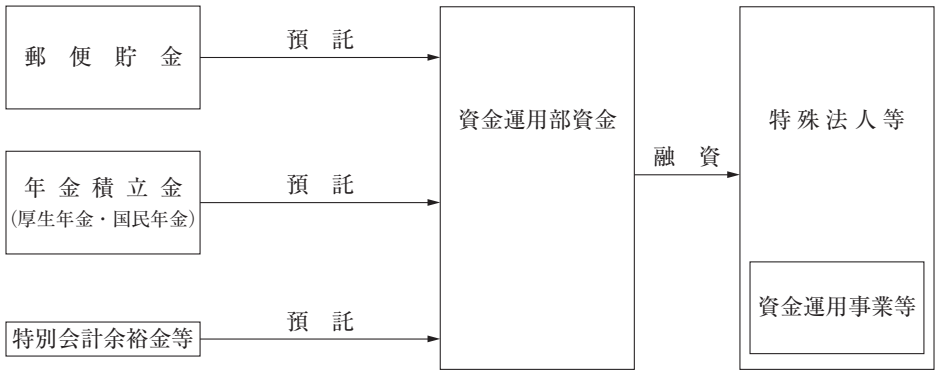
(資金運用部への預託の義務)

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。

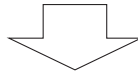
2 政府の特別会計(資金運用部特別会計及び簡易生命保険特別会計を除く。)の歳入歳出の決算上の剰余金を積み立てた積立金は、すべて資金運用部に預託しなければならない。

7. 財政投融资の仕組み（現状と改革後のイメージ）

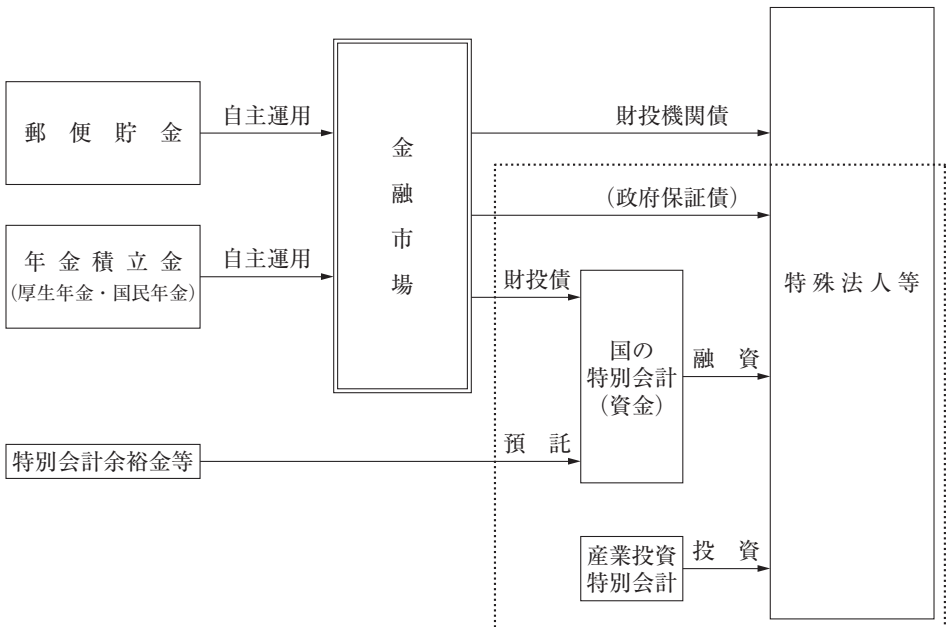
現在の財政投融资の仕組み（現状）



(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。

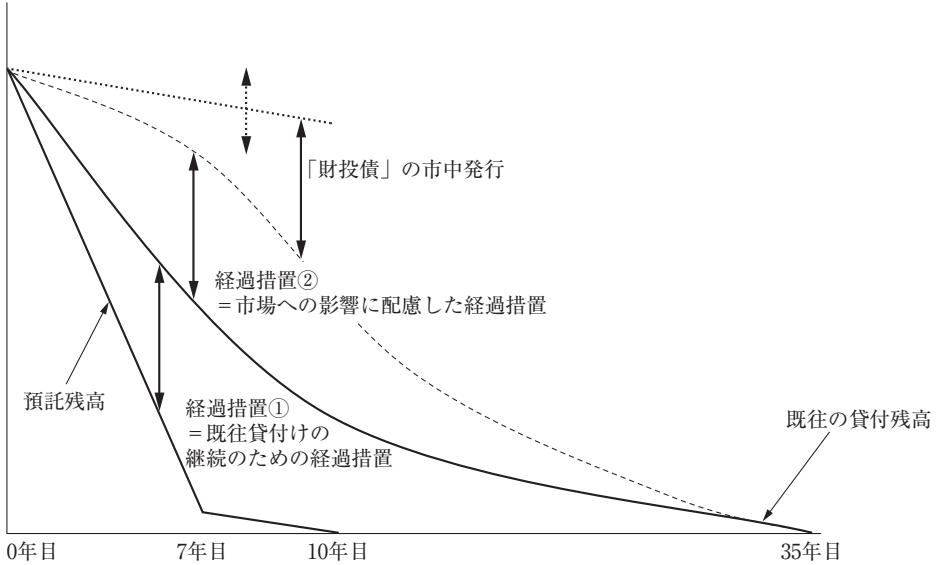
・財政面では、その性格にふさわしい仕組みを工夫。市場面では、現行の国債や欧米諸国の例及び債券市場の発展等の点に鑑み、発行・流通は既存の国債と一体で取扱うことが適当と考えられるが、市場関係者等の意見を含め更に検討。

○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)

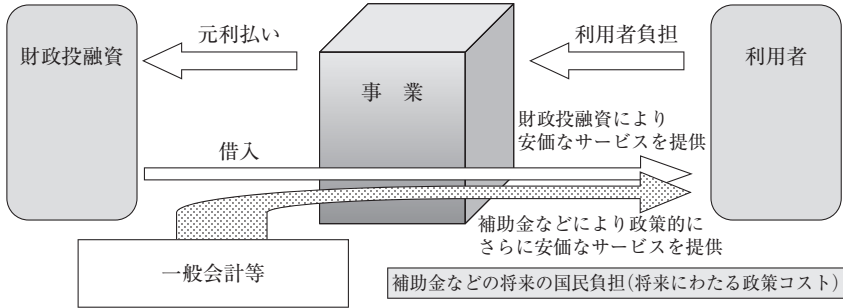
(積立金の運用に関する経過措置)
第37条

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

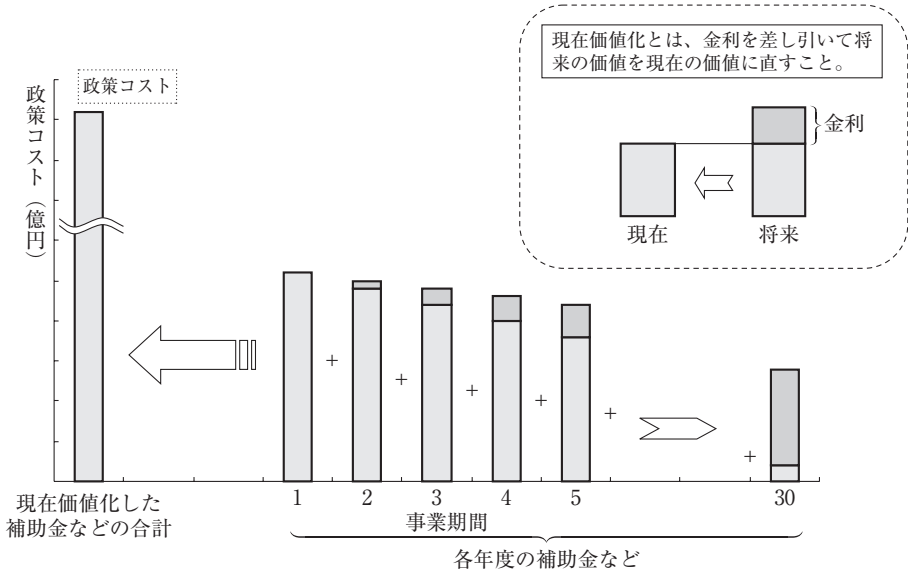
1. 財政投融资と補助金などの組み合わせによる財政投融资対象事業の仕組み



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、上昇しているというところのほうが下降しているという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。

需要項目別に見ていただきますと、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
るという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。+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%でございまして。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
と
で
ご
ざ
い
ま
す。
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)
に
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
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こととしております。

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えます。「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、改定しております。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かと、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と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す

ては、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、ということをお慮り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くわけでございます。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、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らうと思いますが、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の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、別のメリットを生かしていくと、そういったところもでございます。

○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、私もわかるのですが、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。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すか。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いますし、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いますけれども、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のわけですよ。いや、それはもうしょ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 経過措置だからしょうがないじゃない。

○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、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、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。返すのを忘れたら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した。

[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 財政投融資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、財政投融資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資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は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。よろしく願います。

○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」がございますが、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つがございます。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点がございます。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子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をしております、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という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
思っているのですが、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。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
いますけれども、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、発言させていただけます。

○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ね。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、マーケットな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わ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 そのコンテキストなのですから、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、その資金をめぐってのやり方を、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う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早いという中で、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う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ったんだというときに、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ないけれども、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ご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、それを当てにしないといけないということで、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したように、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区分とするおいたしております。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とおいたしております。

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おいたしております。

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おもでございますし、

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が、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当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、資料に沿いまして、時間もないようですので、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っ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、今後検討を事務局を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ちゃんと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ね。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けれども、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に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。

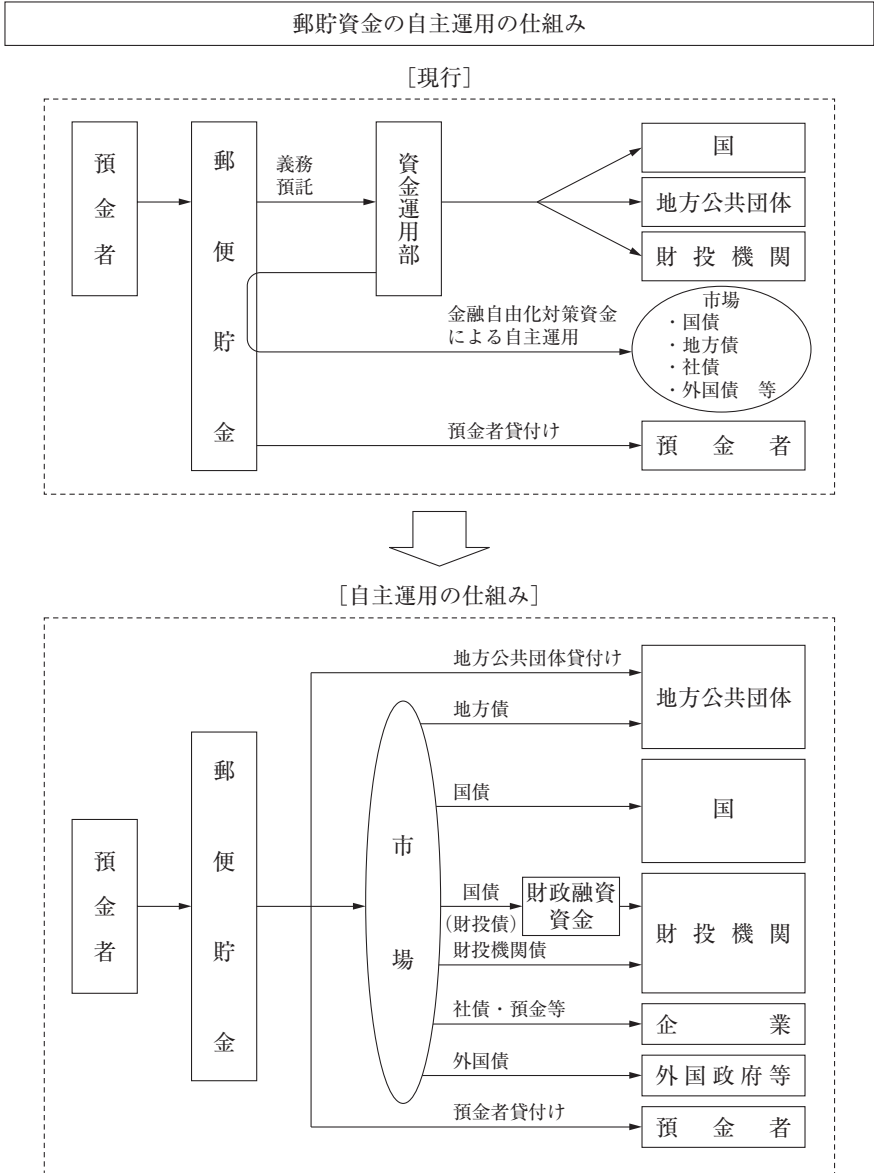
- (3) 簡易生命保険の積立金の運用に関する法律の一部改正（簡易生命保険の積立金の運用制度の改正）

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

6. 市場原理との調和の推進

(2) 貸付金利

財政投融資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、財政投融資が、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、財政投融資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）
 財政投融資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		1.9%	1.9%
19年超20年以内			
20年超21年以内			
21年超22年以内	2.2%	2.0%	2.0%
22年超23年以内			

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ことで、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すが、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に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たいと存じます。

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なんですけれども、ABS債の形で、この20機関は財投機関債を発行されるわけなんですけれども、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、現在検討中でございますが、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ございまして、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な、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、直営をやるうとした場合に、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、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ございましてから、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。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、機関債は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

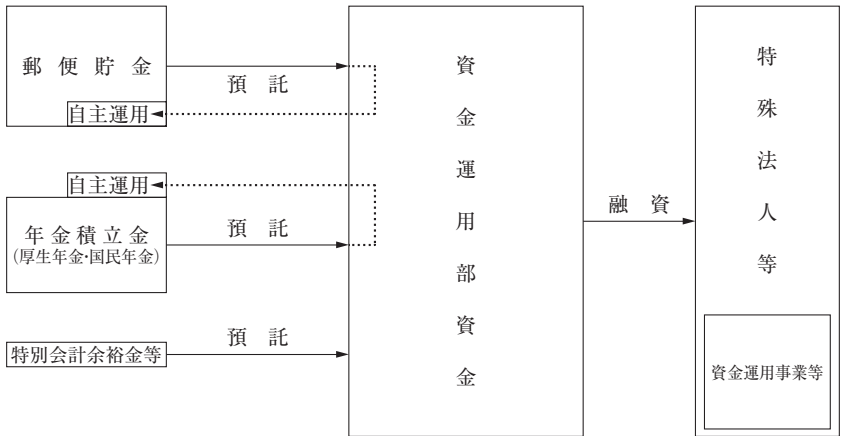
15	10年 2月5日(木)	①10年度財政投融资計画の概要 ②行政改革会議等における財政投融资関連部分 ③検討会の設置
16	6月15日(月)	①10年度財政投融资計画の追加 ②中央省庁等改革基本法の財政投融资関連部分 ③各検討会における検討状況
17	10月13日(火)	①各検討会における検討状況 ②年金積立金の自主運用に関する検討状況 ③郵便貯金の自主運用に関する検討状況
18	11年 8月30日(月)	①「財政投融资制度の抜本的改革に係る議論の整理」 ②「財政投融资対象事業に関する政策コスト分析(試算)(11年度)」 ③郵貯・簡保資金運用研究会中間報告 ④国民年金法等の一部を改正する法律案(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

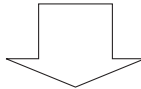
9年2月17日	資金運用審議会懇談会発足
9年11月27日	資金運用審議会懇談会 「財政投融资の抜本的改革について」
9年12月3日	行政改革会議最終報告
10年6月12日	中央省庁等改革基本法成立
11年8月30日	資金運用審議会懇談会 「財政投融资制度の抜本的改革に係る議論の整理」 「財政投融资対象事業に関する政策コスト分析(試算)(平成11年度)」
11年12月9日	「財政投融资制度の抜本的改革案(骨子)」公表
12年3月7日	財政投融资改革法案閣議決定、国会提出
12年5月24日	財政投融资改革法成立
12年6月29日	資金運用審議会懇談会 「財政投融资対象事業に関する政策コスト分析(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

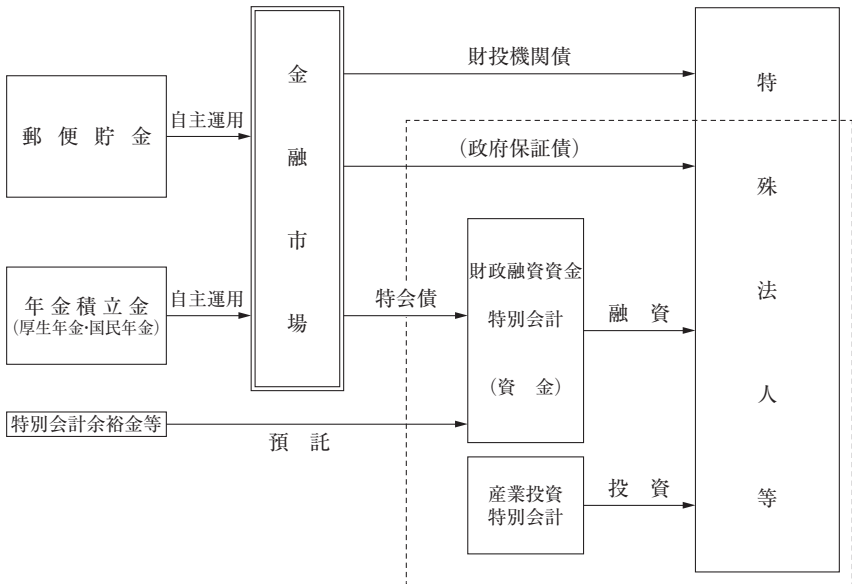
○現行の財政投融资の仕組み



(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。
- (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。
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

○宮澤国务大臣 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。

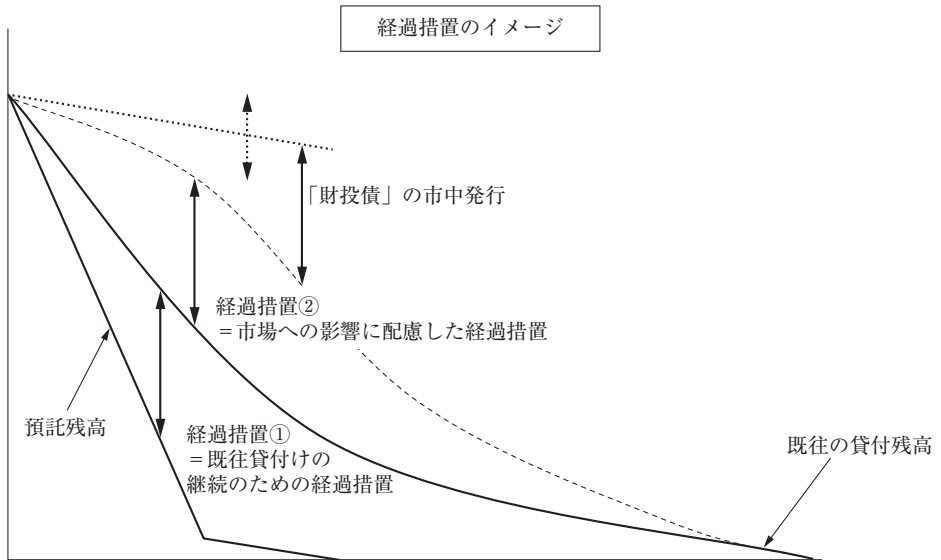
三、財投債による調達についても、郵貯、
 年金が自主運用に移りました場合に、十分に
 財政投融資を行うため必要な財投債を買って
 くれるとは限らない。また、市場の規模によ
 る制約も働きますから、各財投機関は、おの
 ずから事業を厳しく取捨選択せざるを得ない
 状況と考えなければならない。また、各年度
 の財投債の発行額については、これは法律に
 基づいて、国会の議決を受けた範囲内で発行
 することとなる。

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

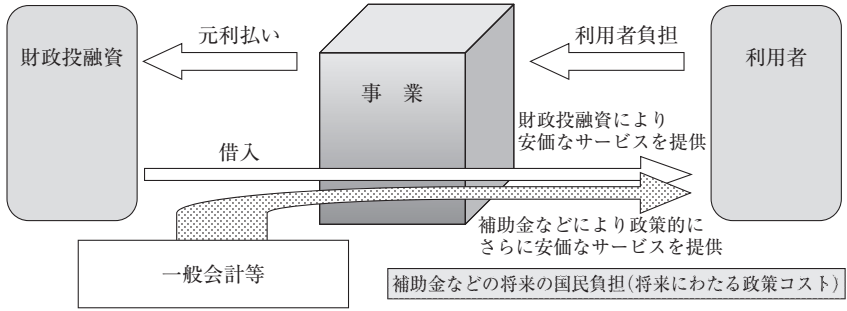
<資料>

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

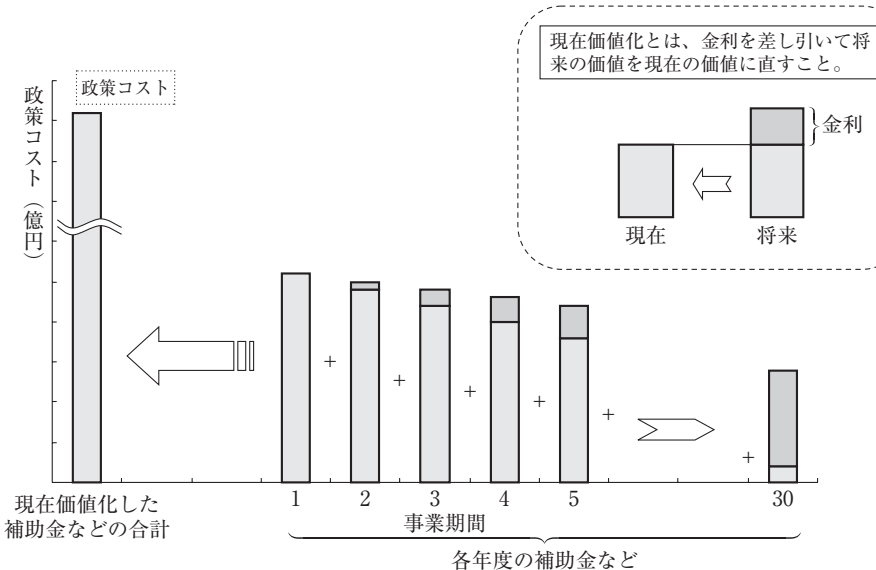
1. 財政投融资と補助金などの組み合わせによる財政投融资対象事業の仕組み



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。



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。