

7 財政投融資の抜本的改革に係る対外説明

10-52 岡本直之「財政投融資の改革について」

財政投融資の改革について
——「資金運用部資金法等の一部を改正する法律」について——

理財局資金第一課 課長補佐 岡本直之

1. はじめに

先般（5月24日）、「資金運用部資金法等の一部を改正する法律」（平成12年法律第99号）が成立した。これにより、我が国の財政投融資の仕組みは、郵便貯金や年金積立金の預託義務が廃止され、真に必要な資金を市場から調達することとなる等、そのシステムの根幹から改められ、新しい時代によりマッチした仕組みの下で新たに出発することとなった（参考1）。

この法律は、平成13年4月（2001年4月）からの施行となっており、21世紀初の平成13年度の財政投融資計画から、新法に基づき編成が行われることとなる。

まず、今回の財政投融資改革が行われることとなった経緯等について、簡単に紹介し、改革のポイント、法案の概要等について、順次説明を加えていくこととしたい。

2. 経緯等

(1) 財政投融資は、財政政策の一環として、有償資金を活用して、国の施策を効率的かつ効果的に実施する仕組みである。財政投融資は、我が国の戦後の経済復興に資するとともに、高度経済成長や国民生活の向上にも寄与してきたところであり、近時の「貸し渋り対策」等にもみられるように、その時々々の社会・経済状況を踏まえ、適切

な活用がなされてきている。

(2) 有償資金の活用が適切な分野としては、その代表例として、

- ① 受益者負担を求めるべき分野
（例：高速道路）
- ② 自助努力が期待できる分野
（例：中小企業対策）
- ③ 市場メカニズムにはなじまない分野
（例：環境対策）
- ④ 民間経済を奨励・補完すべき分野
（例：住宅金融）

等が考えられる。英米独仏など諸外国においても、類似の制度が存在しており、住宅、中小企業対策といった分野に活用されている（参考2）。

(3) このような財政投融資の基本的役割は、将来においても重要と考えられるが、他方、経済全体の成熟化、市場メカニズムの整備等に伴い、政府の役割の見直しが求められる中で、財政投融資をとりまく環境も大きく変化してきている。

このような中で、従来の仕組みについては、行政改革等の議論において、

- ① 郵便貯金、年金積立金が増加を続ける中、巨額の資金が、資金運用部に自動的に流入し、財政投融資の規模の肥大化を招いたのではないか
- ② 金利面で年金等の預託者側の財務状況への配慮が必要であったことから、調達コスト高の要因となっているのではないか
- ③ 国からの補助金等の政策コストを十分に分析しないままに融資という手法が用いられ、結果として、後年度の国民負担の増大を招いたのではないか等の問題点が指摘された。

これらの問題に対処するにあたっては、郵便貯金、年金積立金の全額が、資金運用部に預託されるという従来の財政投融資のシステムを改め、「出口」の特殊法人等が政策を遂行する上で真に必要な資金を、市場から調達する仕組みに変える等の抜本的な改革を実施する必要があると考えられたところである。

- (4) このため、平成9年2月に資金運用審議会懇談会(貝塚啓明座長)が設置され、財政投融資改革について検討が行われ、同年11月には「財政投融資の抜本的改革について」と題するとりまとめが行われた(参考3)。

また、これと併行する形で、自民党行革推進本部においても検討が行われ、ほぼ同時期に「財政投融資の改革について」と題するとりまとめがなされた。

- (5) さらに、これらと軌を一にする形で、行政改革会議において、財政投融資の改革についても議論が行われ、平成9年12月に出された最終報告において、財政投融資の抜本的改革が提言された。
- (6) その後、行政改革会議の最終報告等を受け、中央省庁等改革基本法が平成10年6月に成立し、その第20条において、財政投融資制度を抜本的に改革することとし、郵便貯金及び年金積立金の資金運用部への預託の廃止、市場原理にのっとった資金調達を行うこと等が定められた(参考4)。
- (7) その後、大蔵省においては、平成10年2月、資金運用審議会懇談会の下に、アドヴァイザリーグループとして、学者・実務家等からなる三つの検討会(①制度問題検討会、②債券発行検討会、③コスト分析・評価検討会)を設け、具体的改革案の策定に向けた実務的な検討を進めることとした(参考5)。
- (8) 各検討会における精力的な検討の結果、平成11年8月には、
- ① 財政投融資制度の抜本的改革に係る議

論の整理

- ② 財政投融資対象事業に関する政策コスト分析(試算)

がまとめられ、公表された。

①は、これまでの検討会における議論等を踏まえ、財政投融資の改革に係る主要な論点を整理したものであり、②は、初めての試みとして五つの機関の政策コスト分析を行ったものである(参考6、7、8)。

- (9) これらを踏まえ、財政投融資改革案の作成に向け、政府部内で検討を続けるとともに、与党においても議論が併行して行われ、平成11年12月9日に、大蔵省として「財政投融資制度の抜本的改革案(骨子)」をとりまとめ、公表した。

また、改革案(骨子)の作成作業と併行して、財政制度面からの問題点を専門的に詰めるべく、財政制度審議会法制部会(山口光秀部会長)において、財政投融資制度の改革に関する「法制上の主な改正点」等について御審議頂き、了承を得た(参考9)。

- (10) なお、財政投融資制度の改革の実施に伴う経過措置の内容については、法案作成作業を進めていく上で、ある程度具体的な内容を固めておく必要があったことから、年末の予算の大臣折衝の機会に、郵政大臣と大蔵大臣の間でその大枠が合意された。(年金積立金についても、同じ内容を厚生省と事務的に調整。詳しい内容は後述。)
- (11) その後、この「財政投融資制度の抜本的改革案(骨子)」に基づき法案作成作業が進められ、「資金運用部資金法等の一部を改正する法律案」が、必要な与党手続を経た上で、平成12年3月7日に閣議決定され、国会に提出された。

3. 財政投融資制度改革のポイント

今般の改革のポイントは、昨年12月9日にまとめられた「財政投融資制度の抜本的改革案(骨子)」に凝縮されているので、これに沿って解説を加えることとしたい。

「財政投融资制度の抜本的改革案（骨子）」
（平成11年12月9日）

1. 基本的考え方

- ・ 郵便貯金・年金積立金の全額が資金運用部に預託される制度から、特殊法人等の施策に真に必要な資金だけを市場から調達する仕組みへと抜本的な転換を図る。これにより、財政投融资制度の市場原理との調和が図られるとともに、特殊法人等の改革・効率化の促進にも寄与する。
- ・ 財政投融资の対象分野・事業については、政策コスト分析などの適切な活用を図り、民業補完、償還確実性等の観点から不断の見直しを行う。

（解説）

従来の財政投融资制度の仕組みの下で指摘された前述の問題を解決するにあたり、「入口＝資金調達」と「出口＝資金運用」の両面において、今般の改革の基本的考え方を要約したものである。

即ち、特殊法人等が政策として真に必要な資金を財投機関債や財投債等により市場において調達することで、市場の規模等による制約が働き、特殊法人等は業務のゼロベースからの見直しが必要となるため、特殊法人等の経営効率化、改革にも資するというものである。また、市場からの資金調達へ移行することから、市場原理との調和が図られるとともに、一層のディスクロージャー等が求められることとなり、このような面からも、特殊法人等の業務の透明性の向上や経営効率化の効果が期待できる。

同時に、改革のもう一本の柱として政策コスト分析を導入することとしている。これにより、①将来の国民負担に関するディスクロージャーの拡充、②政策判断材料の提供、③特殊法人等の財政規律の確保、等を図りつ

つ、民業補完、償還確実性等の観点から、常に、運用対象を見直していくこととしているところである。

2. 改革の骨子

(1) 資金調達

① 郵便貯金・年金積立金の預託の廃止（自主運用）

- ・ 郵便貯金・年金積立金について、資金運用部に対する全額預託義務を廃止し、平成13年（2001年）4月以降は、金融市場を通じ自主運用を行う。簡保積立金も、財投機関等に対する融資を廃止し、郵便貯金と同じく平成13年（2001年）4月以降は、金融市場を通じ自主運用を行う。
- ・ ただし、財政力の弱い地方公共団体の資金確保のため、自主運用開始後の郵便貯金、簡保積立金は、地方債計画・財政投融资計画の枠内で、地方公共団体に対しては例外的に直接融資を行う。その際、個別地方公共団体との相対交渉ではなく、予算により国会の議決を受けた貸付枠の中で、市場原理に則して政府が定める統一的貸付条件等によって簡素な手続きにより融資する仕組みとする。
- ・ 自主運用に際しては、資金の公的性格及びその規模に鑑み、あらゆる角度から安全確実かつ効率的な仕組みを検討し、ルール化して厳正に行う。

（解説）

- (1) 郵便貯金や年金積立金の資金運用部への預託義務の廃止に伴い、郵便貯金と年金積立金は市場において、自主運用を行うこととなる。このために必要な法案は、「国民

年金法等の一部を改正する法律」等が去る3月28日に、また、「郵便貯金法等の一部を改正する法律」についても、5月24日に成立したところである。

- (2) 市場運用の唯一の例外として、郵便貯金、簡保積立金に地方公共団体への貸付けが認められることとなったが、このような貸付けは資源配分機能を有することから、財政投融资計画の中に位置付け、国会の議決を経ることとした。郵便貯金等の市場運用については、国会の議決を要することとされていないが、例外的に実施される地方公共団体への貸付けについては、国会の適切なコントロールが及ぶようにしているものである。

なお、実際の融資にあたっては、従来通り簡素な手続きにより融資が行われる仕組みを維持し、地方公共団体への貸付条件も、財政投融资の仕組みの下で、政府資金として統一的な条件により融資することとしている。

- (3) また、公的資金である郵便貯金や簡保積立金、年金積立金の市場での運用にあたって、当然留意すべき事項が記されているが、同趣旨の内容は、自主運用に関し郵政省や厚生省において検討が行われた「郵貯・簡保資金運用研究会」や「年金資金自主運用検討会」報告等の中でも指摘されたところである。

これらの指摘等を踏まえ、郵貯法、簡保積立金運用法、年金法及び関係政省令、資金の運用計画、基本方針等において、次のような措置が講じられることとなっている。

- ① 自主運用対象を法律で限定列举し、安全・確実な運用を行う。
- ② 運用の透明性が確保されるよう、運用の基本方針、運用計画を策定・公表し、運用実績について、企業会計原則にのっとり時価で開示する。
- ③ 自らプライスリーダーやマーケットメーカーとならないよう配慮して、運用

を行う。

具体的には、債券（国債を除く）の引受けは行わないこととするとともに、債券の保有割合に上限を設定する（発行体毎に債券発行済額の5/10以下、銘柄毎に6/10以下）。

② 財投機関債

・ 特殊法人等については、財投機関債の公募発行により市場の評価にさらされることを通じ、運営効率化へのインセンティブが高まる。

このため、特殊法人等は、まず、その資金を原則として自己調達することを検討し、各機関は財投機関債の発行に向けた最大限の努力を行う。

(解説)

財投機関債については、既に、営団地下鉄、商工中金において発行されており、住宅金融公庫は、平成12年度から貸付債権の証券化の形で500億円を発行する見込みである。

現在、各機関及び省庁において、法人型（コーポレート）、資産担保型（アセットバック）といった具体的な発行方法等について、検討が行われている。

今後、各財投機関等において、平成13年度要求に向けて財投機関債についての検討がより具体化していくこととなるが、財投改革の趣旨を踏まえ、適切な対応を求めていくこととしている。

なお、具体的な発行規模等については、まず各機関等において検討が行われ、各年度の財投計画編成の過程で判断すべき事柄である。また、財投機関債をどういう条件で、どのくらい発行できるかについては、最終的には市場において決定されることになる。

③ 政府保証債

- ・ 政府保証債については、財政規律の確保等の観点から、直ちに政府保証なしで財投機関債を発行することが困難な機関等について、個別に厳格な審査を経た上で限定的に発行を認める。

(解説)

政府保証債については、一般会計予算予算総則において国会の議決を得た範囲内に限り、発行できる。

資金運用審議会懇談会の「議論の整理」(平成11年8月)等においては、財政規律の確保等の観点から、

- ① 直ちに、政府保証なしで財投機関債を発行することが困難な機関について、それが可能となるまでの過渡的な期間において、その債券に政府保証が付される場合
- ② 財投債の発行による政府からの資金調達補完として、各機関の政策を効率的に実施していく必要上、ある程度の政府保証債を限定的に発行する場合等に限り、発行を認めることとされたところである。

具体的には、例えば、

- ① 民営化が予定されている機関について、民営化が完了するまでの数年間、経過的に政府保証を付する場合
- ② 外貨貸付けを実施している機関が、政府保証が付された外債により補完的な資金調達を行う場合等、海外の市場ではなじみが薄い機関が海外で起債するといった場合
- ③ 制度上、財政融資資金の借入れができない仕組みとなっているが、資金調達に政府の信用供与が必要とされ、市場で効率的に資金調達を行える場合
- ④ 適切な資産・負債管理(ALM)を行うため、財政融資の補完として、短期の資金調達等を行わざるを得ない場合

等のケースにおいて、政策コスト分析を活用しつつ、個別に厳格な審査を経た上で、発行されることがあり得ると考えられる。

④ 財投債

- ・ 上記②、③のいずれによっても資金調達に困難であったり、不利な条件を強いられる重要施策実施機関や超長期資金を必要とする事業等について、国の信用で一括して市場原理に則した財投債によって調達した資金の貸付けを受ける方式を認める。

⑤ 財投債の財政規律の確保等

- ・ 財投債は、財政規律を確保するため、一般会計と区分経理した新しい特別会計において発行し、発行限度額について国会の議決を受ける。貸付債権からの回収金等により償還される仕組みを備えていることから、将来の租税を償還財源とする現行の国債における定率繰入れ等は適用しないこととする。
- ・ 発行・流通の仕組みについては、現行の国債・地方債証券等における一体発行の例や諸外国の実例、債券市場の効率性等に鑑み、現行の国債と一体のものとして取り扱う。

(解説)

- (1) いわゆる「財投債」とは、正確には財政融資資金特別会計(後述の法律案の概要参照)が発行する債券のことであり、その発行限度額について毎年度、特別会計予算予算総則において国会の議決を経ることとしている。
- (2) 財投債によって調達した資金は、財政融資を通じて特殊法人等に貸し付けられることから、これに見合う金融資産が形成される。財投債の償還・利払いも、その金融資産から生ずる利子及び回収金により行われ、

将来の一般財源（租税収入）に依存することはない。

従って、租税により償還される現行の国債（建設国債や赤字国債）とは、その性格を異にするため、定率繰入れや借換債の規定を適用しないこととし、国連基準であるSNA上も一般政府の債務には含まれない。（注）

SNA（国民経済計算体系、System of National Accounts）は、経済統計を各国が共通の基準に基づいて作成するために国連が作成した基準である。その中で、公的部門は一般政府と公的企業に分けられるが、公的企業の債務は一般政府債務には含まれない。現在、資金運用部特別会計は公的企業に分類されており、改革後の財政融資資金特別会計も公的企業に該当することから、財投債は一般政府債務には含まれない。

- (3) 他方、市場からみれば、財投債も国債も、最終的な債務者は日本国政府であるという点において変わりはなく、信用面上は同じ評価を受けるものである。従って、市場関係者によれば、財投債と現行の国債は、財政制度や統計的な取扱いは異なるとしても、その発行・流通は、債券市場の効率性等に鑑み、一体で取扱うことが適当であるというのが大方の意見であった。

仮に別々の商品として発行した場合には、入札の仕組み、債券先物市場、日銀ネットをはじめとする現行の国債インフラの活用が困難となり市場が分断され、国債の流動性が低下する等の懸念が示されたところである。

- (4) また、財投債の発行にあたっては、改革当初の市場に与える影響に配慮し、郵便貯金、年金積立金等との間で適切な経過措置を講ずることとしているが、その市中発行額等の決定に際しては、その時々々の市場の動向等も踏まえて、適切に対応していく必要があると考える。

(2) 財政投融资の対象分野・事業の見直し

- ・ 民業補完の趣旨を徹底し、償還確実性を精査する等不断の見直しを行い、投融资の肥大化を抑制する。
- ・ 見直しに際しては、政策コスト分析を適切に活用する。

（解説）

財政投融资は「民間でできることは民間に委ねる（＝民業補完）」という考え方を踏まえ、返済を前提（＝償還確実性）として、投資や融資という手法を用いて、実施される財政政策手段である。

ここでは、このような原則に基づき、国民のニーズや社会・経済情勢の変化に的確に対応して、後に詳述する政策コスト分析等を適切に活用しつつ、投融资対象の分野・事業について不断の見直しを行うことを改めて確認したものである。

(3) 市場原理との調和の推進

- ・ 資金調達については、市場に連動した条件で行うこととし、これまでのような預託者の事業運営に対する配慮としての金利上乘せを廃止する。
- ・ 貸付金利については、基本的に、貸付期間に応じ、国債の市場金利を基準として設定する。また、10年ごとの金利見直し制も選択可能とする。
- ・ 資産・負債管理（ALM）の充実を図る。
- ・ 平準的に発行される財投債と融資のタイミングのずれを円滑に調整するため、融通証券を発行し、発行限度額について国会の議決を受ける。

（解説）

- (1) 従来、郵便貯金、年金積立金の全額が

義務的に預託される仕組みの下では、預託者の事業運営に対する配慮規定が法律上（旧資金運用部資金法第4条第3項）設けられており、最近では10年もの国債金利に対して0.2%上乘せされた預託金利（7年以上）が定められていたが、今般の改革に伴い、配慮規定を廃止し、国債の金利への上乗せも行わないこととしたものである。

- (2) 財政融資資金の貸付金利については、調達金利が市場に連動することとなることから、これに併せ、基本的に貸付期間に応じ、国債の市場金利を基準として決定することとしている。また、金利変動に対してもある程度柔軟に対応できるよう、10年毎の金利見直しの選択制を導入する等の工夫を行うこととした。
- (3) 現在、融通証券である政府短期証券(FB)としては、一般会計の「蔵券」、外国為替資金の「為券」、食糧管理特別会計の「糧券」がある。これらは、三券一体として、入札方式（3ヵ月ものがメイン）により発行されているが、これに財政融資資金の融通証券が新たに加わり、四券一体で発行されることとなる。

(4) 国会の議決等

- ・ 財政投融资は、財政政策の一環として、国が行う資源配分機能を有する長期の投融资活動であることから、改革後も予算により国会の議決を受ける。
- ・ 財政投融资の全体像を示すため、分かりやすく投資、融資、保証に区分の上、統一性・一覧性をもった財政投融资計画を作成し、国会の審議充実に資するため、国会に提出する。その際、財投機関債についても、財投機関の自己資金の内訳として明示する。
- ・ 地方公共団体に対する貸付けは、

政策的な資源配分機能を有するため、財政投融资計画において、郵便貯金・簡保積立金による貸付けを含めその総額を統一性・一覧性をもった形で表示する。

(解説)

- (1) 財政投融资は、財政投融资計画に計上される

- ① 産業投資特別会計の「投資」
 - ② 財政融資資金等の「融資」
 - ③ 一般会計の「保証」
- から構成される。

①については、産業投資特別会計の歳出として、③については、一般会計予算予算総則においてその限度額について国会の議決を受けている。②については、昭和48年に制定された長期運用法（「財政融資資金の長期運用に対する特別措置に関する法律」）に基づき、特別会計予算予算総則において、毎年度、5年以上の運用について国会の議決を経ることとされている。

- (2) 財政投融资計画については、昭和28年度より、現行の様式に近い形で事実上作成・公表してきたが、今般の改正により、新たに国会提出義務を課し、国会の審議充実に資することとしたところである。

その際、財投機関債については、自己調達資金であることから、財政投融资計画上、参考の欄の自己資金の内訳に明示することとし、各機関の資金調達方法が、一覧性をもってよく分かるよう工夫することとしている。

- (3) また、市場運用の唯一の例外として行われる郵便貯金、簡保積立金の地方公共団体に対する貸付けについても、長期運用法に基づき、財政投融资計画に計上するとともに、貸付額について毎年度、国会の議決を経ることとし、政府の政策的な資金供給を統一的にコントロールすることとしている。

(5) 経過措置

- 郵便貯金及び年金積立金の預託の廃止に当たっては、中央省庁等改革基本法等を踏まえ、既往の貸付けの継続にかかわる資金繰りを確保するとともに、市場に与える影響に十分配慮し、激変緩和のための適切な経過措置を講ずる。

(解説)

- 財政投融資制度の改革をソフトランディングさせるため、必要な経過措置を講ずることとし、「資金運用部資金法等の一部を改正する法律」、「郵便貯金法等の一部を改正する法律」、「国民年金法等の一部を改正する法律」のそれぞれに、所要の経過措置を講ずる旨の規定が置かれている。
- その具体的内容については、前述のように昨年末の予算の大臣折衝の機会に、郵政大臣と大蔵大臣との間で合意されたところであり、(参考)に示す内容となっている。(厚生省とは事務的に合意)(参考10)

(6) 政策コスト分析の充実等

- 将来の国民負担に関するディスクロージャーの充実を図り、財政の健全性の確保に資するとともに、財政投融資の対象分野・事業の見直しに役立てるため、財政投融資対象事業の政策コストを定量的に把握し、公表する。
- 政策コスト分析を通じ、特殊法人等の業務・財務の改善、財政規律の向上を図る。
- 今後とも分析対象の拡充、分析手法の改善を図ることにより、政策コスト分析の一層の充実に継続的に取り組む。

(解説)

- 政策コスト分析手法の導入は、財政投融資対象事業に関する将来の国民負担を明らかにし、特殊法人改革にも資するものであり、財政投融資改革の柱の一つであると考えられる。
- 政策コスト分析については、
 - 財政投融資を活用している事業に対して政策的に投入される補助金等の政策コストを、一定の前提条件に基づき仮定計算することにより、将来の国民負担に関する情報のディスクロージャーの充実に資すること、
 - 特殊法人等の財政投融資対象機関が政策コスト分析を行う過程を通じて、業務の将来的な見通しや、その財務への影響をより明確に把握できることになり、当該機関の業務・財務の改善に貢献すること、
 - 財政投融資を活用している事業に対して政策的に投入される補助金等の政策コストの水準と、当該事業の実施に伴う社会・経済的便益の比較等、当該事業についての検討の材料となること、
 等を通じ、財政投融資の対象としての適格性の判断材料等に活用を図っていくこととしている。
- 政策コスト分析は、今後、分析に際しての前提条件の設定や公表の仕方等について更に検討、改善を進めるとともに、分析結果を公表する機関の数の拡大を図るなど、その充実に継続的に取り組んでいくこととしている。

(7) 特殊法人等・財政投融資全体のディスクロージャー等の推進

- 各特殊法人等のディスクロージャーの充実を図るとともに、財政投融資全体のディスクロージャーの拡充を推進する。

(解説)

- (1) 財政投融资のディスクロージャーについては、従来から
- ① 毎月の「資金運用部月報」の公表
 - ② 財政金融統計月報の「財政投融资」特集
 - ③ 「予算及び財政投融资計画の説明」の国会提出
 - ④ 財政投融资レポートの公表
 - ⑤ 資金運用部資金の運用実績の審議会への報告・公表
 - ⑥ 大蔵省ホームページ (<http://www.mof.go.jp>) への財政投融资レポート、各財投機関の貸借対照表、損益計算書の掲載
- 等積極的に取り組んできているところである。

今後は、更に、

- ① 財政投融资計画の国会への提出
 - ② 財政融資資金特別会計の貸借対照表、損益計算書について、予算・決算に添付して国会に提出すること
- を法律上義務づけるとともに、
- ③ 「予算及び財政投融资計画の説明」、財政投融资レポート、大蔵省ホームページ掲載資料等の内容を拡充する
- 等により、ディスクロージャーを一層推進していくことを考えている。
- (2) また、各財投機関のディスクロージャーについては、従来より、各機関及びその所管官庁において取り組みが行われており、平成9年6月に公布・施行された「特殊法人の財務諸表等の作成及び公開の推進に関する法律」に基づき、ディスクロージャーが行われている。

また、特殊法人の情報公開制度については、昨年5月に公布された行政機関情報公開法附則第2項において、同法公布後2年を目途に法制上の措置を講ずることとされており、これを受けて設置された「特殊法人情報公開検討委員会」において、本年7

月頃に報告をまとめるべく、検討が精力的に進められている。

- (3) 特殊法人や財政投融资全体のディスクロージャーは、各機関の業務の評価・見直しを進める上で、重要なものである。今後とも、各機関及びその所管官庁等において、ディスクロージャーの一層の充実に向けた積極的な取り組みが期待される。

(8) 「資金運用部」の廃止等

- ・ 「資金運用部」を廃止し、新しい財政投融资制度にふさわしい仕組みを構築する。その際、発生主義への移行など経理基準の改善等を行い、財務の透明性、明瞭性の一層の強化を図る。

(解説)

- (1) 「資金運用部」という行政組織が存在しているわけではないが、今回の改革では、「受動的に預入された資金を運用する」という従来の仕組みから、「真に必要な資金を能動的に調達する」方式へと、抜本的な転換を図ることに伴い、「資金運用部」の名称も廃止し、「財政融資資金」に改めることとしたものである。

(注)

旧資金運用部資金法の前身である預金部預金法（大正14年施行）時代に、一時期（大正14年～昭和17年）預金部という行政組織が存在したことがある。

- (2) また、平成13年1月から実施予定の中央省庁等改革に伴う、大蔵省の財務省への改編の際に、財政投融资を担当する部局についても、新しい財政投融资制度に対応し、その整理、合理化を図ることとしている。
- (3) 改革後の財政融資資金特別会計の経理についても、企業会計原則に準拠した発生主義に基づき、財務諸表を作成することにより、より適正な損益計算ができるようにす

ることとしている。

(9) 実施時期

- ・ 中央省庁等改革基本法等に基づき、平成13年(2001年)4月より実施する。

(解説)

中央省庁等の改革に併せて、平成13年度初より、改革を実施することとしており、これに併せ、郵便貯金、年金積立金の自主運用も開始される予定である。

4. 資金運用部資金法等の一部を改正する法律の概要等

- (1) 中央省庁等改革基本法第20条第2号の規定に基づき、財政投融资制度の改革を実施することとし、郵便貯金として受け入れた資金及び年金積立金に係る資金運用部への預託を廃止するとともに、財政融資資金特別会計の負担において公債を発行することができることとする等の改正を実施するものである。

一括改正した法律は、

- ① 資金運用部資金法（昭和26年法律第100号）
- ② 資金運用部特別会計法（昭和26年法律第101号）
- ③ 資金運用部資金及び簡易生命保険の積立金の長期運用に対する特別措置に関する法律（いわゆる「長期運用法」。昭和48年法律第7号）である。
- (2) 資金運用部資金法の一部改正（改正法第1条関係）
 - ① 題名の改正

資金運用部資金法の題名を「財政融資資金法」（以下「資金法」という。）に改めた。

今回の改正では、「資金」の位置付けについて、これまでの受動的な位置付け（預託された資金を運用する）から、能動的な

位置付け（特殊法人等の施策に真に必要な資金を調達し、融資する）へと抜本的に転換することとしており、これにふさわしい名称に改めることとしたものである。

② 目的

この法律は、財政融資資金を設置し、政府の特別会計の積立金等で財政融資資金に預託されたもの及び財政融資資金特別会計からの繰入金等を統合管理し、その資金をもって国、地方公共団体又は特別の法律により設立された法人に対して確実かつ有利な運用となる融資を行うことにより、公共の利益の増進に寄与することを目的とすることとする。（資金法第1条関係）

「確実かつ有利」とは、従来用語を踏襲したものであるが、元本及び運用利息が予め定められた融通条件に従って支払われることが確実であって、その利息も調達コストに見合ったものであるという趣旨である。

③ 財政融資資金の設置等

この法律の目的を達成するため、財政融資資金を設置し、財務大臣が法令の定めるところに従い、管理及び運用することとする。（資金法第2条～第4条関係）

④ 郵便貯金及び年金積立金の預託義務の廃止

郵便貯金として受け入れた資金及び年金積立金（厚生保険特別会計の年金勘定及び国民年金特別会計の国民年金勘定に係る積立金をいう）に係る資金運用部への預託義務を廃止することとする。

簡保及び年金以外の特別会計の積立金と全ての特別会計の余裕金については、これまで通り、財政融資資金へ預託され効率的な運用が行われる。（資金法第5条、第6条関係）

⑤ 財政融資資金預託金に付する利子の利率等

財政融資資金預託金には、約定期間に応じ、国債の利回りに即して、財務大臣が定める利率により利子を付することとしてい

る。(資金法第7条関係)

具体的には、市場原理との調和を図るため、流通市場における各年限ごとの国債の利回りを、原則当該年限の預託金利とすることとしている。

⑥ 融通証券の発行等

財政融資資金に属する現金に不足があるときは、予算をもって国会の議決を経た金額の範囲内で、1年以内に償還する融通証券の発行等を行うことができることとする。(資金法第9条関係)

財投債は、毎月準的に現行の国債と一体として発行されるが、融資については、時期的な偏りがあるため、両者の間にはタイミングのズレが生じる。これを調整し、財政融資資金の円滑な資金繰りを行うため、政府短期証券を発行することとしたものである。長期の財政融資に充てられる財投債とは異なり、あくまでも一時的な短期(現行のFBと同様)の資金繰りのための資金調達手段である。

⑦ 財政融資資金の運用

金融債並びに電源開発株式会社の社債及び同社に対する貸付けへの運用を廃止するとともに、債券の貸付けを対象に追加することとする。(資金法第10条関係)

改革後においても、「特殊法人等をはじめとした公共性が高く、国の監督を受けていること等により償還確実性が高いと考えられる機関に限って融資を行う」という基本的な考え方は変わらないが、具体的な運用対象については、社会経済情勢の変化等に対応して見直していく必要がある。このような観点から、①民営化が予定されている電源開発株式会社、②民間金融機関を經由して産業に長期資金を供給するという当初の意義が失われている金融債について対象から外すこととし、③国債等の保有債券の短期運用を行い、手持ちの債券の有効活用を図ることとするため、貸し債を導入することとしている。

また、運用対象の見直しについては、法律の規定上の見直しに加えて、運用上の見直しも重要であり、実際の審査の過程を通じて、徹底した業務の見直しを行っていく必要がある。この点については、民業補完の徹底、政策コスト分析の有効な活用、償還確実性の精査等を通じ、不断の見直しを行っていく必要があると考えられる。

⑧ 財政融資資金の運用計画等

財政制度等審議会に諮問する財政融資資金の運用計画等に添付する使途別分類表について、年金積立金等の預託義務の廃止に伴い、原資内訳を廃止する等の整備を行う。(資金法第11条、第12条関係)

中央省庁等改革に伴い、従来の資金運用審議会の機能は、財政制度等審議会が果たすことが予定されている。改革後も、これまで同様、各年度の財政融資資金の運用計画については、財政制度等審議会に諮問することとしており、その際、資金の使い途を住宅、中小企業といった分野ごとに整理した表を添付することとしているが、預託義務の廃止に伴い、年金資金等、郵貯資金等といった原資ごとの内訳が不要となるものである。

(3) 資金運用部特別会計法の一部改正(改正法第2条関係)

① 題名の改正

資金運用部特別会計法の題名を「財政融資資金特別会計法」(以下「特別会計法」という)に改める。

② 財政融資資金特別会計の設置並びに歳入及び歳出

財政融資資金特別会計の設置並びに同特別会計の歳入及び歳出について、公債を発行すること等に伴い、公債の発行収入金、利子、償還関連諸費等について、所要の規定の整備を行う。(特別会計法第1条、第3条関係)

③ 予算及び決算の添付書類

財政融資資金特別会計の予算及び決算の

添付書類に、貸借対照表及び損益計算書等を加えることとする。(特別会計法第6条、第10条関係)

現在も、事実上、貸借対照表及び損益計算書を特別会計の予算及び決算に添付して国会に提出しているが、これを法律上義務づけることとしたものである。

④ 利益及び損失の処理

毎会計年度の損益計算上生じた利益又は損失は、翌年度に繰り越して整理するものとする。(特別会計法第7条関係)

従来資金運用部特別会計の歳入歳出の決算上の剰余は、積立金に積み立てることとされ、損益計算上の利益の処理の規定は置かれていなかった。また、資金運用部特別会計の損益計算書及び貸借対照表は、現金主義によって作成され、貸借対照表上、利益を積み立てたものは積立金として表示されていた。

改革後においては、財政融資資金特別会計の歳入歳出の決算上の剰余は、積立金に積み立てることとし(特別会計法第8条)、損益計算上の利益は、翌年度に繰り越して整理することとした。

⑤ 公債の発行等

- (i) 財政融資資金において運用の財源に充てるため必要があるときは、財政融資資金特別会計の負担において、予算をもって国会の議決を経た金額の範囲内で、公債の発行等を行うことができることとする。(特別会計法第11条関係)

いわゆる財投債の発行根拠規定を新設したものである。

財投債の発行は、受動的な預託の受入れとは異なり、財政政策の一環として、財政融資の原資を確保するため国が能動的に行う資金調達であることから、「国の各般の需要を充たすための支払いの財源となるべき現金の収納(財政法第2条)」に該当するため、特別会計の歳入とすべきものであり、

従って、特別会計の発行する債券(特別会計債)として整理することが適当であると考えられる。

また、特別会計債とすることにより、特別会計の歳入として発行収入金を受入れ、特別会計の歳出として同額を財政融資資金に繰り入れることとなるため、歳入歳出予算上も財投債の発行額が明示的に位置付けられることとなる。

- (ii) 国会の議決を経た公債の発行等の限度額のうち、当該年度に発行等をしなかった金額があるときは、当該金額を限度として、かつ、財政融資資金の長期運用に係る繰越しをした金額の範囲内で、その翌年度において発行等ができることとし、これに伴い所要の規定の整備を行う。(特別会計法第12条、第18条関係)

財政融資資金の長期運用については、長期運用法に基づき、繰越しができることとされているが、実際に繰越される融資の額に見合う範囲内で、財源(財投債)の繰越しができるよう、必要な規定を整備したものである。

- (iii) 公債の発行による収入金等に相当する金額について、財政融資資金への繰入れ等を行うこととする。(特別会計法第14条関係)
- (iv) 公債等の償還金及び利子等を国債整理基金特別会計に繰り入れることとする。(特別会計法第15条関係)

国債整理基金は「国債ノ償還発行ニ関スル費途ニ使用」(国債整理基金特別会計法第2条第1項)するために設けられたものであり、国の債務は原則として国債整理基金特別会計を経由して償還・利払いすることとされている。従って、財政融資資金特別会計の発行する公債である財投債についても、一般原則に従い、国債整理基金特別会計を経由して償還・利払いを行うもので

ある。

(v) 公債等に係る国債整理基金特別会計法の適用に関する特例を設けることとする。(特別会計法第16条関係)

イ. 財投債について、国債整理基金特別会計法が定める定率繰入及び借換債の規定を、適用しないこととしたものである。

ロ. 財投債の償還財源は、将来の租税収入を償還財源とする一般の国債とは異なり、その見合いとなる貸付債権等の回収金で賄われる。この回収金は財政融資資金で受け入れることとなるため、財投債の償還財源を積み立てるという減債基金の役割は、事実上、財政融資資金自体が果たすこととなる。従って、これとは別に、さらに特別な減債制度を設ける必要はないと考えられる。

ハ. また、現行減債制度は、個々の国債の銘柄には着目せず、国債全体に着目した総合減債制度がとられているが、財政投融资に関する経理を一般会計と明確に区分して透明性の高い制度とするためには、財投債以外の国債と財投債の償還財源を国債整理基金で混合することは適当でない。

従って、財投債の償還に当たっては、総合減債制度によらずに、財投債の償還・利払いの都度、財政融資資金特別会計から国債整理基金に必要な額を繰り入れることが適当であると考えられる。

二. 現在の国債は、将来の租税収入を財源として60年償還ルールを前提に償還を行うこととされており、60年間で必要額の借換えを行いながら、順次、残高を削減することとされているが、財投債は、その償還財源が見合いとなる貸付債権等の回収金で賄われることから、その回収に合わせて償還を行うことが適当であると考えられる。

(注)

財政融資資金においては、財投債の発行年限を適切に調整することにより、全体として、各年度における財投債の償還額と貸付債権等の回収金額が見合うようにすることができると、財投債は借換えを行うことなく償還することが可能であると考えられる。

しかしながら、場合によっては、貸付債権等の回収額が財投債の償還額に達しない年度も生じることから、その場合の差額について、財投債の償還のために新規の財投債を発行することがあるが、その場合でも、その差額について借換債として国会の議決を受けることなく発行できるのではなく、財投債の発行額全額について国会の議決を受けることとしている。

(4) 資金運用部資金及び簡易生命保険の積立金の長期運用に対する特別措置に関する法律の一部改正（改正法第3条関係）

① 題名の改正

資金運用部資金及び簡易生命保険の積立金の長期運用に対する特別措置に関する法律の題名を「財政融資資金の長期運用に対する特別措置に関する法律」（以下「長期運用法」という。）に改める。

今回の改正により、簡易生命保険の積立金は、原則として市場運用を行い、例外的に地方公共団体への貸付けを行うこととなる。従って、財政融資資金の長期運用についての国会議決を中心に据えることとし、簡易生命保険の積立金については、郵便貯金とともに、地方公共団体への貸付け等についてのみ国会の議決の規定を準用することとしている。これに伴い、法律の題名も、「資金運用部資金及び簡易生命保険の積立金の長期運用に対する特別措置に関する法律」から「財政融資資金の長期運用に対す

る特別措置に関する法律」に変更することとしている。

② 趣旨

長期運用法の趣旨に新たに財政投融資計画の国会への提出を加えることとする等の所要の規定の整備を行う。(長期運用法第1条関係)

③ 国会の議決等

財政融資資金の5年以上の長期運用予定額について、現行と同様国会の議決を経ることとするとともに、簡易生命保険特別会計の積立金について市場運用への移行に伴い、所要の規定の整備を行う。(長期運用法第2条～第4条関係)

5年以上の財政融資資金の改正前長期運用について、国会の議決を受けることとしている点については、昭和48年の改正前長期運用法の策定に当たって、財政制度審議会の報告書が出されており、その中で、「資金の運用のうち財政的資金の配分といった性格を有し、国民経済における資源の配分に政策的に関与する見地からなされる運用を国会の議決の対象とすることが適当」であり、「資金の運用のうち、公庫、公団等に対し長期にわたり安定的に供給される資金がこれに該当するものと考えられ」、「5年以上の長期の運用を議決の対象とすることが適当である」とされている。

これに対して、5年未満の運用については、「その時々々の金融情勢、運用対象である債券の発行・流通の状況、特別会計等において資金繰りのためにする一時借入金の要請等を勘案しつつ機動的に対処する必要がある、そもそも財政的資金の配分といった性格を有するものではないので、数量的な規制を行うことは適当でない」とされている。

今回の財投改革についても、財政制度審議会法制部会においてご審議頂いており、国会の議決については、改革後においても、従来の考え方を変更する特段の理由もないことから、資源配分的機能を有する5年以

上の長期運用を国会議決の対象とすることが適当であるとされたところである。

④ 郵便貯金資金及び簡易生命保険特別会計の積立金への準用

郵便貯金資金及び簡易生命保険特別会計の積立金のうち、地方公共団体への貸付けに運用するもの等について、上記③の規定を準用し、国会の議決を経ることとする等の所要の規定の整備を行う。(長期運用法第5条関係)

⑤ 財政投融資計画の国会提出等

- (i) 上記③の議決を経ようとするときは、財政投融資計画を国会に提出しなければならないこととする。(長期運用法第6条第1項関係)

財政投融資計画とは、財政融資資金の長期運用等、国が有償資金を活用し、政策目的実現のために行う資源配分的機能を有する投融資について、分かりやすく統一性・一覧性をもった表にまとめたものである。

財政投融資計画を国会に提出する趣旨は、予算上別々の箇所に掲げられている「投資」「融資」「保証」について分かりやすく一覧表にしたものを作成し、国会に提出することにより、国会における財政融資資金の長期運用予定額等の審議の参考に資することにある。

- (ii) 財政投融資計画は、財政融資資金の長期運用等、産業投資特別会計の投資及び政府保証の予定額を明らかにするものとする。(長期運用法第6条第2項関係)

改革後の財政投融資計画は、これまで作成してきた計画との連続性や国会の議決範囲等を考慮し、5年以上の財政融資資金の長期運用等(郵便貯金、簡保積立金の地方公共団体への貸付けも計上)、産業投資特別会計の投資、政府保証を一覧表にしたものとなる。

なお、財政投融資計画に計上される

政府保証の範囲としては、財政投融资の性格に鑑み、政府保証が付される資金調達に、単に資金繰りのものではなく、何らかのプロジェクト性・事業性を有する場合に、財投計画に計上することが適当であるので、財政融資資金の運用対象となりうる法人とこれに準ずるようなその他政令で定める法人に係る政府保証に限定している。

- (iii) 財政投融资計画の作成に当たっては、あらかじめ財政制度等審議会の意見を聴かなければならないこととする。(長期運用法第6条第3項関係)

国が財政政策の一環として、政策目的の実現のために行う投融资活動について、専門的かつ客観的な見地から、審議して頂くことを目的としている。

なお、財務省設置法においても、財政制度等審議会は、財政投融资計画の重要事項について、調査審議することとされている。

(5) その他

① 施行期日

この法律は、平成13年4月1日から施行することとする。ただし、平成13年度の財政融資資金の運用計画等に係る特例に関する規定については、公布の日から施行することとする。(改正法附則第1条関係)

② 経過措置

郵便貯金として受け入れた資金及び年金積立金の預託の廃止に当たっては、資金運用部の既往の貸付けの継続にかかわる資金繰り及び市場に与える影響に配慮して、所要の措置を講ずることとする。(改正法附則第4条関係)

(6) 国会での審議状況

① 衆議院

4月13日、本会議で趣旨説明が行われ、4月19日、21日の2日間大蔵委員会で審議され、4月25日に可決された。

② 参議院

5月12日、本会議で趣旨説明が行われ、5月16日、18日、23日に財政金融委員会で郵貯法と一括で審議され、5月24日に可決され成立した。

国会審議において質問が多かったのは、改革後の各財投機関の資金調達に関する基本的な考え方についてであり、これについては宮澤大蔵大臣より、次のような答弁がなされたところである。(4月21日衆議院大蔵委員会)

「財投機関債・財投債の発行規模等々につきましては、現段階で定量的に申し上げることは困難でございますが、今後、この法律の実施・運用に当たって、事務当局に基本的に考えておいてもらいたいというようなことをまとめましたのでご披露をいたします。まず、改革後の各財投機関の資金調達に関しては、次のように考えております。一つ、特殊法人等については、まず、その資金を財投機関債の発行によって自己調達する。そのために、最大限の努力・検討を行うこととする。第二に、財投機関債による資金調達では必要な資金需要を満たすことが困難な機関については、一つ、その業務が民業補完のために実際に必要なものか、二つ、将来の国民負担を推計した政策のコスト分析、三つ、償還確実性等を精査をして、当該法人等の業務について、業務そのものについてゼロベースからの徹底した見直しを行っていただきたい。その上で、真に政策的に必要と判断される場合、部門において、財投債により、調達した資金の貸付けを受ける、そういう方式を認める。三、財投債による調達についても、郵貯・年金が自主運用に移りました場合に、十分に財政投融资を行うため必要な財投債を買ってくれるとは限らない。また、市場の規模による制約も働きますから、各財投機関はおのずから事業を厳しく取捨選択せざるを得ない状況と考えなければならない。また、各年度の財投債の発行額については、

これは、法律に基づいて、国会の議決を受けた範囲内で発行することとなる。なお、政府保証債の話も出ましたが、これについては、財政規律の確保等の観点から、個別に厳格な審査を経た上で限定的に発行を認める。以上の基本的考え方にに基づきまして、各年度の財投編成に臨んで参らなければなりません。今年の場合、ただ今申し上げましたような財投改革後の財投機関の資金調達に関するこの考え方は、当法案が成立後、速やかに、各機関、所管省庁など関係者に周知をいたします。本年8月末の13年度財投要求までに十分な検討が各省庁、各機関において行われるよう徹底をしたいと思います。」

5. おわりに

以上、財政投融資制度の改革について、縷々説明をしてきたが、これを読んで頂き、財政投融資について、読者の方々の理解が進むこととなれば幸いである。

財政投融資改革の議論が本格化してからも丸3年余が費やされている。先般、関係法律が成立し、一区切りがついたところであるが、「制度の大改革には、最低でも3年ぐらいはかかる」との感慨を新たにしている。

新しい制度の下での平成13年度財政投融資の要求に向け、各機関、所管省庁等においては、既に検討が始められている。今後の法律の実施、運用にあたっては、今般の改革の趣旨を踏まえ、財政投融資計画の編成、運営が適切に行われていくことが、重要であると考ええる。

なお、財政投融資の明治以来の歴史や過去の法改正の経緯等については、次の文献を参考とさせて頂いた。

- ①「財政投融資」澄田智・鈴木秀雄編
(昭和32年、財務出版(株))
- ②「財政投融資」福島量一 山口光秀他共編
(昭和48年、大蔵財務協会)
- ③「財政投融資」石川周・行天豊雄編

(昭和49年、金融財政事情研究会)

- ④「財政投融資」中川雅治 乾 文男他共編
(平成6年、大蔵財務協会)
- ⑤ファイナンス「財政投融資計画のしくみ
(1)～(3)」尾崎 護
- ⑥「昭和財政史」第12巻
「大蔵省預金部他」
(昭和37年、東洋経済新報社)
- ⑦「昭和財政史—終戦から講和まで」第10巻
「資金運用部資金他」
(昭和55年、東洋経済新報社)
- ⑧「昭和財政史—昭和27年～48年度」第2巻
「財政—政策及び制度」
(平成10年、東洋経済新報社)
- ⑨「昭和財政史—昭和27年～48年度」第8巻
「財政投融資」
(平成12年、東洋経済新報社)

(文中、意見にわたる部分は筆者の個人的見解である。)

(参考1) 財政投融資関連制度の変遷等

- ・明治11年 大蔵省国債局で逓送局貯金(現在の郵便貯金)の受入の開始
(1878年) (郵便貯金は明治8年創業)
- ・明治17年 逓送局貯金の大蔵省国債局への全額預託が定められる
- ・明治18年 預金規則(大蔵省預金局で逓送局貯金を預金として預かる)制定
- ・大正14年 預金部預金法の制定
- ・昭和17年 労働者年金保険創設(昭和19年に厚生年金保険に改称)、預金部に全額預託
- ・昭和26年 資金運用部資金法の制定(郵便貯金・年金積立金等の資金運用部への全額預託義務を規定)
- ・昭和36年 国民年金保険の創設
- ・昭和48年 長期運用法の制定(資金運用部資金等の長期運用に係る国会議決を規定)

・昭和62年 郵便貯金・年金積立金に係る資金運用事業の創設

(参考2) 主要国における財政投融资類似制度

国名	日本	米国	フランス	ドイツ	英国
財政投融资残高 (財政投融资類似制度を含む) (96年度末)	311兆円 (財政投融资計画残高(資金運用事業を除く))	288兆円 (連邦信用計画残高)	107兆円 (預金供託公庫グループ及びその他特殊金融機関)	166兆円 (特別金融機関等)	12兆円 (統合国庫資金勘定、国家貸付資金勘定)
主な機関・制度	資金運用部	連邦信用計画 (FCP)	預金供託公庫 (CDC) その他の特殊金融機関	復興金融公庫 (KfW) その他の特別金融機関	国家貸付資金 (NLF)
主な資金調達方法	郵便貯金 公的年金 簡易生命保険 政府保証債	債券 租税 国債(含貯蓄国債)	貯蓄金庫 郵便貯金 民間銀行 (非課税貯蓄口座)	債券 租税 国債 借入	国債 国民貯蓄銀行 (貯蓄国債) 貯金 公企業の預金
主な対象領域	住宅 地方自治体 中小企業 貿易、対外援助 農業 社会資本整備	住宅 教育 中小企業 貿易、対外援助 農業	住宅 地方自治体 中小企業 社会資本整備	住宅 地方自治体 中小企業 貿易、対外援助 基幹産業	住宅 地方自治体 社会資本整備
GDP (96年度)	504兆円	800兆円	167兆円	255兆円	137兆円
財政投融资残高の対GDP比 (96年度)	62%	34%	61%	63%	8%
予算規模歳出 (96年度)	76兆円	165兆円	35兆円	33兆円	44兆円

(注1) 財政投融资残高は期末レート、GDP及び予算規模歳出は期中平均レートを用いて換算。

(注2) 財政投融资残高の対GDP比は原数値(各国通貨建て)を用いて算出。

(参考3-1) 「財政投融资の抜本的改革について」の概要

(資金運用審議会懇談会とりまとめ)

平成9年11月

1. はじめに
2. 財政投融资がこれまで果たしてきた役割と問題点

財政投融资は、我が国の経済発展に貢献してきたが、公的資金の統合運用を柱とす

る現行の制度には、資金の調達・運用の両面にわたり様々な問題点が指摘されている。それらは、部分的見直しでは解決できないものが多く、制度・運営の全般にわたる財政投融资の抜本的改革が是非とも必要である。

3. 改革の基本理念と方向

財政政策の中で有償資金の活用が適切な分野に対応するという財政投融资の基本的

な役割、必要性は将来においても残るが、その具体的役割は、社会経済情勢の変化等に応じて変わっていくことが必要である。

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

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

4. 対象分野・事業の見直し

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

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

5. コスト分析手法の導入、充実

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

6. 市場原理との調和の推進

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

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

7. 資金調達のあり方

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

- ・ 財投機関債（政府保証のない特殊法人債券）と

- ・ 財投債（国の信用で市場原理に基づいて一括調達する債券）の両者を併用すべきである。

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

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

8. 自主運用のあり方

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

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

9. 財政投融资の持続的改革に向けて

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

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

(参考 3-2) 資金運用審議会 懇談会 名簿
(平成12年3月現在)

座 長

本間 正明 大阪大学副学長

座長代理

吉野 直行 慶應義塾大学経済学部教授

五十畑 隆 産業経済新聞社客員論説委員

池尾 和人 慶應義塾大学経済学部教授

石 弘光 一橋大学学長

今井 敬 新日本製鐵(株)代表取締役会長、

	経済団体連合会会長
岡部 直明	日本経済新聞社論説副主幹
貝塚 啓明	中央大学法学部教授
木村 陽子	奈良女子大学生活環境学部助教
坂本 春生	西武百貨店代表取締役副社長、セゾン総合研究所理事長
佐藤三千男	読売新聞社論説委員
恒松 制治	元獨協大学学長（資金運用審議会会長）
富田 俊基	野村総合研究所研究理事
中西 真彦	日本経営者団体連盟特別顧問、(株)ベンカン会長
野中ともよ	ジャーナリスト
原 司郎	横浜市立大学名誉教授
廣瀬 嘉夫	公共経済調査会理事長
藤原 正寛	東京大学大学院経済学研究科教授
堀内 昭義	東京大学大学院経済学研究科教授
水谷 研治	中京大学教授、東海総合研究所理事長
三宅 純一	住商リース株式会社顧問、財団法人社会経済生産性本部参与
村上 忠行	日本労働組合総連合会政策グループ長
村田 泰夫	朝日新聞社経済部編集委員
森田 明彦	毎日新聞社常勤監査役
吉富 勝	アジア開発銀行研究所長
吉原 健二	厚生年金事業振興団理事長
吉本 宏	東京金融先物取引所理事長
若杉 敬明	東京大学大学院経済学研究科教授

(注) 平成9年11月の懇談会とりまとめ時点は、貝塚啓明座長、本間正明座長代理であった。

(参考4) 中央省庁等改革基本法（抜粋）

（財務省の編成方針）

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

2 財政投融资制度を抜本的に改革することとし、郵便貯金として受け入れた資金及び年金積立金（厚生保険特別会計の年金勘定及び国民年金特別会計の国民年金勘定に係る積立金をいう。）に係る資金運用部資金法（昭和26年法律第100号）第2条に基づく資金運用部への預託を廃止し、並びに資金調達について、既往の貸付けの継続にかかわる資金繰りに配慮しつつ、市場原理にのっとったものとし、並びにその新たな機能にふさわしい仕組みを構築すること。

(参考5) 検討会名簿（平成12年3月現在）

○制度問題検討会

本間 正明	大阪大学副学長 （懇談会座長）
吉野 直行	慶應義塾大学経済学部教授 （懇談会座長代理）
石 弘光	一橋大学学長 （懇談会メンバー）
岡部 直明	日本経済新聞社論説副主幹 （懇談会メンバー）
貝塚 啓明	中央大学法学部教授 （懇談会メンバー）
富田 俊基	野村総合研究所研究理事 （懇談会メンバー）
跡田 直澄	大阪大学大学院国際公共政策研究科教授
金子 宏	学習院大学法学部教授
宮脇 淳	北海道大学法学部教授

○債券発行検討会

本間 正明	大阪大学副学長 （懇談会座長）
-------	--------------------

- 吉野 直行 慶應義塾大学経済学部教授
(懇談会座長代理)
- 池尾 和人 慶應義塾大学経済学部教授
(懇談会メンバー)
- 貝塚 啓明 中央大学法学部教授
(懇談会メンバー)
- 稲葉 延雄 日本銀行企画室参事
- 翁 百合 日本総合研究所主任研究員
- コスト分析・評価検討会
- 本間 正明 大阪大学副学長
(懇談会座長)
- 吉野 直行 慶應義塾大学経済学部教授
(懇談会座長代理)
- 貝塚 啓明 中央大学法学部教授
(懇談会メンバー)
- 岩本 康志 京都大学経済研究所助教授
- 大住 莊四郎 新潟大学経済学部教授
- 小西 砂千夫 関西学院大学産業研究所教授
- 小西 秀樹 東京都立大学経済学部助教授
- 常木 淳 大阪大学社会経済研究所助教授
- 山本美樹子 獨協大学経済学部助教授

(参考6) 「財政投融資制度の抜本的改革に係る議論の整理」
(資金運用審議会懇談会検討会)の概要

平成11年8月

1. 財政投融資制度の抜本的改革の枠組み

従来の郵便貯金・年金積立金の全額が義務預託され、潤沢な資金が自動的に流入する制度から、特殊法人等の施策に必要な資金だけを能動的に市場から調達する仕組みへと抜本的な転換を図ることにより、特殊法人等の改革、効率化の促進にも寄与していく。

財政投融資の具体的な対象分野・事業については、民業補完の徹底や償還確実性の精査、コストとベネフィットの十分な比較といった点を踏まえ、不断の見直しを行う。

2. 改革後の財政投融資計画

抜本的改革の基本理念と整合的な形で、よりわかりやすく、統一性・一覧性をもって整理した財政投融資計画とする必要がある。

3. 財政投融資と国会の議決

財政投融資は、資源配分機能を有する国の投融資活動であることから、改革後においても適切に国会の議決を受ける必要がある。また、財投債についても、その発行限度額について国会の議決を受けることとする。

4. 財政投融資改革と市場原理との調和の推進

財政投融資は、民業との関係を常にチェックする必要がある、できる限り市場原理との調和を図る必要がある。このような考え方から、資金調達は市場で行うこととし、貸付金利についても、基本的に貸付期間に応じ、国債の市場金利を基準として設定する。また、適切な資産・負債管理を行うことができるよう運用・調達手段等の整備を図る。

5. 財投機関債(特殊法人等が民間金融市場において個別に発行する政府保証のない公募債券)

特殊法人等が公募で発行する債券であり、その発行により当該法人等が市場の評価にさらされることを通じ、運営効率化へのインセンティブが働く等のメリットがあると考えられる。その際、いわゆる「暗黙の政府保証」に依存した安易な発行が行われることは不相当であるので、各機関に対する市場の評価が適切に行われるための条件整備(ディスクロージャー等)を進めていく必要がある。

6. 政府保証債(特殊法人等が民間金融市場において個別に発行する政府保証のある公募債券)

特殊法人等が政府保証を得て公募で発行する債券であるが、財政規律の確保等の観

点から、個別の機関の資金調達に政府保証に依存して安易に行われることは、避ける必要がある。

しかし、直ちに政府保証なしで財投機関債を発行することが困難な機関について、それが可能となるまでの過渡的な期間においては、その債券に政府保証が付される場合には、個別に厳格な審査を経た上で発行する。

7. 財投債

政策として必要であるが収益性の低い事業を実施する特殊法人等に資金を供給するために、国の特別会計が発行し、国の信用で一括して調達する債券である。建設国債等とはその性格を異にし、一般政府の債務には含まれないが、国が発行する債券であって、国債の一種である。

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

8. 財政投融资改革の経過措置等

郵便貯金及び年金積立金の預託の廃止にあたっては、財政投融资制度の抜本的改革と整合的に、既往の貸付けの継続にかかわる資金繰りを確保するとともに、市場に与える影響に十分配慮し、財投債の発行などに関し適切な経過措置を講じる必要がある。

また、郵便貯金及び年金積立金の自主運用については、公的資金という性格及び膨大な資金量に鑑み、

- ① 安全・確実な運用に限るなど一定の制約を設けること、
- ② 民間金融市場に与える影響に十分配慮し、市場を攪乱しないように運用を行うこと、

が必要である。更に、政策的運用を排除するため、自らプライスリーダーやマーケットメーカーとならないよう、偏った特定機関への集中的運用を避ける等の観点から検討が行われる必要がある。

なお、郵便貯金及び簡易生命保険の積立金については、市場を通じた運用の唯一の例外として、地方公共団体へ資金を供給することとなるが、資源配分機能を有するような資金供給は、国会のコントロールの下に適切に行われる必要がある（財政投融资計画の中に統一性・一覧性をもって計上し、統一的な貸付条件により行う）。

9. 政策コスト分析手法の導入、充実

財政投融资の運営にあたっては、国民負担に関する情報のディスクロージャーや財政の健全性を確保する観点から、政策コストの定量的な把握、公表を行うことにより、適切な審査、政策判断を行っていくことが必要である。

可能なものから政策コスト分析手法を段階的に導入し、その手法について不断の見直しを行いつつ、分析を継続、充実させていくことが重要である。

10. 財政投融资の持続的改革に向けて

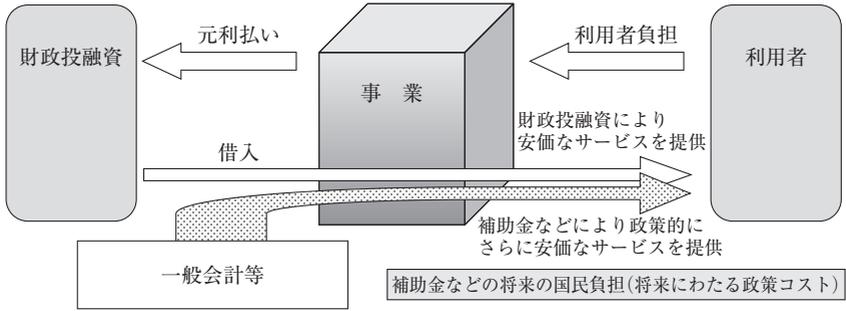
財政投融资をとりまく社会経済情勢の今後の変化に適切に対応し、今後とも持続的改革を継続していくことが重要である。

特殊法人等の規律確保については、民間基準を上回る国民にわかりやすい形での一層のディスクロージャーの充実や企業会計原則に沿った会計処理の一層の適正化を図る。また、客観的な評価・監視の仕組みとして、主務大臣等による監査等の充実を図り、外部監査や中央省庁等改革における政策評価の枠組みの積極的活用を図る。

更に、財政投融资全体の透明性、明瞭性の向上の観点から、一層のディスクロージャーの推進や、経理基準の改善等を図る。

(参考7) 政策コスト分析とは

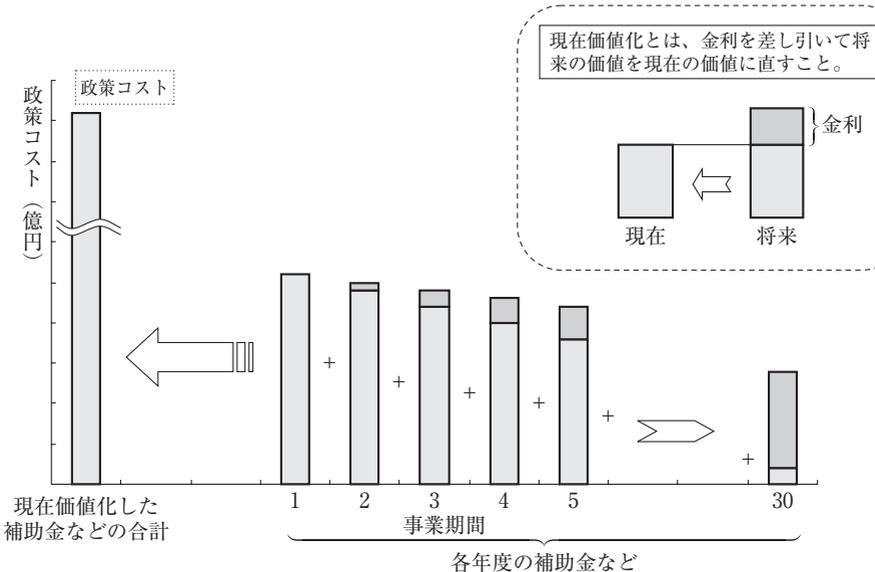
1. 財政投融资と補助金などの組み合わせによる財政投融资対象事業の仕組み



事業の政策コストを推計 ⇨ 国民負担に関する情報の ⇨ 政策判断の材料
ディスクロージャー

2. 将来にわたる政策コストの推計

(例： 30年間にわたる事業見込みを作成し、その間の資金収支を基に30年間に必要な補助金などを推計する。推計された各年度の補助金などの現在価値を求め、分析期間全体について合算したものが政策コストである。)



(参考8) 「財政投融资対象事業に関する政策コスト分析(試算)」の概要

区 分	当該事業の主な成果、社会・経済的便益など(ベネフィット)	当該事業に関する政策コストの試算値
住宅金融公庫 11年度財投計画額 10兆1,176億円 10年度末財投残高見込み 73兆5,317億円	・住宅取得能力の拡大。 ・居住水準、住宅の質の向上の牽引。 ・住宅投資の経済効果により景気浮揚に貢献(約17兆円の生産誘発効果(平成9年度)。建設省及び公庫試算)。	(分析期間:31年) ・政策コスト 1兆2,383億円 (参考) (補助金等の11年度予算 計上額 4,350億円)
国民金融公庫 11年度財投計画額 3兆7,900億円 10年度末財投残高見込み 9兆541億円	・中小企業の4社に1社の割合で事業資金を融資。 ・従業者数が20人未満の小規模企業への小口融資が全体の95%。 ・無担保融資が件数で89%、金額で79%。	(分析期間:21年) ・政策コスト 846億円 (参考) (補助金等の11年度予算 計上額 426億円)
日本輸出入銀行 11年度財投計画額 1兆9,100億円 10年度末財投残高見込み 8兆3,548億円	・プラント輸出支援と重要資源の安定的輸入を促進。製品輸入による貿易不均衡問題解消への寄与。 ・10年度の日系企業への融資が、アジアを中心に総額184億ドル(うち日本は29億ドル)の生産誘発効果を創出。	(分析期間:26年) ・政策コスト 1,881億円 (参考) (補助金等の11年度予算 計上額 該当なし)
日本道路公団 11年度財投計画額 2兆1,063億円 10年度末財投残高見込み 21兆4,352億円	・フロー効果(公団推計):11年度以降の投資(約20兆円)による需要創出効果は約35兆円。 ・ストック効果(公団推計):現在供用及び建設中区間のネットワーク完成時の利用者便益は年間約10兆円。	(分析期間:43年) ・政策コスト 3兆3,513億円 (参考) (補助金等の11年度予算 計上額 2,884億円)
中部国際空港株式会社 11年度財投計画額 80億円 10年度末財投残高見込み (全て政府保証債) 266億円	・中部圏の国際拠点空港として、国際・国内交流の促進、物流効率化の促進等に貢献。 (空港施設計画の前提航空輸送 需要(空港推進調整会議作成)) 国際旅客:800万人/年 国内旅客:1,200万人/年 国際貨物:43万トン/年 国内貨物:8万トン/年	(分析期間:35年) ・政策コスト △110億円 (注) 国への納付が見込まれる法人税等を含む。 (参考) (補助金等の11年度予算 計上額 51億円)

1. 政策コストについては、「仮に民間から資金調達可能であった場合の政策コスト」を別途試算している。
2. 分析に当たっては、将来にわたる補助金等を割引現在価値の形で把握するために、一定の前提条件に基づく仮定計算を行っている。従って、前提条件の設定如何により、分析結果の数値が相当程度異なったものとなることに留意が必要である。

(参考 9-1) 財政投融资制度の改革に関する
法制上の主な改正点

1 関連する主な法律

- (1) 資金運用部資金法（昭和26年法律第100号）
- (2) 資金運用部特別会計法（昭和26年法律第101号）
- (3) 長期運用法（資金運用部資金及び簡易生命保険の積立金の長期運用に対する特別措置に関する法律（昭和48年法律第7号））

2 法制上の主な改正点

- (1) 資金運用部資金法
 - 郵便貯金及び年金積立金の預託義務の廃止
 - 資金の資金繰りを円滑に行うため、融通証券を発行（発行限度額について国会の議決を受ける。）
 - 資金の運用対象の見直し
 - ・ 社会経済情勢の変化等に対応するため運用対象機関の見直し
 - ・ 適切な資産・負債管理（ALM）を行うための見直し
- (2) 資金運用部特別会計法
 - 財政融資に必要な資金を調達するため、公債（＝財投債）を発行（発行限度額について国会の議決を受ける。）
 - 財投債の会計制度上の取扱い

財投債の発行は、特別会計の負担において行う能動的な資金調達であり、特別会計債とする。

 - ・ 財投債の発行時に、発行収入金を特別会計の歳入に計上し、特別会計から資金への繰入金を歳出に計上
 - ・ 財投債の償還時に、償還金を資金から特別会計に繰入れ、特別会計から国債整理基金特別会計に繰入れ
 - 国債整理基金特別会計法に基づく定率繰入れ等の規定の適用の要否

将来の租税をその償還財源としてい

る既存の国債と異なり、財投債については、貸付債権からの回収金等によって償還されるので、既存の国債の60年償還ルールを前提とする定率繰入れの規定は適用しないこととする。また、国債整理基金特別会計法に基づく借換債の規定は適用しないこととする。

○ 償還計画表の国会提出の要否

財投債は、見合いの貸付債権等を有するものであり、実質的な国の債務残高を増加させるものではないことから、償還計画表は不要と考えられる。なお、財投債についても、財政法第28条の償還年次表を参考資料として国会に提出することとなる。

○ 予算及び決算に、貸借対照表及び損益計算書を添付

(3) 長期運用法

○ 長期運用の国会議決の範囲

現在、財政的資金の配分といった性格を有し、国民経済における資源の配分に政策的に関与する見地からなされる運用を国会の議決の対象とすることが適当であるとの考え方にに基づき、長期にわたり安定的に供給される資金として、5年以上の長期運用を国会議決の範囲としているが、この考え方は改革後においても当てはまるものと考えられる。

○ 郵便貯金及び簡保積立金の国会議決の範囲

郵便貯金及び簡保積立金の例外的な地方公共団体への貸付けについては、政策的な資源配分機能を有することから、資金運用部資金と一体として予算をもって国会議決を経ることとする。なお、上記貸付けについては、財政投融资計画の中に統一性・一覧性をもった形で表示する。

○ 財政投融资計画を、法律上位置付け、国会に提出

(注) 資金運用部資金については、引き続き弾力性の確保に配慮

(4) その他

- 上記3法等についての題名の変更
- 平成13年度から施行
- 郵便貯金及び年金積立金の預託義務の廃止に伴い、既往の貸付けの継続にかかわる資金繰り及び市場に与える影響に配慮して、所要の経過措置
- その他関連法律

(注) 財投機関債について、関係省庁において法整備を検討

(参考9-2) 財政制度審議会法制部会名簿
(平成12年3月現在)

部会長	山口 光秀	東京証券取引所理事長
委員	五十畑 隆	(株)産業経済新聞社客員論説委員
	坂本 春生	西武百貨店代表取締役副社長、セゾン総合研究所理事長
	藤原 作弥	日本銀行副総裁
	吉野 良彦	(財)トラスト60会長
	渡辺 恒雄	(株)読売新聞社代表取締役社長・主筆
特別委員	貝塚 啓明	中央大学法学部教授
	梶田信一郎	内閣法制局第三部長
	金子 宏	学習院大学法学部教授
	富田 俊基	(株)野村総合研究所研究理事
	兵藤 廣治	保証事業会社協会の常任参与
	深田 烝治	会計検査院事務総長

(参考10) 財政投融资制度改革の実施に伴う経過措置について

1. 平成13年度以降の7年間における措置
 - ① 郵便貯金資金において、年金資金とともに、資金運用部の既往の貸付けを継続するために必要な財投債の引受け。
 - ② 財投債の市中発行額は、当初、特に市場に与える影響に配慮。そのため、上記①の他に発行する新規財投債については、郵便貯金資金において、年金資金とともに、概ね、2分の1程度について引受け。漸次、その割合を低下。
 - ③ 簡易生命保険積立金についても、財政投融资計画の中で簡易生命保険積立金がこれまで果たしてきた役割を踏まえ、相応の財投債を引受け。

2. 各年度の具体的な引受額は、市場の情勢や郵便貯金資金、簡易生命保険積立金、年金資金及び財政投融资の事情等を踏まえ調整。細部については事務的に整理。

(出所) 岡本直行「財政投融资の改革について」(『ファイナンス』平成12年6月号) 2-26ページ。

10-53 財政投融资制度改革の経緯と意義

平成12年9月18日
大蔵同友会で講演
於KKRホテル東京

1 はじめに

現在、理財局は財投改革の法律が本年5月24日に成立し、新しい制度に基づく13年度の財投編成を仕上げることに努力している最中である。

又、平成13年度より財投債の発行が始まり、来年度は借換債も増えるので、これから国債市場との関係で、どうやって円滑な発行を進めていくかが理財局の大きな課題となっている。

本日は、この5月24日に法律が成立した

財投改革について、その経緯と意義などを述べてみたい。

2 財投改革論議の背景

財政投融資という制度は、近年、郵貯が巨額なものとなっていく中で、郵貯批判、特殊法人批判との関連で、問題にされてきたと思う。

特に橋本内閣になって行革論議が盛んになる中で、財投改革に関する論議が各方面から起こってきた。

それは、1つには、特殊法人批判から来るものであった。特殊法人が肥大化したのは、郵貯・年金の資金運用部への全額預託義務があるからだというものである。

もう1つは、不本意なことではあるが、大蔵省批判から来る流れがあったと思う。

当時は大蔵省バッシングのさなかで、とりわけ、大蔵省の権限を縮小させようという流れが出来ていた。郵貯・年金の全額預託が大蔵省の特殊法人支配、天下りの源であるから、これを切るべきだという議論である。

これは、当時、ちょうど財政・金融分離の議論の最中だったこともあり、財投改革という言葉ではなく財投解体、財投廃止というような言葉で主張されていた。

更に、これに輪をかけたのが、市場主義と言うか、市場万能論者からの議論である。中には政府の失敗はあっても市場の失敗はないのだとおっしゃる学者の先生もいて、とにかく政府は引っ込んで市場に委ねるべしという考え方である。郵貯・年金という巨額な資金が市場を通さないで特殊法人に流れる仕組み自体を問題とする考え方であり、更には特殊法人の存在意義をそもそも認めない方もおられる。こうした立場の方は特殊法人は自分の力で市場において財投機関債を出し、出せるところは民営化を目指し、出せないところは市場がノーという判定を下したのだから潰れるべきだ、つま

り、特殊法人といえども市場が選別・淘汰するのだという議論である。

これに対し、我々は、特殊法人というのは市場では実現し得ないことを政策的に実施させるために設立しているものであるから、それが市場で評価されないからといって市場によって淘汰されるというのでは、政策の実現は出来ないのであって、特殊法人の事業が政策的に本当に必要であるなら、国がその資金供給については責任を持つべきである、即ち、現在は郵貯・年金等の預託によっているのであるが、これを廃止するというのであれば、財投債という国債を発行することによって、つまり、国の信用で責任を持って資金を調達し供給していかなくてはならないということを主張した。

そうすると、当時の大方の学者やマスコミの方々は、それは大蔵省が特殊法人に対する資金配分の権限を維持したいからそう言うのだろう、天下りを続けたいからそう主張するのだろうと決めつけた。当時の新聞、雑誌の記事を読み返すと、「大蔵省、財投債で権限温存を図る」といったような見出しがたくさん出ている。

3 資金運用審議会懇談会の設置

こうした議論は、平成8年の夏頃から、ちょうど今から4年前位から盛んになってきて、橋本総理も財投改革をすべしという強い御意向を持っておられることが我々に示されていた。

平成8年の暮れに橋本総理に、来年から、つまり、平成9年から大蔵省としても財投の抜本的改革の議論に入ることを申し上げに行った。そのときは、財政投融資に関する懇談会といったような、有識者をメンバーとする新たな勉強会を立ち上げることを考えていたが、橋本総理から「既存の審議会を活用するように。」との御指示があったこともあり、資金運用審議会に懇談会を設けて、当時、財投批判を厳しく展開

されておられた大阪商船三井船舶会長の転法輪さん、東京商工会議所副会長の中西さん、日本総研の三宅純一さんなどにも御参加いただき、総勢28名の懇談会が平成9年2月にスタートすることとなった。

この懇談会は毎回、財投機関債論者と財投債論者とが激しい議論を戦わす大変活発な会議となった。

4 自民党プロジェクトチームの発足

他方、ほぼ同時期に、自民党の行革推進本部の中に財投改革のプロジェクトチームが出来、自民党として財投改革の議論を進めることとされた。責任者は現在官房長官の中川秀直先生であったが、メンバーには塩崎浩久先生、渡辺喜美先生、中川昭一先生、岸田文雄先生、今村雅弘先生といった中堅、若手のエネルギーな先生が参加され、侃侃諤諤の議論がなされた。

当時を想い起こせば、ちょうど国鉄・国有林の抜本的改革の議論とも絡み、財投のイメージはどんどん悪くなり、「財投があるから特殊法人が肥大化した」、「国鉄・国有林などの不良債権処理の先送りに繋がった」と、毎日毎日厳しい批判ばかりで、我々が正論を主張すると、「大蔵の権限維持だ、支配権温存だ」と言われ、ついには、当時の武藤総務庁長官が、平成9年9月5日、「大蔵省理財局を廃止すべき」と閣議後記者会見で発言するに至って、我々の緊張感はピークに達した。

ここに来る前に当時の新聞記事の切り抜きを読み返してみたが、平成9年9月5日の朝日新聞夕刊の第1面に「局の廃止候補に大蔵省理財局 総務庁長官が具体的提案」と出ている。平成9年11月15日の産経新聞に「大蔵省理財局廃止へ首相方針」とあり、記事は「橋本龍太郎首相は14日、財政投融资の運用を担当する大蔵省理財局を廃止する方針を固め、同日午後、首相官邸で行革会議会長代理の小里貞利総務庁長官、

自民党の武藤嘉文行革推進本部長らに指示した。」と出ている。

これより半年も前の平成9年4月30日の毎日新聞に「武藤嘉文総務庁長官は29日、訪問先のロンドンで記者会見し、特殊法人の見直しに関連して財政投融资の原資となっている大蔵省の資金運用部を廃止すべきだとの考えを明らかにした。」と報じられている。

平成9年の財投改革論議は、このような雰囲気の中でスタートした。

5 理財局内での議論

このように政府と自民党で財投改革の本格的な議論が進んでいくと、当時は自・社・さ3党連立体制であったが、当時の野党各党でも、又、経済界などでも議論が始まった。各党とも郵貯・年金の預託廃止、特殊法人は財投機関債の発行で資金調達すべしという方向にどんどん行ってしまふ。私どもは、国会の先生方は勿論、マスコミ、学者の先生方、経済界の方々などと積極的に議論しようと、いろいろな場に積極的に出させてもらったが、大蔵批判の流れ、市場に委ねるべしとの流れの中で本当に苦しい思いをしたことが、今では随分前の事のように思われる。

しかしながら、理財局としては、こうした流れの中で、内部ではこの流れを前向きに受け止め、この機会に21世紀を見据えた有意義な改革をしなくてはならないという観点から、毎日、局をあげて真剣な議論を戦わせていたことを申し上げたい。

当時、財政投融资の役割は既に終わったというような議論がしばしばみられたが、私どもは、国の政策を実施する手段として有償資金を用いる財政投融资のような金融的手法はこれからも必要不可欠であることを強く主張してきた。

しかしながら、実は、私を含めて当時の理財局の幹部や中堅クラスの者は、現在の

預託という仕組みは、これだけ金融市場が自由化されて来ると、大きな矛盾をはらんでくることに危機意識を持っていたことも事実である。

矛盾点の第一は、現在の全額預託義務という制度は、郵貯・年金の側からみれば、資金運用部への預託という手段以外に運用方法がないことの見返りに、何年間預託するかという、いわゆる預託期間は預託者側が選べるという制度になっているということである。

今までのところは、郵貯・年金の預託の大半は約7年となっているが、一方、資金運用部の平均融資期間は約15年となっており、融資期間が預託期間より長いので、金利低下局面がずっと続く中で、受取利子は過去の高いものが残っているのに対し、支払利子はどんどん下がっていくため、こっぴど資金運用部は基本的に黒字基調となっている。特に最近は黒字幅が大きくなっていて平成9年度5500億円、平成10年度1兆6000億円、平成11年度2兆3000億円となっている。ただ、これも資金運用部資金が約440兆円になっていることを考えれば、大きな金額ではないと言えるかもしれないが、黒字基調であることは間違いない。ところが、これから先、金利上昇局面に入るようなことになると、今までとちょうど逆のことが起こるわけで、融資期間の方が預託期間より長いと、いずれ大幅な赤字基調となってくることは確実である。今までの黒字分を積立金として貯めておいて、将来赤字になってきた時に取り崩して、それで済むような状況なら問題はないかもしれないが、実は、そううまく行かないことが危惧されていたのである。

というのは、郵便貯金について、今よく集中満期ということが言われている。これは、今から10年前に金利が6%台であったときに預け入れられた定額郵貯については、皆さん10年間しっかり持っていて、10年後

の今、集中満期となっているわけであるが、現在、定額郵貯の金利は0.2%なので、これから金利が上昇していくことになると、当然少しでも高い金利の定額郵貯に預け替えようという現象が起きるわけである。郵貯の経営という観点からは、調達面が短期化されていくので、ALM管理上、運用面も短期化していかなくてはならないので、現在の資金運用部への全額預託義務という制度の下では郵貯の預託期間は短くせざるを得なくなってくる。

現に、数年前から郵政省は中短期の預託を増やしてきており、金利上昇局面に入った場合、こうした動きがどんどん進むことが当然予想され、資金運用部は金利上昇局面で大幅な赤字となり、それまで貯めた積立金だけでは対応し切れなくなってしまうのではないかという深刻な危機意識が我々の中にあつた。

これから21世紀においても、資金運用部が金利変動リスクを出来る限り負わないように、適切なALM管理が可能となる制度にしていかなくてはならないという気持ちを強く抱いていたのである。

更に、年金財政が厳しくなっていく中で、厚生省としては少しでも運用利回りを高くしようと預託金利の改定が政令事項となっていることを楯に、市場金利が下がっても預託金利の引き下げになかなか応じず、今もそうなのだが、7年の預託に10年国債の金利に0.2%上乗せした金利をつけることを余儀なくされている。

現行預託制度のもとでは、資金運用部は負債面、つまり調達面において自由度がないため、ALM管理がうまく機能せず、預託金利=財投貸付金利として利ざやを取らない前提だと、貸付金利も貸付期間にかわりなく一本とせざるを得ない。したがって5年で貸し付けても20年で貸し付けても同じ金利になっている。これは、市場原理と調和した制度とはなっていない。

長い間、預託金利の引き下げ交渉が資金第一課長の主要な仕事になっていて、歴代課長は大変な苦勞をしてきた、又、最近では各財投機関から貸付金利面の硬直性についてたびたび問題視され苦勞してきた。こういう仕組みは市場が完全に自由化された現在、いつまでもつのかというのが、内部にいる者の認識であり、抜本的改革は不可避ではないかという気持ちであった。

今申し上げた外部における財投改革の怒濤のような流れを真剣に受け止め、この機会に将来にわたって後悔することのない前向きな改革案をいかに実現させるか、我々理財局の者は、毎日毎日皆で深夜まで議論を戦わせていた。今から思えば、あのようなエネルギーはどこから湧いてきたのだろうかと大変懐かしい気さえる。

6 財投機関債論対財投債論

そこで、話を資金運用審議会懇談会や自民党行革推進本部での議論に戻すと、こういった場では郵貯・年金の資金運用部への全額預託が特殊法人の肥大化、非効率に繋がったとの指摘があり、預託の廃止の流れは目を追うごとにどんどん強くなっていった。

この流れを決定的にしたのは、橋本総理の確か平成9年9月だったと思うが、記者会見での発言である。橋本総理は平成9年の夏頃に郵貯の民営化をぶち上げていたが、これが実現できそうにない状況がはっきりしてくると、「郵貯がなぜ問題なのかというと、そのお金が資金運用部への全額預託を通じて特殊法人に流れ、特殊法人の肥大化の原因になっているからだ、したがって、預託を廃止すれば郵貯問題は解決する」というような論理を展開され、その旨を記者会見でおっしゃった。これで預託廃止の流れは決定的となった。

我々理財局の者もこの流れに乗って、これを大きな機会と捉え現行制度の矛盾点を

解決し将来にわたって有効に機能する制度を作り上げようと、泥舟でなく立派な船を作って皆で渡って行こうと決意したのである。

そこで、預託廃止後の財政投融资の資金調達について、財投機関債によるか財投債によるかという大論争が俄かに激しくなるのであるが、橋本総理や武藤嘉文行革推進本部長、それに行革会議事務局長の水野清さんなど、行革の中心の方々が財投機関債で市場の淘汰という方向を主張されたので流れはどんどんそうなっていった。

財投機関債を主張される方の中には、特殊法人は全部いらないとか、財投という制度はそもそも不要だと私どもから見ると大変極端に感じられる議論をされる方も大勢いたが、よくよく議論してみると特殊法人の整理合理化といっても、それを行政府、立法府に任せていたのでは遅々として進まない、国民はイライラしている、それを市場の力で進めるのだというような趣旨のことをおっしゃる方が大変多かった。

我々は、財投機関債の問題点として、

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

といったことを主張した。

国として必要な政策に対する資金需要は

国の信用で財投債という形で一括して市場で、調達することによって、資金調達コストを低くし、特殊法人に対する補給金等の財政負担を小さくするのが、政府の責務ではないかということ、公式、非公式に主張したものである。

しかし、こうした議論は理屈の上ではある程度受け入れられても、特殊法人批判、大蔵省批判の流れの中では感情的になかなか受け入れられない。

財投批判の根底に特殊法人が肥大化して将来の国民負担が増大するのではないかという不安を持っている人が多いことから、私どもとしては、当時、一部の学者の先生方が主張していた政策コスト分析を前向きに打ち出すこととした。政策コスト分析とは、財政投融資を活用している事業の実施に伴い、今後その事業が終了するまでの間に必要と見込まれる国から投入される補助金などの総額を一定の前提条件に基づいて仮定計算し、割引現在価値として把握するものであり、アメリカでは、すでに1992年より実施されているものである。

政策コスト分析を行うことによって、財投対象機関の業務の将来的な見直しや財務への影響をより明確に把握できるため、特殊法人の業務の必要性にまで踏み込んだ検討の材料とすることが出来るわけで、この政策コスト分析の導入、充実が資金運用審議会懇談会や自民党の行革推進本部での議論でも取り上げられ、私どものこうした改革への真摯な取り組み姿勢は、今から振り返れば、こうした過程を経て次第に評価されてきたものと思われる。

こうした多角的な改革論議を進めていく中で、財投機関債論と財投債論も次第に冷静に議論が進むようになったと思う。

政府の資金運用審議会懇談会では転法輪さん、中西さん、三宅さんなどが財投機関債論を強硬に主張していたが、ここでは一方、野村総研の富田俊基さんをはじめ学者

の先生方の中にも財投債の必要性を説く方々が何人もおり、資金運用審議会懇談会での議論は回を重ねるごとに冷静な議論が真剣に行われるようになり、又、対立点も明確になってきた。両者の溝は容易に埋まりそうにないが、論争を繰り返すうちに両極端の方は確かに理屈はあっても、現実には理屈だけではおさまらないことが認識されてきたと言ってよい。

平成9年11月27日に30ページを超えたりまとめを発表したが、最大のポイントである財投機関債論と財投債論のところは、次のように整理しているのでこの部分をご紹介します。お手元の資料の25ページをご覧ください。

〔3〕 今後の財政投融資の資金調達

① 議論の経過

当懇談会においては、今後の財政投融資の資金調達について、以下のように財投機関債を基本に据えるべきであるという考え方と財投債を基本に据えるべきであるという考え方の両論が存在し、それぞれの立場から活発に議論が行われたところである。

結局のところ、この問題は、財政投融資の対象分野・事業の見直しを行うに際し、市場原理による淘汰と、民主主義のプロセスに基づいた政治の決断のどちらにより信頼を置くかという価値観の相違によるところが大きく、その溝は容易には埋められなかった。(財投機関債を基本に据えるべきであるという考え方の論拠)

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

特殊法人等の様々な事業に対し、本来行われるべきである民主主義のプロセスによる厳しいチェックを期待することは現実にはなかなか困難であるので、特殊法人等に財投機関債を発行さ

せ、その財務に対する市場の評価を受けさせることにより、効率性の悪い機関を浮かび上がらせ、特殊法人等の運営効率化へのインセンティブを与え、さらには非効率な機関の淘汰を図り、特殊法人等の改革を実現する。その意味から、特殊法人等については、政府保証も「暗黙の政府保証」もない財投機関債を発行し、自力で市場から資金調達を行うこととするべきである。(財投債を基本に据えるべきであるという考え方の論拠)

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

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

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

こうした取りまとめは、懇談会の座長を務められた貝塚先生の苦心の作であった。

他方、自民党行革推進本部での議論においても、特に部会に議論を下ろすと財投債の必要性を主張する声が多く出るようになり、いろいろな紆余曲折を経て、最後のとりまとめにおいては、「財投機関債によっても資金調達が困難であったり、不利な条件を強いられる重要施策実施財投機関や超長期資金を必要とする事業等に限り、国の信用で一括して市場原理に則した財投債によって調達した資金の貸付けを受ける方式を行う」と記述された。

こうして平成9年11月20日に自民党行革推進本部において財投改革案が決定され、平成9年11月27日に政府の資金運用審議会懇談会のとりまとめが出されたのである。

7 行革会議最終報告と中央省庁等改革基本法

もう1つ、財投改革について議論された舞台があった。それは、橋本総理自らが議長を務める行革会議であった。

橋本総理は、財投改革について、明確に、預託の廃止、財投機関債による資金調達という立場に立っておられた。ただ、直ちに財投機関債だけで資金調達が出来るようになるとは考えられておらず、財投債も補完的なものとしてやむを得ないと考えられたが、あくまで財投機関債を中心にすべきとおっしゃっていた。

ただ、行革会議は主として省庁再編について議論する場であったので、財投改革については資金運用審議会懇談会の議論の推移を見守るという姿勢をとられ、行革会議の最終報告が出される前に、資金運用審議会懇談会での議論の方向を聴取することとなった。

その席には、本間座長代理が出席され、当時次長であった私がお伴をしたが、お伴の身でもあれだけ緊張するぐらい大変厳しい雰囲気の中での会議であった。

平成9年12月3日に出された行革会議の

最終報告には、財投債という言葉を入れてもらえず、

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

とだけ記述された。

この記述をほぼそのままにした文章が、翌平成10年6月に成立した中央省庁等改革基本法の財務省の編成方針の条項に盛り込まれ、財務省発足前に財投改革を遂行することが法律的に明定された。

ただし、この中央省庁等改革基本法に財務省の主要な任務として、予算・税制・国庫・通貨制度などと並び、財政投融資という文言が規定されたことをとりわけ申し上げたいと思う。

財政投融資という制度は昭和28年以來の制度ということになっているが、今までは法律上、財政投融資という文言が使われたことはなかった。

中央省庁等改革基本法で初めて財政投融資という文言が使われ、しかも、財務省の主要な任務として規定された意義は大きいと思う。これが、その後成立した財務省設置法においても財務省の所掌事務として「財政投融資制度の企画及び立案に関する事」という文言が規定されたことに繋がっていったのである。

そして去る5月24日に成立した「財政融資資金の長期運用に対する特別措置に関する法律」においては、財政投融資計画の国会提出義務と、財政投融資計画の定義規定が明文化され、財政投融資制度がここに初めて法律上の根拠を持った制度・計画として位置づけられたわけである。

- 8 その後の動き・議論（平成10年6月まで）
ところで、行革会議の最終報告が平成9

年12月3日に出された直後から、財政投融資を巡る状況に変化が生じてきた。それは、平成10年度計画の編成作業がだんだん大詰めに近づいていたのだが、当時の山崎政調会長が、民間の貸し渋りに対応するため政府系金融機関にもっとしっかり頑張らせなくてはならないというお考えから、財投の活用ということを言い出されたことによるものである。

財投に対して厳しい逆風が吹いていた状況には変りはなかったが、一方、財投の役割を積極的に評価する声も始まった。私たちは、こうした機会をとらえて、国の各般の政策目的を実現するためには、有償資金を活用することが適当な分野があり、国として政策を実現するための金融的手法は先進諸国は全て持っており、21世紀においても当然必要なものである旨、積極的に主張するようにした。

もう1つ、この頃から「財投機関は財投機関債で資金調達すべきで、財投機関債が出せなければ破綻して潰れるべきだ。財投機関は市場が淘汰するのだ。」という市場の淘汰論とも言うべき主張はだんだん影をひそめてきたように思う。

それは、貸し渋り対策などで財投の役割が再認識されてきたことに加え、平成9年11月に三洋証券、北海道拓殖銀行、山一証券と、金融機関、証券会社の破綻が相次ぎ、大きな社会的な混乱がもたらされたことから、財投機関も市場の淘汰で破綻すればよいということは、だんだん言いにくくなってきたのではないかと思われた。

又、行革会議の最終報告で財政・金融分離の結論が出され、その後、大蔵省が財務省と名称が変わることになり、更に、大蔵省の接待問題についての東京地検の捜査が終結するなど大きな状況の変化を経て、いわゆる大蔵省パッシングも次第におさまってきたため、財投債は大蔵省の権限温存に繋がるからダメだというような論調も少な

くなり、財投改革について冷静に議論できるような雰囲気になってきた。

私どもの状況判断としても、財投債もいろいろ制約は付けられるだろうけれども全く認められないということはないだろうと考えられ、更なる努力をしようかと覚悟した。

9 その後の動き・議論（平成11年12月まで）

平成10年7月に私は理財局次長から局長にさせていただいた。

財務省発足までに財投改革を成し遂げるには、つまり財務省発足後の平成13年4月から改革後の新しい財投計画を実施に移していくには、平成12年8月までに必要な法律が成立していなくては、各省庁・各機関は新しい財投制度を前提とした要求が出来ない。したがって、その前には関係法律が成立して政省令も出され、実施細目も示されていなくてはならないわけで、そうなる平成12年の通常国会には関係法律を提出し、成立させていただかなくてはならないことになる。そのためには、平成11年の年末までには改革の実体を詰め切っておかなくてはならないわけである。平成10年7月に局長に就任してから、私としてはフィジブルで且つ最終的に国会で受け入れられる改革案をこれからの1年余りの間に作り上げていかなくてはならないという責務を負ったわけで、悲壮な覚悟をもって田村次長をはじめ皆と毎日遅くまで議論を戦わせながら仕事をしていた。

まず、検討項目を洗い出すことから始めたが、何しろ明治18年から続いていた預託制度であるので、これを廃止し、財投債による制度に改めることは大改革であり、実務的に検討しなくてはならない事項が多すぎて、私としては、途中、気持ちが焦ることがしばしばあった。

まず、最大の問題はやはり財投債を不合理な制約を付けられずに認めていただくこ

とであった。新しい資金運用部が適切なALM管理のもとに運営できるようになることは21世紀においても財政投融资制度が有効に機能していくためにどうしても必要なことであり、そのためには財投債の発行額、年限に自由度がなくてはならない。当時、財投債はやはり必要だとおっしゃる国会議員の方でも、財投債と財投機関債との比率を法定すべきだとか、財投債はあくまで経過的なものであるので何年後にはゼロにすることを法律に書けといったことを言われる方が多かった。「財投債を制約なしに認めれば結局今と変わらないではないか。」という言葉は本当に何度聞いたことでしょうか。そこには特殊法人に対する不信と大蔵省に対する不信とが根強くあることが嫌というほど思い知らされたわけである。

我々は、先ほども申し上げた通り、政策コスト分析に真剣に取り組む姿勢を示すことによって特殊法人改革に対する熱意を理解していただくこと、それと、財投債の発行といっても市場のキャパシティの制約を受けるのであるから預託を廃止すれば、関係者のマインドが変わり、真に必要な額のみを調達していく、つまり、特殊法人の改革・効率化に寄与することを説明して回った。本当に長い忍耐の日々であったが、結果は財投債については、国会の議決は当然いただくわけであるが、制度的にはそれ以上の制約はなく法律が成立した。

また、財投債と一般の赤字国債・建設国債とを一緒に出すことについてなかなか御理解が得られず大変苦労した。財投債と一般の国債とを別々に発行するとしたら、決済制度も流通市場も別々になり、我が国の国債市場は世界に例を見ない非効率なものになってしまうことから、何としても両者を一体にして発行しなくてはならないと考えた。

財投を批判する方々からは、財投は貸付先に不良債権があり、腐っているものがた

くさんあるのだから財投債と一般の国債を一体として発行することは、鯛といわしを一緒にして魚と呼ぶようなものだと言われた。財投の不良債権については誤解に基づくものが多いし、財投債はむしろキャッシュフローで返済財源が保証されているのだから一般の国債より信用力が劣るなどということはないと主張してきた。財投債も赤字国債も建設国債も日本国政府の発行する国債であることには変わりがないと主張した。ドイツなどでも日本の財投債と同様の債券を出しているが、一般の国債と一体発行していることも申し上げた。

この点についても次第に御理解が得られるようになり、法案の審議の段階では全く異論は出なかった。

もうひとつどうしても認めていただかなくてはならない問題として、財投FBとも言うべき短期の資金繰り債券の発行があった。財投債は基本的には毎月平準発行することになるが、各財投機関への貸付は月によってバラつきがあるので、その間の資金繰りを調整するためにどうしてもFBの発行が必要になる。財投債の発行についてこれだけ異論があるのに、財投FBの発行が認められるのか不安であったが、これがなくては新しい財投は機能しないので、この点についても一生懸命御理解が得られるよう努力した。最終的には、先に成立した法律で財投FBについての発行根拠が規定され、実際の発行も大蔵省証券や外為証券と一体で発行することについても認められた。

それから、この改革がソフトランディングしていくようにするためには、預託を一挙に廃止し、財投債の発行を全て市場において行うこととした場合は、市場はパニックになってしまい大変な事態になると危惧された。

市場は国債の大量発行と時価会計の導入を迎えて今後の金利動向に大変神経質な状態となっている。市場あつての国債発行で

あり、理財局はここずっとマーケットフレンドリーな姿勢に徹している。こうした姿勢を貫いて何とか円滑な国債発行が実現しているものと思っている。

そうした状況のもと財投債の大量発行でマーケットを壊してしまったら、市場との調和を図ることを趣旨として実施する財投改革が、とんでもない結果を生むことになりかねない。たとえば、平成13年度から預託を廃止し、一方で約定どおり郵貯・年金にお返ししながら既往の貸付けを維持し、新規の財投も行っていくとしたら、財投債の発行額は40兆円とか50兆円のオーダーになってしまう。

そこで、私どもは郵政省・厚生省と、財投改革をソフトランディングさせるための経過措置としての財投債の引受けについての交渉に入った。両省とも基本的には理解していただいたが、特に郵政省は先ほども申し上げたいいわゆる集中満期により平成12、13年度において郵貯資金が30数兆円も流出する見込みなので、経過措置としての財投債の引受けに協力しようにも先立つものがないという状況であり、ぎりぎりの折衝が続いた。

こうした交渉の結果、昨年末の平成11年12月22日に大蔵省、郵政省、厚生省との間で、平成13年度以降の7年間における措置として、郵貯・年金は①資金運用部の既往の貸付けを継続するために必要な財投債を引受けることと、②新規財投債について概ね2分の1程度について引受けること、この割合は7年間で漸次低下させていくことが決まり、予算の大臣折衝の過程で確認していただき発表したところである。

この経過措置について、発表直後、マスコミや一部の国会議員の先生方からは、経過措置が手厚すぎて改革の実がすぐにあがらないではないかと批判されたが、現時点ではマーケットの状況は一層厳しくなっており、そのような批判は、今ではなくなっ

ている。

只今申し上げたような様々な問題については、資金運用審議会懇談会のもとに3つの実務者検討会を作って、専門的な学者の先生や実務家の方々の御意見も集約して、その都度世間に発表してきた。

こうして様々な問題を部内で詰めながら、自民党の財政部会、金融問題調査会や他の与党の各部会に何度もお諮りしながら進め、平成11年12月9日に、大蔵省より「財政投融资制度の抜本的改革案（骨子）」を発表することにこぎつけた。

お手元の資料の30ページをご覧くださいればと思う。

2の改革の骨子であるが、(1)①に「郵便貯金・年金積立金について、資金運用部に対する全額預託義務を廃止し、平成13年4月以降は、金融市場を通じ自主運用を行う。」とある。

そして、②の財投機関債であるが、「特殊法人等については、財投機関債の公募発行により市場の評価にさらされることを通じ、運営効率化へのインセンティブが高まる。このため、特殊法人等は、まず、その資金を原則として自己調達することを検討し、各機関は財投機関債の発行に向けた最大限の努力を行う。」とある。

財投機関債については、既に申し上げたように、財投機関は全て財投機関債によって資金調達することとし、財投機関債でやれるところは民営化、財投機関債が発行できないような機関は破綻させるべきだという市場の淘汰論は、社会経済情勢の変化や我々の政策コスト分析などを通じた改革への取り組み姿勢が評価されたことなどもあり、次第に影をひそめてきたと思われたが、改革の議論をすると先祖帰りする方も多かった。

私どもは、財投機関債を市場の淘汰の手段とするのではなく、財投機関が経営効率化を図っていくためのインセンティブを与

えるものとして前向きに捉えるように御理解を求めてきた。真に政策的に必要な事業は財投債によるにしても、財投機関の経営者としては市場の評価も気にしつつ、常に経営効率化を図っていこうというマインドを持つようになるべきである。そのために財投機関債の発行をまず検討し、最大限の努力をすることが必要であるということでは何とか御理解をいただいてきたところである。市場の淘汰論は今でも健在であり、何か状況が変化すれば、これが盛り返してくることもあると思われる。現在の財投機関債の位置付けには、両サイドからいろいろな異論や不満があることは十分承知しているが、財投機関債を巡る議論は、この4年間で何とかこうした位置付け・評価に集約してこれたものと思っている。ここに至るまでの議論・論争はまさに筆舌に尽くしがたいものがあつた。

そして、④の財投債であるが、「上記②、③のいずれによっても資金調達困難であったり、不利な条件を強いられる重要施策実施機関や超長期資金を必要とする事業等について、国の信用で一括して市場原理に則した財投債によって調達した資金の貸付けを受ける方式を認める。」とあり、財投債の位置付けについてもこの骨子にある通り、与党各党の了承が正式に得られたのである。

平成11年は、この改革案の骨子について与党各党にお諮りし御了解をいただいたところで終わった。

10 財政投融资改革法の成立

本年に入り、いよいよ財政投融资改革法案の国会提出のための本格的な作業が始まった。担当補佐は連日法制局通いであったが、私や次長、課長は各方面への説明に追われる毎日であった。

法案としては、「資金運用部資金法」と「資金運用部特別会計法」と「資金運用部

資金及び簡易生命保険の積立金の長期運用に対する特別措置法(いわゆる「長期運用法」)の3本の法律を、ほぼ全面的に改正するものであるが、形式は「資金運用部資金法等の一部を改正する法律案」として1本の法案となった。

与党各党の手続きを経て、本年3月7日閣議決定、国会提出とこぎつけることが出来た。

予算案が順調に審議されてきたので、この法案も順調に審議していただけるものと期待していた。

ところが、小淵総理が病気になられ、森内閣に代わり急速に解散風が吹いてきて、4月の初めに自民党の執行部の方で解散までに成立させる法案と先送りする法案とに分ける作業をすることになったと聞いて大変焦った。幸い、政府・与党の首脳のご理解が得られ、成立する方向へと向かってきたので、本当にやれやれという感じを持ったが、一時は真っ青になった。

4月13日に衆議院本会議で趣旨説明が行われ、4月21日衆議院大蔵委員会で採決、4月25日衆議院本会議で可決と、まあ順調に進んだ。

ところが、参議院に送付されてから審議に直ちに入ってもらえずやきもきする日が続いた。というのは、衆議院では財投改革の法案は順調に審議が進んだのであるが、これと表裏の関係にある郵貯の自主運用の法案の審議が通信委員会の日程の都合で5月の連休明けになるという。そこで参議院は財政金融委員会で両法案を一括して審議するからちょっと待てということになったのである。そのため、参議院ではやっと5月12日に本会議で趣旨説明が行われたのであるが、今度は解散を控えてのいろいろな駆け引きから審議が引き延ばされているような気配が出てきて、またやきもきの連続となった。

それでも5月23日に参議院財政金融委員

会で採決され、5月24日には参議院本会議で可決、成立となった。

この財投改革法は自民、公明、保守の与党各党と社民党、自由党が賛成、民主党、共産党が反対ということであった。審議に際しては今まで何度も議論になった点が総ざらえされた感じであったが、この半年余りの間だけでも与野党の各部会、委員会に私どもが出向いて説明の機会を得た回数は23回にも及んでおり、既に議論は十分出尽くした状況であったので、総じてまあ何とか順調に審議が進んだと言えるのではないかと考えている。

今回の改革により、今までの受動的な資金の運用という考え方から、真に必要なとされる額のみを市場から能動的に調達する仕組みへと改めることになる。これによって、財投のシステムは適切なALM管理が可能となり、今後21世紀においても有効に機能していくことが期待される。

又、政策コスト分析の実施・充実を図ることや財投機関債発行の検討、努力を続けることにより財投機関の効率化に資することが期待できる。

こうした改革が5月24日の法律の成立によって、言わば建物が出来上がった状況になったが、これからいよいよ13年度の財投計画編成作業を通じて、実のあるものにしていかなくてはならないわけで、今はこれからが大変だなあという気持ちでいっぱいである。

財投改革法が成立した現在、前後左右から財投を巡って実に様々な厳しい御意見、御批判が嵐のように吹き荒れた平成9年の当時は振り返ると、よくここまで関係者の方々の大方の御理解を得て、法律成立までこぎ着けられたものだなあと大変感慨深いものがある。今回の改革を実現していくにあたっては、課長補佐クラスや係長クラスの諸君が将来有効に機能する財投システムを何としても作り上げようという前向きな

大変な熱意のもとに、夜を徹しての作業に励んでくれたことが一番の原動力になったものと思う。こうした若手・中堅クラスの職員に本当に感謝している。「大蔵省は元気がない。」とよく言われるが、まだまだ元気な若手はたくさんいて、大蔵省はやはり捨てたものではないと思う。

11 平成13年度の財政投融资要求

さて、新しい制度のもとでの財政投融资の要求が8月末に各省庁、各機関から提出された。

その状況はお手元の資料の8ページにあるが、今までの一般財投ベースで対前年度12.8%減の32兆3845億円の要求になっている。

又、各方面から注目されていた財投機関債の発行予定は9ページにあるように、全部で15機関で約8600億円となっている。額は未定とし、年末までに発行額を詰めるところもあるので、今のところだけでも1兆円程度の金額にはなりそうである。この要求をもとに新しい制度のもとでの財投編成作業が始まっているわけである。

財投債の発行額についてであるが、平成13年度においては、先に申し上げた通り資金運用部の既往の貸付けを維持するための分全額と新規財投債の2分の1程度を郵貯・年金に引き受けていただくとしても、市場で10兆円規模の発行をしなくてはなら

ず、これを国債の大量発行が続く中でいかに円滑に発行・消化していくかが大きな課題である。今までも理財局は市場のニーズを十分にくみ取り、マーケットフレンドリーな姿勢に徹してきたが、これからは、より直接的に透明な形で一層市場との対話を進めていこうと考え、今般、国債市場懇談会を設け、本日午後3時より第一回目の会合を行うこととしている。この会合は国債の落札上位10社と学者の先生数名で構成されており、アメリカのAdvisory Committeeをも参考としたものである。

財投債の発行が市場のキャパシティの制約を受けることから、財投債の発行は抑制的にならざるを得ず、特殊法人改革に資するというのが今回の改革の趣旨であるが、他方、必要な財投債は円滑に発行していかなくてはならないのであって、これが国債の発行を担当している理財局の大きな課題でもある。

これからも本日ここに御出席の諸先輩の皆様方をはじめ、各方面の方々の御理解と御指導をいただきながら、平成13年度のいわゆる改革初年度の財政投融资計画を編成し、改革を実のあるものに仕上げたいと考えているので、よろしく願い申し上げます。

(出所) 中川雅治「財政投融资制度改革の経緯と意義」大蔵同友会講演(平成12年9月18日)。