

# 公的金融機関改革の方向性

土居 丈朗

慶應義塾大学経済学部助教授

<http://www.econ.keio.ac.jp/staff/tdoi/>

2004/9/11

## 公的金融機関改革で何を指すか

- 事業の効率化
- 財政負担の抑制
- 官と民の役割分担・「官から民へ」

郵便貯金を仮に廃止できたとしても、国や自治体が巨額の債務残高を負っていたり、特殊法人等の資金需要が巨額だったりする現状が変わらない限り、公的な資金需要は減らず、資金が民間部門により多く流れることがすぐには実現しない

本質的には、公共部門の資金需要を抑制していくことでこそ、「官から民へ」の資金の流れが実現できる。

2

## 業務の限定と「民営化」

- 公的機関を、組織をそのままに単純に民営化してよいのか？
  - 独占力があると、既存の民間企業・金融機関が形成する市場を逆にゆがめる恐れ
- むしろ、業務を民間に譲渡してスリム化し、範囲を限定して小さく閉じ込めて官業で行う方がよい場合もある
  - 債権譲渡、事業譲渡による「民営化」

3

## 「民営化」の誤用

- privatization = 日本語の「完全民営化」
- 日本語の「民営化」「完全民営化」
- 1985年の電電公社、専売公社、  
1987年の国鉄の「民営化」= 国有株式会社化
  - JR東日本は、2003年に「完全民営化」
- 「完全民営化」しなければ駄目なのか？
  - 外部性のある便益から費用徴収ができないなら、民間企業では経営が困難
  - 問題は、経営の規律付け、「コーポレート・ガバナンス」

4

## 政策手段としての公的金融

- 政府系金融機関の手段・・・貸付、出資、保証
- 他の政策手段・・・補助金、(規制)
- 低利融資、保証、補助金のうち、同じ目的を達成するのに、どの手段が行政的経費が最も安いのか？
- その比較において、低利融資(による暗黙の補助金)に係る行政的経費が最も安いならば、低利融資は望ましい政策手段である
- 低利融資に係る経費より、補助金交付に係る経費の方が安いならば、低利融資による暗黙の補助金ではなく、明示的な補助金の方が望ましい

5

## 予算制約のハード化

- 財政政策と公的金融(政策)の境界の明確化  
国債累増の折、必要以上の財政負担を強いな  
いために
- 公的金融機関で生じた「損失」  
(事後的な)利子補給、逆ザヤ...  
一般会計から税金を使って損失を補填  
「これは政策だ!」:補助金投入は正当性がある  
しかし、損失の理由は、公的金融機関にとって  
不可抗力だったのか? 機関の怠慢か?

6

## 予算制約のハード化(2)

### 予算制約のソフト化を阻止する方策

- 政府出資の有限責任化(特殊会社化)
- グラント・エレメント(Grant Element)を指標とした事前的コミット
- 破綻処理の法制化
  
- 政策方針・スキームを事前にコミットし、それを覆さないことが極めて重要
- 事後的に覆さざるを得ないときは、無原則に行わず、ルールに基づいて行うことが重要

7

## 「出資金」という予算措置の意味

- 「出資金」= 利益が上がれば配当(国庫納付金)?
- 出資の見返りとして、当該機関から配当(国庫納付金)を受け取れるのは、稀である
- 「収支相償」の原則
- 収支が均衡したときは、配当(国庫納付金)はゼロ  
これは、別の見方をすれば、返済期限を予め定めない無利子貸付と同じ状態
- 損失を出し続けた場合、政府は出資者として、損失補填のために補助金投入や追加出資  
貸し手責任を問わない、事実上の無限責任出資

## 「出資金」という予算措置(2)

### 「出資金」

- 時として、(名実ともに)出資金
- 時として、(無利子)貸付金
- 時として、(事実上の)補助金
  - 政策意図を事前にコミットしていない
  - 規律がなければ当該機関は安直な方向に流される
  - 当事者が都合よく解釈する恐れ
    - 政府・・・「出資金」だから失われていない、いつかは返ってくるお金(ついでに、建設国債の発行対象経費)
    - 当該機関・・・国庫納付がなくても懲罰なし。累積欠損金が出ても、政府は追加の財政資金を出してくれるはず

## 「国有株式会社」のメリット

- 「出資金」の有限責任化
  - ・・・「国有株式会社」(特殊会社)
- 無節操な損失補てんや利子補給を阻止
- 補助金を投入するなら、**経営上の**理由を明確にしてから
- 貸し手責任を問う(債権放棄等)
  - ・・・**負債による規律付け**が機能
- JR北海道、JR四国、JR九州は、「完全民営化」の目途は経っていないが、経営を効率化

## グラント・エレメントを指標とした 事前的コミット(1)

- 公的金融機関に一切補助金を投入してはいけな  
言いたいわけではない
- 公的金融機関に対する補助金投入を**節度ある形**で行うにはどうすればよいか？
- 事前に定めたルールにコミットすることが重要
- どのように「ルール」を定めるか？

現行の法律の規定では不十分。極言すれば、一定の条件を満たす「損失」が出れば補助金を(いくらでも!?)出すと読める

11

## グラント・エレメントを指標とした 事前的コミット(2)

- 実質的な「補助率」が客観的に示せる指標を活用
- **グラント・エレメント(GE)**

$$GE = \left(1 - \frac{R/A}{D}\right) \left(1 - \frac{\frac{1}{(1+D)^{A \times N}} - \frac{1}{(1+D)^{A \times M}}}{D(A \times M - A \times N)}\right)$$

R:適用年利率、A:年当たり支払回数、G:据置期間、M:償還期間、N:「約定日から第1回返済日までの期間」から「次回返済日までの期間」を除いた期間 = G - 1/A、I:割引率(ないしは民間借入で適用される利率)、D:1返済期あたり割引率 = (1+I)<sup>1/A</sup> - 1、

12

## グラント・エレメントを指標とした 事前的コミット(3)

- GEは、政府開発援助(ODA)の分野で、既に実用化されている
- 完全な贈与の場合、GE = 100%
- 民間金融機関と同じ金利・条件で融資する場合、GE=0%
- 利子補給の度合いが高いと、GEは高くなる
- GEを何%にする政策までを許容するかについて、事前にコミットする
- ODAの場合、GEは25%以上でなければならないと定義されている。

13

## グラント・エレメントを指標とした 事前的コミット(4)

- 政策コスト分析・・・今後も積極活用を
- 政策コストが伴う業務は、GEで測るとどの程度か？
- 政策コストについて、どこまでコミットできるか？
- 政策コストは、試算の域を出るべき
- 政策コストとして認知した額までの補助金投入を認める、とするか？
- 認めるなら、その額以上に補助金は投入しないと事前にコミットする
- 事後的にその額以上の投入を必要とする(それだけ損失が出る)ときは、まずは貸し手責任で処理を

14

## 金融技術の発展と公的金融

- 証券化の発展  
資産担保証券、貸出債権担保証券、社債担保証券
  - デリバティブズの発展  
固定金利と変動金利の変換(金利スワップ)  
クレジット・デリバティブ
- 公的金融業務のサンセット化が可能に
- 経済状況に対応して、業務範囲や規模の拡大・縮小が可能

15

各論編

## 公的金融機関改革の方向性

- 郵便貯金・・・国有株式会社としてナローバンク化  
資産は国債か地方債のみ、財投機関債等は持たない
- 中小企業関連機関・・・特殊会社化し、業務をサンセット化。都道府県との役割分担を再検討
- 国際協力銀行・・・出資を有限責任/無利子貸付金化し、業務をサンセット化。
- 公営企業金融公庫・・・特殊会社として地域別地方債の共同発行機関
- 財政投融资からの公的金融機関への貸付に際しては、  
grant・elementによる事前的コミット

16



各論編

## 公的金融機関改革の方向性

- **日本政策投資銀行**・・・特殊会社化後、民間金融機関と業務が競合せずに収益を上げられるなら、近い将来に株式上場(民営化)。民営化できないなら、業務の証券化、サンセット化
- **住宅金融公庫**・・・証券化を促進し、承継独法を廃止
- **農林漁業金融公庫**・・・廃止、業務を国の特別会計、地方自治体、農林中金、農協に譲渡
- **沖縄振興開発金融公庫**・・・解体、沖縄支店化

17

## 住宅金融公庫：廃止後の業務

- 「特殊法人等整理合理化計画」において、公庫は5年以内に廃止することとし、公庫が先行して行うこととしている証券化支援業務については、これを行う新たな**独立行政法人**を設置する
- 公庫の既往の債権については当該**独立行政法人**に引き継ぐ
- 公庫が行っている融資業務については、2002年度から段階的に縮小するとともに、**利子補給を前提としない**ことを原則とする

18

## 住宅金融公庫承継「独法」の問題

- 独立行政法人に対して、「**利子補給を前提としない**」原則を徹底できるか？
- 独立行政法人という組織形態で、どこまで経営の規律付けを与えられるのか？  
政策評価の信憑性(できることしか目標にしない、客観的なアウトカム指標にコミットしない、目標が達成できないときの(有効な)懲罰がない)、
- 社会政策的配慮を金融的政策手段でどこまですべきなのか？
- 証券化「支援」業務は、証券化市場が成熟して「支援」が不要となれば止めるのか？

19

## 住宅金融公庫の改革(私案)

- 住宅金融公庫承継独法の**特殊会社化**
- 住宅金融公庫債権の証券化の促進  
(民間金融機関の住宅ローンの証券化よりも先にすべきこと)
- 証券化「支援」業務終了後、**廃止**
- **住宅金融は、金融技術の発達により、民間金融機関で十分にできる**
- 社会政策的配慮は、補助金で(民間金融機関の住宅ローン融資に対して)すればよい  
バウチャー

20

## 中小企業関連機関の改革(私案)

- 間接金融中心の中小企業金融において、民間金融機関の能力が回復できてない状況では、公的金融の役割は存在(ただし、限定的)
- 特殊会社化(商工中金は既に特殊会社)
- 業務のサンセット化(民間金融機関の能力が回復すれば役割は縮小)

21

## 中小企業関連機関の改革(私案)

- 都道府県との役割分担の再検討  
東京都の「新銀行」は、東京都がすべき仕事か？  
必要に応じて、自治体の金融業務を縮小・廃止・公庫が吸収
- 中小企業を取り巻くリスクは多くの人と分かち合う方が、うまく分散できる  
リスク分担の仕事は、財政的手段でなく金融的手段で、地方より国で行うのがよい
- 日本全国、どこでも同じように受けられる(べき)政策...国の仕事
- 地方独自の特色を出すための政策...地方の仕事

22

## 日本政策投資銀行の業務

- 自立的地域創造 (地域社会基盤整備、地域活力創造、地域連携・地域自立支援)
  - 60余の民間金融機関と業務協力
- 豊かな生活想像 (環境・エネルギー・防災・福祉対策、交通・物流ネットワーク、情報通信ネットワーク)
- 経済活力創造 (経済構造改革、知的基盤整備)
  - DIPファイナンス、事業再生ファンド
- 社会資本整備促進
  - 有能である。しかし、やり過ぎてはいないか？
  - 上記には民間金融機関が健全化すれば、民間でできる仕事は多い

23

## 日本政策投資銀行の改革(私案)

- 株式会社化
- 既存の民間金融機関と業務が競合せずに収益を上げられるなら、近い将来に株式上場(民営化)
- 民営化できないなら、業務の証券化、サンセット化
- 健全とはいえない銀行に対しては、業務協力で「支援」するよりも、金融庁による検査等を通じた(財務)健全化「支援」の方が得策
- 地域金融からは撤退すべき
  - 中小企業金融の部分と、自治体の本来的な行政(社会資本整備、再開発)の部分 (= 地方債) がほとんど

24

## 国際協力銀行の改革(私案)

- 出資金の有限責任化・無利子貸付金化  
海外経済協力勘定の出資金は「自己資本」か？
- 海外経済協力業務の民営化は業務の定義上無理・・・“ODA”だから
- 業務のサンセット化、国際金融等事業の証券化
- 海外投融資業務の縮減・廃止のスケジュールを早期に提示
- 国際金融等事業の出資業務の意図を明確化(無利子貸付や事後的な補助金化に堕さないように)

25

## 農林漁業金融公庫の業務

- 公庫「農林漁業は地域性があることから借入希望者の事業計画について、都道府県知事や市町村長からの意見聴取や計画承認の手続きを経て融資」
- 融資残高約3兆6000億円(2003年3月末)のうち、農業に53%、林業に27%、漁業に3%、食品産業に17%を貸出
- 借入主体別に見ると、農林漁業者個人には12.7%、事業法人には25.5%、土地改良区には17.2%、地方政府及び林業公社には24.7%、農業協同組合・森林組合・漁業協同組合には16.7%、その他が3.1%

26

## 農林漁業金融を取り巻く環境

- 農林漁業に対する金融機関別貸付残高25兆7058億円(2001年度末)は、  
農林漁業金融公庫から12.4%、農協から66.2%、信用農業協同組合連合会から5.0%、農林中央金庫から5.0%、漁協から0.6%、信用漁業協同組合連合会から3.0%、銀行・信用金庫から7.3%、その他から0.5%
- 2000年までは農業生産法人には株式会社の参入は認められておらず、有限会社、農事組合法人、合名会社や合資会社の形態しか認められていなかった。株式を通じた資金供給がほとんどなかった。

## 農林漁業金融公庫の改革(私案)

- 廃止
- 今後国の補助の必要が少ない融資業務は農林中央金庫または農協に債権譲渡して国の補助を抑制
- 国の補助を多く必要とする融資業務は、特別会計か自治体に移譲して、自治体から直接融資する場合、補助金が必要ならば国が当該自治体に交付する形で行う
- 農林水産業への株式会社参入をさらに促進(直接金融への道も開く)
- 小規模経営の非効率性など、日本の農林水産業の問題点を克服して、公的な助成をできるだけ少なくしてゆく

28



## 沖縄振興開発金融公庫の改革私案

- 解体
  - 本土業務の機関と同じ扱い
- 住宅金融公庫の業務 独法の「沖縄支店」 廃止
- 農林漁業金融公庫の業務 国の特別会計や地方自治体に移管
- 中小企業関連、政策投資銀行の業務 当該機関の「沖縄支店」

## 借り手意識を生まない地方債

- 地方債許可制度  
総務省が発行額だけでなく、貸し手も決定  
借りるための財政健全化努力不要
- 地方債の引受資金  
政府資金5割、公営企業金融公庫資金1割、  
民間金融機関3割、市場1割  
財政資金の方が、長期・低利
- 財政資金の割当 総務省が決定  
財政力の弱い自治体 = 独自の税収では  
返済が困難な自治体<sup>31</sup>

## 公債費まで手当てする交付税

- 基準財政需要額  
地方債の元利償還費(一部)が算入  
公債費増 基準財政需要額増 交付税増
- 元利償還金の交付税措置  
地方債の元利償還負担を国税に転嫁  
モラル・ハザード  
ソフトな予算制約 (soft budget problem)

32



## 地方債改革の促進

- 新たな取り組み

ミニ市場公募債、2テーブル方式  
共同発行(ただし、北海道から福岡県まで)  
地方債の「国による暗黙の保障」

財政状況に応じて差異を付ける発行条件を認め  
ないために、規律ある地方債発行ができない

33

## 地方債改革の促進(2)

### 今後の改革の方向性

- 単独で市場公募発行できる自治体
  - 原則として自由に発行
  - 自治体の財政状況に応じて発行条件に差異
- 単独では市場で公募発行できない自治体
  - 地域ごとに共同発行
  - 公営企業金融公庫を発展的解消し、共同発行体とする
  - 発行条件に差異を付けて地域間競争

34

## 公営企業金融公庫の改革(私案)

- 地方債の地域別共同発行機関に発展的解消
- 特殊会社(国有株式会社)化
- 対象範囲を公営企業債だけでなく普通会計債にも広げる
- それとともに地方債制度の改革が必要
  - 地方債を原則として証券発行とする
  - レベニュー債の発行
  - 地方債の流通市場の整備
  - 地方債元利償還金の交付税措置の廃止
  - 自治体の破綻処理の法制化

35

## 自治体の「破綻」を防ぐスキーム

破綻処理スキーム構築のための必須条件

拙稿(2004)「地方債と破綻処理スキーム」『フィナンシャル・レビュー』第71号

- 然るべき地方税増税なくして、債務減免・金利減免を認めない
- 「転出税」を課税できるようにする
- 貸し手責任を問わずして(債権放棄なくして)、国による救済はしない
- 債務の持続可能性を担保できる起債制限を設ける(例:プライマリーバランスを改善できない自治体の起債禁止)

36