

第13回経済レポート 累積する一般政府債務

目次

1. 一般政府の金融資産負債残高表	P 1
2. 日本国一般政府の貸借対照表と損益計算書	P 5
3. 長期金利の上昇による国債の実質的債権放棄	P 9
4. プライマリー・バランスの均衡	P 10
5. 財政投融资という癌細胞	P 12

1. 一般政府の金融資産負債残高表

第10回から第12回の経済レポートで高騰する原油を中心として資源・エネルギー問題を検討したため、しばらく資金循環統計分析から離れてしまった。資金循環統計分析は、第4回と第8回の経済レポートで金融機関の分析を行い、第9回経済レポートで非金融法人企業の分析を行った。残された経済主体は、一般政府、家計、対家計民間非営利団体および海外の4主体である。本レポートでは一般政府の資金循環統計分析を行う。いつものように以下に一般政府の金融資産負債残高表を示す。一般政府には、中央政府、地方公共団体及び社会保障基金が含まれることに十分注意しなければならない。特に社会保障基金の存在が一般政府の資金循環統計の分析をきわめて難しくしている事が、このレポートの後半で解る。

**金融資産負債残高表**

一般政府

(億円)

年度	現金・預金	財政融資資金 預託金	貸出	株式以外の証 券
1989FY	350,901	872,606	-472,518	-1,688,264
1990FY	362,710	961,237	-520,863	-1,728,714
1991FY	401,238	1,089,909	-482,770	-1,848,230
1992FY	397,876	1,190,385	-552,833	-1,992,569
1993FY	441,981	1,277,758	-634,950	-2,216,525
1994FY	378,434	1,351,424	-747,186	-2,371,434
1995FY	417,203	1,397,218	-846,646	-2,718,845
1996FY	370,106	1,520,124	-953,488	-3,065,679
1997FY	371,998	1,607,907	-1,035,522	-3,470,989
1998FY	330,076	1,662,346	-1,255,868	-3,840,998

1999FY	451,688	1,708,642	-1,307,176	-4,315,015
2000FY	602,832	1,704,254	-1,400,159	-4,814,577
2001FY	497,940	1,551,708	-1,498,738	-4,808,948
2002FY	496,092	1,382,178	-1,525,078	-5,168,906
2003FY	576,789	1,167,237	-1,569,091	-5,471,115
年度	株式・出資金	金融派生商品	保険・年金準備金	預け金
1989FY	240,440	0	0	51,717
1990FY	276,103	0	0	56,112
1991FY	283,808	0	0	55,800
1992FY	331,035	0	0	54,906
1993FY	381,462	0	0	54,920
1994FY	416,386	0	0	54,391
1995FY	472,913	0	0	54,959
1996FY	488,285	0	0	56,682
1997FY	504,390	0	0	54,376
1998FY	539,593	0	0	55,020
1999FY	583,052	0	0	53,376
2000FY	593,881	0	0	58,926
2001FY	641,120	0	0	55,723
2002FY	655,332	0	0	55,867
2003FY	726,284	0	0	53,964
年度	企業間・貿易信用	未収・未払金	対外直接投資	対外証券投資
1989FY	7,296	44,599	0	13,066
1990FY	7,532	69,873	0	19,317
1991FY	8,607	47,890	0	25,570
1992FY	8,685	18,682	0	30,090
1993FY	9,238	17,322	0	38,471
1994FY	11,185	17,251	0	47,443
1995FY	13,123	51,908	0	57,866
1996FY	12,042	13,341	0	62,647
1997FY	10,511	28,309	0	63,112
1998FY	10,688	19,798	0	67,102

1999FY	10,630	24,471	0	85,952
2000FY	8,789	56,112	0	400,736
2001FY	9,104	38,382	0	509,118
2002FY	8,961	39,225	0	597,311
2003FY	13,028	47,013	0	752,677
年度	<u>その他対外債 権債務</u>	<u>その他</u>	<u>資金過不足</u>	<u>合計</u>
1989FY	112,321	-3,222	471,058	0
1990FY	110,726	-2,600	388,567	0
1991FY	100,709	707	316,762	0
1992FY	88,303	7,666	417,774	0
1993FY	124,162	-13,069	519,230	0
1994FY	159,740	-27,193	709,559	0
1995FY	260,599	-30,431	870,133	0
1996FY	289,107	-12,334	1,219,167	0
1997FY	323,792	-14,989	1,557,105	0
1998FY	291,766	-14,093	2,134,570	0
1999FY	305,403	-58,265	2,457,242	0
2000FY	33,241	-75,731	2,831,696	0
2001FY	30,616	-111,377	3,085,352	0
2002FY	37,332	-90,179	3,511,865	0
2003FY	36,916	-58,904	3,725,202	0

一般政府の資金の源泉は借入と国債の発行である。残高表の2003年度の欄を見ると、借入が“貸出”のマイナス項目として157兆円、国債が“株式以外の証券”のマイナス項目として547兆円としてあらわされており、合計704兆円が資金循環統計上の一般政府の負債ということになる。第4回経済レポートで指摘した借入金を含む国債残高は2003年度末で703兆円であったので、当然のことながら両者は整合している。一般政府の2003年度末残高での主要資金の源泉・用途明細を作成すると次のとおりとなる。

資金用途	兆円	資金源泉	兆円
現預金	58	政府借入金	157
財政投融资	117	国債	547
株式・出資金	73		
対外証券投資	75		

資金過不足	373		
その他	8		
合計	704	合計	704

政府借入と国債で2003年度末までに調達された704兆円は、財政投融資に117兆円、株式・出資金に73兆円、対外証券投資に75兆円使われている。また、一般政府は大幅な借入超過であり資金過不足が373兆円出ている。この超過債務金額の大半は財政赤字として既に消えてなくなっており、実物資産の裏づけがあるのはわずか63兆円にすぎない事は第9回経済レポートで指摘した。(第9回第3項 実物資産の裏づけのない一般政府の金融債務) 株式・出資金の73兆円には、中小企業金融公庫、国際協力銀行、商工組合中央金庫などの金融機関、日本道路公団などの公団、国立公文書館などの独立行政法人などもろもろの政府系機関への出資が含まれている。対外証券投資の75兆円は、大半が日銀の外為介入に伴う米国債である。一般に日銀の外為介入といわれているが、あくまでも日銀は政府の依頼を受けて政府の金で介入する建前になっている。介入のために政府は政府短期証券を発行し、これを日銀が引き受けて日銀券を発行し、この日銀券を外為市場で売って米国国債を購入するというのが日銀の外為介入である。結果として政府に米国国債がたまり、この米国国債は資金循環統計上一般政府の対外証券投資になる。このことは既に国際収支の項で説明したところである。(第3回経済レポート第6項 非不胎化政策)

一般政府の最大の資金投入項目である財政投融資については第4回経済レポートで解説したのであるが(第4回経済レポート第6項 逆流する財政投融資資金)、今更第4回レポートを取り出して読み返すのも大変であろうから、以下に解説部分をもう一度添付する。

“教科書的に説明すれば、財政投融資供託金とは政府の財政投融資制度の下で郵便貯金や年金積立金から財務省資金運用部に供託される資金のことを言う。今となってはふざけた制度で、複雑怪異な伏魔殿のような制度(日本の財政制度全般がそう)であるが、せっかくの機会であるので説明する。

政府の運営する公的事业で金融に関わるものとしては、郵便貯金と公的年金(国民年金および厚生年金)の2大事业があることはよく知られている。当然のことながら郵便貯金も公的年金も毎年膨大な国民の貯蓄および年金掛け金を集めているのであるが、この郵便貯金や公的年金で集められた資金は、制度上一旦全て財務省の資金運用部に預けられることになっている。そして、資金運用部に預けられた(すなわち供託された)資金を、国の政策目標に沿った社会資本整備のために、政府関係機関や特殊法人に貸し付けるという制度が財政投融資制度である。郵便貯金と公的年金の掛け金は国民の資金なのであるから、国

民の社会資本整備のために貸し付けるというのがその趣旨である。国の政策目標に沿った社会資本整備とは、道路とか港湾整備、あるいは国民の住宅整備のことを言っているのであり、各年度の政策目標とその資金割当額は財政投融资計画として予算化されている。財政投融资計画は、ほんのこの間まで“第二の予算”などとよばれ、1990年ころには政府の一般会計の約半分の予算規模を誇っていた。日本は、郵便貯金や公的年金の金を国民から集め、それを財務省資金運用部で一括管理することにより、国家の政策目標に従い社会資本整備として道路公団や住宅金融公庫に貸付けて、道路や港湾や住宅を作ってきたのである。“

このように一般政府の資金源泉と資金使途の残高を通覧すると、要するに日本政府は700兆円という天文学的な借金を作ったにもかかわらず、結果的にその膨大な金は3つの事にしか使われていないことがわかる。第1番目で最大の資金使途は財政赤字である。373兆円使って63兆円しか残っていないのであるから正味310兆円が消えていった。第2番目は財政投融资である。財政投資の結果が一般政府の所有する株式・出資金になっておりこの残高が73兆円である。資金循環統計上の一般政府から財政投資で出資した特殊法人に、さらに財政融資として貸付けられた金の残高が117兆円なのであるから、一般政府の財政投融资残高は合計して190兆円である。(実は財政投融资の資金規模は389兆円であり、一般政府として現れている190兆円は氷山の一角である。このことは最後の項で詳しく扱う。)第3番目は円高介入の結果としての米国国債である。この3つの資金使途は、その資金投入による政策目的が一時しのぎに過ぎないという点において、共通点がある。財政赤字を無限に出し続ける事はできないし、円高介入により円の為替レートを市場からかけ離れたものにする事もできない。さらに財政投融资の大規模投入も本来一時的・短期的な景気対策にすぎないものを、いつまでも大規模投入やってしまったところに現在の政府の財政破綻がある。要するに日本政府は一時しのぎの経済運営のみを行ってきたということであり、その結果残ったのが返済の目処の立たない巨額の借金のみということになる、今その結果たる資金循環統計の残高表を見ると、まさに死屍累々と言う他なく、詠嘆を禁じえない。

## 2. 日本国一般政府の貸借対照表と損益計算書

先に述べた政府の63兆円の実物資産の内訳は、財務省発表による2003年度末の国有財産区分別現在額により明細がわかっているので、上記の一般政府の資金使途・源泉明細表に国有財産区分別現在額を加減すると、一般政府の貸借対照表が作成される。おそらくこんなものを作成するのはこの経済レポートだけではないかと思ひ(いまだかつて日本政府の貸借対照表など見たことがない)発表するのにまことに勇気がいるが、せっかく作成したので記載すると次のようなものになる。

日本国一般政府貸借対照表

2004年3月31日

科目	兆円	科目	兆円
<u>金融資産</u>		<u>金融債務</u>	
現預金	58	政府借入金	157
財政投融资	117	国債	547
株式・出資金	73	金融債務計	704
対外証券投資	75	<u>正味持分</u>	
その他金融債権	8	欠損金	-309
金融資産計	331		
<u>実物資産</u>			
土地	34		
立木竹	7		
建物	10		
工作物	9		
船舶	2		
航空機	2		
実物資産計	64		
総資産	395	負債・持分計	395

上記の実物資産はすべての国有財産を網羅しているのであるから、国有地・国有林野は言うに及ばず、皇室財産たる皇居、自衛隊の所有する戦闘機から潜水艦まで入っている筈である。ただし、公園・広場以外の道路・河川・海浜地等の公共用財産は含まれていない。さて、一般政府の貸借対照表ができたので、損益計算書も作ってみたいとなる。平成17年度予算に基づく平成17年度の予想損益計算書は次のようになる。

日本国一般政府損益計算書

自2005年4月1日至2006年3月31日

	兆円
<u>経常収入</u>	
税収入	45
税外収入	4
経常収入計	49
<u>一般歳出</u>	
社会保障費	20

公共事業費	7
文教・科学振興費	6
防衛費	5
政府開発援助(O DA)	1
その他一般歳出	8
一般歳出計	47
地方交付税交付金	17
経常費用計	64
経常損失	-15
利払費	9
当期損失	-24

年間24兆円の財政赤字の解消の目処は立っていないので、繰り越されている309兆円の財政赤字はさらに来年333兆円へと膨張する。来年度の予想損失処理案は次のとおりとなる。

#### 日本国一般政府損失処理計算書

2005年度

	兆円
前期繰越損失	-309
当期損失	-24
次期繰越損失	-333

この財務諸表を見る限り、この組織体の財政は破綻している。704兆円の債務に対して395兆円の資産しかなく、309兆円の財務超過である。経常収益は49兆円しかないにもかかわらず事業費用が64兆円あり、毎年15兆円の事業損失が出る。その上さらに借入金の金利がかさみ、年間9兆円の利払費が出るため、経常損失は年間24兆円となる。この経常損失の収支を合わせる目処は全く立っていない。私は、過去30年間にわたり数え切れない数の組織体の財務諸表を見てきたが、倒産企業の財務諸表も含めてこれほどひどい内容の財務諸表は見たことがない。普通はこれだけひどい状態になる前に必ず倒産するのである。一般政府は倒産ができないために状況の悪化を止める手段がない。究極の破綻状況にありながらなお存続する組織体の財務諸表がここにある。普通はここまで悪い組織体に金を貸すところなどありえず、このような財務諸表というものは本来論理的にありえないのである。

さて、仮にこの組織体の再生を行わなければならないとすれば、その再生プランはどのよ

うなものでなければならないのであろうか。この破綻した組織体の再生のためには、誰が再生計画を立てようとも二つの条件が満たされなければならない。債権放棄と経常収支の均衡である。債権放棄については、現在ある704兆円の政府の借金を総資産395兆円に見合うべく最低50%の債権放棄を行う必要がある。50%の債権放棄を行えば、総資産395兆円に対して負債が352兆円となり、資産と負債がバランスし債務超過が解消される。経常収支の均衡は、景気の回復による税収増と歳出削減を同時に行い24兆円の経常赤字の解消を行わなければならない。公共事業費は更なる削減が必要となり、一般歳出中最大項目の社会保障費にもメスを入れざるをえない。当然に人員削減は避ける事ができず、一部指名解雇も行わざるをえないであろう。しかも、これらの事を短期間に行わなくてはならない。なぜなら時間をかければその間にもさらに経常損失が発生し、それが赤字国債の増発となり利払費を増やし、そのことによりまた経常損失が拡大するという累積的悪循環を起こしてしまうからである。

この組織体の再生を行うためには、民間の事業再生であればこれだけの再建計画を長くとも5年以内にやってしまうのである。そうでもなければここまで破綻している財政の再建などできるわけがない。ここでいう事業損益のことを財政上はプライマリー・バランスと呼んでいる。政府は2010年台初頭のプライマリー・バランスの均衡を目標としているのであるから、最大あと10年弱あり、しかもその目標に対して現実的な計画案は全くできていない。仮に政府目標のように2010年初頭を目標としてプライマリー・バランスの均衡を達成したとしても、なおその段階では累積する国債の利払部分は赤字になるのであるから国債は減らない。プライマリー・バランスから利払費を引いたものが経常収支なのである。本気になって国債を減らそうとするなら経常収支で黒字化をする必要があるのであるが、これは目標にさえなっていない。現在の政府の財政再建案がいかにかに生ぬるいものであるかがよくわかるであろう。

生ぬるいのは政府だけではなく、野党第一党の民主党も同じであり、そして何よりも国民自身がここまでの財政再建が必要であるとは知らない。マスコミが財政の実態について正確に報道しないからである。なぜ正確に報道しないかという正確には知らないからであろう。なぜ正確に知らないかという、記者クラブによる官庁の情報の垂れ流しをすることで独自の取材や研究・調査をしないからである。記者クラブで配られた資料とそこでの談話をそのまま記事にするのであれば日本の新聞は官報と異なる事がないのであるが、それではさすがに“社会の木鐸”などと自分で言っている手前気が引けるので、“財政再建待ったなし”と、さも自分は批判的であるかのように書いているだけではないか。マスコミが“財政再建待ったなし”などと書いていてもその記事を書いている記者自身が本心そう思っていない。一体マスコミはいつから“財政再建待ったなし”といい続けているのか。待ったなし、待ったなしといい続けてもどう待ったなしかを報道しないものだから、結局



政府も野党も国民もずっと待ったをかけてきてしまったのであり、これをイソップ童話の狼少年という。

### 3. 長期金利の上昇による国債の実質的債権放棄

なるほど財政の深刻さと財政再建の必要性はよくわかったが、政府債務の50%の債権放棄など非現実的ではないかというかもしれない。確かに国債の債権放棄などただ事ではないが、実はこれをうまくやる方法があるのである。現行金利を倍にするのである。金利が倍になれば国債価格は半分になる。政府の時価に基づく債務は半額になるのである。すなわち、実質的な債権放棄が行われたことになる。現在の金利が2倍になれば国債の時価は半額になる。資金循環統計においては、資産負債とも時価評価されることを思い出そう。資金とは常に時価なのである。ここで、金利が上昇すると債券価格が下がるということが理解しにくい読者がまだいるかもしれない。金利と債券価格の関係については第6回経済レポート第3項流動性選好関数の項で説明したのであるが、これもまたもう一度取り出して読み返すのも面倒であろうから以下に再添付する

“今、新発の10年国債の表面金利は1.5%程度であるが、このことは百万円でこの国債を購入すると年間1万5千円の金利が入ってくることを意味する。仮に金利が下がり1%になれば、市場では年間1%の金利運用しか出来ないのであるから、この1.5%の表面金利を持つ国債は大変価値が出てくることになる。なぜなら、市場では100万円に対して1%すなわち1万円の金利運用しか出来ないにもかかわらず、この国債は年間1万5千円の金利収入をもたらすからである。そこで債券市場はこの1.5%国債の価格を上昇させ、額面100万円の債券を150万円で購入することにより実質金利を1%に調節するのである。この国債の場合1万5千円の金利が既に確定しているため、1万5千円が市場金利1%になるような元本計算をすることにより求められる。つまり、 $1万5千円 \div 1\% = 150万円$ と計算される。すなわち、金利が低下すると債券価格は上昇し、金利が上昇すると債券価格は下落するのである。”

思い出したであろうか。現在（4月25日）の国際金融市場において、米国10年国債の金利は4.25%、英国10年国債の金利は4.49%、ドイツ10年連邦債の金利が3.44%である。日本の10年国債の金利1.5%が倍になったところで何等異常なことではなく、むしろ現在のゼロ金利政策で付けられた1.5%の金利のほうが異常なのである。現在の政府の700兆円を超える借入残高は、長期金利を正常化することにより実質的に半減する事ができる。逆説的に言えば、財政再建を行わなければ現在の日本国の国債は数学的に償還不可能であり、財政再建がなされるためには国債の時価が半減する事が必須条件である。従って、いずれ政府・日銀は必ずこれをやる。やらざるを得ない。長期金利の

上昇による国債の実質的債権放棄である。国債の時価が半減するためには長期金利が倍になる必要があり、現状では国債の償還ができないのは明白であるから、結局いずれ長期金利は上がり、国債価格が半値になるのは物理的な確実性をもった蓋然性があることになる。私は愛国者の悲劇的投資行動を阻止する事を意図するものではないが、少なくとも読者は長期国債を購入してはならない。(短期国債は値下がりしないので、ペイオフ解禁の一時的資金逃避先として短期国債を購入する事はかまわない。)国民の愛国心は、何も異常な低金利の国債を購入しなくても発揮する方法があるであろう。

#### 4. プライマリー・バランスの均衡

一般政府の財務諸表を作成する事により、現在の政府の財政が破綻している事を理解した。そして、この破綻した財政の再建のためには政府債務の債権放棄と一般会計の経常収支(プライマリー・バランスではない)の均衡を同時に達成しなければならない事を指摘した。さらに、政府債務の債権放棄に関しては、長期金利の引き上げという方法でその半減を達成できる事、またそれ以外に方法がないことを検討した。余談ではあるが、この長期金利の引き上げによる国債の実質的債権放棄は一度しかできない。なぜなら1.5%の金利を3.0%にすることはむしろ異常金利の正常化でありできない相談ではないが、そこから再度の半額債権放棄を行うためには、3.0%になった金利をさらに6.0%にしなければならないのであり実体経済への影響を考えればこれは不可能である。また、再再度これを行えば6.0%の金利は12.0%になるのであり、財政再建のため実体経済は破綻する。勝負は二度はない。

すなわち、長期金利の引き上げによる国債の実質半減を行っている間にどうしても一般会計の経常収支をバランスさせ、国債残高の膨張を止めておかななくてはならないのである。国債が半減されたにもかかわらず、その間にまた国債の残高が増えてしまえば、もう二度と長期金利の引き上げによる債権放棄という手は使えないのであるから、そのとき日本はアルゼンチンと同じくデフォルト宣言(債務不履行宣言、国債が償還できないということを宣言する)を行いIMF(国際通貨基金)の管理下に入らざるをえない。このことは決して絵空事ではない。

財政における経常収支の均衡は、歳入の拡大と歳出の削減が課題となる。歳入の基礎である現行税収は国民経済の規模の関数であるため、増収のためには景気を回復させるしかないが、小泉政権には打つべき経済政策の選択の余地がなく金融政策に頼るのみであることは第7回経済レポートで指摘したところである。(第7回経済レポート第8項 流動性の罫と小泉政権の憂鬱)本レポートの第2項で示した一般政府の損益計算書における当期損失の金額は24兆円である。従って経常収支の均衡を歳出削減で達成しようとする、一般

歳出を24兆円削減しなければならない事になるのであるが、これは不可能である。一般歳出の規模そのものが47兆円なのであり、このうち33兆円は義務的経費といわれ現行の法律により自動的に歳出が強制されるもので削減の仕様が無いからである。一体何ということなのだろう。日本はとんでもなく低収益高コストの政府をもっている。

このように分析すると結局一般会計の経常収支の均衡は歳出の削減だけでは達成する事ができないということがわかる。歳出の削減は重要で無駄な支出を抑えるのは当然の事であるが、そこで1千億や2千億の削減をしても事ここにいたっては焼け石に水となっている。現在の財政赤字は年間24兆円という途方もない規模なのである。そこで、この24兆円のうち9兆円は国債の利払費で歳出削減努力が効かないので、一般会計の歳出とは別に考えようというのがプライマリー・バランスというものである。政府もマスコミもプライマリー・バランスの均衡ばかり主張するので、仕方が無いのでプライマリー・バランスによって考えても、要削減額は年間15兆円である。歳出の削減と歳入の増加を同額達成するとしてそれぞれ年間7.5兆円が必要となる。

税収を年額7.5兆円増加させるということは現在の税収45兆円の17%増であり、これを今後5年間で達成するとしても単純平均で年率3.3%の経済成長が必要ということになる。IMFの報告によると2004年の日本の経済成長率は2.6%であり、2005年の経済成長は0.8%と予測されている。日本の潜在成長率は日本銀行調査統計局によれば現在1%程度と考えられている。日本は急速な高齢化が進行しており、人口減少局面に入っているため、経済の骨格そのものが若さを失っている。このような中で、国民所得の関数である直接税で税収を増やす事は不可能なのである。要するに、2010年初頭を目標としてプライマリー・バランスを均衡させるという政府目標は現行の直接税に依存した税体系では達成できないのであり、政府自身もこんな事を本気で達成しようとは思っていない。

平成17年度予算における消費税の税収は国税・地方税合計で約10兆円である。現在5%の消費税を10%にすると単純計算で10兆円の税収が上がる事になる。15%にすると増税額は20兆円であり、これはプライマリー・バランスを均衡させるために必要とされる額を超過し経常収支の均衡に近似する。以下にヨーロッパを中心とした主要国の付加価値税の標準税率を示す。

国	%
オーストラリア	20.0
ベルギー	21.0
カナダ	7.0

フィンランド	22.0
フランス	18.6
ドイツ	15.0
アイルランド	21.0
イタリア	19.0
メキシコ	15.0
オランダ	17.5
ノルウェー	23.0
ポルトガル	17.0
スペイン	16.0
スウェーデン	25.0
スイス	6.5
イギリス	17.5

わかったであろうか。政府は必ず近い将来消費税率を15%にまで上げる。これ以外に財政再建の方法が無いからであり、そして15%の消費税率は国際的に見て決して高い税率ではないのである。これは、政権が自民党であろうが民主党であろうが関係ない。ただし、消費税の税率の引き上げはこれを言い出したほうが選挙に負ける。従って、現在消費税の引き上げをまともに議論する政治家は誰もいない。ということは、誰もまともな財政再建案を出せないという事と同じである。

##### 5. 財政投融资という癌細胞

長期金利の引き上げによる国債の実質的な債権放棄を行い、消費税率の引き上げによる経常収支の均衡を達成しても、政府の財政再建はまだ終わらない。財政収支と政府債務はこれでもいいとしても、まだ政府資産の不良債権問題が残っているのである。第2項で示した一般政府の貸借対照表中の最大項目は財政投融资である。一般予算の枠外で決定される財政投融资制度を改革しなければ、せっかく財政再建ができたとしても政府はまた財投を行いそれが不良債権化すると共に一般歳出の補助金を引き出し、財政収支を悪化させてしまう可能性がある。

財務省は財政投融资レポートという財政投融资の年次報告書のようなものを公表している。この中に“財政投融资Q&A”というコラムがあり、そこに“財政投融资には不良債権があるって聞くけど本当なの？”という質問と、それに対する回答が載っている。実に面白い回答であるので、以下にその全文を転載する。

“財政投融資による財投機関に対する融資については、これまで全て回収されており、いわゆる延滞債権等の不良債権はありません。一方で、財投機関については、一般会計などから補助金などの交付を行っており、これにより損益がバランスしているものもあることから、「財投機関の事業は赤字で不良債権化しており、多額の税金が必要である」と指摘される事があります。しかし、これらの機関は、民間企業と異なり、利益を追求する機関ではなく、むしろ、利益を追求する民間企業ではできないような事業で、政策的に必要と考えられる事業を実施しています。したがって、一般会計などから交付される補助金などは基本的に政策的に必要なコスト（政策コスト）と考えられ、「税金を投入している」からといって、直ちに「財投機関の事業が不良債権化している」というのは、適当ではありません。このため、財政投融資と補助金などを組み合わせて行っている事業について、事業を実施した場合に将来見込まれる国民の租税負担を明らかにした政策コスト分析の結果を、政策を判断する1つの材料として、あらかじめ公表しているところです。ただ、財政投融資と補助金などを組み合わせて行っている財投機関の事業のうち、中長期の需要が当初予測したように推移せず、当初想定した以上に国民の租税負担を求めることになった事例があるのは事実です。そのため、既存の事業については、採算が取れているかどうかについて常に厳しく監視し、また、新規の事業については、厳格な審査を行うことにしています。”

既に第9回経済レポート第3項において、公的事業法人の資産性については不安感がある旨の指摘をしていたところであるが、この回答を読んで、財政投融資に不良債権があることを確信した。しかもその金額は小さくない。この回答を書いたのが誰かは知らないが、この人は財政投融資に不良債権が無いとは一言も言っていない。“いわゆる延滞債権等の不良債権”は無いといているのである。そして、財投融資は補助金で損益がバランスすることがあるといているのであるから、補助金で損失補てんをする限り延滞債権など発生するはずはないことを考えると、この人の言っている事は“理論的にありえないことは実際にも無かった”と言っているに過ぎない。

念のために言っておくと、事業で損失が出て借入金の返済ができない貸出先に対して、その債権が不良債権となるのを防ぐため返済資金を追加で貸し出すことを“追い貸し”というのであり、この行為は不良債権隠しといわれるのである。そして、この追い貸しが不良債権隠しではないとして装う事を“粉飾決算”というのではないか。この人自身、“財政投融資と補助金などを組み合わせて行っている財投機関の事業のうち、中長期の需要が当初予測したように推移せず、当初想定した以上に国民の租税負担を求めることになった事例があるのは事実”と自白しているのである。金融庁は、民間銀行の追い貸しによる不良債権隠しを徹底した金融検査で糾弾し、りそな銀行や足利銀行に公的資金を投入し、UFJ銀行では経営者を検査妨害であるとして逮捕（その後起訴し一審で執行猶予のついた有罪

判決)までしている。これらの銀行のやったことと、この人たちが今現在財政投融資でやっている事に何の違いがあるというのか。財政投融資に不良債権があるとすればその規模は兆円単位にならざるをえない。民間銀行で大騒ぎした不良債権のさらに桁違いに大きな不良債権が財政投融資に眠っている可能性がある。

ところでどうでもいいことではあるが、“財政投融資には不良債権があるって聞くけど本当なの？”という言い方はやめた方がいいのではないか。気色悪い。財務省はこんなくだらないQ&Aなど書いていなくていいから、財政投融資における追加融資について、返済資金の補填部分と当初の事業計画に基づく運転資金の融資部分に分けた資料を開示してくれないか。これを開示しないのは国民に対する検査妨害ではないか。当初の事業計画どおりの運転資金について追加融資が行われているのであれば、それは財務省の言うところの政策コストであるとの強弁も成り立つ可能性があるが、当初計画を超えてなされる追加融資はことごとく当初の事業計画が破綻しているのであり、そこに対する融資は追加融資部分だけではなくその総額が不良債権なのである。

財政投融資制度とは一般会計の枠外で決定されるという意味で、会計上いう所のオフ・バランス取引に似ている。財政投融資は一般会計のオフ・バランス取引なのである。会計上のオフ・バランス取引は、デリバティブ取引でよく知られるように、貸借対照表外で取引が行われるため一般の会計上の内部統制を受けることが少なく、従って巨額化し累積的にリスクを内在させてしまう可能性が高い。そして貸借対照表外のオフ・バランス取引はいつかそのリスクを顕現させ、負債の増大や不良資産の増大として貸借対照表に現れ、また収支を悪化させ損益計算書に影響することがある。これが一般の内部統制の利かないオフ・バランス取引の恐ろしい点であり、オフ・バランス取引は一発で優良会社を倒産させるほどの破壊力を持っている。財政投融資制度はこのオフ・バランス取引と全く同じリスク構造を有しているのである。

財政投融資は、また、問題となった時にはそれが国民経済の様々な主体に移転して病状が進行していることが多いという点で、医学上の癌細胞に似ている。先ほど我々は一般政府の貸借対照表上、一般政府の財政投融資の2004年3月末残高が117兆円である事を理解した。しかし、財務省発表による財政投融資預託金残高は平成15年度末(2004年3月末)でなんと276兆円もあるのである。我々が一般政府の資金循環統計で見たのは巨大な癌細胞の氷山の一角にすぎないのである。

資金循環統計上、なぜ276兆円もある財政投融資供託金の一部しか一般政府のところを出てこないのかと疑問に思うと同時に、これは意地でも差額を突き止めてやらなくてはならないと思う。そこで前述の財政投融資レポートから財政投融資預託金の明細を抜き出し、

預託先を一件ごとに全件風漬しで消しこみをする事とした。以下にその明細を示す。

預託者	兆円	中区分	大区分
郵便貯金及び郵便振替	156	郵便貯金	金融機関
厚生保険特別会計	82	社会保障基金	一般政府
外国為替資金特別会計	11	中央政府	一般政府
労働保険特別会計	8	社会保障基金	一般政府
国民年金特別会計	8	社会保障基金	一般政府
共済組合	6	社会保障基金	一般政府
特別保健福祉事業資金	2	社会保障基金	一般政府
自賠保障事業特別会計	1	保険年金基金	金融機関
地震再保険特別会計	1	保険年金基金	金融機関
その他	1		
	276		

これが財政投融資預託金の預託者別残高明細である。郵便貯金以下様々な社会保障基金や中央政府の特別会計から財政投融資資金が出ていることがわかる。表の右側の中区分と大区分というのは、これらの機関が資金循環統計上どの経済主体に区分されるかを一件別に調べたものである。郵便貯金は資金循環統計上金融機関に分類される。自賠責保険と地震保険の特別会計は、保険年金基金に分類され、保険年金基金は金融機関に計上される。それ以外の預託者は基本的にいずれも社会保障基金か中央政府に分類されるため、資金循環統計上は一般政府の項目に計上される。このため、資金循環統計の一般政府では、社会保障基金である厚生保険特別会計、労働保険特別会計、国民年金特別会計、共済組合及び特別保健福祉事業資金と、中央政府に分類される外国為替特別会計の預託した財政投融資資金しか出てこないののである。これら一般政府分類分の合計金額は117兆円となり、我々が資金循環統計から作成した一般政府の貸借対照表上の財政投融資の金額117兆円と一致する。

なるほど差額はわかったが、事態が大変な事になっている事もわかった。財政投融資は、一般政府だけではなく金融機関にもまたがっており、広く日本の資金循環全体に広がっているのである。癌細胞は既に全身に移転している。日本のG N Pが約400兆円であるから、財政投融資はほぼ日本のG N Pに匹敵する規模である。これだけの規模の資金が日本の経済主体の隅々まで広く行き渡っている。そしてこの資金は不良債権化している可能性が高い。しかも財政投融資は一般会計の枠外であり、国債残高とも直接的な関係が無いので、その実態が非常にわかりづらい。財政投融資は日本の財政再建以上に困難な問題を抱

えている。次回経済レポートでは、引き続き財政投融資を真正面から検討し、さらに財政投融資資金の最大の出し手である郵便貯金を中心とする郵政民営化の問題を取り上げる事とする。

2005年4月30日 細野祐二