

第14回 経済レポート 財政投融资と財投債

目次

| | |
|-----------------------|------|
| 1. 財政投融资資金特別会計 | P 1 |
| 2. 財政投融资計画残高 | P 2 |
| 3. 財政投融资制度改革 | P 3 |
| 4. 特殊法人 | P 7 |
| 5. 地方自治体と政府系金融機関の不良債権 | P 9 |
| 6. 財投機関債と関係三省合意という談合 | P 14 |

1. 財政投融资資金特別会計

第13回経済レポートにおいて、日本の財政が実質的破綻状態にあることを示した。その破綻の状況はまことに壊滅的であり、財政再建は限りなく困難である。現在与野党により論争されている財政再建案は全て実現可能性がない。なぜか。おそらくまともな財政再建案を出せば社会問題になってしまうからではないか。本レポートでは、この破綻した一般政府財政を民間の事業再生と全く同様の手法で分析したところ、一般政府の財政再建は長期金利の3%への引き上げと消費税の15%までの増税に唯一の可能性があることを指摘した。日本国民は長期金利が3%になり消費税が15%になった社会を、好むと好まざるとにかかわらず、いずれ受忍しなければならないであろう。その社会は日本国が国際社会における経済的独立性を維持する限り（すなわちデフォルトを宣言しIMF管理に入らない限り）比較的近い将来（5年以内）にやってくる。読者はその社会における経済活動を予想しこれに準備すべきであろう。

日本の財政再建は長期金利の2倍増と消費税率3倍増という大手術でしか治療の方法はないというのが本レポートの分析であるが、この手術をするにしても治療が成功するためにはもう一つ条件がある。日本の財政投融资に対する資金の際限ない出血が止まる事である。少し統計が古くて恐縮であるが、日本の広義流動性は2003年平均残高で1,338兆円であった。平成16年3月末の財政投融资の資金量は389兆円である。日本は社会主義国家でもないのに、日本経済の総資金量のうち財政投融资の資金が29%を占めている。第13回経済レポートにおいて、この巨大な財政投融资資金が日本経済の隅々まで行き渡り、その一部が不良債権化するとともに、特殊法人の赤字補填のためさらに財政資金が投入されるという悪循環に陥っている可能性があることを指摘した。日本経済の資金の流れを理解するためには、その資金の3割弱を占めている財政投融资資金を理解する必要がある。そして、日本経済の資金的な問題点を理解するためには、結局財政投融资資金の不良

債権問題を扱わざるをえないのである。

以下に財務省作成による財政投融资資金特別会計の平成15年度の貸借対照表及び損益計算書を示す。

財政投融资資金特別会計貸借対照表

平成16年3月31日現在

| 資産 | 兆円 | 負債 | 兆円 |
|------|-----|-----|-----|
| 現金預金 | 3 | 預託金 | 277 |
| 有価証券 | 81 | 公債 | 92 |
| 貸付金 | 303 | 剰余金 | 20 |
| 未収収益 | 2 | | |
| 合計 | 389 | 合計 | 389 |

財政投融资資金特別会計損益計算書

自平成15年4月1日至平成16年3月31日

| 費用 | 兆円 | 収益 | 兆円 |
|-------|----|--------|----|
| 預託金利子 | 7 | 有価証券利子 | 2 |
| その他費用 | 1 | 貸付金利子 | 9 |
| 当期利益 | 3 | | |
| 合計 | 11 | 合計 | 11 |

財政投融资の資金の源泉は、277兆円が預託金であり92兆円が財投債という国債の発行である。剰余金20兆円を含めて資金規模は平成16年3月末現在389兆円になる。資金源泉の主力である預託金の提供先については第13回経済レポートでその明細を示した。郵便貯金と公的社会保障基金・保険年金基金が財政投融资資金の預託を行っている。また、この経済レポートの後の項で紹介するが、財投債も結局これらの組織体が購入しているのので、財政投融资はすべからず郵便貯金と公的保険・年金基金の金を使っていることになる。財政投融资制度による資金の出所はわかった。そこでこれらの巨大な資金がどのように使われているのかを追いかけることにする。

2. 財政投融资計画残高

財政投融资は国会の承認を受けた財政投融资計画に基づき執行される。財政投融资は（1）財政融資（2）産業投資（3）政府保証の3種類の資金供給から構成されている。要するに、貸付・出資・保証である。以下に、資金供給種類別の過去3年間の財政投融资計画残

高を示す。

財政投融资種類別計画残高

| 種類 | 13年度 | 14年度 | 15年度 |
|------|------|------|------|
| 財政融資 | 377 | 357 | 321 |
| 産業投資 | 4 | 4 | 3 |
| 政府保証 | 29 | 30 | 30 |
| 合計 | 410 | 391 | 354 |

ここで平成15年度の財政融資の計画残高321兆円と平成16年3月31日の財政投融资資金特別会計貸借対照表における貸付金303兆円が一致しない事に気がつく。解りにくいのであるが、財政投融资計画残高はあくまでも国会の承認を受けた計画残高なのであるから、実際の投融资残高とは必ずしも一致しない。両者はともに財務省の財政投融资レポートに記載されており、理論上一致しない事はかまわないのであるが、一致しない場合には当然両者の差額について調整表を添付するのが年次報告書の常識なのであるが記載はない。だいたいがこの年次報告書には注記そのものが無い。財務の常識を財務省に望むことに無理があるとでも言うのであろうか。論理上財政投融资計画残高から財政投融资残高を引いたものは、会計上の契約済未実行残高（Purchase Commitment）に該当するのではないかと思うのであるが、両者の調整計算が開示されていないのでよくわからない。財政投融资はその計画が国会で承認されれば、その後当該事業計画に変更があろうがなかろうが金は確実に出て行くのであるから、行政にとっては実際の投融资残高よりも計画残高のほうが重要なのであろう。予算がついた以上必ず使いきらなければならないという国の予算と同じ論理がここでも働いている。

3. 財政投融资制度改革

財政投融资の規模そのものは平成13年度より順次減少している。既に第4回経済レポート（第6項 逆流する財政投融资資金）で説明したように、平成13年度（2001年度）の財政投融资制度改革の結果である。制度改革前の平成12年度末の財政投融资計画残高は418兆円であったのであるから、制度改革により財政投融资は金額にして64兆円、率にして15%減少した事になる。第4回レポートを取り出して第6項を読み返すのも大変であるから、該当部分をもう一度転載する。

“そこで遅まきながら、財政投融资制度は一部制度改革がなされる事になった。2001年4月以降は、郵便貯金と公的年金の資金運用部に対する全額預託義務が廃止されたのである。資金運用部に郵便貯金と公的年金の資金がジャブジャブとは入ってこなくなったの

である。そうすると、今まで資金運用部から潤沢な資金提供を受けていた道路公団などの特殊法人は、たちどころに資金繰りがつかず窮地に陥ってしまうので（これは少し疑問が残るが財務省はそういつている）、そういった特殊法人は財投機関債を発行して自ら市場原理に基づき資金調達すべしとやったのである。今まで何の苦労もなく資金が調達できた特殊法人が、いきなり自分で債券を発行して金融市場から資金調達すべしと言われても、そう簡単に来るはずもない。そこで、その場合には当該債券に政府保証を付けて政府保証債とすることが出来る。また、政府保証債としてもなお資金調達が出来ない特殊法人については、国が一括して財投債を発行し、資金調達した金を転貸する事としている。まことに、日本政府は特殊法人の面倒見がいい。”

このように平成13年度以降は財務省資金運用部そのものが廃止され、郵便貯金・公的年金の資金は原則自主運用ということになった。この平成13年の制度改革の結果、現在の財政投融资における金の流れは4種類に複雑化した。まず、第1番目は制度改革前と同じ郵便貯金と公的年金による預託金である。制度改革によりこの全額預託制度は廃止されたが今までの投融资資金が残っているのであり、預託金残額は郵便貯金で平成19年度までに、公的年金では平成20年度までに払い戻しが完了する。預託金の払い戻しが完了するまではやはり預託金が財政投融资の最大の資金源である事は変わらない。2番目は財投債の発行である。郵便貯金と公的年金の預託金が減少した部分の大半を政府が財投債という名前の国債を発行して穴埋めしている。3番目は財投機関債である。財投債と財投機関債は名前が似ているので紛らわしいが全く違う。財政投融资の対象になる特殊法人（上記財政投融资先一覧での公的金融機関や独立行政法人がこれに該当する）の事を財投機関というのであるが、この財投機関が発行する債券の事を財投機関債という。財投債が国債であるのに対して、財投機関債は各特殊法人の発行する債券であるため、両者は債券としての信用力が格段に違う。さらに第4番目は政府保証債であり、これは財投機関債に政府保証を付けるもので、実態としては財投債と変わらず実際にはあまり発行されていない。

またまたどうでもよいことを言うようであるが、政府の財政投融资改革に伴うネーミングは何とかならないものか。財投債と財投機関債という紛らわしい名前を付けた瞬間から国民はこの名前が出るたびに両者の違いに混乱する事になる。財投債は要するに国債ではないか。国債で何がいけないのか。財投機関債は特殊法人債といったほうがわかりやすいか。財投機関とは要するに特殊法人ではないか。このようなネーミングの紛らわしさは何もこれだけに止まらず、たとえば財政投融资資金と財政投融资資金等が違つかいことになると、その社会人としての常識を疑う。（ちなみに財投融資資金とは財投債の発行で調達した資金であり、この資金に郵便貯金と公的年金の預託金による資金を加えたものが財政投融资資金等という。）わざと難解な専門用語を駆使して議論をするのは、実力のない専門家の常套手段である。専門用語により素人の議論に対して参入障壁を設けるのであ

る。(実は私以外の専門家にとってみるとこのような解り難いネーミングをしてくれることはまことに有難い。ネーミングの解説だけで商売になるからである。) 国民の制度である財政投融资改革に難解かつ紛らわしい専門用語を付けてただでさえわかりにくい制度をさらに複雑怪奇にすることはまことによくない。政府は国民の制度である財政投融资改革を国民の普通の言葉で議論せよ。

もとより平成13年の財政投融资制度改革は、財政投融资制度の肥大化による民業圧迫と特殊法人改革を目標としたものである。このために行われた“改革のポイントは(1)全額預託義務の廃止と市場原理にのっとった資金調達(2)政策コスト分析の導入と情報開示の一層の徹底”であると財務省自身が財政投融资レポートでわざわざ色抜きにして強調している。したがって制度改革の結果、預託金が減少し財投機関債が増加しているのかと思ひ、それぞれの残高の推移を調べてみると以下のとおりとなる。

預託金・財投債・財投機関債残高一覧

(兆円)

| 種類 | 平成12年 | 平成13年 | 平成14年 | 平成15年 |
|------|-------|-------|-------|-------|
| 郵便貯金 | 247 | 207 | 178 | 156 |
| 公的年金 | 140 | 125 | 107 | 85 |
| その他 | 41 | 39 | 35 | 35 |
| 預託金計 | 428 | 371 | 320 | 276 |
| 財投債 | 0 | 44 | 76 | 92 |
| 合計 | 428 | 415 | 396 | 368 |

| | | | | |
|-------|---|---|---|---|
| 財投機関債 | 0 | 1 | 3 | 3 |
|-------|---|---|---|---|

たしかに郵便貯金と公的年金による預託金は制度改正により減少しているが、財投機関債はほとんど増加していないではないか。平成12年度から15年度にかけて、預託金は150兆円も減少したが、財投機関債の平成15年度における発行残高はわずか3兆円に過ぎない。そして預託金の減少額150兆円を埋め合わせたのは財投債、すなわち国債である。財投債の平成15年度の発行残高は92兆円なのであるから、国債で預託金の減少の61%を穴埋めしたことになる。郵便貯金と公的年金の全額預託義務が廃止され、特殊法人が自らの信用力で市場原理にのっとった資金調達(財投機関債の発行)をしようとしてもできないのである。そこで政府は国債を発行して預託金の減少分の6割を穴埋めしている。そして、腰を抜きしそうな驚くべきことであるが、この政府の財投債の7割を引き受けているのは、なんと、改革の張本人たる郵便貯金と公的年金なのである。もともとそれを止

めようとして制度改正はスタートしたのではないか。これには笑ってしまったが笑ってばかりはいられない。以下に証拠を示す。

財投債引受先別明細

(兆円)

| | 平成13 年 | 平成14 年 | 平成15 年 | 合計 |
|--------|-----------|-----------|-----------|------|
| 郵便貯金 | 18 | 14 | 10 | 42 |
| 公的年金 | 12 | 7 | 6 | 25 |
| 簡易生命保険 | 4 | 3 | 3 | 10 |
| 小計 | 34 | 24 | 19 | 77 |
| 市中消化 | 10 | 8 | 10 | 28 |
| 合計 | 44 | 32 | 29 | 105 |
| 市中消化率 | 0.23 | 0.25 | 0.34 | 0.27 |

これは平成13年度から15年度にかけての各財政年度における財投債の引受先明細である。平成13年度と平成14年度までは、各年度の財投債発行額の累積合計と財投債の発行残高が一致する。平成15年度は一致しない。平成15年度には一部償還があったのである。

郵便貯金と公的年金の資金が自動的に特殊法人に財政投融資資金として全額投入されるふざけた制度を改革すべく、郵便貯金と公的年金の全額預託義務が廃止されたが、特殊法人は既に自力での資金調達能力が無く、郵便貯金と公的年金の資金がないともう生きていけない身体になっている。やくざはこれをシャブ付けという。そこで政府が財投債を発行しこれを郵便貯金と公的年金が買うことにより制度改革は偽装された。これだと全額預託義務の廃止という制度改革の大義名分が守れ、しかも、郵便貯金と公的年金の資金が今まで通り特殊法人に流れるという構造も守れる。何のことはない。郵便貯金と公的年金の資金が直接財政投融資資金として特殊法人に流れる代わりに、間に財投債という国債がクッションとして入っただけではないか。すなわち資金の流れが間接的になりわかりにくくなっただけのことであり、何等今までと実態が変わったわけではない。それどころか、財政投融資改革により政府は財投機関債をどんどん増発せざるをえなくなり、国債残高は益々膨張することとなった。これが、財務省が自慢げに主張する財政投融資制度の抜本的改正といわれるものの実態である。

上記に示したように財投債の市中消化率は2-3割にすぎないのであるが、それでも2-3割は市中消化があるのであるから、少しは財投資金の市場原理による資金調達が進んで

いるというのかもしれないが、あまり偉そうなことはいえない。既に第4回経済レポートで分析したように（第7項 膨張する国債発行残高）、日本の国債は郵便貯金と公的年金を除けば日銀と銀行が買っているだけで、家計や海外は2004年3月末時点でそれぞれ国債発行額の3%前後しか買っていないのである。これでは量的に言っても質的に言っても、現在の財投資金が市場原理で調達されているとはとても厚かましくていえないであろう。

本当に財投資金が市場原理で調達されるのであれば、財投資金の全額が政府保証のない財投機関債で調達されなくてはならない。政府はなぜ財投機関債が売れないのかをまじめによく考えなくてはならない。国際金融市場はアホではない。財投機関債が売れないのは、財投機関債に償還リスクがあると投資家が考えているからであり、財投機関債の金利がその償還リスクに比べてお話にならないくらい安すぎるからである。要するに金融市場は現在の特殊法人は現在の国債並みの金利で債券を発行するような収支構造を持った事業を行っていないと判断しているのである。財務省はこの金融市場の判断に対して反論すべきではないか。反論がないということは反論できないということになってしまうのであるがそれでよいか。

平成13年度の財政投融资制度の改革により、財政投融资資金の郵便貯金と公的年金から特殊法人へという資金の流れは何等変わっていない。それどころか、財投債が間に入ることにより資金の流れが複雑化し、国債の増発が止めようがなくなっただけである。しかし、財投債が間に入ることにより財政投融资の規模は大幅に減少することとなった。財投債が国債であるため、国債残高の膨張が国民の関心を呼び、国債残高の抑制を通じて財投資金もまた抑制される事になったからである。1953年に発足した財政投融资制度は既にその運用を半世紀以上にわたり行っており、誰の目にも制度疲労が甚だしい。平成13年度改正は制度改正としては100点満点で30点ほどの効果をあげたといえるのではないか。

4. 特殊法人

財政投融资資金の行き場所については、財務省による実際の投融资残高の開示が十分ではないので、投融资計画残高で分析する以外に方法はなく、やむを得ず以下に大口の財政投融资計画残高の投入先別明細を示す。

財政投融资投入先計画残高

| 機関 | 13年度 | 14年度 | 15年度 |
|-----------|------|------|------|
| 一般会計・特別会計 | | | |
| 一般会計 | 7 | 6 | 6 |
| 公庫・銀行 | | | |

| | | | |
|------------|-----|-----|-----|
| 住宅金融公庫 | 72 | 66 | 59 |
| 公営企業金融公庫 | 18 | 18 | 17 |
| 国民生活金融公庫 | 10 | 10 | 9 |
| 中小企業金融公庫 | 7 | 7 | 7 |
| 日本政策投資銀行 | 16 | 15 | 13 |
| 国際協力銀行 | 15 | 13 | 12 |
| 独立行政法人等 | | | |
| 都市基盤整備公団 | 15 | 15 | 14 |
| 年金資金運用基金 | 32 | 28 | 24 |
| 日本道路公団 | 22 | 22 | 22 |
| 日本郵政公社 | 69 | 62 | 43 |
| 地方公共団体 | | | |
| 地方公共団体 | 90 | 93 | 94 |
| その他 | | | |
| その他5兆円未満残高 | 37 | 36 | 34 |
| 合計 | 410 | 391 | 354 |

財政投融資資金の最大の使い手は地方公共団体である。平成15年度末（平成16年3月）時点での計画残高は94兆円であり、しかも財政投融資制度改革の後も残高は増え続けている。地方公共団体の財政が悪化しており、その赤字補填資金が止まらないのである。

財政投融資資金の2番目の行き先は住宅金融公庫である。住宅金融公庫単独で平成16年3月末の計画残高は59兆円となる。また、住宅金融公庫以外の政府系金融機関に対する計画残高は同3月末で63兆円あるので、政府系金融機関全体に対しては合計122兆円の財政投融資資金が出ていることになる。

財政投融資資金の3番目の投入先は、ばかばかしい事に日本郵政公社である。郵便貯金は平成16年3月時点で156兆円もの資金を財政投融資資金預託金として供出する資金の提供者でありながら、同時にその財政投融資より43兆円もの財投融資を受けているのである。それなら最初から43兆円は財政投融資に供出しなければいいのではないかと思うのであるが、どうも行政というものはそういう理屈では動いていない。この資金の財政投融資との間のキャッチボールのことを“金融自由化対策資金”という。金融自由化対策資金とは、“金融自由化に対応して郵便貯金事業の健全な経営に寄与するために設けられた市場運用のためのファンド”であると説明されており、運用対象は原資が公的資金であることから安全・確実を原則として国債などの公社債等に限定されている。要するにここでも

国債を買っているのである。

郵便貯金と公的年金は、財政投融资への全額預託義務が解除され自主運用になったというのに、その自主運用で財投債を買い、さらに金融自由化に備えるためとの理由で特に与えられた自主運用枠でも国債を買う。郵便貯金や公的年金の全額預託義務の廃止などやっても自主運用は無理である。やる気も無ければその能力もない。結局彼らは国債を買う以外に資金の運用などできないのである。今後金利が上昇して購入した国債が値下がりしたら、国債ばかり買っている郵便貯金と公的年金は膨大な含み損を抱えることになるのであるが、大丈夫か。なぜ彼らは性懲りもなく値下がりの可能性の極めて高い国債ばかり買うのであろうか。もちろん行政の規制で仕方がない（1999年12月に2007年度までの経過措置に関する大蔵・郵政・厚生の関係三省合意というものがある）というのかもしれないが、結局その規制も彼ら自身が作っているのであるからこれは言い訳にはならない。彼らは国債が値下がりして膨大な含み損を抱えてもいいのである。なぜなら国債の値下がりの責任は国にあるのであり、国に責任があるということは、誰の責任でもないからである。郵便貯金と公的年金が国債を買っている限り、郵便貯金も公的年金も責任を問われる事はない。そんな中で、うまくいかなければ責任を問われる自主運用などもともとやるわけはないのである。

資金投入第4位以下は何かと資金の無駄遣いでマスコミが騒ぐ年金資金運用基金、日本道路公団、都市基盤整備公団の財政投融资特殊法人三羽鳥が続く。一般会計にも6兆円の資金が出ているが、これは旧国鉄関係と本州四国連絡公団の融資を引き継いだものである。上記主要一覧ではその他に記載されているが、その他の中でも独立行政法人水資源機構（旧水資源開発公団）、独立行政法人鉄道建設・運輸施設整備支援機構（旧日本鉄道建設公団及び旧運輸施設整備事業団）、独立行政法人福祉医療機構（旧社会福祉・医療事業団）、日本育英会、首都高速道路公団及び阪神高速道路公団の6機関は財政投融资計画残高がそれぞれ1兆円を超す規模であり、決して小さいわけではない。財政投融资はとにかくその規模がとてつもなくでかく、その他といえども民間事業会社であれば巨大法人並みの規模になるのである。

5. 地方自治体と政府系金融機関の不良債権

財政投融资資金の投入先がわかったところで、マスコミがあるのではないかと疑い、財務省がそんなことはないと言い張る財政投融资資金の不良債権を推定する。まず、地方公共団体に対する投融资資金について検討する。総務省によると平成16年度末の地方財政の借入金残高は204兆円と見込まれている。この借入金残高中、地方財政の赤字補填のために発行される“財源補填債”及び“臨時財政対策債”ならびに赤字補填借入である“交

付税特別会計借入金”の合計は56兆円になると報告されている。地方財政の借入金204兆円中赤字補填分が56兆円あるのであり、これは総借入に対して27%になる。赤字補填貸付けは追い貸しでありしたがって不良債権であるので、少なくとも財政投融资で貸付けられた94兆円の27%は不良債権であり、その金額は25兆円になる。財政投融资資金特別会計に一般に公正妥当と認められる会計基準を適用するとすれば、その地方公共団体に対する貸付けに対しては少なくとも25兆円の貸倒引当金を積みなければならない。

次に、公的金融機関に対する財政融資の不良債権を分析する。以下に平成16年3月決算における主要公的金融機関の貸付残高と計上されている貸倒引当金を一覧にして示す。

公的金融機関貸付金・貸倒引当金一覧

平成16年3月期

| 公的金融機関 | 財投融资 額 兆円 | 総資産 十億円 | 貸付金 十億円 | 貸倒引当 金 十億円 |
|--------------|-----------------|------------|------------|------------------|
| 住宅金融公庫(注1) | 59 | 62,542 | 60,594 | 6 |
| 公営企業金融公庫(注1) | 17 | 26,046 | 25,302 | 0 |
| 国民生活金融公庫(注2) | 9 | 9,774 | 10,069 | 393 |
| 中小企業金融公庫(注2) | 7 | 7,328 | 7,553 | 341 |
| 日本政策投資銀行(注3) | 13 | 15,326 | 14,785 | 395 |
| 国際協力銀行(注3) | 12 | 20,839 | 19,306 | 263 |
| 合計 | 117 | 141,855 | 137,609 | 1,398 |

注1)特殊法人会計基準

注2)企業会計基準

注3)監査証明付

上記公的金融機関主要6機関に対して、平成16年3月末時点で117兆円の財政投融资資金が投入されており、公的金融機関はこの117兆円の資金に自己調達資金を加えて137兆円を貸付けにまわしている。そしてこれらの公的金融機関の決算によると137兆円の貸付金残高に対して必要とされる貸倒引当金は1兆円ということになっている。この引当率は貸付金残高に対してわずか1%に過ぎない。ありえない。以下に根拠を示す。

民間銀行不良債権－2003年9月末

| 金融再生法開示債権 | 債務者区分 | 債権金額 | 引当率 | 引当金 |
|-----------|-------|------|-----|-----|
| | | | | |

| | | 十億円 | % | 十億円 |
|---------|-----|--------|-----|--------|
| 破産更生債権等 | V | 5,592 | 100 | 5,592 |
| 危険債権 | IV | 12,328 | 100 | 12,328 |
| 要管理債権 | III | 13,715 | 70 | 9,600 |
| 合計 | | 31,635 | | 27,520 |

上記は2003年9月末の全国銀行の金融再生法開示債権である。金融再生法開示債権とは、金融再生法により開示が求められている不良債権のことを言う。民間銀行は2003年9月末では31兆円の不良債権を有していた。そして、この不良債権に対して、破産更生債権等と危険債権は100%、要管理債権は約70%の引き当てが行われるので、この時点で民間の全国銀行では27兆円の貸倒引当金が計上されていたものと推定される。一方2003年末の国内銀行の貸出金残高は、割引手形を含めて414兆円であったので、この時期の民間銀行の貸付金全体に対する不良債権引当率は6.5%ということになる。実際には貸倒引当金は不良債権以外にも要注意先債権や正常先債権に対しても設定されるので、民間銀行の貸付金に対する貸倒引当率はさらに高いはずである。この民間銀行の不良債権だけを取り出して計算した貸倒引当率6.5%に比較しても、公的金融機関の貸倒引当率1%は桁違いに低い。

注にも記載したが、公的金融機関の決算書は特殊法人会計基準に基づいて作成される財務諸表と企業会計原則に基づいて作成される財務諸表の2種類がある。両者の差は引当金の計上に差があり、特に貸倒引当金についてはその差が著しい。特殊法人会計に基づく、貸倒引当金は政令及び大蔵省告示に基づき期末貸付金の0.6%の範囲内で計上するのに対して、企業会計原則では債権のうち回収が見込まれない金額につき個別に貸倒引当金が設定され、特に金融機関については“金融検査マニュアル”に基づく自己査定により所要額が計上される。上記の6主要公的金融機関の決算において、住宅金融公庫と公営企業金融公庫の貸倒引当金がほとんど無いのは、それが特殊法人会計基準に基づいて計上されているからである。特殊法人会計基準によれば貸倒引当金は貸付金の0.6%の範囲内で計上すればいいのであるから、従って計上しなくてもいい。特殊法人会計基準では不良債権があっても貸倒引当金を計上しなくてもかまわないのである。このように特殊法人会計とは、およそ組織体の財政状態と経営成績の適正な表示という概念とはかけ離れた論理で作成されているため、この決算書で組織体の評価を行うことは危険極まりない。そしてこのような決算書で財投機関債を発行しようとする特殊法人は、まさに詐欺行為をしようとしているのではないかと思えないのであるがどうか。財投機関債が売れないのは当たり前なのである。

公的金融機関純資産

平成16年3月期

| 公的金融機関 | 当期利益 十億円 | 純資産 十億円 |
|--------------|-------------|------------|
| 住宅金融公庫(注1) | 17 | 183 |
| 公営企業金融公庫(注1) | 272 | 17 |
| 国民生活金融公庫(注2) | -27 | -134 |
| 中小企業金融公庫(注2) | 0 | 105 |
| 日本政策投資銀行(注3) | 113 | 1,754 |
| 国際協力銀行(注3) | 34 | 7,895 |
| 合計 | 409 | 9,820 |

注1)特殊法人会計基準

注2)企業会計基準

注3)監査証明付

これは6主要公的金融機関の平成16年3月期の当期利益と純資産の一覧である。このうち特殊法人会計基準で作成されている住宅金融公庫の純資産1,838億円は全く信用できない。この貸借対照表を見て驚いたのであるが、住宅金融公庫の資産には3,414億円の特別損失が計上されているのである。およそどれだけふざけた会社でも特別損失を資産に計上するようなことはしないが、一体何を考えているのか。おそらくなにか特別の政令でも出してこのような処理を容認しているのであろうが、この特別損失にどのような資産性があるというのか。この特別損失を特別損失として正しく処理すれば、住宅金融公庫はなんと1,576億円の債務超過ではないか。国民の税金から補助金を受けていながら、会計上必要とされる貸倒引当金を計上しないばかりか、特別損失を資産計上して債務超過を免れるなど粉飾決算以外の何者でもない。住宅金融公庫と公営企業金融公庫はまともな企業会計原則に基づく決算をやると一体いくらの赤字が出てくるのか。政府は粉飾決算を白昼堂々と合法化するような特殊法人会計基準を直ちに全面廃止せよ。

6主要公的金融機関のうち、住宅金融公庫と公営企業金融公庫以外の4金融機関は特殊法人会計以外に任意で民間ベースの企業会計原則に基づく財務諸表を作成している。このため上記一覧表にはこれらの4金融機関については企業会計原則に基づく決算上の数値を掲載した。従って、これら4金融機関は金融検査マニュアルに基づく資産の自己査定を行っている。しかも、日本政策投資銀行と国際協力銀行は中央青山監査法人より監査証明を取っている。しかし、それでも私はこれらの決算を信じることができない。貸付金に対する貸倒引当率が低すぎるからである。資産の自己査定を行っている国民生活金融公庫と中小企業金融公庫でも貸倒引当率はそれぞれ3.9%と4.5%という低率である。監査証明まで取っている日本政策投資銀行と国際協力銀行にいたってはそれぞれ2.6%と1.3%という夢のような低引当率ではないか。

既に第3回経済レポート（第7項 では金はどこにいったのか）で指摘したように、2002年3月期の大手都市銀行の不良債権比率は8.4%もあったのであり、これを2005年の3月期までに半減させるというのが政府の公約であった。この目標は、都市銀行の不良債権比率が2004年9月中間期に4.7%にまで下がったので半年早く目標は達成された。この間日本の都市銀行は年間20兆円から30兆円にのぼる巨額の不良債権処理を1999年より継続して行っているのである。このことは第4回経済レポート（第5項 貨幣の増発と不良債権の償却）で指摘した。今まで不良債権の償却を行ってこない公的金融機関が不良債権の償却を進めてきた民間銀行より不良債権比率が少ないというのはどうしても理屈に合わない。

もとより、公的金融機関というのは民間金融機関より融資が受けられない企業やプロジェクトに対して政策的見地より融資を行うことにその存在意義がある。民間金融機関より融資が受けられない企業やプロジェクトというのは、民間金融機関による貸付けに比較して当然与信リスクは高く、従って不良債権となる確率も高いと考えるのが自然ではないか。貸倒リスクが高くなければ民間銀行が喜んで金を貸すのである。その公的金融機関の不良債権比率が民間銀行よりも遥かに低いというのもこれまた理屈に合わない。

金融庁は民間銀行の不良債権を金融検査で散々いたぶったが、なぜ公的金融機関にはまともな金融検査を行わないのか。昨年度からやっと日本政策投資銀行と日本郵政公社に対して金融検査を開始したようであるが、順番が逆であろう。また、公的金融機関に対する金融検査と同時にこの財政投融资資金特別会計そのものの金融検査を行うべきである。財政投融资資金特別会計は、他の追随を許さない日本最大（従って世界最大）の、人類史上他に類を見ない巨大な金融機関である。民をいたぶる前にまず官はわが身を正せ。金融庁は直ちに財政投融资資金特別会計と全ての公的金融機関に対して民間銀行に対して行ったと同等の徹底的な金融検査を行え。そしてそこで不良債権が発見されたら、民に対して行ったと同様に関係者の徹底的な処罰を行う必要がある。

仮にここでとった民間銀行の2003年の不良債権比率6.5%が、公的金融機関においても最低必要とされる貸倒引当金であると仮定すると、公的金融機関に求められる貸倒引当金は8.9兆円と計算される。 $(137,609 \text{十億円} \times 6.5\%)$ この金額に住宅金融公庫の資産計上された特別損失0.3兆円及び国民生活金融公庫にすでに計上されている債務超過額0.1兆円を加算して、既に計上している貸倒引当金1.3兆円を控除すると、要修正額は8兆円と計算される。公的金融機関には少なくとも約8兆円の不良債権があるものと推定する。

6. 財投機関債と関係三省合意という談合

平成15年度財投機関債発行状況

| 機関 | 発行予定 億円 | 実績 億円 |
|----------|------------|----------|
| 住宅金融公庫 | 8,500 | 3,500 |
| 公営企業金融公庫 | 3,000 | 3,000 |
| 国民生活金融公庫 | 2,400 | 2,400 |
| 中小企業金融公庫 | 2,000 | 2,000 |
| 日本政策投資銀行 | 2,400 | 2,400 |
| 国際協力銀行 | 2,400 | 2,400 |
| 日本道路公団 | 5,100 | 5,100 |
| 商工組合中央金庫 | 3,319 | 3,319 |
| その他 | 4,680 | 5,064 |
| 合計 | 33,799 | 29,183 |

上記は平成15年度の財投機関債の発行状況である。平成15年における財投機関債の発行額は2兆9千億円で、同年における財投債の発行額2兆8千4億円の1割程度にしかない。さらにこの発行額は発行計画3兆3千億円にも達していない。本来の制度改革の趣旨からすれば、財投機関債と財投債の発行割合は現在のものと全く逆転していただい位であるが、とにかく財投機関債の発行は少ない。それでも各財投機関は、“財投機関債の発行に努めており債券は市場で順調に消化されている”などとふざけた事を言っている。まともに考えてみればすぐわかることであるが、実は財投機関は財投機関債を発行する事にインセンティブがなく、発行しないことに逆にインセンティブがある。なぜなら、財投機関債を発行するとその調達金利は国債の金利よりも高くなってしまふからである。財投機関債を発行しなければ、政府が財投債を発行してくれ、その金利は国債金利である。そしてその資金をそのままの金利で財投機関に回してくれるのであるから、財投機関は財投機関債を発行しないほうが得なのである。財投機関債の発行金利は、国債金利に各財投機関の信用力に基づくプレミアムがついたものになる。たとえば日経新聞の朝刊に記載されている本年5月9日の債券標準価格を見てみると、公営企業金融公庫の十年債の流通利回りが1.346%であるのに対して、10年国債の流通利回りは1.281%である。両者には0.065%の利回り格差が出ている。これでは財務省は財投機関に対して財投機関債を発行するなど言っているようなものではないか。

結局、財政投融资制度の改革を骨抜きにしているのは1999年12月の“2007年度までの経過措置に関する大蔵・郵政・厚生の関係三省合意”ではないか。この関係三省合

意は財投債の発行を前提として財投債を郵便貯金と公的年金が引き受ける事を約したものであるが、まことに余計なお世話ではないか。政府が財投債を発行しなければ、特殊法人与公的金融機関はなんとしても自主努力により財投機関債を発行して資金繰りを付けなくてはならない。財投機関債を市場原理で発行するためには、現在のような特殊法人会計に基づく粉飾まがいの決算ではなく企業会計原則に基づく適正な決算を行なわなければならない。そうでなければ財投機関債が売れないからである。財務省の言うところの“情報公開の一層の徹底”なるものが自動的に達成されるではないか。

財投機関債の金利は財投債の金利より高いので、高い金利が特殊法人や公的金融機関の収益を圧迫するかもしれないと財務省は心配する。結構な事ではないか。補助金をもらっていないながらも収支が合わない不毛な公的事业が淘汰されて、特殊法人の赤字の国民負担が減る。特殊法人の経営改革が自動的に市場原理により行えるのである。

国民は本年4月1日以降の銀行預金のペイオフ解禁の後の資金の投資先に困っている。方や長期資金を調達したい特殊法人や公的金融機関がいて、もう一方に長期資金の運用先が欲しい国民がいるのであるから、両者の資金は適正な情報開示の下での市場金利で必ず均衡する。特殊法人や公的金融機関について投資家はその事業の収益性に不安感があるかもしれないが、そうであればその債券の金利は上昇するだけの事である。極端な事をいえば特殊法人や公的金融機関の10年物の債券がたとえば3%ということにでもなればその債券は10兆でも20兆でもいくらでも市場で売れるのである。日本国民が買わなくても世界が買う。

結局財政投融资改革は全てを市場原理に任せてしまえばそれでいいのであり、政府は余計な事をしないほうがいい。経済原論どおり、そして国会決議どおりのことをやればいいのである。国民は財政投融资の制度改革を国会で決議したのであり、それを官僚に骨抜きにしてくれと頼んだ覚えは無い。一体関係三省合意などという不透明な談合まがいの骨抜きを誰がしてくれと頼んだのか。今更1999年の談合を批判しても仕方がないが、問題はこの談合の期限が来る2007年以降である。現在の財投機関債の発行計画の推移を見る限り、とても2007年以降に財投機関債だけで特殊法人与公的金融機関の資金需要が満たされるとは考えられないが、たとえどんな事であろうが今後想定される関係三省合意の延長を官僚に行わせてはならない。(ほうっておくと必ず官僚は“なお当分の間”などといって延長を行おうとする。) 財政投融资制度が日本経済の資金構造上の最大の問題点であることを長々と検討してきたのであるが、その問題点の解決は究極のところ日本国民が官僚の求める関係三省合意の延長を断ち切れるかどうかにかかっていると深く憂慮するものである。まだこの三省合意の延長の動きは無いが、2007年まであと2年なのであるから、いずれ遠からずこっそりとその動きが出てくるはずである。時は今であり、国民は目を見

開いて官僚の動きを注視しなければならない。

地方公共団体と公的金融機関の不良債権を検討したところで、一気に特殊法人の分析を行いたかったのであるが既に紙面が尽きた。次回レポートにおいて、都市基盤整備公団、年金資金運用基金及び日本道路公団の財政投融资特殊法人三羽烏の分析を行うこととする。そしてさらに資金供給の根源であるである郵政公社を分析し、問題の郵政民営化についても考えてみたい。

2005年5月12日 細野祐二