

財政投融資の史的展開

—— 金融変革, 1953~2000年 ——

斎 藤 忠 雄

目 次

はじめに

I “第2の予算”の概要

1. 定義と特色
2. 相対的膨張傾向, 弾力的運用

II 原資構成比の上昇する資金運用部資金・回収金等

1. 原資の性格と構成比の推移
2. 主要4原資の推移
 - (1) 資金運用部資金
 - (2) 簡易生命保険資金
 - (3) 産業投資特別会計資金
 - (4) 政府保証債・政府保証借入金

3. 小 括

III 運用構成比の高まる生活関連

1. 多様な原資とその運用規定
2. 産業振興・生活基盤関係から民生関係・資金運用事業へ：使途別運用構成比
3. 上位を占める地方公共団体と住宅金融公庫：財投運用対象機関別推移

IV 財政投融資の変遷

1. 財政投融資計画の創立期
2. 重化学工業化・「ひずみ」拡大の高度経済成長期
3. 石油ショックを契機とする財投の変調

V 財政投融資の変容と改革

1. 民間金融との競合深化
2. 国債の消化と保有
3. 郵貯の特性と金融自由化対策

4. 不用額と補助金の増大
5. 資金運用事業の生誕から全額自主運用（案）へ
むすびにかえて

はじめに

一般に財政投融资計画または（それより広義の）公的金融が高度経済成長期にはたした役割にたいする評価は高い。公的金融は、一方で一般政府（中央政府・地方政府・社会保障基金）と密接な関係をもちつつその補完機能を担い、他方で民間金融の補完も量的質的にはたしたとされる。郵便貯金はこの巨大な公的金融の基軸をなく有償原資であった。全国津々浦々に設置されている郵便局は、庶民金融としての機能をはたしながら、同時に膨張してやまない歳出を賄う広い意味の財政資金の確保に寄与したのである。

周知のように、石油ショックは多方面にわたって経済社会の構造的な転換を促した。すなわち石油ショックを契機とするかのように、国内的には公債の大量発行が恒常化し、対外的には金融の自由化・国際化が急速に進展してきた。それまでの規制をベースにした金融体制は、その機能と組織・制度において変革を迫られている。1990年代の複合不況下における大手民間金融機関のあいつぐ破綻と巨額な公的資金の注入は、事態が抜き差しならぬところまで来ていることを露呈したものと解さねばなるまい。日本の金融体制は根底から崩れ去り再編過程に入りはじめた。

構造的転換に直面したといういみにおいて、郵貯・財投も例外ではない。両者は新しい局面に遭遇することとなった。それまで比較的棲み分けのとれていた民間金融機関および国の一般会計との間に不整合が生じ、みずからの財務事情も思わしくなってきたのである。つまり、日本の公的金融システムは、いわゆるその入り口の代表ともいうべき郵貯と出口の財投運用対象機関において難しい問題を抱えるにいたっている。これは、経済社会の旋回が郵貯・財投にも再検討を迫っているものと考えられる。その帰着点が、1990年代の長期複合不況を経て提出された『財政投融资制度の抜本的改革案（骨子）』（1999年12月9日、大蔵省発表）であったと見てよいだろう。この改革案は、郵貯・年金積立金資金の運用部にたいする全額預託義務を廃止し、2001（平成13）年4月から全額自主運用することを柱とする抜本的なものである。そして、それは「資金運用部資金法等の一部を改正する法律」（2000年5月24日）として成立した。

小稿は、公的金融＝財政投融资を対象としている。分析視角は公的金融の機能の変化と制度改革を日本経済とのからみから明らかにすることにある。取り上げている期間は、財政投融资計画が創設された1953年（昭和28）年度から最新の統計のえられる2000（平成12）年度までである。この50年近いやや長い期間を取り上げるにさいし、石油ショックを契機として、日本の金融経済が投資超過型経済（規制金利型）から貯蓄超過型経済（自由金利型）・国際的金融自由化の時代へ、そして国の一般会計がより深い構造的赤字財政に転換していることを分析の基

底に据えている。

史的分析の軸は、経済社会の回天が公的金融にいかなる課題を投げかけ、公的金融がそれに対応し展開してきたのかを抽出することにある。小稿の最終的意図は、「全額自主運用」や「特殊法人の見直し」自体の検討というよりも、そのような改革案が提出されるに至った背景や要因および公的金融変革の意義を析出することにある。

I “第2の予算”の概要

1. 定義と特色

〔1〕現代財政は相対的な規模が大きく、制度も複雑で全体像がつかみにくい。財政投融资(treasury investment and loan)はその一環を構成すると同時に、理解の難しい典型といえるであろう。そこで、誤解や混乱を少しでも避けるために、まず定義と特性を確認しておくことにしたい。

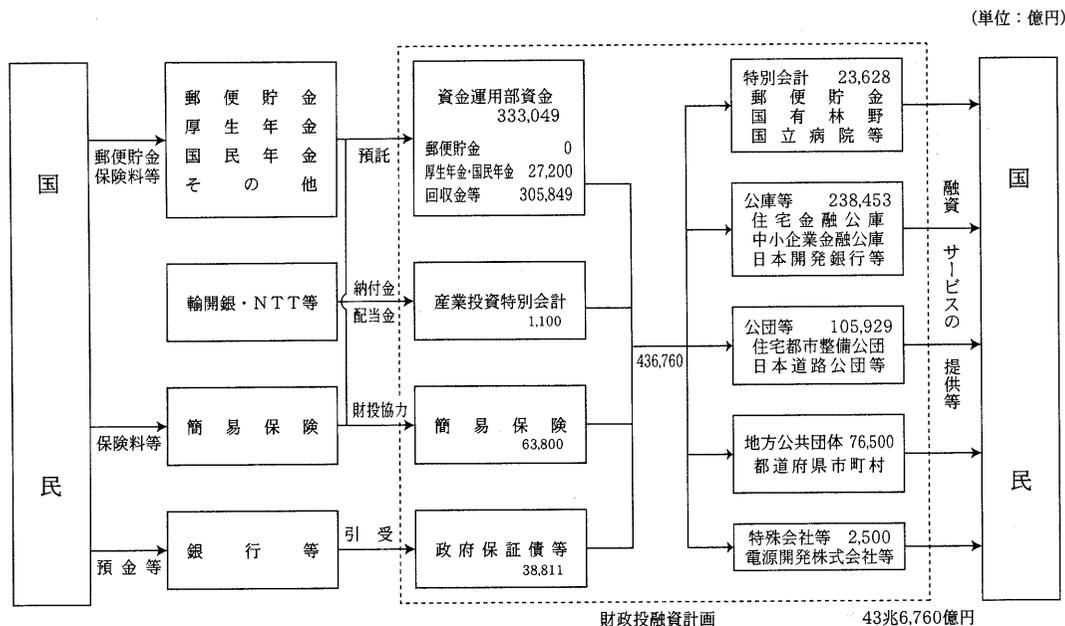
広義の財政投融资は、財政投資または公共投資と同義語として用いられ、実物資本の形成をおこなう財政支出全体をさすものとされている。しかし一般に、以下のような狭義のいみで用いることのほうが多い。「財政投融资とは、国の制度・信用を背景として集められる各種の公的資金を財源にして、国の政策目的実現のためにおこなわれる政府の投融资活動のことであり、いわば金融的手法による政策手段である」(大蔵省理財局 編『財政投融资ハンドブック』大蔵省印刷局、1993年、3ページ)。具体的には、「財政投融资とは財政投融资計画のことでありと観念するのが一般的」である(中川雅治、乾 文男、原田有造 共編『財政投融资』大蔵財務協会、1994年、1ページ)。すなわち、図1・図2の破線で囲まれた部分に限定していることが多い。

財政投融资は政府の経済といういみでは一般会計と同様公共性を求められているが、一般会計と異質な点も少なくない。まず、一般会計が租税といういわば強制的で反対給付のない財源を基本としているのにたいし、財投は基本的に郵便貯金等の「有償資金」を原資としている。したがって、一般会計が財貨サービスの購入ないし移転的経費の支払いといった、いわば出し切りの支出をおこなうのと異なり、資金を融通し、金利を付して返済してもらう形でしか運用できない。受益者負担が原則であるから、財投資金の対象分野はおのずと限られることになる。

さて財政投融资計画には、一般会計の歳出による公共事業費支出、貸付金、出資金、そして内部留保資金はふくまれない。計上されないのはそれだけではない。原資の大宗をなす資金運用部資金や簡保資金でも、5年未満の運用はのぞかれている。つまり、「資金運用部資金および簡易生命保険の積立金の長期運用にたいする特別措置に関する法律」(いわゆる長期運用法)の規定では、財投運用対象機関にたいする長期運用(5年以上)が国会審議の対象となっている関係で、財政投融资計画に計上される資金は長期運用分に限られている。

ただし、短期運用分は財投計画外の資金ではあるが、長期運用と同じく、資金運用部資金法

図1 財政投融资資金の流れ（フロー、2000年度当初計画）



注：1) 「回収金等」とは、財投機関にたいする貸付金の回収されたもの、および外為特会の預託金、共済組合の預託金等である。

2) 四捨五入のため、計算上不一致がある。

資料：大蔵省『財政金融統計月報』より作成。

第7条の適用をうける。そのため、安全性・公共性確保の観点から、もっぱら国債と金融債の購入にあてられている。しかも、その運用のあり方にかんしては、長期運用分と同様、資金運用審議会の審議対象となっている。1990年代のばあい、計画外運用額（国債・金融債・短期貸付等）* の規模は資金運用部資金残高の2～3割相当である。

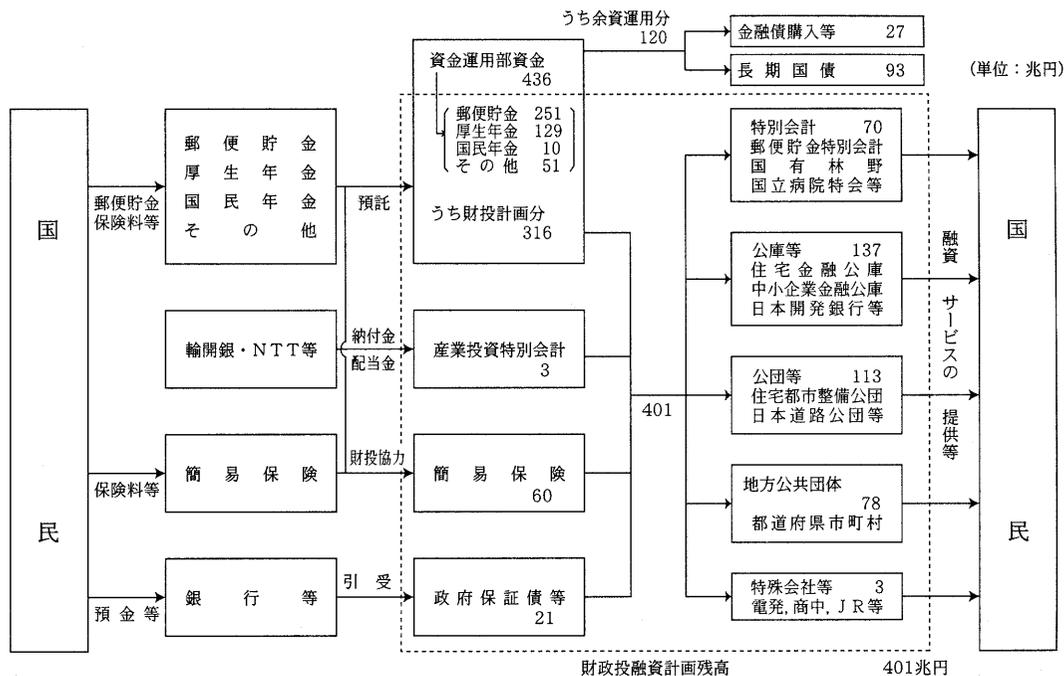
* 「金融債」には、外国債をふくむ。

「短期貸付等」には、交付税特別会計借入金の一般会計承継分をふくむ。

そういう訳で、一般に用いられている財投計画の範囲は、実際に運用されているものより狭くなっている。たとえば、1998年度末現在のストックのばあい、実際に運用されている財投残高に占める財投計画残高の割合は、77.0%である（図2）。金融業務という性格上、短期運用は不可避である。しかし、財投計画が財投の実体より小規模な範囲にとどまっていることに留意しなければならない。質的には、これが恒常化して長期運用の肩代わりとなっていることに注意を払っておきたい。

〔2〕 さて、財投計画の原資は、(かつて短期間存続しただけの一般会計資金、見返資金、

図2 財政投融资資金の流れ（ストック，1998年度末残高）



注：1) 単位未満の端数整理をしているため、合計において一致しないばあいがある。
 2) 資金運用部による長期国債引受けもふくめて「財政投融资」と言うことがある。
 資料：大蔵省『財政金融統計月報』より作成。

余剰農産物資金および外債等をのぞけば、) 産業投資特別会計資金、資金運用部資金、簡保資金、そして政府保証債・政府保証借入金からなっている。その運用対象機関は各種の特別会計、公庫・公団・事業団、特殊会社、そして地方公共団体に分けることができる。

このような構成からなる財政投融资はかつて、一般会計からの出資や特別会計の資金等を別とすれば、財政法上の歳出・歳入概念（財政法 第2条）や国庫債務負担行為（同第15条）等に該当しないいわゆる予算外資金の運用であるため、国会の議決を要しないものとされていた。つまり、1953（昭和28）年度に発足した財政投融资計画は、予算審議の参考資料として国会で公表されるにすぎなかった。だが、その規模が大きくなるにつれて、一般会計と並んで財政資金の配分機能を有している以上やはり議会のコントロールをおよぼすべきであるとの判断が下されるようになった。そのため、1973（昭和48）年度から、前述のように原資の中軸を占める資金運用部資金と簡保資金のうち運用機関が5年以上にわたる長期運用予定額にかぎって、国会の議決を要することになったのである。

また、広義の財政政策上または金融資産としての性格上、運用の機動性・弾力性を保つためいわゆる「弾力条項」が設けられている。すなわち、資金運用部資金と簡保資金のばあい、やむをえない特別の事由があるときは、予算でさだめられた長期運用予定額の50%の範囲内で増

額することができる。同じく政府保証債・政府保証借入金の政府保証限度額についても、1971(昭和46)年度から50%の弾力条項が設けられている(一般会計予算総則)。この点一般会計と異なるが、財政民主主義の観点からして一考を要するであろう。

周知のように、財投計画の策定過程は一般会計予算と密接な関係をもたせつつほぼそれと並行してすすめられている。ただし、財投に制度全体を一括りにした根拠法があるわけではない。図1・図2における4種の原資ごとに根拠法令があり、それののっとなって制度がつくられている。その結果、財投計画は原資ごとに個別に審議、議決されるので全体像が把握しにくい。その欠点を克服するために、「財投三表」(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)に加え、「予算及び財政投融資計画の説明」等が参考資料として国会に提出されることになっている。

[3] 既述のように、財政投融資は財政投資の一部であるから公共性をもっていなければならない。事実、財投は政治的判断にもとづき国家的に必要とする分野への長期低利融資を、しばしば採算を度外視して実施されている。だが他方で、資金運用部資金法第1条に記されているように、「确实且つ有利な方法」で運用することにより、「公共の利益の増進に寄与」することが求められている。歴史の所産としての財投は、じつは生まれながらにしてこのような公共性と収益性という二律背反的命題を抱えているのである。後述するように、財投を取り巻く環境の変化にともない、やがてこの二命題の両立が困難となり政治経済の上で問題視されていくことになる。

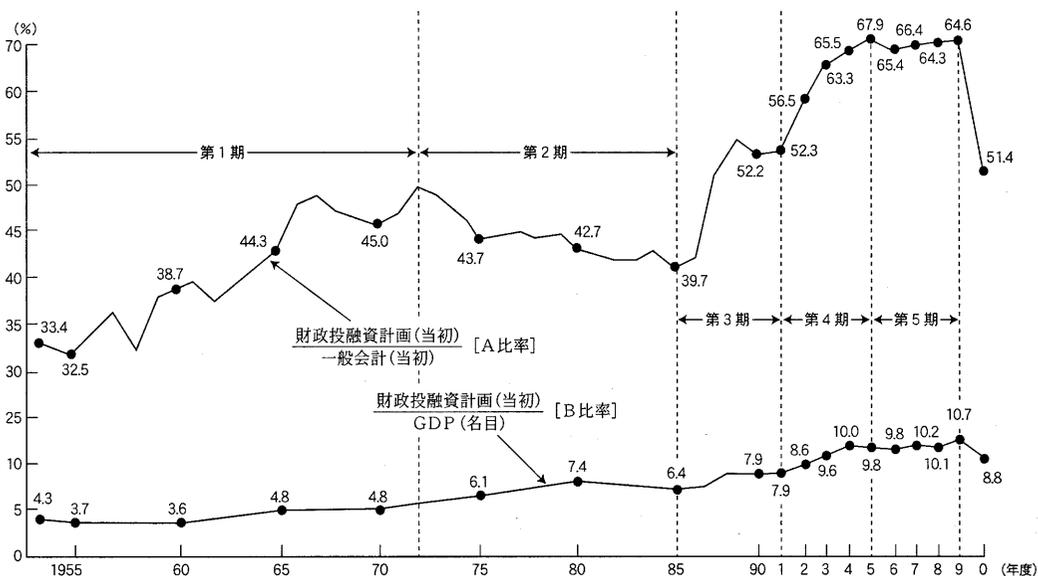
2. 相対的膨張傾向、弾力的運用

[1] 財政投融資は1953(昭和28)年度に現在のような形で示されるようになって以来、幾多の変遷を経て2001年度(21世紀)を迎えようとしている。ここでは図3(1953~2000年度)によって、この間における相対的規模の推移を追ってみよう。

「財政投融資計画(当初計画)÷一般会計(国, 当初予算)×100%」[A比率]を軸として時期区分してみると、それはおよそ6期に分けることができそうである。

第1期は、政策決定権限が占領軍の統制から完全に解放され総合予算均衡主義を放棄した1953年度の財投計画創設時から第1次石油ショックの直前までである。この期間にその相対的規模は、30%強から50%弱へと上昇トレンドをたどっている。とりわけ、創設時から東京オリンピック直後の不況期までの上昇がいちじるしい。周知のように、第1期は高度経済成長による豊富な租税収入に恵まれて、国の一般会計は連年対前年度比で10%以上の伸びを示したのであったが、財投計画はそれを上回る勢いで伸びている。この間、国の一般会計歳出額は、対GDP(・GNP)比でほぼ横這いで推移している。また、1964(昭和39)年度までは財政法第4条の謳う健全財政主義を堅持できた。しかし、それは地方債を抱える地方財政とこの急膨張をとげた財投に支えられて初めて可能であった、といわねばならない。見方をかえると、A比率の上昇傾向は財政有料化の進行とも読める。

図3 財政投融资計画の相対的規模（当初計画・予算，1953～1999年度）



注：財政投融资計画の絶対額は、1953年度が3,228億円、2000年度が43兆6,760億である。

資料：大蔵省『財政金融統計月報』，同『財政統計』，経済企画庁『国民所得統計』より作成。

第2期は、石油ショック時から円高不況の深刻であった1985（昭和60）年度までであって、A比率は下降線をたどっている。それまで日本経済は、高度成長過程をつうじて戦後の重要課題であった失業問題と外貨不足とを解消し、物質的に豊かな社会を築きつつあった。財投もそれに資するものとして機能したのであるが、この時期には高成長の歪みは正にとどまらない新しい課題に直面している。それがスタグフレーション対策と行財政改革であった。一般会計（国）は、一方で財源を巨額の国債に頼りながら、他方で財政構造改革を試みるという二面性を孕んでいた。そのため、一般会計の伸びは抑制過程に移行するけれども、財投計画はさらにそれより強く伸び率を引き下げていく。ただし、一般会計（国）ではなくGDPを基準にとると異なったカーブを描いている。すなわち、財投計画の相対的規模 [B比率] の方は第1期の60年度以降と同様に80年度まで上昇傾向をたどっている。また、財政投融资が、財投計画外で大量の国債を引き受けるのもこの時期からである。財投は相対的規模と質の両面において新しい段階に移行したとみなしてよいであろう。

第3期は、A比率が反転して再び上昇する1985～1991（昭和60～平成3）年度である。このやや短い時期はいわばバブルがらみの好況期と重なっている。1985（昭和60）年度の円高不況と当時の厳しい日米貿易摩擦は内需拡大政策を必然にしたが、国の一般会計は行財政改革のスローガンを掲げている建前上その要請に応えがたく、対前年度伸び率をいぜん1桁に抑えている。そこで活用されたのが地方財政であり、この財投であった。結果的に、好況にもかかわらず

ずA比率・B比率ともに急上昇していることに注目したい。不況克服をとおり越して景気を過熱させる一因となったことは否定できないであろう。

第4期は、バブル崩壊後の不況期で大型の景気対策が矢継ぎ早に講じられた1991～1995（平成3～7）年度である。A比率とB比率がともに上昇カーブを描いていることは第3期と類似している。しかし、景気との意味合いが異なっている。この時期、国の一般会計は一面で減税政策をからませながら、反面で、しばしば大型補正予算を組んで対応している。また地方の普通会計も、資金運用部資金で補填（いわゆる隠れ借金）された地方交付税特別会計からの交付金と多額の起債によって財源を賄い、地方単独事業を柱とする公共事業で応えている。それだけ、この時期における「財投」の伸びは、第3期とは違ったいみで大きかったことになる。この短期間にA比率・B比率におけるポイント急増の基底をなす要因は、財投計画の絶対額が急増したことと並んで、GDPの伸び率が低迷したことにあつた。

第5期は、A比率が横這いで推移している90年代後半である。この変化の背後には、失業率こそ高水準なものの実質GDP成長率の一定程度の回復（1994～1996年）および欧米諸国における財政改革の影響をうけて取り組まれた財政構造改革があつた、とみてよいだろう（1997年11月に財政構造改革法が成立）。もっとも、財政構造改革法は財投改革の必要性や課題の一部に触れているにすぎない。だがこの時期、財投について政府・与党が資金運用審議会を軸に強力な検討を加え、財投はこれまでになく本格的な討議の対象となつている。そうした状況の影響を看過してはなるまい。反面で、財投計画の外において財投の膨張があつた。それは、大量の国債引き受けである。長期にわたる複合不況に起因する高い国債依存度の一部は、財投計画外の財投によって支えられていた（大蔵省『国債統計年報』）。

なお、時期区分の最後をなす第6期の動きは、特別な事情により異色である。2000年度（および、図示はしていないが2001年度）の財投計画は、A比率・B比率のいずれでも大幅にダウンしている。不況にもかかわらず減額予算となつた原因は、本格的な財投改革に踏み出したことにある。具体的には、赤字批判（と郵便貯金などからの全額預託廃止案等）を受け、財投の投融资対象である特殊法人の見直しが否応無しにすすめられざるをえなかつたことにある。

〔2〕 以上のように、財投の当初計画伸び率自体が経済成長率および景気循環とある種の対応関係を保っていた。財投計画の規模が国の一般会計や地方の普通会計等と一体となつて編成されている所以である。とはいえ、現実の景気が当初計画策定時点の見通しどおりに動くとはかぎらない。そこで、一般会計等は年度途中で何度か補正予算が組まれることとなる。そのさい、財投は既述の弾力条項を活用する。

景気循環と財投との関連を調べるために、とりあえず財政投融资計画設立後における日本の景気下降期を拾ってみると、それはおよそ以下のとおりである。1957～58（昭和32～33）年度、1961～62（昭和36～37）年度、1964～65（昭和39～40）年度、1970～71（昭和45～46）年度、1973～74（昭和48～49）年度、1976～77（昭和51～52）年度、1980～82（昭和55～57）年度、1985～86（昭和60～61）年度、そして1990年代の複合不況期。このような不況期をふくむ景気

循環にたいして財投計画がどのように対応しているかを当初計画にたいする追加率でフォローしてみると、ほぼつぎのような関係を検証しうる。すなわち、概していうと好況期（および80年代前半の行財政改革期）において追加率が低く、不況期において追加率が高い傾向をたどっている（大蔵省『財政金融統計月報』）。そのうち追加率がとくに高い年度は、実質経済成長率が4%台と後期高度成長期の当時としては低くかつ国際収支（経常）が大幅な黒字を記した1971（昭和46）年度、戦後初のマイナス経済成長率を記録した1974（昭和49）年度、そして90年代（なかんずく90年代中頃）である。

もちろん、財投の弾力性は不況期にのみ発揮されるわけではない。たとえば、景気の過熱にともなう金融引締め局面においては、中小企業への皺寄せを緩和するために中小企業金融公庫や国民金融公庫等がそれに応えている。また、台風や地震等によって災害復旧事業の必要が生じたばあいには、地方債の引き受け等で資金の供給をおこなっている。

したがって、財投計画の景気調整機能は財投追加額においても機動的にはかられていることを確認しうる。

〔3〕 財投（計画）の相対的規模の推移からわかったことを整理してみたい。

第1に、長期にわたってみると、財投計画は、対国の一般会計〔A比率〕および対GDP〔B比率〕のいずれでも上昇傾向をたどっている。ちなみにそれを数値で示してみるならば、1955年度あたりから90年代後半にかけてのおよそ45年の間に、A比率が30%強から65%前後へ、B比率が4%弱から10%前後へと上昇している。

第2に、A・B両比率がとくにいちじるしい上昇を示しているのは1985年度から95年度までの10年間である。そのさい、80年代後半はバブルがらみの好況期、90年代前半はバブル崩壊にともなう複合不況期であったことに留意しなければならない。ポイントの急増という現象は同じであっても、財投が景気におよぼした作用は異質である。

第3に、A・B両比率が共に低下した80年代前半（じつは資金運用部が大量の国債を引き受けていたのだけれども）を別とすれば、概して景気循環にたいして有効需要創出的に運営されている。その点は、当初計画のみならず補正としての追加額の決定においてもそうである。

第4に、1965年度以降、なかでも石油ショック以降、資金運用部資金の一部が財投計画外運用として国債に振り向けられている。この頃からしだいに国債・金融債・短期貸付等運用による計画外運用の重要性が高まる傾向にある。しかも、その後それが恒常化しているだけに、財投の構造的変化として注目したい。

第5に、財投の相対的規模はフローのみならずストックにおいても大きい。たとえば1998年度末の財政投融资計画残高401兆円は、対GDP比で8割弱、対国内銀行貸出金残高比で8割強、そして国民1人あたりで約310万円に相当している（前掲図2、経済企画庁『国民経済計算年報』、日本銀行『経済統計年報』）。そればかりか、この相対比も上昇傾向をたどってきている。

総じていえば、財投は相対的位置を高めつつ大型化し、かつ景気循環にたいし弾力的に運用されているということになるであろう。財政投融资が“第2の予算”と称される量的・質的根

拠はここにある。

II 原資構成比の上昇する資金運用部資金・回収金等

1. 原資の性格と構成比の推移

〔1〕 財政投融资の原資は、すでにみたように4種に分類される* (前掲図1・図2)。だが、この4種を原資として統一する論拠は判然としない。すなわち、「これらが一つのプログラムとしてまとめられるべき事情があるにしても、むしろ沿革のないしは便宜的な理由によるところが大きい。」「財政投融资計画は、中央政府の投融资活動全体を取りまとめたものではなく、どちらかといえば、従来の予算制度上必ずしも十分に明らかになされなかった部分の国の資源配分機能について一覧できるようにしたという性格をもっている。」(石川 周, 行天豊雄 編著『財政投融资』金融財政事情研究会, 1977年, 34~36ページ)

- * 視角をかえてみると、これらは資金の性格上さらに3つに分けうる。①金融市場における自由な資産選択の対象である郵貯と簡保、②法制度にもとづく公的年金資金、そして③民間金融機関と資本市場からの政保債と政保借入金。

財投原資の構成比の推移を振り返ってみると、財投計画発足の年度(1953年度)においては一般会計等と産業投資特別会計* がそれぞれ14.1%と11.3%を占めて、質的にはもちろんのこと量的にも重要な地位を占めていた(大蔵省『財政金融統計月報』)。

- * アメリカの対日援助物資を日本国内で売却した代金を日本政府が経済復興に使用した「見返資金」と余剰農産物資金がふくまれる。

当時の事情を映し出しているこれらの資金は、昭和30年代に入ると姿を消すか、またはきわめて小さな存在へと変身した。このような資金コスト・ゼロ原資の構成比縮小は、おのずと財投全体のコストを高め、それだけ有償化を促したことになる。それは、一般的・長期的にいえば財投の弾力性後退につながるであろう。

〔2〕 さて、表1は財投原資の構成比を1990年度までは5年間隔で、1990~2000年度は毎年度掲載したものである。一般会計等をのぞく4原資のうち、資金運用部資金が断然大きなウェイトを占めている。しかも、財投設立当初に50%であったものが、その後上昇して石油ショック以後は80%前後の高い水準で推移している。それとは反対に、他の3原資はいずれも構成比が小さく、かつより構成比を下げつつある。なかでも産業投資特別会計においてその傾向がいちじるしい。

以上を踏まえた上で、以下、各資金の性格と推移について少し検討を加えてみよう。

表1 財政投融资原資の構成比（1953～2000年度）

（単位：％）

年度	資金運用部				簡易生命 保 険	産業投資 特別会計	政府保証債・ 政府保証借入金	一般会計等	合 計
	郵便貯金	年金資金	回収金等						
1953	24.0	4.8	22.9	(51.7)	6.0	11.3	11.4	14.1	100.0
55	27.5	10.5	13.3	(51.3)	16.2	11.4	17.3	3.7	100.0
60	24.1	14.7	16.8	(55.6)	19.2	6.4	18.9	—	100.0
65	26.2	20.8	19.9	(66.9)	19.9	2.4	24.6	—	100.0
70	37.4	27.0	9.1	(73.5)	10.7	2.7	13.1	—	100.0
75	44.3	18.7	23.4	(86.4)	8.9	0.6	4.1	—	100.0
80	40.9	20.1	25.0	(86.0)	7.3	0.1	6.8	—	100.0
85	29.7	18.1	32.5	(80.3)	8.8	0.1	10.8	—	100.0
90	12.2	18.0	48.7	(78.9)	16.0	0.2	5.0	—	100.0
91	37.8	15.7	29.8	(83.3)	12.7	0.1	3.8	—	100.0
92	29.1	16.3	38.1	(83.5)	12.5	0.1	3.7	—	100.0
93	23.1	13.4	46.5	(83.0)	12.6	0.2	4.2	—	100.0
94	27.3	13.8	36.7	(77.8)	16.8	0.2	5.2	—	100.0
95	31.0	14.6	34.5	(80.1)	13.7	0.1	6.1	—	100.0
96	22.6	14.4	41.0	(78.0)	16.0	0.1	5.9	—	100.0
97	27.3	13.5	41.9	(82.7)	12.3	0.1	5.0	—	100.0
98	18.6	8.6	57.8	(85.0)	10.3	0.7	4.0	—	100.0
99	9.0	9.9	60.7	(79.0)	14.0	0.4	5.9	—	100.0
2000	0.0	6.2	70.0	(76.2)	14.6	0.3	8.9	—	100.0

注：1）1998年度までは実績ベース，99年度は実績見込ベース，2000年度は当初計画ベース。

2）「一般会計等」には，見返資金，余剰農産物資金をふくむ。

3）1953年度の各項目の絶対額は以下のとおり（単位：億円）。郵便貯金 811，年金資金 162，回収金等 772，簡易生命保険 201，産業投資特別会計 567，政府保証債・政府保証借入金 385，一般会計等 475。

4）2000年度の各項目の絶対額は以下のとおり（単位：億円）。郵便貯金 —，年金資金 27,200，回収金等 305,849，簡易生命保険 63,800，産業投資特別会計 1,100，政府保証債・政府保証借入金 38,811。

資料：大蔵省『財政金融統計月報』等より作成。

2. 主要4原資の推移

(1) 資金運用部資金

〔1〕 資金運用部資金は以下の資金によって構成されている。すなわち，1951（昭和26）年に制定・施行された資金運用部資金法ならびに資金運用部特別会計法の下に，郵便貯金（postal savings）（郵便振替をふくむ，以下同じ），政府の特別会計の積立金・余裕金，その他の資金で法律または政令の規定により資金運用部に預託されるもの，および資金運用部特別会計の積立金・余裕金からなっている（資金運用部資金法 第1条）。2000年度現在，預託は強制であって，これらの政府資金を資金運用部に統合し一括して運用する建前になっている（同第2・3

条)。

そういう訳で、資金運用部の基礎ともいべき郵便貯金は、所定の資金をのぞき、すべて資金運用部に預託することを義務づけられている(郵貯の一部自主運用・金融自由化対策資金については後述する)。また、厚生年金特別会計や国民年金特別会計をふくむほとんどの特別会計の積立金〔剰余金〕も、同様にすべて資金運用部への預託を義務づけられている。(同第2条1・2項)

さらに、資金運用部特別会計をのぞく特別会計の余裕金〔手許現金〕は、任意に資金運用部に預託することになっている。これは実質的にみて資金運用部への預託以外の運用はできないので、おおむね資金運用部に預託されることになる(同第3条1項)。同じく、国庫余裕金についても、資金運用部への任意預託が定められている(同第3条1項)。

〔2〕 これら資金の運用は、各資金にかかわる法律とは一応関係していない。すなわち、資金運用部資金はその目的を、このような資金を統合管理し「その資金を確実に且つ有利な方法で運用することにより、公共の利益の増進に寄与せしめること」(同第1条)においている。この趣旨にのっとり、具体的な運用先は、国、地方公共団体、政府関係機関、公団、事業団等に限定された。また、民間にたいする資金供給は、公庫など公的機関を介在しておこなう以外は、金融債の取得にかぎられている。

資金運用部資金の内訳を、1999(平成11)年度の当初計画ベースで示すと次のとおりである。すなわち、総額43.7兆円(100%)のうち、郵便貯金が11.5兆円(26.3%)、年金資金が4.3兆円(9.8%)、そして回収金等が27.9兆円(63.8%)である。また、それを1998年度末残高のストック・ベース(前掲図2)で示すと総額436兆円(100%)のうち、郵便貯金が251兆円(57.6%)、年金資金が139兆円(31.9%)、そしてその他(回収金等)が51兆円(11.7%)となっている。なお、年金資金(100%)は厚生年金と国民年金で構成されているが、いずれの年度もフローとストックの双方において厚生年金(ほぼ90%強)が国民年金(ほぼ10%弱)を圧倒している(大蔵省『財政金融統計月報』)。

したがって、ストック・ベースでは郵貯が基幹原資であって過半を占めている。だが、フロー・ベースでは郵貯ではなく回収金等が断然大きい。しかも、このストック・ベースの累積・巨大化を反映して、フロー・ベースでも、回収金等の構成比が上昇傾向をたどっているのである。表1によると、財投原資全体に占める割合は1950年代~60年代に20%前後であったものが、70年代から上昇に転じ、やがて1998年度(実績ベース)で60%に迫り、99年度(実績見込ベース)で60%強となり、そして郵貯に特別の事情のある2000年度(当初計画ベース)では70%をこえるに至っている。その基本的原因は、この間に運用残高が急増していることにある。また1990年代後半のばあいには、郵貯と年金資金の増加がいささか鈍ってきたことも一因である。たとえば、郵貯のばあい、80年度を境として以後90年代末に至るまで純増額と振替額が逆転し、郵貯増加の主体は元加利子による振替増に移っている(郵政省『貯金事務センター計数』)。新規財源の流入力の低下は否定すべくもない。また、そもそも、財投計画額の年々の伸び率は、高

度成長期と異なり石油ショック以降低くなっている。そうした構造的な長期傾向からすると、これからしばらく回収金等の割合が高くなっていくものと推量される。いずれにしろ、財投原資全体に占める資金運用部資金の構成比上昇傾向は、この回収金等の継続的比重上昇によるところが大きかったことがわかる。

見方を変えると、石油ショックを境として郵貯と年金資金の構成比が下がっていったことになる。たしかに、郵貯の前年度比伸び率は石油ショック時以後下がっている（郵政省『郵政行政統計データ・為替貯金編』）。しかし、郵貯が生命保険や有価証券等をふくむ貯蓄（勤労世帯・全世帯）や日本の金融機関の資金量に占める割合は必ずしも低下していない（総務庁『貯蓄動向調査報告』、日本銀行『経済統計年報』）。厚生年金・国民年金の推移もほぼ同様とみなしてよいであろう（大蔵省『財政金融統計月報』）。それだけに、財投資金の長期固定運用が、原資のイニシアチヴを回収金等に移してきているとみなさなければならないのである。

当面、この傾向はつづくであろう。なぜなら郵貯のばあい、80年代初頭の高金利時に預けられた定額貯金（約106兆円）が2000年～2001年に満期を迎え、かつその3割程度が他の民間金融商品に流れるとみられているからである（郵政省内部資料）。また、年金資金の積立残高にかんする見通しによると、厚生年金積立金は2003年度に、国民年金積立金は2025年度に、それぞれピークを迎え、それ以降減少に転じるからである（厚生省『平成11年 財政再計算結果』）。

(2) 簡易生命保険資金

〔1〕 広義の簡保資金の構成は、簡易生命保険特別会計の決算上生じた剰余金を積立てた積立金、回収金およびこの特別会計において年度中に発生する歳入と歳出の差額である支払上の余裕金からなる。そのうち長期運用として財投計画に計上される簡保資金には、積立金と回収金の一定割合とが充当される。また郵便年金は、1991年に郵便年金制度が簡易保険制度に統合されるにともない以後簡易生命保険特別会計に計上されている。

簡保積立金は、政府資金の一元的管理運用の唯一の例外であって、大蔵省ではなく郵政省がつかさどっている。ただし、実際には簡保資金の過半が財投計画に組みこまれ、資金運用部資金と一体となって運用されている。

さて、簡易生命保険とは、国が「国民に、簡易に利用できる生命保険を、確実な経営により、なるべく安い保険料で提供し、もって国民の経済生活の安定を図り、その福祉を増進することを目的」として運営される事業である。この簡保積立金の管理・運用は、資金運用部資金と同様、「確実で有利な方法により、且つ公共の利益になるように運用」することが必要とされている。（「簡易生命保険の積立金の運用に関する法律」第1条）

〔2〕 表1によると、簡保資金の原資構成比は高度経済成長期である1960年度・65年度の19.2%・19.9%をピークとし、以後石油ショック時といわゆる安定成長期にかけて大幅に低下している。だが、80年代後半のバブルがらみの好況期に再び上昇し、複合不況下の90年代で10%台を維持しつづけている。

簡保資金115.6兆円（1999年度末現在残高）の運用先は、①国債、公庫・公団債、社債、外国債等の有価証券に約5割、②国、政府関係機関等、地方公共団体、簡保事業団等への貸付に約3割、そして③資金運用部預託金等に約2割となっている。（郵政行政研究会『日本の郵政』）。なお、財投配分は主に地方公共団体や道路公団等であるが、郵政大臣による独立運用先は各種金融債、契約者貸付等である。

簡保収入の伸びは諸々の事情に影響をうけるけれども、保険金の加入限度額の程度が重要な一因となるであろう。2000（平成12）年度現在、財形貯蓄保険をのぞいた被保険者1人あたりの加入限度額は、15歳以下が700万円、16歳以上が1000万円である。ただし、20歳以上55歳以下の被保険者については、加入後4年以上を経過した保険契約であれば、最高1300万円まで加入できる仕組みになっている。

(3) 産業投資特別会計資金

〔1〕 産業投資特別会計は、1953年（昭和28）年に制定された産業投資特別会計法によって、「経済の再建、産業の開発および貿易の振興のために国の財政資金をもって投資を行う」（同第1条）ことを目的として設置された。（なお、1985年度の改正で、「経済の再建」という文言が削除されている。）

この産投会計は、1953年度に発行された特別減税国債による収入金、米国対日援助見返資金特別会計からの承継資産から生ずる収入金、そして一般会計からの承継資産等を源泉として発足している。その後、この会計の収入は、貸付金の回収金・利息、銀行・特殊会社等への出資にたいする利益配分としての国庫納付金・株式配当金等、外貨債の発行収入金および一般会計繰入金等によってきた。

〔2〕 しかし、1975（昭和50）年度以降、一般会計の構造的財政赤字の進行にともない一般会計繰入金はしだいに減少していった。そして、1981（昭和56）年度からは逆に産投会計から一般会計に繰入れをおこなう事態となった。そのため、産投会計からの出資融資規模は縮小をつづけ、1984（昭和59）年度には最低の48億円まで落ち込んでいる。もっともその後、一時規模を盛り返している。その要因は、日本輸出入銀行・日本開発銀行からの国庫納付金増額策、およびJ TとN T Tの株式が無償で一般会計から所属替えされたことにもなう株式配当収入、そして日本航空の株式の売却収入にあった。その結果、1987（昭和62）年度には1443億円を記している。だがそれをピークとして、以後再び若干の減少過程をたどる。主な原因は、輸銀、開銀の収益力が貸付金における繰上償還の増加等により減退し、その国庫納付金が減少したことにある。なお、1998（平成10）年度の急増は、他会計からの特別な繰入による一時的なものである。（大蔵省『財政金融統計月報』）

絶対額の低迷は財投原資に占める構成比の低下を招いた。表1によると、1975年（昭和50）年度からは1%未満にすぎない。産投会計の資金は大半が貸付金ではなく出資金として運用されることが多いだけに、既述のごとく産投資金の原資構成比減少はそれだけ財投コストの増大

につらなる。その分、財投運用の有償性はおのずと強まってこざるをえない。

(4) 政府保証債・政府保証借入金

〔1〕 政府保証債と政府保証借入金は、財投運用対象機関が、その事業資金として直接に民間から調達するために起債または借入の方法をとったとき、政府がその元本および利子の支払いを保証したものである。一般的には、「法人に対する政府の財政援助の制限に関する法律」第3条により、政府または地方公共団体が、会社その他の法人の債務について保証契約することはできない。だが、同条但書きは、大蔵大臣等の指定する会社その他の法人の債務については例外を認めており、財投運用対象機関（政府関係機関や特殊法人等）の設置法律等に個別にこの例外措置が定められている。

政保債の発行手続きは国債に準じている。現在発行されている政保債（100％）はすべて10年債である。また90年代における主な消化先は、厚生年金基金・国民年金基金（20～25％）、地方銀行・第2地銀協加盟行（20％前後）、都長銀（7～20％）、証券会社・その他シ団金融機関等である。なお、政保借入金は1988（昭和63）年度から2000（平成12）年度までゼロであるが、財投計画に計上されるのは5年以上のもののみである。（大蔵省『財政金融統計月報』）

〔2〕 この原資が先の3原資にたいしてもつ特色は、運用側にとって先の原資が受動的原資であるのにたいして、積極的能動的原資であることにある。各財投運用対象機関の資金需要、他の財投原資の動向等を勘案しながら調達額を決めるのであるから、より弾力的な原資と比べてよい。ただし、それが国債の発行量や資本市場の状況に影響をうけやすいことも否定できない。政府資金の補完的役割をはたしているが、他方でその活用には限界もある。

この原資の絶対額は、その性格上やや振幅が激しい。たとえば国債依存度の急騰した石油ショック直後のスタグフレーション時には1.4～1.6兆円（1978～1981年度）であったが、国の行財政改革が本格化し、他の原資が伸び悩んだ1982～1986年度に急増して約3兆円という最高額を記録している。その後バブル好況の影響でいったん2兆円程度まで減少するが、複合不況対策のため90年代中頃から再び増額傾向にある。（大蔵省『財政金融統計月報』）その構成比は表1のとおりである。高度経済成長期には20％前後と大きな割合を占めているものの、国債の大量発行時代を迎えた石油ショック以降では大幅にダウンしてひとまず5％前後にとどまっている。ただし、1999年度と2000年度には再び構成比を高めつつある。

なお、1999（平成11）年度の政保債の発行実績はつぎのとおりである。総額2兆7185億円（100％）。そのうち、公営企業金融公庫が1兆7780億円（65％）、中小企業金融公庫が5198億円（19％）、日本道路公団が2360億円（9％）、電源開発株式会社が1400億円（5％）、そしてその他が447億円（2％）となっている。したがって、公営企業金融公庫の割合が圧倒的に高い。この傾向は恒常的であって、構成比こそ変動しているものの、公営企業金融公庫がつねに過半を占めつづけている。（大蔵省『財政金融統計月報』）

3. 小 括

さて、財投原資の特徴を整理すれば、ほぼ以下になるであろう。

まず外形的に述べると、第1に、財投原資は経済的にも法律的にも性質を異にする多様な資金で構成されている。第2に、無償資金の割合は財投計画発足当初こそおよそ25%を占めていたものの、高度経済成長期以後急減し、石油ショックを経て80年代～90年代ではほぼ0.1～0.2%というネグリスブルな存在となっている。第3に、各原資の伸び率と構成比は区々であるが、終始断然大きな割合を占めているのが資金運用部資金である。そのさい、他の原資とは異質な「回収金等」のウェイトが高まりつつあることに注意を払わなければならない。第4に、近未来の見通しとしては、すでに構成比を下げつつある郵貯が2000～2001年度に、同じく構成比低下傾向をたどってきた年金資金が21世紀第1四半期のうちに、いずれもさらに低下すると推測される。

つぎに、質的な特徴としてはすでに言及したごとく、運用との関連で二律背反的性格を有していることをあげなければならない。すなわち、①一般会計の基幹財源である租税と異なって有償資金であるがゆえに、「確実かつ有利」な方法による営利的運用であることを義務づけられている。しかも、無償原資の収入構成比が財投計画発足当初よりさらに下がることによって、原資全体の有償性はさらに強まってきている。だが他方で、②国の信用や制度をつうじて集められた資金であるから、「公共の利益」にかなう運用となることを要請される。しかるに、一般にこのふたつの命題の両立は、経済的にも政治的にも難しい。

III 運用構成比の高まる生活関連

1. 多様な原資とその運用規定

〔1〕すでに若干触れてきたように、財投原資の運用法規は必ずしも統一されておらず、原資ごとに相違がみられる。

まず、資金運用部資金のばあい、「確実且つ有利」な方法による運用を目的とし、運用対象・範囲にかんし、ほぼ一定の具体的事項が定められている（資金運用法 第7条）。管理・運用権限を持つ大蔵大臣は毎年度その運用について、必要な計画を定め、あらかじめ資金運用審議会の議に付することを義務づけられている（同第12条1項）。この資金運用審議会は、大蔵大臣の諮問に応じ、「資金運用部資金の運用の方針及び条件その他の資金運用部資金の運用に関する重要事項を調査審議する」権限と、「資金運用部資金の運用に関し、大蔵大臣に随時意見を述べることができる」権限をもつ審議会として、具体的な運用に関与する重要な行政機関である（同第8条、第9条）。

簡保資金も、「確実・有利」な方法による運用を目的とし（簡保運用法 第1条）、運用対象・範囲についてほぼ一定の具体的事項が定められている（同第3条）。具体的な特色は、保険契約者・年金契約者、年金受取人・年金継続受取人にたいする貸付け（同第3条）や、既述のよ

うに独立運用が認められていること、そして資金運用部に預託することができる点（同第3条7項）、にあるといえよう。なお、簡保資金の管理・運用権限は郵政大臣にある（同第2条）。同大臣の義務および資金運用審議会の関与は、資金運用部資金のばあいとはほぼ同様である（同第4条、第5条）。

これらふたつの資金とやや異質なのが産投資金である。産業投資特別会計法第1条によると、その運用は産業開発および貿易振興のための出資を目的とする旨定められているものの、投資対象や財源の運用基準についての定めはまったく設けられていない。また、資金運用審議会の関与もない。もっとも特別会計であるから、その歳入歳出予算は毎会計年度国会に提出しなければならない（同第7条）。

最後に、政府保証債・政府保証借入金は、法律によって起債・借入を認められた公庫・公団等が、所轄大臣の認可を得てはじめて利用しうる財源である。したがって、その運用判断は所轄大臣にあるといえるだろう。もっとも、その性格は準国債とみなしうるものであり、国債同様一般会計予算総則に計上され国会の議決を得ることになっている。

〔2〕 一般会計と異なるとはいえ、財投の運用も多様である。以下ではその推移（1953～1999年度）を、使途別運用構成比および資金配分の上位5機関・10機関に分けて若干の分析を試みる。

そのさい、遅れて登場した資金運用事業に留意しなければならないであろう。というのも、運用事業は一般財投とは異質な事業として登場しただけではないからである。表2の(1)～(3)の項目別でみると、90年代では住宅につぐ高い構成比を占めていることからわかるように、量的にも大きい。したがって、資金運用事業の採用はおのずと他の項目の構成比を下げたことになる（後述）。

〔3〕 結論を先取りしていえば、使途別運用の軸はおおよそ（産業振興関係→生産基盤関係→民生関係（・資金運用事業））のように移ってきているといえる。つまり財投は量的に増大したのみならず、構造的な変化もとげている。

では、財投の変容を促した要因は何であり、財投は国民経済にどのような反作用をおよぼしたであろうか。つぎには、簡単ながらその史的流れの整理を試みることにしたい。

2. 産業振興・生産基盤関係から民生関係・資金運用事業へ：使途別運用構成比

〔1〕 表2（当初計画、1953～1999年度）は、（原表を少し組み替えて、）財投の使途別（フロー）の推移を構成比で示したものである。

絶対額の合計は、景気の動向やインフレ率等の影響で変化してきたが、いずれにしろ1999年度の52兆8992億円は財投発足時（1953年度）の3228億円にたいし164倍に相当している。財投の規模は絶対額で急増しただけではない。先に図3で検証したように、相対的には対一般会計（国）比、対GDP比といういみでも位置を高めている。財投が国民経済におよぼす影響力は、量的には確実に上昇してきた。

つぎに、使途別に運用構成比を追ってみよう。既述のごとく表2は、（原表を少し組み替えて、）

表2 財政投融資の使途別運用構成比の推移（当初計画，1953～1999年度）（単位：％）

項目	年度	1953	55	60	65	70	75	80	85	90	91	92	93	94	95	96	97	98	99
一般財政投資額																			
(1)住宅		5.2	13.8	12.8	13.9	19.3	21.4	26.2	25.4	24.2	25.7	24.0	23.6	27.6	29.5	29.4	27.0	26.1	24.4
(2)生活環境整備		7.8	7.7	9.3	12.4	11.6	16.7	14.1	15.7	12.2	11.7	12.6	13.3	13.5	13.7	14.4	14.2	12.8	12.7
(3)厚生福祉		1.6	2.1	1.8	3.6	2.8	3.4	3.5	2.8	2.5	2.8	2.7	3.1	3.0	3.3	3.5	3.2	3.0	2.8
(4)文教		4.5	4.5	3.5	3.1	2.2	2.9	4.4	3.6	1.6	1.6	1.4	1.4	1.7	1.7	1.7	1.6	1.5	1.6
(1)～(4)小計		19.1	28.1	27.4	33.0	35.9	44.4	48.2	47.5	40.5	41.8	40.8	41.3	45.9	48.2	49.1	46.0	43.4	41.5
(5)国土保全・災害復旧		14.0	7.7	6.5	3.1	1.6	1.2	1.7	2.3	1.0	0.9	0.9	1.2	1.0	1.1	1.2	1.1	1.1	1.3
(6)道路		3.7	3.7	3.6	7.9	8.6	8.0	5.7	8.8	7.8	8.1	8.3	7.9	7.3	6.5	6.8	7.4	6.7	6.4
(7)運輸・通信		11.3	12.2	14.1	13.9	13.2	12.7	9.6	8.4	6.7	4.0	5.5	6.3	4.6	3.8	4.3	3.2	1.3	1.4
(8)地域開発		3.7	8.5	7.1	7.0	4.0	3.3	2.6	2.4	2.0	1.9	2.0	2.1	2.2	2.2	2.3	2.1	2.1	2.6
(5)～(8)小計		32.7	32.1	31.3	31.9	27.4	25.2	19.6	21.9	17.4	14.9	16.7	17.5	15.1	13.6	14.7	13.8	11.1	11.6
(9)産業・技術		29.1	15.8	13.6	7.8	5.7	3.0	3.0	2.9	2.3	2.5	2.4	2.8	2.7	2.6	2.1	1.9	1.8	2.6
(10)中小企業		7.9	8.1	12.7	12.6	15.4	15.6	18.7	18.0	12.5	12.2	11.8	11.7	12.3	12.8	11.0	10.0	12.3	12.0
(11)農林漁業		11.2	8.9	7.1	7.2	5.0	4.1	4.9	4.3	2.5	2.5	2.2	2.0	2.1	2.5	2.4	2.0	1.8	1.6
(9)～(11)小計		48.2	32.8	33.4	27.6	26.1	22.7	26.6	25.2	17.4	17.2	16.4	16.5	17.1	17.8	15.4	13.8	15.8	16.2
(12)貿易・経済協力		-	7.0	7.9	7.5	10.6	7.7	5.6	5.4	4.6	5.2	5.2	4.6	4.2	3.9	3.3	3.0	3.0	5.0
資金運用事業																			
(13)資金運用		-	-	-	-	-	-	-	20.1	20.9	20.9	20.0	17.7	16.5	17.5	23.4	26.6	15.6	
合計		100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

注：1）「産業・技術」は85年度より，従来の「基幹産業」から名称変更した。

2）小計の構成費は，各項目の構成費の合計ではなく，各項目の金額を財政投融資全体の金額で算出している。

3）1953年度の各項目の絶対額は以下のとおり（単位：億円）。(1)住宅 170，(2)生活環境整備 250，(3)厚生福祉 52，(4)文教 145，(5)国土保全・災害復旧 454，(6)道路 118，(7)運輸・通信 366，(8)地域開発 11.8，(9)産業・技術 939，(10)中小企業 256，(11)農林漁業 360，合計3,228。

4）1999年度の各項目の絶対額は以下のとおり（単位：億円）。(1)住宅 128,861，(2)生活環境整備 67,425，(3)厚生福祉 14,888，(4)文教 8,402，(5)国土保全・災害復旧 6,663，(6)道路 33,979，(7)運輸・通信 7,347，(8)地域開発 13,618，(9)産業・技術 14,005，(10)中小企業 63,242，(11)農林漁業 8,497，(12)貿易・経済協力 26,565，(13)資金運用 135,500，合計528,992。

資料：大蔵省『財政金融統計月報』，同『財政統計』より作成。

5つに分類したものである。すなわち旧来の使途別を，民生関係 [(1)～(4)]，生産基盤関係 [(5)～(8)]，産業振興関係 [(9)～(11)]，貿易・経済協力関係 [(12)] と分けただうえて，新しい資金運用事業 [(13)] の項目を加え，合計5つのグループにしてある。

当然のことながら，年度ごと，費目ごとの変化は小さくない。それをひとまず大きな流れとして括ってみると，ほぼつぎのとおりである。構成比を高めているのは民生関係の小計である。また，構成比12.1%でスタート（1987年度）した資金運用事業は，翌88年度の14.4%を経た後，90年代を20%前後で推移している。それにたいし，残る3つのグループ（生産基盤関係，産業振興関係，貿易・経済協力関係）の構成比は低下傾向をたどっている。

以下、中項目ごとに検討を加えてみよう。

〔2〕 まず、財投計画発足時から存在する一般財政投融资である。

そのうち民生関係は、他の中項目の構成比にくらべ、当初こそ20%弱（1953年度）と比較的小規模であったものの、以後急速にポイントを高め、1980年度には50%に迫っている。この勢いは資金運用事業の登場によっていったん抑制された。だが、それでも90年代は40.5～49.1%の範囲内で推移している。この構成比上昇と高い水準維持とに作用したのが住宅および生活環境整備である。それにたいし、厚生福祉と文教の影響は小さい。それどころか、文教のばあい構成比が低下してさえいる。

産業基盤関係の構成比は、1953～1999（昭和28～平成11）年度の間に30%強から10%強へとおよそ20ポイント減少している。その主な原因は、当初構成比の高かったふたつの費目、すなわち国土保全・災害復旧の急減、および運輸・通信における80年代からのポイント減少傾向にあった。道路はポイントを少しあげているが、それを相殺するには程遠い。また地域開発は、いわば高度経済成長の前期に上昇して7～9%を占めているけれども、以後ポイントを下げ、80・90年代は2%台で推移している。

1953（昭和28）年度における産業振興関係の構成比は48.2%ときわめて高い。だが以後、産業基盤以上に早い時期からポイントを急減させている。そして、90年代は13.8～17.8%の範囲で経過しているから、構成比の最高ポイントとの差は約30におよぶことになる。その原因を産業振興関係の内訳で調べてみると、まず1953年度で全11費目中最大の構成比29.1%を占めていた産業・技術の激落によるところが大きい。ついで、10%強から1%台へ減少した農林漁業の後退が響いている。それにたいし、中小企業の構成比は少し異なる動きをみせている。すなわち、高度経済成長期から石油ショック直後まで上昇しつづけ、バブルがらみ好況期の80年代後半からポイント減少傾向に転じている。ただし、複合不況の下で維持している10%強の水準は財投計画創立期である1953～1955年度の構成比より高いところにある。

表2によると、貿易金融および経済協力関係金融は、1970（昭和45）年度の10.6%をピークとして以後ほぼ逡減しつつある。この経費は、戦後しばらくは輸出の振興、やがて国際競争力がついてからは輸入の促進、さらに経済大国視されるようになってからは発展途上国へのいっそうの支援という役割を課されていた。しかしながら、90年代の深刻な不況と一般会計の大幅な構造的赤字が、この貿易・経済協力の増額にたいし足枷となりつつあることを否定することはできない。

〔3〕 最後に資金運用事業は、金融自由化を背景として、1987（昭和62）年度に郵便貯金および厚生年金等について創設された。その特色は、一般財政投融资が政策金融機関や事業実施機関をつうじて民間ではなしえない公共的融資・事業をおこなうのにたいし、有償資金を金融市場で有利に運用することで利鞘をあげ、それを各事業の母体となる特別会計に納付することにある。つまり、資金運用事業の運用対象は個別の事業体ではなく、国債等の公社債・貸付信託・金融機関への預金といった市場運用金融商品に限定されている。

既述のように、この運用資金の構成比は10%強の水準でスタートしたが、90年代はそれより高い20%前後の水準で推移している。そして、資金運用事業構成比の上昇は、おのずと一般財投のウェイトを下げたのであった。裏返してみれば、一般財投の限界が資金運用事業の増大を促しているとも言えるのである。(金融自由化等との関連については後述する。)

3. 上位を占める地方公共団体と住宅金融公庫：財投運用対象機関別推移

〔1〕 財政投融資(計画)の創立以来、その運用対象機関は幾多の変換をとげてきた。

表3は、主な財政投融資運用対象機関の設立を年度表(1949~2000年度)にしたものである。この表のかぎりでも、ほぼ毎年のように新しい対象機関が設立されていることがわかる。その各時期区分上の意味合いについては後に少し考察するけれども、全体的にいつて財投資金運用対象機関の新設継続傾向を窺うことができる。

とはいえ、そもそも2000年3月現在存在する合計81の特殊法人は、一方的にふえつづけてきた訳ではない。他方では目的と名称の変更もふくめて、既設機関の整理統合が少なからずあった(総務庁行政管理局『特殊法人総覧』)。そのうち、財投運用対象機関数は表4(1953~2000年度)のように推移している。石油ショック期までにおけるその数の増加傾向は、戦後復興政策ならびに高度成長経済と国の一般会計がそれを要請し、財投の余力がそれに応え得たことによると理解してよいだろう。ところが1980年代にすすむと、それまでの勢いに歯止めがかかり、むしろ減少に転じている。これは行財政改革の影響によっている。しかるに、80年代後半から90年代初頭にかけて再び増加した。これはバブルがらみの好況とその後遺症によるものである。1985(昭和60)年の円高不況とその後のバブル好況は、財投に対する箍を緩めたといわざるをえない。そのため、財投運用対象機関がふえ、しかもその運用総額は対国の一般会計比でも急速な上昇に転じた(前掲図3)。話はこれで終わらない。バブルの崩壊と複合不況は、市場優位の合唱をもたらした財投は再び強い批判に晒される。90年代中頃以降の減少はその反映である。

〔2〕 さて表5は、財政投融資の運用対象機関別に「資金配分上位10機関の推移(1953~2000年度)」を、1990年度までほぼ5年間隔で、1990年代は各年度で示したものである。

まず、上位5機関の合計構成比を追ってみよう。その流れをピークとボトムで拾ってみるとおよそ、78.0%(1953年度)→漸減→49.9%(1970年度)→漸増→58.2%(1985年度)→漸減→55.3%(1991年度)→ほぼ漸増→67.1%(1996年度)→ほぼ漸減→65.2%(2000年度)、となっている。この動向をより簡略にすれば、上位5機関の合計構成比は8割弱でスタートし、高度経済成長過程で5割まで低下した後、石油ショックを経て6割台まで回復、とってよいだろう。さらに、これをあえて2期に分ければ、その分水嶺は1970年度である。すなわち、その前期は漸減過程をたどった1953年度から1970年度までであり、その後期は、逆に漸増過程をたどっている1970年度以降となる。

つぎに、上位10機関の構成比をフォローすると、およそ次のとおりである。まず、財投設立

表3 主な財政投融资運用対象機関の設立年度表（1949～2000年度）

年度	対 象 機 関 名
1949	国民金融公庫
50	住宅金融公庫、日本輸出入銀行、日本放送協会
51	日本開発銀行
52	電源開発株式会社
53	農林漁業金融公庫、中小企業金融公庫、日本航空株式会社
54	社会福祉事業振興会
55	日本住宅公団、奄美群島振興開発基金（奄美群島振興信用保証協会）
56	日本道路公団、北海道東北開発公庫、森林開発公団
57	公営企業金融公庫、労働福祉事業団、日本科学技術情報センター
58	中小企業信用保険公庫
59	主都高速道路公団、船舶整備公団（国内旅客船公団）
60	海外経済協力基金
61	雇用促進事業団、年金福祉事業団
62	水質源開発公団、阪神高速道路公団、簡易保険福祉事業団
63	日本鉄道建設公団、金属鉱業事業団
65	八郎潟新農村建設事業団、環境事業団（公害防止事業団）
66	新東京国際空港公団
67	中小企業振興事業団、環境衛生金融公庫、石油開発公団、動力炉・核燃料開発事業団 京浜阪神両外貿埠頭公団
70	本州・四国連絡橋公団、日本私学振興財団
72	沖縄振興開発金融公庫、日本下水道事業団（下水道事業センター）
74	農用地整備公団、地域振興整備公団、大阪国際空港周辺整備機構
75	宅地開発公団
79	通信・放送機構
80	中小企業事業団
81	住宅・都市整備公団（日本住宅公団と宅地開発公団を統合）
84	関西国際空港株式会社、社会福祉・医療事業団
85	基盤技術研究促進センター
86	生物系特定産業技術研究推進機構、東京湾横断道路株式会社
87	J R 各社、医療品副作用被害救済・研究振興調査機構、日本国有鉄道清算事業団 民間都市開発推進機構
88	新エネルギー・産業技術総合開発機構
91	鉄道整備基金
93	産業基盤整備基金
96	科学技術振興事業団
97	運輸施設整備事業団
98	日本市立学校振興・共済事業団、中部国際空港株式会社
99	日本政策投資銀行（日本開発銀行と北海道東北開発公庫を廃止、地域振興整備公団の融資業務を移管） 国際協力銀行（日本輸出入銀行と海外経済協力基金を統合） 国民生活金融公庫（国民金融公庫と環境衛生金融公庫を統合）

注：1）「特別会計」等はふくまない。

2）上記のほか、戦前の1941年度に、「帝国高速道路交通営団」が設立されている。

3）設立後、財政投融资運用対象機関から除外等のなされているものがある。また、名称は設立時のものと異なるばあいがある。

4）2000年度には、特記すべきものはない。

資料：大蔵省『財政金融統計月報』より作成。

表4 財政投融资運用対象機関数の推移 (1953~2000年度)

単位：%

項目	年度	1953	55	60	65	70	75	80	85	90	91	92	93	94	95	96	97	98	99	2000
特別会計		4	3	3	5	5	7	8	7	9	9	10	9	9	9	9	9	9	7	7
公 社		2	2	2	2	2	2	2	1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
公庫等		5	6	10	9	10	11	11	10	11	11	10	10	10	10	10	10	10	12	8
公団等		1	4	8	24	27	28	28	28	36	37	36	36	35	36	34	32	31	29	27
地方公共団体		1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
特殊会社		2	4	7	6	4	3	4	4	9	9	5	5	5	5	5	5	5	5	5
その他		1	1	-	-	1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
合 計		16	21	31	47	50	52	54	51	66	67	62	61	60	61	59	57	56	54	48

注：2000年度は当初計画。

資料：大蔵省『財政金融月報』より作成。

時の1953年度 (97.9%) において、上位5機関 (78.0%) のばあいと同様、もっとも構成比が高い。以後1965年度付近まで漸減していく。それから以後は横這いに転じ、96年度 (84.5%) と98年度 (86.9%) を別として、ほぼ80%前後で推移している。

いずれにしても、財投資金が上位5または上位10の機関に集中していることは否定すべくもない。なお、財投運用対象機関数との関係でいえば、60年代~80年代における上位5および10機関への資金配分率低下傾向は、財投運用対象機関数増加トレンドの下で生じている。この点留意しておいた方がよいであろう。

〔3〕 財投運用対象機関分析の最後として個別の上位機関を取り上げてみよう。

全期間をつうじて1位または2位の座を占めつづけているのが地方公共団体である。構成比の上では、とりわけ1953年度 (38.3%) ~1960年度 (44.8%) において高い。その後の1965~2000年度においてはそれよりずっと低い11.9~21.2%の範囲内で振幅しながら推移している。そもそも現行制度上、日本は他の先進諸国にくらべ国家財政による地方財政調整の度合いが高い (OECD, *National Accounts*, vol. 2.)。それに加えて有償資金である財投も、国の一般会計・特別会計とともに、地方財政にたいし重要な役割をはたしていることがここから推察できる。

住宅金融公庫も終始上位10位以内に入っている。しかも、地方公共団体とは反対に、しだいにその位置を高めつつある。すなわち表5によると、1953~1970 (昭和28~45) 年度までは5~8位であったものが、1975 (昭和50) 年度以降は1~3位の常連となっている。しかも、地方公共団体に代わって1位を占める年度が増える傾向をたどっている。石油ショックを契機とする低成長経済段階への移行とともに、住宅金融への傾斜がいちじるしい。その結果、地方公共団体の後退がそれだけ相殺されつつ、地方公共団体と住宅金融公庫の小計は1975年度以降27.1~41.4%を占めている。

さて、石油ショック以後に、新しく上位10機関として名称を連ねるようになったのが公営企業金融公庫 (1957年設立)、年金福祉事業団 (1961年設立)、簡易保険福祉事業団 (1962年設立)

表5 資金配分上位10機関の推移（1953～2000年度）（単位：億円，%）

項目	年度	1953		1955		1960			
1	地方公共団体	1,292	(38.3)	1,176	(39.5)	1,676	(44.8)		
2	日本開発銀行	557	(16.5)	電源開発株式会社	269	(9.0)	日本国有鉄道	716	(19.1)
3	金融債	300	(8.9)	日本国有鉄道	240	(8.1)	日本輸出入銀行	485	(13.0)
4	農林漁業金融公庫	256	(7.6)	日本輸出入銀行	210	(7.1)	電源開発株式会社	435	(11.6)
5	日本国有鉄道	226	(6.7)	住宅金融公庫	180	(6.0)	日本開発銀行	430	(11.5)
1～5計		2,631	(78.0)	2,075	(69.7)	3,742	(59.9)		
6	電源開発株式会社	200	(5.9)	農林漁業金融公庫	175	(5.9)	住宅金融公庫	360	(5.8)
7	住宅金融公庫	158	(4.7)	日本開発銀行	155	(5.2)	中小企業金融公庫	355	(5.7)
8	中小企業金融公庫	130	(3.9)	日本住宅公団	150	(5.0)	日本住宅公団	354	(5.7)
9	国民金融公庫	96	(2.8)	中小企業金融公庫	120	(4.0)	国民金融公庫	325	(5.2)
10	日本電信電話公社	88	(2.6)	国民金融公庫	110	(3.7)	農林漁業金融公庫	299	(4.8)
1～10計		3,303	(97.9)	2,785	(93.5)	5,435	(86.9)		

項目	年度	1965		1970		1975			
1	地方公共団体	3,764	(21.2)	地方公共団体	6,114	(16.1)	地方公共団体	17,100	(18.4)
2	日本国有鉄道	1,849	(10.4)	日本国有鉄道	3,800	(10.0)	日本国有鉄道	9,416	(10.1)
3	日本輸出入銀行	1,509	(8.5)	日本輸出入銀行	3,790	(10.0)	住宅金融公庫	9,307	(10.0)
4	日本開発銀行	1,377	(7.8)	日本住宅公団	3,284	(8.6)	日本住宅公団	6,719	(7.2)
5	中小企業金融公庫	1,153	(6.5)	国民金融公庫	2,844	(7.5)	日本金融公庫	6,217	(6.7)
1～5計		9,652	(54.3)	19,832	(49.9)	48,759	(52.3)		
6	日本住宅公団	1,130	(6.4)	中小企業金融公庫	2,728	(7.2)	日本輸出入銀行	6,215	(6.7)
7	国民金融公庫	968	(5.4)	日本開発銀行	2,632	(6.9)	日本道路公団	5,864	(6.3)
8	住宅金融公庫	964	(5.4)	住宅金融公庫	2,348	(6.2)	中小企業金融公庫	5,830	(6.3)
9	日本道路公団	949	(5.3)	日本道路公団	2,182	(5.7)	日本開発銀行	4,460	(4.8)
10	農林漁業金融公庫	829	(4.7)	農林漁業金融公庫	1,519	(4.0)	農林漁業金融公庫	3,285	(3.5)
1～10計		14,492	(81.6)	31,241	(82.2)	74,413	(79.9)		

項目	年度	1980		1985		1990			
1	住宅金融公庫	31,622	(17.4)	地方公共団体	37,980	(18.2)	住宅金融公庫	59,011	(16.5)
2	地方公共団体	30,800	(16.9)	住宅金融公庫	34,829	(16.7)	地方公共団体	42,861	(12.0)
3	中小企業金融公庫	15,265	(8.4)	国民金融公庫	18,695	(9.0)	年金福祉事業団	37,101	(10.4)
4	国民金融公庫	15,066	(8.3)	中小企業金融公庫	15,915	(7.6)	郵便貯金	35,000	(9.8)
5	日本国有鉄道	12,510	(6.9)	日本道路公団	13,964	(6.7)	国民金融公庫	24,995	(7.0)
1～5計		105,263	(57.9)	121,383	(58.2)	198,968	(55.6)		
6	公営企業金融公庫	9,307	(5.1)	日本国有鉄道	13,860	(6.6)	中小企業金融公庫	20,580	(5.7)
7	日本住宅公団	9,306	(5.1)	公営企業金融公庫	11,007	(5.3)	日本道路公団	19,360	(5.4)
8	日本道路公団	7,895	(4.3)	年金福祉事業団	8,150	(3.9)	簡易保険福祉事業団	16,500	(4.6)
9	日本輸出入銀行	7,520	(4.1)	住宅・都市整備公団	8,020	(3.8)	日本国有鉄道清算事業団	13,656	(3.8)
10	日本開発銀行	7,245	(4.0)	日本開発銀行	7,690	(3.7)	日本輸出入銀行	13,620	(3.8)
1～10計		146,536	(80.6)	170,110	(81.6)	282,684	(78.9)		

項目 \ 年度	1991		1992		1993	
1	住宅金融公庫	55,962 (14.7)	住宅金融公庫	68,645 (14.9)	住宅金融公庫	99,807 (19.0)
2	地方公共団体	47,417 (12.4)	地方公共団体	62,225 (13.5)	地方公共団体	79,663 (15.2)
3	年金福祉事業団	41,830 (11.0)	郵便貯金	54,000 (11.7)	年金福祉事業団	51,285 (9.8)
4	郵便貯金	40,000 (10.5)	年金福祉事業団	48,844 (10.6)	郵便貯金	47,500 (9.1)
5	国民金融公庫	25,800 (6.8)	国民金融公庫	28,040 (6.1)	国民金融公庫	32,320 (6.2)
1~5計		211,009 (55.3)		261,794 (56.8)		310,575 (59.2)
6	日本道路公団	21,077 (5.5)	日本道路公団	23,784 (5.2)	中小企業金融公庫	25,800 (4.9)
7	中小企業金融公庫	20,970 (5.5)	中小企業金融公庫	23,055 (5.0)	日本開発銀行	24,635 (4.7)
8	簡易保険福祉事業団	16,500 (4.3)	日本開発銀行	22,423 (4.9)	日本道路公団	24,431 (4.7)
9	日本開発銀行	15,625 (4.1)	日本国有鉄道清算事業団	19,455 (4.2)	簡易保険福祉事業団	20,011 (3.8)
10	日本輸出入銀行	15,210 (4.0)	簡易保険福祉事業団	16,701 (3.6)	公営企業金融公庫	17,607 (3.4)
1~10計		300,391 (78.7)		367,212 (79.6)		423,059 (80.6)

項目 \ 年度	1994		1995		1996	
1	住宅金融公庫	121,412 (24.1)	地方公共団体	96,290 (22.8)	住宅金融公庫	101,205 (22.0)
2	地方公共団体	69,955 (13.9)	郵便貯金	50,000 (11.9)	地方公共団体	88,907 (19.4)
3	郵便貯金	50,000 (9.9)	住宅金融公庫	49,703 (11.8)	郵便貯金	50,000 (10.9)
4	年金福祉事業団	43,277 (8.6)	年金福祉事業団	35,632 (8.4)	年金福祉事業団	38,929 (8.5)
5	国民金融公庫	30,000 (6.0)	国民金融公庫	30,000 (7.1)	国民金融公庫	28,800 (6.3)
1~5計		314,644 (62.5)		261,625 (62.0)		307,841 (67.1)
6	中小企業金融公庫	22,770 (4.5)	日本道路公団	18,552 (4.4)	日本道路公団	19,260 (4.2)
7	日本道路公団	21,380 (4.2)	公営企業金融公庫	16,940 (4.0)	公営企業金融公庫	17,379 (3.8)
8	日本開発銀行	20,970 (4.2)	日本開発銀行	16,542 (3.9)	簡易保険福祉事業団	17,003 (3.7)
9	簡易保険福祉事業団	15,005 (3.0)	中小企業金融公庫	16,511 (3.9)	中小企業金融公庫	14,519 (3.2)
10	公営企業金融公庫	14,494 (2.9)	日本国有鉄道清算事業団	12,180 (2.9)	日本開発銀行	12,040 (2.6)
1~10計		409,263 (81.3)		342,350 (81.1)		388,042 (84.5)

項目 \ 年度	1997		1998		1999	
1	地方公共団体	84,333 (18.1)	郵便貯金	120,000 (22.1)	地方公共団体	85,262 (18.6)
2	郵便貯金	75,000 (16.1)	地方公共団体	100,246 (18.4)	住宅金融公庫	75,885 (16.6)
3	住宅金融公庫	63,724 (13.7)	住宅金融公庫	62,380 (11.5)	郵便貯金	67,000 (14.6)
3	年金福祉事業団	39,895 (8.6)	年金福祉事業団	39,225 (7.2)	年金福祉事業団	41,670 (9.1)
5	国民金融公庫	32,170 (6.9)	国民金融公庫	32,600 (6.0)	国民生活金融公庫	33,500 (7.3)
1~5計		295,122 (63.3)		354,451 (65.2)		303,317 (66.2)
6	日本道路公団	21,900 (4.7)	日本開発銀行	28,774 (5.3)	国際協力銀行	23,665 (5.2)
7	公営企業金融公庫	20,010 (4.3)	簡易保険福祉事業団	25,000 (4.6)	日本道路公団	22,412 (4.9)
8	簡易保険福祉事業団	20,000 (4.3)	日本道路公団	22,598 (4.2)	簡易保険福祉事業団	20,000 (4.4)
9	中小企業金融公庫	16,150 (3.5)	日本輸出入銀行	22,250 (4.1)	公営企業金融公庫	17,780 (3.9)
10	日本開発銀行	15,350 (3.3)	公営企業金融公庫	19,310 (3.6)	中小企業金融公庫	15,700 (3.4)
1~10計		388,532 (83.3)		472,383 (86.9)		402,874 (87.9)

		2000	
1	住宅金融公庫	103,871	(23.8)
2	地方公共団体	76,500	(17.5)
3	国民生活金融公庫	41,900	(9.6)
4	年金福祉事業団	40,590	(9.3)
5	中小企業金融公庫	22,100	(5.1)
1～5計		284,961	(65.2)
6	日本道路公団	21,000	(4.8)
7	郵便貯金	20,000	(4.6)
8	日本政策投資銀行	19,971	(4.6)
9	国際協力銀行	18,391	(4.2)
10	公営企業金融公庫	16,220	(3.7)
1～10計		380,543	(87.1)

注：1) 1998年度までは実績，1999年度は実績見込み，2000年度は当初計画。
 2) () 内は財政投融资総額に対する構成比である。
 3) 若干ながら，機関の統合・名称変更がある。
 資料：大蔵省『財政金融統計月報』，同『財政統計』より作成。

そして郵便貯金である。既述のように，公営企業金融公庫は原資の大半を政府保証債で調達し，地方公営企業にかかわる地方債の引受けと一時貸付け，地方道路公社や土地開発公社等への融資を目的とする機関である。したがって，この公庫の台頭は時代要請としての地方自治体サービスの事業化・有料化に應える機能を高めたものと解しうる。また上記ふたつの福祉事業団は，老人福祉施設や保養施設等の設置・運営をおこなう機関である。これも，少子高齢社会傾向や社会保障制度の拡充・成熟といった時代背景をうけて急増を遂げたとみてよいだろう。さて，郵便貯金特別会計の順位上昇も目につく。その実体は，一般勘定および（資金運用部資金を利用した）金融自由化対策特別勘定である。後者のばあい，文字通り国債の大量発行と経済国際化・グローバル化の急転にともなう金融自由化にもとづく実績の急増を反映している。（後掲図5）

他に終始（1953～2000年度）または大略10位以内に入っている機関として，以下のものがある。まず，例外的にほぼ黒字経営で国庫納付金をおさめている日本開発銀行と日本輸出入銀行。それから，中小企業への貸付けを業務とする中小企業金融公庫，より小規模で零細な企業を対象とする国民金融公庫，新幹線をふくむ鉄道網の整備を目的とする日本国有鉄道，そして高速自動車国道や国・地方公共団体の委託にもとづく道路にかんする調査・新設等をおこなう日本道路公団。

以上の諸機関とは逆に，上位10位以内から姿を消していった機関もあった。その典型が電源開発株式会社（1953年設立）である。この機関は，全国的に電力が不足した戦後復興期においてニュー・ディールのTVAをモデルとして多目的ダムの建設を軸に設立された。その特色は東京電力等9つの電力会社が地域独占であるのにたいし，政府出資によって全国的な事業展開をはかりうることにある。電力需要は高度経済成長期に急増したけれども，九電力会社の力量が増したこともあって，表5では1965年（昭和40）年度以降上位10機関のなかから姿を消して

いる。財投運用対象機関8公庫のひとつである農林漁業金融公庫(1953年設立)も、表5では、1980(昭和55)年度から姿を消している。その直接の原因は、他の機関と異なり、融資額が80年度以降増えることなく横這いで推移していることにある。ちなみに、90年代のばあい、融資の内訳を示してみれば基盤整備関係約4割、経営構造改善関係約3割、一般施設関係約2割となっている(総務庁『特殊法人総覧』)。また融資額のおよそ半分が農林中金・都道府県信連・銀行等の業務委託金融機関をつうじて貸付けられている。融資額低迷の真因は、農業の苦しい現状といぜん明るさを見出しかねている展望の厳しさとに求められるであろう。

なお、全国銀行の貸出残高に占める政府系金融機関貸出額の割合はおよそ以下のような傾向をたどっている。1965~75年度の好況期(石油ショック時をのぞく)に低下傾向、1975~80年度の不況期に上昇傾向、1980年代の行財政改革期に低下傾向、そして90年代の複合不況期に上昇傾向(日本銀行『経済統計年報』, 同『経済統計月報』, 他)。この指標だけからは断定的なことは言えない。しかし、景気との関連で一応財投が全国銀行(および一般会計)の補完機能をはたしている、と読み取ることは許されるであろう。

IV 財政投融资の変遷

この小稿はここまで財政投融资の変化を、相対的規模(第I章)、原資構成比(第II章)、そして運用構成比(第III章)に分けて配置しフォローしてきた。この第IV章では、それを受けて、財投の主要な役割の変遷を軸として3つの時期に区分し再考察してみたい。

1. 財政投融资計画の創立期

〔1〕 第2次世界大戦直後の時期、産業分野にたいする政策金融は主としてつぎのふたつの組織によっておこなわれた。

そのひとつが復興金融公庫(1947~1949年)である。これは、軍事補償の打切りと1946(昭和21)年末に採用された傾斜生産方式を背景として、「経済の復興を促進するために必要な資金で、他の金融機関等から供給を受けることが困難なものに供給する」(復金法 第1条)ことを目的として設立されたのであった。復金公庫は、組織上当時すでに日本興業銀行に設けられていた復興金融部の業務を引きついでのものであって、資本金は政府が全額出資している。しかし、融資資金の大部分が日本銀行引受けに回る復興金融債券によって賄われたこともあって、赤字財政とともにインフレーションを激化させた。この活動に終止符を打ったのがドッジ・ラインであった。

もうひとつが見返資金特別会計(1949~1953年度)である。前者とは反対に、この特会の財源である対日援助見返資金はドッジ・ラインの下で創設されている。周知のように、これは援助物質の払下げ代金を積立てたものである。

ところが翌1950(昭和25)年に朝鮮戦争が勃発し、その特需によって民間設備投資資金の需

要が急増した。それにたいし、見返資金や民間金融機関だけでは応えきれなかった。そこで、それまで戦後ほとんど地方債に運用され、かつ郵貯の増加で余裕金の生じていた預金部資金の活用が求められるようになっていった。このような政治経済情勢と資金需給の変化をうけて、政府系金融機関があいついで設立されていく。まず、1949（昭和24）年の国民金融公庫からはじまって、1950（昭和25）年に住宅金融公庫・日本輸出銀行、1951（昭和26）年に日本開発銀行、1952（昭和27）年に日本輸出入銀行（日本輸出銀行を改組）、そして1953（昭和28）年には農林漁業金融公庫・中小企業金融公庫とつづいた（前掲表3）。

〔2〕 財投計画の設立に政治的インパクトを与えたのがサンフランシスコ講和条約（San Francisco Peace Treaty）であった。というのも、1952年4月に発効したこの条約は、1953（昭和28）年度予算をGHQ（General Headquarters, 連合国軍最高司令官総司令部）の統制から解放し自主的編成を可能にする一方で、アメリカによる対日援助の打切りをとまなうことによって見返資金の枯渇を招いたからである。

この時、新しい財源として国債の発行を要請する声が高まった。だが、インフレ防止は必定である。そこで政府はまず、ドッジ・ライン以来の「総合予算の均衡方式」（国の一般会計・特別会計・政府関係機関の収支はもとより地方財政の収支をもふくめたすべての財政収支を均衡させる方式）を「国の一般会計の均衡」方式に転換させた。そしてそのうえさらに、これまで政府部内に蓄積してきた資金を取崩して積極的に活用する道を開くことにした。具体的には、1946（昭和21）年度以降GHQの指令により預金部への預託に限定されていた簡保資金が資金運用部から分離運用されることになり、また、見返資金特別会計の廃止にとまない既述の産業投資特別会計が新設されたのである。この産投会計は特別減税国債を発行することができた。また、国鉄と電電公社における政府保証債の発行も認められた。そして資金運用部は、資金運用部資金法の制定（1951年）により本格的な資金供給を開始した。

かくして、政府の投融资ルートが多様になりその運用先も多くなってきたため、政府の投融资活動を一括して把握し、検討することが必要となった。（大蔵省財政室『昭和財政史—終戦から講和まで—』第10巻〔東洋経済新報社、1980年〕所収「預金部資金・資金運用部資金」参照）

〔3〕 以上のような財投計画設立の背景・動向は、財投の基本的性格と当時における機能とを規定している。

第1に、財投は当時の旺盛な政府・民間の資金需要に政策的に応える政府機関として発足した。

第2に、それは当初より必ずしも一貫した体系的なものとしてつくられたものとはいえず、いささか便宜的性格をめぐり切れていない。

第3に、財政に即してみると、均衡財政の原則を国の一般会計に限定したことが、反面で財投と地方財政の弾力的利用による広義の財政の多様な運用を後に許すことになった。たとえば、それが高度経済成長期における、国の一般会計に限られた「健全財政」の堅持を可能にするこ

とにつながっていく。

第4に、運用先にかんしていえば、それまでの戦後復興政策とのかかわりから、電力・海運・鉄鋼・石炭といった当時の基幹産業、および国土保全・災害復旧、そして貿易振興関連に重点的に配分された。これらの項目の用途別構成比が高いことは、すでに表2で検討したとおりである。

第5に、当時における財投の相対的規模は、後のそれと比べると、対国の一般会計比でも対GDP比でもかなり小さい（前掲図3）。

2. 重化学工業化・「ひずみ」拡大の高度経済成長期

〔1〕日本経済の実質GNP・GDPが高い成長率を記録したのは、ほぼ1955（昭和30）年から第1次石油ショックの発生した1973（昭和48）年頃までである。もちろん、この間に景気変動があったし、日本の国際経済上の位置も変わった。また、物価の上昇など新しい政策課題も生まれてくる。ではあるが、ここでは重化学工業の進展を基軸とする高度成長を基準としてこの期間をひとつに括ってみることにしよう。

すでにみてきたように、この期間における財投総体の特色は、高度成長を反映して絶対額が急増しただけではなく、対国の一般会計歳出比と対GDP比でも上昇傾向をたどったことにあった。このやや長い期間にわたる財投の機能を単純に割り切ることは危険であるが、それを承知の上でここでは便宜上、財投の用途別運用構成比の推移（前掲表2）にもとづいて、ひとまず次のようにとらえてみることにした。①その前半期（1955～1965年度）では、まだ産業振興関連と産業基盤関連の構成比が比較的高い。それにたいし、②後半期（1965～1975年度）では、上記2関連の後退と生活・民生関連の構成比上昇がより明瞭になっている。そこで以下では、財投の主たる機能が経済成長促進政策、および高度成長にともなう「ひずみ・ゆがみ」是正政策にあったことを念頭において、論点の整理を試みることにしたい。

〔2〕まず経済成長促進策にかかわる助成であるが、それはほぼ次の3つのルートをつうじて行われた。

(a) 産業基盤公共投資

前掲表4 [(5)～(8)]によると、運輸・通信の構成比が10%強と高い水準で推移している。これは主として新幹線をふくむ国鉄や空港・港湾、および電電公社の事業拡大にかかわる運用によるところが大きい。道路の伸び率も高い。これは急速にすすんだモータリゼーションへの対応であった。大型の道路・橋関係は、日本道路公団（1956年）、首都高速道路公団（1959年）、阪神高速道路公団（1962年）、そしてやや遅れては本州四国連絡橋公団（1970年）の設立によって運用された（前掲表3）。また、地方開発の伸長率もいちじるしい。内容は様々であるが、たとえば地方債の引受けによって地方自治体の手になる工業団地の造成などに用いられた。なお、急増する工業用水等を確保するために水資源開発公団（1962年）が設けられている。

逆に、構成比を下げたのが国土保全・災害復旧であった。戦争直後の緊急的国土保全性や失

業対策的意味合いが、経済成長の過程で相対的に後退していったことによるものと思われる。

(b) 政策金融

重化学工業向けの政策金融は、日本輸出銀行（1950年設立、1952年に日本輸出入銀行に改組）と日本開発銀行（1951年設立）という2つの政府系金融機関によって遂行された。とはいえ、やがて時の流れが重化学工業の成熟を迎え、それともなって両銀行の融資先の重点が移っていく。

両銀行のうち、輸銀はJ. M. ドッジ (Dodge) の助言によって設立されている。その目的は、貿易を主とした経済交流を促進するため、一般の金融機関がおこなう輸出入および海外投資にかんする金融を補完または奨励することに置かれている。その業務は、設備等の輸出金融と技術提携金融、輸入金融、外国政府・外国法人にたいする貸付け、債務保証等多岐にわたるが、その中心はプラント輸出、なかでも船舶輸出のための融資にあった。長期・低利の貸付け条件であったことが、協調融資による民間金融の誘導とあいまって、重要な機能をはたしたといわれている。（総務庁行政管理局『特殊法人総覧』、他）

開銀のばあい、設立当初は電力・海運・鉄鋼・石炭に傾斜融資していた。それが1950年代後半に融資先を大きく変えて、機械工業・石油化学工業、（国際収支対策として）海運・国際観光施設・輸出産業へと拡大し、さらには世銀借款や外債発行等による外資導入にもつとめていく。1960年代にすすむと日本はいわゆる開放経済体制に入り自由化の時代を迎えるわけであるが、開銀の融資はそれに即応して重機械工業・石油化学工業・特殊鋼・自動車関係に重点的配分がなされた。

国際競争力の強化・外貨獲得といった政策融資に転換をみるのが、貿易収支の黒字構造定着に象徴される1960年代後半から70年代にかけてであった。しかし、高度経済成長は反面で「ゆがみ」「ひずみ」をもたらした。たとえば、公害や都市問題等の露呈がそれである。そのため、両銀行の融資はしだいに公害防止や都市対策等へ移行していく。

(c) 資源開発・海外投資の助成

原材料を大きく海外に依存している日本経済は、つねに海外の資源に深い関心を払いつづけてきた。1960年代にいたり財投もその一環として組み込まれ、金属鉱物探鉱融資事業団（1963年設立、1964年に金属鉱物探鉱促進事業団・1973年に金属鉱業事業団へ改組）、および石油開発公団（1967年設立、1978年に石油公団へ改組）が設けられた。

また、東南アジア諸国等への商品・資本輸出の急増は、市場および資源の安定確保の必要性を促した。そこで政府は海外経済協力基金（1960年）を設立し、発展途上国の開発に必要な資金で輸銀や民間金融機関から融資を受けることが困難なものについて、資金の円滑な供給をはかっている。1960・70年代に貿易・経済協力の構成比が相対比に高水準を保っているのは、このような事情によるのであった（前掲表2）。

〔3〕 高度経済成長期の前半において、日本は戦争直後における最大の政治経済課題ともいうべき失業問題と外貨不足の解消をはたしたといえよう。だがその後半にすすむと高度経済成

長であるがゆえの問題が生じてきた。インフレ率の上昇、過疎過密の激化、自然環境の破壊、公害の深刻化などがそれである。であるがゆえに「くたばれGNP」が叫ばれたりしたのであった。このような時代環境の変貌にともない、おのずと財投が担うべき課題も変わっていかざるをえない。政府がまとめた『新経済社会発展計画』（1970年）にはつぎのような文言が記されている。「1960年代が残したいいわゆるひずみ現象を注視し、今後積極的にその解決に取り組まなければならない。」と。

貿易収支の黒字傾向がビルト・インした高度な産業国家日本の財政は、新しく2つの役割を求められたといてよいであろう。ひとつは、技術革新との関連からスクラップ化されていく宿命を負う産業への対応や、生産性向上に遅れをとっている産業の合理化促進である。そしてもうひとつが、家計におけるフローおよびストックの改善の割に遅れをとっている生活基盤・民生関係への重点的融資であった。

石炭から石油へのエネルギー資源の転換にかんして、戦後日本経済の転身は早かった。したがって、斜陽産業は石炭産業によって代表される。財投による対策も種々あるが、主なものとして石炭鉱業合理化事業団（1960年）と雇用促進事業団（1961年）の設立をあげることができる。前者は石炭鉱業の近代化を目的とし、後者は炭鉱離職者の再雇用をはかろうとするものであった。

「二重構造」対策としての中小企業・農林漁業への対応もいよいよ重要になってきた。それは、大企業の下請としての関係で、また諸外国との国際競争との関連から、さらに労働力不足・物価上昇との対応として重視されたのである。具体的には、まず中小メーカーや流通業の近代化のために、中小企業金融公庫・国民金融公庫そして商工組合中央金庫が長期低利の貸付けを増大させた。サービス業においてもこの時期、飲食店・喫茶店営業、理容・美容業、旅館業、浴場業等への融資のために環境衛生金融公庫（1967年）が新設されている。中小企業運用のウェイト上昇は前掲表2で確認できる。また、農業方面にかんし、国は農業基本法（1961年）等を策定し近代化を志向した。しかし、農林漁業は全般的に衰退を余儀なくされた。しかもその速度は、急速な就業人口の減少と兼業化および高齢化にみられるようにきわめて速かった。そのため、農林漁業の占める用途別運用構成比はすでにこの時期（1955～1975年度）から低下傾向をたどらざるをえなかった。国の一般会計や地方普通会計における歳出構成比の上で農林水産業費が比較的高いウェイトを占めつづけている事実との対照からもわかるように、これは有償資金の限界といわざるをえない。

国民所得レベルでのヨーロッパ並み水準への接近は、欧米諸国に比し財政が産業基盤整備に偏重していただけになおのこと、公共生活基盤の貧困を浮き彫りにさせた。戦後、国民の主要な要求は、雇用の確保からはじまって所得の上昇へと移ってきたのであるが、それが今や生活の質的充実に向かってきたといえるだろう。そのうち、財投が主として担ったのが住宅とその他の生活環境整備であった。前者にかんしては、住宅金融公庫（1950年設立）が個人住宅の建築を促し、日本住宅公団（1950年設立）が公団住宅を供給した。また地方債の引受けをつうじ

て、地方自治体による地方公営住宅の提供を支援した。ヨーロッパ諸国の住宅政策とは異なっているが、民間金融が大企業系列への融資に傾斜していたのであるから、財投が戦後の住宅不足解消にはたした役割は小さくなかったに違いない。この時期、住宅とともに財投の用途別運用構成比のポイントを大きく高めたのが後者・生活環境整備である。これは、たとえば地方財政の一般公債や公営企業債を引受けることによって、上水道・下水道、街路・都市公園、そして廃棄物処理施設等の普及改善がはかられている。

先述した地域開発も、間接的ながら「二重構造」対策や過密過疎問題そして生活環境整備と関連深い。中央と地方、大都市と農村といった対立や格差を同時に解決すべく、遅れている地域の産業振興開発を目的として設立されたのが北海道開発公庫（1956年設立、翌1957年に北海道東北開発公庫に改組）であり、沖縄振興開発金融公庫（1972年設立）であった。誘致工場の地元貢献度、自然環境の保護や独立採算性など検討の余地はあるが、ここに財投にたいする時代要請の変化を読みとらなければならない。

3. 石油ショックを契機とする財投の変調

〔1〕 周知のように、石油ショックは戦後経済最大の分岐点とっていい。経済構造、国際環境、経済成長率等に大きな転換が見られた。少子高齢社会の傾向もこの70年代から明瞭になる。そうした構造転換作用をうけて、財政・金融もスタグフレーションと行政改革に対処すべく調整過程に入っていく。財政投融资計画も例外ではありえなかった。その点はさしあたり前掲図3においてGDPにたいする財投規模が、それまで上昇傾向をたどったものから、石油ショック以降1985（昭和60）年度にかけて低下傾向に転じていることで確認している。ここではまずその辺の再整理を試みておこう。

第1に、財投総額自体の伸長率が大幅にダウンしている（大蔵省『財政金融統計月報』）。それ以前の高度経済成長期における財投の年々の伸び率は、財政投融资計画であれそれに国債引受けを加えたものであれ、2桁台であった。しかし、1970年代後半のばあい、激しいインフレによって名目こそ10%をこえているけれども実質伸び率は鈍ってきている。さらに政府が本格的に行財政改革に取り組む80年代にすすむと、財投計画は1981（昭和56）年度から、それに国債引受けを加えた財投は翌1982（昭和57）年度から、それぞれ1桁の伸びに降下していく。これは新しい現象である。

第2に、財投総額自体の対前年度伸長率が鈍化した原因のひとつとして、財投原資の基軸ともいうべき資金運用部資金の実質的伸び悩み、なかでも郵便貯金の伸長率低下をあげなければならない。ただし、70年代後半のばあい、その他の原資の伸び率はもっと低迷している。そのため、原資構成比の上では資金運用部と郵貯の割合が上昇していることに注意しなければならない（前掲表1）。だが、いわゆるグリーンカード騒動の生じた1980～82（昭和55～57）年度付近から、郵貯の構成比は釣瓶落し的に縮減していく。既述のようにそれを埋め合わせるかのよう回収金等が増えるのであるが、資金運用部の構成比は1975（昭和50）年度、1980（昭和55）

表6 地方債計画の推移 (1976~2000年度)

(単位: 億円, %)

区分	項目	1976	80	85	90	91	92	93	94	95	96	97	98	99	2000
地方債計画	普通会計債	29,169	44,276	39,500	56,241	56,107	51,400	62,254	103,915	113,054	129,620	121,285	110,300	112,804	111,271
	通常分	16,669	33,976	34,700	39,818	41,050	44,667	55,067	71,654	76,303	86,425	82,729	79,110	82,681	79,262
	財対分	12,500	10,300	4,800	7,820	6,521	6,380	7,080	32,261	36,751	43,195	38,556	31,190	30,123	32,009
	公営企業会計等分	18,841	26,031	25,300	31,803	34,708	36,100	41,331	43,425	42,278	51,483	52,374	50,640	51,166	51,835
	合計 A	48,010	70,307	64,800	88,044	90,815	87,500	103,585	147,340	160,332	181,103	173,659	160,940	163,970	163,106
地方債計画	政府資金 B	14,200	30,800	37,980	41,700	43,650	48,950	57,000	65,000	72,500	87,300	86,000	76,000	77,400	76,500
	公庫資金 C	5,830	11,430	11,220	10,280	11,150	12,500	14,550	16,600	18,500	22,200	22,200	19,300	19,700	20,200
	民間等資金	27,980	28,077	15,600	25,276	25,179	25,690	31,928	65,740	69,332	71,603	65,459	65,640	66,870	66,406
	市場公募	3,850	7,250	6,600	7,000	6,900	7,500	8,800	12,000	14,000	14,400	14,400	13,900	15,100	16,100
	共済	752	860	1,220	1,638	2,014	2,014	2,415	2,898	3,100	3,100	3,000	2,900	2,900	2,800
	縁故	23,378	19,967	7,780	16,638	16,265	16,176	20,713	50,842	52,232	54,103	48,059	48,840	48,870	47,506
	政府資金比率 B/A	29.6	43.8	58.6	54.0	54.6	56.2	55.1	44.1	45.2	48.2	49.5	47.2	47.2	46.9
政府・公庫資金比率 B+C/A	41.7	60.1	75.9	67.3	68.5	70.5	69.1	55.4	56.8	60.5	62.3	59.2	59.2	59.3	
地方財政対策	財源不足額	26,200	20,550	5,800	-	-	-	-	58,779	69,497	86,278	58,544	54,059	130,497	133,699
	交付税措置	13,500	10,250	1,000	-	-	-	-	33,318 (6800)	39,401	49,553	26,644	28,919	104,511	104,640
	地方債措置	12,500	10,300	4,800	[7,820]	[6,521]	[6,380]	[7,080]	25,641	30,096	36,725	31,900	25,140	25,986	29,059

注: 1) 1989年度地方債計画より、一部事業を公営企業会計等から普通会計分へ移し替えている。

2) 地方債措置の [] 内は、補助率カット、補助率の恒久化 (1993年度) 等の影響に伴う措置である。

3) 大蔵省『財政金融統計月報』には地方債計画の推移が1976年度の数値からのみ掲載されており、そのため本表の範囲も1976年度以降のものとなった。

4) 「公営企業会計分」は、大蔵省『財政金融統計月報』では、1992年7月号より従来の「その他会計債 (通常分)」から名称変更されている。

資料: 大蔵省『財政金融統計月報』, 自治省『地方債計画』より作成。

年度をピークとしてそれより低い水準で推移していくのであった。

第3に、視角を原資から運用に転ずると、まず、高度成長期にふえつづけてきた財投運用対象機関数の増加傾向にはじめて歯止めがかかり、むしろやや減少していくことを指摘しうる (前掲表4)。それはすでに触れたように、行財政改革の作動によりスクラップ&ビルドのうちスクラップ作用が強く働いたからであった。

またこの時期に、資金配分上位10機関でも変化が現れていることは前掲表5によってすでに考察したところである。それを別とすると、運用の新しい変化は、国債の大量発行時代を迎えて資金運用部による国債引受けが激増したことである (大蔵省『財政金融統計月報』, 同『国債統計年報』)。

この国債急増の皺寄せを主としてうけたのが地方債であった。地方債計画における普通会計債に占める政府資金の割合および政府資金プラス公営企業金融公庫資金の割合は、この時期国債の激増によって低下した。そしてその後、80年代に国債発行が抑制されると、再び上昇して

表7 財政投融资制度の変遷（1953～2000年度）

年度	事 項
1953	財政投融资計画編成開始、産業投資特別会計創設
	政府保証債の発行開始
55	短期・長期の預託期間新設
61	資金運用部長期預託金特別利子の統一 資金運用審議会改組 使途別分類表作成
65	資金運用部国債引受け開始
73	5年以上長期運用についての国会議決開始（長期運用特別措置法施行） 還元融資制度の充実
75	交付税特別会計への資金運用部資金貸付け開始
82	政府保証債の増発等資金調達が多様化
86	預託金利の弾力化（政令による利率決定） 外国公共債への運用範囲拡大
87	郵便貯金、年金、簡易生命保険資金の資金運用事業創設
95	大蔵省『財投リポート'95』発行
96	大蔵省理財局長の私的研究会『財政投融资の将来』
97	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』
98	中央省庁等改革基本法成立（郵貯資金、年金積立金の資金運用部への預託義務を廃止）
99	環境衛生金融公庫が解散し、その業務を国民生活金融公庫（国民金融公庫を改称）が承継 住宅・都市整備公団を解散し、その業務を都市基盤整備公団に承継 農用地整備公団が解散し、受託残事業を緑資源公団（森林開発公団を改称）が承継
00	大蔵省『財政投融资制度の抜本的改革案（骨子）』 資金運用部資金法等の一部改正（資金運用部の廃止及び財政融資資金の設置、郵便貯金・年金積立金の全額預託業務の廃止、財投債の発行、郵便貯金・簡保積立金の地方公共団体に対する貸付けの国会議決）。

資料：大蔵省『財政金融統計月報』より作成。

いる（表6）。なお、地方債にかんしては、地方債計画とは別に、不況期における財源不足・地方財政対策として、地方交付税特別会計にたいする資金運用部資金の運用および地方債による補填措置にも注意を払う必要がある。交付税特会への短期貸付けがはじまったのも、やはり石油ショックにからまる1975（昭和50）年度のことであった（表7）。

〔2〕 以上を振り返ってみるに、総じていえば、財投はその創立期と高度経済成長期において時代適格的であった。それは、活発な投資資金需要にもとづくタイトな金融事情にあったことが、政府による規制政策を容易にしたからである。つまり、このような条件があったればこそ、財投による民間経済にたいする量的・質的補完機能が比較的スムーズに作動しえたと言わねばならない。

ところが、石油ショックを境として財投は変調をきたすようになった。端的に言えば、高度経済成長を前提としてつくられていただけに、その前提の崩壊が財投システムの不整合性を生みだしたのである。では、財投をとりまく環境変化と財投との新しい齟齬とは何か。以下では章をかえてその主な論点を取り上げてみることにする。

V 財政投融资の変容と改革

1. 民間金融との競合深化

〔1〕 多少繰り返しになるが、財投の位置づけを浮き彫りにするために、第2次世界大戦後における民間金融と公的金融との関係を簡単に再確認しておこう。

戦後に構築された日本の金融システムはしばらく、規制的金融制度下の人為的低金利政策として特色づけられてきた。具体的には、金融機関の参入規制、業務分野の規制、金利規制、そして内外金融市場の交流規制がしかれてきた。商工業水準の割に資本市場の発達が遅れていた日本は、主として間接金融によって、しかも選別的な人為的低金利政策によって戦後の経済再建と高度成長とを側面から支えてきたといえよう。

欧米諸国にも公的金融活動が存在しないわけではない（相沢幸悦、平川未雄『世界の貯蓄金融機関』日本評論社、1996年、富士総合研究所「欧米主要国における公的金融の動向」1996年、他）。しかし一般に、（その起源は1872年創立の準備金制度まで遡りうるとはいえ、）財政投融资計画は戦後日本の政治経済が生みだした特殊日本的な財政金融メカニズムのひとつ、とみなされることが少なくない。財投は、国家資金＝貯蓄性資金の利用によるオーバー・ローンの一解消手段機能を、また従来からの国家資金に代わる政策的長期低金利資金投融资機能を積極的に担ってきた。すなわち、金融市場がタイトであることを背景とし、経済再建期においては主に基幹産業への優先的融資をおこない、“量的補完機能”をよくはたした。さらに高度経済成長期には、しだいに中小企業や住宅そして上下水道等の民生関連に傾斜していくのであるが、これは相対的に民間金融を利用しにくい人びとや地方公共団体への重点融資であったがために、“質的補完機能”の強化がはかられたと称されるところとなった。

本来、民間金融と公的金融との競合は多かれ少なかれ避け難い。それは融資先をめぐってだけではない。原資でも、たとえばその大宗をなす郵便貯金は、一方で「庶民金融」機能を掲げつつ、その創立（1875年・明治8年）以来民間金融機関との競争を繰り返しながら貯金の獲得につとめてきている（郵政省編『郵政百年史』、同『為替貯金事業百年史』）。だが、第2次世界大戦後にかぎっていえば差し当たり、高度成長による投資資金不足と国民所得の増大とが民間金融と公的金融との競合を比較的緩和させていた。前者の預金もよく伸びたし、貸付先における棲み分けもそれなりに有効であったからである。

〔2〕 ところが、石油ショックを境とする低成長経済の到来はそれまでのような金融システムの維持を困難にしはじめた。それは前提条件が構造的に変わったからである。

まず、それまで大幅な資金不足部門に属していた企業側がいわゆる減量経営にとりくみ内部金融率を高めていった。企業によっては、余裕資金を財テクに回す動きが目立っていき、80年代後半にはエクイティ・ファイナンスも活発であった。それにたいし個人部門は、高度成長期をつうじて高めてきた貯蓄率を、収入伸び率の鈍化と公租公課負担率の上昇もあって幾分下げつつあるものの、国際的にはいぜん高い水準を保ちつづけている。その結果、個人部門は高

い資金余剰率を維持している。とはいえ、資産選択行動には変化がみられた。それは金利選好や安全性志向の動きを強めたことである。この動向について時期を二分して示してみれば、80年代後半のバブル好況期には株式や土地への投機的投資が目立ち、90年代の複合不況下では安全性への志向度が高まっている。（日本銀行『日本銀行調査月報』、貯蓄広報中央委員会『貯蓄と消費に関する世論調査』）。

さて、財政収支はどうであろう。公共部門（一般政府）の対GDP資金不足率は、石油ショックを契機とする大量の国債・地方債発行によって急上昇した。それはその後、行財政改革やバブルがらみの好況期における起債の減少・社会保障基金の黒字で一旦相殺された。しかし、90年代の長期不況で再び大幅な資金不足率を形成している。いずれにしても、石油ショック以降における高い公債依存度の継続と公債の巨額な累積が、それまでの規制金利を崩す要因となった。さらに、日本経済の国際化といわゆる金余り現象とが、対外的要請もあって、日本金融の国際化を促すこととなる。これは、一面で日本の内外資本市場の交流を活発にしつつある。だが反面で、国際短期資金の急激な流出入をとまなうことによって、日本の海外遮断的であったこれまでの金融システムを揺さぶりつつある。

〔3〕 与件の構造的転換は財投に改変を迫ることへと連なった。

原資面のばあい、まず、高金利を選好する個人の余裕資金は、当時有利な金融商品であった定期貯金をより魅力的なものともみなすようになった。また、グリーンカード騒動（1980～1987年）をめぐって銀行から郵貯に個人資金が移動したといわれる事実も、民間金融との摩擦を大きくすることになった。だが他方で、1980年度以降郵貯は純増額より振替増（元加利子）のほうが大きくなっていく（後述）。さらに、80年代から年金資金の原資構成比も下がり、70年代中頃からは回収金等の構成比が上昇傾向に転じている（前掲表1）。2000年代初頭における定期貯金の新しい動向や21世紀前半における年金収入の見通しもすでに触れたとおりであって、原資の変動は目まぐるしい。そればかりではない。年金制度改革の動きと国際的な金融自由化の進展がそれに拍車をかけている。

財投の運用面でも競合性が強まった。大企業への貸出しの相対的縮減を余儀なくされた民間金融機関は、これまで比較的比重の軽かった住宅等の個人貸付けと中小企業等への融資に力を入れはじめた。政府系金融機関では、住宅金融公庫や中小企業金融公庫・国民金融公庫の投融资総額構成比・運用対象機関別順位が高まっているだけに（前掲表5）、摩擦は強まったとみなさざるをえないであろう。問題は融資業務で顕在化したばかりではない。それは特定事業の実施機関でも発生し深刻になっている。大規模な第三セクター・有料の高速道路・本州四国連絡橋等における収支赤字がそれである。広い意味で、民間部門と公共部門との役割分担が改めて問われはじめたのであった。

90年代の複合不況対策として、たとえば信用保証協会をつうじた30兆円の融資枠や商工会議所を媒介した国民金融公庫（1999年から国民生活金融公庫に改称）による無担保融資で中小企業の延命が図られている。だが、このばあいでも反面で融資の焦付きが懸念されている。

さて、およそ以上の事情を踏まえながら、以下では財投の構造的改変にかかわる事項を簡単ながら列挙し考察を試みることにする。

2. 国債の消化と保有

〔1〕 国の一般会計が財政法第4条の健全財政主義の原則から逸脱したのは、1965（昭和40）年度のことであった。前年の1964（昭和39）年度は、東京オリンピックの開催や東海道新幹線開業を控えての公共投資によって活況を呈していたし、IMF 8条国への移行とOECDへの加盟が実現したいわゆる開放体制に踏み出した年でもあった。

だが、日本経済は1965年秋を転機に本格的な景気下向局面に突入した。オリンピック景気の終焉による建設投資の停滞、民間設備投資の急減、耐久消費財需要の低迷がつづき、経済成長率は当初の見通しを大幅に下回った。そして、深刻になった不況の影響でいわゆる歳入欠陥が生じてしまったのである。つまり、租税および印紙収入の減収分については、国債の発行によって補填せざるをえなくなった。そこで補正予算による国債の発行が決定された。具体的には、「昭和40年度における財政処理の特別措置に関する法律」を制定して財政法にたいする特例公債（赤字国債）とし、引受先は市中金融機関および資金運用部とすることになった（前掲表7）。（大蔵省『国の予算』昭和41年度）

〔2〕 当時、「転型期」論に代表される悲観の見通しもあった。しかし、日本経済はすみやかに回復し、再び長い大型の好況をつづけていく。そのため、国債依存度は低下した。そのような過程のなかで、1966（昭和41）年度以降の国債は、建設国債として恒常的財源に組み込まれていった。

このいったん減額された国債に激しい揺さぶりをかけたのが石油ショックとその後の低成長率経済であった。この時期、財投外運用としての資金運用部資金の国債引受けが激増した。それは絶対額が大きくなっただけではない。表8からわかるように、国債発行総額に占める資金運用部の消化構成比はきわめて高かった。それが、1980年代後半のバブル好況期以降は、証券会社の消化構成比上昇もあって一旦は大幅に低下した。だが90年代にすすむと深く長い不況のもと、資金運用部の国債引受け額が増大し、消化構成比は再び上昇傾向に転じつつある。

財投と国債との関連はストックにおいても深い。既発国債に占める資金運用部資金の割合は、国債大量発行時代を迎えて高い水準のまま推移している（表9）。また、それは資金運用部資金残高の内部においても大きい。すなわち1999（平成11）年度残高のばあい、資金運用部資金（443兆円）に占める国債（約115兆円）の割合はおよそ26.0%にのぼっている（大蔵省『財政投融资リポート 2000』）。一般会計の財政硬直化が指摘されて久しいけれども、資金運用部資金もその運用において硬直化状態にあるとみなさなければならない*。

* 資金運用部資金と政府借入との関係は眼に見え難いだけでなく、金額において巨額でもある。前述した地方交付税特別会計のばあい、2000（平成12）年度におけるいわゆる隠れ

表8 国債の消化先別構成比（1979～1999年度）（単位：％）

年度	市中金融	証券会社	運用部	金融自由化	郵便局販売	合計
1979	67.1	13.2	19.7	—	—	100.0
80	44.5	27.4	28.1	—	—	100.0
85	45.6	25.6	28.8	—	—	100.0
90	35.4	52.5	5.4	4.7	2.1	100.0
91	36.6	52.8	3.0	5.5	2.1	100.0
92	29.8	56.4	4.7	7.3	1.8	100.0
93	30.1	56.1	6.2	6.1	1.5	100.0
94	35.7	56.8	1.0	5.0	1.5	100.0
95	27.1	62.3	5.4	4.0	1.2	100.0
96	17.8	68.9	8.0	4.0	1.2	100.0
97	16.6	70.3	7.7	4.4	1.0	100.0
98	15.3	65.5	12.9	5.6	0.8	100.0
99	30.8	65.4	—	2.9	0.9	100.0

- 注：1) 借換をふくまない。
 2) 出納整理期間発行分および翌年度の借換債の年度越え前倒し発行分は、発行月の属する年度に計上している。
 3) 大蔵省『財政金融統計月報』には、国債の消化先別構成比が1979年度の数値からのみ掲載されており、そのため本表の範囲も1979年度以降のものとなった。なお、1965～78年度における資金運用部の国債消化先別構成比はつぎのとおりである。1965年度 45.0％、66年度 —、67年度 14.8％、68年度 5.3％、69年度 7.3％、70年度 8.6％、71年度 22.7％、72年度 12.8％、73年度 16.6％、74年度 19.4％、75年度 15.9％、76年度 14.1％、77年度 10.5％、78年度 2.8％（日本経済新聞社編『新しい金融・資本市場』第1巻、日本経済新聞社、1987年、54～55ページ）。
 4) 1979年度の各項目の絶対額は以下のとおり（単位：億円）。市中金融 91,514、証券会社 18,041、資金運用部 26,800。
 5) 1999年度の各項目の絶対額は以下のとおり（単位：億円）。市中金融 287,112、証券会社 609,726、資金運用部 —、金融自由化 27,381、郵便局販売 8,303。
 資料：大蔵省『財政金融統計月報』より作成。

借金は新規増が8兆円、そして累積残高が34兆円となっている（地方交付税制度研究会『地方交付税のあらまし』）。また旧国鉄の借入れも巨額である。旧国鉄の純債務残高は1999年度末現在約27兆円にのぼる。そのさい注意を要するのは、特別会計が資金運用部などから借入れをするばあい、国債を発行しないため、借金が隠れてしまう性向を有することである。

〔3〕じつは、財投による国債の引受けと保有は資金運用部資金にとどまっていない。表9の「注3」に記載されているように、金融自由化対策資金・簡易生命保険・政府関係金融機関等も国債に関与しているのである。とくに政府系金融機関のばあい、余裕資金の安全有利な運用先として国債は合理的かもしれない。また、財投計画枠外の対政府短期運用において、国の一般会計（国債引受）や特別会計（地方交付税譲与税配付特別会計の年度間調整等）の収支不足

表9 国債の保有先別構成比（1953～1999年度）（単位：％）

区分 年度	登 録 分				証券発行分	合 計
	資金運用部	日本銀行	市中金融機関	そ の 他		
1953	7.3	38.8	11.7	6.0	36.2	100.0
55	3.3	47.4	11.9	2.6	34.8	100.0
60	18.9	29.2	11.1	0.6	40.2	100.0
65	13.1	30.2	18.3	0.5	37.9	100.0
70	31.2	33.5	12.3	2.0	21.0	100.0
75	19.2	35.4	34.5	0.9	10.0	100.0
80	16.5	12.6	31.5	19.0	20.4	100.0
85	28.9	3.3	28.5	29.5	9.8	100.0
90	34.0	5.2	30.2	26.7	3.9	100.0
91	36.9	4.9	27.9	26.9	3.4	100.0
92	35.9	5.3	29.9	25.7	3.2	100.0
93	31.7	6.8	29.9	28.9	2.7	100.0
94	27.0	7.9	30.2	32.3	2.6	100.0
95	27.2	7.9	30.8	31.8	2.3	100.0
96	25.7	10.6	26.5	35.2	2.0	100.0
97	28.9	10.9	21.5	37.1	1.6	100.0
98	29.3	10.3	20.9	37.8	1.7	100.0
99	21.7	16.6	23.3	36.8	1.8	100.0

注：1）1953年度の各項目の絶対額は以下のとおり（単位：百万円）。資金運用部 33,887, 日本銀行 172,584, 市中金融機関 52,246, その他 26,664, 証券発行分 161,112。

2）1998年度の各項目の絶対額は以下のとおり（単位：百万円）。資金運用部 90,909,977, 日本銀行 31,992,916, 市中金融機関 64,908,254, その他 117,628,898, 証券発行分 5,300,171。

3）1998年度の「その他」は、国債整理基金（0.3兆円，0.1%）、簡易生命保険（13.3兆円，4.3%）、金融自由化対策資金（23.2兆円，7.5%）、政府関係機関等（7.3兆円，2.4%）である。

資料：大蔵省『財政金融統計月報』，同『国債統計年報』より作成。

に充当されており，その対政府運用比率は1972・78・86年度に急騰している。このような方策は，弾力的運用の証しとみることもできるだろう。しかしそうであるとしても，本来短期運用と考えられていたものが長期運用化していくことは財投の弾力性にとって一考を要する。

たしかに，「財政の金融化」「金融の財政化」は現代財政に共通する国際的傾向である。しかしながら，広い意味で政府に属する組織内部による起債と引き受けは財政規律の箍を緩めずにはおかないと思われる。資金の一部とはいえ，財投が国家財政・地方財政のたんなる赤字ファイナンスとして利用されているとするなら，反省を求められるにちがいない。

3. 郵貯の特性と金融自由化対策

〔1〕 石油ショックにともなう国債の大量発行は財投の構造を変える契機となった。それは

国債運用・資金運用事業の拡大によって、財投における金融的取引の割合を上げたからである。がそれだけではなかった。低い経済成長率段階への移行等といった経済社会構造に適合しえない財政が毎年多額の国債・地方債を発行し、かつ国際的な金融自由化の進展をみたことにより、長期金利の自由化が促された。しかも、企業の資金需要の縮減・低迷によるいわゆる金余り現象が生じたから、この自由化は金利の低下傾向となった具現した。かくして、1970年代前半まで規制金利体系の下、いわば独自の低金利政策をとりえた公的金融システムは壁に突き当たってしまった。すなわち、逆イールドの発生にみられるように、利鞘の獲得が難しくなってきたのである。ここに至って、規制金利体系と自由金利との不整合が否定すべくもなくなったといえる。

その対策のひとつが、郵貯金利＝調達金利と預託金利＝運用金利における金利決定方式の改定であった。改定には当然のごとく紆余曲折があったが、なかでも預託金利の下限を取り払った1987（昭和62）年の改定、定期郵便貯金・定額郵便貯金の金利自由化をはかった1993（平成5）年の改定、そして1994（平成6）年の通常郵便貯金金利自由化が重要であろう。このような一連の制度改定により、定額貯金の預託金利は10年物国債（クーポン利率）と3年物の民間金融商品の金利を勘案して決定されることになった。また、政府系金融機関の貸出金利は、民間金融機関の長期プライム・レートと同一の金利水準またはそれより低目に政策的に設定されることとなった。（大蔵省『財政投融資ハンドブック』、同『財政投融資リポート』、他）

財投の入口と出口における金利決定の弾力化が、金融自由化にたいし整合性を高めたことはまちがいない。だが、問題が残っていることを指摘する声もある。たとえば、定貯金利の決定を原則10年物国債の表面金利に連動させることにしたといっても、市場金利と完全に連動しているとはいえないであろうし、10年物国債と預託期間との期間差も無視しえないであろう（金融調査研究会〔座長・貝塚啓明〕『公的金融・財政投融資改革の方向』1996年、5～9ページ、資金運用審議会懇談会『財政投融資の抜本的改革について』1997年、6～7ページ、他）。こうした問題は当面ALM（Asset and Liability Management、資産と負債の総合管理）手法等によって対処されているのであるけれども、最終的には財投の理念如何によると言わざるをえないであろう。

〔2〕市中金融機関の不満は、定額貯金の利子率と政府系金融機関の貸出し金利に向けられただけではなかった。

民間金融機関側は、そもそも郵便貯金のコストが市中金融機関より安価であって、競争条件が不平等であるとの批判を展開した。これは、郵貯創設以来の主旨であり、また比較的新しくは1990年の『新行政改革審議会最終答申』でも言及されている「政策金融は民間金融の補完に徹する」という内容の根幹に触れる事項である。

では、そもそもコストの差はどれ程であろうか。大蔵省『財政投融資リポート'99』（24ページ）によると、各機関・銀行の経費率（1997年度）は小さいほうから並べると次のとおりである。財政投融資0.6912%（＝郵便貯金0.46%＋資金運用部0.0012%＋政府関係金融機関0.23%）

→都市銀行0.88%→地方銀行1.45%→第二地方銀行1.78%。

財投コストの方が安価となる要因は幾つかある。そのうち最初にあげるべきは「規模の経済性」「範囲の経済性」であろう。一般に金融業は他の多くの産業とくらべこの効果大きい。財投の資金量の規模、そして郵便・郵貯・簡保の3事業を総合的におこなう郵政事業の範囲性がコストを割安にしているとみてよい。また、政府の信用が後ろ楯となっていることも預入コスト・貸付けコストを下げているにちがいないであろう。郵貯が国営事業で（郵便貯金法 第2条）、国（つまり税金）が郵貯の元本・利子の支払を保証する仕組みになっている（同第3条）ことが、個人の貯蓄手段の確実性・安全性を裏付けている。

コストの大きな部分を占める人件費にかんしては、一概にいけないかもしれない。しかし、一応ラスパイレース指数等を勘案すると、人件費においても財投は民間金融機関より安価とみなさざるをえないであろう。店舗費用の違いもくらべにくい。たとえば、都市銀行は大都市の中心街に店舗を構えることによって地価・地代関係において高価である反面、客の利便性は高いであろう。それとは反対に、郵便局は土地・建物関係では安価であろうが、過疎地等においては採算がとれず赤字になっている。ちなみにそれを数字で示してみれば、貯金事業における赤字郵便局は1万2800局存在する。これは全国の総郵便局数2万4600局の52%にのぼる（1994年度決算）*（郵政審議会『郵便局ビジョン 2010』1997年、196ページ）。より合理的な運営の検討の余地はあるにしろ、じつに、ここにこそ郵貯の公共性が貫かれていることを見逃してはなるまい。

* 赤字郵便局数（およびその割合）は、郵便で1万7500局（71%）、保険で6500局（26%）である。また3事業合計の地域別収支では、関東・東京・東海・近畿で黒字、その他で赤字となっている（1994年度決算）。なお、銀行等の民間金融機関および民間生命保険会社の店舗がない市町村数は、全市町村3,232にたいし各々554（17%）と、1,852（57%）である（1996年3月末現在）。（前掲書、93～94、194～195、196～197ページ。）

いずれにしてもそういう訳で、店舗の配置場所を考慮すると事情は違ってくるが、店舗費用自体に即していえば財投の方が安価とみなしてよいであろう。

看過しがたいのが租税負担の有無であろう。もっとも、見方によっては租税負担はコストとはいえない。しかし、一般に企業はこれをコストとみなしているし、その有無・大小は企業経営にとって重要な意味合いをもっている。そういう関連から租税負担を経費に入れるならば、税制上優遇*されている財投のコストはそれだけ低いことになる。さらに、財投はコストのかかる決済業務をあまり行っていないのにたいし、民間金融機関は給与振り込み、公共料金の自動払いなど大量の決済業務をこなしていることも影響しているであろう。他にも政府との関連から財投には、原則的に配当を要求されない出資金の存在や、一般会計等から交付されている補助金（後述）の効果をあげなければならない。

* 郵便貯金のばあい、固定資産税・地価税・印紙税が課されない。また、貯金保険料・準備金の保有も免除されている。

なお、地価税は90年代における地価の下落や諸々の経済事情に鑑み、臨時的な措置として1998（平成10）年以後当分の間課税停止となっている（1998年度税制改正）。

およそ以上のような要因が郵貯・財投の資金コストを低く抑えている、とみてよいと思われる。これら諸要因をどう評価するのか、また補助金もふくめた総コストの維持を高いと判断するか安いと判断するかは多分に政治的価値判断に依存している。そのさい、次の点が重要であろう。政府と民間企業とは異質な経済主体であって、政府は社会全体に責任を負っている。政府は、公的企業内部の効率性だけでなく、社会全体のニーズに応えるという外部効率性も追求する必要がある。公的企業は、社会の構成員によって共同保有されているのであり、リスクは社会構成員のシェアによって支えられることになる。いずれここでは、その個々の正当性を別として、公的金融の低いコスト要因の指摘にとどめざるをえない。

〔3〕 さて、郵便貯金は財投原資の基幹であると同時に、民間金融機関にとっては個人金融資産の獲得をめぐる競争する対象でもある。そこで、ここでは個人金融に占める郵貯の位置を析出してみよう。

郵便貯金事業は、庶民の身近な貯蓄手段として1875（明治8）年に創業された。以後幾多の変換を経て、1990年代末には2万4,600の郵便局を配置し全国隈無く業務を展開している。住宅と郵便局までの平均距離は小学校と同じ1.1kmであるという。また、預貯金総額に占める個人預貯金の割合は、都市銀行のばあい54.9%（1998年度末）、地方銀行のばあい66.1%（同）、第二地方銀行のばあい68.4%（同）であるのにたいし、郵便局は99.7%（1999年4月）となっている。この数値は郵貯が個人専門の金融機関であることを象徴しているといつてよい。郵貯の残高（1999年度）はおよそ266兆円であるが、その内訳をみると定額貯金がおよそ90%を占めている。したがって、定額貯金の魅力が郵貯の源泉といつても過言ではない。（郵貯資金研究協会『郵便貯金資金運用の概説』、郵政省『貯蓄経済統計月報』）。

郵貯は、定額貯金の残高構成比を高めつつ、ほぼ順調に増収過程をたどってきたといつてよいであろう（郵政省『郵政統計年報』、他）。ただし、その内訳を純増と元加利子で調べると変化を発見しうる。それはすでに触れてきたように、1970年代末以降元加利子の絶対額と構成比が増大・上昇し、純増分の絶対額・構成比が減少・低下する動きに転じていることである（郵便貯金振興会『郵便貯金』、郵政省『貯金事務センター計数』）。元加利子の増大は主として貸付残高の増大傾向によっている。が、それだけではない。純増縮減の原因は、少なくとも1980年代のばあい、一方で定額貯金の金利が低下傾向を示したのにたいし、他方でほぼ一斉に高利回りの民間金融商品が開発されたことも見逃しがたい。（1980年に中期国債ファンド、1981年に半年複利の貸付信託「ビッグ」、半年複利で5年物利付金融債「ワイド」等が誕生）。民間における金融商品の開発ラッシュは、金融自由化のいっそうの進展とあいまって、個人金融資金

獲得競争を多様化・深化させている。そして、株式と土地にブームが生じた80年代後半では、それまではほぼ上昇しつづけてきた個人預貯金に占める郵貯残高のシェアが下降に転じた（日本銀行『経済統計年報』）。だが1990年代にすすむと、民間金融機関における不良債権問題が浮上したこともあって貯蓄種類の選択基準として「安全性」が優先され、郵貯の選択率が回復しつづける（総務庁『貯蓄動向調査報告』）。

つぎに、もう少し異なる視角から郵貯と民間金融との競合指標を探してみたい。まず、「郵便貯金÷（金融機関*資金量+郵便貯金）×100%」によると、1980年代～1990年代はほぼ10%強の水準で推移している（日本銀行『経済統計月報』）。また「郵便貯金÷個人貯蓄**×100%」では、同期間を20%前後の水準で推移している（同）。同じく個人貯蓄を勤労世帯に限ってみると、不況のつづく90年代のばあい、郵貯の割合は、減少する有価証券割合とは対照的に、10%付近から17%台へと上昇トレンドをたどっている（総務庁『貯蓄動向調査報告』）。90年代における安定志向の高まりは、こういう形で個人貯蓄の純増を民間から郵貯に移動させつつある（日本銀行『経済統計年報』）。

* 銀行、保険会社、協同組織金融機関、信託銀行、等。

** 民間預金、保険、貸付信託・金銭信託、投資信託、株式、債券、等。

さらに、郵貯には次のような特性を指摘しうる。個人を年間所得別に分けてみると、1人あたり元本1000万円（1991年以降）という貯蓄限度額が定められ、高所得者の利用に制約が課されていることもあって、比較的低所得層に広く利用されている（貯蓄広報中央委員会『貯蓄と消費に関する世論調査』）。同じく、市郡〔人口〕規模別では、比較的〔人口の少ない〕小都市や郡部において郵貯の利用率が高い（前掲書）。民間金融機関が、採算のとりにくい小都市・郡部を避けているからである。

民間金融とは異質な郵貯が、量的にも金融市場で一定の位置を占めつづけていることを検証しえた。要は、一方で公共性の原則にのっとって不採算地域等に配慮しつつ、他方で国際的金融自由化という新しい時代環境にいかに対応するかにある。それは、庶民が郵便局を選択する理由としてあげている利便性（自宅・職場に近い）、多店舗性、信頼性といった要因との兼ね合いで検討する必要があるであろう（日本経済新聞社『Needs-Rader 金融行動調査』、郵政研究所『金融機関利用に関する意識調査』）。

4. 不用額と補助金の増大

〔1〕 1980年代における金融緩和基調は必然的に金利の低下をもたらした。そのさい、原則として民間金融が変動金利制をとっているのにたいし公的金融は固定性の強い金利であったため、金利低下基調のときには公的金融のほうが貸出しと採算において相対的に不利になってしまう。その結果、80年代において民間の長期プライム・レートと資金運用部金利とが接近し、

表10 不用額の推移（1961～1998年度）

(単位：億円)		(単位：億円)	
年度	不用額	年度	不用額
1961	88	80	1,531
62	325	81	2,132
63	63	82	2,326
64	92	83	2,198
65	430	84	13,400
66	436	85	3,808
67	194	86	6,912
68	129	87	6,587
69	256	88	6,628
70	250	89	4,648
71	607	90	2,268
72	3,980 (3,124)	91	8,618
73	1,475	92	5,974
74	914	93	20,915
75	1,447	94	18,079
76	1,714	95	99,362
77	5,118	96	32,147
78	15,205	97	62,954
79	7,107	98	60,243

注：1) 1972年度の（ ）内は新様式に組替えた計数である。

2) 1998年度は見込み。

資料：大蔵省『財政金融統計月報』より作成。

一時期逆転することさえあった（大蔵省『財政金融統計月報』、財政政策研究会『これからの財政と国債発行』）。

金利面において民間金融にたいする優位性を後退させたことは、とりもなおさず財投運営上ネックとならざるをえない。すなわち、民間金融金利と財投金利との1%差を大幅に下回る接近は“財投離れ”という新しい現象を引き起こした。財投の計画額と実績額との差額であるいわゆる多額な不用額（未消化額）の発生である（表10）。

1990年代のばあい、財投側も金利自由化の方向で制度改定を行なっている。だが、不用額は減少するどころかさらに急増して、1993年（平成1）年度から1桁あがって兆単位の金額を記録しつづけている。財投割当て資金の未消化が急増した原因は種々ある。そのうち、最大の金額を占める住宅金融公庫のばあい、その原因は民間金融機関が変動型のローンを積極的に発売したことにより、90年代初頭までの住宅金融公庫金利が割高感を強くしその早期繰り上げ返済が急増したことにあった。その端的な例が、財投全体で10兆円近くの不用額の生じた1995（平成3）年度である。元来、政府系金融機関の特性は民間金融機関では提供困難な長期・固定・

低利の融資活動にあるといわれてきた。しかしながら、90年代の深く長い不況は、繰り上げ償還を急増させる形で、むしろ公庫の融資活動の特徴を構造的欠陥にしたかの様相を呈している。60・70年代はもちろん80年代の実績とくらべても、90年代の不用額なかんずく97・98年度における6兆円台の金額はいかにも重い。

また、公共事業関係の財投運用対象機関のばあいには、急増した当初計画どおりに土地買収がすすんでいないとか、地方公共団体の一般財源不足による財投計画額の未消化発生などがある。政府による打ちつづく大規模な不況対策が財投の膨張を促しているのであるが、運用の現実との間で齟齬が生じている。

もっとも、財投資金の未消化分は国債等への投資として運用されており、不用額がそのまま無駄をいみするものではない。景気循環の過程でこの種の運用をおこなうことは民間金融機関でも同じである。とはいえ、財投不用額の大量発生とその恒常化には問題が無いではない。なぜなら、それは財投の計画額が現実のニーズと構造的な不整合状態にあるとみなさざるをえないからである。各省庁の想定と現実の財投機能とのアンバランスは、とりもなおさずその有効性を問われることになる。ばあいによっては、財投の総額とその資金配分メカニズムとの双方において再検討が要請されることになろう。

〔2〕 政府系金融機関の利鞘確保が厳しいタイプは、要因により2種に分けうる。ひとつは基準貸付を主体とする中小企業金融公庫や国民金融公庫等のばあいである。このタイプでは、基準貸付金利の軸となっている長期プライム・レートと資金運用部預託・貸付金利との差である利鞘が、80年代後半のような好況期に拡大し、86年や93年のような不況期に縮小する。したがって、不況期が金利の上で苦しい時期に相当する（大蔵省『財政金融統計月報』、郵政省『貯蓄経済統計年報』）。もうひとつのタイプが、政策的に低利の特別貸付金利を設けている住宅金融公庫等のばあいである。このタイプでは、貸付金利が調達金利である資金運用部預託金利を下回っているのが常態である。利鞘についてやや詳細に言えば、中小企業金融公庫等のタイプとは逆に、好況期にマイナスの利鞘が拡大して赤字がまし、不況期にマイナスの利鞘が縮小して赤字が減る傾向にある。

経済社会の構造的転換と不況が、一方で伸び率の鈍化をともないつつ郵貯等の原資増加を生みながら、他方で財投の運用面で資金需要の低迷から多額の不用額（使い残し額）をもたらしている。しかも、金融の緩慢は利鞘の確保を困難にしつつある。加えて90年代のばあい、民間金融機関における「貸し渋り」対策として政府系金融機関がおこなっている中小企業にたいする特別な優遇融資は、元利の焦付き・返済に滞りが懸念されている。

赤字の事例にかんしては、遡れば枚挙にいとまがない。高規格道路、本四連絡橋、各種の第三セクターなど、財投におけると独立採算原則と政治的判断との軋轢は90年代複合不況のもとで厳しさをましつつある。*

* 特殊法人の運営状況については、たとえば以下の文献を参照されたい。

総務庁行政監察局『特殊法人における業績評価の現状と問題点』大蔵省印刷局，1991年
猪瀬直樹『日本国の研究』文芸春秋社，1997年
千葉仁志『特殊法人は国を潰す気か』小学館，2000年

一般会計と異なり，排除原則にしたがった有償資金を原資とする財投の独立採算性は収支相償を原則とする。したがって，有償資金による金融活動という原則を維持しながら，特定の政治判断に立つ政策目的を達成しようとする，一般会計の負担によって財投の排除性や収益性を緩和する必要が生じてくるばあいが少なくない。住宅金融公庫のように当初から民間金融機関より低い貸出し金利を設定しているケースはもちろんのこと，財投の利鞘が縮小したり逆転したりしたばあいや，いわゆる不用額が多額にのぼるときにはその必要性がます。

一般会計から財投運用対象機関に移転される財政資金は，出資金または「補助金」（補助金，負担金，交付金，補給金，委託費）の形態をとる（財政調査会『補助金総覧』）。じつはこの財政資金の移転は恒常化しており，早くから「財投の一般会計化」「一般会計の財投化」として指摘されつづけてきた。一般会計から財投に移転される財政資金が，基本的に租税を財源として非排除性・非採算性に立脚する一般会計と上述した原則にのっっている財投との境界をあいまいにしつつあるからである。出資金と補助金は本来異質であるが，あえていえば出資金の延べ払い方式が補助金と考えることもできるだろう。この両者の使い方をみると，80年代後半のように国の一般会計が好転したときには出資金が，逆に90年代のように一般会計の収支が苦しいときには補助金が多用される傾向にある（財政調査会『国の予算』，同『補助金総覧』，大蔵省『財政金融統計月報』）。

〔3〕 さて，表11は政府系金融機関にたいする補助金の推移（1965～2000年度）を示したものである。この表の合計欄 [指数，100＝1990年度] によると，物価急騰の影響もあって，合計額と指数は1975・80（昭和40・45）年度に急増・急上昇している。やはりスタグフレーションの発生した石油ショック期が大きな区切りになっているとみてよさそうである。その後，この水準は90年代初頭までつづいている。これは石油ショック期の変化が一時的なものではなく，構造的なものであることを意味していると解してよいであろう。そして，90年代中頃からの急増は，上述した諸々の要因の作用によっている。

この表によると，補助金の動向の鍵を握っているのが住宅金融公庫である。それを構成比で示してみると，石油ショック前に約35%（1965・70年度）であったものが，75年度には60%台に上り，以後ほぼ60～70%という大きな割合を占めつづけている。政策金融の比重がしだいに用途別で住宅に移り（前掲表2），財投運用対象機関別で住金の順位が上位にのぼってきたのだけれども（前掲表5），それは主としてこの（利子）補給金によって支えられているのであった，といっても過言ではあるまい。

住金とは対照的に，構成比を大幅に下げたのが農林漁業金融公庫である（1965年度，65.6% → 2000年度，13.9%）。絶対額でみても，85年度（1398億円）をピークとして，以来漸減傾向を

表11 政府系金融機関にたいする補助金の推移 (1965~2000年度) (単位: 億円, %)

年度	住宅金融 公庫	国民金融 公庫	中小企業 金融公庫	環境衛生 金融公庫	農業漁業 金融公庫	公営企業 金融公庫	北海道東 北開発公	沖縄振興 開発金融	医療金融 公庫	合計[指数]
1965	11(34.4)	-	-	-	21(65.6)	-	-	-	-	32(100.0)[0.6]
70	77(35.6)	1(0.5)	-	-	138(3.9)	-	-	-	-	216(100.0)[4]
75	550(64.4)	8(0.9)	-	6(0.7)	251(29.4)	14(1.6)	-	13(1.5)	12(1.4)	8,546(100.0)[15]
80	1,959(62.8)	16(0.5)	9(0.3)	71(2.3)	862(27.6)	80(2.6)	-	82(2.6)	42(1.3)	3,120(100.0)[56]
85	3,413(61.8)	226(4.1)	146(2.6)	64(1.2)	1,398(25.3)	156(2.8)	-	122(2.2)	-	5,524(100.0)[99]
90	3,540(63.3)	305(5.5)	285(5.1)	40(0.7)	1,198(21.4)	94(1.7)	-	128(2.3)	-	5,591(100.0)[100]
91	3,740(68.0)	145(2.6)	129(2.3)	60(1.1)	1,209(22.0)	85(1.5)	-	136(2.5)	-	5,504(100.0)[98]
92	3,940(70.2)	96(1.7)	125(2.2)	64(1.1)	1,183(21.1)	76(1.4)	-	124(2.2)	-	5,609(100.0)[100]
93	4,045(71.7)	176(3.1)	126(2.2)	67(1.2)	1,031(18.3)	74(1.3)	-	123(2.2)	-	5,642(100.0)[101]
94	4,045(56.1)	538(8.8)	281(4.6)	66(1.1)	1,008(16.5)	62(1.0)	-	117(1.9)	-	6,117(100.0)[109]
95	4,197(57.3)	906(12.4)	968(13.2)	91(1.2)	1,007(13.8)	56(0.8)	-	97(1.3)	-	7,322(100.0)[131]
96	5,266(71.3)	534(7.2)	392(5.3)	68(0.9)	993(13.4)	50(0.7)	-	86(1.2)	-	7,389(100.0)[132]
97	4,400(65.1)	711(10.5)	439(6.5)	59(1.2)	965(14.3)	42(0.6)	53(0.8)	88(1.3)	-	6,757(100.0)[121]
98	5,600(68.0)	760(9.2)	641(7.8)	97(1.2)	856(10.4)	29(0.4)	165(2.0)	88(1.1)	-	8,236(100.0)[147]
99	6,210(74.0)	566(6.8)	547(6.0)	-	877(10.6)	20(0.8)	-	72(0.8)	-	8,292(100.0)[148]
2000	4,475(74.0)	408(60.7)	235(3.9)	-	843(13.9)	14(0.3)	-	74(1.2)	-	6,049(100.0)[108]

注: 1) () 内は構成比。

2) 1998年度までは実績ベース, 99年度は見込みベース, 2000年度は当面計画ベース。

3) 日本開発銀行および日本輸出入銀行にたいする一般会計からの補助金はない。

4) 大蔵省『財政金融統計月報』には, 財政投融资の運用先機関別資金計画等が, 1965年度分から掲載されている。そのため本表の範囲も1965年度以降となっている。

資料: 大蔵省『財政金融統計月報』より作成。

たどり, 90年代末期にはその6割程度(98年度・856億円, 99年度877億円)となっている。農業の変貌はいちじるしい。第2次世界大戦後しばらく食糧確保・増産につとめてきたものが, やがて減反の時代を迎え農産物輸入自由化の洗礼もうけ, ウルグアイ・ラウンド農業合意(1993年)に至った。林業と漁業も輸入の自由化がすすみ, 取り巻く環境は厳しい。これはとりもなおさず, 一方で自然環境の保護が唱えられながら, 他方で過疎化にさらされている中山間地・漁村の活力に深いかかわりを持っている。いずれにしろ, 国民経済に占める第1次産業の位置の急落が, 財投にも影響し, 用途別構成比・機関別順位の低下につながりひいては補助金の減少に連鎖した, と見てよいであろう。

上記2つ以外の政府系金融機関の補助金は比較的絶対額が小さく, したがって構成比も低い。そういう中であって, 国民金融公庫と中小企業金融公庫は80年代に入って急増し, 90年代でもその高まった構成比のまま推移している。この傾向は, 用途別運用で中小企業の構成比が60年代に大きくポイントをあげていることとは少し時間的にずれている(前掲表2)。しかしながら, 資金配分別で順位が上昇していることとは符節が合う(前掲表5)。かつて指摘された「二重構造」との関連でいえば, 農林漁業とは異なり, 中小企業は今もって国民経済で大きな位置を

占めており、その振興に力が注がれているとみてよいだろう。とりわけ90年代のばあい、留意すべきは複合不況と民間金融機関の貸し渋りとが政府系金融機関への依存度を高めていることである。

元をただせば税金に行き着く補助金を交付されているのは公庫だけではない。公団等が受けとっている補助金・出資金も多額である。たとえば、住宅・都市整備公団で約5300億円（1998年度決算）、日本道路公団で約4300億円（同）にのぼっている（大蔵省『財政金融統計月報』）。この基本的な原因は事業収益の悪化にあると考えられる。そのさい、政府が補助金・出資金や財政投融资をつづけるかぎり、流動性不足や倒産はありえないため、債務が累積しやすいことに注意しなければならない。

債務の累積が即経営破綻をいみするわけではない。資産があるからである。ちなみに少し例をあげてみると、日本道路公団は26兆2947億円の固定負債にたいして37兆1960億円の固定資産（1996年度見込）を、都市基盤整備公団は14兆9482億円の固定負債にたいして16兆5561億円（同）の固定資産を持っている（大蔵省『財政金融統計月報』）。いずれも、固定資産が固定負債を凌駕している。しかし、固定資産を売却できるとはかぎらない。事業の継続性を考えると、公共性との兼ね合いと並んで、やはり赤字トレンドをたどっていることが問われることになるであろう。

5. 資金運用事業の生誕から全額自主運用（案）へ

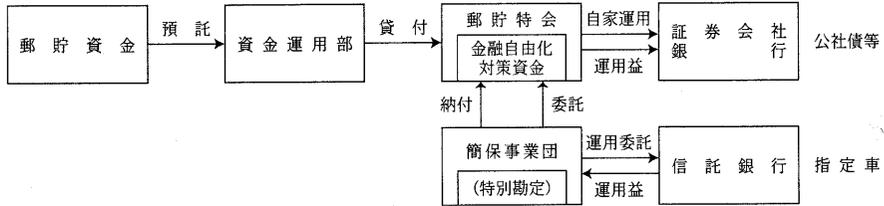
〔1〕 財投の原則と現状とのギャップ問題を解決せんとする大改革のひとつが一部特殊法人の民営化であった。事業の性格こそ異なるけれども、電電公社、専売公社の民営化（1985年）と国鉄の分割・民営化（1986年）がその典型である。その評価は見方によって分かれるであろう。しかしいずれにしろ、「大きな政府見直し気運」高揚の下、規制緩和の潮流に乗って特殊法人にメスが増えられたことはまちがいない。財投運用対象の特殊法人数でみるかぎり、その点は90年代において顕著である。財投運用対象機関におけるスクラップ&ビルドの動き（前掲表3）、およびそれまで増加しつづけていた財投運用対象機関数の増加傾向に歯止めがかかり、初めて減少傾向に転じている事実（前掲表4）がそれを裏付けている。

80年代におけるもうひとつの大きな改革の試みが、郵貯資金、年金資金、簡保資金における資金運用事業の開始（1987年）であった。すなわち、「一般財投」が政策金融機関や事業実施機関をつうじて特定の政治的資金配分をおこなうのにたいし、資金運用事業は有償資金を市場においてより有利に運用し、その利鞘を各事業の母体となる特別会計に納付する目的で創設された（図4）。

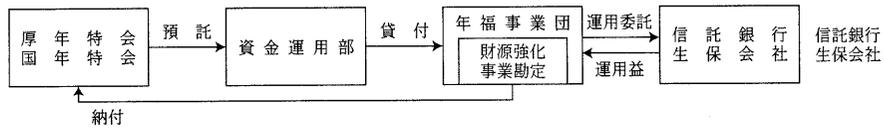
すでに考察したように、公的金融は金融自由化によって大きな影響をうけていた。かつて金利が自由化される以前のばあい、預金金利水準は平均的にみて長期国債金利より低位であった。それが金利自由化や民間金融機関との競合激化により、預金金利をできるだけ高めに設定する必要が生じ、80年代中頃から預託金利の引き上げを余儀なくされた。その結果、1985～87年度

図4 資金運用事業の仕組み

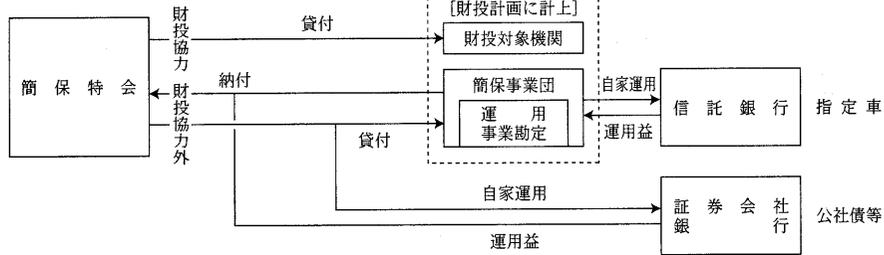
(1) 郵貯金融自由化対策資金



(2) 年金財源強化事業



(3) 簡易生命保険単独運用指定金銭信託

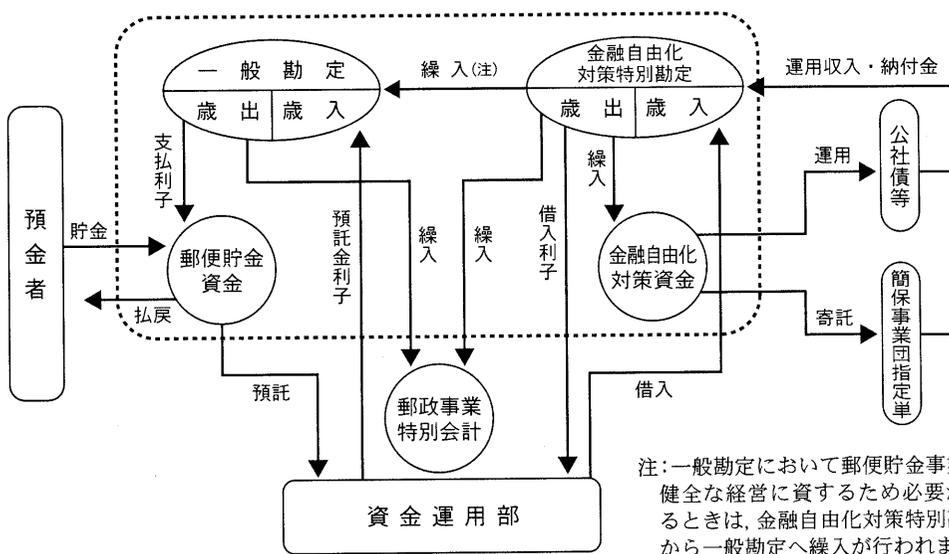


資料：大蔵省『財政投融资ハンドブック』大蔵省印刷局，1993年，12ページの図を一部加工。

には、先述のように預託金利水準が平均的にみてほぼ長期国債金利と同じ水準になってしまった（大蔵省『財政金融統計月報』，財政政策研究会『これからの財政と国債発行』）。およそこういう事情の下で、郵便貯金（郵政省）と厚生・国民年金（厚生省）は長期国債金利より高い運用金利を求め、ついに資金運用部（大蔵省）もいわゆる自主運用を認めざるをえなくなったのである。金融の緩慢化と金利の自由化は財投の採算を厳しくさせた。しかもそれが構造的なものであったことが、一般財投とは異質な資金運用事業を必然にしたといえる。自主運用の開始は、財投存続・改革にとって、実質的にみて大きな第一歩であった。

〔2〕 郵貯・年金・簡保で構成される資金運用事業資金のうちおよそ半分が、郵便貯金特別会計（図5）の金融自由化対策資金で占められている。この金融自由化対策資金は、郵政大臣が郵貯の一部を資金運用部資金から借り入れ、みずから直接管理運用する形を踏んでいる。借入れ利率は、公庫・公団等が借り入れるさいの利率と同様、資金運用部にたいする7年以上の預託利率と同率である。運用対象は順次拡大されつつあるものの、中心は国債・地方債・公庫公団債・社債など資金調達コストを上回る利回りの確定利付債券となっている。それを運用額

図5 郵便貯金特別会計の仕組み



注：一般勘定において郵便貯金事業の健全な経営に資するため必要があるときは、金融自由化対策特別勘定から一般勘定へ繰入が行われます。

資料：郵政省『郵便貯金 2000』2000年，36ページ。

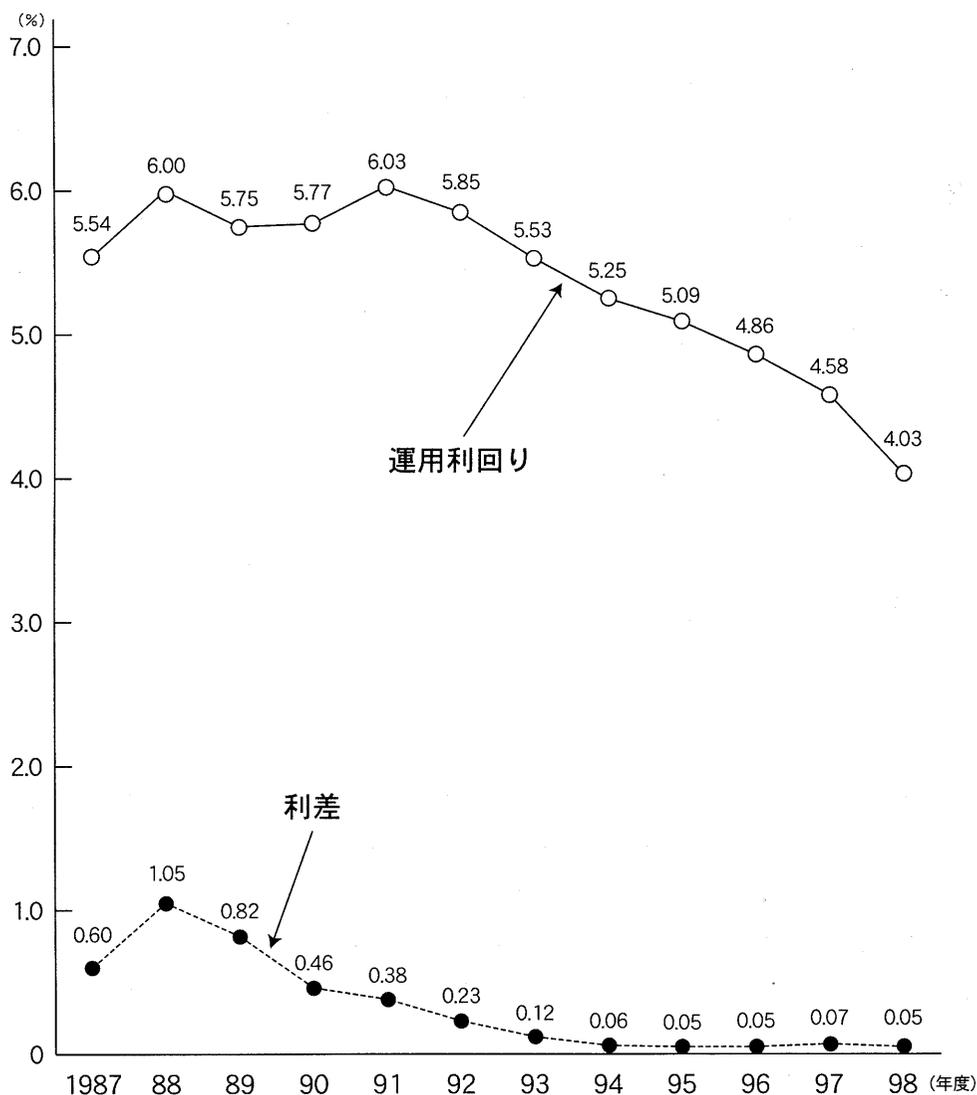
の構成比で示してみると、国債が圧倒的に大きく、1987～1991年度で50%強、1992～98年度でも50%弱を占めている。(郵貯資金研究協会『郵便貯金資金運用の概説』、郵政省『郵便貯金』)

年金資金については、(1987年度に預託金利の法定制廃止や郵貯非課税制度〔マル優〕の原則的廃止とからめて認められた郵貯の一部自主運用化にさいし、)預託金利の法定下限廃止が年金財政にも影響をおよぼすとの理由から、一部が資金運用事業化された。運用機関は、年金福祉事業団である。この組織は、元来年金加入者等の福祉増進に資することを目的とする還元融資の専門機関として機能していたが、資金運用事業としては国債などの公共債、特定の預貯金、金銭信託(特定金銭信託・単独運用特定金銭信託)、および生命保険に運用している。その特色は、比較的ハイリスクな金銭信託の構成比が高いことにある。

簡保資金のばあい、その資金運用事業としての運用は、いわゆる自家運用と簡易保険福祉事業団をつうじた指定単運用とに分かれる。そのうち自家運用分は、証券会社・銀行によって公社債等に運用される。また、簡保事業団の運用事業勘定に運用委託される資金は、信託銀行における単独運用指定金銭信託(指定単)の形をとっている。当然のごとく新規運用額は毎年度異なる。ちなみにその規模を構成比で示してみると、およそ郵貯金融自由化対策資金の2～3割程度、また年金財源強化事業とくらべるとそれより少な目、の年度が多い。

さて、資金運用事業の採算はいかがであろう。資金運用事業の創立期はバブルがらみの好況期に重なっていた。したがって、金融市場が活発であり運用益の確保は容易であった。ところが90年代にすすんでバブル崩壊後の複合不況過程に入ると、金利と株価が急落・低迷し収益の

図6 金融自由化対策資金の運用状況 (1987~1998年度末)



注：1) 図示していないが、コストは運用利回りと利差から算出できる。

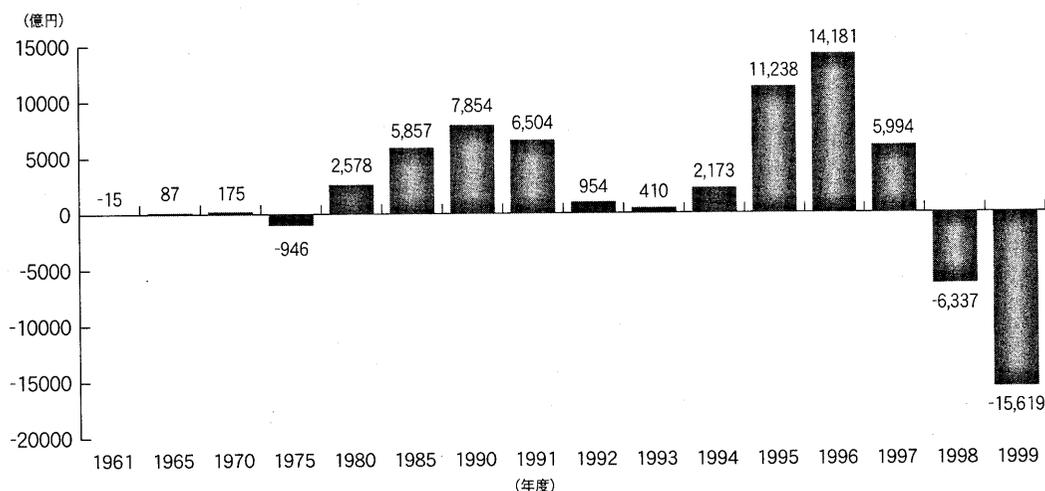
2) 1998年度末の場合、運用収入が2兆606億円、借入利子等が2兆376億円、そして運用益が230億円である。

3) 1998年度末の運用額55.2兆円の運用種目別構成比は、国債47.9%、地方債15.0%、公庫公団債4.5%、金融債・社債等7.2%、外国債8.1%、寄託金(指定単)16.9%、預金等0.4%である。

資料：大蔵省『財政投融资リポート』，郵貯資金研究協会『郵便貯金資金運用の概説』より作成。

確保が難しくなっている。その辺の状況を金融自由化対策資金の運用利回りと利差の推移で描いてみると、図6のとおりである。運用利回りは1991(平成3)年度末をピークに、また利差はそれより3年早い1988(昭和63)年度末をピークに大幅なポイント減少傾向に転じている。たしかにコスト率も低下しつつある。だが、それは運用利回りにくらべ硬直的であって、利差

図7 郵便貯金特別会計の収支状況（一般勘定単年度損益，1961～1999年度）



注：1）1997年度までは決算，1998年度は見込み，1999年度は予算。

2）大蔵省『財政金融統計月報』には，郵便貯金特別会計貸借対照表（一般勘定）が1961年度分から掲載されている。そのため本図の範囲も1961年度以降となっている。

資料：大蔵省『財政金融統計月報』より作成。

の縮小を食い止め切れていない。民間金融機関がそうであるように，一般財投ならびに資金運用事業も投資環境の悪化の下で苦戦を余儀なくされている。とはいえ，これまでのところ毎年度運用利益を計上している。運用益の実額は，1987～97年度間の累積で3095億円，1年度平均で281億円である。

いずれ郵貯・年金・簡保からなる資金運用事業の金額は増大していった。すでに前掲表2で考察したように，財投の用途別構成比で20%前後を占め，住宅について第2位に付けている。1999（平成11）年度の当初計画額は13兆5500億円にのぼる。

だが，いぜんとして財投の採算は厳しい。たとえば，年金福祉事業団のばあい，早くも1991（平成3）年に赤字に転落し，94（平成6）年度末にはそれまでの累積黒字がほぼ消失するに至っている。また金融自由化対策特別勘定が終始黒字を保っているとはいえ，郵便貯金特別会計の一般勘定のほうは不安定性を免れていない（図7）。郵便貯金特別会計の一般勘定のほうは不安定性を免れていない（図7）。郵便貯金特別会計の収支（1972～1999年度）の（黒字・赤字）循環期間と年度平均の黒字・赤字金額とを追ってみると，次のとおりである。197億円（1972～73年度平均）→△917億円（1974～78年度平均）→1748億円（1979～80年度平均）→△1053億円（1981～84年度平均）→△5736億円（1985～86年度平均）→△2271億円（1987～88年度平均）→△5684億円（1989～97年度平均）→△1兆978億円（1998～99年度平均）。運用金額が大きくなっていることを勘案したとしても，この間に黒字・赤字の変動幅が拡大しつつあると判読せざるをえない。

〔3〕金利自由化および一般会計からの出資金・補助金の限界は，従来の公的金融を制約し，

新しく自主運用を登場させた。しかも、資金運用対象領域が順次多様化し、かつ財投の資金配分における比重を公共事業から融資事業・資金運用事業または短期運用をふくむポートフォリオ投資にシフトさせつつある。財投をとり巻く構造的転換たる与件を前提とすれば、すでにこの時点で本格的変革への予兆があった。すなわち、民間金融機関の条件により近い資金運用事業にさらに転換していく路線が敷かれていたといえよう。

いわば、その行き着いたところが『財政投融资制度の抜本的改革案（骨子）』（1999年12月、大蔵省発表）*であったといってよい。その要点は3点に整理できるだろう。①郵便貯金・年金積立金の資金運用部にたいする全額預託義務、および簡保積立金の財投機関等にたいする融資を廃止し、市場をつうじた自主運用とする。②ただし、財政力の弱い地方公共団体の資金確保のため、郵便貯金と簡保積立金は、地方債計画・財政投融资計画の枠内で例外的に直接融資をおこなう。また、2001年度以降7年間、激変緩和のための適切な経過措置を講じる。③実施は中央省庁等改革基本法等にもとづき、2001（平成13）年4月からとする。

* その後、2000年5月24日に「資金運用部資金法等の一部を改正する法律」が成立した。

この法律は2001年4月からの施行となっており、2001年度の財政投融资計画から新法にもとづいて編成されることになる。

なお、改正のポイントは『財政投融资制度の抜本的改革案（骨子）』（1999年12月）に凝縮されているとみてよい。

この案の核心は、従来の財投原資を実質上財投機関債・財投債という形で運用することにより市場機能を強く反映させ、それによって特殊法人等の運営効率インセンティブを高めることにある。この考え方は、財投が背負う独立採算の原則にかなっていないといえる。だが、財投は公共性というもうひとつの原則にのっとっていないなければならない。つまり、この案ではいわゆる財投の有する政治的規律が等閑に付されているのである。政府は民間企業と異質であって、社会全体に責任を持つと考えるならば、その視角からもう一度郵貯や財投の存在意義を明らかにする必要があるであろう。

むすびにかえて

すべて制度は歴史的な所産である。ある時期に、その時代の必要から生まれ、そしていかに有効に機能した制度であっても、歴史的与件が変わるにつれていつかは再検討を迫られるときがくる。戦後の復興期や高度成長期に適合的な制度が、経済社会の転換・低成長時代への移行にともなって検討を加えられ、改革を図られるのは必然といえる。一般会計の赤字化、金融の緩慢化・自由化・国際化等は構造的なものである。とすれば、郵貯・財投に生じている問題も、過渡的なものというより構造的なものと解すべきであろう。民間金融と公的金融との業務分担、

郵貯・財投そして国の一般会計・地方財政における相互関係についても、日本経済という与件の組立て自体が、産業構造の転換やグローバル化をともしつつ、投資超過型経済から貯蓄超過型経済へ移行していることを前提に再検討されなければならない。

そもそも公的金融は規制金利を土台として運営されてきた。したがって、金融自由化と構造的財政赤字との同時的進行は、従来の財投運営の土台を掘り崩すことを意味する。1999年に発表された『財政投融资制度の抜本的改革案（骨子）』（大蔵省）はそのひとつの解決策であった。ただし、財投が立脚する「確実かつ有利」「公共の利益」というふたつの原則に即してみると、やや一方に傾斜した改革案であるとの謗りは免れないであろう。

この点の難しさについて、1997年11月にまとめられた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』はすでに次のように記していた。財投改革「の問題は、財政投融资の対象分野・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」と。財投債と財投機関債の使い分けをどうするか、政府保証を付けるか否か等残された課題は多々あるが、いずれにしろこの文言に即していえば、大蔵省発表の『抜本的改革案（骨子）』は「市場原理による淘汰」に「より信頼を置」いた「価値観」によって作成されている。

しかし、多くの論者が指摘してきたように、元来公的法人の活動は客観的な業績評価が困難であることが多い。民間では実施できない収益性の低い事業をおこなっている公的法人は、市場での財務上の評価が低くなるかもしれない。市場規律の強化は市場経済的効率を高めはするが、反面で外部効果もふくめた公共性は反映されないことになるであろう。

市場が判断するのは採算性であって、事業が社会的に望ましいかどうかではない。財投は、政府の信用を利用して民間にはできない資源配分をおこなう政策手段である。特殊法人の存廃をふくむ事業評価は、民主主義のルールで選ばれた政治（政府）の仕事であり、利害調整能力を欠く政治の代替機能を市場に期待する発想には無理がある。

そこでもう一方の観点である政治規律の視角からすれば、政策コスト分析によって公的法人を不断に精査し、非効率な財投機関や民業を圧迫する財投機関があれば、政治的判断によって整理していくことが筋となる。そのさい、財投の公共性を鑑みれば、市場経済的効率というよりは社会の安定という視点から社会的効率が追求されるべきである。政府保証を付けない財投機関債の主張などは、市場で資金を調達できる財投機関の民営化を意図したものであり、まさに政治規律への不信にもとづいているといつてよい。おそらく、それは政治状況を鋭く突いた現実論にちがいない。

だが、ガバナビリティの改革を考えたらどうなるであろう。そうすると、この政治の不合理性を解く鍵が分権化と住民の社会参画にあるように思われるのである。世界的な動きとして、一方で金融を中心にグローバル化がすすみつつあるが、他方で地方分権と住民参画がみられる。これは、金融のグローバル化にともなう国民国家の所得再分配機能低下を、地方政府によって

代替させていこうとする動きである。しかも、地方住民の主体的な参加と決定によって活力を生み出し生活を守ろうとするものでもある。そこでは当然のごとく、国と地方における行政事務配分、国税、地方税、そして地方財政調整や公債、さらには住民参画のシステム改革が必要となる。この新しい動向との関係から、郵貯・財投が地域金融としてはたす役割も再考されてよいと思われるのである。国の強い事実上の統制による金融ではなく、ある程度の開発リスクを国が肩代わりするシステムの下で、地方がコストを意識しながら資金調達しうるメカニズムの構築が必要である。いまの発展段階は、地域社会がアイデアを出し発展しようとする地域に資金が回っていくシステムを要請している。郵貯・財投の新しい道の一例をここに見い出せないものであろうか。

市場機能は社会にとって大切である。政府（財政）の機能のひとつはそれを守り有効にワークさせることにある。と同時に、社会には市場領域（競争領域）と並んで競争させてはならない領域も存在する。公的企業（public corporations）は広義の政府活動に属し、社会の構成員によって共同所有されている企業なのであるから、政府内部の効率性だけではなく社会のニーズに対応するという外部効率性も追求すべきであろう。いま求められているのは、構造転換した経済社会に整合的な郵貯・財投への改革なのであるが、その基本理念・基礎的方途は地方分権化と住民の社会参画のシステムを築くことによって社会構成員が負担を意識しながら共同決定する新しい道をさぐることにあるのではなかろうか。受益者負担とは異質な、社会構成員の共同負担たる租税の活用は、そういう文脈のなかで考えられなければならない。