

ISSUE BRIEF

「霞が関埋蔵金」問題と財政投融资特別会計

国立国会図書館 ISSUE BRIEF NUMBER 634 (2009. 2. 24.)

はじめに

I 霞が関埋蔵金

- 1 論争の経緯
- 2 埋蔵金の規模
- 3 特別会計改革
- 4 積立金の一般会計への繰り入れ
- 5 「埋蔵金」活用についての賛否

II 財政投融资特別会計

- 1 財投特会とは
- 2 金利変動準備金

おわりに

高齢化時代を迎えて中長期的に歳出の増大が見込まれる。足下では、米国発の世界経済危機によって、税収は伸び悩み、景気を支えるための歳出増は不可避の状況にある。厳しい財政事情のなか、基礎年金の国庫負担割合の引き上げや、経済危機対策の財源として、いわゆる「霞が関埋蔵金」が注目されている。

政府は国民に開示されている点から「埋蔵金」の存在を認めないものの、平成20年度補正予算や平成21年度予算案では、予算案に加えて特例法を提出し、特別会計の積立金の活用を積極化する方針を明確にした。本稿は、最初に「霞が関埋蔵金」論争ならびに特別会計改革の推移を整理する。さらに、最大の「埋蔵金」を生み出している財政投融资特別会計の制度と現況をまとめた上で、「埋蔵金」の源泉である金利変動準備金のあり方について考察する。

財政金融課

こいけ たくじ
(小池 拓自)

調査と情報

第634号

はじめに

高齢化時代を迎えて社会保障費を中心に歳出が年々拡大することが見込まれる。足下では、米国の金融危機を端緒とする世界経済の低迷を受けて、税収は伸び悩み、景気を支えるための歳出増は不可避の状況にある。「経済財政運営と構造改革に関する基本方針 2006」（以下「骨太の方針 2006」）は、3つの優先課題の1つとして、財政健全化を掲げ、歳出・歳入の一体改革によって、平成 23（2011）年度にプライマリー・バランス¹を黒字化しているが、この達成は極めて困難な状況となっている。

厳しい財政事情のなか、基礎年金の国庫負担割合の 1/3 から 1/2 への引き上げや、経済危機対策の財源として、いわゆる「霞が関埋蔵金」が注目されている。「埋蔵金」としては、特別会計、独立行政法人、公益法人などの剰余金や積立金が俎上に上ることが多い。

本稿は、最初に「霞が関埋蔵金」論争ならびに特別会計改革の推移を整理する。さらに、最大の「埋蔵金」を生み出している財政投融资特別会計（以下「財投特会」）の制度と現況をまとめる。また、「埋蔵金」の最大の源泉となっている財投特会の金利変動準備金のあり方について考察し、より詳細な情報公開と検討が必要なことを明らかにする。

I 霞が関埋蔵金

1 論争の経緯

(1) 論争の端緒

平成 19 年の参議院選挙の民主党マニフェスト²は、15.3 兆円の「ムダを省くことで得られる財源」によって、年金基礎部分への消費税全額投入、子ども手当創出、農業の戸別所得補償、高速道路の無料化などの政策を掲げた。これに対して、自由民主党財政改革研究会の「中間報告³」（平成 19 年 11 月 21 日）は、「具体的な根拠のない提言」として、「いわゆる「霞が関埋蔵金伝説」の類の域を出ないもの」と批判した。また、特別会計の積立金については、保険事業を行う会計が将来の給付に備えて積み立てているように、目的や理由が存在するとし、必要以上のものは一定のルールに基づいて財政貢献することから、「埋蔵金」といったものはないとした。

(2) 自由民主党内の論争

「埋蔵金伝説」との指摘は、自由民主党からの民主党への反論として用いられたものの、再反論は自由民主党内から上がることになる。平成 19 年 12 月、中川秀直・自由民主党元幹事長は、講演において特別会計に積み立てられた運用益を「埋蔵金」として活用すべきと主張した⁴。

¹ 基礎的収支とも呼ばれる。「借入を除く税収等の歳入」から「過去の借入に対する元利払いを除いた歳出」を差し引いた値。これがプラス（黒字）であれば、毎年度の税収等によって、元利払いを除いた歳出を賅っていることになる。

² 民主党「民主党 MANIFESTO（マニフェスト）」2007.7.9.

<http://www.dpj.or.jp/special/manifesto2007/pdf/manifesto_2007.pdf>

³ 自由民主党財政改革研究会「中間とりまとめ」2007.11.21, pp.4-5.

<<http://www.jimin.jp/jimin/seisaku/2007/pdf/seisaku-026.pdf>>

⁴ 「中川・元自民幹事長、消費税増税派をけん制」『読売新聞』2007.12.2.

当時の政府・与党の政策責任者は、「恒常的な財源は税収以外にない⁵⁾」(伊吹文明・自由民主党幹事長)、「運用益は恒久財源ではない⁶⁾」(谷垣禎一・自由民主党調会長)、「高齢化が進んで恒常的な費用が増える財源に、1回きりの積立金の取り崩しはあり得ない⁷⁾」(町村信孝・官房長官)などとして、埋蔵金の活用に懐疑的な姿勢を示した。

これに対して、中川氏は再反論として、自身のホームページにメモを公開し、特別会計の積立金を①年金などの給付のための積立金と、②これまでの運用益累積の2つの種類に分類した上で、後者にあたる財投特会や外国為替資金特別会計(以下「外為特会」)などの積立金(2つで38.9兆円)は、活用可能な埋蔵金であるとした⁸⁾。

「埋蔵金」との表現を最初に用いた自由民主党財政改革研究会は、この問題を整理して「国の特別会計・独立行政法人等の財務に関する報告書⁹⁾」を発表した(平成20年2月27日)。この報告書は、特別会計改革や資産改革によって、特別会計などの積立金のうち不要なものは一般会計の財源や国債償還に活用されている点を指摘して、「隠された膨大な資金とのイメージを持つ「埋蔵金」といったものはない」としている。また、各種の積立金や政府資産を、必要性や妥当性を議論した上で歳入に役立てることは当然としても、このような財源は「一過性の財源」であることが強調されている。

(3) 国会答弁

特別会計などの「埋蔵金」については、平成20年の通常国会(第169回国会)の冒頭から、その存否について質疑が交わされている。政府(首相、財務相など)は、「埋蔵金」との表現は国民に隠されているといった誤解を招くとし、特別会計や政府資産は国民に開示されていることを理由として、「埋蔵金」の存在を否定している。

細野豪志・衆議院議員(民主党)が、平成20年1月28日衆議院予算委員会において、特別会計(68兆円)、独立行政法人(16.7兆円)、公益法人(11.1兆円)の資産・負債差額の合計98兆円を1つ1つ精査し、「埋蔵金」として活用すべきと質したが¹⁰⁾、福田康夫首相(当時)は、積立金の適正化の必要は認めつつ、財務諸表が公表されていることを理由に「最初からあるんだということにはならぬだろう¹¹⁾」と答弁した。

額賀福志郎・財務相(当時)は、広辞苑にある埋蔵の意味(うずもれている)を紹介しつつ、「広辞苑にあったように、地下に埋もれているようなものはもう一銭もない¹²⁾」とし、別の答弁では「国民の皆さん方には全部もう明らかになっている(中略)埋蔵金的なものはありません¹³⁾」と明言している。

⁵⁾ 「過熱する「埋蔵金」騒動」『産経新聞』2007.12.9.

⁶⁾ 「“埋蔵金”どこにあるのか 谷垣氏、積立金指摘に反論」『東京新聞』2007.12.3.

⁷⁾ 「埋蔵金「あり得ない」 特別会計取り崩し官房長官は否定的」『東京新聞』2007.12.5.

⁸⁾ 「「埋蔵金」特別会計運用益40兆、財政再建に 中川秀氏 首相へ進言」『産経新聞』2007.12.6.当初同氏のHP<<http://www.nakagawahidenao.jp/pc/modules/wordpress/index.php?m=200712>>に掲載された「埋蔵金「実在」に関するメモ」2007.12.5.は既にアクセスできない。

⁹⁾ 自由民主党財政改革研究会「国の特別会計・独立行政法人等の財務に関する報告書」2008.2.27.<<http://www.jimin.jp/jimin/seisaku/2008/seisaku-002.html>>

¹⁰⁾ 「霞が関埋蔵金:96兆円、民主が試算公表一衆院予算委」『毎日新聞』2008.1.29.

¹¹⁾ 第169回国会 衆議院予算委員会議録第2号 平成20年1月28日 pp.37-38.

¹²⁾ 第169回国会 衆議院予算委員会議録第4号 平成20年2月7日 pp.22, 25-26.

¹³⁾ 第169回国会 参議院予算委員会議録第16号 平成20年4月7日 pp.15-16.

2 埋蔵金の規模

(1) 定義について

「埋蔵金」については一義的な定義が存在しない。通常は、特別会計の積立金（過去からのストック）や剰余金（毎年のフロー）、政府の保有する実物資産（国有地や官舎など）、独立行政法人や公益法人などの不要な資産などが想定される¹⁴。場合によっては、政府の無駄な支出についても、その削減自体を新たな財源と捉えて、「埋蔵金」と呼ぶこともある¹⁵。

特別会計の積立金や剰余金が「埋蔵金」議論の対象となることが多いものの¹⁶、広く検討される場合には、一般会計から政府関係機関、さらには地方までを含めた範囲について、ストックならびにフローの両面から議論されるようである。「埋蔵金」の定義が必ずしも共有されていないことや、歳出や積立金あるいは資産の無駄や不要の認定には価値観が伴うことから、「埋蔵金」の規模を試算することは容易ではない。

(2) 自由民主党清和会の提言

「埋蔵金」論争の一方の旗手である中川秀直・自由民主党元幹事長を中心とする清和政策研究会政策委員会（町村派）は、特別会計に留まらない広範な「埋蔵金」を列挙した「増税議論」の前になすべきこと¹⁷」を発表した（平成20年7月4日）。

表1 清和会の提言概要

<p>平成20年度:財投特会からの国債償還 9.8兆円のうち、6.8兆円を活用 日銀保有国債(3.4兆円)と財投特会保有国債(3.4兆円)の買い入れ見送り</p> <p>平成21年度:特別会計の見直し 10兆円 (1)特別会計の翌年度への繰越金活用 5.3兆円 労働保険特会(0.8兆円)、財投特会(2兆円)、外為特会(2.5兆円) (2)特別会計運営の見直し 4.2兆円 財投特会の積立金調整(4兆円)、労働保険特会への一般会計繰り入れ停止(0.2兆円)</p> <p>今後の3年:改革の配当で最大 40.2兆円 (1)3年以内に国民に還元 9.2兆円 民営化(郵政、政策投資銀、商工中金)による株式売却など(8.2兆円)、政府資産売却(1兆円超) (2)3年以内に合意を目指す 31兆円 ①公務員人件費(4.4兆円) ②民営化(高速道路、国立大学、JT、成田空港など)による「改革の配当」の活用(7.1兆円) ③政府資産(地上デジタル移行に伴い開放される周波数など)売却(2.4兆円) ④「地方分権」に伴う剰余金の処分(1兆円) ⑤独立行政法人出資の売却(最大 14.5兆円)</p>

(出典)「増税議論」の前になすべきこと」より筆者作成

¹⁴ 「独法にも「埋蔵金」」『朝日新聞』2008.1.12.

¹⁵ 例えば、「社説 特別会計の無駄こそが“埋蔵金”だ」『日本経済新聞』2007.12.11.また、単なる無駄遣いは正だけでなく、歳入を拡大する視点から租税特別措置の見直しを「埋蔵金」と指摘されることもある(「これも一種の“埋蔵金”税のお目こぼしを許すな!」『週刊ダイヤモンド』4261号,2009.1.17, pp.106-115)。

¹⁶ 例えば、「基礎からわかる霞が関埋蔵金」『読売新聞』2008.10.17.は、特別会計剰余金や積立金を埋蔵金の正体としている。

¹⁷ 中川秀直議員 HP に当初掲載された「増税議論」の前になすべきこと(2008.7.4)には既にアクセスできないが、要旨は清和政策研究会 HP<<http://www.seiwaken.jp/committee/committee20080704.html>>に掲載されている。また、高橋洋一・東洋大学教授(元内閣府参事官)は、この提言に協力したことを明らかにしており、雑誌論文で提言の内容を解説している(高橋洋一「新「霞が関埋蔵金」50兆円リスト」『文藝春秋』86巻 10号,2008.9,pp.154-164.)。

この提言は、「埋蔵金は最大 50 兆円」と報道¹⁸され反響を呼んだ。平成 20 年度と平成 21 年度は特別会計の積立金や剰余金を財源としているが、その先については民営化、公務員人件費の削減、地方分権改革と広範な財源確保策が並んでいる（表 1）。

3 特別会計改革

(1) 「おかゆ」と「すき焼き」

平成 15 年の国会答弁において、塩川正十郎・財務相（当時）は、一般会計を母屋、特別会計を離れに例えて、「母屋ではおかゆ食って、辛抱しようと思えば節約しておくのに、離れ座敷で子供がすき焼き食っておる¹⁹」として、特別会計の見直しの必要性を強調した。

この方針を受けて、「特別会計の見直しについて」（平成 15 年 11 月、財政制度等審議会・特別会計小委員会）がまとめられ、「簡素で効率的な政府を実現するための行政改革の推進に関する法律」（平成 18 年法律第 47 号。以下「行政改革推進法」と「特別会計に関する法律」（平成 19 年法律第 23 号。以下「特別会計法」）に従って特別会計改革が進められた²⁰。具体的には、① 設置法の一本化、② 統廃合による 31 会計（平成 18 年度）から 17 会計（平成 23 年度）への整理合理化、③ 剰余金の一般会計への繰り入れ規定の整備などが決定された。

(2) 剰余金や積立金の活用

行政改革推進法は、特別会計の資産及び負債並びに剰余金及び積立金の縮減その他の措置により、平成 18 年度から平成 22 年度までの 5 年間で、財政の健全化に総額 20 兆円程度の寄与をすることを目標として定めている（第 17 条第 2 項）。

【剰余金の一般会計への繰り入れ】

従来は、一部の特別会計（外国為替資金、農業経営基盤強化措置、特許、登記、産業投資）についてのみ、剰余金等の一般会計への繰り入れが法律上規定されていたが、特別会計法によって、各特別会計の決算上の剰余金のうち、積立金に積み立てる金額や翌年度の歳入に繰り入れる金額を控除して、なお残余（純剰余金）があるときは、予算で定めるところにより、一般会計へ繰り入れることができるとする規定が整備された（第 8 条第 2 項）。この規定に沿って、平成 18 年度以降、外為特会を中心に、2 兆円程度の剰余金が一般会計に組み入れられている（表 2）。

表 2 特別会計の剰余金等の活用（一般会計への繰り入れ）

年度	金額	特別会計名（ ）内の数字は外為特会からの繰り入れ額（単位：兆円）
平成 18 年度	1.8 兆円	外為(1.6)、産業資金、電源開発、農業経営基盤
平成 19 年度	1.8 兆円	外為(1.6)、産業資金、貿易再保険、登記、自動車検査登録、特許、都市開発
平成 20 年度	1.9 兆円	外為(1.8)、財投(投資勘定)、貿易再保険、特許、社会資本
平成 21 年度	2.5 兆円	外為(2.4)、財投(投資勘定)、貿易再保険、特許、社会資本

(注) 予算(案)ベース、特別会計名は略称表記。外為：外国為替資金、電源開発：電源開発促進対策、農業経営基盤：農業経営基盤強化措置、都市開発：投資開発資金融通、社会資本：社会資本整備事業(業務勘定)

(出典) 「特別会計法に基づく特別会計の積立金等の活用」財務省 HP より筆者作成

<http://www.mof.go.jp/seifuan21/yosan008.pdf>

¹⁸ 「埋蔵金 50 兆円ナリ 町村派が「上げ潮」提言 中川勉強会、看板下ろす」『朝日新聞』2008.7.5.

¹⁹ 第 156 回国会衆議院財務金融委員会議録第 6 号 平成 15 年 2 月 25 日 p.15.

²⁰ 松浦茂「特別会計の見直し」『調査と情報－ISSUE BRIEF－』505 号,2006.1.25;松浦茂「特別会計の整理合理化」『調査と情報－ISSUE BRIEF－』564 号,2007.2.14.を参照。

【積立金の取り崩しによる国債償還】

平成 18 年度には、臨時的措置として財政融資資金特別会計（現財投特会、後述）から 12 兆円が国債返済に充てられた。特別会計法には、財投特会（財政融資資金勘定）の積立金が所定の金額を超える場合に、予算措置として、国債整理基金特別会計への繰り入れを認める規定が整備された（第 58 条第 3 項）。平成 20 年度予算（当初）においては、積立金（金利変動準備金）の上限が 100/1000 から 50/1000 に引き下げられて、財投特会（財政融資資金勘定）から 9.8 兆円（第 2 次補正後は 7.2 兆円）が国債の返済に充てられることが決定された。

4 積立金の一般会計への繰り入れ

(1) 平成 20 年度第 2 次補正予算

平成 21 年 1 月 27 日に成立した平成 20 年度第 2 次補正予算は、2 兆円の定額給付金、住宅投資促進、中小企業支援策など 4.8 兆円の経済対策を実施し、7.1 兆円の税収減に対応するものである。歳出増・歳入減のため、7.4 兆円の公債が発行され、税外収入として 4.5 兆円が計上されている。税外収入は、いわゆる「埋蔵金」の活用として、財投特会から 4 兆 1,580 億円、地方公営企業等金融機構から 3,000 億円が一般会計に繰り入れられる。

財投特会からの一般会計への繰り入れは、特別会計法の規定と異なるため、特例法として「平成 20 年度における財政運営のための財政投融資特別会計からの繰り入れの特例に関する法律案」の成立が必要となる。繰り入れられる 4 兆 1,580 億円のうち、2.6 兆円は、平成 20 年度当初予算で国債返済に充てるとした 9.8 兆円のうち、国債整理基金への繰り入れを停止したものである。

地方公営企業等金融機構は、政策金融改革によって廃止された公営企業金融庫の業務を継承する地方共同法人である（平成 20 年 10 月発足）。同機構が継承した 3.4 兆円の債券借換損失引当金は、一般勘定（新たな貸付業務に係る勘定）に 2.2 兆円（10 年分割）、管理勘定（既往の資産・債務の管理を行う勘定）に 1.2 兆円が金利変動準備金として繰り入れられた。第 2 次補正予算は、国に帰属する管理勘定から 3,000 億円を一般会計に繰り入れる²¹。

(2) 平成 21 年度予算案

厳しい経済情勢を踏まえ、平成 21 年度予算案²²は当初予算としては過去最大規模（一般会計予算総額：88 兆 5,480 億円）である。景気低迷を受けて、税収（46.1 兆円、対前年度当初比 7.5 兆円減）が大幅に減少したため、新規国債発行（33.3 兆円、同 7.9 兆円増）と税外収入（9.2 兆円、同 5.0 兆円増）が積み増されている。税外収入のうち、いわゆる「埋蔵金」に相当するものは、特別会計の剰余金²³（2.5 兆円、うち外為特会 2.4 兆円）、財投特会の積立金（4 兆 2,350 億円）、年金特別会計業務勘定の特別保健福祉事業資金の清算（1,370 億円）である。

平成 20 年度第 2 次補正予算に続いて、財投特会から一般会計へ繰り入れる特例措置が計上されており、特例法として「財政運営に必要な財源の確保を図るための公債の発行及び財政投融資特別会計からの繰り入れの特例に関する法律案」の成立が必要となる。この措置は、基礎年金の国庫負担割合を 1/3 から 1/2 へ引き上げ（2.3 兆円）、経済緊急対応予備費（1 兆円）、地方交付税の増額の一部（5,000 億円）などに充てられる。

²¹ 「地方公営企業等金融機構法」（平成 19 年法律第 64 号）附則第 14 条の規定による。

²² 詳細は長谷川卓「平成 21 年度予算案の概要」『調査と情報—ISSUE BRIEF—』630 号、2009.1.29.を参照。

²³ 外国為替資金、貿易再保険、社会資本整備事業、財政投融資（投資勘定）、特許の 5 つの特別会計の剰余金。

特別保健福祉事業資金の清算は、「骨太 2006」に基づいた社会保障関係費の抑制目標²⁴を達成するために実施される。平成 21 年度予算案では、高齢化が進展するなかで医療や介護などの歳出削減には限界があるとされ、歳出面の対応は後発医薬品の使用促進（230 億円）に留まり、歳入面の対応として、「地域活力基盤創造交付金」（道路特定財源の一般財源化に伴い設置）からの 600 億円と特別保健福祉事業資金の清算 1,370 億円を確保して、国の抑制目標 2,200 億円を達成した。

5 「埋蔵金」活用についての賛否

(1) 政府の説明

財政投融资特別会計の積立金については、「国債の残高の解消のために使わせていただくのが正しいのではないか、これは子々孫々のためにツケ回しをしていくのではなくて、ここでやっぱりきっちりつけじめを付けておくことがいいのではないのか²⁵」（額賀財務相（当時））として、政府は減税や新たな財政支出にそれを用いることに、従来は否定的であった。しかし、平成 20 年度第 2 次補正予算や平成 21 年度予算案においては、世界的経済危機に対処するため、「国民生活、日本経済のためにやむを得ざる措置²⁶」（中川昭一財務相）であるとされ、財投特会などの積立金を一般会計に繰り入れる方針が打ち出された。

(2) 積極的な見方

北沢栄・東北公益文科大学教授は、特別会計の毎年の不用額 10 兆円の大部分は積立金となっており、積立金の適正水準を精査すれば、一般会計への繰り入れは大幅に拡大できると指摘している²⁷。

醍醐聰・東京大学教授は、一般会計への繰り入れ原資となる 10 兆円の純剰余金（不用額）は、翌年度繰越額を控除したものであり、繰り越しの実態を精査することで、活用可能な純剰余金は更に拡大することを指摘している²⁸。

高橋洋一・東洋大学教授は、大きな積立金を持つ財投特会と外為特計について、金利リスクや為替リスクを減らすことで、積立金の取り崩しが可能となるとしている²⁹。また、同教授は、「埋蔵金」は国民の財産であるから、増税を議論する前に、実態を国民に開示して、政治主導で用途を決定すべきとしている³⁰。

(3) 否定的な見方

鶴光太郎・経済産業研究所上席研究員は、積立金の取り崩しは一過性のものであり、安定財源にならないことを指摘し、また、「埋蔵金」として注目が集まる財投特会の積立金は国債返済に充てることが法定されていること、外為特会は円高によって実質的な積立金はないことをあげて、大きな期待を持つことを戒めている³¹。

²⁴ 平成 23 年度にプライマリー・バランス(基礎的収支)を黒字化するため、社会保障費については、5 年間で、1.6 兆円(国費は 1.1 兆円=年 2,200 億円)を自然増対比で抑制することが求められている。

²⁵ 第 169 回国会 参議院決算委員会会議録第 11 号 平成 20 年 6 月 9 日 p.21.

²⁶ 第 171 回国会 衆議院財務金融委員会議録第 1 号 平成 21 年 1 月 9 日 p.14.

²⁷ 北沢栄「特会の闇 「霞が関埋蔵金」はまだまだ発掘できる」『週刊エコノミスト』3945 号, 2008.2.12, pp.38-39.

²⁸ 醍醐聰「増税なき増収財源としての特別会計剰余金」『UP』431 号, 2008.9, pp.30-34.

²⁹ 高橋洋一「経済教室 特別会計と財政再建 「埋蔵金」捻出さらに可能」『日本経済新聞』2008.4.11.

³⁰ 「闘論 霞が関埋蔵金 高橋洋一氏」『毎日新聞』2008.5.11.

³¹ 「闘論 霞が関埋蔵金 鶴光太郎氏」『毎日新聞』2008.5.11.

井堀利宏・東京大学教授は、特別会計の積立金を取り崩して国債返済に充てたととしても、国全体の財政収支は改善されず、実質的な意味で財政健全化に繋がらないとしている³²。また、同教授は、積立金をすべて一般会計に付け替えるならば、特別会計において無理にでも使い切る無駄が生じる懸念すらあるとしている。

田中秀明・一橋大学准教授は、積立金は国債の償還に充てることが基本とし、一般会計に用いることは、赤字国債の発行と同義であり、財政規律を守ったかのような説明は国民を欺くものと批判している³³。

(4) 論点の整理

鈴木準・大和総研主任研究員は、「埋蔵金」論争の論点を整理し、積立金を国債返済に充てても純債務（ネット利払い費）が減らないこと、一般財源に活用した場合は赤字国債と同等であることを明確にして、財政健全化や将来の増税回避に結び付けることは困難としている。同主任研究員は同時に、① 国債の償還に充てて総債務を減らすことは、国のバランスシートを圧縮し、金利リスクを低減させる、② 不要不急の積立金を減らすことは、当該会計や組織の歳出削減努力を促し、財政改革を促進する、③ 財政再建のための抜本的な対策や改革を検討するための時間を確保できることといったメリットも指摘している³⁴。

政府答弁の通り、特別会計などの資産状況は開示されており、「埋蔵金」との表現は正確性に欠ける面がある。しかし、財政再建のためには、一般会計、特別会計、政府関係機関などを問わず、無駄や非効率を是正して歳出削減を進めることは当然であり、様々な積立金や内部留保についてその適正規模を見直すことも不可欠である。その意味で、「埋蔵金」問題が大きく取り上げられたことは、行政改革推進法に基づく、独立行政法人の見直し、特別会計改革、資産債務改革などを更に推進する力となろう。

一方で、「埋蔵金」の有無や活用に議論が集中し、財政構造の本質的な議論が滞ることは避けなければならない。少子高齢化が急速に進むなか、政府の大きさと国民負担の関係、税と社会保障負担のバランス、税の構造（直接税と間接税、税目間バランスなど）などについての議論を先送りすることはできない。

II 財政投融资特別会計

1 財投特会とは

(1) 概要

特別会計改革による統廃合によって、平成 20 年度に産業投資特別会計産業投資勘定が財政融資資金特別会計に移管され、新しい名称が「財政投融资特別会計」となった。この経緯から財投特会には、財政融資資金勘定（以下「財融勘定」）と投資勘定が設けられた。

財政融資資金勘定は、資金運用部資金を前身とし、従来は郵貯・年金資金の預託、現在は財投債を主な歳入として、財政融資資金として財投機関を通じて社会福祉、教育、中小零細企業対策などに活用（融資）されている。投資勘定は、保有する NTT 株や JT 株の配当金などを主な歳入として、研究開発や資源開発に活用（出資や融資）されている。

³² 井堀利宏「特別会計の埋蔵金取り崩しで国全体の財政収支は改善せず」『週刊ダイヤモンド』4216号,2008.2.16,p.29.

³³ 田中秀明「「埋蔵金」取り崩し 財政悪化明確な説明必要」『読売新聞』2008.12.6.

³⁴ 鈴木準「俗論解剖 増税阻止に「埋蔵金」活用は有効か」『週刊エコノミスト』3984号,2008.9.2,pp.112-113.

(2) 財政融資資金勘定の現況

財政投融資改革の進展によって、財投計画残高はピーク時 418 兆円（平成 12 年度末）から 205 兆円（平成 21 年度末見込み）に半減している。財投特会（財融勘定）の貸付金残高も 170 兆円台（平成 21 年度末）となる見込みである（表 3）。調達においては、平成 13 年に郵貯・年金の預託義務が廃止されたことから預託金の割合が減少し、財投債による調達が主軸となっている³⁵。

表 3 財政投融資特別会計(財政融資資金勘定)の貸借対照表 (単位:億円)

借方	平成 19 年度 決算額	平成 20 年度 予定額	平成 21 年度 予定額	貸方	平成 19 年度 決算額	平成 20 年度 予定額	平成 21 年度 予定額
現金預金	1 兆 9,699	1 兆 5,827	1 兆 0,279	預託金	84 兆 2,644	60 兆 4,011	54 兆 7,252
有価証券	33 兆 1,787	17 兆 6,767	13 兆 7,509	公債(財投債)	139 兆 7,543	133 兆 1,932	122 兆 9,844
貸付金	208 兆 7,963	185 兆 0,267	170 兆 7,355	その他(負債)	5,796	6,057	5,092
その他(資産)	8,240	6,718	5,739	金利変動準備金	17 兆 8,691	8 兆 8,526	6 兆 5,229
				本年度利益	2 兆 3,015	1 兆 9,053	1 兆 3,465
合計	244 兆 7,689	204 兆 9,579	186 兆 0,882	合計	244 兆 7,689	204 兆 9,579	186 兆 0,882

(注)平成 19 年度末は産業投資特別会計産業投資勘定との統合前のため、財政融資資金特別会計の決算額を用いた。

(出典)「平成 21 年度特別会計予算」(平成 21 年度特別会計予算参照書添付) pp.160-161.より筆者作成
< <http://www.bb.mof.go.jp/server/2009/pdfdocs/200912001Main.html> >

2 金利変動準備金

(1) 金利変動準備金の必要性

特別会計法は、財投特会（財融勘定）において、決算上の剰余金を積立金として積み立てることを規定し（第 58 条第 1 項）、その積立金が政令で定める金額を超える場合に、予算措置として、国債整理基金特別会計への繰り入れを認めている（同条第 3 項）。特別会計に関する法律施行令（平成 19 年政令第 124 号）は、積立金のうち、総資産の 50/1000 までの部分を金利変動準備金とし（第 44 条）、法が国債整理基金特別会計への繰り入れを認める基準としている（第 45 条）。

財投特会（財融勘定）の調達平均年限は 7 年（コストは 1.56%）、運用平均年限は 16 年（利回りは 2.27%）である³⁶。社会資本整備などに長期固定融資を提供する財投機関に資金を供給するため、運用年限が長くなっている。金利が上昇した場合、調達金利の上昇と比較して運用金利の上昇が遅行して、いわゆる「逆ザヤ」となって損失が発生する可能性があり、金利変動準備金はこのような損失に備えた積立金である。この金利変動準備金について、財務省は「金利変動により損失が発生する可能性があることから、これに備えるため、利益が生じた場合にはこれを金利変動準備金として積み立てる³⁷」と説明している。

³⁵ 財政投融資は長期資金を供給しているため、既往の融資を維持し、また財政投融資制度の改革を円滑に進めるため、平成 13 年度から 19 年度までの 7 年間について、郵貯資金ならびに年金資金が財投債の引受けを行なうことが、当時の大蔵省、郵政省、厚生省の間で合意された(3 省合意、「財政投融資制度の改革の実施に伴う経過措置について」1999.12.22.<<http://www.mhlw.go.jp/shingi/0109/s0920-3g.html>>)

³⁶ 財務省理財局『財政制度等審議会・財政投融資分科会 資料 1』2007.12.12,p.1.
<<http://www.mof.go.jp/singikai/zaiseseido/siryuu/zaitoa/zaitoa191212/01.pdf>>

³⁷ 財務省主計局『特別会計のはなし』2008.6,p.129.<<http://www.mof.go.jp/jouhou/syukei/tokkai2006.htm>>

(2) 過去の準備率見直し

金利変動準備金の上限は、平成 15 年に総資産 50/1000 を 100/1000 に引き上げられた後、平成 20 年に 50/1000 に戻されている。

【平成 15 年度見直し】

平成 15 年、金利変動準備金の水準は総資産 50/1000 から 100/1000 と切り上げられた。その理論的根拠として、財政制度等審議会・財政投融资分科会に提出された将来収支のシミュレーションでは、いくつかの前提の下で、将来の金利動向を想定して、特別会計の収支状況を試算している³⁸。このシミュレーションは、50/1000 や 80/1000 の積み立て水準では、繰越利益が赤字に陥る可能性があり、100/1000 の積み立てによって、一貫して繰越利益の黒字が維持されることを示している。

このシミュレーションの前提として、長期貸付額と貸付ならびに調達平均年限は、平成 15 年度計画と同一と仮定されている。実際には、財投改革によって残高は大幅に縮小する過程にあり、また、平成 13 年度から預託義務がなくなったことで、多様な満期を持つ（2 年債・5 年債・10 年債・20 年債・30 年債など）財投債が発行可能となっており、実際以上に金利変動準備金を必要とする結果と解釈することもできる。

【平成 18 年度の取り崩し】

前述したように、平成 18 年度に、12 兆円の金利変動準備金を取り崩され国債返済に充てられた。準備率は 70/1000（平成 17 年度末）から 53/1000（平成 18 年度末）となったが、あくまでも臨時的措置と位置づけられ、100/1000 まで積み立てる必要性は維持された³⁹。

【平成 20 年度見直し】

平成 20 年、金利変動準備金の上限は 100/1000 から 50/1000 に再度変更された。財務省は、その理由として、「財政融資資金の金利変動リスクは、平成 19 年度で郵貯・年金の預託払戻しが概ね終了し平成 20 年度以降の財投債の発行額が大幅に減少することや、長期の財投債（30 年債、20 年債）の発行等により、相当程度減少します⁴⁰」と説明している。財政審議会・財政投融资分科会に提出された資料は、3000 通りの金利パターンをシミュレーション（モンテカルロ法と呼ばれる統計手法）した結果を示し、準備金を 50/1000 とした場合に繰越利益が赤字となる回数は 24 回としている⁴¹。前述したようにこの見直しによって、上限を上回る 9.8 兆円を国債整理基金特別会計に繰り入れることが決定された。

ただし、このシミュレーションの前提として、長期貸付額と貸付ならびに調達の平均年限は平成 19 年度計画と同一と仮定されている。今後の残高縮小やリスクの極小化は前提に加えられていない点に留意する必要がある。また、シミュレーション結果に重要な影響を持つ金利動向についての仮定が明らかにされていないことも問題である。

³⁸ 財務省理財局「財政融資資金特別会計の収支等の試算」『財政制度等審議会・財政投融资分科会 資料 2』

2003.10.10. <<http://www.mof.go.jp/singikai/zaiseseido/siryou/zaitoa151010b/20.pdf>> ;

財務省理財局「財政融資資金特別会計における金利変動準備金の表示限度額の改正」『財政制度等審議会・財政投融资分科会 資料 4』2003.12.23,別紙(財政融資資金の特会の将来収支に関するシミュレーション)

<<http://www.mof.go.jp/singikai/zaiseseido/siryou/zaitoa/zaitoa151223/zaitoa151223d.pdf>>

³⁹ 財務省理財局「財政投融资改革の総点検フォローアップ」『財政制度等審議会・財政投融资分科会 資料1』

2005.12.12, p.43.<<http://www.mof.go.jp/singikai/zaiseseido/siryou/zaitoa/zaitoa171212a.pdf>>

⁴⁰ 財務省主計局 前掲注(37), p.129.

⁴¹ 財務省理財局「財政制度等審議会・財政投融资分科会 資料1」2008.12.12, p.6.

<<http://www.mof.go.jp/singikai/zaiseseido/siryou/zaitoa/zaitoa191212/01.pdf>>

(3) 金利リスク評価の見直し

郵貯・年金の預託金がなくなり、残存期間を自由に選択できる財投債が調達の主軸となったことや、貸出において10年毎の金利見直し制度が導入されたことから、金利リスクの大部分を抑制することが可能となっている。実際に、「平成12年度末のデュレーションギャップ⁴²は1.91年（資産5.37年、負債3.46年）であったが、平成18年度末は0.03年（資産3.78年、負債3.74年）に縮小⁴³」（財政投融资に関する基本問題検討会）しており、ほぼ金利リスクが制御された状態となっている。デュレーションギャップで計測できないリスク⁴⁴を重視して、「年度別のマチュリティーラダー（資産と負債の残存構成、筆者注）については、資産と負債の間にギャップがあることから、現在でも財政融資資金においては、一定の金利変動リスクが残っている⁴⁵」（財政投融资に関する基本問題検討会）との見方もあるが、財投債の残存期間をより精緻に管理し、必要があれば金利スワップ取引を活用（特別会計法第65条）すれば、年度別の資産と負債のギャップも抑制可能である⁴⁶。

金利変動準備金の準備率を100/1000とした当時のデュレーションギャップ1.68年（平成14年度末）がほぼ1/56（ $0.03 \div 1.68$ ）になった現在においても、準備率が従来の半分である50/1000も必要となることは不可解である。「3000通り」、「モンテカルロ」といったシミュレーションの技術的な問題よりも、分析の前提や仮定こそ吟味する必要がある。

また、分析が適切であったとしても、その結果として1%未満（24回/3000回）の状況にまで備える準備金が必要なのかも検討すべき事項である。極端に金利が上昇すれば、より大きな債務を抱える一般会計の利払い費が急騰することになる。金利上昇のリスクは、特別会計だけの問題ではなく、財政全体としてのその対処を考えることが望まれる。

いずれにしても、正しい判断のためには、財投特会（財融勘定）の現在の資産と負債の詳細な情報を検証する必要があるが、運用方法次第では、金利変動準備金を大幅に圧縮する選択肢が浮上することが期待される。

(4) 金利リスク目標の見直し

金利変動準備金の適正規模を検討する前提として、財投特会（財融勘定）の資産負債管理（ALM）について根本から見直す必要がある。財投特会（財融勘定）の使命は、財投機関を通じて政策意義のある事業に安定的な資金を供給することである。民間金融機関であれば、金利リスクを取って収益を上げることが本業の1つであるが、政府が実施する特別会計の運用において金利リスクを積極的に取る意義は見当たらず、有害との見方もある⁴⁷。

⁴² デュレーションとは、将来のキャッシュフローの実質的な平均期間（現在価値で加重平均）であり、資産と負債のデュレーションギャップが金利変動に対するリスクの大きさを表す。デュレーションギャップ（正確には金利で除した修正デュレーションギャップ）が1であれば、金利が1%変動した場合に約1%の損失が発生する。

⁴³ 財政投融资に関する基本問題検討会『今後の財政投融资の在り方について（中間報告）』2007.12, p.6.

< <http://www.mof.go.jp/singikai/zaiseseido/siryou/zaitoa/zaitoa191212/04.pdf>>

⁴⁴ デュレーションで計測される金利リスクは、イールドカーブが平行移動（すべての残存期間の金利が同一幅で変化）するケースである。したがって、残存期間によって金利の変動幅が大きく異なる場合には、デュレーションギャップがゼロであっても、利益や損失が発生することがある。ただし、金利の変動の大部分（80%から90%）は、金利の平行移動で説明されるため、デュレーションギャップは金利リスクの大部分を示す指標であり、最も重要なリスク指標である。

⁴⁵ 財政投融资に関する基本問題検討会『今後の財政投融资の在り方について』2008.6, p.6.

< <http://www.mof.go.jp/singikai/zaiseseido/siryou/zaitoa/zaitoa200610/zaitouhoukokusyo.pdf>>

⁴⁶ 資産と負債の残存構成を管理して金利リスクを極小化ことは、債券運用の基本的技術である。国債インデックスに連動させるパッシブファンドであれば、標準偏差で年0.1%程度のリスクに抑制される。

⁴⁷ 高橋洋一氏は、金利リスクを政府が取るには、人事体系が相応しくないこと、最終的に損失が出れば国民負担となることなどを指摘して、「政府活動として行うのは適当でない」としている（高橋 前掲注(29)）。

財投特会（財融勘定）管理の基本として、資産と負債の残存構成管理を含めた金利リスクの極小化を図る方針を定める時期ではないか。リスク管理厳格化によって調達年限が長期化し、調達コストが上昇する可能性もあるが、貸付先事業のコストの適切な評価に役立つ面もあり、デメリットだけではない。

おわりに

平成20年の流行語大賞のトップテン入りするほど、「埋蔵金」が世間の注目を集めたことで、既に進められていた特別会計改革、資産債務改革、独立行政法人の見直しなどが更に加速し、無駄や非効率の是正が進展することが期待される。

「埋蔵金」と呼ぶか否かは別としても、政府は特別会計の剰余金や積立金の活用の拡大を提案している。ここで注意すべきは、財源が税収であれ、「埋蔵金」であれ、国債であれ、すべて現在・過去・将来の国民負担であることである。財源の如何よりも使途の根拠と必要性こそが重要である。一時、「埋蔵金」の活用方法としてSWF（政府系ファンド）設立を推進する意見が散見された。国全体として大きな債務を抱える現状では、SWFの設置は借金で投資を行うことに他ならず、その合理性について慎重な議論が求められる⁴⁸。

最大の「埋蔵金」供給源である財投特会（財融勘定）のあり方を考えることは、財政全般の非効率を正す良い事例となる。運用のあり方の根本を見直し、リスク状況などを詳細に公開することで真に必要な水準の積立金を明らかにすることが必要である。このような見直しは、財投特会（財融勘定）に限らず、財政全般において進められるべきであろう。

現下の経済危機に対応するため、いわゆる「埋蔵金」の活用を含めて、当面の財政運営は極めて厳しいものとなる。しかし、「埋蔵金」頼みの運営を長く続けることは不可能であり、政府の役割と国民負担のあり方について議論を深めることこそが長期的な課題である。

⁴⁸ 外為特会の利息部分を積極運用すべきとの意見（伊藤隆敏「外貨準備を考える（上） 受取利息分は積極運用を」『日本経済新聞』2007.10.4.）もあったが、元本であっても利息であっても国民全体の財産であり、合理性に疑義があることに変わりはない。そもそも元本と利息を区分して考えることは投資理論としても不適切である。