

No. 1191 (2022. 5.17)

政策金融改革の現状と課題

はじめに

I 政策金融改革の経緯と論点

- 1 財政投融资制度と政策金融
- 2 政策金融の役割に関する整理
- 3 政策金融改革の経緯と概要
- 4 政策金融改革の論点

II 政策金融改革以後の動きと積み残された課題

- 1 政策金融改革の見直し
- 2 沖縄振興開発金融公庫の存続
- 3 民間金融機関との競合問題
- 4 肥大化する危機対応

おわりに

キーワード：公的金融、政策金融改革、危機対応、「民業圧迫」、日本政策金融公庫、日本政策投資銀行、商工組合中央金庫、沖縄振興開発金融公庫

- 行政改革推進法及び政策金融改革関連法の成立を受けて、平成 20 (2008) 年 10 月に政策金融の新体制が発足した。再編を通じて、政策金融は民業補完に徹することとされ、政策金融機関の規模縮減や経営効率化が目指された。
- 世界金融危機、東日本大震災、新型コロナウイルス感染症の感染拡大と相次いだ危機を受けて、政策金融の貸付残高は拡大した。日本政策投資銀行及び商工組合中央金庫の完全民営化、沖縄振興開発金融公庫の日本政策金融公庫への統合は延期されている。危機対応業務をめぐって「民業圧迫」が疑われる事案も発生した。
- 政策金融と民間金融の適切な役割分担の在り方は、ポストコロナを見据えて検討すべき重要課題であり、政策金融の在り方が問われよう。

国立国会図書館 調査及び立法考査局

前 財政金融課 おおもり けんご 大森 健吾

第 1 1 9 1 号

はじめに

コロナ禍では、「実質無利子・無担保融資」等の緊急避難的な政策対応が実施され（巻末図1）、資金繰り悪化による企業倒産の急増を防いできた。一方で、政策金融等による手厚い支援策は、企業債務を一段と増加させており、過剰債務が前向きの投資を抑え、生産性向上を阻害することも懸念される¹。ポストコロナに向けて、こうした政策の副作用を最小化していくことが、今後の重要な課題といえよう。

本稿では、1990年代以降の政策金融改革をめぐる経緯と論点を振り返るとともに、その後の動きや積み残された課題について、ポストコロナにおける課題を見据えて整理を行う²。

I 政策金融改革の経緯と論点

1 財政投融资制度と政策金融

(1) 公的金融としての財政投融资制度

我が国の金融システムの特徴として、歴史的に公的金融の占める比率が高いことが挙げられてきた³。一般に公的部門が金融仲介⁴を行う場合を、公的金融仲介、あるいは、単に「公的金融」といい、我が国では、財政投融资制度がこれを担ってきた。財政投融资とは、税財源によらず、国債の一種である財投債の発行によって調達した資金などを財源とする、国による投融资活動である。リスクが高く、民間部門では十分に対応できない分野等に、政策的必要性から資金供給を行う、金融的手法による財政政策手段であるといえる⁵。

財政投融资の起源は明治時代初期まで遡るが、現行制度の前身は、おおむね昭和26（1951）年制定の資金運用部資金法（昭和26年法律第100号。現「財政融資資金法」）によって確立された⁶。政府が郵便貯金、簡易保険、公的年金等の制度を通じて民間部門の貯蓄を吸収し、これを「資金運用部」⁷に一元管理した上で、国・地方の財政赤字のファイナンス、特殊法人等による公共投資、政策金融機関を通じた民間・公的部門への融資等に配分する仕組みであった⁸。我が国の戦後復興・高度経済成長の過程では、政府が長期資金の供給に関与する体制が有効に機能

* 本稿は令和4（2022）年3月31日までの情報を基にしている。インターネット情報の最終アクセスも同日である。

¹ 小林慶一郎「コロナ危機下のバランスシート問題研究会提言2—過剰債務問題の解決と人材の育成及び大胆な再配置—」『金融法務事情』69巻11号、2021.6.10、pp.38-43。

² 政策金融改革については、小池拓自「政策金融改革—その経緯と今後の課題—」『調査と情報—ISSUE BRIEF—』No.534、2006.4.10。<https://dl.ndl.go.jp/view/download/digidepo_1000655_po_0534.pdf?contentNo=1>; 同「新政策金融機関の設立—政策金融改革と政府系金融機関の再編—」『同』No.560、2007.2.1。<https://dl.ndl.go.jp/view/download/digidepo_1000628_po_0560.pdf?contentNo=1>を参照。

³ 日本型金融システムと行政の将来ビジョン懇話会「金融システムと行政の将来ビジョン—豊かで多彩な日本を支えるために—」2002.7.12、p.26。金融庁ウェブサイト<<https://www.fsa.go.jp/news/newsj/13/singi/f-20020712-1.pdf>>

⁴ 資金調達者と資金提供者の選好（ニーズ）の相違が、市場の価格調整機構によっては解消されず、金融機関が介入することで金融取引が成立するような金融の在り方を間接金融という。このとき、資金やリスクの移転を媒介する金融機関の働きを金融仲介機能という（池尾和人『現代の金融入門 新版』筑摩書房、2010、pp.37-40、189-196.）。

⁵ 「財政投融资リポート2021」財務省ウェブサイト<https://www.mof.go.jp/policy/filp/publication/filp_report/zaito2021/index.html>

⁶ 大蔵省財政史室編『昭和財政史—昭和27～48年度— 第8巻 財政投融资』東洋経済新報社、2000、pp.1-4。

⁷ 平成13（2001）年4月に廃止されるまで、郵便貯金や各種特別会計の積立金・余裕金等を、資金運用部資金として一元管理・運用していた大蔵省（財務省）の機関であり、同資金は財政投融资の原資の主体を成していた。財政投融资の抜本的改革以降、その事業は財政投融资の類型の1つである財政融資資金に引き継がれた。

⁸ 深尾光洋「財政投融资制度の概観と問題の所在」岩田一政・深尾光洋編『財政投融资の経済分析』（シリーズ・現代経済研究 15）日本経済新聞社、1998、pp.1-4。

したとされる⁹。一方で、安定成長期に入って金融自由化や財政の逼迫（ひっばく）が新たな課題として浮上すると、財政投融资の規模の巨大化や財政規律の働きにくさが問題視されるに至った¹⁰。

(2) 財政投融资改革と政策金融改革

1990年代以降、行政改革の流れの中で、財政投融资制度の見直しの機運が生じた。当時、問題とされたのは、①資金調達（入口）側では、郵便貯金、年金積立金等に資金運用部への全額預託義務が課されており、これら資金の増大に伴って財政投融资の規模の肥大化が生じていること、②資金運用（出口）側では、政策コストの分析が十分に行われず、不採算なプロジェクト等が実施されやすいこと、などであった¹¹。

このうち、①入口の問題については、平成13（2001）年度以降における郵便貯金・年金積立金の預託義務廃止と財投債・財投機関債の発行による市場原理にのっとりた資金調達等を柱とする財政投融资の抜本的改革が実施された。また、郵政事業については、公社化（平成15（2003）年4月）、民営化（平成19（2007）年10月）が実現した。一方、②出口の問題については、特殊法人等の事業及び組織形態の見直しを掲げた「行政改革大綱」（平成12年12月1日閣議決定）に沿って、平成13（2001）年以降、日本道路公団（当時）等の特殊法人等の改革が実施され、政策金融機関についても業務範囲、規模、組織等の見直しが検討された。その後、平成18（2006）年5月に「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」という。）が成立し¹²、平成20（2008）年度以降、政府系金融機関を再編し、政策金融の機能と規模を見直す政策金融改革が実施された¹³。

2 政策金融の役割に関する整理

公的金融のうち、特定の政策目的を遂行するために政府系金融機関等によって行われる金融活動を、特に「政策金融」という。第2次世界大戦後の我が国では、戦前期からの特殊銀行が普通銀行等に転換されるなどした一方で、産業開発、貿易・経済協力、住宅補助、中小企業補助、農林漁業補助等の政策目的に対応して、十指に余る政策金融機関が設立された¹⁴。

上述のとおり、遅くとも1990年代までには、公的金融の肥大化がもたらす社会的コストが広く認識され、民間ではなく政府が金融活動を行うことの意義が問われるようになっていた。政策金融の存在意義は、どのような場合に肯定されるのであろうか。

一般に金融市場においては、市場の自由な価格メカニズムを通じて最適な資源配分が実現されない場合があり得る（市場の失敗）。金融取引を通じた望ましい資金配分のためには、資金調達者（借り手）・投資プロジェクトの適切な選別、資金配分後の資金調達者の行動の監視、プロジェクトの終了後における契約履行の強制等の（広義の）モニタリング活動が必要となる。

⁹ 吉野直行「財政投融资の入口と出口の役割とその将来」岩田・深尾編 同上、pp.72-74。

¹⁰ 寺西重郎『日本の経済発展と金融』（一橋大学経済研究叢書 別冊）岩波書店、1982、pp.428-433。

¹¹ 「財政投融资の抜本的改革について（資金運用審議会懇談会とりまとめ）」1997.11.27。財務省ウェブサイト（国立国会図書館インターネット資料収集保存事業（WARP）により保存されたページ）<<https://warp.ndl.go.jp/info:ndl/jp/pid/1022127/www.mof.go.jp/singikai/unyosin/top.htm>>

¹² 行政改革推進法は、政策金融改革のほか、独立行政法人の見直し、特別会計改革、総人件費改革、国の資産及び債務に関する改革、公務員制度改革、規制改革、競争の導入による公共サービスの改革、公益法人制度改革、政策評価の推進を、国・地方が行政改革を推進すべき重点分野と定めた。

¹³ 西村吉正『金融システム改革50年の軌跡』金融財政事情研究会、2011、pp.546-566。

¹⁴ 内堀節夫『公的金融論—日本の財政と金融の縮図—』白桃書房、1999、pp.95-99。本稿では、以下「政策金融機関」を用いるが、類似の呼称として「政府系金融機関」、「政府関係金融機関」、「公的金融機関」等がみられる。

相対（あいたい）型の間接金融においては、家計等の最終的な資金提供者に代わって金融機関がこれを担うこととなるが、下表のような要因から市場の失敗が生じ得るため、政府の介入が望ましい場合がある¹⁵。

表 政策金融の存在意義

〈市場の失敗への対応〉	
① 情報の非対称性	情報制約により金融機関が資金調達者（借り手）の質の違いを識別できない場合、一律で貸出条件を厳格化すると、優良な借り手が退出し、借り手の平均的な質が劣化するという逆選択（adverse selection）が生じる。これを避けるため、条件の厳格化を見送れば、優良な借り手が十分な資金を得られないという「信用割当（credit rationing）」が生じ、社会的に望ましい水準まで投資が実行されなくなる。こうした場合、同条件で政府が追加的な資金供給（量的補完）を行えば、効率改善的となり得る。
② 外部性 ^{（注）}	外部効果が大きいプロジェクトの場合、社会全体の便益は実施費用を上回るが、実施主体が占有できる利益が実施費用を下回るため、社会的に望ましい水準まで投資が実行されない場合がある。政府が両者の乖離（かいり）を補助金等で補うことで、外部効果の是正が可能であるが、その際、融資や利子補給といった金融的手法を用いることで、プロジェクトの進捗をモニタリングしながら補助金を執行することができる。
③ 不完全競争	金融市場では、資金調達者の状態を取引金融機関によるモニタリングを通じて知るほかにない場合が多いため、取引関係の固定化（lock-in）を通じて売手（貸手）・買手（借り手）の双方による独占状態が生じやすい。このとき、金融機関と借り手の間の交渉力の格差が大きいと、強者による弱者に対する搾取が行われる可能性がある。また、搾取の可能性が認識されていると、弱者が取引関係に入ることを避け、取引が成立しなくなる可能性もある（hold-up問題）。借り手の交渉力が弱い場合、政府が代替的な資金調達の機会を提供することで、問題を解消できる可能性がある。
④ 市場の欠落	長期・大規模なプロジェクトの場合、民間金融機関のリスク負担（リスク評価）能力を超えてしまうために資金提供がなされないことがあり得る。政府が出資・融資や信用保証の提供によりリスク負担を引き受けることで、経済厚生を高められる可能性がある。
〈その他〉	
⑤ 呼び水効果	政府が民間よりも何らかの意味で情報優位にある場合、あるいは、政府が特定の産業・事業を育成する意図をもつ場合、公的融資の実行がシグナルとなって、民間金融機関による資金供給が誘発される可能性がある。
⑥ 対抗力効果	融資市場の競争環境が寡占的である場合、民間金融機関と行動原理の異なる政策金融機関の存在は競争を強め、経済厚生を向上させる可能性がある。

（注）ある経済主体の行動が、市場を経由せずに他の経済主体の行動に与える影響を「外部性（externality）」という。正負両様の外部性をもたらす市場の失敗の是正策としては、補助金や課税による対応が有効とされる。
 （出典）池尾和人「政府金融活動の役割—理論的整理—」岩田一政・深尾光洋編『財政投融资の経済分析』（シリーズ・現代経済研究 15）日本経済新聞社、1998、pp.31-37、42-46を基に筆者作成。

なお、当然のことながら、歴史的な状況の変化により政府に求められる役割は変化し得る¹⁶。我が国の金融自由化の進展等を受けて、現在では、公的金融の目的として正当化できるのは、民間では不可能なリスクの負担（表中の④）と貸出市場における情報格差への対処（表中の①）に限られるとの見方がある¹⁷。

¹⁵ 政策金融の意義としては、公益性等、市場の失敗への対応以外の観点も主張されている。なお、政府の介入が市場の失敗を是正する可能性はあるが、政府組織の場合には民間企業と比べて予算制約の遵守への規律が働きにくいこと（予算制約のソフト化）など、かえって事態を悪化させる要因もある（政府の失敗）。また、そもそも競争政策や制度整備等における政府の無作為に起因する市場の失敗が、政府の介入を有意義と見せかけている可能性もある（池尾和人「政府金融活動の役割—理論的整理—」岩田・深尾編 前掲注(8)、pp.31-37、42-46.）。その他、資源配分の観点に加えて、リスクの効率的な配分の観点も重要であるとの指摘がある（國枝繁樹「公的金融の現代的役割に関する諸論点」金融調査研究会『公的金融の現代的役割』（金融調査研究会報告書 42）2009、pp.22-27.）。
¹⁶ 金融市場が不完備な途上国段階では、政府による統制的な資金配分が一定の合理性をもつとする見方（「金融抑制（financial restraint）」論）が知られている（奥田英信ほか『開発金融論 新版』日本評論社、2010、pp.15-17.）。
¹⁷ 岩本康志「日本の財政投融资」『経済研究』52巻1号、2001.1、pp.2-15.

3 政策金融改革の経緯と概要

(1) 政策金融改革の経緯

財政投融资制度を中心とする公的金融の改革の大きな流れは 1-1 で述べたとおりであるが、ここでは、出口の問題のうち政策金融改革の経緯について、より詳しくみる。

小渕恵三政権下の平成 11 (1999) 年 10 月、政策金融機関の再編が行われ、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）、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統合）が誕生した。しかし、これらは組織の統合にとどまり、機能・人員の見直しが不十分との評価がみられた¹⁸。

その後、小泉純一郎政権は、森喜朗政権の決定した行政改革大綱に沿って、特殊法人等改革基本法（平成 13 年法律第 58 号）を成立させた。これに基づき策定された「特殊法人等整理合理化計画」（平成 13 年 12 月 19 日閣議決定）には、住宅金融公庫及び奄美群島振興開発基金の独立行政法人化、並びに、国民生活金融公庫等 8 機関¹⁹の事業見直しと業務の統合合理化等の抜本的な検討が明記された。これを受けて、経済財政諮問会議は、平成 14 (2002) 年 10 月に「政策金融の抜本的改革に関する基本方針」を取りまとめ、同年 12 月に「政策金融改革について」を決定した²⁰。当時、日本経済は金融危機からの回復途上にあつたことから、①不良債権集中処理期間（～平成 16 (2004) 年度）には、むしろ金融円滑化のため政策金融を活用することとされ、②準備期間（平成 17～19 (2005～2007) 年度）を経て、③平成 20 (2008) 年度以降、速やかに新体制へ移行することとされた。また、政策金融の対象分野の厳選、規模縮減（8 機関の貸出残高を対名目 GDP 比で半減）、廃止や民営化を含めた組織見直し（特殊法人形態の廃止）等の方針が示された。

平成 17 (2005) 年 9 月の第 44 回衆議院議員総選挙における与党圧勝を受けて、郵政民営化法（平成 17 年法律第 97 号）が成立すると、小泉政権は、直ちに政策金融改革に着手した。同年 11 月、経済財政諮問会議が「政策金融改革の基本方針」を取りまとめ²¹、12 月には、その内容を含む「行政改革の重要方針」（平成 17 年 12 月 24 日閣議決定）が示された。平成 18 (2006) 年 5 月には、平成 20 (2008) 年度に既存の政策金融機関の組織を再編成し、「新政策金融機関」を設立することなどを定めた行政改革推進法が成立した。

(2) 政策金融改革の概要

行政改革推進法の成立を受けて、「政策金融改革に係る制度設計」（平成 18 年 6 月 27 日政策金融改革推進本部決定・行政改革推進本部決定）が策定され²²、平成 19 (2007) 年の第 166 回国

¹⁸ 西村 前掲注(13), p.560.

¹⁹ 国民生活金融公庫、農林漁業金融公庫、中小企業金融公庫、公営企業金融公庫、沖縄振興開発金融公庫、国際協力銀行、日本政策投資銀行及び商工組合中央金庫。本稿では、政策金融改革として、主にこの 8 機関に関する組織の見直し等を取り上げるが、独立行政法人日本学生支援機構による奨学金貸与、独立行政法人福祉医療機構による医療施設整備等のための貸付事業等、政策金融とみなし得る政府の金融活動が存在する。また、間接的な政府出資が残る状態での株式会社ゆうちょ銀行による融資業務参入は、民間との競合という点で政策金融同様の問題がある。

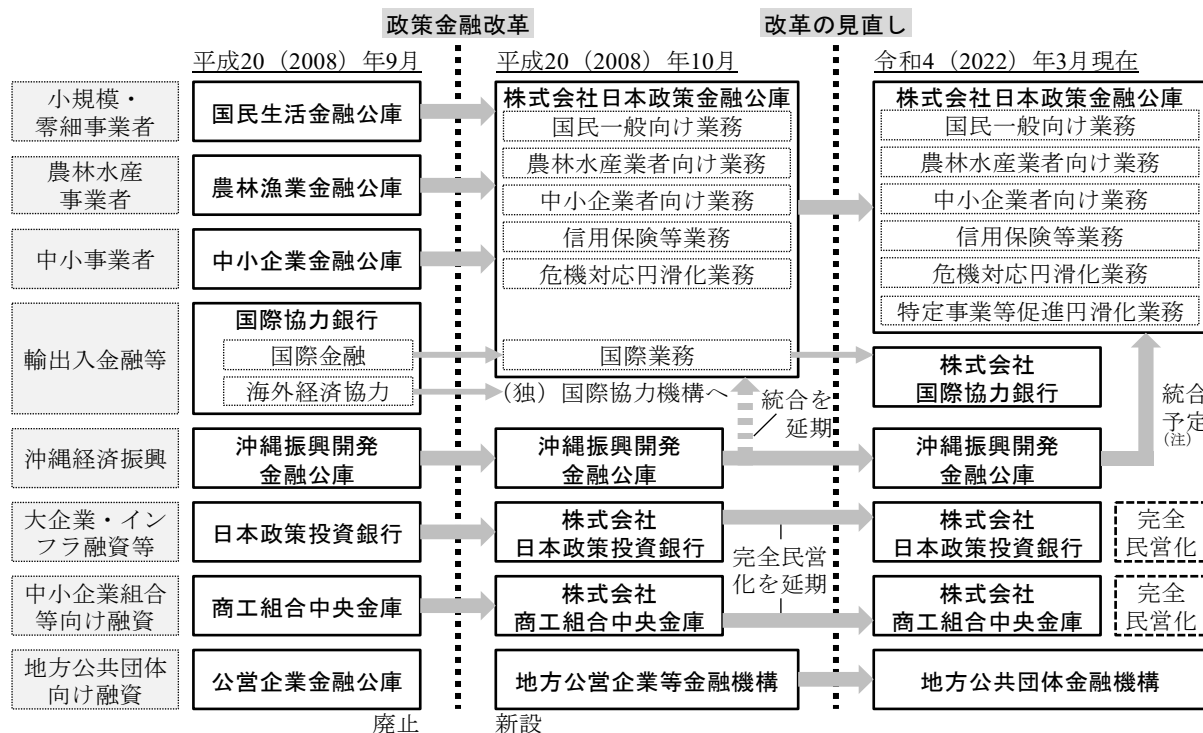
²⁰ 経済財政諮問会議「政策金融の抜本的改革に関する基本方針（案）」2002.10.7. 内閣府ウェブサイト（国立国会図書館インターネット資料収集保存事業（WARP）により保存されたページ）<<https://warp.da.ndl.go.jp/info:ndljp/pid/11670228/www5.cao.go.jp/keizai-shimon/minutes/2002/1007/item1.pdf>>; 同「政策金融改革について」2002.12.13. 同<<https://warp.da.ndl.go.jp/info:ndljp/pid/11670228/www5.cao.go.jp/keizai-shimon/minutes/2005/0228/item5.pdf>>

²¹ 経済財政諮問会議「政策金融改革の基本方針」2005.11.29. 内閣府ウェブサイト <<https://www5.cao.go.jp/keizai-shimon/minutes/2005/1129/item1.pdf>>

²² 政策金融改革推進本部・行政改革推進本部「政策金融改革に係る制度設計」2006.6.27. 首相官邸ウェブサイト（国立国会図書館インターネット資料収集保存事業（WARP）により保存されたページ）<<https://warp.ndl.go.jp/collecti ons/info:ndljp/pid/11133232/www.kantei.go.jp/jp/singi/kinyu/seido.pdf>>

会において政策金融改革関連法²³が成立した。制度設計においては、「官から民へ」の観点から民業補完に徹し、①政策金融として必要な機能に限定し、これを残した上で政策金融機関を再編し、政策金融の貸付残高の対名目 GDP 比を半減するとともに、②民間金融機関も活用した危機対応体制を整備し、③効率的な政策金融機関経営を追求することが基本原則とされた²⁴ (図 1)。

図 1 政策金融改革の前後及び現在における政策金融機関の概要



国民生活金融公庫、農林漁業金融公庫、中小企業金融公庫及び国際協力銀行の国際金融業務(旧日本輸出入銀行)²⁵は「新政策金融機関」に承継されることとなり、沖繩振興開発金融公庫(以下「沖繩公庫」という。)は、当時の沖繩振興計画の最終年次(平成 23 (2011) 年度)まで存続させ、それ以降に新政策金融機関に統合されることとなった(後に延期。II-2 参照)。また、新政策金融機関は、危機対応体制の中核として必要な措置等を実施するとともに、民間金融機関²⁶を指定金融機関として行われる危機対応業務に対して、リスク補完や資金供給を行うこととされた。商工組合中央金庫及び日本政策投資銀行は、移行期の特殊会社を経て、平成 20 (2008) 年度の新体制移行のおおむね 5~7 年後を目途として完全民営化されることとなった²⁷。公営企業金融公

²³ 株式会社日本政策金融公庫法(平成 19 年法律第 57 号)、「株式会社日本政策金融公庫法の施行に伴う関係法律の整備に関する法律」(平成 19 年法律第 58 号)、株式会社商工組合中央金庫法(平成 19 年法律第 74 号)、株式会社日本政策投資銀行法(平成 19 年法律第 85 号)及び地方公営企業等金融機構法(平成 19 年法律第 64 号。現「地方公共団体金融機構法」)。

²⁴ 政策金融改革推進本部・行政改革推進本部 前掲注(22), p.1. これらの基本原則は、行政改革推進法に規定された。

²⁵ 国際協力銀行の海外経済協力業務(旧海外経済協力基金)は、独立行政法人国際協力機構に承継されることとなった。

²⁶ なお、後述の完全民営化 2 機関(株式会社商工組合中央金庫及び株式会社日本政策投資銀行)は、移行期においては指定金融機関とみなし、完全民営化後も原則として指定金融機関であることを継続するものとされた(I-4(3))。

²⁷ 特別法に基づき設立される株式会社を「特殊会社」といい、公庫等の特殊法人が特殊会社に移行することを「民営化」、政府が特殊会社の株式を処分し、設置法が廃止されることを「完全民営化」という。

庫は、平成 20（2008）年度に廃止されることとなり、地方公共団体は、資金調達のための新組織を共同して設立することとされた²⁸。政策金融改革関連法の成立を受けて、新政策金融機関として株式会社日本政策金融公庫（以下「日本公庫」という。）が設立されるなど、平成 20（2008）年 10 月に新体制への移行が実現した（現在の政策金融機関の概要は巻末表参照）。

4 政策金融改革の論点

政策金融改革の目的は、日本経済の発展によって既に役割を終え、規模が過大となっていた政策金融機関について、業務の縮小・廃止や組織の統合・再編により適正水準まで縮減を図ることにあった。その際、有益な経営資源の蓄積がみられるならば、民営化した上でこれを再利用することが望ましく、公的金融として存続する部分についても、役割を再定義した上でガバナンスを確立し、政府の財政援助の内容に説明責任を課すことが重要となる²⁹。このため、次のような事項が論点となった。

(1) 手段の妥当性

政策金融の想定する政策目的を実現する手段としては、政策金融機関による直接融資のほかにも、信用保証³⁰や民間金融機関融資への利子補給等が考えられる³¹。我が国の公的金融の特徴として、直接融資の比重が大きいことが挙げられてきた。民業補完に徹するという原則の下で、他の手段と比べて直接融資が望ましいか否かは議論の余地があり³²、政策金融改革においては、旧中小企業金融公庫の一般貸付³³が廃止されるなど、直接融資から信用保証等への転換が図られた³⁴。一方で、こうした改革の方向性は、経済学的な根拠に基づく検討を十分に経ないまま決定されたとの指摘もみられる³⁵。

(2) 政策金融機関のガバナンス

政策金融機関の民営化・完全民営化が目指された背景には、組織形態の変更による企業統治（コーポレートガバナンス）の強化という目的があったと考えられる。一般に現代の株式会社においては、株主による議決権行使や株式市場を通じた企業買収（takeover）等のメカニズムが働

²⁸ 国は、新組織（地方公営企業等金融機構として設立）に対して出資・保証等の関与を行わないこととされた。公営企業金融公庫の廃止については、小池拓自「公営企業金融公庫の廃止」『調査と情報—ISSUE BRIEF—』No.556, 2006.12.12. <https://dl.ndl.go.jp/view/download/digidepo_1000632_po_0556.pdf?contentNo=1> を参照。

²⁹ 池尾和人『開発主義の暴走と保身—金融システムと平成経済—』NTT 出版, 2006, pp.215-220.

³⁰ 中小企業が金融機関から融資を受ける際に、信用保証協会がその借入債務を保証することで、資金調達を円滑化する仕組みをいう。信用保証協会は、信用保証協会法（昭和 28 年法律第 196 号）に基づき設立された特殊法人であり、各都道府県と 4 つの市に計 51 協会が置かれている。協会の保証債務のリスクは、中小企業信用保険法（昭和 25 年法律第 264 号）に基づき日本公庫の信用保険に付保される。信用保証制度及び信用保険制度の全体を信用補完制度という。信用保証については、岡田悟「信用保証制度をめぐる現状と課題」『調査と情報—ISSUE BRIEF—』No.794, 2013.6.25. <https://dl.ndl.go.jp/view/download/digidepo_8226442_po_0794.pdf?contentNo=1> を参照。

³¹ このほか、証券化支援や補助金給付、課税減免（租税特別措置）等の手段も考えられる。國枝 前掲注(15), p.31 は、金融監督当局による特定分野への融資等の指導・義務付けを加えている。

³² 岩本 前掲注(17), pp.6-7 は、直接融資が望ましい状況として、政府が事前に明示することが困難な政策目的をもつ場合を挙げている。一般に中小企業金融・住宅金融等には、こうした問題は少ないとみられる。

³³ 特定の政策目的をもって行われる特別貸付等以外の融資をいう。

³⁴ このほか、政策金融改革に先行して旧住宅金融公庫の住宅購入資金等の貸付が縮小・廃止され、同公庫を承継した独立行政法人住宅金融支援機構は、証券化支援業務を中心に行うこととされた。

³⁵ 國枝 前掲注(15), p.36. 一般に直接融資と比べると、信用保証の方がより多くの中小企業に適用される可能性がある。いずれの手法が適切かは、改革前の公的金融支援の規模が過大であるか、過小であるかに依存することとなる。

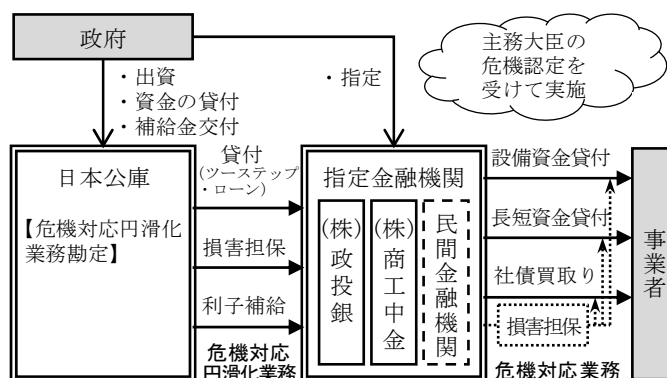
くことで、経営者の行動が規律付けられる。また、株主以外の利害関係者（stakeholder）の利益も考慮されるべきとの主張がある。政策金融機関が完全民営化される場合には、民間企業同様のガバナンスが働くと考えられ、移行期間においても将来の株式売却の必要性が企業価値向上の規律付けとなる可能性がある³⁶。一方で、日本公庫のように最終形態が特殊会社とされた場合、通常ガバナンス手段が機能することはほとんど期待できない。取締役会の経営（執行）機能と監督機能を分離することや政策目的に対応する事業ごとに社会・経済的便益を計算すること、各事業の利害関係者を代表する社外取締役を導入することなどが代替策となり得る³⁷。

(3) 危機対応の在り方

金融・経済危機や大規模な自然災害等に際して、金融システムの混乱や資金需給の逼迫に民間金融機関のみでは対応できない場合の補完（危機対応）の在り方も論点となった。

政策金融改革では、新政策金融機関（日本公庫）を危機対応体制の中核と位置付けた上で、希望する民間金融機関（指定金融機関）³⁸の業務を通じて事業者への資金供給を行うこととされた。株式会社日本政策投資銀行（以下「(株)政投銀」という。）及び株式会社商工組合中央金庫（以下「(株)商工中金」という。）は、移行期においては指定金融機関とみなし、完全民営化後も原則として指定金融機関であることを継続するものとされた。また、危機対応の発動要件等も明確化された。危機発生時には、主務大臣³⁹による危機の認定を受けて、指定金融機関が政府の指導・監督の下で貸付等（危機対応業務）を実施し、日本公庫は財政融資資金等を元に貸付（ツーステップ・ローン）や損害担保、利子補給等、指定金融機関に対する信用供与（危機対応円滑化業務）を行うこととなった⁴⁰（図2）。

図2 指定金融機関を通じた危機対応



(出典)「指定金融機関を通じた危機対応業務の概要」財務省ウェブサイト <https://www.mof.go.jp/policy/financial_system/fiscal_finance/kiki/kiki_gaiyou.pdf> を基に筆者作成。

(4) その他

政策金融改革では、必ずしも機能の観点によらず、銀行・公庫という組織形態をとることに着目して対象機関が選択された。政策金融機関並みの規模で金融活動を行う公的機関として、住宅金融支援機構、福祉医療機構、日本学生支援機構及び奄美群島振興開発基金の4独立行政法人

³⁶ 完全民営化を予定する株式会社日本政策投資銀行及び株式会社商工組合中央金庫については、特殊法人に課される政策評価及び行政コスト計算書の報告が廃止され、政府関係機関としての予算の国会審議もなくなった。その後、両社の完全民営化は延期され続けており、むしろガバナンスが後退した面がある（岩本康志「政策金融改革と危機対応」金融調査研究会『財政制約下の公的金融・民間金融の役割分担と社会資本整備における民間資金等の活用』（金融調査研究会報告書 51）2013, p.34.）。

³⁷ 広田真一「政策金融機関のガバナンスをいかに確保するか?」金融調査研究会 前掲注(15), pp.45-55. 現在、日本公庫の取締役会は、社外取締役2名を除く16名が所管省庁又は同公庫の出身者となっている。

³⁸ ただし、現在まで(株)政投銀及び(株)商工中金以外の民間金融機関が指定金融機関となった例はない。

³⁹ 財務大臣、農林水産大臣又は経済産業大臣。

⁴⁰ 政策金融改革推進本部・行政改革推進本部 前掲注(22), pp.12-14; 財務省財務総合政策研究所編『財政金融統計月報』827号, 2021.3, pp.46-47.

があり、より小規模に金融業務を兼営する独立行政法人もある。また、地震再保険特別会計等、保険・再保険業務を行う特別会計が存在する。これら機関等には、政府関与の可否や手段の妥当性、組織形態、金融業務を行う専門能力、情報開示の在り方等に課題が指摘されている⁴¹。

II 政策金融改革以後の動きと積み残された課題

1 政策金融改革の見直し

政策金融の新体制移行を翌月に控えた平成 20（2008）年 9 月、米大手投資銀行リーマン・ブラザーズ（Lehman Brothers Holdings Inc.）の破綻をきっかけに、世界金融危機が発生した。これを受けて、危機対応業務を安定的に実施する観点から、平成 21（2009）年 6 月、株式会社日本政策投資銀行法及び株式会社商工組合中央金庫法が改正された。これにより、（株）政投銀及び（株）商工中金に対して政府出資が可能な期間が、平成 24（2012）年 3 月末まで延長され、その後、おおむね 5～7 年後を目途として両社は完全民営化されることとなった。平成 23（2011）年 3 月に東日本大震災が発生すると、同年 5 月、「東日本大震災に対処するための特別の財政援助及び助成に関する法律」（平成 23 年法律第 40 号）が制定され、政府保有株式の処分期限の起算点は平成 27（2015）年 3 月末に延期された。平成 27（2015）年には、再び両社の設置法が改正され、当分の間、危機対応業務が義務付けられるとともに、その適確な実施を確保する観点から政府による株式保有が義務付けられた⁴²。以上のように、両社の完全民営化が掲げられつつも、その実施は見送られ続けており、政策金融改革の当初の目的は達せられていない。

このほか、株式会社国際協力銀行法（平成 23 年法律第 39 号）により、日本公庫に承継された旧国際協力銀行の国際金融業務が再び切り出され、平成 24（2012）年 4 月以降、株式会社国際協力銀行に承継されている。また、「地方交付税法等の一部を改正する法律」（平成 21 年法律第 10 号）により、地方公営企業等金融機構が地方公共団体金融機構に改組され、貸付対象に一般会計に係る地方債が追加された。

2 沖縄振興開発金融公庫の存続

沖縄公庫は、昭和 47（1972）年 5 月 15 日の沖縄の本土復帰に合わせて設立され、業務を開始した。日本開発銀行等の本土政策金融機関の業務に相当する業務等に加えて、琉球政府時代の政策金融（大衆金融公庫、琉球開発金融公社等）を引き継ぎ、沖縄の特殊事情を考慮して、その地理的、社会的、経済的特性に即した政策金融を一元的に担う機関とされた⁴³。

政策金融改革においては、沖縄振興特別措置法（平成 14 年法律第 14 号）に規定する当時の沖縄振興計画の期間（平成 14（2002）～23（2011）年度）が経過した後に、新政策金融機関に統合することが行政改革推進法に定められた。また、平成 20（2008）年度において本土公庫見合いの業務については、沖縄独自制度、特利制度を除き、本土と同様の扱いとされた。具体的には、日本公庫の中小企業者向け業務、国民一般向け業務及び農林水産業者向け業務に加え、住宅金融支援機構及び福祉医療機構に相当する業務を扱うほか、旧日本政策投資銀行の業務に

⁴¹ 岩本康志「取り残された政策金融改革」金融調査研究会 前掲注(15), p.69.

⁴² （株）政投銀の業務に、我が国企業の競争力強化や地域活性化に必要な成長資金の供給を行う特定投資業務が時限的に加えられ、これに対応する政府の株式保有も義務付けられた。

⁴³ 財務省財務総合政策研究所編 前掲注(40), pp.1-5.

相当する産業開発資金は廃止されたものの、沖縄の置かれた特殊な事情に鑑み特に存続させる必要があるものとして、「沖縄観光・国際交流拠点整備」等の独自制度が残された。その他の資金についても、沖縄独自制度が設けられている⁴⁴。

その後、平成 24 (2012) 年 3 月に「沖縄振興特別措置法の一部を改正する法律」(平成 24 年法律第 13 号) が成立し、新たな沖縄振興基本方針⁴⁵の期間(平成 24 (2012) ~令和 3 (2021) 年度) が経過した後まで、沖縄公庫の日本公庫への統合が延期された。新たな沖縄振興計画の下では、駐留軍用地跡地開発促進貸付等の独自制度が拡充された。なお、沖縄振興特別措置法が令和 4 (2022) 年 3 月末で期限を迎えることから、第 208 回国会に「沖縄振興特別措置法等の一部を改正する法律案」(第 208 回国会閣法第 21 号) が提出され、同年 3 月 31 日に成立した(令和 4 年法律第 7 号。令和 4 年 4 月 1 日施行)。本改正では、駐留軍用地跡地の有効かつ適切な利用の推進のため、沖縄公庫の業務範囲を拡大するとともに、日本公庫への統合を再び 10 年間(令和 14 (2022) 年 3 月末まで) 延期した⁴⁶。

沖縄公庫の今後の在り方は、簡素で効率的な政府を実現するという政策金融改革の理念と、沖縄の特殊事情に起因する様々な課題を克服し、自立型経済の構築と豊かな県民生活の実現を目指すという沖縄振興の理念を、慎重に比較衡量しながら議論していく必要がある⁴⁷。

3 民間金融機関との競合問題

平成 28 (2016) 年 10 月、(株) 商工中金の鹿児島支店において危機対応業務の審査に使用する書類の改竄(ざん)等、不正行為が多数行われていたことが発覚した。その後の調査により、他業務も含めて多数の支店・職員が不正行為に関与していたことが判明し⁴⁸、監督官庁による行政処分が 2 度にわたって行われた。不適切な融資が行われた背景としては、経営陣・本部が危機対応業務を主要な収益源と位置付け、支店にノルマを割り当てるなど強力に営業を推進したことが挙げられる。その結果、業況悪化等の危機対応の要件に該当しない先に対して、制度趣旨を逸脱する融資が多数実行されるに至ったとみられる⁴⁹。

政策金融機関が優良な貸出先に対して金利面で好条件を提示した場合、民間金融機関の融資機会を奪う「民業圧迫」となり得る。特に中小企業を主な対象とする日本公庫と(株) 商工中金については、競合する地域金融機関等から問題を指摘されることが多い⁵⁰。政策金融機関が

⁴⁴ 政策金融改革推進本部・行政改革推進本部 前掲注(22), pp.5-6; 沖縄振興開発金融公庫「平成 20 年度(第 37 事業年度)業務報告書・財務諸表及び附属明細書」2009, pp.7-8。

⁴⁵ このときの改正においては、沖縄振興計画の在り方が、従来の沖縄県が作成した原案を国が決定する方式から、国が定める基本方針に基づき県が計画を定める方式に改められた。

⁴⁶ 新たな沖縄振興法制の整備に先立ち、これまでの取組を検証した内閣府沖縄振興審議会の議論では、沖縄固有の事情として民間金融機関の資金量不足を挙げ、沖縄公庫による量的補完に期待する意見がみられた(「第 15 回沖縄振興審議会総合部会専門委員会議事録」2020.7.6, p.42。内閣府ウェブサイト <<https://www8.cao.go.jp/okinawa/siryousingikai/senmoniinkai/15/gijiroku15.pdf>>)。沖縄県内では、沖縄公庫の存続を歓迎する声がある(「(社説) 沖縄公庫、存続へ 自立経済確立まで必要だ」『琉球新報』2021.12.20)。

⁴⁷ 奄美群島における政策金融を担う奄美群島振興開発基金については、業務に類似性のある沖縄公庫との統合論もみられる(金融調査研究会「(提言) 公的金融の現代的役割」2009.2, pp.18-19。全国銀行協会ウェブサイト <https://www.zenginkyo.or.jp/fileadmin/res/abstract/affiliate/kintyo/kintyo_2008_2_1.pdf>)。

⁴⁸ 商工組合中央金庫「調査報告書」2017.10.25。 <https://www.shokochukin.co.jp/newsrelease/pdf/nr_171025_01_01.pdf>

⁴⁹ 「商工中金の在り方検討会提言(中間取りまとめ)」2018.1.11。中小企業庁ウェブサイト <<https://www.chusho.meti.go.jp/koukai/kenkyukai/syokoutyukinarikata/2018/180111torimatome.pdf>>

⁵⁰ 例えば、全国地方銀行協会「商工中金の在り方について」(商工中金の在り方検討会第 2 回 資料 2) 2017.12.1。同上 <<https://www.chusho.meti.go.jp/koukai/kenkyukai/syokoutyukinarikata/2017/171201syokoutyukinarikata02.pdf>> など。

リスクに応じた金利設定を導入するようになったことから、優良な貸出先をめぐって民間金融機関との競合が激化している可能性がある一方で、不動産担保を求めない融資等、民間の取組が不十分な分野に注力することで、民間と競合しない新たな貸出需要を掘り起こしている可能性も指摘される⁵¹。近年では、政策金融機関が民間金融機関と連携・協調する例も増えている。民業補完の観点からは、政策金融が強みをもつ創業期や再生期の企業に対する協調融資等を通じて、民間が取りにくいリスクの引受けや審査ノウハウの伝達等が進むことが望ましい⁵²。

4 肥大化する危機対応

政策金融改革以降、日本経済は、世界金融危機、東日本大震災、コロナ禍等の大きな危機に相次いで見舞われた。政策金融による資金繰り対策のメニューとしては、①中堅企業・大企業を対象を含む(株)政投銀及び(株)商工中金による危機対応業務と、②中小・小規模事業者を対象とした日本公庫及び沖縄公庫によるセーフティネット貸付等の特別貸付制度がある。①は、株式会社日本政策金融公庫法第11条第2項に基づく主務大臣の危機認定を受けて実施される。②は、危機を受けて政府が策定する経済対策等に施策として盛り込まれることが多い。

近年、日本銀行の金融政策においても、危機時に民間金融機関の企業向け貸付債権等を担保に資金供給を行う仕組みが導入されている⁵³。政策金融による危機対応と金融政策上の対応は、相互に代替的な面がある。一般に危機対応は、民間の資源配分に介入すること、信用リスクの顕現により損失が生じ得ることから、中央銀行ではなく政府による対応が望ましいと考えられる。一方で、金融政策には、より機動的な対応が可能であり、局面に応じて両者を使い分けるのが現実的との見方もある⁵⁴。

令和2(2020)年以降のコロナ禍においては、売上が急減した中小・小規模事業者等に対して利子補給を組み合わせた実質無利子・無担保の融資が実施された。当初は、政策金融機関による取扱いに限られたが、窓口への申請者の殺到を受けて、地方公共団体の制度融資を活用し、民間金融機関でも実質無利子・無担保の融資を受けることができる制度が創設された⁵⁵。各種の支援策が奏功し、直近の企業倒産は非常に低い水準で推移している⁵⁶。

累次にわたる危機対応は、(株)政投銀及び(株)商工中金の完全民営化を延期する理由とされてきた(Ⅱ-1参照)。そもそも危機対応業務の制度設計では、民間金融機関が指定金融機関となることを想定しており、危機対応の必要をもって完全民営化を延期する根拠は乏しいとの見方がある⁵⁷。また、危機対応の肥大化は、「民業圧迫」の温床となりかねない面がある(Ⅱ-3

⁵¹ 植杉威一郎「中小企業金融における政府系金融機関の役割」金融調査研究会『政策金融機関と民間金融機関の関係のあり方』2019, pp.50-65. 全国銀行協会ウェブサイト <https://www.zenginkyo.or.jp/fileadmin/res/abstract/affiliate/kintyo/kintyo_2018_2_5.pdf> もっとも、こうした新たな貸出手法が持続可能か否かは明らかでない。

⁵² 家森信善「民間と公的金融機関の連携深化のカギを握るもの—現場が連携を図りやすい環境整備が肝要—」『金融財政事情』69巻17号, 2018.4.30, pp.30-33; 片桐聡ほか「(特集)政策金融の意義と取組」『ファイナンス』54巻2号, 2018.5, pp.2-13.

⁵³ コロナ禍においても、企業の資金繰りを支援する観点から、新型コロナウイルス感染症対応金融支援特別オペレーション(コロナオペ)が導入された。

⁵⁴ 中里透「金融危機と政策金融—金融危機対応業務のあり方に関する論点整理—」金融調査研究会 前掲注(36), p.72.

⁵⁵ 「新型コロナウイルス感染症緊急経済対策—国民の命と生活を守り抜き、経済再生へ—」(令和2年4月20日閣議決定) pp.19-21. 内閣府ウェブサイト <https://www5.cao.go.jp/keizai1/keizaitaisaku/2020/20200420_taisaku.pdf>

⁵⁶ 「2021年(令和3年)の全国企業倒産6,030件」東京商工リサーチウェブサイト <https://www.tsr-net.co.jp/news/status/yearly/2021_2nd.html>

⁵⁷ 岩本 前掲注(36), p.34.

参照)。危機収束後にも、政策金融の全体規模は維持される傾向にあり、コロナ禍を受けて更なる拡大がみられる⁵⁸ (巻末図 1・2)。危機対応に一定の意義が認められるとしても、その在り方については、公的金融の規模縮小を図るといふ政策金融改革の目的との整合性が問われよう。

危機対応は、政府に財政コストをもたらす得るほか、支援を当てにして、借り手が積極的な変革に取り組まなくなる可能性がある。また、借り手のデフォルト時のリスクが 100%保証される場合等にはモラルハザードが生じ、金融機関の審査やモニタリングが有効に機能しなくなるおそれもある。積極的な政策介入が、短期的には経済の落ち込みを防ぐ上で有効であるとしても、日本経済の持続的な成長を阻害する要因となり得ることに留意が必要である⁵⁹。

おわりに

コロナ禍における危機対応は、政策金融の役割と必要性を再認識させた。一方で、緩和的な金融支援が企業・産業の新陳代謝を妨げ、現状を固定化する副作用を生むリスクにも留意が必要である。ポストコロナを見据えて、ビジネスモデルの変革 (transformation) を促すような出口の在り方を検討すべきであろう⁶⁰。信用保証制度やいわゆる「官民ファンド」を通じた投融资⁶¹も含め、政策金融と民間金融の適切な役割分担の在り方が問われている。

⁵⁸ 益田安良『経済再興のための金融システムの構築』金融財政事情研究会, 2020, pp.157-160.

⁵⁹ 家森信善・近藤万峰「グローバル金融危機に対する日本政府および日本銀行の政策対応とその効果の検証」『会計検査研究』43号, 2011.3, pp.26-28.

⁶⁰ 小林 前掲注(1)

⁶¹ 官民ファンドをめぐる課題等については、松浦茂「官民ファンドの動向と課題」『レファレンス』816号, 2019.1, pp.47-71. <https://dl.ndl.go.jp/view/download/digidepo_11233896_po_081604.pdf?contentNo=1> を参照。

巻末表 政策金融機関の概要

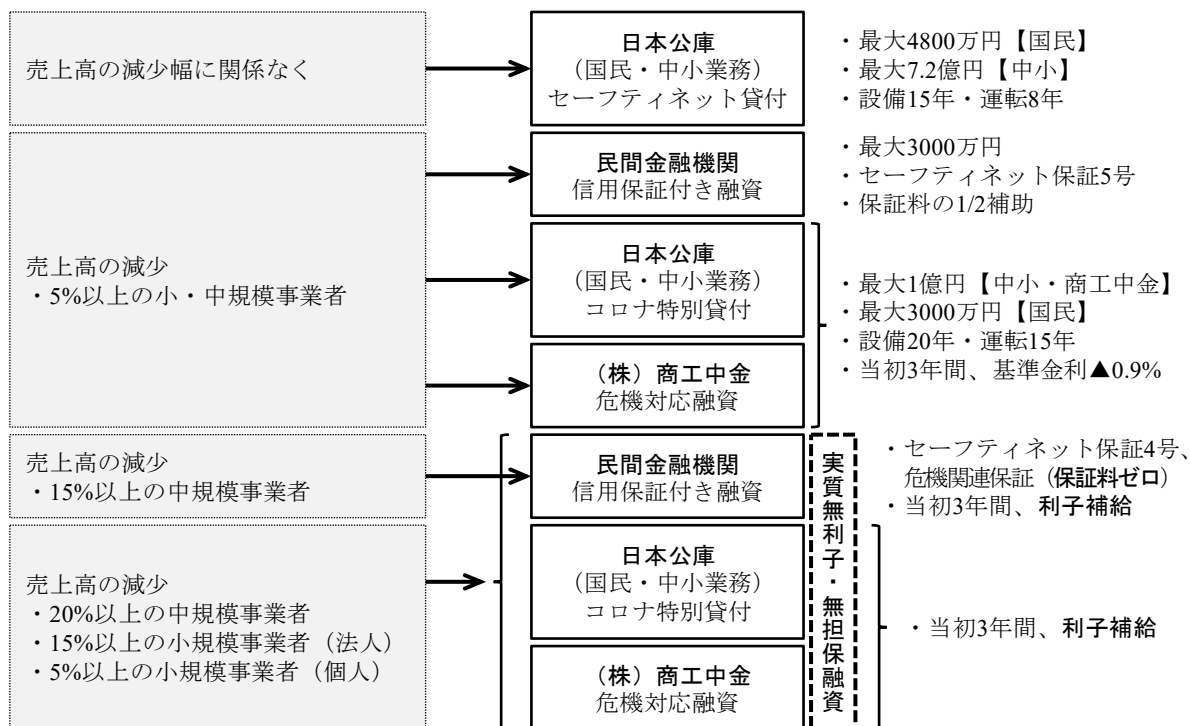
(令和3(2021)年3月末現在)

機関名	設立年月 設置形態 主務大臣	目的	役職員数 店舗数	貸付残高 資本金 (兆円)
株式会社 日本政策金融公庫	平成20年10月 特殊会社 (政府関係機関) 財務、厚生労働、 農林水産、経済産業	一般の金融機関が行う金融を補完することを旨としつつ、国民一般、中小企業者及び農林水産業者の資金調達を支援するための金融の機能を担うとともに、内外の金融秩序の混乱又は大規模な災害、テロリズム若しくは感染症等による被害に対処するために必要な金融を行うほか、当該必要な金融が銀行その他の金融機関により迅速かつ円滑に行われることを可能とし、もって国民生活の向上に寄与すること。	7,436名 154拠点 (2)	貸付: 28.9 資本: 6.9
沖縄振興開発金融公庫	昭和47年5月 特殊法人 (政府関係機関) 内閣、財務	沖縄における産業の開発を促進するため、長期資金を供給すること等により、一般の金融機関が行う金融及び民間の投資を補完し、又は奨励するとともに、沖縄の国民大衆、住宅を必要とする者、農林漁業者、中小企業者、病院その他の医療施設を開設する者、生活衛生関係の営業者等に対する資金で、一般の金融機関が供給することを困難とするものを供給し、もって沖縄における経済の振興及び社会の開発に資すること。	217名 6拠点	貸付: 1.0 資本: 0.1
株式会社国際協力銀行	平成24年4月 特殊会社 (政府関係機関) 財務	一般の金融機関が行う金融を補完することを旨としつつ、我が国にとって重要な資源の海外における開発及び取得を促進し、我が国の産業の国際競争力の維持及び向上を図り、並びに地球温暖化の防止等の地球環境の保全を目的とする海外における事業を促進するための金融の機能を担うとともに、国際金融秩序の混乱の防止又はその被害への対処に必要な金融を行い、もって我が国及び国際経済社会の健全な発展に寄与すること。	657名 19拠点 (17)	貸付: 13.6 資本: 1.9
独立行政法人国際協力 機構有償資金協力部門	平成20年10月 独立行政法人 (政府関係機関) 外務、財務	開発途上にある海外の地域に対する技術協力の実施、有償及び無償の資金供与による協力の実施並びに開発途上地域の住民を対象とする国民等の協力活動の促進に必要な業務を行い、中南米地域等への移住者の定着に必要な業務を行い、並びに開発途上地域等における大規模な災害に対する緊急援助の実施に必要な業務を行い、もってこれらの地域の経済及び社会の開発若しくは復興又は経済の安定に寄与することを通じて、国際協力の促進並びに我が国及び国際経済社会の健全な発展に資すること。	1,942名* 111拠点 (96)	貸付: 13.3 資本: 8.2
株式会社 日本政策投資銀行	平成20年10月 特殊会社 財務	株式会社日本政策投資銀行の完全民営化の実現に向けて経営の自主性を確保しつつ、出資と融資を一体的に行う手法その他高度な金融上の手法を用いた業務を営むことにより日本政策投資銀行の長期の事業資金に係る投融资機能の根幹を維持し、もって長期の事業資金を必要とする者に対する資金供給の円滑化及び金融機能の高度化に寄与すること。	1,230名* 23拠点 (4)	貸付: 14.8 資本: 1.0
株式会社 商工組合中央金庫	平成20年10月 特殊会社 経済産業、財務、 内閣	中小企業等協同組合その他主として中小規模の事業者を構成員とする団体及びその構成員に対する金融の円滑化を図るために必要な業務を営むこと。	3,685名* 106拠点 (4)	貸付: 9.5 資本: 0.2

(注) 役職員数の「*」は現員数、他は予算定員。店舗数の括弧内は海外駐在員事務所等の内数。株式会社日本政策金融公庫の事業ごとの貸付残高の内訳は、国民生活事業 12.7 兆円、中小企業事業 8.1 兆円、農林水産事業 3.4 兆円、危機対応円滑化業務等 4.6 兆円。株式会社商工組合中央金庫の資本金は、2186 億円で 1016 億円が政府出資。

(出典) 財務省財務総合政策研究所編『財政金融統計月報』827号, 2021.3; 各機関の財務書類; 財務省ウェブサイト
を基に筆者作成。

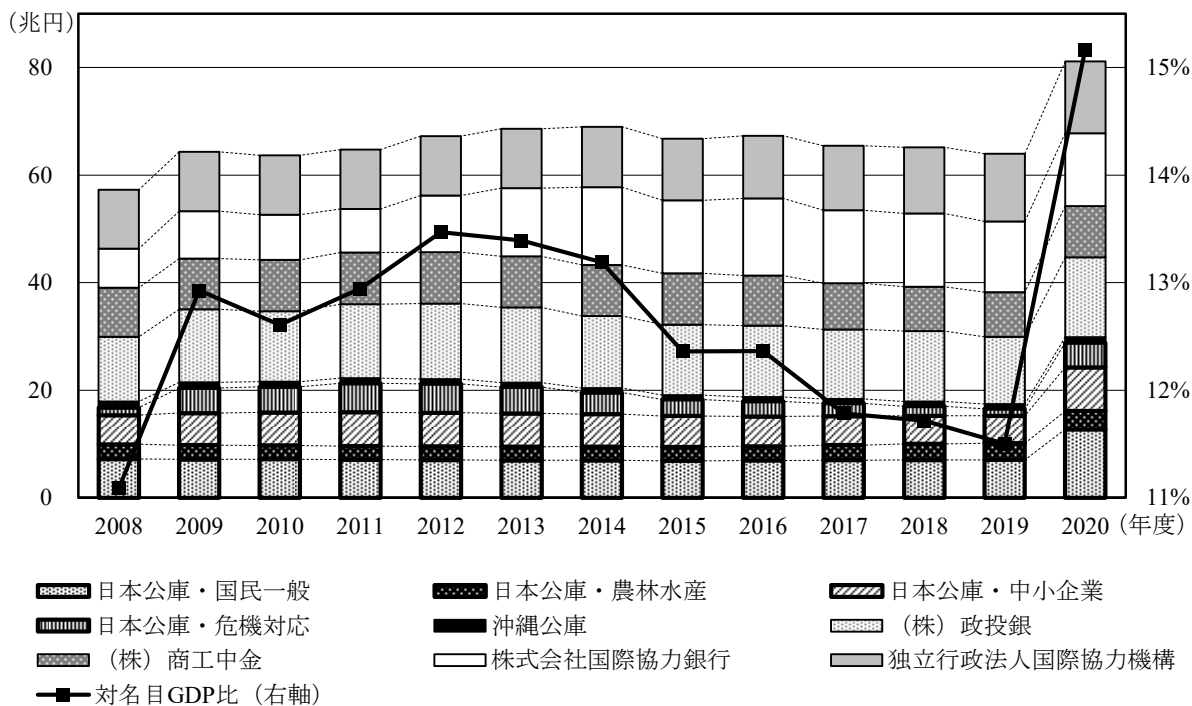
巻末図1 コロナ禍における中小企業向け資金繰り支援メニュー



(注) 支援メニューは一例である。

(出典) 中小企業庁編『中小企業白書・小規模企業白書 2021年版』2021, p. II-41; 財務省財務総合政策研究所編『財政金融統計月報』827号, 2021.3を基に筆者作成。

巻末図2 政策金融機関の貸付残高及び対名目GDP比の推移



(注) 株式会社国際協力銀行の数値は、2012年度までは日本公庫の国際協力銀行業務のもの。対名目GDP比の数値は、日本公庫の特定事業等促進円滑化業務を含む各機関の貸付残高の総額を、名目GDPの年度値で除して得たもの。

(出典) 財務省財務総合政策研究所編『財政金融統計月報』(各号); 各機関の財務書類; 内閣府経済社会総合研究所国民経済計算部「2021年10~12月期四半期別GDP速報(1次速報値)」を基に筆者作成。