

# 今後の財政投融资の在り方について

理財局総務課課長補佐  
(前財政投融资総括課課長補佐)  
岩元 達弘

## 1. 経緯

平成 13 年度の財投改革によって、財政投融资制度は抜本的な見直しが行われ、従来の郵貯・年金の資金運用部への預託義務が廃止され、必要な資金を財投債（国債）の発行によって市場から調達することとなった。財投改革以降、財投対象事業の見直しとスリム化、政策コスト分析などディスクロージャーの推進、財投機関に対するチェック機能の充実など、様々な取組みがなされてきた。また、財投債による資金調達に移行するに当たり、市場への影響等を勘案して、郵貯・年金による直接引受の経過措置が実施されてきたが、平成 19 年度で終了し、平成 20 年度から財投債は全て市中発行されることとなった。

こうした財投改革以降の取組みを踏まえ、今後の財政投融资の在り方について議論するため、「財政投融资に関する基本問題検討会」（座長：吉野直行慶應義塾大学教授）が平成 19 年 2 月に設置され、①財政投融资の役割と対象分野、②資金調達、③産業投資、④地方公共団体への貸付けなどを中心に議論が行われてきた。

特に、産業投資の在り方については、平成 20 年 1 月に基本問題検討会の下に「産業投資ワーキングチーム」（座長：松田修一早稲田大学大学院教授）が設けられ、専門的な議論を行い、ワーキングチームとしての報告書「今後の産業投資の在り方について」が取りまとめられた。また、基本問題検討会では、検討会での議論や産業投資ワーキングチームの報告書を踏まえて、報告書「今後の財政投融资の在り方について」が平成 20 年 6 月 10 日に取りまとめられ、同日の財政投融资分科会において額賀財務大臣に手交された。以下、その概要を述べることにしたい。

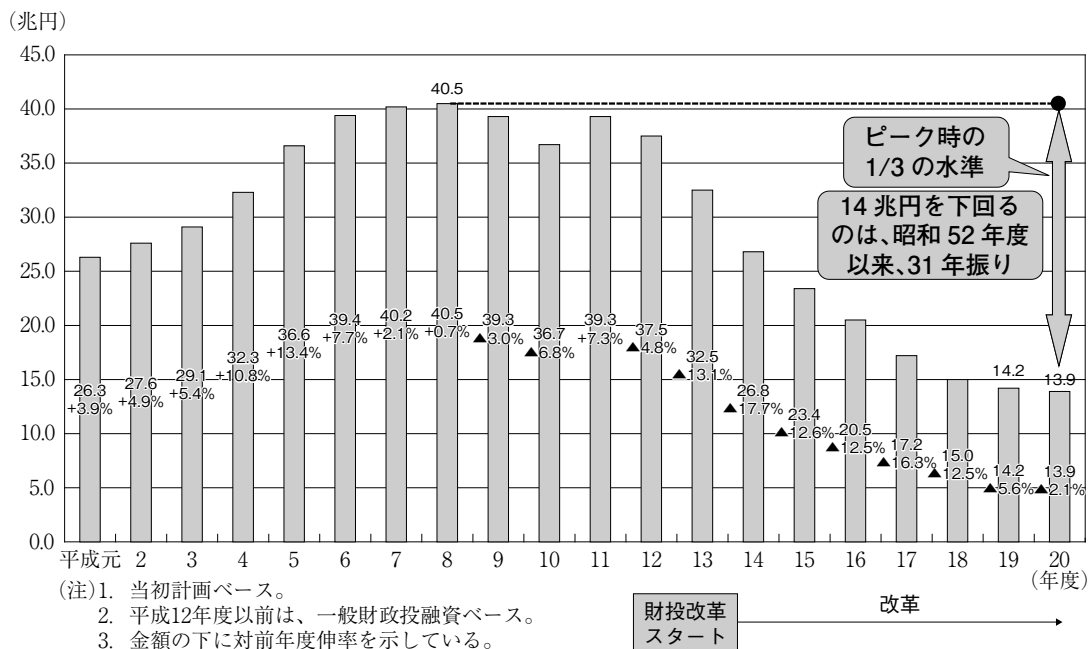
## 2. 報告書の概要

### (1) 財投改革以降の取組み

報告書では、まず、財投改革以降の様々な取組み、即ち、対象事業の見直しとスリム化、ディスクロージャーの推進、財投機関に対するチェック機能の充実等について、まとめられている。主なポイントは、以下のとおりである。

① 財投対象事業の見直しの結果、財投改革後

## (資料 1) 財政投融资計画額の推移



の財投計画の規模は大幅に縮減し、平成20年度は13.9兆円と、ピーク時（平成8年度：40.5兆円）の約3分の1の水準となっている。

- ② ディスクローチャーについては、財投改革に伴い、政策コスト分析が導入され、その後も分析手法の改善、財投編成での活用等が図られてきている。また、財投機関に対するチェック機能について、平成17年度から法人等実地監査や地方公共団体の財務状況把握が開始され充実してきている。
- ③ 特別会計改革、資産・債務改革など国の重要課題についても、財政投融资特別会計の金利変動準備金から国債整理基金特別会計への繰入れや、財政融資資金貸付金の証券化などが実施されている。

## (2) 今後の財政投融资の在り方

財投改革以降の様々な取組みによって、財政

投融资の姿は大幅に変化してきているが、こうしたことを踏まえ、今後、①財政投融资の役割と対象分野、②資金調達、③産業投資、④地方公共団体への貸付けの在り方について、どうあるべきか検討が行われた。

### ① 財政投融资の役割と対象分野

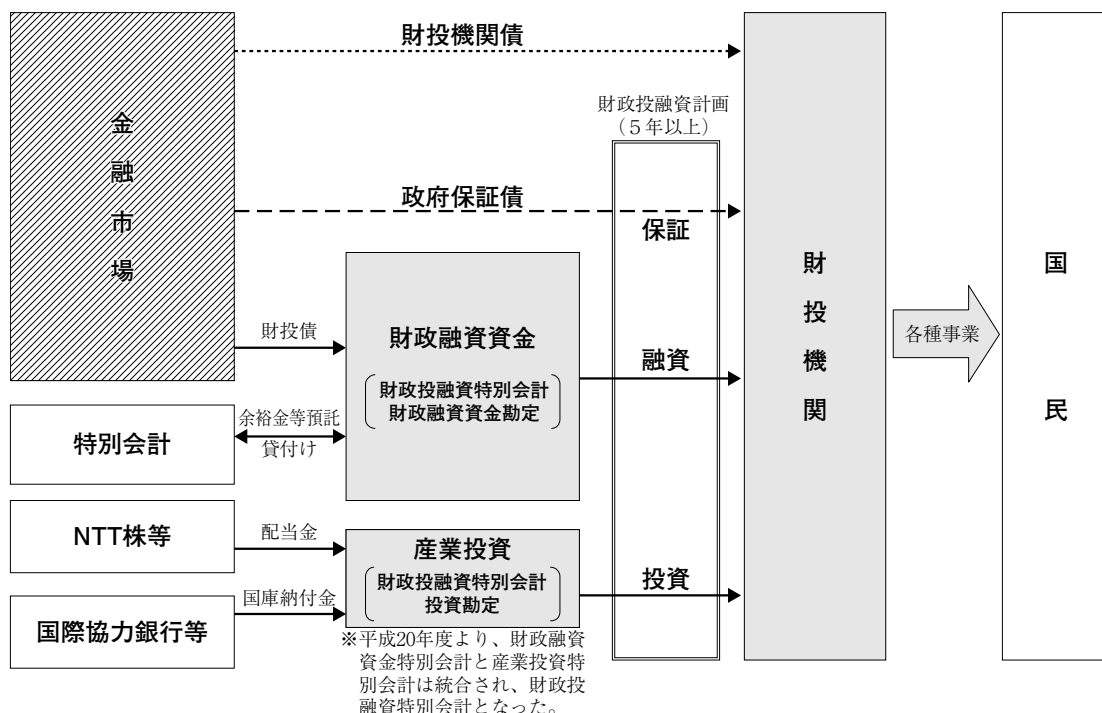
財投改革以降、対象事業の見直しが進み、規模も縮減してきたが、改めて財政投融资の役割や対象分野といった基本的な事項について、以下のとおり考え方の整理が行われた。

財政投融资は、財投債の発行など国の信用等に基づき調達した資金（有償資金）を財源として、政策的な必要性があるが、民間金融では困難な長期資金の供給や、民間では困難な大規模・超長期プロジェクトの実施を可能とするための投融资活動である。

財政投融资の対象となる機関を、①融資系機



(資料3) 財政投融资の仕組み



投債や財投機関債などを通じて、市場から調達することとなった。ただし、財投機関債については、メリット・デメリットがあることから、そうしたことを踏まえつつ、今後の資金調達の在り方について考え方が整理された。

- ・ 財投債については、政策的な必要性があり、有償資金の活用がふさわしい事業に融資を行うため、民業補完性や償還確実性等を精査し、必要な財投債の発行を行うことが適当である。
- ・ 財投機関債については、効果と調達コストを勘案しながら、発行額を適切に判断する必要がある。相当程度の資金調達を行う財投機関において引き続き財投機関債の発行に努めることが適当である。
- ・ 政府保証債については、個別に厳格な審査を行い、過渡的または限定的に認めるべきで

ある。

### ③ 産業投資の在り方

産業投資の在り方は、今回の報告書のポイントとなっている。産業投資については、上述したようにワーキングチームを設け、各分野の有識者からヒアリングを精力的に行い、専門的で活発な議論が交わされ、その結果、今後の産業投資の在り方について、以下のとおりまとめられた。

#### ア. 産業投資の基本的考え方

産業投資は、政策的必要性が高くリターンが期待できるものの、リスクが高く民間だけでは十分に資金が供給されない分野に、リスクマネーを供給するものであり、利益が上が

るまで長期的に耐えることができる資金（ペイシエント・リスク・マネー）であるという特徴を活かして民間金融市場を補完することが重要な役割である。財政融資と異なり、産業投資は比較的风险の高い事業を対象に投資（主として出資）することにより、資金を供給するものである。

## イ. 今後の産業投資の在り方

以下の対象分野に重点的に投資を行うことが適切と考えられる。

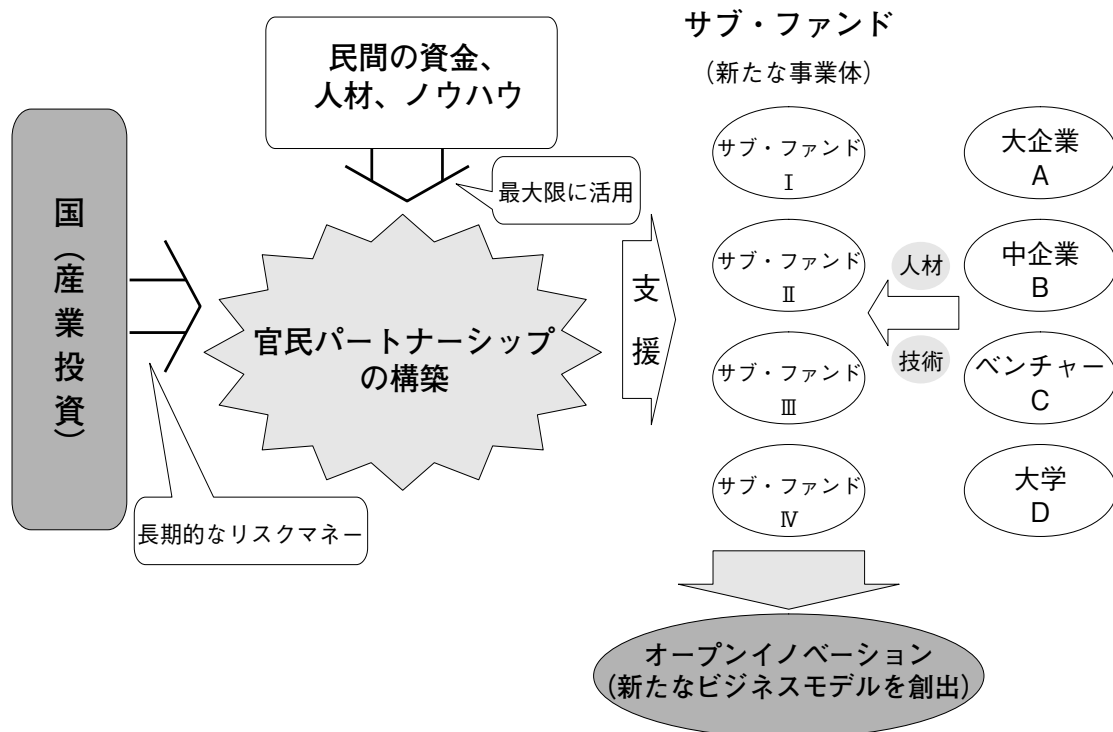
- (i) 研究開発・ベンチャー支援の分野
  - (ii) レアメタル探鉱・開発等の国家的プロジェクトの分野
  - (iii) 環境・アジアへの投資の促進等の分野
- 特に、研究開発・ベンチャー等の分野においては、産業投資を活用して、民間の人材・

ノウハウによる運営を基本としつつ、研究開発・ベンチャー等を投資対象とするサブ・ファンド（産業投資対象機関の資金と民間資金等を合わせて組成されるファンド）に出資等を行う新たな仕組みを創設するなど、民主導の新しい官民パートナーシップの構築に向けた取組みを行っていく必要がある。その際、民間資金と公的資金との適切なリスク配分を行うこと、投資案件の目利きを民間主導で行うこと、時限性を持たせること、といった仕組みとする。

## ④ 地方公共団体への貸付けの在り方

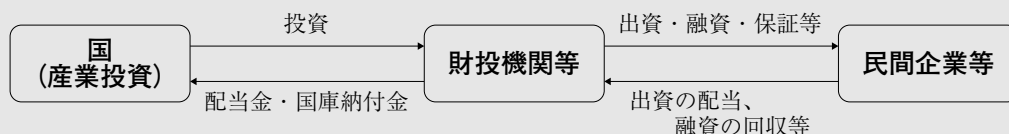
財投計画の中で、地方公共団体向けは約3割を占めており、また、地方公共団体にとって、財政融資からの借入れは重要な資金調達手段となっている。

## （資料4）新しい官民パートナーシップの構築



### (コラム) 産業投資の仕組み

産業投資は、産業の開発及び貿易の振興のために、財政投融资計画の一環として行う投資であり、過去の投資の果実である株式配当金、株式売却収入、財投機関からの国庫納付金などを再投資にまわし、直接的な租税負担を極力伴わずに資金供給を行っていく仕組みとなっている。



地方公共団体への貸付けについては、地方公共団体の資金調達能力及び資金使途に着目した重点化を図ってきた結果、平成 20 年度は 4.0 兆円とピーク時（平成 9 年度）の約 4 割の水準となっている。

地方公共団体への貸付けについては、今後とも、地方公共団体の資金調達能力及び資金使途に着目した重点化の方向性を維持していく必要がある。

地方の財政規律の維持・向上を促すため、以下のように、貸し手として、地方公共団体の財務状況を的確に把握し、事業の採算性などをチェックすることが必要である。

- (i) 地方公共団体に対する実地監査における監査手法の充実
- (ii) 補償金免除繰上償還の審査と財政健全化計画等のフォローアップ

- (iii) 地方公共団体の財務状況把握の推進

今後、地方公共団体の財務状況把握の充実・活用を含め、地方公共団体に対する財政融資の在り方について検討を深めていくため、基本問題検討会に「地方公共団体向け財政融資に関するワーキングチーム」を設け、更なる検討を行うこととしている。

### 3. おわりに

財政投融资は、財投債（国債）によって資金を調達し融資を行う、あるいは、出資先法人からの国庫納付金を財源に出資を行う仕組みであり、租税を用いずに有償資金によって財政政策を実施することができる。

また、財政投融资は、渡し切りの補助金とは異なり、返還を行う必要があることから、自助努力を促す効果もある。

こうしたことから、財政投融资の対象事業は時代によって見直していく必要があるが、今後とも財政投融资の特徴を活かして、有償資金の活用がふさわしい分野で、財政投融资をうまく活用していくことが求められている。

今後の財投編成において、報告書の趣旨を十分に踏まえて、適切に対応していく必要がある。

なお、報告書本体は、財務省 HP に掲載されているので、関心のある方は、是非ご覧いただきたい。（「今後の財政投融资の在り方について」  
<http://www.mof.go.jp/singikai/zaieseseido/siryou/zaitoa/zaitoa200610/zaitouhoukokusyo.pdf>、  
 「今後の産業投資の在り方について」  
<http://www.mof.go.jp/singikai/zaieseseido/siryou/zaitoa/zaitoa200610/santouhoukokusyo.pdf>）