

# 政府金融機関等による公的資金の供給に関する 政策評価書

平成15年6月

総務省

---

## 前書き

政府金融機関等による公的資金の供給は、民間金融の補完の見地から、国民経済的にみて重要であるが市場原理に基づく民間金融のみでは適切に対応することが困難な分野に、長期安定的な資金を適正かつ有効なコストで供給するものであり、これら資金の供給を通じて、民間部門の自主性を尊重しながら、国民経済・生活の健全な発展に寄与するものである。

こうした政府金融機関等による民間金融の補完は、直接貸出や保証・保険等の方式により実施され、様々な政策目的を達成するための方策として用いられているものであるが、構造改革の基本原則である「官から民へ」という大きな流れ、さらには、金融自由化の進展や特殊法人等改革の推進など公的資金の供給を取り巻く環境変化等を踏まえつつ、公的部門に求められる補完機能を適切に果たしていく必要があると同時に、政府の財政負担に留意しつつ効率的なものとするのが求められている。

この政策評価は、政府金融機関等による公的資金の供給について、「民間金融の補完機能の発現状況」及び「資金供給手法としての効率性」の観点から、代替的な資金供給手法間の比較に留意しつつ統一的に評価を行い、関係行政の今後の在り方の検討に資するために実施したものである。

---

## 目次

第1 評価の対象とした政策等(PDF)

- 1 評価の対象とした政策
- 2 政策を取り巻く環境変化等
- 3 評価を担当した部局及びこれを実施した時期
- 4 評価の観点
- 5 政策効果の把握の手法
- 6 学識経験を有する者の知見の活用に関する事項
- 7 政策評価を行う過程において使用した資料その他の情報に関する事項

## 第2 政策効果の把握の結果(PDF)

- I. 民間金融の補完機能の発現状況
  - 1 公的資金供給の金融市場に占める位置
  - 2 長期資金の供給における補完状況
  - 3 民間金融機関では貸出しが困難な分野への資金供給における補完状況
  - 4 公的資金供給に関する民間金融機関の認識等
  - 5 公的資金供給の金融資本市場に対する影響
    - (1)市場における金利形成に対する影響
    - (2)社債等資本市場に対する影響
  - 6 公的資金の供給手法に関する諸外国との比較等
- II. 資金供給手法としての効率性
  - 1 政府による財政負担の状況
  - 2 政府金融機関等が有するリスクの状況
  - 3 政府金融機関等の運営面の効率性
  - 4 直接貸出の手法に係る費用対補助効果分析
  - 5 代替的な手法との効率性比較

## 第3 評価の結果及び意見(PDF)

< 関係資料編 >

---

# 第1 評価の対象とした政策等

## 1 評価の対象とした政策

本政策評価において評価の対象とした政府金融機関等による公的資金の供給は、民間金融の補完の見地から、国民経済的にみて重要であるが市場原理に基づく民間金融のみでは適切に対応することが困難な分野に、長期安定的な資金を適正かつ有効なコストで供給するものであり、これら資金の供給を通じて、民間部門の自主性を尊重しながら、国民経済・生活の健全な発展に寄与するものである。

具体的には、以下の11の機関を通じて実施される公的資金の供給を、本政策評価の対象とした。

国際協力銀行（国際金融等業務） 日本政策投資銀行  
 沖縄振興開発金融公庫、公営企業金融公庫、国民生活金融公庫、農林漁業金融公庫、  
 中小企業金融公庫、住宅金融公庫  
 商工組合中央金庫  
 社会福祉・医療事業団（福祉医療貸付） 中小企業総合事業団（信用保険部門）

なお、これら各機関の設置目的及び組織体制の概要等については、表1のとおりである。

表1 政府金融機関等の設置目的及び組織体制の概要等

名称、設立年、人員	前身	店舗	所管府省	設置目的	主な業務内容
国際協力銀行 1999(平成11)年10月1日設立 職員数 886名	日本輸出入銀行 1950(昭和25)年12月設立 海外経済協力基金 1961(昭和36)年3月設立	本店 1 支店 1 海外 27	財務省 外務省	一般の金融機関と競争しないことを旨としつつ、我が国の輸出入若しくは海外における経済活動の促進又は国際金融秩序の安定に寄与するための貸付け等並びに開発途上にある海外の地域の経済及び社会の開発又は経済の安定に寄与するための貸付け等を行い、もって我が国及び国際経済社会の健全な発展に資すること。	・ 輸出金融 ・ 輸入金融 ・ 海外投資金融 ・ アンタイドローン等
日本政策投資銀行 1999(平成11)年10月1日設立 職員数 1,382名	日本開発銀行 1951(昭和26)年4月設立 北海道東北開発公庫 1956(昭和31)年6月設立	本店 1 支店 10 事務所 8 海外 6	財務省 国土交通省	経済社会の活力の向上及び持続的発展、豊かな国民生活の実現並びに地域経済の自立的発展に資するため、一般の金融機関が行う金融等を補完し、又は奨励することを旨とし、長期資金の供給等を行い、もって我が国の経済社会政策に金融上の寄与をすること。	・ 地域社会基盤整備等自立型地域創造のための資金供給 ・ 環境・エネルギー・防災・福祉、交通・物流ネットワーク、情報通信ネットワーク等豊かな生活創造のための資金供給 ・ 経済構造改革、知的基盤整備等経済活力創造のための資金供給等
沖縄振興開発金融公庫 1972(昭和47)年5月15日設立 職員数 227名		本店 1 支店 4	内閣府 財務省	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、環境衛生関係の営業者等に対する資金で、一般の金融機関が融通することを困難とするものを融通し、沖縄における経済の振興及び社会の開発に資すること。	・ 産業開発資金貸付 ・ 中小企業等資金貸付 ・ 住宅資金貸付 ・ 農林漁業資金貸付 ・ 医療資金貸付 ・ 生活衛生資金貸付等
公営企業金融公庫 1957(昭和32)年6月1日設立 職員数 83名		本店 1	総務省 財務省	1 公営企業の健全な運営に資するため、特に低利、かつ、安定した資金を必要とする地方公共団体の公営企業の地方債につき、当該地方公共団体に対し、その資金を融通し、もって地方公共団体の公営企業を推進し、住民の福祉の増進に寄与すること。 2 前項に規定するものの外、地方道路公社が行う地方的な幹線道路の整備を促進するため、一般の金融機関が行う融資を補完し、長期の資金を必要とする地方道路公社に対して、その資金を融通すること。 3 前2項に規定するものの外、土地開発公社による土地の取得を促進するため、一般の金融機関が行う融資を補完し、長期の資金を必要とする土地開発公社に対して、その資金を融通すること。	・ 地方公共団体の公営企業に係る地方債資金の融通 ・ 地方道路公社及び土地開発公社に対する資金の融通等

名称、設立年、人員	前身	店舗	所管府省	設立目的	主な業務内容
国民生活金融公庫 1999（平成11）年10月1日 環境衛生金融公庫を統合 職員数 4,826名	国民金融公庫 1949（昭和24）年6月設立 環境衛生金融公庫 1967（昭和42）年9月設立	本店 1 支店 152	財務省 厚生労働省	独立して継続が可能な事業について当該事業の経営の安定を図るための資金、環境衛生関係の営業について衛生水準を高めるための資金その他の資金であって、一般の金融機関からその融通を受けることを困難とする国民大衆が必要とするものを供給し、もって国民経済の健全な発展及び公衆衛生その他の国民生活の向上に寄与すること。	・ 小規模事業者に対する貸付け（普通貸付、特別貸付、生活衛生貸付、経営改善貸付） ・ 教育貸付等
農林漁業金融公庫 1953（昭和28）年4月1日設立 職員数 933名		本店 1 支店 22	農林水産省 財務省	1 農林漁業者に対し、農林漁業の生産力の維持増進に必要な長期かつ低利の資金で、農林中央金庫その他一般の金融機関が融通することを困難とするものを融通すること。 2 前項に規定するもののほか、食品の製造、加工又は流通の事業を営む者に対し、食料の安定供給の確保に必要な長期かつ低利の資金で、一般の金融機関が融通することを困難とするものを融通すること。	・ 農業融資（農業経営基盤強化、農業基盤整備・担い手育成農地集積、農林漁業施設等） ・ 林業融資（林業基盤整備・森林整備活性化等） ・ 漁業融資（漁船、漁業基盤整備等） ・ 食品産業融資（特定農産加工、食品流通改善等）
中小企業金融公庫 1953（昭和28）年8月20日設立 職員数 1,747名		本店 1 支店 58 海外 1	経済産業省 財務省	中小企業者の行う事業の振興に必要な長期資金であって、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すること。	・ 中小企業者に対する設備資金及び長期運転資金の貸付け ・ 中小企業が新たに発行する社債の応募その他の方法による取得等
住宅金融公庫 1950（昭和25）年6月5日設立 職員数 1,136名		本店 1 支店 12	国土交通省 財務省	1 国民大衆が健康で文化的な最低限度の生活を営むに足る住宅の建設及び購入（住宅の用に供する土地又は借地権の取得及び土地の造成を含む。）に必要な資金で、銀行その他一般の金融機関が融通することを困難とするものを融通すること。 2 前項に規定するものの外、産業労働者住宅資金流通法に基づき産業労働者住宅の建設に必要な資金を融通すること、及び住宅融資保険法に基き金融機関の住宅建設等に必要な資金の貸付けにつき保険を行うこと。 3 前2項に規定するものの外、相当の住宅部分を有する建築物で土地の合理的利用及び災害の防止に寄与するものの建設に必要な資金で、銀行その他一般の金融機関が融通することを困難とするものを融通すること。	・ 個人、賃貸、分譲住宅の建設又は購入に必要な資金及びその住宅の建設に付随して、新たに土地等取得するのに必要な資金の貸付け ・ 既存住宅購入資金の貸付け ・ 宅地造成資金の貸付け ・ 住宅改良資金の貸付け ・ 公庫とあらかじめ保険契約を締結している金融機関の住宅建設等に必要な資金の貸付けについての保険
商工組合中央金庫 1936（昭和11）年11月30日設立 職員数 4,835名		本店 1 支店 91 出張所 3 事務所 4 海外 3	経済産業省 財務省	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に対する金融の円滑を図るため必要な業務を営むこと。	・ 与信業務（所属団体及びその構成員等に対する貸付け、手形割引、債務保証。員外者に対する貸付け、手形割引） ・ 受信業務（所属団体及びその構成員等からの預金受入、商工債券の発行） ・ 証券業務等
社会福祉・医療事業団 1985（昭和60）年1月1日設立 職員数 267名	社会福祉事業振興会 1954（昭和29）年4月設立 医療金融公庫 1960（昭和35）年7月設立	本店 1 支店 1	厚生労働省	社会福祉事業施設の設置等に必要な資金の融通その他社会福祉事業に関する必要な助成、社会福祉施設職員等退職手当共済制度の運営、心身障害者扶養保険事業の実施、病院、診療所等の設置等に必要な資金の融通並びに社会福祉事業施設及び病院、診療所等に関する経営指導を行い、もって社会福祉の増進並びに医療の普及及び向上を図ること。	・ 福祉貸付（特別養護老人ホーム等の社会福祉施設の設置等に必要な資金） ・ 医療貸付（病院、診療所、介護老人保健施設等の医療施設等の設置等に必要な資金）等
中小企業総合事業団 1999（平成11）年7月1日設立 職員数 931名	中小企業事業団 1980（昭和55）年10月設立 中小企業信用保険公庫 1958（昭和33）年7月設立 繊維産業構造改善事業協会 1967（昭和42）年9月設立	本店 1	経済産業省 財務省	中小企業構造の高度化及び中小企業の新事業の開拓を促進するために必要な指導、資金の貸付け、出資及び助成等の事業を総合的に実施するとともに、中小企業に対する事業資金の融通を円滑にするために債務の保証等についての保険及び信用保証協会に対する資金貸付けを実施し、あわせて中小企業の経営管理の合理化及び技術の向上を図るために必要な研修、指導等の事業を行うとともに、小規模企業共済法及び中小企業倒産防止共済法の規定による共済制度の運営等を行い、もって中小企業の振興、小規模企業者の福祉の増進及び中小企業の経営の安定に寄与すること。	・ 信用保証協会が行う中小企業者の金融機関からの借入れ又は中小企業者の発行する社債のうち金融機関が引き受けるものに係る債務の保証についての保険 ・ 信用保証協会に対する資金の貸付け等

（注）1 財務省「財政金融統計月報」、総務省「特殊法人総覧」、各政府金融機関等の業務報告書等を基に当省が作成した。

2 職員数等については、平成14年3月31日現在

## 2 政策を取り巻く環境変化等

政府金融機関等による公的資金の供給を取り巻く環境の変化等に関して、最近における主なものを簡潔に記すと、以下のとおりである。

### (1) 金融環境の変化と金融システム改革の流れ

#### ア 金融自由化の進展

昭和 50 年代後半から、金融自由化の一環として、金利の自由化を始め、金融商品や業態に関する様々な規制の緩和が行われ、多様な金融商品の開発等が進んだ。なお、預金金利の自由化については、昭和 60 年の大口定期預金金利の自由化に始まり、平成 6 年の普通預金に係る金利の自由化をもって完了している。

その後、平成 8 年度には、我が国市場の国際化や金融機関の国際競争力の強化等を目的に、日本版金融ビッグバンと呼ばれる一連の大規模な金融改革が打ち出され、各種金融機関の相互参入、資本市場整備のための手数料の自由化など、新たな金融商品・サービスの解禁等が進められた。

#### イ 金融システムの機能不全

平成 9 年には、金融機関の破綻が相次ぎ、バブル経済崩壊以降の景気低迷に引きずられた不良債権問題の長期化もあいまって、金融機関による貸し渋り等が社会問題化するなど金融システムへの不安が顕在化した。平成 10 年には、都市銀行など 21 行に対して公的資金による資本増強が行われ、また、破綻金融機関の処理枠組みの確立と破綻を未然に防止するための公的資本注入を盛り込んだ、金融機能の再生のための緊急措置に関する法律（平成 10 年法律第 132 号。以下「金融再生法」という。）及び金融機能の早期健全化のための緊急措置に関する法律（平成 10 年法律第 143 号）が成立した。

また、平成 14 年 10 月に、16 年度には不良債権問題を終結させるとの目標達成に向けて「金融再生プログラム」（平成 14 年 10 月 30 日金融庁策定）が「改革加速のための総合対応策」（平成 14 年 10 月 30 日経済財政諮問会議策定）とともに策定された。同プログラムでは、企業の再生、雇用の確保等に十分な配慮を行いつつ、不良債権の早期処理、資金仲介機能の回復など問題の正常化を通じ、金融システムの再生を図ることを目指している。

なお、同対応策では、政策金融について、不良債権の集中的な処理が行われる間においては、セーフティネットの整備、企業再生、金融機能の再生・発展等に積極的に活用することとされている。

#### ウ 金融システム改革の流れ

「経済財政運営と構造改革に関する基本方針 2002」（平成 14 年 6 月 21 日閣議決定）では、経済活性化のためのアクションプログラムの一つとして「直接金融市場の整備」が挙げられるとともに、活力ある金融システムの確立に向けた金融の将来像を展望する観点から、金融システムの中期ビジョンを取りまとめることとされた。

これを受けた「中期的に展望した我が国金融システムの将来ビジョン」（平成

14年9月30日金融審議会答申)では、市場を通ずる資金仲介がより重要になるとの考えから、今後は、銀行中心の預金・貸出しによる資金仲介から「市場機能を中核とする複線的金融システム」への再構築が必要であるとしている。また、それに向けた取組として、金融仲介機関においては、適正なリスク評価に基づきリターンを確保することや、金融仲介機能の分化及び専門化を推進すること、個人のリスク選好やライフサイクルに応じた多様な金融商品を提供することなどが必要であるとされるとともに、証券市場の改革促進等に向けた課題等が示されているところである。

## (2) 政府金融機関等をめぐる改革の進展

### ア 特殊法人改革の進展(政府金融機関等に係る経緯)

最近においては、平成7年から9年までの特殊法人に係る一連の整理合理化の中で、政府金融機関等については、民業補完の徹底、業務の減量化、財政依存の抑制が求められるとともに、以下のような組織再編が行われた。

- ・ 日本開発銀行と北海道東北開発公庫を統合し、日本政策投資銀行を設立
- ・ 日本輸出入銀行と海外経済協力基金を統合し、国際協力銀行を設立
- ・ 国民金融公庫と環境衛生金融公庫を統合し、国民生活金融公庫を設立
- ・ 中小企業信用保険公庫は、中小企業事業団と統合し、新たに中小企業総合事業団を設立

その後、平成12年12月に閣議決定された「行政改革大綱」を受けて、13年12月には「特殊法人等整理合理化計画」が閣議決定され、すべての特殊法人等について、事業の見直しを行うとともに、組織形態についても廃止・民営化等の見直しを行うこととされた。

同計画の中で、住宅金融公庫については、5年以内に廃止し、証券化支援業務を行う新たな独立行政法人を設立(融資業務については、民間金融機関の業務の状況を勘案して、新たな法人を設立する際に最終決定)することとされたほか、国民生活金融公庫など公的資金供給を実施する8機関については、「民業補完、政策コスト最小化、機関・業務の統合合理化の原則の下、抜本的な検討を行った上で、公的金融の対象分野、規模、組織の見直しを行うこととする。このため、経済財政諮問会議において、平成14年初に検討を開始し、その検討結果を踏まえ、内閣として、経済情勢を見極めつつ、できるだけ早い時期に結論を得ることとする。」とされた。 [資料1参照]

上記の決定を受けて、平成14年1月から政策金融改革についての議論が経済財政諮問会議において開始され、同年10月には公益性と金融リスク評価等の困難性を政策金融の活動領域の基準とする「政策金融の抜本的改革に関する基本方針」が了承された。その後、同年12月に「政策金融改革について」が決定され、現下の厳しい経済金融情勢にかんがみ、民間金融機能の正常化への道筋を踏まえて、

平成16年度末までの不良債権集中処理期間においては、実行可能な改革は実施しつつ、金融円滑化のために政策金融を活用、17年度から19年度までは、民間金融機関の機能回復・強化の状況を見つつ、対象分野の厳選等あるべき姿への

移行を準備、20年度以降、速やかに新体制に移行、と3段階で改革が進められることとされた。また、この中で「政策金融のあるべき姿の実現」として、対象分野の厳選、規模の縮減、組織の見直し、政策金融の手法革新、融資条件の適正化の徹底等が示された。 [資料2参照]

これら同会議での決定を受け、平成14年12月に「道路関係四公団、国際拠点空港及び政策金融機関の改革について」が閣議決定され、政策金融機関については、経済財政諮問会議の結論を踏まえ、経済情勢を見極めつつ、さらに検討を進めることなどとされた。

#### イ 財政投融资改革

財政投融资制度については、より市場と調和の取れた仕組みとするため、平成13年度から、郵便貯金や年金積立金の全額を資金運用部に預託する義務を廃止し、必要な資金を金融市場から調達する仕組みに改めるとともに、あわせて、政策コスト分析の導入などディスクロージャーの徹底を図ることとされた。

この制度改革により、各特殊法人等は、財政融資資金による資金調達（財政融資資金特別会計において、財投債を発行することにより調達した資金を特殊法人等に対し融資するもの）及び政府保証債による資金調達のほか、財投機関債の発行により金融市場から直接に資金調達を行う手法が充実され、また、財政融資資金の貸付金利についても、貸付期間や償還形態に応じて国債の流通利回りを基準に定められるようになるなど、市場原理に一層のっとった資金調達が行われることとなった。

- 3 評価を担当した部局及びこれを実施した時期  
総務省行政評価局 特殊法人等担当評価監視官  
平成14年1月～15年6月

#### 4 評価の観点

政府金融機関等による公的資金の供給は、民間金融の補完又は奨励を旨として直接貸出や保証・保険等の方式により実施され、様々な政策目的を達成するための方策として用いられているものであるが、構造改革の基本原則である「官から民へ」という大きな流れ、さらには、上記2において述べたような公的資金の供給を取り巻く環境変化等を踏まえつつ、公的部門に求められる補完機能を適切に果たしていく必要があると同時に、政府の財政負担に留意しつつ効率的なものとすることが求められている。

こうしたことから、本政策評価においては、政府金融機関等による公的資金の供給について、「民間金融の補完機能の発現状況」及び「資金供給手法としての効率性」の観点から、代替的な資金供給手法間の比較に留意しつつ、統一的に評価を行った。

## 5 政策効果の把握の手法

### (1) 「民間金融の補完機能の発現状況」に関して

この観点においては、まず、資金供給の規模等から政府金融機関等による公的資金の供給が金融市場に占める位置付けを明らかにした上で、長期資金の供給や民間金融機関では貸出しが困難な分野への資金供給など、公的資金の供給による民間金融の補完状況について調査分析を行い、あわせて、金融資本市場に与える副次的な影響や諸外国における公的資金供給の状況との比較に関する分析等を行った。

これらの把握及び分析手法の概略は、以下のとおりである。

- ・ 統計資料、各機関の公表資料、関係行政機関や関係団体等から提出を受けたデータ等に基づき、時系列分析等も取り入れつつ、民間金融機関や諸外国における公的資金供給との定量的な比較分析を行った。
- ・ 民間金融の補完機能の発現状況については、統計データ等による定量的な調査分析のみでは捕捉し得ない部分があることから、アンケート調査（対象：民間金融機関、事業者、個人）及び有識者に対するインタビュー調査（対象：大学教授等）を実施し、その結果によって把握を行った。 [資料46 1及び資料47 1参照]

### (2) 「資金供給手法としての効率性」に関して

この観点においては、まず、政府金融機関等の財務諸表によるデータ等に基づき、公的資金供給の主たる手法である直接貸出について、政府の財政負担や各機関が有するリスクの状況等について、時系列分析等も取り入れつつ把握を行った上で、費用対補助効果分析を行うことにより、資金供給手法としての効率性について検証を行った。次に、直接貸出以外の代替的な資金供給手法（保証・保険や証券化支援等）について、諸外国における事例等を取り上げながら可能な限り同様の分析を行い、直接貸出による場合と効率性に関する比較分析を行った。

なお、費用対補助効果分析の考え方や具体の測定手法等については、後述する。

## 6 学識経験を有する者の知見の活用に関する事項

本政策評価における調査分析の過程及び評価書の作成に当たっては、次のとおり、学識経験を有する者から評価全般に係る意見や調査分析の手法に対する具体的な助言等を得て、政策評価の結果に反映させた。

- ・ 任期付職員として公認会計士（1名）が本政策評価の実施担当部局に参画した。
- ・ 有識者から成る「政府金融機関等による公的資金の供給に関する政策評価研究会」を開催し、調査分析の手法等に関して助言を得た。 [資料3参照]
- ・ 政策評価・独立行政法人評価委員会（政策評価分科会）の審議に付し、本政策評価の全般に係る意見等を得た。 [資料4参照]
- ・ 大学教授、シンクタンク研究員、公認会計士等（26名）に「有識者に対するインタビュー調査」を実施した。 [資料47参照]
- ・ その他、諸外国における公的資金の供給に関する調査に当たっては、民間シンクタンクを活用した。



7 政策評価を行う過程において使用した資料その他の情報に関する事項

当省が実施した調査の結果（アンケート調査及び有識者に対するインタビュー調査を含む。）のほか、主として以下の資料を使用した。

なお、個々のデータの出典については、当該図表及び資料の欄外に注記を付すとともに、図表等に係るデータについては資料編に掲載した。

- ・ 日本銀行「金融経済統計月報」各号
- ・ 財務省「財政金融統計月報 政府関係金融機関特集」各号
- ・ 各政府金融機関等財務諸表、業務報告書、ディスクロージャー誌等
- ・ 中小企業総合事業団・全国信用保証協会連合会「業務要覧」各号
- ・ 全国銀行協会「全国銀行財務諸表分析」各号
- ・ 社団法人全国信用金庫協会「全国信用金庫財務諸表分析」各号
- ・ 社団法人全国信用組合中央協会「全国信用組合決算状況」各号
- ・ 各民間金融機関等財務諸表、ディスクロージャー誌等

## 第2 政策効果の把握の結果

### 民間金融の補完機能の発現状況

#### 1 公的資金供給の金融市場に占める位置

(要旨)

政府金融機関等による公的資金の供給が果たすべき民間金融の補完機能の発現状況を検証する上では、始めに、公的資金の供給が、その規模等の面で我が国の金融市場においてどのような位置を占めているかを明らかにする必要がある。

本項目では、公的資金の供給について、その規模等の金融市場に占める位置付けを検討するため、まず、政府金融機関等の貸出残高等の動向を概観した上で、民間金融を加えた国内の総貸出残高に占めるシェア等について時系列分析を行うとともに、諸外国における公的資金供給の状況との比較を行った。次に、アンケート調査及び有識者に対するインタビュー調査により、金融市場に占める公的資金供給の規模に対する認識について把握した。

まず、直接貸出を主な業務とする政府金融機関等（10機関）の貸出残高をみると、平成13年度末現在で160.9兆円となっており、4年度から13年度までの10年間で1.33倍に増加し、また、信用保証協会による中小企業向け貸出しに対する保証も含めた保証債務残高も、同年度末現在で37.7兆円となっており、上記10年間で1.55倍に増加している。一方、民間金融機関の貸出残高は、平成7年度をピークに減少に転じ、13年度末現在で619.7兆円となっており、上記10年間でみると0.92倍に減少している。

こうした結果、国内総貸出残高に占める政府金融機関等の貸出残高シェアは拡大基調にあり、平成4年度末の15.2パーセントから13年度末の20.6パーセントへと推移している。また、国内総貸出残高に対する政府金融機関等の総与信残高（信用保証協会の保証債務残高を含む。）の比率も同様の傾向がみられ、平成4年度末の18.2パーセントから13年度末の25.4パーセントへと推移している。これらの要因としては、バブル崩壊以降、経済状況の低迷等を背景に民間金融機関の貸出しが抑制基調となる一方、景気対策の一環として一部の政府金融機関等が活用されてきたことなどが考えられる。また、最近においては、民間金融機関における資金仲介機能の低下が指摘される状況などにあることから、貸し渋り対策等として、信用保証協会の保証も含め政府金融機関等により、中小企業等に対するセーフティネット構築のための対応が図られている。

上記の状況について、各国の制度背景や金融事情の違いに留意する必要があるが、諸外国における公的資金供給の規模（中央政府が関与しているもの）との比較を行うと、総与信残高の対名目GDP比率は、我が国の39.5パーセントに対し、米国は、政府支援企業を含めると44.0パーセントと我が国とほぼ同水準にあるが、これを除くと13.2パーセントとなっており、また、ドイツは22.7パーセント、フランスは8.5パーセント、英国は5.7パーセントと、我が国よりも相対的に比率が低い状況となっている。また、借り手に対して政府又は政府機関が直接貸出を行う資金供給について貸出残高の対名目

GDP比率をみると、我が国の32.0パーセントに対し、米国は2.4パーセント、ドイツは9.2パーセント、フランスは8.1パーセント、英国は5.6パーセントと、諸外国における直接貸出の規模は相対的に小さく、我が国においては、直接貸出による公的資金の供給が金融市場において大きな位置を占めている状況にある。

また、本省が実施したアンケート調査結果によると、貸出残高など政府金融機関等の資金の供給規模が大きく、民間金融機関の業務を圧迫しているとの意見に対して、民間金融機関のほとんどの業態において肯定的認識が多数となっている。

なお、資金の借り手側（事業者及び個人）においては、否定的認識が多数となっている。

さらに、有識者に対するインタビュー調査結果においては、政府金融機関等のシェアは過大であり、市場における適正な資金配分をゆがめているとの意見や、市場への影響等にかんがみ、少なくとも政府金融機関等による直接貸出については限定すべきとの意見が多数みられる。

以上のように、金融市場において政府金融機関等による公的資金供給が占める位置付けをみると、バブル崩壊以降、民間金融機関の貸出しが抑制基調となる一方、景気対策の一環として一部の政府金融機関等が活用された結果、そのシェアが拡大している。最近においては、民間金融機関における資金仲介機能の低下が指摘される状況にあることなどから、政府金融機関等により中小企業等に対するセーフティネット構築のために積極的な対応が図られているが、我が国における公的資金の供給は、全体としてみれば金融市場において大きな位置を占め、特に直接貸出の割合が諸外国に比して高い状況にある。

## (1) 調査分析の視点等

政府金融機関等による公的資金の供給が果たすべき民間金融の補完機能の発現状況を検証する上では、始めに、公的資金の供給が、その規模等の面で我が国の金融市場においてどのような位置を占めているかを明らかにする必要がある。

本項目では、公的資金の供給について、その規模等の金融市場に占める位置付けを検討するため、まず、政府金融機関等の貸出残高等の動向を概観した上で、民間金融を加えた国内の総貸出残高に占めるシェア等について時系列分析を行うとともに、諸外国における公的資金供給の状況との比較を行った。次に、アンケート調査及び有識者に対するインタビュー調査により、金融市場に占める公的資金供給の規模に対する認識について把握した。

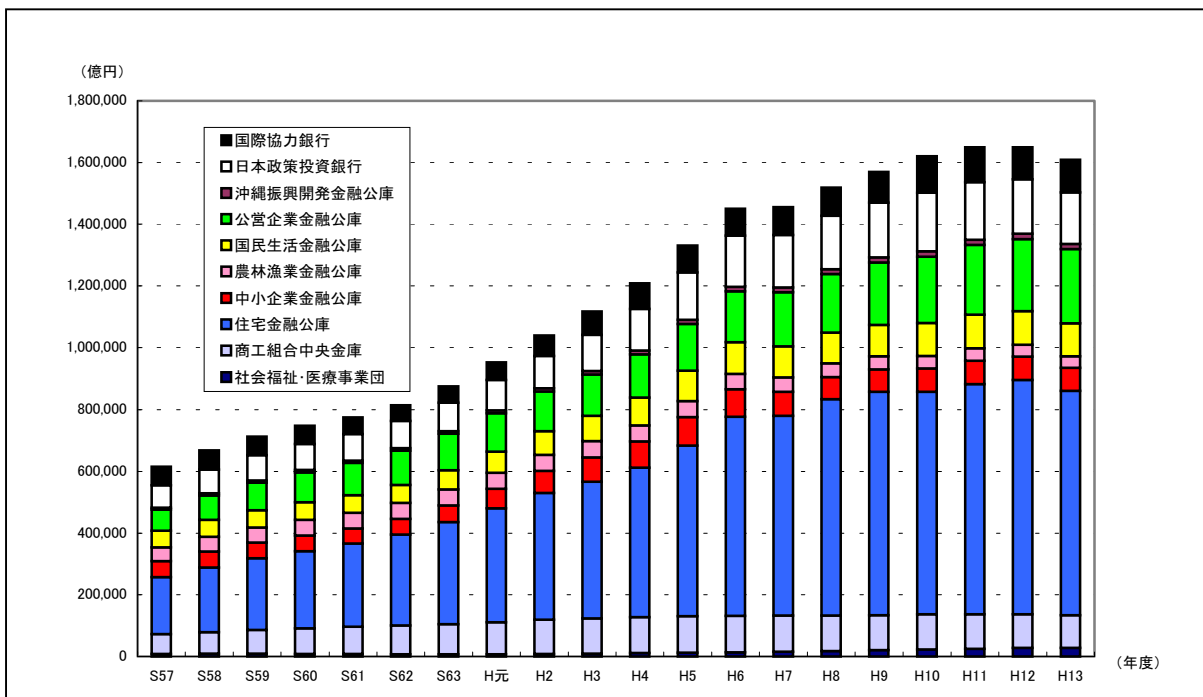
## (2) 公的資金供給の規模

### ア 政府金融機関等及び民間金融機関における貸出残高等の推移

昭和 57 年度から平成 13 年度までの 20 年間の直接貸出を主な業務とする政府金融機関等（10 機関）における貸出残高（注）の推移をみると増加傾向で推移しており、4 年度末の 120 兆 8,303 億円から 13 年度末の 160 兆 9,739 億円へと、この 10 年間で 1.33 倍に増加している。また、貸出残高の機関別割合をみると、平成 13 年度末では住宅金融公庫の占める割合（45.1 パーセント）が最も大きく、次いで、公営企業金融公庫（14.9 パーセント）、日本政策投資銀行（10.4 パーセント）の順となっている。 [図 - 1 - 1 参照]

（注）本評価書においては、特段の断りがない限り、貸出残高については、商工組合中央金庫を除き「特殊法人等会計処理基準」（昭和 62 年 10 月 2 日財政制度審議会公企業会計小委員会中間報告）等に基づき作成されている政府金融機関等の財務諸表（商工組合中央金庫については、企業会計原則等に準拠した財務諸表）における年度末の貸出残高から貸出受入金残高を差し引いたものである。

図 - 1 - 1 政府金融機関等の貸出残高の推移



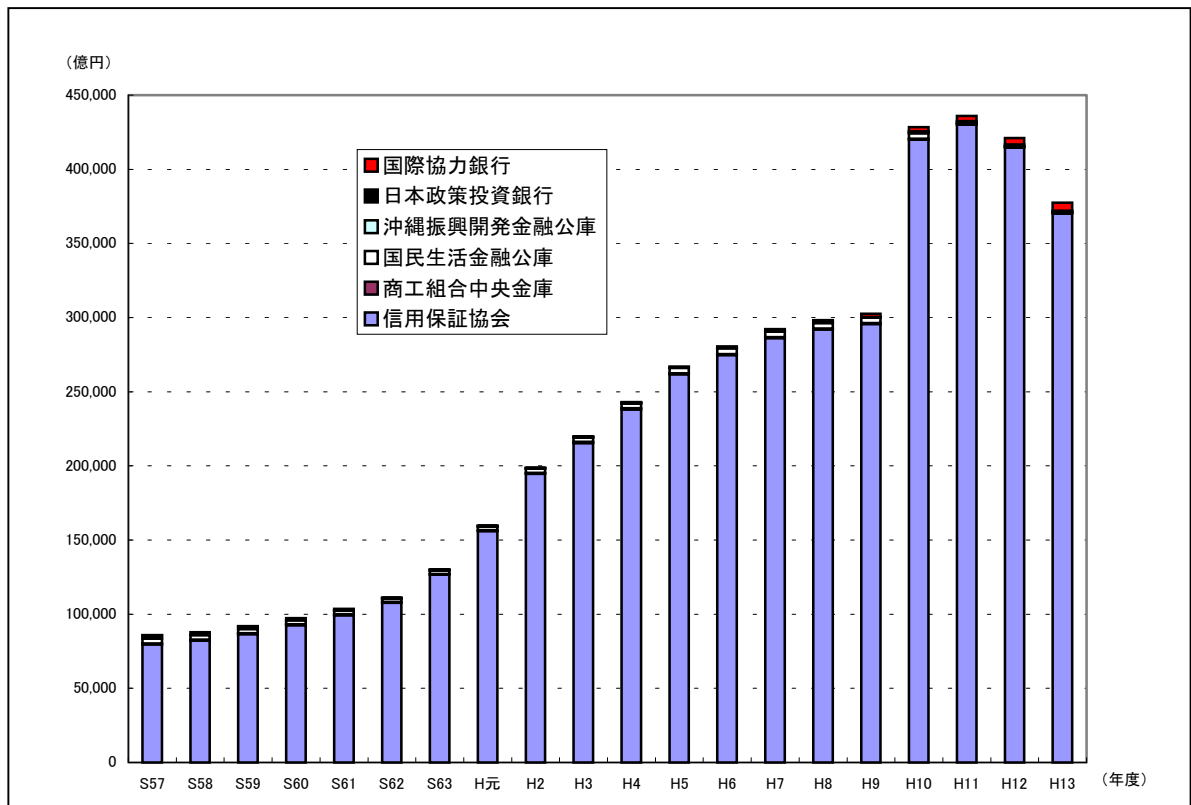
（注）関係各府省の資料を基に当省が作成した。

次に、前記 20 年間の政府金融機関等における保証債務残高(信用保証協会による中小企業向け貸出しに対する保証も含む。)の推移をみると増加傾向で推移しており、平成 11 年度以降減少に転じているものの、4 年度末の 24 兆 3,042 億円から 13 年度末では 37 兆 7,573 億円へと、この 10 年間で 1.55 倍に増加している。

なお、平成 10 年度から急増している理由は、中小企業等に対する貸し渋り対策として、10 年 10 月から 13 年 3 月末まで実施された中小企業金融安定化特別保証(政府が 30 兆円の保証枠を設定して保証要件を緩和した特別保証を実施。以下「特別保証」という。)の影響によるものと考えられる。

[ 図 - 1 - 2 参照 ]

図 - 1 - 2 政府金融機関等の保証債務残高の推移



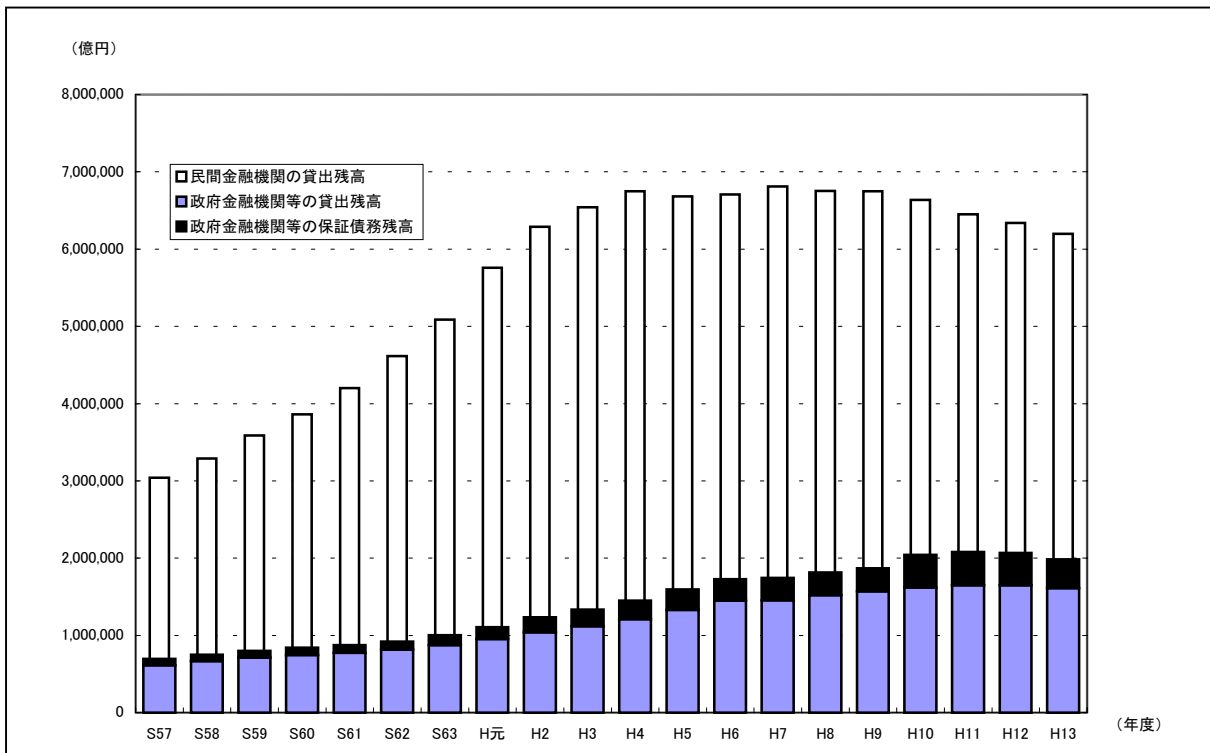
(注) 1 関係各府省の資料を基に当省が作成した。

2 信用保証協会については、中小企業総合事業団・全国信用保証協会連合会「業務要覧」を参照した。

一方、前記 20 年間の民間金融機関における貸出残高の推移をみると、平成 7 年度をピークに減少に転じており、4 年度末の 674 兆 8,462 億円から 13 年度末では 619 兆 7,218 億円へと、この 10 年間で 0.92 倍に減少している。

なお、民間金融機関の貸出しについては、改革加速のための総合対応策において「金融仲介機能の速やかな回復を図る」とされているなど、その有する資金仲介機能の低下が懸念されている。また、こうした貸出残高の減少要因については、内閣府が民間金融機関を対象に平成 14 年 5 月に実施したアンケート調査結果等によると、民間金融機関は、景気の低迷、企業の投資圧縮により資金需要が低調であること、B I S 規制導入に伴う資産圧縮の動きがみられること、不良債権処理が進んでいること、企業の資金調達手段が多様化していることなどが考えられる。 [ 図 - 1 - 3 参照 ]

図 - 1 - 3 民間金融機関の貸出残高等の推移



(注) 1 日本銀行「金融経済統計月報」を基に当省が作成した。

2 民間金融機関貸出残高 = 全国銀行銀行勘定 (金融・保険業への貸出しを除く。) + 全国銀行信託勘定 (金融・保険業への貸出しを除く。) + 外国銀行在日支店 + 相互銀行 (昭和 57 年度から 63 年度まで。金融・保険業への貸出しを除く。) + 信用金庫 (金融・保険業への貸出しを除く。) + 信金中央金庫 (全国信用金庫連合会) + 信用組合 + 全国信用協同組合連合会 + 労働金庫 + 労働金庫連合会 + 農林中央金庫 (コールローンを除く。) + 農業協同組合 + 信用農業協同組合連合会 (金融機関への貸出しを除く。) + 漁業協同組合 + 信用漁業協同組合連合会 + 全国共済農業協同組合連合会 (金融機関への貸出しを除く。) + 生命保険会社 (一般貸付のみ) + 損害保険会社 (一般貸付のみ)

3 政府金融機関等の保証債務残高のうち、国民生活金融公庫に係るものについては旧国民金融公庫から旧環境衛生金融公庫に対するものであるため除外し、また、信用保証協会に係るものについては政府金融機関等に対するものを当省の試算により除いた。

$$\text{保証債務残高} - \text{保証債務残高} \times (\text{政府金融機関等に対する保証承諾額} / \text{保証承諾総額})$$

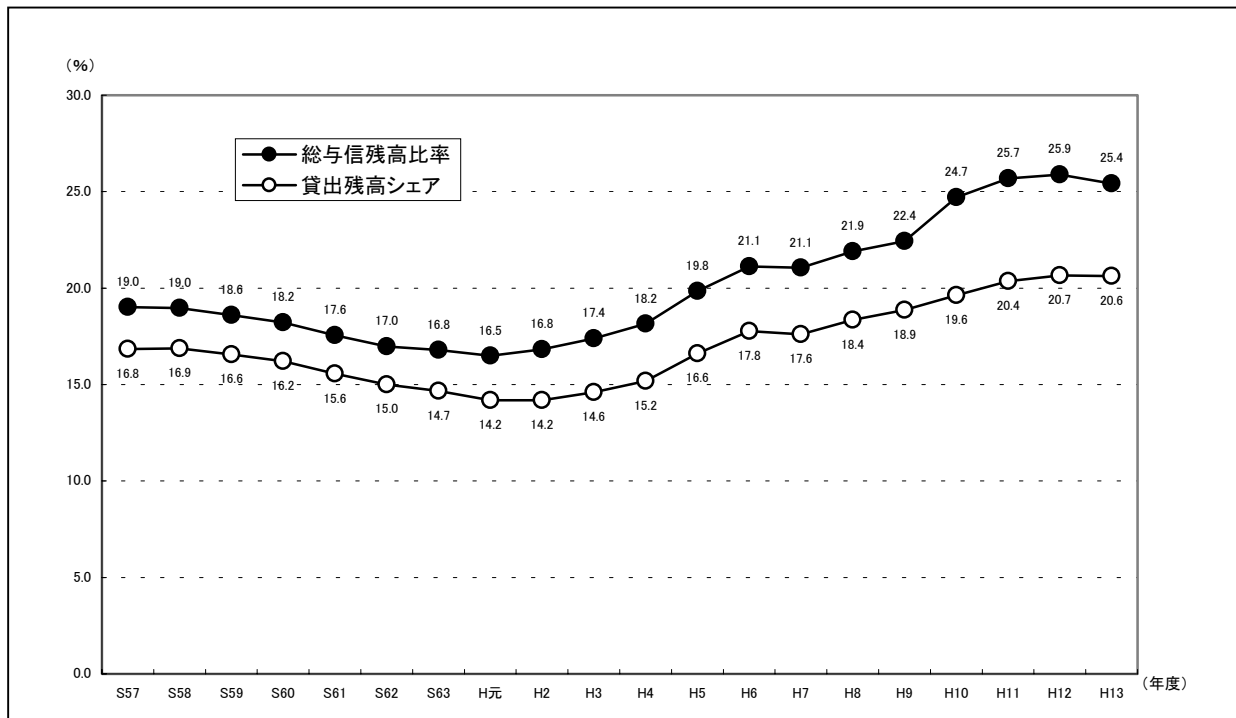
#### イ 政府金融機関等の貸出残高シェア及び総与信残高比率の推移

国内総貸出残高に占める政府金融機関等の貸出残高シェアの推移をみると、昭和 58 年度から縮小傾向で推移したものの、上述のように政府金融機関等の貸出残高が増大した一方、バブル崩壊以降は民間金融機関の貸出しが抑制基調で推移したことにより平成 3 年度から拡大基調にあり、この 10 年間で、4 年度末の 15.2 パーセントから 13 年度末には 20.6 パーセントとなっている。

また、国内総貸出残高に対する政府金融機関等の総与信残高(信用保証協会の保証債務残高を含む。)の比率の推移をみると、貸出残高シェアと同様な傾向であり、平成 4 年度末の 18.2 パーセントから 13 年度末には 25.4 パーセントへと推移している。

[ 図 - 1 - 4 参照 ]

図 - 1 - 4 政府金融機関等の貸出残高シェア及び総与信残高比率の推移



(注) 1 関係各府省の資料を基に当省が作成した。

2 貸出残高シェア = 政府金融機関等の貸出残高 / 民間金融機関及び政府金融機関等の貸出残高

3 総与信残高比率 = 政府金融機関等の貸出残高及び保証債務残高 / 民間金融機関及び政府金融機関等の貸出残高

4 民間金融機関貸出残高については、図 - 1 - 3の注書きを参照

5 政府金融機関等の保証債務残高については、図 - 1 - 3の注書きを参照

## ウ 貸出対象分野別の貸出残高シェア等と貸出動向

前述のとおり、政府金融機関等による公的資金の供給は増加傾向であり、国内総貸出残高に対する政府金融機関等の貸出残高のシェア及び総与信残高（信用保証協会の保証債務残高を含む。）の比率とともに拡大基調にある。

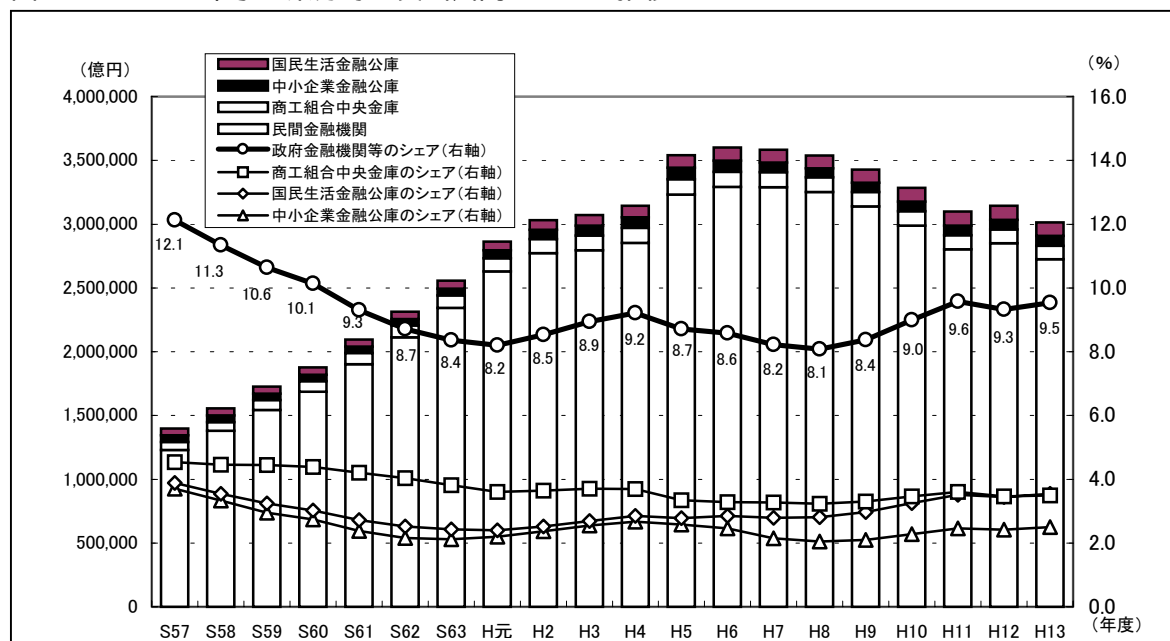
これらの要因について、政府金融機関等の貸出対象分野別にその貸出残高シェア等や貸出動向などにより分析してみると、貸出残高シェア等については、一部分野を除いて、平成4年度と13年度との対比でのシェアが拡大している状況となっており、貸出動向では、例えば、住宅分野及び地方公共団体分野などで、実質GDP（国内総生産）が低下すると新規貸出が増加するなど、バブル崩壊以降の景気対策の一環として、一部の政府金融機関等が活用されてきたことがうかがえる。また、最近では中小企業分野において、資金繰りが「好転」したとする企業割合から、「悪化」したとする企業割合を差し引いた値である資金繰りDI（ディフュージョン・インデックス）が低下すると新規貸出が増加するなど、政府金融機関等により貸し渋り対策等として中小企業等に対するセーフティネット構築のために積極的な対応が図られている。

### (ア) 中小企業分野

中小企業分野について、国民生活金融公庫、中小企業金融公庫及び商工組合中央金庫の貸出残高シェアをみると、昭和57年度から低下し、62年度から平成8年度までほぼ横ばい、その後貸し渋り対策等への対応により9年度から11年度にかけて緩やかな拡大の後、再び横ばいとなっており、4年度から13年度までの10年間では、9.2パーセントから9.5パーセントへと推移している。

[ 図 - 1 - 5 参照 ]

図 - 1 - 5 中小企業分野の貸出残高シェアの推移



(注) 1 関係各府省の資料を基に当省が作成した。

2 貸出残高シェアの計算式は次のとおりである。

$$\text{貸出残高シェア} = \frac{(\text{国民公庫} + \text{中小公庫} + \text{商工中金}) \text{の貸出残高}}{(\text{民間金融機関の貸出残高} + (\text{国民公庫} + \text{中小公庫} + \text{商工中金}) \text{の貸出残高})}$$

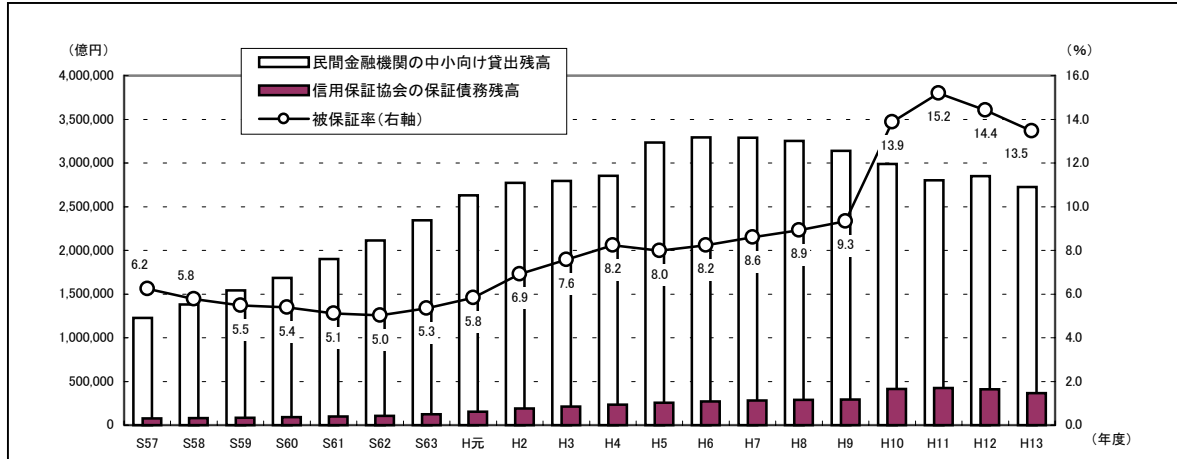
3 国民生活金融公庫には、統合前の環境衛生金融公庫の貸出しを含む。

4 民間金融機関の貸出残高は、中小企業総合事業団・全国信用保証協会連合会「業務要覧」を参照した。国内銀行銀行勘定、国内銀行信託勘定、信用金庫及び信用組合の中小企業向け貸出残高の合計である。



また、民間金融機関の中小企業向け貸出残高に対する信用保証協会の保証債務残高の割合である保証債務残高シェアも拡大傾向で推移しており、平成10年度には、特別保証の影響により高い伸びを示している。 [図 - 1 - 6 参照]

図 - 1 - 6 中小企業分野の保証債務残高シェアの推移



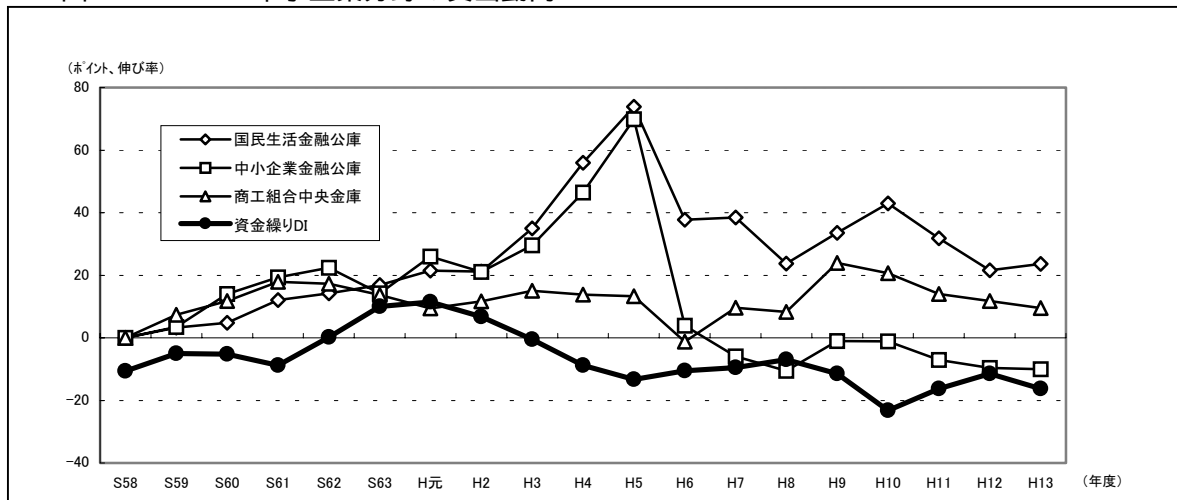
- (注) 1 日本銀行「金融経済統計月報」及び中小企業総合事業団・全国信用保証協会連合会「業務要覧」を基に当省が作成した。  
 2 保証債務残高シェアの計算式は次のとおりである。  

$$\text{保証債務残高シェア} = \frac{\text{信用保証協会の保証債務残高}}{\text{民間金融機関の貸出残高}}$$
 なお、民間金融機関の貸出残高については、図 - 1 - 5 の注書きを参照  
 3 信用保証協会の保証債務残高からは、政府金融機関等の貸出しに対するものを以下の試算により除いた。  

$$\text{保証債務残高} - \text{保証債務残高} \times (\text{政府金融機関等に対する保証承諾額} / \text{保証承諾総額})$$

次に、中小企業分野における公的資金供給の貸出動向をみると、民間金融機関の貸し渋りが社会問題化した平成10年度には、中小企業(全産業)の資金繰りDIが悪化する一方、政府金融機関等の新規貸出が増加しているなど、最近において、中小企業の資金繰りDIと政府金融機関等の新規貸出とは逆の動きを示しており、中小企業者の資金繰りが悪化しているときに、公的資金の供給が増加している状況がうかがえる。 [図 - 1 - 7 参照]

図 - 1 - 7 中小企業分野の貸出動向



- (注) 1 関係各府省の資料を基に当省が作成した。  
 2 国民生活金融公庫、中小企業金融公庫及び商工組合中央金庫の数値は、昭和58年度の新規貸出額を基準値とした指数である。  
 3 資金繰りDI(中小企業(全産業))は、日本銀行「主要企業短観調査」を参照し、年度の平均とした。

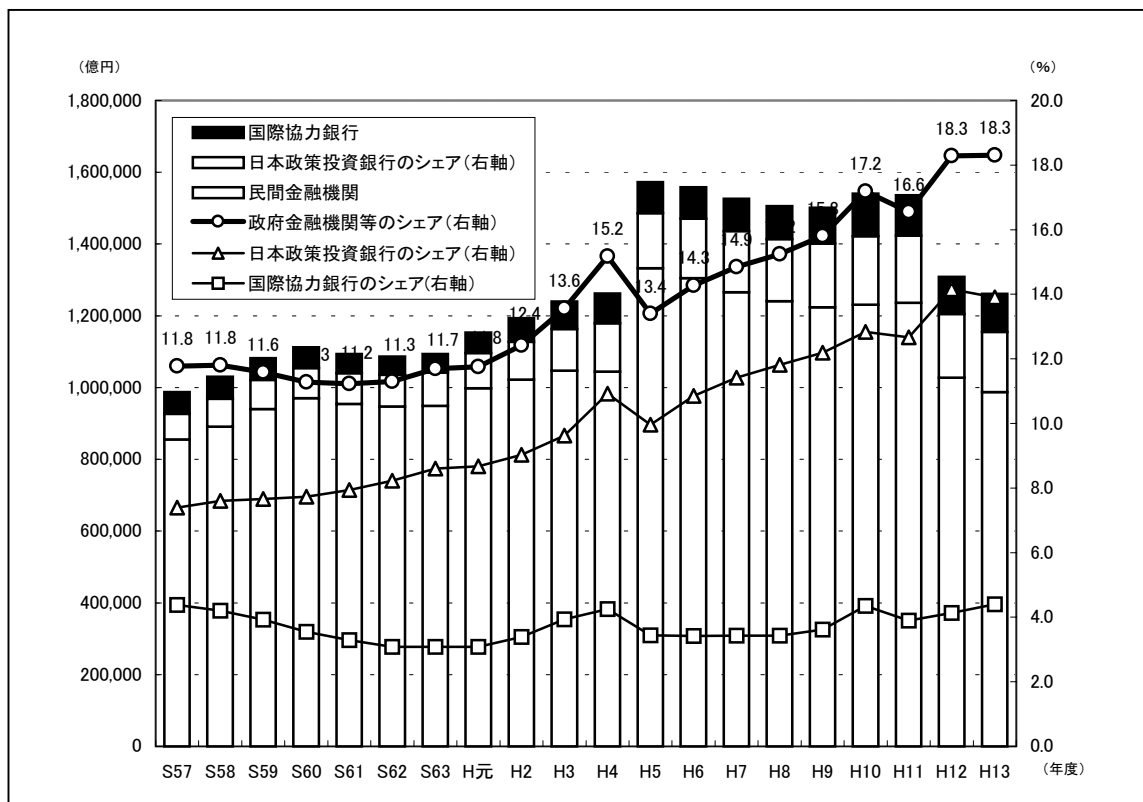
(イ) 大・中堅企業分野

大・中堅企業分野について、大・中堅企業に対する貸出し自体を目的としている政府金融機関等はないが、国際協力銀行及び日本政策投資銀行による貸出しを、便宜上この分野で分析することとした。両行の貸出残高シェアをみると、昭和62年度以降は拡大傾向で推移しており、平成13年度におけるシェアは18.3パーセントとなっている。

次に、貸出動向をみると、平成10年の「東南アジア経済安定化等のための緊急対策について」(平成10年2月20日閣議決定)に対応した国際協力銀行の貸出枠の拡大や、「緊急経済対策」(平成10年11月16日閣議決定)に対応した貸し渋り対策のための日本政策投資銀行における長期運転資金融資の導入など、累次の経済対策等に対応して貸出枠の拡大や新たな貸出資金の導入が図られている。

[図 - 1 - 8 参照]

図 - 1 - 8 大・中堅企業分野の貸出残高シェアの推移



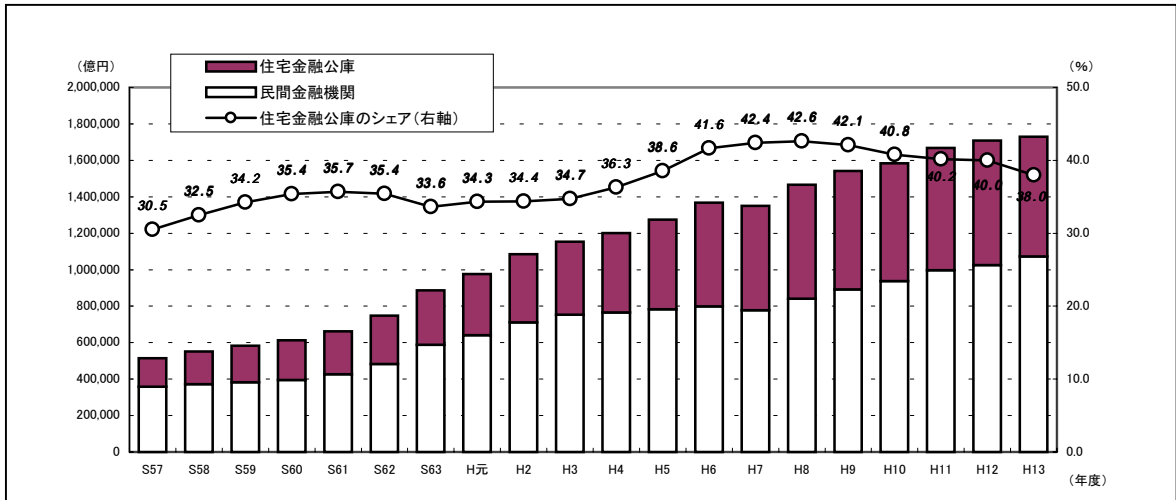
- (注) 1 財務省の資料を基に当省が作成した。  
 2 貸出残高シェアの計算式は次のとおりである。  

$$\text{貸出残高シェア} = \frac{\text{国際協力銀行及び日本政策投資銀行の貸出残高}}{\text{民間金融機関の貸出残高} + \text{国際協力銀行及び日本政策投資銀行の貸出残高}}$$
 ただし、国際協力銀行の貸出残高はアンタイドローン、バイヤーズクレジット及びバンクローンを差し引いたものである。  
 3 民間金融機関の貸出残高は、日本銀行「金融経済統計月報」を参照した。国内銀行銀行勘定及び国内銀行信託勘定における中小企業向け以外の貸出残高から、金融・保険業、地方公共団体、海外円借款・国内店名義現地貸にかかる貸出残高を差し引いたものである。

(ウ)住宅分野

住宅分野について、住宅金融公庫の貸出残高シェアをみると、平成8年度末の42.6パーセントをピークに縮小傾向で推移しているものの、13年度末においても依然として38.0パーセントと大きなシェアとなっている。 [図 - 1 - 9 参照]

図 - 1 - 9 住宅分野の貸出残高シェアの推移

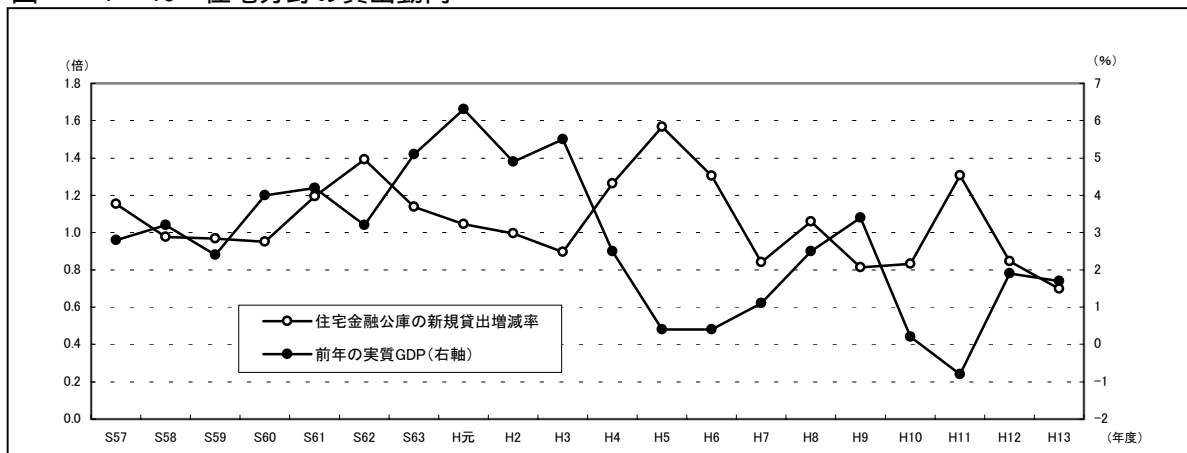


- (注) 1 国土交通省の資料を基に当省が作成した。  
 2 貸出残高は、住宅金融公庫、民間金融機関ともに個人住宅向けである。  
 3 貸出残高シェアの計算式は次のとおりである。  

$$\text{貸出残高シェア} = \frac{\text{住宅金融公庫の貸出残高}}{\text{民間金融機関及び住宅金融公庫の貸出残高}}$$
  
 4 民間金融機関の貸出残高は、日本銀行「金融経済統計月報」を参照した。国内銀行銀行勘定、国内銀行信託勘定、相互銀行、信用金庫、信金中央金庫、信用組合、全国信用協同組合連合会、労働金庫、農業協同組合、全国共済農業協同組合連合会、生命保険会社、損害保険会社、その他民間金融機関の合計である。

次に、住宅分野における公的資金供給の貸出動向をみると、前年の実質GDPが落ち込んだ平成5年度や11年度に住宅金融公庫の新規貸出が増加しているなど、前年の実質GDPと逆の動きを示しており、景気対策と密接に関連して動いている状況がうかがえる。 [図 - 1 - 10 参照]

図 - 1 - 10 住宅分野の貸出動向

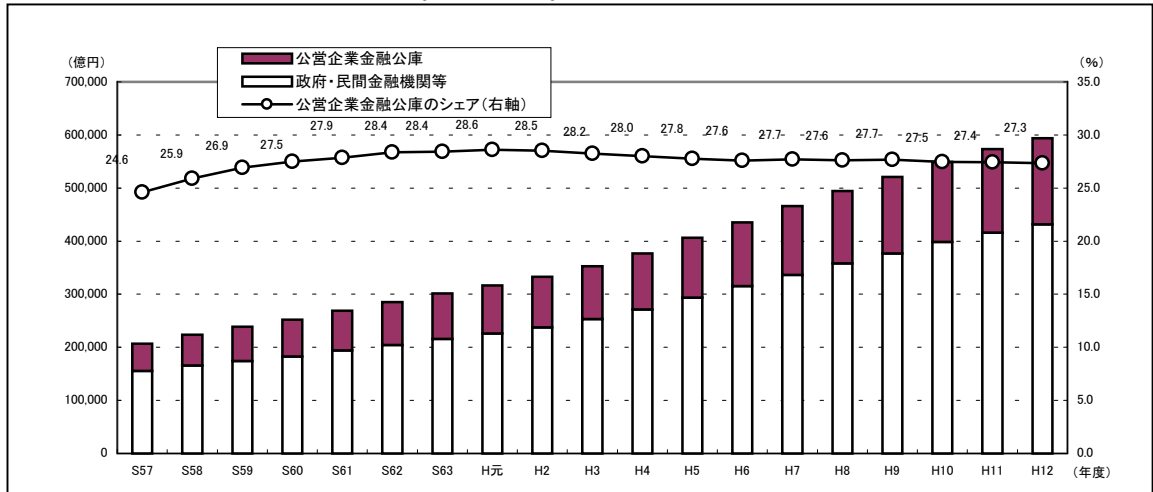


- (注) 1 国土交通省の資料を基に当省が作成した。  
 2 新規貸出増減率は、前年度の新規貸出額に対する増減倍率である。  
 3 住宅建設の着工から購入までには相当日数を要することから、同公庫の新規貸出増減額と実質GDPとの相関を検証するに当たっては、前年度末における実質GDPを用いた。

(エ) 地方公共団体分野

地方公共団体分野における公営企業金融公庫の貸出残高シェアについては、地方公営企業の借入れにおいて政府(旧資金運用部資金を含む財政融資資金等)からの借入れが占める割合が高く、民間金融機関からの借入れの割合がそもそも小さいことから、地方公営企業の企業債現在高ベースでのシェアとした。そのシェアをみると、ほぼ横ばいで推移しており、平成12年度末では、27.3パーセントとなっている。 [図 - 1 - 11 参照]

図 - 1 - 11 地方公共団体分野(公営企業)の貸出残高シェアの推移

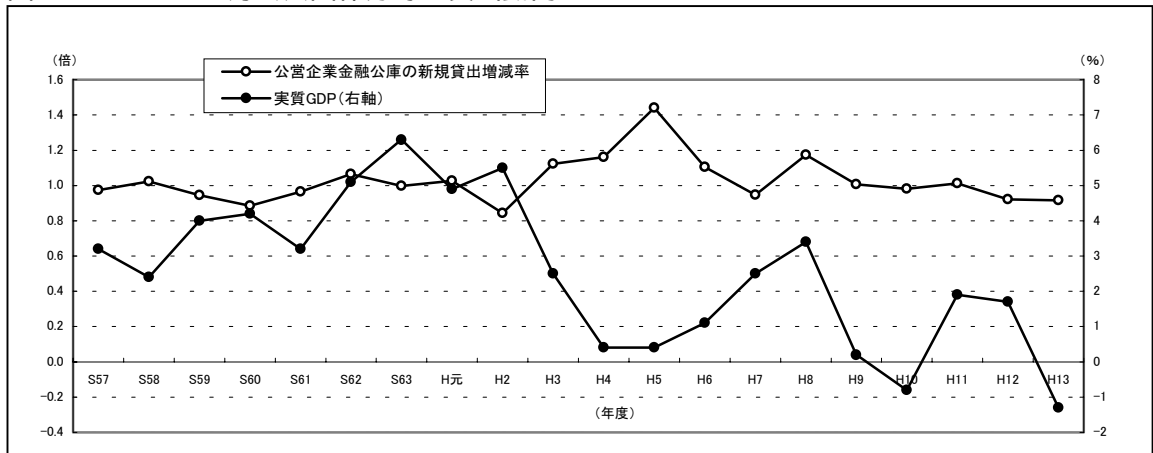


- (注) 1 総務省の資料を基に作成した。  
 2 貸出残高シェアの計算式は次のとおりである。  

$$\text{貸出残高シェア} = \frac{\text{公営企業金融公庫の企業債現在高}}{\text{政府・民間金融機関} + \text{市場公募その他} + \text{公営企業金融公庫の企業債現在高}}$$
  
 3 政府・民間金融機関等には、政府(旧資金運用部資金を含む財政融資資金等)及び民間金融機関のほか、市場公募その他を含んでいる。  
 4 平成13年度末における地方公営企業の企業債現在高が、調査時点においては把握されていなかったことから、12年度末までのデータとした。

次に、地方公共団体分野における公的資金供給の貸出動向をみると、実質GDPが落ち込んだ平成4年度や5年度に、公営企業金融公庫の新規貸出が増加しているなど、実質GDPと逆の動きがみられるとともに、後掲表 - 1 - 1における経済対策に対応した活用状況を勘案すると、景気対策と密接に関連して動いている状況がうかがえる。 [図 - 1 - 12 参照]

図 - 1 - 12 地方公共団体分野の貸出動向



- (注) 1 総務省の資料を基に作成した。  
 2 新規貸出増減率は、前年度の新規貸出額に対する増減倍率である。  
 3 実質GDPは、年度末の数値を用いた。

(オ) 農林漁業分野

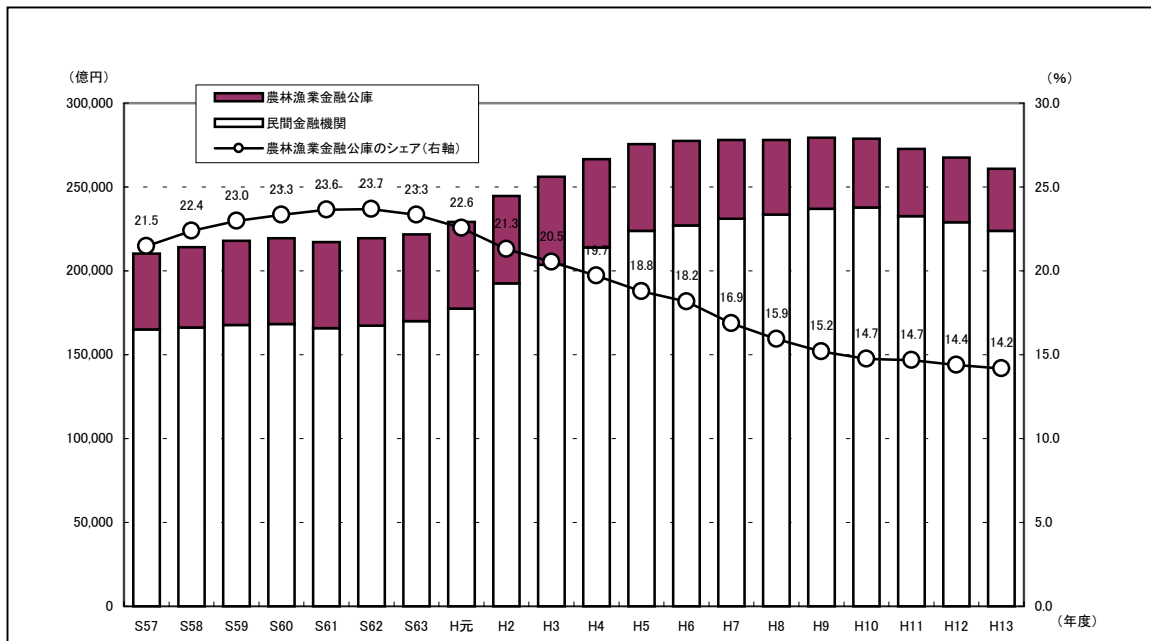
農林漁業分野について、農林漁業金融公庫の貸出残高シェアをみると、昭和 62 年度末の 23.7 パーセントをピークに縮小傾向で推移し、平成 13 年度末では 14.2 パーセントとなっている。

ただし、農林漁業分野においては、かねてより、民間金融機関を活用するために、民間融資への利子補給制度（農業近代化資金等）や保証制度が設けられている。

次に、貸出動向をみると、農林漁業を取り巻く環境の変化や公共事業等における同公庫の貸出対象となる受益者負担部分の減少などの影響により、ほ場整備や用水路の整備資金である農業基盤整備資金や農産物の処理加工施設などの整備資金である農林漁業施設資金が減少している。

[ 図 - 1 - 13 参照 ]

図 - 1 - 13 農林漁業分野の貸出残高シェアの推移



- (注) 1 農林水産省の資料を基に当省が作成した。  
 2 貸出残高シェアの計算式は次のとおりである。  

$$\text{貸出残高シェア} = \frac{\text{農林漁業金融公庫の貸出残高}}{\text{民間金融機関及び農林漁業金融公庫の貸出残高}}$$
  
 3 民間金融機関の貸出残高は、農林中央金庫「農林漁業金融統計」を参照した。国内銀行銀行勘定、国内銀行信託勘定、国内銀行海外店勘定、信用金庫、組合金融機関の農林漁業向け貸出残高の合計である。

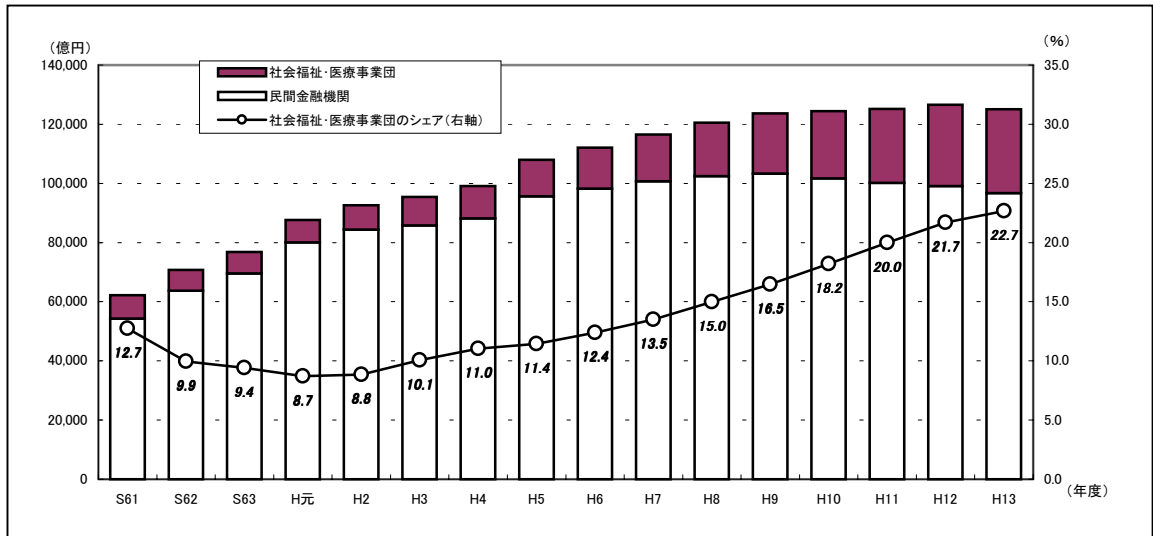
(カ) 福祉・医療分野

福祉・医療分野について、社会福祉・医療事業団の貸出残高シェアをみると、平成 2 年度以降は拡大傾向で推移しており、13 年度末におけるシェアは 22.7 パーセントとなっている。

次に、貸出動向をみると、「高齢者保健福祉推進十か年計画（ゴールドプラン）」（平成元年 12 月 21 日大蔵・厚生・自治 3 大臣合意）、「新・高齢者保健福祉推進十か年計画（新ゴールドプラン）」（平成 6 年 12 月 18 日大蔵・厚生・自治 3 大臣合意）、「今後の子育て支援のための施策の基本的方向について（エンゼルプラン）」（平成 6 年 12 月 16 日文部・厚生・労働・建設 4 大臣合意）、「障害者プラン」（平成 7 年 12 月 18 日障害者対策推進本部決定）介護保険制度の実施（平成 12 年度より）や累次の医療法の改正に対応して、事業枠の追加や貸出資金の拡充が図られている。

[ 図 - 1 - 14 参照 ]

図 - 1 - 14 福祉・医療分野の貸出残高シェアの推移



- (注) 1 厚生労働省の資料を基に当省が作成した。  
 2 貸出残高シェアの計算式については次のとおりである。  

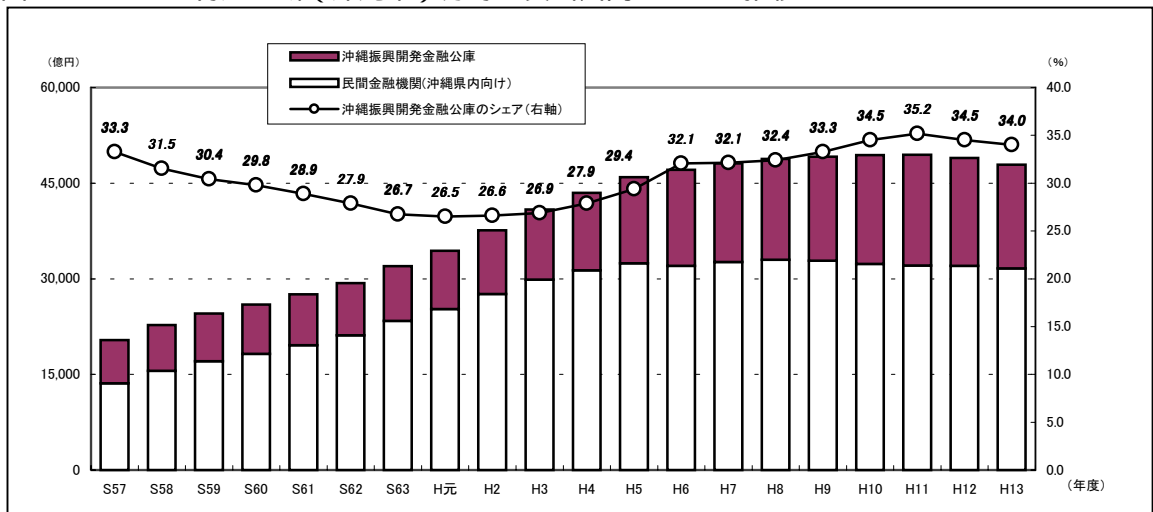
$$\text{貸出残高シェア} = \frac{\text{社会福祉・医療事業団の貸出残高}}{\text{民間金融機関及び社会福祉・医療事業団の貸出残高}}$$
  
 3 民間金融機関の貸出残高は、日本銀行「金融経済統計月報」の医療・保健衛生向けの貸出残高を参照した。なお、福祉分野向けの民間金融機関の貸出残高については、経年的な統計データが存在しないが、施設整備に係る資金の他、その大部分を同事業団の貸出しが占めているものと考えられる。

(キ) 特定地域（沖縄県）分野

特定地域（沖縄県）分野について、沖縄県内における沖縄振興開発金融公庫の貸出残高シェアをみると、平成2年度以降は民間金融機関の貸出残高が伸びていないことから拡大傾向で推移しており、13年度末におけるシェアは34.0パーセントとなっている。

次に、貸出動向をみると、「総合経済対策」（平成10年4月24日閣議決定）に対応して、事業枠の追加や中小企業等資金として中小企業運転資金円滑化特別貸付が創設されるなど、累次の経済対策等に対応して、事業枠の追加及び貸出資金の拡充が図られている。 [図 - 1 - 15 参照]

図 - 1 - 15 特定地域（沖縄県）分野の貸出残高シェアの推移



- (注) 1 内閣府の資料を基に当省が作成した。  
 2 貸出残高シェアの計算式は次のとおりである。  

$$\text{貸出残高シェア} = \frac{\text{沖縄振興開発金融公庫の貸出残高}}{\text{民間金融機関及び沖縄振興開発金融公庫の貸出残高}}$$

(ク) 最近の経済対策

前述(ア)から(キ)に関連して、平成4年度以降の政府の主な経済対策等をみると、景気対策の一環として政府金融機関等が活用されるとともに、10年度の「中小企業等貸し渋り対策大綱」(平成10年8月28日閣議決定)以降、政府金融機関等により、貸し渋り対策等として、中小企業等に対するセーフティネット構築のために積極的な対応が図られている。

[表 - 1 - 1 参照]

表 - 1 - 1 最近の経済対策等に対応した政府金融機関等の主な活用状況

年 度	対策等名(閣議決定等年月日)	政府金融機関等の主な活用状況
平成4	総合経済対策 (平4.8.28)	日本開発銀行の貸出枠追加 公営企業金融公庫の貸出枠追加
5	総合的な経済政策の推進について (平5.4.13)	日本開発銀行の輸入体制整備融資に入居保証金追加 住宅金融公庫の貸出枠5万戸追加 公営企業金融公庫の貸出枠追加
	緊急経済対策 (平5.9.16)	日本開発銀行の輸入体制整備融資(輸入促進基盤強化融資に改称)を拡充 住宅金融公庫の貸出枠10万戸追加 公営企業金融公庫の貸出枠追加
	総合経済対策 (平6.2.8)	○ 住宅金融公庫の貸出枠7万戸追加 公営企業金融公庫の貸出枠追加
7	緊急円高・経済対策 (平7.4.14)	日本開発銀行の輸入促進基盤強化融資に対象事業者追加 住宅金融公庫の事業計画追加(阪神・淡路大震災分)
	当面の経済対策 (平7.9.20)	住宅金融公庫の貸出枠3万戸追加 公営企業金融公庫の貸出枠追加 国民金融公庫の利子減免措置 中小企業金融公庫の利子減免措置
8	経済対策 (平9.2.13)	公営企業金融公庫の貸出枠追加
9	21世紀を切りひらく緊急経済対策 (平9.11.18)	住宅金融公庫の特別割増融資額の臨時的増額 沖縄振興開発金融公庫の事業枠追加
	東南アジア経済安定化等のための緊急対策について (平10.2.20)	日本輸出入銀行の貸出枠追加 日本開発銀行の貸出枠追加
10	総合経済対策 (平10.4.24)	日本開発銀行の貸出枠追加、金融環境対応等保証制度及びPFI融資制度の創設 住宅金融公庫の事業計画追加 公営企業金融公庫の貸出枠追加 沖縄振興開発金融公庫の事業枠追加
	中小企業等貸し渋り対策大綱 (平10.8.28)	20兆円を保証規模とする中小企業金融安定化特別保証制度を創設 政府系金融機関の融資制度の拡充
	緊急経済対策 (平10.11.16)	日本開発銀行の貸出枠追加、長期運転資金融資等の導入 公営企業金融公庫の貸出枠追加 沖縄振興開発金融公庫の事業枠追加
11	経済新生対策 (平11.11.11)	住宅金融公庫の事業計画追加、貸出枠10万戸追加 中小企業金融安定化特別保証の延長、保証枠10兆円追加 公営企業金融公庫の貸出枠追加
12	日本新生のための新発展政策 (平12.10.19)	[中小企業対策]一般信用保証制度の無担保保証の限度額を5,000万円から8,000万円に引上げ 住宅金融公庫の貸出枠5万戸追加 公営企業金融公庫の貸出枠追加
13	改革先行プログラム (平13.10.26)	中小企業のセーフティネットの充実、創業・経営革新の支援
	早急に取り組むべきデフレ対応策 (平14.2.27)	[貸し渋り対策等]セーフティネット保証・貸付けの着実な実施とその拡充(信用保証協会及び政府金融機関に対して、更に積極的な実施を徹底)
14	改革加速のための総合対応策 (平14.10.30)	[中小企業対策等]政策金融の活用(無担保融資制度の限度額引上げ等)信用保証の拡充、日本政策投資銀行の企業再生ファンドへの出資制度の拡充
	改革加速プログラム (平14.12.12)	中小企業者に対する資金供給の円滑化 日本政策投資銀行の企業再生ファンドへの出資枠の拡大

(注) 関係各府省の資料を基に当省が作成した。

(3) 諸外国における公的資金供給の規模との比較

諸外国における公的資金供給の規模(中央政府が関与しているもの)との比較については、本来、諸外国における国内総貸出残高に対するシェアでの比較によることが望ましいが、諸外国の国内総貸出残高を正確に把握することが困難であるため、各国の名目GDPに対する比率による比較を行った。また、米国については、第2 - - 6 (後述)にみるとおり、米国における住宅関連の政府支援企業は民間所有の企業体であることから、これら政府支援企業を含むベースと含まないベースでの比率を把握した。

その結果をみると、総与信残高に対する比率では、我が国の39.5パーセントに対し、米国は政府支援企業を含めると44.0パーセントと我が国とほぼ同水準にあるが、これを除くと、13.2パーセントとなっており、また、ドイツは22.7パーセント、フランスは8.5パーセント、英国は5.7パーセントと、我が国よりも相対的に比率が低い状況となっている。また、借り手に対して政府又は政府機関が直接貸出を行う資金供給について貸出残高の対名目GDP比率をみると、我が国の32.0パーセントに対し、米国は2.4パーセント、ドイツは9.2パーセント、フランスは8.1パーセント、英国は5.6パーセントと、諸外国における直接貸出の規模は相対的に小さく、我が国においては、直接貸出による公的資金の供給が金融市場において大きな位置を占めている状況にある。

なお、比較に当たっては、連邦制を採る国においては州レベルの公的資金の供給が、欧州においては欧州投資銀行(EIB)による開発銀行業務が実施されていることや、各国における資本市場の発達度合い等金融事情の違いに留意する必要がある。 [表 - 1 - 2 参照]

表 - 1 - 2 諸外国における公的資金供給の対名目GDP比率 (単位:%)

区 分	日 本	米 国	ドイ ツ	フ ラ ンス	英 国
総与信残高	39.5	44.0 (政府支援企業を含む)	22.7	8.5	5.7
		13.2 (政府支援企業を含まない)			
貸出残高	32.0	2.4	9.2	8.1	5.6

(注) 1 日本は日本銀行「金融経済統計月報」を、米国は予算教書の「Analytical Perspectives 2003」の「Estimated Future Cost Of Outstanding Credit Programs」及び「Face Value Of Government-Sponsored Enterprise Lending」を、ドイツはドイツ連邦銀行「Monthly Report」を、フランスはフランス中央銀行「annual report CDC financial statements」および中小企業開発銀行「Rapports annuels」を、英国は国家統計局「Financial Statistics 9.1M UK summary accounts Forth Quarter 2001」などを基に当省が作成した。

2 日本が2001年度末、米国及びドイツが2001年末、フランスが2000年末、英国が2000年度末の数値である。

3 ドイツの総与信残高ベースにおける公的資金の供給にはリファイナンス(間接融資)を含んでいる。



#### (4) 関連アンケート調査結果

##### ア 公的資金供給の規模等に関する認識

「政府金融機関等は、貸出残高など資金の供給規模（量）が大きく、民間金融機関の業務を圧迫している」との意見に対する認識を尋ねたところ、肯定的認識が都市銀行等は100パーセント、地方銀行等は67.9パーセント、信金・信組等は51.3パーセントであるなど、民間金融機関のほとんどの業態で多数となっている（注）。

なお、資金の借り手側（事業者及び個人）については、事業者（中小企業）において肯定的認識が10.0パーセント、否定的認識が37.2パーセントであるなど、事業者及び個人とも否定的認識が多数となっている。

（注）「都市銀行等」は都市銀行及び長期信用銀行、「地方銀行等」は地方銀行及び第二地方銀行、「信金・信組等」は信用金庫、信用組合及び労働金庫である。また、肯定的認識とは、「そう思う」と「どちらかといえばそう思う」とを、否定的認識とは、「そう思わない」と「どちらかといえばそう思わない」とを合わせたものである（アンケート部分の記述については、以下同じ）。

##### イ 「補完の関係」を超えているとの認識の時間軸での変化

政府金融機関等の活動が「補完の関係」を超えていると認識している民間金融機関（後述第2 - 4参照）において、ここ5年から10年程度の間「補完の関係を超えている状況が強まっている」との認識が、中小企業分野では、都市銀行等において85.7パーセント、地方銀行等において67.2パーセントなどとなっており、大・中堅企業分野では、都市銀行等において83.3パーセント、地方銀行等において58.1パーセントであるなど、それぞれ多数となっている。また、その理由としては、政府金融機関等における「貸出条件の緩和」、「資金供給規模の増加」や「貸出対象の拡大」が上位となっている。

[資料46参照]

#### (5) 関連有識者インタビュー調査結果

公的資金供給の規模（シェア）に対する有識者の認識は、公的資金供給の規模（シェア）は過大であり、市場における適正な資金配分をゆがめているとの意見や、市場への影響等にかんがみ、少なくとも政府金融機関等による直接貸出については限定すべきとの意見が多数みられる。

なお、有識者意見のうち主なものを例示すれば、以下のとおりである。

規模の問題については、中小企業向けで減少もみられるが、住宅、大企業向け貸出しを中心に増加しており、シェアの面でも大きくなり過ぎている。

シェアの点については、民業補完の観点からは、公的資金供給の金融市場に占める割合は過剰な水準になっている。

総体としてのシェア拡大が、市場における適正な資金配分をゆがめているかという点については、そうではないかと認識しているが、適正規模を数量としては決められず、定性的な議論が必要である。

全体として政府金融機関等が直接貸出を行うような出番は極めて限定的である。

直接貸出は、政府金融機関等の役割ではなく、基本的に不必要。保証や利子補給など他の資金供給手法と科学的な比較を行い、直接貸出からは撤退し、どうしても残る分野についても間接的な手法を用いるべきである。

一方で、景気が低迷している現下の局面では情報の不完全性が増すと考えられるので、政府の役割は相対的に増すとの意見や、量的補完は常時必要となるものではないが、貸し渋り対策等の緊急時対応としての位置付けでは必要との意見等もみられる。

[ 資料 47 参照 ]

以上、( 1 ) から ( 5 ) までのように、金融市場において政府金融機関等による公的資金供給が占める位置付けをみると、バブル崩壊以降、民間金融機関の貸出しが抑制基調となる一方、景気対策の一環として一部の政府金融機関等が活用された結果、そのシェアが拡大している。最近においては、民間金融機関における資金仲介機能の低下が指摘される状況にあることなどから、政府金融機関等により中小企業等に対するセーフティネット構築のために積極的な対応が図られているが、我が国における公的資金の供給は、全体としてみれば金融市場において大きな位置を占め、特に直接貸出の割合が諸外国に比して高い状況にある。

## 2 長期資金の供給における補完状況

(要旨)

政府金融機関等による公的資金の供給は、民間金融機関では提供できない長期かつ固定金利による貸出しなど、長期安定的な資金を供給することにより民間金融の補完を図ることを旨として行われている。

本項目では、直接貸出を主な業務とする政府金融機関等（10 機関）による長期資金の供給が民間金融の補完機能を果たしているかについて検証した。この検証に当たっては、政府金融機関等が民間金融機関に比べてどの程度長期資金の供給を行っているかを把握するため、政府金融機関等と民間金融機関における貸出残高の残存期間別内訳及び固定金利貸出割合を比較分析した。次に、民間金融機関による長期資金の供給状況の変化について把握するため、長期かつ固定金利での貸出割合の推移等を分析した。さらに、定量的な分析にはデータ上の制約があることから、アンケート調査及び有識者に対するインタビュー調査により、政府金融機関等による長期資金の供給における民間金融の補完状況について把握した。

まず、平成 13 年度末現在の貸出残高に占める残存期間 7 年超の貸出割合について比較したところ、データの把握が可能であった政府金融機関等（9 機関）のうち 5 機関において民間金融機関を上回っており、また、同年度末現在の貸出残高に占める固定金利貸出割合についても比較したところ、すべての政府金融機関等において民間金融機関を上回っている。これらのデータから、政府金融機関等は民間金融機関に比べて、長期かつ固定金利での貸出割合が高いことがうかがえる。

次に、民間金融機関の長期資金の供給状況についてみると、近年、金利スワップや貸出債権の証券化等の市場が拡大し、これらの金融技術の高度化を背景に、その貸出期間や貸出しの対象等に関して一定の限定があるとは考えられるが、長期かつ固定金利での資金供給が可能な状況もみられる。例えば、都市銀行の貸出残高に占める残存期間 7 年超の固定金利貸出割合は、平成 4 年度末の 1.8 パーセントから 13 年度末の 6.5 パーセントへと増加している。さらに、内閣府が平成 14 年 5 月に民間金融機関に対して行ったアンケート調査結果によると、民間金融機関でも対応可能な貸出期間として、長期資金で 20 年、長期・固定金利資金で 10 年（いずれも中央値）との結果が得られている。

さらに、当省が実施したアンケート調査結果によると、長期（固定）資金の貸出しにおける政府金融機関等の民間金融の補完機能について、資金の借り手側（事業者及び個人）及び信金・信組等などの民間金融機関においては肯定的認識が多数となっているものの、都市銀行等及び地方銀行等の比較的規模の大きい民間金融機関においては否定的認識が多数となっている。また、政府金融機関等が今後とも果たしていく必要がある役割として、「長期資金の供給」を挙げる回答が、民間金融機関のすべての業態において中位以下となっている。

また、有識者に対するインタビュー調査結果においては、長期かつ固定金利での資金供給は金融技術の高度化を背景に民間金融機関や資本市場での対応が原則可能であるとの意見など、政府金融機関等による長期資金の供給における民間金融の補完機能について否定的な意見が多数みられる。

以上のように、政府金融機関等による長期資金の供給における民間金融の補完機能に関しては、長期にわたる固定金利での資金供給に関して一定程度の補完状況が認められるものの、近年では、金融技術の高度化を背景に民間金融機関においても長期かつ固定金利での資金供給が可能な状況もみられることから、民間金融機関との競合が生じる場合もあると推測される。

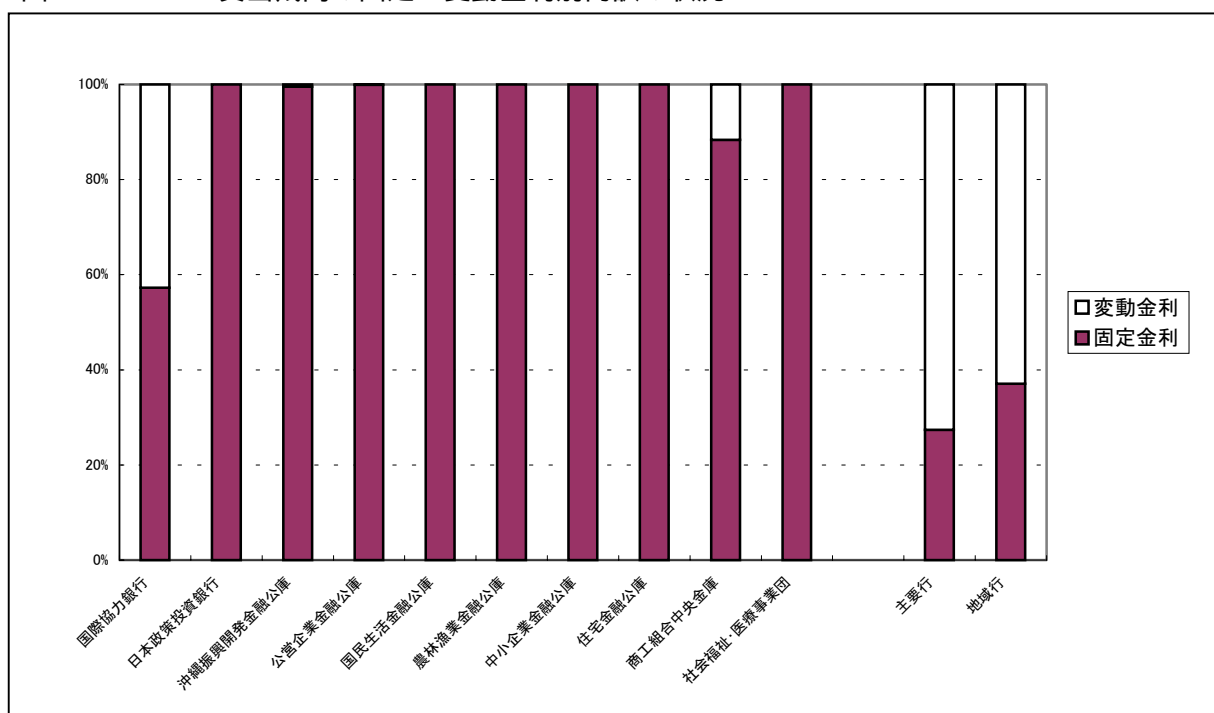


- (注) 1 関係各府省の資料を基に当省が作成した。数値は特殊法人等会計処理基準等に基づく財務諸表における貸出残高の残存期間別内訳である。なお、国民生活金融公庫については、同資料の把握はしていないとの回答であったので、普通貸付及び生活衛生資金貸付に係る新規貸出の期間別内訳を用いた。
- 2 主要行については、都市銀行、長期信用銀行、主な信託銀行（住友信託銀行、中央三井信託銀行、みずほアセット信託銀行、三菱信託銀行、UFJ信託銀行）の各ディスクロージャー誌を基に作成した。
- 3 地域行については、北海道、東北、関東甲信越、中部、近畿、中国、九州の各ブロックにおいて平成13年度末現在の貸出残高が最も多い地方銀行及び第二地方銀行のディスクロージャー誌を基に作成した。
- 4 民間金融機関の貸出残高の残存期間別内訳については、各行のディスクロージャー誌を基に集計しているため、7年超までの区分による把握しか行えない。

また、同年度末現在の貸出残高に占める固定金利貸出しの割合については、民間金融機関においては主要行が27.4パーセント、地域行が37.1パーセントとなっている。

一方、政府金融機関等においては、全10機関において主要行及び地域行を上回っており、特に、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社会福祉・医療事業団の計4機関においてはすべて固定金利による貸出しとなっている。 [図 - 2 - 2 参照]

図 - 2 - 2 貸出残高の固定・変動金利別内訳の状況



- (注) 1 関係各府省の資料を基に当省が作成した。数値は、特殊法人等会計処理基準等に基づく財務諸表における貸出残高の固定・変動金利別内訳である。
- 2 1年以下の短期貸出金については除外した。
- 3 住宅金融公庫については、貸出金の固定・変動金利別の把握はしていないが固定金利がその大部分を占めるとしており、本図においてはすべて固定金利として取り扱った。
- 4 主要行及び地域行については、図 - 2 - 1 と同じ対象の銀行のディスクロージャー誌を基に作成した。

これらのデータから、貸出残高のうち残存期間7年超の貸出割合が民間金融機関よりも高い政府金融機関等が5機関あり、かつ、すべての政府金融機関等において民間金融機関よりも固定金利による貸出割合が高いことから、政府金融機関等は民間金融機関に比べて、長期かつ固定金利での貸出割合が高いことがうかがえる。

### (3) 民間金融機関における長期資金の供給状況

近年、金利スワップや貸出債権の証券化など金利リスク等の回避手法が拡大するとともに、長期・大規模事業等において、政府金融機関等との役割分担の下、プロジェクト・ファイナンスや、シンジケート・ローン等の貸出手法が浸透しつつある（注）。

例えば、金利リスクの回避手法として活用される金利スワップ（円 円）は、東京市場における取扱高が平成4年の1,046億ドルから13年の1兆6,890億ドルへと10年間で約16倍に、また、5年6月に施行された特定債権等に係る事業の規制に関する法律（平成4年法律第77号）に関連する貸出債権の証券化額は、国内調達金額が5年度の2,653億円から13年度の4兆1,849億円へと9年間で約16倍に拡大している。また、長期・大規模事業向けの貸出しに活用される手法として、プロジェクト・ファイナンスは、平成10年度に旧日本開発銀行（現日本政策投資銀行）及び旧三和銀行（現UFJ銀行）等により国内で初めて用いられ、国内組成額が10年の10億8,900万ドルから13年の23億500万ドルへと4年間で約2倍に、さらに、シンジケート・ローンについては、国内組成額が4年の8億9,300万ドルから13年の972億2,200万ドルへと10年間で100倍以上に拡大している。 [表 - 2 - 1 参照]

（注）プロジェクト・ファイナンスとは、貸出金の返済可能性を借り手の信用力ではなしに、事業の収益力に着目した貸出し手法である。また、シンジケート・ローンとは、主幹事行が複数の金融機関の参加を募って協調融資団を組成し、同一借入人に対して同一の金銭消費貸借契約及び条件で貸出しを行う手法である。

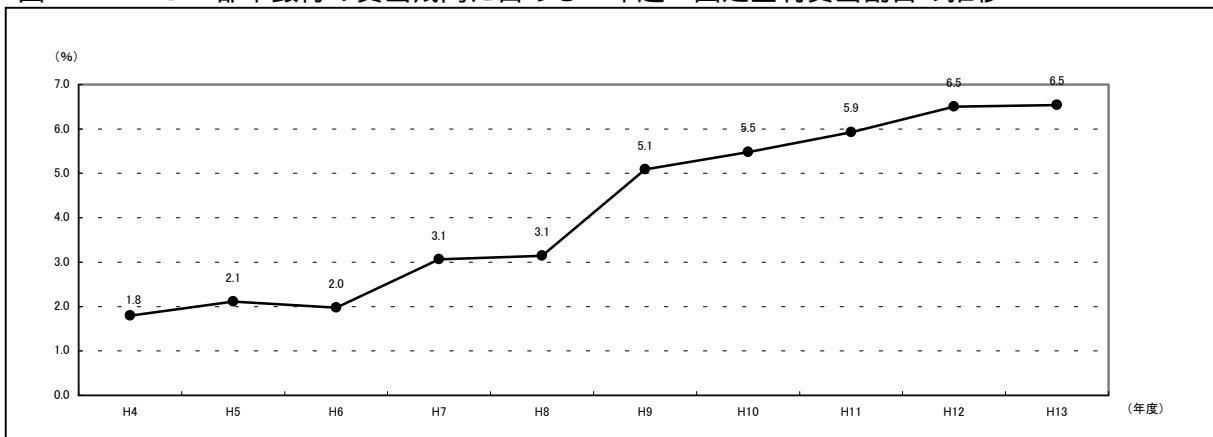
表 - 2 - 1 金利スワップ等の推移

区 分	H4	H5	H6	H7	H8	H9	H10	H11	H12	H13
円-円金利スワップ(単位:100万ドル、年)	104,641	176,727	313,063	551,891	652,117	912,625	1,315,351	1,750,691	1,725,158	1,689,089
貸出債権証券化(単位:億円、年度)	—	2,653	4,947	6,281	12,246	29,251	40,459	32,409	31,931	41,849
プロジェクト・ファイナンス(単位:100万ドル、年)	—	—	—	—	—	—	1,089	390	818	2,305
シンジケート・ローン(単位:100万ドル、年)	893	2,023	5,750	1,828	2,076	1,960	3,994	36,928	95,831	97,222

（注）1 金利スワップについては、TIU Derivativesの資料を参照した。  
 2 特定債権等に係る事業の規制に関する法律に関する貸出債権証券化額については、財団法人日本資産流動化研究所のホームページを参照した。  
 3 プロジェクト・ファイナンス及びシンジケート・ローンについては、Thomson FinancialのSDC Platinumを参照した。

こうした金融技術の高度化を背景に、その貸出期間や貸出しの対象等に関して一定の限定があるとは考えられるが、民間金融機関においても長期かつ固定金利での資金供給が可能な状況もみられ、例えば、都市銀行の貸出残高に占める残存期間7年超の固定金利貸出しの割合は、平成4年度末の1.8パーセントから13年度末の6.5パーセントへと増加している。[図 - 2 - 3 参照]

図 - 2 - 3 都市銀行の貸出残高に占める7年超・固定金利貸出割合の推移



（注）各都市銀行のディスクロージャー誌を基に当省が作成した。

さらに、内閣府が民間金融機関を対象に平成 14 年 5 月に実施したアンケート調査結果によると、民間金融機関でも対応可能な貸出期間として、長期資金で 20 年、長期・固定金利資金で 10 年(いずれも中央値)との結果が得られている。 [表 - 2 - 2 参照]

表 - 2 - 2 民間金融機関における長期資金及び長期・固定金利資金への対応

長期資金への対応 回答数148		長期・固定金利資金への対応 回答数142	
最大値	35年	最大値	35年
中央値	20年	中央値	10年
最頻値	20年	最頻値	5年
平均値	18年	平均値	9年

(注) 内閣府が平成 14 年 8 月に経済財政諮問会議に提出した「政策金融改革について」の民間金融機関アンケート結果を基に当省が作成した。

#### (4) 関連アンケート調査結果

##### ア 長期(固定)資金の供給に関する認識

「政府金融機関等は、長期(固定)資金の提供において民間金融機関を補完する役割を果たしている」との意見に対する認識を尋ねたところ、民間金融機関のうち、都市銀行等においては肯定的認識が 14.3 パーセント、否定的認識が 85.7 パーセント、また、地方銀行等においては肯定的認識が 28.3 パーセント、否定的認識が 52.8 パーセントと、比較的規模の大きい民間金融機関においては否定的認識が多数となっている。

一方、資金の借り手側については、事業者(大・中堅企業)において肯定的認識が 48.5 パーセント、否定的認識が 16.4 パーセントとなっているなど、事業者及び個人とも肯定的認識が多数となっている。また、その他民間金融機関についても、信金・信組等において、肯定的認識が 49.7 パーセント、否定的認識が 31.8 パーセントとなっているなど、肯定的認識が多数となっている。

##### イ 政府金融機関等が果たすべき役割に関する認識

民間金融機関による活動のみでは国の政策を推進していくことが困難であるため、政府金融機関等が今後とも果たしていく必要がある役割として、「長期資金の供給」を挙げる回答が、民間金融機関のすべての業態において中位以下となっているが、借り手側においては上位となっている。

また、「長期資金の供給」を挙げた事業者に対し、長期とは何年間程度を意識しているか尋ねたところ、10年以上12年未満の範囲の回答が 31.7 パーセントで最多となっている(中央値で 11 年。821 事業者の回答結果)。

[資料 46 参照]



#### ( 5 ) 関連インタビュー調査結果

長期かつ固定金利での資金供給は金融技術の高度化を背景に民間金融機関や資本市場での対応が原則可能であるとの意見など、政府金融機関等による長期資金の供給における民間金融の補完機能について否定的な意見が多数みられる。

なお、有識者意見のうち主なものを例示すれば、以下のとおりである。

長期固定貸出については、ALM（資産・負債の総合管理）の進展により民間でも供給可能になったため、もはや妥当性は薄い。

長期資金の供給による補完については、本来社債等により対応すべきものである。

長期資金の供給など質的補完は、政府金融機関等が補助金を受けているから可能なだけで、民間でも同額の補助金を受け入れれば可能。また、長期固定でなければならぬ資金需要が本当に存在するかも疑問である。

一方で、設備資金等に係る長期資金の貸出しは、民間金融機関において積極的とは考えにくいことなどから補完の関係が認められるのではないかとの意見や、スワップ技術を用いて民間の長期資金供給能力が高まっていることは事実だが、超長期の部分については民間では対応が困難であるとの意見等もみられる。

[ 資料 47 参照 ]

以上、( 1 ) から ( 5 ) までのように、政府金融機関等による長期資金の供給における民間金融の補完機能に関しては、長期にわたる固定金利での資金供給に関して一定程度の補完状況が認められるものの、近年では、金融技術の高度化を背景に民間金融機関においても長期かつ固定金利での資金供給が可能な状況もみられることから、民間金融機関との競合が生じる場合もあると推測される。

### 3 民間金融機関では貸出しが困難な分野への資金供給における補完状況

(要旨)

政府金融機関等による公的資金の供給は、市場原理に基づく民間金融のみでは適切に対応することが困難な分野に資金供給することにより民間金融の補完を図ることを旨として行われている。

本項目では、直接貸出を主な業務とする政府金融機関等（10 機関）が民間金融機関では貸出しが困難な分野へ資金供給を行うことにより、民間金融の補完機能を果たしているかについて検証した。この検証に当たっては、公的資金の供給を行っている対象が民間金融機関では貸出しが困難な分野であるかについて定量的に明らかにすることはデータの制約等から困難であった。このため、一つの試みとして、民間金融機関では貸出しが困難な分野へ資金供給を行った結果として、貸倒れなどのリスクがどの程度顕在化しているかについて民間金融機関との比較検証を行うとともに、貸出しの当初段階におけるリスク負担状況を把握するために貸出金担保別内訳についても比較分析した（ただし、これらの指標では、審査能力、モニタリング、情報収集能力等の優劣による影響については考慮されていないと同時に、貸出しの当初段階でリスク評価等が困難であっても、必ずしもその後リスクが顕在化するとは限らないという制約はある。）。次に、民間金融機関における貸出しの対象範囲について把握するため、行内格付けを行っている民間金融機関の割合等について分析した。さらに、上述のように定量的な比較分析にはデータ上の制約があることから、アンケート調査及び有識者に対するインタビュー調査により、政府金融機関等による民間金融機関では貸出しが困難な分野への資金供給における民間金融の補完状況について把握した。

まず、貸出金のうち最終的に未回収となったものの割合である損失発生率と併せて、平成 13 年度末現在における金融再生法第 7 条に基づく債権（以下「金融再生法開示債権」という。）に占める非正常債権の割合について分析したところ、政府金融機関等は民間金融機関に比べて、損失発生率が経年的に同程度又は低く、かつ、非正常債権の割合についても同様の状況となっており、結果として、政府金融機関等に関してリスクが顕在化している状況はうかがえなかった（政府金融機関等については、結果として信用リスクが顕在化していない場合であっても、上述したような様々な要因が考えられることから、貸出しの当初段階でリスクの大きな貸出しを行っている可能性があることについて留意する必要がある。）。

なお、政府金融機関等の損失発生率が比較的低い要因について、数値的把握が可能な貸出金担保別内訳についてみると、政府金融機関等における担保・保証の取得割合は民間金融機関よりも総じて高いことがうかがえる。

次に、民間金融機関における貸出しの対象範囲についてみると、中小企業向け等の貸出残高は減少傾向にあるものの、金融技術の高度化を背景に、その対象を拡大しようとする取組もみられる。内閣府が平成 14 年 5 月に民間金融機関に対して行っ

たアンケート調査結果によると、貸出先に関する情報が乏しい場合や貸出先の貸倒れの危険性が大きい場合等に対応するために、約8割の民間金融機関が行内格付けを導入しているとともに、約5割の機関が今後行内格付けの対象を拡大すると回答している。こうしたことを背景に、例えば、中小企業に対する新たな資金供給手法として、比較的信用リスクが高い企業に対してもリスクに見合った金利を設定することで貸出しを迅速に実現するミドルリスク・ミドルリターンのビジネスローン商品の開発等が進みつつある。また、資金回収の不確実性が大きい長期・大規模事業等への対応に関しては、政府金融機関等との役割分担の下、プロジェクト・ファイナンスや、シンジケート・ローン等の手法が浸透しつつある。

さらに、当省が実施したアンケート調査結果によると、長期・大規模事業等の不確実性が大きい分野に対する政府金融機関等の資金供給については、民間金融機関のすべての業態でその補完機能について肯定的認識が多数となっているが、貸出先の情報が乏しく貸倒れの危険性も高いことから信用リスクが大きい分野に対する政府金融機関等の資金供給については、その補完機能について、資金の借り手側（事業者及び個人）及び信金・信組等などの民間金融機関においては肯定的認識が多数となっているものの、都市銀行等及び地方銀行等の比較的規模の大きい民間金融機関においては否定的認識が多数となっている。

また、有識者に対するインタビュー調査結果においては、不確実性が大きいと考えられる分野に対する政府金融機関等の資金供給については肯定的な見解もみられるが、貸出先に関する情報が乏しい場合や貸倒れの危険性が大きい場合における信用リスク面での民間金融の補完機能については、少なくとも直接貸出による必要はないとの意見も含め、否定的な意見が多数みられる。

以上のように、民間金融機関では貸出しが困難な分野への資金供給による補完機能に関しては、不確実性が大きい分野については一定程度の補完状況が認められるものの、近年では、金融技術の高度化を背景に民間金融機関においても貸出しの対象範囲を拡大しようとする取組等もみられることから、民間金融機関との競合が生じる場合もあると推測される。

## (1) 調査分析の視点等

政府金融機関等による公的資金の供給は、市場原理に基づく民間金融のみでは適切に対応することが困難な分野に資金供給することにより民間金融の補完を図ることを旨として行われている。この点については、平成14年10月に経済財政諮問会議が取りまとめた「政策金融の抜本的改革に関する基本方針」においても、政策金融の存在意義が認められる条件の一つとして、情報が乏しいこと、あるいは不確実性や危険性が著しく大きいことによって、リスクの適切な評価等が極めて困難なため、民間金融による信用供与が適切に行われない場合を挙げているところである。

本項目では、直接貸出を主な業務とする政府金融機関等(10機関)が民間金融機関では貸出しが困難な分野へ資金供給を行うことにより、民間金融の補完機能を果たしているかについて検証した。この検証に当たっては、公的資金の供給を行っている対象が民間金融機関では貸出しが困難な分野であるかについて定量的に明らかにすることはデータの制約等から困難であった。このため、一つの試みとして、民間金融機関では貸出しが困難な分野へ資金供給を行った結果として、貸倒れなどのリスクがどの程度顕在化しているかについて民間金融機関との比較検証を行うとともに、貸出しの当初段階におけるリスク負担状況を把握するために貸出金担保別内訳についても比較分析した(ただし、これらの指標では、審査能力、モニタリング、情報収集能力等の優劣による影響については考慮されていないと同時に、貸出しの当初段階でリスク評価等が困難であっても、必ずしもその後にリスクが顕在化するとは限らないという制約はある)。次に、民間金融機関における貸出しの対象範囲について把握するため、行内格付けを行っている民間金融機関の割合等について分析した。さらに、上述のように定量的な比較分析にはデータ上の制約があることから、アンケート調査及び有識者に対するインタビュー調査により、政府金融機関等による民間金融機関では貸出しが困難な分野への資金供給における民間金融の補完状況について把握した。

## (2) 民間金融機関との損失発生率等の比較

まず、平成7年度から13年度までの7年間の、貸出金のうち最終的に未回収となったものの割合である損失発生率の推移について、政府金融機関等と民間金融機関とを比較したところ、主要行及び地域行との比較では全10機関においてほぼ経年的に下回っている。また、信用金庫・信用組合(以下「信金・信組」という。)との比較では、商工組合中央金庫については経年的に同程度となっているものの、その他9機関においては経年的に下回っている。

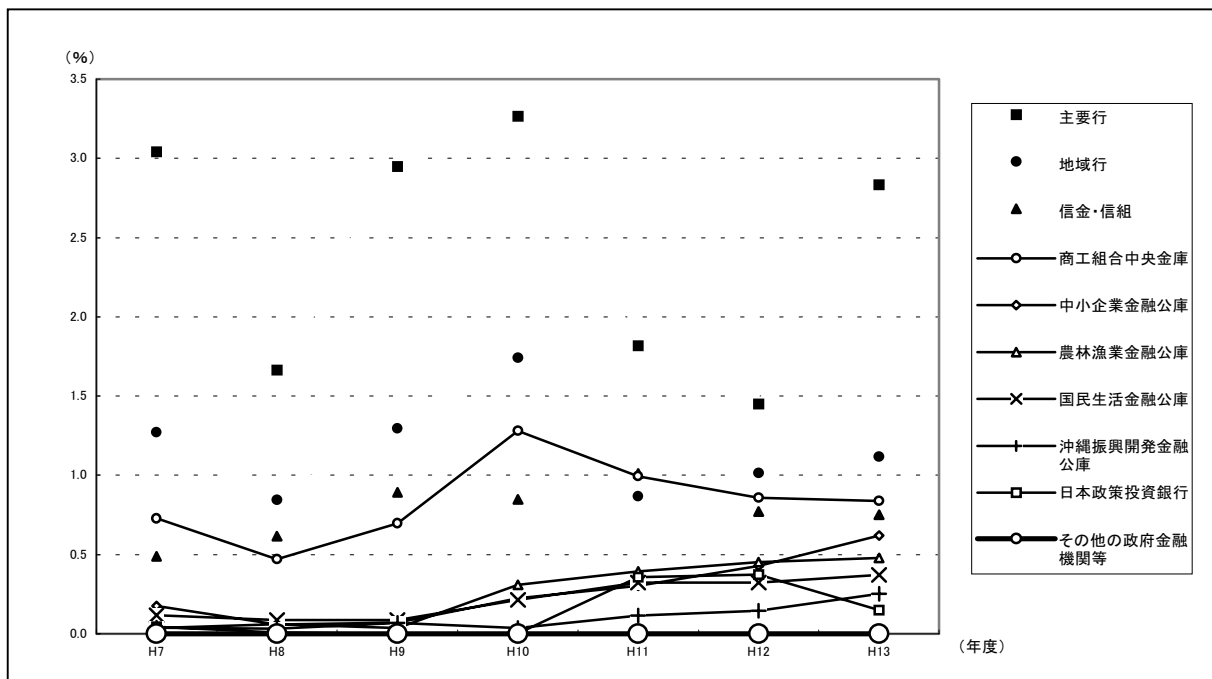
あわせて、平成13年度末現在における、金融再生法開示債権に占める非正常債権(要管理債権以下の債権)の割合について政府金融機関等と民間金融機関とを比較したところ、民間金融機関については主要行が8.7パーセント、地域行が8.0パーセント、信金・信組が10.5パーセントとなっている。一方で、政府金融機関等については、沖縄振興開発金融公庫(9.0パーセント)、国民生活金融公庫(10.5パーセント)及び商工組合中央金庫(8.4パーセント)の3機関が民間金融機関と同程度、その他7機関については民間金融機関の水準を下回っている。

なお、非正常債権の割合が低い要因として、不良債権の処理が進んだことも考えられるため、累積不良債権処分損率についても同様に比較してみたところ、民間金融機関については主要行が17.1パーセント、地域行が8.0パーセント、信金・信組が5.0パーセントとなっているが、政府金融機関等については商工組合中央金庫(6.2パーセント)が民間金融機関と同程度、その他9

機関については民間金融機関の水準を下回っている。

これらのデータから、政府金融機関等は民間金融機関に比べて、損失発生率が同程度又は低く、かつ、非正常債権の割合についても同様の状況となっており、結果として、政府金融機関等に関してリスクが顕在化している状況はうかがえなかった（政府金融機関等については、結果として信用リスクが顕在化していない場合であっても、上述したような様々な要因が考えられることから、貸出しの当初段階でリスクの大きな貸出しを行っている可能性があることについて留意する必要がある。） [ 図 - 3 - 1 及び図 - 3 - 2 参照 ]

図 - 3 - 1 損失発生率の推移

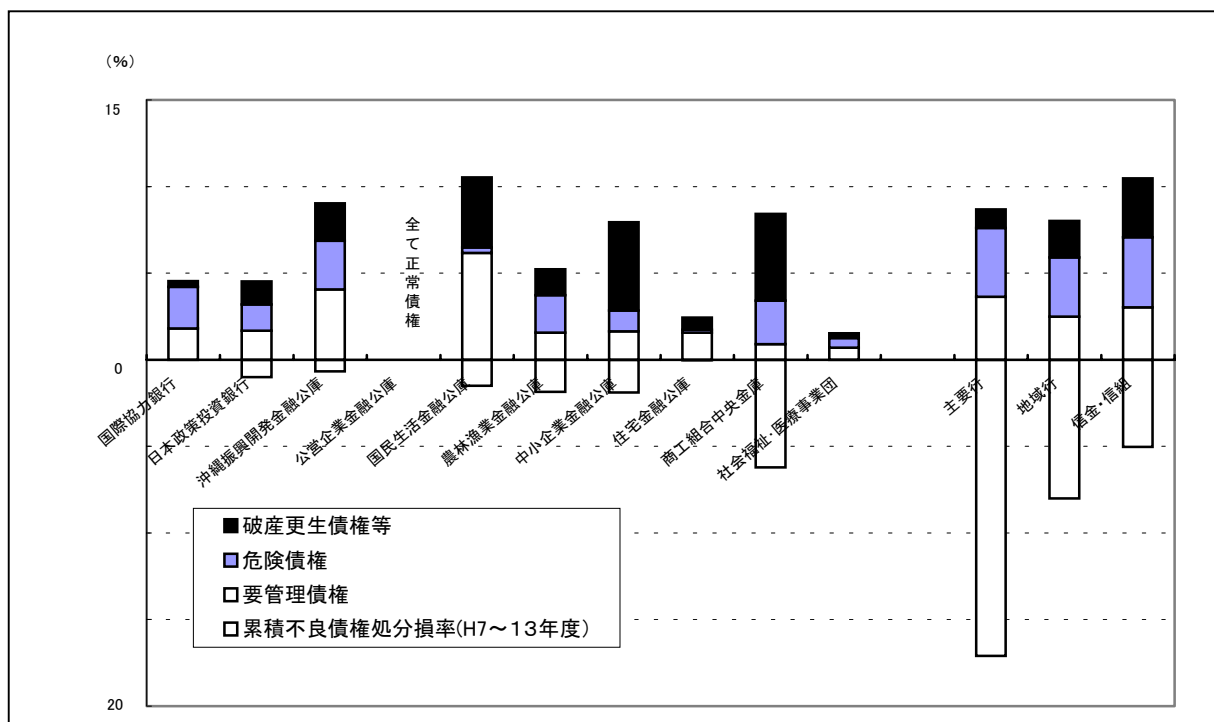


(注) 1 関係各府省の資料を基に当省が作成した。なお、損失発生率の計算式は次のとおりである。

$$\text{損失発生率} = (\text{不良債権処分損} - \text{償却債権取立益}) / \text{期中平均貸出残高}$$

- 2 政府金融機関等の不良債権処分損の内訳は、商工組合中央金庫については貸出金償却額、貸倒引当金純繰入額、債権売却損等（整理回収機構売却損、取引先支援損、債権売却損失引当金繰入額、その他債権売却損の合計）であり、その他の政府金融機関等については貸倒引当金の目的取崩額がないこと及び債権売却損等を計上していないことから貸出金償却額のみとした。
- 3 主要行及び地域行に関して、不良債権処分損については金融庁の資料を、また、償却債権取立益及び期中平均貸出残高については全国銀行協会「全国銀行財務諸表分析」を参照した。このため、損失発生率を計算するに当たり、各数値の基となる対象銀行数が若干異なる。なお、不良債権処分損の内訳は貸出金償却額、貸倒引当金純繰入額、債権売却損等（整理回収機構売却損、パルクセールによる売却損、子会社等に対する支援損等、債権売却損失引当金繰入額、特定債務者支援引当金繰入額等の合計）である。
- 4 信金・信組については、社団法人全国信用金庫協会「全国信用金庫財務諸表分析」及び社団法人全国信用組合中央協会「全国信用組合決算状況」を参照した。なお、債権売却損等については把握できないため、不良債権処分損の内訳は貸出金償却額及び貸倒引当金純繰入額のみとなっている。

図 - 3 - 2 金融再生法開示債権に占める非正常債権の割合等の状況



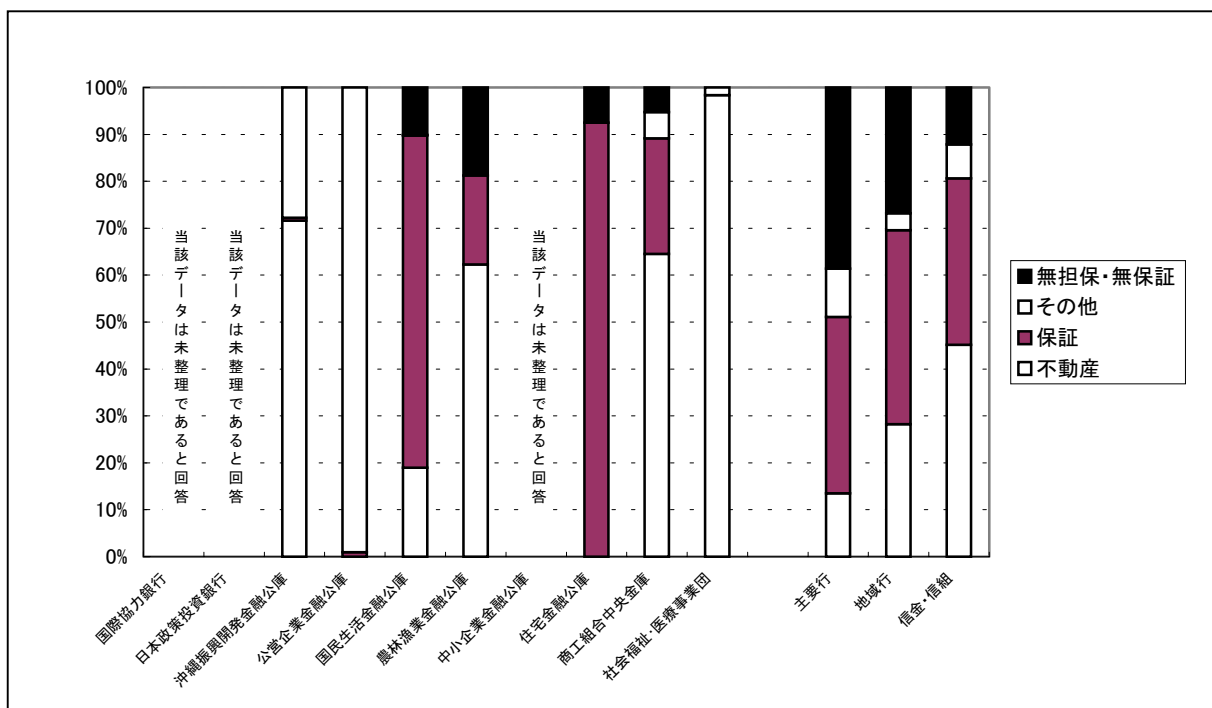
- (注) 1 関係各府省の資料を基に当省が作成した。なお、累積不良債権処分損率の計算式は次のとおりである。  

$$\text{累積不良債権処分損率} = \frac{\text{平成7年度から13年度までの間の不良債権処分損合計額}}{\text{金融再生法開示債権}}$$
- 民間金融機関では、金融再生法開示債権の自己査定において、分類の債権を部分直接償却して当該額を金融再生法開示債権から除外しているが、特殊法人等会計処理基準等に基づき作成されている政府金融機関等の財務諸表では分類債権の部分直接償却は認められていない。
  - 国際協力銀行及び日本政策投資銀行は、平成12年度決算より作成している行政コスト計算財務書類において、民間金融機関に準じて分類の債権を部分直接償却して当該額を金融再生法開示債権から除外しているが、先の損失発生率及び累積不良債権処分損率を算出するに当たり特殊法人等会計処理基準等に基づく財務諸表の数値を用いたため、同じベースで非正常債権の割合と比較する趣旨から、当該額を破産更生等債権に加えた。
  - 国民生活金融公庫では、債権の特性を勘案して、「3ヶ月未満延滞債権及び条件緩和債権」を要管理債権に、「3ヶ月以上延滞債権」を危険債権に区分している。
  - 主要行および地域行に関しては、金融再生法開示債権及び不良債権処分損ともに金融庁の資料を参照した。
  - 信金・信組に関しては、金融再生法開示債権については金融庁の資料を、また、不良債権処分損については社団法人全国信用金庫協会「全国信用金庫財務諸表分析」及び社団法人全国信用組合中央協会「全国信用組合決算状況」を参照した。このため、累積不良債権処分損率を計算するに当たり、各数値の基となる対象銀行数が若干異なる。

なお、政府金融機関等の損失発生率が比較的低い要因について、数値的把握が可能な平成13年度末現在の貸出金担保別内訳についてみると、無担保・無保証の割合は、民間金融機関では、主要行が38.6パーセント、地域行が26.8パーセント、信金・信組が12.1パーセントとなっている一方、当該データは未整理であるとしているため比較ができない国際協力銀行、日本政策投資銀行及び中小企業金融公庫並びにその貸出しの大部分が地方公共団体に対するものである公営企業金融公庫を除く6機関では、農林漁業金融公庫(18.8パーセント)については民間金融機関と同程度、その他の5機関については民間金融機関の水準を下回っている。

[ 図 - 3 - 3 参照 ]

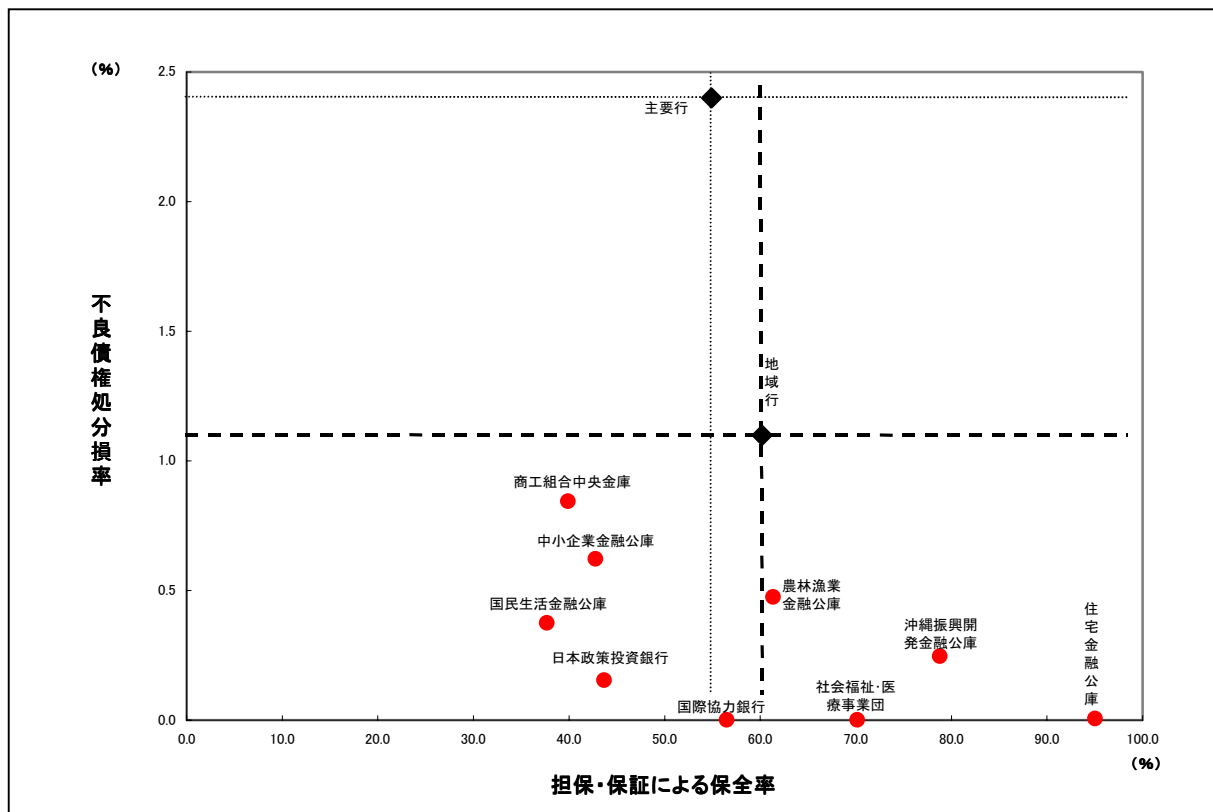
図 - 3 - 3 貸出金担保別内訳の状況



- (注) 1 関係各府省の資料を基に当省が作成した。数値は特殊法人等会計処理基準等に基づく財務諸表における貸出残高の担保別内訳。なお、国民生活金融公庫及び農林漁業金融公庫については、同資料の把握はしていないとの回答であったので、新規貸出の担保別内訳を用いた。
- 2 公営企業金融公庫については、その貸出しの大部分が地方公共団体に対するものであるために「その他」に分類した。
- 3 主要行及び地域行については、図 - 2 - 1 と同じ対象銀行のディスクロージャー誌を基に作成した。
- 4 信金・信組については、社団法人全国信用金庫協会「全国信用金庫財務諸表分析」及び社団法人全国信用組合中央協会「全国信用組合決算状況」を参照した。

さらに、上記データの補足として、平成 13 年度末現在における危険債権以下の債権に係る担保・保証による保全率と、同年度における金融再生法開示債権に対する不良債権処分損の割合である不良債権処分損率の関係について、政府金融機関等と主要行及び地域行（信金・信組についてはデータの把握が不能）との比較を行った。その結果、上記データは未整理であったとした機関のうち、国際協力銀行については、危険債権以下の債権に係る担保・保証による保全率は主要行及び地域行と同程度の水準でかつ不良債権処分損率が低く、また、日本政策投資銀行及び中小企業金融公庫については、危険債権以下の債権に係る担保・保証による保全率は低いものの、不良債権処分損率も主要行及び地域行に比べ低いことから、貸出し当初段階における担保・保証の取得割合が主要行及び地域行よりも低いとは判断できない。 [図 - 3 - 4 参照]

図 - 3 - 4 危険債権以下の債権の担保・保証による保全状況



(注) 1 関係各府省の資料を基に当省が作成した。なお、不良債権処分損率の計算式は次のとおりである。

$$\text{不良債権処分損率} = \text{不良債権処分損} / \text{金融再生法開示債権}$$

- 2 民間金融機関では、金融再生法開示債権の自己査定において、分類の債権を部分直接償却して当該額を金融再生法開示債権から除外しているが、特殊法人等会計処理基準等に基づき作成されている政府金融機関等の財務諸表では 分類債権の部分直接償却は認められていない。
- 3 国際協力銀行及び日本政策投資銀行は、平成 12 年度決算より作成している行政コスト計算財務書類において、民間金融機関に準じて 分類の債権を部分直接償却して当該額を金融再生法開示債権から除外しているが、不良債権処分損率を算出するに当たり特殊法人等会計処理基準等に基づく財務諸表の数値を用いたため、同じベースで担保・保証による保全率と比較する趣旨から、当該額を破産更生等債権に加えた。
- 4 公営企業金融公庫については、危険債権以下の債権及び同債権に係る担保・保証がないことから担保・保証による保全率が算出できないためにグラフからは除外した。
- 5 国民生活金融公庫では、その債権の特性を勘案して、「3ヶ月未満延滞債権及び条件緩和債権」を要管理債権に、「3ヶ月以上延滞債権」を危険債権に区分している。
- 6 主要行及び地域行に関しては、金融再生法開示債権とその自己査定の状況及び不良債権処分損について金融庁の資料を参照した。



(3) 民間金融機関における貸出しの対象範囲の状況

内閣府が民間金融機関を対象に平成 14 年 5 月に実施したアンケート調査結果によると、貸出しに関する情報が乏しい場合や貸出し先の貸倒れの危険性が大きい場合等に対応するために、調査対象となった民間金融機関の約 8 割が行内格付けを導入しており、そのうち約 3 割が行内格付けの対象を限定していないとしている。

また、行内格付け対象範囲の今後の取扱いとして、約 5 割の民間金融機関が拡大するとしていると、対象外部分への今後の対応として、約 5 割が信用リスク測定のためのスコアリングの精緻化又は信用リスクを計量的に予測するためのクレジット判定のデータベース活用を挙げている。 [表 - 3 - 1 参照]

表 - 3 - 1 民間金融機関における行内格付け等の状況

区分	行内格付け等の実施状況				行内格付け対象範囲の今後の取扱い				行内格付け対象外部分への今後の対応 (複数回答)			
	計(行)	行内格付けあり	行内格付け以外の与信プロセスあり	その他	計(行)	拡大	縮小	現状維持	計(行)	クレジット判定のデータベース活用	スコアリングの精緻化	その他
全銀協	13	13	0	0	13	2	0	11	10	2	3	11
地銀協	52	50	2	0	50	24	0	26	46	14	17	43
第二地銀協	47	44	3	0	44	19	1	24	42	9	11	47
信金協会	46	28	17	1	39	24	1	14	37	7	8	54
信組協会	28	10	18	0	19	12	0	7	21	6	2	28
合計	186	145	40	1	165	81	2	82	156	38	41	183

区分	行内格付け対象範囲			
	計(行)	限定あり	限定なし	その他
全体	170	107	53	10

(注) 内閣府が平成 14 年 8 月に経済財政諮問会議に提出した「政策金融改革について」の民間金融機関アンケート結果を基に当省が作成した。

こうしたことを背景に、中小企業等に対する新たな資金供給手法の開発が進みつつあり、例えば金融庁の調査によると、比較的信用リスクが高い企業に対してもリスクに見合った金利を設定することで貸出しを迅速に実現するミドルリスク・ミドルリターンのビジネスローン商品の取扱い件数及び取扱い銀行数が増加している。 [表 - 3 - 2 参照]

また、第 2 - 2 - (3) でも述べたとおり、資金回収の不確実性が大きい長期・大規模事業等への対応に関して、政府金融機関等との役割分担の下、プロジェクト・ファイナンスや、シンジケート・ローン等の手法が浸透しつつある。 [前掲表 - 2 - 1 参照]

表 - 3 - 2 地域行におけるミドルリスク・ミドルリターンのビジネスローン商品の状況

区分	H12年度末	H13年度末	H14年8月末
取扱い商品数	26	67	89
取扱い銀行数	18	43	55

(注) 金融庁が平成 14 年 10 月に取りまとめた「地域銀行における中小企業取引に関する取組状況」を基に当省が作成した。

このように、民間金融機関においては中小企業向け等の貸出残高は減少傾向にあるものの、金融技術の高度化を背景に、情報が乏しい場合や貸倒れの危険性又は資金回収の不確実性が大きい場合に対応するための資金供給手法が浸透しつつあり、貸出しの対象範囲を拡大しようとする取組もみられる。

#### (4) 関連アンケート調査結果

##### ア 不確実性が大きい分野への資金供給に関する認識

「政府金融機関等は、公共性の高い社会資本関連事業やリスクが大きい長期・大規模事業など、民間金融機関では対応することが難しい事業に資金を供給する役割を果たしている」との意見に対する認識を尋ねたところ、都市銀行等においては肯定的認識が 57.1 パーセント、否定的認識が 0 パーセント、また、地方銀行等においては肯定的認識が 72.6 パーセント、否定的認識が 10.4 パーセントなど、民間金融機関のすべての業態で肯定的認識が多数となっている。同様に、資金の借り手側についても、事業者（大・中堅企業）において肯定的認識が 45.1 パーセント、否定的認識が 15.6 パーセントなど、肯定的認識が多数となっている。

##### イ 信用リスクが大きい分野への資金供給に関する認識

「政府金融機関等は、経営基盤が弱い中小企業等への貸出しなど、民間金融機関が担い得ない信用リスクを補完する役割を果たしている」との意見に対する認識を尋ねたところ、民間金融機関のうち、都市銀行等においては肯定的認識が 28.6 パーセント、否定的認識が 42.9 パーセント、また、地方銀行等においては肯定的認識が 29.2 パーセント、否定的認識が 48.1 パーセントと、比較的規模の大きい民間金融機関においては否定的認識が多数となっている。

一方、資金の借り手側については、事業者（中小企業）において肯定的認識が 38.9 パーセント、否定的認識が 23.1 パーセントなど、肯定的認識が多数となっている。また、その他民間金融機関についても、信金・信組等において、肯定的認識が 39.5 パーセント、否定的認識が 35.4 パーセントとなっているなど、肯定的認識が多数となっている。

[資料 46 参照]

#### (5) 関連有識者インタビュー調査結果

公共事業など社会的便益は大きい収益性が低い分野及び長期・大規模事業など資金回収の不確実性が大きいと考えられる分野に対する政府金融機関等の資金供給については肯定的な意見もみられるが、貸出先に関する情報が乏しい場合や貸倒れの危険性が大きい場合における信用リスク面での民間金融の補完機能については、少なくとも直接貸出による必要はないとの意見も含め、否定的な意見が多数みられる。

なお、有識者意見のうち主なものを例示すれば、以下のとおりである。

民間が取れないリスクを政府が取るのであれば、直接貸出によるのではなく、保証により補完すべきである。

民間金融よりもリスク評価能力や情報生産能力において優位にあるとは思えない。

都市再開発等の大規模プロジェクトにおいて、中立的な立場での調整を行うアレンジャー業務が重要である。

一方で、信用リスク面での民間金融の補完については、中小企業、ベンチャー企業向けの貸出しの現場では、資金がうまく流れていない現状があることから、中小企業、ベンチャー分野における政府金融機関等の貸出しについては一定の評価が可能との意見等もみられる。

[資料 47 参照]

以上、(1) から (5) までのように、民間金融機関では貸出しが困難な分野への資金供給による補完機能に関しては、不確実性が大きい分野については一定程度の補完状況が認められるものの、金融技術の高度化を背景に民間金融機関においても貸出しの対象範囲を拡大しようとする取組等もみられることから、民間金融機関との競合が生じる場合もあると推測される。

## 4 公的資金供給に関する民間金融機関の認識等

### (要旨)

政府金融機関等による公的資金の供給が果たすべき民間金融の補完機能の発現状況を把握するに当たって、前述第2 - 2及び3では、長期資金の供給や民間金融機関では貸出しが困難な分野への資金供給という役割に着目して検証を行ってきたが、民間金融機関が公的資金の供給による民間金融の補完状況に関して、そもそもどのような認識を持っているか把握することも、当該補完機能の発現状況を検証する上では重要な要素である。

本項目では、当省が実施したアンケート調査等により、政府金融機関等が貸出しを行っている各分野における公的資金の供給に対する民間金融機関の認識等について把握した。

#### (各分野における公的資金の供給に対する民間金融機関の認識)

各分野における、政府金融機関等の活動と民間金融機関の業務との「補完の関係に関する民間金融機関の業態別の認識は、おおむね次のとおりとなっている。

なお、補完の関係にあるとの状態は、政府金融機関等に求められるあるべき状態であることから、そのような状態とは言えない部分に着目し、補完の関係を超えているとする認識が顕著に表れている業態を中心に取り上げた。

##### 中小企業分野

信金・信組等などの業態において補完の関係にあるとするものが多数となっているものの、都市銀行等及び地方銀行等においては、補完の関係を超えているとするものが多数となっている。

なお、信金・信組等においても、補完の関係にあるとするものが多数となっているものの、約3割が補完の関係を超えているとしている。

##### 大・中堅企業分野

外国銀行において補完の関係にあるとするものが多数となっているものの、都市銀行等、地方銀行等などの業態においては、補完の関係を超えているとするものが多数となっている。

企業の海外展開支援分野、社会資本整備・地域開発分野及び地方公共団体分野  
地方銀行等、生命保険会社などの業態において補完の関係にあるとするものが多数となっているものの、都市銀行等においては、補完の関係を超えているとするものが多数となっている。

##### 福祉・医療分野

生命保険会社などの業態において補完の関係にあるとするものが多数となっているものの、地方銀行等においては、補完の関係を超えているとするものが約4割あり、補完の関係にあるとするものときっ抗している。

##### 農林漁業分野

各業態において、補完の関係にあるとするものが多数となっている。

##### 個人(住宅)分野

農協等(農林中央金庫及び農業協同組合をいう。以下同じ)において補完の関係にあるとするものが多数となっているものの、都市銀行等、地方銀行等、信金・信組等などの業態においては、補完の関係を超えているとするものが多数となっている。

#### 個人（教育・その他）分野

農協等などの業態において補完の関係にあるとするものが多数となっているものの、都市銀行等及び地方銀行等においては、補完の関係を越えているとするものが多数となっている。また、信金・信組等においても、補完の関係にあるとするものが多数となっているものの、約4割が補完の関係を越えているとしている。

次に、民間金融機関の支店における政府金融機関等との具体の競合経験については、中小企業分野及び個人（住宅）分野において、個別の貸出案件に関して政府金融機関等の活動と「競合した経験」があるとする支店が、多くの業態で半数以上となっている。また、大・中堅企業分野、福祉・医療分野、農林漁業分野及び個人（教育・その他）分野においては、業態によっては、競合した経験があるとする支店が2割ないし4割となっている。

#### （政府金融機関等の在り方や今後の役割に関する認識）

政府金融機関等の中長期的な在り方については、民間金融機関のすべての業態において、「対象や規模などを縮小すべき」又は「原則として廃止又は民営化すべき」と認識しているものが多数となっている。

また、民間金融機関による活動のみでは国の政策を推進していくことが困難であることから、政府金融機関等が今後とも果たしていく必要がある役割については、複数の業態において、「災害など緊急時の資金供給」、「社会資本関連事業など採算性は低いが公共性の高い事業への資金供給」、「先行性が高い、又は長期・大規模なプロジェクトなどリスクが大きい事業への資金供給」、「環境対策など政策的誘導が必要な分野への資金供給」が上位となっている。

なお、以上に関連して、公的資金の供給に対する借り手側の認識については、内閣府が政府金融機関等のユーザー団体（借り手）等に対して行ったヒアリング結果等によると、これら機関のセーフティネット機能、政策誘導機能、長期・固定金利資金の供給機能等に注目して、その果たしている民間金融の補完機能について総じて肯定的認識がみられる。

以上のように、公的資金の供給による民間金融の補完機能に対する認識については、借り手側や民間金融機関の業態によっては肯定的認識がみられるものの、農林漁業分野を除いた各分野にわたって、民間金融機関のうち都市銀行等などの業態で、補完の関係を越えているとする認識が強くなっているほか、中小企業分野、大・中堅企業分野及び住宅・教育等個人分野では、民間金融機関の複数の業態で、補完の関係を越えているとする認識が強い状況となっている。

また、政府金融機関等が今後とも果たしていく必要がある役割については、災害など緊急時の資金供給、公共性（外部性）が高い事業に対する資金供給、長期・大規模なプロジェクトなどリスクが大きい事業への資金供給が上位となっている。

(1) 調査分析の視点等

政府金融機関等による公的資金の供給が果たすべき民間金融の補完機能の発現状況を把握するに当たって、前述第2 - 2及び3では、長期資金の供給や民間金融機関では貸出しが困難な分野への資金供給という役割に着目して検証を行ってきたが、民間金融機関が公的資金の供給による民間金融の補完状況に関して、そもそもどのような認識を持っているかを把握することも、当該補完機能の発現状況を検証する上で重要な要素である。

本項目では、当省が実施したアンケート調査等により、政府金融機関等が貸出しを行っている各分野における公的資金の供給に対する民間金融機関の認識等について把握した。

(2) 各分野における公的資金の供給に対する民間金融機関の認識

ア 政府金融機関等の活動と民間金融機関の業務との「補完の関係」に関する認識

各分野における、政府金融機関等の活動と民間金融機関の業務との「補完の関係」に関する民間金融機関の業態別の認識については、次のとおり、業態によっては肯定的認識がみられるものの、農林漁業分野を除いた各分野にわたって、都市銀行等などの業態において補完の関係を超えているとする認識が強いほか、中小企業分野、大・中堅企業分野及び住宅・教育等個人分野では、複数の業態において補完の関係を超えているとする認識が強い状況となっている。

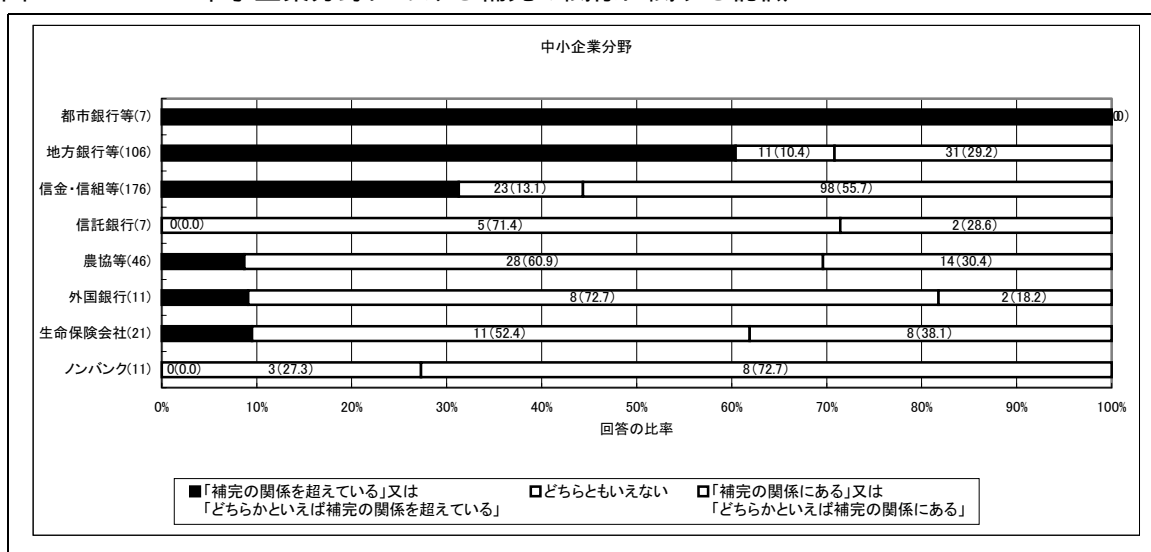
なお、補完の関係にあるとの状態は、政府金融機関等に求められるあるべき状態であることから、各分野ごとの記述については、そのような状態とは言えない部分に着目し、補完の関係を超えているとする認識が顕著に表れている業態を中心に取り上げた。

(中小企業分野)

信金・信組等などの業態において「補完の関係にある」又は「どちらかといえば補完の関係にある」(以下併せて「補完の関係にある」という。)とするものが多数となっているものの、都市銀行等及び地方銀行等においては、「補完の関係を超えている」又は「どちらかといえば補完の関係を超えている」(以下併せて「補完の関係を超えている」という。)とするものが多数となっている。

なお、信金・信組等においても、補完の関係にあるとするものが多数となっているものの、約3割が補完の関係を超えているとしている。 [図 - 4 - 1 参照]

図 - 4 - 1 中小企業分野における補完の関係に関する認識



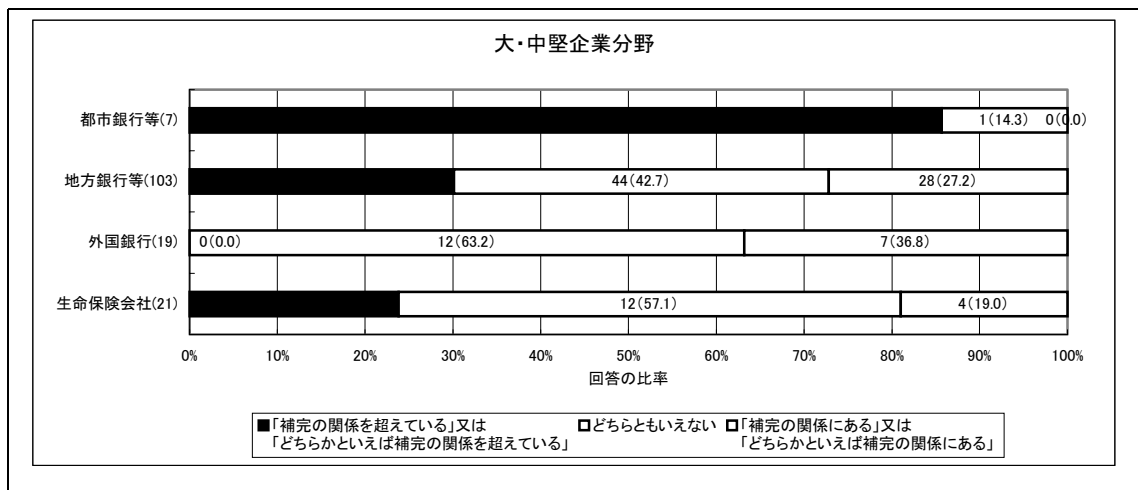
(注) 1 当省が実施したアンケート調査結果に基づき作成した。  
 2 「当該分野において貸出しを行っていない」と回答した金融機関の割合が高い業態については除外した。  
 3 業態名の( )内の数字は、各業態における「当該分野において貸出しを行っていない」と回答したものを除いた金融機関数であり、棒グラフ上の数字はその内訳で、( )内はその割合(パーセント)である。

(大・中堅企業分野)

外国銀行において補完の関係にあるとするものが多数となっているものの、都市銀行等、地方銀行等などの業態においては、補完の関係を越えているとするものが多数となっている。

[図 - 4 - 2 参照]

図 - 4 - 2 大・中堅企業分野における補完の関係に関する認識



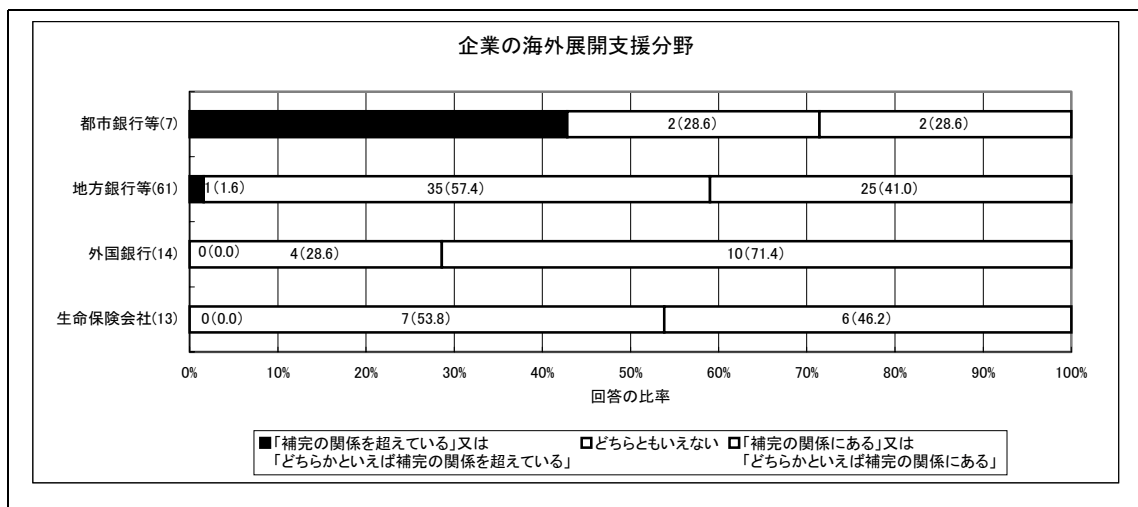
- (注) 1 当省が実施したアンケート調査結果に基づき作成した。  
 2 「当該分野において貸出しを行っていない」と回答した金融機関の割合が高い業態については除外した。  
 3 業態名の( )内の数字は、各業態における「当該分野において貸出しを行っていない」と回答したものを除いた金融機関数であり、棒グラフ上の数字はその内訳で、( )内はその割合(パーセント)である。

(企業の海外展開支援分野)

外国銀行などの業態において補完の関係にあるとするものが多数となっているものの、都市銀行等においては、補完の関係を越えているとするものが多数となっている。

[図 - 4 - 3 参照]

図 - 4 - 3 企業の海外展開支援分野における補完の関係に関する認識



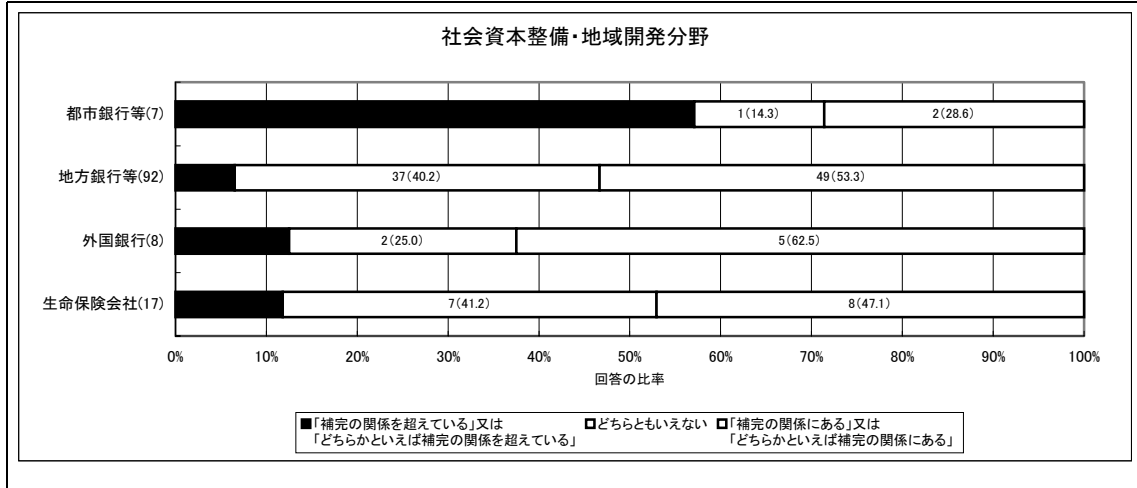
- (注) 1 当省が実施したアンケート調査結果に基づき作成した。  
 2 「当該分野において貸出しを行っていない」と回答した金融機関の割合が高い業態については除外した。  
 3 業態名の( )内の数字は、各業態における「当該分野において貸出しを行っていない」と回答したものを除いた金融機関数であり、棒グラフ上の数字はその内訳で、( )内はその割合(パーセント)である。

(社会資本整備・地域開発分野)

外国銀行などの業態において補完の関係にあるとするものが多数となっているものの、都市銀行等においては、補完の関係を越えているとするものが多数となっている。

[ 図 - 4 - 4 参照 ]

図 - 4 - 4 社会資本整備・地域開発分野における補完の関係に関する認識



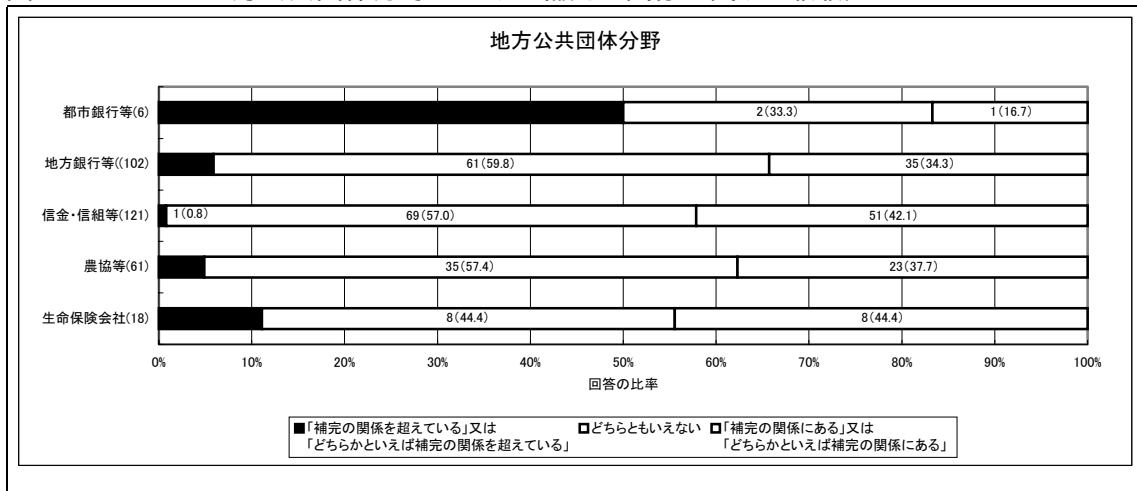
- (注) 1 当省が実施したアンケート調査結果に基づき作成した。  
 2 「当該分野において貸出しを行っていない」と回答した金融機関の割合が高い業態については除外した。  
 3 業態名の( )内の数字は、各業態における「当該分野において貸出しを行っていない」と回答したものを除いた金融機関数であり、棒グラフ上の数字はその内訳で、( )内はその割合(パーセント)である。

(地方公共団体分野)

生命保険会社などの業態において補完の関係にあるとするものが多数となっているものの、都市銀行等においては、補完の関係を越えているとするものが多数となっている。

[ 図 - 4 - 5 参照 ]

図 - 4 - 5 地方公共団体分野における補完の関係に関する認識

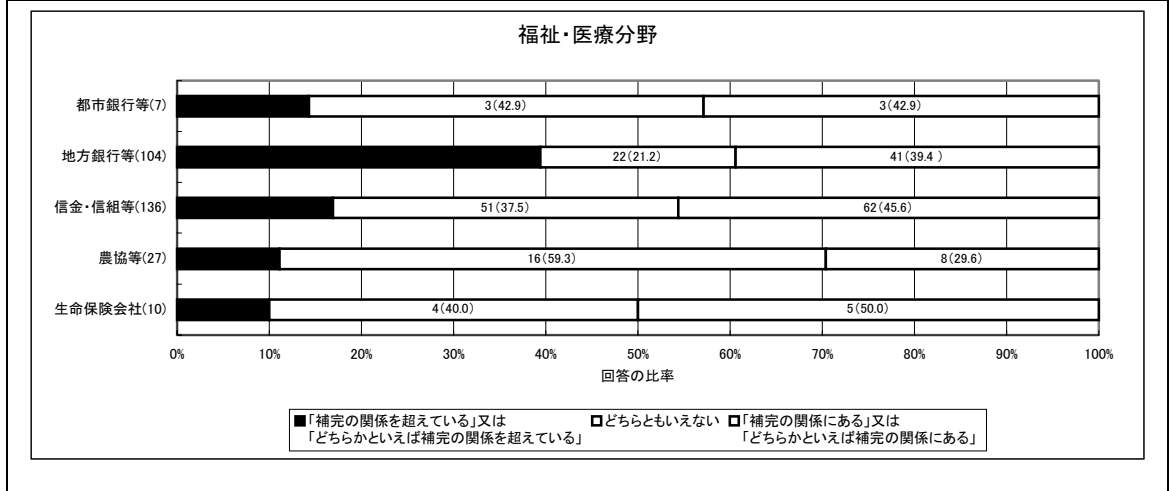


- (注) 1 当省が実施したアンケート調査結果に基づき作成した。  
 2 「当該分野において貸出しを行っていない」と回答した金融機関の割合が高い業態については除外した。  
 3 業態名の( )内の数字は、各業態における「当該分野において貸出しを行っていない」と回答したものを除いた金融機関数であり、棒グラフ上の数字はその内訳で、( )内はその割合(パーセント)である。

(福祉・医療分野)

生命保険会社などの業態において補完の関係にあるとするものが多数となっているものの、地方銀行等においては、補完の関係を越えているとするものが約4割あり、補完の関係にあるとするものときっ抗している。 [図 - 4 - 6 参照]

図 - 4 - 6 福祉・医療分野における補完の関係に関する認識

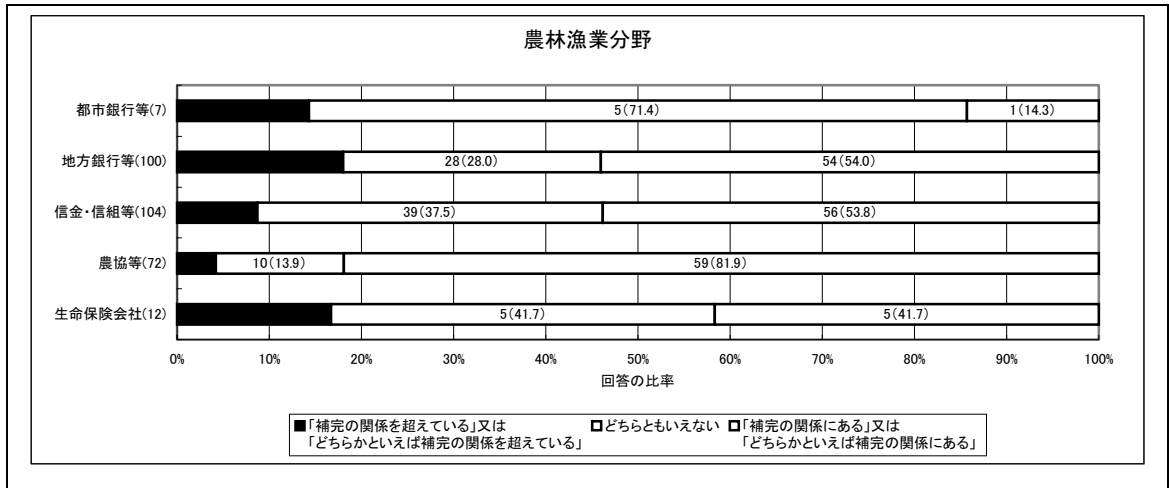


- (注) 1 当省が実施したアンケート調査結果に基づき作成した。  
 2 「当該分野において貸出しを行っていない」と回答した金融機関の割合が高い業態については除外した。  
 3 業態名の( )内の数字は、各業態における「当該分野において貸出しを行っていない」と回答したものを除いた金融機関数であり、棒グラフ上の数字はその内訳で、( )内はその割合(パーセント)である。

(農林漁業分野)

都市銀行等を除く各業態において補完の関係にあるとするものが多数となっているものの、都市銀行等においては、補完の関係を越えているとするものと補完の関係にあるとするものがきっ抗している。 [図 - 4 - 7 参照]

図 - 4 - 7 農林漁業分野における補完の関係に関する認識



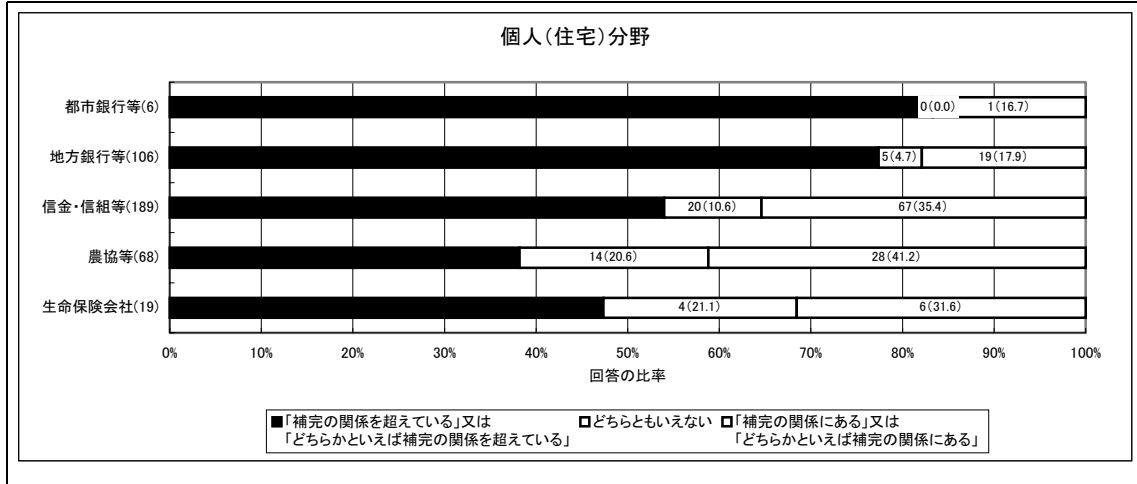
- (注) 1 当省が実施したアンケート調査結果に基づき作成した。  
 2 「当該分野において貸出しを行っていない」と回答した金融機関の割合が高い業態については除外した。  
 3 業態名の( )内の数字は、各業態における「当該分野において貸出しを行っていない」と回答したものを除いた金融機関数であり、棒グラフ上の数字はその内訳で、( )内はその割合(パーセント)である。



(個人(住宅)分野)

農協等において補完の関係にあるとするものが多数となっているものの、都市銀行等、地方銀行等、信金・信組等など4業態においては、補完の関係を越えているとするものが多数となっている。 [図 - 4 - 8 参照]

図 - 4 - 8 個人(住宅)分野における補完の関係に関する認識

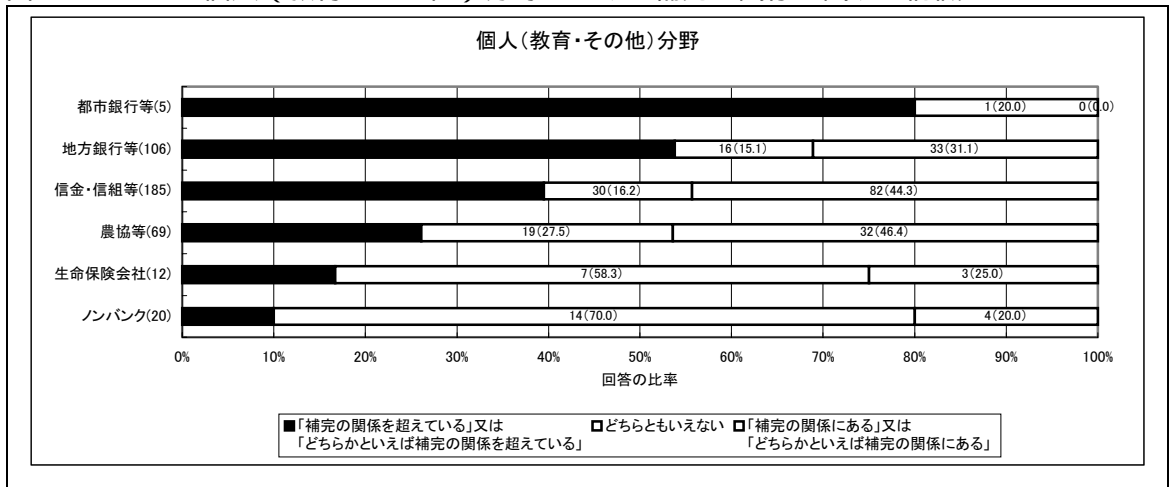


- (注) 1 当省が実施したアンケート調査結果に基づき作成した。  
 2 「当該分野において貸出しを行っていない」と回答した金融機関の割合が高い業態については除外した。  
 3 業態名の( )内の数字は、各業態における「当該分野において貸出しを行っていない」と回答したものを除いた金融機関数であり、棒グラフ上の数字はその内訳で、( )内はその割合(パーセント)である。

(個人(教育・その他)分野)

農協等などの業態において補完の関係にあるとするものが多数となっているものの、都市銀行等及び地方銀行等においては、補完の関係を越えているとするものが多数となっている。また、信金・信組等においても、補完の関係にあるとするものが多数となっているものの、約4割が補完の関係を越えているとしている。 [図 - 4 - 9 参照]

図 - 4 - 9 個人(教育・その他)分野における補完の関係に関する認識



- (注) 1 当省が実施したアンケート調査結果に基づき作成した。  
 2 「当該分野において貸出しを行っていない」と回答した金融機関の割合が高い業態については除外した。  
 3 業態名の( )内の数字は、各業態における「当該分野において貸出しを行っていない」と回答したものを除いた金融機関数であり、棒グラフ上の数字はその内訳で、( )内はその割合(パーセント)である。

また、政府金融機関等の活動が当該民間金融機関の業務にとって補完の関係を超えていると認識している理由としては、いずれの分野においても、「市場原理に基づかない低利での貸出しを行っているから」又は「市場原理に基づかない長期固定での貸出しを行っているから」が民間金融機関において上位となっている。

#### イ 民間金融機関の支店における「競合した経験」

民間金融機関の支店における政府金融機関等との具体の競合経験については、中小企業分野及び個人（住宅）分野において、個別の貸出し案件に関して政府金融機関等の活動と「競合した経験」があるとした支店が、多くの業態で半数以上となっている。また、大・中堅企業分野、福祉・医療分野、農林漁業分野及び個人（教育・その他）分野においては、業態によっては、競合した経験があるとする支店が2割ないし4割となっている。

[資料 46 参照]

#### (3) 政府金融機関等の在り方や今後の役割に関する認識

政府金融機関等の中長期的な在り方については、「対象や規模などを縮小すべき」との認識と「原則として廃止又は民営化すべき」との認識を合わせると、都市銀行等においては85.7パーセント、地方銀行等においては86.8パーセントであるなど民間金融機関のすべての業態において多数となっている。

また、民間金融機関による活動のみでは国の政策を推進していくことが困難であることから、政府金融機関等が今後とも果たしていく必要がある役割については、複数の業態において、「災害など緊急時の資金供給」、「社会資本関連事業など採算性は低いが高公共性の高い事業への資金供給」、「先行性が高い、又は長期・大規模なプロジェクトなどリスクが大きい事業への資金供給」、「環境対策など政策的誘導が必要な分野への資金供給」が上位となっている。

[資料 46 参照]

#### (4) 政府金融機関等に対する借り手側の認識

公的資金の供給に対する借り手側の認識については、内閣府が政府金融機関等のユーザー団体（借り手）等に対して行ったヒアリング結果等によると、「政策金融機関は、創業、経営革新等の前向きな取組を支援するという政策誘導機能や、景気変動や大規模災害等に係るセーフティネット機能を有しており、仮に民間金融機関の機能が回復したとしても、その存在は必要不可欠である。」（全国中小企業団体中央会）など、これら機関のセーフティネット機能、政策誘導機能、長期・固定金利資金の供給機能等に注目して、その果たしている民間金融の補完機能について総じて肯定的認識がみられる。

[資料 27 参照]

以上、(1)から(4)までのように、公的資金の供給による民間金融の補完機能に対する認識については、借り手側や民間金融機関の業態によっては肯定的認識がみられるものの、農林漁業分野を除いた各分野にわたって、民間金融機関のうち都市銀行等などの業態で、補完の関係を超えているとする認識が強くなっているほか、中小企業分野、大・中堅企業分野及び住宅・教育等個人分野では、民間金融機関の複数の業態で、補完の関係を超えているとする認識が強い状況となっている。

また、政府金融機関等が今後とも果たしていく必要がある役割については、災害など緊急時の資金供給、公共性（外部性）が高い事業に対する資金供給、長期・大規模なプロジェクトなどリスクが大きい事業への資金供給が上位となっている。

## 5 公的資金供給の金融資本市場に対する影響

### (要旨)

#### (1) 市場における金利形成に対する影響

政府金融機関等による公的資金の供給は、様々な政策的要請から低利での直接貸出によって行われる場合が多い。こうした低利での直接貸出が市場に与える影響については、政府の各種審議会等において、市場における自由な金利形成を阻害し、民間金融機関がリスクに見合った適正な金利を設定できない要因となっている旨の指摘がなされているところである。

本項目では、こうした議論を踏まえつつ、政府金融機関等による低利での直接貸出が市場における金利形成に与える影響について検証した。この検証に当たっては、当該影響の度合いを定量的に測定・把握することは困難なことから、まず、民間金融機関がリスクに見合った金利を設定しているかについて把握するため、民間金融機関の預貸利ざや等の動向について分析した。次に、政府金融機関等が民間金融機関に比べてどの程度低利での直接貸出を行っているかについて把握するため、政府金融機関等と民間金融機関の金利設定を比較分析した。さらに、アンケート調査及び有識者に対するインタビュー調査により、政府金融機関等による公的資金の供給が市場における金利形成に与える影響について把握した。

まず、民間金融機関における預貸利ざやと不良債権処分損率の動向について米国における状況と比較したところ、我が国の民間金融機関における預貸利ざやは不良債権処分損率を考慮すると米国の銀行に比べて相対的に低い状態となっており、特に最近においては、預貸利ざやで不良債権処分損率をカバーできていない年度もあるなど、我が国の民間金融機関においてはリスクに見合った適正な金利が確保されていない状況となっている。

こうした状況を踏まえつつ、政府金融機関等と民間金融機関の平成 13 年度における新規貸出の平均期間と平均金利との関係を比較したところ、政府金融機関等は民間金融機関に比べて相対的に低い金利を設定しており、そのかい離は貸出期間が長くなるほど大きくなる傾向がある。第 2 - - 1 で述べたとおり、政府金融機関等の貸出残高は国内総貸出残高の 20.6 パーセントを占めており、民間金融機関よりも低利でこのような相当規模の直接貸出を行うことが民間金融機関の金利設定に与える影響について留意する必要がある。

次に、当省が実施したアンケート調査結果によると、事業者や個人が政府金融機関等から借入れを行った主な理由として、民間金融機関よりも低利であることを挙げる回答が最上位となっている。また、政府金融機関等は民間金融機関では設定困難な低い金利で貸出しを行っているとする認識が、民間金融機関のすべての業態で多数となっている。この点について、内閣府が平成 14 年 5 月に民間金融機関に対して行ったアンケート調査結果においては、政府金融機関等による低利資

金の供給は市場の金利形成メカニズムをゆがめ、民間金融機関が利ざやを確保できない要因の一つであるとする意見が多数となっている。

また、有識者に対するインタビュー調査結果においては、民間金融機関における過当競争やリスク評価に対する取組の遅れなどの問題も大きい点を指摘しつつも、政府金融機関等による低利での貸出しが市場における自由な金利形成を阻害し、民間金融機関がリスクに見合った適正な金利を設定できない一つの要因となっている可能性もあるとする意見が多数みられる。

以上のように、民間金融機関の金利設定については、民間金融機関における過当競争やリスク評価に対する取組の遅れなどの問題も大きい一方、個々の政策的な低利貸出の必要性やその効果を十分勘案する必要はあるものの、政府金融機関等が低利で相当規模に直接貸出を行うことが、場合によっては民間金融機関がリスクに見合った金利を設定できず、結果として市場における自由な金利形成を阻害する要因の一つとなっている可能性もある。

## (2) 社債等資本市場に対する影響

政府金融機関等による長期資金の供給が資本市場に与える影響については、政府の各種審議会等において、企業が資本市場から資金調達する意欲を喪失させ、資本市場の発達を阻害する要因となっている旨の指摘がなされているところである。

本項目では、こうした議論を踏まえつつ、政府金融機関等による長期資金の供給が資本市場に与える影響について、社債市場を中心として検証した。この検証に当たっては、当該影響の度合いを定量的に測定・把握することは困難なことから、まず、我が国の社債市場の状況について概観した上で、政府金融機関等による長期資金の供給が、企業における資金調達行動にどのような影響を及ぼしているかについて把握するため、政府金融機関等による直接貸出に係る金利設定と社債流通利回りを比較分析した。さらに、アンケート調査及び有識者に対するインタビュー調査により、政府金融機関等による長期資金の供給が資本市場に与える影響について把握した。

まず、我が国の社債市場の状況については、社債市場に係る様々な規制の緩和が進んだことなどにより、経年的に社債発行額が増加しているものの、企業の負債（借入金及び社債）に占める社債の割合は平成 13 年度末現在で 11.4 パーセントと、米国の 63.3 パーセントに比べるとなお低い状態であるなど、我が国の社債市場が依然として未成熟な状況にあることがうかがえる。

こうした状況を踏まえつつ、平成 13 年度における政府金融機関等による直接貸出に係る金利設定と社債流通利回りを比較したところ、大・中堅企業も貸出しの

対象となっている政府金融機関等の新規貸出の平均期間・金利は、高い格付けの社債流通利回りと同程度となっている。大・中堅企業向け国内貸出残高のうち政府金融機関等の割合は約2割を占めているが、これは国内社債残高の約4割に相当する規模となっており、政府金融機関等が低利でこのような相当規模の長期資金を供給することが社債市場に与える影響について留意する必要がある。

次に、当省が実施したアンケート調査結果によると、政府金融機関等による長期資金の供給は社債市場からの資金調達で代替可能であるとの意見に対して、資金の借り手である事業者及び信金・信組等などの民間金融機関においては否定的認識が多数となっているものの、都市銀行等、外国銀行及び生命保険会社の比較的資本市場との関わりが深い民間金融機関においては肯定的認識が多数となっている。この点について、内閣府が平成14年5月に民間金融機関に対して行ったアンケート調査結果においては、政府金融機関等による長期資金の供給が、資本市場の発達が遅れてきた要因の一つであるとする意見が多数となっている。

また、有識者に対するインタビュー調査結果においては、我が国の資本市場が未成熟である要因として、過去における起債制限の存在や投資家に対するリスク情報の開示不足等の問題が重要であることを指摘しつつも、政府金融機関等による長期資金の供給も一つの要因となっている可能性があるとする意見が多数みられる。

なお、今後に向けた意見として、既存貸付資産の証券化を含め、証券化商品市場など直接金融市場育成のために、政府金融機関等が一定の役割を果たせるのではないかとの意見も多数みられる。

以上のように、我が国の社債市場が未成熟である要因としては、過去の各種規制や投資家に対するリスク情報の開示不足等の問題が重要と考えられる一方、前述した金利形成に対する影響と同様に個々の政策的な低利貸出の必要性やその効果を十分勘案する必要はあるものの、政府金融機関等が低利で長期資金の供給を相当規模に行うことが、場合によっては企業における資本市場からの長期資金調達に対する意欲を喪失させ、結果として資本市場の発達を阻害する要因の一つとなっている可能性もある。

## (1) 市場における金利形成に対する影響

### ア 調査分析の視点等

政府金融機関等による公的資金の供給は、様々な政策的要請から低利での直接貸出によって行われる場合が多い。こうした低利での直接貸出が市場に与える影響については、政府の各種審議会等において、市場における自由な金利形成を阻害し、民間金融機関がリスクに見合った適正な金利を設定できない要因となっている旨の指摘がなされているところである。例えば、金融庁の「日本型金融システムと行政の将来ビジョン懇話会」が平成14年7月に取りまとめた「金融システムと行政の将来ビジョン」においては、「民間金融とのバランス上、直ちに取り組むべきは金利の見直しである。民間借入れができなかった企業が、民間金融機関を説得して資金調達に成功した企業より有利な条件で政策金融機関から調達できるという経済合理性に反する事態は、正常なリスク・リターン関係をゆがめている」としている。

なお、全国銀行協会が平成13年11月に取りまとめた「政府系金融機関の抜本的改革に向けた提言」においても、「競合する分野において政府系金融機関が「低利」の貸出等を行っているため、マーケットシェアに拘わらずプライスリーダーとしての効果を持つに至っており、その結果、民間金融機関が信用リスク等に応じた適正なスプレッドを確保できず、収益力向上の阻害要因となっている可能性が高い」と指摘しているところである。

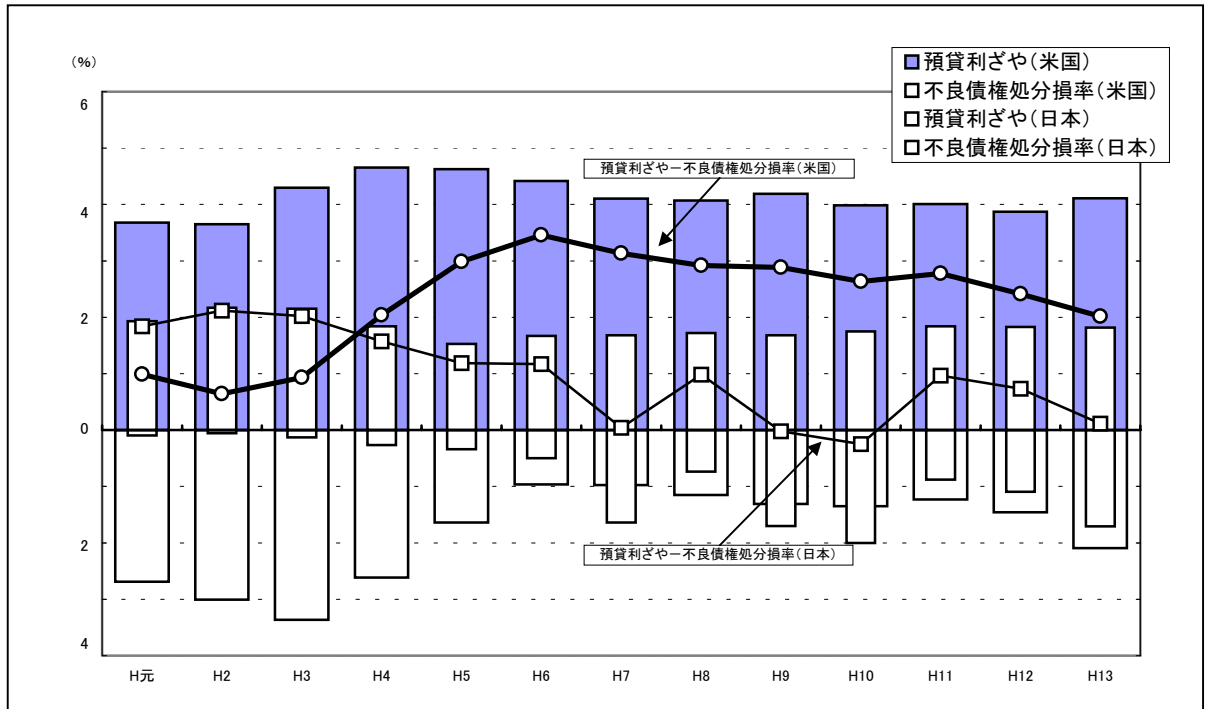
こうした議論を踏まえつつ、本項目では政府金融機関等による低利での直接貸出が市場における金利形成に与える影響について検証した。この検証に当たっては、当該影響の度合いを定量的に測定・把握することは困難なことから、まず、民間金融機関がリスクに見合った金利を設定しているかについて把握するため、民間金融機関の預貸利ざや等の動向について分析した。次に、政府金融機関等が民間金融機関に比べてどの程度低利での直接貸出を行っているかについて把握するため、政府金融機関等と民間金融機関の金利設定を比較分析した。さらに、アンケート調査及び有識者に対するインタビュー調査により、政府金融機関等による公的資金の供給が市場における金利形成に与える影響について把握した。

### イ 民間金融機関の金利設定の状況

民間金融機関（全国銀行）における預貸利ざやと不良債権処分損率の動向について分析したところ、米国が経年的に不良債権処分損率に見合った預貸利ざやを設定しているのに対し、我が国の預貸利ざやは米国の半分程度と低い状態であり、米国並みの不良債権処分損率を計上した近年では不良債権処分損率が預貸利ざやを上回る年度もあるなど、我が国の民間金融機関においてはリスクに見合った適正な金利が確保されていない状況となっている。

[ 図 - 5 - 1 参照 ]

図 - 5 - 1 日米における預貸利ざやと不良債権処分損率の推移



- (注) 1 日本銀行「Discussion Paper No.01-J-1」を参考に当省が作成した。  
 2 日本については全国銀行の数値であり、全国銀行協会「全国銀行財務諸表分析」を参照した。なお、預貸利ざや等の計算式は次のとおりである。  

$$\text{預貸利ざや} = \text{貸出金利回} - \text{預金債券等利回}$$

$$\text{不良債権処分損率} = (\text{貸出金償却額} + \text{貸倒引当金純繰入額}) / \text{期中平均貸出残高}$$
  
 3 米国については、FDIC (Federal Deposit Insurance Corporation) の資料を参照した。なお、預貸利ざや等の計算式は次のとおりである。  

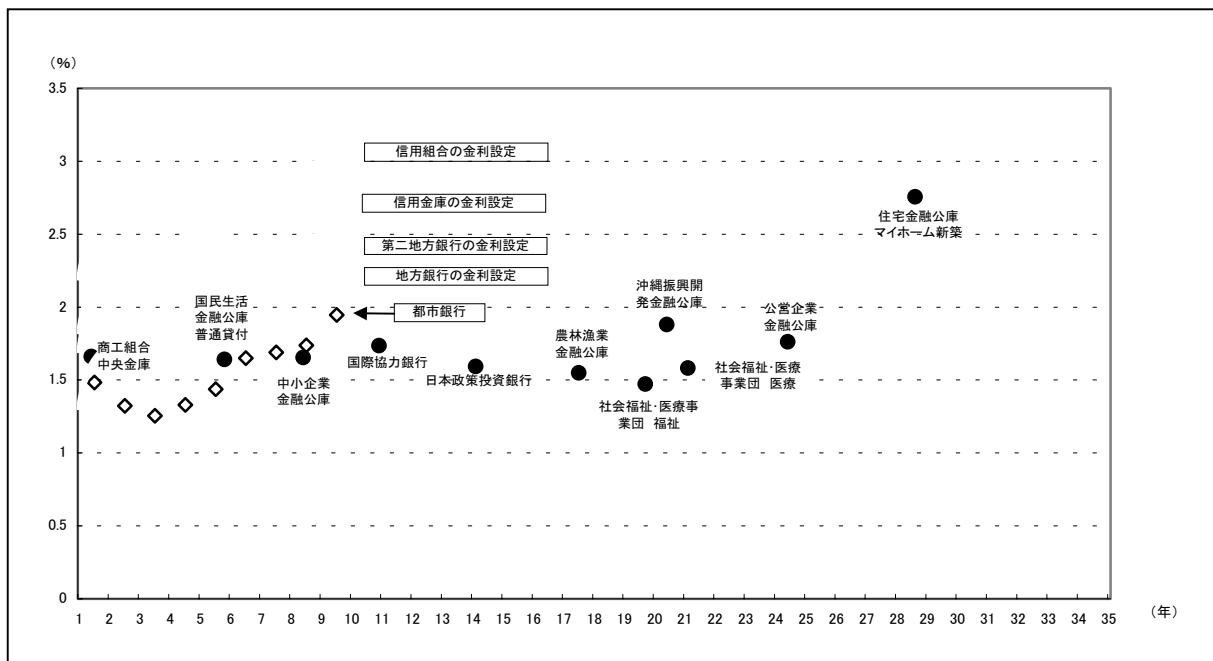
$$\text{預貸利ざや} = \text{貸出金利回} (\text{Interest income on loans and leases} / \text{Net loans and leases}) - \text{預金債券等利回} (\text{Total interest expense} / \text{Total interest bearing liabilities})$$

$$\text{不良債権処分損率} = (\text{貸出金償却額} + \text{貸倒引当金純繰入額}) / \text{年末貸出残高}$$

次に、こうした状況を踏まえつつ、政府金融機関等と民間金融機関における平成 13 年度の新規貸出の平均期間と平均金利の関係を比較したところ、全体として政府金融機関等は都市銀行に比べて相対的に低い金利設定となっており、そのかい離は貸出期間の長い政府金融機関等ほど大きい傾向がある。また、今回の調査では、都市銀行以外の民間金融機関については新規貸出に係るデータを把握することができなかったが、平成 13 年度における貸出金利回りをみると、地方銀行が 2.23 パーセント、第二地方銀行が 2.62 パーセント、信用金庫が 2.75 パーセント、信用組が 3.12 パーセントとなっており、いずれも都市銀行の 1.81 パーセントよりも高い状態となっている。こうした都市銀行との貸出金利回りの差を踏まえると、都市銀行以外の民間金融機関と政府金融機関等との金利設定のかい離は、更に大きいものであると推測される。 [図 - 5 - 2 参照]

第 2 - 1 で述べたとおり、政府金融機関等の貸出残高は国内総貸出残高の 20.6 パーセントを占めており、民間金融機関よりも低利でこのような相当規模の直接貸出を行うことが民間金融機関の金利設定に与える影響について留意する必要がある。

図 - 5 - 2 政府金融機関等及び民間金融機関の金利設定の状況



- (注) 1 関係各府省の資料を基に当省が作成した。  
 2 国民生活金融公庫については、新規貸出に係る平均金利が把握されていないため、中小企業金融公庫の新規貸出の平均金利に、国民生活金融公庫の普通貸付の貸出金利回りと中小企業金融公庫の貸出金利回りの差を加えた推計値を用いた。  
 3 住宅金融公庫の新規貸出の平均金利(当初10年間)については同公庫全体のものであり、新規貸出の平均期間についてはマイホーム新築のみに係るものである。  
 4 都市銀行の新規貸出の平均金利については、当省の調査結果(7行中5行の回答結果)に基づき作成した。各行における固定金利による新規貸出の平均金利を期間区分ごとに把握したものである。なお、期間区分は1年刻みで10年まで設定し、各区分の期中期間と新規貸出の平均金利を相対させた(例えば、9年以上10年未満の期間区分における新規貸出の平均金利が2パーセントであれば、9.5年で2パーセントであるとした。)  
 5 都市銀行以外の民間金融機関における新規貸出の平均金利の計算式は次のとおりである。  
 都市銀行以外の民間金融機関における新規貸出の平均金利 = 都市銀行の新規貸出の平均金利 + (各民間金融機関の貸出金利回 - 都市銀行の貸出金利回)。なお、全国銀行協会「全国銀行財務諸表分析」、社団法人全国信用金庫協会「全国信用金庫財務諸表分析」及び社団法人全国信用組合中央協会「全国信用組合決算状況」を参照した。  
 6 金利設定の曲線は、各貸出期間別の新規貸出の平均金利の対数近似曲線である。

## ウ 関連アンケート調査結果

### (ア) 政府金融機関等による低利資金の供給に関する認識

資金の借り手側が政府金融機関等から借入れを行った主な理由として、「金利面(低利)で有利だったから」を挙げる回答が、事業者及び個人とも最上位となっている。

また、「政府金融機関等は、民間金融機関では貸出しを行うことができないような低い金利で貸出しを行っている」との意見に対する認識を尋ねたところ、肯定的認識が都市銀行等は100.0パーセント、地方銀行等は89.6パーセントであるなど、民間金融機関のすべての業態で多数となっている。同様に、資金の借り手側についても、事業者(中小企業)において肯定的認識が38.1パーセント、否定的認識が20.2パーセントなど、肯定的認識が多数となっている。さらに、内閣府が平成14年5月に民間金融機関に対して行ったアンケート調査結果においても、政策金融機関が市場実勢とは異なる融資条件(低金利等)を提示することによって、金融市場の価格(金利)形成メカニズムがゆがめられていると思うとの回答が79.7パーセント(177行の回答結果)を占め、また、政策金融機関が市場実勢とは異なる融資条件を提示することが、民間金融機関が利ざやを確保できない要因であると思うとの回答が92.1パーセント(177行の回答結果)を占めている。



#### (イ) その他低利資金の供給に関する認識

民間金融機関において、政府金融機関等の活動が当該民間金融機関の業務にとって補完の関係を超えていると認識している理由として、「市場原理に基づかない低利での貸出しを行っているから」を挙げる回答が、ほとんどの貸出分野において上位となっている。

また、民間金融機関の支店において、政府金融機関等の活動と競合した経験がある場合にその具体的内容について、「政府金融機関等による貸出条件を考慮して、金利等の設定を変更せざるを得なかった」を挙げる回答が、個人分野を除いたほとんどの分野において上位となっている。

さらに、民間金融機関との関係における政府金融機関等の在り方として、「リスクに見合った金利設定など市場実勢を踏まえた貸出条件の見直し」が重要であるとする回答が、民間金融機関のすべての業態において上位となっている。

[資料46参照]

#### エ 関連有識者インタビュー調査結果

民間金融機関における過当競争やリスク評価に対する取組の遅れなどの問題も大きい点を指摘しつつも、政府金融機関等による低利での貸出しが市場における自由な金利形成を阻害し、民間金融機関がリスクに見合った適正な金利を設定できない一つの要因となっている可能性もあるとする意見が多数みられる。

なお、有識者意見のうち主なものを例示すれば、以下のとおりである。

民間金融機関は、適正な利ざやを確保するためには、現在の金利よりプラス1パーセントないし1.5パーセントの上乗せが必要。現状は、リスクに見合った金利が取れない状況。これは政府金融機関等が低利で貸出しを行っているためで、民間もそれに引きずられて低い金利設定を余儀なくされている。民間金融機関の自由な金利設定を阻害し、民業を圧迫しているといえる。

リスクを適正に評価、プライシングした上で、政策的に金利を優遇するのであれば構わないが、適正なリスク評価が行われていない現状では、政府金融機関等の貸出しにより一体どの程度「優遇」が行われているのかですら把握できない。リスク評価やプライシングの際の割引基準が明確でないまま政府金融機関等が貸出しを行えば、原理的に市場におけるプライシングをゆがめるのは当然である。

低利での資金供給と資金供給規模の大きさがあいまって、マーケットをゆがめている。特に中小企業向けマーケット等において公的資金供給の低いレートに民間レートが引きずられており、マーケットをゆがめている状況である。

[資料47参照]

以上、アからエまでのように、民間金融機関の金利設定については、民間金融機関における過当競争やリスク評価に対する取組の遅れなどの問題も大きい一方、個々の政策的な低利貸出の必要性やその効果を十分勘案する必要はあるものの、政府金融機関等が低利で相当規模に直接貸出を行うことが、場合によっては民間金融機関がリスクに見合った金利を設定できず、結果として市場における自由な金利形成を阻害する要因の一つとなっている可能性もある。

## (2) 社債等資本市場に対する影響

### ア 調査分析の視点等

政府金融機関等による長期資金の供給が資本市場に与える影響については、政府の各種審議会等において、企業が資本市場から資金調達する意欲を喪失させ、資本市場の発達を阻害する要因となっている旨の指摘がなされているところである。例えば、経済戦略会議が平成 11 年 2 月に取りまとめた「日本経済再生への戦略」においては、「公的金融・財政投融资制度の存在自体が我が国金融・資本市場の発達を遅らせ、市場における適正な価格形成に攪乱的な悪影響を与えている」としている。なお、全国銀行協会が平成 13 年 11 月に取りまとめた「政府系金融機関の抜本的改革に向けた提言」においても、「企業からみれば長期資金の調達を政府系金融機関からの借入れだけで賄ってしまうため、その結果、債券や株式等の発行・流通を通じて長期資金の調達・運用を行い、リスクマネーを媒介する場となる我が国資本市場の発展を阻害してきた要因の一つにもなっている」と指摘しているところである。

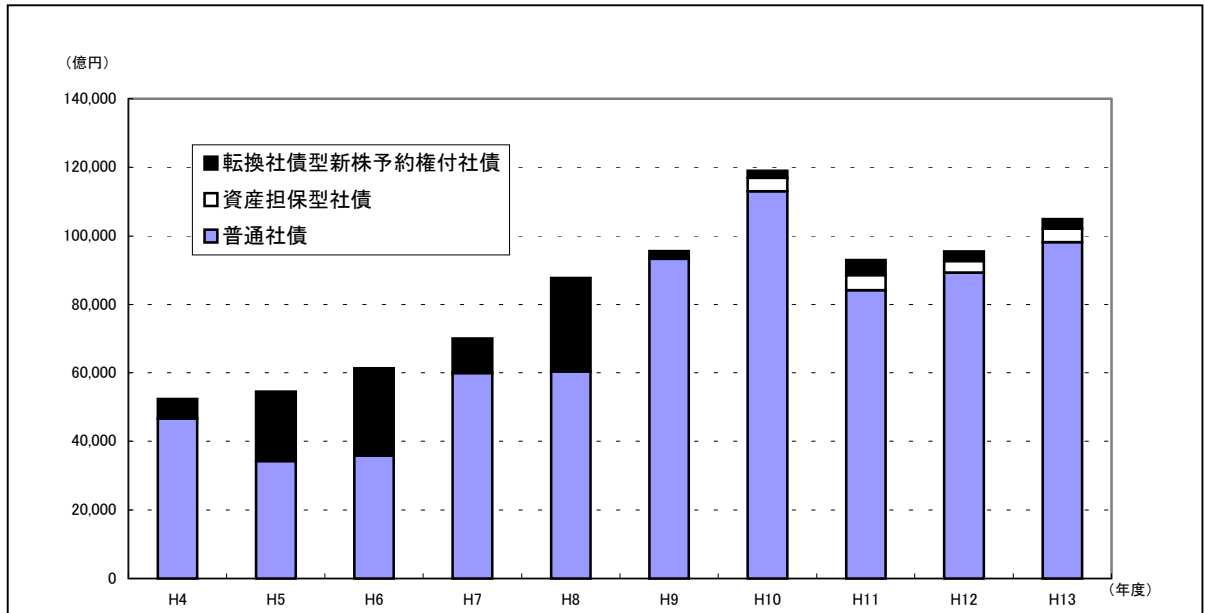
こうした議論を踏まえつつ、本項目では政府金融機関等による長期資金の供給が資本市場に与える影響について、社債市場を中心として検証した。この検証に当たっては、当該影響の度合いを定量的に測定・把握することは困難なことから、まず、我が国の社債市場の状況について概観した上で、政府金融機関等による長期資金の供給が、企業における資金調達行動にどのような影響を及ぼしているかについて把握するため、政府金融機関等による直接貸出に係る金利設定と社債流通利回りを比較分析した。さらに、アンケート調査及び有識者に対するインタビュー調査により、政府金融機関等による長期資金の供給が資本市場に与える影響について把握した。

### イ 社債市場の状況

社債発行に関しては、平成 5 年 10 月の商法（明治 32 年法律第 48 号）改正により社債発行限度枠が撤廃され、また、8 年 1 月に適債基準及び財務制限条項が完全撤廃されるなど、規制緩和が進んだことにより、普通社債を始めとする社債の発行額は増加傾向にあり、4 年度の 5 兆 2,412 億円から 13 年度の 10 兆 4,973 億円へと 10 年間で約 2 倍に拡大している。

[ 図 - 5 - 3 参照 ]

図 - 5 - 3 普通社債等の発行額の推移

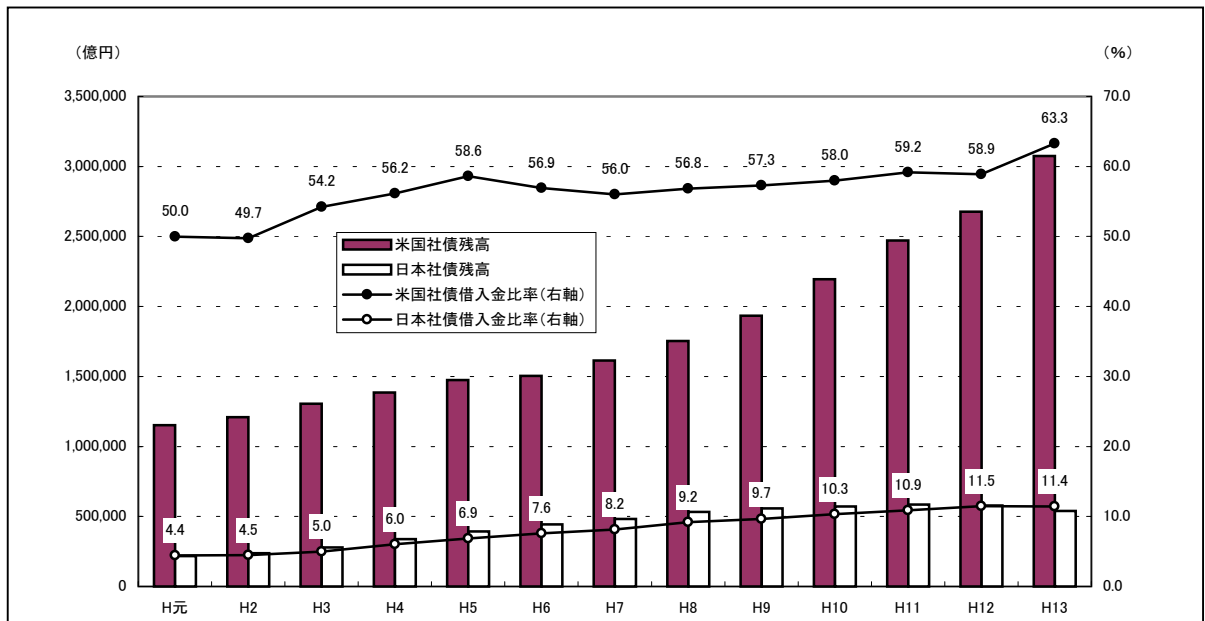


(注) 日本銀行「金融経済統計月報」を基に当省が作成した。

一方で、社債の発行状況について米国と比較すると、米国の社債残高が 307 兆 5,840 億円(平成 13 年末現在)であるのに対して、我が国は 53 兆 9,575 億円(同年度末現在)となっている。また、企業の負債(借入金及び社債)に占める社債の割合については、米国が 63.3 パーセント(平成 13 年末現在)であるのに対して、我が国は 11.4 パーセント(同年度末現在)と 5 分の 1 以下となっており、我が国の社債市場が依然として未成熟な状況にあることがうかがえる。

[ 図 - 5 - 4 参照 ]

図 - 5 - 4 日米における社債残高及び社債・借入金割合の推移

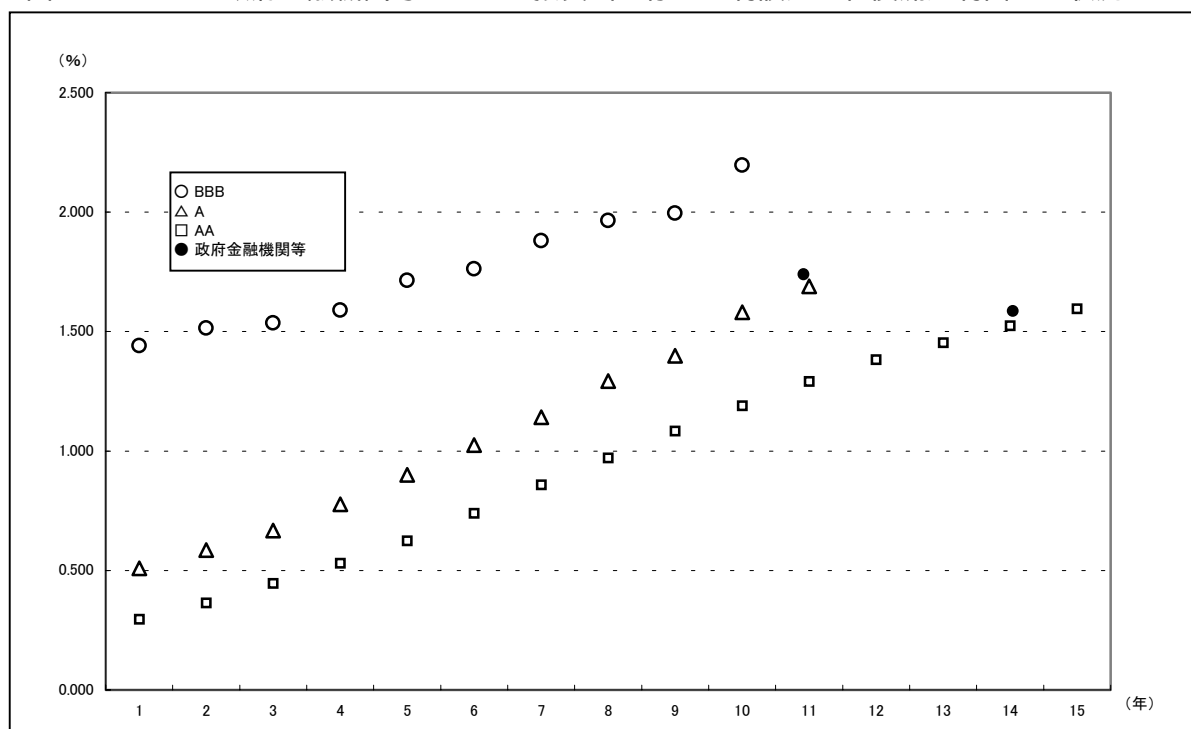


- (注) 1 日本のデータは、日本銀行「資金循環統計」の民間非金融法人企業を参照した。数値は年度末のものである。  
 2 米国のデータは、FRB(Boards of Governors of the Federal Reserve System)の Flow of Funds Accounts of the United States の Nonfarm Nonfinancial Corporate Business を参照した。数値は年末のものである。  
 3 日米ともにコマーシャル・ペーパーは含まない。また、社債及び借入金ともに短期資金を含む。  
 4 米国の社債残高については、1 ドルを 120 円で換算した。

次に、こうした状況を踏まえつつ、平成 13 年度における政府金融機関等の直接貸出に係る金利設定と社債流通利回りを比較するため、大・中堅企業も貸出しの対象となっている政府金融機関等の新規貸出の平均期間・金利と、普通社債気配の利回りを比較分析したところ、政府金融機関等の新規貸出の平均期間・金利は、高い格付けの普通社債気配の利回りと同程度となっている。 [ 図 - 5 - 5 参照 ]

大・中堅企業向け国内貸出残高のうち政府金融機関等の割合は約 2 割を占めているが、これは国内社債残高の約 4 割に相当する規模となっており、政府金融機関等が低利でこのような相当規模の長期資金を供給することが社債市場に与える影響について留意する必要がある。

図 - 5 - 5 政府金融機関等による直接貸出に係る金利設定と社債流通利回りの状況



- (注) 1 日本証券業協会のデータを基に当省が作成した。Rating and Investment Information の格付けによる普通社債の格付け別気配の利回り（満期一括償還）を、元本均等償還の場合に置き換える試算をしたものである。試算に当たっては、平成 13 年度における各残存年数別の平均利回りを算出し、簡便的に、この満期一括償還による利回りを、各年数で加重平均した。
- 2 図中の ●印は、政府金融機関等による大・中堅企業向けの金利設定の例として、国際協力銀行及び日本政策投資銀行の新規貸出の平均期間・金利を示したものである。
- 3 貸出金利と社債流通利回りの比較に当たっては、担保等を条件とする貸出しと異なり、社債については通常無担保であることに留意する必要がある。また、日本政策投資銀行の金利については社会資本整備促進向けの無利子融資等も含んだ平均値である。

## ウ 関連アンケート調査結果

「長期資金の供給は資本市場（社債や株式）からの資金調達で代替可能である」との意見に対する認識を尋ねたところ、民間金融機関のうち、都市銀行等においては肯定的認識が 42.9 パーセント、否定的認識が 14.3 パーセント、外国銀行においては肯定的認識が 37.9 パーセント、否定的認識が 17.2 パーセント、生命保険会社においては肯定的認識が 37.1 パーセント、否定的認識が 28.6 パーセントと比較的資本市場との関わりが深い民間金融機関においては肯定的認識が多数となっている。また、内閣府が平成 14 年 5 月に民間金融機関に対して行ったアンケート調査においては、政策金融機関が長期資金を供給してきたことにより、資本市場の発達が遅れてきた面があると思うとの回答が 65.5 パーセント（177 行の回答結果）を占めている。

一方、資金の借り手側については、事業者（大・中堅企業）において肯定的認識が 11.7 パーセント、否定的認識が 41.4 パーセントとなっているなど、否定的認識が多数となっている。また、その他民間金融機関についても、信金・信組等において、肯定的認識が 12.8 パーセント、否定的認識が 40.5 パーセントとなっているなど、否定的認識が多数となっている。

[資料 46 参照]

## エ 関連有識者インタビュー調査結果

政府金融機関等による長期資金の供給が資本市場の発展を阻害する要因になっているのではないかとの点に関し、過去における起債制限の存在や投資家に対するリスク情報の開示不足等の問題が重要であることを指摘しつつも、政府金融機関等による長期資金の供給も一つの要因となっている可能性があるとする意見が多数みられる。他方、今後に向けた意見として、既存貸付資産の証券化を含め、証券化商品市場など直接金融市場育成のために、政府金融機関等が一定の役割を果たせるのではないかとの意見も多数みられる。

なお、有識者意見のうち主なものを例示すれば、以下のとおりである。

政府金融機関等による長期の資金供給は、社債市場育成の観点から手を引くべき。20 年以上の超長期の社債は現状では確かに少ないが、国債市場の動向をみると、現下の経済情勢の下、20 年債、30 年債やそれ以上の年限についても機関投資家の需要が存在。超長期の社債市場の厚みは、今後の年金等の運用スタンスを考慮すると十分可能性が存在する。

公的資金の供給が社債等資本市場の発展を阻害しているという点については、そのとおりと認識。社債で資金調達可能な大企業や中堅企業にも資金供給しており問題である。

資本市場への影響については、大企業向け貸出しなど、本来は社債市場から調達すべき資金を政府金融機関等が安い金利で供給してしまうため、社債市場の発展を阻害している可能性が高い。

[資料 47 参照]

以上、アからエまでのように、我が国の社債市場が未成熟である要因としては、過去の各種規制や投資家に対するリスク情報の開示不足等の問題が重要と考えられる一方、前述した金利形成に対する影響と同様に個々の政策的な低利貸出の必要性やその効果を十分勘案する必要はあるものの、政府金融機関等が低利で長期資金の供給を相当規模に行うことが、場合によっては企業における資本市場からの長期資金調達に対する意欲を喪失させ、結果として資本市場の発達を阻害する要因の一つとなっている可能性もある。

## 6 公的資金の供給手法に関する諸外国との比較等

(要旨)

諸外国における公的資金の供給は、第2 - 1でも触れたとおり、フランスや英国においては直接貸出が中心で、米国やドイツにおいても直接貸出の手法が活用されているものの、それらの直接貸出の規模が相対的に小さいのに対し、我が国における政府金融機関等による公的資金の供給は、諸外国と比較して、直接貸出の規模が大きい点が特徴の一つとなっている。

本項目では、我が国と同様、公的資金の供給が実施されている諸外国（中央政府が関与しているもの）について、米国、ドイツを中心として、我が国における公的資金供給との比較に留意しつつ、主に、直接貸出以外にどのような資金供給手法によって民間金融の補完がなされているかについて把握し、また、その際、当該国において、公的資金の供給が民業補完の観点から民間金融機関等によってどのような評価を受けているかについて、可能な限り把握を試みた。さらに、アンケート調査及び有識者に対するインタビュー調査により、我が国における公的資金の供給手法に関する民間金融機関等及び有識者の認識を把握した。

(諸外国における公的資金の供給手法)

まず、当省が米国、ドイツ等諸外国における公的資金の供給手法について調べたところ、次のとおりである。

米国

中小企業分野においては、連邦信用計画の一環として、中小企業庁（SBA）が民間金融機関の貸出しに対し保証を行う手法が中心となっている。制度的な特徴としては、民間金融機関のモラルハザード等を回避する観点から、保証割合の上限を設ける部分保証方式を採用し、信用リスクの一部を民間金融機関に負わせており、また、保証を付するに当たって「SBAの保証が必要である」旨の民間金融機関の証明が必要とされている。

住宅分野においては、（ ）政府支援企業（GSEs）の一つである連邦抵当金庫（ファニー・メイ）等が、民間金融機関の住宅ローン債権を買い取り、これを証券化しており、また、（ ）政府機関である政府抵当金庫（ジニー・メイ）が、公的保証の付いた住宅ローンを民間金融機関が独自に証券化するに当たって、二次的な支払保証を付しているなど、証券化支援の手法が中心となっている。

貿易分野においては、政府機関である輸出入銀行（EXIM）等が、輸出代金の不払いに対する保険や途上国向けの輸出・投資等に係るリスクに対する保証を行うとともに、直接貸出も行っているが、後者の比率は相対的に低い。

なお、地域開発分野においては、バンク・エンタープライズ法や地域再投資法により、民間金融機関の地域開発目的の貸出し等を誘導する枠組みが設けられている。

ドイツ

中小企業、住宅、地域開発、農業等の分野において、特殊課題銀行である復興金

融公庫（K f W）等が、ハウスバンクと呼ばれる民間金融機関にいったん貸し出し、民間金融機関が当該資金を原資に最終的な資金需要者に貸出しを行う、リファイナンス（間接融資）の手法が基本となっている。この手法では、民間金融機関が審査業務を行い、信用リスクも基本的に民間金融機関が負うなど、K f W等の役割は限定的である。また、投資プロジェクトの規模等に応じ、融資比率の上限が定められている。

貿易分野においては、連邦政府が部分保証を行っている（具体の業務は民間法人が実施）ほか、K f W等が直接貸出を行っている。しかしながら、K f Wの直接貸出業務については、E U競争力委員会との合意を受けて、国際取決めに基づく業務等を除き商業ベースの子会社に分離されることが決まっている。

#### フランス

欧州統合の進展に伴い、加盟国政府による特定企業向け公的補助が厳格に制限されるようになったことなどを背景に、1990年代になって公的金融機関の民営化が進展し、現在では、公的資金供給の規模・分野は限定的になっている。

現在実施されている公的資金の供給については、例えば、中小企業分野において、中小企業開発銀行（BDPME）が保証及び直接貸出を行っているが、保証については部分保証方式となっており、また、直接貸出については、民間金融機関との協調融資を原則とし、民間金融機関と同一の貸出条件で実施されている。

#### 英国

中小企業分野において、貿易産業省のプログラムとして部分保証方式による保証が行われているが、その他の分野も含め公的資金供給の規模は小さい。

（諸外国における公的資金の供給に対する民間金融機関の認識等）

以上のような諸外国における公的資金の供給について、当該国の民間金融機関や政府機関等が、民業補完の観点からどのように評価しているか、当省が米国とドイツについて委託調査を行った結果は、次のとおりである。

#### 米国

公的資金の供給手法として、保証や証券化支援など、市場機能や民間金融機関を活用して資金供給を行う間接的な手法が中心となっていることから、今回調査した限りにおいては、住宅関連の政府支援企業に対する「暗黙の政府保証」の問題等が議論になってはいるものの、基本的には民間金融機関との競合や民業圧迫との批判は生じていない。

#### ドイツ

公的資金の供給手法として、リファイナンスによる民間金融機関を通じた間接的な手法が基本となっていることから、今回調査した限りにおいては、基本的には民間金融機関との競合や民業圧迫との批判は生じていない。ただし、貿易分野における直接貸出については、民業圧迫との批判も存在したが、こうした批判については、前述のとおり国際取決めに基づく業務等を除き商業ベースの子会社に分離されることで決着が図られている。また、リファイナンスについて、信用リスクをすべて民間金融機関に負わせている点に関し、民間金融機関側の要望を受け、一部K f

W等がリスクを負うなどの動きがみられる。

次に、我が国における公的資金供給の「手法」に関する民間金融機関等の認識については、当省が実施したアンケート調査結果によると、次のとおりである。

まず、民間金融機関との関係における政府金融機関等の在り方として、自ら貸出しを行うのではなく、民間金融機関が行う貸出しへの保証機能等を充実させることが重要との認識が、民間金融機関8業態中6業態において最上位となっている。

また、個別の貸出分野について、民間金融機関が望ましいと考える公的資金の供給手法として、すべての分野において保証・保険が上位となっているほか、一部分野においては利子補給や証券化支援などを望ましいとする認識がみられる。一方で、直接貸出が望ましいとする認識は、社会資本整備・地域開発、地方公共団体、企業の海外展開支援などの分野において上位となっている。

なお、この点について、借り手側である事業者も、資金の安定的な供給確保などを条件としつつも、公的資金の供給手法として直接貸出と同等の効果があれば特に方法にはこだわらないとの認識が上位となっている。

また、有識者に対するインタビュー調査結果においては、公的資金供給の手法としては、市場への影響等にかんがみ、政府金融機関等による直接貸出については限定的にすべきとの意見が多数みられるほか、金融資本市場の発展・活性化に資する見地から、証券化支援など市場と調和したより間接的な手法に重点を置くべきとの意見がみられる。

以上のように、諸外国における公的資金の供給手法をみると、直接貸出による資金供給は相対的に少なく、部分保証や証券化支援、リファイナンスなど、市場機能や民間金融機関を活用したより間接的な手法が採られており、また、直接貸出で行われる場合であっても、協調融資を原則としていることなどから、限定的な場面を除き公的資金の供給に対して民業圧迫との批判は生じていない状況となっている。この点について、我が国の民間金融機関等や有識者においても、金融資本市場の発展・活性化に資する見地から、公的資金の供給は、市場機能等を活用したより間接的な手法を主体として行うべきとの意見が多数みられる。



## (1) 調査分析の視点等

諸外国における公的資金の供給は、第2 - 1でも触れたとおり、フランスや英国においては直接貸出が中心で、米国やドイツにおいても直接貸出の手法が活用されているものの、それらの直接貸出の規模が相対的に小さいのに対し、我が国における政府金融機関等による公的資金の供給は、諸外国と比較して、直接貸出の規模が大きい点が特徴の一つとなっている。

本項目では、我が国と同様、公的資金の供給が実施されている諸外国（中央政府が関与しているもの。州レベルのものやEUの金融機関である欧州投資銀行（EIB）によるものなどを除く。）について、米国、ドイツを中心として、我が国における公的資金供給との比較に留意しつつ、主に、直接貸出以外にどのような資金供給手法によって民間金融の補完がなされているかについて把握した。また、その際、当該国において、公的資金の供給が民業補完の観点から民間金融機関等によりどのような評価を受けているかについて、可能な限り把握を試みた。さらに、アンケート調査及び有識者に対するインタビュー調査により、我が国における公的資金の供給手法に関する認識について把握した。

## (2) 諸外国における公的資金の供給手法

### ア 米国

#### (ア) 概観

米国においては、公的資金を供給する仕組みとして、大きく分けて、連邦政府が直接的に金融仲介活動を行うことにより、市場の失敗を是正すること等を目的とする連邦信用計画（Federal Credit Program）によるものと、政策目的を実現するため連邦政府による設立法の下で業務運営されているが、原則として政府の財政負担を伴わない民間所有の企業体である政府支援企業（Government-Sponsored Enterprises。以下「GSEs」という。）によるものが存在している。これらの活動を行うに当たっては、「信用計画再構築のための原則」として、その対象領域や活動方法の選択に関して民業の補完、コスト最小化といった基準が予算教書中にも明確に設けられており、これらの基準に基づいて、資金供給メニューの廃止等不断の見直しが行われている。

連邦信用計画による公的資金の供給は主として保証の手法により、また、GSEsによる公的資金の供給は住宅分野においては証券化支援の手法等により行われており、直接貸出は、低所得者層向けや災害対策のほか、教育分野、農業分野、貿易分野等で行われているが、第2 - 1で既述したとおり、貸出残高ベースでの対名目GDP比率は2.4パーセントとその規模は小さい。

なお、公的資金供給手法の選択に当たっては、1992年施行の連邦信用改革法（Credit Reform Act）により、将来の財政負担を含めたより正確な政策コストを把握することとなっている。

また、連邦国家である米国では、中小企業分野、地域開発分野、地方公共団体分野等において、州政府による公的資金の供給も実施されていることに留意する必要がある。

#### (イ) 主要分野における公的資金の供給手法

##### 中小企業分野

中小企業分野においては、連邦信用計画の一環として、中小企業庁（Small Business Administration。以下「SBA」という。）が民間金融機関の貸出しに対して保証を行う手法が中心となっている。直接貸出は、災害対策など、仮に政府の保証があっても民間金融機関が貸出しを行う可能性が低いものに限られている。

### < S B Aによる融資保証 >

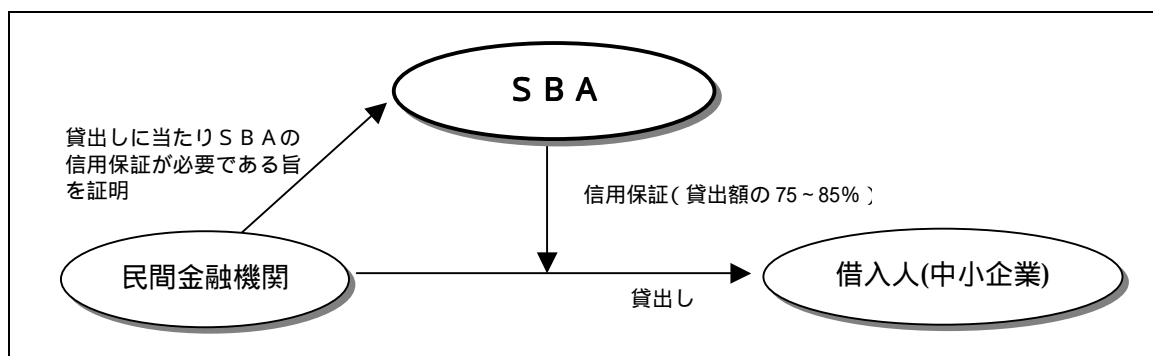
S B Aは、保証を主体とした様々な中小企業金融支援プログラムを設けており、その代表的な融資保証制度である7(a)プログラム(中小企業法第7条 a 号一般融資プログラム)についてみると、2001年の保証実績は107億ドルとなっている。制度的な特徴としては、民間金融機関のモラルハザードや逆選択(注1)を回避する観点から、保証割合の上限を設ける部分保証方式を採用し、信用リスクの一定部分を民間金融機関に負わせていることが挙げられる。保証割合の上限は、貸出額15万ドル以内のものについては85パーセント、15万ドルを超えるものについては75パーセントとなっており、保証額の上限は200万ドルとなっている。また、保証を付するに当たって「S B Aの信用保証が必要である」旨の民間金融機関の証明が必要とされている(注2)。

[図 - 6 - 1 参照]

(注1) ここでは、公的保証が付された場合に、民間金融機関が当該借手を手を真剣にモニターしようとしなくなる状況を「モラルハザード」といい、企業に関する情報をより多く持つ民間金融機関が、リスクの大きい貸出しを、プロパー貸出ではなく、公的保証を付けた貸出しにしようとする行動を「逆選択」という。

(注2) 融資拒絶証明書(クレジットディナイアル)を融資条件とするいわゆる「クレジットディナイアル制度」そのものは既に廃止されているが、S B Aが保証を付するに当たっては、現在においても、S B Aの支援なしには合理的な条件で信用供与ができない旨の民間金融機関の証明が必要であるとの要件が設けられている(Credit Elsewhere Criteria(他からの信用供与基準))。

図 - 6 - 1 S B Aによる融資保証の仕組み

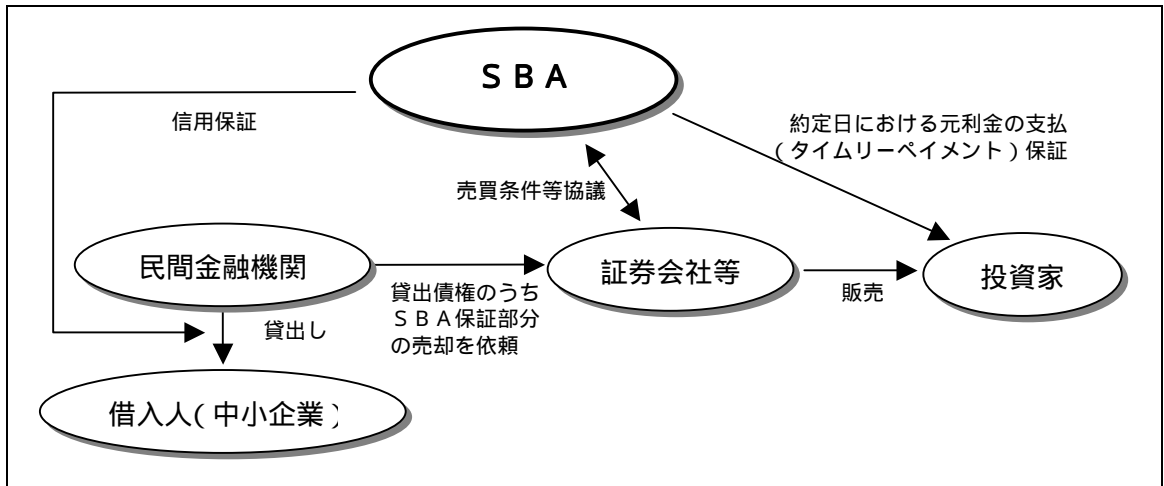


(注) 当省の調査結果による。

### < S B Aによる証券化支援 >

S B Aは、流通市場におけるセカンダリーローンプログラムにより、前述のS B A 7(a)融資保証を付けて実行された貸出債権の証券化支援を行っており、2000年には、S B A保証部分のうち、半分強が証券化されている。この仕組みにおいて、S B Aは、債券の流動性を補完するために、債権の回収が遅延した場合にS B Aが立替払いすることにより、約定日における元利金の支払(タイムリーペイメント)保証を行っている。 [図 - 6 - 2 参照]

図 - 6 - 2 SBAによる証券化支援の仕組み



(注) 当省の調査結果による。

住宅分野

住宅分野においては、前述の政府支援企業の一つである連邦抵当金庫（Federal National Mortgage Association。以下「ファニー・メイ」という。）や連邦住宅貸付抵当公社（Federal Home Loan Mortgage Corporation。以下「フレディ・マック」という。）が、民間金融機関の住宅ローン債権を買い取り、これを証券化しており、また、政府機関である政府抵当金庫（Government National Mortgage Association。以下「ジニー・メイ」という。）が、公的保証の付いた住宅ローンを民間金融機関が独自に証券化するに当たって二次的な支払保証を付しているなど、証券化支援の手法が中心となっている。

このほか、政府支援企業の一つとして、連邦住宅貸付銀行制度（Federal Home Loan Banking System。以下「FHLBS」という。）が、加盟する民間金融機関（貯蓄貸付組合、商業銀行等）に住宅ローン貸出しのための資金供給を実施しており、また、政府機関である連邦住宅庁（Federal Housing Administration。以下「FHA」という。）や退役軍人省（Department of Veterans Affairs。以下「VA」という。）などが中低所得者等一定の要件を満たす対象に対して保証・保険を実施している。

[表 - 6 - 1 参照]

表 - 6 - 1 米国の住宅分野における公的金融機関の概要

名称	沿革	組織形態	監督当局	政府関与形態	事業内容
連邦抵当金庫(ファニー・メイ)	<ul style="list-style-type: none"> <li>1938年設立</li> <li>1968年ジニー・メイを分離</li> <li>1970年民営化</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>株式会社</li> <li>政府支援企業として位置付け</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>住宅都市開発省及びその下部組織である連邦住宅貸付監督局</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>役員の一部について大統領に任命権</li> <li>財務省の信用供与枠が存在</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>公的保険・保証なしの住宅ローンの買取り及び証券化</li> <li>発行証券の投資家への元利金支払保証</li> </ul>
連邦住宅貸付抵当公社(フレディ・マック)	<ul style="list-style-type: none"> <li>1970年設立</li> <li>1988年民営化</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>株式会社</li> <li>政府支援企業として位置付け</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>同上</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>役員の一部について大統領に任命権</li> <li>財務省の信用供与枠が存在</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>公的保険・保証なしの住宅ローンの買取り及び証券化</li> <li>発行証券の投資家への元利金支払保証</li> </ul>
政府抵当金庫(ジニー・メイ)	<ul style="list-style-type: none"> <li>1968年設立(ファニー・メイから分離独立)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>政府機関(住宅都市開発省の一部局)</li> </ul>	-	-	<ul style="list-style-type: none"> <li>公的保証付き住宅ローンをプールしたものをベースとする証券化商品の、投資家に対する元利金のタイムリーな支払を保証</li> </ul>
連邦住宅庁(FHA)	<ul style="list-style-type: none"> <li>1934年設立</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>政府機関(住宅都市開発省の一部局)</li> </ul>	-	-	<ul style="list-style-type: none"> <li>低所得者向けの住宅融資保険</li> </ul>
退役軍人省(VA)	<ul style="list-style-type: none"> <li>1930年退役軍人庁として設立</li> <li>1989年省に格上げ</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>政府機関</li> </ul>	-	-	<ul style="list-style-type: none"> <li>退役軍人等の民間住宅ローンを保証</li> </ul>
連邦住宅貸付銀行制度(FHLBS)	<ul style="list-style-type: none"> <li>1932年設立</li> <li>1989年機構改正</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>米国内12地区の連邦住宅貸付銀行(FHLB)から構成され、約8,000近い民間金融機関が加盟する協同組合組織</li> <li>政府支援企業として位置付け</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>連邦住宅金融制度理事会(FHFB)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>FHLB役員の一部についてFHFBに任命権</li> <li>財務省の信用供与枠が存在</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>FHLBの信用準備</li> <li>加盟金融機関への資金供給</li> </ul>

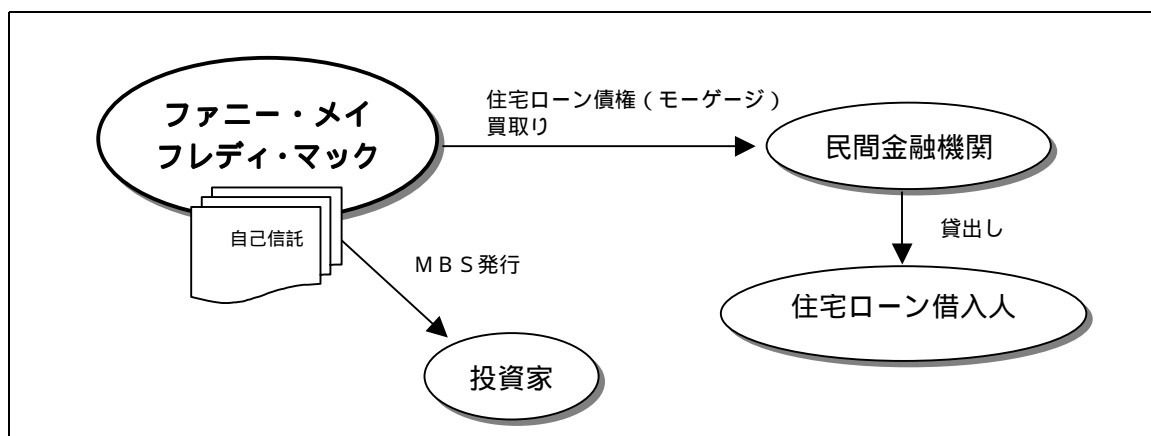
(注) 当省の調査結果による。

< 政府支援企業による証券化支援 >

政府支援企業の一つであるファニー・メイやフレディ・マックは、民間金融機関の住宅ローン債権（モーゲージ）のうち、一定の要件に該当するものを買収して価格を決め、これを担保に自らの支払保証を付したモーゲージ担保証券（Mortgage-Backed Securities。以下「MBS」という。）を発行し、市場で投資家に売却するほか、自らも住宅ローン債権を保有している。このように、組み上、ファニー・メイやフレディ・マックが当該住宅ローンの借入者の信用リスクを負担するものとなっている。モーゲージ買取額は、2001年予算教書によると、ファニー・メイが1兆4,600億ドル、フレディ・マックが1兆1,010億ドルとなっている。

なお、住宅ローン債権買取りの原資については、ファニー・メイやフレディ・マックそれぞれが、自らの高い格付けを背景に債券を発行して低コストで資金調達を行っており、出資金も含め政府による直接の財政支援はないものの、「暗黙の政府保証」が付されているのと同様であると考えられている。 [ 図 - 6 - 3 参照 ]

図 - 6 - 3 ファニー・メイやフレディ・マックによる証券化支援の仕組み

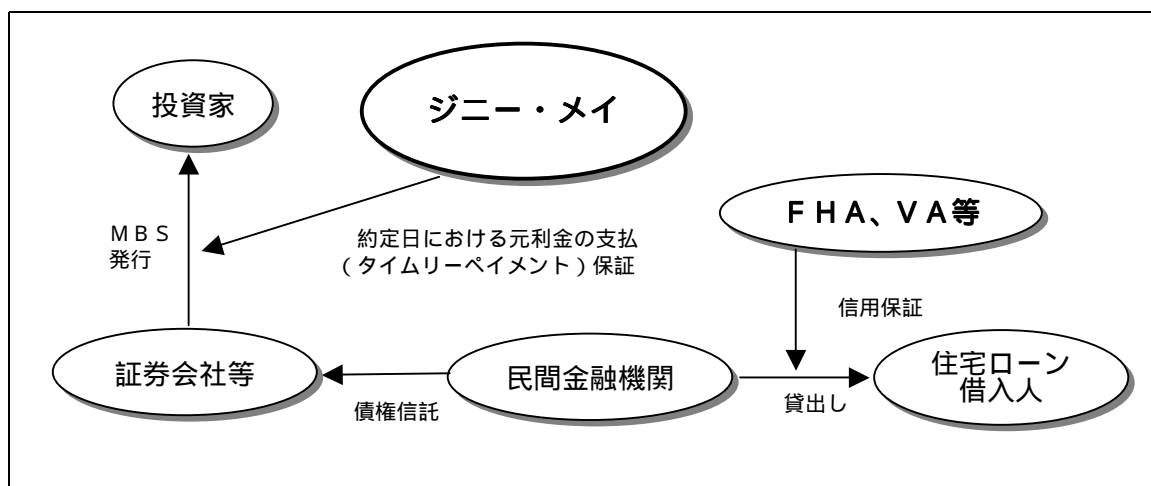


(注) 当省の調査結果による。

< 政府機関による証券化支援 >

住宅都市開発省（Department of Housing and Urban Development）の一部局であるジニー・メイが、FHAやVA等の公的保証が付いた住宅ローンを民間金融機関が証券化するに当たって、約定日における元利金の支払（タイムリーペイメント）保証を付している（2001年9月現在の保証残高：約6,040億ドル）。この仕組みにおいては、ジニー・メイが自ら証券を発行することはなく、また、保証を付与する対象となる住宅ローンはFHA保険等が付いたものに限られる。このように、仕組み上、当該住宅ローン借入者の信用リスクはFHA等が補完しており、ジニー・メイは、事実上、住宅ローンの返済金の回収事務を行う企業等（サービサー）の信用リスクを負担している。 [ 図 - 6 - 4 参照 ]

図 - 6 - 4 ジニー・メイによる証券化支援の仕組み



(注) 当省の調査結果による。

### 貿易分野

貿易分野においては、連邦政府が 100 パーセント出資する政府機関である輸出入銀行 (Export-Import Bank of the U.S.。以下「EXIM」という。)が、輸出に係る政治的又は商業的リスクによる不払いに対する保険、米国の輸出業者に対する民間金融機関の運転資金貸付や米国の財・サービスを輸入する外国の輸入業者に対する貸付けに対する保証の供与を行っている。保証は、部分保証方式を採用しており、保証割合は、85 パーセントないし 90 パーセントとなっている。EXIMは、このほか、固定金利方式による直接貸出も行っているが、直接貸出は 2001 年の残高ベースで約 117 億ドル程度であり、同年の保証債務残高の約 305 億ドルと比較して相対的に小規模となっている。また、そもそも、輸出金融分野において EXIM が占めるシェアは 0.5 パーセント程度にすぎない。

なお、保険、保証、直接貸出のうちどの手法を選択するかは、信用を供与される側が決めることとされている。

### 地域開発分野

地域開発分野においては、連邦信用計画の一環として、財務省の地域開発金融機関 (Community Development Financial Institutions) 基金による直接貸出制度が存在しているが、2000 年予算で約 600 万ドルとその規模は極めて小さい。

ただし、連邦信用計画や政府支援企業とは全く別の枠組みとして、預金保険料の減額をインセンティブとして、経済的に衰退した地域における銀行の融資活動を促すバンク・エンタープライズ法 (Bank Enterprise Act) による仕組みや、地域の信用需要への銀行の対応状況を検査し、その検査結果を、合併や支店の開設など当該銀行の各種申請の可否の判断に際し勘案することにより、信用供与等の金融サービスにおける地域的な差別を解消し、銀行の資金を地域の発展のために活用することを促す地域再投資法 (Community Reinvestment Act) による仕組み等が設けられている。

## イ ドイツ

### (ア) 概観

ドイツにおいては、公的金融機関として連邦政府等の政策的な業務を担う特殊課題銀行 (Banken mit Sonderaufgaben) が存在している。特殊課題銀行は現在 14 行あり、このうち、最も規模が大きい復興金融公庫 (Kreditanstalt für Wiederaufbau。以下「KfW」という。) は、中小企業金融、住宅金融、地域開発金融、輸出信用等多岐にわたる分野を対象としているが、中小企業金融を担うドイツ平衡銀行 (Deutsche Ausgleichsbank) や農林漁業・食品向け金融を担う農林公庫 (Landwirtschaftliche Rentenbank) のように、特定分野に特化したものも存在している。特殊課題銀行は、民間金融機関に貸出しのための原資を提供するリファイナンス (間接融資) を公的資金供給の基本として活動している。

また、ドイツにおける公的金融機関には、特殊課題銀行のほか、貯蓄銀行 (Sparkassen) を中心とする貯蓄銀行グループ (Sparkassen Finanzgruppe) が存在しており、このグループに属する州立銀行 (Landesbanken) の一部には、州政府の政策を担っているものも存在しているが、基本的には、貯蓄銀行グループは民間銀行とほぼ同様の業務を実施している。この州立銀行については、EU競争力委員会との合意を受けて、現在州政府から受けている保証を、2005年をもって基本的に打ち切ることとされている。

なお、ドイツや以下に記述するフランス、英国などを含めた欧州においては、EUの金融機関である欧州投資銀行 (European Investment Bank) により、旧東ドイツ等の要支援地域を中心とした地域開発向け融資等が実施されている。

### (イ) 主要分野における公的資金の供給手法

中小企業分野、住宅分野、地域開発分野、農業分野等

中小企業分野、住宅分野、地域開発分野、農業分野等各分野における KfW 等特殊課題銀行による公的資金の供給は、直接貸出によるものは少なく、特殊課題銀行がハウズバンクと呼ばれる民間金融機関にいったん貸し出し、民間金融機関が当該資金を原資に最終的な資金需要者に貸出しを行うリファイナンスを基本としている。ただし、後述する貿易分野や、プロジェクト・ファイナンス等においては、直接貸出が行われている。

この手法においては、民間金融機関が審査業務を行い、信用リスクも基本的に民間金融機関が負うなど、KfW 等特殊課題銀行の役割は限定的なものとなっている。また、投資プロジェクトの規模等に応じ融資比率の上限が定められており、例えば、中小企業分野における融資比率の上限は、必要資金額の 4 分の 1 ないし 4 分の 3 となっている。

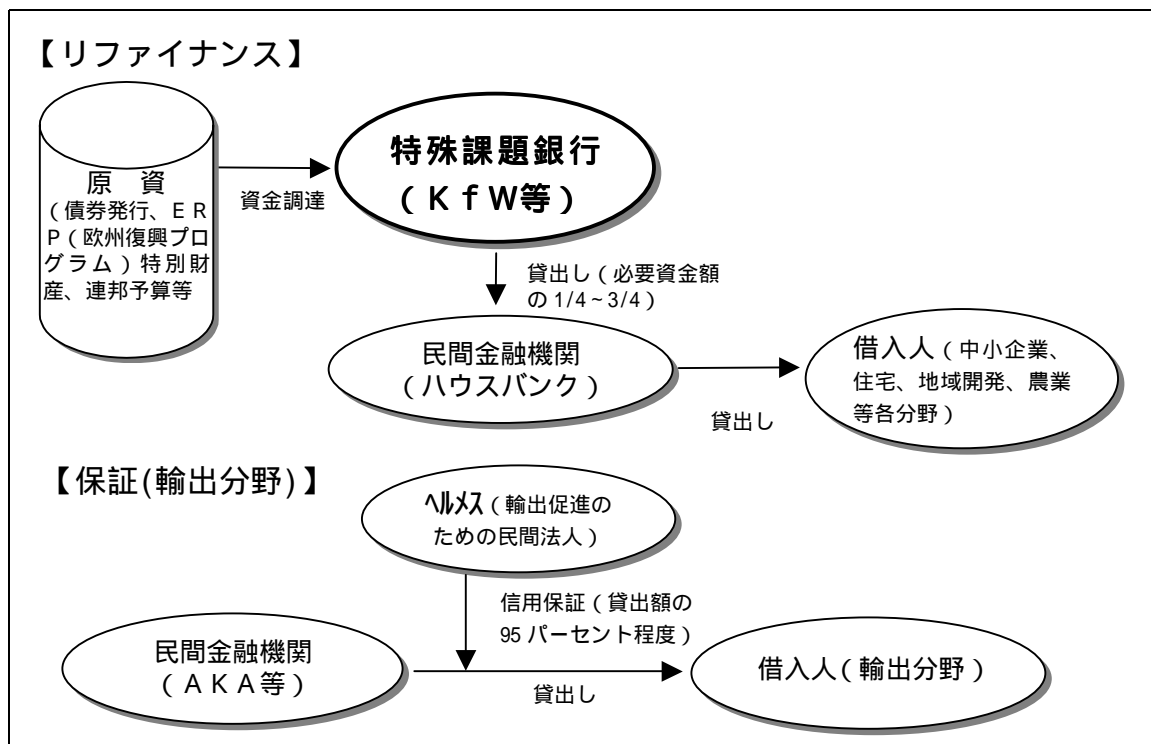
なお、中小企業分野においては、保証銀行が部分保証 (上限 80 パーセント) を行い、当該保証債務の一定割合を連邦政府及び州政府が再保証する制度も存在している。

[ 図 - 6 - 5 参照 ]

貿易分野

貿易分野においては、KfW 等が直接貸出を行っているが、この直接貸出業務については、EU競争力委員会との合意を受けて、OECD輸出信用ガイドラインに基づく業務等を除き商業ベースの子会社に分離されることが決まっている。このほか、AKA輸出銀行 (Ausfuhrkredit-Gesellschaft mbH。以下「AKA」という。) を含む民間金融機関の貸出しに対し、ドイツ連邦政府の委任を受けた輸出促進のための民間法人であるヘルメス信用保険会社 (Hermes) が信用保証を行っている。民間金融機関のモラルハザード等を回避する観点から、部分保証方式を採用しており、ヘルメス信用保険会社は信用リスクの 95 パーセント程度を負担し、残りは AKA 等の民間金融機関が負担する。なお、AKA は特殊課題銀行の一つではあるが、1950 年代後半に完全に民間法人に改組されている。[ 図 - 6 - 5 参照 ]

図 - 6 - 5 ドイツにおけるリファイナンス等主な公的資金供給の仕組み



(注) 当省の調査結果による。

## ウ フランス

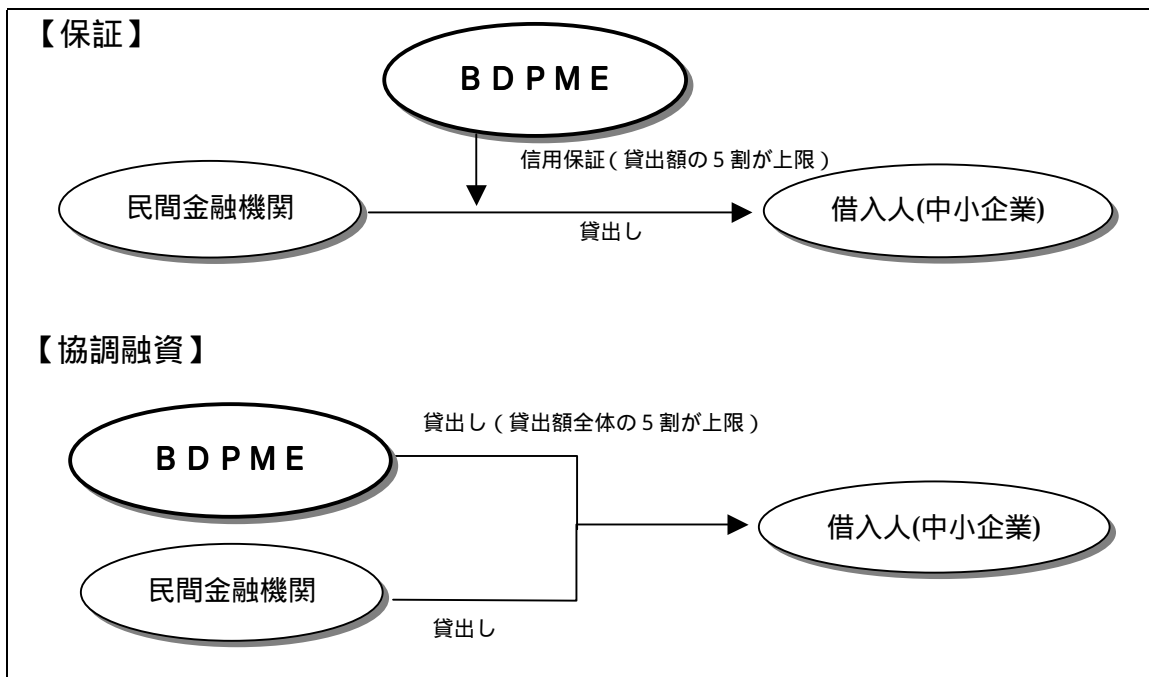
フランスにおいては、欧州統合の進展に伴い、加盟国政府による特定企業向け公的補助が厳格に制限されるようになったことなどを背景に、1990年代になって急速に公的金融機関の民営化が進展し、公的資金の供給規模・分野は限定的なものとなっている。現在では、公的資金の供給を行う金融機関としては、低家賃公共住宅・インフラ整備向け直接貸出等を行う預金供託公庫 (Caisse des Dépôts et Consignations)、中小企業向け部分保証・協調融資等を行う中小企業開発銀行 (Banque de Développement pour Petites et Moyennes Entreprises。以下「BDPME」という。) 及び海外経済援助を行う仏開発庁 (Agence française de Développement) が存在している。

このうち、中小企業分野においては、BDPMEが行う民間金融機関の貸出しに対する部分保証及び民間金融機関との協調融資が中心となっている。民間金融機関のモラルハザード等を回避する観点や公的金融は民間金融を補完するものとの考えから、いずれの手法においても、BDPMEのリスク分担比率は原則50パーセントを上限としている。さらに、協調融資の場合は、金利、返済条件、担保順位等を民間金融機関と全く同等に設定して実施している。

なお、このほか、貿易分野において、輸出信用に係る変動金利貸出を固定金利貸出に変換する利子調整業務や輸出保険業務が、政府からの委託を受けた民間金融機関により実施されている。

[ 図 - 6 - 6 参照 ]

図 - 6 - 6 BDPMEによる保証及び協調融資の仕組み



(注) 当省の調査結果による。

## エ 英国

英国においては、公的資金を供給する仕組みとして、予算上、国家貸付資金勘定(National Loans Fund Account。以下「NLF」という。)に基づくものと、統合国庫資金勘定(Consolidated Fund Account)に基づくものが存在しているが、第2-1で見たとおり、英国における公的資金供給の規模は、名目GDPに対する総与信残高ベースの比率で5.7パーセントと全体的に小さい。このうち大部分を占めるNLFによる公的資金の供給は、例えば、地方公共団体など公共性の高い団体向けに、政府の一部門である公共事業貸付委員会(PWLB)を経由した直接貸出を中心として行われている。このほか、貿易産業省による中小企業向けの保証も行われているが、その保証範囲は、借り手である企業の創業年数によって70パーセントないし85パーセントとなっており、部分保証方式が採られている。

なお、このほか、貿易分野において、輸出信用に係る変動金利貸出を固定金利貸出に変換する利子調整業務や輸出保険業務が、政府により実施されている。

### (3) 諸外国における公的資金の供給に対する民間金融機関の認識等

諸外国における公的資金の供給について、当該国の民間金融機関や政府機関等が、民業補完の観点からどのように評価しているか、当省が米国とドイツについて委託調査した結果は、次のとおりである。

#### ア 米国

公的資金の供給手法として、保証や証券化支援など、市場機能や民間金融機関を活用して資金供給を行う間接的な手法が中心となっていることから、今回調査した限りにおいては、住宅関連の政府支援企業に対する「暗黙の政府保証」の問題等が議論になってはいるものの、基本的には民間金融機関との競争や民業圧迫との批判は生じていない。



## イ ドイツ

公的資金の供給手法として、リファイナンスによる民間金融機関を通じた間接的な手法が基本となっていることから、今回調査した限りにおいては、基本的には民間金融機関との競合や民業圧迫との批判は生じていない。ただし、貿易分野における直接貸出については、民業圧迫との批判も存在していたが、これについては、前述のとおり、OECD輸出信用ガイドラインに基づく業務等を除き商業ベースの子会社に分離されることで決着が図られている。また、リファイナンスについて、信用リスクをすべて民間金融機関に負わせている点に関し、民間金融機関側の要望を受け、一部KfW等がリスクを負うなどの動きもみられる。 [表 - 6 - 2 参照]

表 - 6 - 2 米国及びドイツにおける公的資金の供給に対する民間金融機関の認識等

国名	機関名	公的資金の供給に対する民業補完の観点からの認識等
米国	全米銀行協会 (ABA)	SBAは、ごく限定された直接貸出と、民間金融機関の中小企業への貸出しに対する保証を行っているだけであり、民業補完に徹していると考えられる。
	独立地域銀行協会 (ICBA)	SBAの保証、直接貸出は、いずれも、中小企業にとって不可欠なものである。当協会の基盤であるコミュニティーバンクのローンの8割から9割はSBAが保証しており、コミュニティーバンクにとっても、SBA保証は不可欠なものである。また、直接貸出も、災害対策などに限定されているので、競合していない。
	抵当銀行協会 (MBA)	適格ローンの金利が低下しているのは、ファニー・メイやフレディ・マックのおかげ、というのが米国国内の一般的な認識である。
	議会予算局 (CBO)	一般的な国民は、ファニー・メイやフレディ・マックがどのような事業を行っているかよく理解しているわけではないが、これらに対する国民的人気は高い。 住宅GSEsについては、住宅の供給過剰とシステム・リスク（個別の金融機関の倒産、特定の市場又は決済システム等の崩壊が、他の金融機関、他の市場、又は金融システム全体に波及するリスク）の問題があるものと認識されている。しかし、近年のリスク管理は、デリバティブを用いるなど大変よくできたものなので、組織上のリスクが問題になる危険性はかなり低い。
	会計検査院 (GAO)	米国においてMBS市場が発展した現在においては、ファニー・メイやフレディ・マックは完全民営化（いわゆる暗黙の政府保証を外すとの意味）すべきだが、これら住宅GSEsによるモーゲージ金利の引下げ効果というのは厳然として存在しているため、難しいところではある。
ドイツ	ドイツ銀行	KfWによるリファイナンスにおいては、民間金融機関のマージンは1パーセントで固定され、また、融資期間も固定されており、極めて規制色が濃く、変動マージン、変動期間の実現を要求している。こうした方式では、民間金融機関にKfWのプログラムを利用してもらえなくなってきたため、近年、中小企業向け貸出しに限り、KfWも信用リスクを負担するようになった。
	ドイツ連邦銀行	特殊課題銀行によるリファイナンスは、民間金融機関にとって収益性が十分高いものとはいえないことが問題となっているものの、官民のコラボレーション体制が確立しており、おおむね良好に機能していると認識している。 公的金融機関と民間金融機関との競合については、特殊課題銀行よりも、ランドスバンク（州立銀行）の方がその度合いが大きかった（州政府がランドスバンクに対して保証責任、維持責任を負うことが民間金融機関との関係で不公平であるとの問題）。この問題を認めた2001年7月のEU競争力委員会における合意は、今後の健全な競争の促進につながるものである。
	抵当銀行協会	特殊課題銀行は、補助金付きないしはそれに類似する貸出しを行っており、低所得者向けに補完的な役割を果たしていると認識している。 KfWのプログラムを利用するか否かを判断するのは、あくまで民間金融機関である。このことにより、KfWの役割が補完的なものにとどまっているといえる。
	ルードヴィヒ・マクシミリアン・ミュンヘン大学	特殊課題銀行は、民間金融機関の機能をうまく補完できているとみている。世論全体としても、特殊課題銀行全体に対して、さして不満は抱いていないはず。民間金融機関も、例えば、最大手のドイツ銀行など、全般的にみれば特殊課題銀行とは異なるマーケットを対象としており、さして不満は抱いていないのではないかと。
	バイエルン州立銀行	全般的にみて、特殊課題銀行と民間金融機関との間に競合は存在しないと認識している。KfWの輸出信用分野にのみ不公平な競合があったが、これも、EUとの合意を受けてKfWから切り離されることになっている。
	ドイツ銀行連盟	中小企業金融に関しては、ドイツはハウスバンク・システム、代理貸しの形態を取っているため、直接の競合はない。

(注) 当省が民間シンクタンクに委託して調査した結果による。

#### (4) 関連アンケート調査結果

我が国における公的資金の供給手法に関する民間金融機関等の認識については、当省が実施したアンケート調査結果によると、次のとおりとなっている。

##### ア 民間金融機関側の認識

民間金融機関との関係における政府金融機関等の在り方として、自ら貸出しを行うのではなく、民間金融機関が行う貸出しへの保証機能等を充実させることが重要との認識が都市銀行等などの業態において上位となっている。

また、個別の貸出分野について、民間金融機関が望ましいと考える今後の公的資金の供給手法として、すべての分野において保証・保険が上位となっているほか、中小企業、農林漁業、住宅・教育等個人分野等においては利子補給、大・中堅企業、個人（住宅）分野等においては証券化支援などを望ましいとする認識もみられる。一方で、今後も政府金融機関等による直接貸出が望ましいとする認識は、社会資本整備・地域開発、地方公共団体、企業の海外展開支援等の分野において上位となっている。

##### イ 借り手側の認識

###### （事業者）

政府金融機関等による直接貸出以外の、民間金融機関を介して同等の効果を実現する公的資金の供給手法について、「直接貸出と同等の効果があれば特に方法にはこだわらない」との認識と「政府金融機関等の貸出と同等の効果があつ、かつ、一定の条件が確保されれば特に方法にはこだわらない」との認識を合わせると、大・中堅企業において58.5パーセントとなっている。

###### （個人）

「政府金融機関等が自ら貸出しを行うよりも、民間の金融機関の貸出しを支援するような方法（保証等）を充実していくべき」との意見に対し、肯定的認識が45.3パーセントとなっている。

[資料46参照]

#### (5) 関連有識者インタビュー調査結果

公的資金の供給手法としては、市場への影響等にかんがみ、政府金融機関等による直接貸出は限定的に実施すべきとの意見が多数みられるほか、金融資本市場の発展・活性化に資する見地から、証券化支援など市場と調和したより間接的な手法に重点を置くべきとの意見がみられる。

なお、有識者意見のうち主なものを例示すれば、以下のとおりである。

全体として政府金融機関等が直接貸出を行うような出番は極めて限定的

時間を限定した証券化市場の育成や中小企業の資金調達手段の多様化促進に対する公的関与は許容範囲

資金の供給手法は、直接貸出から保証・保険、証券化へシフトしていくのが世界的に見ても大きな流れ

保証の在り方について、100パーセント保証は日本とスイスのみ。民間金融機関とのリスクシェアリング方式や貸倒れ実態に応じた可変保険料率などの導入を検討する必要がある。

資金供給手法としては、現在直接貸出が太宗を占めているが、今後はマーケットとの調和等を考えると、保証、証券化支援、リファイナンスなどに重点を置くべき。

一方で、直接貸出については、公的資金の供給の在り方として、モニタリング機能の発揮を前提とした政策的必要性を見極めた上、政府が実施する場合には直接貸出を行うことが基本で債務保証は限定すべきであるとの意見等もみられる。

[資料47参照]

以上、(1)から(5)までのように、諸外国における公的資金の供給手法をみると、直接貸出による資金供給は相対的に少なく、部分保証や証券化支援、リファイナンスなど、市場機能や民間金融機関を活用したより間接的な手法が採られており、また、直接貸出で行われる場合であっても、協調融資を原則としていることなどから、限定的な場面を除き公的資金の供給に対して民業圧迫との批判は生じていない状況となっている。この点について、我が国の民間金融機関等や有識者においても、金融資本市場の発展・活性化に資する見地から、公的資金の供給は、市場機能等を活用したより間接的な手法を主体として行うべきとの意見が多数みられる。

## 資金供給手法としての効率性

第2 - では、我が国の政府金融機関等による公的資金の供給は、政府金融機関等による直接貸出の規模が大きく、このような資金供給の在り方に対し民間金融機関や有識者において、金融資本市場の発展・活性化に資する見地から、貸出しの対象等によっては、市場機能を活用したより間接的な手法を主体として行うべきとの意見が多数ある状況などがみられた。

第2 - では、第2 - において明らかになった状況を踏まえつつ、まず始めに直接貸出の手法による公的資金の供給について、その効率性を検証し（第2 - - 1 から4まで）、次に保証や証券化支援など直接貸出とは異なる代替的な資金供給手法と効率性についての比較検証を行う（第2 - - 5）こととした。

### 1 政府による財政負担の状況

#### (要旨)

本項目では、直接貸出を主な業務とする政府金融機関等（10 機関）の資金供給に係る効率性について、政府の財政負担面から検証した。

政府金融機関等に対する政府の財政負担には、出資金等及び補給金・交付金がある。出資金等は、損益計算上は費用として認識されないが、その機会費用（他の用途に使用したならば得られたであろう利益に相当する額）は実質的には国民負担に帰するものといえる。そこで、本項目において公的資金の供給に対する政府の財政負担を検証するに当たっては、各年度の政府の出資金等の機会費用及び補給金・交付金の合計額を政府の財政負担としてとらえることとした。

この出資金等の機会費用及び補給金・交付金の合計額について平成4年度から13年度までの10年間の政府金融機関等における総額の推移をみると、平成4年度は7,395億円であるが、市中金利の低下に伴う期限前償還の増加及び景気の低迷に伴う貸倒れの増加などを背景として11年度には9,313億円となっている。その後、更なる市中金利の低下が続く中で貸出金利と調達金利との利ざやの改善、特殊法人等改革による事業見直しに伴う財政支出の削減等の影響によって減少に転じており、13年度には6,905億円となっている。

これを各機関ごとにみると、平成4年度と13年度の対比で政府の財政負担額が増加している機関が3機関、減少している機関が7機関であり、13年度に最多であるのは住宅金融公庫の4,424億円である。

同様に、各機関ごとに単位貸出金（1億円）当たりの政府財政負担額の推移をみると、平成4年度と13年度との対比では2機関が増加しているほかは減少しており、13年度に最多であるのは農林漁業金融公庫の189万円である。

また、平成11年度から財政投融資を活用している事業を対象として、今後当該事業が終了するまでの間に政府から交付される補助金等の総額を割引現在価値として一定の前提条件に基づいて試算した政策コスト分析が公表されている。

平成14年度の政策コスト分析の結果は、政府金融機関等を単純に合計すると総額

4,163 億円の政策コストとなっている。また、金利が 1.0 パーセント上昇した場合など金利条件や貸倒償却率等の前提条件を変えた感応度分析を加味したベースでは、各政府金融機関等における下限値と上限値を単純合計すると、下限値 3,972 億円から上限値 1 兆 8,827 億円までの政策コストを要するとの試算結果が出ており、経済情勢等によっては、将来的にも相当程度の財政負担となるおそれがある。

なお、政策コスト分析に関して当省が実施した有識者に対するインタビュー調査では、感応度分析の導入など毎年度工夫がなされていることを評価する意見や政府金融機関等が有する様々なリスクの適確な測定や代替手法との比較検討を含め、引き続き、改善及び各機関における事業の在り方の見直し等への活用を期待する意見がみられる。

## ( 1 ) 調査分析の視点等

本項目では、直接貸出を主な業務とする政府金融機関等（10 機関）の資金供給に係る効率性について、政府の財政負担面から検証した。

政府金融機関等は、資本金のうち政府出資額が全体の 79.7 パーセントである商工組合中央金庫を除き、全額政府出資の法人である。また、政府金融機関等には政府から低利かつ長期・固定金利での貸出しを行うための経費等を補てんするために収支差補給金や利子補給金等の補給金が交付されている。ただし、平成 4 年度から 13 年度までの 10 年間では、国際協力銀行には補給金が交付されておらず、商工組合中央金庫には激甚災害復旧貸付等の特別貸付に対する利子補給金のみが交付されている。公営企業金融公庫には平成 13 年度から、商工組合中央金庫には 14 年度から補給金が交付されていない。さらに、住宅金融公庫については、財政負担の平準化を図るため、本来補給金によって補てんされるべき額の一部を特別損失金として繰り延べ、この特別損失金を補てんするために必要な資金が、後年度に交付金として交付されている。

政府の出資金等は、損益計算上は費用として認識されないが、その機会費用（注）は実質的には国民負担に帰するものといえる。本項目において、政府金融機関等に対する政府の財政負担を検証するに当たっては、各年度の政府の出資金等の機会費用及び政府から各機関に交付されている補給金・交付金の合計額を政府の財政負担としてとらえることとした。

なお、以上の財政負担に対して、国際協力銀行及び日本政策投資銀行では利益金の一部について国庫納付が行われており、さらに課税法人である商工組合中央金庫は法人税を納付している。

また、機会費用の算出に当たっては、出資金等の期中平均額に 10 年物国債応募者利回りの各年度平均値を乗じて求めた。

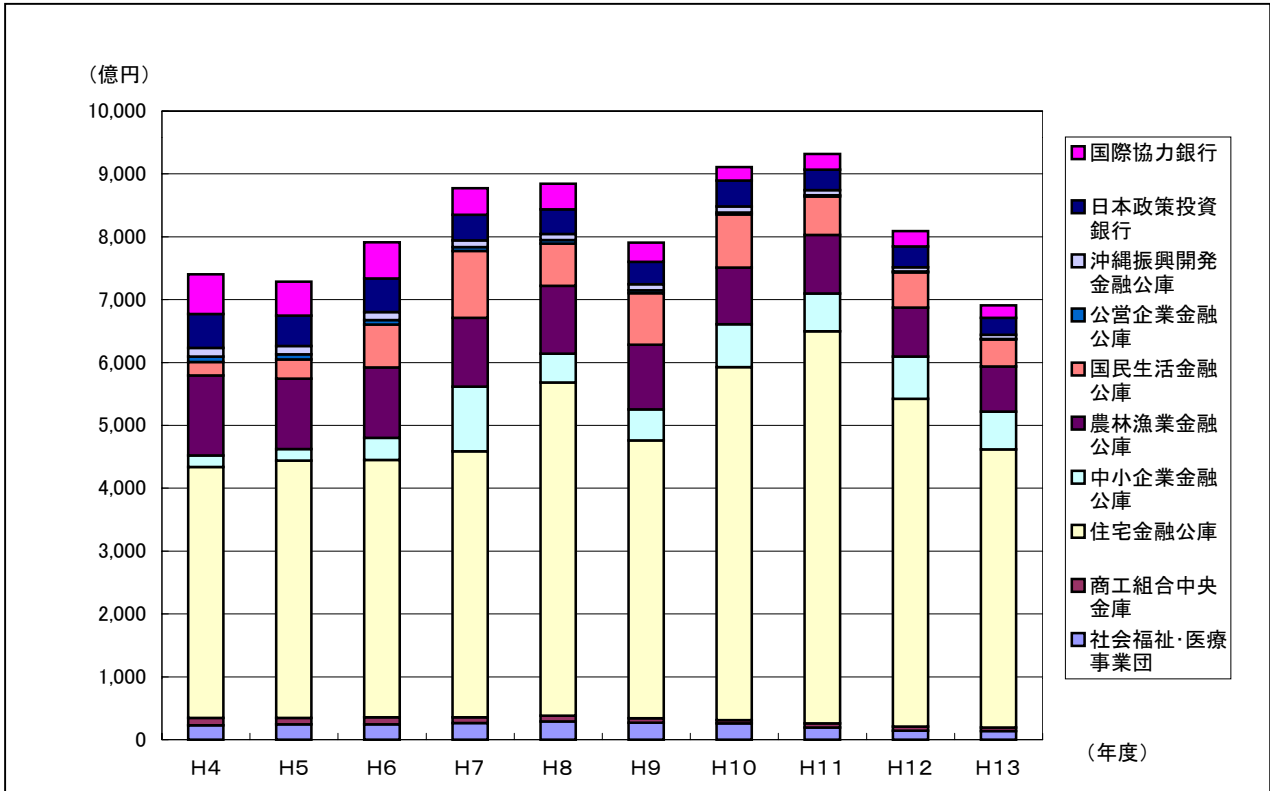
（注）機会費用とは、他の用途に使用したならば得られたであろう利益に相当する額をいう。

## ( 2 ) 出資金等の機会費用及び補給金・交付金の推移

出資金等の機会費用及び補給金・交付金の合計額について平成 4 年度から 13 年度までの 10 年間の政府金融機関等における総額の推移をみると、平成 4 年度は 7,395 億円であるが、市中金利の低下に伴う期限前償還の増加（後述第 2 - 2 - ( 5 ) 参照）及び景気の低迷に伴う貸倒れの増加（後述第 2 - 2 - ( 4 ) - ア参照）などを背景として 11 年度には 9,313 億円となっている。その後、更なる市中金利の低下が続く中での貸出金利と調達金利との利ざやの改善、特殊法人等改革による事業見直しに伴う財政支出の削減等の影響によって減少に転じており、13 年度には 6,905 億円となっている。

[ 図 - 1 - 1 及び図 - 1 - 2 参照 ]

図 - 1 - 1 政府財政負担額（出資金等の機会費用及び補給金・交付金の合計額）の推移

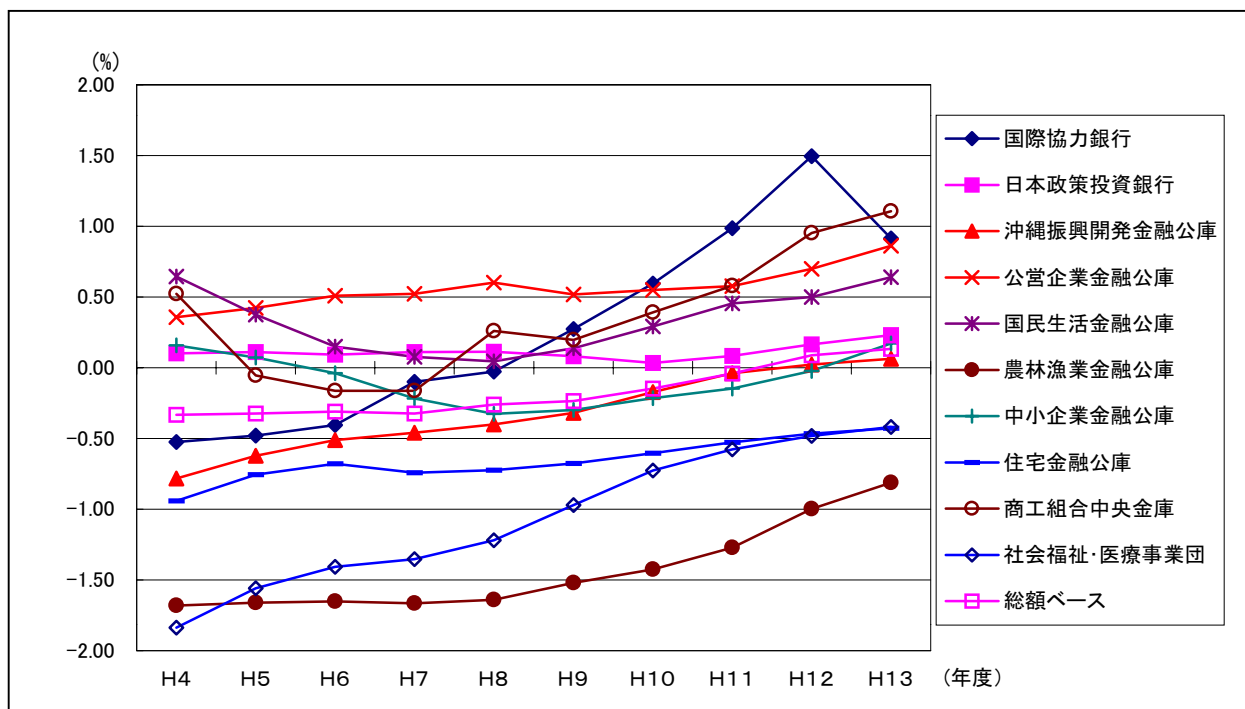


(単位：億円)

年 度	H 4	H 5	H 6	H 7	H 8	H 9	H 1 0	H 1 1	H 1 2	H 1 3
国際協力銀行	628	536	575	422	408	308	214	248	247	197
日本政策投資銀行	540	483	534	406	393	354	410	323	330	270
沖縄振興開発金融公庫	140	136	131	108	98	98	96	82	66	66
公営企業金融公庫	85	81	69	61	55	45	31	23	17	2
国民生活金融公庫	211	305	683	1,062	671	820	846	612	560	437
農林漁業金融公庫	1,276	1,117	1,117	1,095	1,078	1,029	901	929	778	715
中小企業金融公庫	182	187	356	1,033	462	492	681	603	670	603
住宅金融公庫	3,988	4,085	4,087	4,228	5,295	4,421	5,618	6,234	5,210	4,424
商工組合中央金庫	115	102	114	92	95	71	51	64	67	54
社会福祉・医療事業団	229	246	242	263	289	268	258	195	145	137
合 計	7,395	7,279	7,909	8,771	8,843	7,907	9,106	9,313	8,089	6,905

- (注) 1 関係各府省の資料を基に当省が作成した。  
 2 端数処理(四捨五入)のため、合計が一致しない場合がある。  
 3 出資金等の機会費用の算出に当たっては、出資金等の期中平均額(期首出資金等額に期末出資金等額を加えたものを2で除したもの)に毎月の10年物国債応募者利回りの各年度平均値(資料33参照)を乗じて求めた。  
 4 出資金等は、各機関の政府出資金のほか、国際協力銀行は準備金及び積立金、日本政策投資銀行は準備金、沖縄振興開発金融公庫は積立金、商工組合中央金庫は法定準備金に国庫出資割合を乗じたもの、社会福祉・医療事業団は積立金を計上した。

図 - 1 - 2 貸出金利と調達金利との利ざやの推移



(注) 1 関係各府省の資料を基に当省が作成した。

2 利ざやは、貸出金利から調達金利を差し引いたものである。貸出金利及び調達金利についての計算式は、次のとおりである。

貸出金利 = 貸出金利 / 期中平均貸出残高

調達金利 = (借入金利息 + 債券利息 + 債券発行諸費 + 債券発行費償却 + 債券発行差金償却) / {(借入金 + 債券)の期中平均残高}

商工組合中央金庫の調達金利 = 資金調達費用 / {(債券 + 預金 + 譲渡性預金 + 借入金 + 特定取引負債 + 売渡手形 + コールマネー + 売現先勘定)の期中平均残高}

3 上記の図は、各年度における金融収支面からみた当該年度時点での利ざやの推移を表しており、長期資金の供給を行う機関では調達資金の借換時の影響に留意する必要がある。また、国際協力銀行のようにスワップを多用している機関ではスワップ相手先との受払利息についても考慮する必要があるが、上記の図では各機関横並びの観点から捨象している。

これを各機関ごとにみると、以下のとおり、平成4年度と13年度との対比で政府の財政負担が増加している機関は国民生活金融公庫、中小企業金融公庫及び住宅金融公庫の3機関であり、その他の7機関については、減少している。

国際協力銀行、日本政策投資銀行、公営企業金融公庫及び商工組合中央金庫については、従来から補給金等の交付がないか、又は限定的であり、政府からの財政負担は専ら出資金である。そのため、市中金利の低下に伴う機会費用の減少の影響から、政府の財政負担はおおむね減少している。

沖縄振興開発金融公庫及び社会福祉・医療事業団については、市中金利の低下が続く中で貸出金利と調達金利の利ざやが改善した影響などにより、政府の財政負担はおおむね減少している。

国民生活金融公庫については、平成7年9月の経済対策に基づく利子減免措置(注)及び期限前償還の増加の影響から、7年度に政府の財政負担額は最多となっている。同負担額は、平成8年度にいったん減少した後、10年度まで近年の経済情勢を背景にした貸倒れ増加や経済対策に伴う特別貸付の増加の影響等から増加しているが、11年度以降市中金利の低下や財政投融资改革(後述第2 - 3 - (2) - ア参照)により、調達金利が低下し、貸出金利との利ざやが改善したことなどから、減少に転じている。



農林漁業金融公庫については、農林漁業を取り巻く環境の変化や公共事業等において同公庫の貸出対象となる受益者負担部分の減少などの影響から、年々貸出残高が減少していることに加え、市中金利の低下が続く中での貸出金利と調達金利との利ざやの改善の影響等から、政府の財政負担も減少している。

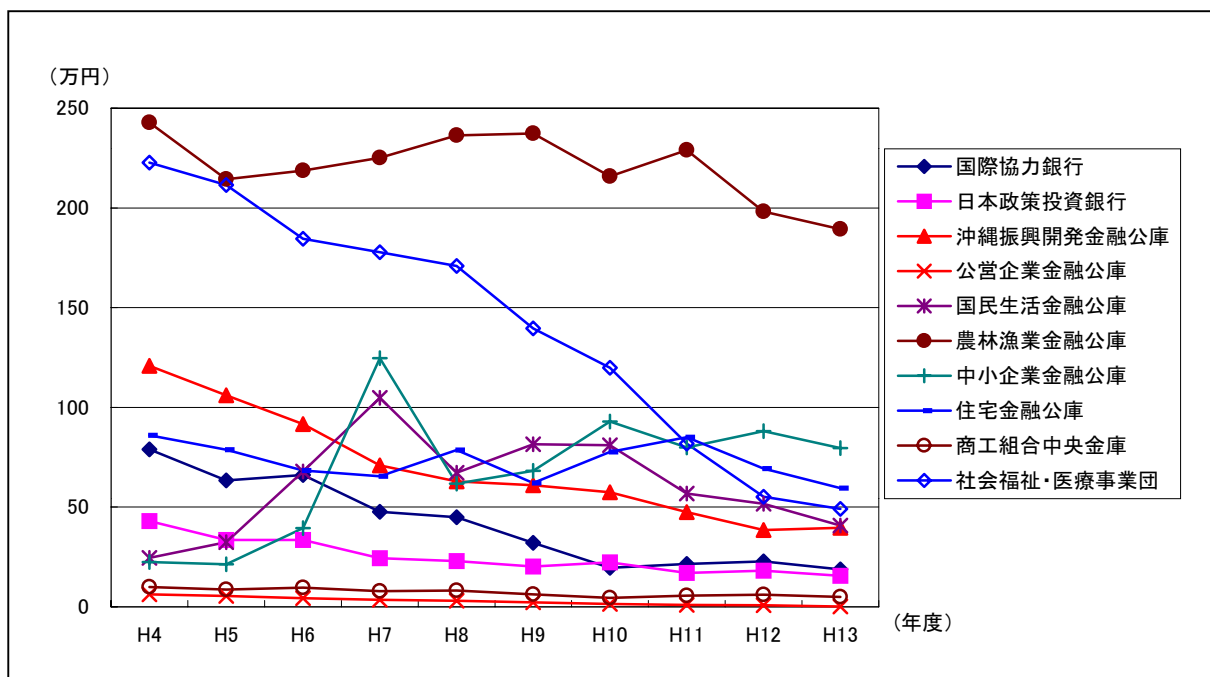
中小企業金融公庫についても、国民生活金融公庫と同様、平成7年9月の経済対策に基づく利子減免措置（注）及び期限前償還増加の影響から、7年度に政府の財政負担額は最多となっている。平成8年度にはいったん減少するが、10年度以降近年の経済情勢を背景にした貸倒れ増加の影響等もあり、600億円程度で推移している。

住宅金融公庫については、市中金利の低下に伴う期限前償還の増加の影響等から、平成11年度までは政府の財政負担はおおむね増加しているが、その後減少している。平成13年度における財政負担額4,424億円は、10機関中最多となっている。なお、同公庫は、前述した特別損失制度により後年度へ政府の財政負担を一部繰り延べており、特別損失金は平成13年度末において3,414億円となっている。

（注）当該利子減免措置は、利率が年5.0パーセントを上回る既往の貸出しに係る金利のうち5.0パーセント超となる部分の利息を免除するもの。

また、政府金融機関等の出資金等の機会費用及び補給金・交付金の合計額を単位貸出金（1億円）当たりで換算した単位貸出金当たりの政府の財政負担額について、平成4年度から13年度までの10年間の推移を各機関別にみると、4年度と13年度との対比では、国民生活金融公庫及び中小企業金融公庫の2機関が増加しているほかは減少しており、13年度に最多であったのは農林漁業金融公庫の189万円であった。 [図 - 1 - 3 参照]

図 - 1 - 3 単位貸出金（1億円）当たりの政府財政負担額の推移



（注）1 関係各府省の資料を基に当省が作成した。

2 単位貸出金（1億円）当たりの政府の財政負担額の計算式は、次のとおりである。

単位貸出金（1億円）当たりの政府の財政負担額 = 出資金等の機会費用及び補給金・交付金の合計額 / 期中平均貸出残高 × 1億円

### (3) 政策コスト分析

#### ア 政策コスト分析の結果

財政融資資金を利用した事業に係る将来の国民負担のディスクロージャーを充実させる観点から、財政投融资改革の一環として平成 11 年度から政策コスト分析が公表されている。

この政策コスト分析は、財政投融资事業を対象として、政府から将来にわたって交付される補助金などを現在の価値に評価した総額（割引現在価値額）を一定の前提条件に基づいて仮定計算したものであり、事業の実施による将来の国民負担を明らかにし、事業の透明性を高めるとともに、適切な政策判断に資することが期待されるものである。

政府金融機関等における平成 14 年度政策コスト分析結果をみると、最大値で農林漁業金融公庫の 4,129 億円、最小値で住宅金融公庫のマイナス 4,349 億円となっており、各機関を単純に合計すると総額 4,163 億円の政策コストとなっている。なお、住宅金融公庫の政策コストがマイナス（結果として利益金が生じ、国庫納付することとなるもの）となっているのは、同公庫の貸出しが段階金利制により貸出後 11 年目以降貸出金利が上がる一方、資金調達金利は一定の低金利のまま推移することから、将来利益金が生じる結果となるためである。

また、政策コスト分析は、一定の前提条件に基づく仮定計算であるため、金利や貸倒償却率などの前提条件によって政策コストが変動することとなる。このため各機関では、金利を 1.0 パーセント上昇させた場合、貸倒償却率を 0.1 パーセントポイント上昇させた場合など、複数の感応度分析を実施している。こうした感応度分析の結果は、政策コストの変動幅を示しているものと考えられる。

平成 14 年度政策コスト分析結果について感応度分析を加味したベースでみると、前述の農林漁業金融公庫は下限値 4,129 億円から上限値 4,394 億円（貸倒償却率を 0.1 パーセントポイント上昇させた場合）住宅金融公庫は下限値マイナス 4,349 億円から上限値 8,313 億円（金利を 1.0 パーセント低下させた場合）となるなど、各機関の変動幅を単純合計すると政府金融機関等総額で下限値 3,972 億円から上限値 1 兆 8,827 億円の政策コストを示す結果となっており、経済情勢等によっては、将来的にも相当程度の財政負担となるおそれがある。

[表 - 1 - 1 参照]

表 - 1 - 1 政策コスト分析の結果（平成 14 年度）

（単位：億円）

区 分	政策コスト分析		感 応 度 分 析	
	政策コスト(A)	増減額(B)	政策コスト(A+B)	変化させた前提条件とその変動幅
国際協力銀行	993	17	1,010	期限前償還発生率 1.0%ポイント上昇
		106	1,099	金利 1.0%上昇
		462	1,455	貸倒償却率 0.1%ポイント上昇
日本政策投資銀行	1,322	-26	1,296	金利 1.0%上昇
		4	1,326	期限前償還額 10%上昇
		144	1,466	貸倒償却率 0.1%ポイント上昇
沖縄振興開発金融公庫	124	14	138	貸倒償却率 10%上昇
		43	167	期限前償還発生率 10%上昇
		231	355	金利 1.0%上昇
公営企業金融公庫	91	0	91	金利 1.0%上昇
国民生活金融公庫	182	61	243	期限前償還発生率 1.0%ポイント上昇
		329	511	貸倒償却率 0.1%ポイント上昇
		613	795	金利 1.0%上昇
農林漁業金融公庫	4,129	131	4,260	金利 1.0%上昇
		265	4,394	貸倒償却率 0.1%ポイント上昇
中小企業金融公庫	766	0	766	期限前償還発生率 1.0%ポイント上昇
		22	788	金利 1.0%上昇
		272	1,038	貸倒償却率 0.1%ポイント上昇
住宅金融公庫	-4,349	8,933	4,584	金利 1.0%上昇
		12,662	8,313	金利 1.0%低下
商工組合中央金庫	278	-165	113	金利 1.0%上昇
社会福祉・医療事業団	627	15	642	金利 1.0%上昇
合 計	4,163		下限値 3,972 ~ 上限値 18,827	

（注）財務省公表資料を基に当省が作成した。

#### イ 政策コスト分析に関連する有識者インタビュー調査結果

当省が実施した有識者に対するインタビュー調査においては、政策コスト分析に関して、感応度分析の導入など毎年度工夫がなされていることを評価する意見がある一方、金利リスクや信用リスクなど政府金融機関等が有する様々なリスクの適確な測定が必要である、代替手法とのコスト比較を導入すべきであるといったように、現行の政策コスト分析に対して、引き続き、改善及び各機関における事業の在り方の見直し等への活用を期待する意見がみられる。

## 2 政府金融機関等が有するリスクの状況

### (要旨)

政府金融機関等は、民間金融機関と同様に、金融業務に付随する様々なリスクを抱えており、そのリスク管理が適切に行われない場合、将来における政府の財政負担につながる可能性がある。民間金融機関は、金融庁が策定した「預金等受入金融機関に係る検査マニュアルについて」(平成11年7月1日付け金検第177号)により、ALM管理(資産・負債の総合管理)の確立など適切なリスクの把握とその管理が求められているところであるが、政府金融機関等についてもリスク管理を一層適切に行う必要から、平成15年度から金融庁による検査が導入されることとなっており、また、第2-1でみたように、政府金融機関等は政府の財政負担を伴って運営されていることから、より適切なリスクの把握及び管理が求められる上、国民への説明責任の徹底を図る観点から、民間金融機関以上にリスク情報の開示を進めていくことが求められている。

本項目では、直接貸出を主な業務とする政府金融機関等(10機関)について、リスクの管理状況及び各機関が抱える主たるリスクの状況を検証した。なお、各機関が抱えるリスクの状況把握について、金利リスクに関してはBPV分析等による測定を行った。信用リスク及び期限前償還リスクについては、データの制約から、現在有するリスク量を定量的に把握することは困難なため、リスクの顕在化の状況を時系列的に分析した。

### (リスク管理の状況)

政府金融機関等におけるALM管理などリスク管理に関する取組状況を見ると、2機関においては、ALM管理について平成14年8月現在試行段階にあり、本格的なALM管理が導入されていない状況にある。

ALM管理を実施しているとする8機関について、その内容をみると、2機関はALM委員会等のリスク管理組織が設置されていない。また、政策コスト分析における金利感応度分析等により各機関が有するリスクが一部明らかになっているが、ALM管理に伴う分析によって把握した金利リスク量を一般に公表しているのは、2機関にとどまっている。さらに、信用リスクの把握及び管理に関しては、信用リスクの計量化などその高度化に向けた取組は緒についたばかりの状況である。

一方、都市銀行などの民間金融機関は、既にALM管理として多面的な分析手法を利用したリスクの把握・管理に取り組んでおり、かつ、分析によって把握したリスク量についてもディスクロージャー誌等で一般に公表している。また、信用リスクについても、個々の借り手の信用格付を行うとともに、ポートフォリオ全体の信用リスクの計量化が行われ、ALM管理と併せ、総合的なリスク管理が行われている。

### (金利リスクの状況)

政府金融機関等は、主に財政融資資金からの借入れ及び債券発行によって調達した資金を長期・固定金利で運用しており、資金の調達と運用との期間ギャップにより金利リスクがある。

当省がALM管理で用いられているデュレーション分析により、データが把握可能な9機関の平成13年度末現在の資金運用と資金調達との平均残存期間を試算したところ、全機関ともに資金調達期間が資金運用期間よりも短く、最大で4.39年のデュレーション

ン・ギャップが存在している状況である。

次に、金利が上昇した場合の現在価値影響額（金利リスク量）を把握するB P V分析を行ったところ、平成13年度末において、金利が10ベーシスポイント（0.1パーセントポイント）上昇した場合、政府金融機関等（9機関）の総額ベースで1,896億円の現在価値が失われる結果となる。これを個別機関ごとに単位貸出金当たりの影響額に換算し、民間金融機関の事例と比較したところ、当該民間金融機関を超える現在価値喪失額を示す機関が5機関ある。

#### （信用リスクの状況）

政府金融機関等の平成4年度から13年度までの期中平均貸出残高に対する貸出金償却額の割合である貸出金償却率の推移をみると、6機関がおおむね上昇している。また、平成7年度から13年度までの期末貸出残高に対する延滞債権額の割合である延滞債権率の推移をみると、7機関がおおむね上昇している。

また、政府金融機関等は、平成12年度決算から「行政コスト計算財務書類」を作成し、その中で、貸出債権の査定など民間と同様の会計処理を実施した場合における「民間企業仮定貸借対照表」を公表している。この民間企業仮定貸借対照表と従来からの特殊法人等会計処理基準等に基づく貸借対照表について、平成13年度末の貸倒引当金計上額の比較を行うと、民間企業仮定貸借対照表の貸倒引当金の方が多くなる機関が6機関あり、政府金融機関等全体では総額1兆1,432億円多くなる結果となっている。

#### （期限前償還リスクの状況）

政府金融機関等における平成4年度から13年度までの期中平均貸出残高に対する期限前償還額の割合である期限前償還発生率をみると、7年度に当時の大幅な金利低下などを反映し、9機関において前年度よりも高くなっている。その後は、市中金利が下降局面から低金利の状態でも安定的に推移したため、期限前償還発生率は漸減傾向にあったが、平成12年度から13年度にかけては7機関において増加している。ただし、期限前償還が発生したとしても、適切な補償金の徴収等を行っていけば、リスクの顕在化には結びつかない点に留意が必要である。

なお、当省が実施したアンケート調査結果によると、民間金融機関のみならず事業者や個人においても、政府金融機関等の在り方について国の財政支援など国民負担の増加が懸念されるとの意見が多数となっており、また、政府金融機関等に対する国民負担の増加が懸念される要因として、民間金融機関においては、信用リスクや金利リスクの顕在化を挙げる意見が上位となっている。

以上のように、政府金融機関等が有する様々なリスクの状況について検証したところ、A L M管理による金利リスクの把握を始め、リスクの定量的把握・管理及び情報の開示に関して、都市銀行などの民間金融機関に比べ全般的に遅れている状況がみられる。

また、金利リスク、信用リスク等についてみると、今後の金融・経済情勢によっては、金利リスク面では適切な金利リスク管理を十分に行っていないければ財政負担が発生する可能性があり、また、信用リスク面でもリスクが顕在化するおそれがある。

## (1) 調査分析の視点等

金融機関は、金利の変動や契約の不履行などによって損害を被る危険性（リスク）を抱えており、政府金融機関等も民間金融機関と同様に、金融業務に付随する様々なリスクを抱えている。近年、グローバル化の進展や金融技術の高度化等金融を巡る諸情勢の変化により、民間金融機関におけるリスク管理の重要性は飛躍的に増しており、金融庁が策定した「預金等受入金融機関に係る検査マニュアルについて」(平成11年7月1日付け金検第177号。以下「金融検査マニュアル」という。)においても、ALM管理（注1）の確立など適切なリスクの把握とその管理が求められているところである。

[資料36参照]

政府金融機関等においても、財務の健全性及び透明性の確保の要請の高まりを踏まえ、リスク管理を一層適切に行う必要から、政策金融機関に対する検査の権限の委任のための関係法律の整備に関する法律(平成14年法律第56号)に基づき、社会福祉・医療事業団及び中小企業総合事業団を除いて、平成15年度から金融庁の金融検査の対象になることとされている。

さらに、第2-1でみたように、政府金融機関等が行う公的資金の供給は、政府の財政負担を伴って運営されており、より適切なリスクの把握及び管理が求められる上、国民への説明責任の徹底を図る観点から、民間金融機関以上にリスク情報の開示を進めていくことが求められている。

また、政府金融機関等は、平成13年度の財政投融资改革に伴い、政府保証のない財投機関債の発行によって自ら資金調達も行っており、この点からも、従来以上に投資家等から適切なリスク管理や情報のディスクロージャーが求められている。

なお、上記の金融検査マニュアルでは、金利リスク（注2）を始めとする市場リスクに対するチェック項目として、ALM委員会等の設置、複数の分析手法を利用した多面的なリスク管理等を挙げている。また、信用リスクに対するチェック項目として信用格付基準、ポートフォリオ（注3）管理方針等を規定したクレジット・ポリシー（貸出業務に対する基本方針）の確立と適切な実行及び信用リスクの計量化（注4）などを挙げている。

[資料37参照]

(注1) ALM (Assets and Liabilities Management) とは、金融機関がリスクを予測しながらできるだけ高い収益を確保するための手法。具体的な手法は金融機関によって異なるが、一般的には、すべての預金や貸出しの金利、期間を把握した上で、金利の変動などがあった場合に収益がどう変わるか予測し、銀行全体としてのどのような資金調達・運用がよいか選択する。最近では、信用リスクの計量化も併せすべてのリスクを一元的に管理する総合リスク管理が主流になりつつある。

(注2) 金利リスクとは、金利変動に伴い損失を被るリスクで、資産と負債の金利又は期間のミスマッチが存在している中で金利が変動することにより、利益が低下又は損失を被るリスクをいう。

(注3) ポートフォリオとは、金融機関が所有する各種の金融資産の組み合わせのことをいう。

(注4) 信用リスクの計量化とは、与信案件ごとなど過去のデータベースの構築を行い、予想される貸倒確率や回収確率等を設定することによってポートフォリオ全体の損失額の確率分布を求め、与信先のデフォルト（支払不能）による将来の損失額(信用リスク量)を推計するもの。こうした信用リスクの計量化は、自己資本に見合った適切なリスクの引受けや与信集中の排除など効率的なポートフォリオ構築に資する。

本項目では、直接貸出を主な業務とする政府金融機関等（10機関）について、リスクの管理状況及び各機関が抱える主たるリスクの状況を検証した。なお、各機関が抱えるリスクの状況把握について、金利リスクに関してはBPV（ベース・ポイント・バリュー）分析等による測定を行った。信用リスク及び期限前償還リスクについては、データの制約から、現在有するリスク量を定量的に把握することは困難なため、リスクの顕在化状況を時系列的に分析した。

## (2) リスク管理の状況

### ア 政府金融機関等のリスク管理体制

政府金融機関等におけるALM管理の取組状況をみると、沖縄振興開発金融公庫及び社会福祉・医療事業団の2機関は、平成14年8月現在試行段階にあり、本格的なALM管理が導入されていない。

ALM管理を実施しているとする8機関の中でも、国民生活金融公庫、中小企業金融公庫の2機関はALM委員会等のリスク管理組織が未設置であるなど、管理体制の整備面について差異がみられる。

また、政策コスト分析における金利感応度分析等によって各機関が有するリスク情報が一部明らかにはなっているものの、ALM管理に伴う各種分析手法によって把握した金利リスク量を一般に公表しているのは、国民生活金融公庫及び中小企業金融公庫の2機関のみである。

さらに、政府金融機関等における信用リスクの管理状況についてみると、行内格付の実施などに取り組んでいる機関はあるものの、保有するポートフォリオ全体としての信用リスクの計量化・管理など信用リスク管理の高度化に向けた取組は緒についたばかりの状況にある。

[表 - 2 - 1 参照]

### イ 民間金融機関のリスク管理体制

一方、民間金融機関のリスク管理体制に関して、都市銀行7行について、ディスクロージャー誌等から各行のリスク管理状況を調査した結果、各行ともに、ALM委員会等管理体制の確立及び多面的な分析手法を利用したリスクの把握・管理の取組等、ALM管理が徹底されており、ALM分析により把握したリスク量もディスクロージャー誌等の中で一般にも公表されている。さらに、スコアリング技術等の活用によって個々の借り手の信用格付を行うとともに、ポートフォリオ全体の信用リスクの計量化やクレジットデリバティブ(注)が行われており、ALM管理と併せ、総合的なリスク管理が行われている。

[表 - 2 - 1 参照]

(注) クレジットデリバティブとは、信用リスクを定量化し、スワップ等の形式で売買する取引をいう。

表 - 2 - 1 政府金融機関等のリスク管理の実施状況

区分	金利リスク・ALM 管理の実施状況				その他のリスク・主な管理手法			
	実施の有無	主たる管理組織	主な把握手法	分析結果の公表	主な管理手法	為替リスク	信用リスク	期限前償還リスク
国際協力銀行	実施	統合リスク管理課	ギャップ分析、シナリオ分析 (BPV、VaR を試行中)	-	金利スワップ	通貨スワップ、先物外国為替にてフルヘッジ	(信用リスク計量化モデル開発中)	プリペイ・プレミアム
日本政策投資銀行	実施	ALM 委員会	ギャップ分析、現在価値分析、金利感応度分析	-	金利スワップ	通貨スワップ、先物外国為替にてフルヘッジ	(信用リスク計量化モデル開発中)	繰上弁済補償金
沖縄振興開発金融公庫	試行中	-	(デュレーション分析、BPV、EaR を試行中)	-	-	-	-	繰上弁済補償金 (ただし、一部貸出しを除く。)
公営企業金融公庫	実施	リスクマネジメント会議	ギャップ分析、シナリオ分析、デュレーション分析、BPV	-	-	通貨スワップ、先物外国為替にてフルヘッジ	-	補償金
国民生活金融公庫	実施	-	ギャップ分析、デュレーション分析、BPV	-	-	-	-	-
農林漁業金融公庫	実施	ALM 委員会	ギャップ分析、デュレーション分析、BPV	-	-	-	(信用格付システム開発中)	繰上償還手数料 (ただし、対象は主として食品産業関係資金。)
中小企業金融公庫	実施	-	ギャップ分析、デュレーション分析、BPV、VaR	-	-	通貨スワップ、先物外国為替にてフルヘッジ	(信用リスク計量化モデル開発中)	期限前弁済手数料
住宅金融公庫	実施	ALM 委員会	ギャップ分析	-	ABS 債発行	-	-	-
商工組合中央金庫	実施	ALM 委員会	ギャップ分析、シナリオ分析、デュレーション分析、BPV、VaR	-	金利スワップ	通貨スワップ、先物外国為替	10 段階信用格付制度、スコアリング方式の信用度評価	期限前弁済手数料
社会福祉・医療事業団	試行中	-	(ギャップ分析、シナリオ分析、デュレーション分析、BPV、EaR を試行中)	-	-	-	-	弁済補償金
(参考) 都市銀行	実施	リスク管理委員会、ALM 委員会、総合リスク統括部等	ギャップ分析、シナリオ分析、BPV、VaR、EaR	-	金利先物、金利スワップ、金利オプション	通貨スワップ、通貨オプション、先物外国為替	行内信用格付、信用リスク計量化、クレジットデリバティブ	

(注) 1 関係府省の資料及び都市銀行ディスクロージャー誌等を基に当省が作成した。

なお、「実施の有無」欄は、関係府省の回答結果による。

2 「主な管理手法」欄の国際協力銀行の金利スワップは、外貨貸出業務のみを対象としたものである。

3 「期限前償還リスク」欄は、期限前償還時の補償金等の徴収制度を示している。

4 「分析結果の公表」欄の「-」は、平成 13 年度決算において分析結果の公表を行っている機関を示し、「-」は公表を行っていないものを示している。公表している機関については、国民生活金融公庫は財投機関債券内容説明書 (平成 14 年度) にてデュレーション分析値、中小企業金融公庫はディスクロージャー誌 (平成 14 年度) 及び財投機関債券内容説明書 (平成 14 年度) にてギャップ分析値、デュレーション分析値、BPV 値、VaR 値、都市銀行はディスクロージャー誌にて VaR 値 (全行)、BPV 値 (みずほグループ) を公表している。



(3) 金利リスクの状況

ア 資金の調達と運用の期間ギャップ

政府金融機関等は、主に、財政融資資金からの借入れ及び債券発行によって調達した資金を長期・固定金利で運用（貸出し）している。

平成13年度における各機関の財政融資資金からの借入れや債券の発行による資金調達期間と、新規の貸出しによる平均運用期間を単純比較すると、資金調達期間が資金運用期間よりも15年程度短い機関があるなど、資金の調達と運用との期間ギャップにより金利リスクがある。

[表 - 2 - 2 参照]

表 - 2 - 2 政府金融機関等における資金の調達及び運用の期間（平成13年度）

区 分	資金調達期間		資金運用期間
	財政融資資金からの借入れによる資金調達期間	債券の発行による資金調達期間	新規の貸出しによる資金の平均運用期間
国際協力銀行	10年	5年、10年	10.9年
日本政策投資銀行	15年、20年	5年、10年	14.1年
沖縄振興開発金融公庫	15年	-	20.4年
公営企業金融公庫	-	10年	24.4年
国民生活金融公庫	5年、9年	5年	5.8年(普通貸付) 9.3年(生活衛生貸付)
農林漁業金融公庫	10年、20年	5年	17.5年
中小企業金融公庫	5年	5年、6年、10年	8.4年
住宅金融公庫	10年、20年、23年	10年、35年	28.6年(マ体-ム新築) 32.1年(マンション購入)
商工組合中央金庫	-	1年、3年、5年	1.4年
社会福祉・医療事業団	20年	-	19.7年(福祉貸付) 21.1年(医療貸付)

(注) 関係府省の資料を基に当省が作成した。

当省がALM管理で用いられているデュレーション分析(注)を用いて、データが把握可能な9機関における平成13年度末現在の資金調達と資金運用の平均残存期間を試算したところ、最小で中小企業金融公庫の0.26年から最大で沖縄振興開発金融公庫の4.39年のデュレーション・ギャップ(資金調達期間と資金運用期間との期間ギャップ)があるなど、全機関ともに資金調達期間が資金運用期間よりも短く、金利リスクを抱える結果となっている。 [表 - 2 - 3 参照]

(注) デュレーションとは、キャッシュフローの期間をそれぞれの現在価値でウェイト付けした加重平均をいう。

デュレーション分析は、資産側デュレーションと負債側デュレーションの差をデュレーション・ギャップとして、正味現在価値(資産側現在価値-負債側現在価値)の金利変化に伴う変動性を把握する分析方法であり、この値が大きいほど金利リスクを有するといえる。

表 - 2 - 3 デュレーション分析の結果（平成 13 年度末現在）

（単位：年）

区 分	資金運用(A)	資金調達(B)	ギャップ(A-B)	各機関分析ギャップ
国際協力銀行	4.11	3.83	0.27	-
日本政策投資銀行	5.33	4.47	0.86	-
沖縄振興開発金融公庫	8.94	4.55	4.39	-
公営企業金融公庫	7.86	4.77	3.09	3.39
国民生活金融公庫	3.36	1.98	1.38	1.32
農林漁業金融公庫	8.19	5.31	2.88	3.00
中小企業金融公庫	3.41	3.15	0.26	0.17
住宅金融公庫	-	6.78	-	-
商工組合中央金庫	2.16	1.60	0.56	-
社会福祉・医療事業団	7.15	6.68	0.47	-

- (注) 1 関係府省提出の上記機関の平成 13 年度末時点における各年度の約定ベースの償還予定表（資金運用勘定）及び返済予定表（資金調達勘定）を基に当省が試算した。
- 2 端数処理(四捨五入)のためギャップ値が一致しない場合がある。
- 3 「各機関分析ギャップ」欄は、各機関が自ら実施したデュレーション分析のギャップ値である（機関の中には内部データとして把握しているものの公表していない機関もある。）なお、各機関では、現在価値化する際の割引率など分析に当たった前提条件等が当省とは異なることから、分析結果も若干異なるものとなっている。
- 4 住宅金融公庫の資金運用期間については、資金運用に係る償還予定を把握することは困難とのことであったので試算を行っていない。

#### イ 金利リスクの計測結果

A L M管理の中で金利リスクを測定する分析手法として、金利の変動に対し、現在保有する資産・負債の現在価値がどの程度変化するか測定する B P V分析がある。

当省が B P V分析を用いて、平成 13 年度末時点で金利水準が 10 ベースポイント（0.1 パーセントポイント）上昇した場合の現在価値影響額（金利リスク量。以下「10 B P V値」という。）を政府金融機関等（データ把握可能な 9 機関）で試算したところ、最小で社会福祉・医療事業団のマイナス 21 億円、最大で公営企業金融公庫のマイナス 1,110 億円と全機関ともにマイナス（現在価値が喪失する結果）となり、政府金融機関等総額ベースで 1,896 億円の現在価値が失われる結果となる。

さらに、各機関における 10 B P V値を単位貸出金（1 億円）当たりの現在価値影響額に換算し、民間金融機関の事例と比較した結果、当該民間金融機関を超える現在価値喪失額を示す機関が 5 機関ある。

[表 - 2 - 4 参照]

住宅金融公庫については、前述のとおり A L M管理を実施しているとするものの、資金運用に係る償還予定を把握することは困難であったので、今回の分析において、現在同公庫が抱えている金利リスク量を測定することはできなかった。

なお、同公庫は、政策コスト分析における金利感応度分析の結果（前述第 2 - - 1 - (3) - ア参照）等からも明らかなように、相当程度の金利リスクを抱えているものと推測される。

表 - 2 - 4 B P V分析の結果（平成 13 年度末時点）

区 分	10BPV 値(A)	期末貸出残高(B)	(A/B) × 1 億円	各機関分析 10BPV 値
国際協力銀行	-44 億円	105,577 億円	-41,536 円	-
日本政策投資銀行	-249 億円	168,040 億円	-148,252 円	-
沖縄振興開発金融公庫	-86 億円	16,303 億円	-528,135 円	-
公営企業金融公庫	-1,110 億円	240,471 億円	-461,759 円	-1,156 億円
国民生活金融公庫	-160 億円	106,685 億円	-149,596 円	(1BPV=-16 億円)
農林漁業金融公庫	-136 億円	36,976 億円	-368,871 円	(100BPV=-971 億円)
中小企業金融公庫	-26 億円	75,460 億円	-33,970 円	(100BPV=-175 億円)
住宅金融公庫	-	726,483 億円	-	-
商工組合中央金庫	-64 億円	105,393 億円	-60,861 円	-70 億円
社会福祉・医療事業団	-21 億円	28,352 億円	-73,667 円	-
合 計	-1,896 億円			
A 銀行			-80,671 円	

- (注) 1 政府金融機関等は、関係府省提出の上記機関の平成 13 年度末時点における各年度の約定ベースの償還予定表（資金運用勘定）及び返済予定表（資金調達勘定）を基に当省が試算した。
- 2 端数処理(四捨五入)のため合計や単位貸出金（1 億円）当たりの 10 B P V 値が一致しない場合がある。
- 3 「各機関分析 10 B P V 値」欄は、各機関が自ら実施した B P V 分析の 10 B P V 値である。  
ただし、( ) 内数字は、1 ベースポイント又は 100 ベースポイント金利水準が上昇した場合の現在価値影響額である。なお、各機関では、現在価値化する際の割引率など分析に当たっての前提条件等が当省とは異なることから、分析結果も若干異なるものとなっている。
- 4 A 銀行は、都市銀行及び長期信用銀行においてディスクロージャー誌等の中で 10 B P V 値を公表している銀行のうち、最も大きな現在価値喪失額を示している銀行について、当省が単位貸出金（1 億円）当たりの 10 B P V 値に換算したものである。

#### (4) 信用リスクの状況

政府金融機関等について、現在抱えている信用リスク量を定量的に把握することは困難であるため、各機関の信用リスクの状況について、貸出金償却率、延滞債権率、貸倒引当金計上額等といった信用リスクが顕在化した状況を示す指標から分析することとする。

##### ア 貸出金償却率

平成 4 年度から 13 年度までの政府金融機関等の貸出金償却率をみると、6 機関でおおむね上昇している。

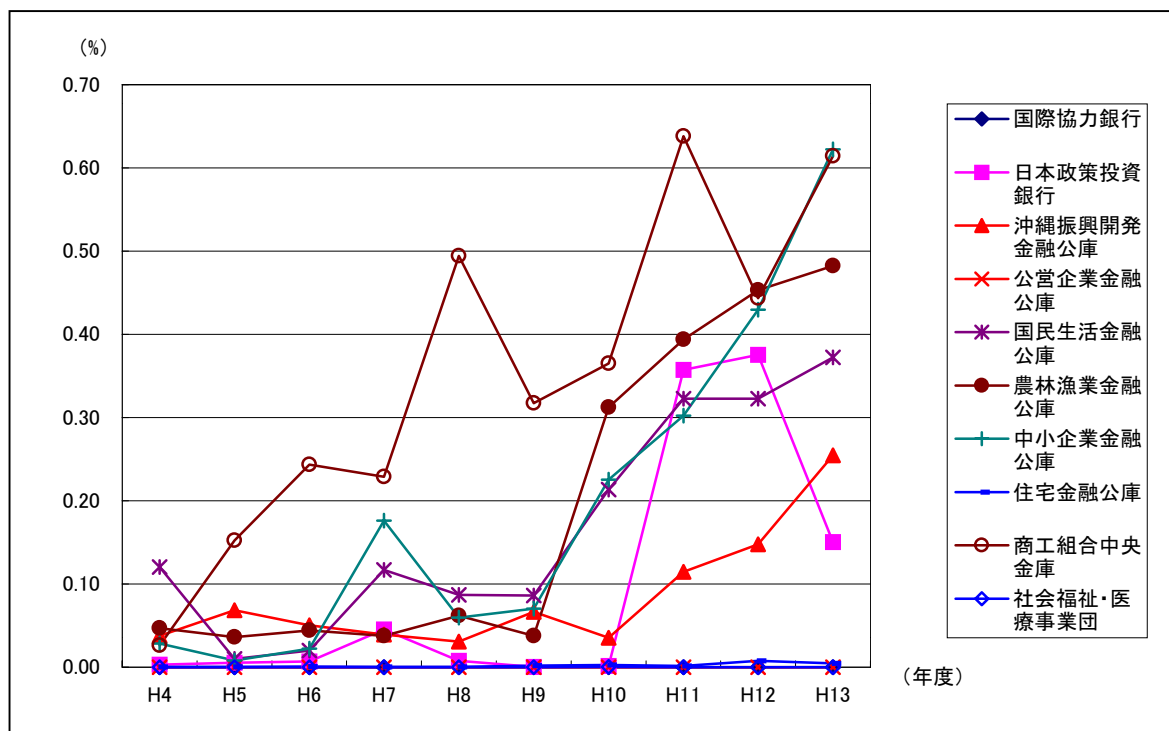
一方、国際協力銀行及び公営企業金融公庫の 2 機関は、この間貸出金を償却していない。

また、社会福祉・医療事業団は、この間平成 10 年度と 13 年度に貸出金を償却しているのみであり、両年度における貸出金償却率はほぼ 0 パーセントである。

なお、日本政策投資銀行は、平成 11 年度に苫小牧東部開発株式会社、12 年度にむつ小川原開発株式会社に対する貸出金を償却している関係から、両年度が突出した推移となっている。

[ 図 - 2 - 1 参照 ]

図 - 2 - 1 貸出金償却率の推移



- (注) 1 関係各府省の資料を基に当省が作成した。  
 2 貸出金償却率についての計算式は、次のとおりである。  

$$\text{貸出金償却率} = \text{貸出金償却額} / \text{期中平均貸出残高}$$
  
 3 貸出金償却額について、商工組合中央金庫は貸出金償却額、貸倒引当金目的取崩額、債権売却損等（整理回収機構売却損、取引先支援損、債権売却損失引当金繰入額、その他債権売却損の合計。）の合計額を、その他の政府金融機関等は貸出金償却額のみを計上した。

## イ 延滞債権率

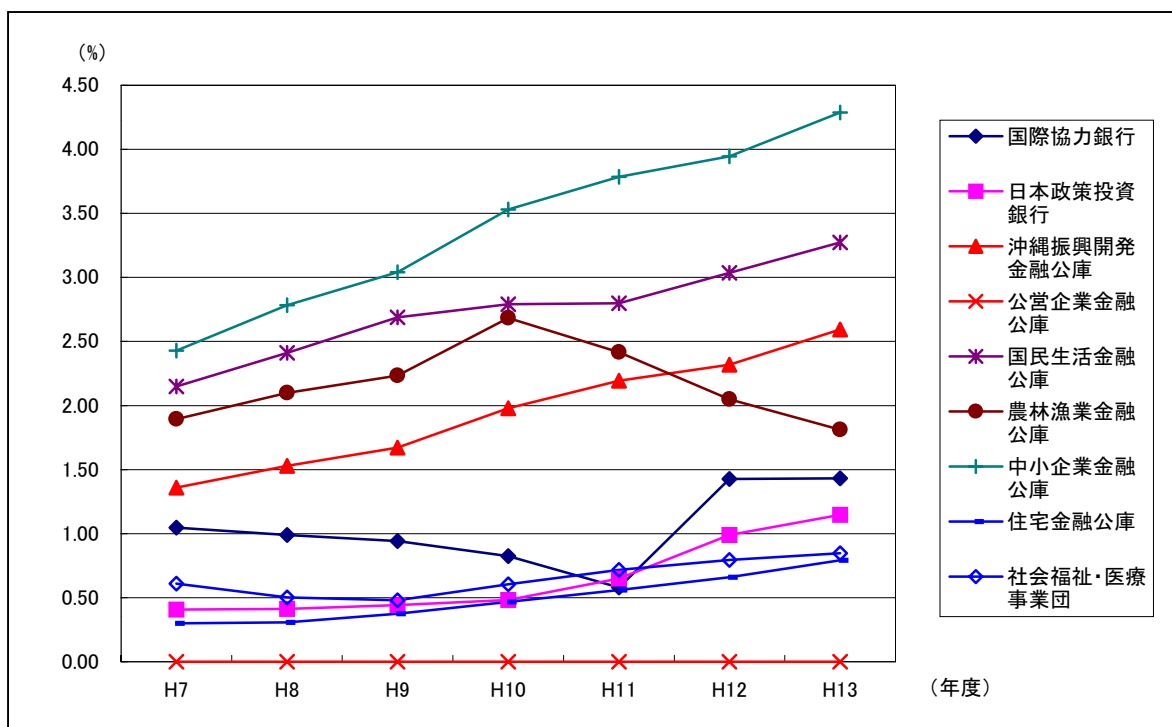
政府金融機関等は、平成7年度から特殊法人等会計処理基準等に基づいた財務諸表の中で弁済期限を6か月以上経過して延滞となっている貸出しの元金残高額を示す延滞債権額を公表している。

平成7年度から13年度までの各機関の期末貸出残高に対する延滞債権額の割合である延滞債権率の状況を見ると、7機関においておおむね上昇している。

なお、公営企業金融公庫は、この間延滞債権額がなく、また、商工組合中央金庫は従来から民間金融機関と同様の企業会計原則等に準拠した財務諸表を作成していることから、特殊法人等会計処理基準に基づく財務諸表を作成することとされておらず、延滞債権額は公表していない。

[ 図 - 2 - 2 参照 ]

図 - 2 - 2 延滞債権率の推移



(注) 1 関係各府省の資料を基に当省が作成した。  
 2 延滞債権率についての計算式は次のとおりである。  

$$\text{延滞債権率} = \text{延滞債権額} / \text{期末貸出残高}$$

### ウ 行政コスト計算財務書類

政府金融機関等は、貸出金の貸倒れによる損失に備えるため、公庫の国庫納付金に関する政令(昭和26年政令第162号)第1条第4項等の規定に基づき、貸倒引当金を一定割合の範囲内(銀行は期末貸出残高(貸出受入金残高を控除)の1,000分の3、公庫は同1,000分の6、社会福祉・医療事業団のうち福祉貸付は同1,000分の15、医療貸付は同1,000分の6)で計上している。

なお、商工組合中央金庫は従来から企業会計原則等に準拠した財務諸表を作成し、貸倒引当金も民間金融機関と同様な基準で貸出債権の査定を実施し、査定に基づいた貸倒引当金の所要額を計上している。

一方、商工組合中央金庫を除く政府金融機関等は、平成12年度決算から報告書「民間企業と同様の会計処理による財務諸表の作成と行政コストの開示」(平成13年6月財政制度審議会財政制度分科会法制・公企業会計部会公企業会計小委員会)に基づき、個々の特殊法人としての特性を捨象し、民間企業として活動しているとの仮定に立って「行政コスト計算財務書類」を作成している(商工組合中央金庫は、特殊法人等に係る当該報告書において行政コスト計算書作成指針適用法人に該当していない。)この「行政コスト計算財務書類」では、民間企業と同様の会計処理を実施した民間企業仮定貸借対照表等の財務諸表を作成し、公表している。この民間企業仮定貸借対照表では、政府金融機関等も民間金融機関と同様に金融検査マニュアル等に準拠した貸出債権の自己査定を実施しており、この自己査定に基づいた貸倒引当金の所要額を計上することとされている。

(ア) リスク管理債権と金融再生法開示債権

政府金融機関等は、銀行法（昭和56年法律第59号）第21条及び銀行法施行規則（昭和57年大蔵省令第10号）第19条の2に準じてリスク管理債権を平成9年度（一部機関は10年度）から公表しており、12年度（一部機関は13年度）からは行政コスト計算財務書類（商工組合中央金庫は企業会計原則等に準拠した財務諸表）の中で、貸出債権の自己査定結果に基づくリスク管理債権を公表している。

各機関における平成12年度と13年度の期末貸出残高に対するリスク管理債権の合計額の割合であるリスク管理債権比率を比較すると、8機関で増加している。 [表 - 2 - 5 参照]

表 - 2 - 5 リスク管理債権の状況

(単位: 億円)

区 分	平 成 13 年 度							平成12年度	C - D
	破綻先 債権	延滞債権	3ヶ月以上 延滞債権	貸出条件 緩和債権	小 計 (A)	期末貸出 残高 (B)	リスク管理債 権比率 (A/B=C)	リスク管理債権比 率 (D)	
国際協力銀行	26	3,104	390	1,728	5,249	110,031	4.77%	3.62%	1.15%
日本政策投資銀行	877	2,833	45	2,800	6,556	167,385	3.92%	3.47%	0.45%
沖縄振興開発金融公庫	104	745	104	591	1,544	16,303	9.47%	9.24%	0.23%
公営企業金融公庫	0	0	0	0	0	240,471	0.00%	0.00%	0.00%
国民生活金融公庫	1,893	1,707	184	6,159	9,943	106,685	9.32%	7.82%	1.50%
農林漁業金融公庫	69	1,121	102	498	1,789	36,761	4.87%	5.06%	-0.19%
中小企業金融公庫	2,394	2,385	13	1,224	6,016	75,471	7.97%	5.69%	2.28%
住宅金融公庫	759	5,434	3,293	7,711	17,197	726,483	2.37%	1.78%	0.59%
商工組合中央金庫	3,462	4,501	136	825	8,923	105,393	8.47%	7.84%	0.62%
社会福祉・医療事業団	39	202	30	169	440	28,352	1.55%	1.46%	0.10%
合 計	9,625	22,032	4,298	21,704	57,658	1,613,334	3.57%	2.95%	0.62%

- (注) 1 政府金融機関等の行政コスト計算財務書類等を基に当省が作成した。  
 2 端数処理（四捨五入）のため小計やリスク管理債権比率が一致しない場合がある。  
 3 「期末貸出残高」欄は、民間企業仮定貸借対照表（商工組合中央金庫は企業会計原則等に準拠した貸借対照表）の数値を計上した。  
 4 中小企業金融公庫は、リスク管理債権に社債を含めていることから、リスク管理債権比率を計算するに当たっては期末貸出残高に社債を加えた。

また、社会福祉・医療事業団を除く政府金融機関等は、行政コスト計算財務書類（商工組合中央金庫は企業会計原則等に準拠した財務諸表）の中で金融再生法開示債権を公表している（社会福祉・医療事業団は、内部データとして金融再生法開示債権を把握しているが、これまで公表はしていない。）。

各機関における平成12年度と13年度の金融再生法開示債権に対する非正常債権の割合である非正常債権比率の推移を両年度のデータが把握できた7機関で比較すると、4機関で増加している。 [表 - 2 - 6 参照]

表 - 2 - 6 金融再生法開示債権の状況

(単位:億円、%)

区 分	平成 13 年 度						平成 12 年度	C - D	
	非 正 常 債 権				正常債権	合 計 (B)	非正常債権 比率 (A/B = C)		非正常債権 比率 (D)
	破産更生 等債権	危険債権	要管理債 権	小 計 (A)					
国際協力銀行	308	2,822	2,118	5,248	112,011	117,259	4.48	3.43	1.05
日本政策投資銀行	1,114	2,598	2,845	6,557	162,448	169,007	3.88	3.44	0.44
沖縄振興開発金融公庫	370	480	696	1,545	15,566	17,111	9.03	9.04	-0.01
公営企業金融公庫	0	0	0	0	240,744	240,744	0.00	0.00	0.00
国民生活金融公庫	4,339	319	6,598	11,255	95,576	106,830	10.54	8.68	1.85
農林漁業金融公庫	357	833	599	1,789	36,340	38,129	4.69	4.86	-0.17
中小企業金融公庫	3,865	923	1,237	6,025	69,791	75,816	7.95	-	-
住宅金融公庫	5,072	1,120	11,454	17,647	709,727	727,374	2.43	1.84	0.59
商工組合中央金庫	5,315	2,668	961	8,944	97,257	106,201	8.42	-	-
社会福祉・医療事業団	83	165	204	452	29,109	29,561	1.53	-	-
合 計	20,823	11,928	26,712	59,462	1,568,569	1,628,032	3.65	-	-

- (注) 1 政府金融機関等の行政コスト計算財務書類等を基に当省が作成した。  
 2 端数処理(四捨五入)のため、合計や非正常債権比率が一致しない場合がある。  
 3 中小企業金融公庫、商工組合中央金庫及び社会福祉・医療事業団の3機関は、平成12年度末時点の金融再生法開示債権を公表していない。  
 4 国民生活金融公庫では、債権の特性を勘案して、「3ヶ月未満延滞債権及び条件緩和債権」を要管理債権に、「3ヶ月以上延滞債権」を危険債権に区分している。

(イ) 貸倒引当金計上額

平成13年度末の貸倒引当金計上額について、民間企業仮定貸借対照表と従来からの特殊法人等会計処理基準等に基づく貸借対照表とを比較すると、民間企業仮定貸借対照表の貸倒引当金の方が多くなる機関が6機関あり、政府金融機関等全体では総額1兆1,432億円多くなる結果となっている。 [表 - 2 - 7 参照]

表 - 2 - 7 貸借対照表と民間企業仮定貸借対照表における貸倒引当金計上額(平成13年度)

(単位:億円)

区 分	貸借対照表 (A)	民間企業仮定貸借対照表 (B)	差引 (B-A)
国際協力銀行	363	1,911	1,549
日本政策投資銀行	504	4,105	3,601
沖縄振興開発金融公庫	91	234	144
公営企業金融公庫	0	0	0
国民生活金融公庫	301	3,927	3,626
農林漁業金融公庫	215	398	183
中小企業金融公庫	301	3,084	2,783
住宅金融公庫	867	437	-430
社会福祉・医療事業団	97	74	-24
合 計	2,739	14,170	11,432

- (注) 1 各政府金融機関等の財務諸表及び行政コスト計算財務書類等を基に当省が作成した。  
 2 端数処理(四捨五入)のため、差引が一致しない場合がある。

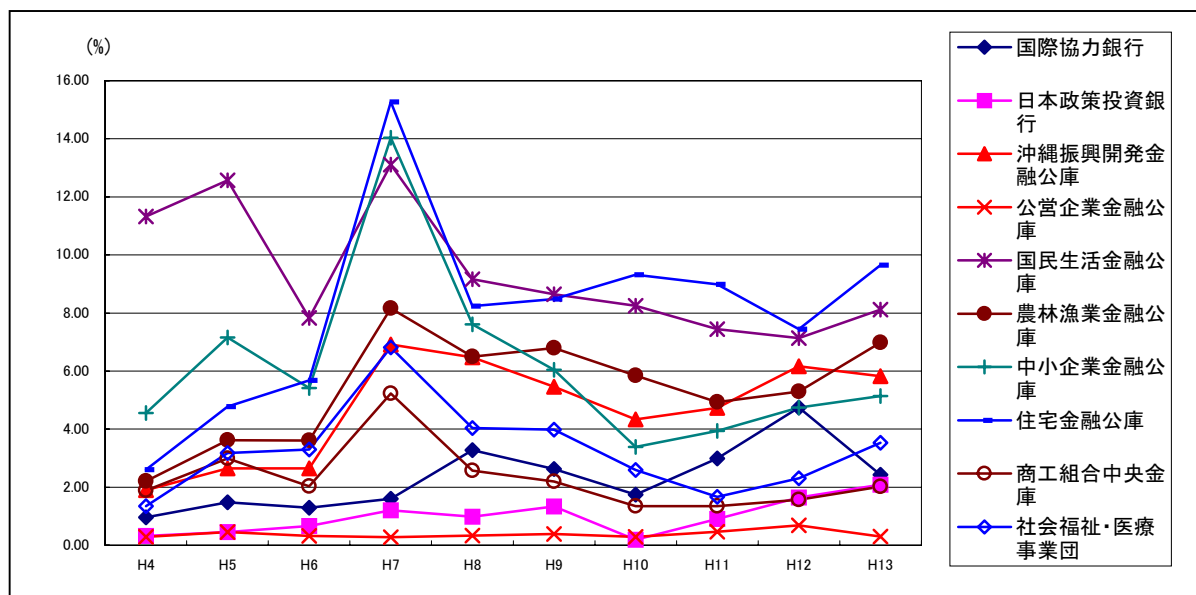
(5) 期限前償還リスクの状況

政府金融機関等が現在抱えている期限前償還リスクを定量的に把握することは困難なことから、過去における期限前償還発生率の推移によって分析することとした。なお、政府金融機関等の中には補

償金等を徴収し、期限前償還の発生がリスクの顕在化に結びつかないように期限前償還リスクの管理を行っている機関があることに留意が必要である。 [表 - 2 - 1 参照]

政府金融機関等における平成4年度から13年度までの期限前償還発生率をみると、7年度に当時の大幅な金利低下を反映し、9機関において前年度と比較して期限前償還発生率が高くなっている。特に住宅金融公庫は、前年7月に民間住宅ローン金利に係る規制が廃止されたことなども影響し、7年度は前年度の3倍程度増加している。その後、市中金利が下降局面から低金利の状態では安定的に推移したため、各機関とも漸減傾向にあったが、平成12年度から13年度にかけては7機関において増加している。 [図 - 2 - 3 参照]

図 - 2 - 3 期限前償還発生率の推移



- (注) 1 関係各府省の資料を基に当省が作成した。  
 2 期限前償還発生率についての計算式は次のとおりである。  

$$\text{期限前償還発生率} = \frac{\text{期限前償還額}}{\text{期中平均貸出残高}}$$

#### (6) 政府金融機関等が有するリスク等に関するアンケート調査結果

当省が実施したアンケート調査結果によると、「政府金融機関等に対する国の財政支援など国民負担の増加が懸念される」との意見に対する認識を尋ねたところ、肯定的認識が都市銀行等は85.7パーセント、地方銀行等は78.3パーセントであるなど、民間金融機関すべての業態で多数となっている。さらに、個人や事業者においても同様に肯定的認識が多数となっている。

また、政府金融機関等に対する国民負担の増加が懸念される要因として、民間金融機関においては、「不良債権の増加に伴う信用リスクの顕在化」を挙げる回答が最も上位となっており、続いて「低利で長期固定貸しを行っていることによる逆ざやの発生」といった金利リスクの顕在化を要因として挙げる回答が上位となっている。

以上(1)から(6)までのように、政府金融機関等が有する様々なリスクの状況について検証したところ、ALM管理による金利リスクの把握を始め、リスクの定量的把握・管理及び情報の開示に関して、都市銀行などの民間金融機関に比べ全般的に遅れている状況がみられる。

また、金利リスク、信用リスク等についてみると、今後の金融・経済情勢によっては、金利リスク面では適切な金利リスク管理を十分に行っていないければ財政負担が発生する可能性があり、また、信用リスク面でもリスクが顕在化するおそれがある。



### 3 政府金融機関等の運営面の効率性

#### (要旨)

政府金融機関等による公的資金供給の効率性を検証する上で、第2 - 1及び2において主として政府の財政負担等の観点から検証を行ったが、政府金融機関等の組織としての運営面に着目し、その内部的な効率性を検証することも必要である。

本項目では、直接貸出を主な業務とする政府金融機関等(10機関)の運営面の効率性について、その資金調達コストの動向等を把握するとともに、事務経費率により民間金融機関との比較分析を行った。

#### (資金調達コストの動向等)

政府金融機関等は、主に財投機関債(非政府保証)の発行、財政融資資金からの借入れ及び政府保証債の発行によって資金調達を行っている。

このうち財政融資資金からの借入金利は、昭和62年以降、10年物国債表面利率を基準とした「7年以上物資金運用部預託金利」が借入期間にかかわらず適用されてきたが、平成13年度の財政投融资改革を契機に、国債利回りに連動し、借入期間及び償還形態を反映した金利体系に移行している。これにより、国民生活金融公庫及び中小企業金融公庫といった比較的借入期間の短い機関を中心として収支改善効果がみられる。一方で、このような借入期間等を反映し市場金利に連動した金利体系への移行により、特に借入期間の長い機関にとって、資金調達面における民間金融機関と比べた優位性が従来よりも小さくなるものと考えられる。

次に、財投機関債による資金調達についてみると、貸付債権担保の住宅金融公庫債及び従来から政府保証のない商工組合中央金庫の商工債券を除く平成13年度の発行条件等において国債に対する上乗せ金利が7ベースポイントから20ベースポイントまでの範囲にあるなど、機関により多少のばらつきはあるものの、おおむね安定的に消化されている。財投機関債は導入後日が浅く、資金調達コスト面での評価をできる段階ではないが、相対的に資金調達コストの押上げ要因となる可能性がある。

なお、平成13年に初めて住宅金融公庫がABS(資産担保証券)タイプの財投機関債を発行したが、当省が実施した有識者に対するインタビュー調査では、政府金融機関等の貸付資産の証券化は、証券化商品市場育成の呼び水ともなり有意義との意見がみられる。

#### (事務経費率の状況)

平成13年度における政府金融機関等の期中平均貸出残高に対する事務費、業務委託費等の合計額の割合である事務経費率をみると、0.01パーセントから0.76パーセントまでの範囲にあり、都市銀行平均の1.02パーセントや全国銀行平均の1.21パーセントを下回る状況であり、事務経費率の面では政府金融機関等が相対的に低い状況がうかがえる。

ただし、政府金融機関等は、民間金融機関に比べて税金や預金保険料等の負担がないこと、決済業務を行っていないことなど、法的な位置付けや果たすべき機能が異なる点に留意する必要がある。

## (1) 調査・分析の視点等

政府金融機関等による公的資金供給の効率性を検証する上で、第2 - - 1及び2において主として政府の財政負担等の観点から検証を行ったが、政府金融機関等の組織としての運営面に着目し、その内部的な効率性を検証することも必要である。

本項目では、直接貸出を主な業務とする政府金融機関等(10機関)の運営面の効率性について、その資金調達コストの動向等を把握するとともに、事務経費率により民間金融機関との比較分析を行った。

## (2) 政府金融機関等における資金調達コストの動向等

政府金融機関等の資金調達は、財投機関債(非政府保証)の発行、財政融資資金からの借入れ及び政府保証債の発行によって行われており、このほか一部民間金融機関からの借入れ等がある。財政融資資金からの借入れがない公営企業金融公庫及び商工組合中央金庫を除く政府金融機関等においては、資金調達の大半を財政融資資金からの借入れが占めている。なお、公営企業金融公庫においては債券発行、商工組合中央金庫においては債券発行及び預金が主な資金調達手段となっている。

### ア 財政融資資金からの借入れ

平成12年度までの財政投融資制度では、資金運用部資金貸付金利(旧財政投融資金利)は、約定期間7年以上物の資金運用部預託金利と同一に設定され、借入期間にかかわらず一定であった。この資金運用部預託金利は、昭和62年に法定金利から10年物国債表面利率を基準とした金利設定となり、平成10年以後は、おおむね10年物国債表面利率に0.2パーセントを上乗せした金利で推移していた。

その後、平成13年度の財政投融資改革に伴い財政融資資金貸付金利(財政投融資金利、以下新旧ともに「財投金利」という。)は、国債の流通利回りに連動し、借入期間及び償還形態を反映した金利体系に移行しており、従来以上に市場原理の徹底が図られることとなっている。

政府金融機関等について、平成13年4月適用の財投金利等から財政投融資改革前後の調達金利を試算したところ、同時点においては、国民生活金融公庫及び中小企業金融公庫で改革後、0.9パーセントポイント調達金利が引き下がる結果となっており、財政融資資金からの借入期間が10年に満たない機関など、比較的借入期間の短い機関を中心として収支改善効果がみられる。

[表 - 3 - 1 参照]

表 - 3 - 1 財政投融资改革による調達金利の比較（平成 13 年 4 月時点）

（単位：％）

区 分	財政投融资改革後 調達金利（A）	財政投融资改革以前調達 金利（B）	A-B
国際協力銀行	0.9	1.3	-0.4
日本政策投資銀行	1.1	1.3	-0.2
沖縄振興開発金融公庫	1.1	1.3	-0.2
国民生活金融公庫	0.4	1.3	-0.9
農林漁業金融公庫	1.1	1.3	-0.2
中小企業金融公庫	0.4	1.3	-0.9
住宅金融公庫	1.4	1.3	0.1
社会福祉・医療事業団	1.1	1.3	-0.2

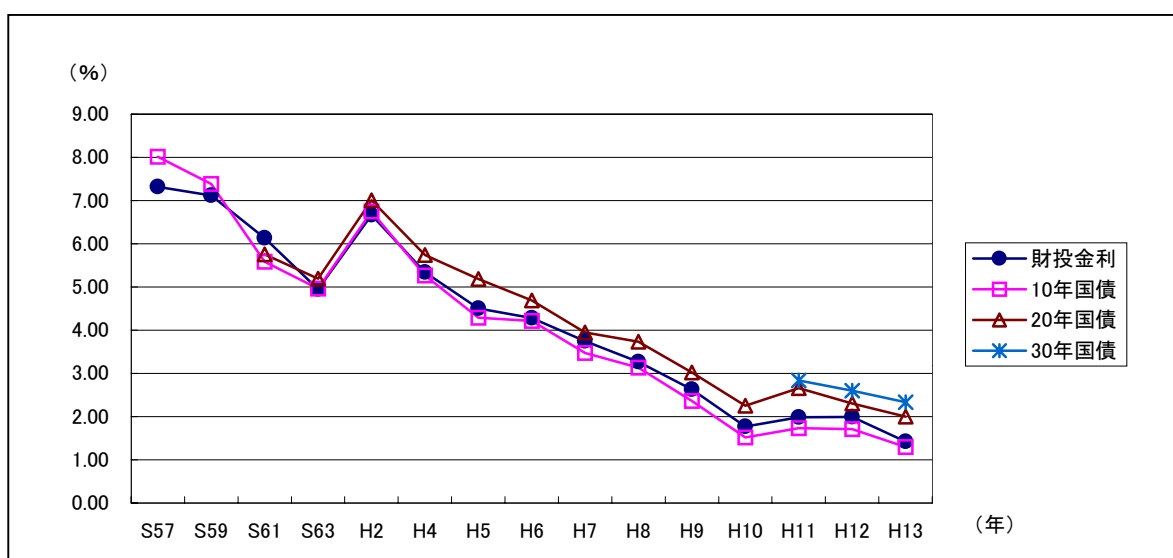
（注）1 関係各府省の資料を基に当省が作成した。

2 「財政投融资改革後調達金利」欄は、平成 13 年 4 月適用の財投金利を基に各機関の 13 年度の財政投融资資金借入額、借入期間及び償還形態から試算した。なお、国際協力銀行は借入期間 10 年（据置期間 3 年以内）にて試算した。

3 「財政投融资改革以前調達金利」欄は、10 年物国債表面利率（平成 13 年 4 月債 1.1 パーセント）に 0.2 パーセントを加えて推計した。

一方、昭和 57 年から平成 13 年までの 20 年間の財投金利と市場における長期金利指標の一つである国債応募者利回りを比較すると、平成 5 年及び 11 年など 20 年物国債応募者利回りが財投金利を大きく上回る時期がみられ、資金運用部資金からの借入期間が長期にわたる機関は、市場より安価なコストでの資金調達が行われていたと推測できる。今後は、借入期間等を反映し市場金利に連動した借入金利体系への移行に伴い、特に借入期間の長い機関に関しては、資金調達面における民間金融機関に対する優位性が従来よりも低くなると考えられる。 [ 図 - 3 - 1 参照 ]

図 - 3 - 1 財投金利と国債利回りの推移



（注）1 財務省公表資料を基に当省が作成した。

2 「財投金利」は、平成 12 年までは 7 年物以上預託金利を、13 年は満期一括償還 9 年超 10 年以内財投金利を用いた月末時点金利の年間平均値である。

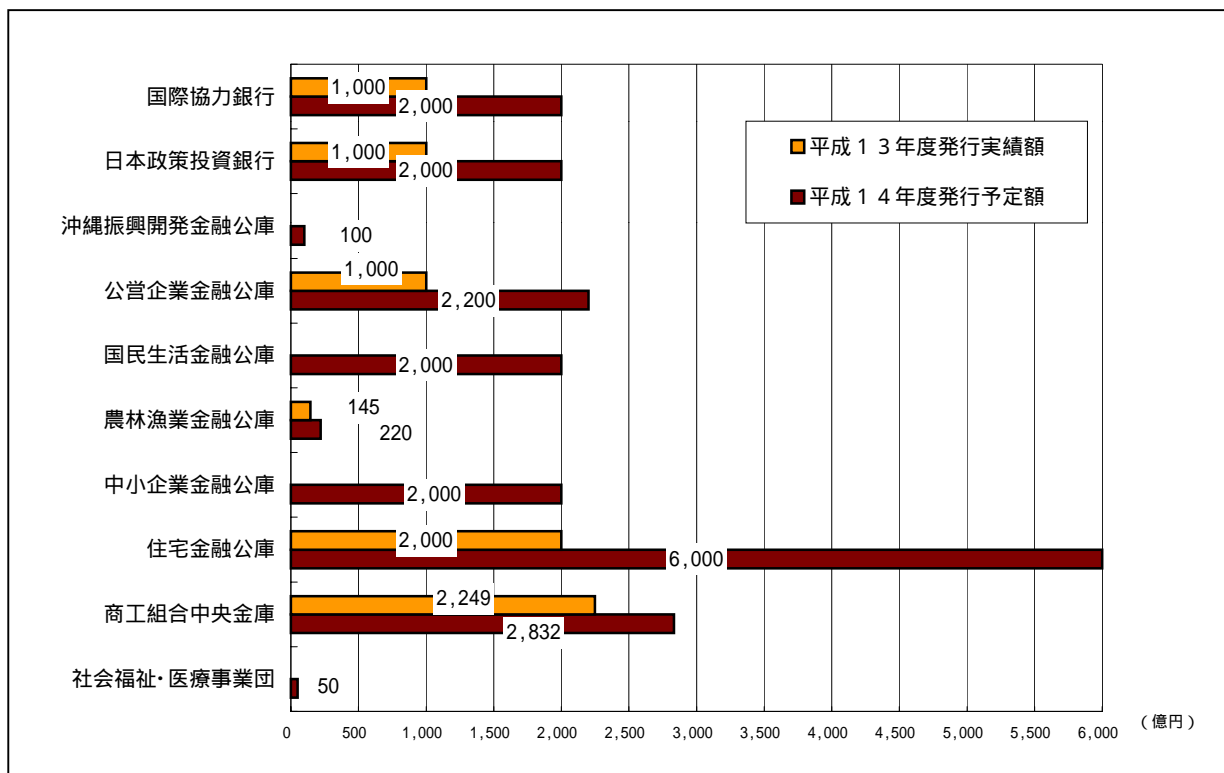
3 「10 年国債」、「20 年国債」、「30 年国債」は、各年の国債応募者利回りの平均値である。

## イ 財投機関債の発行

平成 13 年度の政府金融機関等の財投機関債発行実績は総額 7,394 億円、14 年度は発行計画ベースで総額 1 兆 9,402 億円（対前年度実績比 162.4 パーセント増加）となっている。

[ 図 - 3 - 2 参照 ]

図 - 3 - 2 財投機関債の発行状況



(注) 1 財務省公表資料を基に当省が作成した。

2 社会福祉・医療事業団では、このほか年金担保貸付勘定において、平成 13 年度に 100 億円、14 年度に 150 億円（予定）の財投機関債を発行している。

平成 13 年度に政府金融機関等により発行された財投機関債のうち、貸付債権担保の住宅金融公庫債及び従来から政府保証のない商工組合中央金庫の商工債券を除く債権の発行条件等をみると、4 機関すべてが A A 格以上の格付けを取得しており、国債に対する上乗せ金利が 7 ベースポイントから 20 ベースポイントまでの範囲にあるなど、機関により多少のばらつきはあるものの、おおむね安定的に消化されている。

表 - 3 - 2 財投機関債の発行条件等（平成 13 年度）

区 分	条件決定月日	格付取得の状況		発行額	償還期間	表面利率	形態	国債に対する上乗せ金利
		S & P	R & I					
国際協力銀行（第 1 回債）	10 月 17 日	A A+	A A A	500 億円	5 年	0.51%	S B	7.0bp(+5 年物)
国際協力銀行（第 2 回債）	10 月 17 日	A A+	A A A	500 億円	10 年	1.45%	S B	10.0bp(+10 年物)
日本政策投資銀行（第 1 回債）	9 月 11 日	A A	A A A	500 億円	5 年	0.60%	S B	10.0bp(+5 年物)
日本政策投資銀行（第 2 回債）	1 月 22 日	A A	A A A	500 億円	5 年	0.78%	S B	10.0bp(+5 年物)
公営企業金融公庫（第 1 回債）	12 月 13 日	A A	A A A	1,000 億円	10 年	1.42%	S B	8.0bp(+10 年物)
農林漁業金融公庫（第 1 回債）	2 月 7 日	-	A A	145 億円	5 年	0.87%	S B	20.0bp(+5 年物)
住宅金融公庫（第 2 回債）	6 月 7 日	A A A	A A A	500 億円	最長 35 年	1.78%	A B S	54.5bp(+10 年物)
住宅金融公庫（第 3 回債）	9 月 6 日	A A A	A A A	500 億円	最長 35 年	1.85%	A B S	47.5bp(+10 年物)
住宅金融公庫（第 4 回債）	12 月 6 日	A A A	A A A	500 億円	最長 35 年	1.82%	A B S	44.5bp(+10 年物)
住宅金融公庫（第 5 回債）	3 月 7 日	A A A	A A A	500 億円	最長 35 年	1.90%	A B S	44.0bp(+10 年物)
( 参 考 ) 社会福祉・医療事業団（第 1 回債）	2 月 6 日	-	A A	100 億円	3 年	0.42%	S B	13.0bp(+3 年物)

- (注) 1 財務省及び国土交通省公表資料を基に当省が作成した。  
 2 「社会福祉・医療事業団」欄は、年金担保貸付勘定に係る財投機関債の発行分である。  
 3 「格付取得の状況」欄は当該財投機関債発行時点の格付けを示す。なお、「S & P」は Standard & Poor 's、「R & I」は Rating and Investment Information の略である。  
 4 「形態」欄の「S B」は一般担保債、「A B S」は貸付債権担保債を示す。  
 5 住宅金融公庫債の償還期間は、担保に供されている住宅ローン債権の期限前償還の状況によって変動することから、「償還期間」欄は最長償還期間を示す。また、「国債に対する上乗せ金利」欄では参考値として 10 年物国債に対する上乗せ金利を計上した。  
 6 商工組合中央金庫は、昭和 12 年から非政府保証債を発行しており、平成 13 年度には非政府保証の商工債券を 4 兆 1,127 億円発行し、うち 2,249 億円を財投機関債と位置付けている。

この財投機関債の発行については、導入後日が浅く、資金調達コスト面での評価をできる段階にはないが、債券市場の悪化等によって調達コストが増加したり、予定通りの発行（消化）ができない可能性があること、さらに機関によっては債券発行ロットが小さいことから市場流通性が乏しくなることにより、相対的に資金調達コストの押上げ要因となる可能性がある。

なお、財投機関債の導入を契機として、各機関ともに格付けの取得や投資家説明会の開催等対外的なディスクロージャーの面で進展がみられる。

また、住宅金融公庫は、これまで財投機関債をすべて A B S (Asset-Backed Securities: 資産を担保として発行する証券) タイプの債券で発行している。この点について当省が実施した有識者に対するインタビュー調査においては、貸出債権流動化の必要性は高く、この面で政府金融機関等がイニシアティブをとることは有効との意見や、我が国の政府金融機関等も住宅のみならず、中小企業や大・中堅企業向け分野において A B S タイプの財投機関債発行を積極的に行うことが必要との意見がみられるなど、政府金融機関等における貸付資産の証券化は、証券化商品市場育成の呼び水効果が期待でき、有意義であるとする意見が多数みられる。

### (3) 事務経費率の状況

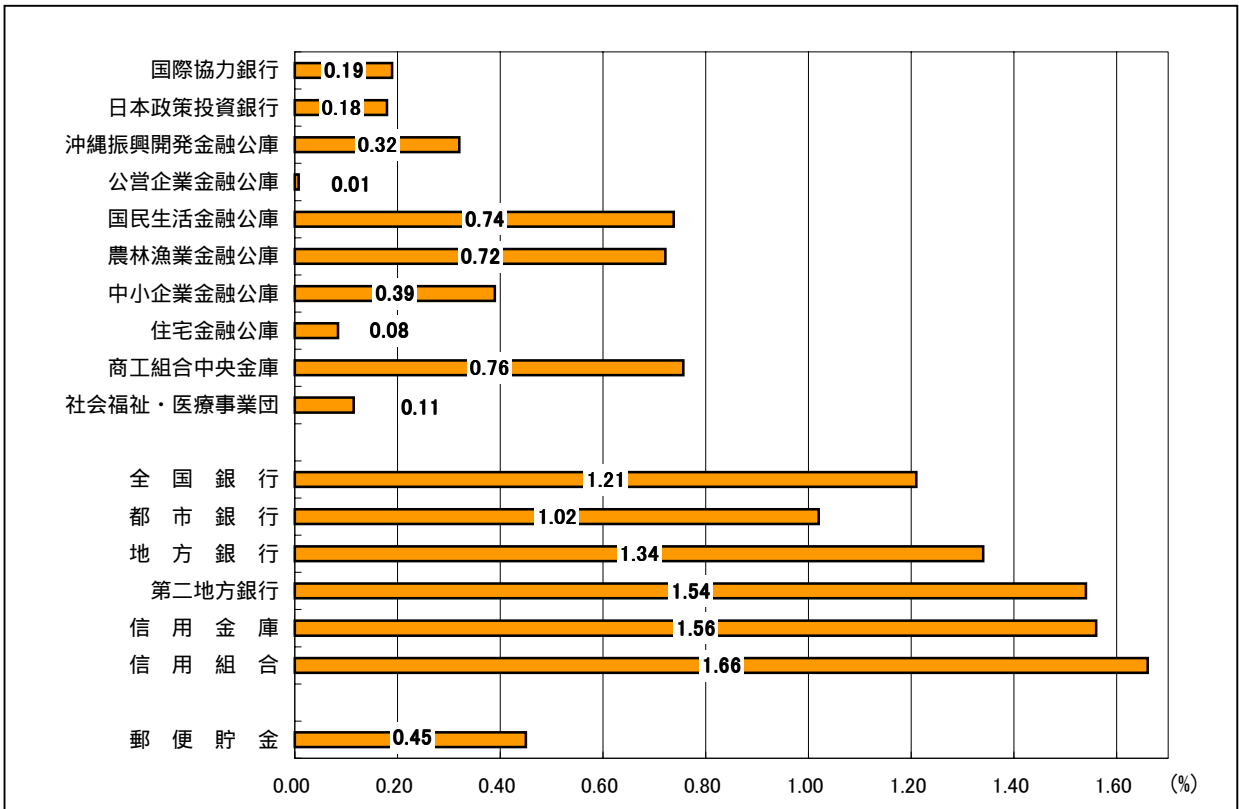
平成 13 年度における政府金融機関等の期中平均貸出残高に対する事務費、業務委託費等の合計額の割合である事務経費率をみると、公営企業金融公庫が 0.01 パーセントと最も小さく、預金・決済業務等を実施している商工組合中央金庫が 0.76 パーセントと最も大きい値となっている。

これを民間金融機関の事務経費率と比較すると、全機関が都市銀行平均 (1.02 パーセント) 及び全国銀行平均 (1.21 パーセント) を下回る状況にある。仮に、資金調達面における経費として、財政投

融資改革以前に資金運用部への預託者の中で大きなウエイトを占めていた郵便貯金事業の事務経費率0.45パーセントを加味したとしても、全機関が全国銀行平均を下回る状況にあり、事務経費率の面では政府金融機関等が相対的に低い状況がうかがえる。

ただし、商工組合中央金庫（預金・決済業務等を実施しており、課税法人である。）を除く政府金融機関等は、民間金融機関に比べて税金や預金保険料等の負担がないこと、決済業務を行っていないことなど、法的な位置付けや果たすべき機能が異なる点に留意する必要がある。 [図 - 3 - 3 参照]

図 - 3 - 3 政府金融機関等と民間金融機関等の事務経費率（平成13年度）



(注) 1 関係各府省の資料を基に当省が作成した。

2 各機関における事務経費率の算出方法は、次のとおりである。

政府金融機関等

事務経費 = 事務費 + 支払手数料 + 業務委託費 + 減価償却費 + 雑損) - 受託手数料

ただし、商工組合中央金庫は営業経費を、社会福祉・医療事業団は福祉医療貸付業務一般管理費に業務委託費を加えたものを計上した。

事務経費率 = 当省試算事務経費 / 期中平均貸出残高

全国銀行、都市銀行、地方銀行、第二地方銀行、信用金庫及び信用組合

「全国銀行財務諸表分析（全国銀行協会）」、「全国信用金庫財務諸表分析（社団法人全国信用金庫協会）」及び「全国信用組合決算状況（社団法人全国信用組合中央協会）」から抜粋した。

全国銀行、都市銀行、地方銀行及び第二地方銀行の事務経費率の算出方法は、次のとおりである。

事務経費率 = (人件費 + 物件費 + 税金) / {(預金 + 譲渡性預金 + 債券)の期中平均残高}

信用金庫及び信用組合の事務経費率の算出方法は、次のとおりである。

事務経費率 = (人件費 + 物件費 + 税金) / {(預金積金 + 譲渡性預金)の期中平均残高}

郵便貯金

平成13年度郵政事業の決算（郵政事業庁ホームページ）から抜粋した。

事務経費率は、郵便貯金業務の事務取扱費 / 郵便貯金期中平均運用残高。

#### 4 直接貸出の手法に係る費用対補助効果分析

(要旨)

政府金融機関等による公的資金供給の受益者は、低利かつ長期・固定金利の資金など民間金融機関では供給困難な有利な条件の資金を活用できる「資金の借り手」ともとらえることができ、当該「民間金融機関の資金に比べ有利な部分」は、資金の借り手の受益、すなわち実質的な補助効果と考えられる。貸出しが長期・固定金利であるといった要素やリスクが高いといった要素は、理論的には金利によって代理させることが可能であるので、補助効果は、資金の借り手が民間金融機関から貸出しを受けたと仮定した場合に比した利子軽減相当額としてとらえることができる。

この補助効果をどの程度の政府の財政負担（費用）により実現しているかを把握することによって、資金供給手法としての効率性を検証し、また他の代替的な手法との効率性の比較を行うことが可能である。

なお、本来的な意味での政策の効率性を検証するためには、公的資金の供給によって生じる社会的便益を包括的にとらえ、これを費用と対比させるべきであるが、本政策評価においては資金供給手法としての効率性に着目し、これを統一的な視点で検証することを主眼とするものである。

本項目では、まず直接貸出の手法について、民間金融機関が政府金融機関等による資金供給と同様の条件（貸出期間、リスク負担）で貸出しを行うとした場合の金利を一定の前提条件の下に理論値で求めて補助効果を測定することにより、単位貸出金（1億円）当たりの補助効果の推移を把握した上、費用（政府の財政負担）と対比させることにより、費用に対する補助効果の割合（以下「費用対補助効果比率」という。）及び単位貸出金当たりの補助効果から費用を差し引いた純効果（以下「単位貸出金当たりの純効果」という。）について分析を行った。

なお、貸出しのリスクが高いとの要素については、政府金融機関等のリスク管理債権比率等が民間金融機関に比べて高くない状況であることから、データ上の結果として今回の分析においては加味していない。しかしながら、結果として信用リスクが顕在化していない場合であっても、貸出当初段階で信用リスクの大きな貸出しを行っており当該要素を加味する必要がある可能性もある。

まず、単位貸出金当たりの補助効果について、平成4年度から13年度までの10年間の推移をみると、機関によってばらつきはあるものの減少傾向を示す機関が多く、直接貸出の補助効果が縮小している状況がみられる。この要因としては、金融自由化の進展や金融技術の高度化の影響などもあり、民間金融機関の貸出金利が金利低下局面において大きく低下した一方で、政府金融機関等においては、低金利時において相対的に貸出金利が下げ止まったことなどが考えられる。

以上のような状況を踏まえつつ、費用対補助効果比率及び単位貸出金当たりの純効果の分析を行ったところ、平成4年度と13年度との対比でみると、費用対補助効果比率については5機関で向上しているが、その他の5機関においては、13年度における同比率は「1」を超えてはいるものの、4年度と比較すると横ばい又は悪化している状況がうかがえる。また同様に、単位貸出金当たりの純効果については、2機関で増加しているが、

その他の8機関においては横ばい又は悪化している状況となっている。これらの要因としては、指標が向上している機関については、多くの機関において単位貸出金当たりの補助効果が減少している一方で、出資金等の機会費用が市中金利の低下に伴い減少したことなどが考えられる。これに対し、指標が横ばい又は悪化している機関については、多くの機関において単位貸出金当たりの補助効果が減少している中、景気の低迷に伴う貸倒れの増加や期限前償還の増加に伴う利ざやの悪化などにより政府の財政負担が増加したことなどが考えられる。

以上のように、直接貸出による公的資金の供給は、最近における金融環境や経済情勢の中で、費用対補助効果比率等の指標が向上している機関も一部みられるが、全体としてみれば一定の効率性は確保しているものの、資金供給手法としての効率性の面において、その優位性が低下している状況もみられる。なお、今後についても、第2 - - 2及び3で検証したように、経済情勢等によっては、金利リスクや信用リスク等の顕在化するおそれがあるほか、財政投融资改革により市場実勢に応じた資金調達が進み、従来のような有利な資金調達を背景とした貸出しが困難になることなども考えられることから、直接貸出の手法としての効率性については、将来にわたって検証していく必要があると考えられる。



## ( 1 ) 調査分析の視点等

政府金融機関等による公的資金供給の受益者は、低利かつ長期・固定金利の資金など民間金融機関では供給困難な有利な条件の資金を活用できる「資金の借り手」ともとらえることができ、当該「民間金融機関の資金に比べ有利な部分」は、資金の借り手の受益、すなわち実質的な補助効果であると考えられる。貸出しが長期・固定金利であるといった要素やリスクが高いといった要素は、理論的には「金利」によって代理させることが可能であるので、補助効果は資金の借り手が民間金融機関から貸出しを受けたと仮定した場合に比した利子軽減相当額としてとらえることができる。

この補助効果をどの程度の政府の財政負担(費用)により実現しているかを把握することによって、資金供給手法としての効率性を検証し、また他の代替的な手法との効率性の比較を行うことが可能である。

なお、本来的な意味での政策の効率性を検証するためには、公的資金の供給によって生じる社会的便益を包括的にとらえ、これを費用と対比させるべきであるが、本政策評価においては、資金供給手法としての効率性に着目し、これを統一的な視点で検証することを主眼とするものである。

本項目では、まず直接貸出の手法について、民間金融機関が政府金融機関等による資金供給と同様の条件(貸出期間、リスク負担)で貸出しを行う場合に必要となると推定される金利を一定の前提条件の下に理論値で求めて補助効果を測定することにより、単位貸出金(1億円)当たりの補助効果の推移を把握した上、費用(政府の財政負担)と対比させることにより、費用対補助効果比率及び単位貸出金(1億円)当たりの純効果について分析を行った。

## ( 2 ) 測定分析の手法等

費用対補助効果分析の考え方は上記(1)のとおりであるが、具体的な費用、金利及び補助効果の測定手法は以下のとおりである。なお、個別機関の積算過程等については、資料編に当該関係資料を掲載している。 [資料42参照]

### ア 費用について

費用については、毎年度における政府の財政負担額(行政コスト計算財務書類における民間企業仮定貸借対照表の出資金等の機会費用及び補給金・交付金)とした。

### イ 金利の推計方法

民間金融機関の新規貸出に係る平均金利である「新規貸出約定金利」(日本銀行「金融経済統計月報」)等を基準としつつ、各政府金融機関等による貸出しが、民間金融機関より期間が長い貸出しを行っている場合には期間差の補正を、民間金融機関では担い得ないリスクをとっている場合(第2 - 5で分析する保証を含む。)には信用差の補正を、それぞれ統計データ上の差異に基づき加えて金利を推計した。

なお、期間差については、各政府金融機関等の新規貸出に係る平均貸出期間と民間金融機関の貸出期間との差について、各年度末の国債流通利回りのイールドカーブ(利回り曲線)における当該期間差に相当する金利差とした(その際、新規貸出約定金利に係る民間金融機関の平均的な貸出期間は2年と仮定。)

また、信用差については、貸倒率等や回収率に基づく貸出スプレッド(必要となる上乗せ金利幅)を理論値で求めた。ただし、直接貸出に係る信用差の補正については、政府金融機関等の貸出金償却率やリスク管理債権比率等が民間金融機関に比べて高くない状況(前項目第2 - 2参照)であることから、これらデータ上の結果として今回の分析においては当該補正を行っていない。しかしながら、結果として信用リスクが顕在化していない場合であっても、貸出当初段階で信用リスクの大きな貸出しを行っており信用差の補正を要する可能性もあることに留意が必要である。

## ウ 補助効果の測定手法

各政府金融機関等における毎年度の新規貸出額を基に、各年度末の貸出残高について、過去それぞれの年度に行った貸出金の残存額を推計した。

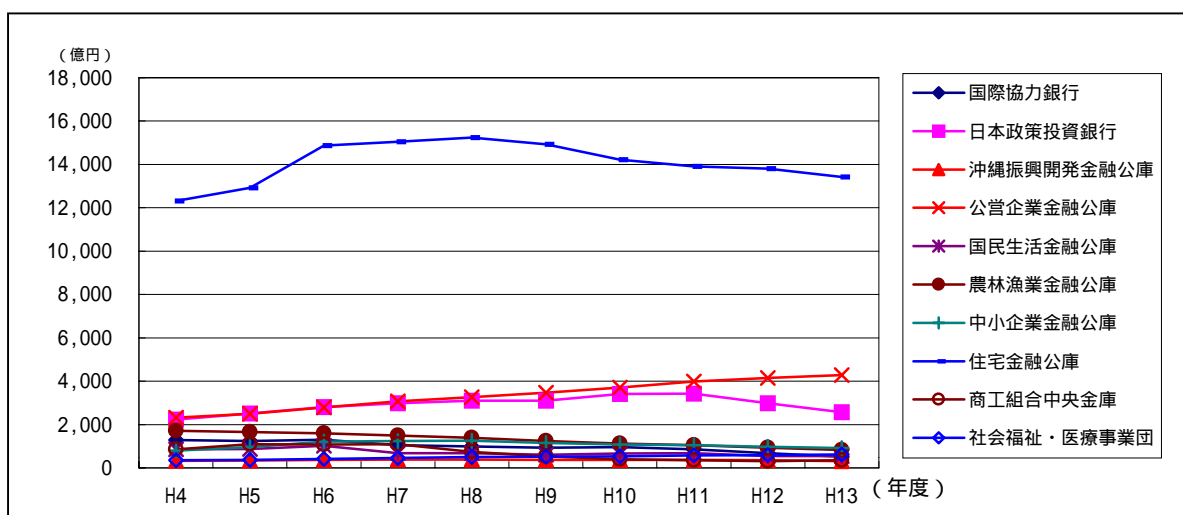
上記の貸出年度ごとの貸出金の残存額に、それぞれの年度に対応する上記金利を乗じ、その総和によって、民間金融機関が同様の貸出しを行った場合の当該年度の利息収入額を推計した。

補助効果として、各政府金融機関等の損益計算書上の貸出金利息収入額と上記による推計利息収入額の毎年度の差を算出した。

## エ 補助効果の推計結果

上記の測定分析手法に従って、各政府金融機関等の直接貸出に係る補助効果を推計したところ、以下のとおりの結果となっている。なお、国際協力銀行については、円貨建ての貸出しと外貨建ての貸出しがあるが、外貨建て貸出しについては為替の変動等を試算の中に織り込むことが困難であったため、円貨建て貸出し部分に係る推計数値となっている。 [図 - 4 - 1 参照]

図 - 4 - 1 補助効果の推移



(単位: 億円)

年 度	H4	H5	H6	H7	H8	H9	H10	H11	H12	H13
国際協力銀行	1,290	1,245	1,298	1,048	983	931	966	857	677	511
日本政策投資銀行	2,233	2,508	2,809	2,990	3,095	3,101	3,414	3,428	2,985	2,563
沖縄振興開発金融公庫	321	342	371	383	387	371	368	371	359	310
公営企業金融公庫	2,318	2,490	2,784	3,071	3,270	3,464	3,705	3,986	4,144	4,288
国民生活金融公庫	855	864	1,019	675	685	602	659	676	540	543
農林漁業金融公庫	1,707	1,654	1,591	1,486	1,391	1,237	1,129	1,042	927	826
中小企業金融公庫	803	961	1,214	1,240	1,251	1,150	1,076	1,047	974	914
住宅金融公庫	12,322	12,920	14,864	15,050	15,241	14,932	14,217	13,913	13,810	13,427
商工組合中央金庫	859	1,094	1,076	1,098	740	538	398	348	314	352
社会福祉・医療事業団	351	376	412	456	498	511	534	577	593	617

(注) 1 当省の調査結果による。

2 国際協力銀行については円貨建て貸出しのみを対象として算定した。

3 詳細は資料 42 参照。

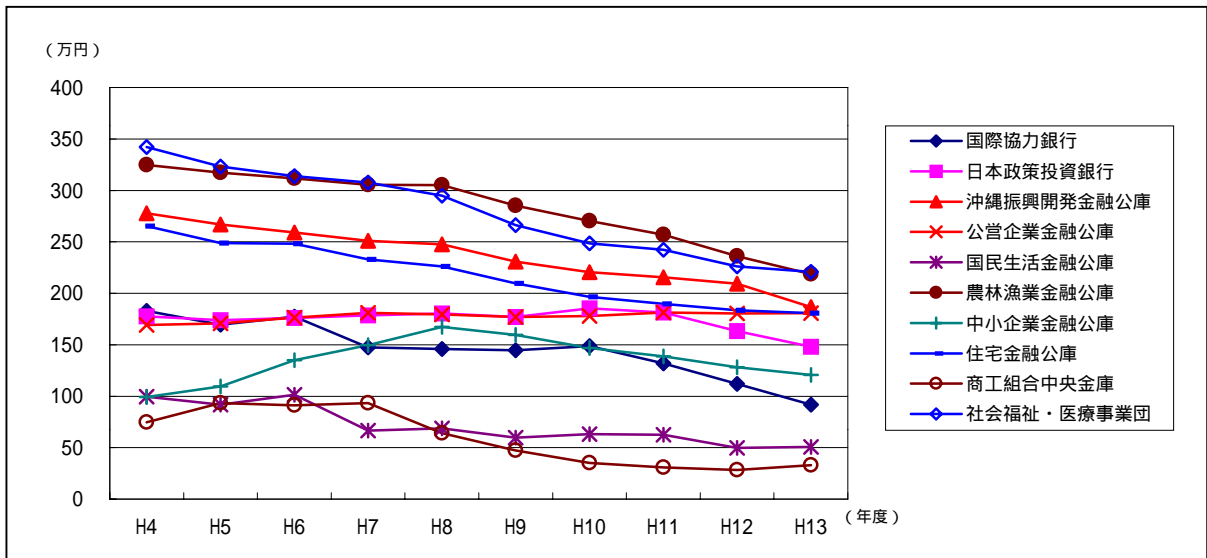
(3) 単位貸出金当たりの補助効果

資金供給手法としての効率性を検証する上では、まず補助効果の推移を把握する必要があるが、上記図 - 4 - 1 で示した補助効果の推移では、貸出残高の増加による影響（貸出しを増やすほど、補助効果の積上げ値は当然に大きくなる）を排除できないため、上記補助効果を単位貸出金（1億円）当たりで換算した単位貸出金当たりの補助効果により把握することとした。

その結果は以下のとおりであり、単位貸出金当たりの補助効果の平成4年度から13年度までの10年間における推移をみると、ほぼ横ばいとなっている機関やいったん増加した後減少傾向を示す機関があるなど多少のばらつきはあるものの、単位貸出金当たりの補助効果は総じて減少傾向を示しており、直接貸出の補助効果が縮小している状況がみられる。

この要因としては、金融自由化の進展や金融技術の高度化の影響などもあり、民間金融機関の貸出金利が金利低下局面において大きく低下した一方で、政府金融機関等において相対的に貸出金利が下げ止まったことなどが考えられる。 [図 - 4 - 2 参照]

図 - 4 - 2 単位貸出金（1億円）当たりの補助効果の推移



(単位：万円)

年 度	H4	H5	H6	H7	H8	H9	H10	H11	H12	H13
国際協力銀行	183	170	177	147	146	145	149	132	112	92
日本政策投資銀行	177	174	176	178	181	177	186	181	163	148
沖縄振興開発金融公庫	278	267	259	251	248	231	221	215	209	187
公営企業金融公庫	169	171	176	181	179	177	178	181	181	181
国民生活金融公庫	99	92	101	67	69	60	63	63	50	51
農林漁業金融公庫	325	317	312	305	305	285	270	257	236	219
中小企業金融公庫	99	110	135	150	167	160	147	139	128	121
住宅金融公庫	265	249	248	233	226	210	197	190	184	181
商工組合中央金庫	75	93	91	93	64	47	35	31	28	33
社会福祉・医療事業団	342	323	314	308	295	266	248	242	226	221

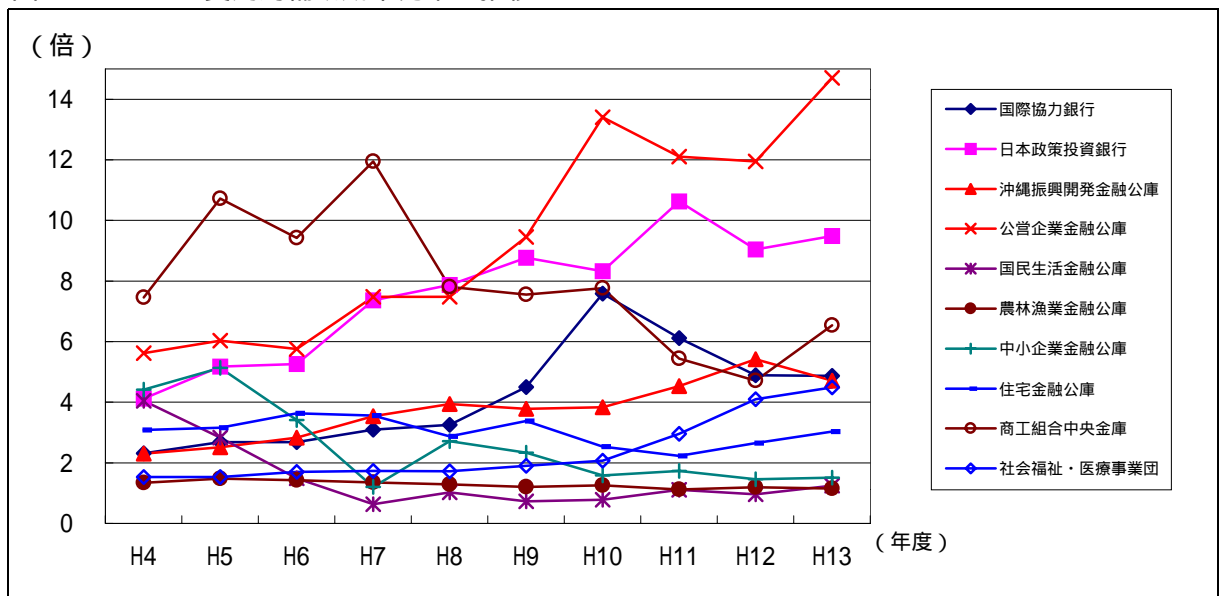
(注) 当省の調査結果による。

(4) 費用に対する補助効果

以上のような状況を踏まえつつ、費用対補助効果比率及び単位貸出金当たりの純効果の分析を行ったところ、平成4年度と13年度との対比で見ると、費用対補助効果比率については5機関で向上しているが、その他の5機関においては、13年度における同比率は1を超えてはいるものの、同比率が横ばい又は悪化している状況がうかがえる。また同様に、単位貸出金当たりの純効果については、2機関において増加しているが、その他の8機関においては横ばい又は悪化している状況となっている。これらの要因としては、指標が向上している機関については、多くの機関において単位貸出金当たりの補助効果が減少している一方で、出資金等の機会費用が市中金利の低下に伴い減少したことなどが考えられる。これに対し、指標が横ばい又は悪化している機関については、多くの機関において単位貸出金当たりの補助効果が減少している中、景気の低迷に伴う貸倒れの増加や期限前償還の増加に伴う利ざやの悪化等により政府の財政負担が増加したことなどが考えられる。

[ 図 - 4 - 3 及び 図 - 4 - 4 参照 ]

図 - 4 - 3 費用対補助効果比率の推移

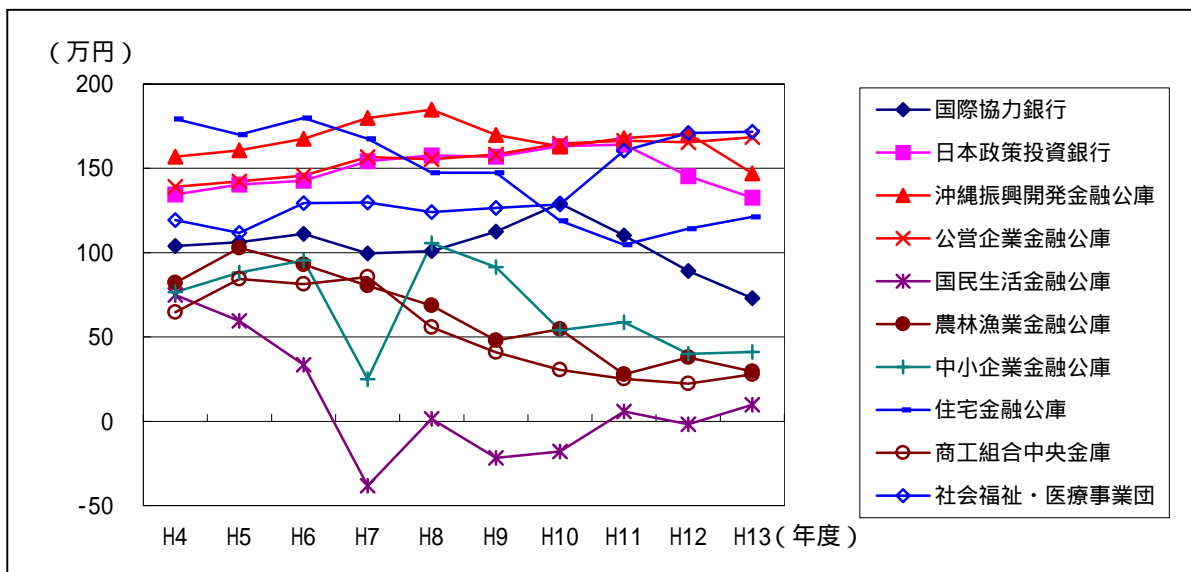


(単位：倍)

年 度	H4	H5	H6	H7	H8	H9	H10	H11	H12	H13
国際協力銀行	2.317	2.679	2.680	3.097	3.252	4.505	7.589	6.121	4.892	4.867
日本政策投資銀行	4.124	5.176	5.258	7.361	7.871	8.767	8.326	10.622	9.038	9.485
沖縄振興開発金融公庫	2.298	2.513	2.827	3.537	3.940	3.784	3.836	4.533	5.423	4.708
公営企業金融公庫	5.617	6.034	5.752	7.477	7.477	9.457	13.407	12.102	11.949	14.699
国民生活金融公庫	4.050	2.835	1.492	0.635	1.020	0.734	0.779	1.104	0.965	1.242
農林漁業金融公庫	1.338	1.480	1.425	1.357	1.290	1.202	1.253	1.121	1.192	1.156
中小企業金融公庫	4.416	5.135	3.411	1.200	2.710	2.339	1.582	1.736	1.454	1.516
住宅金融公庫	3.085	3.159	3.633	3.558	2.877	3.376	2.530	2.231	2.649	3.033
商工組合中央金庫	7.453	10.718	9.426	11.945	7.801	7.557	7.762	5.437	4.715	6.543
社会福祉・医療事業団	1.535	1.528	1.702	1.729	1.727	1.907	2.073	2.963	4.099	4.493

(注) 当省の調査結果による。

図 - 4 - 4 単位貸出金（1億円）当たりの純効果の推移



(単位：万円)

年 度	H4	H5	H6	H7	H8	H9	H10	H11	H12	H13
国際協力銀行	104	106	111	100	101	113	129	110	89	73
日本政策投資銀行	134	140	143	154	158	157	163	164	145	133
沖縄振興開発金融公庫	157	161	167	180	185	170	163	168	171	147
公営企業金融公庫	139	142	146	157	155	158	165	166	165	169
国民生活金融公庫	75	59	33	-38	1	-22	-18	6	-2	10
農林漁業金融公庫	82	103	93	80	69	48	55	28	38	29
中小企業金融公庫	77	88	95	25	106	91	54	59	40	41
住宅金融公庫	179	170	180	167	147	147	119	105	114	121
商工組合中央金庫	65	84	81	86	56	41	31	25	22	28
社会福祉・医療事業団	119	112	129	130	124	127	129	161	171	172

(注) 当省の調査結果による。

以上、(1)から(4)までのように、直接貸出による公的資金の供給は、最近における金融環境や経済情勢の中で、資金供給手法としての効率性の面について、費用対補助効果比率等の指標が向上している機関も一部みられるが、全体としてみれば一定の効率性は確保しているものの、その優位性が低下している状況もみられる。なお、今後についても、第2 - 2及び3で検証したように、経済情勢等によっては、金利リスクや信用リスクなどが顕在化するおそれがあるほか、財政投融资改革により市場実勢に応じた資金調達が進み、従来のような有利な資金調達を背景とした貸出しが困難になることなども考えられることから、直接貸出の手法としての効率性については、将来にわたって検証していく必要があると考えられる。

## 5 代替的な手法との効率性比較

### (要旨)

我が国における政府金融機関等による公的資金供給の主たる手法は直接貸出であるが、第2 - - 6で述べたとおり、諸外国においては直接貸出の規模は相対的に小さく、部分保証、証券化支援、リファイナンスなど市場機能や民間金融機関を活用した間接的な資金供給手法が採られている。この点について、我が国の民間金融機関等や有識者においても、金融資本市場の発展・活性化に資する見地から、貸出しの対象等によっては、今後はより市場機能等を活用した間接的な手法を主体として公的資金の供給を行うべきとの意見が多数みられる状況となっている。

本項目では、金融資本市場との調和の観点から望ましいとされるこれらの間接的な資金供給手法について、直接貸出による場合との比較に留意しながら、その効率性について検証する。この検証に当たっては、保証・保険との比較では我が国の中小企業信用保証制度及び米国のSBAによる部分保証、証券化支援による手法との比較では米国のファニー・メイ及びジニー・メイ、リファイナンスとの比較ではドイツのKfWを取り上げ、それぞれの資金供給手法に係る補助効果がどの程度の政府の財政負担により実現されているかなどについて分析することにより、資金供給手法としての効率性を検証するとともに、あわせて、利子補給及び税制についても比較した。

#### (保証・保険による資金供給)

我が国の中小企業信用保証制度は、全国にある信用保証協会等が民間金融機関の貸出し等に対して基本的に100パーセントの保証を行い、中小企業総合事業団が当該保証債務の7割ないし8割を保険するものである。この制度全体に係る財政負担(地方公共団体の財政負担を含む。)については、最近における経済情勢の中で、第2 - - 1で述べた特別保証実施の影響もあり代位弁済が増加したことなどにより、出資金の追加や取崩しなど財政負担が増加している状況にある。一方で、費用対補助効果の面では、中小企業等に対するセーフティネットとして民間金融機関単独では貸出しが困難な企業に対して保証を付していることから補助効果は増加しており、費用対補助効果比率は1を超える水準である。

次に、第2 - - 6で述べた米国のSBAが行っている部分保証については、民間金融機関のモラルハザード等を防止するため、原則として民間金融機関と信用リスクを分担していることもあり、費用対補助効果比率でみると経年的に高い比率となっている。

このように、保証・保険による公的資金の供給については、今回分析した限りにおいては費用対補助効果比率で1を超えている状況ではあるが、部分保証とするなど民間金融機関のモラルハザード等を防止する措置を適切に講じれば、より高い効率性を発揮できる可能性がある。

ただし、保証・保険については、金利リスクをカバーすることは基本的に困難であるなどの側面に留意する必要がある。

#### (証券化支援による資金供給)

米国のファニー・メイは、第2 - - 6で述べたとおり、民間金融機関の住宅ローン債権を買い取り、これを証券化する業務を行っている。ファニー・メイは政府支援企業との位置付けにはあるが民間所有の企業体であり、出資金等も含めファニー・メイに対する政府の直接の財政負担はない。一方で、補助効果の面では、連邦議会予算局の報告によるとファニー・メイが証券化支援業務を行うことにより、借り手に対して0.25パーセントの金利低減効果があるとされており、費用対補助効果の面で効率性は高いといえる。なお、ファニー・メイに関しては、米国において「暗黙の政府保証」の問題が議論されており、厳密に政府の財政負担がないといえるかは留意が必要である。

次に、ジニー・メイは、同じく第2 - - 6で述べたとおり、FHAやVA等が信用保証した住宅ローン債権を民間金融機関が独自に証券化するに当たって元利金の支払いを二次的に保証している。このコスト面では、ジニー・メイ等は当該証券化支援業務を基本的には保証料収入等で賄っており、政府の財政負担は極めて小さい。これに対し、補助効果については、関連データの入手が困難であるため測定分析を行うことは困難であったものの、ジニー・メイの付保対象となる住宅ローン債権は信用力の低い低所得者層が借り手であるにもかかわらず、これらの債権を担保としてジニー・メイ等により付保されたMBSは市場において非常に高い格付けを得ていることから、ファニー・メイと同様に、相当程度の金利低減効果があるものと推測され、費用対補助効果の面で効率性は高いと考えられる。

証券化になじむ分野に限られるという制限はあるが、証券化支援による公的資金の供給は、少ない財政負担で補助効果がみられるなど、効率性は高いと推測される。

#### (リファイナンスによる資金供給)

ドイツのKfWは、第2 - - 6で述べたとおり、民間金融機関にいったん貸出しを行い、民間金融機関が当該資金を原資に最終的な資金需要者に貸出しを行うリファイナンスを基本として、資金供給を行っている。このリファイナンスにおいては、基本的に民間金融機関が最終貸出先の信用リスクをすべて負う仕組みになっているため、政府の財政負担は出資金と政策的な金利引下げのための限定的な補助金があるのみであり、コスト面では小さいものとなっている。一方、補助効果に関して、中小企業向け貸出しや住宅向け貸出しについてみると、高い信用力を背景とした資金調達を基に市場金利に比べて低利で貸出しを行っていることなどから補助効果は大きく、費用対補助効果比率でも高い比率を示しており、効率性は高いと推測される。

ただし、KfWに対しては、ドイツの民間金融機関からリファイナンスの運用に関して一定のリスク負担をKfWに求める議論が生じていること、また、我が国の国民生活金融公庫や中小企業金融公庫等が行っている代理貸出は、リファイナンスの一形態と捉えることができるが、現下の資金余剰の金融環境などからその利用が減少してきていることに留意が必要である。

このように、リファイナンスによる公的資金の供給は、効率性の面では高いと考えられるが、民間金融機関による活用では課題もある。

( 利子補給・税制 )

利子補給や税制については、基本的には政府の財政負担がそのまま借り手の受益となることから、費用対補助効果比率に当てはめるとその比率は1であると考えられる。したがって、第2 - - 4で検証したとおり直接貸出に係る費用対補助効果比率が1を超えている今回の分析結果から判断する限りにおいては、直接貸出の方が、絶対的な優位性があるとはいえない状況になりつつあるものの、効率性は依然高いと考えられる。

特に、利子補給については、第2 - - 3でみたとおり、民間金融機関の事務経費率や資金調達コストが政府金融機関等よりも高い状況を踏まえると、効率性の面では直接貸出を下回るのではないかと考えられる。

以上のように、直接貸出以外の代替的な資金供給手法の効率性を検証したところ、諸外国で実施されている部分保証や証券化支援、リファイナンスなど市場機能や民間金融機関を活用した間接的な資金供給手法は、一定の効率性が確保されており、我が国と金融事情の違いがあることなどに留意する必要があるものの、我が国においても、貸出しの対象等によっては、これらの手法が一定の効率性を確保できる可能性がある。



## ( 1 ) 調査分析の視点等

我が国における政府金融機関等による公的資金供給の主たる手法は直接貸出であるが、第 2 - 6 で述べたとおり、諸外国においては直接貸出の規模は相対的に小さく、部分保証、証券化支援、リファイナンス（間接融資）など市場機能や民間金融機関を活用した間接的な資金供給手法が採られている。この点について、我が国の民間金融機関等や有識者においても、金融資本市場の発展・活性化に資する見地から、貸出しの対象等によっては、今後は、より市場機能等を活用した間接的な手法を主体として公的資金の供給を行うべきとの意見が多数を占める状況となっている。

本項目では、金融資本市場との調和の観点から望ましいとされるこれらの間接的な資金供給手法について、直接貸出による場合との比較に留意しながら、その効率性について検証する。この検証に当たっては、保証・保険との比較では我が国の中小企業信用保証制度及び米国の S B A が行っている部分保証、証券化支援による手法との比較では米国のファニー・メイ及びジニー・メイ、リファイナンスとの比較ではドイツの K f W を取り上げ、それぞれの資金供給手法に係る補助効果がどの程度の政府の財政負担により実現されているかなどについて分析することにより、資金供給手法としての効率性について検証するとともに、あわせて、利子補給及び税制についても比較した。

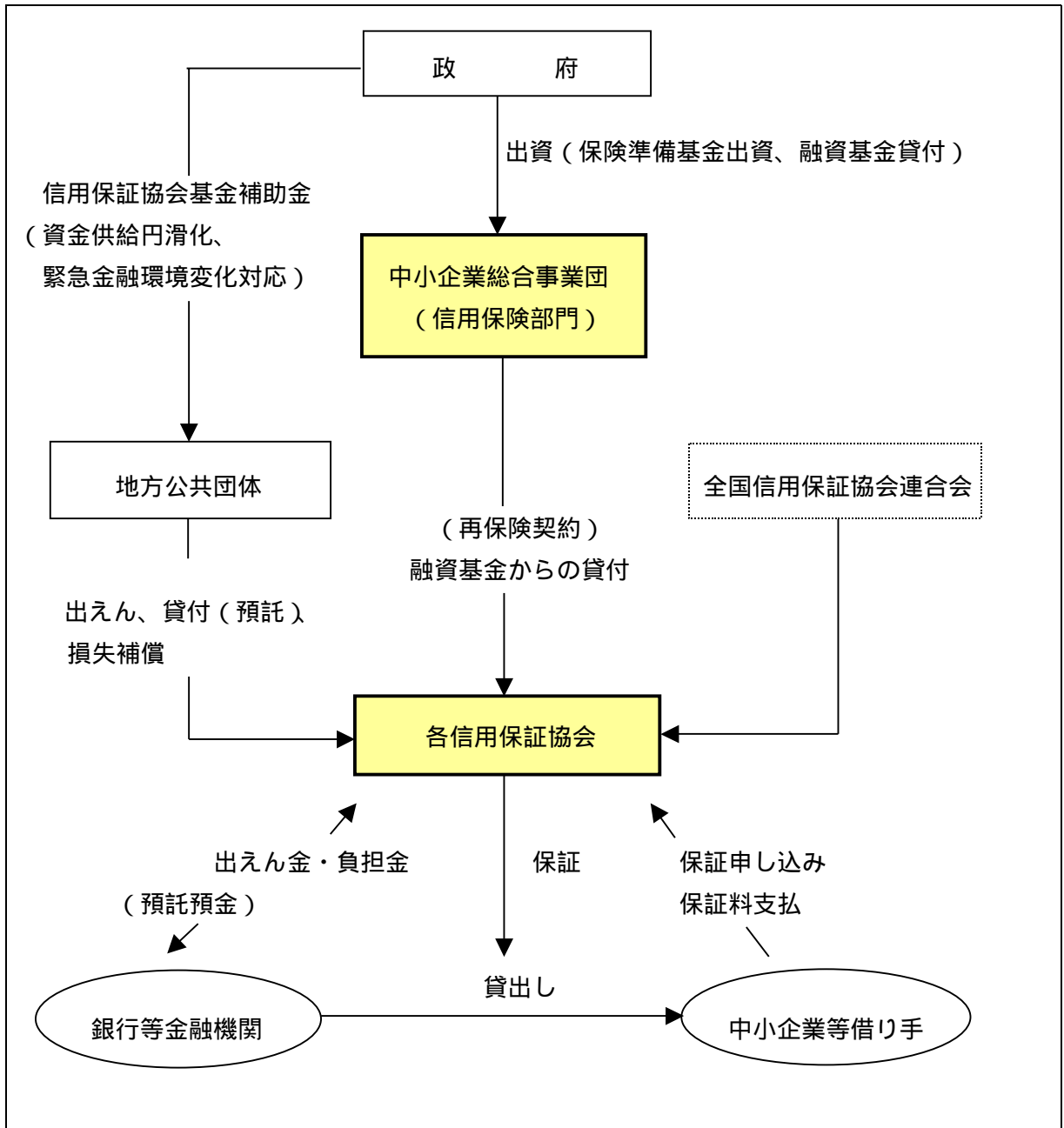
## ( 2 ) 保証・保険による資金供給

### ア 我が国の中小企業信用保証制度

我が国の中小企業信用保証制度は、全国に 52 ある信用保証協会等が一定の要件を満たした民間金融機関の貸出し等に対して基本的に 100 パーセントの保証を行い、中小企業総合事業団が当該保証債務の 7 割ないし 8 割を保険するものである。

これら一連の信用保証制度に対する財政負担としては、国から中小企業総合事業団への出資が行われているとともに、各信用保証協会に対しても地方公共団体が国から交付される補助金（補助率は 2 分の 1 程度）を基に出えんが行われている。 [図 - 5 - 1 参照]

図 - 5 - 1 我が国の中小企業信用保証制度の概要



(注)当省の調査結果による。

これら地方公共団体の出えんも含めた全体としての財政負担を検証すると、最近における経済情勢の中で、第2 - 1で述べた特別保証実施の影響もあり、信用保証協会が保証した貸出債権について代位弁済が増加し、また、代位弁済された貸出債権の中で回収される率が減少していることなどにより、平成4年度に884億円であった財政負担額が13年度には5,792億円へと増加している。

また、これを単位保証債務額(1億円)当たりの財政負担額でみると、平成4年度の39万円から13年度の149万円へと増加している。 [表 - 5 - 1参照]

表 - 5 - 1 中小企業信用保証制度に係る財政負担額の推移

年 度	H4	H5	H6	H7	H8	H9	H10	H11	H12	H13
中小企業総合事業団（単位：億円）	415	394	429	344	332	252	221	275	2,152	4,905
信用保証協会（単位：億円）	469	439	511	417	438	387	1,484	811	969	887
合 計	884	833	940	762	770	639	1,705	1,085	3,122	5,792
単位保証債務額（1億円）当たりの財政負担額（単位：万円）	39	33	35	27	27	22	50	25	75	149

（注）1 関係各府省の資料を基に当省が作成した。

2 端数処理（四捨五入）のため、合計が一致しない場合がある。

3 財政負担額は、毎年度の出資金等の機会費用に出資金等の取崩額、損失補填保証金及び事務補助金を加えたものである。なお、出資金等の取崩額については、損失処理のため財務諸表において出資金等が減額された年度にコストが発生しているものととらえた。

次に、以上のような財政負担の状況に対してどの程度の補助効果があったかについて検証を行った。補助効果の測定は、基本的には信用差の補正を行うこととし、民間金融機関が公的保証を付けずに貸出しを行う場合に、貸倒率（代位弁済率で代理）は公的保証が付いた場合と変わらず、回収率は公的保証が付いた場合には100パーセント、付かない場合には信用保証協会の実際の回収率として、そこから必要となる上乗せ金利を理論値で推定した上で補助効果を測定し、「単位保証債務額（1億円）当たりの補助効果額」、「費用対補助効果比率」及び「単位保証債務額（1億円）当たりの純効果」についてその推移を検証した。

この結果、補助効果は平成9年度には221億円であったものが13年度には5,828億円となっており、単位保証債務額当たりの補助効果額も平成9年度に8万円であったものが13年度には150万円に増加している。これを費用対補助効果比率で見ると、平成9年度に0.347であったものが13年度に1.006となっている。これらは、最近における経済情勢の中で、中小企業等に対するセーフティネットとして、民間金融機関単独では貸出困難な企業に対して、公的保証が付くことにより資金供給が行われていることによると考えられる。

[ 表 - 5 - 2 参照 ]

表 - 5 - 2 中小企業信用保証制度に係る費用対補助効果

年 度	H9	H10	H11	H12	H13
補助効果（単位：億円）	221	1,397	1,735	3,857	5,828
単位保証債務額（1億円）当たりの補助効果（単位：万円）	8	41	41	92	150
費用対補助効果比率（単位：倍）	0.347	0.819	1.598	1.235	1.006
単位保証債務額（1億円）当たりの純効果（単位：万円）	-14	-9	15	18	1

（注）詳細は資料43参照

## イ 米国のSBAによる部分保証

米国のSBAが行っている保証は、第2 - - 6で述べたとおり、基本的には民間金融機関と信用リスクを分担しており、その保証割合の上限は85パーセント又は75パーセントである。ここでは、そのSBAの代表的な貸出保証プログラムである7(a)プログラムについて政府の財政負担と補助効果を検証した。

政府の財政負担については、実績に基づいて見直された後の補助率を用い、補助効果については、民間金融機関が公的保証を付けずに貸出しを行う場合に必要となる上乗せ金利を、新規に保証を行うに際して当該貸出債権の性格として公表されている倒産確率及び回収率を用いて、前記アの我が国における中小企業信用保証制度と同様の方法により理論値で求めて補助効果を測定した。

この結果は以下のとおりであり、民間金融機関のモラルハザード等を防止するため、原則として民間金融機関と信用リスクを分担していることもあり、費用対補助効果比率でみると経年的に高い比率となっており、2001年の比率は2.257である。 [表 - 5 - 3参照]

表 - 5 - 3 米国SBAの保証に係る費用対補助効果

(単位：ドル、倍)

年	1998	1999	2000	2001
単位保証債務額(百万ドル)当たりの財政負担額	2,400	5,900	11,800	7,100
単位保証債務額(百万ドル)当たりの補助効果	36,660	18,759	15,469	16,024
費用対補助効果比率	15.275	3.179	1.311	2.257
単位保証債務額(百万ドル)当たりの純効果	34,260	12,859	3,669	8,924

(注) 1 当省の調査結果による。

2 詳細は資料44参照

3 1997年については、当該年の倒産確率や回収率のデータを把握できないため試算を行っていない。

## ウ 検証の結果

以上のように、保証・保険による公的資金の供給については、今回分析した限りにおいては費用対補助効果比率で1を超えている状況ではあるが、部分保証とするなど民間金融機関のモラルハザード等を防止する措置を適切に講じれば、より高い効率性を発揮できる可能性がある。

ただし、保証・保険については、直接貸出と比較した場合、金利リスクをカバーすることは基本的に困難であるため、長期・固定金利資金への対応が難しいほか、モニタリングの効率性が劣る可能性があるなどの側面に留意する必要がある。

### (3) 証券化支援による資金供給

#### ア 米国のファニー・メイによる証券化支援の手法

ファニー・メイは、第2 - - 6で述べたとおり、民間金融機関の住宅ローン債権を買い取り、これを証券化する業務を行っている。ファニー・メイは政府支援企業との位置付けにはあるが民間所有の企業体であり、出資金等も含めファニー・メイに対する政府の直接の財政負担はない。一方で、補助効果の面では、連邦議会予算局の報告(注)によると、ファニー・メイ等が証券化支援業務を行うことにより、借り手に対して0.25パーセントの金利低減効果があるとされており、相当程度の補助効果があるものと推測されるため、費用対補助効果の面で効率性は高いといえる。

なお、ファニー・メイに関しては、米国において「暗黙の政府保証」の問題が議論されており、厳密に政府の財政負担がないといえるかは留意が必要である。

(注) 連邦議会予算局(The Congress of the United States Congressional Budget Office)が2001年5月に提出したレポート「FEDERAL SUBSIDIES AND THE HOUSING GSEs」において、ファニー・メイやフレディ・マックが民間金融機関の住宅ローン債権を買い取り証券化することができる適格ローンと、1件当たりの貸出規模が適格ローンに比べて大きいことなどによりファニー・メイ等が買い取りを行っていないジャンボローンとの債権流通市場における利回り格差等から、ファニー・メイ等が行う証券化支援業務により、借り手に対して0.25パーセントの金利低減効果があると推計している。

#### イ 米国のジニー・メイによる証券化支援の手法

ジニー・メイは、同じく第2 - - 6で述べたとおり、FHAやVA等が信用保証した住宅ローン債権を民間金融機関が独自に証券化するに当たって、元利金の支払いを二次的に保証している。

このコスト面では、ジニー・メイ等は当該証券化支援業務を基本的には保証料収入等で賄っており、政府の財政負担は極めて小さい。ちなみに、2001年は、当該証券化支援の手法においてVAに対してわずかながら補助金額が予算計上されているものの、ジニー・メイ及びFHAに対する補助金はなかった。

これに対し、補助効果については、関連データの入手が困難であるため測定分析を行うことは困難であったものの、ジニー・メイ等の付保対象となる住宅ローン債権は信用力の低い低所得者層が借り手であるにもかかわらず、これら債権を担保としてジニー・メイ等により付保されたMBSは、市場において最上級の格付け企業並みの高い格付けを得ていることから、ファニー・メイと同様に、相当程度の金利低減効果があると推測され、費用対補助効果の面で効率性は高いと考えられる。

[表 - 5 - 4 参照]

表 - 5 - 4 ジニー・メイが付保したMBSの平均利回り

(単位：%)

年	1997年	1998年	1999年	2000年	2001年
ジニー・メイMBS平均利回り	7.05	6.68	6.99	7.77	6.72
格付けAaaの長期社債	7.27	6.53	7.05	7.62	7.08
格付けBaaの長期社債	7.87	7.22	7.88	8.37	7.95

(注) 長期社債の利回りについては、米連邦準備制度理事会の統計資料に掲載されているムーディーズの長期社債利回りを基に当省が作成した。

## ウ 検証の結果

一般的に証券化になじむ資産の特徴として、キャッシュフローの把握分析が容易であること、いわゆる「大数の法則」が働くなどリスクの偏りが小さいこと、それぞれの資産が単一とみなせるほど均一であること、貸倒率等過去のデータが整備されていることなどが挙げられる。

したがって、公的資金供給のすべての対象分野が証券化になじむものではないが、上記でみたように証券化支援による公的資金の供給は、少ない財政負担で補助効果がみられるなど、効率性は高いと推測される。

なお、証券化支援になじみやすいと考えられる分野については、当省が実施したアンケート調査によると、第2 - - 6で記載したとおり、大・中堅企業分野や個人（住宅）分野などに関して、民間金融機関において証券化支援が望ましいとする認識がみられるほか、有識者に対するインタビュー調査結果によると、これらの分野以外にも中小企業分野や個人（教育）分野についても可能性があるとする意見がみられる。

### （４）リファイナンスによる資金供給

#### ア ドイツのK f Wによるリファイナンス

ドイツのK f Wは、第2 - - 6で述べたとおり、民間金融機関にいったん貸出しを行い、民間金融機関が当該資金を原資に最終的な資金需要者に貸出しを行うリファイナンスを基本として、資金供給を行っている。

このリファイナンスにおいては、中小企業向けについてはK f Wが最大4割の信用リスクを負担しているものの、基本的に民間金融機関が最終貸出先の信用リスクをすべて負う仕組みとなっているため、政府の財政負担は、出資金と旧東ドイツの低所得者層向けの貸出しなどについて政策的に金利引下げを行うための限定的な補助金があるのみ（注）であり、コスト面では小さいものとなっている。ちなみに、2001年における政府の財政負担は386百万ユーロであり、これを単位貸出金（百万ユーロ）当たりの財政負担でみると1,959ユーロとなっている。

[表 - 5 - 5 参照]

（注）K f Wは、開発途上国向けの資金援助業務を行っており、当該業務に係る政府の補助金が別途ある。

表 - 5 - 5 ドイツのK f Wのリファイナンスに係る財政負担額

区 分	出資金等の機会費用	補助金	合 計
財政負担額	108 百万ユーロ	278 百万ユーロ	386 百万ユーロ
単位貸出金（百万ユーロ） 当たりの財政負担額	550 ユーロ	1,408 ユーロ	1,959 ユーロ

（注）当省の調査結果による。

一方、補助効果に関して、中小企業向け貸出しや住宅向け貸出しについて、それぞれ代表的な貸出しメニューを基準として検証すると、高い信用力を背景とした資金調達を基に市場金利に比べて低利で貸出しを行っていることから補助効果は大きく、費用対補助効果比率でも高い比率を示しており、効率性は高いと推測される。

なお、試算に当たって取り上げた貸出しメニューは、中小企業向けは貸出期間 20 年、金利 6.35 パーセントの固定金利での貸出しであり、また住宅向けは金利 6.21 パーセントの当初 10

年の固定金利での貸出しである。また、民間仮定金利については、それぞれドイツの金融機関の新規の平均貸出金利を基準として、ドイツ国債流通利回りのイールドカーブ（利回り曲線）によって期間差の補正を行った。 [表 - 5 - 6 参照]

表 - 5 - 6 ドイツK f Wのリファイナンスに係る費用対補助効果

(単位：ユーロ、倍)

区 分	単位貸出金（百万ユーロ）当たりの補助効果	費用対補助効果比率	単位貸出金（百万ユーロ）当たりの純効果
住宅ローン	2,800	5.1	2,250
中小企業向け貸出し	14,670	26.7	14,120

(注) 1 当省の調査結果による。

2 詳細は資料 45 参照

## イ 検証の結果

以上のように、リファイナンスによる公的資金の供給は、効率性が高いと推定される。

しかしながら、ドイツでは、当該リファイナンスに係る民間金融機関の収益率が低いこともあり、最近においては中小企業向け貸出し等において貸出額が落ち込んでいるほか、現状では民間金融機関が基本的にすべて負担している信用リスクについても、民間金融機関からK f Wに一定の負担を求める動きがある。また、我が国の国民生活金融公庫や中小企業金融公庫等が行っている代理貸出は、リファイナンスの一形態と捉えることができるが、現下の資金余剰の金融環境や手数料率、信用リスクの負担問題から、その利用が減少しており、これら民間金融機関の活用の面で課題があることに留意が必要である。

## (5) 利子補給・税制

利子補給や税制(注)については、基本的には政府の財政負担がそのまま借り手の受益となることから、費用対補助効果比率に当てはめるとその比率は1であると考えられる。したがって、第2 - - 4で検証したとおり直接貸出に係る費用対補助効果比率が1を超えている今回の分析結果から判断する限りで、直接貸出の手法については、絶対的な優位性があるとはいえない状況になりつつあるものの、効率性は依然高いと考えられる。

特に、利子補給については、第2 - - 3でみたとおり、民間金融機関の事務経費率や資金調達コストが政府金融機関等よりも高い状況を踏まえると、効率性は直接貸出を下回るのではないかと考えられる。

(注)ここでの税制とは、住宅ローン減税に代表されるような、民間金融機関からの借入れに関して何らかの減税措置を講じることにより、結果として、借入金利等の実質的な負担軽減を図るものを念頭に置いている。

以上、(1)から(5)までのように、直接貸出以外の代替的な資金供給手法の効率性を検証したところ、諸外国で実施されている部分保証や証券化支援、リファイナンスなど市場機能や民間金融機関を活用した間接的な資金供給手法は、一定の効率性が確保されており、我が国と金融事情の違いがあることなどに留意する必要があるものの、我が国においても、貸出しの対象等によっては、これらの手法が一定の効率性を確保できる可能性がある。

### 第3 評価の結果及び意見

政府金融機関等による公的資金の供給は、民間金融の補完の見地から、国民経済的にみて重要であるが市場原理に基づく民間金融のみでは適切に対応することが困難な分野に、長期安定的な資金を適正かつ有効なコストで供給するものであり、これら資金の供給を通じて、民間部門の自主性を尊重しながら、国民経済・生活の健全な発展に寄与するものである。

この政策評価においては、政府金融機関等による公的資金の供給について現状等を調査・分析し、「民間金融の補完機能の発現状況」及び「資金供給手法としての効率性」の観点から、代替的な資金供給手法間の比較に留意しつつ、統一的に評価を行った。

#### 1 民間金融の補完機能の発現状況

政府金融機関等による公的資金の供給における民間金融の補完機能の発現状況については、次のとおりの結果であった。

金融市場において政府金融機関等による公的資金供給が占める位置付けをみると、バブル崩壊以降、民間金融機関の貸出しが抑制基調となる一方、景気対策の一環として一部の政府金融機関等が活用された結果、そのシェアが拡大している。最近においては、民間金融機関における資金仲介機能の低下が指摘される状況にあることなどから、政府金融機関等により中小企業等に対するセーフティネット構築のために積極的な対応が図られているが、我が国における公的資金の供給は、全体としてみれば金融市場において大きな位置を占め、特に直接貸出の割合が諸外国に比して高い状況にある。

公的資金の供給における民間金融の補完状況に関して、まず長期資金の供給についてみると、長期にわたる固定金利での資金供給に関して一定程度の補完状況が認められるものの、近年では、金融技術の高度化を背景に民間金融機関においても長期かつ固定金利での資金供給が可能な状況もみられることから、民間金融機関との競合が生じる場合もあると推測される。

また、民間金融機関では貸出しが困難な分野への資金供給による補完機能に関しても、不確実性が大きい分野については一定程度の補完状況が認められるものの、近年では、金融技術の高度化を背景に民間金融機関においても貸出しの対象範囲を拡大しようとする取組等もみられることから、民間金融機関との競合が生じる場合もあると推測される。

このほか、当省が実施したアンケート調査結果等によると、公的資金の供給による民間金融の補完機能に関して、借り手側においては総じて肯定的な認識がみられるが、民間金融機関においては、貸出分野によってばらつきはあるものの、一部の分野については都市銀行等を始めとする複数の業態で、補完の関係を超えて政府金融機関等の活動がなされているとの認識が強い状況となっている。

次に、公的資金供給の金融資本市場に対する影響について調査したところ、政府金融機関等が低利で相当規模に直接貸出を行うことが、場合によっては民間金融機関がリスクに見合った金利を設定できず、結果として市場における自由な金利形成を阻害する要因の一つとなっている可能性や、企業における資本市場からの長期資



金調達に対する意欲を喪失させ、結果として資本市場の発達を阻害する要因の一つとなっている可能性もあるなど、現在の公的資金供給の在り方が、金融資本市場に負の影響を与えている可能性がある。

ただし、これらについては、民間金融機関又は資本市場自体における問題も大きいことに留意するとともに、政府金融機関等による個々の政策的な低利貸出の必要性やその効果を十分勘案する必要がある。

こうした我が国の状況を踏まえつつ、諸外国における公的資金の供給手法をみると、直接貸出による資金供給は相対的に少なく、部分保証や証券化支援、リファイナンス（間接融資）など、市場機能や民間金融機関を活用したより間接的な手法が採られており、また、直接貸出で行われる場合であっても、協調融資を原則としていることなどから、限定的な場面を除き公的資金の供給に対して民業圧迫との批判は生じていない状況となっている。

この点について、我が国の民間金融機関等や有識者においても、金融資本市場の発展・活性化に資する見地から、公的資金の供給は、貸出しの対象等によっては、保証や証券化支援など、市場機能等を活用したより間接的な手法を主体として行うべきとの意見が多数みられる。

以上のように、政府金融機関等による公的資金の供給は、長期にわたる固定金利資金の供給や不確実性が大きい分野への資金供給などを始めとして、一定程度民間金融を補完している状況にあると推測されるほか、最近においては、民間金融機関における資金仲介機能の低下が指摘される状況にあることなどから、政府金融機関等により、中小企業等に対するセーフティネット構築のための対応が図られているものと考えられる。一方で、我が国における公的資金の供給は、保証や証券化支援、リファイナンスなど間接的な手法等も活用しつつ実施されている諸外国に比べ、相当程度の規模で直接貸出の手法によってなされているため、貸出しの対象等によっては民間金融機関との競合が生じる場合もあると推測されるほか、個々の政策的な低利貸出の必要性やその効果を十分勘案する必要があるものの、金融資本市場に負の影響を与えている可能性もある。

## 2 資金供給手法としての効率性

以上みてきたような民間金融の補完機能の発現状況を踏まえつつ、政府金融機関等による公的資金供給の主たる手法である直接貸出について、その効率性を検証するとともに、保証などほかの代替的な資金供給手法と効率性の比較検証を行ったところ、資金供給手法としての効率性については、次のとおりの結果であった。

直接貸出を主な業務とする政府金融機関等に係る政府の財政負担（出資金等の機会費用及び補給金・交付金）は、平成11年度までは、金利下降局面における期限前償還の発生や景気の低迷に伴う貸倒れの発生などを背景に、全体として増加傾向にあったが、12年度以降は、貸出金利と調達金利の利ざやの改善及び特殊法人等改革による事業見直しに伴う財政支出の削減などの影響により、減少傾向となっている。

また、政策コスト分析によって、将来的な財政負担の状況が明らかにされている

が、経済情勢等によっては、相当程度の財政負担となるおそれがある。

次に、政府金融機関等が有する様々なリスクの状況について検証したところ、ALM管理（資産・負債の総合管理）による金利リスクの把握を始め、リスクの定量的把握・管理及び情報の開示に関して、都市銀行などの民間金融機関に比べ全般的に遅れている状況がみられる。

また、金利リスク、信用リスク等についてみると、今後の金融・経済情勢によっては、金利リスク面では適切な金利リスク管理を十分に行っていなければ財政負担が発生する可能性があり、また、信用リスク面でもリスクが顕在化するおそれがある。

以上のような状況を踏まえつつ、政府金融機関等の直接貸出の手法について、借り手への補助効果（借り手が民間金融機関から貸出しを受けたと仮定した場合に比べた利子軽減相当額）を測定し、資金供給手法としての効率性を検証した。

まず、補助効果の把握を行ったところ、金融自由化の進展及び金融技術の高度化の影響などもあり、多くの機関において単位貸出金当たりの補助効果は減少傾向となっている。

その状況を踏まえつつ、費用対補助効果比率及び単位貸出金当たりの純効果をみると、一部の機関においてこれらの指標が向上している状況がうかがえるものの、その他の機関については、機関により多少のばらつきはあるものの、同比率又は純効果が悪化している状況がみられる。

このように直接貸出による公的資金の供給は、最近における金融環境や経済情勢の中で、費用対補助効果比率等が向上している機関も一部みられるが、全体としてみれば一定の効率性は確保しているものの、資金供給手法としての効率性の面において、その優位性が低下している状況もみられる。

なお、今後についても、経済情勢等によっては、各種リスクが顕在化するおそれがあるほか、市場実勢に応じた資金調達が進み、従来のような有利な資金調達を背景とした貸出しが困難になることなども考えられることから、直接貸出の手法としての効率性については将来にわたって検証していく必要があると考えられる。

次に、直接貸出以外の代替的な資金供給手法の効率性を検証したところ、諸外国で実施されている部分保証、証券化支援、リファイナンスなど市場機能や民間金融機関を活用した間接的な資金供給手法は、一定の効率性が確保されており、我が国と金融事情の違いがあることなどに留意する必要があるものの、我が国においても、貸出しの対象等によっては、これらの手法が一定の効率性を確保できる可能性がある。

なお、利子補給や税制などの手法との比較に関しては、直接貸出に係る費用対補助効果比率が1を超えている今回の分析結果から判断する限りにおいては、直接貸出の方が、絶対的な優位性があるとはいえない状況になりつつあるものの、効率性は依然高いと推測される。

以上のように、直接貸出による公的資金の供給は、政府の財政負担面では最近において減少傾向に転じているものの、様々なリスクの適切な把握・管理等が必ずしも十

分とはいえない状況もみられ、今後リスクの顕在化が懸念されるとともに、効率性の面において資金供給手法としての優位性が低下している状況もみられる。一方で、貸出しの対象等によっては、部分保証や証券化支援、リファイナンスなど市場機能や民間金融機関を活用したより間接的な資金供給手法においても、一定の効率性を確保できる可能性がある。

### 3 意見

上記の結果を踏まえ、今後、政府金融機関等による公的資金の供給が、一層の効率性の向上を図りつつ、公的部門に求められる民間金融の補完機能を適切に果たすことにより、金融資本市場の発展・活性化に資するためには、全体として以下のような課題があると考えられる。

政府金融機関等による公的資金の供給については、民間金融機関の不良債権を集中的に処理する間、中小企業に対するセーフティネットの整備や企業再生のため、公的資金の供給により積極的な対応を図ることとされているが、民間金融機関の機能回復・強化の状況を踏まえながら、中長期的な観点からは、政府金融機関等に係る貸出残高の縮減を図ることが必要である。

そのため、政府金融機関等による公的資金供給の対象となる政策分野の厳格な精査を行い、民業補完趣旨の徹底を図るとともに、個々の貸出制度の撤退時期やその基準をあらかじめ示すなど、規模の肥大化を未然に防止することが必要である。

政府金融機関等の資金供給手法の在り方については、金融資本市場との調和を図るため、市場機能や民間金融機関を活用したより間接的な手法を十分考慮し、個々の政策目的や、証券化の可能性など当該貸出しが有する性質に応じ、最適な資金供給手法の選択を行っていくことが必要である。

間接的な手法に移行する場合には、効率性確保の観点から、諸外国の例も参考に、部分保証方式とするなど、モラルハザードや逆選択を防ぐ制度的な工夫を講じるべきである。

また、直接貸出の手法を継続する場合であっても、民業圧迫を回避するため、リスクに見合った金利体系への一層の改善や協調融資の枠組みの拡充など、金融資本市場との調和に関して更に厳格な措置を講じる必要がある。

以上のほか、政府金融機関等が保有する貸付資産の証券化は、当該機関の規模(貸出残高)縮小及びリスク分散につながるとともに、証券化市場の育成のために指標となるような商品を提供することにより、金融資本市場の活性化に資するものともなるため、その拡充に向けて検討を進めていくことが重要である。

また、政府金融機関等においては、総合的なリスク管理手法を講じることにより、リスクを定量的に把握し、適切に管理するとともに、リスク情報について国民に対し積極的に開示を行っていくことが必要である。さらに、現在財政投融资対象事業に関して実施されている政策コスト分析について、保証業務を含めるなどその対象範囲を拡充するとともに、将来的には異なる資金供給手法間におけるコスト比較を行うなど、今後とも一層の充実を図ることが望まれる。