

特殊法人改革下の公営企業金融公庫

要 約

特殊法人改革の中、依然として政府系金融機関の具体的な改革案は示されていない。特に、廃止が決まった住宅金融公庫を除くと、政府系金融機関の中で最大の財投残高を保有する公営企業金融公庫は議論さえ活発に行われていないのが現状である。しかし、同公庫の抱える課題は地方債の資金調達自身を再考すべき大きなものであり、抜本的な改革が要求されよう。

昨年12月18日、特殊法人に関する整理合理化計画が策定された。政府系金融機関に関しては、住宅金融公庫を除く8機関ⁱが経済財政諮問会議で引き続き審議されることになり、実質先延ばしの状況となった。

本稿では、特殊法人改革下での政府系金融機関、特に住宅金融公庫を除くと政府系金融機関の中で最大の財投残高を有し、地方公共団体（以下、地公体）の資金調達において大きな役割を担っている公営企業金融公庫（以下、公営公庫）について、現状と課題を検証する。

地方債資金における公営公庫資金

地公体は普通会計債および公営企業債の発行によって、長期資金の調達を行っている。普通会計債は地公体の税収等が償還財源となり、公営企業債は当該事業の料金収入等が償還財源となる。しかし、両方とも最終的な借り手が地公体であることには違いはない。普通会計債及び公営企業債は「地方債計画」として、毎年末その資金調達計画が公表される。資金調達先は政府資金（旧資金運用部資金及び簡保資金）と公営公庫資金、民間資金に分けられる。2002年度の地方債計画では公営公庫資金は11.5%を占めている。

公営公庫自身の資金調達は、公募債の発行に

よって行われる。公営公庫債には政府保証が付与されており、財投計画の中に位置付けられている。公営公庫債の消化先は設立以来、一貫して地方銀行が最大の引受け先となっていたが、83年以降、「その他部門」が地方銀行を抜き、近年では6割近くを引き受けている。この「その他部門」に属するのは、証券会社経由等で購入している投資家であるが、公的部門（旧資金運用部及び簡保）がかなりの部分を購入していると指摘されているⁱⁱ。また、縁故債として地方公務員共済組合連合会（以下、地共連）が毎年5000億円程度引き受けている。

特殊法人改革下の公営公庫の位置付け

特殊法人改革においては、「地方共同法人」化ⁱⁱⁱへの改組が提案されたが採用されず、その他の政府系金融機関と同様、経済財政諮問会議で継続審議されることになった。石原行革大臣の私的諮問機関である行革断行評議会において、既存の政府系金融機関は国内業務と海外業務を行う二法人に集約する統廃合案が打ち出されている。

公営公庫は、その他の政府系金融機関と比べて、行政コスト計算書にみる行政コストもマイナスの状態であり、また、一般会計からの補給金が少なく（2001年度以降は廃止）、比較的財

務内容も健全とされている。住宅金融公庫などは、資金調達先が資金運用部からの長期借入れであったため、調達コストが高止まりしているなかで、貸出サイドで民間の金利が急速に下がり、繰上償還などによって、大きな逆ざやを経験した。公営公庫の場合、資金調達を債券発行によっているため、このような調達コストの高止まりは避けられた。また、貸出サイドでも任意の繰上償還は許されていないので、住宅金融公庫のような問題は起きていない。また、国民生活金融公庫などで問題視されている不良債権への引当不足などについても、公営公庫の貸出先が地公体ということで、全て正常先に分類され、貸倒引当金も計上していない。このような中、政府系金融機関の廃止民営化議論において、公営公庫はあまり議論の中心には上ってきていない状況と言えよう。

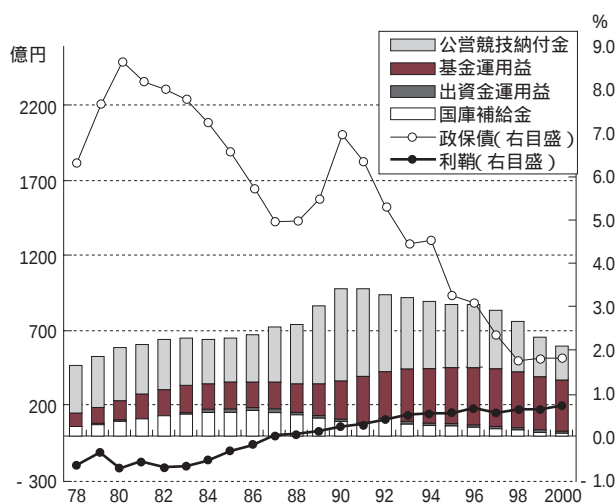
公営公庫のもつリスク

公営公庫の性格上、国庫補給金のみが補助金ではない。公営公庫への補助金の最も大きなものは、各地公体が運営する公営競技（オートレース、競輪等）からの納付金である。公営競技納付金が積みたてられた基金の運用益に加え、76年度以降納付金自身も損失金に充当できることになっている。補助金に相当するものとして、国庫補給金、出資金（88年度以降増額無し）の運用益、公営競技納付金および基金の運用益^{iv}があげられるが、これらの推移を見ると、公営競技納付金及びその運用益が補助金の大半を占めていることがわかる（図1参照）。

また、図1より80年代後半まで、逆鞘となっており、補助金制度に依存していたことが指摘

できる。80年代後半の金利上昇期には、制度改革により公営競技納付金の納付率が10 / 1000から、11 / 1000（87年度～）、12 / 1000（89年度～）へと段階的に引き上げられている。

図1 公営公庫の利鞘と補助金の推移



（注1）利鞘は貸付平均金利と調達平均金利による差。
（注2）貸付平均金利は、毎年の事業益金と貸付残高により、調達平均金利は、支払利息および債券発行諸費と債券発行残高により算出。
（注3）出資金および基金運用益は残高と貸付平均金利による試算値。
（注4）政保債利回りは年平均応募者利回り。
資料 公営公庫「業務報告書」および「40年史」

90年代以降、急速な金利低下（調達コストの急激な低下）により利鞘は安定的に確保できていたが、今後金利上昇局面に入った場合、リスクは大きい。特に、公営公庫資金の存在意義とも言える固定金利での超長期貸しに伴う運用調達の期間構造のミスマッチによって、金利上昇局面での多大なリスクを抱えている。

公営公庫は、満期10年の公募債で資金調達をする一方で、運用サイドでは、貸出期間10年の地域開発事業から最も貸出金額が多い下水道事業は貸出期間28年にも及ぶ。2000年度分についてみると、平均約25年程度^vの貸出期間となる。このような期間のミスマッチに伴う金利変動リスクは公営公庫が負っている。国庫補給金

が2001年度より停止されたが、上記のような損失に備え、債券借換損失引当金として積み立てを拡充している（2000年度末12兆円）。

以上のようなリスクを抱えながら、資金調達サイドでは、政府保証の付与により、公営公庫自身のリスクを覆い隠してしまっている。財投改革の一環として、公営公庫は自身の信用力に基づく財投機関債の発行を開始したが、同公庫の財投機関債は昨年のワースト・ディール^{vi}に選定された。これは市場動向を考慮せず、低利調達を最優先したためである。また、地共連はその運用資金の半分を義務運用として公営公庫の縁故債等に投資している。公営公庫側には、縁故債は引受手数料を抑制でき、安定的な資金調達先としてメリットがあるが、売却出来ない1数パーセントの債券を義務運用として購入しなければならない地共連の運用リスクは大きい。

公営公庫の抱える課題

貸出審査の無い資金供給による弊害

公営企業債の資金別内訳（図3）をみると、旧資金運用部及び簡保の政府資金と公庫資金を含めた公的資金がその大半を占めている。町村レベルでは、企業債の98.5%を公的資金が占める。一方で、公営企業の赤字事業割合は、病院事業（47.5%）を筆頭に、軒並み2割を超えている。

町村レベルにおいて、公的資金は独自の資金調達努力を要しない、県レベルから配分される資金である。インフラ整備のために低利の長期資金の必要性は否定出来ないが、最も問題なのは、潤沢な公的資金の存在によって、地公体自身がモラルハザードを起こしてしまっている危

険性があることである。また、民間金融機関は巨大な公的資金の存在により、公営企業自身の財務内容を見て、信用リスク等を加味した貸出金利の設定を阻害する一因となっている可能性もある。公営企業債のデフォルトが現行制度上考えにくいことは確かであるが、地方分権の進展なども念頭におくと、公営企業の財務状況に関係なく、事業ごと全国一律の金利設定には課題が大きい。

地方債協会の諸外国の共同発行機関に関する報告によれば、フランスの最大の地公体貸付機関（CLF）は、各地公体の状況（住民一人あたりの借入額、自己資金力など）に応じた金利設定を行っている^{vii}。

図2 事業別赤字事業の状況（2000年度末）

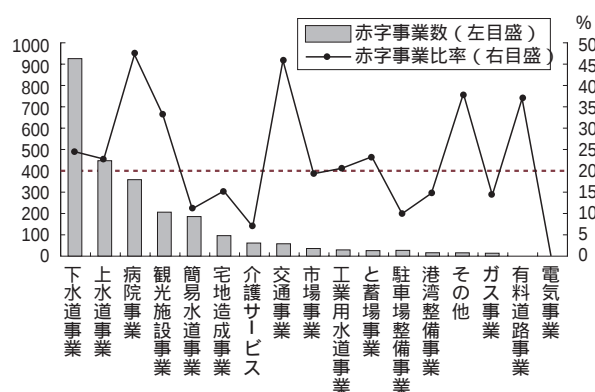
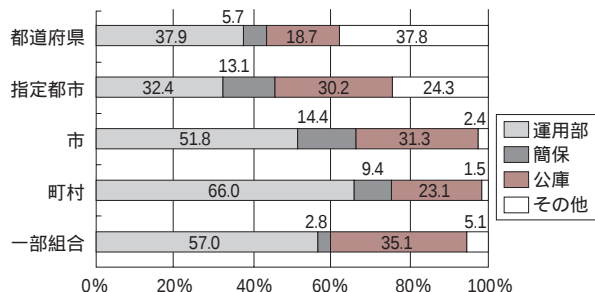


図3 公営企業債の資金別内訳

（2000年度末、残高ベース）



資料 「平成12年度地方公営企業決算の概況」

公営公庫資金と政府資金の役割区分

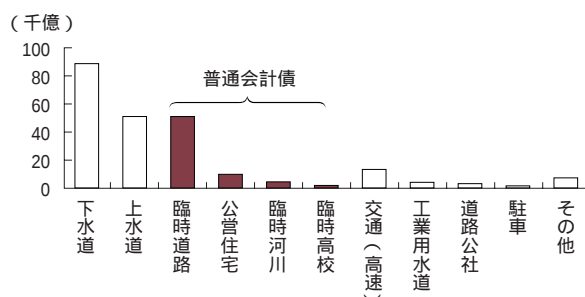
公営公庫とは1957年に、地方公営企業への資金融資を担う目的で設立された。しかし、その設立背景には、戦前より地方団体中央金庫や地方債金庫など、地公体の共同発行機関を設立しようという議論があった。54年には自治庁において地方債証券公庫案が打ち出されている。地方債全般の引き受け機関とならなかったのは、すでに旧大蔵省資金運用部によって地公体の普通会計債が引き受けられていたからだと言われている。つまり、公営公庫資金は政府資金を補完しながら、公的資金として一体化した役割を果たしていると言える。

下図4からも見てとれるように、地方債の民間資金引受けシェアが急増してくると、公営公庫が設立され（57年）、また、引受け対象が拡大（普通会計債の追加）されるなどして、公的資金の確保が行われてきた。

図5は公営公庫の貸出事業別の残高を見たものであるが、地公体の普通会計向け貸し出しは

恒久化しており、貸出残高の3割近くを占めている。事業別にみても、普通会計債に含まれる臨時道路事業向け貸出は、上下水道事業に続いて、3番目に大きな貸出先となっている。

図5 事業別貸付残高（2000年度）



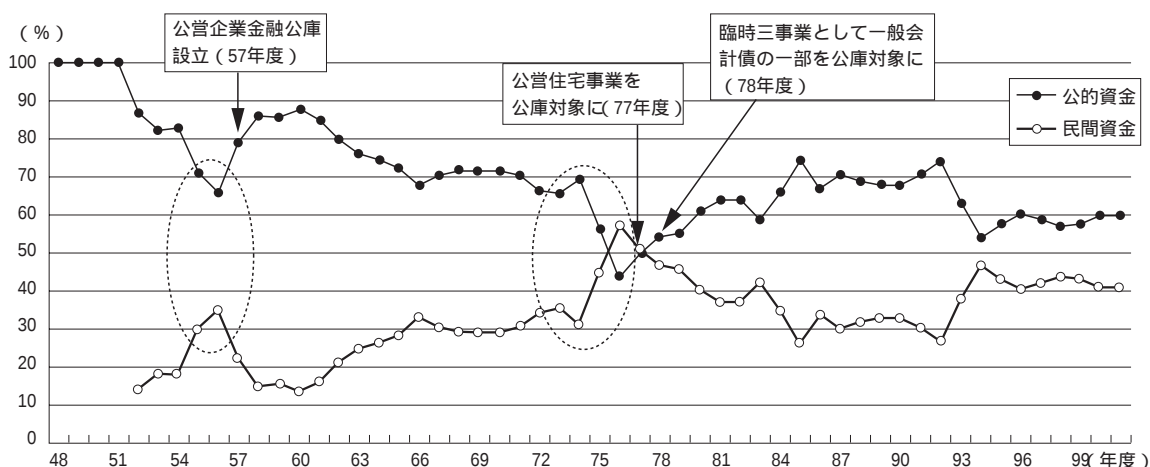
資料 公営公庫「業務報告書」

特利制度^{viii}も含め公営公庫資金は政府資金と実質同じ役割を担ってきており、区別する必要性は無いと言えよう。

公営公庫の改革

地方債資金の今後を検討する際に、地方債資金の約6割を担う政府資金と公庫資金のあり方

図4 地方債計画（最終計画）にみる資金別シェアの推移



資料 地方債統計年報各年度版

は、一体として扱うべき課題である。地方分権の流れと財投改革の進展を念頭におけば、中央政府から配分される公的資金の役割や位置付けは、従来の流れとは全く違った形となることが期待される。

地公体の低利で長期の資金調達の必要性は変わるものではないが、地公体の運営する事業の効率化や地公体自身の財務の健全化を促すためには、民間資金の活用が基本となろう。その中で、どのように公的資金がサポートしていくのか、その手法（直接貸付、信用補完、利子補給など）と基準の明確化が急務であり、公営公庫自身も特殊法人改革の流れの下、抜本的な改革

を要する時期に来ていると言えよう。

（丹羽 由夏）

参考文献

- ・岩田一政・深尾光洋編『財政投融资の経済分析』日本経済新聞社、1998年
- ・公営企業金融公庫『公営企業金融公庫四十年史』1998年
- ・公営企業金融公庫「業務報告書」各事業年度
- ・（財）地方債協会『「地方債をめぐる資金調達のあり方に関する研究会」報告書』、2000年
- ・中川雅治等『財政投融资』、（財）大蔵財務協会、1994年
- ・日本経済新聞社編「検証特殊法人改革」2001年

-
- i 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、国際協力銀行、日本政策投資銀行、農林漁業金融公庫、中小企業金融公庫、商工組合中央金庫。
 - ii 岩田291頁。
 - iii 地方公共団体の判断・責任にゆだねられるべき事業で、当該法人を民間法人化し、地方公共団体が主体となって運営する。地方公務員災害補償基金および日本下水道事業団（または民間法人化）が地方共同法人となることが決まっている。
 - iv 出資金は現在166億円の残高がある。また基金とは毎年納付される公営競技納付金（2000年度は224億円）を「基本公営企業健全化基金」として積み立てたものであり、約7206億円（2000年度末）が存在する。出資金および基金はともに、貸出資金に活用されている。ゼロコストの資金であり、貸出審査等もない貸出に利用されていることから、両資金の運用益を毎年の補助金とみなした。貸付平均金利によって算出したため、公営公庫の基金運用益の公表値より若干少ない額となっている。ちなみに、行政コスト計算書において、出資金の機会費用は、年度末の10年国債利回り（1.27％）を使用しているが、同公庫の貸出体制を前提に、補助金を算出する過程では貸付平均金利を使用した。
 - v 但し、各貸出には一定の据置期間後の元利均等償還方式をとっているため、実際の満期構造は短くなり、15.7年程度と試算できる。
 - vi 証券会社及び投資家を対象にしたアンケートによって日本経済新聞社が選出。ちなみにベスト・ディールの第2位は国際協力銀行の発行した財投機関債。
 - vii （財）地方債協会『「地方債をめぐる資金調達のあり方に関する研究会」報告書』P263
 - viii 特利制度とは、資金調達コストに見合った貸出金利（基準金利）よりも、政策金融的に事業によって低利に貸し出す制度である。現在基準金利より0.3％～0.35％低い利率が適用されているが、政府資金の貸出金利である財政融資資金利率が下限となっている。2000年度において、この特利制度適用の事業は、貸出額の98.5％を占める。