

2015年1月30日 全10頁

財投、政策金融など「官」の資金に変化はあるか

資金循環から見た公的な法人の動向

金融調査部 主任研究員
中里 幸聖

[要約]

- 日本政策投資銀行と商工組合中央金庫の完全民営化が当面見送られる見込みとなったことに象徴されるように、政策金融を含む公的な法人の位置づけが変わってきている。
- 2001年の財投改革、続く特殊法人等整理合理化計画、その一環ともいえる政策金融改革という流れの中で、財政投融资に関連する改革は、「民にできることは民に」「官から民へ」というキャッチフレーズに象徴される方向で進められた。しかし、世界金融危機や東日本大震災、また長期の経済低迷からの脱却のために、改革の方向性は見直されつつある。
- 資金循環統計における「財政融資資金」、「政府系金融機関」、「公的非金融法人企業」が、この一連の改革の対象に該当する。これらの金融資産、負債の動向に、財投改革をはじめとする一連の改革とその後の見直しの動きが表れている。
- 官民ファンドなどを含めて公的な法人の位置づけ見直しの影響は、現時点では、資金循環統計上で明確な動きとして表れているわけではない。しかし、官民ファンドの事業進捗やいくつかの公的非金融法人企業の上場などの実現に伴う今後の動きが注目される。

1. はじめに

成長戦略実現のため、中長期の成長資金の供給拡大が課題の一つとなっている。

2001年の財政投融资改革（以下、財投改革）やその後の政策金融改革などは、「官から民へ」資金の流れを変えることにより、民間主導の成長資金の供給拡大を狙った側面もある。しかし、デフレ下でのリスクテイクマインド低下、銀行部門への規制強化の一方で市場型金融の未成熟といったわが国の状況では、成長資金の供給拡大が進まなかったと考えられる。そこで、近年、民業補完を基本としつつも、まずは官が呼び水となって成長資金を供給し、いずれは民間資金主導の成長資金の供給拡大を実現するための方策が探られている。

こうした方策を実現するためには、まずは制度上の手当てが必要であり、それが実体を伴っ

たものであれば、統計上でも確認できることとなろう。本レポートは、財投改革以降の一連の改革の動きと近年の見直しを概観したうえで、それが実体を伴っているのかを資金循環統計で確認するものである。

2. 財投改革と特殊法人等整理合理化の焦点と変遷

(1) 政投銀と商工中金の完全民営化は当面見送り

日本政策投資銀行（以下、政投銀）と商工組合中央金庫（以下、商工中金）の完全民営化が、当面見送られる見込みである。

自由民主党（以下、自民党）「成長と安心のために必要な資金供給に関する当面の対応（提言）」（平成 27 年 1 月 9 日）では、「完全民営化の方針を維持」するとはしているものの、当面は政府が政投銀と商工中金の株式保有を継続することを提言している。具体的には、政投銀については「特に、地方創生の成功に資するため、成長マネーを集中的に供給する新たな投資の仕組みを創設」するとして、「新たな投資を 2020 年度迄行い、その後 5 年間目途で同業務を終了」とし、その間は株式の 2 分の 1 以上を保有するとしている。さらに、「民間による危機対応が十分に確保されると見込まれるまでの間」は、株式の 3 分の 1 超を保有するとしている。商工中金についても、「民間による危機対応が十分に確保されると見込まれるまでの間」は、「政府保有株式が既に半数未満（46%）となっていることも踏まえ、（中略）必要な株式を保有」するとしている。

この提言を受けて、財務省と経済産業省は、1 月 21 日に政投銀と商工中金の在り方についての方針を公表した。内容については、自民党の提言を踏襲し、今年の通常国会（2015 年 1 月 26 日～）に法律案を提出するとしている。

(2) 財投改革と特殊法人等整理合理化

政投銀と商工中金の完全民営化については、2001 年の財投改革、続く特殊法人等整理合理化計画、その一環ともいえる政策金融改革という流れの中で、決定された方針である¹。

改革前の財政投融资では²、郵便貯金と公的年金を入り口として資金を調達し、政策金融機関、

¹ 特殊法人等整理合理化や政策金融改革については、2006 年の「簡素で効率的な政府を実現するための行政改革の推進に関する法律」（通称：行政改革推進法）で法定された。この法律を踏まえて、各政策金融機関を対象とした個別の法律が制定されている。

² 財務省は、「財政投融资とは、①租税負担に拠ることなく、独立採算で ②財投債（国債）の発行などにより調達した資金を財源として、③政策的な必要性があるものの、民間では対応が困難な長期・固定・低利の資金供給や大規模・超長期プロジェクトの実施を可能とするための投融资活動（資金の融資、出資）です」（財務省ウェブサイト「財政投融资とは」）と説明している。このうち、①、③は 2001 年度の財政投融资改革以前も改革後も同様だが、②については改革前と改革後では異なる。改革前は郵便貯金と公的年金（厚生年金、国民年金など）の積立金は資金運用部（財政投融资）に資金を預託する義務があったが（簡易保険は預託義務はなし）、改革後は預託する義務は廃止された。郵便貯金と公的年金は経営判断に基づき資金を自主運用することとなり、

特殊法人等、地方公共団体を出口として事業を実施していた。こうした仕組みでは、実際の資金需要とは関係なく資金が入ってくることとなり、そのことが不要不急な公共投資や重要性の薄れた事業の継続に繋がっているのではないかとの批判があった。そのため、財投改革では、郵便貯金と公的年金の財政投融資への預託義務を廃止し、財政投融資制度の入り口と出口を切り離した。

さらに小泉内閣時代(2001年4月～2006年9月)は、「民にできることは民に」「官から民へ」のキャッチフレーズの下、営団地下鉄(現、東京メトロ)、成田国際空港、高速道路などを運営する公団等の特殊法人等の民営化や整理合理化、郵政民営化³、政策金融改革など公的企業の改革を推進した。郵政民営化は財政投融資の入り口の改革、特殊法人等の民営化や整理合理化、政策金融改革などは財政投融資の出口の改革と位置付けることができる。

こうした一連の改革の背景には、①行政部門の肥大化に伴う非効率や無駄の存在、②官業肥大化による民業の圧迫による民間部門の委縮、という問題認識がある。「民にできることは民に」「官から民へ」といったキャッチフレーズはこれらを表すものである。さらに、こうした改革の実現により、民間部門が活性化し、長期の経済的低迷から脱却できるという期待もあったと考えられる。

(3) 政策金融の位置づけ見直し

2007年の米国のサブプライムローン問題顕在化に端を発し2008年に本格化した世界金融危機、2011年の東日本大震災などにより、大規模な経済変動や自然災害に対する「セーフティネット」の必要性が再認識された。また、長引く経済的低迷から脱するため、歴代の内閣において成長戦略が策定され、インフラ・システム輸出、新規起業促進、医療や農業などの成長産業化などが掲げられた。これらを金融面から促進する手法として、財政投融資の活用が検討されることとなった。

2000年代に進められた一連の改革により、前述した「①行政部門の肥大化に伴う非効率や無駄の存在」の解消あるいは削減については、市場経由の資金調達拡大や政策コスト分析をはじめとする情報公開の促進などにより、曲がりなりにもある程度の成果を上げていると考え得る。しかし、「②官業肥大化による民業の圧迫による民間部門の委縮」という部分については、官業の肥大化についてはその通りであろうが、そのことが民間部門の委縮をもたらしていたとは必ずしも言えなかったのではないかと思われる。「官から民へ」のキャッチフレーズは特に資金について言われていたのであるが、民間に資金が流れたとしても企業の内部留保が積み上がるだけで、民間部門主導による長期の経済低迷脱却は実現しなかったというのが、1990年代後

財政投融資側は金融市場から資金調達する形となった。

³ 郵政民営化関連では、内野逸勢、菅谷幸一「[資金循環構造とゆうちょ銀行・かんぽ生命～資金循環構造の変遷におけるゆうちょ銀行・かんぽ生命のポジション～](#)」(大和総研リサーチレポート、2014年6月17日)などを参照。

半～近年までの経験と言えるのではないだろうか⁴。こうした経験も踏まえて、財政投融资や政府系金融機関の位置づけの見直しが実施されていると言えよう⁵。

3. 資金循環から見た公的金融機関と公的非金融法人の重点の変遷

前述してきた一連の改革や見直しは、資金循環にも反映されている。本レポートでは、日本銀行の資金循環統計における「公的金融機関」を構成する「財政融資資金」、「政府系金融機関」と公的な実業実施機関である「公的非金融法人企業」について⁶、金融資産、負債の動向を記述する。

(1) 財政融資資金の金融資産、負債の動向

財政融資資金の金融資産残高(ストック)は2000年度まで増加基調であったが(図表1左図)、財投改革が実施された2001年度以降は減少基調となり、2013年度ではピークの2000年度の3分の1程となっている。1980年代後半～90年代前半にかけて、国債・財融債が金融資産残高の2割超を占める時期もあったが、金融資産残高の大半は公的金融機関貸出金となっている。ここ数年は公的金融機関貸出金が金融資産残高の95%前後の水準となっている。

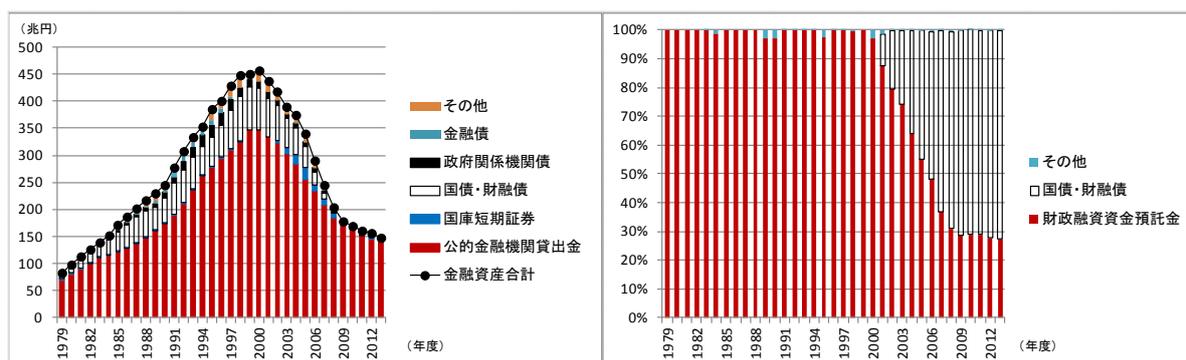
財投改革の影響は、資産面では金額の絶対額に表れているが、負債面ではその構成に表れている。財投改革により財融債が発行されることとなり、2001年度以降は国債・財融債の金融負債残高に占める構成比が上昇していくのに並行して(図表1右図)、郵便貯金や公的年金からの預託金である財政融資資金預託金の構成比が減少しており、財投改革の影響が資金循環上にも明確に表れている。

⁴ この時期の民間企業の資金繰り等については、太田珠美「[“貯蓄から投資へ”実現のために企業が果たすべき役割](#)」(『大和総研調査季報』2014年新春号(Vol.13)掲載)が包括的に記述している。資金の問題とは別に、民間企業が活動しにくい各種規制の問題も指摘されているが、本レポートではその点については割愛する。

⁵ これらについての詳細は、中里幸聖「[成長持続に向けた財政投融资の活用～官民連携強化を促進する財投へ～](#)」(『大和総研調査季報』2014年夏季号(Vol.15)掲載)を参照。

⁶ 「政府系金融機関」は、①財政融資資金以外の融資特別会計、②政府関係金融機関、③金融仲介を主要業務とする他の特殊法人・認可法人・独立行政法人、からなる。行財政改革などにより、具体的な機関には異動があるが、直近では以下の通り。①：財政投融资特別会計の投資勘定。②：株式会社日本政策投資銀行、株式会社日本政策金融公庫、株式会社国際協力銀行、地方公共団体金融機構、沖縄振興開発金融公庫。③：住宅金融支援機構、福祉医療機構、国際協力機構の有償資金協力業務、日本学生支援機構、農林漁業信用基金の農業災害補償関係勘定、同・漁業災害補償関係勘定、中小企業基盤整備機構の中小企業倒産防止共済勘定、同・産業基盤整備勘定、同・出資承継勘定、鉄道建設・運輸施設整備支援機構の助成勘定、奄美群島振興開発基金、日本高速道路保有・債務返済機構、日本私立学校振興・共済事業団の助成勘定、原子力損害賠償支援機構、株式会社産業革新機構、株式会社地域経済活性化支援機構、株式会社農林漁業成長産業化支援機構、株式会社東日本大震災事業者再生支援機構。(日本銀行「資金循環統計の解説」を基に本脚注作成)

図表 1 財政融資資金の金融資産残高（左図）と金融負債残高構成比（右図）



(注) 負債残高構成比については、「金融資産・負債差額」以外の項目の合計に対する構成比。つまり、「負債残高合計－金融資産・負債差額＝100」としている。

(出所) 日本銀行「資金循環統計」より大和総研作成

(2) 政府系金融機関の金融資産、負債の動向

①残高（ストック）の動向

政府系金融機関の金融資産残高の合計は、財投改革の若干前の1999年度がピークであり（図表2左図）、その後、2004年度まで減少基調であった。特に1990年代後半～2000年代前半にかけて金融資産残高合計の30%台後半を占めた住宅貸付（公的）が、2000年度をピークに減少し続けている影響が大きい。住宅貸付（公的）の中核はかつての住宅金融公庫であったが⁷、政策金融改革に先行して住宅金融公庫の改革が検討され、民業の圧迫になるという批判を受けて、直接融資は縮小することとなった。

住宅貸付を除く公的金融機関貸出金については、財投改革に伴い、2000年度をピークに減少基調にあったが、世界金融危機が顕在化した2008年度に増加し、その後は増加基調となっている。前述したセーフティーネット機能の再認識や成長戦略への活用などの方向性が表れていると推測される。

2005年度に政府系金融機関の金融資産残高の合計が増加しているが、これは道路関係四公団民営化に伴い設立された日本高速道路保有・債務返済機構（以下、高速道路機構）が政府系金融機関に加わったことによる影響である⁸。

政府系金融機関の金融負債残高では、公的金融機関貸出金（借入）⁹が1999年度をピークに減少基調となる一方で（図表2右図）、政府関係機関債、株式・出資金などが上昇基調である。特

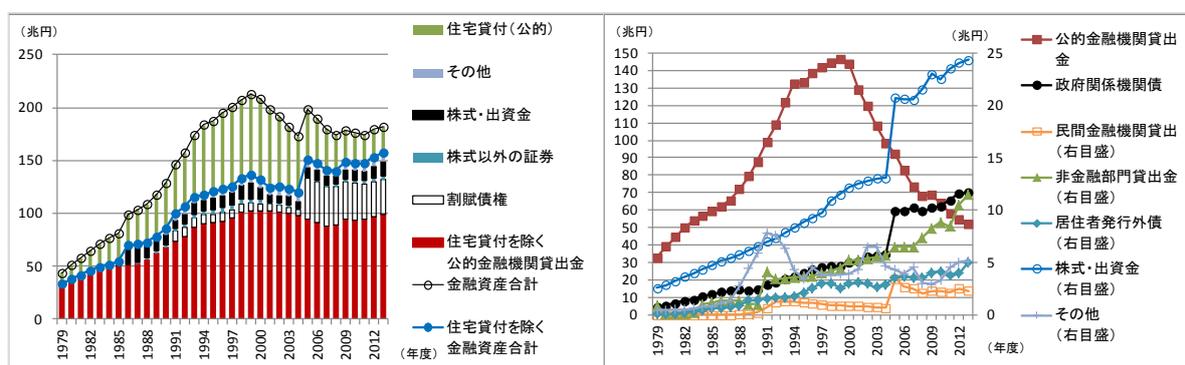
⁷ 2007年4月より独立行政法人住宅金融支援機構に業務を引き継ぎ。住宅金融公庫時代の2003年より証券化支援事業（現在の「フラット35」）を開始し、直接融資の割合を減らし始めていた。

⁸ 高速道路機構は高速道路各社に道路資産を貸付けて、貸付料を徴収している。この貸付料について、資金循環統計上、ファイナンス・リースとして金融資産（割賦債権）に計上することとなっている。高速道路の貸付等に関するスキームについては、中里幸聖「[高速道路の大規模更新・修繕とその資金～料金徴収は、高速道路の持続性維持に重要～](#)」（大和総研リサーチレポート、2014年4月18日）などを参照。

⁹ 資金循環統計の用語としての「貸出金」は、負債である場合は、当該主体から見れば「借入」である。また、政府系金融機関に対する「公的金融機関貸出金」は、財政融資資金（財投改革前は、資金運用部資金）による貸出である。

に政府関係機関債の負債残高は 2011 年度に公的金融機関貸出金（借入）を上回っており、市場経由での資金調達に政府系金融機関の主体になりつつあることを示している。財投改革は、郵便貯金、公的年金から半ば自動的に資金が入ってくる状態を改め、市場の規律付けを重視することを目的の一つとしていた。政府系金融機関の金融負債残高（つまりは資金調達残高）を見る限り、この点については改革の目的を達しつつあると言えよう。なお、金融負債の政府関係機関債や株式・出資金の残高が、2005 年にトレンド線からジャンプしている形となっているが、金融資産残高と同様に高速道路機構が加わった影響が含まれる。

図表 2 政府系金融機関の金融資産残高（左図）と金融負債残高（右図）



(注) 2005 年度の道路関係四公団民営化に伴い、高速道路機構が政府系金融機関に加わっている。

(出所) 日本銀行「資金循環統計」より大和総研作成

②取引（フロー）の動向

2007 年以降の政府系金融機関の金融資産、負債の取引（フロー）の動向を見ると、資金過不足のプラスが 1 兆円超と目立っている時期は、2007 年 7-9 月期、2009 年 1-3 月期、2012 年 10-12 月期、2013 年 1-3 月期の 4 回ある（図表 3 上図）。このうち、2007 年 7-9 月期は金融負債の減少（資金返済の増加）が金融資産の減少を上回ったことによるが、他の 3 回は金融資産の増加によるものである。

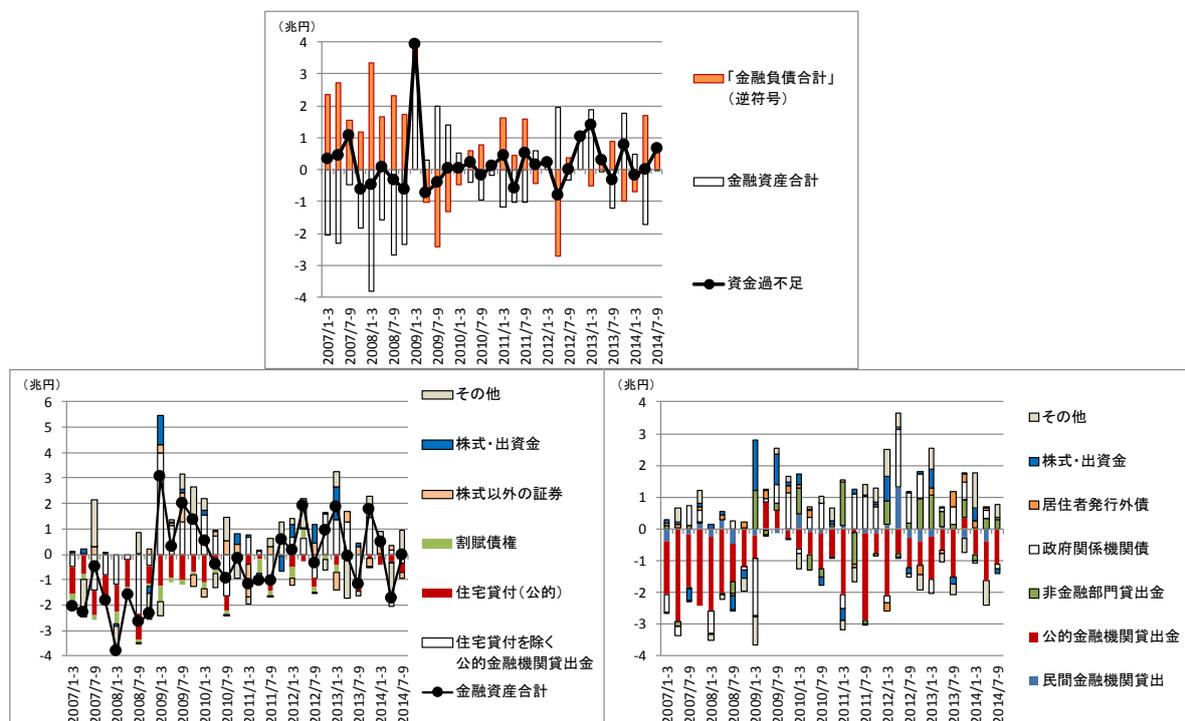
そこで、金融資産の取引の内訳を見てみると（図表 3 下左図）、2009 年 1-3 月期は住宅貸付を除く公的金融機関貸出金と株式・出資金のプラス、2012 年 10-12 月期は住宅貸付を除く公的金融機関貸出金のプラス、2013 年 1-3 月期は住宅貸付を除く公的金融機関貸出金と株式・出資金のプラスが金融資産のプラスに寄与している。2009 年 1-3 月期は世界金融危機が日本にも及びつつある時期、2012 年 10-12 月期と 2013 年 1-3 月期は東日本大震災の復興需要が本格化しつつある時期と推測される。

金融資産の住宅貸付（公的）の取引は、この間（2007 年以降）一貫してマイナスとなっており（図表 3 下左図）、政府系金融機関経由の住宅融資の返済が進んでいることが窺われる¹⁰。

¹⁰ 図表 3 下左図の政府系金融機関の金融資産の取引では、「その他」がある程度の規模となっている。その中で、現金・預金、預け金、未収・未払金などが相対的に多い。ただし、年間の金融資産残高としてみると比率が少

図表3 政府系金融機関の金融資産と金融負債の取引

(上図：資金過不足、下左図：資産、下右図：負債)



(注) ここでの金融負債合計については、「資金過不足」以外の項目の合計。つまり、「負債合計－資金過不足＝金融負債合計」としている。

(出所) 日本銀行「資金循環統計」より大和総研作成

政府系金融機関については、経済成長に資することを目的として2013年度以降に設立が相次いでいる官民ファンドの動向も注目したいところである¹¹。官民ファンドには民間資金の呼び水としての出融資活動が期待されている。しかし、それぞれの規模があまり大きくないことや、設立からそれほど時間が経っていないこともあり、2014年7-9月期までの資金循環統計の金融資産の動向からは、特徴的な動きは見いだせない。

政府系金融機関の金融負債の取引を見ると(図表3下右図)、公的金融機関貸出金(借入)がこの間(2007年以降)ほとんどの時期でマイナスとなっていることが特徴的である。公的金融機関貸出金(借入)がプラス(資金調達を実施)になっているのは、2009年4-6月期、7-9月期にほぼ限られ、この際は世界金融危機対応の一環と推測される(2013年10-12月期も若干のプラス)。一方、2009年4-6月期以降、政府関係機関債がプラスである時期が多く、市場経由での資金調達が進んでいる姿が表れている。

ないため、本レポートでは「その他」項目として一括している。

¹¹ 官民ファンドの活用推進に関する関係閣僚会議幹事会「官民ファンドの運営に係るガイドラインによる検証報告(第1回)」(平成26年5月26日)に取り上げられた官民ファンドとしては、株式会社日本政策投資銀行の競争力強化ファンド、株式会社産業革新機構、株式会社地域経済活性化支援機構、株式会社農林漁業成長産業化支援機構などが、資金循環統計の政府系金融機関に分類されている。官民ファンドについては、中里幸聖「官民ファンドの現状と期待～国内向けは地方創生の観点も重要～」(大和総研リサーチレポート、2014年12月1日)を参照。

(3) 公的非金融法人企業の資産、負債の動向

財投改革の観点から、政策金融と並んで出口側の改革対象に該当するのが、資金循環統計上では「公的非金融法人企業」である¹²。なお、公的非金融法人企業については、資金循環統計において2013年3月に行われた公的・民間機関の見直しに伴う遡及改訂が2001年1-3月期以降であるため、2000年度以降について取り上げることとする。

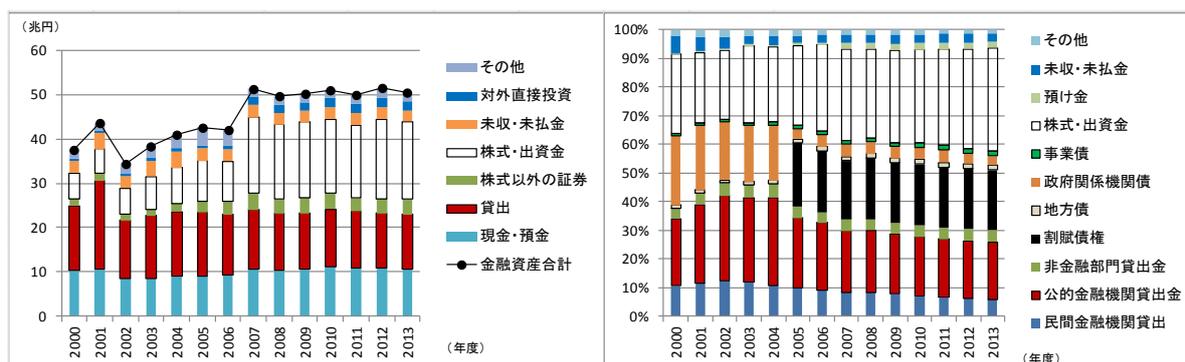
公的非金融法人企業の金融資産残高（ストック）は、2000年代前半の特殊法人等整理合理化に伴うと推測される変動があるが（図表4左図）、2007年度に50兆円を超えた後は¹³、ほぼ同水準で推移しており、金融資産の内訳にも目立った変化はない。金融負債の構成比をみると（図表4右図）、2005年度の道路関係四公団民営化に伴う割賦債権の構成比上昇の他は、株式・出資金の構成比が徐々に増加している様子が見られる。

日本銀行「資金循環統計の改定値の公表について」（2013年3月25日）の「公的・民間金融機関の分類見直し」に関連する脚注1によると、「株式を50%以上保有する等の『所有による支配』、又は法令等により役員任免権を有する等の『その他の根拠による支配』のいずれかが該当する場合に、政府による支配が存在するとみなす」となっており、2000年代に株式会社化された特殊法人等の大半は、引き続き公的非金融法人企業ということになる。従って、特殊法人等整理合理化計画等による様々な改革は、資金循環統計上では大きな変化としては表れないことになると考える。これらの効果が資金循環統計上でも明確になるのは、JR本州三社（JR東日本、JR東海、JR西日本）のような完全民営化が前提となると言えよう。今後、東京地下鉄株式会社、成田国際空港株式会社などの上場が検討されている法人の完全民営化も期待されるところであるが、そうした実体が伴う改革が実現すれば、統計上でも変化が現出しよう。

¹² 「公的非金融法人企業」は、①特殊法人・独立行政法人の一部、②中央政府の特別会計、③地方公社、④地方公営企業、からなる。行財政改革などにより、具体的な機関には異動があるが、直近では以下の通り。①：日本たばこ産業株式会社、日本電信電話株式会社、東日本電信電話株式会社、西日本電信電話株式会社、北海道旅客鉄道株式会社、四国旅客鉄道株式会社、九州旅客鉄道株式会社、日本貨物鉄道株式会社、東京地下鉄株式会社、関西国際空港株式会社、成田国際空港株式会社、東日本高速道路株式会社、中日本高速道路株式会社、西日本高速道路株式会社、首都高速道路株式会社、阪神高速道路株式会社、本州四国連絡高速道路株式会社、日本郵政株式会社、日本郵便株式会社、輸出入・港湾関連情報処理センター株式会社、日本放送協会、日本下水道事業団、労働者健康福祉機構、国立病院機構、医薬品医療機器総合機構、国立がん研究センター、国立循環器病研究センター、国立精神・神経医療研究センター、国立国際医療研究センター、国立成育医療研究センター、国立長寿医療研究センター、石油天然ガス・金属鉱物資源機構、鉄道建設・運輸施設整備支援機構（助成勘定を除く）、日本中央競馬会、造幣局、国立印刷局、日本万国博覧会記念機構、大学入試センター、空港周辺整備機構、海上災害防止センター、都市再生機構、中小企業基盤整備機構の施設整備等勘定・工業再配置等業務特別勘定・産炭地域経過業務特別勘定、日本スポーツ振興センター、国立大学財務・経営センター、日本私立学校振興・共済事業団（福祉勘定、業務勘定）、地方独立行政法人（病院）。②：社会資本整備事業特別会計（空港整備勘定）、食料安定供給特別会計（麦管理勘定、業務勘定）、自動車安全特別会計（自動車検査登録勘定）。③：特別の法律により設立される住宅供給公社、地方道路公社を中心にカバーしている。④：地方公営企業法適用企業と同非適用企業（下水道事業、と畜場事業を除く）。（日本銀行「資金循環統計の解説」を基に本脚注作成）

¹³ 2007年10月のゆうちょ銀行、かんぽ生命保険の業務開始等に伴い、資金循環上の部門分類が見直され、中央政府に含まれていた日本郵政株式会社が公的非金融法人企業に分類されることとなった。日本郵政公社郵便業務は、引き続き公的非金融法人企業に分類されているが、郵便事業株式会社と郵便局株式会社となった。

図表4 公的非金融法人企業の金融資産残高（左図）と金融負債残高構成比（右図）



(注) 負債残高構成比については、「金融資産・負債差額」以外の項目の合計に対する構成比。つまり、「負債残高合計－金融資産・負債差額＝100」としている。

(出所) 日本銀行「資金循環統計」より大和総研作成

4. おわりに ～今後の注目点～

本レポートでは、資金循環統計における「財政融資資金」、「政府系金融機関」、「公的非金融法人企業」の金融資産、負債の動向に、財投改革をはじめとする一連の改革とその後の見直しの動きが表れていることをみてきた。

現時点では、近年における官民ファンドなどを含めた公的な法人の位置づけ見直しの影響が資金循環統計上で明確な動きとして表れているわけではないが、今後の動きが注目される。財政制度等審議会財政投融资分科会「財政投融资を巡る課題と今後の在り方について」(平成26年6月17日)では、「財政投融资の対象として今後期待される分野」として、①産業競争力強化、②イノベーション創出、③インフラ輸出、④中堅・中小企業の海外展開、⑤インフラ投資、⑥地域活性化、の6分野を挙げており、それらについて、既存の政策金融機関や新たに設立した官民ファンドなどの財政投融资関連事業の活用を検討している¹⁴。これらが本格的に動き出せば、政府系金融機関の資産において、株式・出資金や住宅貸付を除く公的金融機関貸出金などの増加となって表れるであろう。また、上場が検討されている政府が株式を保有している株式会社の上場等で完全民営化されれば、公的非金融法人企業の金融資産・負債に変化が生じるはずである。それ以外にも成長戦略に資するためのさまざまな施策が打ち出されており、それらに実感が持てるようになったとき、資金の動きにも表れることとなるだろう。

関連レポート

- ・ 中里幸聖「官民ファンドの現状と期待～国内向けは地方創生の観点も重要～」(大和総研リサーチレポート、2014年12月1日)

http://www.dir.co.jp/research/report/capital-mkt/20141201_009208.html

¹⁴ これらについての詳細は、中里幸聖「成長持続に向けた財政投融资の活用～官民連携強化を促進する財投へ～」(『大和総研調査季報』2014年夏季号(Vol.15)掲載)を参照。

- ・中里幸聖「成長持続に向けた財政投融资の活用～官民連携強化を促進する財投へ～」(『大和総研調査季報』 2014年夏季号 (Vol. 15) 掲載)

http://www.dir.co.jp/research/report/capital-mkt/20140901_008879.html

- ・中里幸聖「農業政策変革の動きと農業政策金融～農業の復権に向けた金融の役割②～」(大和総研リサーチレポート、2014年7月23日)

http://www.dir.co.jp/research/report/capital-mkt/20140723_008775.html

- ・内野逸勢、菅谷幸一「資金循環構造とゆうちょ銀行・かんぽ生命～資金循環構造の変遷におけるゆうちょ銀行・かんぽ生命のポジション～」(大和総研リサーチレポート、2014年6月17日)

http://www.dir.co.jp/research/report/capital-mkt/20140617_008648.html

- ・中里幸聖「高速道路の大規模更新・修繕とその資金～料金徴収は、高速道路の持続性維持に重要～」(大和総研リサーチレポート、2014年4月18日)

http://www.dir.co.jp/research/report/capital-mkt/20140418_008447.html

- ・太田珠美「“貯蓄から投資へ”実現のために企業が果たすべき役割」(『大和総研調査季報』 2014年新春号 (Vol. 13) 掲載)

http://www.dir.co.jp/research/report/capital-mkt/20140303_008271.html

- ・中里幸聖「財政投融资と政策金融機関～ニュースで見かける官民連携のキーワード 第6回～」(大和総研「なるほど金融」、2013年9月11日)

http://www.dir.co.jp/research/report/finance/public-private/20130911_007671.html

- ・中里幸聖「官民ファンド～ニュースで見かける官民連携のキーワード 第4回～」(大和総研「なるほど金融」、2013年8月28日)

http://www.dir.co.jp/research/report/finance/public-private/20130828_007605.html

- ・中里幸聖「政策金融改革関連法案の概要」(大和総研経営戦略情報、2007年3月1日)

- ・山重慎二・中里幸聖「政策金融改革—課題と展望—」(『DIR 経営戦略研究』2006. 1 新年特別号 (vol. 7) 掲載)