

## IV 第3期の事業概況

### 1 運営基盤の改革

#### (1) 経済的諸条件の変化と財団運営

##### ①木材価格の変動と外国債券運用の経緯

財団は設立以来時代の要請に応え、約5万m<sup>3</sup>の木材を市場に供給し、その売上高は約12億円に達したことは表1に示した通りである。

わが国の木材価格は戦後幾度かの上昇と停滞をくりかえしてきたが、特に昭和35年以降の動きをみると同35年から同36年10月にかけての34%の上昇と同41年5月から同43年3月にかけての24%の上昇、更には昭和47年秋から同48年初めにかけての60%の大巾上昇である。つまり財団創立後10年程で木材価格は約2倍に急騰し、財団の運営には大きな追い風となった。これを年代別に見ると、表1に示す通り財団設立後の10年間は立木収入が2億円を超え、年平均2,255万円の収入となった。更にその後の15年間は立木収入が9億4千万円を超え、年平均6,200万円と頗る好調に推移した。しかし乍ら平成3年以降の状況は一変し、山元立木価格がピーク時昭和55年の2分の1に急落し(図1)、逆に林業労働賃金は材価のピーク時よりも6割以上上昇し林業経営の採算性は急激に低下した。材価値下がりの直接の原因は消費税の値上げに伴う木材需要の反動減であるが、特に平成10年の新設住宅着工戸数が前年比19%減と昭和39年の統計開始以来の最低記録を示す等林業経営をめぐる経営環境は急激に悪化した。このため山林収入に依存する財団運営を圧迫し、平成3年以降の財団の年平均立木収入は200万円前後と危機的水準となった。従って財団運営資金は債券運用による金利収入に求める以外方法は無くなった。しかも債券運用の対象は国内債がデフレ不況による低金利で利回りは低く、これに対し金利の高いものは外国債に多く、結果的にこれらに多く依存せざるを得なくなった。この場合の投資対象の条件として、カントリーリスクは中位(60位)までのものとし、かつ大蔵省が日本国内で当該債券の募集を認可したものに限り買付対象とした。これらは、何れも理事会において承認を得た上で購入したもので、具体的には次の如くである。すなわちメキシコ国債(カントリーリスク50位)、アル

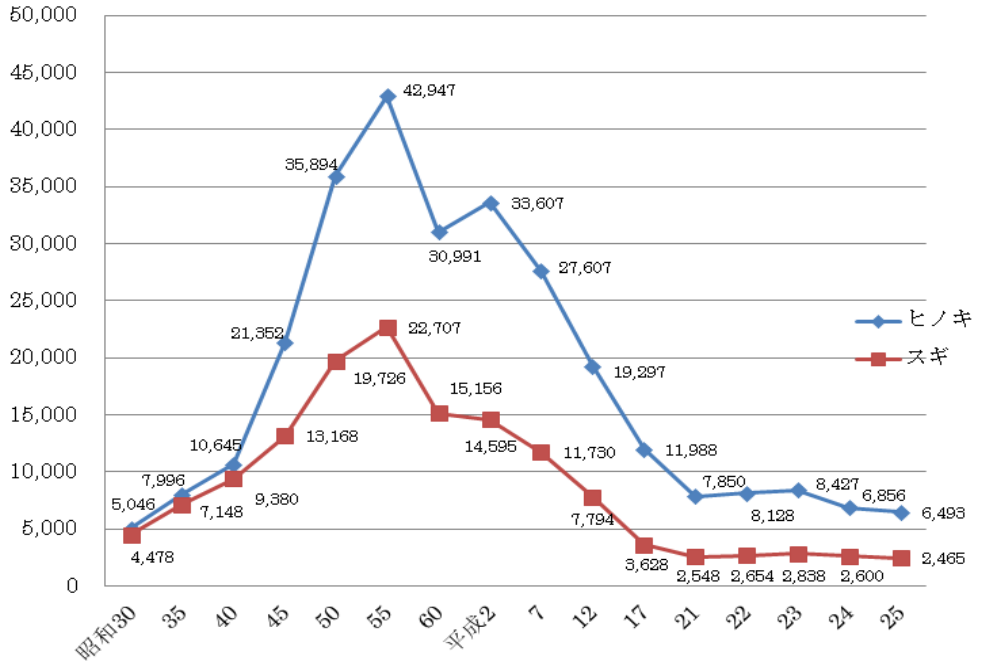
ゼンチン国債（同 58 位）、韓国国債、コロンビア国債、韓国空港公団債、長期信用銀行債（日本）、トーカイ（同社債）、丸紅（同）等である。以上の中、アルゼンチン国債は 2001 年 11 月に突如として利払い停止を宣言した。理由は国際通貨基金との交渉のもつれにより資金繰りが出来なくなったためデフォルト宣言に至ったと称しているが、過大な借金と放漫経営の結果である。アルゼンチン国債は、当財団が買付する条件に適合し、かつ、日本国の財務省が日本国内での公開公募を許可したため、当財団が購入にふみきったものである。デフォルト後の同国政府の態度は極めて誠実さに欠け、一方的に新規国債（35 年償還 利率 0.575%）への切替えを要求してきたため、当財団は理事会を開催し解約処分にあつみ切った。

表 1 財団山林の立木収入の推移

(単位 円)

年	金額	年	金額	年	金額
昭和41 年	9,860,000	昭和51 年	34,980,000	平成3 年	1,640,000
42	17,000,000	52	78,180,000	4	4,670,000
43	35,000,000	53	68,030,000	5	19,870,000
44	11,120,000	54	90,930,000	6	2,370,000
45	18,490,000	55	81,080,000	7	1,900,000
46	29,600,000	56	57,820,000	8	1,650,000
47	41,850,000	57	67,540,000	9	14,660,000
48	10,500,000	58	79,750,000	10	1,780,000
49	17,410,000	59	76,870,000	計	48,540,000
50	34,690,000	60	60,510,000	合計	1,215,200,000
計	225,520,000	61	78,070,000		
		62	33,550,000		
		63	62,610,000		
		平成1	41,830,000		
		2	29,390,000		
		計	941,140,000		

図1 山元立木価格全国平均の推移



一般財団法人日本不動産研究所「山林素地及び山元立木価格調」平成 14、22、25 年による。