

2024年5月24日

財政制度等審議会
財政投融资分科会長
翁 百合 様

財政制度等審議会 財政投融资分科会臨時委員

富田 俊基

意 見

財政制度等審議会財政投融资分科会を所用により欠席いたしますので、書面にて別添の通り意見を申し述べます。

■産業投資の在り方の検討を始めるに際して

産業投資の在り方の検討においても、それに先立つ事業の評価から始める必要がある。例えば、平成20年6月の『今後の産業投資の在り方について』では、基盤技術研究促進センターの出資制度について、①基礎的基盤的技術が実用化製品化による特許料収入に結びつかなかったこと、②複数の企業等の出資により研究開発プロジェクト会社を設立し共同研究を実施する方式は、事業化するのには各企業であるので、実用化の最終段階まで競合する企業間で共同研究を継続することは困難なことなどを指摘し、その後の教訓としてきた。

しかし、旧産業革新機構及びJICの個別事業について、当分科会は管理・モニタリングなどの手続き的な事項を除き、政策目的や政策効果など実質的な事項について議論ができていない。例えば、旧産革機構のJDIへの出資目的は何であったのか、国内中小型液晶ディスプレイ企業の再編・国際競争力の観点から政策効果はあったのか、出資損との関係などを総括し、今後の産業投資に生かすべきではないか。事務局の見解をお伺いしたい。

■論点1 産業投資の基本的な在り方について

資料1の11頁に記載がある産業投資のプリンシプルは、産業投資の目的、投資組織、投資戦略の在り方を高く掲げたもので、3つの原則は財務省、産投機関、関係省庁、投資家など関係者に共有されてきたものと思われる。

産業競争力強化、地政学リスクの高まりに対するサプライチェーンの強靱化、脱炭素経済構造への移行など、国による産業支援の必要性が高まってきている状況の下で、この原則を踏まえて、産投出資と一般会計による出資・補助金・交付金とは異質であることについて明確に示すことが今必要である。

『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）37頁に、出資金は「出資者に対して収益を還元する必要がある資金で、・・・産投出資は元本を上回る一定の収益が見込まれる事業を対象としている」と記されているが、これをより具体的に示す必要があるのではないか。

■論点2 産業投資のガバナンス向上に向けた対応について

JICについて、「ファンドによる投資判断は各ファンドの運営者による意思決定にゆだねる」と迅速性を重視した形式的な規定が、本分科会令和5年11月17日資料1の8頁の図の中に記されている。

しかし、大型案件の場合、分散投資によるリスク管理は適用できないこともあり、資料1の15頁に指摘があるように、投資決定時点において特に慎重な対応が求められる。

大型案件は投資決定に先立ち、経済条件、技術革新のテンポ、内外の競争条件などについていくつかのシナリオのもとで、事業が生み出すネットキャッシュフローを示し、そ

の NPV が出資額を上回るように事業がきちんと設計できているのかどうかについての多面的な検討を、主務省は出資者である財投特会に対して、当分科会で十分な説明を行い、国民に開示する必要がある。

また、JIC のサブファンドは財投計画外の短期の政府保証借入が可能とされているが、ファンドによる借入は産投からの出資金のリスク・リターンに大きな影響を与えるので、財投計画外に区分されているとはいえ、資料 1 の 18 頁に記載があるように短期借入も産業投資と一体的に管理できるように、規律付けることが必要である。

■論点 3 産業投資の仕組み面の課題について

前回の分科会で申し上げたように、財政融資とともに産投出資もはじめに原資ありきではなく、「はじめに政策ありき」の観点から、計画が編成される必要がある。そのためには、産投会計の財源平準化のための財源留保措置などが必要である。

同時に、財投計画の編成段階で事業の政策性と収益性の精査が必要であり、モニタリングの段階においてもその高度化を収益性に関する事項に限定するのではなく、政策性についてもとくに大型案件については出資者として定期的なレビューなどで政策効果を検証することが必要である。

以上