

財政制度等審議会 財政投融资分科会

説明資料

(独立行政法人日本学生支援機構)

財務省 理財局

2024年11月15日

目次

1. 機関の概要と令和7年度要求
2. 編成上の論点① 授業料後払い制度と機構の財務健全性について
3. 編成上の論点② 機関保証制度の健全性について
4. 編成上の論点③ 奨学金返還の必要性に関する周知・意識醸成に向けた取組について

1. 機関の概要と令和7年度要求

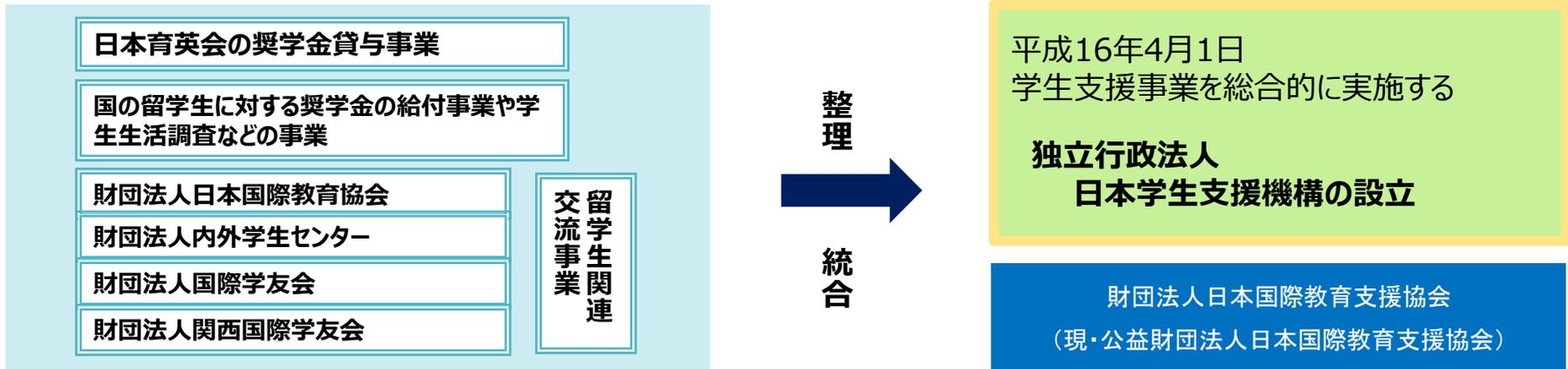
2. 編成上の論点① 授業料後払い制度と機構の財務健全性
について

3. 編成上の論点② 機関保証制度の健全性について

4. 編成上の論点③ 奨学金返還の必要性に関する周知・意識醸成
に向けた取組について

1-1. 機関の概要と財務状況

独立行政法人日本学生支援機構（以下、「機構」略称：JASSO）は、国が行っていた留学生に対する奨学金給付事業や学生支援事業、特殊法人日本育英会が行っていた日本人学生等への奨学金貸与事業、財団法人日本国際教育協会・財団法人内外学生センター・財団法人国際学友会・財団法人関西国際学友会が行っていた留学生関連事業を整理・統合し、平成16年4月1日に設立。令和6年4月1日時点の役員数は7人、職員数は548人。



<財務の状況 (R5年度末) ※一般勘定分>

総資産 95,877 (単位：億円)

現預金	3,045
貸付金	92,211
第一種学資貸与金	28,245
第二種学資貸与金	64,248
貸倒引当金	△283
その他流動資産	17
固定資産	603

<固定資産内訳>

有形固定資産	337
無形固定資産	125
破産再生更生債権等	1,208
貸倒引当金	△1,191
未収財源措置予定額	81
その他	43

負債 95,557 (単位：億円)

流動負債	9,906
固定負債	85,651
日本学生支援債券	1,200
長期借入金	84,224
その他固定負債	228

<流動負債内訳>

一年以内償還予定日本学生支援債券	1,200
一年以内返済予定長期借入金	8,473
未払費用	60
その他流動負債	173

純資産 320 (単位：億円)

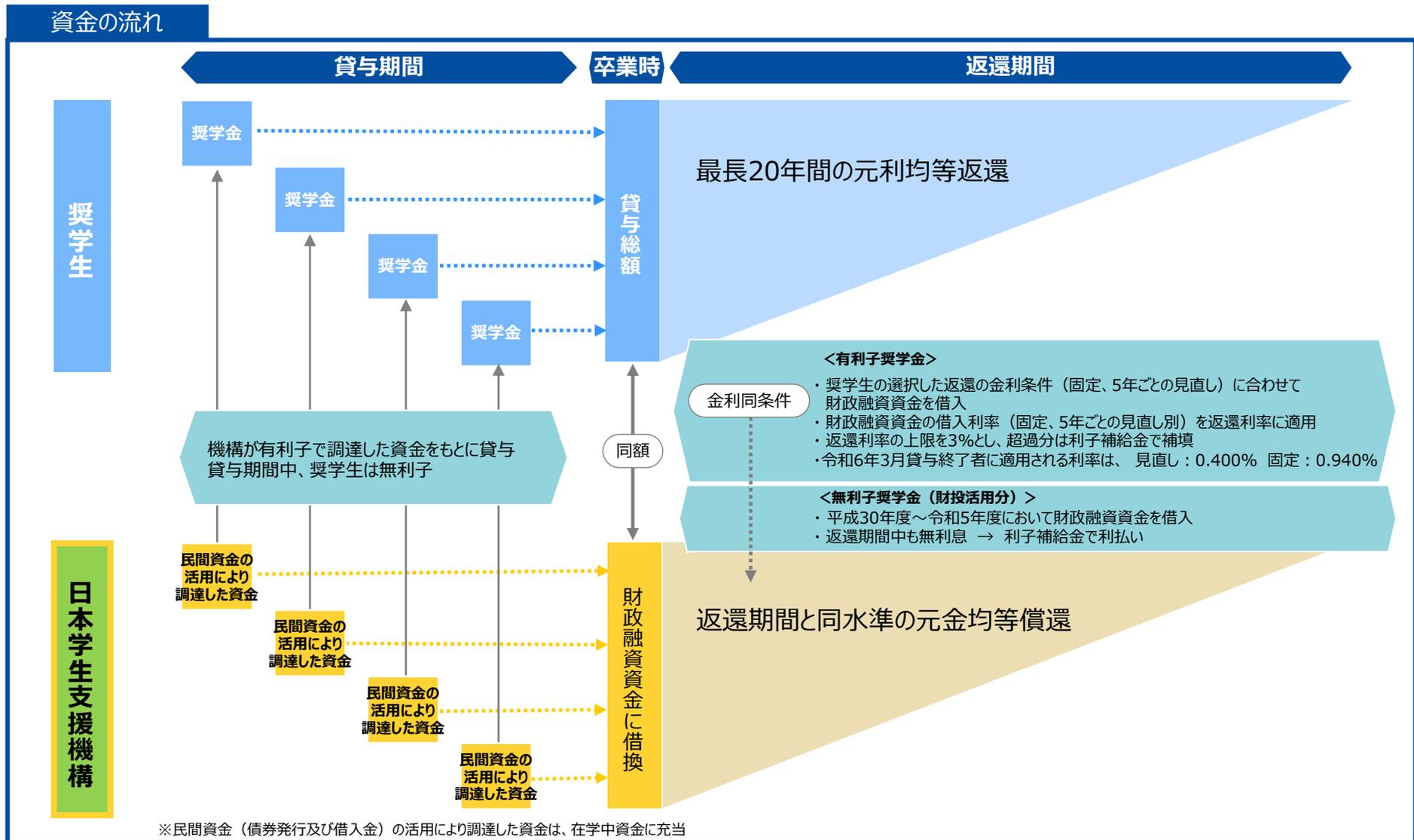
政府出資金	1
資本剰余金	290
利益剰余金	29

<資本剰余金内訳>

資本剰余金	△6
減価償却相当累計額	△183
減損損失相当累計額	△0
除売却差額相当累計額	△108
民間出えん金	587

1-2. 機構の奨学金事業の概要①：資金の流れと財政融資資金の措置

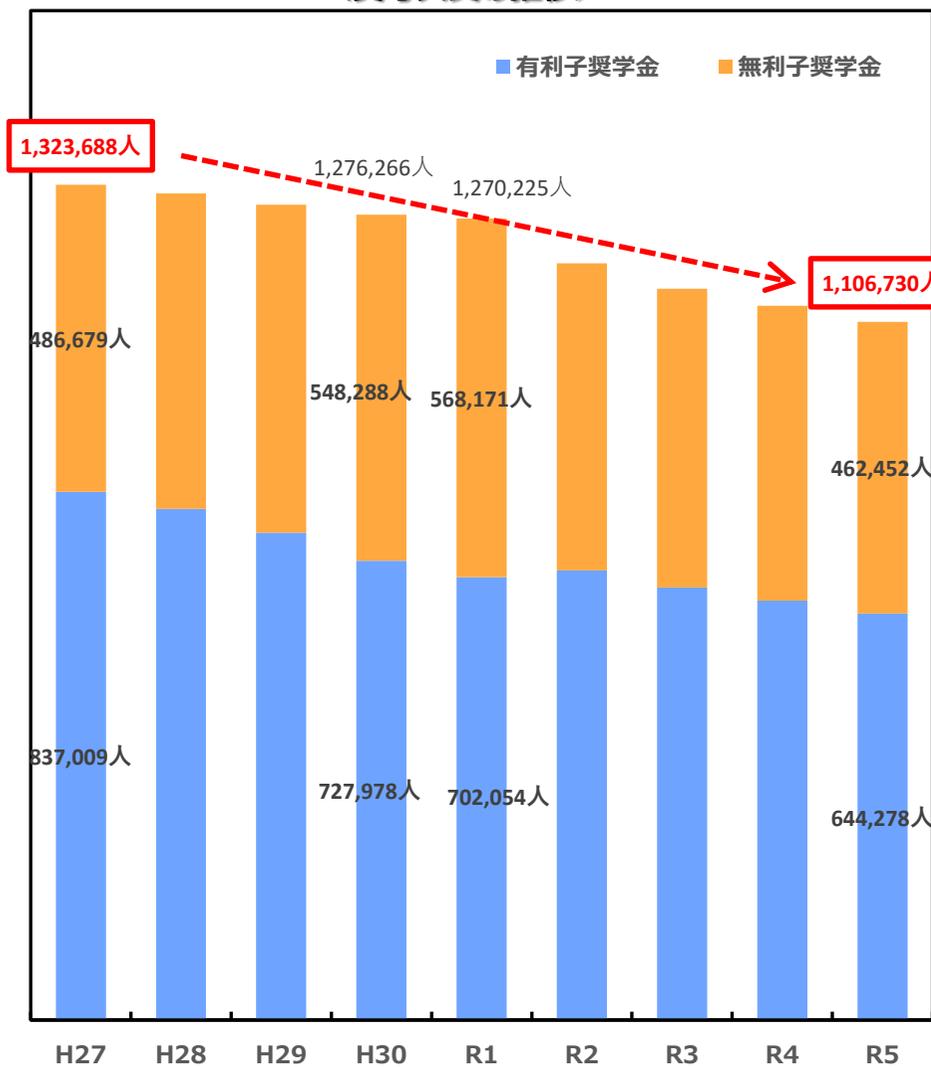
- 機構では、財投機関債等で調達した短期の民間資金を活用して在学中の奨学生に学資金等を貸与し、卒業時に長期資金へ借り換える形で奨学金事業を運営。機構の行う奨学金事業のうち、主に有利子奨学金の貸与財源として財政融資資金を措置。



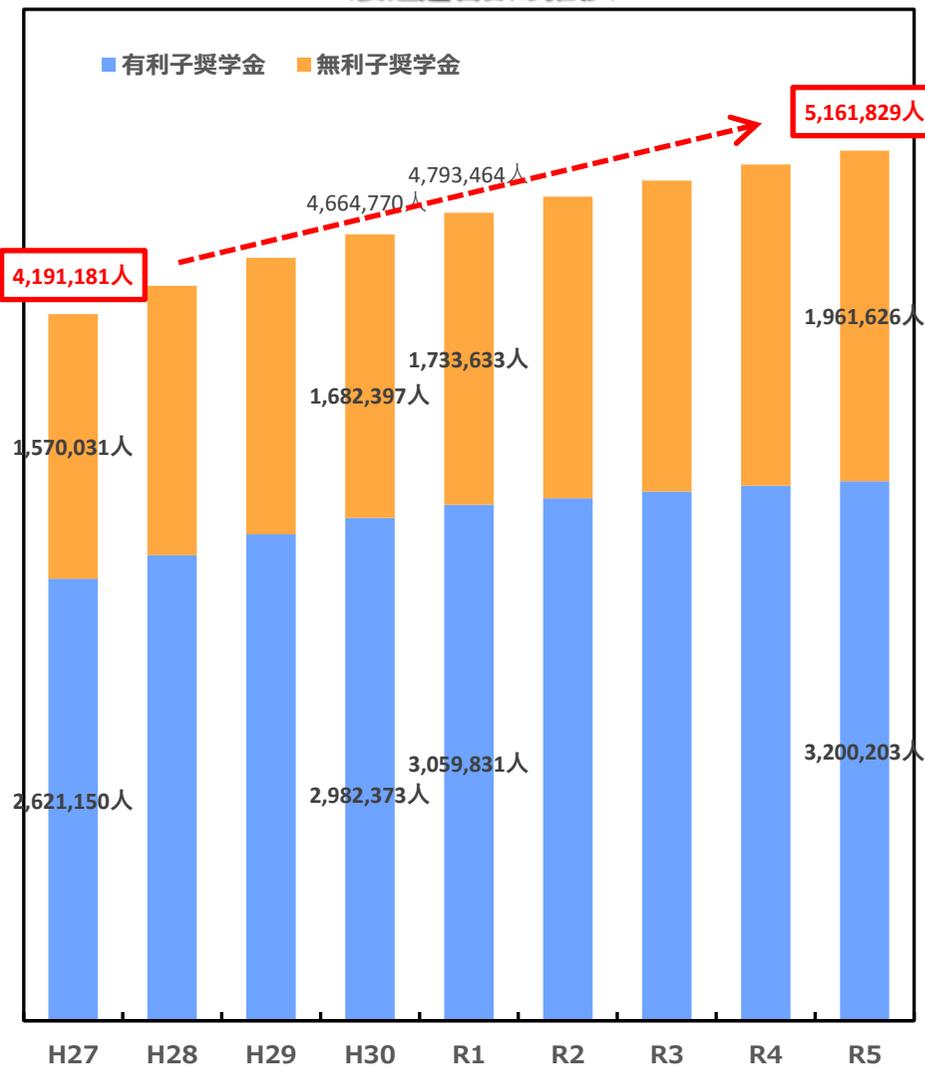
1-3. 機構の奨学金事業の概要②：貸与人員数および返還者数

- 近年、機構の奨学金事業については、貸与人員が減少傾向にある一方、奨学金の貸与終了後の要返還者数は一貫して増加している。

＜貸与人員の推移＞

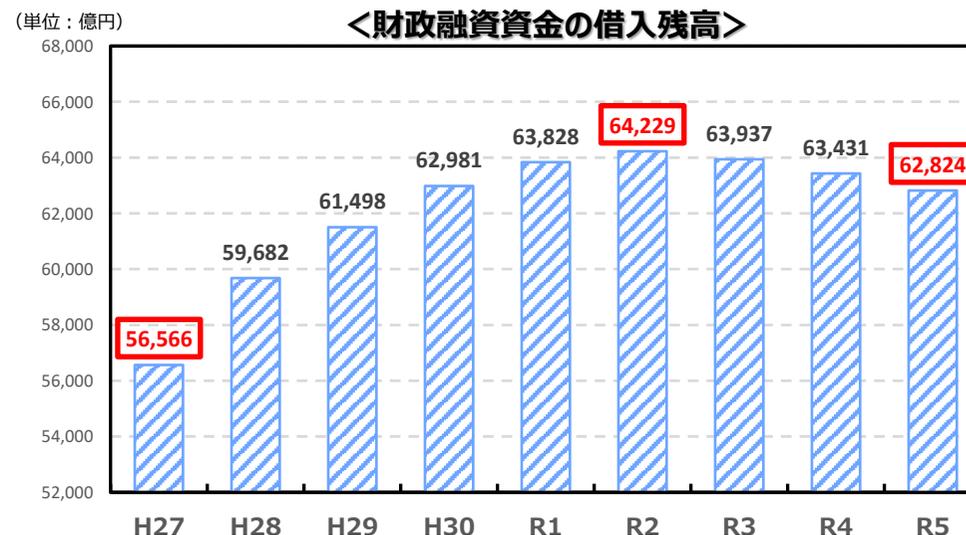
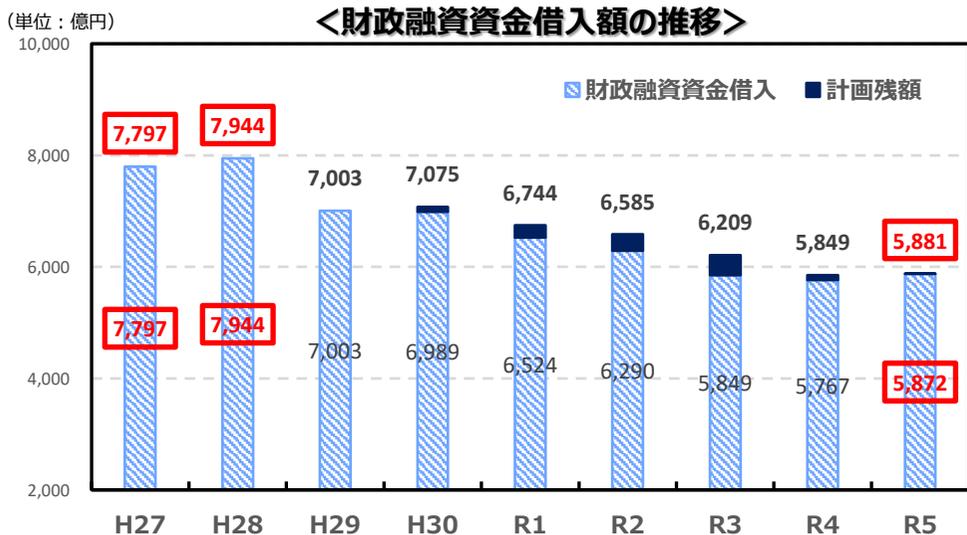
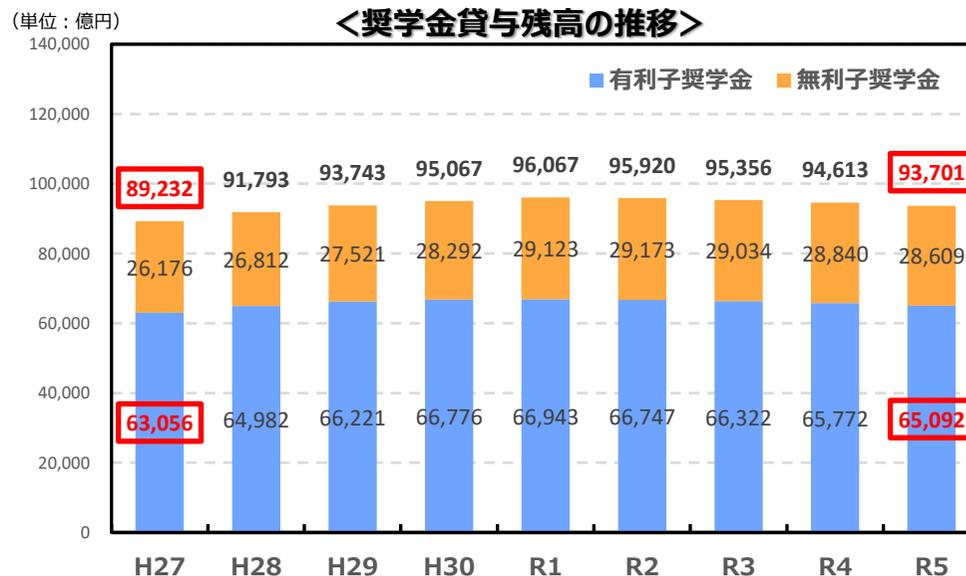
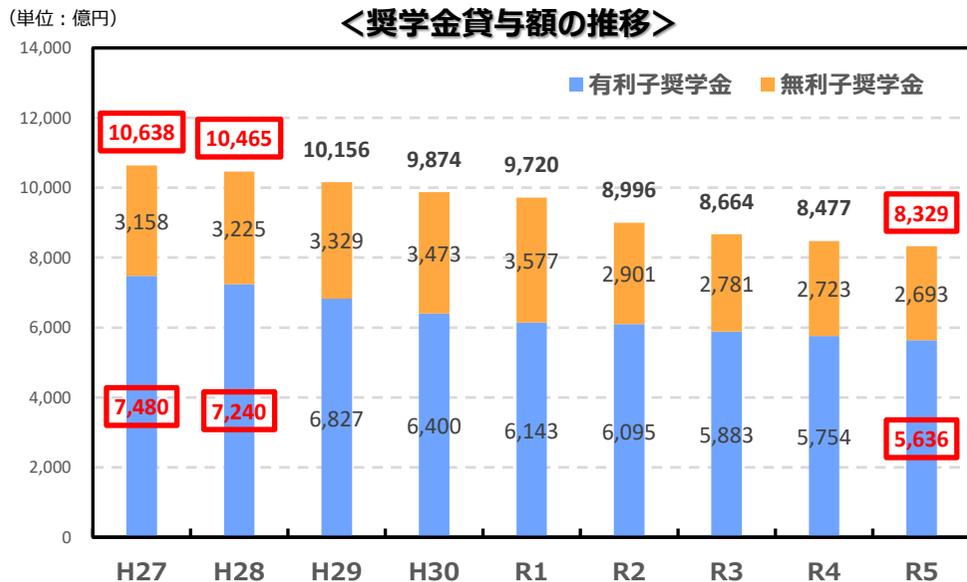


＜要返還者数の推移＞



1-4. 機構の奨学金事業の概要③：奨学金貸与額・財政融資資金の借入実績等

○ 機構が行う奨学金事業（有利子奨学金、無利子奨学金）は、近年、総じてフロー（貸与額）・ストック（貸与残高）ともに減少傾向にあり、有利子奨学金を対象とする財政融資資金も、借入額・残高ともに減少している。



1-5. 令和7年度要求の概要

(単位：億円)

区分	令和7年度 要求額	令和6年度 当初計画額	増減
事業規模	6,213	5,820	393
貸付金	6,213	5,820	393
無利子学資貸与金 (授業料後払い制度分)	247	-	247
有利子学資貸与金	5,966	5,820	146
財政投融资	5,219	5,256	△37
財政融資 (授業料後払い制度分)	5,219 (57)	5,256	△37
産業投資	-	-	-
政府保証	-	-	-
自己資金等	994	564	430
一般会計補給金	2	-	-
一般会計交付金	2	2	-
一般会計補助金	43	41	2
財投機関債	1,200	1,200	-
民間借入金	3,105	2,321	784
貸付回収金	6,207	6,218	△11
借入金等償還	△10,041	△8,925	△1,117
その他	476	△293	769

1. 機関の概要と令和7年度要求
2. 編成上の論点① 授業料後払い制度と機構の財務健全性について
3. 編成上の論点② 機関保証制度の健全性について
4. 編成上の論点③ 奨学金返還の必要性に関する周知・意識醸成に向けた取組について

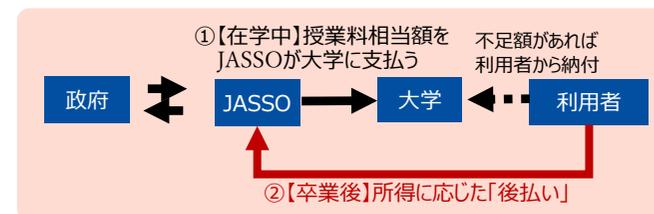
2-1. 授業料後払い制度の概要①：導入の経緯と制度設計のポイント

- 「こども未来戦略」（令和5年12月閣議決定）等に基づき、令和6年度より、大学院修士課程を対象に「授業料後払い制度」（在学中は授業料を徴収せず、卒業後の所得に応じた「後払い」とする仕組み）を創設。

文部科学省資料

概要及び背景

- ◇ こども未来戦略、教育振興基本計画、教育未来創造会議第一次提言、経済財政運営と改革の基本方針等に基づき、大学院修士段階において、在学中は授業料を徴収せず、卒業後の所得に応じた「後払い」とする仕組みを創設する。
- ◇ これにより、授業料という当面の大きな家計負担が、中長期的な進学意志決定に大きく影響しないようにし、高等教育の機会均等・教育費の負担軽減に寄与するとともに、高度な人材・専門的知見を有する人材の育成、学び直し（リカレント教育）の促進を図る。



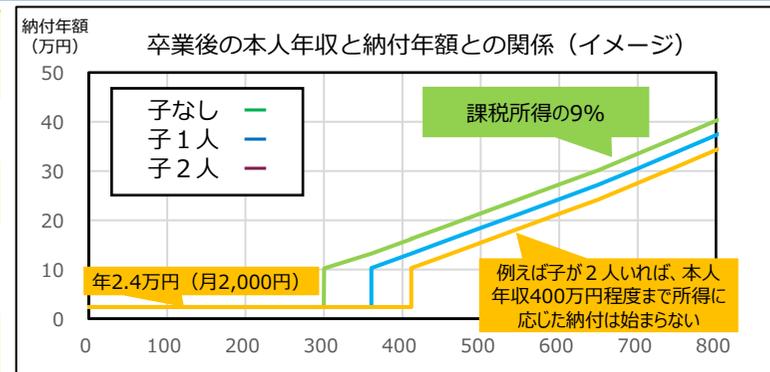
こども未来戦略（令和5年12月閣議決定） 抜粋

- 授業料後払い制度について、まずは、2024年度から修士段階の学生を対象として導入した上で、2025年度からの多子世帯の授業料等の無償化と並行して、学部段階への本格導入に向けた更なる検討を進め、今後の各般の議論を踏まえ、速やかに結論を得る。その財源基盤を強化するため、Ⅲ-2. で後述するHECS債（仮称）による資金調達手法を導入する。

注15 所得に応じた納付が始まる年収基準は子育て期の納付に配慮し、例えば、子どもが2人いれば、年収400万円程度までは所得に応じた納付は始まらないこととする。

制度設計

対象学種	大学院の修士課程（博士前期課程を含む）及び専門職学位課程（通信教育課程を含む）
対象者	本人年収300万円程度以下（単身者の場合）
「後払い」の対象	国公立約54万円、私立約78万円 及び保証料
別途貸与を受けられる生活費奨学金	最大月4万円
卒業後の納付	利用総額に達するまで、卒業後の所得に応じて納付（右図）



- ※ 社会人が大学院に入学する場合、入学後の見込み年収に基づいて対象者の判定を行うことが可能。
- ※ 機関保証への加入を必須とする。
- ※ 納付が長期化した場合等にも、利息等は発生しない。
- ※ 令和6年秋入学者及び修学支援新制度の対象者であって令和6年度に修士段階へ進学する者を対象として開始。
- ※ 利用総額が確定する卒業時（令和7年度以降）に財政融資資金から借入を行い、利用者からの納付金を用いて償還する。なお、利子補給金等については一般会計から措置する。

2-2. 授業料後払い制度の概要②：授業料後払い制度の性格

- 授業料後払い制度は、返還が必要な貸与型奨学金のうち「無利子奨学金」において導入。
- 返還方式は、卒業後の所得に応じて返還月額や返還期間が決まる「所得連動返還方式」（※）であり、機関保証への加入が必須。

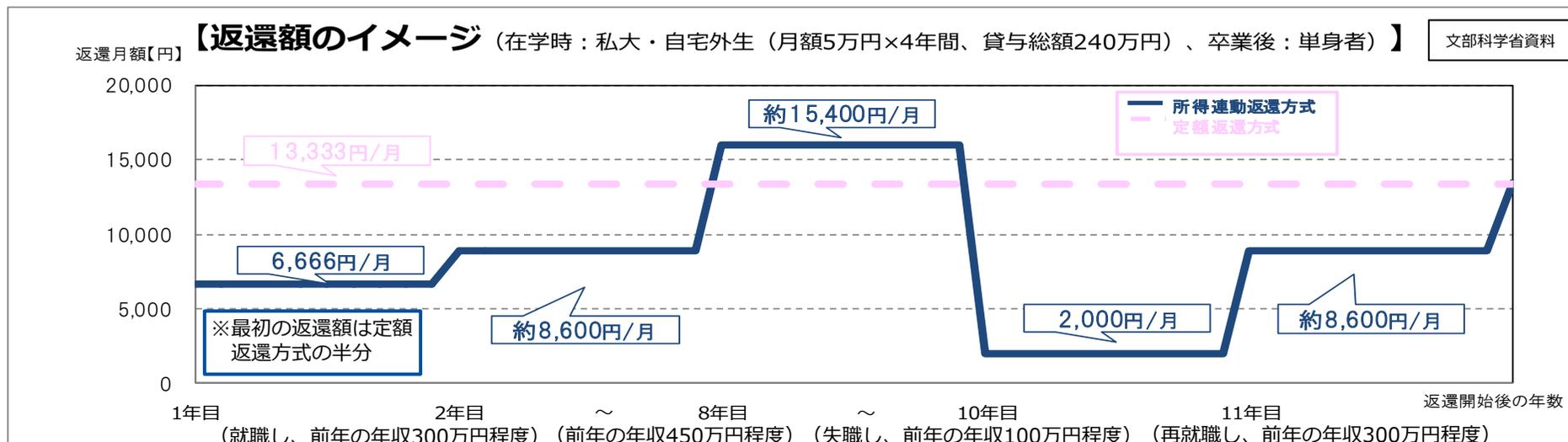
※ 無利子奨学金を対象として平成29年度採用者から導入済（定額返還方式と所得連動返還方式の選択制）。

<大学院修士課程における貸与型奨学金の比較表>

	無利子奨学金 (大学院修士課程)		有利子奨学金 (大学院修士課程)	
返還方式	定額返還方式	所得連動返還方式 (平成29年度採用者～)	所得連動返還方式 (授業料後払い制度)	定額返還方式
貸与月額	5、8.8万円	5、8.8万円	①授業料支援金（上限額） 国公立 535,800円 私立776,000円 ②生活費奨学金（選択） 2、4万円（受けないことも可）	5、8、10、13、15万円
貸与基準 学力基準	成績が特に優れ、将来、研究者 または高度の専門性を有する職 業人として適格な者	成績が特に優れ、将来、研究者 または高度の専門性を有する職 業人として適格な者	成績が特に優れ、将来、研究者 または高度の専門性を有する職 業人として適格な者	次のいずれかに該当する者 ①成績が優れ、将来、研究者または 高度の専門性を有する職業人として 適格な者 ②学修意欲があり、学業を確実に修 了できる見込みがあると認められる者
貸与基準 家計基準	本人（配偶者も含む）の収入 年額により判定 約290万円	本人（配偶者も含む）の収入 年額により判定 約290万円	本人（配偶者も含む）の収入 年額により判定 約290万円	本人（配偶者も含む）の収入年額 により判定 約530万円
返還期間	卒業後20年以内	卒業後の所得に応じて変動	卒業後の所得に応じて変動	卒業後20年以内
返還利率	無利子（在学中も無利子）	無利子（在学中も無利子）	無利子（在学中も無利子）	財投金利と同率（上限3%） （在学中は無利子）
保証制度	人的保証／機関保証	機関保証	機関保証	人的保証／機関保証
国による 財源措置	一般会計	一般会計	財政融資資金 （一般会計が利子補給金等を措置）	財政融資資金 （一般会計が利子補給金等を措置）

2-3. 所得連動返済方式の概要①：制度内容と返済額のイメージ

- 平成29年度採用者より、返済者が無理なく返済できるよう、所得に応じて返済月額が変動する所得連動返済方式を、無利子奨学金を対象に導入。
- 返済方式は定額返済方式との選択制で、貸与申込時に学生が選択し、貸与終了時まで変更可能。



	所得連動返済方式（平成29年度採用者より）	（参考）定額返済方式
返済月額	<p>前年課税所得の9% ÷ 12月（最低月額は2,000円）</p> <p>※課税所得：給与等収入から所得控除（基礎控除、社会保険料控除など）を差し引いた個人住民税の課税総所得金額</p> <p>※「こども未来戦略方針」を受け、課税所得の計算において、こども1人につき33万円の所得控除を上乗せする（R6以降対応予定）</p>	借りた総額に応じた月額
返済期間 （貸与終了後7ヶ月目から返済開始）	<p>返済完了まで</p> <p>※所得により、返済完了までの期間は異なる。</p>	<p>10年～20年</p> <p>※借りた総額により、返済完了までの期間が決定</p> <p>※一定の要件（年収400万円以下など）を満たす場合、15年間まで月々の返済額を2/3、1/2、1/3又は1/4に減額し、返済期間を延長可能</p>
選択率（R5採用者）	21.5%	78.5%

2-4. 所得連動返還方式の概要②：貸与終了から返還開始までの主な流れ

- 貸与終了（卒業）後、卒業した年の10月から奨学金の返還が開始。返還1年目（10月から翌年9月まで）の返還月額
は、原則、「定額返還方式を選択した場合の半額」。
- 日本学生支援機構が翌年の7～8月にマイナンバーにより、返還者の前年の課税所得を把握の上、返還2年目（10月から
翌年9月まで）の返還月額が決定し、本人の所得に応じた返還が開始。

貸与終了から返還開始までの主な流れ（所得連動返還方式）



(注) 上記のほか、返還1年目の7月以降、返還期限猶予願を随時受付。

2-5. 所得連動返還方式の概要③：導入による影響に関する検証状況

- 機構に設置された「機関保証制度検証委員会」では、平成28年度に、所得連動返還方式が機関保証制度に与える影響や保証料の引下げについて検証。
- 平成29年3月に公表された報告書によれば、同方式の影響を検証するにあたり、
 - ・ 返還期間の長期化（⇒「返還月額の低下」に相当）・・・（1）
 - ・ 代位弁済率の低下（⇒代位弁済前の機構段階では、「回収率の向上」もしくは「延滞率の低下」に相当）・・・（2）などを想定。

日本学生支援機構 機関保証制度検証委員会

目的	<ul style="list-style-type: none"> ▶ 『「独立行政法人日本学生支援機構の主要な事務及び事業の改廃に関する勧告の方向性について」における指摘事項を踏まえた見直し案』（平成18年12月24日行政改革推進本部決定）を踏まえ、平成20年度に設置。 ▶ 毎年度、返還金回収状況の把握・分析や、財政収支の将来予測を行い、機関保証の妥当性を検証・審議。
委員 (R6.3.31現在)	<p>大城 誠 : 一般社団法人しんきん保証基金常務理事</p> <p>大高 美由紀 : 法政大学学生センター厚生課長</p> <p>小田中 直樹 : 東北大学大学院経済学研究科教授 経済学研究科長・経済学部長</p> <p>齋藤 真人 : 公益財団法人教育資金融資保証基金 常務理事・事務局長</p> <p>宗野 恵治 : 熊谷総合法律事務所弁護士</p> <p>山口 隆史 : 三井住友銀行公務法人営業第一部 与信グループ長</p> <p>奥村 真悟 : 公益財団法人日本国際教育支援協会 常務理事</p> <p>萬谷 宏之 : 独立行政法人日本学生支援機構理事 (オブザーバー)</p> <p>吉田 光成 : 文部科学省高等教育局学生支援課長</p>

<平成28年度機関保証制度検証委員会報告書（抜粋）>

IV. 所得連動返還方式の導入及び保証料率の引き下げについて

- ・そして、所得連動返還方式導入の影響としては、以下のとおり①事業規模への影響、②返還期間の長期化、③適状代位弁済率の低下、④代位弁済後回収率の低下、の4点を考慮する必要があると整理した。
- ①事業規模への影響については、**所得連動返還方式を選択した全員が機関保証制度に加入することに鑑み、機関保証選択率が上昇**する可能性がある。
- ②返還期間については、所得に応じた返還額となることで**返還者によって返還期間の幅が広がり、現行制度に比べて返還期間が長期化**する可能性がある。
- ③適状代位弁済率については、現行制度に比べて**柔軟な返還月額**となることで、**適状代位弁済率が低下（改善）**する可能性がある。
- ④代位弁済後回収率については、協会における督促施策を踏まえても、**代位弁済後の回収見込みが低下**する可能性がある。

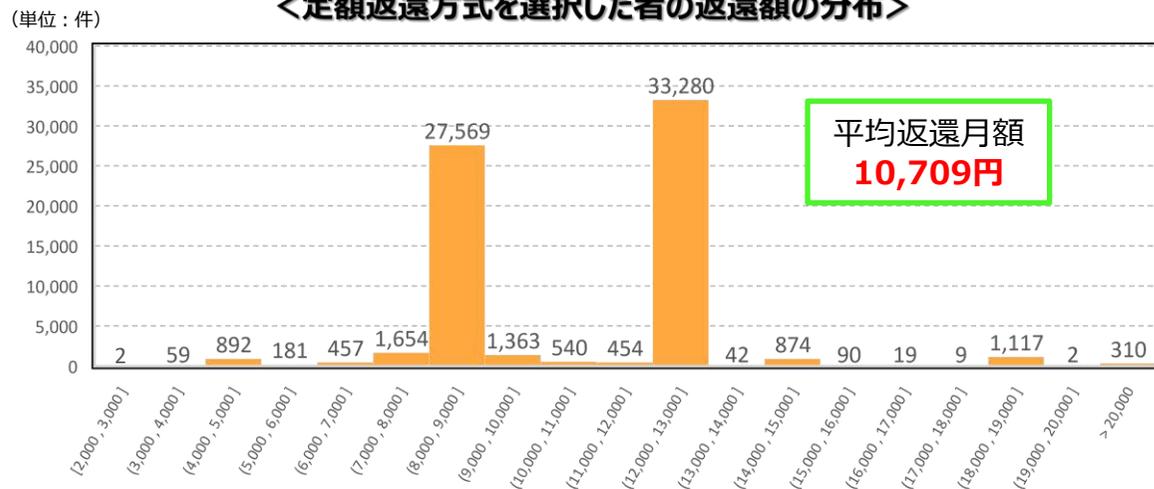
VII. 今後の方向性について（まとめ）

- ・平成28年度において審議した長期財政収支シミュレーション結果を踏まえると、**保証料率の引き下げを前提とした所得連動返還方式の導入及び急激な景気悪化等のストレス**といった要素を考慮したうえで、**今後も機関保証制度の運営を安定的に維持できると期待される。**
- ・所得連動返還方式の**選択率等の実績の推移**や**返還状況の実績**を見ながら、保証料率の引き下げ余地も含めて、**今後も中長期的な機関保証制度の安定性確保の観点から検証を行うことが必要**である。
- ・また、所得連動返還方式選択者は必ず機関保証制度に加入する取扱いとなったことに鑑み、**今後は機関保証制度の重要性が益々高まるとともに機関保証の債権数や債権残高の増加が想定される。**

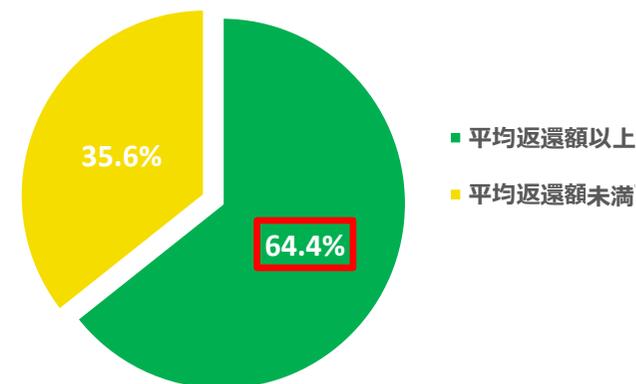
2-6. 所得連動返還方式の返還状況（1）：返還月額（大学院）

- 令和6年4月の無利子奨学金の返還データ（大学院段階）について、返還月額の分布を返還方式ごとに比較すると、所得連動返還方式選択者の平均返還月額は定額返還方式選択者より高く、2 / 3 近くの返還月額が定額返還方式選択者の平均返還月額を上回っていた。

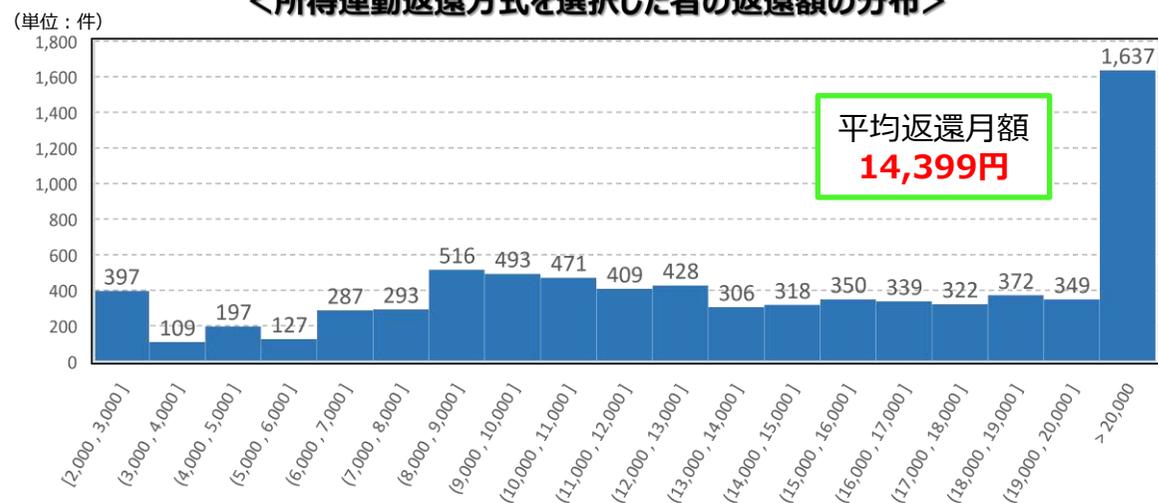
＜定額返還方式を選択した者の返還額の分布＞



＜定額返還方式の平均返還額以上に返還した債権の割合＞
(所得連動返還方式)



＜所得連動返還方式を選択した者の返還額の分布＞

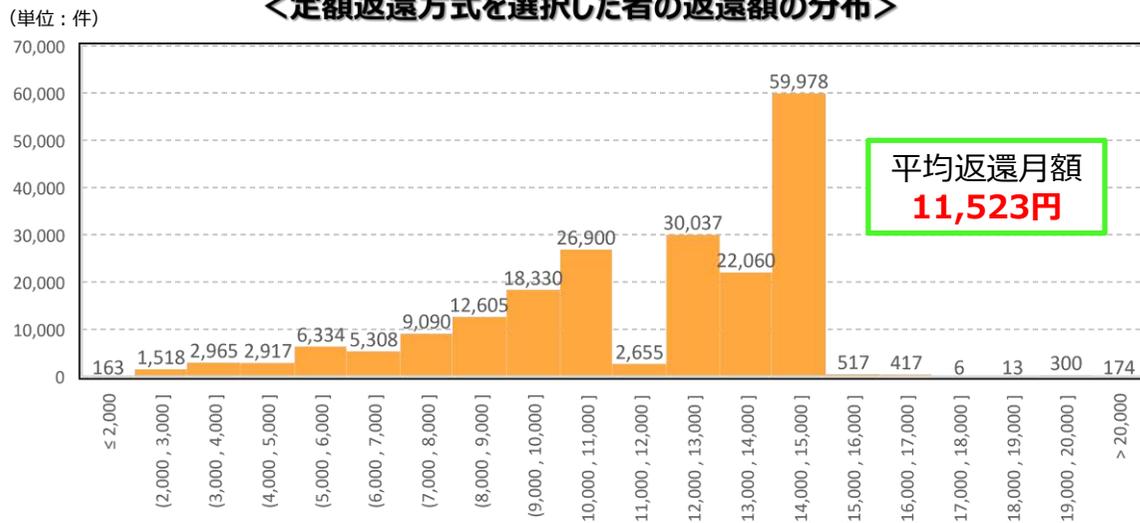


(注) 両方式による傾向の違いを明確にするため、所得連動返還方式の数値から、「令和5年度が初年度の返還となる者（初年度の返還月額が定額返還方式の半額）」分を除いている。

2-7. 所得連動返還方式の返還状況（1）：返還月額（大学学部）

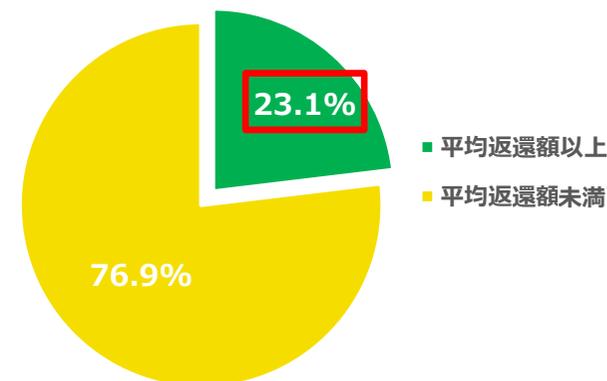
- 令和6年4月の無利子奨学金の返還データ（大学学部段階）について、同様に、返還方式ごとに分けて返還月額の分布を比較すると、所得連動返還方式選択者は、定額返還方式選択者より平均返還月額が低く、定額返還方式選択者の平均返還月額以上に返還した債権の割合も1/4弱程度であった。

＜定額返還方式を選択した者の返還額の分布＞

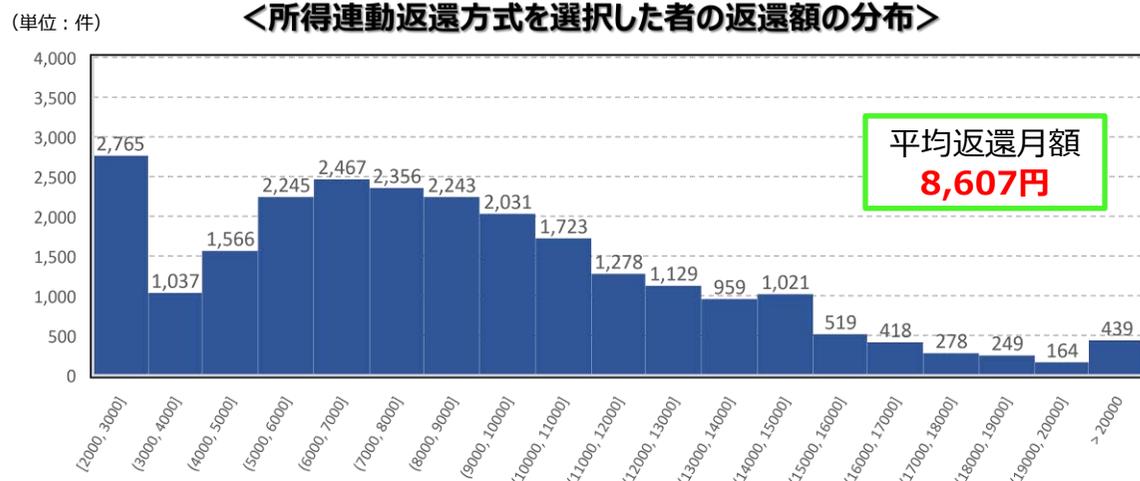


＜定額返還方式の平均返還額以上に返還した債権の割合＞

(所得連動返還方式)



＜所得連動返還方式を選択した者の返還額の分布＞



(注) 両方式による傾向の違いを明確にするため、所得連動返還方式の数値から、「令和5年度が初年度の返還となる者（初年度の返還月額が定額返還方式の半額）」分を除いている。

2-8. 所得連動返還方式の返還状況（2）：回収率

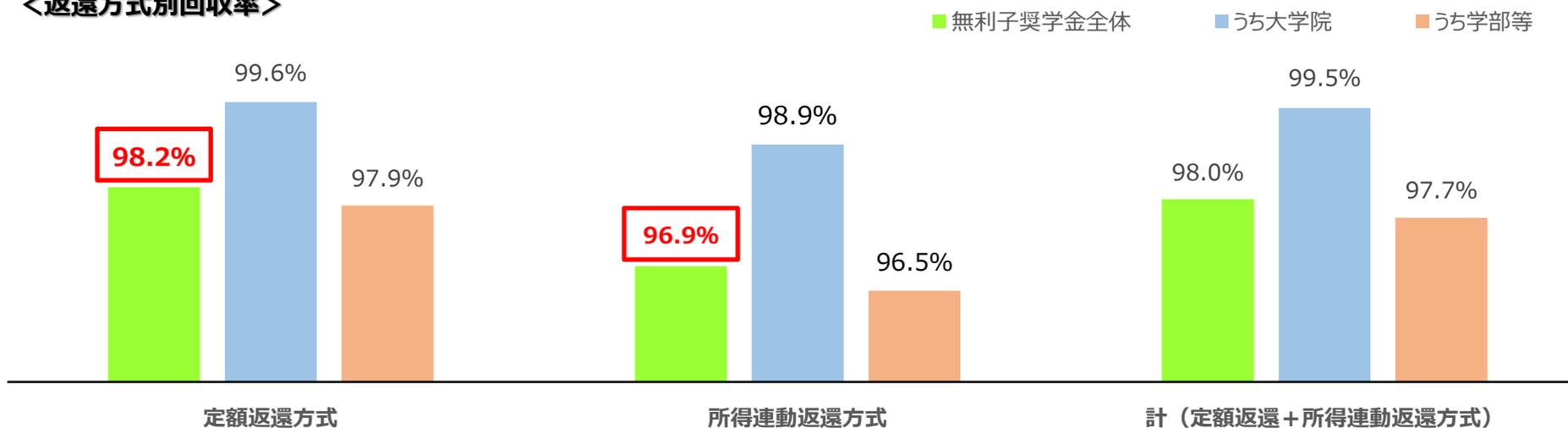
- 令和5年度の無利子奨学金の返還データについて、定額返還方式選択者と所得連動返還方式選択者に分けて回収率を算出したところ、所得連動返還方式選択者の回収率は定額返還方式選択者より低かった。

<令和5年度における無利子奨学金の返還状況（平成29年度以降採用者・無利子奨学金のみ・新規返還者を除く）>

（単位：百万円）

	定額返還方式			所得連動返還方式			計		
	要回収額	回収額	回収率	要回収額	回収額	回収率	要回収額	回収額	回収率
無利子奨学金（平成29年度以降採用）	45,255	44,451	98.2%	7,432	7,203	96.9%	52,688	51,654	98.0%
うち大学院	8,018	7,986	99.6%	1,424	1,408	98.9%	9,442	9,394	99.5%
うち大学学部等	37,238	36,465	97.9%	6,008	5,795	96.5%	43,246	42,260	97.7%
（参考）無利子奨学金（事業開始以降）							258,617	234,234	90.6%

<返還方式別回収率>



（注）両方式による傾向の違いを明確にするため、所得連動返還方式の数値から、「令和5年度が初年度の返還となる者（初年度の返還月額が定額返還方式の半額）」分を除いている。

2-9. 所得連動返還方式の返還状況（2）：延滞債権の割合

- 令和5年度末の無利子奨学金の返還データについて、返還方式別の3か月以上延滞債権割合をみると、大学院、大学学部とも、定額返還方式選択者に比べ、所得連動返還方式選択者の割合が高い。
- また、全体・返還方式別のいずれの場合も、大学院に比べ、大学学部の3か月延滞債権割合が高い。

<令和5年度末における返還方式別の延滞債権割合（平成29年度以降採用者）>

（単位：件）

		定額返還方式	所得連動返還方式	計
大学学部	3か月延滞債権割合 a / (A+B)	0.6%	1.3%	0.7%
	A：延滞	4,628	1,268	5,896
	a：うち3か月以上延滞	899	345	1,244
	B：無延滞	140,804	25,838	166,642
	計 A+B	145,432	27,106	172,538
大学院	3か月延滞債権割合 a / (A+B)	0.2%	0.7%	0.3%
	A：延滞	931	274	1,205
	a：うち3か月以上延滞	128	64	192
	B：無延滞	58,317	8,074	66,391
	計 A+B	59,248	8,348	67,596

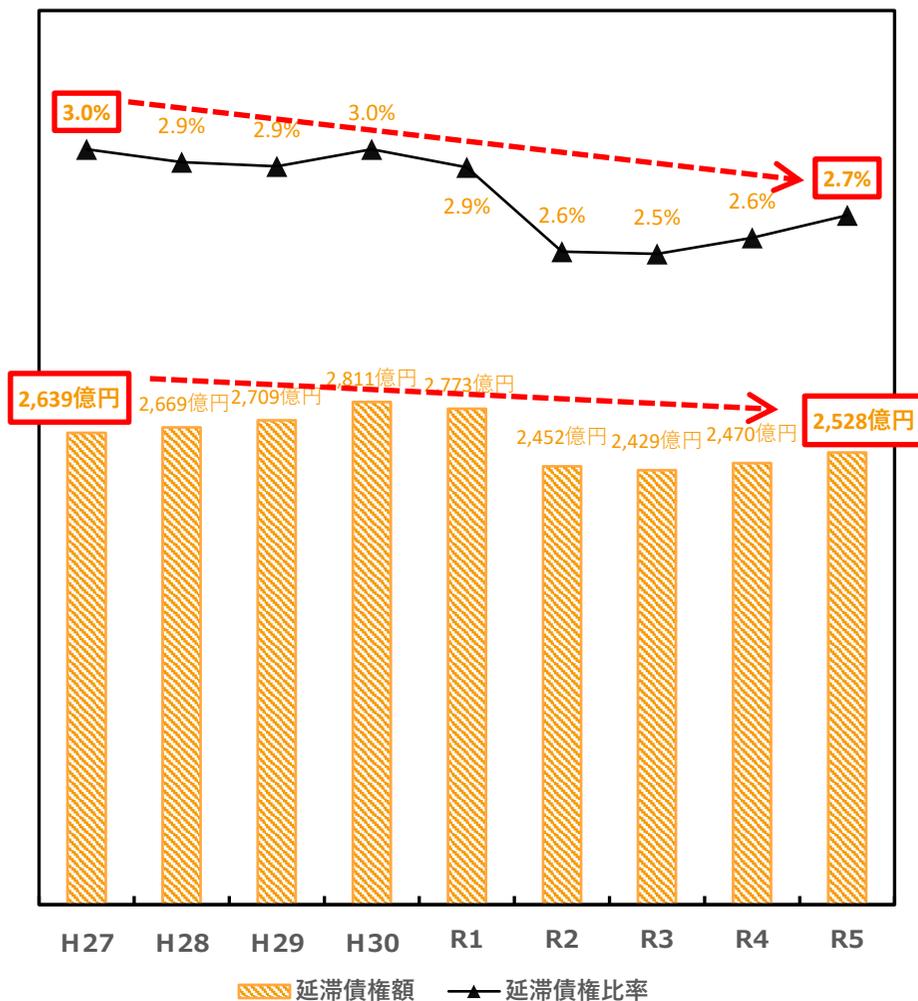
（注1）「延滞」・「無延滞」の判定は令和5年度末時点のもの。

（注2）両方式による傾向の違いを明確にするため、所得連動返還方式の数値から、「令和5年度が初年度の返還となる者（初年度の返還月額が定額返還方式の半額）」分を除いている。

2-10. 奨学金事業の現状：貸出条件緩和債権とリスク管理債権

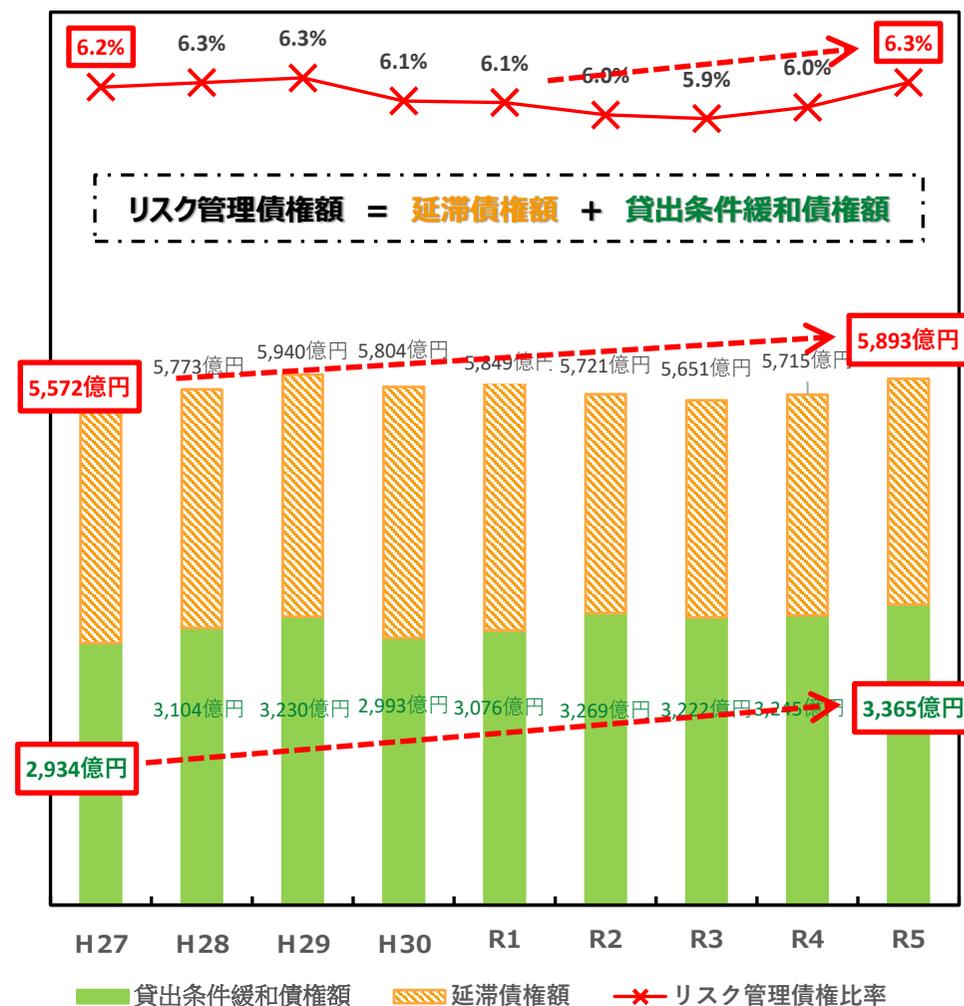
- 機構の債権全体の延滞債権額・延滞債権比率は、ともに若干低下しているが、一方で、返還期限猶予等の適用を受けた貸出条件緩和債権は増えており、リスク管理債権額の増加、リスク管理債権比率の上昇につながっている。

<延滞債権額と延滞債権比率>



(注) 延滞債権比率は、貸付残高に占める延滞債権額の割合。

<リスク管理債権額とリスク管理債権比率の推移>



(注) リスク管理債権比率は、貸付残高に占めるリスク管理債権額の割合。

編成上の論点① 授業料後払い制度と機構の財務健全性

- 授業料後払い制度は、返還方式が、基本的に平成29年度に無利子奨学金に対して導入された所得連動返還方式と同内容となることから、償還確実性の検証においては、同方式の返還状況を把握・検証することが重要である。
- 所得連動返還方式については、償還月額低下による償還期間の長期化とともに、回収率の向上や延滞率の低下が想定されていたが、令和6年4月の返還状況を検証すると、大学院段階・大学学部段階ともに、所得連動返還方式選択者は、回収率が低く、延滞率が高い結果が見て取れる。
- 機構の債権全体で見ると、延滞債権額・延滞債権率ともに若干低下しているが、一方で、返還期限猶予等の適用を受けた貸出条件緩和債権は増えており、リスク管理債権額の増加、リスク管理債権比率の上昇につながっている。



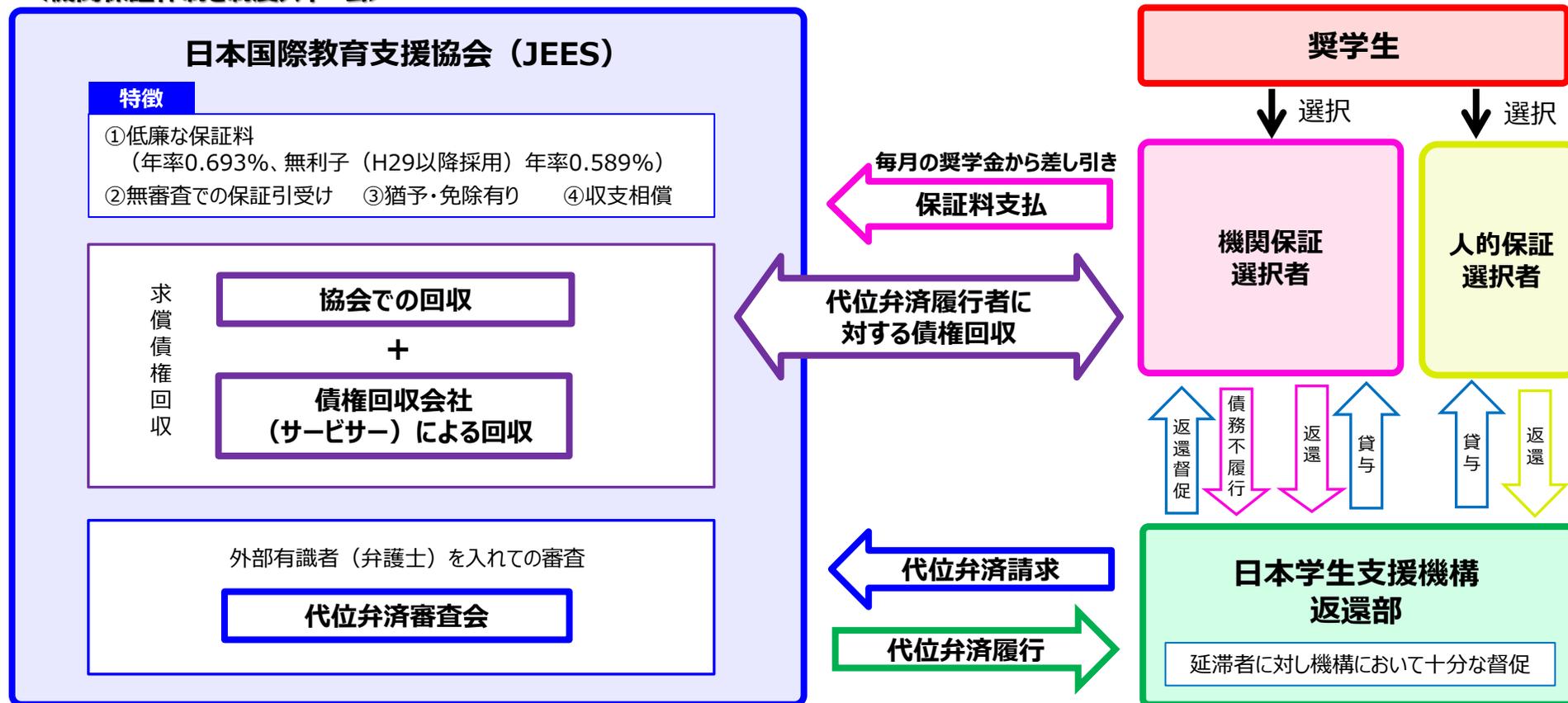
- 所得連動返還方式選択者に延滞率が高い傾向が見て取れることや、機構のリスク管理債権額が増加、リスク管理債権比率が上昇していることを踏まえ、機構は、授業料後払い制度の導入を受け、債権管理・回収にかかる機能・体制を強化する必要があるのではないか。
- 現状の大学学部段階における所得連動返還方式選択者の返還状況を踏まえれば、所得連動返還方式の更なる拡大に当たっては、文部科学省および機構は、返還状況や延滞者の傾向・特徴等について更に詳細な検証を行うべきではないか。

1. 機関の概要と令和7年度要求
2. 編成上の論点① 授業料後払い制度と機構の財務健全性について
3. 編成上の論点② 機関保証制度の健全性について
4. 編成上の論点③ 奨学金返還の必要性に関する周知・意識醸成に向けた取組について

3-1. 機関保証制度の概要

- 機関保証制度は、連帯保証人や保証人を立てることなく、自らの意志と責任において高等教育機関において学ぶことができるよう、一定の保証料を保証機関に支払うことにより、日本学生支援機構奨学金の貸与を受けることを可能とすることを目的として、公益財団法人日本国際教育支援協会（以下、「JEES」）を保証機関として平成16年度に創設。

<機関保証体制と制度スキーム>



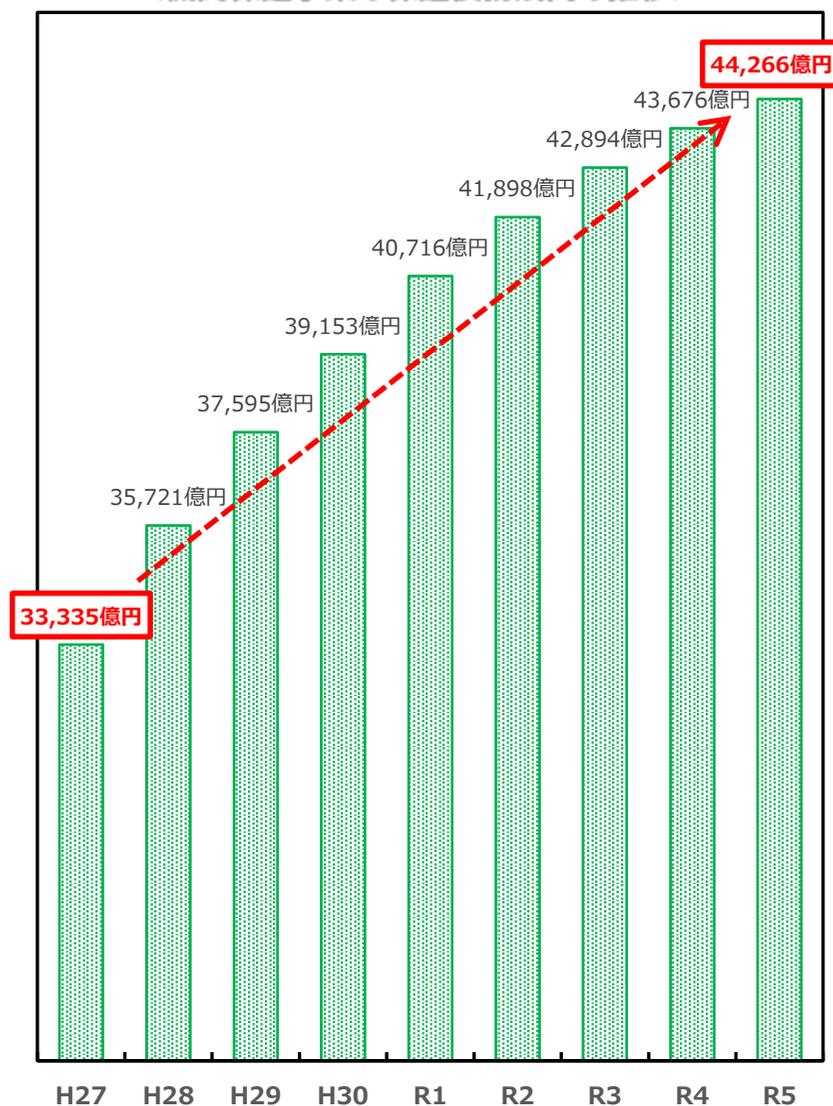
保証料月額 (目安)	【令和6年度採用者】(貸与月額5万円、貸与期間24カ月のケース)
	無利子 大学院修士課程 1,517円
	有利子 大学院修士課程 1,816円

(出典) JEES ホームページ

3-2. 機関保証事業の現状①：保証債務と有利子・無利子奨学金別の機関保証対象額

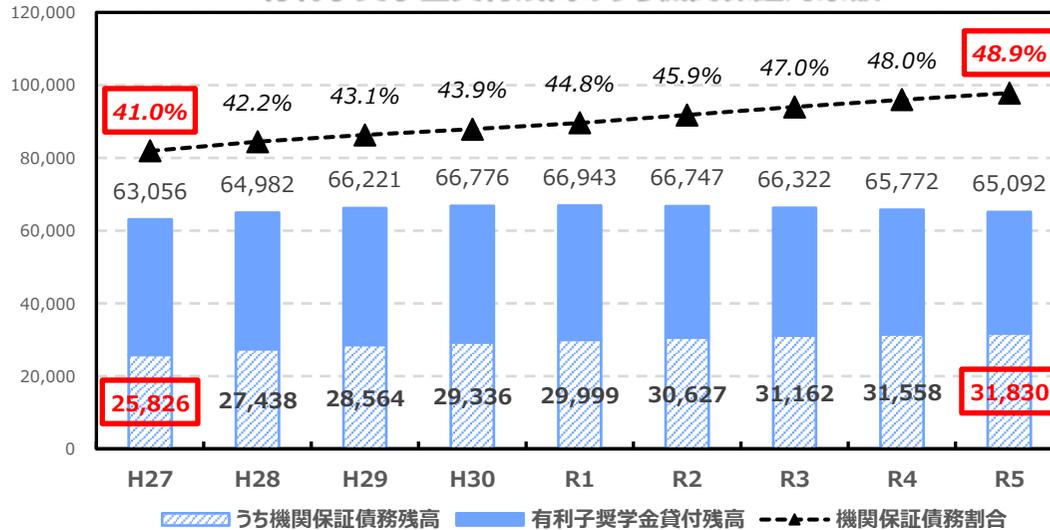
○ 保証債務残高の累増にあわせ、有利子・無利子奨学金ともに、機関保証対象額やその構成比が一貫して増加。

＜機関保証事業の保証債務残高の推移＞



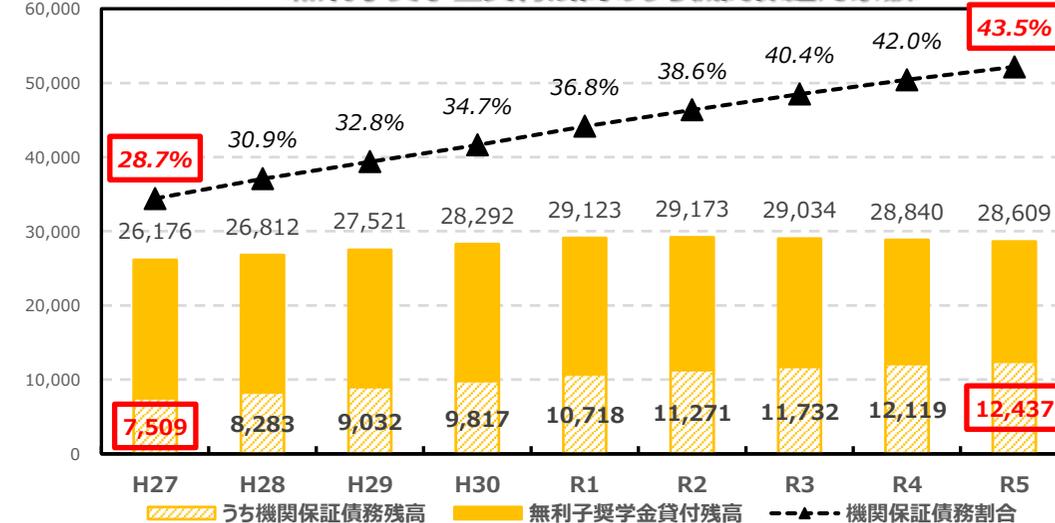
(億円)

＜有利子奨学金貸付残高のうち機関保証対象額＞



(億円)

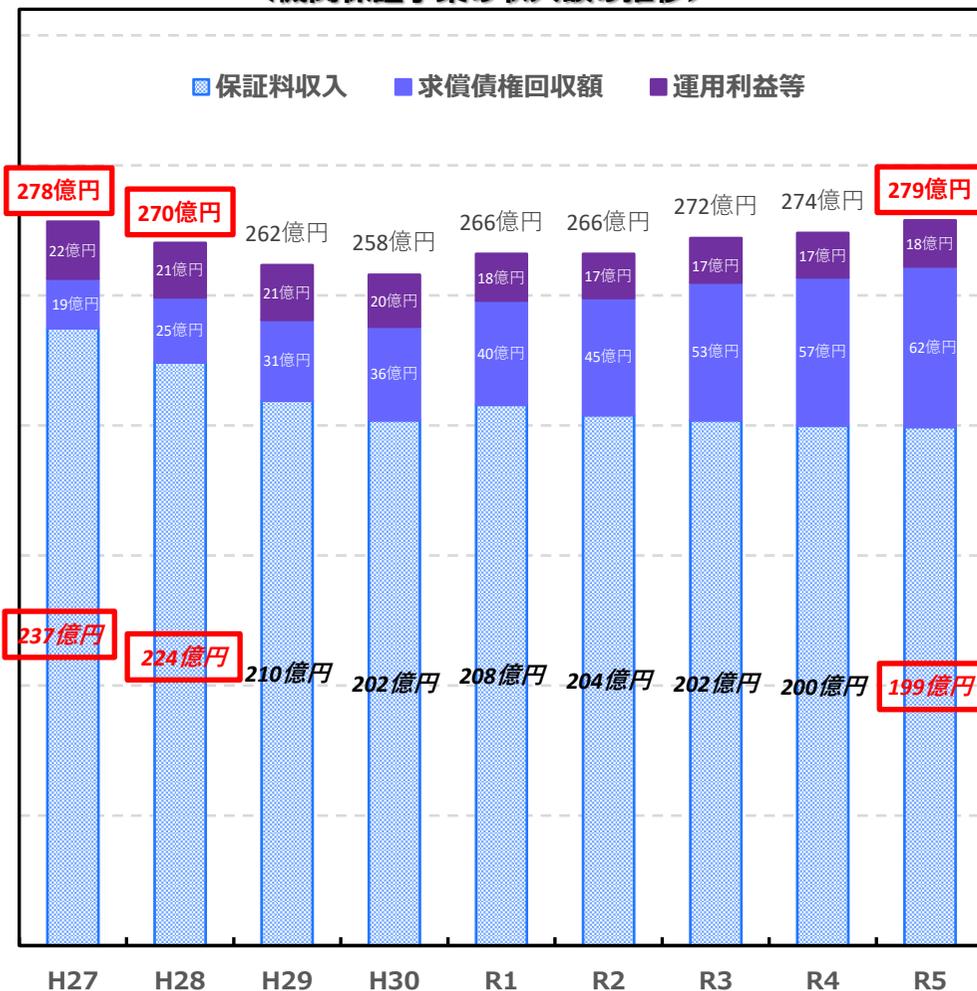
＜無利子奨学金貸付残高のうち機関保証対象額＞



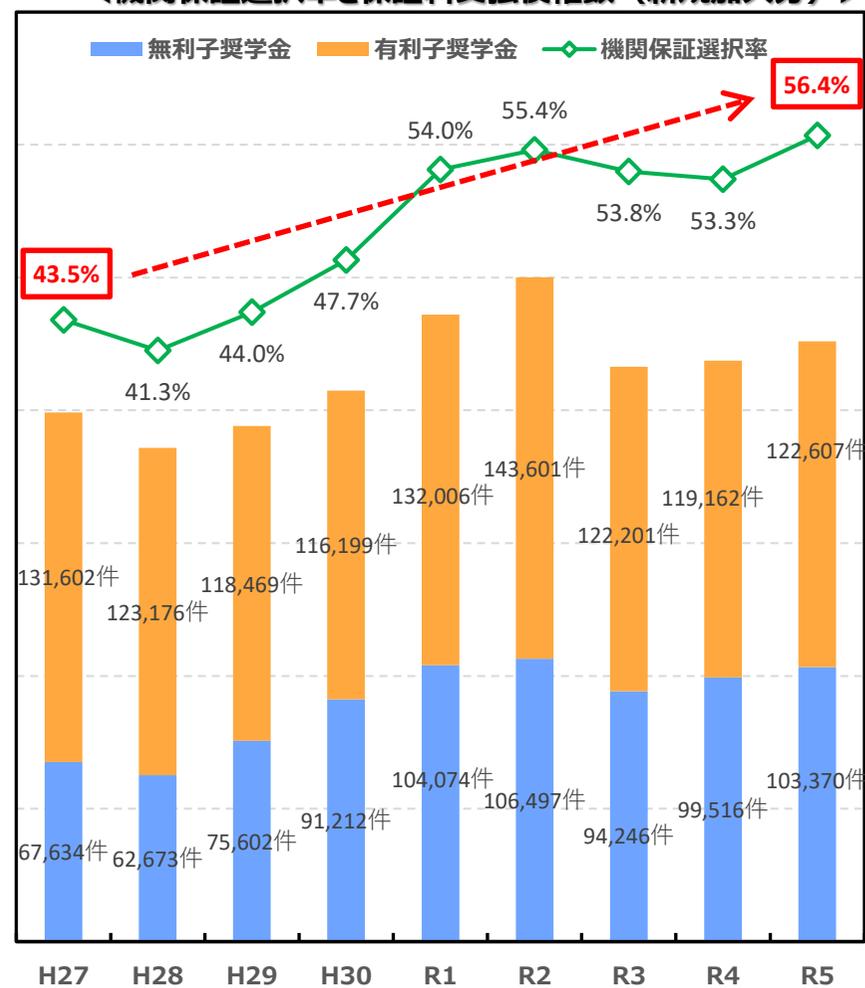
3-3. 機関保証事業の現状②：事業収入額と機関保証選択率・保証料支払債権数

- 保証料収入は、平成29年度に、所得連動返還方式の導入に伴い、無利子奨学金の保証料率を約15%引き下げた影響もあり、減少傾向にあるものの、求償債権の回収額が増加しているため、事業収入全体としては微増となっている。
- 機関保証選択率は総じて上昇傾向にあり、令和5年度には56.4%になったが、一方、保証料支払債権数は、貸与人員の減少等もあり、令和3年度に大きく減少し、それ以降は令和元年度以前の水準にとどまっている。

＜機関保証事業の収入額の推移＞



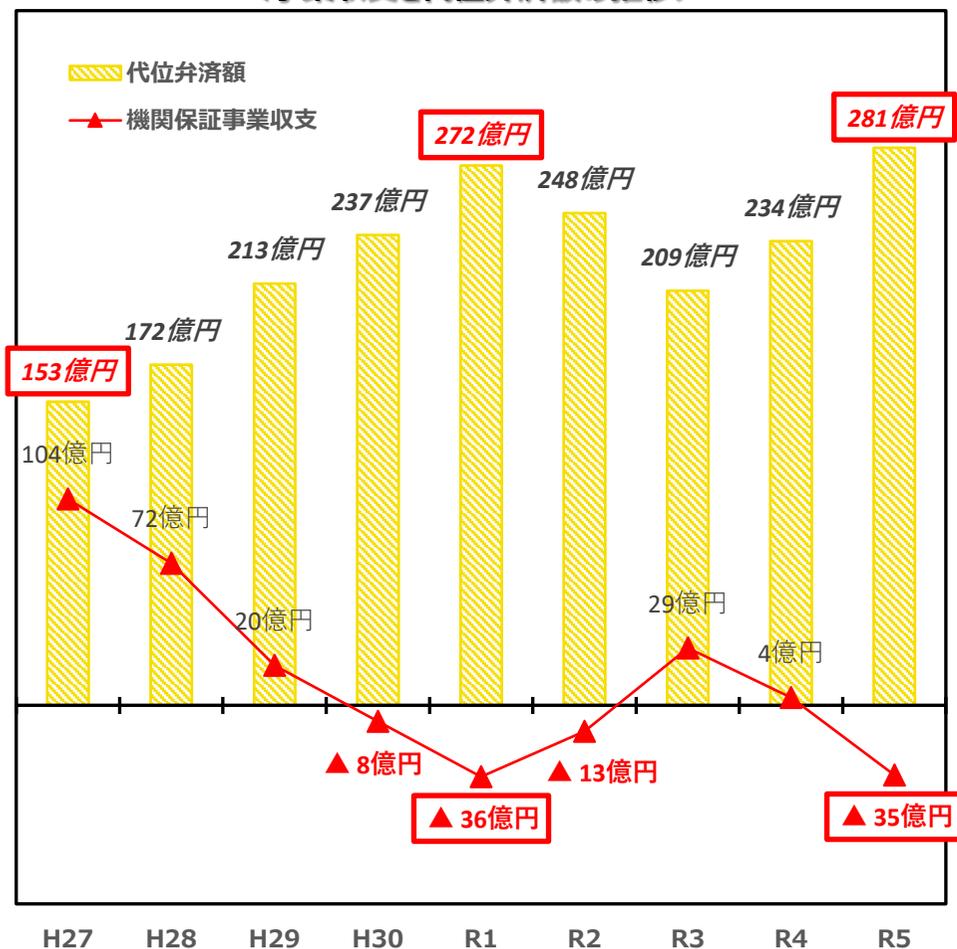
＜機関保証選択率と保証料支払債権数（新規加入分）＞



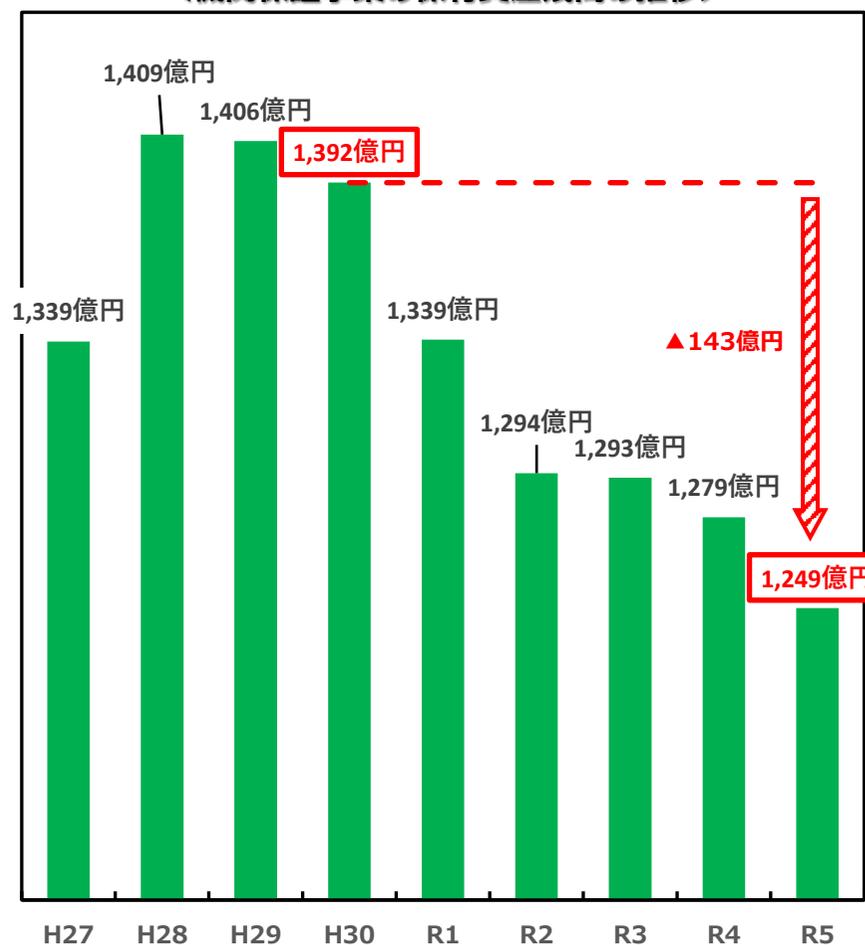
3-4. 機関保証事業の現状③：事業収支・代位弁済額と保有資産残高

- 機関保証事業の事業収支は、代位弁済額の増加とともに悪化しており、令和5年度は35億円の赤字を記録。また、機関保証事業の保有財産残高も大きく減少しており、平成30年度と比べると143億円減少。
- 所得連動返還方式の導入に向け、平成28年度に機関保証制度検証委員会が行った収支の試算では、令和5年度までは保証料収入と代位弁済額が概ね均衡する結果とだったが、実際の令和5年度実績は、平成28年度当時の試算に比べ、保証料収入が約30億円下振れる一方、代位弁済額が約50億円上振れていた。

＜事業収支と代位弁済額の推移＞



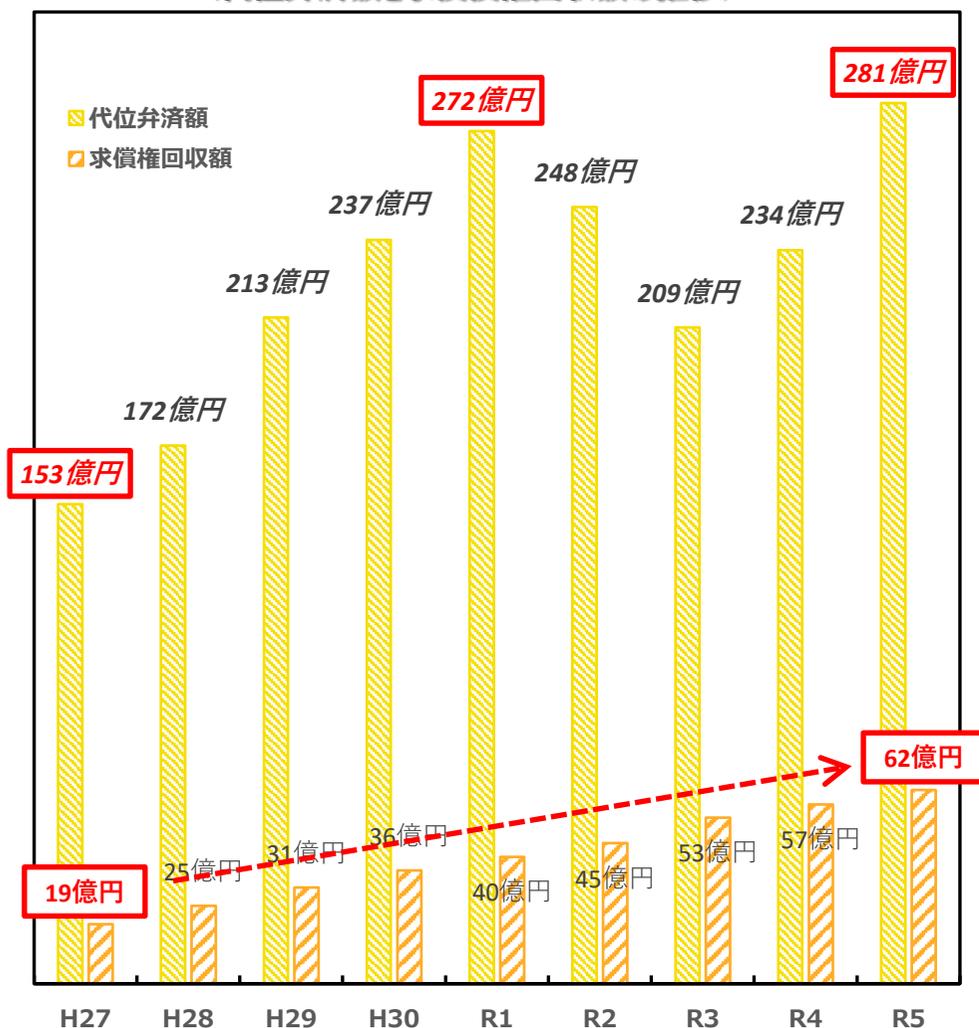
＜機関保証事業の保有資産残高の推移＞



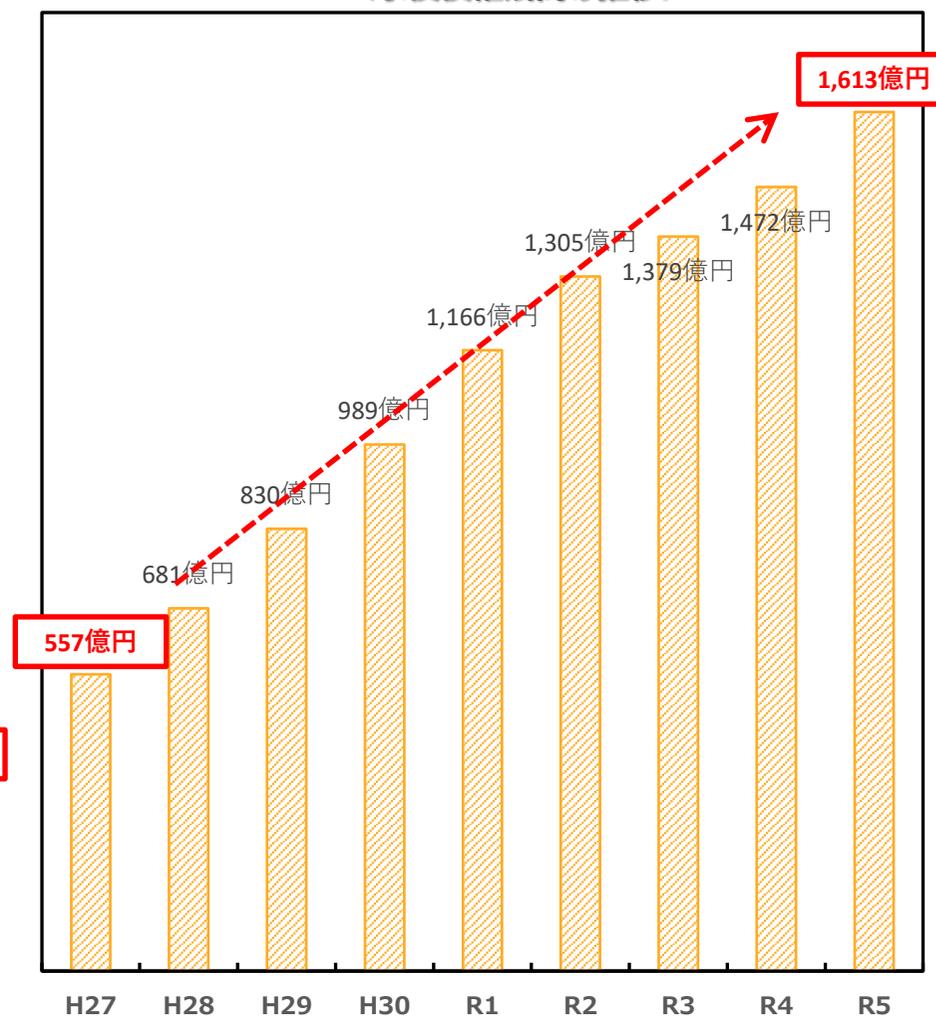
3-5. 機関保証事業の現状④：代位弁済額・回収額と求償債権残高

- 代位弁済額が年々増加する中、代位弁済によりJEESが取得した求償債権の回収額も増加しているが、代位弁済額の2割程度にとどまっている。このため、求償債権残高は急増しており、令和5年度末時点で1,613億円と保有資産残高を上回る規模となっている。

＜代位弁済額と求償債権回収額の推移＞



＜求償債権残高の推移＞



(出典) JEES 決算報告書

編成上の論点② 機関保証制度の健全性

- 奨学金の返還に係る保証については、現在、「人的保証」と「機関保証」の選択制とされているが、機関保証の加入が必須の所得連動返還方式の導入以降、機関保証選択率は上昇し、貸付残高に対する機関保証債務残高の割合も4割を超える水準となっており、奨学金事業の持続可能性・償還確実性の観点からも、機関保証制度自体の健全性についての重要性が高まっている。
- 機関保証事業は、平成16年度より、JEESを保証機関として運営しているが、保証料収入は平成29年度に保証料率（無利子）を約15%引き下げた影響で減少傾向にある一方、代位弁済額は増加し、機関保証事業は赤字基調となっている。
- 機関保証事業の収支の赤字拡大を受け、事業の健全性を担保する保有資産も減少しており、令和5年度末残高は、平成30年度より143億円低下している。一方で、代位弁済の見返りに取得される求償債権は、回収額が増加しているものの累増している。



- 機関保証選択率の上昇や機関保証の加入を必須とする授業料後払い制度の導入などにより機関保証債権が増加すれば、代位弁済額が更に増加し、事業収支の赤字拡大を招くおそれがあることから、足元の状況を踏まえて機関保証制度の健全性をより保守的に検証するとともに、関係する文部科学省・機構・JEESが一体となって、事業収支の適正化をはじめとする対応策を検討・実施すべきではないか。

1. 機関の概要と令和7年度要求
2. 編成上の論点① 授業料後払い制度と機構の財務健全性について
3. 編成上の論点② 機関保証制度の健全性について
4. 編成上の論点③ 奨学金返還の必要性に関する周知・意識醸成に向けた取組について

4-1. 奨学金返還の必要性に関する周知・意識醸成に向けた取組

- 機構は、これまでも、金融の専門家を派遣するスカラシップ・アドバイザー派遣事業に加え、高等学校等教員向けに「進学マネー・ハンドブック」を作成・配布するとともに、機構HPにおいて学生向けのサポートツール（奨学金貸与・返還シミュレーション、奨学金チャットボット（AIコンシェルジュ）など）を継続的に提供。
- また、新たに金融経済教育推進会議に参加し、令和3年11月より、金融リテラシーに関する動画講座「マネビタ～人生を豊かにするお金の知恵～」に、「お金を借りる」パートの一つとして、関連講座を開講。

<継続的に実施している取組>

【進学マネー・ハンドブック】

2024年度版!
新しい奨学金・授業料等減免制度が利用できます

【奨学金チャットボット】

※ 令和元年度に導入

【奨学金貸与・返還シミュレーション】

【進学資金シミュレーター】

<新たな取組：金融経済教育推進会議への参加>

【マネビタ（動画講座）～奨学金】

○ 講義資料（抜粋）

奨学金の利用について考えてみよう

知ってほしい貸与奨学金の制度

〇いくら借りられるのかは分かったけど...

分野/field
お金を借りる

- ローンの基礎 ■ 全国銀行協会
- クレジットカード ■ 全国銀行協会
- 住宅ローン ■ 全国銀行協会
- 奨学金 ■ 日本学生支援機構

➤ 令和3年11月に動画講座を開講

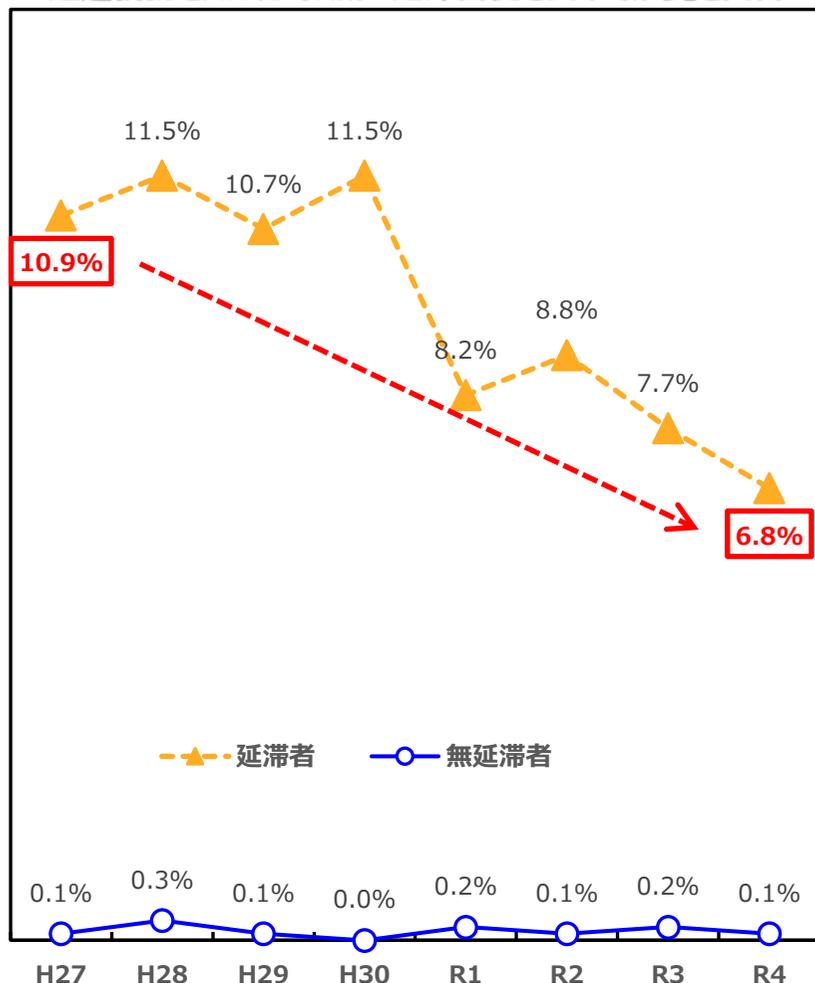
➤ 内容を充実して令和5年10月にリニューアルオープン

（出典）金融広報中央委員会「知るぽると」ウェブサイト

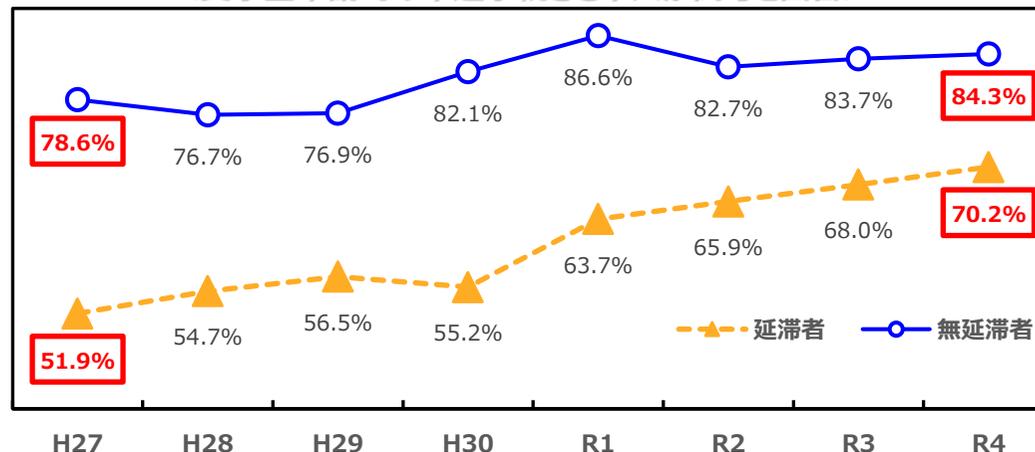
4-2. 奨学金返還に関する意識の変化

- 機構が毎年度実施する「奨学金の返還者に関する属性調査」によれば、返還義務を「延滞督促を受けてから知った」と回答する延滞者は、無延滞者に比べて高い水準にあるものの、年々低下している。
- 奨学金の申請について、本人以外が手続きを行ったと回答した割合は延滞者・無延滞者ともに年々低下しているが、延滞者の回答割合は29.8%と、無延滞者の回答割合の2倍近くの高い水準となっている。

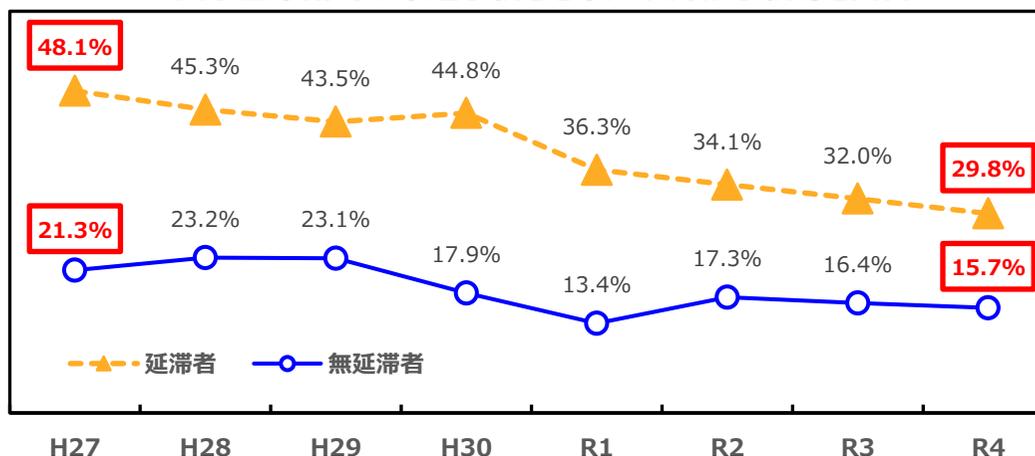
＜返還義務を知った時期が「延滞督促を受けてから」と回答＞



＜奨学金申請時の申込手続きを本人が関与と回答＞



＜奨学金申請時の申込手続きを本人以外が手続等と回答＞



(注)「本人が関与」とは、回答項目のうち、「奨学生本人」と「本人と親等」を足し合わせた回答。なお、「本人以外が手続等」とは、「本人が関与」以外の回答項目を足し合わせた回答。

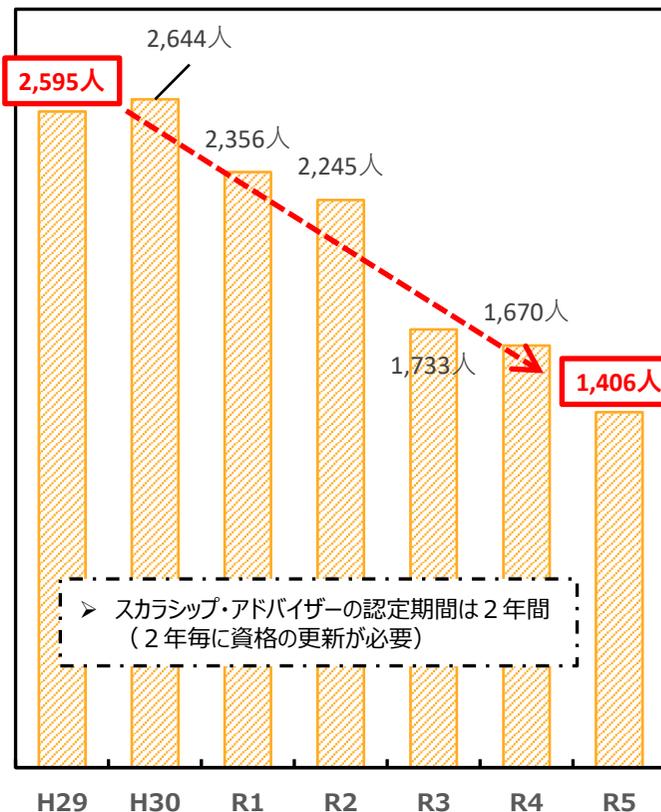
4-3. 各種取組の実施状況①：スカラシップ・アドバイザー事業

- 機構においては、毎年2月頃に、各大学等に対し奨学金に関する説明会（令和5年度の参加校数：2,277校）を開催するとともに、平成29年度より、金融的な視点から専門的な知見を有する者を「スカラシップ・アドバイザー」として養成・認定し、全国の高等学校や大学等に派遣して進学・修学のための資金計画に関する助言等を行うスカラシップ・アドバイザー事業を実施（令和2年度からは感染対策の一環としてオンラインガイダンスを導入）。
- 当初はスカラシップ・アドバイザーの登録者数、派遣数（オンラインガイダンスを含む）ともに増加していたが、令和3年度以降減少傾向にあり、令和5年度末時点の登録者数は令和2年度の2/3程度となっており、令和5年度の派遣数は半分程度にとどまっている。

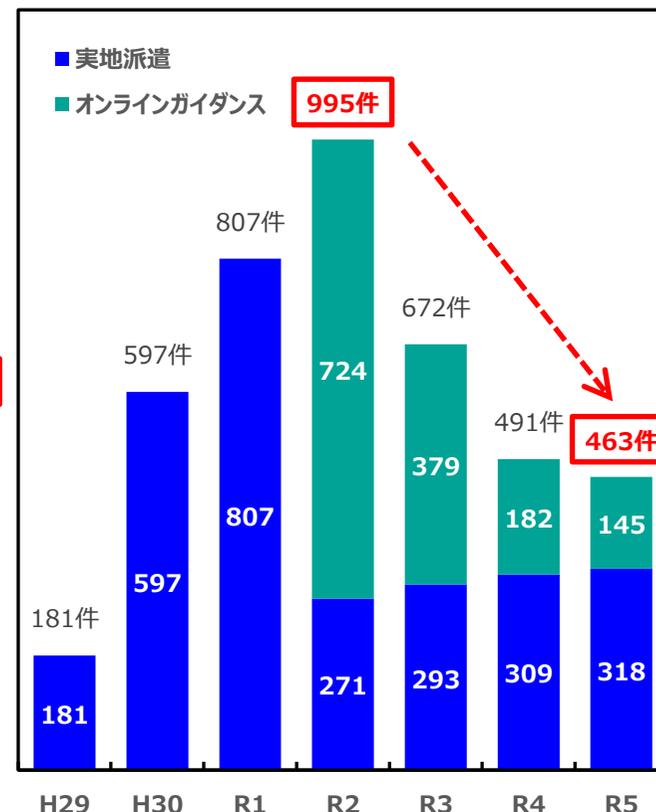
<大学院生向けのパンフレット表紙>



<スカラシップ・アドバイザー登録者数（年度末時点）>



<スカラシップ・アドバイザー派遣事業の派遣数>

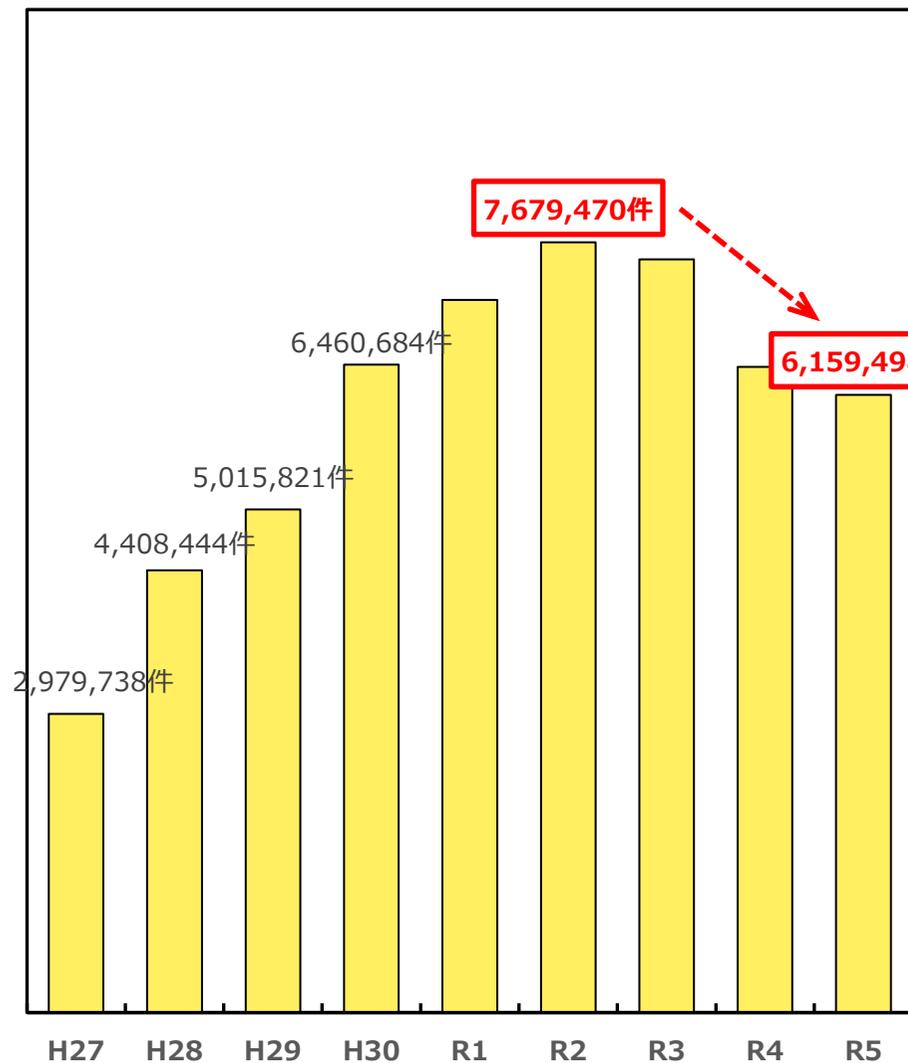


（出典）日本学生支援機構「JASSO年報」、日本学生支援機構調べ

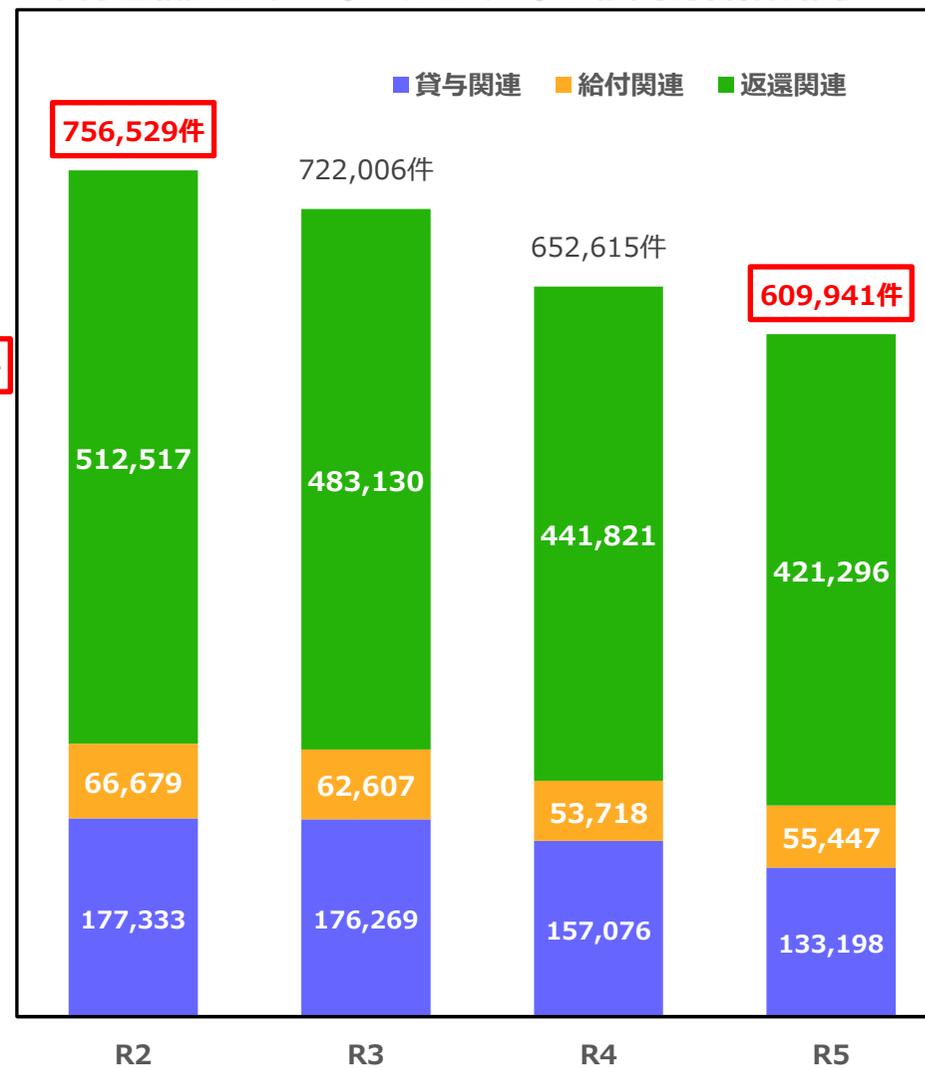
4-4. 各種取組の実施状況②：奨学金返還シミュレーション等

- 機構は学生向けにオンラインでサポートツール（奨学金返還シミュレーション、奨学金相談センター）を提供しているが、近年、利用実績が低迷している。

＜奨学金返還シミュレーションのアクセス件数推移＞



＜奨学金相談センター（コールセンター）における応答件数推移＞



4 - 5. 各種取組の実施状況③：奨学金の返還者に関する属性調査

○ 機構の行う「奨学金の返還者に関する属性調査」については、無作為に抽出された返還者を対象に、郵送された調査票に記入してもらう形で調査を実施しているが、近年、回答率が大幅に低下しており、直近の調査（令和5年2月実施）では、有効回答数が平成27年度の半分程度まで減少している。

<令和4年度奨学金の返還者に関する属性調査>

(目的)

奨学金返還者の状況を把握し、奨学金回収方策の検討のための基礎資料を得る。

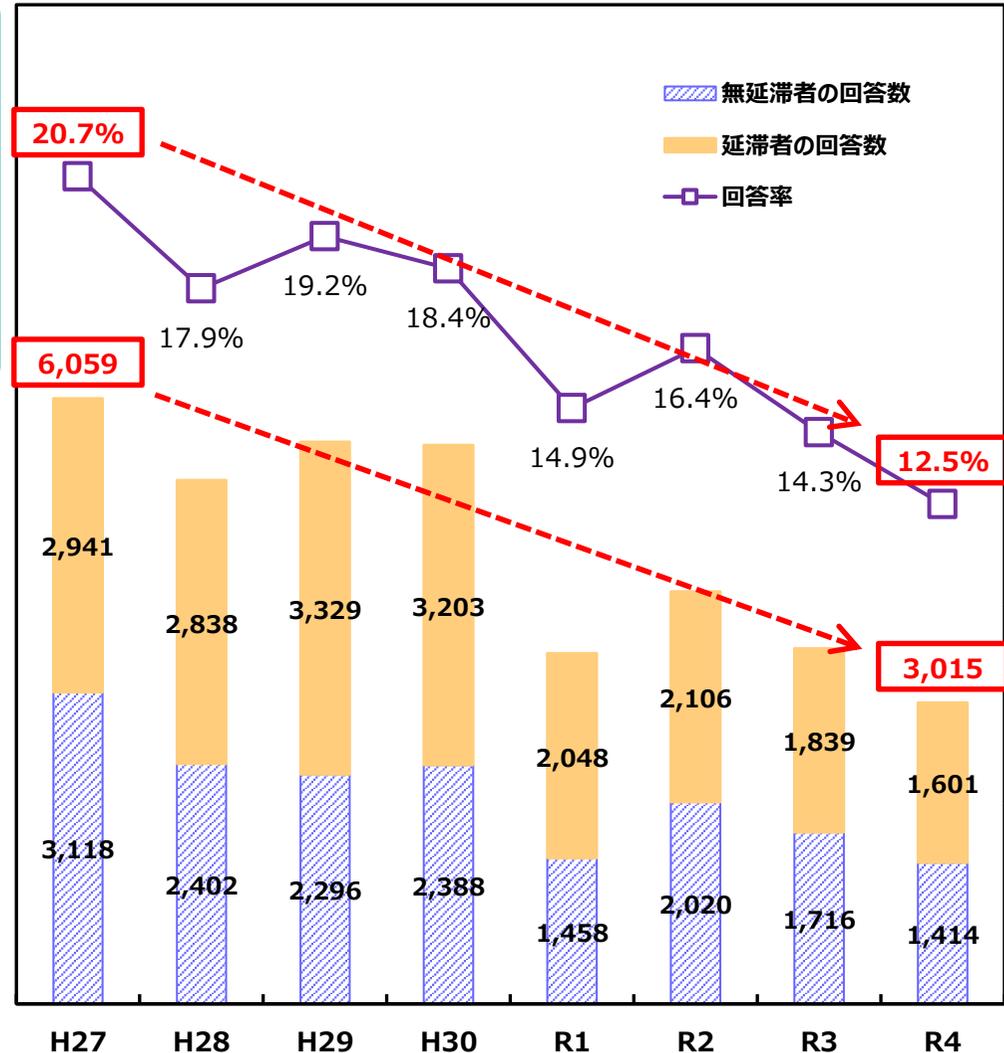
(調査対象)

1. 令和4年12月末において、奨学金返還を3か月以上延滞している者（以下「延滞者」という。）から無作為抽出した15,584人。
2. 令和4年12月末において、奨学金返還を延滞していない者（以下「無延滞者」という。）から無作為抽出した8,585人。

(調査方法) 質問を記入した調査票を送付し、返信用封筒により返送を依頼。

(調査時期) 令和5年2月

<属性調査の回答率と回答者数の推移>



<実際に調査に使用される調査票など>

(返信用封筒)

104-8790
617

3183

2025年11月30日まで (返手不実)

東京都中央区銀座6-18-2 野村不動産銀座ビル

(調査票)

※訪問の中で返還者本人は必ず本人は、奨学金の滞りや滞り方等を印字した方が好ましいです。

- 1 このアンケートに回答された方のみで、お名前や住所等は必ずご記入ください。

(1) 返還者本人	(2) 本人の親
(3) 本人の配偶者または家族(16才以上)	(4) その他
- 2 返還者本人の滞り状況について、最も当てはまる番号に一つだけ印をつけてください。

(1) 正社員 昇・転勤(滞りなし)	(2) 正社員 昇・転勤(滞りあり)
(3) 自営業/専業主婦	(4) 学生(滞りあり)
(5) 専業主婦(滞りあり)	(6) 専業主婦(滞りなし)
(7) その他	(8) その他
- 3 返還者本人の年収(前1年間の収入)について、最も当てはまる番号に一つだけ印をつけてください。

(1) 0円	(2) 100万円以下	(3) 100万円超～200万円以下
(4) 200万円超～300万円以下	(5) 300万円超～400万円以下	(6) 400万円超～500万円以下
(7) 500万円超～600万円以下	(8) 600万円超～700万円以下	(9) 700万円超～800万円以下
(10) 800万円超～900万円以下	(11) 900万円超	(12) その他

(郵送用封筒)

料金は後納郵便

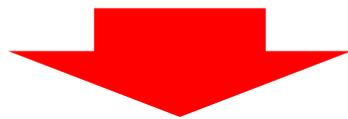
調査へのご協力をお願い

※ 封筒前にお名前をご確認ください。

独立行政法人 日本学生支援機構
Japan Student Services Organization
奨学金事業推進部 調査事業推進課
104-8112 東京都中央区銀座6-18-2
https://www.jasio.go.jp/

編成上の論点③ 奨学金返還の必要性に関する周知・意識醸成に向けた取組

- 機構では、奨学生のマネーリテラシーの向上ため、スカラシップ・アドバイザー派遣事業をはじめ様々な事業を行うとともに、奨学金返還シミュレーション等のサポートツールを提供しているが、どの取組も利用実績が低迷している。
- 奨学金回収方策に役立てることを目的に、機構では、毎年、「奨学金の返還者に関する属性調査」を調査票方式で実施しているが、その回答率は年々低下し、令和5年度の回答数が平成27年度の半分程度まで減少しており、調査結果の有効性の確保に懸念が生じている。



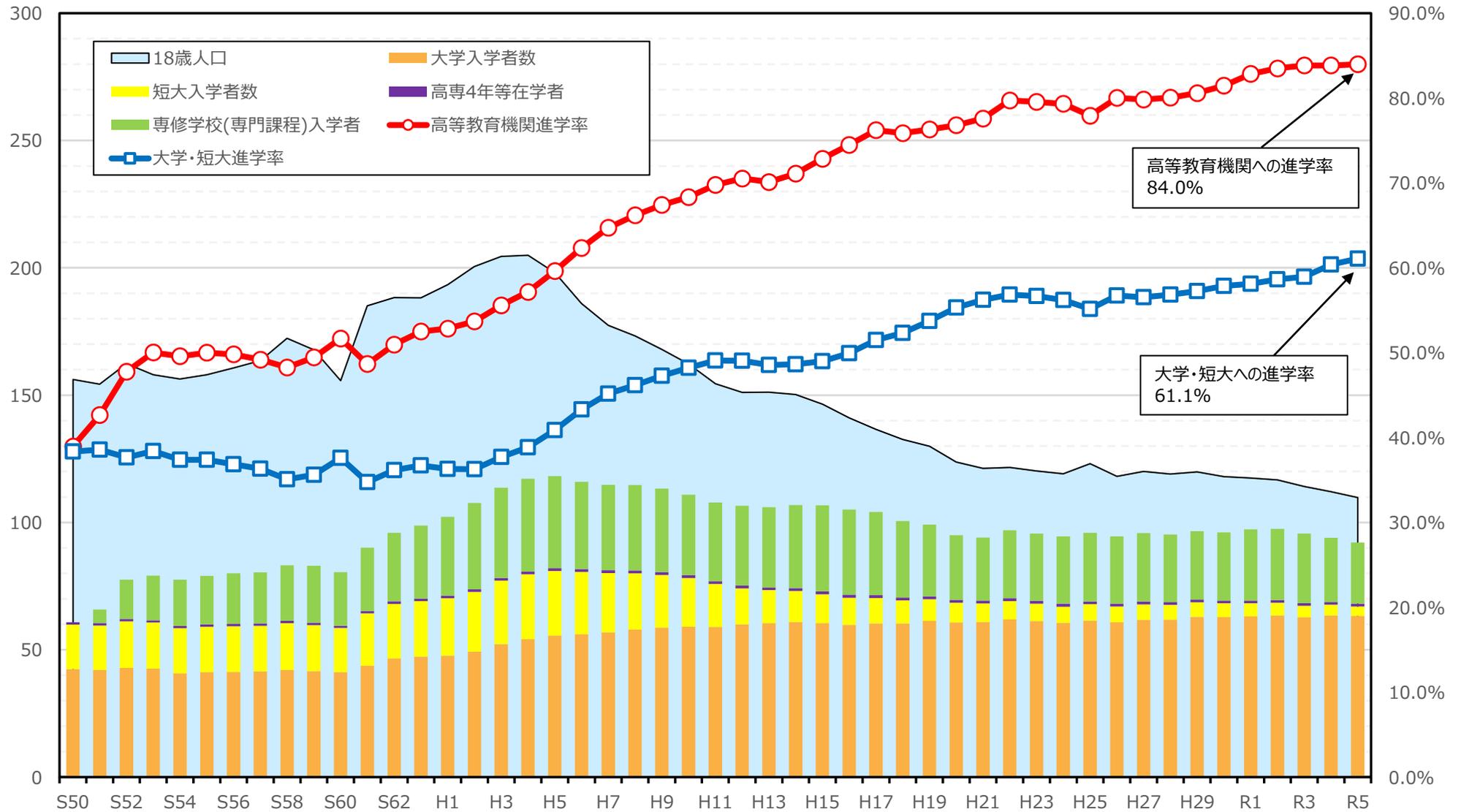
- 授業料後払い制度の導入にあたり奨学生のマネーリテラシーの向上を図ることが一層重要になることから、機構は、事業実績が低調となったスカラシップ・アドバイザー派遣事業等の取組について、EBPMの観点から活動実績やその効果を定量的に検証・評価し、メリハリを付けて強化策を検討すべきではないか。
- 奨学生のマネーリテラシー把握の基礎資料である「奨学金の返還者に関する属性調査」は、調査の有効性を確保するため、オンライン調査など、回答者の負担軽減につながる調査形式を検討すべきではないか。

(参考資料)

学生数等の動向

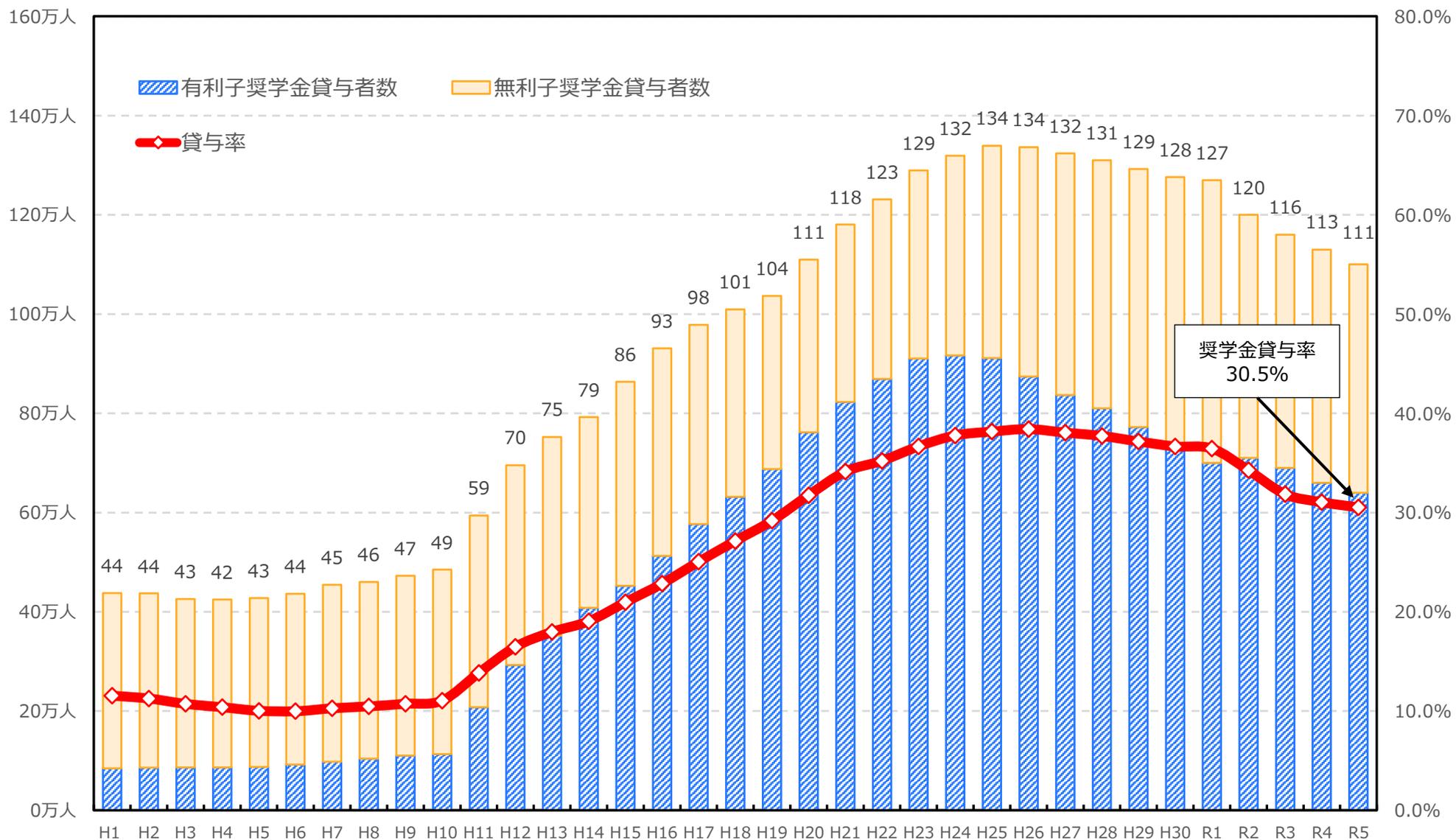
18歳人口推移と高等教育機関の進学率等の推移

(単位：万人)



(出典) 文部科学省「学校基本統計」

日本学生支援機構の奨学金利用者の動向



(注) 奨学金貸与率は高等教育機関の学生数に占める貸与者数の割合。
 なお、高等教育機関の学生数は、文部科学省「学校基本調査報告書」の「大学」及び「高等専門学校」の学生数と独立行政法人日本学生支援機構が調査した「大学院」及び「専修学校専門課程」の学生数を合算した数。
 上表の無利子奨学金貸与者数には、高等学校及び専修学校高等課程の者を含むが、貸与率には加味していない。

大学卒業までにかかる教育費

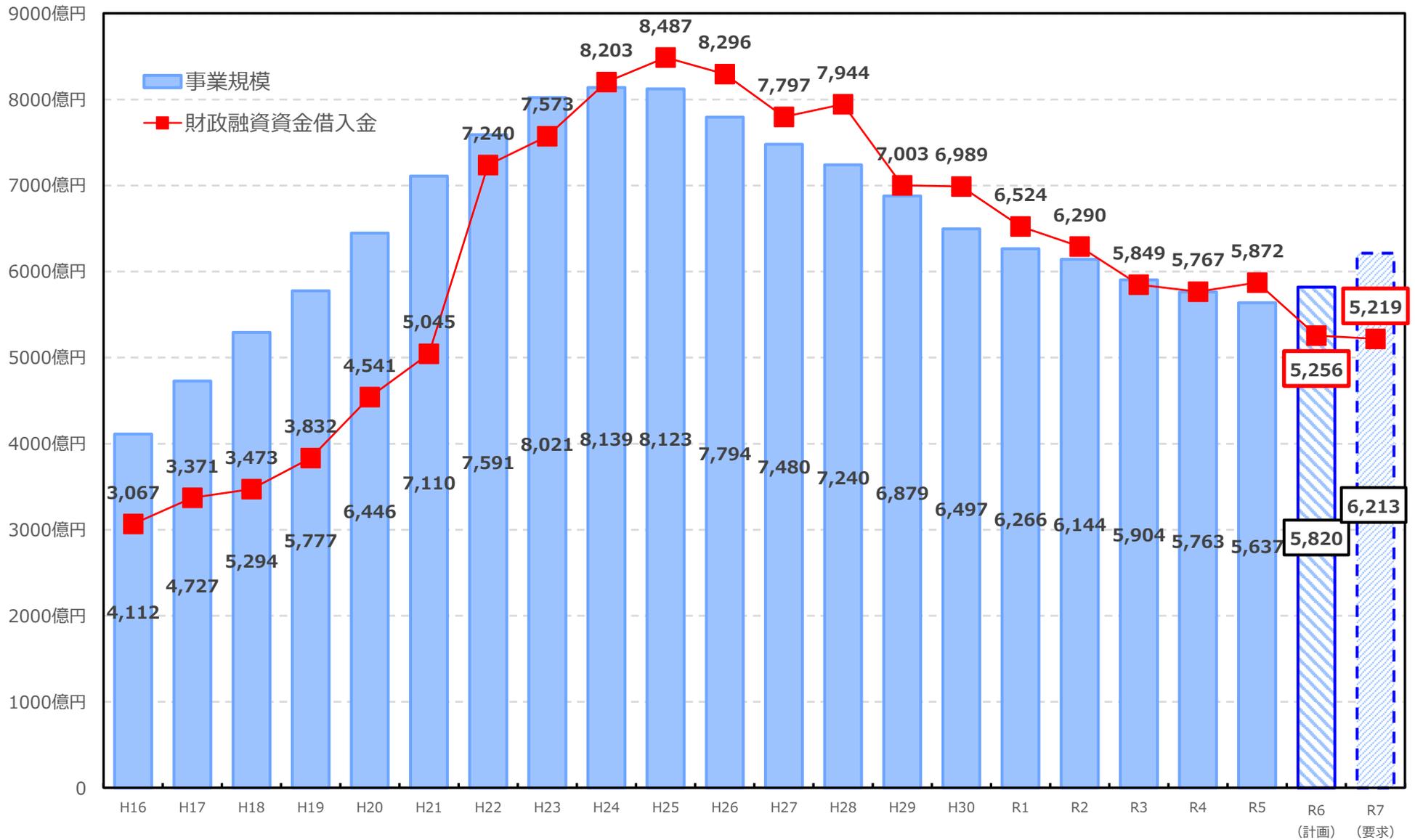
(単位：円)

区分	学習費等(※)総額					合計
	幼稚園	小学校	中学校	高等学校	大学	
すべて国公立 (高校まで公立、大学は国立)	472,746	2,112,022	1,616,317	1,543,116	2,394,400	8,138,601
幼稚園だけ私立	924,636	2,112,022	1,616,317	1,543,116	2,394,400	8,590,491
高等学校だけ私立	472,746	2,112,022	1,616,317	3,156,401	2,394,400	9,751,886
大学だけ私立	472,746	2,112,022	1,616,317	1,543,116	5,232,400	10,976,601
小学校及び中学校は公立、他は私立	924,636	2,112,022	1,616,317	3,156,401	5,232,400	13,041,776
小学校だけ公立	924,636	2,112,022	4,303,805	3,156,401	5,232,400	15,729,264
すべて私立	924,636	9,999,660	4,303,805	3,156,401	5,232,400	23,616,902

※ 幼稚園～高等学校：学校教育費、学校給食費及び学校外活動費の合計。
大学：授業料、その他の学校納付金、修学費、課外活動費、通学費の合計。

幼稚園～高等学校：文部科学省「令和3年度子供の学習費調査報告書」に基づいて作成。
大学：独立行政法人日本学生支援機構「令和4年度学生生活調査報告」に基づいて作成。

事業規模と財政融資資金借入金の推移



(注1) 令和5年度以前については実績額。

(注2) 上記の計数には、無利子奨学金の財投活用分（事業規模 計351億円：平成29年度～令和5年度、財政融資資金 計350億円：平成30年度～令和5年度）及び、無利子奨学金の授業料後払い制度分（事業規模 247億円：令和7年度、財政融資資金 57億円：令和7年度）を含む。

無利子奨学金における返還方式別の返還状況（大学院）

<令和5年度末時点における無利子奨学金のうち大学院の返還状況（平成29年度以降採用者）>

定額返還方式（計68,914件）			所得連動返還方式（計7,720件）		
延滞 + 無延滞	債権数	68,914件	延滞 + 無延滞	返還月額 2,000円の債権数	339件
	平均返還月額	10,709円		返還月額 2,001円～ 4,999円の債権数	356件
返還月額 5,000円～ 9,999円の債権数				1,724件	
無延滞	債権数	67,805件		返還月額 10,000円～14,999円の債権数	1,925件
				返還月額 15,000円～19,999円の債権数	1,739件
				返還月額 20,000円～の債権数	1,637件
				平均返還月額	14,399円
			返還月額 2,000円の債権数	315件	
			返還月額 2,001円～ 4,999円の債権数	333件	
			返還月額 5,000円～ 9,999円の債権数	1,664件	
平均返還月額	10,707円	返還月額 10,000円～14,999円の債権数	1,855件		
		返還月額 15,000円～19,999円の債権数	1,693件		
			返還月額 20,000円～の債権数	1,586件	
			平均返還月額	14,446円	

(注1) 令和5年度末（令和6年3月末）における状況であり、返還月額のうち、無延滞者は次回（令和6年4月）の返還月額、延滞者は延滞初月の返還月額を集計。

(注2) 返還期限猶予利用中の者は上記の「無延滞」から除いている。

(注3) 所得連動返還方式の数値については、「令和5年度が初年度の返還となる者（初年度の返還月額が定額返還方式の半額）」分を除いている。

無利子奨学金における返還方式別の返還状況（大学学部）

<令和5年度末時点における無利子奨学金のうち大学学部の返還状況（平成29年度以降採用者）>

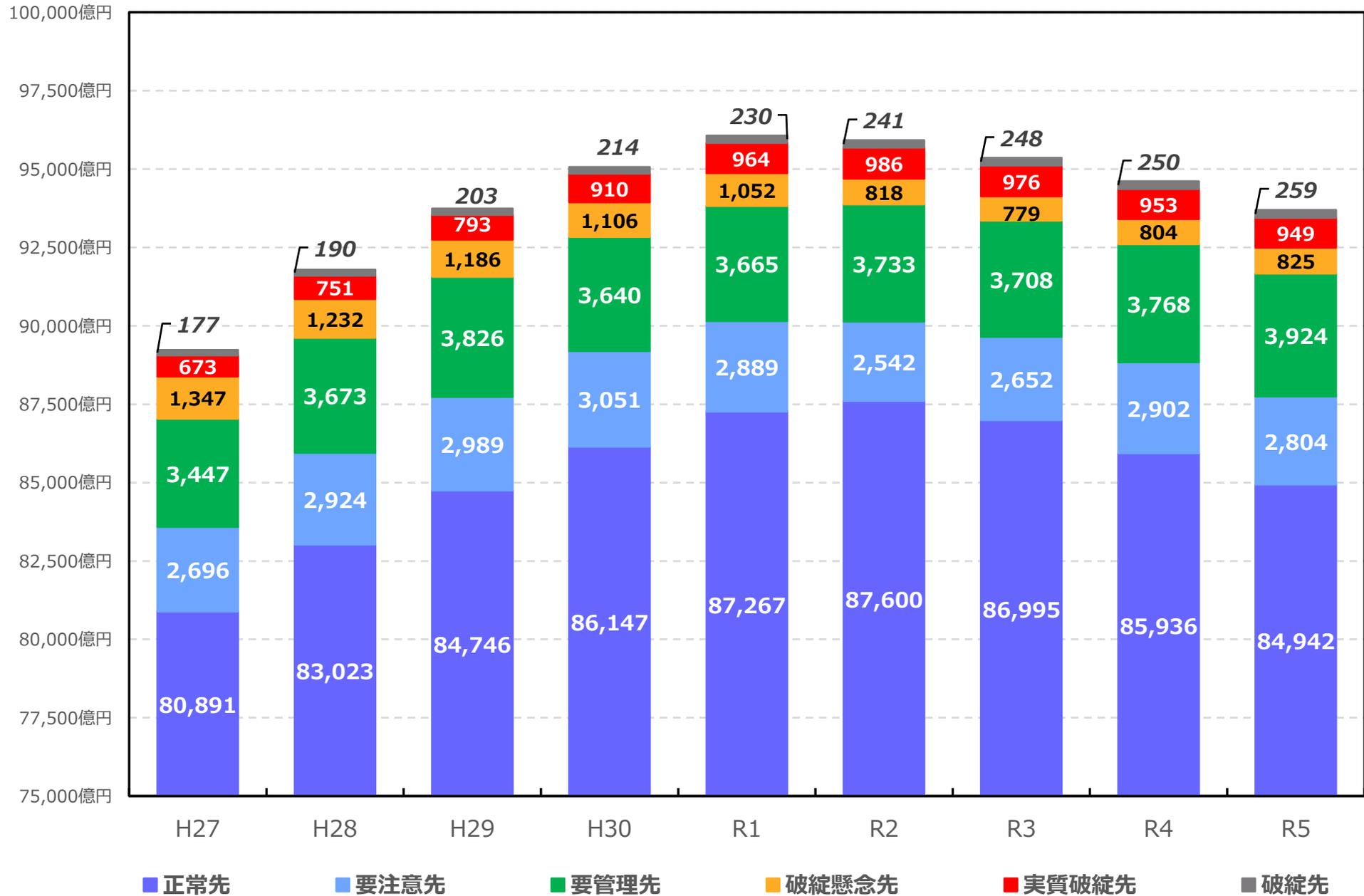
定額返還方式（計202,287件）			所得連動返還方式（計24,887件）		
延滞 + 無延滞	債権数	202,287件	延滞 + 無延滞	返還月額 2,000円の債権数	2,250件
	平均返還月額	11,523円		返還月額 2,001円～ 4,999円の債権数	3,111件
無延滞	債権数	195,534件	無延滞	返還月額 5,000円～ 9,999円の債権数	11,343件
				返還月額 10,000円～14,999円の債権数	6,111件
				返還月額 15,000円～19,999円の債権数	1,633件
				返還月額 20,000円～の債権数	439件
				平均返還月額	8,607円
				返還月額 2,000円の債権数	2,106件
				返還月額 2,001円～ 4,999円の債権数	2,924件
				返還月額 5,000円～ 9,999円の債権数	10,811件
平均返還月額	11,530円	無延滞	返還月額 10,000円～14,999円の債権数	5,792件	
			返還月額 15,000円～19,999円の債権数	1,574件	
			返還月額 20,000円～の債権数	412件	
			平均返還月額	8,625円	

(注1) 令和5年度末（令和6年3月末）における状況であり、返還月額のうち、無延滞者は次回（令和6年4月）の返還月額、延滞者は延滞初月の返還月額を集計。

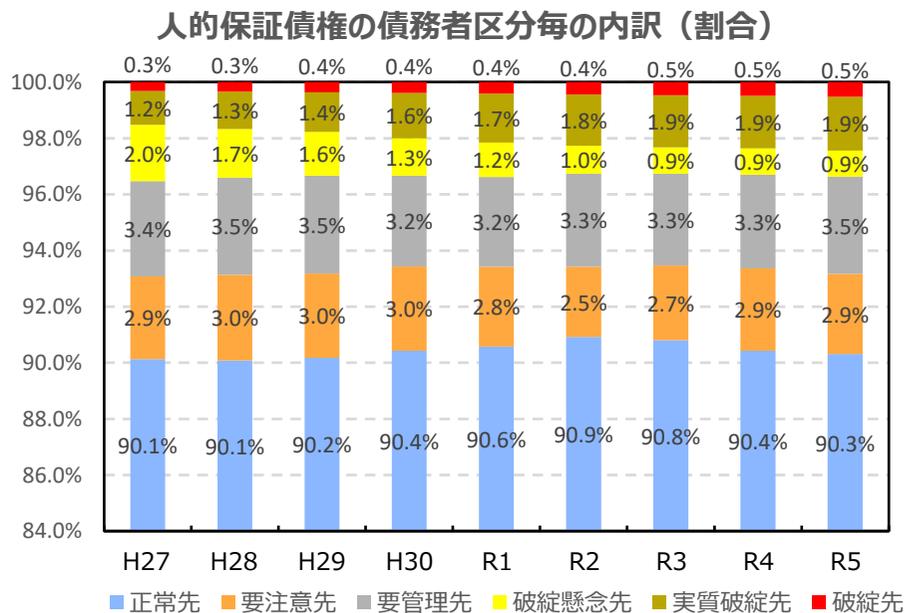
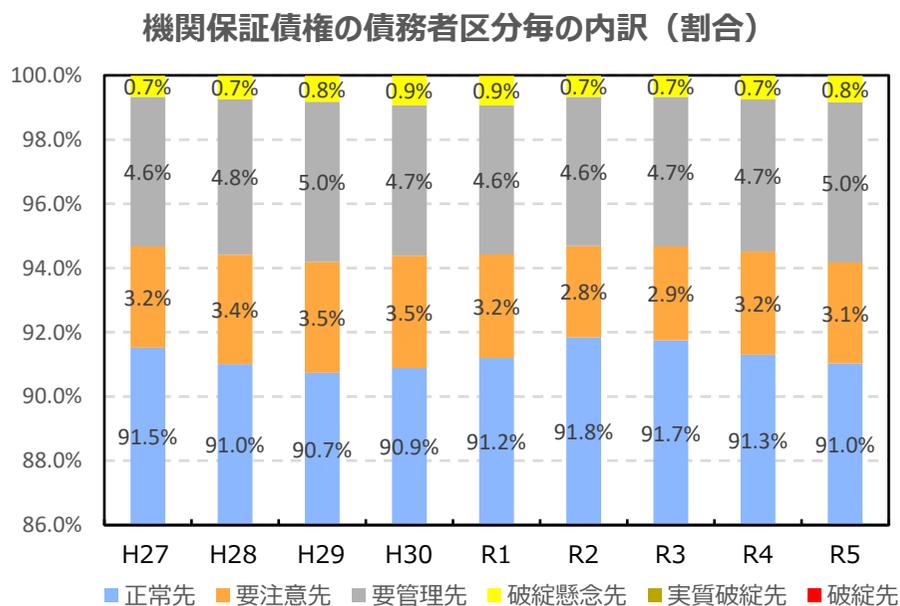
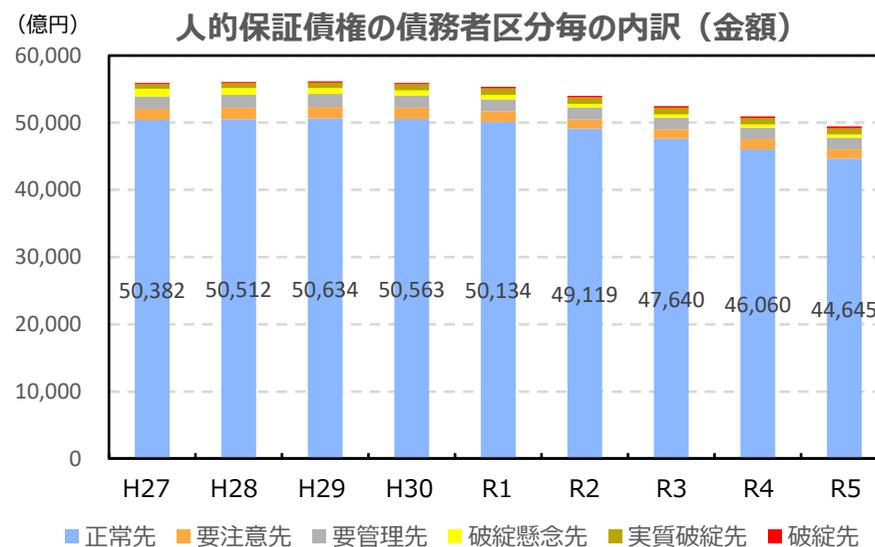
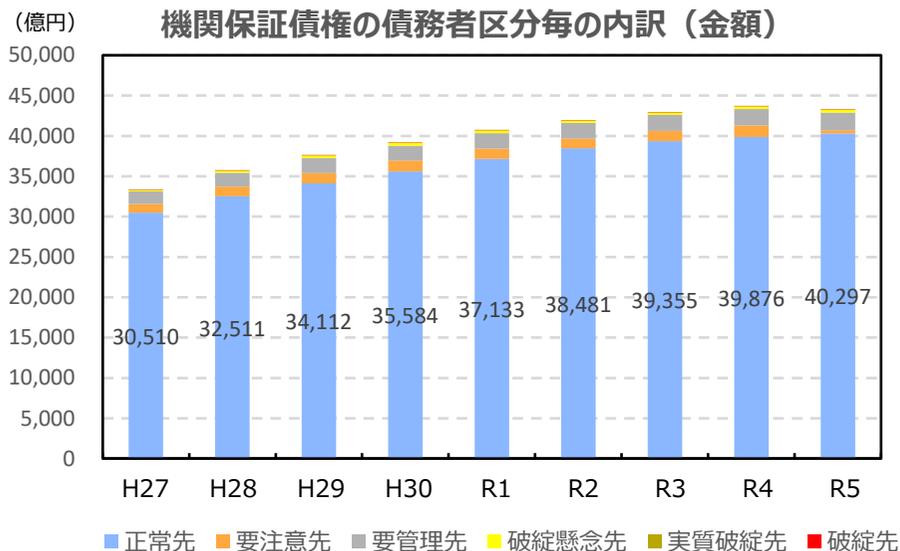
(注2) 返還期限猶予利用中の者は上記の「無延滞」から除いている。

(注3) 所得連動返還方式の数値については、「令和5年度が初年度の返還となる者（初年度の返還月額が定額返還方式の半額）」分を除いている。

債務者区分ごとの債権額の推移

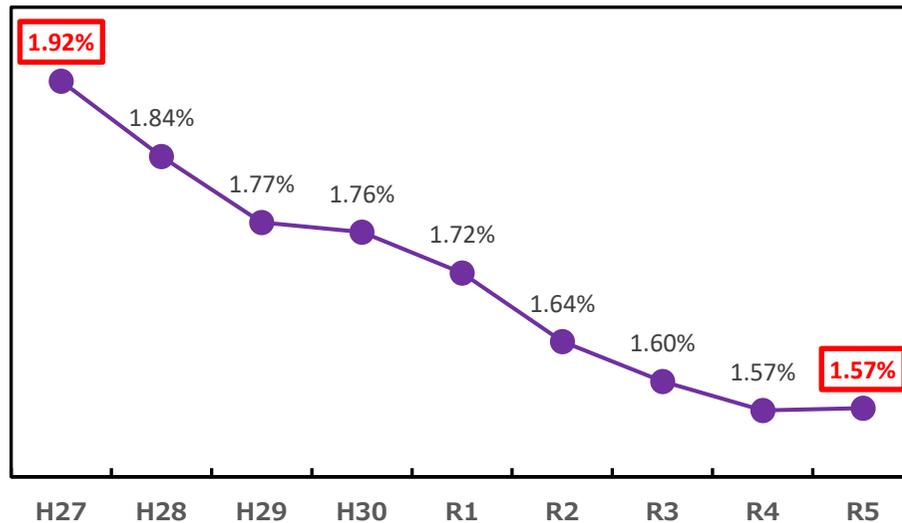


機関保証債権と人的保証債権の債務者区分の推移



貸倒引当金比率（全体、債務者区分別）

＜奨学金事業全体の貸倒引当金比率の推移＞

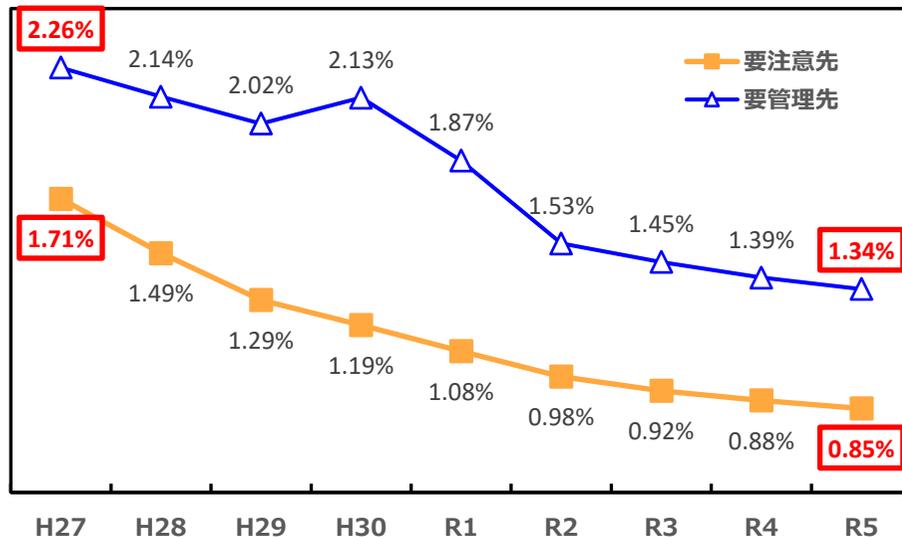


＜債務者区分（正常先、要注意先、破綻懸念先）＞

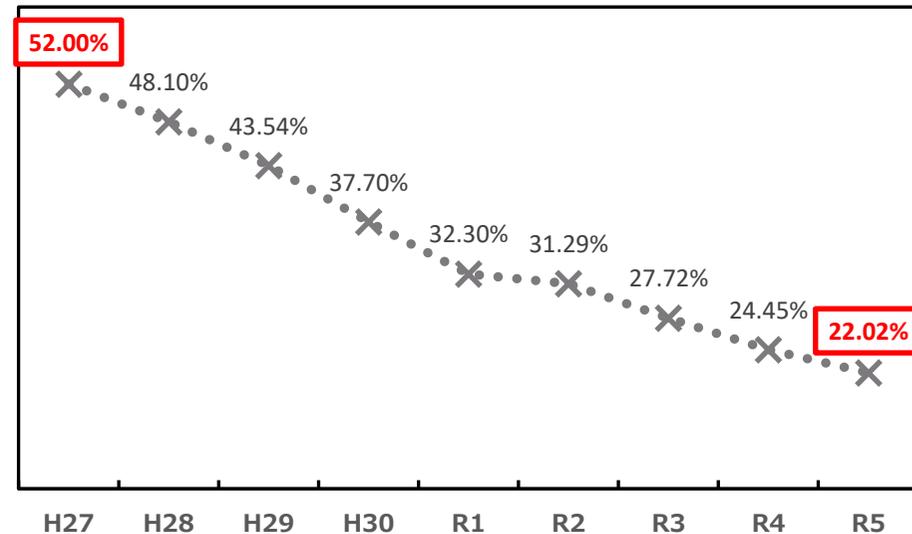
正常先	通常の奨学生（無延滞・貸与中） 返還期限猶予者（在学・教員等特別職）
要注意先	
要管理先以外	延滞3か月未満者
要管理先	一般猶予者、減額返還者 延滞3～6か月未満者
破綻懸念先	延滞6か月～5年未満者

（注1）債務者区分は金融検査マニュアルに基づく資産自己査定における区分。
（注2）上表の債務者区分以外には、実質破綻先、破綻先が存在。

＜要注意先・要管理先債権の貸倒引当金比率の推移＞



＜破綻懸念先債権の貸倒引当金比率の推移＞



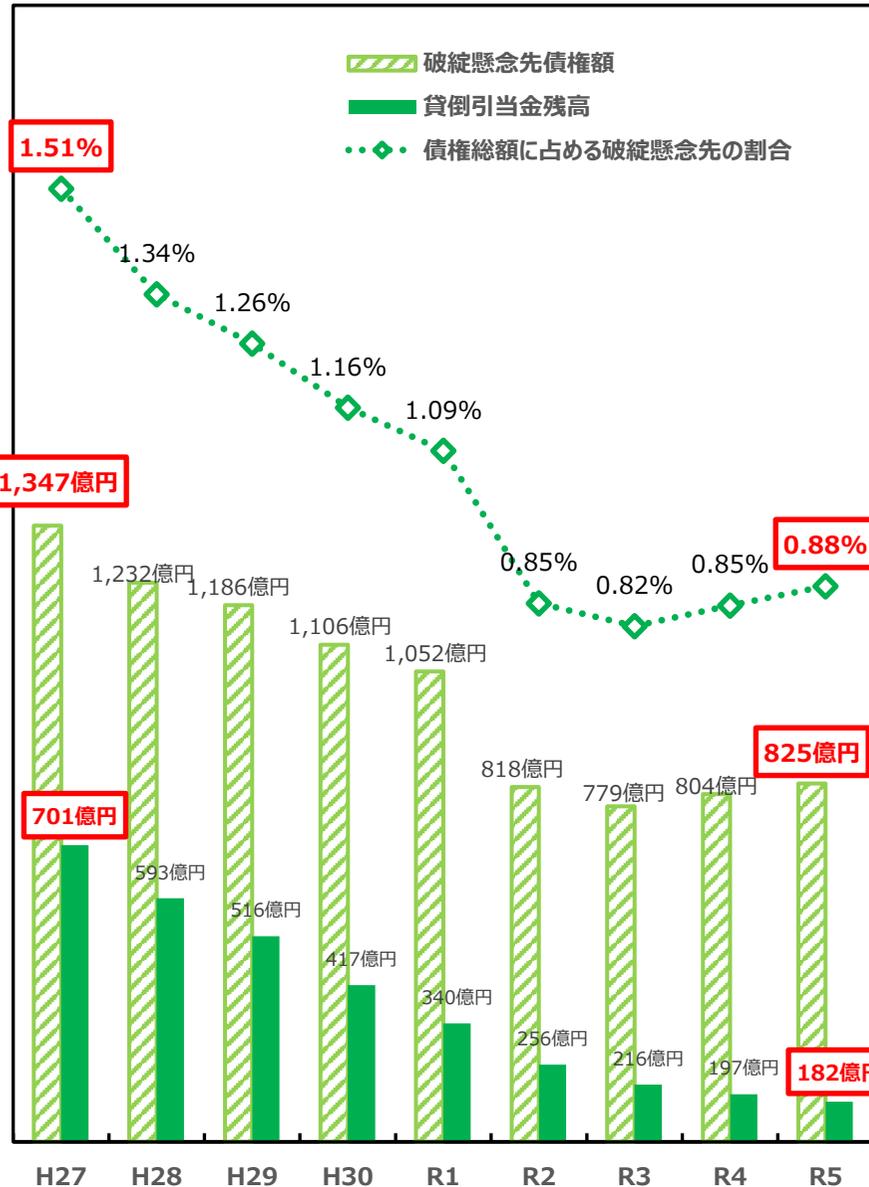
※ 貸倒引当金比率 = 貸倒引当金残高 ÷ 債権残高

※ 債権の貸倒れによる損失に備えるため、一般債権（正常先、要注意先、要管理先）は貸倒実績率により、貸倒懸念債権（破綻懸念先債権）については回収可能性を検討し、回収不能見込額を計上。

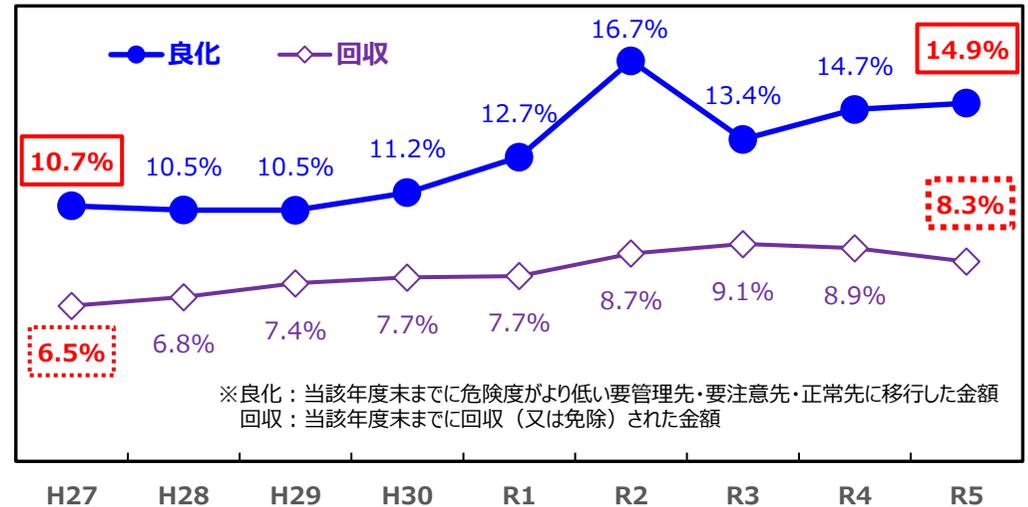
※ 機関保証債権は、代位弁済により貸倒相当額を全額回収できるため、貸倒引当金の繰入を行わない取扱いとなっている。

破綻懸念先債権額と破綻懸念先債権（人的保証）の推移

＜破綻懸念先債権額・構成比および貸倒引当金残高の推移＞

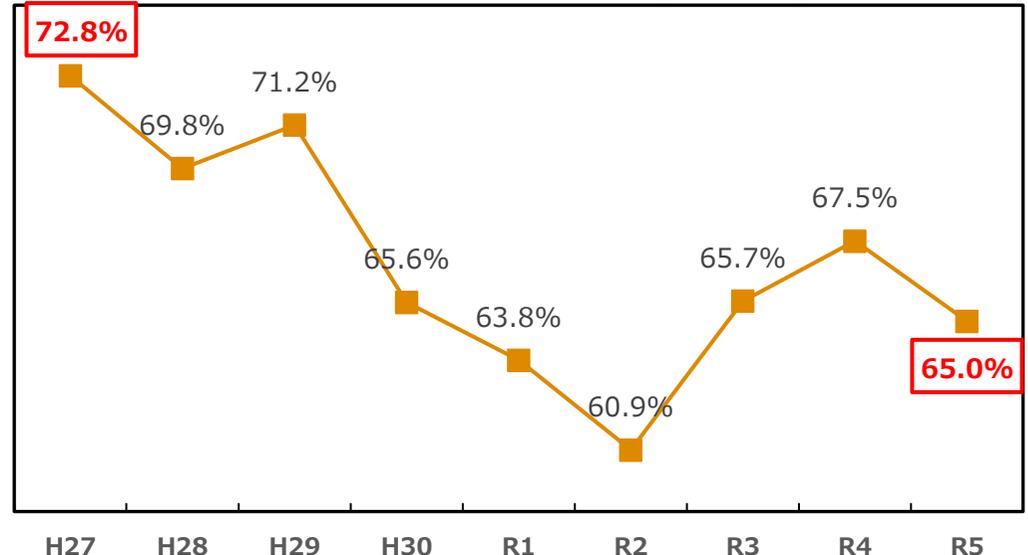


＜期中に「良化」又は「回収」される破綻懸念先債権（人的保証）の割合＞



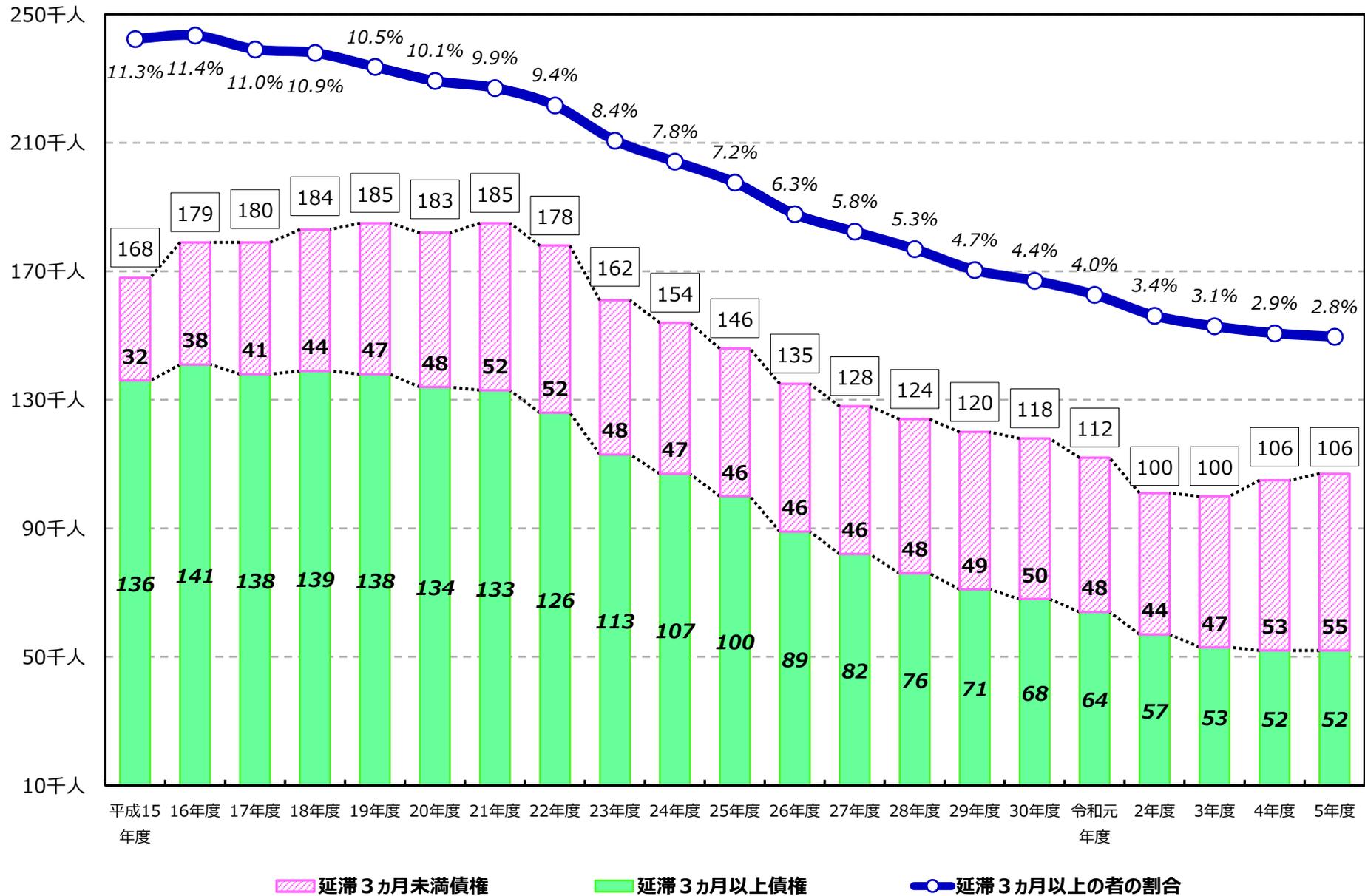
※良化：当該年度末までに危険度がより低い要管理先・要注意先・正常先に移行した金額
回収：当該年度末までに回収（又は免除）された金額

＜年度末に残存する破綻懸念先債権（人的保証）の割合＞

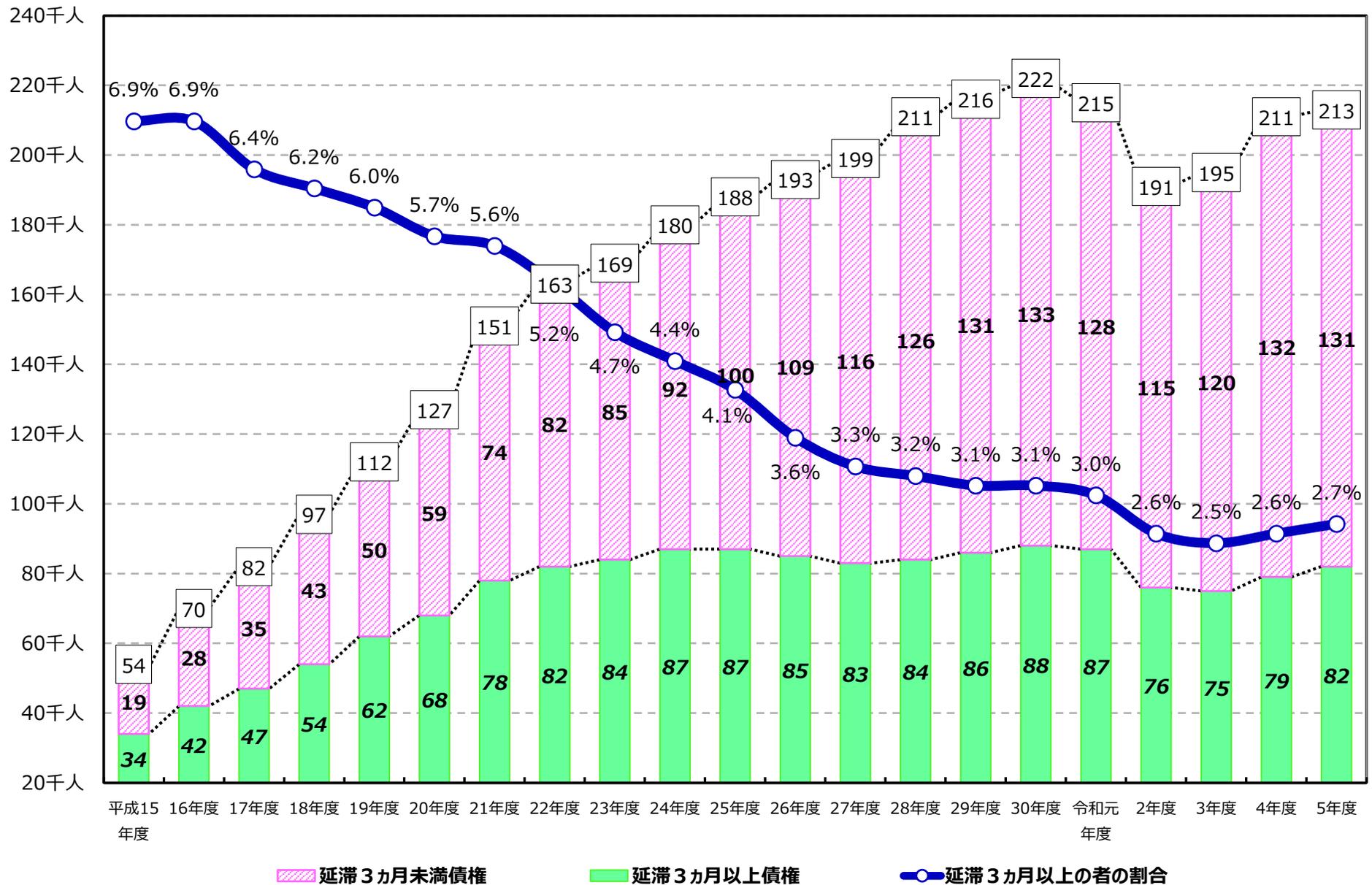


※ 機関保証債権は、代位弁済により貸倒相当額を全額回収できるため、貸倒引当金の繰入を行わない取扱いとなっている。

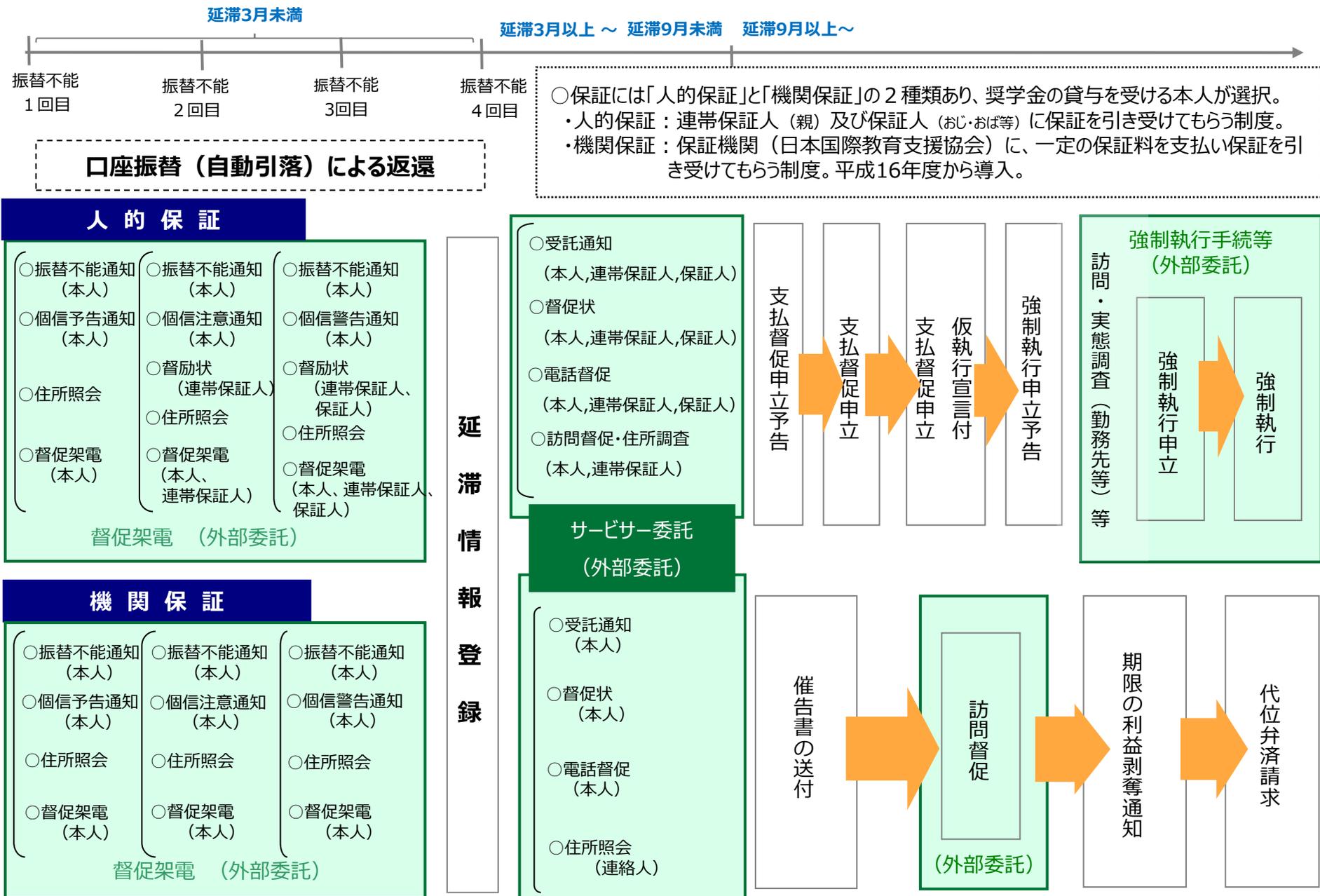
無利子奨学金の延滞者数の推移



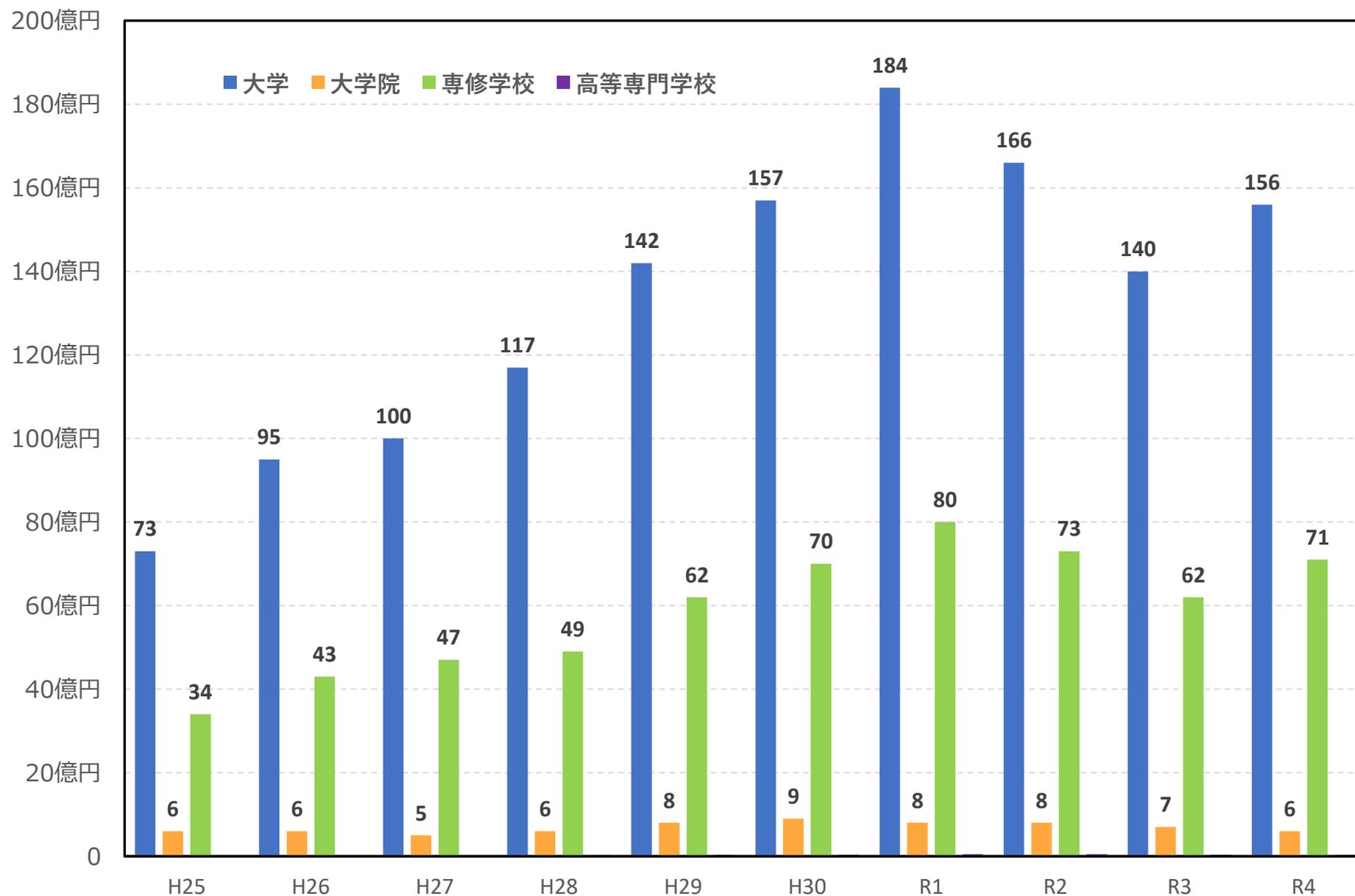
有利子奨学金の延滞者数の推移



延滞者に対する返還金回収の取組



学種別の代位弁済額の推移



Ⅲ．「加速化プラン」～今後3年間の集中的な取組～

（4）高等教育費の負担軽減 ～奨学金制度の充実と「授業料後払い制度（いわゆる日本版 HECS）」の創設～

- 授業料後払い制度について、まずは、2024年度から修士段階の学生を対象として導入¹⁵した上で、2025年度からの多子世帯の授業料等の無償化と並行して、学部段階への本格導入に向けた更なる検討を進め、今後の各般の議論を踏まえ、速やかに結論を得る。その財源基盤を強化するため、Ⅲ－2. で後述する HECS 債（仮称）による資金調達手法を導入する。

15 所得に応じた納付が始まる年収基準は子育て期の納付に配慮し、例えば、こどもが2人いれば、年収400万円程度までは所得に応じた納付は始まらないこととする。

Ⅲ－2．「加速化プラン」を支える安定的な財源の確保

（財源の基本骨格）

- ⑤ 上記の安定財源とは別に、授業料後払い制度の導入に関して、学生等の納付金により償還が見込まれること等を踏まえ HECS 債（仮称）³⁸ による資金調達手法を導入する。

38 独立行政法人日本学生支援機構において、授業料後払い制度を他の奨学金制度と区分した上で、その財源として財政融資資金から借入れを行う。

日本学生支援機構における奨学金返還業務の組織・体制

【返還関係部門に係る配置職員数】

(単位：人)

区分	平成27年度	平成28年度	平成29年度	平成30年度	令和元年度	令和2年度	令和3年度	令和4年度	令和5年度	令和6年度
支部以外	87	93	95	97	100	111	116	114	114	114
支部	76	76	77	76	77	72	71	68	67	62
計	163	169	172	173	177	183	187	182	181	176

※ 上記は、返還事務（相談対応を含む）に携わる4月1日時点の常勤職員数を示す。（管理部門や採用事務等に携わる職員を除く。）

※ 支部においては、奨学金に関する法的処理（支払督促申立以降の事務）、返還請求、償却予定債権の選定等を実施している。

【返還関係部門における組織の改編】

※〔 〕内は、奨学金事業部門の各部署を示す。また、下線の部署は、返還事務に関わる部署を示す。

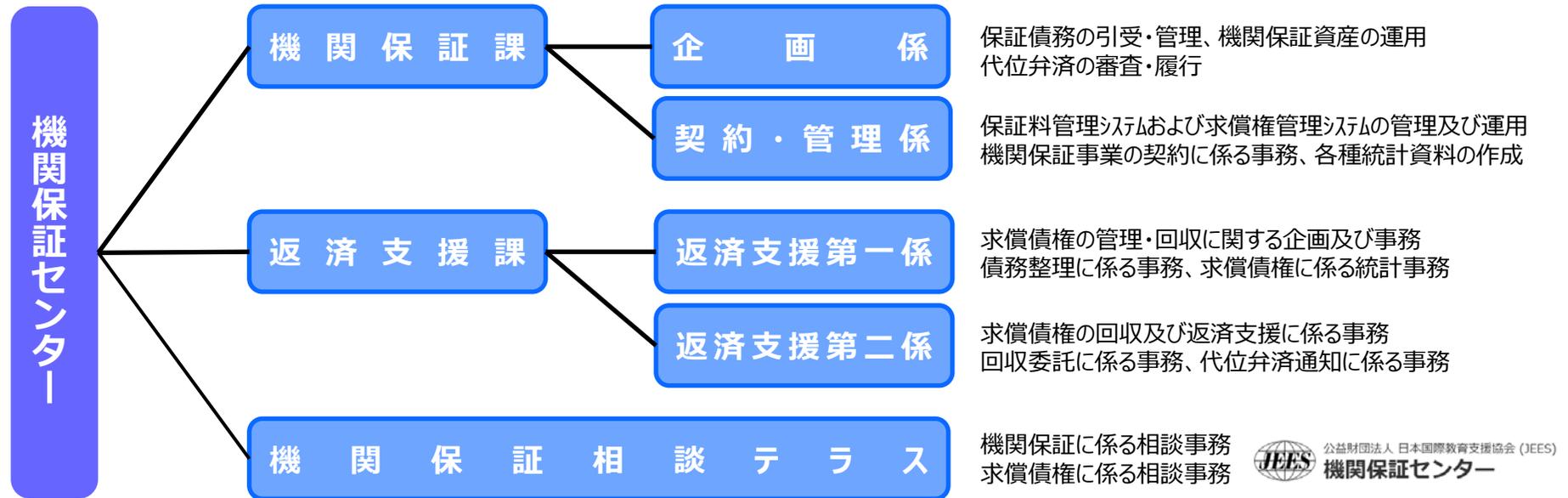
- 平成27年度 ◇奨学金事業各部の再編〔奨学事業戦略部、貸与部、返還部、債権管理部、支部〕
 - ・回収事業の強化のために返還部を設置し、返還促進課、返還猶予課、奨学事務センター及び返還相談センターの2課2センター体制とした。（平成27年4月1日）
- 平成29年度 ◇返還部の再編〔奨学事業戦略部、貸与・給付部、返還部、債権管理部、支部〕
 - ・所得連動返還方式に係る事務処理体制を整備するため、返還促進課に所得連動管理係を新設するとともに、奨学事務センターを2係体制に改めた。（平成29年4月1日）
- 平成30年度 ◇返還部の再編〔奨学事業戦略部、貸与・給付部、返還部、債権管理部、支部〕
 - ・返還猶予業務の企画・調整機能強化のため、返還猶予課に総務企画係を新設した。（平成30年4月1日）
- 令和元年度 ◇奨学事業支援部の設置〔奨学事業戦略部、奨学事業支援部、貸与・給付部、返還部、債権管理部、支部〕
 - ・奨学事業における共通的な外部委託及び事務処理、利用者向けのコールセンターの委託・運営を所掌する「奨学事業支援部」を設置した。また、奨学事務センター、返還相談センターを返還部から奨学事業支援部に移管し、外部委託及び事務処理を所掌する基盤業務課、コールセンター等の相談業務を所掌する相談課を設置した。（令和元年8月1日）
- 令和3年度 ◇返還部と債権管理部の統合〔奨学事業戦略部、奨学事業支援部、貸与・給付部、返還部、支部〕
 - ・返還中債権を一元的に管理することによるガバナンスの更なる強化のため、返還部と債権管理部を統合し、返還総務課を新設した。（令和3年4月1日）



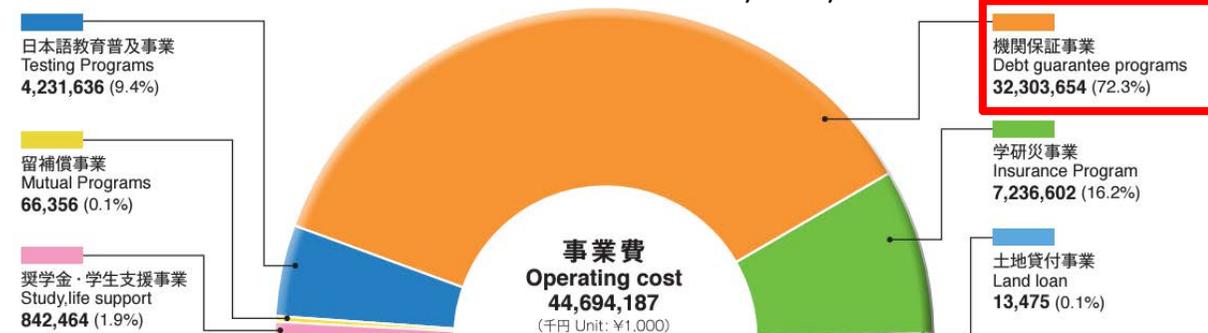
公益財団法人日本国際教育支援協会の概要

公益財団法人日本国際教育支援協会（JEES）は、特殊法人日本育英会・財団法人内外学生センター・財団法人国際学友会・財団法人関西国際学友会とその業務を整理統合し、機構とともに、財団法人日本国際教育協会が改組されて創設。学生に係る保険事業、留学生の宿舍補償事業等を他法人から承継するとともに、新たに機関保証センターを設置し、機構が行う学資貸与に係る機関保証事業等を実施。

<組織体制（2課・4係・1テラス、14名）>



<事業活動支出額（令和6年度予算）> 44,694,187千円



※上記は収支資金ベース予算であり、投資活動支出、法人会計及び内部取引消去は含まれていません。

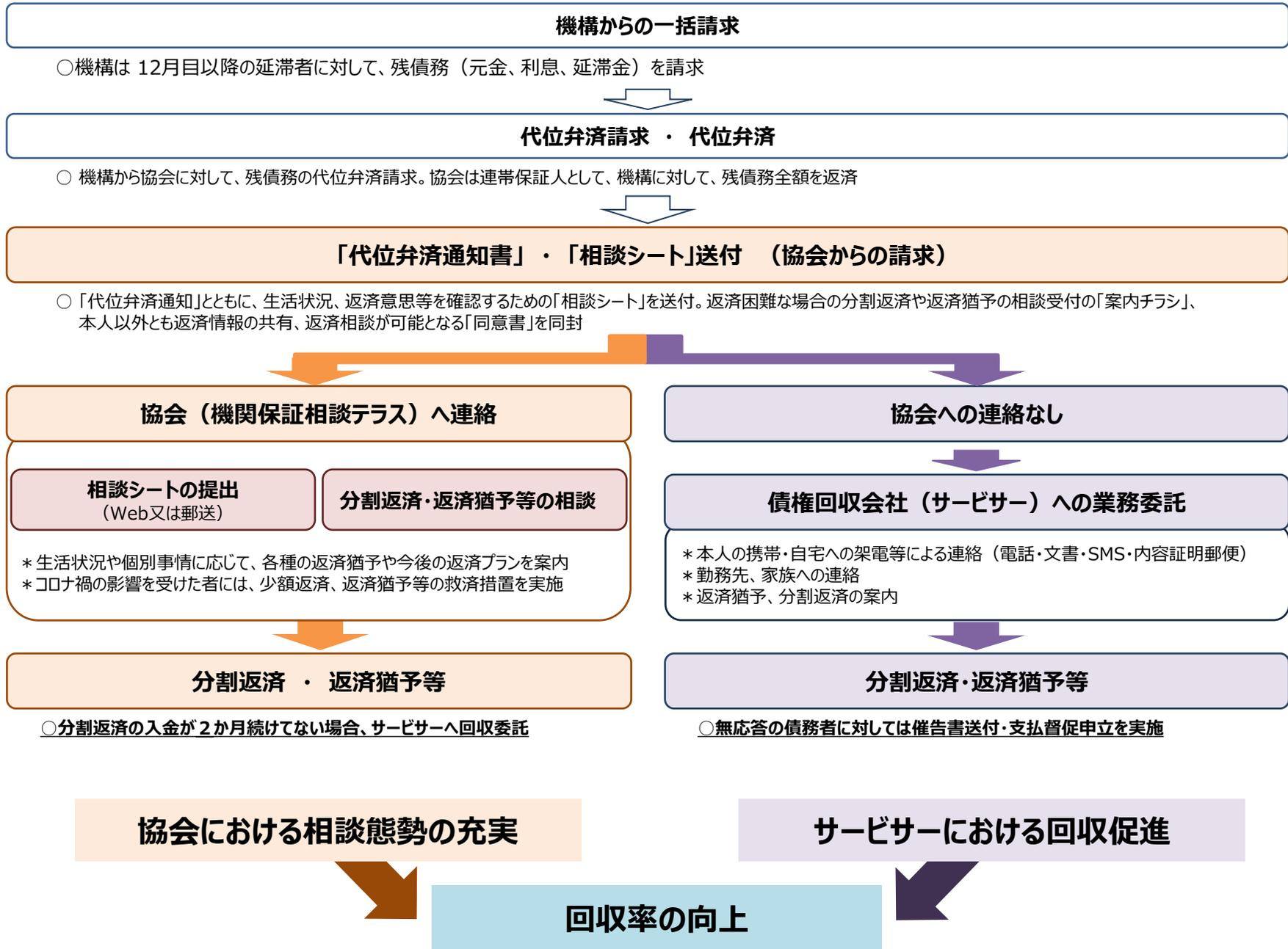
※ 平成29年度より、新所得連動返還方式導入をはじめ、機関保証業務全体の今後の業務増に対応するため、2課（機関保証課、債権管理課（現返済支援課））体制に増強。

※ 機関保証加入者及び債務者に係る相談態勢を充実させるため、令和元年7月に機関保証相談テラスを設置。

求償債権回収に向けた取組の概要

日本学生支援機構

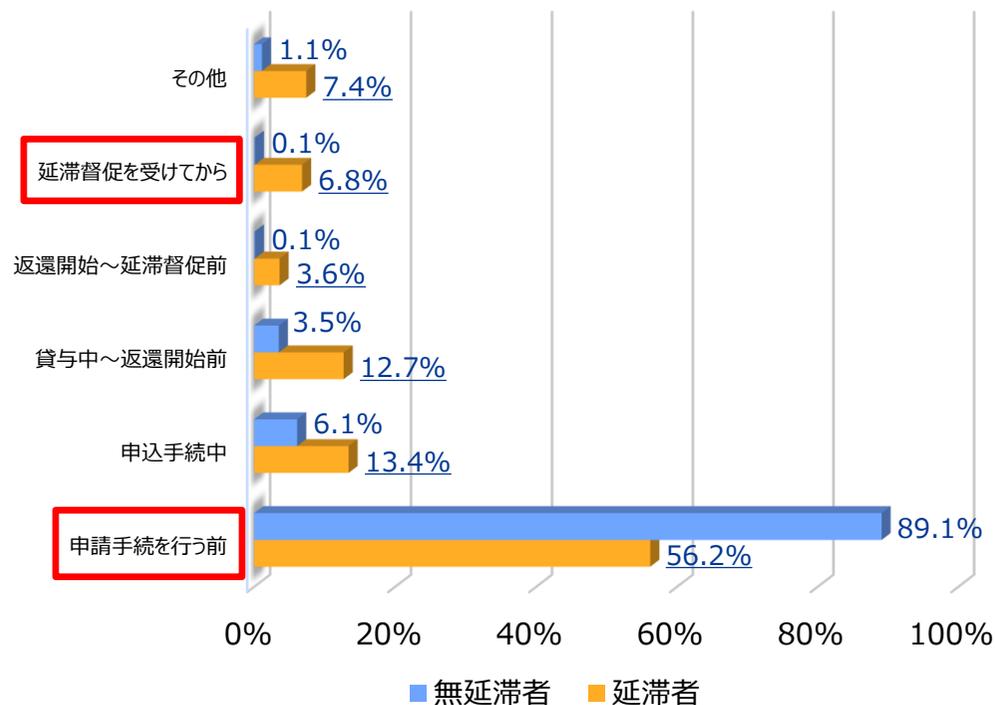
日本国際教育支援協会



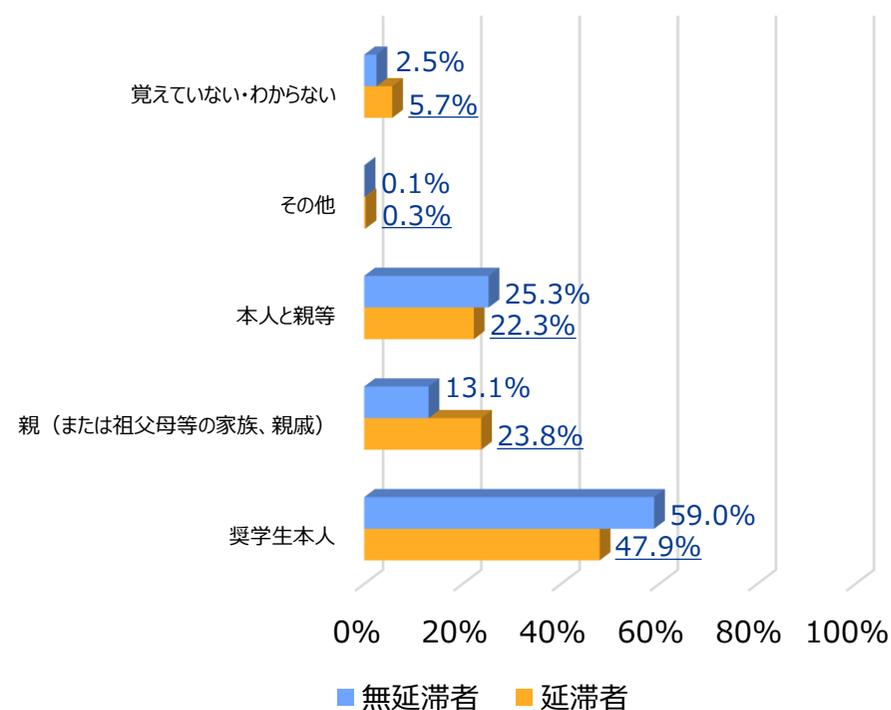
奨学金の返還者に関する属性調査結果①

- 日本学生支援機構では、奨学金回収方策に役立てることを目的として、毎年、「奨学金の返還者に関する属性調査」を実施の上、結果を公表。
- **返還義務を知った時期が「申込手続きを行う前」と回答した者の割合は、無延滞者が89.1%であるのに対し延滞者は56.2%。延滞者のうち、6.8%が返還義務を「督促を受けてから」知ったと回答。**
- **申込手続きを行った者が「奨学生本人」と回答した者の割合は、無延滞者が59%であるのに対し延滞者は47.9%。延滞者のうち、23.8%が「親」が申込手続きを行ったと回答。**

返還義務を知った時期



奨学金申請時に申込手続きを行った者

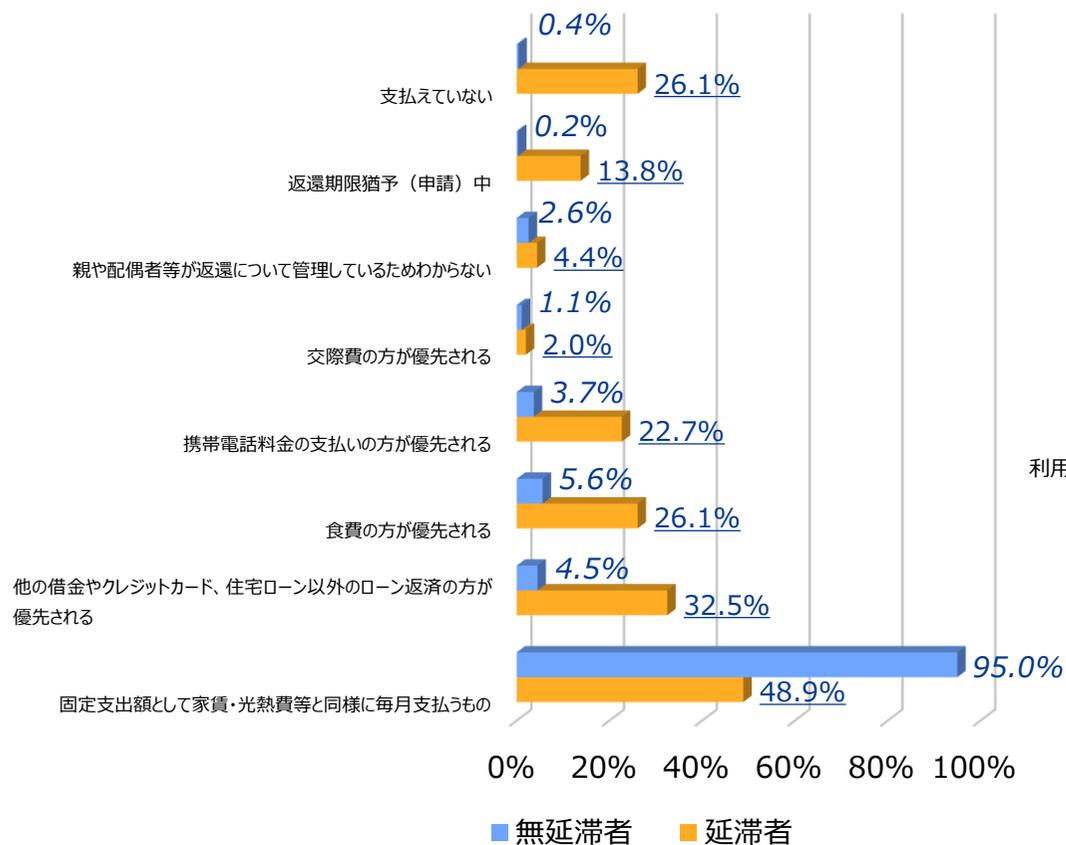


(注) 日本学生支援機構の「令和4年度奨学金の返還者に関する属性調査結果」を基に作成。
令和4年12月末時点で奨学金の返還を3か月以上延滞している者（延滞者）と延滞していない者（無延滞者）について調査したものの。

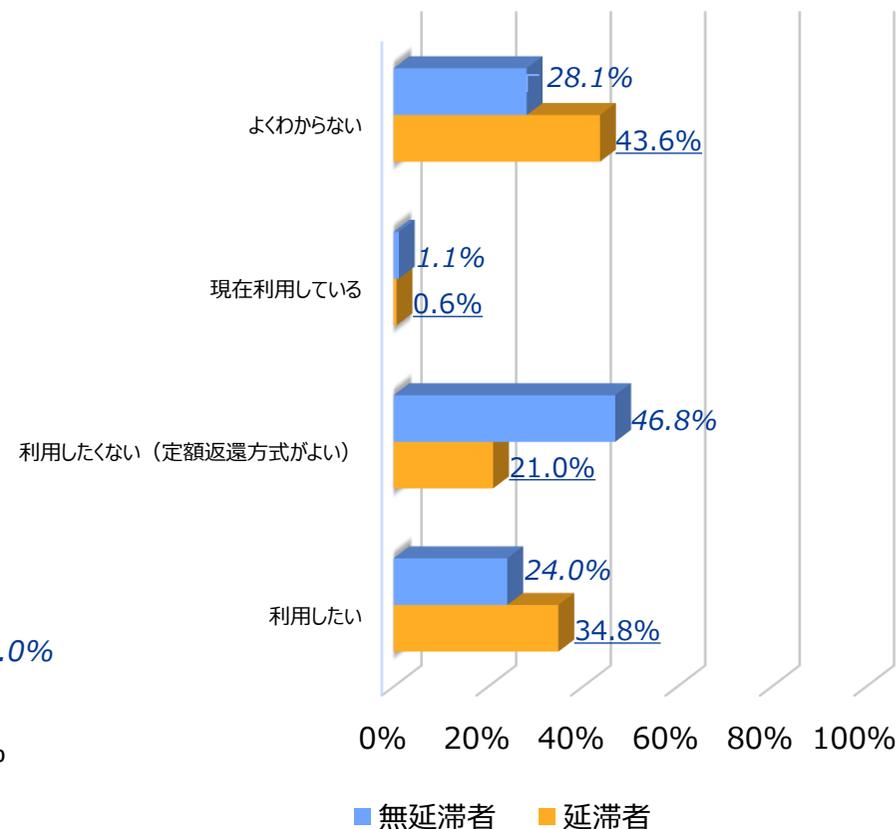
奨学金の返還者に関する属性調査結果②

- 月々の家計の支出における奨学金返還の優先度について、「固定支出額として家賃・光熱費等と同様に毎月支払うもの」と回答した者の割合は、無延滞者が95.0%であるのに対し延滞者は48.9%。
- 所得連動返還方式の利用について、無延滞者のうち、46.8%が所得連動返還方式を「利用したくない」と回答したのに対して延滞者は、34.8%が利用したいと回答。

月々の家計の支出における奨学金返還の優先度

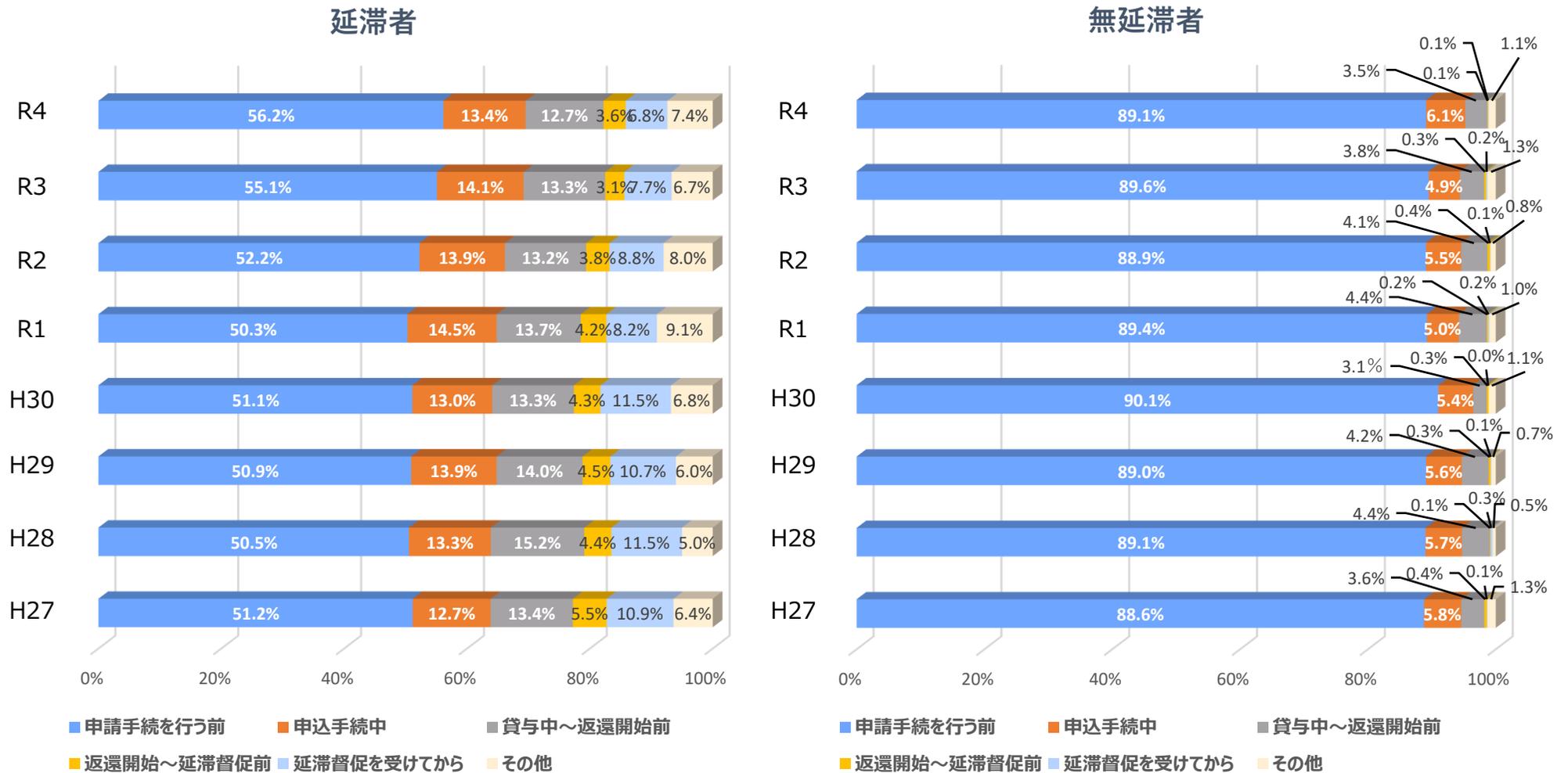


所得連動返還方式を利用したいと思うか



奨学金の返還者に関する属性調査結果③

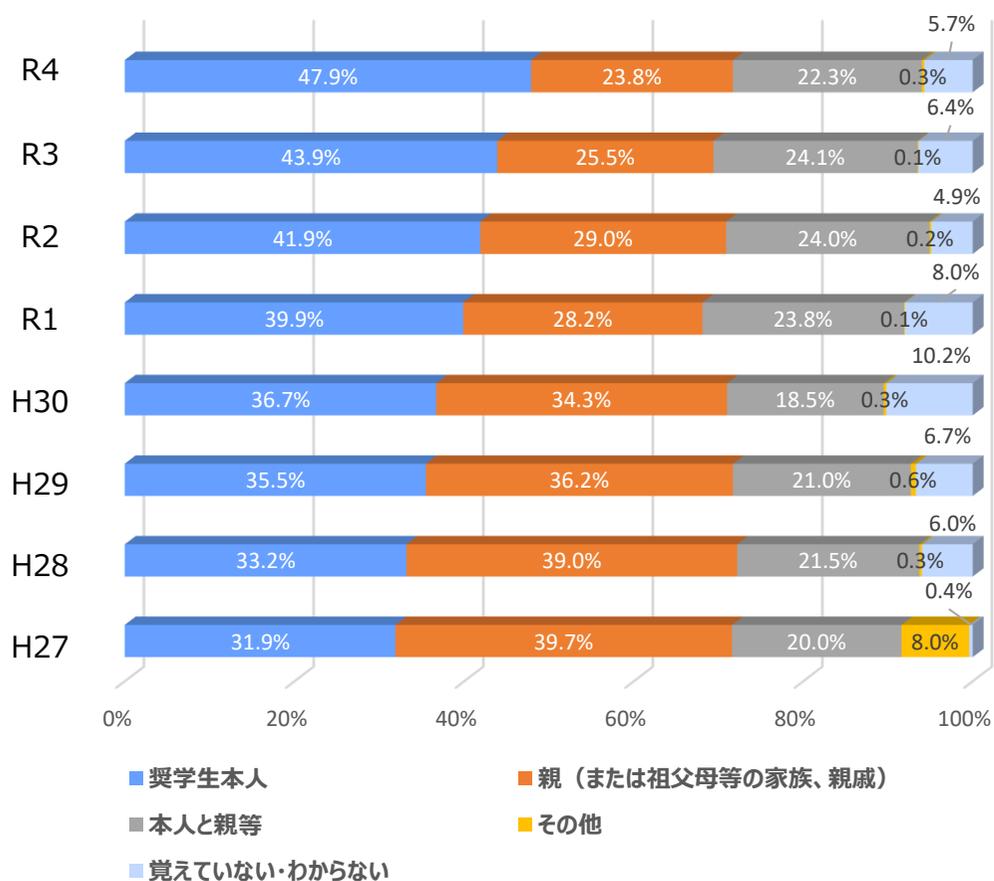
- 「返還義務を知った時期」についての延滞者、無延滞者の回答推移。
- 返還義務を知った時期が「申込手続きを行う前」と回答した延滞者の割合は、年々増加傾向。



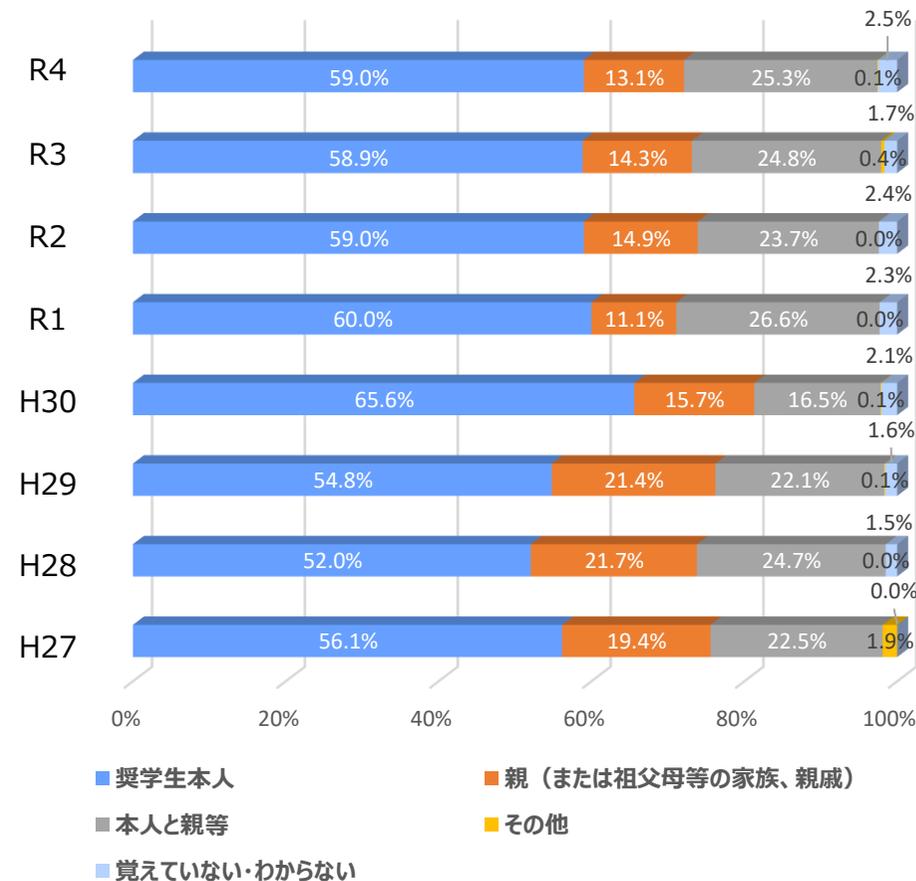
奨学金の返還者に関する属性調査結果④

- 「奨学金申請時に手続を行った者」についての、延滞者、無延滞者の回答推移。
- 奨学金申請時に手続を行った者が「奨学生本人」と回答した延滞者の割合は年々増加している。

延滞者

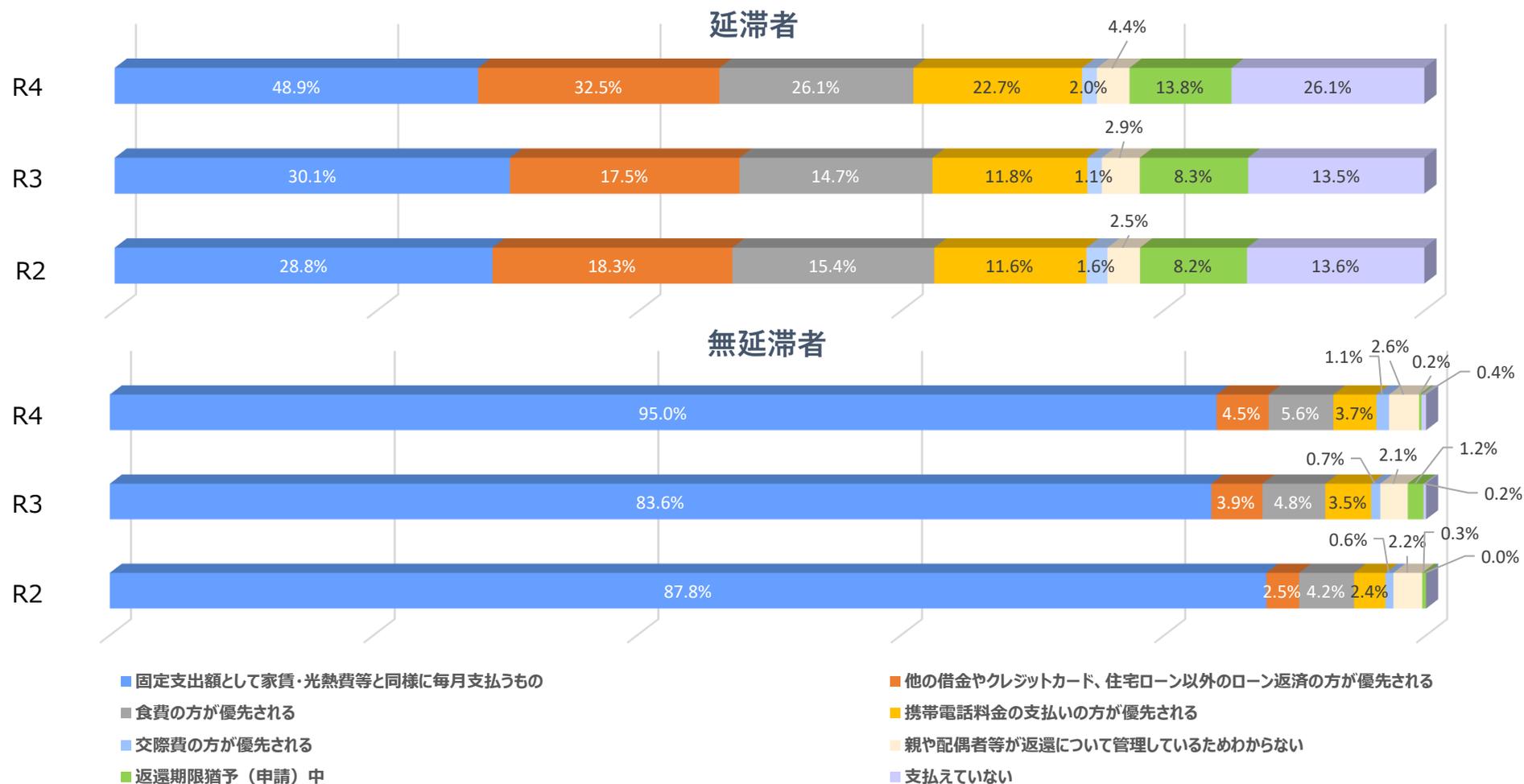


無延滞者



奨学金の返還者に関する属性調査結果⑤

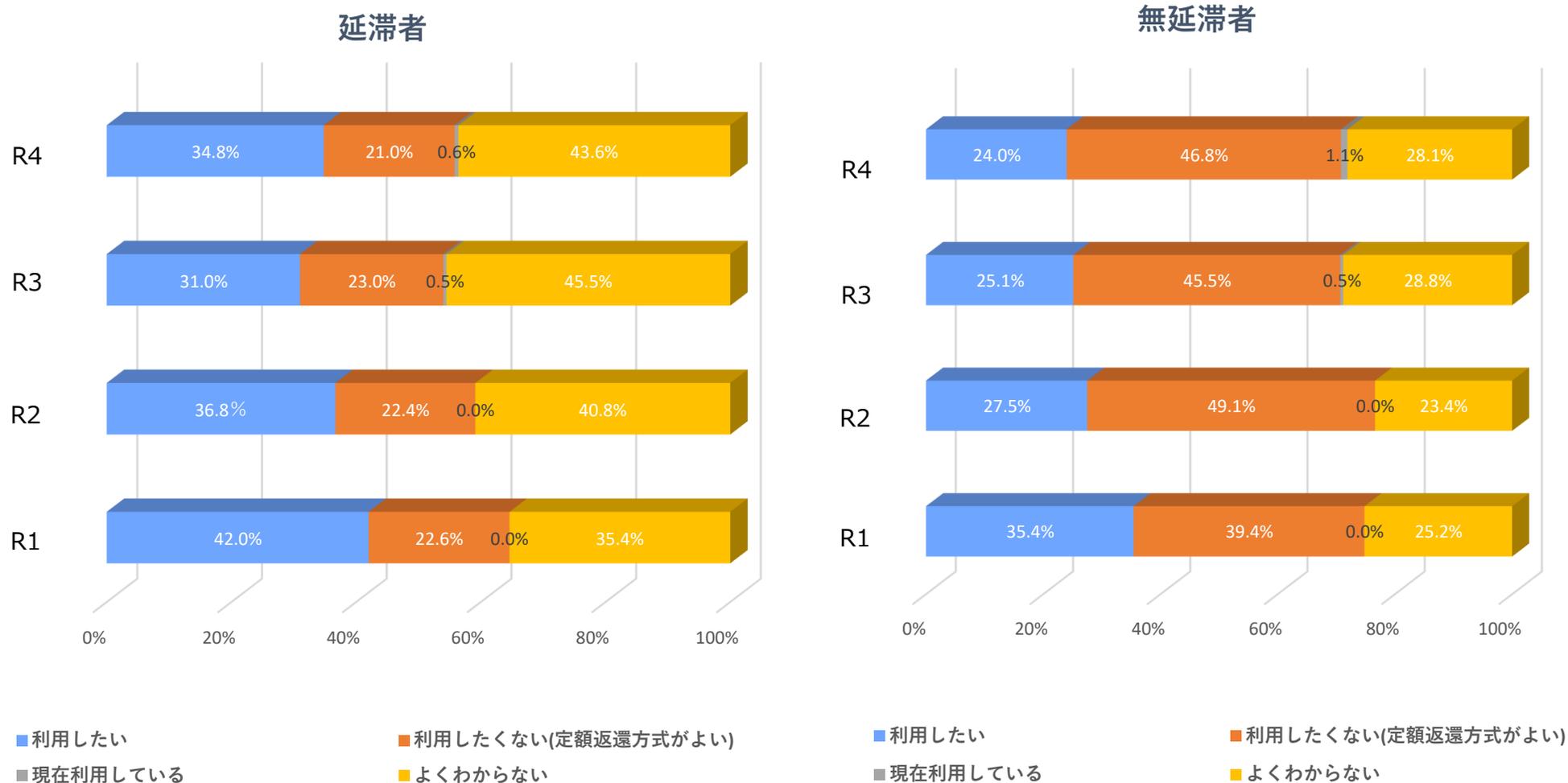
- 「月々の家計の支出における奨学金返還の優先度について」についての、延滞者、無延滞者の回答推移。
- 「固定支出として家賃・光熱費等と同様に毎月支払うもの」との意識が延滞者は無延滞者と比べて相当低い。



(注) 当該質問項目は、令和2年度より新設（比率は、回答者数に対する比率。複数回答のため、合計は100%を超える。）。

奨学金の返還者に関する属性調査結果⑥

- 「所得連動返還方式を利用したいか」についての、延滞者、無延滞者の回答推移。
- 「利用したい」と回答した者の割合の推移は、無延滞者では減少傾向。



(注) 当該質問項目は、平成30年度に新設（当時は無延滞者のみの質問項目）。なお、回答項目の「現在利用している」は、令和3年度より新設の回答。

財政制度等審議会 財政投融资分科会

説明資料

(株式会社産業革新投資機構)

財務省 理財局

2024年11月15日

目次

1. 機関の概要等
2. 令和7年度要求の概要
3. 編成上の論点

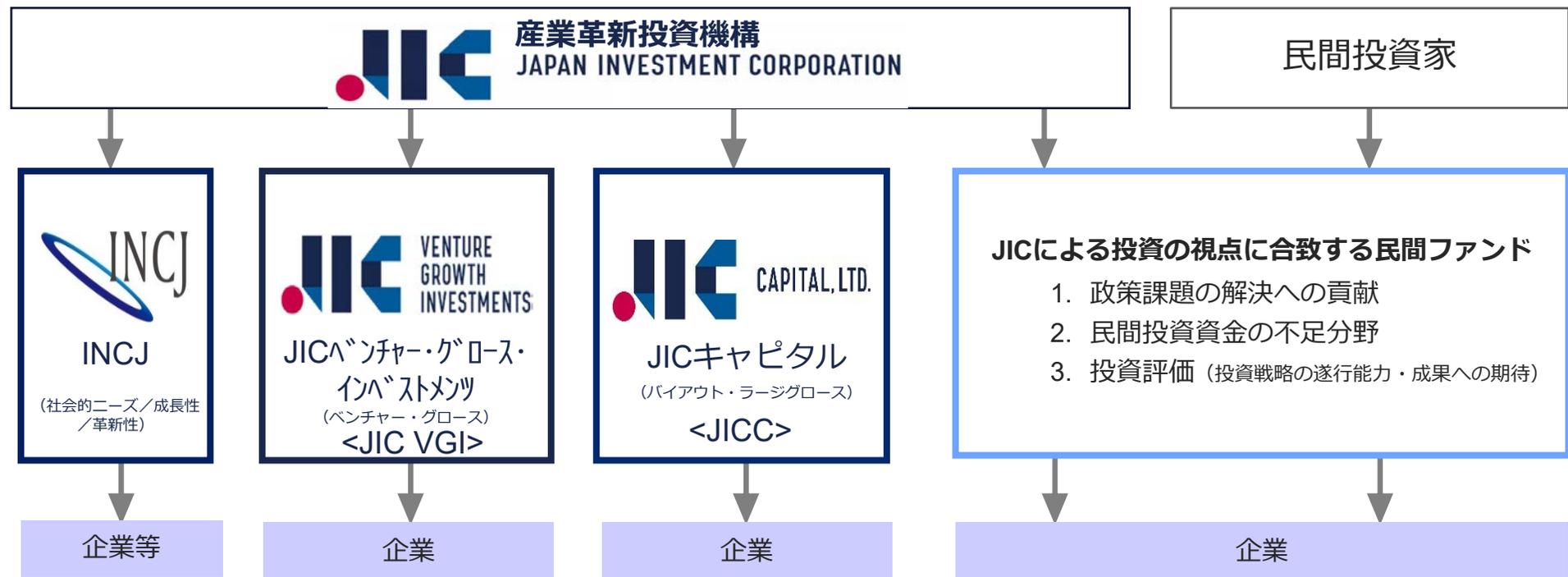
1. 機関の概要等

2. 令和7年度要求の概要

3. 編成上の論点

1-1. 機関の概要

- **株式会社産業革新投資機構（JIC）** は、オープンイノベーションの推進による新産業の創出を図るため、傘下のファンドや民間ファンドへの投資を通じて、政策的に意義のある事業分野へのリスクマネーを供給する官民ファンド。産業競争力強化法改正により、**株式会社産業革新機構（INCJ）** を改組する形で2018年9月に設立。
- これまで、**民間ファンド**へのLP出資（出資約束額：累計約1,853億円）や**子会社のJICベンチャー・グロース・インベストメンツ（JIC VGI）** が運用するファンドへの出資（投資額：累計約943億円）を通じ、ディープテック、ライフサイエンス分野等のスタートアップ企業に対するリスクマネー供給を実施。
- また、PE分野においては、**子会社のJICキャピタル（JICC）** が運用するファンドへの出資を通じて投資活動を実施しており、2023年6月には**JSR株式会社**に対するTOB（予定総額約9,038億円）を、同年12月には**新光電気工業株式会社**に対するTOB（予定総額約3,998億円）を公表するなど、大型の投資案件にも取り組んでいる。



1-2. これまでの投資実績

JICによるファンドへの投資の状況



【ファンド投資の概況（うちVCはビンテージ別を含む）】

（2024年3月末時点）

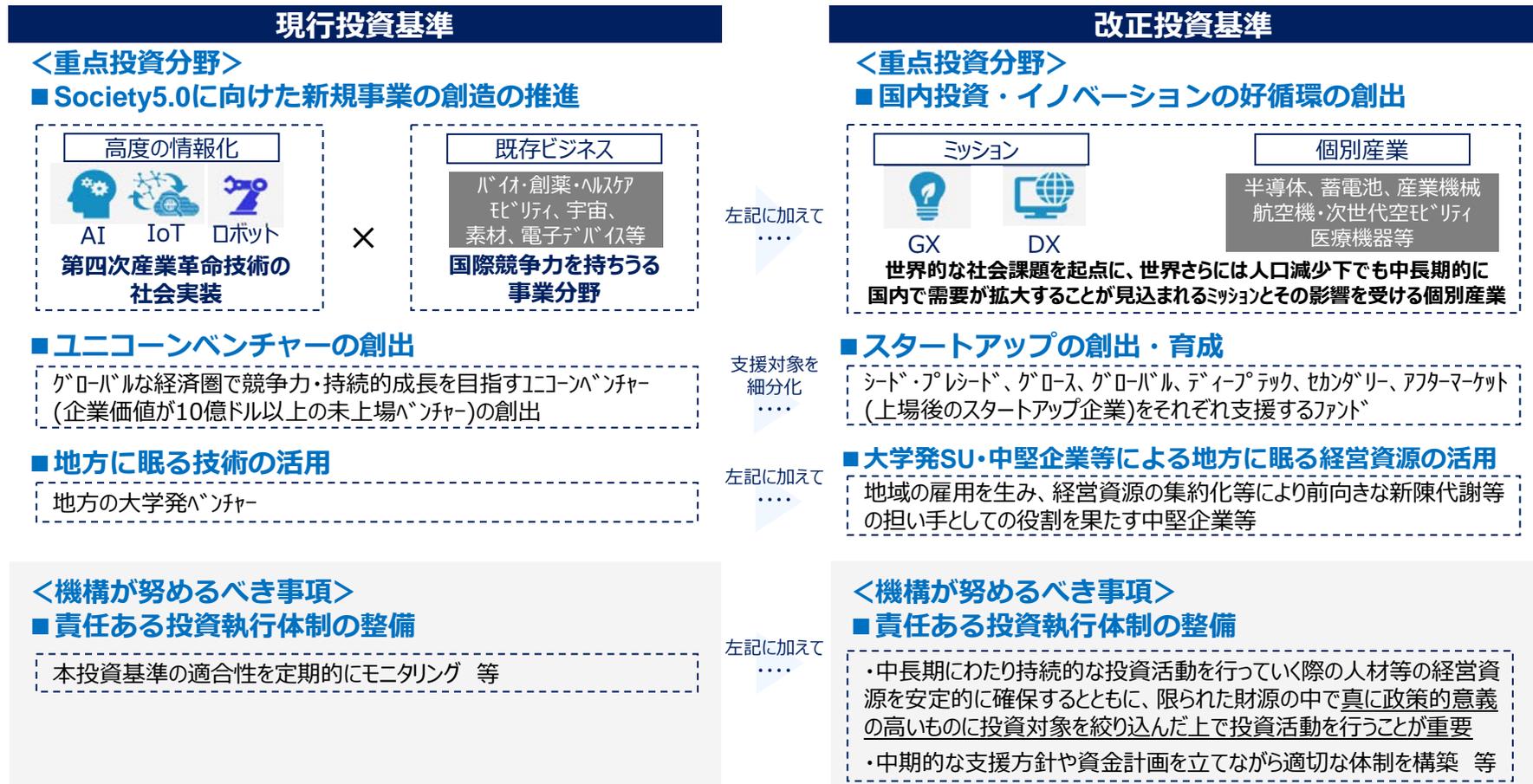
	投資決定 件数	出資約束額	払込済金額	進捗率	倍率（対払込済額）			ネットIRR
					分配金 (DPI)	NAV (RVPI)	分配金 +NAV (TVPI)	
合計	43	16,453億円	7,692億円	46.7%	0.00倍	1.00倍	1.00倍	0.9%
うちVC	39	5,113億円	1,727億円	33.8%	0.00倍	1.03倍	1.03倍	1.9%
(2019年以前)	5	177億円	170億円	95.8%	0.02倍	1.37倍	1.40倍	16.8%
(2020年)	3	1,250億円	830億円	66.4%	0.00倍	0.99倍	0.99倍	▲ 0.2%
(2021年)	7	444億円	235億円	52.9%	0.01倍	1.03倍	1.04倍	3.1%
(2022年)	14	604億円	225億円	37.3%	0.00倍	0.99倍	0.99倍	▲ 0.6%
(2023年)	8	2,590億円	267億円	10.3%	0.00倍	0.96倍	0.96倍	▲ 6.9%
(2024年)	2	48億円	—	—	—	—	—	—
うちPE	4	11,340億円	5,964億円	52.6%	0.00倍	1.00倍	1.00倍	▲ 4.6%

（出所）株式会社産業革新投資機構「JICグループの投資活動について（2023年度）」より抜粋

1 - 3. 投資基準の改正

- 本年5月成立の改正産業競争力強化法のもと、**JICの運用期限が延長（2034年3月末⇒2050年3月末）**。また、今後、JICが投資を決定する際に従うべき**新たな投資基準**が定められる見込。
- 新たな投資基準では、**投資対象となる具体的な産業分野として半導体、蓄電池、産業機械等**が追記されたほか、**ディープテックやシード・プレシード・グロース期のスタートアップ、セカンダリーやアフターマーケット等を支援するファンド**を投資対象とすることが明記されている。

主な改正内容



1. 機関の概要等

2. 令和7年度要求の概要

3. 編成上の論点

2. 令和7年度要求の概要

- 事業規模は、前年計画比▲2,200億円を見込む一方、政府保証付き借入・社債発行額減額による自己資金の減少等を踏まえ、産業投資は前年同額（800億円）を要求。

(単位:億円)

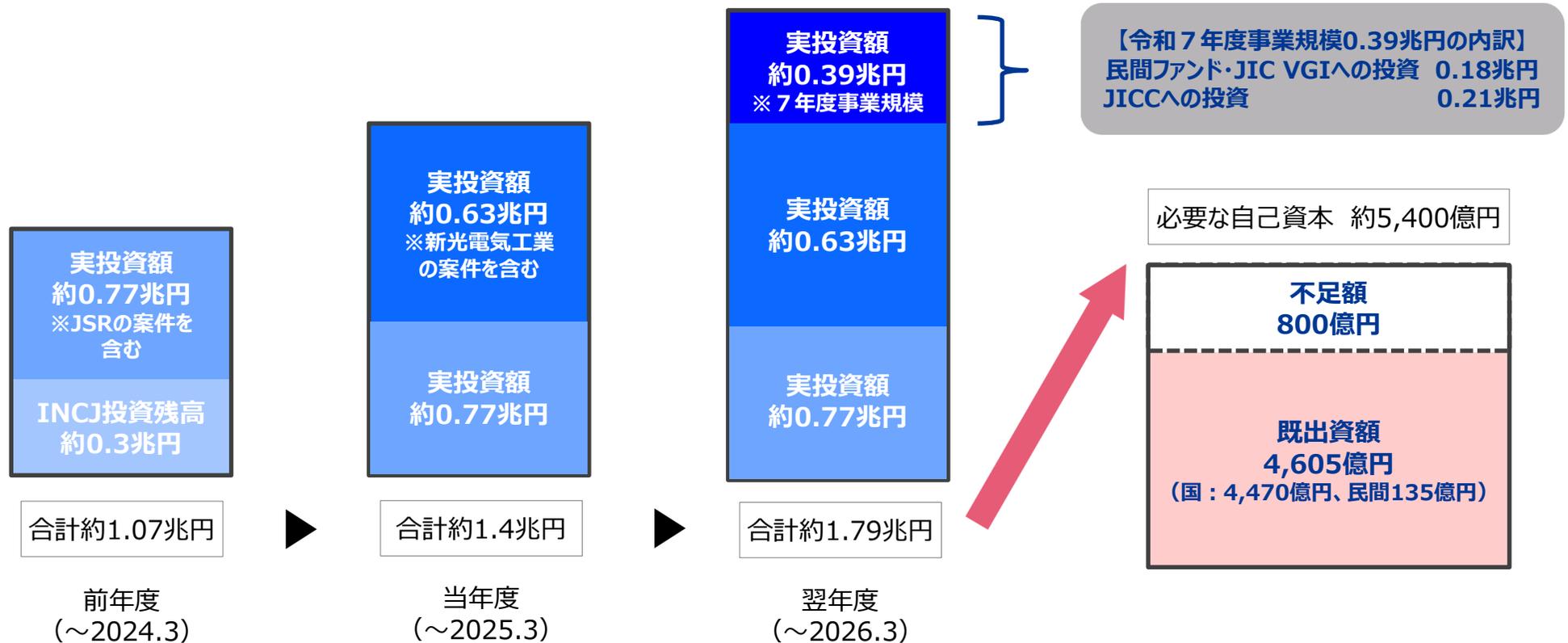
区 分		令和7年度 要 求 額	令和6年度 当初計画額	増 減
事業規模		3,900	6,100	▲ 2,200
財 源	財政投融资	800	800	—
	財政融資	—	—	—
	産業投資	800	800	—
	政府保証	—	—	—
	政府保証国内債	—	—	—
	政府保証外債	—	—	—
	自己資金等	3,100	5,300	▲ 2,200
	政府保証（5年未満）	10,100	13,250	▲ 3,150
	借入金等償還	▲ 7,000	▲ 7,950	950

1. 機関の概要等
2. 令和7年度要求の概要
3. 編成上の論点

3-1. 産業投資要求の考え方

- JICは、民間資金の不足する分野へのリスクマネー供給に支障が生じないようにしつつも一定の自己資本を確保する観点から、(子会社が運用するファンド等を通じた) **実投資額の30%**に相当する金額を出資金から充てることとしている。
 (参考) この比率は過去の国際金融危機の際にPEファンド全体のインデックスが2007年末対比で約26.6% (バイアウトファンドに限れば約29%) 下落したことを踏まえて、同程度の危機が生じた場合にも損失を吸収できるよう設定された水準。
- 令和7年度に事業規模3,900億円の投資を実行する場合、**実投資額の見込み額は約1.79兆円**。その**30%に相当する約5,400億円**を出資金から充てることとなる。現時点での出資金額は**4,605億円** (※) であるため、**不足する800億円**について産業投資を要求。

※ 令和6年度当初計画上の産業投資出資金800億円 (本日時点で未執行) を加えた額。



3-2 . スタートアップ向け投資

- 令和7年度の事業規模3,900億円のうち1,800億円は、スタートアップ向けの資金供給が大宗を占める民間ファンド及びJIC VGIの運用するファンドへの投資に充てることが想定されている。この分野に関しては、「スタートアップ育成5か年計画」等の政府方針のもとでJICが一定の役割を果たすことが引き続き期待されている。

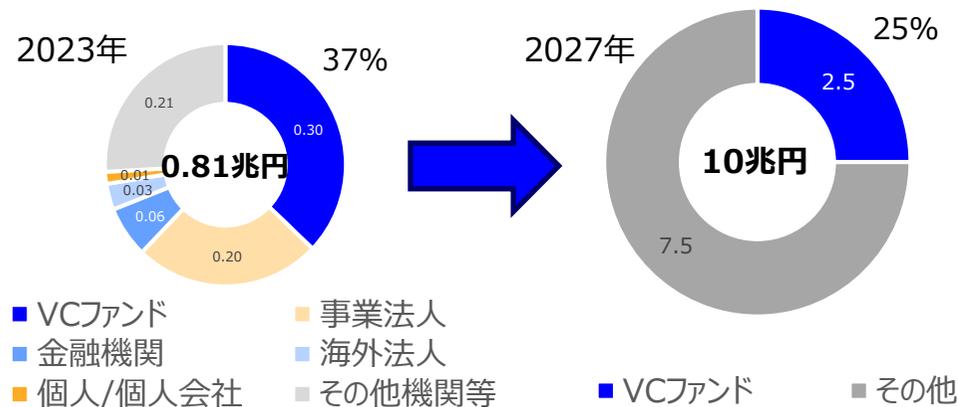
(参考)「スタートアップ育成5か年計画」(2022年11月28日決定)

(3)官民ファンド等の出資機能の強化

- 中小企業基盤整備機構及び産業革新投資機構以外の官民ファンドも含め、公的資金による国内外ベンチャーキャピタルへの有限責任投資の強化を進め、5年後に10倍を超える規模のスタートアップへの投資額を実現するのに十分なリスクマネーを供給する。

現在と5か年計画達成時のSU投資シェア

2023年時点でのスタートアップ投資におけるVCからの投資の比率は37%と高い割合を占めている。5か年計画達成に向けて、引き続きVCからの投資額を伸ばさせていくとともに、VC以外からの投資額も引き上げていき全体として10兆円規模のスタートアップ投資を目指していくことが必要。



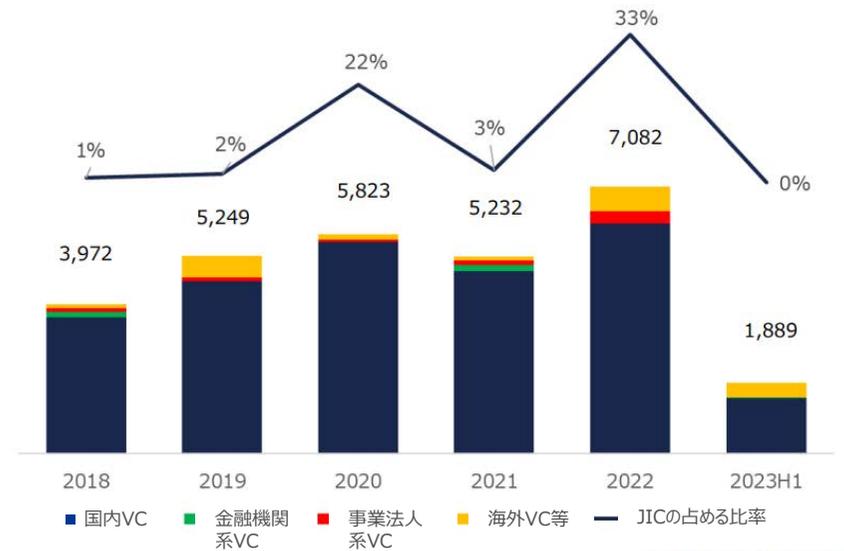
(出所) Initial JapanStartupFinance2023よりMETI作成

国内のVCファンド募集におけるJICの出資シェア

国内のVCファンド募集におけるJICの出資額のシェアは、加重平均で10%強あり、スタートアップに対するリスクマネー供給において重要な役割を担っている。

(単位: 億円, %)

【国内のVCファンド募集(組成年ベース)とJICファンド出資の比率】



(出所) Initial (2023.7.20時点)

注: JICの占める比率の計算にあたっては、JICの出資決定が2022年のファンドでもInitialの組成年認識が2020年であれば2020年の数値に反映させている

(出所) 株式会社産業革新投資機構2023年7月31日付け記者会見資料「2022年度の事業活動と今後の方向性について」

3-3 . PE分野向け投資

- 事業規模3,900億円のうち残る2,100億円は、事業再編等の大型案件を含むJICキャピタルの運用するファンドへの投資（PE分野向け投資）に充てることが想定されている。JICがこうしたPE分野向けの投資活動を行うことには政策的な意義があると考えられる一方で、案件の進捗状況によってはJICの経営・財務に大きな影響を与え得ることに留意する必要がある。
- JICにおいては、エクスポージャーが1,000億円を超える案件について、政策的な投資意義やリスクの観点から、案件の適格性につき社外取締役を含むJIC取締役会による承認を必要とするなど、JICとしてのガバナンスを確保しつつ対応を行う方針としている。

令和5年6月21日財政制度等審議会 財政投融资分科会資料より抜粋

大型の投資案件に関する考え方



- 1000億円を超えるような、大型の投資案件を想定し得るのは、国際的な産業競争力の強化に向けた事業再編やグロース投資を手掛けるJIC子会社のJICCによる投資案件。
- JIC PEファンド1号（2000億円）とJIC PE共同投資ファンド1号（9000億円）により、JICとしてのガバナンスを確保しつつ、対応を行う方針。



- 大型の投資案件に限らず、JICグループの投資活動全般に関して、会社法に基づき、JICの経営陣は責任を有する。
- また、JICは、子会社であるJICCやVGIが新規の投資活動、投資先企業の支援活動、モニタリングを適切に行えるよう、必要な内外のリソース確保について指導、監督。
- 仮に、JICとしてのエクスポージャーが1,000億円を超える案件が出てきた場合、経済社会に与える影響が大きく、公的ファンドとして対外的な説明責任を果たしていくことが求められることから、政策的な投資意義や、リスク（リターンの蓋然性、JICのポートフォリオ全体への影響）の観点から案件の適格性について、社外取締役を含むJIC取締役会による承認を必要としている。投資後の状況に関しても、JIC取締役会に対し、四半期に一回程度以上の頻度で報告。
- 大型の投資案件が出てきた場合、投資活動・支援の状況に関し、四半期に1回程度の頻度で定期的に経済産業省に報告し、また、投資実行後の状況について、開示可能な範囲の情報を定例会見等を通じて公表。

3-4 . 大型案件の進捗状況

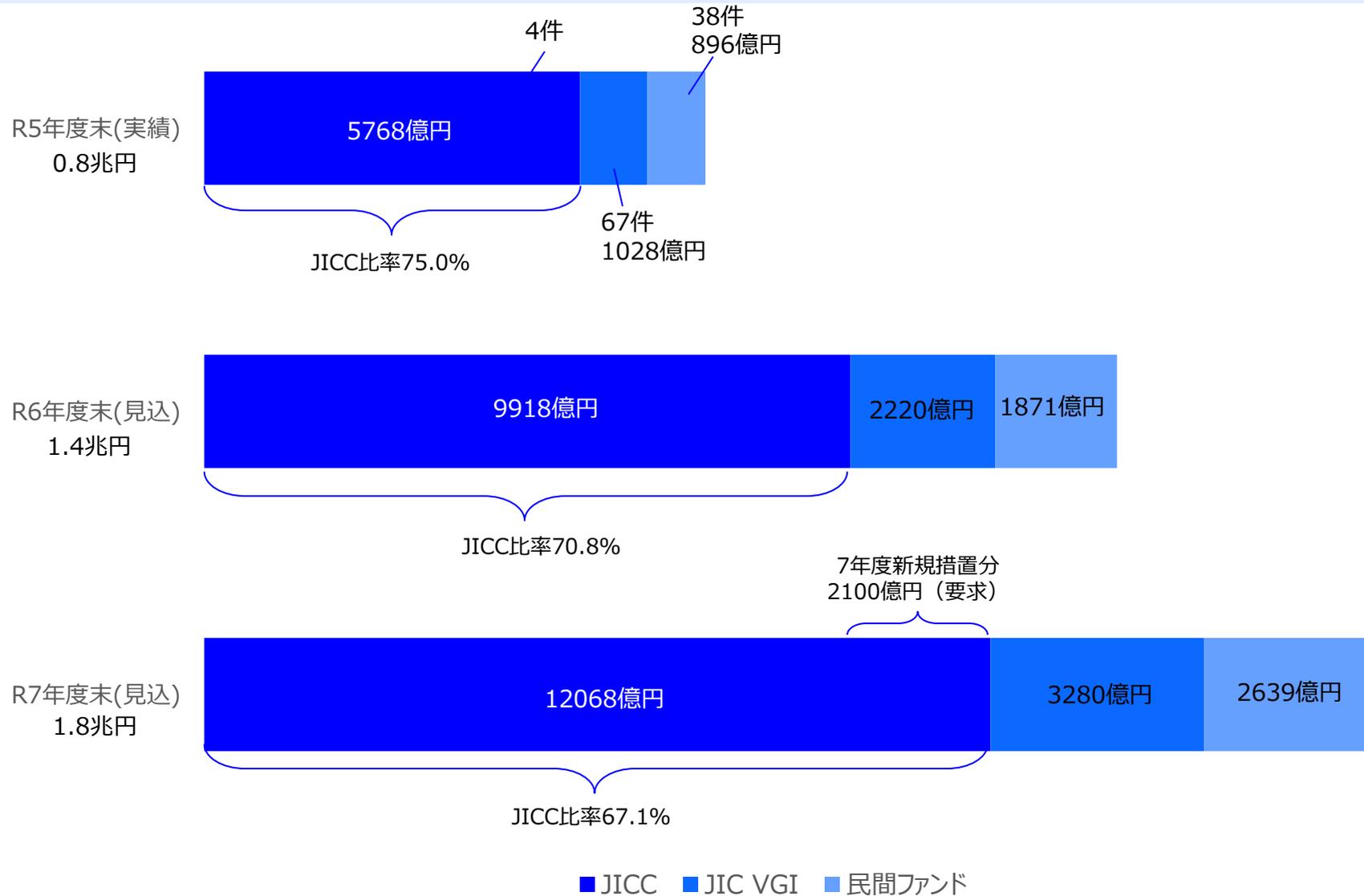
- もっとも、実際の大型案件の進捗状況に目を向けると、2023年6月に公表したJSRに対する投資案件については**本年4月にTOBが完了したばかり**であり、投資目的である構造改革や業界再編に向けた取組みはまさにこれから進めていく状況である。また、同年12月に公表した新光電気工業に対する投資案件は、**TOB開始が2025年1月下旬以降に延期**されたところであり、投資実行はまだ行われていない。
- いずれの案件もLBOファイナンスを活用してレバレッジを効かせたリスクの高いものであることを踏まえると、まずはこれらの投資先企業の体制構築及びJICキャピタル内のモニタリング体制の強化など、既存投資先の企業価値向上に向けた取組を徹底することが重要であり、JIC及び主務省においても、投資先企業の経営状況や経営改革の実施状況について定期的に報告を求め、こうした大型の案件にガバナンスが有効に機能しているかどうか、適時適切にモニタリングしていくことが必要であると考えられる。

大型案件の進捗状況		
対象会社	JSR株式会社	新光電気工業株式会社
投資目的	<ul style="list-style-type: none"> ● 対象会社が短期的な業績への影響にとらわれず、大胆かつ中長期的な戦略投資をスピード感を持ち円滑に実行できるよう、JICキャピタルが戦略的パートナーとなり公開買付けを実施し非上場化を図り、構造改革や業界再編を機動的に推進 	<ul style="list-style-type: none"> ● 対象会社が短期的な業績に動じず、中長期的な観点で企業価値向上に資する取組を推進できるよう、公開買付け等の一連の取引を実施し、非公開化を図る ● 同社がこれまで培った多様な半導体実装技術をもとに、チップレット技術や光電融合技術といった先進半導体パッケージ分野の事業化を強力に支援
買付代金	約9,038億円 (買付代金のうち相応の額は借入により調達)	約3,998億円 (買付代金のうち相応の額は借入により調達)
買付価格	普通株式 1株につき4,350円 (TOB予定公表日の前営業日終値3,234円)	—
進捗状況	<ul style="list-style-type: none"> ● 本年4月に対象会社に対するTOBを完了し、同年6月に上場廃止済み 	<ul style="list-style-type: none"> ● ベトナム及び中国において競争法に基づく必要な手続等が完了していないため、TOB開始時期を2025年1月下旬以降に延期

※ 上記のJSRに対する買付代金額は関東財務局長に提出された公開買付届出書の記載から引用。なお、同届出書には買付等に要する資金として4400億円を借入により調達する旨が記載されている。また、上記の新光電気工業に対する買付代金額はJICキャピタルのプレスリリースの記載から引用。

3-5 . ポートフォリオに占めるJICCの割合

- JICのポートフォリオに占めるJICCの割合は、直近のR5年度実績で75.0%。また、R6年度は70.8%、R7年度（要求ベース）は67.1%となる見込み。



3-6 . 論点

- 本年の産業競争力強化法改正によりJICの運用期限が2050年まで延長されたことも踏まえると、スタートアップ向け投資など政策的意義の高い分野へのリスクマネー供給は、引き続き必要性が認められる。
- ただし、JICグループが現に取り組んでいるリスクの高い大型投資案件に対するモニタリングやリスク管理に注力していくことが重要であり、新規の大型投資案件に対するリソース配分は抑制的であるべきと考えられる。

<論点>

- 「スタートアップ育成5か年計画」等の政府方針のもとでJICグループが果たすべき役割についてどう考えるか。
- JICの令和7年度事業計画においてPE分野向けのエクスポージャーを積み増すことについてどう考えるか。

(参考資料)

(参考) 財務状況

貸借対照表

(令和6年3月31日現在)

(単位:千円)

科目	金額	科目	金額
(資産の部)		(負債の部)	
流動資産	688,927,011	流動負債	1,330,016,991
現金及び預金	599,548,603	短期借入金	600,000,000
営業投資有価証券	83,971,931	リース債務	3,614
その他	5,406,475	預り金	728,596,127
固定資産	1,156,456,406	未払法人税等	1,072,416
有形固定資産	510,201	賞与引当金	140,973
建物	464,605	役員賞与引当金	23,348
工具器具備品	558,193	その他の	180,511
リース資産	69,904	固定負債	1,643,676
減価償却累計額	△582,502	リース債務	5,891
無形固定資産	14,447	退職給付引当金	88,825
ソフトウェア	14,268	役員退職慰労引当金	20,609
その他	178	繰延税金負債	1,528,349
投資その他の資産	1,155,931,757	負債合計	1,331,660,667
関係会社株式	494,401,955	(純資産の部)	
関係会社出資金	661,118,000	株主資本	510,315,805
その他	411,800	資本金	190,504,983
		資本剰余金	190,504,983
		資本準備金	190,504,983
		利益剰余金	130,583,305
		その他利益剰余金	130,583,305
		繰越利益剰余金	130,583,305
		自己株式	△1,277,468
		評価・換算差額等	3,406,945
		その他有価証券	
		評価差額金	3,406,945
		純資産合計	513,722,750
資産合計	1,845,383,418	負債・純資産合計	1,845,383,418

(記載金額は、表示単位未満の端数を切り捨てて表示しております。)

損益計算書

〔自 令和5年4月1日
至 令和6年3月31日〕

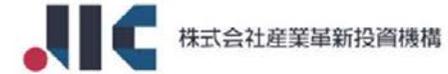
(単位:千円)

科目	金額	
売上高		25,337,709
売上原価		19,159,060
売上総利益		6,178,648
販売費及び一般管理費		3,872,038
営業利益		2,306,610
営業外収益		
受取利息	143,266	
為替差益	69,513	
その他の	505	213,285
営業外費用		
支払利息	45,911	
支払手数料	10,000	
その他の	0	55,911
経常利益		2,463,984
税引前当期純利益		2,463,984
法人税、住民税及び事業税		3,800
当期純利益		2,460,184

(記載金額は、表示単位未満の端数を切り捨てて表示しております。)

(参考) これまでの活動実績

JICグループの活動



- JICはファンドへの投資（LP出資）、子会社のVGI、JICCにて直接投資を実行。
⇒ JIC各社の活動実績により、市場参加者・政策関係者からも一定の理解が得られるように。
- JICは、市場動向・政策動向・JICの経営資源の拡充に伴い、取組課題を追加してきた。

投資活動	JIC	民間ファンドの補完を念頭に置きつつ、VGI、JICC設立
		投資テーマを追加しつつ民間ファンドに対し年間10件程度、出資約束
	VGI	グロース：VGF1号(2020)・VGF2号(2023) アーリーステージのディープテック、ライフサイエンス：VGF 2号(2023) セカンダリー、アフターIPO：オポチュニティファンド(2023)
	JICC	組織や産業の枠を超えた事業再編 新産業の創出に向けた成長資金供給
エコシステム形成	投資人材育成	投資人材の育成：JICグループ内の投資・管理人材の育成、輩出 民間VCのサポート：純投資目的の投資家からの資金受託体制の整備、サポート
	海外連携	民間VCのサポート：海外VCとの連携 海外LP、海外VCの呼び込み：日本への投資に向けたサポート
	調査活動	国内スタートアップエコシステム参加者（国内外）への情報提供：調査レポートの提供

(C) JIC. All Rights Reserved.

(出所) 株式会社産業革新投資機構2024年7月16日付け公表資料「JIC存続期限延長を踏まえたJICの投資活動」より抜粋

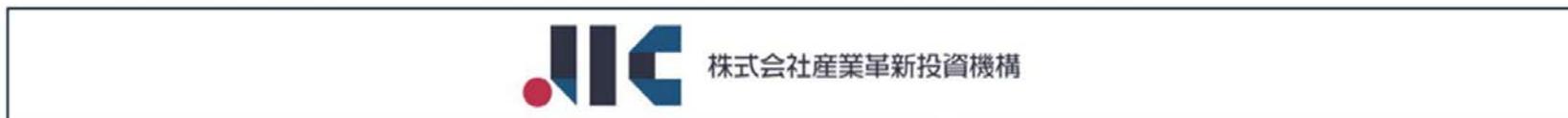
(参考) これまでの活動実績

投資活動の現況:ファンド出資約束実績 (2024年3月末時点)



株式会社産業革新投資機構

- 2019年12月の新体制発足以降、投資活動を行うための集中的な体制整備、組織の再構築を経て、投資活動を本格化。JICが、民間ファンド、グループ子会社2社（JIC VGI、JIC PE）が運用するファンドに対し、出資約束を行った実績は以下の通り。



民間のVC・PEファンド	JIC VGI VENTURE GROWTH INVESTMENTS (ベンチャー・グロス)	JIC PE CAPITAL, LTD. (バイアウト・ラージグロス)
ファンド数 : 38 出資約束総額 : 1,853億円	1号 : 1,200億円 (20年9月設定) 2号 : 2,000億円 (23年1月設定) オポチュニティファンド : 400億円 (23年9月設定)	1号 : 2,000億円 (20年11月設定) 共同投資ファンド* : 9,000億円 (22年10月変更決定)

戦略	地域	ファンド数	出資約束額
VC	国内	25	873億円
	海外	11(*)	640億円
PE	国内	2	340億円

*共同投資ファンドについて、20年の設立時
に比べ、国内市場で大型案件が増加傾向にあ
り、JICとして取り組む政策的意義のある案
件が含まれ得ることに対応すべく、増額

*主として海外のスタートアップに投資するファンドは、
以下の観点から政策的な意義を認め、投資している。
(2024年3月31日時点の為替レートで換算)

- ✓ 国内事業会社等のオープンイノベーションの促進
- ✓ 日本発の創業シーズを海外のエコシステムを活用し事業化
- ✓ 国内 VC・スタートアップと海外 VC との連携強化

(C) JIC. All Rights Reserved.

(出所) 株式会社産業革新投資機構2024年7月16日付け公表資料「JICの活動の重点、今後の方向性」より抜粋

(参考) これまでの活動実績

2023年度の事業活動の報告



- 2023年度も政府の「スタートアップ育成5か年計画」を踏まえ、VC分野、PE分野の投資活動を推進。

1 投資活動

1. 民間ファンドへのLP出資

2023年度は、新規投資決定件数：10件（累計38件）、出資約束額：約356億円※（累計約1,853億円）。

※出資約束額は追加出資額を含む。

2. JIC VGIによる投資

2023年度は、新規投資件数：18件（累計67件）、投資額：約183億円※（累計約943億円）を実施。

9月には、JIC VGI オポチュニティファンド1号（400億円）を組成。新規投資件数：2件

3. JICキャピタルによる投資

2023年度は、1件の投資案件の出資を完了、新たに2件の投資案件を公表。

※投資額は追加投資額を含む。

2 エコシステムの醸成

- 国内VC、スタートアップと海外VCとの連携強化等を目的とした海外VCへの出資を推進。
- 投資先ファンドに対し、ファンド運営等に関する助言を行い、国内外の機関投資家から資金受託できるよう、継続支援。
- 国際競争力強化に繋がる事業再編や次世代技術開発に向けた支援。

3 組織・体制

- JICグループ全体として22名の役職員が入社。ファンド投資、調査活動の拡大等に伴い、投資関連部門の体制強化を推進。国内VC、スタートアップと海外VCとの連携機会創出等に取り組むための連携担当人材を新たに採用。

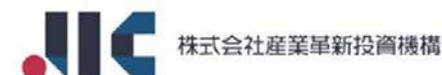
(C) JIC. All Rights Reserved.

※いずれも、数値は2024年3月末日時点。

(出所) 株式会社産業革新投資機構2024年7月16日付け公表資料「JICの活動の重点、今後の方向性」より抜粋

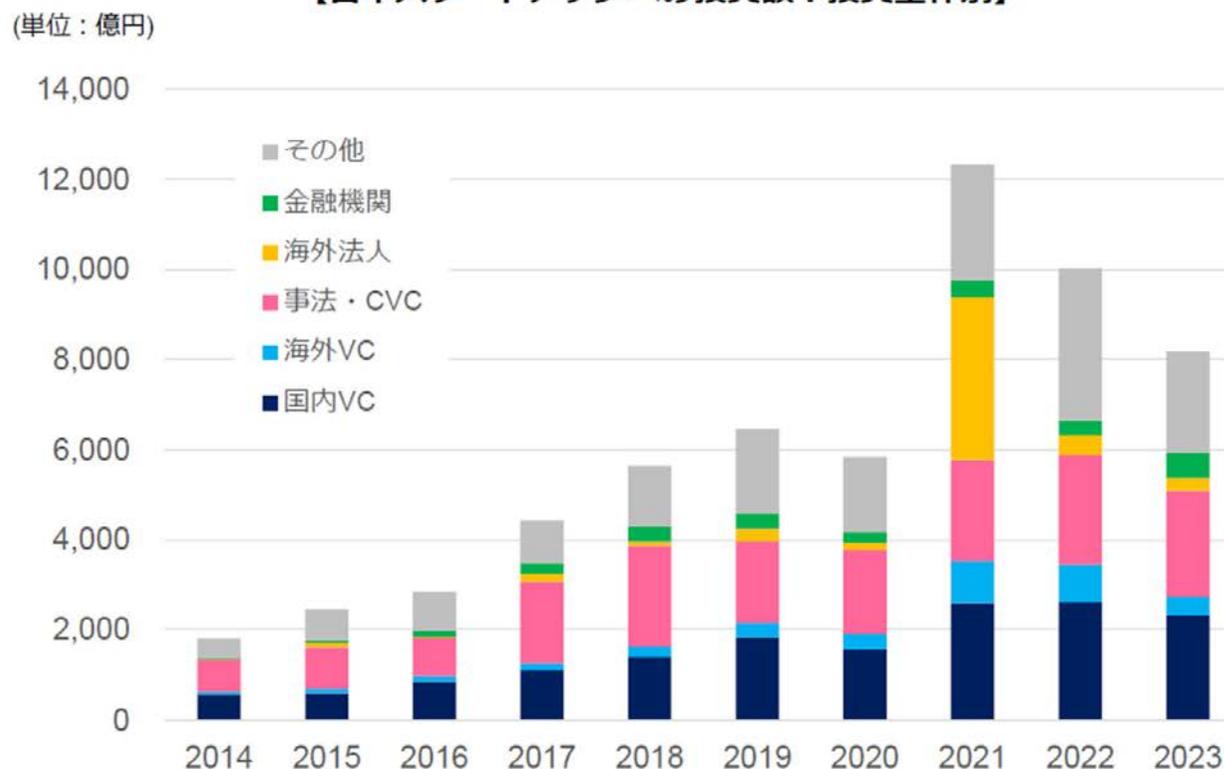
(参考) スタートアップへの投資動向

日本におけるスタートアップへの投資動向



- 国内スタートアップへの投資額は、10年間で約10倍に拡大し、現状は年間8千億円程度。
- この間、事業法人によるオープンイノベーションを旗印にした投資が牽引。
- 経団連、政府の「スタートアップ育成5か年計画」の目標は、2027年度に年間10兆円規模。全ての関係者が次世代の成長企業の創出に向け、取り組むことが期待されている。

【日本スタートアップへの投資額：投資主体別】



注：2021年の海外法人は、PayPalによるPaidy買収3千億円が含まれる

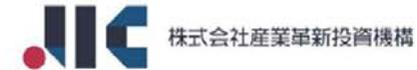
(出所) INITIAL 「Japan Startup Finance 2023」よりJIC作成。

(C) JIC. All Rights Reserved.

(出所) 株式会社産業革新投資機構2024年7月16日付け公表資料「JIC存続期限延長を踏まえたJICの投資活動」より抜粋

(参考) JICの選定した民間ファンド運用者

投資テーマ別の選定済み民間ファンド運用者



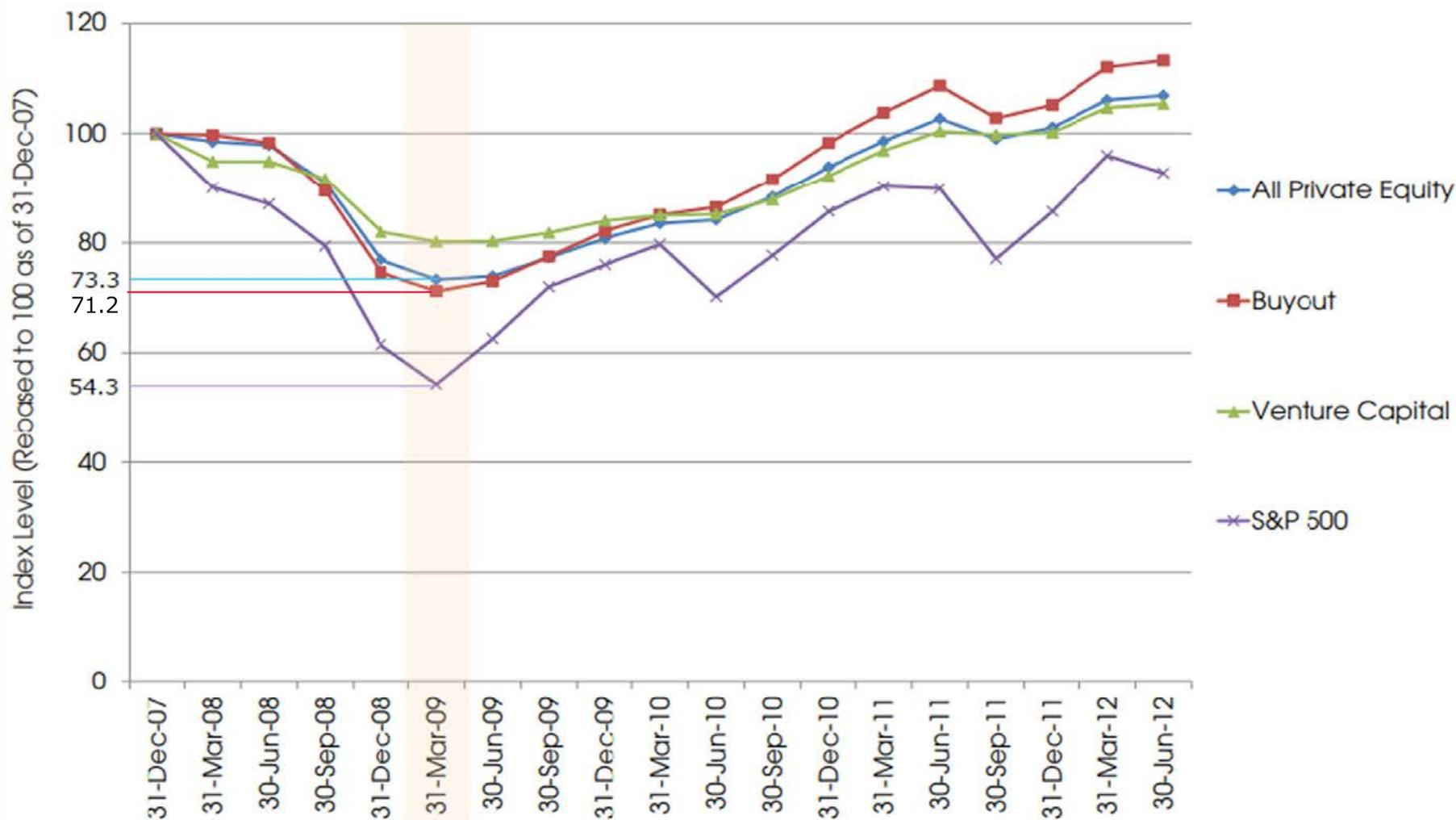
投資テーマ	投資先GP例
ディープテック (DT)	Beyond Next Ventures, onri, MIYAKO CAPITAL, DRONE FUNDS, OB Capital, GLOBIS CAPITAL PARTNERS, dnx, KII, IWUV, DIMENSION, archetype* ventures, Spiral Capital
ライフサイエンス	Beyond Next Ventures, CATALYS PACIFIC, saisei ventures, AN VENTURES, MedVenture Partners
クライメートテック	onri, Japan Business Innovation
シード・プレシード	Beyond Next Ventures, onri, MIYAKO CAPITAL, Genesisia Ventures, mint, KUSABI, archetype* ventures, DUAL BRIDGE CAPITAL
グロース	WiL, dnx, GLOBIS CAPITAL PARTNERS, NEA, atomico
セカンダリー	KEPPLE, Regrowth Capital Management
産学連携	Beyond Next Ventures, MIYAKO CAPITAL, DRONE FUNDS, OB Capital, IWUV, KII, TRANSPOSE PLATFORM
Go Global	WiL, dnx, GLOBIS CAPITAL PARTNERS, IWUV, NEA, vertex VENTURES, AN VENTURES, atomico, Headline, Y Combinator
オープンイノベーション	CATALYS PACIFIC, SOZO VENTURES, WiL, Genesisia Ventures, DIMENSION, archetype* ventures, Spiral Capital, vertex VENTURES, Headline, BEENEXT
カーブアウト・ロールアップ	UBISON, IA Partners

 前回（23年12月）記者会見以降に選定したファンド

(C) JIC. All Rights Reserved.

(出所) 株式会社産業革新投資機構2024年7月16日付け公表資料「JIC存続期限延長を踏まえたJICの投資活動」より抜粋

(参考) 国際金融危機時におけるPEファンドの平均的な毀損率



出典：Preqin 「Private Equity Quarterly Index」

論点整理を踏まえた検証・検討事項について

今後のスケジュールについて

3. 今後のスケジュール

第1回（8月6日）：JOINの現状

- JOINの設立趣旨や経営状況を事務局から説明し、今後の議論の進め方の検討を行う。

第2回（9月4日）：JOINのニーズ・役割の検証

- 民間事業者、JBIC・JICA、官民ファンドの専門家からのヒアリングを行い、JOINの投資に対するニーズ、関係する政府系機関等との役割の重複の有無等について、検証する。

第3回（10月3日）：損失計上した個別事業の検証等

- 今般損失計上を行った事業について、審査手続、支援基準への適合性、支援決定後の対応の検証を行う。また、国土交通省のJOINの経営への関与の在り方等について検証を行う。

第4回（10月18日）：論点整理

- 第3回までの議論を踏まえ、JOINの今後について論点整理を行う。

第5回（11月13日）：JOINの役割・在り方の検証、課題への対応策の検討、最終報告の骨子案

- 論点整理を踏まえ、JOINの役割・在り方の検証をし、仮にJOINが引き続き事業を継続する場合に求められる課題への対応策について検討を行う。併せて最終報告に向けた骨子案について議論する。

第6回（11月下旬）：最終報告（案）

- 本委員会のとりまとめとなる最終報告（案）について議論する。

第7回（12月上旬）：最終報告

- 最終報告をとりまとめる。

論点整理を踏まえた検証・検討事項について

1. JOINの役割・在り方の検証

- 1 - 1. 海外インフラ分野を対象とすることの適切性に関する基本的な考え方
- 1 - 2. 民間事業者の事業参画に対する主体性を発揮することのできる事業組成の在り方
- 1 - 3. JOINの扱う事業の範囲の再整理
- 1 - 4. 海外事業支援を行う他の機関とのデマケーション

2. 投資リスク管理に関する課題

【収益確保や投資リスク管理の適切性】

- 2 - 1. カントリーリスクの高い国やベンチャー企業への投資規模の在り方
- 2 - 2. 案件毎のJOINの出融資に係るリスク管理の在り方
- 2 - 3. リスク管理を踏まえた全体のポートフォリオ管理やExit方針・基準の在り方

【支援基準に基づく対応の課題、審査・モニタリングの適切性】

- 2 - 4. 民間事業者のイニシアチブを担保する方策
- 2 - 5. リスク抑止力の効果的な機能に向けた方策

【関係する政府系機関等との連携の課題】

- 2 - 6. 関係する政府系機関等との連携の在り方

【国土交通省による関与の意義】

- 2 - 7. 国土交通省による関与の意義と対応の在り方

3. 損失計上や公表の課題

【損失計上・公表するタイミングの適切性、関係者へのモニタリング状況の報告・情報開示の適切性】

- 3 - 1. 損失計上や公表に係る対応の在り方

4. 組織体制の課題

【重要な場面で有効に機能するハンズオン支援】

- 4 - 1. 効果的なハンズオン支援の在り方

【実効性ある審査、支援決定及びモニタリング時の事業推進に対する歯止めを効かせるための体制】

- 4 - 2. 組織ガバナンスの強化

【役職員のバックグラウンドや能力を活かせる体制】

- 4 - 3. 業務執行体制の在り方

論点整理を踏まえた検証・検討事項について

1. JOINの役割・在り方の検証

1 - 1. 海外インフラ分野を対象とすることの適切性に関する基本的な考え方

〔検討を深めるべき事項（案）〕

- 海外インフラ分野の特徴
 - リスクマネー供給に加え政府のコミットを相手国に表明し資金の呼び水となる役割、相手国政府等との交渉、法制度・技術基準等への対応支援
- 政策的意義の現状と政府戦略の方向性：以下の最新の政府戦略へのJOINの寄与
 - インフラシステム海外展開戦略2025（令和5年6月追補版）
（環境変化に対応したデジタル技術の活用、現地パートナーやスタートアップとの連携、相手国ニーズに応じた提案型アプローチ）
 - 国土交通省インフラシステム海外展開行動計画（令和5年版）
（オファー型協力の実現に向けた独立行政法人等の積極的な活用や政府系機関等との連携の推進）
- 設置期限に対する考え方
 - 長期間の海外インフラプロジェクトに対応（JOINの業務は、20～30年以上の長期にわたる個別プロジェクトを通じて民間企業や相手国政府と共同して継続的に出資・事業参画を行うものであり、具体的な業務の終期は設定していない）
 - 期限を設定しないことに替わる措置：5年毎の見直し、案件別の想定期限等の投資規律
 - 2019年に策定・公表した累積損失解消のための数値目標・計画においては、設置期限が規定されていないため、便宜的に設立以降20年間（2014～2034年度）の計画を策定（当該計画における2019年度以降の投資想定では、分野に応じて異なるExit時期等を想定）

論点整理を踏まえた検証・検討事項について

1. JOINの役割・在り方の検証

1 - 1. 海外インフラ分野を対象とすることの適切性に関する基本的な考え方

〔関連意見〕

(海外インフラ分野における支援の意義)

- 海外インフラ分野は、為替リスクに晒され、公共財であるが故に投資対象の市場性や流動性が乏しく、カントリーリスクの影響を受けやすいという特性があり、ファイナンスの対象として極めて難しいものを扱うという認識をもって議論を進める必要がある。(第1回)
- 交通インフラ、特に鉄道プロジェクトは、社会的・経済的な幅広い効果が期待される一方、巨額の資金が必要であり、部分的な開業ができない等、投資してから回収までに長い期間を要するほか、維持管理や運行部分も含め、各国の技術基準や規制制度に照らした技術面や安全面の調整が必要。(第1回)
- 法的安定性がなく、カントリーリスクの高い地域への民間単独での進出は、リスクが極めて高く困難であり、JOINが行っている制度面等のサポートは心強い。(第1回)
- 海外でのビジネスとりわけ新興国でのビジネスの成長の余地は多く残されている一方、リスクを伴う出資に当たって、民間単独で環境や法整備を詰めていくには限界がある。(第1回)
- インフラの国際競争における事業の在り方が変わってきており、民間企業はハードも金融力も強い国々と対峙しつつ、都市開発・交通の事業を展開していかなければいけない難しい状況。政策面も含め、JOINの支援が非常に重要だと改めて理解した。(第2回)
- ミャンマーとブラジルの事業については、カントリーリスクや不可抗力という、投資を行う以上は起こり得るものと理解。中でも公益性の高いインフラ事業は、ミドルリスク・ミドルリターンになれば、ある意味勝ちと言えるほど非常に難しい事業であり、JOINによる民業補完の機能がないと難易度が更に上がるという観点から、JOINの機能は重要。(第3回)
- 海外インフラ分野は投資規模が大きく、相手国政府との交渉も必要となるため、民間だけでは海外に出ていくことは難しいという観点で、JOINの役割は大きい。企業の海外展開を、国としてバックアップするということを全面的に決めていかないと海外勢との競争に負けてしまうこともあるため、今回の失敗を踏まえたリスクの分析などをして、JOINができる支援を検討すると良いのではないかと。(第4回)

論点整理を踏まえた検証・検討事項について

1. JOINの役割・在り方の検証

1 - 1. 海外インフラ分野を対象とすることの適切性に関する基本的な考え方

〔関連意見〕

(官民ファンドによる支援の意義)

- JOIN設立から10年が経過し、地政学的観点等から見たビジネス環境やビジネスモデルにも変化が生じているところ、政府戦略の方向性を踏まえて、JOINの役割を再定義する必要がある。(第1回)
- JOINの事業についても、政策的合理性など如何に国民に分かりやすく説明できるかが課題である。(第2回)
- 国自体があまりネガティブな考え方になってしまうと、民間企業にとっては、日本が激しい国際競争の渦中にある中で生き残れない懸念がある。このような状況下、官民ファンドが先頭に立っていくことは必要であり、建設的でポジティブな議論が必要。(第3回)
- JOINには設置期限がないが、官民ファンドの中で特例的な扱いで良いのかは過去の経緯も含めて議論をするべき。インフラ投資が長期間であるため期限をつくらないのであれば、キャッシュフロー収入を意識した運営が必要となる。一般に、ベンチャーやハンズオン中心の案件では、キャッシュフロー収入よりもキャピタルゲインを狙うことになるが、投資規律を守るために運用期限を設定する。期限があることで投資チームのモチベーションにもつながる。期限がない状況でなど短期キャッシュフローを意識したものにはベンチャーやハンズオン中心の案件に手を出すと、投資規律が機能せず、組織運営も難しくしてはいけないことになる。(第4回)

論点整理を踏まえた検証・検討事項について

1. JOINの役割・在り方の検証

1 - 2. 民間事業者の事業参画に対する主体性を発揮することのできる事業組成の在り方

〔検討を深めるべき事項（案）〕

- 民業補完性の確実な確保：先行出資として「一時的」に最大出資者となる場合の限度はどのくらいとすべきか
 - 民間企業の参画へのコミットを支援決定時に確実にする（○年後に○億円出資等を確実に求める）ことのほか、投資の観点から趣旨を約束してもらう年限に限度を設けるべきか。その場合の限度はどのくらいか。

〔関連意見〕

- 政策的合理性と経済合理性を両立させるストラクチャリングが重要である。（第1回）
- 官民ファンドが政策的な意味合いに寄りがちになってしまい、最終的にあまりリターンが取れないようなハイリスク案件を掴んでしまうことを避けるには、事業の当事者である民間事業者が自ら事業リスクへコミットすること（オーナーシップ）が重要ではないか。受益者によるコミットの有無は検証でも必要。（第2回）
- 本邦民間企業のコミットメントがストラクチャー上は不可欠。長期的に見た場合に後に本邦民間企業が参入することから、先行して国として支援するということであったとしても、本来、官民ファンドは民間企業を側面で支援するものであり、最初の段階から本邦民間企業のコミットメント割合が大きい形にしなければ、本来のストラクチャーとしては妥当ではなかったのではないか。（第3回）

論点整理を踏まえた検証・検討事項について

1. JOINの役割・在り方の検証

1 - 3. JOINの扱う事業の範囲の再整理

〔検討を深めるべき事項（案）〕

- JOINの扱う事業分野は、事業規模が大きく多額の資金を必要とし、事業期間が長く資金回収が長期化する特徴がある。このため、事業の見通しが立ちにくく、一部は公的資金の支援を前提とするなど収益性の確保が困難な場合も存在。
 - 例えば、高速鉄道事業のように、巨額の資金が必要かつリスクが高い事業については、公的資金も含めた資金調達や建設・運営段階の見通しが明らかになっていない設計段階から出資を行う場合は対象外とすべきではないか。

〔関連意見〕

- 政策的に重要な分野においてシードマネーとしての出資が急ぎ必要な案件など、スピード感を持ってある程度まとまった金額を拠出する機能には価値がある。（第1回）
- 交通事業等、大きなリスクを伴う案件を官民ファンドという形で取り組むことが適切だったか、しっかり議論が必要。（第1回）
- 官民ファンドの前提として、経済的合理性と政策的意義を両方満たすという点が肝要。プライベートエクイティファンドのように高いIRRを目的としている訳でもなく、非常に安い資本コストの中で、失敗しても良く、全体として少しプラスになるというのが、官民ファンドの役割ではないか。その上で、JOINの扱う分野が官民ファンドとしての全体の期待リターンに見合うものか、取り組む分野や案件のリスクとリターンの議論が重要。（第3回）
- 持ち込まれた案件を受動的に検討し、支援を決定した案件を中心に失敗が生じたように感じる。JOINが担うべき分野の中から、適切と思われる出資案件をパイプラインとして検討し、これらの案件の中から取捨選択する姿勢や考え方を持つ必要がある。（第4回）

論点整理を踏まえた検証・検討事項について

1. JOINの役割・在り方の検証

1 - 3. JOINの扱う事業の範囲の再整理

〔関連意見〕（続き）

- 鉄道事業は非常に投資額が大きく期間も長いため、リスクも様々である。一方で、事業が軌道に乗れば、安定した収入を長期的に得られるほか、環境問題への対策や社会経済的な効果の意味でも大きな意義がある。（第3回）
- JOINとしての鉄道事業への関わり方について、JOIN以外のツールも含めて何が最適なのかを議論した上で、JOINが扱う鉄道事業の範囲や手法について整理する必要がある。（第3回）
- 日本が海外に打って出る技術として鉄道技術は1つの大きなツールであることから、今回の反省を踏まえ、日本国全体としてどうリスクマネジメントしていくべきか、建設的な方向で議論することが必要。（第3回）
- 本件は、ベンチャー投資をやるかやらないか、JOINの射程に合致するかどうかの問題。例えばNEDOも新技術やスタートアップ支援が可能であるが、日本由来の技術に限定されるという観点でJOINとのデマケーションは図られている。（第4回）

（高速鉄道分野）

- JOINの持つ機能の一部として、本件のようなストラクチャーの仕組みが特殊な案件もあるべきなのか、という議論が必要。（第3回）
- 世界的にも官民ファンドは有効な手段として注目されていて、日本の競争力強化など政策実現のツールであるのが大前提としてある。高速鉄道事業をJOINが扱うのが適切かという議論については、規模感や他機関との連携も検討範囲に加えて議論することが必要。（第4回）
- 高速鉄道事業については、本来、開発リスクやライダーシップリスクは日本の官民ファンドではなく、現地国が引き受けるべきものという観点から、そもそも案件としてJOINが支援するものではなかったのではないかと。（第4回）
- 高速鉄道の案件を出資というスキームでやるべきか検討する必要がある。株式で投資する場合は、役員派遣も伴って出資先に長期間コミットしていかなければ、案件のコントロールができない。（第3回）

論点整理を踏まえた検証・検討事項について

1. JOINの役割・在り方の検証

1 - 4. 海外事業支援を行う他の機関とのデマケーション

〔検討を深めるべき事項（案）〕

- 他の公的支援機関との連携に関する考え方
 - 民業補完性の確保の観点から、他の公的支援機関との機能的な役割分担はどのようにあるべきか。

〔関連意見〕

- 海外拠点を多く擁するJICAとの連携等を強化し、デマケーションをしっかりとしながら、リスクを取るというJOINの機能も踏まえつつ、両立を強化する観点で検証すべき。（第1回）
- JBICの業務は、長期・大型の融資（シニアローン）を中心とした様々なファイナンス手法により、インフラに限らず広く海外事業を支援している。出資（メザニン）による支援機能もあるが、当該分野で豊富な実績等を有するメインの事業者が中核スポンサーとしてしっかり参画することを前提に、JBICは、あくまでも金融として相応しい退出戦略・手段の確保を行った上で、有期限で、民業補完を基本として支援するもの。たとえば、相手国政府との関係構築が重要な案件では、優先株出資により有期限で参画しつつ、相手国政府とのコミュニケーションを通じて支援。（第2回）
- 出資者と融資者は利益相反が生じやすい関係にあるため、同一機関が両者を兼ねることは望ましくないとの考えが一般的。（第2回）
- JBICが携わる鉄道プロジェクトでは、上物・下物の分離や、ライダーシップリスク等に対するホスト国の支援メカニズムや、事業者によるコミットメントを前提として、民業補完の原則に沿って（民間金融機関も参画可能な）バンカビリティを確保する工夫をしている。（第2回）
- JICAのJOINとの役割分担としては、途上国の経済・社会の開発を目的とするJICAの円借款・技術協力等を通じた相手国の公共インフラ事業への支援と、JOINによるJICA事業に付随する交通・都市開発ビジネスへの出融資という連携により相乗効果を図ることを考えている。（第2回）
- MDBs等他の機関との協調融資を行うことによってリスク分散しつつ、当該機関の専門的知識を活用することでリスクの低減を図っている。（第2回）
- JICAの出資は、機構法上、融資が優先されるため限定的であり、個別事業に応じ、開発目的やリスクの観点等から判断している。（第2回）

論点整理を踏まえた検証・検討事項について

2. 投資リスク管理に関する課題

【収益確保や投資リスク管理の適切性】

2 - 1. カントリーリスクの高い国やベンチャー企業への投資規模の在り方

〔検討を深めるべき事項（案）〕

- カントリーリスクの高い国への投資の在り方
 - 情勢の見極め、損切り・撤退の基準に関する考え方
 - 全体ポートフォリオにおけるカントリーリスクの高い国に係る割合に関する考え方
 - 1件あたりの上限額に関する考え方（自己資本に対する各案件出資金額の最大比率等）
- ベンチャー企業への投資の在り方
 - 全体ポートフォリオにおけるベンチャー投資割合に関する考え方
 - 1件あたりの上限額に関する考え方（自己資本に対する各案件出資金額の最大比率等）
 - 損切り・撤退の基準に関する考え方
 - ベンチャー投資に必要な組織のケイパビリティや体制の在り方

論点整理を踏まえた検証・検討事項について

2. 投資リスク管理に関する課題

【収益確保や投資リスク管理の適切性】

2-1. カントリーリスクの高い国やベンチャー企業への投資の在り方

〔関連意見〕

- 本事業は、他の国の案件に比して不可抗力が強い。予想もしないクーデターが起こることや起きてしまうと甘受せざるを得ない性質が強い。（第3回）
- 現地情勢が回復すれば投資を再開というのは、具体的にどのような明確な契機があるのか、また、どのような局面になれば撤退することになるのか。（第3回）
- 日方の出資比率が僅少である中、JOINに期待されていた役割は何か、そもそも必要な出資だったのか。（第4回）
- 本件の振り返りをベンチャー投資にどう役立てていくか検討すると良い。（第4回）
- ベンチャー投資を支援する上では、組織として持つ投資規模とそれに見合う人材の確保が課題である。また、損切り・撤退の基準、全体ポートフォリオにおけるベンチャー投資割合、ベンチャー投資1件の上限額などの基準が重要である。（第4回）
- そもそもJOINにベンチャー投資を行うケイパビリティや十分な体制があったのか（第4回）
- 日本が出遅れているSAFの獲得に向けて、JOINが支援を行ったという観点で意義はあったものと理解。日本の立場も説明して国民からの理解を得るべき。（第4回）
- ベンチャー投資は全損に至ることも珍しくなく、通常の投資よりもリスクが大きいことに加え、その度合いを測定することは難しい。ベンチャー投資に際しては、一定の採上基準や、期間利益や自己資本に対する各案件出資金額の最大比率など、自律的な縛りを策定するべき。（第4回）
- 第2回（官民ファンドの専門家からの意見陳述）で聞いた「3つの大勝ちと4つの引き分けと3つの小負け」に言う小負けをある程度やらないとファンドは成り立たないところ、JOINとしてのベンチャー投資における形、社会的課題の解決に資する内容、エクスポージャーを決めておくことが大事。（第4回）

論点整理を踏まえた検証・検討事項について

2. 投資リスク管理に関する課題

【収益確保や投資リスク管理の適切性】

2 - 2. 案件毎のJOINの出融資に係るリスク管理の在り方

〔検討を深めるべき事項（案）〕

- プットオプション、債務保証等の潜在的な資金負担の捉え方の改善の方策
- リスク管理の状況を事後的にチェックするため、第三者評価等の導入が必要ではないか

〔関連意見〕

- 民間企業が資金拠出していない中で、出資や3億ドル強の社債引受けをしている。JOINの財務体力からしても影響が大き過ぎるのではないか。（第3回）
- 第2回（官民ファンドの専門家からの意見陳述）で聞いた「3つの大勝ちと4つの引き分けと3つの小負け」に言う小負けをある程度やらないとファンドは成り立たないところ、JOINとしてのベンチャー投資における形、社会的課題の解決に資する内容、エクスポージャーを決めておくことが大事。（第4回）【再掲】
- テキサス案件のJBICとの関係では、プットオプションの引受けという取組が公的機関間の連携という意味で適切だったのか。（第4回）

論点整理を踏まえた検証・検討事項について

2. 投資リスク管理に関する課題

【収益確保や投資リスク管理の適切性】

2-3. リスク管理を踏まえた全体のポートフォリオ管理やExit方針・基準の在り方

〔検討を深めるべき事項（案）〕

- リスク管理の在り方
 - 交通事業におけるライダーシップリスクの低減策・手段としてどのようなものを導入すべきか
例：運賃収入が想定を下回る場合等に需要リスクに対する相手国政府の保証等の適切なリスク分担を求める
天災時には一定の補償を行うことをMOUで求める 等
 - 適切なリスクマネジメントのため、正確な現在価値の把握をどのように行うべきか。
例：ネットアセットバリューや想定パフォーマンスの活用
- Exit方針・IRR基準の考え方
 - 大幅な収益悪化時の撤退基準の考え方、適切な収益性確保の観点からのExit方針の考え方
 - 適切なポートフォリオのためのIRR設定の考え方 *リターン確保手段（キャッシュフロー／売却益）の現状を踏まえつつ検討
- ポートフォリオ管理の在り方
 - 1件当たりの出融資額の規模（上限割合）の設定に当たり、例外を設ける必要性はあるか。例外を適用する場合には、審査プロセス・基準（決議要件等）の厳格化が併せて必要か。
 - リスク管理の観点から、当面の間、割合を拡大すべき分野の考え方

論点整理を踏まえた検証・検討事項について

2. 投資リスク管理に関する課題

【収益確保や投資リスク管理の適切性】

2-3. リスク管理を踏まえた全体のポートフォリオ管理やExit方針・基準の在り方

〔関連意見〕

(全体)

- ポートフォリオ全体の管理は重要な論点であり、投資や融資等の案件やリスクに応じた期待利回り基準の設定と審査、ポートフォリオ全体でのエクスポージャーやリスクの管理が重要である。（第4回）
- 案件決定に係るチェックリストやクライテリアの設定等、許容リスクの定量面や政策的意義等からの分析や、ストレスシナリオにおける想定最大ロスの程度・範囲等のリスク管理の考え方も踏まえたポートフォリオの管理が必要。（第1回）
- 損失計上案件を含めた案件全体のポートフォリオについて、最低限のリターンや政策効果とのバランスのモニタリングが必要。（第1回）
- 官民ファンドとして、リターンが一般のプライベートエクイティファンドよりは低くてもいい部分があるという場合でも、全体としてのポートフォリオの状況や、損失が出たときに全体としてリスクを管理した上で事業運営がされていたのかどうか検証する必要。（第2回）

(リスク管理)

- エクイティリスクを取る以上、ある程度の損失が生じ得る蓋然性はあるとの前提で、例えば最大損失は、出資金全損、場合によっては法務費用などの追加を想定する。創業赤字や一定のストレスをかけた事業リスクによる赤字などは、想定し得るリスクによる損失としてJOINの期間損益で賄う。想定し得ないリスクによる損失が出た際にカバーできるだけの自己資本を備えておくなどの経営管理もJOINに期待される使命を「持続的に」果たしてゆく上で役立つのではないか。（第2回）
- 鉄道案件の検証においては、ライダーシップリスクの取り方（リスクの低減策や考え方、手段等）を確認する必要。（第2回）
- 鉄道プロジェクトでは、乗客を集めライダーシップを確保することが大事で、事業として円滑に運営するにも関係者間の連携は非常に大切である。（第2回）

論点整理を踏まえた検証・検討事項について

2. 投資リスク管理に関する課題

【収益確保や投資リスク管理の適切性】

2 - 3. リスク管理を踏まえた全体のポートフォリオ管理やExit方針・基準の在り方

〔関連意見〕（続き）

- 投資ポートフォリオの中で、高リスク案件がそれなりに積み上がっている状況であれば、減損でなくても、例えば投資損失引当金などにより、ギリギリまで引っ張るのではなく、一定の手当てを行うことが適切なのではないか。逆に官民ファンドだから他の利害関係者への影響を勘案して損失を計上できないとなると、官民ファンド自体の決算の透明性に疑義が生じかねないので、全体のポートフォリオとのバランスの中での損失計上の考え方やステークホルダーとのコミュニケーションの在り方も含め、今後議論が必要ではないか。（第3回）
- 損失引当金を計上するなどのリスクマネジメントでは、減損しなければならない時に当期の損失として大きく出ることを回避できる一方、容易に引当金を積むと、当期の収益が悪化することもあり、投資計画との対応関係での工夫について、今後、官民ファンド全体に関わるものとして整理することが重要。（第3回）

（基準）

- カントリーリスクの判断においては、リスクに応じたIRRの最低基準というものがあるのか。（第3回）
- ミャンマーのようなカントリーリスクが高い国での案件にも関わらず、IRRがリスクに見合わず低いのではないか。（第3回）

論点整理を踏まえた検証・検討事項について

2. 投資リスク管理に関する課題

【支援基準に基づく対応の課題、審査・モニタリングの適切性】

2-4. 民間事業者のイニシアチブを担保する方策

〔検討を深めるべき事項（案）〕

- 民間事業者による主体的なリスクへのコミットの確実性に関する支援手法
 - 例えば、優先株による配当、破綻時の民間スポンサーとの優先弁済権、Exit手法としてのプットオプションなど。少なくとも収益が改善するまでの一定の間、出資条件としてこれらの手法を原則とすることが考えられるか

〔関連意見〕

- 案件に係る意思決定の中心を誰が担っていたのか見えないことが問題。今後同様の案件があったときに、誰が責任を取るのかを明確にしておく必要がある。（第3回）
- 本邦民間企業のコミットメントがストラクチャー上は不可欠。長期的に見た場合に後に本邦民間企業が参入することから、先行して国として支援するということがあったとしても、本来、官民ファンドは民間企業を側面で支援するものであり、最初の段階から本邦民間企業のコミットメント割合が大きい形にしなければ、本来のストラクチャーとしては妥当ではなかったのではないか。（第3回）【再掲】
- 資金計画や事業計画の蓋然性は確認していたのか。経験がないパートナーを相手にする体制は、非常に難しい。（第3回）

論点整理を踏まえた検証・検討事項について

2. 投資リスク管理に関する課題

【支援基準に基づく対応の課題、審査・モニタリングの適切性】

2-5. リスク抑止力の効果的な機能に向けた方策

〔検討を深めるべき事項（案）〕

- 民間では制御できないリスクへの抑止力として、相手国政府との調整機能等を確保する方策にはどのようなものがあるか
 - 例：JOINと相手国自治体等とのMOUの締結、想定されるリスク発現時に予算措置を講ずる確約等の取得

〔関連意見〕

- インフラにおいては、JBIC・NEXIや国際開発金融機関等から民間では制御できないリスクに関する抑止力が提供されることが非常に重要。ガバメントベースで相手政府に牽制を効かせる等の抑止力がどう機能していたか、今後どう機能していくのかを検証すべき。（第1回）
- JOINは、JBICのような輸出信用機関によるGtoGベース（政府間）協議を行える国際的フレームワーク機能の活用を必ずしも期待し得ない以上、対象国の政府・公的機関との人脈を培っておくことも極めて重要。外貨準備が貴重な対象国においては、優先的にその対外支払いを認めさせるためにも、当該政府からMOUや保証、予算措置を講じせしめる確約等を取っておくなど、一定のフックをかけておくことが肝要。（第2回）

論点整理を踏まえた検証・検討事項について

2. 投資リスク管理に関する課題

【関係する政府系機関等との連携の課題】

2 - 6. 関係する政府系機関等との連携の在り方

〔検討を深めるべき事項（案）〕

- 協調案件、現地における具体的な連携策
 - 海外拠点におけるリスク情報の共有等の連携
 - TODでのJICAとの連携などお互いの強みを活かしたモデルパッケージの更なる構築

〔関連意見〕

- 長期間に渡るインフラ案件においては、G to Gの関係は無視できない。現地政府・自治体との折衝における日本政府機関の役割は大きいので、理屈上は、JOIN／国交省から現地日本国大使館へ働きかけて一緒に動くことには価値があるが、大使館の役割やキャパシティを考慮すると現実的な策といえるか。（第2回）
- カントリーリスクの把握に関して、JBICやJICAなど現地で協力して対応するような情報収集などは行われていたのか。（第3回）
- テキサス案件のJBICとの関係では、プットオプションの引受けという取組が公的機関間の連携という意味で適切だったのか。（第4回）

【再掲】

論点整理を踏まえた検証・検討事項について

2. 投資リスク管理に関する課題

【国土交通省による関与の意義】

2 - 7. 国土交通省による関与の意義と対応の在り方

〔検討を深めるべき事項（案）〕

- 所管省庁の適切な関与として国土交通省がサポートを強化すべき点として何が考えられるか
例：インフラ分野に関する専門的知見の提供支援、案件発掘の強化、関係省庁との連携強化
- 時間の経過に伴い支援事業について制度趣旨に合致しない懸念が生じた場合の対応策はどうあるべきか
例：支援案件についての事後のチェック体制の構築

〔関連意見〕

- JOINに国交省の後ろ盾があるということの印象が薄いため、国交省の関与を強める必要がある。政策合理性に関連するところで、国交省全体としてJOINを強く推しているということが分かるような形で、実態として有機的に関わる方法が模索できると良い。（第2回）
- 国交省の対応として、支援基準に従っていることをもって妥当と評価しているが、手続として妥当であったというのみで、資金構成など含めた支援方法の妥当性の判断までは踏み込めていなかったのではないか。（第3回）
- 外交や国策に関わる案件などは国の関わり方が大事ではないか。案件に係る意思決定の中心を誰が担っていたのか見えないことが問題ではないか。（第3回）

論点整理を踏まえた検証・検討事項について

3. 損失計上や公表の課題

【損失計上・公表するタイミングの適切性、関係者へのモニタリング状況の報告・情報開示の適切性】

3-1. 損失計上や公表に係る対応の在り方

〔検討を深めるべき事項（案）〕

- JOINの扱う海外事業の性質（会計基準の相違、パートナー企業との関係等）も踏まえ、タイムリーな情報公表のために検討すべき課題は何か。
- 決算に対するプレッシャーがネガティブ情報の公表を忌避するインセンティブとならないよう、どのような対策が考えられるか。

〔関連意見〕

- ステークホルダーに対して適切な情報開示がされた上で、個別案件ではなく、ファンドの運営自体の妥当性についてしっかりとしたコミュニケーションができるような情報提供があったのかどうか確認が必要。（第2回）
- 他のパートナー企業の動向も踏まえ、早期に損失計上しておく選択肢もあったのではないか。（第3回）
- 一般的には開示が遅くなると、経営者・関係者が意図的に隠したのではないかと疑われがちで、以降の事業活動にも影響が出てくる可能性がある。開示の遅れや情報が限られるケースについては、不要な誤解を招かぬよう、可能な範囲で理由を含めて説明をすることが肝要。（第3回）
- 投資計画（※改革工程表2018（平成30年12月20日経済財政諮問会議決定）を踏まえた「累積損失解消のための数値目標・計画」）の遵守など決算に対するプレッシャーから、投資すべきではない案件への投資、損失計上や引当金計上を行うべきものを後ろ倒しにするなど、悪い方向にインセンティブが働いていたのではないか。（第4回）

論点整理を踏まえた検証・検討事項について

4. 組織体制の課題

【重要な場面で有効に機能するハンズオン支援】

4 - 1. 効果的なハンズオン支援の在り方

〔検討を深めるべき事項（案）〕

- すべての人員をJOIN内で確保することは現実的ではないとの考えに立ち、ハンズオン支援に必要な専門的知見の提供方策として考えられることは何か。また、どのような人材がハンズオン支援に求められているか（例：技術的・専門的指導ができる人材）。
- 相手国政府との人脈・ネットワーク構築に当たって留意すべき点は何か。

〔関連意見〕

- JOINの専門性をもっと現場で生かすことが必要。ファイナンス面に留まらず、プロジェクトの内容に専門性を持った人をコミットした形で派遣するなどJOINから出資先に対しての関与を深めていくことが今後必要になる。（第2回）
- 本事業においては、三井物産が事業運営のグリップを効かせ、交渉面でも活躍しているものと推察。非常に難しいインフラ案件においては、政治や現地企業との様々なコネクションがより重要になってくる。（第3回）

論点整理を踏まえた検証・検討事項について

4. 組織体制の課題

【実効性ある審査、支援決定及びモニタリング時の事業推進に対する歯止めを効かせるための体制】

4 - 2. 組織ガバナンスの強化

〔検討を深めるべき事項（案）〕

- 事業委員会における対応の強化策として何が必要か。
- 事業推進が強くなり、リスク抑止等を担う部局からの調整が働かない事態を避けるには、JOIN内部でどのような改善策を図るべきか（例：ミドルバックからの牽制の強化は必要）。
- その他有効なガバナンス強化に向けた方策はないか。

〔関連意見〕

- 民間企業もよくあることだが、組織の中で同調圧力が生じ、誰も止められない空気感が醸成されるようなガバナンスの欠如が存在していたのであれば、牽制機能の仕組みを入れることも考え得るのではないか。（第3回）

論点整理を踏まえた検証・検討事項について

4. 組織体制の課題

【役職員のバックグラウンドや能力を活かせる体制】

4 - 3. 業務執行体制の在り方

〔検討を深めるべき事項（案）〕

- エクイティファイナンスに精通した人材の確保や配置はいかにあるべきか。
- 厳しい人材確保競争の中、インフラ事業や金融などの専門分野や新たな事業分野の知見、担当国の法制度に精通する人材の活用方策とはどうあるべきか。
- 少人数を前提とする体制の中では人員配置の工夫が必要となるが、有効な方策はどのようなものか。

〔関連意見〕

- 人材活用の観点から、職員のケイパビリティと担当案件の性質が合っているかどうかも重要。（第1回）
- プライベートエクイティファンドとはその存在意義や立ち位置は異なり、JOINに必要な人材の資質や報酬体系も異なる。（第2回）
- 職員のバックグラウンドや人材確保の観点では、如何にしてケイパビリティの強化・充実につなげていくのかなど、議論を深める必要はある。（第4回）

(参考資料)

有識者委員会での検証・検討を踏まえた論点整理

1. JOINの役割に関する課題

- 海外インフラ分野に対する投資手法としての官民ファンドの適切性
⇒官民ファンドで海外インフラを対象とすることの適否、民間事業者のオーナーシップを発揮する事業組成の課題、JOINの扱う事業の範囲の適切性、海外事業支援を行う他の機関との単なるデマケーションを超えた存在意義の存否

2. 投資リスク管理に関する課題

- 収益確保や投資リスク管理の適切性
⇒カントリーリスクの高い国やベンチャー企業への投資規模、案件に係るエクスポージャーの認識範囲、リスク管理を踏まえた全体ポートフォリオ管理やExit方針・基準
- 支援基準に基づく対応の課題、審査・モニタリングの適切性
⇒民間事業者のイニシアチブの担保、リスク抑止力の効果的な機能に関する課題
- 関係する政府系機関等との連携の課題
⇒協調案件での連携に関する課題、現地における連携（リスク情報の共有等）の課題
- 国土交通省による関与の意義
⇒民間事業者の参画、資本構成、事業の見通しに課題がある場合の対応

3. 損失計上や公表の課題

- 損失計上・公表タイミングの適切性、関係者へのモニタリング状況の報告・情報開示の適切性
⇒損失計上や公表に係る判断の妥当性、パートナー事業者の損失計上時期と相違する場合の説明

4. 組織体制の課題

- 重要な場面で有効に機能するハンズオン支援
⇒プロジェクトに係る専門的知見の活用、相手国政府等との人脈・ネットワークの構築に関する課題
- 実効性ある審査、支援決定及びモニタリング時の事業推進に対する歯止めを効かせる体制
⇒組織ガバナンスに関する課題
- 役職員のバックグラウンドや能力を活かせる体制
⇒業務執行体制に関する課題

「インフラシステム海外展開戦略2025」追補（令和5年6月1日経協インフラ戦略会議決定）の概要

(参考) 第1回資料より

- ◆ インフラ海外展開を取り巻く環境変化に対応するため、デジタル技術の活用等や、現地パートナーやスタートアップとの連携、相手国ニーズに応じた提案型アプローチが求められている。こうした取組や、国内外での人への投資を進め、バリューチェーンを俯瞰した総合的な提案につながる施策を実施していく。

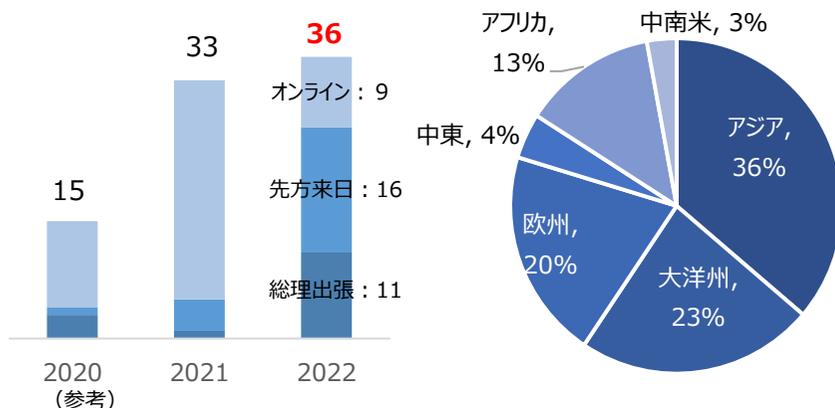
目的

1. カーボンニュートラル、デジタル変革への対応を通じた経済成長の実現
2. 展開国の社会課題解決・SDGs達成への貢献
3. 「自由で開かれたインド太平洋」(FOIP)の実現

行動KPI

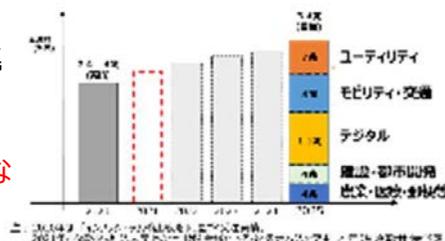
総理によるトップセールスの実績：

アジア・大洋州を中心に69件（2021年～2022年）



効果KPI

- 2025年の「受注額34兆円」の達成に向け、2020年は24.4兆円を達成
- 2021年の計数は本戦略の下、公的統計の個別分析が可能となる6月以降集計予定



追補のポイント

重点戦略①：DX等新たな時代の変革への対応の強化

- 海外におけるサプライチェーン等のリスクへの対応力強化：
 - JBIC法改正やデジタル技術の活用等によるサプライチェーン強靱化
- デジタル変革による価値創造と中堅・中小、スタートアップ支援：
 - アジアDXやJ-Bridge等による新事業創出、オープンイノベーションの推進
 - スマート農業技術やスマートシティの海外展開

重点戦略②：脱炭素社会に向けたトランジションの加速

- 脱炭素社会の実現に向けた国際連携の枠組み：
 - アジア・ゼロエミッション共同体構想の実現、JCMプロジェクトの大規模化、「パリ協定6条実施パートナーシップセンター」の活用を通じた「質の高い炭素市場の推進」
- 我が国の脱炭素技術等の海外展開支援：
 - 脱炭素戦略・制度の整備や人材育成等への協力・適応策と緩和策を両立させる技術の展開

重点戦略③：「自由で開かれたインド太平洋(FOIP)」を踏まえたパートナーシップの促進

- グローバル・サウスにおける重点地域への取組/国際環境への迅速・柔軟な対応：
 - 友好協力50周年を迎えるASEANに加えて太平洋島嶼国や南アジアとの協力強化
 - 地政学リスク等を踏まえた相談体制の強化、貿易保険や出融資による支援の強化
- ハード・ソフト両面による質の高い協力/パートナー等との共創による多層的な連結性の強化：
 - 「オファー型協力」を通じた戦略性強化、民間資金動員型無償資金協力の創設
- 同志国との連携強化：
 - 5G (Open RAN) や海底ケーブルに関する協力の推進

展開手法の多様化（④コア技術確保、⑤継続的関与、⑥官民連携推進）

- 技術展開の推進/本邦・現地人材の育成・交流：
 - 交通ソフトインフラ海外展開支援協議会 (JAST) の活用を通じた実証・調査・展開支援
 - 日ASEAN若手起業家100人ネットワーク等を通じた人材の交流や育成
- PPP事業への積極的な参画・きめ細やかな支援/現地社会課題解決型の支援：
 - トランスアクション・アドバイザー等を通じた伴走支援、老朽化インフラの補修・O&Mへの支援
- 官民一体となったプラットフォームや政府系機関の活用促進：
 - 各種プラットフォームや政府系機関を通じた企業への情報提供・マッチング機会の提供・支援

国土交通省インフラシステム海外展開行動計画（令和5年版）のポイント

- 政府全体の戦略である「インフラシステム海外展開戦略2025」追補（令和5年6月決定）や当省で実施した企業へのヒアリング結果を踏まえ、引き続き4つの重点分野に関する取組を深化させるとともに、オファー型協力を資する支援スキームの有機的な連携や、我が国企業による継続的な海外事業参入に向けた支援を強化する。

重点分野

①O&Mの参画推進による継続的関与の強化

- 我が国が強みを有するインフラ施設の運営・維持管理（O&M）に関する技術・ノウハウを活用した案件形成や事業参画を支援

取組例

- インフラ整備とO&Mのパッケージ型の案件形成
- PPPプラットフォーム等の政府間枠組みの活用

②「技術と意欲のある企業」の案件形成・支援

- 技術と意欲のあるスタートアップ、地方・中小企業に対し、海外展開のノウハウの提供や現地パートナーとのマッチング、脆弱な財務基盤の補完等伴走型支援を実施

取組例

- JOINによる地方説明会の開催や中小等向け窓口の設置
- 協議会を活用した現地でのプロモーションやマッチングの実施

③国際標準化の推進と戦略的活用

- 各分野の実情を踏まえ、国際標準化機関における国際標準の獲得、相手国での標準採用の働きかけ、日本規格のデファクトスタンダード化を戦略的に実施

取組例

- 日本式のコールドチェーン物流サービス規格の展開
- 海外向け車両の標準仕様（STRASYA改訂版）の展開

④デジタル・脱炭素技術の活用

- スマートシティ・交通ソフトインフラ等デジタル技術を活用したインフラシステムや、ダム再生等の気候変動適応・緩和に貢献するインフラシステムの展開を支援

取組例

- スマートシティ・交通ソフトインフラの海外展開
- 熊本水イニシアティブを踏まえた既存ダムの有効活用



重視すべき
アプローチ

オファー型協力を資する支援スキームの有機的な連携

- オファー型協力の実現に向けて、インフラに関する固有の技術・ノウハウを有する独立行政法人等（JRTT、UR、NAA等）の積極的な活用や、JOIN、JICA、JBIC、NEXI等の関係機関との連携を推進

我が国企業による継続的な海外事業参入に向けた支援

- 国際情勢や国内の経済社会構造が変動する中でも、我が国企業が継続的に海外インフラ事業に参入できるよう、海外展開に係る人材の育成・採用や、案件受注後に発生する課題解決を支援

JOINは、「支援基準」(平成26年国土交通省告示第981号)に基づき支援の判断を行う。

政策的意義

- 我が国の知識・技術・経験の活用、海外市場への事業者の参入が促進されること
- 事業の受注又は円滑な運営のために、機構による支援が有効であると見込まれること
- 我が国の外交政策・対外政策との調和がとれていること
- 環境社会配慮が行われること

民間事業者のイニシアチブ

- 海外展開に意欲のある事業者への後押しとなること
- 民間事業者からの出資等の資金提供が行われると見込まれること
- 民間事業者と連携の上、機構が事業参画を実施し、必要に応じて役員・技術者を派遣すること
- 民業補完性に配慮し、機構が我が国事業者との間で最大出資者とならないこと。ただし、機構が我が国事業者との間で最大出資者となることが一時的であると認められる場合は、この限りでない

長期における収益性の確保

- 対象事業を効率的・効果的かつ確実に実施する経営体制を確保する等、適切な経営責任を果たすことが見込まれること
- 客観的な需要予測を含むデューディリジェンス、適切な支援等により、長期的な収益が見込まれること
- 事業終了時における資金回収が可能となる蓋然性が高いこと
- あらかじめ撤退に関する関係者間での取り決めを行っていること

他の公的機関との関係

- 他の公的機関(JBIC, JICA, NEXI 等)との間で十分な連携の下に適切な役割分担が行われていること

JOINのニーズ・役割

- 本年10月上旬、JOIN（バックオフィス）がパートナー事業者46社に対してネガティブな声を聞き取り
- 現行法制度、事業推進・管理、ハンズオン支援等について率直かつ厳しい意見をいただいた

現行法制度の「改善」「改正」に関する指摘

制度改正（拡充・緩和）

- 運転資金の確保や資金ショートへの対応等、柔軟な資金出資手法を検討してほしい公共貢献要素にエリアマネジメント等のソフト面を評価対象とし、支援対象の幅を広げてほしい
- 機能+事業運営（GP）資金の量的補完があると良い
- 出資条件合意後に金額上限の適用が要請された経緯があるが、一律の出資上限額の適用は、今般の議論の根本的解決策とはなり得ない
- 為替変動対応を含め、出資金上限の引き上げを検討してほしい
- 国益にかなえば、JOINが最大出資者となる必然性はあるとの考え方もある
- 出資比率が低い案件の場合、ハンズオンを活かしづらい
- プロセス柔軟化のため、必要に応じてJOIN法の改正についても検討をお願いしたい

制度改正（その他）

- 損益のタイムリーな把握のため、IFRSと日本会計基準の併用を検討してほしい
- JOINを本当に必要とする事業に絞り、当該事業により手厚い支援をすることが改善につながるのではないか。
- 成功している他国の政府系ファンドの手法を参考にしてはどうか
- 検討条件や出資条件を再整理し、民間企業の希望も再確認してほしい

現行法制度の「運用」に対する指摘

JOIN法及びその解釈関連（法令手続・解釈に係る予見可能性の低さ）

- 大臣認可手続に時間を要し、投資スケジュールの遅延を引き起こす
- 追加出資や株式等の処分、計画変更にも大臣認可を要し、事業推進に支障を生じる
- 案件に対する制限等あれば、JOIN-国交省の連携により民間も適時に把握したい
- 支援対象範囲が不明瞭

事業推進・管理上の特異性

JOIN内部決裁手続関連

- ❑ 共同出資先の個別議案の承認等の意思決定に時間を要する
- ❑ 通常の事業管理でカバーされていない情報を短納期で求められることがある

共同出資者の認識の相違

- ❑ 出資検討依頼書について、社長印を求められたり、共同出資者として対等の立場とは思えない文面だったりする
- ❑ DDのコンサル起用時に意見されたが、最大出資者に任せてほしい
- ❑ 出資者間協定に独特な表現を含む必要がある
- ❑ 原則としてJV協定は政府方針に優先することを認識してほしい
- ❑ 長期の共同出資が前提だったにもかかわらず、撤退を唐突に申し入れられた
- ❑ 投資スタンスは案件毎にパートナーとの協議により決定すべき
- ❑ 既に決定した配当方針に増額要請があった
- ❑ JOINが関係省庁の意向を過度に気にするあまり、通常のビジネスと同じ対応ができない
- ❑ 一般的な商慣習を超えた対応や厳密な法解釈を求められることがある、DD時点で事業計画に高い精度を求められる
- ❑ 必要情報の目的について認識共有できると効率的
- ❑ 共同出資者同士での意見交換・課題整理の機会を設けてはどうか
- ❑ 直接関わっていないために事業特有の事案の判断に苦労している様子が見える
- ❑ 非公開の情報を公開しないでほしい
- ❑ 基準に違いがあるため、情報公開や広報の連携を取りづらい

その他

- ❑ 特定の会社とのつながりが多少強い
- ❑ 民間支援ならもっと民間に寄り添ってほしい。JOINの損＝共同出資者も損

ハンズオン支援に関連する指摘

事業管理体制（人事）

- ❑ 担当者が短期で交代し、引継が十分になされない又はノウハウが蓄積されていない印象
- ❑ 人的リソースが手薄
- ❑ 官庁対応に人手が割かれているが、官庁からの権限委譲や出向等は検討できないか

影響

ハンズオン（知識・人材）

- ❑ 技術評価機能の拡充による、より積極的・建設的な関与が欲しい
- ❑ 専門家の雇用等により技術的知見を提供してほしい
- ❑ 各事業段階においてJOIN知見の投入は重要
- ❑ 人材の現地派遣等を検討してほしい
- ❑ 事業買収経験者や、専門人材の採用・拡充を心がけてほしい
- ❑ テクニカルなファイナンスの話に偏り、事業の成功させるための方向性やリターン最大化の視点が十分に考慮されない場面もあった
- ❑ 必ずしも現地の許認可の知見がない
- ❑ 現地訪問機会を増やしてほしい

影響

ハンズオン（ソブリンフック、他）

- ❑ 同国へ進出している他企業の紹介や現地政府・財閥等との関係構築支援がほしい
- ❑ 平時を含め、政府や政府系機関との交渉等に関し、もっと主体的に動いてほしい
- ❑ JOIN＝国交省＝日本政府であることを分かりやすく国内外にPRしてほしい

JOINの知見の活用

- ❑ 現地のマクロ情報や産学官連携の情報等、事業に関する情報共有がほしい
- ❑ JOINの知見等（各国の環境配慮技術や取組事例の紹介等）を発信してほしい

「海外交通・都市開発事業支援機構（JOIN）の役割、在り方、経営改善策等に関する有識者委員会」 最終報告（骨子案）

I. はじめに

本委員会では、JOIN が 2023 年度決算において 799 億円もの多額の当期純損失を計上したことを踏まえ、財政投融资を活用する存在である重みに鑑み、JOIN の存在意義やあり方にも立ち返りながら検証・検討を行ってきた。こうした検証・検討結果を踏まえ国土交通省及び JOIN において徹底した総括を行うべきである。

II. 本委員会の趣旨・目的

III. 本委員会での検証・検討の過程

1. JOIN のニーズ・役割の検証
2. 損失計上した個別事業の検証
3. 検証により判明した課題

IV. JOIN の役割・在り方の検証

1-1. 海外インフラ分野を対象とすることの適切性に関する基本的な考え方

以下の観点から、海外インフラ展開に対して官民ファンドを活用することの意義・必要性を確認。

- 海外インフラ分野の特徴
- 現下の状況を踏まえた JOIN の役割、インフラ海外展開促進の重要性
- 政策的意義と経済的合理性の確保

1-2. 民間事業者の事業参画に対する主体性を発揮することのできる事業組成の在り方

- 民業補完性の確実な確保

官民ファンドは民業補完の原則があることを踏まえ、JOIN による支援は民間事業者のイニシアチブが確保されることが前提となる。したがって、当初段階からの民間事業者による出資の確保が重要。

「一時的」に JOIN が最大出資者となる場合、民間事業者による出資の確保のあり方については、支援基準の運用の明確化と極めて厳格なリスク管理が必要（出資は速やかに行うこと及び予定している出資規模について支援決定前に将来的な出資者に明確なコミットメントを得る 等）。

1-3. JOIN の扱う事業の範囲の再整理

- 事業分野（交通、都市開発、物流等）の範囲

事業分野の性質を踏まえた JOIN の扱う範囲の精査を行うべき（官民ファンドが支援ツールになじまない分野の精査等）。

1-4. 海外事業支援を行う他の機関とのデマケーション

JBIC・JICA 支援の特徴に鑑み、JOIN は当該二機関では対応できない機能・役割を果たすべき（ハンズオン支援の活用による案件初期段階からのリスクマネー供給）。なお、出資者と融資者は利益相反が生じやすい関係となるため、利益相反を引き起こさないような体制構築が必要。

他の公的支援機関との連携に当たっては、お互いの機能や強みを生かす形のものとなるよう留意すべき。

V. 課題への対応策

1. 今後の対応策についての考え方

損失計上した対象案件についてはⅢの通り行った検証を踏まえて、Ⅳのように役割・在り方の意義を検証したところ、高い政策的意義は認められると考えられる。一方で、経済合理性の確保等の観点から大きな課題があり、JOIN が引き続き事業を継続するとしても、以下の改善事項を確実に実施する等、徹底した改革が最低限必要。

2. 投資リスク管理に関する課題

【収益確保や投資リスク管理の適切性】

2-1. カントリーリスクの高い国やベンチャー企業への投資規模の在り方

カントリーリスクが高い国・地域であっても、民間事業者が当該国・地域への展開を目指しており、政策的意義及び経済合理性が認められる場合は、投資すること自体は JOIN の役割として必要な場合もある。しかし、特定の国・地域に偏在しないような適切な投資規模の設定が必要（全体ポートフォリオにおける上限割合の考え方等）。

JOIN が扱う対象としてのベンチャー投資のあり方、JOIN が扱う意味を整理すべき。整理がなされるまでの間、ベンチャー投資は手控えるべき。

2-2. 案件毎の JOIN の出融資に係るリスク管理の在り方

プットオプションや債務保証等、潜在的な資金負担を対外説明資料等において可視化した上で、それぞれが現実化する個別リスクを踏まえたポートフォリオ管理を的確に行う等の対応が必要。また、リスク管理の状況を事後的に確実にチェックできるよう、事業委員会の強化や第三者評価を定期的に行うことも検討すべき。

2-3. リスク管理を踏まえた全体のポートフォリオ管理や Exit 方針・基準の在り方

- リスク管理を踏まえた全体ポートフォリオ管理

1 案件当たりの出融資額の規模の上限を設定すべき（全体ポートフォリオでの上限割合の考え方）

当面の間は、計画・建設段階（グリーンフィールド）よりも、民業圧迫に留

意しつつ、操業段階（ブラウンフィールド）の案件の割合を拡大すべき。また、これまで収益を上げている都市開発・物流分野の案件の割合を拡大すべき。

- Exit 方針及び内部収益率（IRR）設定の考え方

インフラ分野の特性を踏まえ、大幅な収益悪化時等の撤退要件のほか、個別事業の収益性、パートナー企業の意向、JOIN の収益性確保を勘案して適切な時期に Exit するなど Exit 方針を明確化すべき。

今回の最終報告書の改革を実施した場合に想定される IRR を再設定すべき。

- 現状価値的的確な把握によるリスク管理の向上

更なる取組として、ネットアセットバリューや将来の想定パフォーマンス等の活用により、財務諸表上に出てこない潜在的なリスクや債務、利益を含む JOIN の現在価値を的確に把握し、より正確なリスク管理に努めるべき。

【支援基準に基づく対応の課題、審査・モニタリングの適切性】

2-4. 民間事業者のイニシアチブを担保する方策

民間事業者による主体的なリスクへのコミットの確実性に関する審査、JOIN による支援手法等のあり方について検討すべき。

2-5. リスク抑止力の効果的な機能に向けた方策

相手国政府との主体的調整機能等の確保・構築、大使館等との連携を強化すべき。

【関係する政府系機関等との連携の課題】

2-6. 関係する政府系機関等との連携の在り方

JBIC、JICA、NEXI 等関係機関の特性を踏まえ、協調案件を含め、より一層連携を密に行うべき。

海外拠点におけるリスク情報の共有等を含めより効果的な連携策を構築すべき。

【国土交通省による関与の意義】

2-7. 国土交通省による関与の意義と対応の在り方

業務の効率的な執行には、所管省庁の適切な関与が重要。このため、事業委員会の主体性を損なうことなく、政府のサポートが必要な場面において、国土交通省の対応を強化すべき。

合わせて、支援事業のモニタリング等に際し、制度趣旨に合致しない懸念が生じた場合の適切なチェック体制を構築すべき。

3. 損失計上や公表の課題

【損失計上・公表するタイミングの適切性、関係者へのモニタリング状況の報告・情報開示の適切性】

3-1. 損失計上や公表に係る対応の在り方

タイムリーな情報公表のために検討すべき課題は多いが、損失計上等のリスク情報・ネガティブ情報についてステークホルダーへの早期の説明を行うべき。

パートナー事業者と計上・公表時期がずれた場合における決算資料での早期の説明を行い、ステークホルダーへ会計基準上の理由を含めて説明を行うべき。

4. 組織体制の課題

【重要な場面で有効に機能するハンズオン支援】

4-1. 効果的なハンズオン支援の在り方

ファイナンスに加え、プロジェクトに係る専門的知見の提供方策（案件形成時等の外部人材の活用、技術的・専門的な指導ができる人材の派遣）を検討すべき。

相手国政府等との人脈・ネットワーク構築が必要。

【実効性ある審査、支援決定及びモニタリング時の事業推進に対する歯止めを効かせるための体制】

4-2. 組織ガバナンスの強化

経済合理性について厳格に判断するなど、社外取締役が参画する事業委員会における対応の強化を図るべき。

JOIN 内部の委員会による牽制の一層の強化等により、事業推進に対する歯止めとなる機能の強化を行うべき。

その他組織ガバナンスの強化策を検討すべき。

【役職員のバックグラウンドや能力を活かせる体制】

4-3. 業務執行体制の在り方

適切な業務執行のためには、人員体制が重要。そのため、役職員に投資ファンド出身者を一定数確保し、エクイティファイナンス審査体制を強化するとともに、案件の磨き上げのため、少ない職員数で効果的なハンズオン支援ができるよう、職員の研修を強化し、各人の知見・経験を活かした人員配置を行う工夫を図るべき。

VI. 今後留意すべき事項

1. 本報告書を受けた改善状況のフォローアップの必要性

2. 今後策定する改善計画に関する対応

多額の損失計上を踏まえ、固定費の削減を図るべき。その際業務の質の低下を招かないよう、配慮すべき。

VII. おわりに