

財政制度等審議会 財政投融资分科会
説明資料
(海外需要開拓支援機構)

經濟産業省

2026年10月28日

目次

1. 海外需要開拓支援機構の検証等に係る検討会

2. 中間整理

(参考資料)

目次

1. 海外需要開拓支援機構の検証等に係る検討会

2. 中間整理

(参考資料)

海外需要開拓支援機構の検証等に係る検討会

- クールジャパン機構は、**2025年度の決算で、最低限達成すべき投資計画（「修正後計画」）の累積損益の目標額を下回った**。損失計上及び修正後計画の未達を踏まえて、これまでの投資実績の振り返りと要因分析、制度上の課題等の幅広い論点を第三者かつ専門的な観点から検証・検討するため、官民ファンド、クールジャパン分野、ファンド実務等に係る学識者や専門家から構成される「**海外需要開拓支援機構の検証等に係る検討会**」を経済産業省において立ち上げ。
- 検討会では、政策性・収益性の両面が求められる官民ファンドの特性を踏まえ、主に、
 - ① **【制度面】** クールジャパン機構に係る制度等
 - ② **【投資事業面】** 具体的な投資案件とその政策効果・収益性等
 - ③ **【組織面・経営面】** クールジャパン機構の組織・体制・経営改善の取組等について、徹底的な検証を進めている状況。

実施概要

- 第1回：【制度面】 機構の設立経緯・制度概要、
(7/29) 機構の体制・事業プロセス・経営状況
- 第2回：【投資事業面】 歴代社長・投資委員長ヒア、
(9/3) 投資事業・政策効果（総論・個別）
- 第3回：【組織面・経営面】 歴代社長・投資委員長ヒア、
(9/30) 組織面・経営面の反省
- 第4回：メディア・コンテンツ案件検証、中間整理
(10/19)
- 第5回：政策手法としての評価、今後の運営コスト、
論点整理（これまでの取組に係る反省点、機構
の今後のあり方含む）
- 第6回：とりまとめ（年内目処）

有識者委員

- 委員長
土居 丈朗 慶應義塾大学経済学部教授
(財投分科会分科会会長代理、JOIN有識者委員会委員長)
- 委員
芦澤 美智子 慶應義塾大学大学院経営管理研究科准教授
- 三瓶 裕喜 アストナリング・アドバイザー合同会社代表
- 富山 和彦 株式会社日本共創プラットフォーム(JPIX)
代表取締役会長
- 中山 淳雄 株式会社Re entertainment代表取締役社長
- 丸田 健太郎 有限責任あずさ監査法人専務理事 (財投分科会委員)

検討会におけるこれまでの検証・検討の過程

- これまでの検討会では、政策性・収益性の両面が求められる官民ファンドの特性を踏まえて、主に、①海外需要開拓支援機構の設立経緯・制度等の振り返り【制度面】、②具体的な投資案件とその政策効果等【投資事業面】、③海外需要開拓支援機構の組織・体制・経営改善の取組等【経営面・組織面】について、海外需要開拓支援機構及び監督官庁である経済産業省から説明を聴取した。
- また、歴代の代表取締役社長及び海外需要開拓委員会委員長からのヒアリングも行いつつ、検証を行った。
- こうした検証を踏まえ、中間整理を行った。

① 制度面

- 政策目的や組織の制度上の前提を確認するため、海外需要開拓支援機構の設立経緯や制度設計に関する説明聴取・検証を行った。

② 投資事業面

- 海外需要開拓支援機構による投資事業の状況を確認するため、総論として、投資方針や事業プロセスといった投資の枠組みや、これまでの投資結果及びポートフォリオの管理状況に関する説明聴取・検証を行った。
- また、具体的な投資プロセス上の課題を明らかにするため、支援決定額の大きい案件を対象として、個別に投資決定の経緯や投資スキーム、実績等に関する説明聴取・検証を行った。この際、メディア・コンテンツに係る投資案件については、委員からの提案を踏まえ、集中的な説明聴取・検証を行った。
- さらに、こうした投資事業が、海外需要開拓支援機構の政策目的に対してどのような寄与をしているのかを確認するため、経済産業省及び海外需要開拓支援機構として認識している政策効果について説明聴取・検証を行った。

③ 経営面・組織面

- 海外需要開拓支援機構の政策目的の達成に当たり、業績の推移や経済社会情勢の変化を踏まえてどのように対応していたのかを確認するため、これまでの経営方針や経営状況に関する説明聴取・検証を行った。
- また、組織運営を支える人材のマネジメントに関する状況や課題について説明聴取・検証を行った。

目次

1. 海外需要開拓支援機構の検証等に係る検討会

2. 中間整理

(参考資料)

海外需要開拓支援機構の検証等に係る検討会 中間整理（論点とポイント）①

- 「海外需要開拓支援機構の検証等に係る検討会」の第1回～第4回の議論を踏まえ、政策効果としてのKPIを一定程度達成したものの政策性と収益性を両立しきれなかった要因に焦点を当てて、主要な論点毎に整理。とりまとめに向け、政府の方針に従い、他の機関との統合又は廃止を前提として、更に検討を深める。

論点①：制度上の投資対象範囲が広範すぎたのではないか

（中間整理のポイント）

- 分野としての投資対象範囲が幅広いことは、投資事業上は必ずしもネガティブな状況ではなく、リスク分散につながるが、投資対象範囲が広がれば広がるほど、投資案件の発掘・組成や、バリューアップ・EXITに向けたマネジメントを適切に行える人員を十分に確保できるかが論点となる。
- クールジャパン機構は、制度上の投資対象範囲が幅広い中、投資ファンドとして、結果的に金融業務の執行に関する人材・知見の充実を優先することとなった。
- しかしながら、クールジャパン分野における海外需要開拓については、現地ニーズの発掘（進出先の消費動向に詳しい現地企業との協業等）が難しいことや、販売・流通チャネルの確立（海外流通の仕組みづくり等）にコストがかかること等、様々なリスク要因があり、投資先事業者が単独で、商品・サービスづくりから販路開拓までをやり切ることには困難が多いため、投資ファンド型の支援組織として、有望な案件の発掘・組成に加え、支援先の事業運営に対して必要な助言や関与を行い、事業の効果的なバリューアップに取り組むことを重視すべきであった。

論点②：人材・人員の制約の一方で、重点的に投資すべき分野・事業の絞り込みを十分行えなかったのではないか

（中間整理のポイント）

- 人員を際限なく確保することはできない中で、投資ファンド型の支援組織として投資案件の発掘・組成や支援先の事業のバリューアップにつなげるためには、重点的に投資すべき分野の絞り込みを行う必要がある。
- 特に、クールジャパン分野の海外需要開拓においては、政策性を前提に、収益性が期待できるもの、できないものと入り混じっていることから、一定の取組の結果を見て、出資に適すると考えられる分野・事業に絞り込んでいくべきだった。加えて、損失計上の過程を踏まえると、メディア・コンテンツなど、収益の予測や確保が難しく個別案件に対する専門性なき目利きでは限界がある分野があつて、案件毎への取組が妥当か否かを慎重に見極める体制が設立当初から必要であった。

海外需要開拓支援機構の検証等に係る検討会 中間整理（論点とポイント）②

論点③：支援対象分野・事業に関する専門的な知見が十分蓄積できなかったのではないかな

（中間整理のポイント）

- ・クールジャパン分野の海外需要開拓に当たっては、投資案件の発掘・組成や支援先の事業のバリューアップに取り組むため、投資ファンド型の支援組織として、有望な案件の発掘・組成に加え、支援先の事業運営に対して必要な助言や関与を行うための専門性を確保することを重視すべきであった。
- ・投資判断に向けた海外情報収集についてはJETROを活用できていたものの、投資後の案件支援に関してはJETROの活用は限定的で、在外公館との連携も不十分であった等、官民一体となった取組強化策を幅広く検討すべきであった。

論点④：特定の事業分野の「知見」と「ネットワーク」を有するハンズオン型エクイティ投資人材の確保が不十分であったのではないかな

（中間整理のポイント）

- ・高度な人材の獲得・定着に当たり、報酬水準や、EXITまで責任を持って行うインセンティブ（キャリドインタレスト等）が重要である投資業界において、民間ファンドに比して報酬体系の設計においても一定の制約がある中で、評価制度の充実などにより改善を図ったものの、経営結果を向上するためのハンズオン型エクイティ投資人材の獲得・EXITまでの定着を十分に行えなかった。

論点⑤：優良案件を発掘するよりも持ち込み案件が中心となり、政策性を重視して選択した結果、収益性には課題が生じたのではないかな

（中間整理のポイント）

- ・出資等を行う官民ファンドモデルが対象としてきた、政策性と収益性が両立する領域は、一般的に必ずしも広くない。
- ・クールジャパン分野における海外需要の開拓は、機構の設立当時、収益性のポテンシャルはあるもののリスクが高く、民間の投資が集まらない段階にあると考えられていた。この課題への対応に当たり、官民ファンドとして機構を立ち上げ、政策性（クールジャパン分野における海外需要の開拓）の追求に際し、民業補完の前提の下、収益性の確保を目指した。
- ・しかしながら、クールジャパン分野の海外展開が拡大していくとの見込みの下で投資を進めたが、特にその拡大の初期段階においては、経済社会情勢の変化（新型コロナウイルス感染症の蔓延等）もある中で、海外展開を通じて安定的に収益化できる事業モデルを確立できた案件が少なかった。
- ・また、投資を進める中で、民間投資の対象となりにくい採算性の低い案件が持ち込まれやすくなる分野があり、政策性を踏まえつつ、機構が投資することで収益性を高められると判断した案件に投資したが、その判断が十分ではなく、結果として、多くが収益性に課題がある案件となった。
- ・すなわち、政策目的や、投資対象分野の性格、それを取り巻く市場実態、民間事業活動の実態に照らして、候補案件に官民ファンド出資という政策スキームが適するか、他の政策手法との比較も含め、十分判断するべきであったところ、結果として、適切な選択をできず、政策性と収益性が両立する案件が形成されにくい状況が続くこととなった。
- ・また、投資対象分野の産業全体を俯瞰した戦略像が明確でなかったため、有効に海外需要開拓につながる投資を進めることができなかった。

【次頁へ続く】

海外需要開拓支援機構の検証等に係る検討会 中間整理（論点とポイント）③

【前頁からの続き】

（論点⑤：優良案件を発掘するよりも持ち込み案件が中心となり、政策性を重視して選択した結果、収益性には課題が生じたのではないか）

- ・こうした事態は、重点的な投資分野の絞り込み、支援対象分野・事業に関する専門的な知見を有する人材の確保、経営結果を向上できるハンズオン型エグジティブ投資人材の確保・定着といった手法で回避できる可能性があったものの、論点①～④のような状況があり、収益性に課題のある案件が生じるようになった。
- ・なお、後に策定された投資計画のような具体的な収益目標が設定されなかった初期段階においては、明確な投資基準（投資範囲、IRR目標やマイノリティ投資時の条件等）が定められておらず、民業補完原則を過度に自己抑制的に捉える場合があった（マジョリティ投資の回避、個別投資先に対する関与の抑制等）。民業補完原則は、民間で問題なく投資が進んで事業が成り立つ場合には、投資を控えるといった形で適用されるべきものであるが、官民ファンドがマジョリティ投資を行うことで政策性の高い事業が成功して収益性も高まる場合や、官民ファンドが株主として事業上の課題に対して適切な示唆や要求を行うことで経営改善に繋がる場合など、個別案件毎に妥当な範囲は変わり得るものとして、案件毎に十分に検討を行うべきであった。

論点⑥：クールジャパン分野の海外需要開拓という政策目的の実現に向けて、有効な組織設計・ガバナンスができていなかったのではないか

（中間整理のポイント）

- ・官民ファンドにおいては、法律上、取締役が投資委員会の委員を構成することとなっている例（機構は、設置法上、投資判断を行う海外需要開拓委員会を取締役である委員3人以上7人以内で組織、代表取締役及び社外取締役がそれぞれ1人以上で構成）が複数存在するところ、機構の海外需要開拓委員会においては、7名の取締役で構成（代表取締役1名、社外取締役6名）。社外取締役が投資判断の適切性等を中立的にモニタリングする構造が主流になりつつある中で、投資判断という執行業務（推進役）を担う海外需要開拓委員の大宗を、社外取締役が務める形が継続した。
- ・政策性と収益性の評価・両立を目指した一方で、機構の初期段階では政策性の評価結果を重視した。結果、収益性は求めつつも、その評価は甘くなる傾向にあった。また、市場や経済社会情勢の変化を含め顕在化したリスクや過去の投資結果を踏まえて対応をとる仕組みが十分でなく、結果として、モニタリングやEXITへの意識が希薄になっていた。こうした点の改善に向け、2022年にモニタリングやリスク管理のための組織を経営改善の一環として経営企画・管理グループに設置したが、経営結果の下振れの抑止には限界があった。
- ・官民ファンドとして社会への説明責任を果たすとともに、投資先の事業環境等を踏まえて適時適切な対応を取るためにも、産業界を含むステークホルダーや外部有識者と、経営状況を含めてより充実したコミュニケーションを取るべきだった。
- ・民間の投資ファンドと異なり、運用資金を株式発行で調達することとなっていたため、投資収益の状況にかかわらず、資本金等の額に応じた法人事業税負担が発生。設立時から見えていた点ではあるものの、経営全体への影響度合いは想定以上に大きく、財務健全性確保の面で一定の制約となった。

海外需要開拓支援機構の検証等に係る検討会 中間整理（論点とポイント）④

論点⑦：投資実績が低迷し、良い人材と投資案件を得られなかったのではないか

（中間整理のポイント）

- ・累積損失の増加などが進む中で優良な案件を作り出して、機構の魅力を向上させることができず、有望な案件の発掘・組成や、人材の獲得・EXITまでの定着がより難しくなった。

論点⑧：過去の累積損益を解消するのに十分な経営改善・収益性の確保ができなかったのではないか

（中間整理のポイント）

- ・初期段階において**投資方針**（投資範囲、IRR目標やマイノリティ投資時の条件等）が十分に整備されていなかった。
- ・そうした中で、**投資方針の具体化**（5つの投資方針）や**投資基準の設定、モニタリング組織やリスク管理部門の設置など、段階的に整備を進めた**。また、投資のパフォーマンスをより評価に反映できるよう、**人事評価制度の改善**も図った。
- ・しかしながら、保有株式のポートフォリオ管理の強化や公正価値評価額（時価評価額）の確認によるリスク回避が十分ではなく、機構の業績悪化や経済社会情勢の変化（新型コロナウイルス感染症の蔓延等）に経営改善の対応が追いつかないまま、**投資計画の修正を短期で繰り返すこととなった**。
- ・そして、収益性への懸念が強まる中で、十分なリスクアロケーション（ファンドサイズと案件リスクに応じた投資上限の設定やリスク配分）が採られないまま、その改善に向けて**積極的な投資を継続**したことにより、**結果として過剰なリスクテイク**となり、累積損失が拡大した。また、プライベートエクイティ投資とベンチャーキャピタル投資といった、**必要となる知見が異なる投資手法の案件**について、**それぞれ別の専門性を持つチームで対応すべきにも拘らず、同じチームで進めた**ことも累積損失拡大の要因となった。
- ・機構のガバナンスの問題や人材面の制約等により、**投資先の経営状況の悪化や事業計画との乖離等が生じた場合に、適時の改善策やEXITの検討が行われなかった**。
- ・**政策効果としてのKPIについて、設定した項目**（投資先事業を利用して海外展開を行った企業数・ビジネスマッチングを行った企業数・民間資金の誘発額）は**達成**し、政策の成果としてのエコシステムの形成（横展開可能な事業モデルの構築や販売・流通チャネルの確立による他の事業者の展開への貢献等）に貢献した側面もある。一方、設定したKPIは投資の件数や金額が増加すればそれに応じて増えるものであり、むしろ、そうした投資等の増加の結果として、例えば、海外需要が拡大したのか、新たな取引を創出したのか、EXIT後も海外需要が根付いているのか、そうした成果が政策コストに見合っているのかといった、**より政策目的の実現に即した実質的な効果を測る指標を検討**するべきだった。

目次

1． 海外需要開拓支援機構の検証等に係る検討会

2． 中間整理

(参考資料)

海外需要開拓支援機構の検証等に係る検討会 中間整理（議論の概要）

1. これまでの検証・検討の過程

➤ これまでの検討会では、政策性・収益性の両面が求められる官民ファンドの特性を踏まえて、主に、①海外需要開拓支援機構の設立経緯・制度等の振り返り【制度面】、②具体的な投資案件とその政策効果等【投資事業面】、③海外需要開拓支援機構の組織・体制・経営改善の取組等【経営面・組織面】について、海外需要開拓支援機構及び監督官庁である経済産業省から説明を聴取した。また、歴代の代表取締役社長及び海外需要開拓委員会委員長からのヒアリングも行いつつ、検証を行った。こうした検証を踏まえ、中間整理を行った。

① 制度面

- ・政策目的や組織の制度上の前提を確認するため、海外需要開拓支援機構の設立経緯や制度設計に関する説明聴取・検証を行った。

② 投資事業面

- ・海外需要開拓支援機構による投資事業の状況を確認するため、総論として、投資方針や事業プロセスといった投資の枠組みや、これまでの投資結果及びポートフォリオの管理状況に関する説明聴取・検証を行った。
- ・また、具体的な投資プロセス上の課題を明らかにするため、支援決定額の大きい案件を対象として、個別に投資決定の経緯や投資スキーム、実績等に関する説明聴取・検証を行った。この際、メディア・コンテンツに係る投資案件については、委員からの提案を踏まえ、集中的な説明聴取・検証を行った。
- ・さらに、こうした投資事業が、海外需要開拓支援機構の政策目的に対してどのような寄与をしているのかを確認するため、経済産業省及び海外需要開拓支援機構として認識している政策効果について説明聴取・検証を行った。

③ 経営面・組織面

- ・海外需要開拓支援機構の政策目的の達成に当たり、業績の推移や経済社会情勢の変化を踏まえてどのように対応していたのかを確認するため、これまでの経営方針や経営状況に関する説明聴取・検証を行った。
- ・また、組織運営を支える人材のマネジメントに関する状況や課題について説明聴取・検証を行った。

2. 検討会における意見と検証

- 第1回～第4回の議論を踏まえ、政策効果としてのKPIを一定程度達成したものの政策性と収益性を両立しきれなかった要因に焦点を当てて整理した。その際、「政策方針・制度設計」（政策・制度枠組み）の観点、「経営・執行」（与えられた条件の中での経営・運営）の観点に基づいた。とりまとめに向け、政府の方針に従い、他の機関との統合又は廃止を前提として、更に検討を深める。

◇政策方針・制度設計

① 事業条件

意見

<第1回での意見>

- ・クールジャパン機構の投資対象分野について、成功の余地があったのか。案件発掘、バリューアップが難しい分野だったのか。
- ・政策的合理性と投資収益性が両立する領域はあったのか、どこまで明確化されていたのか。そうした領域が曖昧であった結果、不採算領域での損失の積み上がりに加え、採算領域でのクラウドアウト的な副作用、民間からの逆選択による低収益案件の押し付けが起きたのではないか。
- ・官民ファンドそのものの妥当性はどうか。特に他の官民ファンドの検討会でも挙げられていた、投資規模に比して運営費等が高コストな組織体制となっている点などは、クールジャパン機構としても共通項ではないか。

<第3回での意見>

- ・「政策性」と「収益性」を両立できる領域があまりなく、官民ファンドという政策手法が機能しにくい領域だったのではないか。
- ・市場の失敗が比較的小さい領域では、民業補完原則と投資モデルを組み合わせることで、民間側から採算性の低い案件が逆選択的に持ち込まれやすくなる。このような領域では、官民ファンドよりも補助金型の支援の方が、政策目的に沿った柔軟かつ効果的な資金供給を実現できるのではないか。
- ・補助金、官民ファンド、ソブリン・ウェルス・ファンド（※）の3つの政策手段の中から、政策目的、対象領域の特性、それを取り巻く市場実態、民間の事業実態を踏まえ、政策効果を最大化できる手段を選択することが重要。

（※）資金拡大（≒国富の拡大）を主に企図して投資を行う公設ファンド

- ・そもそもベンチャー投資は成功する確率が低く、民間でも難しい。政策性を求められる政府が取り組むのは、さらに難しいものと理解すべき。
- ・官民ファンドが公的資金を棄損していることを許容できないという論調の中には、一定の誤解が含まれ得るということについて、きちんと国民や市場と対話していく必要がある。そこに共通の理解が得られなければ、官民ファンドを担う者が無茶な責任を背負わされてしまうこととなる。
- ・（株式会社であることに伴う）租税公課の問題については官民ファンド共通の課題だと思うが、ダウンサイドのインパクトが無視できる金額規模ではない点について再度認識した。

<第4回での意見>

- ・クールジャパン分野への海外需要開拓に当たり、市場の機能不全や未成熟を補う支援の方法としては、必ずしも官民ファンドに限らず、海外の投資家に訴求するビジネスモデル・戦略構築を支援するという方法もあり得るのではないか。

- ・政策として何をするか、全体戦略としての解像度を上げ、その上での投資となっていたか。
- ・損失計上の過程を踏まえると、メディア・コンテンツなど、収益の予測や確保が難しく個別案件に対する専門性なき目利きでは限界がある分野があって、案件毎への取組が妥当か否かを慎重に見極める体制が設立当初から必要であった。

→出資等を行う官民ファンドモデルが対象としてきた、政策性と収益性が両立する領域は、一般的に必ずしも広くない。こうした中、クールジャパン分野における海外需要の開拓は、機構の設立当時、収益性のポテンシャルはあるもののリスクが高く、民間の投資が集まらない段階にあると考えられていた。この課題への対応に当たり、官民ファンドとして機構を立ち上げ、政策性（クールジャパン分野における海外需要の開拓）の追求に際し、民業補完の前提の下、収益性の確保を目指した。

しかしながら、クールジャパン分野の海外展開が拡大していくとの見込みの下で投資を進めたが、特にその拡大の初期段階においては、経済社会情勢の変化（新型コロナウイルス感染症の蔓延等）もある中で、海外展開を通じて安定的に収益化できる事業モデルを確立できた案件が少なかった。また、投資を進める中で、民間投資の対象となりにくい採算性の低い案件が持ち込まれやすくなる分野があり、政策性を踏まえつつ、機構が投資することで収益性を高められると判断した案件に投資したが、その判断が十分ではなく、結果として、多くが収益性に課題がある案件となった。

すなわち、政策目的や、収益の予測や確保が難しく個別案件に対する目利きには限界があるといった投資対象分野の性格、それを取り巻く市場実態、民間事業活動の実態に照らして、候補案件に官民ファンド出資という政策スキームが適するか、他の政策手法との比較も含め、十分判断するべきであったところ、結果として、適切な選択をできず、政策性と収益性が両立する案件が形成されにくい状況が続くこととなった。また、投資対象分野の産業全体を俯瞰した戦略像が明確でなかったため、有効に海外需要開拓につながる投資を進めることができなかった。

機構は、民間の投資ファンドと異なり、運用資金を株式発行で調達することとなっていたため、投資収益の状況にかかわらず、調達資金に応じた法人事業税負担が発生。設立時から見えていた点ではあるものの、経営全体への影響度合いは想定以上に大きく、財務健全性確保の面で一定の制約となった。

② 組織構造

意見

<第1回での意見>

- ・機構の組織は、政治的・政策的意図による介入が生じやすい構造でなかったか。
- ・政策性と収益性の確認・判断については、責任体制が分かれていたのか。社外取締役を中心に構成される海外需要開拓委員会で決定するスキームになっていた結果、モニタリングがブレーキとしてかからず、ガバナンスが効きづらかったのではないか。
- ・ポートフォリオ管理について、海外需要開拓委員会はしっかり見ていたのか。
- ・社外取締役と海外需要開拓委員会が同じメンバーである中、投資判断が適切かどうかを誰が判断していたのか。この形態は、政府系ファンドにおいては

妥当だったのか。

- ・全体設計上の問題としてガバナンスの検証は重要。責任所在の問題について、リスク負担と行動主体の分離から、モラルハザードが起きていた可能性があったのではないか。

<第3回での意見>

- ・海外需要開拓委員会における反対票は重かったのではないか。専門家の反対意見を多数決で決めてよかったのか。
- ・投資判断の意思決定は多数決で決められるが、反対意見が1名であっても重要。全会一致で投資を決めるようなファンドもあるなかで、この意思決定の方法の影響は何かしなかったか検討してもよいのではないか。
- ・責任が不明確となっており、「責任の分散」が生じているように思われる。政府系ファンドに見られるこのモラルハザードの性質が損益を下けているのではないか。
- ・機構の経営陣が機構の収益的成功に集中しきれない構造的な問題が多くあったと理解している。関係者から「プロセス上に誤りはなかった」という意見を聞く中で、より一層そうした構造上の問題があったものと感じる。

<第4回での意見>

- ・代表取締役選任に関して、経済産業省はどのように関与したのかを明らかにすべきではないか。

→官民ファンドにおいては、法律上、取締役が投資委員会の委員を構成することとなっている例（機構は、設置法上、投資判断を行う海外需要開拓委員会を取締役である委員3人以上7人以内で組織、代表取締役及び社外取締役がそれぞれ1人以上で構成）が複数存在するところ、機構の海外需要開拓委員会においては、7名の取締役で構成（代表取締役1名、社外取締役6名）。社外取締役が投資判断の適切性等を中立的にモニタリングする構造が主流になりつつある中で、投資判断という執行業務（推進役）を担う海外需要開拓委員の大宗を、社外取締役が務める形が継続した。

機構の運営において、政策性と収益性の評価・両立を目指した一方で、その初期段階では政策性の評価結果を重視し、収益性は求めつつも、その評価は甘くなる傾向にあった。また、市場や経済社会情勢の変化を含め顕在化したリスクや過去の投資結果を踏まえて対応をとる仕組みが十分でなく、結果として、モニタリングやEXITへの意識が希薄になっていた。こうした点の改善に向け、2022年にモニタリングやリスク管理のための組織を経営改善の一環として経営企画・管理グループに設置した。しかし、こうした改善策を講じた下でも、経営結果の下振れの抑止には限界があった。

③ 人材制度

意見

<第1回での意見>

- ・案件に関して業界実務目線の知識や個別の投資評価レベルのファイナンスのスキルだけでなく、高いレイヤー、長い時間軸でのマクロ的、産業戦略的な見識が求められることになる中、こうした高度な人材を定義できていたのか。

- ・民間投資ファンドやクールジャパンの産業領域という観点から十分な水準のインセンティブ構造を用意しないと高度な人材は集まらないと考えられるところ、そうした人材を集めるインセンティブ構造になっていたのか。
- ・バリューアップのケイパビリティについて。足元でマイナスを減じていく方針に転じている中、後半は組織に必要な人材が変わっていったのではないか。
- ・インセンティブ設計については官民ファンド共通の悩みではあるが、（官民ファンドとして許容される）条件を前提としてどういった行動ができたのかについての検証が必要。クールジャパン機構については、年限があるため、他ファンドのような人材育成ができないところは難しい点か。

＜第2回での意見＞

- ・2018年以降、マジョリティ案件に方針を切り替えているが、早期に撤退している案件などもある。マジョリティを取って成功が出来るだけの、人材確保の点を含め、勝算は持っていたのか。
- ・クールジャパン機構の給与体系では一流の投資人材を確保することは難しいのではないかと。CJ機構が短期間限定のものではない中、キャリードインタレストがなく、給与水準も民間相場より低い中で、人材の採用・定着について、現場は、ミッションに賛同してくれる人のやる気に依存するモデルになっていたのではないかと。

＜第3回での意見＞

- ・待遇面に関する厳密な比較によって、人材の定着や優秀な人材の獲得が難しい中で経営されていたことを実態含めて理解できた。
- ・VC投資の成果は、ごく一部の優秀な担い手によるものに集中しており、投資リターンの大小は人に依存する。どれだけ優秀な人を持ってくるか、そのインセンティブ設計を如何に行うかが重要。
- ・人材の定着に向けた取組に関して、現体制においては与えられた条件の中で一生懸命取り組んでいるという印象を受けた一方で、大前提として難しかった印象を受ける。人材の定着が官民ファンド共通でネックになるということは、今後の検討材料とすべき。

＜第4回での意見＞

- ・リスク性のエクイティ投資は、当該領域に一定の経験がある人材でないと取り組めない。

→高度な人材の獲得・定着に当たり、報酬水準や、EXITまで責任を持って行うインセンティブ（キャリードインタレスト等）が重要である投資業界において、民間ファンドに比して報酬体系の設計においても一定の制約がある中で、評価制度の充実などにより改善を図ったものの、経営結果を向上するためのハンズオン型エクイティ投資人材の獲得・EXITまでの定着を十分に行えなかった。
累積損失の増加などが進む中で優良な案件を作り出して、機構の魅力を向上させることができず、有望な案件の発掘・組成や、人材の獲得・EXITまでの定着がより難しくなった。

◇経営・執行

<運営方針>

① 経営方針の策定・見直し

意見

<第1回での意見>

- ・投資活動の結果が最悪になることを想定した上での活動方針は決まっていたのか。成功の定義は明確であったのか。
- ・投資実績の積み上げ圧力はなかったか。
- ・改善計画、修正後計画について、策定後にすぐに目標額未達となってしまったのはなぜか。計画の作り方を含め、どのような経緯があったのか。
- ・2022年からは改革工程表に基づいた改革がなされているが、改革によって補完された部分の多くは設立当初から具備しておくべきではなかったか。
- ・民業補完という一般則に抑制されるあまり、十分な投資回収に向けた主導性や合理性を持てていなかったのではないか。
- ・マイノリティ出資ではガバナンスが効かず、デットのように資金引上げ圧力もかけられないが、こうした案件が多くなかったか。またそういった案件の経緯や採算性はどうかであったか。
- ・VC投資、PE投資、LP投資に加え、不動産投資もあるのは、投資範囲として適切であったか。

<第2回での意見>

- ・この政策分野は官民ファンドという手法が構造的に機能しづらい領域と初期の段階である程度見えていなかったか。ソブリン・ウェルス・ファンドという選択肢を含め、なぜ転換できなかったのかという視点も重要ではないか。

<第3回での意見>

- ・個別案件レベルで見て、民業補完の制約は必ずしも必要ではないのではないか。
- ・民業補完の考え方が、投資先への経営関与の是非にまで及んでいたとすれば、過度な自己抑制ではなかったか。
- ・VC投資、PE投資及び不動産投資を同時に行うことはあり得ない。それぞれでプロが異なる。
- ・収益性重視への方針転換は、実質的にソブリン・ウェルス・ファンドとなったとも捉えられるが、本来、ソブリン・ウェルス・ファンドとするのであれば、民間ファンドと同様に、投資領域をフォーカスし、民間ファンド水準のプロフェッショナル人材を確保する必要がある。
- ・民業補完という制約の下で、歴代経営陣は可能な範囲で最大限の努力を行ってきたと言えるのではないか。
- ・ヒアリングを通じて、立ち上げ時からの設計が経営の困難さを生んでいたことや、経営者が個別事業分野の専門性はあっても投資の専門家でなかったことからファンド運営を困難に感じていたことを理解した。
- ・「政策性」と「収益性」の両立領域が小さかったという意見があったが、投資機会の絞り込み自体はリターンには不利になってしまう。絞り込みを行うのであれば得意分野にすべきであるが、クールジャパン機構の場合にはそうした得意分野があったのか、あり得たのかは反省点となる。

<第4回での意見>

- ・産業界などの外部のステークホルダーとのコミュニケーションが十分にできていなかったのではないかな。
- ・分野の幅広さは必要な人材が増えることにつながり、案件管理等においてオーバーフローが発生した面があるのではないかな。
- ・機構の法定開示資料の注記によれば、2015 年度に売上高の計上基準が記載され、2017 年度に売上原価の計上基準に投資評価減が追記されていることから、徐々に減損リスクへの意識が高まったと見える。当初は、損失に対する意識が甘かったのではないかな。

② ポートフォリオ運営・リスク管理

意見

<第1回での意見>

- ・投資案件数が多かったのではないかな。(1 件毎のマネジメントが手薄になり) 大成功案件につながらなくなってしまったのではないかな。
- ・設立からの期間のうち前半の方の投資を見ると、ポートフォリオの入替えが進んでいないようにも見える。
- ・ポートフォリオ管理全体の中でダウンサイドリスクを含めリスク分析をしつつ、マネジメントできていたのか。
- ・ポートフォリオ管理について、海外需要開拓委員会はしっかり見ていたのか。【再掲】
- ・改善計画、修正後計画について、策定後にすぐに目標額未達となってしまったのはなぜか。計画の作り方を含め、どのような経緯があったのか。【再掲】

<第3回での意見>

- ・投資計画どおりにならなかった要因として、コロナやクーデターのようなマイナスな外部要因があった中で、引当て処理を監査法人確認の上で判断しているということだが、一般的に監査法人は完全にダメになったときに減損の判断を行うもの。したがって、減損が顕在化しそうな案件は（監査法人の判断を待たず、）モニタリング中で把握され、計画に反映されるべき。改善計画を達成できなくなるような状況に陥った原因として説明のあった、計画外の減損という説明だけでは理解しきれない。
- ・減損前において、公正価値評価に基づく IRR によるモニタリングを四半期毎に行うことが重要だったのではないかな。

<第4回での意見>

- ・保有株式のポートフォリオ管理の強化や、IRR・公正価値評価の確認によるリスク回避が十分でなく、投資計画を短期で修正する必要が生じたのではないかな。
- ・市場や経済社会情勢の変化を含め顕在化したリスクや過去の投資結果を踏まえて対応をとる仕組みが十分でなかったのではないかな。
- ・投資した後のモニタリング・EXIT の意識が希薄であったのではないかな。
- ・モニタリング・パリュアアップが十分にできていなかったのではないかな。

→後に策定された投資計画のような具体的な収益目標が設定されなかった初期段階においては、明確な投資基準（投資範囲、IRR 目標やマイノリティ投資時の条件 等）が定められておらず、民業補完原則を過度に自己抑制的に捉える場合があった（マジョリティ投資の回避、個別投資先に対する関与の抑

制等)。民業補完原則は、民間で問題なく投資が進んで事業が成り立つ場合には、投資を控えるといった形で適用されるべきものであるが、官民ファンドがマジョリティ投資を行うことで政策性の高い事業が成功して収益性も高まる場合や、官民ファンドが株主として事業上の課題に対して適切な示唆や要求を行うことで経営改善に繋がる場合など、個別案件毎に妥当な範囲は変わり得るものとして、案件毎に十分に検討を行うべきであった。そうした中で、民業補完原則を現実的な方向性に落とし込む投資方針の具体化（5つの投資方針）や投資基準の設定を図った。他にも、運営改善の観点から、モニタリング組織やリスク管理部門の設置や、投資のパフォーマンスをより評価に反映できるようにするための人事評価制度の改善など、段階的に取組を進めた。しかしながら、保有株式のポートフォリオ管理の強化や公正価値評価額（時価評価額）の確認によるリスク回避が十分ではなく、機構の業績悪化や経済社会情勢の変化（新型コロナウイルス感染症の蔓延等）に、経営改善の対応が追いつかないまま、投資計画の修正を短期で繰り返すこととなった。

また、機構のガバナンスの問題や人材面の制約等により、投資先の経営状況の悪化や事業計画との乖離等が生じた場合に、適時の改善策やEXITの検討が行われなかった。

クールジャパン分野における海外需要開拓については、現地ニーズの発掘（進出先の消費動向に詳しい現地企業との協業等）が難しいことや、販売・流通チャネルの確立（海外流通の仕組みづくり等）にコストがかかること等、様々なリスク要因があり、投資先事業者が単独で、商品・サービスづくりから販路開拓までをやり切ることには困難が多い。このため、機構は、制度上の投資対象範囲が幅広い中で、投資ファンドとして、結果的に金融業務の執行に関する人材・知見の充実を優先することとなったものの、投資ファンド型の支援組織として、有望な案件の発掘・組成に加え、支援先の事業運営に対して必要な助言や関与を行い、事業の効果的なバリューアップに取り組むことを重視すべきであった。

官民ファンドとして社会への説明責任を果たすとともに、投資先の事業環境等を踏まえて適時適切な対応を取るためにも、産業界を含むステークホルダーや外部有識者と、経営状況を含めてより充実したコミュニケーションを取るべきだった。

＜投資事業＞

① 投資対象・案件組成

意見

＜第1回での意見＞

- ・政策的合理性と投資収益性が両立する領域はあったのか、どこまで明確化されていたのか。そうした領域が曖昧であった結果、不採算領域での損失の積み上がりに加え、採算領域でのクラウドアウト的な副作用、民間からの逆選択による低収益案件の押し付けが起きたのではないか。【再掲】
- ・クールジャパン機構の投資対象分野について、成功の余地があったのか。案件発掘、バリュアアップが難しい分野だったのか。【再掲】
- ・経済産業省は、案件発掘等にどれだけ関与していたのか。委員会の意思決定に影響を与えるほどの強い関与であったのか。

＜第3回での意見＞

- ・個別案件レベルで見て、民業補完の制約は必ずしも必要ではないのではないかと。【再掲】

＜第4回での意見＞

- ・この分野の難しさがあるとして、どこまで目利きできていたか。

② 投資方針・投資判断

意見

＜第1回での意見＞

- ・マイノリティ出資ではガバナンスが効かず、デットのように資金引上げ圧力もかけられないが、こうした案件が多くなかったか。またそういった案件の経緯や採算性はどうかであったか。【再掲】
- ・VC投資、PE投資、LP投資に加え、不動産投資もあるのは、投資範囲として適切であったか。【再掲】
- ・民業補完の観点から、徐々に民業救済という観点が強くなっていかなかったか。また、徐々に収益性を重視した自衛的な案件も増えていかなかったか。

＜第2回での意見＞

- ・出資者であるクールジャパン機構の意向に沿わない運営を行う投資先があった場合のため、出資契約上、一定の制限や機構側の権利を留保する保護条項等を設けるべきではなかったか。
- ・追加投資を行った案件は、客観的に見ると救済的な側面があったのではないかと。
- ・追加投資の際、ビジネスモデルが変わるタイミングでの見極めが甘かったのではないかと。
- ・資本コストの想定の高さや、マイノリティ投資である場合を含めた投資先とのエンゲージメントの確保など、特に初期の経営においては、投資事業を行うに当たり必要な対応が十分に行われていなかったのではないかと。

＜第3回での意見＞

- ・民業補完の考え方が、投資先への経営関与の是非にまで及んでいたとすれば、過度な自己抑制ではなかったか。【再掲】
- ・VC 投資、PE 投資及び不動産投資を同時に行うことはあり得ない。それぞれでプロが異なる。【再掲】
- ・全体的に（特に現体制に至る前において）出資時点の各案件の想定 IRR が低かったのではないか。
- ・機構は既に損失を抱え、損失挽回への期待から、大型案件への投資に傾斜したのではないか。
- ・投資スキルの中でも、ファンドに求められるのはビジネスモデルの評価ができるか否か。また、支援する場合にはビジネスモデルの改善余地があるか、改善のための助言できるかが重要であり、政策性にもかかわってくる。案件の根さえよければビジネスモデルの改善・強化によって、本来政策性と収益性は両立できるのであり、ビジネスモデルを徹底して確認し、育てていく必要がある。

＜第 4 回での意見＞

- ・個別案件単位で損失を最小化するための投資規律等が仕組みとして効果的に設定されているものはそれなりの結果になっており、他にも活かされるべきであった。

③ モニタリング・EXIT

意見

＜第 1 回での意見＞

- ・政策性や収益性の評価について、投資仮説などを持ってモニタリングをできていたか。すなわち投資規律があったと言えるのか。

＜第 2 回での意見＞

- ・政策 KPI は多くの案件で達成されているが、達成のため収益の観点から撤退するという判断が難しくなっていたことはないか。
- ・投資案件が失敗した場合、誰がどこまで責任を負うこととなるか明確であったか。損が出た際に早期の損失確定を行うことは、（投資実務責任者にとって）自身の評価を下げることとなるため、難しかったのではないか。
- ・海外展開に際して、プロモーションの観点から、現地の在外公館などの活用はなかったのか。

＜第 3 回での意見＞

- ・投資スキルの中でも、機構側に求められるのはビジネスモデルの評価ができるか否か。また、支援する場合にはビジネスモデルの改善余地があるか、改善のための助言できるかが重要であり、政策性にもかかわってくる。案件の根さえよければビジネスモデルの改善・強化によって、本来政策性と収益性は両立できるのであり、ビジネスモデルを徹底して確認し、育てていく必要がある。【再掲】
- ・投資計画どおりにならなかった要因として、コロナやクーデターのようなマイナスな外部要因があった中で、引当て処理を監査法人確認の上で判断しているということだが、一般的に監査法人は完全にダメになったときに減損の判断を行うもの。したがって、減損が顕在化しそうな案件は（監査法人の判断を待たず、）モニタリング中で把握され、計画に反映されるべき。改善計画を達成できなくなるような状況に陥った原因として説明のあった、計画外の減損という説明だけでは理解しきれない。【再掲】
- ・減損前において、公正価値評価に基づく IRR によるモニタリングを四半期毎に行うことが重要だったのではないか。【再掲】

＜第４回での意見＞

- ・市場や経済社会情勢の変化を含め顕在化したリスクや過去の投資結果を踏まえて対応をとる仕組みが十分でなかったのではないか。【再掲】
- ・投資した後のモニタリング・EXITの意識が希薄であったのではないか。【再掲】
- ・モニタリング・バリュアアップが十分にできていなかったのではないか。【再掲】
- ・投資は、投資決定の質とバリュアアップの掛け算。投資決定の段階でバリュアアップも織り込んで検討できていたか。

→投資候補案件に官民ファンド出資という政策スキームが適するか、他の政策手法との比較も含め、十分判断すべきであったところ、結果として、適切な選択をできず、政策性と収益性が両立する案件が形成されにくい状況が続いた。こうした事態は、重点的な投資分野の絞り込み、支援対象分野・事業に関する専門的な知見を有する人材の確保、経営結果を向上できるハンズオン型エクイティ投資人材の確保・定着といった手法で回避できる可能性があったものの、結果としてこのような手法を採ることができず、収益性に課題のある案件が生じるようになった。

機構は、投資判断に向けた海外情報収集についてはJETROを活用できていたものの、投資後の案件支援に関してはJETROの活用は限定的で、在外公館との連携も不十分であった等、官民一体となった取組強化策を幅広く検討すべきであった。

＜経営結果＞

① 政策効果

意見

＜第1回での意見＞

- ・赤字となった案件でも、一定の政策効果を生み出した案件はあったのではないかな。

＜第2回での意見＞

- ・KPIの数字だけでは測れない部分もあり、定性的な面を含め、エコシステムとして残っていることがあるか確認できると良いのではないかな。
- ・波及効果を単純な倍率で評価することにとどまらず、DID分析等を含め、政策効果の評価手法について議論を深めていくべきではないかな。
- ・呼び水効果が出ていることは良いが、効果の割に投資先の収益化ができていないという点は反省点ではないかな。

＜第3回での意見＞

- ・インパクトスタートアップの分野では、投資家が、収益性だけでなく、社会的インパクトについて如何に評価すべきかが議論になっている。
また、民間に取り組むことが出来ない領域を国で取り組む際に、そのコストがどこまで許容され得るのかについても世界中で議論されている。こうした決着のついていない点については、日本としてもキャッチアップしながら、どう政策に織り込んでいくのか考える必要がある。
- ・政策効果を見るのであれば、現状のKPIであるインプットの数（件数、比率の累計等）だけでなく、アウトプットやアウトカム（損益や持続性等）含めどのような関係となっているのか確認することが重要。少なくともアウトカムを見なければ、本当に良かったのかはわからない。

② 収益性

意見

＜第3回での意見＞

- ・機構は既に損失を抱え、損失挽回への期待から、大型案件への投資に傾斜したのではないかな。【再掲】

＜第4回での意見＞

- ・個別案件単位で損失を最小化するための投資規律等が仕組みとして効果的に設定されているものはそれなりの結果になっており、他にも活かされるべきであった。【再掲】

→初期段階では、EXITがすぐに出ないことによる費用計上の積み重なりとともに、政策性の重視や収益性の見込みの不十分さにより、累積損失の増加が進んだ。収益性への懸念が強まる中で、十分なリスクアロケーション（ファンドサイズと案件リスクに応じた投資上限の設定やリスク配分）が採られないまま、その改善に向けて積極的な投資を継続したことにより、結果として過剰なリスクテイクとなり、累積損失が拡大した。また、プライベートエクイティ投資とベンチャーキャピタル投資といった、必要となる知見が異なる投資手法の案件について、それぞれ別の専門性を持つチームで対応す

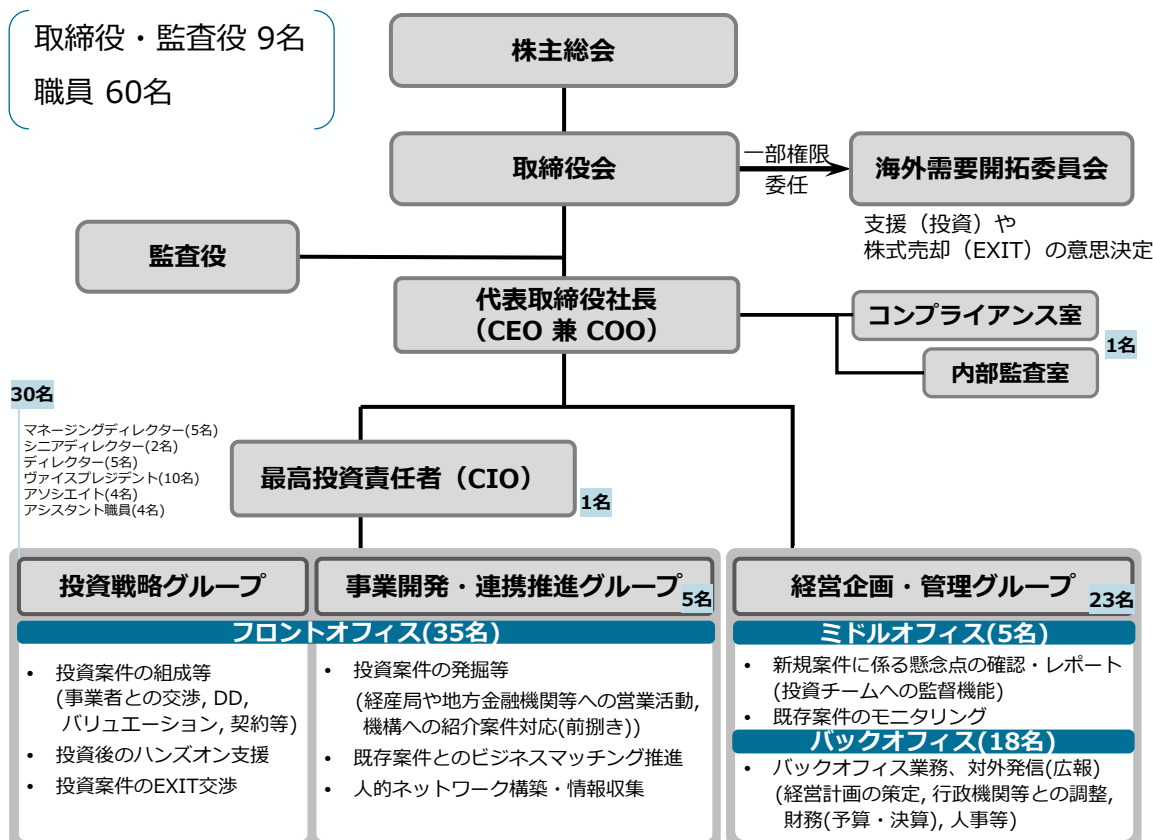
べきにも拘らず、同じチームで進めたことも累積損失拡大の要因となった。

政策性に係る KPI について、設定した項目は達成し、政策の成果としてのエコシステムの形成（横展開可能な事業モデルの構築や販売・流通チャネルの確立による他の事業者の展開への貢献等）に貢献した側面もある。一方、設定した KPI は投資の件数や金額が増加すればそれに応じて増えるものであり、むしろ、そうした投資等の増加の結果として、例えば、海外需要が拡大したのか、新たな取引を創出したのか、EXIT 後も海外需要が根付いているのか、そうした成果が政策コストに見合っているのかといった、より政策目的の実現に即した実質的な効果を測る指標を検討すべきだった。

CJ機構の組織体制

2026年7月時点

- CEO以下の執行部は**フロント・ミドル・バックの3オフィス体制**。
2022年以降、**ミドルオフィス（投資リスク・モニタリング担当）の体制を強化**。



経営陣

川崎 憲一 代表取締役社長 CEO 兼 COO 海外需要開拓委員	元 大和企業投資株式会社 代表取締役社長
水越 一吉 専務執行役員 CIO	元 大和企業投資株式会社 国際投資部長 元 大和PIパートナーズ株式会社 国際投資部長

社外取締役・海外需要開拓委員

森谷 浩一 委員長	元 パイオニア株式会社 代表取締役 兼 社長執行役員
小野 元生	元 三井物産株式会社 専務執行役員 東アジア総代表
栗本 佳信	元 クラシエホームプロダクツ販売株式会社 常務取締役 国際事業部長
中村 佳澄	弁護士、スタンダードチャータード銀行（東京支店） 法務部長
中村 寛	元 カシオ計算機株式会社 取締役 副社長執行役員
奎野 純子	元 株式会社円谷プロダクション 執行役員 マーケティング本部長

社外監査役

小林 昭夫	公認会計士、小林昭夫公認会計士事務所 代表
的場 美友紀	弁護士、笹浪総合法律事務所

海外需要開拓支援機構（CJ機構）について

	CJ機構	民間ファンド
法人格	株式会社 （機構法第1条）	GP + LPS等の有責組合
目的	支援対象事業への リスクマネー供給等 を行うことにより、当該事業活動の促進を図り、「我が国の生活文化の特色を生かした魅力ある商品又は役務」の海外需要開拓を通じて、我が国経済の持続的成長に資すること（機構法第1条）	LPへのリターン最大化 ・VC：スタートアップ企業への成長投資を通じて収益を獲得 ・PE：経営権・支配権を取得し、企業価値向上後の売却により収益を獲得
投資の視点	政策性 及び収益性（支援基準・官民ファンドの運営に係るガイドライン）	投資収益の最大化
資金調達	政府 や民間株主からの出資金が原資 ※追加資金調達は、財政投融資による新規株式発行（財務大臣による新規株式引き受け（増資））	投資家（LP）から 資金を集めてファンドを組成
ファンドサイズ	投資総額は 当初未定 、 後に計画値設定 （2019年投資計画） 運用期間は 予め設定	投資総額・運用期間を 予め設定
経営計画	投資余力が変動し得るため 中長期計画を立てにくい	資金規模・運用期間が明確で 中長期計画を立てやすい
管理報酬	なし	運用資産規模に応じてLPから管理報酬を 受領
運営コストの財源	出資金や投資収益 で賄う	管理報酬 で賄う
租税・公課	運用資金を株式発行で調達するため、 税負担が発生	有責組合でありパススルー税制のため 税負担を抑えやすい （利益は投資家に直接帰属）。GPは運用会社であり大きな自己資本を要さず、外形標準課税の対象外。
報酬体系	固定給 + 賞与 （投資成果連動の成功報酬なし）	固定給 + 賞与 + キャリー（投資成果連動の成功報酬）
人材流動性	流動性大 （高度人材の定着が課題）	キーマン条項、成功報酬、自己資金出資を通じたリテンション
投資判断体制	海外需要開拓委員会による合議・多数決方式（機構法第18条）	GPの投資委員会による合議・多数決方式又は全会一致
ガバナンス	政府、取締役会、海外需要開拓委員会等（機構法第16条）	LP・GP間の出資契約・投資委員会、LPによる諮問委員会

※民間ファンドへのヒアリング等を踏まえ作成

経営体制の変遷

代表取締役社長	在任期間	最高投資責任者(CIO)	在任期間	投資計画等
【第1期】 太田 伸之 代表取締役社長 海外需要開拓委員 ＜職歴＞ イッセイミヤケ 代表取締役社長 松屋 常務執行役員 等	2013年11月～2018年6月	吉崎 浩一郎 取締役 CIO	2013年11月～2015年6月	2013年11月 事業開始
飯島 一暢 代表取締役会長 海外需要開拓委員		小倉 治 専務取締役 CIO	2016年2月～2018年6月	
【第2期】 北川 直樹 代表取締役社長 海外需要開拓委員 ＜職歴＞ ソニー・ミュージックエンタテインメント 代表取締役副会長 等	2018年6月～2021年6月	加藤 有治 専務取締役 CIO 海外需要開拓委員	2018年6月～2021年6月	2018年7月「5つの投資方針」策定 2019年4月「投資計画」策定 2021年5月「改善計画」策定
【第3期】 川崎 憲一 代表取締役社長 海外需要開拓委員 ＜職歴＞ 大和企業投資株式会社 代表取締役社長 等	2021年6月～現在	頼高 画也 常務執行役員 CIO	2021年6月～2025年6月	2022年8月 ミドルオフィス設置
		水越 一吉 専務執行役員 CIO	2025年6月～現在	2022年11月「修正後計画」策定、 「抜本的な経営改善策」報告

政策性や収益性の達成状況（KPI）

2026年3月末時点

KPI1-1 政策目的（波及効果）

達成

▶ 他の企業の海外需要獲得等への貢献

（投資先のサービスを活用した企業数）

2029年3月末
（次期マイルストーン）

7,037社

<

2026年3月末実績

9,915 社

※2034年3月目標：8,037社

KPI1-2 エコシステム

達成

▶ 民間企業との連携

（投資先に対して機構がビジネスマッチングを行った企業数）

2029年3月末
（次期マイルストーン）

139社

<

2026年3月末実績

159 社

※2034年3月目標：159社

KPI1-3 呼び水効果

達成水準

▶ 機構の投資による民間資金の誘発

（機構の出融資を呼び水に民間から出融資された資金倍率）

2029年3月末
（次期マイルストーン）

1.8倍

<

2026年3月末実績

2.5 倍

※2034年3月目標：1.8倍

KPI2 累積損益

未達成

▶ 機構の累積損益

（機構策定の投資計画と実績値の比較）

2026年3月末
（計画）

▲426億円

>

2026年3月末実績

▲540 億円

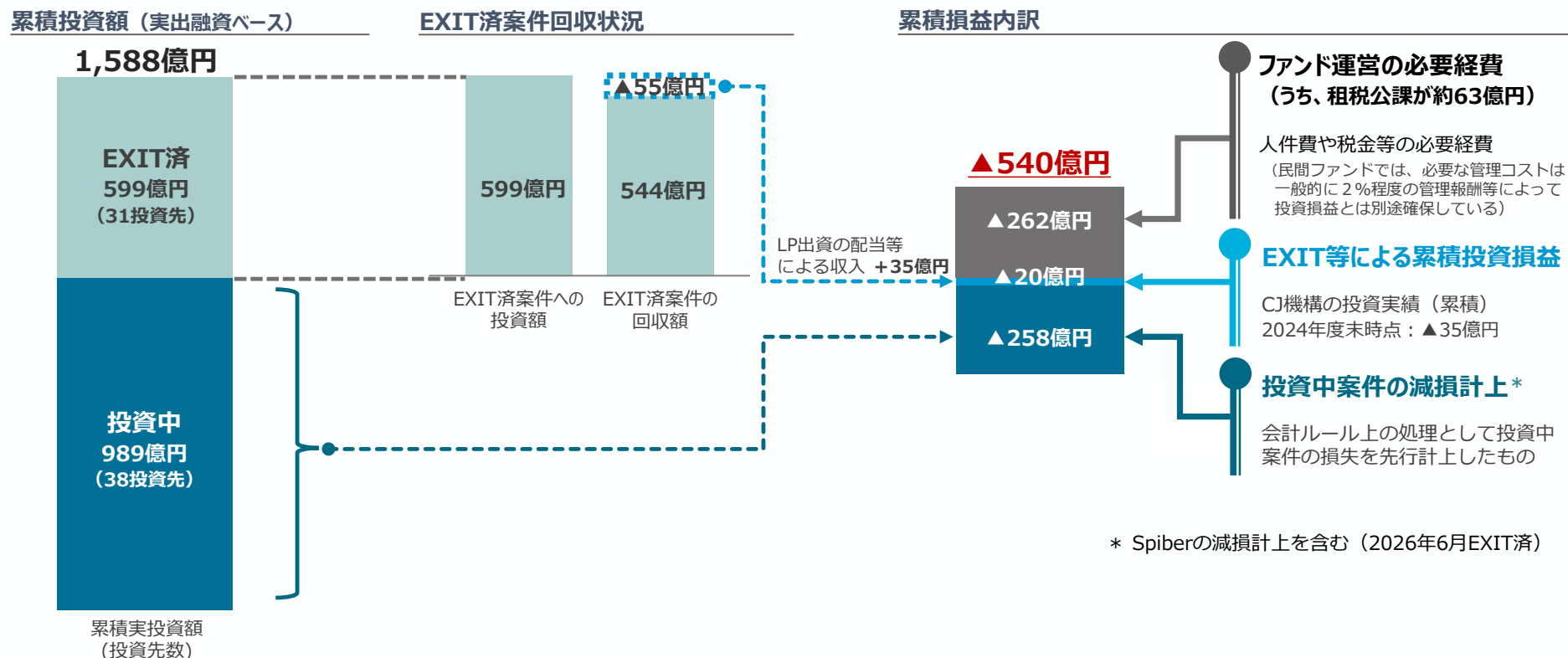
※2034年3月目標：10億円

累積損益の構造

2026年3月末時点

- 2025年度の累積損益 **▲540億円**のうち、ファンド運営の必要経費が▲262億円。
残りがEXIT等による累積投資損益▲20億円と投資中案件の含み損※の先行計上▲258億円。

※ 減損計上した事業には、事業が低迷し当面の財務改善のハードルが高い投資先や、市況不調に伴う上場株式の評価減などが含まれる。

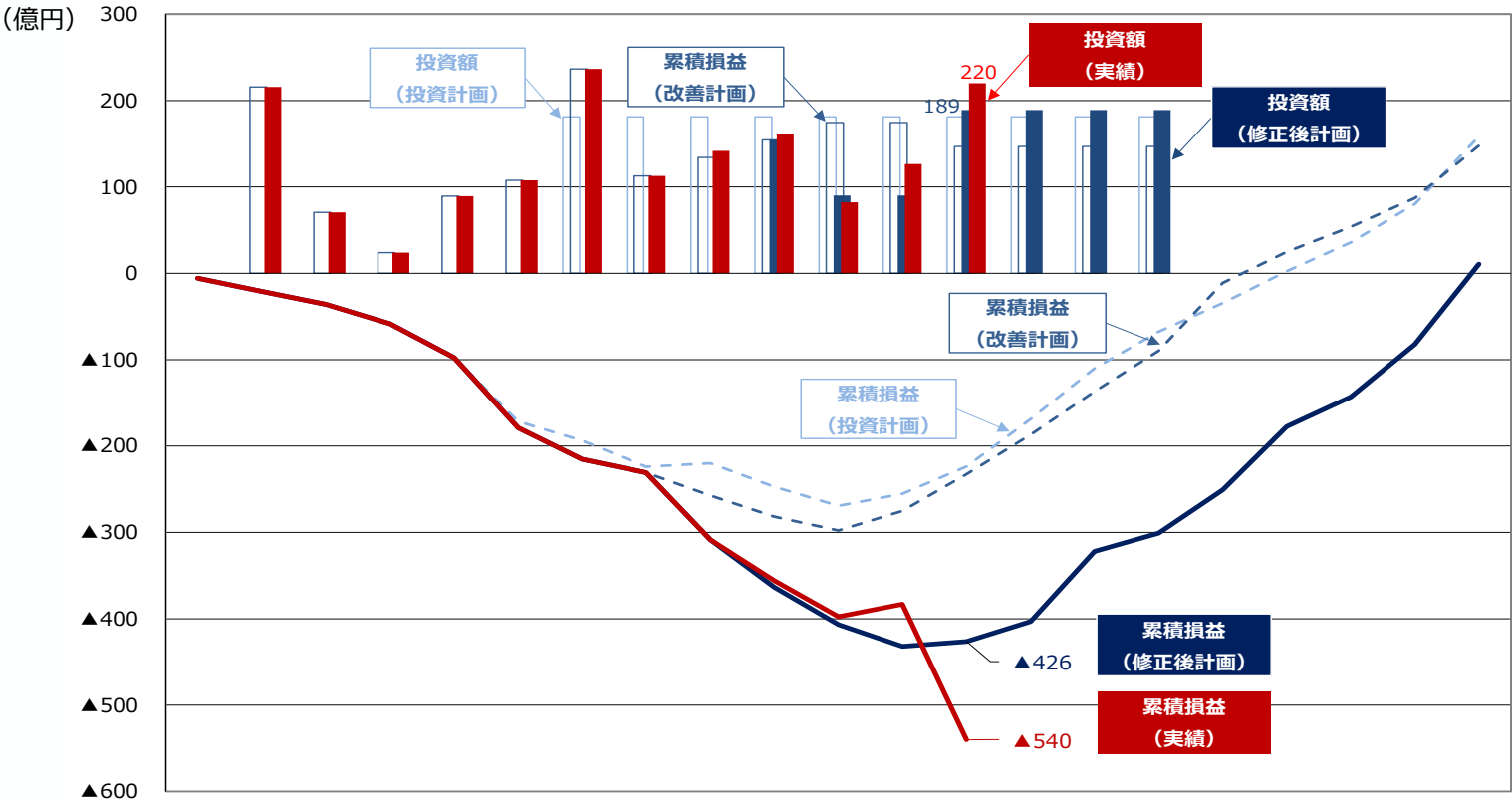


投資計画の策定・修正経緯

- 2019年4月 「新経済・財政再生計画 改革工程表2018」（経済財政諮問会議）を踏まえた「**投資計画**」公表
- 2020年3月 2019年度決算にて累損▲215億円となり、計画額▲194億円を21億円下回る
- 2021年3月 2020年度決算にて累損▲231億円となり、計画額▲224億円を7億円下回る
- 2021年5月 「新経済・財政再生計画 改革工程表2020」（経済財政諮問会議）を踏まえた「**改善計画**」公表
- 2022年3月 2021年度決算にて累損▲309億円となり、計画額▲257億円を52億円下回る
- ➡ 改革工程表2020において「2021～2023年度において本計画と実績との乖離を検証し、乖離が認められる場合には機構及び監督省庁は速やかに「組織の在り方を含め抜本的な見直し」を行う」とされていることから、「組織の在り方を含め抜本的見直し」を行うフェーズへ移行
- 2022年11月 「新経済・財政再生計画 改革工程表2020」（経済財政諮問会議）を踏まえた「**修正後計画**」公表、「**組織の在り方を含め抜本的な見直し**」報告
- ➡ 財政投融资分科会において、「「組織の在り方を含め抜本的な見直し」の結果、組織形態が維持される場合でも、この見直しによる成果が上がらないときには、CJ及び経済産業省は、他の機関との統合又は廃止を前提に具体的な道筋を検討する」こととされた
- 2026年3月 2025年度決算にて累損▲540億円となり、計画額▲426億円を114億円下回る
- ➡ 修正後計画の進捗状況について、次ページ参照。

修正後計画の進捗状況（実投資額、累積損益）

2026年3月末時点



	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
投資額(投資計画) 2019年4月策定	-	216	70	24	89	108	181	181	181	181	181	181	181	181	181	181	-	-	-	-	-
投資額(改善計画) 2021年5月策定	-	216	70	24	89	108	237	113	134	154	174	174	147	147	147	147	-	-	-	-	-
投資額(修正後計画) 2022年11月策定	-	216	70	24	89	108	237	113	142	154	90	90	189	189	189	189	-	-	-	-	-
投資額(実績)	-	216	70	24	89	108	237	113	142	161	82	126	220								
累積損益(投資計画) 2019年4月策定	▲6	▲21	▲36	▲59	▲98	▲172	▲194	▲224	▲220	▲247	▲269	▲255	▲224	▲169	▲110	▲68	▲35	2	36	80	158
累積損益(改善計画) 2021年5月策定	▲6	▲21	▲36	▲59	▲98	▲179	▲215	▲231	▲257	▲282	▲298	▲275	▲233	▲187	▲137	▲90	▲11	25	54	87	148
累積損益(修正後計画) 2022年11月策定	▲6	▲21	▲36	▲59	▲98	▲179	▲215	▲231	▲309	▲363	▲407	▲432	▲426	▲403	▲322	▲301	▲251	▲177	▲143	▲82	10
累積損益(実績)	▲6	▲21	▲36	▲59	▲98	▲179	▲215	▲231	▲309	▲356	▲398	▲383	▲540								

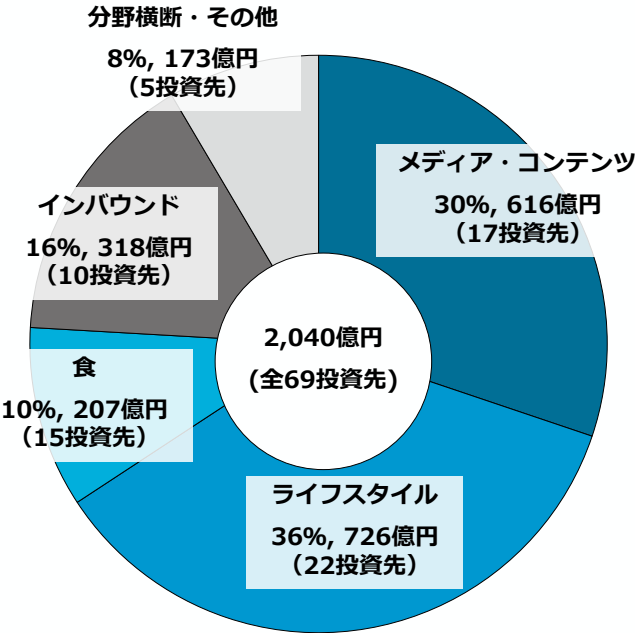
(年度)

分野別のポートフォリオ分析

2026年7月時点

全体

期別



第1期
2013.11～2018.6



605億円 (28投資先)

メディア・コンテンツ 48%, 290億円 (10投資先)
ライフスタイル 22%, 130億円 (4投資先)
食 17%, 101億円 (9投資先)
インバウンド 10%, 63億円 (3投資先)
分野横断・その他 3%, 21億円 (2投資先)

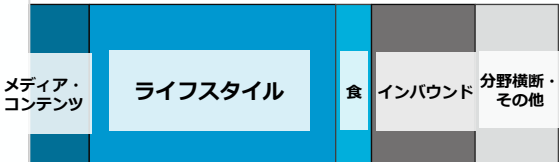
第2期
2018.6～2021.6



465億円 (18投資先)

メディア・コンテンツ 46%, 216億円 (5投資先)
ライフスタイル 31%, 144億円 (7投資先)
食 9%, 41億円 (3投資先)
インバウンド 14%, 65億円 (3投資先)
分野横断・その他 0%, 0億円 (0投資先)

第3期
2021.6～現在



970億円 (28投資先)

メディア・コンテンツ 11%, 110億円 (2投資先)
ライフスタイル 47%, 452億円 (13投資先)
食 7%, 66億円 (4投資先)
インバウンド 20%, 191億円 (6投資先)
分野横断・その他 16%, 152億円 (3投資先)

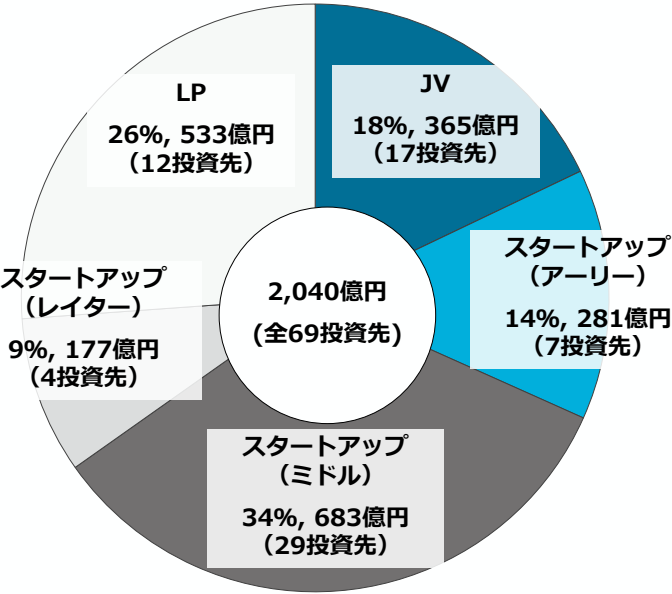
※支援決定額ベース。
※端数処理のため、内訳と合計は一致しない場合がある。また投資先数は重複排除。異なる期に同一の投資先への支援があるため各期の投資先数と合計は一致しない。

種別のポートフォリオ分析

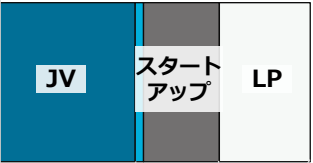
2026年7月時点

全体

期別

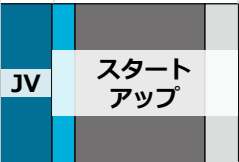


第1期
2013.11～2018.6



605億円 (28投資先)
JV 44%, 264億円 (16投資先)
SU (アーリー) 3%, 16億円 (2投資先)
SU (ミドル) 24%, 148億円 (4投資先)
LP 29%, 177億円 (6投資先)

第2期
2018.6～2021.6



465億円 (18投資先)
JV 22%, 102億円 (2投資先)
SU (アーリー) 10%, 45億円 (2投資先)
SU (ミドル) 54%, 253億円 (12投資先)
SU (レイター) 14%, 65億円 (2投資先)

第3期
2021.6～現在



970億円 (28投資先)
SU (アーリー) 23%, 220億円 (4投資先)
SU (ミドル) 29%, 282億円 (16投資先)
SU (レイター) 12%, 112億円 (2投資先)
LP 37%, 356億円 (6投資先)

※支援決定額ベース。
※上記分類は、支援決定時の案件状況に基づき、機構において区分したもの。スタートアップは、新しいビジネスモデル等を通じた成長を目指す企業を機構において区分した。
※端数処理のため、内訳と合計は一致しない場合がある。また投資先数は重複排除。異なる期に同一の投資先への支援があるため各期の投資先数と合計は一致しない。

財政制度等審議会 財政投融资分科会
説明資料
(株式会社国際協力銀行)

財務省 理財局
2026年10月28日

目次

- 1． 機関の概要
- 2． 令和9年度要求の概要
- 3． 編成上の論点

1．機関の概要

2．令和9年度要求の概要

3．編成上の論点

1 - 1 . 機関の概要

(2026年3月31日時点)

株式会社国際協力銀行（Japan Bank for International Cooperation）

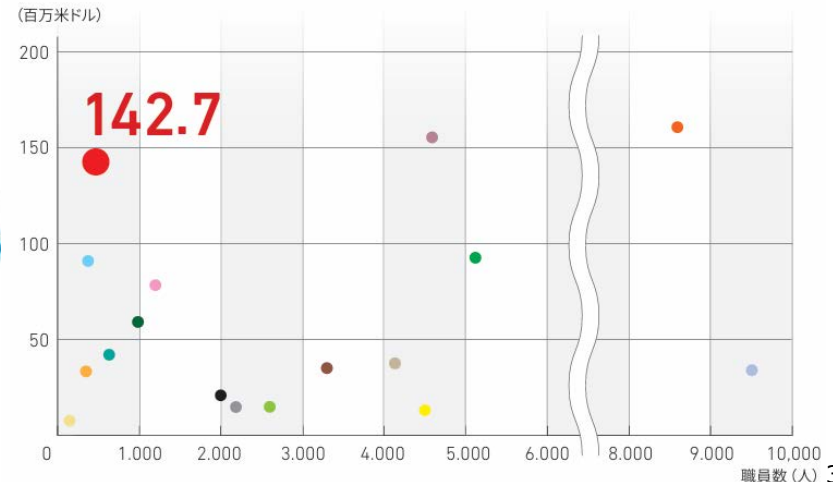
■ 設立	2012年（平成24年）4月1日（旧日本輸出入銀行1950年（昭和25年）設立）
■ 役職員数	804人（2026年度予算定員）
■ 資本金	2兆7,028億円
■ 支店・事務所	20ヶ所
■ 出融資残高	16兆1,215億円
■ 保証残高	1兆4,533億円
■ 発行体格付（注）	Moody's : A1、S&P : A+、R&I : AA+

国内・海外拠点



一人当たりの与信残高（海外類似機関との比較）

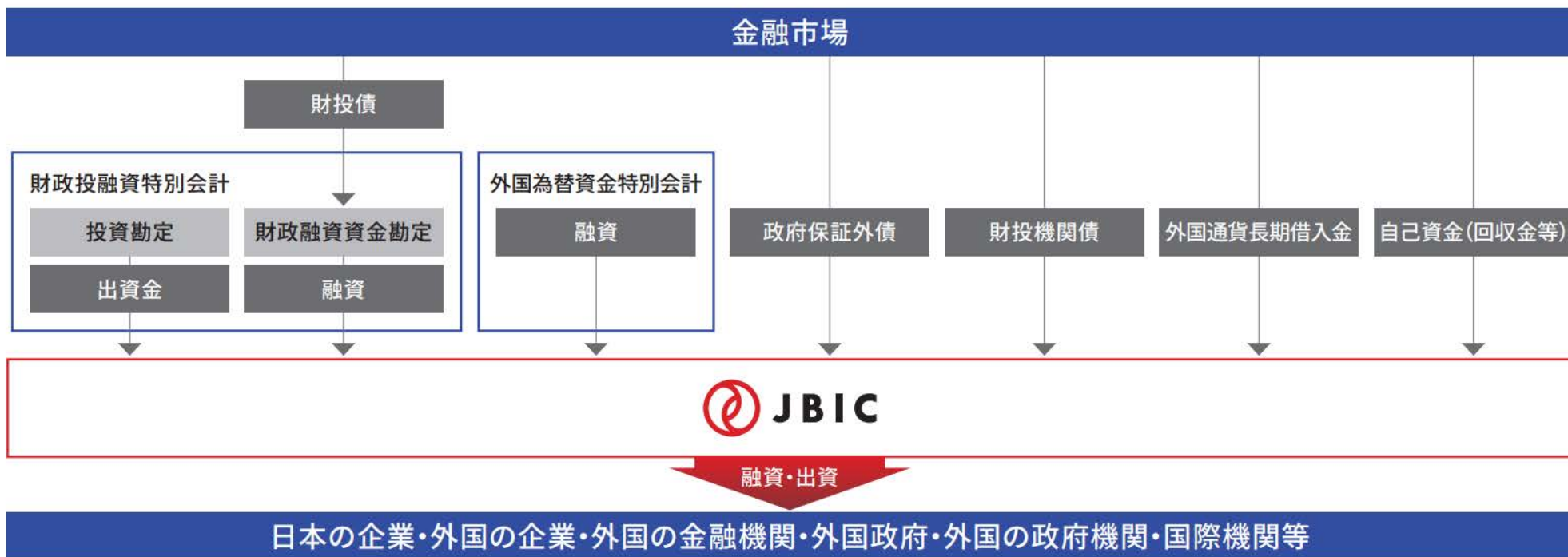
● JBIC/142.7 ● 世界銀行/34.0 ● IFC/13.1 ● EIB/92.7 ● EBRD/14.9 ● ADB/37.6
 ● IDB/35.1 ● AfDB/14.8 ● USDFC/33.4 ● KfW-IPEX/59.2 ● EDC/20.9 ● EFA/7.7
 ● AIIB/42.1 ● CDB/160.8 ● Chexim/155.5 ● KEXIM/78.4 ● USEXIM/91.0



(注) Bloombergの情報より作成

1 - 2 . 資金調達構造

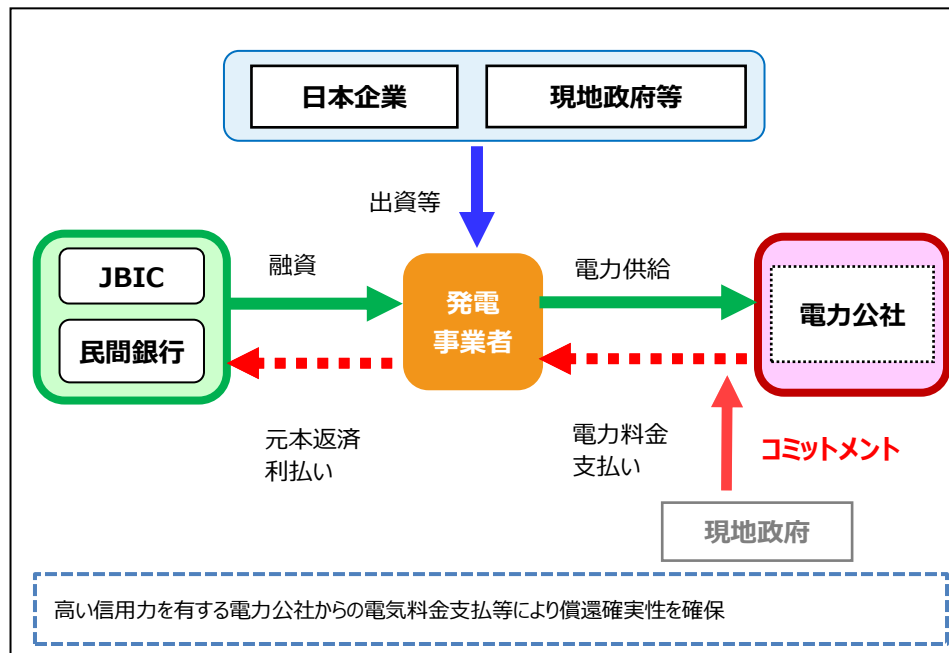
- JBICは、財投計画による財政融資・産業投資・政府保証（外債等）のほか、政策的に特に重要な分野への投資については外為特会からの融資により資金を調達。また、財投機関債や外国通貨建長期借入金による調達も行っている。



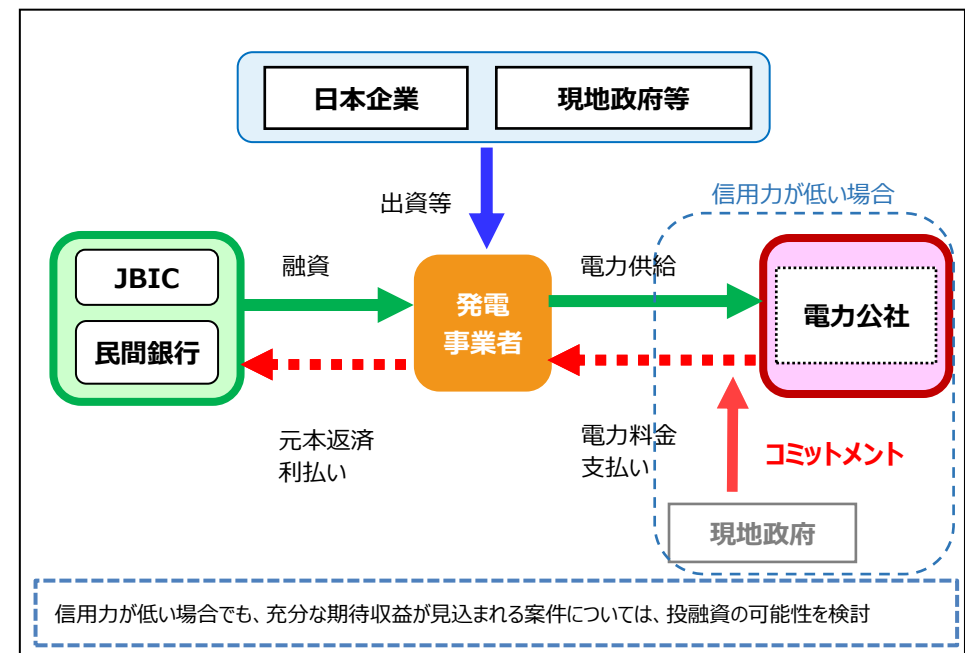
1 - 3 . 一般業務と特別業務の概要

- JBICは、従来から、日本企業による海外の資源・インフラ案件や海外M&A等への支援を、「収支相償の原則」と個別案件毎の「償還確実性の原則」の下、行っている（一般業務）。
- 2016年10月より、海外インフラ案件を中心に更なるリスクテイクを可能とする「特別業務」を開始。特別業務については、勘定全体での「収支相償の原則」を維持しつつも、個別案件毎の「償還確実性の原則」を免除。

一般業務のスキーム例



特別業務のスキーム例



1．機関の概要

2．令和9年度要求の概要

3．編成上の論点

2-1. 令和9年度要求の概要

- 事業規模は、日米戦略的投資見合いの約10兆円を含む合計12兆2,100億円（前年計画比▲4兆5,500億円）を見込み、財政投融資は事業規模の減少に伴い前年計画比▲1兆9,137億円の6兆6,690億円を要求。

（注）日米戦略的投資以外の約2兆円については、エネルギー・資源供給力やサプライチェーン強靱化に関する案件支援等として要求。

- 一般業務勘定の産業投資については、対米投資の進捗等を見据え与信余力の拡大及びリスクバッファのための財務基盤強化として3,780億円を要求。
- 特別業務勘定の産業投資については、将来の案件組成を見据えたりスクバッファを計画的に確保するため、産業投資100億円を要求。

（単位：億円）

	合計			一般業務			特別業務		
	9年度要求	8年度計画	増減	9年度要求	8年度計画	増減	9年度要求	8年度計画	増減
事業規模	122,100	167,600	△45,500	121,000	166,500	△45,500	1,100	1,100	-
財政投融資	66,690	85,827	△19,137	66,390	85,627	△19,237	300	200	100
財政融資	30,810	42,527	△11,717	30,810	42,527	△11,717	-	-	-
産業投資	3,880	1,650	2,230	3,780	1,650	2,130	100	-	100
政府保証 （5年以上）	32,000	41,650	△9,650	31,800	41,450	△9,650	200	200	-
自己資金等	55,410	81,773	△26,363	54,610	80,873	△26,263	800	900	△100

2-1. (参考) 日米戦略的投資に係る令和7年度補正計画・8年度当初計画の考え方

令和7年12月5日財投分科会資料抜粋

- 日米の戦略的投資は、今後約3年半の間に、JBICの出融資及びNEXI保証付き民間金融機関の融資等の合計で5,500億ドル（約80兆円）規模とされているが、それぞれの融資割合はあらかじめ決まっているものはない（案件ごとに判断）。
- 先般（10月28日）のトランプ大統領の訪日に際し公表された、「日米間の投資に関する共同ファクトシート」において、総額約4,000億ドル（約60兆円）規模のプロジェクト組成への日米企業の関心が示されるなど、投資イニシアティブの下での早期の案件形成への機運が高まっている。
- 直近3年度におけるJBICとNEXIのアメリカ向けの事業実績を踏まえ、JBIC：NEXI＝概ね1：2の割合で投資を行うことを想定し、日米の戦略的投資に関するJBICの事業規模として7年度7.15兆円、8年度14.35兆円を設定（合計21.5兆円）。

直近3年度の米国向け事業

（単位：億円）

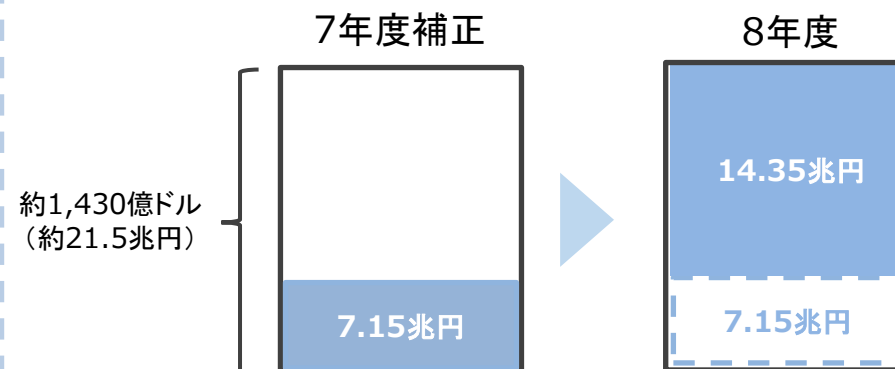
	JBIC 出融資承諾状況	NEXI 保険引受実績
令和4年度	4,015	5,558
令和5年度	1,484	5,409
令和6年度	2,492	5,233
計	7,991	16,200
平均	2,664	5,400

（出典）JBICデータブック2024～2025、NEXIアニュアルレポート2022～2024

JBIC:NEXI = 概ね1:2

7年度補正・8年度のJBICの出融資見通し

「日米間の投資に関する共同ファクトシート」総額約4,000億ドル（約60兆円）を概ね1:2で按分し、そのうちのJBICの出融資額は約1,430億ドル（約21.5兆円）と仮定。



2-2. 償還確実性・収支相償の原則に係る規定

- JBICは法律において「**償還確実性の原則**」及び「**収支相償の原則**」が規定されている。
- 「日本国政府及びアメリカ合衆国政府の戦略的投資に関する了解覚書」（以下、MOUという。）において、**協議委員会は法的な考慮事項等について投資委員会にインプットを提供することとされている。**
- MOUにおいて、「**覚書のいかなる内容も、日米両国のそれぞれの関係法令と矛盾してはならない**」と規定されているため、これらの原則が遵守されることとなっている。
- 日米の戦略的投資に係る「償還確実性の原則」及び「収支相償の原則」の遵守については、日米交渉を担当した赤澤経済再生担当大臣（当時）及び加藤財務大臣（当時）が国会において明確に答弁している。

株式会社国際協力銀行法（平成二十三年法律第三十九号）（抜粋）

（業務の方法）

第十三条（前略）資金の貸付け、（中略）、出資は、次に掲げる場合に限り、行うことができる。

一 当該貸付けに係る資金の償還、当該譲受けに係る貸付債権の回収、（中略）、当該出資に係る事業からの配当の支払を可能とする**利益の発生が確実である**と認められる場合

二 略

2 第十一条第一号から第六号までに掲げる業務（中略）に係る貸付金の利率、譲り受ける貸付債権の利回りその他の条件は、第二十六条の二第一号及び第二号に掲げる業務に係るそれぞれの勘定における**収入がその支出を償うに足る**ように、銀行等の取引の通常条件又は金融市場の動向を勘案して定めるものとする。

償還確実性

収支相償

【仮訳】日本国政府及びアメリカ合衆国政府の戦略的投資に関する了解覚書（抜粋）

（投資の実行及び管理）

5. 投資委員会は、大統領への推薦に先立ち、両国から指名される者で構成される協議委員会と協議する。**協議委員会は、とりわけ、それぞれの国の関連する戦略的及び法的な考慮事項について、投資委員会にインプットを提供する。**

（法的性質）

22. この**覚書のいかなる内容も、日米両国のそれぞれの関係法令と矛盾してはならない。**

2-3. 日米の戦略的投資イニシアティブにおける 償還確実性・収支相償の原則の実効的担保に係る方針①

【日米の戦略的投資イニシアティブにおける「償還確実性の原則」及び「収支相償の原則」に関する国会答弁】

令和7年9月19日 衆・予算委員会 赤澤経済再生担当大臣答弁（抜粋）

まず、M O Uの関連する規定についてざっと触れさせていただきますが、まずM O Uの二十二を御覧いただきたいと思います。法的性質と書いてある四つある項の中の二十二ですけれども、この覚書のいかなる内容も日米両国のそれぞれの関係法令と矛盾してはならないというふうに書いてあります。そして、その上で、協議委員会についての定義があったと思いますが、協議委員会は、戦略上あるいは法令上の観点からのインプットを行うということが書いてあると思います。その二つを併せて考えれば、端的に申し上げて、投資先は日米双方から構成される協議委員会における戦略的、法的観点を含む協議を経て選定することとされており、協議委員会から投資委員会に提供する委員御指摘のインプットを通じて、日本の戦略的考え方、法的な制約が適切に考慮される。

具体的には、今回の了解覚書の先ほどの規定で、日米両国のそれぞれの関係法令と矛盾してはならないと規定されておりますので、この関係法令に、当然ながら、J B I CやN E X I に対しての収支相償でありますとか償還確実性ですね、大赤字が出るようなものは駄目よとか、我が国への裨益、メリット等を求める日本の国内法令も含まれると承知をしております。（略）今申し上げたような考え方でしっかり担保をしていきたいというふうに考えております。

【日米の戦略的投資イニシアティブにおける協議委員会での対応に関する国会答弁】

令和7年9月12日 参・予算委員会 加藤財務大臣答弁（抜粋）

○大門実紀史君 当初、そもそも最初のこの仕組みの案は、アメリカの投資委員会がもう一方的に決める仕組みだけ提案されたのに対して、日本がそれでは幾ら何でもということでこの協議委員会を要求したという経過があるというふうにちょっと聞いております。つまり、アメリカは最初は日本の話を聞く気はなかったというようなところがあるような種類の問題だということなんですね。（略）それで、加藤大臣にまずお聞きしたいんですけど、やっぱり J B I C 法というのがありますから、ちゃんと法に照らして融資を考えるとそういうわけにいかないんじゃないかと、きちっとした審査でアメリカにも言うべきことは言わなきゃいけないんじゃないかと思いますが、いかがでしょうか。

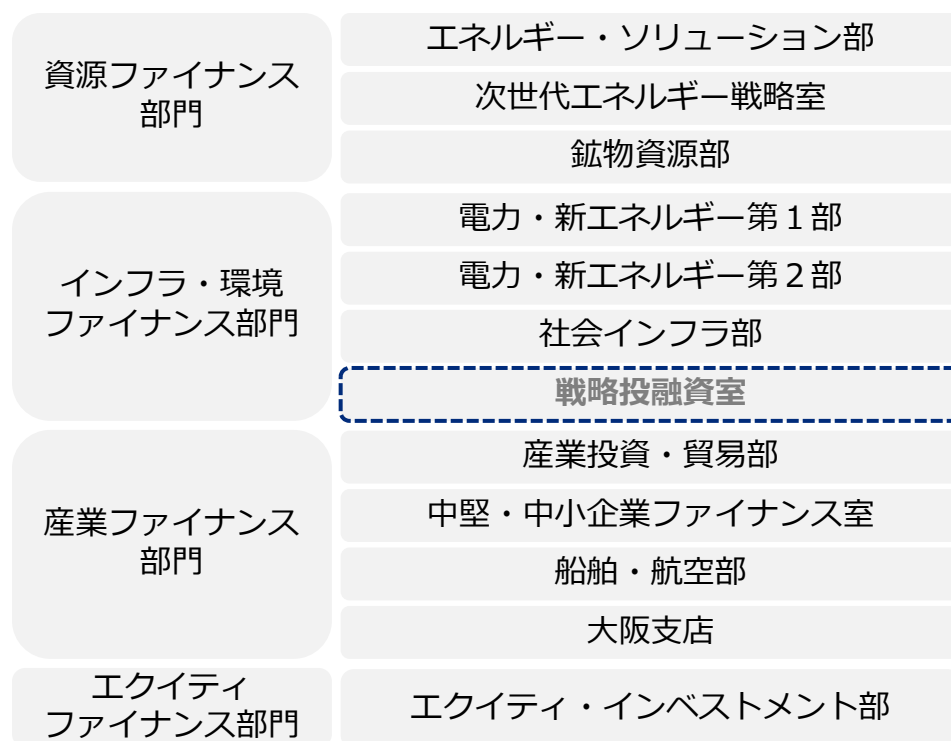
○国務大臣（加藤勝信君） 国際協力銀行、J B I C 法においては、J B I C が我が国の産業の国際競争力の維持及び向上を図るための金融機能を担うこと、そして収支の健全性、これの確保、これが明確に定められております。今回の投資イニシアティブに基づく案件についても、J B I C が投資を行うに当たっては、こうした J B I C 法の規定に沿って戦略的、法的に判断が行われるべきものであります。投資委員会へのインプットの提供に先立つ協議プロセスで、日本政府としては、必要な主張、今申し上げた点を踏まえて主張していくことは当然のことと考えています。

2-4. 日米の戦略的投資イニシアティブにおける 償還確実性・収支相償の原則の実効的担保に係る方針②

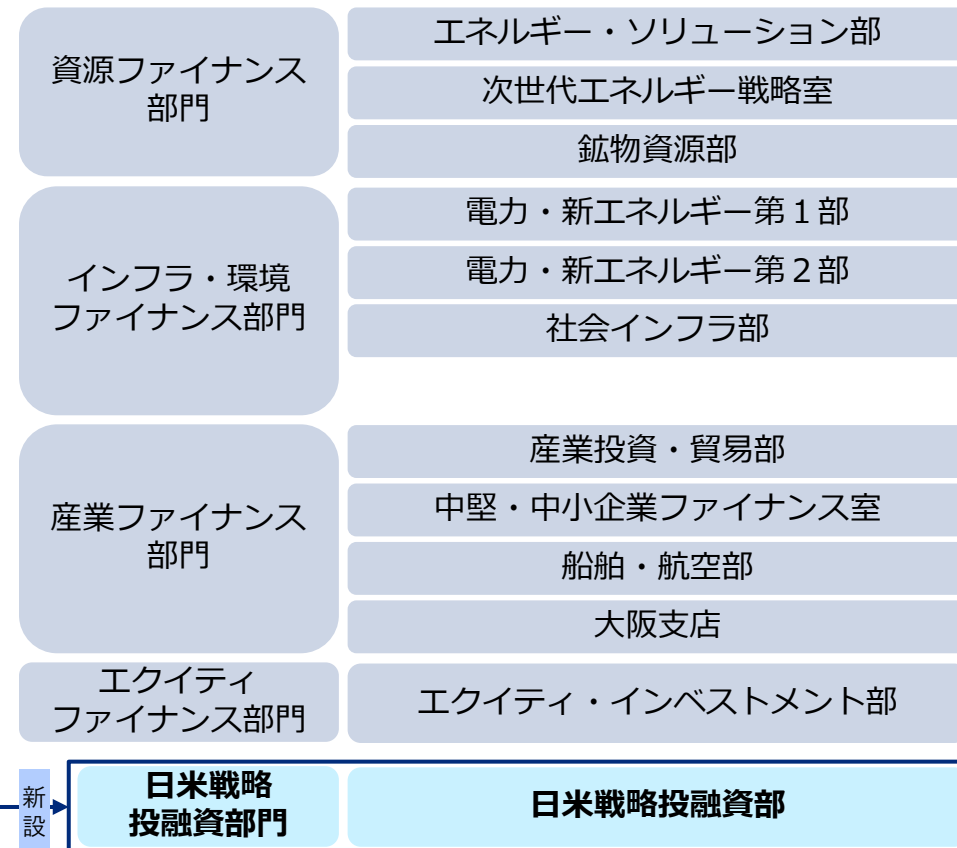
令和8年9月18日財投分科会資料抜粋

- 下記のとおり体制強化を実施。
 - ・定員：2026年度：職員55名純増（過去最大規模※過去10年での対前年度増加幅は20名程度）。
 - ・組織：2025年11月にインフラ・環境ファイナンス部門に戦略投融資室を設置。2026年5月にこれを改組する形で、担当副総裁を新たに置くとともに、日米戦略投融資部門及び日米戦略投融資部を新設。
- 有為な人材の採用に注力しつつ、プロジェクトファイナンス等の知見を有する内部人材を重点的に同部門に配属。

営業部門の旧体制



営業部門の現体制（2026年5月15日～）



2-5. 日米政府間の「戦略的投資イニシアティブ」に基づく案件の承諾実績

- 日米戦略的投資に係る貸付契約を締結した案件は現在5件であり、半導体製造プロジェクト等も含めた7件の総額見込みの合計額は1,300億ドル（約20兆円）。
- 一方、協調融資承諾額の合計は約110億ドル（約1.7兆円）で、総額見込みの合計額に対する進捗率は約8.4%。このように日米戦略的投資の融資承諾は、案件の進捗に応じて徐々に進められている。

（単位：億ドル）

案件名	総額見込 ^{※3}	直近契約締結日 ^{※4}	承諾額 ^{※3※4}	
			協調融資総額	うちJBIC
米国における合成ダイヤモンド製造・販売プロジェクトに関する出融資	6	2026/4/17	0.23	0.07
米国における原油輸送積出インフラプロジェクトに関する出融資	21	2026/7/16	4.15	1.38
米国オハイオ州におけるガス火力発電プロジェクトに関する出融資	333	2026/9/25	59.17	19.76
米国ペンシルベニア州における天然ガス火力発電プロジェクトに関する出融資	170	2026/8/7	23.97	8.01
米国テキサス州における天然ガス火力発電プロジェクトに関する出融資	160	2026/8/7	22.13	7.39
合計	690	-	109.65	36.61
上記案件の総額見込の合計に対する進捗率	100%	-	15.89%	-
承諾には至っていないが発表済の案件を含めた場合 ^{※2}	1,300	-	8.43%	-

（2026年9月末時点）

※1 各金額はおおよその金額。

※2 ①テネシー州・アラバマ州における小型モジュール炉（SMR）の建設プロジェクト（最大400億ドル）、②ニューヨーク州における半導体製造プロジェクト（最大210億ドル）がある。

※3 「総額見込」は経済産業省のHPより抜粋。「承諾額」はJBICのHPより抜粋。

※4 案件の進捗に応じて累次に亘って承諾しているものは直近の契約締結日及び合計の金額を記載。

2-5. (参考) 半導体製造プロジェクトに関するプレスリリース (財務省HP)

日米政府の「戦略的投資イニシアティブ」において半導体製造プロジェクトを実施します (令和8年10月15日)

- 米国時間10月14日 (水曜日)、日米政府の「戦略的投資イニシアティブ」において半導体製造プロジェクトを実施することで、日米両国で一致しました。
- 昨年9月に発表した「戦略的投資イニシアティブ」について、日米両国は、協議委員会の開催等を通じて、様々な調整を進めてきました。
- その結果、同イニシアティブの下で初めての半導体事業として、**米国ニューヨーク州における半導体製造プロジェクト**を実施することで、日米両国で一致しました。同イニシアティブの下での**事業総額は約100億ドル (約1.6兆円) 規模**であり、**2026年内に着工予定**です。**将来的に生産設備の増設により、約210億ドルまで拡大**する可能性があります。
- 本プロジェクトは、自動車や産業機械、スマートフォン、AIデータセンターなど幅広い分野において不可欠な成熟ノード半導体の製造能力を増強することで、半導体という経済安全保障上重要な戦略分野において、日米が協力して強靱なサプライチェーンを作り上げるものです。
- **日本企業にとっては、関連設備・機器の供給等によるビジネスの拡大が見込まれます。**例えば、東京エレクトロン株式会社、株式会社SCREENホールディングスが**製造装置の供給**に、東京応化工業株式会社が**部素材の供給**に、ルネサス エレクトロニクス株式会社が**製品の購入**に関心を示しています。また、**サプライチェーンで部品等を供給する中小企業の利益にもつながることも期待されます。**例えば、株式会社フジキン、株式会社草川精機が**製造装置・部素材等の供給**に関心を示しています。
- 本プロジェクトの早期かつ円滑な実施に向けて、日米間で引き続き緊密に連携してまいります。

2-6. 日米戦略的投資に関するJBICの見通し

- 日米の戦略的投資に係る案件組成のタイミングや内容については、予断を持ちがたい。

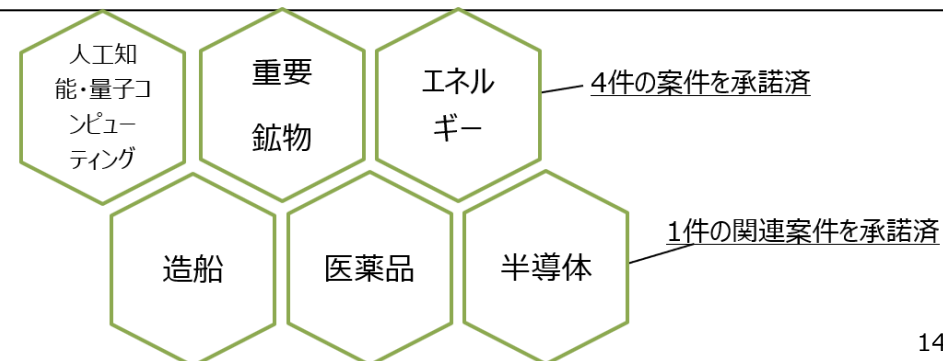
令和8年3月17日 参・予算委員会 赤澤内閣府特命担当大臣答弁（抜粋）

日米政府の戦略的投資イニシアチブは、重要鉱物、エネルギー、A Iといった経済安全保障上重要な分野において日米が協力してサプライチェーンをつくり上げるものであります。**具体的な案件の選定に当たっては、了解覚書に基づき、収支相償、償還確実性、あるいは日本企業へのメリットがあることを前提に、日米政府が参加する協議委員会で確認を行うこととなっています。**そのため、**いつどのような案件が組成されるかに関しては米国次第のところもあり、予断を持ってお答えすることは差し控えたいと思います。**その上で、一般論として申し上げれば、まさに総理がおっしゃったことでありまして、日米両国がお互い特別なパートナーと認め合って、経済安全保障の確保、経済成長の促進、両国の相互利益の促進といったことに努めていくといったことで案件を組成をしていきたいと思っています。

- 本年前半だけで、人工ダイヤモンドやガス火力等、既に総額約1,100億ドル（約17兆円）の案件について、日本政府から発表済。
 - ※加えて、今月には新たに半導体製造プロジェクト（最大210億ドル、約3兆円）も発表。
- 一方、これまでの米国からの案件提案頻度を踏まえれば、今後も米国側から高い頻度での提案がなされる可能性が高い状況。また、「共同ファクトシート」にもあるように日米戦略的投資の対象分野が幅広い中でまだ一部の分野でしか案件が出ていないことや、同じく戦略的投資イニシアチブを進める他国の状況なども踏まえれば、今後急速に規模が増大する可能性もある。
- かかる中、令和9年度には、総事業規模30兆円程度の案件選定がなされると想定している。

（参考報道）

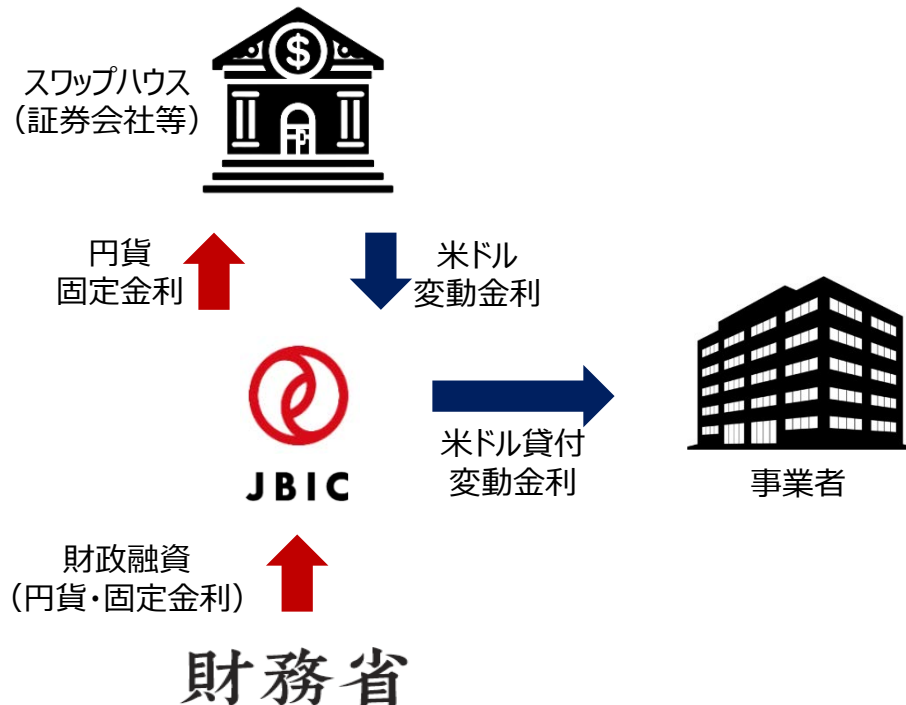
- ・韓国、対米投資約31兆円（2026年10月2日、日経）
- ・韓国がしないなら日本や他国とでも完遂（2026年10月8日、中央日報）



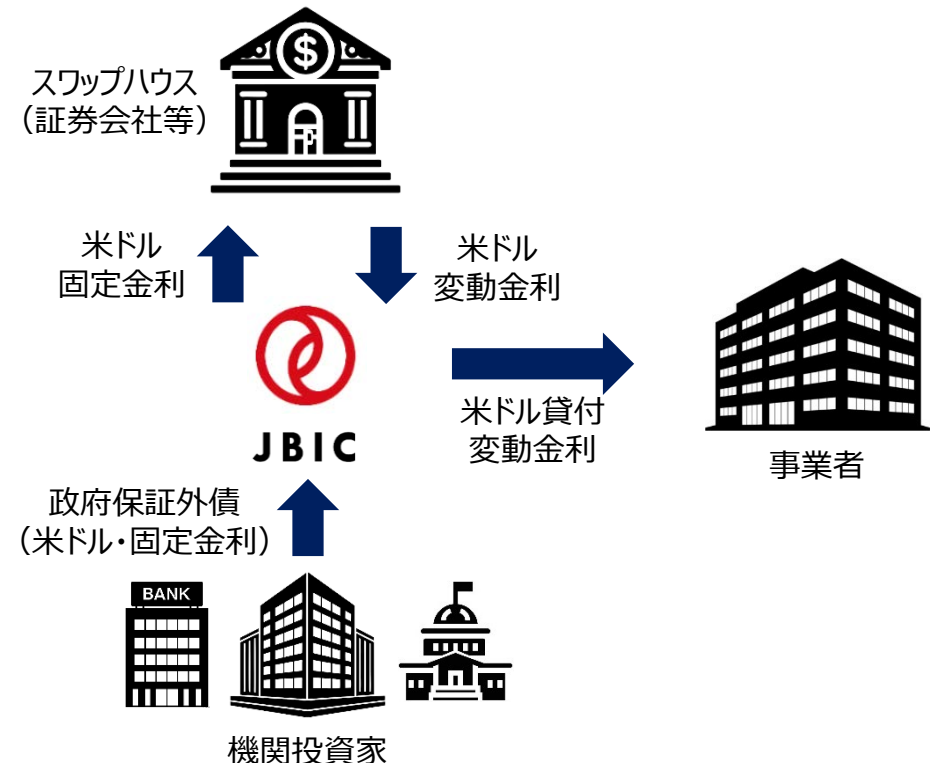
2-7. JBICの外貨調達方法①

- JBICは財政融資により円貨（固定金利）を調達しているが、事業者への貸付は基本的に米ドル（変動金利）で実行。そのため、為替変動リスク及び金利変動リスクをヘッジする通貨・金利スワップを実施し、米ドルを調達。
- また、政府保証外債を発行することにより、市場からの直接調達も行っている。
- 財政融資と政府保証の割合は調達コストや財投計画要求時点の市場情勢等を踏まえ決定しており、ここ数年は概ね 1 : 1。

円投スワップによる外貨調達のイメージ



政府保証外債による外貨調達のイメージ



2-8. JBICの外貨調達方法②

- JBICによる米ドルの調達は、調達コストや市場情勢等を踏まえ効率的に行われるべきであるが、日米の戦略的投資のために必要となる金額が膨大であることから、スワップ市場・外債市場への影響や市場の消化キャパシティを考慮した調達が必要。
- 調達環境に応じて最適な調達手段を選択するべく、一般業務勘定における財政融資と政府保証外債（5年以上）での調達割合を概ね1：1として要求。
- JBICは過去10年度において、財政融資を原資とした円投スワップによる外貨調達を年平均で約3,400億円、政府保証外債（5年以上）による外貨調達を年平均で約5,200億円実施。過去にはそれぞれ単年度において最大1兆円近く調達した実績がある。こうした調達実績等も踏まえつつ、今後JBICによる実際の調達のタイミングにおいて、市場環境を踏まえた金額・時期の検討が必要。
- 調達基盤をより一層拡大するべく、既存の取引先のみならず潜在的な取引先との更なる関係強化を実施中。また、潜在的にJBIC債に投資可能性のある新規投資家へのIR活動等を実施。
- なお、「日本戦略投資ファシリティ」においては、JBICのドル調達を補完することで、為替市場への影響を抑制することを目的に、融資額の原則5割を上限に外為特会からJBICへの貸付が可能。

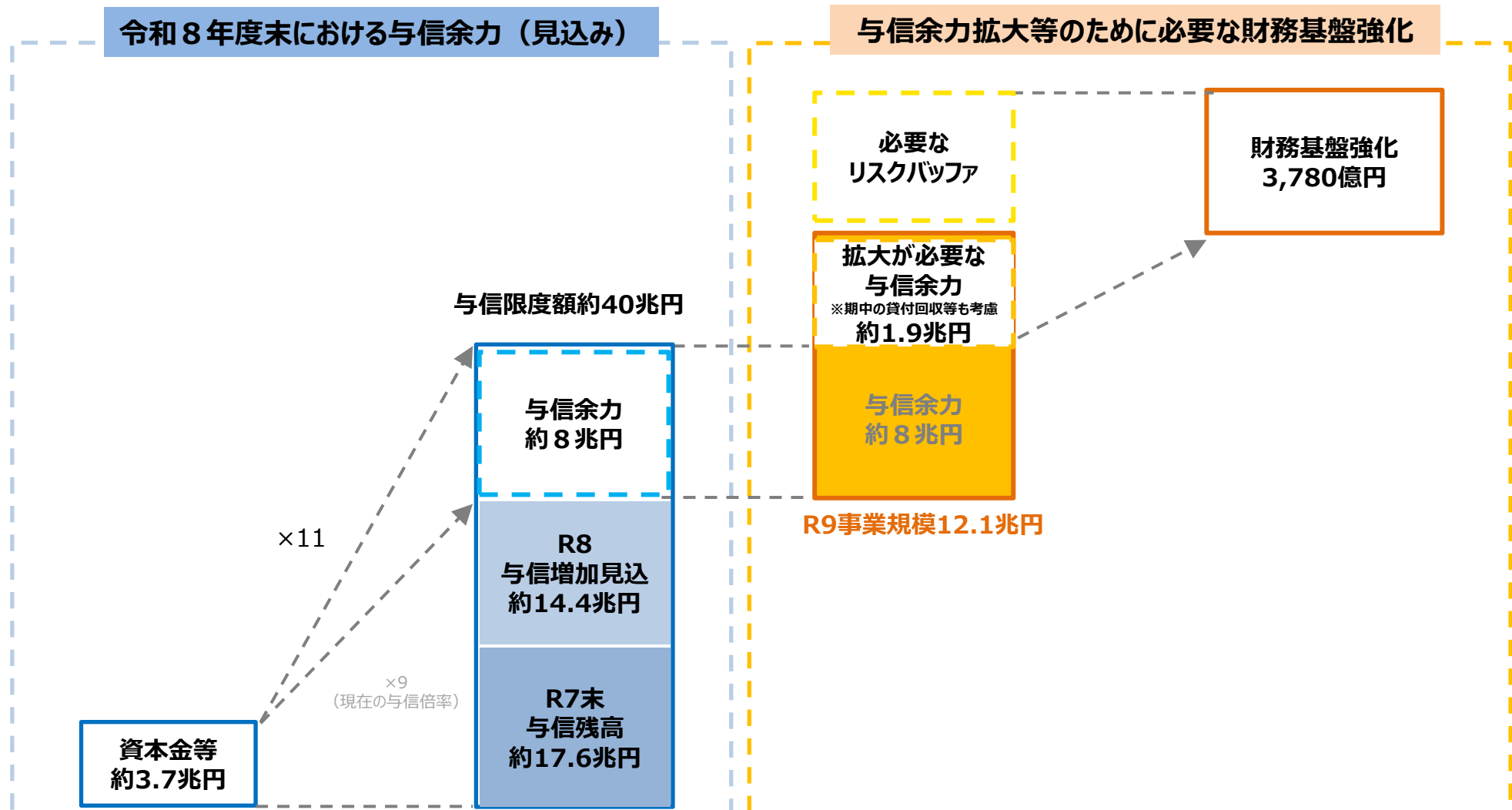
（参考）JBICの過去10年度の調達実績

（単位：億円）

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	直近 10年度 平均	直近 5年度 平均
財政融資	5,305	2,095	1,096	437	149	115	9,092	9,527	1,540	4,697	3,405	4,994
政府保証外債 （5年以上）	8,757	9,531	6,120	4,946	4,564	5,305	3,486	4,303	2,988	2,328	5,233	3,682
合計	14,062	11,626	7,216	5,383	4,713	5,420	12,578	13,830	4,528	7,025	8,638	8,676

2-9. 産業投資要求の考え方

- JBICは法律において、出融資等の与信残高は資本金等の合計の11倍を超えてはならないことを規定。
- 令和8年度末におけるJBIC一般業務勘定の与信余力は約8兆円と見込まれる。令和9年度に12.1兆円（うち日米戦略的投資見合いは約10兆円）を行うには、約1.9兆円の与信余力の拡大及びリスクバッファが必要であり、JBICはこの観点からも**3,780億円**の財務基盤強化が最低限必要としている。



1．機関の概要

2．令和9年度要求の概要

3．編成上の論点

3-1. 編成上の論点①：情報開示・発信

ポイント

- 2026年9月18日の財投分科会では、日米戦略的投資に関して、
 - ・ オペレーターはどのような役割や機能を担い、JBICはそれをどうモニタリングするのか
 - ・ プロジェクトは日本経済にも裨益するものとする必要があり、対外的にも丁寧に説明すべき
 - ・ 万が一プロジェクトがうまく進捗しない場合の取り扱いは事前に整理しておくことが望ましいといった質問・意見があった。今後の案件組成やモニタリングにおいては、上記の観点を一層重視し、日米の経済・国家安全保障上の利益の促進に向けて取り組んでいくことが望ましい。
- 一方で、こうした質問・意見が提示される背景には、日米戦略的投資に関して公表されている情報が限定的という現状がある。案件の性質上、開示可能な情報に限りがあることはやむを得ないとしても、広く国民の理解を得る観点から、より積極的な情報発信が不可欠ではないか。

論点

- **日米戦略的投資に関して、償還確実性・収支相償の原則の遵守、日本経済への裨益、想定外の事態への対応などについて、より積極的に情報開示をするべきではないか。**

3-2. 編成上の論点②：事業規模

ポイント

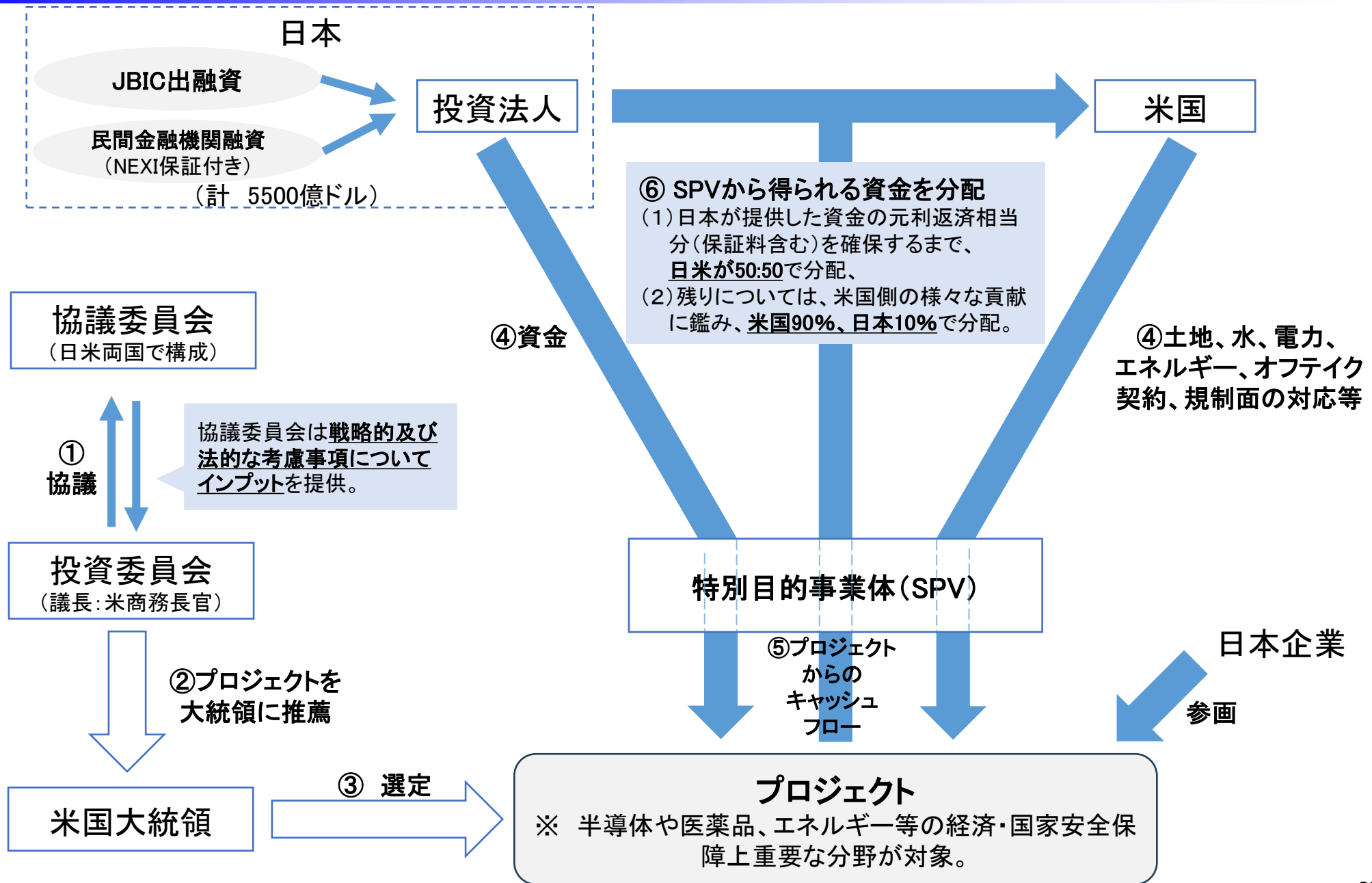
- JBICは、一般業務勘定において、令和9年度の事業規模を12.1兆円（うち日米戦略的投資が約10兆円）と見込み、その実行に必要な与信余力の拡大及びリスクバッファの確保のため、3,780億円の産業投資を要求している。
- 事業規模のうち、日米戦略的投資以外に対応する約2兆円は、近年の投融資実績を踏まえると妥当な金額ではないかと考えられる。
- 一方、約10兆円と見込む日米戦略的投資は、プロジェクト自体は公表されたが貸付契約締結の公表までは至っていないものや計画に変更を加えつつ実施されているものがあるなど、必ずしも想定どおりに進捗しているわけではない。このように、日米双方に利益をもたらす良質な案件を選定した上で、計画どおりに推進し続けることは容易ではない。
- 実際、令和7年度補正計画・令和8年度当初計画においては、総額5,500億ドルのうち約4,000億ドルまで直ちに対応できるよう、事業規模及び産業投資を措置したが、足元の融資承諾は当時の想定どおりには進捗していない。令和9年度計画では、こうした実態も踏まえて事業規模を見込むことが望ましいのではないかと。
- なお、産業投資の要求理由の一つとして挙げられたリスクバッファの確保は、現時点で十分な説明がなされていない。産業投資の財源には限りがある以上、措置する必要性や規模について、より具体的な説明が求められる。

論点

- **日米戦略的投資の事業規模約10兆円について、着実に実施する必要性を踏まえつつも、足元の進捗等を考慮した水準を見込むべきではないか。**

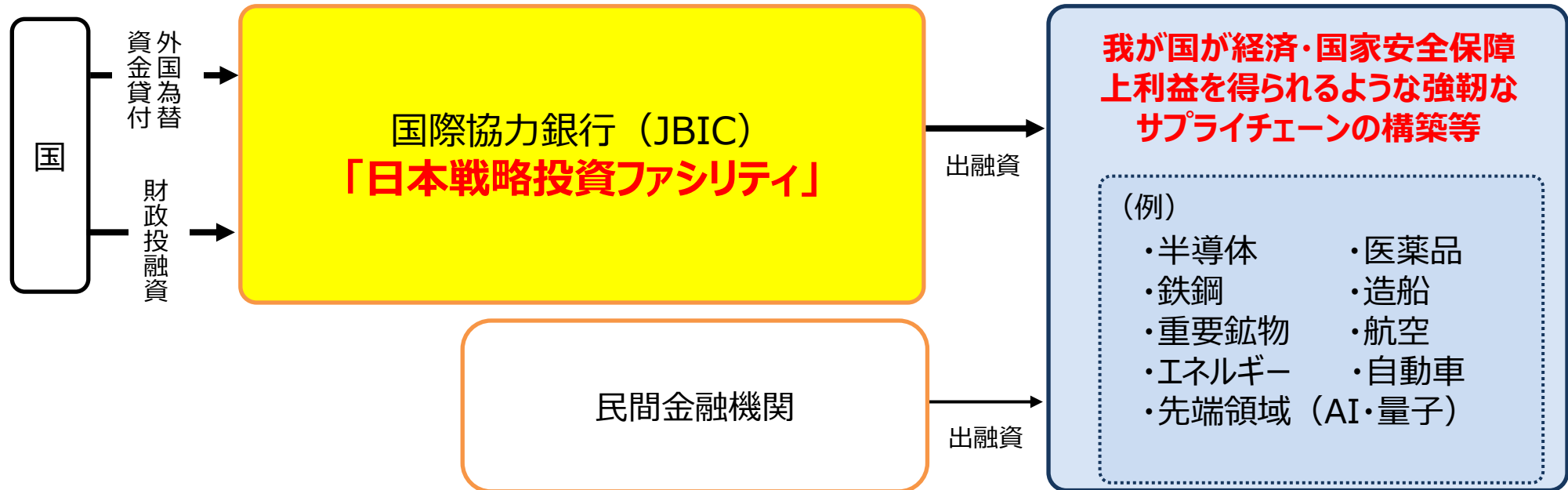
(参考資料)

日米政府の戦略的投資イニシアティブの概要



国際協力銀行（JBIC）における「日本戦略投資ファシリティ」の創設

- JBICに「**日本戦略投資ファシリティ**」を創設（2025年10月～2029年3月までの3年半）。
 - 9分野（注）を始めとする経済・国家安全保障上の重要分野における、日本企業の海外展開等を支援。これにより、日本、及び米国を含む投資先国が、共に利益を得られる強靱なサプライチェーンを構築することを目指す。
- （注） 9分野：半導体、医薬品、鉄鋼、造船、重要鉱物、航空、エネルギー、自動車、先端領域（AI・量子）



国際協力銀行（JBIC）における「POWER Asia FAST ウィンドウ」の創設

- 2025年10月にJBICに設置した「日本戦略投資ファシリティ」(※1) の中に、新たなウィンドウとして「**POWER Asia FAST ウィンドウ**」(※2) を創設。

(※1) エネルギーや半導体、重要鉱物等、経済・国家安全保障上の重要分野における日本企業の海外展開等を支援するため、2025年10月に設立。

(※2) 正式名称：「アジア・エネルギー・資源供給力強靱化パートナーシップ」に係る迅速かつ安全な取引のための金融支援ウィンドウ

(“**P**artnership **O**n **W**ide **E**nergy and **R**esources **R**esilience **A**sia : **F**inance for **A**gile and **S**ecure **T**rade” Window)

- 対象国：アジア諸国及び中東諸国等 (※) 日本企業による資源輸入も対象
- 対象事業：「アジア・エネルギー・資源供給力強靱化パートナーシップ」(POWER Asia) が対象と想定する事業
例) 代替原油・石油製品の調達、日本とのサプライチェーン構成企業の生産維持、エネルギー供給体制の強化、エネルギー源多様化 等
- 期限：2026年5月～2027年3月までの約1年間
- 規模：最大約6,000億円



「株式会社国際協力銀行法施行令の一部を改正する政令」について

日米間の戦略的投資イニシアティブに基づき、速やかに投資を促進していくことが求められる。また、日本企業が戦略的な分野における海外展開を強化し、強靱なサプライチェーンを構築することは、我が国の経済・国家安全保障を強化する上でも、極めて重要。

- これらを踏まえ、先般、政令を改正（2025年9月26日閣議決定）し、JBICによる先進国向けの事業等に係る業務の対象を追加。
- 具体的には、先進国を仕向地とする輸出金融や、先進国における事業に関して行うことができる投資金融の対象を新たに追加（下記）。

9分野	政令改正したもの(○)（ - は政令改正が不要なもの）	
	輸出金融	投資金融
半導体		-
医薬		○
鉄鋼		○
造船		-
重要鉱物	○	-
航空		-
エネルギー	○	-
自動車		○
AI・量子		-

日米間の投資に関する共同ファクトシート

- トランプ大統領の訪日に際し、2025年10月28日に、日米政府の戦略的投資イニシアティブに基づくプロジェクト組成に関心を有している日米両国の企業の一覧として、「日米間の投資に関する共同ファクトシート」が公表されている。
- 共同ファクトシートでは、エネルギー、AIインフラの強化等の分野に関する総額約4,000億ドルに上る案件が挙げられている。

(単位：億ドル)

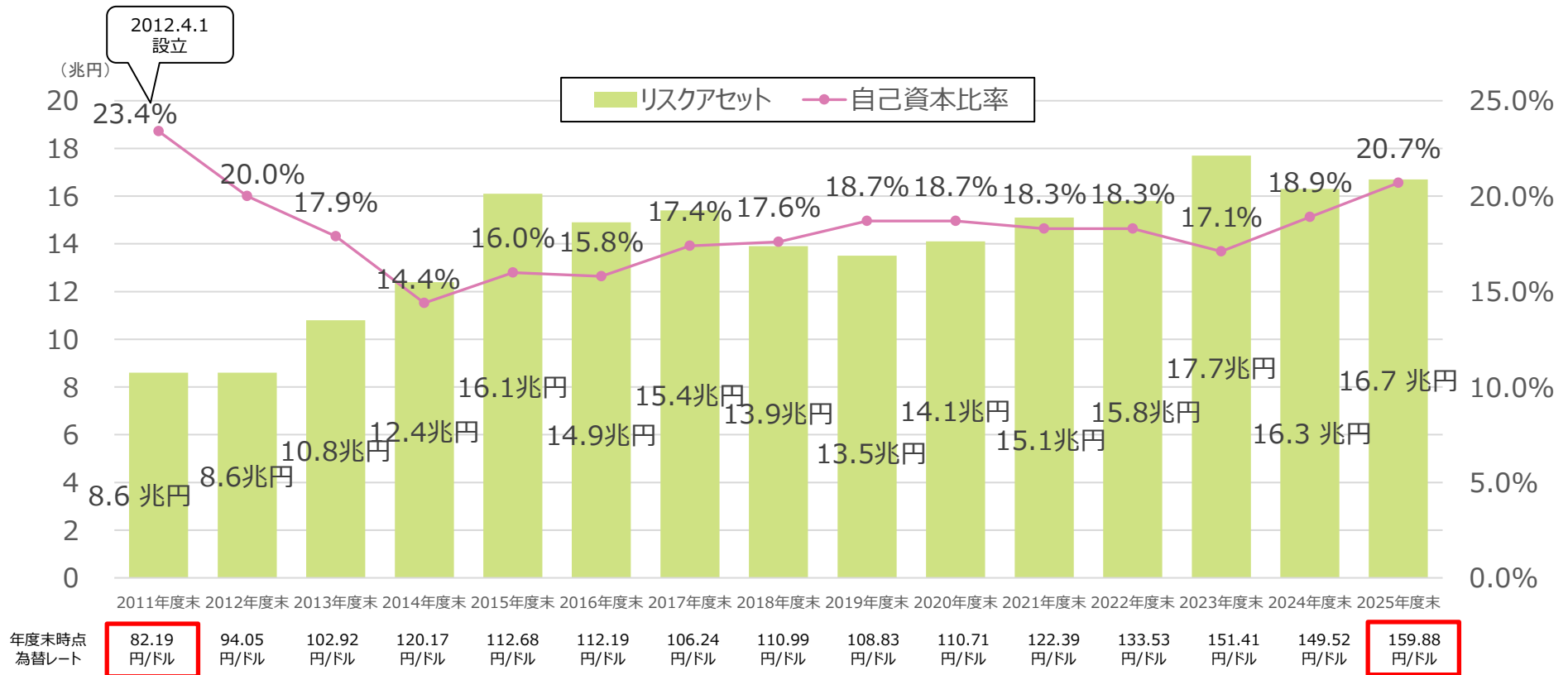
企業名	事業規模	企業名	事業規模	企業名	事業規模
1. エネルギー	3,270	2. AI向け電源開発	-	4. 重要鉱物等	64.5
Westinghouse	1,000	ニュースケール／ENTRA1 エナジー	-	ファルコン・カッパー	20
GE ベルノバ日立	1,000	3. AIインフラの強化	600	カーボン・ホールディングス	30
ベクテル (Bechtel)	250	東芝	-	エレメントシックス・ホールディングス	5
キーウィット (Kiewit)	250	日立製作所	-	マックスエナジー	6
GE ベルノバ	250	三菱電機	300	ミトラケム	3.5
ソフトバンクグループ	250	フジクラ	-	合計	3934.5
キャリア (Carrier)	200	TDK	-		
キンダー・モーガン (Kinder Morgan)	70	村田製作所	150		
		パナソニック	150		

(注1) 「日米間の投資に関する共同ファクトシート」を基に理財局にて作成。

(注2) 事業規模は最大総額（投資・売上等）を記載

リスクアセット及び自己資本比率の推移

- 事業規模拡大の影響もあり、2011年度末から2014年度末にかけて、自己資本比率は大きく低下したが、これまでの産投出資等により、2024年度末までは17～18%程度の自己資本比率を維持。
- 2025年度末には約20%程度まで自己資本比率は上昇したが、これは日米の戦略的投資への対応のため財務基盤を強化した一方で、同年度中に貸付けまでは至らなかったことが影響。



（注1）本表記載の計数は、一般業務勘定の計数。

（注2）リスクアセットは、基準日時点のエクスポージャーに対し、対応するリスクウェイト（金融庁告示により、エクスポージャーの格付及びリスク属性（中央政府、政府系機関、金融機関、一般事業会社等）に応じて決定）を乗じることにより算出。

出融資実績、自己資本比率及び格付の推移等

大手邦銀の自己資本比率

みずほ銀行	16.38%	三菱UFJ銀行	18.02%	三井住友銀行	17.34%
みずほFG	17.61%	三菱UFJFG	16.85%	三井住友FG	15.69%

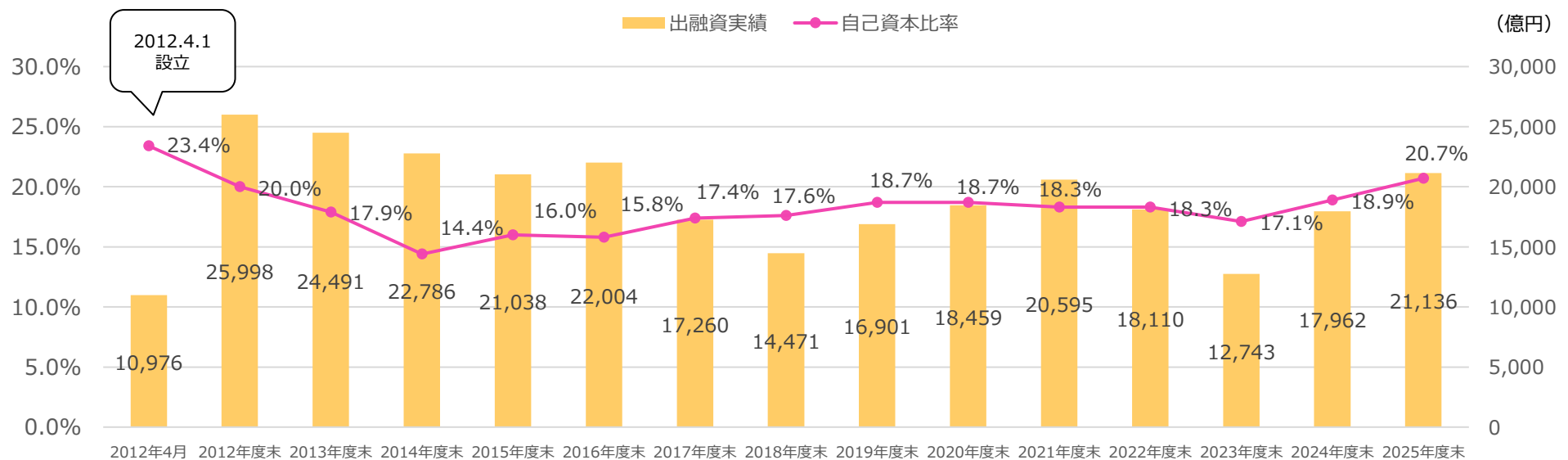
(2025年度末時点。各行の「自己資本の構成に関する開示事項」等より作成)

同等の海外公的機関の自己資本比率

EIB (EU)	41.5%	Bpifrance SA (仏)	26.6%
KfW IPEX銀行 (独)	27.7%	ICO (西)	23.0%
韓国輸出入銀行	17.7%	中国国家開発銀行	12.8%

(2025年度末時点。各機関の年次報告書等より作成)

出融資実績、自己資本比率（一般業務勘定）及び格付の推移



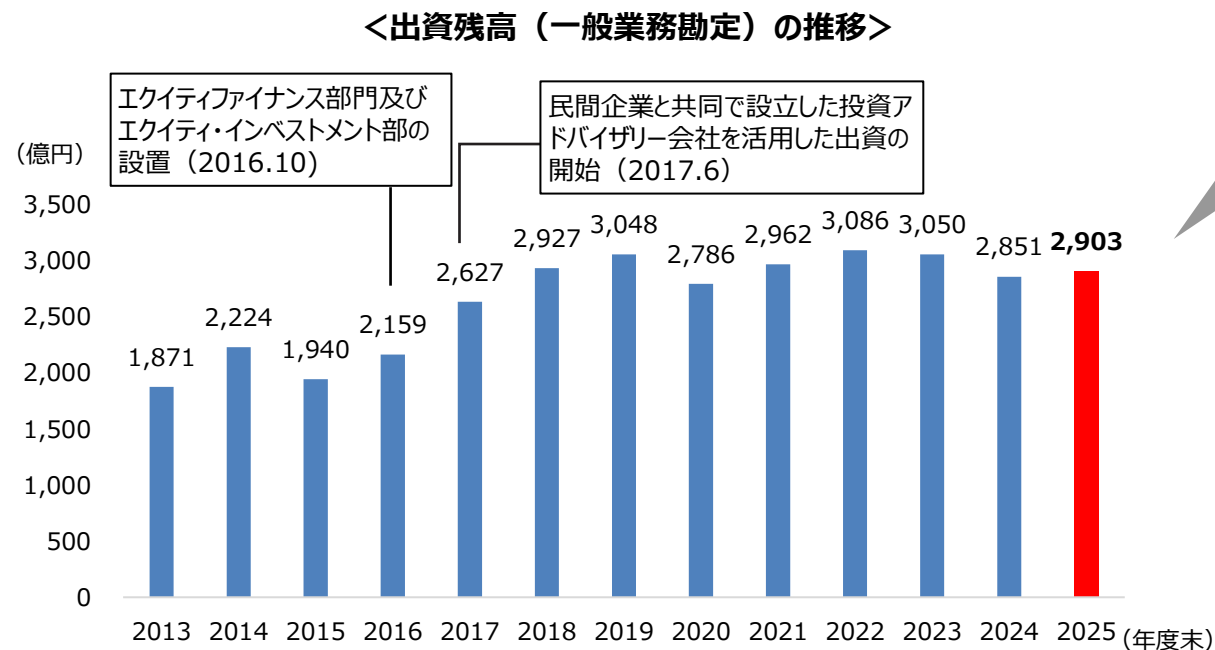
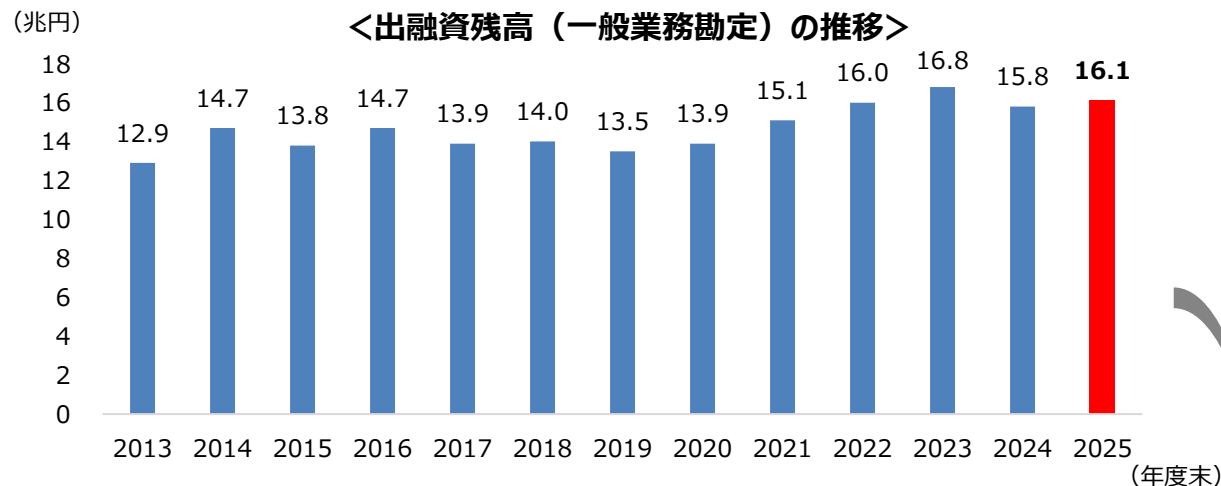
	JGB	JBIC(注)	JGB	JBIC(注)
Moody's	Aa3	Aa3	A1	A1
S & P	AA -	AA -	AA -	AA -
R & I	AA +	AA +	AA +	AA +

	JGB	JBIC(注)
	A1	A1
	A +	A +
	AA +	AA +

(注)発行体格付け
(Bloombergの情報より作成)

リスクプロファイルの変化

リスクプロファイルの変化



＜JBIC、DBJ及び大手邦銀の不良債権比率（連結ベース）＞

	2012年度末	2025年度末
JBIC	1.89%	3.11%
DBJ	1.23%	0.38%
三菱UFJFG	1.80%	0.96%
三井住友FG	2.27%	0.97%
みずほFG	1.71%	0.80%

(各機関の年次報告書等より作成)

リスクアセット圧縮に向けた取組み

個別案件事例

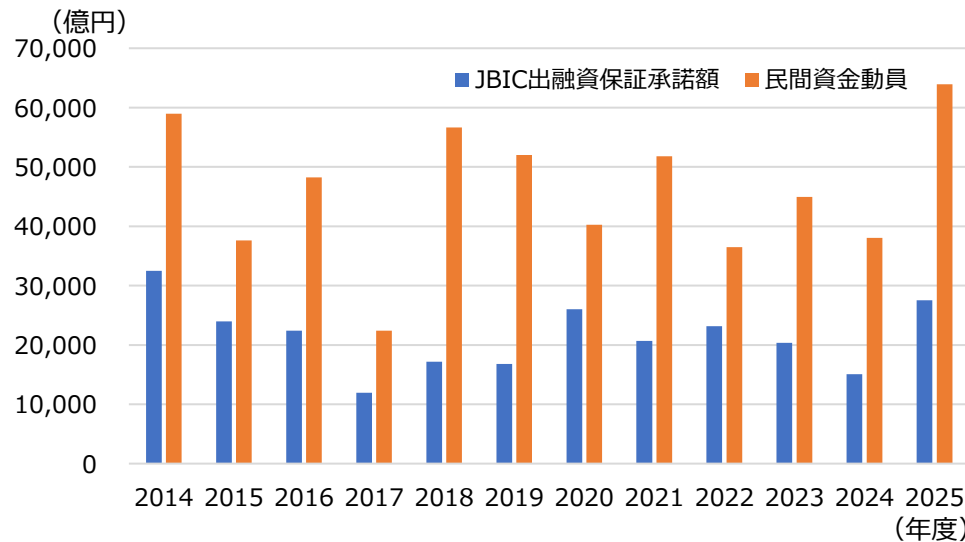
承諾年/月	案件名	本行承諾額/本行融資割合	協調融資行
2026/8	米国/コンクリート事業資産等買収案件	約132億円（出資口）及び約263億円（貸付口）/約45%	三菱UFJ銀行、みずほ銀行、三井住友銀行及び三井住友信託銀行
2026/3	米国/製鉄会社買収案件	約3,700百万米ドル（約5,711億円）/約26%	三菱UFJ銀行、みずほ銀行、三井住友銀行及び三井住友信託銀行
2025/10	ウズベキスタン/サマルカンド太陽光発電及び蓄電事業	約636百万米ドル（約947億円）/約44%	アジア開発銀行、欧州復興開発銀行、イスラム開発銀行、三井住友銀行、農林中央金庫等

JBIC貸付債権のうち流動化対象額

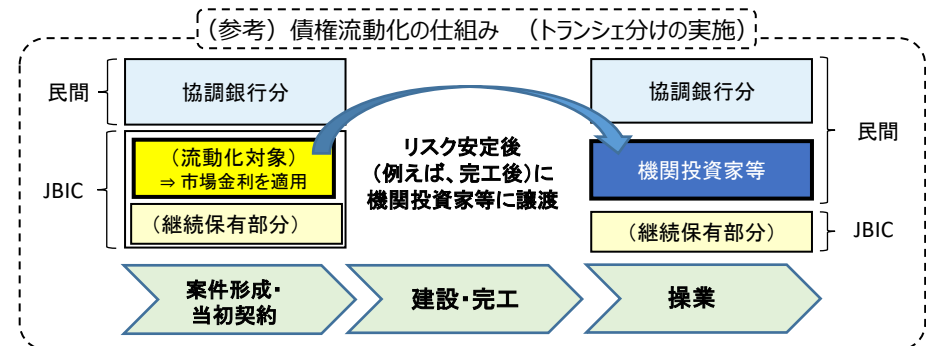
年度	流動化対象額	融資承諾額全体に占める割合
2019年度以前	7,448億円	7%
2020年度	1,070億円	5%
2021年度	738億円	4%
2022年度	1,896億円	9%
2023年度	473億円	3%
2024年度	589億円	4%
2025年度	515億円	2%
合計	12,729億円	6%

（注）2025年度末時点

JBICによる民間資金動員の額



（注）民間資金動員額は、JBICが参画した案件において民間から動員された出融資額（コミットベース）である。



JBICの業務目的

株式会社国際協力銀行法（平成二十三年五月二日法律第三十九号）（抄）

第一条 株式会社国際協力銀行は、一般の金融機関が行う金融を補完することを旨としつつ、我が国にとって重要な資源の海外における開発及び取得を促進し、我が国の産業の国際競争力の維持及び向上を図り、並びに地球温暖化の防止等の地球環境の保全を目的とする海外における事業を促進するための金融の機能を担うとともに、国際金融秩序の混乱の防止又はその被害への対処に必要な金融を行い、もって我が国及び国際経済社会の健全な発展に寄与することを目的とする。

2 株式会社国際協力銀行は、前項に規定するもののほか、認定特定海外事業（経済施策を一体的に講ずることによる安全保障の確保の推進に関する法律（令和四年法律第四十三号）第八十五条の七に規定する認定特定海外事業をいう。第十三条第一項第三号において同じ。）の実施に必要な金融（同号に掲げる場合に行うものに限る。）を行い、もって安全保障の確保に関する経済施策の総合的かつ効果的な推進に寄与することを目的とする。

（注）株式会社国際協力銀行法第1条第2項に基づく認定特定海外事業促進業務については、今後、必要な予算措置等をした上で、準備を進めていく予定であるため、下表においては反映していない。

我が国及び国際経済社会の健全な発展に寄与

ミッション

資源の確保

- ・資源の権益取得/輸入
- ・資源インフラ等の事業環境整備
- ・資源国との関係強化

国際競争力の維持・向上

- ・海外市場・経営資源の確保
- ・ネットワークの高度化・安定化
- ・投資環境整備/市場育成
- ・経済連携・地域協力

地球環境保全

- ・再生可能エネルギー
- ・省エネ
- ・グリーンモビリティ
- ・スマートエナジー
- ・スマートシティ

金融秩序混乱への対応

- ・市場育成・安定化
- ・金融危機への対応

支援メニュー

ミッション遂行のため、ニーズにマッチした最適な手法を活用。
市場を創出・仲介する機能も積極的に発揮。

輸出金融

出資

輸入金融

貸付

保証

投資金融

公社債取得

事業開発等金融

証券化

改正JBIC法で新設された勘定

経済安全保障推進法等の改正概要（経済安保海外事業促進制度）について（2026年7月）抜粋

経済安保海外事業促進制度（OESA : Overseas Economic Security Arrangement）

（経済安保推進法 第5章の2 及び 株式会社国際協力銀行法（JBIC法））

【経済安全保障推進法の改正】

・「我が国の**経済安全保障上重要**であるが、採算性に**不確実性**があるため、既存の支援ツールだけでは、**民間企業から十分な投資が行われない海外事業**」を支援するための**新たな制度を創設**。

・国際的な輸送網の強靱化、重要サービスの提供に用いられる施設等の整備・運用、重要技術の海外展開を行う海外事業を対象とする。

（想定される海外事業のイメージ）

外航船の
燃料補給拠点



衛星通信システム
の地上設備



オープンRAN
システムの導入



・事業者は、**特定海外事業計画を作成し、主務大臣に申請**。関係省庁が連携して**経済安全保障上の重要性を判断**した上で、当該計画を**認定**。

・認定事業者は、**国際協力銀行（JBIC）からの劣後出資（※）等**や、主務大臣からの**情報提供・助言等の支援**を受けることが可能。

（※）通常の出資よりも後に利益の分配を受け、損失を先に負担する出資形態

【JBIC法の改正】

・JBICの目的として、**経済安全保障の推進への寄与を新たに追加した上で、JBICに新勘定（※）を設け、同勘定から、劣後出資等を供与することで民間資金の動員を図る仕組みを創設**。

（※）新勘定については、一般会計予算から資本金を支出予定

	一般勘定 JBICが通常 行う一般業務	特別勘定 海外インフラ事業等 を対象として、リスク・ テイク機能を強化した 特別業務	新勘定 経済安全保障上 重要な海外事業の 支援のため新設
収支相償 の原則	○	○	—
償還確実性 の原則	○	—	—

収支相償の原則：勘定全体で収支のバランスが保たれていることを求める原則
償還確実性の原則：融資等に係る資金の償還が確実であることを求める原則



JBICの中期経営計画

- 第5期中期経営計画（2024～2026年度）において、ロシアによるウクライナ侵攻、先進国とグローバルサウスの関係性の大きな変化、サプライチェーンの再構築やエネルギー・食料問題を含む経済安全保障の確保、インフレ・債務コスト増等の国際金融環境の変化といった歴史的・構造的課題・変化に直面し、不確実性を増す世界情勢を踏まえ、政策金融の視点から重点的に取り組んでいくべきと考える課題（重点取組課題）を設定。
- また、2026年4月には、日米戦略的投資イニシアティブに関する了解覚書に基づいた取組の推進に向けて、第5期中期経営計画を一部変更し、新たな重点取組課題を設定。



第5期中期経営計画の重点取組課題の考え方

I 持続可能な未来の実現

様々なステークホルダーと共に、世界共通の課題であるカーボンニュートラルや相手国が抱える社会課題を達成・解決し、持続可能な未来を実現する

II 我が国産業の強靱化と創造的変革の支援

エネルギー安全保障やサプライチェーン再構築等による経済安全保障の確保、スタートアップを含む革新的技術・新事業の展開、中堅・中小企業の海外展開への支援を通じ、我が国産業の強靱化と創造的変革に貢献する

III 戦略的な国際金融機能の発揮による独自のソリューション提供

グローバルな視座を持った政策金融機関として、多国間連携や特別業務を含むリスクテイク機能等独自のソリューションを活用し、対外経済政策実現を後押しする

IV 価値創造に向けた組織基盤の強化・改革

時代や環境に即応し、価値創造していくため、役職員の能力を最大限発揮できるエンゲージメントの高い組織へ進化していく

V 日米戦略的投資イニシアティブに基づく取組の推進

日米間の関税合意に基づく戦略的投資イニシアティブの下で、日本政府とも密に連携の上、日米がともに利益を得られる強靱なサプライチェーン等を構築するための取組を推進する。

各国公的機関の機能強化

○ 経済安全保障の重要性が増す中、各国公的機関についても機能強化の動きが見られる。



欧州投資銀行（EIB）

- 2024年、デジタル化・イノベーション支援のため“**Strategic Tech-EU investment programme**”の開始を公表。
- 2025年1月、**安全保障・防衛分野向け投資について、前年度から倍増させ過去最大の20億ユーロ（約3,500億円）**を見込むと発表。



豪州輸出金融公社（EFA）

- 2021年、40億豪ドルの**Critical Mineral Facility**を設置し、2025年には金額を**50億豪ドルに引上げ**。
- 2024年3月、東南アジア向けの投資貿易促進を目的とした**Southeast Asia Investment Financing Facility**を設置。
- 2026年8月、豪州政府は、防衛産業支援のため、EFAに**30億豪ドル規模の“Defence Industry Growth Facility”**を設置する方針を公表。



韓国輸出入銀行（KEXIM）

- 2023年12月公付の法改正に基づき、韓国政府は**5兆ウォン（約5,300億円）規模の「供給網安定化基金」**を韓国輸銀に設置。また、2024年2月、政策融資規模拡大のため、**資本上限を15兆ウォンから25兆ウォン（約2.6兆円）**に引上げ。
- 2025年の韓米戦略投資実施に向けて韓国政府が設立したKUIIC（Korea-U.S. Strategic Investment Corporation）と連携のもと、対米投資の案件組成や融資・保証に関する実務を担う。



米輸出入銀行（US Exim）

- 10の重要産業分野における米企業の対中輸出競争力支援を目的に“**China and Transformation Exports Program**”を設立。
- 米国企業に重要鉱物を供給する国際プロジェクトへの融資を目的として“**Supply Chain Resiliency Initiative**”を設立。
- 2026年2月には、最大100億ドルの融資を通じて、重要鉱物の調達・備蓄を支援する“**Project Vault**”を立ち上げ。



中国国家開発銀行/中国輸銀

- 2023年10月、第3回「**一帯一路**」国際協力ハイレベルフォーラムにて一帯一路関連で中国開銀は累計4,915億元（約8.4兆円）、中国輸銀は累計4兆元（約80兆円）超の融資を実行済みと発表。**中国開銀及び中国輸銀は各3,500億元（約7兆円）の融資枠設置**を発表。
- 2025年、中国政府は“新型政策性金融工具”を導入し、**中国輸銀に1,000億元（約2.3兆円）を割り当て**、技術革新やインフラ等の投資を促進。

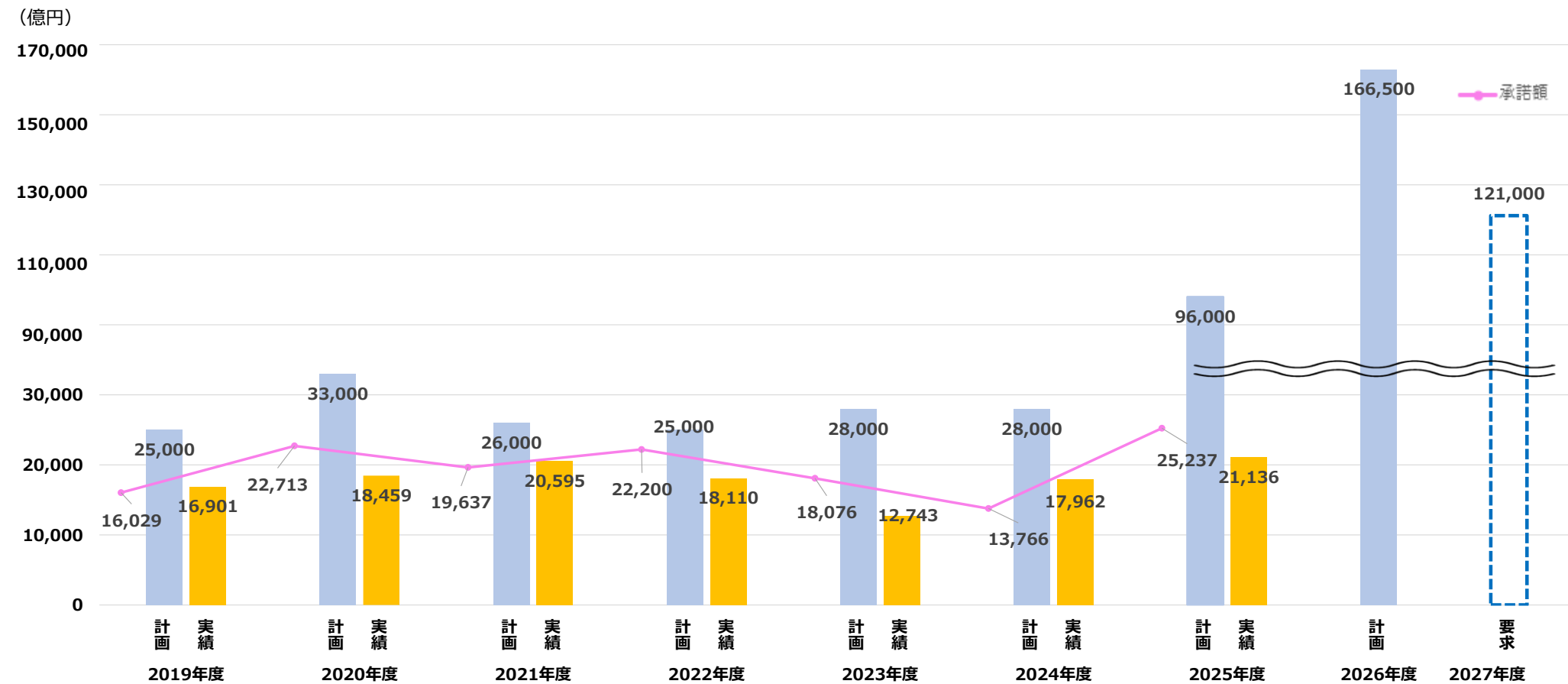


UAE Mubadala投資会社

- 2024年1月、**MubadalaとG42がAI/デジタル分野を対象とした投資会社MGX**を設立。同年9月、今後**1,000億米ドル（約15兆円）規模の投資を目指す**と発表。
- 2025年3月、UAE政府は、Mubadala等も通じ、AIや半導体等の分野にて**10年間で1.4兆ドル（約210兆円）の米国向け投資にコミットすることを発表**。

（注）JBICより提供

近年の一般業務の事業規模の推移



(注) 計画は補正後の金額。なお、2025年度以降は事業規模が大幅に増加しているため、縦軸の一部を省略して表示。

近年の特別業務の事業規模の推移

(億円)

2,500

2,000

1,500

1,000

500

0

承諾額

2,216

1,000

127

1,000

1,000

1,500

1,600

1,100

1,100

1,100

計画

実績

計画

実績

計画

実績

計画

実績

計画

実績

計画

実績

計画

実績

計画

要求

2019年度

2020年度

2021年度

2022年度

2023年度

2024年度

2025年度

2026年度

2027年度

141

34

143

162

3

0

72

0

27

27

(注) 計画は補正後の金額。

一般業務の案件例

資源・エネルギー安全保障強化への取組

豪州/鉄鉱山権益一部取得（2026年3月）（約300百万米ドル（約465億円））

- 三井物産が出資する豪州法人Mitsui Iron Ore Development Pty. Ltd. が西豪州ピルバラ地域に位置するRhodes Ridge鉄鉱山の権益40%の取得に要した資金の一部を支援。

UAE/ADNOC向け融資（①輸入金融②地球環境保全業務）

（①2025年9月②2025年2月）（①1,800百万米ドル（約2,649億円）②62百万米ドル（約97億円））

- ①日本企業が原油を長期かつ安定的に輸入するために必要な資金について、アブダビ国営石油会社（ADNOC）に対し融資。
- ②ADNOC子会社がアジアやアフリカ等の第三国で実施する再生可能エネルギー・次世代エネルギー供給に資する事業を支援。

アメリカ/低炭素アンモニアの製造・販売事業

（2025年6月）（約626百万米ドル（約892億円））

- 三井物産等が出資する米国法人がルイジアナ州にて実施する、低炭素アンモニアの製造・販売事業に必要な資金を支援。

巨額なM&A案件への取組

米国/日本製鉄株式会社による米国法人United States Steel Corporationの買収

（2026年3月）（約3,700百万米ドル（約5,730億円））

- 日本製鉄の米国子会社と米国法人United States Steel Corporationの合併に伴う株式取得資金の一部を支援。

米国/三菱商事株式会社による天然ガス開発事業者の買収（2026年3月）（三菱商事に対し1,560百万米ドル、三菱商事の米国子会社に対し815百万米ドルの合計2,375百万米ドル（約3,679億円））

- 三菱商事が、米国で天然ガスの開発・生産・販売等を手掛けるAethon III LLC、Aethon United LPおよび関連する会社等を買収するために必要な資金の一部を支援。

巨額なPF案件への取組

ウズベキスタン/サマルカンド1・2太陽光発電及び蓄電事業（2025年10月）（約635百万米ドル（約947億円））

- 住友商事、中部電力及び四国電力等が、総発電容量約1,000MWの太陽光発電施設及び総蓄電容量1,336MWhの蓄電設備を建設・所有・運営し、完工後25年（蓄電設備は10年）に亘りウズベキスタン国営送電公社に売電する事業を支援。

カタール/天然ガス火力発電・淡水化事業

（2026年1月）（約990百万米ドル（約1,545億円））

- 住友商事、四国電力等が、天然ガス焚複合火力発電所（発電容量約2,400MW）及び淡水化プラント（淡水化能力約110MIGD）を建設・所有・運営し、完工後25年にわたりカタール電力・水公社に売電・売水する事業を支援。

出資機能強化によるリスクマネー供給

インド向け出資取り組み

- インドにおける環境保全分野及び日本企業と協業可能性のあるインド企業又はプロジェクトに投資する日印ファンド（India-Japan Fund）に対して、インド政府とともに出資（2023年8月。約250億インドルピー（約433億円））。
- インド法人Clean Max Enviro Energy Solutions Private Limitedが行う再生可能エネルギー事業に、大阪ガスとともに出資参画（2025年3月）。

革新的技術・事業の展開支援

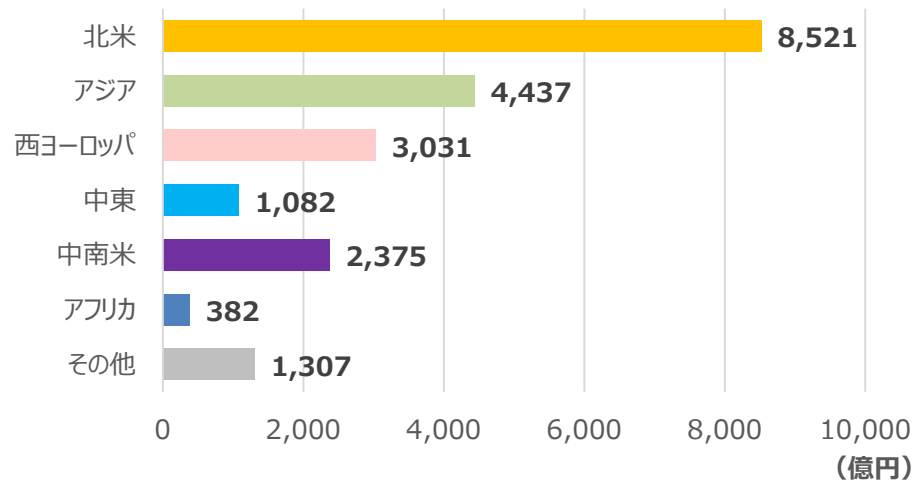
カナダ/フュージョン燃料サイクルシステムの実証設備建設・運転事業（2025年9月）（10百万カナダドル（約11億円））

- 京都フュージョニアリング株式会社とカナダ原子力研究所の合弁会社であるカナダ法人 Fusion Fuel Cycles Inc.が実施する、フュージョン燃料サイクルシステムの実証設備の建設・運転事業を支援。

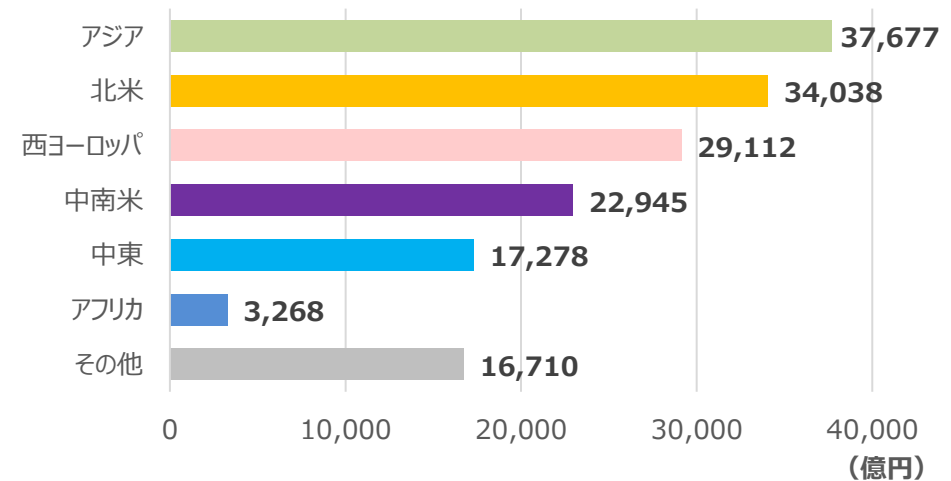
（注）カッコ書きの円建ての金額はいずれも調印時の前月末TTMLレートで換算。

一般業務の出融資実績

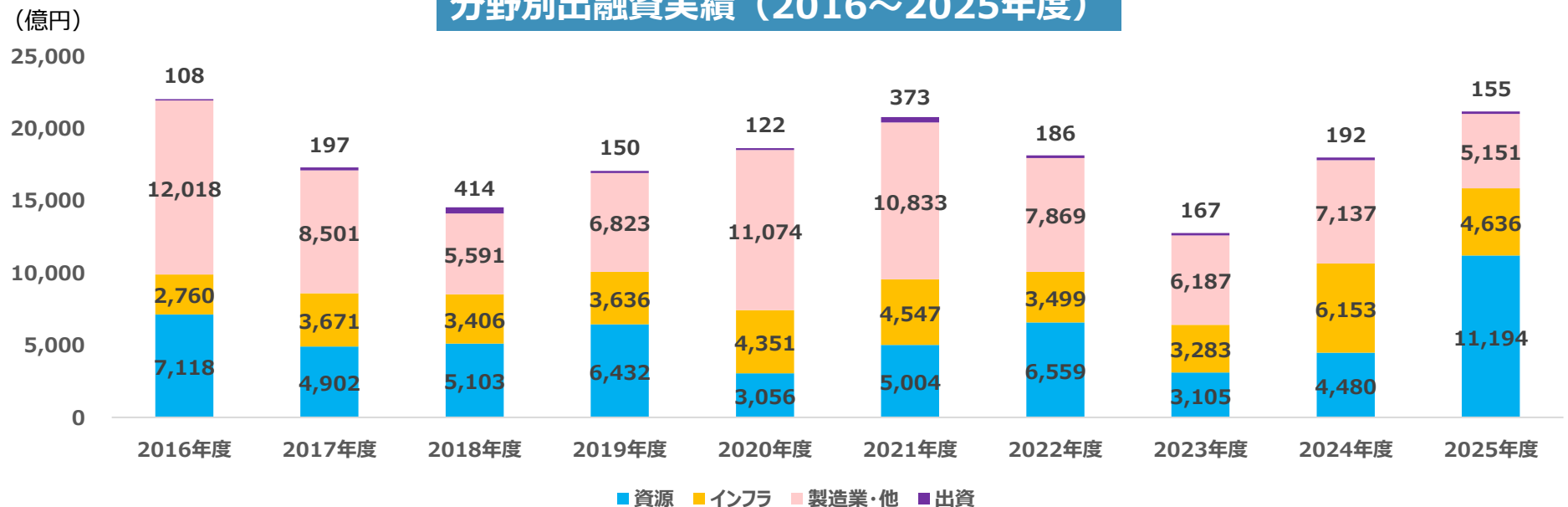
地域別出融資実績（2025年度）



地域別出融資残高（2025年度末）



分野別出融資実績（2016～2025年度）



財務状況

一般業務勘定

貸借対照表（令和8年3月31日）

（単位：億円）

科目	金額	科目	金額
資産の部	200,870	負債の部	167,442
現金預け金	18,205	借入金	87,676
有価証券	3,335	社債	52,716
貸出金	156,521	支払承諾	14,496
支払承諾見返	14,496	その他	12,552
貸倒引当金	▲4,804	純資産の部	33,427
その他	13,116	資本金	23,745
		利益剰余金	12,565
		その他有価証券評価差額金	449
		繰延ヘッジ損益	▲3,332
資産の部合計	200,870	負債及び純資産の部合計	200,870

損益計算書（令和8年3月期）

（単位：億円）

科目	金額	科目	金額
経常費用	7,385	経常収益	8,752
資金調達費用	6,544	資金運用収益	7,769
役務取引等費用	32	役務取引等収益	213
その他業務費用	13	その他業務収益	378
営業経費	299	その他経常収益	390
その他経常費用	495		
経常利益	1,367		
特別損失	-	特別利益	0
当期純利益	1,367		

※単位未満切り捨て

特別業務勘定

貸借対照表（令和8年3月31日）

（単位：億円）

科目	金額	科目	金額
資産の部	3,294	負債の部	2
現金預け金	3,141	借入金	-
有価証券	102	その他	2
貸出金	48	純資産の部	3,291
その他資産	3	資本金	3,283
貸倒引当金	▲0	利益剰余金	5
		その他有価証券評価差額金	2
		繰延ヘッジ損益	0
資産の部合計	3,294	負債及び純資産の部合計	3,294

損益計算書（令和8年3月期）

（単位：億円）

科目	金額	科目	金額
経常費用	12	経常収益	15
資金調達費用	3	資金運用収益	14
役務取引等費用	1	役務取引等収益	0
営業経費	5	その他経常収益	0
その他経常費用	2		
経常利益	2		
当期純利益	2		

※単位未満切り捨て

2026 年 10 月 28 日の分科会の議題について、以下の通り、意見を提出します。

家森信善

海外需要開拓支援機構に関する意見

2022 年 11 月に「抜本的な経営改善策」が策定されたものの、2025 年度決算では「修正後計画」の累積損益の目標を下回っています。今回の検証では、設立当初からの構造的な問題に加え、2022 年の改善策の実施が不十分であったのか、あるいは、改善策の内容や前提に問題があったのかについても、検討していただきたいと考えます。これらの要因を明らかにすることは、今後、類似の問題が発生した際に、本分科会が改善策の妥当性や実効性を検討する上でも有益と考えます。

株式会社国際協力銀行に関する意見

日米戦略的投資に関する情報開示の強化に賛同します。個別案件の機密性に配慮しつつ、期待される日本経済への裨益、償還確実性・収支相償の原則を満たすと判断した根拠、事業が想定どおり進まない場合の対応について、可能な限り具体的な説明があることが望ましいと考えます。

また、米国側の案件提案等に左右されるため、必要資金の見通しに不確実性があることは理解します。体制強化が進められていることも承知しておりますが、事業規模の算定に当たっては、足元の案件の進捗に加え、十分な審査と投融資後のモニタリングを行える件数・金額であるかを確認する必要があります。こうした観点から実行可能な事業規模を見極め、それに応じた与信余力の拡大を検討すべきと考えます。その上で、与信余力の拡大に必要な額とリスクバッファの算定根拠を明らかにし、産業投資による出資の必要額を十分に精査していただきたいと考えます。また、投融資後のモニタリングの体制についても引き続き充実を図っていただきたいです。