

1. 令和3年度 政策コスト分析の概要

- 令和3年度財政投融资計画（当初）に基づく政策コスト分析は、25機関（前回分析：28機関）を対象に試算を実施
- 政策コストの合計は、3兆6,946億円（前回分析との単純増減は、+5兆1,335億円の増加）
⇒下記コロナ関連の+4.7兆円の影響を控除すると、政策コストは△1兆円程度となる
- 政策コストにおけるコロナウイルスの影響の例
⇒コロナウイルス関連融資に係る財投対象事業について、政策コストを試算した結果、+4.7兆円増加（融資系機関(3機関)を対象に算出）
⇒貸倒償却については、現時点ではコロナウイルスの影響を見込めないため、従来の手法で推計を実施
⇒航空需要や患者数の減少に伴う事業収入の減少については、コロナウイルスの影響を見込んで推計を実施

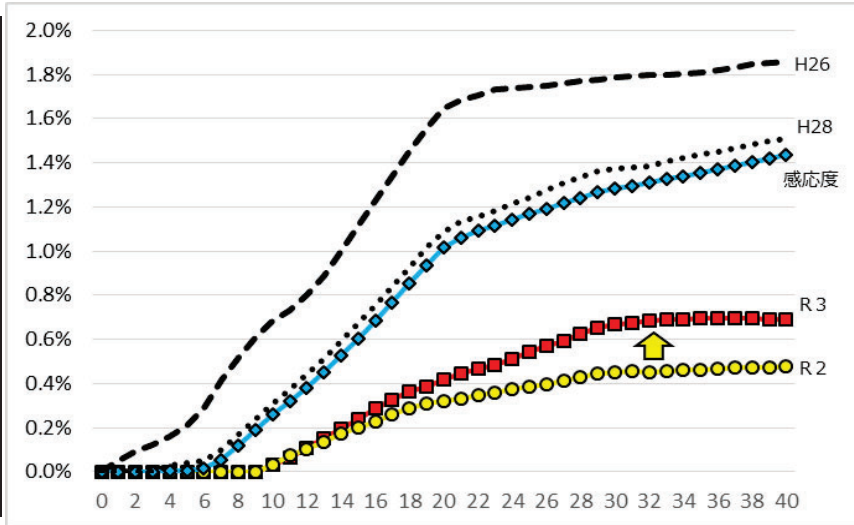
（注）政策コストは、財投対象事業に関する将来の財政負担を示すものではない。

政策コスト分析の結果（構成要素別）

（単位：億円）

	機関数	政策コスト	国からの					機会費用	
			① 国の支出（補助金等）	② 国の収入（国庫納付等）	③ 出資金等による	分析期首までに投入された出資金等の機会費用	分析期間中に見込まれる剰余金等の機会費用		
3年度(A)	25	36,946	25,439	△ 55,586	67,093	64,091	3,002		
2年度(B)	28	△ 14,388	14,988	△ 44,262	14,886	37,380	△ 22,495		
増減額(A-B)	-3	+51,335	+10,452	△11,324	+52,207	+26,711	+25,497		

政策コスト分析の前提金利【スポット・レート】



※ 政策コスト分析の対象事業等には年度毎に相違があるため、政策コストの単純増減のみで財投対象事業を評価することは適切でない。この点を考慮して、分析対象・前提条件の相違による影響等を除いた実質増減は+4兆2,596億円。【⇒経年比較分析】

※ 令和3年度予算の概算決定日（R2.12.21）における国債流通利回りに基づいて算出。マイナス値は0%として割引率及び将来金利を算出し、全機関共通の前提条件に設定。

2. 政策コストの内訳（機関別・投入時点別）

【財投機関別内訳】

（単位：億円）

機関名		政策コスト (3年度)	① 分析期首までに 投入された出資金等 の機会費用分	② 分析期間中に 新たに見込まれる 政策コスト
融 資 系	(株) 日本政策金融公庫	48,919	17,442	31,477
	国民一般向け業務勘定	7,194	10,727	△ 3,533
	中小企業者向け融資・証券化支援保証業務勘定	5,855	3,134	2,721
	農林水産業者向け業務勘定	979	1,530	△ 551
	危機対応円滑化業務勘定	34,864	2,051	32,813
	特定事業等促進円滑化業務勘定	28	0	27
	(株) 国際協力銀行	444	1,875	△ 1,431
	(独) 国際協力機構	△ 1,301	22,846	△ 24,147
	(独) 日本学生支援機構	937	0	937
	(独) 福祉医療機構	1,545	368	1,177
機 関	(独) 住宅金融支援機構	△ 2,911	1,260	△ 4,171
	住宅資金貸付等勘定	362	62	300
	証券化支援勘定	△ 3,273	1,198	△ 4,471
	(株) 日本政策投資銀行	△ 12,336	3,537	△ 15,873
	その他6機関	△ 501	726	△ 1,227
事 業 系	自動車安全特別会計	△ 3,278	-	△ 3,278
	(独) 国立病院機構	975	518	458
	(国研) 国立がん研究センター	138	98	40
	(独) 鉄道建設・運輸施設整備支援機構(建設勘定)	7,643	-	7,643
	(独) 都市再生機構	△ 20,514	2,934	△ 23,448
	(独) 日本高速道路保有・債務返済機構	9,306	8,868	439
	(独) 水資源機構	541	10	531
機 関	(国研) 森林研究・整備機構	7,341	3,537	3,804
	中部国際空港(株)	△ 415	40	△ 455
	その他4機関	411	32	379
合計		36,946	64,091	△ 27,145

【投入時点別内訳】

（単位：億円）

区分	3年度(A)	2年度(B)	増減額(A-B)
政策コスト(1)+(2)	36,946	△ 14,388	+ 51,335
(1) 分析期首までに投入された 出資金等の機会費用	64,091	37,380	+ 26,711
(2) 分析期間中に新たに見込まれる 政策コスト	△ 27,145	△ 51,769	+ 24,624
イ. 国の支出(補助金等)	25,439	14,988	+ 10,452
ロ. 国の収入(国庫納付等)	△ 55,586	△ 44,262	△ 11,324
ハ. 剰余金等の機会費用	2,285	△ 23,135	+ 25,420
ニ. 出資金等の機会費用	717	641	+ 76

【財投機関による政策コスト分析の活用例】

- 資金計画や予算要求を検討する際の材料として活用
- 財務・業務の効率化を検討する際の材料として活用
- 自己資金や積立金の活用について検討する際の材料として活用
- 財投機関債発行の際の債券内容説明書に記載
(IR活動に活用)

【留意事項】

- ◆ 政策コストの額は、財投機関毎に異なる分析期間や事業見通し等、個別の前提条件の下に推計されたものであり、その前提条件等によって相当程度変化することに留意が必要
- ◆ 政策コストの額は、財投対象事業の実施によって生じる、将来の資金移転を伴う財政負担を示すものではない
- ◆ 政策コストは、その額の大小をもって単純に評価することは適当ではなく、その事業の実施に伴う社会・経済的便益と併せて総合的に評価されるべきものである

3. 感応度分析 (① マイナス金利政策導入前ケース)

(単位：億円)

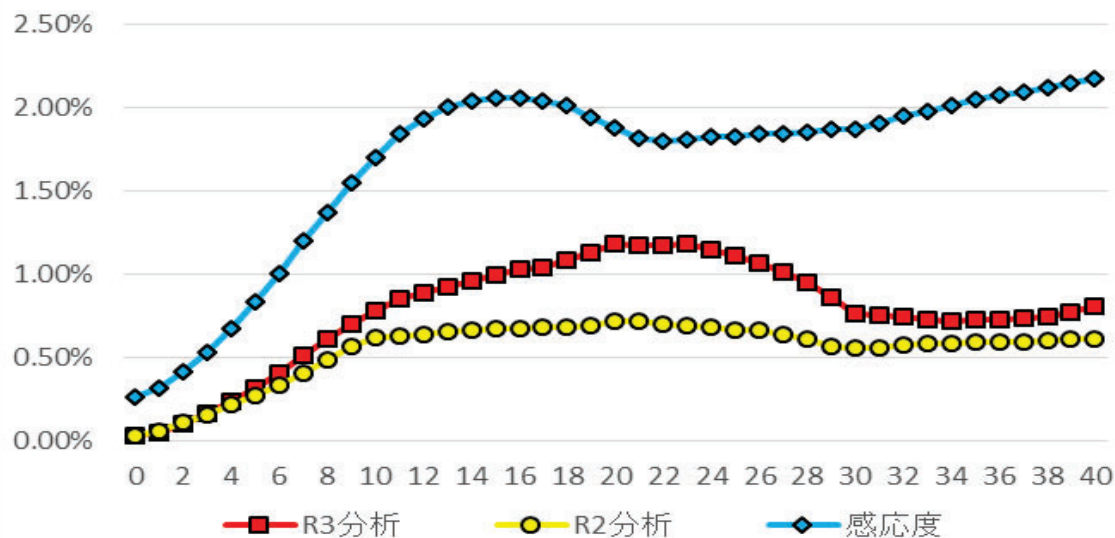
機関名	増減額 (基本ケース対比)		
	令和2年度の 前提金利ケース	マイナス金利政策 導入前ケース	
融 資 系	(株) 日本政策金融公庫	△5,199	+1,021
	国民一般向け業務勘定	△1,094	△704
	中小企業者向け融資・証券化支援保証業務勘定	△4,119	+1,232
	農林水産業者向け業務勘定	△185	+660
	危機対応円滑化業務勘定	+199	△167
	特定事業等促進円滑化業務勘定	△0	△0
機 関 系	(株) 国際協力銀行	△150	+1,053
	(独) 国際協力機構	△1,195	+3,920
	(独) 日本学生支援機構	+29	△148
	(独) 福祉医療機構	△20	+139
	(独) 住宅金融支援機構	△1,129	△140
		住宅資金貸付等勘定	△27
	証券化支援勘定	△1,102	△134
	(株) 日本政策投資銀行	△105	+106
	その他6機関	+49	+70
	事 業 系 機 関	自動車安全特別会計	△202
(独) 国立病院機構		△13	+762
(国研) 国立がん研究センター		△23	+115
(独) 鉄道建設・運輸施設整備支援機構 (建設勘定)		-	△25
(独) 都市再生機構		△2,754	+10,323
(独) 日本高速道路保有・債務返済機構		△2,893	+7,607
(独) 水資源機構		+4	△1
(国研) 森林研究・整備機構		△129	+263
中部国際空港 (株)		△22	+124
その他4機関		△6	+21
合計	△13,757	+26,676	

- 将来キャッシュフローの推計時に特定的前提条件を変化させて、政策コストの変動をはかるシナリオ分析
- マイナス金利政策の導入直前 (H28.1.28) のマーケット環境から、新たな将来金利[インプライド・フォワード・レート] シナリオを設定
- 足元の金利環境 (国債流通利回り) を前提に分析した「基本ケース」との対比で、政策コストは+2兆6,676億円増加 (3兆6,946億円→6兆3,623億円)



将来的な金利水準の変化によるリスクは依然として大きいことを念頭に、引き続き、複数の前提の下で政策コストの推移を捉えていくことが重要。

将来金利シナリオの比較 (10年物・理論値)



4. 感応度分析（② 貸倒償却額や事業収入等（個別前提）を1%変化させたケース）

【貸倒償却額+1%】

(単位: 億円)

機関名	増加額 (基本ケース対比)
(株) 日本政策金融公庫	+192
国民一般向け業務勘定	+121
中小企業者向け融資・証券化支援保証業務勘定	+68
農林水産業者向け業務勘定	+3
沖縄振興開発金融公庫	+3
(株) 国際協力銀行	+55
日本私立学校振興・共済事業団	+0
(独) 日本学生支援機構	+5
(独) 福祉医療機構	+11
(独) 鉄道建設・運輸施設整備支援機構 (海事勘定)	+0
(独) 住宅金融支援機構	+49
住宅資金貸付等勘定	+3
証券化支援勘定	+46
(株) 日本政策投資銀行	+3
(一財) 民間都市開発推進機構	+3

【その他】

(単位: 億円)

機関名	増加額 (基本ケース対比)
(株) 日本政策金融公庫	+319
危機対応円滑化業務勘定【補償金・補償損失引当金+1%】	+318
特定事業等促進円滑化業務勘定【利子補給金+1%】	+0
(独) 大学改革支援・学位授与機構【借入金+1%】	+0

【事業収入△1%】

(単位: 億円)

機関名	増加額 (基本ケース対比)
自動車安全特別会計	+436
(独) 国立病院機構	+74
(国研) 国立がん研究センター	+126
(国研) 国立成育医療研究センター	+28
(国研) 国立長寿医療研究センター	+2
(独) 鉄道建設・運輸施設整備支援機構 (建設勘定)	-
(独) 都市再生機構	+1,071
(独) 日本高速道路保有・債務返済機構	+312
(国研) 森林研究・整備機構	+14
中部国際空港 (株)	+10

※事業収入: 業務収入、診療業務収入、家賃収入等

- 将来キャッシュフローの推計時に特定の前提条件を変化させて、政策コストへの影響度合いをはかるシナリオ分析
- 各機関の事業内容等に応じ個別前提を±1%させて、政策コストの変動額を測定
- コロナウイルスの機関への影響はいまだ不透明であり、機関毎に影響度は異なることから、様々な変化幅（個別前提±〇%）に応じた政策コストの変動額を推計する材料とするため、変化幅の最小単位（1%）で分析

例) +20%の変動額 = +1%の変動額 × 20倍



コロナウイルスの影響の実績化による政策コストの経年変化を継続的に注視しつつ、感応度分析においてリスクシナリオ検証を行うことが重要

【事業費+1%】

(単位: 億円)

機関名	増加額 (基本ケース対比)
食料安定供給特別会計	+1
エネルギー対策特別会計	-
(独) 国際協力機構	+16
(独) 鉄道建設・運輸施設整備支援機構 (地域公共交通等勘定)	+0
(独) 水資源機構	+6
(独) 石油天然ガス・金属鉱物資源機構	+0
金属鉱業一般勘定	+0
石油天然ガス等勘定	+0

※事業費: 事業経費等

5. 経年比較分析・発生要因別分析

【経年比較分析】

(単位：億円)

機関名		実質増減額
融 資 系	(株) 日本政策金融公庫	+41,118
	国民一般向け業務勘定	+6,127
	中小企業者向け融資・証券化支援保証業務勘定	+1,743
	農林水産業者向け業務勘定	+149
	危機対応円滑化業務勘定	+33,077
	特定事業等促進円滑化業務勘定	+22
	(株) 国際協力銀行	△431
機 関	(独) 国際協力機構	△708
	(独) 日本学生支援機構	△50
	(独) 福祉医療機構	+1,937
	(独) 住宅金融支援機構 (住宅資金貸付等勘定)	△15
	(株) 日本政策投資銀行	△3,077
	その他 6 機関	△432
事 業 系	(独) 国立病院機構	△1,307
	(国研) 国立がん研究センター	△129
	(独) 鉄道建設・運輸施設整備支援機構 (建設勘定)	+2
	(独) 都市再生機構	+5,034
	(独) 日本高速道路保有・債務返済機構	+276
	(独) 水資源機構	△6
	(国研) 森林研究・整備機構	+286
機 関	中部国際空港 (株)	△155
	その他 4 機関	+254
	合計	+42,596

【発生要因別分析】

(単位：億円)

機関名	政策コスト (1)+(2)+(3)	(1) 繰上償還 による影響	(2) 貸倒による 影響額	(3) その他 (利ざや等)
(株) 日本政策金融公庫	48,919	2,098	20,933	25,888
国民一般向け業務勘定	7,194	441	12,032	△5,279
中小企業者向け融資・証券化支援保証業務勘定	5,855	1,674	8,816	△4,635
農林水産業者向け業務勘定	979	△17	85	910
危機対応円滑化業務勘定	34,864	-	-	34,864
特定事業等促進円滑化業務勘定	28	-	-	28
(株) 国際協力銀行	444	489	6,112	△6,157
(独) 国際協力機構	△1,301	-	△1,582	281
(独) 日本学生支援機構	937	△7	520	425
(独) 福祉医療機構	1,545	4	868	673
(独) 住宅金融支援機構	△2,911	5,264	3,430	△11,605
住宅資金貸付等勘定	362	△66	294	133
証券化支援勘定	△3,273	5,329	3,135	△11,738
(株) 日本政策投資銀行	△12,336	68	308	△12,713
その他 6 機関	△501	280	353	△1,134

<参考> 経年比較分析における各年度の実質増減額 (平成24年度～令和3年度)

(単位：兆円)

年度	24年度	25年度	26年度	27年度	28年度	29年度	30年度	元年度	2年度	3年度
前提金利 (スポットレート：10年物)	1.1%	0.8%	0.7%	0.3%	0.3%	0.1%	0.1%	0.1%	0.03%	0.03%
前年度の政策コスト	2.4	2.6	3.1	1.6	△0.6	0.2	△1.4	△0.8	△1.0	△1.4
① 分析始期等調整後	2.3	2.6	3.1	1.5	△0.5	0.3	△1.5	△0.8	△0.6	△1.2
当年度の政策コスト	2.6	3.1	1.6	△0.6	0.2	△1.4	△0.8	△1.0	△1.4	3.7
② 前提金利等調整後	2.9	2.9	3.3	2.7	△0.4	0.5	△1.5	△0.5	1.1	3.1
実質増減額 (②-①)	+0.6	+0.3	+0.2	+1.1	+0.0	+0.3	+0.0	+0.3	+1.7	+4.3

(注) 上記計数は、各年度の実質増減額を単純に並べたものであり、各年度の分析対象機関や対象事業等が異なることから、各年度間の比較はできない。

(参考) 政策コスト分析の概要

【目的・意義】

財投対象事業の実施に伴う「将来の国民負担」の額を一定の前提条件の下で試算し、その結果を公表することで財政投融資制度のディスクロージャーを推進する取組み。

【導入経緯】

「財政投融資の抜本的改革について（資金運用審議会懇談会とりまとめ）」（平成9年11月）において、将来の国民負担に関するディスクロージャーや財政の健全性を確保する観点から導入の提言を受け、平成11年度に住宅金融公庫等の5機関において試行的に分析を開始し、財投改革が行われた平成13年度から全特殊法人等33機関が分析を行うなど本格的に導入。

【政策コストの算出方法】

各財投機関が、財政投融資を活用している事業について、一定の前提条件（金利、事業規模等）を設定し、将来の資金収支（キャッシュフロー）等を推計。

これに基づいて、以下の計算式により「**政策コスト**」を算出。

$$\text{政策コスト} = \text{①} - \text{②} + \text{③}$$

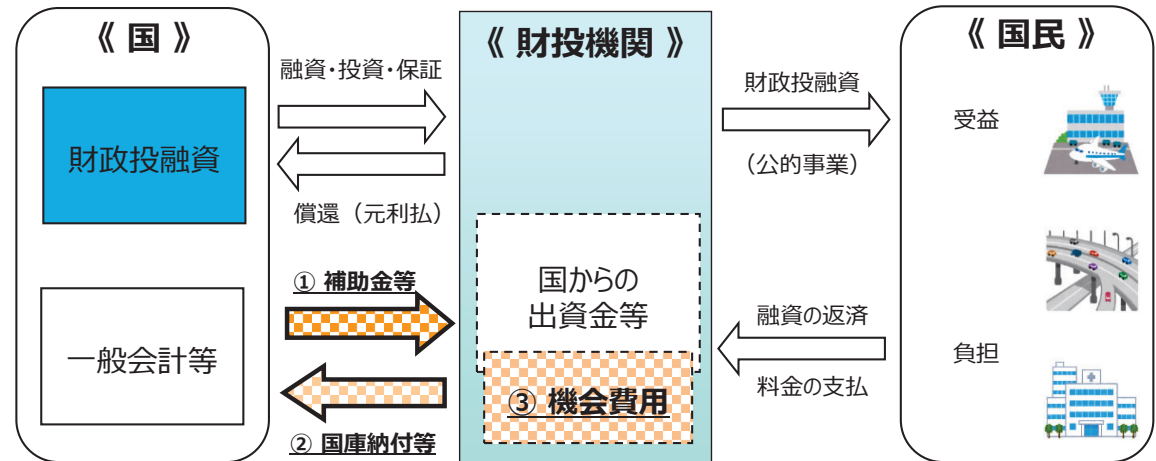
※①～③は全て現在価値に換算

- ① 補助金等
… 将来、国からの支出が見込まれる、補助金等の総額
- ② 国庫納付等
… 将来、国への納付が見込まれる、国庫納付・法人税等の総額
- ③ 機会費用
… 既に投入された出資金等による、国にとっての機会費用※の額

※ 機会費用とは

国が財投機関に対して出資等を行った場合、その分の資金を国債で運用すれば得られた収益を放棄したものと考えることができる。

このような出資金の機会費用（＝機関が国から出資金等を受けることで得られる利払軽減効果）を、政策コストの構成要素としている。



【参考:現在の取組状況】

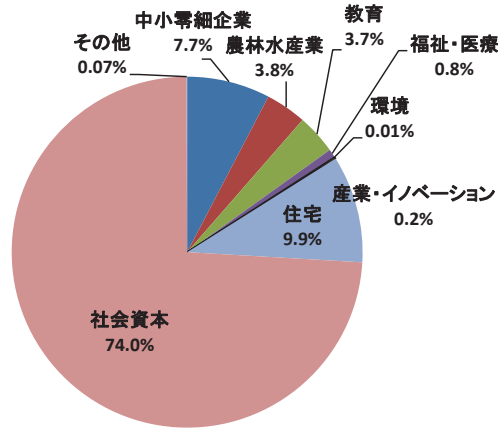
政策コスト分析の導入以降、資金企画室では、基本ケースとなる分析のほか、以下のように様々な分析を実施しながら分析手法や公表内容の充実を図っているところ。

- ◆ **経年比較分析（実質増減分析）**
前年度分析と対等な前提条件の下で政策コストを比較し、実質的な変化を把握。
- ◆ **感応度分析**
特定の前提条件を変化させて、政策コストに与える影響を把握。
(例：マイナス金利政策前の金利環境で試算したケース、貸倒償却額+1%、事業収入△1%)
- ◆ **発生要因別分析**
融資系機関について、算出された政策コストの発生要因（繰上償還、貸倒等）を把握。

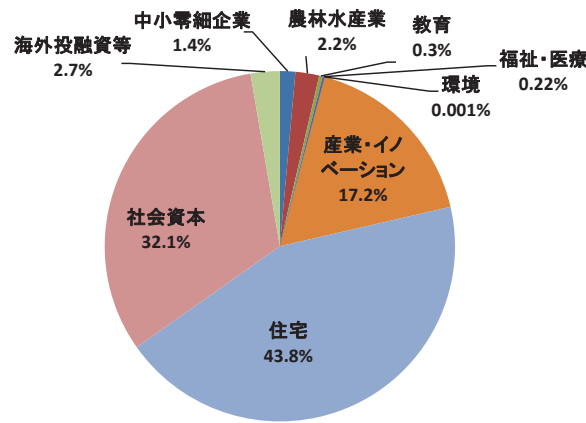
(参考1-1) 対象分野別 令和3年度政策コスト内訳(構成要素別)

「令和3年度財政投融资用途別分類表」に沿って、令和3年度の政策コストを分類。

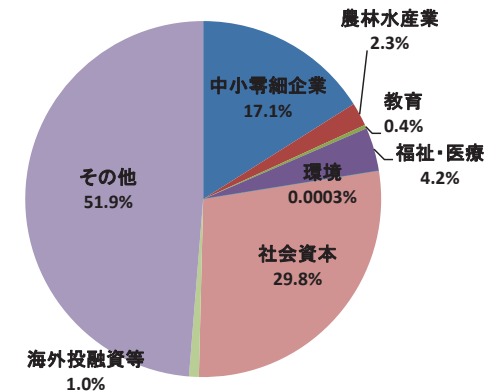
(注) 用途別分類が複数の区分にまたがっている機関は、上記の用途別分類表作成時に割り振られた財投比率に応じて、令和3年度の政策コストを按分し算出。



<①国の支出(補助金等): 25,439億円>



<②国の収入(国庫納付等): △ 55,586億円>



<③出資金等の機会費用: 67,093億円>

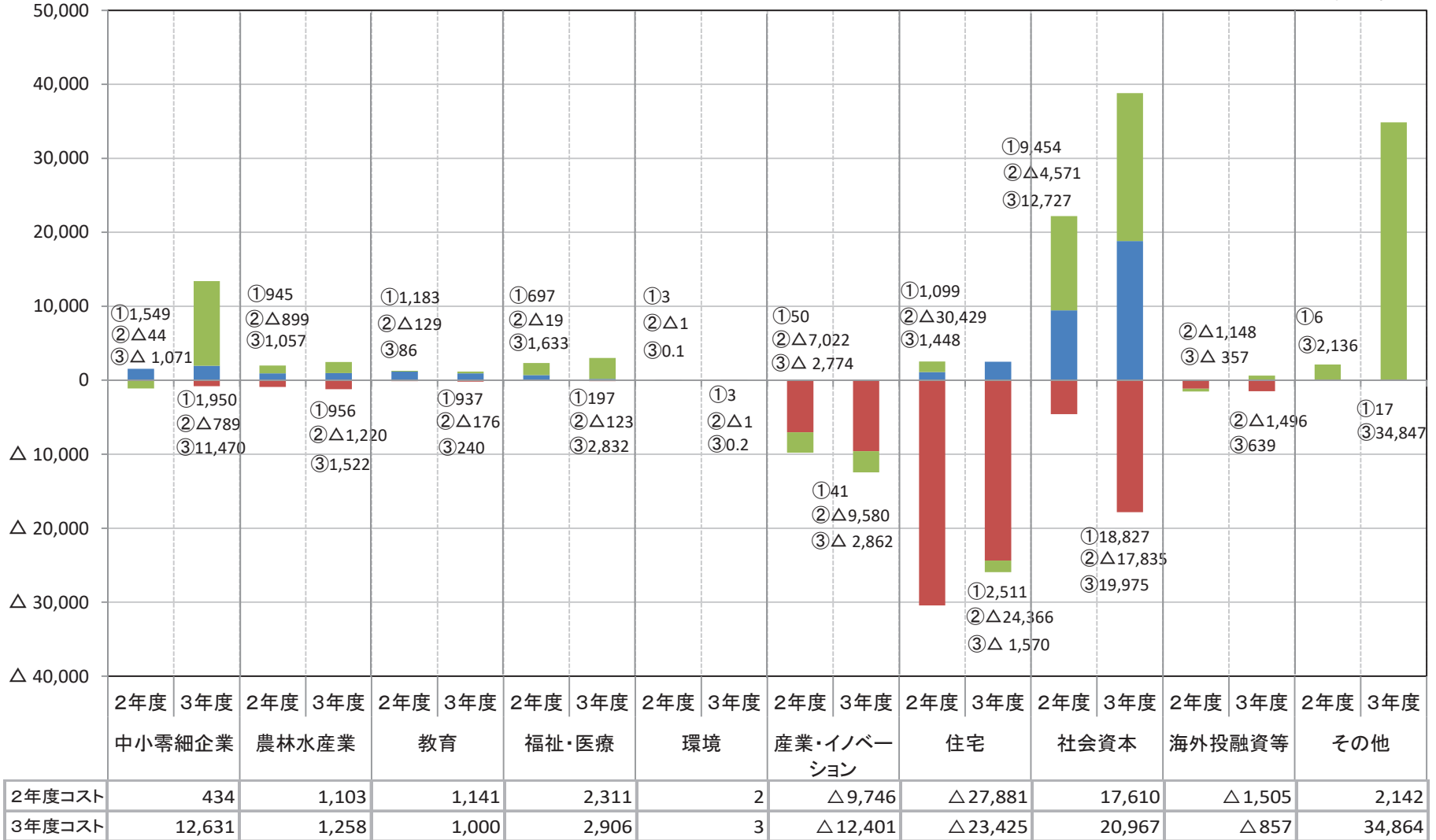
○令和3年度政策コスト分析を行っている25機関の主な分類

分類	財投機関名
中小零細企業	日本政策金融公庫(国民、中小)、沖縄振興開発金融公庫
農林水産業	食料安定供給特別会計、日本政策金融公庫(農林水産)、沖縄振興開発金融公庫、水資源機構
教育	日本政策金融公庫(国民)、沖縄振興開発金融公庫、日本私立学校振興・共済事業団、日本学生支援機構
福祉・医療	沖縄振興開発金融公庫、日本私立学校振興・共済事業団、福祉医療機構、国立病院機構、国立がん研究センター、国立成育医療研究センター、国立長寿医療研究センター、大学改革支援・学位授与機構
環境	石油天然ガス・金属鉱物資源機構(金属鉱業一般)
産業・イノベーション	エネルギー対策特別会計、日本政策金融公庫(特定事業等促進円滑化)、沖縄振興開発金融公庫、鉄道建設・運輸施設整備支援機構(海事)、石油天然ガス・金属鉱物資源機構(石油天然ガス等)、日本政策投資銀行
住宅	住宅金融支援機構(住宅資金貸付等勘定、証券化支援勘定)、都市再生機構
社会資本	鉄道建設・運輸施設整備支援機構(建設、地域公共交通等)、日本高速道路保有・債務返済機構、水資源機構、森林研究・整備機構、民間都市開発推進機構、中部国際空港、自動車安全特別会計(空港整備勘定)
海外投融资等	国際協力銀行(一般業務、特別業務)、国際協力機構
その他	日本政策金融公庫(危機対応)

(参考1-2) 対象分野別政策コスト内訳(令和2・3年度)

■①国の支出(補助金等) ■②国の収入(国庫納付等) ■③出資金等の機会費用

(単位:億円)



(参考2) 社会・経済的便益の試算

政策コストは、財投対象事業の実施に伴う国民負担の金額を、一定の前提条件のもとで試算したものであることから、これに対して国民や社会にどれだけの経済的便益をもたらすかという効果と併せて総合的に評価することが重要です。しかし、個々に性格が異なる事業の便益を統一かつ定量的に把握することは非常に難しく、例えば、生命や修学機会 of 拡大など金銭的に評価できない事柄も存在しています。

そこで、政策コスト分析では、分析対象事業が国民生活や社会に対してどのような貢献を果たしているかを、各機関が独自に試算した定量的な社会・経済的便益などを用いて可能な限り詳細に説明するよう努めています。

公共事業については、関係府省が策定している「費用便益分析マニュアル」等を活用することによって、概ね統一的な基準で社会・経済的便益を定量的に試算することが可能なことから、これに政策コスト分析の前提条件(割引率、分析期間)を当てはめて試算し直すことで、政策コストとの対比を可能としています。

(単位: 億円、年)

機関名 (事業名)	社会・経済的便益		(参考) 政策コスト分析の割引率と分析期間により試算した場合	
		分析期間		分析期間
(独) 鉄道建設・運輸施設整備支援機構				
建設勘定(新幹線事業)	36,487	開業後 50	35,781	24
(独) 都市再生機構	10,036		24,850	
都市機能更新(区画整理)事業	2,822	換地処分後 50	7,472	換地処分後 50
都市機能更新(市街地再開発)事業	3,672	再開発ビル供用開始後 50	8,974	再開発ビル供用開始後 50
居住環境整備事業	3,542	建物供用開始後 47	8,404	建物供用開始後 47
(独) 日本高速道路保有・債務返済機構				
高速道路事業	97,285	37	171,746	37
(独) 水資源機構				
用水路等建設事業	174,036	50	305,728	35
(国研) 森林研究・整備機構				
水源林造成事業	18,285	60	28,623	60
中部国際空港(株)				
空港整備事業	20,138	34	21,974	21

(注1) 「費用便益分析マニュアル」等においては、社会的便益を現在価値化するために用いられる「社会的割引率」が定められており、社会資本整備に必要な資金調達コスト(長期国債)の過去の平均利回りを参考にして、将来の物価上昇等も考慮し、社会的割引率を当面の間4%とすることとされています。

ここでは、社会的割引率(4%)を用いた場合と、政策コスト分析の割引率を用いた場合の試算を記載しています。

その分析期間については、「費用便益分析マニュアル」等で定められている対象事業の実施期間に耐用年数を考慮した分析期間(供用期間)と、政策コスト分析の分析期間(償還期間)の2種類での試算を行っています。

(注2) 左記の社会・経済的便益は、各機関それぞれに異なる分析期間や事業見通し等の前提条件の下に推計された試算額であり、割引率の影響によって相当程度変化することに留意が必要です。

(注3) 統一的な試算前提が確立されていない融資系機関は試算を行っていません。

<参考> 試算で使用したマニュアル及び計測項目

機関名	事業名	マニュアル	計測項目
(独)鉄道建設・運輸施設整備支援機構	新幹線事業	鉄道プロジェクトの評価手法マニュアル2012	新幹線整備による総所要時間の短縮、交通費用減少、乗換利便性向上による利用者便益等
(独)都市再生機構	都市機能更新(区画整理)事業	土地区画整理事業における費用便益分析マニュアル	大都市地域等における土地区画整理事業、市街地再開発事業、居住環境整備事業による、再開発ビルの賃貸業者等の収益向上、居住者等の利便性・快適性の向上による地価変化分による便益
	都市機能更新(市街地再開発)事業	市街地再開発事業の費用便益分析マニュアル	
	居住環境整備事業	住宅市街地総合整備事業費用対効果分析マニュアル	
(独)日本高速道路保有・債務返済機構	高速道路事業	費用便益分析マニュアル	高速道路や一般有料道路等の利用を通じた走行時間の短縮、燃料費等の走行経費の節約、交通事故の減少等による利用者便益
(独)水資源機構	用水路等建設事業(農業用水)	土地改良事業の費用対効果分析に必要な諸係数 等	用水路等建設(農業用水)による営農経費節減効果、作物生産効果等
	用水路等建設事業(水道用水)	水道事業の費用対効果分析マニュアル	用水路等建設(水道用水)による渇水・災害時における減・断水被害額の減少の効果
	用水路等建設事業(工業用水)	工業用水道事業に係る政策評価実施要領	用水路等建設(工業用水)による工業用水の調達コスト削減効果、耐震化による施設損壊リスクの回避効果
(国研)森林研究・整備機構	水源林造成事業	林野公共事業における事業評価マニュアル	水源林の植林による水源かん養便益、山地保全便益、環境保全便益、木材生産便益
中部国際空港(株)	空港整備事業	空港整備事業の費用対効果分析マニュアルVer.4	利用者便益、供給者便益、地域企業・住民便益