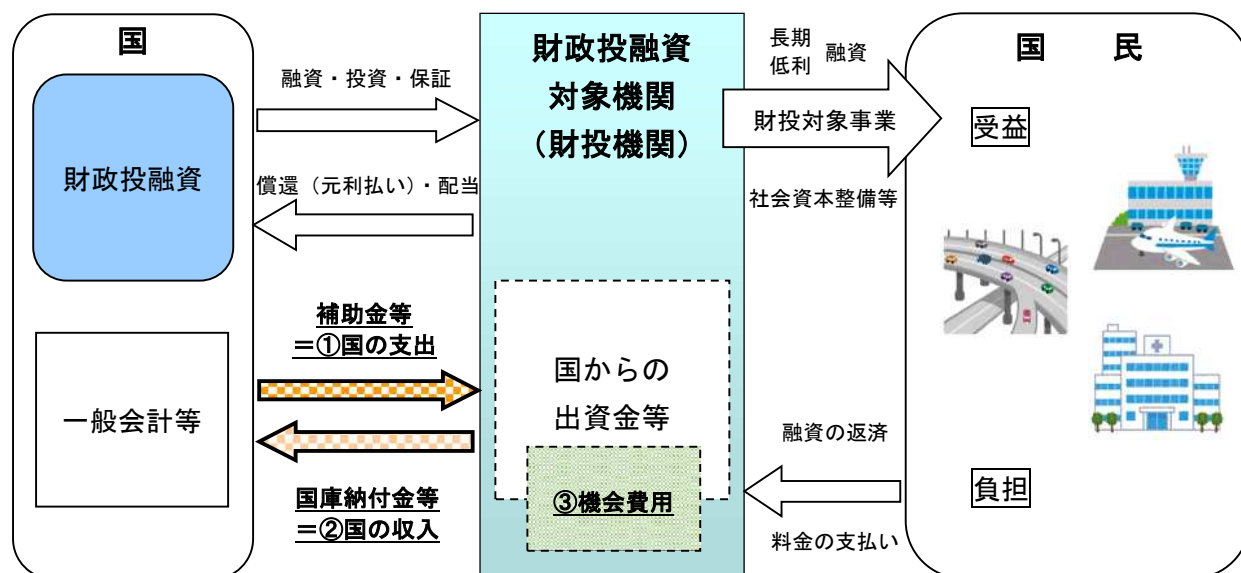


政策コスト分析の解説

1. 政策コスト分析とは



財政投融资は、投融资した資金を受益者の負担によって回収することが適当な事業を対象としています。また、受益者の負担を政策的に軽減する必要がある場合には、国（一般会計等）の補助金等が措置されることがあります。

政策コスト分析は、このような性格を持つ財政投融资の対象となっている事業（以下、「財投対象事業」）の妥当性や健全性を判断する材料として、その事業の収支を将来にわたって推計し、

$$\text{政策コスト}^{\ast 1} = \text{①国の支出} - \text{②国の収入} + \text{③国からの出資金等の機会費用}^{\ast 2}$$

（注）①～③は全て現在価値^{※3}に換算

の計算式によって得られる金額を「政策コスト」として公表し、財政投融资制度のディスクロージャーを推進する取り組みです。

※1～3 「政策コスト」、「機会費用」、「現在価値」の詳細は、P.6の用語解説を参照してください。

2. 政策コスト分析の前提条件

政策コスト分析を行う過程においては、一定の前提条件に基づいて、財政投融资の回収が完了するまでの長期間にわたって、分析対象事業のキャッシュフローを推計した上で、損益計算書や貸借対照表などを作成します。

前提条件には、(1) 全ての機関に共通して適用する「共通前提」と、(2) 各機関が個々の事業の特性等に応じて独自に設定する「個別前提」があります。

(1) 共通前提

① 分析対象機関

分析年度の財政投融资計画において財政融資又は政府保証が計上された機関（官民ファンドを除く）

※官民ファンドによる投資活動は、将来の資金収支を推計して現在価値を算出する現行の政策コスト分析の手法になじまないことから対象外としています。なお、官民ファンドについては、財投分科会等において、運営状況の検証を行っています。

② 分析対象事業

分析年度において、実施が予定されている事業及び分析翌年度以降の実施が既に決定されている事業

③ 分析期間

分析年度以降に調達が見込まれる財政融資資金と政府保証債が完済され、かつ、上記分析対象事業によって取得した債権又は資産に見合う資金の回収が完了するまでの期間

④ 前提金利（割引率及び将来金利）

分析年度の予算概算決定日における国債流通利回りのスポット・レートに基づき算出した金利

※スポット・レートは、マイナスとなる場合には 0%（割引率は 1）としています。

(2) 個別前提

貸付回収金（融資系機関）、事業収入（事業系機関）のほか、業務外収入や各種費用などの見通し

※分析対象機関が直近の決算等を踏まえて独自に設定

3. 政策コスト分析の内容

政策コスト分析の取り組みを本格的に開始した平成 13 年度以降、分析手法や公表内容の充実を図ってきました。現在は、基本となる分析のほか、①投入時点別政策コスト内訳、②感応度分析、③経年比較分析（実質増減分析）や④発生要因別分析などにより多角的な視点から分析を行うとともに、事業実施に伴う社会・経済的便益を可能な限り詳細に示すなど、内容の充実に努めています。

① 投入時点別政策コスト内訳

政策コストの発生時点を分析期首と分析期間中（将来）に切り分けることにより、今後、分析対象事業に対してどの程度の財政負担が見込まれるかを把握することができます。

② 感応度分析

金利水準や事業収入など一部の前提条件を変化させ政策コストがどの程度増減するかを試算することにより、その影響度を把握することができます。

＜参考＞ 前提金利の変化と政策コストの関係

構成要素	前提金利の低下（↓）	前提金利の上昇（↑）
① 補助金等 ＜コスト増（＋）＞	・ 補助金等の現在価値が増加 ⇒ 政策コストの増（＋） 〔・ 利払費の減 ⇒ 補助金等が減少 ⇒ 政策コストの減（△）〕	・ 補助金等の現在価値が減少 ⇒ 政策コストの減（△） 〔・ 利払費の増 ⇒ 補助金等が増加 ⇒ 政策コストの増（＋）〕
② 国庫納付等 ＜コスト減（△）＞	・ 国庫納付等の現在価値が増加 ⇒ 政策コストの減（△） 〔・ 利払費の減 ⇒ 納付金等が増加 ⇒ 政策コストの減（△）〕	・ 国庫納付等の現在価値が減少 ⇒ 政策コストの増（＋） 〔・ 利払費の増 ⇒ 納付金等が減少 ⇒ 政策コストの増（＋）〕
③ 機会費用 ＜コスト増（＋）＞	・ 機会費用（利息相当額）の減 ⇒ 政策コストの減（△）	・ 機会費用（利息相当額）の増 ⇒ 政策コストの増（＋）

※〔 〕は一部の機関において該当する要因

③ 経年比較分析（実質増減分析）

経年比較分析（実質増減分析）は、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するためのものです。

政策コストの金額は、分析対象事業に対する長期推計の結果であることから、仮に分析対象事業の内容が全く同じだったとしても、前提条件（特に金利水準）によって大きく変化します。

このため、当年度と前年度の政策コストの金額を単純に比較しても、その差が前提条件の違いによって生じたものなのか、あるいは分析対象事業に見過すことができない変化が生じていることによるものなのかを見極めることができません。

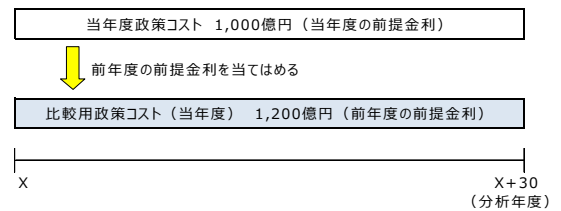
そこで、前提条件のうち、事業そのものとは直接関係しない金利水準と分析期間（分析始期）を合わせた上で、当年度と前年度の政策コストを比較することにより、政策コストの実質的な変動要因を把握することができます。

《算出方法》

(イ) 前提金利の調整

当年度分析に前年度分析で用いた前提金利を当てはめて、比較用政策コスト（当年度）を算出します。

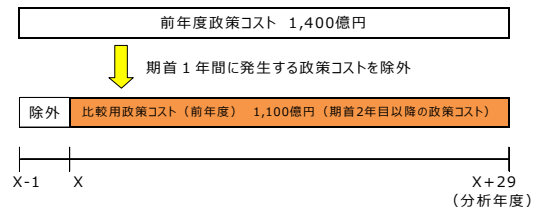
(イ) 前提金利の調整



(ロ) 分析始期の調整

前年度分析から期首1年間に発生する政策コストを除外して、比較用政策コスト（前年度）を算出します。

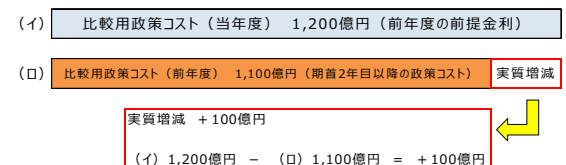
(ロ) 分析始期の調整



(ハ) 実質増減の計算（まとめ）

(イ)、(ロ)より算出した比較用の政策コストを比較することで、実質的な増減額が分かります。

(ハ) 実質増減の計算（まとめ）



《実質的な増減額の主な要因》

- ・ 事業計画や制度の変更による影響（共通）
- ・ 事務費や一般管理費の経年変化（共通）
- ・ 分析年度における新規融資の実行による影響（融資系機関）
- ・ 貸倒や顧客からの繰上償還額の経年変化（融資系機関）
- ・ 分析年度における新規事業の着手による影響（事業系機関）
- ・ 事業収入や事業費の経年変化（事業系機関）

④ 発生要因別分析

融資系機関の政策コストを発生要因別（繰上償還、貸倒、その他(利ざや等)）に把握することができます。

4. 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的かつ定量的に把握することは非常に難しく、例えば、高度先進医療の推進によって救われる生命や修学機会の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。

5. 政策コスト分析の活用

政策コスト分析を行う過程において作成する各種資料は、事業の見通しや財務状況、財政投融資の償還確実性等を確認する上で、重要な材料の一つとなっています。また、一連の作業を通じて顕在化する諸課題を、分析対象機関やこれを所管する各省庁との間で共有し、議論することは、事業の改善や見直しの契機となる役割が期待できるほか、公的資金の供給者としてのガバナンスの観点からも重要な意義があると考えられます。

今後とも、着実に政策コスト分析を実施するとともに、公表内容の充実を図りながら、より一層の活用に努めていくこととしています。

<政策コスト分析の活用の具体例>

I. 財投編成における活用例

① 事業の現状や直近決算等の確認

前年度の分析結果と直近の決算を対比し、事業収入（事業系機関）や貸倒償却額（融資系機関）など将来収支に影響を与える重要な項目に特異な変化が生じていないかをチェック。

② 財政投融資の償還確実性等の検証

分析過程で作成する将来キャッシュフローや財務諸表の推計結果等を精査し、財政投融資の償還確実性を確認するほか、財政融資資金の融通条件が収支見通し等を踏まえた適切なものとなっているかなどを検証。

③ 財投対象事業としての評価

政策コストと社会・経済的便益等との関係や民業補完性などを踏まえ、財政投融資の対象としてふさわしい事業であるかを確認。

II. 財投対象機関による活用例

① 財務改善、リスク管理等

- ・金利、事業収入、貸倒等の変動によって将来の財務が受ける影響を確認し、状況に応じた対策を検討。
- ・自己資金の活用についての検討材料。
- ・事業計画の変更が将来の財務に与える影響を把握。
- ・デュレーション・ギャップ（資産と負債の平均残存期間の差）を縮小するための方策の検討材料。

② ディスクロージャー

- ・ホームページへの掲載。
- ・財投機関債を発行する際の債券内容説明書（金融商品取引法上の目論見書に準じて投資家向けに作成される書類）に記載。

用語解説

政策コスト

政策コスト分析は、平成 13 年度の財政投融资改革につながる議論の過程において、財投対象事業の実施に伴う将来の国民負担を把握する必要があるとされたことを受けて開始した取り組みです。

一般的に「コスト」という単語は費用、原価、値段という意味で使われますが、政策コスト分析においては、財投対象事業の実施に伴って国（一般会計等）から投入される補助金等の金額を国民にとっての「コスト」とみなす一方で、「政策コスト」という表現を用いることで、一般とは異なる概念であることを明確にしています。

※「財政投融资改革」については、財務省ホームページ“財政投融资改革関連資料”を参照してください。

参考 URL : https://www.mof.go.jp/policy/filp/reference/reform_report/index.htm

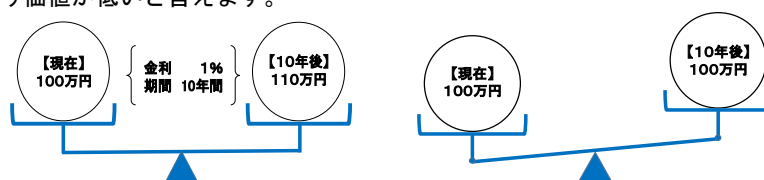
機会費用

機会費用とは、「ある経済行為を選択することで失われる、他の選択肢を選んでいたら得られたであろう利益」を指す経済学上の用語です。

この概念を財政投融资制度に当てはめると、国の場合は、仮に財投機関に対して出資金を支出しなければ、その金額で国債の発行を抑制し、利払いを軽減することができますので、政策コスト分析においては、「出資金を投入することで失われる、国債の利払い軽減額」を機会費用として認識し、加算することとしています。

現在価値

現在の 100 万円と 10 年後の 100 万円の価値は同じでしょうか。例えば、100 万円を金利 1 %（単利）で 10 年間運用した場合、元本と利息（1 %（1 万円）× 10 年）の合計は 110 万円になります。この例では 10 年後の 110 万円と現在の 100 万円が同じ価値を有することとなりますので、言い換えると、10 年後の 100 万円は現在の 100 万円より価値が低いと言えます。



このため、政策コスト分析のような長期推計によって得られた、時点の異なる資産価値を全て同じ物差しで評価するためには、各時点の金額（＝元本＋利息）から利息に相当する部分を割り引いて、現在価値（＝元本）を求める必要があります。現在価値は、将来の金額（将来価値）に「割引率」という係数を乗じて算出します。

$$\text{【10年後】110万円} \times \text{割引率} = \text{【現在価値】100万円}$$

政策コスト分析においては、分析年度の予算概算決定日における国債流通利回りをもとに割引率を算出しています。

【参考】割引率の計算式

PV: 現在価値、FV: 将来価値、n: 期間数、r: 金利

$$PV \times (1 + r)^n = FV \quad \xrightarrow{\text{変形すると}} \quad FV \times \frac{1}{(1 + r)^n} = PV$$

→ 割引率