

財政投融资対象事業に関する政策コスト分析 (令和 8 年度)

財務省 理財局

2026年7月15日

1-1. 政策コスト分析の概要

- 財政投融资の対象事業では、受益者負担により有償資金の償還が行われているが、受益者負担を政策的に軽減する必要がある場合、一般会計からその事業（財投機関）に対して補助金や出資金等が投入されている。
- 政策コスト分析は、**将来の国民負担に関する情報のディスクロージャーの充実**のため、当年度の財政投融资計画の事業について、将来、資金の回収が終わるまでの間に、補助金や出資金の機会費用（※）等の「政策コスト」がどの程度生じるのかを、一定の前提のもとに試算をして明らかにするもの。

※ 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。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るので、「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ている。

分析の枠組み

財投機関が予測財務諸表を作成し、以下の①～③の金額を算出。これらを算出式に当てはめ、「政策コスト」を算出。

- ① 将来、国からの支出が見込まれる、**補助金等**の総額
- ② 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 出資金等による、国にとっての**機会費用**の額

$$\text{政策コスト} = \text{①補助金等} - \text{②国庫納付等} + \text{③機会費用}$$

※ 算出式に当てはめる数値は、全て現在価値ベース

政策コストの算出（イメージ）

① 補助金等

予測資金収支から、将来見込まれる補助金、補給金及び交付金の額を転記し、それぞれ割引現在価値に換算した上で合計する。

② 国庫納付等

予測損益計算書から、将来見込まれる国庫納付金、法人税及び配当金の額を転記し、それぞれ割引現在価値に換算した上で合計する。

割引率	年度	フロー（名目）		ストック（名目）	
		補助金等	国庫納付等	期首 出資金等残高	期末 出資金等残高
0.998772	n	2,100	500	2,300,000	
0.991996	n+1	1,900	700		
0.985614	n+2	1,800	800		
0.977785	n+3	1,600	900		
0.968671	n+4	1,500	1,000		
0.959392	n+5	1,300	1,100		2,315,000
合計		10,200	5,000	2,300,000	2,315,000
合計（割引後）		10,021	4,886	2,297,174	2,220,993
		(a)	(b)	(c)	(d)

③ 出資金等の機会費用

予測貸借対照表から、分析期首及び分析期末において見込まれる出資金等（資本金、資本剰余金及び利益剰余金）の額を転記。分析期末に出資金等が国に返還されるという前提のもと、これらの割引現在価値を引いて算出する。

政策コスト分析結果

（単位：百万円）

① 補助金等	(a)	10,021
② 国庫納付等	(b)	4,886
③ 出資金等の機会費用	(c) - (d)	76,181
合計（①-②+③）		81,316

1 - 2 . 政策コスト分析の概要

対象機関

- 当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）が分析対象。産投機関（官民ファンドを含む）については、将来の収支見通しの不確実性が高いことから分析の対象外（別途、出資者としてのガバナンスを実施）。

分析の前提条件

【分析期間】

- 原則次年度以降の新規融資（事業）は行わないという前提を置いた上で、当年度以降に調達が見込まれる財政融資と政府保証債が完済され、かつ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。

【前提金利及び割引率】

- 予算政府案の閣議決定日における国債流通利回りを基に算出。

【将来の収入及び費用等】

- 各機関で任意の考え方を設定（個別前提）。例えば、融資系機関では、利息収入を既往の貸付金の約定条件等を基に算出しているほか、営業経費（人件費及び事務費）について、当年度の事業計画上の営業経費を将来の貸出金残高に応じて減少させる等の方法で算出。

分析手法

- 基本となる分析（基本ケース）のほか、以下の分析手法などを通じて、より多角的な視点から分析を行っている。
 - ・ 経年比較分析（実質増減分析）：前提金利の変化による影響を除く等の調整を行った上で、当年度と前年度の政策コストを比較することにより、分析年度における新規融資（事業）の実施による影響や、貸倒や事業費等の経年変化等による政策コストの実質的な増減とその要因を把握。
 - ・ 感応度分析：前提となる金利水準を＋１％変化させる等により、政策コストがどの程度増減するかを試算し、その影響度を把握。

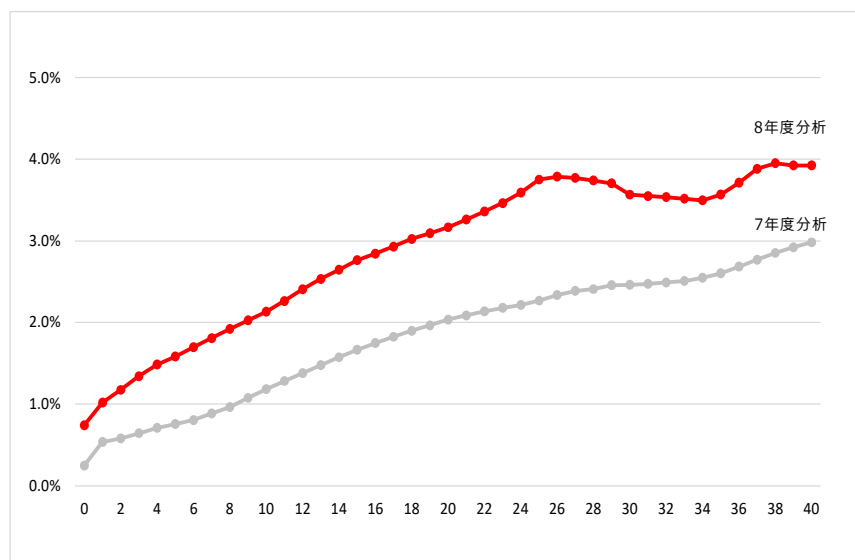
分析結果について

- 政策コスト分析は、一定の前提条件に基づく仮定計算であり、財投機関の将来の制度・施策などを拘束するものではない。
- 政策コストは、受益者負担軽減のための財政政策として、当該事業への支援の度合いを表す結果であり、
 - ・ 機関の財務の健全性に問題があることを示すものではない。
 - ・ 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、その事業の成果や社会・経済的便益等と併せて総合的に評価すべきもの。

2-1. 令和8年度政策コスト分析の概要①

- 政策コストの**作成機関は27機関**。
- 分析における前提金利の**イールドカーブは前年度より上昇**。
- 各機関の政策コストの分析結果を**単純に合算すると11兆3,740億円**（対前年度分析比+ 2兆8,342億円）。
- 分析の枠組み別の主な増減要因は以下のとおり
 - ・**国の支出**：前提金利上昇に伴う利子補給金の増加
⇒学生支援機構（+ 1,702億円）
 - ・**国の収入**：前提金利上昇に伴う分析期末までの余裕金の運用収益増加による国庫納付の増加
⇒政策金融公庫（△1兆6,596億円）、国際協力銀行（△7,669億円）
 - ・**出資金等による機会費用**：過去に多額の出資金を受け入れている機関を中心に前提金利上昇による割引率の低下に伴う出資金の機会費用の増加
⇒政策金融公庫（+ 1兆3,882億円）、高速道路機構（+ 8,749億円）

<前提金利（スポットレート）の推移>



<政策コストの構成一覧>

（単位：億円）

	政策コスト	国の支出 （補助金等）	国の収入 （国庫納付等）	出資金等による 機会費用
8年度	113,740	20,814	△ 124,491	217,417
7年度	85,397	20,598	△ 105,481	170,281
増減	+28,342	+216	△ 19,010	+47,136

2-2 . 令和8年度政策コスト分析の概要②

○ 政策コストの構成別・機関別の特徴は以下のとおり。

- ・**国の支出**：①事業費に係る補助金（鉄道・運輸機構（建設勘定）、水資源機構 等）
②政策融資による利子補給金（政策金融公庫、学生支援機構 等）
- ・**国の収入**：①利鞘収入（政策投資銀行、国際協力銀行 等）
②分析期末までの余裕金運用収入（政策金融公庫、国際協力機構 等）
- ・**出資金等による機会費用**：分析期首までの出資金等の機会費用が大宗を占めており、
分析期間中に新たに見込まれる政策コストは単純に合算するとマイナスコスト。

<機関別政策コストの内訳>

（単位：億円）

	政策コスト	国の支出 (補助金等)	国の収入 (国庫納付等)	出資金等による 機会費用 =a+b+c	分析期首までに投入 された出資金等 a	分析期間中に新たに 見込まれる政策コスト	
						剰余金等の増減 b	出資金等の増加 c
(株) 日本政策金融公庫	14,206	2,105	△32,557	44,658	67,664	△23,007	1
沖縄振興開発金融公庫	306	99	△1,018	1,224	1,187	△0	37
(株) 国際協力銀行	1,755	—	△16,108	17,863	15,915	943	1,004
(独) 国際協力機構	43,232	—	△35,238	78,471	72,066	5,978	427
(独) 日本学生支援機構	2,840	2,876	△36	0	0	—	—
(独) 鉄道建設・運輸施設整備支援機構	4,729	4,596	—	133	263	△138	8
(独) 都市再生機構	6,387	518	△1,213	7,082	6,195	876	12
(独) 日本高速道路保有・債務返済機構	37,206	494	—	36,712	36,692	—	20
(独) 水資源機構	1,705	1,511	—	194	34	160	—
(国研) 森林研究・整備機構	7,752	95	—	7,657	7,276	△320	701
(株) 日本政策投資銀行	△10,420	0	△24,632	14,211	12,773	1,438	—
その他	4,042	8,520	△13,690	9,212	8,391	816	4
合計	113,740	20,814	△124,491	217,417	228,457	△13,254	2,213

（参考）表中における集計対象のほか、（国研）科学技術振興機構（JST）に対する国からの出資金による機会費用は、8,168億円（昨年度＋1,032億円）。

3. 令和8年度経年比較及び感応度分析結果の概要

経年比較分析（昨年度からの変動要因（前提金利の違いによるものを除く）を把握）

○ 令和7年度分析と単純に比較すると2兆1,399億円の減少。

（主な減少要因）

①最長債権回収期間の短期化による分析期間の見直し（国際協力機構△1兆3,581億円）⇒機会費用減少

②令和6年度実績確定及び令和7年度見込み改定による収益の増加（政策投資銀行△7,661億円）⇒国庫納付増加

○ 機関毎の増加要因としては、以下が挙げられている。

- ・借入金利上昇による利子補給金の増加
- ・人件費や物価高に伴う融資先の返済負担増加等による貸倒費用の増加

○ 増加要因として挙げられる貸倒費用の抑制に向けた対応例としては、以下のとおり。

- ・貸倒回避に向けて経営改善支援の重点化
- ・モニタリング先の拡大など管理体制の強化

感応度分析（前提金利が1%上昇した場合の影響を把握）

○ 前提金利 + 1%ケースでは基本ケースに比べて2兆8,231億円の増加。

増加要因は前提金利上昇による割引率低下に伴う出資金等の機会費用の増加。

○ 機関における金利上昇による財務への影響としては、前提金利上昇による利払費の増加が挙げられる。

○ 財務に影響を与える金利変動リスクへの対応例としては、以下のとおり。

- ・投資家ニーズを踏まえつつ、金利上昇リスクの軽減や効率的な債務返済の観点から各年度の資金調達需要を平準化させるよう多様な年限の債券を発行
- ・年度内に2回、将来の期間損益見通しに関する分析を行う等資産・負債管理を実施

○ 政策コスト分析は算出過程で作成する長期資金収支・損益計算書・貸借対照表等において、**財政融資等の償還確実性の確認や財務の健全性を確認する材料**になるとともに、経年比較分析や感応度分析を通して顕在化する諸課題を、財投機関及び所管省庁と共有することには、**事業の改善の契機となる重要な意義**がある。

○ また、政策コスト分析結果は各機関において積極的に活用されており、引き続き各機関において活用が必要。

- 自己資本比率は順調に増加し、安定・堅調な営業キャッシュフローを維持できる見込みとなっており、財務の健全性が保たれ、財政投融資の償還確実性は十分見込まれる。
- 将来キャッシュフロー等の推計結果により、財政融資資金の償還確実性を確認している。また、将来にわたり当期損失は生じない見通しであること等から、財務の健全性が確保できている。

政策コスト分析結果の活用事例

- 6

【参考資料】

5. 各年度の政策コスト（総額）の推移

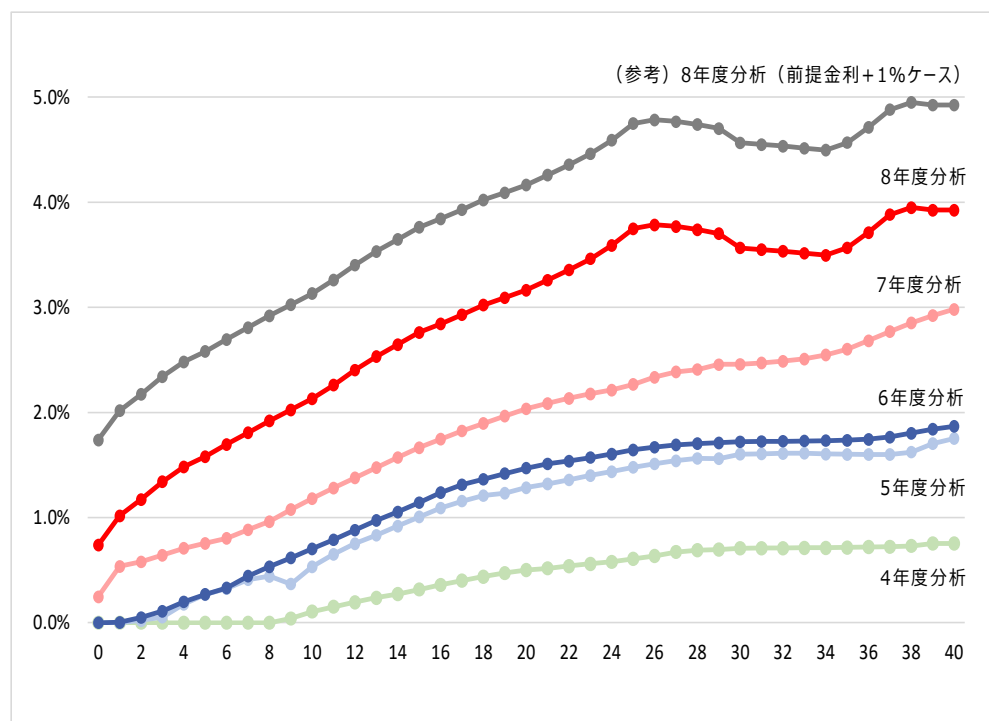
○ 各年度の政策コスト（総額）については、前提金利等が異なることに留意する必要があるが、参考までに令和4年度以降の各年度の政策コストの推移を示すと、以下のとおり。

- ・（3⇒4年度）日本公庫（危機）におけるコロナ関連の損害担保事業の実績が予算額を下回ったこと等を受けて、2.0兆円の減少。
- ・（4⇒5年度）前提金利の上昇に伴って、各機関における出資金の機会費用が増加したこと等を受けて、1.9兆円の増加。
- ・（5⇒6年度）国際協力機構及び日本公庫（国民）における新規融資の金利収支差が増加したこと等を受けて、2.2兆円の増加。
- ・（6⇒7年度）前提金利の上昇に伴って、各機関における出資金の機会費用が増加したこと等を受けて、2.7兆円の増加。
- ・（7⇒8年度）前提金利の上昇に伴って、各機関における出資金の機会費用が増加したこと等を受けて、2.8兆円の増加。

<各年度の政策コストの推移（令和4～8年度）>

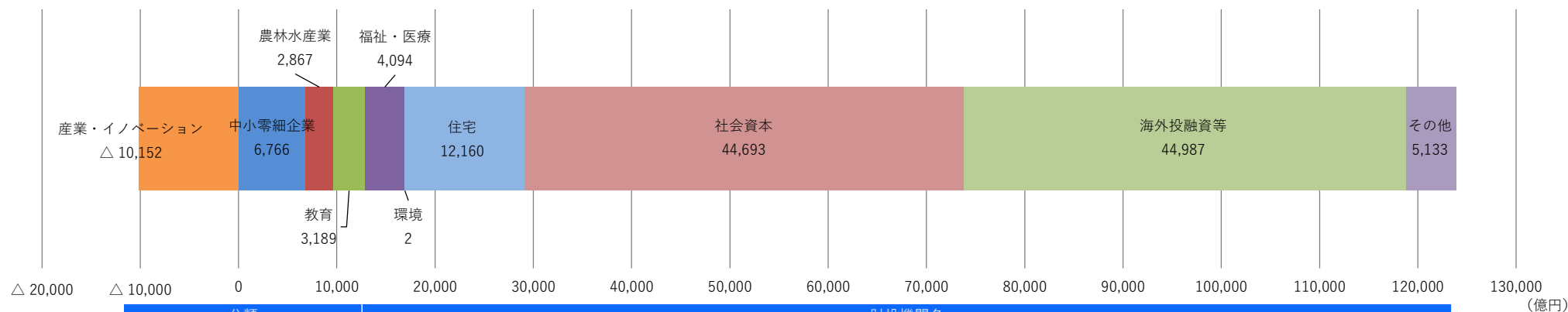
年度	前提金利 (スポットレート：10年物)	政策コスト (兆円)	対前年度増減 (兆円)
4年度	0.11%	1.6	△ 2.0
5年度	0.5%	3.6	+ 1.9
6年度	0.7%	5.8	+ 2.2
7年度	1.2%	8.5	+ 2.7
8年度	2.1%	11.4	+ 2.8

<前提金利（スポットレート）の推移>



6. 対象分野別の政策コスト内訳

- 8年度の政策コスト（総額）11.4兆円について、各機関の支援分野ごとに内訳を示すと、以下のとおり。
- 国際協力機構、高速道路機構、都市再生機構等の政策コストに連動して、海外投融資、社会資本、住宅の分野における政策コストは高い一方、日本政策投資銀行の政策コストに連動して、産業・イノベーション分野における政策コストはマイナスとなっている。



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、全国土地改良事業団体連合会、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、国立精神・神経医療研究センター、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	エネルギー・金属鉱物資源機構
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）、電力広域的運営推進機関、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、証券化支援）、都市再生機構
社会資本	自動車安全特別会計（空港整備）、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
海外投融資等	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）

8. 用語の解説

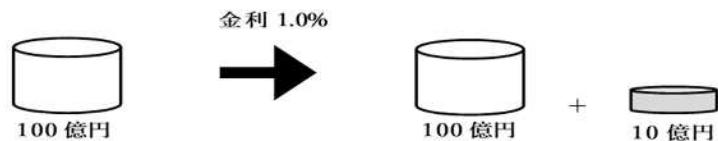
1. 出資金の機会費用とは

機会費用とは、「ある経済行為を行ったために得る機会を失った収益」を指す経済学上の用語です。これを理解するため、財投機関Aが国から100億円の出資を受けて事業を行い、10年後に100億円全額を国に返還する事例を考えてみます。

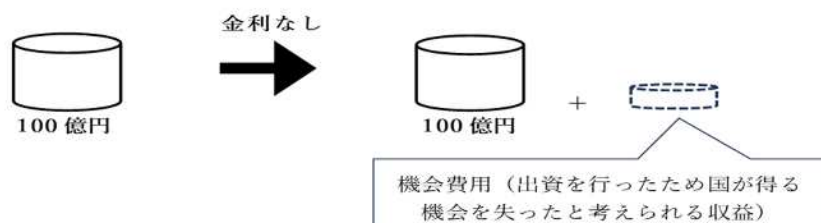
国から見た場合、仮に財投機関Aに対する出資金100億円を金利1%で運用したとすれば、その100億円は10年後に110億円になります。しかし、財投機関Aに出資を行えば、10年後に100億円が返還されるのみであるため、国は利息の10億円に相当する収益を失ったとみなすことができます。この10億円が、実際には支出されない概念上の費用として、出資金100億円の「機会費用」となります。

又は、仮に国が財投機関Aに出資を行わなければ、その金額で国債の発行を抑制し、国債の利払いを軽減することができるため、「出資金を投入することで失われる、国債の利払い軽減額」を機会費用と考えることもできます。

●国が100億円を運用した場合



●国が100億円を出資した場合（対象事業の終了時に国に全額返還）



2. 割引現在価値に換算するとは

現在の100億円と10年後の100億円は同じ価値と言えるでしょうか。例えば、現在の100億円は、金利1%（単利）で10年間運用した場合、元本100億円と利息10億円を合わせた110億円になります。この点を考慮すると、現在の100億円と10年後の100億円を同じ価値のキャッシュフローとして扱うことは適当ではありません。

発生の時点が異なるキャッシュフローを適切に把握するためには、将来価値（＝元本＋利息）から利息に相当する部分を割引いて、現在価値（＝元本）を求める必要があります。この計算を「割引現在価値に換算する」と言い、換算する際に用いる係数を「割引率」と言います。

政策コスト分析では、将来の各年度に見込まれる補助金等や国庫納付等の額（名目値）を政策コストとして単純合計するのではなく、割引現在価値に換算した上で合計します。こうすることで、将来キャッシュフローから見込まれる政策コストを分析時点（現在）で把握することができます。

上記の例によると、10年後に110億円の補助金等の投入が見込まれたとき、それを現在価値に換算した100億円が政策コストとして加算される額となります。

