

I 部 財政投融资の概要

1. 財政投融资とは何か

「財政投融资」とは、税財源に依らず、国債の一種である財投債^①の発行によって調達した資金などを財源とする、国による投融资活動です。

(1) 財政投融资の3類型

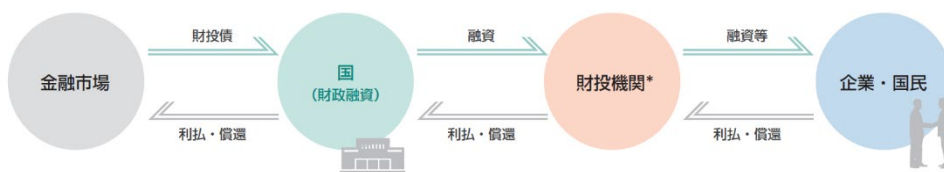
財政投融资の具体的な資金供給手法には、財政融資、産業投資、政府保証の3種類があります。それぞれ原資や会計区分、対象などが異なります。

A. 財政融資

財政融資とは、財投債の発行により調達された資金や預託金^②などによって構成されている財政融資資金^③を用いて、国の特別会計や地方公共団体、政府関係機関、独立行政法人などの財投機関^④に対して主に「長期・固定・低利」で行われる融資です。

財政融資資金は、財政投融资特別会計^⑤の財政融資資金勘定において経理されています。

財政融資の対象は、政策的必要性が高く、かつ償還確実性^⑥のある事業となります。また、「財政融資資金法」第1条において、財政融資資金の運用は「確実かつ有利」に行うことが求められていることから、財政融資資金の運用先は、同法第10条において、資金の安全性及び公共性の確保を図るため国や地方公共団体、政府関係機関などに限定されています。



B. 産業投資

産業投資とは、(株)国際協力銀行からの国庫納付金や財政投融资特別会計投資勘定が保有するNTT株、JT株の配当金等を原資として行う投資（主として出資）です。

産業投資は、財政投融资特別会計の投資勘定において経理されています。産業投資は、産業の開発及び貿易の振興を目的としており、政策的必要性が高く、リターンが長期的に期待できるものの、リスクが高く民間だけでは十分に資金が供給されない分野に、民間資金の呼び水・補完としてのエクイティ性資金などを供給する産投機関に対して、出資等を行っています。

① 財投債（財政投融资特別会計国債）

財政融資資金の運用財源に充てるために、国が発行する債券（国債）をいいます。

財投債の発行収入は、財政投融资特別会計財政融資資金勘定の歳入の一部となり、歳出として財政融資資金に繰り入れられます。

商品性は通常の国債と同じで、発行も通常の国債と合わせて行われているので、金融商品として見た場合、通常の国債と全く変わりません。また、発行限度額について国会の議決を受けている点でも通常の国債と同じであり、各年度の国債発行計画においても国債の一種として位置づけられています。

ただし、財投債は、その発行によって調達された資金が財政融資資金の貸付けの財源となるとともに償還が財政融資資金の貸付回収金によって賄われる点で、一般会計などの歳入の財源となり償還が租税などによって賄われる通常の国債とは異なります。なお、財投債は、国際連合が定めた経済指標の統一基準に基づいた国民経済計算体系（SNA）上も一般政府の債務には分類されません。また、「国及び地方の長期債務残高」にも含まれません。

（関連）「財政融資」、「財政融資資金」

⑤ 参照：I部1.(2)「財政投融资特別会計」

② 預託金

特別会計などから財政融資資金に預けられた資金をいいます。各特別会計の積立金（注）や余裕金（支払い上余裕が生じた現金）などは、財政融資資金に預託され、統合管理されています。

なお、預託金には、契約上の預託期間に応じ、国債金利に即した利子が付されます。（注）年金特別会計の国民年金勘定及び厚生年金勘定に係る積立金を除く。

（関連）「財政融資資金」

③ 財政融資資金

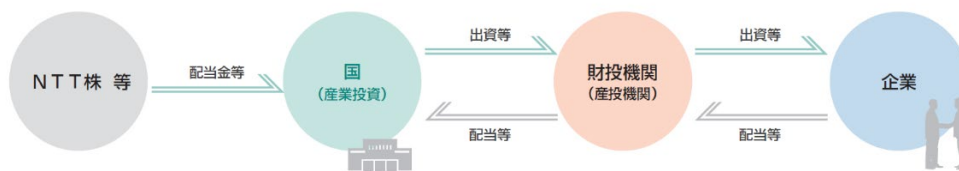
財政融資を行うための原資（財源）です。財政融資資金は、財投債（国債）や特別会計の積立金（注）などの国の信用により集められた資金を統合管理し、その資金を確実かつ有利な方法で運用することにより公共の利益の増進に寄与することを目的として「財政融資資金法」により設置されており、昭和26年度（1951年度）に設置された資金運用部資金を前身とし、平成13年度（2001年度）の抜本的な財政投融资改革に伴い名称が財政融資資金に改められたものです。

また、財政融資資金の運用に関しては、財政投融资特別会計財政融資資金勘定で経理されていますが、同勘定は一般会計（＝税財源）からの繰入れを行わない独立採算で運営されています。

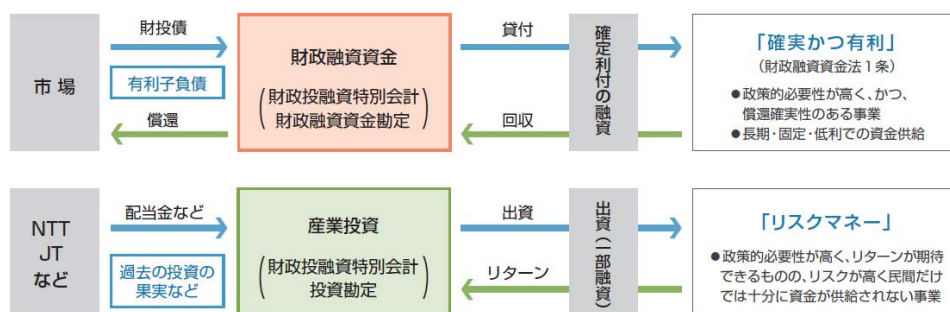
（注）年金特別会計の国民年金勘定及び厚生年金勘定に係る積立金を除く。

（関連）「財政融資」、「財政融資資金運用計画」

なお、投資対象は、ガバナンスや収益性の観点から、政府の監督権限及び政府出資規定等を有する特別法により設置される法人に限定しており、その際、法律に国庫納付規定、配当規定又は利益分配規定のいずれかを設けています。



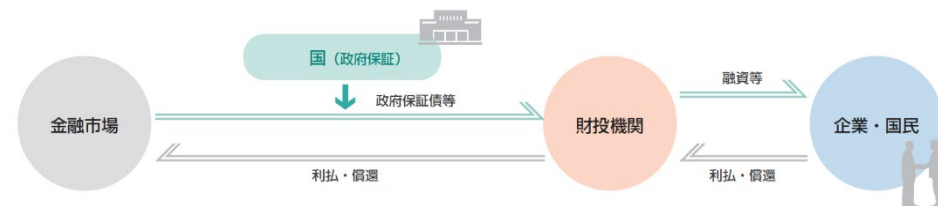
■ 財政融資と産業投資



C. 政府保証

政府保証とは、政府関係機関・独立行政法人などが金融市場で発行する債券や借入金を対象に、予算総則で定められた限度内で政府が元利払いに対して行う保証です。政府の法人に対する債務保証については、「法人に対する政府の財政援助の制限に関する法律」第3条の規定により原則として禁じられていますが、国の行政の一端を担うものとして極めて公共性の高い業務を行っている等の条件を満たす独立行政法人等に対しては、個別の法律で、政府保証を行うことを可能とする規定が設けられています。これにより、財投機関は事業に必要な資金を円滑かつ有利に調達することが可能となります。

政府保証は、政府のバランスシートに計上されない債務であることに加え、財政投融资改革^⑦により財投債（政府保証より低利な国債）で調達した財政融資資金の貸付けが導入されたことから、できる限り抑制する方向で対応することとされており、引き続き個別に厳格な審査を行うことに加え、その執行に当たっても、資金需要に応じた管理を行うこととしています。



④ 財投機関

財投機関とは、当該年度に財政投融资を行う機関を指します。

財政投融资には、具体的な資金供給の手法として、財政融資、産業投資、政府保証の3つの方法がありますが、それぞれ対象が異なります。

財政融資については、「財政融資資金法」第10条に基づいて、国の特別会計や地方公共団体、政府関係機関、独立行政法人・特殊法人など（特別の法律により設立された法人で民間からの出資を受けていないもの）が対象となります。

産業投資については、「産業の開発及び貿易の振興」の目的に合致し、国からの出資・収益還元に必要な規定を備えている政府関係機関や独立行政法人などが対象となります。

政府保証については、基本的に、それぞれの設立法において政府保証を受けることができる旨の規定が存在する政府関係機関や独立行政法人などが対象となります。

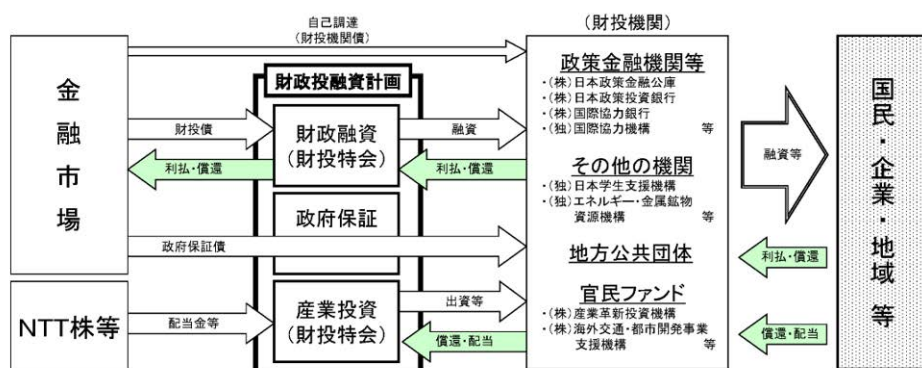
⑥ 償還確実性

財政投融资の審査を行う上でのポイントの一つです。財投機関は、確実に債務の償還を行うことができる必要があります。

（関連）「民業補完性」

⑦ 参照：I部5. (2)
「財政投融资改革」

■ 財政投融资の仕組み



(2) 財政投融资特別会計

財政投融资特別会計は、財政融資資金の運用と産業投資に関する経理を明確にするために設置されている国の特別会計の1つです。この特別会計は、特別会計改革の方向性を示した行政改革推進法を踏まえ、特別会計法により、平成20年度(2008年度)に、財政融資資金特別会計と産業投資特別会計の産業投資勘定を統合して設置されました。

財政投融资特別会計は、財政融資資金の運用に関する経理を行う財政融資資金勘定、産業投資に関する経理を行う投資勘定、特定国有財産整備勘定に区分されています。

このうち、財政融資資金勘定は、財政融資資金の資金運用収入や公債金(財投債)を主な歳入とし、財投債などの償還・利払い(国債整理基金特別会計への繰入れ)や、財政融資を行うための財政融資資金への繰入れを主な歳出としています。なお、財政投融资計画における財政融資(令和8年度計画:12兆7,162億円)は、財政融資資金の長期運用予定額として特別会計予算総則に明記されます。

投資勘定は、(株)国際協力銀行からの国庫納付金や当勘定が保有するNTT株、JT株の配当金などを主な歳入とし、産業投資支出(令和8年度計画:5,003億円)を主な歳出としています。

財政融資資金勘定と投資勘定の毎年の予算書には、企業会計原則に準拠した発生主義^⑧に基づいて作成された損益計算書と貸借対照表が添付されています。

(注) 特定国有財産整備勘定については、特定国有財産整備特別会計が平成22年度(2010年度)より一般会計に統合されたことに伴い、平成21年度(2009年度)末までに完了していない事業の経理を行うため、平成22年度(2010年度)から当該事業が完了する年度までの間の経過措置として設けられたものです。

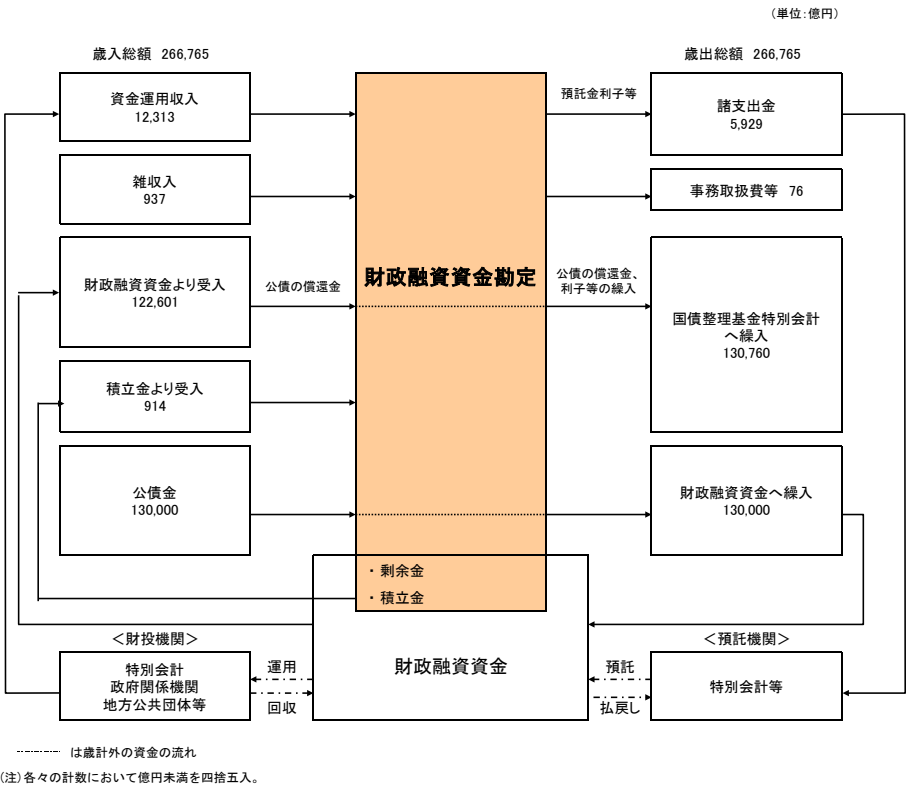
⑧ 発生主義

現金の授受にかかわらず、財貨・役務の経済価値の増加減少の事実が発生した時に、収益及び費用を認識し計上する基準をいいます。

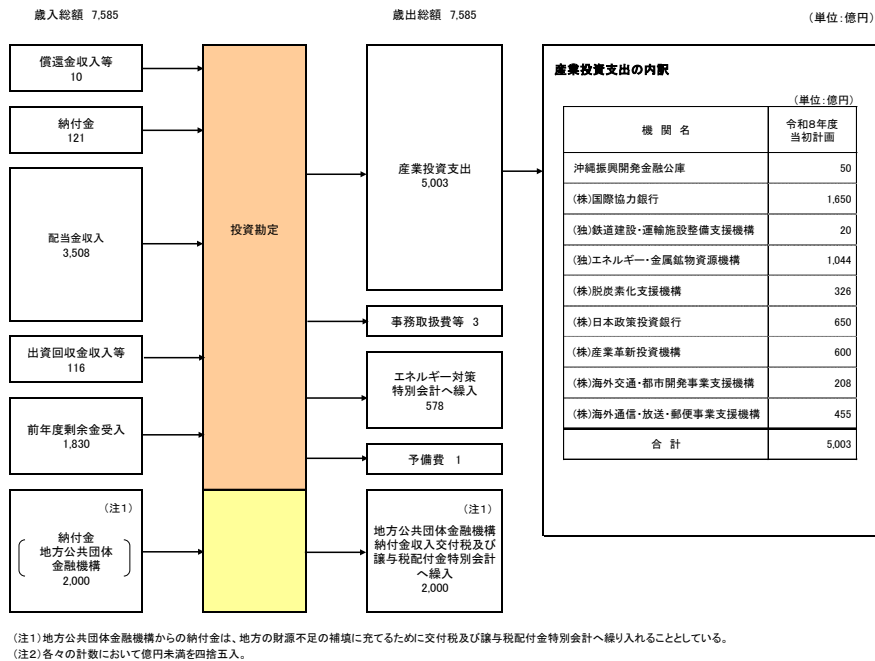
財政投融资特別会計については、平成13年度(2001年度)以後、財務状況を明らかにする観点から「発生主義」に基づく損益計算書、貸借対照表を作成しています。

(関連)「現金主義」

■ 財政投融资特別会計財政融資資金勘定の資金の流れ（令和8年度予算）



■ 財政投融资特別会計投資勘定の資金の流れ（令和8年度予算）



2. 財政投融资の特徴・役割

(1) 一般会計との違い

一般に、資本主義経済においては、市場メカニズムに従って財・サービスが配分されます。しかし、経済を完全に市場メカニズムに委ねた場合は、社会全体として必要な財・サービスが十分に供給されない、経済的に著しい不平等が生じる、などの問題が生じるとされています。政府の経済活動である財政政策は、このような問題を解決するために行われています。

財政政策において供給される資金には、以下の2種類があります。

①補助金など渡し切りの「無償資金」

②融資や投資といった、原資の回収を前提とした「有償資金」

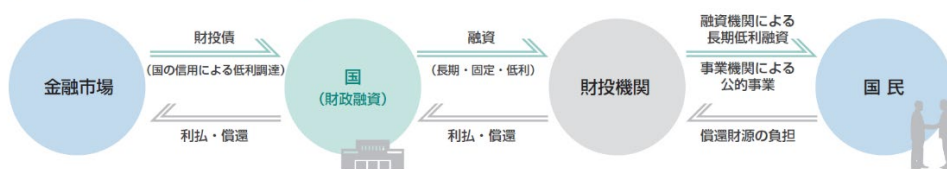
それぞれの資金の流れを見ると、①の一般会計補助金などは、国民から税金を徴収し、政府が予算として支出するという“一方向の流れ”になっています。一方、②のうち例えば財政融資は、市場から調達した資金が融資という形で政府から財投機関、財投機関から融資先へ流れていくのに加えて、融資先から財投機関、財投機関から政府、政府から金融市場に利払・償還という形で資金が流れていくという“双方向の流れ”になっています。

■一般会計補助金など財政融資の資金の流れの違い

【一般会計補助金などの資金の流れ（イメージ）】



【財政融資の資金の流れ（イメージ）】



（２）有償資金による財政政策の特徴

有償資金による財政政策である財政投融資を活用した事業に関しては、一般会計によるものと比較し、以下のような特徴が挙げられます。

【租税負担の抑制】

財政融資は、財投債の発行などによって国の信用を活かして市場から低利で調達した資金を用いており、その償還・利払は財政融資の貸付先からの償還・利払によって賄われています。また、産業投資は、政府が保有している株の配当などをもとに出資をしています。そのため、租税負担が抑制されます。

なお、財政投融資を活用して政府関係機関や独立行政法人などが事業を実施する際に、同時に一般会計などから補助金・補給金などが支出されている場合があります。このような場合においても、補助金・補給金などのみによって事業を実施する場合と比べて、租税負担を抑制しつつ、事業規模を確保することができます。

【事業の効率的な実施】

補助金ではなく投融資により特定の事業を支援する場合、事業者や債務者が最終的にコストを負担するため、事業の効率的な実施が期待できます。

【受益者負担の実現】

ある特定の公共財の建設や改良等によって利益を受ける者（受益者）が、その利益に見合った費用や料金等を負担することは、公平性の観点から適切です。

（３）財政投融資の果たす役割

財政投融資は、「民間にできることは民間にゆだねる」という民業補完性¹³⁹を前提として、平時・危機時のそれぞれにおいて、次の役割を果たしています。

A. 「平時」における公的金融機能

平時に公的金融機能が担うべき役割として、①大規模・超長期プロジェクトやインフラの海外展開における「民間では担えないリスクの負担（中長期の資金供給）」、②情報の非対称性や不完全競争、外部経済効果（特に非排除性）があるなど市場メカニズムでは効率的な資源配分が実現されない状況に対応する「民間金融市場の補完」、③民間の投資マーケットが十分に形成されていない状況での「民間資金の誘発」などが挙げられます。

¹³⁹ 民業補完性

財政投融資の審査を行う上でのポイントの一つです。財投機関の行う事業は、民間だけでは対応が困難な分野・事業である必要があります。

（関連）「償還確実性」

B. 「危機時」における公的金融機能

危機時には公的金融が平時の役割を超えた役割を担います。具体的には、いわゆるリーマン・ショック等の経済・金融危機により金融市場が機能不全に陥った場合の復旧支援や、東日本大震災等の大規模災害後の復興支援、新型コロナウイルス感染症等の感染症拡大の際には、民間金融のリスクテイクにも限界があり、公的金融機能による「量的補完」を行いました。一方で、平時にも危機対応を目的とした融資が恒常化し産業の新陳代謝を妨げることのないよう、平時への移行のタイミングを見極めて、公的金融が担うべき事業範囲・事業分野に縮小することとしています。

平時

民間資金の誘発効果

従来の業種や企業の枠を超えて新たな付加価値を創出するスタートアップ企業などに対して、資金調達を支援することにより、民間金融からの資金供給を誘発しています。

民間金融市場の補完

信用力・担保力が弱い中小零細企業・農林水産業や、外部経済効果のために最適配分がなされにくい環境分野、一定の政策的誘導が必要な福祉分野について資金調達を支援し、民間金融市場を補完しています。

民間では担えない中長期の資金供給

空港、都市再開発など、国民経済全体や地域経済に便益を及ぼす大規模・超長期のプロジェクトなどにおいて、民間金融では担えないリスクを負担することで持続的・安定的な資金調達を実現しています。

危機時

危機時における量的補完

リーマン・ショックや、東日本大震災、新型コロナウイルス感染症などのような危機時には、民間金融のリスク負担に限界があるため、平時の役割を超えて民間金融の「量的補完」をしています。

3. 産業投資の特徴・役割

(1) 産業投資の特徴

A. 産業投資の意義

産業投資は、「特別会計に関する法律」（以下「特別会計法」という）第 50 条において、「産業の開発及び貿易の振興のために国の財政資金をもって行う投資」と規定されており、政策性と収益性という 2 つの要件をそれぞれ満たす必要があります。すなわち、産業投資では、政策性の面で、国際的な競争環境の中で日本経済の成長力強化等につながる産業の開発及び貿易の振興に資する民間資金の呼び水・補完となる戦略的な投資で、かつ収益性が見込まれる案件への投資等を行っています。

■ 産業投資の政策性と収益性



B. 産業投資の性格・制度

民間金融機関などが行う投資活動は、短期的な利益を株主、債権者などから求められる短中期的投資が中心となるのに対し、産業投資は、利益が上がるまで長期的に耐えることができる資金による投資、いわゆるペイシエント・キャピタルであることが特徴です。

産業投資は、財政融資と異なり、リスクが高い事業を対象として主にエクイティファイナンス（「産投出資」）を実施しています。また、メザニンファイナンスの供給源としての役割も担っており、産投出資に加えて、「産投貸付」も活用しています。なお、平成 29 年（2017 年）以降、新規貸付は行っていません。

これらは、出資の原資または、業績に連動した金利が決定される融資（主に資本性劣後ローン^{13F}）の原資等に活用されます。

^{13F} 資本性劣後ローン

金融機関が借り手の財務状況などを判断するに当たって、負債ではなく、資本とみなすことができる借入金のことです。そのため、資本性劣後ローンには、民間融資を誘発する効果が期待されます。

■産業投資の商品性

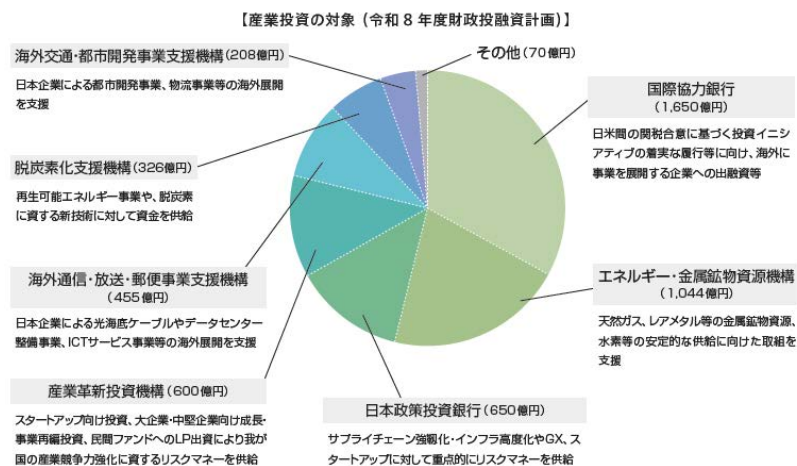
商品性	原資	産投機関にとってのメリット・デメリット
エクイティ ファイナンス	産投出資	再投資に回すことが可能。信用リスクに対応できる（自己資本の積み増しによる財務基盤強化）。
メザニン ファイナンス	産投出資	確定利付の財政融資では対応困難な業績連動型の金利設定の融資が可能。 再投資に回すことが可能。信用リスクに対応できる（同上）。
	産投貸付	確定利付の財政融資では対応困難な業績連動型の金利設定の融資が可能。 財務基盤強化の効果が無い。

（２）産業投資の対象分野

産業投資では、従来、政府関係機関や独立行政法人などに対し、資本性資金の供給を目的とした出資、政策的必要性の高いプロジェクトを支援するための財務基盤強化を目的とした出資を実施してきており、近年は、これらに加え、官民ファンドを通じてリスクマネー供給を強化し、これを呼び水として民間資金を誘発しています。

令和７年度（2025年度）末で７兆８,075億円の出資及び貸付を行っており、融資業務などのリスクバッファ、投資の直接の原資などに使われています。近年では、官民ファンド向けの出資など、投資の直接の原資として産投出資が使われる割合が増えています。

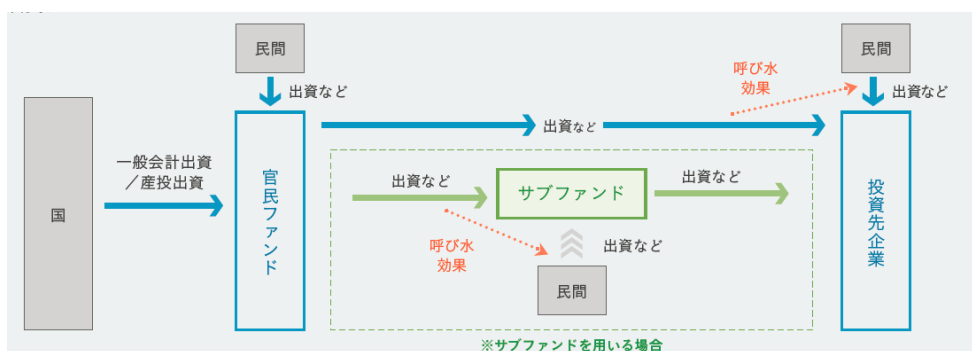
一方、これまで実施してきた研究開発法人向け投資は、「独立行政法人の事務・事業の見直しの基本方針」（平成２２年（2010年）12月7日閣議決定）などを踏まえた各法人における事業の廃止や新規採択の廃止などを受け、大幅に減少しています（平成26年度（2014年度）以降はゼロ）。



(3) 官民ファンド

官民ファンドは、それぞれの設置法に基づき所管官庁の監督の下、政府・民間から拠出された資金を原資として、政策目的を実現するための投資活動を行うファンドを指します。ここで言う政策目的とは、具体的には、政府の成長戦略の実現や地域活性化への貢献及び新たな産業・市場の創出など、政策的意義のある分野において民間資金の呼び水・補完としての役割を果たし、民間のリスクマネー供給を活発化させることです。なお産業投資が出資している官民ファンドは、一部のファンドでは累積損失が生じていますが、全体の累積損益はプラスです。

■官民ファンドのスキーム



■ 官民ファンドの概要（産業投資対象機関のみ掲載）

名称	設立日	設置期限 (存続期間)	目的	産業投資 (令和7年度末 時点)	民間出資 (令和7年度末 時点)
(株)産業革新投資機構(※1) (JIC)	平成21年7月17日 (平成30年9月25日改組)	令和32年3月31日 (31年間)	最近における産業構造及び国際的な競争条件の変化に我が国産業が的確に対応するためには、自らの経営資源以外の経営資源の有効な活用を通じた産業活動の革新が重要となっていること及びその業務が民間投資の拡大に寄与することに鑑み、特定投資事業者及び特定事業活動に対し投資をはじめとする資金供給その他の支援等を行うことにより、我が国において特定事業活動を推進すること。〔特定事業活動〕とは、自らの経営資源以外の経営資源を活用し、高い生産性が見込まれる事業を行うこと又は新たな事業の開拓を行うことを目指した事業活動をいう。〕	5,375億円	135 億円
(株)農林漁業成長産業化支援機構 (A-FIVE)	平成25年1月23日	令和15年3月31日 (20年間) (※2)	我が国農林漁業が農林漁業者の所得を確保し、農山漁村において雇用機会を創出することができる成長産業となるようにするため、農林漁業者が主体となって、新たな事業分野を開拓する事業活動等に対し資金供給その他の支援を行うこと。	300 億円	19 億円
(株)民間資金等活用事業推進機構 (PFI推進機構)	平成25年10月7日	令和15年3月31日 (20年間)	官民連携によるインフラファンドの機能を担う民間資金等活用事業推進機構を設立し、独立採算型等のPFI事業に対し金融支援等を実施することにより、国の資金を呼び水としてインフラ事業への民間投資を喚起し、財政負担の縮減や民間の事業機会の創出を図り、我が国の成長力強化に寄与すること。	100 億円	100 億円
(株)海外需要開拓支援機構 (クールジャパン機構)	平成25年11月8日	令和16年3月31日 (20年間)	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における需要の開拓を行う事業活動及び当該事業活動を支援する事業活動(以下「対象事業活動」と総称する。)に対し資金供給その他の支援等を行うことにより、対象事業活動の促進を図り、もって当該商品又は役務の海外における需要及び供給の拡大を通じて我が国経済の持続的な成長に資すること。	1,406 億円	107 億円
(株)日本政策投資銀行(DBJ) における特定投資業務	(事業開始日) 平成27年6月29日	令和23年3月31日 (25年間)	企業の競争力強化、特に地域活性化等の観点から、政投銀による成長資金(資本性資金等)の供給を時限的・集中的に強化することにより、民間金融機関の資金供給に対する呼び水効果を発揮しつつ、企業間連携や休眠技術の活用などの企業の成長に向けた積極的な取組みを支援すること。	8,623 億円	8,623 億円 ((株)日本政策投資銀行の自己資金)
(株)海外交通・都市開発事業 支援機構 (JOINV)	平成26年10月20日	なし (5年ごとに根拠法の 施行状況について検 討)	我が国に蓄積された知識、技術及び経験を活用して海外において交通事業及び都市開発事業を行う者等に対し資金供給、専門家の派遣その他の支援を行うことにより、我が国事業者の当該市場への参入の促進を図り、もって我が国経済の持続的な成長に寄与すること。	2,787 億円	59 億円
(株)海外通信・放送・郵便事業 支援機構 (JICT)	平成27年11月25日	令和28年3月31日 (30年間)(※3)	我が国の事業者が蓄積された知識、技術及び経験を活用して海外において通信・放送・郵便事業を行う者等に対し資金供給その他の支援を行うことにより、我が国及び海外における通信・放送・郵便事業に共通する需要の拡大を通じ、当該需要の応ずる我が国の事業者の収益性の向上等を図り、もって我が国経済の持続的な成長に寄与すること。	1,520億円	24 億円
(株)脱炭素化支援機構(JICN)	令和4年10月28日	令和33年3月31日 (28年間)	温室効果ガスの排出の量の削減等を行う事業活動(他の者の温室効果ガスの排出の量の削減等に寄与する事業活動を含む。)及び当該事業活動を支援する事業活動に対し、資金供給その他の支援を行うことにより、地球温暖化の防止と我が国の経済社会の発展の統合的な推進を図りつつ脱炭素社会の実現に寄与すること。	542億円	110億円

※1 産業競争力強化法を設置根拠とした(株)産業革新機構の事業承継会社として、平成30年9月21日に(株)INCJが設立。

(注) 単位未満は四捨五入

また、(株)産業革新機構を改組し、平成30年9月25日に(株)産業革新投資機構が発足。

令和7年10月1日に、(株)産業革新投資機構が(株)INCJを吸収合併。

※2 令和8年3月31日解散。

※3 令和8年度のJICT法改正により、JICTの存続期限は従来令和17年度末から令和27年度末まで延長。

4. 特別会計に関する法律の改正について（令和 7 年 5 月成立・令和 8 年 4 月施行）

令和 7 年通常国会（第 217 回）にて、特別会計に関する法律の一部を改正する法律案が提出されました。これは、財政投融资特別会計（投資勘定）において、資金繰りの柔軟性を確保し、安定的・機動的な投資を可能にするため、同勘定での財源留保及び借入れを可能とするなど所要の措置を講ずるものです。同法案は、令和 7 年 5 月 16 日に成立し、令和 8 年 4 月 1 日から施行されました。

（１）法改正の経緯

今般の改正は、特別会計改革における議論を経た現在、我が国の経済成長のためのスタートアップへの投資拡大など、昨今のリスクマネー供給の重要性の高まり等を受けて、投資勘定の資金繰りの柔軟性に係る見直しが必要になったことによるものです。

近年の社会経済情勢等の変化を踏まえると、成長分野等に対する資金供給が、重要かつ喫緊の政策課題となっています。そのような中、民間資金のみでリスクを負うことが困難な分野に公的資金を供給し、民間資金の呼び水となる効果をもたらすという産業投資の果たす役割が益々増大しています。

他方、産業投資の財源は、NTT 株式会社・日本たばこ産業株式会社（JT）からの株式配当金等から成り立っていますが、これらの歳入は年度ごとに大きく変動します。それにもかかわらず、歳入の一部を留保して後年の不足に備えるといった財源調整手段や、借入れを行うといった自立的な資金調達手段を持っていないことから、年度によっては、リスクマネーの供給を抑制的に行う必要がありました。

このような現状を踏まえ、投資勘定の資金繰りの柔軟性を確保し、政策性が高い成長分野等に対し安定的・機動的にリスクマネーを供給するといった観点から、財政制度等審議会・財政投融资分科会の意見書（「財政投融资の在り方に関する議論の整理―時代の変化を踏まえた規律ある運営に向けて―」令和 6 年 7 月 29 日）も踏まえ、投資財源資金を活用した財源留保や、同勘定における借入れを可能とするなど所要の措置を講ずる特別会計法の法改正が行われました。

(2) 法改正の内容

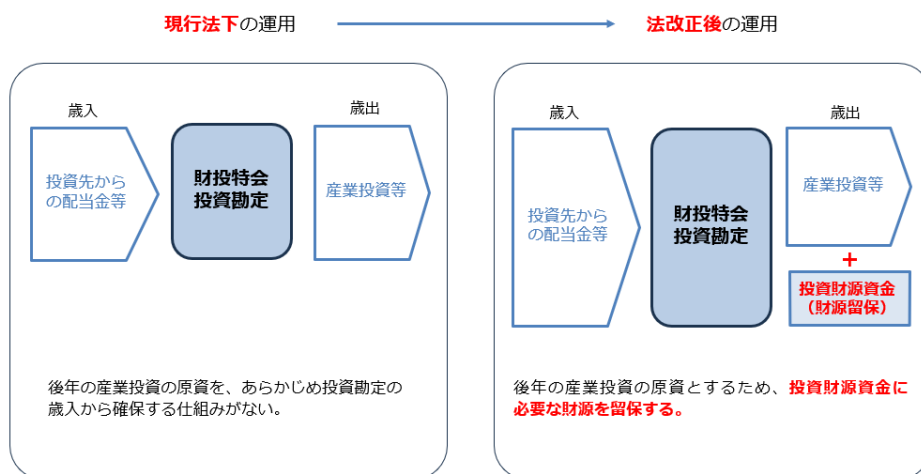
今般の改正の内容は、①投資財源資金を通じた財源留保と②投資勘定における借入れの2つです。

① 投資財源資金を通じた財源留保

今般の改正によって、投資勘定に設置されている投資財源資金[※]を活用し、投資勘定の歳入を留保することが可能になりました。これによって、年度ごとの歳入の変動が大きい投資勘定において、歳入に余裕がある際にはこれを留保し、後年に歳入が不足した際に投資財源資金を活用することができます。

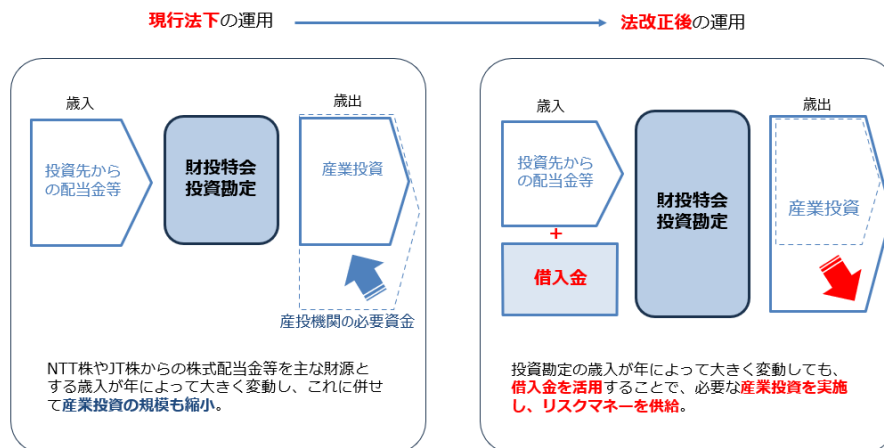
※ 投資財源資金

単年度の歳入で賄いきれない場合でも適切な投資が実施できるよう、産業投資の財源を留保するために、昭和31年度に設置した資金。



② 投資勘定における借入れ

投資勘定において、出資の払込金及び貸付金の財源に充てるために必要な経費について、投資勘定における借入れが可能となりました。これによって、ある年の投資勘定の歳入に余裕がなく、投資財源資金の留保を用いても必要な産業投資の財源を確保できないような場合に、資金を調達することができます。



5. 財政投融资の歴史

(1) 財政融資制度の沿革

A. 明治時代初期～中期

「財政融資資金」の歴史は明治時代初期までさかのぼることができます。当時、民間金融機関は未発達であり、政府のもとに各種の資金が集まりました。明治9年(1876年)の「準備金取扱規則」では大蔵省国債寮で預金を預かりこれを運用するという趣旨の規定が置かれており、明治11年(1878年)には^{えきてい}郵便局貯金(現在の郵便貯金)の預託も受けるようになり、集まった資金を国債で運用することになりました。さらに明治18年(1885年)5月、「預金規則」が制定され、大蔵省預金の預入が法制化されました。なお、「預金規則」には具体的な運用方法及び内容について何等規定されておらず、当初は運用よりもむしろ保管管理に重点がおかれていたものと考えられます。

B. 明治時代後期～戦時中

その後、明治40年代(1907年～1912年)にはそれまで運用の大部分を占めていた国債証券のみならず、地方債証券などの引受け、一般会計、特別会計に対する貸付けなどに運用されるようになり、大正に入ると国内事業資金の供給や対外投資にあてるため、興業債券、勸業債券の引受けや特殊銀行などに対する貸付けなどが増加しました。しかし、これらの中には運用上問題が生じたものがあつたため、大正14年(1925年)に「預金部預金法」及び「大蔵省預金部特別会計法」が制定され、運用の基本原則の明確化、経理の明確化・機構面での整備(「預金部」の設置)が図られました。その後戦時体制への突入とともに、次第にその運用は、国策会社、軍需会社に対する資金の供給や大陸投資などに重点が移されていきました。

C. 戦後

終戦後、預金部の運用資産について、特殊会社、銀行などの債権や貸付金などに損失が生じたため、預金部の資産及び負債の整理が実行されました。また、占領下での運用先は、連合軍総司令部の方針として、原則として国及び地方公共団体に対するものに限定されることとなりました。その後、国民生活が落ち着きを取り戻すにつれ、郵便貯金を中心として預金部資金が急増し、余裕金が

生じたことと産業界から長期設備資金の供給を求める声が強かったことなどから、長期資金の供給体制を整備するため、昭和26年（1951年）に「資金運用部資金法」が制定されました。同法により設置された「資金運用部資金」が財政融資資金の前身です。

資金運用部資金法においては、郵便貯金や政府の特別会計の積立金・余裕金などの政府資金を資金運用部に統合し一元的運用を図ることが明確化されました。また、確実かつ有利な運用を徹底するため、運用先を国（一般会計及び特別会計）や地方公共団体と、その全額出資法人などに限定することを規定しており、この点は現在の財政融資資金においても同様の考え方を踏襲しています。

■ 財政融資制度の沿革（概略）

【財政融資関連年表】		
明治時代 初期	準備金取扱規則	税金以外の雑収入などを「積立金」として蓄積。のち、「準備金」と改称。
明治9年	↓	大蔵省国債寮で預金を預かり運用する規定をおく。
明治11年	↓	郵便局貯金（現在の郵便貯金）が大蔵省国債局に預けられて、運用が本格化する。
明治18年	預金規則	大蔵省預金の預入れを法制化し、預金部設置。ただし、当初は運用よりも保管業務に重点が置かれていた。
明治中期 ～大正	↓	この間、預金部の運用は国債中心から興業債券や特殊銀行債へ変化した。 大正に入ると、西原借款 ^(注) のように、運用上問題となったものも生じた。 資金の管理・運用を適正にするため、預金部制度の改善の必要が出てくる。
大正14年	預金部預金法	「有利確実な方法」「国家公共の利益のため」という基本原則を明確化。 「預金部資金運用委員会」を設置。
第二次大戦頃	↓	戦時体制への突入とともに、次第に国策会社、軍需会社に対する資金の供給や大陸投資などに 運用の重点が移された。その結果、運用資産に大きな損失が生じる。
昭和21年	大蔵省預金部等 損失特別処理法	預金部の資産と負債の整理を実行。
占領下	↓	GHQの方針として預金部資金の運用先は原則として国及び地方公共団体に対するものに限定されていた。
昭和26年	資金運用部資金法	戦後復興のため、産業界から長期資金の需要が高まる。 ・ 国の資金の管理を一元化 ・ 公共の利益の増進に寄与 ・ 資金の確実かつ有利な方法での運用
昭和48年	↓	「資金運用部資金及び簡易生命保険の積立金の長期運用に対する特別措置に関する法律」施行
昭和62年	資金運用部 資金法改正	金利自由化など、経済金融環境の変化が進展。 ・ 預託金 ¹ の預託利率について、法定制を改め、政令に委任 ・ 資金運用部資金の運用対象として、外国債を追加
平成13年	財政融資資金法	時代環境を反映し、政策の重点が産業基盤の充実から生活基盤の整備へと移行。 ・ 郵便貯金・年金積立金の資金運用部への預託義務廃止（財政投融资改革） ・ 政策コスト分析 ¹ の導入 ・ 情報開示の一層の徹底 ・ 市場原理に則った資金調達

（注）西原借款 大正6、7年頃行われた一連の対中国向け借款を指します。その一部は預金部資金をもって行われましたが、回収不能となり、国による元利金の肩代わりなどの整理が行われました。

（２）財政投融資改革

財政投融資制度については、平成 13 年度（2001 年度）に抜本的な改革（財政投融資改革）が行われました。

この改革以前は、資金運用部資金法（「（１）財政融資制度の沿革」参照）に基づき、郵便貯金や年金積立金が資金運用部資金に義務的に預託されており、財政投融資の主要な資金調達手段となっていました。郵便貯金や年金積立金などを活用した財政投融資は、国内の貯蓄を社会資本の整備などに効率的に活用する財政政策手段として我が国の経済発展に貢献してきたと考えられますが、政策的に必要とされる資金需要とは関係なく原資が集まることで財政投融資の規模が肥大化し、効率的な運用が行われていないなどの問題が指摘されていました。

財政投融資改革は、こうした点を踏まえ、財政投融資制度をより効率的で市場原理と調和のとれたものとするために行われました。

具体的な改革の内容については、まず、財政投融資の資金調達のあり方について、郵便貯金・年金積立金の資金運用部への預託義務が廃止され、全額自主運用（原則市場運用）される仕組みへと改められました。財政投融資に必要な資金は、財投債の発行により市場から調達されることとなり、これにより、必要な資金量に応じた資金調達を行うことが可能となりました。同時に、貸付金利は国債金利と基本的に同水準となりました。

また、財投機関が行う財政投融資対象事業についても民業補完の観点から事業を見直し、さらに、財投機関においても必要な事業の資金調達については、財投機関自身が財投機関債^①の発行により市場での自主調達に努めることとなりました。

このほか、政策コスト分析^②を導入しました。これは、財政投融資のディスクロージャーの観点から、財政投融資を活用している事業について政策コスト（補助金や出資金の機会費用など）がどの程度生じるかを明らかにすることで、財政投融資対象事業としての妥当性や財投機関の財務の健全性に関する情報の充実を図ったものです。

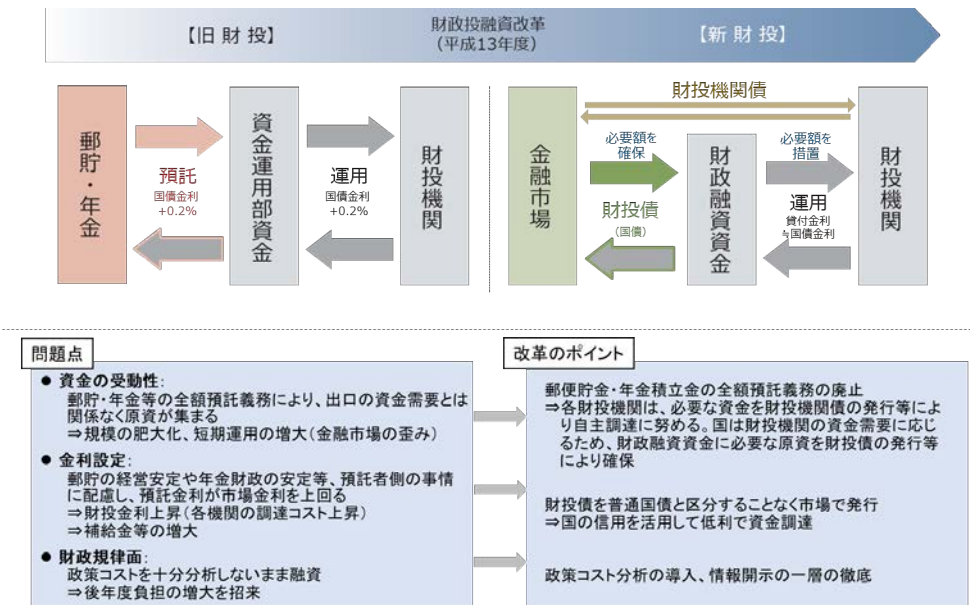
① 財投機関債

財投機関債は、財投機関が民間の金融市場において発行する債券のうち、政府が元本や利子の支払いを保証していない公募債券のことをいいます。平成 13 年度（2001 年度）の財政投融資改革において導入され、財投機関の資金調達手段の一つとなっています。発行体の信用力に依存した普通社債（Straight Bond）と、担保となる資産の信用力に依存した資産担保証券（Asset Backed Securities）の二種類に大別されます。

（関連）「財投機関」、「資産担保証券（ABS）」

②参照：Ⅲ部 4.（１）
「政策コスト分析」

■ 財政投融资改革のイメージ



(参考) 財政融資資金の調達金利と貸付金利の変化

財政融資資金は、財投債と預託金を主な財源としています。財投債は国債の一種であり、商品性も通常の国債と同じで、発行も通常の国債と合わせて行われているため、調達金利は国債金利そのものです。一方、国の特別会計の積立金・余裕金などからの預託金については、財務大臣が預託期間に応じて、国債の利回りに即した預託金利を定めることとされています(ただし、0.001%を下限としています)。

また、貸付金利についても、国債の流通利回りを基準として、貸付期間に応じ、償還方法(元金均等③、元利均等④、満期一括⑤)や据置期間(貸付を受けた日以降、元金を償還せず、利子のみを支払う期間)といった償還形態の違いを反映した上で財務大臣が定めており(ただし、0.001%を下限としています)、調達金利と貸付金利は、基本的に国債金利と同水準になります。

以上のような金利の設定方法は、財政投融资改革において導入されたものです。それまでの預託金利は、昭和62年(1987年)の資金運用部資金法改正により、国債の金利その他市場金利を考慮するとともに預託者側の事情にも配慮して政令で定めることとされており、財政投融资改革直前における預託金利の実際的水準を見ると、7年以上の預託に対しては毎月発行される10年物利付国債の表面利率に0.2%を上乗せした水準で設定されていました。他方、貸付金利については、貸付期間にかかわらず7年以上の預託金利と同一の水準で設

③ 元金均等償還

償還所要額(元金と利子の合計)のうち、元金を均等に償還する方法をいいます。
(関連)「元利均等償還」、「満期一括償還」

④ 元利均等償還

償還所要額(元金と利子の合計)を均等に償還する方法をいいます。
(関連)「元金均等償還」、「満期一括償還」

⑤ 満期一括償還

元金の全額を最後の支払期日に償還する方法をいいます。なお、財投債をはじめとする利付債の償還方法は、満期一括償還です。
(関連)「元金均等償還」、「元利均等償還」

定されてきました。

財政投融资改革により預託者への配慮規定が廃止され、預託金利や貸付金利は国債の流通利回りに基づき設定されるようになり、市場原理との調和が図られることとなりました。

そして、現下の金利情勢等を踏まえ、平成 31 年（2019 年）4 月 1 日から財政融資資金貸付金利・預託金利の設定方法を、①下限利率を 0.01%から 0.001%へ変更、②0.01%未満となる年限についても国債のイールドカーブに基づいた金利を設定、③金利改定時期は毎月 1 日、としています。

（３）産業投資制度の沿革

産業投資の歴史は、産業投資特別会計^⑥（産投特会）の設置までさかのぼることができます。産投特会は、昭和 28 年度（1953 年度）に、「経済の再建、産業の開発及び貿易の振興」を目的とした投資を行う際に、その経理を一般会計と区別して明確にするために「産業投資特別会計法」により設置された特別会計であり、米国対日援助見返資金特別会計の資金など、当時の日本開発銀行及び日本輸出入銀行への出資金などを承継しています。

当初、電力、海運、石炭、鉄鋼などの重要産業の整備が喫緊の課題であったため、産投特会は一般会計繰入れを主な原資として、政府関係機関などに対する出融資を実施していました。昭和 50 年代（1975 年～1984 年）以降、財政事情の悪化に伴いそれまで産業投資の主な原資であった一般会計からの繰入れ^⑦が急激に減少したことなどを踏まえ、昭和 60 年（1985 年）に産業投資特別会計法が改正され、産投特会の資本の充実を図るとともに、産投特会の在り方を見直すこととされました。この法改正により、①NTT 及び JT 株式の一般会計から産投特会への無償所属替え、②産投会計から一般会計への繰入規定の創設、③設置規定から「経済の再建」の文言の削除など、所要の整備が行われました。

その後、昭和 62 年度（1987 年度）に社会資本整備の促進を図るため NTT 株式の売却収入を活用した無利子貸付制度が創設されたことに伴い、産投特会は産業投資勘定と社会資本整備勘定に区分されました。

さらに、「特別会計に関する法律」（平成 19 年法第 23 号）の成立を受け、平成 20 年度（2008 年度）に産業投資勘定は財政融資資金特別会計^⑧に移管され、名称を財政投融资特別会計とした上で投資勘定になりました。

（注）社会資本整備勘定は平成 19 年度（2007 年度）をもって廃止され、一般会計へ移管されました。

⑥ 産業投資特別会計

昭和 28 年度（1953 年度）に、「経済の再建、産業の開発及び貿易の振興」を目的とした投資（産業投資）を行い、その経理を一般会計と区別して明確にするために設置された特別会計を指します。（注）

その後、昭和 62 年度（1987 年度）に、社会資本整備の促進を図るため NTT 株式の売却収入を活用した無利子貸付制度が創設されたことに伴い、産業投資勘定及び社会資本整備勘定に区分されました。さらに、特別会計改革の結果、平成 20 年度（2008 年度）に産業投資勘定は財政融資資金特別会計に移管され、名称を財政投融资特別会計とした上で投資勘定になりました。

また、社会資本整備勘定は廃止され、一般会計へ移管されています。

（注）なお、当初目的の一つに規定されていた「経済の再建」は、昭和 60 年度（1985 年度）に行われた改正により削除されました。

（関連）「財政投融资特別会計」、「産業投資」

⑦ 一般会計からの繰入れ

これまで、一般会計から産業投資勘定への繰入れ対象経費は、同勘定における出資の払込金等とされていましたが、令和 7 年 5 月に成立した「特別会計に関する法律の一部を改正する法律」により、危機対応円滑化業務に係る日本政策金融公庫に対する出資及び危機対応業務に係る日本政策投資銀行に対する出資の払込金に要する経費に限定されることになりました。

⑧ 財政融資資金特別会計

財政融資資金の運用に関する経理を一般会計と区別して明確にするために設置された特別会計を指します。

昭和 26 年度（1951 年度）に資金運用部資金の運用に伴う歳入歳出を一般会計と区分して経理するため設置された資金運用部特別会計を前身としており、平成 13 年度（2001 年度）の財政投融资改革に伴い、財政融資資金特別会計に改称されました。

なお、特別会計改革の結果、平成 20 年度（2008 年度）から産業投資特別会計産業投資勘定が財政融資資金特別会計に移管され、名称を財政投融资特別会計とし、財政融資資金特別会計（旧）は、財政投融资特別会計財政融資資金勘定になりました。

（関連）「財政投融资特別会計」、「財政融資」、「財政融資資金」

■ 財政投融資特別会計（投資勘定）の経緯

【財政投融資特別会計（投資勘定）の経緯】

昭和 28 年	産業投資特別会計法	産業投資特別会計の設置 米国対日援助見返資金特別会計の資金など（ガリオア及びエロア資金を主とする米国の対日援助予算を基礎として昭和24年に設置された）並びに一般会計から日本開発銀行及び日本輸出入銀行への出資金などを承継し設置。
昭和 30 年 ～ 50 年代		一般会計繰入を主な原資として出融資を実施
昭和 60 年		「産業投資特別会計法」の改正 日本電信電話（株）（1/3）及び日本たばこ産業（株）（1/2）の株式を一般会計より産業投資特別会計に無償所屬替えをし、当会計の財源基盤を充実させた。また、産業投資特別会計から一般会計への繰入規定が追加された。 （注）昭和 60 年の産業投資特別会計法改正までは、一般会計への繰入規定は無かったことから、必要に応じ、法律を定め、一般会計への繰入を行っていた。
平成 20 年	特別会計に関する法律	「特別会計に関する法律」により、「財政投融資特別会計投資勘定」に移行

コラム 諸外国における財政投融資類似制度

これまで、財政投融資の仕組みが、我が国においてどのように経済や社会を支えているか説明してきました。国によるこうした投融資活動の仕組みは諸外国でも用いられていますが、それぞれの制度ができた歴史的経緯や金融・経済動向などが異なるため、その具体的なあり方は様々です。

このため、財務省理財局では、我が国の財政投融資制度のあり方を検討する際の参考とすべく、平成 20 年度（2008 年度）以降、財政投融資類似制度を有する国に対し、現地訪問による海外調査を実施しています。例えば、令和 7 年度（2025 年度）にはインドを対象として、スタートアップ支援に係る主な制度の調査を行い、現地の政府機関や大学等を訪問しました。

この調査の結果、インドでは、中央政府が Small Industries Development Bank of India (SIDBI) や National Investment and Infrastructure Fund (NIIF) 等の機関への出融資を通じてスタートアップへの資金供給を支援するとともに、州政府や大学も中央政府からの交付金等を原資としてスタートアップ支援に取り組んでいることが分かりました。

直近の海外調査に関する資料は、こちらからご覧いただけます。

[財政投融資分科会（令和 8 年 6 月 18 日開催）資料一覧：財務省](#)

（４）財政投融資の対象分野の変遷

財政投融資は、政府関係機関や独立行政法人などの財投機関が行う事業を通じて、様々な分野に活用されています。

A. 1945 年～1970 年代前半 戦後復興期～高度経済成長期

戦後経済復興期には、基幹産業（石炭・鉄鋼・海運・電力など）の育成に力点が置かれました。その後、高度経済成長期に入り、欧米より遅れたインフラ整備やマイホーム取得のために住宅分野にも活用され、さらに、中小企業支援や公共事業にも活用されました。こうした分野を担うべく、財投機関の数も増加し、政策目的に応じた様々な財投機関が設立されました。

■戦後復興期～高度経済成長期（主な活用事例）

分野	財投機関	活用事例
住宅	日本住宅公団	多摩ニュータウン、高島平団地の整備など
中小企業	中小企業金融公庫	ソニー（株）、京セラ（株）などの創業期・成長期に融資
社会資本整備	日本道路公団 日本国有鉄道 新東京国際空港公団	東名、名神高速自動車道などの建設 東海道・山陽新幹線の建設 成田国際空港の建設
産業	電源開発 日本開発銀行	電力供給のためのダム建設など（御母衣ダム） 基幹産業（石炭・鉄鋼・海運・電力など）に対する長期資金の供給

B. 1970 年代後半～1990 年代 安定成長期～バブル期～ポスト・バブル期

オイルショックを経て安定成長期へ移行し、企業の投資意欲が減退する中、1970 年代後半から 1980 年代前半にかけて住宅及び中小企業向けの投融資が増加し、生活環境整備（都市開発など）を加えると財政投融資額全体の 6 割を占めました。また、大都市圏を中心とした大規模なニュータウンや研究学園都市の開発、地方産業拠点の建設など、採算性が必ずしも高くない事業にも活用されました。

バブル崩壊後の 1990 年代は、経済対策として公共事業が推進される中、住宅向けの投融資が増大し、全体の 3 分の 1 となりました。

■ 安定成長期～バブル期～ポスト・バブル期（主な活用事例）

分野	財投機関	活用事例
住宅	住宅金融公庫 宅地開発公団	住宅建設のための融資 千葉ニュータウンの開発など
生活環境整備 地域開発	住宅・都市整備公団 地域振興整備公団 水資源開発公団	都市の再開発（みなとみらい21）、研究学園都市（筑波）の開発など いわきニュータウン・長岡ニュータウンなどの開発、地方都市の再開発 水資源の開発・利用のため、奈良保ダム、早明浦ダムなどの建設
中小企業	中小企業金融公庫 国民金融公庫	民間金融機関からの融通が困難な中小企業などに対する融資
社会資本整備	日本鉄道建設公団 空港整備特別会計など	長野新幹線などの建設 東京国際空港（羽田）の沖合展開・再拡張

C. 2000 年代以降

財政投融資制度をより効率的で市場原理と調和のとれたものとするため、平成 13 年（2001 年）から「財政投融資改革」を実施し、対象分野の重点化・効率化に取り組みました。こうした中、「特殊法人等整理合理化計画」（平成 13 年（2001 年）12 月閣議決定）などを背景に、住宅の割合が大きく減少しました。

その後、平成 20 年（2008 年）のリーマン・ショック後の経済危機や平成 23 年（2011 年）の東日本大震災への対応として、資金繰りに困難をきたしている企業に対する支援（セーフティネット貸付や危機対応業務）、復旧・復興事業や防災・減災対策に活用されました。また、令和 2 年（2020 年）以降の新型コロナウイルス感染症の流行の際にも、財政投融資が積極的に活用されました。

近年では、海外投融資等に対する資金供給の比重が高まっており、例えば、令和 7 年（2025 年）の日米間の合意を踏まえた「日米戦略的投資イニシアティブ」に基づき、国際協力銀行（JBIC）を通じた対米投資への対応を行いました。

リーマン・ショック後の経済・金融危機への対応

分野	財投機関	活用事例
中小・小規模事業者	日本政策金融公庫	中長期的に業況の回復が見込める中小企業などへのセーフティネット貸付の拡充等
中堅・大企業等	日本政策金融公庫	指定金融機関（日本政策投資銀行、商工組合中央金庫）を通じた危機対応融資
海外投融資	国際協力銀行	日本企業の海外事業などを支援するための信用供与

新型コロナウイルス感染症への対応

分野	財投機関	活用事例
中小・小規模事業者	日本政策金融公庫	新型コロナウイルス感染症特別貸付制度、利子補給による実質無利子・無担保融資などを通じた資金繰り支援
中堅・大企業等	日本政策金融公庫	指定金融機関（日本政策投資銀行、商工組合中央金庫）を通じた危機対応融資、民間金融機関からの金融支援を促す資本性劣後ローン
農林水産業	日本政策金融公庫	経営に影響が出ている農林漁業者に対する、実質無利子・無担保融資を通じた資金繰り支援
福祉・医療	福祉医療機構	休業や事業を縮小した福祉・医療事業者に対する、無利子・無担保等の優遇融資を通じた資金繰り支援

東日本大震災への対応

分野	財投機関	活用事例
中小・小規模事業者	日本政策金融公庫	東日本大震災復興特別貸付制度、被災中小企業向けの資本性資金の供給（資本性劣後ローン）などを通じた資金繰り支援
中堅・大企業等	日本政策金融公庫	指定金融機関を通じた危機対応融資（ツーステップ・ローン）
地方	地方公共団体	東日本大震災を教訓として行う防災・減災対策のための資金供給
福祉・医療	福祉医療機構	被災した病院・福祉施設の復旧及び運転資金の貸付
住宅	住宅金融支援機構	被災した住宅に係る災害復興融資の拡充

コラム 財投で支える、日本の研究力 ～大学ファンド～

近年、我が国の研究力が、世界と比べて相対的に低下していることが懸念されています。他方、欧米の主要大学は数兆円規模のファンドの運用益を活用し、研究基盤や若手研究者への投資を拡大しています。

我が国においても、世界最高水準の研究大学を構築していくことが重要との観点から、国立研究開発法人科学技術振興機構に財政融資 8.9 兆円を含む 10 兆円規模の大学ファンドを創設し、その運用益を活用して、大学の研究基盤の強化や博士課程学生への支援等（注）を行っています。支援にあたっては、大学における自己収入の増加やファンドへの資金拠出を促す仕組みとなっており、将来的には自らの資金で大学固有基金の運用が行われることを目指しています。

市場運用の原資として財政融資資金を貸し付けたものであることを踏まえ、償還確実性が損なわれることのないよう、財務省理財局としても継続的にモニタリングを行っています。

このように、財政投融資は、多様な知の結節点であり最大かつ最先端の知の基盤である大学の研究力強化を通じて、我が国の成長とイノベーションの創出に貢献しているのです。

（注）令和 8 年には、第 1 期の国際卓越研究大学として認定された東北大学に 169 億円、第 2 期の国際卓越研究大学として新たに認定された東京科学大学、京都大学にそれぞれ 124 億円、198 億円を助成した。また、博士課程学生支援として全国の対象大学に 168 億円を助成したほか、優秀な海外若手研究者の招へい・受入支援も実施している。