

# 「(株)日本政策投資銀行の特定投資業務 に関する勉強会」

## 第1回 事務局資料

---

# 1. DBJ・特定投資業務について

---

# (株)日本政策投資銀行 (DBJ) の役割と特色

- 政策金融改革を踏まえ、2007年6月に株式会社日本政策投資銀行法 (DBJ法) が成立。同法に基づき、**2008年10月、旧日本政策投資銀行を株式会社化。**
- 法第1条において、DBJは、事業活動や地域経済において、**高度化・多様化する金融サービスへのニーズに幅広く応えるとともに、中長期の投融資機能** (出資及び融資が一体となった新金融技術開発やリスクマネー供給) **を提供することが事業目的**とされたところ。

## <長期の資金供給>

- ✓ 自己信用調達・政府信用調達を通じた、**資金・資本の強固な財務基盤**を背景に、長年、**長期の資金供給に強み。**
- ✓ 一般投融資業務では、**電気・ガスや運輸業といったインフラ事業、製造業を中心に強み。**

## <投融資一体型のビジネスモデル>

- ✓ 事業リスクに応じ、**融資だけではなく投資も含めて成長資金**を供給。
- ✓ 長年の投融資業務で培った**目利き力を活用し、近年は投資業務を加速。**

## DBJの特色

## <先進的な金融手法>

- ✓ 他の民間金融機関に先んじて、キャッシュフロー分析や事業性評価が必要となる**プロジェクトファイナンスや、メザンファイナンス、事業再生**に取り組み、**先進的な金融手法に係るノウハウを蓄積。**

## <触媒機能>

- ✓ **中立性を活用した案件組成や、産業・地域課題への知見の共有等**を通じて、地域を含む**関係者をつなぐ触媒機能**を提供。

## 株式会社日本政策投資銀行法 (平成19年法律第85号)

(目的)

第一条 株式会社日本政策投資銀行 (… ) は、**その完全民営化の実現に向けて経営の自主性を確保しつつ、出資と融資を一体的に行う手法その他高度な金融上の手法を用いた業務を営むことにより日本政策投資銀行の長期の事業資金に係る投融資機能の根幹を維持し、もって長期の事業資金を必要とする者に対する資金供給の円滑化及び金融機能の高度化に寄与**することを目的とする**株式会社**とする。

# DBJ・特定投資業務について

- 我が国の成長資金供給市場が未成熟であるとの問題意識の下、2015年にDBJ法を改正。同改正において、**地域活性化又は企業の競争力向上に資する事業**に対して、**DBJによるリスクマネーの供給を時限的・集中的に強化するため**、投資決定期限を2020年度末までとした**特定投資業務を創設**。
- さらに、2015年改正法附則に基づき、2019年に「(株)日本政策投資銀行の特定投資業務の在り方に関する検討会」を開催し、取りまとめ文書を公表。同文書を踏まえ、2020年にDBJ法を改正し、**特定投資業務の投資決定期限を2025年度末まで延長**。

## 株式会社日本政策投資銀行法（平成19年法律第85号）

### 〈①特定投資業務の投資決定期限及び政府による出資期限〉

（特定投資業務）

附則第二条の十二 会社は、その目的を達成するため、（…）特定投資業務を行うものとする。

- 2 （…）「特定投資業務」とは、特定事業活動に対する投資業務のうち、**地域経済の自立的発展に資する地域の特性を生かした事業活動の活性化又は我が国の経済社会の活力の向上及び持続的発展に資する我が国の企業の競争力の強化並びに特定事業活動に対する金融機関その他の者による資金供給の促進に特に寄与すると認められるもの**であって、附則第二条の十七第一項の認可を受けた日から**令和八年三月三十一日まで**に当該投資業務による資金供給の対象となる事業者及び当該資金供給の内容を決定するもの並びにこれに附帯する業務（…）をいう。

（特定投資業務に係る政府の出資等）

附則第二条の十四 政府は、**令和八年三月三十一日**までの間、会社による特定投資業務の適確な実施のために必要があると認めるときは、予算で定める金額の範囲内において、会社に出資することができる。

### 〈②特定投資業務の業務完了期限〉

（特定投資業務の完了）

附則第二条の二十 会社は、経済情勢、特定投資業務による資金供給の対象となった事業者の事業の状況その他の事情を考慮しつつ、**令和十三年三月三十一日**までに、特定投資業務において保有する全ての有価証券（…）及び債権の譲渡その他の処分を行い、特定投資業務を完了するように努めなければならない。

# 特定投資業務の特色とこれまでの歩み

- 特定投資業務では、**地域活性化又は企業の競争力向上に資する先**に対して、概ね半分の財源を政府が負担（産業投資）しつつ、「**特定投資業務指針**」（財務大臣告示）に基づいて、**リスクマネー供給**。さらに、**その時々的重要な政策課題**を踏まえ、**指針で特に重要な支援分野（資金使途）を特定**することで、重点的なリスクマネー供給が可能となっている。
- 2015年6月の業務開始以来、2024年3月末までに、**215件・1兆1,820億円**の投融資を決定済。触媒機能を発揮しつつ、**出資比率を原則50%以下**とすることで、誘発された**民間の投融資額(呼び水効果)**は**6兆9,701億円**。2024年度は、当初予算における国からの一部出資(産投出資：850億円)を受けて、自己資金と合わせ**総額1,700億円規模で業務を計画**。

2015年

- **DBJ法改正**：投資決定期限を2020年度末として、**特定投資業務を開始**。

2020年

- **DBJ法改正**：特定投資業務の投資決定期限を2025年度末まで延長。
- **「新型コロナリバイバル成長基盤強化ファンド」を設置**。新型コロナウイルス感染症による影響を受けながらも新事業開拓や異分野連携等に取り組む企業に対し、資本性資金を供給。

2021年

- 「国民の命と暮らしを守る安心と希望のための総合経済対策」（2020年12月8日閣議決定）等を踏まえ、**「グリーン投資促進ファンド」を設置**。再エネ事業をはじめとする、資源や環境の持続可能性を考慮した事業等を支援。

2022年

- 「経済財政運営と改革の基本方針2022」（2022年6月7日閣議決定）、「物価高克服・経済再生実現のための総合経済対策」（2022年10月28日閣議決定）等を踏まえ、「DBJイノベーション・ライフサイエンスファンド」を改称し、**「DBJスタートアップ・イノベーションファンド」を設置**。スタートアップの創出・育成や、オープンイノベーションの推進を企図した事業等を支援。

2024年

- 「デフレ完全脱却のための総合経済対策」（2023年11月2日閣議決定）等を踏まえ、**「サプライチェーン強靱化・インフラ高度化ファンド」を設置**。重要物資の安定供給確保等のサプライチェーン強靱化やデジタル技術の活用による物流をはじめとするインフラの強靱化・高度化を推進。

## 2. 本勉強会について

---

# 「(株)日本政策投資銀行の特定投資業務に関する勉強会」の開催について

- 今般、特定投資業務の投資決定期限が2025年度末に到来する中、株式会社日本政策投資銀行法の一部を改正する法律（令和2年5月22日法律第29号）附則を踏まえ、日本政策投資銀行の特定投資業務の在り方について検討するため、「(株)日本政策投資銀行の特定投資業務に関する勉強会」を開催。

## メンバー名簿（50音順・敬称略）

有吉尚哉	西村あさひ法律事務所・外国法共同事業 パートナー弁護士
神作裕之	学習院大学法学部 教授
武田洋子	(株)三菱総合研究所 執行役員兼研究理事、 シンクタンク部門長
津曲貞利	鹿児島経済同友会 特別幹事 日本ガス(株) 代表取締役社長
丸田健太郎	有限責任あずさ監査法人 常務執行理事
家森信善	神戸大学経済経営研究所 教授

## オブザーバー

金融庁

## 事務局

財務省 大臣官房 政策金融課

## ヒアリング先

全国銀行協会、全国地方銀行協会、  
日本プライベート・エクイティ協会、  
日本ベンチャーキャピタル協会等

（参考）株式会社日本政策投資銀行法の一部を改正する法律（令和2年5月22日法律第29号）附則（抄）

（特定投資業務に関する検討）

- 2 政府は、この法律の施行後**適当な時期において**、一般の金融機関が行う金融及び民間の投資の状況、株式会社日本政策投資銀行（以下この項において「会社」という。）による特定投資業務（この法律による改正後の株式会社日本政策投資銀行法附則第2条の12第2項に規定する特定投資業務をいう。以下この項において同じ。）の実施状況、社会経済情勢の変化等を勘案し、我が国経済の持続的な成長に資する長期資金その他の資金の供給の一層の促進を図る観点から、**会社による特定投資業務の在り方及びこれを踏まえた会社に対する国の関与の在り方について検討**を加え、必要があると認めるときは、その結果に基づいて所要の措置を講ずるものとする。
- 3 政府は、前項の検討を行うに当たっては、**一般の金融機関を代表する者その他の関係者の意見を聴かなければならない。**

## ご議論いただきたい論点

- リスクマネー供給市場の現状についてどのように評価するか。具体的には、
  - 2015年からどのように変化してきたか、特に過去5年間でどのように変化してきたか
  - 量的な側面で十分と考えられるか
  - 供給の担い手にどのような課題があるか 等
- リスクマネー市場の担い手としての特定投資業務の役割をどのように評価するか。
- 特定投資業務について、民業補完・奨励及び適正な競争環境の確保等、業務の適切な執行ができているか。
- リスクマネー供給の促進を図るため、今後、どのような課題があるか。例えば新たな投資領域（GXやディープテック）について、今後どのような資金ニーズが見込まれ、どのような課題があるか。
- 地域にどのような課題があるか。地域活性化に係る特定投資業務の役割をどのように評価するか。
- 今後の特定投資業務の在り方に関する基本的な考え方について（継続の要否、投資決定期限と業務完了期限等について）。



### 3. 成長資金供給に係る我が国の現状と課題

---

# 成長資金供給に係る我が国の現状と課題

- 少子高齢化・人口減少が続くと見込まれる中、今後の日本経済を維持・成長させ、地域の雇用等を確保するためには、**企業及び産業の設備・人的投資や新陳代謝**を進めることが急務であり、その際必要となるリスクマネー（成長資金）の供給が課題となる。
- リスクマネー（成長資金）の供給を民間のみに任せてよいかとの点について、現状、①**リスクマネー（エクイティ・メザニン）の担い手に係る制約**、②**新たな投資領域への対応**、③**地域特有の課題**、といった問題が存在。

## ＜リスクマネーの担い手に係る制約＞

企業の資金調達について、**エクイティ・メザニンファイナンスは増加傾向**にあるが、依然として、**銀行貸出等のデットファイナンスが中心**

- ✓ **民間銀行**については、**出資規制や自己資本規制の制約**に加え、**ノウハウ不足や調達構造の問題**が存在
- ✓ **PEファンドやVCファンド**の投資額・案件数はともに増加傾向だが、**国際比較すると未だ限定的**。国内のPEファンド単独では、**大型案件に対応できないケースも**。また、国内のVCファンドは大型化が進まず、特に**レイターステージのスタートアップ**について**大型の資金調達が不足**

## ＜新たな投資領域への対応＞

今後、資金ニーズの増加が見込まれる**新たな投資領域**として、**GXやディープテック等が登場**

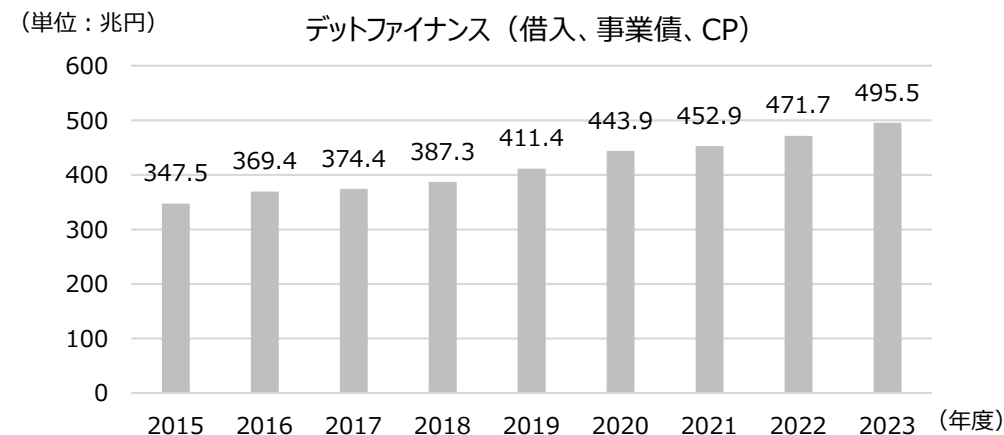
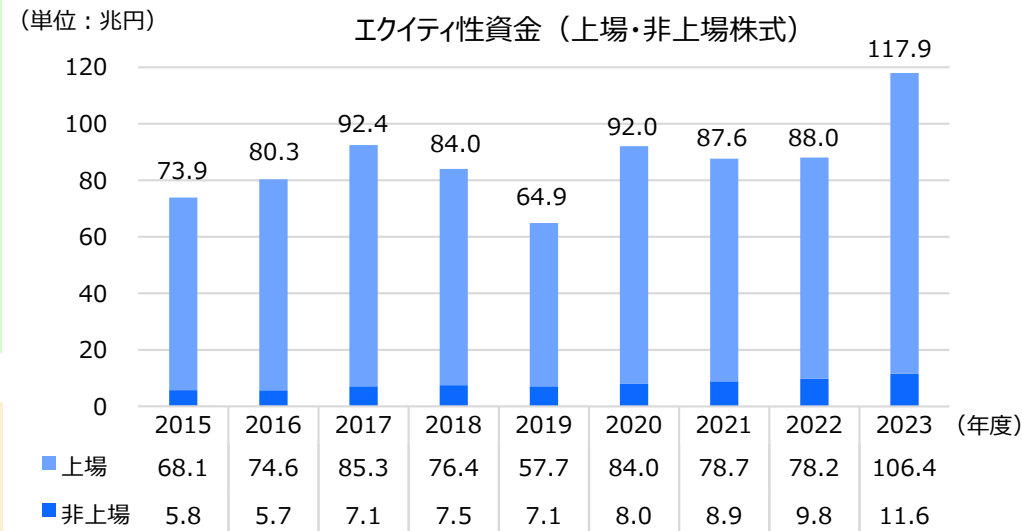
- ✓ 新たな成長分野が要する**資金規模は大型化**しており、必要となる金額・そのタイミングについても**不確実性が高い**
- ✓ 新たな成長分野は**投資家の知見がまだ蓄積されていないため、リスクプロファイルの確定が難しく**、資金の円滑な募集・投資を阻害

## ＜地域特有の課題＞

地域の案件は、**規模が比較的小さく、回収に長期を要する**ことが特徴な中、リスクマネーを供給する上で様々な課題が存在

- ✓ 潜在的な成長資金のニーズ・シーズを掘り起こし、事業化に繋げる**地域金融機関の人材・ノウハウが不足**。また、**民間投資ファンドの活動は大都市圏に集中**
- ✓ 地域金融機関のみならず、**地域民間ファンドや各種アドバイザー等と連携し、地域独自のエコシステム活性化**を図る触媒機能が不足

日本の民間金融機関から国内企業に供給した  
エクイティ性資金とデットファイナンスの残高



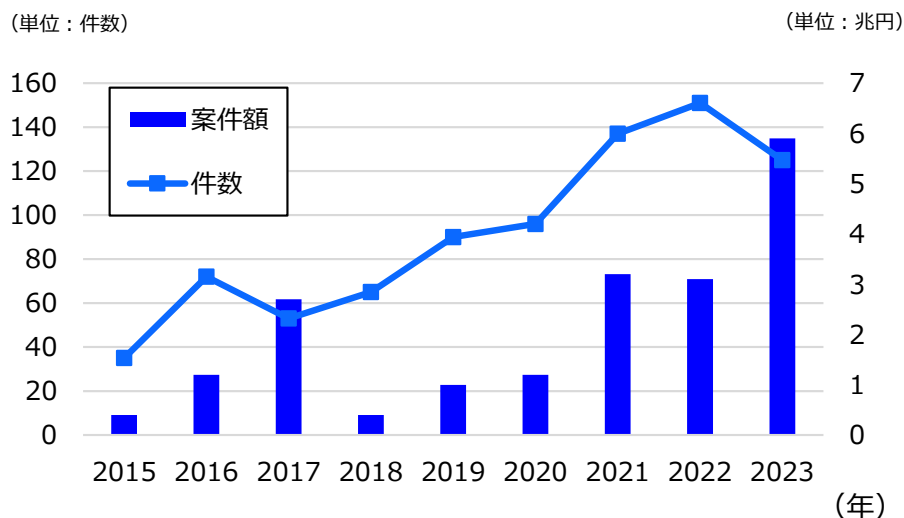
(出所) 日本銀行「資金循環統計」  
(注1) デットファイナンスの事業債、CPについては、一部金融機関以外からの調達を含む。

# 日本のPEファンド市場規模・スタートアップによる資金調達の実況

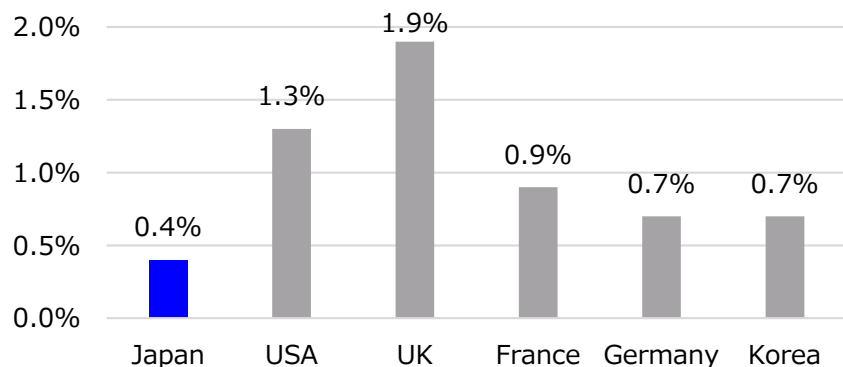
○ 日本のPEファンド市場は拡大傾向。また、スタートアップによる資金調達も増加基調。しかし、いずれも諸外国の状況と比較すると依然として小規模である。

## ● PEファンド市場の実況

### ○ 日本のPEファンド市場規模の推移

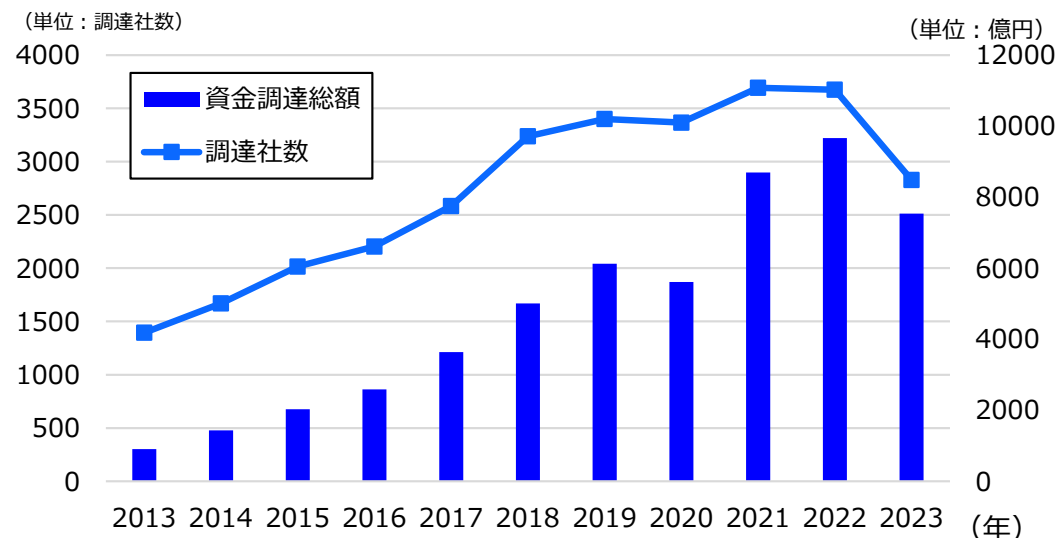


### ○ PEファンド市場規模の国際比較 (対GDP比)

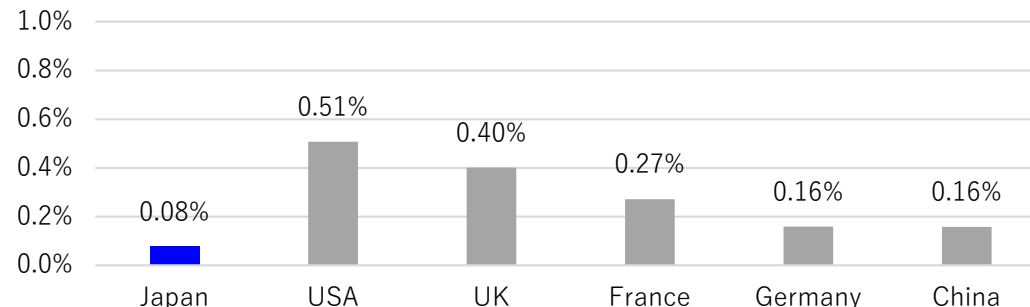


## ● スタートアップへの投資の実況

### ○ 日本のスタートアップによる資金調達の推移



### ○ スタートアップによる資金調達の国際比較 (対GDP比)



# ①グリーン・トランスフォーメーション（GX）について

- 我が国がGXの取組を進める中、
  - ① **中東情勢の緊迫化等**による量・価格両面での**エネルギー安定供給確保**、
  - ② **DXの進展や電化による電力需要の増加**が見通される中、**その規模やタイミング**、
  - ③ **経済安全保障上の要請によるサプライチェーンの再構築のあり方**
 について**不確実性が高まるとともに、多様かつ現実的なアプローチを重視する動きの拡大や次世代技術への期待の高まり**などの変化も生じていると指摘されているところ（※）。
 

（※）2024年5月13日GX実行会議（第11回）GX実行推進担当大臣提出資料参照
- こうした状況下で、我が国としても、産業競争力を強化しつつ、脱炭素化を実現するため、**長期かつ大規模なGX投資を行っていくことが重要**。

## GXに関する我が国の戦略・政策

- ✓ GXに向けて国際的な投資競争が激化する中、我が国においても、2022年夏以降、GXに係る議論を加速。2023年2月には、「**GX実現に向けた基本方針**」を決定し、**今後10年間で官民150兆円超のGX投資を実現させると明記**。
- ✓ 2023年5月にはGX推進法が成立し、同法に基づき、**GX推進機構を設立**。同機構は2024年7月に業務を開始し、**GX投資推進のための債務保証等の業務を順次実施していく予定**。
- ✓ 2023年12月には、16分野について、**GXの方向性と投資促進策等**（※）**を取りまとめた「分野別投資戦略」を決定**。  
 （※）鉄鋼等の製造プロセス転換に向けた設備投資支援、電動車導入支援、パワー半導体等設備導入支援、水素発電の値差支援 等
- ✓ 今後、2024年秋以降に、**産業競争力強化につながる国内投資を後押し**するため、産業構造・産業立地・エネルギー供給の確保を総合的に検討し、**より長期的視点に立った「GX2040ビジョン」を策定予定**。

## 脱炭素関連投資の見込み

- 政府は、2050年カーボンニュートラルの実現に向けて、今後10年間で**150兆円超の官民による投資**が必要と試算

電源脱炭素化 ／燃料転換	年間 約 5 兆円	・ 再エネ ・ 水素・アンモニア ・ 蓄電池 など
製造工程の 脱炭素化等	年間 約 2 兆円	・ 製造工程の省エネ・脱炭素化 など
エンドユース	年間 約 4 兆円	・ 省エネ性能の高い住宅 ・ 次世代自動車 など
インフラ整備	年間 約 4 兆円	・ 電動自動車用インフラ ・ 半導体製造拠点 など
研究開発等	年間 約 2 兆円	・ カーボンリサイクル ・ 原子力 など

## ②スタートアップ支援／③サプライチェーン強靱化について

- 国内のスタートアップ市場は過去10年で着実に拡大してきたところであり、今後は、**スタートアップがより迅速に、大きく成長する環境の整備が課題**。特に、**ディープテック領域**（※）は、
  - ・ **研究開発の成果の獲得やその事業化・社会実装までに長期間を要することにより不確実性が高い、**
  - ・ **事業化・社会実装に際しては既存のビジネスモデルを適応できない、**といった課題が存在し、**長期にわたる資金が必要**とされる。

（※）ディープテックは、特定の自然科学分野での研究を通じて得られた**科学的な発見に基づく技術**であり、その事業化・社会実装を実現できれば、国や世界全体で解決すべき経済社会課題の解決など**社会にインパクトを与えられるような潜在力のある技術**。  
（出典：「ディープテック・スタートアップ支援事業について」 2023年2月 経済産業省）
- また、足元では米中対立やロシアによるウクライナ侵攻など、**地政学的競争の激化により国際秩序の不確実性が増大**。こうした中で、**我が国の経済・産業にとって重要な物資にかかるサプライチェーンの強靱化・国内投資を戦略的に促進することが課題**。

### スタートアップ育成5か年計画（2022年11月28日決定）

- ✓ 日本にスタートアップを生み育てるエコシステムを創出し、第二の創業ブームを実現するためには、大きな目標を掲げて、それに向けて**官民で一致協力して取り組んでいくことが必要**である。
- ✓ （スタートアップへの）投資額は…本5か年計画の実施により、**5年後の2027年度に10倍を超える規模（10兆円規模）**とすることを大きな目標に掲げて、**官民一体で取組を進めていくこととする**。

#### 【参考】ディープテック領域の具体例

- ・ 新資源・領域探索（深海・宇宙）
- ・ 新素材開発（新世代バイオ素材・プラスチック代替素材）
- ・ 誤り耐性型汎用量子コンピューター
- ・ ヘルスケア向け基礎技術（細胞培養）
- ・ AI×ロボティクスソリューション（自動運転/物流/センサー付きロボット）

2023年6月 経済産業省「ディープテックスタートアップの評価・連携の手引き」より作成

### デフレ完全脱却のための総合経済対策（2023年11月2日決定）

- ✓ **重要物資の安定供給のためには、国内生産拠点の強化とともに、国際協調の下、公正な市場・事業環境を整備し、サプライチェーンの強靱化と国内投資拡大を図ることが必要**である。

#### 【参考】特定重要物資

経済安全保障推進法において、以下の12物資を特定重要物資に指定。安定供給確保に向けた取組を進めている。

抗菌性物質製剤	肥料	永久磁石
工作機械・産業用ロボット	航空機の部品	半導体
蓄電池	クラウドプログラム	可燃性天然ガス
重要鉱物	船舶の部品	先端電子部品

# 地域の課題

- 地域では、大都市圏への人口流出の影響もあり、**人口減少や少子高齢化が急速に進行中**。生産年齢人口の減少・経営者の高齢化・後継者の不在等が深刻化する中、**地域経済の縮小や産業競争力の低下**、また、**日常生活に必要なインフラ・サービスの持続可能性の低下**が懸念される。地域で人口増が見られる場合でも、多くは地域間での奪い合いになっていると指摘されており、**地域の交流人口の増加が重要**。
- こうした中、地域における金融面での取組としては、**地域金融機関が民間ファンドや各種アドバイザー等と連携し、地域の事業者の抱える経営課題に取り組む**ことが期待される。しかし、こうした支援は伝統的な融資業務とは異なる専門性が必要とされており、**地域金融機関における専門人材の育成・確保を含めた態勢整備が大きな課題**。

## 第214回国会における石破内閣総理大臣所信表明演説（抄） （2024年10月4日）

- ✓ 「**地方こそ成長の主演**」です。地方創生をめぐる、これまでの成果と反省を活かし、**地方創生2.0**として再起動させます。
- ✓ 少子高齢化や人口減少に対応するため、デジタル田園都市国家構想実現会議を発展させ、「新しい地方経済・生活環境創生本部」を創設し、**今後十年間集中的に取り組む基本構想**を策定します。
- ✓ ブロックチェーンなどの新技術や**インバウンドの大きな流れなどの効果的な活用**も視野に入れ、国民の生活を守りながら、地方創生を実現してまいります。

## 「地方創生10年の取組と今後の推進方向」（2024年6月）のポイント

まち・ひと・しごと創生法の施行から10年が経ったことを踏まえ、**地方創生で残された課題・新たな課題**について、以下の分野等を指摘。

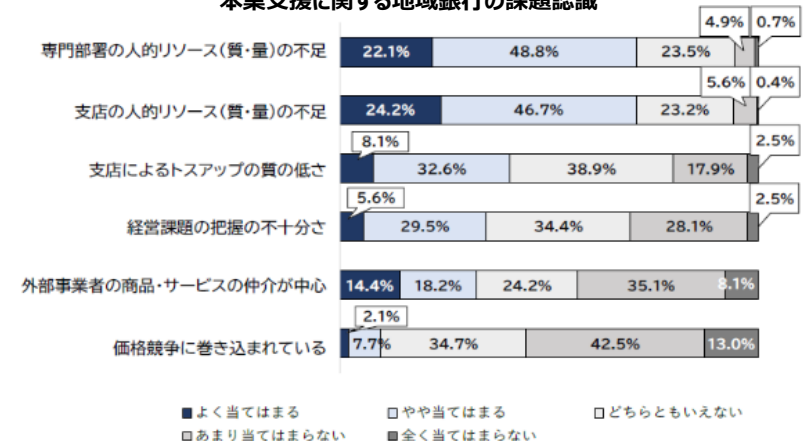
- 少子化や地域の生産年齢人口の減少への対応
- 地域資源を生かし、付加価値を高める産業・事業の創出
- 地域における日常生活の持続可能性の低下などへの対応
- 都市部と地方との連携機会の拡大

第16回デジタル田園都市国家構想実現会議 内閣官房デジタル田園都市国家構想実現会議事務局・内閣府地方創生推進事務局提出資料より作成

## 地域銀行の課題認識

- ✓ M&A・事業承継等の経営支援について、金融機関アンケートによると、7割以上の地域銀行で**本部専門部署の人的リソース**を課題として認識。
  - **銀行内での専門人材育成にはコストと時間がかかり、即戦力となる外部専門人材は給与水準が高い**等で採用が容易ではないことが一因。
- ✓ 専門人材に加えて、**支店の人的リソース不足も重要な課題**と認識。
  - 地域銀行全体として支店職員数が減少傾向にあり、取扱いサービスが多様化する中、**支店職員の知識・ノウハウ習得が追い付いていない**ことが一因。

本業支援に関する地域銀行の課題認識



※地域銀行が注力していると回答した上位3分野を集計

# 參考資料

---

## (参考) 特定投資業務に係るDBJ法改正の経緯

2014年9月 経済財政政策担当大臣、財務大臣（兼金融担当大臣）、経済産業大臣 3大臣の下に有識者・実務者をメンバーとする「成長資金の供給促進に関する検討会」を設置（事務局・内閣府）。

2014年11月 「成長資金の供給促進に関する検討会」から「中間とりまとめ」を公表。  
成長資金の現状認識と、成長資金供給促進の方向性が示される。

2015年 5月 「株式会社日本政策投資銀行法の一部を改正する法律案」成立

- ✓ 「地域活性化」、「日本・企業の競争力強化」「成長資金市場の発展」のため、日本政策投資銀行の成長マネー供給を2020年までの間、集中的に強化する「特定投資業務」を実施することが定められる。
- ✓ 法律施行後適当な時期において、特定投資業務の在り方等に関して検討を加え、必要があると認めるときは所要の措置を講じることとされた。その際、一般の金融機関を代表する者その他の関係者の意見を聴かなければならないとされた。

2019年10月 成長資金供給の一層の促進を図る観点から、日本政策投資銀行の特定投資業務の在り方等について検討を行うために「(株)日本政策投資銀行の特定投資業務の在り方に関する検討会」を開催し、取りまとめ文書を公表。

- ✓ 特定投資業務について、政策目的に鑑みて一定の評価がなされた。他方で、我が国の成長資金市場は諸外国と比較して規模が小さく、市場には依然として諸課題が存在するとされた。
- ✓ 民間の投資領域が限定的であることや、地域における成長資金が不足していること等を踏まえ、特定投資業務を時限的に5年の延長とすることが適当とされた。

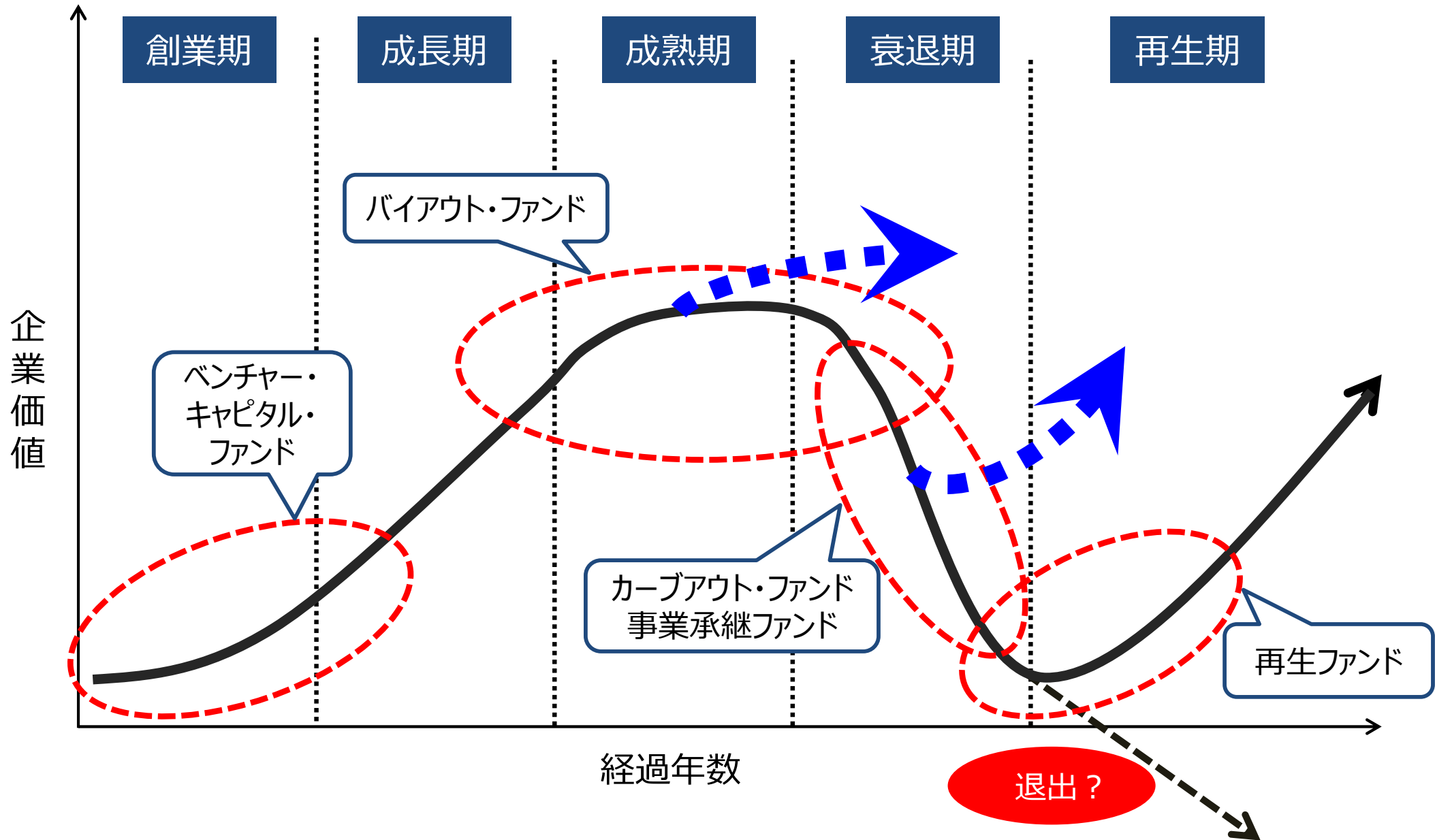
2020年 5月 「株式会社日本政策投資銀行法の一部を改正する法律案」成立

- ✓ 特定投資業務の期限を5年間延長し、投資決定期限を2025年度末とした。
- ✓ 2015年改正法と同様に、法律施行後適当な時期において、特定投資業務の在り方等に関して検討を加えるとされた。



# (参考) 企業の成長サイクルと成長資金供給のイメージ

○ 成長資金の調達目的や必要な規模は、企業の成長段階によって様々。

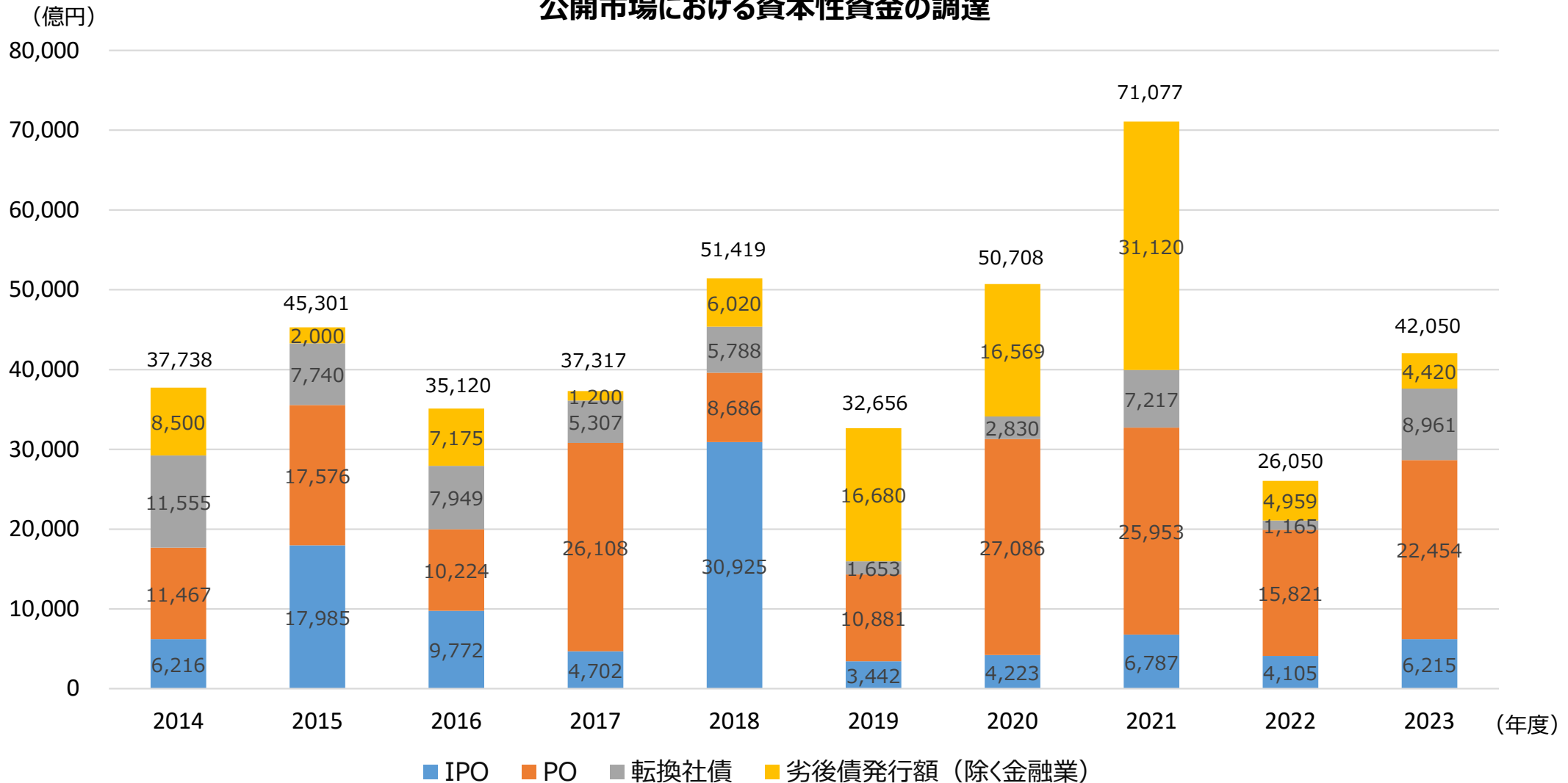


(注) 平成26年度第3回経済財政諮問会議・産業競争力会議合同会議における麻生財務大臣提出資料、経済産業省「経済成長に向けたファンドの役割と発展に関する研究会報告書」等を参考に作成。

# (参考) 公開市場における資本性資金の調達状況

○ 国内企業の資金調達について、**公開市場におけるエクイティ・メザンファイナンスは年度ごとの変動が大きく、過去10年間のトレンドを見るとほぼ横ばい**。特に、IPO（新規株式公開）の規模は株式市場の動向に、また、劣後債発行額は少数の大企業による単年の発行額に、大きく左右される傾向。

公開市場における資本性資金の調達



(注) IPO、POは公募増資、売上の合計。

(出所) 劣後債発行額はブルームバーグ、その他は日本証券業協会