

財政投融資の現状と課題について

財務省 理財局

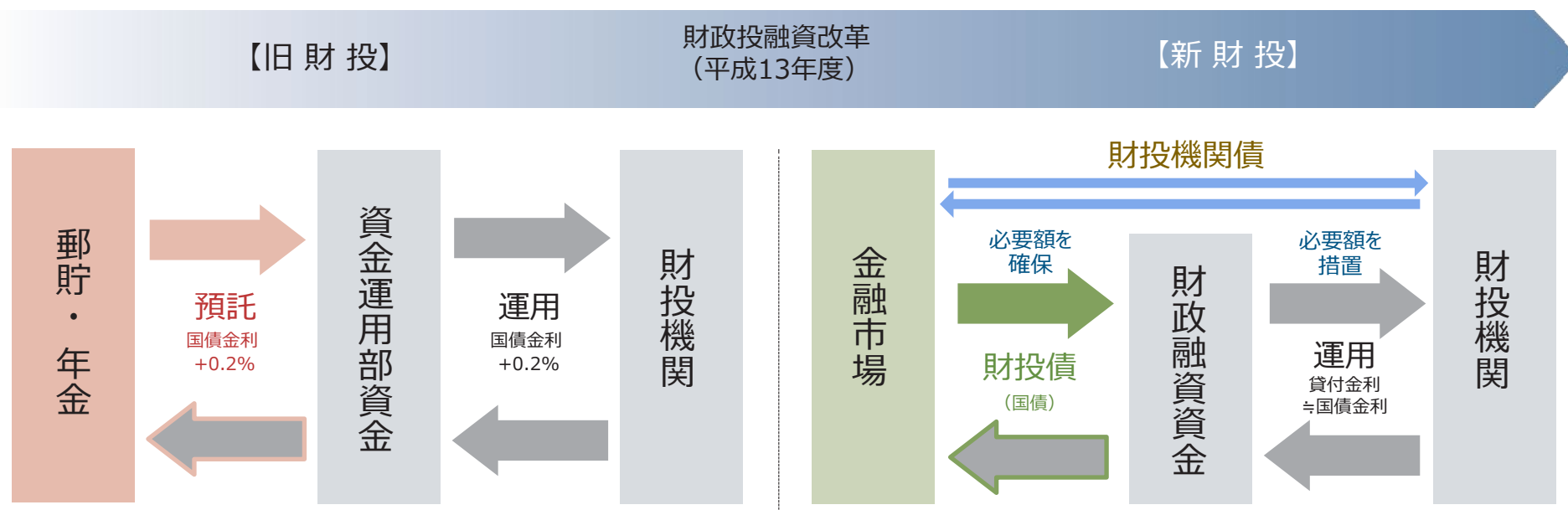
2024年4月19日

目次

1. これまでの財政投融资の振り返り
2. 財政投融资を取り巻く経済社会情勢

1. これまでの財政投融资の振り返り

財政投融资改革について



問題点

- **資金の受動性：**
 郵貯・年金等の全額預託義務により、出口の資金需要とは関係なく原資が集まる
 ⇒規模の肥大化、短期運用の増大（金融市場の歪み）
- **金利設定：**
 郵貯の経営安定や年金財政の安定等、預託者側の事情に配慮し、預託金利が市場金利を上回る
 ⇒財投金利上昇（各機関の調達コスト上昇）
 ⇒補給金等の増大
- **財政規律面：**
 政策コストを十分分析しないまま融資
 ⇒後年度負担の増大を招来

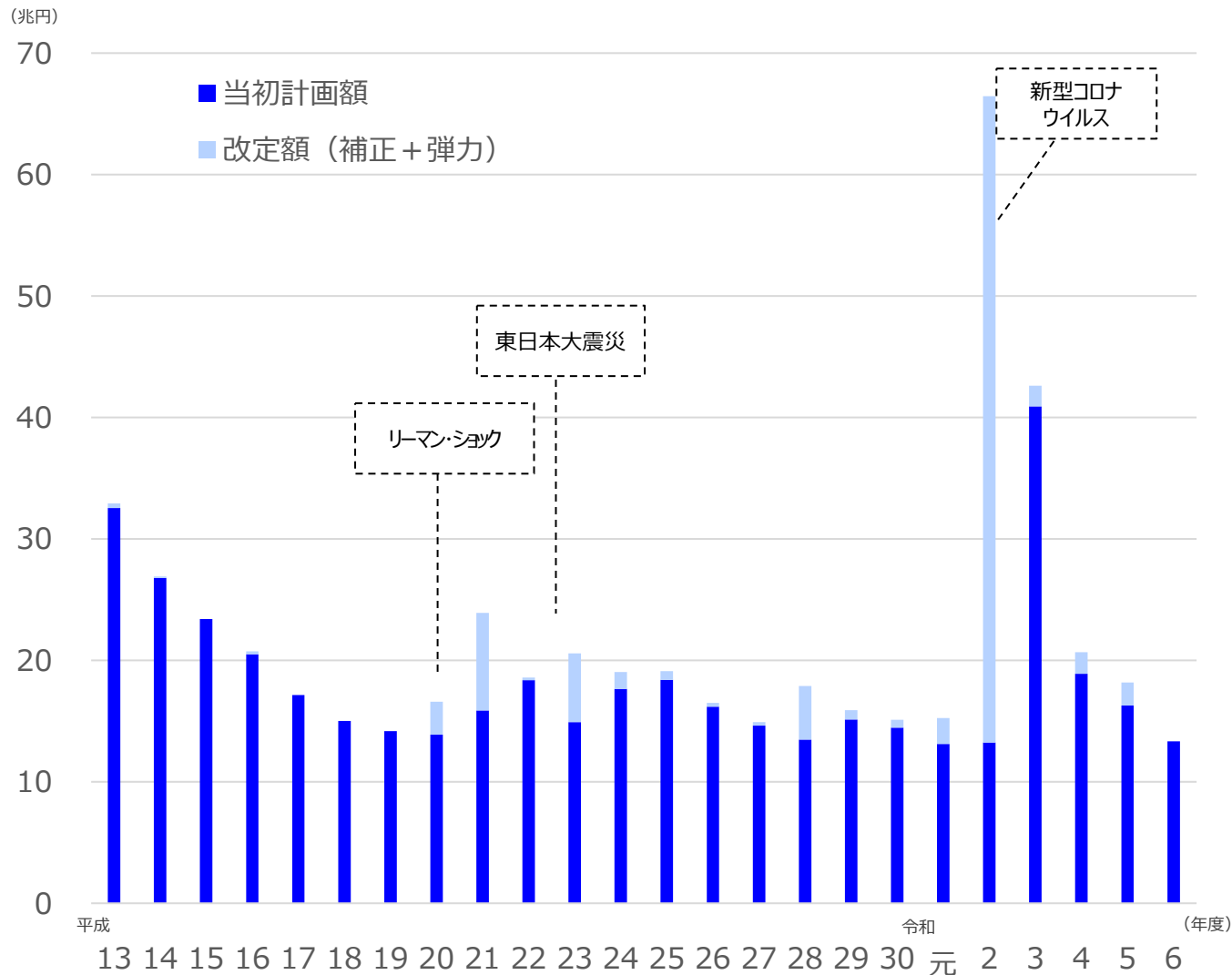
改革のポイント

- 郵便貯金・年金積立金の全額預託義務の廃止
 ⇒各財投機関は、必要な資金を財投機関債の発行等により自主調達に努める。国は財投機関の資金需要に応じるため、財政融資資金に必要な原資を財投債の発行等により確保
- 財投債を普通国債と区分することなく市場で発行
 ⇒国の信用を活用して低利で資金調達
- 政策コスト分析の導入、情報開示の一層の徹底

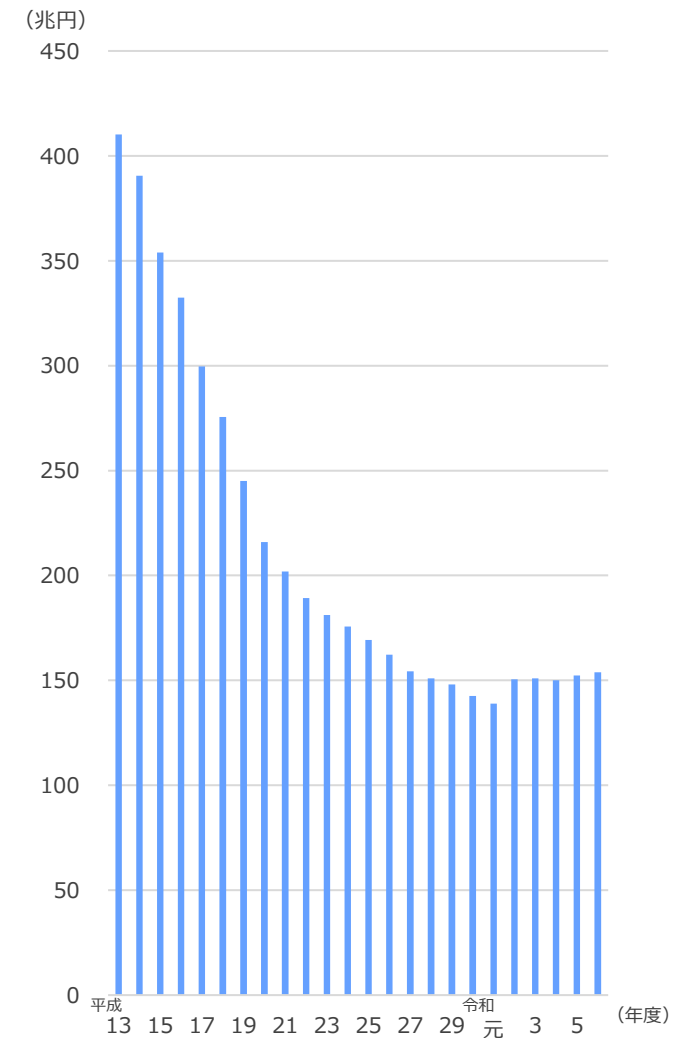
財政投融资の規模の推移

➤ 財投改革後、平時における財投計画の規模は縮小。ただし、リーマンショック、東日本大震災、新型コロナウイルスの感染拡大等の危機時には機動的に規模を拡大して対応。

<フロー>



<ストック>

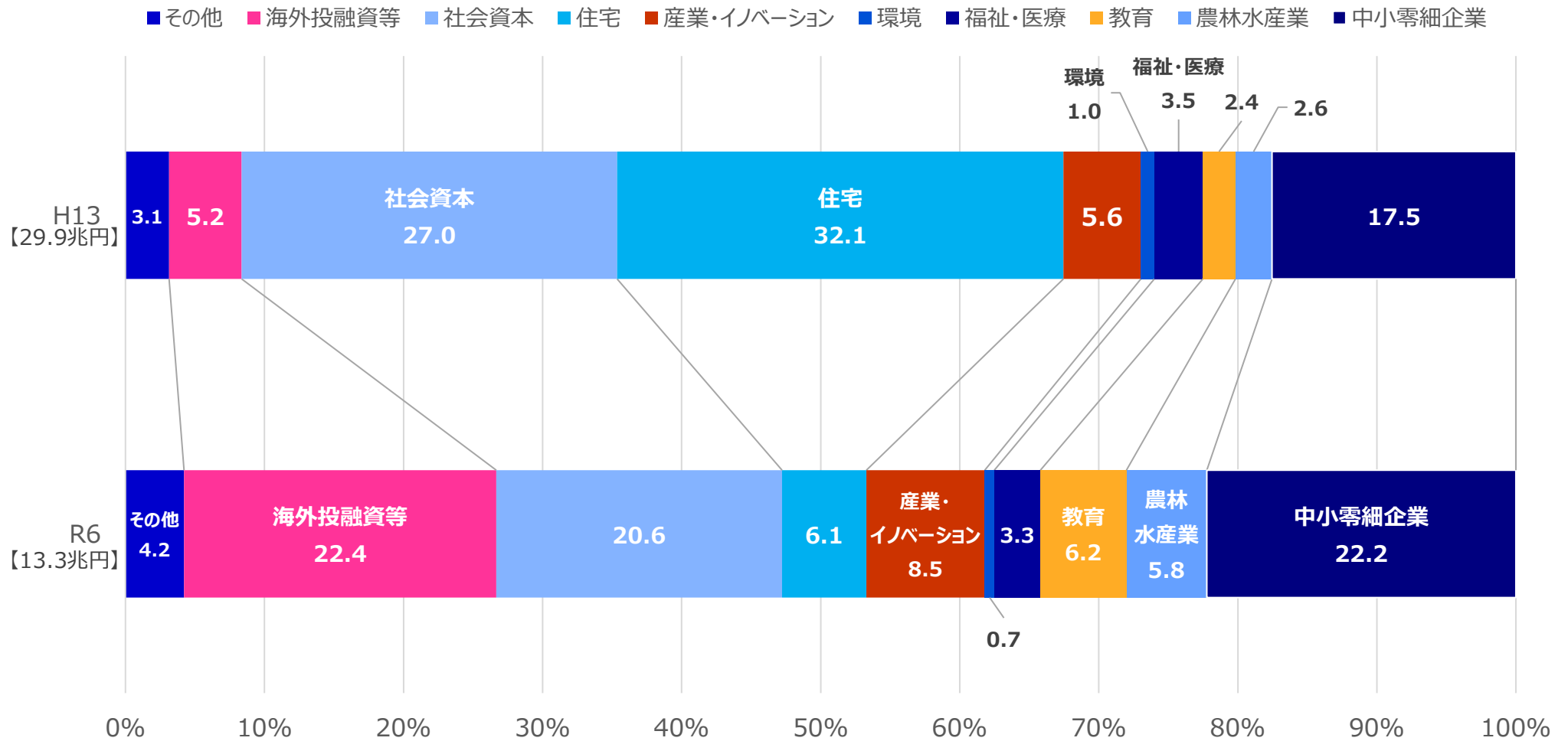


(注) 令和4年度末までは実績値。令和5年度及び6年度は、令和5年12月22日財投計画閣議決定時点の見込値。

財政投融资の使途別の変化

➤ 財投改革により、住宅に対する活用は縮小し、海外投融资等に対する資金供給の比重が高まるなど、財政投融资の活用分野は大きく変化。

財投改革以降の当初計画（使途別）の変化

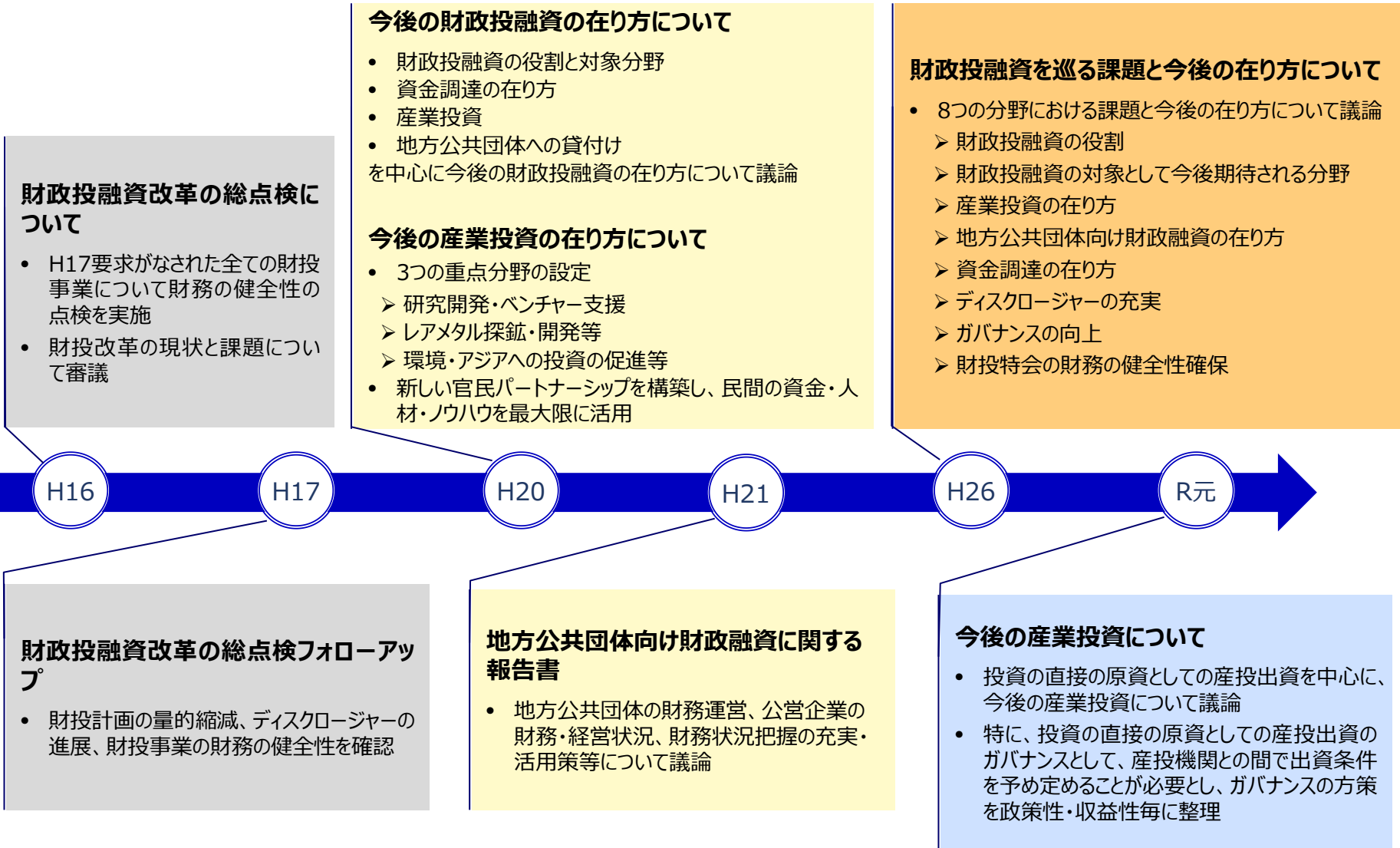


(注) 比較のため、平成13年度計画の使途別分類は現行の分類に組み替えている。なお、平成13年度の地方公共団体向けの計画のうち、郵便貯金資金、簡保積立金及び政府保証の計数は除いている。

財投分科会における主な議論

➤ 財投改革後、財投分科会においては、時々の経済社会情勢を踏まえつつ、財政投融资の役割や運用の在り方について議論。

財政投融资改革



財投分科会報告書「財政投融资を巡る課題と今後の在り方について」(平成26年6月17日)のポイント

◆ 日本経済の課題と財政投融资の果たす役割

- 持続的成長を支える重要な要素のひとつが中長期的な視点に立った投資。企業の生産性向上、イノベーション創出に向けて、規制緩和やコーポレート・ガバナンスの強化等に取り組むとともに、**官民の適切な役割分担の下、中長期のリスクマネーや成長資金の供給拡大**が必要。
- 民間金融だけでは十分にリスクテイクできない分野において、**財政投融资を含む政府が行う投融资活動(公的金融機能)**に対する期待が生じてきている。財政投融资は、**自助努力の促進による事業の効率的な実施や受益者負担の実現を通じて租税負担の抑制**を図るといった特徴を発揮しつつ、中長期的な視点から、かつ、民間金融を補完しながら、**資金面からの成長制約を解消**する役割を果たす。

※ 財政投融资は金融的手法の政策スキームであり、財政融資は償還確実性の確保、リスクマネーを供給する産業投資は適切なポートフォリオマネージメントによる全体としての毀損回避が前提。

◆ 財政投融资の役割

○ 官民の適切な役割分担

<平時における公的金融機能>

- ① 民間金融市場の補完(情報の非対称性、不完全競争、外部経済効果など)
- ② 民間では担えないリスクの負担
- ③ 民間資金の誘発効果

<危機時における公的金融機能>

- ・ 量的補完(平時への移行時に縮小)

○ 官民の適切なリスク分担

- ・ 民間企業のモラルハザードを防止しつつ、公的部門は、基礎的技術の不確実性、進出先国のリスクなどを分担し、適度な支援を行う

○ 財政融資と産業投資の役割分担

- 財政融資:超長期資金を含めた「負債性ファイナンス」
- 産業投資:エクイティ性資金を含めた「資本性ファイナンス」
- ・ 財政融資と産業投資を組み合わせ合わせたハイブリッドな資金供給の手法を検討(⇒事業の成長性を重視する資金供給に重点をシフト)

◆ 産業投資の在り方

○ 産業投資の役割

- ・ 短中期の民間投資に対し、収益が上がるまで長期に耐えうる資金。資本性資金を呼び水として供給し、民間金融による資金供給(レバレッジ)を誘発する質的補完
- ・ 「投資収益の論理」と「政策目的の論理」の重複領域(ストライクゾーン)で運営

○ 産業投資のリスク管理

- ・ 個別の案件でのリスクテイクと全体での元本確保のバランスをとるポートフォリオマネージメントにより、毀損を回避し、一定の利益を確保
- ・ 時限組織である官民ファンドはフェーズ(投資期間、回収期間)毎に対応

○ 産投出資と産投貸付の役割・特徴

- ・ エクイティファイナンス(産投出資)に加え、メザンファイナンス(確定利付の財政融資では対応困難)に産投貸付を特例的・限定的に活用

◆ 財政投融资の対象として今後期待される分野

- ・ 官民の適切な役割分担の下、6分野に対する中長期のリスクマネーや成長資金の供給拡大
- ① 産業競争力強化(DBJ/JBIC/日本公庫/JOGMEC等)
- ② イノベーション創出(産業革新機構/農水機構/DBJ/日本公庫等)
- ③ インフラ輸出(JBIC/JICA/インフラ輸出機構等)
- ④ 中堅・中小企業の海外展開(日本公庫/商工中金/クールジャパン機構等)
- ⑤ インフラ投資(UR都市機構/民都機構/PFI推進機構/DBJ等)
- ⑥ 地域活性化(日本公庫/農水機構/UR/地公体等)

◆ 地方公共団体向け財政融資の在り方

- 資金調達能力の差を踏まえた資金供給、資金使途に着目した重点化
⇒ 臨時財政対策債は、財政融資資金としては抑制的な関与にとどめる
- 公共施設の更新投資への柔軟な対応、財政融資資金の償還年限延長を検討
⇒ その際、公共施設の横断的管理を促す

◆ ガバナンスの向上

- 貸し手として(新たにコベナンツの活用を図り、外部ガバナンスを高める)
- 出資者として(官民ファンドガイドラインに基づき、出資者としてのガバナンスを確保)
- チェック機能の充実(実地監査・スポット監査、地方公共団体の財務状況把握の充実・活用)

◆ ディスクロージャーの充実

- 政策コスト分析の充実(時系列の把握・公表、対象分野毎の集計を新たに行う)
- 用途別分類表の見直し(「産業・イノベーション」、「海外投融资等」を新たに分類)

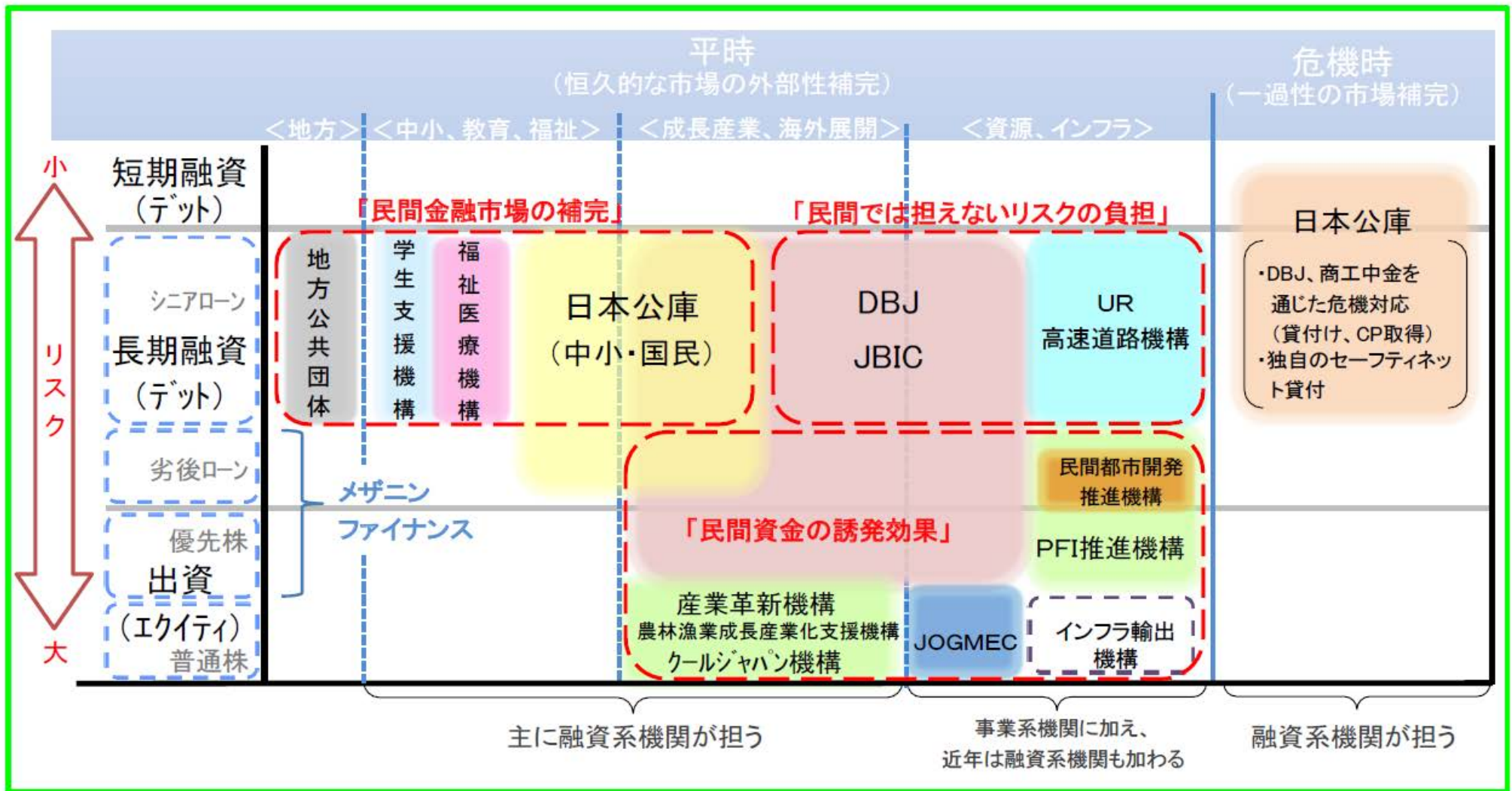
◆ 資金調達の在り方

- 財投債・財融FB(発行額の平準化、デュレーション/マチュリティ・ギャップの極小化)
- 政府保証債・政府保証外債(既往の資産・負債を管理するものについては引き続き過渡的・限定的に付与。成長戦略等に応じ、外貨貸付や大規模プロジェクト等に係る審査基準を明確化)
- 財投機関債(ディスクロージャーや事業運営の効率化といった効果と調達コストを勘案)

◆ 財投特会の財務の健全性確保

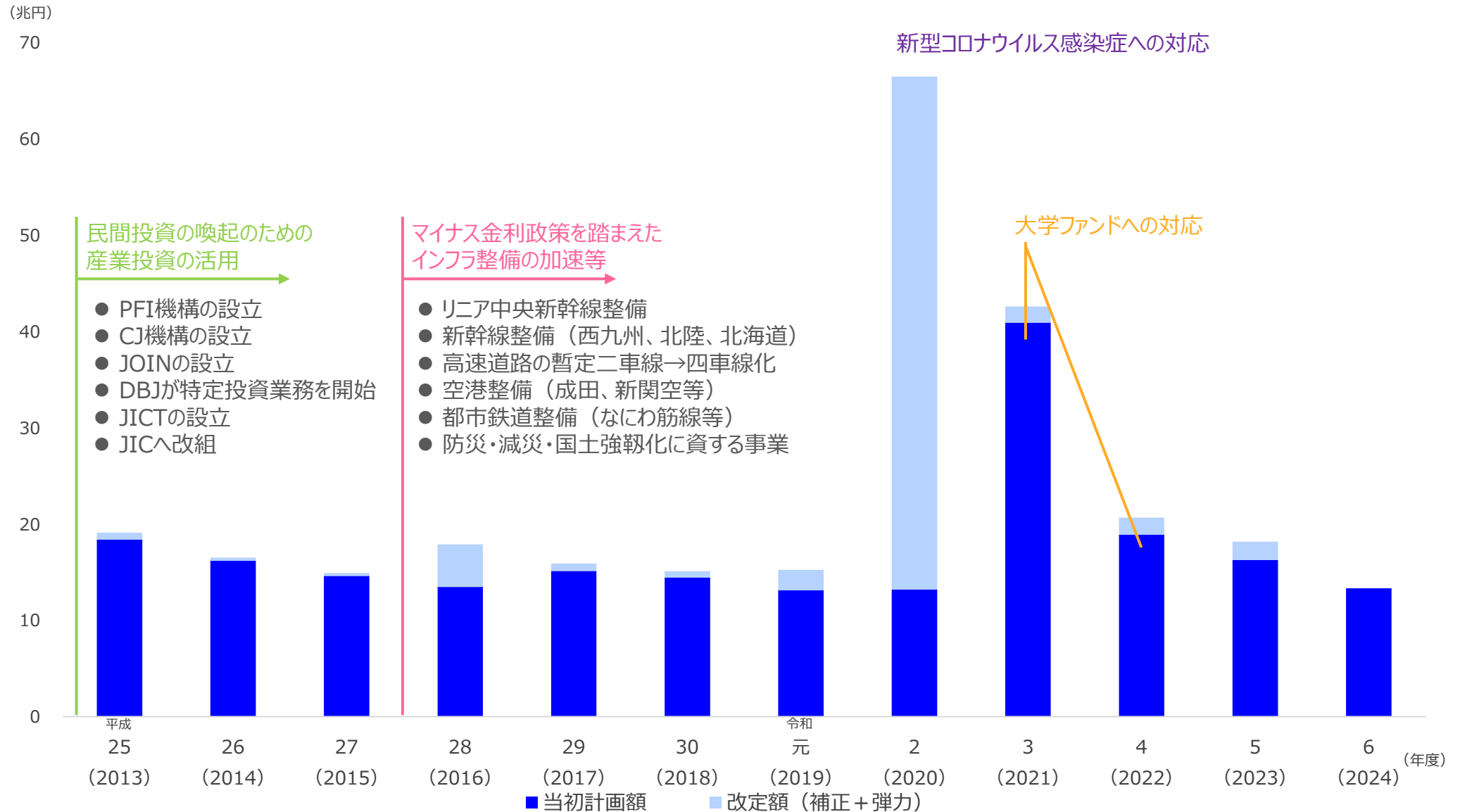
- ALMの高度化(金利スワップ及び買入消却を補完的手法として引き続き実施)
- 積立金(財投特会の財務の健全性確保のため、復興の進捗や財政事情を勘案しつつ、継続的に積み立てる必要。その際、積立金の必要水準の引下げの可能性を検討)
- 貸付金の証券化(貸付金残高圧縮の進展等を踏まえ、基本的に実施しない方針)

(参考)リスクテイク機能に着目した主な財投機関の役割



財政投融资の近年の主な取組

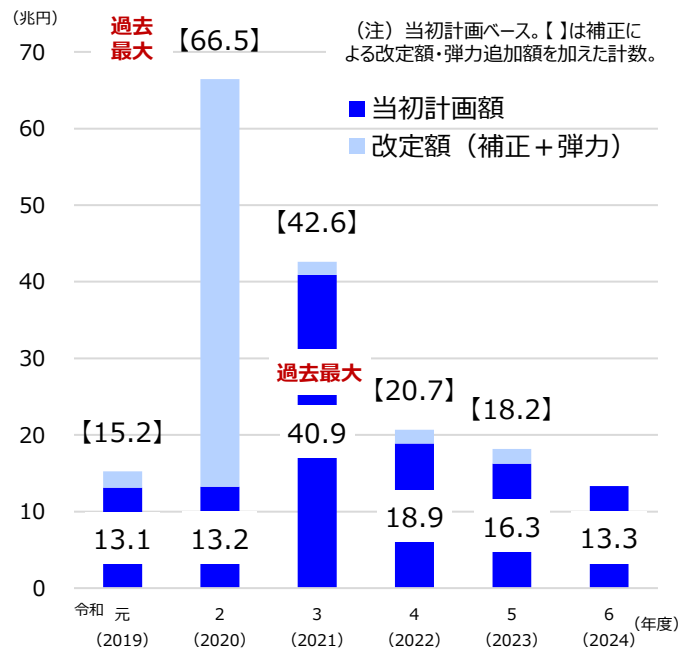
➤ 近年、財政投融资は、民間投資を喚起するための産業投資の活用や、マイナス金利を踏まえたインフラ整備の加速等に取り組んできたほか、危機時の対応とし、新型コロナウイルス感染拡大にも機動的に対処。



新型コロナウイルス感染症への対応

- 新型コロナウイルス感染症への対応のため、財政投融资計画では当初計画・改定後計画として過去最大の計画額を計上。
- 財投機関においても、経営状況に応じた各種支援メニューに沿って適時適切な事業者支援に努めた。

財政投融资計画の推移



(参考) コロナ対応機関の財投計画額

	R2改定後	R3当初
日本政策金融公庫	50.6兆円	25.2兆円
沖縄振興開発金融公庫	0.8兆円	0.5兆円
福祉医療機構	2.5兆円	1.7兆円
日本政策投資銀行	1.8兆円	0.9兆円

コロナ対応向けの機関別投融资実績

(令和6年1月末時点)

	金額 (累計)
日本政策金融公庫	21.0兆円
沖縄振興開発金融公庫	0.4兆円
福祉医療機構	2.1兆円
日本政策投資銀行	2.8兆円
商工組合中央金庫	2.8兆円

- (注1) 日本公庫は、国民一般向け業務、中小企業者向け業務及び農林水産業者向け業務の計。
 (注2) 日本政策投資銀行及び商工組合中央金庫は指定金融機関としての危機対応融資額。なお、日本政策投資銀行には新型コロナリバイバル成長基盤強化ファンドに係る決定額 (0.3兆円) を含む。
 (注3) 単位未満四捨五入。

支援メニューの例

事業継続のための資金繰り支援の例

→ 実質無利子・無担保ローン

経営改善や業態転換等に伴う資金繰り支援の例

→ 新型コロナ対策資本金性劣後ローン

新事業開拓や異業種連携等支援の例

→ 新型コロナリバイバル成長基盤強化ファンド

大学ファンドに対する財政融資

- 世界と伍する研究大学の実現に向け、大学の研究基盤に対して長期・安定的な助成を行うため、10兆円規模の大学ファンドを創設。分科会からの厳しいご指摘を受けつつ、約9兆円の財政融資を実施。

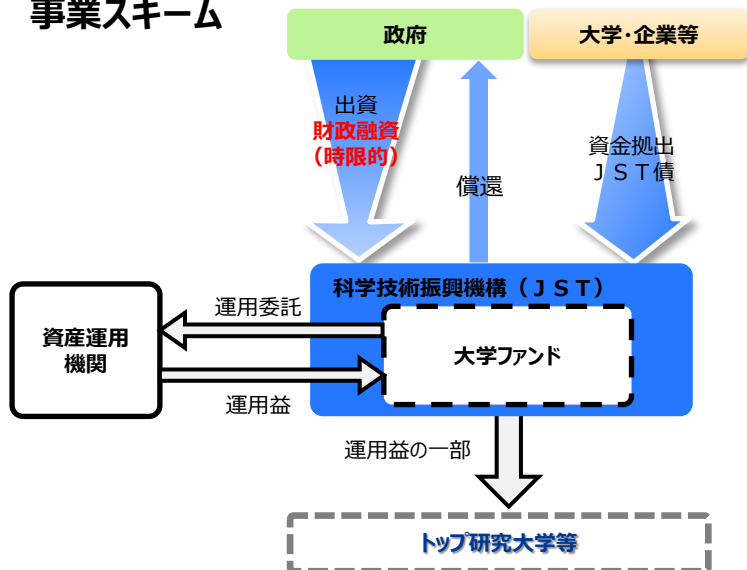
■ 財政投融資

(単位：億円)

	R3当初計画	R4当初計画
財政投融資	40,000	48,889
財政融資	40,000	48,889

- ※1 R2年度3次補正予算及びR3年度補正予算にて、一般会計出資金をそれぞれ5,000億円、6,111億円措置。上記の財政融資と合わせて、10兆円規模の大学ファンドを実現。
- ※2 財政融資資金の融通条件は、40年以内の償還（20年以内の据置期間含む・金利は5年ごとに見直し）。

■ 事業スキーム



■ 財政投融資分科会での主なご指摘

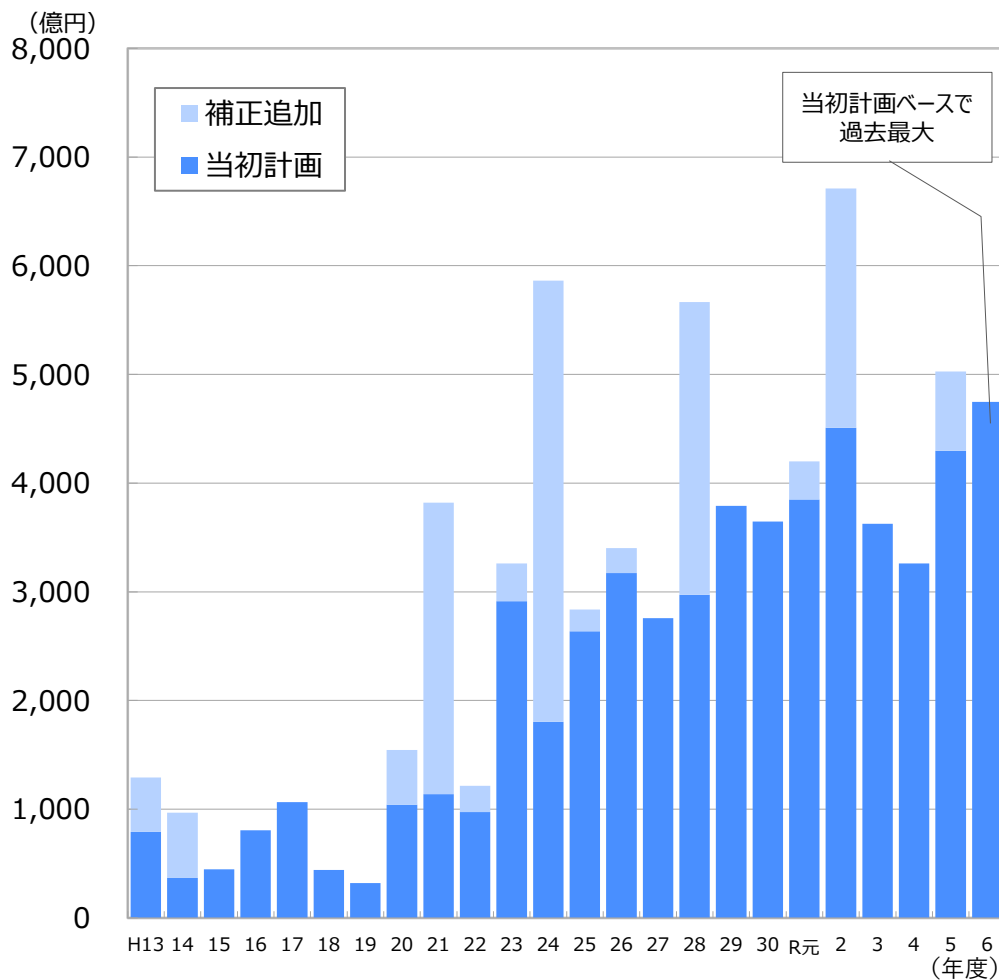
「大学ファンドについての議論の整理」 (令和3年12月23日 財政投融資分科会)

- 本件は、通常の財政融資資金の活用とは異なり、政策目的とは直接関係がないリスクのある市場運用の原資として、約9兆円もの極めて大規模な財政融資資金を貸し付け、その運用益を大学ファンドとしての政策目的達成のために活用するという、**異例の貸付**である。当分科会としては、「コロナ克服・新時代開拓のための経済対策」（令和3年11月19日閣議決定）において、「財政融資資金の償還確実性の担保の観点から、償還期には過去の大きな市場変動にも耐えられる水準の安定的な財務基盤の形成を目指す」とされていることを踏まえ、リスクが顕在化する場合に備えて、大学ファンド関係者には十分な対応を求めたい。また、**財務省は今後特段の注意を払って、本事業に関与していくべき**である。
- ファンドへの財政融資は令和3年度分と4年度分を合わせて約9兆円にのぼり、**リスクの高い資産構成で市場運用される。必ず償還しなければならない財政融資を、そのような制度に追加措置することが果たして妥当なのか、疑問を禁じ得ない。**
- 世界最高水準の研究大学を形成するという喫緊の課題に対応するための時限的な措置であることを踏まえ、**ファンド運用に財政融資資金を活用することは、今回の大学ファンド限りにすべき。**

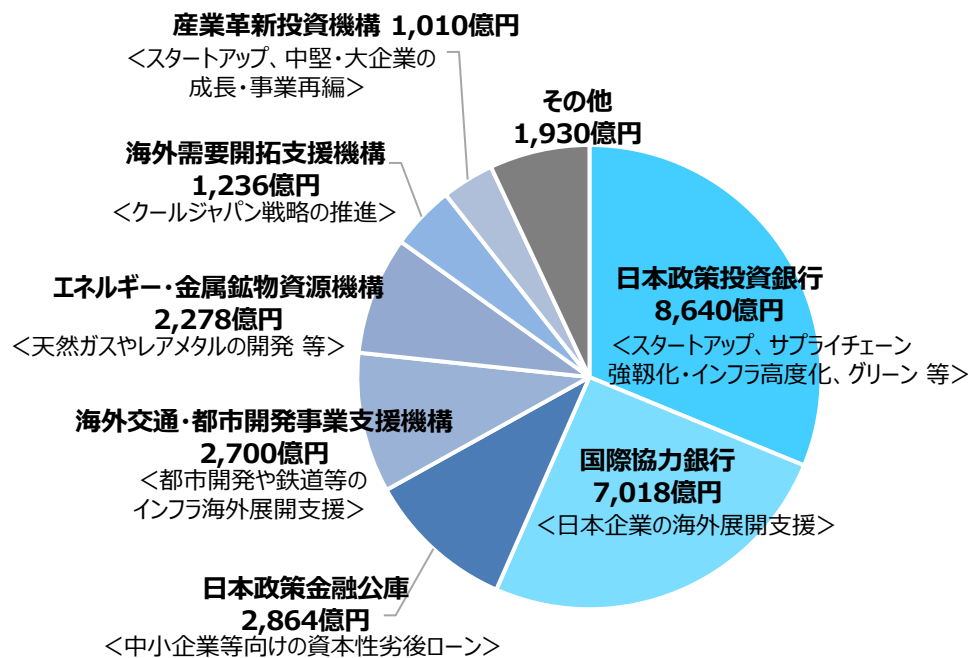
産業投資の活用状況

➤ 産業投資の規模は長期的に拡大傾向で推移。近年は、主として、スタートアップ支援、日本企業の海外展開（インフラ、天然資源等）や競争力強化（GX、サプライチェーン強靱化等）の分野にリスクマネーを供給。

産業投資 計画額の推移



平成25年度以降の産業投資累計額
(平成25年度～令和5年度※1の実績累計額)



※1 令和5年度は執行見込み額
※2 計数には産投貸付の額を含む

令和6年度財政投融资計画のポイント

令和5年12月22日
財務省

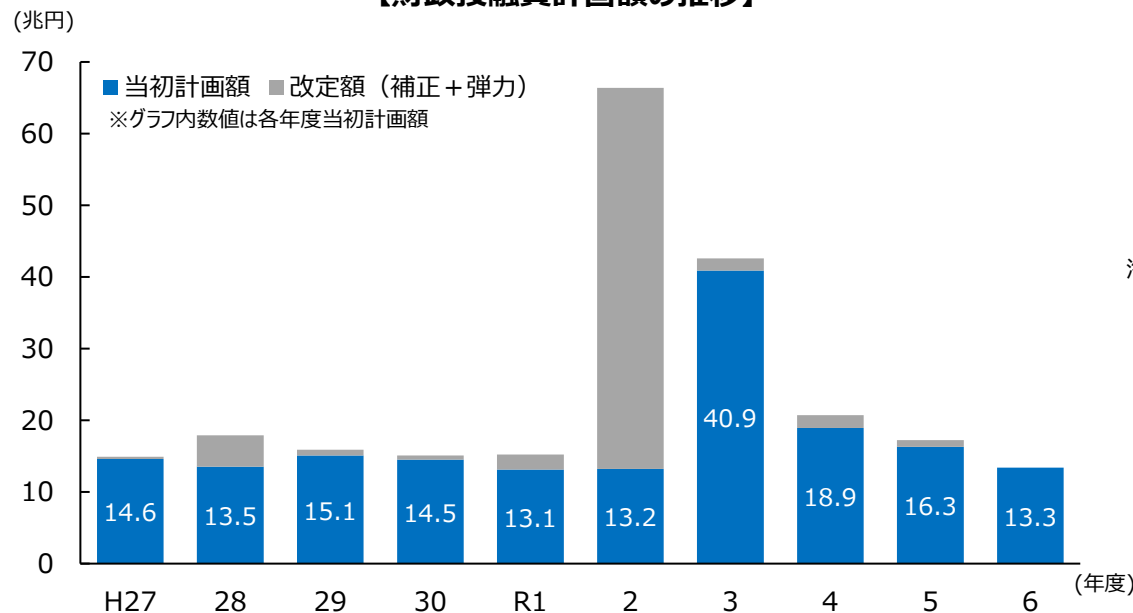
- 新型コロナウイルス感染症をめぐる状況変化等を受け、**財政投融资計画額全体（約13.3兆円）は前年度比で減少。**積極的にリスクマネー供給を図った結果、「**産業投資**」の規模（約4,700億円）は過去最大。
- **成長力強化に向けた重要分野**（賃上げ、スタートアップ、GX、サプライチェーン強靱化等）への投資、**国際環境変化に対応するための海外投融资**（日本企業の海外展開支援、天然資源確保等）等に重点的に資金を供給。

【令和6年度財政投融资計画額】

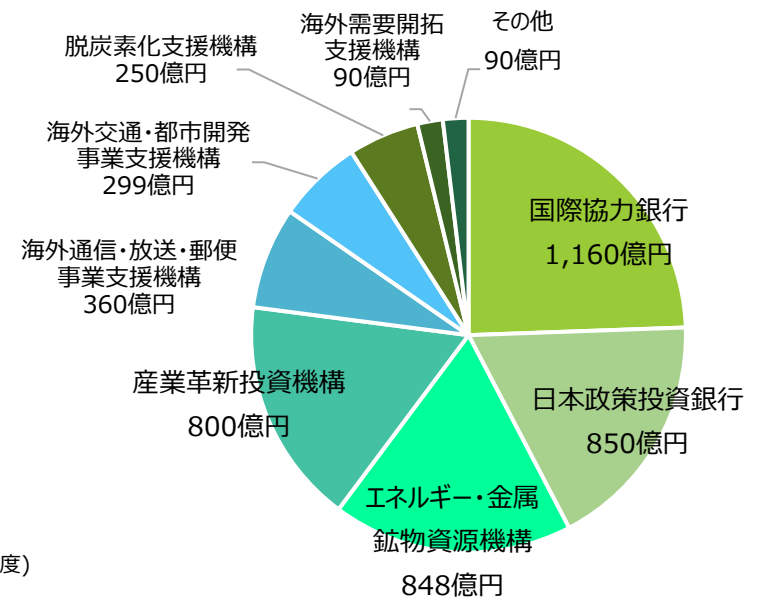
(単位：億円)

	6年度計画	前年度比増減	(参考) 5年度計画
財政投融资	133,376	▲29,311	162,687
財政融資	102,868	▲24,231	127,099
産業投資	4,747	449	4,298
政府保証	25,761	▲5,529	31,290

【財政投融资計画額の推移】



【産業投資の出資先】



<主な施策>

成長力強化に向けた重要分野への投資

日本政策金融公庫（4兆75億円）

賃上げに取り組む中小・小規模事業者への金融支援により 構造的賃上げの実現に向けた環境整備を促進するとともに、**スタートアップの資金需要に的確**に対応し、成長を後押し。

スマート農業等の生産性向上に向けた取組を後押ししつつ、農林水産業者の資金需要に的確に対応する。

日本政策投資銀行（7,350億円）

インフラ・製造業への長期資金供給に加え、**サプライチェーン強靱化・インフラ高度化**や**GX**、**スタートアップ**に対して重点的にリスクマネーを供給する。

住宅金融支援機構（2,663億円）

住宅金融支援機構が発行するグリーン債に対して政府保証を付与することによる**省エネ性に優れた住宅の普及促進**等を行う。

産業革新投資機構（800億円）

スタートアップ向け投資、大企業・中堅企業向け成長・事業再編投資、民間ファンドへのLP出資により我が国の産業競争力強化に資するリスクマネー供給を行う。

鉄道建設・運輸施設整備支援機構（671億円）

鉄道建設等事業、船舶共有建造事業等のほか、**物流効率化を推進**するため、物流拠点施設や、物流DX・GX案件への出融資を行う。

脱炭素化支援機構（250億円）

再生可能エネルギー事業や、**脱炭素に資する新技術**への出資等に取り組む。

国際環境変化に対応するための海外投融資

国際協力機構（1兆6,420億円）

開発途上国の社会経済の安定や、グローバル・サウス諸国との連携強化のため、日本の高い技術・ノウハウを活用した**質の高いインフラ輸出**等を支援する。

国際協力銀行（1兆1,040億円）

JBIC法改正による業務拡充を踏まえ、**サプライチェーン強靱化**の取組を行うとともに、引き続き、地球環境保全を目的とした**GX**の取組を支援する。

エネルギー・金属鉱物資源機構（852億円）

天然ガスやレアメタル等の金属鉱物資源の安定的な供給に向けた取組のための出資等を行う。

海外交通・都市開発事業支援機構（925億円）

スマートシティ等の**都市開発事業**や日本企業のノウハウを活かした**物流倉庫事業**等への支援を行う。

海外通信・放送・郵便事業支援機構（600億円）

海外における**データセンター整備・運営等のデジタルインフラ**や、**ICTサービス事業への支援**を行う。

その他

地方公共団体（2兆3,258億円）

地方債計画に基づき、**住民生活に密着した社会資本整備**や、**国が責任を持って対応する災害復旧**等の分野を中心に、地方公共団体へ財政融資資金を供給する。

福祉医療機構（2,102億円）

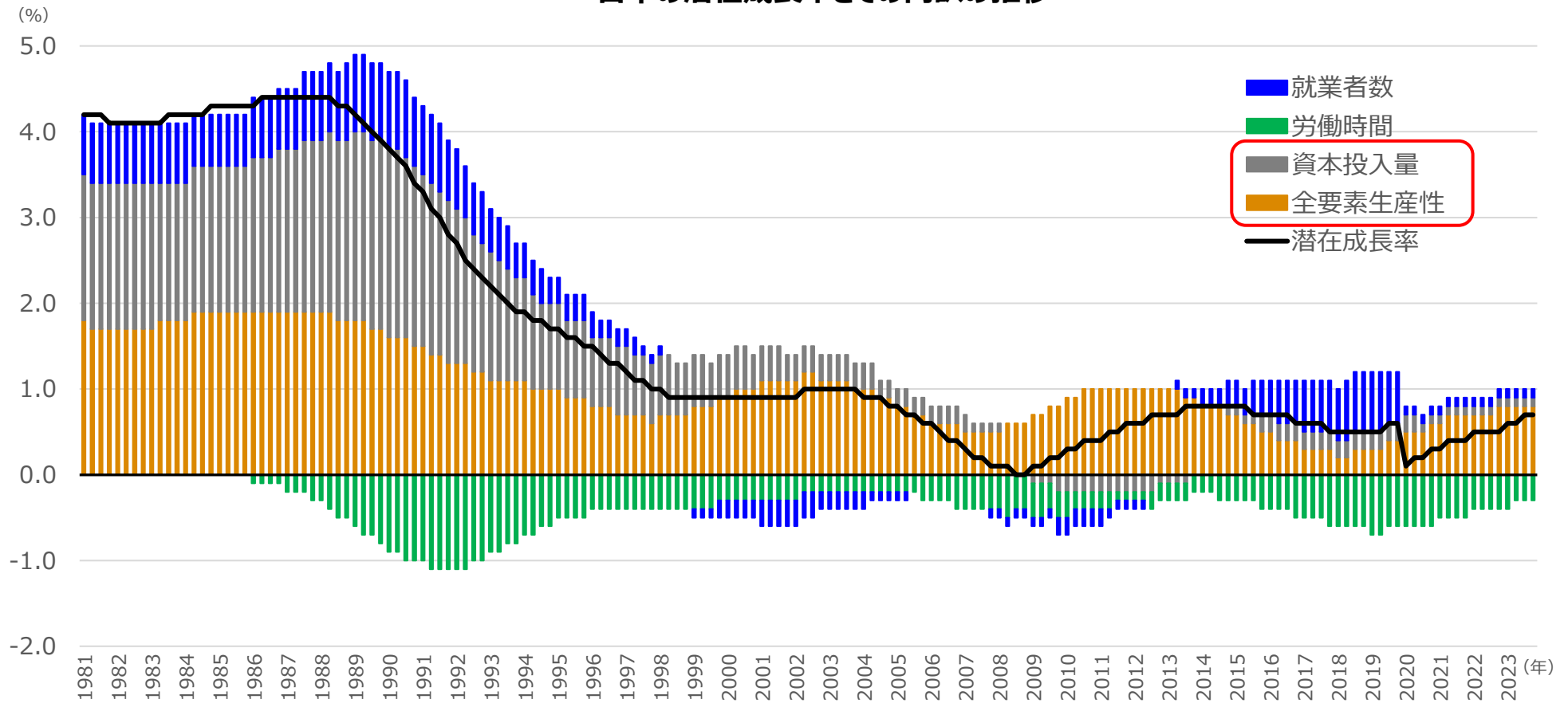
産後ケア施設への融資制度等を新設するなど、社会福祉施設や医療施設の整備に関する資金需要に的確に対応する。

2. 財政投融资を取り巻く経済社会情勢

我が国のマクロ経済の状況

➤ 日本の潜在成長率は、2000年代に入ってから1%以下の水準で低位推移。人口減少・少子高齢化が進む中、持続的な経済成長を実現していくためには、生産性向上・供給力強化を通じて潜在成長率を引き上げていく必要。

日本の潜在成長率とその内訳の推移



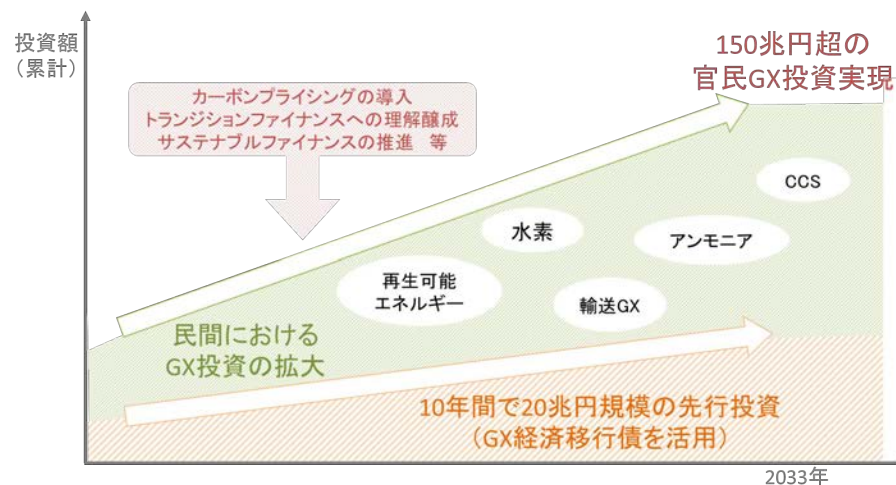
(出所) 内閣府資料

成長力強化に向けた資金ニーズ

- グリーン・トランスフォーメーション（GX）に向けて国際的な投資競争が激化。我が国として、「2050年カーボンニュートラル」に向けた国際公約を達成するとともに、産業競争力を強化するため、長期かつ大規模な脱炭素投資を行っていく必要。
- 新興企業であるGAFAMが米国の成長をけん引するなど、スタートアップは経済成長と社会課題解決の担い手として期待。日本のスタートアップ・エコシステムには資金調達をはじめとした課題があり、スタートアップが迅速かつ大きく育つ環境を整備する必要。

GX実現に向けた基本方針（令和5年2月）

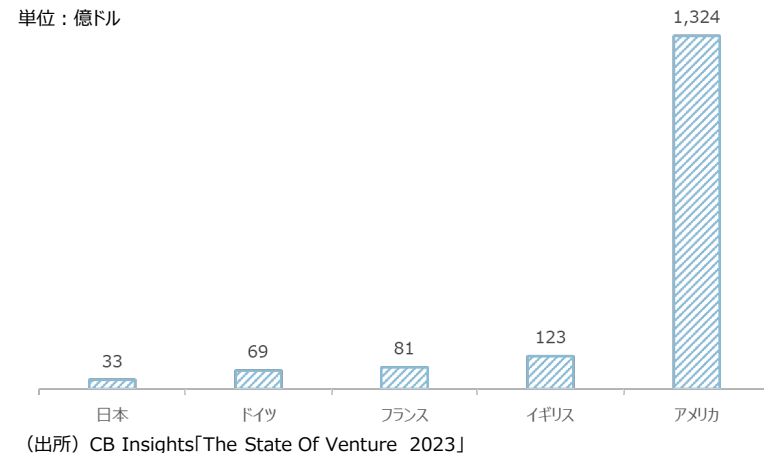
- ◆ 10年間で官民150兆円超のGX投資を実現させる。
- ◆ ブレンディッド・ファイナンスの開発・確立に向け、GX推進機構を中心にGX技術の社会実装段階におけるリスク補完策を検討・実施する。その際には公庫・DBJ・JIC・JICNなどの公的金融機関とも連携しつつ、民間投資の拡大を図る。
- ◆ アジア等におけるGX支援のため、JBIC・JICAなどを通じた公的なファイナンス支援を推進。



スタートアップ5か年計画（令和4年11月）

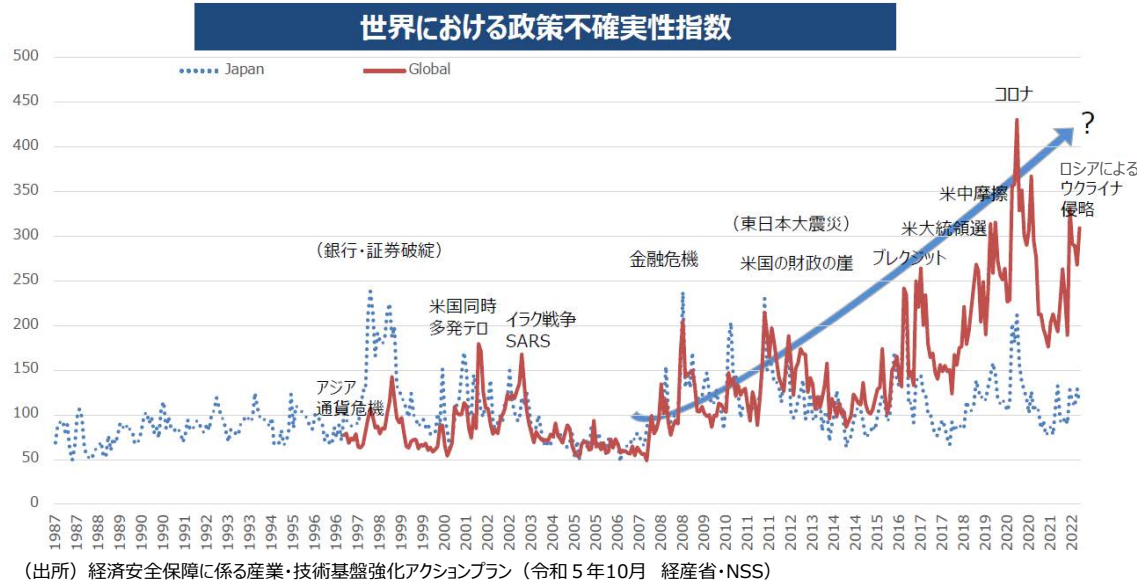
- ◆ スタートアップへの投資額を2027年度に10兆円規模（2021年の10倍）にすべく、官民一体で取り組む。
- ◆ 公的資本による支援も含め、スタートアップが成長ステージに応じた資金調達を行える環境を整備する。

スタートアップの資金調達額（2023年）



地政学リスクの高まり

➤ 米中対立やロシアによるウクライナ侵略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する中、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を戦略的に進めていく必要。



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

日本における半導体分野への支援

基金名	半導体の種類	予算措置額 (R3補正、R4二次補正、R5補正の計)	主な支援対象
従来型半導体等 (経済安保基金等)	マイコン、アナログ、製造装置、原料 (30nm台～)	9,910億円 (4,329億円)	ルネサス
先端半導体 (先端半導体基金)	ロジック、メモリ (10～20nm台(産業用))	16,992億円	TSMC
次世代半導体 (ポスト5G基金)	次世代ロジック (2nm)	12,406億円 (1,031億円)	ラピダス

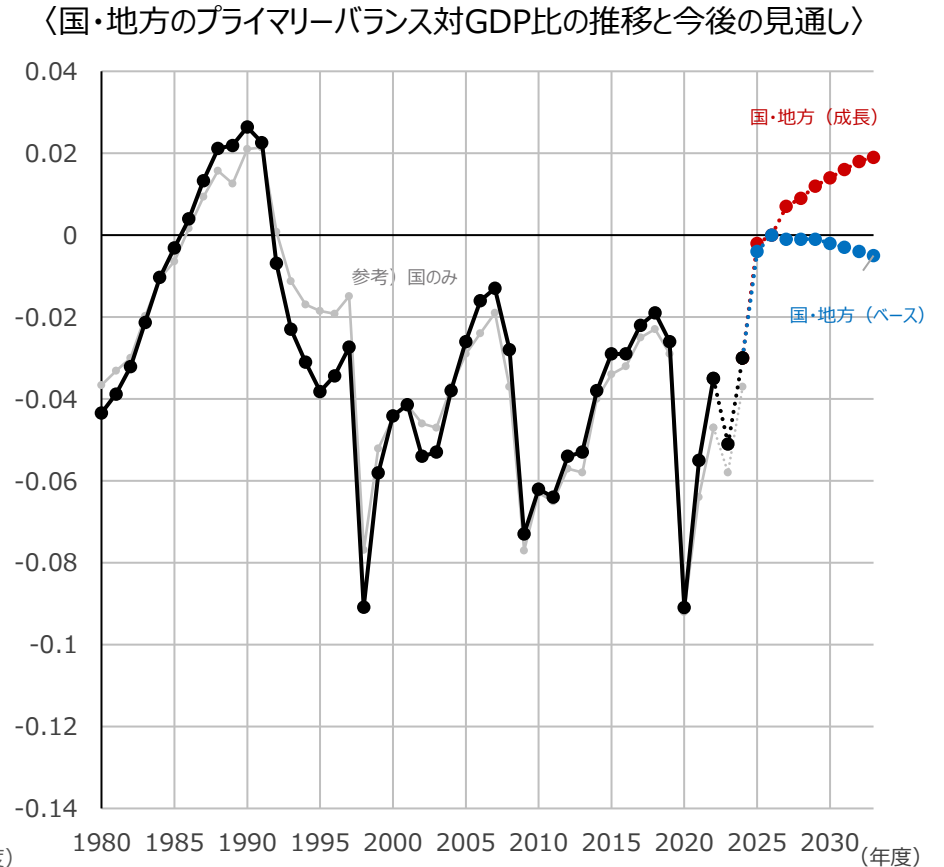
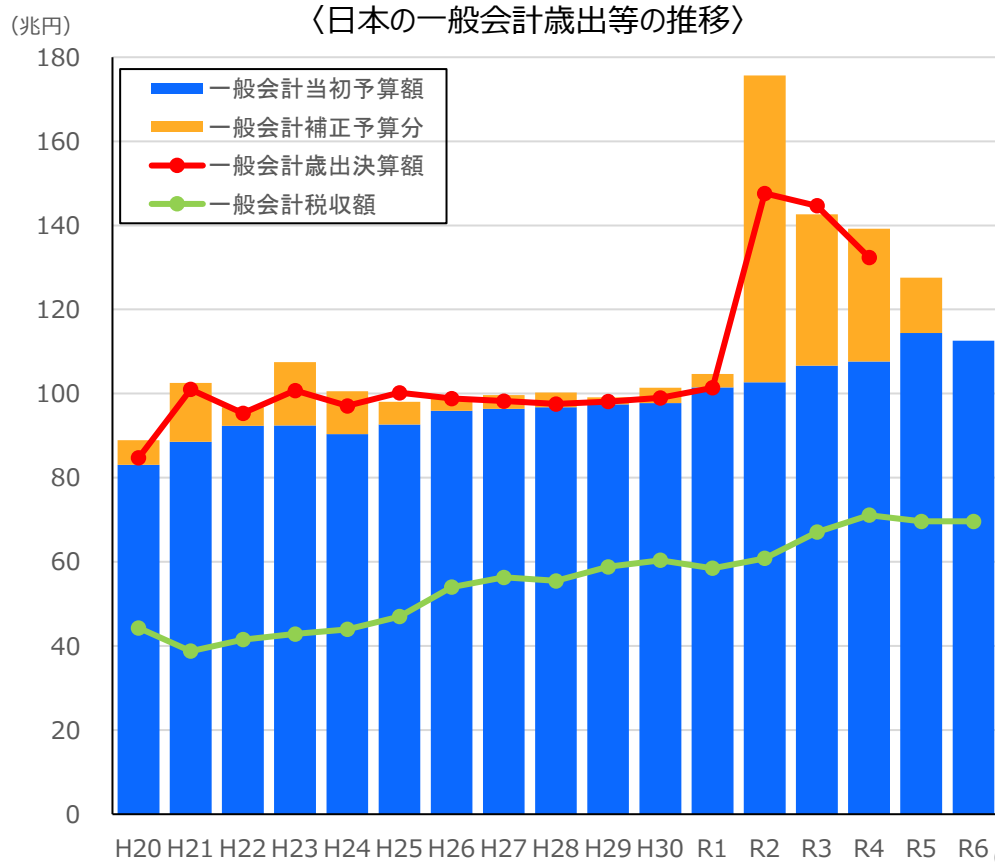
(出所) 財政制度等審議会 財政制度分科会 (令和6年4月9日 財務省)
予算措置額の()書きはうち、GX財源

米国における半導体分野への支援

- CHIPS法により、半導体製造施設・装置／素材関連施設への投資、研究開発施設への投資に対する補助基金を設置し、**527億ドル**を措置。
- 直接資金援助はプロジェクト総額の5～15%の範囲内、融資・政府保証も含めると総額の35%以内で支援が行われる。

我が国の財政状況

- 令和2年度以降、縮小傾向にはあるものの、補正予算による大幅な予算の追加が続いている。
- 日本の債務残高対GDP比が諸外国と比較して突出した水準にある中、政府は、財政健全化目標（2025年度のPB黒字化。債務残高対GDP比の安定的な引下げ）を達成すべく、歳出構造の平時化・歳出改革に向けた取組を続けていく必要がある。



(出所) 財務省財政制度等審議会財政制度分科会 (2024年4月4日) 資料3「財政総論」、参考資料「財政総論 (参考資料)」

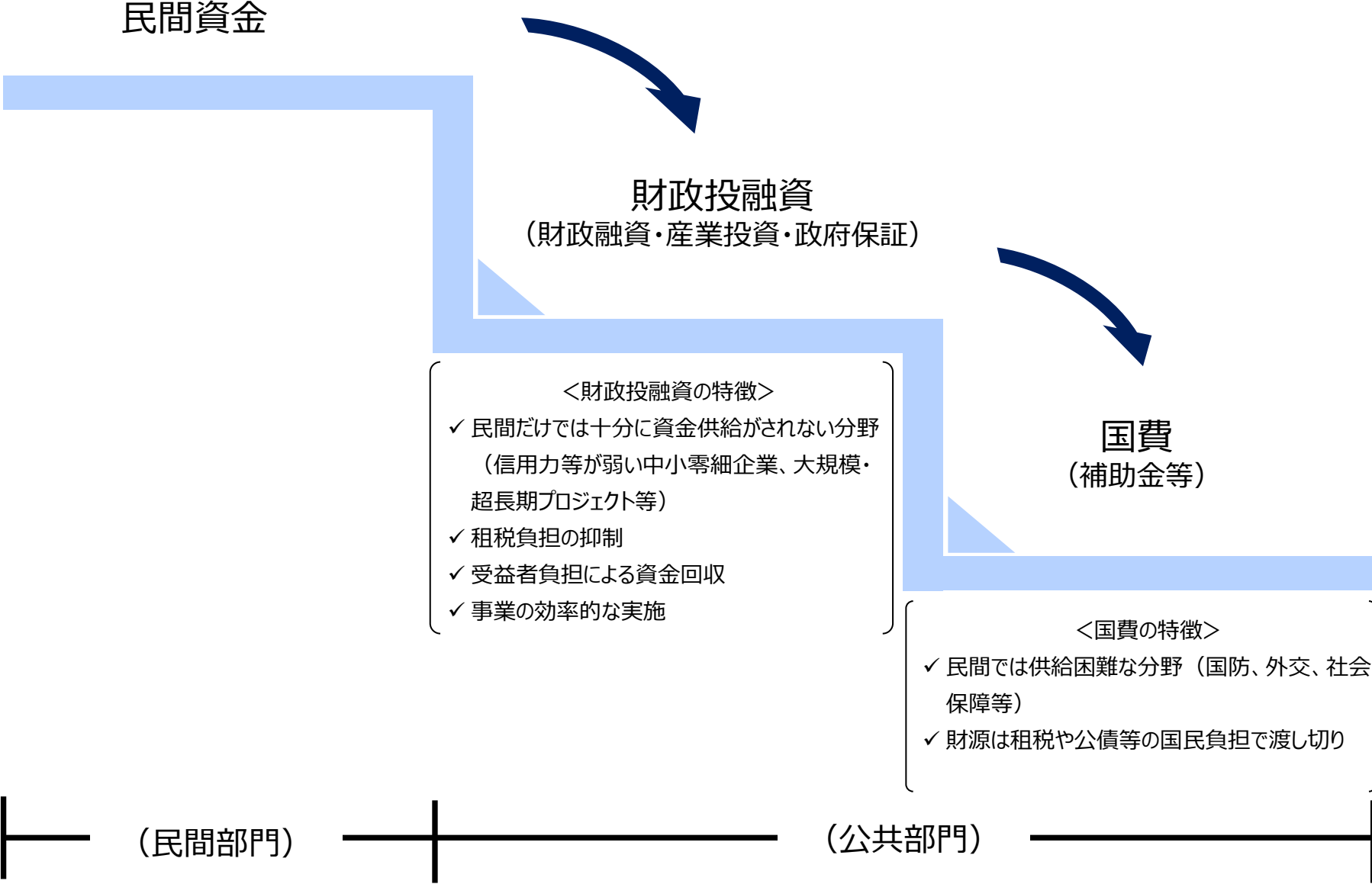
(注1) 令和元年度、2年度予算の計数は臨時・特別の措置を含む。補正予算による追加額は、当初予算額と最終補正後予算額の差分。

(注2) 東日本大震災からの復旧・復興については、平成23年度一般会計補正予算等に加えて、平成24年度以降は復興特会で経理。平成23年度から令和7年度までの復興財源フレームの事業規模は32.9兆円程度であり、その財源は、復興特別税や税外収入等により事業規模と見合うものとなる見込み。

(注3) 1980年度から1993年度までは、93SNAベース。1994年度以降は、08SNAベース。

(注4) 2001年度以前のPBはSNAベースのPB、財政収支はSNAベースの純貸出 (+) / 純借入 (-) を単純に合計したものの、2002年度以降は内閣府「中長期の経済財政に関する試算」(令和6年1月22日諮問会議提出) (復旧・復興対策及びGX対策の経費及び財源の金額除き) ベースであり、単年度限りの特殊要因を除いていることに留意。「成長」は「成長実現ケース」、「ベース」は「ベースラインケース」を指している。

財政投融资の果たす役割



財政融資・産業投資と国費の特徴/役割

類 型	特徴/役割
財政融資 (確定利付の融資)	<ul style="list-style-type: none">✓ <u>民間では資金供給し難い長期・固定・低利</u>という特徴を有するデット・ファイナンス。✓ 「<u>確実かつ有利</u>」(財政融資資金法第1条)とされ、<u>個々の案件で償還確実性</u>が必要。✓ 契約に基づく<u>債権管理</u>により、償還を終えるまでの間、ガバナンス機能を発揮。
産業投資 (主に出資)	<ul style="list-style-type: none">✓ <u>リスクが高い事業を対象</u>とするエクイティ・ファイナンス。投資回収まで長期間耐えることのできる<u>ペイシエント・キャピタル</u>としての性格を有する。✓ 個々の案件で利益を確保する必要は必ずしもないものの、<u>ポートフォリオ全体で毀損を回避</u>すべく運用。✓ <u>出資者の立場</u>から、毀損を回避するために経営への関与も含め、ガバナンス機能を発揮。
国費 (補助金等)	<ul style="list-style-type: none">✓ <u>収益性が無く</u>、国民負担となる租税や国債等を財源として資金供給。✓ <u>渡し切りで金銭的リターンはない</u>。

論点 1

財政投融資が果たしてきた役割やその近年における在り方の変遷についてどう評価すべきか。

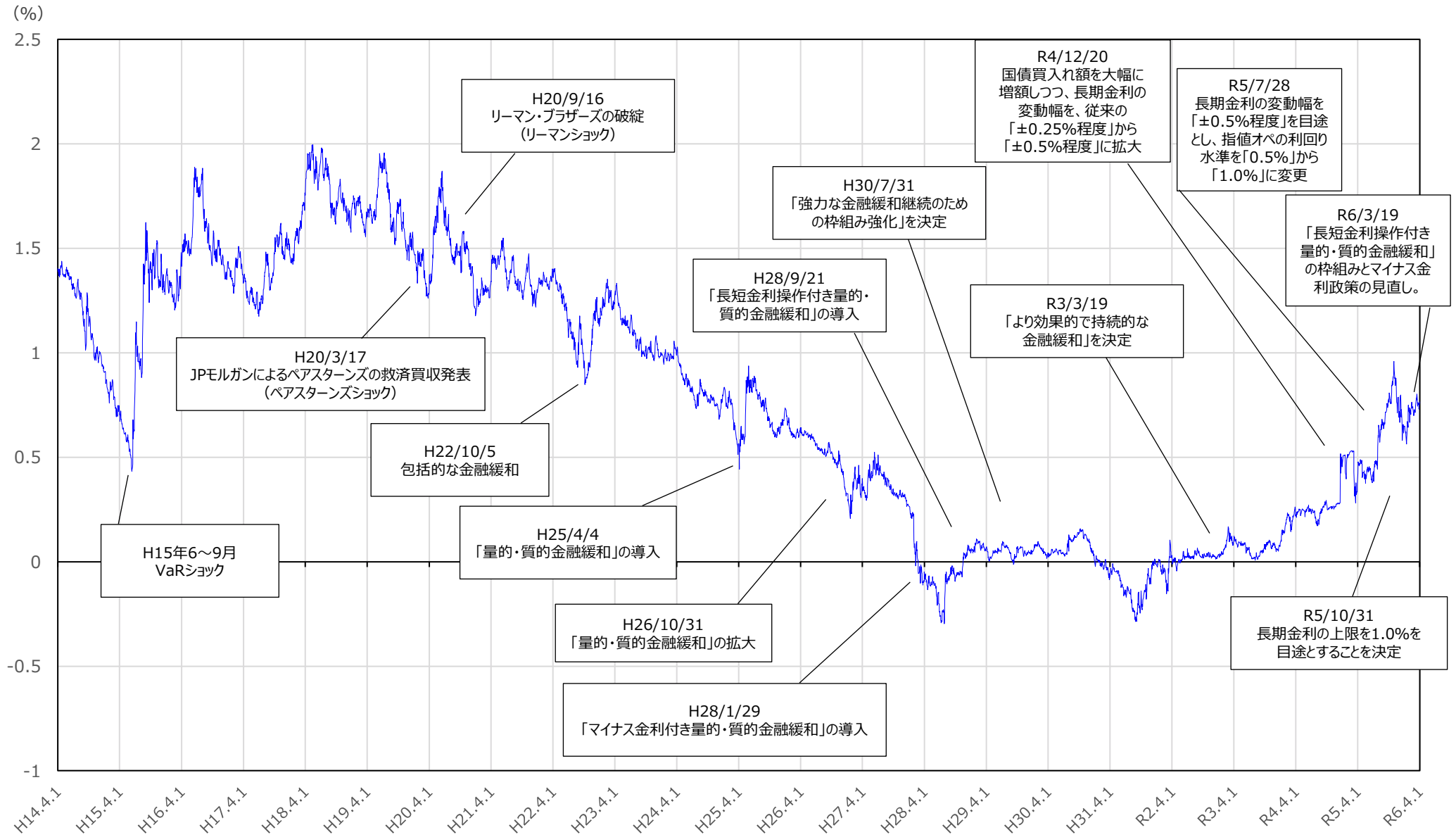
論点 2

我が国を取り巻く経済社会環境を踏まえ、今後の財政投融資が担うべき役割やその在り方についてどう考えるべきか。

- 規模
- 対象分野
- 資金供給の手法（デット、メザニン、エクイティ）

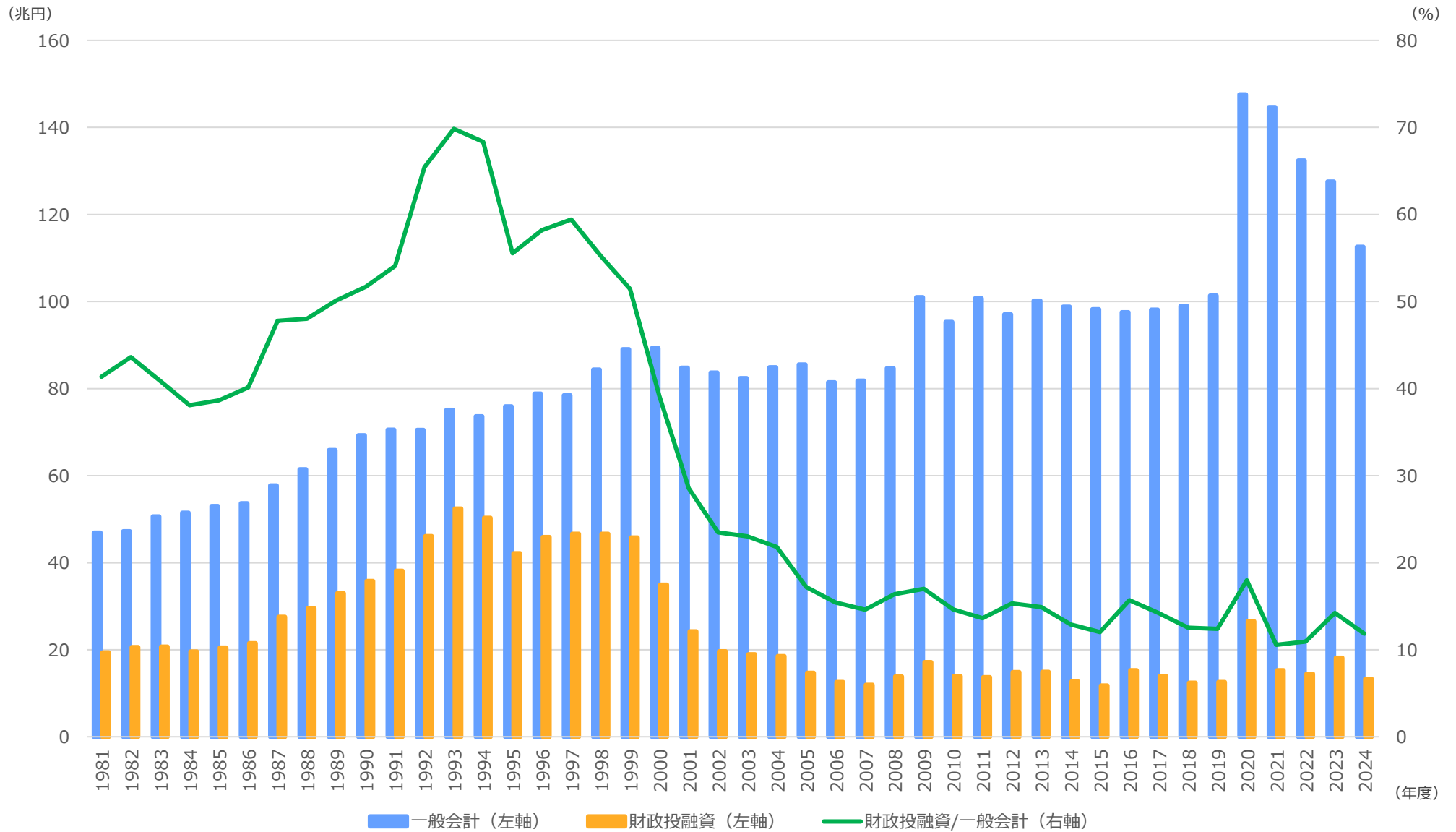
參考資料

長期金利の推移



(出所) 財務省・国債金利情報

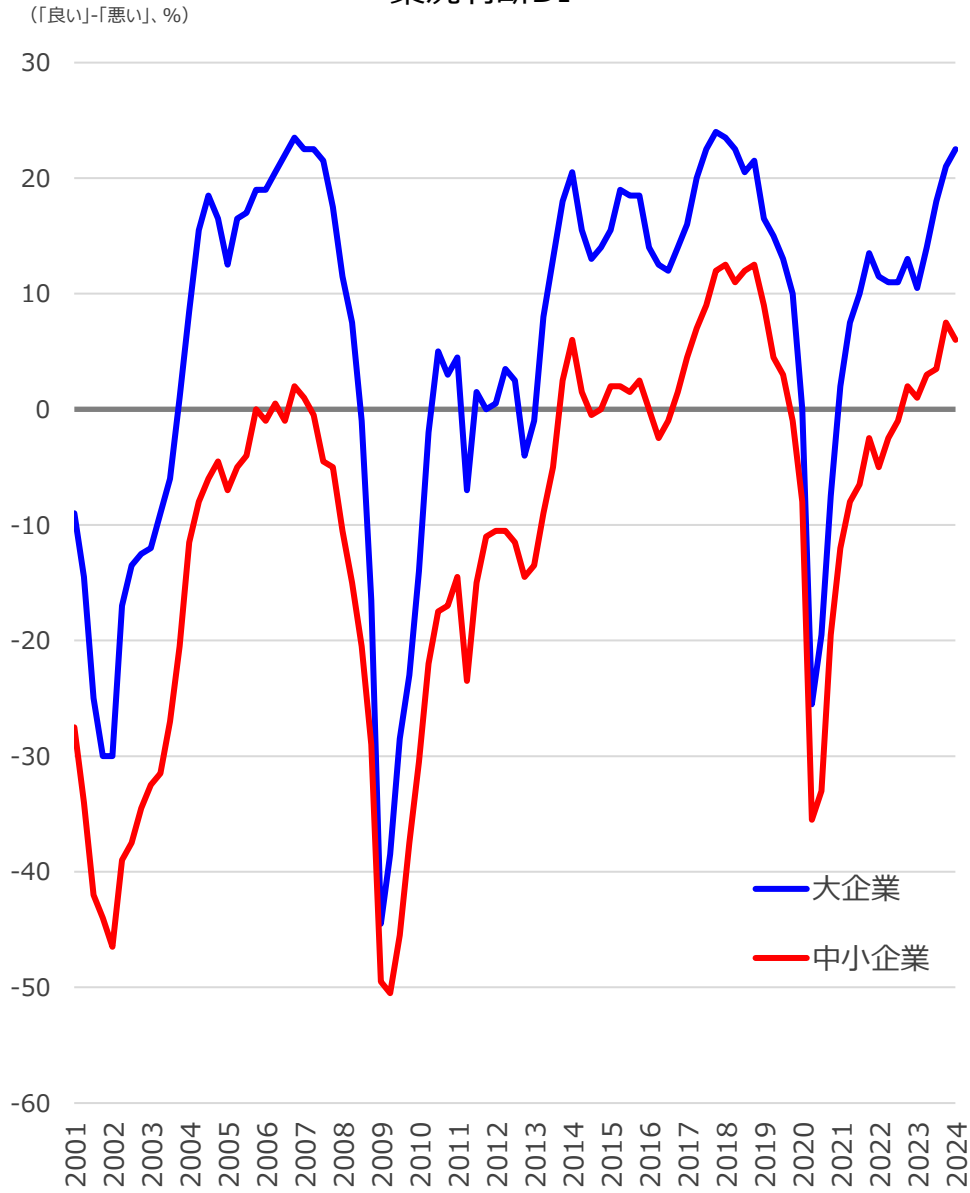
財政投融资計画と一般会計の規模の推移



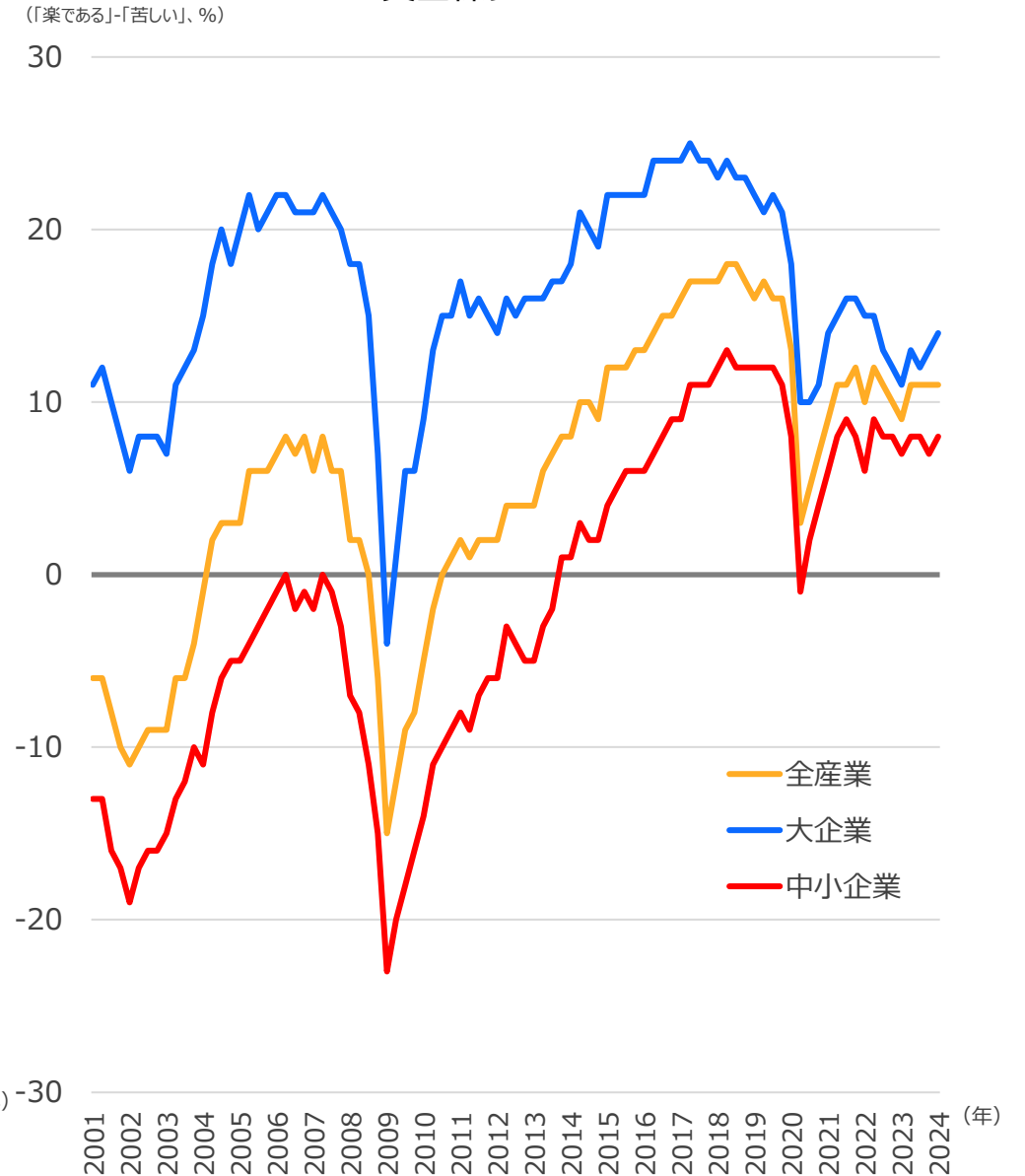
(注) 一般会計は2022年度までは決算、2023年度は当初+補正予算、2024年度は当初予算であり、財政投融资計画は2021年度までは運用実績、2022年度は運用実績（2022年度決算時見込）、2023年度は当初+改定額、2024年度は当初計画額である。

企業の業況判断・資金繰り

業況判断DI

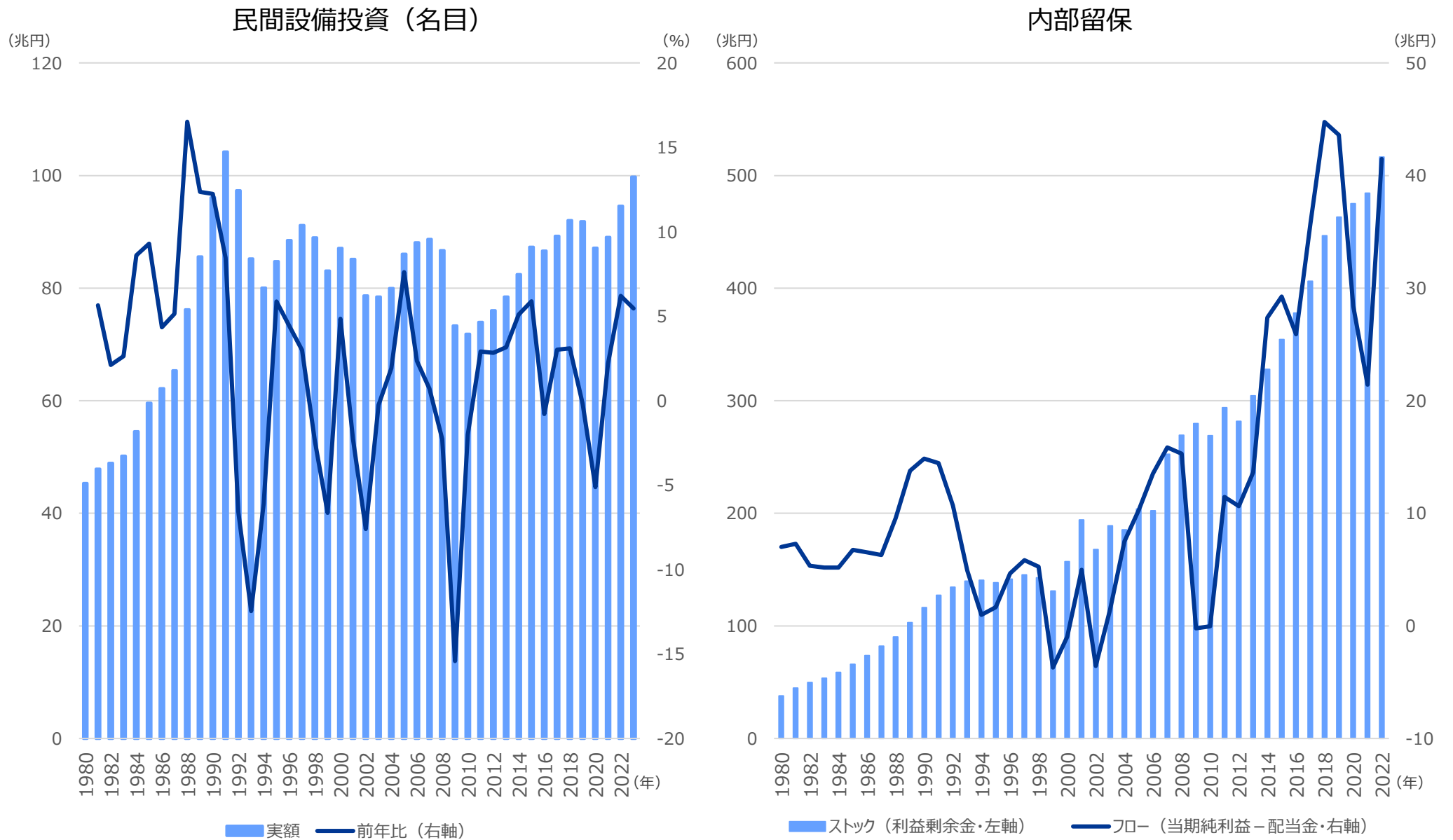


資金繰りDI



(出所) 日銀短観

民間設備投資、企業の内部留保



(出所) 内閣府「国民経済計算」、財務省「法人企業統計」
 (注) 内部留保は、金融業・保険業を除く。

官民ファンドにおける業務運営の状況についての会計検査院報告の所見（H30年4月）

ア 国の財政支援及び官民ファンド運営法人による支援の実施状況

- (ア) 官民ファンド運営法人は、その財源の多くが政府出資等であることに鑑み、それぞれの支援対象分野において、収益性の確保に留意しつつ、引き続き政策目的に沿った支援を実施すること。また、支援の実施状況等を踏まえ、支援の実施に必要な政府出資等が生じた場合、剰余金が発生した場合及び支援を終了した場合には、引き続きこのような政府出資等の国庫納付等を適切に実施していくこと
- (イ) 株式会社農林漁業成長産業化支援機構等の間接支援を実施している官民ファンド運営法人は、サブファンドに対する支援について、支援の対象となり得る事業者の数や出資等に対する需要を引き続き十分に確認するとともに、支援決定時に見込んだ出資等が進まない場合には、必要に応じて業務運営の進め方の見直しを検討すること
- (ウ) 官民ファンド運営法人は、官民ファンドの支援対象分野については、同一の事業者に対して重複して支援が実施される可能性があることから、支援の実施に当たり、一層効率的、効果的に取り組む観点から、引き続き官民ファンド間の情報交換、投資手法等の共有等に努めることが望ましいこと
- (エ) 政策目的のK P Iについて、必要性に疑問がある指標を用いていたり、達成済みの成果目標を継続して用いていたり、支援中の案件の進捗状況や達成状況を評価できるK P Iの設定を行っていなかったり、法人ごとの評価結果を公表していなかったりするなどする官民ファンド運営法人は、K P Iの内容や成果目標について、設定の見直しや評価結果の公表等を検討すること
- (オ) (略)

イ 案件発掘、支援決定、モニタリング等の支援業務の実施状況

- (ア) 官民ファンド運営法人は、政策目的を達成するため、支援決定については、独立した立場の社外の実務経験者等の委員を加えて審議するなどにより、執行部を監視・牽制する仕組みを引き続き適切に運営すること。また、サブファンドの業務を執行するG Pについて、出資等の需要を十分踏まえた上で、需要が見込める場合には、案件組成力等が期待できるG Pの選定を引き続き適切に行うこと
- (イ) 官民ファンド運営法人は、モニタリングについて、支援決定後から実支援までの間において、対象事業者が事業を実施するために行うべき法令上の手続があるなどの場合には、当該手続等に不備が生じないようその確認を適切に行うほか、支援を行った後においては、対象事業者の財務情報や経営方針等の企業情報を引き続き継続的かつ適切に把握すること

ウ 財務等の状況

- (ア) 繰越損失等が生じており、純資産の計が資本金等を下回っている官民ファンド運営法人は、最終的に国が政府出資等の額を回収できるように、繰越損失等を解消するまでの計画又は投資倍率等について目標としての妥当性を確保するために必要な見直しを継続的に行い、その目標の達成に向けて官民ファンドを運営し、進捗状況を的確に把握して、必要な施策を講じていくこと
- (イ) 官民ファンド運営法人は、対象事業者の事業が軌道に乗り財務状況が改善していくように、引き続き対象事業者の事業の状況を適時適切にモニタリングした上で、必要に応じて、業務改善に関する助言を行ったり、取引先や金融機関の紹介を行ったり、専門家の派遣を行ったりするなど、必要な手段を諸経費についても考慮しつつ講じていくこと
- (ウ) 法人全体の収益性のK P Iについて、諸経費の回収を考慮していなかったり、単年度の損益の実績のみを測定して評価していたりするなどしている官民ファンド運営法人は、諸経費の負担を考慮したり、官民ファンドの業務開始以降の出資等累計額を使用したりするなどすることで、政府出資等の全額を国庫に返納できるかを判断できるようにすること
- (エ) 支援を終了した案件がないか又は少なく、評価が困難であるためとして、法人全体の収益性のK P Iについて評価を実施していない官民ファンド運営法人は、情報の秘匿性に留意しつつ、支援実施中の案件の財務状況等を検証報告の収益性のK P Iの補足情報として記載するなど積極的に収益性について情報提供を行っていくこと
- (オ) 官民ファンド運営法人は、国民に対する説明責任を果たす観点から、多額の減損損失や支援を終了した時の多額の損失により政府出資等に重要な影響が生ずるおそれがあるなどの場合には、情報の秘匿性に留意しつつ、個別の案件の損失についても可能な限り情報開示を行っていくこと

出典：会計検査院HP 国会及び内閣に対する報告（随時報告）平成30年報告〔2〕官民ファンドにおける業務運営の状況について
(<https://report.jbaudit.go.jp/org/h29/ZUIJI3/2017-h29-Z3000-0.htm>)

今後の進め方（案）

4月 財政投融资の現状と課題（今回）

5月 産業投資について

6月 論点整理

2024年4月19日

財政制度等審議会
財政投融资分科会長
翁 百合 様

財政制度等審議会 財政投融资分科会委員

渡辺 努

意 見

財政制度等審議会財政投融资分科会を所用により欠席いたしますので、書面にて別添の通り意見を申し述べます。

今後の財投のあり方を考える上で EBPM の発想を取り入れることが重要である。
具体的には以下の 2 点を提案したい。

■ 第 1 は、Principles (「原理」、「基準」) を定めることである。これまで大きな案件 (例えば、大学ファンドなど) が出てくると、論点を洗い出し議論するというところを行ってきた。そのようにアドホックに議論するのではなく、あらかじめ、Principles を決めておき、目の前の案件がその基準のひとつひとつに照らして適格なのか否かを判断するというように変更してはどうか。

Principles はいわばチェックリストであり、そのリストのひとつひとつを点検することで、全体として適格か否かを判定できる。

■ Principles は、例えば、以下のようなものである (これは例示に過ぎない)。

- ・ 民間の業務の邪魔をしていない
- ・ 民間ではその案件を実現できない
- ・ 正当な政策目的がある
- ・ 案件を実行するためのコストがベネフィットに比べて小さい
- ・ 一時的なコストですむ

■ 今までこれらは論点として議論されてきた。したがって、Principles と言っても、真っ新たな視点を出すということではなく、これまで何度となく出てきた論点をリスト化するだけのことである。しかしリスト化することによって、議論を効率化することができる。また、そのリストを関係者 (担当官庁や財投機関など) に事前に知らせておくことで、新たな案件が出てきたときに、そのリストに照らして正当性を説明してもらうという使い方もできる。

■ 第 2 は、Numerical な評価 (数値化、定量化) を広範に導入することである。案件の属性を定量的に評価するための軸として複数の指標を KPI として予め決めておく (例えば、案件のベネフィットの大きさを測る指標やコストの大きさを測る指標、収益性を測る指標など)。新たな案件が出てきたときに、KPI の値に応じて、ある程度、機械的に判定ができるようになる。

■ Principles と Numerical な評価の導入により、案件の適否の判定に透明性を付与することができる。これが目的である。ただし、なにもかも、機械的に、杓子定規に行うという意味ではない。当然のことながら、案件の適否を議論する中で裁量的に判断する部分も残すべきだし、Principles や KPI も状況の変化に応じて適宜見直すということがあってもよい。