

# 官民ファンドの現状と課題

決算委員会調査室 薄井 繭実

## 1. はじめに

官民ファンドとは、厳格な定義はないものの、法律上の根拠に基づいて政府と民間企業が共同出資で設立した株式会社等を通じて、民間の事業等に対して出資や貸付け等の投資を行うものである。その目的は、政府が、民間が担うことが難しいリスクマネーを供給することにより民間投資を喚起することにある<sup>1</sup>。従来から設置されている政府系ファンドは、破綻企業や経営危機にある企業の支援・救済を行うという性格が強かったが、近年設置されている官民ファンドは、成長支援を目的として、民間活力を引き出すための触媒機能を果たすこと、またハードだけではなくソフトへの投資も重視していることが特徴であるとされる<sup>2</sup>。安倍内閣が平成 25 年 6 月に閣議決定した「日本再興戦略」においては、日本産業再興プラン、戦略市場創造プラン、国際展開戦略の三つのアクションプランが掲げられた。官民ファンドは、これらを推進する役割を担うものとされ、現政権が発足して以降、新たに 12 ファンドが設置されている。

官民ファンドの設置が相次ぐ一方で、官業による民業圧迫のおそれなどの問題点も指摘されるようになった<sup>3</sup>。そこで政府は、官民ファンドの運営上の課題について検討を行い、「官民ファンドの運営に係るガイドライン」をまとめるとともに、定期的に官民ファンドの運営状況等の検証を行うこととした。検証報告は、年 2 回行われており、28 年 6 月には、第 5 回目となる検証結果が公表され、27 年度末におけるファンドの活用状況のほか、成長戦略への貢献、民間資金の呼び水機能の状況等について報告がなされた。

本稿では官民ファンドの、投資実績や、政策効果、収益状況等を概観した上で、官民ファンドに関する国会論議や会計検査院等からの指摘事項を紹介し、そこからみえる課題について述べることにしたい。

## 2. 官民ファンドの概要

### (1) 各ファンドの設置目的

政府が平成25年6月に公表した日本再興戦略では、成長の道筋として民間の力を最大限に活かすことや新たなフロンティアを作り出すことなどが掲げられ、その上で成長を実現するために優先的に取り組むべき施策として三つのアクションプランが発表された。

第一に、「日本産業再興プラン」では、産業の新陳代謝の促進を図るため、「緊急構造改革プログラム」を打ち出し、①民間投資を拡大して設備の新陳代謝を図り、イノベーションの源泉を強くすること、②過剰規制を改革し、萎縮せずに新事業にチャレンジできる

<sup>1</sup> 財務省理財局『財政投融资リポート 2016』6 頁

<sup>2</sup> 川村雄介『官民ファンド活用ガイド』（一般社団法人 金融財政事情研究会、平成 27 年）3 頁

<sup>3</sup> 同上 9 頁

仕組みを創ること、③過当競争を解消し、収益力を飛躍的に高め世界で勝ち抜く製造業を復活させることを目指すとしている。

第二に「戦略市場創造プラン」では、エネルギー制約や健康医療など、今後巨大なグローバル市場を形成すると予想される社会課題を、日本の強みを活かして世界に先駆けて解決することにより新たな成長分野を切り開くべく、課題克服と成長産業育成の同時達成を目指すとしている。

第三に「国際展開戦略」では、戦略的な通商関係の構築と経済連携の推進、海外市場獲得のための戦略的取組、我が国の成長を支える資金・人材等に関する基盤の整備の実行により、世界の経済成長を取り込んでいくとしている。

そして、三つのアクションプランの実行に当たり、国が出資するファンドを活用する方針であることが示された。これを契機に多くの官民ファンドが設置されることとなり、27年度末時点で、その数は14に上っている。各ファンドの設立目的から、主な投資分野は研究開発・イノベーション、地域振興、海外展開の促進等となっていることが分かる（図表1）。

## （2）投資実績等

官民ファンドの活用状況について、平成28年6月に公表された「官民ファンドの運営に係るガイドラインによる検証報告（第5回）」（以下、官民ファンドの運営に係るガイドラインによる検証報告を「検証報告」という。）によれば、27年度末時点で、官民ファンドへの政府からの出資等の額は7,230億円、民間からの出資等の額は1,694億円で、政府及び民間からの出資等の合計額は8,924億円である。また、同年度における官民ファンドへの政府保証額は3兆2,164億円となっている。

投資実績としては、官民ファンドがこれまでに支援決定した出資案件は594件、支援決定額は1兆6,291億円、実投融資額は1兆1,375億円である。また、官民ファンドの投融資が呼び水となって民間から投融資された額は、2兆5,802億円となっている（図表1）。

検証報告では、官民ファンドは、政府や民間からの出資等に加え、これまで支援を行った事業者に係る株式の売却益等も活用することにより、受け入れた出資金を上回る支援決定及び実投融資を行っており、また呼び水効果としての民間投融資額については、官民ファンドによる実投融資額を大きく上回っていると説明されている。

官民ファンドの収益状況については、過半のファンドにおいて、複数年度継続して当期純損失を計上している（図表2）。その要因としては、多くのファンドが近年設立されたものであり、設置後の期間が短いため、投資実績はあったとしても、回収までには至っていないことなどが考えられる。

図表1 官民ファンドの概要

名称	監督官庁	設置年月 (存続期間)	設立目的	出融資額		資金関連する際の 政府保証 (平成27 年度予算)	支援決定 案件数	支援決定 金額	実投融資 額	誘致された 民間投融資額 (呼び水効果)
				政府	民間					
(株)産業革新機構	経済産業省	21年7月 (15年)	オープンイノベーションの推進を通じた次世代産業の育成を目指し、革新性を有する事業に投資	財投出資：2,860億円	140億円	18,000億円	101件	8,305億円	6,475億円	4,447億円
(独)中小企業基盤整備機構	経済産業省	16年7月 (5年毎に見直し、 次回31年度)	創業から事業再生、災害対策などのセーフティネット(安全網)まで、ライフステージや課題に合わせて中小企業を支援	一般会計出資：157億円	—	—	229件	3,255億円	2,152億円	5,377億円
(株)地域経済活性化支援機構	内閣府 金融庁 総務省 財務省 経済産業省	25年3月 (10年)	事業の選択と集中、事業の再編も視野に入れた事業再生支援や、新事業・事業転換及び地域活性化事業に対し支援	財投出資：160億円 一般会計出資：30億円	101億円	10,000億円	106件	735億円	218億円	773億円
(株)農林漁業成長産業化支援機構	農林水産省	25年1月 (20年)	「攻めの農林水産業」を展開するため、6次産業化に取り組み農林漁業者と他産業の合併事業体を支援	財投出資：300億円	18億円	350億円	55件	390億円	64億円	389億円
(株)民間資金等活用事業推進機構	内閣府	25年10月 (15年)	利用料収入により資金回収を行うPFI事業に対し、民間資金の導入を促進し、イノベーションを育成	財投出資：100億円	100億円	3,000億円	14件	281億円	234億円	2,374億円
官民イノベーションプログラム (東北大学、東京大学、京都大学及び大阪大学)	文部科学省	東北大：27年2月 京大：28年1月 京大：26年12月 阪大：26年12月 (事業開始から 15年間)	成長による富の創出のため、国立大学に出資を行い、産学連携等による実用化のための共同研究開発を推進	一般会計出資： 1,000億円 (東北大：125億円、 京大：417億円、 京大：292億円、 阪大：166億円)	—	—	3件	320億円	56億円	50億円
(株)海外需要開拓支援機構	経済産業省	25年11月 (20年)	クールジャパンの海外展開を促進するため、ジャパンモールなど「日本の魅力」の産業化を目指す事業に出資・事業参画	財投出資：416億円	107億円	310億円	15件	387億円	287億円	1,180億円

図表1 官民ファンドの概要(続き)

名称	監督官庁	設置年月 (存続期間)	設立目的	出融資額		資金調達する際の 政府保証 (平成27 年度予算)	支援決 定件数	支援決 定金額	実行融資 額	勝負された 民間投資融資額 (呼び水効果)
				政府	民間					
耐震・環境不動産形成促進事業 (一社)環境不動産普及促進 機構	国土交通省 環境省	基金設置日 25年3月 (10年を目途に 廃止を含め 見直し)	老朽・低未利用不動産に ついで、民間の資金やノ ウハウを活用して、耐 震・環境性能を有する良 質な不動産の形成(改善) ・建替え・開発事業を 促進し、投資するまらつく 活性化に資する。また、 及び地球温暖化対策を 推進	一般会計補助: 300億円	—	—	7件	87億円	61億円	548億円
競争力強化ファンド (株)日本政策投資銀行)	財務省	事業開始日 25年3月 (10年程度)	風業種間連携による新事 業の創出や、企業に眼 高度な技術を活かした新 事業の創出を促進	財投資付: 1,000億円	500億円 (株)日本政 策投資銀行 の自己資金)	—	12件	1,290億円	1,264億円	5,606億円
特定投資業務 (株)日本政策投資銀行)	財務省	事業開始日 27年6月 (10年9ヶ月)	企業の競争力強化や地域 金融機関などの資金供給 を促進しつつ、企業の成 長に向けた積極的な取組 を支援	財投資: 650億円	650億円 (株)日本政 策投資銀行 の自己資金)	—	19件	1,039億円	448億円	4,171億円
(株)海外交通・都市開発事業 支援機構	国土交通省	26年10月 (5年ごと)に根拠 法の施行状況に ついて検討)	交通・都市インフラの海 外輸出を促進するため、 海外における高速度鉄道事 業などに出資・事業参画	財投資: 150億円	59億円	434億円	3件	117億円	88億円	215億円
国立研究開発法人科学技術振 興機構	文部科学省	事業開始日 26年4月 (5年毎に見直 し、次回29年度)	機構の研究開発成果の実 用化を目指すベンチャー 企業に出資し、人的・技 術的援助を実施	一般会計出資: 25億円	—	—	7件	7億円	7億円	55億円
(株)海外通信・放送・郵便事 業支援機構	総務省	27年11月 (20年)	通信・放送・郵便事業の 海外展開を促進するた め、海外における地子ジ 放送網の整備事業などに 出資・事業参画	財投資: 19億円	19億円	70億円	—	—	—	—
地域低炭素投資促進ファンド (一社)グリーンファイナン ス推進機構)	環境省	事業開始日 25年6月 (各基金設置後 10年を目途に 廃止を含め 見直し)	事業者等が推進する低炭 素化プロジェクトへの出 資により低炭素社会、地 域活性化の実現に寄与	エネルギー対策特別会計 補助: 93億円	—	—	23件	78億円	22億円	617億円
計				財投資: 4,625億円 一般会計出資: 1,212億円 一般会計補助: 300億円 エネルギー対策特別会計 補助: 93億円 財投資付: 1,000億円 計7,230億円	544億円 その他 1,150億円 (自己資金)	32,164億円	594件	16,291億円	11,375億円	25,802億円

(出所) 官民ファンドの運営に係るガイドラインによる検証報告(第5回)より作成

図表2 官民ファンドの当期純損益の状況（平成23年度～27年度）

（単位：百万円）

名称	設置年月	23年度	24年度	25年度	26年度	27年度
(株)産業革新機構	平成21年7月	▲4,472	▲9,794	36,216	▲8,347	▲47,715
(独)中小企業基盤整備機構	平成16年7月	15,634	3,230	18,019	7,069	▲7,845
(株)地域経済活性化支援機構	平成25年3月	▲3,582	178,433	▲1,088	12,369	▲4,715
(株)農林漁業成長産業化支援機構	平成25年1月		▲119	▲727	▲1,004	▲1,165
(株)民間資金等活用事業推進機構	平成25年10月			▲244	▲528	▲281
官民イノベーションプログラム (東北大学、東京大学、京都大学及び大阪大学)	東北大：平成27年2月 東京大：平成28年1月 京大：平成26年12月 大阪大：平成26年12月					東北大：▲91 京大：▲218 大阪大：▲116
(株)海外需要開拓支援機構	平成25年11月			▲567	▲1,537	▲1,490
耐震・環境不動産形成促進事業 (一社)環境不動産普及促進機構	(基金設置日) 平成25年3月			76(25年9月期) ▲25(26年3月期)	▲40	▲19
競争力強化ファンド (株)日本政策投資銀行	(事業開始日) 平成25年3月			123,240	90,080	117,865
特定投資業務 (株)日本政策投資銀行	(事業開始日) 平成27年6月					618
(株)海外交通・都市開発事業支援機構	平成26年10月				▲286	▲1,121
国立研究開発法人科学技術振興機構	(事業開始日) 平成26年4月				185	209
(株)海外通信・放送・郵便事業支援機構	平成27年11月					▲182
地域低炭素投資促進ファンド事業 (一社)グリーンファイナンス推進機構	(事業開始日) 平成25年6月			3	▲54	▲25

- (注) 1. (独) 中小企業基盤整備機構の損益状況について、同機構内に設置されている官民ファンド単独の損益計算書は作成されていないため、官民ファンドによる出資事業が含まれる一般勘定の金額を記載している。
2. (株) 地域経済活性化支援機構の23年度、24年度の額は、25年3月に商号変更される前の(株) 企業再生支援機構の金額である。
3. 官民イノベーションプログラムについては、各大学の法人に設置されたファンドの損益状況を掲載している。各ファンドの設置日は、大阪大学が27年7月31日、東北大学が同年8月31日、京都大学が28年1月4日であり、東京大学にはまだファンドは設置されていない(28年9月時点)。
4. 競争力強化ファンドの損益状況について、(株) 日本政策投資銀行の決算関係書類には、個別のファンドごとの損益状況は記載されていないため、同行全体の金額を記載している。
5. 国立研究開発法人科学技術振興機構の損益状況について、官民ファンドにおいて実施されている出資型新事業創出プログラム(SUCCESS)単独の損益計算書は作成されていないため、同プログラムが含まれる一般勘定の金額を記載している。
6. 一般社団法人については、当期一般正味財産増減額を本表に記載している。

(出所) 各機構等の決算書等より作成

### 3. 官民ファンドの検証体制

#### (1) 官民ファンドへの定期的な検証

官民ファンドの設置が相次ぐ中、次第に、複数の官民ファンド間の分野の重複や官業による民業の圧迫のおそれなどの懸念が指摘されるようになった<sup>4</sup>。そこで、政府は、平成25年5月に「官民ファンド総括アドバイザー委員会」を設置し、組織の在り方等について

<sup>4</sup> 前掲注3

議論を行い、同年9月に内閣官房長官を主催者とする「官民ファンドの活用促進に関する関係閣僚会議」（以下「関係閣僚会議」という。）を開催し、「官民ファンドの運営に係るガイドライン」（以下「ガイドライン」という。）を公表した。

同ガイドラインの概要を示すと、まず前文において、官民ファンドが民間の呼び水として効果的に活用されるために、①各々の政策目的に応じた投資案件の選定・採択が適切に行われていること、②投資実行後のモニタリングが適切に行われていること、③投資実績の情報開示と関係者への適時適切な報告が行われていること、④成長戦略の観点から創業・ベンチャー案件への資金供給に特段の配慮がなされていること、⑤民業圧迫になっておらず、効率的に運営されていること等が重要である旨規定されている。その上で、本文では、①運営全般（政策目的、民業補完等）、②投資態勢及び決定過程、③ポートフォリオマネージメント、④民間出資者の役割、⑤監督官庁及び出資者たる国と各ファンドとの関係について規定されている。

このガイドラインに基づき、関係閣僚会議及び同会議の下に設置された「官民ファンドの活用推進に関する関係閣僚会議幹事会」（以下「幹事会」という。）が主体となって官民ファンドの検証を行っていくこととされた。同検証は、9月末実績と3月末実績に基づき、定期的に継続して行うこととされており、26年5月に第1回検証報告が公表された。その後、26年11月に第2回検証報告、27年7月に第3回検証報告、27年12月に第4回検証報告、28年6月に第5回検証報告がそれぞれ取りまとめられた。

## （2）検証結果に基づく各ファンドの投資効果等の状況

平成28年6月に公表された第5回検証報告では、27年度末実績に基づく各ファンドの実績と現状が示されるとともに、成長戦略への貢献、民間資金の呼び水機能、KPI指標（Key Performance Indicators：重要業績指標）の進捗・達成状況等への取組状況等について報告された。KPI指標とは、官民ファンドの政策目的合致性、民業補完性、投資パフォーマンスなどを可視的に評価する指標とされているが、各ファンドの事業の進展に伴い、当初設定のKPIと実情がかけ離れたものになる可能性もあることから、必要に応じて見直しや新たな指標の設定が行われている。

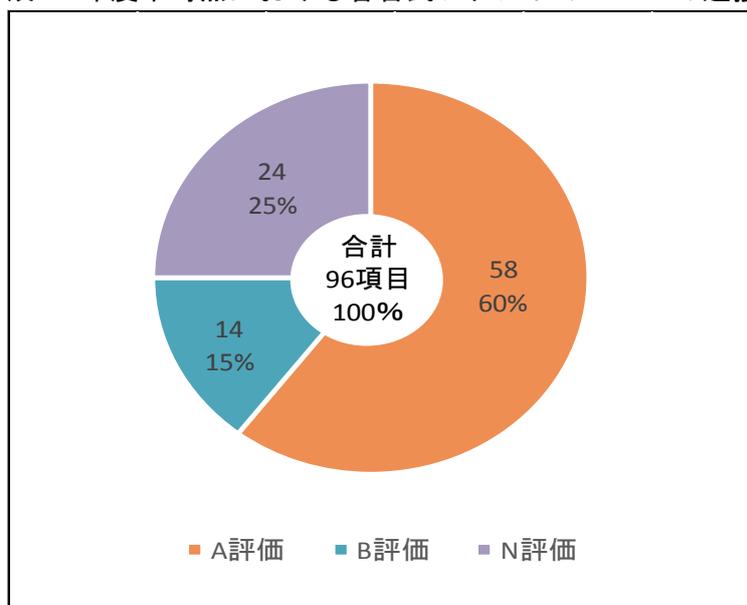
27年度末時点における各官民ファンドのKPIの進捗・達成状況の評価では、全官民ファンドについての総計96項目のうちA評価が58個、B評価が14個、N評価が24個であり、6割がA評価となっている（図表3、4）。

図表3 各官民ファンドにおいて設定されたKPIの進捗・達成状況区分

進捗・達成状況	評価区分
①一定期間内に目標を達成すると定めているKPI： KPIの進捗率が、目標達成までの期間に対して経過期間が占める比率以上 ②每期一定水準以上の目標を達成すると定めているKPI： 今期の実績が目標水準以上	A
①KPIの進捗率が、目標達成までの期間に対して経過期間が占める比率未満 ②今期の実績が目標水準未満	B
現時点では、データが入手できない等により評価困難	N

（出所）官民ファンドの運営に係るガイドラインによる検証報告（第5回）

図表4 平成27年度末時点における各官民ファンドのKPIの進捗・達成状況



(出所) 官民ファンドの運営に係るガイドラインによる検証報告(第5回)より作成

### (3) 財務省による財政投融資資金からの拠出金についての監査の報告

財務省は、財政投融資の対象事業を行う独立行政法人等に対し、公的資金の貸し手としての視点から、①財政投融資の対象事業にふさわしい政策的意義、②財務の健全性・償還確実性、③資金の適正な執行などの実態についてチェックするため、監査を行っている。

官民ファンドの原資の相当部分は、財政投融資資金となっていることから、25年度は(株)産業革新機構、26年度は(株)農林漁業成長産業化支援機構、27年度は(株)海外需要開拓支援機構の監査が行われた。その結果、各機構は、国への適時適切な報告態勢、案件受付から支援決定に至る手続き、業務の適正な執行等について、それぞれ検討・改善が求められた(図表5)。

図表5 官民ファンドに対する財政投融資資金等の実地監査の結果の概要(抄)

年度	対象機関	検証項目	改善・検討等を求めた事項
25	(株)産業革新機構	・支援基準に係る業務運営の状況	・事業の達成状況等の客観的・恒常的な確認態勢の整備等
		・国への適時適切な報告態勢	・支援先の状況等についての国への適時適切な報告等
		・機構全体のポートフォリオ管理態勢	・ポートフォリオを組織的に管理するための態勢整備等
		・モニタリング態勢	・支援先の経営状況等に関するモニタリング態勢の強化等
26	(株)農林漁業成長産業化支援機構	・案件受付から支援決定に至る手続き	・案件審査に係る内部規程の適正な整備等
		・モニタリング態勢やモニタリング方法	・サブファンドに対する組織的な定期モニタリングの実施等
		・ポートフォリオ管理	・ポートフォリオの規模に応じた管理・運営の実施
		・情報管理	・適正な情報管理態勢の構築等
27	(株)海外需要開拓支援機構	・投資決定プロセス	・投資決定の際の海外需要開拓委員会の事前承認の厳守等
		・委員会の事務局運営	・海外需要開拓委員会等の適切な運営、投資決定過程の透明性確保等
		・業務の適正な執行	・業務運営上重要な規程等の制定、管理及び周知態勢についての改善等
		・利益相反チェック	・投資案件対象者の利益相反チェックの実施時期の早期化等
		・資金調達	・投資原資の具体的な調達方法等の早期の検討等

(出所) 財務省理財局『財政投融資資金等の実地監査について』(平28.6)等により作成

## 4. 官民ファンドに関して検討すべき課題

### (1) 民業補完の徹底、出口戦略の明確化

#### ア 公正取引委員会が示した指針

官民ファンドは、民業補完が大原則であり、官が関与することにより健全な市場の発展を遅らせることがないようにしなければならない。この点、公正取引委員会も公的再生支援が競争をゆがめる問題を指摘しており、そのような事態を防ぐために平成 28 年 3 月に「公的再生支援に関する競争政策上の考え方」（以下「公的再生支援に関するガイドライン」という。）を公表した。

公正取引委員会は、公的再生支援が競争に与える影響について、「公的再生支援により、非効率な被支援事業者が市場に存続することで、効率的な既存の事業者又は新規参入事業者への需要の移転や人的・物的な資源の適正な配分が妨げられ」、「事業を効率化しようとするインセンティブが弱まるというモラルハザードが生じる」おそれがあるとした上で、そのような影響を最小化するためには①補完性の原則（民間だけでは円滑な事業再生が不可能な場合に、民間の機能を補完するために実施されるようにすること）、②必要最小限の原則（政策目的達成のために事業再生が必要な場合において、当該事業再生のために必要最小限となるようにすること）、③透明性の原則（支援基準や支援手続きだけでなく個別事案に関する情報も開示されるようにすること）を踏まえて支援を実施すべきであるとしている。

#### イ 国会論議による指摘

第 190 回国会の衆議院地方創生に関する特別委員会において、「経営再建中であったシャープ株式会社に対して、外資であったとしても民間のファンドが融資を行いたいとの提案を行っている中で、官民ファンドである（株）産業革新機構が融資を提案することは自由主義経済に反するのではないか」との指摘が委員からあった。これに対し、石破地方創生担当大臣（当時）は、「御指摘の点は確かにそういう面もある。官民ファンドの位置づけは民間資金の呼び水として効果的に活用されるということであり、それ以上でもそれ以下でもない。」旨答弁した<sup>5</sup>。また、参議院決算委員会において（株）企業再生支援機構<sup>6</sup>による日本航空株式会社（JAL）への支援が公的再生支援に関するガイドラインに照らして過剰な支援であったのではないかと指摘が委員からなされた。これに対し、公正取引委員会は「公的再生支援に関するガイドラインの考え方に基づくと、企業再生支援機構による日本航空に対する支援については、公的支援と法的整理が併用されたが<sup>7</sup>、その併用を含めた支援内容について当該支援が競争に与える影響を最小化するという観点から検討が行われたとは考えられないこと、さらには、支援内容を決定する

<sup>5</sup> 第 190 回国会衆議院地方創生に関する特別委員会議録第 9 号 12 頁（平 27.5.26）。なお、シャープは 28 年 2 月、台湾の鴻海（ホンハイ）精密工業からの支援提案を受け入れ、同社傘下で経営再建を行うことを発表した。

<sup>6</sup> （株）企業再生支援機構は、25 年 3 月に（株）地域経済活性化支援機構に商号変更された。

<sup>7</sup> JAL は経営状況の悪化を理由として 22 年 1 月に会社更生法適用を申請し、同月、（株）企業再生支援機構による支援が決定された。

に当たり透明性を確保する観点から競争事業者からの、支援による競争への影響について意見を聴取していなかったことから、競争に与える影響を最小限にするための検討が十分ではなかったと考えている」旨答弁した<sup>8</sup>。

さらに、出口戦略の明確化に関して、官民ファンドの多くは、根拠法において設置期限が定められており、基本的には、当該設置期限に従って廃止又は、民間事業者に引き渡しを行うことが予定されている。この点について、第190回国会の参議院決算委員会において、「出資分野が民間においても十分にリスクテイクできる分野になるなどの環境変化があった場合には、組織を解散するなど出口戦略を明確にすべき」との指摘が委員からなされた。これに対し菅内閣官房長官は、「民間投資の呼び水機能としての役割を終えれば当然廃止されるべきだと考えている。検証対象としている官民ファンドは、予め存続期間あるいは一定期間ごとの見直しを行うことが定められており、検証の結果、目的を終了したものは廃止するなどしっかり取り組んでいく」旨答弁した<sup>9</sup>。

民業補完の原則については、関係閣僚会議や幹事会による定期的な検証においても確認することとされているが、民業補完に関する指標が不十分であるとの指摘<sup>10</sup>もあり、市場の競争を過度にゆがめることのないよう、指標の見直しや厳格化、また規制当局である所管官庁によるチェックの強化等について検討を行う必要がある。

## (2) 役割分担の明確化等

官民ファンドによる投資先等の重複に関して、第190回国会の参議院決算委員会において、(株)海外交通・都市開発事業支援機構、(株)海外通信・放送・郵便事業支援機構、(株)海外需要開拓支援機構の事業目的が重複している、また、既存機関である国際協力銀行と(株)海外交通・都市開発事業支援機構の投資先が重複するなど、民業圧迫のみならず、官業と官業の重複の問題が生じているとの指摘が委員からなされた。これに対して、菅内閣官房長官は、「官民ファンドの設立に当たっては、予算編成の際に、既存の公的機関や官民ファンドとの役割分担、さらには政策的な必要性や収益性、民業補完性などに留意して設立の是非を判断している。現在運営されている官民ファンドにおいては整理統合が必要とは考えていないが、しっかりと検証作業を進めながら、御指摘の点は十分注意したい」旨答弁した<sup>11</sup>。

投資分野の重複については、他にも、「医療分野では、産業革新機構のほか、中小企業基盤整備機構、地域経済活性化支援機構、競争力強化ファンドが、また、地場産業育成には、地域経済活性化支援機構のほか中小企業基盤整備機構、農林漁業成長産業化支援機構、官民イノベーションプログラムが投資を行っており、重複が生じている。政府は官民ファンドが相互に連携することにより、効果が上がると説明し、連携チームによる会合を設けて

<sup>8</sup> 第190回国会参議院決算委員会会議録第8号2頁(平28.4.25)

<sup>9</sup> 第190回国会参議院決算委員会会議録第2号34～35頁(平28.1.21)

<sup>10</sup> 『日本経済新聞』(平28.7.14)

<sup>11</sup> 前掲注9 34頁

いるが、『研究開発・イノベーション』、『地域振興』、『海外』という三つの投資テーマに対応する3機関があれば十分である」旨の指摘もある<sup>12</sup>。

まずは、設立時におけるそれぞれの官民ファンドの役割分担の明確化、必要性等の検証を厳格に行うことはもとより、その後の状況については定期的な検証の際に重複や非効率が生じていないかについても、随時確実にチェックしていくことが重要であろう。

### (3) 収益の確保、責任体制の明確化

#### ア 官民ファンドの投資方針

官民ファンドの投資方針について、財務省資料<sup>13</sup>によれば、全ての官民ファンドに共通する基準として、公的資金の活用であることに鑑み、①政策目的に沿って効率的に運営されているか、②リスク性資金ではあるが、国の資金であることも十分配慮された運用が行われているか、③資金供給のみならず、人材育成等の社会的便益（外部性）を考慮しているか、④民間のリスクマネー供給との関係や役割分担が適切か等を重視して、短期的な利益ではなく、中長期的な視点から対象事業全体を総合的に評価して、投資を実行するとされている。加えて、官民ファンドの運営に当たっては、「投資収益の論理」と「政策目的（公共政策）の論理」の重複領域で機能させることが課題であり、投資収益・政策目的の両面に対し、各ファンド個別の投資準則・モニタリング指標を設定する必要があるとしている。

リスクが高い事業への投資という性質上、短期的な国庫納付・配当の必要性は求められていないものの、官民ファンドの原資は公的資金であり、出資の毀損を回避するため、個々の機関ごとに中長期の利益確保の見込みを定期的に検証することが必要とされている。官民ファンドと民間ファンドとの違いを示したのが、図表6である。

図表6 官民ファンドと民間ファンドの主な相違点

	官民ファンド(産業革新機構の例)	民間ファンド
存続期間	15年[法定] (投資から回収までの期間は原則5~7年)	10年以内 (最後の3~5年で回収)
目標	投資案件の収益性及び実現可能性に加え、投資の政策目的や社会的なインパクトを重視	投資案件の収益性及び実現可能性の検討により投資収益を最大化
収益性	投資倍率を重視 (中長期的に投資事業の回収額を最大化)	IRRを重視 (短期的収益を追求)

(注) IRRとは、内部収益率法といい、投資の収益率を計算して投資の判断を行う手法である。

(出所) 財務省資料より作成

<sup>12</sup> 前掲注10

<sup>13</sup> 財政制度等審議会財政投融资分科会「財政投融资を巡る課題と今後の在り方について」(平26.6.17) III. 産業投資の在り方参照。

## イ 国会論議及び会計検査院等による指摘

### (ア) 収益の確保

官民ファンドの損失の発生の防止と責任体制の明確化に関連して、第 189 回国会及び第 190 回国会の参議院決算委員会において、基盤技術研究促進センター（以下「基盤センター」という。）の事例等が取り上げられた<sup>14</sup>。同センターは、昭和 60 年に先端技術分野の技術水準の向上を目的として、産業投資特別会計（現在の財政投融资特別会計の投資勘定）からの出資金を受けて設立された。しかし、研究開発プロジェクト会社等への出資を行い、その特許料収入や利益の配当等により出資金の回収を図ろうとするスキームは現実的には有効に機能せず、最終的には 2,684 億円もの多額の償却額を発生させて平成 15 年に解散した。

委員会では、官民ファンドが基盤センターと同様の事態に陥ることがないように、監視・チェック体制を整備することが必要であるとの指摘が委員からなされた。これに対し、菅内閣官房長官は、「25 年 9 月の関係閣僚会議において、所管省庁による監視の適正化を図る官民ファンドの運営に係るガイドラインを定めた。これに基づき関係府省一体となった横串チェックとして年に 2 回、上期と下期に運営状況の検証が行われている。この作業は、事前のヒアリングや提出資料に基づき、金融の専門家やファンド運用経験者など民間の有識者、さらには財務省、金融庁、公正取引委員会等、ファンド所管の府省庁以外に関連部局の参加を得て、関係省庁一体となって行っている。このような体制により必要な検証を行っていく」旨答弁した<sup>15</sup>。なお、会計検査院は、基盤センター等に対して、12 年度決算検査報告及び参議院決算委員会からの検査要請を受けて 18 年 10 月に公表した報告書<sup>16</sup>において収益確保に向けた改善策や産業投資特別会計からの融資等に関して留意すべき事項について指摘を行っている。

### 会計検査院による基盤センター等への指摘事項（抜粋）

#### ○基盤技術研究促進センターにおける出資事業について（12 年度検査報告）

13 年 6 月、基盤技術研究円滑化法の一部が改正され、基盤センターは改正法の公布日から 2 年以内に解散することとなり、同センターが実施していた事業は通信・放送機構及び新エネルギー・産業技術総合開発機構によって新たなスキーム（委託方式）で実施されることとなった。

受託企業からの収益を確保するため、研究成果の実用化のための技術的課題や市場動向を注視して事業化の可能性を適切に評価して、採択や継続の適否を判断すること等が肝要である。また、基盤センターにあっては、残余財産の減少を防ぐために速やかに解散手続きを進める必要がある。その際、特許権等の成果及び株式の処分価額について適正を期すことも肝要である。

<sup>14</sup> 第 189 回国会参議院決算委員会会議録第 10 号 12 頁（平 27.6.22）、前掲注 9 34 頁

<sup>15</sup> 前掲注 9 34 頁

<sup>16</sup> 会計検査院『特別会計の状況に関する会計検査の結果について』（平 18.10）

## 会計検査院による基盤センター等への指摘事項（抜粋）（続き）

### ○産業投資特別会計産業投資勘定から研究開発法人への出資状況と出資先の財務状況（「特別会計の状況に関する会計検査の結果について」18年10月）

基盤センターを含む産業投資特別会計産業投資勘定の廃止勘定4勘定の出資償却累計額は2,879億円に上っており、このような多額の出資償却額を生じた事態については、今後の出資に当たり十分に留意する必要がある。

官民ファンドの収益性を確保するため、出資者たる国が官民ファンドの運営状況等を適時適切に把握するための体制を整備すること、また、現在は、官民ファンドが出資先の情報を公表することは義務付けられていないが、国が、出資状況や出資先の業績等について横断的な分析を行うことなども検討する必要がある。また、各官民ファンドにおいては、十分な審査体制及びリスク管理体制の下で、民間の人材やノウハウを活用すること、また諸外国の事例等を参考にすることなど、更なる取組が求められる。

#### （イ）利益剰余金の国庫納付

上記の基盤センターの事例にみるような、出資の毀損を防ぐため、中長期的に一定の収益を確保することは重要である。一方、官民ファンドが利益剰余金を保有している場合は、業務上必要となる額を除き、出資者である国への国庫納付を行う必要がある。

この点に関して、会計検査院の平成26年度決算検査報告において、（株）地域経済活性化支援機構に対する指摘がなされた。

## 会計検査院による（株）地域経済活性化支援機構に対する指摘事項（抜粋）

### ○（株）地域経済活性化支援機構による事業再生支援業務の実施状況等について（26年度検査報告）

日本航空株式会社（JAL）の再生支援を主な支援案件とする、（株）地域経済活性化支援機構は、JALの株式売却益等により、24年度末において、1,773億円もの多額の利益剰余金を保有していたため、財政協力の一環として、26年3月に、886億円を国庫に納付した。しかし、機構の24年度末から26年度末までの利益剰余金は、1,773億円、876億円、999億円となっており、国庫納付後の26年度末においても、なお多額の利益剰余金を保有している。

そこで、30年3月末に、当面の業務に必要な資金が確定した段階で、残余が生じると見込まれる場合には、当該残余金を国庫へ納付することを検討することが重要である。

各ファンドにおいて、利益剰余金を留保している場合には、事業に必要な資金を適時適切に把握するよう求めるとともに、必要額を上回る部分については速やかな国庫納付を促していくべきであろう。

## 5. おわりに

官民ファンドが平成 27 年度末までに支援決定した出資案件は 594 件、実投融資額は 1.1 兆円となっており、また、官民ファンドからの融資が呼び水となって民間から投融資された額は、2.5 兆円に上っている。民間資金の活性化を促すことにより政府の政策目的の実現を図るという点において、一定の効果が現れていると言えよう。

一方、官民ファンドによる民業圧迫のおそれや投資分野の重複、収益の確保などの課題も指摘されているところであり、所管官庁による厳格なチェックやガイドラインによる検証体制の充実等、ガバナンスの強化を図るとともに、各ファンドに対して、出資の際の審査体制、リスク管理体制の更なる整備等を求めていく必要がある。特に、収益性の確保に関しては、2,684 億円もの多額の償却額を発生させて廃止に至った基盤センターのような事態が今後繰り返されることのないよう、万全を期すべきである。一方、平成 26 年度決算検査報告では、(株) 地域経済活性化支援機構による利益剰余金の国庫納付の検討の必要性が指摘された。今後、各ファンドにおいて投資の回収が本格化した場合には、同機構に限らず各ファンドにおいて相当の利益剰余金が発生する可能性もある。必要以上の資金がファンド内部に滞留することのないよう、政府は、業務に必要な資金の精査や利益剰余金の国庫納付を求めていくべきであろう。成長戦略への貢献及び民間資金の呼び水機能など官民ファンドが果たすべき政策効果の実現状況や損益の状況、指摘される課題への対応状況等について、今後の動向が注目される。

### 【参考文献】

川村雄介『官民ファンド活用ガイド』（一般社団法人 金融財政事情研究会、平成 27 年）  
財務省理財局『財政投融資レポート 2016』

（うすい まゆみ）