

官民ファンドの活用推進に関する関係閣僚会議幹事会（第18回）

概要

日 時： 令和 7 年 5 月 26 日（月） 16：00～16：45

場 所： 官邸 2 階大ホール

出席者： 青木 一彦 内閣官房副長官
池田 弘 公益社団法人日本ニュービジネス協議会連合会会長※
翁 百合 株式会社日本総合研究所理事長
川村 雄介 一般社団法人グローバル政策研究所代表理事
阪田 涉 内閣官房副長官補
小林 麻紀 内閣広報官
西山 英将 内閣官房内閣審議官
野崎 英司 内閣府地域経済活性化支援機構担当室長
笠尾 卓朗 内閣府民間資金等活用事業推進室長
岩成 博夫 公正取引委員会経済取引局長
川崎 暁 金融庁総合政策局審議官
望月 明雄 総務省大臣官房地域力創造審議官
竹村 晃一 総務省国際戦略局長
寺岡 光博 財務省大臣官房総括審議官
森田 稔 財務省大臣官房審議官（理財局担当）
先崎 卓歩 文部科学省科学技術・学術総括官
石田 大喜 農林水産省大臣官房新事業・食品産業政策課長
河野 太志 経済産業省大臣官房審議官経済産業政策局担当
江澤 正名 経済産業省商務・サービス政策統括調整官
山本 和徳 経済産業省中小企業庁事業環境部長
堤 洋介 国土交通省大臣官房審議官（不動産・建設経済局担当）
飯塚 秋成 国土交通省国際統括官補佐官
大森 恵子 環境省大臣官房地域脱炭素推進審議官

※ オンライン出席

1. 議題 1：「海外交通・都市開発事業支援機構（JOIN）の役割、在り方、経営改善策等に関する有識者委員会」フォローアップ会合における議論について
 - ・ 令和 7 年 3 月 27 日に開催された「海外交通・都市開発事業支援機構（JOIN）の役割、在り方、経営改善策等に関する有識者委員会」フォローアップ会合における議論について、国土交通省から資料 1 に沿って説明。
2. 議題 2：官民ファンドの運営に関するKPIの明確化等について
 - ・ 令和 7 年 5 月 16 日に会計検査院から国会へ報告された「官民ファンドにおける業務運営の状況に関する会計検査の結果について」を踏まえた

KPI2(累積損益)及びKPI1-3(呼び水)の明確化、令和7年5月16日に成立した「特別会計に関する法律の一部を改正する法律」における附帯決議を踏まえた官民ファンドの積極的な情報開示について、西山内閣官房内閣審議官から資料2に沿って説明。

3. 議題の内容について、意見交換を行った。

有識者からの主な意見は以下のとおり。

- ・ 株式会社INCJが3月31日に投資活動の期限を迎え、ファンドとしての収支はプラスであると発表があった。こうした成功例等の素晴らしい点をもっと積極的にリリースし、マスコミを通じて発表するよう考えていただきたい。その成功要因を十分に解析した上で共有し、他の官民ファンドも良い成果が得られるよう努めるべきである。
- ・ メディアは、官民ファンドの成果として、あたかも全体として大きく毀損しているように損益のみを非常に大きく取り上げている。
- ・ ファンド個別に見れば損益の課題もあると思うが、色々なファンドで大変多くの人材の育成が図られて、色々なところで活躍されていることが散見され、また、聞いているが、私は以前から、官民ファンドを通して、ファンド運用人材の育成や地方創生への貢献などの政策投資効果を併せて評価すべきと考えている。INCJに関してはこれらの点でも良い成果を上げており、他のファンドにも広げていただきたい。
- ・ 従来の、分配としての補助金中心の産業政策に対して、この官民ファンドの制度は、民間投資の呼び水となるよう、国策としてリスクマネーを供給するという壮大な社会実験をしながらチャレンジしており、国際社会の大変流動的な社会において、官の皆様もリスクということに関して大きく体験を通して学んでいただいているのではないかと思う。
- ・ チャレンジをすれば当然うまくいかないこともある。JOINのように個別の損失が大きくなったということだけがメディアに非常に大きく取り上げられているが、官民ファンド自体の活動が日本にとってすごく有効な活動だと思うので、官民ファンドの損益のみに拘泥しすぎてこれ以上縮みの思考になるよりは、積極的にチャレンジし、日本が大きく変革をしていけばと思っている。
- ・ このような経験を通し、分析してより良いものにしていくという中長期視点でこの仕組みを捉えていくべきだと思うし、是非、官の皆さんにそのように考えていただきたい。
- ・ JOINは、事実として非常に収益的に厳しい状況であり、民間の形態だったらほぼ破綻一步手前と言われてもやむを得ないと思う。そういう中で、有

識者会議からフォローアップ会合でしっかり検討して、それが実施されていることは高く評価し、今の調子で脇を締めていただきたい。

- ・ CJについて、現場が大変苦労している事情は分かるものの、大きなマイナスの数字が出るということは、世の中的に厳しい受け止め方をされてしまう。それと同時に、損切りを早くして立て直しをしたいという動きで、かなり一生懸命エグジットを進めていると聞いており、そのような大きな努力には敬意を払いたい。ただ、逆に、共同出資している民間の事業者等の関係者からすると、「何故ここでエグジットしてしまうんだ。」というような不満が残らないような形で工夫していただきたい。
- ・ 本日の議題のKPIは、ご指摘のとおりであり、税金を含める、含めないという算定基準や、呼び水効果がダブルカウントになることは避けるべきであり、きちんと比較可能なように揃えていくというご指示は非常に重要で、真水の呼び水効果を見える化してもらいたいと思い、大いに賛成。
- ・ 官民ファンド全般についての意見としては、まず損益について言われてしまう点。当幹事会が始まって12年ほど経つと思うが、開始から数年たった段階から結構収益的に厳しいといういくつかの官民ファンドの、投資の見直し、ポートフォリオの見直し、経費の削減等、様々な検証を通じ、Jカーブを少し移行させることを続けてきたところ、コロナという2年半の大きな衝撃があった。
- ・ コロナは、とりわけ海外に関係するところは、それまでの赤字を何とか修正しようとしているところにマーケットが目の前から消え去ってしまうという状況が2年以上続いてきたという大変な状況であった。甘いことを申し上げるわけではないが、海外に絡むJOIN、JICT、CJが壊滅的な打撃を受けた事実について、世の中では「コロナも喉元過ぎれば」のようなところがあり、この点も考慮しなければいけない。
- ・ もちろん、これらの官民ファンドには一段と資本コストを意識した行動を取ってもらわないと、なかなか劇的な効果というのは望みにくく、特に財政投融资という公のお金で、返さなければいけないお金を使っているため、儲けずとも最低限のコストを上回るぐらいのリターンを生じる必要があるというのは資金の性格上当たり前の話なので、どうしても留意していかなければならない。
- ・ これら赤字幅の多いファンドが、最終的に資本コストを下回らない収益を上げることが期待されているが、現実的にそれは本当に可能なのか考えておかなければいけない。多分今の状況では民間事業者はなかなかついていきづらい。そもそも官民ファンドが出てきたマーケットが、なかなか収益が上げられないものだったとすれば、それが今後劇的に改善されない限り、

何らかのリストラクチャリング、再編、統合等も含めた効率化について考えていかなければいけない。

- ・ 政策的には非常に高く評価できる。元々、民間事業と国の事業は全く違う認識であり、民間の事業は比較的短期かつ収益を上げるミクロ的なもの、それに対して国の事業は長期あるいは超長期で、最後に国民に対して均てんするようなマクロ的な観点という、そもそも少し違う着眼点である。
- ・ 民間でも長期、マクロという考え方はあり得ると思うが、昨今では非常に厳しいと思う。その1つの要因として、民間企業は、コーポレートガバナンスが非常に厳しく問われる中で、資本コストに対してのリターンは十分上げなければならず、官民ファンドが関わるような分野には手が出ない。例えば、死蔵している資金等があったときに、そんなに儲からない20年も30年もかかるものにお金を投資するなら、もっと効率的なものに投資するか、自社株を購入して株価を上げてくれという株主からの強い要請があるというようなことに、現実のテーマとして、毎日上場企業が直面している。
- ・ 国と民間との違いをつなげるブリッジの役割が官民ファンドであり、周りから見ているとどうしてもいらいらしてしまうが、長い目で見ようではないかということ。官民ファンドは儲からない、損している、と言われてしまうが、元々その政策意義があるわけで、官民ファンドのポジティブな存在価値をきっちり説明していくべき。
- ・ 最近、パナマの政策に関係しているアメリカ人の友人から、パナマでは2つ大きなプロジェクトがあるとの連絡があった。1つは、パナマ運河は閘門を仕切って水位を上げて門を開いて船を移動するが、この中央にある閘門が水不足のため、周囲の地中の水を湖に注ぎ込むプロジェクトがあり、パナマの業者が今、手を挙げているが、そういうのは日本が得意ではないか、という話。もう1つは、パナマの高速鉄道の延伸の話で、高速鉄道は日本のお家芸なのだから官民ファンドは出てこられないのか、という話。しかし、先ほどのJOINの話ではないが、私からは、残念ながら現実問題として難しい旨伝えた。私も商社や事業会社に、このようなパナマのプロジェクトについて聞くと、「契約も複雑で関係者も多く訴訟リスクも地政学リスクもあることに加え、何十年も株主は待ってくれないから理にかなわず、民間ではとてもではないけれどもやれません。」という話が現実にある。
- ・ このような案件を日本国としてどのように考えていくのか。例えば中国のAIIBなどは、恐らく、JOINなど日本の様々な海外支援のものを交ぜても桁違いに大きいと思う。そういう中で日本は競争していかなければいけない。
- ・ 他方、今の経済状況、為替、貿易、金融、地政学を見ると、日本は炎に囲

まれているような状況で、民間会社は何とか防衛することで手いっぱい。同時に、日本経済は成長していかなければならないのに、いま日本企業の最大の課題が専守防衛であれば、成長資金はどうするのか。官民ファンドとは違うが、例えば半導体の大きな投資に対してマスコミなどは結構悲観的に報じているが、では、どうするのか。今こそリスクを取って成長を目指すという観点から、国がやらなければいけないことがたくさんある中で、官民ファンドの存在意義はそういう点にもある。

- ・ もちろん収支相償以上というのはあるが、単に「儲からないからけしからん」というような言い方はもういい加減にしてもらいたいし、そのPRはしっかり立てていくべき。
- ・ 専守防衛の中の成長の言わば触媒となるような役割を官民ファンドが果たすとしたら、色々な分野があるが、地方の活性化が挙げられる。地方はニアリーイコール中小企業。炎に包まれた日本の状況の中で、大企業も苦勞しているが、とりわけ大変なのは中小企業。全国数え切れないほどある中小企業の守りだけでなく、次の成長を支えているような分野に、官民ファンドを活用する手はないかという説明の仕方もあると思う。
- ・ 失敗した例は、しっかり脇を固めるために、当然議論をしなければいけないが、失敗例ばかりで成功例が上がってこない。INCJについても、メディアは、1つの銘柄で大きく儲かっているが、他は損しているから成功はしていないという論調で報道してしまうが、本当にそうなのか。政策目的について考慮する必要はあるが、純粹に投資で考えれば、上がってなんぼなので、1件でも大成功すればそれで良いという部分もある。
- ・ 例えば成功事例として、INCJも良いのだが、政策目的も相当程度充足し、かつ収益が出ていて、支援件数が多い日本政策投資銀行（DBJ）の特定投資業務がある。先日、法律改正で更に期間が延長され、大変良いことだが、例えばDBJが成功している要因や苦勞しているファンドとの違い等、反省の研究ばかりではなく成功の研究も是非していただきたいし、そういう意味で前向きに捉えていただきたい。
- ・ JOINのフォローアップ会合での議論を紹介いただき、包括的にスピード感を持って取り組んでいるという評価とのことだが、この方向でしっかり取り組んでいただくことが望ましい。JOINは非常に大きな累損額であり、外側から見る目も厳しい。JOINの改革に当たっては、経営トップがしっかりリーダーシップを持ち、社外役員がしっかりとサポートして改革を進めていただくことが非常に重要。
- ・ 国交省の役割としては、情報共有や側面支援が大事ということと同時に、国交省としてJOINに対して一定のモニタリング、ガバナンスをしっかり規

律を持ってやっていただくことが大事。一方、支援決定については、どの官民ファンドにも言えることだが、あくまでも民間のプロフェッショナルである民間の委員で構成される委員会において、委員長が責任を持って、しっかり説明責任を果たせるような決定をすることが大事。どの監督官庁も非常に難しい立ち位置だと思うが、極めて重要である。

- ・ 会計検査院の指摘はそのとおり。累積損益の計上方法の統一化や、呼び水効果の実態をしっかりと統一的に把握して横比較できるようにすることは、幹事会として検証していく上で、大事な取組であることから、検討を進めていただきたい。
- ・ 特に官民ファンドの投融資についての積極的な情報開示に関する附帯決議についても非常に重要である。守秘義務があってもなかなか開示ができないケースもあるが、大きな支障のない範囲でできるだけ情報開示ができるように取り組むことがとても大事。
- ・ 全般的に官民ファンドは、最終的に黒字としながら、政策目的に資する投資をするという、大変難易度の高いナローパスである。ベン図で考えれば政策目的かつ収益という本当に狭い範囲のところを対象としており、少し政策目的が強ければ補助金の世界となり、収益が上がるのであれば民間の世界となり、そのところの見極めが極めて重要。しっかりそれぞれの官民ファンドの経営や委員会で議論いただくことが大事。
- ・ 日本の成長というのは今、スタートアップ、GX、地方創生、色々な分野で非常に重要で、そこに向けて官民ファンドはしっかり重要な役割を果たしている。日本の年金などの長期投資家のオルタナティブ投資は、まだ限られており、ベンチャーキャピタルの規模も、日米比較をすると本当に差が非常に大きく、リスクマネーが少ない中において官民ファンドの役割はそれなりにあると思う。
- ・ 特に課題は2つあり、1つは人材。官民ファンドには本当に当該ファンドの専門性に合ったプロフェッショナルの人たちが集まっているのか否かというところに色々な課題がある。人材こそが成否を握ることから、しっかりと良い人材を採用して、プロフェッショナルとして育てていくことも極めて重要。
- ・ なお、例えば地方銀行等の方が官民ファンドに来られて、エクイティの考え方とか、PLの改善のやり方等を学んで帰っていくことの意義は人材育成の面ですごく高い。一方、JOINのように海外の交通系の投融資にふさわしいプロフェッショナルが採用されているのか、官民ファンドが多くて人材が散逸している面もあるのではないかと懸念もある。
- ・ もう1つは、官民ファンドが14あることによる非効率の面。間接部門等が

かなり重複している他、同じような投資先にいくつかの官民ファンドが一緒に出資することもある。ますます官民ファンド間の情報連携を強めていくとともに、全体として官民ファンドを効率的に運営するという方向に少しでも検討を進めていただきたい。

財務省大臣官房総括審議官からの主な意見は次のとおり。

- ・ DBJの特定投資業務は、今月9日に改正法が成立し、投資決定期限が2030年度末まで延長された。国会審議においては、特定投資業務も積極的な情報開示を求められた。
- ・ 財務省としても積極的な開示を進め、官民ファンド全体の理解を深めていただくよう努めたいが、その際、一覧性を確保するため、官民ファンド横並びに一律の扱いで開示することも極めて重要だが、各官民ファンドの目的や投資内容、実績が様々であることを踏まえて進めることも必要。
- ・ 例えばDBJは、金融機関として、長年の顧客基盤をベースに、成長分野へのリスクマネー供給、地域の活性化や地域の人材育成を目的としている。
- ・ それぞれの業務の特色や目的の達成状況等、ファンドに応じて適切な開示の在り方を工夫することが官民ファンド全体への理解を深めることにもなる。
- ・ 今後、具体的な検討を行い、財務省、DBJからも積極的に議論に貢献したい。

有識者からの指摘等を踏まえ、引き続き幹事会で検討を行うこととし、議題の内容について、幹事会から了解が得られた。

4. 閉会

最後に、青木内閣官房副長官から以下の発言があった。

- ・ JOINのフォローアップ会合については、経営改善に向けて真摯な議論が行われ、第三者評価の導入に向けた試行など、具体的な経営改善に向けた取組が開始されていることが確認できた。
- ・ 今後は、実際に、具体的な支援案件の対応等において、実効性のある、目に見える形で取り組んでいただくことが重要である。投資人材の確保なども含め、引き続き、国交省・JOINにおいては、改善計画の達成に向け、真摯に取り組んでもらいたい。
- ・ 加えて、先日、5月16日に公表された会計検査院の報告において、多くの官民ファンドにおいて累積損失が生じており、一層の経営改善に努めること等の指摘がなされている。

- ・ 会計検査院の指摘も踏まえ、JOIN以外の官民ファンド・所管府省庁においても、本日の議論の内容を十分認識しながら、自らの業務について、適切な運営・監督に努めていただきたい。特に、累積損失が解消されていない官民ファンドにおいては、累積損失の解消に向けた取組を、一層加速させていただきたい。
- ・ 当幹事会においても、JOINをはじめとして、各ファンドの経営改善に向けた取組等についてフォローアップしていきたい。
- ・ 次に、官民ファンドの運営に関するKPIの明確化等については、技術的な話ではあるが、会計検査院報告を踏まえて、「官民ファンドの累積損益」及び「民間資金の呼び水効果」について、各ファンド間での、比較検証に資するような対応を行うべく、計算方法の統一化等について議論した。
- ・ こうした本日の議論を踏まえ、KPI の明確化等は、速やかに対応を図るとともに、各官民ファンドの運営状況の情報開示等について、本年秋頃の次回の幹事会に向け、関係者間での検討を深めていただきたい。
- ・ 本幹事会は、近年、年に1回の開催であったが、今回のように、必要に応じ適時の頻度で開催しながら、各ファンドの効率的・効果的な運営を更に徹底していきたいと考えている。
- ・ 官民ファンドの活動は、全体として見れば、累積利益を確保し、民間資金の呼び水効果も発揮しており、民間のリスクマネー供給の活性化について、相応の成果を上げているところ。
- ・ ただ、その上で申し上げますと、各ファンドの投資原資は貴重な国民の財産であることを今一度肝に銘じ、各ファンド・各所管府省庁ともに、政策面のみならず、収益面にもしっかりと留意しながら、適切な運営がなされるよう、一層の経営改善に努めていただく必要がある。
- ・ 皆様方におかれては、引き続き、真摯な対応をよろしくお願いしたい。