第２回新戦略策定のための資産運用立国推進分科会議事要旨

（開催要領）

１．開催日時：令和８年３月２日（月）10:29～11:35

２．場　　所：中央合同庁舎第４号館12階全省庁共用1208特別会議室

３．出 席 者：

尾﨑　正直	内閣官房副長官（衆）
岩田　和親	内閣府副大臣
金子　容三	内閣府大臣政務官
河西　康之	内閣官房日本成長戦略本部事務局長代行
八幡　道典	内閣官房日本成長戦略本部事務局次長
堀本　善雄	金融庁総合政策局長
岡田　大	金融庁総合政策局政策立案総括官
今野　治	金融庁総合政策局総合政策課長
弓　　信幸	財務省大臣官房審議官（大臣官房担当）
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）
宇井　理人	ブランズウィック・グループパートナー
上田　亮子	京都大学経営管理大学院客員教授
大槻　奈那	名古屋商科大学大学院教授
坂本　孝司	TKC全国会会長
菅野　暁	東京大学理事（CFO）
武田　洋子	株式会社三菱総合研究所常務研究理事
野崎　浩成	東洋大学国際学部教授
藤田　真理子	株式会社LIXIL執行役専務CFO、 経理・財務・IR・Risk Management担当
松岡　直美	ソニー銀行株式会社代表取締役副社長
家森　信善	神戸大学経済経営研究所教授
牧　　裕文	株式会社日本政策投資銀行取締役常務執行役員
亀山　慎之介	株式会社産業革新投資機構取締役CSO
上野　義明	一般社団法人全国銀行協会企画委員長/ 株式会社三菱UFJ銀行取締役常務執行役員

（議事次第）

１．開　会

２．議　事

成長資金供給の促進について（ヒアリング）

・株式会社日本政策投資銀行
・株式会社産業革新投資機構
・一般社団法人全国銀行協会

３．閉　会

（資料）

資料１　　株式会社日本政策投資銀行提出資料
資料２　　株式会社産業革新投資機構提出資料
資料３　　一般社団法人全国銀行協会提出資料

〇金子内閣府大臣政務官

ただいまから、日本成長戦略会議の「新戦略策定のための資産運用立国推進分科会」第２回を開催する。

本日の御出席者の御紹介は、座席表をもって代えさせていただく。

なお、分科会長の片山金融担当大臣は公務のため欠席となっている。

まず、尾﨑官房副長官から御発言をいただく。

その前に、プレスが入室する。

（報道関係者入室）

〇尾﨑内閣官房副長官

皆様、大変御多忙の中、御参加いただき心より御礼申し上げる。

前回の分科会では、私からは、民間金融機関が公的金融機関や官民ファンドとも連携しながら、企業に対して十分な成長支援機能を発揮していただくことが極めて重要であるということをお話しさせていただいた。

私が取りまとめを担当している成長戦略に関する「戦略分野分科会」において今策定をしようとしている「官民投資ロードマップ」においては、17の戦略分野について、本分科会を含む横断的分野における取組の成果も取り込みつつ、財政フレームワークや税制、さらには公需の創設といった形で、川上から川下までに至る政府のバックアップを通じて民間投資を引き出し、これを飛躍的に拡大していく好循環を生み出すための目標・道筋・政策手段を総合的に示していきたい、そのように考えている。

その観点から、本日は、公的金融機関から日本政策投資銀行、官民ファンドから産業革新投資機構、民間金融機関を代表して全国銀行協会の皆様より、成長資金供給の促進に向けた取組の方向性について御説明いただくこととしている。皆様には、お越しいただいたことに心から感謝を申し上げる。

民間投資を引き出す上では、公的金融や民間金融の役割は極めて重要であると考えている。今後の金融戦略、また、「官民投資ロードマップ」の策定に向けて、より一層踏み込んだ検討を行うため、まずは各分野のキーパーソンとなる皆様から、戦略17分野への投資促進につなげていく意気込みや御提案などをお伺いできればと考える次第である。また、委員の皆様からも積極的に御意見を賜れば幸いである。どうぞよろしくお願い申し上げる。

○金子内閣府大臣政務官

ありがとうございました。

プレスの方はこちらで御退室をお願いする。

（報道関係者退室）

○金子内閣府大臣政務官

本日は、成長資金供給の促進に向けた取組について、３団体の皆様から御説明いただく。

まず、日本政策投資銀行の牧様、御説明をお願いする。

○牧株式会社日本政策投資銀行取締役常務執行役員

お手元の資料１に基づいて御説明させていただく。

２ページを御覧いただきたい。左側に、私どものプロフィールを簡単に御紹介している。その中で「目的」を御覧いただきたいのだが、私どもは株式会社日本政策投資銀行法に基づいて業務をやっている。その法律の目的規定に、出資と融資を一体的に行う手法が書かれており、法律上、既にエクイティ性の資金を出すことが規定されている。その下、下線のところを御覧いただくと、「長期の事業資金」という名の下に長期性の資金をしっかり供給することと、金融機能の高度化に寄与することが使命としてうたわれている。

結果として、その下に「貸出金残高」と「リスクマネー残高」とあるが、私どもの貸出金残高は15兆円弱であり、地方銀行の上位行並みの資金規模である。一方で、リスクマネーは、投資、エクイティ性の資金と劣後的なローンを加えて3.3兆円の残高を有している、こういった組織である。

３ページにお進みいただきたい。私どもは、中期経営計画を５年ごとに策定しており、2025年度、今年度までの中計で、右下に４つの強化ポイントを掲げている。そのうち上の２つ、「リスクマネーの供給」と「新事業創出」を強化ポイントの中に掲げている。リスクマネーの供給では、インダストリー分野の強化やサプライチェーン強靱化のためにしっかりとエクイティ性の資金を出していくということで、2023年度からの３年間で目標としては１兆円を掲げていたが、既に１兆1,300億円ということで、それを超えている。２行目の新事業創出に関しても、スタートアップへの支援強化ということで、３年間で1,000億円という目標も、1,400億円と上回っている現状にある。

続いて、特定投資業務という私どもの法定の業務を御紹介させていただく。

６ページは、特定投資業務という法定業務のスキームについて。一番左側に「国（産業投資）」とあるが、産業投資から出資いただいて、我々のほうでも同額の資金を繰り入れて、特定投資勘定が2025年度では1,400億円あるが、この資金を、右側にある地域経済の自立的発展や日本の競争力強化のためにエクイティ性、資本性の資金を供与していく、これを呼び水に民間金融機関からのお金を呼び込んで日本経済の成長を支えていこうという仕組みである。

５ページを御覧いただくと、実はこの業務は法定業務で2025年度末に期限を迎える予定だったのだが、色々と検討会を経て、まだまだ必要だということで期限を延長いただいている。５ページの左側に「とりまとめのポイント」と書いているが、リスクマネーの供給は極めて重要であるとか、VCやPEファンドによるリスクマネー供給は諸外国と比べるとまだまだ小規模であるということ、特に地域ではノウハウ・投資人材不足が課題といった御指摘をいただいて延長が決まった経緯にある。

続いて、７ページは特定投資業務の重点分野ということで、グリーン、スタートアップ、サプライチェーンといったところに重点的に取り組んでいる。

８ページ以降で、足元の投資の環境について御覧いただきたい。

９ページの左側に、私どもの投資、エクイティ性マネーの供給の中心となる分野、グリーン、スタートアップ、サプライチェーンと書いている。グリーンについてだが、こちらは、水素、アンモニアを含めてサプライチェーン全体、例えば、作るところ、運ぶところ、さらには使うところ、全てについて資金を供給していかなければいけないということになると、投資規模が莫大になっている。

それから、スタートアップも、米国に比べると資金供給量が不足しており、統計によると、米国は我が国の30倍以上の資金がスタートアップに投入されている。

それから、サプライチェーンについて左下にあるが、こちらも半導体に代表されるように非常に大規模な投資が求められるケースが増えている。

右上に、「今後のリスクマネー供給の方向性」と書いており、３つある。①、予見可能性が非常に難しくなっているということ。イノベーション等、新技術の開発に多額の資金が必要であるが、それが実現可能かどうか、予見可能性が困難になってきている。それから、②、先ほど申し上げたように大型化、案件が非常に大きくなっている。それから、③、投資回収期間が長くなっており、忍耐強く中長期的な目線で投資をする必要が出てきている。

右下に、「戦略17分野における対応イメージ」を書かせていただいた。戦略17分野は、非常に多種多様なプロジェクト、対象が含まれている。例えば、開発～実証の段階のプロジェクト、具体的には量子やフュージョンといったものについては、政府の補助金をうまく活用して、資金をブレンドした形でファイナンスをつけていく必要があると思っている。金融としては、スタートアップ的な投資の目線が必要で、個々のプロジェクトが失敗する

かどうかというところにあまりこだわっているとお金を入れられなくなるので、ポートフォリオとして考えていく、こういった目線も必要。

次に、実証～商用化の段階。こちらは、GX、AI・半導体、宇宙といったものが該当すると思うが、商用化に当たっては需要を喚起していくことが必要で、政府の役割としては公的な需要でしっかりと需要を持ち上げていくことも必要。その場合、金融としては予見可能性がまだまだ困難であるので、事業者の方と適切にリスクシェアリングをしていくということかと思う。

さらに、量産・拡大段階は、戦略17分野では例えば造船といった分野が該当すると思うが、大型の設備投資の巨額の資金を手当てするということであるので、エクイティ性資金だけではなくて、ローンという形で資金のボリュームに対応していくことで、多様なステークホルダーの参加を連携で図っていくことが重要。

10ページ以降に、具体的な段階の事例を掲げている。

開発～実証段階が10ページで、これは核融合発電のプロジェクトだが、まだまだ開発段階であるので、私どもとしてはスタートアップのキャピタルファンドを通じて資金を拠出している。

11ページが、商用化の直前の段階。これはペロブスカイトの太陽電池の案件であるが、事業者である積水化学と事業のリスクをシェアする目的で、私どもはエクイティ性の資金を出させていただいている。

12ページが量産・拡大段階だが、リチウムイオン電池の電解質の量産。これは多額の資金が必要になるので、色々な民間金融機関の皆様と、ローンで対応させていただいている。

13ページに私どもの役割をまとめている。私どもは色々な金融機関との連携があり、非常にユニークな立ち位置にあるので、民間の金融機関の皆様、マーケット、さらにはファンドの皆様、こういったところとつなぐ役割を演じながら、ぜひとも戦略17分野の成長に向けて資金をしっかりと出していきたいと考えている。

〇金子内閣府大臣政務官

ありがとうございました。

続いて、産業革新投資機構の亀山様、御説明をお願いする。

〇亀山株式会社産業革新投資機構取締役CSO

産業革新投資機構（JIC）の取組について御紹介させていただく。

２ページはJICグループについて。JICは2018年に発足した官民ファンドである。産業競争力強化法に基づき設立されており、直近の法改正によって、その役割に鑑みて運用期限が2050年３月まで延長された。

JICの目指すところは、日本の産業の新陳代謝の促進を通じて産業競争力を強化するというものであり、新陳代謝という観点では、投資活動を通じて大きく２つの取組を進めて

いる。１つは、経済成長とイノベーションの新たな担い手であるスタートアップの創出・育成。もう一つは、既存の成熟企業の改革、産業再編といったものである。

新陳代謝の欠如は、まさにいわゆる「失われた30年」の大きな要因の一つと認識しており、その意味でも我々は重要なミッションを託されていると考えている。

下のところ、JICグループは、親会社のJICに加えて、スタートアップへの直接投資を行うベンチャー・グロース・インベストメンツ（VGI）と、成熟企業のバイアウト、グロース投資を行うJICキャピタル、この２つの子会社がある。

JICからの投資は大きく３つの流れがある。３ページの下の左側だが、まずJICから民間ファンドへのLP出資。これはVCへの投資が多いが、これまで53のファンドに対して約2,800億円の出資約束をしている。

右側が子会社２つであるが、上がVGIによるスタートアップ投資。こちらは３つのファンドで3,600億円の投資能力を有しており、2025年11月時点で109社、約1,429億円の投資を実行してきている。

それから、JICキャピタルによるバイアウト投資。こちらは４つのファンドで約1.9兆円の投資能力がある。足元では１号ファンドで４件投資をしており、これでほぼ１号ファンドの1.1兆円の枠を消化している状況である。

４ページで、まず、バイアウト投資の市場環境の認識を御説明申し上げる。皆様御認識のとおり、近年、国内のM&A市場は非常に活況であり、2025年は金額、件数とも過去最大である。その中でも、非上場化案件は増加しており、1,000億円を超える大型案件も増加している。

背景としては、東証によるPBR改善の取組、経済産業省の「企業買収における行動指針」、あとはアクティビストの活動の活発化などがあるが、企業の経営者の意識がこれに応じて大きく変わってきていると感じている。

他方で、それをサポートするファンドであるが、企業価値1,000億円以上の案件に対応できるプレイヤーは限定されている。この領域は、海外のファンドがどんどん参入してきているが、国内のファンドで大型案件が手がけられるところは片手で数えるほどで、非常に限られているのが現状の課題と考えている。

こういった環境を踏まえ、JICの取組は大きく３つ。５ページの①、大型案件を手がけられる意思と能力のあるGPが運営する国内にフォーカスをしたバイアウトファンドにJICがLP出資をしてサポートしていくこと。

②、民間ファンドが大型案件を組成するときに、JICキャピタルがマイノリティで共同出資を行い、その大型案件の形成をサポートすること。

③、民間ファンドではリスクマネー供給が難しい領域もあるので、JICキャピタルがマジョリティを取って投資をするというものもある。

結果、１号ファンドの投資がほぼ完了しているので、昨年秋に8,000億円規模の２号ファンドを立ち上げた。

投資テーマについては、右側の真ん中辺りに書いているが、JICキャピタルとしては、業界再編、新規産業創出に向けた成長投資、事業再編の３つにフォーカスしており、注力分野としては、モビリティ、半導体／電子部品、化学、素材、ヘルスケア、IT、ものづくり、輸送機器、インフラの９つが重点分野となっている。

６ページでは、御参考までにJICキャピタルの実際の投資を４件示している。上のJSR、新光電気は半導体の領域。左下、Astemoは自動車の特に電動化に係る部品を担っているところ、トプコンは光学系のヘルスケア分野に注力をしている企業である。これらは全て政府の成長戦略17分野に該当するものと認識している。

７ページ、スタートアップ分野の市場環境認識について御説明を申し上げる。

VCファンドの投資資金は、近年横ばいで推移している。特に、最近はレイターステージ以降のスタートアップのバリュエーション評価額が高止まりしているという状況もあり、VCはもうけを出しやすい早いステージで投資をする傾向があると認識している。

それから、海外の投資家は、地政学的な変化もあり、日本への注目度が上昇している。他方で、日本のスタートアップの調達サイズの小ささや、国内市場へフォーカスするところが多いので成長余地の低さといったことも背景に海外からの投資拡大ペースは緩い状況が続いている。

それから、足元に大きな変化が１つある。昨年発表された東証グロース市場の上場維持基準の引上げである。これによって、従来のSmall IPOゴールのモデルがワークしなくなり、上場前も含めたスタートアップの大きな成長とグロース資金供給、M&Aの取組が重要になってくると考えている。ここは肌感覚としても大きな変化が起きていると感じている。

８ページは、JICのスタートアップ投資に係る取組について。これまでもリスクマネー供給の底上げに取り組んできたが、それに加えて３つぐらいの視点を持っている。

まず１つ目、左側だが、新興運用者プログラム、いわゆるEMPである。スタートアップを支えるプレイヤーの多様化が重要であるので、JICは特に新興運用者への資金供給に注力しており、実際にこれまでのJICの投資先ファンドの４分の３が１号から３号までの新興運用者となっている。

真ん中の２番目、国内のVCの成長支援について。日本国内のVCが大規模な投資ができるようになるためには、内外の機関投資家から資金が集められることが重要であり、それに向けて、JICの投資先ファンドに対しては、投資の前も後もだが、グローバル水準の体制の構築、ガバナンスの整備、リターン目線、契約内容、公正価値評価の実施といったことをJICとして求めている。それから、我々は海外のトップティアのVCに投資しており、彼らのグローバルなスキル・ノウハウを国内のVCに共有する機会も設けている。

右側の３つ目は、新しいテーマであるが、東証改革による環境変化も踏まえ、ロールモデルとなるようなメガスタートアップを創出するための環境づくりが重要と考えている。

具体的には、これまでも取り組んできたが、スタートアップの海外展開を促進するGo Globalの取組、上場後のスタートアップの成長の支援、グロースステージだけではなくて、

早期の段階から大きな事業成長を目指すスタートアップの支援、それから、スタートアップの合従連衡の推進といったことについて取組を進めている。

９ページは、スタートアップ投資を行うVGIの投資の実例を、ほんの一部だが、載せている。Turingは自動運転のスタートアップ、ispaceは宇宙。クオリプスはiPS細胞のシートを開発しているバイオの領域。京都フュージョニアリングは核融合。こういったものは全て戦略17分野に該当するものと考えているが、これ以外にも事例は多数ある。JICグループとしては、戦略17分野関連に全体で１兆円を超える投資を重ねてきていると認識している。

戦略17分野は全てJICグループの投資検討の範疇であると考えており、今後も、政府での議論、今後策定される「官民投資ロードマップ」なども踏まえながら、政府とよく連携しつつ、戦略17分野の投資拡大にしっかり貢献してまいりたい。

〇金子内閣府大臣政務官

ありがとうございました。

最後に、全国銀行協会の上野様、御説明をお願いする。

〇上野一般社団法人全国銀行協会企画委員長/株式会社三菱UFJ銀行取締役常務執行役員

資料３を用いて、「我が国の産業発展に向けた今後の金融仲介の在り方」をテーマに御説明させていただく。

３ページをご覧いただきたい。全銀協では、今年度、「中長期的な金融仲介の在り方検討WG」を設置し、有識者や関係省庁、他の金融仲介の団体と議論を行ってきた。３月に報告書を取りまとめて公表予定としている。

WGを設置した背景について。我が国が人口減の中で持続的成長を遂げていくには企業の成長投資が何より重要である、こういった問題意識の下、成長投資が実際に実現するように、企業の戦略策定や投資実行をサポートすること。それから、今後の成長投資はこれまでとリスクの量・質が異なると考えられるが、これに対して金融仲介プレイヤー全体でどのようにファイナンス支援を行うべきか、こういったことを議論してきた。

WGの検討の概要をお話しするが、その中でも戦略17分野の「危機管理投資」、「成長投資」にも関連する部分に重点を置いて御説明させていただく。

４ページが、資産運用立国のインベストメントチェーンをベースとした我々の問題意識の出発点である。

こちらに日本のマネーフローをお示ししている。図の左半分、青い線でお示ししているように、家計の金融資産の半分が預貯金として預金取扱金融機関に滞留し、企業向けの貸出しに向かっているが、ここに大きな預貸ギャップがあるのが現状である。

一方で、図の右半分、貯蓄から投資への流れは進んでいるが、黄色い線にあるように、海外や国債への投資が中心となっており、左下の日本の企業セクターに家計の資金が向かう流れは道半ばと言える。

長らく続いた企業の貯蓄超過、投資の低迷と経済の低成長が背景であるが、他方で、足元では企業の設備投資は拡大に転じており、半導体やDX・GX、事業再編、こういった領域で大規模な成長投資も出てきている。こういったものを一層加速させる必要がある中で、金融仲介機能はどのような役割を果たすべきか､こういった問題意識で議論を進めてきた。

５ページ、検討のスタートとして、成長投資に向けた産業側の課題を確認した。上段にあるように、ファイナンス面に加えて、人材不足、事業の予見性の低さ、あるいは利害関係者の調整コストといった、ファイナンス以前の課題も判明した。

このため､下段に記載のとおり､金融としては､まずは成長投資を具体化する際の金融、非金融両面での支援を行うこと、それに加えて、これまでとは異なる量・質両面での資金供給を行う、この２つの役割を発揮していくべきと整理している。

それぞれについて御説明する。６ページは投資の具体化の観点について。

投資プロジェクトを進める際の様々なプロセスで、銀行が人材や情報、顧客基盤を活用して、非金融も含めた様々なサービスの提供を行っていくことに加え、企業との対話、エンゲージメントを通じて、成長志向の企業行動に伴走して、成長産業・企業に十分なリソースが振り向けられるようにしていくことが必要と考えている。

７ページ、資金供給の観点だが、まずは銀行が本業のデットの部分でハイリスク・ハイリターン案件への挑戦と、そういったものも通じながら適切なプライス設定を行うこと。さらに、目利き力を一層向上させてリスクテイクに取り組むこと。さらには、社債やローンのセカンダリー市場の拡充も図って、サステナブルな形で量・質両面での成長投資へのファイナンス支援を目指してまいりたい。

デットだけではなく、銀行がこれまで培ってきたリソースも生かして、８ページの図の２にあるように銀行自身の投資専門子会社や、３のように他人資本も活用したファンドを通じて、成長投資に伴って今後ニーズが増えていくメザニンやエクイティの出し手にチャレンジしていくことも考えられる。

９ページ、この全銀協のWGでは、銀行以外の金融仲介プレイヤーにも御参加いただいている。これらのプレイヤーによるリスクテイクも重要な要素であり、証券、生保、投信、こういったプレイヤーもそれぞれこちらに記載のような形でリスクマネー供給に取り組むといった議論を行っている。

加えて、下段にあるように、特に社債については発行企業、投資家の双方に働きかけて市場を拡大させ、間接・直接金融が連携して成長投資支援を行っていくことが重要となっている。

10ページでは成長投資の類型の整理をさせていただいているが、成長投資と一口に言っても様々な性質のプロジェクトが含まれていると考えており、性質に応じて金融機関の役割を発揮することが必要と考えている。

その観点で、産業・事業を３つに分類してお示ししている。１つ目、既に経済合理性を有していて、更なる成長投資が必要な産業・事業。この領域は、銀行として幅広い関係者

と連携して投資プロジェクトの具体化を支援していくことに加えて、量的な資金需要に対して、相対、市場、両方の民間デットを中心に資金支援することが必要になってくる。

２つ目、現時点では技術が未実証であったり、事業の経済合理性が確保できていないが、将来的に重要な戦略意義を持つ産業・事業。非金融のソリューションを通じて企業の事業創出に伴走することに加えて、官の支援も呼び水にしながら、民間側でも一層の目利きを生かしてデット・エクイティ双方でリスクテイクを行い、適切なリターンを確保しながら支援していくことが求められている。

３つ目の類型が、インフラといった、必ずしも収益性が高くないが、社会基盤維持のために必要不可欠な産業・事業。政府のロードマップに沿った全体最適で計画的な投資実施をサポートしながら、収益性を確保できる領域については民で支援する形になると考えている。

11ページで、10ページで御説明したことを図示している。技術の商用化、事業の成熟に至る各プロセスにおけるリスクを適切に把握して、政策金融も含めた官と民間で役割分担をしながら、幅広い資金供給、信用補完手段を提供していくことが重要である。

特に、真ん中に「死の谷」と書いているが、商用に向けた発展段階では必要資金に対して支援が不足するステージであるので、より密接な官民連携が必要となる。

12ページ、ここまでお話ししたような役割を発揮していく上で、改めて、産業成長を支える役割をこれまで以上に発揮していくという銀行の存在意義や、その中で、御説明したような投資の具体化、資金供給を通じて銀行が果たしていく役割を明文化して、WGの報告書とともにこれも今月公表予定としている。

13ページでは、今後の成長投資に関する様々な顧客ニーズに対応していく上では、ここまで記載のような役割を各銀行が同じように発揮するのではなく、経営基盤あるいは顧客の特性、自らの人材・ノウハウといったリソースや、強みを持つビジネス領域などを踏まえて、ビジネスモデルを多様化していくことが重要と考えており、そのためのオプションをお示ししている。こういった取組を進めていく中では、仮に規制・制度の対応も必要となる場合には、関係当局とも御相談させていただきたい。

14ページから、こうした我々のWGでの検討も踏まえて、17の戦略分野の「危機管理投資」・「成長投資」への対応について御説明する。

15ページ、17の戦略分野に関する投資を進めていく上では、足元、各ワーキンググループ等で検討が進められている「官民投資ロードマップ」や、予見性を高めるための制度整備、こういったものを進めていただくことで、産業や企業側において投資が実現されていくプロセスが重要になってくる。

その上で、銀行界としても、目利き力を一層高めて、ここまで御説明したように、投資の具体化、資金供給の両面で貢献していきたいと考えている点をまずは申し上げたい。

16ページ、成長投資を具体化して必要十分な資金供給を行う上では、一定のリソースを集中投入して対応することが重要になってくる。また、先ほども申し上げたように、産業

や事業の特性に応じた機能を銀行が発揮することが必要となる。
17の戦略分野をこちらにお示ししているが、１つずつの分野が１つの類型にひもづくということではなくて、個別の投資プロジェクトの性質も踏まえて、類型や銀行が発揮すべき機能、官民の役割分担、こういったものを考えていくことが重要。
最後に、17ページでこれまでの御説明をまとめているが、改めて、日本の持続的成長に向けた成長投資に、投資の具体化と資金供給の両面で銀行界として貢献をしてまいる。そのために、投資の予見性確保や事業特性に応じた官民のリスクシェアといった環境整備が欠かせないと考えており、こちらは政府や産業界と一緒に検討させていただきたい。
具体的な支援に当たっては、銀行の目利き力を一層向上させて、各行が多様なビジネスモデルによる機能発揮をしていくこと、リスク・リターンの適正化を通じて幅広い資金供給主体の参加も促して、経済性を確保した形でサステナブルにファイナンス支援を行ってまいりたい。

〇金子内閣府大臣政務官
ありがとうございました。
それでは、構成員の皆様から御発言をいただく。

〇武田委員
皆様から大変すばらしい取組と意気込みを伺うことができた。更なる取組を期待し、意見を申し述べる。
まず、企業の挑戦、成長を金融で後押しするためには、政府施策に加え、民間金融機関が投資の具体化や資金供給の機能を十分に発揮することが不可欠。全銀協からの御説明のとおり、人材・情報・顧客基盤の活用と企業との対話による非金融力、そして、目利き力を高め、リスク・リターンの適切なバランスを追求することが重要である。役割の明文化はすばらしく、今後、銀行のカルチャーを変革して実践されることを期待している。
他方、民間だけでリスクを取り切れない場面では、政府系金融機関や官民ファンドの役割が求められる。特に日本政策投資銀行の特定投資業務には、御説明いただいたとおり、地域での人材・情報の不足を補うとともに、GXやディープテックなど予見が難しい大型長期案件で中核的役割を果たされることを期待している。
これまでも、案件形成段階からの伴走、エクイティ、メザニン等による機動的な資金供給、地域金融機関やファンドとの協調を通じ、民間資金の呼び水となる事例を着実に積み上げられており、成果も見える化されている。こうした高い成果は、長年の人材育成、ネットワーク構築、ノウハウ蓄積のたまものと考えているが、今後、民間との連携で更なるシナジーの創出を期待している。
また、官民ファンドの存在意義は、民間が担えない分野を担うところにある。金融戦略の検討に当たっては、御説明いただいた新陳代謝の活性化など、果たすべき役割について

積極的に検討を進めていただくことを期待している。
　これらの主体が連携し、それぞれの役割・強みを生かし、多様な資金ニーズに応えることが、高市政権が掲げる17の戦略分野をはじめ、企業の成長と強い経済、ひいては国民の豊かさにつながると考える。

〇宇井委員
　３機関の皆様からの示唆に富む御説明に御礼申し上げる。
　まず、17の戦略分野では、新技術等への大規模・長期のリスクマネーの供給が求められる。分野により、事業の成熟度合い、収益性等は様々であり、特に現時点で予見可能性が低い分野については、金融面でも、積極的な政府や公的金融の関与が求められる。
　官民連携によるリスク分担の在り方については、プロジェクトのステージやリスクプロファイルに応じて、日本政策金融公庫による指定金融機関を介したツーステップ・ローンや利子補給のほか、グリーン・トランスフォーメーションに向けたGX推進機構による金融支援業務の手法である債務保証や出資、そして、金融支援基準の設定の考え方、具体的には、民間金融機関が真に取り切れないリスクを特定し、その部分についてリスク補完を行う。金融支援の実施判断に際しては、事業の持続可能性のみならず、産業競争力・経済成長の実現、雇用創出などの社会的インパクト、政策への貢献、民間金融の呼び水効果、新たな金融手法の進展への寄与などを総合的に勘案する、といった先例も参考になると考える。
　その上で、17の戦略分野においても、個別のプロジェクト単位で見るとリスク・リターンは様々であるので、案件の精査に当たっては、全銀協からもお話があったとおり、民間金融機関が、政府・自治体、政策金融機関、その他のステークホルダーと連携しながら、産業調査力、目利き力を発揮して、玉石混交のプロジェクトの中から中長期的に経済合理性のある、「玉を見抜いていく」必要がある。
　さらに、民間金融機関が非金融事業も含めてコンサルティング・ソリューション機能を発揮して、プロジェクトをアレンジ、コーディネートし、リスク・リターンを改善することで、「玉に磨き込んでいく」役割を強化していくことも重要と考える。

〇大槻委員
　全体としてのコメントをさせていただきつつ、個別に幾つかコメントさせていただく。
　全体として、リスクマネー供給に向けて非常に進化を感じている。その中で特に印象に残ったのが、人材育成に非常に取り組んでいて、昔、日本の金融機関に言われていた、リスクを取らない文化から大分脱出しつつあると思った次第。
　一方で、個別具体例を見ていると、まだまだ緒についたばかりという印象もあるので、これから、特に本日御説明いただいた中では、DBJとJICには一層の研鑽を図っていただくとともに、民間の金融機関と人材育成のサポートシナジー等も目指していただきたい。

２点目の全体感として、業務範囲などで、重複感が若干あると思う。しかし、国を挙げて国策として行っていく重点課題への取組なので、とにかく成長に向けてという目標を掲げる以上、そういったところは無視とは言わないが、一定程度許容しながら官民挙げて取り組んでいただきたい。

個別の論点なのだが、JICについて運用期間長期化は非常に喜ばしい動きが決まったと見ているが、一方で資金調達面はまだまだそんなに長くない。10年物についても次回の予算でということなので、今後の金利上昇等を見据えて、長期に安定した投資を行うためのALM上、最適な長期資金に関する更なる議論をお願いしたい。

銀行についてだが、過去５年間で見ると、実は貸出等の増加の割に銀行の純資産がほぼ横ばいということ、それから、平均のリスクウェイトもやや低下傾向にあると見ている。本日御説明いただいたような､よりディープなリスクを取っていくということについては、カルチャーの問題もそうだが、加えて、株主還元は東証のほうで企業について行われていると思うが、銀行についても株主還元も含めたリスクテイク余力の今後の拡充をどう考えるか、こういったことを考えていっていただきたい。

〇上田委員

総じて、エコシステムの構築が大変重要である。そこにおいては、資金力の大きい民間の資金を活用しながら、リスクテイク、リスクシェアリングの観点を持ちつつ、そして、官でないとどうしてもできないことがあるので、そういったことを皆さんでより一体に取り組んでいくことが重要。

ここでは、17の戦略分野を踏まえて、日本の産業、経済あるいは社会自体を将来にわたってサステナブルにするという大きい視座を持つことが必要。

特に、制度については、すでに改正された、あるいは今御検討中であると３機関から説明があったが、こういう制度設計についても、個別の規制というよりも、大きな視座で制度設計あるいは規制の枠組みの見直しが必要であれば、対応していただくことが必要。

とりわけ銀行という組織については、リソースや人員の層の厚さあるいは資金量を踏まえて、従来のアセットビジネスから、より産業投資への役割が期待されている。昔、長期信用銀行があったが、そういった機能がいま一度必要なのかもしれない。

他方で、やはりエグジットをどうするかというところも考えないといけない。これは、本日御説明にもあったが､上場ありきではなく､M&Aという形を踏まえて企業活動に取り込んでいって、これを産業を活性化するためのものとして使うという仕組みも必要。

この点、ちょうど今、金融庁においてコーポレートガバナンス・コードの見直しが進められている。その中で、企業の余剰資金を将来投資に回す方策、あるいはその意識づけが検討されている。そこにおいては、まずもって企業の価値を上げるというミクロの視点ではあるが、これが社会、経済全体としてはマクロな成長につながるので、そういった点の議論もより加速させていく必要がある。

最後に１点だけ、追加で入れるとすれば、地方のより小粒なスタートアップのような新しい取組かと思う。どうしても、DBJ、JIC、あるいはメガバンクにアクセスしづらい地方の企業を考えると、やはり地銀の役割というものも大きい。これは地域の活性化にもつながるので、こういった面も踏まえて裾野を広げるような議論ができればと思っている。

〇松岡委員

私からは、主に企業の立場から、JICの御発表内容に関連する御質問を中心に発言をさせていただく。

まず、弊グループでも数少ない企業ファンドを運営しており、日本及び海外各地に人員を配置し、主にテクノロジー、IP、ビジネスモデルなどの観点で、弊グループとシナジーがあり、また、国際競争力、海外展開力、国内成長力のポテンシャルのある企業にフォーカスし、金融機関などの出資者を得て展開をしているが、その中で、エグジットを含め様々な課題にも取り組んでいる。

私が資本市場部会長を務めている経団連においても、スタートアップの推進施策について検討する委員会があり、そこでは、現在政府が2022年に策定した「スタートアップ育成５か年計画」の後半戦と、その先を見据えた提言の取りまとめに向けて検討を進めており、JICにも様々な御知見をいただいている。

日本のスタートアップの成功レベル、すなわちユニコーン数の増加に向けて、海外投資家からの資金調達の拡大と海外市場の獲得が主要課題であると認識しており、この点、本日御紹介いただいた取組方針はこれに資するものと期待している。

その上で２点質問をさせていただきたい。１つ目として、より早いステージからVCなど、海外投資家に入ってきてもらうための支援についてのJICのお考えをお聞かせいただきたい。

２つ目として、日本のスタートアップの海外進出においては、資金調達やそれ以外の面でも様々な課題が明らかになっている。もちろん、それらの課題の中には、JICの活動とは直接関係しない分野のものも多くあるが、日本のスタートアップの海外市場への進出支援策についても全体感を持って、すなわちパッケージとして効果的に推進していくためにどのような御貢献を目指されているか。その点についても併せてお伺いしたい。

〇家森委員

金融の力で日本経済と地方経済の潜在力を解き放つという本分科会の目的に照らすと、ファンドの活用は極めて重要である。

私は、「(株)日本政策投資銀行の特定投資業務に関する勉強会」の座長を務めたが、その際、民間金融機関、ファンド、事業者へのヒアリングを通じて、同業務に対する評価の高さを改めて確認した。勉強会としてもその延長の必要性を強く提言し、法律改正が行われたことをうれしく思っている。

今後、DBJ及びJICにおかれては、これまで蓄積されてきた知見とネットワークを生かし、民間金融機関との協働を一層進めながら、地方経済の潜在力を解き放つ観点から、特に地方に拠点を有するディープテック企業の発掘・育成を主導していただくことを期待している。

また、民間金融銀行の取組も着実に進展しているとの御説明があった。ただし、自己資本比率規制などの健全性規制を前提とすれば、銀行単独でのリスクテイクには一定の限界がある。この点、事業者の継続的モニタリングや関係構築は銀行が担い、よりリスクの深い部分をDBJ等が補完するという、官民の機能分担モデルの進化が重要である。

あわせて、銀行側にもエクイティ的視点から企業を評価できる人材基盤の強化が求められる。これは今までなかったわけなので、ファンドへの出向などを通じた人材育成の取組をぜひ進めていただきたい。

さらに、金融機関がエクイティ性資金をより供給しやすくする観点から、規制監督上の一層の環境整備や、信用保証制度の活用・拡充の在り方についても引き続き検討を深める必要がある。加えて、地方においては、資金供給の受け皿となる成長案件そのものの形成力を高めていく視点も重要である。スタートアップ支援として、経営者保証改革を着実に進めていくとともに、事業計画の高度化や会計情報の整備など、いわば投資に耐える企業基盤の強化が不可欠であり、金融機関と専門家の連携による支援の進化にも、特に地方において期待したい。

〇菅野委員

やはりアセットオーナーの役割が非常に大きい。本日出ていらっしゃるDBJとJIC、いずれもアセットオーナーとして、民間のアセットオーナーが取れないところのリスクを先導的に取られていると思うが、それだけだとなかなか広がりが出ない。アセットオーナー全体のレベルアップがすごく重要になってくる。

そういった意味では、次のターゲット、戦略としては、GPIF等の公的年金基金がどこまで前に出られるのか。あとは、小さな年金基金や大学のファンドなどが自前ではなくて、例えばOCIOのような外部の専門家に委託するような形で全体としての底上げをどこまでやっていくのかということによって、リスクテイク力を上げないと日本の今の成長力は上がらないだろうと思っている。

もう一つ、地方の関係で上田委員からあったが、地方大学、研究大学が持っているシードを基にしたスタートアップを地銀がベンチャーキャピタル等でサポートするという動きが若干出てきている。この辺は、本日、全銀協からメガバンクはそういう形でやられていると御説明があったが、ぜひ地方銀行でもこういった動きを活発にして、地方からのそういったスタートアップの動きを活発にしていったらどうか。

〇坂本委員

まず、事業性評価、目利き力が金融仲介機能の御発言であったが、それ以前に情報の非対称性が我が国では相当覆っている。これが99.7%を占める中小企業と金融機関の関係がボトルネックになっている。相互不信である。

情報の非対称性は、経済学者のノーベル賞学者のマカロフが主張したものだが、悪いものが入ってくると全体の信用がなくなるという話である。自由主義経済社会は信用の創出が基本であるが、それが日本では毀損されている。特に中小企業金融では、これが問題になっている。

金融庁においては無担保・無保証融資を大分進めてきているが、融資が進まないのは経営者と金融機関がお互いににらめっこしているからである。これが大問題であり、会計情報の信頼性を高めることが信頼の創出に絶対に寄与する。

企業の評価は、基本的には７、８割は会計情報によるが、これが毀損されている。目利き力や事業性評価はそれに乗っかってくるものであり、要は経営者が一番自分の会社のことを知っている。過去情報と、将来の短期・中期・長期計画も会計情報なので、これをセットにしながら、それを目利きや事業性評価で見ていくことが絶対に必要である。

日本の決定的な欠陥は、中小企業における会計情報の信頼性に何の手当てもなく今日まで来てしまったことである。ここに手をつける。要は、決算書の信頼性を担保するという制度をつくれば、税金は一円もかからない。

例えば、１億円の信用創出が出たとすると、50万社あれば、ただで50兆円の信用ができる。これをしっかりとつけた上で、御発言があった色々な御提案が乗っかれば絶対に成長すると思っているので、ぜひお聞き取り願えればありがたい。

〇藤田委員

私からは、既存の事業会社の視点からお話しさせていただく。

本日お話しいただいたリスクマネーの供給、もしくは金融の支援、こういったものが現在色々起こっている為替や地政学リスクを構造的に回避する手段の一部として運用されると、民間会社、特に製造業については非常に有効ではないか。

我々自身、製造・販売を行っている会社だが、燃料価格のアップや資材高騰などで非常に色々なチャレンジに直面している。そういったものの中で、例えば、廃プラスチックもしくはリサイクルアルミを原料とした製品を国内で生産していくことにもチャレンジしている。こういったものには一定程度の投資が必要になってきている。こういったことのサポートをいただくと、例えば、サステナビリティという視点だけではなく、地政学的変化で生じた資材確保のリスク低減、同時に利益が出てくるような取組を進めていけるのではないかと思うので、ぜひこういうことも御考慮いただけると幸い。

〇野崎委員

手短に４点ほど。

第１に、大規模ファイナンスについては、既存の銀行のバランスシート型モデルでは対処不能だということは分かっているので、先ほど全銀協から、長期資金を必要とする、例えば、長期の負債を抱えている生命保険等との接続を考えながらというのは重要である。それよりも重要なのは、プライベートアセットファンドの活性化が何よりも肝要と考えるので、そういった取組を金融モデルの革新として支えるような規制改革や税務上の手当てを検討すべき。

２点目として、戦略17分野については具体化が全てであると考える。具体例が出ないとブレンド割合が分からない。ゆえに、その積み上げでもって次の案件につなげるといった姿勢が重要。

３点目、地域に関しては、やはり地銀に関して投資専門会社等を活用したスタートアップ支援は重要なのだが、一方で、DBJに関しては、特定投資業務は人材的なものも含めてかなり経営資源が限られている。そのため、大型案件をDBJとしては優先的に取り組んでいただきたい。

最後に４点目として、これは一般論としての銀行の取組についてだが、今までのデット・ガバナンスの仕組みをさらにレベルアップして、これまでのように、例えば顧客からのニーズがあって、それに対するソリューションというのではなくて、顧客の成長投資を支援するような、積極的に配分を促すようなプッシュ型のエンゲージメントがこれから必要となると考えている。

〇金子内閣府大臣政務官

先ほど松岡委員からJICに２点質問があったが、クイックに御説明いただきたい。

〇亀山株式会社産業革新投資機構取締役CSO

まず１点目、より早いステージからの支援についてどのような取組かという話があったが、我々、グロースステージ以降は今までも取り組んできているが、なかなかそこは資金の出し手がいない。あと、グロースステージぐらいまでになると、なかなか軌道修正が難しい。その時点で投資家の構成も大体確定しているし、そこから大きく成長を目指すといってもなかなか難しい。したがって、これまでアーリーステージはディープテック以外は支援してこなかったのだが、昨年方針を転換して、まさにアーリーステージから大きなユニコーンを育てる目線を持ったベンチャーキャピタルが幾つか出てきているので、そういったところに我々御支援をしているというのが１つ目。

２つ目、海外市場の獲得・展開の課題について。これは全体感を持ってやっていくというのはおっしゃるとおりである。我々がまず取り組んでいるのは、海外のベンチャーキャピタルは、現地に根差したネットワーク、サポート力があるので、海外の投資家をどんどん引き入れていくことが大事である。

海外のベンチャーキャピタルは、先ほど申し上げたとおり、かなり日本に対して関心が

高まっている。我々に対してもかなり引き合いは増えているので、そういう中から我々もパートナーを選んでやっている。こういった取組を通じて、まず海外から日本に投資する流れを太くしていきたい。

それから、全体感という意味では、海外の投資家だけではなくて、日本の大企業が海外にネットワークを持っている、これをどう活用するかが大事であるので、例えばVGIでスタートアップ投資をしたら、大企業と引き合わせたり、連携しながら海外展開をサポートする。それから、現地の規制が問題になっていれば、ジェトロをおつなぎして相談していくとか、グローバル人材が必要ということもあれば、そういったことも含めてサポートしている。

政府でも、人材の面ではJ-StarXやビザなど、色々施策を講じているので、そういったところの連携も含めて日々取り組んでいる。

〇金子内閣府大臣政務官

17の戦略分野について、内閣官房よりお願いする。

〇河西内閣官房日本成長戦略本部事務局長代行

先ほど野崎委員から、戦略17分野をしっかりと具体化せよというお話をいただいた。

私どもは、尾﨑副長官の下で、戦略17分野について具体的な主要な製品・技術を特定して、それごとに具体的なロードマップを策定することとしている。その中でそれぞれの主要な製品・技術・サービスについての投資を実際に呼び込めるように、具体的な「官民投資ロードマップ」をしっかり策定して、発信させていただければと思っているので、引き続き御指導いただければ幸い。

〇金子内閣府大臣政務官

最後に、岩田内閣府副大臣から締めくくりの御発言をいただく。

〇岩田内閣府副大臣

DBJの牧様、JICの亀山様、全銀協の上野様、大変貴重なお話を賜り心より感謝申し上げる。そして、各委員の皆様におかれても、有意義な御意見を多数いただいたこと、厚く御礼を申し上げる。

公的金融機関、官民ファンド、民間金融機関、今、皆様から御意見をいただいたとおりであるが、互いに連携をしながら企業の成長につなげていただくことが大変重要である。本日の議論も踏まえて、今後の金融戦略に盛り込むべき事項を検討してまいりたい。

関係省庁におかれては、本日御説明いただいたお三方の意気込みを十分に生かして、戦略17分野へどのように成長資金を供給していくかについて、官民の役割分担も踏まえた具体的な方策の検討を進めていただくようにお願いする。

次回以降も引き続き活発な御意見をいただくようにお願い申し上げて、御挨拶とする。

○金子内閣府大臣政務官

以上をもって、本日の会議を終了する。