

大学ファンドについて (概要)

令和4年12月

世界と伍する研究大学の実現に向けた 大学ファンドの創設

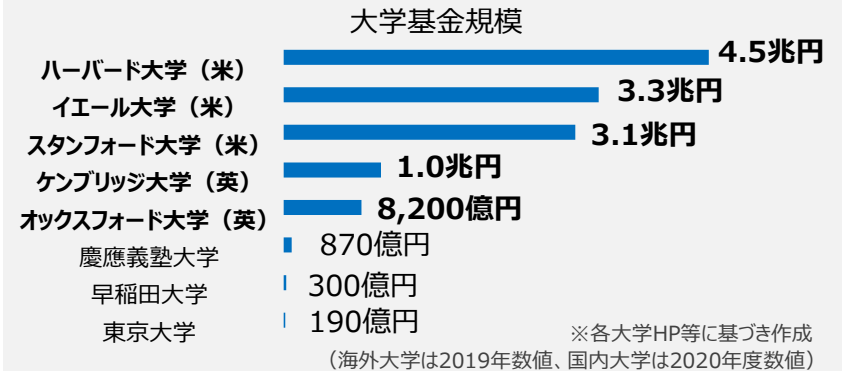
令和4年度財政投融资計画額
令和3年度補正予算額
※令和3年度財政投融资計画額
令和2年度補正予算額

4兆8,889億円
6,111億円
4兆円
5,000億円

背景・課題

- 近年、我が国の研究力は、世界と比べて相対的に低下。他方、**欧米の主要大学は数兆円規模のファンドの運用益を活用**し、研究基盤や若手研究者への投資を拡大。
- 大学は多様な知の結節点であり、最大かつ最先端の知の基盤。我が国の成長とイノベーションの創出に当たって、**大学の研究力を強化することは極めて重要**。
- 我が国の大学の国際競争力の低下や財政基盤の脆弱化といった現状を打破し、**大学を中核としたイノベーション・エコシステムを構築**するため、これまでにない手法により**世界レベルの研究基盤の構築のための大胆な投資**を実行する。

欧米主要大学の基金規模



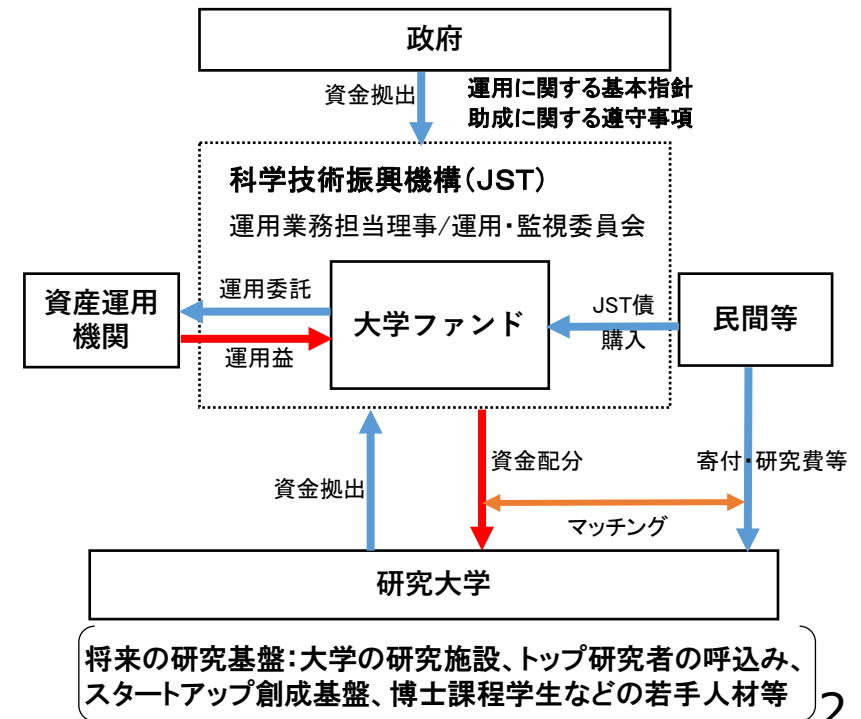
事業内容

- 我が国においても、世界と伍する研究大学を構築していくことが重要との観点から、**科学技術振興機構(JST)に大学ファンドを設置**し、令和3年度末に運用開始。
- 世界最高水準の研究大学を形成するため、**10兆円規模の大学ファンドを創設**し、研究基盤への長期的・安定的な支援を行うことにより、我が国の研究大学における**研究力を抜本的に強化**する。
※6,111億円の政府出資金を措置することで自己資本を拡充し、10兆円規模においても従来の自己資本比率を維持。

「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）（抄）

世界最高水準の研究大学を形成するため、10兆円規模の大学ファンドを本年度内に実現する。本年度末に運用を開始し、世界に比肩するレベルの研究開発を行う大学の博士課程学生、若手人材育成等の研究基盤への大胆な投資を行う。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。

また、世界と伍する研究大学に求められる、ガバナンス改革など大学改革の実現に向けて、新たな大学制度を構築するための関連法案の次期通常国会への提出を目指す。本ファンドの支援に当たっては、参画大学における自己収入の確実な増加とファンドへの資金拠出を促進する仕組みとし、世界トップ大学並みの事業成長を図る。将来的には、政府出資などの資金から移行を図り、参画大学が自らの資金で大学固有基金の運用を行うことを目指す。併せて、科学技術分野において世界と戦える優秀な若手研究者の人材育成等を行う。それらにより、世界最高水準の研究環境の構築や高等教育の質の向上を図る。



運用目的/運用目標

運用目的：世界と伍する研究大学の実現に必要な**研究基盤の構築への支援を長期的・安定的に行う**ための財源の確保
大学基金の指針となる運用モデルを示す

運用目標：**長期支出（パイアウト）目標（3%）＋長期物価上昇率以上** ※安定的支援のためのバッファー（3,000億円×2）確保
許容リスク※の範囲内で運用利回りを最大化 ※グローバル株式：グローバル債券＝65：35のレファレンス・ポートフォリオの標準偏差

基本的な事項

運用手法：①**投資理論に基づく世界標準の長期投資・分散投資、グローバルな投資**を推進し、国内外の成長の取り込みを実現
②**市場環境の悪化時も含め、投資規律を重視**、基本ポートフォリオに基づきリバランスを実施

時間軸：運用開始**5年以内の可能な限り早い段階で3,000億円（実質）の運用益の達成**

ガバナンス：①執行部から独立した**運用・監視委員会が運用を適切に監視**
②**運用の「プロ」による実践**、このため、専門的知識を有する優秀な人材の確保のための雇用形態や給与体系を構築

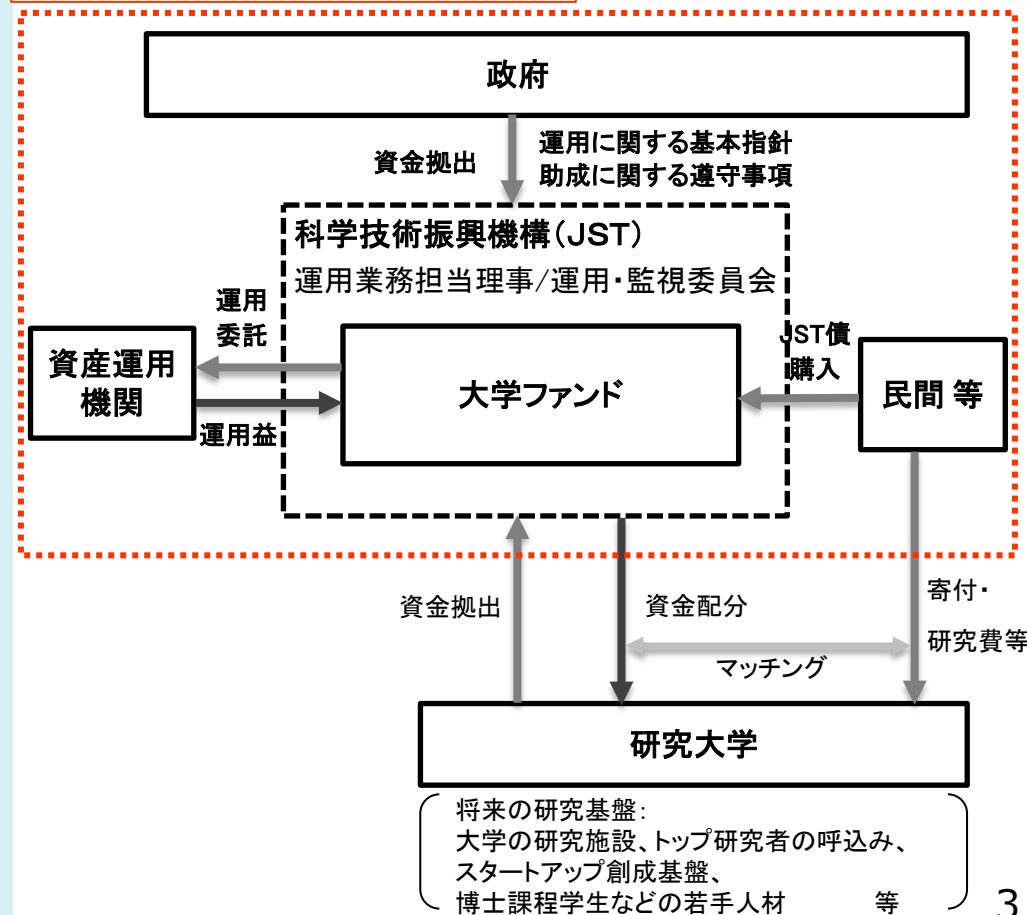
リスク管理：財政融資資金の償還確実性を確保、評価損益が一定の水準に達した場合は、投資規律を遵守しつつ、市場環境等を確認し、結果を国に報告

国への期待

- 投資規律への介入を排除（特に市場環境の悪化時）
- 大学ファンド監督官庁の在り方やCSTIの関与の検討、運用・監視委の位置づけを検証（合議制の最高意思決定機関等）

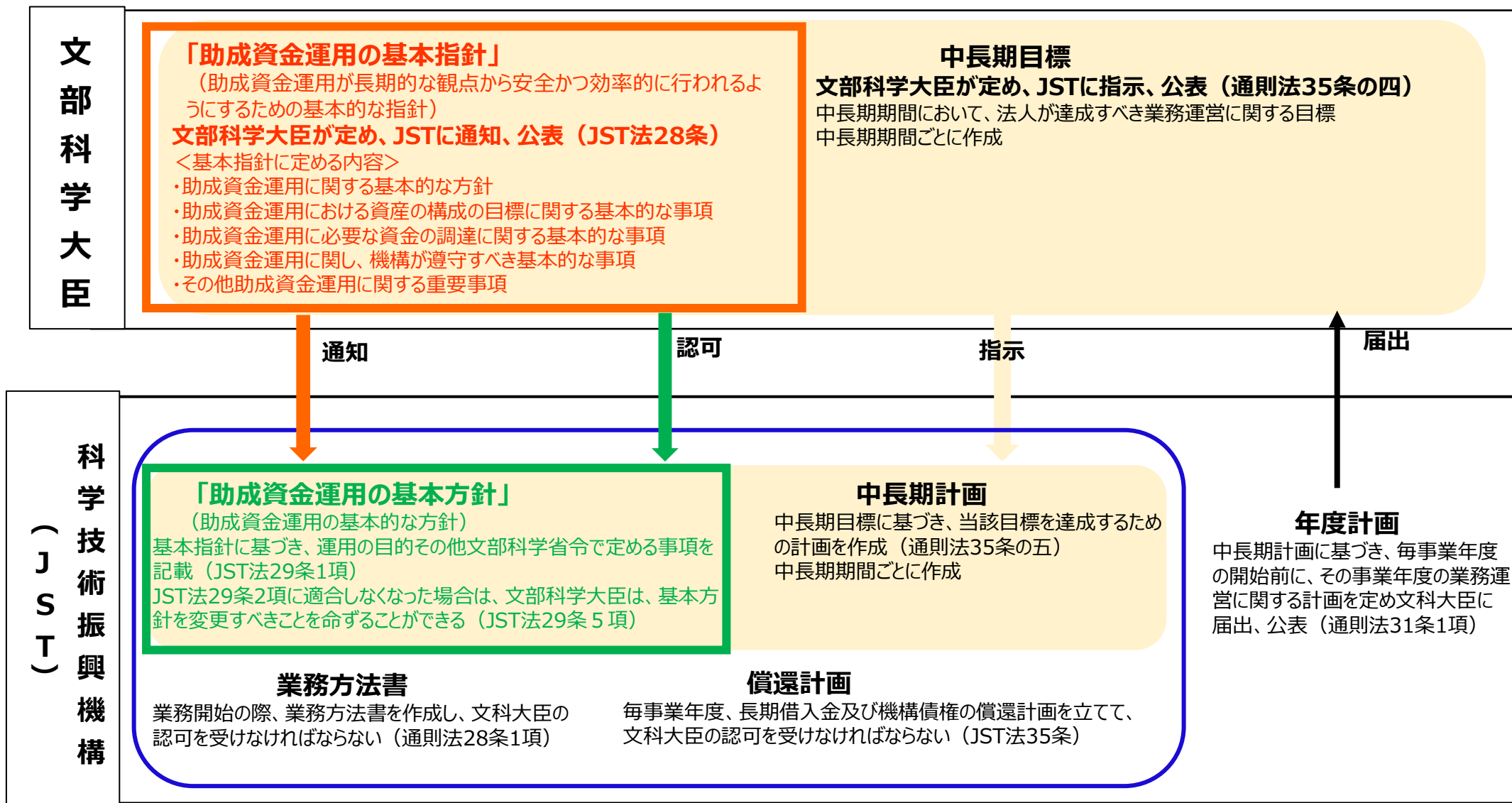
大学ファンドのスキーム

「基本的な考え方」の主なフォーカス



大学ファンドの創設に係るスキーム（関連文書）

- 「大学ファンド運用の基本的な考え方」（8月26日CSTI本会議決定）を受け、JST法第28条に基づき、助成業務に係る資金の運用に当たり、文部科学大臣は運用資産の構成の目標、資金の調達等に関する基本指針を定めてJSTに示す。これに基づきJSTは運用の基本方針を作成し、文部科学大臣の認可を受ける。



大学ファンド 助成資金運用の基本指針（令和4年1月7日文部科学大臣決定）のポイント

基本指針とは

- 科学技術振興機構（JST）法第28条に基づき、文部科学大臣が、助成業務に係る資金の運用が、長期的な観点から安全かつ効率的に行われるようにするための基本指針を定め、JSTに示し公表するもの。

概 要

1. 基本的な方針

- ・目的：世界と伍する研究大学の実現に必要な研究基盤の構築への支援を長期的・安定的に行うための財源の確保
- ・目標：支出目標率（3%）＋長期物価上昇率以上の運用収益率
- ・運用益からの支出上限：年間3,000億円（実質）
- ・バッファ（支出のための備え）：過年度の運用益から6,000億円を上限にバッファを確保
- ・その他：他の政策目的のために資金を運用すること（他事考慮）はできない、市場の価格形成や民間の投資行動等を歪めてはならない等

2. 資産構成

- ・グローバル株式：グローバル債券＝65:35のレファレンス・ポートフォリオ※の標準偏差の範囲内で、可能な限り運用収益率を最大化することを目指して基本ポートフォリオを定め、これに基づき管理及び運用を行う
- ※許容リスクの水準を示すために用いられるポートフォリオ（資産構成割合）、実際のポートフォリオを示すものではない

3. 資金調達に関する基本事項

- ・政府からの出資金及び財政融資資金に加え、機構債券の発行、支援大学からの資金調達等に取り組み、その拡大を図る
- ・財政融資資金の償還期(R23～)には、過去の大きな市場変動に耐えられる水準の安定的な財務基盤の形成を目指す
- ・資産評価額が財政融資資金の残高を下回っていないかを月次で確認し、該当時には主務大臣に報告する

4. JSTが遵守すべき基本事項

- ・短期的な資産評価額の変動を少なくとも月次で確認し、基本ポートフォリオの標準偏差の2倍の損に達した時には主務大臣に報告する
- ・実現したネットの損失やその累積が毎年度の決算時点で資本金を上回る状態が生じた場合は主務大臣に報告し、その状態が3期連続で継続した場合、その旨を添えて主務大臣に報告する
- ・その他：ガバナンス(人材確保・育成等)、運用手法(リバランス※の実行、グローバル投資等)、運用機関選定、リスク管理、情報発信 等
- ※資産構成割合が意図したものになるよう行う資産の売買

5. その他重要事項

- ・運用開始以降5年以内の可能な限り早い段階で年間3,000億円（実質）の運用益の達成を目指す
- ・運用開始以降10年以内の可能な限り早い段階で基本ポ₅ートフォリオに沿った資産構成割合の実現を目指す

大学ファンド 助成資金運用の基本方針（令和4年1月19日文部科学大臣認可）のポイント

基本方針とは

- 科学技術振興機構（JST）法第29条第1項に基づき、JSTが、文部科学大臣が定める「助成資金運用が長期的な観点から安全かつ効率的に行われるようにするための基本指針」に基づき、**基本方針**を定め公表するもの（文部科学大臣認可）。

基本指針（文部科学大臣決定）から具体化された主なポイント

■ 運用の形態

- ・**外部委託運用と自家運用とを組み合わせ**、次に掲げる運用形態により行う
 - （ア）信託会社への単独運用指定信託※¹および単独運用指定包括信託※²（イ）信託会社への特定運用信託※³
 - （ウ）自家運用（信託会社への特定運用信託により管理するものを含む）
- ・自家運用に関するガイドラインを運用・監視委員会で審議した上で定める

※1 委託者が運用の方法（目的物）を大まかに指定する信託
※2 2個以上の財産を1つの信託行為により引き受ける指定信託
※3 委託者が運用の方法（目的物）を具体的に特定する信託

■ リスク管理

- ・リスク管理に関する基本的な方針を運用・監視委員会で審議した上で定める
- ・短期的な資産評価額の変動が基本ポートフォリオの**標準偏差の損**※に達した場合には、運用・監視委員会に報告した上で文部科学大臣に報告する
※ 基本指針では「標準偏差の2倍の損」に達した場合の報告を求めている

■ 資産構成割合と乖離許容幅

- ・基本ポートフォリオの構成資産、資産構成割合及び乖離許容幅※は運用・監視委員会で審議した上で定める
- ・**運用立ち上げ期は、ポートフォリオ構築への影響に鑑み基本ポートフォリオは非公開とし、年度末時点の資産構成割合については毎年度業務概況書の中で公表**する
※ 時価の変動等による基本ポートフォリオからの乖離を許容する範囲
- ・**乖離許容幅を定め、その範囲でリバランス等を適切に実行する**
- ・市場急変時の対応に係る行動規範を運用・監視委員会で審議した上で定める

■ 運用受託機関等の選任及び評価に関する事項

- ・選定基準を運用・監視委員会で審議した上で定める

■ 運用受託機関等が順守すべき基本的な事項

- ・運用受託機関等に対し毎月末の資金の管理や運用状況に関する報告等を求め、各運用受託機関等に対し必要な指示を行う

■ 運用及びガバナンス機能の強化

- ・**投資委員会、運用リスク管理委員会を設置**し、必要事項を審議するとともに、運用・監視委員会に適切に報告する

- 投資部門（１線）、リスク管理部門（２線）により業務運営上の牽制体制を構築し、監査部門（３線）がこれを監査する３線防衛によるガバナンス体制を構築。
- 運用・監視委員会は、文部科学大臣が任命する外部の有識者で構成され、重要事項の審議、運用業務の監視を行い、必要に応じて理事長に建議することができる。



報告事項

ネットの実現損失（単年度、累計）
が資本金を超過する

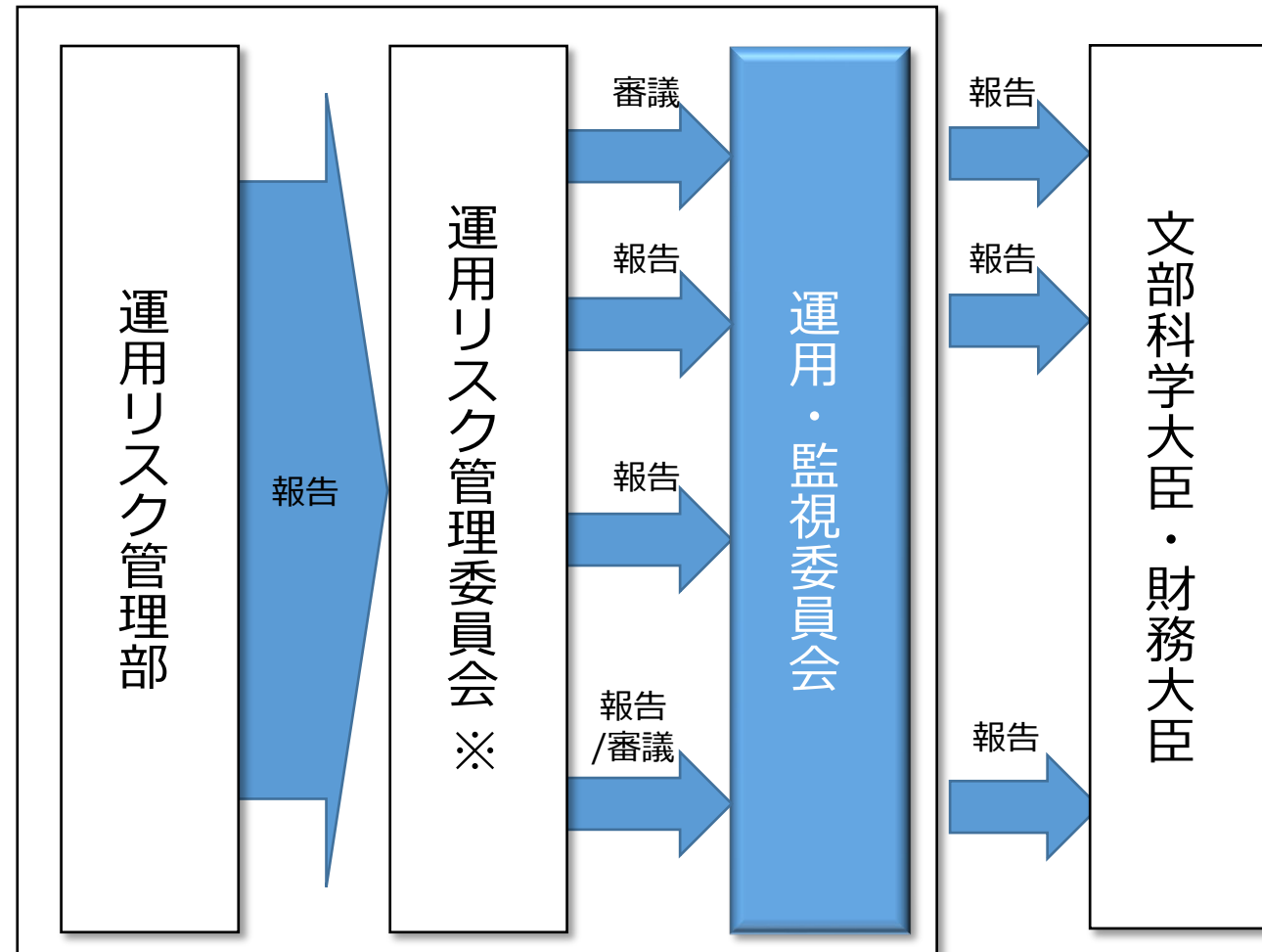
※3期連続した場合には、運用方法の見直しや停止、繰上償還など、ファンド運用の在り方も含め、事業自体の見直しを検討。

資産評価額が
財政融資資金の残高を下回る

実際のポートフォリオまたは
基本ポートフォリオの標準偏差が
許容リスクを超過する

年度初来の総合収益率が
基本ポートフォリオの
標準偏差の-1倍、-2倍を下回る

科学技術振興機構（JST）



※上記のケースでは、原則、投資委員会と同時の開催を想定

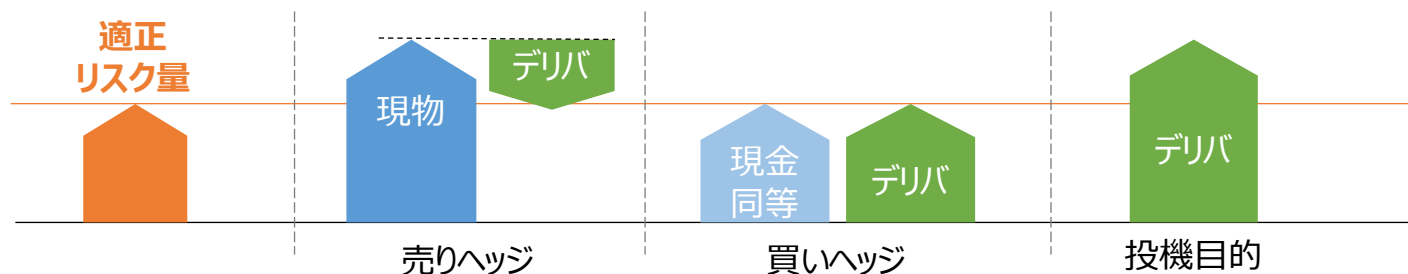
(参考) デリバティブ取引の概要

○デリバティブ（金融派生商品）取引とは：

伝統的な金融商品や実物商品、債券取引の相場変動によるリスクを管理するために開発された取引。
（留意点：比較的少額の金額で多額の取引が行えることから、投機を目的とした取引も可能。）

○デリバティブ取引の利用目的：以下の目的（損失の危険の管理）に限り、投機目的の利用は行わない

- ・ **売りヘッジ**：価格や為替の変動の軽減や、原資産の処分の一時的な代替を目的とするもの（原資産の範囲内）
- ・ **買いヘッジ**：原資産の取得の一時的な代替を目的とするもの（保有することが確定している資金の範囲内）



○主なデリバティブ取引：基本的なものとして以下の3種類の取引がある

- (1) **先物（先渡）取引**：その元となる金融商品について、将来売買を行うことを予め約束する取引
- (2) **オプション取引**：将来売買する権利を予め売買する取引
- (3) **スワップ取引**：将来の一定期間にわたり、予め決められた条件に基づき、損益額を交換する取引

○デリバティブ取引の種類：取引が行われる場所により以下の2種類に分けられる

- ・ **市場デリバティブ取引**：金融商品市場（取引所）で取引される取引
- ・ **店頭デリバティブ取引**：金融市場を介さず、当事者同士が相対で行う取引