

検討事項

- 昨年1月の文部科学大臣決定「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的な指針」（「助成資金運用の基本指針」という。）について、国際卓越研究大学への助成に向けた検討の進捗等を踏まえ、以下の改定を行うことについて検討を行う。

改定内容(案)

1. 「国際卓越研究大学の研究及び研究成果の活用のための体制の強化に関する法律」（令和4年法律第51号。「国際卓越研究大学法」という。）の施行に伴う改定（助成業務（八.二.ホ.）の追加）

- ・国立研究開発法人科学技術振興機構法第23条第2項に国際卓越研究大学法第6条に定める業務が追加されたことに伴う追加

イ. 国際的に卓越した科学技術に関する研究環境の整備充実

ロ. 優秀な若年の研究者の育成及び活躍の推進



ハ. 国際的に卓越した能力を有する研究者の確保、研究の支援又は研究成果の活用のために必要な技術者等の確保

ニ. 研究の支援又は研究成果の活用のために必要な技術者等の育成

ホ. 研究成果の活用のために必要な事業を行うための環境の整備充実

<参考>「国際卓越研究大学法」（抄）
（機構の業務の特例）

第六条 機構は、次に掲げる業務を行うことができる。

- 一 認可設置者が設置する国際卓越研究大学に対し、前条第二項第二号ハからホまでに掲げる事業に関する助成を行うこと。
- 二 前号に掲げる業務に附帯する業務を行うこと。

現行	改定(案)
<p>第一 助成資金運用に関する基本的な方針</p> <p>一 国立研究開発法人科学技術振興機構（以下「機構」という。）は、<u>機構法第二十三条第六号に定める国際的に卓越した科学技術に関する研究環境の整備充実並びに優秀な若年の研究者の育成及び活躍の推進に資する活動に関する大学への助成業務（以下単に「助成業務」という。）</u>を行うことを通じ、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を機構法第二十七条に基づき確保することを目的として、長期的な観点から適切にリスク管理を行いつつ、助成資金運用を効率的に行うこと。（略）</p>	<p>第一 助成資金運用に関する基本的な方針</p> <p>一 国立研究開発法人科学技術振興機構（以下「機構」という。）は、<u>助成業務（機構法第二十三条第一項第六号に掲げる業務及びこれに附帯する業務並びに同条第二項に規定する業務をいう。以下同じ。）</u>を行うことを通じ、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を機構法第二十七条に基づき確保することを目的として、長期的な観点から適切にリスク管理を行いつつ、助成資金運用を効率的に行うこと。（略）</p>

大学ファンド「助成資金運用の基本指針」の改定（案）

改定内容(案)

2. レファレンス・ポートフォリオ※の注釈修正 ※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）

・レファレンス・ポートフォリオはその構成要素を2資産（グローバル株式、グローバル債券）としていることから、その指数についても2資産へと変更するもの。指針決定時は、「大学ファンドの運用の基本的な考え方」と揃えて4資産（グローバル株式（除く日本）、グローバル債券（除く日本）、日本株式、日本債券）としていたが、2資産とすることでウェイト部分の影響による数字のブレを考慮する必要がなくなることから、より正確性が増し、合理的であると考えられる。

<参考>レファレンス・ポートフォリオの資産構成を変更することに伴う許容リスクへの影響（令和4年度時点）

4資産で算出（現行）： 16.8%
2資産で算出（改正案）： 16.9% （⇒差分は0.1%）

<参考> MSCI ACWI / FTSE WGBI

MSCI ACWI(オール・カントリー・ワールド・インデックス)

：米国MSCI (モルガン・スタンレー・キャピタル・インターナショナル)社が公表している世界全体の株価動向を知るのに広く利用されている株価指数。

FTSE WGBI(世界国債インデックス)

：英国FTSE(ファイナンシャル・タイムズ・ストック・エクスチェンジ)社が公表している世界の国債市場の動向を知るのに広く利用されている債券指数。

現行	改定(案)
<p>第二 助成資金運用における資産の構成の目標に関する基本的な事項</p> <p>一 機構は、グローバル株式：グローバル債券＝65:35（注5）のレファレンス・ポートフォリオ（リスクの管理に用いる資産構成割合をいう。以下同じ。）から算出される標準偏差（以下「許容リスク」という。）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、第一の二に掲げる運用目標の達成のための資産構成割合（以下「基本ポートフォリオ」という。）を定め、これに基づき管理及び運用を行うこと。</p> <p>（注5）第二の一に掲げるレファレンス・ポートフォリオにおいては、グローバル株式・債券の指標として、各国の株式・債券の価格の変動を示す指数（株式は、<u>MSCI オール・カントリー・ワールド・インデックス（除く日本、配当込み）</u>及びTOPIX（<u>配当込み</u>）を合成したもの（<u>国別に浮動株調整後の時価総額に応じた構成比率</u>）、債券は、<u>FTSE世界国債インデックス（除く日本）、NOMURA-BPI総合（除くABS）を合成したもの（国別に時価総額に応じた構成比率）</u>）の過去25年の月次の市場データを用いて許容リスクを算出している。</p>	<p>第二 助成資金運用における資産の構成の目標に関する基本的な事項</p> <p>一 機構は、グローバル株式：グローバル債券＝65:35（注5）のレファレンス・ポートフォリオ（リスクの管理に用いる資産構成割合をいう。以下同じ。）から算出される標準偏差（以下「許容リスク」という。）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、第一の二に掲げる運用目標の達成のための資産構成割合（以下「基本ポートフォリオ」という。）を定め、これに基づき管理及び運用を行うこと。</p> <p>（注5）第二の一に掲げるレファレンス・ポートフォリオにおいては、グローバル株式・債券の指標として、各国の株式・債券の価格の変動を示す指数（<u>株式は、MSCI オール・カントリー・ワールド・インデックス（配当込み）、債券は、FTSE世界国債インデックス</u>）の過去25年の月次の市場データを用いて許容リスクを算出している。</p>

大学ファンド「助成資金運用の基本指針」の改定（案）

改定内容(案)

3. 財務省との協議結果を反映（安定的な財務基盤が形成された以降の出資金の国庫納付）

・財務省との協議の結果、具体的な水準について、バッファを除く自己資本の割合が許容リスクの2.33倍以上で合意が得られたことから、本改定において合わせて改定を行うもの。

＜参考＞ 助成資金運用の基本指針上の用語の定義

自己資本：貸借対照表における純資産の額をいう。資本金・資本剰余金・利益剰余金及びその他有価証券評価差額金等からなる。

許容リスク：レファレンス・ポートフォリオから算出される標準偏差

＜参考＞ 独立行政法人通則法（平成十一年法律第百三号）（抄）

（不要財産に係る国庫納付等）

第四十六条の二 独立行政法人は、不要財産であつて、政府からの出資又は支出（金銭の出資に該当するものを除く。）に係るもの（以下この条において「政府出資等に係る不要財産」という。）については、遅滞なく、主務大臣の認可を受けて、これを国庫に納付するものとする。（略）

現行	改定(案)
<p>第三 助成資金運用に必要な資金の調達に関する基本的な事項（財政融資資金の確実な償還のために必要な事項を含む。）</p> <p>二（前略）</p> <p>また、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ともに、こうした水準の安定的な財務基盤が形成された以降に、「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」（「コロナ克服・新時代開拓のための経済対策（令和三年十一月十九日閣議決定）」こととし、その具体的な水準その他の事項については、別途主務大臣が財務大臣に協議して定める。</p>	<p>第三 助成資金運用に必要な資金の調達に関する基本的な事項（財政融資資金の確実な償還のために必要な事項を含む。）</p> <p>二（前略）</p> <p>また、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（注6）の安定的な財務基盤の形成を目指すとともに、こうした水準の安定的な財務基盤が形成された以降に、「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」（「コロナ克服・新時代開拓のための経済対策（令和三年十一月十九日閣議決定）」） <u>観点から、政府からの出資金のうち、将来にわたり助成業務を確実に実施する上で必要がなくなったと認められるものについて、独立行政法人通則法（平成十一年法律第百三号）第四十六条の二に基づき対応すること。</u> <u>（注6）具体的には、運用資産総額に対する、バッファを除く自己資本の割合が許容リスクの2.33倍以上となることを指す。</u></p>

大学ファンド「助成資金運用の基本指針」の改定（案）

改定内容(案)

4. 令和6年度以降の助成開始を目指していることの追記

- ・助成開始時期の目標を明記するもの。

<参考> 新しい資本主義のグランドデザイン及び実行計画・フォローアップ「フォローアップ」（令和4年6月7日閣議決定）

（5）大学教育改革

新しい資本主義実行計画に基づき、同計画に記載する施策のほか、以下の具体的施策を講ずる。

（10兆円規模の大学ファンドの創設などを通じた大学改革）

- ・国際卓越研究大学法に基づき、2024年度の助成開始に向けて、2022年度に大学ファンドの支援対象となる大学を公募する。

<参考> 第210回国会 永岡文部科学大臣 所信的挨拶（令和4年10月21日）

近年、我が国の研究力は相対的に低下しており、研究力の強化が喫緊の課題です。

このため、大学の研究基盤への長期的、安定的な支援が不可欠です。十兆円規模の大学ファンドの運用益による令和六年度以降の支援開始に向け、国際卓越研究大学法に基づき、基本方針を定め、年内に公募を開始するなど、世界に伍する研究大学の実現に向けた取組を着実に実施します。あわせて、地域の中核大学や、特定分野に強みを持つ大学の抜本的な強化等を図ります。

<参考> 「国際卓越研究大学の認定及び国際卓越研究大学等体制強化計画の認可に関する公募要領」（令和4年12月研究振興局）（抄）

（3）提出期限・公募スケジュール

（略）

令和6年度中（予定）助成開始

現行	改定(案)
記載なし	第五 その他助成資金運用に関する重要事項 （運用立ち上げ期の留意事項） <u>四 機構は、令和六年度以降の助成開始を目指し、助成資金運用を行うこと。</u>

(参考) 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的な指針(案)

第一 助成資金運用に関する基本的な方針

主な変更箇所赤字

一 目的

- 助成業務を通じ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を確保することを目的とし、長期的な観点から適切なリスク管理を行いつつ助成資金運用を効率的に行う

二 目標

- 諸経費控除後の年率で支出目標率(3%)と長期物価上昇率(R5は1.49%)の和以上の運用収益率を運用目標とし、長期的な観点から助成資金運用を行う(ただし、運用立ち上げ期はこの限りではない)

三 支出上限

- 運用益からの支出上限を年間3,000億円(実質)とする

四 バッファ(支出のための備え)

- 安定的支援のため、運用益から6,000億円を上限にバッファを確保する

五 基本的な方針

- 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
- 資産の長期保有及び投資規律の遵守により分散投資を行うこととあいまって長期的かつ安定的に国内外の経済全体の成長を運用益に結び付ける
- 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ことに留意する

第二 助成資金運用における資産の構成の目標に関する基本的な事項

- 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

※株式は、MSCI ACWI(配当込み)、債券は、FTSE WGBIを指標とする

- 基本ポートフォリオをリスク分析を踏まえ定め想定リスク等を用いて検証する
- 基本ポートフォリオを年次で検証し、必要と認めるときは見直しを検討する

第三 助成資金運用に必要な資金の調達に関する基本的な事項

(財政融資資金の確実な償還のために必要な事項を含む。)

- 自己資本と他人資本のバランスに留意しつつ、政府からの出資金及び財政融資資金により資金を調達するとともに、それに続いて、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に配慮し、償還計画を立てる。償還期には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とともに、

「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目指す(※)」観点から、政府からの出資金のうち、将来にわたり助成業務を確実に実施する上で必要がなくなったと認められるものについて、独立行政法人通則法第四十六条の二に基づき対応する

※「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)」

- 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、該当時には資産配分の見直しの要否等を確認した結果を主務大臣に報告する

第四 助成資金運用に関し、機構が遵守すべき基本的な事項

ガバナンス

運用の手法

運用機関選定

リスク管理

情報発信

- 投資部門・リスク管理部門・監査部門による「三線防衛」を機能させる
- 優れた人材を国内外から確保・育成するため人事に関する施策を進める
- 基本ポートフォリオに基づき、投資規律を遵守し、リバランスを適切に実行する
- 運用開始前に市場急変時の対応に係る基本的な方針等を定めておく
- グローバル投資を積極的に進める
- パッシブ運用とアクティブ運用を併用する
- 資産特性や効率性を十分考慮した上で運用形態を選択する
- 実効的な内部管理・事務処理機能を整備し、リスク管理等の検証を行う
- オルタナティブ投資をリスク分散や中長期的収益確保の観点から戦略的に行う
- 新たな投資商品・投資手法の調査研究を行う等、継続的に運用の高度化を図る
- 大学に対する支出を行うため、一定の流動性資産を確保する
- 国内外で情報収集し詳細調査を行った上で優れた運用受託機関等を選定する
- 運用受託機関等の運用実績を評価し、資金配分の見直し等適切な措置を取る
- ストレステストを行う等、運用目的が実現できないリスクを適切に管理する
- 短期的な資産評価額の変動をモニタリング指標として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倍の損に達した場合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、その結果及び対策等を主務大臣に報告し、その状態が3期連続で継続した場合、その旨を添えて同様に主務大臣に報告する
- 各種リスクをそれぞれの特性に応じ複層的にモニタリングを行う
- スチュワードシップ責任を果たす活動、ESGを考慮した取組を進める
- 情報発信や広報活動に継続的に取組み、評価や効果の把握・分析に努める
- 年度の公開資料を工夫すること等により、わかりやすく情報発信する
- 情報公開に当たっては、市場への影響等に留意する

第五 その他助成資金運用に関する重要事項

- 運用目標の達成状況を単年度でなく一定期間(3,5,10年)の運用状況で評価する
- 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、10年以内の可能な限り早い段階で基本ポートフォリオに沿った資産構成割合の実現を目指し、計画的な移行を行う
- 運用立ち上げ期は、資産構成割合の計画的な移行の状況を踏まえて評価を行う
- 令和6年度以降の支援開始を目指し、助成資金運用を行う