

「大学ファンドの運用について」 2023年度の運用実績

2024年7月30日

大学ファンド 大学基金運用フォーラム



2023年度実績の概要

- 2023年度は、欧米を中心にインフレが進行、金利が上昇する一方、堅調な経済情勢と企業業績から、株高・円安が進行しました。
 - 不透明な状況下、10兆円規模での運用初年度として、ポートフォリオ構築を進めた結果、2023年度のトータルリターンは収益額+9,934億円、収益率+10%となりました(資金運用を通じた実現損益・未実現損益の合計)。
 - また、当期純利益は+1,167億円となりました(経費等を含む実現損益) ※。年度末時点の評価差額金は7,361億円(未実現損益)、ファンド時価総額は10兆9,649億円でした。
- ※ 当期純利益1,167億円と前年度の利益剰余金681億円との合計額をベース財源として、国際卓越研究大学等への助成額が別途決定されます。

市場環境①（2023年度の株式・債券・為替の変化）

➤ 株高・円安・債券安（金利上昇）

資産	指標	ベース通貨	変化率/変化幅※1	年度末値
株式	グローバル株式※2	日本円	40.8%	—
		米ドル	23.8%	1,792.31pt
	S&P500	米ドル	27.9%	5,254.35pt
	Euro STOXX	ユーロ	13.8%	520.21pt
	TOPIX	日本円	38.2%	2,768.62pt
債券/金利	グローバル債券※2	日本円	12.8%	—
		米ドル	▲0.8%	857.39pt
	米国10年債利回り	—	+0.73%	4.20%
	ドイツ10年債利回り	—	+0.01%	2.30%
	日本10年債利回り	—	+0.38%	0.73%
為替	ドル/円	—	13.4%	151.41円
	ユーロ/円	—	12.0%	163.24円

※1債券/金利の利回りは2022(令和4)年度末値から2023(令和5)年度末値の変化幅、それ以外は2022(令和4)年度末値に対する2023(令和5)年度末値の変化率。

※2グローバル株式はMSCIオール・カンントリー・ワールド・インデックス(配当込み)、グローバル債券はFTSE世界国債インデックス。

市場環境②（2023年度の株式・債券の推移）

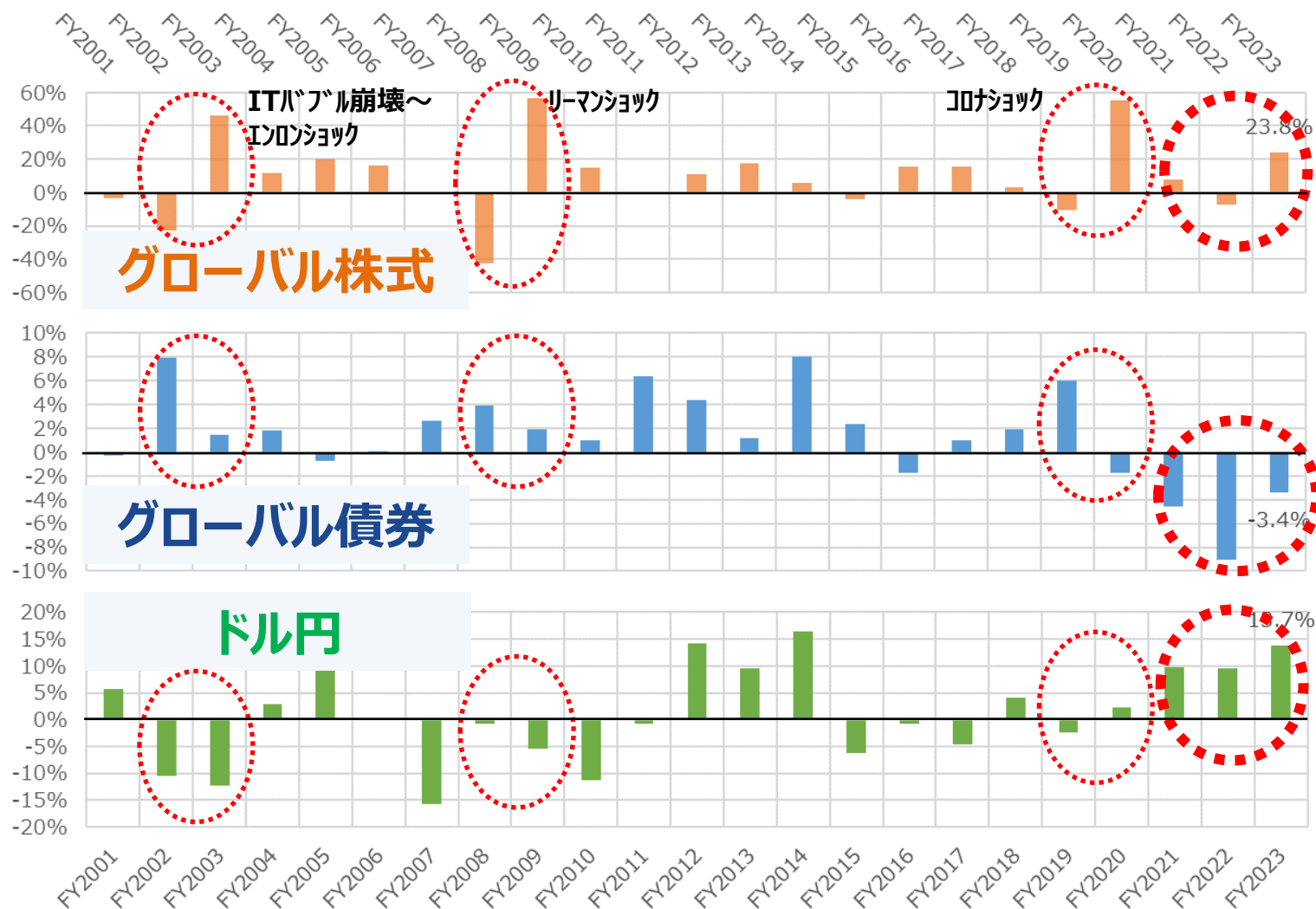


※ 12022(令和4)年度末を100とした場合の推移。

※ 2 グローバル株式はMSCIオール・カンントリー・ワールド・インデックス(配当込み)、グローバル債券はFTSE世界国債インデックス。

市場環境③(年度別リターン(2001年度～2023年度))

➤ 高インフレ下、過去のストレス時とは異なる特性

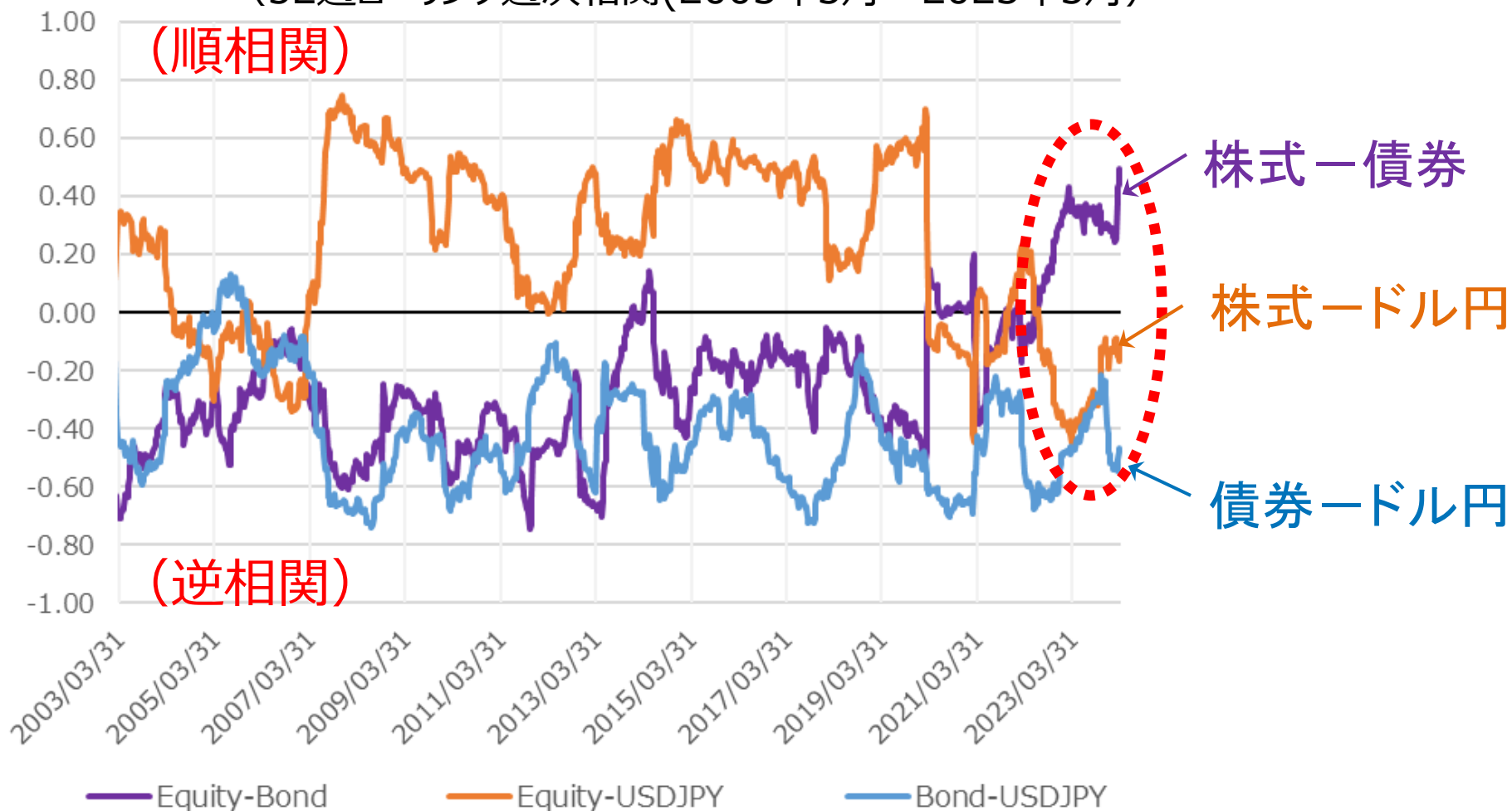


*グローバル株式: MSCI ACWI Gross Return USD Index; グローバル債券: FTSE World Government Bond Index Curr-Hedged JPY

市場環境④（株式、債券、ドル円の相関）

➤ 相関も崩れる（株式と債券⇒順相関、株式とドル円⇒逆相関へ）

（52週ローリング週次相関(2003年3月～2023年3月)）

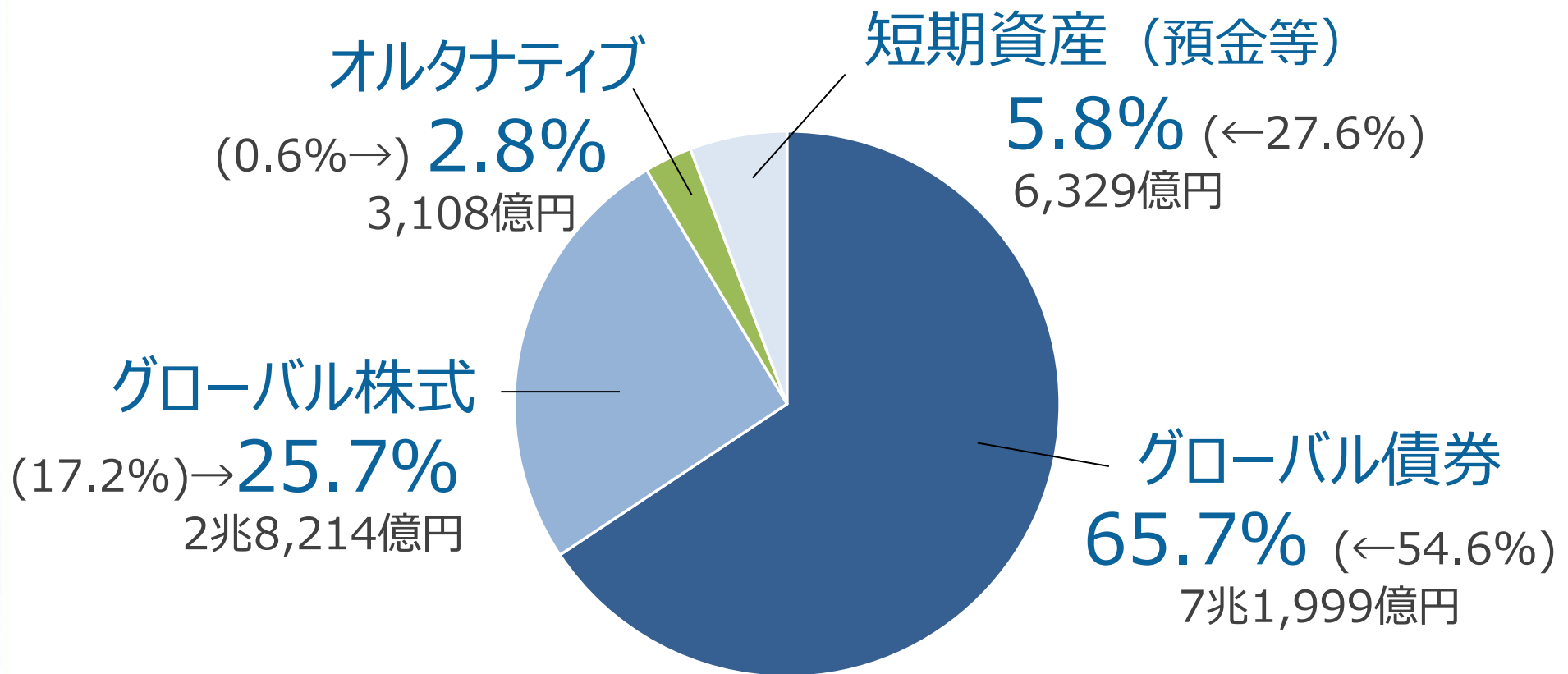


* Equity: MSCI ACWI Local Index
Bond: FTSE World Government Bond Index LCL

2023年度実績①(資産構成比率・運用資産額)

➤ 各資産とも投資が進捗、債券比率が高い資産構成

＜運用資産額＝10兆9,649億円＞



(2023年度末時点。比率のカッコ内は2022年度末時点)

2023年度実績②(トータルリターン)

➤ 収益額9,934億円、収益率+10%を確保 (参照ポートフォリオ円建は+30%)

〔収益額〕 (2023(令和5)年度)		〔収益率〕 (2023(令和5)年度)	
資産	収益額※1	資産	収益率※1
資産全体	9,934 億円	資産全体	10.0 %
グローバル債券※2,※3	1,902 億円	グローバル債券※2,※3	2.5 %
グローバル株式※3	7,749 億円	グローバル株式※3	39.7 %
オルタナティブ	283 億円	オルタナティブ	19.3 %

※1 収益額は総合収益額(運用手数料等控除前)です。

※2 グローバル債券は短期資産(預金等)を含みます。

※3 グローバル債券およびグローバル株式はそれぞれ国内債券および国内株式を含みます。

※1 収益率は時間加重収益率(運用手数料等控除前)です。

※2 グローバル債券は短期資産(預金等)を含みます。

※3 グローバル債券およびグローバル株式はそれぞれ国内債券および国内株式を含みます。

<参考:レファレンス・ポートフォリオの収益率>

(2023(令和5)年度)	
	収益率
円建て	30.4%
円ヘッジ	10.5%

円建て: 以下の2つの指数のパフォーマンスをそれぞれ65:35で合成。

①MSCIオール・カン트리・ワールド・インデックス(円ベース、配当込み)

②FTSE世界国債インデックス(円ベース)

円ヘッジ: 以下の2つの指数のパフォーマンスをそれぞれ65:35で合成。

①MSCIオール・カン트리・ワールド・インデックス(円ベース、配当込み。ただし円ヘッジ)

②FTSE世界国債インデックス(円ベース。ただし円ヘッジ)

2023年度実績③(パッシブ・アクティブ内訳)

➤ アクティブ運用の割合も徐々に増加

(2023(令和5)年度末時点、単位:億円)

資産・運用手法		時価総額	構成割合
資産全体		109,649	100.0%
グローバル債券※1	パッシブ運用※2	11,878	10.8%
	アクティブ運用	5,462	5.0%
	自家運用※3	54,659	49.9%
グローバル株式※1	パッシブ運用※2	28,214	25.7%
オルタナティブ	アクティブ運用	3,108	2.8%
短期資産(預金等)		6,329	5.8%

※1 グローバル債券およびグローバル株式はそれぞれ国内債券および国内株式を含みます。

※2 グローバル債券とグローバル株式の「パッシブ運用」はETFを含みます。

※3 資産特性・効率性を考慮し、一定の流動性を確保する観点等から資産管理機関を通して自ら行っている運用。

2023年度実績④(オルタナティブへのコミットメント)

- 時価総額3,108億円に対し、コミットメント残高は1.2兆円(25%程度の投資進捗)

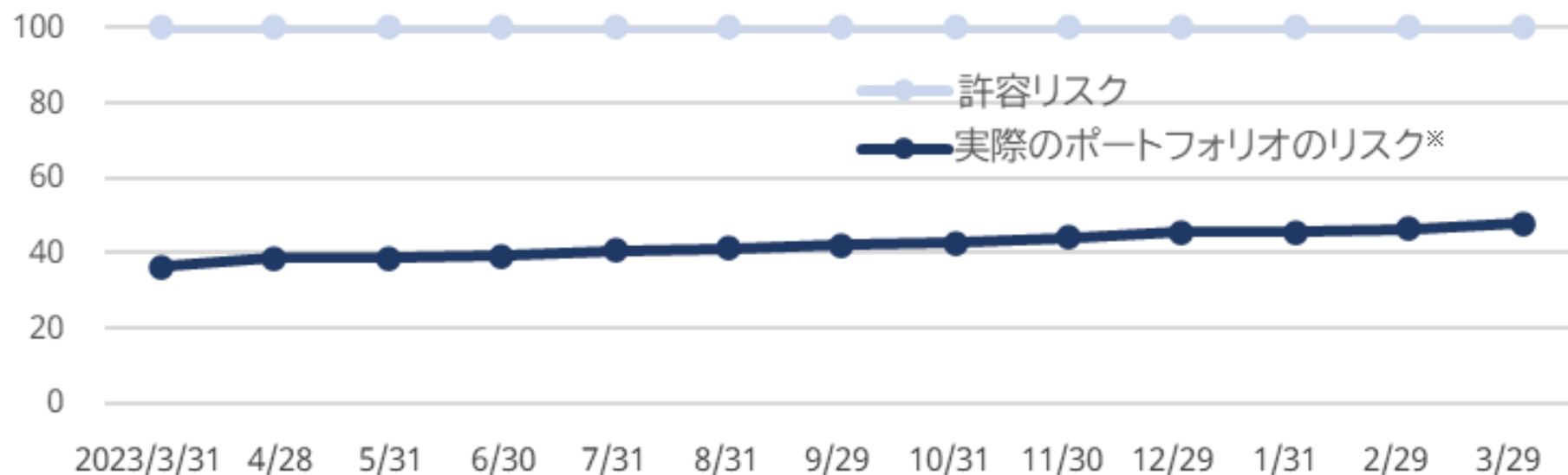
(2023(令和5)年度末時点、単位:億円)

分野	コミットメント額※
プライベート・エクイティ/ プライベート・デット	8,743
不動産	1,708
インフラストラクチャー	1,246

※ 各運用受託機関に対する委託金額の合計。

2023年度実績⑤(参照ポートフォリオ比リスクの推移)

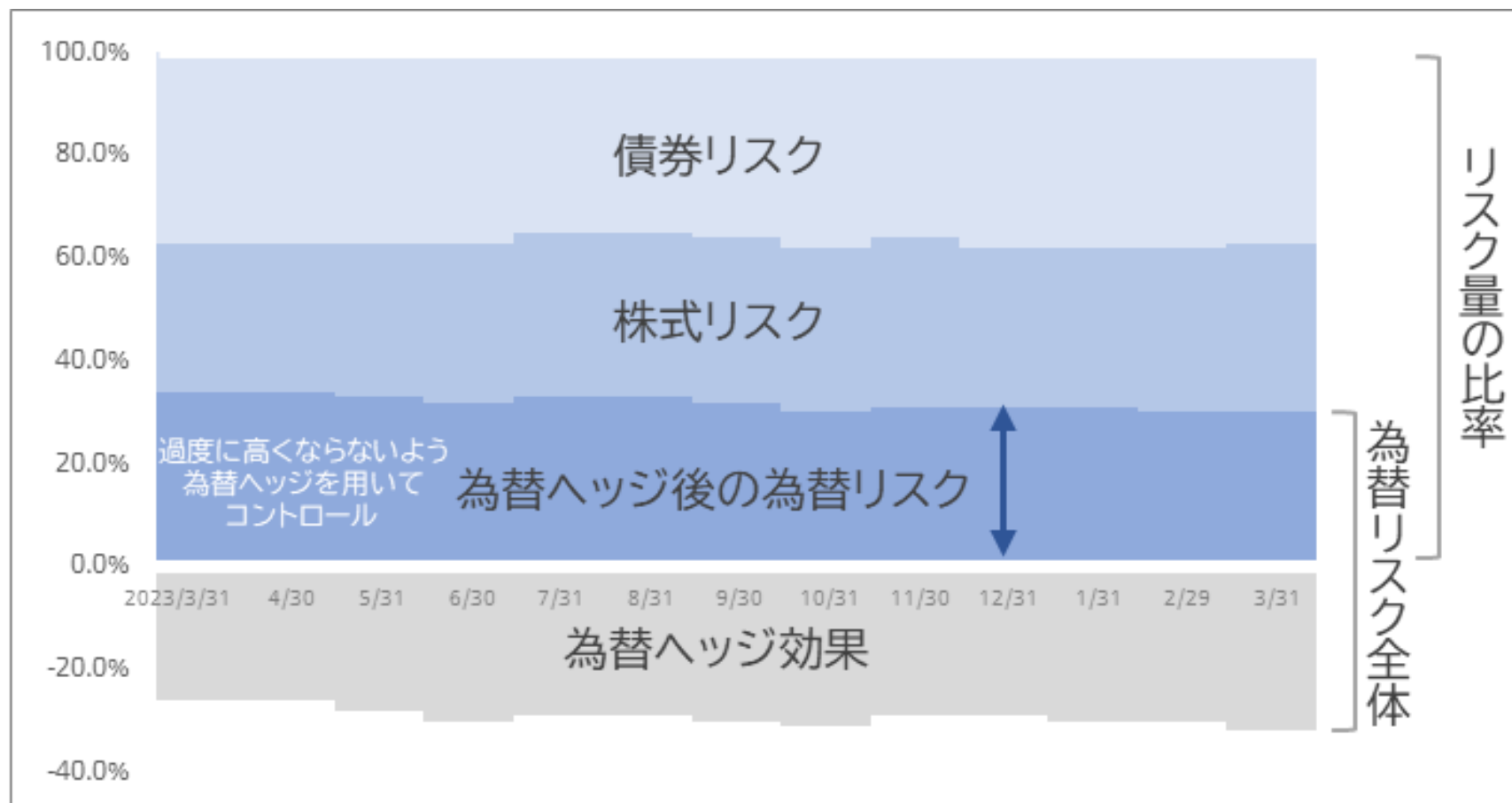
➤ 運用初期のため、移行期間を踏まえてリスクを抑えた運用



※ 許容リスクのリスク量を100とした場合の実際のポートフォリオのリスク量の比率。

2023年度実績⑥(主要リスクのバランス)

➤ 債券・株式(オルタ含む)・為替のバランスに配意して運用



※ リスクファクター(債券リスク・株式リスク・為替ヘッジ後の為替リスク)のリスク量の合計を100とした場合の各ファクターのリスク量の比率。

2023年度実績⑦(外貨建て資産額とヘッジの状況)

➤ 円安進行の中で外貨エクスポージャーの概ね半分をヘッジ

[外貨建て資産の通貨別ヘッジ比率]

(2023(令和5)年度末時点、単位:億円)			
	時価総額	ヘッジ相当額	ヘッジ比率※
米ドル	65,827	-31,378	47.7%
ユーロ	14,385	-9,902	68.8%
その他	8,787	-2,439	27.8%
合計	88,999	-43,718	49.1%

※ ヘッジ比率はヘッジ相当額÷時価総額

2023年度実績⑧(運用受託機関・手数料等)

① 運用受託機関別の運用資産額

(2023(令和5)年度末時点、単位:億円)

資産	運用受託機関名※1	時価総額
グローバル債券※2	アセットマネジメントOne	1,413
	インベスコ・アセット・マネジメント	913
	JPモルガン・アセット・マネジメント	603
	ニューバーガー・バーマン	923
	PGIMジャパン	613
	マニュライフ・インベストメント・マネジメント	498
	明治安田アセットマネジメント	498
	自家運用※3	66,537
グローバル株式	野村アセットマネジメント	491
	ブラックロック・ジャパン	12,554
	三井住友信託銀行	1,435
	三菱UFJ信託銀行	12,531
	自家運用※3	1,203
オルタナティブ	アセットマネジメントOne	102
	東京海上アセットマネジメント	477
	ニューバーガー・バーマン	718
	野村アセットマネジメント	187
	三井住友信託銀行	675
	三菱UFJ信託銀行	770
	UBSアセット・マネジメント	111
	りそな銀行	69
短期資産(預金等)		6,329

② 運用手数料額・運用手数料率

[運用手数料額・運用手数料率]

(2023(令和5)年度、単位:百万円)

資産	運用手数料額	運用手数料率※
資産全体	985	0.010%
グローバル債券	526	0.007%
グローバル株式	110	0.004%
オルタナティブ	349	0.051%

※ 運用手数料率は、運用手数料額を時価の平均残高で除した割合です。ただし、オルタナティブはコミットメント額(各運用受託機関に対する委託金額の合計)等、投資顧問料の算定方法に基づいた金額で除しています。

③ 資産管理機関名

[資産管理機関]

(2023(令和5)年度)

	資産管理機関名※
資産管理	三井住友信託銀行
	三菱UFJ信託銀行

※ 資産管理機関名の並びは五十音順です。

※1 各資産内の運用受託機関名の並びは五十音順です。

※2 投資信託の運用者を含みます。

※3 グローバル債券の自家運用は一部ETFを含みます。グローバル株式の自家運用はETFです。

ご参考：フロント・ミドルの人員体制

<56名>

運用業務担当理事
資金運用本部 本部長

資金運用本部
副本部長

<37名>

資金運用室

チーフ・エコノミスト

運用企画
ユニット

債券
ユニット

上場株
ユニット

PE
ユニット

不動産
ユニット

事務
ユニット

<17名>

運用調整室

企画
グループ

管理
グループ

契約
グループ

(2024(令和6)年3月末時点)

内部統制担当理事

副理事

※副理事を含む

<13名※>

運用リスク管理部

総務・企画
グループ

リスク計測
グループ

ご清聴ありがとうございました。

- 本資料の内容や意見は、講演者に属するものであり、国立研究開発法人科学技術振興機構の公式見解を示すものではありません。
- 本資料の掲載情報の正確性については万全を期しておりますが、利用者が当レポートの情報をを用いて行う一切の行為について、何ら責任を負うものではありません。