

第2部 大学基金を取り巻く環境

○講演：資産運用立国実現プランを通じた資産運用業・アセットオーナーシップ改革
(井藤英樹 金融庁長官)

- 政府として、経済の成長と国民の資産所得の増加を併せて実現する「成長と分配の好循環」に向けた改革に取り組んでいる。具体的には、家計の資金が成長投資に向かい、成長投資を通じて企業が価値向上を図り、その恩恵が配当などの形で家計等に還元され、更なる投資や消費につながるよう、インベストメントチェーンの構成主体各々に働きかけを進めている。家計に対しては、NISAの抜本的な拡充や金融教育充実を柱とした①「資産所得倍増プラン」、企業に対しては、企業と投資家の自律的な意識改革に基づくガバナンス改革の実践に向けた施策を促進するため②「コーポレート・ガバナンス改革の実質化に向けたアクション・プログラム」を策定した。そして、昨年12月にインベストメントチェーン改革の残された最後のピースとして、資産運用業・アセットオーナーシップ改革を盛り込んだ③「資産運用立国実現プラン」を策定した。(p.1)
- 昨年12月に公表した「資産運用立国実現プラン」では、アセットオーナーシップ改革として、アセットオーナー全般に向けた「アセットオーナー・プリンシプル」の策定が盛り込まれている。アセットオーナーの範囲には、企業年金、保険会社等と並び、大学ファンド、国立大学法人、学校法人も含まれると考えられる。アセットオーナーは金融資本市場を通じて企業・経済の成長の果実を受益者等にもたらすという重要な役割を担うが、そのために幅広いアセットオーナーに共通して求められる原則を定めたものが、「アセットオーナー・プリンシプル」である。(p.19,20)
- アセットオーナー・プリンシプルは、①運用目的と運用目標・方針の策定、②体制整備と外部知見の活用への検討、③最適な運用方法の選択、④運用状況に関する情報提供の実施、⑤ステュワードシップ活動等への取組み、の5原則で構成されている。一律に実施(コンプライ)しなければならないわけではなく、事情があるものはその理由を説明して実施しなくてもよいとする、「コンプライ・オア・エクスプレイン」という手法を取っている。とはいえ、プリンシプルの内容よりも合理的な取組みがあるのかはよく考えていただく必要がある。(p.20)
- 一方で、受益者等やステークホルダーを誰と位置付けるかは、各々の事情を踏まえて判断することになるが、学校法人等の場合は学生や研究者等が「受益者等」に位置づけられるのではないかと。少子化等が進み、経営環境が厳しくなる可能性がある中で、学校法人等におかれてはより良い研究や教育環境を整えるための資金を確保するための工夫として資産運用が行われることも珍しくないと思っている。
- 預金や国債といった元本確保型商品の延長線上にある感覚で、高利回りを狙って仕組預金や仕組債を活用されるケースもあるやに伺うが、安全だと思っているのであれば間違いである。多くのものはオプション等のデリバティブ取引が組み込まれており、還元されるはずである金利の大部分が手数料として取られるケースがあるなど、リスクに見合うリターンが得られているかといった観点からは運用として合理的でないものや、為替等の市況変動による元本棄損リスクを伴った商品であり、分散投資の観点から資産全体で見ると偏ったリスクを取ってしまっている可能性もあるので、ぜひ留意いただきたい。
- アセットオーナー・プリンシプル自体は、学校法人等に資産運用を行うことを求めるものでは全くないが、リターンを得てより良い教育・研究環境を作りたいと考え、仮にリスク性商品に投資する場合に、受益者等の最善の利益を追求するために備えておくべきことが原則に

盛り込まれている。プリンシプルも参照しつつ、運用に取り組むための十分な備えがあるかを点検してほしい。瞬間的な高いリターンの中に膨大なリスクを抱えた運用ではなく、長いレンジの下でより確かなキャッシュフローを出せることが重要である。運用力の高度化につなげ、より良い教育・研究の実現につなげていただければと願ってやまない。