

財政制度等審議会 財政投融资分科会

大学ファンドについて

国立研究開発法人科学技術振興機構

令和3年12月9日

内閣府 文部科学省

世界と伍する研究大学の実現に向けた大学ファンド

令和3年度補正予算額(案)6,111億円
※自己資本の拡充

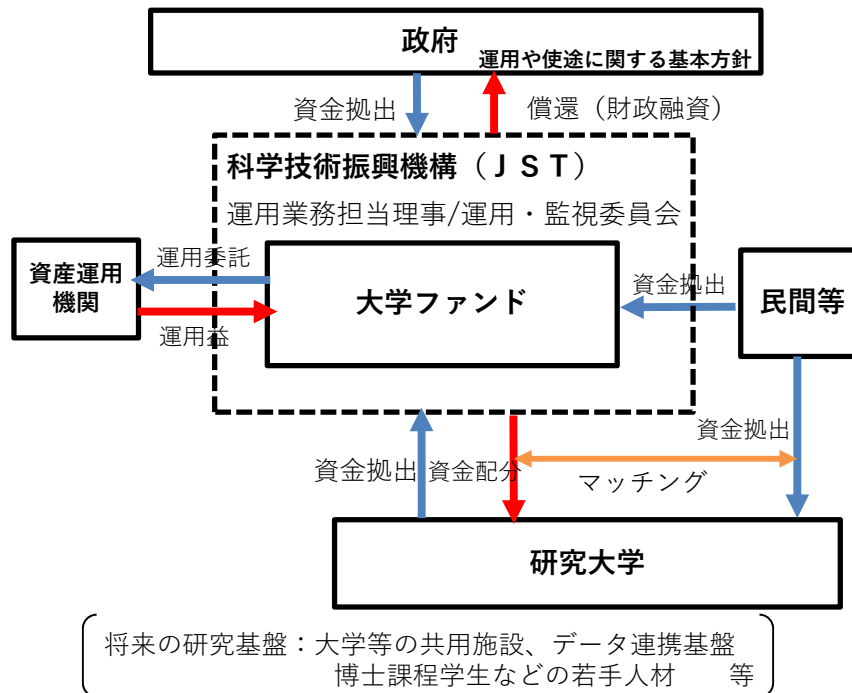
① 施策の目的

- 世界トップ大学は、経営体としての体制を整備するとともに、寄付と産学連携（特許収入やベンチャー投資を含む）が混然一体となって巨額の基金を保持。その運用によって経営基盤を強化しつつ、優れた研究開発や人材育成を行っている。
- 我が国の大学の資金力と研究基盤は世界トップ大学との差が拡大している。その格差がこれ以上拡大しないためにも、将来的には日本の大学も自らの資金で基金の運用を行うことを念頭に、JSTに創設されたファンドによる将来の研究基盤への安定的・長期的な投資を行い、世界に伍する研究大学への成長を促す。

② 施策の概要

世界と伍する研究大学の実現のため、10兆円規模の大学ファンドを創設し、その運用益を活用することにより、大学の将来の研究基盤へ長期・安定的投資を行うとともに、大学改革を完遂することにより、我が国の研究大学における研究力の抜本的な強化を実現する。

③ 施策の具体的内容・スキーム



【参考】「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。本年度末を目途に運用²⁴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²⁵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²⁶を従える仕組みとし、世界トップ大学並みの事業成長を図る。将来的には²⁷、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。

24 運用に当たっては、長期運用や国際分散投資及び投資規律の遵守を図る。

25 大学ファンドの財務の健全性を確保しつつ、安定的・継続的な支援の仕組みを構築する。政府の会議体を通じて国の資金が政策目的に沿って適切に使われているか確認し、大学への支援額の決定等を行う。

26 大学からの資金を払い戻す場合には、要件を満たした上で、大学ファンドの安定的な財務基盤を確保しつつ段階的に行う。

27 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が形成された以降。

大学ファンドの制度設計について

運用の仕組み

■「物価上昇率（1.38%）+ 支出目標率3%以上」の運用を目標

- 運用元本は、政府出資金（資本）と財政融資資金（負債）
（※順次、財投機関債を発行し、大学からの資金拠出の在り方を検討）
- 政府出資金は事業の基礎的財産/リスクバッファの性格
（運用当初の自己資本比率11.1%は、支出目標率3%に対応した最小限の比率）
- 運用益の一部を資本として積み上げ、上記運用目標を確実に達成できる自己資本を形成

■世界標準の長期・国際分散投資の実行

- 長期、国際分散投資を徹底（国内外の成長を確実に取り込み）
 - 投資規律の遵守（リバランスの適切な実行）
- ⇒ 上記運用の実現により、中長期的に、「支援」と「財務健全性」を両立可能

大学支援の仕組み

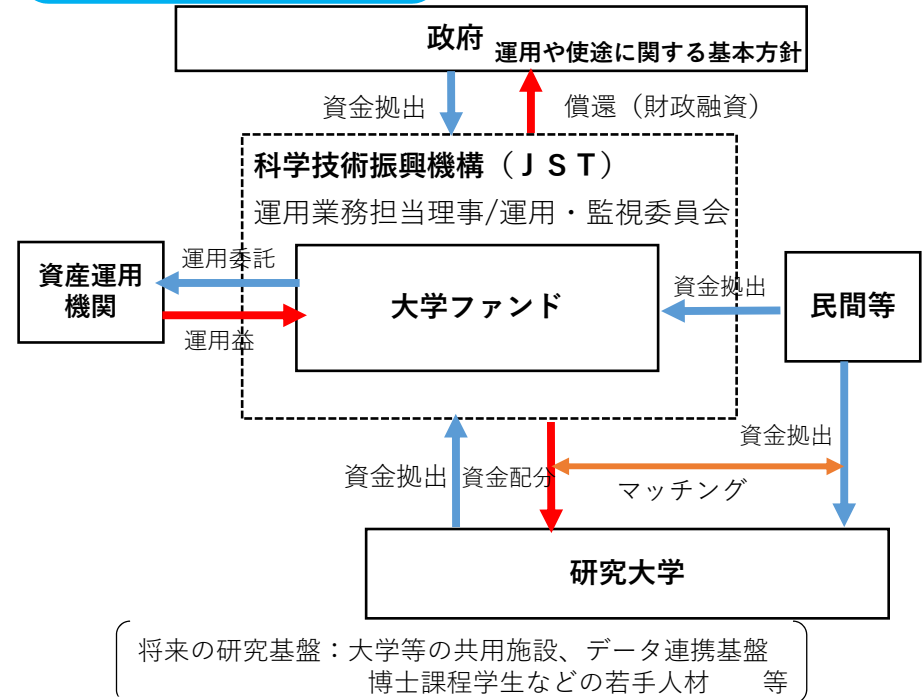
■「事業成長3%」と「大学固有基金の造成・運用」を目指す

- 運用益による支援（事業成長3%実現のため、大学の外部資金獲得額とのマッチング等を導入予定）
- 大学からの資金拠出のあり方は検討中、大学固有基金の造成を促進
- 支援大学の要件等は、専門調査会で議論（支援数は真に限定）

■大学への長期的・安定的支援の実現

- 市場の変動に備えショック時でも安定的な支援のため、運用益を積立て支援バッファを構築（当面3,000億円×2年分）
- 毎年度支援額は、運用状況と支援ニーズ等も踏まえ、政府の会議体で決定

スキーム



償還確実性

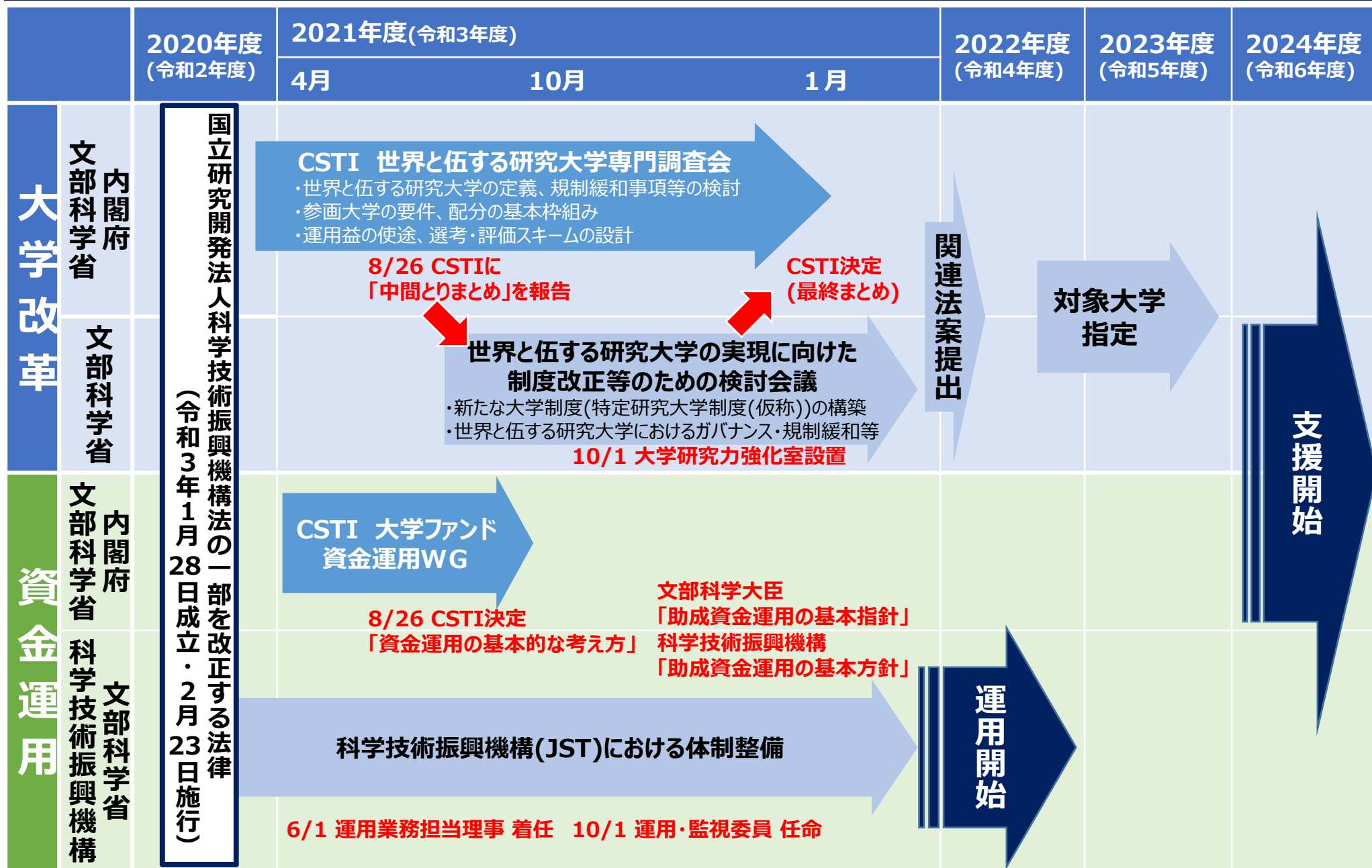
■リターンを着実に得て、償還期には一定の割合の資本を保持しつつ、元本から確実に償還

- 長期運用、国際分散投資、投資規律の徹底
- 運用益の一部を内部留保し、中長期的には自己資本のみで大きな市場変動を吸収可能な水準を目指す

■リスク管理・モニタリングに万全を期す

- JSTに、世界標準のリスク管理を行う体制を構築
- 複層的にモニタリングを行い資産評価額が財政融資資金残高を下回った場合や年度初来の総合収益率が -1σ 時には報告
- ネットの実現損失が資本金を超過する状況が継続した場合、事業見直しの判断

大学ファンド創設に関するこれまでの進捗と今後のスケジュール



2.(2) 論点① 償還確実性の確保等について

<1. 償還確実性の確保>

- 財政融資資金の貸付に係る借用証書や、毎年度JSTが文部科学大臣に提出する償還計画(財務協議あり)等に、償還確実性を担保するための具体的な規定を盛り込むべきではないか(借用証書におけるコベナンツ条項※等)。例えば、償還計画通りの償還が見込み難い場合は、事業の見直し等を行う旨を記載してはどうか。

※ 契約の内容として、債務者の債務履行能力の維持を図るために、債務者に一定の誓約事項を課すもの。財政融資においてもコベナンツの活用により財投機関の規律を保ち、債務償還の確実性を高めることが期待される。(「財政投融资を巡る課題と今後の在り方について」(財投分科会 平成26年6月17日))

→ **ご指摘のとおり対応予定(詳細は調整中)**。

- 償還原資となる元本(財政融資資金)を毀損させずに、大学への支出は全て運用益から賄うこととなっている中、財政融資資金を確実に償還するためには、下方リスクに備え、相応の自己資本が必要ではないか。

(参考) 「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)(抜粋)

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。

→ **後述<3. 大学支援>にて回答。**

2.(2) 論点① 償還確実性の確保等について

<2. JSTにおけるファンド運営、リスク管理>

○ 償還確実性が求められる中、大学ファンドの長期収益目標率が3%である根拠如何。

→ CSTI「世界と伍する研究大学専門調査会」資金運用WGにおいて、我が国の国力に応じた世界トップ研究大学を創出するのに必要な支援規模の検討（先進諸国におけるトップ研究大学数、その事業規模、事業成長率等の各種データの国際比較）を行った上で、投資環境の過去実績及び将来予測やストレス分析等を踏まえて、必要かつ実現可能な水準として長期収益目標を3%（実質）と設定。

※ 諸先進国のGDP規模と世界大学ランキング（THE及びQS）のトップ50にランクインする大学数との関係性を当てはめると、トップ50に日本の大学が5～7校程度ランクインすることを想定。

※ 海外トップ大学の事例を参照すれば、年3%の事業収入の成長が必要。

○ JSTにおいて、どのようなガバナンス・リスク管理体制を構築するのか。ファンドマネジメントの具体的な人数・構成等について、どのように考えているのか。

○ 運用・監視委員会の具体的な役割・責任は何か。

→ ・ 運用業務担当理事として、喜田昌和氏（元農林中央金庫・常務執行役員【グローバル投資、オルタナ投資等の経験あり】）が本年6月に着任（文部科学大臣承認）。

・ 助成資金運用等の適正な運営を図るため、外部有識者による運用・監視委員会を設置（10/1文部科学大臣任命）。助成資金運用の基本方針等の審議や資金運用の実施状況の監視等を行う。11/2に第1回を開催。

・ JSTにおいて、投資部門（第1線：資金運用本部）、リスク管理部門（第2線：運用リスク管理部）、内部監査部門（第3線）による「3線防衛」を機能させ、運用及びガバナンス機能を構築。

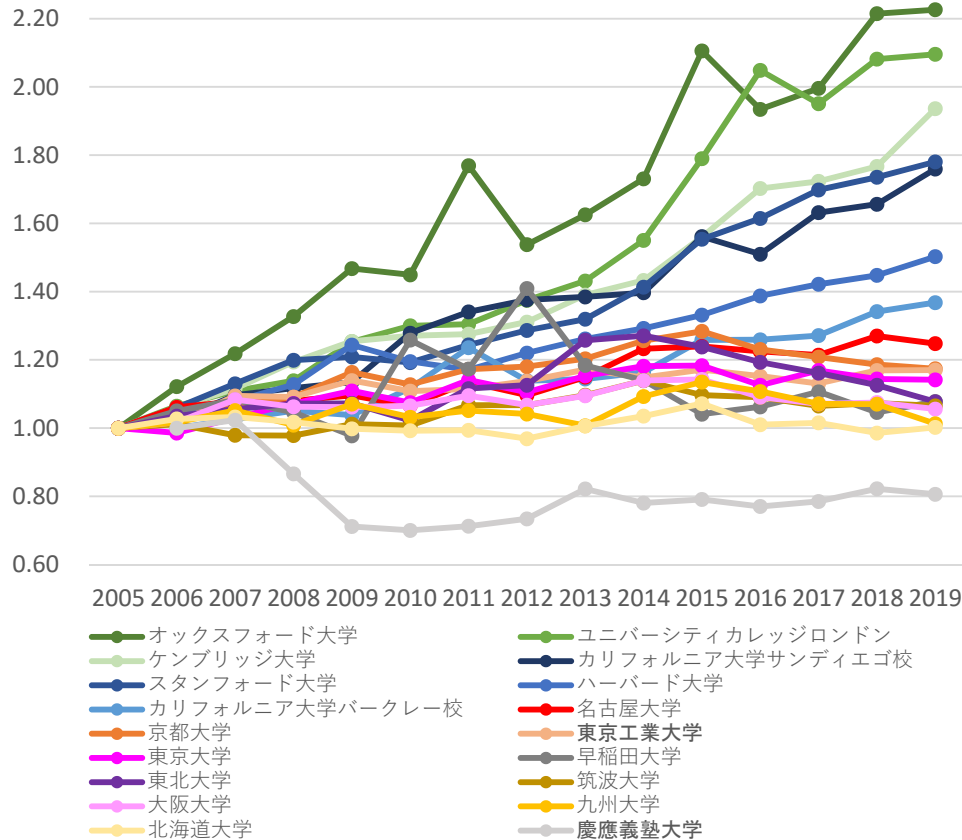
・ 来年3月の運用開始に向け、現在、運用体制を構築中（投資に係る具体的な人数・構成等は調整中）。

研究大学の資金規模と成長の比較

我が国の研究大学(RU11を事例)の多くはここ数十年で資金規模を増加させているが、英米の研究大学の資金規模の成長は著しく、その差は大幅に拡大。以下グラフの欧米の7大学の年間実質平均成長率は3.8%。この間のTHE上位10校の平均名目成長率は5.5%（※上位30校だと6.0%）（この間の各国の物価上昇率・高等教育物価指数(米国)は2.1~2.6%程度）。

⇒我が国大学が、世界と伍する大学となるためには、支出成長率「3%+物価上昇率」が最低限必要。

各国大学収入の成長指数
(インフレ調整済、2005年を1とした場合の各年の値)



各国大学の収入・増減率・年平均成長率

大学名	2005年収入	2019年収入	増減率	成長率(実質)
オックスフォード大学	716億円	2,201億円	207.4%	5.88%
ユニバーシティカレッジロンドン	694億円 (2006)	2,007億円	189.2%	5.43%
ケンブリッジ大学	1,107億円	2,959億円	167.3%	4.83%
スタンフォード大学	2,892億円	6,742億円	133.1%	3.52%
カリフォルニア大学サンディエゴ校	1,615億円	3,720億円	130.3%	3.43%
ハーバード大学	3,081億円	6,062億円	96.8%	2.27%
カリフォルニア大学バークレー校	1,859億円 (2006)	3,325億円	78.9%	1.85%
名古屋大学	544億円	713億円	31.1%	1.59%
京都大学	974億円	1,202億円	23.4%	1.15%
東京工業大学	379億円	466億円	23.0%	1.13%
東京大学	1,546億円	1,855億円	20.0%	0.95%
早稲田大学	1,348億円	1,527億円	13.3%	0.54%
東北大学	843億円	955億円	13.3%	0.53%
筑波大学	568億円	636億円	12.0%	0.45%
大阪大学	899億円	998億円	11.0%	0.39%
九州大学	720億円	767億円	6.5%	0.09%
北海道大学	645億円	679億円	5.3%	0.02%
慶應義塾大学	2,139億円 (2006)	1,807億円	▲15.5%	▲1.64%

※海外大学は各大学の年度報告書から作成(病院収入を除く)。日本の国立大学は財務諸表から作成(附属病院収益を除く)。日本の私立大学は各大学の資金収支計算書から作成(医療収入を除く)。左図は2005年の収入を1としたときの伸び率(慶應義塾大学、カリフォルニア大学バークレー校、ユニバーシティカレッジロンドンは2006年から)を示す。慶應義塾大学の数値が2008年以降減少しているのは、寄附金・資産売却収入・借入金等収入が当期に減少していることが主な要因(慶應義塾大学事業報告書より)。海外大学の収入については\$1=110円、€1=135円として計算。成長指数は消費者物価指数を利用して補正。

※大学ファンド研究大学専門調査会資料(第2回)に各大学の実質成長率を追記。

海外大学エンダウメント

	Yale	Stanford	Harvard	Princeton	Oxford
運用目的	<ul style="list-style-type: none"> ・エンダウメントの価値の永続的維持 ・世代間公平性の確保 	<ul style="list-style-type: none"> ・大学の経常支出への支援 ・将来世代のためのエンダウメント購買力維持 	<ul style="list-style-type: none"> ・大学活動への安定的・長期的支出 ・エンダウメント価値の永続的維持 	<ul style="list-style-type: none"> ・大学の現在・将来の活動への支援 ・エンダウメント実質価値の保持による世代間平等性の維持 	<ul style="list-style-type: none"> ・エンダウメントの実質的価値の保持・成長 ・大学への安定的支援
リターン目標	6.9% + HEPI	7.6%+HEPI+諸経費	(明記無し)	支出目標 + HEPI	5% + CPI
ペイアウト目標	5.25%	5.5%	5.0-5.5%	4.0-6.25%	4.25%
リスク認識	<ul style="list-style-type: none"> ・ペイアウトが確保できないこと ・50年間でみて、購買力を損なうこと ・必要な流動性が確保できないこと 	<ul style="list-style-type: none"> ・エンダウメント価値の永久的減損 	(明記無し)	<ul style="list-style-type: none"> ・上記目的がリスク・パラメータ 	<ul style="list-style-type: none"> ・上記目的の達成がリスク・マネジメントの目的
運用資産	3.4兆円 (2020年)	3.3兆円 (2020年)	4.6兆円 (2020年)	2.9兆円 (2020年)	0.6兆円 (2019年)
年間収益率	9.9% (過去20年間)	8.1% (過去20年間)	7.3% (2020年度)	9.2% (過去20年間)	9.6% (2009年以降)
資産構成	米国株式 2% 海外株式 12% 未上場株式 18% VC 24% 絶対収益型 24% 不動産 10% 天然資源 5% 債券・現金 8%	米国株式 6% 海外株式 19% 未上場株式 30% 絶対収益型 21% 不動産 8% 天然資源 6% 債券・現金 10%	上場株式 19% 未上場株式 23% ヘッジファンド 36% 不動産 7% 天然資源 3% その他実物資産 1% 債券 5% 現金・その他 6%	上場株式 22% 未上場株式 30% 絶対収益型 24% 実物資産 18% 債券・現金 6%	上場株式 53% 未上場株式 23% 不動産 8% クレジット 8% 現金・債券 8%
職員数	総数不明 (投資27人, リーガル5人)	約60人	120人程度	46人 (投資23人, オペレーション23人)	23人

※ Yale, Stanford, Princetonの資産構成は基本ポートフォリオ。その他は実際の資産構成。資産構成は四捨五入のため合計値が100%にならない場合がある。

※ 各機関の財務レポート、ウェブサイト等より。\$1=¥110、£1=¥150として計算。年間収益率は名目値。HEPI: Higher Education Price Index

国内年金

	GPIF	国家公務員共済	地方公務員共済	私学事業団	企業年金連合会
運用目的	・長期的に年金積立金の実質的な運用利回りを最低限のリスクで確保すること	・長期的に年金積立金の実質的な運用利回りを最低限のリスクで確保すること	・長期的に年金積立金の実質的な運用利回りを最低限のリスクで確保すること	・長期的に年金積立金の実質的な運用利回りを最低限のリスクで確保すること	・長期的に必要な年金資産の積立て ・積立不足に陥る確率の極小化
リターン目標	賃金上昇率+1.7%	賃金上昇率+1.7%	賃金上昇率+1.7%	賃金上昇率+1.7%	予定利率等に応じた利回り
リスク認識	・年金財政上必要な長期的な収益が得られなくなること	・年金財政上必要な長期的な収益が得られなくなること	・年金財政上必要な長期的な収益が得られなくなること	・年金財政上必要な長期的な収益が得られなくなること	・積立水準の変動
運用資産	178兆円 (2020年度Q3)	7.5兆円 [8.3兆円] (2020年度Q3)	22.6兆円 [47.2兆円] (2020年度Q3)	2.6兆円 [5.0兆円] (2020年度Q3)	10.2兆円 [10.7兆円] (2019年度末)
年間収益率	3.70% (2010-2019年度)	2.81% (2010-2019年度)	3.33% (2010-2019年度)	3.25% (2010-2019年度)	3.87% (1996-2019年度)
資産構成	国内債券 25% 国内株式 25% 外国債券 25% 外国株式 25% ※ ほかタイプ ^① 上限 5%	国内債券 25% 国内株式 25% 外国債券 25% 外国株式 25% ※ ほかタイプ ^① 上限 1%	国内債券 25% 国内株式 25% 外国債券 25% 外国株式 25% ※ ほかタイプ ^① 上限 5%	国内債券 25% 国内株式 25% 外国債券 25% 外国株式 25% ※ ほかタイプ ^① 上限 5%	国内債券 44% 国内株式 16% 外国債券 15% 外国株式 25% ※ ほかタイプ ^① 12%

- ※ 国家公務員共済、地方公務員共済及び私学事業団については、厚生年金保険給付の積立金に関する記載。
- ※ 企業年金連合会の運用資産は基本年金等の実績、[]内は基本年金等及び通算企業年金の総額。
- ※ 国家公務員共済、地方公務員共済及び私学事業団の運用資産の[]内は厚生年金保険給付、経過的長期給付及び退職等年金給付の各積立金の総額。
- ※ 年間収益率は名目値。GPIFの年間収益率はGPIFの管理・運用する資産の値。企業年金連合会の年間収益率は基本年金等の値。
国家公務員共済、地方公務員共済及び私学事業団の年間収益率は運用手数料控除後。GPIF及び企業年金連合会の年間収益率は運用手数料控除前。
私学事業団の年間収益率は、同事業団のウェブサイトに及び社会保障審議会（年金数理部会）資料より内閣府が幾何平均により算出。
- ※ GPIF、国家公務員共済、地方公務員共済及び私学事業団の資産構成は、2020年度から適用している基本ポートフォリオ。
- ※ 企業年金連合会の資産構成は、基本年金等における実際の資産構成（2019年度末時点）。
- ※ 各機関の財務レポート、ウェブサイトより作成。

概要(JSTにおける資金運用にかかるガバナンス体制)

国立研究開発法人科学技術振興機構法（抄）

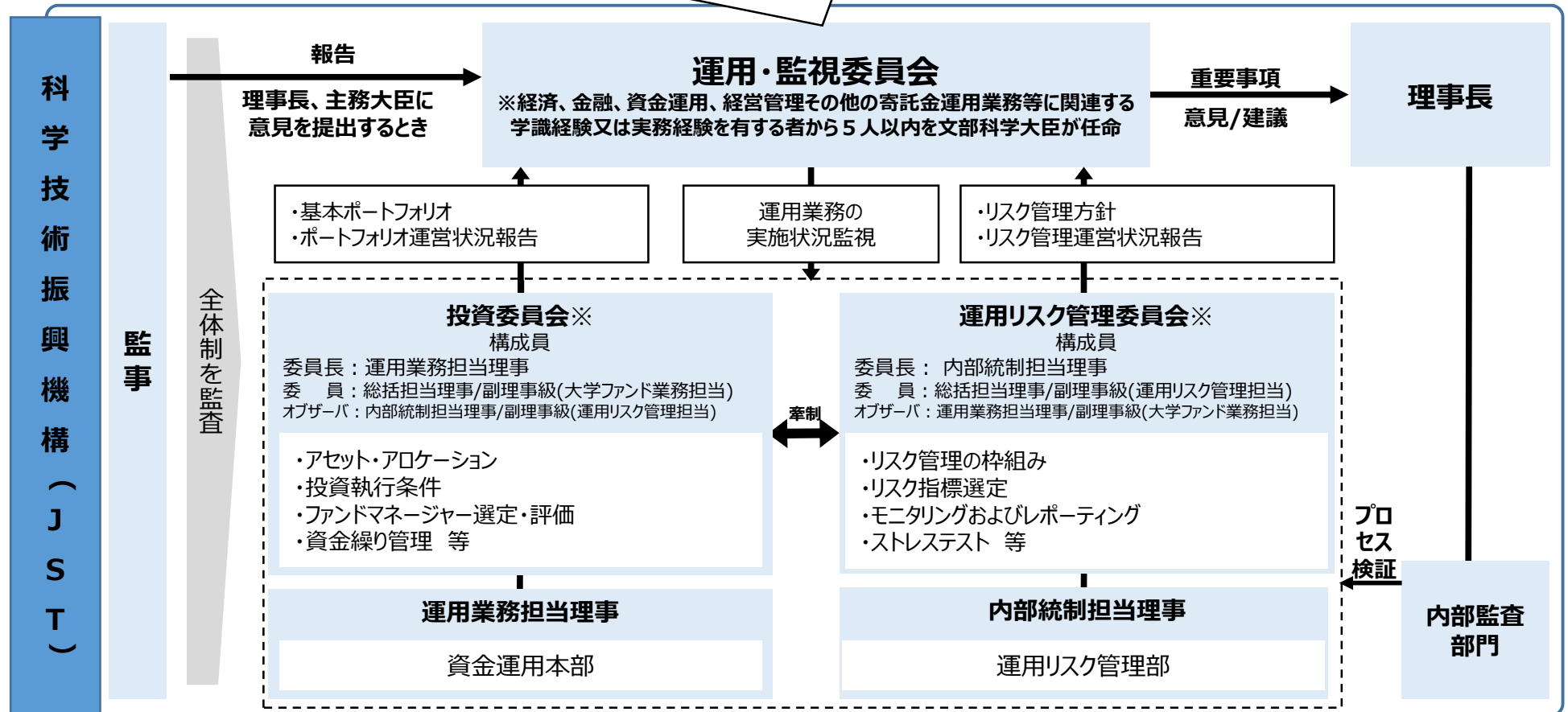
（運用・監視委員会の設置及び権限）

第20条 機構に、寄託金運用業務等の適正な運営を図るため、運用・監視委員会を置く。

- 2 第1号から第3号までに掲げるもののうち寄託金運用業務等に関する事項及び第4号に掲げるもの*については、運用・監視委員会の議を経なければならない。
- 3 運用・監視委員会は、寄託金運用業務等の実施状況を監視する。
- 4 運用・監視委員会は、前2項に定めるもののほか、寄託金運用業務等に関し、理事長の諮問に応じて重要事項について意見を述べ、又は必要と認める事項について理事長に建議することができる。

（*）

- 一 通則法第28条第1項に規定する業務方法書
- 二 通則法第35条の5第1項に規定する中長期計画
- 三 通則法第35条の8において準用する通則法第31条第1項に規定する年度計画
- 四 第29条第1項に規定する基本方針



※委員は検討中

運用・監視委員会 委員

運用・監視委員会 委員5名 (五十音順・敬称略)

- うすき まさはる
臼杵 政治
名古屋市立大学大学院経済学研究科 教授
- さとう ひさえ
佐藤 久恵
学校法人国際基督教大学 理事
- ランディス ジマーマン
Landis Zimmerman
前 ハワード・ヒューズ医学研究所 副所長 兼 CIO
- ◎ なかそ ひろし
中曾 宏
株式会社大和総研 理事長 / 元日銀副総裁
- まるやま たくえい
丸山 琢永
PwCあらた有限責任監査法人 執行役常務 パートナー
兼 PwCビジネスアシュアランス合同会社代表執行役COO

◎ : 委員長 ○ : 委員長代行

(令和3年10月1日付け 文部科学大臣任命)

2.(2) 論点① 償還確実性の確保等について

<2. JSTにおけるファンド運営、リスク管理>

○ 具体的にどのようなリスク管理・モニタリングを行うのか。事業自体の見直しを行うラインを設けるべきではないか。

(参考) 「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)(抜粋)

※ 運用に当たっては、長期運用や国際分散投資及び投資規律の遵守を図る。

- ・ JSTにおいて、標準偏差等をリスク管理上のモニタリング指標として、日次で確認。その結果を月次で運用リスク管理委員会に報告。結果に応じて、投資規律を遵守しつつ、市場環境や資産配分方針の見直しの要否等を確認の上、運用・監視委員会に報告。
- ・ 以下の場合、文部科学大臣・財務大臣にも報告。
 - ネットの実現損失(単年度、累計)が資本金を超過する場合(決算時点)(3期連続となった場合は、事業見直しの判断)
 - 資産評価額が財政融資資金の残高を下回る場合
 - 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倍を下回る場合
- ・ 運用資産全体・資産種類・運用手法等の視点から各種リスク(市場リスク、流動性リスク、オペレーショナルリスク等)の特性に応じ、複層的にモニタリングを行う。

JSTにおいて検討中のモニタリングプロセス

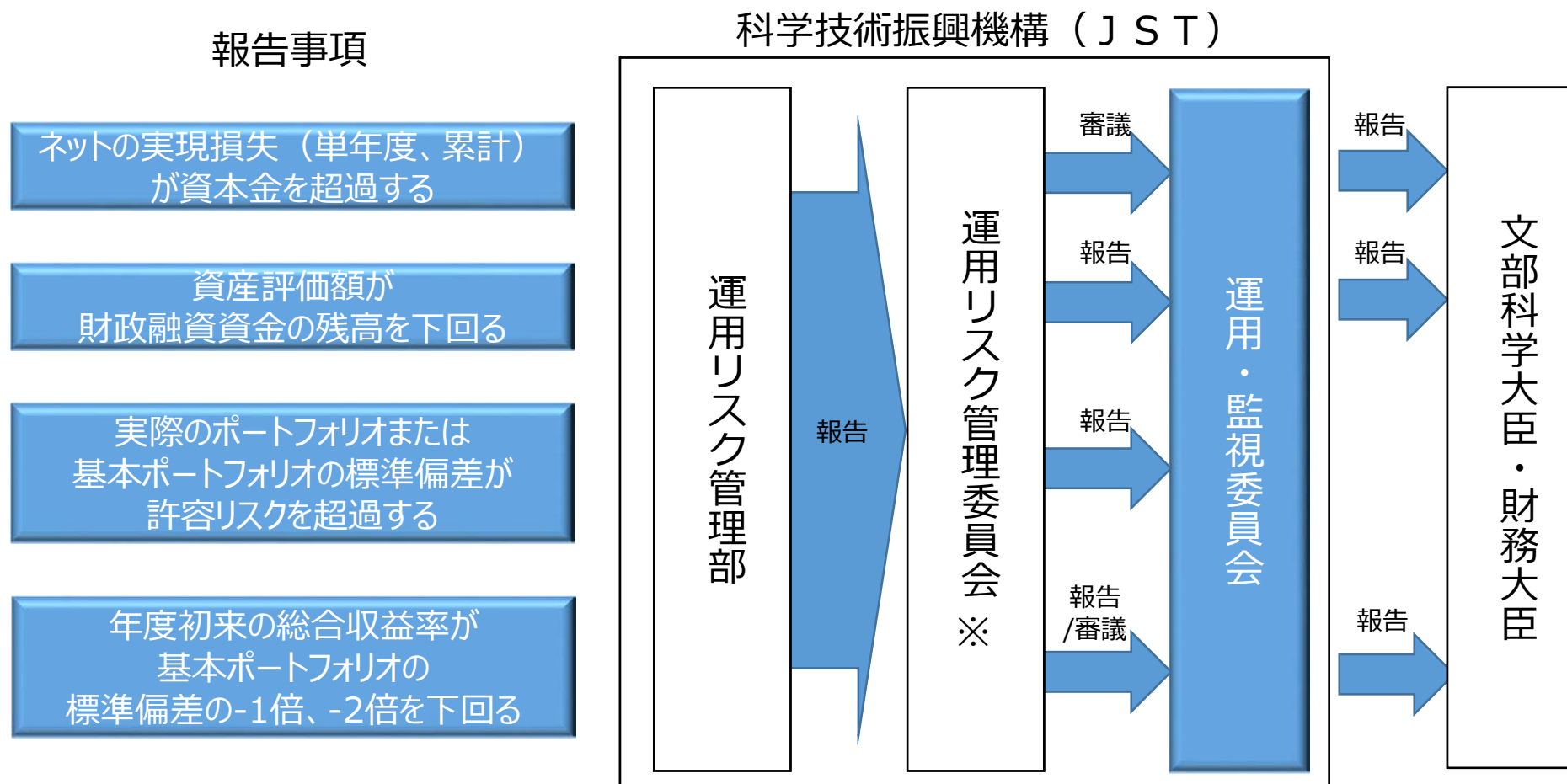
	機関	(前年度 4 Q)			(第 1 Q)			(第 2 Q)			(第 3 Q)			(第 4 Q)		
		1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月
四半期	投資委員会、 運用・監視 委員会	年次の資産配分方針と合わせてチェックポイント等を検討												年次の資産配分方針と合わせてチェックポイント等を検討		
		モニタリング結果のうちチェックポイントに該当した事項について、審議・報告														

年初計画に基づき、コントロール

月次	運用リスク管理 委員会、 投資委員会	モニタリング結果のうちチェックポイントに該当した事項について、事前協議・報告														
----	--------------------------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--

適宜	<p>資金運用本部および運用リスク管理部にてモニタリングし、運用リスク管理部が以下の報告事項に該当すると判断する場合は、次ページの通り対応（別途チェックポイントを設定）</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ネットの実現損失（単年度、累計）が資本金を超過する。 ・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。 <p>*基本指針及び基本方針の内容によっては上記報告事項は変更の可能性がある。</p>														
----	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--

報告事項該当時の対応プロセス(JST検討中)



基本指針及び基本方針の内容によっては上記報告事項は変更の可能性がある。

※上記のケースでは、原則、投資委員会と同時の開催を想定

(2) 論点② その他の枠組みについて

<3. 大学への支援>

- 大学への助成にあたっての会計処理はどのように行われるのか。
- 運用益が出ない場合の仕組みをどうするのか。償還確実性を確保しつつ、長期運用目標を達成する観点から、特に運用立ち上げ期も含め、大学への支出額の水準をどのように考えているのか。
- 償還原資となる元本(財政融資資金)を毀損させずに、大学への支出は全て運用益から賄うこととなっている中、財政融資資金を確実に償還するためには、下方リスクに備え、相応の自己資本が必要ではないか。

(参考) 「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)(抜粋)

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。

→ 大学ファンドは、運用益をもとに大学への助成を行う。

→ 具体的には、

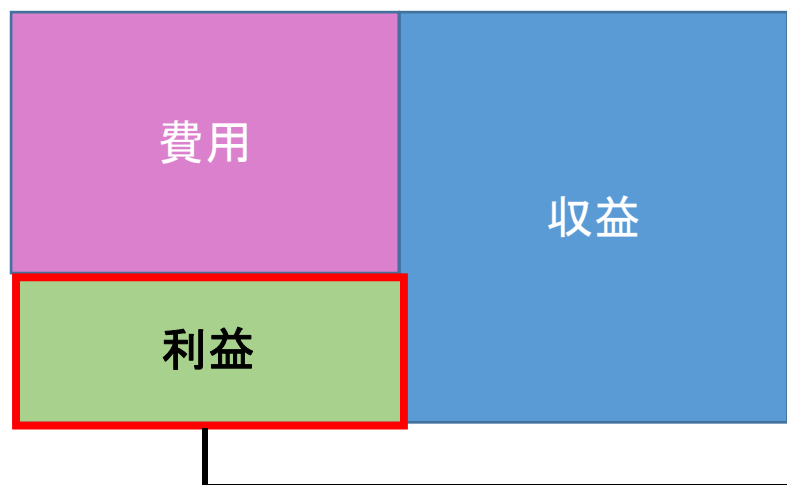
- ・ 4.38%(長期支出目標率3%+物価上昇率)以上(諸経費控除後)の運用収益率を長期的な目標とする中、当面の大学への支出上限は年間3,000億円(実質)。運用当初は、段階的にリスクテイクを行い、収益率を徐々に高めていくことを想定しているため、大学への支出についても、収益率や資本剰余金等の状況を踏まえ、段階的に拡大していくことを想定。
- ・ 大学ファンドの目的たる長期的・安定的な助成の実現を前提に、一時的な経済的下落時に運用益が出ない場合に備えた支援バッファとして、過年度の運用益の一部を資本剰余金として積むことを検討中(当面3,000億円×2年分)。
- ・ また、財政融資資金を確実に償還するために、下方リスクに備えた相応の自己資本として、大学への助成や支援バッファとして計上した後の残余の額は、全て積立金として計上することを検討。

※ 資本剰余金への振り替えは会計処理の特例として省令の改正を検討中。

【詳細は調整中。一連のフロア次頁】

独法通則法及びJST法による利益及び損失の処理などの会計処理のフロー

①利益が発生



②利益及び損失の処理

$$\text{利益} + \text{前期からの繰越欠損金} = \text{残余の額}$$

財務大臣協議

③目的積立金(当面約9000億円が上限)

1. 大学への助成
当面年間3000億円(実質)を上限に毎年度
国が設置する会議体で決定予定
2. 運用益の不足に備えたバッファー
当面6000億円
資本剰余金への振り替えを検討中※
※会計処理の特例として省令で措置予定

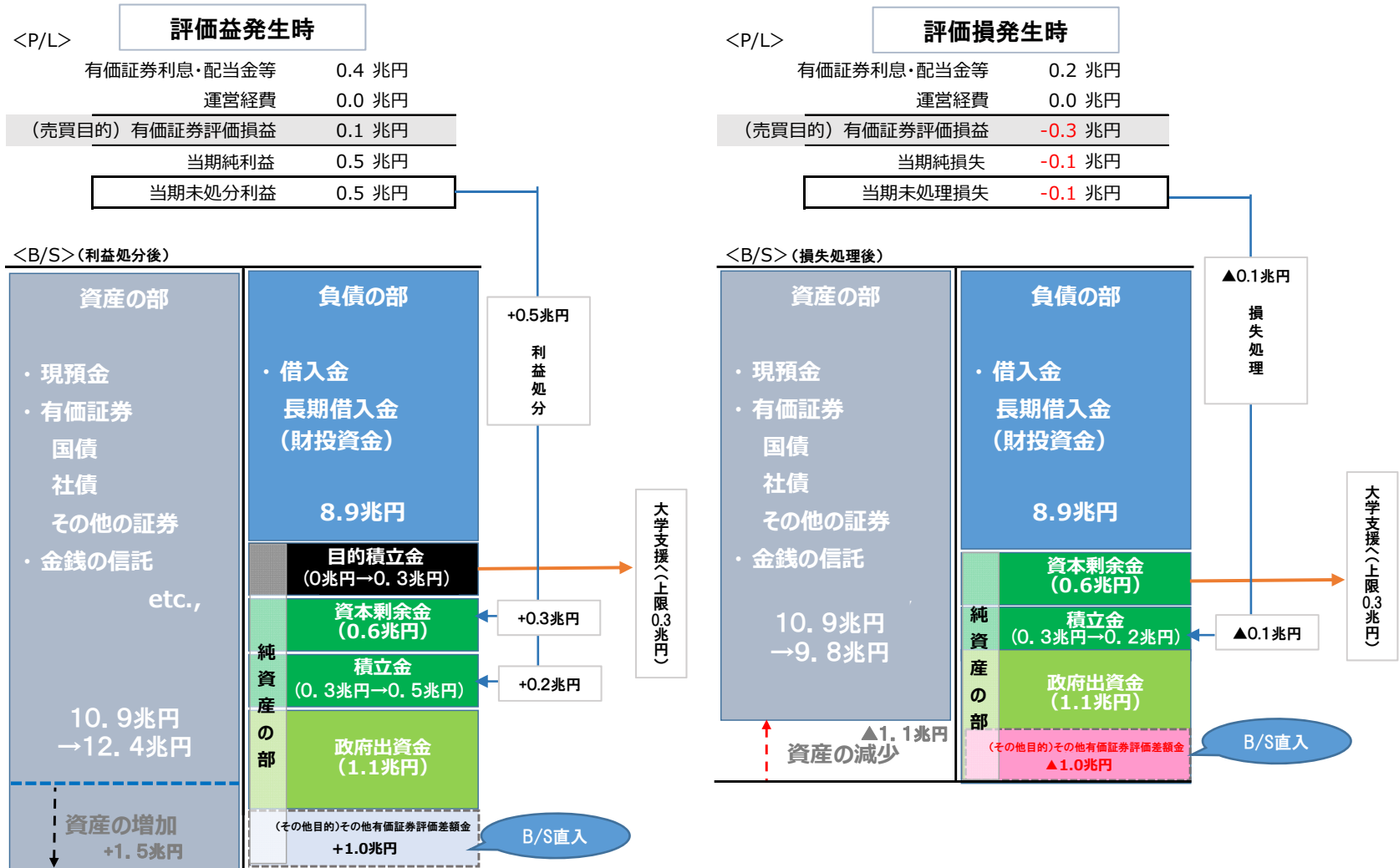
④積立金

$$\text{②の残余の額} - \text{③目的積立金} = \text{積立金}^{\ast}$$

※下方リスクに備えた自己資本として機能

大学ファンドの財務諸表イメージ

- 有価証券の評価損益は、保有目的により取扱いが異なり、「売買目的」であればP/Lに計上され、「その他目的」であればB/Sの純資産の部に計上されるが、いずれも自己資本の変動要因となる。
- 下記は、前期末時点で10.9兆円(政府出資金1.1兆円、借入金8.9兆円がある前提で、資本剰余金0.6兆円、積立金0.3兆円を計上)の総資産があり、当期に評価益(左図)と評価損(右図)が発生した場合のP/LとB/Sを図示したもの。



(2) 論点② その他の枠組みについて

<3. 大学への支援>

○ 財政融資資金が政策目的に沿って適切に使われているか確認できるよう、今後の大学への支援額の決定等も含め、資金の貸し手である財務省も関与すべきではないか。

→ 今後検討予定。

○ 大学への支援にあたっては、大学の自立を促す観点から、寄附金の拡充や大学債の発行等、自己収入の増加を促す仕組みとすべきではないか。

(参考) 「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)(抜粋)

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奨励する仕組みとし、世界トップ大学並みの事業成長を図る。

(※) 大学ファンドの財務の健全性を確保しつつ、安定的・継続的な支援の仕組みを構築する。政府の会議体を通じて国の資金が政策目的に沿って適切に使われているか確認し、大学への支援額の決定等を行う。

→ 大学ファンドによる大学への支援の基本的考え方は、現在、CSTI「世界と伍する研究大学専門調査会」において、下記のような検討がされており、同会合の最終まとめ(来年1月目途)において明確にしていく予定。

- ・ 大学ファンドは、世界と伍する研究大学が持つ知の適切な価値付けから、大学発ベンチャー、卒業生を含む関係者からの寄付、さらには大学独自のファンドの拡充などを通じて、新しい資金の流れを生み出し、その資金を新たな学問分野や若手研究者など、長期的視野に立って、次代の知の創出につながる研究基盤へ再投資されるといった好循環サイクルを生み出すための先行投資となることが期待される。
- ・ そのためにも大学ファンドから大学への支援は、外部資金の獲得実績などに応じてマッチングファンド的に決定すべき。

(2) 論点② その他の枠組みについて

<4. 大学ファンドの自立、JSTによる資金の自己調達努力>

- 支援対象となる大学は、大学ファンドにどのように資金拠出するのか。資金拠出にあたっては、何等かのインセンティブを与えるべきではないか。

(参考1) 「国民の命と暮らしを守る安心と希望のための総合経済対策」 (令和2年12月8日閣議決定) (抜粋)

本ファンドの原資は、当面、財政融資資金を含む国の資金を活用しつつ、参画大学や民間の資金を順次拡大し、将来的には参画大学が自らの資金で基金の運用を行うことを目指す。

(参考2) 「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) (抜粋)

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^(※)を慫慂する仕組みとし、世界トップ大学並みの事業成長を図る。

(※) 大学からの資金を払い戻す場合には、要件を満たした上で、大学ファンドの安定的な財務基盤を確保しつつ段階的に行う。

→ 参画大学による大学ファンドへの資金拠出のあり方については、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慫慂する仕組みとするよう検討している。

- 国の資金活用が時限的であることを踏まえ、例えば、運用益により利益剰余金が拡大した場合は、財政融資資金の早期の繰上償還も検討すべきではないか。

(参考) 「国民の命と暮らしを守る安心と希望のための総合経済対策」 (令和2年12月8日閣議決定) (抜粋)

財政融資資金については、ファンドの自立を促すための時限的な活用とし、市場への影響を勘案しながら順次償還を行う。安全かつ効率的に運用し、償還確実性を確保するための仕組みを設ける。

→ 大学ファンドの政策目的や運用に支障がない場合、必要に応じ、早期に財政融資資金の繰上償還を行う旨、借用証書等に記載予定 (詳細は調整中)。

- JSTは、財投改革の趣旨を踏まえ、資金の自己調達(JST債の発行等)を行うべきではないか。

→ 市場環境や運用状況等を踏まえつつ、令和4年度中の自己調達 (JST債の発行) を目指す。

(2) 論点② その他枠組みについて、大学改革等について

<5. 将来的な各大学における大学固有基金の運営>

○ 各大学において具体的にどのように基金の組成や体制整備、ノウハウ蓄積等を行うのか。

(参考1) 「世界と伍する研究大学の実現に向けた大学ファンドの資金運用の基本的な考え方」(令和3年8月総合科学技術・イノベーション会議決定)(抜粋)

将来的には各大学が基金を保持・運用していくことを目指す。

(参考2) 「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)(抜粋)

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。

→ 各大学において独自基金の積立てが長期にわたって可能となるよう、国立大学法人法における積立金の特例などの制度改革を検討中。詳細は、CSTI「世界と伍する研究大学専門調査会」及び文部科学省「世界と伍する研究大学の実現に向けた制度改革等のための検討会議」において議論中。具体の制度改革事項は同専門調査会の最終まとめ(来年1月目途)において明確にしていく予定。

→ 各大学における基金造成を視野に、JSTにおいて、長期運用に係る人材育成のための施策(OJTプログラム、戦略的な人事ローテーション等)を行う予定。

(2) 論点② その他枠組みについて、大学改革等について

<6. 参画大学の要件・大学改革>

○ 参画大学の具体的な要件等(参画大学数や配分の枠組み、資金使途等も含む)はどのようなものになるのか。また、いつ、どのように決めるのか。大学改革の制度設計とは具体的にどのようなものか。

(参考1) 「経済財政運営と改革の基本方針2021」(令和3年6月18日閣議決定)(抜粋)

外部資金の拡大等の参画大学の要件を年内に具体化するとともに、大学改革の制度設計等を踏まえつつ、10兆円規模への拡充について、本年度内に目途を立てる。

(参考2) 「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)(抜粋)

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。

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。

→ 下記のような点が期待される数大学に対し、研究大学の機能強化、若手研究者の育成、優秀な博士学生の輩出、新たな学問領域の創出などの活動にファンドから支援を行うことを検討。

- ・ 我が国の研究力の飛躍的な増大や、次代の社会構造への変革につながる研究上の土壌(ポテンシャル)を有し、それを活用して次代の知の創出へとつなげる好循環サイクルを生み出すことができる。
- ・ この好循環サイクルを構築するため、事業成長の実現とそれを可能とするガバナンス(合議体による意思決定機関)を備えることができる。

→ これに係る関連法案について、次期通常国会に提出を目指す。具体の要件については、専門調査会最終まとめ(来年1月目途)に基づき、具体的な制度設計を進めて対象大学を決定し、令和6年度以降の支援開始を想定。(詳細は、CSTI「世界と伍する研究大学専門調査会」で議論中。)

(2) 論点② 大学改革等について

<6. 参画大学の要件・大学改革> (続)

○ 参画大学には、年3%の事業成長を求めるとのことだが、具体的にどのように実現するのか。

(参考) 「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)(抜粋)

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奨励する仕組みとし、世界トップ大学並みの事業成長を図る。

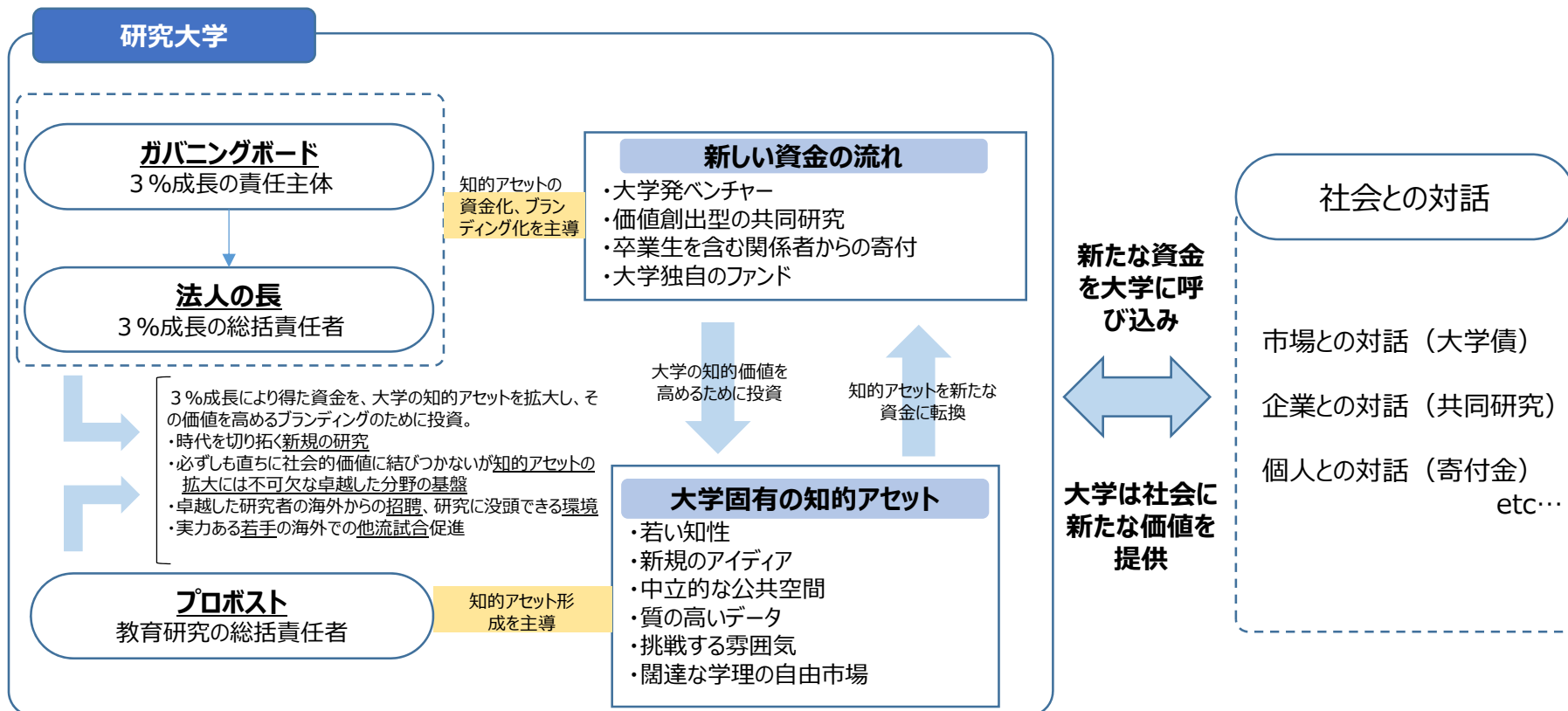
→ (2) 3. のとおり、大学ファンドからの支援と大学における外部資金獲得額等のマッチングを行うことで、大学に外部資金獲得を促進していくことを検討している。

○ また、参画大学においては、ガバニングボードが3%成長の責任主体であり、法人の長が3%成長の総括責任者であるとのことだが、具体的にどのような責任が生じるのか。

→ ガバニングボードは3%成長や事業戦略の立案を行い、法人の長は総括責任者としてこの実行を担うことを想定している。その責任の在り方については、大学種別によって異なると考えられるが、3%成長の未達が一定期間続く場合には、政府による「特定研究大学(仮称)」の指定の取消、大学ファンドによる支援の打切りなどが想定され、その原因を踏まえた責任を負うことになると考えている。

新しい資金の流れと研究基盤の形成

- 欧米の研究大学はこの15年で事業規模を大きく拡大（スタンフォード大学の事業規模は今や東大の3倍）。
- 我が国の研究大学がこれらの大学と伍するためには、**長期的視野に立って大学の事業収入を拡大することが必要**。
- 具体的には大学ファンド支援対象大学は年3%の事業収入の拡大にコミット。
- そのためには、**大学固有の知的アセット**（若い知性、新規のアイデア、中立的な公共空間、質の高いデータ、挑戦する雰囲気、闊達な学理の自由市場）を適切にプライシングし、**大学発ベンチャー、価値創出型の共同研究、卒業生を含む関係者からの寄付、大学独自のファンドの拡充などが確実に行われる仕組み**が必要。
- このように研究大学が高い学術研究水準を活かして現在の産業構造において社会的価値を創出し、**新しい資金の流れを作り**、その中で次代を切り拓く、これまで全く思いもつかなかった**新しいアイデアの研究や若手研究者、博士課程学生などの支援、日は当たらないけれども大学の知的アセットの充実のためには欠かせない分野の基盤の形成**などに投じるという「**両利きの経営**」は大学の公共性にとっても重要。



大学ファンドにより実現を目指す大学像

- 世界トップクラスの研究者が集まり活躍できる環境を作るための**研究大学としての機能を強化し、優秀な博士人材を輩出**するとともに、**若手研究者の育成**を通して、強い**学問領域を創出・育成**。
- 国内外の若手研究者が「ここで研究したい」と強く思う**魅力的な研究環境**を持ち、彼らがやる気に満ち溢れて活躍出来る場を提供する、いわば**我が国の大学全体としての研究力向上を牽引する大学**となること。
- 社会的価値の創出に繋がることを念頭において、起業家の輩出・育成や、エマージングテクノロジーへの果敢な挑戦を通じた新たな成長分野の創出、さらにはカーボンニュートラル、DXといったグローバル課題解決への貢献など、**次代の社会構造への転換**に向けて大胆なビジョンを描き、**社会の多様な主体と常に対話**しながら、活動を展開すること。

