

財政制度等審議会 財政投融资分科会

説明資料

国立研究開発法人科学技術振興機構

令和2年12月10日

内閣府 文部科学省

<目 次>

1 概要

- (1) 経済対策（12月8日閣議決定）（関連部分抜粋）
- (2) 事業概要
- (3) 事業スキーム

2 編成上の論点に対する考え方

- (1) 資産運用の基本的考え方
- (2) 大学ファンドの事業支援
- (3) ガバナンス体制の検討状況
- (4) リスク管理態勢

1 概要

(1) 経済対策（12月8日閣議決定）（関連部分抜粋）

(2) 事業概要

(3) 事業スキーム

2 編成上の論点に対する考え方

(1) 資産運用の基本的考え方

(2) 大学ファンドの事業支援

(3) ガバナンス体制の検討状況

(4) リスク管理態勢

1 (1) 経済対策（12月8日閣議決定）（関連部分抜粋）

特に、10兆円規模の大学ファンドを創設¹し、その運用益を活用することにより、世界に比肩するレベルの研究開発を行う大学の共用施設やデータ連携基盤の整備、博士課程学生などの若手人材育成等を推進することで、我が国のイノベーション・エコシステム²を構築する。本ファンドへの参画に当たっては、自律した経営、責任あるガバナンス、外部資金の獲得増等の大学改革へのコミットやファンドへの資金拠出を求める³とともに、関連する既存事業の見直しを図る。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。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⁴を設ける。

- 1 大学改革の制度設計等を踏まえつつ、早期に10兆円規模のファンドの実現を図る。
- 2 生態系システムのように、それぞれのプレイヤーが相互に関与して、自律的にイノベーション創出を加速するシステム。
- 3 参画大学の指定等のため、必要な制度改革の検討を進め、速やかに結論を得る。
- 4 適時開示の趣旨を踏まえ、運用状況を適切な頻度で検証する態勢を整備し、運用状況が一定の間、一定程度を下回る場合には、運用の停止や繰上償還等を含め、運用の見直し等を行う旨を法律に規定するなど、所要の措置を講ずる。

1 (2) 事業概要

【背景・事業概要】

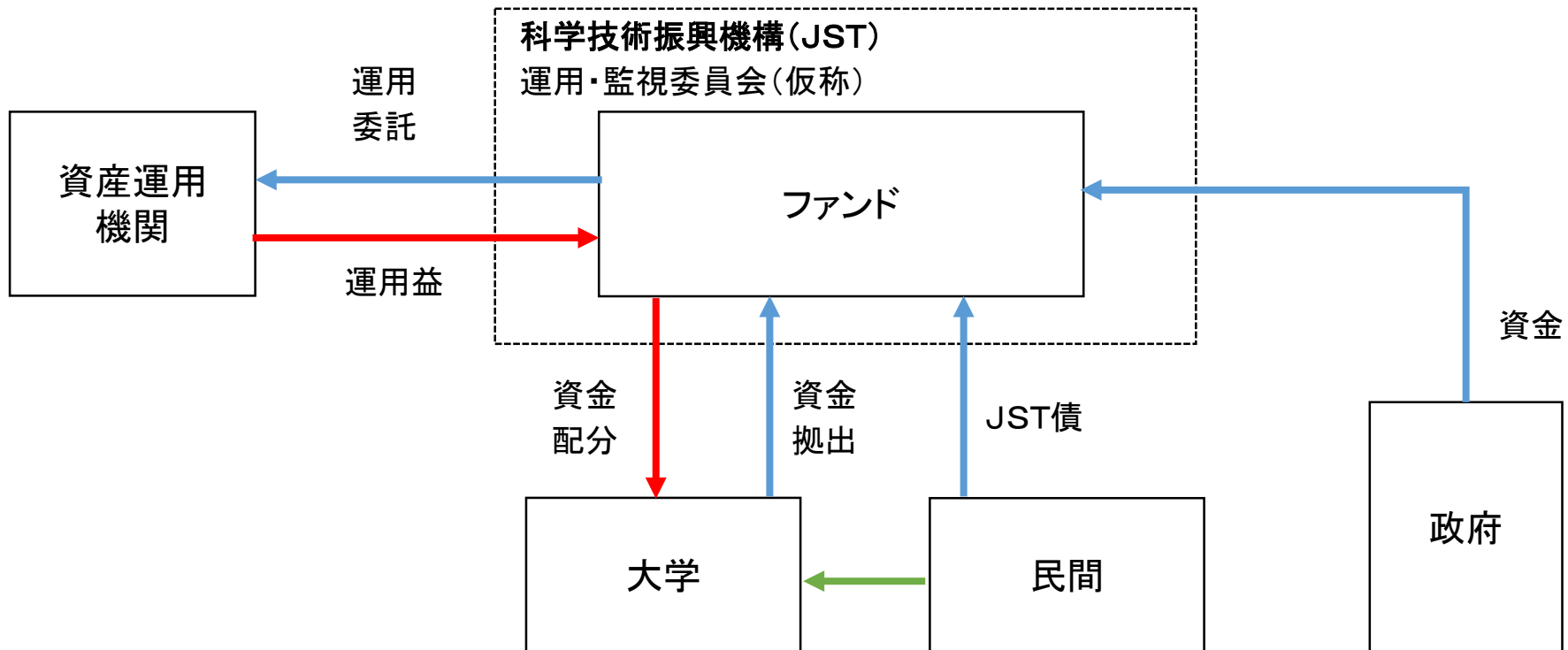
- 近年、米中をはじめとして世界的技術覇権争いが深刻化。更に新型コロナウイルス感染症に伴い世界秩序の転換期を迎え、世界各国は、異次元の科学技術・イノベーション投資を計画している。
- 世界トップ大学は、経営体としての体制を整備するとともに、寄付と産学連携(特許収入やベンチャー投資を含む)が混然一体となって巨額の基金を保持・その運用によって経営基盤を強化しつつ、優れた研究開発や人材育成を行っている。
- 我が国も、世界の競争に乗り遅れることなく、存在を示していくため、イノベーション・エコシステムの中核として役割を果たすべき研究大学等への投資を拡大させ、世界レベルの研究基盤を構築するための仕組みを実現する。

【事業イメージ・具体例】

- 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、世界に比肩するレベルの研究開発を行う大学の共用施設やデータ連携基盤の整備、博士課程学生などの若手人材育成等を推進することで、我が国のイノベーション・エコシステムを構築する。
- 具体的には、
 - ・世界に伍する規模のファンドを運用し、その運用益で博士課程学生などの人材育成含む長期的・基盤的な研究開発基盤の構築を支援。
 - ・大学改革を進め、経営体として準備が整った大学が、国内外の「競争環境」下で、経営体として自立し世界に伍する研究大学に成長していくための真のイノベーション・エコシステムに変革するための仕組みを構築。

1 (3) 事業スキーム

- 国立研究開発法人科学技術振興機構(JST)に、世界レベルの研究基盤の構築を実現するためのファンドを設置。
- JSTに設置する、金融に関する有識者等からなる運用・監視委員会(仮称)は、外部の資産運用機関への運用委託を通じ、運用業務を安全かつ効率的に実施。その運用益を活用することにより、世界に比肩するレベルの研究開発を行う大学の共用施設やデータ連携基盤の整備、博士課程学生などの若手人材育成等を支援。
- 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それぞれ自らの資金で基金の運用を行うことを目指す。



1 概要

- (1) 経済対策（12月8日閣議決定）（関連部分抜粋）
- (2) 事業概要
- (3) 事業スキーム

2 編成上の論点に対する考え方

- (1) 資産運用の基本的考え方
- (2) 大学ファンドの事業支援
- (3) ガバナンス体制の検討状況
- (4) リスク管理態勢

2 編成上の論点に対する考え方：（１）資産運用の基本的考え方

○ 大学ファンド運用に当たっては、GPIF等長期・安定的に運用を実施している例も十分に踏まえた上で、JSTにおける運用業務が長期的な視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方針を、政府（主務大臣）が示すことを想定。

○ 現時点でのイメージは以下のとおり。

◎基本的な運用手法及び運用目標

・長期的に世界レベルの研究基盤の構築に必要なものとして定める運用利回りを、最低限のリスクで確保することを目標とし、長期的な観点からの資産構成割合（基本ポートフォリオ）を定め、これに基づき管理を行う。

※GPIF実質的な運用利回り： 3.09%（2001年度～2020年度第2四半期）

※GPIF基本ポートフォリオ： 国内債券25%、外国債券25%、国内株式25%、外国株式25%

◎分散投資・リスク管理

・分散投資による運用管理を行い、資産全体、各資産、各運用受託機関等の各種リスク管理を行う。
・長期のリスク分析等、運用リスク管理の高度化を図る。運用・監視委員会（仮称）はリスク管理状況のモニタリングを行う。

◎運用受託機関等の選定、評価及び管理

・運用受託機関等の選定・管理の強化のための取組を進める。

2 編成上の論点に対する考え方：（2）大学ファンドの事業支援

①大学ファンドによる支援について

- 参画大学の指定等のため、自律した経営、責任あるガバナンス、外部資金の獲得増等の大学改革を実現するための必要な制度改革の検討を進め、速やかに結論を得る。
- 上記の指定大学を対象として、若手人材育成、研究インフラ、グローバル研究拠点、スタートアップ創設基盤など将来の研究基盤の構築に必要な経費を交付。
- 併せて、上記参画大学や民間の資金を順次拡大し、将来的には大学が自らの資金でそれぞれ基金を運用することを目指す。

②大学ファンドの運用について

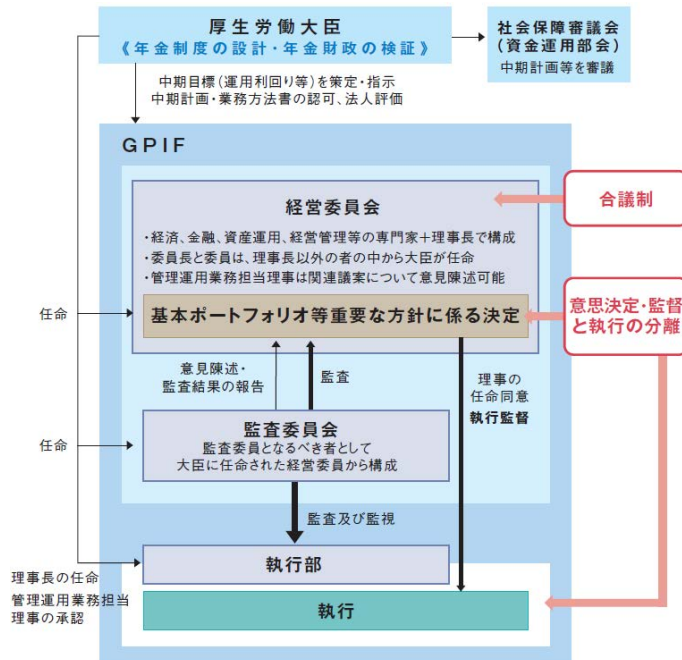
- 政府出資0.5兆円(2020年度補正要求額)に加えて、財投融資4兆円(2021年度当初で要求中)を元本として運用開始。ファンドの期限は50年。
- 大学改革の制度設計等を踏まえつつ、早期に10兆円規模の運用元本を形成。
- 運用開始当初は、大学への配分に加え、積立金にも相当割合を配分することで元本を強化。その他、JST債(政府保証)等を活用し、産業界や大学からの拠出を元本に組み入れる予定。
- 財政投融資資金については、20年後を目途に今後の対応を検討することとし、融通条件(40年償還(うち据置期間20年)、元金均等償還)に沿って、順次約定償還を予定。

2 編成上の論点に対する考え方：（3）ガバナンス体制の検討状況

- ファンド運用に係る国立研究開発法人科学技術振興機構設置法（JST設置法）の改正に向け、以下のような内容について検討を行っており、こうした取組を通じて償還確実性の確保を図る。
 - 法人の監査体制の強化に向け、監事（2名）のうち1名を常勤とすることを義務付け
 - ファンド運用に当たり、関連業務のガバナンス強化を図るため、
 - ・新たにJSTの役員として運用業務担当理事（仮称）を設置
 - ・金融に関する有識者等からなる運用・監視委員会（仮称）を設置するとともに、運用リスクを管理する場を設ける。
 - JSTが独立行政法人通則法に基づき定める「中長期計画」等において、資金運用に関する業務の基本的な方針や長期的な観点からの資産の構成、運用業務に関し遵守すべき事項などを新たに定めることなど、資金の運用が適切に行われる枠組みの整備

※ 中期目標及び中期計画等については、独法通則法等に基づき、財務大臣に協議することとなっている。
 ※ 大学への資金交付の財源の範囲については法令上担保する方向で調整中。

（参考）GPIFのガバナンス体制



➔ GPIFなど先行する事例を参考に、JSTのガバナンス体制を構築。

2 編成上の論点に対する考え方：（４）リスク管理態勢

【Ⅰ．基本ポートフォリオに基づくリスク管理(GPIFでも実施)】

- 大学ファンドでは、GPIF等の運用リスク管理に関する基本的考え方を参考として、長期的に研究基盤の構築に必要な運用利回りを最小限のリスクで実現するために設定した「基本ポートフォリオ」に基づく資産構成割合の適切な管理を行い、運用リスク管理を行っていく予定。

- ・ GPIFでは、「基本ポートフォリオに基づき資産構成割合を適切していくことが、運用リスク管理の中で最も重要」との認識の下、基本ポートフォリオに基づくリスク管理を実施。
- ・ この方針を踏まえ、各種リスクを適切に管理するとともに、リスク指標※(最大損失率の試算等)を適時把握し、投資委員会や運用リスク管理委員会で議論し、経営委員会にも定期的に報告するなど、長期的なリスク・リターンを勘案した適切な措置を実施。
※GPIFでは、例えばVaRも一つのリスク指標としている。

【Ⅱ．出資金や運用益積立によるリスクバッファの確保(新たな仕組み)】

- 運用に当たっては、上記に加え、一時的に年度最大損失2割程度の損失があり得ることを念頭にリスクに万全を講じる。

- ・ GPIFのリーマンショック(2008年)の際の実質的な運用利回りは-7.4%。また、GPIFの現在の基本ポートフォリオを用いたストレスシナリオでの年間最大の損失率は、リーマンショック(2008年)で-19.4%、ITバブル崩壊で-11.4%と試算。ただし、過去の実績に基づけば、その後の市場回復に伴い、数年後には期待される水準まで運用利回りが回復する見込み。

- 運用開始当初は、元本強化期間と位置づけ、元本強化計画(例えば、運用開始当初3～5年間は、運用益の相当割合を元本強化に充てる等の内容を含む)を策定し、当該計画の進捗状況を定期的に主務官庁及び財務省に報告する。万が一、元本強化計画の達成の見込みがない又は未達成であれば、抜本的な改善計画(リスク運用の停止や繰り上げ償還等を含む)を策定・実施する。
- 運用・監視委員会(仮称)は、上記の元本強化計画及び(必要に応じて作成する)改善計画を踏まえて運用状況をモニタリングし、適時適切に運用見直し(必要に応じて、リスク運用停止や繰り上げ償還等を含む)を図る。
- 元本強化期間後は、元本強化計画を踏まえて十分なリスクバッファが備えられているということを前提に、運用・監視委員会(仮称)にて運用状況を適切な頻度で検証し、適時適切に運用見直し(必要に応じて、リスク運用停止や繰り上げ償還等を含む)を図る。