

# 財政制度等審議会 財政投融资分科会

## 説明資料

### 大学ファンドについて

令和3年11月9日

財務省理財局

## <目 次>

- **大学ファンドの概要とこれまでの経緯**
  - (1) **大学ファンドについて（令和4年度要求の概要）**
  - (2) **これまでの経緯・今後のスケジュール等**
  - (3) **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（概要）**
  - (4) **CSTI 世界と伍する研究大学専門調査会中間まとめ（概要）**

# (1) 大学ファンドについて(令和4年度要求の概要)

- 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等の整備、博士課程学生などの若手人材育成等を推進することで、イノベーション・エコシステムを構築する。
- 運用原資として、一般会計出資金5,000億円(2年度3次補正)と財政融資資金4兆円(3年度)を措置。
- (国研)科学技術振興機構法を改正して、市場運用及び大学助成に係る業務を追加。

## ■ 財政投融资

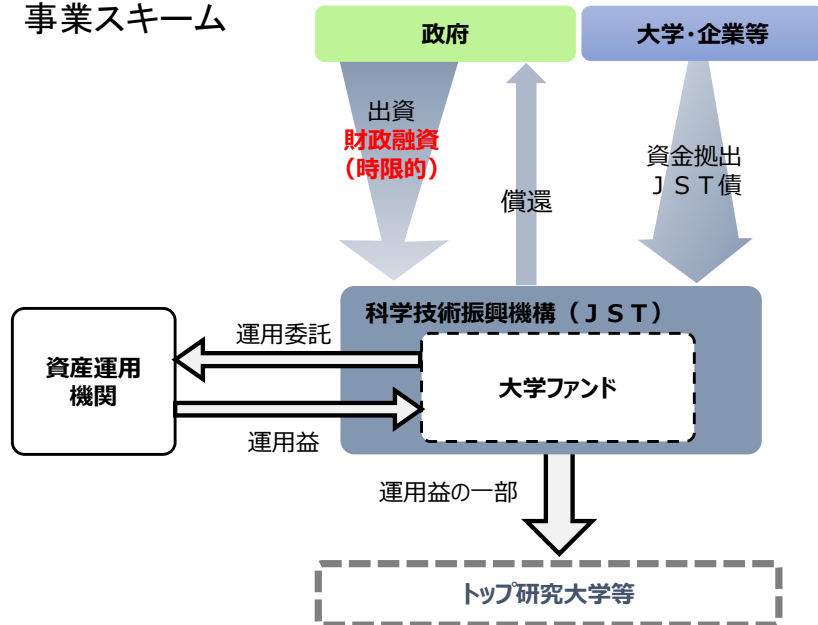
(単位: 億円)

	R3計画	R4要求額
財政投融资	40,000	48,889
財政融資	40,000	48,889
(参考)自己資金等※1	—	6,111※2

※1 R2年度3次補正にて、一般会計出資金5,000億円措置。

※2 一般会計への概算要求においては、文科省及び内閣府から、政府出資金20億円(各々10億円)が要求されており、令和4年度財政融資資金の活用等も含め、予算の編成過程において検討するとされている。

## ■ 事業スキーム



## ●「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)

10兆円規模の大学ファンドを創設<sup>※1</sup>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<sup>※2</sup>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<sup>※3</sup>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<sup>※4</sup>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。

## ●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)

世界トップレベルの研究基盤の構築に向け、本年度中に運用を始める大学ファンドについて、経営と教学の分離の推進、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:岸田総理大臣所信表明演説及び骨太方針2021(抜粋)

●第205回国会における岸田内閣総理大臣所信表明演説(令和3年10月8日)(抜粋)

### 三 第二の政策 新しい資本主義の実現

世界最高水準の研究大学を形成するため、十兆円規模の大学ファンドを年度内に設置します。

(再掲)●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)

### 第2章 次なる時代をリードする新たな成長の源泉

～4つの原動力と基盤づくり～

#### 5. 4つの原動力を支える基盤づくり

##### (1) デジタル時代の質の高い教育の実現、イノベーションの促進

世界トップレベルの研究基盤の構築に向け、本年度中に運用を始める大学ファンドについて、経営と教学の分離の推進、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：(国研)改正科学技術振興機構法(令和3年1月28日成立)に規定された主な事項

### (1) 資金運用に関する体制整備等

- ✓ 安全かつ効率的な運用のための**基本指針(文科大臣策定)・基本方針(JST策定)**等の整備 [※]  
(運用ポートフォリオ等の投資運用の方針、助成配分の方針等)
- ✓ 資金運用のための**長期借入金・債券の発行認可、償還計画(来年3月作成予定)の策定** [※]
- ✓ **資金運用方法の見直し**に関する文科大臣による要求
- ✓ 金融・資産運用等に精通した**運用業務担当理事**、運用の実施状況を監視する**運用・監視委員会の設置**

### (2) 財政融資資金法の特例

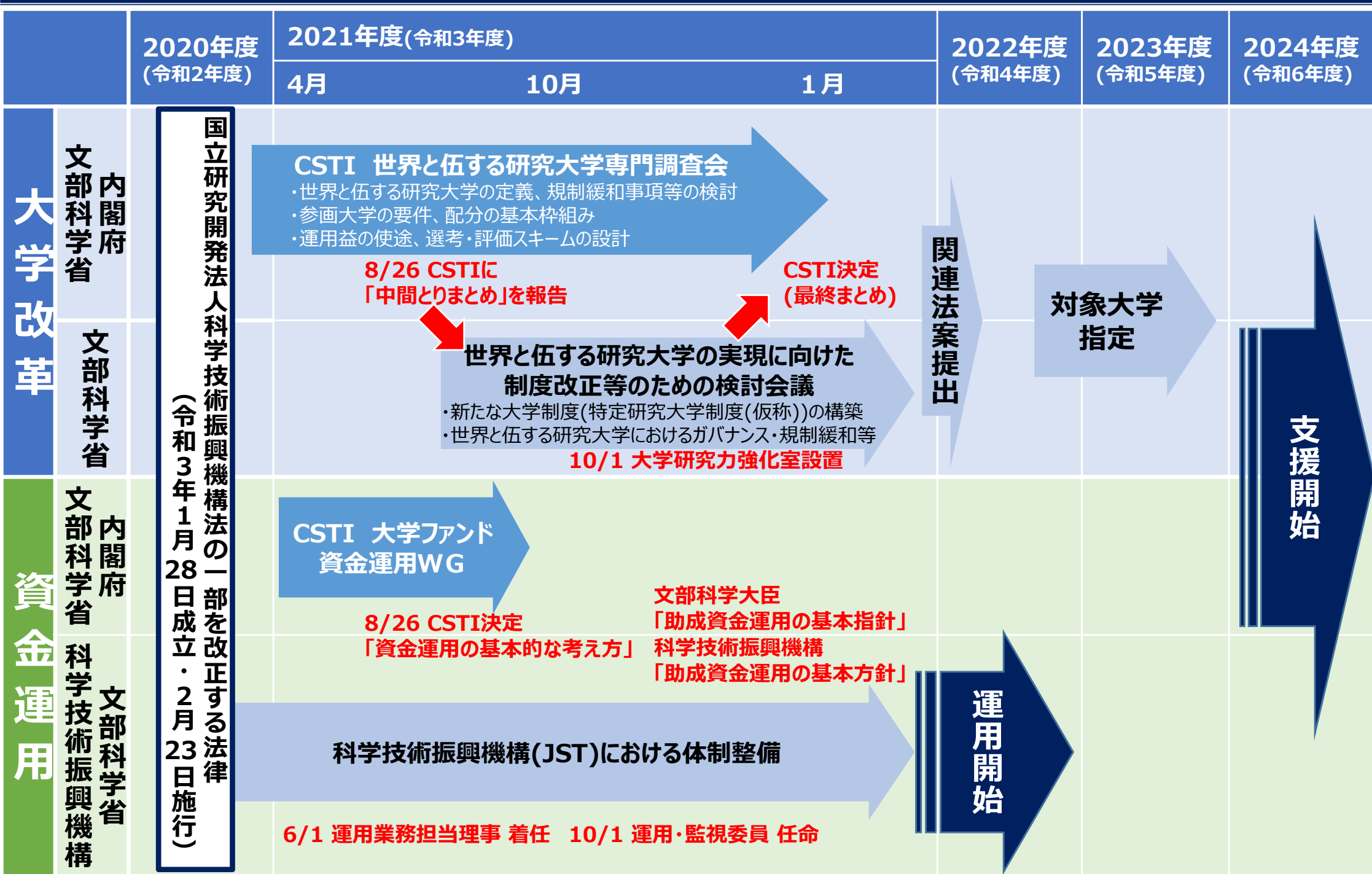
- ✓ **財政融資資金法第10条の特例規定**を措置(民間出資がある場合にも財政融資資金の貸付を許容)
- ✓ **50年間(令和3年度～令和52年度)の時限的な活用** (実際には40年貸・元金均等償還(元金20年据置))
- ✓ 基本指針及び償還計画に、**財政融資資金の確実な償還のための事項及び計画**を定める [※]

### (参考)独立行政法人通則法の関連規定(同法第44条)

- ✓ 毎事業年度の利益処分(**過年度の繰越欠損を埋めてなお生じる残余の一部を大学への助成配分に充当**) [※]  
⇒ **財政融資資金(運用原資)は大学支援のために取り崩さず、順次償還**

※は財務大臣協議の対象

(2) これまでの経緯・今後のスケジュール等



# (3)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(概要)

7月28日財投分科会  
内閣府・文科省資料を一部加工

## ポイント

- **運用目的** : 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の確保**
- **運用目標** : **長期支出(ペイアウト)目標(3%) + 長期物価上昇率(1.38%)以上**とし、許容リスクの範囲内で運用回りを最大化
- **運用上の重要事項** : **世界標準の長期・分散投資の実行と投資規律の遵守**、これを支える**運用体制・ガバナンス体制の構築とリスク管理**

## 概要

### I. 基本的な方針

- (1) **運用の目的**
  - ・ 長期的な観点から適切なリスク管理を行いつつ効率的に運用を行うことにより、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
  - ・ これにより、将来的に、大学基金の指針になる運用モデルを示す
- (2) **運用の基本的な方針**
  - ・ 上記以外の他の政策目的のために運用を行うこと(他事考慮)はできない
  - ・ 外部運用機関への委託運用(株式運用)にあたり、個別の銘柄選択や指示はできない
  - ・ 長期運用機関として、分散投資とあわせて長期・安定的に国内外の経済成長の果実を獲得

### II. 運用の目標および資産構成に関する基本的な事項

- (1) **運用目標/支出政策**
  - ・ **長期支出(ペイアウト)目標(3%) + 長期物価上昇率(1.38%)以上**
  - ・ **許容リスク(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)**の範囲内で利回りを最大化
  - ・ 年間3,000億円(実質)支援実現のため長期支出目標は3%とし、支出上限(当面3,000億円(実質))を設定
  - ・ 安定的支援の実現の観点から、**バッファー(当面3,000億円×2年分)を確保**
  - ・ 運用目標の達成状況は、単年度ではなく、一定期間(例えば、3年、5年、10年)で評価。併せて、レファレンス・ポートフォリオの複合ベンチマーク収益率との比較等により市場環境も適切に考慮
- (2) **基本ポートフォリオによる運用**
  - ・ JST(機構)は、長期的な観点から上記運用目標を達成するための資産構成割合(基本ポートフォリオ)を定め、これに基づき、運用・管理
- (3) **運用の手法**
  - ・ 長期投資・分散投資、グローバルな投資を推進(海外ネットワーク・コミュニティへの参画)
  - ・ リスク分散等の観点からオルタナティブ投資(プライベート・エクイティ、不動産等)を戦略的に推進
  - ・ 投資効率の向上の観点から、新たな投資商品・投資手法の調査研究を積極的に推進
  - ・ 投資規律を重視し、基本ポートフォリオに基づくバランスを適切に実施
- (4) **運用立ち上げ期の留意事項**
  - ・ **運用開始5年以内の可能な限り早い段階で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長期運用目標を達成するポートフォリオ構築**を目指す
  - ・ 立ち上げ当初は上記ポートフォリオへの到達に向けた移行計画を策定

### III. 資金の調達に関する基本的な事項

- ・ 運用目標の達成や**償還確実性の確保の観点から、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。**10兆円規模への拡充について本年度内に目途を立てる。順次、機構の債券発行、支援大学からの資金拠出等を実施**
- ・ **財政融資資金の確実な償還のために、機構は、毎年度適切に償還計画を策定**

### IV. 機構が遵守すべき基本的な事項

- (1) **運用体制・ガバナンス体制の構築**
  - ・ **執行部から独立した運用・監視委員会が、運用を適切に監視。委員会は投資規律遵守の要**
  - ・ **投資委員会に加え、牽制機能を担うリスク管理委員会を設置。監事が適切な業務運営を監視(いわゆる「3線防御」)**
  - ・ 高度かつ多様な運用の実践には、**専門的知識を有する優秀な人材の確保が最重要課題。このための雇用形態や給与体系を構築**
  - ・ 将来的な各大学における基金造成も視野に、長期的視点に立った人材育成を推進
- (2) **運用委託機関等の選定、評価及び管理**
  - ・ 運用委託機関等の選定・管理のための取組を推進、定期的な評価の実施
- (3) **リスク管理**
  - ・ 運用目的が達成できないこと(必要な支出ができないこと)が考慮すべき重要なリスク
  - ・ **短期的な評価損益の変動に関し、標準偏差等をモニタリング指標として定期的に確認。一定の水準に達した場合は、投資規律を遵守しつつ、市場環境等を確認し、結果を国に報告**
  - ・ **ネットの実現損(評価損ではない)の累計が毎年度の決算時点で自己資本を上回る状態が3期連続で継続した場合、事業の見直しを国と協議**
- (4) **その他**
  - ・ 運用目標の達成の観点から、スチュワードシップ責任を果たす活動、ESGを考慮した取組を推進
  - ・ 市場への影響等に留意しつつ、運用実績、手法等について年度の公開資料を分かりやすく公表

### V. 国への期待

- ・ 特に市場環境の悪化時の**投資規律への介入を排除**し、運用の自主性・一貫性を担保
- ・ 大学ファンド**監督官庁の在り方やCSTIの関与(恒久的な会議体の設置等)**、運用に関する**専門的知識を有する職員の確保**等、国の体制の抜本的強化と関係省庁の連携
- ・ 合議制の最高意思決定組織が世界の潮流であることを踏まえ、**運用・監視委の位置づけを検証**
- ・ 運用の高度化等に資する科学的知見や投資理論の深化のための調査研究の推進

# (4) CSTI 世界と伍する研究大学専門調査会中間まとめ(概要)

7月28日財投分科会  
内閣府・文科省資料を一部加工

## 1. 世界と伍する研究大学の目指すべき姿

- 基本計画におけるSociety5.0社会の実現に向けては、我が国の研究大学の在り様をリデザインし、**3%程度の事業成長を前提に**、カーボンニュートラルやDXなどの社会課題の解決や日本が世界を凌駕する成長分野の創出など**産業界や学術界、地域、行政など多様な主体を巻き込みながら、グローバル社会の変革を牽引する活動を展開することをミッション**とすることが必要。
- そのためには、**事業戦略・財務戦略とそれを支える強靱なガバナンスを有し**、大学を取り巻く社会と対話しその共感を引き出すことで柔軟性のある**持続可能な成長を実現する「経営体」**を目指すことが必要。
- 高度な教育研究環境**を実現するのに必要な多様な財源の獲得を含む**経営の高度な自律性、自由裁量**が必要

## 2. 世界と伍する研究大学に求められる要素

### ■ガバナンス

- 世界と伍する研究大学のミッションに照らせば、**大学のビジョンや事業・財務戦略の策定**、それらを実行する**学長の選考と監督といった大学経営に関する重要事項を、学内外のステークホルダーが共に議論、共有を行う最高意思決定機関としての合議体**が必要。
- 合議体の構成員は大学のミッションを理解し、その実現に向けて強い使命感と責任感が必要であり、また、構成員がその決定について責任を持つ制度とすることが必要。
- 学長の選考**については、**合議体において経営的資質を踏まえ、大学内外から適任者を選考**できることが必要。
- 世界と伍する研究大学に特化したガバナンスコードを策定するとともに、**大学内の意思決定過程の公開**を通して外部への説明責任を高めていくことが必要。

### ■事業・財務戦略と豊富で多様な資金

- 大学全体として財源に裏付けされた**事業戦略**が必須。その際、学内のセグメントごとの財務状況の把握が必要。
- 大学全体の事業戦略、財務戦略を立案し、責任をもって実行に移す**「事業財務担当役員(CFO)」**の設置が必要。
- 大学自己資金の拡充のためには、ビジョンの提示によりステークホルダーからの共感を引き出し、**執行部主導のファンドレイジング、ベンチャー育成、既存企業との連携**による新たな価値の創出等が必要。

### ■トップレベルの教育研究基盤

- 研究環境の充実、人事制度の変革等により世界的な研究者マーケットで優秀な研究者を獲得できるようにすることが必要。
- 優秀な博士課程学生を研究者として処遇するとともに、若手研究者は**インブリーディング抑制**し、競争的な環境の中で処遇。
- これら**教学に関する事項の実質的な責任者としての「プロボスト」の設置が必要**。
- 大学経営人材の資質向上や外部人材の活用、研究支援者の積極採用。

## 3. 当面必要な制度改正等

- ✓ **世界と伍する研究大学について**、既存の大学制度の特例としての**新たな制度的枠組み(特定研究大学制度(仮称))**を構築し、大学ファンドからの支援を含め政府による財政的支援、規制緩和等を集中的に行うことが必要。また、国として適切な関与を行うための**アドバイザリーボードの設置**が必要。
- ✓ また大学の自律性・自由裁量を高める観点から、教育研究組織の改廃手続きの緩和、**国大法人における基金制度の構築**、既存評価の削減、債券等による自己資金調達機能の拡充等が必要。
- ✓ **国立大学法人については、合議体のガバナンスを可能とする法制度を導入するための法改正**が必要。\*公立大学法人は改正の必要性を要検討。

⇒**具体の制度改正内容については別途、関係省庁において検討を進め、本専門調査会の最終報告に反映。**

## 4. 今後の検討予定

- 大学ファンドによる**世界と伍する研究大学、博士学生支援の要件、支援の在り方等**について検討を行い、3. の**具体の制度改正内容**と併せて、**本年末に最終とりまとめを行う**予定。