

総合経済対策における財政投融资の活用

事業規模計

2兆2,688億円

財投支出計

1兆4,210億円

1. 物価高騰・賃上げへの取組

● 燃料輸入への金融支援

天然ガスを始め燃料価格が高騰する中、日本の電力・ガス会社等が燃料を輸入する際、必要な資金を供給する。

【国際協力銀行】

財投支出：2,300億円（財政融資）

● エネルギー事業者への金融支援

燃料価格高騰に伴い厳しい状況にある事業者（電力・ガス会社等）に対し、運転資金を始め必要な資金を供給する。

【日本政策投資銀行】

財投支出：2,000億円（財政融資）の内数

2. 円安を活かした地域の「稼ぐ力」の回復・強化

● 農産物等の輸出に取り組む事業者への金融支援

円安を活かした農林水産物・食品の輸出拡大に向けて、輸出に取り組む農林漁業者等を対象とした融資制度の貸付枠を拡充する。

【日本政策金融公庫】

（自己資金68億円を活用）

3. 「新しい資本主義」の加速

<人への投資>

● 企業による人（従業員）への投資を促進

人的資本に関する非財務情報（※）に着目した融資制度を拡充し、企業の人的資本に対する取組を促す仕組みを導入する。

※女性管理職比率、育児との両立環境、リスクリング、労働時間適正化、メンタルヘルス対策等

【日本政策投資銀行】

（制度の拡充）

<スタートアップ>

● スタートアップへの投資強化

既存の「DBJイノベーション・ライフサイエンスファンド」を「スタートアップ・イノベーションファンド（仮）」に改称し、幅広くスタートアップを特定投資業務の対象とすべく、要件確認を簡素化し、スタートアップへの投資を強化する。

【日本政策投資銀行】

（制度改正等）

● スタートアップへの金融支援

高い成長性が見込まれるスタートアップを対象とする融資制度を創設するなど、スタートアップへの金融支援を強化する。

【日本政策金融公庫・沖縄振興開発金融公庫】

（制度の創設等）

<GX・DXの推進>

● GXに資するインフラ整備の推進

脱炭素やトランジションに向けた取組、再生可能エネルギーの拡大に向けた送配電網の整備等に対し資金を供給する。

【日本政策投資銀行】

財投支出：2,000億円（財政融資）の内数

● 省エネ住宅の普及促進

住宅金融支援機構が発行するグリーンボンドに対し政府保証を付与することにより、省エネ性に優れた住宅の普及を促進する。

【住宅金融支援機構】

財投支出：200億円（政府保証）

● 日本企業の海外展開への金融支援

グリーンやデジタルなど日本企業が強みを有する分野の海外展開や、日本企業のサプライチェーン強靱化を金融面で支援する。

【国際協力銀行】

財投支出：4,700億円（財政融資）

4. 国民の安全・安心の確保（経済安全保障）

● 開発途上国・地域への緊急財政支援

ウクライナ危機による食糧価格など物価高騰や、先進国の利上げによる通貨安などにより、不確実性が高まっている開発途上国・地域に対する財政支援等を通じて、質の高いインフラ輸出の促進や経済安全保障の強化を図る。

【国際協力機構】

財投支出：5,010億円（財政融資）

● 日本企業の海外展開への金融支援（再掲）

【国際協力銀行】

財投支出：4,700億円（財政融資）

財政制度等審議会 財政投融资分科会

説明資料

(地方公共団体)

令和4年10月31日

財務省理財局

<目 次>

1. 機関の概要等

～地方公共団体向け財政融資の現状と基本的考え方～

2. 令和5年度要求の概要

3. 編成上の論点 臨時財政対策債への配分について

4. 財務状況把握の財務指標から見た地方公共団体の 資金繰り状況（財務総研との連携事例）

1. 機関の概要等

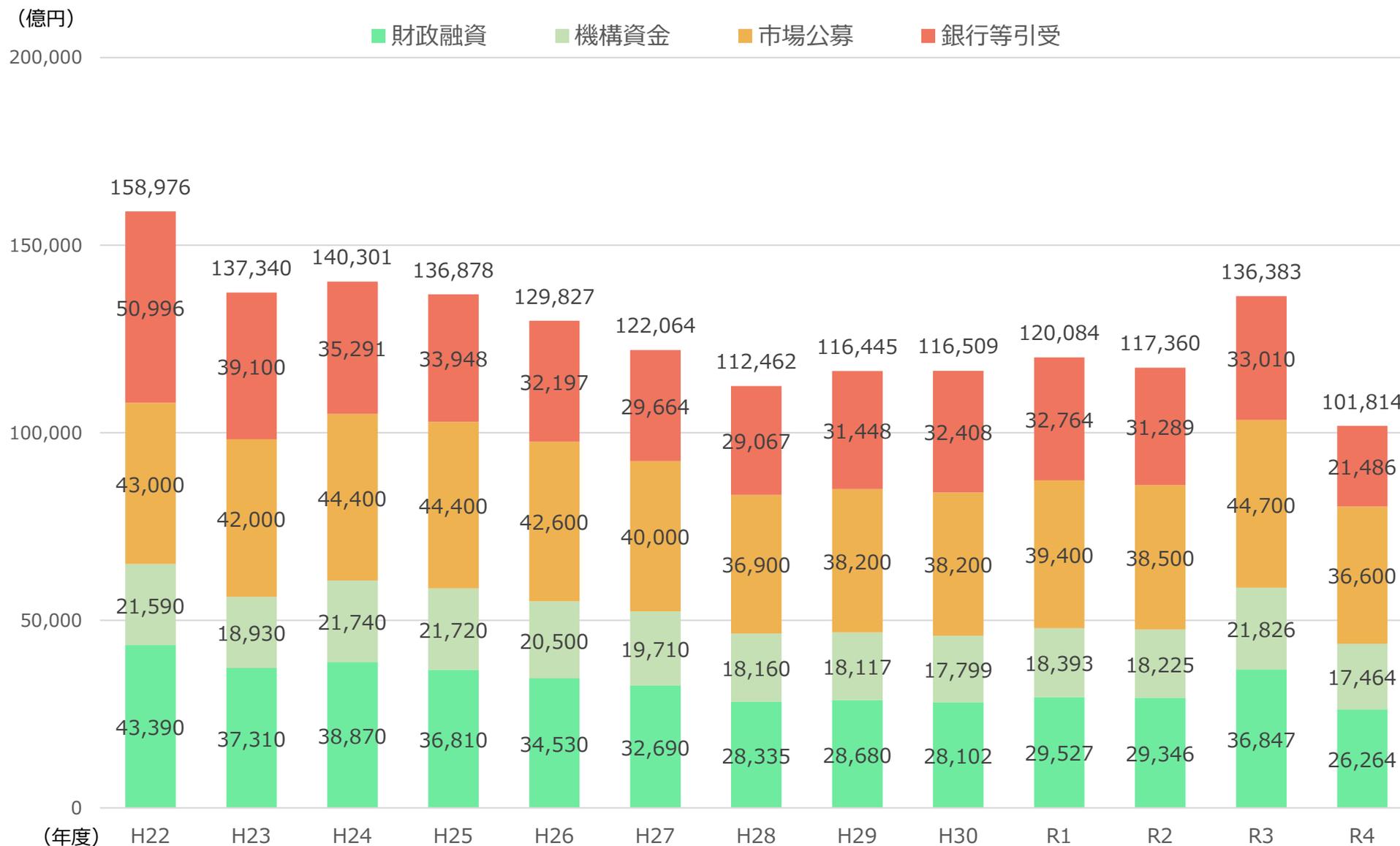
～地方公共団体向け財政融資の現状と基本的考え方～

2. 令和5年度要求の概要

3. 編成上の論点 臨時財政対策債への配分について

4. 財務状況把握の財務指標から見た地方公共団体の 資金繰り状況（財務総研との連携事例）

1-1 地方債計画額（当初）の推移（資金別）

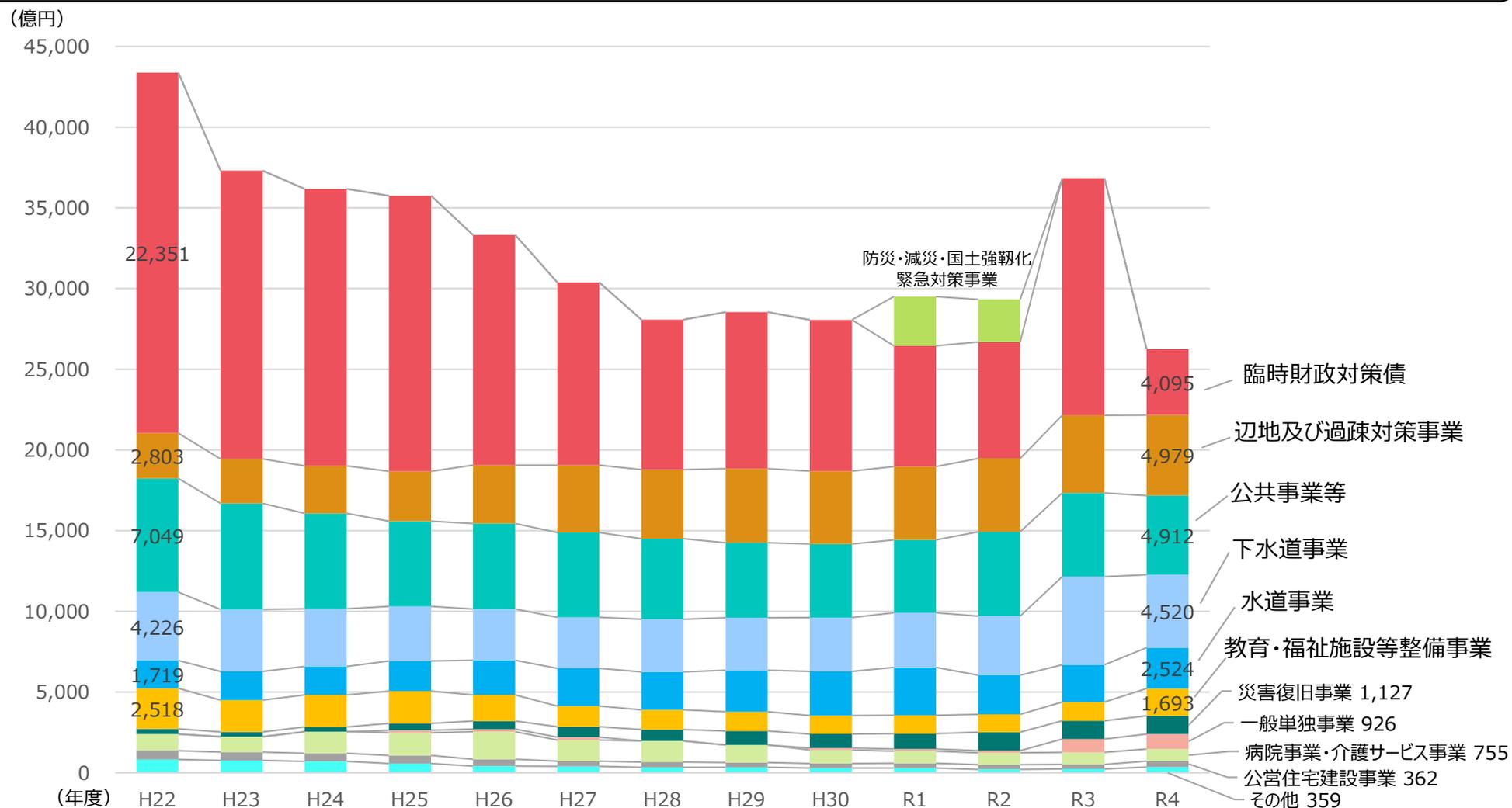


(注) 平成24年度から令和4年度は、「東日本大震災分」を含む。

(出典) 各年度「地方債計画(当初)」

1-2 財政融資資金の事業別計画額の推移

○ 財政融資資金の規模は、令和3年度においては新型コロナウイルス感染症による地方財政への影響を踏まえて臨時財政対策債等が増加したが、令和4年度においては折半対象財源不足の解消により臨時財政対策債の発行が抑制され、再び減少傾向に。

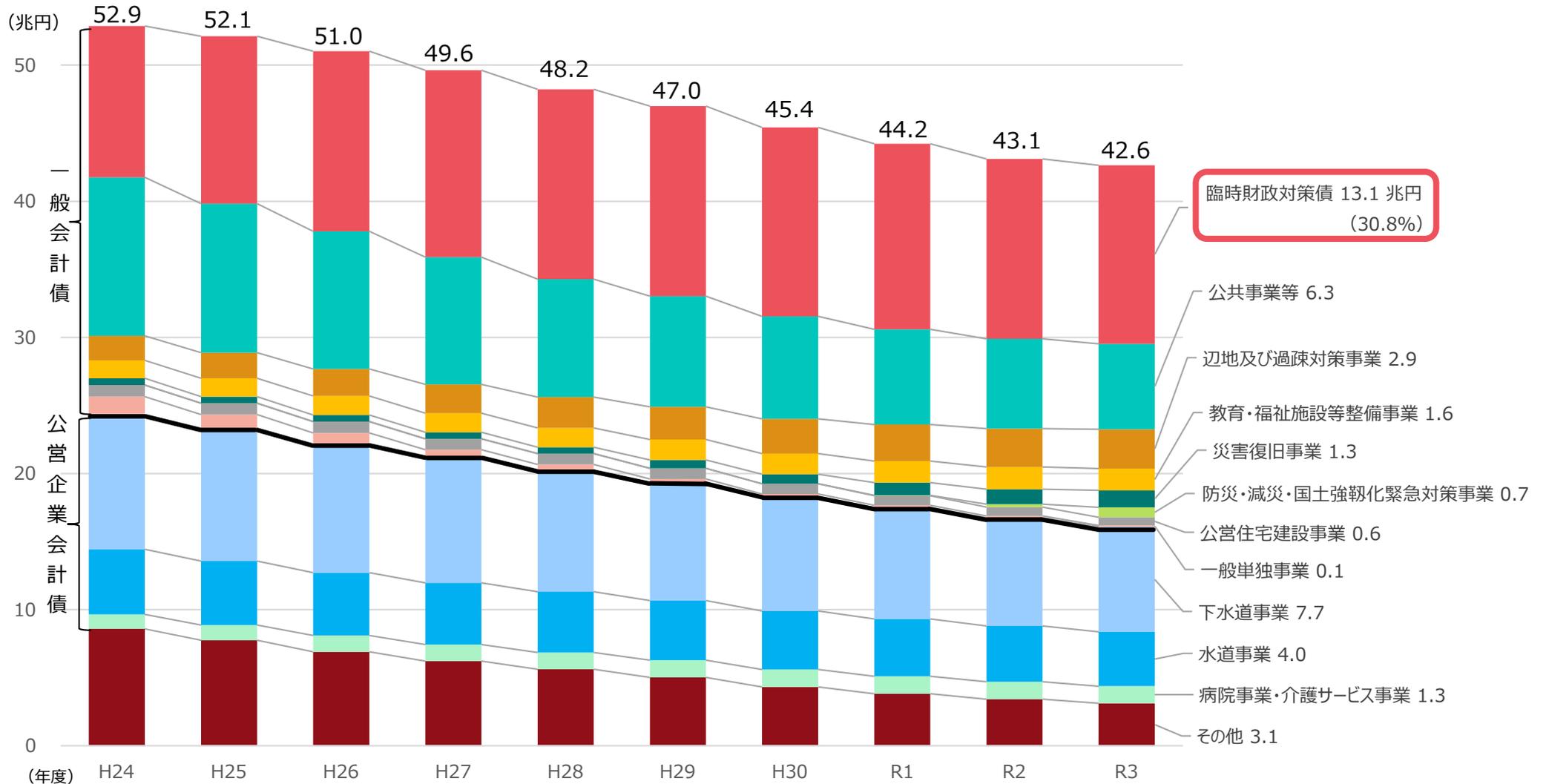


(注) 平成24年度から令和4年度は、「東日本大震災分」を除く。

(出典) 各年度「地方債計画(当初)」

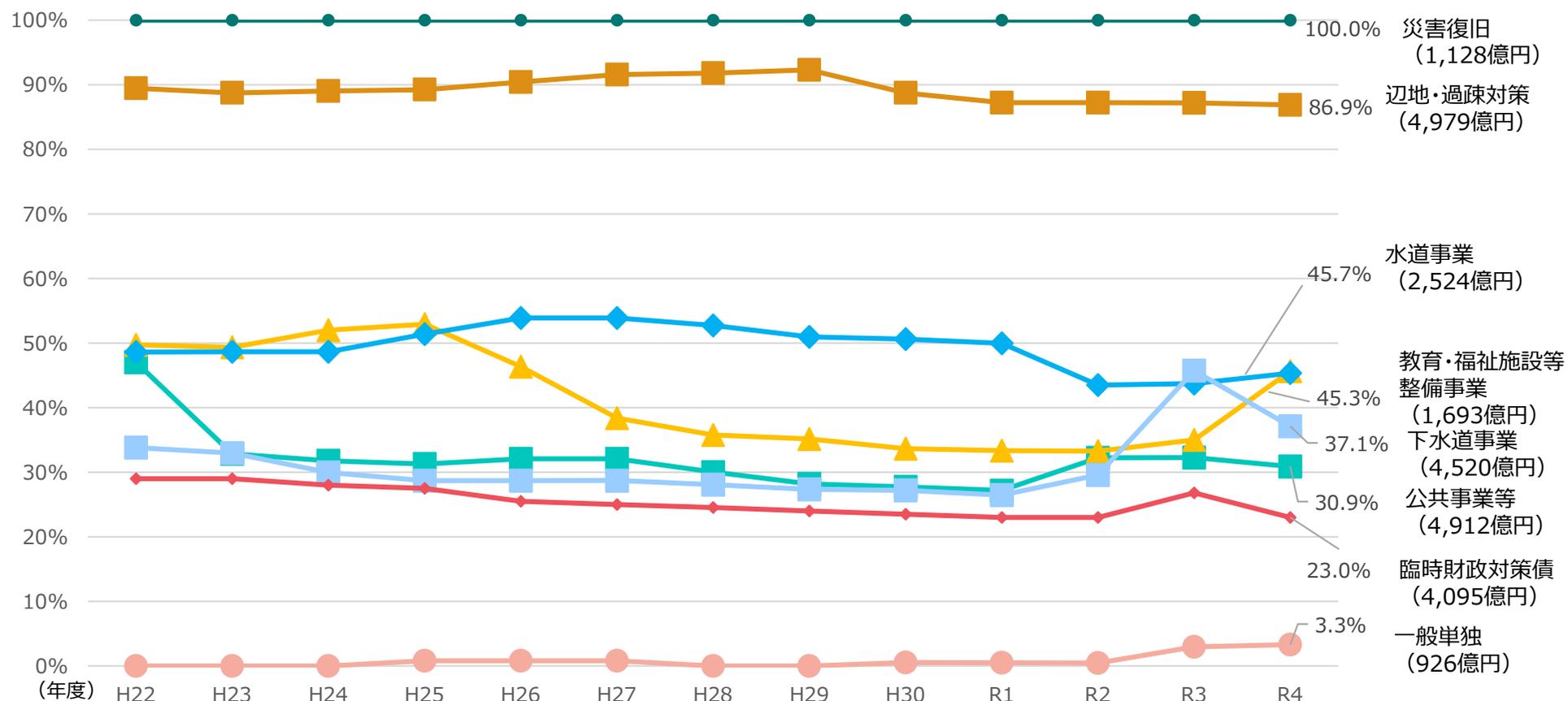
1-3 事業区分ごとの財政融資資金現在高の推移

○ 財政融資資金残高ベースで見ると、臨時財政対策債は残高の3割以上を占め、依然として一番高いシェアを占めている。



1-4 事業区分ごとの財政融資資金による引受割合の推移

- 財政融資資金は、災害復旧事業や辺地及び過疎対策事業の大半を引き受けている。
- 国の政策と密接に関係のある分野（教育・福祉施設等整備、上下水道等）については、地方公共団体の時々のニーズに柔軟に対応している。
- 臨時財政対策債の引受割合は、新型コロナウイルス感染症による影響に対応した令和3年度を除き減少傾向にある。



(注) () 内の数字は、令和4年度当初計画額。「東日本大震災分」を除く。

(出典) 各年度「地方債計画(当初)」

1-5 地方公共団体向け財政融資の現状と基本的考え方

- 「財政投融资を巡る課題と今後の在り方について」等に基づき、引き続き、地方公共団体の課題やニーズを踏まえて対応していくべきではないか。
- 実地監査や財務状況把握により、財政融資資金の償還確実性を確認するとともに、地方公共団体に対して、財務健全化や課題解決に向けた取組を支援する役割を積極的に果たすべきではないか。
その際、地方公共団体の資金繰りに関して、深度ある分析に向け、財務総研等とも連携し学術的な成果も参考としていくべきではないか。

「簡素で効率的な政府を実現するための行政改革の推進に関する法律」 （平成18年法律第47号） （抄）

（財政融資資金特別会計に係る見直し）

第38条 財政融資資金特別会計においてその運用に関する歳入歳出を経理される財政融資資金については、その規模を将来において適切に縮減されたものとするため、同特別会計の負担において発行される公債の発行額を着実に縮減するとともに、その償還の計画を作成するものとする。

- 2 財政融資資金の地方公共団体に対する貸付けについては、第7条第1項の移行の状況を見極めつつ、段階的に縮減するものとする。
※第7条第1項…公営企業金融公庫

「財政投融资を巡る課題と今後の在り方について」（平成26年6月 財政投融资分科会）

財政融資資金は、民間等資金を補完するものとの位置付けを前提として、地方公共団体が行う事業のうち、

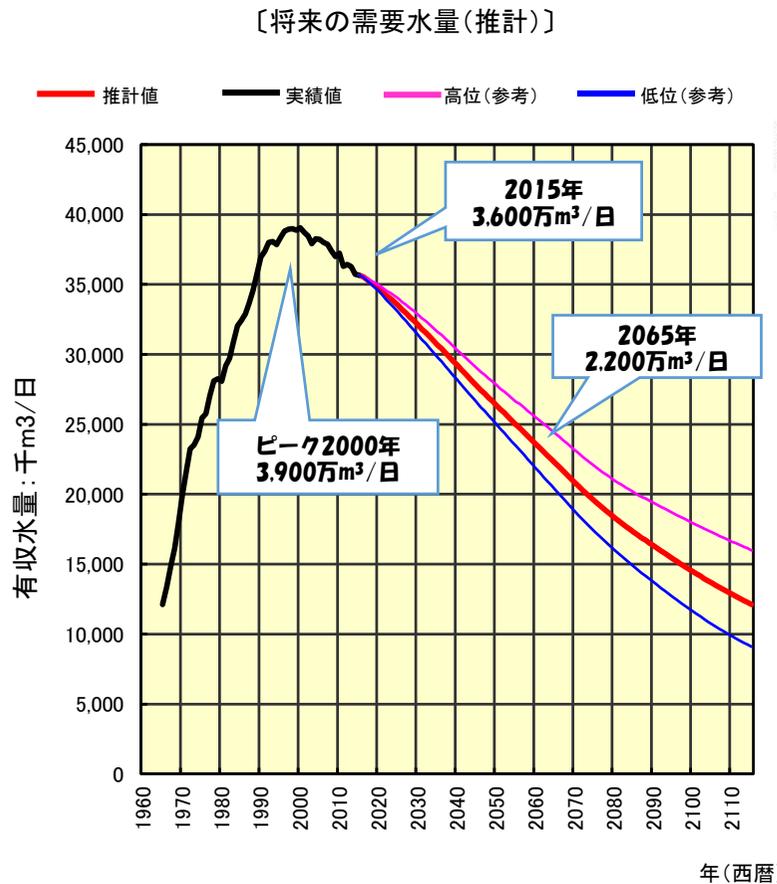
- ① 国が責任を持って対応すべき分野（一般会計債の災害復旧等）に対して、引き続き積極的に対応していく。
- ② 更に、国の政策と密接な関係のある分野（国庫補助負担事業〔一般会計債の学校教育施設等、公営企業債の下水道等〕）に対して、引き続き対応していく。
- ③ 他方、その他の分野（地方単独事業〔一般会計債の公共用地先行取得等、公営企業債の電気・ガス等〕等）については、国として関与する政策的必要性が低いことから、引き続き抑制していく。ただし、地方単独事業であっても、国が法令により実施や方法を義務付けている事業等については対応を検討する。

その際、一般会計債については、地方財政計画を通じて、将来の国民全体に負担が及ぶこと（交付税による国の財政負担）を踏まえ、柔軟に対応する。

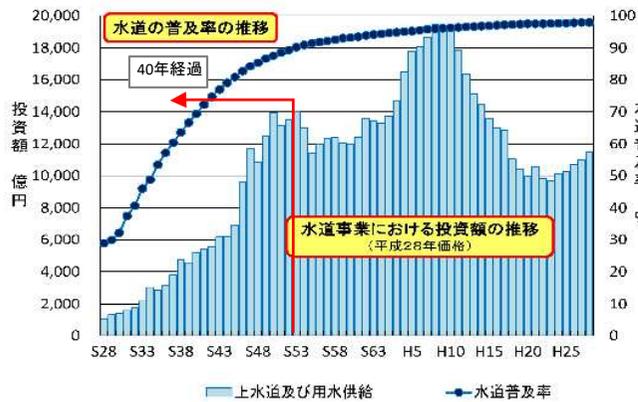
(参考1) 上下水道等の地域インフラの維持・更新等の強化について

- 公営企業が実施する上下水道事業においては、人口減少社会の到来や節水型社会への移行を背景とした料金収入の減少が見込まれる。
- また、施設・設備の老朽化の進行に伴い、維持管理・更新費の増大が課題。

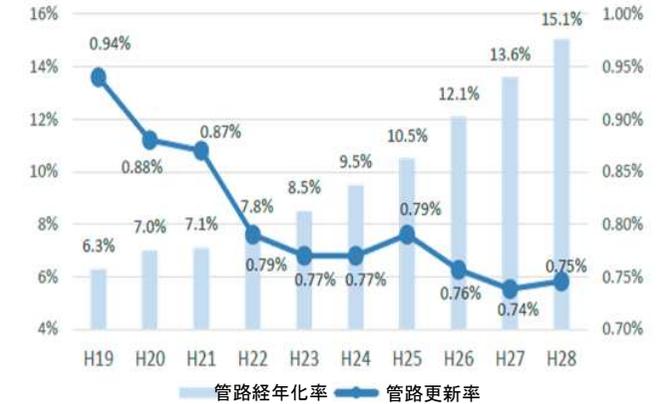
【水道事業】



〔投資額の推移〕



〔管路経年化率と管路更新率の推移〕

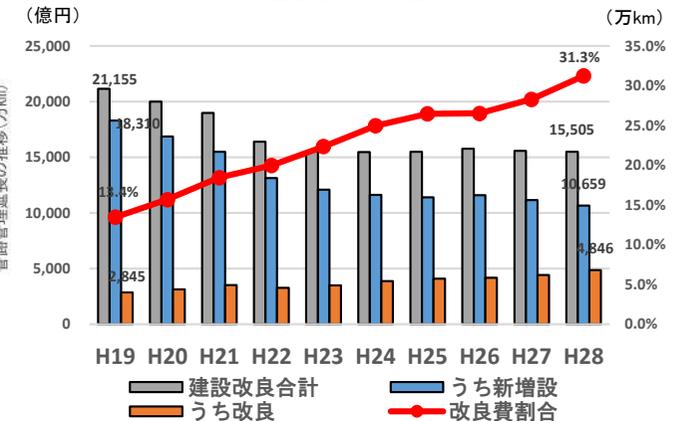


【下水道事業】

〔下水道ストックの状況〕



〔建設費等の推移〕



(出典) 厚生労働省作成資料、国交省作成資料、総務省作成資料等

(参考2) 令和3年度における地方公共団体に対する実地監査の実施状況

【実地監査の概要】

- 全国の財務局・財務事務所等の資金実地監査官等が、貸付先である地方公共団体に赴き
 - ①地方公営企業の経営状況
 - ②貸付資金の使用状況及び事業の成果を実地でチェック。
- 近年では地方公営企業の経営状況の確認に重点を置いて実施。

○ 公営企業の経営状況に関する実施状況

区分	企業数	財政融資資金残高	監査実施企業数(割合)	監査先残高
上水道	1,223	32,901億円	107 (8.7%)	3,314億円
下水道	2,790	76,314億円	204 (7.3%)	7,151億円
合計	4,013	109,215億円	311 (7.7%)	10,465億円

【注】本表は、全公営企業8,104先のうち、令和2年度末に財政融資貸付残高を有する上水道事業及び下水道事業(公共下水道、特定環境保全公共下水道、農業集落排水施設)について掲載(総務省「地方公営企業年鑑」令和2年度決算値)

○ 貸付資金の使用状況等に関する実施状況

団体数	財政融資資金残高	監査実施団体数(割合)	監査先残高
2,350	431,017億円	148 (6.3%)	27,230億円

(参考3) 監査を通じたアドバイス事例

○ 令和2年度のセミナー開催実績

① 徳島県と四国財務局共催の「徳島県水道セミナー」の開催

課題等：徳島県では県内全市町村参加の「水道広域連携検討会」を設置し、広域化・共同化に向けた意識醸成等を実施中。四国財務局は講師を紹介し、Web会議システムを活用したセミナー開催を支援。(R3.3.19)

講師：(株)日本政策投資銀行、横浜ウオーター(株)

参加者：徳島県内市町村水道担当部門職員約30名

講演概要：徳島県内の水道事業の経営状況等を踏まえた課題等の説明、官民連携や広域化・共同化の重要性及び具体的な連携事例等の紹介、質疑応答を実施。

② 東京財務事務所主催による「下水道経営セミナー」の開催

課題等：地方公共団体においては、下水道事業の財源確保策、徴収・検査業務などソフト面のコスト削減等が課題。東京財務事務所は個別セミナーを開催し、地方公共団体の課題解決をサポート。(R2.11.2)

講師：横浜ウオーター(株)

参加者：多摩地区3市の下水道担当及び財政部門職員約10名

講演概要：民間企業の活用、公的機関の連携・共同化等によるコスト削減・経営効率化の取組等について、他の自治体の事例を交えた講演、質疑応答を実施。

継続・拡大等

○ 今後の方向性

【セミナー等の支援拡大】

- ・県単位から地域・流域単位を対象としたセミナーの開催
- ・新型コロナに対応したWeb会議システムを活用したセミナーの提案
- ・首長等との意見交換の場を活用し、監査で把握した課題について積極的な対話を継続

【民間活用事例の収集・展開】

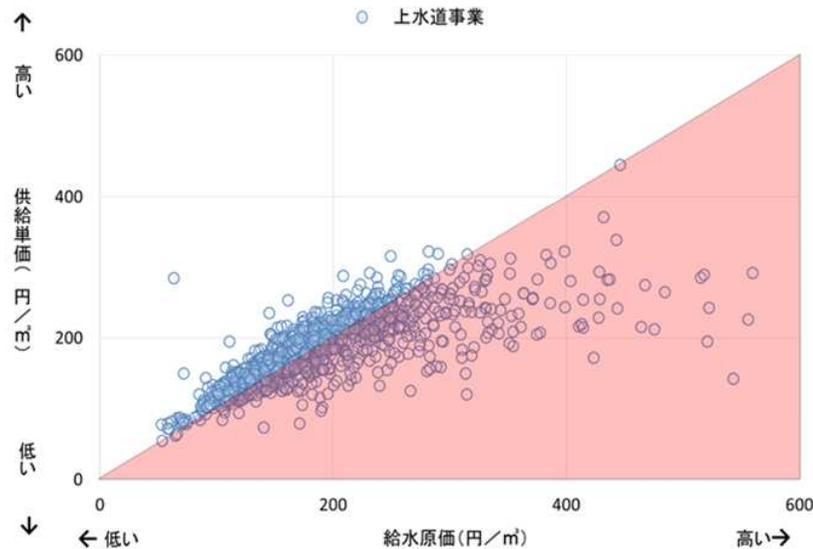
- ・民間活用による管路維持管理等における先駆的事例の把握・共有
- ・広域化・官民連携事例の収集・モニタリングを継続

(参考4) 公営企業の経営状況①

○ 上水道、下水道事業の収益(縦軸)・費用(横軸)の構造

- ・上・下水道事業を単価ベースで比較すると、収支が均衡する線上において、上水道は比較的上位(黒字)に分布。
- ・下水道は施設区分により分布が異なり、①公共下水道の一部は上位(黒字)に分布しており、②特定環境保全及び③農業集落排水の殆どは下位(赤字)に分布。

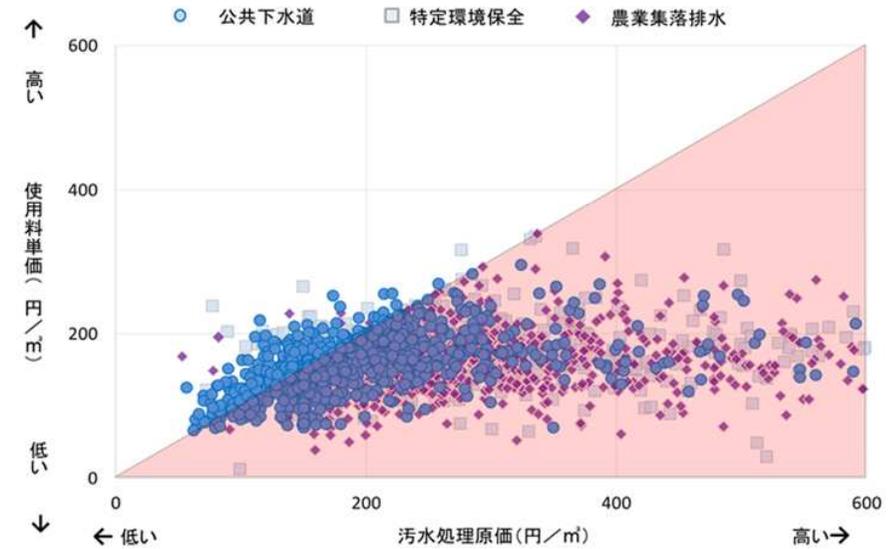
【上水道事業(料金回収率)】 料金回収率=供給単価/給水原価×100



	企業数	うち回収率100%未満企業数	割合
上水道	1,269	491	38.7%

(注)企業数は平成30年度決算統計を基に作成

【下水道事業(経費回収率(除公費負担))】 経費回収率=使用料単価/汚水処理原価(除公費負担)×100



	企業数	うち回収率100%未満企業数	割合
①公共下水道	1,174	836	71.2%
②特定環境保全	719	591	82.2%
③農業集落排水	892	832	93.3%

(参考5) 公営企業の経営状況②

○ 下水道事業の施設区分別・地方公営企業法適用別の経営状況

- ・下水道事業は管渠整備や処理施設などに多額の投資を要する一方で、見合いの収益が回収できていない企業が過半数を占める状況。
- ・②特定環境保全や③農業集落排水は処理区域内人口に制限があり、人口規模の小さな事業であることから、独立採算が難しい経営環境。

		企業数	うち回収率100% 未済企業数(割合)	平均処理 区域内人口
①公共下水道	(法適用)	431	230(53.4%)	108,025人
	(法非適用)	743	606(81.6%)	29,778人
②特定環境保全	(法適用)	212	143(67.5%)	7,881人
	(法非適用)	507	448(88.4%)	4,027人
③農業集落排水	(法適用)	166	145(87.3%)	5,900人
	(法非適用)	726	687(94.6%)	3,248人

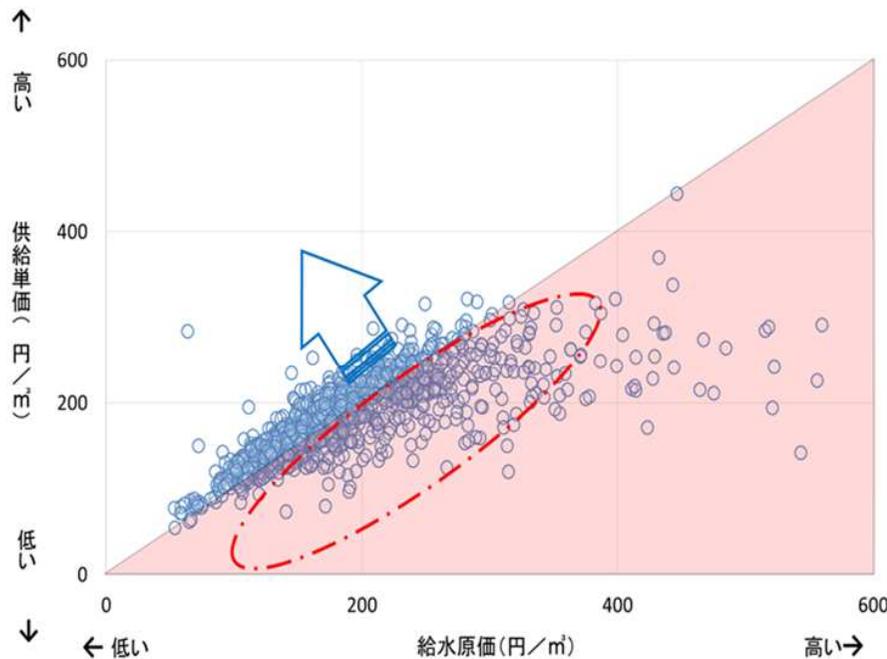
(注) 特定環境保全公共下水道は、主に市街化区域外において処理対象人口が概ね10,000人以下を対象として設置される小規模な下水道。
 農業集落排水施設は、農業振興地域内にある概ね1,000戸以下の農業集落を対象として設置される小規模な汚水・雨水処理施設。
 地方公営企業法の非適用事業については、総務省要請により令和5年度までに法適用企業に移行予定。

(参考6) 公営企業の経営状況③

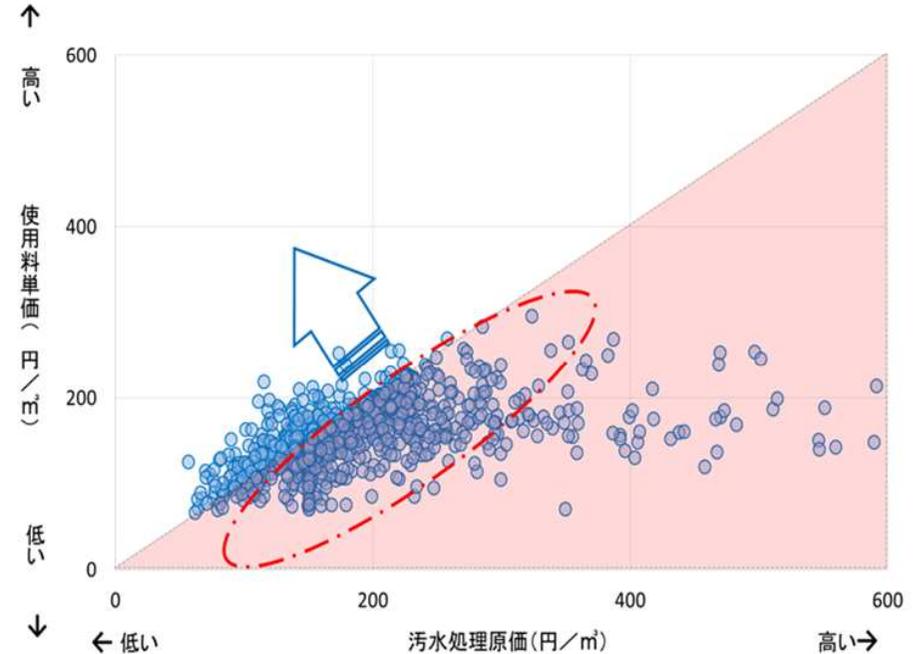
○ 上水道、下水道事業への今後の実地監査

- ・下水道事業のうち、特定環境保全及び農業集落排水は、小規模事業者であり、事業の性質上、団体の一般会計繰入に依存する経営が多い状況。
- ・公共下水道については、広域化や官民連携の取組などで経営改善事例あり。
- ・今後の実地監査では、上水道事業及び公共下水道事業のうち、収支均衡線上の下位付近にある企業を中心に選定。効果的なアドバイス等を実施することで、収支均衡線の上位(黒字)に移行することを地道に継続的に支援。

【上水道事業】



【下水道事業(公共下水道)】



- 財務局において、財政融資資金の償還確実性を確認する観点から、毎年度、地方公共団体の財務状況把握を実施。2021年度は2019年度決算をベースに、全市区町村1,741団体のうち162団体に対しヒアリングを行った(2020年度164団体)。
- 地方公共団体の財務状況について、①「債務高水準」、②「積立低水準」及び③「収支低水準」の診断基準への該当状況を確認したところ、以下のとおり。

＜ヒアリング実施団体における診断基準への該当状況＞

ヒアリング 団体数	診断基準に該当する団体数			診断基準に 該当していない団体数	
	債務高水準	積立低水準	収支低水準		
162	55(※)	9	36	26	107

※ 複数の診断基準に該当する団体があることから、計において一致しない。

- 診断基準に該当した地方公共団体について、その要因を把握したところ、以下の事例が認められた。

財務上の留意点	主な事例
①債務高水準	<ul style="list-style-type: none"> ・土地区画整理や道路整備等の大規模事業の財源として地方債を発行した。 ・学校施設や公営住宅の整備などの建設事業財源として地方債を発行した。
②積立低水準	<ul style="list-style-type: none"> ・文化会館等の地域振興施設や学校施設の整備などの大規模事業に充当するため、基金の取り崩しを行った。 ・病院事業や下水道事業の赤字の補填等のため、基金の取り崩しを行った。
③収支低水準	<ul style="list-style-type: none"> ・保育料・医療費無償化等の子育て支援の拡充や障がい者支援の拡充などにより、児童福祉費・社会福祉費等の扶助費が増加したことにより、収支が悪化した。 ・高齢化の進展に伴い後期高齢者医療事業会計及び介護保険事業会計への繰出金が増加し、収支が悪化した。

財務状況把握の活用 ～ アドバイス機能の発揮

[北陸財務局]

首長との意見交換の際に、市において財政健全化の集中的な取組を開始するにあたり財務状況把握を活用した研修会の開催について依頼があった。これを受け、市の管理職職員を対象に、財務状況把握の結果等を説明するとともに、類似団体や近隣団体との比較等を行いながら、課題を提示した。提示した課題に対しては、全国の活用事例を提示するなどのアドバイスを実施。



[東北財務局]

過去の財務状況ヒアリングや財政研修会をきっかけとして、財務状況把握の分析手法が高く評価され、財務局職員が、町の財政再建に向けた有識者会議の常任委員として、第三者の立場から財政状況を客観的に説明。

⇒ 地方公共団体の財政再建の取組みに財務局が参画できる機会が増加。

財務状況把握の活用 ～ 団体の財務健全化事例の収集・展開

[九州財務局]

九州財務局管内のヒアリング団体(2団体)へ、課題解決の一助となるよう他団体の好事例を提供したところ、内容の詳細を知りたいとの要望があったことから、該当団体の管轄である北陸財務局と連携し、北陸財務局管内の団体とWebをつないで、3団体での意見交換会を実施。

[北陸財務局]

ヒアリング団体の首長の要望を受け、北陸財務局管内の他の団体とオンラインをつないで、Web勉強会を実施。

⇒ 財務局が地方公共団体同士のネットワーク構築に貢献。

1. 機関の概要等

～地方公共団体向け財政融資の現状と基本的考え方～

2. 令和5年度要求の概要

3. 編成上の論点 臨時財政対策債への配分について

4. 財務状況把握の財務指標から見た地方公共団体の資金繰り状況（財務総研との連携事例）

2 令和5年度要求の概要

総務省資料

令和5年度要求

(単位：億円)

区 分		令和5年度 要 求 額	令和4年度 当初計画額	増 減
事業計画実施に必要な資金の合計額		97,007	101,799	△4,792
(財源)	財政投融资	25,150	26,252	△1,102
	財政融資	25,150	26,252	△1,102
	自己資金等	71,857	75,547	△3,690
	地方公共団体金融機構	16,829	17,461	△632
	市場公募	33,861	36,600	△2,739
	銀行等引受	21,167	21,486	△319

(注) 額については、令和5年度の国の予算編成の動向等を踏まえ、地方財政の状況等について検討を加え、全体として所要の修正を行うこととしている。

また、「東日本大震災分」に係る地方債計画については、東日本大震災に関連する事業を円滑に推進できるよう、所要額について、その全額を公的資金で確保を図ることとし、別途策定するものとしている。

なお、令和4年度計画額及び令和5年度要求額は、令和4年度の「通常収支分」に係る地方債計画及び令和5年度の「通常収支分」に係る地方債計画（案）の額であり、「東日本大震災分」を加えた令和4年度当初計画の総額及び財政融資資金の額は101,814億円及び26,264億円である。

(参考1) これまでの地方公共団体向け財政投融资要求の経緯

(単位：億円)

	要求		決定	
	地方債計画(案)額	うち財政融資資金	地方債計画額	うち財政融資資金
平成22年度	156,288	43,500	158,946	43,390
平成23年度	154,583	42,200	137,340	37,310
平成24年度	140,832	38,400	135,396	36,188
平成25年度	134,554	36,000	133,708	35,759
平成26年度	133,923	35,900	128,301	33,333
平成27年度	128,027	33,300	119,242	30,381
平成28年度	115,822	29,500	112,082	28,076
平成29年度	121,366	30,300	116,257	28,545
平成30年度	121,479	29,800	116,456	28,066
令和元年度	117,921	28,400	120,056	29,507
令和2年度	121,105	29,748	117,336	29,326
令和3年度	154,004	42,494	136,372	36,839
令和4年度	114,324	29,686	101,799	26,252
令和5年度	97,007	25,150		

(注) 平成24年度から令和5年度は、「東日本大震災分」を除いた額を計上。

(参考) 財政融資資金の実行状況(資金年度ベース)

(単位：億円)

年度	当初計画	改定	実績
平成22年度	43,390	45,490	39,658
平成23年度	37,310	46,410	36,735
平成24年度	38,870	44,738	39,085
平成25年度	36,810	42,577	36,635
平成26年度	34,530	36,620	32,766
平成27年度	32,690	35,248	30,901
平成28年度	28,335	36,443	31,317
平成29年度	28,680	32,407	28,715
平成30年度	28,102	34,560	30,415
令和元年度	29,527	36,185	30,467
令和2年度	29,346	43,350	33,399
令和3年度	36,847	44,587	37,994

(注) 1 平成24年度から令和3年度は、「東日本大震災分」を含めた額を計上。

2 令和3年度の実績は、翌年度繰越額を含めた額を計上。

(参考2) 令和5年度地方債計画(案)

【通常収支分】 (単位: 億円、%)

項 目	令和5年度 計画額(案)(A)	令和4年度 計画額(B)	差 引 (A)-(B)(C)	増 減 率 (C)/(B)×100
一 一般会計債				
1 公共事業等	15,905	15,905	0	0.0
2 防災・減災・国土強靱化緊急対策事業	-	-	-	-
3 公営住宅建設事業	1,090	1,090	0	0.0
4 災害復旧事業	1,127	1,127	0	0.0
5 教育・福祉施設等整備事業	3,707	3,707	0	0.0
(1) 学校教育施設等	1,454	1,454	0	0.0
(2) 社会福祉施設	367	367	0	0.0
(3) 一般廃棄物処理	807	807	0	0.0
(4) 一般補助施設等	542	542	0	0.0
(5) 施設(一般財源化分)	537	537	0	0.0
6 一般単独事業	28,013	28,013	0	0.0
(1) 一般	2,411	2,411	0	0.0
(2) 地域活性化	690	690	0	0.0
(3) 防災対策	871	871	0	0.0
(4) 地方道路等	3,221	3,221	0	0.0
(5) 旧合併特例	5,500	5,500	0	0.0
(6) 緊急防災・減災	5,000	5,000	0	0.0
(7) 公共施設等適正管理	5,220	5,220	0	0.0
(8) 緊急自然災害防止対策	4,000	4,000	0	0.0
(9) 緊急浚渫推進	1,100	1,100	0	0.0
7 辺地及び過疎対策事業	5,730	5,730	0	0.0
(1) 辺地対策	530	530	0	0.0
(2) 過疎対策	5,200	5,200	0	0.0
8 公共用地先行取得等事業	345	345	0	0.0
9 行政改革推進	700	700	0	0.0
10 調整	100	100	0	0.0
計	56,717	56,717	0	0.0

二 公営企業債				
1 水道事業	5,566	5,566	0	0.0
2 工業用水道事業	300	300	0	0.0
3 交通事業	1,963	1,963	0	0.0
4 電気事業・ガス事業	288	288	0	0.0
5 港湾整備事業	689	689	0	0.0
6 病院事業・介護サービス事業	4,193	4,193	0	0.0
7 市場事業・と畜場事業	379	379	0	0.0
8 地域開発事業	840	840	0	0.0
9 下水道事業	12,181	12,181	0	0.0
10 観光その他事業	78	78	0	0.0
計	26,477	26,477	0	0.0
三 臨時財政対策債	13,013	17,805	△ 4,792	△ 26.9
四 退職手当債	800	800	0	0.0
五 国の予算等貸付金債	(334)	(334)	(0)	(0.0)
総 計	(334)	(334)	(0)	(0.0)
内 普通会計分	71,285	76,077	△ 4,792	△ 6.3
訳 公営企業会計等分	25,722	25,722	0	0.0

- (注) 1 本計画(案)については、令和5年度の国の予算編成の動向等を踏まえ、地方財政の状況等について検討を加え、全体として所要の修正を行うこととしている。
 2 地方財源の不足に対処するための臨時財政対策債等については、「令和5年度地方財政収支の仮試算【概算要求時】」を踏まえ、所要額を計上している。
 3 防災・減災・国土強靱化緊急対策事業及び退職手当債の計上内容については、予算編成過程で必要な検討を行う。
 4 国の予算等貸付金債の()書は、災害援護資金貸付金などの国の予算等に基づく貸付金を財源とするものであって外書である。

(参考3) 令和5年度地方債計画(案)【資金別】

【通常収支分】

(単位：億円、%)

区 分	令和5年度 計画額(案) (A)	令和4年度 計 画 額 (B)	差 引		増 減 率 (C)/(B)×100
			(A)-(B)	(C)	
公 的 資 金	41,979	43,713	△1,734		△4.0
財 政 融 資 資 金	25,150	26,252	△1,102		△4.2
地方公共団体金融機構資金	16,829	17,461		△632	△3.6
(国の予算等貸付金)	(334)	(334)	(0)	(0.0)
民 間 等 資 金	55,028	58,086	△3,058		△5.3
市 場 公 募	33,861	36,600	△2,739		△7.5
銀 行 等 引 受	21,167	21,486		△319	△1.5
合 計	97,007	101,799	△4,792		△4.7

- (注) 1 本計画(案)については、令和5年度の国の予算編成の動向等を踏まえ、地方財政の状況等について検討を加え、全体として所要の修正を行うこととしている。
- 2 市場公募資金については、借換債を含め6兆3,461億円(前年度比2,739億円、4.1%減)を見込んでいる。
- 3 国の予算等貸付金債の()書は、災害援護資金貸付金などの国の予算等に基づく貸付金を財源とするものであって外書である。

(参考4) 令和5年度地方財政収支の仮試算【概算要求時】

(通常収支分)

区分	R4計画 A	R5仮試算 B	増減額 B-A	増減率 (%)	仮試算の考え方	
地方税等	43.8	45.0	1.2	2.6	「中長期の経済財政に関する試算」(令和4年7月29日内閣府)による各種指標等を用いて試算 「令和5年度 地方交付税・地方特例交付金等の概算要求の詳細」参照 社会保障関係費の増	
地方税	41.2	42.3	1.1	2.7		
地方譲与税	2.6	2.6	0.0	1.5		
地方特例交付金等	0.2	0.2	△0.0	△ 5.8		
地方交付税	18.1	18.2	0.1	0.8		
国庫支出金	14.9	15.1	0.3	1.7		
地方債	7.6	7.1	△0.5	△ 6.3		
うち臨時財政対策債	1.8	1.3	△0.5	△ 26.9		
その他	6.0	6.0	0.0	0.0		R4年度同額
計	90.6	91.6	1.1	1.2		
うち一般財源	63.9	64.7	0.8	1.3	注)2参照	
うち(水準超経費除き) 一般財源	62.0	62.2	0.2	0.3	(交付団体ベース)	

- 注) 1 地方財政対策等に関し、仮試算の過程において見込まれた財源不足の補填についての考え方等については「令和5年度 地方交付税の概算要求の概要」のとおりである。
- 2 「一般財源」は、地方税等、地方特例交付金等、地方交付税及び臨時財政対策債の合計額である。
- 3 退職手当については、地方公務員の定年引上げを踏まえ、令和5年度と令和6年度の所要額を平準化して計上している。
- 4 地域デジタル社会推進費の取扱いについては、「デジタル田園都市国家構想基本方針」を踏まえ、予算編成過程で必要な検討を行う。
- 5 東日本大震災に係る地方の復旧・復興事業等に係る財源の確保については、事項要求とする。
- 6 表示単位未満四捨五入の関係で、積上げと合計、増減率が一致しない場合がある。

(単位:兆円)

区分	R4計画 A	R5仮試算 B	増減額 B-A	増減率 (%)	仮試算の考え方
歳入					
歳出					
給与関係経費	20.0	19.9	△0.0	△ 0.2	R4人事院勧告(令和4年8月8日)を反映 定年引上げに伴う平準化による減
退職手当以外	18.5	18.8	0.3	1.6	
退職手当	1.4	1.1	△0.3	△ 23.9	
一般行政経費	41.4	42.0	0.6	1.4	社会保障関係費の増
補助	23.5	24.0	0.5	2.3	R4年度同額
単独	14.9	14.9	0.0	0.1	
国民健康保険・後期高齢者 医療制度関係事業費	1.5	1.5	0.0	2.7	
まち・ひと・しごと創生事業費	1.0	1.0	0.0	0.0	
地域社会再生事業費	0.4	0.4	0.0	0.0	
地域デジタル社会推進費	0.2	0.2	0.0	0.0	
投資的経費	12.0	12.0	0.0	0.0	
直轄・補助	5.7	5.7	0.0	0.0	
単独	6.3	6.3	0.0	0.0	
維持補修費	1.5	1.5	0.0	0.0	
公営企業繰出金	2.4	2.4	△0.0	△ 0.7	
公債費	11.4	11.3	△0.1	△ 0.8	
水準超経費	1.9	2.5	0.6	33.0	
計	90.6	91.6	1.1	1.2	
うち一般歳出	75.9	76.4	0.6	0.7	

1. 機関の概要等

～地方公共団体向け財政融資の現状と基本的考え方～

2. 令和5年度要求の概要

3. 編成上の論点 臨時財政対策債への配分について

4. 財務状況把握の財務指標から見た地方公共団体の 資金繰り状況（財務総研との連携事例）

3-1 臨時財政対策債の発行状況及び財政融資の引受割合

- 臨時財政対策債について、財政融資資金が占める割合は一貫して減少させてきたところ、令和3年度に限り、新型コロナウイルス感染症による地方財政への影響を踏まえ、引受けを拡大。

(単位：億円)

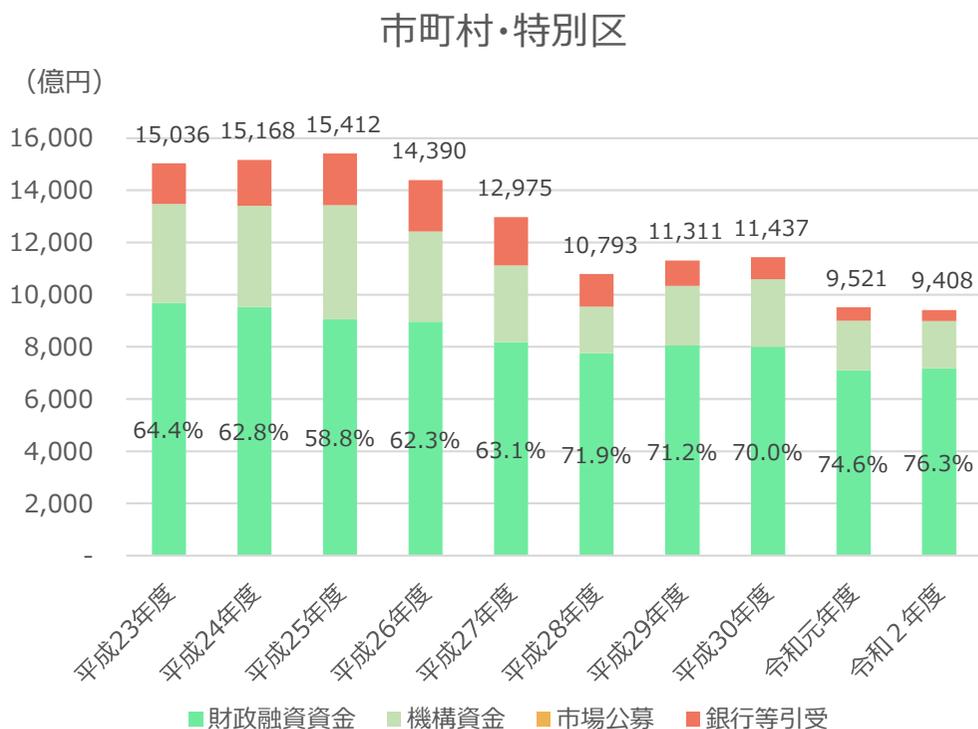
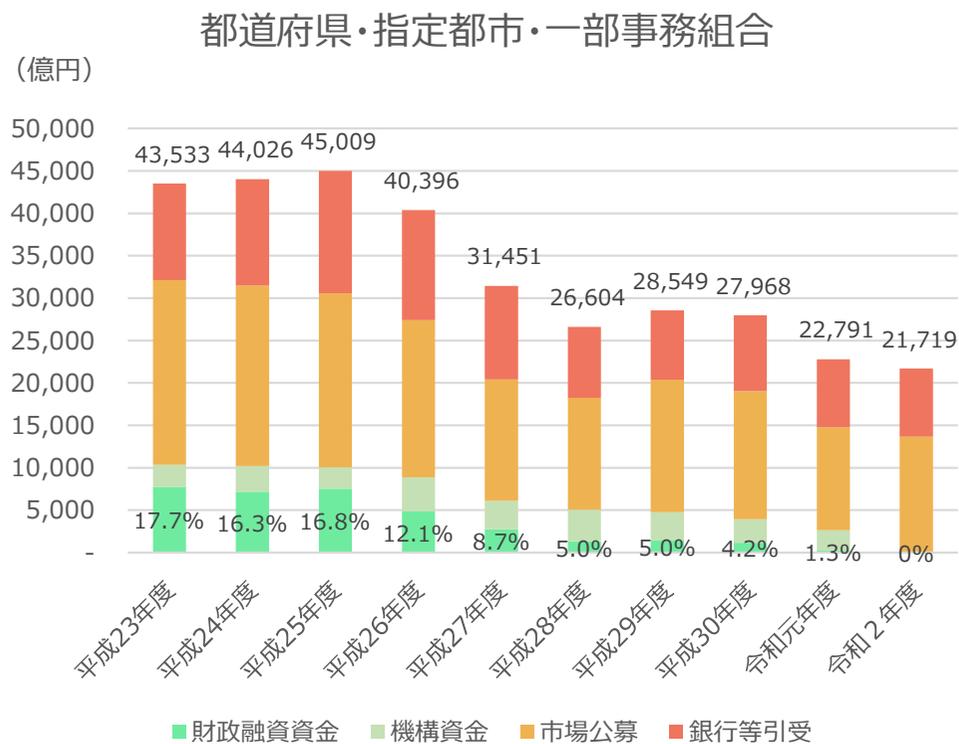
	臨時財政対策債（地方債計画額）						
		財政融資		機構資金		民間資金	
		計画額	全体に 占める割合	計画額	全体に 占める割合	計画額	全体に 占める割合
平成22年度	77,069	22,351	29.0%	8,260	10.7%	46,458	60.3%
平成23年度	61,593	17,860	29.0%	6,600	10.7%	37,133	60.3%
平成24年度	61,333	17,170	28.0%	7,187	11.7%	36,976	60.3%
平成25年度	62,132	17,086	27.5%	7,271	11.7%	37,775	60.8%
平成26年度	55,952	14,270	25.5%	7,691	13.7%	33,991	60.8%
平成27年度	45,250	11,318	25.0%	6,442	14.2%	27,490	60.8%
平成28年度	37,880	9,299	24.5%	5,568	14.7%	23,013	60.8%
平成29年度	40,452	9,708	24.0%	5,744	14.2%	25,000	61.8%
平成30年度	39,865	9,368	23.5%	5,462	13.7%	25,035	62.8%
令和元年度	32,568	7,491	23.0%	4,299	13.2%	20,778	63.8%
令和2年度	31,398	7,222	23.0%	4,145	13.2%	20,031	63.8%
令和3年度	54,796	14,685	26.8%	7,747	14.1%	32,364	59.1%
令和4年度	17,805	4,095	23.0%	2,350	13.2%	11,360	63.8%

(注) 地方公共団体向け財政融資計画額は、「通常収支分」の計画額。

(出典) 各年度「地方債計画(当初)」

3-2 臨時財政対策債の貸付先別貸付実績の推移

- 臨時財政対策債の資金区分について、都道府県・指定都市・一部事務組合に対する財政融資資金の引受割合は減少傾向。

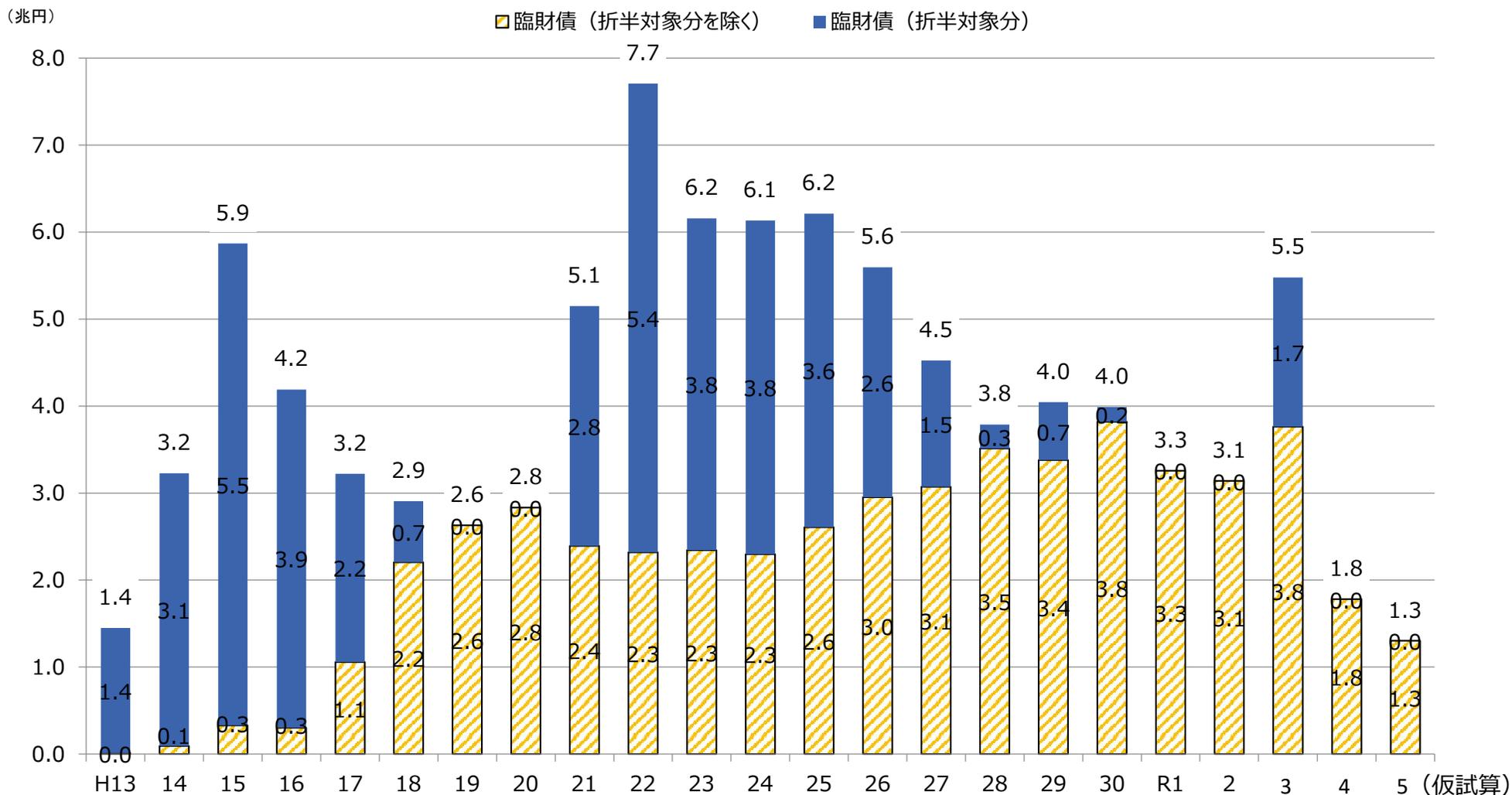


令和4年度地方債同意等基準運用要綱(抜粋)

臨時財政対策債の資金については、市町村(指定都市を除く。)に対して原則としてその全額に公的資金を配分することとし、財政融資資金を優先的に配分すること。都道府県及び指定都市に対しては、その一部に公的資金を配分すること。

3-3 臨時財政対策債計画額の推移と見通し

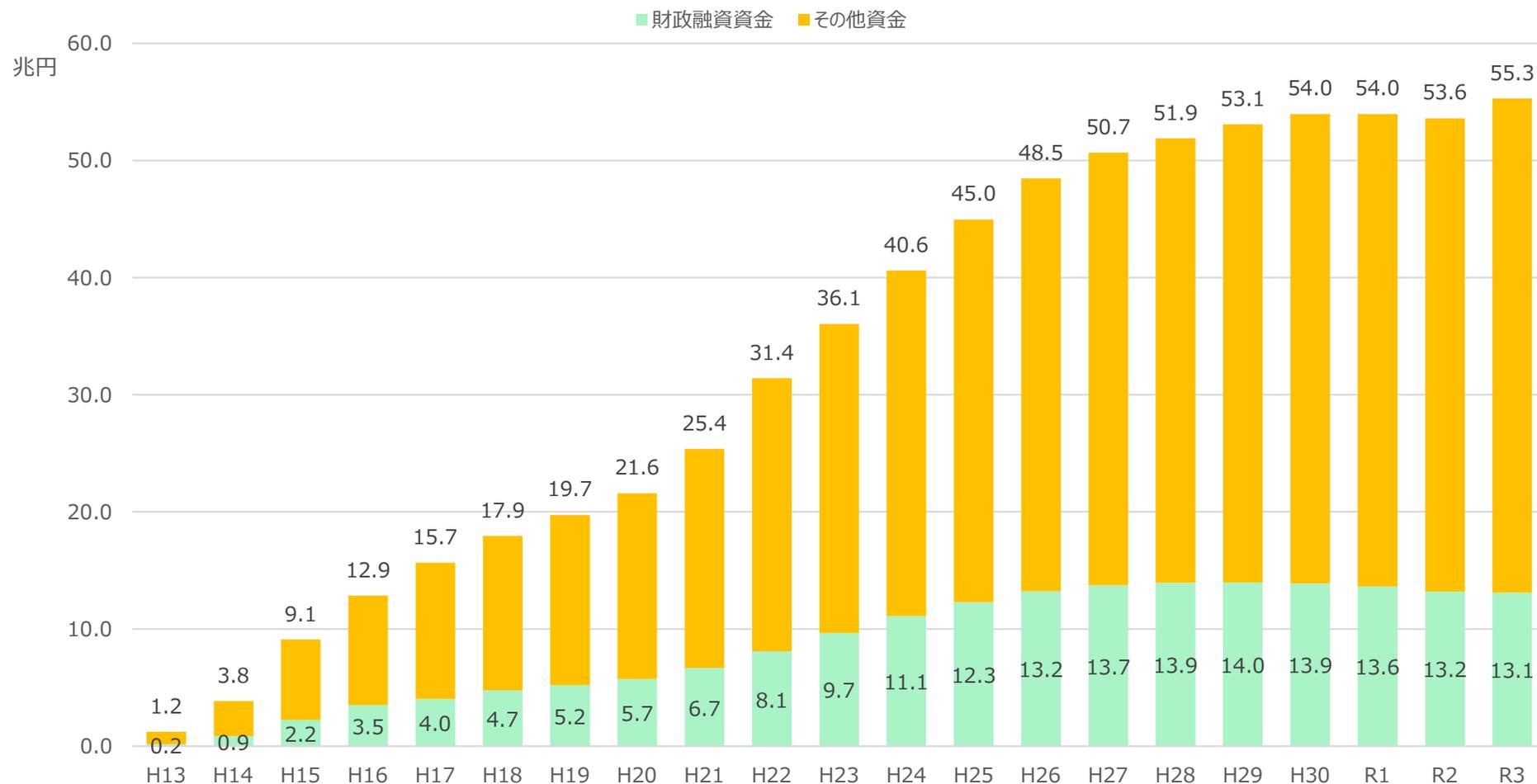
○ 令和5年度地方財政収支の仮試算においては、内閣府の年央試算等をもとに税収増が見込まれることから、引き続き折半対象分は無く、また、臨時財政対策債計画額は令和4年度を下回る見込み。



(出典) 各年度「地方財政計画の概要」、財務省資料、地方財政統計年報

3-4 臨時財政対策債の現在高の推移

- 臨時財政対策債の残高は近年横ばい傾向。
- 財政融資資金は、各年度のフローにおいて全体に占める割合を抑制してきていることから、残高の推移も全体に比して若干抑制的な傾向。



(出典) 地方財政統計年報、地方財政計画、財務省資料
 (注) 令和3年度現在高については、地方財政計画に基づく見込み。

3-5 論点：臨時財政対策債への配分について

- 臨時財政対策債については、資金調達能力の低い地方公共団体に対して柔軟に対応しつつ、赤字補填の性格を有することを踏まえ、引き続き抑制的に配分することを基本とすべきではないか。

「財政投融资を巡る課題と今後の在り方について」

(平成26年6月 財政投融资分科会)

臨時財政対策債は、各団体が責任を有している借金であることに変わりはなく、また、赤字補填の性格を有することを踏まえると、財政融資資金としては引き続き抑制的な関与にとどめ、資金調達能力の低い地方公共団体、特に指定都市を除く市町村に対しては、柔軟に対応していく。

「地方公共団体向け財政融資に関する報告書」

(平成21年7月 財政投融资に関する基本問題検討会 地方公共団体向け財政融資に関するワーキングチーム)

経済事情の変動による地方税収の大幅な減少などにより、地方公共団体の財源が大幅に不足し、さらに市場での調達環境が厳しい場合において、地方公共団体としては、公的資金による赤字地方債の引受けを期待している。ただし、地方公共団体による赤字地方債の発行は、その償還について地方交付税の手当てがある場合でも、借金であることに違いはないため、その抑制に努めるべきであり、財政融資資金による引受けは、投資的経費の範囲内にとどめることを基本とすべきと考えられる。

「財政投融资改革の総点検について」

(平成16年12月 財政投融资分科会)

地方公共団体への公的資金(政府資金及び公営企業金融公庫資金)の貸付は、民間金融機関では供給困難な長期・低利の資金を地方公共団体に融資することを通じて、地域に密着した社会資本の整備等に貢献してきた。

今後のあり方については、財投改革の趣旨を踏まえるとともに、地方公共団体の自立的な財政運営を促す観点から、地方公共団体の資金調達は市場公募等の民間資金によることを基本とし、公的資金はこれを補完するものとするのが適当である。具体的には、地方公共団体の資金調達力及び資金使途を踏まえた重点化が重要である。なお、赤字補填の性格を有する地方債については、資源配分機能を有する財政投融资の対象として相応しくない面があるものと考えられる。地方公共団体向け公的資金貸付については、貸付先の財務状況、事業の収益性等を適切にチェックすることが求められる。

(参考) 臨時財政対策債に係る重点化措置の厳格化及び緩和

	概要
	<p>13年度の臨時財政対策債創設時から現在まで有効である規定</p> <ul style="list-style-type: none"> ・政府資金 ……地財法第5条各号に該当する経費から特定財源を控除した額(以下、「投資一般財源額」(注2))の範囲内に配分
15年度	<ul style="list-style-type: none"> ・赤字地方債(臨時債及び減税補てん債) 都道府県、指定都市 ……原則、公的資金を充当しない
17年度	<ul style="list-style-type: none"> ・政府資金充当限度額 中核市・特例市 ……原則、「投資一般財源額」または起債額のうち少ない額の80%以下
18年度	<ul style="list-style-type: none"> ・政府資金充当限度額 中核市 ……原則、「投資一般財源額」または起債額のうち少ない額の50%以下 特例市 ……原則、「投資一般財源額」または起債額のうち少ない額の60%以下
21年度	<ul style="list-style-type: none"> ・市町村 ……原則、全額、公的資金を配分(注3) (うち中核市、特例市以外の一般市町村については、原則、「投資一般財源額」または起債額のうち少ない額の全額に財融資金を配分) ・都道府県・指定都市 ……一部、公的資金を配分(注3) 公募団体 ……公的資金は、原則、機構資金を配分 非公募団体 ……公的資金は、原則、財融資金を配分 (原則、「投資一般財源額」または起債額のうち少ない額の50%以下)
22年度	<ul style="list-style-type: none"> ・市町村 ……「投資一般財源額」または起債額のうち少ない額の全額に財融資金を配分 (厳しい経済状況を踏まえた特例措置) ・都道府県・指定都市 ……公的資金は、原則、全額、財融資金を配分 (厳しい経済状況を踏まえた特例措置)
23年度	<ul style="list-style-type: none"> ・都道府県・指定都市 ……「投資一般財源額」以外については機構資金も配分
26年度	<ul style="list-style-type: none"> ・市町村 ……配分された公的資金のうち、財融資金を優先的に配分 (「公的資金は原則、全額、財融資金を配分」とする規定を削除) ・都道府県・指定都市 ……「公的資金は原則、全額、財融資金を配分」とする規定を削除
R2年度	<ul style="list-style-type: none"> ・市町村 ……「同意等額を財融資金の配分額が下回る場合は、残余について機構資金を配分」とする規定を追加

(注1) 網掛けは、重点化措置を緩和したもの。それ以外は、重点化措置を厳格化したもの。 (出典) 各年度「地方債同意等基準」等

(注2) 「投資一般財源額」……地方財政法第5条各号に該当する経費から特定財源を控除した額。

(注3) 21年度における下線部分は、現在も有効である規定。

※ 「財政投融資を巡る課題と今後の在り方について」(平成26年6月 財政投融資分科会)より抜粋し作成

1. 機関の概要等

～地方公共団体向け財政融資の現状と基本的考え方～

2. 令和5年度要求の概要

3. 編成上の論点 臨時財政対策債への配分について

4. 財務状況把握の財務指標から見た地方公共団体の 資金繰り状況（財務総研との連携事例）

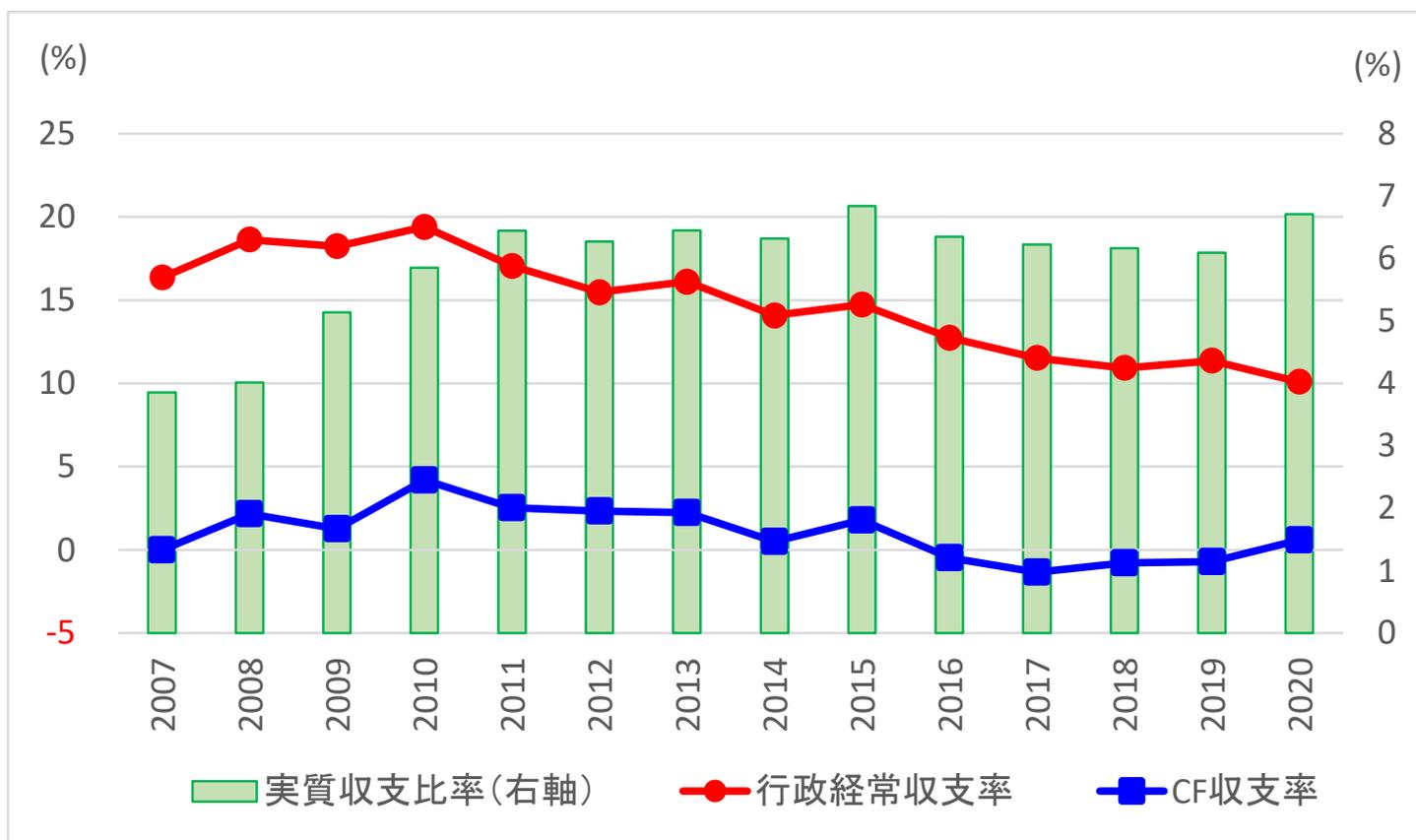
- 当資料は、大野太郎・石田三成・小林航「財務状況把握の財務指標から見た地方公共団体の資金繰り状況」〈『フィナンシャル・レビュー』特集「マクロ経済及び社会資本整備における財政投融資の果たす役割」土居文朗慶應義塾大学経済学部教授責任編集・2022年第1号pp145-168）を基に、財務省財務総合政策研究所大野太郎総括主任研究官のご協力をいただき、2020年度まで期間を更新して作成したものであり、ここに謝意を表す。

4-1 ポイント

- 地方公共団体の財務状況把握の基となる行政キャッシュフロー計算書（CF計算書）は、財政融資の償還確実性を確認するため、キャッシュの流れに着目しつつ、既存の決算統計を組み替えることにより作成。
 - 近年、地方公共団体は積立てや実質債務の状況が改善する一方、収支状況を表す行政経常収支率が低下し、資金繰りの厳しさが高まりつつある。
 - そのため、財務状況把握の診断基準に基づく「財務上の留意点」に該当する団体やその予備軍が増加。
 - その背景には物件費・扶助費・補助費等による歳出増が寄与していることが判明。
 - 足元では、キャッシュの状況は改善している可能性があるが、正確な実態把握には、更なる精査が必要。
- ※ CF計算書ではキャッシュの範囲を歳計現金、財政調整基金及び減債基金としている。
- ※ 本分析では、市町村を対象にCF計算書及び財務状況把握の財務指標（2007～2020年度）を活用。

4-2 収支状況は2010年度以降、悪化傾向

- 実質収支比率は、2010年代を通じて概ね横ばいで安定的に推移。
- 他方、キャッシュ自体の増減（CF収支率）は、2010年度以降、低下傾向に転換。（特に2016年度から2019年度はマイナスに転落。）



(注1) 各指標の値は団体間平均

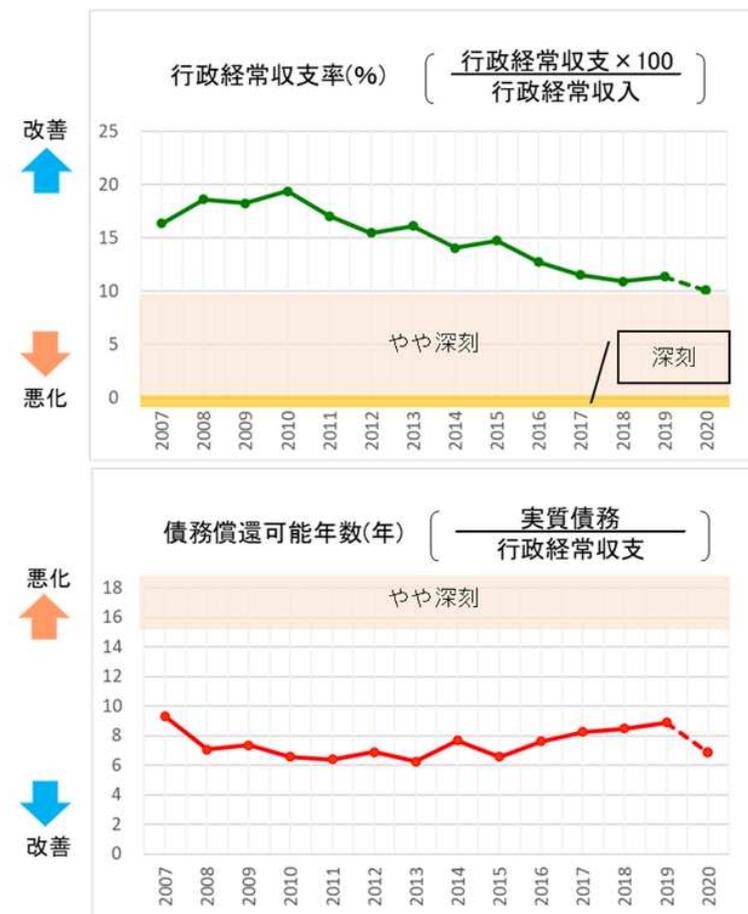
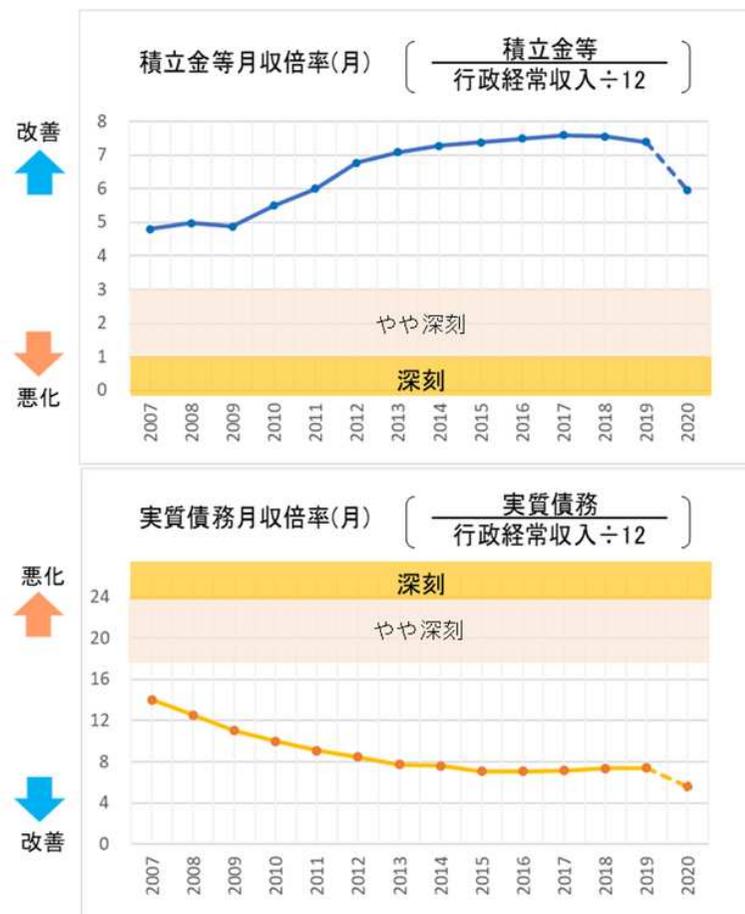
(注2) 行政経常収支率 = (行政経常収支 / 行政経常収入) × 100

(注3) CF収支率 = (CF収支 / 行政経常収入) × 100

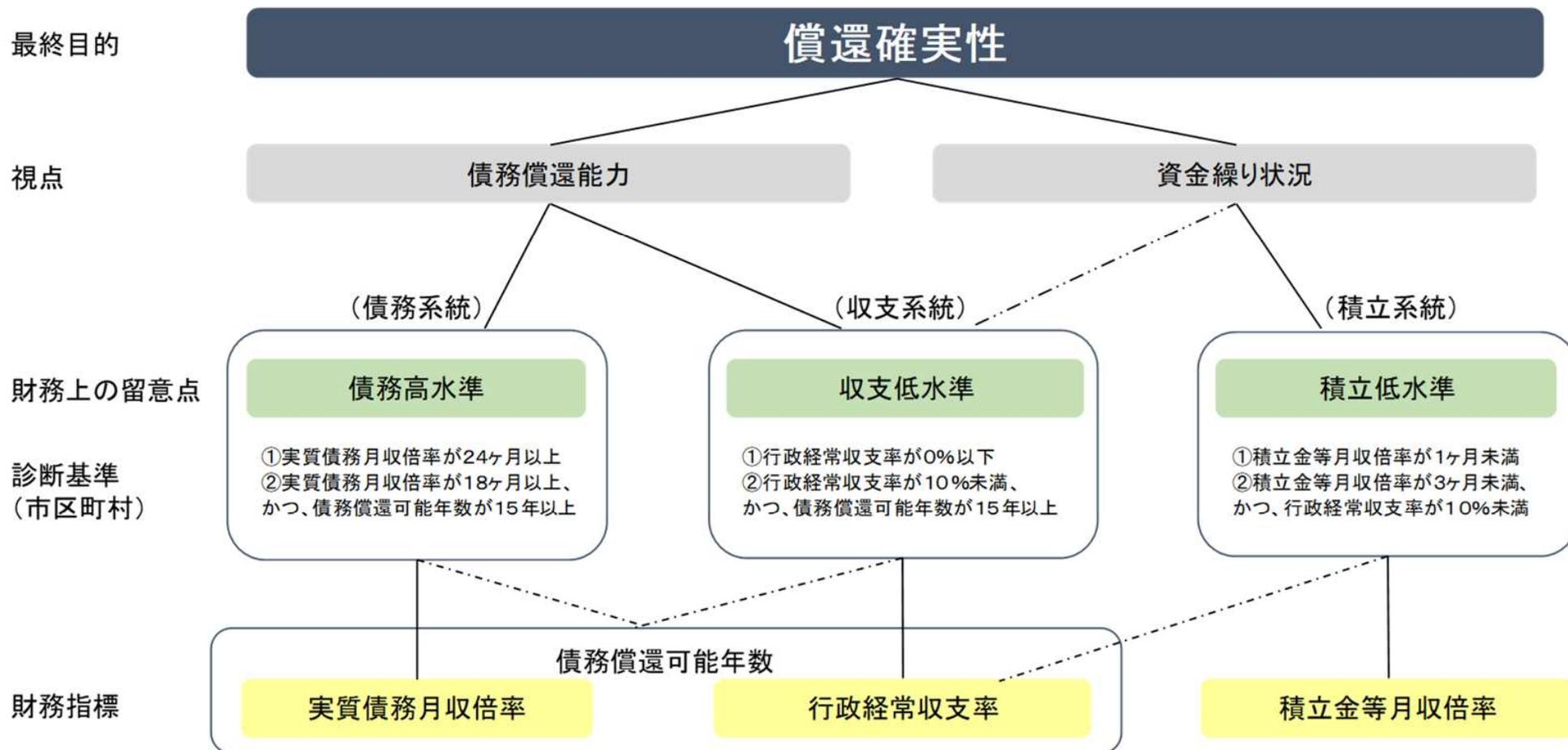
4-3 積立てや実質債務の状況は改善・収支は悪化

- 積立金等月収倍率は、2007年度より上昇（改善）傾向（2017年度以降は微減）
- 実質債務月収倍率は、2007年度より低下（改善）傾向（2015年度以降は微増）

- 行政経常収支率及び債務償還可能年数は2010年代を通して悪化傾向



4-4 各財務指標と「財務上の留意点」の関係

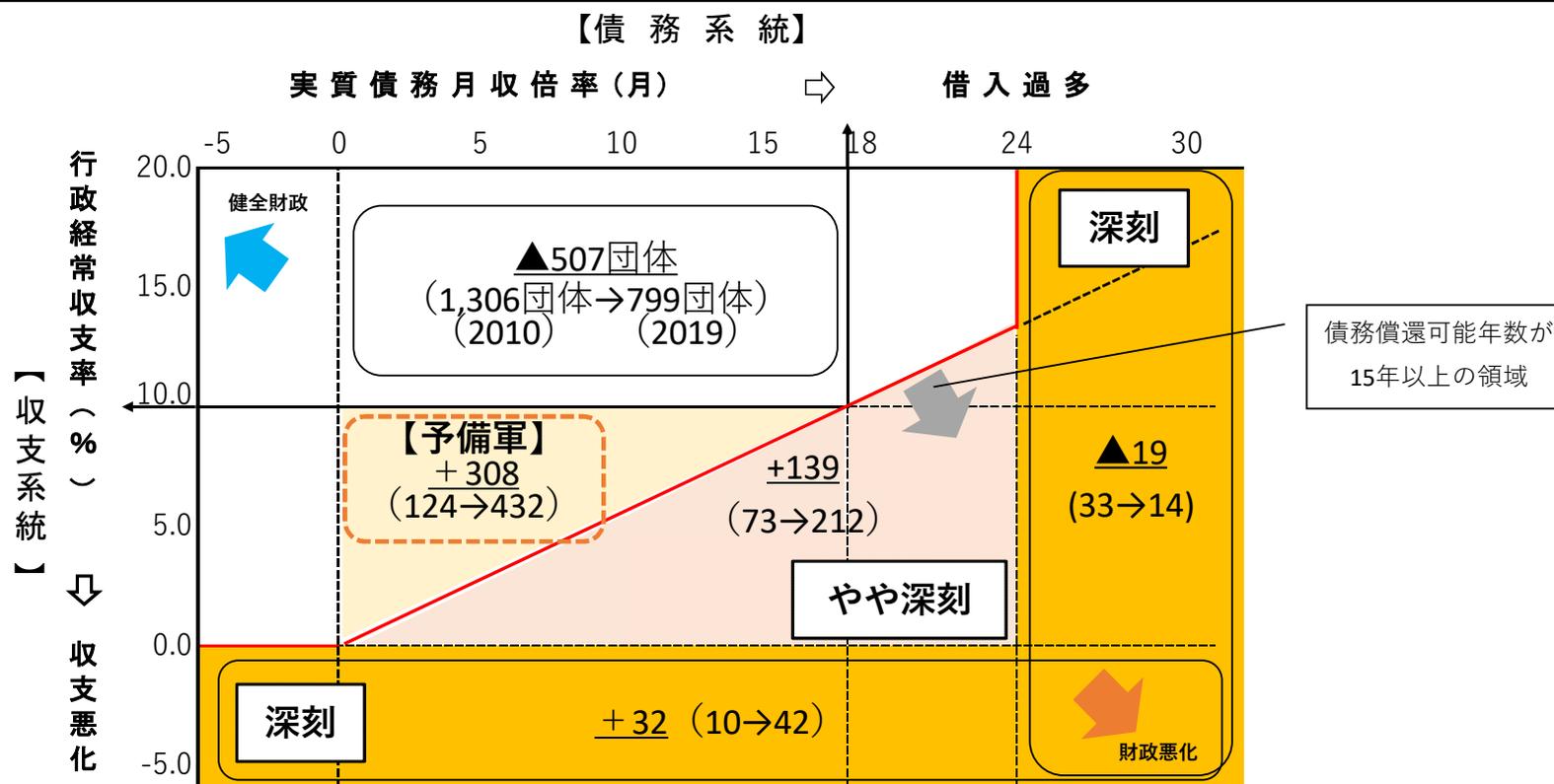


- 本分析では、財務上の留意点において、①に該当する場合を「深刻」な状況、②に該当する場合を「やや深刻」な状況と呼ぶ。

4-5 「財務上の留意点」に該当する団体や予備軍の増加①

債務償還能力からの分析(2010年度～2019年度)

- 実質債務状況の改善を受けて、【債務系統】の「深刻」に該当する団体は減少（▲19）、他方、収支状況の悪化を受けて、【収支系統】の「深刻」に該当する団体は増加（+32）
- 収支状況の悪化を受けて「やや深刻」に該当する団体は増加（+139）
- 健全な団体数（行政経常収支率10%以上かつ実質債務月収倍率18ヶ月未満）は大きく減少（▲507）、他方、「やや深刻」の予備軍が大きく増加（+308）

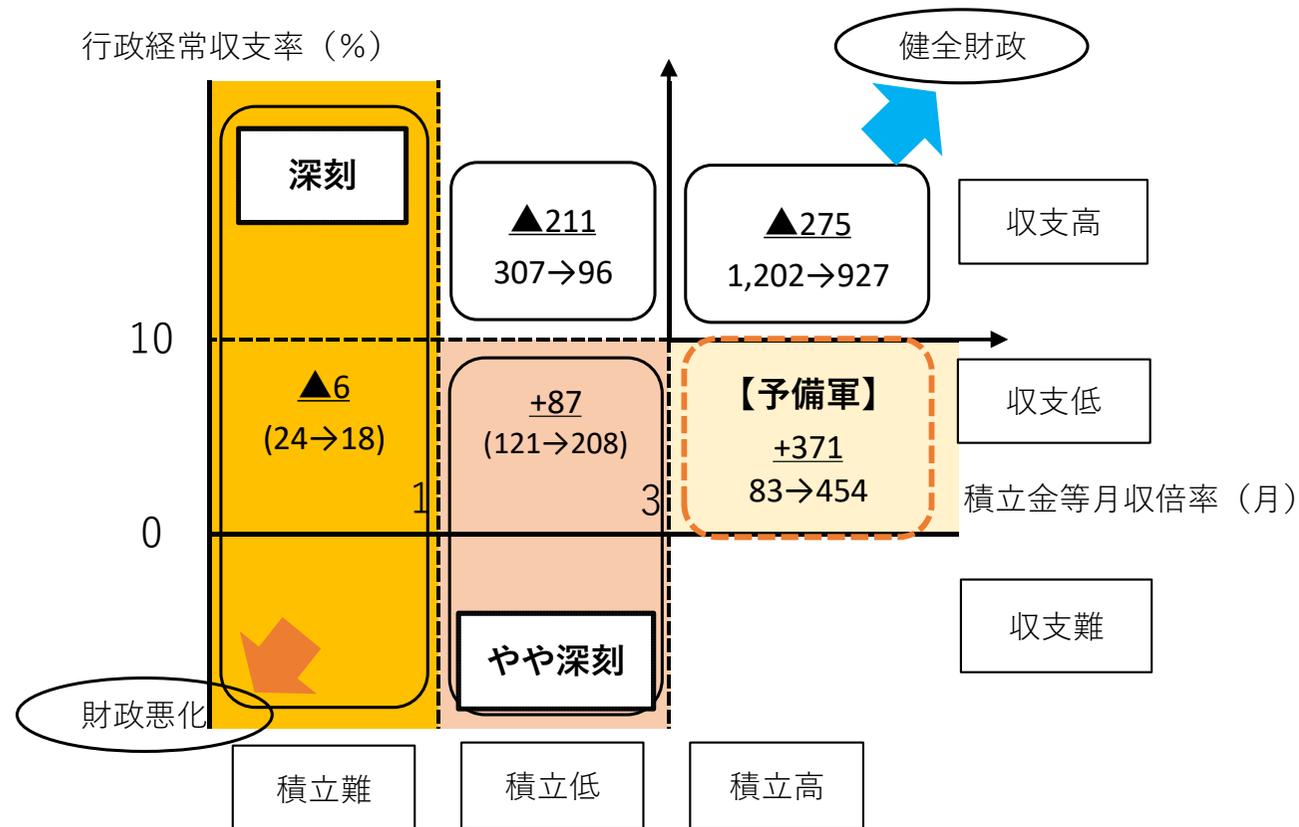


4-6 「財務上の留意点」に該当する団体や予備軍の増加②

資金繰り状況からの分析(2010年度～2019年度)

- 積立状況の改善を受けて、「深刻」に該当する団体は減少 (▲6)
- 収支状況の悪化を受けて、「やや深刻」に該当する団体は増加 (+87)
- 健全な団体数(行政経常収支率10%以上かつ積立金等月収倍率3ヶ月以上)は大きく減少(▲275)、他方、「やや深刻」の予備軍が大きく増加(+371)

【積立系統】



4-7 行政経常収支率の悪化の要因分析

- (人口一人あたり) 行政経常収支は、2007年度から2010年度にかけて改善したのち、2019年度にかけて悪化している。
- 行政経常収入及び支出ともに増加しているが、2007年度から2010年度にかけては収入の伸びが大きい一方で、2019年度にかけては支出の伸びが大きいことによる。
- 行政経常支出の増加について、特に「物件費」、「補助費等」、「扶助費」の寄与が大きい。

	2007	2010	2019	(参考)2020	2007→2010	2010→2019	2007→2019
地方税	131,582	126,299	140,339	140,451	-5,283	14,040	8,757
地方譲与税・交付金	23,760	21,881	30,783	34,816	-1,880	8,902	7,023
地方交付税	189,703	227,217	247,505	260,211	37,515	20,288	57,802
国(県)支出金等	51,094	90,211	99,893	237,175	39,116	9,682	48,799
分担金及び負担金・寄付金	5,098	4,697	11,038	14,188	-401	6,342	5,940
使用料・手数料	13,678	13,394	13,418	12,235	-284	23	-261
事業等収入	7,442	7,332	8,654	8,759	-110	1,321	1,212
行政経常収入(小計)	422,358	491,030	551,630	707,834	68,672	60,599	129,271
人件費	103,671	100,412	108,746	123,176	-3,259	8,334	5,075
物件費	68,838	77,465	117,644	121,412	8,627	40,179	48,806
維持補修費	5,829	7,195	10,020	12,876	1,365	2,825	4,191
扶助費	41,876	59,616	83,542	85,647	17,740	23,926	41,666
補助費等	60,626	65,574	95,179	217,797	4,948	29,605	34,553
繰出金(建設費以外)	50,499	55,257	62,861	61,321	4,758	7,603	12,361
支払利息	12,507	10,032	3,581	3,016	-2,476	-6,450	-8,926
行政経常支出(小計)	343,847	375,552	481,573	625,245	31,704	106,021	137,726
行政経常収支(合計)	78,511	115,479	70,057	82,589	36,968	-45,422	-8,454

(注) 各項目は対人口比。また、各値は団体間平均を取っている。

4-8 「やや深刻」、「深刻」に該当する団体の特徴①

- 行政経常収入に対する各支出項目の比率を比較すると、
- ・「深刻」に該当する団体は、「留意なし」の団体と比べて、特に「補助費等」や「物件費」の比率が高くなっている。
 - ・他方、「やや深刻」に該当する団体は、「留意なし」の団体と比べて、特に「扶助費」の比率が高くなっている。

(%)

	留意なし	やや深刻	深刻	やや深刻－留意なし	深刻－留意なし
人件費	20.63	22.21	21.94	1.58 ***	1.31 ***
物件費	17.34	17.02	24.14	-0.32 **	6.80 ***
維持補修費	1.48	1.36	1.34	-0.11 ***	-0.14 *
扶助費	15.88	23.48	18.31	7.60 ***	2.43 ***
補助費等	14.52	15.65	32.26	1.12 ***	17.74 ***
繰出金(建設費以外)	12.10	13.29	13.68	1.19 ***	1.57 ***
支払利息	1.61	1.63	1.35	0.02	-0.26 ***
行政経常支出	83.57	94.65	113.01	11.08 ***	29.45 ***

(注1) 各項目は対行政経常収入比。また、各値は団体間平均を取っている。

(注2) t検定の下、***は1%、**は5%、*は10%棄却域で有意であることを示す。

4-9 「やや深刻」、「深刻」に該当する団体の特徴②

- 「深刻」に該当する団体は、一時的に陥っているケースが少ない。
 - ・当期、「深刻」に該当する団体のうち、前期が「留意なし」である割合が52.4% 【(1)- (a)】
 - ・当期、「深刻」に該当する団体のうち、翌年に「留意なし」に改善する割合は44.0% 【(1)- (b)】
- 「やや深刻」に該当する団体は、継続的に陥っている可能性が高い。
 - ・当期、「やや深刻」に該当する団体のうち、前期も「やや深刻」である割合は52.0% 【(2)- (a)】
 - ・当期、「やや深刻」に該当する団体のうち、翌年も「やや深刻」である割合は54.0% 【(2)- (b)】

(1) 当期に財務上の問題(収支系統)が「深刻」の場合

(a) 前期からの変化

前期	当期	度数	割合
留意なし	深刻	162	52.4%
やや深刻		64	20.7%
深刻		83	26.9%
計		309	100.0%

(b) 翌期への変化

当期	翌期	度数	割合
深刻	留意なし	125	44.0%
	やや深刻	76	26.8%
	深刻	83	29.2%
計		284	100.0%

(2) 当期に財務上の問題(収支系統)が「やや深刻」の場合

(a) 前期からの変化

前期	当期	度数	割合
留意なし	やや深刻	693	43.3%
やや深刻		833	52.0%
深刻		76	4.7%
計		1602	100.0%

(b) 翌期への変化

当期	翌期	度数	割合
やや深刻	留意なし	645	41.8%
	やや深刻	833	54.0%
	深刻	64	4.2%
計		1542	100.0%

(参考) 行政キャッシュフロー計算書と4つの財務指標

○行政キャッシュフロー計算書

行政キャッシュフロー計算書は、1決算年度における現金預金(キャッシュ)の流れを「行政活動の部」、「投資活動の部」及び「財政活動の部」の3つに区分して表示したものである。当該年度のキャッシュの増減を区分ごとに表示しているため、活動区分ごとの資金繰りの実態を容易に把握することが可能となる。

	〇〇年度	〇〇年度	〇〇年度	〇〇年度	〇〇年度	構成比	前年度比平均値(〇〇年度)	構成比
■行政活動の部								
地方税								
地方譲与税・交付金								
地方交付税								
国(県)支出金等								
分担金及び負担金・寄附金								
使用料・手数料								
事業等収入								
行政経常収入								
人件費								
物件費								
維持補修費								
扶助費								
補助費等								
繰出金(建設費以外)								
支払利息(うち一時借入金利息)								
行政経常支出								
行政経常収支								
特別収入								
特別支出								
行政収支(A)								
■投資活動の部								
国(県)支出金								
分担金及び負担金・寄附金								
財産売却収入								
貸付金回収								
基金取崩								
投資収入								
普通建設事業費								
繰出金(建設費)								
投資及び出資金								
貸付金								
基金積立								
投資支出								
投資収支								
■財政活動の部								
地方債(うち臨時債等)								
翌年度繰上充用金								
財務収入								
元金償還額(うち臨時債等)								
前年度繰上充用金								
財務支出(B)								
財務収支								
収支合計								
償還後行政収支(A-B)								
■参考								
実質債務(うち地方債現在高)								
積立金等残高								

【日々の行政サービスに伴う収支】

- 日々の行政サービスの提供活動の結果として、現金預金がどれだけ増減したかを表す。
- 行政収入には一般財源の多くが計上される一方、行政支出には普通建設事業費や公債費の元金償還部分が含まれないことから、通常、行政経常収支及び行政収支は黒字となる。

【建設事業に伴う支出と投融資の増減】

- 社会資本整備のための支出である普通建設事業費とその特定財源である国庫支出金等を中心として、他会計等への出資・貸付及びその回収、その他特定目的基金(財政調整基金、減債基金は含まない)の積立及び取崩しなどの投資活動により、現金預金がどれだけ増減したかを表す。
- 投資収入には、建設債の起債収入が計上されないことから、通常、投資収支は赤字となる。

【借入の増減】

- 地方債の起債と償還により現金預金がどれだけ増減したかを表す。
- 財務収支が黒字の場合は地方債残高が増加したことを、赤字の場合は地方債残高が減少したことを表す。

【現金預金の増減】

【地方債現在高+有利子負債相当額-積立金等残高】

【現金預金+その他特定目的基金】

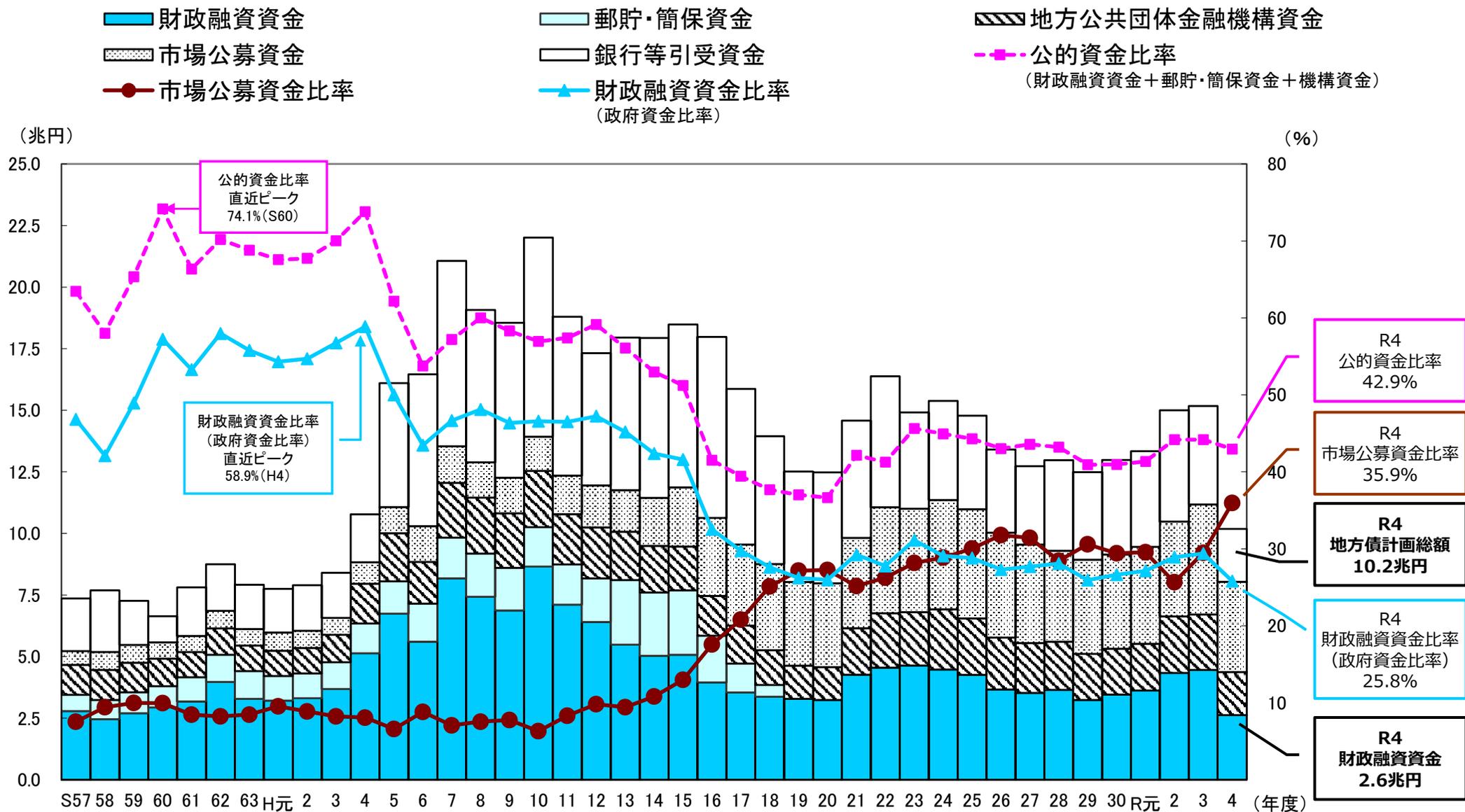
○4つの財務指標

財務上の留意すべき点は、主要な4つの財務指標を利用して、ストック面及びフロー面の両面から分析する。

	意義	算式	家計に例えると
債務償還可能年数(単位:年)	1年間で生み出される償還原資の何倍の債務を抱えているか	$\frac{\text{実質債務/行政経常収支}}{\text{※実質債務=地方債現在高+有利子負債相当額-積立金等}}$	ローンを返済するのに何年かかるか
実質債務月収倍率(単位:月)	一月当たり収入の何ヶ月分の債務があるか	$\frac{\text{実質債務}}{\text{(行政経常収入/12)}}$ <small>※実質債務=地方債現在高+有利子負債相当額-積立金等</small>	ローンが給与の何倍か
積立金等月収倍率(単位:月)	一月当たり収入の何ヶ月分の積立金があるか	$\frac{\text{積立金等}}{\text{(行政経常収入/12)}}$	預貯金が給与の何倍か
行政経常収支率(単位:%)	収入からどの程度の償還原資を生み出しているか	$\frac{\text{行政経常収支}}{\text{行政経常収入}}$	ローンの返済に回せるお金はどのくらいか

參考資料

地方債計画と地方公共団体向け財政融資の推移（計画改定後）



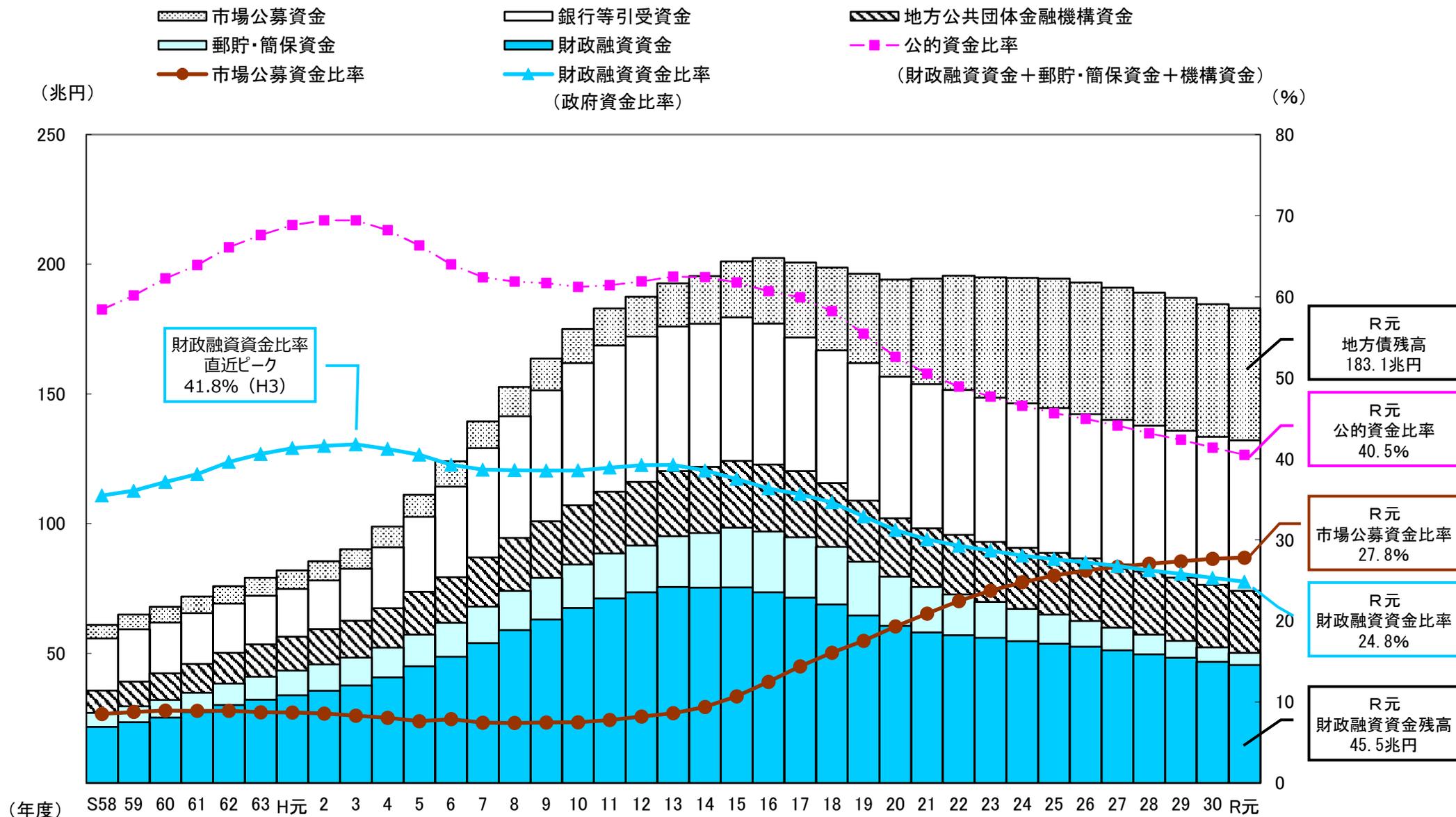
(注1) 地方公共団体金融機構資金について、昭和57年度～平成20年度上期は公営企業金融公庫資金、平成20年度下期は地方公営企業等金融機構資金。

(注2) 政府資金については、平成18年度までは財政融資資金の他に郵貯資金及び簡保資金を含む。

(注3) 平成15年度及び平成18～20年度においては、地方債計画を改正していない。

(出典) 各年度「地方債計画」

地方債残高と地方公共団体向け財政融資残高の推移



(注1) 地方公共団体金融機構資金について、昭和58年度～平成20年度上期は公営企業金融公庫資金、平成20年度下期は地方公営企業等金融機構資金。

(注2) 平成22年度以降、資金別の残高・比率は普通会計及び企業会計に係るものであり、その他事業会計を含まない。

(出典) 各年度「地方債統計年報」

地方債計画における事業別の推移①

(単位：億円)

	H26		H27		H28		H29		H30		R1		R2		R3		R4	
	計画額	シェア																
— 一般会計債																		
1 公共事業等	16,473	12.8%	16,389	13.7%	16,601	14.8%	16,443	14.1%	16,476	14.1%	16,627	13.8%	16,195	13.8%	16,098	11.8%	15,905	15.6%
2 防災・減災・国土強靱化 緊急対策事業	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	6,084	5.1%	4,778	4.1%	-	-	-	-
3 公営住宅建設事業	1,132	0.9%	1,126	0.9%	1,141	1.0%	1,130	1.0%	1,130	1.0%	1,140	0.9%	1,110	0.9%	1,103	0.8%	1,090	1.1%
4 災害復旧事業	502	0.4%	647	0.5%	711	0.6%	873	0.8%	873	0.7%	955	0.8%	1,148	1.0%	1,141	0.8%	1,127	1.1%
5 教育・福祉施設等整備事業	3,487	2.7%	3,359	2.8%	3,395	3.0%	3,391	2.9%	3,391	2.9%	3,402	2.8%	3,327	2.8%	3,319	2.4%	3,707	3.6%
6 一般単独事業	20,047	15.6%	20,543	17.2%	21,474	19.2%	21,927	18.9%	22,634	19.4%	25,415	21.2%	26,807	22.8%	27,724	20.3%	28,013	27.5%
7 辺地及び過疎対策事業	4,010	3.1%	4,565	3.8%	4,665	4.2%	4,975	4.3%	5,085	4.4%	5,210	4.3%	5,210	4.4%	5,520	4.0%	5,730	5.6%
8 公共用地先行取得等事業	430	0.3%	345	0.3%	345	0.3%	345	0.3%	345	0.3%	345	0.3%	345	0.3%	345	0.3%	345	0.3%
9 行政改革推進	1,700	1.3%	1,000	0.8%	700	0.6%	700	0.6%	700	0.6%	700	0.6%	700	0.6%	700	0.5%	700	0.7%
10 調整	100	0.1%	100	0.1%	100	0.1%	100	0.1%	100	0.1%	100	0.1%	100	0.1%	100	0.1%	100	0.1%
計	47,881	37.3%	48,074	40.3%	49,132	43.8%	49,884	42.9%	50,734	43.6%	59,978	50.0%	59,720	50.9%	56,050	41.1%	56,717	55.7%

(注) 計画額は通常収支分。

(出典) 各年度「地方債計画(当初)」

地方債計画における事業別の推移②

(単位：億円)

	H26		H27		H28		H29		H30		R1		R2		R3		R4	
	計画額	シェア																
二 公営企業債等																		
1 水道事業	3,987	3.1%	4,334	3.6%	4,473	4.0%	5,043	4.3%	5,389	4.6%	5,946	5.0%	5,570	4.7%	5,258	3.9%	5,566	5.5%
2 工業用水道事業	210	0.2%	178	0.1%	222	0.2%	247	0.2%	216	0.2%	307	0.3%	338	0.3%	303	0.2%	300	0.3%
3 交通事業	1,789	1.4%	1,786	1.5%	1,654	1.5%	1,611	1.4%	1,327	1.1%	1,420	1.2%	1,562	1.3%	1,739	1.3%	1,963	1.9%
4 電気事業・ガス事業	228	0.2%	164	0.1%	178	0.2%	202	0.2%	225	0.2%	262	0.2%	260	0.2%	195	0.1%	288	0.3%
5 港湾整備事業	596	0.5%	544	0.5%	461	0.4%	509	0.4%	508	0.4%	569	0.5%	555	0.5%	571	0.4%	689	0.7%
6 病院事業・介護サービス事業	4,123	3.2%	4,116	3.5%	4,434	4.0%	4,614	4.0%	3,822	3.3%	4,005	3.3%	3,599	3.1%	3,637	2.7%	4,193	4.1%
7 市場事業・と畜場事業	449	0.3%	2,096	1.8%	458	0.4%	235	0.2%	358	0.3%	362	0.3%	343	0.3%	375	0.3%	379	0.4%
8 地域開発事業	1,083	0.8%	805	0.7%	699	0.6%	622	0.5%	745	0.6%	912	0.8%	708	0.6%	658	0.5%	840	0.8%
9 下水道事業	11,093	8.6%	10,981	9.2%	11,597	10.3%	11,904	10.2%	12,298	10.6%	12,773	10.6%	12,383	10.6%	11,934	8.8%	12,181	12.0%
10 観光その他事業	110	0.1%	114	0.1%	94	0.1%	134	0.1%	169	0.1%	154	0.1%	100	0.1%	56	0.0%	78	0.1%
計	23,668	18.4%	25,118	21.1%	24,270	21.7%	25,121	21.6%	25,057	21.5%	26,710	22.2%	25,418	21.7%	24,726	18.1%	26,477	26.0%
三 臨時財政対策債	55,952	43.6%	45,250	37.9%	37,880	33.8%	40,452	34.8%	39,865	34.2%	32,568	27.1%	31,398	26.8%	54,796	40.2%	17,805	17.5%
四 退職手当債	800	0.6%	800	0.7%	800	0.7%	800	0.7%	800	0.7%	800	0.7%	800	0.7%	800	0.6%	800	0.8%
総計	128,301	100.0%	119,242	100.0%	112,082	100.0%	116,257	100.0%	116,456	100.0%	120,056	100.0%	117,336	100.0%	136,372	100.0%	101,799	100.0%

(注) 計画額は通常収支分。

(出典) 各年度「地方債計画(当初)」

令和4年度地方債計画資金区分（当初・通常収支分）①

（単位：億円）

項 目	合 計	公 的 資 金			民 間 等 資 金		
		計	財 政 融 資	地方公共 団 体 金融機構	計	市 場 公 募	銀 行 等 引 受
一 一 般 会 計 債							
1 公 共 事 業 等	15,905	5,273	4,912	361	10,632	7,823	2,809
2 公 営 住 宅 建 設 事 業	1,090	485	362	123	605	544	61
3 災 害 復 旧 事 業	1,127	1,127	1,127	0	0	0	0
4 教 育 ・ 福 祉 施 設 等 整 備 事 業	3,707	2,040	1,693	347	1,667	955	712
(1) 学 校 教 育 施 設 等	1,454	946	800	146	508	286	222
(2) 社 会 福 祉 施 設	367	163	72	91	204	132	72
(3) 一 般 廃 棄 物 処 理	807	669	559	110	138	64	74
(4) 一 般 補 助 施 設 等	542	262	262	0	280	115	165
(5) 施 設（一 般 財 源 化 分）	537	0	0	0	537	358	179
5 一 般 単 独 事 業	28,013	7,111	926	6,185	20,902	10,977	9,925
(1) 一 般	2,411	82	0	82	2,329	1,871	458
(2) 地 域 活 性 化	690	86	0	86	604	443	161
(3) 防 災 对 策	871	264	126	138	607	350	257
(4) 地 方 道 路 等	3,221	303	0	303	2,918	2,470	448
(5) 旧 合 併 特 例	5,500	803	0	803	4,697	423	4,274
(6) 緊 急 防 災 ・ 減 災	5,000	1,678	0	1,678	3,322	1,881	1,441
(7) 公 共 施 設 等 適 正 管 理	5,220	2,188	100	2,088	3,032	1,603	1,429
(8) 緊 急 自 然 災 害 防 止 对 策	4,000	1,707	700	1,007	2,293	1,226	1,067
(9) 緊 急 浚 渫 推 進	1,100	0	0	0	1,100	710	390
6 辺 地 及 び 過 疎 对 策 事 業	5,730	5,725	4,979	746	5	0	5
(1) 辺 地 对 策	530	530	514	16	0	0	0
(2) 過 疎 对 策	5,200	5,195	4,465	730	5	0	5
7 公 共 用 地 先 行 取 得 等 事 業	345	0	0	0	345	103	242
8 行 政 改 革 推 進	700	0	0	0	700	419	281
9 調 整	100	0	0	0	100	96	4
計	56,717	21,761	13,999	7,762	34,956	20,917	14,039

令和4年度地方債計画資金区分（当初・通常収支分）②

（単位：億円）

項 目	合 計	公 的 資 金			民 間 等 資 金		
		計	財 政 融 資	地方公共 団 体 金融機構	計	市 場 公 募	銀 行 等 引 受
二 公 営 企 業 債							
1 水 道 事 業	5,566	4,631	2,524	2,107	935	818	117
2 工 業 用 水 道 事 業	300	77	0	77	223	12	211
3 交 通 事 業	1,963	543	150	393	1,420	937	483
4 電 気 事 業 ・ ガ ス 事 業	288	74	0	74	214	6	208
5 港 湾 整 備 事 業	689	238	209	29	451	141	310
6 病 院 事 業 ・ 介 護 サ ー ビ ス 事 業	4,193	2,068	755	1,313	2,125	505	1,620
7 市 場 事 業 ・ と 畜 場 事 業	379	32	0	32	347	241	106
8 地 域 開 発 事 業	840	0	0	0	840	378	462
9 下 水 道 事 業	12,181	7,840	4,520	3,320	4,341	2,383	1,958
10 観 光 そ の 他 事 業	78	4	0	4	74	23	51
計	26,477	15,507	8,158	7,349	10,970	5,444	5,526
合 計	83,194	37,268	22,157	15,111	45,926	26,361	19,565
三 臨 時 財 政 対 策 債	17,805	6,445	4,095	2,350	11,360	10,173	1,187
四 退 職 手 当 債	800	0	0	0	800	66	734
総 計	101,799	43,713	26,252	17,461	58,086	36,600	21,486

地方債の事業別償還期限について（令和4年度）

貸付対象事業		財政融資資金		地方公共団体 金融機構資金		
		固定	利率見直し	固定	利率見直し	
一般 会計債	公共事業等	25	25	25	25	
	防災・減災・国土強靱化緊急対策事業	25	25	-	-	
	公営住宅建設事業	25	25	25	25	
	災害復旧事業	10	10	-	-	
	教育・福祉施設等整備事業	学校教育施設等	25	25	25	25
		社会福祉施設	25	25	25	25
		一般廃棄物処理	20	20	20	20
		一般補助施設等	25	25	-	-
	一般単独事業	防災対策	30	30	30	30
		緊急防災・減災	-	-	30	30
		公共施設等適正管理	30	30	30	30
		緊急自然災害防止対策	30	30	30	30
	辺地及び過疎対策事業	辺地対策	10	30	30	40
		過疎対策	12	30	30	40
公営 企業債	水道事業	40	40	30	40	
	交通事業	40	40	30	40	
	港湾整備事業	40	40	30	40	
	病院介護サービス事業	30	30	30	30	
	下水道事業	40	40	30	40	
臨時財政対策債		-	20	-	30	

(注1) 当該事業のうち、もっとも長い償還期限について記載。

(注2) 辺地・過疎対策事業のうち、償還期限が30年（利率見直し方式）となるのは、診療施設（病院、診療所、職員宿舍）及び下水道施設。

(注3) 機構の臨時財政対策債の償還期限について、市町村（指定都市を除く）は20年。

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)

令和4年10月31日

財務省理財局

<目 次>

1. 大学ファンドの概要等
2. これまでの分科会における主なご指摘事項

1. 大学ファンドの概要等

2. これまでの分科会における主なご指摘事項

1. 大学ファンドの概要

- 世界と伍する研究大学を実現するため、10兆円規模の大学ファンドを創設。その運用益を活用し、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(ガバナンス改革、外部資金確保の強化等)を完遂し、我が国の研究大学における研究力の抜本的な強化を図る。

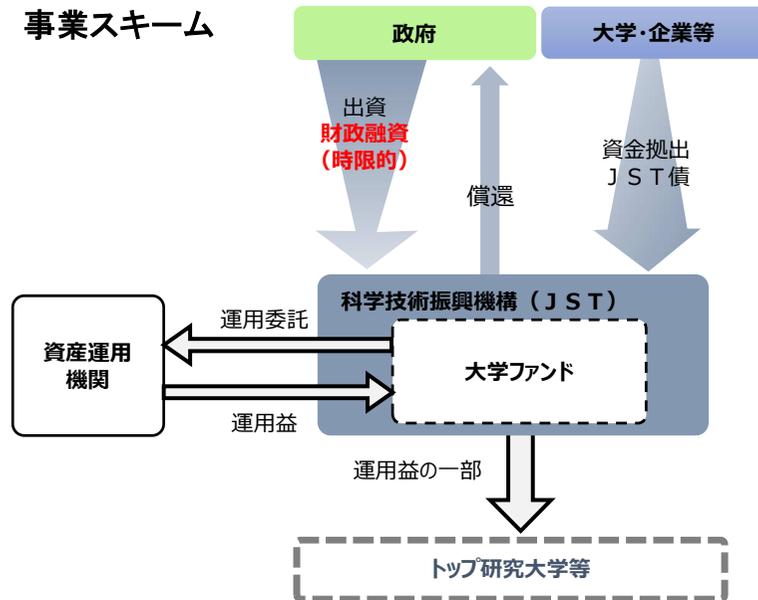
■ 財政投融資

(単位: 億円)

	R3当初計画	R4当初計画
財政投融資	40,000	48,889
財政融資	40,000	48,889

※ R2年度3次補正予算及びR3年度補正予算にて、一般会計出資金をそれぞれ5,000億円、6,111億円措置。上記の財政融資と合わせて、10兆円規模の大学ファンドを実現。

■ 事業スキーム



「コロナ克服・新時代開拓のための経済対策」(抄) (令和3年11月19日閣議決定)

コロナ後の新しい社会における成長を牽引する先端科学技術やイノベーションについて、民間による投資を促進するために予算・税制・規制改革等も含めた幅広い施策を国主導で講じ、科学技術立国を実現する。

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^{※1}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^{※2}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^{※3}を恊する仕組みとし、世界トップ大学並みの事業成長を図る。将来的には^{※4}、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。あわせて、科学技術分野において世界と戦える優秀な若手研究者の人材育成や質の高い国際共著論文の産出等を促進する。それらにより、世界最高水準の研究環境の構築や高等教育の質の向上を図る。

※1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。

※2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。

※3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。

※4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。

1. 大学ファンドの概要等

2. これまでの分科会における主なご指摘事項

2. これまでの分科会における主なご指摘事項

1. 償還確実性の確保等
2. 国立研究開発法人科学技術振興機構（JST）におけるファンド運営、リスク管理・モニタリング、情報開示
3. 大学への支援
4. 大学ファンドの自立、JSTによる資金の自己調達努力
5. 将来的な各大学における大学固有基金の運営
6. 参画大学の要件・大学改革（ガバナンス改革）等

大学ファンドについての議論の整理

- 財政投融资分科会は、法律に基づき、財務大臣が財政投融资計画の策定にあたって有識者の意見を聴くために開催する会議であるが、国立研究開発法人科学技術振興機構（JST）が運営する大学ファンドは、財政投融资計画の下で、財投債を発行して賄われた財政融資資金の新たな運用先として、事業が実施されることから、事業開始にあたって、本分科会において複数回にわたり議論を行ったところであり、別紙の通り、多様な意見が出された。

当分科会としては、今後の政策決定プロセスの検証にも耐えられるよう、その仕組みやリスク管理の考え方についての異論や残された疑問も含め、様々な個別意見を論点別に列挙・整理しておくこととした。当分科会としては、内閣府及び文部科学省、財務省、財政融資資金を借入れるJST、大学ファンドの支援を受ける大学を含む大学ファンド関係者には、これらの指摘について十分な留意と適切な対応を求めたい。

- 大学ファンドは、世界最高水準の研究大学を形成し、イノベーション・エコシステムを構築することにより、科学技術立国を実現するための重要な取組の一つとされている。その政策の意義と目的については、本分科会としても異論のないところである。

- 他方、財政融資資金は、事業を行う財投機関に直接的に融資する場合や、財投機関への融資を通じて間接的に事業を支援する場合があるが、いずれも政策的必要性が高く、かつ償還確実性のある事業を対象として融資するものである。

- 本件は、通常の財政融資資金の活用とは異なり、政策目的とは直接関係がないリスクのある市場運用の原資として、約9兆円もの極めて大規模な財政融資資金を貸し付け、その運用益を大学ファンドとしての政策目的達成のために活用するという異例の貸付である。当分科会としては、「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）において、「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」とされていることを踏まえ、リスクが顕在化する場合に備えて、大学ファンド関係者には十分な対応を求めたい。また、財務省は今後特段の注意を払って、本事業に関与していくべきである。

1. 償還確実性の確保等について

- ・ 科学技術立国の実現という政策の趣旨は理解できるが、財政融資という借入金を元手にリスクの高い資産運用を行い、その運用益から支援するという枠組みが想定通りに機能するのか、懸念がある。多額の運用損が発生し、万が一、最終的にファンドの元本が毀損すると、財政融資の返済が不能になり、国民負担になることを踏まえ、償還確実性が確保される制度設計にすべき。
- ・ 財政融資資金の貸付に係る借用証書や毎年度の償還計画等に、償還確実性を担保するための具体的な規定をコベナンツ条項として盛り込むべき。
- ・ 財政融資資金の償還確実性を確保する観点から、将来想定されている株式比率65%というポートフォリオに対して、現状の自己資本では不十分であり、下方リスクに備え、相応の自己資本形成を急ぐべき。
- ・ 独立行政法人通則法の利益処分についての関連規定に基づけば、財政融資資金から貸し付けられた資金は、大学支援のために取り崩さず、順次償還することが最優先である。万が一、財政融資資金を毀損するような多額の損失が発生した場合にどうするのか、そして事業の見直しとは具体的に何かを明確にすべき。
- ・ 経済対策において、「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」とされていることを踏まえ、資金の出し手として、この会議体に財務省も参画し、今後も本事業に関与していくべき。

2. JSTにおけるファンド運営・リスク管理等について

- ・ JSTにおいて運用を行うにあたっては、ガバナンス・リスク管理体制が非常に重要であり、しっかりした体制を構築し、説明責任を果たすべき。
- ・ 大学支援を安定的・継続的なものとするため、会計ルールの策定や支援額の決定にあたり、大学ファンドの財務の健全性に留意すべき。特に運用立ち上げ期は、長期運用目標の達成に向け、自己資本を積みながら基本ポートフォリオに移行していく期間であり、大学への支援額は年3,000億円であり、財務の健全性、債務の償還を優先にした適切な運営に努めるべき。
- ・ 運用のモニタリング・報告は、状況に応じ、適時適切に行うべき。
- ・ 国の資金活用により、長期のリスクテイクができるというメリットを活かし、適切なリスク管理の下、自由度の高い運用で国内外の長期的な成長を取り込むようにすべき。

- ・ 運用のモニタリングにあたっては、運用の基本が長期分散投資であるという観点を踏まえ、短期的な成果に過度にとらわれず、長期的な視点も持つべき。
- ・ ドル円、ユーロ円レート等の世界経済、日本経済の様々な想定を念頭に置いたシミュレーション及びストレステストを行うべき。

3. JSTにおける会計処理について

- ・ 会計処理については、適時に時価で資産評価を行い、事後的に減損会計を行うといったことがないようすべき。また、流動性の乏しいオ尔特ナ投資などや、投資一任契約となる部分についても、透明性を確保すべき。

4. 大学への支援について

- ・ 大学支援の原資となる大学ファンドの運用益は、マイナスになることもあり得る。原資の性格を踏まえれば、大学支援は確定給付的な支出にすべきではない。支援を受ける大学も一定のリスクを負うべき。
- ・ 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、自己収入の確実な増加に繋がる仕組みとすべき。
- ・ 大学の自助努力によって事業成長して財務基盤を強化し、自ら研究力を高めることは重要。ただ、3%の事業成長を大学ファンドからの支援要件とすることには疑問がある。支援の打ち切りを避けるため、大学が事業成長に傾注するようになれば、研究力向上というファンド本来の目的から逸れるのではないか。

- ・ 国が一定金額を経常経費として配分している国立大学法人への運営費交付金との違いを明確にし説明すべき。また、科研費（科学研究費補助金）などの競争的資金との違いも明確にすべき。

5. 大学ファンドの自立、JSTによる資金の自己調達について

- ・ 財政融資資金は時限的な資金であり、順次、参画大学や民間の資金に置き換えていくべき。また、例えば、運用益により利益剰余金が拡大した場合等は、財政融資資金の早期の繰上償還も検討すべき。
- ・ 大学から大学ファンドへの資金拠出にあたっては、大学に対して何等かのインセンティブを与えるべき。
- ・ 大学から大学ファンドへの資金拠出について、仮に、将来的に大学に払戻しできるようにする場合は、大学ファンドの財務に悪影響を及ぼさない等、要件を限定すべき。

- ・ 財投機関債については、調達額が国会の議決対象ではないが、IR活動を通じてディスクロージャーを促進できるため、JST債発行等による自己調達を行うことで、民間投資家からの負債による規律付けを受けるといった効果が期待できるのではないか。
- ・ JST債は、資産運用の原資を調達するための債券となる。他の財投機関の発行する財投機関債とは性格の異なる債券であると整理すべき。

6. 大学固有基金について

- ・ 大学から大学ファンドへの資金拠出と大学固有基金の関係を整理すべき。その前提として、国立大学法人法を改正して大学の資金と基金の関係も整理すべき。
- ・ 各大学に自立した基金を早期に設立、発展を促すことは、財政融資資金の償還確実性を担保するためにも必要であり、各大学の投資ノウハウの蓄積、専門的人材の登用を含めた体制構築等のために必要なリソースをどのように集め、どのような仕組みで実現していくのかを明確にすべき。

7. 大学改革・大学の自主努力について

- ・ 大学改革を成功させるには、対象となる大学における人材、ガバナンス、資金の面での抜本的な改革へのコミットメントが非常に重要。
- ・ 大学の研究力向上のための取り組みとして、若手研究者の拡充や人材の多様性・アカデミックインブリーディングへの対応も求めるべき。
- ・ 大学に求める3%の事業成長について、具体的にどのような事業で収入を得るかを想定し、3%の中にいったい何を含めるのか整理すべき。
- ・ 大学における一定の自主努力は理解するが、研究者が事業成長活動に忙殺されるようなことは避けるべき。

8. 支援大学の決定・モニタリング等について

- ・ 大学ファンドを契機に、大学改革を徹底すべきであり、今後、対象となる大学の選定や支援額の配分を決定する際は、本政策の趣旨を十分に踏まえ、真に世界と伍する研究大学になるという覚悟と実行力のある数大学に限るべき。
- ・ 大学支援の用途については、柔軟な資金であるべき。教員のサポートスタッフの人材育成・体制整備への資金にも使えるようにすべき。
- ・ 本ファンドは、トップ研究大学を作り出すことが最大の目的であり、博士課程学生支援については、対象を限定すべき。研究大学も博士課程学生支援も、基準を緩くすべきではない。

9. 財投の在り方等

- ・ フラントへの財政融資は令和3年度分と4年度分を合わせて約9兆円にのぼり、リスクの高い資産構成で市場運用される。必ず償還しなければならない財政融資をそのような制度に追加措置することが果たして妥当なのか、疑問を禁じ得ない。
- ・ 世界最高水準の研究大学を形成するという喫緊の課題に対応するための時限的な措置であることを踏まえ、フラント運用に財政融資資金を活用することは、今回の大学フラント限りにすべき。
- ・ 大学フラントの運用原資が償還すべき財政融資資金であることを踏まえ、国民への説明責任を果たす観点からも、元利償還状況やそのリスクの評価などの情報開示を徹底すべき。
- ・ 今次、大学フラントに取り組みにあたり、日本の資産運用を重視する意識改革や、資産運用力の向上に資するモデルケースになることを期待したい。同時に、資産運用に関する研究体制を国内の大学を挙げて取り組む体制づくりを望みたい。
- ・ 大学フラントの趣旨を、成長戦略、経済対策と直に結び付けて語ることは、高等教育・研究機関である大学の存在意義を揺るがすことにはならないかと危惧している。

(以上)

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)

令和 4 年 1 0 月 3 1 日

文 部 科 学 省

大学ファンドの制度設計について

令和3年12月9日
財政制度等審議会 財政融資分科会
内閣府 文部科学省資料を一部加工

運用の仕組み

■「支出目標率3%+物価上昇率以上」の運用を目標

- 運用元本は、政府出資金（資本）、財政融資資金（負債）、財投機関債（民間資金）※令和4年度より発行予定
- 政府出資金は事業の基礎的財産/リスクバッファの性格（運用開始時点で最低限必要な自己資本比率11.1%）
- 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

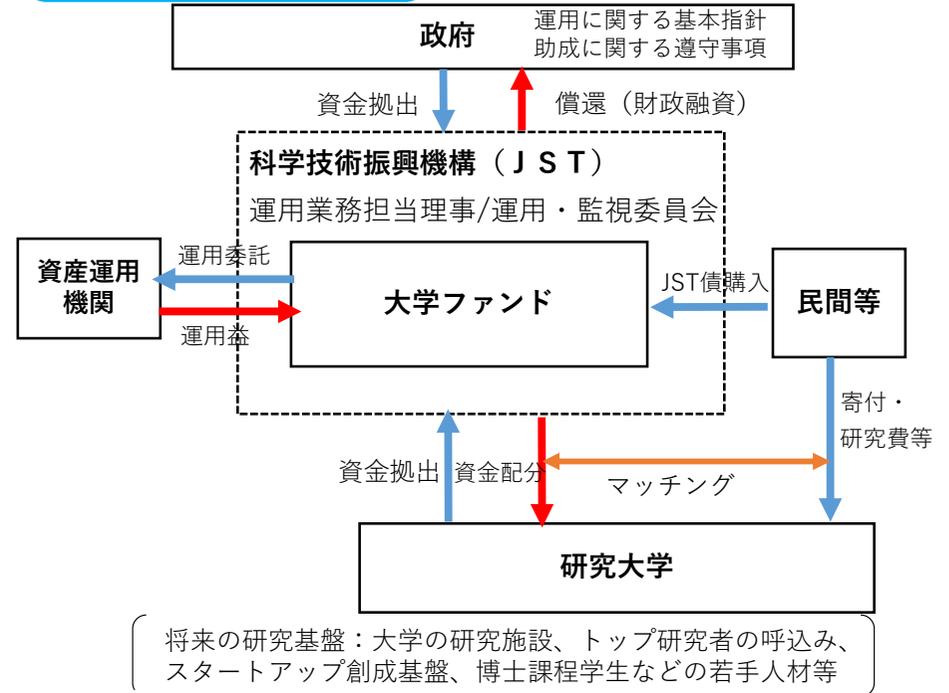
■「事業成長3%」と「大学固有基金の造成・運用」を目指す

- 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）
- 大学からの出えんによる資金拠出、大学固有基金の造成を促進
- 支援大学は数校程度

■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

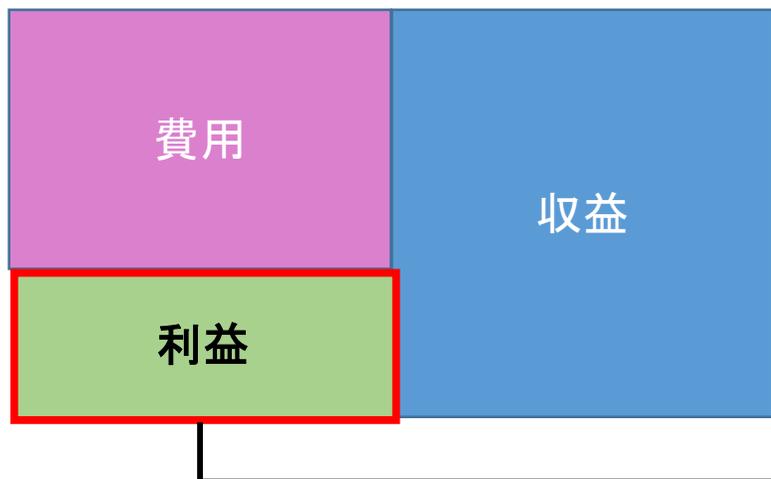
■リターンを着実に得て、償還期には一定の割合の資本を保持しつつ、元本から確実に償還

- 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3線防衛によるガバナンス体制を構築
- 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

①利益が発生



②利益及び損失の処理

利益 + 前期からの繰越欠損金 = 残余の額

財務大臣協議

③目的積立金(当面9,000億円が上限)

1. 大学への助成: 当面年間3,000億円(実質)を上限
2. 運用益の不足に備えたバッファ: 当面6,000億円を上限

※毎年度の助成額は、関係府省が参加する会議体で運用益の状況や財務の健全性を確保しつつ決定

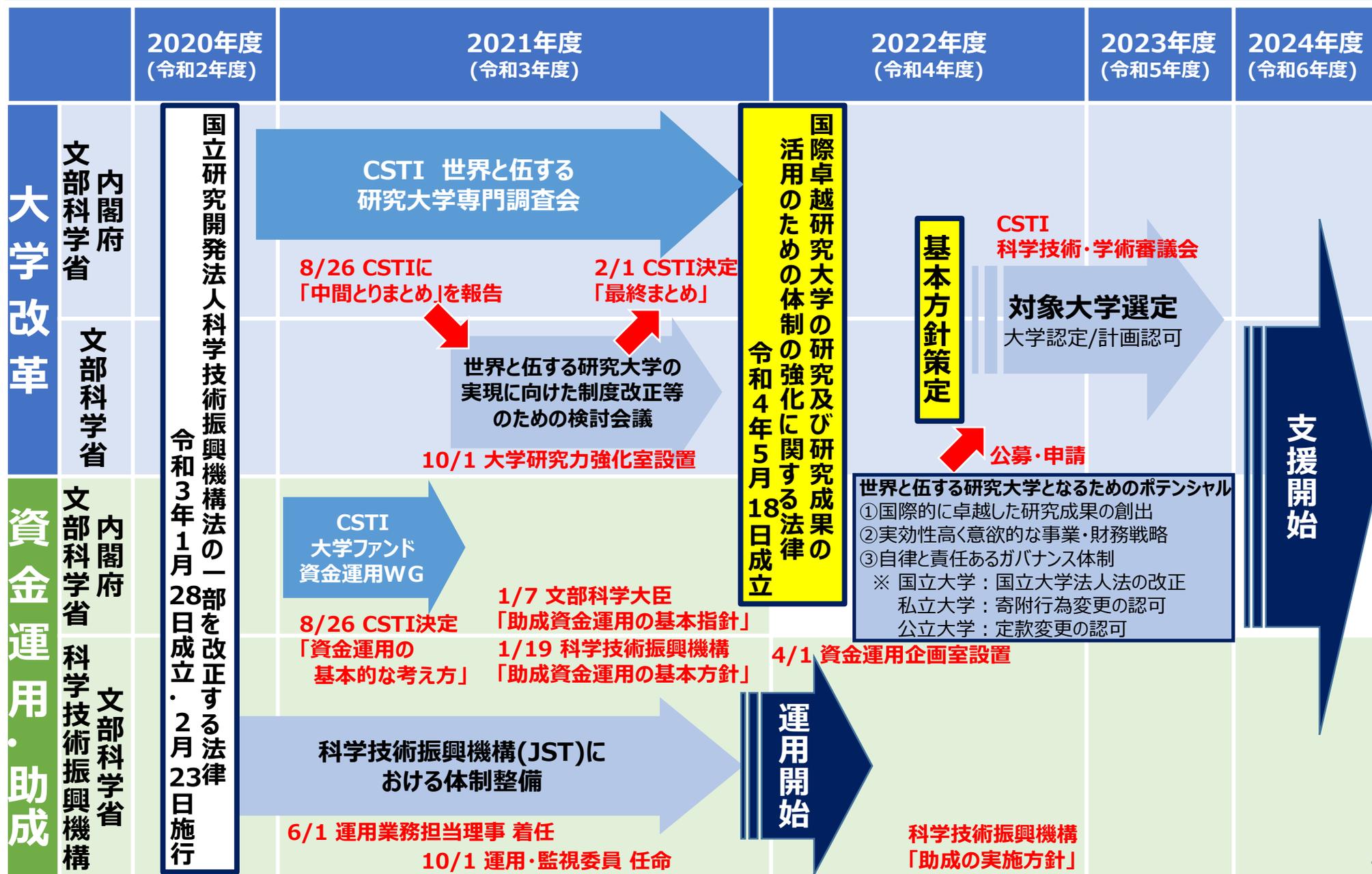
※安定的・継続的な制度運営の観点から、運用益が出ない場合でもその後2年間、同額程度の支援を行えるように、支援に充てるのは、バッファが上限に達するまでは当年度の配分可能利益(バッファ+運用益)の1/3程度とする

④積立金

②の残余の額 - ③目的積立金 = 積立金

※下方リスクに備えた自己資本として機能

大学ファンドに関するスケジュール



1. 国際卓越研究大学の研究及び研究成果の活用のための体制の強化に関する法律の概要

国際卓越研究大学の研究及び研究成果の活用のための体制の強化に関する法律の概要

趣旨

我が国の大学の国際競争力の強化及びイノベーションの創出の促進を図るためには、国際的に卓越した研究の展開及び経済社会に変化をもたらす研究成果の活用が相当程度見込まれる大学について研究及び研究成果の活用のための体制を強化することが重要であることに鑑み、当該体制の強化の推進に関する基本方針の作成、国際卓越研究大学の認定、国際卓越研究大学の研究等の体制の強化のための事業の実施に関する計画の認可、当該事業に関する国立研究開発法人科学技術振興機構(JST)による助成等について定める。

制度のポイント

国公私の設置形態にかかわらず、**世界と伍する研究大学となるポテンシャルのある大学を認定し、大学ファンドによる助成等**、総合的な支援を行う。

概要

1. 基本方針の策定等

【第2条、第3条関係】

- 国際卓越研究大学の認定、計画の認可、JSTの助成等に関する基本方針を文部科学大臣が策定。
- 国は、研究者の自主性の尊重その他の大学における教育研究の特性に配慮。

2. 国際卓越研究大学の認定

【第4条関係】

- 以下の①、②に関して一定の基準を満たす大学を、国際的に卓越した研究の展開及び経済社会に変化をもたらす研究成果の活用が相当程度見込まれる大学(国際卓越研究大学)として文部科学大臣が認定。
①研究及び研究成果の活用の実績・体制 ②効果的な資源配分等を行う運営体制、研究と管理運営の業務の役割分担等の業務執行体制、財政基盤

3. 計画の認可・JSTの助成等

【第5条～第8条関係】

- 国際卓越研究大学の①研究等の体制強化の目標、②目標を達成するための事業内容、③資金の額及び調達方法等を記載した計画を文部科学大臣が認可。
 - ・ 事業の内容：研究環境の整備充実、若年研究者の育成、国際的に卓越した能力を有する研究者等の確保、研究成果活用のための技術者等の育成、研究成果活用のための環境の整備充実
- JSTは基本方針に即して文部科学大臣の認可を受けて**実施方針を定め、②に関し助成。**

4. 報告の徴収等及び認定・認可の取消し

【第4条、第9条～第11条関係】

- 文部科学大臣による認可計画の実施状況に関する**報告の徴収等**。
- **認定・認可基準を満たさなくなったとき等**には文部科学大臣による**認定の取消し、計画認可の取消し**。

5. 附則(関係法令の一部改正等)

- 国際的に卓越した研究の展開及び経済社会に変化をもたらす研究成果の活用が相当程度見込まれる大学について、大学の経営に係る重要事項の決定及び実施に、多様な専門的知見を有する者の参画が得られるようにするため検討を行い、特に国立大学法人の経営管理体制の改革を早急に進める。
- 3. の助成に係るJSTの業務の範囲の追加。等

※基本方針の策定、国際卓越研究大学の認定、計画の認可、助成の実施方針の認可等に当たっては、**総合科学技術・イノベーション会議(CSTI)からの意見聴取等**を行う。

※基本方針の策定、計画の認可・取消・変更、助成の実施方針の認可に当たっては、**財務大臣に協議**を行う。

施行期日

公布の日から起算して六月を超えない範囲内において政令で定める日（令和4年11月頃を予定）

2. 国際卓越研究大学法に基づく基本方針（案）の主なポイント

国際卓越研究大学法に基づく基本方針（案）の主なポイント①

1. 国際卓越研究大学の研究及び研究成果の活用のための体制の強化の推進の意義と目標

- 多様な分野の**世界トップクラスの研究者**が集まり、**次世代の研究者を育成**できる機能を強化（世界から先導的モデルとみなされる世界最高水準の研究大学）
- 国内外の若手研究者を惹きつける**多様性と包括性**が担保された**魅力的な研究環境**を実現し、**学術研究ネットワークを牽引**
- 社会の多様な主体と常に対話し、協調しながら、**イノベーション・エコシステムの中核的役割**を果たす



2. 国際卓越研究大学の認定に関する基本的な事項

判断

これまでの実績や蓄積のみで判断するのではなく、世界最高水準の研究大学の実現に向けた「**変革**」への**意思(ビジョン)とコミットメントの提示**に基づき実施。

大学数

制度の趣旨を踏まえ、認定及び認可される大学は無制限に拡大するものではなく、**数校程度に限定**。また、**大学ファンドの運用状況等を勘案し、段階的に認定及び認可を行う**。

要件

制度の趣旨や大学の負担も考慮し、大学認定と計画認可の審査プロセスを一体的に実施。

1. **国際的に卓越した研究成果を創出できる研究力**

2. **実効性高く、意欲的な事業・財務戦略**

3. **自律と責任のあるガバナンス体制**

公募期間

数か月確保。審査においては、**研究現場の状況把握や大学側との丁寧な対話**を実施。



国際卓越研究大学法に基づく基本方針（案）の主なポイント②

3. 国際卓越研究大学研究等体制強化計画の認可に関する基本的な事項

3-（1）研究体制強化の目標

➤ 目標には、アウトプットだけでなく、**アウトカムについて記載**

個々の事業の結果、整備される研究環境や人材の数（外国人研究者の割合の向上を含む）等のアウトプットだけでなく、アウトカム(研究水準の向上、研究成果の活用がもたらすインパクト等)について記載。

➤ 世界の学術研究ネットワークを牽引、イノベーションを常に創出し続ける**マネジメント・システムの全体像を提示**

制度の趣旨を踏まえ、各大学が計画を作成する際には、**世界トップレベルの研究大学をベンチマーク**することとし、世界の学術研究ネットワークを牽引するに足る高い研究水準の達成を図り、新たな研究領域やイノベーションを常に創出し続けるマネジメント・システムの全体像を提示。

3-（2）事業の内容、実施方法及び実施時期

国際卓越研究大学は、**人材・知・資金の好循環**を生み出すことができるよう、価値創造や社会課題解決に資する研究基盤への投資だけでなく、大学の持続的成長に向けて、自然科学のみならず人文・社会科学を含め、**長期的視野に立った新たな学問分野や若手研究者への投資など、次世代の知・人材の創出**にも取り組む。



イ. 国際的に卓越した科学技術に関する研究環境の整備充実

(例)

- ◆ 研究実証施設や融合研究センター、共用機器やデータ連携基盤を含めた最先端の研究インフラの戦略的整備・更新・維持

ロ. 優秀な若年の研究者の育成及び活躍の推進

(例)

- ◆ 安定した若手ポストの確保
- ◆ 博士課程学生の経済的支援
- ◆ 海外研修

ハ. 国際的に卓越した能力を有する研究者の確保、研究の支援又は研究成果の活用のために必要な技術者等の確保

(例)

- ◆ 学内人事制度の構築、家族の滞在に係る支援
- ◆ URA等の研究マネジメント人材や技術職員等の専門職人材のポストの確保
- ◆ 国際研究協力を支える事務職員、ファンドレイザーや財務専門職員等の確保

ニ. 研究の支援又は研究成果の活用のために必要な技術者等の育成

(例)

- ◆ URA等の研究マネジメント人材や技術職員等の専門職人材、ファンドレイザーや財務専門職員等のキャリアパスの構築
- ◆ 国内外における研さん機会の拡大、資格取得支援

ホ. 研究成果の活用のために必要な事業を行うための環境の整備充実

(例)

- ◆ 大学発スタートアップの創出拠点や大型産学共創拠点の形成
- ◆ 大学発スタートアップ育成に向けたギャップファンド運営・直接投資
- ◆ 国内外のアクセラレーターとの連携によるスタートアップを対象としたアクセラレーションプログラムの展開

国際卓越研究大学法に基づく基本方針（案）の主なポイント③

3. 国際卓越研究大学研究等体制強化計画の認可に関する基本的な事項



3-（3）国際卓越研究大学研究等体制強化計画の認可に関する具体的な基準

① 基本方針に記載された事項に照らして適切なものであること。

イ. 目指すべき姿の実現に向けて、**世界の学術研究ネットワークを牽引**し、新たな研究領域やイノベーションを常に創出し続けるマネジメント・システムを構築するため、**既存の制度に縛られず、学内外の叡智を結集して取組を進めていく計画**であること。特に**研究上のポテンシャルを向上し続ける方策**が示されていること。

ロ. 財務戦略について、これまでの取組に応じた実効性のあるものとなっており、**外部資金の獲得状況(年平均5%程度以上の増加)等を基に、継続的な事業成長(年平均3%程度の支出成長率)を果たすことの蓋然性が高いこと**。また、持続的な成長のために必要な運用益を生み出せるだけの規模の**大学独自基金の造成の実現可能性**が高いこと。

ハ. 新たな研究領域の創出や若手研究者への支援など、次代を見据えたビジョンの具現化に向け、自律的財政基盤を強化し、**資金循環の形成と学内の資源配分を行うことができるガバナンス**を有すること。特に、**合議制の機関、教学担当役員(プロボスト)、事業財務担当役員(CFO)**について、有効に機能するようなマネジメント・システムとなっていること。

② 国際卓越研究大学研究等**体制強化計画の内容が円滑かつ確実に実施**されると見込まれること。

③ 国際卓越研究大学研究等体制強化計画に基づき実施する事業が、国際卓越研究大学の**研究及び研究成果の活用のための体制の強化に資するもの**であることが合理的に説明されていること。

3-（4）計画期間

- ◆ 短期的な成果主義に流されず、**長期的に大学の取組や活動を後押し**。
- ◆ **計画期間は最長で25年**とし、その範囲内で大学自ら、目標や計画と併せて設定。
- ◆ **厳格な結果責任**を求める観点から、一定期間(6年～10年を目安)ごとに、**支援の継続の可否に係る評価**を実施。

国際卓越研究大学法に基づく基本方針（案）の主なポイント④

4. 国際卓越研究大学研究等体制強化助成に関し、国立研究開発法人科学技術振興機構が遵守すべき基本的な事項

継続的・安定的に助成

- ◆ 国立研究開発法人科学技術振興機構(JST)は、基本方針に即して、助成の実施方針を定め、体制を整備し、当該助成の適切な実施を図る。
- ◆ 認可計画に基づく各国際卓越研究大学への助成額は、大学ファンドの運用益からの配分上限額の範囲内（助成総額は、毎年度、関係府省が参加する会議体で決定）で、**外部資金獲得実績や大学ファンドへの資金拠出額を踏まえて算定**。
- ◆ 国際卓越研究大学制度の趣旨を踏まえ、**助成金の使途については、可能な限り、各国際卓越研究大学の自律性とその責任の下、柔軟かつ適切に決定**され、当該大学が適切に説明責任を果たしていくことが必要。大学の財政基盤の自律化が果たされるまでの間、**継続的・安定的に助成**。

5. 科学技術の振興及びイノベーションの創出の促進に関する施策その他の関連する施策との連携に関する基本的な事項

国際的な頭脳循環のハブとして牽引

- ◆ **国際卓越研究大学への支援と総合振興パッケージによる地域中核・特色ある研究大学への支援、全国的な博士人材の育成強化**が相まって、初めて、**我が国全体の研究力の向上**が図られることについて、幅広い産学官の関係者により理解が共有されることが重要。
- ◆ 国際卓越研究大学は、知的資産の形成と社会的な価値創造やイノベーション創出の中核拠点として、**国際的な頭脳循環のハブ**となるとともに、全国の大学等との連携を強化することで人材の流動性の向上や共同研究の促進等を図るなど、**学術研究ネットワークを牽引する責務**を負う。

6. その他国際卓越研究大学の研究及び研究成果の活用のための体制の強化の推進に関する重要事項

双方向型の環境整備

- ◆ 規制の緩和や寄附の促進等についても、引き続き必要な検討を進めるとともに、審査の過程や意見交換等を通じて現場の具体的なニーズを把握しつつ、**大学から規制緩和等を提案する機会**を設けるなど、**双方向型のコミュニケーションを行う環境を整備**する。



(参考) 国際卓越研究大学の認定に関する基準

これまでの実績や蓄積のみで判断するのではなく、世界最高水準の研究大学の実現に向けた「**変革**」への意思(ビジョン)とコミットメントの提示に基づき、認定。

法第4条第3項の項目	国際卓越研究大学の認定に関する具体的な判断基準
<p>① 国際的に卓越した研究の実績</p> 	<ul style="list-style-type: none"> 世界トップレベルの研究大学に伍していくことができるだけの研究力を有しているか、また、自然科学と人文・社会科学の融合による総合知の創出など、多様な分野で先導的な研究が行われているかについて確認。 注目度の高い論文(Top10%論文数や割合)が、将来的に世界最高水準の研究大学に匹敵するものとなることが相当程度見込まれるものとして、以下のいずれかの要件に合致すること。 <ul style="list-style-type: none"> ✓ Top10%論文数が1,000本程度(直近の5年間総計)以上となっていること<卓越した研究が多様な分野で行われていることを確認> ✓ 総論文数に占める被引用数Top10%論文数の割合が10%程度以上となっていること<卓越した研究が高い割合で創出されていることを確認> または <ul style="list-style-type: none"> ✓ 研究者一人当たりのTop10%論文数において、優れた実績(0.6本程度以上)を有すること<規模によらず、成果の実績を確認>
<p>② 経済社会に変化をもたらす研究成果の活用の実績</p>	<ul style="list-style-type: none"> 経済社会に変化をもたらす研究成果の活用(経済的・社会的価値創造への貢献)の実績を確認。 民間企業等からの研究資金等受入額が、将来的に世界最高水準の研究大学に匹敵するものとなることが相当程度見込まれるものとして、現状、年平均10億円程度以上となっていること。または、研究者一人当たりの研究資金等受入額において、優れた実績(100万円程度以上)となっていること。
<p>③ 教員組織及び研究環境等の研究の体制</p>	<ul style="list-style-type: none"> 大学の研究体制が、新たな学問分野や融合領域に迅速に対応しているかを確認。 多様な分野の学術研究ネットワークの牽引の状況に加え、国際研究協力に係る体制、若手・女性・外国人研究者の登用・活躍に係る体制、事務職員や研究マネジメント人材、専門職人材の配置、研究施設及び研究設備、研究インテグリティの確保体制等について、国際競争力の強化の観点から適切に整備されていること。特に外国人研究者の割合が将来的に世界最高水準の研究大学に匹敵するものとなることが相当程度見込まれること。
<p>④ 民間事業者との連携協力体制等の研究成果の活用の体制</p>	<ul style="list-style-type: none"> 民間事業者との連携協力等の実施を通じて、申請に係る大学の研究成果の活用の体制が整備されているかを確認。 全学的な産学連携の体制、「産学官連携による共同研究強化のためのガイドライン」等を踏まえた体制、スタートアップの支援体制、実践的な起業家教育プログラム等が適切に整備されていること。
<p>⑤ 効果的な資源の確保及び配分等の行える運営体制</p> 	<ul style="list-style-type: none"> 法人の長の選任・解任、大学の運営に関する重要事項を決定する権限を有する合議制の機関を有し、大学の教育研究活動、国際研究協力の推進、国内外の他の大学の経営、国内外の先端的な研究及び研究成果を活用した新事業の創出の動向、大学に関する法律及び会計その他の大学の運営に関連する事項に関し、適切な能力を有する人材がその構成員となっていること。 監事の少なくとも一人は常勤となっており、独立した専門の監査部門を有しているなど、当該大学の業務に関する監査が実効的に行われることを確保するための体制となっていること。
<p>⑥ 研究に関する業務と管理運営に関する業務の適切な役割分担等の業務執行体制</p>	<ul style="list-style-type: none"> 法人の代表者、教学担当役員(プロボスト)、事業財務担当役員(CFO)が適切に配置され、効果的・効率的に役割が果たせるような体制が構築されているなど、権限と責任の分担を的確に行う業務執行体制が整えられていること。
<p>⑦ 国際的に卓越した研究等を持続的に発展させるために必要な財政基盤</p>	<ul style="list-style-type: none"> 財政基盤の成長性が極めて重要であることから、資産活用や寄附金等を含めた財源の多様性を確認することとし、大学の収入全体(ただし、当該大学の附属病院に係るものは除く。)から国が支出する国立大学法人運営費交付金や私立大学等経常費補助金等の基盤的経費や学生からの授業料や検定料等を除いた額の大学の収入全体に占める割合が、将来的に世界最高水準の研究大学に匹敵するものとなることが相当程度見込まれるものとして、直近5年間の平均で20%程度以上となっていること。

參考資料

我が国の科学技術・イノベーションの現状

総合科学技術・イノベーション会議
(第58回)資料1 R4.2.1(抜粋)

- 近年、科学技術・イノベーションは、激化する国家間の覇権争いの中核となっており、感染症、サイバーテロ等の脅威から国民の安全・安心を確保するためにも不可欠。
- **海外で科学技術への投資が拡大し、産業構造の転換が起きる中で、我が国の研究力及びイノベーション力は相対的に低下。日本の競争力も後退。**

ポストコロナを見据えた技術覇権争い



政府科学技術投資の引き上げ表明 GDP0.7%(約15兆円)→2%(約45兆円)
必要不可欠な産業を支える基盤 技術支援(先端・新興技術の研究開発、
医療機器や半導体・通信関連部品など)

米国



EUでは復興基金を設立(気候変動対策2,680億ユーロ、デジタル移行1,450億
ユーロの計4,130億ユーロ(約50兆円)など)
“Horizon Europe”では955億ユーロ(約11.5兆円、2021年からの7ヵ年)

欧州

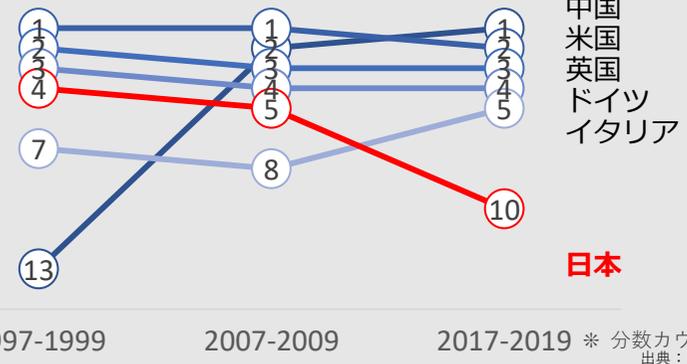


2021-2025年の5ヵ年計画で、**研究開発費を年7%以上増**
※既に官民の研究開発投資は日本の倍(約41兆円)
先端7分野の明示

中国

(次世代AI、量子情報、半導体、脳科学、遺伝子、臨床医学、宇宙)

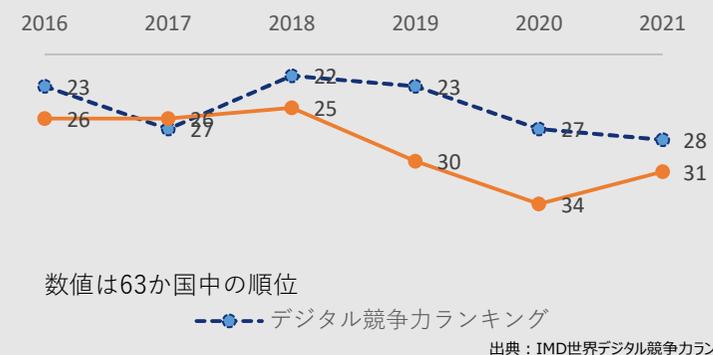
研究力の低下 (Top10%論文数の各国順位)



高度人材の獲得競争への遅れ (博士号取得者数)



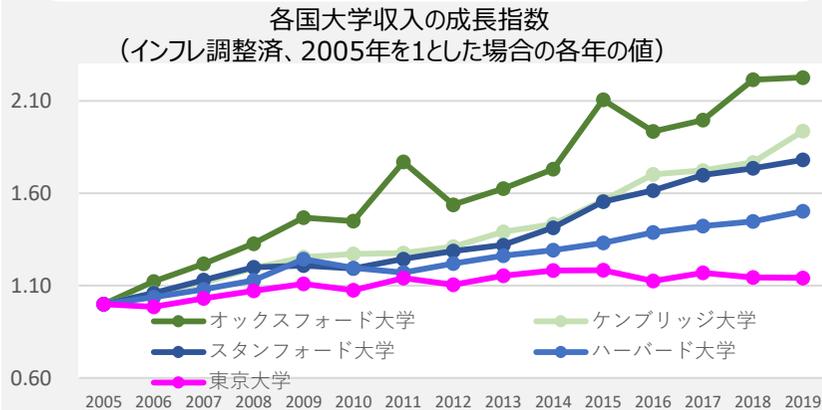
産業構造の転換・競争力の低下



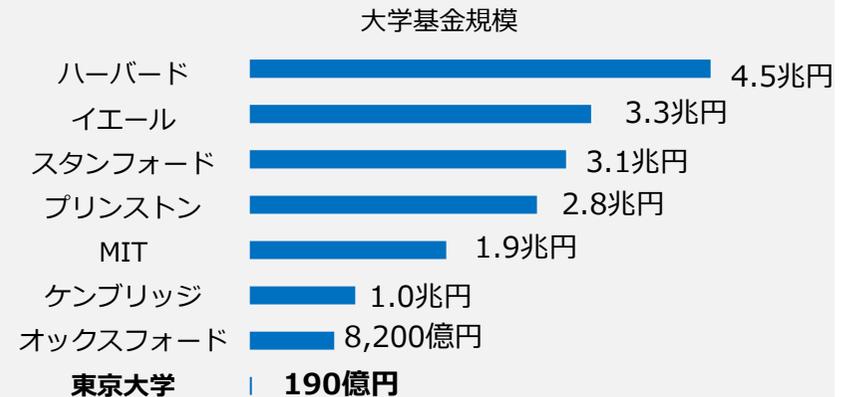
知の基盤強化と人材育成強化①（10兆円規模の大学ファンド・大学改革）

■ **10兆円規模の大学ファンドを創設**し、若手研究者支援や新興分野研究に向けた研究基盤の強化や**大学改革**を進める。

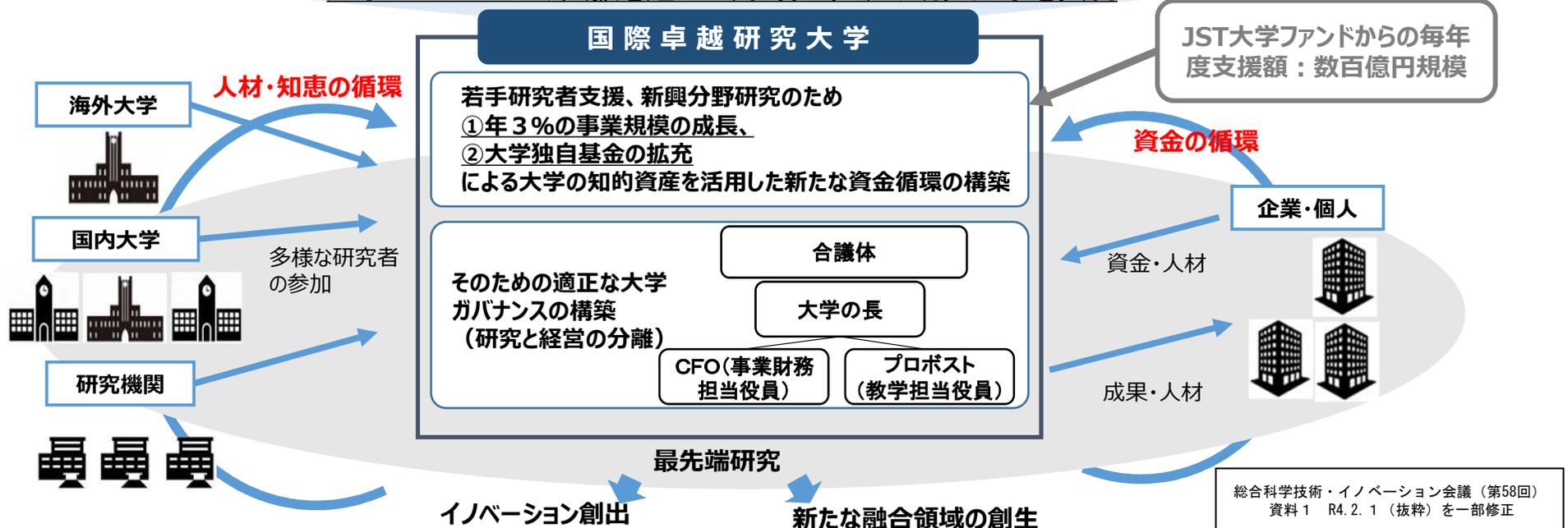
諸外国の大学は着実に成長



諸外国の大学は基金を充実



大学ファンドによる支援を通じて、世界と伍する研究大学を実現



国際卓越研究大学の 将来像 (イメージ)

大学ファンドによる支援を通じて、
日本の大学が目指す将来の姿

- 世界最高水準の研究環境（待遇、研究設備、サポート体制等）で、世界トップクラスの人材が結集
- 英語と日本語を共通言語として、海外トップ大学と日常的に連携している世界標準の教育研究環境
- 授業料が免除され、生活費の支給も受け、思う存分、研究しながら、博士号を取得可能



日本と海外の比較

	関連データ	日本	海外
世界最高水準の研究環境 (待遇、研究設備、サポート体制等) で、世界トップクラスの人材が結集	注目度の高い論文数(Top10%補正論文数) ※2018-2020年(自然科学系、分数カウント法、平均)	3,780(12位)	中国：46,352(1位) 米国：36,680(2位) 英国：8,772(3位)
	大学教授の平均給与(2018年)	東京大学：1,197万円 京都大学：1,096万円 東北大学：1,067万円	ハーバード大学：2,592万円 スタンフォード大学：2,797万円 カリフォルニア大学バークレー校：2,196万円
	教員一人あたりの職員数 ※世界と伍する研究大学専門調査会より	東京大学：0.7人 京都大学：0.7人 東北大学：0.6人	ハーバード大学：2.8人 スタンフォード大学：1.6人 カリフォルニア大学バークレー校：2.2人
	女性研究者比率 ※総務省科学技術研究調査報告(令和3年)より	16.9%	英国：38.6% 米国：33.9% ドイツ：28.1%
	大学発ベンチャー企業設立数 ※経済産業省令和2年度産業技術調査 (大学発ベンチャー実態等調査)報告書より	244社 (2019年度)	米国：987社 (2019年度)
英語と日本語を共通言語として、 海外トップ大学と 日常的に連携している 世界標準の教育研究環境	大学院生における留学生の割合 ※大学ランキング(QS、2022年版)より	東京大学：24% 慶應義塾大学：28% 早稲田大学：45%	ハーバード大学：30% ケンブリッジ大学：61% カリフォルニア大学バークレー校：28%
	外国人教員の割合 ※大学ランキング(QS、2022年版)より	東京大学：6.6% 慶應義塾大学：7.1% 早稲田大学：13.9%	ハーバード大学：32.2% ケンブリッジ大学：51.7% カリフォルニア大学バークレー校：39.0%
授業料が免除され、 生活費の支給も受け、 思う存分、研究しながら、 博士号を取得可能	博士号取得者数(2018年度)	15,143人	米国：91,887人 中国：59,368人 ドイツ：27,838人
	博士課程学生への経済的支援 ※世界と伍する研究大学専門調査会より	博士課程学生一人あたりの 受給額(2018年度時点) 180万円以上：10.1% 60~180万円：10.9% 60万円未満：21.1% 受給なし：54.6%	米国の研究大学に所属する博士課程学生の 平均受給額：\$24,700(約270万円)

(参考) 米国における大学独自基金と大学ランキングとの関係

- 大学の財政力と教育研究機関の質は直接的に関係しないものの、大学独自基金(Endowment)トップ10の大学は、U.S. News[※]の大学ランキングでも上位を占めており、強い相関を示している。
- 大学独自基金の規模が大きい大学は、その財政的余力を豊かな教育研究環境づくりに活用(全米平均では、大学独自基金の運用益から約4.5%を支出)。大学独自基金は、事業運営の独立性や財政面の安定性の向上に貢献。

※アメリカのU.S. News誌は、毎年、大学ランキングを発表。米国国内で用いられる大学ランキングとして最も一般的と言われている。

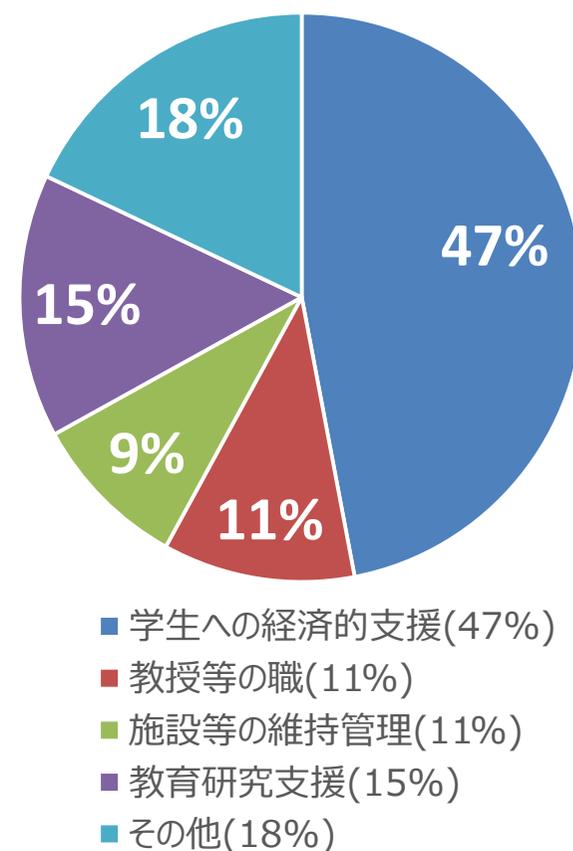
① 大学独自基金トップ10と大学ランキング

大学名	大学独自基金	U.S.News 大学ランキング
ハーバード大学	532億ドル	同率 3位
イエール大学	423億ドル	同率 3位
スタンフォード大学	378億ドル	同率 3位
プリンストン大学	370億ドル	1位
マサチューセッツ工科大学	274億ドル	2位
ペンシルバニア大学	205億ドル	同率 7位
ノートルダム大学	184億ドル	同率 18位
テキサスA&M大学(州立)	169億ドル	同率 67位
ミシガン大学(州立)	168億ドル	同率 25位
セントルイス・ワシントン大学	137億ドル	同率 15位

※2021会計年度終了時

(データ出典) U.S. News & World Report: 10 Universities With the Biggest Endowments (2022/9/13)

② 大学独自基金の使途

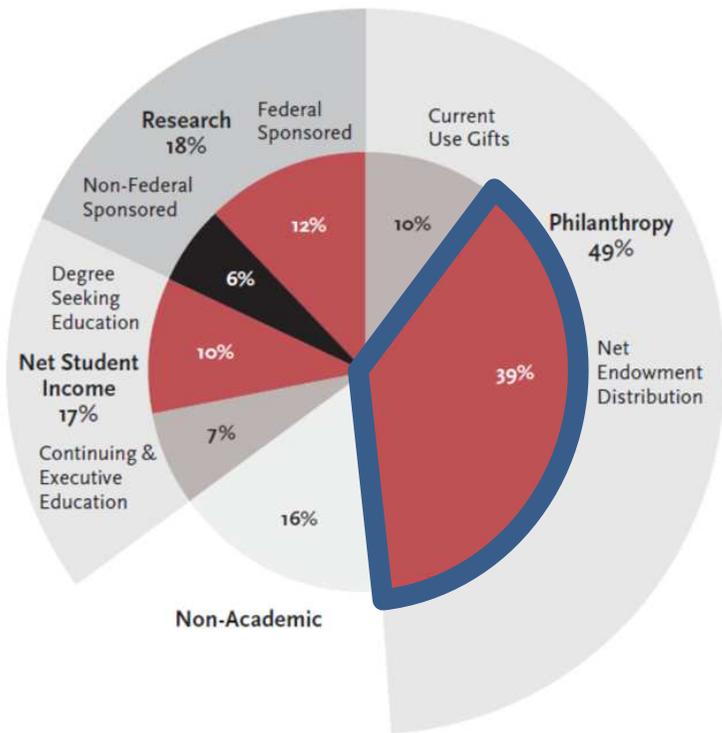


(データ出典)全米大学実務者協会(NACUBO)の調査

(事例) ハーバード大学の収入源

- ・2021会計年度において、52億ドルの収入のうち、**約4割(39%)の20億ドルが大学基金**の運用益からの配分。
- ・収入源が多様化しており、学部・研究科別の状況が異なる中、**大学基金が学内の教育研究活動を下支え**している。

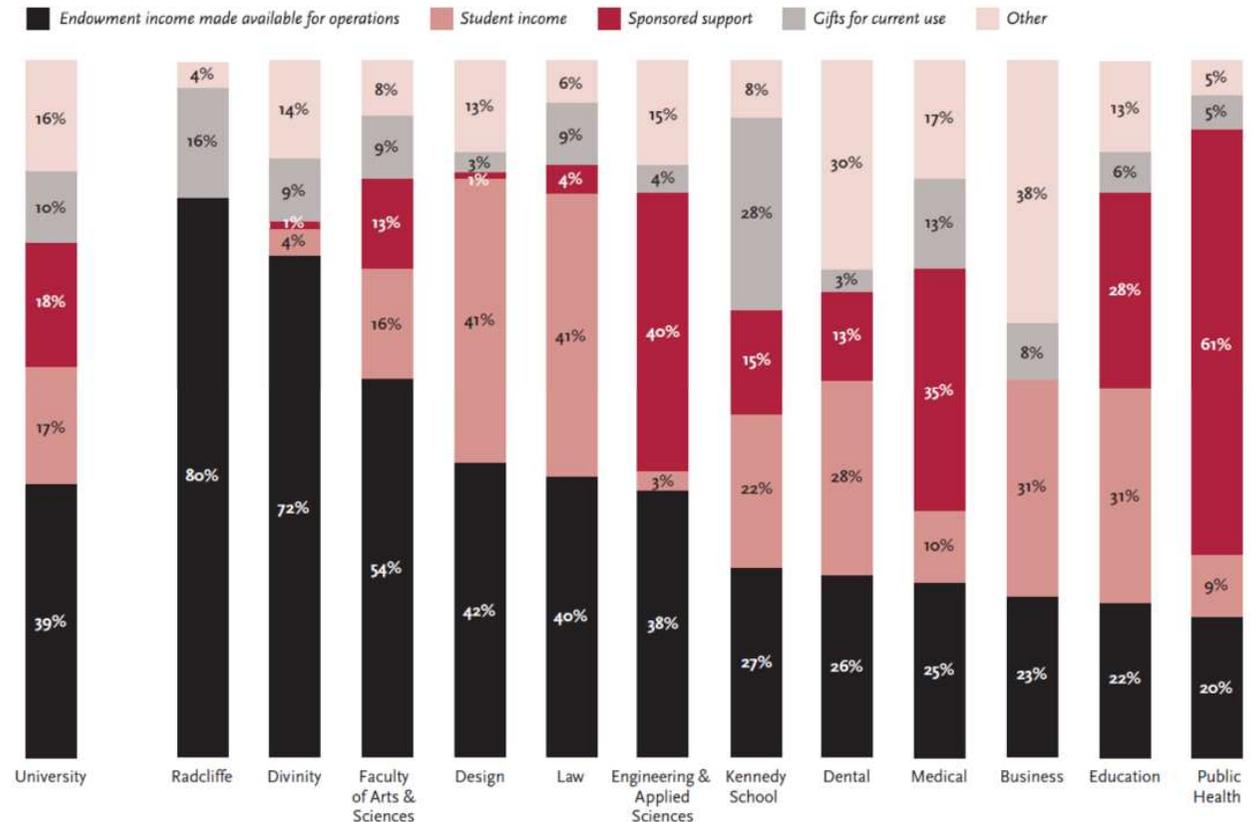
① 大学全体の収入源



- ✓ 大学全体の収入の約4割(39%)が大学基金の運用益からの配分
- ✓ 寄附が10%、学費収入が17%、連邦政府の研究費が12%、政府外の研究費が6%

② 学部・研究科別の収入源

FISCAL YEAR 2021 SOURCES OF OPERATING REVENUE



黒 (大学基金)、橙 (学費収入)、赤 (委託研究等)、灰 (寄附)、その他

(データ出典) ハーバード大学財務報告書 (2021会計年度)

(参考) 大学を中核とした好循環に向けた取組 (海外の事例)

次世代技術の開発・実証 (自動運転)



米ミシガン大学 自動運転車実験施設「Mcity」

- ・ミシガン大学運輸研究所は、連邦運輸省や州交通局と一体となって、2012年から約3000台の車両が参加する協調型運転支援システムの実証実験を実施。2015年、中核実験施設として「**M City**」を建設。
- ・32エーカー(約13万m²)の敷地に、直線路、市外路、トンネル、踏切など、**多様な走行環境を再現**。建築物や街灯・道路標識などの交通施設も配置可能。交通管制システムや交通シミュレーションなどのIT基盤も整備。

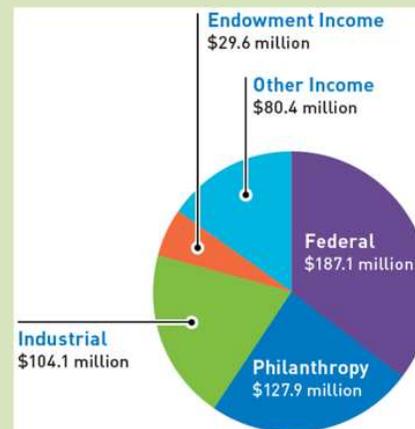


- ・ミシガン大学が擁する**社会科学、人文科学などの研究者が連携**して、多面的な研究を機器・システムの開発と同時に行う体制。産学官が連携し、フォードなどとともに、**トヨタ、ホンダ、デンソーも中核企業**として名を連ねる。
- ・2018年、トヨタは、ミシガン州に60エーカー(約24万m²)の自動運転用試験場を開設するなど、同州の投資を拡大。

異分野融合研究の推進 (次世代医療)



米ハーバード大学・MIT ブロード研究所

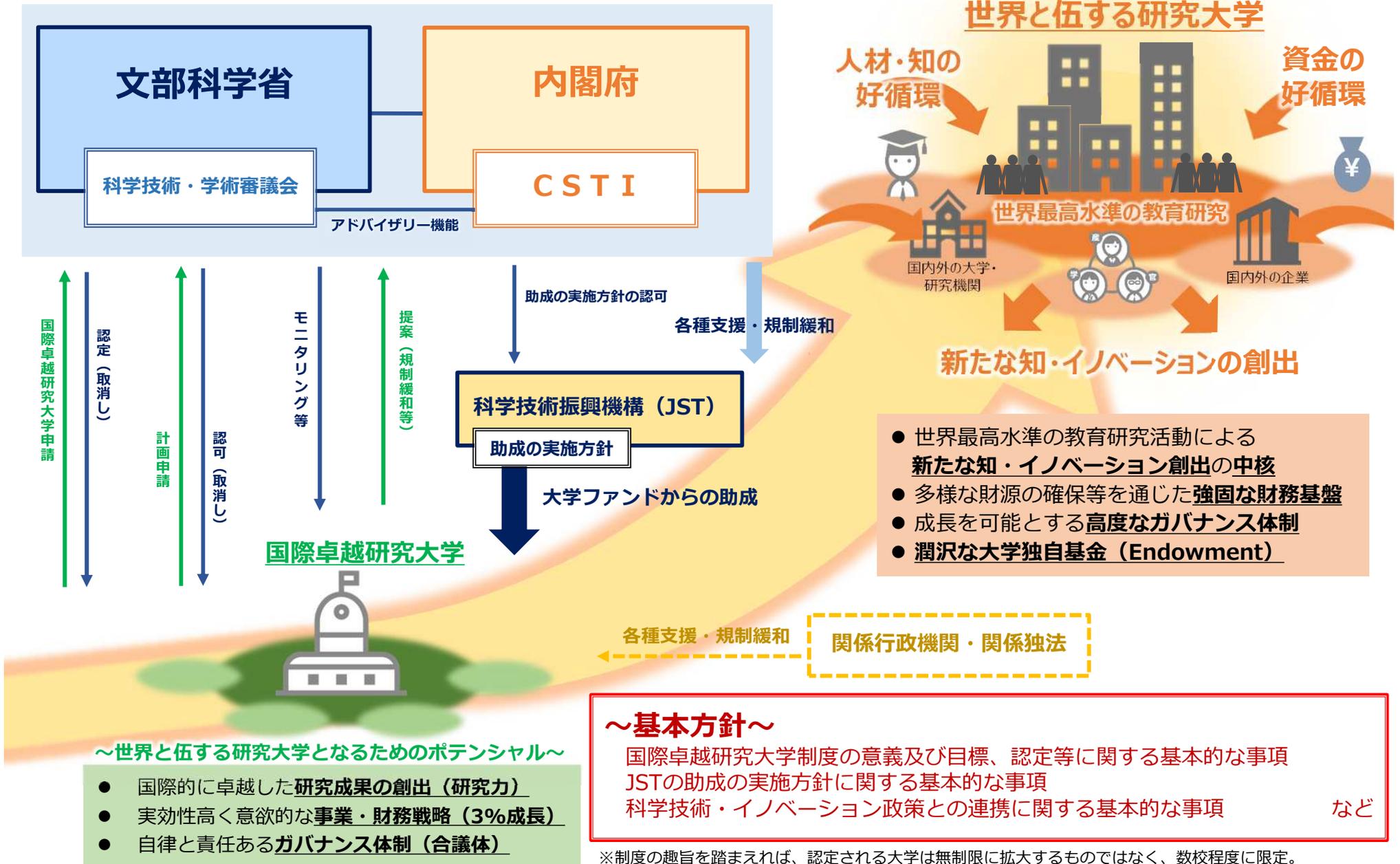


- ・ハーバード大学とMITの遺伝子医学の研究所が2004年に**統合改組して設立**。両大学が共同で運営。
- ・篤志家のブロード氏の**1億ドルの寄附により、創設**。2008年には、安定的に運営するために、**4億ドルの基金を造成**。
- ・毎年度の収入(約5億ドル)は、**政府・寄附・産業界・運用益等で構成**。
- ・バイデン米大統領の首席科学顧問であったランダー博士が初代所長。関連病院とも連携し、ゲノム科学を通じて、**異分野融合研究や次世代医療**に取り組む。

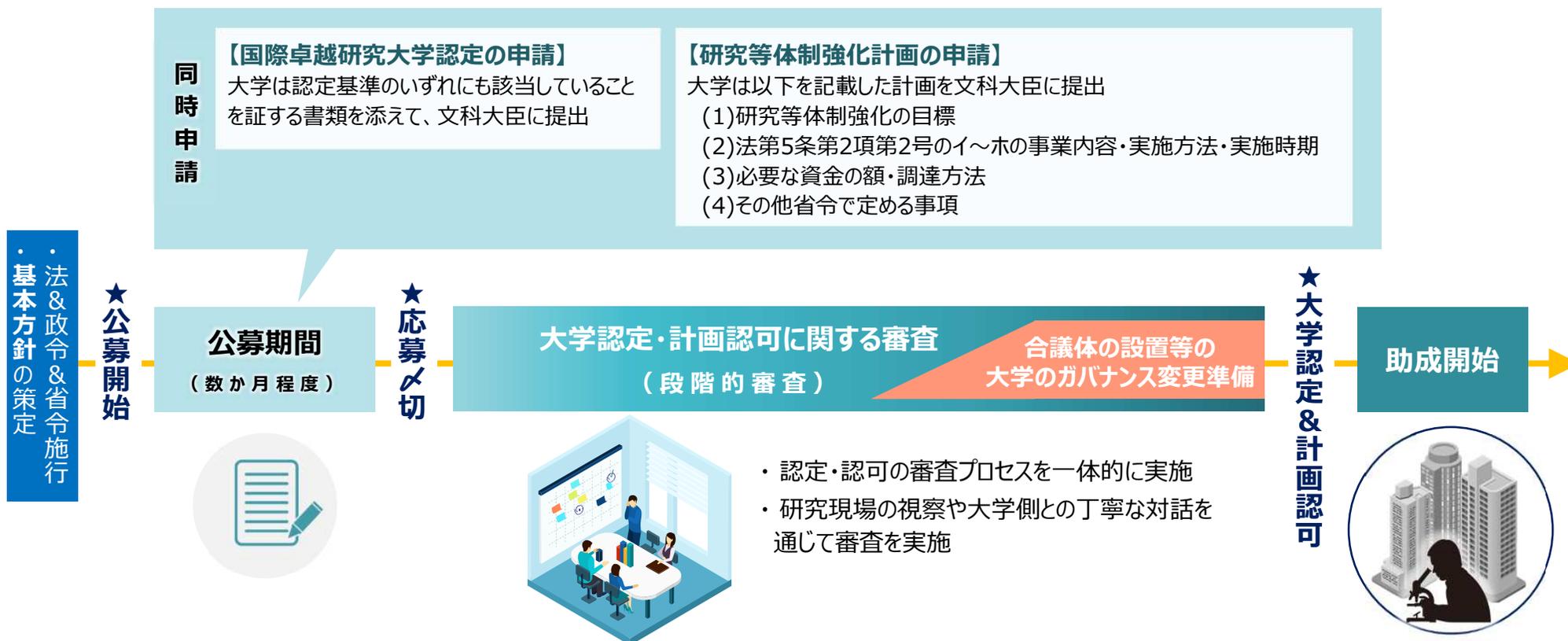
(データ出典) 両大学のHPより作成

(参考) 国際卓越研究大学制度の全体像 (イメージ)

文部科学省 世界と伍する研究の実現に向けた制度改正等のための検討会議
「制度改正に向けた論点整理」
(抜粋) を一部修正



(参考) 国際卓越研究大学の認定・研究等体制強化計画の認可の審査の流れ (イメージ)



大学認定基準・計画認可要件

大学認定基準 [法第4条第3項関係]

※①～⑦のいずれも満たす必要

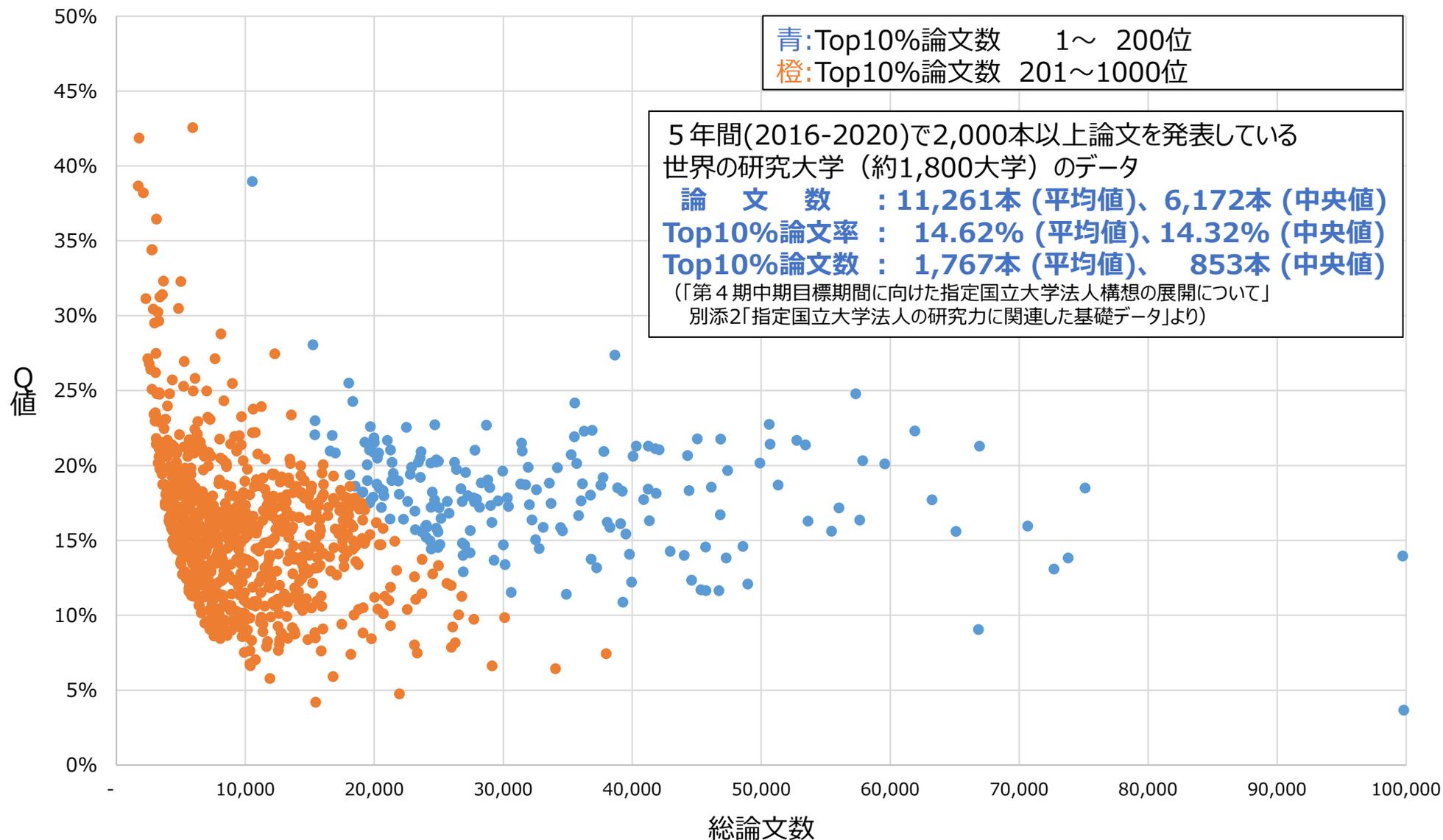
- ①国際的に卓越した研究の実績を有していること
- ②経済社会に変化をもたらす研究成果の活用の実績を有していること
- ③教員組織及び研究環境等の研究の体制が整備されていること
- ④民間事業者との連携協力体制等の研究成果の活用の体制が整備されていること
- ⑤効果的な資源の確保及び配分等の行える運営体制が整備されていること
- ⑥研究に関する業務と管理運営に関する業務の適切な役割分担等の業務執行体制が整備されていること
- ⑦国際的に卓越した研究等を持続的に発展させるために必要な財政基盤を有していること

計画認可要件 [法第5条第2項関係]

※①～③のいずれも満たす必要

- ①基本方針に適合するものであること
- ②円滑かつ確実に実施されると見込まれるものであること
- ③当該大学の研究及び研究成果の活用のための体制の強化に資するものであること

世界の研究大学における総論文数とQ値(被引用数top10%論文数割合) (イメージ)



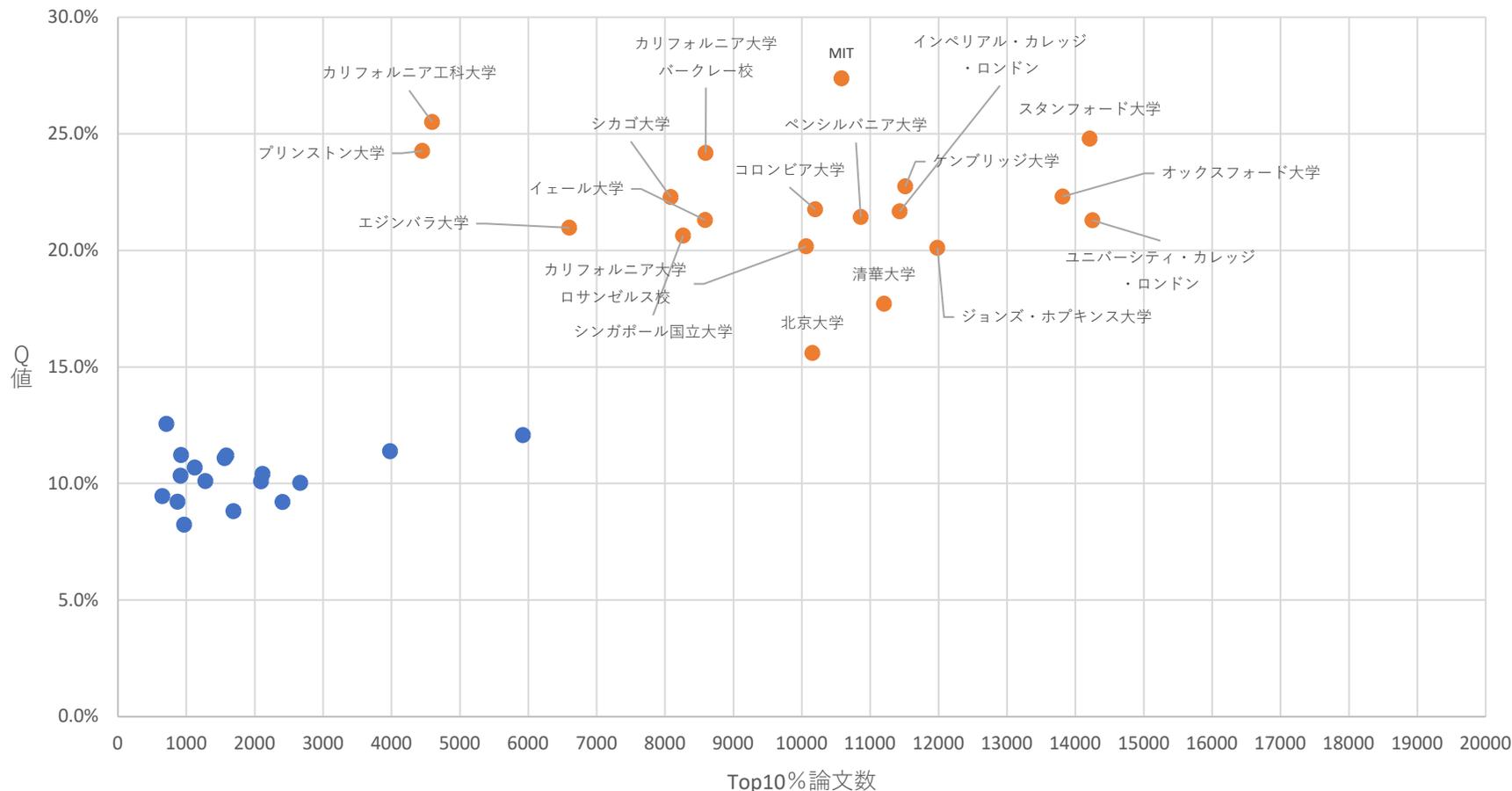
※Elsevier Scopusを用いて2016~2020年に出版されたArticle, Reviewを分析。

【国際的に卓越した研究の実績(法第4条第3項第1号関係)】 国内大学と海外主要大学における、Top10%論文数とQ値の比較 (イメージ) ①

➤ 国内の主要大学と海外の主要大学について、Top10%論文数とQ値の関係をプロットした結果は以下のとおり。(過去5年間)

Top10%論文数とQ値の比較
Scopus (2016-2020)

青 : 国内大学 オレンジ : 海外主要大学



※Elsevier Scopusを用いて2016～2020年に出版されたArticle, Reviewを分析。

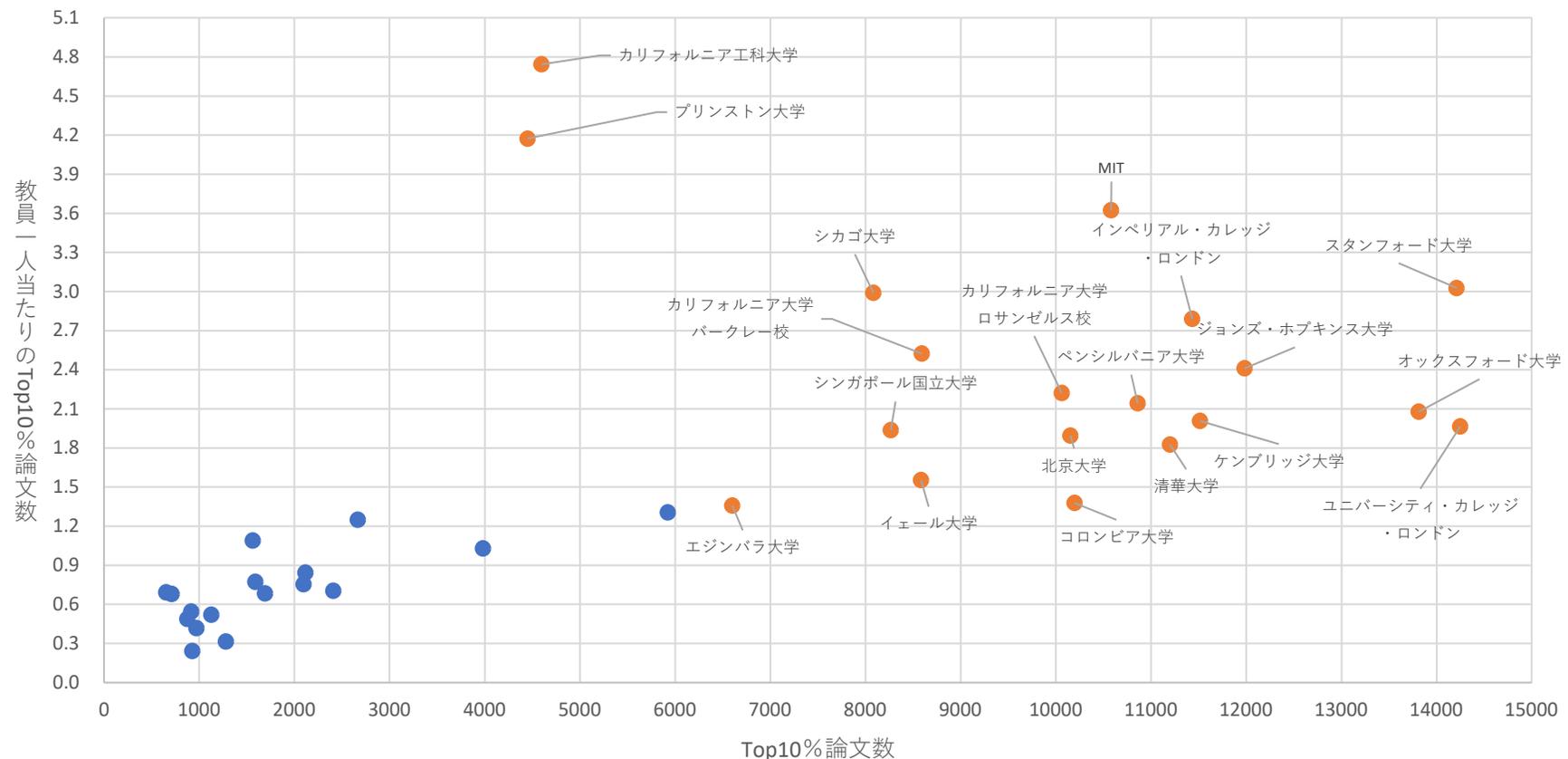
Top10%論文数で世界1000位以内に入っている大学について、Top10%論文数とQ値の関係をプロット。

【国際的に卓越した研究の実績(法第4条第3項第1号関係)】
 国内大学と海外主要大学における、
 Top10%論文数と教員一人当たりのTop10%論文数の比較 (イメージ) ③

➤ 国内の主要大学と海外の主要大学について、Top10%論文数と教員一人当たりのTop10%論文数の関係をプロットした結果は以下のとおり。(過去5年間)

Top10%論文数と教員一人当たりのTop10%論文数の関係の比較
 Scopus(2016-2020)

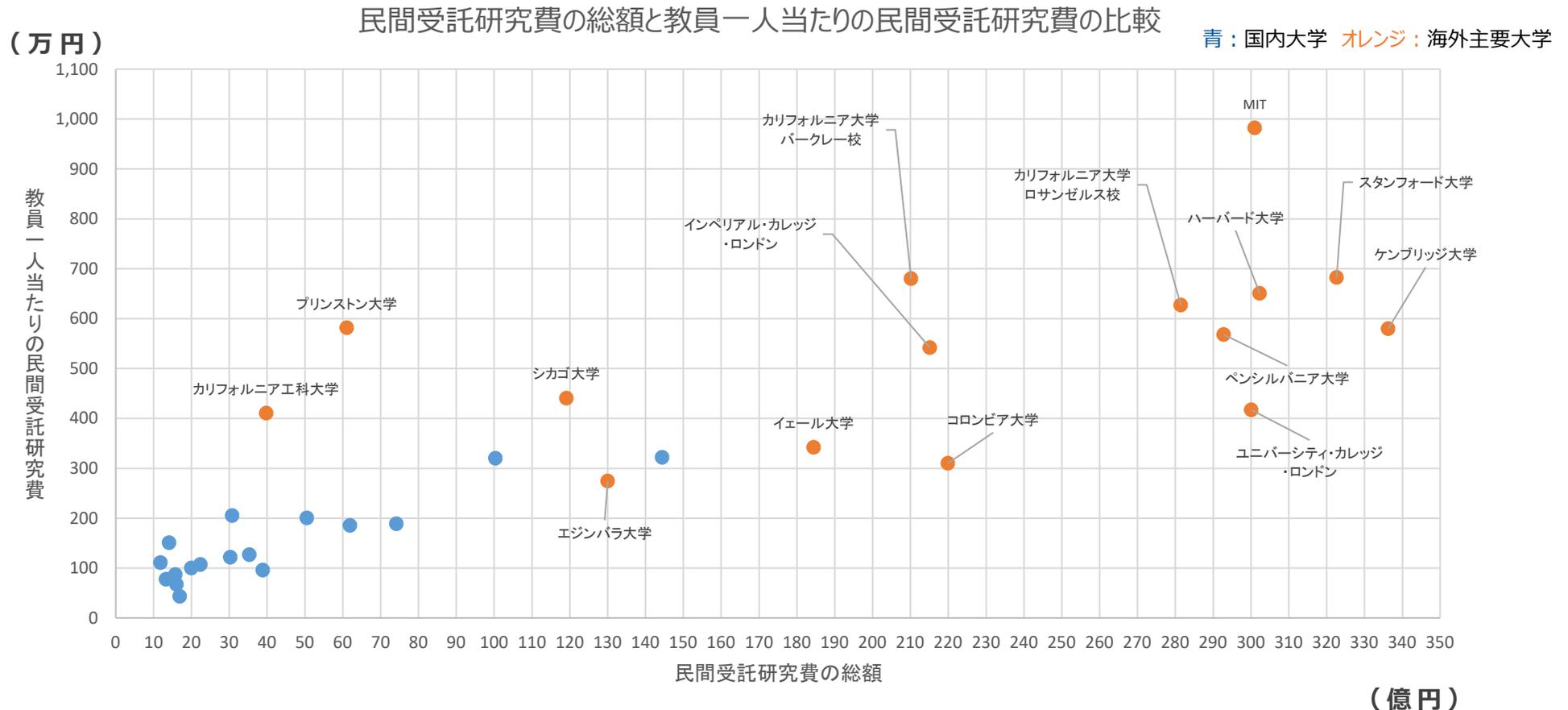
青：国内大学 オレンジ：海外主要大学



※Elsevier Scopusを用いて2016～2020年に出版されたArticle, Reviewを分析。教員数はQS大学ランキング2020を参照。
 Top10%論文数で世界1000位以内に入っている大学について、Top10%論文数と教員一人当たりのTop10%論文数の関係をプロット。

【経済社会に変化をもたらす研究成果の活用の実績(法第4条第3項第2号関係)】 国内大学と海外主要大学における、 民間受託研究費の総額と教員一人当たりの民間受託研究費の比較 (イメージ)

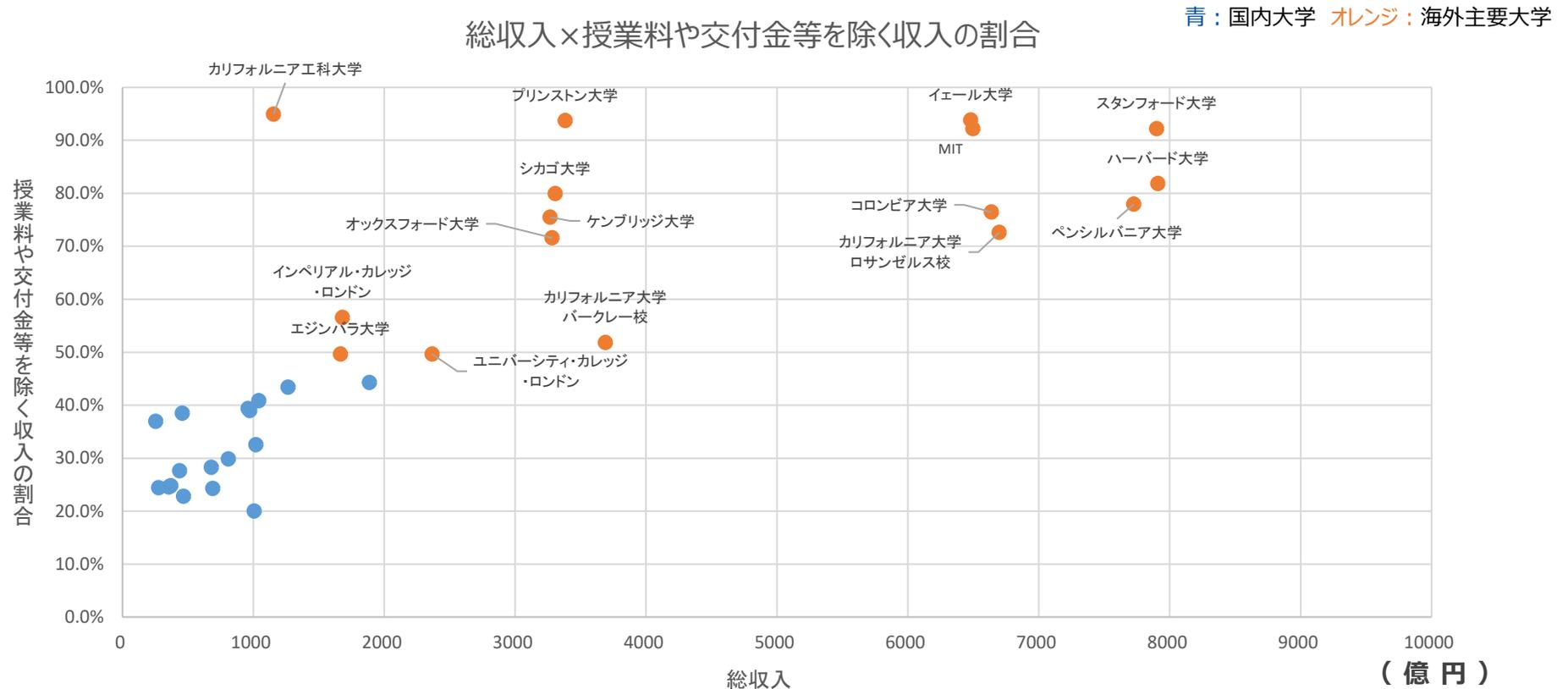
▶ 国内の主要大学と海外の主要大学について、民間受託研究費の総額と教員一人当たりの民間受託研究費をプロットした結果は以下のとおり。(5年平均)



※日本の国立大学の受託・共同研究収入は、財務諸表の附属明細書や資金収支計算書の民間企業等からの受託研究・共同研究・受託事業等の受入額から算出。
私立大学は、文部科学省の「大学等における産学連携等実施状況について」の調査結果より、共同研究・受託研究・治験等の受入額から算出。
米国の大学はIntegrated Postsecondary Education Data System (IPEDS) のデータにおいて、core revenueのprivate grants and contractsから算出。
英国の大学はHigher Education Statistics Agency (HESA)のデータにおいて、commerceからのresearch grants and contractsから算出。

【国際的に卓越した研究等を持続的に発展させるために必要な財政基盤(法第4条第3項第7号関係)】
**国内大学と海外主要大学における、
 総収入と授業料や交付金等を除く収入の割合の比較 (イメージ)**

➤ 国内の主要大学と海外の主要大学について、総収入と授業料や交付金等を除く収入の割合をプロットした結果は以下のとおり。(5年平均)



※日本の大学の自己収入割合は、キャッシュ・フロー計算書や資金収支計算書等の勘定科目から財政基盤強化に直接寄与するものとして算出。
 国公立大学は経常収益から資産見返負債戻入を除いた額を分母に使用。分子には運営費交付金と授業料、施設費、補助金を除いた額を使用。
 私立大学は分母は事業活動収入の合計を使用。分子には学生等納付金と経常費等補助金を除いた額を使用。
 米国の大学はIntegrated Postsecondary Education Data System (IPEDS) のデータにおいて、分母はcore revenueを、分子はtuition fee と Government appropriationを除いたものを使用。英国の大学はHigher Education Statistics Agency (HESA)のデータにおいて、分母はtotal incomeを、分子はtuition fee とfunding body grantsを除いたものを使用。

大学ファンド 助成資金運用の基本指針（令和4年1月7日文科科学大臣決定）のポイント

基本指針とは

- 科学技術振興機構（JST）法第28条に基づき、文科科学大臣が、助成業務に係る資金の運用が、長期的な観点から安全かつ効率的に行われるようにするための**基本指針**を定め、JSTに示し公表するもの。

概要

1. 基本的な方針

- ・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**
- ・目標：**支出目標率（3%）+長期物価上昇率以上の運用収益率**
- ・運用益からの支出上限：**年間3,000億円（実質）**
- ・バッファ（支出のための備え）：**過年度の運用益から6,000億円を上限にバッファを確保**
- ・その他：他の政策目的のために資金を運用すること（他事考慮）はできない、市場の価格形成や民間の投資行動等を歪めてはならない等

2. 資産構成

- ・**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、可能な限り運用収益率を最大化することを目指して基本ポートフォリオを定め、これに基づき管理及び運用を行う
※許容リスクの水準を示すために用いられるポートフォリオ（資産構成割合）、実際のポートフォリオを示すものではない

3. 資金調達に関する基本事項

- ・政府からの出資金及び財政融資資金に加え、機構債券の発行、支援大学からの資金調達等に取り組み、その拡大を図る
- ・財政融資資金の償還期(R23～)には、**過去の大きな市場変動に耐えられる水準の安定的な財務基盤の形成を目指す**
- ・**資産評価額が財政融資資金の残高を下回っていないか**を月次で確認し、該当時には**主務大臣に報告する**

4. JSTが遵守すべき基本事項

- ・**短期的な資産評価額の変動**を少なくとも月次で確認し、基本ポートフォリオの標準偏差の2倍の損に達した時には**主務大臣に報告する**
- ・**実現したネットの損失やその累積が毎年度の決算時点で資本金を上回る状態が生じた場合は主務大臣に報告し、その状態が3期連続で継続した場合、その旨を添えて主務大臣に報告する**
- ・その他：ガバナンス(人材確保・育成等)、運用手法(リバランス※の実行、グローバル投資等)、運用機関選定、リスク管理、情報発信 等
※資産構成割合が意図したものになるよう行う資産の売買

5. その他重要事項

- ・運用開始以降5年以内の可能な限り早い段階で年間3,000億円（実質）の運用益の達成を目指す
- ・運用開始以降10年以内の可能な限り早い段階で基本ポートフォリオに沿った資産構成割合の実現を目指す

JSTにおける資金運用にかかるガバナンス体制

令和3年12月9日
財政制度等審議会 財政投融资分科会
内閣府 文部科学省資料を一部加工

国立研究開発法人科学技術振興機構法（抄）

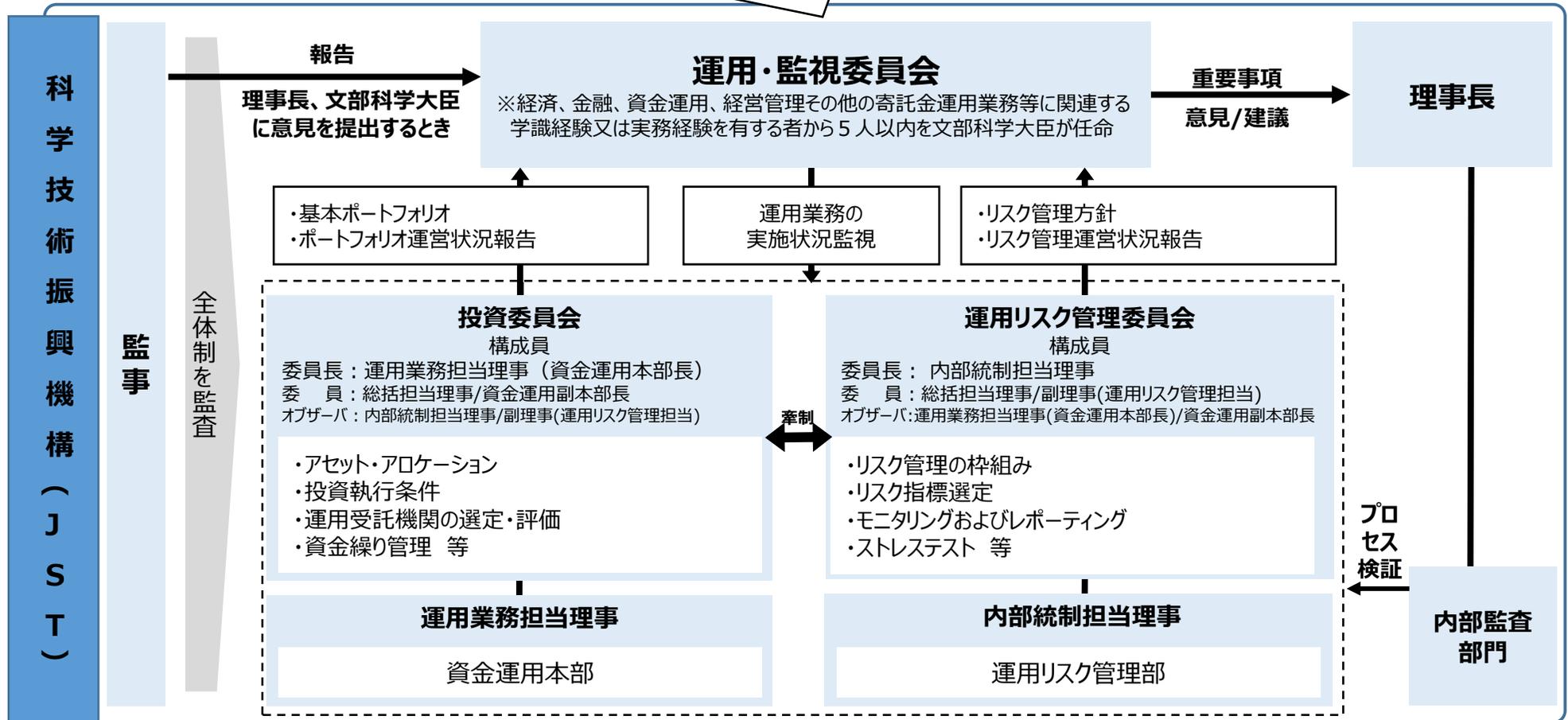
（運用・監視委員会の設置及び権限）

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



報告事項該当時の対応プロセス

令和3年12月9日
財政制度等審議会 財政投融资分科会
内閣府 文部科学省資料を一部加工

報告事項

ネットの実現損失（単年度、累計）
が資本金を超過する

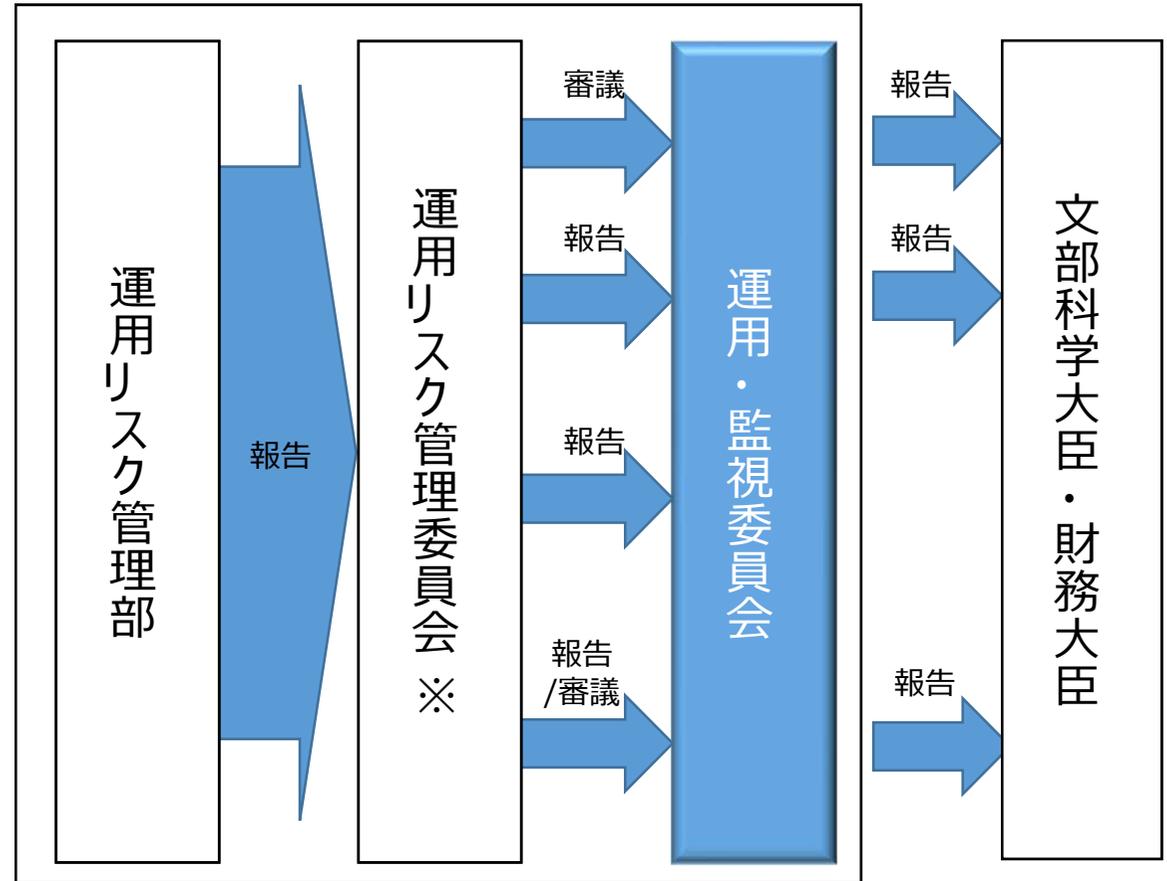
※3期連続した場合には、運用方法の見直しや停止、繰上償還など、ファンド運用の在り方も含め、事業自体の見直しを検討。

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

科学技術振興機構（JST）



※上記のケースでは、原則、投資委員会と同時の開催を想定

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)

令和4年10月31日

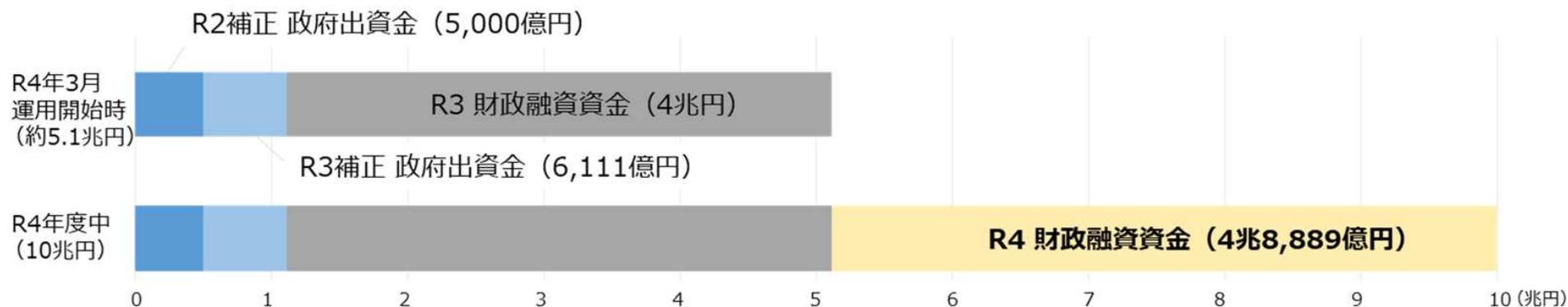
国立研究開発法人科学技術振興機構

1. 大学ファンドの運用方針と現状

■ 運用元本（キャッシュイン）について

- ・ 令和4年3月から約5.1兆円の運用を開始。
- ・ **令和4年度後半に追加の約4.9兆円の借入**を行い、運用元本を10兆円とする予定。

※順次、財投機関債の発行や大学からの資金拠出も実行予定。



■ 財政融資資金の償還等について

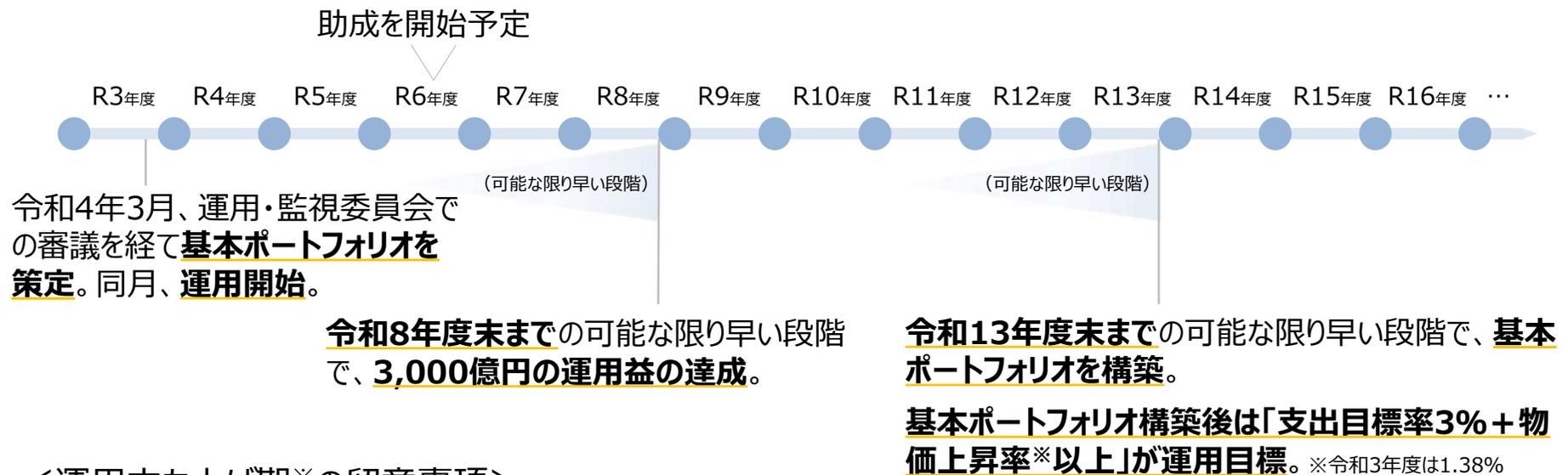
- ・ **財政融資資金**は20年間元本償還が据え置かれ、**令和24年度から償還を開始し、20年間の返済。**

※20年後から元金均等償還。金利は借入時点の5年金利見直し貸付、当初5年間、措置期間5年超の貸付金利（令和4年10月時点で0.09%/年）。

1. 大学ファンドの運用方針と現状

■ 基本ポートフォリオ

- 文部科学大臣から通知された「基本指針」により示されたグローバル株式：グローバル債券 = 65:35のレファレンス・ポートフォリオから算出される許容リスクの範囲内で、可能な限り運用収益率を最大化する「基本ポートフォリオ」を定め、これに基づき管理及び運用を行う。



<運用立ち上げ期※の留意事項>

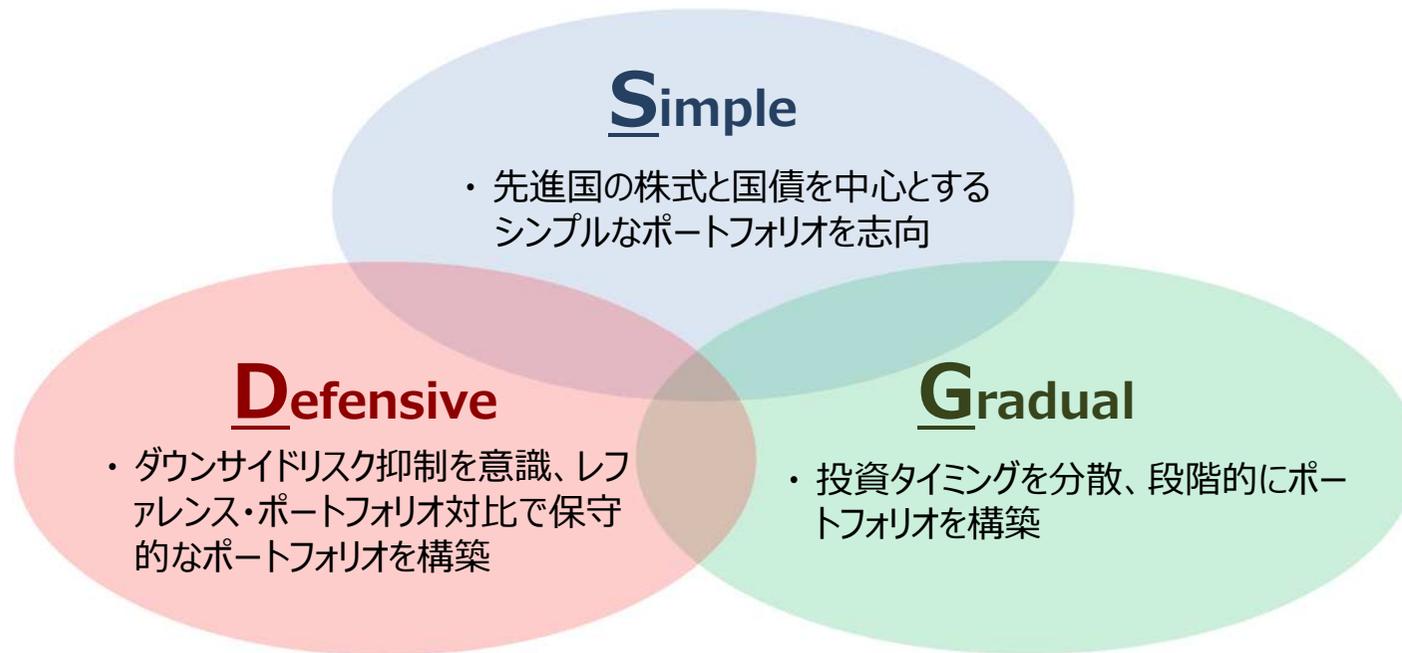
- ポートフォリオ構築への影響に鑑み**基本ポートフォリオは非公開**とし、年度末時点の資産構成割合については毎年度業務概況書の中で公表する。
- バッファの確保等も十分踏まえつつ**、可能な限り早く基本ポートフォリオに沿った資産構成割合を実現するよう**計画的な移行**を行う。

※運用立ち上げ期 = 基本ポートフォリオに沿った資産構成割合を実現するまでの期間。

1. 大学ファンドの運用方針と現状

■ 当面の大学ファンドの運用方針・方向性

- ・ 令和3～5年度を「運用初期」と位置づけ運用・リスク管理体制の整備・充実に注力。
- ・ 運用初期においては、以下の3点を特に意識。レファレンス・ポートフォリオや基本ポートフォリオへの移行計画を意識しつつも、大学ファンド内外の状況（体制整備状況や市場環境）を総合的に勘案し、全体最適の観点から絶対収益やダウンサイドリスク抑制に配慮した運用を行う。

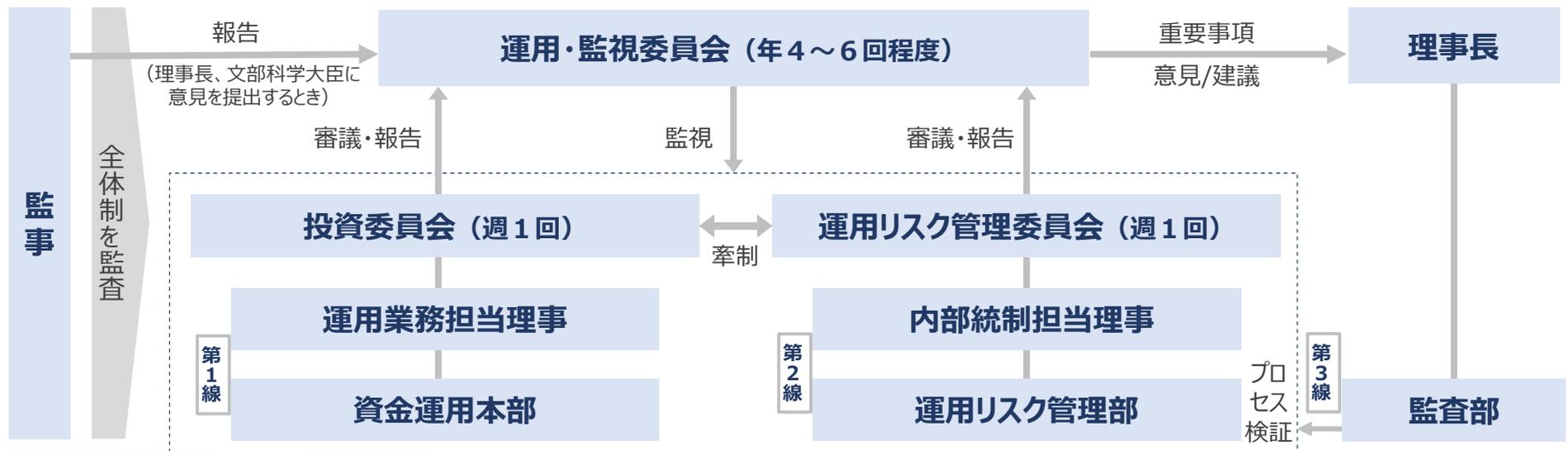


1. 大学ファンドの運用方針と現状

■ ガバナンス体制

- ・ 文部科学大臣から通知された「基本指針」及び文部科学大臣の認可を受けた「基本方針」に基づき運用を実施。
 - 大学ファンドの創設に当たり、投資部門（1線）の「資金運用本部」、リスク管理部門（2線）の「運用リスク管理部」により業務運営上の牽制関係を構築し、監査部門（3線）の「監査部」がこれを監査するガバナンス体制を構築。
 - 「運用・監視委員会」は、文部科学大臣が任命する外部の有識者で構成される最上位の機関として、基本ポートフォリオ等の重要事項の審議、運用業務の実施状況の監視等を行うとともに、理事長の諮問に応じて重要事項について意見を述べ、必要に応じ理事長に建議。
 - また、JSTの運用業務担当理事、内部統制を担当する理事等により構成される「投資委員会」、「運用リスク管理委員会」がそれぞれ資金運用、運用リスク管理に関する必要事項を審議するとともに、これを運用・監視委員会に適切に報告することで、ガバナンス体制を強化。

[運用・監視委員会とガバナンス体制]



1. 大学ファンドの運用方針と現状

■ 組織体制

【資金運用本部】

- 資金運用室は、ファンドの長期的・安定的な運用に向けて各対象資産に精通した専門人材により構成。
- 運用調整室は、投資委員会の運営、対外調整、予算・執行管理、広報・情報公開、契約業務等の運営を担当。

【運用リスク管理部】

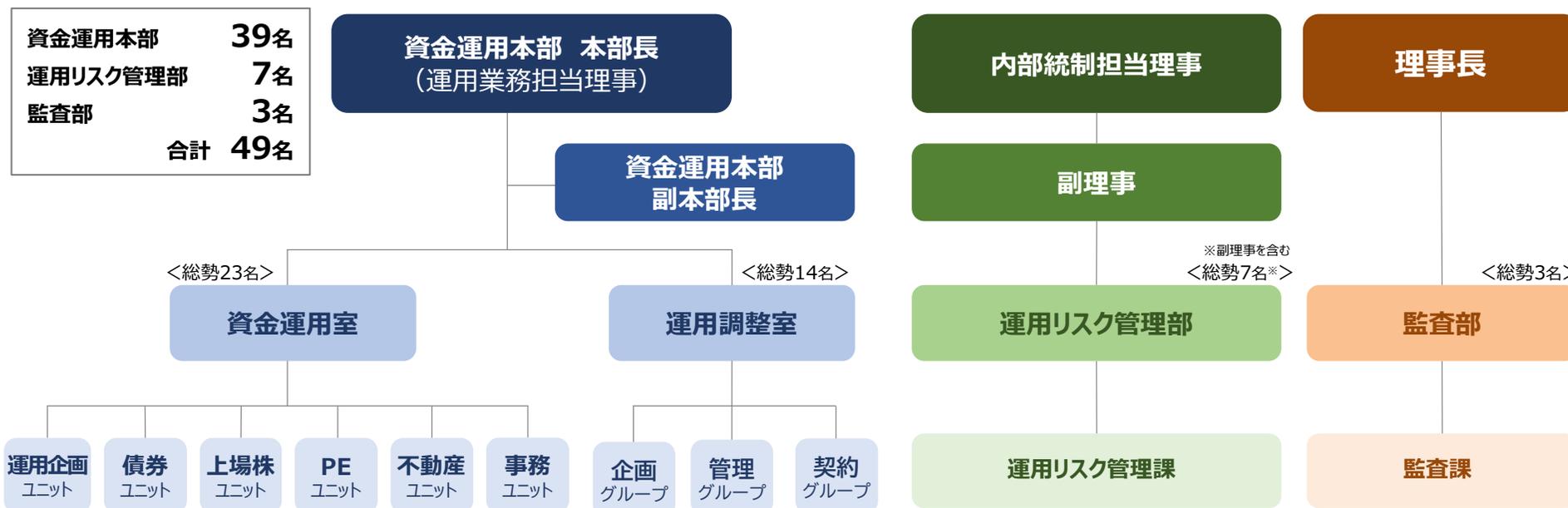
- 運用・監視委員会や運用リスク管理委員会等の運営、市場リスク・信用リスク・流動性リスク等の計測、パフォーマンス評価・分析、資金運用本部が締結する契約の点検・調査等を担当し、運用を適正に運営するためのリスク管理体制を構築。

【監査部】

- 資金運用業務に対する内部監査や、内部監査手順の構築を実施。

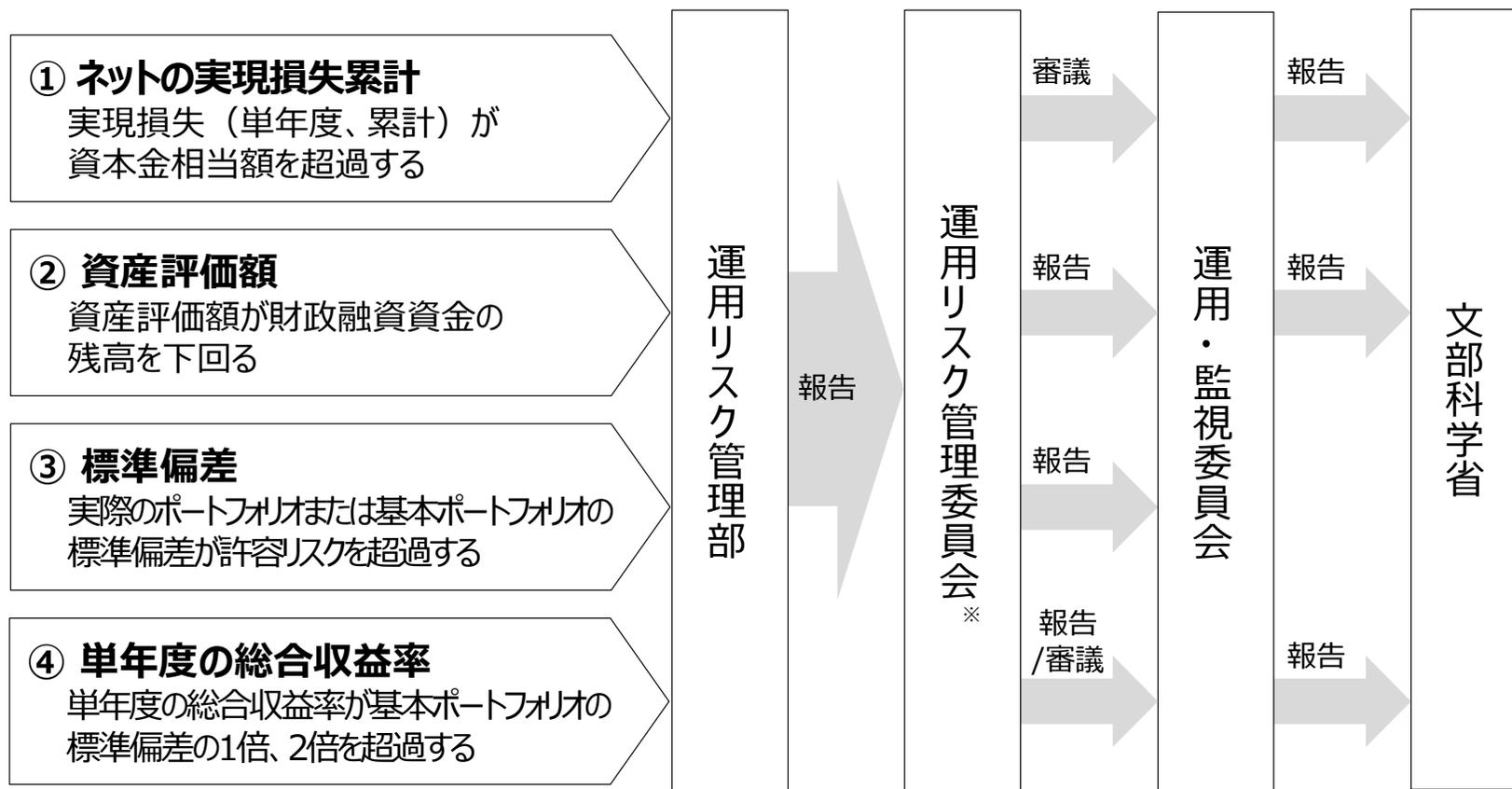
[体制図]

(令和4年10月1日時点)



2. 大学ファンドの運用リスク管理、モニタリング

- 文部科学大臣から通知された「基本指針」及び文部科学大臣の認可を受けた「基本方針」に基づき運用を実施。



※ 上記のケースでは、原則、投資委員会と同時の開催を想定

日次：運用リスク管理部（第2線）にて上記項目を計測。資金運用本部（第1線）及び監査部（第3線）に報告。
週次：運用リスク管理委員会に報告。
月次：運用・監視委員会に報告。

2. 大学ファンドの運用リスク管理、モニタリング

■ リスク管理状況

(2022年9月30日時点)

モニタリング項目	内容	結果
① ネットの実現損失累計 (単年度)	<p>実現損失の絶対額 ≤ 資本金相当額 (1.1兆円)</p> <p>ポートフォリオ運営上、資産入替え等で実現損益の発生は当然にあり得るが、その累積により恒久的な債務超過に陥らないよう管理する</p>	○
② 資産評価額 (評価損含む)	<p>資産評価額 ≥ 財政融資資金 (開始当初4.0兆円)</p> <p>基準時点での資産価値による負債償還確実性が、評価上担保されていることを確認する</p>	○
③ 標準偏差	<p>実際のポートフォリオ・基本ポートフォリオの標準偏差 ≤ 許容リスク (月次計測)</p> <p>ポートフォリオのリスクが許容リスクの範囲内となるようリスクテイクを行う</p>	○
④ 単年度の総合収益率	<p>単年度の総合収益率 > 基本ポートフォリオの標準偏差の-1倍、-2倍</p> <p>実際のポートフォリオから生じたネットの損失が基本ポートフォリオで想定するリスクの一定水準内であることを確認する</p>	○

3. JST債発行計画について

- ・ 文部科学大臣から通知された「基本指針」及び文部科学大臣の認可を受けた「基本方針」に基づき調達を計画。
 - 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するとともに、それに続いて、**科学技術振興機構債券（以下、JST債）の発行等に取り組む。**

[JST債の概要]

発行額	200億円
年限	2年
発行日	2023年2月頃予定
格付機関	株式会社格付投資情報センター（R&I社）
格付	AA+
主幹事証券会社	野村証券株式会社（事務主幹事） みずほ証券株式会社（共同主幹事） 三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社（共同主幹事）

4. 運用実績

※ 四捨五入等の関係により、内訳と計が一致しない場合がある。

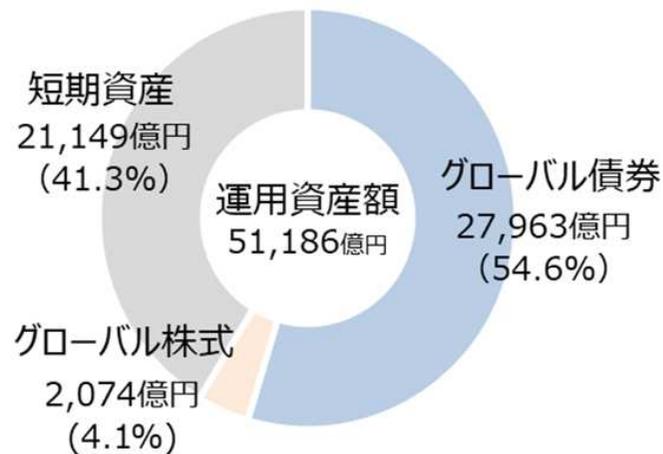
令和3年度

- 令和3年度末の運用資産額は5兆1,186億円。
- 資産構成割合は、グローバル債券が54.6%（2兆7,963億円）、グローバル株式が4.1%（2,074億円）、短期資産が41.3%（2兆1,149億円）。
- 助成資金運用の収益率※1は+0.3%、収益額は約95億円。その内訳（グローバル債券※2、グローバル株式）は右表のとおり。

※1 運用手数料等控除前。収益率は時間加重収益率。 ※2 短期資産を含む。

[資産構成割合]

(令和4年3月末時点)



運用を開始した3月時点において、世界的なインフレの進展やウクライナ情勢等で先行きの不透明感が強い市場環境であったことを踏まえ、慎重に投資を行ったことにより、グローバル債券や短期資産の比率が高い資産構成となった。

[収益率・収益額]

	収益率	収益額
全体	+0.3%	95億円
グローバル債券	-0.1%	2億円
グローバル株式	+10.5%	94億円

※ グローバル債券の収益率（-0.1%）と収益額（+2億円）の正負が異なるのは、日次評価法により時間加重収益率を算出していることが影響している。

助成資金運用の収益額は約95億円であるが、損益計算書上は当期純損失を約61億円計上している。これは、外国債券等の購入にあたり為替変動リスクを回避するため、一部の為替取引においてヘッジを実施したことによる会計上の評価損が発生したことが主な要因である。なお、保有資産の評価益は、貸借対照表上の「その他有価証券評価差額金」へ約150億円を計上している。

※ 詳細は「令和3年度 大学ファンドの運用について」をご参照。

4. 運用実績

■ 令和4年4月～9月末

- ・ 令和4年度4月～9月末における助成資金運用の収益率は-3.67%、収益額は-1,881億円、運用資産額は4兆9,305億円であった。

※速報値のため、R4年度の通年における運用実績を報告する業務概況書とは異なる場合がある。

[運用実績]

(令和4年4月～9月末)

収益率	収益額	運用資産額
-3.67%	-1,881億円	4兆9,305億円

※1 収益率は時間加重収益率。
※2 短期資産を含む。

(参考) レファレンス・ポートフォリオ (令和4年4月～9月末)

<円建て>

収益率
-3.63%

<円ヘッジ>

収益率
-15.33%

円建て：MSCI ACWI ex Japan Gross Total Return、TOPIX（配当込み）、FTSE Non-JPY World Government Bond Index、NOMURA-BPI総合（除くABS）のパフォーマンスを合成したリターン。株式と債券は65：35、日本と日本以外は株式はMSCI ACWI、債券はFTSE World Government Bond Indexの比率で合成。

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で合成したもので代替。
①MSCI ACWI with Developed Markets 100% hedged to JPY Index
②FTSE WGBI Curr-Hedged JPY

[参考：運用受託機関等]

(令和4年9月末)

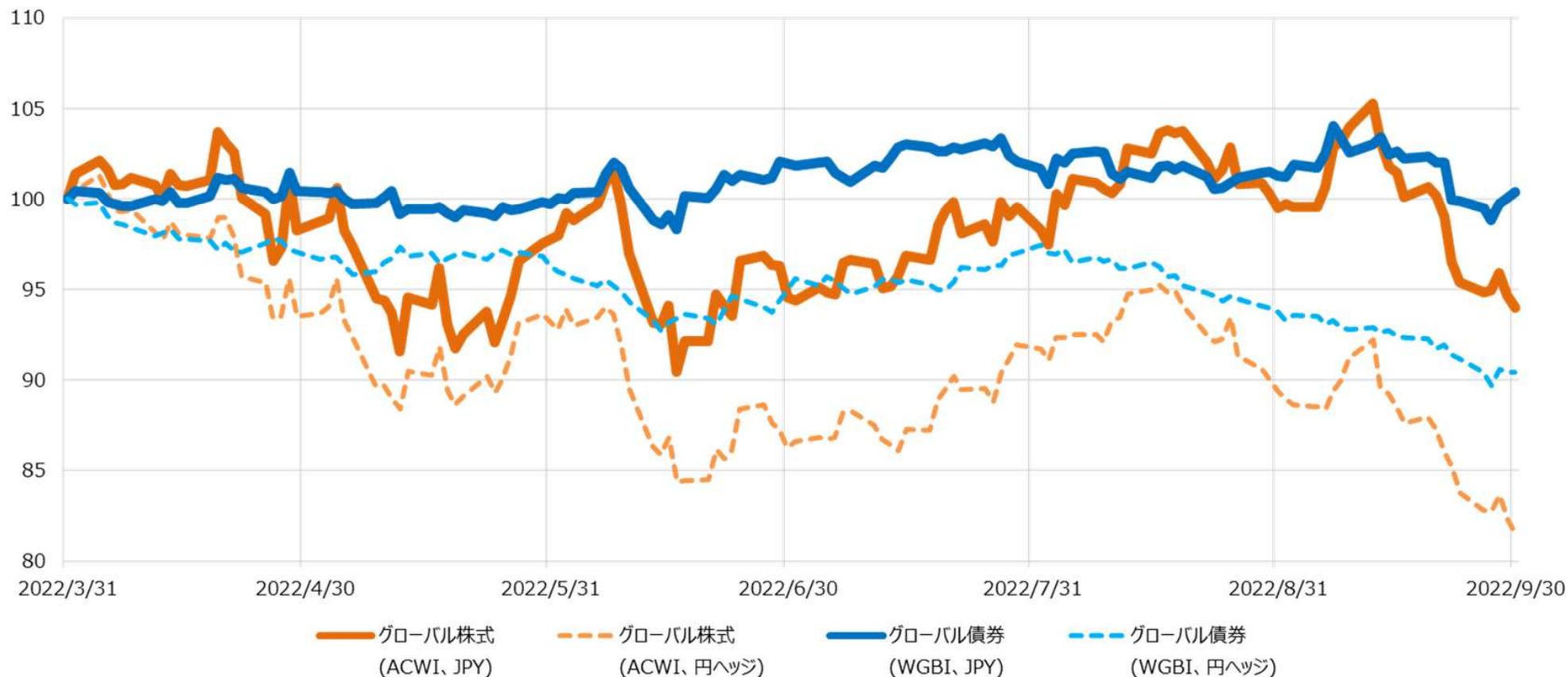
運用受託機関	- ブラックロック・ジャパン※1 - 三菱UFJ信託銀行※1 - 三井住友信託銀行※2 - 野村アセットマネジメント※2
資産管理機関	- 三井住友信託銀行 - 三菱UFJ信託銀行

※1 グローバル株式パッシブ、※2 国内REITパッシブ

5. 市場環境（インデックス推移）

- 世界的なインフレ率の高止まりとFRBをはじめとする主要国中銀のタカ派化を背景に債券下落（金利上昇）。
- 地政学的リスクの高まり、急速な金融引き締め懸念等を背景に株式をはじめとするリスク資産も大幅に下落。
- 日銀と海外中銀の政策スタンスの違い等を背景とした円安進行が資産価格下落の影響を一部相殺。

〔主要資産クラスの推移〕



※グローバル株式（ACWI、JPY）：MSCI ACWI Gross Return JPY Index、グローバル株式（ACWI、円ヘッジ）：MSCI ACWI with Developed Markets 100% hedged to JPY Index、
 グローバル債券（WGBI、JPY）：FTSE World Government Bond Index JPY、グローバル債券（WGBI、円ヘッジ）：FTSE WGBI Curr-Hedged JPY

參考資料

令和3年度
大学ファンドの運用について

目次

1 大学ファンド概要	p.3
2 組織・体制	p.4
[1] 運営・ガバナンス体制	
[2] 運用・監視委員会	
[3] 資金運用本部・運用リスク管理部	
3 資金運用	p.7
[1] 運用手法	
[2] リスク管理	
[3] 運用評価	
[4] その他運用方針	
[5] スチュワードシップ活動	
4 運用状況	p.12
[1] 資産構成	
[2] 収益率・収益額	
[3] 運用受託機関等	
[4] 財務諸表	

※本資料は、令和4年度より作成する業務概況書とは異なり、大学ファンドの運用を令和4年3月より開始したため、令和3年度の運用実績、運用手法等をわかりやすく公表する目的で作成されたものです。

1 | 大学ファンド概要

大学ファンドは、世界と伍する研究大学の実現に向け、必要となる支援を長期的・安定的に行うための財源を確保することを目的とし、令和3年度に科学技術振興機構(JST)にて運用を開始しました。

運用益の活用により国際的に卓越した科学技術に関する研究環境の整備充実並びに優秀な若年の研究者の育成および活躍の推進に資する活動等を通じて、わが国のイノベーション・エコシステム※の構築を目指します。

目的

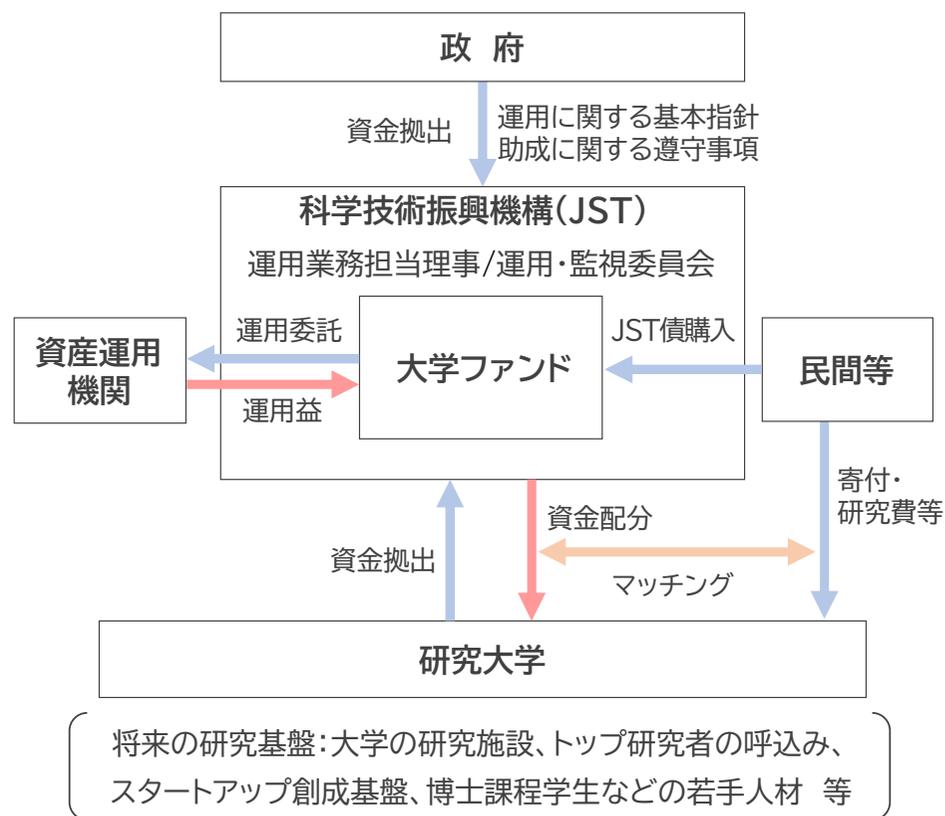
- 世界トップ研究大学の実現に向け、財政・制度両面から異次元の強化を図る

方針

- 科学技術振興機構(JST)に大学ファンドを設置
- 研究大学における将来の研究基盤への長期・安定投資を実行
- 資金配分を受けた大学は、世界トップ研究大学に相応しい制度改革、大学改革、資金拠出にコミット
- 将来的に大学がそれぞれ自らの資金で基金運用するための仕組みを導入

また、将来的には各大学が基金を保持・運用していくことを想定し、大学ファンドには各大学の基金の運用の指針となるようなモデルを示すことが期待されています。

※ 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、自立的にイノベーション創出を加速するシステム。



出所:文部科学省作成資料(JST一部編集)

2 | 組織・体制

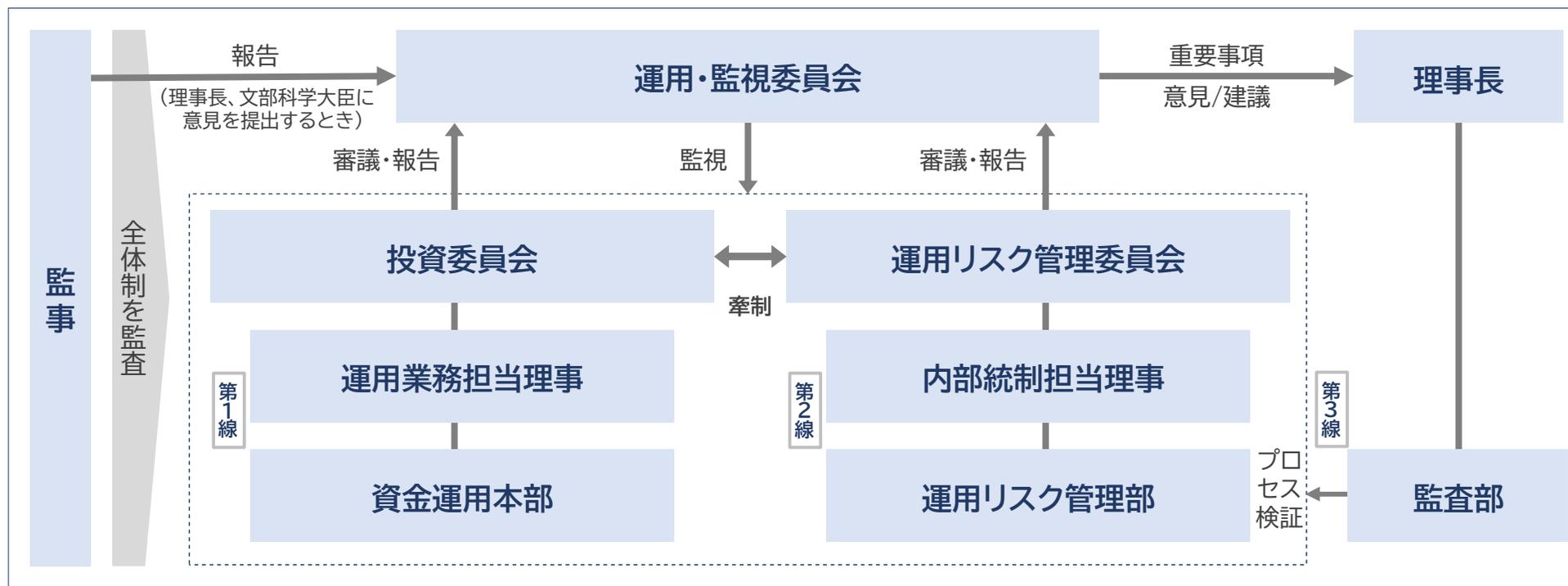
[1] 運営・ガバナンス体制

大学ファンドの創設に当たり、投資部門(1線)の「資金運用本部」、リスク管理部門(2線)の「運用リスク管理部」により業務運営上の牽制関係を構築し、監査部門(3線)の「監査部」がこれを監査する3線防衛によるガバナンス体制を構築しました。

「運用・監視委員会」は、文部科学大臣が任命する外部の有識者で構成される最上位の機関として、基本ポートフォリオ等の重要事項の審議、運用業務の実施状況の監視等を行うとともに、理事長の諮

問に応じて重要事項について意見を述べ、必要に応じ理事長に建議します。

また、JSTの運用業務担当理事、内部統制を担当する理事等により構成される「投資委員会」、「運用リスク管理委員会」がそれぞれ資金運用、運用リスク管理に関する必要事項を審議するとともに、これを運用・監視委員会に適切に報告することで、前述の3線防衛の体制を強化しています。



[2] 運用・監視委員会

運用・監視委員会は、経済、金融、資産運用、経営管理その他の資金運用業務に関連する分野に関する学識経験又は実務経験を有する委員により構成されています(令和3年10月1日文科科学大臣任命)。委員会の議事要旨などの詳細はJSTのWebサイト※をご参照ください。

※JSTのWebサイト(大学ファンド) <https://www.jst.go.jp/fund/>

氏名	所属
臼杵政治	名古屋市立大学大学院経済学研究科 教授
佐藤久恵	学校法人国際基督教大学 理事
Landis Zimmerman	Former Vice President & CIO, Howard Hughes Medical Institute
中曾 宏(委員長)	株式会社大和総研 理事長
丸山琢永 (五十音順・敬称略)	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

令和3年度運用・監視委員会 開催日程/主な審議事項

第1回運用・監視委員会 (令和3年11月2日開催)

- 業務方法書(案)
- 助成資金運用の基本方針(案)
- 助成勘定に属する資金の運用に関する業務方針(案)
- 運用リスク管理基本方針(運用リスク管理要綱含)(案)

第2回運用・監視委員会 (令和4年1月21日開催)

- 基本ポートフォリオと移行計画(案)
- 運用ガイドライン(案)、資産管理ガイドライン(案)
- 今期中長期計画変更(案)、次期中長期計画(案)
- 助成資金運用の基本方針(案)

第3回運用・監視委員会 (令和4年3月2日開催)

- 令和3年度年度計画変更(案)、令和4年度年度計画(案)
- 基本ポートフォリオと移行計画(案)
- 市場急変時の対応に係る行動規範(クライシスプレイブック)(案)
- 自家運用ガイドライン(案)

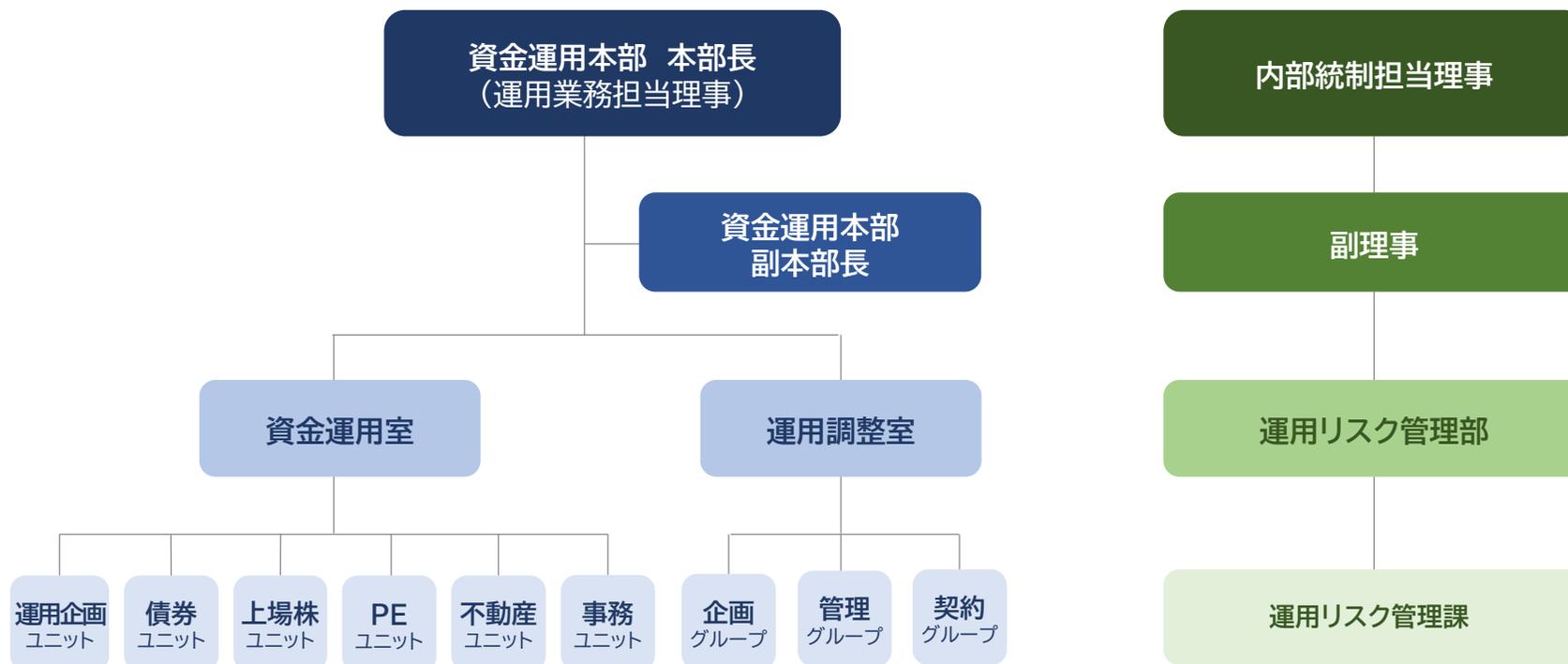
[3] 資金運用本部・運用リスク管理部

JSTでは、大学ファンドの創設に向けて、令和3年3月に「資金運用部」を新設し、その後、令和3年8月に「資金運用本部」と「運用リスク管理部」に改組しました。

資金運用本部資金運用室は、運用企画ユニット、債券ユニット、上場株ユニット、プライベートエクイティ(PE)ユニット、不動産ユニット、事務ユニットを配し、ファンドの長期的・安定的な運用に向けて各分野に精通した人材により構成されています。また、同本部運用調整室は、企画グループ、管理グループ、契約グループで構成され、

投資委員会の運営、対外調整、予算・執行管理、広報・情報公開、契約業務等を通して、大学ファンドの円滑で効率的な運営を担っています。

運用リスク管理部は、運用・監視委員会や運用リスク管理委員会等の運営、市場リスク・信用リスク・流動性リスク等の計測、パフォーマンス評価・分析、資金運用本部が締結する契約の点検・調査等を担当し、資金運用を適正に運営するためのリスク管理体制を構築しています。



3 | 資金運用

[1] 運用手法

助成資金運用は、基本ポートフォリオに基づく運用を基本とし、投資規律を遵守し、乖離許容幅の範囲でリバランス（実際の資産構成割合が年次の資産配分方針において意図したものになるよう行う資産の売買）を適切に実行します。

また、長期的に資産間の分散効果（投資資産、地域、セクター等の分散、複数の資産に横断的に投資するファンドへの投資等）を利用しつつ、長期的かつ安定的に国内外の経済全体の成長を運用益に結び付けていくため、グローバル投資（世界各国への投資）を積極的に推進します。

助成資金運用に当たっては、原則としてパッシブ運用（運用目標とするベンチマークに連動する運用成果を目指すもの）とアクティブ運用（運用目標とするベンチマークに対して超過収益の獲得を目指すもの）を併用します。

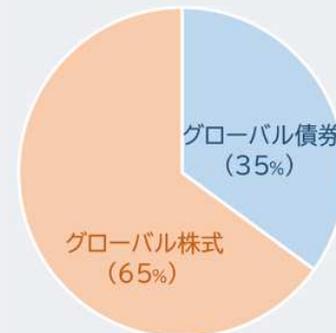
また、伝統的な運用商品以外の投資対象や投資手法であるオルタナティブ投資については、リスク分散や中長期的収益確保の観点から戦略的に推進します。

さらに、運用受託機関等を活用しつつ、助成資金運用に係る実効的な内部管理や事務処理機能を整備し、リスク管理及び収益確保の検証を行います。

基本ポートフォリオに基づく運用

基本指針により示されたグローバル株式：グローバル債券＝65:35のレファレンス・ポートフォリオ（リスクの管理に用いる資産構成割合）から算出される標準偏差（以下、「許容リスク」）の範囲内で、可能な限り運用収益率を最大化することを目指して、運用目標達成のための基本となる資産構成割合（以下、「基本ポートフォリオ」）を定め、これに基づき管理及び運用を行います。

[レファレンス・ポートフォリオ]



グローバル株式・債券の指標として、各国の株式・債券の価格の変動を示す指数（株式は、MSCIオール・カンントリー・ワールド・インデックス（除く日本、配当込み）及びTOPIX（配当込み）を合成したもの（国別に浮動株調整後の時価総額に応じた構成比率）、債券は、FTSE世界国債インデックス（除く日本）及びNOMURA-BPI総合（除くABS）を合成したもの（国別に時価総額に応じた構成比率））の過去25年間の月次の市場データを用いて許容リスクを算出しています。

基本ポートフォリオは、資産の管理及び運用に関し一般に認められている専門的な知見並びに内外の経済動向及び市場動向を考慮して、合理的な将来予測に基づくリスク分析を踏まえて長期的な観点から策定しました。

その際、基本ポートフォリオの標準偏差が許容リスクの範囲内であることを確認するとともに、想定されるリスク等を用いて検証を行いました。

[1] 運用手法

基本ポートフォリオと乖離許容幅

[資産構成割合と乖離許容幅]

基本ポートフォリオの構成資産、資産構成割合及び乖離許容幅は、許容リスクの範囲内で可能な限り運用収益率の最大化を目指しつつ、円滑に流動性が確保できるよう構成資産の性質を考慮した上で、運用・監視委員会で審議した上で決めました。

なお、運用立ち上げ期においては、ポートフォリオ構築への影響に鑑み基本ポートフォリオは非公開とします。

[乖離許容幅の考え方]

資金運用は、基本ポートフォリオに基づく運用を基本とし、投資規律を遵守しつつ機動的な運用を行うため乖離許容幅を定めました。

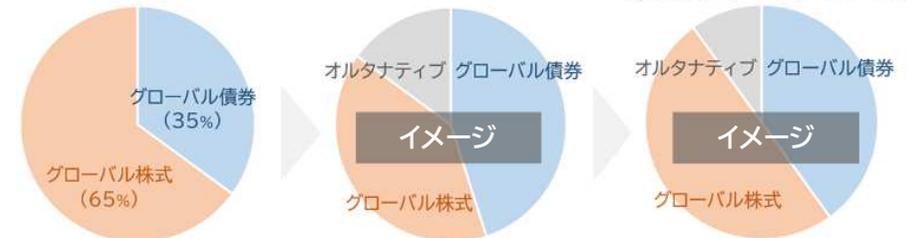
経済環境や市場環境の変化が激しい昨今の傾向を踏まえ、乖離許容幅の範囲でリバランス等を適切に実行します。

また、市場急変時の対応に係る行動規範を、資金運用開始前に運用・監視委員会で審議した上で定めています。

[基本ポートフォリオの見直し]

基本ポートフォリオを年次で定期的に検証するとともに、レファレンス・ポートフォリオの変更や許容リスクの変動、経済動向及び市場動向を踏まえた適切なリスク分析等を行った結果、基本ポートフォリオの策定時に想定していた運用環境が現実から乖離している等必要と認めるときは、運用・監視委員会で審議した上で、見直しの検討を行います。なお、基本ポートフォリオを変更する場合は必要に応じて適切な移行期間を設けます。

〔レファレンス・ポートフォリオ〕〔基本ポートフォリオ〕〔実際のポートフォリオ〕



※ 対象資産・資産構成割合等はイメージです。実際の割合とは異なります。

JSTでは、国が定めたレファレンス・ポートフォリオの許容リスクの範囲内で運用収益率を最大化するよう、基本ポートフォリオを設定しました。

基本ポートフォリオはグローバルな分散投資を前提に定めるため、資産構成割合は必ずしもレファレンス・ポートフォリオと同一となりません。

運用立ち上げ期に構築される実際のポートフォリオは、基本ポートフォリオの資産配分を踏まえ、足元の市場環境におけるリスク・リターン等を勘案し、一定の乖離許容幅の範囲でJSTの裁量により作成します。

▼運用立ち上げ期の留意事項

許容リスクを踏まえて適切にリスクを取るとともに、投資実行までに時間を要する資産の特性も考慮しつつ、**運用開始以降10年**が経過する年度の年度末までの可能な限り早い段階で、基本ポートフォリオに沿った資産構成割合の実現を目指します。このため、運用立ち上げ期は、バッファの確保等も十分踏まえつつ、可能な限り早く上記を実現するよう資産構成割合の計画的な移行を行います。

[2] リスク管理

① リスク管理に係る方針

助成資金運用で考慮すべき重要なリスクは、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できず、必要な支出ができないリスクです。このため、財政融資資金の償還確実性を確保しつつ、こうしたリスクを適切に管理するための基本的な方針(以下、「**管理方針**」)を、運用・監視委員会で審議した上で定めています。

② リスク管理方法

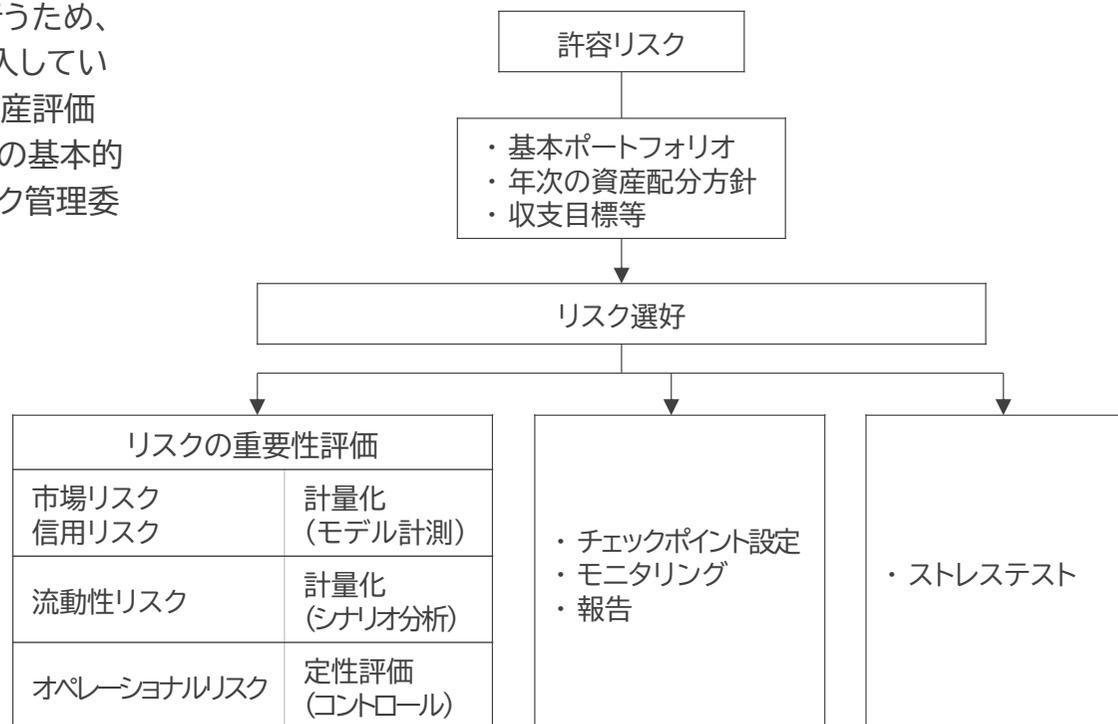
基本指針で示された許容リスクの範囲内で適切な運用を行うため、**リスク選好**の設定をはじめ、様々なリスク管理の枠組みを導入しています。リスク選好を踏まえ、資金運用においては、短期的な資産評価額の変動は直接の管理対象とはしないものの、リスク管理上の基本的な**モニタリング指標**として運用資産の標準偏差等を運用リスク管理委員会において**月次で確認**しています。

モニタリング結果において想定以上のリスクが確認された場合等には、投資規律を遵守しつつ、市場環境を踏まえて資産配分の見直しの要否を確認することとしています。なお、資産評価額の変動が一定の額に達した場合等※には、運用・監視委員会に報告するとともに必要に応じ対応を審議した上で文部科学大臣にも報告することとしています。また、基本ポートフォリオの策定、検証及び変更時並びに年次の資産配分方針の策定及び変更時等には、**ストレステスト等**を実施し、市場環境の悪化に伴う資産価値下落からの回復に要す

※ 短期的な資産評価額の変動が基本ポートフォリオの標準偏差およびその2倍に達した場合、資産評価額が財政融資資金の残高を下回る場合、またネット実現損が資本金を上回る状態が生じた場合に文部科学大臣に報告がなされます。

る期間も考慮しつつ、運用目的が実現できないリスクを適切に管理し、その結果を運用リスク管理委員会で確認するとともに、運用・監視委員会に報告します。

このほか、運用資産全体、資産種類や運用手法の視点から市場リスク、信用リスク、流動性リスク、オペレーショナルリスク等の各種リスクについて、リスク管理の基本的な方針やそれを踏まえた各種の枠組みを定め、それぞれの**リスク特性に応じた複層的なモニタリング**を通じ適切に管理しています。



[3] 運用評価

資金運用が長期的な観点から安全かつ効率的に行われているかについて**毎年度評価**を行い、運用・監視委員会に報告します。

助成資金運用が長期的な観点から行うものであることに鑑み、運用目標の達成状況を単年度で評価するのではなく、**一定期間(3年、5年、10年)の運用状況**で評価することを基本とします。

その際、**運用収益額**や**ポートフォリオ収益率**といった実績のみによらず、当該収益率と**複合ベンチマーク収益率**(株式と債券のベンチマーク収益率を、レファレンス・ポートフォリオと同様の資産構成割合で加重平均した収益率)の比較等により、市場環境等も適切に考慮し、評価します。

なお、複合ベンチマーク収益率との比較を含む運用の評価は、助成業務のために一定の流動性を確保しつつ運用を行う必要があること、税金、取引執行費用等がベンチマーク収益率に反映されていないこと等に加え、オルタナティブ投資については資産特性やベンチマークとの適合性も十分考慮した上で行います。

[4] その他運用方針

助成資金運用は、助成業務の財源を確保するためのものであるため、**他事考慮**(他の政策目的や施策実現のために資金を運用すること)は行いません。

また、助成資金運用が長期的な観点から行われるものであることから、株式市場や為替市場を含む市場の一時的な変動に過度にとられることなく、資産の長期保有及び分散投資等の投資規律の遵守により、利子や配当収入を含め、**長期的かつ安定的**に国内外の経済全体の成長を運用益に結び付ける運用を行います。

その際、大規模資金を運用する機関投資家であり投資行動が**市場に与える影響**が大きく、また、**公的性格**を有することから、市場の価格形成や民間の投資行動等を歪めることがないように十分留意します。

[5] スチュワードシップ活動

JSTは、「アセットオーナー」として、日本版スチュワードシップ・コードにおけるスチュワードシップ責任を果たすための基本方針を定め(令和4年3月2日制定)、コードの各原則(指針を含む)を受け入れる旨を表明しました。スチュワードシップ活動原則、議決権行使原則等の詳細はJSTのWebサイト※をご参照ください。

JSTは、自らのスチュワードシップ責任を果たすため、運用受託機関の評価において、運用受託機関が実施するスチュワードシップ活動やサステナビリティ(ESG 要素を含む中長期的な持続可能性)を考慮した取組についてその実施状況を適切に把握・モニタリングし、運用受託機関と積極的に対話(エンゲージメント)を行い、運用受託機関が適切にスチュワードシップ責任を果たすことを促します。

※JSTのWebサイト(大学ファンド) <https://www.jst.go.jp/fund/>

スチュワードシップ責任を果たすための方針

[スチュワードシップ責任に対する考え方]

- JST は、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すると運用目的の下、長期的な観点から適切にリスク管理を行いつつ運用目標を達成することを目指しています。
- JST は、投資先企業の企業価値向上や投資先企業および市場全体の持続的成長を促すことによって長期的な投資リターンの拡大を図るため、投資先企業やその事業環境等に関する深い理解のほか、利益相反管理、投資先企業との建設的な「目的を持った対話」(エンゲージメント)、議決権の行使などのスチュワードシップ活動や運用戦略に応じたサステナビリティ(ESG要素を含む中長期的な持続可能性)(以下、「サステナビリティ」)を考慮した取組に積極的に取り組みます。
- JST は、長期にわたって投資リターンを獲得するために、以下のような取り組み等を通じて、投資先企業および市場全体の持続的な成長に貢献していきます。
- JST は、運用受託機関を通じて個別企業の株式に投資する形態をとっていることから、スチュワードシップ活動についても、個別企業との接触の機会が多く、企業経営に関する深い知見を有する運用受託機関がこれを行うことにより、効果的にスチュワードシップ責任を果たし

ていくことができると考えています。

- JST は、コードにおける「アセットオーナー」として、運用受託機関の評価において、運用受託機関が実施するスチュワードシップ活動やサステナビリティを考慮した取組についてその実施状況を把握・適切にモニタリングし、運用受託機関と積極的に対話(エンゲージメント)を行い、各年度の活動状況の概要を公表することを通じて JST として、自らのスチュワードシップ責任を果たします。

[運用受託機関の取組に関する方針]

- JST は、運用受託機関に対して、「スチュワードシップ活動原則」及び「議決権行使原則」の遵守を求めます。ただし、運用資産の特性や運用スタイル等の個別事情に照らして実施することが適切でないと考えられる事項があれば、その「実施しない理由」の説明を求めます。
- 運用受託機関のスチュワードシップ活動(議決権を有する場合は議決権行使を含む。)の取組状況について、適切にモニタリングし、運用受託機関と積極的に対話(エンゲージメント)を行います。

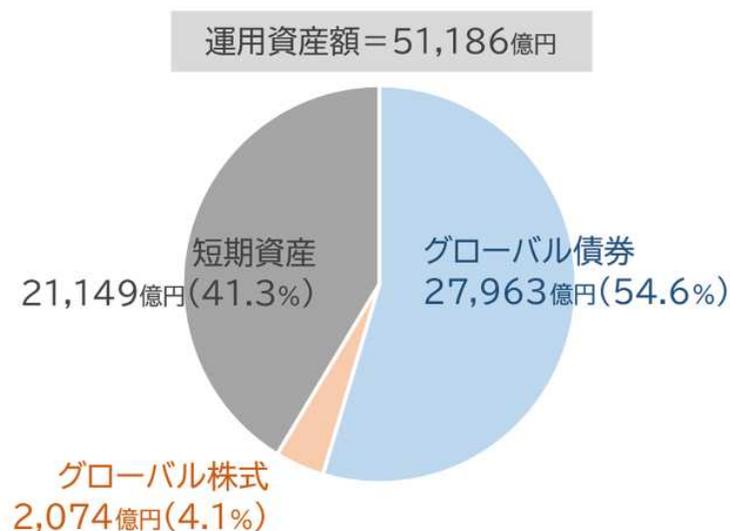
※「コードの各原則への対応」等はJSTのWebサイトをご参照ください。
<https://www.jst.go.jp/fund/>

[1] 資産構成

令和3年度末の運用資産額は51,186億円であり、その資産構成割合は下図のとおりです。グローバル債券が54.6%(27,963億円)、グローバル株式が4.1%(2,074億円)、短期資産が41.3%(21,149億円)という状況でした。

令和3年度は、運用を開始した3月時点において、世界的なインフレの進展やウクライナ情勢等で先行きの不透明感が強い市場環境であったことを踏まえ、慎重に投資を行ったことにより、グローバル債券や短期資産の比率が高い資産構成となりました。

[資産構成割合] (令和4年3月末時点)



[2] 収益率・収益額^{※1}

令和3年度における助成資金運用の収益率は+0.3%、収益額は約95億円となりました。その内訳(グローバル債券^{※2}、グローバル株式)は下表のとおりです。

※1 運用手数料等控除前です。収益率は時間加重収益率です。※2 短期資産を含みます。

[収益率・収益額] (令和3年度)

	収益率	収益額
全体	+0.3%	95億円
グローバル債券	-0.1% [※]	2億円 [※]
グローバル株式	+10.5%	94億円

※ 収益率(-0.1%)と収益額(+2億円)の正負が異なるのは、日次評価法により時間加重収益率を算出していることが影響しています。

助成資金運用の収益額は約95億円となりましたが、損益計算書上は当期純損失を約61億円計上しています。これは、外国債券等の購入にあたり為替変動リスクを回避するため、一部の為替取引においてヘッジを実施したことによる会計上の評価損が発生したことが主な要因です。なお、保有資産の評価益は、貸借対照表上の「その他有価証券評価差額金」へ約150億円を計上しています。 ※詳細は次ページをご参照ください。

[3] 運用受託機関等

運用受託機関(グローバル株式パッシブ)と資産管理機関について、選定基準を運用・監視委員会で審議した上で定め、公募を実施しました。その結果、令和3年度は以下の機関に委託して運用を行いました。

[運用受託機関等] (令和3年度)

運用受託機関 (グローバル株式パッシブ)	- ブラックロック・ジャパン - 三菱UFJ信託銀行
資産管理機関	- 三井住友信託銀行 - 三菱UFJ信託銀行

4 | 運用状況

[4] 財務諸表

令和3年度の助成勘定決算は、助成勘定における繰越欠損金は6,151百万円となり、その主な内訳は当期総損失6,100百万円となりました。これは為替リスクをヘッジしたことによる評価損を会計ルールに沿って損益計算書上に計上しているものです。金銭の信託は時価評価により残高増となっており、貸借対照表上にて、その他有価証券評価差額金15,000百万円となりました。

貸借対照表が示すとおり、大学ファンドの財源は政府出資金(純資産の部:資本金)、財政融資資金(負債の部:長期借入金)等が運用元

本となっています。令和3年度までに約5.1兆円(政府出資金=約1.1兆円、財政融資資金=4兆円)の措置を受けました。令和4年度には約4.9兆円の財政融資資金が措置される予定です。財政融資資金は、期間40年(うち据置期間20年)の長期借入で令和23年度以降、順次償還していきます。

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こととしています。

[損益計算書]

	(百万円)
経常費用	6,188
業務費	6,081
うち資金運用損失	5,467
一般管理費	28
財務費用	79
うち支払利息	79
経常収益	87
財務収益	87
うち受取利息	87
経常損失	△ 6,100
税引前当期純損失	△ 6,100
当期純損失	△ 6,100
当期総損失	△ 6,100

※ 主な科目を抜き出して記載しているため内訳と合計値が一致しない場合があります。

[貸借対照表]

	(百万円)
資産の部合計	5,120,408
現金及び預金	1,773
金銭の信託	5,118,633
負債の部合計	4,000,458
未払費用	258
長期借入金	4,000,000
純資産の部合計	1,119,949
資本金	1,111,100
うち政府出資金	1,111,100
資本剰余金	0
繰越欠損金	△ 6,151
うち当期総損失	△ 6,100
評価・換算差額等	15,000
うちその他有価証券評価差額金	15,000
負債・純資産合計	5,120,408

国立研究開発法人科学技術振興機構
令和3年度 大学ファンドの運用について

国立研究開発法人科学技術振興機構(JST)
資金運用本部運用調整室
〒102-8666
東京都千代田区四番町5-3
URL <https://www.jst.go.jp/fund/>

川村委員提出資料

令和4年10月31日
財政制度等審議会
財政投融资分科会



2022年度第1四半期運用状況（速報）

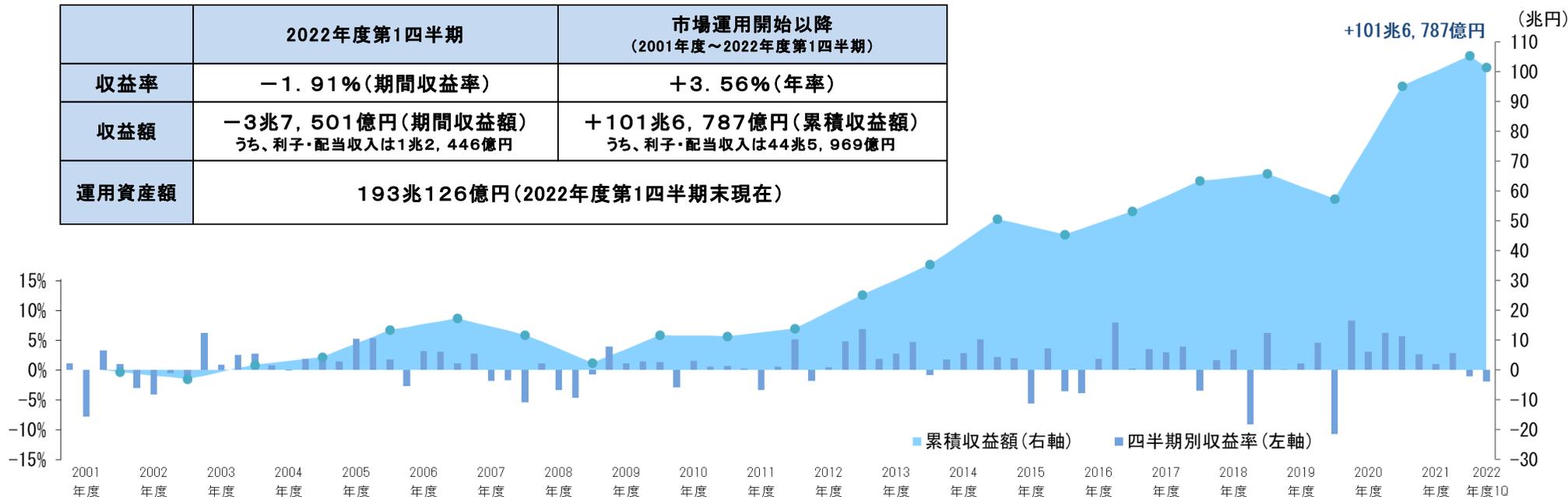
年金積立金管理運用独立行政法人

年金積立金は長期的な運用を行うものであり、その運用状況も長期的に判断することが必要ですが、国民の皆様に対して適時適切な情報提供を行う観点から、作成・公表が義務付けられている事業年度ごとの業務概況書のほか、四半期ごとに運用状況の速報として公表を行うものです。

収益は、各期末時点での時価に基づく評価であるため、評価損益を含んでおり、市場の動向によって変動するものであることに留意が必要です。

市場運用開始後の四半期収益率と累積収益額（2001年度～2022年度第1四半期）

	2022年度第1四半期	市場運用開始以降 (2001年度～2022年度第1四半期)
収益率	-1.91%(期間収益率)	+3.56%(年率)
収益額	-3兆7,501億円(期間収益額) うち、利子・配当収入は1兆2,446億円	+101兆6,787億円(累積収益額) うち、利子・配当収入は44兆5,969億円
運用資産額	193兆126億円(2022年度第1四半期末現在)	



(注1) 収益率及び収益額は運用手数料等控除前です。(以下のページにおいても同様です。)

(注2) 2001年度から2019年度の収益率は、市場運用を行っている資産(市場運用分)の修正総合収益率と財投債の収益率をそれぞれの投下元本平均残高等で加重平均して算出しています。2020年度以降の収益率は、時間加重収益率です。(以下のページにおいても同様です。)

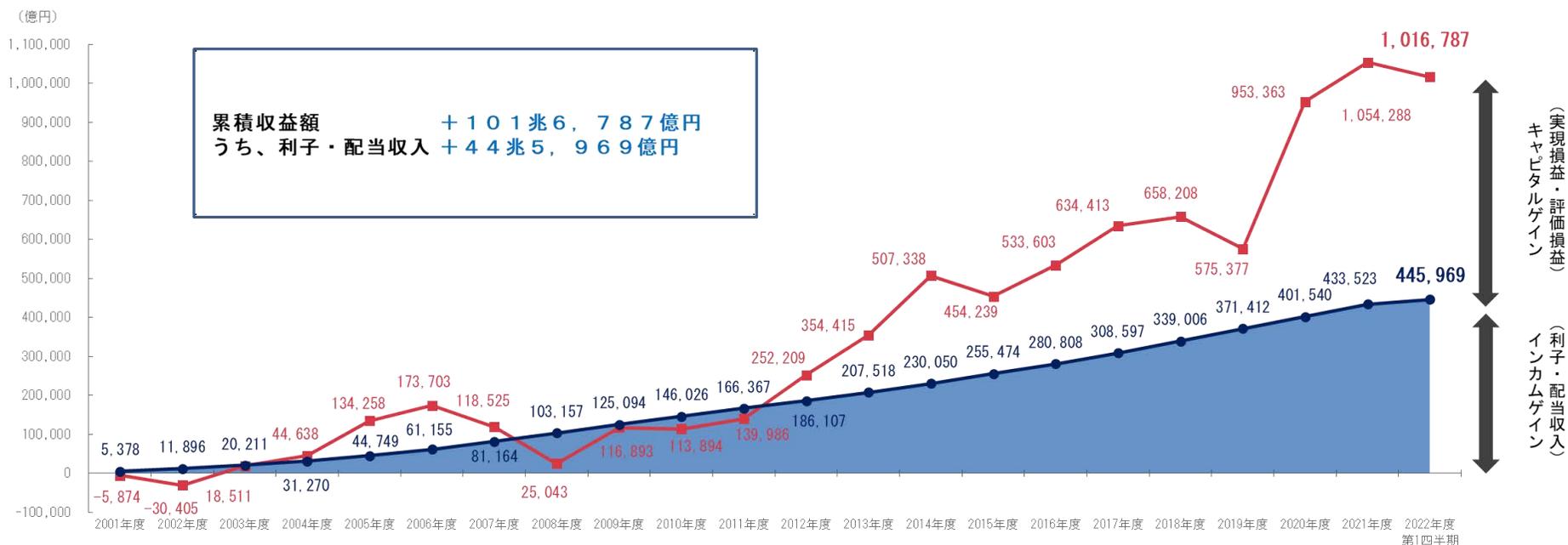
(注3) 期間収益率及び期間収益額は、前期末から比較したものです。(以下のページにおいても同様です。)

(注4) 市場運用開始以降の収益率(年率)は、前年度までの各年度の収益率及び今年度の今四半期までの収益率を用いて幾何平均により算出しています。

(注5) 累積収益額は、前年度までの各年度の収益額に、今年度の今四半期までの収益額を加えたものです。

(注6) 上記数値は速報値のため、業務概況書等において、変更になる場合があります。(以下のページにおいても同様です。)

1. 市場運用開始後の累積収益額（2001年度～2022年度第1四半期）



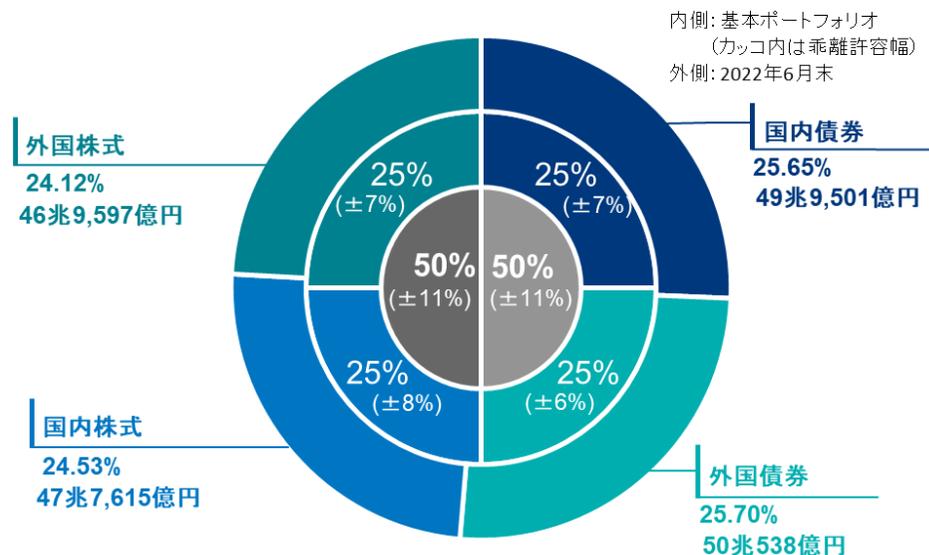
各年度の収益額・収益率（2001年度～2022年度第1四半期）

	2001年度	2002年度	2003年度	2004年度	2005年度	2006年度	2007年度	2008年度	2009年度	2010年度	2011年度	2012年度	2013年度	2014年度	2015年度	2016年度	2017年度	2018年度	2019年度	2020年度	2021年度	2022年度 4～6月	独法設立後 (2006～2022年6月末)	市場運用開始後 (2001～2022年6月末)
収益額 (億円)	-5,874	-24,530	48,916	26,127	89,619	39,445	-55,178	-93,481	91,850	-2,999	26,092	112,222	102,207	152,922	-53,098	79,363	100,810	23,795	-82,831	377,986	100,925	-37,501	882,529	1,016,787
インカムゲイン (億円)	5,378	6,518	8,314	11,060	13,479	16,407	20,008	21,994	21,937	20,932	20,341	19,739	21,411	22,532	25,424	25,334	27,789	30,409	32,406	30,128	31,983	12,446	401,220	445,969
収益率	-1.80%	-5.36%	8.40%	3.39%	9.88%	3.70%	-4.59%	-7.57%	7.91%	-0.25%	2.32%	10.23%	8.64%	12.27%	-3.81%	5.86%	6.90%	1.52%	-5.20%	25.15%	5.42%	-1.91%	3.81%	3.56%

(注) 四捨五入のため、各数値の合算は合計と必ずしも一致しません。

2. 運用資産額・構成割合（年金積立金全体）

	第1四半期末 (2022年6月末) (年金積立金全体)		
	資産額 (億円)	構成割合 [4資産]	構成割合 [債券・株式]
国内債券	499,501	25.65%	51.36%
外国債券	500,538	25.70%	
国内株式	477,615	24.53%	48.64%
外国株式	469,597	24.12%	
合計	1,947,251	100.00%	100.00%



(注1) 上記数値は四捨五入のため、各数値の合算は合計値と必ずしも一致しません。

(注2) 年金積立金全体とは、年金特別会計で管理する積立金(2022年6月末で1兆7,125億円)を含みます。

(注3) 為替ヘッジ付き外国債券及び円建ての短期資産については国内債券に区分し、外貨建ての短期資産については外国債券に区分することとしています。

(注4) オルタナティブ資産の年金積立金全体に占める割合は1.32%(基本ポートフォリオでは上限5%)です。

(注5) 管理積立金(厚生年金保険法第79条の6第1項に規定する管理積立金をいいます。以下「厚生年金分」といいます。)に係る運用資産別の構成割合は、上記の年金積立金全体に係る構成割合と同じ比率です。

3. (1) 2022年度第1四半期運用状況

	2021年度	2022年度				年度
		第1四半期	第2四半期	第3四半期	第4四半期	
収益率 (%)	5.42	-1.91				-1.91
収益額 (億円)	100,925	-37,501				-37,501
	(95,583)	(-35,573)				(-35,573)
利子・配当収入 (億円)	31,983	12,446				12,446
	(30,290)	(11,806)				(11,806)
運用資産額 (億円)	1,965,926	1,930,126				1,930,126
	(1,861,865)	(1,830,926)				(1,830,926)

(注1) 2022年度の各期間及び年度は期間率、2021年度は年率です。

(注2) カッコ内は厚生年金分の値です。寄託金の元本に応じて按分しています。なお、収益率は按分後も同じ値なので特記していません。

3. (2) 収益率・収益額の状況

		2021年度	2022年度				年度
			第1四半期	第2四半期	第3四半期	第4四半期	
資産全体	収益率 (%)	5.42	-1.91				-1.91
	収益額 (億円)	100,925 (95,583)	-37,501 (-35,573)				-37,501 (-35,573)
国内債券	収益率 (%)	-0.99	-1.31				-1.31
	収益額 (億円)	-4,960 (-4,698)	-6,382 (-6,054)				-6,382 (-6,054)
外国債券	収益率 (%)	2.29	2.71				2.71
	収益額 (億円)	10,724 (10,156)	13,150 (12,475)				13,150 (12,475)
国内株式	収益率 (%)	2.12	-3.68				-3.68
	収益額 (億円)	10,871 (10,296)	-18,120 (-17,189)				-18,120 (-17,189)
外国株式	収益率 (%)	18.48	-5.36				-5.36
	収益額 (億円)	84,290 (79,828)	-26,149 (-24,805)				-26,149 (-24,805)

(注1) 為替ヘッジ付き外国債券及び円建ての短期資産は国内債券に、外貨建ての短期資産は外国債券にそれぞれ区分しています。

(注2) 上記数値は四捨五入のため、各数値の合算は合計値と必ずしも一致しません。

(注3) 2022年度の各期間及び年度は期間率、2021年度は年率です。

(注4) カッコ内は厚生年金分の値です。寄託金の元本に応じて按分しています。なお、収益率は按分後も同じ値なので特記していません。

2022年度第1四半期市場環境

○参考指標

		2022年3月末	2022年4月末	2022年5月末	2022年6月末
国内債券	10年国債利回り (%)	0.22	0.21	0.24	0.22
	外国債券	米国10年国債利回り (%)	2.32	2.89	2.84
国内株式	TOPIX (ポイント)	1,946.40	1,899.62	1,912.67	1,870.82
	日経225 (円)	27,821.43	26,847.90	27,279.80	26,393.04
外国株式	NYダウ (ドル)	34,678.35	32,977.21	32,990.12	30,775.43
	ドイツDAX (ポイント)	14,414.75	14,097.88	14,388.35	12,783.77
	上海総合指数 (ポイント)	3,252.20	3,047.06	3,186.43	3,398.62
為替	ドル/円 (円)	121.38	129.56	128.65	135.86
	ユーロ/円 (円)	135.05	136.68	137.81	142.03

○ベンチマーク収益率

	2022年4月～6月
国内債券 NOMURA-BPI「除くABS」	-1.30%
外国債券 FTSE世界国債インデックス(除く日本、中国、円ベース)	2.66%
国内株式 TOPIX(配当込み)	-3.65%
外国株式 MSCI ACWI(除く日本、円ベース)	-5.51%

○市場インデックスの推移 (2022年3月末=100)

