

再び注目される大学ファンドの動向について

10兆円の資金を運用する大学ファンドが、想定する年3,000億円の運用益を使って長期に渡って支援する「国際卓越研究大学」の選定が本格化している。本年3月までの公募に対して10校が申請していたが、世界トップ級の研究力を築く計画の実現性などが評価されて、東京大学、京都大学、東北大学の3校に絞られた。今秋には認定校が確定して、2024年度から助成が開始される。

一方、大学ファンド自体の運用状況については、運用主体の科学技術振興機構が7月7日に業務概況書を公表しており、次の様な内容となっている。

【2022年度の運用実績】2022年度末の運用資産額は9兆9,644億円、資産の時価評価に利払い・配当を含めた2022年度の収益額は-604億円となった。下左上図は2022年度末の資産構成割合と収益額の内訳だが、保有資産の時価評価による評価差額は-1,259億円となっている。この運用実績については、現段階はポートフォリオを構築する途中であり、その為に預金等の比率が27.6%もある。

【運用資金の調達】2022年3月運用開始時は、補正予算による政府出資金1兆1,111億円に財政融資資金4兆円の約5.1兆円で始まったが、2022年度に新たに4兆8,889億円の財政融資資金が加わって約10兆円の運用規模となっている。なお財政融資資金は、財務省より毎月公表される財政融資資金貸付金利が適用され、5年経過ごとに見直される。この部分は、大学ファンドにおける資金調達コストとなる。

【当面の運用方針】2021年度から2023年度までは運用初期として運用・リスク管理体制の整備に注力。またこの時期の運用方針は、①先進国の株式と国債を中心とするシンプルなポートフォリオを志向②ダウンサイドリスク抑制を意識、レファレンス・ポートフォリオ対比で保守的なポートフォリオを構築③投資タイミングを分散、段階的にポートフォリオを構築、とされている。

【当面の運用スケジュール】2022年3月、運用・監視委員会での審議を経て基本ポートフォリオを策定し、運用開始。2026年度末までの可能な限り早い段階で、3,000億円の運用益の達成。2031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を構築し、基本ポートフォリオ構築後は「支出目標率3%+物価上昇率以上」が運用目標。

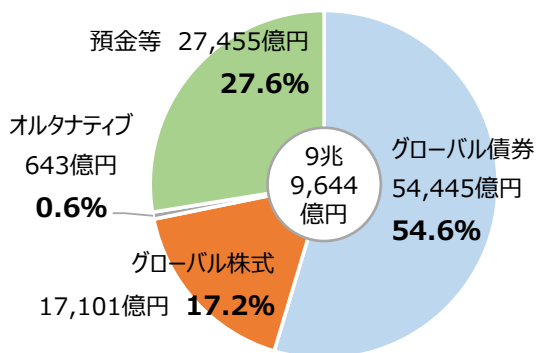
【資金運用の基本的枠組み】長期的かつ安定的にこの支援を行うために大学ファンドが取り得るリスク（許容リスク）を求めるための資産構成割合として、グローバル株式：グローバル債券=65：35のレファレンス・ポートフォリオが示された。この許容リスクの範囲内で、可能な限り運用収益率を最大化することを目指して、運用目標達成の基本ポートフォリオを定める。下右図はその基本ポートフォリオ構築フローとリスク量コントロールイメージとなる。

【国別の運用資産額】2022年度末は、米国が約4.3兆円（債券3.4兆円、株式93百億円）、日本が約1兆円（債券64百億円、株式42百億円）、フランスが約57百億円、オーストラリアは約27百億円、カナダが23百億円となっている。

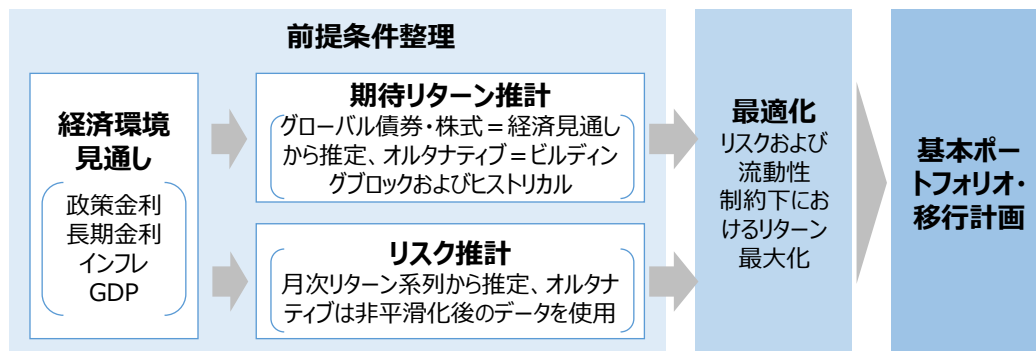
【保有銘柄】債券は、20年程度の残存期間がある米国債が最も多く、次いで中期の米国債、ゼロクーポンのフランス国債、日本国債などとなっている。株式は、約700億円程度保有するアップルが最も多く、次いでマイクロソフト、アマゾン、エヌビディア、テスラなど米国主要株が多いが、日本株ではトヨタ自動車、ソニー、キーエンスなどに投資している。

大学ファンドは、その目的である世界最高水準を目指す大学の研究及びその成果が期待されているが、これを支える運用益の目標が、他の年金基金などに比べ高いとの指摘がある。しかし、その為にファンドとして世界最高水準の運用体制が構築され、またそのノウハウが日本の資産運用業の向上に役立つことに期待したい。

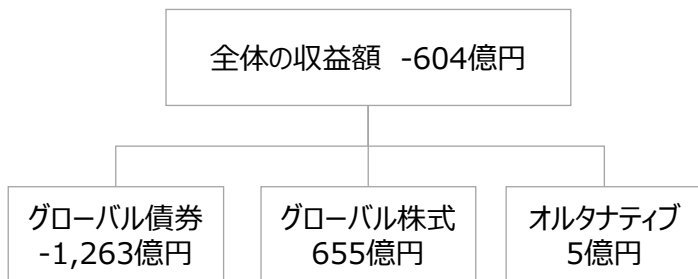
大学ファンド資産構成割合 (2022年度末)



基本ポートフォリオ構築フロー



資産別収益額 (2022年度)



リスク量コントロールイメージ

