

大学ファンドの概要と検討フレーム

大学ファンド資金運用WG(第1回)
令和3年4月

10兆円規模の大学ファンドの創設

現状とファンド創設の狙い

- n 研究力(良質な論文数)は相対的に低下
- n 博士課程学生は減少、若手研究者はポストの不安定/任期付
- n 資金力は、世界トップ大学との差が拡大の一途

- p 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
- u 大学の将来の研究基盤への長期・安定的投資の抜本強化
- u 世界トップ研究大学に相応しい制度改革の実行

制度概要

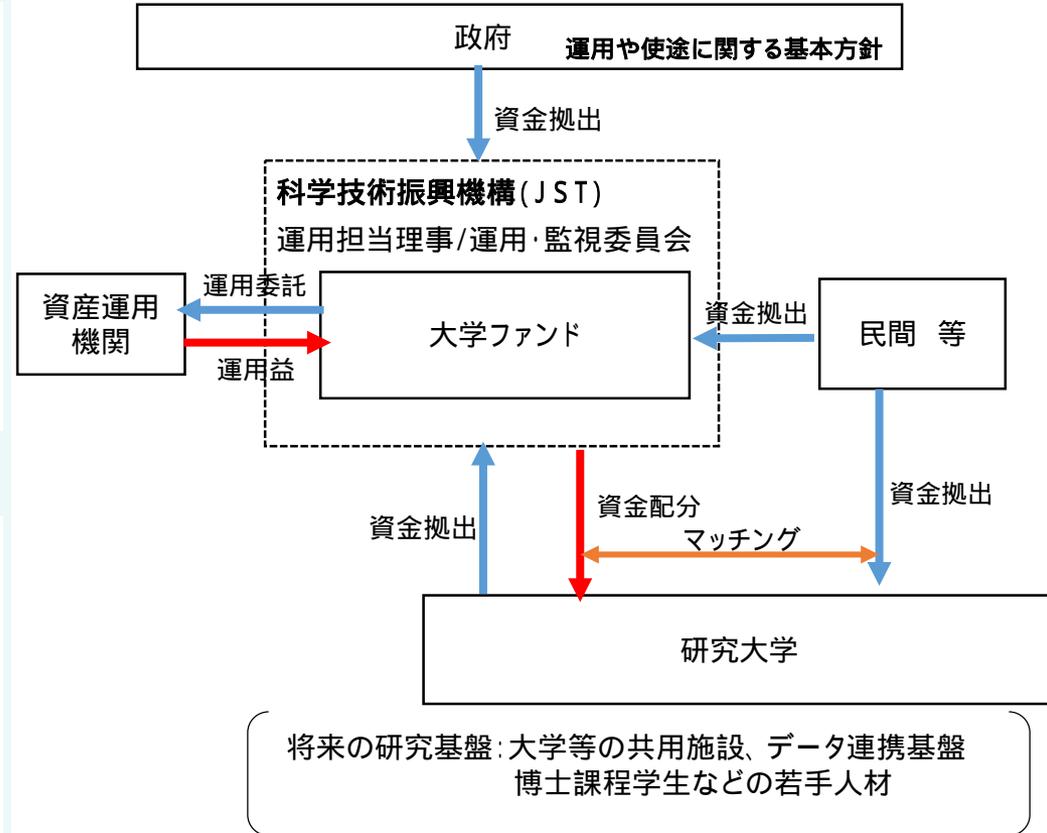
基本的枠組み

- n 科学技術振興機構(JST)に大学ファンドを設置
- n 運用益を活用し、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
- n 参画大学は、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
- n 財政融資資金は50年の時限、将来的に大学がそれぞれ自らの資金での基金運用するための仕組みを導入。

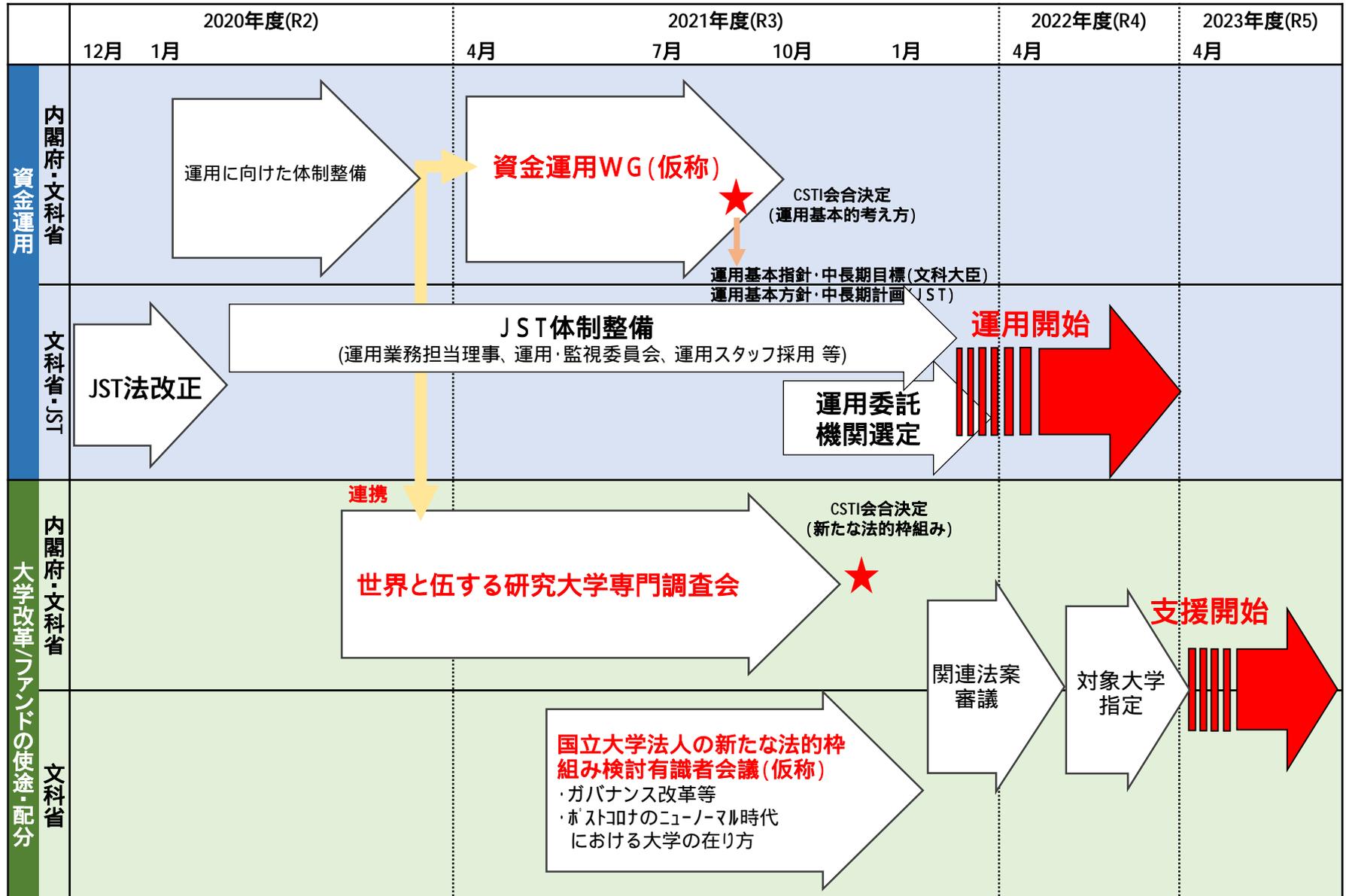
大学ファンドの運用

- n 4.5兆円()からスタート、大学改革の制度設計等を踏まえつつ、早期に10兆円規模の運用元本を形成
政府出資0.5兆円(R2第3次補正予算案)、財投融資4兆円(R3財投計画額)
※財政融資資金については、20年後を目途に今後の対応を検討することとし、融通条件(40年償還(うち据置期間20年)、元金均等償還)に沿って、順次約定償還。
- n 長期的な視点から安全かつ効率的に運用/分散投資/ガバナンス体制の強化など万全のリスク管理
- n R3年度中の運用開始を目指す

スキーム



大学ファンドの創設に係るスケジュール(イメージ案)

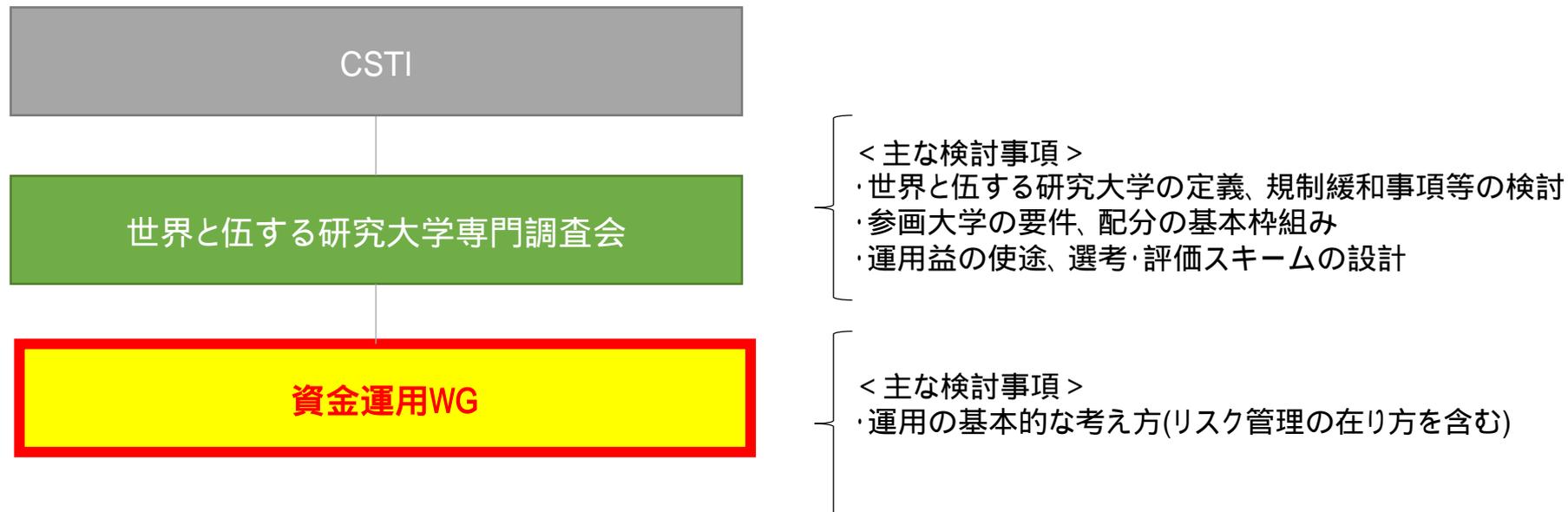


専門調査会及びWGの設置

大学ファンドの制度検討に当たっては、内閣府CSTIの下に専門調査会(世界と伍する研究大学専門調査会)を設置。

さらに、同専門調査会の下に、金融・経済等の専門家からなるワーキンググループ(資金運用WG)を設置し、資金運用に係る専門的事項を検討。

専門調査会及びWGの運営に当たっては文科省とも連携。



経済財政運営と改革の基本方針2020(骨太の方針)(令和2年7月17日閣議決定)(抄) 「3.「人」・イノベーションへの投資の強化「新たな日常」を支える生産性向上」

(1)課題設定・解決力や創造力のある人材の育成 大学改革等

国立大学法人改革について、戦略的な大学経営を可能とする新たな法的枠組みを検討⁷¹し、年内に結論を得る。国と新たな自律的契約関係を結ぶ国立大学法人は、グローバルな評価・処遇制度の下、人事の独立性を確保し、学生定員を自律的に管理、デジタル化を活かした質の高い教育を实践、リモート留学生・教員も含めたグローバルキャンパスを実現する。あわせて、戦略的経営を促す財務・会計の在り方等について具体的な検討を行う。

(2)科学技術・イノベーションの加速

世界に比肩するレベルの研究開発を行う大学等の共用施設やデータ連携基盤の整備、若手人材育成等を推進するため、大学改革の加速、既存の取組との整理、民間との連携等についての検討を踏まえ、世界に伍する規模のファンドを大学等の間で連携して創設し、その運用益を活用するなどにより、世界レベルの研究基盤を構築するための仕組みを実現する⁷⁴。

71骨太方針2019に基づき設置された「国立大学法人の戦略的経営実現に向けた検討会議」において、独立行政法人通則法(平成11年法律第103号)等の対象外とすることも含め検討。

74世界の主要大学のファンドは、ハーバード大(約4.5兆円)、イェール大(約3.3兆円)、スタンフォード大(約3.1兆円)など米国大学合計(約65兆円)。その他、ケンブリッジ大(約1.0兆円)、オックスフォード大(約8,200億円)。各大学は2019年数値、米国大学合計は2017年数値(いずれも最新値)

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)(抄)

「2.経済構造の経済構造の転換・イノベーション等による生産性向上(2)イノベーションの促進」

特に、10兆円規模の大学ファンドを創設¹し、その運用益を活用することにより、世界に比肩するレベルの研究開発を行う大学の共用施設やデータ連携基盤の整備、博士課程学生などの若手人材育成等を推進することで、我が国のイノベーション・エコシステム²を構築する。本ファンドへの参画に当たっては、自律した経営、責任あるガバナンス、外部資金の獲得増等の大学改革へのコミットやファンドへの資金拠出を求める³とともに、関連する既存事業の見直しを図る。本ファンドの原資は、当面、財政融資資金を含む国の資金を活用しつつ、参画大学や民間の資金を順次拡大し、将来的には参画大学が自らの資金で基金の運用を行うことを目指す。財政融資資金については、ファンドの自立を促すための時限的な活用とし、市場への影響を勘案しながら順次償還を行う。安全かつ効率的に運用し、償還確実性を確保するための仕組み⁴を設ける。

1 大学改革の制度設計等を踏まえつつ、早期に10兆円規模のファンドの実現を図る。

2 生態系システムのように、それぞれのプレイヤーが相互に関与して、自律的にイノベーション創出を加速するシステム。

3 参画大学の指定等のため、必要な制度改革の検討を進め、速やかに結論を得る。

4 適時開示の趣旨を踏まえ、運用状況を適切な頻度で検証する体制を整備し、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。

国立研究開発法人科学技術振興機構法の一部を改正する法律(概要)

趣旨

我が国の大学の研究環境の整備を進めるため、国立研究開発法人科学技術振興機構（JST）において、政府出資や長期借入等により調達した資金を運用するとともに、大学に対し、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及び活躍の推進に資する活動に関する助成を行う業務（助成業務）を行うために必要な措置を講じる。

概要

1．資金の調達

JSTが、政府出資、財政融資資金借入、民間からの長期借入、JST債券の発行、大学からの資金拠出等により資金を調達するために必要な措置を講じる

2．資金の運用

資金運用については、金融商品取引業者との投資一任契約を活用した信託などの方法により安全かつ効率的に行うこと等を規定する

3．運用の管理

助成業務に係る資金の運用に当たり、文部科学大臣は運用資産の構成の目標、資金の調達等に関する基本指針を定めてJSTに示し、これに基づきJSTは運用の基本方針を作成し、文部科学大臣の認可を受けなければならないこと等を定める

資金運用を担当する理事（文部科学大臣承認）を置き、金融、資産運用等の専門家を充てるとともに、同分野の学識経験者・実務経験者からなる運用・監視委員会（文部科学大臣任命）を設置する

4．業務の追加

助成業務及び国立大学寄託金運用業務をJSTの業務に追加する

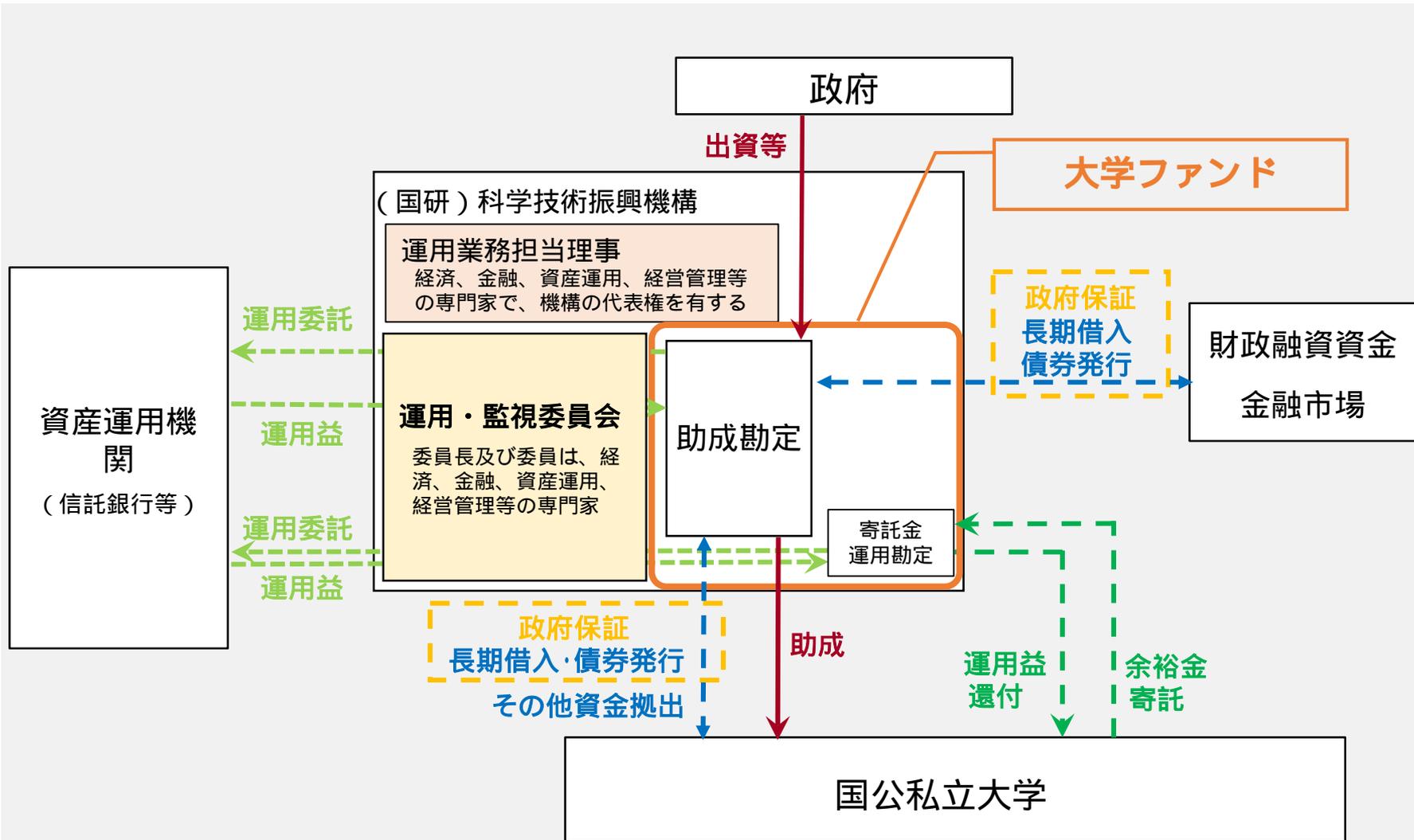
5．損益処理

助成業務及び国立大学寄託金運用業務について、利益及び損失の処理の特例を設ける

施行期日

公布の日から起算して二十日を経過した日（令和3年2月23日）

大学ファンド スキーム



寄託は国立大学法人のみ可。

大学ファンドの運用における国とJSTの関係

政府(内閣府・文部科学省)

CSTI
世界と伍する研究大学専門調査会
大学ファンド資金運用WG
CSTI本会議決定

- ・運用目的/運用目標
- ・支出政策
- ・リスク管理の在り方 等



文部科学大臣

- ・JSTの中長期目標 法律事項
- ・運用基本指針 法律事項

○JST法第二十八条

文部科学大臣は、前条の規定による運用(以下「助成資金運用」という。)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的な指針(以下「基本指針」という。)を定め、これを機構に通知するとともに、公表しなければならない。これを変更したときも、同様とする。

2 基本指針においては、次に掲げる事項を定めるものとする。

- 一 助成資金運用に関する基本的な方針
- 二 助成資金運用における資産の構成の目標に関する基本的な事項
- 三 助成資金運用に必要な資金の調達に関する基本的な事項
- 四 助成資金運用に関し、機構が順守すべき基本的な事項
- 五 その他助成資金運用に関する重要事項

中長期目標の指示
運用基本指針の通知

中長期計画の認可申請
運用基本方針の認可申請

中長期計画の認可
運用基本方針の認可

科学技術振興機構(JST)

運用・監視委員会(5名以内)
文科大臣任命(法律事項)
・中長期計画等の審議
・運用基本方針の審議 等

○JST法第二十条

2 第一号から第三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四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。

- 一 (略)
- 二 通則法第三十五条の五第一項に規定する中長期計画
- 三 (略)
- 四 第二十九条に規定する基本方針

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。



監視

理事長/運用業務担当理事()
理事長任命(文科大臣承認)(法律事項)

○JST法第二十九条

機構は、前条第一項の規定による通知を受けたときは、基本指針に基づき、運用の目的その他文部科学省令で定める事項を記載した基本方針を作成し、文部科学大臣の認可を受けなければならない。

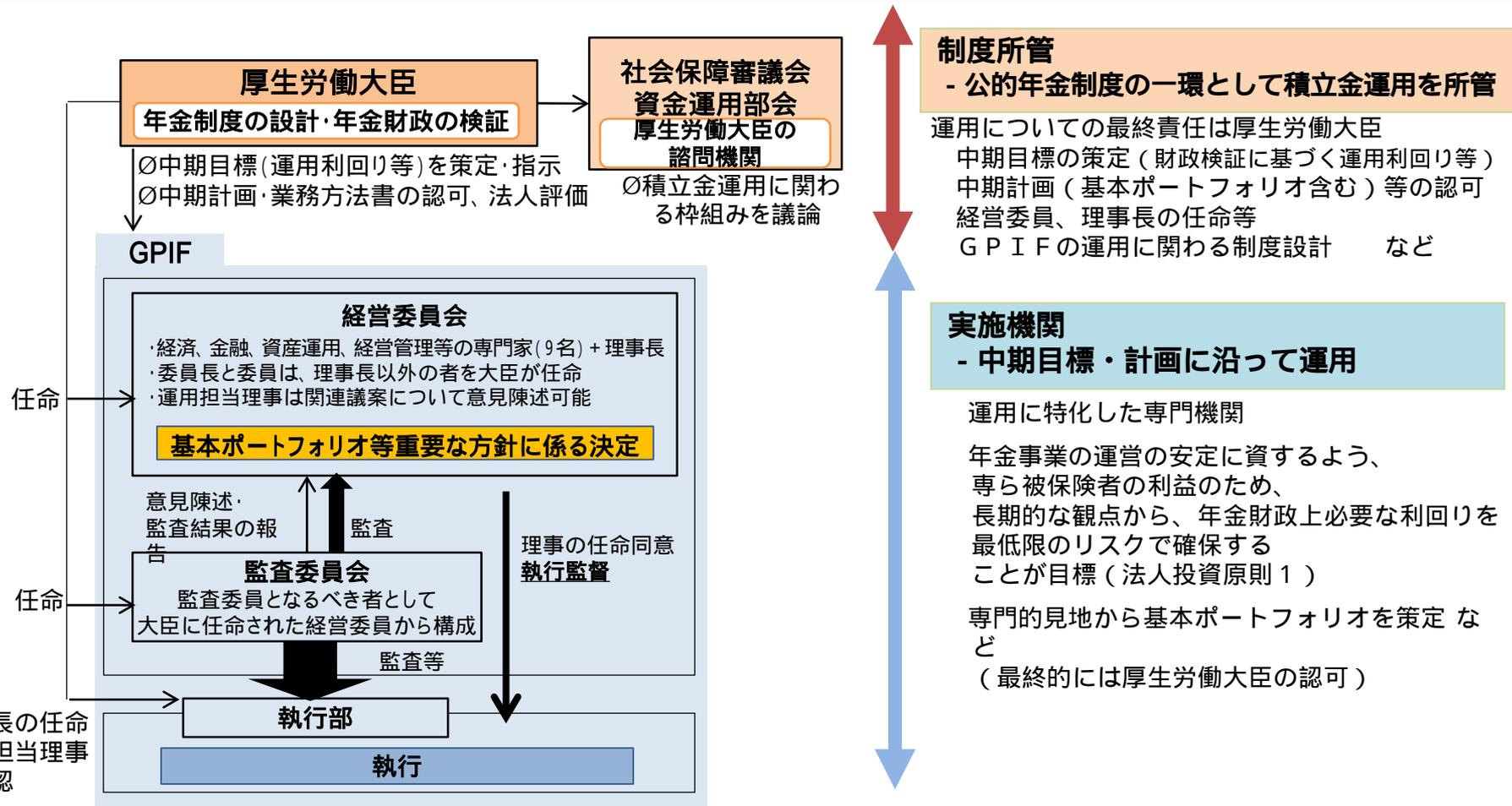
○JST省令第三十二条

機構法第二十九条第一項に規定する文部科学省例で定める事項は、次に掲げる事項とする。

- 一 助成資金運用における運用の目標(運用収入の目標を含む。)及び手法、損失の危険の管理その他の運用の方針
- 二 助成資金運用における資産の構成に関する事項
- 三 助成資金運用における資産の積立て及びその取崩しに関する事項
- 四 助成資金運用に必要な資金の機構における調達に関する事項(資金の調達に係る債務の確実な償還のために必要な事項を含む。)
- 五 助成資金運用における信託契約及び投資一任契約の相手方(以下この項及び次条において「運用受託機関等」という。)の選任及び評価に関する事項
- 六 運用受託機関等が遵守すべき事項その他の運用受託機関等の業務に関し必要な事項
- 七 その他助成助定に属する資金の適切な運用に関し必要な事項

(参考) 年金積立金運用における国とGPIFの制度上の関係

厚生労働大臣は、公的年金制度の一環として**積立金運用を所管**し、その**運用について最終的な責任**を負う。このため、中期目標の策定や基本ポートフォリオを含む中期計画の認可を行う。
GPIFは、積立金運用に特化した専門機関であり、**中期目標・計画に沿って業務**を行う。GPIFに置かれる**経営委員会**は、**法人の重要な方針を決定**するとともに、**執行部の業務執行を監督**する役割を担う。



大学ファンド資金運用WGの検討項目と論点(案)

検討項目	主要論点
<p>. 基本的な方針</p>	
<p>基本的な考え方の位置づけ</p>	<p>○国で示す運用の基本的考え方とJSTで策定する運用の基本方針の範囲をどう考えるか。 ・国は、運用目的・運用目標、許容リスク、リスク管理の在り方など基本的な考え方を示し、その範囲において、JSTが裁量を持って投資活動を行えるよう、国とJSTの責任を明確化すべきではないか。(厚労省とGPIFのフレームと参考になるのではないか)</p> <p>○長期投資であること、マーケットの正確な予測が困難であることを踏まえれば、<u>長期的な目標を掲げることが適当ではないか</u>。その上で、必要に応じて、見直しするとしてはどうか。</p> <p>○将来的には各大学が基金を設置・運用する観点から、大学基金の手本となるような運用モデルを示すことが必要ではないか。</p>
<p>運用目的</p>	<p>○「国民の命と暮らしを守る安心と希望のための経済対策(令和2年12月8日閣議決定)」や米国大学のエンダウメントの目的等を踏まえれば、例えば、以下の運用目的となるのではないか。 <i>(運用目的の一案)</i></p> <p>・<u>長期的な観点から安全か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支援を長期的・安定的に行うための財源を確保すること</u></p>
<p>運用の基本的考え方</p>	<p>○GPIF等の国内機関も参考に、例えば、以下を明記すべきではないか。</p> <ul style="list-style-type: none"> ・上記運用目的以外の目的、すなわち、他事考慮はできないこと ・委託運用については、投資一任契約の締結により機構が金融市場や企業経営に直接の影響を与えないこと ・長期投資・分散投資、長期的かつ安定的に国内外の経済全体の成長の果実を獲得すべきこと ・公的性格に鑑み、大学ファンドの運用が市場その他の民間活動に与える影響に留意すること
<p>. 資産の構成の目標に関する基本的な事項</p>	
<p>運用目標 (リターン目標)</p>	<p>○長期的な観点から運用目的を達成するため、諸外国のペイアウト型の基金を参考に、<u>「ペイアウト目標+物価上昇率」を目標とすべきか</u>。</p> <p>○その上で、<u>許容リスクの範囲内で、運用利回りを最大化するという目標の定め方もあるのではないか。</u> <i>(ペイアウト目標+長期の物価上昇率以上とし、許容リスクの範囲で運用利回りを最大化するなど)</i></p> <p>○運用主体は長期的観点から資産構成割合(基本ポートフォリオ)を策定・管理すべきではないか。</p>

大学ファンド資金運用WGの検討項目と論点(案)

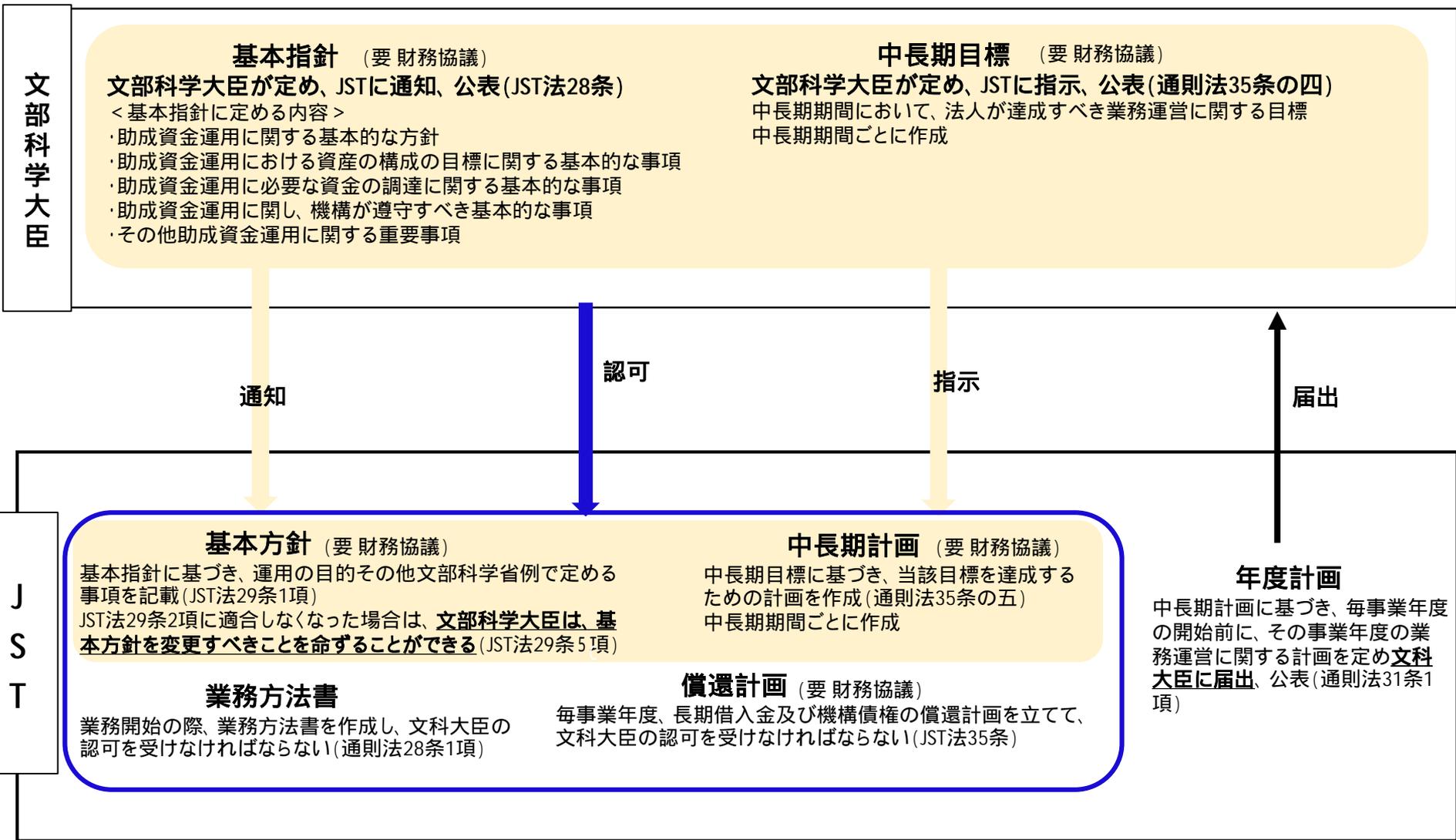
検討項目	主要論点
支出政策(ペイアウトルール)	<p>○諸外国の例も参考に、<u>支出政策(ペイアウトルール)を定めるべきではないか。</u> (支出政策の一案)</p> <ul style="list-style-type: none"> ・トータル・リターンの考え方の導入 ・現在世代のみならず将来世代における持続的な支援を実現する観点から、<u>長期の支出目標(支出上限、下限を含む)を設定</u> ・具体的な支出額の算出に当たっては、毎年度支出率を定めた上で、過去の時価総額の移動平均(例えば、12四半期の平均)を乗じて計算 ・<u>支援額の安定的確保を図る観点から、流動性を確保しつつ、一定の大きさの支援バッファを設置</u>
リスクの定義/許容リスク	<p>○大学ファンド運用のリスクをどう定義するべきか。</p> <ul style="list-style-type: none"> ・<u>運用目的が実現できないリスク(例えば、短期的・長期的に支出ができないリスクや流動性が確保できないリスク)を考慮すべきではないか。</u>その上で、<u>当該リスクを最小化するポートフォリオの選択が必要ではないか。</u> <p>○許容リスクをどう設定するべきか。</p> <ul style="list-style-type: none"> ・国で示す許容リスクレベルとしては、諸外国SWFも参考に、<u>レファレンス・ポートフォリオを使用してはどうか。</u>
ベンチマーク	<p>○運用目的に照らしたベンチマークの適切な活用における留意点は何か。</p> <ul style="list-style-type: none"> ・運用目標は長期的目標であるため、一定期間(5年~10年程度)において比較を行うべきではないか。 ・レファレンス・ポートフォリオの活用など資産全体の適切なベンチマークを設定すべきではないか。
運用の多様化・高度化/ 支援のための流動性の確保	<p>○運用資産等については、運用目標を達成する観点から、運用主体で適切に定めることとし、その際の留意点としてどのようなものがあるか。運用の多様化・高度化を図るべきではないか。</p> <ul style="list-style-type: none"> ・グローバル投資をどのように進めるべきか。 ・パッシブ運用とアクティブ運用を併用すべきではないか。 ・オルタナティブについては、リスクの分散や中長期的収益確保の観点から取り組むべきではないか。その際、ミドル・バック機能の充実や海外とのネットワーク構築などが重要ではないか。 ・適時のリバランス等の仕組みが重要ではないか。
・資金の調達に関する基本的な事項	
資本調達	<p>○資金調達にあたっては、運用目標の達成や償還確実性の確保の観点も踏まえ、自己資本(出資金)と他人資本(財政融資資金、JST債)のバランスをどう考えるか。</p> <p>○20年後以降の財政融資資金の償還に十分配慮した資金調達計画が必要ではないか。</p>

大学ファンド資金運用WGの検討項目と論点(案)

検討項目	主要論点
. JSTが遵守すべき基本的な事項	
ガバナンスの構築	<p>○どのようなガバナンス体制を確保すべきか。</p> <ul style="list-style-type: none"> ・執行部の適切な運用を確保する観点から、運用・監視委員会や常勤監事にどう牽制機能を持たせるべきか。 ・内部統制や監査等について留意すべき点はあるか。 ・運用体制の構築や高度な専門人材の確保・育成のためにどのような取組が必要か。 <p>○運用委託機関等の選定・管理の強化のためにどのような取組が必要か。</p> <p>・運用委託選定等の評価を行い、資金配分の見直し等の適切な措置を行うためにどのような取組が必要か。</p>
リスク管理	<p>○償還確実性担保も念頭に、どのようなリスク管理が必要か。</p> <ul style="list-style-type: none"> ・長期投資という運用特性を踏まえ、どのようなリスク管理手法を採用すべきか (リスク指標の設定、モニタリング、レポート、ストレステスト等) ・執行部から独立した、運用・監視委員会やリスク管理委員会等で適切な頻度でリスク管理にかかる報告を行うとともに、その結果を踏まえ適時適切に運用の見直しを図るなどの態勢を構築・運営すべきではないか。 ・経済対策において、「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」とあるが、運用停止や運用見直し条件をどう考えるか。
スチュワードシップ/ESG投資	<p>○スチュワードシップ責任を果たすための活動をどう行うべきか。</p> <ul style="list-style-type: none"> ・日本版スチュワードシップ・コードに沿った活動にはどのような取組が必要か。 <p>○ESGをどの程度考慮し投資を行うべきか。</p>
情報発信、広報など透明性の確保	<p>○戦略的な情報発信や広報活動の在り方はどうあるべきか。</p> <ul style="list-style-type: none"> ・投資手法や投資対象、リスクシナリオなどを分かりやすく情報発信すべきではないか。 ・他方、市場への影響等に鑑み、ポートフォリオの完成時までは運用実績のみの公開にとどめるなど、透明性を十分に確保しつつ、戦略的な取組が必要ではないか。
. その他	
時間軸(支援時期、支援額等)	<p>○ポートフォリオ構築をどのようなタイムスケールを行うべきか。</p> <p>○支援をどのようなタイムスケールで行うべきか。</p>

參考資料

大学ファンドの創設に係るスキーム(関連文書)(イメージ案)



(参考)年金積立金運用における国とGPIFの関係(中期目標と中期計画(1))

GPIF中期目標(令和2年3月)の主な事項

国側

年金積立金の管理及び運用の基本的な方針

- 年金積立金の運用は、専ら被保険者の利益のために、長期的な観点から安全かつ効率的に行うことにより、将来にわたって年金事業の運営の安定に資することを目的として行う。これにより、「専ら被保険者の利益のため」という目的を離れて他の政策目的や施策実現のために年金積立金の運用を行うこと(他事考慮)はできない仕組みとなっている。
- 委託運用は、投資判断の全部を一任する投資一任契約の締結により行う。これにより、法人が金融市場や企業経営に直接の影響を与えないよう、株式運用に当たっては、特定の企業を投資対象とする等の個別の銘柄選択や指示をすることはできない仕組みとなっている。
- 年金積立金の運用が市場その他の民間活動に与える影響に留意する。

年金積立金の管理運用に関し遵守すべき事項

- 受託者責任(慎重な専門家の注意義務、忠実義務)の遵守を徹底する。
- 年金積立金の運用に当たって、市場及び民間の活動への影響を考慮する。

国民から一層信頼される組織体制の確立

- 経営委員会、監査委員会、執行を担う理事長等が適切に役割分担及び連携を図ることにより、自律的なPDCAサイクルを一層機能させ、国民から一層信頼される組織体制の確立に努める。

基本的な運用手法及び運用目標

- 年金積立金の運用は、財政の現況及び見通しを踏まえ、長期的に年金積立金の実質的な運用利回り(年金積立金の運用利回りから名目賃金上昇率を差し引いたもの)1.7%を最低限のリスクで確保することを目標とし、この運用利回りを確保するよう、長期的な観点からの資産構成割合(基本ポートフォリオ)を定め、これに基づき管理を行う。()
その際、市場の価格形成や民間の投資行動等を歪めないよう配慮する。
- 各年度において、資産全体及び各資産ごとに、各々のベンチマーク収益率を確保するよう努めるとともに、中期目標期間において、各々のベンチマーク収益率を確保する。

令和元年財政検証(財政の現況及び見通し)の長期の経済前提における運用利回り(GPIFの実績値を用いて保守的に算出)を踏まえて、GPIFの基本ポートフォリオ策定に当たっての運用目標として実質的な運用利回り1.7%を設定している。

GPIF中期計画(令和2年3月)の主な事項

GPIF

年金積立金の管理及び運用の基本的な方針

- 年金積立金の運用は、専ら被保険者の利益のために、長期的な観点から安全かつ効率的に行うことにより、将来にわたって年金事業の運営の安定に資することを目的として、関係法令及び中期目標の定めるところに基づき行う。
- 年金積立金の管理運用に関する具体的な方針を策定し公表するとともに、適時適切にその内容について検討を加え、必要に応じて速やかに見直しを行う。

年金積立金の管理運用に関し遵守すべき事項

- 受託者責任(慎重な専門家の注意義務、忠実義務)の遵守を徹底する。
- 年金積立金の運用に当たって、市場及び民間の活動への影響を考慮する。

国民から一層信頼される組織体制の確立

- 経営委員会、監査委員会、執行を担う理事長等が適切に役割分担及び連携を図ることにより、自律的なPDCAサイクルを一層機能させ、国民から一層信頼される組織体制の確立に努める。

基本的な運用手法及び運用目標

- 年金積立金の運用は、財政の現況及び見通しを踏まえ、長期的に積立金の実質的な運用利回り(積立金の運用利回りから名目賃金上昇率を差し引いたもの)1.7%を最低限のリスクで確保することを目標とし、この運用利回りを確保するよう、長期的な観点からの資産構成割合(基本ポートフォリオ)を定め、これを適切に管理する。
利子や配当収入を含め、世界経済の成長の果実を長期的かつ安定的に獲得するとともに、リスク管理の観点から、資産や地域等を分散させた長期国際分散投資を基本とする。
その際、市場の価格形成や民間の投資行動等を歪めないよう配慮する。
- 各年度における資産全体及び各資産ごとのベンチマーク収益率を確保するよう努めるとともに、中期目標期間において各々のベンチマーク収益率を確保する。

(参考)年金積立金運用における国とGPIFの関係(中期目標と中期計画(2))

GPIF中期目標(令和2年3月)の主な事項

国側

基本的な運用手法及び運用目標(つづき)

- 各年度において、資産全体及び各資産ごとに、各々のベンチマーク収益率を確保するよう努めるとともに、中期目標期間において、各々のベンチマーク収益率を確保する。
ベンチマークについては、市場を反映した構成であること、投資可能な有価証券により構成されていること、その指標の詳細が開示されていること等を勘案しつつ適切な市場指標を用いる。
- 基本ポートフォリオの策定は、名目賃金上昇率から下振れするリスクが全額国内債券運用の場合を超えないこととする。株式等は想定よりも下振れ確率が大きい場合があることも考慮する。予定された積立金額を下回る可能性を適切に評価する。

運用の多様化・高度化

- 運用に当たっては、原則としてパッシブ運用とアクティブ運用を併用する。ただし、アクティブ運用は、超過収益獲得の期待を裏付ける十分な根拠を得ることを前提に行う。
- 新たな運用手法・運用対象の導入等は、被保険者の利益に資することを前提に、資産運用の専門的知見に基づき、経営委員会において検討を行うとともに、経営委員会の監督の下で適切にリスク管理を行う。
- オルタナティブ投資は、オルタナティブ資産固有の考慮要素を十分に検討した上で取組を進める。また、リスク管理及び収益確保の観点からの検証を継続的に行い、検証結果についても十分に検討した上で取組を進める。

GPIF中期計画(令和2年3月)の主な事項

GPIF

基本的な運用手法及び運用目標(つづき)

- 各年度における資産全体及び各資産ごとのベンチマーク収益率を確保するよう努めるとともに、中期目標期間において各々のベンチマーク収益率を確保する。
ベンチマークについては、市場を反映した構成であること、投資可能な有価証券により構成されていること、その指標の詳細が開示されていること等を勘案しつつ適切な市場指標を用いる。
- 基本ポートフォリオを構成する資産区分は、国内債券・株式、外国債券・株式とし、基本ポートフォリオ及び乖離許容幅を次のとおり定める。

	国内債券	外国債券	国内株式	外国株式
資産構成割合	25%	25%	25%	25%
乖離許容幅	±7%	±6%	±8%	±7%
	±11%		±11%	

- オルタナティブ資産は、リスク・リターン特性に応じて4資産に区分し、資産全体の5%を上限とする。

運用の多様化・高度化

- 運用手法については、経営委員会による適切な監督の下で、適切なリスク管理を行う。
運用に当たっては、原則としてパッシブ運用とアクティブ運用を併用する。ただし、アクティブ運用は、定量的な実績を勘案した定性評価に基づき、超過収益獲得の期待を裏付ける十分な根拠を得ることを前提に行うとともに、スタイル分散を図る等アクティブ運用機関のマネジャー・ストラクチャーを管理する。
- 運用対象については、分散投資を進めるため、オルタナティブ投資などその多様化を図る。運用対象の追加に当たっては、被保険者の利益に資することを前提に、経営委員会において幅広く検討を行う。
オルタナティブ投資は、オルタナティブ資産固有の考慮要素を十分に検討した上で取組を進める。この間、リスク管理及び超過収益の安定的確保の観点からの検証を継続的に行い、検証結果を十分に踏まえながら慎重な取組を進める。

(参考)年金積立金運用における国とGPIFの関係(中期目標と中期計画(3))

GPIF中期目標(令和2年3月)の主な事項

国側

運用受託機関等の選定、評価及び管理

- 運用受託機関等の選定・管理の強化のための取り組みを進める。また、定期的に運用受託機関等の評価を行い、資金配分の見直し等適切な措置をとる。

リスク管理

- 分散投資による運用管理を行い、また、資産全体、各資産、各運用受託機関・各資産管理機関等の各種リスク管理を行う。
- 経営委員会は、各種運用リスクの管理状況について適切にモニタリングを行う。

スチュワードシップ責任を果たすための活動

- 年金積立金運用の目的の下で、被保険者の利益のために長期的な収益を確保する観点から、市場等への影響に留意しつつ、スチュワードシップ責任を果たすための活動を一層推進する。

ESGを考慮した投資

- 年金積立金運用において投資先及び市場全体の持続的成長が、運用資産の長期的な投資収益の拡大に必要な考え方と踏まえ、非財務的要素であるESGを考慮した投資を推進する。

その際、被保険者の利益のために長期的な収益確保を図る目的で行われるものである等の年金積立金運用の基本的な方針に留意しつつ、取組を進める。併せて、ESG投資が法人の運用に求められる基本的な考え方によって行われているかを継続的に検証する。

GPIF中期計画(令和2年3月)の主な事項

GPIF

運用受託機関等の選定、評価及び管理

- 運用受託機関等の選定・管理の強化のための取組を進めるとともに、定期的に運用受託機関等の評価を行い、資金配分の在り方等を含め適時に見直す。運用受託機関の選定に当たっては、個別運用機関ごとの評価だけでなく、スタイル分散等のマネジャー・ストラクチャーについても勘案する。

リスク管理

- 分散投資をリスク管理の基本とし、年金積立金の管理運用に伴う各種リスクの管理を適切に行う。リスク管理の状況については、理事長から経営委員会に対して定期的に報告し、経営委員会においても適切にモニタリングを行う。具体的なリスク管理の方法は、資産全体、各資産、各運用受託機関及び各資産管理機関並びに自家運用について、以下による。(以下、略)
- ポートフォリオ全体のリスク管理を適切に行う観点から、統合的かつ複眼的なリスク管理を進めるとともに、運用リスク管理体制を整備する。リスク管理の高度化を推進する観点から、投資判断用データベースの構築や各種ツールの整備を一層進める。業務リスクのPDCAサイクルを着実に実行し、事案発生時の適切な対応を促すとともに、内部牽制機能の強化を図るため、法務機能の拡充・強化を図る。

スチュワードシップ責任を果たすための活動

- 企業経営等に直接影響を与えることを避ける趣旨から、株主議決権の行使は直接行わず、運用を委託した民間運用機関等の判断に委ねる。ただし、スチュワードシップ責任を果たすための活動を一層推進する観点から、運用受託機関への委託に当たっては、長期的な投資収益の向上につながるESGの重要性を踏まえ、効果的なエンゲージメントを行う。その際、運用受託機関による議決権行使を含むスチュワードシップ活動が、専ら被保険者の長期的な投資収益の向上を目指すものであることを明確化する。

ESGを考慮した投資

- 年金積立金の運用において、投資先及び市場全体の持続的成長が、運用資産の長期的な投資収益の拡大に必要な考え方と踏まえ、被保険者の利益のために長期的な収益を確保する観点から、財務的要素に加えて、非財務的要素であるESGを考慮した投資を推進するとともに、その効果を継続的に検証していく。株式運用以外においても、各資産の特性等を踏まえながら取組を進める。

(参考)年金積立金運用における国とGPIFの関係(中期目標と中期計画(4))

GPIF中期目標(令和2年3月)の主な事項

国側

情報発信・広報及び透明性の確保

- ・ 国民の関心等に応じて戦略的に情報発信や広報活動の在り方を検討し、専門家のみならず国民やメディアに対する情報発信や広報活動の一層の充実に継続的に取り組むとともに、その評価や効果の把握・分析に努める。
- ・ 年金積立金の管理運用の方針及び運用の状況等(年金積立金の役割、長期分散投資の効果、長期運用機関である法人の特性に応じた運用の状況等)について、年度の業務概況書等の公開資料をより一層分かりやすいように工夫すること等により、厚生労働省と連携して、国民に分かりやすく説明する。
- ・ スチュワードシップ活動やESGを考慮した投資について、長期的な収益を確保する観点からの取組であることを踏まえて、分かりやすく情報発信する。
- ・ オルタナティブ投資について、投資手法や投資対象等を分かりやすく情報発信する。
- ・ 法人が行う年金積立金の管理及び運用の透明性を確保するため、年金積立金の運用結果、運用手法、管理運用委託手数料、運用受託機関等の選定過程・結果、保有する全ての有価証券の銘柄名(債券については発行体名)及び当該銘柄の時価総額について、公表する。また、経営委員会の審議の透明性の確保を図るため、議事録及び議事概要をそれぞれ厚生労働省令で定める期間の経過後速やかに公表する。

GPIF中期計画(令和2年3月)の主な事項

GPIF

情報発信・広報及び透明性の確保

- ・ 国民の関心等に応じて戦略的に情報発信や広報活動の在り方を検討し、専門家のみならず国民やメディアに対する情報発信や広報活動の一層の充実に継続的に取り組むとともに、その評価や効果の把握・分析に努める。
- ・ 各年度の管理運用実績の状況等について、毎年1回(各四半期の管理運用実績の状況等は四半期ごとに)ホームページ等を活用して迅速に公表する。
- ・ 法人が数十年の投資期間を有する超長期投資家であり、今後数十年にわたり積立金が大きく積み上がっていく可能性が大きいという特性を有することを踏まえ、そのあるべき運用の姿について多面的な観点(長期国際分散投資の必要性、オルタナティブ投資の意義、スチュワードシップ活動やESG投資の考え方等)から国民の理解を得られるよう、分かりやすい情報発信の在り方について検討を深める。
その際、法人のホームページや業務概況書等の一層の充実を図るほか、案件の性格に応じた効果的な情報発信を工夫する。
こうした広報の取組については、定期的に検証等を行い、その結果を踏まえて取組内容を継続的に改善する。
- ・ 経営委員会が重要事項と判断する事項については、経営委員会の審議を経て議決を行うなど、経営委員会による適切な監督の下で、その透明性を確保するとともに、経営委員会の審議の透明性の確保を図るため、議事録等及び議事概要をそれぞれ厚生労働省令で定める期間の経過後速やかに公表する。
- ・ 法人が行う年金積立金の管理及び運用の透明性を更に高めるため、保有する全ての有価証券の銘柄名(債券については発行体名)と当該有価証券の時価総額を公表する。併せて、オルタナティブ投資の投資案件についても、できるだけ分かりやすい形での情報開示を進めるとともに、運用会社等に対して支払っている実質的な費用について、できる限り詳細なレベルで把握した上で、適切な情報開示の在り方を検討する。その際、運用会社等との契約内容にも配慮する。
- ・ これらの情報公開に当たっては、市場への影響に留意する。

国立研究開発法人科学技術振興機構法(関係抜粋)

(役員の職務及び権限等)

第十一条 理事(運用業務担当理事を除く。)は、理事長の定めるところにより、理事長を補佐して機構の業務を掌理する。

2 運用業務担当理事は、寄託金運用業務等について、理事長の定めるところにより、機構を代表し、理事長を補佐して機構の業務を掌理する。

3 通則法第十九条第二項の個別法で定める役員は、理事とする。

(運用・監視委員会の設置及び権限)

第二十条 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 第一号から第三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四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。

一通則法第二十八条第一項に規定する業務方法書

二通則法第三十五条の五第一項に規定する中長期計画

三通則法第三十五条の八において準用する通則法第三十一条第一項に規定する年度計画

四第二十九条第一項に規定する基本方針

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、前二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。

(特に必要がある場合の文部科学大臣の要求)

第三十条 文部科学大臣は、助成資金運用の安全かつ効率的な実施のため特に必要があると認めるときは、機構に対し、助成資金運用の方法の見直しその他の必要な措置をとることを求めることができる。

2 機構は、文部科学大臣から前項の規定による求めがあったときは、正当な理由がない限り、その求めに応じなければならない。

(長期借入金及び科学技術振興機構債券)

第三十三条 機構は、助成業務に必要な資金に充てるため、文部科学大臣の認可を受けて、長期借入金をし、又は科学技術振興機構債券を発行することができる。

2 前項の規定による機構債券の債権者は、機構の財産について他の債権者に先立って自己の債権の弁済を受ける権利を有する。

3 前項の先取特権の順位は、民法(明治二十九年法律第八十九号)の規定による一般の先取特権に次ぐものとする。

4 機構は、文部科学大臣の認可を受けて、機構債券の発行に関する事務の全部又は一部を銀行又は信託会社に委託することができる。

5 会社法(平成十七年法律第八十六号)第七百五条第一項及び第二項並びに第七百九条の規定は、前項の規定により委託を受けた銀行又は信託会社について準用する。

6 前各項に定めるもののほか、機構債券に関し必要な事項は、政令で定める。

(債務保証)

第三十四条 政府は、法人に対する政府の財政援助の制限に関する法律(昭和二十一年法律第二十四号)第三条の規定にかかわらず、国会の議決を経た金額の範囲内において、機構の長期借入金又は機構債券に係る債務(国際復興開発銀行等からの外資の受入に関する特別措置に関する法律(昭和二十八年法律第五十一号)第二条の規定に基づき政府が保証契約をすることができる債務を除く。)について保証することができる。