

2023年度の大学ファンドの運用について

大学ファンドは2022年3月に運用が始まり、2024年7月に2023年度の運用状況をまとめた「業務概況書」を公表しました。大学ファンドは運用益を国際卓越研究大学等へ助成することで、国内の研究環境の改善や研究力強化に貢献することが期待されています。今回は大学ファンドの特徴について簡単に整理するとともに、2023年度の運用状況や運用の特徴について解説します。

大学ファンドについて

大学ファンドは「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」(2020年12月8日閣議決定)において、「10兆円規模の大学ファンドを創設し、その運用益を活用することにより、世界に比肩するレベルの研究開発を行う大学の共用施設やデータ連携基盤の整備、博士課程学生などの若手人材育成等を推進することで、我が国のイノベーション・エコシステムを構築する」と定められたことを契機に創設されました。主な特徴として以下の点が挙げられます¹。

- 運用元本の大半が財政融資資金であり、2041年度以降、順次償還されていく。
- レファレンス・ポートフォリオ(グローバル株式65%、グローバル債券35%)から想定されるリスク以下となるように基本ポートフォリオを設定し、運用を行う。
- 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の構築が求められている。

- 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」が運用目標となる。

2023年度の運用実績

2023年度末時点の資産構成割合及び収益率は図表1の通りです。2023年度末時点の資産構成割合はグローバル株式25.7%、グローバル債券65.7%、オルタナティブ資産2.8%、短期資産が5.8%となりました。

昨年度に比べると、オルタナティブ資産への投資残高が増加しています。短期資産は減少し、フルインベストメントに近い状況となっています。引き続きレファレンス・ポートフォリオに比べてグローバル株式比率が低くなっており、リスクを抑えた運用となっています。また、グローバル債券のアクティブ運用が開始されています。

2023年度の運用実績は収益率+10.0%(時間加重収益率)、収益額9,934億円、損益計算書上

¹ 大学ファンドのスキームについて、詳しくは金親(2023)「年金ニュース解説No.915(2023年9月11日号)2022年度の大学ファンドの運用について」をご参照ください。

図表 1 2023 年度末の時価総額・構成比率

資産・運用手法	2023年度		(参考)2022年度		
	時価総額 (億円)	構成比率	時価総額 (億円)	構成比率	
資産全体	109,649	100%	99,644	100%	
グローバル債券	パッシブ運用	11,878	10.8%	11,039	11.1%
	アクティブ運用	5,462	5.0%	-	-
	自家運用	54,659	49.8%	43,406	43.6%
グローバル株式	パッシブ運用	28,214	25.7%	17,101	17.2%
オルタナティブ	アクティブ運用	3,108	2.8%	643	0.6%
短期資産(預金等)	6,329	5.8%	27,455	27.6%	

(出所) 国立研究開発法人科学技術振興機構「2023 年度業務概況書」より NFRC 作成

の当期純利益1,167億円となりました。全資産クラスがプラスであり、特にグローバル株式が大きく寄与しています。

国際卓越研究大学等への助成財源となる額は前年度の利益剰余金681億円と当期純利益1,167億円を合わせた1,848億円です。毎年度の助成総額は、バッファが上限(3,000億円×2年分)に達するまでは当該年度の助成可能額(バッファ+運用益)の1/3程度とされているため、2023年度末時点では1,848億円の1/3である約600億円が助成可能総額の上限となります。

また、グローバル債券については、為替ヘッジによる損益も反映されています。大学ファンドは図表2の通り、為替ヘッジを行っていたため、円安のプラス効果が一部相殺されていた模様です。

図表 2 2023 年度末時点のヘッジ比率

通貨	時価総額 (億円)	ヘッジ 相当額 (億円)	ヘッジ 比率
米ドル	65,827	-31,378	47.7%
ユーロ	14,385	-9,902	68.8%
その他	8,787	-2,439	17.8%
合計	88,999	-43,718	44.3%

(出所) 国立研究開発法人科学技術振興機構「2023 年度業務概況書」より NFRC 作成

オルタナティブ資産

2023年度末時点におけるオルタナティブ資産のコミットメント額は図表3の通りとなります。

内訳を見ると、プライベート・エクイティ/プライベート・デットに8,743億円(対前年度+5,750億円)、不動産に1,708億円(同+399億円)、インフラストラクチャーに1,246億円(同+543億円)と、合計が約1.2兆円となりました。

昨年度に比べて約0.7兆円のコミットメント額が増加しており、オルタナティブ資産に積極的に投資する姿勢が見られます。2023年度末時点のオルタナティブ資産の時価総額は3,108億円とポートフォリオ全体の2.8%ですが、時間の経過と共にキャピタルコールが行われ、残高が拡大していくと想定されます。

図表 3 2023 年度末時点のコミットメント額

分野	2023 年度	(参考) 2022 年度	増加額
プライベート・エクイティ/ プライベート・デット	8,734	2,984	5,750
不動産	1,708	1,309	399
インフラストラクチャー	1,246	703	543
合計	11,688	4,996	6,692

(出所) 国立研究開発法人科学技術振興機構「2023 年度業務概況書」より NFRC 作成

本資料は、お客様への情報提供を目的として作成したものであり、特定の有価証券の売買または商品の推奨・勧誘等を目的としたものではありません。本資料に記載されたいかなる内容も将来の投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。本資料内の記述、グラフ・表・数値データ等の内容につきましては、信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。本資料は、野村グループ各社から直接提供するという方法でのみ配布しております。配布されたお客様限りでご使用ください。本資料のいかなる部分も一切の権利は野村フィデュリー・リサーチ&コンサルティング、野村証券、野村資本市場研究所に帰属しており、本資料の全部もしくは一部を複製、転送または再配布することはご遠慮ください。

運用手数料

2023年度の運用手数料は図表4の通りです。2023年度の運用手数料額は9.85億円、資産残高に対する運用手数料率は0.010%となりました。アクティブ運用やオルタナティブ資産が増加したこともあり、2023年度に比べて増加しましたが、依然として低い水準となっています。

図表 4 2023 年度の運用手数料

資産	2023年度		(参考)2022年度	
	運用 手数料額 (百万円)	運用 手数料率	運用 手数料額 (百万円)	運用 手数料率
資産全体	985	0.010%	192	0.003%
グローバル債券	526	0.007%	96	0.002%
グローバル株式	110	0.004%	52	0.004%
オルタナティブ	349	0.051%	44	0.043%

(出所) 国立研究開発法人科学技術振興機構「2023年度業務概況書」より NFRC 作成

国際卓越研究大学の認定状況

2023年度に実施された国際卓越研究大学の初回公募の結果、一定の条件を満たした場合に認定するという留保を付して、東北大学が認定候補とされました。改正国立大学法人法が施行される2024年10月以降、国際卓越研究大学への認定・認可に向けたプロセスが進められていくこととなります。また、次回の国際卓越研究大学の公募は、初回の国際卓越研究大学の認定後、2024年度中に実施される予定です。

まとめ

2023年度の大学ファンドはプラスとなり、助成可能総額も増加しています。国際卓越研究大学への助成も今後開始される見込みであり、国際卓越研究大学や大学ファンドへの動向は注目されると想定されます。

各国際卓越研究大学への助成について

各国際卓越研究大学への助成額は大学ファンドの助成可能総額の範囲内で以下の2点から算定されます。

①研究等体制強化促進分

各国際卓越研究大学の外部資金獲得額(公的資金を除く)の5年平均を基に算定。

②大学成長基盤強化促進分

各国際卓越研究大学の自己財源より大学独自基金に積み上げた額と各国際卓越研究大学の自己財源より大学ファンドへ資金拠出した額の合計額を基に算定。

助成金の使途の内訳は事前に指定されることはありません。さらに、各国際卓越研究大学の判断で翌年度以降の繰越しも可能となっています。ただし、助成金の使途については事後的に説明責任を果たす必要があります。

本資料は、お客様への情報提供を目的として作成したものであり、特定の有価証券の売買または商品の推奨・勧誘等を目的としたものではありません。本資料に記載されたいかなる内容も将来の投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。本資料内の記述、グラフ・表・数値データ等の内容につきましては、信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。本資料は、野村グループ各社から直接提供する方法でのみ配布しております。配布されたお客様限りでご使用ください。本資料のいかなる部分も一切の権利は野村フィデューシャリー・リサーチ&コンサルティング、野村証券、野村資本市場研究所に帰属しており、本資料の全部もしくは一部を複写、転送または再配布することはご遠慮ください。

《MSCI データの利用に関する注意事項》

本資料中に含まれる MSCI から得た情報は MSCI Inc. (「MSCI」) の独占的財産です。MSCI による事前の書面での許可がない限り、当該情報および他の MSCI の知的財産の複製、再配布あるいは指数などのいかなる金融商品の作成における利用は認められません。当該情報は現状の形で提供されています。利用者は当該情報の利用に関わるすべてのリスクを負います。これにより、MSCI、その関連会社または当該情報の計算あるいは編集に関与あるいは関係する第三者は当該情報のすべての部分について、独創性、正確性、完全性、譲渡可能性、特定の目的に対する適性に関する保証を明確に放棄いたします。前述の内容に限定することなく、MSCI、その関連会社、または当該情報の計算あるいは編集に関与あるいは関係する第三者はいかなる種類の損失に対する責任をいかなる場合にも一切負いません。MSCI および MSCI 指数は MSCI およびその関連会社のサービス商標です。

《FTSE 世界国債インデックスに関する注意事項》

FTSE 世界国債インデックスは、FTSE Fixed Income LLC により運営され、世界主要国の国債の総合収益率を各市場の時価総額で加重平均した債券インデックスです。このインデックスのデータは、情報提供のみを目的としており、FTSE Fixed Income LLC は、当該データの正確性および完全性を保証せず、またデータの誤謬、脱漏または遅延につき何ら責任を負いません。このインデックスに対する著作権等の知的財産その他一切の権利は FTSE Fixed Income LLC に帰属します。

《金融商品取引法に基づく情報開示》

会社名： 野村フィデューシャリー・リサーチ&コンサルティング株式会社
金融商品取引業者： 登録番号 関東財務局長(金商) 第 451 号
加入協会： 一般社団法人 日本投資顧問業協会 会員番号(第 011-00961 号)
報酬等： 当社がサービスの対価として、お客様にご負担いただく報酬(税込)の上限は下表の通りですが、投資助言の対象、運用手法、サービス内容等に応じて、お客様との協議により個別に決定いたします。報酬額の計算方法はお客様との個別協議に基づいて決定するために、事前に表示することができません。

	助言契約	一任契約
年間基本料率 もしくは年間報酬額 ^(※)	0.55% もしくは 2,200 万円	0.825%

^(※) 上記は単一のサービスに対するものであり、複数のサービスを組み合わせた契約には当てはまりません。

投資リスク 当社の業務に関して、お客様が負担する投資リスクには主に以下のようなものがあり、投資する商品の価格が変動しますので、運用資産に損失が生じ、元本を割り込むおそれがあります。

- 株価変動リスク： 株式相場の変動により、投資する株式等の価格が変動するリスクがあります。
- 金利変動リスク： 市場金利の変動により、投資する債券等の価格が変動するリスクがあります。
- 為替変動リスク： 通貨価格の変動により、投資する外貨建て資産の価格が変動するリスクがあります。
- 信用リスク： 投資する証券の発行体の信用状況の変化により当該証券の価格が変動するリスクがあります。
- 流動性リスク： 流動性に乏しい商品(プライベート・エクイティ・ファンド等)について、不利な条件でしか換金できないリスクがあります。
- デリバティブ固有のリスク： デリバティブ(先物・オプション等)が対象資産の価格変動と連動しないリスクがあります。
- 投資対象リスク： プライベート・エクイティ・ファンドは、ベンチャー企業を含む非公開企業を投資対象とするため、一般に高いリスクを有します。
- 投資案件が確保されないリスク： プライベート・エクイティ・ファンドは、当初想定された金額を満たす投資案件が確保されないリスクがあります。

弊誌の記事はバックナンバーも含めて野村年金マネジメント研究会のホームページでご覧頂けます。当ホームページは、年金スポンサー限定のサービスとなっております。ご利用を希望される方は、次の URL にてご登録をお願い致します。

<https://nenkin.nomura.co.jp>

編集・発行： 野村フィデューシャリー・リサーチ&コンサルティング株式会社
(野村年金マネジメント研究会事務局)

〒103-0007 東京都中央区日本橋浜町3-21-1 日本橋浜町Fタワー16F
TEL: 03 6703 3991 Email: nenkin@jp.nomura.com