

コストインフレに対応する大学経営

奨学金戦略/インフレ超過を目指す基金運用戦略

日本ではあまり意識されてこなかった教学コストインフレに対応する大学経営が、少子化を勝ち残った大学の次の経営ステージに必要な戦略だ、と私達は考えている。インフレを意識し、80年代に市場化モデルを展開した米国の大学が採用する事例を参考に、日本の大学が将来の教学コストインフレに対応する手段を考えたい。

インフレを上回るコスト支出が求められる

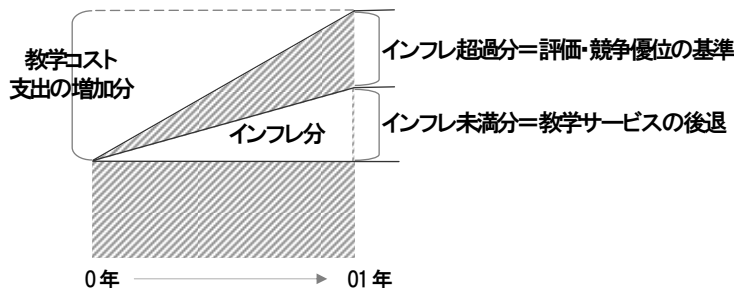
授業料の価格決定に大きな裁量を持つ米国の大学は、その収入采配に甘んじることなく、高等教育機関として教学コストの積極的な抛出にも基準を持つ。すなわち、『教学コストのインフレ状況』をデータで把握し、インフレを上回る教学コストの支出額だけが学生からの評価対象・競争優位の源であると考えている。反対に、インフレ未満の伸びや伸び率ゼロには、学生に対する教学サービス水準の低下との烙印が押され、理事会は教学への姿勢と経営能力を追及されることになる。

米国の教学コストインフレ率は、3.4%

米国における教学コストのインフレ状況は、HEPI(Higher Education Price Index、高等教育機関物価指数)が基準値で使われている。HEPIとは、教職員の人件費・物品資材費・設備費等、大学経営の主要費目で構成されるインフレ指数で、年度ベースで公表されている。よりタイムリーな経営判断のために、年度HEPIの予想値が毎月ベースで公表される等、HEPIは教学コスト支出の検討材料として今日の米国大学経営に深く定着している。今年8月に、2007年度HEPIが公表された。

I: 教学コストにおけるインフレの考え方

インフレ超過分こそが、評価・比較優位の基準になる



出所: College and University Higher Education Price Index 2004 update より
制度調査グループにて作成

発表元の Commonfund社のプレスリリースによると2007年度HEPIは前年比プラス3.4%、『前年分調査(+5.0%)と比べてインフレ感は若干低下』と報道されている。このHEPIを見ると、高等教育の教学コストインフレの2つの特徴が分かる。1つは、教学コストには歴史的に高いイン

フレが働いてきた、ということである。1983年=100とした場合の2006年度の累積HEPIは251.9にも到達し、日本ではあまり意識されてこなかった教学コストのインフレが、米国に目を転じると実際に存在してきたことが分かる。また、2つめの特徴として、教学コストのインフレはCPI等の一般的な物価指数では計れない、ということである。これはHEPIのグラフに同じ基準の累積CPIを並べてみると、2006年にはHEPIがCPIを20%程度上回っており、HEPIはCPIよりも伸び率が高い性質があると考えられるためである。これは、高等教育機関の教学サービスは一般消費財よりも高いクオリティが求められるべきものであることから導かれ

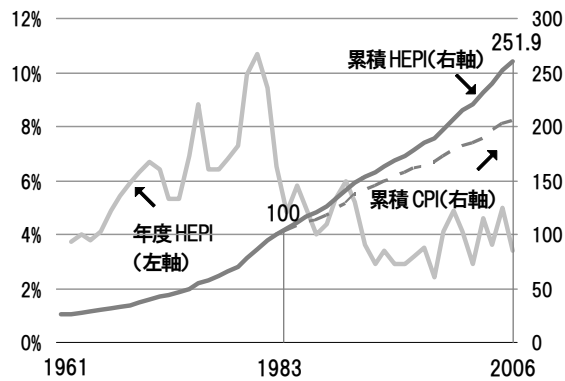
政策・制度も大学のインフレ意識を後押し

このようなコストインフレ意識が米国の大学経営に定着する背景には、政策・制度インフラの後押しがある。例えば、大学経営の人件費を調査するだけでも、米国労働省(BLS)のみならず、米国大学教授協会(AAUP)や米国大学スタッフ協会(CUPA)の細分化された機関が存在し、大学経営を考える上での詳細なデータ提供インフラが整えられている。米国でHEPIが普及しはじめた1970年代は、まさに18歳人口減少が危惧され始めた時代であったが(1979年→1992年で▲25%)、当時の米国と同じ境遇にある日本でも、今後制度・政策が誘引する

コストインフレに対応する大学経営のために

日本の大学が、将来の教学コストインフレに対応する経営手段として、(1)収入面の対策である高授業料/高奨学金戦略と、(2)資産面の対策であるインフレ指標を目標利回りに

II：1961年～2006年までのHEPI推移(1983年=100)



出所: Commonfund Institute 資料より制度調査グループにて作成

る推論であり、HEPIを算出するCommonfund社も『CPIで大学経営を判断してはならない。CPIで教学コストインフレを計るのは、大学が高等教育機関たる役割を放棄しているようにも思える』とコメントしている。

形でデータ提供インフラが整い、需要・供給双方からの教学コストインフレに対する厳しい見方が強まる可能性がある。

III：教学コストインフレの日米比較(参考)

日本では、教学コストのインフレは、未だ見られない？

	米国	日本
大学教授・教員給与	111.5	93.5
事務専門職員給与	115.7	95.3
教育研究用消耗品	116.3	102.3
管理用消耗品	161.9	107.5

※2002年=100とし、2006年の数値を指数化

出所: 米国データはCommonfund Institute 資料より作成、日本データは賃金構造基本統計調査・国内企業物価指数を使用し、参考値として制度調査グループにて算出

定める基金運用の2つの実例を取り上げ、日本の大学経営に当てはめながら考えたい。

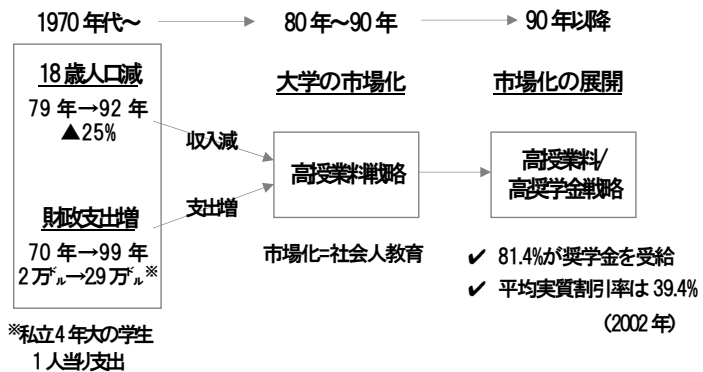
1つめの高授業料/高奨学金戦略とは、大学が柔軟な奨学金制度を使いながら実質の授業料価格の裁量を持ち、収入の最大化と学

生の質の確保の双方均衡を高めていく戦略である。米国の大学は1970年から18歳人口の減少に悩まされ、その後1980年代～1990年のMBAの流行に見られる『大学の市場化』を展開してきた。その市場化を大学の収入戦略に広げたのがこの手法であり、正規授業料(Sticker Price)は高額に設定しつつ実際の授業料(Net Tuition)は奨学金でディスカウントする高授業料/高奨学金戦略である。

全米大学実務者協会(NACUBO)による2002年の米国私立大学学費ディスカウント調査によれば、調査対象の81.4%もの学生が何らかの奨学金を支給されており、さらにこの奨学生が受ける奨学金による実際のディスカウント率は平均で39.4%とされている。つまり大学は、高い水準に据え置かれた授業料の枠の中で、8割超の学生に対し個別に学費裁量を行って行っているわけである。この手法を日本の大学経営に当てはめて考えた場合、将来のコストインフレに対応する

次に、資産面の対策であるインフレ指標を目標利回りに定める大学基金運用については、単に基金運用方針のパフォーマンス目標に『インフレを上回るリターンを目指す』と抽象的に掲げるに留まらず、基金からのペイアウト額をHEPIを基準に設定することで、自動的にHEPI以上のリターンを目標としているケースが参考になる。この考え方を採用しているコロンビア大学は、アニュアルレポートの大学基金の項目でこの運用戦略を公表しており、大学がHEPIを意識した基金運用を行

IV: 1970年以降の米国大学の授業料政策の流れ



出所: NACUBO Tuition Discounting Survey, 学生援助の日米比較(文教協会助成報告)より、制度調査グループにて作成

ために収入面の裁量を確保するという本来目的の他にも、(1)経営方針に沿う学生の選抜厚遇(例:飛び級生、多国籍生)、(2)ブランド力の維持(∵見かけの授業料は高く設定できる)、(3)新学部の実験的な設置が可能(∵学部間の正規授業料の大幅な差異は難)という、現在の日本の大学経営事情に則する副次効果も重ねて狙うことができる。東京大学の授業料免除枠拡大に見られるように、学費設定の流動化が受け入れられつつある日本でも、コストインフレに対応する収入面の対応として普及拡大の余地がある。

うことがHEPIを上回る教学コストの原資を有している証拠であるとして、学生に強くアピールされている。

V: HEPIを意識した基金運用(コロンビア大学)

【基金からのペイアウト目標】

- ✓ 前年のペイアウト額を基準にHEPIで調整
- ✓ 年度HEPIを3points超上回るペイアウト目標



HEPIがペイアウトの基準=HEPIを意識したリターン確保

出所:コロンビア大学年次報告書から制度調査グループにて作成

この手法を日本の大学経営に当てはめて考えた場合、(1)CPI 等にインフレが表れない場合でも教学コストの潜在インフレを意識した目標利回りを設定(∵CPI等の一般的な物価指数では教学コストのインフレは計れない)、(2)日本には HEPI のような具体的なインフレ指標がないため、当初はグローバルベースのインフレがターゲット(国際分散投資によるトータル・リターン・アプローチ)が考えられる。

本年 6 月、私達はニューヨークでコロンビア大学基金運用会社とミーティングを行ったが、同大ニューヨーク校内の見事に手入れされた校舎や宿舎、小動物が枝を渡り歩く美しい街路樹を見ながら、日本の大学にも将来コストインフレに対応する市場化された大学経営

が必ず訪れることを実感した。教学環境には豊かさや余裕が並存してこそ真の研究・創造が追求できる。この教学ポリシーこそが少子化を勝ち残った日本の大学の次の経営ステージに必要な戦略になるだろう、私達はそう考えている。

稲見 和典(いなみかずのり)

日興証券(現日興コーディアル証券)資本市場本部、
日本輸出入銀行(現国際協力銀行)を経て、2005年3
月より現職

『大学の資産運用は国際分散投資へ(私学経営)』

『大学の卒業生マーケティング(学校法人)』他

21世紀大学経営協会 財務戦略部会コアメンバー

—本レポートについて—

本レポートは、投資判断の参考となる情報の提供を唯一の目的として作成されたもので、有価証券の取引及びその他の取引の勧誘を目的としたものではありません。銘柄の選択、投資判断の最終決定は、お客様ご自身の判断でなされるようお願いいたします。また、本レポート及びレポートにある情報をいかなる目的で使用される場合におきましても、お客様の判断と責任において使用されるものであり、本レポートにある情報の使用による結果について、当社は何ら責任を負うものではありませんのでご了承ください。

本レポートに記載された見解や予測は、作成日における当社の判断であり、予告なしに変更することがあります。本レポートに掲載された価格、数値または予測等は該当日時における当社の判断に基づいての算出したものであり、お取引を締結する際に用いられる価格または数値を表すものではありません。また、かかる価格、数値、予測等は予告なしに変更することがありますので、予めご了承くださいませお願い申し上げます。本レポートは、当社が信頼できると判断した情報源から入手した情報に基づいて作成されていますが、これらの情報が正確であるとの保証は致しかねます。また、情報が不完全な場合は要約されている場合もあります。

本レポートは、提供されましたお客様限りでご利用ください。このレポートのいかなる部分も一切の権利は日興コーディアル証券に帰属しており、電子的または機械的な方法を問わず、いかなる目的であれ、無断で複製または転送等を行わないようお願いいたします。

本レポートは2007年9月15日時点の情報に基づいて作成されております。

【金融商品取引法に基づく表示事項】

本資料は、法制度／税務、自社株評価、相続／事業承継、株主対策／資本政策、M&A／IPO、年金／保険等の諸制度に関する紹介や解説、又、これに関連するスキーム等の紹介や解説、及びその効果等に関する説明・検証等を行ったものであり、金融商品の取引その他の取引の勧誘を目的とした金融商品に関する説明資料ではありません。記載の内容に従って、お客様が実際にお取引をされた場合や実務を遂行された場合の手数料、報酬、費用、その他対価はお客様のご負担となります。なお、金融商品の取引その他の取引を行っていただく場合には、各商品等に所定の手数料等(例えば、店舗における国内の金融商品取引所に上場する株式(売買単位未満株式を除く。))の場合は約定代金に対して最大1.2075%(ただし、最低手数料5,250円/いずれも税込み)の委託手数料、投資信託の場合は銘柄ごとに設定された販売手数料および信託報酬等の諸経費、等)をご負担いただく場合があります。また、外貨建ての商品の場合、円価と外貨を交換、または異なる外貨間での交換をする際には外国為替市場の動向に応じて当社が決定した為替レートによります。

本資料は、当社が信頼できると判断した情報源から入手した情報に基づいて作成されていますが、明示、黙示に関わらず内容の正確性あるいは完全性について保証するものではありません。また、別段の表示のない限り、その作成時点において施行されている法令に基づき作成したものであり、将来、法令の解釈が変更されたり、制度の改正や新たな法令の施行等がなされる可能性もございます。さらに、本資料に記載の内容は、一般的な事項を記載したものに過ぎないため、お客様を取り巻くすべての状況に適合してその効果等が発揮されるものではありません。このため、本資料に記載の内容に従って、お客様が実際に取引をされた場合や実務を遂行された場合、その期待される効果等が得られないリスクもございます。なお、金融商品の取引その他の取引を行っていただく場合には、株式相場、金利水準、為替相場、不動産相場、商品相場等の価格の変動等および有価証券の発行者等の信用状況(財務・経営状況を含む。)の悪化等それらに関する外部評価の変化等を直接の原因として損失が生ずるおそれ(元本欠損リスク)、または元本を超過する損失を生ずるおそれ(元本超過損リスク)があります。なお、信用取引またはデリバティブ取引等(以下「デリバティブ取引等」といいます。)を行う場合は、デリバティブ取引等の額が当該デリバティブ取引等についてお客様の差入れた委託保証金または証拠金の額(以下「委託保証金等の額」といいます。)を上回る場合があると共に、対象となる有価証券の価格または指標等の変動により損失の額がお客様の差入れた委託保証金等の額を上回るおそれ(元本超過損リスク)があります。また、店頭デリバティブ取引については、当社が表示する金融商品の売付けの価格と買付けの価格に差がある場合があります。

上記の手数料等およびリスク等は商品毎に異なりますので、当該商品等の契約締結前交付書面や目論見書またはお客様向け資料等をよくお読みください。

また、実際の取引等をご検討の際には、個別の提案書等をご覧いただいた上で、今後の制度改正の動きに加え、具体的な実務動向や法解釈の動き、および、お客様の個別の状況等に十分ご留意いただき、所轄の税務署や、弁護士、公認会計士、税理士等の専門家にご相談の上、お客様の最終判断をもって行っていただきますよう、お願い申し上げます。

弊社は、商号を日興コーディアル証券株式会社とし、金融商品取引業者(関東財務局長(金商)第129号)です。

弊社は、日本証券業協会、社団法人投資信託協会、社団法人日本証券投資顧問業協会、社団法人金融先物取引業協会に加入しております。