

### ソブリンウェルスファンド: Temasek Holdings

農林中央金庫 シンガポール支店長 原 勇一郎

西武ホールディングスが国内レジャー施設をシンガポール政府系ファンドのGICに売却したことは記憶に新しい。いわゆるソブリンウェルスファンド(SWF)と言われるGICだが、原資は政府の外貨準備金である。シンガポールにはこのGIC以外にもう一つSWFがある。1974年に設立されたテマセク (Temasek Holdings) である。

財務省から移管された国営企業35社の株式を原資に出発し、2021年3月末時点では3,810億シンガポールドル(約32兆円)の資産を有し、9か国に800人もの従業員を抱えている。主たる投資対象もシンガポール大手の銀行であるDBS、シンガポール航空、港湾局などに留まらず、中国建設銀行やアリババといった成長企業や未公開株ファンドなど多岐にわたる。信用格付AAA/Aaaを有し、社債発行によるレバレッジ活用でリターン向上も図っている。長期的視点に基づく国際分散投資はリーマンショック時などを除き、安定したリターンを創出し、運用開始以来、年率14%のリターンをもたらしている。

運用パフォーマンスも注目に値するが、政府財政への貢献度には目を見張るものがある。シンガポール政府の予算において租税公課などの財政収入は、財政支出の約8割程度に留まっており、この数年不足を埋めているのはテマセクおよびGICという2つのソブリンウェルスファンドがもたらす運用収入である(政府は2社と中銀であるMASの運用利益の50%までを国庫に徴収可能)。2022年度予算でも財政のプライマリーバランスは207億ドル(1兆6千億円)の赤字であるが、GIC及びテマセクからの運用配当を216億ドル(1兆7千億円)と予定している。言い換えれば、政府は租税公課以外にも、資産運用業をソブリンウェルスファンドという形態を通じて行い、財政均衡を維持しているとも言えよう。財政支出の規模は年間1000億ドル(8-9兆円)規模であることから、いかにファンドからの収入が大きな存在かが分かる。

ソブリンウェルスファンドといえば資産規模すら公開しない不透明さもあり不気味な存在と見られることがあるが、テマセクは開示にも積極的であり、公益活動を活発に行っている。直近のコロナ禍ではテマセク財団を通じ、全国民(含む外国籍在留者)へのマスクの無料配布などを度々行っている。また、機関投資家としてSDGsへの取り組みも真摯である。

最後に一つ興味深い活動を紹介したい。2021年11月にテマセクはAsian Sustainable Foods Platformを設立した。シンガポール科学技術庁などの政府機関と共に食農分野におけるスタートアップ企業の研究開発支援を行うものである。注力分野としては代替タンパクが挙げられている。食糧自給率が低いシンガポールは30x30という2030年までに食糧自給率を30%に引き上げるという野心的な政府目標がある。アジア全体で見ても持続可能な食糧供給のためには、向こう10年で1.5兆ドル規模の資金が必要とされている。ソブリンウェルスファンドとして、国家の基幹産業の重要なステイクホルダーでありつつも、機関投資家として収益を確保し、財政にも貢献する。また、公益事業や社会的課題の解決にも正面から取り組む姿勢は高く評価できよう。今後も動向を追いかけたい存在である。