



資産運用業界のデジタル化に向けた課題調査

最終報告書

ボストン・コンサルティング・グループ合同会社

令和5年6月

目次

1.	<u>本調査の背景と目的</u>	2
2.	<u>現状分析・課題抽出のアプローチ</u>	3
3.	<u>国内資産運用会社のデジタル化・DXの進捗状況(アンケート結果)</u>	6
	(1) 国内資産運用会社のDXに対するニーズと進捗の状況	
	(2) ニーズと進捗のギャップが大きい領域	
	(3) 日系の資産運用会社における規模の大小による違い	
	(4) 海外類似調査の結果との比較(傾向比較)	
4.	<u>ニーズと進捗のギャップが見られた領域についてのヒアリング結果</u>	14
5.	<u>アンケート・ヒアリング結果から示唆された構造課題</u>	18
6.	<u>課題解決に向けた取組みの方向性</u>	20
	(1) 資産運用業界のデジタル化、課題解決に向けた考え方	
	(2) 課題解決の実現に向けた提案	

1. 本調査の背景・目的

近年、欧米を中心とした海外の資産運用業界では受託資産が 100 兆円を超える規模のメガ資産運用会社や、新興ベンチャーを起点として、資産運用会社の主要業務におけるデジタル活用(以下 DX)が急速に進んできている。

これら資産運用会社における DX の進展は、投資家が負担するコストの低廉化(主に信託報酬や、一部基準価格として反映される分も含む)や、運用パフォーマンスの向上、資産運用会社の新規参入の活発化、運用商品の多様化などの形で、最終投資家への利益向上に資する取り組みとして認識されている。

一方、日本の金融業界・資産運用会社においては、海外との比較感も含め、業界全体としての慣習的なものも含む、非効率な業務の残存、DX の遅れを指摘する声が存在しており、これは、直接および間接的な形で、最終投資家の不利益・負担となっている可能性や、国内外からの新規参入の障壁となっている可能性がある。

本調査では、日本の資産運用会社における DX の状況および課題を明らかにすること、およびその結果をもとにした、課題解決の方向性を示すことにより、業界全体としての効率化と DX への取り組みを後押しし、日本の資産運用会社の DX の進捗を早め、新規参入の円滑化を含む業界全体の適正な競争環境の醸成と最終投資家の利益につなげることを目的として資産運用会社に対するアンケートやヒアリング等の調査を実施した。

2. 現状分析・課題抽出のアプローチ

本調査では、まず前提情報収集を目的として、海外資産運用会社の動向について、BCG がグローバルで保持している資産運用会社の業務理解のためのフレームワークと DX の状況に関する知見も活用し海外エキスパートへのヒアリングとデスクトップリサーチを実施。日本独自の要素も加えて再整理した資産運用会社の業務領域図を作成した。(図表 1)

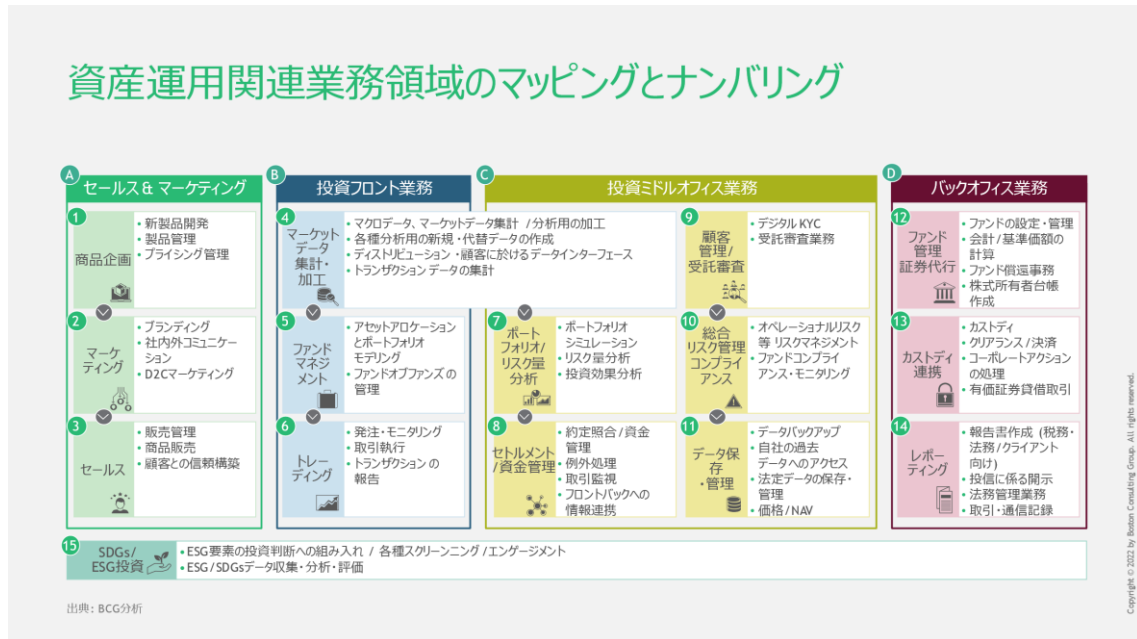
これを踏まえて、日本国内で個人・法人向けに投資信託や投資顧問・運用受託業務を行っている資産運用会社に各業務領域の DX のニーズの強弱と進捗状況を確認するアンケートを設計し、実施した。なお、アンケート設計の際には、BCG がグローバルで定期的に行っている資産運用会社向けのサーベイの内容を参考とし、結果について一定の比較検証ができる形としている。(本レポートでは傾向レベルでの比較結果を記載)

アンケートの対象会社には、投資信託と、投資顧問・運用受託を合計した預かり資産額が大きい大手の資産運用会社を選定。日系には銀行・証券・保険等の金融機関系列の資産運用会社が多く含まれ、外資系は独立系、信託銀行系に加え、日本で保険を販売している保険会社の子会社も含まれる。(図表 2)

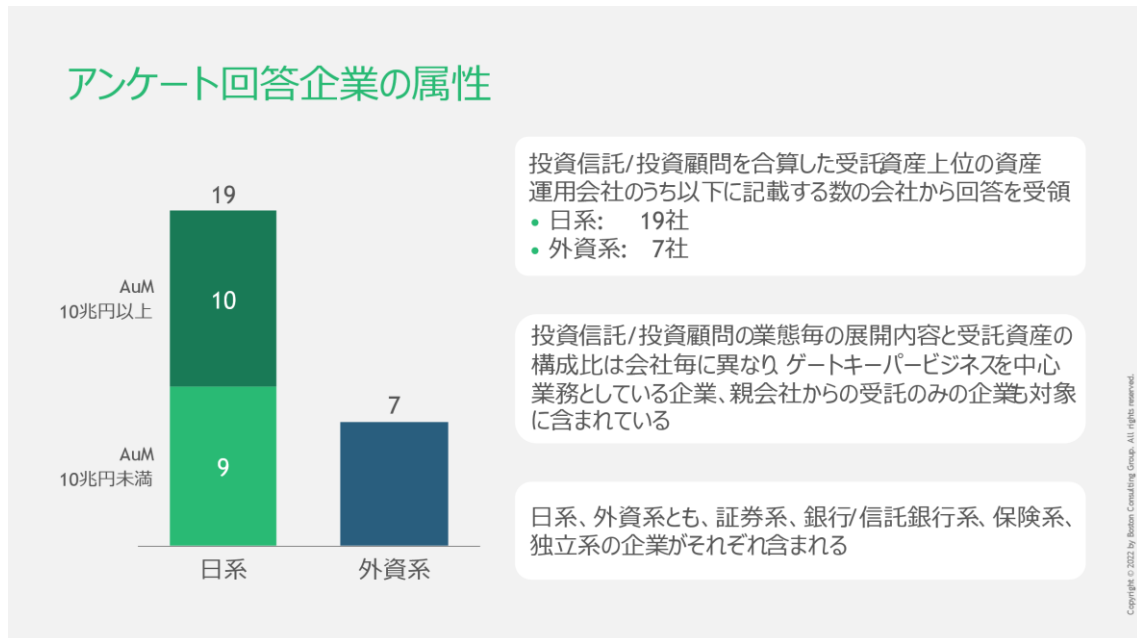
アンケート実施後、回答頂いた日系の資産運用会社には個別のインタビューを実施し、アンケートでの回答内容の背景情報と、感じている課題認識をヒアリングした。(図表 3)

これらを総合し、日本の資産運用業界の DX 推進を取り巻く現状を分析・整理し、課題を抽出した。

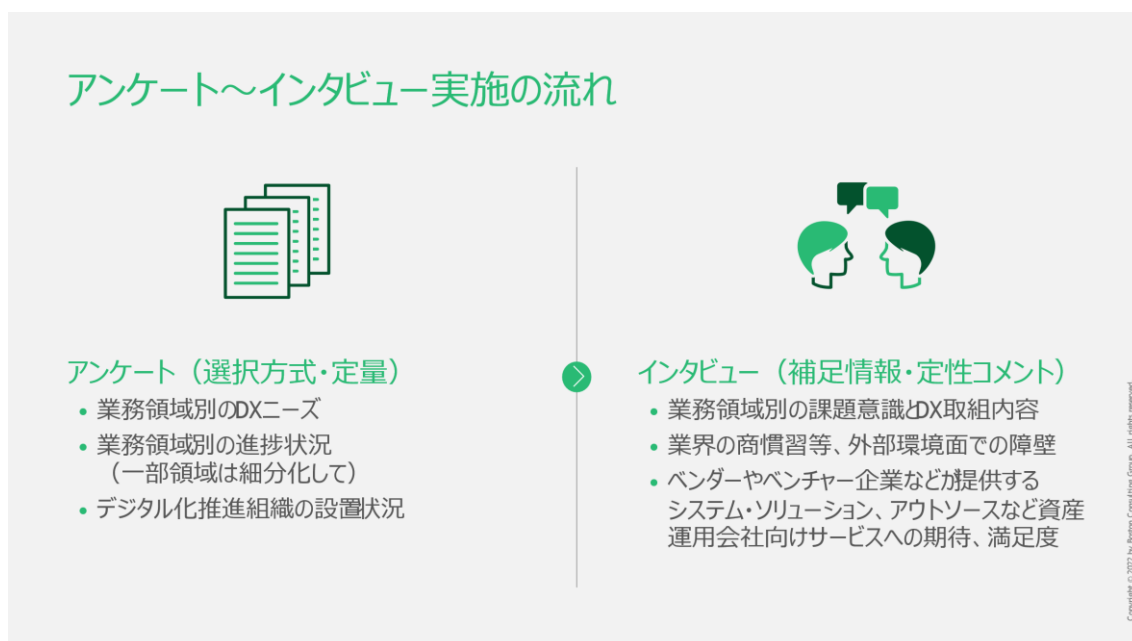
図表 1 業務領域の整理



図表 2 調査対象企業の属性



図表 3 調査の進め方



3. 国内資産運用会社のデジタル化・DX の進捗状況

(1) 国内資産運用会社の DX に対するニーズと進捗の状況

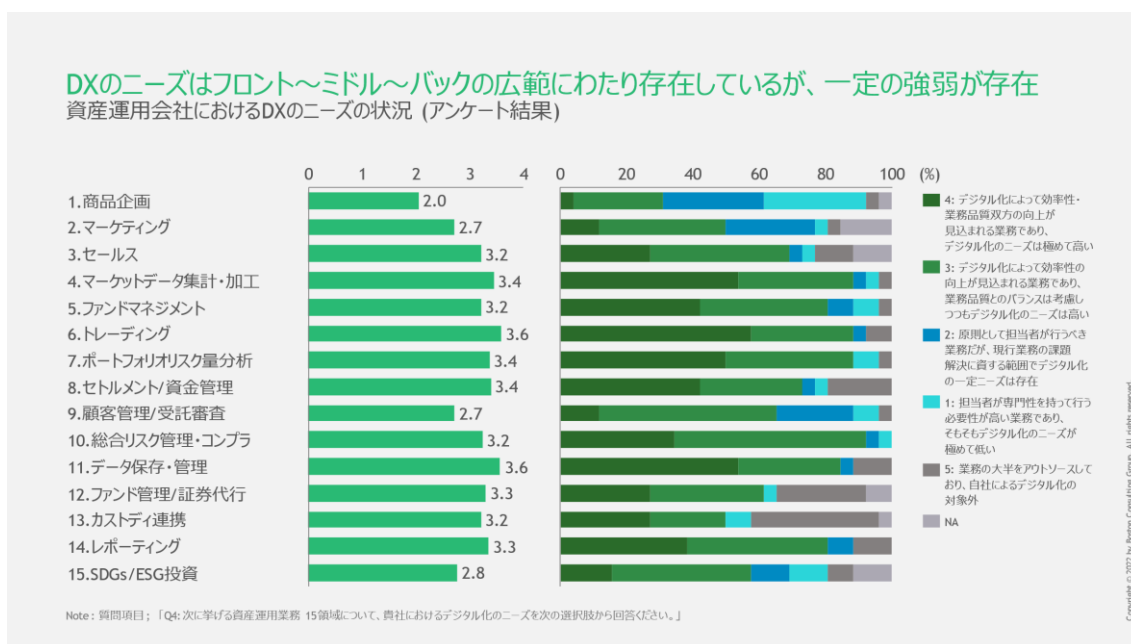
① デジタル化・DX に対するニーズ状況(領域毎の全体感)

ニーズに関するアンケートでは以下の選択肢からの選択形式での回答とし、下記に示す回答を得た。なお、平均値算出にあたっては、選択肢 5 のアウトソースは除外している。

(図表 4)

- 1: 担当者が専門性を持って行う必要性が高い業務であり、そもそもデジタル化のニーズが極めて低い
- 2: 原則として担当者が行うべき業務だが、現行業務の課題解決に資する範囲でデジタル化の一定ニーズは存在
- 3: デジタル化によって効率性の向上が見込まれる業務であり、業務品質とのバランスは考慮しつつもデジタル化のニーズは高い
- 4: デジタル化によって効率性・業務品質双方の向上が見込まれる業務であり、デジタル化のニーズは極めて高い
- 5: 業務の大半をアウトソースしており、自社によるデジタル化の対象外

図表 4 業務領域別の DX のニーズの強弱の状況(全社単純平均)



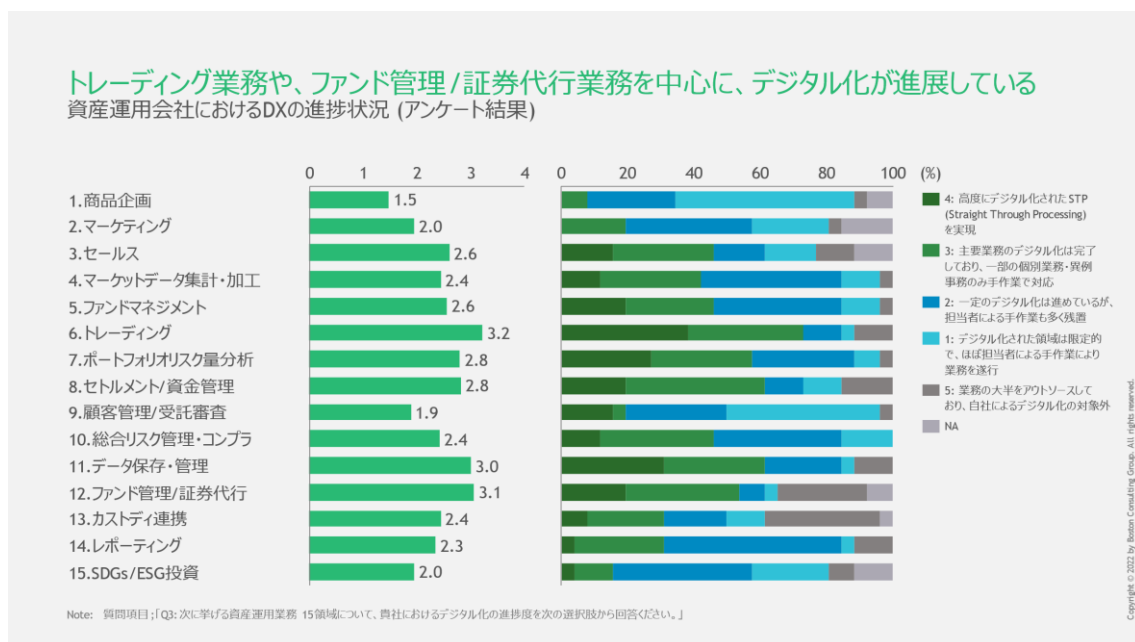
フロント～ミドル～バックにまたがる多くの項目において、回答の平均値が DX による効率化を目指したいとする水準である 3 を超え、全体としては広範な業務領域における DX への強いニーズが確認された一方で、項目間の回答分布状況の違い、一定の強弱も見られた。

② デジタル化・DX の進捗状況(領域毎の全体感)

進捗状況に関するアンケートでは以下の選択肢からの選択形式での回答とし、下記に示す回答を得た。なお、ニーズと同様、平均値算出にあたっては、選択肢 5 のアウトソースは除外している。(図表 5)

- 1: デジタル化された領域は限定的で、ほぼ担当者による手作業により業務を遂行
- 2: 一定のデジタル化は進めているが、担当者による手作業も多く残置
- 3: 主要業務のデジタル化は完了しており、一部の個別業務・異例事務のみ手作業で対応
- 4: 高度にデジタル化された STP (Straight Through Processing) を実現
- 5: 業務の大半をアウトソースしており、自社によるデジタル化の対象外

図表 5 業務領域別の DX の進捗状況(全社単純平均)



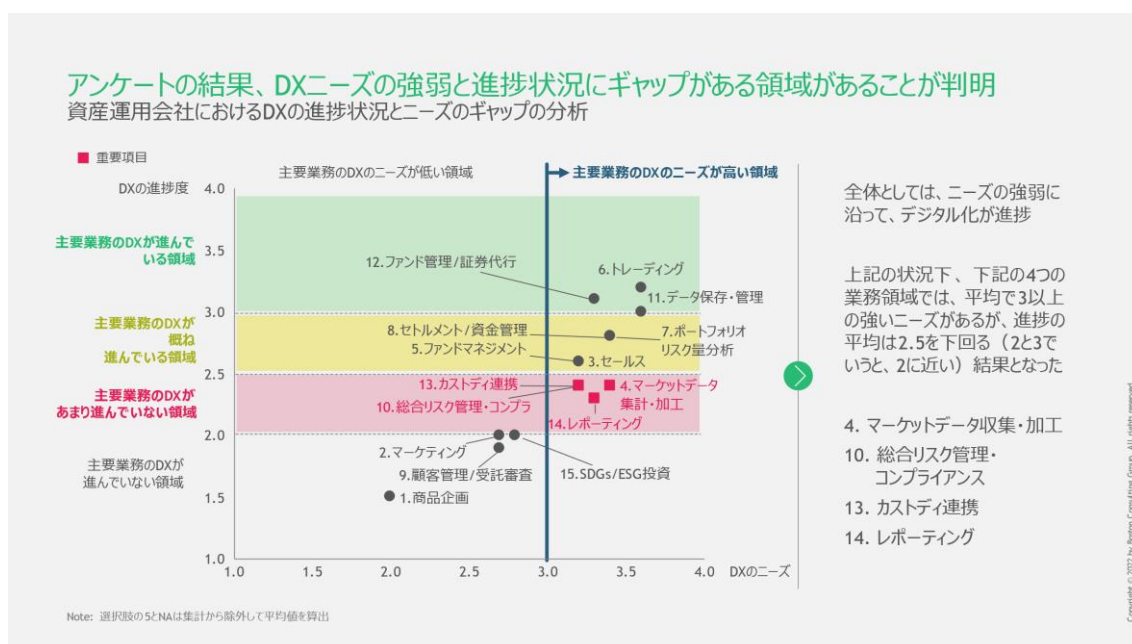
進捗においては、6.トレーディング業務や、12.ファンド管理/証券代行業務、11.データ保存・管理業務など、主要業務のデジタル化が完了しているとする 3 を全体平均で超えた項目も見られたが、平均で 3 を下回る結果となった項目や、多くの手作業が残存していると回答する会社が多くあった。

(2) ニーズと進捗のギャップが大きい領域

本項以降は、日本の資産運用業界における課題の抽出にフォーカスするため、日系の資産運用会社に限った分析作業を実施した。(外資系企業は、日本におけるビジネスの展開状況や、国内外で連携する際の各社のオペレーションモデルの違いが回答結果に反映されていたため本項以降の目的を鑑みて除外した。)

ニーズと進捗のギャップが大きい領域を特定するため、横軸にニーズの強弱に関する回答の平均値を、縦軸に進捗状況に関する回答の平均値を取って各業務領域をプロットし、各業務領域のニーズと進捗の状況と業務領域間の違いを確認した。(図表 6) なお、ここでも平均値算出にあたっては、ニーズ・進捗共に、選択肢 5 のアウトソースは除外している。

図表 6 業務領域別の DX のニーズの強弱および進捗状況(全社単純平均)



全体傾向としては、ニーズの強弱と比例してDXが進展しており、6.トレーディングや、11.データ保存・管理、13.ファンド管理/証券業務代行などは、強い自動化ニーズを背景として、従来からシステム化・自動化が進んできたことがわかる。

一方、4.マーケットデータ収集・加工、10.総合リスク管理・コンプライアンス、13.カスタディ連携、14.レポーティングの4つの業務領域では、平均で3以上の強いニーズがありながら、進捗の平均が2.5を下回る(2と3でいうと、2に近い)結果となっており、デジタル活用・自動化に向けて何らかの課題やハードルがある可能性が示唆された。

(3) 日系の資産運用会社における規模の大小による違い

規模の大小による違いの有無を確認するため、図表2に回答者として示した日系の資産運用会社19社について、受託資産10兆円超のグループと、受託資産10兆円未満のグループ(ただし1兆円以上の大手)に分けて、(2)ニーズと進捗のギャップが大きい領域において実施した分析を実施した。(図表7、図表8)

結果を比較した所、受託資産10兆円超のグループと、10兆円未満のグループの事業者の間でニーズおよび進捗状況の差が顕著に見られた。

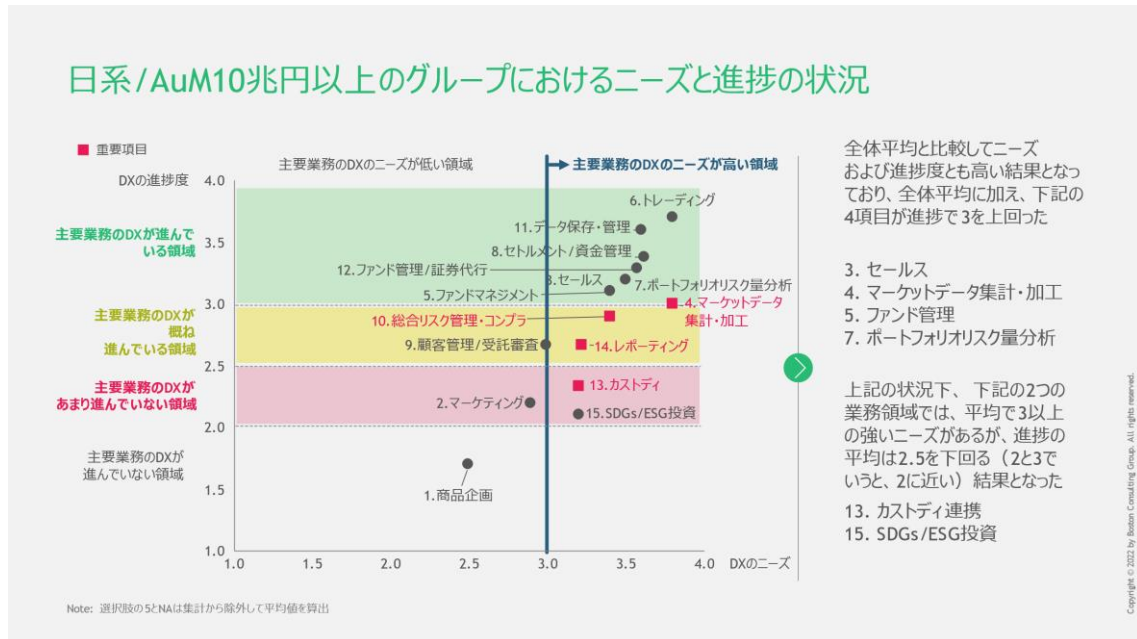
先に進捗から述べると、受託資産10兆円超のグループでは平均値として、「主要業務の完全自動化を達成している」という3を超えた分野が増えるのに対し、10兆円未満のグループでは、主要業務の完全自動化に至っている分野はなく、人手への依存度合いが高かった。

ゆえに、ニーズにおいても、受託資産10兆円未満の資産運用会社においては、より絞った領域について、ニーズが高いと答える会社が多くなり、全体として、ニーズの平均値は低く、メリハリのある回答結果となっており、より広範な分野でデジタル化のニーズが顕在化している受託資産10兆円超のグループと比べた際の差が見られた。特に、5.ファンドマネジメントと、7.ポートフォリオリスク量分析の業務領域で、規模による業務内容の差があることがわかった。

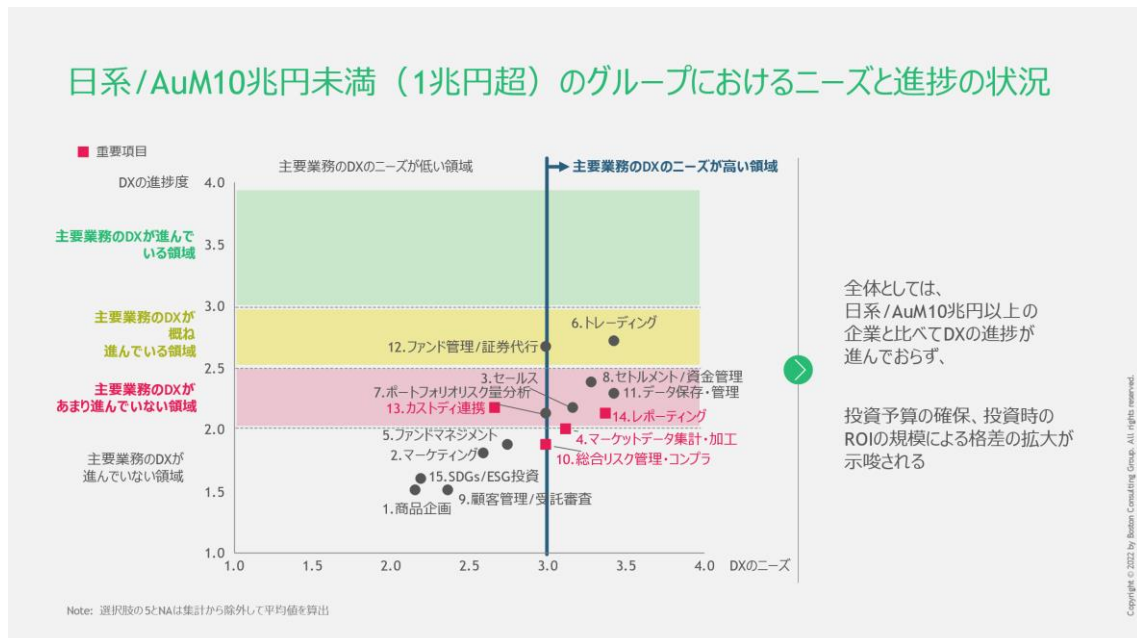
今回、デジタル化のニーズの強弱・進捗状況とあわせて、デジタル活用・DXの推進体制についてもあわせてアンケートを行ったところ、デジタル化の専門部署の有無においても、受託資産10兆円超のグループと、10兆円未満のグループの事業者の間で差があった。

規模によるリソースの差はデジタル化の進捗に大きく影響しており、活用可能なリソースをふまえ、領域ごとに優先順位をつけ、順次対応を進めている様子が結果から示唆された。

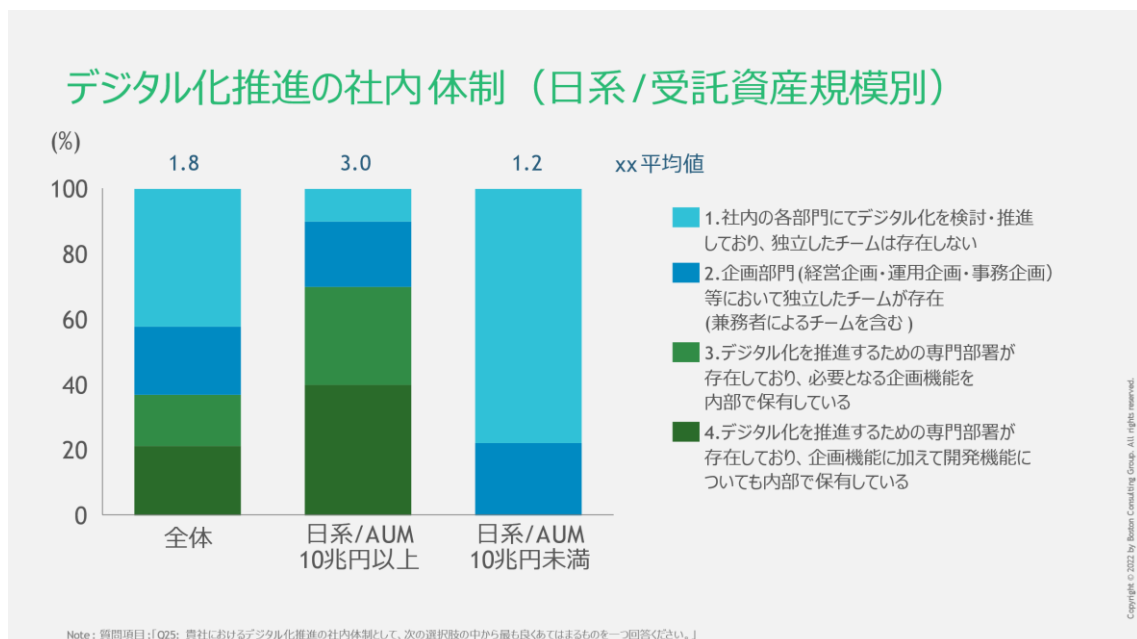
図表 7 業務領域別の DX のニーズの強弱および進捗状況
(日系/受託資産 10 兆円超)



図表 8 業務領域別の DX のニーズの強弱および進捗状況
(日系/受託資産 10 兆円未満、1 兆円超)



図表 9 業務領域別の DX のニーズの強弱および進捗状況



(4) 海外類似調査の結果との比較(傾向比較)

今回、国内資産運用会社を対象に行ったアンケート調査の結果を、BCGのGAMチーム(グローバル・アセットマネジメント・チーム)にて直近一年以内に世界の資産運用会社を対象に行った同種のアンケート調査の結果と比較した。

なお、今回実施した調査とグローバルの調査では、言語および活用可能なソリューションの違いの問題もあり質問の仕方と回答の選択肢のニュアンスが異なる旨、注意されたい。今回実施した調査ではEUC等従来型ツールによる自動化もデジタル化の範囲として含むものとして回答を求めているが、グローバルの調査ではAIによる高度な業務の自動化やオルタナティブデータの活用など先端技術を念頭におき、より具体的な技術レベル・製品群を示しながら、技術の活用状況、業務の自動化・高度化状況の調査を行っている。

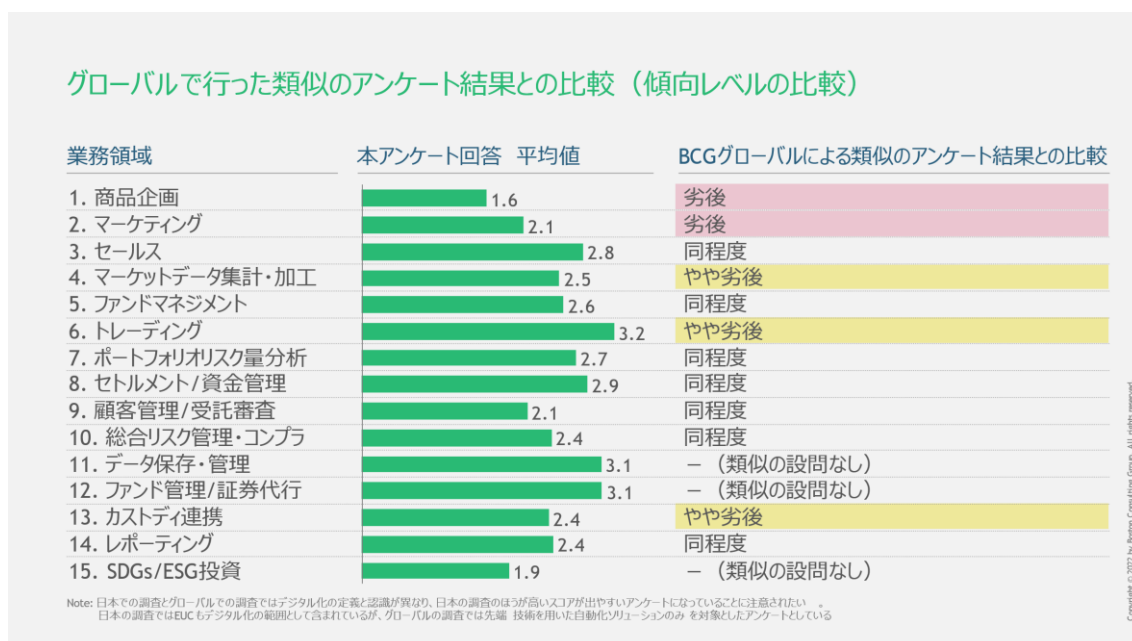
グローバルの調査の選択肢と比較の方法および比較結果は以下の通り。(図表10、11)

1. In the pipeline for development
2. Currently being prototyped/assessed
3. Ad-hoc usage (e.g., non Business As Usual)
4. Fully integrated into the Business As Usual、

図表10 グローバルで実施しているアンケート結果との比較方法

海外アンケート結果との集計・比較方法			
選択肢番号	日本の調査の選択肢内容	グローバルの調査の選択肢内容	
1	デジタル化された領域は限定的で、ほぼ担当者による手作業により業務を遂行	In pipeline Prototype Ad-hoc usage Fully integrated	【聞き方の違い】 海外実施のアンケートでは、質問文において、より具体的な技術レベル・製品群を例示した上でインハウスも含めた同等のソリューションの導入状況を確認 【違いをふまえた比較方法】 ソリューションの導入状況の選択肢1~4までの分布状況・平均値から自動化の状況、項目間の傾向を比較(選択肢5は集計対象から除外)
2	一定のデジタル化は進めているが、担当者による手作業も多く残存		
3	主要業務のデジタル化は完了し、一部の個別・異例業務のみ手作業で対応		
4	高度にデジタル化されたSTP (Straight Through Processing)を実現		
5	業務の大半をアウトソースしており自社によるデジタル化の対象外	N/A	

図表 11 グローバルで実施しているアンケート結果との比較結果



1.商品企画や 2.マーケティングについては、傾向として明確な劣後が見られたが、これは、資産運用会社による運用商品の直接販売や IFA 経由のビジネスが主流な国での、資産運用会社による D2C(ダイレクト・トゥ・コンシューマー、SNS 等を活用した顧客向け情報発信、インタラクティブメディアの運営など)が進んでいることによるもので、日本における販社中心のビジネス構造とは環境条件が異なるためである。

一方、4.マーケットデータ集計・加工、6.トレーディング、13.カストディ連携については、今回の調査結果はグローバルに対して絶対値および項目間の相対比較の観点からやや劣後の傾向が見られた。

これらの要因については、後段のヒアリングの結果も踏まえて、詳述する。

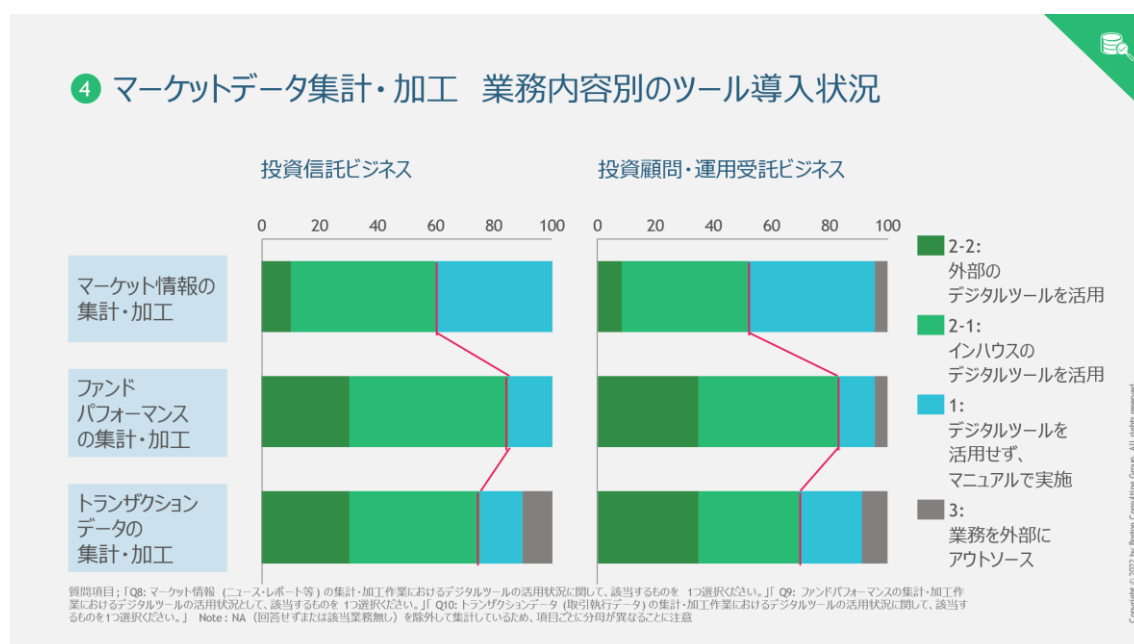
4. ニーズと進捗のギャップが見られた領域についてのヒアリング結果

DX に対するニーズと進捗のギャップが見られた 4 つの業務領域(4.マーケットデータ収集・加工、10.総合リスク管理・コンプラ、13.カストディ連携、14.レポーティング)について追加ヒアリングを行い、現状の理解および課題の考察・分析の材料とした。

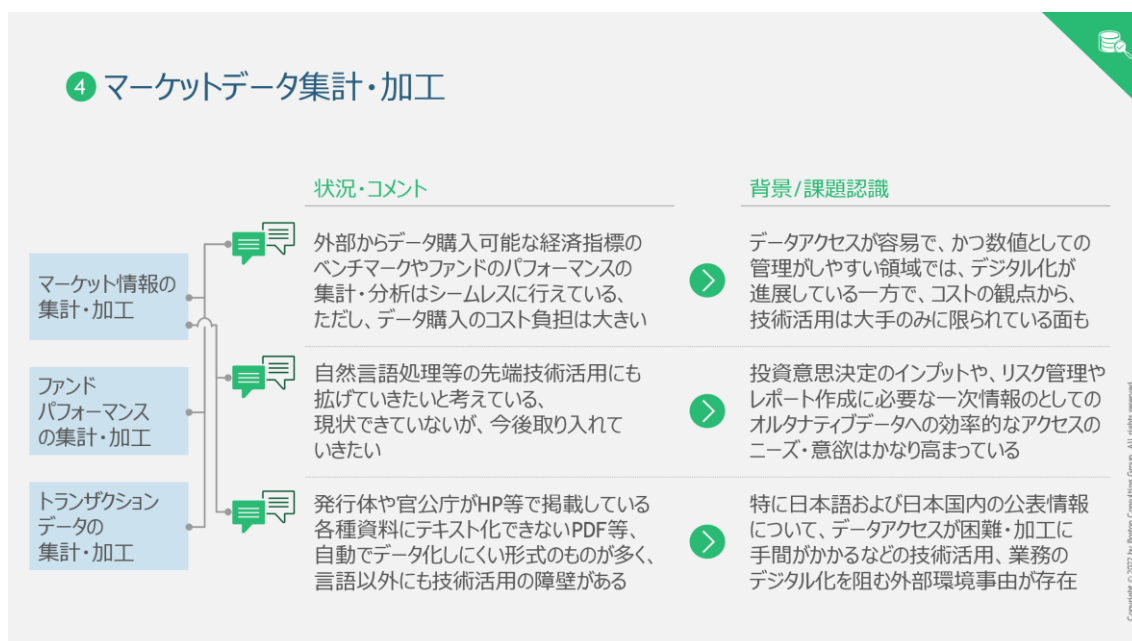
また、4.マーケットデータ収集・加工、13.カストディ連携、14.レポーティングについては、アンケートの事前準備時に課題認識がある可能性が高いことがわかっていたため、個別業務毎のデジタルツール等の導入状況に関するアンケートも実施しており、その結果も合わせて、考察の材料としている。

(1)4.マーケットデータ収集・加工

図表 12 4.マーケットデータ収集・加工 業務内容別ツール等導入状況



図表 13 4.マーケットデータ収集・加工 インタビュー結果要旨








4.マーケットデータ収集・加工の領域では、データベンダー等を通じて数値化されたデータへのアクセスが容易な領域においては、デジタル化・システム化が大手を中心に進展している。特に、ファンドパフォーマンスの集計・加工や、トランザクションデータの集計・加工などは、外部のツールもあり、インハウスのツールそれぞれ導入が進んでいる。

一方、レポート類を含むオルタナティブデータについては、外部のツールを導入済みの会社は少なく、インハウスで、Web 発表情報等の自動収集と、自然言語処理等による要約や解析の自動化は外部ツールの活用導入を検討している、したことがあるという資産運用会社もあったが、多くは、運用戦略ごとにアナリストや担当者が手作業で収集・管理しており、業務負担が大きい、効率化の余地として認識しているとの声も複数あった。

課題に関する声としては、汎用的なデータや格付け情報を各資産運用会社が別々に調達していることがコスト高の構造要因となっていることや、技術面では発行体の開示資料や、官公庁の統計等がテキスト処理できない PDF 形式、様式の不統一などでデータ化しにくいものが多く、海外の進んだ技術の導入の障害になっていることを指摘する声があった。

(図表 14)

図表 14 資産運用会社のデータ活用において海外で導入が進んでいる先進技術の例

グローバルの資産運用業界で実用化が進んでいる高度な分析手法			
分析アプリケーション	定義	例	ユースケース
 統計分析	パターンを発見するためのデータの分析	<ul style="list-style-type: none"> 線形回帰 - 依存変数と独立変数の間をモデル化 確率的プロセス - 時間の経過に伴うオブジェクトのランダムな動きを確率モデルとして定義 	<ul style="list-style-type: none"> 天候と小売事業者の販売の関係をモデル化 確率に基づきランダムに動くオブジェクトの未来予測
 高度な統計分析	大規模で複雑なデータセットの分析	<ul style="list-style-type: none"> 多重線形回帰 - 1つの従属変数と2つ以上の独立変数のモデル処理 モンテカルロシミュレーション - 多数の確率変数の介入が存在するため容易に予測できないプロセスについて、異なる結果となる確率を予測するモデル処理 	<ul style="list-style-type: none"> 株価が2つ以上の特定の要因に依存しているかどうかを検出 過去の価格データを分析することで、資産価格の将来推移を確率付きで予測するモデル
 機械学習	大量のデータを処理することで徐々に改善する分析モデル構築を自動化する手法	<ul style="list-style-type: none"> 教師あり学習 - ラベル付きの正解例（ランダムフォレストなど）を使用してトレーニングされたアルゴリズム。履歴データなどから将来起こりそうなイベントを予測する場合に一般的に使用される 教師なし学習 - ラベル、正解例がないデータをインプットとして内容をアルゴリズムにより把握し、類似のインプットにおける正解等を予測する技術（例：最近傍値マッピング）。トランザクションデータに対してうまく機能することが多い 強化学習 - 期待される報酬を最大化するアクションを自動で実行し、試行錯誤を通して学習するアルゴリズム 	<ul style="list-style-type: none"> 過去の購入に基づいて、不正である可能性が高いクレジットカード取引を検知するモデル マーケティングキャンペーンで同様に扱うことができる類似した属性を持つ顧客セグメントを識別するためのモデルをゼロベースで生成 チェスや囲碁、将棋などのゲームに関するロボット工学
 AI	大量のデータを処理し、パターンを認識することで、人間をエミュレートする機械を訓練する科学	<ul style="list-style-type: none"> ニューラルネットワーク - 相互接続されたノードが、情報ネットワークを探索することにより、未定義のDBから意味を引き出す機械情報処理 ディープラーニング - データの複雑なパターンを学習するために、処理ユニットに多くのレイヤーを持たせた巨大なニューラルネットワーク 自然言語処理 - コンピュータが人間の言語を分析、理解、生成できることを目指した処理 	<ul style="list-style-type: none"> SNSなど大量のネット上のコミュニケーション情報からブランドについて話している人の数とポジティブなコメント数に基づくブランドエンゲージメント指標を作成
 より広範な形のAI	(定義中)	<ul style="list-style-type: none"> 学習AIと生成系AIの組み合わせなど新しいAI技術 - Open AI 社によるChat GPTなど 	<ul style="list-style-type: none"> 研究中

Copyright © 2022 by Boston Consulting Group. All rights reserved.

(2)10.総合リスク管理・コンプライアンス

図表 15 10.総合リスク管理・コンプライアンス インタビュー結果要旨



10.総合リスク管理・コンプライアンスの領域では、現状では、個別顧客のマンドートのガイドライン対応等、個別性が高い業務内容が多く、人手による作業も多く発生している。

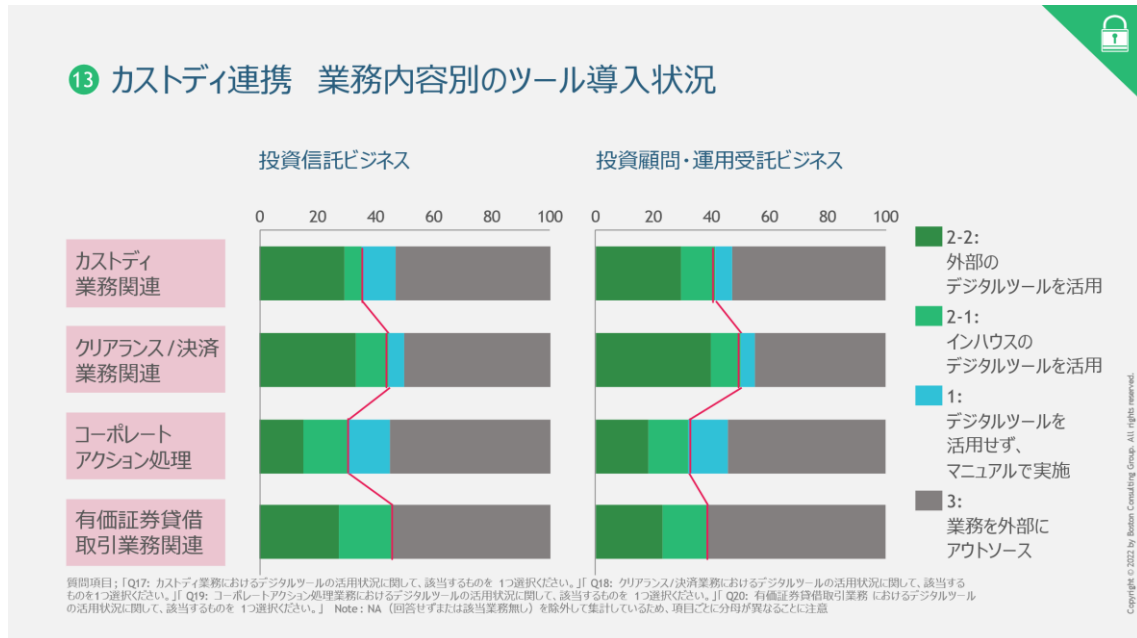
ゆえに、多くの会社では、人手がかかっている業務として、デジタル活用・効率化したい業務として認識されているが、個別性の高さ故に、実際に一部の会社では実際に RPA 化を進めようと検討したものの、一部マニュアル対応が残ってしまったり、費用対効果が見合わずうまく行かなかったというコメントとともに実効性があるソリューションが無いとの声が多かった。

課題に関する声としては、モニタリングやガイドラインのフォーマット、コンプライアンスのルールが複雑化し、システム化が難しくなっていることや、各社が当該業務を様々なやり方で実施していることにより、業務の標準化・システム化が進んで来なかったことを指摘する声があった。

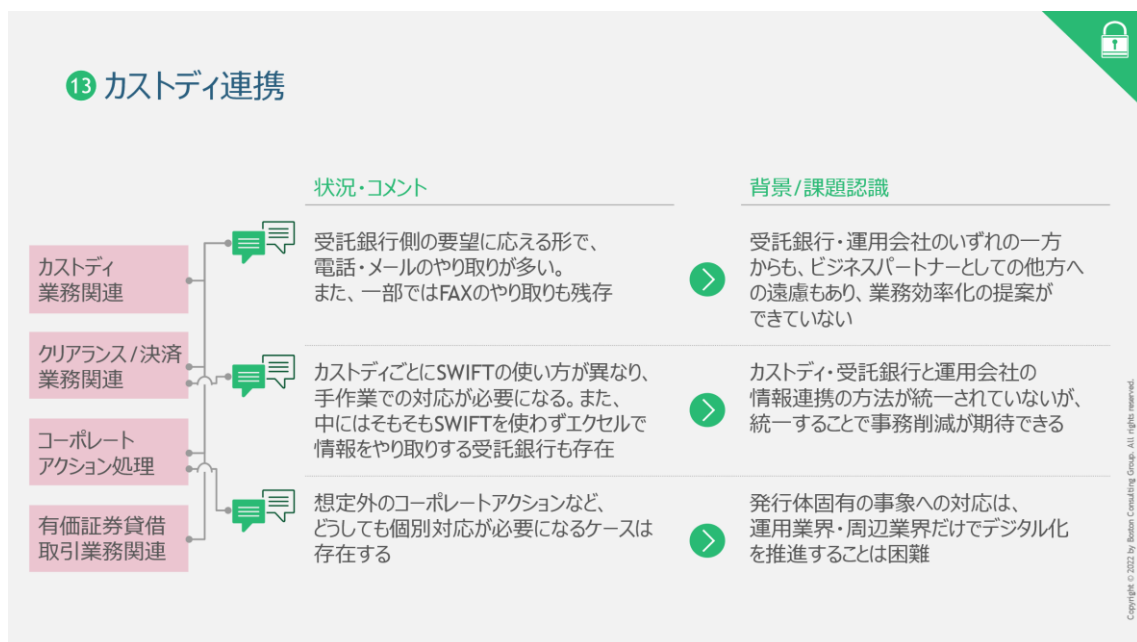
また、この領域はトップラインを伸ばすことに寄与しない業務であるため、各社単独では、システム化に向けた投資を行うことについて社内やグループ内で同意を得ることが難しいという課題指摘もあった。非競争領域における資産運用会社の業務の共通化、コスト削減についても、顧客の利益に資する取り組みとして、業界全体や親会社・グループで改めて意識する必要があるとの趣旨の前向きな提言が複数の会社から聞かれた。

(3)13.カストディ連携

図表 16 13.カストディ連携 業務内容別のツール導入状況



図表 17 13.カストディ連携 インタビュー結果要旨



カストディ連携については、業務内容別のツール導入状況をみると、アウトソースや、外部のツールを導入している割合が高く、インハウスツールも含めると太宗の資産運用会社が何らかのツールを用いて業務を実施していることがわかった。

しかし、前出の自動化の度合いで低いスコアとなった要因としては、カストディ・受託銀行ごとに事務の進め方に細かい相違があり、ツールやアウトソースで自動化できている以外の部分で、個別に対応する必要性が多くあり、運用会社の事務負担増・DX化の阻害要因になっているとの声が聞かれた。

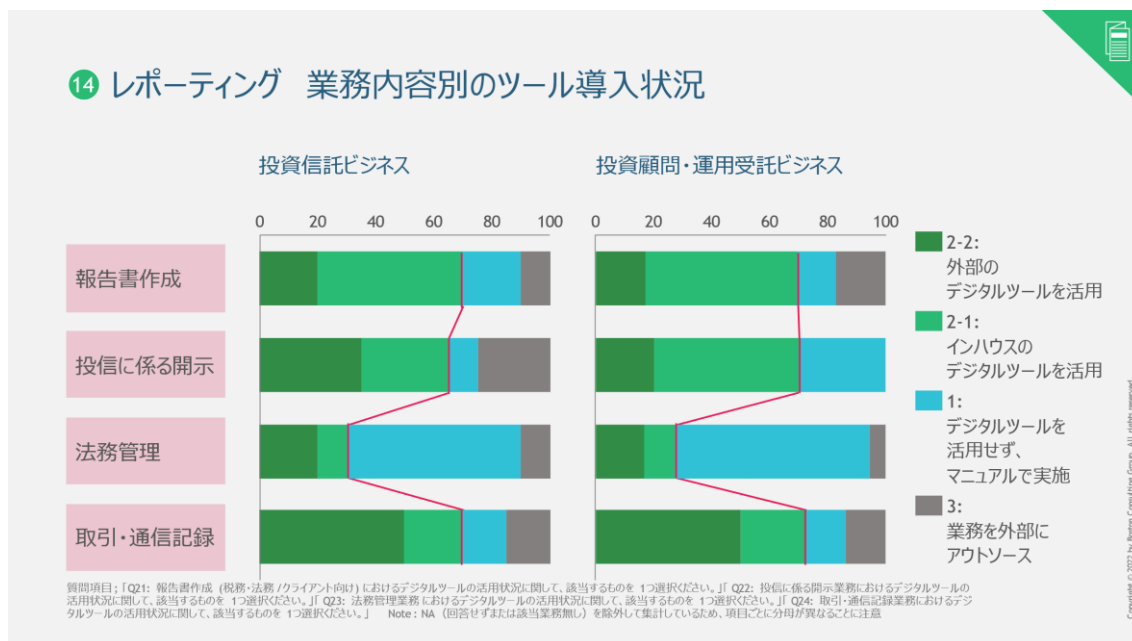
例えば送金時の SWIFT の利用一つとっても、どのタブに何の情報を入れるかという使い方がカストディごとに異なったり、国内の受託銀行の中にはそもそも SWIFT ではなくエクセルの授受により情報のやり取りをすることを要望する会社もあるとのコメントもあった。カストディ・受託銀行と運用会社間の情報連携の方法を統一することでデジタル化・システム化が進むことが期待できる。

また、連絡手段として電話・メールでのやりとり、一部ではファックスのやり取りも残っていることが事務負担になっているとのコメントもあった。受託銀行と運用会社は互いがビジネスパートナーであるため、一方から他方に過去踏襲してきたやりかたを変えることを提案するのはハードルが高いことが主な原因であると予想されるが、最終受益者の利益のためには、受託銀行と運用会社のバック部門をあわせたトータルでの事務量削減に向け、業界横断で取組みを加速化する枠組み、受託銀行側の業界イニシアチブが有効であると言える。

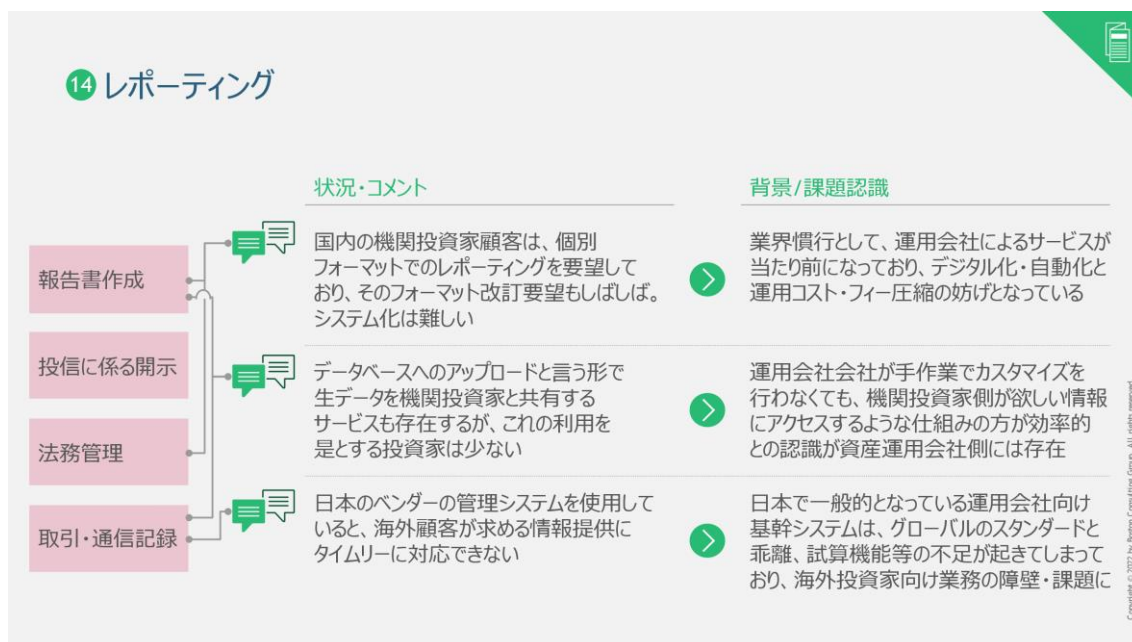
なお、想定外のコーポレートアクション等、発行体固有のイレギュラー事象への対応についてはその性質上、どんなに自動化を進めたとしても、個別対応が必要になるケースも存在するとの声もあった。

(4)14.レポーティング

図表 18 14.レポーティング 業務内容別ツール等導入状況



図表 19 14.レポーティング インタビュー結果要旨



販社・機関投資家向けの報告・レポート業務においては、インハウスで開発した自動化ツールを導入しているという先が多く見られた、また、投資信託関係の一部において、外部のツールを導入しているという回答も見られたこと、法務管理業務では、ツール化が進んでおらず、マニュアル作業が残っているなど、業務内容ごとの違いも確認された。

レポート業務についても、カスタディ業務と同様に、ツールの導入は一定進んでいるが、人手による作業が多く残り、全体としての業務の自動化度合いが低い結果となっている。これは、販社・機関投資家向けの報告・レポートのフォーマット等において、業務の標準化が為されていないことに起因しており、デジタル・自動化といっても、報告書全般に適用できる汎用的なツールを導入することではなく、提出先毎の報告書作成業務を EUC や RPA を用いて個々に自動化したり、前工程の共通部分について、部分的に自動化するようなアプローチで、資産運用会社側でできる限りの効率化を測っている様子がヒアリングで確認された。

課題認識の声としても、レポート業務においては、個々の機関投資家の要望への個別対応業務が多く存在し、デジタル化が難しいとの声や、各機関投資家への対応を個々の資産運用会社が別々に対応しているという、デジタル化にあわない役割分担による非効率が多く発生しているとの声が聞かれた。

上記は、業界全体のコスト構造まで踏み込んだ意見・提言があり、現状は、顧客からの要望に真摯に応えている結果であるが、機関投資家および最終受益者の視点で見た際、レポートのカスタマイズが人力で行われていることやこれが腰高のコスト構造の要因、運用フィーに反映されていることが可視化されていない、中堅以下の資産運用会社にとっては過大な負担となり、参入障壁を高めている可能性があるとの声があった。

また、日本のベンダーが提供している基幹システムを利用している各社からは、国内大手の年金投資家や海外の顧客が求める情報提供について、システムから直接作成することができず手作業での対応が必要となり、タイムリーに対応できないとの声も複数からあった。日本の特に預かり資産が 10 兆円未満のグループで一般的となっている資産運用会社向けの基幹システムでは、海外の資産運用会社と大手投資家が使っているグローバルスタンダードのシステムと機能面で差があるため、日本の資産運用会社が海外投資家向けのビジネスを拡大できていない要因としても、このシステム面の制約を上げる声があった。

5. アンケート・ヒアリング結果から示唆される構造課題

これまで、アンケートの結果やヒアリング内容の紹介を通じて、国内の資産運用会社におけるデジタル活用・DXの推進においては、ニーズと進捗の間にギャップ（遅れ）が存在しており、かつ、預かり資産の規模やグループ内でのリソース投入の差による部分も含めて、資産運用会社の間での格差が拡がりつつあることが見えてきた。

また、その中で、全体に共通してニーズと進捗のギャップが見られた項目や、規模等による格差があった項目については、日本国内の固有の業務体系・慣習などの外部環境要因や対応の選択肢となるサービスの少なさ、海外メガ資産運用会社との比較感も含めた、規模およびリソース不足などの構造課題があることが示唆された。

そこで本調査では、個別の課題の要因としてヒアリングにて直接・間接的に言及があった内容や、グローバルでの類似のアンケート結果との比較、海外市場でデジタル化が進展した際のメカニズムとの比較分析を通じ、6つの構造課題として整理した。（図表 20）

- a. 業界全体を通じての業務の標準化の不足・非効率な個別対応
- b. 日本固有の業務要件とそれに伴う事務フローや既存システムにおける国際標準との差異
- c. 日本の資産運用会社がシステム・ソリューションを構築・導入する際の選択肢の少なさ・自由度の低さ
- d. 資産運用業に関する情報・データのあり方・持ち方
- e. 資産運用業界内のイニシアチブの弱さ・非競争領域における連携不足
- f. デジタル化の推進に必要な資金、人材リソースなど経営資源の不足

a.b.については、業界全体の業務やルールのあり方について、デジタル化・DXの観点から見た際の課題指摘であるが、資産運用会社だけではなく、証券会社や信託銀行、投資家も含めた課題となっている。個別対応の多さがデジタル化の効率と経済性を阻害し、国際標準との差異が海外の先進的なツールを導入しようとする際の障壁、c.で示した選択肢の少なさの要因となったり、運用業務や投資家向け業務において、国内と海外向けで業務が二重化するなど更なる非効率の原因となるような悪循環が起きている状況が明らかになった。

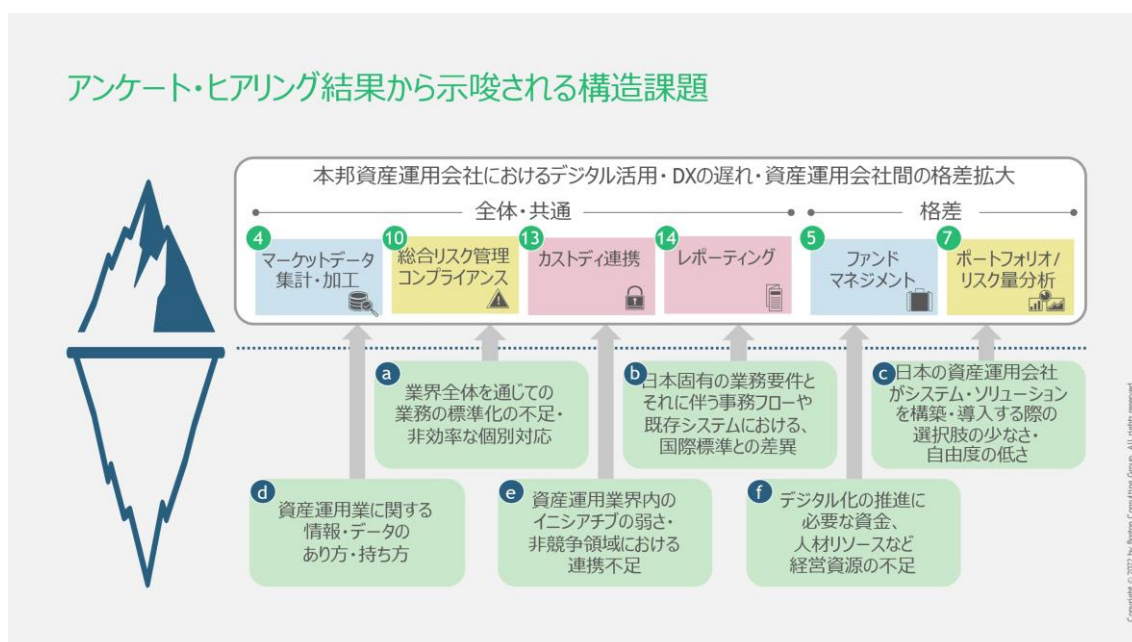
また、c.については、日本の標準的なパッケージシステムが、大手が導入している海外製品と比べて機能面で不足、劣後があるため、その部分を手作業で補う非効率業務の要因や戦略面での制約条件、規模による格差の要因となっているとの声があった。

d.については、4.マーケットデータ集計・加工の項でも述べたが、日本における各種の情報公開全体の課題としての、フォーマットや様式の統一に加え、汎用的なデータ等の共同利用の仕組みが無いことなども含まれる。各社がそれぞれデータの収集作業を実施し、ベンダーと契約していることで、分割損が発生しており、最終投資家の不利益が生じている可能性がある。

e.f.については、業界全体としてのデジタル化や前工程としての標準化を可能にするためのエンジン部分の課題として、業界全体としてのイニシアチブや非競争領域における連携不足、デジタル化の推進に向けた必要な資金、人材リソースなど経営資源の不足があり、業界全体としてデジタル活用・DXの底上げを図る上では不可避の課題となっている。

特にe.については、各運用会社が親会社・販社・機関投資家の意向を踏まえながらビジネスを行っており、他業界のような業界団体の強力なイニシアチブに則り業界全体としての効率化・最適化を進める取組が限られているとの声も上がっており、個社単独では取り組みが難しい部分の改善に向け、自主規制団体や業界団体等がもっと先陣を切るべきとの声が複数からあった。

図表 20 アンケート・ヒアリング結果から示唆される構造課題



6. 課題解決に向けた取組みの方向性

(1) 資産運用業界のデジタル化、課題解決に向けた考え方

今回の調査を通じて、資産運用会社それぞれのレベルにおいては、顧客の利益の最大化およびフィデューシャリー・デューティーの考え方に沿って、デジタル活用・DX を通じた非効率業務の解消に可能な限り努めている様子が確認されたが、一方で、業界全体としての取組みが望ましい領域、個社単独の取組みにおける限界も同時に確認された。

本調査の背景と目的でも述べたように、海外では、資産運用会社における DX の進展は、投資家が負担するコストの低廉化や運用パフォーマンスの向上など、最終投資家の利益向上に資する取組みとして、業界全体で取り組むべきものとして位置づけられている。

また、規模・体力による格差の拡大は、市場の参入障壁を高くし、健全な競争環境の阻害要因となり、最終投資家の利益を損なうことから、業界全体としてのデジタル活用・効率の底上げを主眼とし、デジタル化の恩恵がなるべく広く行き渡る課題解決方法が望ましいという前提で考察を行うこととした。

(2) 実現に向けた打ち手

前項で述べた「(1) 資産運用業界のデジタル化、課題解決に向けた考え方」をふまえ、3つの提案をさせて頂きたい。

提案 1 : 監督官庁や自主規制団体、業界団体（銀行、証券、信託銀行等周辺業界も含む）のイニシアチブによる業務の標準化の推進、システム・ソリューションの共同開発・調達など非競争領域における連携強化

米国ではメガ資産運用会社や証券会社・機関投資家がリードして、ソリューションや環境整備等デジタル化のベースを作り、ソリューションの外販などを通じて、業界全体のデジタル化が進んでいるが、日本国内においては、資産運用会社の規模の違いもあり、フランス・パリ市における EUROPLACE の取組みなどでみられる欧州型の業界全体でデジタル化の取組みを勧めていく形が望ましいと考えられる。

そのためには、監督官庁や自主規制団体、業界団体がイニシアチブをとり、証券会社や信託銀行、機関投資家などの関連するステークホルダーを巻き込んで業務の標準化に向けた議論を進めることや、資産運用業務における非競争領域を明確化し、その部分については、業界全体としてコストを削減、業務効率の底上げを測っていくことが、健全な競争環境を維持し、最終投資家の利益となると思料する。

具体的には、運用会社と販売会社・機関投資家への情報連携のフォーマットや、バリューチェーン全体の業務プロセスの要件を最新のデジタル技術・ソリューションが適用できる形で標準化することや、共用のデータベースやシステム構築・調達およびベンダーに対して必要な機能開発を働きかけていくことなどが挙げられる。

図表 21 フランス・パリ市における EUROPLACE の取組み

金融業界が一体となってデジタル業務革新を推進している例：仏国・パリ市

Paris Europlace

- パリの金融市場の促進・発展ための活動を行う業界団体
- 金融機関、一般事業会社、コンサルティングファーム、規制当局など、金融エコシステムの600以上のプレーヤーが参加
 - 仏中央銀行やパリ市などの官公庁も加盟
- 関連する下記組織と連携し業界活動を実施



規制・政策提言



インキュベーション



ESG



Emerging Manager Program



シンクタンク/データ分析

Paris Europlace による業界のデジタル業務革新



- Finance innovationによるインキュベーション
 - 金融DXに役立つ有望なTechに共同出資
 - ベンダー等との共同研究(業務高度化)
- Institut Luis BachelierによるDB構築/分析支援
 - 市場取引、ESG関連など会員が共同利用可能な分析用データベースを構築、AIの活用等も支援

Paris Europlaceが、自国金融機関の競争力強化、パリの国際金融都市としての地位向上の推進役として政策提言や金融業界全体のデジタル化を主導しており、資産運用会社を含む会員企業が恩恵を得ている

Source: Paris Europlace ; Finance Innovation; Institut Louis Bachelier

提案 2 : 国内資産運用会社の業務内容の脱ガラパゴスに向けたルール・プロセス・業界慣習の見直し

今回、海外投資や海外投資家向け受託業務等を行っている資産運用会社から、国内向けと海外向けに業務が二重構造となっていることや、海外の先進的なソリューションを導入する際、国内の既存の基幹システムや業務プロセスとの接合等が大きな障害となり、本来の効率化の効果を得られない、場合によっては、導入できないケースがあるとの声が該当するほぼ全ての会社からあった。

日本においても、GPIFをはじめとする一部大手の投資家が国際標準に近い形での業務、レポート提出等を求め始めている動きがあるとの声もあり、海外の資産運用会社との取引がある国内のメガ投資家の視点からも、日本の資産運用会社における業務の国際標準化は望ましく、中長期的には国内資産運用会社の国際競争力を高め、新しいビジネスチャンスを拡大していくものとの認識も見られた。

言語の問題はあるが、業務プロセスを国際標準化していくことで、システム・ソリューションの選択肢も広がり、海外の資産運用会社の新規参入のハードルが下がるなど健全な競争環境が生まれていくことが期待されると思料する。

具体的には、トレーディングやポートフォリオリスク管理、ファンド管理業務など投信ビジネスや基幹システムに関連する分野の業務プロセス・報告ルール等について、個人向け・公募を中心とした投資信託ビジネスと機関投資家向けの投資顧問ビジネスの間での共通化や、国内において海外製ツールを利用しているプレーヤーの状況・意向等もふまえたミドル・バックのプロセスに関する規定等の見直しが挙げられる。

提案3：官公庁レポートやIR資料、経済ニュース等をはじめとする社会におけるデータ公開のあり方や、運用報告書の配布方法の見直し

海外において、AI技術を基にしたオルタナティブデータの活用等が進む中で、日本の課題として、各種データ類がデジタル活用に即した形で公開されていないといった指摘があった。

HTML形式や主要データの様式の統一などデジタル活用に適した形での情報公開が広がることで、それらを解析する技術・ソリューションの導入・機能向上が進むことを期待したい。また、運用報告書など情報発信についても、例えば、資産運用会社は機関投資家と共有するデータベースにポートフォリオの状況に関する加工前の情報を蓄積し、機関投資家側がそこから必要なデータを抜き出して自身で加工することをルール化する等従来のやり方にとらわれない、デジタル時代に即したやり方を段階的に導入していくことなどが挙げられる。