



資産運用立国の実現に向けた取組について

2025年1月24日 Tokyo Asset Management Forum 2025



金融庁長官 井藤 英樹



- 「**成長と分配の好循環**」を実現し、我が国経済の成長と国民の資産所得の増加につなげていく。
 - 家計が、安定的な資産形成に向け、より多くの資金を貯蓄から投資に向ける。
 - 企業が、その資金を成長投資に回し、企業価値を向上させる。
 - その恩恵が資産所得という形で家計に還元され、更なる投資や消費に繋がる。
- このため、**家計**、金融商品の**販売会社**、**企業**、**資産運用会社**、**アセットオーナー**など、投資に関与する各主体をターゲットとした取組を進めていく（各主体に向けた取組全体が資産運用立国に向けた取組）。

資産運用立国実現プラン（2023年12月13日）

（今般策定した③に加え、①②も内包）

販売会社（銀行・証券）、アドバイザーによる顧客本位の業務運営の確保

① 資産所得倍増プラン （2022年11月）

家計の安定的な資産形成
（NISAの抜本的拡充・恒久化や金融リテラシーの向上）

③ 資産運用業・アセットオーナーシップ改革

資産運用業の高度化や
アセットオーナーの機能強化

② コーポレートガバナンス改革の実質化に向けた アクション・プログラム（2023年4月）

企業の持続的な成長
金融・資本市場の機能の向上

- 大手金融グループに対し、①グループ内の資産運用ビジネスの経営戦略上の位置付け、②運用力向上、③ガバナンス改善・体制強化を図るためのプランの策定・公表を要請。これまで、**16の金融グループ等***が公表。

※ 三菱UFJ、三井住友、みずほ、三井住友トラスト、りそな、野村、大和、日本生命、第一生命、住友生命、明治安田、東京海上、ゴールドマンサックス、ブラックロック、JPモルガン、ステート・ストリート

① 経営戦略上の位置付け

- 多くのグループが、資産運用業を成長・注力分野として、グループ内の他の事業・機能（銀行・証券等）と並ぶ柱として位置付け。同時に、グループ総合力（運用と他機能の一体的な運用）を強調する社も多い。

② 運用力向上

- 運用対象・戦略の拡充（特に、オルタナティブ分野、アクティブ運用）と、その実現に向けた、グループ内外の運用知見の活用（新興を含む外部運用会社等との提携・出資・買収等）、人材の確保・育成（採用：専門コース設定・中途採用、育成：海外トレーニー派遣、人事・処遇：中長期の業績に連動した報酬体系）等。

③ ガバナンス改善・体制強化

- プロダクトガバナンスの強化（運用商品のレビュー、運用体制の開示等）、経営トップ選任プロセスの透明化（選任方針の明確化、専門会議等を通じた選任等）、独立社外取締役等の外部目線の活用等。

- 新興運用業者は、マネジャー個人としては過去の運用実績（トラックレコード）があっても、新たに興した会社としては実績がないため、シードマネーを獲得することが難しいといった指摘がある。
- **官民が連携して新興運用業者に対する資金供給の円滑化を図る**ための取組を実施。



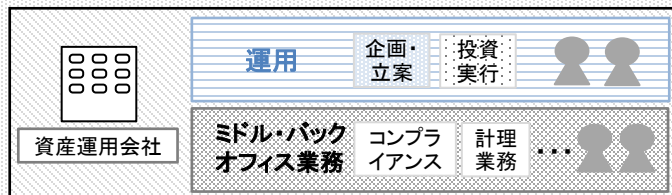
- 金融機関に、**新興運用業者の積極的な活用**※や、**単に業歴が短いことのみによって排除しないこと**を要請。金融機関等の**取組事例を把握・公表**。
- アセットオーナー・プリンシプル（後述）において、受益者の最善の利益を勘案しつつ誠実かつ公正に業務を遂行する観点から、運用委託先の選定における新興運用業者の取扱いについて盛り込む。
- 官民連携の下で、金融機関・アセットオーナーに**新興運用業者を一覧化したリスト（エントリーリスト）**を提供。
- 新興運用業者が**ミドル・バックオフィス業務を外部委託**すること等により、運用に専念できるよう**規制緩和**を実施。

※ 複数の金融グループにおいて、独自の新興運用業者促進プログラムを設け、新興運用業者への資金供給の拡大を計画する動きあり。

課題と対応

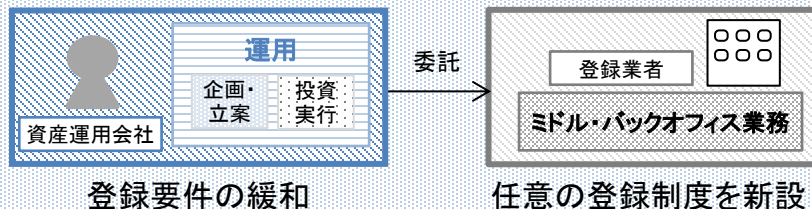
課題

- 登録に当たり、運用人材の確保に加え、ミドル・バックオフィス業務の人材も確保する負担大



「ミドル・バックオフィス業務」の委託に係る制度整備

対応

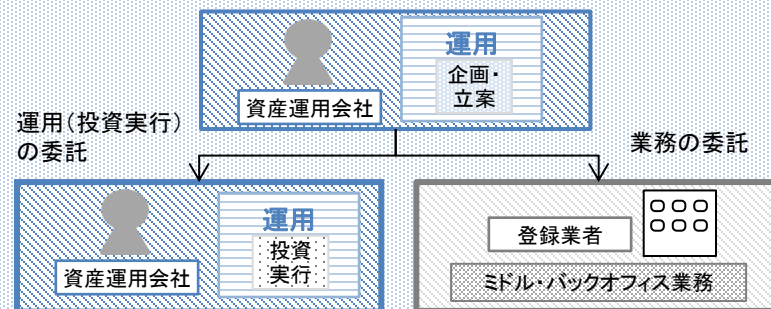


- 分業化が進展する欧米では、更に、運用の企画・立案をする業者がファンドの運営機能に特化し、運用(投資実行)を全部委託する形態が一般的

日本の現行法

ファンドの運営機能(企画・立案)に特化することは不可

ファンドの運営機能(企画・立案)への特化を可能とする



ミドル・バックオフィス業務に係る業の創設と投資運用業の登録要件緩和

- 投資運用業者から**ミドル・バックオフィス業務**(法令遵守、計理等)を受託する事業者の**任意の登録制度を創設**。行為規制(善管注意義務等)等を適用し、当局により直接モニタリング【改正金商法第66条の71等】
- 当該登録業者に委託した場合には、**投資運用業の登録要件を緩和**(人的な体制の整備)【改正金商法第29条の4第1項第1号の2等】
- 投資運用業者が金銭等の**預託を受けない場合は、資本金要件を引下げ**(5000万円→例えば1000万円)【政令改正事項】。そのため、投資運用業の登録時に**預託の有無の記載**を義務付け【改正金商法第29条の2第1項第5号の2】

運用(投資実行)権限の全部委託を可能とする

- 投資運用業者が、ファンドの運営機能(企画・立案)に特化し、様々な運用業者へ運用(投資実行)を委託できるよう、**運用(投資実行)権限の全部委託を可能とする**【改正金商法第42条の3第2項、改正投信法第12条等】
- 運用(投資実行)権限を委託する場合には、委託元(ファンドの企画・立案をする投資運用業者)が運用の対象や方針を決定し、委託先を管理することを義務付け【改正金商法第42条の3第2項】

改正事項

アセットオーナーに求められる、**受益者等の最善の利益を勘案して、その資産を運用する責任（フィデューシャリー・デューティー）を実現する上で必要となる共通の原則。**

アセットオーナーの範囲は、**公的年金、共済組合、企業年金、保険会社、大学ファンド**のほか、例えば資産運用を行う**学校法人**など幅広く、その規模や運用資金の性格等は様々。

経緯：2024年3月～6月に、新しい資本主義実現会議の下、「アセットオーナー・プリンシプルに関する作業部会」において議論を行い、2024年6月よりパブリックコメントを実施し、**8月28日に公表。**

枠組み：プリンシプルの受入れは任意。「**コンプライ・オア・エクスプレイン**」（原則を実施するか、実施しない場合には、その理由を説明するか）の手法を取る。プリンシプル受入れ時は、所管省庁に表明し、**内閣官房において受入状況を一覧化して公表。**

<原則 1> アセットオーナーは、受益者等の最善の利益を勘案し、何のために運用を行うのかという**運用目的を定め**、適切な手続きに基づく意思決定の下、**経済・金融環境等を踏まえつつ**、運用目的に合った**運用目標及び運用方針を定めるべき。**
また、これらは**状況変化に応じて適切に見直すべき。**

<原則 2> 受益者等の最善の利益を追求する上では、アセットオーナーにおいて**専門的知見に基づいて行動**することが求められる。そこで、アセットオーナーは、原則 1 の運用目標・運用方針に照らして必要な**人材確保などの体制整備を行い**、その体制を**適切に機能させるとともに、知見の補充・充実のために必要な場合には、外部知見の活用や外部委託を検討すべき。**

<原則 3> アセットオーナーは、運用目標の実現のため、運用方針に基づき、**自己又は第三者ではなく受益者等の利益の観点から運用方法の選択を適切に行う**ほか、投資先の分散をはじめとする**リスク管理を適切に行うべき。**
特に、**運用を金融機関等に委託する場合は、利益相反を適切に管理**しつつ最適な運用委託先を選定するとともに、定期的な見直しを行うべき。

<原則 4> アセットオーナーは、ステークホルダーへの**説明責任を果たすため、運用状況についての情報提供（「見える化」）を行い、ステークホルダーとの対話に役立てるべき。**

<原則 5> アセットオーナーは、**受益者等のために運用目標の実現を図るに当たり、自ら又は運用委託先の行動を通じてスチュワードシップ活動を実施するなど、投資先企業の持続的成長に資するよう必要な工夫をすべき。**