

資産運用立国と日本金融市場の魅力向上に関する会合
議事次第

2024年8月28日（水）
15時00分～15時40分
官邸4階大会議室

- 1 開会
- 2 関係省庁等からの説明
- 3 参加者からの発言
- 4 総理締めくくり発言
- 5 閉会

株式市場の動向・市場改革の取組み

株式会社日本取引所グループ

2024年8月



日経平均株価・TOPIXの推移 (※終値ベース)



日経平均株価 (円)

45,000

— 日経平均株価

— TOPIX

40,000

35,000

30,000

25,000

20,000

15,000

TOPIX (pt)

4,000

3,500

3,000

2,500

2,000

1,500

1,000

2022/8/1 2022/10/1 2022/12/1 2023/2/1 2023/4/1 2023/6/1 2023/8/1 2023/10/1 2023/12/1 2024/2/1 2024/4/1 2024/6/1 2024/8/1

2024年7月11日 (史上最高値)
 日経平均株価 42,224.02円
 TOPIX 2,929.17pt

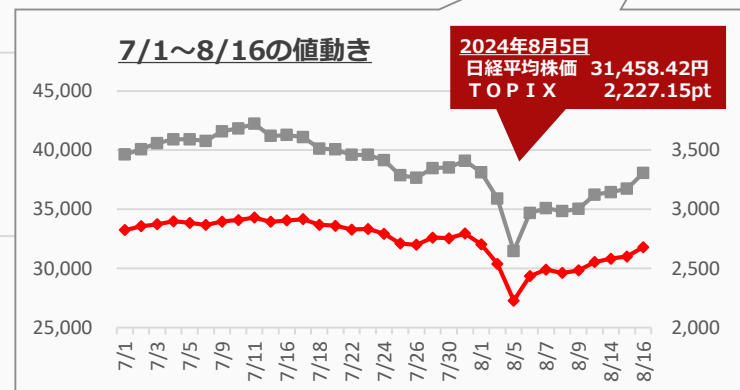
2024年1月
 新NISAスタート

2023年12月
 「資産運用立国実現プラン」

2023年4月
 「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」

2022年11月
 「資産所得倍増プラン」

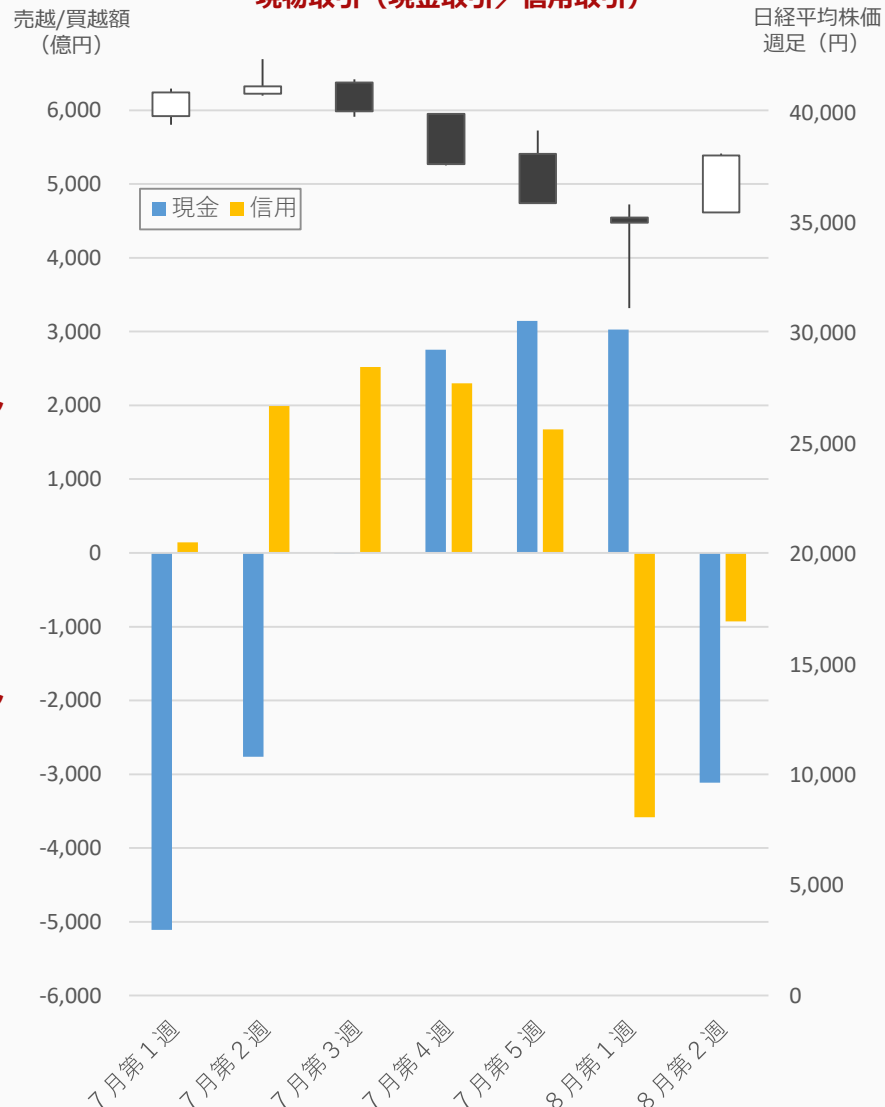
2023年3月
 東証「資本コストや株価を意識した
 経営の実現に向けた対応」要請



【参考】個人投資家・海外投資家の売買動向（7/1～8/16）

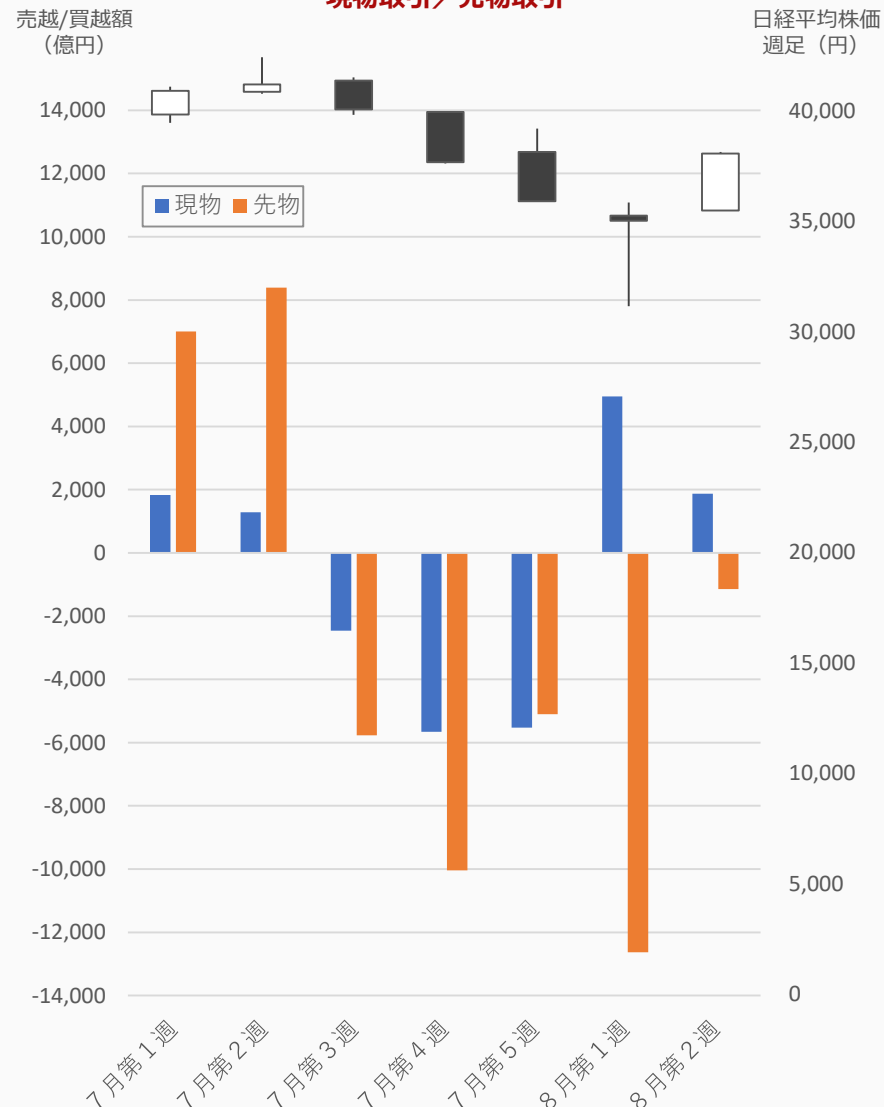
個人投資家

現物取引（現金取引／信用取引）



海外投資家

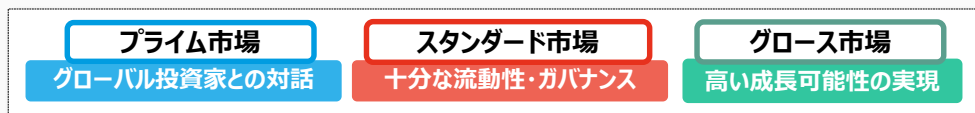
現物取引／先物取引



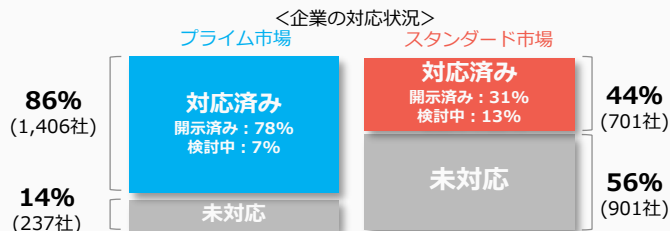
買い越し
↑
↓
売り越し

■ 企業の中長期的な企業価値向上を支える環境の整備

- 東証は、上場会社の持続的な成長と中長期的な企業価値向上を支え、国内外の多様な投資者から高い支持を得られる魅力的な現物市場を提供することを目的として、2022年4月4日に市場区分を再編



- 市場区分の実効性向上のため、2023年3月末、プライム・スタンダード上場企業に「資本コストや株価を意識した経営」を要請



- ✓ 「自律的に推進する企業」は、実効的な取組みを掲げ、投資者との対話を通じて積極的にブラッシュアップ
- ✓ 一方、対応済みでも、投資者との目線のズレや、投資者とのコミュニケーション不足などの課題から、「今後の改善が期待される企業」もいる
- ✓ また、「未対応の企業」は、市場と向き合う姿勢・体制の不足や支配株主の存在などの課題

- 企業の取組みは進捗しつつあるが、中長期的な企業価値向上の結実には、相応の時間が必要（改革は途上）。資本コストや株価を意識した経営が定着し、上場企業・投資者との間で建設的な対話を実現する市場を目指し、引き続き双方に働きかけ

※自律的に推進する企業を後押ししつつ、今後の改善が期待される企業に焦点（投資者との円滑な対話促進）。未対応の企業には、市場と向き合う姿勢を促す

- また、グローバルな投資家との対話を通じて成長を目指すプライム市場では、対話の基盤として英文開示が不可欠。2025年4月以降、決算情報及び適時開示情報の英文開示を義務化

■ 国内外の投資家が投資しやすい環境の整備

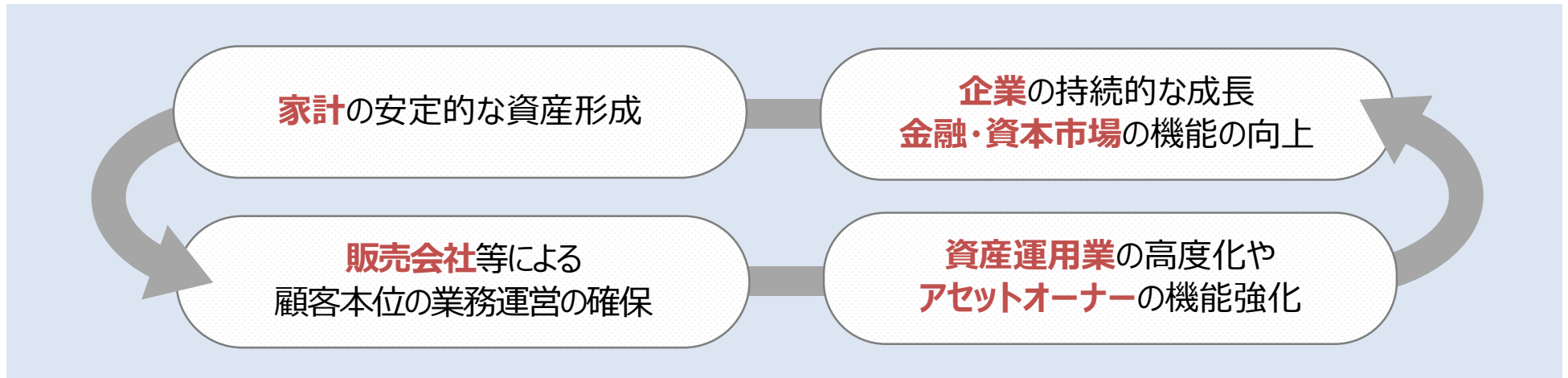
- TOPIXは、83兆円超の連動資産を有する日本の代表的な株価指数（2023年3月末時点）。現在、投資対象としての機能性を高める見直しを実施中（2025年1月末完了）。機能性のさらなる向上のため、流動性・広範網羅性を高める新ルールを導入予定（2026年10月）
- 個人投資家が投資しやすい環境を整備する観点から、望ましい投資単位（50万円）を設け、株式分割を要請中。政府の「新しい資本主義のグランドデザイン及び実行計画2024年改訂版」からも株式分割の促進やさらなる取組み検討の示唆。本年10月「少額投資の在り方に関する勉強会」を設置・検討開始（2025年3月目途に結果取りまとめ公表）

資産運用立国の取組について

内閣官房・金融庁

2024年8月

- 岸田政権は、四半世紀に亘るデフレ経済から脱却し、**新たな成長型経済への移行**に向けて、**構造的な賃上げ、官民連携による成長投資、企業の稼ぐ力の強化**に集中的に取り組んでいる。
- この経済の好循環を持続的なものとするべく、金融面で**資産運用立国を強力に推進**。
 - ➡ 家計の資金が成長投資に向かい、企業価値向上の恩恵が家計に還元されることで更なる投資や消費に繋げる「**成長と分配の好循環**」を実現し、**日本経済の成長と国民の資産所得の増加**に繋げていく。このため、インベストメント・チェーンに関与する各主体をターゲットとした取組を実施中。



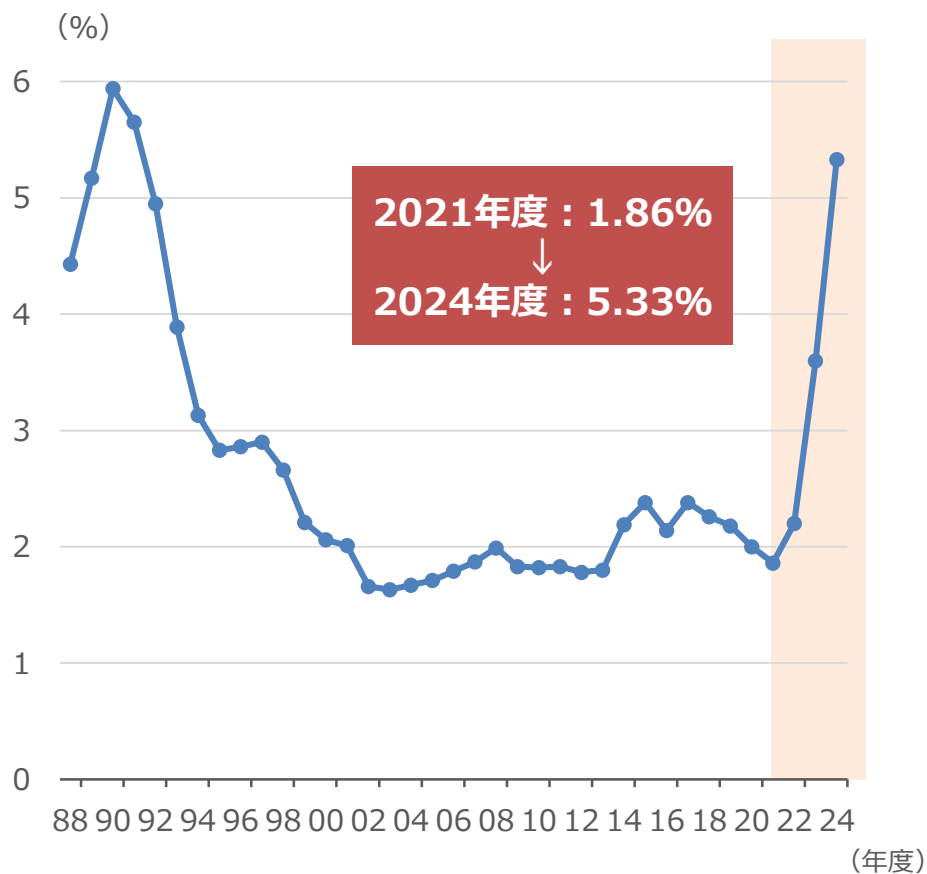
第1弾 2022年11月： **資産所得倍増プラン**

第2弾 2023年 4月： **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**

第3弾 2023年12月： **資産運用立国実現プラン**（上記2つも内包）

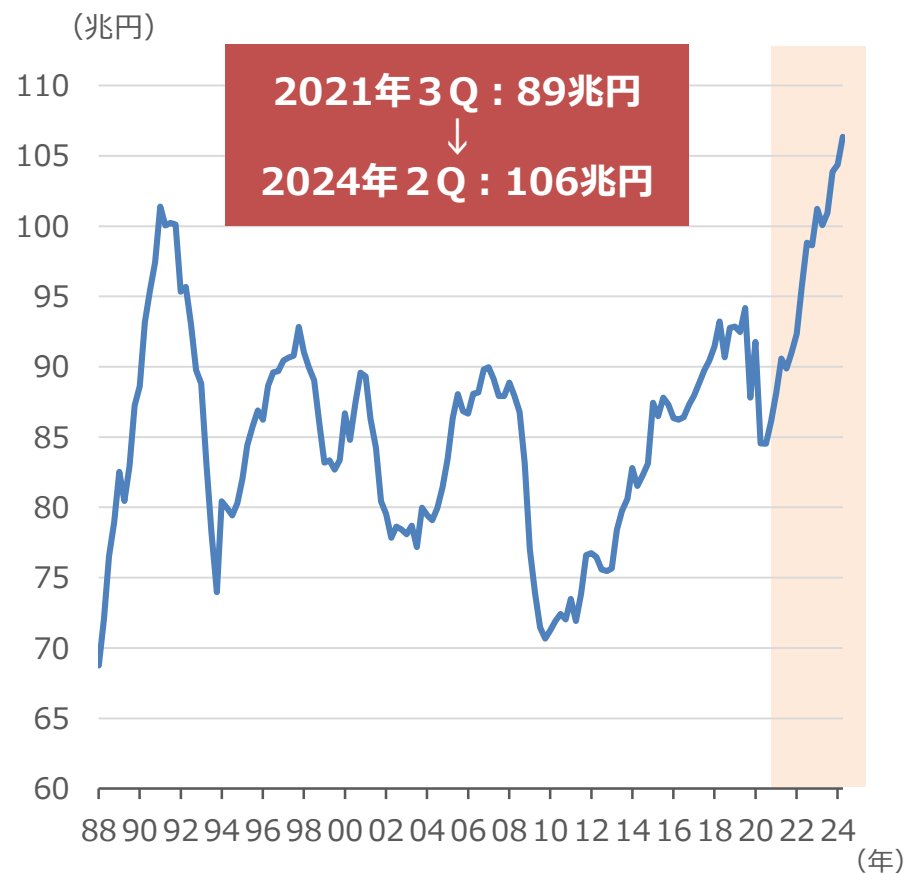
✓ 日本経済は、デフレ経済からの脱却、成長型の新たなステージへの移行に向けて、力強い動きが続いている。

賃上げ率（春闘）



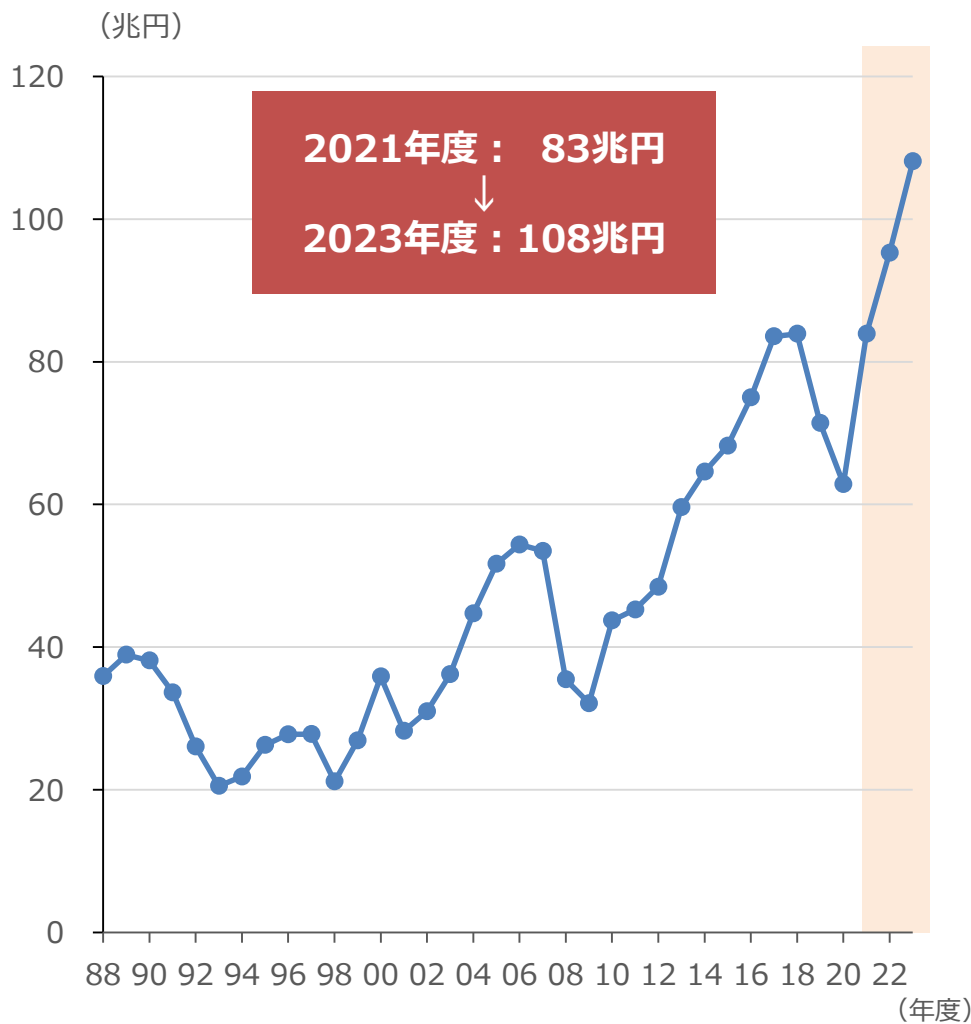
(出所) 厚生労働省「民間主要企業春季賃上げ要求・妥結状況」

民間設備投資（名目・年率・季節調整済）



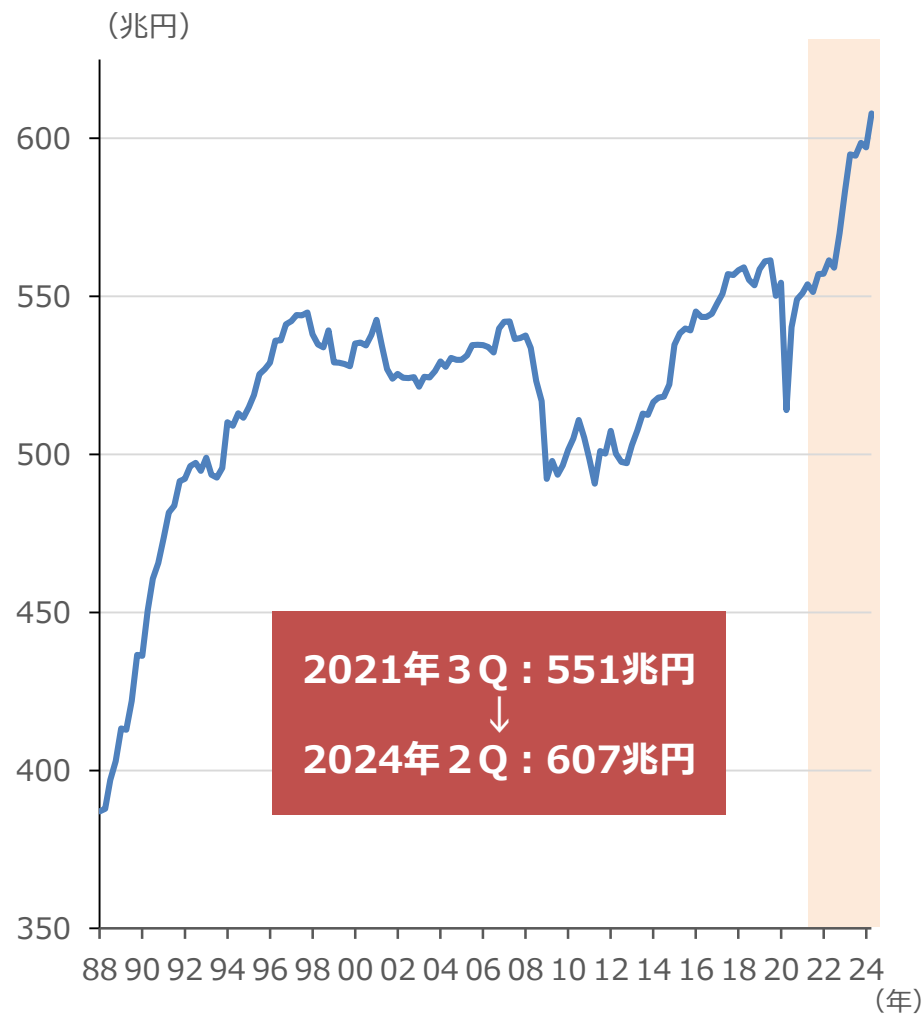
(出所) 内閣府「国民経済計算」、Bloomberg

経常利益



(出所) 財務省「法人企業統計調査」(2023年度は四半期ベースを合算)

名目GDP (年率換算・季節調整済)



(出所) 内閣府「国民経済計算」、Bloomberg

家計の安定的な資産形成の支援

- ✓ **NISAの抜本的拡充・恒久化**（2024年1月に開始）
- **iDeCoの大胆な改革**（検討中、2024年末に結論）
- ✓ **金融経済教育推進機構の設立・本格稼働**（2024年4月設立、8月に本格稼働）
- ✓ **顧客等の最善の利益を勘案して業務遂行する義務の法制化**（2023年11月）

コーポレートガバナンス改革

- ✓ **資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応の要請**（2023年3月）
- ✓ **企業開示の効率化の観点から、金融商品取引法令上の**四半期報告書を廃止****（2024年4月）
- ✓ **重要な会社情報の**英文開示**の義務化**（2025年4月～）
- ✓ **「コーポレートガバナンス改革の実践に向けた**アクション・プログラム2024**」の策定**（2024年6月）
（スチュワードシップ・コードの見直し、コードの遵守状況の検証、取締役会実効性向上に係る好事例等の共有など）
- **アクション・プログラム2024の実行**

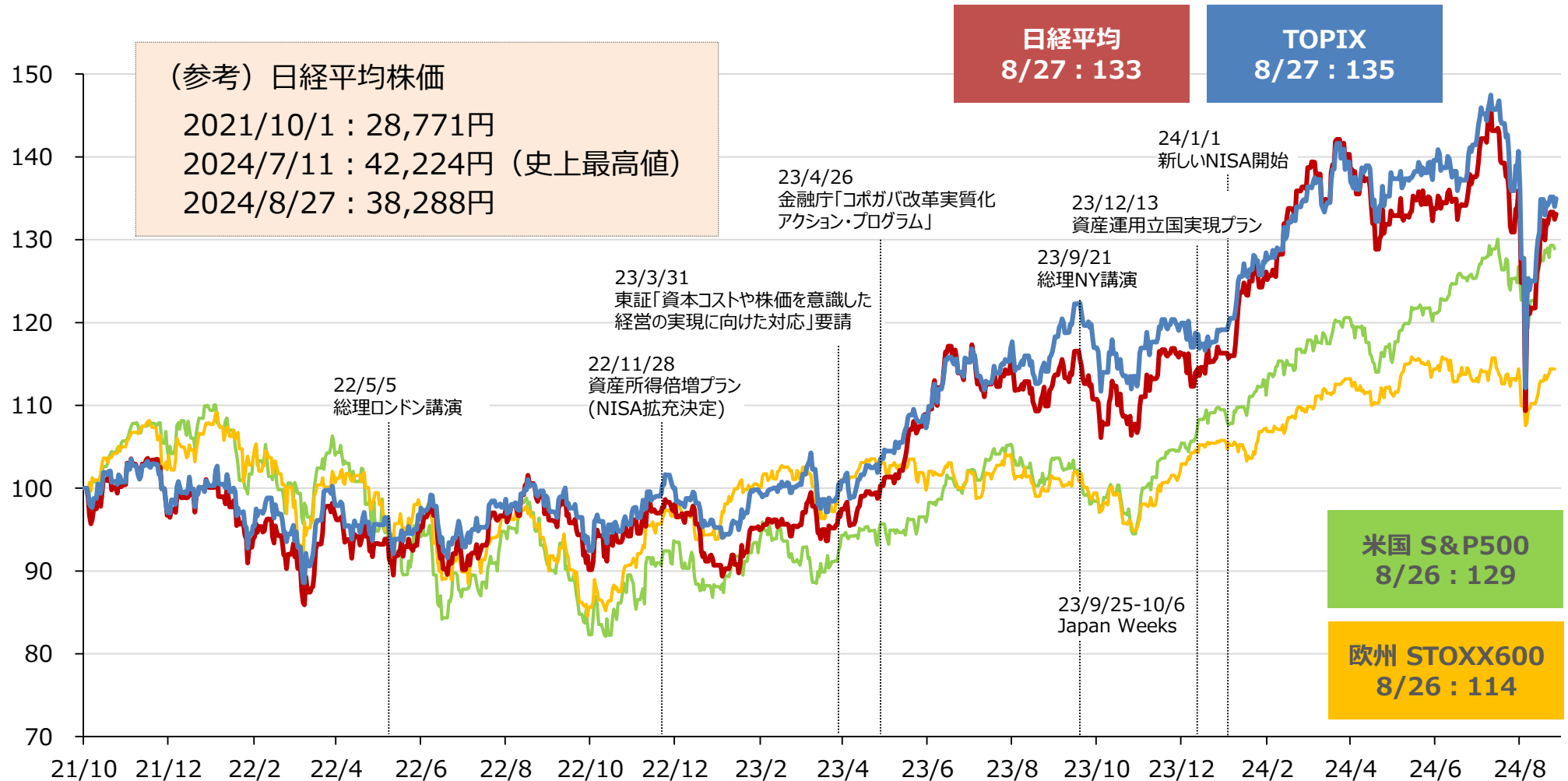
資産運用業とアセットオーナーシップの改革

- ✓ **運用力向上等を図るための**大手金融グループによるプラン**の策定・公表**（2024年1月～）
- ✓ **金融・資産運用特区の推進**（2024年6月にパッケージ公表）
- ✓ **新興運用業者促進プログラム（日本版EMP）の実施**（2024年1月～6月）
- ✓ **アセットオーナー・プリンシプルの策定**（2024年8月）
- **企業年金の改革**（検討中、2024年末に結論）（企業年金の運用状況等の情報の他社と比較できる「見える化」など）

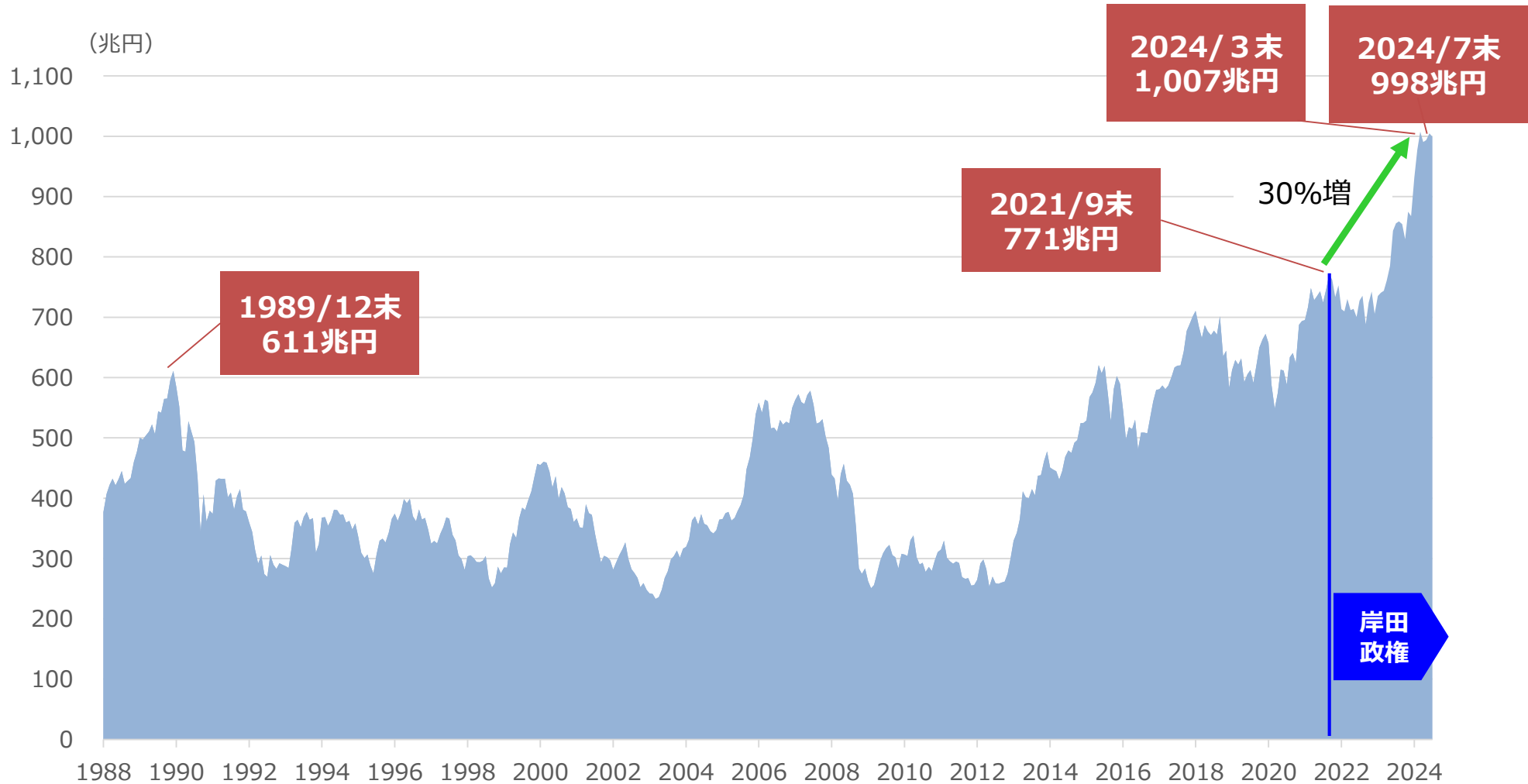
資産運用立国の取組成果（サマリー）

		岸田政権発足時 (2021年10月)	2024年 現在（直近）	参考
マーケット	日経平均株価	28,771円 (10/1)	38,288円 (8/27)	42,224円 (7/11) 〈史上最高値〉
	東証 時価総額 (月末値)	771兆円 (9月末)	998兆円 (7月末)	1,007兆円 (3月末) 〈過去最高〉
運用	GPIF 年度運用益	10兆円	45兆円 〈過去最高〉	累積運用益153兆円
	資産運用会社の運用受託額 (グロス)	757兆円 (3月末)	995兆円 (3月末)	
家計	家計金融資産 (株・投信等の割合)	2,036兆円 (18%) (12月末)	2,199兆円 (22%) (3月末)	
	NISA 口座数	1,765万口座 (12月末)	2,323万口座 (3月末)	政府目標：3,400万口座 (2027年末)
	NISA 総買付額	26兆円 (12月末)	41兆円 (3月末)	政府目標：56兆円 (2027年末)
	個人株主数 (年度末)	1,457万人	1,526万人	
コーポレートガバナンス	PBR等改善計画の公表企業数 (プライム)	—	1,406社 (86%) (7月末)	2023年3月に要請
	政策保有株の比率 (年度末)	12.7%	11.7% (2022年度)	2015年6月、コーポレートガバナンス・コードを策定
	女性役員の割合 (各年10月末時点)	8.8% (東証一部)	13.4% (プライム市場)	政府目標：2030年までに30%以上
社会課題解決	サステナビリティ投資額 (世界シェア) (年)	2.8兆ドル (8%) (2020年)	4.3兆ドル (14%) (2022年)	2020年12月、サステナブルファイナンス有識者会議を設け、取組を推進
	インパクト投資額 (年度)	1.3兆円	11.5兆円	2020年6月、インパクト投資に関する勉強会を設け、取組を推進
	グリーンボンド発行額、件数 (年)	1.8兆円、99件	3.0兆円、125件 (2023年)	2024年2月、国はクライメート・トランジション利付国債1.6兆円を発行
	PRI署名数 (日本) (年末) ※ PRI:国連責任投資原則	93機関	124機関 (2023年)	公的年金7基金の署名検討を総理が表明し、2024年7月に署名完了

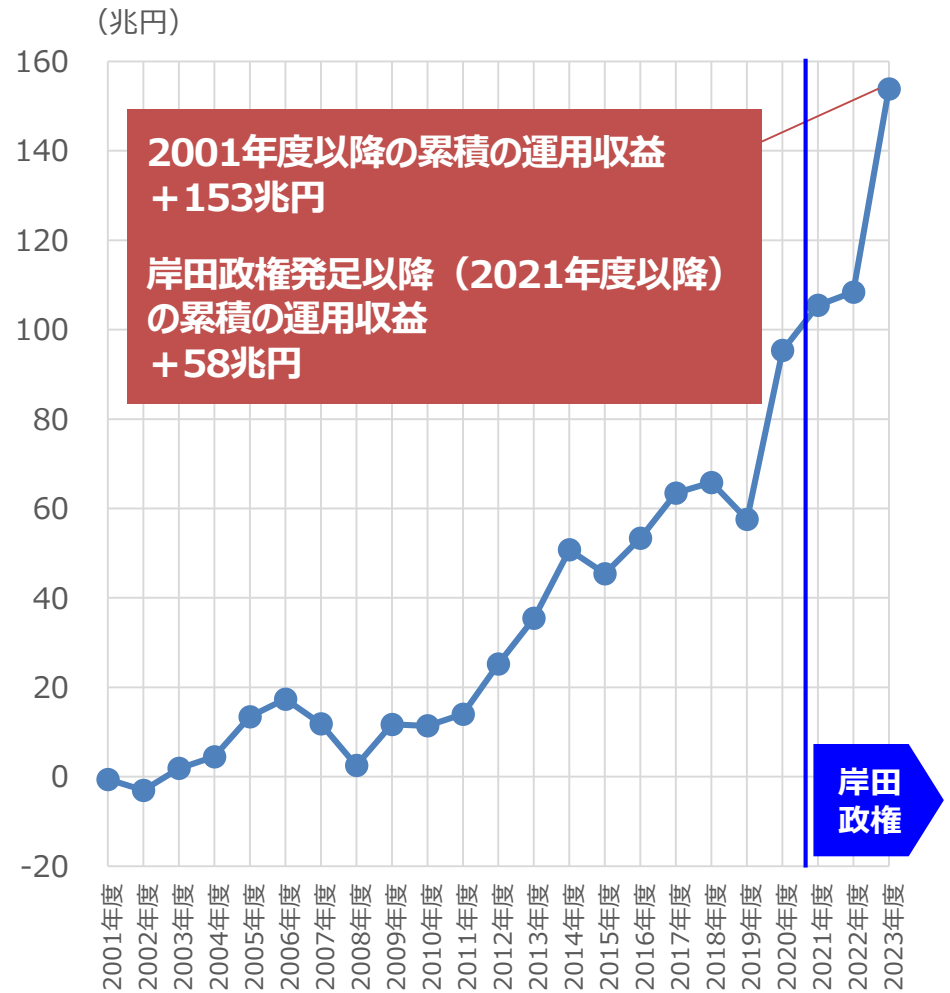
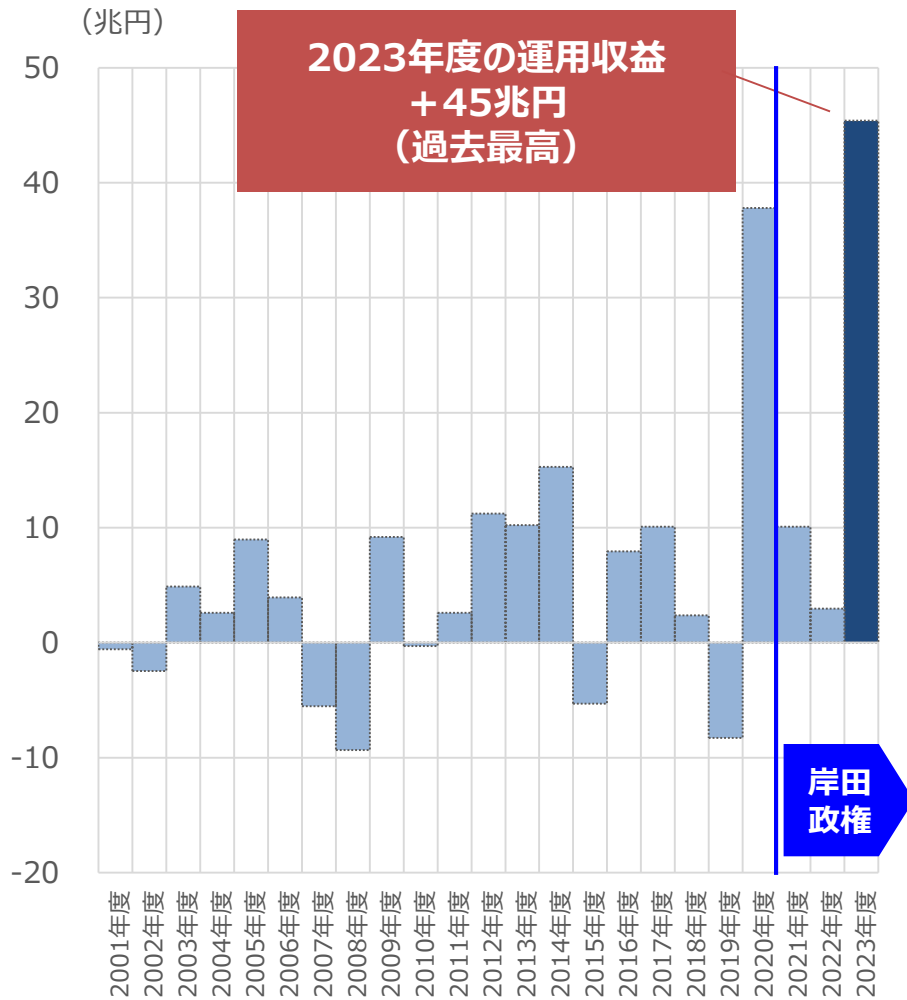
- ✓ 日経平均・TOPIXは、34年ぶりに**史上最高値を更新**。
- ✓ 2021年10月1日（岸田政権発足前日）を100とすると、足元の日経平均は133。



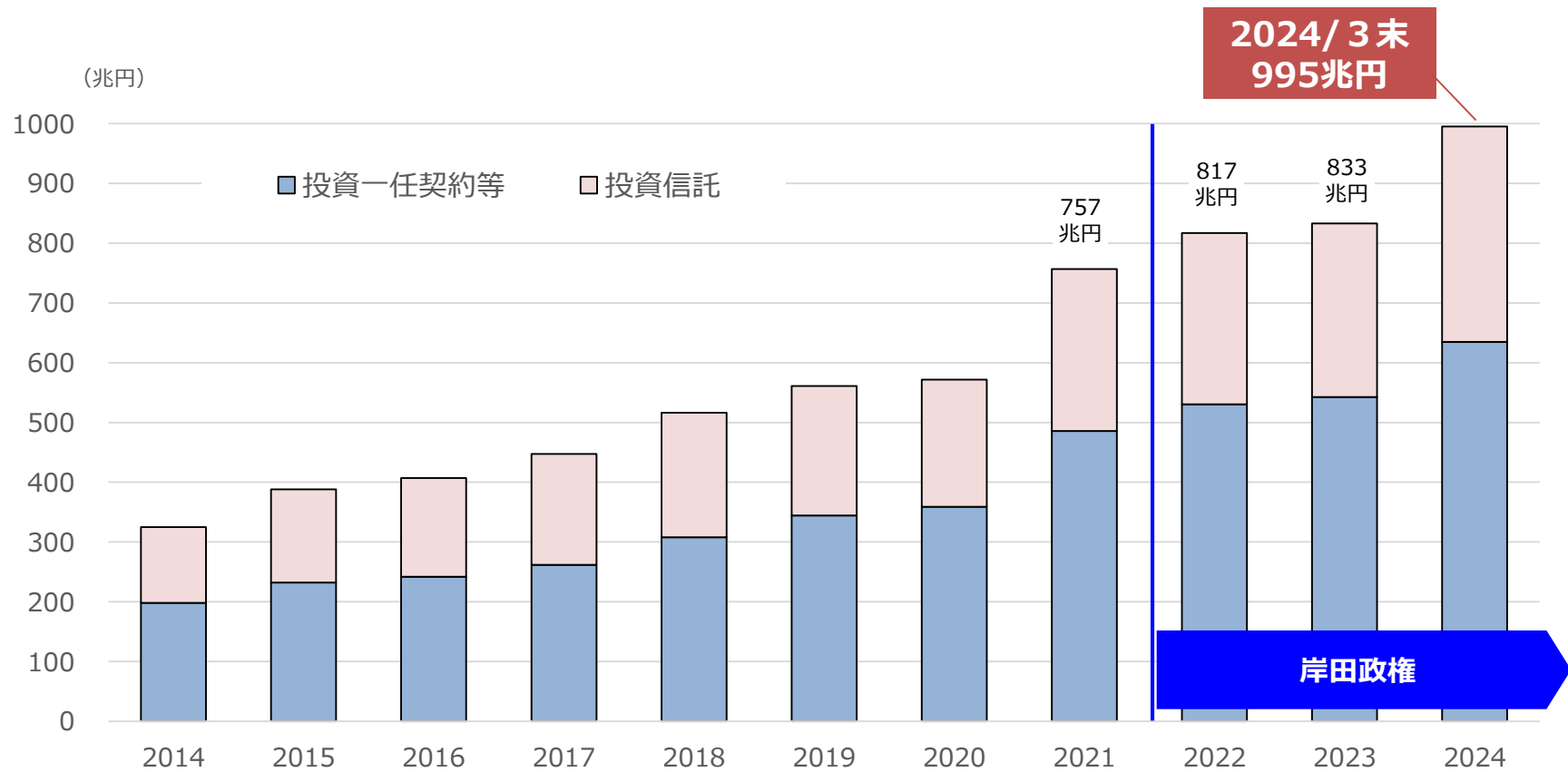
✓ 東証の時価総額は、3月に初の1,000兆円超え。



✓ 2023年度の運用収益は、**過去最高**の45兆円。



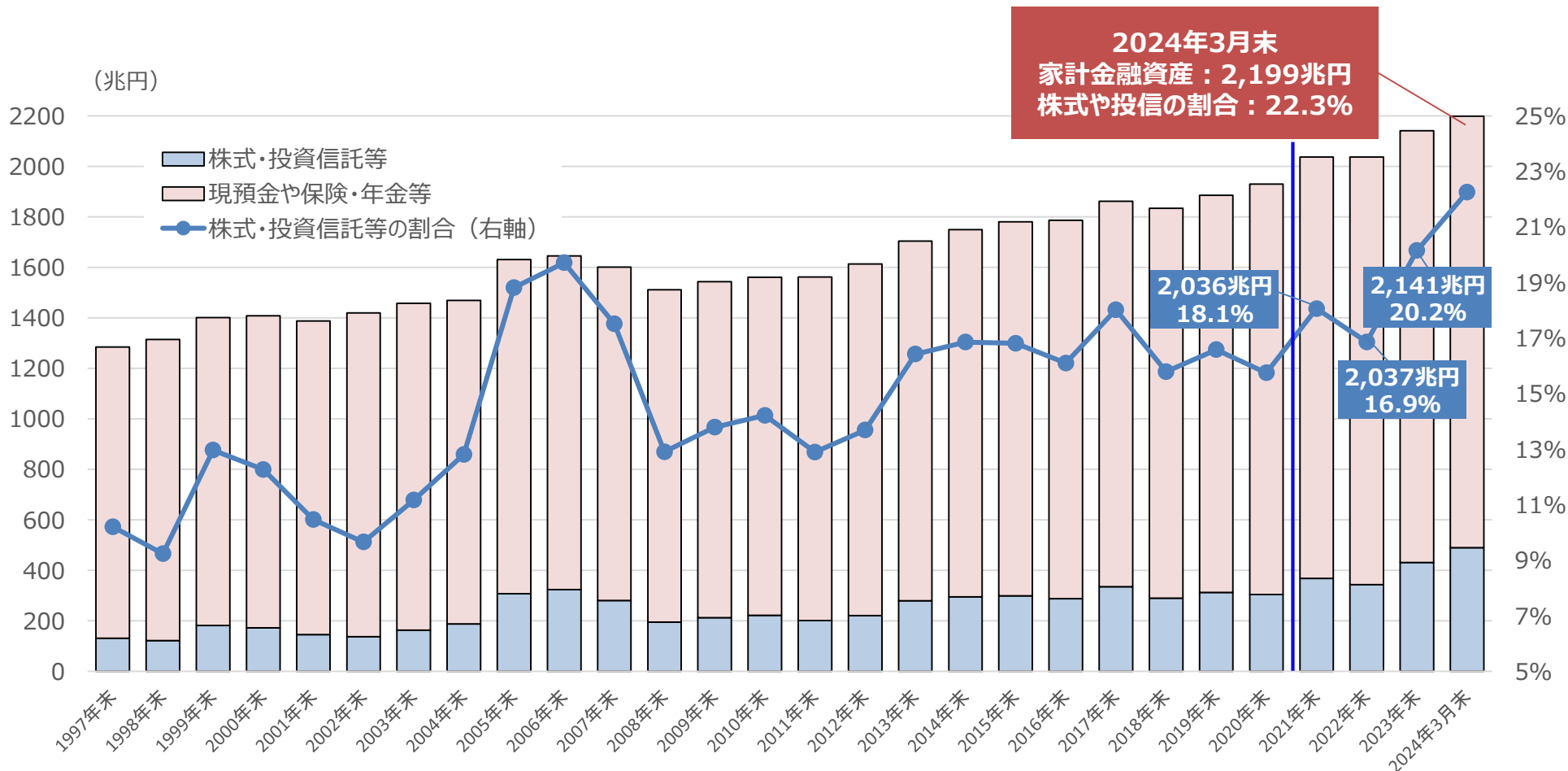
✓ 日本の資産運用会社の**運用受託額**（グロス）は増加傾向。足元では**約1,000兆円**。



(出所) 日本投資顧問業協会、投資信託協会
 (注) 各年の3月末の残高。一部に重複計上あり。

家計金融資産と株式・投資信託等の割合の推移

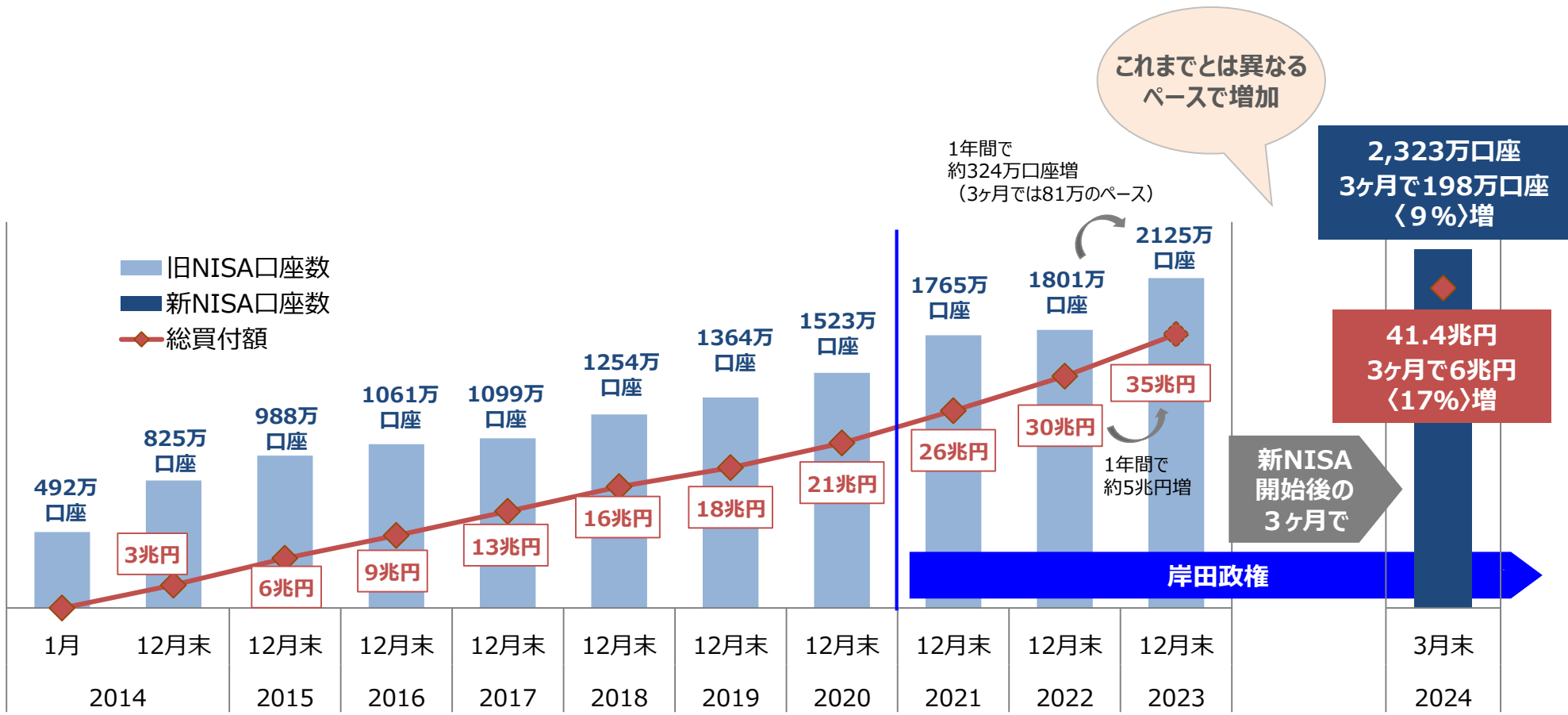
- ✓ 家計金融資産は年々増加しており、2024年3月末時点で**2,199兆円**。
- ✓ 株式や投資信託の割合は、**近年増加傾向**。足元では**22%**。



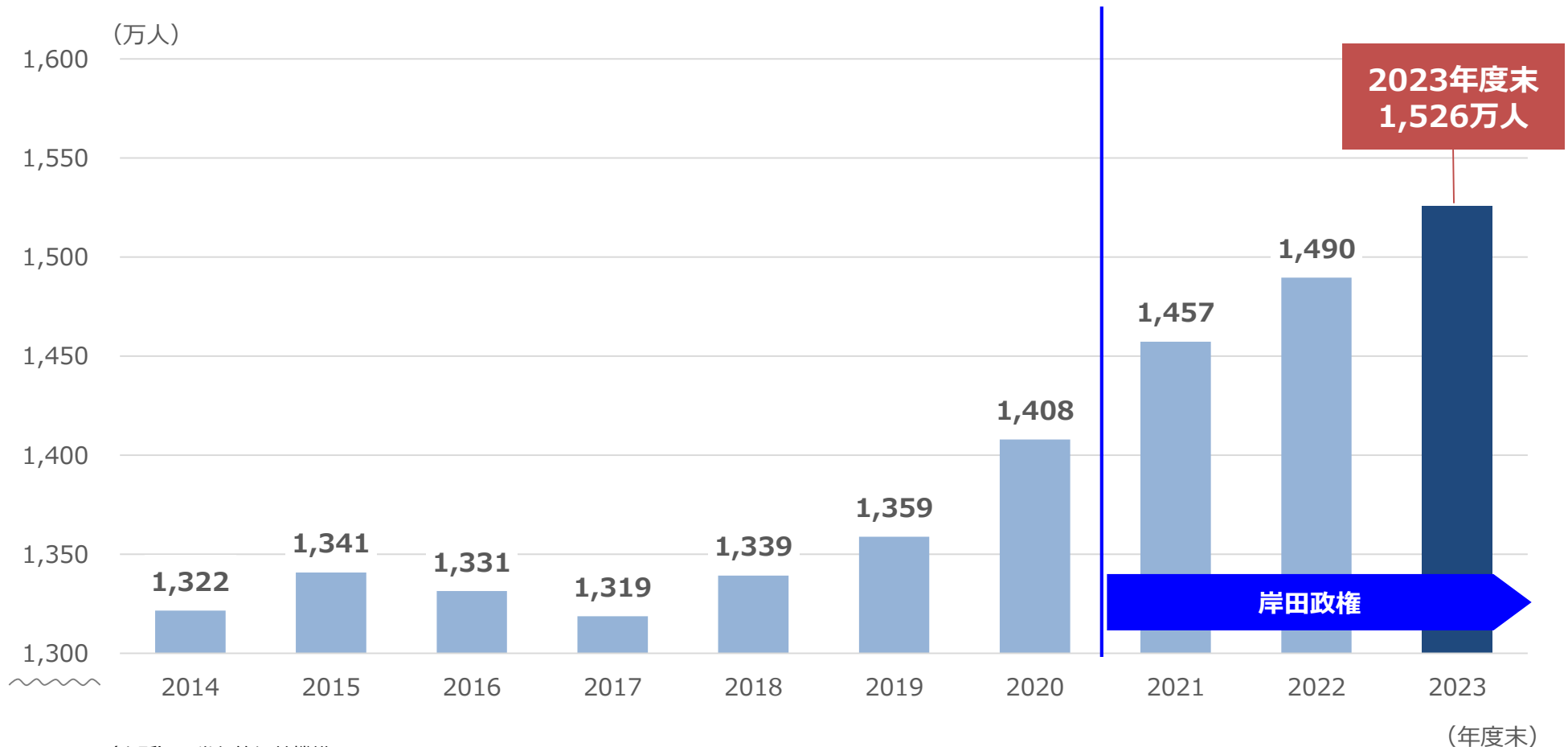
(出所) 日銀 資金循環統計

(注) 株式・投資信託等の割合は、上場株式、投資信託、債券、対外証券投資、非上場株式、その他の持分の合計の割合。

- ✓ NISA口座数は、3月末で**2,323万口座**（昨年12月末から約198万口座〈9%〉増）
- ✓ NISA買付額は、3月末で累計**41.4兆円**（昨年12月末から約6兆円〈17%〉増【月平均：約2兆円】）
 - ➔ 新NISA開始後**3ヶ月間で、ここ数年の年間増加額**（5兆円程度）**を上回るペース**
 - ➔ このペースが続けば、政府目標（2027年末に3,400万口座、56兆円）の達成も視野



✓ 個人株主数は、6年連続で増加。2023年度末（2024年3月末）では**1,526万人**。



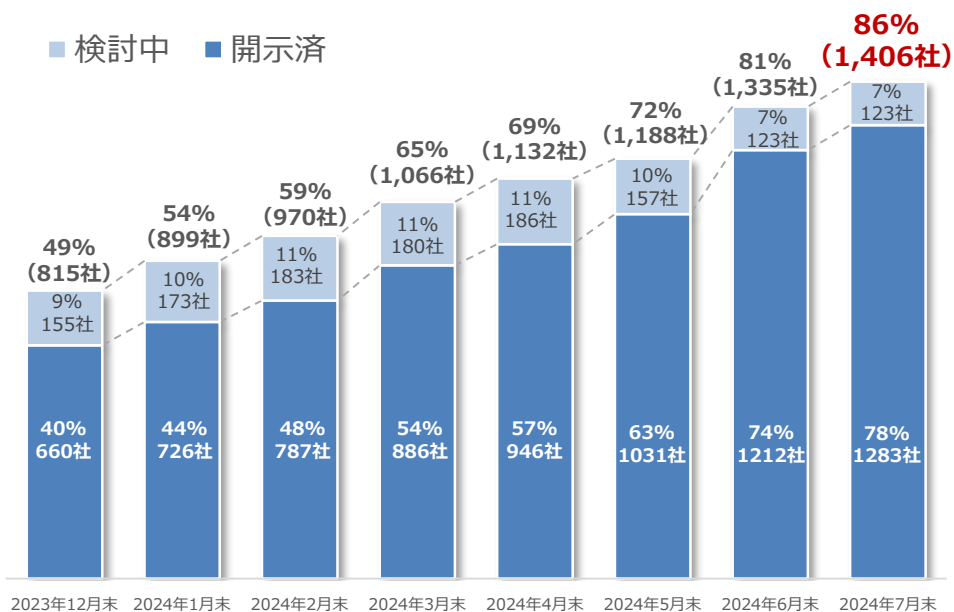
(出所) 証券保管振替機構

(注) 株主を銘柄横断的に名寄せしたもの。

(年度末)

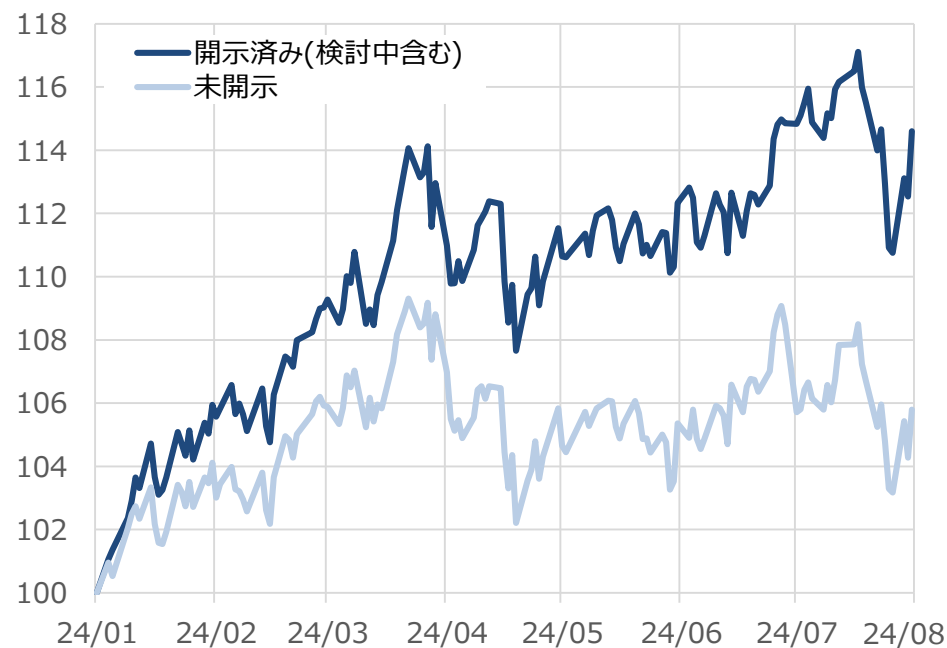
- ✓ 東証は、2023年3月に、上場企業に対して、PBRの向上も念頭に「資本コストや株価を意識した経営の実現」に向け、**計画の策定・開示等を要請**。
- ✓ 2024年7月末時点で、**プライム市場の86% (1,406社) が開示 (検討中を含む)**。

開示状況 〈プライム市場 (1,643社)〉



(出所) 東証

(参考) 開示・未開示企業の平均株価

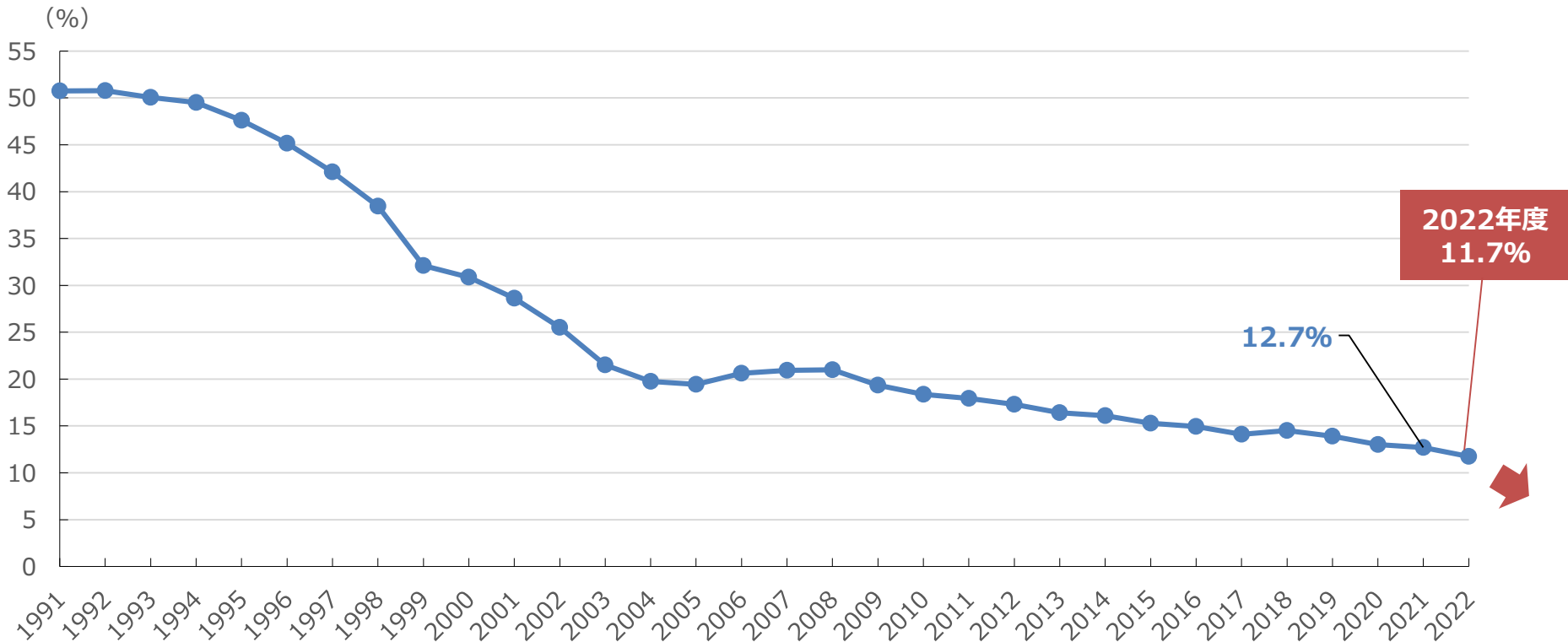


(出所) 東証、QUICK

(注) 2023年12月末の株価を100として指数化し、各銘柄の平均値を算出。

✓ 政策保有株は**減少傾向**。背景として、コーポレートガバナンス・コードでの要請など**コーポレートガバナンス改革**の効果が指摘されている。

上場企業の政策保有株が時価総額に占める比率

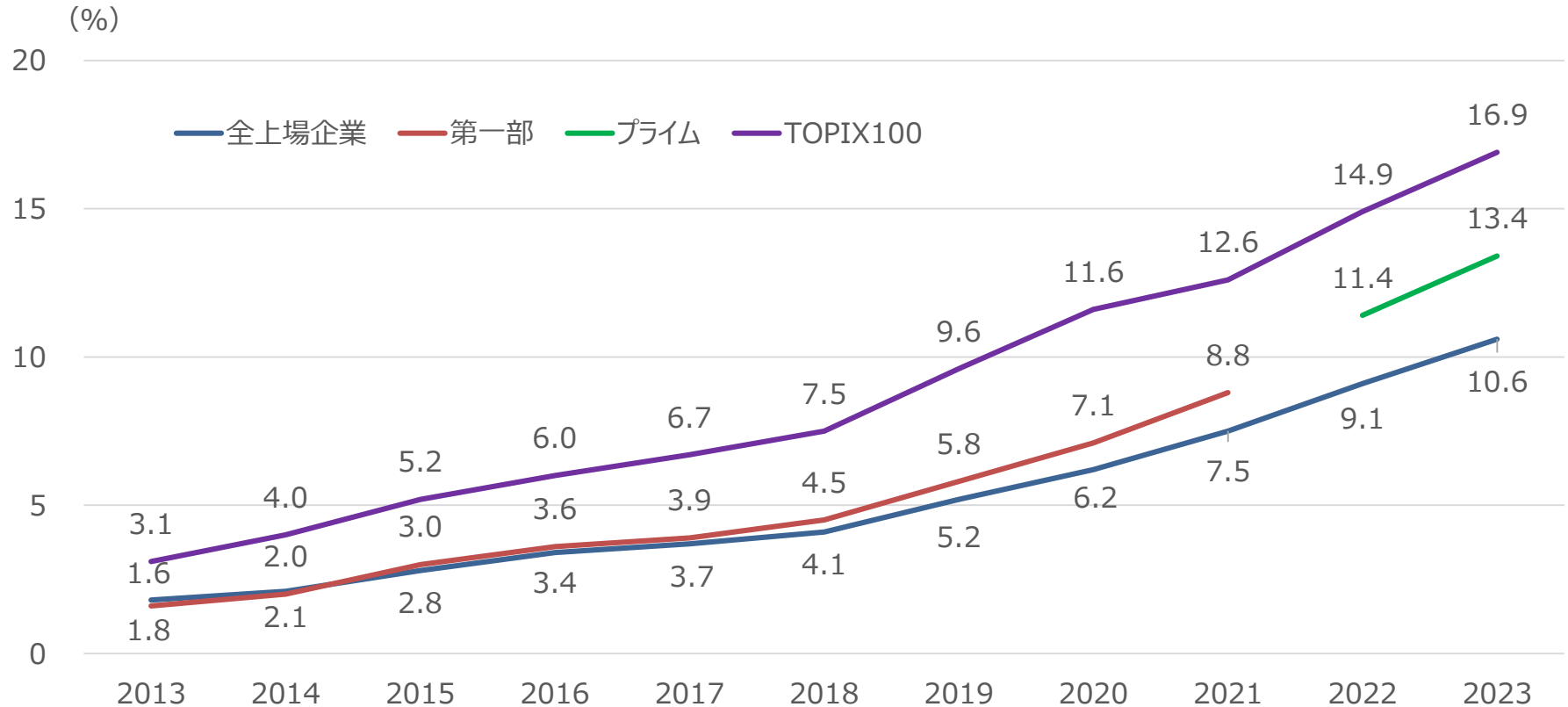


※ 例えば、**損保3社は2029年度末又は30年度末までに政策保有株をゼロ**にする方針を公表（合計で約9兆円）。

(出所) 野村資本市場研究所

(注) 上場会社が保有する他の上場会社株式（時価）の市場全体の時価総額に対する比率。純投資目的以外の目的での株式保有。

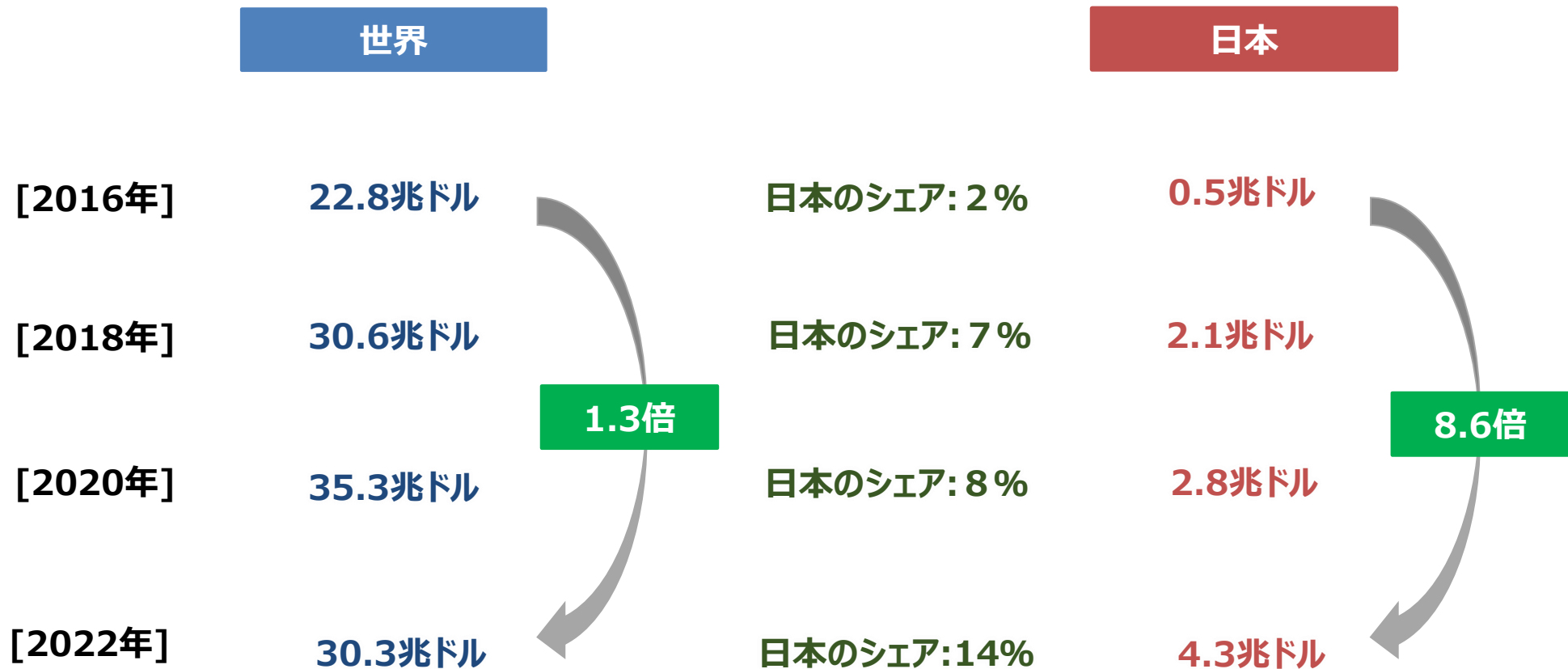
✔ 女性役員比率も上昇傾向。



(出所) 内閣府内閣府男女共同参画局

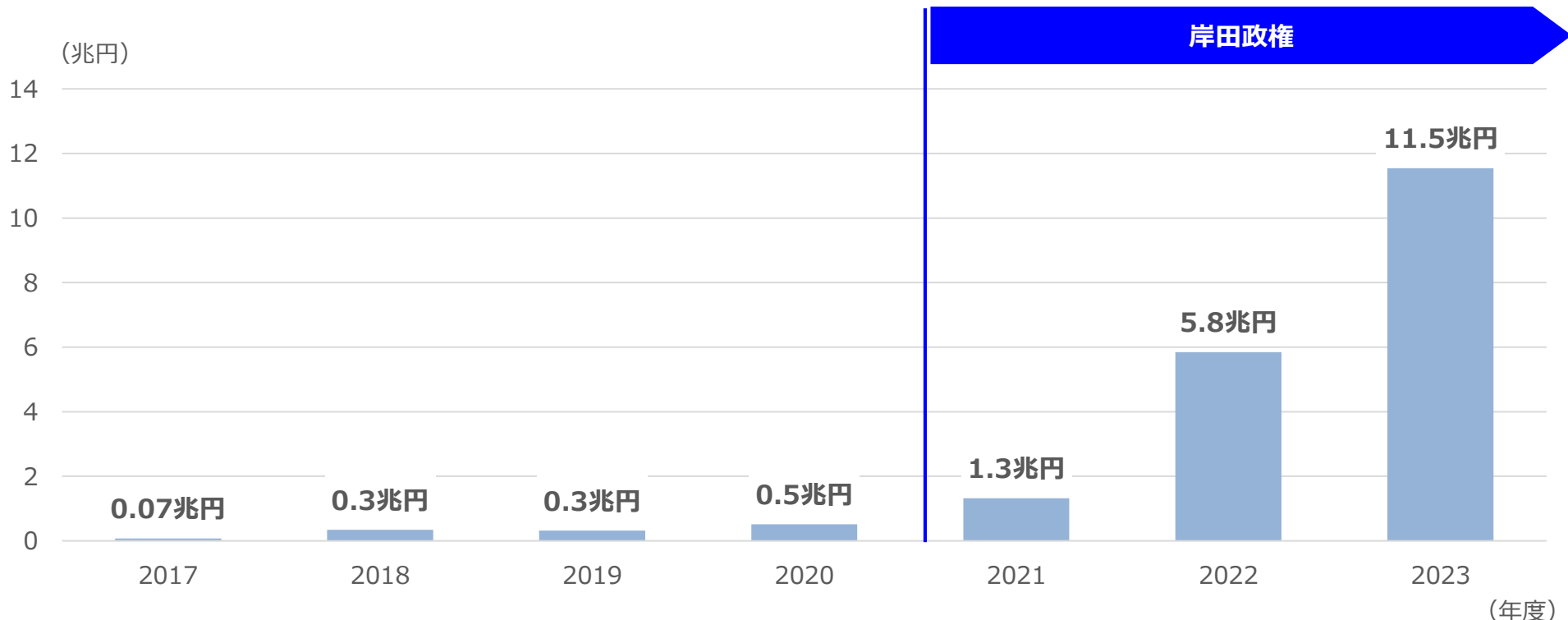
- (注)
1. 東洋経済新報社「役員四季報」に基づき内閣府において作成。
 2. 調査時点は原則として各年7月31日現在。ただし、TOPIX100対象企業は各年10月末時点。
 3. 役員は、取締役、監査役及び執行人。

✓ 日本のサステナビリティ投資は増加傾向。2022年には4.3兆ドルに拡大。



(出所) Global Sustainable Investment Alliance 2022
(注) 隔年のデータのみ。

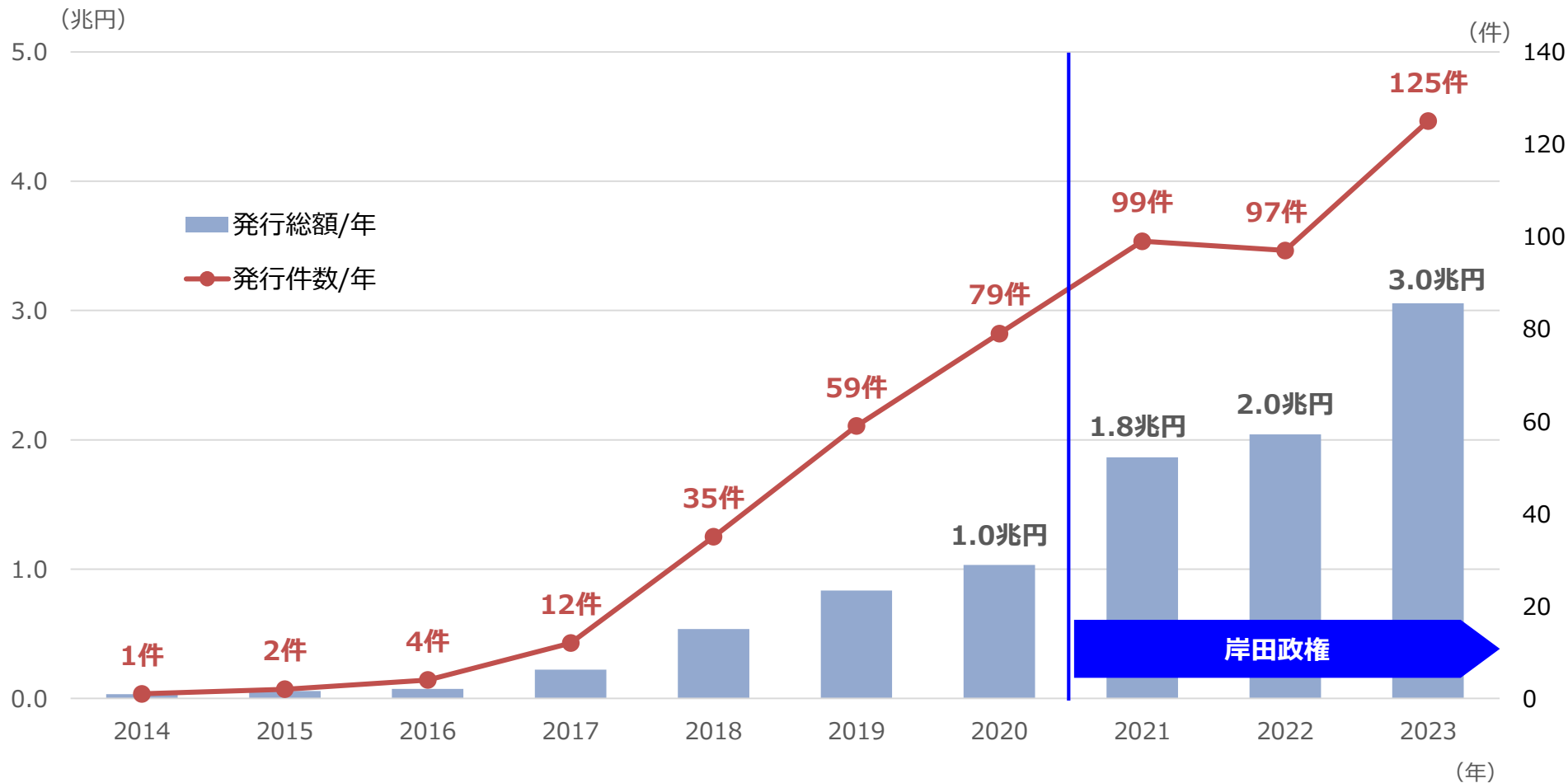
- ✓ 日本の**インパクト投資**（投資として一定の投資収益確保を図りつつ、社会・環境的効果の実現を企図する投資）は**増加**傾向。足元では約11兆円。
- ✓ 一方で、投資実務が普及・試行の途上にあることを踏まえ、2024年3月、金融庁はインパクト投資の基本的な考え方等について共通理解を醸成するため「**インパクト投資（インパクトファイナンス）に関する基本的指針**」を策定。また、インパクトの創出を図る投融資を有力な手法・市場として確立するなどの観点から、産官学金等による幅広い連携を促す対話・発信の場として「**インパクトコンソーシアム**」を設立。



(出所) GSG Impact JAPAN (2013年にG8を機に英国政府が呼びかけ設立されたインパクト投資の国際的ネットワーク (GSG Impactの日本における推進機関))

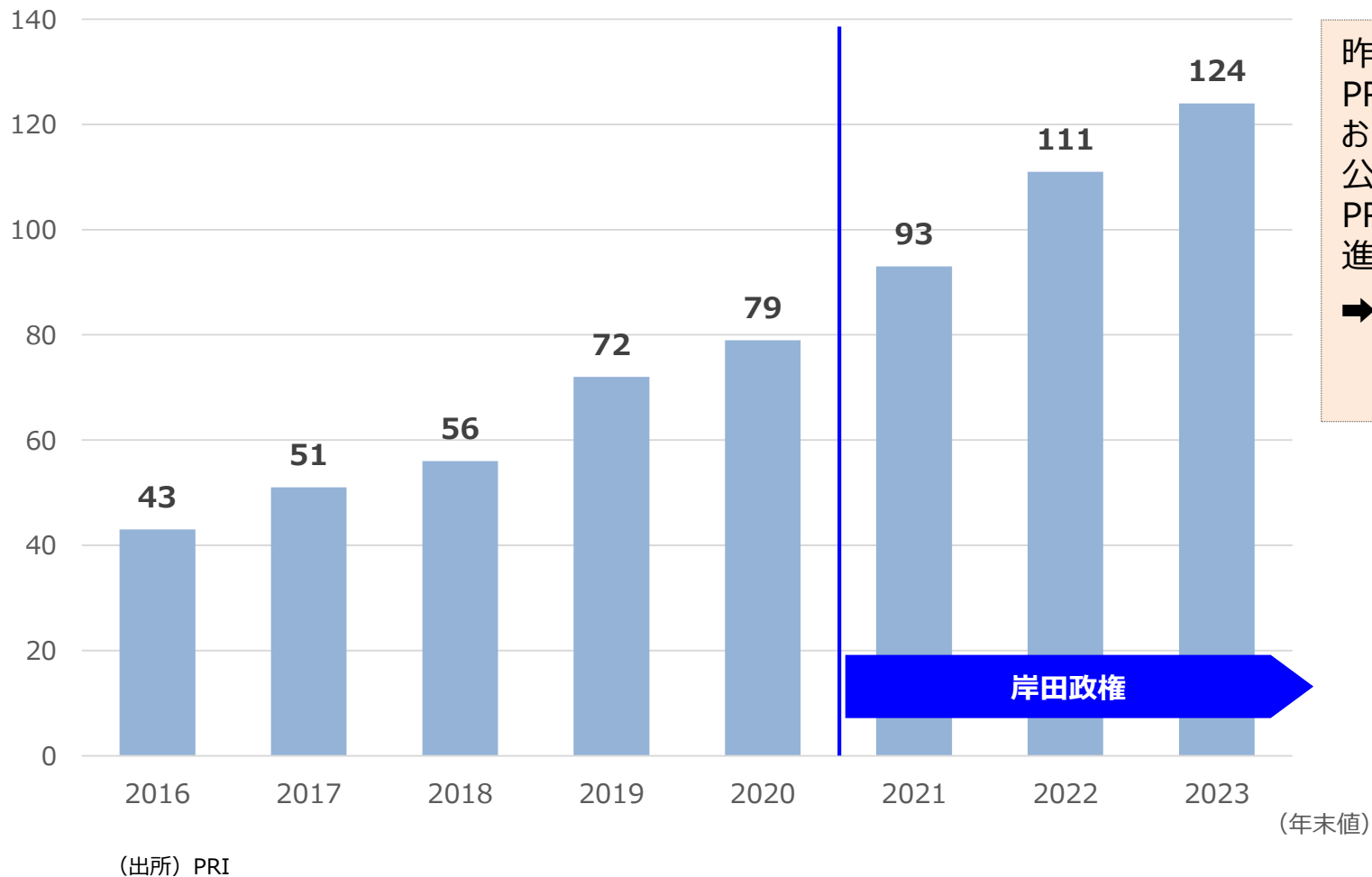
(注) GSG Impact JAPANが、機関投資家、金融機関等に対し実施したアンケートの回答に基づき集計。一部推計値を含む。

✔ 国内のグリーンボンドの発行件数、発行額は増加傾向。



(出所) グリーンファイナンスポータル (環境省)

✓ 日本におけるPRI（国連責任投資原則）署名機関数は増加。



昨年秋、東京で開催したPRI in Person 2023において、総理より、主要な公的年金基金7基金がPRI署名に向けた作業を進める旨を表明。

➡ 2024年7月までに公的年金基金7基金が署名を完了。

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。**

資産運用立国に向けた厚生労働省の取組

アセットオーナーシップの改革【資産運用立国実現プラン、新資本主義実行計画2024、骨太の方針2024】

- アセットオーナー・プリンシプルについて、9月中旬までに、GPIF等の公的アセットオーナーにおいて受入れ表明を行う。また、企業年金にアセットオーナー・プリンシプルを周知し、受入れを促していく。

加入者のための企業年金の運用の見える化【資産運用立国実現プラン、新資本主義実行計画2024、骨太の方針2024】

- 加入者のための企業年金の運用の見える化について、アセットオーナー・プリンシプルの受入れの促進や企業年金の資産運用ガイドラインの改訂等を通じて自主的な情報開示を促す。さらに、厚生労働省が情報を集約し、公表していくために、所要の措置を講じていく。

iDeCo（個人型確定拠出年金）の改革【資産所得倍増プラン、新資本主義実行計画2024、骨太の方針2024】

- iDeCoは、老後生活における公的年金の上乗せとしての所得確保の手段として重要。働き方や老後の選択肢の多様化などの様々なライフコースに対応できるよう、金融庁と共同して税制改正要望を行い、拠出限度額の引上げを含めて年末にかけて検討を行う。

【参考】資産運用立国に向けた厚生労働省の取組

資産所得倍増プラン（2022年11月）

- ・ 拠出限度額の引上げなどiDeCo制度の改革について、2024年の公的年金の財政検証に併せて結論を得る。

資産運用立国実現プラン（2023年12月）

- ・ アセットオーナーシップの改革として、アセットオーナーの運用・ガバナンス・リスク管理に係る共通の原則であるアセットオーナー・プリンシプルの策定、企業年金の加入者のための運用の見える化の充実や私的年金の更なる普及促進などの企業年金の改革

「新しい資本主義のグランドデザイン及び実行計画2024年改訂版」

- ・ 企業年金の情報について他社と比較できる見える化（情報開示）を行うため、厚生労働省がこれらの情報を集約し公表する等の取組を行うこととし、次期年金制度改革に併せて所要の措置を講じる。
- ・ iDeCoについて、年末にかけて議論される予定の年金改革の中で、加入可能年齢の上限の引上げのみならず、資産形成の必要性に応じた拠出限度額の引上げや利便性向上を追求する等、大胆な改革を検討し、結論を得る。
- ・ アセットオーナー・プリンシプルを本年夏目途に策定し、同プリンシプルの策定後、関係省庁において、所管するアセットオーナーへ周知を進めるとともに、その受入れ表明状況を政府において整理・公表する。

「経済財政運営と改革の基本方針2024」

- ・ 運用・ガバナンス・リスク管理に係る共通原則を定めるアセットオーナー・プリンシプルの策定、加入者のための企業年金の運用の見える化等により、アセットオーナーシップの改革を推進する。
- ・ iDeCo（個人型確定拠出年金）の拠出限度額及び受給開始年齢の上限引上げについて、2024年中に結論を得るとともに、手続の簡素化など加入者・受給者の負担軽減に取り組む。