

# 資産運用立国に関する基礎資料 (資産運用業関係)

令和5年10月4日

内閣官房 新しい資本主義実現本部事務局

## 経済財政運営と改革の基本方針2023（骨太の方針2023）（令和5年6月16日閣議決定）

- 2,000兆円の家計金融資産を開放し、持続的成長に貢献する「資産運用立国」を実現する。そのためには、家計の賃金所得とともに、金融資産所得を拡大することが重要であり、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、NISA（少額投資非課税制度）の抜本的な拡充・恒久化、金融経済教育推進機構の設立、顧客本位の業務運営の推進等、「資産所得倍増プラン」を実行する。加えて、資産運用会社やアセットオーナーのガバナンス改善・体制強化、資産運用力の向上及び運用対象の多様化に向けた環境整備等を通じた資産運用業等の抜本的な改革に関する政策プランを年内に策定する。

## 新しい資本主義のグランドデザイン及び実行計画2023改訂版（令和5年6月16日閣議決定）

## 2. 資産運用立国に向けた取組の促進

- 現状において、我が国の家計金融資産2,000兆円のうち500兆円は、資産運用会社や年金等のアセットオーナーを経由して運用されており、その運用力の向上は家計へのリターンを高め、投資の拡大を促していくために不可欠である。
- 他方で、一部の資産運用会社やアセットオーナーでは、海外と比べて専門性や人材が不足している等、運用力の向上に向けた取組が十分ではないとの指摘がある。このため、機関投資家として家計金融資産等の運用を行う、資産運用業の高度化やアセットオーナーの機能強化を強力に推進すべく、資産運用立国の実現に向けた取組を行う。
- 具体的には、資産運用会社やアセットオーナーのガバナンス改善・体制強化やスチュワードシップ活動（企業との対話）の実質化、国内外の資産運用会社の新規参入の支援拡充・競争促進、資産運用力の向上及び運用対象の多様化に向けた環境整備等を通じて、資産運用業等を抜本的に改革する。
- 我が国の運用セクターを世界レベルにするため、これらの取組を含む具体的な政策プランを新しい資本主義実現会議の下で年内にまとめ、国内外への積極的な情報発信を含めた必要な対応を進める。

- 2022年11月28日、新しい資本主義実現会議にて、資産所得倍増プランを決定。
- 資産所得の倍増に向けて、7本柱の取組を一体として推進。

### <目標>

- ① 5年間で、NISA総口座数（一般・つみたて）の倍増（1,700万から3,400万）、NISA買付額の倍増（28兆円から56兆円）
- ② その後、家計による投資額（株式・投資信託・債券等の合計残高）の倍増を目指す。これらの目標の達成を通じて、長期的な目標として資産運用収入そのものの倍増も見据える。

### <7本柱の取組>

第一の柱：家計金融資産を貯蓄から投資にシフトさせる NISA の抜本的拡充や恒久化

第二の柱：加入可能年齢の引上げなど iDeCo 制度の改革

第三の柱：消費者に対して中立的で信頼できるアドバイスの提供を促すための仕組みの創設

第四の柱：雇用者に対する資産形成の強化

第五の柱：安定的な資産形成の重要性を浸透させていくための金融経済教育の充実

第六の柱：世界に開かれた国際金融センターの実現

第七の柱：顧客本位の業務運営の確保

- 新しい資本主義の下、（家計の資金を成長投資に繋げ、その恩恵を家計に及ぼす）成長と分配の好循環を実現していくことが重要。
- このため、NISAの抜本拡充・恒久化、コーポレートガバナンス改革に続き、資産運用業とアセットオーナーシップの改革、資産運用業への国内外からの新規参入と競争の促進等を内容とする資産運用立国に関する政策プランを年内に策定する。

## 資産運用立国に関する政策プラン

資産運用業の高度化や  
アセットオーナーの機能強化

## 資産所得倍増プラン

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

## コーポレートガバナンス改革アクションプログラム

金融・資本市場の機能の向上、  
企業の持続的な成長

家計におけるNISAの抜本的拡充・恒久化、  
金融リテラシーの向上

## ニューヨーク経済クラブ主催による岸田総理大臣講演（令和5年9月21日） 関連部分（抄）

- あわせて、日本の取組が遅れていると指摘されてきた構造改革も断行していく。
- NISAの抜本拡充・恒久化に続き、今後、増加する投資ファンドを運用することになる、資産運用業とアセットオーナーシップの改革を行っていく。
- 日本における資産運用セクターが運用する資金は800兆円で、足元3年間で、1.5倍に急増している。このパフォーマンスの向上を狙い、運用の高度化を進め、新規参入を促進する。まず、日本独自のビジネス慣行や参入障壁を是正し、新規参入者への支援プログラムを整備する。あわせて、バックオフィス業務のアウトソーシングを可能とする規制緩和を実施する。
- また、海外からの参入を促進するため、資産運用特区を創設し、英語のみで行政対応が完結するよう規制改革し、ビジネス環境や生活環境の整備を重点的に進める。世界の投資家のニーズに沿った改革を進めるため、皆さんも参加いただいて、日米を基軸に、資産運用フォーラムを立ち上げたい。
- 同時に、コーポレートガバナンス改革の実効性を高める。PBR等を意識した経営と計画の策定・開示・実行を促進する体制を構築する。
- 2000兆円を超える個人金融資産を活用した日本の資産運用ビジネスの発展は、法の支配や市場経済といった普遍的価値を共有する日米間において、投資の流れとウインウインの関係を強固にし、世界経済に大いに貢献するもの。既に述べた構想を政策パッケージとして具体化し、世界の投資家に賛同いただくため、この秋に、世界の投資家を日本に招聘する「ジャパン・ウィークス」を展開する。皆さんにも、ぜひ、参加いただきたい。
- 先日お会いした世界的に影響のある投資家から「30年間毎年日本経済に注目してきたが、今が最もポジティブだ。」と言われた。我が国で我々が行っていることを評価していただき、我が国経済の底力と将来の計画をよく見ていただき、日本に投資いただくことを強く求めたい。

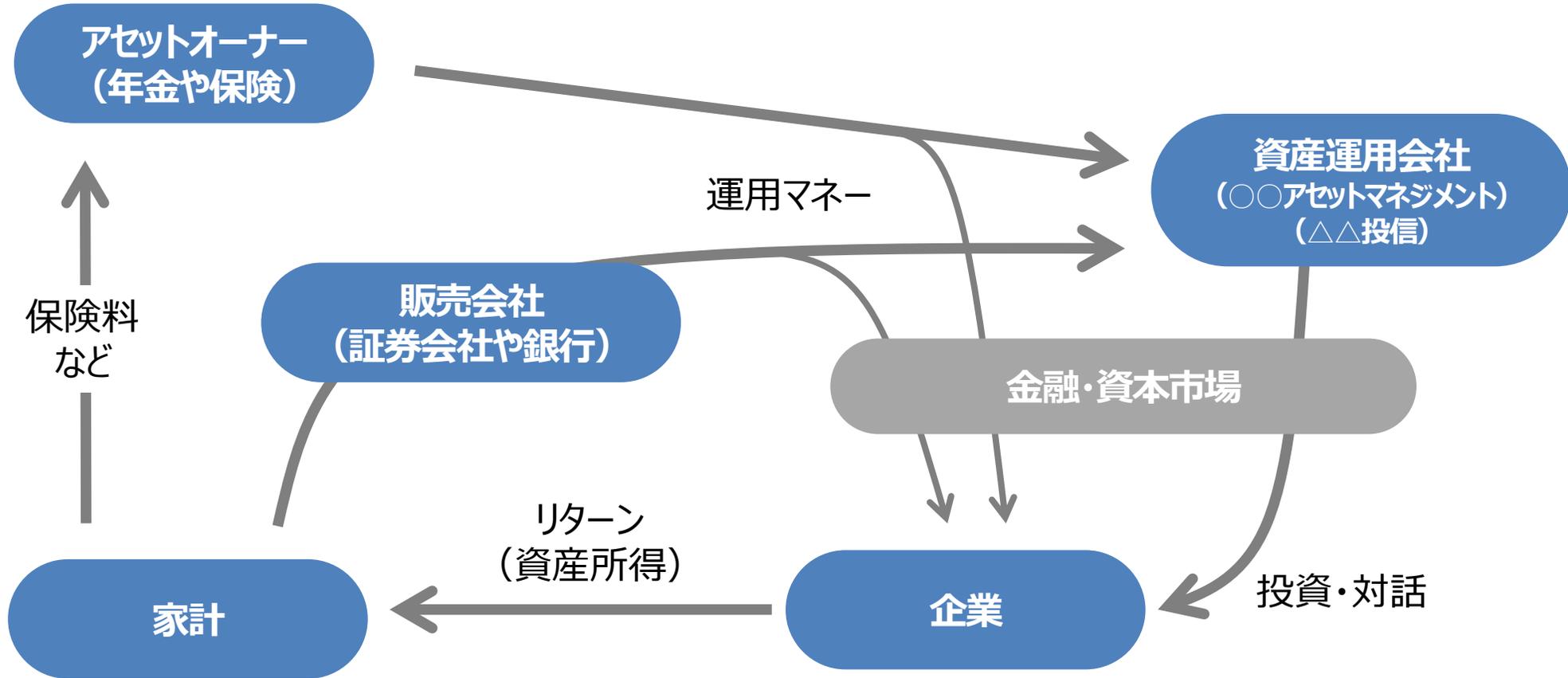
## 総理指示（第22回新しい資本主義実現会議（令和5年9月27日））

- 資産運用立国については、金融担当大臣を中心に、年内に政策プランを策定してもらいます。

新しい資本主義の推進についての重点事項（案）  
（第22回新しい資本主義実現会議（令和5年9月27日）資料）

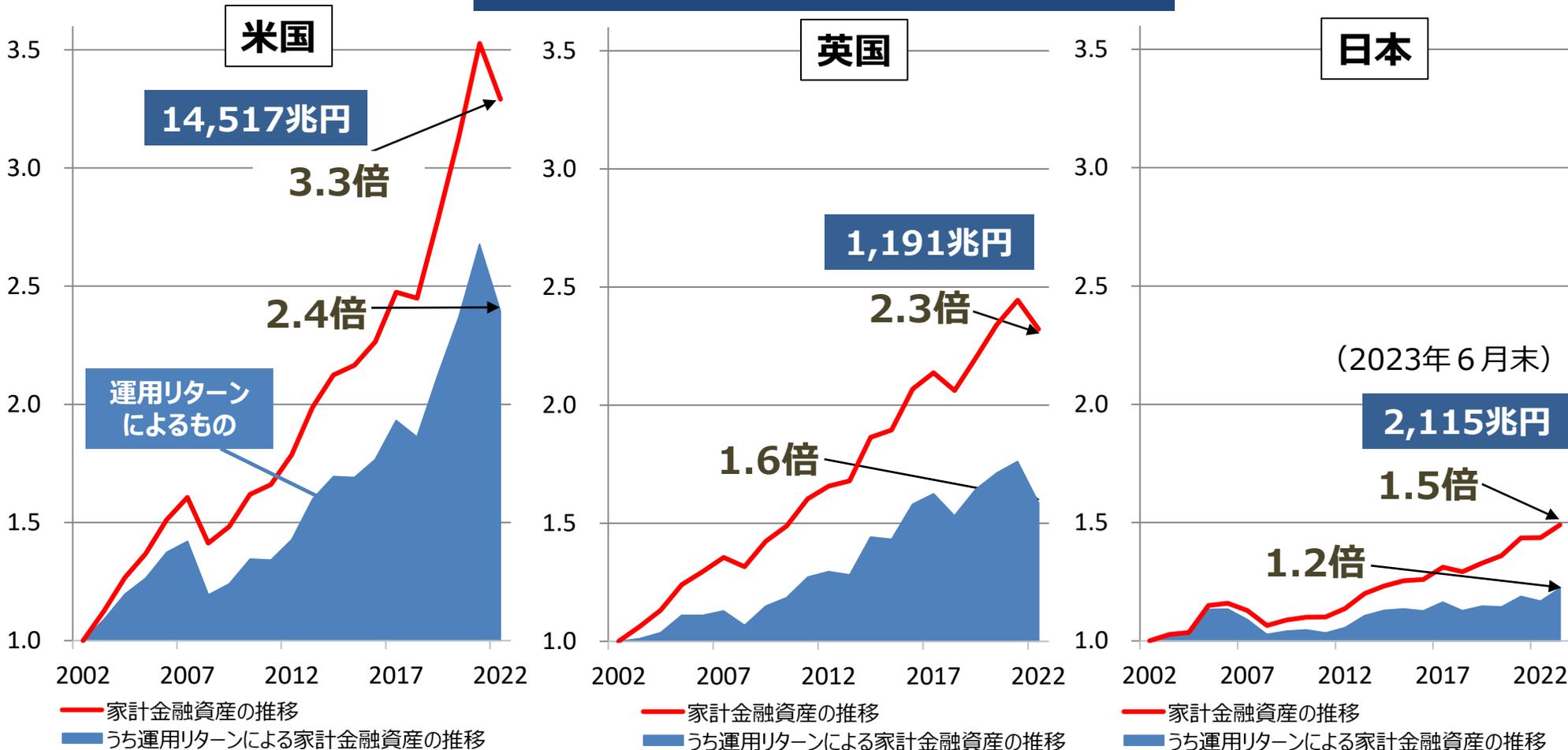
- 資産運用業及びアセットオーナーシップの改革、並びに、資産運用業への新規参入と競争の促進等のため、資産運用立国にかかる政策プランを年内に策定する。

- 資産運用会社は、年金・保険や投資信託等を通じて、家計等の資金を運用。



- 2002年から2022年末までを見ると、米国・英国ではそれぞれ家計金融資産（現金・預金、債券、株式等）が3.3倍、2.3倍へと伸びているが、日本では本年6月までを見ても1.5倍の増加に留まっている。

## 各国の家計金融資産の推移



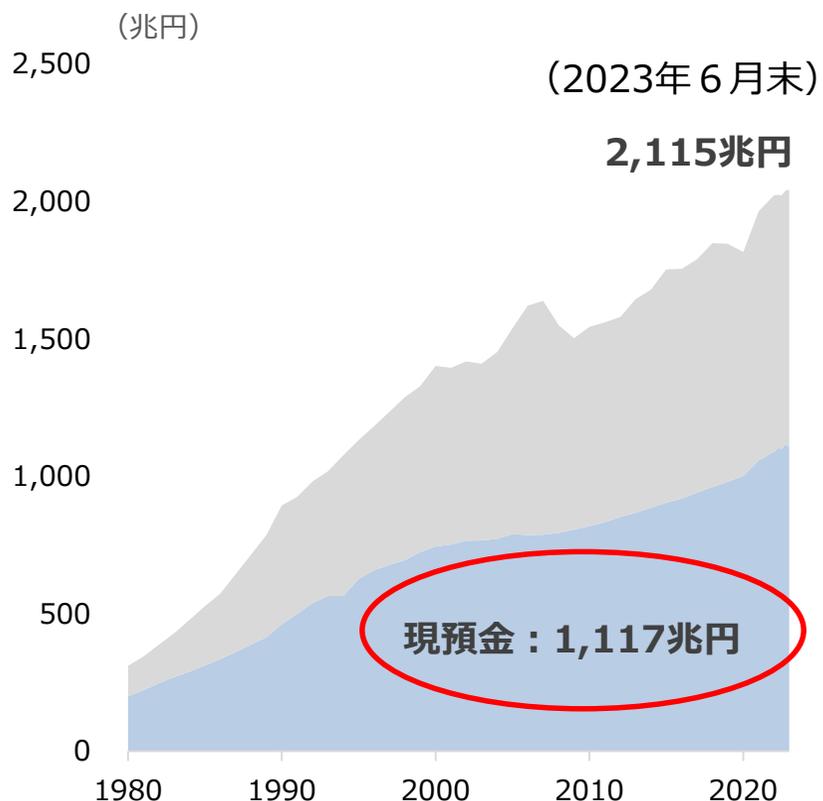
(出所) FRB、BOE、日本銀行の統計資料より金融庁作成

(注) 上記の運用リターンによる資産の伸びは、資産価格の変動による伸びから算出してあり、利子や配当の受取りを含まない。

(注) 22年末時点の値。米国、英国については、22年12月末の為替レートにて換算(1ドル=131.12円、1ポンド=158.47円)

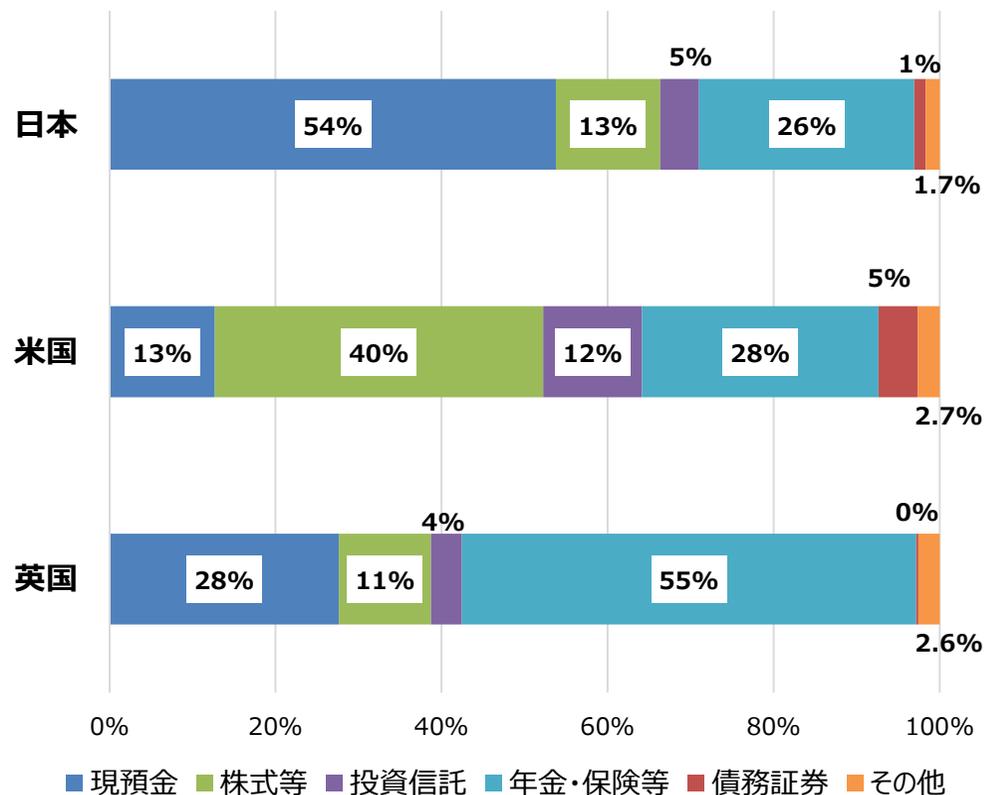
- 日本では、家計金融資産に占める現預金の割合が大きい。資産運用業の改革、新規参入と競争の促進により、更なる資産運用の伸長の余地がある。

## 家計金融資産と現預金の推移



(出所) 日本銀行の統計資料より金融庁作成。

## 家計金融資産ポートフォリオの各国比較



(出所) 日本銀行、FRB、ONSの統計資料より金融庁作成  
 (注) 2023年3月末時点の数値。

- 日本の資産運用額は、経済規模対比では他国よりも小さい。

### 各国の資産運用残高とGDPの比率

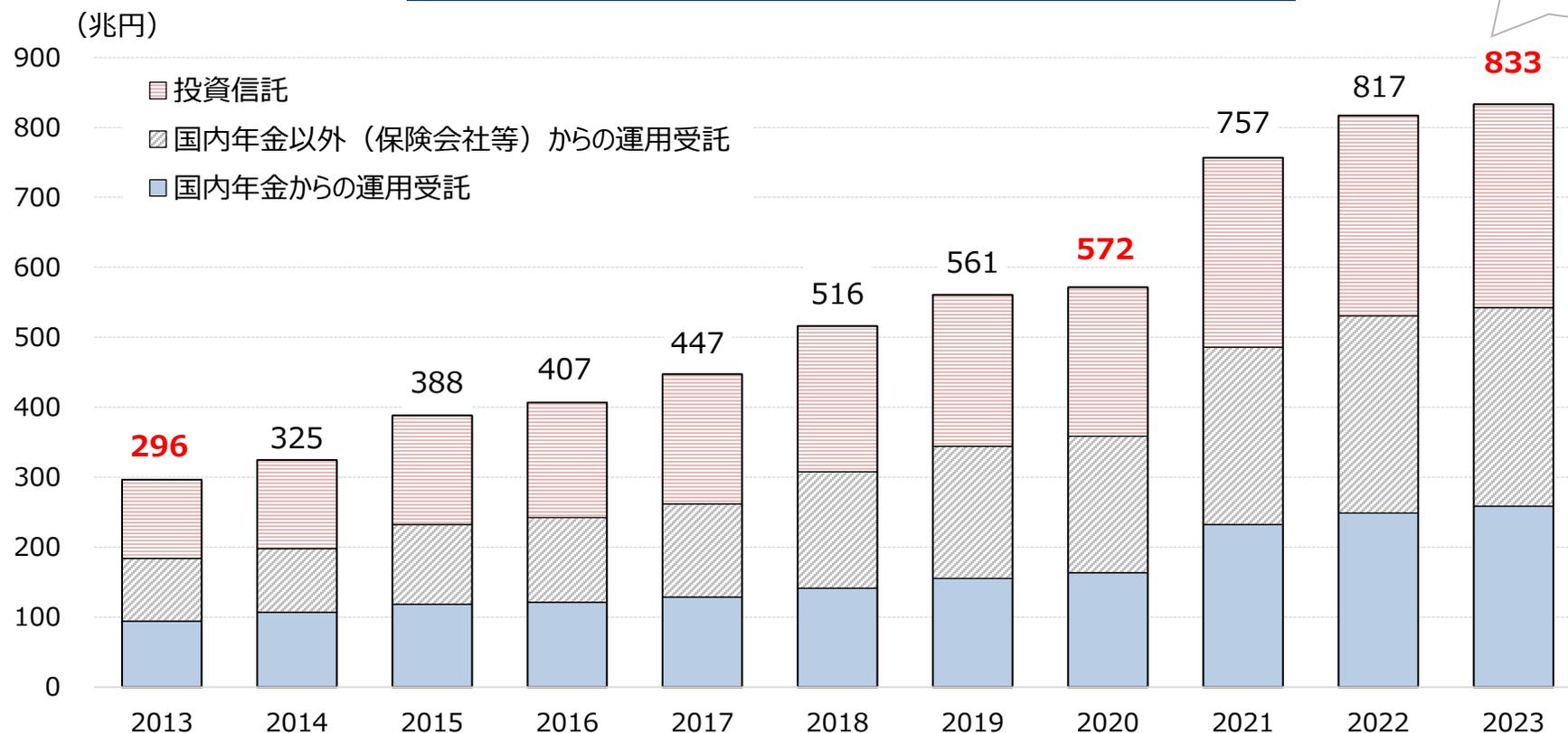
|        | 運用残高 (兆ドル) | GDP (兆ドル) | 運用資産/GDP |
|--------|------------|-----------|----------|
| アメリカ   | 50.0       | 23.3      | 2.2倍     |
| イギリス   | 13.5       | 3.1       | 4.4倍     |
| 日本     | 7.2        | 5.0       | 1.4倍     |
| フランス   | 5.7        | 3.0       | 1.9倍     |
| 香港     | 4.6        | 0.4       | 11.5倍    |
| ドイツ    | 4.0        | 4.3       | 0.9倍     |
| シンガポール | 4.0        | 0.4       | 10.0倍    |

(出所) The Investment Association "INVESTMENT MANAGEMENT IN THE UK 2021-2022"、香港証券先物委員会 (SFC)、シンガポール金融管理局 (MAS)、IMF "World Economic Outlook"より金融庁作成

(注) 投資信託と投資一任を合算した残高。2021年12月末時点の数値 (為替レートも2021年12月31日時点)。

- 日本の資産運用会社の運用受託額（グロス）は約800兆円。年々増加しており、足元では、コロナ禍のボトムアウトを経て、3年で1.5倍。また、10年では2.8倍となっている。

## 日本の資産運用会社の運用受託額（グロス）



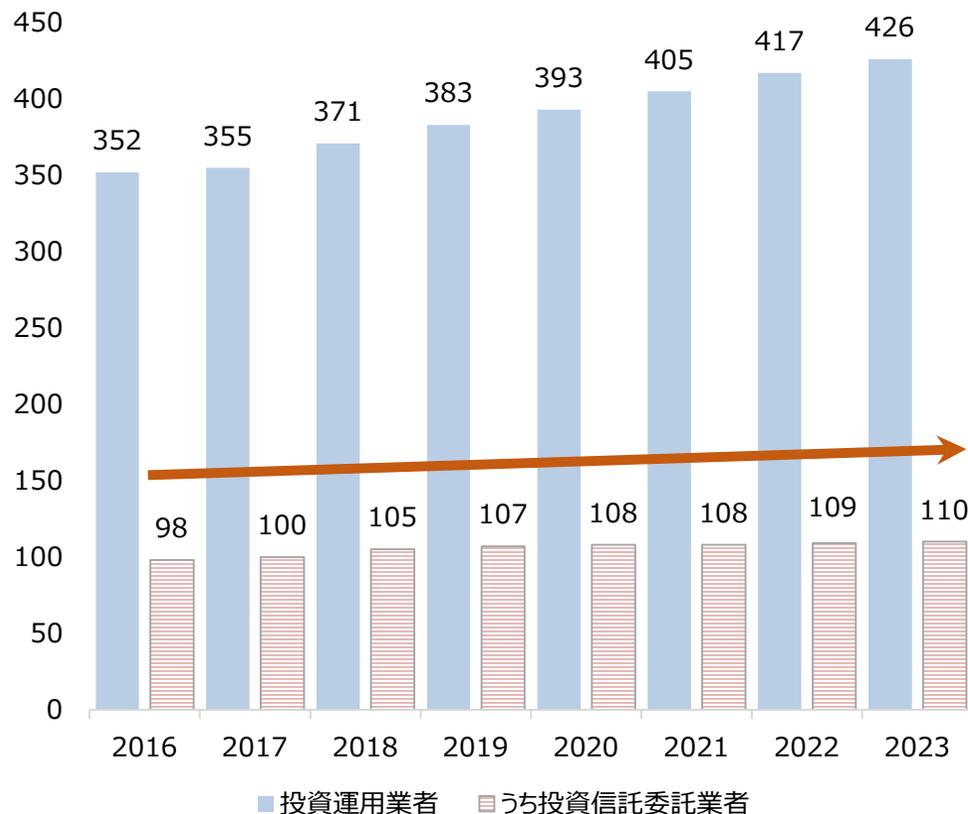
なお、2023年6月末時点では901兆円に増加

(出所) 日本投資顧問業協会、投資信託協会の統計資料より金融庁作成。

(注) 数値は、各年の3月末の残高。一部に重複計上あり。

- 日本の資産運用会社数の近年の推移を見ると、その数は殆ど変わっておらず、投資信託委託業への新規参入も限定的。

## 資産運用会社数の推移



(出所)「金融庁の1年」各年6月末の数。2023年については8月末の数。

## 業登録の状況（令和5年8月末）

|                       |         |
|-----------------------|---------|
| 投資運用業                 | 426業者   |
| うち投資一任業               | 335業者   |
| うち自己運用業               | 52業者    |
| うち投資信託委託業             | 110業者   |
| うち投資法人資産運用業<br>(リート等) | 109業者   |
| 投資助言・代理業              | 990業者   |
| 純計                    | 1,118業者 |

(出所) 重複して業務を実施する事業者もいるため、数は一致しない。

(注) 括弧内の数字は、日本投資顧問業協会への加盟数。投資信託委託業の※標記の数字は、投資信託協会への加盟数。

- 日本の大手資産運用グループの運用資産は、グローバルにみれば、必ずしも大きくはない。

## 世界の運用資産規模

(兆ドル)

|    |                       |      |      |
|----|-----------------------|------|------|
| 1  | BlackRock             | 米国   | 10.0 |
| 2  | Vanguard Group        | 米国   | 8.5  |
| 3  | Fidelity Investments  | 米国   | 4.2  |
| 4  | State Street Global   | 米国   | 4.1  |
| 5  | J.P. Morgan Chase     | 米国   | 3.1  |
| 6  | Allianz Group         | ドイツ  | 3.0  |
| 7  | Capital Group         | 米国   | 2.7  |
| 8  | Goldman Sachs Group   | 米国   | 2.5  |
| 9  | BNY Mellon            | 米国   | 2.4  |
| 10 | Amundi                | フランス | 2.3  |
| 11 | UBS                   | スイス  | 2.1  |
| 12 | Legal & General Group | イギリス | 1.9  |
| 13 | Prudential Financial  | 米国   | 1.7  |
| 14 | T. Rowe Price Group   | 米国   | 1.7  |
| 15 | Invesco               | 米国   | 1.6  |

(兆ドル)

|    |                           |      |     |
|----|---------------------------|------|-----|
| 16 | Northern Trust            | 米国   | 1.6 |
| 17 | Franklin Templeton        | 米国   | 1.6 |
| 18 | Morgan Stanley Inv. Mgmt. | 米国   | 1.5 |
| 19 | BNP Paribas               | フランス | 1.4 |
| 20 | Wellington Mgmt.          | 米国   | 1.4 |

|    |                          |    |     |
|----|--------------------------|----|-----|
| 28 | Sumitomo Mitsui Trust HD | 日本 | 1.1 |
| 34 | Mitsubishi UFJ FG        | 日本 | 0.9 |
| 40 | Nippon Life Insurance    | 日本 | 0.7 |
| 52 | Daiichi Life HD          | 日本 | 0.6 |
| 54 | Nomura Asset Mgmt        | 日本 | 0.6 |
| 57 | Asset Management One     | 日本 | 0.5 |

(出所) WTW(ウイリス・タワーズワトソン) The world's largest 500 asset managersより  
金融庁作成

(注) 2021年末時点

- 日本の大手資産運用グループの規模は大きいとはいえないほか（前頁）、資産運用会社の数も少ない。

## 家計金融資産と資産運用会社数

|        | 家計金融資産額<br>(兆円) | 資産運用会社数<br>(社) | 家計金融資産/<br>資産運用会社数<br>(兆円/社) |
|--------|-----------------|----------------|------------------------------|
| 米国     | 14,517          | 15,114         | 0.96                         |
| 香港     | 458             | 2,106          | 0.22                         |
| シンガポール | 212             | 1,175          | 0.18                         |
| 英国     | 1,191           | 1,100          | 1.08                         |
| フランス   | 909             | 708            | 1.28                         |
| ドイツ    | 1,087           | 607            | 1.79                         |
| 日本     | 2,115           | 426            | 4.96                         |

(出所) 家計金融資産は日本銀行、FRB、BOE、Bundesbank、Banque de France、シンガポール統計局の公表データ、資産運用業者数は金融庁、香港証券先物委員会（SFC）、シンガポール金融管理局（MAS）、欧州ファンド・アセットマネジメント協会（EFAMA）より金融庁作成。

(注1) 日本は投資運用業（適格投資家向け投資運用業、適格機関投資家等特例業務、海外投資家等特例業務は除く）、香港はType 9（Asset management）、シンガポールはregistered/licensed fund managers、フランス・ドイツはそれぞれの国で登録されている事業者数。英国はEFAMAによる推計値。

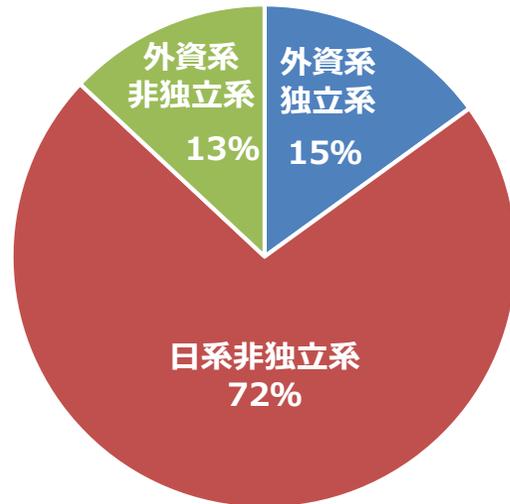
(注2) 家計金融資産は2022年12月末の値。その時点の為替レートにて換算（1ドル=131.12円、1ポンド=158.47円、1ユーロ=142.97円）。資産運用業者数について、米国・香港・シンガポールは2022年、英・仏・独は2021年の値を使用。日本の家計金融資産は2023年6月末、資産運用会社数は2023年8月末の値。

(注3) 香港の家計金融資産については、UBS「Global Wealth Databook 2023」より、実物資産を含む総資産額を使用。

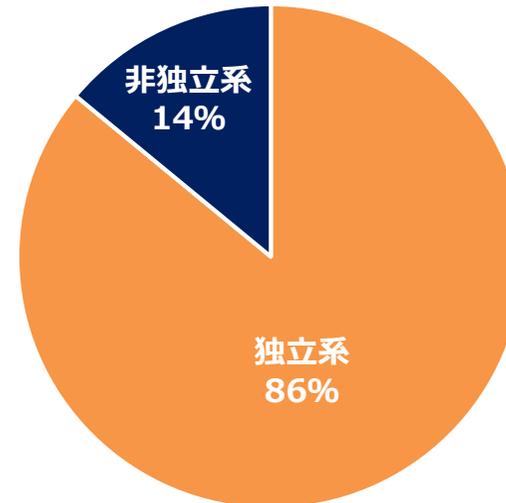
- 日本の運用資産残高上位20社のうち、日系の会社は全て金融機関グループに属する非独立系。世界の大手30社においては独立系が86%を占める。

## 資産運用会社の独立系・非独立系残高シェア

日本大手20社



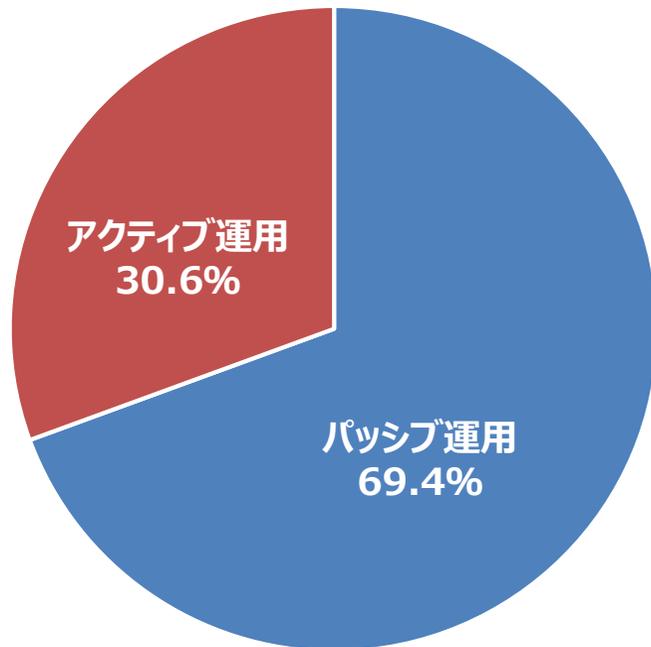
世界大手30社



(出所) 日本大手20社は、2022年3月末時点の各社提供データを基に金融庁作成。国内の公募投資信託、私募投資信託、投資一任契約の合計受託資産額で上位20社を対象。世界大手30社は、2022年9月末時点のオープンエンドファンド型ミューチュアル・ファンドとETFの運用資産額合計で上位30社を対象。独立系・非独立系の区分は金融庁の判断によるもの。

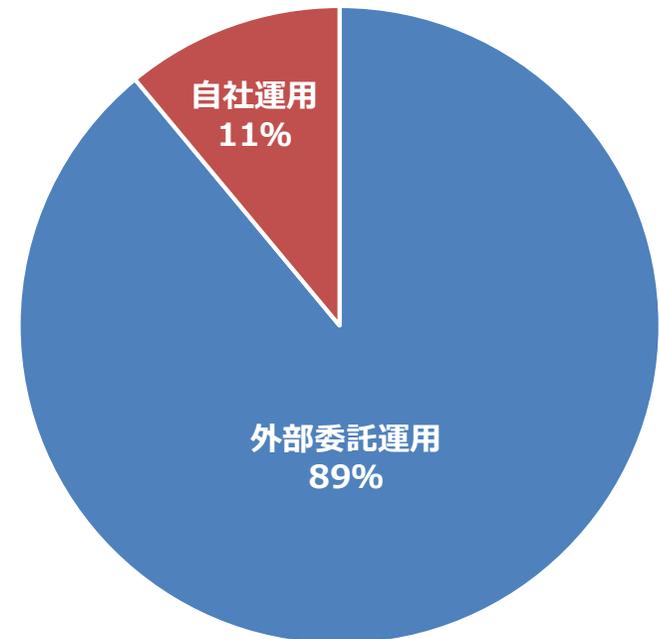
- 投資一任業者等の日本株運用ではパッシブ運用の割合が大きい。また、公募投資信託については外国株式に係るものへの資金流入が多いが、外国株式アクティブファンドの大部分は外部委託運用。

投資一任業者等の日本株  
アクティブ・パッシブ比率



(出所) 投資顧問業協会による「日本版スチュワードシップ・コードへの対応等に関するアンケート（第9回）」（2022年10月実施分）に回答した投資一任業務又はファンド運用業務を行う当協会会員245社の2022年6月末時点の日本株投資残高のデータより金融庁作成。

外国株式アクティブファンドの自社運用・外部  
委託運用比率（残高ベース）



(出所) QUICKのデータより金融庁作成。ETF、DC・SMA専用ファンドを除く。2022年12月末時点の日系資産運用会社が運用する海外株式（内外株式を含む）アクティブファンドのうち、残高上位100ファンドを金融庁の判断で、自社運用/外部委託運用に区分し集計。

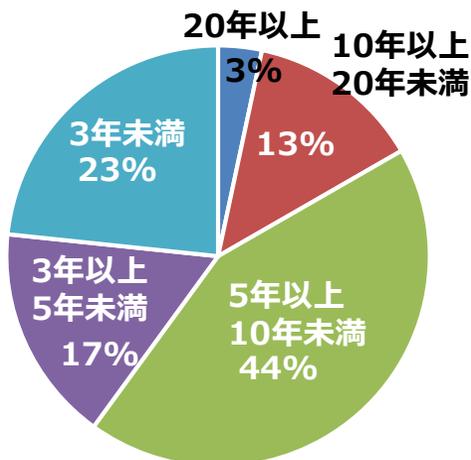
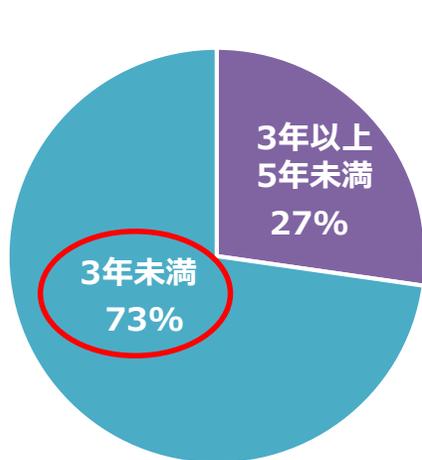
- 日本の大手金融機関系列の資産運用会社では、在任期間が3年未満、グループ内他社出身の経営トップが多い。形式面のみをもって直ちに非難されるものではないが、グループ内での資産運用ビジネスの経営戦略上の位置づけを明確化し、それに適う人事が重要。

## 大手資産運用会社の経営トップの在任期間

## 大手資産運用会社の経営トップの出身

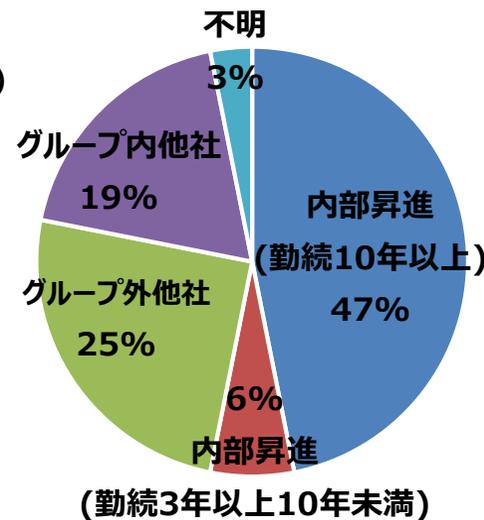
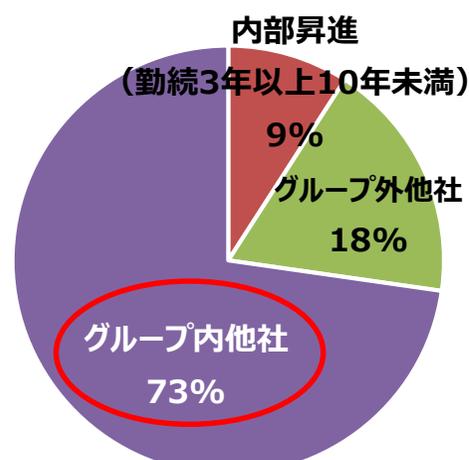
日系大手11社

世界大手30社



日系大手11社

世界大手30社



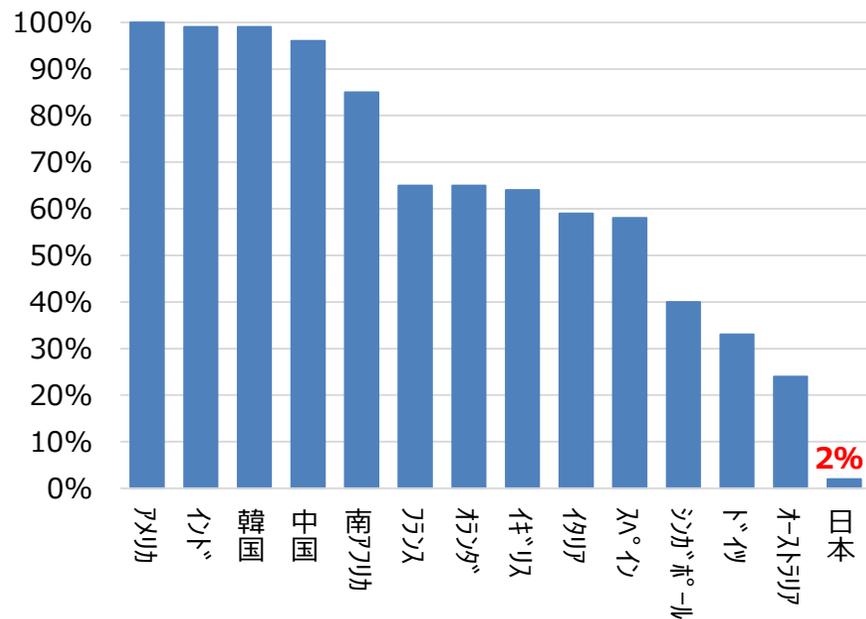
(出所) 日系大手11社については、2022年12月末時点の各社提供データより金融庁作成。世界大手30社については、各社HP等を参考に金融庁作成。日系の運用会社1社を含む。

(出所) 日系大手11社については、2022年12月末時点の各社提供データより金融庁作成。世界大手30社については、各社HP等を参考に金融庁作成。日系の運用会社1社を含む。

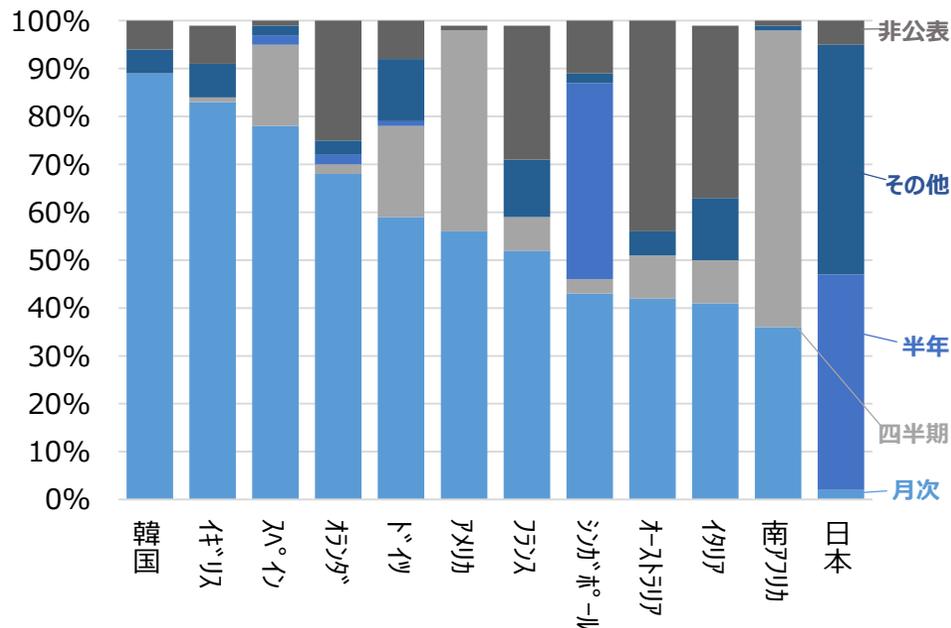
(注) 勤続3年以上で経営トップに昇格した人物を「内部昇進」、3年未満で経営トップに昇格した場合は「他社」と定義。

- 日本では、個人投資家向けには、投資信託の運用担当者の氏名等が明らかになることは少なく、公表割合は世界各国の中でも最低水準。
- 多くの国・地域では、資産運用会社がファンドの全保有銘柄を月次または四半期の頻度で公表しているが、日本では年に1～2回の頻度の公表に留まる。

## 運用担当者の氏名公表の状況（本数割合）



## 世界各国のファンドの保有銘柄公表頻度

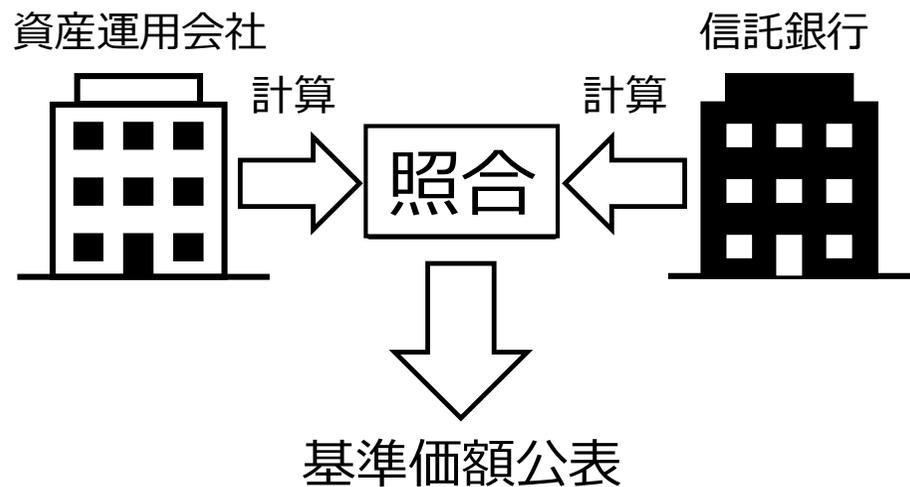


(出所) Morningstar “Global Investor Experience Study Disclosure” (2020年12月14日) のデータより金融庁作成。

(出所) イボットソン・アソシエイツ・ジャパンのデータより金融庁作成。

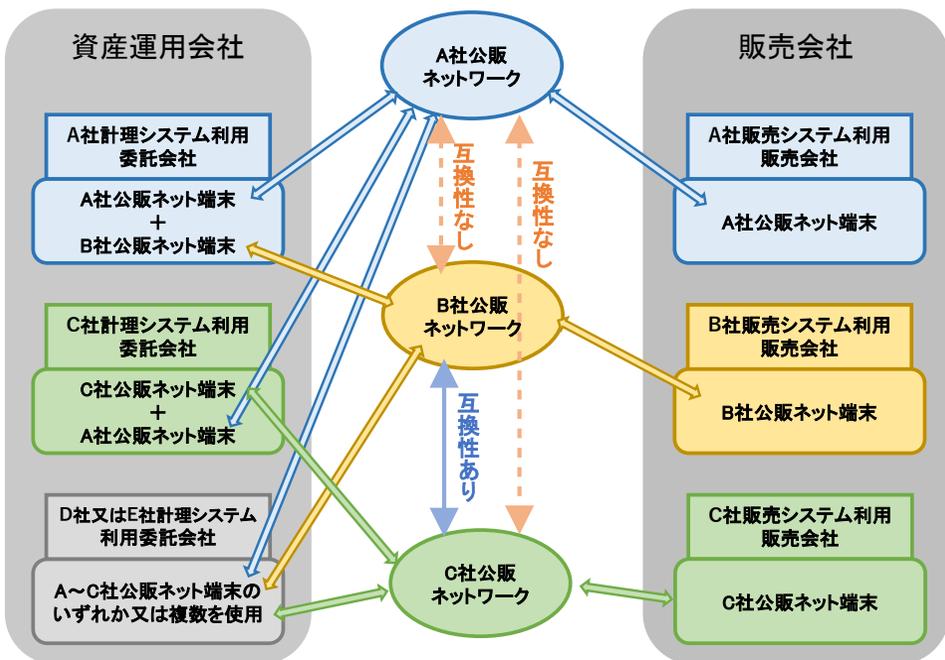
- 日本では、資産運用会社と信託銀行がそれぞれ投資信託の基準価額を計算し、毎日照合するという独自の慣行（二重計算）があり、資産運用会社による投信計理システムの導入など、資産運用業のコスト高や参入障壁の要因として指摘される。
- 一方で、欧米では、二重計算は珍しく、信託銀行や専門業者が担うケースが多い。

## 日本のイメージ図

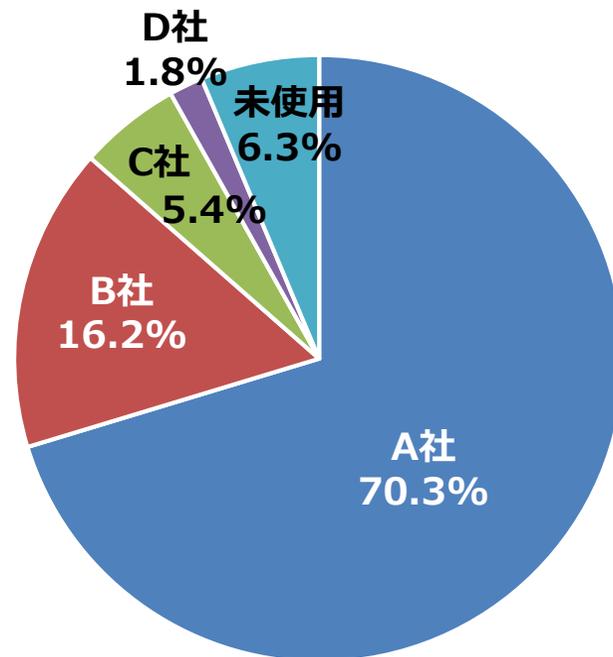


- 資産運用会社が販売会社と日々の投資信託の情報をやりとりする「公販ネットワーク」は、少数のシステムベンダーによって、各々の仕様により運営され、データ連携の互換性欠如から情報交換に手作業や複数端末が必要な場合がある。
- 端末とのパッケージでの提供により、投資信託の基準価額を計算するための「投信計理システム」についても寡占化が進んでいる。

## 公販ネットワークの接続状況と課題



## 投信計理システムにおけるシェア（件数ベース）



(出所) 投資信託協会、投資信託に係る業務運営の合理化・効率化ワーキング・グループ「公販ネットワークの接続等の改善に関する要望」（平成31年2月7日）の別紙より金融庁作成。

(出所) 各社提供データより金融庁作成。2022年7月末時点。

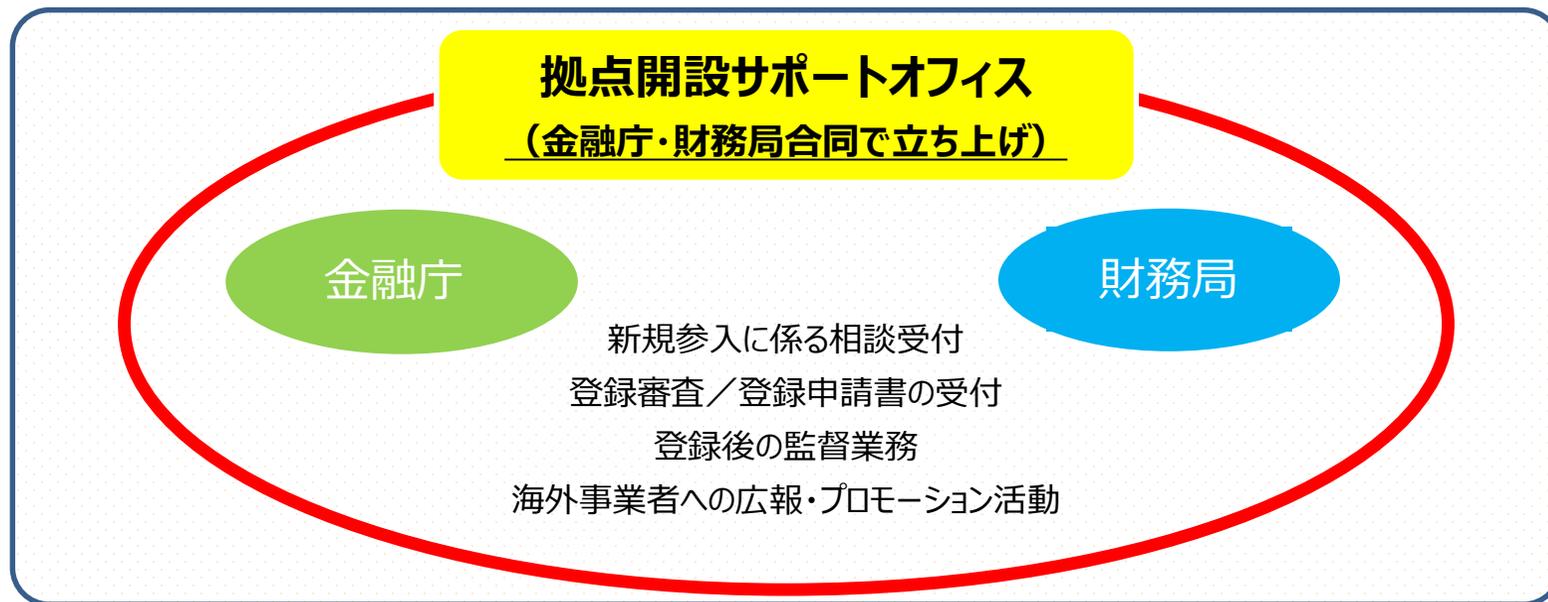
- 金融庁・財務局は、新規に日本に参入する海外の資産運用会社等の登録に関する事前相談、登録手続及び登録後の監督を英語で行うとともに、これらの業務をワンストップで行う「拠点開設サポートオフィス」を2021年1月12日に開設。これまで27件の業登録・届出を完了。

新規に日本に参入する海外の資産運用会社等

“英語対応”



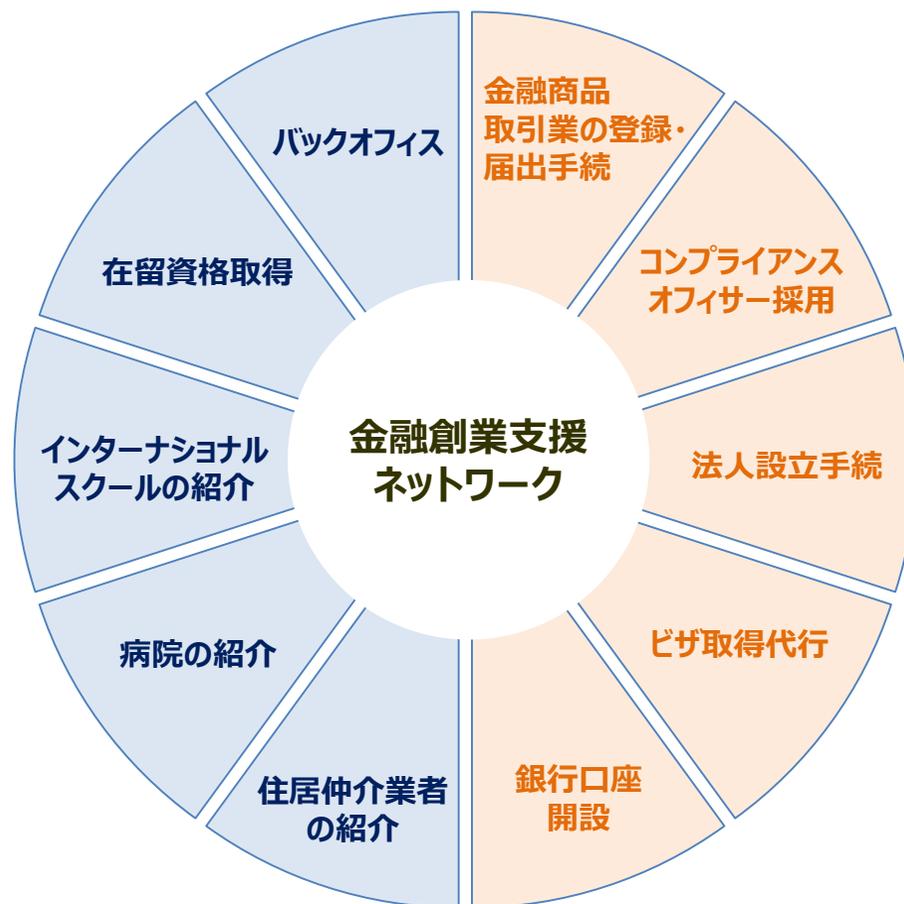
“ワンストップ”



※以前の「金融業の拠点開設サポートデスク」の機能は、新しい「拠点開設サポートオフィス」に引き継がれ、引き続き資産運用会社等を含むすべての海外金融事業者からの相談等に対応。

※対象となる事業者は、海外から新規に日本に参入する、投資運用業者、投資助言・代理業者、（取引の相手方や取り扱う有価証券が限定されているといった）一定の要件を満たす第一種・第二種金融商品取引業者。

- 日本で拠点開設をする海外金融事業者（投資運用業者、投資助言・代理業者等）に対し、創業面や生活面の情報提供・相談・支援を、英語により無料かつワンストップで提供する事業を2021年6月に開始。これまで計35件を本事業の支援対象として採択、うち15件が業登録・届出を完了。



注：右側のオレンジ色の項目については費用支援あり（1社あたり2,000万円を上限とする対象費用のうち実費の70%分）